

六月金股汇：震荡市放大资金抱团效应，关注大消费及自主可控

——月度金股策略报告

2019年5月31日

A股策略 专题报告

本周策略点评：

从外部环境来看，短期市场对于贸易战消息敏感度下降；长期做好持久战准备。随着关税提升的落地以及美方对相关公司的制裁，市场对于贸易战的消息已经部分消化。短期的时间窗口，在中美领导人于6月28日G20见面前大概率不会有较大进展或重大利空消息；中长期来看，随着贸易谈判朝向产业的转移，市场降低了对贸易谈判的预期，我们要做好持久战的准备。在6月17日举行完关于剩余3250亿美元商品加征关税听证会后，最快落地时间需要2-3个月；届时，中国建国70周年以及明年美国大选，都将一定程度上影响中美贸易战的进程走向。

从国内经济数据来看，短期下行压力仍然较大。一季度的高增过后，社零同比下滑至7.2，为03年以来最低；固定资产投资完成额累计同比回落至去年5月水平；出口延续了今年贸易战方面以及全球经济疲软的影响。在内外环境的共同作用下，工业数据大幅跳水。从高频数据来看，截至目前，五月日均6大电厂耗煤量为58.55万吨，较上月下降了5.18万吨，高炉开工率也在五月中旬出现回落，连续两周低于70%。预示着5月的PMI指数大概率再次回落到荣枯线之下。我们认为，虽然短期经济依旧承压，但不会出现大幅的下滑。一方面，由于3250亿美元商品的加征关税预期，抢出口效应或将重现，对冲贸易战中长期的影响。其中智能手机的总价值达到了432亿美元，是征税范围中最高的，其次是笔记本电脑，价值也达到了375亿美元。另一方面，二季度的生产数据承压可能有增值税下调导致3月份抢工的原因，6、7月份抢工效应将逐渐消退。

后续预计仍会保持较为宽松的政策环境，减税降费或将继续发挥重要作用。同时我们预期，后续仍将有相关消费刺激政策出台，大概率集中在汽车、家电产业。随着MSCI纳入比例提升第一阶段的完成，为市场带来了新的增量资金；而后续的纳入比例持续提高以及富时的纳入将继续延续外资流入的长期趋势。由于当前市场缺少主线逻辑，预计资金的抱团效应或将凸显增量资金的偏好，大消费板块或将持续受益。6月依然判断短期市场持续震荡，市场下跌及上涨空间皆有限。配置策略仍以防御为主，建议寻找一些阻力比较弱的方向布局，看好大消费板块；6月即将迎来科创板第一次审议会议，叠加贸易战背景，建议关注自主可控相关标的。

2019年6月金股推荐：

- ◆ 青岛啤酒(600600)：外抓市场内抓管理，公司边际变化显现
- ◆ 泸州老窖(000568)：高端初步放量，泸州老窖厚积薄发进行时
- ◆ 永辉超市(601933)：回归超市主业，构建全国超市航母体系
- ◆ 科伦药业(002422)：研发持续加码成果斐然，有望受益带量采购贡献超额业绩
- ◆ 正邦科技(002157)：受益猪价上涨，量利齐升可期

研究员：郑闵钢

Tel: 010-66554031 Email: zhengmgdx@hotmail.com

执业证书编号: S1480510120012

研究助理：王长龙

Tel: 010-66554045 Email: wangcl@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480118040012

- ◆ **石基信息 (002153)**: 信息消费科技龙头公司强者恒强
- ◆ **中环股份 (002129)**: “光伏+半导体”双轮驱动，单晶龙头已成型
- ◆ **新和成 (002001)**: 维生素 E、维生素 A 价格上涨预期强烈
- ◆ **豪迈科技 (002595)**: 下游步入资本开支扩张周期，具备价格修复空间
- ◆ **中国平安 (601318)**: 传统业务优势稳固，金融科技助力成长

风险提示:政策推进不及预期，宏观经济下行，中美贸易升温等。

目录

1. 六月市场策略综述.....	4
2. 2019年6月金股推荐.....	5
2.1 青岛啤酒(600600): 外抓市场内抓管理, 公司边际变化显现.....	5
2.2 泸州老窖(000568): 高端初步放量, 泸州老窖厚积薄发进行时.....	5
2.3 永辉超市(601933): 回归超市买主业, 构建全国超市航母体系.....	6
2.4 科伦药业(002422): 研发持续加码成果斐然, 有望受益带量采购贡献超额业绩.....	7
2.5 正邦科技(002157): 受益猪价上涨, 量利齐升可期.....	8
2.6 石基信息(002153): 信息消费科技龙头公司强者恒强.....	9
2.7 中环股份(002129): “光伏+半导体”双轮驱动, 单晶龙头已成型.....	9
2.8 新和成(002001): 优质的精细化工合成巨头.....	10
2.9 豪迈科技(002595): 下游步入资本开支扩张周期, 具备价格修复空间.....	10
2.10 中国平安(601318): 传统业务优势稳固, 金融科技助力成长.....	11
3. 金股汇总.....	12
4. 风险提示.....	14

表格目录

表 1:4 月金股汇总.....	12
------------------	----

1. 六月市场策略综述

从外部环境来看，短期市场对于贸易战消息敏感度下降；长期做好持久战准备。随着关税提升的落地以及美方对相关公司的制裁，市场对于贸易战的消息已经部分消化。短期的时间窗口，在中美领导人于6月28日G20见面前大概率不会有较大进展或重大利空消息；中长期来看，随着贸易谈判朝向产业的转移，市场降低了对贸易谈判的预期，我们要做好持久战的准备。在6月17日举行完关于剩余3250亿美元商品加征关税听证会后，最快落地时间需要2-3个月；届时，中国建国70周年以及明年美国大选，都将一定程度上影响中美贸易战的进程走向。我们认为，美国的经济走势仍为重要参考指标。美国一季度GDP增长3.2%，较去年末有着一个百分点的涨幅；非农数据以及失业率的超预期都反应了当前美国经济的韧性，短期拐点难现。

从国内经济数据来看，短期下行压力仍然较大。从需求端来看，消费、投资、进出口都受到了冲击。一季度的高增过后，社零同比下滑至7.2，为03年以来最低；固定资产投资完成额累计同比回落至去年5月水平；出口延续了今年贸易战方面以及全球经济疲软的影响。在内外环境的共同作用下，工业数据大幅跳水。从高频数据来看，截至目前，五月日均6大电厂耗煤量为58.55万吨，较上月下降了5.18万吨，高炉开工率也在五月中旬出现回落，连续两周低于70%。预示着5月的PMI指数大概率再次回落到荣枯线之下。我们认为，虽然短期经济依旧承压，但不会出现大幅的下滑。一方面，由于3250亿美元商品的加征关税预期，抢出口效应或将重现，对冲贸易战中长期的影响。其中智能手机的总价值达到了432亿美元，是征税范围中最高的，其次是笔记本电脑，价值也达到了375亿美元。另一方面，二季度的生产数据承压可能有增值税下调导致3月份抢工的原因，6、7月份抢工效应将逐渐消退。

后续预计仍会保持较为宽松的政策环境，大概率从财政政策入手。当前货币政策操作空间随着汇率的攀升受到了一定程度的压制，也是本月市场外资持续流出的主要原因。且后续仍将面临猪价、油价共振叠加水果价格上涨的通胀压力，掣肘货币政策，预计货币政策操作空间有限。6月仍将有6630亿MLF到期，流动性将维持现有的较为宽松水平。财政政策方面，一季度的经济数据回暖更多的是来自相关政策推动以及财政支出前移，按照2.15万亿的地方政府专项债的目标，按照社融口径，截至四月完成32%，预计后续将保持当前的发行速度；从收入端来看，增值税下调效果还未完全呈现，后续减税降费或将发挥重要作用。同时我们预期，后续仍将有相关消费刺激政策出台，大概率集中在汽车、家电产业，财政政策宽松预期犹存。

随着MSCI纳入比例提升第一阶段的完成，为市场带来了新的增量资金；而后续的纳入比例持续提高以及富时的纳入将继续延续外资流入的长期趋势。由于当前市场缺少主线逻辑，预计资金的抱团效应或将凸显增量资金的偏好，大消费板块或将持续受益。6月依然判断短期市场持续震荡，市场下跌及上涨空间皆有限。配置策略仍以防御为主，建议寻找一些阻力比较弱的方向布局，看好大消费板块；6月即将迎来科创板第一次审议会议，叠加贸易战背景，建议关注自主可控相关标的。

本报告随后附上东兴证券研究所据此逻辑精选六月月度金股十只供参考。

2. 2019年6月金股推荐

青岛啤酒（600600）：外抓市场内抓管理，公司边际变化显现

行业基本面出现边际改善，盈利能力将持续改善。啤酒行业在经历产量4年连续负增长的背景下，行业内部进行自我革命，通过产品结构升级、优化费用支出以及产能优化等措施，使得行业今年有望迎来量价齐升和盈利改善双重利好。通过产品结构升级提升吨酒价，改善毛利率水平，同时深耕渠道，带来量价齐升。费用端则通过优化产能、提高经营效率等方式控费增效，收入端和利润端共同作用，行业盈利能力有望持续改善。

外抓市场内抓管理，各指标全面增长。2019Q1，青岛啤酒实现啤酒销量216.60万千升，同比增长6.60%；实现营业收入人民币79.51亿元，同比增长11.38%；实现归母净利润人民币10.54亿元，同比增长8.05%。公司一季度录得快速增长的主要原因一方面在于行业一季度整体复苏强劲，另一方面公司延续了18年的提价政策，在部分区域进行补提。此外，公司自新管理层履职之后，公司在战略上进行了调整，减少部分区域市场费用投入，并开始进行产能优化。面对行业竞争和成本端压力，公司通过加快产品结构调整优化升级、产能优化以及严格控制费用等多个措施，实现了各项主要经营指标的全面增长。

保持中高端市场优势，加快国际化进程，管理市场渠道和终端能力逐步提升。青岛特有的啤酒文化，可为青啤培育本土啤酒文化奠定基础；产能全国布局也可助力其在供应链革命中实现弯道超车。在产品方面，公司针对啤酒市场消费结构升级的新趋势，加快产品结构优化进程，不断地推进供给结构和需求结构相互适应，保持在中高端市场的竞争优势，更好地实现利润的提升。此外，公司顺应国家“一带一路”发展战略，海外市场发展迅速。营销方面，通过加大细分渠道推进力度，并下沉到终端，提升了对市场渠道和市场终端的管理能力。

盈利预测：我们预计公司2019-2021年实现归母净利润17.40/20.86/25.26亿元，同比增长22.36%/19.88%/21.10%，EPS分别为1.29/1.54/1.87元，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：食品安全风险；产品结构升级不及预期等。

泸州老窖（000568）：高端初步放量，泸州老窖厚积薄发进行时

营收符合预期，高端初步放量，中端持续发力，实现双轮驱动。公司18全年营收突破130亿元，超越2012年的最好成绩，实现自上市以来的新高，2018年公司营收实现年初计划的100.35%，归母净利完成计划的104.91%，超额完成目标，2019年公司力争实现营收增长15%-25%，业绩增长有可持续性。高端酒营收增长37.21%，占酒类营收比例为48.85%，同增4.13pct.，增速迅猛。2018年作为高端大单品的国窖1573除去年份酒定价之外，并无实质性涨价动作，我们认为高端酒的增长大部分系国窖1573在全国实现了初步放量贡献，尤其是华东和华南地区新市场的开拓以及华北和西南的渠道深耕，带来了增量的释放和存量的结构性改善。中端产品紧随其后，

实现 27.83% 的增长，大单品老窖特曲经过半年的实践，全国范围内已经在 200-400 元价格带上站稳脚跟，未来在中高端两个维度上，泸州老窖有望实现双轮驱动下的业绩持续增长，19Q1 归母净利的高增也持续验证了我们对于老窖高毛利中高端单品持续放量趋势的预测。

归母净利超预期，控费决心彰显。2018、2019Q1 公司归母净利分别实现 36.28%、43.06% 的增长，超出预期，也体现了公司对于费用强大的控制能力以及 2019 年贯彻不增加销售费用的定力。18 全年公司期间费用率 29.87%，同增 2.22pct.。拆分费用，18 年公司销售费用率 25.99%，同增 2.79pct.，管理费用率 5.53%，同增 0.06pct.。其中，广告宣传费及市场拓展费用 26.42 亿元，同增 40.53%，系公司为了提升品牌影响力促进销售，本期继续加大广告宣传和促销力度影响所致。公司管理层在不同场合不止一次明确表态 2019 年不准备增加销售费用，我们认为在前期投放费用的惯性下，19 年公司销售费用会有 10%-15% 的增长，控费效果将在归母净利上逐步体现。

终端动销良好，1573 价格跟随策略顺利进行，特曲窖龄价格基本平稳。根据草根调研反馈，最近一个月，或受到五粮液提价预期影响，国窖 1573 终端价格略有上移，在 860-900 元之间，批价由三月底的 715 元上下回升至 750 元上下，经销商库存小于两个月，促销活动持续进行，实际成交价基本在终端价上下，没有太大波动。特曲和窖龄系列终端价华北地区略有上移，全国平稳。从文化支撑到高端放量，特曲+1573 的逻辑持续兑现。我们认为，泸州老窖特曲的推广，不仅仅是在中端价格带（200-400 元）上寻求“单品锚点”，还兼具战略性，即泸州老窖品牌力的提升，为国窖 1573 打牢进一步放量的品牌基础，为特曲和窖龄扩展中端次高端两个市场受众人群众寻求可能，二者相互循环促进，最终推高老窖的品牌力，一步一个脚印实现营收和公司价值的增长。我们将持续关注老窖依托特曲的品牌文化建设情况。

盈利预测与投资评级：预计公司 2019-2021 年公司实现收入 161.72/202.70/ 254.19 亿，同比增长 24%/25%/25%，实现净利润 44.31/59.58/78.03 亿元，同比增长 23%/28%/31%。基于公司业绩增长带来的估值溢价，19 年给予公司 28 倍估值，目标价格 88.76 元，上调至“强烈推荐”投资评级。

风险提示：国家政策的风险、食品安全的风险、价格波动的风险。

永辉超市（601933）：回归超市买主业，构建全国超市航母体系

食品项 CPI 持续增长催化超市板块营收改善。上半年我国食品 CPI 持续增长，其中蔬菜、肉禽生鲜项目 CPI 保持双位数增长，生鲜价格的上涨将催化超市板块同店营收的改善。公司作为唯一一家跨区域全国超市龙头，以生鲜产品为主，供应链为依托，构建生鲜护城河模式。2019 年拟进一步优化产品结构，增加生鲜商品供给，提升该类产品的营收占比。

业务升级推动坪效提升，公司营收有望持续提高。一方面，永辉超市引入腾讯、京东科技资本，进行门店数字化改造，借助科技平台优化升级到家业务，2018 年已覆盖 20 个省区的 88 个城市。另一方面，19 年公司计划对原有门店进行仓储化升级提升

运营效率，并计划新增超市门店 150 家，和 1000 家社区 mini 店，目前展店进程符合公司计划。公司通过门店仓储化和社区店结合，构建一大一小、一大一小相协作的生态结构，提升门店引流能力，从而带来营收的大幅度增长，预计全年营收将达到 24% 增长，营收表现有望超市场预期。

优化供应链管理，提升综合毛利。2018 年，公司致力于优化供应链管理，全年物流供货率 58.8%，增长 30.6%。2019 年进一步对冷链物流升级，建立生鲜产品平台管理体系，进一步降低产品损耗率，综合毛利率将提升 0.5-1pct。此外，公司正处于快速上升通道，2019 年计划对原有门店进行仓储化升级，提升运营效率，费用率增长符合公司整体趋势，预计其期间费用率将回归正常水平，保持 18% 左右的稳定水平。

盈利预测与估值：公司行业前景良好，营收能力提升。我们预计公司 2019 年-2021 年营业收入分别为 874 亿元、1058 亿元、1269 亿元，同比增速分别为 24%、21%、20%。实现净利润 25 亿元/33 亿元/42 亿元，同比增速 64%、32%、29%，EPS 为 0.25/0.34/0.43，对应 PE 为 39/30/23。

风险提示：展店速度不及预期，行业竞争加剧。

科伦药业(002422)：研发持续加码成果斐然，有望受益带量采购贡献超额业绩

原料药板块有触底反弹可能，环保高压常态化下科伦优势显著。公司原料药三大核心品种为 6-APA、硫氰酸红霉素及 7-ACA。(1) 6-APA 格局集中度高，公司在环保及成本方面占据领先优势，虽然 19Q1 受竞争对手复产影响价格有所下调，目前在 165 元/kg，但处于成本及环保考量，我们判断这属于短期价格扰动，不影响长期景气度，未来价格可能会略有回升；(2) 硫氰酸红霉素供给短缺严重，报价有望继续在高位徘徊，当前价格在 440 元/kg 左右波动；(3) 7-ACA 市场中主要厂家供货稳定且无复产增量，价格有望维持稳定，目前报价在 440 元/kg。长期来看，公司主力品种价格已处于底部区间，随着环保高压的常态化及最近陆续多起环保事件影响，未来价格存在反弹可能，有望给公司带来更大利润弹性。

仿制药迎来收获期，且公司走在一致性评价前列，有望受益带量采购贡献巨额业绩增量。在研仿制药方面公司主要聚焦 NDDS 和国际国内仿制药两大体系，NDDS 立项 17 种，仿制药立项 340 余种，目前先行通过的众多品种如帕瑞昔布钠、唑来膦酸注射液等开始持续放量贡献利润；此外一致性评价方面，科伦处于申报进度第一梯队，目前获批品种中大半均为首家通过品种，如艾司西酞普兰、甲硝唑、替硝唑等，此外公司更多一致性评价品种在 BE 试验和申报方面排名靠前，有望在前三家通过，先发优势强。根据历次带量采购的经验来看，率先通过一致性评价的仿制药厂家有望以价换量，抢占国内巨额的仿制药市场，而科伦作为国内仿制药研发的领跑者，不管是获批品种还是申报品种都名列前茅，且其属于市场上“光脚者”，相对来说无惧价格竞争，在带量采购竞争中中标几率更大，目前第一批中标品种已经开始贡献利润，第二轮带量采购公司仍将积极参与，利用成本优势贡献超额利润。长期来看，科伦仿制药板块有望形成品牌化、集群化的发展态势，通过大领域、多品种、系列化、组合化的方式来占领仿制药市场和打造品牌优势，持续稳定贡献利润。

创新药成果兑现期来临，有望打开长期估值空间。公司如今已经建成了覆盖新药研发上中下游各环节，围绕创新小分子、生物大分子两大创新药功能体系。截止 2018 年 12 月 31 日，公司创新药已有 8 个进入临床阶段，重组人血小板生成素拟肽-Fc 融合蛋白、外周 κ 受体激动剂 KL280006、创新小分子 JAK 抑制剂 KL130008、KL070002 胶囊、抗体偶联药物 A166、VEGFR2 单抗等创新药获批临床，覆盖结直肠癌、淋巴瘤等多个恶性肿瘤，涉及 EGFR、PD-L1、HER2 三大热门靶点，其中进展最快的为 A140 西妥昔单抗类似药，目前三期临床已开始入组招募，预计 2020 年有望完成三期临床并报产，成为科伦药业首个获批上市的创新药。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2019 年-2021 年实现营业收入分别为 188.04 亿元、216.24 亿、248.68 亿元；归母净利润分别为 14.55 亿元、17.16 亿元和 20.95 亿元；EPS 分别为 1.02 元、1.20 元和 1.47 元，对应 PE 分别为~29X、~24X 和~20X，维持“强烈推荐”评级。

风险提示：1、输液产品或原料药中间体降价压力 2、产品研发不及预期；3、其他风险

正邦科技(002157)：受益猪价上涨，量利齐升可期

猪价上涨行情开启，板块最大催化来临。我国非洲猪瘟疫情首发于去年 8 月份并在 12 月份在北方大面积爆发，其对能繁母猪及仔猪存栏的影响，对应今年 5-6 月份生猪正常供给偏紧。而前期制约猪价上涨的两广抛售接近尾声，广东已经率先启动全面上涨行情，广西在博白报出疫情后全面禁止生猪跨省调运，短期内省内猪价还将承压，但对于全国市场供给影响基本消除。因此我们判断，猪价在六月份会重新开启震荡上涨行情，从区域上看，会呈现东北与广东领涨，北方跟涨的走势。在猪价上行阶段，板块行情走势与猪价走势相关性极高，因此我们判断生猪养殖板块的第三轮行情即将开启。

高弹性标的，量利齐升可期。公司年出栏量在国内排名第三位，仅次于温氏股份和牧原股份，2018 年出栏 550 万头，预计 2019 年出栏 650-800 万头，20 年有望达到 900-1000 万头。公司 1-4 月份实现生猪出栏 226.27 万头，同比增长 48.44%。养殖完全成本在今年一季度有所上升，达到 13.5 元/kg，部分费用是一次性投入，后期有望小幅下降。随着猪价全面开涨，公司将迎量利齐升的景气局面。并且我们判断，本轮猪价上行周期至少持续两年时间，后续生猪均价涨幅及公司盈利有望持续超预期。

行业整合加速，公司具备高成长性。本轮周期中，养殖企业的护城河由以往的成本优势转为生物安全保障能力，大量的中小散户因为不具备防控非洲猪瘟疫情及复养能力，将永久退出市场，头部企业的竞争优势越发明显。在行业集中度迅速提升的过程中，公司有望把握机遇跻身第一梯队，进一步提升竞争力和市占率，公司后续成长性可观。

盈利预测与估值：我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.83 元、2.59 元和 2.63 元，对应 PE 分别为 24.8X、7.9X 和 7.8X，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：非洲猪瘟疫情影响，猪价上涨不急预期等。

石基信息（002153）：信息消费科技龙头公司强者恒强

石基信息通过并购快速发展，铸就今日多领域龙头。公司通过并购快速发展成为国内酒店、餐饮和零售信息系统管理系统龙头公司。截至 2018 年，公司拥有 6 万酒店客户、20 万餐饮客户和 40 多万零售客户，并且在中国星级酒店信息管理系统和国内高档或者规模以上市场占有率均超过 60%。目前，公司正在进行第 4 轮转型，实施“国际化+平台化”战略，发展新的盈利模式，欲打破传统业务盈利空间天花板。

公司云 PMS 有望将酒店业务盈利持续扩大。在酒店与餐饮领域，公司坚定向云端化与国际化转型，目前已初见成效，实现 ARR 超过 1 亿元。考虑到 Oracle 竞争情况，公司有望占全球云 PMS 约 20% 份额，届时云收入将非常可观。

公司零售线下流水额超 5 万亿元，年增速有望达 15%。新零售的背景下，一方面，公司传统的零售和支付业绩有望加速增长，预计未来 2 年的 CAGR 分别为 15% 和 3%；公司预计 2019 年零售线下总流水超过 5 万亿，考虑到富基、长益和思迅的用户数和营收增长趋势，我们预计零售线下总量增速有望超预期，年增速可能达到 15%。

公司盈利预测及投资评级。考虑公司是国内酒店、餐饮和零售信息系统管理系统龙头公司，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.49/0.58/0.70 元，对应 PE 分别为 61/51/42 倍，给予公司“推荐”评级。

风险提示：国际商务环境面临的不确定性、公司产品研发进展及云化落地速度的不确定性、相关公司竞争格局不确定性。

中环股份（002129）：“光伏+半导体”双轮驱动，单晶龙头已成型

专注单晶技术，成为行业翘楚。公司以区熔单晶技术为核心竞争力，布局光伏和半导体硅片两大领域，光伏单晶技术及产能全球领先；半导体区熔单晶硅片综合实力全球第三，国外市场占有率超过 18%，国内市场占有率超过 80%。2018 年永久公司实现营业收入 137 亿元，十年营收复合增长率达到 34%。公司所在两个行业均处在上升周期，且公司新产能正在逐步释放，“光伏+半导体”双轮驱动，公司业绩有望保持高速增长。

光伏硅片双寡头之一，格局稳定，行业向好，盈利能力强。2018 年公司单晶硅片产能达到 25GW（出货 18GW），计划 2019 年通过技改达到 30GW（出货 25GW），2020 年若内蒙古五期项目顺利达产，总产能将达到 50GW 与隆基股份相当。单晶硅片双寡头格局稳定，且我国光伏行业处在平价上网最后阶段，行业驱动力正在由“政策+补贴”向“市场+成本”转变，预计平价之后全球需求将线性稳定增长，叠加单晶加速替代多晶，单晶硅片需求旺盛，同时 2019 年上游更低成本的硅料产能逐步释放，下游 PERC 电池片大规模扩产，单晶硅片盈利能力将明显提升。预计 2019 年公司硅片毛利率将达到 20% 以上，较 2018 年明显回暖。

半导体硅片国内龙头，有望享受国产替代增长空间。人工智能、物联网等新增长点出现将半导体产业带入新的发展周期，同时半导体产业向中国变迁，国产化迎来契机。

2017 年全球半导体销售额突破 4000 亿美元，进入景气周期，硅片供给出现紧缺，量价齐升。中环是国内半导体硅片的龙头，2018 年天津中环已经形成 30 万片/月的 8 寸抛光片产能。随着公司大硅片项目顺利进行，预计 2022 年 8 英寸产能 75 万片、12 英寸 60 万片/月。成为具有全球竞争力的半导体硅片企业。

公司盈利预测及投资评级：我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 13.93、20.86、28.40 亿元，对应 EPS 分别为 0.42、0.64、0.88 元。当前股价对应 2019-2021 年 PE 值分别为 26、17 和 13 倍。看好公司光伏硅片龙头稳固，半导体开始放量，业绩弹性大，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：光伏下游需求不及预期、半导体硅片项目进度不及预期。

新和成（002001）：优质的精细化工合成巨头

新和成是我国精细化工行业的领军企业之一。公司从医药中间体起家，成功将业务拓展到维生素、香精香料、新材料、蛋氨酸等领域。目前公司稳居世界四大维生素生产企业之一，并已发展成为具有影响力的香精香料企业、具有竞争优势的蛋氨酸生产企业和前景广阔的新材料企业。

维生素 E 新产能带来新增长。目前 VE 价格处于历史底部区间，向上弹性大。公司的 VE 工艺多次升级，竞争优势明显。公司目前 VE 产能为 2.5 万吨/年，在建的 2 万吨新产能预计 2020 年 3 月投产，届时公司将成为全球 VE 最大生产厂商。

掌握维生素 A 核心中间体工艺，行业龙头地位稳定。VA 行业供需紧平衡，涨价预期强烈。公司是全球 VA 产能最大的企业，自供核心中间体柠檬醛，抗波动能力优于同行业公司。

蛋氨酸业务潜力巨大，有望“再造一个新和成”。蛋氨酸需求量大且处于稳定增长趋势，进口依存度高，目前价格处于历史底部，向上弹性大。公司一期 5 万吨产能已于 2017 年初投产，二期 25 万吨产能预计将于 2021 年建成，届时公司将成为全球第四大蛋氨酸生产公司。按当前近 2 万元/吨的价格估计，蛋氨酸项目可为公司带来约 60 亿元收入，具备“再造一个新和成”的潜力。

香精香料业务市场空间广阔，盈利稳定。公司产品具备规模效应，已成为公司利润重要来源，目前仍有多个项目处于建设中，发展趋势良好。

新材料业务发展前景良好。公司是国内最大的 PPS 生产制造商，与闰土、帝斯曼合作打通上下游，具备与国际生产企业竞争的能力，发展潜力巨大。此外，公司在建 1 万吨/年 PPA 项目，有望打破国外垄断格局。

盈利预测与估值：我们预计公司 2019~2021 年净利润分别为 24.32 亿元/32.63 亿元/40.68 亿元，EPS 分别为 1.13 元/1.52 元/1.89 元。目前股价对应 P/E 分别为 18 倍/13 倍/11 倍。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：主要产品价格下降；行业新增产能投放过快；环保力度减弱。

豪迈科技（002595）：下游步入资本开支扩张周期，具备价格修复空间

公司轮胎模具地位继续巩固，受益于新一轮产能周期扩张。受前期市场环境和成本上涨影响，轮胎模具行业分化加剧。豪迈科技凭借出色的成本控制能力、研发实力、工期控制、产能和渠道建设，市占率持续提升，进一步拉开与竞争对手差距，加速挤压竞争对手市场份额。目前公司全球市占率在 25%-30%，我们认为公司市占率具备翻倍空间。从资产情况来看，豪迈科技相比其他竞争对手，固定资产占比较小，折旧压力远小于其他同行业公司。随着新建产能的陆续释放以及客户认可度的进一步提升，公司铸造业务订单饱满，为公司打造形成铸造加工一体化的综合优势。

公司业绩持续修复，盈利能力触底回升。公司 2018 年二季度以来业绩进入加速区间，2018 年第二季度至 2019 年一季度营业收入分别增长 20.91%、24.77%、38.94%、36.85%；扣非后归母净利润分别增长 11.14%、35.93%、20.41%、46.51%，扭转了 2017 年二季度至 2018 年一季度连续 4 个季度的下滑。模具业务和零部件业务的快速增长助推了公司收入和业绩的修复。公司一季度销售毛利率和净利率分别为 28.39% 和 15.62%，我们关注公司未来盈利能力的持续修复进程。

下游轮胎行业步入新一轮上行周期，公司具备估值与业绩双重提升空间。2017 年以来，全球轮胎行业投资较为活跃。根据《轮胎商业》统计，21 家主要轮胎企业财政预算资本支出达到 97.35 亿美元，同比增长 11.9%，接近历史最高水平，2018 年预计持续提升。轮胎行业主要面向存量市场，从全球来看，新车配套轮胎占比不足 20%，我们认为轮胎行业本身周期已步入扩张阶段，国内汽车销量走弱对于轮胎企业资本开支影响较小。我们预测 2017 年-2020 年全球子午线轮胎模具市场空间在 120 亿元到 140 亿元之间，公司市占率有望进一步提升。公司估值水平高低与下游行业景气度有明显相关性，随着 2018 年二季度以来公司业绩进入加速区间，下游投资持续回暖，原材料和汇率成本压力减轻，我们认为公司具备业绩和估值提升空间。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2019 年-2021 年实现营业收入分别为 44.92 亿元、51.24 亿、59.30 亿元；归母净利润分别为 9.58 亿元、11.51 亿元和 13.19 亿元；EPS 分别为 1.20 元、1.44 元和 1.65 元，对应 PE 分别为 16.46X、13.72X 和 11.97X。维持“强烈推荐”评级。

风险提示：1、轮胎行业资本开支扩张不及预计；2、原材料价格大幅波动。

中国平安（601318）：传统业务优势稳固，金融科技助力成长

保费平稳增长，新单同比降幅收窄。公司在 2019 年开门红阶段主动求变，一改往年依靠年金险冲量的形式，健康险等长期保障型产品占比显著提升。销售策略变化虽然造成“阵痛”，年初新单出现负增长，但产品结构大幅优化，新业务价值率提升明显。从月度保费数据可以看出，新单保费降幅较年初已有所收窄，负债端中期压力不大。

投资端相对稳健，可调节空间较大。公司投资收益率假设较为保守，且投资结构稳健，目前投资端权益类占比仍处于近年较低水平。预计 2019 年固定收益类波动收窄，权

益市场行情大概率强于 2018 年，且在可投资科创板和权益投资比例上限提升的预期下，公司的投资范围和调仓空间进一步扩大，对 2019 年投资收益预期更为乐观。

金融科技持续发力，内部协同显著加强，价值和盈利能力提升空间巨大。公司近年来持续加大在金融科技领域的投入，在 AI 和场景建设上取得较大突破。内部协同和交叉获客为公司带来的利润逐年增加。同时，陆金所、平安好医生、金融壹账通等金融科技子版块估值稳步提升为集团价值提供持续增长动能。

长期服务计划和股份回购提升集团核心竞争力，为股价提供安全垫。公司在激励员工和回馈股东方面长期走在行业前列，2019 年再次斥资 42.96 亿元买入公司 A 股用于长期服务计划，核心员工的留存率有望持续提升。同时，持续回购股份的预期亦能稳定公司股价，提振市场信心。

盈利预测：公司依托强大的综合实力和核心竞争力，业绩和内含价值未来仍将维持较高增速。预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 1508.10 亿元、1859.08 亿元和 2356.29 亿元；EPS 分别为 8.25 元/股、10.17 元/股和 12.89 元/股；对应 PE 分别为 9.59x、7.78x 和 6.14x。

风险提示：居民可支配收入减少降低保费收入的风险、权益市场和债券市场剧烈波动降低投资收益率的风险、流动性风险、监管政策趋严的风险。

3. 金股汇总

表 1:4 月金股汇总

序号	股票	行业	推荐理由	EPS_19	EPS_20	EPS_21	PE_19	PE_20	PE_21
1	青岛啤酒 (600600)	食品 饮料	产品结构持续优化，管理层变更带来内部结构效率改善。	1.29	1.55	1.84	38.27	31.78	26.88
2	泸州老窖 (000568)	食品 饮料	高端初步放量，中端持续发力。1573 价格跟随策略顺利进行。	3.00	4.05	5.31	24.10	17.85	13.62
3	永辉超市 (601933)	商贸 零售	据 Euromonitor，2018 年中国大陆行业市占率的排名永辉超市位居第四，同时营收呈现双位数增长居上榜企业中最高。 1、生鲜占比&营收居同业第一。永辉超市深耕生鲜板块 18 年，生鲜板块在公司收入的占比一直保持在 44% 以上，与同业业务构成相比，形成了“生鲜为王”的特色。公司 2018 年生鲜类创营收 316.6 亿元、毛利 47 亿元，稳坐生鲜类超市龙头地位。 2、实施社区 mini 店布局，以“大+小”航母模式完成全业态协同。永辉大卖场已开 700 多家，19 年计划	0.25	0.34	0.43	38.97	29.45	22.83

			实现门店 1000 家。公司布局 mini 店模式，通过大店带小店，							
4	科伦药业 (002422)	医药	原有大输液业务稳定盈利，原料药板块优势明显，仿制药业务进入收获期开始持续放量，此外在 4+7 采购中公司中标品种开始贡献利润，且后续第二轮采购中公司仍有望中标若干品种，有望利用成本与规模优势贡献超额利润。	1.02	1.20	1.47	28.58	24.29	19.83	
5	正邦科技 (002157)	农业	猪价快速上涨拐点将至，板块将迎一波上涨行情，公司作为主流生猪养殖标的，弹性高，头均市值具备吸引力。	0.83	2.59	2.63	24.75	7.90	7.79	
6	石基信息 (002153)	计算机	1、公司主营清晰业绩稳健：2018 年实现营业收入 30.98 亿元，同比增长 4.60%，归母净利润 4.63 亿元，同比增长 10.61%；2019 年一季度营业总收入 7.01 亿元，比去年同期增长 32.50%，归母净利润 7,291 万元，比去年同期增长 8.95%，业绩稳定增长。 2、中美科技战关键在核心技术突破，公司在所处领域核心技术处于行业龙头地位，技术驱动公司全球化发展格局即将全面打开； 3、公司是国内云计算规模化效应的标杆企业，云计算在酒店等绝对领先优势细分领域将化云为雨，公司将充分收益行业红利。	0.49	0.58	0.70	61.94	51.73	42.95	
7	中环股份 (002129)	电新	1. 光伏行业即将进入旺季，单晶硅片有涨价预期； 2. 公司半导体硅片有较大的进口替代空间，属于自主可控技术； 3. 公司业绩正在高速上升通道，预计 2019-2021 年实现归母净利润 11.8、17.4、23.9 亿元。	0.42	0.62	0.86	23.54	16.02	11.64	
8	新和成 (002001)	化工	主要产品维生素 E、维生素 A 价格上涨预期强烈，公司行业龙头地位稳定；新建产能维生素 E、蛋氨酸有望带来业绩新增长。	1.13	1.52	1.89	16.49	12.29	9.86	
9	豪迈科技 (002595)	机械	业绩加速修复，行业格局大幅好转，下游需求提振，具备业绩及估值修复空间。	1.20	1.44	1.65	17.37	14.47	12.62	
10	中国平安 (601318)	非银金融	保费平稳增长，新单同比降幅收窄，负债端中期压力不大；投资端相对稳健，受行情影响较小；金融科技逐步发力，集团内部协同效果加速体现；互联网金融板块估值快速提升为集团价值提供持续增长动能；公司员工持股和股份回购计划提升集团核心竞争力，为股价提供安全垫。	8.25	10.17	12.89	9.48	7.69	6.07	

资料来源：东兴证券研究所

4. 风险提示

政策推进不及预期，宏观经济下行，中美贸易升温等。

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员(D)，基础产业小组组长。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今，之前在中国东方资产管理公司从事债转股工作八年。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师(第六名)。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强(第七名)。朝阳永继2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强(第八名)。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。万得资讯2014年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。

研究助理简介

王长龙

美国南加州大学经济学硕士，2018年加入东兴证券研究所，从事策略研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。