华安证券
HUAN RESEARCH

第 6 期

华安研究

华安策略&行业

[2020-09-07]

华安研究周报集萃

每周行业荟萃一览

*加粗为值得关注点

华安证券本周观点及个股集萃（2020.9.07-9.11）

行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	**美股急跌加剧市场波动，短期A股仍将呈现震荡盘整格局，盈利修复的可持续性有望成为中期市场再次向上的坚实基础。**对政策退出的反复担忧、部分行业估值的相对高位、美股高位波动和中美摩擦的加剧短期内还将继续困扰市场，导致抑制市场风险偏好，故短期市场将继续震荡。但高频数据显示8月复苏有望重回。6月的强势通津，尤其是消费需求在疫情缓和和全疫症季的带动下有望迎来爆发式增长，叠加二季度企业盈利的显著改善，**业绩将逐步取代流动性成为支撑市场中期向上的核心驱动力。**尽管目政策退出担扰持续存在，但边际影响已经显著降低。此外从9月第一周央行的投放节奏上看，本月压力最大的时候已经过去，边际紧张有所缓解。 **配置上优选顺周期、低估值机会，重点推荐机械、化工、消费电子。**从公募持仓占比看，7月中旬至今消费和周期持仓显著提升，金融地产大幅下降。具体而言，机械设备继续持续高位，化工板块持续小幅提升，消化后明显回落；后续基建投资持续发力；化工目前处于新一轮上行周期逻辑，近期化工品涨价潮此起彼伏；消费电子二季度利润高速增长且处在产业发展趋势大的上行周期中，此外传统九十月电子新品集中发布叠加中国五规划纳入提供催化。**主题机会建议关注免税概念。**	-	郑小霞 S0010520080007
固收	方向交易策略：上周国债期货TS2012合约价格下跌。我们认为未来10年期国债期货下行空间有限，长期看具备一定的配置价值。 基差交易策略：上周活跃合约对应的最廉可交割债券的基差明显收窄，基差策略的吸引力进一步下降。目前TS2012、TF2012、T2012合约对应的基差分别为0.3141元、0.0329元、0.0800元。建议关注基差策略的操作空间仍然较大，做空基差的吸引力不足，可以等待基差进一步上行之后实行做空基差策略。 利率互换交易策略：当前SHIBOR 3M利率已达到3月以来的最高水平，FR007利率也处于高位，做陡曲线交易仍需谨慎，需重点关注市场对资金流动性预期的变化。	邹坤 S0010520040004	邹坤 S0010520080005
机械	建议从下游行业景气度周期维度把握投资机会，推荐低估值工程机械，顺周期的工业自动化板块。 1、低估值，业绩不断超预期的工程机械板块。三季度下游投资数据持续回升，工程机械行业景气度延续，龙头主机厂业绩兑现，估值低，但周转率较高，而零部件龙头，在疫情背景下，加速国产替代，主要推荐：三一重工、恒立液压、浙江鼎力。 2、顺周期的工业自动化板块。8月制造业PMI指数51，连续六个月保持荣枯线以上，工业机器人与金属切削机床产量增速持续回升，工控自动化行业三季度订单保持高速增长，主要推荐：汇川技术、杰克股份、弘亚数控。	三一重工、恒立液压、浙江鼎力、汇川技术、杰克股份、弘亚数控	郭倩倩 S0010520080005
计算机	**计算机行业中报发布，Q2行业整体有所复苏，关注车联网产业景气度。**我们统计了234家计算机行业公司的中报情况，从多个维度对计算机行业中报数据进行解读。2020H计算机行业实现营业收入3314.54亿元，同比下降4.70%，实现归母净利润128.54亿元，同比下降29.51%，降幅均较Q1收窄。我们认为疫情对上半年行业产生冲击，但Q2收入和净利润整体呈现复苏态势。细分板块来看，，上半年计算机行业收入增速中位数为-2.0%，车联网板块（中位数增速7.6%）景气度最高；其次为工业软件（中位数增速4.6%）、金融科技（中位数增速1.8%）、云SaaS（中位数增速0.7%）。全年来看，我们仍持续看好汽车智能化网联化的大趋势。同时看好工业软件和云SaaS产业的发展。此外，上半年表现较差的网络安全产业在Q2出现明显复苏，我们对产业全年的增长依然有信心。	千方科技、鸿泉物联、锐明技术、用友网络、金山办公、启明星辰、深信服	尹沿技 S0010520020001
电子	电子申报小结：1.**半导体**业绩高景气延续，关注各细分领域龙头公司；**IC设计板块**增速最高，国产替代是为迫速和健康的抓手；**制造端以及上游设备、材料趋少发展**，设备板块20H1收入同比增速16%/43%，半导体材料2020H1收入/利润增速分别为20.25%/25%；半导体的基石，增长稳健；**封测板块**改善最大：20H1 收入/利润分别增长16.28%、286.5%；**功率半导体**稳健且受疫情和摩擦较少，20H1收入/利润增速普遍在20%-40%。 2.**消费电子**整体保持高增长，关注确定性强的Airpods和苹果产业链；利润增长主要受立讯歌尔蓝思环旭领益等龙头业绩增长拉动，苹果产业链仍是2020Q3-2021Q3确定性高成长板块；**TWS产业链**典型公司立讯/歌尔/漫步者2020H1收入增速分别为70%/15%/46%，净利润增速分别为69%/49%/77%，且对于三季度业绩的指引仍然维持高增长，显示出TWS受疫情和贸易摩擦相对较小，高确定性的成长趋势不变； 3.**关注供需改善和涨价趋势明朗的面板以及mini-led商用带来的投资机会。**	立讯精密、歌尔股份、紫光国微、韦尔股份、TCL科技、聚飞光电、沪电股份、斯达半导	尹沿技 S0010520020001
通信	外部因素扰动不改5G全球流量繁荣的确定性，全球5G投资即将复苏，国内增长目标不改。 一是持续受益5G建设并在全球拥有成本和规模优势的上游供应商板块，如光模块、滤波器、连接器，相关标的包括光迅科技、天孚通信等。二是受益于流量基建和生产双重逻辑的IDC产业链，相关标的如光环新网、宝信软件等。三是下半年苹果5G手机推出和运营商5A规模商用将带来表5G体验，流量生产环节迎来拐点，如智能终端EMS、通信模组、服务器、工业软件等，建议关注东山精密、移远通信。四是中美科技贸易摩擦是新常态，关注国产化持续推进，如平台软设备、第二代半导体芯片、光芯片等。	光迅科技、天孚通信、光环新网、宝信软件、东山精密、移远通信	尹沿技 S0010520020001
传媒	8月31日，B站公告以5.13亿港元战略投资欢喜传媒，此次合作B站旨在绑定欢喜传媒未来头部内容的优先合作权，并且欢喜传媒的作品也将在B站上线。在今年初，欢喜传媒同样与字节跳动进行内容上的合作，《囧妈》的线上首映在业界造成不小的震动，可以看到，**无论是头条系还是B站，随着视频业务的发展，最终均会将多到专业制作的影视内容上，头部的影视内容仍是刚需并且具有稀缺性。我们认为，随着下游各长/短视频平台竞争趋于激烈，未来头部内容的价值将会更加凸显。**	华策影视、芒果超媒、光线传媒	尹沿技 S0010520020001
食品饮料	白酒：本周飞天茅台批价高位震荡上行，中秋旺季临近、短期茅台供给或边际增加。消费方面高端以上白酒消费基本恢复，中秋旺季消费预期向好，白酒行业景气度仍维持高位，评测M3提价、升级产品上市在即，今世缘省内高市下、持续深度发展；大众品：必选品种业绩稳健，长期价值显著。伊利、中报业绩超预期，正处向牛奶第五次快速大转变，长期看奶源稳定增长、释放净利率上升空间；双汇：新品裂变对产品、渠道、销售、研发系统性改革，肉制品涨价推动中期利润上新平台，屠宰、肉制品赛道成长空间大，增速上升值得期待，当前成长期权定位乎为零。	伊利股份、双汇发展、洋河股份、今世缘	文献 S0010520060002
家电轻工	**中报已全部披露，下半年来看，长期仍看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业焕新高增，从7-8月销售数据情况看，Q3逐步小家电增速有所放缓，提示关注进阶段短期回调带来的买入机会，后续有有Q4的国庆节、双11、双12等旺季增长，此外，疫工在四季度逐来释放，维持全年高增长，关注修复的判断，持续推荐地产后周期产业链。**在投工正增长、地产回暖的长期逻辑下，持续建议关注具备较强产品优势和发展潜力的集成灶细分领域龙头浙江美大，和随着地产转暖，预计将有明显边际改善精装修渠道回暖龙头老板电器。**新消费时代，持续建议关注充满活力的小家电板块。**各新兴企业和大单品龙头均加速上新，致力于扩品类和拓宽价位段。建议关注具备较强爆款复制能力的新宝股份和德特斯应时代变迁迅速调整的九阳股份。	九阳股份、浙江美大、新宝股份、索菲亚、金牌厨柜、太阳纸业	虞晓文 S0010520050002
新能源、汽车	**8月地产百强销售增速新高，继续推荐家居产业链。**历史数据来看按工在四季度迎来释放，下半年地产大批量交房出清的工厂家居企业工程业务的红工方式，工程业务占比较高的企业业绩确定性更强，2021年家居和精装修渠道将迎来快速增长的中长期逻辑下，家居精装修产业链建议关注江山欧派、索菲亚、志邦家居、志邦家居，全年交房高潮来临，且疫情对家居消费的负面影响减弱，预计家居零售市场需求转暖。持续推荐C端盈利能力提升，B端品类拓展的索菲亚，产品结构优化，终端竞争力强增。**目前家居出口企业的海外订单普遍向好，建议关注家居出口产业链。**建议关注受益于装配式装修产业链，已完成从海外发达五金代工向国内整体卫浴龙头转变的海鸥住工，外销平稳增长，低毛利率业务收入占比下行，内销方面整体卫浴打入住宅市场，需求有望持续释放。	索菲亚、金牌厨柜、太阳纸业	虞晓文 S0010520050002
新能源、汽车	**汽车：**中汽协、乘联会8月产销量同比环比增速回暖，回暖趋势明显带动板块上行；行业比较来看，汽车行业Q2环比Q1业绩改善幅度最大，公募持仓汽车占比由底部上升趋势明显；新车效应、开学购车、汽车下乡及补贴政策持续加码、需求逐步释放，汽车行业持续回暖。蔚来、理想、威马汽车5月销量持续上升并创新高；下半年大众MEB等车型将陆续投入市场，欲洞新能源汽车销量走强，国内新能源车下半年产销量持续回升。 **锂电：**锂电及材料公司相继公布中报，随着疫情消退需求逐步回暖，开工率上升，Q2比Q1明显好转；欧洲新能源车受补贴及新车型上市驱动，单月及今年累计销量超越中国；稀酸铁锂电池乘用车车型及装机量逐步提升，也显示了成本安全综合考量下的电池选择；业绩改善明显、出口海外的材料公司表现较强，看好下半年需求恢复的趋势。 **光伏：**光伏价格基本企稳，涨价已经进入末期；辅材方面，近期玻璃和银浆价格均有上涨，由供需关系预计辅材价格上涨将延续一段时间。我们认为下游需求和产品价格会受市场调节达到一个平衡，随着硅料厂商的复产，产业链价格将调整至合理水平，我们对下半年需求仍然乐观。	长城汽车、银轮股份；宁德时代、比亚迪、当升科技、德方纳米；隆基股份、通威股份、林洋能源、阳光电源、福莱特	陈晓 S0010520050001
