

分析师：苏晨

执业证书编号：S0740519050003

电话：

Email：

欢迎关注中泰研究所订阅号



晨报内容回顾：

## 今日预览

### 今日重点>>

- 【策略】陈龙：新时代西部大开发，助力构建国内国际双循环
- 【策略】陈龙：中泰 | 八月金股
- 【宏观】梁中华：周期股是否还有“春天”？——国际经验的视角
- 【机械-赛腾股份(603283)】冯胜：深度：国内 3C 自动化设备知名企业，受益智能化产业升级

### 研究分享>>

- 【食品饮料-湘佳股份(002982)】范劲松：冰鲜销量快速增长，规模效应逐步显现
- 【电新汽车-良信电器(002706)】苏晨：多擎驱动业绩高增，加速赶超外资巨头
- 【电新汽车-宏发股份(600885)】苏晨：Q2 强势复苏，继电器龙头稳健扩张
- 【电新汽车-新宙邦(300037)】苏晨：业绩强劲，高端氟化工量利齐升，电解液海外占比提高
- 【有色-赤峰黄金(600988)】谢鸿鹤：降本增效持续推进，下半年业绩增长有望提速
- 【化工-安迪苏(600299)】谢楠：功能性产品量价齐升，特种产品维持强劲增长
- 【煤炭】陈晨：十四五规划指引行业高质量发展方向，产能集中度有望进一步提升

## 今日重点

►【策略】陈龙：新时代西部大开发，助力构建国内国际双循环

## 新时代西部大开发战略意义与三大特征

2020年5月17日发布《关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》，对新时代西部大开发发展指明方向。当前全球经济受疫情较大冲击，国际关系存在诸多不确定性。我国西部土地面积占全国71%，人口占27%，是一个充满潜力的市场。多数西部省份人均GDP低于全国平均水平，经济增速高于全国平均水平，未来有广阔发展空间。加快推进西部大开发，有助扩大国内需求，做强国内循环。同时西部地区与东盟及亚欧等一带一路地区紧密相连，西部大开发有助拓展外部循环。新时代西部大开发，将助力构建国内国际双循环。新时代西部大开发具有三大特征：加强基础设施建设、对接“一带一路”、重视科技创新。

## 西部基础设施建设提速，关注西部周期股

政策提出到2035年，西部地区基础设施通达程度与东部地区大体相当，对西部地区基础设施建设提出较高目标，西部地区基建有望提速。总量角度看预计至2021Q1，经济有望持续边际改善。具体周期品选择看，西北水泥供需格局向好价格仍在上涨且高于历史同期价格水平。天山股份公告拟收购中国建材水泥板块资产，西北水泥公司资产整合预期升温。关注西北水泥股天山股份、宁夏建材、祁连山。新疆基建发力，关注新疆钢铁股八一钢铁。经济改善叠加流动性宽松，关注西部有色股赤峰黄金、云铝股份、西部矿业。

## 对接“一带一路”战略，西部交运企业有望受益

“一带一路”战略是做强国际循环的重要抓手。我国西部与东盟、亚欧等核心“一带一路”地区紧密相连，政策提出以共建“一带一路”为引领，加大西部开放力度。通过以核心城市带动区域发展，将西部地区融入“一带一路”战略实现快速发展。与中亚多国接壤的新疆以及与东盟海陆相连的广西，在与“一带一路”国家经贸中占据明显区位优势，新疆的广汇物流以及广西的北部湾港有望受益“一带一路”战略。

## 重视科技创新，西部军工与科技企业迎发展机遇

政策提出新时代西部大开发以创新能力建设为核心，加强创新开放合作，打造区域创新高地。当前大国博弈日益复杂化，经济受疫情影响仍面临一定下行压力，加强国防建设有助增强国家安全，同时军事科技对经济发展也具有重要拉动作用。航发动力、中航飞机分别为陕西大型飞机核心发动机、整机制造上市公司，未来将加大科技创新以实现国产发动机替代和先进飞机更新换代。政策鼓励西部地区发展大数据、人工智能和“智能+”产业。四川的新易盛以及甘肃的华天科技分别是光通信行业和半导体封测领域龙头科技企业，目前西部科技类上市公司数量仍较少，政策有望加大对西部科技企业扶持力度，西部军工与科技公司迎发展机遇。

风险提示：经济增速不及预期风险，疫情扩散超预期，政策收紧降低市场风险偏好，改革力度不及预期，通胀超预期等。

摘要选自中泰证券研究所研究报告：《中泰策略 | 新时代西部大开发，助力构建国内国际双循环》  
发布时间：2020年7月31日

报告作者：陈龙 中泰策略首席 S0740519040002

王政 中泰策略分析师 S0740520030001

**►【策略】陈龙：中泰 | 八月金股**

中泰证券8月金股组合				
行业	公司	代码	推荐理由	分析师
医药	智飞生物	300122.SZ	1、和中科院微生物所合作重组亚单位新冠病毒疫苗(CHO细胞)已进入临床2期试验,同类技术路线国内最快;2、在研管线特色鲜明且有竞争力,2020年开始步入收获期	江琦
银行	宁波银行	002142.SZ	预计半年度营收仍能保持稳健增长。公司资产质量优异且经历了周期考验,公司市场机制灵活,管理层优秀,高成长持续,是稀缺性优质银行代表	戴志锋
计算机	创业慧康	300451.SZ	看好医疗IT和信创下半年基本面的边际改善以及当前股价的相对性价比	闻学臣
通信	闻泰科技	600745.SH	1.ODM龙头产业链地位增强,手机出货量预期修复,5G手机ODM市场空间较大。2.进一步收购安世半导体股权配套增发,发布的GaN氮化镓通信/汽车用器件全球领先,功率器件将逐步开拓国内广阔市场。	陈守玉
电子	晶丰明源	688368.SH	LED照明 触底回升,智能LED高速发展,新业务布局格局好,整体估值低弹性大	张欣
机械	山煤国际	600546.SH	公司煤炭主业提供良好现金流,可有力支撑公司大手笔布局异质结产业,且公司无PERC产能覆盖,没有历史包袱,有望实现异质结电池片赛道弯道超车	冯胜
军工	振华科技	000733.SZ	中国电子集团旗下军工电子产业链平台上市公司,受益下游军工需求爆发式增长,公司军工IGBT业务国内领先,体外有成都华微、贵州风光等从事FPGA、集成电路业务的优质资产,存在注入预期	李聪
建材	科顺股份	300737.SZ	深耕放水行业多年的龙头,预计行业未来仍将保持稳定增长,防水行业集中度仍将快速提升,公司在产能、渠道、产品结构、原材料储备、激励机制等各方面进一步优化,盈利能力提升可期	孙颖
轻工	乐歌股份	300729.SZ	疫情导致跨境电商爆发,模式重构业绩预计大幅增长	徐雅涵
策略	科技50ETF	515750.SH	看好硬科技和新消费全年主线	陈龙

资料来源：中泰证券研究所

摘要选自中泰证券研究所研究报告：《中泰 | 八月金股》

发布时间：2020年8月1日

报告作者：陈龙 中泰策略首席 S0740519040002

王仕进 中泰策略分析师 S0740519020001

**►【宏观】梁中华：周期股是否还有“春天”？——国际经验的视角**

周期股一直很便宜,成长股越来越贵,那么未来周期股能否迎来一波持续上行的大行情呢?尤其是周期中的龙头股是否会有相对更好的表现呢?我们本篇专题结合主要经济体的发展经验,对周期类资产进行一些探讨。

1、周期股表现与经济周期一致。从美国、欧洲、日本以及韩国等主要经济体的数据来看，银行、钢铁、煤炭等周期股的走势与经济周期走势几乎是一致的。而我国也具有相同的特征，即在经济持续下行的时期，周期股一般表现较差；经济持续上行时，周期股的表现较好。

2、周期龙头确实相对更好。在经济下行周期中，周期类资产整体会面临较大的压力，但由于行业内部的分化也会加快，周期行业中的龙头资产会有相对较好的表现。比如在美国 07-08 年的经济衰退期，以及日本 90 年代之后经济低迷时期，周期行业龙头企业表现都比非龙头要好很多。

3、周期龙头能跑赢成长股吗？从日本、韩国、美国的经验来看，即使是周期龙头，也还是跑不赢成长行业。这是因为，在经济周期下行的阶段，周期龙头主要靠争取越来越小的存量“蛋糕”，很难有较高的成长性。而成长板块更多是新兴产业，行业整体仍处于上升期，蛋糕越来越大，成长性是有保证的。

4、周期板块难有趋势大“反转”。周期板块的表现和经济周期是高度一致的，所以对周期板块的判断，还是要落脚到对经济周期的判断上。我们认为，国内经济经历一波疫情后的修复后，在年内可能会重新回到下行通道上来。因此，低估值的周期类资产有反弹修复的动力，但难有大机会，资本市场更多的机会可能还是来自新经济领域。

风险提示：疫情发酵；经济下行；政策变动。

摘要选自中泰证券研究所研究报告：《中泰宏观 | 周期股是否还有“春天”？——国际经验的视角》

发布时间：2020 年 8 月 1 日

报告作者：梁中华 中泰宏观首席 S0740518090002

►【机械-赛腾股份(603283)】冯胜：深度：国内 3C 自动化设备知名企业，受益智能化产业升级国内 3C 自动化设备知名企业，业绩有望持续高增长。

①公司是国内 3C 自动化设备生产知名企业，主营业务突出。公司主营业务为自动化设备和治具类产品，2016 年切入 TWS 耳机模组设备领域，并获得苹果订单，具备明显先发优势，是该领域的核心供应商。

②公司经营规模快速增长，盈利能力稳健。公司主要产能用来满足苹果公司的产品需求。受益苹果公司高速发展，公司 2013-2019 年营收 CAGR 为 48.76%，增长迅速，且毛利率保持在 40%-50% 之间，处于较高区间（工业自动化行业毛利率在 35%-40%之间），盈利能力稳健。

③公司在苹果产业链中盈利能力及盈利稳定性突出。近几年公司研发投入占营收比重保持在 10% 以上，技术储备丰厚。此外，与同处苹果产业链，且主营业务均为自动化设备的科瑞技术及博众精工对比，公司盈利能力及盈利稳定性突出。

④2020 年 2 月，公司公告定增预案，拟发行股票不超过 1631.08 万股，发行价格 33.72 元/股，募集资金总额不超过 5.5 亿元，主要用于新能源汽车零部件智能制造设备扩建及消费电子行业自动化

设备建设项目等。值得注意的是，此次定增的唯一认购方为公司实际控制人孙丰先生，充分彰显了公司的发展信心。

TWS 耳机爆发+5G 手机兴起，智能化升级助推 3C 自动化设备需求。

①TWS 耳机市场迎来爆发，模组生产设备有望充分受益。2019 年，联发科、高通和华为等先后实现蓝牙技术突破，华强北借助联发科高性价比无线耳机解决方案迅速打开安卓渗透率空间，从而导致第二季度的无线耳机市场的爆发。TWS 耳机需求的快速增长对其模组生产设备产生联动需求，经测算，2020-2021 年新增 TWS 耳机产线对应的模组生产设备市场空间为 280 亿元。

②5G 换机潮来临，3C 自动化设备复苏可期。三大运营商力推 SA 独立组网，2020 年 5G 手机销量有望迎来高速增长，对应检测及组装设备均需升级或更新换代，因此有望带动 3C 自动化设备行业迎来复苏，2020-2021 年新增 5G 手机带来的整机测试和组装产线市场容量约为 450 亿元。公司手机自动化设备布局完善，竞争优势明显，有望充分受益苹果公司 5G 手机的推出和自动化生产率的提高，高增长值得期待。

持续外延并购，积极布局半导体检测、汽车零部件自动化领域。

①苹果具有严格的供应商认证标准，2011 年公司通过苹果合格供应商认证，目前公司自动化设备已全面覆盖苹果全品类产品。此外，苹果 Apple Watch 销量大幅增加叠加新品推出，公司气密性测试设备将产生引致需求，业绩值得期待。

②收购无锡昌鼎和日本 Optima，布局半导体检测设备领域，拓宽公司智能制造产品链，打造公司新的利润增长点，促进公司业务的长远发展。截至 6 月底，公司已通过赛腾国际对 Optima 株式会社完成增资，增资金额 120,000 万日元，持有 Optima 株式会社 73.75% 股权。

③收购菱欧科技，取得汽车零部件行业、锂电池行业的优质客户、技术储备及销售渠道等资源优势，进一步拓展公司自动化设备的产品线及应用领域，增强公司的抗风险能力和利润增长点。

④公司细分市场版图不断扩大，随着定增项目持续推进，公司将加大在产业前沿技术方面的投入，持续发挥多业务协同效应，巩固在智能制造行业的领先地位，全面提升公司的核心竞争力和可持续发展能力。

公司是国内 3C 自动化设备知名企业，有望充分受益 TWS 耳机市场的爆发、5G 手机兴起及苹果 Apple Watch 销量的高速增长。此外，公司积极布局半导体检测、汽车零部件自动化等领域，不断打造新的利润增长点，公司未来成长值得期待。预计 2020-2022 年公司净利润分别为 2.17 亿元、3.01 亿元、4.10 亿元。

风险提示：客户所处行业较为单一的风险、新行业市场开拓的风险、汇率变动的风险、规模扩张带来的整合管理风险、市场规模测算基于一定的假设条件，存在不及预期的风险。

摘要选自中泰证券研究所研究报告：《中泰机械-赛腾股份(603283) | 深度：国内 3C 自动化设备知名企业，受益智能化产业升级》

发布时间：2020 年 7 月 31 日

报告作者：冯胜 中泰机械首席 S0740519050004

王可 中泰机械分析师 S0740519080001

研究分享

►【食品饮料-湘佳股份(002982)】范劲松：冰鲜销量快速增长，规模效应逐步显现

事件：公司 2020H1 实现收入 9.88 亿元，同比增长 27.62%；实现归母净利润 1.40 亿元，同比增长 114.37%。其中 2020Q2 实现收入 4.57 亿元，同比增长 14.02%；实现归母净利润 0.31 亿元，同比下滑 3.35%。

活禽价格下跌，盈利能力承压。冰鲜销量保持快速增长，价格提升推升毛利率。费用率控制良好，冰鲜业务规模效应逐步显现。

盈利预测：公司作为冰鲜禽肉制品龙头，将持续受益消费升级带来的冰鲜黄羽鸡消费增长。公司持续加固渠道壁垒，每年保持 300 余家的商超开拓速度。同时发力大客户，今年已与云海肴达成供货合作。公司设立上海分公司，将进一步加强对上海乃至华东的覆盖能力。中长期看，受益于销售人员效率及运输效率提升，销售费用率有望持续下行。根据公司半年报，我们调整盈利预测，预计公司 2020-2022 年收入分别为 23.62、28.48、36.29 亿元，归母净利润分别为 2.82、3.60、4.87 亿元（调整前为 2.53、3.66、5.08 亿元），EPS 分别为 2.77、3.53、4.78 元。公司短期受黄羽肉鸡周期影响利润承压，但我们认为更应关注冰鲜业务中长期发展前景。

风险提示：全球疫情反复；禽类发生疫病的风险；产品价格波动风险

摘要选自中泰证券研究所研究报告：《中泰食品饮料-湘佳股份(002982) | 冰鲜销量快速增长，规模效应逐步显现》

发布时间：2020 年 7 月 31 日

报告作者：范劲松 中泰食品饮料首席 S0740517030001

熊欣慰 中泰食品饮料分析师 S0740519080002

►【电新汽车-良信电器(002706)】苏晨：多擎驱动业绩高增，加速赶超外资巨头

公司发布 2020 年中报：实现营收 12.82 亿元，同比增长 35.63%；实现归母净利润 1.94 亿元，同比增长 25.23%；实现扣非归母净利润 1.76 亿元，同比增长 35.89%；毛利率 41.23%，同比下降 0.07pct；净利率为 15.13%，同比下降 1.26pct；EPS 为 0.25 元。单二季度：实现营收 8.35 亿元，同比增长 47.92%；实现归母净利润 1.49 亿元，同比增长 32.95%；实现扣非归母净利润 1.32 亿元，同比增长 46.44%，超市场预期。

5G 及新能源订单亮眼，2020H1 持续高增。地产竣工增速持续回暖，基石业务预计显著复苏。5G 基站 1U 产品需求旺盛，全年增量显著。电网投资稳健增长，智慧开关支撑数字新基建。费用管控得当，维持高研发投入。

投资建议：公司为国内中高端低压电器领导者，品牌影响力凸显，上半年地产需求修复、5G 专用 1U 需求超预期、新能源及电力业务表现亮眼。随着智慧开关落地，电力、新能源等多行业份额持续提升，全年营收将再攀高峰，2020 年起加速追赶并超越低压电器外资巨头。预计公司 2020-2022 年归母净利润将分别达 3.74/5.20/6.99 亿元，EPS 分别为 0.48/0.66/0.89 元。

风险提示：宏观经济不及预期、市场竞争加剧、5G 基站建设不及预期

摘要选自中泰证券研究所研究报告：《中泰电新汽车-良信电器(002706) | 多擎驱动业绩高增，加速赶超外资巨头》

发布时间：2020 年 7 月 28 日

报告作者：苏 晨 中泰电新汽车首席 S0740519050003

►【电新汽车-宏发股份(600885)】苏晨：Q2 强势复苏，继电器龙头稳健扩张

公司发布 2020 年中报：实现营收 34.41 亿元，同比增长 1.01%；实现归母净利润 3.57 亿元，同比增长 0.73%；实现扣非归母净利润 3.51 亿元，同比增长 5.09%；毛利率 38.27%，同比下降 0.10pct；净利率为 14.16%，同比下降 0.01pct；EPS 为 0.48 元。单二季度：实现营收 20.02 亿元，同比增长 12.35%；实现归母净利润 2.15 亿元，同比增长 8.80%；实现扣非归母净利润 2.08 亿元，同比增长 13.23%，略超市场预期。

汽车继电器逆势稳健增长，高压直流继电器新客户拓展顺利。功率继电器显著复苏，电力继电器全年增速向好。工控及信号继电器恢复正增长，低压电器复苏明显。

投资建议：公司为全球继电器龙头，多环节份额领先。Q2 国内复工复产顺利，海外经济逐步重启，公司各业务显著复苏。长期来看，需求与份额共振提升将支撑公司持续扩张。预计公司 2020-2022 年归母净利润将分别达 8.62/10.36/12.41 亿元，EPS 分别为 1.16/1.39/1.67 元。

风险提示：宏观经济增速不及预期、海外业务拓展不及预期

摘要选自中泰证券研究所研究报告：《中泰电新汽车-宏发股份(600885) | Q2 强势复苏，继电器龙头稳健扩张》

发布时间：2020 年 8 月 1 日

报告作者：苏 晨 中泰电新汽车首席 S0740519050003

►【电新汽车-新宙邦(300037)】苏晨：业绩强劲，高端氟化工量利齐升，电解液海外占比提高

事件：公司发布 2020 年半年报，①20H1 实现营收 11.93 亿元，yoy+12.94%；归母净利润 2.38 亿元，yoy+77.31%；扣非归母净利润 2.2 亿元，yoy+74.12%；单季度看，2020Q2 营收 6.72 亿

元, yoy+23.63%, 扣非归母净利润 1.25 亿元, yoy+96.15%。综合毛利率 39.84%, 同比提升 4.23 个 PCT;

多项业务稳健增长, 高端氟化工毛利率大幅提升, 贡献利润弹性。

(1) 高端氟化工受益疫情, 含氟医药中间体高增。(2) 电解液海外供货比例提升, 销量保持增长。(3) 铝电容器化学品市占率提升下收入增长。(4) 半导体化学品: 实现收入 0.46 亿元(同比-24.5%), 毛利率提升至 20.93%(同比+3.10%)。

投资建议: 公司形成了以电解液和氟化工纵向一体化协同发展, 铝电容器化学品稳定增长, 半导体化学品逐步拓展的多业务发展布局。考虑高端氟化工毛利率提升, 我们调整盈利预测, 预计 2020-2021 年实现归母净利润 4.88/6.43/8.4 亿元(原预测 4.41/5.9/7.3 亿元)。

风险提示: 客户开拓不及预期、下游需求下滑风险, 产能投放不及预期;

摘要选自中泰证券研究所研究报告: 《中泰电新汽车-新宙邦(300037) | 业绩强劲, 高端氟化工量利齐升, 电解液海外占比提高》

发布时间: 2020 年 7 月 28 日

报告作者: 苏 晨 中泰电新汽车首席 S0740519050003

►【有色-赤峰黄金(600988)】谢鸿鹤: 降本增效持续推进, 下半年业绩增长有望提速

【事件】: 公司披露 2020 年中报, 2020 年上半年公司实现营收 26.46 亿元, 同比降 2.69%, 其中单 Q2 实现收入 14.26 亿, 同比增 20.54%; 实现归母净利 2.22 亿元, 同比增 69.89%, 其中单 Q2 实现归母净利 2.13 亿, 同比增 317.64%; 上半年基本每股收益 0.13 元, 同比增 62.5%。

上半年电解铜拖累营收下滑, 二季度已明显修复。聚焦黄金主业, 债务水平明显下降。多措并举降本增效, 成本指标持续下降。海外项目建设稳步进行, 助推公司未来业绩实现跨越式增长。金价突破历史前高, 后续仍有望维持强势。

盈利预测及投资建议: 基于黄金价格走势, 我们上调 2020-2022 年黄金销售均价假设分别为 400/450/450 元/克(前值分别 380/450/450 元/克), 对应公司 2020-2022 年归母净利润分别约为 6.83 亿、10.98 亿、17.20 亿。

风险提示事件: 黄金价格波动风险; 矿山开采项目不达预期的风险; 外汇波动等风险。

摘要选自中泰证券研究所研究报告: 《中泰有色-赤峰黄金(600988) | 降本增效持续推进, 下半年业绩增长有望提速》

发布时间: 2020 年 7 月 31 日

报告作者: 谢鸿鹤 中泰有色首席 S0740517080003

郭中伟 中泰有色研究助理

►【化工-安迪苏(600299)】谢楠: 功能性产品量价齐升, 特种产品维持强劲增长



事件：公司实现营业收入 58.86 亿元，同比增长 12%，归母净利润 7.19 亿元，同比增长 35%，扣非后净利润 7.09 亿元，同比增长 47%。其中二季度实现营业收入 30.33 亿元，同比增长 15.6%，净利润 4.25 亿元，同比增长 78.5%。

点评：

蛋氨酸销量增长、VA 坚挺及特种产品强劲推动业绩增长。蛋氨酸销量增长、VA 价格坚挺。特种产品维持增长强劲。双支柱战略稳步推进。

盈利预测及评级：我们预计公司 2020-2022 年实现营业收入分别为 11838/12662/13550 百万元，对应归母净利润分别为 1367/1587/1799 百万元。

风险提示事件：维生素及蛋氨酸等产品价格下跌；产能建设及释放不达预期；疫情影响下游需求；特种产品发展不及预期。

摘要选自中泰证券研究所研究报告：《中泰化工-安迪苏(600299) | 功能性产品量价齐升，特种产品维持强劲增长》

发布时间：2020 年 7 月 31 日

报告作者：谢楠 中泰化工首席 S0740519110001

►【煤炭】陈晨：十四五规划指引行业高质量发展方向，产能集中度有望进一步提升

事件：近期，中国煤炭工业协会发布《煤炭工业“十四五”高质量发展指导意见》（征求意见稿），对未来五年煤炭行业优化产能结构、完善价格体系、行业高质量发展等提出一系列工作目标。

点评：十四五规划指引行业高质量发展方向，行业产能集中度有望进一步提升。

中煤协此次发布的《煤炭工业“十四五”高质量发展指导意见》（征求意见稿），对未来 5 年行业高质量发展指引了方向，我们认为未来 5 年煤炭需求依然有望平稳小幅正增长，国内行业产能结构有望进一步优化，集中度有望进一步提升，智能化开采建设有望取得明显进步，同时严格控制低热值煤、高硫煤等劣质煤进口，叠加继续认可现行的煤炭中长协定价体系，煤炭价格有望在中高位小幅波动。从需求端来讲，预计煤炭在能源体系中的主体地位不变，十四五期间预计煤炭年均增速回落至 1% 左右。从产能端来讲，通过继续化解过剩产能、淘汰落后煤矿，推进煤矿智能化建设，促进兼并重组等手段，全国煤矿数量由 5300 处左右减少到 4000 处左右；建成千万吨级矿井（露天）数量 65 处、产能近 10 亿吨/年（2019 年末为 44 处，产能 6.96 亿吨）；组建 10 家亿吨级煤炭企业（2019 年末为 7 家）；资源禀赋优异的 14 个大型煤炭基地，规划产量要达到 39.6 亿吨，占国内目标产量的 96.6%。从进出口来讲，鼓励进口优质煤炭，严格控制低热值煤、高硫煤等劣质煤进口。另外，鼓励煤炭企业走出去，深度参与“一带一路”建设。从完善价格来讲，维持“中长期合同制度”和“基础价+浮动价”的定价机制，稳定市场价格，推动煤炭中长期战略合作于现货交易相结合。

投资观点：从中期维度看，我们认为煤价已经进入新常态区间，价格波动性会减弱，未来几年大致区间就位于 500-600 元/吨之间，成本曲线左侧的龙头煤企将维持较为稳定的盈利水平，主流煤企 7-8 倍 PE 低估值，5%以上的高股息就具备较强吸引力，继续看好板块的估值修复逻辑。关注股息率较高的：中国神华、陕西煤业、平煤股份、盘江股份等，同时建议关注弹性标的：兖州煤业、淮北矿业、潞安环能、西山煤电等，煤炭+电解铝标的：露天煤业、神火股份，焦炭标的建议关注：金能科技、开滦股份。

风险提示：经济增速不及预期；政策调控力度过大；可再生能源替代等。

摘要选自中泰证券研究所研究报告：《中泰煤炭 | 十四五规划指引行业高质量发展方向，产能集中度有望进一步提升》

发布时间：2020 年 7 月 31 日

报告作者：陈晨 中泰煤炭分析师 S0740519110001

更多研究报告请通过【中泰研究】小程序链接查看：

中泰医药 | 2020 年 8 月月报：新冠疫苗集中进入关键临床研究，继续重点推荐疫苗板块

中泰医药-恒瑞医药(600276) | 疫情下不减研发投入，下半年业绩有望加速

中泰零售-苏宁易购(002024) | 2020H1 业绩快报点评：线上增长提速，扣非盈利改善

中泰化工-龙蟒佰利(002601) | 中报点评：氯化法产能释放，看好钛白粉底部回暖

中泰建材-长海股份(300196) | 营收同比降幅收窄，未来看可转债 10 万吨项目推进

中泰通信-光环新网(300383) | 业绩符合预期，上架率逐步提升

中泰通信-广和通(300638) | 业绩大超预期，PC 与车载市场进入高成长期

**重要声明:**

中泰证券股份有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。