晨会纪要(2020 年 09 月 16 日)

晨会纪要

今日要点：

【宏观策略】 经济复苏有提速迹象，展望趋向稳定

【宏观策略】 我们关于风格变化的思考（系列 2）

【行业评论】 纺织服装：8 月社零增速回暖，关注可选消费复苏进程

财经要闻：

1、国务院办公厅要求坚决制止耕地“非农化”行为

2、国务院关税税则委员会：将第一批对美加征关税商品第一次排除清单中的 16 项商品

3、央行：将继续深化 LPR 改革

4、商务部新闻发言人就我诉美 301 关税措施世贸争端案专家组裁决答记者问

5、统计局：近期房地产回暖，有部分压抑性需求释放的因素

6、民航局放开核准航段每周最大航班量限制

7、8 月份全国生猪存栏环比增长 4.7%

8、A 股指数缩量走升

9、恒生指数震荡收涨 0.38%

10、美国三大股指集体收高

重点公告：

恺英网络:1 元转让浙江九翎股权

晶澳科技:拟投资 103.91 亿元扩建产能

木林森:收到政府补贴 2 亿元

侨银环保:预中标阳新县静脉产业园项目

国瓷材料:子公司拟引入战投高瓴资本和松柏投资

四川美丰:拟射洪市新建高分子材料产业园等项目

分析师 盖斌赫
SAC 执业证书编号：S0910516800002
gaibinhe@huajinsc.cn
021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	4688.48	0.80%
上证综指	3295.68	0.51%
深证综指	2205.36	0.74%
恒生指数	24732.76	0.38%
中小板指数	8760.73	1.26%
创业板指数	2595.15	0.88%
新三板做市指数	1075.36	0.56%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游（中信）	7.9%	40.1%	61.8%
食品饮料（中信）	4.3%	32.1%	62.6%
家电(中信)	4.2%	11.5%	21.0%
电力设备（中信）	4.1%	30.4%	40.4%
汽车(中信)	3.5%	22.8%	31.4%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
钢铁(中信)	-3.2%	7.1%	-2.7%
国防军工（中信）	-2.8%	32.5%	28.3%
煤炭(中信)	-2.3%	14.0%	-9.1%
综合(中信)	-1.8%	9.0%	3.2%
通信(中信)	-1.6%	-0.6%	0.8%

【行业公司评论】

经济复苏有提速迹象，展望趋向稳定

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

事件：统计局 2020 年 9 月 15 日公布了我国 2020 年 8 月经济相关数据，1）8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%；1-8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 0.4%；2）1-8 月份，社会消费品零售总额 238029 亿元，同比下降 8.6%；3）1-8 月份，全国固定资产投资(不含农户)378834 亿元，同比下降 0.3%。

点评：

工业增加值延续正增长趋势，同比增幅超出市场预期。8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，增速较 7 月加快 0.8 个百分点。分三大门类看，8 月份，采矿业增加值同比增长 1.6%，增速有负转正；制造业增长 6.0%，增速保持不变；公用事业增长 5.8%，增速加快 4.1 个百分点。分行业来看，8 月份，41 个大类行业中有 29 个行业增加值保持同比增长，保持增长的行业数较上月环比出现上升；其中，主要行业中，8 月同比增速最高的前三行业为电气制造业、汽车制造业和通用设备制造业；而假设比较 8 月和 7 月同比增速变化，当月同比提升幅度靠前的行业有，公用事业、纺织业和化学原料制品业；同比增速明显回落的行业则有汽车制造业、电子制造业及专用设备制造业。分产品看，8 月，612 种产品中有 394 种同比增长，同比增长的产品数较 7 月环比有所增加；主要产品中，8 月当月，工业机器人实现同比增长 32.5%、新能源汽车实现同比增长 31.6%，排名居前；其次来看，风力发电、发电机组、金属切削机床、烧碱、钢材等均实现超过 10%的增长；总体来看，高端制造、新能源和高科技产业增长依旧相对突出，而与此同时，工业周期品也显著回暖。

社零数据转正，可选消费增速回升较为明显。8 月份，社会消费品零售总额同比名义增长 0.5%，今年以来首次实现正增长；其中，除汽车以外的消费品零售额下降 0.6%。1-8 月份，社零总额同比下降 8.6%，降幅比 1-7 月份收窄 1.3 个百分点。按消费类型分，8 月份，商品零售同比增长 1.5%，增速比 7 月提升 1.3 个百分点；餐饮收入同比下降 7%，降幅比上月收窄 4 个百分点，餐饮继续改善。主要商品来看，8 月，零售额增长最为明显的品类依次为通讯器材、化妆品和饮料；而比较 8 月和 7 月同比增速变化，15 个大类中，8 月同比增速改善幅度最大的品类是通讯器材、化妆品和文化用品等，主要为可选消费品；消费增速回落明显的主要为粮油食品和烟酒等。线上消费来看，1-8 月全国网上零售额 70326 亿元，同比增长 9.5%，比 1-7 月继续提高 0.5 个百分点。

投资增速延续环比修复。1-8 月，全国固定资产投资（不含农户）378834 亿元，同比下降 0.3%，降幅比 1-7 月份收窄 1.3 个百分点。分类型来看，1-8 月，制造业投资下降 8.1%，降幅较 1-7 月收窄 2.1 个百分点；基础设施投资（不含公用事业）同比下降 0.3%，降幅收窄 0.7 个百分点；房地产投资同比增长 4.6%，增速比 1-7 月份扩大 1.2 个百分点。分行业来看，主要行业中，1-8 月行业投资增速最高的前三行业依旧为医药制造业、卫生和社会工作、及农林牧渔业；而假设比较 1-8 月投资增速较 1-7 月提升幅度，运输设备制造业、农副食品加工业和医药制造业等排名靠前。

风险提示：经济超预期下行、政策不达预期、疫情蔓延超出预期、海外风险等。

我们关于风格变化的思考（系列 2）

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

中报隐含的风格变化逻辑

投资要点

我们在报告《风格变化思考系列 1：行业分化达到极值》一文中曾经提示到，截止到今年 6-7 月，从估值和资金配置角度来看，风格变化已经具备实际发生的前提条件。

我们可以观察到，从资金流向上，7 月至今 A 股市场以金融周期为代表的低估值板块关注度较此前有明显升温。展望四季度，我们倾向于认为，四季度发生风格变化的概率正在上升。

复盘 2013 年至今的历史行情来看，共有三段较为明显的风格变化，即：2014 年四季度，投资风格从 2013 年显著的科技消费结构性行情向金融周期板块进行切换；2016 年四季度，投资风格从 2015-2016 年初惯性延续的科技偏好向以金融周期为代表的白马蓝筹股切换；2019 年三四季度，投资风格从 2017-2018 年以金融周期为代表的白马蓝筹股行情向科技消费板块切换。而三段风格变化都呈现出一个明显的业绩共性特征，即风格变化之前的投资主线板块，在最新的财报中表现并不十分理想，或行业业绩增速放缓、或行业比较成长优势下降。

结合历史复盘经验推测，基于 2020 年中期财报，可能已经具备风格变化的业绩条件，即科技消费主线板块的比较优势可能正在下降。1）20Q2 科技消费板块收入和净利润增速的提升幅度并未高于周期板块；净利润同比增速比较来看，消费板块 2020H1 较 2020Q1 提升幅度为 17.8 个百分点、科技板块为 30.8 个百分点、周期板块为 22 个百分点；并未显现出显著差异；2）偏周期性行业 Q2 资产周转率提升可能更为明显，供需两端恢复较好；3）周期板块中 Q2 业绩改善的上市公司占比更高，不论是上市公司正增长公司数量占比提升幅度，还是业绩边际改善的公司数量占比；4）展望来看，在华为禁令、及宏观层面上工业体系持续较消费体系呈现更强复苏的背景下，可能科技消费比较优势短期面临进一步下降。

四季度板块配置建议：增配低估值周期金融核心品种。我们认为，风格变化的多个前提条件可能已经得到满足，包括业绩、估值分化和资金配置分化。四季度，A 股市场发生较为明显的风格变化概率正在上升，以周期金融为代表的低估值板块配置价值预计将凸显。其中，对于具备业绩支撑且估值匹配度相对较优的公用事业、机械设备、交运、汽车、精细化工等行业，建议重点关注；对于四季度需求可能出现拉动的采掘、有色等行业，建议适当关注。

风险提示：经济持续复苏预期被打破、今年冬季国内疫情超预期爆发、中美、中印关系恶化超出预期、及其他系统性风险。

纺织服装：8 月社零增速回暖，关注可选消费复苏进程

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

国家统计局披露 8 月社零数据。

投资要点

消费信心逐步回升，8 月社零增速回暖：疫情后消费信心逐步回升，8 月国内实现社零总额 3.36 万亿元/+0.5%，同比增速回暖，1-8 月累计实现社零 23.80 万亿元/-8.6%。其中，在低基数、新品上市、车展促销等因素推动下，限额以上汽车零售增长 11.8%，近期汽车市场销售回暖，带动整体消费增速回暖。若剔除汽车品类，其他品类当月社零同比下降 0.6%，降幅环比收窄。

分渠道看，8 月网上零售增速回归常态，线下渠道持续好转：线上渠道方面，8 月实物商品网络零售增速从 20%+回到 15%~20%的常规区间，自 5 月以来的线上渠道促消费活动快速推升增速后，8 月线上消费增速回归 2019 年下半年以来的常态，且前 8 月网上零售继续占比近 30%的社零份额。

线下渠道方面，我们估计线下渠道消费增速已于 8 月恢复至去年同期的 96 成，较 6、7 月的 91 成、93 成进一步恢复，且在北京主力地区逐步解封后迎来进一步的增速提升。

分品类看，必选品类增速降低，可选品类增速恢复：必选品类方面，其中限额以上粮油食品在前期囤货需要消化及食品类 CPI 逐步回落等因素影响下，8 月增速已降至 4.2%，日用品品类重新恢复了双位数的增长。

可选品类方面，多数品类增速环比提升，其中金银珠宝、化妆品类实现双位数增长，体育用品及文化用品实现高个位数增长。纺织服装实现 4.2%的同比增速，回到 19 年以来的 5%左右的常规增长。上述品类增速均环比提升，消费信心提振后可选消费或将进入恢复通道。

投资建议：8 月汽车品类推动社零增速回暖，线上增速回归常态，线下渠道持续好转。展望未来，我们预计在 99 等线上促销活动推动下，线上或将继续维持 15%~20%的常态化增速，线下消费信心持续回升但回升速度或较为缓慢。

可选消费最差时间点预计已经过去，我们建议关注可选消费的复苏进程，重点关注估值较低的纺织服装龙头，森马服饰、波司登、罗莱生活、富安娜、南极电商。

风险提示：疫情通过就业与薪酬影响消费；国内疫情或有反复；行业存在去库存压力。

【财经要闻】

1、国务院办公厅要求坚决制止耕地“非农化”行为

国务院办公厅要求坚决制止耕地“非农化”行为，坚决守住耕地红线，严禁违法违规批地用地，并将全面开展耕地保护检查。

2、国务院关税税则委员会：将第一批对美加征关税商品第一次排除清单中的 16 项商品

国务院关税税则委员会：将第一批对美加征关税商品第一次排除清单中的 16 项商品，排除期限延长一年，自 2020 年 9 月 17 日至 2021 年 9 月 16 日，继续不加征我为反制美 301 措施所加征的关税。

3、央行：将继续深化 LPR 改革

央行发布报告称，将继续深化 LPR 改革，推动实现利率“两轨合一轨”，完善货币政策调控和传导机制，健全基准利率和市场化利率体系。报告指出，中国金融体系以银行为主导，不宜以国债收益作为贷款利率参考基准， LPR 较为适宜。

4、商务部新闻发言人就我诉美 301 关税措施世贸争端案专家组裁决答记者问

商务部新闻发言人就我诉美 301 关税措施世贸争端案专家组裁决答记者问。商务部新闻发言人表示，中方将美方单边主义和贸易保护主义的错误做法诉诸世贸组织争端解决机制，是维护自身合法权益的需要，也彰显了中方尊重世贸组织规则、维护多边贸易体制权威性的坚定决心。

5、统计局：近期房地产回暖，有部分压抑性需求释放的因素

统计局：近期房地产回暖，有部分压抑性需求释放的因素，也有金融增加对实体经济支持力度的原因，但总体仍没有恢复到正常状态；未来随着多主体供应、多渠道保障等住房制度不断完善，房地产市场有望保持总体稳定。

6、民航局放开核准航段每周最大航班量限制

民航局放开核准航段每周最大航班量限制，同时放宽涉及“北上广”三大机场支线航线准入限制。民航局表示，8 月国内航空客运规模已恢复至去年同期八成以上，并创年内新高。

7、8 月份全国生猪存栏环比增长 4.7%

据农业农村部监测，8 月份全国生猪存栏环比增长 4.7%，连续 7 个月增长，同比增长 31.3%。预计四季度猪肉价格将低于去年同期。

8、A 股指数缩量走升

A 股指数缩量走升，疫苗、今日头条、动力电池、芯片概念股强势。上证指数收涨 0.51%，创业板指涨 0.88%，深证成指涨 0.93%；万得全 A 涨 0.67%，成交 7190 亿元。创业板蓝色光标等 27 股涨超 10%，卡倍亿连续三日涨停。

9、恒生指数震荡收涨 0.38%

恒生指数震荡收涨 0.38%，成交 1159 亿港元。汽车股、内房股涨幅居前，比亚迪股份涨逾 12%，中国恒大涨逾 8%；恒大汽车跌逾 11%，拟配股募资约 40 亿港元。恒生科技指数涨 0.43%，小米集团逆势跌逾 5%。

10、美国三大股指集体收高

美国三大股指集体收高。道指微涨 0.01%，纳指涨 1.21%，标普 500 指数涨 0.52%。苹果涨 0.16%，秋季发布会未发布 iPhone 12。卡特彼勒、摩根大通均跌超 3%。科技股普涨，特斯拉涨超 7%，甲骨文涨 2.5%。

【重点公告】

【采掘】

潜能恒信:将渤海 05/31 合同区勘探期第三阶段延长一年

金诚信:公开发行可转债获证监会审核通过

【传媒】

富春股份:拟收购阿尔创 86.79%股份 新增通信网络技术服务业务

恺英网络:1 元转让浙江九翎股权

华数传媒:重组事项明日上会 股票将停牌

三五互联:实控人拟减持公司不超 6%股份

华扬联众:非公开发行申请获证监会审核通过

【电气设备】

晶澳科技:拟投资 103.91 亿元扩建产能

露笑科技:拟 100 亿投建第三代功率半导体(碳化硅)产业园

振江股份:股东拟合计减持公司不超 6%股份

特变电工:子公司签总额超 90 亿元原生多晶硅供货合同

【电子】

*ST 东科:拟收购冠捷科技 49%股权 明日复牌

木林森:收到政府补贴 2 亿元

四会富仕:拟 10 亿元投建 5G 通信电路板基地
太极实业:中标预算价 26 亿元欧菲光光电产业基地建设项目
【房地产】
中南建设:4.83 亿元投资合伙企业份额 进行房地产投资
美好置业:子公司被住建部认定为“装配式建筑产业基地”
【纺织服装】
嘉麟杰:子公司成为 PrimaLoft 供应商和地域销售商
歌力思:腾讯云计算将为公司智慧零售提供营销技术支持服务
【公用事业】
侨银环保:预中标阳新县静脉产业园项目
首创股份:公司实施配股 将于 9 月 21 日起停牌
中创环保:丘国强向中创尊汇转让公司 9.69%股份
桂东电力:重组 9 月 16 日上会 股票停牌
中持股份:联合预中标 9377 万元污水处理工程项目
【化工】
国瓷材料:子公司拟引入战投高瓴资本和松柏投资
ST 南风:拟收购北方铜业控股权并置出公司原有业务
恒逸石化:子公司拟逾 136 亿美元投建文莱炼化二期项目
石大胜华:基础化工业务经营状况尚未出现改善迹象
星源材质:设立瑞典公司及投建欧洲工厂一期项目
齐翔腾达:控股股东大宗交易转让公司可转债
四川美丰:拟射洪市新建高分子材料产业园等项目
三维股份:董事拟减持公司股份
【机械设备】
千山退:退市整理期结束 明日摘牌
海目星:积极布局半导体业务 主要客户有 Apple、华为等
华东重机:股权转让暨控制权拟变更事项终止
五洋停车:拟设合资公司 开展西部区域城市智慧停车业务
中山金马:拟 4 亿元投建高科技游戏游艺研发生产基地
金银河:下半年产能及销量比上半年增长
【计算机】
达华智能:珠海赛雅 5.29 亿元受让公司 7.64%股份
中国长城:与紫晶存储设合资公司 加速推进信息化业务
金山办公:亮相华为开发者大会 收获多层级重要奖项
【家用电器】
日出东方:控股股东一致行动人拟减持不超 0.56%股份
【建筑装饰】
中达安:拟以简易程序向特定对象发行股票 募资约 1.3 亿元
勘设股份:首发前股东拟合计减持不超 5%股份
新疆交建:联合预中标 57.46 亿元公路工程项目
【交通运输】
东方航空:8 月客运运力投入同比下降 35%
澳洋顺昌:澳洋集团协议转让公司 5%股份
中国国航:8 月客运运力投入环比上升 23.4%
春秋航空:8 月公司旅客周转量环比增 9.93%
【农林牧渔】

中牧股份:将督促落实布病阳性事件补偿赔偿资金

【汽车】

秦安股份:公司期货投资不存在违规违法行为

威帝股份:控股权拟发生变更 股票 16 日复牌

【轻工制造】

浙江永强:拟不超 6000 万元参设金浦科创基金

【商业贸易】

家家悦:拟定增募资不超 22.8 亿元 控股股东认购不超 5 亿元

【食品饮料】

贵州茅台:子公司茅台财务拟开展固收类有价证券投资业务

【通信】

海能达:签订无线通信终端设备供货合同

【休闲服务】

ST 云网:终止购买库茂机器人 100%股权

【医药生物】

蓝帆医疗:北京中信拟继续减持公司不超 6%股份

新产业:新冠检测产品获美国 FDA 紧急使用授权

长江健康:杨树创业拟减持公司不超 6.42%股份

兴齐眼药:伏立康唑滴眼液获批临床试验

九州通:拟 3 亿元至 6 亿元回购股份

【银行】

工商银行:全额赎回 162 亿元次级债券

【有色金属】

赣锋锂业:拟配售 4000 万股 H 股募资 14.55 亿港元

【综合】

广电计量:拟定增募资不超 15 亿元 扩大产能

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn