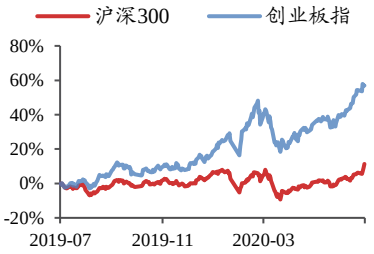
2020 年 07 月 03 日

开源晨会 0703

——晨会纪要

市场快报

沪深300及创业板指数近1年走势



数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
非银金融	5.52
房地产	3.27
采掘	3.05
建筑材料	2.44
银行	2.27

数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
农林牧渔	-0.56
医药生物	-0.4
综合	-0.14
休闲服务	0.27
计算机	0.73

数据来源：贝格数据

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

观点精粹

行业公司

【非银金融】注册制改革进入存量市场，券商盈利影响几何——证券行业深度报告-20200702

注册制政策利好进入兑现期，我们预计未来 1 年注册制政策红利将直接拉动证券行业净利润+19%至+32%；经济复苏利于权益市场风险偏好改善，看好板块估值和盈利双升。

【煤炭石化：宝丰能源(600989.SH)】延伸煤化工循环产业链，布局内蒙基地成本或更具优势——公司信息更新报告-20200702

公司布局内蒙“金三角”能源富集地，为未来项目提供了质优价低的原料保障，成本或更具优势。公司目前具备 120 万吨烯烃产能，内蒙基地的布局将进一步延伸煤化工循环经济产业链；另外公司 50 万吨煤制烯烃三期首套等项目持续推进，规模优势进一步提升，未来成长可期。我们维持公司盈利预测，预计 2020-2022 年归母净利润分别为 42.4/55.1/65.1 亿元，同比增长 11.6%/29.8%/18.2%，EPS 为 0.58/0.75/0.89 元；对应当前股价 PE 为 14.6x/11.3x/9.5x，维持“买入”评级。

研报摘要

行业公司

【非银金融】注册制改革进入存量市场，券商盈利影响几何——证券行业深度报告-20200702

高超（分析师）证书编号：S0790520050001

看好券商板块戴维斯双击，多维度选择受益标的

资本市场深改政策进入兑现期，券商各项业务全面受益，我们预计未来 1 年注册制政策红利将直接拉动行业净利润+19%至+32%；经济复苏利于权益市场风险偏好改善，市场交易额和两融规模持续扩张，券商盈利改善可期；券商板块 2020 年上半年相对滞涨，我们看好板块估值和盈利双升，维持行业“看好”评级。我们看好更加受益于注册制红利的标的，我们推荐国金证券(600109)，受益标的为东方财富(300059)、华泰证券(601688)和中信证券(600030)。

政策聚焦三大方向，带来券商业绩全面增长

2018 年 11 月，习总书记首提科创板和注册制试点，拉开资本市场改革帷幕；2019 年 9 月证监会发布改革路线蓝图“深改 12 条”，后续政策放松主要聚焦提升上市公司质量（资产端）、引入中长期资金（资金端）和证券行业松绑三方面。注册制为资本市场引入活水，增量资产上市、存量公司质量提升为先导，将驱动增量资金入市，市场活跃度和直接融资规模将持续提升，券商经纪、投行、直投等业务迎来全面利好。

科创板 1 周年，增厚证券行业净利润超过 5%

截至 2020 年 6 月 30 日，116 家科创板企业总市值和股票交易额分别占 A 股 2.9%和 2.6%。注册制下，优质资产和增量资金不断引入，市场活跃度持续攀升，全面利好券商业务，直投业务受益最为明显。我们估算，2019Q3 至 2020Q1，科创板为证券行业贡献增量业绩达 5.4%，其中经纪、投行、直投业务分别拉动净利润+1.1%/+1.5%/+2.8%。

创业板注册制落地，注册制利好预计拉动行业净利润+19%至+32%

展望未来 1 年，以 2019 年行业净利润作为基期，预计注册制利好将直接拉动行业净利润+19%至+32%。中性假设下，预计拉动行业净利润+26%，其中经纪业务贡献最高，存量市场交易和增量市场交易预计分别拉动行业净利润+9.2%/+2.4%，其次是科创板跟投和两融，中性假设分别拉动行业净利润+4.3%/+3.7%，直投和 IPO 业务预计分别拉动行业净利润+3.4%/+2.7%。

风险提示：经济复苏不达预期，造成市场交易额和两融规模增长不达预期；创业板和科创板后续上市公司数量不达预期。

【煤炭石化：宝丰能源(600989.SH)】延伸煤化工循环产业链，布局内蒙基地成本或更具优势——公司信息更新报告-20200702

张绪成（分析师）证书编号：S0790520020003

事件：公司于 2020 年 7 月 1 日公告，将设立内蒙古子公司。该子公司位于内蒙古鄂尔多斯市乌审旗苏里格经济开发区图克项目区，注册资本 10 亿元。

延伸煤化工循环产业链，布局内蒙基地成本或更具优势，维持“买入”评级

公司布局内蒙“金三角”能源富集地，为未来项目提供了质优价低的原料保障，成本或更具优势。公司目前具备 120 万吨烯烃产能，内蒙基地的布局将进一步延伸煤化工循环经济产业链；另外公司 50 万吨煤制烯烃三期首套等项目持续推进，规模优势进一步提升，未来成长可期。我们维持公司盈利预测，预计 2020-2022 年归母净利润分别为 42.4/55.1/65.1 亿元，同比增长 11.6%/29.8%/18.2%，EPS 为 0.58/0.75/0.89 元；对应当前股价 PE 为 14.6x/11.3x/9.5x，

维持“买入”评级。

布局内蒙“金三角”能源富集地，成本或更具优势

公司将于内蒙古乌审旗设子公司，拟进行高端煤基新材料、煤炭开采洗选、煤气化制烯烃及下游产品等业务。基地位于以宁夏宁东、内蒙古鄂尔多斯、陕西榆林为核心的能源化工“金三角”地区，该地区是全国罕见的能源富集区，化石能源储量达到 20102 亿吨标准煤，占全国的 47.2%，同时蕴含丰富的光能、风能资源。该区域位于我国中心腹地，具有交通便利、煤矿地质条件好、开采成本低等优势，为未来项目发展提供了质优价低的原料保障，公司生产成本有望进一步降低。

立志做大煤制烯烃及下游高端材料产业，未来成长可期

公司目前已具备 120 万吨烯烃产能，内蒙基地的布局将进一步延伸公司煤化工循环经济产业链，实现鄂尔多斯煤炭资源由“燃料型”向“原料型”转变，产品由“一般加工”向“高端制造”的转变。除此之外，公司未来将建设 300 万吨煤焦化多联产项目、180 万吨三期烯烃项目（第一阶段 50 万吨），规模优势进一步提升。公司还积极研发制备高盈利的高端材料，如茂金属聚乙烯、EVA 等。公司立志做强、做大煤制烯烃及下游高端材料和精细化工产业，未来成长可期。

风险提示：产品价格下跌风险、原材料价格上涨风险、新建项目不及预期风险

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，开源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。

分析师承诺

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、竞争性因素以及开源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。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

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。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835