信义山证
汇通天下

山证策略·A股行业比较周报

山西证券
SHANXI SECURITIES

山西证券策略团队
分析师：
麻文宇 CFA，执业登记编码（S0760516070001）
梁迪柯 CFA，执业登记编码（S0760518070001）

山西证券研究所

2020.08.10

- 本周行业配置：
- 超配：农业、传媒（在线视频+游戏）、建材、钢铁、交运、机械、轻工
- 标配：通信、公用事业、轻工、大金融、汽车、食品饮料、家电、医药、电子、计算机、化工、原油
- 低配：房地产、煤炭、有色

- 行业配置上周表现：行业配置（考虑择时）上周绝对回报2.01%，超额收益1.73%。

- 估值：自疫情以来包括美国、A股市场在内大多数市场都经历了杀预期与涨估值行情，越南与香港市场都只经历了杀预期但未经历涨估值阶段。沪深300IAPE估值继续上行逼近+2STD附近，短期压力增大。创业板估值警戒区间扩大，估值开始回落。美股市场估值继续向上，2021预期PE已经与疫情前2020预期PE前高持平。

- 货币&利率：总量稳定结构优化思路已定，高估值估值抬升行情或被打断。

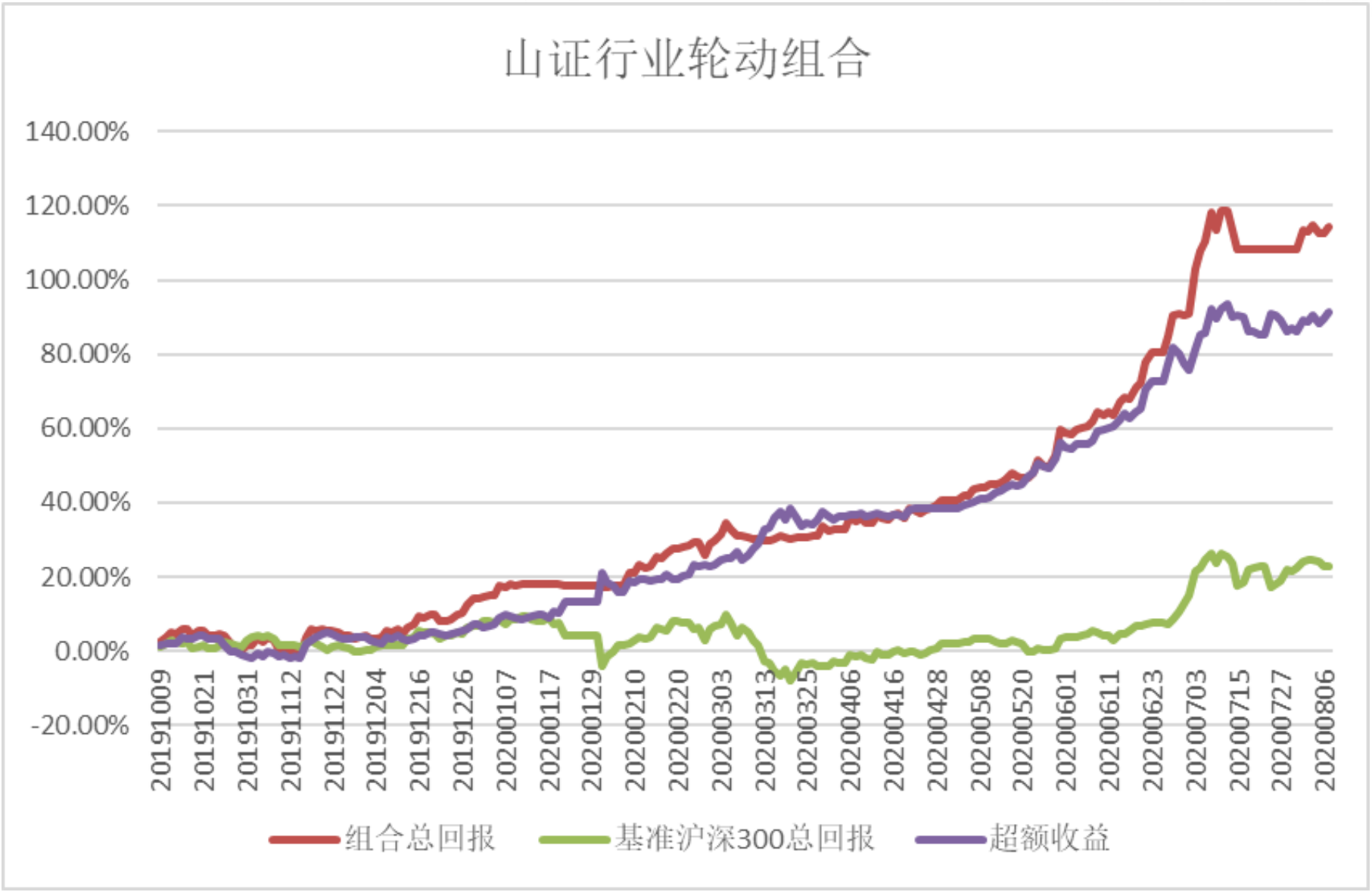
- 上游：
- 高库存下煤炭旺季不旺
- 基础有色如期震荡，贵金属大涨后需看美联储利率曲线操作力度

- 中游：
- 钢铁需求持续回暖,具备较强估值修复动力。雨季结束，水泥玻璃携手涨价。化工品整体价格出现反弹

- 下游：
- 房住不炒基调不变，地产需求已过疫情后快速释放期。
- 7月白电持续遇冷,扫地机器人线上增速继续上升，小家电景气度显著回落
- 粮食安全重要性再度提升，猪肉止跌，鸭苗下挫。
- 关注中秋、国庆白酒需求边际改善

- TMT：
- 传媒：电影加速回暖，《八佰》等头部影片上映提振市场信心
- 电子：华为或加单联发科，关注联发科产业链。面板涨价Q3有望延续

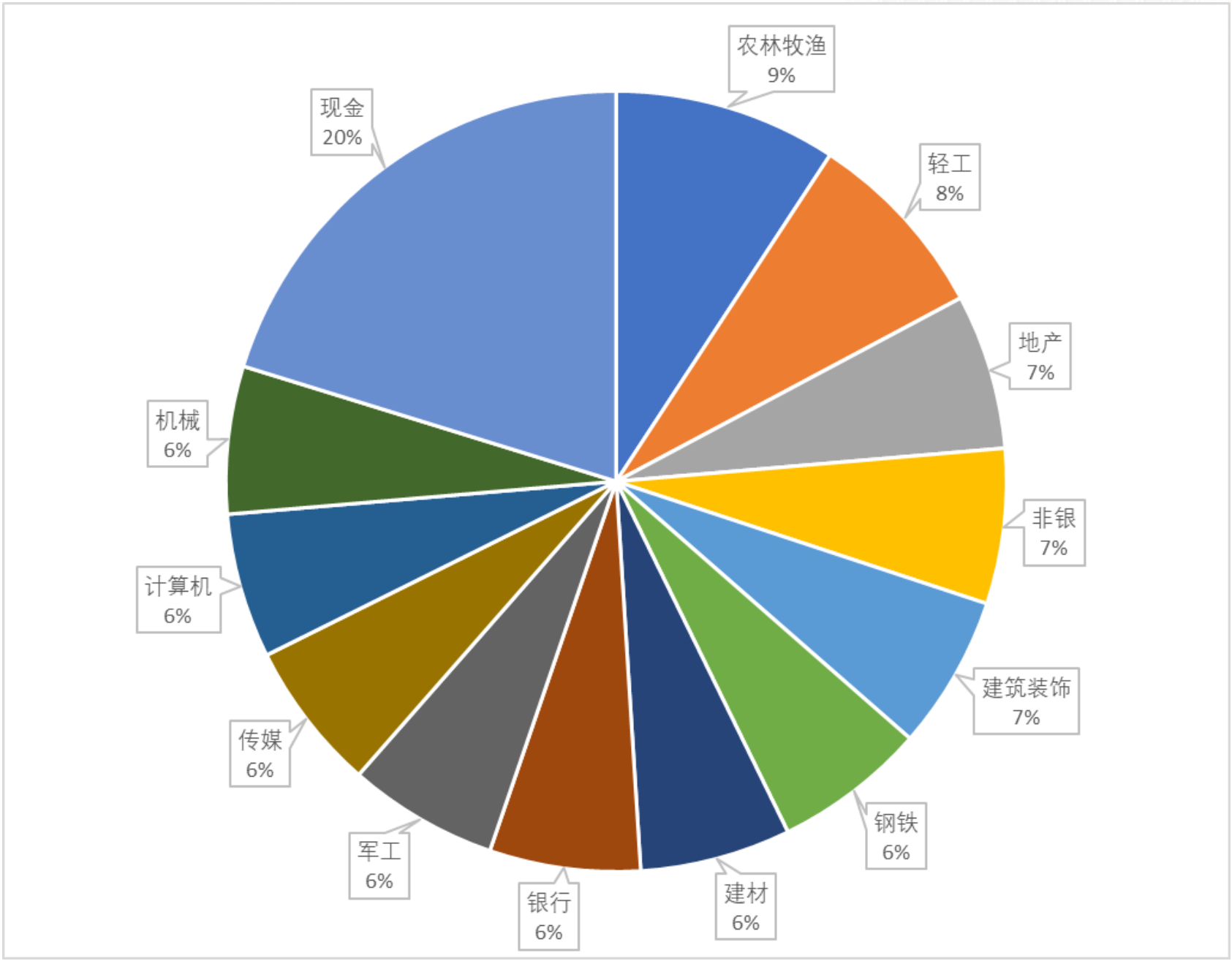
- 风险提示：宏观经济不达预期风险、货币政策不达预期风险、监管政策超预期风险，行业景气度不达预期风险



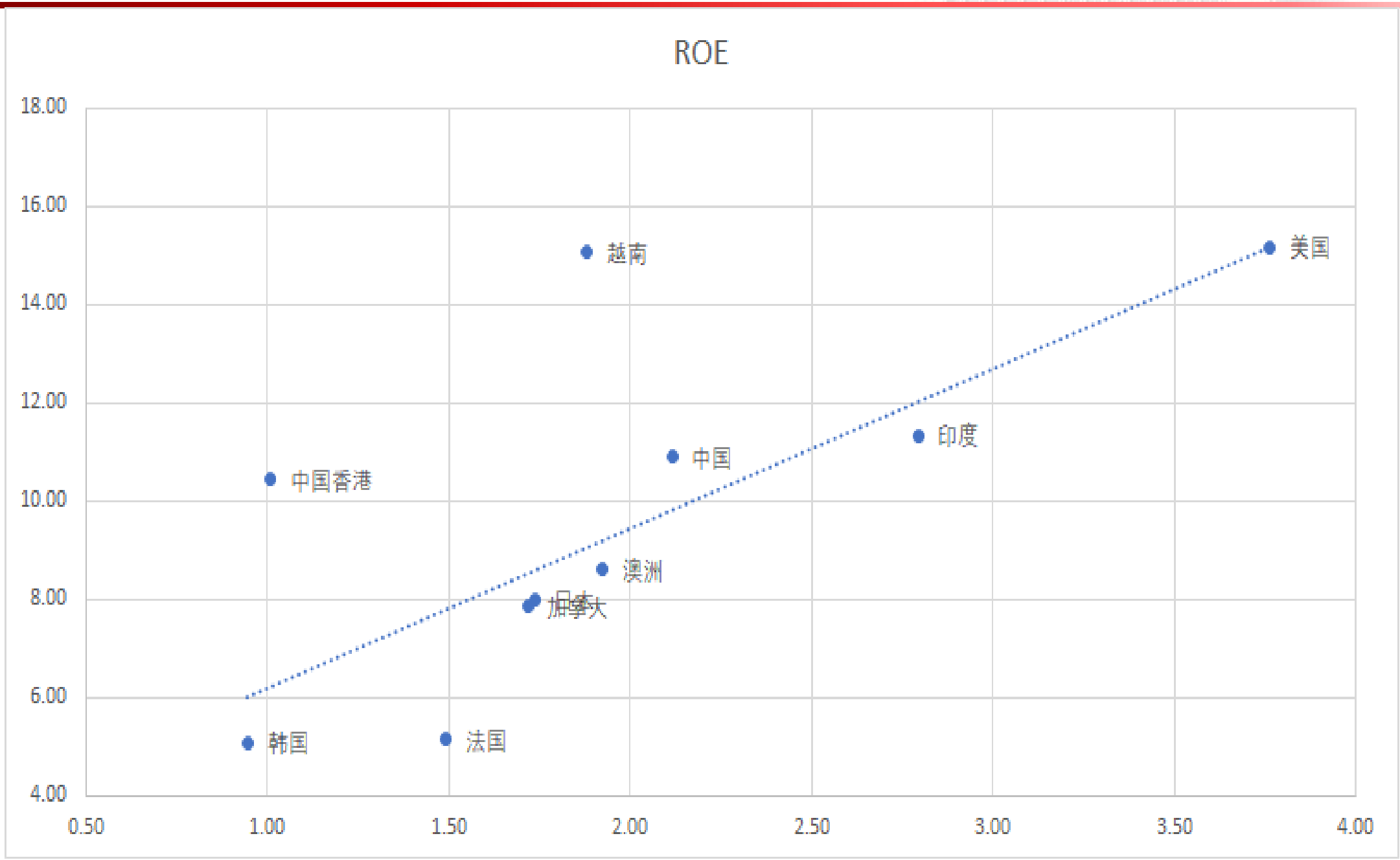
绝对回报:	108.26%
相对回报:	85.92%
本周回报:	0.00%
本月回报:	0.00%
本季回报:	9.40%
本年回报:	82.51%
年化收益率:	143.83%
Alpha:	125.28%
Beta:	0.67
Sharpe:	6.85
日胜率:	55.61%
周胜率:	72.73%
月胜率:	90.91%
最大回撤:	-6.55%
最大连续上涨天数:	6
最大连续下跌天数:	5

数据来源：Wind、山西证券研究所

本周量化行业配置超配农业、轻工等行业，配置向价值偏移

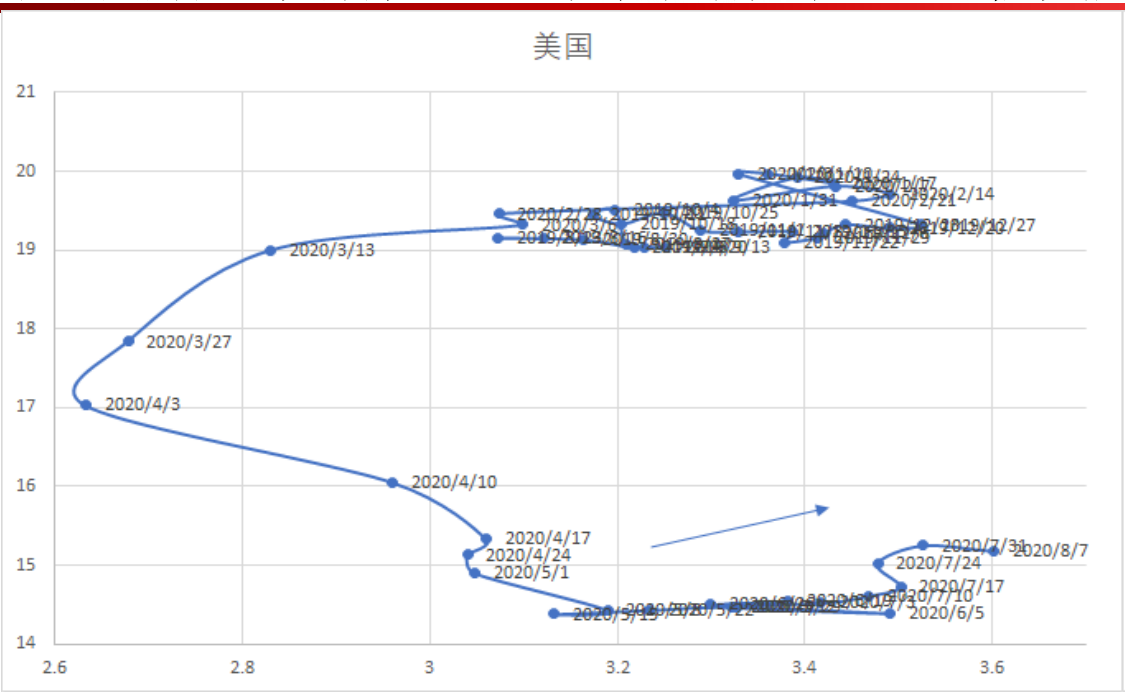


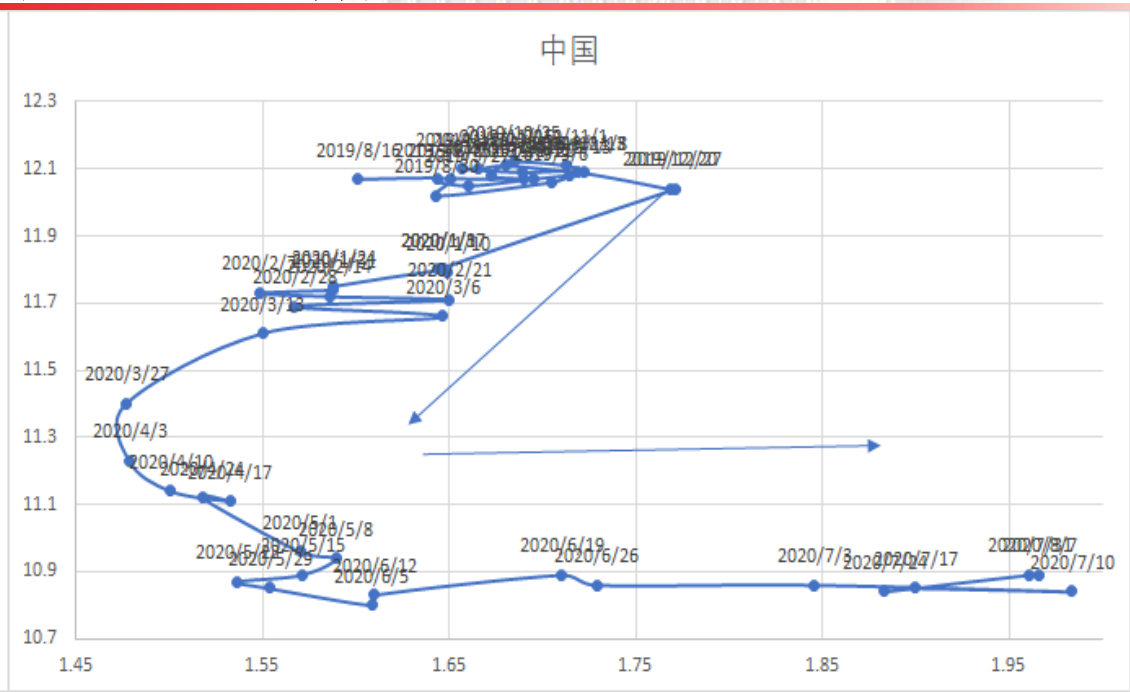
数据来源：Wind、山西证券研究所

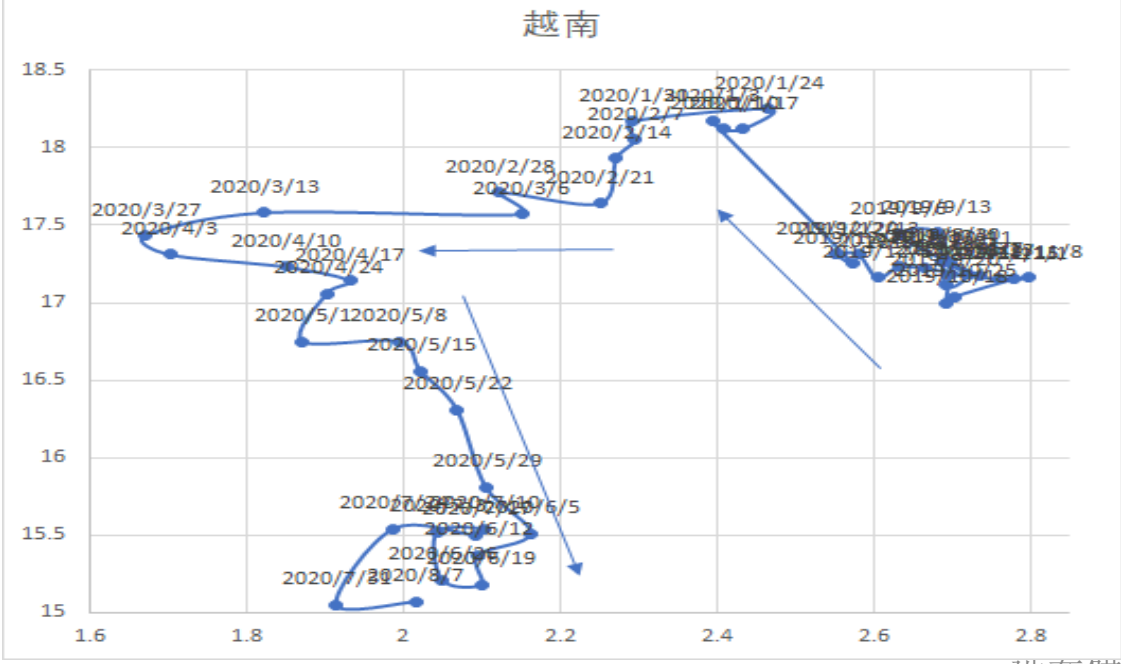


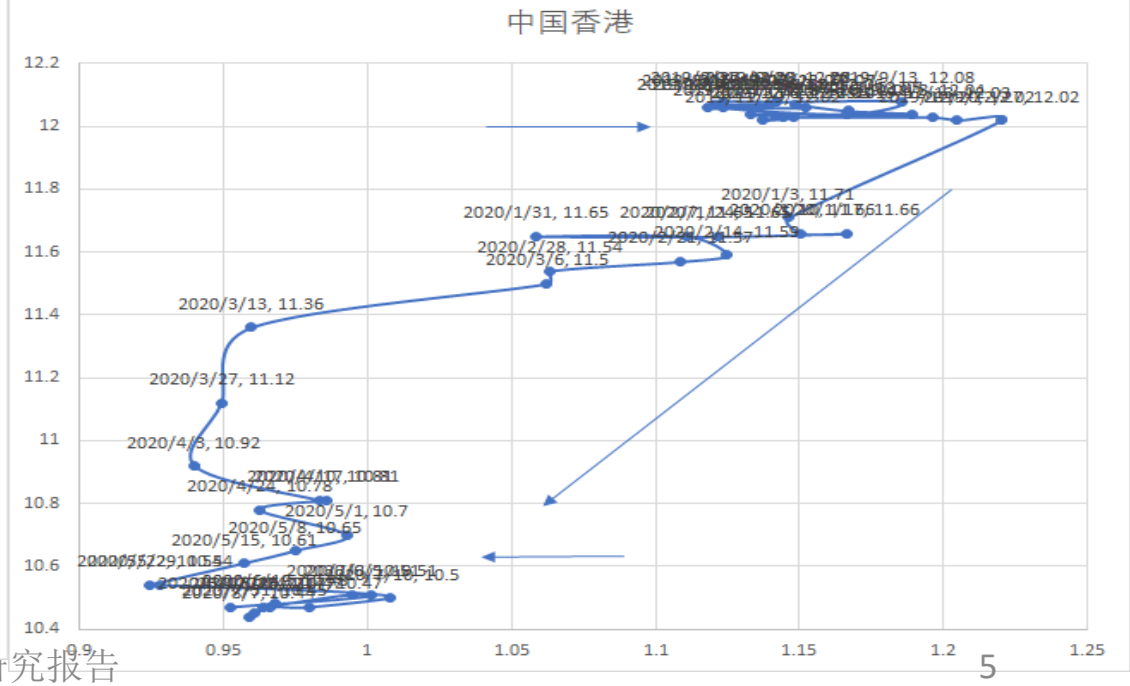
数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

自疫情以来包括美国、A股市场在内大多数市场都经历了杀预期与涨估值行情，越南与香港市场都只经历了杀预期但未经历涨估值阶段（PB-ROE点阵图）



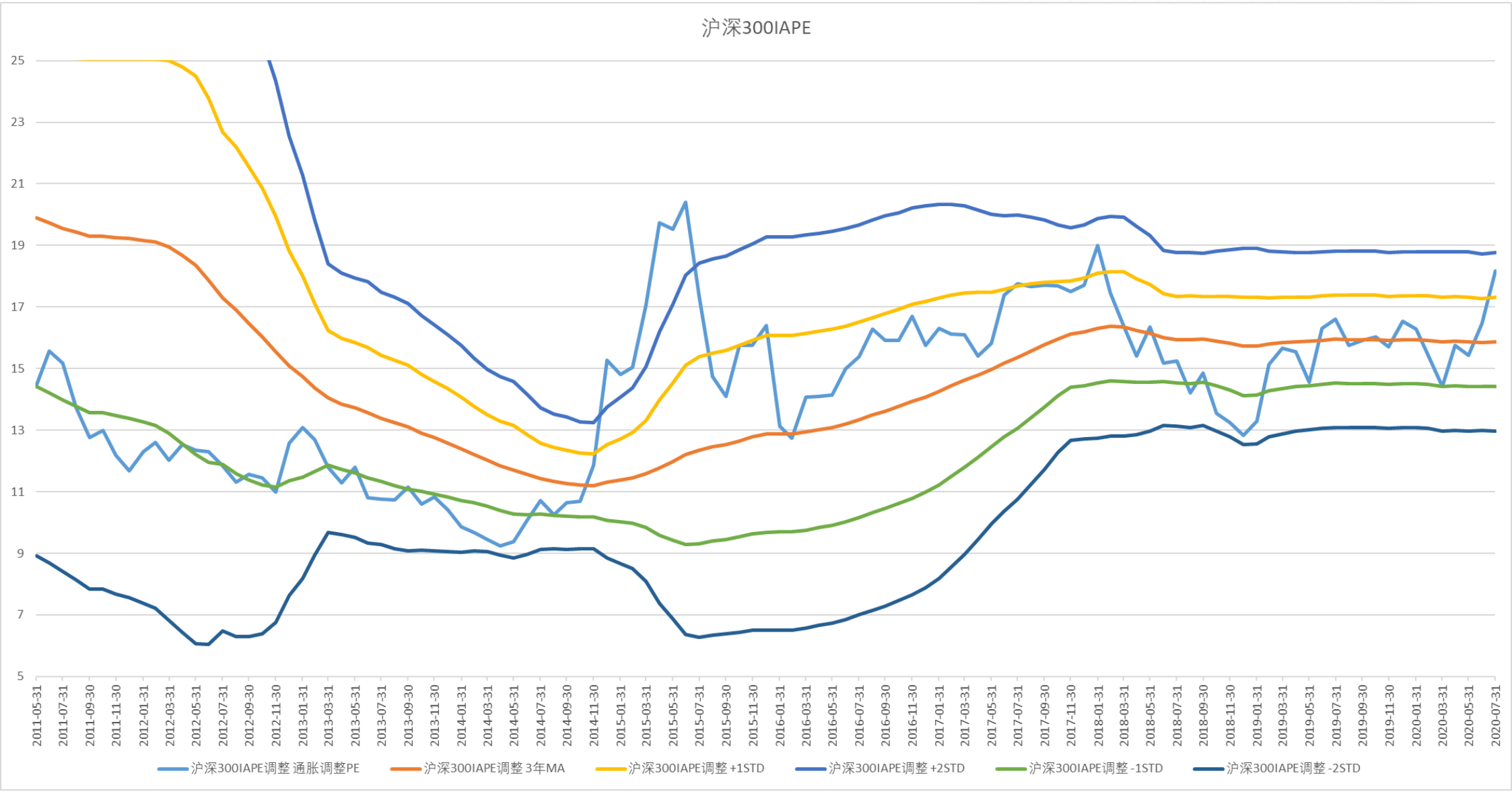






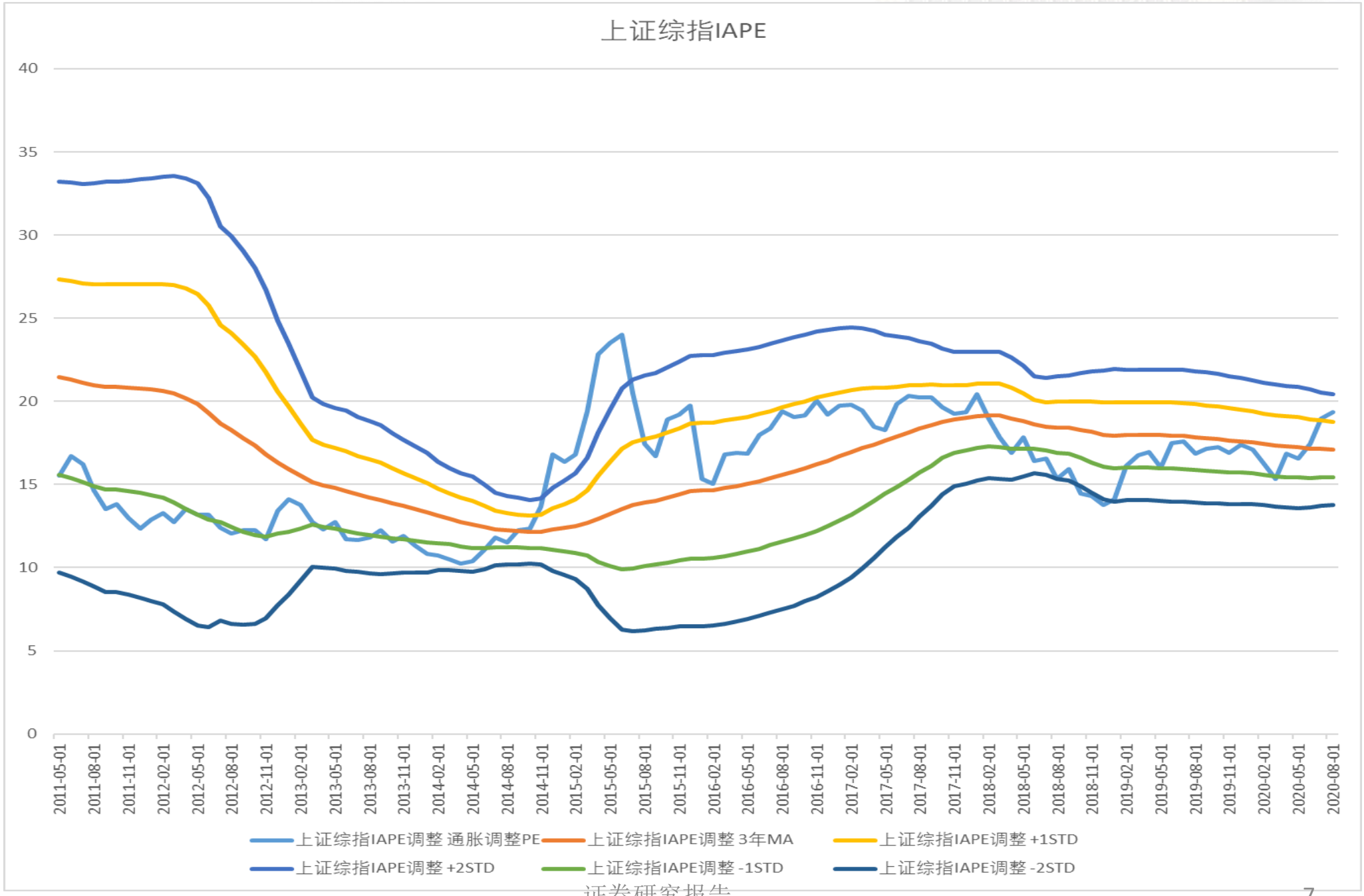
数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

