太平洋证券研究 7 月 10 日最新观点：立法尚未落地，业绩何以大超预期？

每日重大财经

(1)【中信建投：金融板块仍然是疫情后较为稳健的板块】财联社 7 月 10 日讯，中信建投指出，从业绩上看，金融板块仍然是疫情后较为稳健的板块，必选消费行业中报业绩保持较快增长，科技板块全年整体业绩有望实现增长。从估值来看，二季度末金融地产板块估值水平较低。消费板块估值水平处于历史中位数附近。科技板块中计算机行业估值水平较高，电子、通信、传媒行业的估值在历史 60%分位附近。6 月下旬，金融板块开启大幅上涨，市场风格切换，从后续业绩的预测来看，此次风格切换具备一定业绩支撑。

(2)【财联社 7 月 10 日早间新闻精选】

1、李克强主持召开国务院常务会议，部署进一步做好防汛救灾工作、推进重大水利工程建设。

2、美国约翰斯·霍普金斯大学实时统计数据显示，截至北京时间 7 月 10 日 8 时左右，全球累计确诊超 1216 万例，累计死亡 55.21 万例。

3、今年上半年，全国居民消费价格 CPI 比去年同期上涨 3.8%。从单月看，6 月份同比上涨 2.5%，呈现出了前高后低的走势。

4、国办印发指导意见推进医疗保障基金监管制度体系改革，加快推进医保标准化和信息化建设。

5、商务部透露，《关于促进石油成品油流通高质量发展的意见》将于近期出台。

6、针对江西省、重庆市严重洪涝灾害，国家减灾委、应急管理部对两地紧急启动国家Ⅳ级救灾应急响应。

7、乘联会消息，6 月份新能源狭义乘用车销量 8.3 万辆，同比下降 38.8%，环比增长 25%。

8、上半年全国期货市场累计成交量超过 25 亿手，累计成交额超过 165 万亿元，同比分别增长 45.4%和 28.7%。

9、华夏、南方、银华、中融基金等公司旗下的第二批创业板战略配售基金已经获批。

10、今年国内首台在建核电机组进行装料作业，力争在年底前实现商运。

11、中国移动预计下半年启动明后年服务器集采方案，正在收集全网需求。

12、据路透 IFR 报道，比亚迪半导体据悉考虑在科创板或创业板上市。

13、多只强势股股东抛出减持计划：东方财富控股股东的一致行动人沈友根拟减持不超过总股本 2%；北斗星通股东国家集成电路产业投资基金拟减持不超 2%；汇顶科技股东国家集成电路产业投资基金拟减持不超过 1%；中国人保股东社保基金计划减持不超 2%；太极实业股东国家集成电路产业投资基金拟减持不超过 1.5%。

14、劲拓股份预计上半年净利润同比增长 12 倍至逾 6000 万元。卓胜微预计上半年净利润为 3.44 亿元-3.59 亿元，同比上涨 125%-135%。奥美医疗预计 2020 年上半年净利润盈利 7.04 亿元 - 7.27 亿元，同比增长 530%-550%。

15、美东时间周四，美股涨跌不一，道指跌 1.39%，标普 500 指数跌 0.56%，纳指涨 0.53%再创收盘历史新高，亚马逊、微软、苹果、Facebook 和奈飞皆再创历史新高。美油收跌 3.1%，跌破 40 美元/桶。COMEX 8 月黄金期货收跌 0.9%。

行业最新观点

【太平洋证券|震安科技】立法尚未落地，业绩何以大超预期？

事件

公司发布业绩预告，归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长 85%-115%，盈利 8,010.79 万元-9,309.84 万元。

行业观点

Q2 预期业绩中位数增速高达 169%。根据业绩预告，公司中报归母净利润 0.87 亿，同比增速 101.4%，其中非经常性损益约 2,010.06 万元，主要系报告期内公司收到的政府补助资金、现金管理收益及应收账款减值准备转回。其中二季度单季度归母净利润 0.65 亿，同比增速高达 169%，扣非归母净利润 0.45 亿，增速达 86%。

立法尚未落地，公司业绩何以大增？

1)我国进入高质量发展阶段，“防灾减灾”是未来确定性的方向，像“新能源”一样是极为确定的方向。2018 年习近平主席主持召开中央财经委员会第三次会议中指出，“我国自然灾害防治能力总体还比较弱，提高自然灾害防治能力，是实现“两个一百年”奋斗目标、实现中华民族伟大复兴中国梦的必然要求，是关系人民群众生命财产安全和国家安全的大事，也是对我们党执政能力的重大考验，必须抓紧抓实。”“房屋加固抗震”是自然灾害防治九大工程之一。而“中华人民共和国应急管理部”于 2018 年成立，2020 年 5 月 13 日国务院官方发布任命地震局局长郑国光任国家减灾委员会办公室主任。“防灾减灾”被提到了相当高的高度，今年受新冠疫情影响以及南方洪水影响，相信国家将更加重视“防灾减灾”，由灾后治理转变到灾前防治。因此减隔震行业的发展是我国高质量发展的必然之路，“防灾减灾”是确定性方向。

2)抛开立法，行业本就处于高速发展期，当前行业复合增速 30%，龙头震安增速高于行业。往年震安以云南市场为主，去年开始向全国转移，公司依靠自身优势省外体现极强竞争力，马太效应凸显，市占率甚至会进一步提高，今年订单大增于此相关，**所以公司不仅有行业增长逻辑还有内生增长逻辑。**

3)抛开“立法”驱动，行业本就有三催化：1、2018 年行业标准《建筑隔震橡胶支座》JG/T118-2018 落地，标准提高,净化市场,今年作用逐步开始显现,2018 版标准执行前,国标执行标准为 2010 年的《GB 50011-2010 建筑抗震设计规范》与《GB 20688.3-2006 橡胶支座第 3 部分：建筑隔震橡胶支座》，其对支座的物理性能要求较低，如极限剪应变指标，**两版要求分别为 300%和 150%-350%，而 2018 新版标准要求该指标至少达到 400%**，目前已达到日本水平，这淘汰了部分质量较差的小规模企业。2、举世瞩目的大兴机场 2019 年建成，减隔震技术作为亮点被央视反复提及，对行业起到了引领作用，进一步加速了减隔震行业的渗透率。3、云南地区作为典范，不断引领标准提高，对于公司发展有益。以上三点，任何一点对行业都有深远的促进作用。这都是公司业绩超预期的原因。

4)再说立法，我们认为《建设工程抗震管理条例》落地概率极大，住建部 4 月公告的工作要点中，明确提出将加快立法推进，做好条例的宣贯工作，不“落地”如何“宣贯”？若立法落地，行业空间有望扩至 20 倍（参见我们深度报告）。

因此，**公司正确的逻辑应该是高速发展阶段遇到的超级催化。**

投资建议

公司是减隔震专业化解决方案供应商，获工信部专精特新“小巨人奖”。“防灾减灾”是确定性发展方向，且 2018 年加强力量，公司处于高速发展阶段，同时《建设工程抗震管理条例》落地预期强，龙头具备更高附加价值，在高速成长阶段我们用 PEG 给予公司估值，我们预计近几年公司业绩将保持 100%左右高增速，预计今年 1.78 亿净利润，PEG=0.56,仍有较大上升空间。预计 20-22 年 EPS 分别为 1.23/2.43/4.61，对应 PE 分别为 54/27/14。维持“买入”评级。

风险提示

《建设工程抗震管理条例》落地不及预期。

【太平洋机械】拓斯达(300607)公司点评：半年报业绩超市场预期，抗疫产品链贡献较大

事件

公司发布 2020 年半年报预告，2020H1 盈利 3.82 亿-4.08 亿，同比增长 344.69%-374.69%。

点评

半年报业绩超市场预期，抗疫产品链贡献较大：2020 年上半年公司实现盈利 3.82 亿-4.08 亿，同比增长 344.69%-374.69%，其中 2020Q2 单季度 2.28 亿-2.54 亿，业绩大超市场预期，主要得益于公司短时间内研发出口罩机，形成包括平面口罩机、儿童口罩机、立体口罩机等多产品线，实现了较好业绩。同时，公司主业注塑机及其周边辅助设备业务、智能能源及环境管理业务、工业机器人及自动化解决方案业务等均保持稳定发展态势。

公司主要聚焦于 3C、新能源行业，大客户拓展成效显著：公司主要聚焦于 3C、新能源、汽车等行业，在行业低迷期主动调整销售策略，推进大客户战略，已取得明显成效。根据公司 2019 年年报披露，公司新开拓了食品包装制造行业大客户韶能股份、新能源行业客户 NVT 等，有效拓展了伯恩光学、立讯精密、比亚迪、欣旺达、富士康等客户需求，预计未来 2-3 年公司大客户订单有望呈快速上升趋势。

3C 自动化等行业需求逐步回升，公司将显著受益行业景气提升：根据国家统计局数据，截止 2020 年 5 月份工业机器人累计产量为 7.26 万台，同比增长 6.7%，已连续三个月正增长。根据我们的草根调研，今年光伏、锂电和风电等新能源行业需求较好，近期 3C 自动化需求已出现明显回升，特别是苹果产业链基本达到去年同期水平，汽车行业投资也有望逐步复苏。由此看，工业自动化行业需求有望全面回升，公司将显著受益行业景气提升。

盈利预测与投资建议

我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 5.70 亿、6.03 亿和 8.84 亿，对应 PE 分别为 22 倍、20 倍和 14 倍，维持“买入”评级。

风险提示

工业自动化需求回升低于预期

上市公司速递

【太平洋电子】底部推荐（新莱应材）：半导体设备“血管”，超净管阀迎国产契机

专注研发生产超净管阀二十余年，其技术实力已可与国际大厂分庭抗礼。公司于 2012 年便进入半导体设备龙头 AMAT 供应链体系，随后开拓出 Lam、英特尔、海力士、台积电等全球一流半导体客户。随着国内掀起晶圆厂建设热潮，半导体国产化趋势日渐明晰，公司顺利实现对中微半导体、北方华创、长江存储、无锡海力士的批量供货。

随着全球半导体资本开支稳步上升，新建厂房及新购置设备规模不断扩大，对应管道阀门市场规模亦将同比例成长。此外，对于产品质量已得市场核心客户认可的新莱应材来说，还可以提高其产品覆盖面及市场占有率。

转债募资 2.8 亿，用于“半导体行业超高洁净管阀件生产线技改项目”，其主要内容为购置设备、改造厂房及建设自动化仓储等，用于建成年产 158.4 万件半导体级别超净管阀件生产基地。落成之后，产品种类和产能规模将得到进一步丰富和提升。

报告链接:http://dwz.date/aB4P
最新观点及调研纪要请联系:太平洋电子杨钟 15505553915

【太平洋通信李宏涛团队】紫光国微：终止收购不改长期价值，利好公司价值聚焦芯片领域

事件

7 月 8 日，公司发布关于终止发行股份购买资产暨关联交易事项的公告，公司董事会决定终止发行股份购买北京紫光联盛科技有限公司 100%股权事项。

核心观点

1、终止收购是合理决策，有利于公司估值提升。

本次收购方案中紫光联盛股东全部权益的交易价格约 180 亿元，发行股份数量约 5 亿股，发行价格为 35.51 元/股。当前股价 120.6 元，5 亿股对应约 600 亿市值，已经远超方案初期的估值范围，终止收购是合理决策。紫光联盛 2018、2019 年利润约 5-6 亿，如果按照 600 亿来算，PE 为 100-120 倍，估值较高。紫光联盛的产品载带（聚酯玻璃纤维）属于成熟产品，有一定技术门槛，但是仍不足以和核心芯片的高估值相媲美。

2、聚焦芯片领域，业绩估值具有持续成长性。

特种集采电路业务拓展顺利，为业绩高成长奠定基础。公司现有核心业务发展良好，仍将聚焦现有芯片设计业务。特种集成电路业务受疫情影响较小，FPGA 在通信、工控和消费类市场都有重要进展，并且有望保持高毛利率水平。5G 超级 SIM 卡加快导入，伴随 5G 换机潮打开成长空间。疫情期间由于客户无法到运营商门店办理 SIM 卡业务，超级 SIM 导入较慢，当前疫情影响消除，客户可以重新到店办理，超级 SIM 卡导入有望加快。

3、收购终止不影响协同关。

收购终止不影响紫光国微与紫光联盛的协同关系，仍旧可以通过市场化的方式协同供货和拓展市场，关系更简单。预计公告出来后，集团会重新包装收购方案，寻找新的买方，预计收购会持续比较长时间。

投资建议：我们预测公司 2020-2022 年归母净利润分别为 8.47 亿/12.77 亿/16.98 亿元，对应 EPS 分别为 1.40/2.10/2.80 元，维持“买入”评级，目标价 145 元。

风险提示：特种芯片、超级 SIM 卡增长不及预期，FPGA 研发不及预期；

免责声明

1、本公众订阅号（微信号：太平洋证券研究）为太平洋证券研究院依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。本订阅号不是太平洋证券研究院研究报告的发布平台，所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。

2、本订阅号仅面向太平洋证券签约的机构客户，仅供在新媒体渠道下的研究信息、观点的及时沟通。因本订阅号受限于访问权限的设置，太平洋证券不因其他订阅人收到本订阅号推送信息而视其为客户。

3、在任何情况下，本订阅号所载内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用本订阅号所载任何内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。

4、本订阅号对所载研究报告保留一切法律权利。订阅者对本订阅号所载所有内容（包括文字、音频、视频等）进行复制、转载的，需注明出处，且不得对本订阅号所载内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。