太平洋证券研究 8 月 18 日最新观点：震荡接近尾声，金融周期补涨可持续

每日重大财经

(1)【财联社 8 月 18 日早间新闻精选】

1、国常会：部署深入做好新增财政资金直接惠企利民工作，巩固经济恢复性增长基础。

2、央行昨日开展 7000 亿元 MLF 操作，同时开展 500 亿元 7 天期逆回购操作。

3、深圳市建成超 4.6 万个 5G 基站，实现全市 5G 基础设施全覆盖。

4、发改委表示，全国日发电量和统调用电负荷连创历史新高。

5、粤港澳大湾区城际铁路建设规划已经获批，计划总投资 4741 亿元。

6、特斯拉 7 月中国新车注册量为 11456 辆，环比下降 24%。

7、美国商务部长罗斯称，美国没有对阿里巴巴采取任何正式行动。

8、农业农村部：7 月份全国生猪生产继续较快恢复，生猪存栏开始同比增长。

9、华为轮值董事长郭平：全球 92 个运营商部署 5G 商用网络，全球 5G 用户已超过 1 亿。

10、蓝思科技发布半年报，上半年实现净利润 19.12 亿元，公司各类产品产销两旺，经营业绩较上年同期大幅增长。

11、京东 2020 年第二季度实现净收入 2011 亿元，同比增长 33.8%。华大集团据悉考虑让设备子公司华大智造在上海进行规模 10 亿美元的 IPO。秦安股份上半年期货平仓净收益 2.54 亿元。

12、美股三大股指涨跌互现，纳指涨 1%创收盘历史新高，特斯拉大涨 11%。比特币一度站上 12400 美元/枚，创逾一年以来新高。美黄金期货收涨 2.5%，创 4 月 22 日以来最大单日涨幅。WTI 9 月原油期货收涨 2.09%。

行业最新观点

【太平洋策略】震荡接近尾声，金融周期补涨可持续

核心观点

核心结论：震荡接近尾声，金融周期补涨可持续。维持市场震荡蓄力的观点，但接近尾声。后续限售股解禁和中美关系反复对市场的压制将趋于弱化，而 7 月经济、通胀、M2-M1 剪刀差数据显示宏观需求持续回暖，虽然金融数据整体增速有所放缓，呼应 7 月政治局会议“精准导向”，但中长期融资需求仍较旺，信贷回归正常化而并非收紧，未来财政发力可期。中美走向明确后，利于外资重回流入，市场焦点仍将重回基本面，未来两周进入 A 股中期业绩集中披露窗口。在前期“抱团”资金松动之后，经济持续回暖预期下，风格轮动增强，金融周期补涨可持续，PPI 上行期周期风格能有明显相对收益。

经济改善斜率放缓，消费修复仍存空间。7 月国内经济数据持续修复，但速度有所放缓，其中投资主要体现在基建投资的放缓，消费主要体现在必需消费品放缓。由于 7 月基建投资主要与天气等短期因素有关，洪涝之后基建投资将恢复，水利领域的重大项目可能成为基建新的抓手，未来仍有一定的上升空间；随着居民疫情后积压需求的逐渐释放以及经济活动逐渐向正常回归，有望支撑消费进一步回暖。

PPI 有望持续向上，居民需求仍待提振。7 月 CPI 同比增 2.7%，持续两个月回升，但重要推动因素仍是猪肉和鲜菜价格回升。但 7 月扣除食品和能源的核心 CPI 同比仅增 0.5%，较上月回落 0.4 个百分点，显示消费需求整体偏弱。稳就业、保民生的压力尚在，未来物价回升可能难以持续。7 月 PPI 同比为-2.40%，比上个月回升 0.6 个百分点，连续两月收窄，环比上涨 4.0%，受益于油价的上升以及各国经济的重启拉动大宗商品价格。考虑到下半年财政政策更加积极有为、注重实效，货币政策更加灵活适度、精准导向，政策

引导专项债、抗疫情国债向基建倾斜，加之财政资金投放的精准、加快，基建投资进一步扩张，将推动中下游工业品价格，带动 PPI 同比持续改善。

信贷回归常态化，中长期融资需求仍强劲。7 月社融 1.69 万亿，存量同比增长 12.9%，连续五个月好于去年同期，但进入 6 月，增幅有所放缓，反映出货币政策更加强调“精准导向”。一方面，持续放量背后对应着逆周期调节发力，企业融资整体需求保持平稳，其中 7 月企业新增中长期贷款达 5968 亿元，同比多增 2290 亿元；另一方面，虽然政府债券融资规模边际放缓，但 7 月规模仍保持在 2019 年以来的较高水平，新增 5459 万亿元。M2-M1 增速剪刀差边际收敛，反映出企业经营活动现金流有所好转。此外，前期疫情期间压制的居民需求还在持续释放中，7 月居民贷款新增 7578 亿元，同比多增 2466 亿元。

中美走向明确后，外资有望重回流入。目前 A 股在国际指数的扩容基本完成，2020 年下半年难有进一步扩容，由此带来外资中被动增量外资流入将减少，后续流入节奏将更有赖于中美关系。近期，受美国制裁微信、TikTok 等事件影响，中美关系恶化的担忧已导致以北上资金连续四周合计净流出 459.09 亿元，近一周北上资金首现净流入 66.65 亿元，其中流入银行、非银等金融板块较多。后续随着中美关系走向进一步明朗，外资担忧将有所缓解，届时有望迎外资流入。

配置建议：金融周期补涨可持续。1）低估值但业绩有持续改善空间：券商、保险；2）低估值且边际需求良好：地产、建材、化工、有色、机械；3）“新基建”：5G 基建、云计算、电气设备、新能源汽车；4）可选消费中的汽车、消费电子、家电、影视影院、旅游。

风险提示：货币收紧；中美关系反复

食品饮料：茅台启动中秋备货，预计节前批价仍保持在高位

01

上周回顾

上周食品饮料行业整体上涨 1.66%，在 28 个子行业中排名第 4 位，领先于大盘，跑赢上证综指 1.48pct、跑赢创业板 4.61pct。子板块对比，本周调味发酵品和白酒领涨，分别上涨 2.34%和 0.13%，其他子板块均下跌，其中其他酒类和乳品下跌幅度超过 4%，分别下跌 7.04%和 4.76%，食品综合、软饮料以及肉制品下跌幅度次之，分别下跌 0.52%、1.63%和 2.69%，啤酒和葡萄酒跌幅在 3%左右，分别下跌 2.95%和 3.23%。上周贵州茅台、伊利股份遭北上资金先卖出后买入，累计均为净买入，五粮液买入卖出互现，累计净卖出，对应股价变动分别为+1.84%、+2.72%、-3.27%。

02

本周观点

上周跟踪茅台各地经销商直营店 8 月配额陆续到货，经销商 8 月配额占比全年个位数，量不大，因此上周茅台批价进一步上涨至 2700 元。上周通知经销商打 9 月的货款。渠道跟踪反馈经销商层面今年三季度配额占比全年的比例较往年减少了高个位数的百分点，而 7 月普飞配额在 6 月投放，因此如果后期若不提前执行 Q4 配额，经销渠道中秋节前将呈现货紧价高的局面。五粮液批价进一步上涨至站稳 970 元，预计 8 月底 9 月上旬到货节奏加快，今年中秋时间较晚、目前看市场节奏量价关系更为从容。

中报情况：1）洽洽 Q2 收入、利润增速均略超预期，上半年瓜子增速良好，坚果环比改善，下半年瓜子增速较上半年略降，但长期替代小厂的趋势不可逆，下半年坚果加速，下半年费用率同比将下降一些，坚果整体下半年净利率将继续提升，我们看好公司“坚果+”战略，新品铺货+产品放量将持续。2）双汇 Q2 业绩超预期，进口肉贡献环比加大、带动生鲜冻品业务销量、利润恢复增长，肉制品 Q2 销量增长 4.3%、单吨利润创历史新高，肉制品提价及成本下行带来的盈利空间将继续加大在提升产品品质、推新品和支持市场的投入上，做大规模是目标，我们继续看好公司今年以及未来 2-3 年的产品创新升级、品牌年轻化探索、销量提升、稳步释放利润的良好投资周期。3）千禾 Q2 利润超预期，酱油食醋二季度均保持 50%以上的高增，酱油提速，毛利率创历史新高、销售费用率下降，疫情背景下调整经销商结构，全国布局不断推进，我们看好公司 0 添加产品在高端酱油市场的领先优势，去年公司收购镇江恒康，切入香醋领域，未来公司品类扩张成长逻辑值得关注。

投资建议与标的

白酒陆续进入旺季政策发布期，高端酒率先启动，经销商对于旺季的价格表现信心较此前加强，同时也对中秋国庆旺季的需求更进一步有信心。个股方面看好贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、顺鑫农业、今世缘。食品中精选基本面扎实、估值合理+有潜力持续较好业绩增长以消化较高估值的标的，推荐伊利股份、双汇发展、安井食品、绝味食品、洽洽食品、中炬高新、天味食品、千禾味业。

风险提示：疫情影响超预期，销售环境恶化，食品安全问题等。

上市公司速递

【太平洋通信李宏涛团队】汉威科技：业绩高增长符合预期，物联网细分赛道龙头蓄势待发

事件描述

公司发布 2020 年半年度报告，实现营业收入 9.07 亿元，同比增长 0.43%；归属母公司净利润 1.24 亿元，同比增长 42.27%；扣非后归母净利润 8989 万元，同比增长 68.15%。

核心要点

1.业绩高增长符合预期，把握红外传感器市场机遇。公司半年报业绩接近预告上限，净利润保持了高速增长，主要是因为把握住了疫情下红外热电堆传感器、MEMS 气体流量传感器需求爆发的市场机遇。公司其他门类传感器也实现了良好的业绩增长，传感器业务板块整体业绩实现了大幅增长。在产业布局方面，公司在稳固安全类传感器领域行业领先地位的同时，重点开拓家电、新风、车载、臭氧等消费行业领域，深化与海尔、长虹、西门子等重点客户的合作，已经完成了对华为、方太、松下等客户的布局，打开了公司在消费领域的新局面。我们认为，传感器在工业生产与消费电子领域双重发力，将成为公司未来增长的核心驱动力。

2.卡位柔性压力传感器赛道，TWS、智能穿戴等应用放量在即。子公司苏州能斯达较早布局了柔性压力传感器，形成以纳米材料为核心的技术优势，是该领域少有的独角兽，具备优秀的成长潜力。公司柔性压力传感器在 TWS 耳机、云台，电子笔、机器人等领域都实现了应用。应用于 TWS 耳机的柔性压力传感器已经在白牌厂商批量供货，与品牌厂商的合作研发也在进行中，有望将公司带入更快发展赛道。

3.智慧水务、智慧市政等业务进展良好，打造以传感器为核心的物联网综合解决方案引领者。上半年公司相继公布多项中标，如郑州高新区智慧交通全域可视化项目、河南某生活垃圾焚烧发电项目渗滤液系统设

备采购及安装项目等，疫情之后业务恢复良好。公司依托传感器为核心，布局智慧市政、智慧环保、工业安全三大解决方案，产业布局已经完成，协同效应逐步显现，项目落地有望进入加速阶段。

投资建议：我们预测公司 2020-2022 年归母净利润分别为 2.43 亿/2.89 亿/3.56 亿元，对应 EPS 分别为 0.83/0.99/1.22 元，调高至“买入”评级，目标价 21.0 元。

风险提示：柔性压力传感器市场拓展不及预期；

【太平洋建材】永高股份：Q2 业绩亮眼，下半年将延续高增长

事件：公司 2020 年上半年实现营收约 28 亿元（-0.04%），归母净利润 2.76 亿元（+39.58%），扣非归母净利润 2.53 亿元（+43.73%）；其中 Q2 实现营收 19.53 亿元（+21.12%），归母净利润 2.39 亿元（+70.5%），扣非归母净利润 2.3 亿元（+79.65%）。

点评：

Q2 产销快速恢复，业绩亮眼。公司克服 Q1 疫情的不利影响，二季度产销快速恢复，出货情况逐月好转，预计公司 Q2 出货量同比增长 20%以上，使得 Q2 填补了 Q1 收入下滑的缺口；而随着原油价格的暴跌，PVC、PPR、PE 等原材料价格也大幅下降，公司 Q2 原材料到库综合均价同比下滑 11.8%，成本红利使得公司业绩超预期。从毛利率来看，上半年综合毛利率为 23.69%，环比提升约 1 个 pct，其中 PVC 毛利率为 18.3%，同比减少 0.94 个 pct，主要原因为上半年公司使用年前库存的高价原材料，同时疫情之后，公司对部分产品做促销所致；PPR 产品毛利为 43.26%，同比提升 3.17 个 pct，PE 管毛利率为 26.95%，同比提升 6.68 个 pct，我们判断，PE、PPR 毛利率提升主要是 Q2 低价储存原材料在成本端有所体现。Q2 公司整体净利率达到 12.2%，创近年来新高，由于原材料使用有滞后效应，预计公司低价库存的原材料在下半年会继续体现。同时公司管理水平继续提升，Q2 公司期间费用率为 10.25%，同比下降约 4.3 个 pct，其中销售费用下降 3.35 个 pct，主要是疫情期间业务费用有所减少所致。

现金流充沛，资产负债表强劲。上半年公司经营性净现金流为 4.32 亿元，同比 193.59%，主要销售商品收到的现金增加，期末应收账款及票据为 12.52 亿元，同比减少 3.27%，体现了良好的现金流状态；公司在手现金为 18.46 亿元，同比增长约 180%，现金流充沛。期末资产负债率为 48.81%，同比提升约 4.5 个 pct，主要由于应付账款及票据增加所致，而公司长短期借款基本为 0；其中会计科目“合同负债”项目约 4 亿元，这可以理解为已付款待发货产品规模，表明了公司良好的出货情况。我们认为，公司充足的现金流可以保障各项业务有序进行，资产负债表依旧强劲。

下半年业绩有望更进一步，产能保持稳定扩张。在地产强韧性及基建逐步复苏的支撑下，预计下半年需求依旧强劲，直销端公司与万科等地产商合作良好，B 端集采业务仍将保持快速增长，经销端继续拓展经销商数量（报告期末约 2200 家经销商），保持稳定增长；同时公司成功发行 7 亿元可转债，拟投建湖南基地 8 万吨产能以及浙江 5 万吨产能，进一步完善国能产能布局；公司也积极推进实施“走出去”战略，加快国际化进程，公司在肯尼亚成立了全资子公司永高管业非洲有限公司拓展非洲管道业务；通过控股子公司公元(香港)投资有限公司在阿联酋迪拜收购一个海外公司 100%的股权，拟在阿联酋迪拜建设第一个海外生产基地，国际化战略迈出了实质性的一步，产能保持稳定扩张，继续巩固龙头地位。

投资建议：我们认为，上半年原材料价格下行带来成本红利，中期精装修+地产集中度提升倒逼市场份额提升，低估值管材龙头重回增长快车道。我们暂时维持盈利预测 2020-2021 年公司归母净利润分别为 6.93、8.28 亿元，对应 EPS 分别为 0.62、0.74 元，对应 PE 估值分别为 14.4 和 12 倍，维持“买入”评级，目标价 9.92 元。

风险提示：房地产投资大幅下滑，新产能投放不及预期，原材料价格大幅上涨

免责声明

1、本公众订阅号（微信号：太平洋证券研究）为太平洋证券研究院依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。本订阅号不是太平洋证券研究院研究报告的发布平台，所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。

2、本订阅号仅面向太平洋证券签约的机构客户，仅供在新媒体渠道下的研究信息、观点的及时沟通。因本订阅号受限于访问权限的设置，太平洋证券不因其他订阅人收到本订阅号推送信息而视其为客户。

3、在任何情况下，本订阅号所载内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用本订阅号所载任何内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。

4、本订阅号对所载研究报告保留一切法律权利。订阅者对本订阅号所载所有内容（包括文字、音频、视频等）进行复制、转载的，需注明出处，且不得对本订阅号所载内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。