




**6 月金股组合**

| 股票代码 | 股票名称 |
|---|---|
| 601818.SH | 光大银行 |
| 601318.SH | 中国平安 |
| 300751.SZ | 迈为股份 |
| 002250.SZ | 联化科技 |
| 002371.SZ | 北方华创 |
| 600699.SH | 均胜电子 |
| 000739.SZ | 普洛药业 |
| 600887.SH | 伊利股份 |
| 600966.SH | 博汇纸业 |

**市场指数**

| 指数名称 | 收盘价 | 涨跌% |
|---|---|---|
| 上证综指 | 2936 | 0.14 |
| 深证成指 | 11421 | 0.19 |
| 沪深 300 | 4018 | 0.08 |
| 中小板指 | 7546 | 0.53 |
| 创业板指 | 2264 | 0.15 |

**行业表现（申万一级）**

| 指数名称 | 涨跌% | 指数名称 | 涨跌% |
|---|---|---|---|
| 医药生物 | 2.38 | 休闲服务 | (1.70) |
| 钢铁 | 2.36 | 电气设备 | (0.75) |
| 国防军工 | 1.61 | 家用电器 | (0.51) |
| 农林牧渔 | 1.10 | 公用事业 | (0.50) |
| 传媒 | 0.87 | 房地产 | (0.48) |

*资料来源：万得，中银证券*

*

**中银国际证券股份有限公司**
**具备证券投资咨询业务资格**

**产品组**

**孙昭杨**
(8610)66229345
zhaoyang.sun@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300515100001

# 晨会聚焦-20200618

## ■重点关注

**【计算机】紫光股份：Q2 或增四成，多线快速恢复*杨思睿。**公司发布 2020 年中报预告，净利润同增 0~8%至 8.5~9.2 亿元，扣非净利润同增 20~30%至 7.2~7.8 亿元。二季度快速恢复，重回全年增长轨迹，维持买入评级。Q2 单季同增或达 40%。受疫情影响 2020Q1 营收和净利润同降 18%和 33%。进入二季度业务快速恢复，单季收入同增约 21~43%（中位数 32%），净利润同增约 25~40%（中位数 33%），较 2019 年增速（8%）显著提升，且利润率水平保持。业绩指标向好的主要原因是各产品线运营和销售快速恢复，包括政务、电信、金融、交通、医疗等行业及智慧城市、云计算等方面的多个重点项目陆续交付。紫光集团引入重庆两江新区股东。6 月 4 日公司公告，间接控股股东紫光集团签署合作框架协议，股东结构引入重庆两江新区产业发展集团有限公司（“两江产业集团”）或其关联方，最终清华控股、健坤投资、两江产业集团或其关联方三方各持有紫光集团三分之一股权。借助重庆地方优势，有助于拓展政务、云计算、智慧城市等业务，推动上半年发布的升级版“数字大脑计划 2020”。

**【食品饮料】洋河股份：2 季度渠道有序恢复，改革措施步入落地环节* 邓天娇 汤玮亮。**疫情拉长调整周期，二季度公司持续去库存、稳价格。2020 年目标力保持平，多项改革措施已步入落地执行阶段。公司积搭建多元化薪酬体系，近期回购股票有望再推股权激励。洋河不缺名酒基因，短期业绩调整是为长远布局。疫情拉长调整周期，二季度公司持续去库存、稳价格、做动销。根据餐饮和酒类社零数据判断，我们推断白酒需求恢复至正常水平的 50%-80%。因疫情影响，宴席消费仍受管控，预计下半年宴席市场将回暖。从洋河股份 1 季度报表业绩来看，公司压力已有一定程度释放，但是考虑到 2 季度是白酒淡季，叠加 1 季度受疫情影响，我们判断公司调整周期拉长，预计公司 2 季度将持续去库存、稳价格、做动销，为下半年销售旺季打基础。根据经销商反馈，省内海之蓝一批价 115 元，天之蓝 255-270 元，梦 M3 为 375 元，梦 6 为 535 元左右，产品价格环比 1 季度基本持平，疫情背景下公司维持了价格稳定。受疫情影响，二季度公司库存水平仍偏高，渠道继续去库存。

## 重点关注

**【计算机】紫光股份：Q2 或增四成，多线快速恢复**

**杨思睿**

公司发布 2020 年中报预告，净利润同增 0~8%至 8.5~9.2 亿元，扣非净利润同增 20~30%至 7.2~7.8 亿元。二季度快速恢复，重回全年增长轨迹，维持买入评级。

支撑评级的要点

Q2 单季同增或达 40%。受疫情影响 2020Q1 营收和净利润同降 18%和 33%。进入二季度业务快速恢复，单季收入同增约 21~43%（中位数 32%），净利润同增约 25~40%（中位数 33%），较 2019 年增速（8%）显著提升，且利润率水平保持。业绩指标向好的主要原因是各产品线运营和销售快速恢复，包括政务、电信、金融、交通、医疗等行业及智慧城市、云计算等方面的多个重点项目陆续交付。

紫光集团引入重庆两江新区股东。6 月 4 日公司公告，间接控股股东紫光集团签署合作框架协议，股东结构引入重庆两江新区产业发展集团有限公司（“两江产业集团”）或其关联方，最终清华控股、健坤投资、两江产业集团或其关联方三方各持有紫光集团三分之一股权。借助重庆地方优势，有助于拓展政务、云计算、智慧城市等业务，推动上半年发布的升级版“数字大脑计划 2020”。

定增 120 亿推动 5G 芯片与云计算业务。较早前（4 月 30 日），公司发布定增预案，拟募资不超过 120 亿投入云计算、5G 芯片、智能工厂和补充流动资金。这是公司首提芯片项目：随着 2019 年完成运营商市场 CT/IT 综合供应商身份，5G 业务成为公司重心之一。募投项目强调网络应用，主要包含交换机、小基站等产品芯片，是原有强实力业务的产业链延伸。

估值

预计 Q2 业务机会增加，并且叠加部分 Q1 延后业务兑现了单季高增速，维持 2020~2022 年净利润 23.4 亿、31.4 亿和 38.1 亿，EPS 为 1.14 元、1.54 元和 1.87 元的预计，对应 PE 为 33X、25X 和 21X。同时维持买入评级。

评级面临的主要风险

募资进展不及预期；股东股权计划变动。

**【食品饮料】洋河股份：2 季度渠道有序恢复，改革措施步入落地环节**

**邓天娇 汤玮亮**

疫情拉长调整周期，二季度公司持续去库存、稳价格。2020 年目标力保持平，多项改革措施已步入落地执行阶段。公司积搭建多元化薪酬体系，近期回购股票有望再推股权激励。洋河不缺名酒基因，短期业绩调整是为长远布局。

支撑评级的要点

疫情拉长调整周期，二季度公司持续去库存、稳价格、做动销。根据餐饮和酒类社零数据判断，我们推断白酒需求恢复至正常水平的 50%-80%。因疫情影响，宴席消费仍受管控，预计下半年宴席市场将回暖。从洋河股份 1 季度报表业绩来看，公司压力已有一定程度释放，但是考虑到 2 季度是白酒淡季，叠加 1 季度受疫情影响，我们判断公司调整周期拉长，预计公司 2 季度将持续去库存、稳价格、做动销，为下半年销售旺季打基础。根据经销商反馈，省内海之蓝一批价 115 元，天之蓝 255-270 元，梦 M3 为 375 元，梦 6 为 535 元左右，产品价格环比 1 季度基本持平，疫情背景下公司维持了价格稳定。受疫情影响，二季度公司库存水平仍偏高，渠道继续去库存。

2020 年目标力保持平，多项改革措施已步入落地执行阶段。根据公司业绩说明会及微酒新闻判断，公司主要通过以下几个方面解决此前遗留问题，目前已进入落地执行阶段：（1）组织架构方面，公司细分营销队伍，不同的品牌、不同的价位段、不同的品类，由不同的团队来运作。我们判断公司内部可能将海天团队与梦之蓝团队作区分，前者还是以渠道推力为主，后者以团购为主。（2）渠道操作方面，公司针对新品采取一商为主，多商配称的模式，避免此前因政策分配不均而导致产品乱价的局面，固化渠道政策。从产品批价表现来看，该政策效果已初步显现，海、天批价保持稳定。（3）动销方面，公司改变只依靠政策刺激终端的做法，将动销落实到消费者环节。（4）梦 6+作为公司的核心单品将向全国市场推广布局，未来将逐渐替代老款梦 6。梦 6+布局 600-700 元价位带，该价格带还未出现大的竞争品牌及强有力对手。

公司积搭建多元化薪酬体系，近期回购股票有望再推股权激励。根据公司公告，公司计划使用自有资金 10-15 亿元回购公司股份，截止 2020 年 5 月 31 日，公司已使用金额为 5.5 亿。公司积极提升内部激励，为长远发展提供内生动力。我们认为洋河是行业里十分优秀的企业，管理层懂行业、执行力强。随着激励机制的完善，员工积极性有得到提升。

估值

洋河不缺名酒基因，短期业绩调整是为长远布局。考虑到疫情影响及公司营收目标规划，我们维持原有盈利预测，预计 20-22 年 EPS 分别为 5.01、5.71、6.30 元，同比增 2.2%、14%、10.4%。维持增持评级。

评级面临的主要风险

受疫情影响，公司调整周期延长。公司内部调整不达预期。

## 中银证券研究部


**全球首席经济学家**

| | | |
|---|---|---|
| 管涛 | S1300120030020 | tao.guan@bocichina.com |

**首席经济学家**

| | | |
|---|---|---|
| 徐高 | S1300519050002 | gao.xu@bocichina.com |

**宏观研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 朱启兵 | S1300516090001 | qibing.zhu@bocichina.com |
| 张晓娇 | S1300514010002 | xiaojiao.zhang@bocichina.com |
| 钱思韵 | S1300517100002 | siyun.qian@bocichina.com |
| 王大林 | S1300520060003 | dalin.wang@bocichina.com |
| 刘立品 | S1300119080013 | lipin.liu@bocichina.com |

**固收研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 王开 | S1300119100023 | kai.wang@bocichina.com |

**策略研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 王君 | S1300519060003 | jun.wang@bocichina.com |
| 徐沛东 | S1300518020001 | peidong.xu@bocichina.com |
| 郭晓希 | S1300119040001 | xiaoxi.guo@bocichina.com |
| 王永健 | S1300119080007 | yongjian.wang@bocichina.com |

**金融工程**

| | | |
|---|---|---|
| 郭军 | S1300519070001 | jun.guo@bocichina.com |
| 郭杰磊 | S1300120030014 | jielei.guo@bocichina.com |

**银行研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 励雅敏 | S1300517100003 | yamin.li@bocichina.com |
| 林颖颖 | S1300519080004 | yinyin.lin@bocichina.com |
| 熊颖 | S1300118080005 | yin.xiong@bocichina.com |

**非银金融研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 兰晓飞 | S1300511040003 | xiaofei.lan@bocichina.com |
| 娄文青 | S1300119070025 | wenqing.lou@bocichina.com |
| 张天愉 | S1300119080020 | tianyu.zhang@bocichina.com |

**建筑建材研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 王军 | S1300511070001 | jun.wang_sh@bocichina.com |
| 余斯杰 | S1300520060001 | sijie.yu@bocichina.com |

**煤炭研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 唐倩 | S1300510120036 | qian.tang@bocichina.com |

**电新研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 沈成 | S1300517030001 | cheng.shen@bocichina.com |
| 李可伦 | S1300518070001 | kelun.li@bocichina.com |
| 朱凯 | S1300518050002 | kai.zhu@bocichina.com |
| 张咪 | S1300519090001 | mi.zhang@bocichina.cim |

**机械研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 杨绍辉 | S1300514080001 | shaohui.yang@bocichina.com |
| 陈祥 | S1300519040001 | xiang.chen@bocichina.com |
| 陶波 | S1300520060002 | bo.tao@bocichina.com |

**化工研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 余嫄嫄 | S1300517050002 | yuanyuan.yu@bocichina.com |
| 王海涛 | S1300518020002 | haitao.wang@bocichina.com |
| 鞠龙 | S1300118040008 | long.ju@bocichina.com |

**医药研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 邓周宇 | S1300517050001 | zhouyu.deng@bocichina.com |

**食品饮料研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 汤玮亮 | S1300517040002 | weiliang.tang@bocichina.com |
| 邓天娇 | S1300519080002 | tianjiao.deng@bocichina.com |
| 毕翘楚 | S1300520040001 | qiaochu.bi@bocichina.com |

**轻工研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 杨志威 | S1300515060001 | zhiwei1.yang@bocichina.com |
| 刘凯娜 | S1300519050001 | kaina.liu@bocichina.com |

**计算机研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 杨思睿 | S1300518090001 | sirui.yang@bocichina.com |
| 孙业亮 | S1300519080001 | yeliang.sun@bocichina.com |

**电子研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 赵琦 | S1300518080001 | qi.zhao@bocichina.com |
| 王达婷 | S1300519060001 | dating.wang@bocichina.com |

**汽车研究团队**

| | | |
|---|---|---|
| 朱朋 | S1300517060001 | peng.zhu@bocichina.com |
| 魏敏 | S1300517080007 | min.wei@bocichina.com |

## 披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

**公司投资评级：**

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

**行业投资评级：**

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1）基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2）中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

**中银国际证券股份有限公司**
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

**相关关联机构：**

**中银国际研究有限公司**
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

**中银国际证券有限公司**
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

**中银国际控股有限公司北京代表处**
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

**中银国际（英国）有限公司**
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

**中银国际（美国）有限公司**
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

**中银国际（新加坡）有限公司**
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371