海外市场指数		
	收盘价	涨跌幅
道琼斯工业	26289.98	2.04%
标普 500	3124.74	1.90%
纳斯达克	9895.87	1.75%
富时 100	6242.79	2.94%
法国 CAC	4952.46	2.84%
日经 225	22582.21	4.88%
德国 DAX	12315.66	3.39%
国内市场指数		
上证指数	2935.87	0.14%
沪深 300	4017.59	0.08%
深圳成指	11420.84	0.19%
中小板	7546.42	0.53%
香港恒生	24481.41	0.56%
H 股指数	9909.63	0.43%
AH 溢价	125.48	-0.42%
中证转债	344.20	-0.03%
上证转债	309.84	-0.07%
上证基金	6395.16	0.13%
汇率		
美元汇率	7.0862	1.38%
欧元汇率	7.9769	2.85%
英镑汇率	8.9141	-1.31%
澳元汇率	4.8692	0.66%

分析师：虞晓文
执业证书号： S0010520050002
电话：18505739789
邮箱：yuxw@hazq.com

分析师：文献
执业证书号：S0010520060002
邮箱：wenxian@hazq.com

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

集萃聚焦

1. 行业观点

【食品饮料/文献、虞晓文】洋河股份：产品渠道全面变革，梦之蓝引领核心增量

洋河股份渠道及产品战略调整方向明确、且正逐步落地，因此我们认为公司经营基本面底部已现，梦之蓝引领业绩增量，中长期量价空间正在打开，目前处于预期低点，有望迎来估值修复，我们预计公司 2020~2022 年收入分别为 233、257、281 亿元，同比分别+1%、+10%、+9%，归母净利润分别为 75.7、86.4、97.1 亿元，同比分别+3%、+14%、+12%，当前股价对应 2020~2022 年 P/E 分别为 21.0X、18.4X、16.4X，首次覆盖给予公司“买入”评级。

【机械/陈晓】浙江鼎力：新臂式产品放量在即，开启供给驱动型新周期

在分析浙江鼎力这家公司时，投资者很容易被短期因素影响，比如担心 2018 年行业竞争、2019 年贸易摩擦、2020 年疫情影响等，而忽略了从行业发展周期、产业格局等角度来看公司。我们认为高空作业平台行业目前仍处于成长期，2020 年是龙头租赁商补库存，买设备的大年，公司绑定优质租赁商龙头，率先受益。今年业绩最核心影响因素是供给，公司新臂式产能放量在即，具有先发优势，看好公司再次腾飞。首次覆盖，给予“买入”评级。

2. 财经要闻

【粤港澳大湾区超级工程完成首节沉管海底对接】

【佛山：2020 年安排省、市重点项目投资超 1000 亿元 加快推进一汽一大众新能源汽车等重大产业项目建设】

【电商主播纳入多地引进人才政策：广州花都购房最高补贴 50 万】

3. 华安证券近期研究报告摘要

1. 行业观点

【机械】浙江鼎力： 新臂式产品放量在即，开启供给驱动型新周期

行业发展周期：2017 年是制造商元年，2019 年是租赁商元年，影响 2020 年制造商业绩的核心因素是高端臂式产品的供给。

2015 年以前，行业处于萌芽期，2015 年至今，行业处于快速成长期。自 2017 年开始，制造商开始变多，工程机械传统巨头徐工、中联等纷纷进入市场抢蛋糕，在加速行业竞争的同时，也在帮助国内市场开拓，行业不断走向成熟，到 2019 年，租赁商变多，规模化租赁商超过 1000 家，行业进入高效规模化阶段。目前已形成以宏信、众能、华铁、徐工广联为首的“四强”局面。头部租赁商具有资金和规模优势，纷纷扩产补库存，绑定优质租赁商客户的制造商率先受益。在此背景下，龙头制造商需求不用担心，我们认为 2020 年影响制造商企业业绩的核心因素不是竞争和需求，而是高端臂式产品的供给（也即产能）。

行业规模：中国市场未来保有量不低于 50 万台，若未来复合增速 35%，则保有量在 2024 年左右达到阶段性高点。

2015-2019 年，中国高空作业平台市场保有量复合增速达 50%，销量符合增速达 62%，截止 2019 年年底，中国市场保有量达 15 万台，美国市场保有量达 65.8 万台，我们选取建筑增加值和 GDP 两个维度，来测算中国市场未来市场空间，两个维度测算平均结果为 59 万台，目前仅 15 万台，还有 4 倍空间。我们认为随着保有量基数的增长，增速会放缓，过去 5 年保有量复合增速高达 50%，未来 5 年放缓至 35%左右较为合理，因此预计在 2024-2025 年，行业保有量将达到阶段性高点。

行业格局：未来行业竞争不可避免，租赁商层面竞争领先制造商，价值竞争者有望突出重围。

未来行业一定会有洗牌的过程，且租赁商层面竞争会领先于制造商，目前租赁商竞争已经有所显现，直接体现在租金（价）和出租率（量）上，呈“稳中有降”的趋势。但现在行业处于抢蛋糕的玩家在变多，蛋糕自身也在变大的过程，随着高空作业平台的普及，很多空白市场不断被发掘，产品渗透率快速提升，因此，行业仍是良性竞争阶段，不用过度担忧竞争问题。租赁商采用总成本法（采购+维修-售后残值）考核供应商，对于制造商而言，要想在竞争中脱颖而出，不能仅靠售价低，要加大研发投入，提升产品质量，同时，做好售后服务工作，降低客户的总成本，靠价值致胜才是王道。

浙江鼎力：新臂式放量在即，业绩有望再上新台阶。

公司龙头地位稳固，目前全球排名第 6，国内第 1。①加码高端臂式产品，树立技术壁垒。公司上市以来借助资本力量，不断扩产能，新臂式产品预计将于 2020 年 8 月正式投产，臂式目前处于供不应求状态，公司先发优势明显，提前抢占市场；②盈利能力强（毛利率 40%、净利率 29%），零部件自制率高，生产链条长，效益提升空间大；③绑定海内外优质客户，灵活调配国内、出口市场销售，对冲单一市场下行风险。

投资建议

预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 9.68、13.69、17.66 亿元，同比增速为 39.49%、41.44%、28.97%。对应 PE 分别为 37、26 和 20 倍。新臂式放量在即，公司业绩有望创新高。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示

新臂式投产不及预期、贸易摩擦导致出口市场下滑较多、国内固定资产投资下滑太快、市场竞争加剧导致产品毛利率承压

【食品饮料】深度报告·洋河股份：产品渠道全面变革，梦之蓝引领核心增量

摘要：1600 亿的洋河怎么看？我们认为，公司当下处于平台调整期的关键阶段，产品及渠道变革已逐步落地，M6+引领的核心增量正蓄势待发。本文从“因何进入调整？改革举措几何？未来作何展望？”三方面展开，深度挖掘洋河基本面，力求呈现一个不一样的洋河。

因何进入调整？渠道现结构性困境

公司自 2018 年下半年以来进入调整期，渠道层面：受制于渠道布局成熟，深度分销模式带来渠道价格体系透明、渠道利润率低、经销商动力不足等问题；产品层面：海天系列阶段性销售收入下滑主要来自于渠道库存高企、渠道利润不足等多方面原因。

改革举措几何？渠道产品全面调整

当前公司聚焦渠道营销转型，推出包括“一商为主”、优化费用投放、单独分离海天销售队伍、重塑品牌形象、重构品牌定位等多重举措，尤其重点聚焦拉高梦之蓝品牌势能，目标将 M6+打造为百亿大单品；此外，股权激励正待落地，渗透深度或相对充分。

未来作何展望？梦之蓝引领核心增量

行业层面：看好高端、次高端白酒持续扩容；产品层面：海之蓝低点已过、天之蓝仍在调整、梦之蓝静待 M6+放量；格局层面：省内看消费升级带动产品结构升级，省外看 M6+导入。业绩层面：全年预计实现归母净利润 75.44 亿元，同比微增 2%企稳，2021 年业绩或有望加速。

投资建议

洋河股份渠道及产品战略调整方向明确、且正逐步落地，因此我们认为公司经营基本面底部已现，梦之蓝引领业绩增量，中长期量价空间正在打开，目前处于预期低点，有望迎来估值修复，我们预计公司 2020~2022 年收入分别为 233、257、281 亿元，同比分别+1%、+10%、+9%，归母净利润分别为 75.7、86.4、97.1 亿元，同比分别+3%、+14%、+12%，当前股价对应 2020~2022 年 P/E 分别为 21.0x、18.4x、16.4x，首次覆盖给予公司“买入”评级。

风险提示

渠道营销调整进度不及预期；海之蓝、天之蓝恢复进度不及预期；梦之蓝 M6+推广进度不及预期。

2. 财经要闻

【【粤港澳大湾区超级工程完成首节沉管海底对接】

17 日，粤港澳大湾区超级工程——深中通道项目的海底隧道首节沉管与人工岛暗埋段对接成功。该海底隧道是世界上最宽的钢壳混凝土沉管隧道，首节沉管重约 6 万吨。出坞、浮运、系泊、安装，全程历时 34 个小时。从制造到安装，建设者克服了诸多世界级难题。这是深中通道项目关键控制性工程的重大进展，标志着中国在沉管隧道建设领域登上了新的技术高峰。（来源：新华视点）

【佛山：2020 年安排省、市重点项目投资超 1000 亿元 加快推进一汽一大众新能源汽车等重大产业项目建设】

6 月 17 日，佛山市第十五届人民代表大会第五次会议开幕，佛山市市长朱伟作政府工作报告提出，在 2020 年，用足用好地方政府专项债券等政策利好，安排省、市重点项目投资超 1000 亿元，引导资金重点投向既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”（即新型基础设施建设，新型城镇化建设，交通、水利等重大工程建设）建设，新建 5G 基站 7000 座以上。加快推进博智林机器人谷、一汽－大众新能源汽车、 一汽解放南方新能源汽车基地等重大产业项目建设，力争完成工业投资 1000 亿元。（来源：新浪财经）

【电商主播纳入多地引进人才政策：广州花都购房最高补贴 50 万】

近日，广州市、济南市、四川省、重庆市等多地，都在加速培养和引进电商直播人才，并出台了一系列扶持措施。其中，广州市花都区计划给予优秀主播最高 50 万元购房奖励，直播电商企业在境内上市还将给予 1000 万元奖励。济南则拟培训 10000 名以上直播电商带货网红达人，实现线上线下成交额 1800 亿元。此外，四川省、重庆市也计划培训 10000 名直播带货达人。（来源：澎湃）

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 20 日	风口下的 MODERNA，兼谈新冠灭活及核酸疫苗项目进展	尹沿技、王晓羽
5 月 22 日	移动广电共享共建，利好 5G 产业链和广电系	尹沿技、郑磊
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	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 18 日	浙江鼎力：新臂式产品放量在即，开启供给驱动型新周期	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