农林牧渔	1、本周生猪价格上涨0.6%，非瘟疫情本轮扩散情况仍在持续，9月报分化加剧。建议关注正邦科技、牧原股份、新希望；2、海大集团饲料品类齐全穿越周期，产品力清晰卓越精选核心竞争力；3、禽禽存栏上升带带动玉米需求趋少涨，且临储库存持续释放，国内玉米价格上行如轩辕国玉米种子商业化逻辑不变，建议持续关注大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科的投资机会。预计玉米、稻谷库消比价维持高位，但随着玉米供需缺口增加，稻麦替代性逐步显现，小麦、稻谷价格有望温和上行，建议关注乡镇衣发。	正邦科技、牧原股份、新希望、海大集团、苏垦农发、大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科	王莺 S0010520070003
有色、黑色金属	**黄金：**8月27日晚，美联储主席在全球央行年会上发表“货币政策框架评估”视频讲话，重申对通胀下行宽容的立场，允许通胀在一段时间内超过2%的目标。我们认为美联储将较长期维持低利率环境，黄金长牛不改，推荐黄金龙头标的紫金矿业，在产能释放方面，2021年三季度公司将果金佛恩矿等高潜力大矿山可如期投产，同时西藏巴龙铜业的新龙铜矿以及南藏北龙矿山在未来2年同样有望实现较大的产能产量提升，**坚定看好紫金矿业未来的业绩增长；继续推荐2020H业绩大增的山东黄金。** **钴锂：**受新能源汽车补贴国补退出影响，欲洞地区新能源汽车的消费明显增长，重新带动整个电动汽车的消费需求升温，消费需求进入消费循环周期的上升通道，进而刺激钴锂价格上涨，继续推荐聚锐钴业和赣锋锂业。	紫金矿业、山东黄金、寒锐钴业、赣锋锂业	石林 S0010520060001
建筑材料	1、“金九银十”的水泥行业传统旺季正式开启，作为全国水泥市场风向标的长三角地区水泥价格继续强涨，但当前价格仍低于去年同期，从华东地区熟料库容比和磨机开工率来看，需求已恢复至上半年旺季顶部水平，而我们认为下半年需求端有相当程度的修复，京津冀需求有望从下半年旺季顶部水平，而我们认为下半年需求端有相当程度的修复，京津冀需求恢复相对较慢，我们认为华北地区需求仍有较大提振空间，其中基建加码和建安新区建设加速带来的催化作用值得关注。2.9月2日深圳市国资委发布《深圳市国有资产监督管理局关于加快推进国有企业混合所有制改革工作的实施意见》，本次国企改革的重点在于国有资产证券化的进程，有望产生较为可观的投资机会。 3.受惠于水泥现货交易品种在稳定市场价格、助力企业融资、调节区域性供需矛盾等方面将发挥较大的作用。	海螺水泥、上峰水泥、冀东水泥	石林 S0010520060001
新三板	2020H**受疫情影响，**新三板企业整体业绩小幅下滑。8068家挂牌公司共实现营业收入6806.61亿，同比-7.62%；净利润312.72亿，同比-3.77%；但有60.04%公司实现盈利。**精选层企业韧性十足，公司运营率先企稳回升。**精选层企业中共实现营业收入113.07亿，同比-1.41%；归母净利润12.72亿，同比+15.05%。疫情之下，旅游、交运、餐饮、娱乐等服务性产业所受冲击较为显著。**随着疫情防控形势的不断稳定，线下取消消费的不断渐进，线下取消消费的逐步实现恢复，相关产业企业有望迎来业绩拐点。**暂不考虑可能出现的报复性消费，前期中央及地方政府给予的增值税、企业所得税等优惠减免措施、提出的鼓励减免租金等倡议，能在一定程度上缓解企业成本端的压力，若企业收入端能恢复至同期八到九成，或能提早达到正常的经营业绩水平。	贝特瑞、数字人、圣博润、连城数控	王雨晴 S0010520080004
医药	中报收官，子行业分化加大。随着中报披露完成，医改政策金融主题不断强化，被赋予部分企业在行业变革中的压力，加速了新的商业模式的发展进程，也为子行业和企业转型升级提供了机遇。 市场报落，医药市场关气趋势不改，疫情对市场的影响边际逐减，中报业绩改善，加上前期涨幅较大，医药市场近期震荡转换回调，上半年的企业回应焦点各发展，然而医疗服务需求大流分只是缺，待医疗体系秩序恢复，此部分业务也将回归。9月1日，健康中国行动推进委员会公公室发布《推进实施健康中国行动2020年工作计划》将提振后续企业业绩与市场景气度。	恒瑞医药、泰格医药、药明康德、康泰生物、东诚药业	邹坤 S0010520040001
房地产	受疫情的影响，行业基本面年初出现大幅下行。随着复产复工的有序推进，销售端来持续修复。8月百强销量进一步走强，从权益角度看，百强8月实现权益销售金额7957亿元，同比增长26%，较前值提升2.1个百分点。1-8月权益口径销售金额累计达53079亿元，同比增速约3%。1-8月百强权益销售金额同比年内首次转正，单月同比连续4个月为正开创新高。主流房企三季度整体加推力度有持高位，四季度不排除采取以价换量等方式冲击年初设定的销售目标，下半年销量有望延续稳增。此外，年初至今百强房贷利率趋中有降，促进市场需求提振。短期冲击不改销量长期向合理中枢回归的趋势。当前政策以稳为主风向未变，融资端趋紧或使要素资源提速向头部倾斜，快周转、内生融资占优及土储丰厚且有局合理的标的表现有望持续向好。	万科A、保利地产、金科股份等	邹坤 S0010520040001
化工	化工的下一波行业格局取决于人的竞争。化工行业已从单纯的资本密集型行业，变为人才密集型行业。从中期看，高端聚烯烃（包含POE）或成为重要赛道。我国高端聚烯烃需求量约1200万吨，但国产供给却几乎是空白。我们看好万华发展高端聚烯烃产品，因为1）高端聚烯烃的全球竞争格局与MDI行业相似，属于寡头垄断竞争；2）高端聚烯烃技术壁垒MDI相当的3倍多；3）高端聚烯烃与MDI的技术壁垒相似。4）万华加大工艺引进、研发投入、专利申请、机构设立、人才招聘等布局。明年随着欧美疫情的减弱，从目本有望和中东向国内转移的MDI产能有望回流欧美市场，国内供给收缩，MDI综合均价有望较2019年高出1000元/吨左右，多页赋净利润20亿元左右。此外，公司石化版块有望环比大幅增长，因PO产品价格反弹，以及LPG资量和石利率大幅提升所致。 1、从长期看，华鲁业绩长期核心的逻辑是低成本优势下不断提升市场份额，公司层面产品的国内市占率仅有约4%，未来公司有望通过扩大低成本产能，替代市场高成本产能，以提高市占率。但由东省煤炭指标的紧张制约有望提升。我们认为公司有望设“第二基地”的根本诉求，通过新的煤炭指标，水资源、运输资源和市场打开公司成长之路。 2、从中期看，华鲁150 万吨/设色化工新材料组合项目建设顺利，有望成为公司成长推动力之一。 3、从短期看，下半年印度进入尿素进投标旺季，印度是全球尿素单次招标量最大的国家，中国是印度尿素最大进口国。我们认为下半年印度尿素招标采购有望支撑国内尿素价格上涨。	万华化学、华鲁恒升、金禾实业、国瓷材料	刘万鹏 S0010520060004

资料来源：华安证券研究所整理

风险揭示

1. 经济复苏不及预期；2. 中美关系摩擦超预期；3. 政策过早转向

——本文内容节选自华安证券研究所已发布报告，具体分析内容及风险提示请详见报告。若因对报告的摘编等产生歧义，应以报告发布当日的完整内容为准。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。
本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。