

10 月金股组合

股票代码	股票名称
601318.SH	中国平安
601636.SH	旗滨集团
300751.SZ	迈为股份
002643.SZ	万润股份
000157.SZ	中联重科
603596.SH	伯特利
603919.SH	金徽酒
603801.SH	志邦家居
300496.SZ	中科创达

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3328.10	0.47
深证成指	13603.88	1.36
沪深 300	4793.47	0.80
中小板指	9144.07	1.42
创业板指	2740.58	1.89

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
汽车	3.51	银行	(0.48)
建筑材料	2.68	房地产	(0.44)
电气设备	2.41	钢铁	(0.37)
传媒	1.47	非银金融	(0.16)
电子	1.43	采掘	(0.06)

资料来源：万得，中银证券

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：王军
(8621)20328310
jun.wang_sh@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

证券分析师：兰晓飞
(8610)66229085
Xiaofei.Lan@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511040003

晨会聚焦-20201021

■重点关注

【食品饮料】食品饮料类社零数据点评：9 月餐饮消费持续恢复，烟酒饮料消费增长显著*汤玮亮。国家统计局公布 2020 年 9 月社会消费品零售额数据。9 月社零总额同比增速 3.3%，增速环比提升 2.8pct，继 8 月份同比由负转正后继续快速恢复。餐饮消费持续恢复，限额以上企业当月餐饮收入增速年内首次转正。

【电新】日月股份：业绩高增长，产能稳扩张*沈成 李可伦。公司发布 2020 年三季报，盈利增长 104%符合预期；公司铸件行业龙头地位稳固，盈利能力优秀，产能持续扩张；维持买入评级。

【汽车】万里扬：产品结构改善毛利率提升，Q3 业绩略超预期*朱朋。公司发布 2020 年三季报，前三季度共实现营业收入 41.4 亿元，同比增长 25.8%；归母净利润 5.1 亿元，同比增长 46.3%；第三季度共实现营业收入 15.9 亿元，同比增长 31.4%；归母净利润 2.3 亿元，同比增长 99.0%。商用及乘用变速箱销量高增长且结构提升，业绩略超预期。随着乘用车销量回暖，CVT 销量有望持续爆发。商用车销量维持高景气度，变速器产品结构优化助力业绩增长。我们预计公司 2020-2022 年每股收益分别为 0.44 元、0.55 元和 0.65 元，维持买入评级。

重点关注

【食品饮料】食品饮料类社零数据点评：9 月餐饮消费持续恢复，烟酒饮料消费增长显著

汤玮亮

国家统计局公布 2020 年 9 月社会消费品零售额数据。9 月社零总额同比增速 3.3%，增速环比提升 2.8pct，继 8 月份同比由负转正后继续快速恢复。餐饮消费持续恢复，限额以上企业当月餐饮收入增速年内首次转正。

2020 年 9 月，社零总额同比+3.3%，连续两个月实现同比正增长。餐饮消费持续恢复，整体已接近去年同期水平。（1）社零总额：9 月社零总额同比+3.3%，增速环比提升 2.8pct，继 8 月份同比由负转正后继续快速恢复；9 月社零总额实际增速 2.1%，环比提升 3.5pct，当月实际增速年内首次转正。（2）食品饮料消费：餐饮收入增速-2.9%，增速同比-12.3pct，环比继续收窄 4.1pct，餐饮业整体已恢复至接近去年同期水平，其中限额以上单位餐饮收入表现更佳，收入增速 1.9%，增速同比-5.2pct，环比提升 5.4pct，当月增速年内首次转正。烟酒类零售额增速+17.6%（增速同比+13.4pct，环比+14.5pct），增速环比大幅提升。粮油食品类零售额增速+7.8%（增速同比-2.6pct，环比+3.6pct），饮料类零售额增速+22.0%（增速同比+13.1pct，环比+9.1pct），粮油食品类增速放缓，饮料类保持较快增速。

2020 年 1-9 月，社零总额同比-7.2%，烟酒类增速转正，3Q20 餐饮类改善明显。餐饮类零售额累计同比-23.9%（增速同比-33.3pct），烟酒类零售额增速+1.2%（增速同比-8.6pct），年内首次实现正增长。粮油食品类零售额增速+11.6%（增速与去年同期持平），饮料类零售额增速+12.3%（增速同比+2.5pct）。其中，3Q20 餐饮类零售额同比-6.9%，环比 2 季度增速提升 14.5pct，改善明显；烟酒、粮油、饮料类零售额分别同比+9.6%、+6.2%、+15.5%，环比 2 季度增速分别-0.7pct、-7.0pct、-1.0pct，增速放缓。

最新观点：白酒 3 季度需求继续回暖，葡萄酒继续调整，食品主流公司 3 季度销售可维持稳健增长，重点关注乳品和速冻。（1）社零数据印证了白酒 3 季度需求逐渐回暖，我们判断白酒餐饮消费与餐饮社零数据同步波动，礼赠需求恢复情况较好。现阶段真实渠道库存可能高于去年同期，干扰短期业绩的判断。由于上市公司的渠道腾挪空间大，且随着信息系统的完善，酒厂有能力将显性库存维持在较低水平，从而稳定经销商和投资者的信心。（2）其他酒方面，我们判断葡萄酒继续调整，黄酒有望止跌企稳，啤酒小幅增长。（3）食品方面，乳制品需求端回暖带来上游原奶价格上涨，下半年乳企成本端压力较大，龙头有望维持竞争格局改善的态势；速冻食品受益疫情迎来 C 端爆发，我们判断 3 季度行业将延续高速增长态势；调味品预计三季度延续毛销差增大趋势，长期来看集中度提升为行业趋势。（4）综合筛选下来，我们看好金徽酒、山西汾酒、贵州茅台、泸州老窖、中炬高新、伊利股份、洽洽食品，并关注海欣食品、广州酒家。

风险提示

疫情影响时间超预期、行业竞争加剧、原料成本波动。

【电新】日月股份：业绩高增长，产能稳扩张

沈成 李可伦

公司发布 2020 年三季报，盈利增长 104%符合预期；公司铸件行业龙头地位稳固，盈利能力优秀，产能持续扩张；维持买入评级。

支撑评级的要点

前三季度盈利增长 104%符合预期：公司发布 2020 年三季报，前三季度实现营业收入 37.34 亿元，同比增长 52.93%，实现归属于上市公司股东的净利润 7.02 亿元，同比增长 103.66%，扣非后盈利同比增长 107.09%。第三季度公司实现收入 14.99 亿元，同比增长 65.63%，环比增长 6.88%，实现盈利 2.94 亿元，同比增长 126.28%，环比增长 5.92%。公司三季报业绩符合我们和市场的预期。

盈利能力稳居高位，费用水平略有回落：前三季度公司综合毛利率 29.39%，同比提升 5.10 个百分点，相比半年度 28.47%亦有上升，其中三季度毛利率 30.75%，同比、环比分别提升 5.79、0.99 个百分点。费用方面，前三季度公司期间费用率同比下降 1.41 个百分点，整体控制良好。

铸造与精加工产能稳步扩张：截至 2020 年中报，公司年产 10 万吨大型铸件精加工建设项目已经建设完成，已拥有年产 40 万吨铸件的产能规模。公司海装关键铸件项目二期 8 万吨产能与年产 12 万吨大型海上风电关键部件精加工生产线建设项目正紧张有序的建造中，加工设备陆续到位安装和调试，开始批量释放大兆瓦机型的加工能力。近日公司非公开发行股票申请已获得证监会核准批文，募投项目 22 万吨大型铸件精加工生产线建成后则有望进一步优化公司铸件与精加工产能的匹配情况。

估值

结合公司三季报与行业情况，在当前股本下，我们将公司预测每股收益调整至 1.10/1.41/1.58 元（原预测摊薄每股收益为 0.95/1.10/1.27 元），对应市盈率 23.0/17.9/16.0 倍；维持**买入**评级。

评级面临的主要风险

新冠疫情影响超预期；风电行业需求不达预期；原材料价格出现不利波动；海外贸易风险。

【汽车】万里扬：产品结构改善毛利率提升，Q3 业绩略超预期

朱朋

公司发布 2020 年三季报，前三季度共实现营业收入 41.4 亿元，同比增长 25.8%；归母净利润 5.1 亿元，同比增长 46.3%；第三季度共实现营业收入 15.9 亿元，同比增长 31.4%；归母净利润 2.3 亿元，同比增长 99.0%。商用及乘用变速箱销量高增长且结构提升，业绩略超预期。随着乘用车销量回暖，CVT 销量有望持续爆发。商用车销量维持高景气度，变速器产品结构优化助力业绩增长。我们预计公司 2020-2022 年每股收益分别为 0.44 元、0.55 元和 0.65 元，维持买入评级。

支撑评级的要点

Q3 利润翻倍增长，毛利率大幅提升。2020 年前三季度公司变速器销售 107.8 万台，同比增长 27.8%，推动收入增长 25.8%。乘用车变速器共 52.1 万台（+47.4%），其中 CVT 共 31.1 万台（+137.6%）；商用车变速器共 55.6 万台（+13.8%），其中 G 系列高端变速器 22.8 万台（+98.0%）。前三季度毛利率下降 1.6pct，预计由于产品降价等因素所致。销售费用增加 5.4%，低于收入增幅，显示成本控制效果显著。管理费用下降 38.6%，主要是费用控制有效，以及剥离金兴内饰后费用降低所致。研发费用增加 39.0%，主要是新技术和新产品投入加大。财务费用下降 80.8%，主要是前期偿还部分公司债以及借款利率下降，利息费用降低所致。四项费用率下降 4.5pct，加上收入高增长，前三季度扣非净利润增长 70.5%。Q3 收入增长 31.4%，变速箱销量增长 35.2%，且 G 系列、CVT 占比分别达到 43.3%、62.7%，结构改善及销量增长带来毛利率提升 4.2pct。四项费用率同比小幅增加 0.2pct，净利润率大幅提升 5.3pct，扣非净利润同比增长 64.5%。

乘用车迎来上行周期，CVT 销量有望持续高增长。国内乘用车销量 2018-2019 年连续下滑，2020 年 5 月以来连续正增长，并有望迎来持续 2-3 年的上行周期，吉利等优势自主品牌表现优于行业。公司 CVT25/18 自 2019 年 5 月开始搭载吉利、奇瑞等多款国六车型量产，2020 年前三季度销量增长 137.6%。后续随着乘用车销量持续上行，比亚迪等新客户不断开拓，CVT 销量有望持续爆发，推动公司业绩增长。此外公司在纯电动及混动变速箱等领域布局完善，并已配套一汽奔腾等量产，长期前景可期。

G 系列变速器占比提升，商用变速器结构持续优化。前三季度公司实现商用车变速器 55.6 万台，其中 G 系列占比达到 41.0%，同比提升 17.4pct。国内卡车自 4 月以来，连续刷新当月销量纪录，后续有望保持较高景气度。国六排放标准逐步实施，商用车变速器产品结构有望持续优化，推动单价及毛利率提升，利好业绩增长。

估值

我们预计公司 2020-2022 年每股收益分别为 0.44 元、0.55 元和 0.65 元，乘商并举发展看好，维持**买入**评级。

评级面临的主要风险

1）自动变速箱发展不及预期；2）汽车销量不及预期；3）产品大幅降价。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高	S1300519050002	gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵	S1300516090001	qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇	S1300514010002	xiaojiao.zhang@bocichina.com
王大林	S1300520060003	dalin.wang@bocichina.com
刘立品	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲	S1300520060005	chengzhe.xiao@bocichina.com
王开	S1300119100023	kai.wang@bocichina.com
张鹏	S1300520090001	peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君	S1300519060003	jun.wang@bocichina.com
徐沛东	S1300518020001	peidong.xu@bocichina.com
郭晓希	S1300119040001	xiaoxi.guo@bocichina.com
王永健	S1300520060006	yongjian.wang@bocichina.com

金融工程

郭军	S1300519070001	jun.guo@bocichina.com
郭杰磊	S1300120030014	jielei.guo@bocichina.com

银行研究团队

励雅敏	S1300517100003	yamin.li@bocichina.com
林颖颖	S1300519080004	yinyin.lin@bocichina.com
熊颖	S1300118080005	yin.xiong@bocichina.com

非银金融研究团队

兰晓飞	S1300511040003	xiaofei.lan@bocichina.com
娄文青	S1300119070025	wenqing.lou@bocichina.com
张天愉	S1300119080020	tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

王军	S1300511070001	jun.wang_sh@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com

煤炭研究团队

唐倩	S1300510120036	qian.tang@bocichina.com

电新研究团队

沈成	S1300517030001	cheng.shen@bocichina.com
李可伦	S1300518070001	kelun.li@bocichina.com
朱凯	S1300518050002	kai.zhu@bocichina.com
张咪	S1300519090001	mi.zhang@bocichina.cim

机械研究团队

杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陶波	S1300520060002	bo.tao@bocichina.com

化工研究团队

余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com
鞠龙	S1300519060002	long.ju@bocichina.com

医药研究团队

邓周宇	S1300517050001	zhouyu.deng@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮	S1300517040002	weiliang.tang@bocichina.com
邓天娇	S1300519080002	tianjiao.deng@bocichina.com
毕翘楚	S1300520040001	qiaochu.bi@bocichina.com

家电研究团队

孙谦	S1300520070001	qian.sun@bocichina.com
杨振艺	S1300520090002	zhenyi.yang@bocichina.com
张译文	S1300520090004	yiwen.zhang@bocichina.com

轻工研究团队

杨志威	S1300515060001	zhiwei1.yang@bocichina.com
刘凯娜	S1300519050001	kaina.liu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿	S1300518090001	sirui.yang@bocichina.com
孙业亮	S1300519080001	yeliang.sun@bocichina.com

通信研究团队

庄宇	S1300520060004	yu.zhuang@bocichina.com

电子研究团队

赵琦	S1300518080001	qi.zhao@bocichina.com
王达婷	S1300519060001	dating.wang@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com

披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1）基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2）中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371