川财8月金股组合

——川财月度金股系列报告

核心观点

❖ 策略观点

宏观形势方面：国内方面，国内企业复工复产持续推进，经济逐步恢复到疫情前正常水平，下半年积极恢复趋势有望延续。国外方面，在疫情发展不明朗的背景下，海外各国暂缓经济复苏政策，投资者观望情绪仍然较浓，A股后续仍存在海外传递风险；同时欧美大规模财政刺激后债务风险也逐渐显现。政策消息方面：关注三条主线。1、资本市场加速改革：7月22日上证指数重编、23日科创50正式开市，24日注册制首批4家企业获核准，27日新三板精选层开市，一系列与资本市场相关的消息紧锣密鼓地发布，资本市场改革加速进行中；2、国企改革继续推进：6月30日通过的《国企改革三年行动方案（2020-2022年）》明确了国企改革的目标、方向和时间表，长期来看有望提高国企的经营效率和利润；3、“内循环”：近期高层在政治局常务会议、陆家嘴论坛、企业家座谈会等多个场合反复提及：“形成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”。行业配置方面，我们看好内需确定性较强的基建行业，下半年基建投资加大与制造业投资底部改善，有望成为下半年经济回暖的重要支撑。

投资建议：一是基建上游的建材板块，尤其是水利基建领域，考虑到疫情影响外需短期难以恢复，下半年基建投资可能继续发力，拉动内需推动经济；二是农业板块，受全国洪涝灾害持续影响叠加贸易摩擦可能导致粮食进出口受阻，预计粮食价格可能会有所波动，建议关注相关板块；三是国企改革，当前地方财政压力加大，非税收入重要性提升，建议关注对财政产生补充的“国企改革”概念板块；四是当前估值较低的金融板块，伴随着金融市场改革进一步深化，金融行业估值和盈利能力会出现进一步提升。

❖ 组合表现回顾

今年以来，川财金股组合表现显著优于市场。截至7月29日收盘，7月川财金股组合收益率为6.96%，同期沪深300指数上涨12.37%。年初至今，川财金股组合总收益率为62.15%，同期沪深300指数上涨14.22%，金股组合的超额收益为47.94%。个股方面，7月涨幅居前的金股标的为应流股份（+27.40%）、广州酒家（+15.93%）、伊利股份（+15.23%）。

❖ 8月川财证券金股组合

鱼跃医疗（医药）、硅宝科技（化工）、雅化集团（化工）、上海沪工（机械）、利君股份（机械）、佳发教育（计算机）、奥福环保（汽车）、金能科技（煤炭）、伊利股份（食品饮料）、广州酒家（食品饮料）。

❖ **风险提示：**企业盈利不及预期；海外疫情影响加剧；系统性风险。

证券研究报告

所属部门 | 总量研究部

报告类别 | 策略深度

报告时间 | 2020/7/30

分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
chenli@cczq.com

张天楠
证书编号：S1100520070001
zhangtiannan@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心15楼，100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、策略观点与组合表现回顾 4
1.1 策略观点 4
1.2 川财金股组合表现回顾 5
二、8 月金股组合 6
2.1 鱼跃医疗（002223） 6
2.2 硅宝科技（300019） 7
2.3 雅化集团（002497） 8
2.4 上海沪工（603131） 8
2.5 利君股份（002651） 9
2.6 佳发教育（300559） 10
2.7 奥福环保（688021） 10
2.8 金能科技（002497） 11
2.9 广州酒家（603043） 12
2.10 伊利股份（600887） 13
风险提示 14

图表目录

图 1： 2020 年川财月度金股组合收益情况 5
图 2： 川财金股组合月度收益情况 5
图 3： 川财月度金股组合收益率走势 5
图 4： 川财 8 月金股组合 6

一、策略观点与组合表现回顾

1.1 策略观点

宏观形势方面，国内方面，国内企业复工复产持续推进，经济逐步恢复到疫情前正常水平，下半年积极恢复趋势有望延续。国外方面，在疫情发展不明朗的背景下，海外各国暂缓经济复苏政策，投资者观望情绪仍然较浓，A 股后续仍存在海外传递风险；同时欧美大规模财政刺激后债务风险也逐渐显现。

