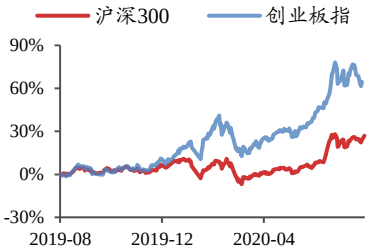
2020 年 08 月 18 日

# 开源晨会 0818

## ——晨会纪要

市场快报

**沪深 300 及创业板指数近 1 年走势**




数据来源：贝格数据

**昨日涨跌幅前五行业**

| 行业名称 | 涨跌幅(%) |
|---|---|
| 非银金融 | 4.68 |
| 有色金属 | 3.09 |
| 国防军工 | 2.96 |
| 银行 | 2.81 |
| 建筑材料 | 2.51 |

数据来源：贝格数据

**昨日涨跌幅后五行业**

| 行业名称 | 涨跌幅(%) |
|---|---|
| 休闲服务 | 0.52 |
| 农林牧渔 | 0.74 |
| 电气设备 | 0.91 |
| 交通运输 | 1.06 |
| 纺织服装 | 1.08 |

数据来源：贝格数据

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

## 观点精粹

### 行业公司

**【传媒】《八佰》点映优秀、《姜子牙》定档，电影板块底部修复第二阶段或进一步确立——行业周报-20200816**

1、《八佰》点映优秀、《姜子牙》定档，电影底部修复第二阶段或进一步确立

2、优质剧集或驱动视频及内容制作龙头业绩向上

3、游戏板块继续聚焦中报业绩兑现情况及新游戏上线带来的业绩估值驱动机会

**【房地产】数据持续超预期，房价温和上涨，地方政府多出台规范性政策——行业周报-20200816**

我们认为，地产仍是当前（2020 年 8 月）财政和投资的重要托底工具，政策将会处于当前“房住不炒+因城施策”框架下，但方向和力度则会相机而变。2020 年 8 月销售、区域政策、融资等方面均持续向好，在宽信用的大环境下，限价政策有所松动利好房企利润率修复，存货价值有望得到重估。目前（2020 年 8 月）房地产板块估值有所修复，板块 PE-TTM 为 9.58 倍，但仍处于历史低位。2020 年 8 月结算项目主要为 2017-2018 年销售项目，伴随疫情影响逐渐消散，对 2020 年全年业绩影响相对较小。我们建议 2020 年三季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

**【机械军工】军工板块看好确定性增长下的高景气度子行业，持续看好工程机械和半导体设备板块——行业周报-20200816**

看好军工“十四五”确定性增长叠加地缘政治催化剂引致高景气、工程机械板块逆周期稳增长以及半导体设备板块国产化提速，我们持续看好上述板块

1）军工：先进武器装备“十四五”有望加速放量；2）工程机械：专项债发放节奏提速或将支撑行业高景气度；3）通用机械：钢铁、核电扩建带动设备需求上扬；4）中芯国际再次上调 24 亿美元资本开支用于设备补充，集成电路产业新政发布，利好全产业链长期发展。我们持续看好上述板块。

# 研报摘要

## 行业公司

**【传媒】《八佰》点映优秀、《姜子牙》定档，电影板块底部修复第二阶段或进一步确立——行业周报-20200816**

**方光照（分析师）证书编号：S0790520030004 | 陈俊希（联系人）证书编号：S0790120060037 | 余倩莹（联系人）证书编号：S0790120040010**

《八佰》点映优秀、《姜子牙》定档，电影底部修复第二阶段或进一步确立

华谊兄弟主出品的抗战题材大片《八佰》于 8 月 14 日点映，获得 1317 万分账票房，以 3.5%的当天排片占比实现 22.9%的票房占比，上座率高达 33.5%（考虑到疫情防控所要求的 50%上座率限制，真实上座率或高达 67%）。截至 8 月 16 日 18 时豆瓣评分人数接近 2.4 万，评分 8.1，赢得良好口碑，加上点映引发的微信朋友圈、自媒体的热烈讨论，体现出人们对于该影片的高关注度及对于头部新片的强烈观影意愿，新一周《八佰》点映及包场有望继续增加，正式上映后的票房值得期待。8 月 16 日，原定档 2020 年春节档的光线传媒主出品的中国神话题材动画电影《姜子牙》宣布定档 10 月 1 日，我们判断或受到《八佰》点映成绩突出及人们观影意愿超预期的影响。我们认为，《八佰》点映和《姜子牙》定档进一步验证了我们的逻辑，即人们观影意愿超预期和头部电影定档形成正反馈，电影板块进入底部修复行情第二阶段或进一步确认；长期来看，电影工业化将推动电影产业持续发展及龙头公司做大做强（详见我们 8 月 3 日发布的《电影系列 3—工业化扬帆起航，驱动产业长期发展》），受益公司包括华谊兄弟、光线传媒、万达电影、横店影视、金逸影视、中国电影、上海电影。

优质剧集或驱动视频及内容制作龙头业绩向上

7 月以来横店影视城迎来开机潮，影视拍摄加快复工，芒果超媒 8 部新剧将于 8-10 月开机；当前（2020 年 8 月）芒果 TV 平台独播剧《以家人之名》台网端热播，另一部与优酷同播的古装剧《琉璃》播映指数持续提升，优质剧集或成为驱动芒果 TV 会员和广告收入增长的新动力，继续重点推荐芒果超媒，受益公司还包括相关制作公司华策影视、欢瑞世纪。

游戏板块继续聚焦中报业绩兑现情况及新游戏上线带来的业绩估值驱动机会

随着中报密集披露期的来临，A 股游戏上市公司 2020 年二季度的业绩预期或逐步兑现；另一方面，由于腾讯《地下城与勇士》手游延期上线，市场普遍预期最早 9 月上线，最迟或延迟至 2020 年年底甚至更晚，对于近期或 Q4 将上线的其他新游戏而言，如完美世界《梦幻新诛仙》（预计 Q4 上线）、吉比特《魔渊之刃》（预计 9 月 17 日上线），面临的竞争压力变小。游戏板块我们继续建议关注中报绩优、估值安全边际高、Q3 或 Q4 核心新产品有望上线带来业绩和估值提升的标的，重点推荐姚记科技、完美世界，其他受益标的包括吉比特、网易、心动公司、三七互娱、掌趣科技、世纪华通、中手游、游族网络。

风险提示：全球新冠肺炎疫情持续时间及对线上线下娱乐时长的影响存在不确定性；新游戏上线时间可能较计划时间出现变化；头部影片定档时间和人们观影意愿恢复情况仍存在不确定性。

**【房地产】数据持续超预期，房价温和上涨，地方政府多出台规范性政策——行业周报-20200816**

**齐东（分析师）证书编号：S0790520060001 | 陈鹏（联系人）证书编号：S0790120060038**

房住不炒基调不变，一城一策持续灵活，维持行业看好评级

我们认为，地产仍是当前（2020 年 8 月）财政和投资的重要托底工具，政策将会处于当前（2020 年 8 月）“房住不炒+因城施策”框架下，但方向和力度则会相机而变。目前（2020 年 8 月）销售、区域政策、融资等方面均持续向好，在宽信用的大环境下，限价政策有所松动利好房企利润率修复，存货价值有望得到重估。目前（2020 年 8 月）房地产板块估值有所修复，板块 PE-TTM 为 9.58 倍，但仍处于历史低位。当前（2020 年 8 月）结算项目主要

为 2017-2018 年销售项目，伴随疫情影响逐渐消散，对 2020 年全年业绩影响相对较小。我们建议三季度继续关注地产板块机会，维持行业看好评级。

政策：信贷结构持续改善，7 月统计局数据持续向好

1）M2 增速高位回落，信贷结构持续改善。7 月末，M2 余额同比增长 10.7%，增速环比降低 0.4 个百分点；M1 余额同比增长 6.9%，增速环比提高 0.4 个百分点。M2 增速自 2020 年 2 月连续上涨以来首次出现下降。M2 增速下滑主要源于居民和企业存款规模低于 2019 年同期，或与股市火爆、存款搬家相关。7 月新增人民币贷款 9927 亿元，同比少增 631 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 7578 亿元，住户中长期贷款表现依然较好，信贷结构持续改善。2）7 月统计局数据持续向好。商品房销售额 7 月单月同比增长 16.6%，7 月单月增速创 2018 年 8 月以来新高；新开工面积 7 月单月同比增长 11.3%，较前值提升 2.5 个百分点；施工回升，叠加土地市场热度高位，地产投资增速达 11.7%；回款可观，房企到位资金表现靓眼；70 个大中城市房地产市场价格总体平稳。3）央行表态金融总量适度、合理增长，地方政府多出台规范性政策。央行行长易纲表示，2020 年下半年我国经济增长将延续复苏的态势，2020 年全年有望实现正增长；保持金融总量适度、合理增长，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年(即 2019 年)，货币政策维持宽松态势。海口、深圳、北京等地方政府多出台规范性政策，稳定市场秩序。

成交：一二手成交向好趋势不变

1）新房：2020 年第 33 周，全国 32 城成交面积 437 万平米，同比增加 19%，环比减少 14%；从累计数值看，2020 年年初至今 32 城累计成交面积达 12657 万平米，累计同比减少 8%，增速降幅仍在收敛。2）二手房：2020 年第 33 周，全国 9 城成交面积为 150 万平米，同比增速+18%，前值 10%；2020 年年初至今累计成交面积 3664 万平米，同比增速-8%，较前值提升 1 个百分点。

资金：单周信用债、海外债发行规模同比均有所提升

2020 年第 33 周，信用债发行 99.3 亿元，同比增加 87%，环比增加 95%，平均加权利率 3.86%，环比减少 148 BPs；海外债发行 16.5 亿美元，同比增加 617%，环比减少 22%，平均加权利率 7.07%，环比增加 75BPs。

风险提示：行业销售波动；政策调整导致经营风险；融资环境变动。

**【机械军工】军工板块看好确定性增长下的高景气度子行业，持续看好工程机械和半导体设备板块——行业周报-20200816**

**段小虎（分析师）证书编号：S0790520020001 | 李子卓（分析师）证书编号：S0790520030006**

看好军工“十四五”确定性增长叠加地缘政治催化剂引致高景气、工程机械板块逆周期稳增长以及半导体设备板块国产化提速，我们持续看好上述板块

1）军工：先进武器装备“十四五”有望加速放量；2）工程机械：专项债发放节奏提速或将支撑行业高景气度；3）通用机械：钢铁、核电扩建带动设备需求上扬；4）中芯国际再次上调 24 亿美元资本开支用于设备补充，集成电路产业新政发布，利好全产业链长期发展。我们持续看好上述板块。

军工板块：武器装备补缺补强逻辑刚性持续，国际政经形势超预期恶化或将引致先进武器装备加速放量，看好军工行业“十四五”期间维持高景气度

考虑到 1）武器装备补缺补强逻辑刚性持续，而在国际政治遭遇历史性变局的条件下，为保障国家安全，先进武器装备存在拐点加速放量的必要性；2）美国中期选举前特朗普总统为迎合选情需持续激化国际政经关系，将刺激板块投资情绪。两大逻辑短期难变，故我们持续看好军工行情。依循选择高景气度子行业的逻辑，看好精确制导武器板块，受益标的新劲刚、精准信息、长城军工、航天电器等；看好升级化航空发动机板块，受益标的航发动力、航发控制、航发科技、应流股份；看好新型战机板块，受益标的中航机电、中航电子、中直股份、中航飞机、中航

沈飞等；看好泛在信息化装备板块，受益标的国睿科技、四创电子等。

工程机械和通用机械板块：逆周期基建投资持续发力，工程机械持续高景气度

1）工程机械：2020 年 7 月份挖掘机销售 19110 台，同比增长 54.8%。其中，7 月份国内销售 16253 台，同比增长 59.5%；7 月份出口 2857 台，同比增长 32.5%。数据持续向好，表明行业景气度持续上扬。专项债发放力度有望在十月前加码，支撑基建投资，保障工程机械订单增长；我们继续看好工程机械板块，相关受益标的有三一重工、中联重科、徐工机械；2）通用机械：受益于部分钢铁厂搬迁和我国核电建设提速。我们持续看好受益于传统冶金/化工周期性削弱/核电领域拉动新成长的低估值、较高增长的独家品种江苏神通。

半导体设备板块：中芯国际再次上调 24 亿美元资本开支用于设备补充，集成电路产业新政发布，利好全产业链长期发展

1）中芯国际再度追加 24 亿美元用于设备补充，预计 2020 年资本开支将达到 67 亿美元。公司科创板上市超募资金 256.6 亿元除加码原筹划项目，还新增 50 亿元用于“成熟工艺生产线建设项目”投资。多项目齐头并进将有力推动国产设备的应用。2）《国务院关于印发新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策的通知》发布，对产业的扶植力度空前，对于 28nm 及以下先进制程的 IC 生产企业/项目，免税期限大幅延长，且优惠政策从 IC 生产企业/项目扩大至设计、装备、材料、封装、测试和软件等各细分领域。建议关注：中微公司、精测电子、华峰测控、长川科技；受益标的：北方华创、晶盛机电、至纯科技。

风险提示：海外疫情持续扩散，宏观经济波动，中美贸易摩擦升级。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|---|---|---|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20%以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%～20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动； |
| | 减持（underperform） | 预计相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡（underperform） | 预计行业弱于整体市场表现。 |
| 备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。 | | |

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

**上海**
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

**深圳**
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

**北京**
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

**西安**
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn