太平洋证券研究 7 月 9 日最新观点：军工核心资产迎来估值修复行情，关注“基本面+想象空间”的低估值标的

每日重大财经

(1)【财联社 7 月 9 日早间新闻精选】

1、6 月业绩大爆棚，近九成券商业绩环比上升，有 17 家券商盈利环比增速超 1 倍，3 家半年业绩已超去年全年。

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 9 日 8 时左右，全球累计确诊超 1199 万例，累计死亡 54.77 万例。

3、国务院办公厅印发《国务院 2020 年立法工作计划》，将提请全国人大常委会审议印花税法草案等。

4、证监会集中曝光 258 家非法从事场外配资平台名单，近期还将曝光 100 多家非法从事场外配资活动的平台名单。

5、鹏华匠心精选全天募集超 1300 亿元，刷新今年初陈光明旗下睿远基金创造的一天 1224 亿元新基金认购纪录。

6、深交所公布创业板改革并试点注册制的新一批获受理企业。其中，信测标准、天力锂能、兰卫检验等 7 家企业申请 IPO。

7、多家中小银行推进合并重组的消息备受市场关注，业内人士预计今年中小银行体制机制改革和资本补充将会融为一体，加速推进。

8、工信部、自然资源部下达指标，2020 年第一批稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 6.6 万吨、6.35 万吨。

9、乘联会表示，6 月乘用车市场零售达到 165.4 万辆，环比增长 2.9%，实现持续 4 个月零售环比增长。

10、沪深港通北向交易（陆股通）优化措施或很快落地，外资 A 股交易便利性有望进一步提升。

11、紫光国微公告，公司拟以发行股份的方式购买北京紫光联盛科技有限公司 100%的股权事项拟取消。

12、王府井公告，公司拟投资设立全资子公司北京王府井免税品经营有限责任公司，注册资本为 5 亿元，用于开展免税品经营等业务。

13、美东时间周三，美股集体收涨，道指涨 0.68%收复 26000 点关口，纳指涨 1.44%创收盘历史新高，标普 500 指数涨 0.78%，苹果、微软、亚马逊等科技巨头均创收盘历史新高。WTI 8 月原油期货收涨 0.69%。黄金期价涨 0.59%。

(2)【中证报头版评论：当怀敬畏之心 实现股市健康繁荣】财联社 7 月 9 日讯，中证报头版评论文章指出，股市连续上涨，牛市讨论热烈，推动 A 股健康繁荣成为共识。这需要市场各方常怀尊重市场、管理风险的敬畏之心，更要秉持理性投资、长期投资的专业精神，深深珍惜之、殷殷呵护之。股市涨跌自有规律，不为个人喜恶所动。敬畏之心首当敬畏市场，尊重规律。目前，A 股市场制度优化已经打破了垃圾股“乌鸡变凤凰”、新股不败等过往神话，投资者要高度重视炒新、炒差、炒小、炒概念等投资逻辑的变化，更需在市场情绪高涨时保持清醒，做对方向。敬畏之心还当敬畏风险，尊重常识。不确定性强、波动率大、对风险承受能力要求高是权益投资的明显特征。具备相应知识储备、使用闲钱投资、摒弃一夜暴富心态当为投资者风险管理的起码要求。

行业最新观点

【太平洋军工】军工板块大涨点评：军工核心资产迎来估值修复行情，关注“基本面+想象空间”的低估值标的

正如我们在本周策略“市场风格切换，关注军工优质低估值品种修复行情”所述，军工板块迎来爆发性大涨，截至收盘，wind 航天军工指数大涨 8.21%，板块数 10 余只个股涨停，本周累计涨幅高达 16.53%，以中航沈飞、洪都航空、中航飞机为代表的军工核心资产周涨幅皆录得 30%以上，板块估值快速修复。

市场情绪升温，军工核心资产估值修复。截止上周末，军工龙头指数 PE（TTM）为 41 倍，已经回落到 15 年牛市后的最低区间（30-40 倍），板块估值水分已被消化充分，存在较大估值修复空间（目前动态 PE：52x）。受益于“20”系列等核心装备加速列装，行业改革预期和业绩拐点迎来共振，以主机厂为代表的军工核心资产估值快速得到修复。

行业基本面向好，外资认可度提升。在国内外政治环境复杂化，中美博弈日趋激烈的背景下，虽然今年经济遭遇疫情考验，但国防预算仍保持了 6.6%的逆势增长。由于军品属于计划经济范畴，需求端不会受疫情影响，20 年作为“十三五”最后一年，军品订单增速有望加快，企业盈利水平继续提升。一向看重 ROE 的外资对军工板块认可度亦逐渐上升，2020 年上半年（截止 6 月 23 日）外资持股有所增长，持股股数同比增长 21%，持股市值同比增长 48%到 148 亿元，军用新材料和国防信息化板块的优质个股受到外资青睐。

随着市场交易情绪升温以及增量资金入市，短期看，低估值品种完成快速修复后，目前时点，我们建议配置军工板块“基本面+想象空间”的低估值标的，如楚江新材、火炬电子、亚光科技、和而泰、苏试试验等公司，目前估值与业绩增速比较匹配，存在估值提升的潜能，建议关注中航飞机、航发控制、中航沈飞等稀缺性品种。前期重点推荐的菲利华、景嘉微、七一二、中直股份、光威复材、中航高科等公司建议继续持有。

【太平洋证券军工团队】欢迎交流
马捷 18010097173
刘倩倩 15001276860
马浩然 15201408638
王睿 18600464828

【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。

上市公司速递

【太平洋有色】博威合金：股价再创新高，长线逻辑不变

我们自 3 月份开始在高频观点和机构交流中持续推荐博威合金，自 5 月 12 日发布深度报告以来，博威合金上涨超 33%；同时作为我们重点推荐的 6 月金股涨幅超过 21%。今日博威合金股价突破历史新高，达到 17.93 元，接近我们此前目标价 18 元（此前给予保守 25 倍）。当前**我们建议继续持有，长线而言随着 5G 产业化推进，其估值仍有提升空间。**

高壁垒逻辑不变：作为华为和三星合作方的博威合金是专注于 5G 手机领域基础硬件的龙头行业之一，同时在半导体、新能源等高端价值链中扮演基础材料应用方案解决者。长期的研发投入和出色的产业化能力，是其核心竞争力所在。同时认证和品牌等壁垒，形成了明显的差异化护城河。

高成长继续凸显：主打品种应用于连接器、引线框架、屏蔽罩、均温板等领域，5G 应用场景催化和应用方案渗透率提升，将极大拉动其产品需求。2015-2019 年公司营收复合增速 27%、归母净利润复合增速 58%，保守预计公司 2020-2022 年净利润复合增速继续保持 20%以上。**2020 年业绩预估对应当前 PE 为 24 倍，仍然较低。**

作为博威合金本轮行情最早深度推荐、最坚定和持续推荐，同时也是跟踪最为紧密的卖方，欢迎联系交流！

联系人：杨坤河 18500313059

“双长”之长城汽车：愈战愈勇强势增长，长城炮高光依旧【太平洋汽车白宇团队】6 月销量点评

事件

公司发布 6 月销量快报，整体实现销量 82036 辆，同比上升 29.6%，同比变化维持上月强势增长。其中哈弗品牌销售 46998 辆，WEY 品牌销售 5653 辆，皮卡销售 26680 辆（其中炮 15003 辆），欧拉品牌销量达 2635 辆。前五个月销量累计超过 39.5 万辆，同比下滑 19.95%。

正文

领跑行业增长强势，主力车型实力非凡。6 月消费者购车热情持续高涨，同比维持上月增长态势。其中王牌车型 H6 销量达至 2.3 万辆以上，稳居霸主地位，累计 85 个月夺得细分品类销量冠军，M6 继续保持 1 万辆以上，有力支撑整体销量。同时 VV5 车型依旧同比大幅增长，长城炮再接再厉，再创出历史新高，各大主力车型继续展现不俗实力。

皮卡表现势不可挡，炮车型销量再创新高。皮卡 6 月销量强势，月销高至 2 万 6 千辆以上，日均销量超 889，市占率高企不下，在皮卡领域的优势无可比拟。其中核心高端车型长城炮月销超 1 万 5 千辆，单月销量再创出历史新高，超出市场预期，此外该车型市场终端需求旺盛供不应求，成功引领中高端皮卡新风尚，在中高端皮卡站稳跟脚。未来随着越来越多城市逐步放开皮卡进城限制，皮卡细分领域有望取得更大突破。

三季度有望继续向好，新平台新周期释放新增长。随着疫情稳定，前期压抑以及新增需求将逐步释放，购车市场活力维持高涨，整体需求稳中有升，恢复至常态，利润预计环比将大幅改善，同时随着皮卡政策解禁和乘用车行业复苏，新的增长点可期。公司三季度即将推出面向 2030 年的全新一代车型平台，今年预计将有两款以上全新产品推出，王牌车型 H6 也将迎来全新换代，大狗新车贡献增量，开启新一轮产品周期。

投资建议

公司 6 月销量环比继续改善，同比继续强势增长，销量恢复至常态，随着国内疫情进一步稳定以及未来新品的逐步推出，销量将有望持续得到改善，公司作为自主品牌的强势品牌，兼具韧性与弹性，太平洋汽车 2020 年将继续战略推荐长城汽车。我们预计公司 20　年/21 年归母净利润分别为 40 亿元/58 亿，维持“买入”评级。

风险提示

汽车行业销量低于预期

降价促销幅度大于预期

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。