政策消息方面：关注三条主线。1、资本市场加速改革：7 月 22 日上证指数重编、23 日科创 50 正式开市，24 日注册制首批 4 家企业获核准，27 日新三板精选层开市，一系列资本市场相关消息紧锣密鼓地发布，资本市场改革加速进行中；2、国企改革继续推进：6 月 30 日通过的《国企改革三年行动方案（2020-2022 年）》明确了国企改革的目标、方向和时间表，长期来看有望提高国企的经营效率和利润；3、“内循环”：近期高层在政治局常务会议、陆家嘴论坛、企业家座谈会等多个场合反复提及：“形成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”。

资金层面来看，长线资金来看，银保监会发布《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》，明确指出保险公司权益类资产投资监管比例最高可到上季末总资产的 45%，保险公司权益投资比例提升为 A 股带来数千亿级别的增量资金；月初也有行业人士提出，对于银行理财资配置股，未来目标是从现在的 2%增加到 5%，有望为 A 股带来万亿级别增量。短线资金来看，当前国际形势日趋复杂，避险情绪升温，风险偏好下降，北向资金方面可能不会过多配置权益类资产，短期应注意风险且规避前期涨幅较大，无实际业绩支撑的个股。

行业配置方面，我们看好内需确定性较强的基建行业，下半年基建投资加大与制造业投资底部改善，有望成为下半年经济回暖的重要支撑。

投资建议：

一是基建上游的建材板块，尤其是水利基建这一块，考虑到疫情影响外需短期难以恢复，下半年基建投资可能继续发力，拉动内需推动经济；

二是农业板块，受全国洪涝灾害持续影响叠加贸易摩擦可能导致粮食进出口受阻，预计粮食价格可能会有所波动，建议关注相关板块；

三是国企改革，当前地方财政压力加大，非税收入重要性提升，建议关注对财政产生补充的“国企改革”概念板块；

四是当前估值较低的金融板块，伴随着金融市场改革进一步深化，金融行业估值和盈利能力会出现进一步提升。

1.2 川财金股组合表现回顾

今年以来，川财金股组合表现显著优于市场。截至 7 月 29 日收盘，7 月川财金股组合收益率为 6.96%，同期沪深 300 指数上涨 12.37%。年初至今，川财金股组合总收益率为 62.15%，同期沪深 300 指数上涨 14.22%，金股组合超额收益为 47.94%。个股方面，7 月涨幅居前的金股标的为应流股份（+27.40%）、广州酒家（+15.93%）、伊利股份（+15.23%）。

图 1：2020 年川财月度金股组合收益情况

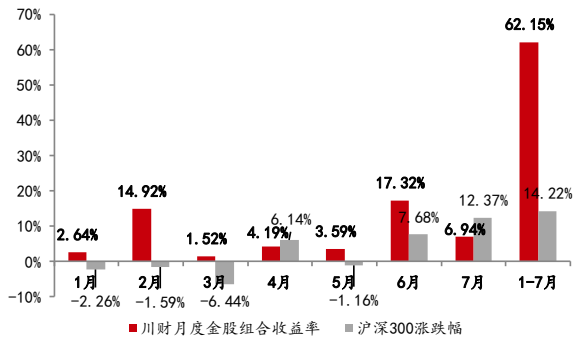
【川财证券研究所】2020年1-7月川财月度金股收益情况

1月金股			2月金股			3月金股			4月金股			5月金股			6月金股			7月金股		
代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅
002821.SZ	凯莱英	17.38%	002223.SZ	鱼跃医疗	42.28%	002695.SZ	煌上煌	31.82%	300502.SZ	新易盛	23.91%	688005.SH	容百科技	26.25%	002956.SZ	西麦食品	40.45%	603308.SH	应流股份	27.40%
600570.SH	恒生电子	14.10%	002371.SZ	北方华创	24.90%	000876.SZ	新希望	29.88%	300750.SZ	宁德时代	19.93%	603043.SH	广州酒家	16.91%	300438.SZ	鹏辉能源	27.84%	603043.SH	广州酒家	15.93%
603131.SH	上海沪工	10.16%	600845.SH	宝信软件	20.65%	300260.SZ	新莱应材	13.74%	300185.SZ	通裕重工	15.79%	600845.SH	宝信软件	11.62%	600380.SH	健康元	27.57%	600887.SH	伊利股份	15.23%
300260.SZ	新莱应材	4.76%	300497.SZ	富祥药业	19.67%	002223.SZ	鱼跃医疗	4.46%	300482.SZ	万孚生物	2.30%	300497.SZ	富祥药业	7.20%	603308.SH	应流股份	21.89%	002405.SZ	四维图新	14.07%
300497.SZ	富祥药业	3.18%	002695.SZ	煌上煌	5.28%	600380.SH	健康元	0.09%	300017.SZ	网宿科技	5.13%	300769.SZ	德方纳米	3.39%	300019.SZ	硅宝科技	20.82%	300017.SZ	网宿科技	5.54%
300438.SZ	鹏辉能源	2.20%	600884.SH	杉杉股份	-0.44%	300755.SZ	华致酒行	-0.29%	600028.SH	中国石化	0.68%	002371.SZ	北方华创	-0.11%	603809.SH	豪能股份	14.24%	600378.SH	昊华科技	4.37%
600884.SH	杉杉股份	-0.15%	300438.SZ	鹏辉能源	-7.89%	600426.SH	华鲁恒升	-6.99%	002695.SZ	煌上煌	-7.97%	300185.SZ	通裕重工	-4.55%	002405.SZ	四维图新	11.34%	002497.SZ	雅化集团	3.68%
000568.SZ	泸州老窖	-4.65%				300438.SZ	鹏辉能源	-12.64%	002223.SZ	鱼跃医疗	-4.36%	603387.SH	基蛋生物	-3.71%	300017.SZ	网宿科技	9.41%	002223.SZ	鱼跃医疗	0.14%
002110.SZ	三钢闽光	-9.62%				002371.SZ	北方华创	-21.42%	600383.SH	金地集团	-4.68%	300502.SZ	新易盛	-9.67%	600048.SH	保利地产	2.92%	002756.SZ	永兴材料	-0.68%
600519.SH	贵州茅台	-11.01%				300339.SZ	润和软件	-23.41%	002110.SZ	三钢闽光	-8.78%	600688.SH	上海石化	-11.44%	603043.SH	广州酒家	-3.31%	688005.SH	容百科技	-16.28%
1月金股组合收益率		2.64%	2月金股组合收益率		14.92%	3月金股组合收益率		1.52%	4月金股组合收益率		4.19%	5月金股组合收益率		3.59%	6月金股组合收益率		17.32%	7月金股组合收益率		6.94%
1月沪深300指数涨幅		-2.26%	2月沪深300指数涨幅		-1.59%	3月沪深300指数涨幅		-6.44%	4月沪深300指数涨幅		6.14%	5月沪深300指数涨幅		-1.16%	6月沪深300指数涨幅		7.68%	7月沪深300指数涨幅		12.37%

2020年1-7月川财月度金股组合收益率62.15%，超额收益率48.18%

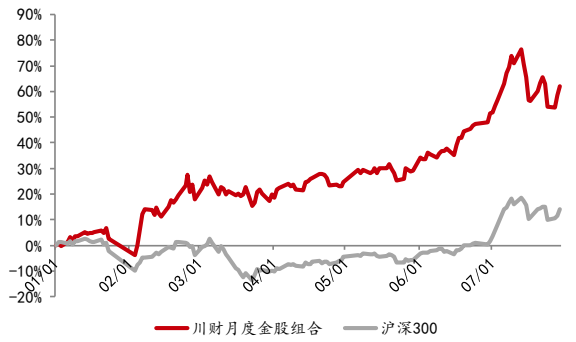
资料来源：wind，川财证券研究所：数据截至 2020 年 7 月 29 日收盘价

图 2：川财金股组合月度收益情况



资料来源：wind，川财证券研究所：数据截至 2020 年 7 月 29 日收盘价

图 3：川财月度金股组合收益率走势



资料来源：wind，川财证券研究所：数据截至 2020 年 7 月 29 日收盘价

二、8 月金股组合

8 月川财证券金股组合为：

鱼跃医疗（医药）、硅宝科技（化工）、雅化集团（化工）、上海沪工（机械）、利君股份（机械）、佳发教育（计算机）、奥福环保（汽车）、金能科技（煤炭）、伊利股份（食品饮料）、广州酒家（食品饮料）。

图 4：川财 8 月金股组合

【川财研究】8月金股组合				
证券代码	公司简称	所属行业	推荐人	证书编号
002223.SZ	鱼跃医疗	医药	黄心如	S1100119110002
300019.SZ	硅宝科技	化工	白骏天	S1100518070003
002497.SZ	雅化集团	化工	白骏天	S1100518070003
603131.SH	上海沪工	机械	孙灿	S1100517100001
002651.SZ	利君股份	机械	孙灿	S1100517100001
300559.SZ	佳发教育	计算机	周紫瑞	S1100119080005
688021.SH	奥福环保	汽车	黄博	S1100117080004
002497.SZ	金能科技	煤炭	许惠敏	S1100520050002
600887.SH	伊利股份	食品饮料	欧阳宇剑	S1100517020002
603043.SH	广州酒家	食品饮料	欧阳宇剑	S1100517020002

资料来源：wind，川财证券研究所；数据截至 2020 年 7 月 29 日收盘价

2.1 鱼跃医疗（002223）

联系人：黄心如

证书编号：S1100119110002

截至 2020 年 7 月 28 日，预计 2020-2021 年公司归属于上市公司股东的净利润分别为 13.8、15 亿元，对应 EPS 分别为 1.38、1.50 元/股，对应市盈率为 26、24 倍，给予“增持”评级。

推荐理由：

1、医用临床业务有望加速增长。中优是临床传染病防控与感染控制细分领域的龙头企业，在三甲医院的覆盖率极高，旗下洁芙柔等皮肤消毒产品从 19 年开始进入民用领域。鱼跃将整合渠道下沉至二级及以下医院，并进一步打开民用市场。

2、受到新冠疫情持续影响，消毒用品、呼吸机、雾化器、体温计、血氧仪等品类在一定时期内仍旧维持较大需求。

3、公司募投项目-丹阳医疗器械生产基地项目（二期）的搬迁工作逐步展开，目前已有部分车间开工。在整体搬迁工作完成后，公司主要产品的产能将得到全面扩充，奠定增长基石。

相关报告：

【川财研究】鱼跃医疗（002223）公司动态点评：盈利能力提升，全年业绩确定性强（20200419）

【川财研究】鱼跃医疗（002223）公司动态点评：一季度业绩快速增长，海外订单持续饱和（20200409）

【川财研究】鱼跃医疗（002223）公司动态点评：无创呼吸机通过 EUA，进入美国应急市场（20200401）

2.2 硅宝科技（300019）

分析师：白竣天

证书编号：S1100518070003

截至 2020 年 7 月 28 日，预计 2020-2022 年营业收入分别为 12.8、13.8、14.5 亿元，实现 EPS 分别为 0.60、0.78、0.85 元/股，对应 PE 分别为 25、19、18 倍，继续给予“增持”评级。

推荐理由：

1、预计 2020-2021 年，有机硅原材料价格仍在底部震荡，公司成本持续处于低位；

2、装配式建筑应用愈发广泛，是有机硅密封胶的增量市场。随着基建投资增长，建筑回暖，公司作为有机硅密封胶市占率第一的企业最为受益。

3、公司拟收购成都拓利科技，从而进入增速更快的有机硅电子胶市场，同时公司拟募集不超过 8.4 亿元，用以提高产能、扩大电子胶生产线。

相关报告：

【川财研究】硅宝科技(300019)：内生及外延共同拓展硅橡胶市场(20200526)

【川财研究】硅宝科技（300019）产品销量增长，工业胶外延拓展加速（20200617）

2.3 雅化集团（002497）

分析师：白竣天

证书编号：S1100518070003

截至 2020 年 7 月 28 日，预计 2020-2022 年营业收入分别为 34、47、56 亿元，实现 EPS 分别为 0.17、0.22、0.34 元/股，对应 PE 分别为 56、43、27 倍，继续给予“增持”评级。

推荐理由：

1、公司民爆业务毛利率高，省内及省外业务维持稳定增长，工程爆破服务业务增速较快。

2、公司在四川市占率超过 90%，将明显受益川藏铁路建设，炸药及爆破服务业务增量较大。

3、锂盐价格正处于低谷期，未来价格有望长期上行。公司在锂行业持续扩产，主攻未来需求增速最快的氢氧化锂。

相关报告：

【川财研究】雅化集团(002497)：民爆和锂双主业有望共同改善(20200628)

2.4 上海沪工（603131）

分析师：孙灿

证书编号：S1100517100001

预计公司 2020-2022 年，可实现营业收入 11.01、13.72 和 17.63 亿元，归属母公司净利润 1.12、1.65 和 2.47 亿元，总股本 3.18 亿股，对应 EPS 0.35、0.52 和 0.78 元。2020 年 7 月 28 日，股价 20.20 元，对应市值 64 亿元，2020-2022 年 PE 约为 57、39 和 26 倍，继续给予“增持”评级。

推荐理由：

1、公司业务布局 2019 年基本明朗，经营模式逐步由设备供应商向解决方案提供商转型

2.公司太仓生产基地 2020 年投产，产能瓶颈打开推动支撑公司未来 5 年收入增长

3、催化剂：中报业绩超预期，卫星物联网概念，导弹结构件军工概念，宏大爆破概念

相关报告：

【川财研究】上海沪工（603131）：聚焦焊接切割自动化核心能力，2019 年开始进入加速成长期

【川财研究】上海沪工（603131）中报点评：航空航天业务运营良好，综合毛利率如预期修复，下半年仍有空间

【川财研究】上海沪工（603131）三季报点评：焊机主业综合毛利率修复低于预期，航空航天业务四季度仍可期待

【川财研究】上海沪工（603131）年报和一季报点评：2019 年受机器人系统集成业务拖累，2020 年还看航空航天

2.5 利君股份（002651）

分析师：孙灿

证书编号：S1100517100001

预计 2020-2022 年，公司可实现营业收入 7.66、8.67 和 10.11 亿元，归属母公司净利润 1.99、2.35 和 2.93 亿元。总股本 10.18 亿股，对应 EPS0.20、0.23 和 0.29 元。2020 年 7 月 28 日，股价 5.98 元，总股本 10.18 亿股，对应市值 61 亿元，2020-2022 年 PE 约为 31、26 和 21 倍，继续给予“增持”评级。

推荐理由：

1、公司是建材和矿山辊压机及配套设备行业领先者，国内增量主要看水泥生料和矿山粉磨市场辊压机渗透率提升，公司辊压机后市场服务盈利能力强成长空间大。

2、公司重点布局和发展航空航天零部件以及工装设计和制造业务，规模和品类持续扩张，推动业务未来五年高速增长。

3、催化剂：同类公司继续趋势上行，新品类扩张高于预期，新厂建设进度高于预期

相关报告：

【川财研究】利君股份（002651）：传统业务盈利能力体现行业地位，公司发力航空零部件和工装业务

2.6 佳发教育（300559）

联系人：周紫瑞

证书编号：S1100119080005

截至 2020 年 7 月 28 日，预计 2020-2021 年公司营业收入分别为 9.05、12.18、16.22 亿元；归属于上市公司股东净利润分别为 2.91、3.79、4.81 亿元。EPS 为 0.73、0.95、1.20 元/股。

推荐理由：

1、教育信息化行业空间大，增长快，公司作为先行者具有先发优势。智慧标考方面，2020-2022 年是第二轮标准化考点建设高峰期，相比于第一轮标准化考点建设，周期更加长，空间更加广（量价齐升，2023 年有望超过 5000 亿元）。智慧教育方面，公司受益于“新高考”改革，智慧教育成为公司新的盈利增长点，2017-2019 年年复合增速为 157%。

2、第一轮标考建设高峰过后，公司面临增长瓶颈，市场认为第二轮标考建设后公司会面临同样的问题，因此估值很难提升。但是第二轮周期更长、空间更大，以及公司开始在智慧教育领域发力，存在一定预期差。

3、公司与腾讯强强联合，共同拓展教育信息化市场。4 月 28 日，公司与腾讯在深圳签署战略合作协议，双方将依托各自领域的优势，在国内教育市场建立长期战略合作伙伴关系，基于品牌、产品研发、联合推广、用户服务等领域展开全面合作，塑造教育信息化行业新业态。

相关报告：

【川财证券】佳发教育：牵手“腾讯云”，发力“教育新基建”（20200630）

2.7 奥福环保（688021）

分析师：黄博

证书编号：S1100117080004

截至 2020 年 7 月 28 日，预计 2020-2022 年公司营业收入分别为 4.12、6.69、9.14 亿元，归母净利润分别为 0.96、1.75、2.56 亿元，对应 EPS 分别为 1.24、2.27、3.31 元/股，对应市盈率为 52、29、20 倍，维持“推荐”评级。

推荐理由：

1、细分赛道王者，高成长属性明确。公司主营蜂窝陶瓷，广泛应用于汽车尾气处理和工业废气处理领域，2016~2019 年营收 CAGR 达到 42%，综合毛利率高达 46.3%/59.9%/47.5%/50.3%，随着国六标准实施，产品技术门槛提升，海外渗透增加，毛利率有望继续维持高位。

2、受益排放标准提升，市场空间大幅增长 3.7 倍。国六标准在 NOX、CH、CO、PM 等方面有更加严格的要求，柴油车除 SCR 外还需添加 DOC+ASC+DPF 的处理组合，汽油车除 TWC 外需添加 GPF 装置，因此单车价值提升均大幅提升，我国整体市场空间从二十亿元提升至近百亿元，外海市场体量为国内 1.5 倍，全球市场约 250 亿，同时 DPF 与 GPF 在全寿命使用中存在替换需求，汽车后市场的发展也将助力行业空间提升。

3、单车价值提升+国产替代加速+海外市场渗透，看点十足。排放标准提升带来 3 倍以上的单车价值增长；我国市场被美国康宁和日本 NGK 占据 90%，公司作为突围者享受国产替代的较大空间；同时价格的优势不断渗透海外汽车后市场，2019 年营收占比 19.7%，同比增速达到 124.5%。

相关报告：

【川财研究】奥福环保：专注细分赛道，分享成长红利（20200602）

2.8 金能科技（002497）

分析师：许惠敏

证书编号：S1100520050002

截至 2020 年 7 月 28 日，预计 2020-2022 年营业收入分别为 61、120、139 亿元，实现 EPS 分别为 1.03、1.89、2.24 元/股，对应 PE 分别为 14、7、6 倍。

推荐理由：

1、6 月底徐州独立焦化去产能 550 万吨、下半年山东焦化企业“以煤定产”预计减产 500 万吨，下半年华东地区焦企供需格局优于全国。

2、公司打造“3+3 循环经济产业链”，除焦炭产能 230 万吨外，化产品兼具深度及广度，拥有炭黑产能 30 万吨、对甲酚产能 1.5 万吨、山梨酸及山梨酸钾 1.2 万吨、白炭黑 6 万吨、纯苯 10 万吨、甲醇 30 万吨，下游广泛分布于汽车、食品饲料和基础化工，抗周期风险能力强。

3、青岛 90 万吨/年丙烷脱氢及 48 万吨绿色炭黑将于 2021 年年中达产，石化

项目有望为公司带来年均 8 亿净利。

2.9 广州酒家（603043）

分析师：欧阳宇剑

证书编号：S1100517020002

截至 2020 年 7 月 28 日，预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 37.13、47.88、56.38 亿元；归属母公司股东的净利润分别为 4.32、5.91、6.89 亿元；对应 2020-2022 年 EPS 分别为 1.07、1.46、1.71 元/股，对应 PE 分别为 34.9、25.6、21.8 倍，维持“增持”评级。

推荐理由：

1、公司主业稳健发展。

2、餐饮立品牌，食品创规模的商业模式优秀当前比较成熟的饮食集团都为餐饮+食品的商业模式，公司发展战略亦为餐饮立品牌，食品创规模。公司主业主要是月饼、速冻食品以及餐饮业，我们从这三个主业的相关上市公司进行对比验证，认为餐饮结合食品的商业模式优秀，同时公司拥有优秀的产品品质以及品牌，这将能够持续帮助公司提高竞争力，有望成为国际一流饮食集团。

3、2020 年开始产能大幅提升公司产能利用率，产销率均接近 100%，受产能制约无法进一步快速发展，目前公司通过原有基地的改造扩建、建设新的产能基地以及并购公司增加产能逐渐解决产能瓶颈，根据我们预测广酒未来产能将达到 9628 万 KG/年，比 2018 年的 3480KG/年产能提升 176%，2020-2022 年将是产能快速释放的三年。

相关报告：

【川财研究】广州酒家(603043)近期跟踪：速冻产销旺盛，预计月饼需求提升(20200728)

【川财研究】广州酒家(603043)2019 年报及 2020 一季报点评：月饼、速冻食品量价齐升，速冻食品产能将进一步扩大(20200428)

【川财研究】广州酒家（603043）：“老字号”发力，优秀商业模式下的产能释放（20200424）

2.10 伊利股份（600887）

分析师：欧阳宇剑

证书编号：S1100517020002

截至 2020 年 7 月 28 日，预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 979.3、109.9、122.3 亿元；归属母公司股东的净利润分别为 55.2、74.5、86.5 亿元；对应 EPS 分别为 0.9、1.2、1.4 元/股，对应 PE 分别为 39.3、29.5、25.3 倍，维持“增持”评级。

推荐理由：

1、我国乳制品行业规模持续增长，行业集中度不断提升。

2、管理及渠道为核心竞争力，产品+营销齐发力。

3、多措并举，公司盈利能力有望保持稳定。

相关报告：

【川财研究】伊利股份（600887）：管理及渠道为核心竞争力，平台化战略稳步推进（20200531）

风险提示

1. 企业盈利不及预期；
2. 海外疫情影响加剧；
3. 系统性风险。

分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399