

朝闻国盛

关注新材料、装配式装修、风电行业的龙头

今日概览

■ 重磅研报

- 【建筑】装配式装修顺应潮流，龙头公司有望快速崛起-20180920
- 【新三板】西部超导(831628.OC): 大国重器，新材料的王者-20180920
- 【轻工制造】鸿博股份(002229.SZ): 收购弗兰德，开奏 5G 序曲-20180920

■ 研究视点

- 【建筑装饰】龙元建设(600491.SH): 切入乡村振兴基建市场，受益 PPP 政策转暖有望持续高增长-20180920

■ 热点聚焦

- 【电新】看好风电行业持续发展，建议关注金风科技-20180920
- 【汽车】重卡销量同比下滑，行业基本面难言向好-20180921

作者

分析师 贾菲

执业证书编号: S0680515010001

邮箱: jiafei@gszq.com

行业表现前五名

行业	当天	1周	1月
休闲服务	0.7%	3.3%	-0.9%
有色金属	0.5%	1.1%	-4.1%
银行	0.5%	1.7%	3.0%
钢铁	0.4%	1.7%	-6.6%
建筑材料	0.4%	3.2%	-5.8%

行业表现后五名

行业	当天	1周	1月
国防军工	-1.5%	0.1%	5.3%
计算机	-0.8%	1.1%	-3.3%
医药生物	-0.5%	0.7%	-5.6%
通信	-0.4%	0.3%	-3.9%
汽车	-0.4%	-0.1%	-2.2%

晨报回顾

- 1、《朝闻国盛：持股过节，重点关注地产金融与成长》2018-09-20
- 2、《朝闻国盛：政策护航基建托底，板块仍是优选方向》2018-09-19
- 3、《朝闻国盛：航天信息金融、会员业务推进乐观，中期继续看好》2018-09-18
- 4、《朝闻国盛：关注修复行情启动的时间与信号》2018-09-17
- 5、《朝闻国盛：中国可能跟随美国“加息”并再降准》2018-09-14



【建筑】装配式装修顺应潮流，龙头公司有望快速崛起-20180920

夏天 S0680518010001 xiatian@gszq.com

杨涛 S0680518010002 yangtao1@gszq.com

何亚轩 S0680518030004 heyaxuan@gszq.com

装配式装修技术日趋成熟，有望带来行业变革。装配式装修是指通过模块化设计、工厂化生产、装配化施工及信息化协同的产业化装修方式。装配式装修在标准化流程框架下又可进行前期个性化设计及后期柔性化生产，实现规模化与个性化兼顾。近年来由于传统装修用工成本快速上升及资源材料的现场严重损耗浪费，装配式装修的相对优势有望不断显现与增强，装配式装修逐步替代传统装修的行业变革有望到来。

装配式装修在工期、管理、材料和环保等方面均优势突出。装配式装修可大幅提升从设计、生产、装配、售后维修到再装修的全流程效率，相对传统装修具有如下多重优势：1) 高品质部件：装饰部品部件均为自动化机器均质生产，质量远高于传统手工作业，且材料可集成多种性能；2) 超短工期：装修周期可缩短 50% 以上，现场装配周期可缩短 80% 以上，并通过系统集成实现去技工化；3) 成本可控：工厂化生产规模效应突出，信息化全生命周期协同及模块化设计管理更利于成本管控，实现成本预算透明化；4) 易于再装修：可实现部品部件快速拆装、过程可逆以及随时切换房间分割方式与装修风格，提供便捷及多样的多次装修选择；5) 健康环保：可采用绿色新型建筑装饰材料，现场全干法装配作业，安装过程几乎无有害物质产生，可以实现即装即住。

产能可均质化快速扩张，有望实现行业集中度有效提升与产业链重构。传统硬装装修的质量取决于装修工人的经验和技能，而受制于装修工人的水平高低不一，施工效率无法进一步提高，企业难以实现产能均质化扩张，而装配式装修可以直击这一痛点，现场工人只需要按照规定将其进行“乐高玩具式”组装即可，组装所要求工人技能易学且可标准化复制，从而实现装修产品的均质化扩张，未来有望重塑家装、公寓、酒店乃至公装的市场份额格局。同时装配式装修业务可实现规模化产品供给与集团采购，有望显著增强装饰企业对于上下游的议价能力，不仅可越过传统家装建材市场的多重分销结构直接与原材料厂家对接，且可成为家居软装产业的流量入口，重塑装饰企业的产业链地位，提升装饰企业的整体经济效益。

装配式装修行业初具雏形，技术储备雄厚的龙头企业有望快速崛起。虽然国内装配式装修行业发展时间较短，但在整体卫浴、整体厨柜、集成式吊顶及防水系统等多个环节，已经有企业推出装配式解决方案，行业整体已经初具雏形，未来具有一定技术储备、可推出系统化成熟产品的行业龙头有望快速崛起。其中，亚厦股份凭借多年技术积淀及工厂制造业经验，成功实现行业多项领先技术突破并获得相关专利 1200 余项，打造出领先的产品技术体系，实现“全工业化装配式装修”，其装配式装修模式已经具备显著潜在优势，未来有望快速推广。

风险提示：房地产政策调控趋严风险，装配式装修推广低于预期风险，市场竞争加剧风险，应收账款产生坏账风险等，原材料价格快速上涨风险。

【新三板】西部超导（831628.OC）：大国重器，新材料的王者-20180920

张俊 S0680518010004 zhangjun1@gszq.com

郑树明 联系人 zhengshuming@gszq.com

西部超导主要从事高端钛合金和低温超导材料的研发、生产和销售，是我国航空用钛合金棒丝材的主要研发生产基地。军机升级换代、商用客机国产化拉动高端钛合金需求，预计军机需求 8000 吨/每年，市场规模达到 30 亿元以上，客机需求将超过 3000 吨/年，市场规模 12 亿元以上，公司作为航空高端钛合金的两大主力供货商将显著受益。16 年已经与 GE、Siemens 签订 100 台 MRI 超导线材供货的合同，预计未来几年公司将持续为国际 MRI 生产商供货，且份额不断上升。预测公司 18-20 年 EPS 分别为 0.37、0.5、0.58 元，给予“买入”评级。

风险提示：市场需求波动风险、原材料价格变动风险、高端人才流失风险。

【通信】鸿博股份（002229.SZ）：收购弗兰德，开奏 5G 序曲-20180920

丁琮 S0680513050001 dingqiong@gszq.com

黃瀚 联系人 huanghan@gszq.com

收购弗兰德，5G 天线射频龙头。公司传统主业为印刷业务，2018 年发布收购天线射频厂商弗兰德预案，公司拟以现金 3.45 亿元收购弗兰德科技 30% 股权；19-21 年弗兰德业绩承诺扣非净利润 0.9/1.2/1.5 亿元。弗兰德是华为核心供应商，有望借助华为等优质平台，享受全球 5G 红利。

预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 0.15 亿元/0.84 亿元/2.01 亿元。对应估值为 209/37/15 倍，首次覆盖，给予“买入”评级

风险提示：5G 建设进度不及预期，影响公司相关业务的风险；设备商技术路线变化，影响公司相关业务的风险；中美贸易战恶化，波及公司相关业务的风险；交易存在不确定的风险。

■ 研究视点

【建筑装饰】龙元建设(600491.SH): 切入乡村振兴基建市场, 受益 PPP 政策转暖有望持续高增长-20180920

夏天 S0680518010001 xiatian@gszq.com

何亚轩 S0680518030004 heyaxuan@gszq.com

公司公告预中标总投资额为 6.2 亿元“西安市灞桥区农村生活污水治理工程 PPP 项目”，切入乡村振兴及污水处理全新业务领域，乡村振兴作为近期国常会及政治局明确的基建补短板重要方向，有望成为公司未来重要业绩增长点。截至目前在手 PPP 订单约为 753 亿元，为 2017 年 PPP 相关收入的 17 倍，在手订单十分充足。公司目前账上货币资金达 46.2 亿元，在手充足资金有助于强化竞争优势、跨越成长。

投资建议：我们预测 2018-2020 年公司 EPS 分别为 0.59/0.94/1.23 元，当前股价对应 PE 分别为 12/8/6 倍，考虑公司高成长潜力，维持“买入”评级。

风险提示：PPP 落地不达预期风险，项目融资进度不及预期风险，PPP 政策风险，利率快速上行风险，传统房建业务快速下滑风险。

■ 热点聚焦

【电新】看好风电行业持续发展，建议关注金风科技-20180920

王磊 S0680518030001 wanglei1@gszq.com

静候特高压和配额制落地，长期看好风电行业发展。风电行业在经历了 16、17 年调整之后，今年新增装机容量有所提升。同时随着特高压的密集核准和后续建成落地，这将为三北地区新能源外送提供基础条件。后续配额制的落地，三北新能源消纳问题有望大幅改善三北集中化、规模化的建设也有望满足国家对风电平价上网的成本要求。风电装机或重返三北，全国风电装机有望继续提升。

风机龙头强者恒强，建议关注金风科技。金风科技作为风机行业绝对龙头，今年弃风限电改善大幅提升公司发电部分收益，同时也将对冲掉风机订单执行单价下降所带来的毛利率影响。金风科技全年增速预计在 20-30%，对应 2018 年 PE 在 10-11 倍。当前估值处于历史低点。同时从今年风机中标情况来看，金风科技中标率大幅提升，公司市占比有望继续提高，龙头地位得到巩固，建议持续关注。

风险提示：平价上网加速推进加剧产业链竞争，产业链盈利能力继续下滑；风机价格竞争加剧，毛利率继续下降。

【汽车】重卡销量同比下滑，行业基本面难言向好-20180921

8月行业同比大幅下滑，9月旺季不旺，行业承压。

重卡8月销售7.2万辆，同比下滑23.3%，继7月下滑15%后，跌幅继续扩大。从季节性变化来看，每年的7月和8月是行业全年最低点，而9月份行业逐步回暖，产销量通常环比会有10%左右的提升。我们认为2016年开启的本轮重卡行情，是由于2011-2015年对2010年（销量101万辆）行业超配之后的出清，同时叠加多重因素，如治超、宏观经济超预期，而导致的行业超力度复苏。但我们认为重卡作为生产性资料仍然具有一定的周期性，2017年行业销量111.6万辆，创历史新高，8月销量同比下滑是在高基数上的自然滑落。目前重卡龙头估值依然较低（10x左右），分红率较高（50%左右），具有较高的配置价值，但难言成长性。

风险提示：行业销量大幅下滑。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com