证券研究报告
2020 年 05 月 12 日 星期二

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

行业与公司

- 机械行业：下游需求火热，4 月挖机销量大增 60%
- 房地产行业：境外机构额度限制取消，公募 REITs 落地
- 山东黄金（600547）：拟现金收购海外金矿 100%股权，大幅增加黄金储量

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	3,960.18	-0.09	-3.33
上证综指	2,894.80	-0.02	-5.09
深证成指	10,969.28	-0.29	5.16
中小板指	7,180.56	-0.71	8.26
创业板指	2,102.83	-1.05	16.95
道琼斯工业	24,221.99	-0.45	-15.13
标普 500	2,930.32	0.02	-9.30
纳斯达克	9,192.34	0.78	2.45
伦敦富时 100	5,939.73	0.06	-21.25
日经 225	20,390.66	1.05	-13.81
香港恒生	24,602.06	1.53	-12.73

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	474.00	-40.00
NYMEX 原油	26.04	1.20
COMEX 黄金	1704.8	-22.40
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	509.8	3.40
DCE 焦炭	1726	-24.00
SHFE 螺纹钢	3452	0.00
CBOT 黄豆	850	6.60
CBOT 小麦	523	1.40
CBOT 玉米	319.6	1.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	100.2242	0.4706
美元/人民币	7.0769	-0.0019
欧元/人民币	7.6686	-0.0037
欧元/美元	1.08388	0.0005
美元/日元	106.683	0.441
英镑/美元	1.24077	0.0053
美元/港币	7.7516	0.001

数据来源：聚源数据

行业与公司

- **机械行业：下游需求火热，4 月挖机销量大增 60%**

【机械制造组 丁逸朦 S1250520020001 021-58352138】

点评： 事件：工程机械协会发布挖掘机数据快报，2020 年 4 月纳入统计的 25 家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机 4.5 万台，同比增长 59.9%；其中国内 4.3 万台，同比增长 64.5%；出口 2055 台，同比增长 0.9%。2020 年 1-4 月，共销售挖掘机 11.4 万台，同比增长 10.5%；其中国内 10.5 万台，同比增长 9.4%；出口 9408 台，同比增长 25.7%。

下游需求火热，4 月挖机销量大增 60%。国内疫情防控形势持续向好，各地陆续全面复工，重大项目陆续开工，挖机需求回暖。4 月以来，主机厂及零部件厂商超负荷排产，产品供不应求，国内挖机实现单月销售 4.3 万台，同比大增 65%；出口方面，由于海外疫情形势严峻，多地停工，增速回落（2 月、3 月增速分别+63%、+18%）至+0.9%。我们认为，工程机械板块长期逻辑未变，疫情带来的延期复工主要影响开工高峰及销售高峰的时点，受益环保需求、更新以及疫情背景下更加积极的逆周期政策等因素的推动，2020 年全年行业需求仍在。2020 年 1-4 月，行业已累计销售挖机 11.4 万台（+10.5%），国内销售 10.5 万台（+9.4%），增长好于预期。考虑到 Q1 被延后及压制的需求释放以及去年同期低基数的因素，行业景气有望持续，预计行业在 Q2 将迎来较好的增速，经济重启继续首推工程机械。

重点关注个股：工程机械国内的龙头企业近年来在产品、售后、盈利能力等方面均不断提升，市场占有率及竞争实力均提升显著，并且具备持续提升的潜力。目前龙头企业情况较好，在行业景气提升的背景下，我们建议重点配置龙头公司三一重工（600031）、恒立液压（601100）、徐工机械（000425）、中联重科（000157）。

风险提示：下游基建增速低于预期风险、产品销量或不达预期、海外业务经营风险、汇率风险。

- **房地产行业：境外机构额度限制取消，公募 REITs 落地**

【房地产组 胡华如 S1250517060001 0755-23900571】

点评： 年报披露完毕，毛利率下行趋势延续：2019 年和 2020Q1，A 股申万地产板块整体收入同比分别增长 20.2%和下滑 4.0%，归母净利润同比分别增长 10.5%和下滑 41.8%，疫情对一季度业绩有一定冲击。2018、2019 和 2020Q1 板块加权平均毛利率分别为 32.4%、31.5%和 30.7%，呈现持续下滑趋势，加权平均净利率分别为 12.8%、11.8%和 8.2%，一季度下滑幅度大于费率抬升有关。

4 月销售继续改善、五一销售同比回正：4 月房企进一步加大营销力度和供货资源，大部分房企销售环比继续改善，同比来看分化明显一些，头部房企中世茂房地产、龙湖、恒大、中海等表现较强，万科、新城、融创、绿地表现较弱，从销售单价同比来看，恒大、碧桂园、新城控股同比下降幅度较大，表明三四线存在以价换量的空间。从滞后的备案数据开看，重点城市五一销售超出预期。

取消境外机构投资者额度限制，地产股迎边际改善：5 月 7 日晚央行外汇局发布了《境

外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）境内证券投资的额度限制，进一步便利境外投资者参与我国金融市场。地产股由于其估值偏低、预期较低、分红率较高，对增量资金有一定吸引力。

投资策略与重点关注个股：年报窗口期后，扰动因素关注两会和基础设施 REITs 后期相关政策落地，主导因素在于公司销售和基本面表现，继续建议按以下三条投资主线择股 1）估值有抬升潜力：A 股推荐万科 A、金地集团、保利地产、新城控股，H 估推荐世茂房地产、中国金茂、宝龙地产、融创中国、旭辉控股；2）显著低估并存在预期差：A 股推荐阳光城、中南建设、荣盛发展、华夏幸福、蓝光发展、华发股份，H 股推荐佳兆业、碧桂园、禹洲地产、融信中国；3）物管类和小市值：A 股推荐天健集团、南山控股、南国置业，关注招商积余、新大正，港股推荐保利物业等。

风险提示：新冠肺炎疫情防控风险、销售回款风险、复工竣工风险。

- **山东黄金（600547）：拟现金收购海外金矿 100%股权，大幅增加黄金储量**

【有色金属组 刘岗 S1250517100001 010-58251918】

点评： 事件：公司发布公告称拟收购加拿大特麦克资源公司 100%股权，交易对价是现金 2.3 亿加元（约合 11.5 亿元人民币），特麦克资源公司核心资产为霍普湾（Hope Bay）项目 100%权益。

收购完成后大幅增加公司黄金储量及产量。截至 2019 年底，霍普湾项目的黄金资源量 161 吨，平均品位 7.4 克/吨，黄金储量 110 吨黄金，平均品位 6.5 克/吨，霍普湾项目 2017-2019 年矿产金产量分别为 1.7、3.5 和 4.3 吨。截止到 2019 年 12 月 31 日，山东黄金的权益资源量为 884 吨，权益储量为 309 吨，矿产金产量为 40.12 吨，霍普湾项目收购完成后，公司黄金资源量将增长 18%，储量增长 36%，矿产金产量增长 11%。

并购有望产生协同效应，为霍普湾项目降本增效。2017 年、2018 年及 2019 年前三季度霍普湾项目的现金成本持续降低，分别为 1288、868 和 705 美元/盎司，全维持成本也在持续下降，分别为 1870、1291 和 1075 美元/盎司，同时项目由于选矿设计、运营及采矿供矿能力问题，一直未达到设计的 2000 吨/天的处理量和回收率指标，目前产能维持在 1600-1700 吨/天。我们认为山东黄金并购完成后将会产生积极的协同效应，公司拥有丰富的不同开采条件下的金矿运营管理经验，未来也将助力霍普湾项目降本增效。

霍普湾项目未来扩张潜力大，但仍需追加大额资本开支。目前霍普湾项目已完全获准在三个矿权区域多丽丝、马德里和波士顿进行生产，特麦克公司已累计投入了 6.5 亿加元开发马德里和波士顿矿区，根据特麦克资源公司披露的项目预可研报告，在山东黄金收购完成后，马德里矿区的新扩建项目还将需要追加投资 6.8 亿加元（约合 34 亿元人民币）的资本开支，用于新增产能 4000 吨/天的选矿厂，选矿厂将于 2024 年建成投产。

盈利预测与投资建议。我们认为随着全球量化宽松不断加码，以及未来油价企稳后通

胀预期回升将带来黄金价格的走牛，公司业绩对金价上涨有着高弹性，预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.81 元、1.0 元、1.19 元，对应 PE 分别为 45 倍、37 倍和 31 倍，维持“买入”评级。

风险提示：矿产金产量不及预期、黄金资源储备、品位大幅下滑风险、海外项目经营、并购风险。

【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）
2020-05-08	10,643.85	5,666.80	4,977.04	10,409.55	653.04	638.07	14.97	234.30	29.01
2020-05-07	10,624.68	5,653.27	4,971.42	10,394.58	619.58	560.07	59.51	230.11	29.35
2020-05-06	10,558.69	5,623.05	4,935.64	10,335.07	692.52	573.73	118.79	223.62	28.27
2020-04-30	10,430.53	5,552.34	4,878.19	10,216.28	630.63	699.78	-69.15	214.25	27.66
2020-04-29	10,503.62	5,590.60	4,913.01	10,285.43	470.67	511.69	-41.02	218.19	29.18

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 5 月 12 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）
长源东谷	603950	5,788.05	15.81	20200514	20200514		
盛视科技	002990			20200514	20200514		
聚合顺	605166			20200518	20200518		
三人行	605168	1,726.67	60.62	20200518			
中泰证券	600918	69,686.26	4.38	20200520	20200520		
宇新股份	002986	2,834	39.99	20200521	20200521		
中天精装	002989	3,785	24.52	20200601	20200601		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 5 月 12 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
603896	寿仙谷	2020-05-11	7,874.35	126.92%	54.86%	发行前股份限售流通
603086	先达股份	2020-05-11	3,948.63	54.45%	35.26%	发行前股份限售流通
603229	奥翔药业	2020-05-11	10,602.00	196.41%	66.26%	发行前股份限售流通
603728	鸣志电器	2020-05-11	24,024.00	136.69%	57.75%	发行前股份限售流通
603926	铁流股份	2020-05-11	7,137.97	83.04%	44.51%	发行前股份限售流通
603113	金能科技	2020-05-11	34,407.42	103.68%	50.90%	发行前股份限售流通
300719	安达维尔	2020-05-11	36.23	0.26%	0.14%	股权激励限售流通
002871	伟隆股份	2020-05-11	8,670.00	296.55%	74.28%	发行前股份限售流通
002506	协鑫集成	2020-05-11	428.25	0.08%	0.08%	股权激励限售流通

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
603127	昭衍新药	2020-05-11	18.23	0.23%	0.11%	股权激励限售流通
601313	江南嘉捷	2020-05-11	59,659.26	50.02%	8.82%	增发 A 股法人配售上市
002405	四维图新	2020-05-11	102.55	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
300623	捷捷微电	2020-05-11	89.41	0.33%	0.29%	股权激励限售流通
300425	中建环能	2020-05-11	155.77	0.23%	0.23%	股权激励限售流通
002953	日丰股份	2020-05-11	967.94	22.50%	5.62%	发行前股份限售流通
601360	三 六 零	2020-05-11	59,659.26	50.02%	8.82%	增发 A 股法人配售上市
002685	华东重机	2020-05-11	9,567.57	10.49%	9.49%	增发 A 股法人配售上市
300079	数码科技	2020-05-11	2,520.75	1.80%	1.76%	股权激励限售流通
002250	联化科技	2020-05-11	627.60	0.68%	0.68%	股权激励限售流通
002487	大金重工	2020-05-11	339.00	0.62%	0.61%	股权激励限售流通
002738	中矿资源	2020-05-11	2,709.74	13.92%	9.75%	增发 A 股法人配售上市
603703	盛洋科技	2020-05-11	12,075.00	110.83%	52.57%	发行前股份限售流通
000555	神州信息	2020-05-11	2,233.56	2.37%	2.30%	增发 A 股法人配售上市
000333	美的集团	2020-05-12	572.00	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
300556	丝路视觉	2020-05-12	118.46	1.05%	1.00%	股权激励限售流通
600565	迪马股份	2020-05-12	3,360.00	1.42%	1.38%	股权激励限售流通
603180	金牌厨柜	2020-05-12	4,858.35	274.83%	71.73%	发行前股份限售流通
002867	周 大 生	2020-05-12	362.33	0.50%	0.50%	股权激励限售流通
002682	龙洲股份	2020-05-12	2,070.82	3.87%	3.68%	增发 A 股法人配售上市
300487	蓝晓科技	2020-05-12	165.60	0.81%	0.79%	股权激励限售流通
603259	药明康德	2020-05-12	330.90	0.33%	0.20%	股权激励限售流通
000426	兴业矿业	2020-05-12	310.00	0.21%	0.17%	增发 A 股法人配售上市
603679	华体科技	2020-05-12	39.20	0.97%	0.38%	股权激励限售流通
300685	艾德生物	2020-05-13	126.84	1.39%	0.86%	股权激励限售流通
300702	天宇股份	2020-05-13	12.30	0.21%	0.07%	股权激励限售流通
601965	中国汽研	2020-05-13	339.34	0.35%	0.35%	股权激励限售流通
002923	润都股份	2020-05-13	216.78	3.61%	1.17%	股权激励限售流通
002798	帝欧家居	2020-05-13	3,879.30	12.02%	10.08%	增发 A 股法人配售上市
600507	方大特钢	2020-05-13	8,938.55	4.33%	4.14%	股权激励限售流通
002188	*ST 巴士	2020-05-13	53.28	0.22%	0.18%	增发 A 股法人配售上市
300632	光莆股份	2020-05-14	127.17	0.54%	0.53%	股权激励限售流通
300685	艾德生物	2020-05-14	126.84	1.39%	0.86%	股权激励限售流通
300468	四方精创	2020-05-14	80.78	0.43%	0.43%	股权激励限售流通
600710	苏 美 达	2020-05-14	30,352.12	30.25%	23.23%	增发 A 股法人配售上市
002579	中京电子	2020-05-14	31.50	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
002392	北京利尔	2020-05-14	5,877.74	6.57%	4.94%	发行前股份限售流通
300696	爱 乐 达	2020-05-14	78.60	1.60%	0.66%	股权激励限售流通
600621	华鑫股份	2020-05-14	12,000.00	12.75%	11.31%	增发 A 股原股东配售上市
603803	瑞斯康达	2020-05-15	20,126.40	91.57%	47.80%	发行前股份限售流通
002869	金溢科技	2020-05-15	6,680.00	130.98%	55.43%	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
600070	浙江富润	2020-05-15	4,284.92	8.94%	8.21%	增发A股法人配售上市
600621	华鑫股份	2020-05-15	12,000.00	12.75%	11.31%	增发A股原股东配售上市
600547	山东黄金	2020-05-15	15,382.01	7.00%	4.96%	增发A股原股东配售上市
002798	帝欧家居	2020-05-15	515.42	1.60%	1.34%	增发A股法人配售上市
601952	苏垦农发	2020-05-15	100,249.64	244.93%	72.75%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 5 月 12 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
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@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
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@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