证券研究报告
2020 年 06 月 24 日 星期三

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

行业与公司

- 杰克股份（603337）：静待底部反转，股权激励彰显信心
- 新和成（002001）：业绩预增 90-100%，受益维生素高景气
- 腾讯控股（0700.HK）：股价突破历史新高，市值达 4.75 万亿港元

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	4,121.79	0.48	0.62
上证综指	2,970.62	0.18	-2.61
深证成指	11,794.01	0.78	13.07
中小板指	7,854.70	1.12	18.42
创业板指	2,382.05	1.67	32.47
道琼斯工业	26,156.10	0.50	-8.35
标普 500	3,131.29	0.43	-3.08
纳斯达克	10,131.37	0.74	12.91
伦敦富时 100	6,320.12	1.21	-16.21
日经 225	22,549.05	0.50	-4.68
香港恒生	24,907.34	1.62	-11.64

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,558.00	3.00
NYMEX 原油	40.7	0.84
COMEX 黄金	1764.3	8.10
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	542	-3.80
DCE 焦炭	1948.5	-5.50
SHFE 螺纹钢	3610	-10.00
CBOT 黄豆	879.2	0.20
CBOT 小麦	489.6	4.20
CBOT 玉米	332.6	-4.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	96.6879	-0.3638
美元/人民币	7.0671	-0.0194
欧元/人民币	7.9623	0.0414
欧元/美元	1.12575	0.0082
美元/日元	106.862	0.004
英镑/美元	1.24672	0.012
美元/港币	7.7504	0.0004

数据来源：聚源数据

行业与公司

- **杰克股份（603337）：静待底部反转，股权激励彰显信心**

【机械制造组 倪正洋 S1250520030001 021-58352138】

事件： 公司发布限制性股权激励方案。拟授予的限制性股票数量为 158.4 万股，人数 11 人，授予价格为 9.4 元/股，考核目标为，以 2019 年净利润为基数，2021~2023 年净利润增长分别不低于 50%、88%、125%。

点评： 静待底部反转，股权激励彰显信心。2019 年受中美贸易战及高基数影响，工缝机内销下滑约 30%，外销下滑 4.2%，整体销量下滑约 18%至 697 万台左右，产量下滑 22%至 654 万台左右，低于历史均值。2020 年受疫情负面影响，工缝机行业景气度进一步下降。出口方面，根据中国缝制机械协会数据，2020 年 1-4 月我国各类缝制机械产品出口均呈现出同比下滑态势，其中，出口工业缝纫机 100.7 万台，出口额 3.3 亿美元，同比分别下降 17.8%和 13.5%，4 月当月，我国缝制机械行业工业缝纫机出口量 20.9 万台，出口额 7333 万美元，同比分别下降 37.7%和 26.8%。预计 2020 年工缝机行业下滑 15%左右至 590 万台左右，接近历史低位。我们认为，随着疫情缓解，以及行业周期性复苏，行业销量有望迎来反转，公司作为行业龙头，有望更快迎来复苏，2021 年股权激励目标净利润约等于 2018 年公司实际净利润，彰显公司对 2021 年行业反转及公司更快恢复发展的信心。

综合竞争优势强化，公司成为行业寡头概率更高。公司竞争优势在于，成本端，规模优势+自制电机电控；费用端，规模优势+专业人专注干专业事（民营企业，机制灵活，实控人 75%股权，24 年专注缝制设备领域）；质量端，研发投入超国内第二、三、四名总额，高端产品直逼日本重机；渠道端，超 7000 经销网点，便捷安装服务，发挥规模优势。公司过去 5 年销量增速持续高行业 15~20 个百分点，市占率年提升 2~3 个百分点，目前超过 20%，排名第一，超出第二名约 10 个百分点，公司在成本、费用、质量、渠道等优势持续扩大，正向循环，有望铸就未来寡头。

盈利预测与投资建议。公司估值处于底部，业绩有望迎来拐点，长期有望成为行业寡头，建议战略配置。预计公司 2020~2022 年 EPS 分别为 0.73/1.01/1.27 元，对应 PE 分别为 26/19/15 倍，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求、盈利能力不及预期风险；汇率风险；贸易战影响风险。

- **新和成（002001）：业绩预增 90-100%，受益维生素高景气**

【化工组 周峰春 S1250519080005 021-58351839】

事件： 公司公布 2020 年半年度业绩预告，预计归母净利润 21.95~23.11 亿元，同比增长 90~100%，Q2 实现归母净利润 11.94~14.10 亿元。

点评： 业绩略超预期，维生素涨价持续兑现。受疫情影响全球维生素供需失衡，价格普遍上涨，2020 上半年 VA 均价 423 元/kg(YOY+14%)，VE 均价 66 元/kg(YOY+52%)，VH 均价 256 元/kg(YOY+367%)，蛋氨酸均价 2.26 万元/吨(YOY+23%)，20Q1 产品涨价但业绩有一定滞后，20Q2 业绩兑现前期产品涨价。同时，20Q2 部分品种继续上涨，

均价环比 VA+26%、VE +36%、VH+9%、蛋氨酸+19%，公司作为维生素龙头充分受益。

VA、VE 持续景气抬升公司利润中枢。受下游前期集中备货影响，二季度末维生素需求阶段性表现平淡，预计随着库存消化，三季度开始下游采购有望恢复正常。看好竞争格局较好的 VA、VE 品种持续景气，VA 方面，巴斯夫装置不稳定，全球 VA 长期处于偏紧状态，6 月 8 日，巴斯夫因质量稳定性不佳停止三季度接单，DSM 提高 VA 报价到 650 元/kg，国内厂商后期有检修计划，考虑当前 VA 市场库存低，预计价格维持坚挺；VE 方面，DSM 整合能特之后 VE 全球龙头仅 4 家，VE 价格稳步向上修复。公司 VA 产能 1 万吨，VE 产能 4 万吨，两大品种景气抬升公司利润中枢。

新项目贡献业绩增量。公司黑龙江一期项目投产，VC 新增产能 3 万吨，辅酶 Q10 产能增至 500 吨，黑龙江基地是公司生物发酵产品布局重要落脚点，在上虞基地公司已积累发酵类产品相关技术经验，此次结合黑龙江当地丰富的原料资源，可以打造行业成本优势。10 万吨蛋氨酸即将投产，当前蛋氨酸价格较历史底部有所回升，价格已从年初 1.98 万元/吨上涨至 2.16 万元/吨，产能释放叠加景气提升，业绩贡献值得期待。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 43.14 亿元、49.89 亿元、53.87 亿元，对应 PE 分别 14、12、11 倍。VA、VE 盈利中枢抬升，蛋氨酸、黑龙江基地项目陆续投产，贡献新的业绩增量，公司未来长期成长空间大，维持“买入”评级。

风险提示：项目投产或不及预期；维生素价格大幅下滑。

- **腾讯控股（0700.HK）：股价突破历史新高，市值达 4.75 万亿港元**

【计算机组 朱松 S1250519080007 021-58352031】

事件： 腾讯控股昨日股价上涨 4.89%达到 497.4 港元，突破历史新高，市值达到 4.75 万亿港元。

点评： 腾讯 2018 年带来的利空影响已经全部得到化解。腾讯 2018 年股价的回调，主要是由于王者荣耀的单品业务拉动触及短期天花板，以及版号停止发放带来的影响，还有头条系抢占用户时间带来的恐慌，当前这几方面的影响已经逐步得到释放。

腾讯的社交流量转化率和转化红利得到进一步提升。2018 年之后，随着腾讯中台业务的发展，内部代码开源率提升到 80%以上，其社交流量的转化率得到有效提升，特别是通过过小程序等新基建带来的电子商务端的流量转化率提升，打破了“腾讯没有电商基因和流量转化能力”的偏见，使得微信的流量进一步得到开发，成为互联网下半场中的关键增长点，并使得同程艺龙、拼多多、京东、趣头条、微盟等腾讯系企业，在得到社交流量的红利支持得以壮大。

腾讯的高频流量入口地位得到进一步加强，产业互联网和消费互联网的连接进一步加深。疫情期间，围绕健康码、企业微信、腾讯会议等高频基础设施，通过 C2B 上云的企业得到了显著增长。通过 C 端流量带来产业端的云业务增长，从而带来金融科技业务的增长，打破了“腾讯没有 2B 基因”的偏见。随着疫情的反复和新基建投入的

进一步加深，腾讯或将成为产业互联网 toC 的最大受益者。

风险提示：广告市场需求或持续疲软；新产品用户活跃度或不及预期；云业务建设和增长或不及预期；行业政策波动的影响；海外运营风险和汇率波动的风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2020-06-22	11,418.87	6,024.38	5,394.49	11,114.52	862.50	755.00	107.50	304.35	34.88
2020-06-19	11,305.09	5,964.68	5,340.42	11,007.02	752.88	753.13	-0.25	298.08	34.87
2020-06-18	11,304.92	5,967.80	5,337.13	11,007.26	740.04	690.40	49.64	297.66	36.25
2020-06-17	11,247.28	5,943.67	5,303.61	10,957.62	678.28	642.74	35.54	289.66	35.89
2020-06-16	11,202.85	5,929.07	5,273.79	10,922.08	678.55	607.04	71.51	280.77	35.22

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 6 月 24 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
酷特智能	300840	6,000	5.94	20200624	20200624		
锦盛新材	300849			20200629	20200629		
葫芦娃	605199			20200629	20200629		
国光连锁	605188			20200629	20200629		
四会富仕	300852	1,416	33.06	20200629			
新强联	300850			20200702	20200702		
交大思诺	300851			20200706	20200706		
美瑞新材	300848	1,667	28.18	20200708			

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 6 月 24 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
600881	亚泰集团	2020-06-22	2,553.19	0.79%	0.79%	增发 A 股原股东配售上市
600114	东睦股份	2020-06-22	314.65	0.52%	0.51%	股权激励限售流通
601212	白银有色	2020-06-22	19,243.90	2.67%	2.60%	增发 A 股法人配售上市
300571	平治信息	2020-06-22	10.94	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
002833	弘亚数控	2020-06-22	87.38	0.41%	0.40%	股权激励限售流通
601020	华钰矿业	2020-06-22	117.53	0.22%	0.22%	股权激励限售流通
300607	拓斯达	2020-06-22	24.24	0.17%	0.16%	股权激励限售流通
002600	领益智造	2020-06-22	2,299.82	1.05%	0.34%	股权激励限售流通
300594	朗进科技	2020-06-22	4,564.50	205.36%	51.34%	发行前股份限售流通
603217	元利科技	2020-06-22	949.88	29.81%	7.45%	发行前股份限售流通
603863	松炀资源	2020-06-22	5,717.00	111.07%	27.77%	发行前股份限售流通

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通A股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300044	赛为智能	2020-06-22	8,668.93	12.80%	11.05%	增发A股法人配售上市
002171	楚江新材	2020-06-22	12,195.26	11.25%	9.14%	增发A股法人配售上市
000333	美的集团	2020-06-22	553.25	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
300347	泰格医药	2020-06-22	163.83	0.22%	0.22%	股权激励限售流通
603160	汇顶科技	2020-06-22	66.93	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
300242	佳云科技	2020-06-22	526.43	0.89%	0.83%	增发A股法人配售上市
603518	锦泓集团	2020-06-22	137.74	0.55%	0.55%	股权激励限售流通
603679	华体科技	2020-06-22	5,981.48	146.34%	58.60%	发行前股份限售流通
002881	美格智能	2020-06-22	13,600.00	299.96%	75.00%	发行前股份限售流通
603986	兆易创新	2020-06-22	201.13	0.51%	0.43%	股权激励限售流通
603041	美思德	2020-06-22	36.46	0.26%	0.26%	股权激励限售流通
002883	中设股份	2020-06-22	4,032.70	88.98%	46.40%	发行前股份限售流通
002591	恒大高新	2020-06-22	893.77	3.02%	2.91%	增发A股法人配售上市
603380	易德龙	2020-06-22	11,210.52	234.07%	70.07%	发行前股份限售流通
603335	迪生力	2020-06-22	22,477.00	110.52%	52.50%	发行前股份限售流通
300719	安达维尔	2020-06-22	56.00	0.41%	0.22%	股权激励限售流通
002097	山河智能	2020-06-22	1,571.45	1.58%	1.45%	股权激励限售流通
002695	煌上煌	2020-06-22	365.40	0.72%	0.71%	股权激励限售流通
000861	海印股份	2020-06-22	3,375.56	1.59%	1.51%	增发A股原股东配售上市
300026	红日药业	2020-06-22	1,427.50	0.48%	0.47%	股权激励限售流通
002398	垒知集团	2020-06-23	247.35	0.36%	0.36%	股权激励限售流通
300316	晶盛机电	2020-06-23	157.44	0.12%	0.12%	股权激励限售流通
300274	阳光电源	2020-06-23	757.50	0.53%	0.52%	股权激励限售流通
300572	安车检测	2020-06-23	64.05	0.33%	0.33%	股权激励限售流通
002841	视源股份	2020-06-23	161.81	0.25%	0.25%	股权激励限售流通
300609	汇纳科技	2020-06-23	3,954.00	64.79%	32.46%	发行前股份限售流通
600661	昂立教育	2020-06-23	2,747.23	10.60%	9.59%	增发A股原股东配售上市
600260	凯乐科技	2020-06-23	2,357.65	2.48%	2.36%	增发A股原股东配售上市
300682	朗新科技	2020-06-24	7,085.78	27.40%	6.94%	增发A股法人配售上市
603368	柳药股份	2020-06-24	110.40	0.43%	0.30%	股权激励限售流通
002763	汇洁股份	2020-06-24	1,129.25	2.90%	2.74%	股权激励限售流通
601636	旗滨集团	2020-06-24	2,294.96	0.86%	0.85%	股权激励限售流通
300546	雄帝科技	2020-06-24	47.33	0.35%	0.35%	股权激励限售流通
300064	豫金刚石	2020-06-24	3,310.34	4.88%	2.75%	增发A股法人配售上市
002810	山东赫达	2020-06-24	198.14	1.07%	1.04%	股权激励限售流通
000703	恒逸石化	2020-06-24	1,526.07	0.46%	0.41%	股权激励限售流通
000429	粤高速A	2020-06-24	5.11	0.00%	0.00%	股权分置限售流通
300662	科锐国际	2020-06-24	8,939.23	98.66%	49.04%	发行前股份限售流通
300498	温氏股份	2020-06-24	4,311.61	0.71%	0.68%	股权激励限售流通
300450	先导智能	2020-06-24	3,153.69	3.72%	3.58%	增发A股法人配售上市

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 6 月 24 日

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn