

分析师:

王德伦 S0190516030001
王亦奕 S0190518020004
李美岑 S0190518080002
张 兆 S0190518070001
吴 峰 S0190510120002
邱祖学 S0190515030003
朱 玥 S0190517060001
张晓云 S0190514070002
徐佳熹 S0190513080003
戴 畅 S0190517070005
赵国防 S0190518100002
刘嘉仁 S0190518080001
王品辉 S0190514060002
蒋佳霖 S0190515050002
谢 恒 S0190519060001

研究助理:

张 勋

联系方式:

王德伦

021-3856 5610

wangdl@xyzq.com.cn

张兆

021-6898 2352

zhangzhaoyjs@xyzq.com.cn

团队成员:

王德伦

王亦奕 李美岑 张 兆

吴 峰 张 勋

兴证策略&多行业——2020年5月金股组合

2020年5月6日

文章要点

★ 5月市场策略观点: 蓝筹搭台, 成长唱戏

——对于A股而言, 经济、企业盈利从底部开始爬坡, 短期数据空窗, “推迟的两会”召开在即, 稳增长、特别国债投向、类“四万亿”刺激政策预期发酵, 流动性环境宽松, 市场存在反弹、做多窗口。“迟到的两会”行情比以往来得更晚一些。预期不可高, 一波三折, 要参与, 降目标, 边打边撤, 热点轮动快, 看着热闹、难落袋。对于大资金、机构而言, 底部区域, 聚焦产业趋势、公司竞争力, “大灾大难”方显英雄本色,

——配置方向: 结合一季报, “内需”的中心下, 挑选业绩与估值匹配的“两个基本点”方向。1) 现金流稳定、业绩稳定、高分红、外资重仓的核心资产机会。2) 创业板注册制实施, 成长股“鸡犬升天”“猪也飞上天”将越来越少见。转型方向、科技创新、新基建、5G相关科技真成长龙头。往后看, 稳增长政策出台, 业绩悲观预期缓解, 蓝筹价值股息率优势, 估值底部, 利率下行, 衰退后期与复苏期, 金融地产等蓝筹股表现更优。待这些权重股表现吸引目光, 赚钱效应凸显, 吸引增量资金入市, 将市场风险偏好带上新台阶, 才是科技成长放飞自我时。

★ 各行业2020年5月建议关注的金股: 华友钴业、国电南瑞、宁沪高速、中国重汽、金城医学、青岛啤酒、宋城演艺、家家悦、北方华创、安恒信息。

——相比2020年4月金股组合, 我们调出了中国神华、山东黄金、海螺水泥、深圳燃气、益丰药房、贵州茅台、老凤祥、永辉超市。调入了华友钴业、中国重汽、金城医学、青岛啤酒、宋城演艺、家家悦、北方华创、安恒信息。

——同时我们也联合多行业整理出5月建议关注的成长组合和价值组合。成长组合包括: 中航高科、通威股份、宁德时代、艾德生物、浪潮信息、金山办公、汇顶科技、北方华创、中际旭创、移远通信。价值组合包括: 中国神华、紫金矿业、华鲁恒升、海螺水泥、三一重工、宁沪高速、海大集团、贵州茅台、永辉超市、工商银行。相比4月组合, 这两个组合标的均未变化。(标的均按所属行业宏观经济产业链上中下游顺序排序, 不代表推荐先后顺序)

风险提示: 本报告中涉及的行业观点及标的研究内容全文均整理自己发布的报告, 完整的研究观点和风险提示请参阅正文中提到的相关研究报告全文。

目 录

策略：蓝筹搭台，成长唱戏——5月市场观点（王德伦）	3 -
风险提示	4 -
华友钴业（603799）：2020Q1 华友业绩为何环比大幅改善（邱祖学）	5 -
风险提示	5 -
国电南瑞（600406）：业绩超预期，估值提升之路开启（朱玥）	5 -
风险提示	6 -
宁沪高速（600377）：2019 分红额稳健，2020Q1 业绩好于同行（张晓云）	6 -
风险提示	6 -
金域医学（603882）：利润实现高增长，各类合作助公司更进一层（徐佳熹）	6 -
风险提示	7 -
中国重汽（000951）：锐意改革再进取，重卡龙头焕新生（戴畅）	7 -
风险提示	7 -
青岛啤酒（600600）：啤酒龙头公司利润释放加速（赵国防）	8 -
风险提示	8 -
宋城演艺（300144）：新项目稳步推进，花房协同效应显著（刘嘉仁）	8 -
风险提示	8 -
家家悦（603708）：收入业绩均超预期，异地扩张稳步推进（王品辉）	8 -
风险提示	9 -
安恒信息（688023）：成长在加速（蒋佳霖）	9 -
风险提示	10 -
北方华创（002371）：公司业绩增长有望进一步提速（谢恒）	10 -
风险提示	10 -
5月成长组合与价值组合	10 -
风险提示	11 -
图表 1：各行业 5 月金股组合的盈利预测汇总	3 -
图表 2：各行业 5 月成长组合的盈利预测汇总	10 -
图表 3：各行业 5 月价值组合的盈利预测汇总	11 -

图表 1: 各行业 5 月金股组合的盈利预测汇总

Wind 代码	简称	EPS 2019A	EPS 2020E	EPS 2021E	EPS 2022E	净利润 增速 2019A	净利润 增速 2020E	净利润 增速 2021E	PE TTM	PE 2020E	PE 2021E	A 股流 通市值 (亿元)	联系人
603799.SH	华友钴业	0.11	0.67	1.33	2.17	-92.2%	521.6%	99.3%	135.22	51.40	25.89	371	邱祖学
600406.SH	国电南瑞	0.94	1.13	1.29	1.47	4.3%	20.0%	14.8%	21.39	17.79	15.58	590	朱玥
600377.SH	宁沪高速	0.83	0.55	0.91	0.96	-4.0%	-33.9%	65.1%	16.92	19.13	11.56	400	张晓云
000951.SZ	中国重汽	1.82	2.25	2.49	3.01	35.2%	23.4%	10.6%	14.07	10.96	9.90	165	戴畅
603882.SH	金城医学	0.88	1.10	1.40	1.80	72.4%	24.8%	28.1%	77.46	62.73	49.29	193	徐佳熹
600600.SH	青岛啤酒	1.37	1.56	1.84	暂无	30.2%	13.8%	17.9%	45.05	33.81	28.67	367	赵国防
300144.SZ	宋城演艺	0.92	0.76	1.18	1.45	4.1%	-18.1%	55.9%	42.50	39.25	25.28	355	刘嘉仁
603708.SH	家家悦	0.75	0.95	1.15	1.35	6.4%	25.7%	21.6%	42.91	36.57	30.21	211	王品辉
002371.SZ	北方华创	0.63	0.81	1.19	1.72	32.2%	32.2%	46.5%	238.72	187.86	127.87	697	谢恒
688023.SH	安恒信息	1.62	1.77	2.31	3.04	20.0%	42.1%	30.5%	218.36	142.81	109.43	39	蒋佳霖

数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理。标的按所属行业的宏观经济产业链上中下游顺序排序, 不代表推荐先后顺序。相关盈利预测数据均来自行业已发布的研究报告, 详细盈利预测情况和风险提示全文请参阅正文中提到的相关公开报告。EPS 单位: 元/股, 表中 PE 和收盘价计算依据为 2020 年 4 月 30 日时的数据。

策略: 蓝筹搭台, 成长唱戏——5 月市场观点 (王德伦)

五一节前, 创业板注册制改革、季报披露完, 市场上涨, 情绪回暖。五一假期, 特朗普威胁“提高对华关税报复中国”、巴菲特清仓航空股, 海外市场大跌。

对于 A 股而言, 经济、企业盈利从底部开始爬坡, 短期数据空窗, “推迟的两会”召开在即, 稳增长、特别国债投向、类“四万亿”刺激政策预期发酵, 流动性环境宽松, 市场存在反弹、做多窗口。“迟到的两会”行情比以往来得更晚一些。预期不可高, 一波三折, 要参与, 降目标, 边打边撤, 热点轮动快, 看着热闹、难落袋。对于大资金、机构而言, 底部区域, 聚焦产业趋势、公司竞争力, “大灾大难”方显英雄本色, 结合一季报, “内需”的中心下, 挑选业绩与估值匹配的“两个基本点”方向。1) 现金流稳定、业绩稳定、高分红、外资重仓的核心资产机会。2) 创业板注册制实施, 成长股“鸡犬升天”“猪也飞上天”将越来越少见。转型方向、科技创新、新基建、5G 相关科技真成长龙头。

当前市场最大的担忧是对于后续宏观经济演变进程的不确定性。5 月有望逐步水落石, 行情多变, 市场变盘之际, 如何决断? 我们有必要在此对演变路径做出情景分析。1) 外需影响的不确定, 过去一段时间市场行情围绕我们提出的“内需”中心展开。2) 稳增长政策虽有出台, 经济与盈利底部爬升, 但 GDP 目标如何定、特别国债量级、投向等, 关系到市场新主线、经济基本面爬升成色。

情景 1: 小概率事件, 强刺激, 类“四万亿”, 超配周期。两会政策或 GDP 目标, 大超预期, 出现类似“4 万亿”投资政策催化, 毫无疑问, 预期向上, 经济向上。按照投资时钟配置逻辑, 市场预期将快速的从衰退转向经济复苏阶段, 超配周期

资源性行业，带动指数也拾级而上。A 股历史上可以参照的行情，类似 09 年的“四万亿”行情。

情景 2：小概率事件，“灰犀牛”引发市场探新底。政策刺激不及预期，外需下滑超出预期，新兴市场债务危机引发全球避险情绪再次出现，MSCI 将在 5 月开启 2020 年半年度指数评估工作，对于 A 股的前瞻性指引不及预期等事件，可能引发市场“利空”解读，部分重仓股出现多杀多，引发市场再次探底。

情景 3：大概率事件，蓝筹搭台+成长唱戏。两会推出经济目标四平八稳，小幅度的刺激政策，以“六稳”、“六保”为基础。或者 4 月经济数据符合预期或小幅超预期，经济不确定性消除。对于分母端演化路径，政策催化、降贷款基准利率等，以更大维度的改革带动风险偏上台阶，科技成长为主攻方向。但 1) 现阶段市场资金存量博弈为主，打破僵局需要增量资金。3 月中下旬以来，市场处于存量博弈情况，4 月新发混合型、股票型基金仅 500 多亿元，远低于 3 月份、2 月的 1000 多亿元，远低于市场的资金需求。2) 现阶段电子、计算机等估值仍在高位，估值处于历史分位数大概 70%-80% 左右，与 14 年 1 季度左右相当。对于机构投资者而言，还是聚焦业绩与估值相匹配的优质细分领域，整体成长股时间消化估值，以时间换空间。

僵局如何破？此前市场对于经济基本面过于悲观，特别是金融地产等蓝筹股业绩，估值也处于历史底部区域。一季报公布后，我们看到部分优质公司出现估值修复、补涨机会。

往后看，稳增长政策出台，业绩悲观预期缓解，蓝筹价值股息率优势，估值底部，利率下行，衰退后期与复苏期，金融地产等蓝筹股表现更优。待这些权重股表现吸引目光，赚钱效应凸显，吸引增量资金入市，将市场风险偏好带上新台阶，才是科技成长放飞自我时。这一过程不是一蹴而就，不是顺风顺水，是磨、忍，是考验投资者耐心，要耐得住寂寞，受得住初心，方得始终。

风险提示

中美贸易博弈超预期加大；经济下滑超预期；MSCI 纳入进程不及预期。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括，相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 05 月 05 日发布的《蓝筹搭台，成长唱戏——A 股策略月报》等相关报告。

后文列示的标的按所属行业的宏观经济产业链上中下游顺序排序，不代表推荐先后顺序。

华友钴业(603799): 2020Q1 华友业绩为何环比大幅改善(邱祖学)

2020Q1, 业绩改善或主要在钴铜成本下滑、铜和前驱体量提升和其他/投资收益改善所致。一方面, 2020Q1, 公司主营产品铜、三氧化二钴、硫酸钴和金属钴销售均价分别环比下滑 4.2%、下滑 2.9%、上升 2.7%和上升 0.3%, 钴价波动较小+铜价跌幅较大的背景下, 价格端对收入影响或偏负面。但 2020Q1, 钴铜季度成本或下滑带动毛利率仍呈现上升趋势: ①铜: 受益于 PE527 的 3 万吨电积铜项目投产, 预计 Q1 自给铜矿产量占比有所提升, 成本相对于外购矿优势明显。②钴: 钴原料采购和产品销售周期较长, 若以半年的采购周期来看, 预计 Q1 钴原料或主要来自 2019 年 8 月左右, 而彼时钴价仍处于历史最底部区域, 由此带来原料成本偏低提升钴产品毛利率。同时, 考虑到自给铜矿增加和自建+合资的前驱体产能已陆续投产, 预计铜和前驱体销量也或有所上升。另一方面, Q1 资产/信用减值损失高达 0.5 亿元, 虽环比减少 0.58 亿元, 但仍为拖累科目。其次, Q1 投资/其他收益和公允价值变动净收益合计约为 0.55 亿元, 环比增加 1.24 亿元, 此为 Q1 环比增长的主要原因之一。除此之外, Q1 归母净利润与扣非归母净利润相差约 0.51 亿元, 此或主要来源于公司及子公司年初至今获得政府补助 0.27 亿元, 持有交易性金融资产投资收益也达到 0.37 亿元所致和其他非经常性收益拖累 0.13 亿元所致。

我们认为, 当前钴价已处于历史底部, 预计下半年需求或将改善带动钴价触底反弹, 公司未来也将逐步从钴行业龙头→锂电新能源领导者转变, 业绩贡献或由钴、镍、三元前驱体及正极和铜四大板块共同驱动

风险提示

需求不及预期, 钴价大幅下跌及自身项目不及预期风险。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括, 相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 04 月 15 日发布的《华友钴业: 2020Q1, 华友业绩为何环比大幅改善》等相关报告。

国电南瑞(600406): 业绩超预期, 估值提升之路开启(朱玥)

公司新增订单创历史新高。2019 年公司新签在手订单金额为 232.37 亿元, 同比增长近 20%, 增速较 2018 年有明显提速, 在手订单总金额为 398.32 亿元, 创历史新高。

公司将开始估值提升之路。国家电网年内连续 2 次上调电网投资额至 4600 亿元, 4 月连续两次召开“新基建”领导小组会议, 彰显投资决心。公司在历年的特高压的监控系统、直流换流阀及信息化招标中均保持领先优势, 市占率排名第一。

公司的主营业务板块与国家电网在“新基建”期间的重点发展方向：特高压、电力物联网两大业务高度契合，2020 年一季度逆势增长充分说明了公司抵御短期风险的能力。

风险提示

特高压推进速度不及预期，国家电网电力物联网推进不及预期，国网实际投资不及预期。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括，相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 05 月 02 日发布的《国电南瑞（600406）：业绩超预期，估值提升之路开启》等相关报告。

宁沪高速（600377）：2019 分红额稳健，2020Q1 业绩好于同行（张晓云）

2020 年全国高速公路免费政策短期将对公司利润产生较大影响，但随着复产复工不断推进以及高速公路免费政策取消，预计下半年公司业绩将很快恢复至原有水平，此外公司长期经营趋势稳定，短期业绩影响对公司长期估值影响有限。此外，2019 年公司继续维持稳健的高分红政策，体现了管理层对公司业绩的信心，未来公司保证分红额稳健增长的概率较大。

风险提示

经济下行导致车流量下降、收费政策风险、再投资风险等。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括，相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 04 月 26 日发布的《宁沪高速（600377）：2019 分红额稳健，2020Q1 业绩好于同行》等相关报告。

金域医学（603882）：利润实现高增长，各类合作助公司更进一层（徐佳熹）

在分级诊疗、医保控费等政策的推动下，国内检验外包率提升，ICL 市场高速增长。行业中寡头垄断格局已经形成，公司作为龙头企业，具备规模效应显著、研发投入持续、以临床为导向的经营战略等多重优势。未来随着精细化管理程度提高和新建实验室步入盈利周期，公司迎来业绩向上拐点。

风险提示

新建门店盈利不及预期、公共卫生事件影响。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括，相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 04 月 29 日发布的《金城医学（603882）：利润实现高增长，各类合作助公司更上一层楼》等相关报告。

中国重汽（000951）：锐意改革再进取，重卡龙头焕新生（戴畅）

公司近年经营向好，重卡行业 2020 年预计仍高位运行。本轮重卡周期自 16 年至今，公司实现快速发展，我们预计重卡行业短期 2020 年在国三报废+基建投资加码情况下销量维持在 110-119 万辆高位区间，且中长期也因物流车的稳健增长和占比提升而维持较高销量中枢且波动下降。

公司治理：改革推进降本增效，中长期毛利率改善与财务费用降低有 7-9 亿潜在利润提升空间。谭旭光入主重汽集团后集团改革加速，且成果逐步显现。中国重汽（A 股）2019 年毛利率提升 1.6pct，利润增速大幅超越收入增速；OCF 提升达到 26 亿元的历史峰值，有望降低利息费用。横向对比一汽解放与纵向对比自身降本目标，中性预计公司中长期毛利率有 2.6-3.4pct 的改善空间，同时伴随财务费用降低（潜在空间 1 亿左右），公司归母净利润有 7-9 亿潜在提升空间。

产品提升：受益于天然气发力以及轻量化推进，公司物流重卡销售将进入向上通道。历史上公司在工程车中市占率领先，19 年公司物流工程重卡销量占比基本 50:50，而行业物流重卡销量占比 70%。随着 MAN 技术合作开花结果，公司柴油物流重卡轻量化持续推进，天然气重卡（与 MAN 合作的 MT13）领先行业且在 20Q1 实现大幅增长（18/19/20Q1 市占率 13%/14%/18%），公司物流车销量将进入向上通道，市占率将持续提升（18/19/20Q1 市占率 5.4%/5.9%/6.6%）。

改革推进改善公司治理，产品改善推动公司物流重卡进入向上通道，公司毛利率与市占率有望向上双击。公司处于改革红利释放期，降本增效毛利率弹性大，天然气助力物流产品市占率提升，推动公司排量升级，中长期利润弹性较大。中长期重卡销量空间预计稳步扩容，行业波动性伴下降，板块估值逻辑有望逐渐从周期股向价值股切换，公司估值中枢有望提升。

风险提示

宏观经济大幅下行；重卡销量不及预期；公司出口销量不及预期。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括，相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 04 月 29 日发布的《中国重汽（000951）：锐意改革再进取，重卡龙头焕新生》等相关报告。

青岛啤酒（600600）：啤酒龙头公司利润释放加速（赵国防）

复盘啤酒行业三十年历史发现，行业共经历三次短期调整，而三次短期调整不改行业长期发展趋势。我们认为行业利润率提升的拐点已至，这体现在行业净资产回报率持续提升和龙头公司的收入、利润增速自 2018 年由负转正两个指标上，并从六个方面来看行业利润率具有提升的空间和方向。从投资角度来说，看好第一梯队的华润啤酒、青岛啤酒、百威啤酒，及第二梯队的重庆啤酒和珠江啤酒。

风险提示

食品安全问题，高端产品销量增速不及预期，成本增幅超预期，经济放缓，餐饮娱乐场所推迟营业，库存风险。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括，相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 3 月 22 日发布的《啤酒龙头公司利润释放加速》等相关报告。

宋城演艺（300144）：新项目稳步推进，花房协同效应显著（刘嘉仁）

公司在最坏的情况下依然保持盈利，足见其商业模式的优越性。站在当前时点，重点关注今年杭州演艺公园模式的推进，以及上海、西安项目开业后的市场反馈。短期事件不影响长期价值，公司发展逻辑清晰，未来三年业绩成长性与确定性高。

风险提示

景区拓展及培育进度不及预期、天气灾害影响景区客流、直播行业下行风险等。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括，相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 04 月 28 日发布的《宋城演艺（300144）：新项目稳步推进，花房协同效应显著》等相关报告。

家家悦（603708）：收入业绩均超预期，异地扩张稳步推进（王品辉）

传统区域优势明显，持续门店加密。公司深耕胶东地区，高密度的门店和供应链体系维持了传统地区的竞争优势，实现同店增速大幅加速，显著高于同业公司，2019 年胶东地区仍然贡献了 65.14% 的收入增量。未来胶东地区仍有较大加密空

间，公司现有的供应链及品牌优势将持续释放，及较短的培育期扩张，业绩、现金回流稳定增长。

供应链支撑异地扩张及门店整合，未来空间广阔。公司正以小规模收购+供应链整合+内生展店的形式进行异地扩张，以供应链支撑的门店扩张、老店整合将有序推进，将是公司未来异地扩张巨大空间的有力保障。

风险提示

展店进度不及预期，客流不及预期。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括，相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 04 月 22 日发布的《家家悦：收入业绩均超预期，异地扩张稳步推进》等相关报告。

安恒信息（688023）：成长在加速（蒋佳霖）

收入高增长，经营活动现金净流量激增。在网络安全行业需求景气度持续向上、公司所处细分领域如云安全、大数据安全需求增速明显快于整体行业需求增速的背景下，公司凭借多年的技术优势和产品优势，近年来实现营收的高速增长。2019 年，公司实现营业收入约 9.44 亿元，同比增速约 50.7%。2019 年收入增速高于 2017 年、2018 年的增速，这说明公司营收增长在加速。受销售费用投入加大等因素的影响，公司 2019 年归母净利润增速低于收入增速。同时，2019 年公司经营活动现金净流量高达 2.17 亿，同比增速 126%。经营活动现金净流量是净利润的 2.4 倍。

平台类和服务类业务收入高速增长。2019 年，网络安全基础产品实现营收约 3.84 亿，同比增速约 29%，占公司整体营收的比例约 41%。公司的 Web 应用安全、公司日志审计系统、堡垒机产品等具有很强的市场竞争力，2019 年市占率均为第一。网络信息安全服务收入约 2.64 亿，同比增速约 62%，占公司整体营收的比例约 28%。公司 SaaS 云安全服务、专家服务在政府、企业市场积累了良好口碑，形成一定的品牌效应。网络信息安全平台实现营收约 2.72 亿，同比增速约 91%，占公司整体营收的比例约 29%。其中，云安全平台、大数据安全平台、物联网安全产品等业务均实现高速增长。

立足核心优势，公司有望成为数字经济、新基建领域的安全卫士。在政府端，公司态势感知产品能够帮助监管部门实现全网检测，保障关键基础设施，尤其是新建设施的安全。同时，公司大数据智能安全分析等产品能够助力政府实现数字化转型。在企业端，公司安全产品和服务能够满足企业在工业互联网、远程办公、物联网等诸多应用场景的安全需求，助力企业实现数字化转型。

风险提示

行业竞争加剧、公司订单低于预期等。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括,相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 04 月 15 日发布的《安恒信息(688023): 成长在加速》等相关报告。

北方华创(002371): 公司业绩增长有望进一步提速(谢恒)

从下游客户扩产高峰来看,公司未来业绩有望确保持续性增长。半导体领域公司主要客户长江存储、中芯国际、华力微电子、合肥长鑫、长电科技、晶方科技等扩产高峰来临,叠加公司产品渗透率提升,将确保公司在半导体领域业绩持续成长。光伏领域公司主要客户隆基股份、通威股份等扩产提速也将带来公司的订单快速成长。

风险提示

下游客户扩产不及预期; 国产替代进展不及预期; 公司产品研发不及预期。本章内容自先前已发布的研究报告整理概括,相关报告及风险提示全文请参阅 2020 年 04 月 25 日发布的《北方华创(002371): 2020Q1 预收账款等关键经营指标高速增长预示公司业绩增长有望进一步提速》等相关报告。

5 月成长组合与价值组合

结合行业观点,2020 年 5 月各行业建议关注的成长组合和价值组合如下。与 4 月组合相比,没有进行标的的调整。

图表 2: 各行业 5 月成长组合的盈利预测汇总

Wind 代码	简称	EPS 2019A	EPS 2020E	EPS 2021E	EPS 2022E	净利润 增速 2019A	净利润 增速 2020E	净利润 增速 2021E	PE TTM	PE 2020E	PE 2021E	A 股流 通市值 (亿元)	联系人
600862.SH	中航高科	0.40	0.32	0.43	0.59	81.4%	-19.1%	35.0%	32.93	46.03	34.26	205	石康
600438.SH	通威股份	0.68	0.83	1.18	1.47	30.5%	21.8%	42.9%	26.04	18.20	12.81	648	朱玥
300750.SZ	宁德时代	2.09	2.36	3.07	3.88	34.6%	14.2%	30.1%	74.93	61.18	47.03	1,736	朱玥
300685.SZ	艾德生物	0.94	1.13	1.70	2.26	6.9%	22.5%	51.2%	90.31	69.94	46.49	72	徐佳熹
000977.SZ	浪潮信息	0.72	0.89	1.25	1.62	41.0%	38.5%	40.0%	61.47	46.63	33.20	598	蒋佳霖
688111.SH	金山办公	1.09	1.46	2.32	3.49	28.9%	67.8%	59.1%	261.28	179.78	113.14	175	蒋佳霖
603160.SH	汇顶科技	5.08	4.49	6.42	8.50	212.1%	-11.7%	43.2%	51.11	52.62	36.80	1,060	谢恒
002371.SZ	北方华创	0.63	0.81	1.19	1.72	32.2%	32.2%	46.5%	238.72	187.86	127.87	697	谢恒
300308.SZ	中际旭创	0.73	1.26	1.62	2.00	-17.6%	75.2%	28.6%	81.49	51.48	40.04	259	谢恒

Wind 代码	简称	EPS 2019A	EPS 2020E	EPS 2021E	EPS 2022E	净利润 增速 2019A	净利润 增速 2020E	净利润 增速 2021E	PE TTM	PE 2020E	PE 2021E	A 股 流 通 市 值 (亿元)	联系人
603236.SH	移远通信	1.94	2.59	3.95	7.03	-18.0%	56.1%	52.4%	135.86	81.46	53.42	47	谢恒

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理。标的按所属行业的宏观经济产业链上中下游顺序排序，不代表推荐先后顺序。相关盈利预测数据均来自行业已发布的研究报告，详细盈利预测情况和风险提示全文请参阅正文中提到的相关公开报告。EPS 单位：元/股，表中 PE 和收盘价计算依据为 2020 年 4 月 30 日时的数据。

图表 3：各行业 5 月价值组合的盈利预测汇总

Wind 代码	简称	EPS 2019A	EPS 2020E	EPS 2021E	EPS 2022E	净利润 增速 2019A	净利润 增速 2020E	净利润 增速 2021E	PE TTM	PE 2020E	PE 2021E	A 股 流 通 市 值 (亿元)	联系人
601088.SH	中国神华	2.17	2.16	2.20	2.25	-1.4%	-0.7%	2.0%	7.83	7.38	7.24	2,627	龚里
601899.SH	紫金矿业	0.18	0.15	0.25	0.40	4.6%	-8.9%	65.7%	22.30	26.07	15.64	752	邱祖学
600426.SH	华鲁恒升	1.51	1.60	2.02	2.21	-18.8%	6.3%	25.9%	12.07	10.39	8.23	269	徐留明
600585.SH	海螺水泥	6.34	6.66	6.82	6.91	12.7%	5.0%	2.5%	9.80	9.00	8.79	2,398	李华丰
600031.SH	三一重工	1.36	1.67	2.01	2.17	83.2%	25.6%	20.3%	16.28	11.77	9.78	1,657	石康
600377.SH	宁沪高速	0.83	0.55	0.91	0.96	-4.0%	-33.9%	65.1%	16.92	19.13	11.56	400	张晓云
002311.SZ	海大集团	1.06	1.64	2.13	2.49	14.7%	57.1%	30.2%	37.26	26.31	20.26	670	陈娇
600519.SH	贵州茅台	32.80	37.81	45.59	53.84	17.1%	15.3%	20.6%	36.91	33.48	27.76	15,900	赵国防
601933.SH	永辉超市	0.16	0.25	0.33	0.42	5.6%	50.5%	34.1%	48.44	40.64	30.79	962	王品辉
601398.SH	工商银行	0.86	0.90	0.95	1.00	4.9%	4.3%	5.0%	5.85	5.74	5.44	13,939	傅慧芳

数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理。标的按所属行业的宏观经济产业链上中下游顺序排序，不代表推荐先后顺序。相关盈利预测数据均来自行业已发布的研究报告，详细盈利预测情况和风险提示全文请参阅正文中提到的相关公开报告。EPS 单位：元/股，表中 PE 和收盘价计算依据为 2020 年 4 月 30 日时的数据。

风险提示

本报告中涉及的行业观点及相关标的的研究内容均整理自己发布的报告，完整的研究观点和风险提示全文请参阅正文中提到的相关研究报告全文。

分析师声明

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京西城区锦什坊街35号北楼601-605	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100033	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn