新时代证券-研究所晨报（20200706）

● **总量研究**

宏观经济：雨季难改经济修复——6 月经济数据预测

6 月 PMI 为 50.9%，比上月上升 0.3 个百分点，6 月通常是淡季，PMI 淡季不淡预示着 2020 年 6 月经济处于继续修复的进程中。6 月经济淡季不淡，在高频数据上也有所体现，主要是：（1）30 大中城市商品房销量增速转正。（2）铁矿石价格大幅上涨 9%。（3）出口运价指数超季节性上涨。铁矿石补库存加上出口不差带动工业增加值增速上升。固定资产投资增速小幅上行，基建修复的大逻辑没有变化，但 6 月有一些边际变化可能造成基建投资修复速度放缓。其他数据也表现向好：社零增速转正；CPI 同比止跌企稳；PPI 同比触底回升。

● **公司研究**

利尔化学：半年报业绩超预期，成长中的全球草铵膦巨头

公司公告 2020 年半年度业绩预告，2020 年上半年预计实现净利 2.5-2.6 亿，同比上升 56.72%-62.99%。全球农药需求受疫情影响较少，公司全力保障生产，量价齐升业绩超预期。高效低毒绿色农药发展空间大，新产品新技术驱动公司成长。公司现有草铵膦产能规模位列全球第一，同时将在国内率先采用先进的拜耳工艺，建立起巨大的成本优势。

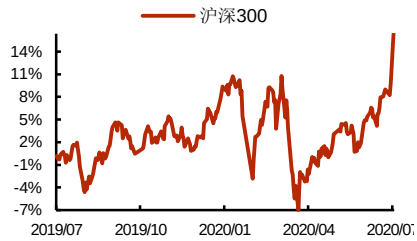
盈利预测、估值与评级：我们预测公司 2020-2022 年业绩分别为 4.06、6.86、9.27 亿，当前股价对应 PE 分别为 18、11、8 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：海外疫情二次爆发；政策落实不及预期。

樊继拓（分析师）
021-68865595
fanjituo@xsdzq.cn
证书编号：S0280518040001

张美慧（联系人）
zhangmeihui@xsdzq.cn
证书编号：S0280117090011

大盘走势图



行业涨跌幅（日度）

涨跌幅前五		涨跌幅后五	
休闲服务	7.78%	食品饮料	-0.61%
非银金融	5.81%	家用电器	-0.09%
采掘	3.68%	电子	0.08%
汽车	3.14%	建筑材料	0.3%
银行	2.7%	传媒	0.52%

相关报告

《6 月经济数据预测：雨季难改经济修复》2020-07-05

《利尔化学：半年报业绩超预期，成长中的全球草铵膦巨头》2020-07-05

内容目录

1、 总量研究 3
1.1、 宏观经济：雨季难改经济修复——6 月经济数据预测 3
2、 公司研究 4
2.1、 利尔化学：半年报业绩超预期，成长中的全球草铵膦巨头 4

1、 总量研究

1.1、 宏观经济：雨季难改经济修复——6 月经济数据预测

PMI 淡季不淡，中国经济延续修复。6 月 PMI 为 50.9%，比上月上升 0.3 个百分点，6 月通常是淡季，PMI 往往会出现回落，2005 年以来，6 月 PMI 环比上涨的年份只有 2009 年、2014 年和 2017 年，而这些年份 6 月经济数据都出现了回升。而 2020 年 6 月南方多地降雨强度高于 2019 年同期，说明赶工的逻辑可能强于雨季的影响，PMI 淡季不淡预示着 2020 年 6 月经济处于继续修复的进程中。

哪些高频数据表现强劲？6 月经济淡季不淡，在高频数据上也有所体现，主要是：（1）30 大中城市商品房销量增速转正。（2）铁矿石价格大幅上涨 9%。（3）出口运价指数超季节性上涨。6 月 SCFI 与宁波出口集装箱运价指数环比分别上涨 13%、5.2%。

铁矿石补库存加上出口不差带动工业增加值增速上升。6 月季节性高温多雨，一般生产指数会环比回落，2005 年以来，6 月生产指数环比回升的年份只有 2009 年、2014 年、2016 年、2017 年，而这些年份 6 月工业增加值增速均出现回升，2020 年 6 月南方多地降雨量强度高于 2019 年同期，但生产指数反而出现 0.7 个百分点的回升，可能有两个主要原因：（1）6 月铁矿石综合价格指数上涨 9%，铁矿石价格与采矿业生产增速高度相关，采矿业生产增速可能继续回升。（2）由于制造业在工业增加值中比重较高，6 月生产淡季不淡可能预示出口可能并不差，从可比经济体来看，韩国 6 月出口同比降幅从 20.3%收窄至 10.9%，6 月越南出口同比降幅从 13.9%收窄至 2.8%。

固定资产投资增速小幅上行。基建修复的大逻辑没有变化，但 6 月有一些边际变化可能造成基建投资修复速度放缓：（1）6 月专项债发行规模明显下降。（2）高温、雨季对基建施工有负面影响。（3）北京疫情反复对京津冀地区基建施工可能有一定影响。（4）螺纹钢季节性累库存、水泥价格季节性下跌，两者在 6 月没有出现超季节性表现。房地产投资增速在 6 月也存在修复速度边际放缓的逻辑：（1）高温、雨季对房地产施工有负面影响。（2）6 月商品房销量增速回升 11.7 个百分点，而 5 月回升 17.1 个百分点。制造业投资存在进一步修复空间，但考虑到疫情对盈利、外需、企业资本开支意愿的冲击需要时间恢复，制造业投资增速修复速度可能继续放缓并且较长一段时间在低位徘徊。

社零增速转正。餐饮与限额以下商品零售和疫情前有较大差距，存在继续修复空间。汽车与地产销量都不错，30 大中城市商品房日均销售面积同比增长 9.3%，年内首次转正，前值-2.3%；中汽协预计 6 月汽车销量同比增长 11%，前值 14.5%。

CPI 同比止跌企稳。6 月蔬菜与猪肉价格企稳回升，食品价格对 CPI 增速拖累出现明显减弱。此外，6 月非食品价格基数偏低，6 月油价上涨、旅游活动有所恢复提振非食品价格，我们预计 CPI 同比止跌企稳。

PPI 同比触底回升。（1）6 月大宗商品价格继续上涨，BPI 上涨 3.1%，涨幅高于前值（0.8%），我们预计 6 月 PPI 环比增长 0.4%。（2）6 月 PPI 翘尾因素从-0.5%回升至-0.2%。

风险提示：海外疫情二次爆发；政策落实不及预期。

2、 公司研究

2.1、 利尔化学：半年报业绩超预期，成长中的全球草铵膦巨头

事件：公司公告 2020 年半年度业绩预告，2020 年上半年预计实现净利 2.5-2.6 亿，同比上升 56.72%-62.99%；单季度来看，2020 年第二季度单季度实现净利 1.67-1.77 亿，环比上升 101.20%-113.25%。

草铵膦价格触底反弹，量价齐升公司业绩超预期。自广安利尔草铵膦产线建成投产以来，公司草铵膦销量稳步提升，而草铵膦市场价格在 2019 年四季度将至最低不足 10 万/吨之后，触底反弹，2020 年上半年始终处于上升通道，最新报价约 14.5 万/吨。全球农药需求受疫情影响较少，公司全力保障生产，量价齐升业绩超预期。单季度来看，草铵膦二季度均价约 12.71 万/吨，环比上升 11.15%，同时部分草铵膦生产企业因中间体供应问题，开工受到影响，公司市占率提升，二季度业绩环比大幅增长。

高效低毒绿色农药发展空间大，新产品新技术驱动公司成长。2020 年泰国禁用百草枯，麦草畏因漂移问题被美国吊销登记许可，草铵膦作为高效低毒的绿色农药，将取代部分其他除草剂市场，同时抗草铵膦转基因作物的推广也将带动草铵膦需求，未来发展空间巨大。

公司现有草铵膦产能规模位列全球第一，同时将在国内率先采用先进的拜耳工艺，建立起巨大的成本优势。公司氟环唑等产品将陆续推出，还储备有 L-草铵膦、唑啉草酯、氯虫苯甲酰胺等系列新产品，并积极布局制剂领域，围绕草铵膦打造自主品牌，技术创新驱动公司成长。

成长中的全球草铵膦巨头，维持“强烈推荐”评级公司 1800 吨毕克草、3000 吨毒莠定等氯代吡啶类农药产品盈利稳定，现有 12000 吨草铵膦价格向上弹性大，未来随着新工艺的突破，将具备远超同行的成本优势，将成为全球草铵膦巨头。我们预测公司 2020-2022 年业绩分别为 4.06、6.86、9.27 亿，当前股价对应 PE 分别为 18、11、8 倍，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：下游需求低迷，产品价格大幅下降，新项目投产不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

樊继拓，新时代证券策略首席分析师，6 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/