

8 月金股组合

股票代码	股票名称
300059.SZ	东方财富
600438.SH	通威股份
002233.SZ	塔牌集团
603916.SH	苏博特
688012.SH	中微公司
601689.SH	拓普集团
000739.SZ	普洛药业
600887.SH	伊利股份
603801.SH	志邦家居
002230.SZ	科大讯飞

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3320.73	0.04
深证成指	13291.32	(0.13)
沪深 300	4635.71	(0.26)
中小板指	8892.37	(0.27)
创业板指	2622.64	(0.49)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
农林牧渔	2.01	医药生物	(1.34)
钢铁	1.57	有色金属	(0.63)
综合	1.40	银行	(0.56)
商业贸易	1.16	电子	(0.45)
采掘	1.03	休闲服务	(0.37)

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-20200814

■重点关注

【建筑】建筑行业周报：公募 REITs 指引发布，继续关注装配式建筑*余斯杰。近日，证监会发布公募 REITs 指引，相关基建板块有望受益。此外随着装配式建筑行情演绎，将有更多具备装配式建筑基因个股被发掘，可持续关注。

【建材】塔牌集团：投资收益增厚利润，下半年业绩爆发可期*余斯杰。公司发布 2020 年中报，公司上半年营收 27.99 亿元，同减 2.1%；归母净利润 9.19 亿元，同增 31.1%。EPS0.77，同增 30.5%。上半年吨利润与投资收益超预期，预计下半年公司出货量将有较大增长。

【计算机】中科创达：业绩倍增，物联网超预期*杨思睿。公司发布 2020 年中报，实现营收 10.5 亿（+42.8%）、净利润 1.7 亿（+97.8%）。三大板块均快速增长，叠加费用优化，净利润率大幅提升，维持增持评级。

【化工】华鲁恒升：业绩符合预期，看好公司盈利能力修复*余嫄嫄 鞠龙。华鲁恒升发布 2020H1 财务报告，公司实现营业收入为 59.93 亿元，同比下降 15.30%；归母净利润为 9.04 亿元，同比下降 30.93%。

重点关注

【建筑】建筑行业周报：公募 REITs 指引发布，继续关注装配式建筑

余斯杰

近日，证监会发布公募 REITs 指引，相关基建板块有望受益。此外随着装配式建筑行情演绎，将有更多具备装配式建筑基因个股被发掘，可持续关注。

建筑板块本周整体上涨，表现稍逊于大盘：本周申万建筑指数收盘 2187.37 点，建筑板块周涨幅 2.41%，跑赢大盘。板块整体估值 1.000 倍 PB，较上周增加 0.030。细分板块和概念板块大部分表现为上涨。细分板块全部上涨，涨幅区间为 0%-8%，其中设计咨询涨幅最大为 7.49%。相关概念板块除海绵城市跌幅 0.26%外，其他均上涨，涨幅区间为 1%-6%，其中装配式建筑涨幅最大，为 5.39%。

建筑行业上市公司新签订单相比上周略有减少：除去八大央企的情况，本周建筑行业上市公司新签订单相比上周略有减少。本周上市公司，新签订单 4 项，预中标 1 项，中标 8 项。新签订单金额 7.44 亿元，中标和新签合计 42.86 亿元。其中 EPC 项目 7 项，施工 4 项。

基建与地产投资仍保持稳步复苏，6 月洪涝灾害影响下公路、水利、市政投资增速放缓：6 月份建筑行业投资相关数据持续复苏：基建投资完成额 2.39 万亿元，同增 8.4%，单月增速相比 5 月份有所回落。电热气水、交运邮储、公用水利三大基建分支行业分别完成投资额 0.44、0.87、1.08 万亿元，同比分别增长 29.2%、12.1%、-0.8%。铁路、公路、市政、水利四大基建二级行业投资额分别为 0.11、0.60、0.14、0.85 万亿元，同比分别增长 34.6%、10.8%、6.3%、-0.7%，铁路当月增速相比 5 月份有明显提升，公路、市政、水利投资增速均相比 5 月份下降。房地产开发投资完成额 1.68 万亿元，同增 8.4%，增速相比 5 月份微涨；其中建筑工程投资额 0.90 万亿元，同增 11.1%，相比 5 月份增速提升 1.8pct，地产投资继续保持稳步复苏。合并地产和基建口径，建筑行业相关投资额合计为 2.85 万亿元，同增 6.5%，增速有所回落。总体看，基建中主要是公路、水利、市政三大板块增速回落，我们认为是 6 月份洪涝灾害影响施工所致。

公募 REITs 指引发布，相关基建领域有望受益：近日，证监会发布《公开募集基础设施证券投资基金指引(试行)》，自公布之日起施行，是之前 5 月份征求意见稿的正式落地，本次《指引》落地后，将推动基建 REITs 试点尽快平稳落地，相关基建领域有望受益。

继续关注装配式建筑板块：7 月份住建部等七部门印发《绿色建筑创建行动方案》，重提推广装配式建筑。政策催化下，装配式建筑板块股票表现继续领跑建筑行业。我们认为建筑板块还有较多企业尽管主营业务并不完全是装配式建筑，但具备发展装配式建筑的基因，随着板块行情的演绎，将有更多低估值且具备装配式建筑基因的个股有上涨机会。

重点推荐

建议关注基建龙头**中国铁建**以及质地优良逐步发展钢结构业务的建筑民企**龙元建设**。

评级面临的主要风险

专项债发行不及预期，建筑央企改善不及预期。

【建材】塔牌集团：投资收益增厚利润，下半年业绩爆发可期

余斯杰

公司发布 2020 年中报，公司上半年营收 27.99 亿元，同减 2.1%；归母净利润 9.19 亿元，同增 31.1%。EPS0.77，同增 30.5%。上半年吨利润与投资收益超预期，预计下半年公司出货量将有较大增长。

支撑评级的要点

单二季度公司财务数据向好，投资收益增厚利润：上半年公司营收有所下滑，但单二季度公司各项经营表现较好。二季度营收 18.08 亿元，同增 22.2%；归母净利 5.95 亿元，同增 116.3%。销售费用率和管理费用率同比分别下降 0.6 和 0.04pct，经营效率不断提升。公司上半年公允价值变动与投资净收益合计 1.42 亿元，增厚净利润。

上半年价格提升，成本下降，二季度出货量有所恢复：据我们测算，公司上半年发货量 675.7 万吨，同减 18.1%；二季度发货量 469.4 万吨，同增 5.5%。上半年均价 386.9 元/吨，同增 57.8 元/吨；二季度均价 348.2 元/吨，同增 15.7 元/吨。上半年成本 200.4 元/吨，同减 15.1 元/吨，二季度成本 196.1 元/吨，同减 35.6 元/吨。公司上半年价格同比提升，成本同比下降，主因是煤炭成本下降。二季度出货量相比一季度恢复。

下游需求反弹，公司下半年出货量有望大幅提升：随着疫情和雨水天气影响减弱，下半年水泥行业需求有望反弹，其中广东省内景气度有望领跑全国。公司作为粤东龙头，区域市场占有率高。下半年新产能已达产，公司下半年出货量有望大幅提升。

估值

考虑公司产品吨利润超预期，且下半年出货量将有较大增长，我们调升公司业绩预期，预计 2020-2022 年，公司营收分别为 76.9、81.1、87.1 亿元；归母净利润分别为 23.7、24.4、26.1 亿元；EPS 为 1.99、2.05、2.19 元，维持公司买入评级。

评级面临的主要风险

下游需求恢复不及预期，旺季断货现象重现，煤炭价格上涨。

【计算机】中科创达：业绩倍增，物联网超预期

杨思睿

公司发布 2020 年中报，实现营收 10.5 亿（+42.8%）、净利润 1.7 亿（+97.8%）。三大板块均快速增长，叠加费用优化，净利润率大幅提升，维持增持评级。

支撑评级的要点

业绩与预告吻合，盈利能力显著提升。Q2 单季度实现收入 6.1 亿（+51.8%）、净利润 1.1 亿（+185.9%）、扣非净利润 1.1 亿（+261.6%）较 Q1 高增长基础上均有进一步显著提升。整体业绩与前期预告吻合，位于中位数，符合市场预期。

三大板块高增长，物联网超预期。(1)智能操作系统软件受益于 5G 加速和客户产品基础提升，实现收入 5.6 亿(+22.9%)，包括芯片客户收入 2.1 亿（+19.9%）和终端客户收入 3.1 亿（+20.6%）；（2）智能网联汽车业务收入 2.9 亿（+64.8%），占比提升至 27.6%。报告期内与滴滴出行展开战略合作致力于打造智能车载操作系统和智能驾驶方案；（3）智能物联网业务收入 2.0 亿（+91.6%），增速较上两年有大幅提升，超市场预期。与行业顶级合作伙伴 AWS 达成深度合作，SoM 核心板和设备产品将受益于 5G 商用推广后的应用场景爆发。

费用率控制，回款能力改善。净利润两倍于收入增速得益于费用率改善，包括销售费用同降 14.4%，财务费用同降 112.4%，管理费用增速（19.7%）也低于收入。此外，期末现金流净额达 2.2 亿（+865.4%），创历史新高，反映出公司回款情况优化，产业链议价能力增强。同时，存货新增 3.3 亿（+867.2%），除执行新收入准则因素外也反映物联网业务（含物料备货）和在手订单情况较好，因此看好后续爆发力持续。

估值

预计 2020~2022 年净利润为 3.9、5.6 和 8.4 亿元，EPS 为 0.97、1.40 和 2.09 元，对应 PE 为 90、63 和 42 倍。公司业绩符合前期判断，物联网表现超预期，现金流等指标改善，近期估值略有消化，维持**增持**评级。

评级面临的主要风险

物联网下游需求波动；研发不及预期。

【化工】华鲁恒升：业绩符合预期，看好公司盈利能力修复

余娜娜 鞠龙

华鲁恒升发布 2020H1 财务报告，公司实现营业收入为 59.93 亿元，同比下降 15.30%；归母净利润为 9.04 亿元，同比下降 30.93%。

支撑评级的要点

主营产品价跌，Q2 经营环比改善。受疫情、原油价格等冲击以及行业供需格局变化，公司核心产品价格有所下滑。根据公司公告，2020H1 公司肥料销量为 132.79 万吨，同比增长 8.51%；肥料销售均价为 1,338.96 元/吨，同比下滑 10.21%。醋酸及衍生品销量为 30.33 万吨，同比小幅下滑 1.69%，销售均价为 2,248.60 元/吨，同比大幅下滑 14.25%，源于醋酸景气下降。多元醇销量为 31.85 万吨，同比下滑 3.63%；销售均价 3,701.73 元/吨，同比下滑 21.37%。2020H1 公司销售毛利率达 22.59%，同比下降 6.77 个百分点。Q2 公司经营改善，主要产品如有机胺、己二酸及中间品、多元醇销量分别环比升 32.18%、60.63%、17.70%，但是产品价格环比继续下行。随着油价上升及需求的改善，产品价格有望走出底部。

期间费用率下降。2020H1 公司期间费用率为 4.50%，同比下降 2.58 个百分点。销售费用率为 0.34%，同比下降 2.33 个百分点，源于新收入准则要求将“销售费用”中的运费、装卸费及出口港杂费转入“合同履约成本”所致。

新增规划项目明确发展方向，在建工程推进顺利。基于现有的煤气化平台，结合公司一体化优势，公司计划建设己内酰胺及尼龙新材料和精己二酸项目，拓展新材料产业链。项目建成投产后，可年产己内酰胺 30 万吨/年、甲酸 20 万吨/年、尼龙 6 切片 20 万吨/年等。精己二酸品质提升项目和酰胺及尼龙新材料项目工程进度 65%、35%。此外，公司拟实施 10 万吨/年 DMF 技术改造项目，预计将于 2020 年投产。

估值

预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.24 元、1.56 元和 1.81 元，对应当前市盈率分别为 20.8 倍、16.4 倍和 14.2 倍。当前公司估值较低，且计划投建新项目，维持公司买入评级。

评级面临的主要风险

项目投产不及预期；产品价格大幅波动

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

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

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
魏敏	S1300517080007	min.wei@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