

7 月金股组合

股票代码	股票名称
300059.SZ	东方财富
601636.SH	旗滨集团
002709.SZ	天赐材料
002250.SZ	联化科技
000157.SZ	中联重科
600741.SH	华域汽车
000739.SZ	普洛药业
600887.SH	伊利股份
002078.SZ	太阳纸业

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3332.88	5.71
深证成指	12941.72	4.09
沪深 300	4670.09	5.67
中小板指	8632.06	4.15
创业板指	2529.49	2.72

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
银行	9.12	医药生物	0.71
非银金融	8.95	纺织服装	2.73
房地产	7.47	建筑材料	2.84
休闲服务	7.31	综合	3.19
采掘	6.34	汽车	3.50

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：汪静珊
(8621)20328509
jingshan.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080003

晨会聚焦-20200707

■重点关注

【银行】周报：央行下调再贷款再贴现利率，标准化债权认定规则落地*励雅敏 林颖颖。上周公布的 6 月 PMI 数据好于市场预期，叠加央行下调再贷款、再贴现利率，表态专项债可补充中小银行资本金等政策助力实体宽信用，市场情绪明显回暖，低估值板块关注度提升，受此驱动，银行板块上涨 6.75 个百分点。目前板块估值对于 2020 年为 0.75x，仍处于历史较低水平，估值安全垫厚实，如果后续国内经济修复进程超市场预期，我们认为板块估值有望进一步修复。从中长期来看，板块具备低估值、高股息率（4.8%，2020 年）的特点，配置性价比凸显，并且海外增量资金的流入有助于推动估值中枢的上行。个股方面，建议关注基本面改善的低估值股份行（光大银行等），以及基本面稳健、具备对公领域传统优势的建设银行、工商银行。

【电新】7 月第 1 周周报：多晶硅料提价，特斯拉二季度交付量超预期*沈成朱凯。4 月光伏需求底部确立，5-6 月环比回暖，价格阶段性企稳，下半年产业链供需有望持续改善，盈利有望修复；组件环节短期业绩确定性最强，异质结新技术值得期待。国内新能源汽车补贴延续至 2022 年，退坡节奏放缓，国内疫情控制已见成效，国内需求有望率先复苏；欧洲新能源汽车政策利好不断，有望迎来销量拐点；板块投资价值凸显。电力设备方面，预计新基建相关方向的投资与建设将加速展开，将有超过 10 条特高压线路开始进入建设周期，核心供货企业有望显著受益。

【汽车】周报：6 月重卡销 16.5 万辆，特斯拉二季度交付量超 9 万辆*魏敏 朱朋。6 月重卡销售 16.5 万辆，同比增长 59%，前期压抑的购车需求、多地淘汰国三车、治理超载超限加之基建启动拉动工程车回暖带动重卡销量快速增长，重卡销量有望持续位于高位，推荐潍柴动力，建议关注威孚高科、中国重汽。特斯拉二季度交付 90650 辆，环比增长 1.8%，同比下降 4.8%，受疫情影响特斯拉在美国加州弗里蒙特工厂停产，目前已恢复生产，特斯拉需求端仍然旺盛，其配套产业链有望大幅受益，重点推荐拓普集团、银轮股份，关注常熟汽饰。中汽协预计 6 月汽车销量完成 228 万辆，同比增长 11%，预计主要由于商用车快速增长、厂商补库存与去年同期基数较低，总体来看，批发端总体进度良好，车市库存相对合理，预计随着国家各部委与各地方支持政策落地，车市下半年有望弱复苏，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车等，关注广汇汽车。

【化工】利尔化学：二季度业绩超预期*余嫄嫄 鞠龙 王海涛。看好公司草铵膦生产工艺不断优化，及草铵膦竞争优势持续提升，维持买入评级。

【机械】中联重科：大手笔定增补齐挖掘机发展短板，公司向全球装备制造领军企业进军*陶波 杨绍辉。公司发布 2020 年非公开发行 A 股股票预案：公司拟向怀瑾基石、太平人寿、海南诚一盛和宁波实拓 4 名特定投资者非公开发行 A 股股票不超过 12.5 亿股，发行价格 5.28 元/股，募集资金总额不超过 66.0 亿元，用于挖掘机械智能制造项目、搅拌车类产品智能制造升级项目、关键零部件智能制造项目、关键液压元器件（液压阀）智能制造项目及补充流动资金。

重点关注

【银行】周报：央行下调再贷款再贴现利率，标准化债权认定规则落地。

励雅敏 林颖颖

上周公布的 6 月 PMI 数据好于市场预期，叠加央行下调再贷款、再贴现利率，表态专项债可补充中小银行资本金等政策助力实体宽信用，市场情绪明显回暖，低估值板块关注度提升，受此驱动，银行板块上涨 6.75 个百分点。目前板块估值对于 2020 年为 0.75x，仍处于历史较低水平，估值安全垫厚实，如果后续国内经济修复进程超市场预期，我们认为板块估值有望进一步修复。从中长期来看，板块具备低估值、高股息率（4.8%，2020 年）的特点，配置性价比凸显，并且海外增量资金的流入有助于推动估值中枢的上行。个股方面，建议关注基本面改善的低估值股份行（光大银行等），以及基本面稳健、具备对公领域传统优势的建设银行、工商银行。

板块走势：过去一周 A 股银行板块上涨 6.75%，同期沪深 300 指数上涨 6.78%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 0.03 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 5/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是光大银行（+11.98%）、平安银行(+11.33%)；涨幅靠后的是农业银行(+4.15%)、工商银行(+4.00%)。次新股里涨幅靠前的是青农商行（+23.15%）、紫金银行（+13.74%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是招商银行(+9.37%)、中信银行(+6.23%)。

行业新闻回顾：1）6 月中国制造业 PMI 为 50.9%，比上月上升 0.3 个百分点（统计局）；2）国常会决定在今年新增政府专项债限额中安排一定额度，允许地方政府通过认购可转换债券等方式合理补充中小银行资本金（中国政府网）；3）央行于 7 月 1 日起下调支农、支小再贷款利率下调 0.25 个百分点，再贴现利率下调 0.25 个百分；金融稳定再贷款利率下调 0.5 个百分点（证券时报）；4）银保监会等四部门下发通知，对到期日在 2020 年 1 月 1 日后（含续贷、展期）的受疫情影响还款困难的扶贫小额信贷，将还款期限进一步延长至 2021 年 3 月底（银保监会）；5）央行发布《标准化债权类资产认定规则》，将标债资产定义为“依法发行的债券、资产支持证券等固定收益证券”，明确了在银行间、交易所债券市场交易的政金债、铁道债、中央汇金债、熊猫债等品种属于标债资产（央行）；6）银保监会发布《商业银行小微企业金融服务监管评价办法（试行）》，通过设置标准化指标，对小微企业信贷投放情况、体制机制建设情况等五个方面综合评价（银保监会）；7）中国银行村镇银行获准开业的公告：河北银保监局批准本行控股子公司中银富登开业，注册资本为 10 亿元；8）民生银行董事会临时会议公告：公司董事会选举高迎欣先生担任公司董事长；9）民生银行关于发行二级资本债券的公告：公司成功发行 500 亿元二级资本债券；10）浦发银行二级资本债券获批的公告：银保监会同意公司发行不超过 800 亿人民币的二级资本债券；11）长沙银行股东大会决议公告：本行股东大会通过关于公司发行不超过 80 亿元二级资本债券的议案；12）关于渝农商理财有限责任公司开业的公告：重庆银保监局批准本行全资发起设立的理财子公司渝农商理财开业，注册资本为人民币 20 亿；13）苏州银行二级资本债券获批公告：江苏银保监局同意本行发行不超过 45 亿人民币的二级资本债券。

资金价格：过去一周，央行净回笼资金 3,950 亿，其中逆回购投放 1,000 亿，到期 4,900 亿，票据发行 50 亿。下周逆回购到期 2,900 亿。银行间拆借利率走势不一致，7 天/1 月期 Shibor 利率下降 19bp/9bp 至 1.98%/2.01%，6 月期 Shibor 利率上升 3bp 至 2.19%。国债收益率走势分化，1 年期国债收益率下降 5bp 到 2.10%，10 年期国债收益率上升 4bp 到 2.90%。

理财价格：理财产品平均年收益率(万得)为 3.83%，较上周下降 3bp。

信托市场回顾：7 月截至上周，集合信托共成立 90 只，成立规模 137.93 亿元，平均期限 1.53 年，平均预期收益率为 6.82%，较上期下降 47bps。

