证券研究报告
2020 年 09 月 04 日 星期五

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：“双循环”格局下的“扩内需”将实现投资与消费的动态平衡

行业与公司

- 杰瑞股份（002353）：压裂设备进入技术迭代加速期，公司有望成为全球龙头

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	4,817.10	-0.55	17.59
上证综指	3,384.98	-0.58	10.98
深证成指	13,772.37	-0.83	32.04
中小板指	9,159.90	-1.17	38.10
创业板指	2,746.95	-0.90	52.77
道琼斯工业	28,292.73	-2.78	-0.86
标普 500	3,455.06	-3.51	6.94
纳斯达克	11,458.10	-4.96	27.70
伦敦富时 100	5,850.86	-1.52	-22.43
日经 225	23,465.53	0.94	-0.81
香港恒生	25,007.60	-0.45	-11.29

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,445.00	-26.00
NYMEX 原油	41.28	-0.30
COMEX 黄金	1937.4	-11.60
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	575	-2.00
DCE 焦炭	2040	30.00
SHFE 螺纹钢	3790	12.00
CBOT 黄豆	966	3.80
CBOT 小麦	554	-4.60
CBOT 玉米	353.4	-4.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	92.77	0.1324
美元/人民币	6.8319	-0.0057
欧元/人民币	8.0941	-0.0524
欧元/美元	1.18499	-0.0004
美元/日元	106.172	0.043
英镑/美元	1.32773	-0.0065
美元/港币	7.7499	0.0003

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：“双循环”格局下的“扩内需”将实现投资与消费的动态平衡**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

点评： 新冠疫情给全球经济带来了极大的不确定性，这种不确定性也带来了逆全球化势力和贸易保护主义的抬头，各国采取的以“自我为中心”的防疫举措和经济刺激政策，进一步增加了全球产业链和供应链断裂的风险，在外部经济形势不可控的情况下，牢牢把握扩大内需这个战略基点，“防风险”、“补短板”，“锻长板”确保国内产业链和供应链稳定运行，构建以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局，是当前复杂国际形势下的必然选择。“扩内需”的内涵不仅是增加消费，而是“使生产、分配、流通、消费更多依托国内市场，提升供给体系对国内需求的适配性，形成需求牵引供给、供给创造需求的更高水平动态平衡”。

本轮“扩内需”要充分发挥中国超大规模市场优势和消费潜力，拓展经济发展空间，实现“扩投资”与“促消费”双轮驱动。

（1）“扩内需”面临“双轮驱动”的结构性问题，主要体现为：高投资、低消费的投资消费结构失衡；居民消费占 GDP 比例偏低的消费内部结构失衡；国企投资效率偏低、产能过剩和高端制造投资不足的投资内部结构失衡。

（2）针对目前“扩内需”面临的结构失衡问题，从现阶段来看，我们认为首先启动的政策方向是：深化供给侧结构性改革使生产更好适应国内消费需求；增强居民消费能力，提升其在最终消费中的占比；“做优”国企的同时为民资腾出市场空间，进一步优化民间投资与国有投资的产业布局。

（3）本轮“扩内需”带来的市场投资机会：农业结构和生产效率在双循环发展格局下仍有很大的调整和提升空间，国家或将加大对畜牧业的支持力度，拓展农业产业链延伸程度也将成为发展现代农业的重要抓手；制造业领域，以集成电路、软件、军工等为代表的高端制造业将迎来新的发展机遇；能源领域，能源安全将进一步得到保障，新能源行业将步入发展快车道；金融领域，金融 IT 技术的本土替代进程将进一步加快，非银金融也将迎来新的发展契机；消费领域，免税经济将进一步助力消费升级，国货崛起将是必然之势。

风险提示：中美紧张关系升级，疫情二次爆发，经济复苏不及预期。

行业与公司

- **杰瑞股份（002353）：压裂设备进入技术迭代加速期，公司有望成为全球龙头**

【机械制造组 倪正洋 S1250520030001 021-58352138】

点评： 页岩气开发迈向 2.0 时代——低油价倒逼行业开始新一轮降本增效，重运营、管理的玩家有望崛起：2020 年上半年，全球石油需求受疫情冲击持续低迷，国际油价剧烈震荡，全公司纷纷大规模削减资本支出。Spears&Associates 预测，2020 年全球油

服市场规模下降幅度达 21%，行业面临严峻考验。国际三大油服巨头二季度均大幅转亏，精简业务线、大幅裁员寻求出路。而页岩油气行业也掀起破产潮，上半年北美超过 23 家液页岩企业申请破产保护。破产的页岩公司合计债务超 300 亿美元，包括页岩油气先锋切萨皮克能源公司、压裂技术先驱之一 BJ Services 等。当前油价正倒逼页岩油气厂商进一步降低运营成本、提升利润空间，开始新一轮的全面降本增效。行业正掀起变革大潮，重运营、重管理的优质页岩油气企业有望存活、崛起。

压裂设备进入技术迭代加速期，新型化需求将快速释放：压裂环节是页岩气开发中成本最重的部分，也是降本增效最重要的突破口。此前，压裂设备采用传统柴油发动机作为动力驱动手段。但柴油压裂设备在能耗、噪音、环保、维护等多领域均存在改进空间。因此，提高压裂设备作业效率、减少设备停机率，降低燃料成本和设备运营成本有着重要的降本增效效果。目前新型压裂设备主要有电驱压裂、涡轮压裂两种技术路径。在经济性、环保节能、功率密度等方面均有优势。在新形势的降本增效压力下，电驱压裂、涡轮等新型压裂设备加速迭代，需求有望持续释放。我们按照 2025 年新型压裂车达到 30%的渗透率进行中性预计，则 2025 年全球新型压裂车市场规模将突破 100 亿。2020-25 年，市场规模年均复合增速将达到 42.2%。

公司新型压裂产品全球领先，抢占全球份额有望再造一个杰瑞：公司起家于油田进口专业设备及配件的销售，经历多个油服景气周期，始终保持内生增长的动力。经过多年砥砺成长，电驱及涡轮等新型压裂产品已具备全球竞争力。尽管目前国际油价仍处在较低位置，但凭借公司产品的高性价比有望在全球抢占市场份额。未来随着全球经济的重启复苏，原油需求量将持续回升，北美页岩油气产业预计整合进入 2.0 新繁荣时代。随着新型压裂设备渗透率持续提升，超百亿市场空间有望再造一个杰瑞。

盈利预测与投资建议：全球压裂设备进入技术迭代加速期，公司有望成为全球龙头。预计 2020-2022 年公司归母净利润分别为 16.7/20.5/25.5 亿元，给予公司 2021 年 20 倍估值，对应目标价 42.8 元，维持“买入”评级。

风险提示：油价大幅波动风险，汇率变动风险，市场推广不及预期风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2020-09-03	7,875.24	7,875.24	0.00	7,406.58	342.28	7,298.80	-6,956.52	468.66	45.15
2020-09-02	15,089.18	7,871.49	7,217.69	14,363.10	898.06	818.15	79.92	726.08	60.55
2020-09-01	14,990.23	7,832.48	7,157.75	14,283.19	757.89	731.01	26.88	707.04	58.31
2020-08-31	14,954.24	7,817.94	7,136.30	14,256.31	1,019.37	921.30	98.08	697.93	58.03
2020-08-28	14,847.45	7,765.81	7,081.64	14,158.23	866.15	853.88	12.27	689.22	57.26

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 4 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
华业香料	300886	1,435	18.59	20200904	20200904		
拱东医疗	605369	2,000	31.65	20200904			
谱尼测试	300887	1,900	44.47	20200907	20200907		
爱克股份	300889	3,900	27.97	20200907	20200907		
稳健医疗	300888	5,000	74.3	20200907	20200907		
德利股份	605198	2,000	7.6	20200908			
壶化股份	003002			20200908	20200908		
惠云钛业	300891			20200908	20200908		
翔丰华	300890			20200908	20200908		
百亚股份	003006			20200909	20200909		
品渥食品	300892			20200909	20200909		
奥锐特	605116			20200909	20200909		
福然德	605050			20200909	20200909		
天元股份	003003			20200909	20200909		
竞业达	003005			20200910	20200910		
中谷物流	603565	6,666.67	22.19	20200916	20200916		
优彩资源	002998	8,159.96	5.85	20200916	20200916		
中岩大地	003001	2,429.38	30.16	20200924	20200924		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 4 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300308	中际旭创	2020-08-31	8.40	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
603093	南华期货	2020-08-31	4,039.91	57.71%	6.97%	发行前股份限售流通
002821	凯莱英	2020-08-31	26.20	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
601139	深圳燃气	2020-08-31	1,102.30	0.38%	0.38%	股权激励限售流通
002032	苏泊尔	2020-08-31	12.18	0.02%	0.01%	股权激励限售流通
002463	沪电股份	2020-08-31	8.25	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
603538	美诺华	2020-08-31	148.21	1.01%	0.99%	股权激励限售流通
603501	韦尔股份	2020-08-31	60,655.41	387.87%	70.24%	增发 A 股法人配售上市
002896	中大力德	2020-08-31	4,575.00	133.58%	57.19%	发行前股份限售流通
000923	河钢资源	2020-08-31	20,472.44	48.38%	31.36%	增发 A 股法人配售上市
300435	中泰股份	2020-08-31	125.55	0.51%	0.33%	股权激励限售流通
002567	唐人神	2020-08-31	3,468.59	3.89%	3.74%	增发 A 股原股东配售上市
603558	健盛集团	2020-08-31	3,211.81	8.36%	7.71%	增发 A 股法人配售上市
300068	南都电源	2020-08-31	1,267.04	1.51%	1.47%	增发 A 股法人配售上市
601838	成都银行	2020-08-31	63.20	0.03%	0.02%	发行前股份限售流通
300050	世纪鼎利	2020-08-31	790.62	1.49%	1.38%	增发 A 股法人配售上市

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300052	中 青 宝	2020-08-31	75.60	0.29%	0.29%	股权激励限售流通
300789	唐源电气	2020-08-31	838.28	72.89%	18.23%	发行前股份限售流通
002203	海亮股份	2020-09-01	796.56	0.42%	0.41%	股权激励限售流通
002463	沪电股份	2020-09-01	8.25	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
603359	东珠生态	2020-09-01	16,568.97	108.33%	52.00%	发行前股份限售流通
300698	万马科技	2020-09-01	4,475.89	50.16%	33.40%	发行前股份限售流通
300050	世纪鼎利	2020-09-01	790.62	1.49%	1.38%	增发 A 股法人配售上市
300699	光威复材	2020-09-01	19,352.59	59.93%	37.33%	发行前股份限售流通
601066	中信建投	2020-09-01	15,062.48	12.94%	1.97%	发行前股份限售流通
300363	博腾股份	2020-09-02	76.40	0.14%	0.14%	股权激励限售流通
300691	联合光电	2020-09-02	12,326.11	124.28%	55.29%	发行前股份限售流通
000810	创维数字	2020-09-02	222.65	0.21%	0.21%	股权激励限售流通
603040	新 坐 标	2020-09-02	44.06	0.43%	0.43%	股权激励限售流通
002734	利民股份	2020-09-02	29.70	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
002247	*ST 聚力	2020-09-03	3,438.64	5.88%	4.04%	增发 A 股法人配售上市
002714	牧原股份	2020-09-03	13,032.81	3.68%	3.48%	增发 A 股法人配售上市
000301	东方盛虹	2020-09-03	4,259.12	3.50%	0.88%	增发 A 股法人配售上市
300661	圣邦股份	2020-09-03	18.39	0.12%	0.12%	股权激励限售流通
603214	爱 婴 室	2020-09-03	10.47	0.13%	0.07%	股权激励限售流通
601860	紫金银行	2020-09-03	316.39	0.18%	0.09%	发行前股份限售流通
300052	中 青 宝	2020-09-03	73.80	0.28%	0.28%	股权激励限售流通
000810	创维数字	2020-09-04	1,270.00	1.21%	1.19%	股权激励限售流通
600000	浦发银行	2020-09-04	124,831.65	4.44%	4.25%	增发 A 股原股东配售上市
300737	科顺股份	2020-09-04	157.80	0.50%	0.26%	股权激励限售流通
002632	道明光学	2020-09-04	1,000.37	1.63%	1.60%	增发 A 股法人配售上市
002614	奥 佳 华	2020-09-04	44.15	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
300308	中际旭创	2020-09-04	63.91	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
300655	晶瑞股份	2020-09-04	12.12	0.08%	0.06%	股权激励限售流通
603679	华体科技	2020-09-04	49.56	0.35%	0.35%	股权激励限售流通
603500	祥和实业	2020-09-04	12,600.00	250.00%	71.43%	发行前股份限售流通
000851	高鸿股份	2020-09-04	10.60	0.01%	0.01%	股权分置限售流通
300522	世名科技	2020-09-04	153.00	0.86%	0.85%	股权激励限售流通
300349	金卡智能	2020-09-04	138.40	0.32%	0.32%	股权激励限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 4 日

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn