海外市场指数		
	收盘价	涨跌幅
道琼斯工业	28133.31	-0.56%
标普 500	3426.96	-0.81%
纳斯达克	11313.14	-1.27%
富时 100	5799.08	-0.88%
法国 CAC	4965.07	-0.89%
日经 225	23205.43	-1.11%
德国 DAX	12842.66	-1.65%

国内市场指数		
上证指数	3355.37	-0.87%
沪深 300	4770.22	-0.97%
深圳成指	13656.66	-0.84%
中小板	9084.62	-0.82%
香港恒生	24695.45	-1.25%
H 股指数	9883.98	-0.56%
AH 溢价	141.81	-0.56%
中证转债	372.60	-0.27%
上证转债	328.07	-0.22%
上证基金	7231.40	-0.54%

汇率		
美元汇率	6.8414	-2.12%
欧元汇率	8.0704	4.06%
英镑汇率	9.0345	0.03%
澳元汇率	4.9539	2.41%

分析师：虞晓文
执业证书号：S0010520050002
邮箱：yuxw@hazq.com

联系人：谢丽媛
执业证书号：S0010120050004
邮箱：xiely@hazq.com

华安证券研究所
上海市吴淞路宝矿国际大厦 27 层

晨会集萃

1. 宏观策略观点

【家电轻工/谢丽媛、虞晓文、邓颖】《20H1 家电行业中报总结：复苏曙光已现，行业未来可期》

家电中报已公布完毕，从中报情况看，各板块分化明显，白电和厨电等大家电线下占比较高、安装属性较强，无论从收入端还是零售端来看，受疫情冲击较为明显；小家电由于本身适合线上销售的模式，加之各公司适时把握需求转变，推陈出新、转危为机，实现了逆势增长，料理机等新兴品类尤为明显。成本端来看，大宗商品需求下滑带来价格大幅下降，推动 Q2 家电公司毛利率的改善，但 Q2 以来原材料价格持续提升，后续如继续上涨，需警惕成本提升带来的毛利率下降。从现金流和周转情况来看，各板块 Q2 经营性净现金流已恢复至正常水平，Q2 周转率较 Q1 也显著提升，疫情影响带来的库存压力消化效果显著。

下半年来看，长期看好新消费带来行业焕新高增的小家电板块、受益地产后周期行情的厨电板块以及行业拐点确立，整体有望回暖的白电板块。

2. 财经要闻

【一行两会一局齐发声，金融领域改革开放释放重要信号】

【沪深交易所发布《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》】

3. 华安证券近期研究报告摘要

1．行业观点

【家电轻工/谢丽媛、虞晓文、邓颖】20H1 家电行业中报总结：复苏曙光已现，行业未来可期

家电公司的中报已公布完成，总体而言，在经过一季度疫情的洗礼后，各板块逐步复苏，随着需求延后释放，在新消费的时代背景下，家电行业将有更多的空间和机会。

大家电复苏拐点确立，小家电高景气度延续：从收入端来看，各板块分化明显，白电和厨电等大家电线下占比较高、安装属性较强，无论从收入端还是零售端来看，受疫情冲击较为明显；小家电由于本身适合线上销售的模式，加之各公司适时把握需求转变，推陈出新、转危为机，实现了逆势增长，料理机等新兴品类尤为明显。同时疫情推动消费者购物习惯往线上转变，预计未来长期内会继续延续。

原材料价格下降带来成本红利，期间费用呈降低趋势，Q2 盈利能力提升：成本端，上半年铜、铝、钢材等主要大宗商品大宗商品需求下滑带来价格大幅下降，推动 Q2 家电公司毛利率的改善，但 Q2 以来随着经济复苏，原材料价格持续提升，后续如继续上涨，需警惕成本提升带来的毛利率下降。费用端，上半年因销售规模有所减低，各子板块除小家电外，销售费用率均有所降低。上半年人民币的贬值带来汇兑收益，助推盈利。二季度随着销售回暖，行业竞争趋向温和，带动产品均价提升、收入规模增加，各板块盈利能力明显提升。

现金流恢复正常水平，资产周转率显著提升：从现金流和周转情况来看，各板块 Q2 经营性净现金流已恢复至正常水平，Q2 周转率较 Q1 也显著提升，疫情影响带来的库存压力消化效果显著。

投资建议

下半年来看，长期看好新消费带来行业焕新高增的小家电板块、受益地产后周期行情的厨电板块以及行业拐点确立，整体有望回暖的白电板块。

（1）小家电行业在新消费时代下，已迎来新一轮高速增长期，未来企业中后端组织架构和供应链管理能力将成为可持续增长的保障。推荐关注积极顺应时代变化迅速调整的小家电龙头九阳股份、爆款可复制性得到持续验证的新宝股份，建议关注以差异化切入赛道的创意小家电龙头小熊电器、高端养生小家电领军者北鼎股份以及不断完善多品类多品牌布局的苏泊尔。

（2）地产竣工及零售回暖迹象明显，厨电行业受益地产后周期行情，推荐关注借助内容平台实现集成灶渗透率提升，积极推动工程渠道发展的集成灶细分领域龙头浙江美大，建议关注随着地产转暖，预计将有明显边际改善精装修渠道厨电龙头老板电器。

（3）白电行业疫情冲击渐消，市场竞争缓和，销售和盈利能力显著提升，行业集中度进一步提高，建议关注以卡萨帝品牌引领，坚持走高端路线，通过智家体验云平台建设实现数字化转型的海尔智家以及中长期增长确定性高的行业龙头美的集团和格力电器。

风险提示

疫情反复风险，地产竣工回暖不及预期风险，原材料价格波动风险。

2.财经要闻

【一行两会一局齐发声，金融领域改革开放释放重要信号】

9 月 6 日，北京市副市长殷勇、中国人民银行副行长陈雨露、中国银保监会副主席周亮、中国证监会副主席方星海、国家外汇管理局副局长郑薇等多位监管人士齐聚 2020 中国国际金融年度论坛，就金融领域改革开放释放重磅信号。

证监会副主席方星海表示，长期困扰我国股市的“牛短熊长”正在消失，更加理性的市场为 IPO 常态化发行和投资者保护提供了基础，通过对外开放引入境外资金进入我国股票市场还有很大的潜力，将持续完善对外开放产品体系，进一步扩大沪深股通的投资范围和标的，拓宽 ETF 互联互通，便利境外机构配置股票 ETF 以及人民币债券资产。继续推进资本市场制度性对外开放，推动修订后的 QFII、RQFII 制度规则尽快发布实施。

中国人民银行副行长陈雨露表示，金融业准入的负面清单已经正式清零，更多的外资和外资机构正在有序地进入我国金融市场，呈现百花齐放的新格局。目前人民币已是全球第五大支付货币和官方外汇储备货币，全球 70 多家央行已将人民币纳入官方储备，同时人民币金融资产的国际吸引力也越来越强，截止到 7 月末境外机构和个人持有境内人民币金融资产余额已经增加到 7.74 万亿，同比增长 37%。

银保监会副主席周亮表示，将提高开放条件下金融监管和治理能力。探索应急贷款和应急融资机制，推动金融系统今年向各类企业合理让利 1.5 万亿元。完善银行保险机构公司治理，严格规范股东股权管理，建立有效的激励约束机制。严格遵循房住不炒定位，规范房地产贷款业务，防止房地产市场过度金融化，同时要落实资管新规要求，防止影子银行反弹。把发展直接融资放在更加突出的位置，大力发展养老保险第三支柱，有序引导理财、保险资金等各类中长期资金进入资本市场。

国家外汇管理局副局长郑薇表示，将提升跨境贸易投资自由化、便利化水平。目前我国国际收支保持基本平衡，经常账户总体呈现顺差，继续处于合理均衡区间。近年来国际服务贸易快速发展，对我国国际收支经常账户的影响也日益显著，成为促进我国经济高质量发展的重要推动力。

殷勇表示将继续深化新三板改革，发展好私募股权二级市场，深入开展金融科技监管沙箱试点，利用冬奥会等场景，在数字货币等前沿领域先行先试，力争取得引领性突破。不断完善金融市场体系，继续深化新三板改革，发展好私募股权二级市场，推动更高水平开放合作，加大宣传推介和招商引资力度，吸引优质国内外金融机构和金融资源来京发展。支持合资理财公司等机构，外资证券期货基金、保险等机构在京发展。支持在京外资机构参与股票、债券、外汇、基金等交易，参与北京 QDLP 跨境人民币贸易投资便利化等改革试点。（来源：中国证券报）

【沪深交易所发布《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》】

9 月 4 日晚间，沪深交易所发布《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）业务办法（试行）》，以及《公开募集基础设施证券投资基金（REITs）发售业务指引（试行）》，并向社会公开征求意见。同时，深交所还配套发布了《深圳证券交易所公开募集基础设施证券投资基金业务审核指引（试行）》（征求意见稿）。

根据此前中国证监会《公开募集基础设施证券投资基金指引（试行）》（以下简称“《公募 REITs 指引》”），我国首推基础设施公募 REITs 试点，虽然资产范围仍然存在一定限制，但是其想象空间已经非常巨大。我国基础设施公募 REITs 的发展空间充足。据统计，仅 2003-2017 年，中国累计的基础设施投资规模就高达 108 万亿元。考虑一定的折旧率后，即使按 1%的证券化比例计算，转化为 REITs 的规模也有望达到万亿级别。据了解，目前沪深交易所层面已经为首批公募 REITs 的上市做足准备。以上交所为例，截至目前，上交所首批试点项目库和储备项目库都已有数十单项目，相关配套规则的制定工作已基本完成，技术系统也将于近期准备就绪。

9 月 4 日晚间，沪深交易所同时发布了相关规则，并公开向社会征求意见。（来源：券商中国）

3.华安证券近期研究报告摘要

华安证券最新研报

日期	报告	分析师
8 月 11 日	粮食种植行业深度报告：国内主粮供给平稳，玉米大豆价格趋势上行	王莺
8 月 11 日	深圳发布重要指导意见，车联网应用示范持续推进	尹沿技、夏瀛韬
8 月 11 日	精选层政策点评报告：新起点、新政策、再出发	邹坤
8 月 13 日	专题：小家电各品类各价位段竞争格局全览及发展路径思考	虞晓文、谢丽媛
8 月 16 日	车联网团体标准发布，路侧建设配置趋于统一	尹沿技、夏瀛韬
8 月 16 日	华发股份（600325）：随湾区发展乘风破浪，稳外部投拓直指千亿	邹坤、王洪岩
8 月 16 日	银轮股份点评：二季度业绩高速增长，新能源热管理稳步开拓	陈晓
8 月 16 日	大消费行月报：社零同比不及预期，不改消费复苏大势	文献、姚启璠
8 月 18 日	《优胜劣汰：通过淘汰法选择基金——“学海拾珠”系列之六》	严佳炜、朱定豪
8 月 19 日	《美国 ETF 监管新规导读——“指数投资”系列之四》	严佳炜、朱定豪
8 月 19 日	赣锋锂业：加快布局全产业链，打造国内锂业龙头	石林
8 月 19 日	《伟星新材首次覆盖：品牌壁垒牢固，双轮驱动业绩可期》	石林
8 月 19 日	《浙江鼎力中报点评：业绩如期高增长，海外布局再下一城》	郭倩倩
8 月 20 日	《金牌橱柜中报点评：品类渠道双轮驱动，业绩如期较快增长》	虞晓文、谢丽媛
8 月 23 日	《光迅科技首次覆盖：光通信“芯征程”打造垂直一体化长期优势》	张天
8 月 24 日	《留存收益、投入资本视角下的估值因子改进——量化基本面系列报告之一》	严佳炜、朱定豪
8 月 24 日	《山西汾酒点评报告：青花玻汾双轮驱动，二季度业绩稳增长》	文献、姚启璠
8 月 24 日	《浙江美大点评报告：地产叠加渗透率快速提升，Q2 显著超预期》	虞晓文
8 月 25 日	《价格动量之外：基本面动量的重要性——“学海拾珠”系列之七》	严佳炜、朱定豪
8 月 25 日	《锂电池系列一：锂电池面向新能源车、储能、铅酸替代的万亿空间》	陈晓
8 月 25 日	用友网络：企业云服务新蓝海，商业创新平台铸未来	尹沿技、夏瀛韬
8 月 25 日	浙江鼎力深度：新臂式助力公司再次腾飞	郭倩倩
8 月 25 日	恒立液压首次覆盖深度：疫情加速国产替代，公司业绩如期高增长	郭倩倩
8 月 26 日	《光迅科技中报点评：中报表现超预期，综合实力助力盈利能力再提升》	张天
8 月 27 日	长城汽车深度：危中求变，变中进取	陈晓、宋伟健
8 月 28 日	金科股份 202 中报点评：业绩高增、销售动力十足，物业上市稳步推进	邹坤、王洪岩
8 月 31 日	柏楚电子深度报告：激光运动控制系统绝对龙头、纵横拓展打开成长空间	尹沿技、郭倩倩、刘体劲
8 月 31 日	鹿得医疗深度点评：家庭医疗器械领域深耕不辍、品牌&渠道积极调整	王雨晴
8 月 31 日	华策影视深度报告：行业底部向上，工业化平台借势发力	尹沿技、郑磊
8 月 31 日	洋河股份点评报告：调整周期有所拉长，不改梦之蓝增长动力	文献、姚启璠
8 月 31 日	古井贡酒点评报告：二季度不及预期，不改徽酒单寡头格局	文献、姚启璠
9 月 2 日	昼夜分离：隔夜跳空与日内反转选股因子——市场微观结构剖析之九	严佳炜、朱定豪、钱静闲
9 月 4 日	策略点评：波动加剧，拐点未至	张冬冬
9 月 7 日	乘软件研发之风，铸工业智造之魂——工业软件深度报告（一）	夏瀛韬
9 月 7 日	20H1 家电行业中报总结：复苏曙光已现，行业未来可期	虞晓文

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，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并获得许可，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。

联系

华安证券研究所
上海市吴淞路宝矿国际大厦 27 层

机构请致电：
上海地区销售总监 纪孝娟 13524204720 jixj@hazq.com