同业存单：1 月 AAA+级同业存单利率下降 32bp 至 1.77%，3 月 AAA+级同业存单利率下降 29bp 至 1.85%，6 月 AAA+级同业存单利率下降 11bp 至 2.07%。6 月末同业存单余额为 10.20 万亿元，较 5 月末减少了 270.7 亿元。

债券融资市场回顾：据万得统计，7 月截至上周，非金融企业债券净融资规模-6,341 亿元，其中发行规模 1,127 亿元，偿还规模 7,468 亿元。

风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。

【电新】7 月第 1 周周报：多晶硅料提价，特斯拉二季度交付量超预期。

沈成 朱凯

4 月光伏需求底部确立，5-6 月环比回暖，价格阶段性企稳，下半年产业链供需有望持续改善，盈利有望修复；组件环节短期业绩确定性最强，异质结新技术值得期待。国内新能源汽车补贴延续至 2022 年，退坡节奏放缓，国内疫情控制已见成效，国内需求有望率先复苏；欧洲新能源汽车政策利好不断，有望迎来销量拐点；板块投资价值凸显。电力设备方面，预计新基建相关方向的投资与建设将加速展开，将有超过 10 条特高压线路开始进入建设周期，核心供货企业有望显著受益。

本周板块行情：本周电力设备和新能源板块上涨 3.96%，光伏板块上涨 9.47%、核电板块上涨 5.01%、新能源汽车指数上涨 3.83%、锂电池指数上涨 3.48%、发电设备上涨 3.34%、工控自动化上涨 2.74%、风电板块上涨 1.04%。

本周行业重点信息：新能源汽车：新版双积分政策正式发布，修改的内容一是增加引导传统乘用车节能的措施，二是完善新能源汽车积分灵活性措施，三是丰富关联企业的认定条件，四是将燃用醇醚燃料的乘用车纳入核算范围。全球新能源乘用车 5 月销量 14.5 万辆，环比上涨 31.1%，同比下降 19.3%，下滑幅度有所缩减；特斯拉 Model 3 的全球销量达 2 万辆，其中中国占比 53.2%。7 月 2 日，孚能科技发布首次公开发行股票并在科创板上市发行公告，戴姆勒将参与其科创板 IPO 战略配售，缴款金额 9.05 亿元。工信部公布 2019 年乘用车企双积分成绩，144 家车企产生新能源汽车负积分 85.53 万分。**新能源发电：** 7 月 1 日国家电网公示 2020 年第一批可再生能源发电补贴项目清单，进入补贴名单的可再生能源项目共计 160 个，总装机容量 10.4GW，其中风电 7.5GW，光伏 2.9GW。7 月 3 日财政部关于下达可再生能源电价附加补助资金预算的通知发布，总金额为 17.14 亿，其中风电 10.5 亿，光伏 6.5 亿。

本周公司重点信息：隆基股份：2020 年 6 月 30 日，公司与宁波江北宜则新能源科技股份有限公司正式签订《股权收购协议》，将以上交易的收购主体变更为隆基股份，定价为 17.8 亿元，交易基准对价较标的公司 2019 年度经审计账面净资产溢价率为 17.04%，上述交易包含有业绩承诺。**国轩高科：**公司全资子公司合肥国轩与广西柳州市东城投资开发集团共同出资 1.5 亿元设立合资公司柳州国轩；其中合肥国轩以自有资金出资 1 亿元，占柳州国轩注册资本 66.67%；本次投资完成后，柳州国轩成为公司控股子公司。**爱旭股份：**公司拟定增募资不超过 25 亿元，拟募集资金将投向义乌三期年产 4.3GW 高效晶硅电池项目、光伏研发中心项目、补充流动资金。**福莱特：**预计 2020 年半年度实现归属上市公司股东净利润为 4.2-4.7 亿元，同比增加 60.92%-80.08%。

风险提示：疫情影响超预期；投资增速下滑；政策不达预期；价格竞争超预期；原材料价格波动。

【汽车】周报：6 月重卡销 16.5 万辆，特斯拉二季度交付量超 9 万辆。

魏敏 朱朋

6 月重卡销售 16.5 万辆，同比增长 59%，前期压抑的购车需求、多地淘汰国三车、治理超载超限加之基建启动拉动工程车回暖带动重卡销量快速增长，重卡销量有望持续位于高位，推荐潍柴动力，建议关注威孚高科、中国重汽。特斯拉二季度交付 90650 辆，环比增长 1.8%，同比下降 4.8%，受疫情影响特斯拉在美国加州弗里蒙特工厂停产，目前已恢复生产，特斯拉需求端仍然旺盛，其配套产业链有望大幅受益，重点推荐拓普集团、银轮股份，关注常熟汽饰。中汽协预计 6 月汽车销量完成 228 万辆，同比增长 11%，预计主要由于商用车快速增长、厂商补库存与去年同期基数较低，总体来看，批发端总体进度良好，车市库存相对合理，预计随着国家各部委与各地方支持政策落地，车市下半年有望弱复苏，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车等，关注广汇汽车。

主要观点

6 月重卡销 16.5 万辆大涨 6 成。根据第一商用车网数据，2020 年 6 月我国重卡市场预计销售 16.5 万辆，环比下滑 8%，同比增长 59%，销量创造历史同期新高。2020 年 1-6 月，重卡市场累计销售约 81 万辆，累计同比增长 23%。受疫情影响，2-3 月被压抑的旺季购车需求在二季度快速释放，终端需求环比迅速复苏；随着各地基建工程投资的陆续启动，工程车市场需求回升明显；根据第一商用车网预计国三重卡目前存量仍有近 200 万辆，北京、深圳等多地陆续发布国三车禁令或补贴淘汰老旧车辆政策，河北等地甚至开始限制国四卡车的运营，而车辆提前淘汰补贴的截止时间多数是 2020 年 6 月 30 日或者 2020 年 12 月 31 日，对于国三车辆淘汰具有较强的促进作用；严查超限超载重卡需求中枢也有望上移，推动重卡销量位于高位，预计 2020 年重卡销量有望达 130 万辆，推荐潍柴动力，建议关注威孚高科、中国重汽。

特斯拉第二季度交付量超 9 万辆。特斯拉近日公布其二季度数据，二季度交付量为 90650 辆，环比增长 1.8%，同比下降 4.8%；生产量为 82272 辆，环比下降 20%，同比下降 5.5%。其中 Model S/X 交付量为 10,600 辆，产量为 6326 辆；Model 3/Y 交付量为 80,050 辆，产量为 75,946 辆。受疫情影响特斯拉在美国加州弗里蒙特工厂停产，目前已恢复生产，特斯拉需求端仍然旺盛。受益上海工厂投产及 Model Y 车型量产，特斯拉预计 2020 年交付量将轻松超过 50 万辆（+36%）。特斯拉车型热销，其配套产业链有望大幅受益，重点推荐拓普集团、银轮股份，关注常熟汽饰。

中汽协预计 6 月汽车销量完成 228 万辆，同比增长 11%。根据中国汽车工业协会统计的重点企业销量快报情况显示，6 月汽车行业销量预计完成 228 万辆，环比增长 4%，同比增长 11%，预计主要由于商用车快速增长、厂商补库存与去年同期基数较低。根据乘联会数据，6 月前四周乘用车日均零售量为 39,012 辆，同比下滑 22%，环比微降 3%，主要是 6 月逐渐进入销售淡季以及去年同期国五国六切换零售销量基数较高。2020 年 6 月汽车经销商库存预警指数为 56.8%，环比上升 2.6 个百分点，同比上升 6.4 个百分点，经销商库存有所上升。总体来看，批发端总体进度良好，车市库存相对合理，预计随着国家各部委与各地方支持政策落地，车市下半年有望弱复苏，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车等，关注广汇汽车。

重点推荐

整车：乘用车销量回暖但表现分化加剧，重点推荐上汽集团、长城汽车、长安汽车，关注广汇汽车；重卡 2020 年仍有望维持高景气，推荐潍柴动力，关注威孚高科、中国重汽。

零部件：关注低估值、产品升级、客户拓展、排放升级等细分领域，以及优势车企供应链，推荐华域汽车、万里扬、凯众股份，关注富奥股份、常熟汽饰。

新能源：新能源汽车销量短期承压，长期仍有较大发展空间，重点推荐国内龙头比亚迪，以及受益特斯拉及大众 MEB 国产的拓普集团、宁波华翔、银轮股份、精锻科技。

智能网联：辅助驾驶加速渗透，5G 推动车联网发展，推荐伯特利、均胜电子，建议关注德赛西威、保隆科技。

主要风险

1）汽车销量不及预期；2）贸易摩擦升级；3）产品大幅降价。

【化工】利尔化学：二季度业绩超预期。

余嫄嫄 鞠龙 王海涛

看好公司草铵膦生产工艺不断优化，及草铵膦竞争优势持续提升，维持买入评级。

支撑评级的要点

二季度业绩超预期。公司发布公告，预计 2020 年 1-6 月实现归母净利润 2.5-2.6 亿元，同比增长 56.72%-62.99%。测算二季度单季度实现归母净利润 1.67 亿-1.77 亿，同比增长 92%-103%。二季度业绩超预期。

二季度草铵膦价格继续上涨。受湖北中间体生产企业停产等影响，2020 年一季度草铵膦价格维持强势。根据百川资讯统计，2020 年一季度草铵膦季度均价为 11.40 万元/吨，2019 年一季度均价为 15.21 万元/吨，同比下降 25%。2019 年四季度均价为 10.22 万元/吨，一季度环比上涨 11.5%。到了二季度，国内外部分生产企业生产受限，草铵膦价格进一步上涨，二季度均价为 12.8 万元/吨，环比继续上涨 12%，同比下降 4%。我们预计公司草铵膦的销量同比环比或都有不同程度的提升，给业绩增长带来一定的贡献。此外，丙炔氟草胺的贡献（2019 年二季度复产）、化工材料业务的增量，以及费用率的下降，都可能是业绩增长超预期的原因。

草铵膦生产工艺不断优化，并计划投建 L-草铵膦提升综合竞争力。随着百草枯禁用以及复配品种逐渐推广，草铵膦需求有望持续增长。公司现已成为国内规模最大、成本最低的草铵膦原药生产企业。此前公司公告，广安利尔于 2019 年 12 月起实施草铵膦原药生产线停产，复产后将实现与甲基二氯化磷项目的并线，届时产品的工艺技术水平与竞争力将大幅提升。另一方面，此前公司公告计划总投资约 10 亿元人民币，建设年产 2 万吨 L-草铵膦生产线及配套设施项目。L-草铵膦是真正发挥除草活性的有效体，是未来草铵膦行业的发展方向。随着该项目的逐渐推进，公司在草铵膦行业的话语权进一步增强。

估值

暂维持盈利预测，预计 2020-2022 年每股收益分别为 0.84 元、1.04 元、1.38 元，对应当前 PE 分别为 20.2 倍、16.3 倍、12.3 倍。公司未来草铵膦成本下降盈利提升，并且当前估值较为合理，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；产品价格大幅波动风险。

【机械】中联重科：大手笔定增补齐挖掘机发展短板，公司向全球装备制造领军企业进军。

陶波 杨绍辉

公司发布 2020 年非公开发行 A 股股票预案：公司拟向怀瑾基石、太平人寿、海南诚一盛和宁波实拓 4 名特定投资者非公开发行 A 股股票不超过 12.5 亿股，发行价格 5.28 元/股，募集资金总额不超过 66.0 亿元，用于挖掘机械智能制造项目、搅拌车类产品智能制造升级项目、关键零部件智能制造项目、关键液压元器件（液压阀）智能制造项目及补充流动资金。

支撑评级的要点

紧抓工程机械行业发展新机遇，大手笔定增有助于补齐土方机械短板。本次公司非公开发行股票募资总额不超过 66 亿元，其中 24 亿元用于挖掘机智能制造项目、3.5 亿元用于搅拌车类产品智能制造升级项目、13 亿元用于关键零部件智能制造项目、2.5 亿元用于关键液压元器件（液压阀）智能制造项目，另外还有 23 亿元用于补充流动资金，此次定增是公司“2+2+2”战略与“四新”长期发展规划的延伸，完成后有助于大幅提升公司智能制造水平、减少核心零部件对外依赖度，进一步降本增效，增强公司的综合竞争力，实现公司可持续、高质量经营的战略目标。挖掘机业务是此次募资投向的核心，与其他工程机械产品相比，目前挖掘机行业外资品牌市场份额占比仍较高，行业参与者仍较多，竞争格局还未完全固化，大手笔定增可补齐公司土方机械发展的短板，大幅提升挖掘机产能及生产制造水平，叠加公司多年的技术沉淀及近两年对全国经销网络的布局和优化，我们认为未来 3-5 年公司市场份额有望达到行业前 3，挖掘机的高速发展将为公司业绩带来较大增量。

引进战投有助于促进公司持续高质量发展，核心管理层大手笔认购彰显对未来成长为世界级装备制造领军企业的信心。本次引进的 4 名战略投资者怀瑾基石、太平人寿、海南诚一盛和宁波实拓拟分别认购 31、19、10、6 亿元，认购比例分别为 46.97%、28.79%、15.15%、9.09%，认购价格为 5.28 元/股，所有认购对象锁定期均为 18 个月，公司可利用这些战略投资者在行业资源、区域资源、市场渠道等方面的优势，在产品技术研发、新市场拓展、经营管理水平提升、金融服务等领域进行合作，推动公司长期持续高质量发展。海南诚一盛为公司核心管理层的持股平台，本次定增拟大手笔认购 10 亿元，有助于公司充分挖掘人才资源、激发内生动力、优化管理结构，大幅提升公司的品牌价值和综合竞争力，彰显核心管理层对公司未来成长为世界级装备制造龙头企业的信心。

中长期来看本次定增有助于大幅增厚公司 EPS，高速发展背景下坚持持续高分红规划。假定通过 3-5 年公司挖掘机市场份额提升到行业第三，约 15%，届时行业销量仍保持在 2019 年左右水平，对应公司挖掘机年销量约 3.5 万台，按 40 万/台的销售均价预计，对应销售收入约 140 亿元，相比 2019 年收入增长超 30%，结合行业龙头挖掘机业务的盈利性和公司整体的盈利水平，按 12%的净利润测算对应的利润增量为 16.8 亿元，相比 2019 年归母净利润同比增长约 38%，可大幅增厚公司的 EPS。在兼顾可持续、高质量发展的同时，公司制定了未来 3 年的高分红规划：2020-2022 年各年度公司利润分配按每 10 股不低于 3.17 元进行分红，保证利润分配政策的连续性和稳定性，以 7 月 3 日收盘价 7.22 元来测算，股息率高达 4.4%，高发展、高分红的双高规划有助于大幅提升公司的投资吸引力。

工程机械三大传统核心产品继续保障业绩增速行业领先，高确定性与低周期波动有助于公司估值中枢进一步提升。公司工程机械三大传统核心产品工程起重机、混凝土机械、塔式起重机中后周期属性明显，未来 2-3 年有望持续保持高景气度，公司产品竞争力强、经营管理能力持续优化，市场份额不断攀升，中后周期产品高景气度及市场份额提升有助于保障公司业绩增速持续行业领先。目前公司估值明显低于行业主要竞争对手，我们认为公司的估值明显被市场低估，未来估值中枢有较大的提升空间：1）高业绩弹性、高确定性的优质标的是目前投资的稀缺品种，无论是与同行还是其他行业相比都有很高的投资性价比，业绩持续高增长有助于公司估值向合理中枢回归；2）公司核心产品市场份额持续提升，反应公司整体竞争力的加强和行业地位的不断提升；3）新兴业务拓展顺利，挖掘机 2020 年开始实现重大突破，高空作业平台持续实现高增长，农业机械有望开始扭亏，海外业务也在蓄势待发，这些新领域对应的市场空间广阔，新业务的发力有助于打开公司中长期成长空间、拉平国内工厂机械行业的周期波动，一季度受疫情影响在行业整体表现不佳时公司业绩依然实现小幅正增长就是一个很好的压力测试，可持续发展的低周期波动标的理应给与一定的估值溢价。

估值

基于行业高景气度、公司市场份额持续提升及新业务拓展顺利，我们上调公司 2020-2022 年归母净利润分别至 65.0/81.7/95.9 亿元，对应 EPS 为 0.82/1.04/1.21 元/股，对应 PE 分别为 8.8/7.0/5.9 倍，维持买入评级。

评级面临的主要风险

全球疫情控制进度不及预期，下游复工进度不及预期，行业竞争加剧，基建和地产投资不及预期，非公开发行审批风险。

中银证券研究部

全球首席经济学家

管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com

首席经济学家

徐高	S1300519050002	gao.xu@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
陈祥	S1300519040001	xiang.chen@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	S1300118040008	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

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