海外市场指数		
	收盘价	涨跌幅
道琼斯工业	25015.55	-2.84%
标普 500	3009.05	-2.42%
纳斯达克	9757.22	-2.59%
富时 100	6159.30	0.20%
法国 CAC	4909.64	-0.18%
日经 225	22512.08	1.13%
德国 DAX	12089.39	-0.73%
国内市场指数		
上证指数	2979.55	0.30%
沪深 300	4138.99	0.42%
深圳成指	11813.53	0.17%
中小板	7865.16	0.13%
香港恒生	24781.58	-0.50%
H 股指数	9936.66	-0.57%
AH 溢价	127.66	1.08%
中证转债	343.35	0.18%
上证转债	307.70	0.28%
上证基金	6552.17	0.40%
汇率		
美元汇率	7.0784	1.27%
欧元汇率	7.9353	2.31%
英镑汇率	8.7262	-3.39%
澳元汇率	4.8500	0.26%

分析师：陈晓
执业证书号：S0010520050001
邮箱：chenxiao@hazq.com

联系人：邹坤
执业证书号：S0010520040001
邮箱：zoukun@hazq.com

联系人：王洪岩
执业证书号：S0010120060026
邮箱：wanghy@hazq.com

集萃聚焦

1. 行业观点

【房地产/邹坤、王洪岩】金科股份（000656）：成长提速与质量兼顾，夯实主业携多元齐航

公司 2018 年销售金额突破千亿关口，2019 年以 1860 亿元延续逆势高增。2016 年拿地态度转向积极后，土储规模稳步提升，跨区域布局持续推进。公司陆续实施“股权激励+跟投机制+员工持股”的综合激励机制，调动员工积极性，增强企业凝聚力、向心力，不断为公司精进赋能。通过强化销售回款及拓宽融资渠道优化负债结构实现杠杆可控，有望由融资催化规模提升向内源支撑持续发展转变。慷慨分红、高股息率或成企业价值投资另一亮点。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.32、1.62、1.96 元/股，相对当前股价 PE 为 5.92、4.81、3.98 倍。首次覆盖予以“增持”评级。

【机械/陈晓】新兴成长赛道，稳健优质龙头

公司是全球线性驱动领导者，位于高景气智慧办公、医疗养老、智能家居赛道，持续开拓新兴市场与应用领域，2012-2019 年营收 CAGR 48%，净利润 CAGR 55%。贸易摩擦与疫情扰动下，份额逆势提升印证下游高景气与公司强客户粘性。未来 3 年北美智慧办公渗透率加速提升，叠加欧洲市场开拓、国内市场培育，智慧办公业务有望保持 30%以上增长。公司前瞻布局医疗养老、智能家居、工业品等板块，有望逐步接力智慧办公业务，形成新的增长点。首次覆盖，给予“买入”评级。

2. 财经要闻

【全球最大新冠疫苗生产车间在中国建成，具备年产 1 亿剂次能力】
【1—5 月全国规上工业企业利润下降 19.3%】
【国务院发布《关于在中国（海南）自由贸易试验区暂时调整实施有关行政法规规定的通知》】

3. 华安证券近期研究报告摘要

1. 行业观点

【房地产】金科股份（000656）：成长提速与质量兼顾，夯实主业携多元齐航

销售逆势高增，业绩步入释放期

2019 年，公司实现销售金额 1860 亿元、销售面积 1905 万平方米，同比分别增长 57%、42%，位居克而瑞销售排行榜（全口径销售金额）第 17 位。2015-2019 年，销售金额、销售面积复合增速分别达 70%、55%，位居行业前列。2019 年，公司实现营业收入 678 亿元，同比增长 64%；实现归母净利润 56.8 亿元，同比增长 46%。截至 2019 年末，公司预收账款达 1147 亿元，覆盖近一年营业收入约 1.7 倍，未来业绩逐步释放可期。

土储丰厚，深根固柢与跨区布局兼程

2016 年起，公司拿地态度由保守转向积极。2015-2019 年土地投资额及新增土储建面复合增速分别达 96%和 77%。截至 2019 年末，公司总可售面积近 6700 万平方米，对应当前销售均价估算，可覆盖 2020 年销售目标（2200 亿元）近 3 倍，为销售规模稳步提升保驾护航。公司的土储布局调整与时俱进，目前已实现“三圈一带、八大城市群”等重点城市的深耕发展。可售面积中重庆占比降至 29%，华东、西南（不含重庆）、华中、华南、华北占比分别达到 22%、18%、16%、7%、5%，布局结构更趋均衡。

“四位一体”协同发展，物业板块拟分拆上市

公司在夯实主业的同时，业务布局多维延伸。**金科服务：**截至 2019 年末，在管面积约 2.55 亿平方米，集团输送与外部拓展并行，规模稳步提升。金科股份 4 月发布关于分拆金科服务到境外上市的公告，若成功上市将进一步释放物业板块独立经营能力，同时有望增厚集团整体市值带动估值修复。**金科产业：**围绕智能制造、数字科技、健康科技、智慧建造等产业方向，构建产业综合运营服务体系，推动区域产业结构升级。**金科新能源：**截至 2019 年末，景峡、烟墩风电场全部实现并网发电，总装机容量达到 40 万千瓦，两个风电场全年上网电量共计 103,076 万千瓦时。

“三维”激励机制，以人为核、提效降本

公司于 2015 年推出员工跟投与股票激励计划，将企业发展与员工收益充分绑定，有效调动全员积极性，确保新增项目质量优越、周转提速。目前已完成四期股票激励计划设立的业绩解锁条件，激励效果到位。2019 年，公司推出员工持股计划，进一步拓宽员工分享企业成长红利的途径。多维度立体的激励机制，有效提升员工执行力、增强凝聚力、巩固向心力。

负债结构优化，慷慨分红提升投资吸引力

截至 2019 年末，公司净负债率降至 120%，杠杆可控。积极拓宽融资渠道助力成本下行。2017-2019 年现金分红比例分别为 67%、49%、42%。2017、2018 年股息率分别达 5.18%和 5.58%，高股息率或进一步提升公司价值投资吸引力。

投资建议：公司 2018 年销售金额突破千亿关口，2019 年以 1860 亿元延续逆势高增。2016 年拿地态度转向积极后，土储规模稳步提升，跨区域布局持续推进。公司陆续实施“股权激励+跟投机制+员工持股”的综合激励机制，调动员工积极性，增强企业凝聚力、向心力，不断为公司精进赋能。通过强化销售回款及拓宽融资渠道优化负债结构实现杠杆可控，有望由融资催化规模提升向内源支撑持续发展转变。慷慨分红、高股息率或成企业价值投资另一亮点。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.32、1.62、1.96 元/股，相对当前股价 PE 为 5.92、4.81、3.98 倍。首次覆盖予以“增持”评级。

风险提示：销量不及预期，行业调控政策趋严，资金面超预期收紧等。

【机械/陈晓】新兴成长赛道，稳健优质龙头

北美疫情加速 C 端渗透，定增项目剑指欧洲市场，未来三年智慧办公业务持续高增长。

北美电动升降桌北美渗透率仅 15%，疫情爆发 C 端崛起，加速智慧办公从 IT 向金融、咨询等行业渗透。公司深度绑定北美智慧办公品牌，持续突破 Steelcase、Herman 等大型办公家具厂商，未来 3 年享受行业高增长红利。欧洲是智慧办公发源地，市场体量巨大，竞争激烈，公司定增项目拟设立运营中心并建立本土化营销团队，有望快速实现欧洲市场突破。国内市场处于培育期，竞争格局良好，部分 IT 与金融机构在已配备电动升降桌，健康办公理念深入加上平价产品推出，国内线驱市场有望快速增长。

国内养老 C 端先行，公司前瞻布局抢占先发优势。

2019 年我国 65 岁以上老年人口达 1.76 亿，并呈现快速提升趋势，电动病床有效提升患者的安全性，降低护理难度，市场需求广阔，预计 2023 年电动护理床带动的线驱市场超 20 亿元。医疗养老赛道核心在于渠道，公司内销渠道为衡水恒泽康医疗机械公司，2016-2018H1 出货快速增长。恒泽旗下品牌迈德斯特在天猫、拼多多、京东等电商平台设有旗舰店，不完全统计旗下品牌迈德斯特过去 1 年网销超 4 万台护理床，其中天猫销量占平台销量 12%。随着国内消费者对电动床的认可和接受度提高，公司在医疗养老领域的收入有望持续提升。

贸易摩擦压力测试交上完美答卷，关税取消业绩迎来双击。

贸易摩擦对产品定价和供应链压力测试，公司份额逆势提升，印证了强客户粘性。2020 年 3 月，部分对美出口智慧办公产品排除加征清单，强化公司相对海外竞争对手的成本优势，市占率有望加速提升，二季度盈利能力有望修复至历史峰值。随着零部件自制与自动化率提升，公司成本控制仍有改善空间。

投资建议：

预计公司 2020-2022 年分别实现净利润 4.28/4.68/6.10 亿元，同比增速分别为 50.78%/9.54%/30.33%，对应 PE28X/26X/20X。首次推荐，给予“买入”评级。

风险提示

1、贸易摩擦加剧；2、疫情反复影响 B 端需求；3、欧洲市场智慧办公业务开拓低于预期；4、医疗养老业务渠道开拓低于预期。

2. 财经要闻

【全球最大新冠疫苗生产车间在中国建成，具备年产 1 亿剂次能力】

6 月 28 日，中国疾病预防控制中心病毒病预防控制所和中国生物北京生物制品研究所联合研制的新型冠状病毒灭活疫苗 I/II 期临床揭盲。结果显示，该疫苗具有较好的安全性和免疫原性。与此同时，中国生物已建成全球最大的新冠疫苗生产车间，是目前全球首个具备年产 1 亿剂次能力。（来源：澎湃财经）

【1—5 月全国规上工业企业利润下降 19.3%】

5 月全国规模以上工业企业利润总额同比增长 6.0%，增速由负转正（4 月份为同比下降 4.3%）。成本上升压力明显缓解，石油加工、电力、化工、钢铁等重点行业利润改善明显。（来源：新浪财经）

【国务院发布《关于在中国（海南）自由贸易试验区暂时调整实施有关行政法规规定的通知》】

国务院发布《关于在中国（海南）自由贸易试验区暂时调整实施有关行政法规规定的通知》。对海南自由贸易试验区内自驾游进境游艇实行免担保政策；在海南自由贸易试验区注册企业经营国际客船、国际散装液体危险品船运输业务的审批权限，下放至海南省交通运输主管部门；在海南自由贸易试验区登记的中国籍国际航行船舶，允许由外国船舶检验机构开展船舶入级检验；允许仅涉及海南自由贸易试验区港口的外籍邮轮运营多点挂靠航线业务。（来源：Wind）

3. 华安证券近期研究报告摘要

华安证券最新研报

日期	报告	分析师
5 月 22 日	同一试验数据的不同解读，兼评康希诺股价大跌	邹坤、王晓羽
5 月 23 日	实事求是，砥砺奋进 ——2020 年政府工作报告解读	尹沿技、方晨
5 月 25 日	稳健成长的必选消费龙头	虞晓文、谢丽媛
5 月 26 日	重组腺病毒载体疫苗技术在 COVID-19 疫苗研发中的应用，及 Ad5-nCoV 中国一期临床结果点评	邹坤、王晓羽
5 月 26 日	智造升级，科技赋能主旋律——工业互联网深度研究	尹沿技、夏瀛涛
5 月 28 日	中国广电与上市广电系股权整合正式拉开序幕	尹沿技、郑磊
5 月 30 日	两会新基建提案梳理，关注车联网和工业互联网	尹沿技、夏瀛涛
6 月 1 日	中国广电股份公司浮出水面，广电系千亿收入增量可期	尹沿技、郑磊
6 月 2 日	歌华有线复牌，建议关注低 PB 广电系上市公司	尹沿技、郑磊
6 月 3 日	大国雄芯.半导体深度报告(三)：瑞芯微（603893）：专注 SOC 设计，发力电源管理领域	尹沿技、虞晓文
6 月 3 日	对标 Zara，分析新宝的爆款模式可持续性——新宝股份首次覆盖	虞晓文、谢丽媛
6 月 4 日	大国雄芯.光学深度报告(一)：手机模组逆势增长景气延续	尹沿技、郑磊
6 月 4 日	尚品宅配（300616.SZ）：自我变革，持续创新的定制家居弄潮儿	虞晓文、谢丽媛
6 月 4 日	冠绝市场，牛市仍长	尹沿技、虞晓文
6 月 8 日	618 预售数据详解：九阳和科沃斯表现亮眼	虞晓文、谢丽媛
6 月 8 日	从历史数据和预售情况看今年的 618	虞晓文、谢丽媛
6 月 9 日	汇川技术（300124）：国际客户牵引战略落地，自动化业务加速进口替代	尹沿技
6 月 10 日	分裂的时代：A 股结构性行情启示	尹沿技、方晨
6 月 12 日	开工率回升，销量创新高，行业旺季如约而至——工程机械专题报告	尹沿技
6 月 15 日	北上广新基建方案解读，车联网和工业互联网是重点	尹沿技、夏瀛韬
6 月 15 日	全方位积极调整，重塑核心竞争力	虞晓文、谢丽媛
6 月 15 日	国产 COVID-19 灭活疫苗 I/II 期临床研究揭盲点评	邹坤
6 月 15 日	T+0 交易制度的境外发展与境内探索	邹坤
6 月 16 日	销售单月同比转正，开发投资稳中有升	邹坤
6 月 16 日	化妆品新股·丽人丽妆：美妆电商代运营龙头 ，坐享美妆、电商叠加红利	虞晓文、谢丽媛
6 月 17 日	大消费月报：可选消费边际改善，消费信心仍待恢复	文献、虞晓文
6 月 18 日	浙江鼎力： 臂式放量在即，市值有望再创新高	陈晓
6 月 18 日	洋河股份：产品渠道全面变革，梦之蓝引领核心增量	文献、虞晓文
6 月 22 日	浙江美大：家居 MCN 打开集成灶通往消费者的大门，内容平台有望助力弯道加速	虞晓文、谢丽媛
6 月 22 日	“工赋上海”政策发布，工业互联网再迎催化	尹沿技、夏瀛涛
6 月 24 日	金科股份（000656）：成长提速与质量兼顾，夯实主业携多元齐航	邹坤、王洪岩
6 月 28 日	新兴成长赛道，稳健优质龙头	陈晓

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

联系

华安证券研究所
上海市吴淞路宝矿国际大厦 27 层

机构请致电：
上海地区销售总监 纪孝娟 13524204720 jixj@hazq.com