信义山证
汇通天下

山西证券·2021年7月金股

2021年7月1日

山西证券
SHANXI SECURITIES

山西证券策略团队

分析师：

麻文宇 CFA，执业登记编码（S0760516070001）

研究助理：

翟子超 FRM

山西证券行业团队

（零售、医药、机械、食品饮料、传媒、通信、休闲服务、化工、轻工、汽车）

证券研究报告

2021年7月策略观点&金股组合

山西证券 SHANXI SECURITIES

《《策略观点》》

- **策略观点**
- 展望下半年，宏观经济仍具备韧性但增速放缓，要关注出口端变数和内生消费需求及制造业投资的改善力度。企业盈利大概率见顶回落，海外疫情不确定性仍存，以美元为首的全球流动性也将迎来拐点，国内货币政策仍以稳为主，但狭义流动性边际收敛的压力将逐步加大。市场整体估值处于历史十年的均值到一倍标准差之间的水平，属于相对合理位置。
- 1-2个月维度来看，中报业绩大概率维持高增，宏观流动性仍处于以稳为主的窗口期，基本面和流动性条件仍有望支撑高景气板块估值的温和抬升，市场整体维持震荡走升，结构性行情充分演绎，策略可以相对积极，继续坚守景气高增、赛道优异的科技成长和新能源汽车板块，暑期有望回暖的休闲服务，底仓维持必选消费、医药等价值板块配置。

- **行业配置：**
- 优质赛道：电子、通信、互联网传媒、计算机、新能源汽车
- 防御价值：医药、食品饮料
- 暑期消费复苏：休闲服务

- **风险提示：宏观流动性大幅收紧；美债收益率过快抬升；中报业绩不及预期；疫情再度大规模出现；疫苗接种进度不达预期；经济数据大幅下滑；中美摩擦再度升级；政策力度不达预期**

《《7月金股组合》》

代码	名称	所属行业	市盈率（TTM）	市净率	一致预测ROE（FY1）
300122.SZ	智飞生物	医药生物	80.2462	32.5213	38.9423
600809.SH	山西汾酒	食品饮料	96.7258	32.6332	34.2973
002555.SZ	三七互娱	传媒	24.7909	5.8678	29.4030
002867.SZ	周大生	轻工制造	18.8798	4.1779	20.5096
002511.SZ	中顺洁柔	轻工制造	36.3776	7.2595	20.1311
300073.SZ	当升科技	化工	50.8556	6.5605	14.6653
002145.SZ	中核钛白	化工	44.2937	4.4090	14.5340
002747.SZ	埃斯顿	机械设备	223.5826	18.4920	13.1124
300144.SZ	宋城演艺	休闲服务	-26.3040	5.9189	12.6467
000063.SZ	中兴通讯	通信	27.0788	3.3453	12.3773

数据截止2021-6-30

数据来源：山西证券研究所，wind

行业观点&金股推荐理由

研究员	行业名称	行业观点（200字左右）	本月推荐金股（1-2只）	推荐理由（100字以内，精炼）
刘建宏	医药生物	刚性需求带来确定性成长，我们维持行业长期看好观点，创新和消费升级仍为中长期投资主线：（1）带量采购常态化倒逼企业向创新转型，医保“腾轮换鸟”加速创新药放量，政策大力推动创新研发，我国医药创新迎来黄金发展期，建议关注研发实力雄厚，管线丰富，梯度合理，产品优势突出的国产创新龙头企业及产业链相关优质CXO企业，恒瑞医药、药明康德等；（2）随着国内经济水平的不断提高，医药产业迎来消费升级需求，具有消费属性且规避医保控费政策的疫苗等药品细分领域景气度持续，建议关注相关优质龙头企业智飞生物、康泰生物等。	智飞生物	自主产品批签发翻倍增长，代理产品HPV疫苗持续快速放量。多个研发项目进展顺利，公司自主产品地位持续提升。新冠疫苗已获紧急使用，有望为公司带来可观利润增长。
和芳芳	食品饮料	次高端和区域性白酒在 20Q1 低基数下和 21 春节强需求下表现出较好的业绩弹性。最近白酒持续上涨， 二线酒表现亮眼	山西汾酒	公司一季度动销良好，实现开门红。青30等核心单品放量超预期，中报有望超预期。
徐雪洁	传媒	暑期档来临，新品密集定档有望迎来文娱消费高峰。海外进口大片引进进度不及预期，暑期档或将由国产主旋律、动画影片扛起票房大旗；庆祝建党100周年系列活动已全面开展，台网端主旋律剧集展播内容增加，优质剧集占据播映及收视头部，可关注主旋律内容项目相关出品方、平台方、院线及受益主题出版热潮的国有出版发行公司。游戏公司重磅产品暑期陆续上线，有望带动游戏板块业绩增速同比回升，同时暑期档竞争加剧考验上市公司精品化及运营能力，建议关注头部游戏公司。	三七互娱	Q2《斗罗大陆：武魂觉醒》《叫我大掌柜》等代理产品iOS畅销榜表现亮眼，国内上线产品有望迎来利润释放，海外市场受益《Puzzles & Survival》《江山美人》等产品连续5月收入环比增长。公司自研重磅产品《斗罗大陆：魂师对决》3D将于7月上线。
谷茜	零售	随着扩内需促消费政策措施的持续发力、全国“消费促进月”活动的成功举办，5月的市场销售保持较好恢复态势，呈现出商品零售平稳增长、服务消费明显复苏、线上消费较快增长、线下消费继续改善的特征。不过，由于上年同期基数走高的影响，5月社零增速延续了上月的放缓态势。从消费类别看，大宗消费平稳增长，中高端消费增长较快；从消费形态来看，新型消费快速发展，网上零售继续保持较快增长。暑期来临，建议关注婚庆需求持续回暖下，黄金珠宝需求间接受益激活对企业销售额带来的提振效应。	周大生	公司拥有行业领先的连锁渠道网络、品牌影响力和资源整合优势，在稳固既有市场的同时，积极推进新零售渠道发展，电商渠道差异化布局低价配饰类产品，20年线上业务实现快速增长。公司持续优化产品结构，推动产品迭代升级，稳步扩大市场份额。暑期来临，黄金珠宝销售额持续高增长，公司有望受益婚庆市场复苏进一步释放消费需求。

数据来源：山西证券研究所，wind

行业观点&金股推荐理由

研究员	行业名称	行业观点（200字左右）	本月推荐金股（1-2只）	推荐理由（100字以内，精炼）
杨晶晶	轻工制造	随着国内疫情防控常态化、绝大多数省市区转为中低风险，当前基本实现全面复工复产复学，叠加促进消费政策的大力加持和生效。我们看好竣工小高峰+精装修利好、需求滞后兑现的家具板块，受益全面复学复课和办公集采的文具板块，以及下游需求回暖、盈利弹性向好的造纸包装板块。	中顺洁柔	（1）浆价高位震荡，公司原材料成本优势显著。公司在浆价低位时大批量采购锁定成本，2021Q1存货16.18亿元，同比增加74.73%。 （2）根据卓创资讯，4月后生活用纸行业开工率骤降（60%以下），四大龙头发布提价函，但涨幅低于小厂，看好公司下半年市场份额加速提升。
张湃，李召麒，武恒	汽车	疫情背景下的低基数影响逐步消退，汽车购车需求趋于稳步释放，同时新能源汽车销量持续高速增长，自主品牌市场认可度持续提升，优质车型有望持续为汽车市场提供增量。建议关注新车发布频繁的乘用车标的以及新能源产业链。	当升科技	行业整体来看，新能源汽车销量更为稳定，性价比逐步与燃油车持平，可瓜分一部分燃油车现有市场。公司层面，公司为全球正极材料龙头，产品线丰富，技术储备深厚，高镍产品稳定供货，并深度绑定全球锂电池优质客户，公司产能逐步释放，有望支撑公司业绩持续提升。
程俊杰	化工	2021年中报业绩表现亮眼的是化工行业。根据已披露业绩预告的61家化工企业中，业绩预喜公司合计49家。我们认为重点关注化工上市公司中报业绩表现，同时继续聚焦高景气度化工板块的业绩超增长机会。今年以来，钛白粉行业量价齐升，价格直逼十年来高点，推动多家公司业绩大幅增长。钛白粉行业龙头企业龙蟒佰利、中核钛白已相继披露中期业绩预告。其中，龙蟒佰利预计上半年归母净利润同比增长80%~130%；中核钛白业绩预增幅度高达150%~200%。	中核钛白	（1）中核钛白披露半年度业绩预告称，预计今年上半年盈利6.13亿元至7.35亿元，同比增长150%至200%。上半年，公司主营产品金红石型钛白粉市场处于强景气周期，产品供不应求，销售价格从去年下半年开始持续上涨，尤其今年上半年的价格相较去年同期有较大幅度增长。（2）出口激增推动需求持续向好，我国钛白粉出口量稳步增加，疫情的爆发对于出口的增加也提供了助力，随着全球经济的逐步复苏，对于钛白粉的需求将持续增加，行业景气周期有望延续。
段永红	机械	5月份制造业PMI为51%，已经连续15个月处于荣枯分界线以上，制造业总体景气度保持平稳。从下游来看， 3C 领域固定资产投资持 续保较高增速，汽车销量和行业固定资产投不断得到修复叠加劳动人口数量呈下行态势、制造业工人资不断增长，未来制造业企生产自动化渗透率有望持续提升 ，“机器换人”是大势所趋 。工业机器人领域经过政策市后的惨烈洗牌，低端低质低价的产能逐渐出清，行业正朝着更为良性的方向发展，行业龙头企业将充分受益制造业智能升级推动的“机器换人”的转型升级 。	埃斯顿	公司公告，为了围绕公司两大核心业务进行生态链建设，拟与派雷斯特等6家公司共同签署产业基金合伙投资协议。进一步构建从自动化部件及运动控制系统、工业机器人及智能制造系统全产业链。认缴出资总计10亿元人民币。公司自研+并购机器人核心运控、伺服、机器视觉技术，向下拓展本体和集成，打造全产业链技术服务优势，是国内机器人龙头，模式具有特殊性，可以类比全球机器人龙头发那科。公司对全球焊接机器人巨头CLOOS整合的比较成功，新一轮的定增也即将落地，未来市占率有望逐步提升，伴随着通用自动化持续景气，核心零部件及本体销量有望持续增长。

数据来源：山西证券研究所，wind

行业观点&金股推荐理由

研究员	行业名称	行业观点（200字左右）	本月推荐金股（1-2只）	推荐理由（100字以内，精炼）
张晓霖	休闲服务	在暑假旅游旺季带动下，酒店、景区以及餐饮等旅游行业上下游行业景气度持续提升，政策端取消低风险地区景区人数限制、门票收入有望持续提升贡献业绩。同时国际疫情仍未出现明显好转趋势，国内疫苗接种剂次增速不断提升，消费者年内出游需求继续落实在国内。休闲度假景区、中心城市周边游将成为旅游目的地首选。	宋城演艺	上海宋城五一新开业，千古情延续以往风格，新推出High秀、带餐秀、丽影秀、桑巴秀等演艺创新产品，为游客提供多元化选择。客流结构上预计以散客为主，有效票价将显著高于以往项目，2021年旅游业景气复苏趋势明确，公司经营预计重回正轨。且2021-2023年为异地扩张项目密集落地期（上海、佛山、西塘、珠海），公司凭借以往出众的经营效率，项目爬坡期短、业绩兑现能力强，短期兼具基本面和估值弹性。
李通	通信	目前通信板块经过5月以来的估值修复仍处于历史低位，国内5G三期招标即将启动，带来边际改善，同时下游应用逐渐铺开，包括物联网、5G消息、VR/AR等，5G推动消费电子升级，基本盘持续稳定增长，对于板块后市估值持续修复较为乐观。	中兴通讯	（1）短期：海外5G建设提速；5G规模部署成本降低，运营商业绩改善，集采招标压价缓解，带动主设备商毛利率改善；5G三期招标即将启动，中兴份额可能提升。 （2）中长期：发力前景广阔的政企业务

数据来源：山西证券研究所，wind

分析师承诺：

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，本人承诺，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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

特别声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。