沪深300IAPE估值继续上行逼近+2STD附近，短期压力增大



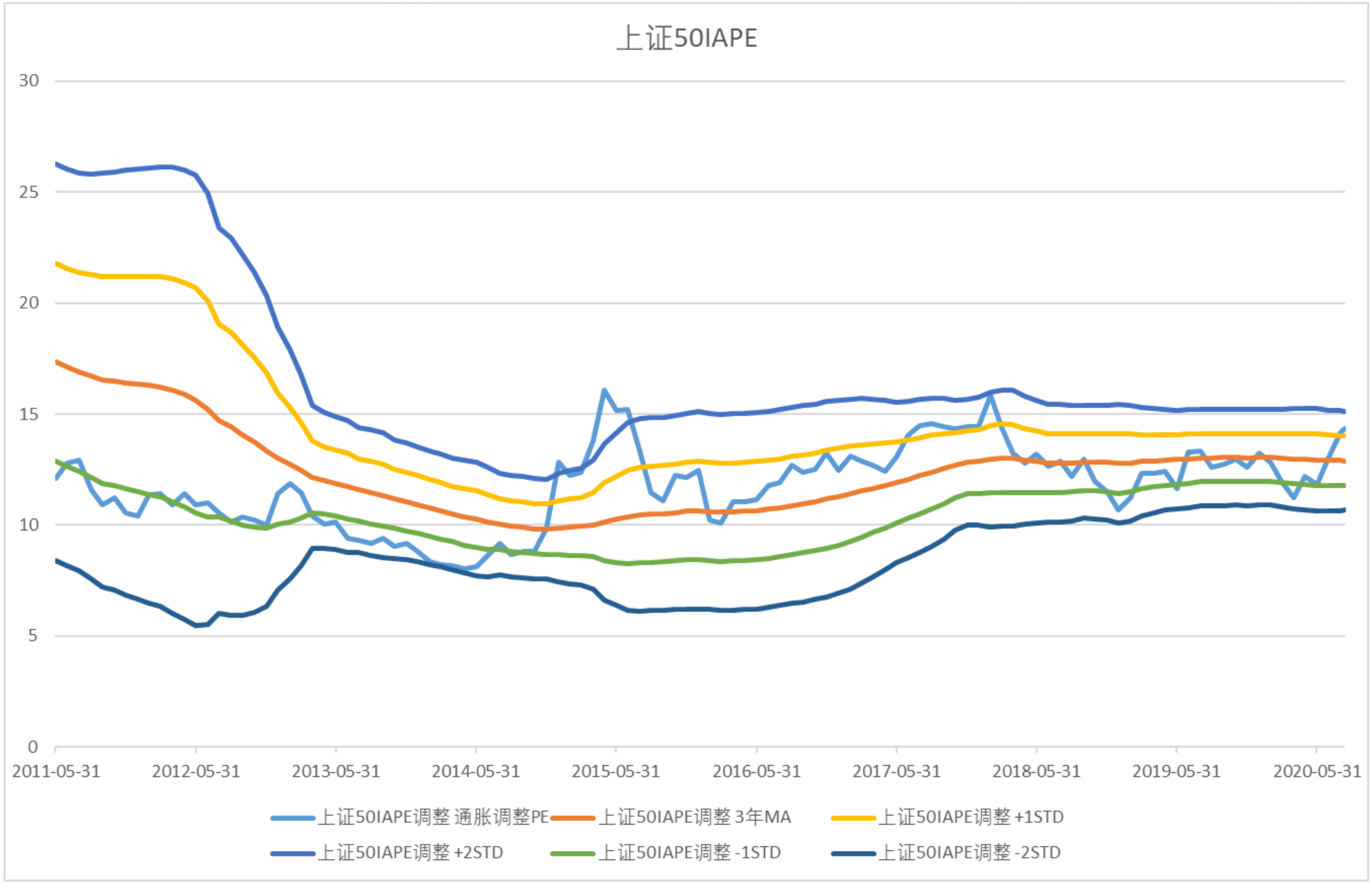
数据来源：Wind、山西证券研究所

上证IAPE估值波动范围有所收敛，短期有望围绕+1STD波动



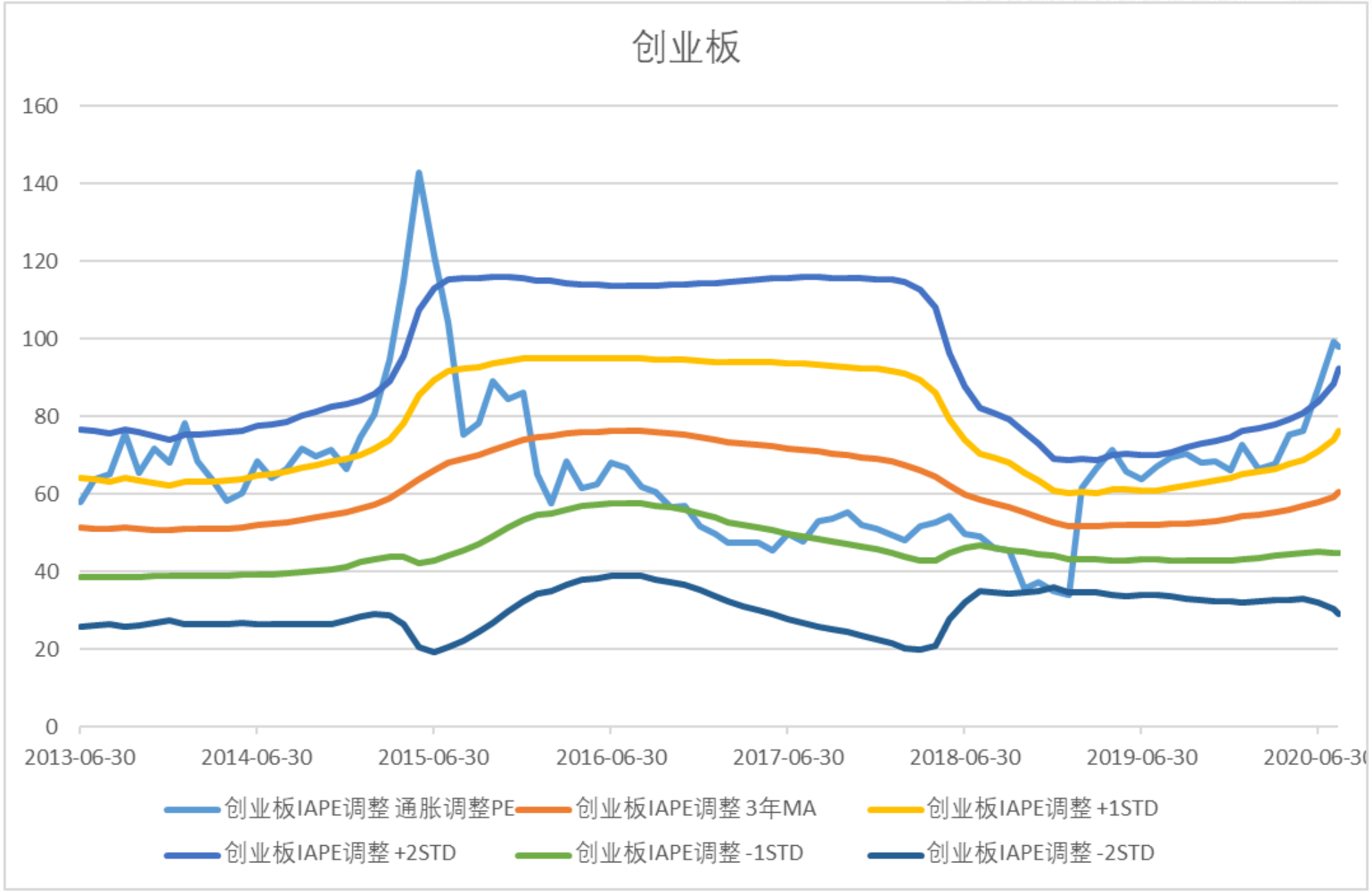
数据来源：Wind、山西证券研究所

上证50IAPE突破+1STD，短期有望得到支撑



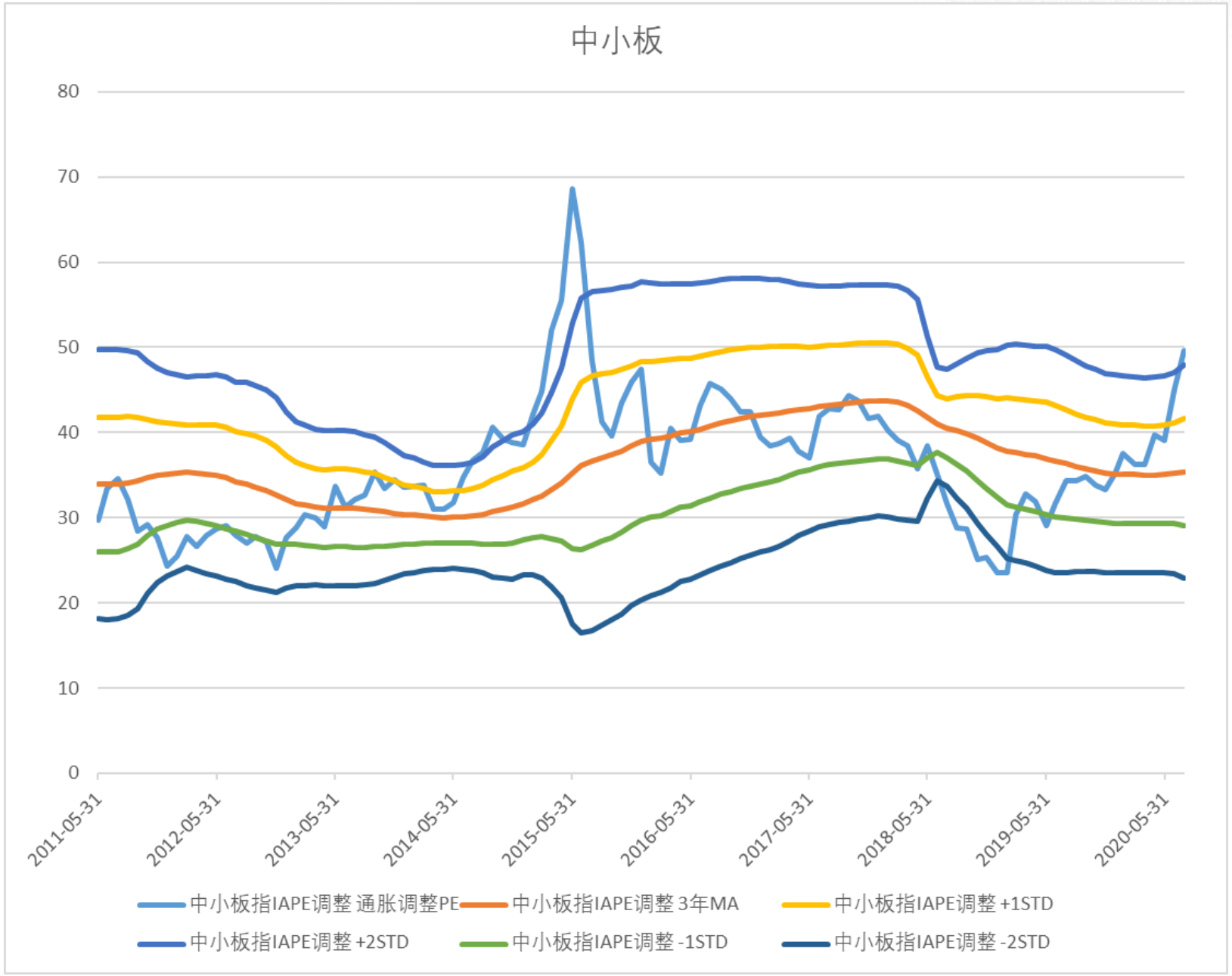
数据来源：Wind、山西证券研究所

创业板估值警戒区间扩大，估值开始回落



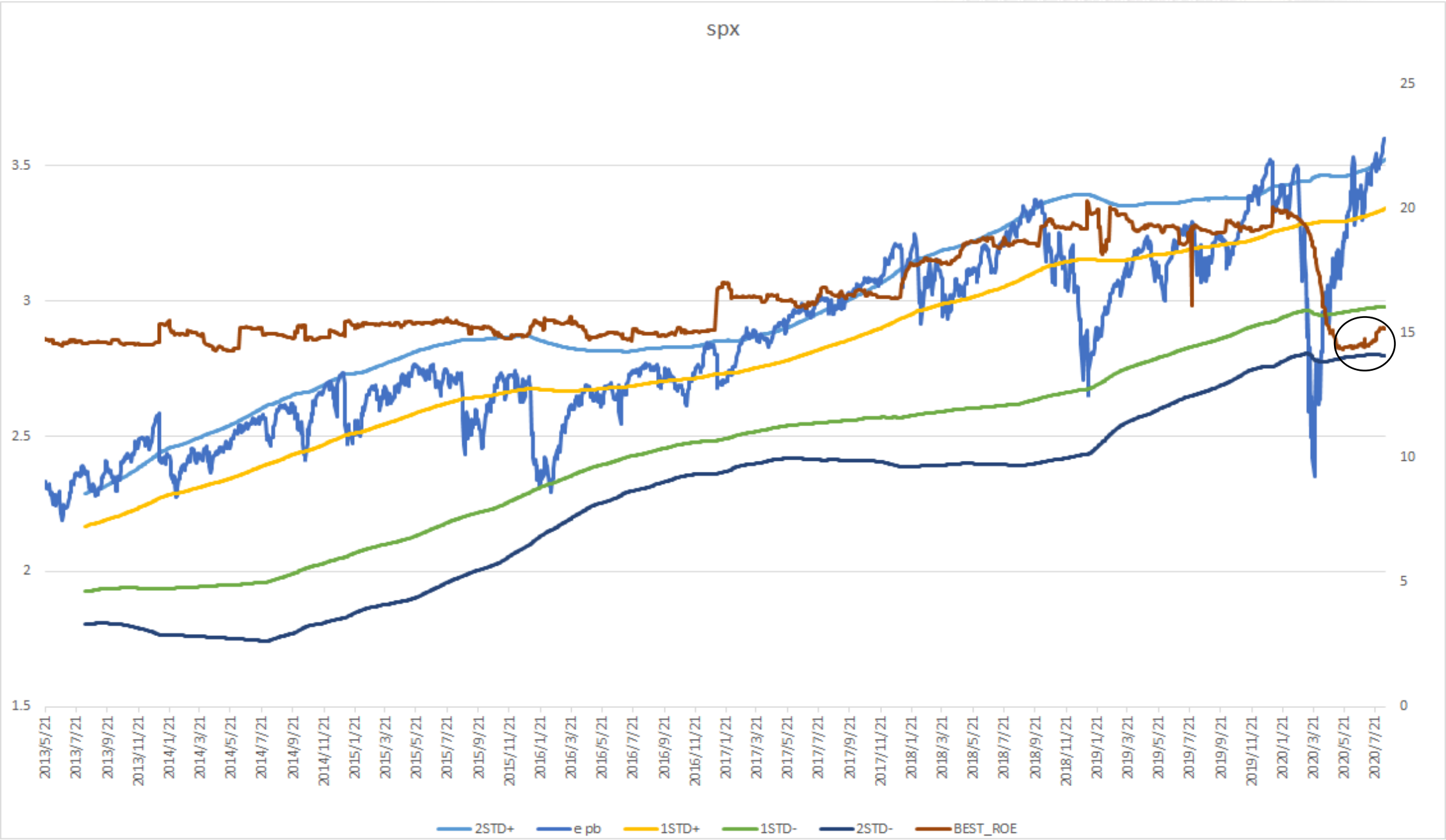
数据来源：Wind、山西证券研究所

中小板IAPE再度上升至+2STD上方



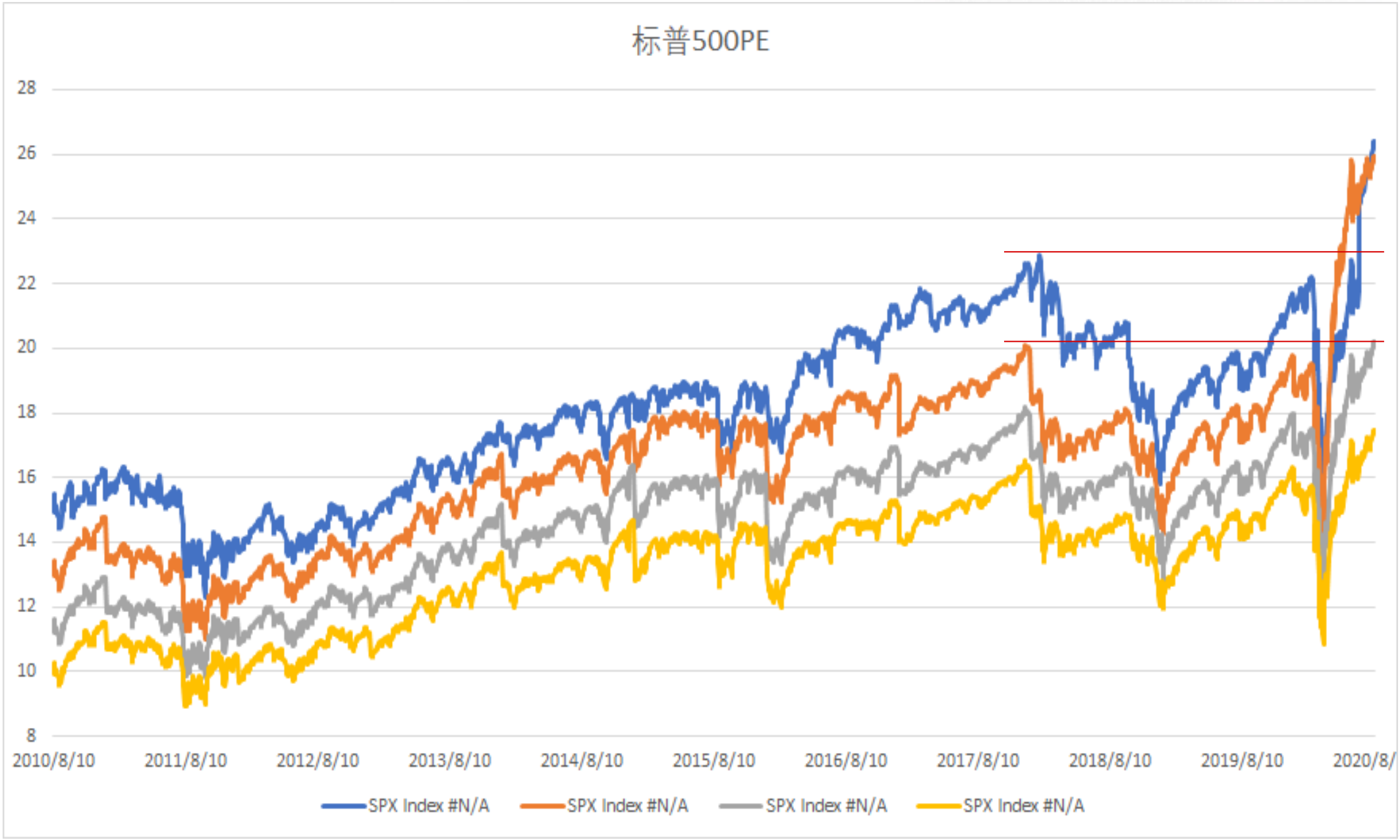
数据来源：Wind、山西证券研究所

美股预期ROE延续抬升



数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

美股市场估值继续向上，2021预期PE已经与疫情前2020预期PE前高持平

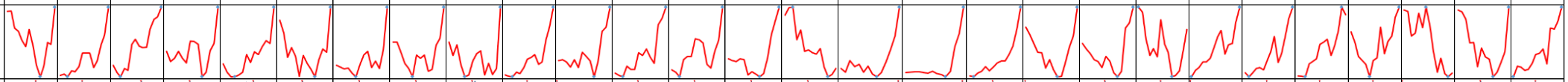
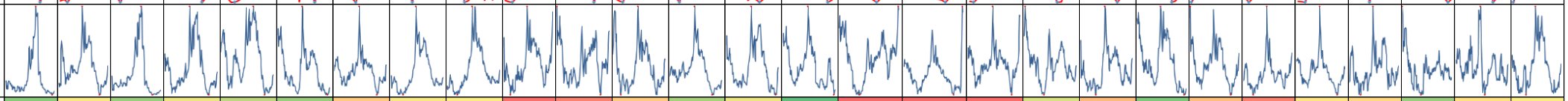
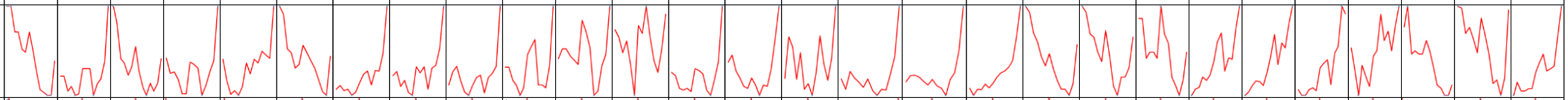
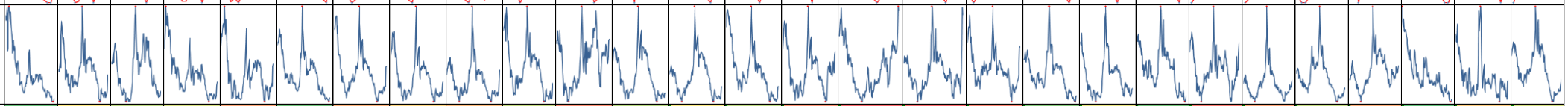


数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

山西证券 SHANXI SECURITIES

山西证券股份有限公司
SHANXI SECURITIES CO., LTD.

A股行业估值表

	采掘	化工	钢铁	有色金属	建筑材料	建筑装饰	电气设备	机械设备	国防军工	汽车	家用电器	纺织服装	轻工制造	商业贸易	农林牧渔	食品饮料	休闲服务	医药生物	公用事业	交通运输	房地产	电子	计算机	传媒	通信	银行	非银金融	综合
PE	14.0	29.2	12.7	45.8	17.4	10.7	43.5	32.5	71.7	29.0	22.0	32.4	28.0	27.8	22.9	47.0	119.7	61.6	22.3	22.6	9.6	60.4	82.6	51.1	47.2	6.0	19.2	48.7
历史最高	85.7	66.0	142.9	122.4	44.4	31.2	87.3	115.3	223.4	31.6	26.7	52.8	97.6	60.0	102.3	47.0	119.7	65.8	39.2	37.6	28.4	103.0	143.6	125.7	85.2	12.2	36.1	101.9
历史最低	11.0	13.2	5.8	22.6	10.2	9.0	21.2	13.4	28.6	11.3	10.7	18.6	14.9	13.8	18.7	16.7	24.9	24.1	14.1	12.4	8.4	23.2	29.5	19.5	28.8	4.7	10.9	22.7
过去1年PE																												
过去10年PE范围																												
PE分位数	16.6%	57.5%	22.5%	53.3%	35.0%	21.6%	70.0%	57.5%	60.0%	98.3%	92.5%	70.0%	27.5%	53.3%	1.6%	100.0%	100.0%	99.1%	46.6%	75.0%	12.5%	73.3%	92.5%	61.6%	65.8%	22.5%	62.5%	60.0%
PB	1.0	2.3	0.9	2.6	2.5	1.0	3.3	2.5	3.4	1.8	3.5	1.8	2.1	1.8	4.3	9.0	7.1	5.4	1.5	1.4	1.3	4.6	5.1	3.0	3.1	0.7	2.0	2.4
历史最高	3.9	4.5	2.4	6.6	4.1	3.6	6.3	5.6	7.9	3.9	4.4	5.2	5.5	4.6	6.3	9.0	7.1	7.4	3.9	3.4	3.4	6.2	14.2	10.6	5.9	2.1	3.8	6.5
历史最低	0.9	1.6	0.7	1.7	1.5	0.9	1.6	1.7	1.9	1.4	1.8	1.5	1.5	1.3	2.4	3.1	2.5	2.6	1.3	1.1	1.1	2.1	2.4	1.7	1.3	0.7	1.5	1.2
过去1年PB																												
过去10年PB范围																												
PB分位数	4.1%	40.8%	24.1%	30.8%	71.6%	5.8%	66.6%	50.0%	62.5%	25.8%	82.5%	22.5%	39.1%	24.1%	80.8%	100.0%	99.1%	87.5%	10.8%	35.0%	6.6%	91.6%	72.5%	25.8%	68.3%	2.5%	54.1%	30.0%

山证策略

长按识别二维码
公众号：sxzq-yjs

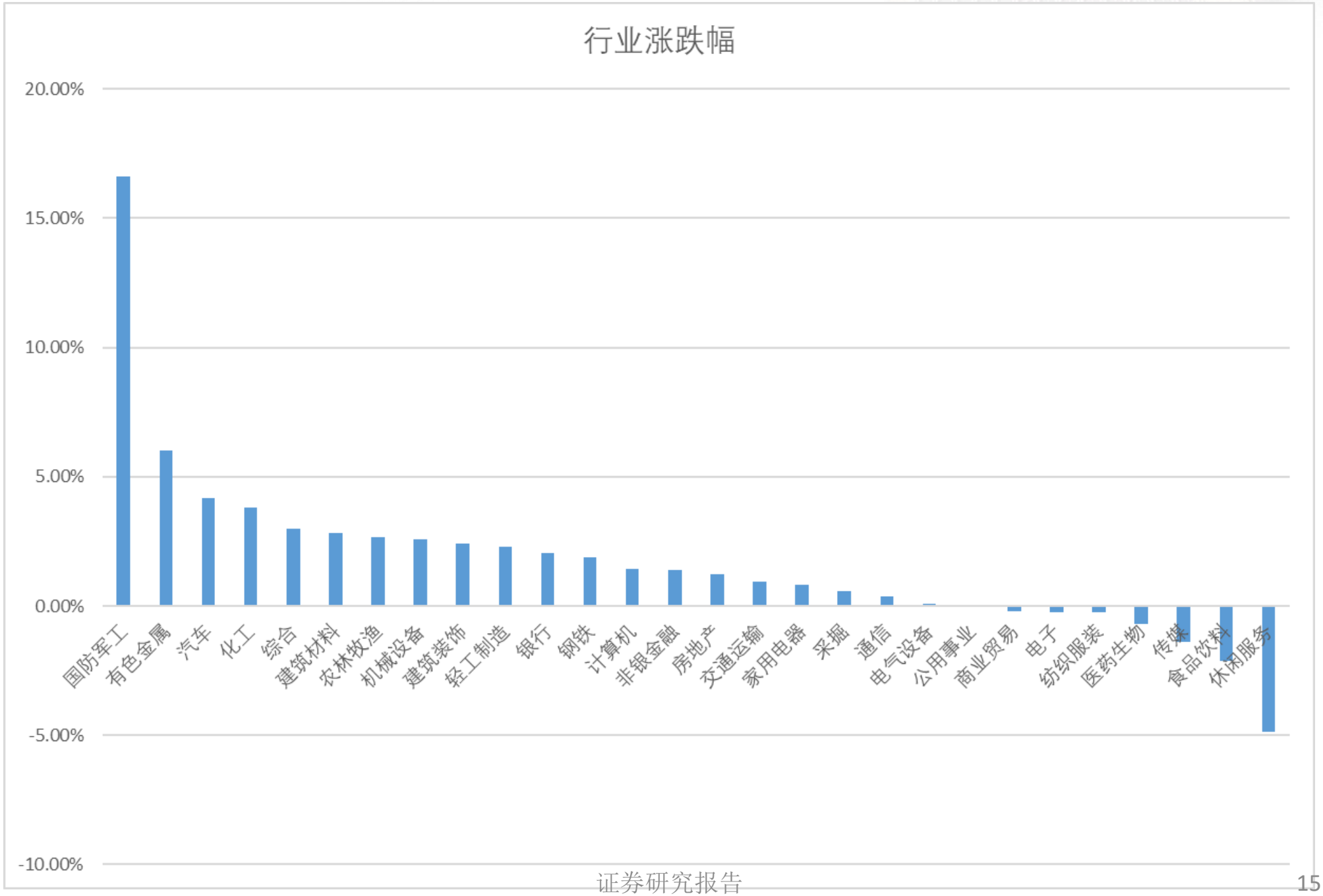
数据截止时间：2020.07.31

数据来源：WIND，山西证券研究所



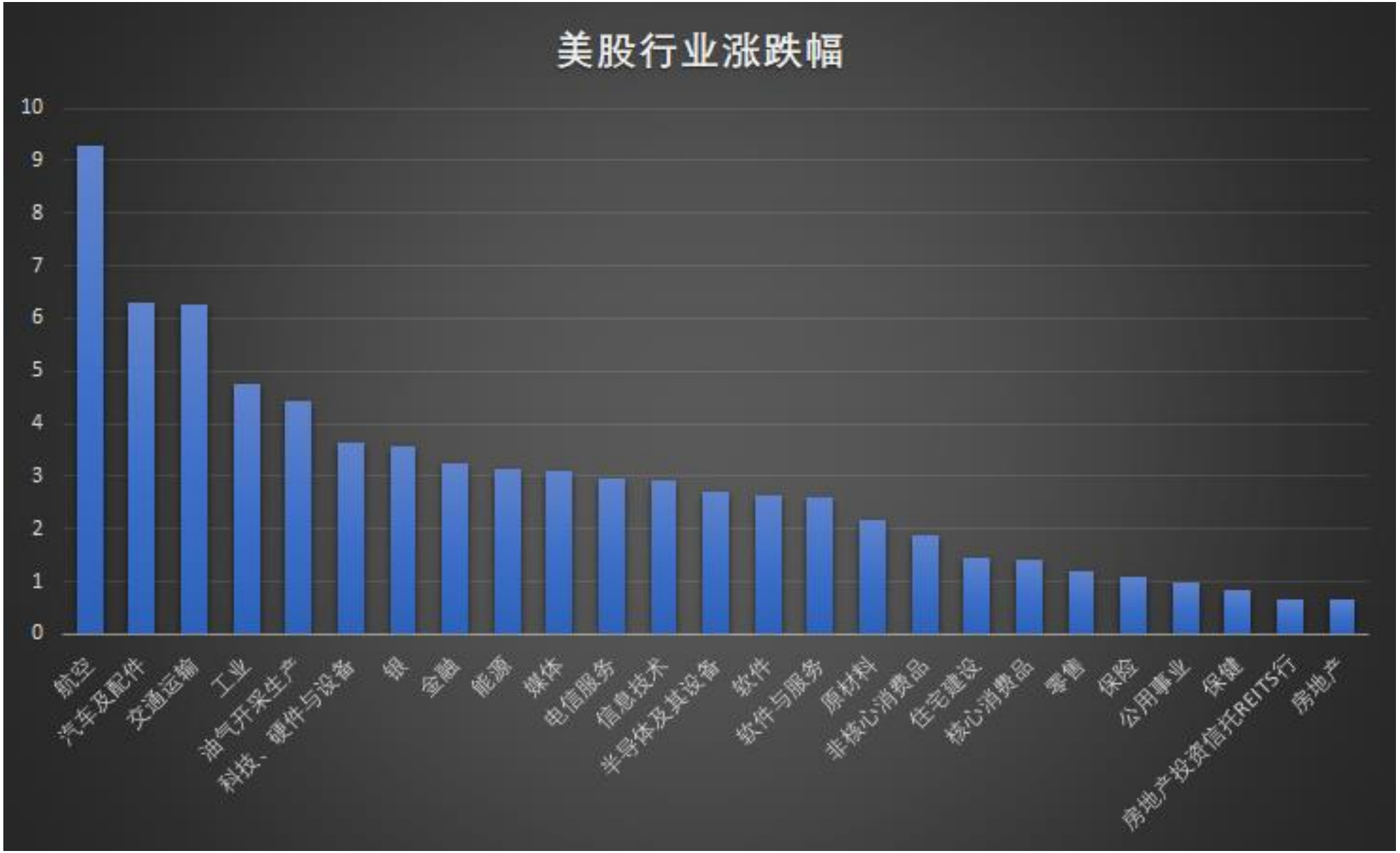
数据来源：Wind、山西证券研究所

申万行业上周军工大涨，顺周期整体表现不弱，科技趋弱

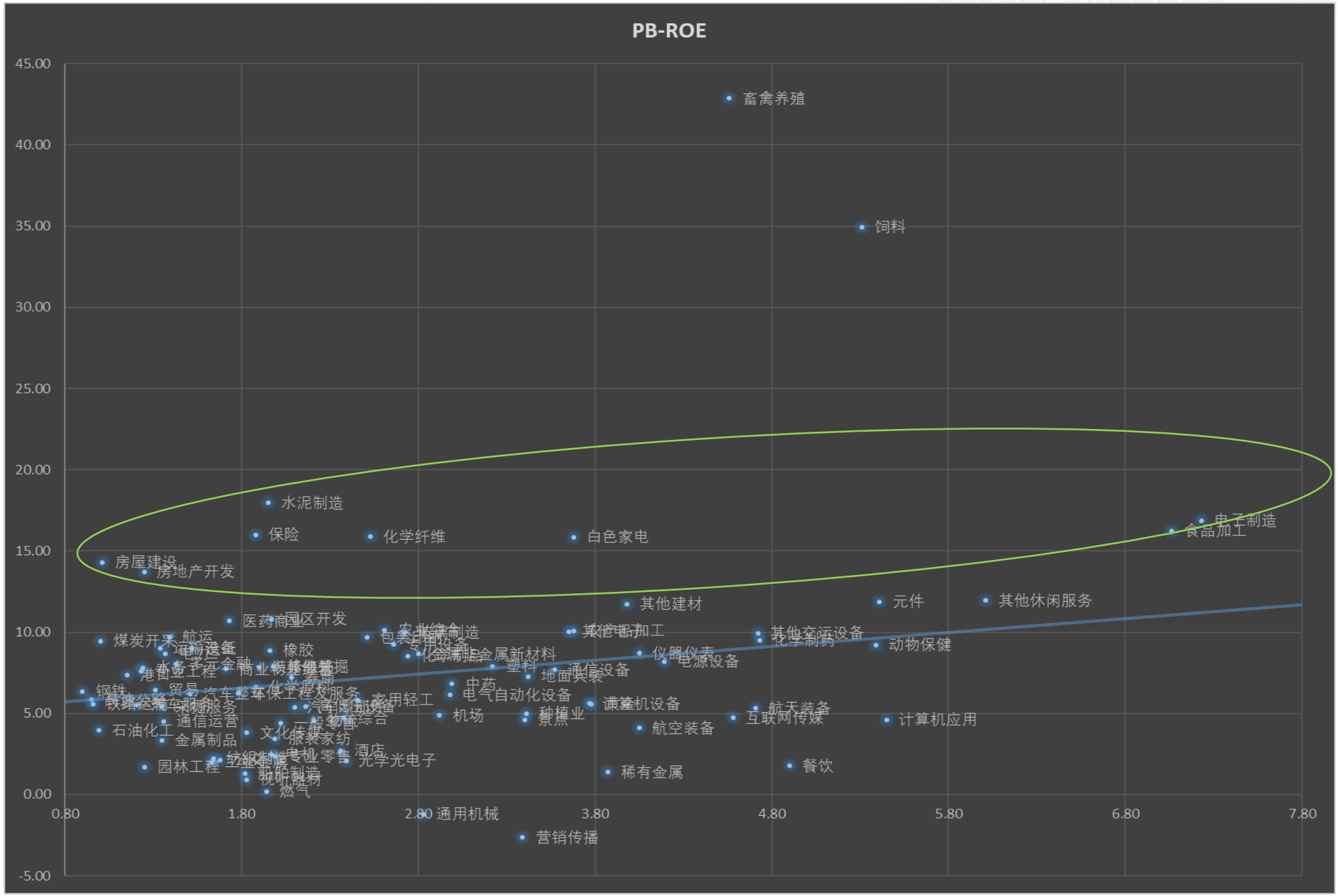


数据来源：Wind、山西证券研究所

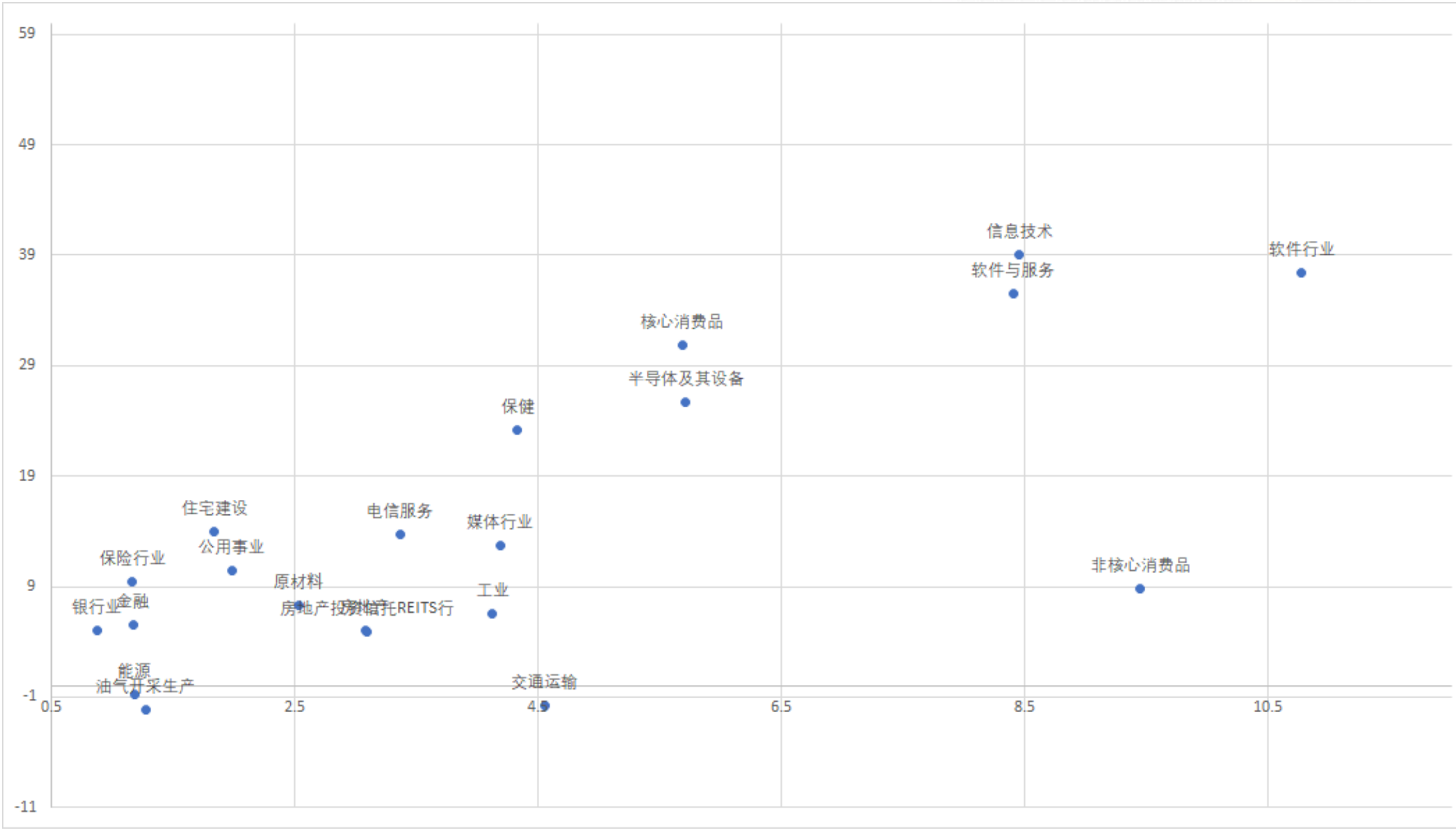
美股上周所有行业携手上涨，顺周期板块表现不俗



数据来源：Bloomberg、山西证券研究所



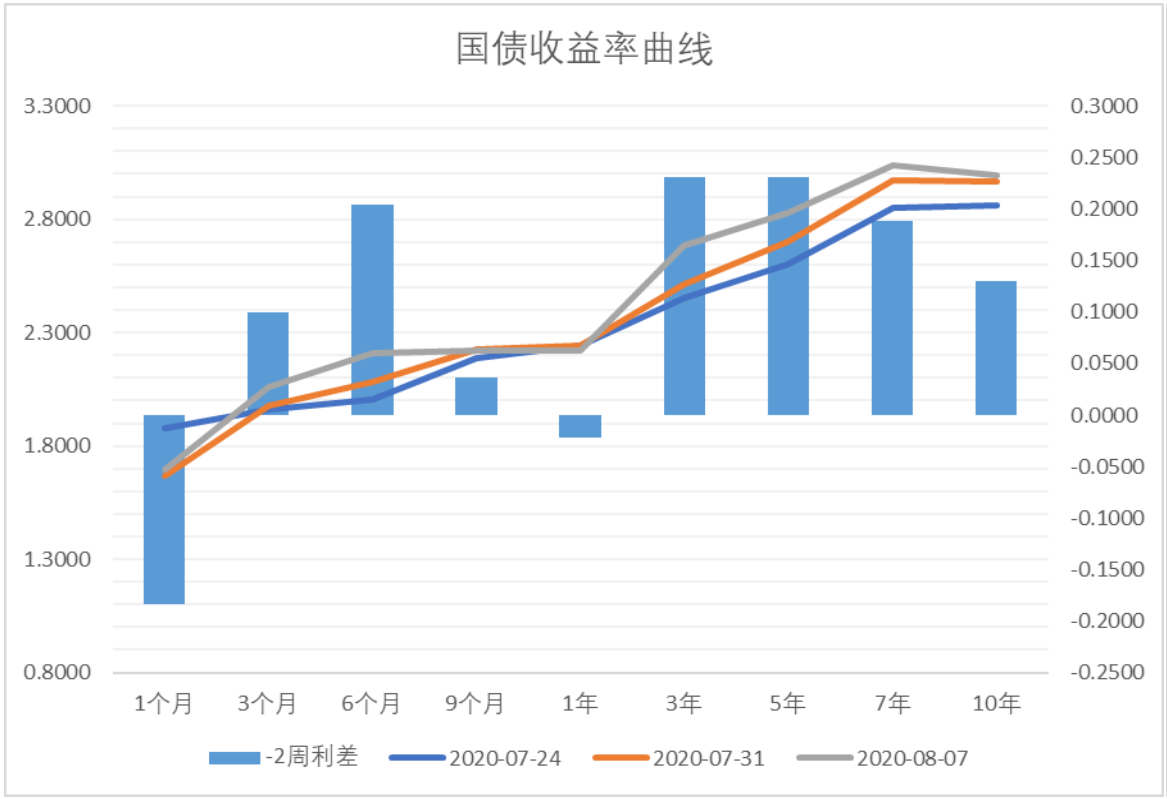
数据来源：Wind、山西证券研究所

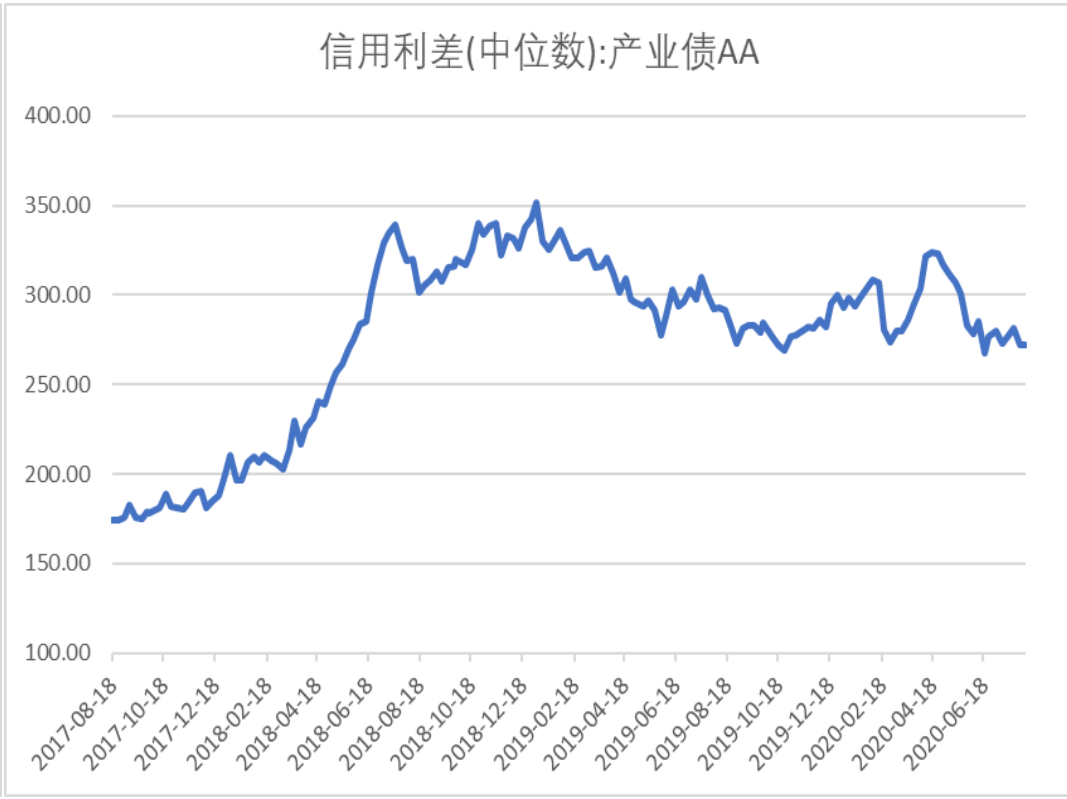


数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

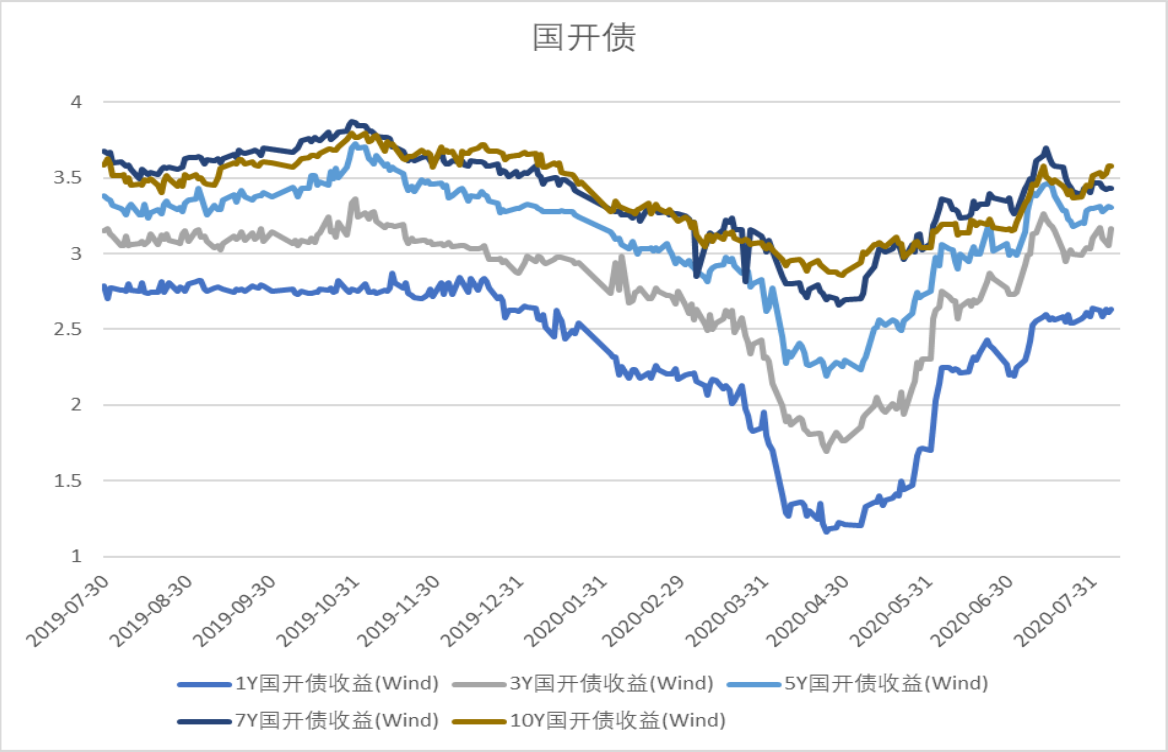
货币&流动性

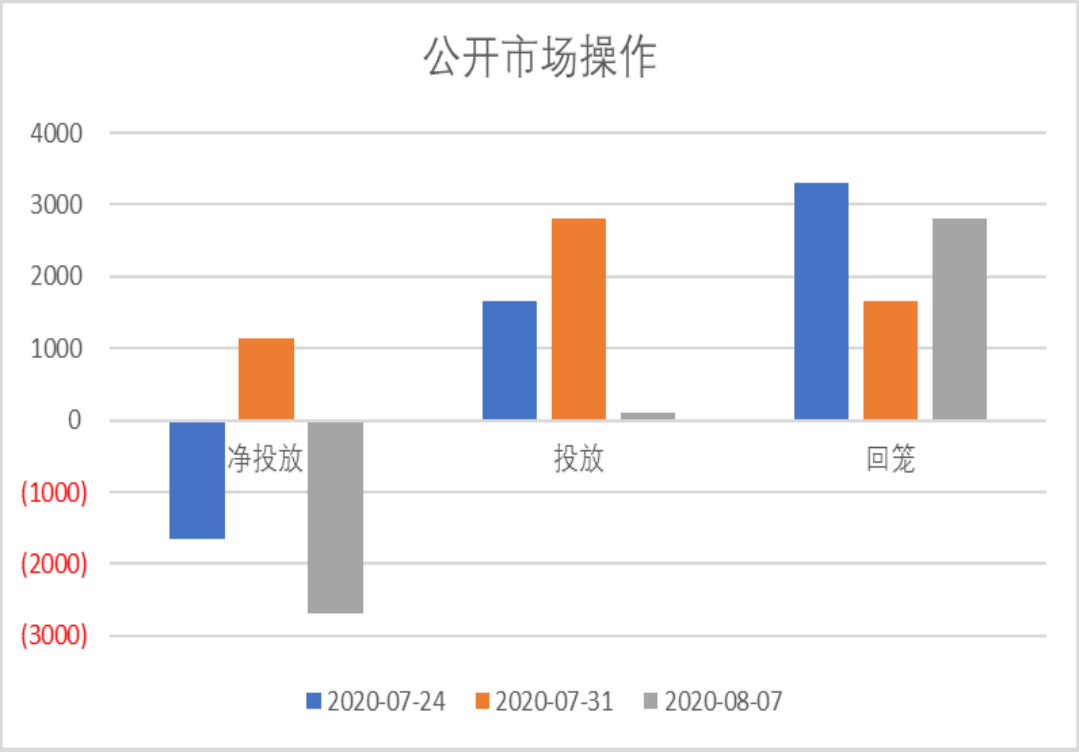
- 数据截止至2020/8/10，利率曲线整体再度向上平移，央行上周对负利率与西方国家货币政策的批判引起市场警觉，叠加此前对于总量稳结构优的主思路未来预计利率维持震荡，难出现年初的趋势性行情。在货币政策稳定边际有收紧的大背景下高估值板块继续估值提升行情预计告一段落，市场仍将回归基本面，锚定价值，短期预计市场风格有向价值偏向的可能性。
- 国开债利率再度出现上翘，呈现小幅震荡。
- 央行上周公开市场净收回2700亿流动性，整体趋势收缩延续。
- 信用利差相对稳定，对市场短期有一定支撑作用。

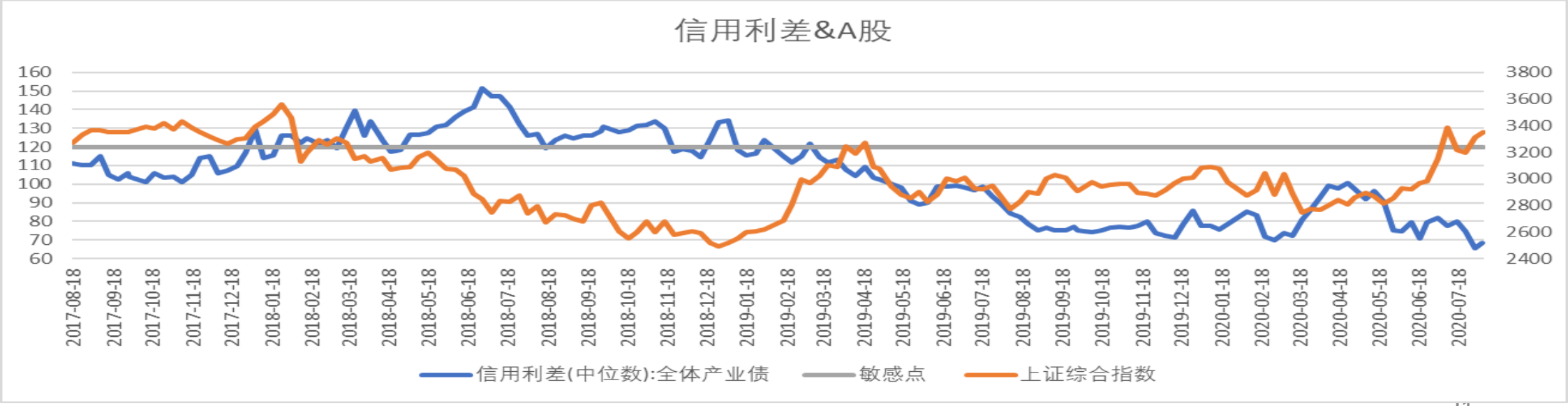




数据来源：Wind、山西证券研究所







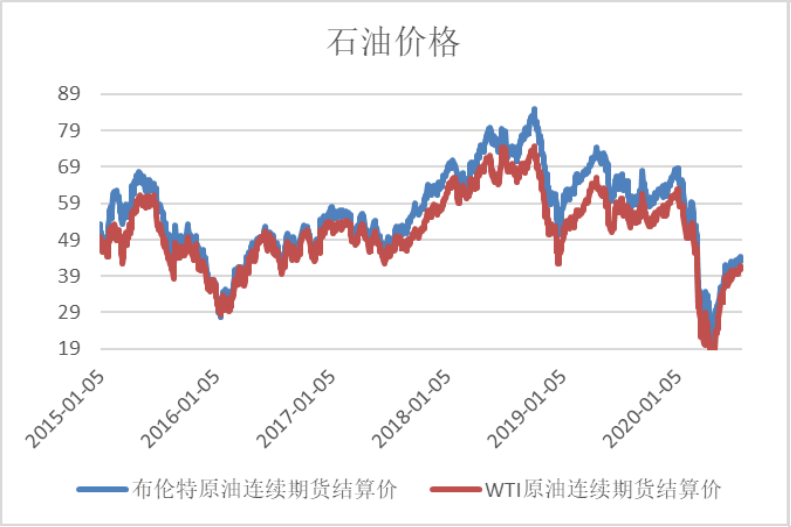
数据来源：Wind、山西证券研究所

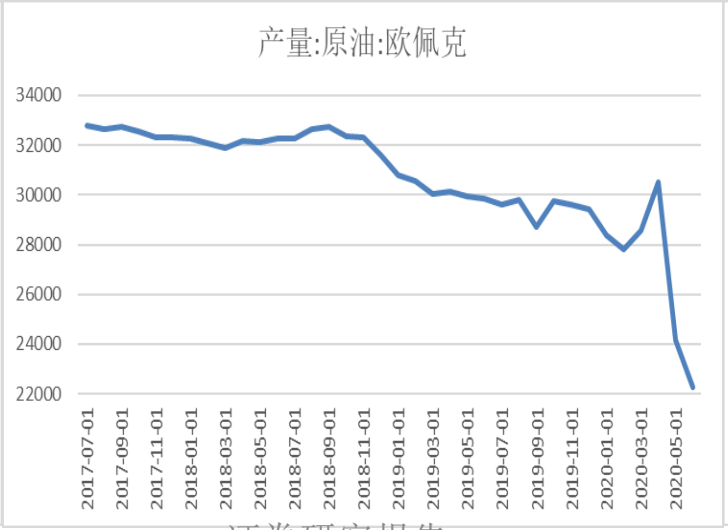
上游行业高频数据

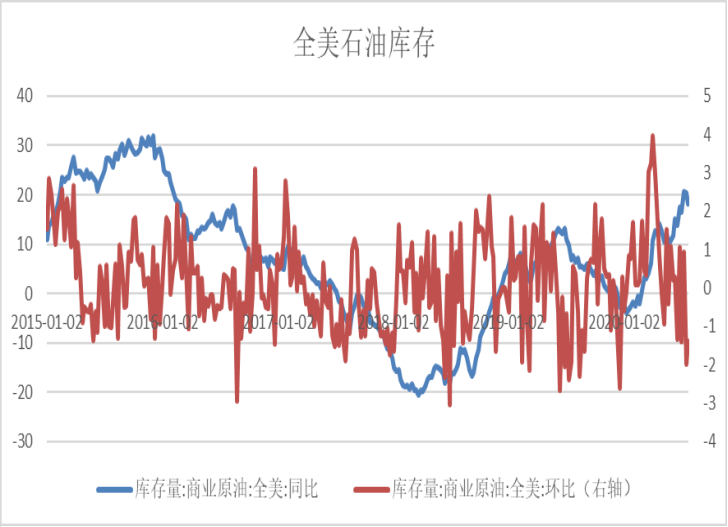
- 原油需求存修复预期，国际原油价格小幅上涨。需求方面，周内欧盟达成7500亿欧元“恢复基金”刺激计划，原油需求存修复预期。周内，受上述利好消息刺激，WTI与Brent期货结算价分别上涨至41.96美元/吨和44.32美元/吨。截至7月24日，WTI与Brent期货结算价分别上涨1.7%和0.5%至41.29美元/桶和43.34美元/桶。

- 截至7月17日当周美国商业原油库存环比增加489.2万桶至5.37亿桶，美国战略原油库存环比减少0.2万桶至6.56亿桶，汽油库存减少180.2万桶，馏分油库存增加107.4万桶；7月17日当周美国原油产量为1100万桶/日，周环比持平；美国炼厂当周平均日净加工量为1420.6万桶，环比减少10.3万桶/日，毛加工量1477.7万桶/日，环比减少4.9万桶/日，炼厂开工率为77.9%，环比减少0.2个百分点。贝克休斯油服数据显示截至7月24日当周，美国活跃石油钻井数为181台，环比增加1台。

- 供给与需求同时增长，LNG价格较上周持平。原料气成本方面，中石油对西北地区的LNG工厂的原料气供应价格为1.34元/立方米，周环比持平。供应方面，本周LNG液化工厂开工率为53%，周环比上升4个百分点。需求方面，河北地区环保检查间歇性放缓，工业需求较上周小幅增长。本周华北易高LNG出厂价格为2450元/吨，周环比持平。

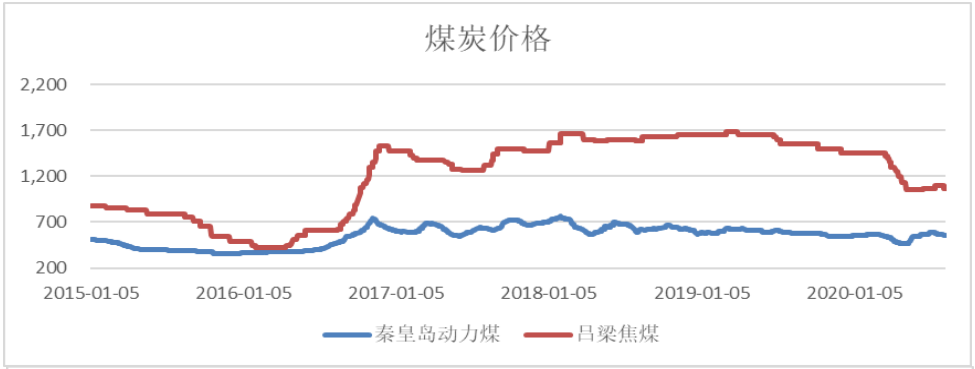


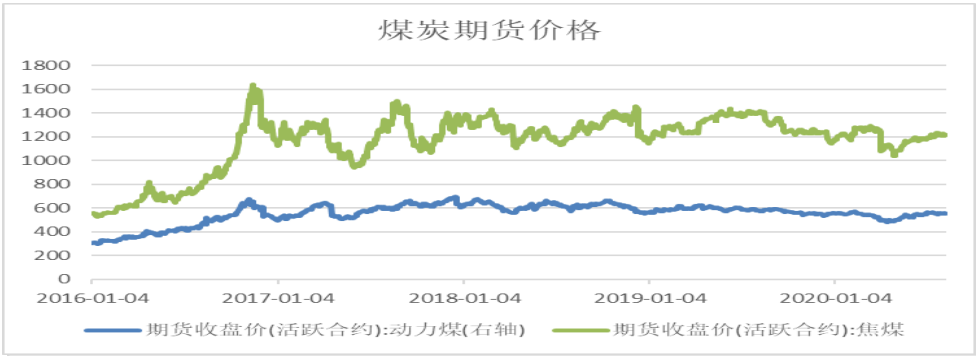




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 电厂高库存压制采煤需求，煤炭需求“旺季不旺”。行业层面，本周行业基本面变化较小，主要品种动力煤、焦煤、焦炭价格均延续前期趋势。动力煤方面，电厂高煤炭库存的存在促使“高社会用电量—高火电发电量—高电厂耗煤—电厂采煤需求上升—煤价上涨”的传导路径中断，高库存背景下电厂耗煤多以消化自有库存为主，市场煤需求有限，煤价难有起色。造成当前煤炭需求“旺季不旺”局面的主要原因或有两个，第一，一季度疫情影响电厂耗煤负荷，二季度尽管疫情冲击减退，但电厂耗煤相对往年同期水平仍然偏低，旺季来临前电厂库存高于往年；第二，今年超长的梅雨季给了电厂充足的时间补库存，当前全国重点电厂煤炭库存已到9000万吨左右，创今年以来的最高库存水平，高库存对电厂采煤需求的影响较大。展望后市，我们仍然延续前期观点，后续动力煤煤价走势仍取决于电厂耗煤与电厂高库存之间的博弈，若电厂耗煤未能带来电厂煤炭库存的有效去化，电厂采煤需求难有起色，煤价“旺季”上涨的愿望或将落空。
- 煤焦方面，当前钢焦博弈仍较为剧烈，焦炭价格已经连续三周持稳。在钢焦博弈中，新的边际变化来自铁矿石及废钢，8月以来，铁矿石、废钢价格均快速上涨，造成当前钢材实际利润的下降，钢厂在低利润的背景下或加大对焦炭的打压力度，短期内焦炭价格没有大幅上行基础，焦炭趋势性涨价、焦企利润改善或仍需等待钢材利润改善，钢厂采购焦炭需求增加。





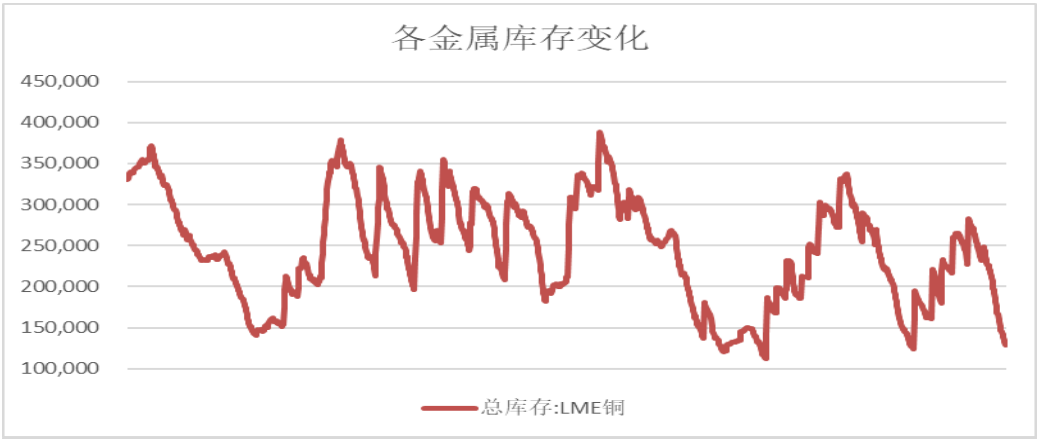




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 上周美元指数93.42（-0.08%），基本金属涨跌互现，上期所走势强于LME。镍、铅、锌表现较好，其中两市镍价周涨幅超4%。铜、锡表现较弱，LME铜价周跌幅2.74%。小金属方面，氧化镨钕微跌0.34%至29.75万元/吨。贵金属方面，COMEX金价大涨3.03%至2046.1美元/盎司。
- 金价短期震荡，但上行逻辑依然未被破坏，美元延续弱势（美国经济相对优势减弱、美元超发）+利率长期维持低位+通胀预期上行（全球流动性宽松持续，大宗商品整体上扬）继续支撑金价。后续行情需关注美联储政策是否会有显著突破，短期我们认为黄金进入一个震荡阶段。
- 铜：TC持续低位，铜精矿供应担忧仍存，但南美逐步重启，供给扰动预期接近尾声；淡季累库延续，但需求好于预期，7月漆包线开工率为75.39%，同比上升4.4%，环比上升1.6%，电力订单维持高位，汽车、电动自行车好于预期，短期铜价震荡。铝：吨铝利润小幅回落，社会库存升至72.5万吨，铝下游主要企业开工增加0.1个百分点（SMM），铝价短期震荡。



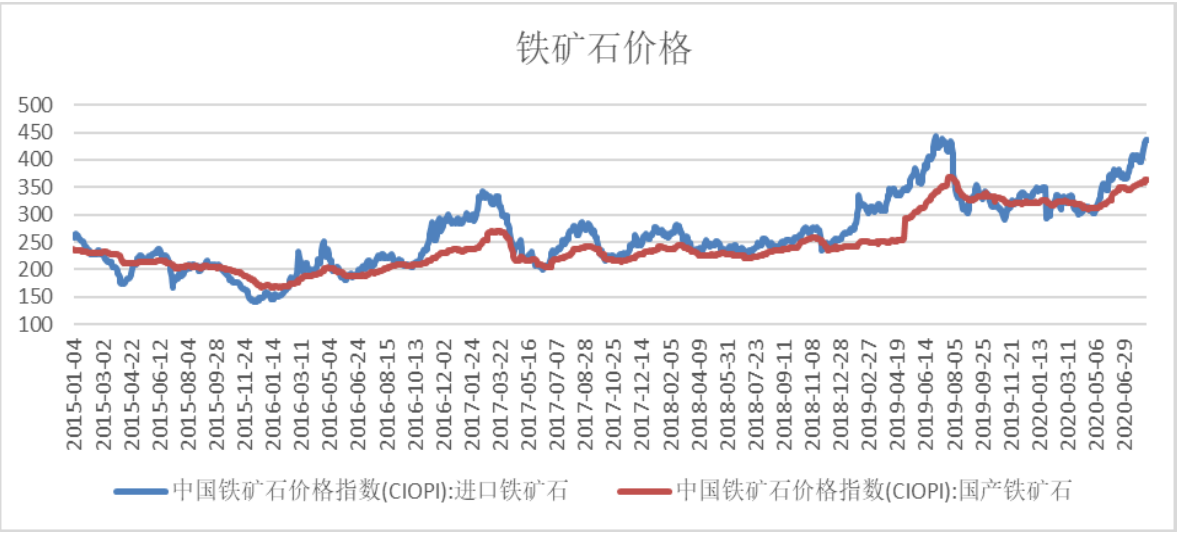






证券研究报告

数据来源：Wind、山西证券研究所





数据来源：Wind、山西证券研究所

中游行业高频数据

- 本周螺纹、热卷、铁矿石、焦炭期货主力合约最新报价分别环比1.7%、2.2%、6.7%、5.8%；螺纹、热轧盘面利润环比分别-5.8%、-3.0%。
- 本周钢材社会库存为1560万吨，环比降0.1%；其中长材、板材社会库存环比分别降0.7%、增1.0%。
- 淡季进入尾声，库存或进入下降通道。本周行业基本面表现强劲，现成交大幅改善、库存开始下降、期货价格连续拉涨，但受铁矿石大幅拉涨影响，行业毛利改善幅度不大。预计随着淡季逐步结束，需求端表现将陆续改善，维持三季度行业供需平稳，业绩整体环比持平的判断。
- 钢铁估值修复延续。目前普钢平均PB0.80、申万钢铁PB0.91、申万铁相对（A股）PB0.60，均处于历史次低位置。重申估值历史底部区间，基本面超预期、分红延续及转型逻辑下的估值修复机会。







数据来源：Wind、山西证券研究所

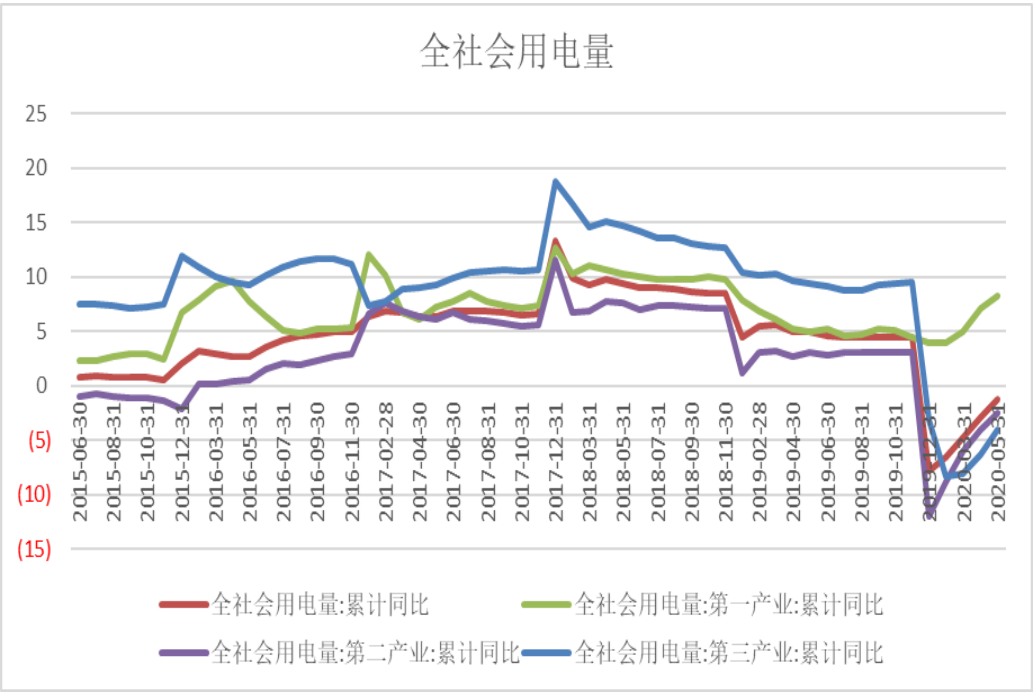
- 水泥：长三角水泥价格全面提涨，重视华东地区β反弹行情。继前期长三角熟料价格率先提涨20元/吨，本周长三角水泥价格提涨10-30元/吨，拉开下半年水泥价格反弹大幕，从时间节点上超市场预期。由于水泥需求刚性及不可库存的属性，价格对需求极为敏感，所以后续需求集中释放及灾后重建有望将带动价格大幅反弹；当前时点类似于上半年4/5月份，需求集中恢复带动的涨价小周期，但下半年从涨价时间（南方从8月中下旬到12月份）及涨价空间（长三角淡季价格回落70-100元/吨，价格洼地）来看，都要好于上半年，而从涨价幅度来看，可以类比去年受雨水影响较为严重的福建（8月中下旬开始累积上涨200元/吨），江西（8月底开始累积上涨150元/吨），认为，在地产超预期及基建逐步回暖的背景下，下半年华东水泥价格弹性十足，重视区域β修复行情。
- 玻璃：库存去化超预期，价格持续上涨将创新高。7月份以来，玻璃去库大超市场预期，一方面由于下游加工厂有新订单释放，国内建筑需求旺盛，海外出货边际好转，库存有所消化，随着旺季到来有提货动力；另一方面由于原片厂库存持续下降，库存压力不大，旺季涨价预期强烈，倒逼贸易商提货。认为，企业微观出货及行业库存持续下降，地产新开工持续向竣工传导，旺季需求更旺，虽然随着盈利快速恢复，近期陆续有生产线新点火或复产，但由于也有生产线陆续进入冷修，同时旺季需求可以容忍部分供给增加，因此下半年新增产能冲击十分有限；而由于今年成本更低，目前纯碱仍较去年同期下滑500元/吨以上（纯碱价格每下跌100元/吨，玻璃箱成本节约1元/重箱）；同时石油焦及煤炭等价格也持续下滑，原燃料价格下行使的企业成本更低，随着价格上涨，下半年企业盈利弹性巨大；同时龙头企业新业务进展顺利，有望迎来新的业绩增长点。

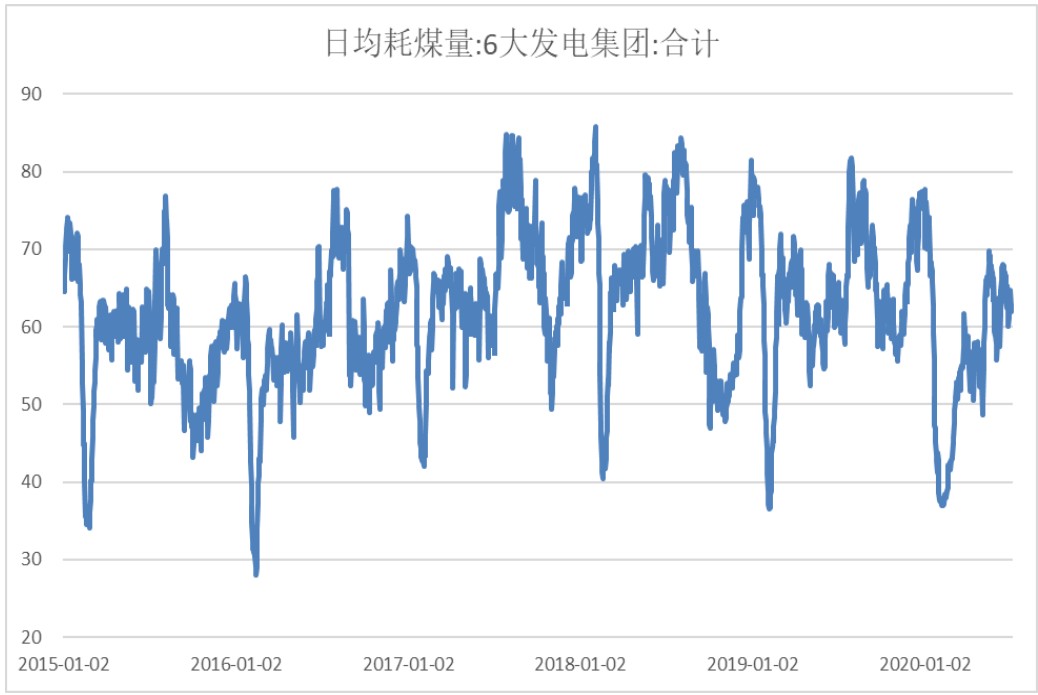




数据来源：Wind、山西证券研究所

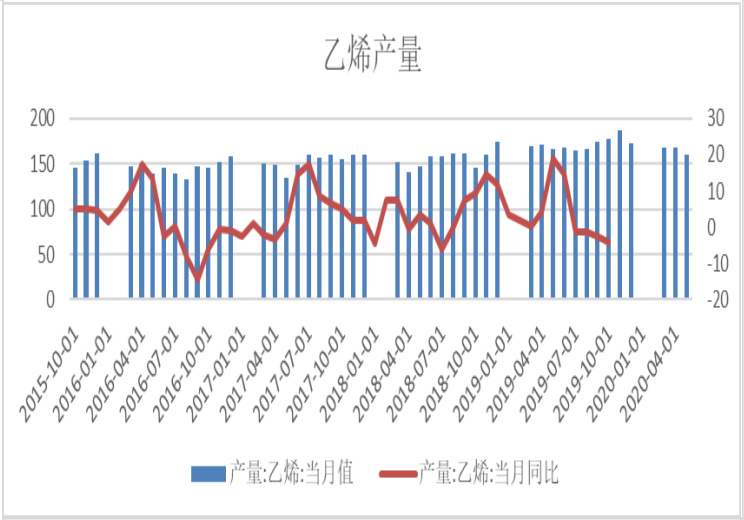
- 生产生活秩序持续恢复，6月用电量增速6.1%，再创年内新高：6月份，全国全社会用电量6350亿千瓦时，同比增长6.1%。1-6月份，全国全社会用电量33547亿千瓦时，同比下降1.3%，降幅持续收窄。
- 6月用电量增速在5月明显回暖（+4.6%）的基础上再创年内新高，呈现持续修复的态势。6月用电量增增速可观的原因是二产用电增速（4月1.3%，5月2.9%，6月4.15%）、三产用电增速（4月-7.8%，5月3.6%，6月7.60%）均持续升高，居民用电增速取得13%的同比增长。
- 6月发电侧表现分化，水电增速大幅逆转，火电增速有所回落：1-6月份，全国规模以上电厂发电量33645亿千瓦时，同比下降1.4%。其中，水电4769亿千瓦时，同比下降7.3%；火电24343亿千瓦时，同比下降1.6%；核电1716亿千瓦时，同比增长7.2%。
- 6月份，全国规模以上电厂发电量6304亿千瓦时，同比增长6.5%。其中，水电1215亿千瓦时，同比增长6.9%；火电4323亿千瓦时，同比增长5.4%；核电318亿千瓦时，同比增长19.2%。

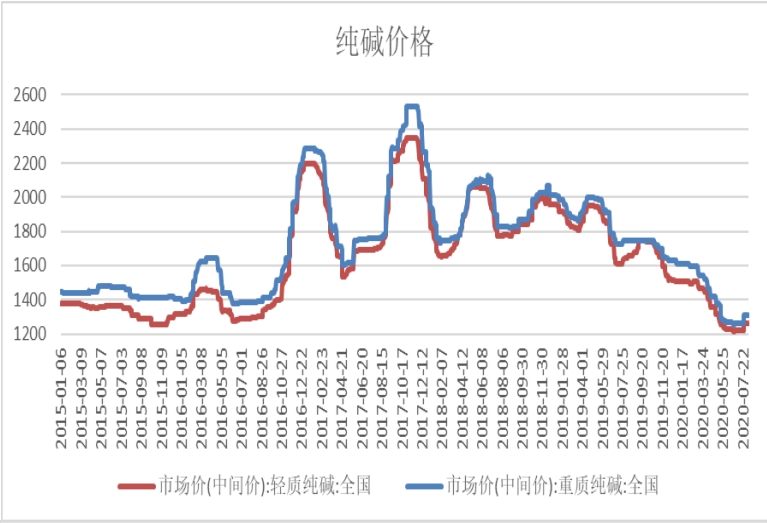




数据来源：Wind、山西证券研究所

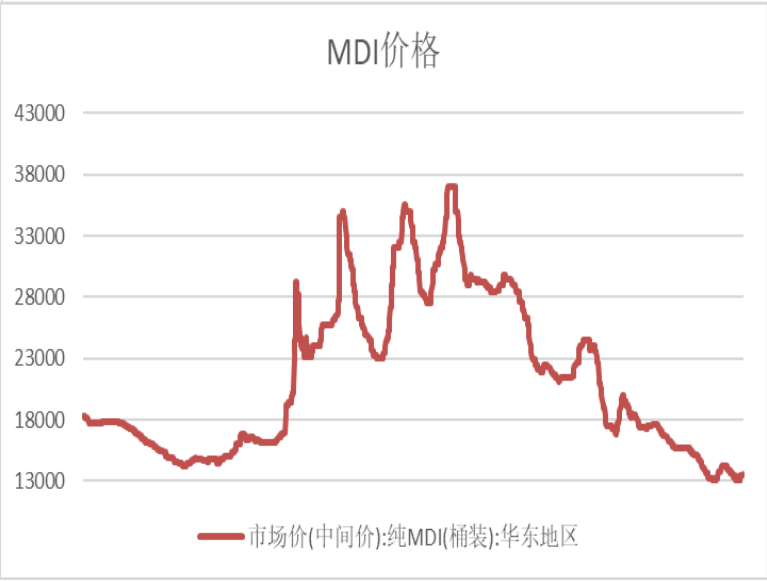






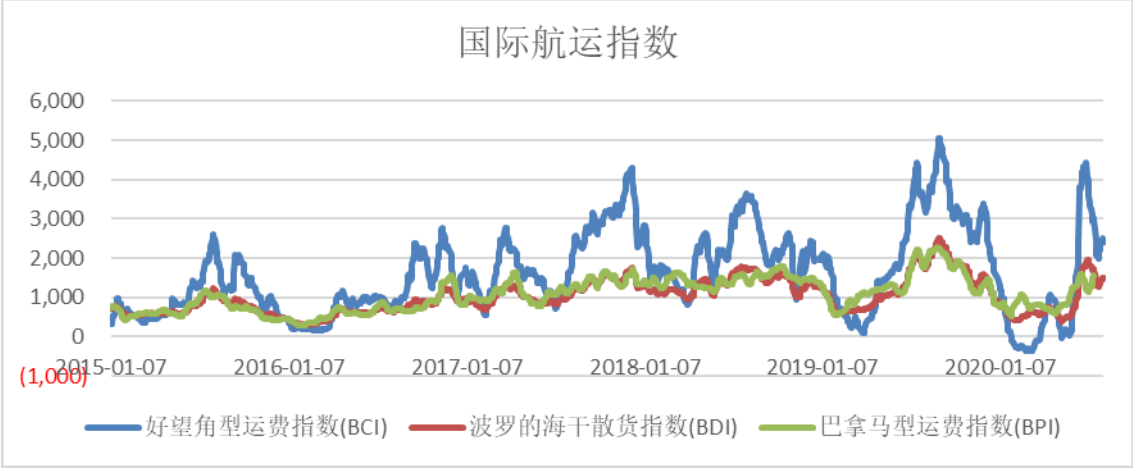


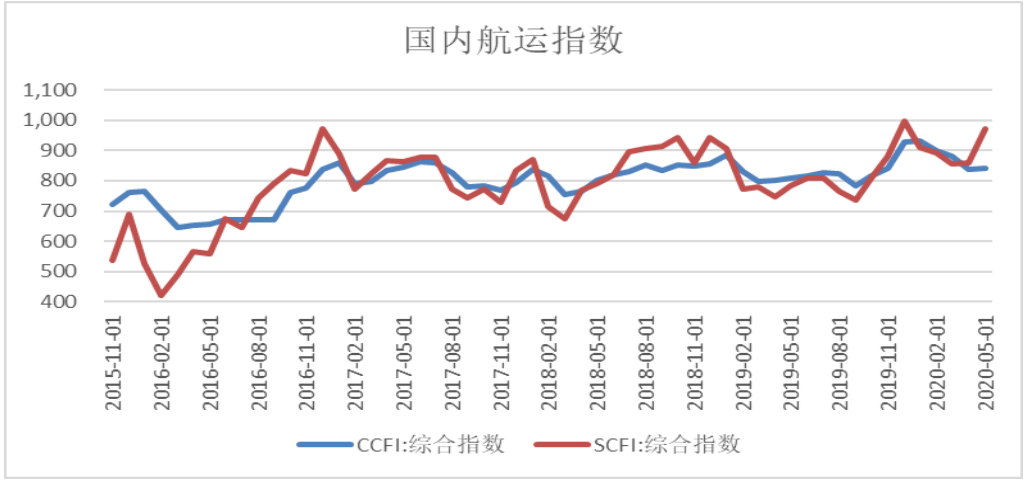




数据来源：Wind、山西证券研究所

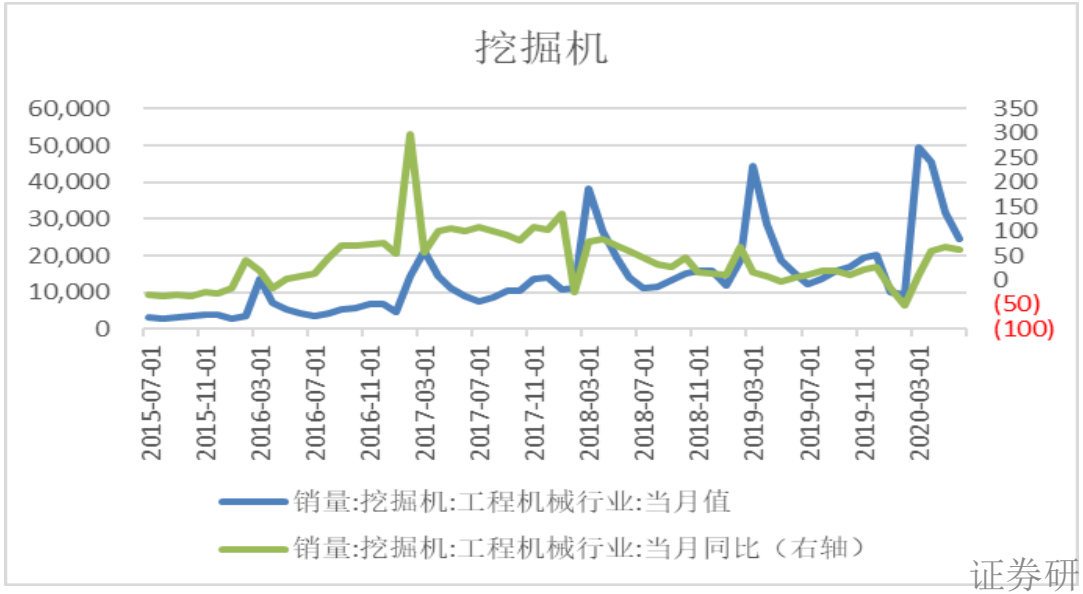
- 航运：本周四BDI收1500点，周涨11.3%；油运VLCC TD3C-TCE收 1.7 万美元/天，周跌 16%。本周集运 SCFI 指数收 1107 点，周涨 0.4%。
- 航空： 8 月第 1 周民航总旅客量 913 万人次，同比减少 33.05%，环比回落 0.81%。其中国内航空运送旅客 908 万人，同比下降 22.08%，国际航线运送旅客 4 万人，同比下降 97.11%。
- 快递：6 月全国快递业务量 74.70 亿件，同比增长 36.79% （前6 月+22.05%）；收入 797.0 亿元，同比增长 23.91% （前 6 月+12.57%）。
- 交通运输核心资产低位正是布局良机。电商增速超预期，重点关注快递板块业绩弹性；国内需求快速恢复， 国际航线持续放松， 关注航空及机场板块危机后期反弹机会；基础设施基金 REITs 推进，关注具备持续滚动开发能力的物流基础运营商和高速公路集团；关注供应链公司估值修复机会。

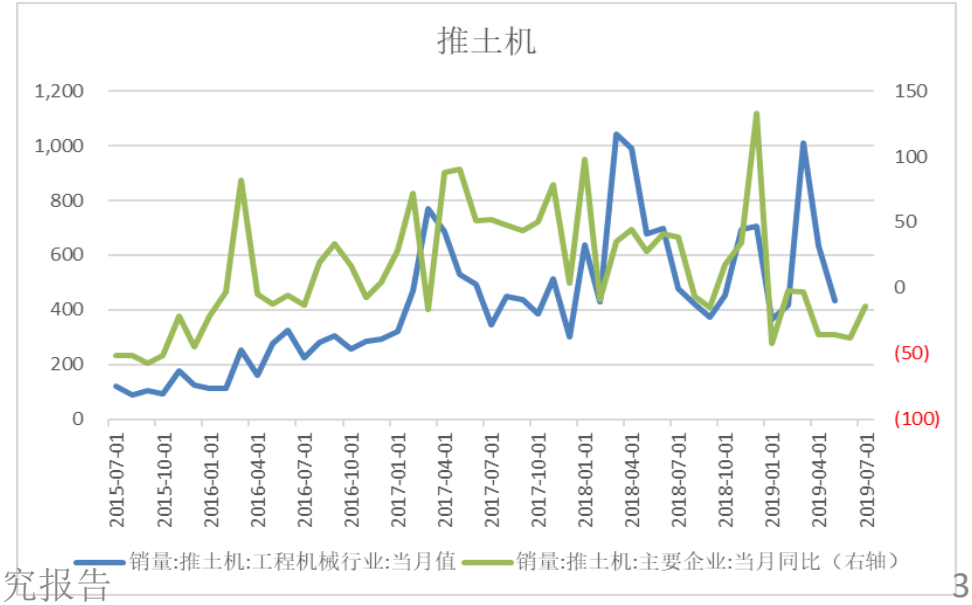




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 工程机械：6月纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机24625台，同比增长62.9%；宏观承压下，逆周期政策预期持续发力，上游液压件零部件厂商排产依旧紧俏，预期7月份终端销量持续高增长。
- 油服：（OPEC）6月的石油产量降至20年来最低水平，6月迄今，OPEC减产规模为652.3万桶/日，相当于107%的协议执行率。国内增储上产持续推进，2020H1生产天然气940亿立方米，同比增长10.3%。
- 自动化：6月份，国内工业机器人产量同比增长29.20%。制造业景气有望触底回升。
- 轨交装备：上半年铁路基建投资完成有望超过2019年同期。
- 光伏设备：近期能源局公布今年上半年新增光伏装机11.52GW，国内需求随着竞价结果的发布，有望陆续启动。



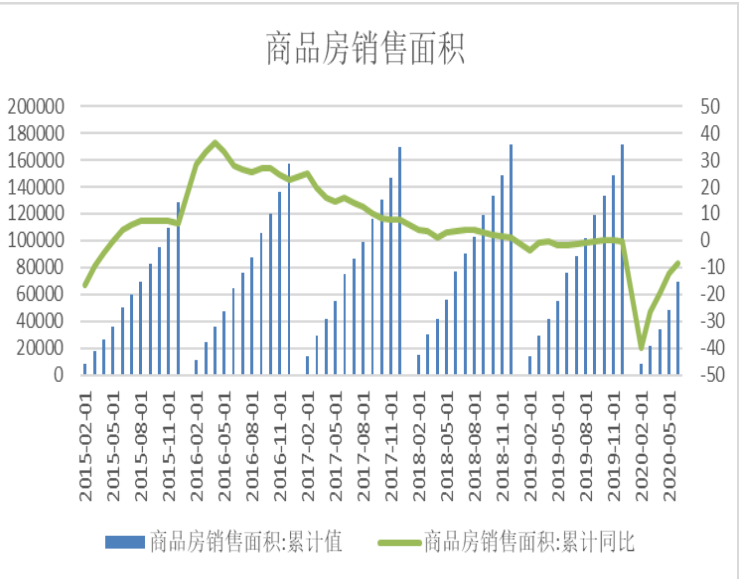


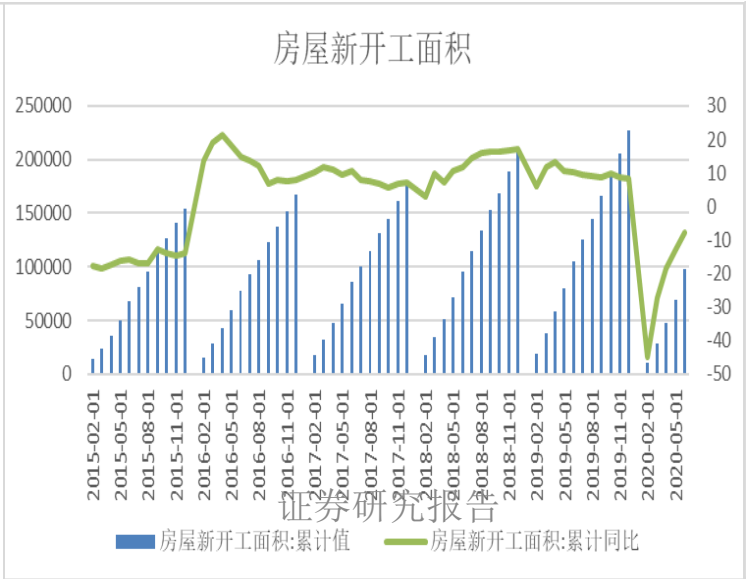
数据来源：Wind、山西证券研究所

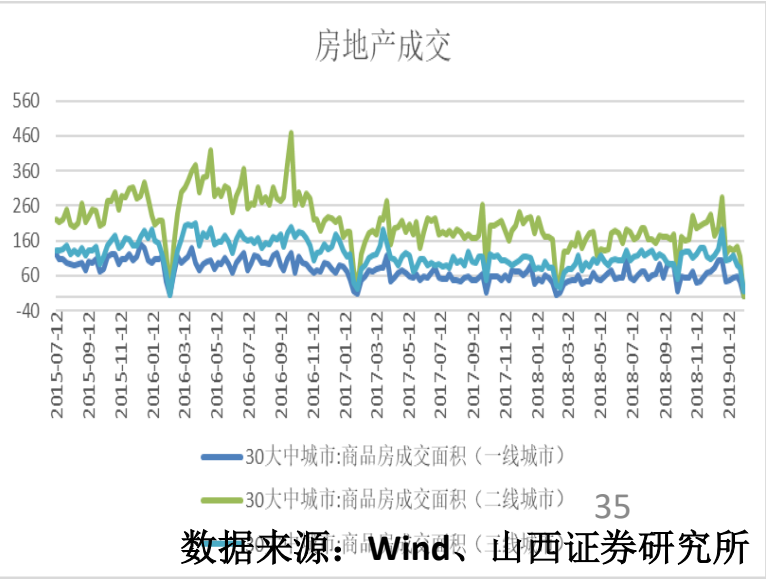
下游行业高频数据

下游行业：房住不炒基调不变，地产需求已过疫情后快速释放期

- 一、二手房交易回本周跟踪35大城市一手房合计成交4.84万套，同比上升21.1%，环比上升2.9%，累计成交81.59万套，同比下降8.4%。其中一线、二线、三四线城市分别成交7369套、21075套、19957套，环比增速分别8.13%、13.09%、-2.14%；同比增速分别为35.71%、19.09%、18.39%；累计同比增速分别为-17.40%、-0.27%、-10.44%。本周跟踪的23个城市二手房累计成交30.78万套，累计同比上升1.9%，较上周上升0.90个百分点。其中一线、二线、三四线城市二手房交易累计同比增速分别15.28%、-7.85%、-9.98%，较上周分别变动了1.45、0.38、1.07个百分点。
- 库存情截至2020年8月7日，一线城市去化周期为36.4周，全国37城住宅可售套数合计101.52万套，一线城市住宅可售套数为25.00万套，二线城市住宅可售套数为44.18万套，三四线城市住宅可售套数为32.34万套。
- 百城土地成交情上周100大中城市供应土地规划建筑面积为1643.71万平方米，环比上升83.46%，同比上升11.12%。100大中城市成交土地规划建筑面积为821.39万平方米，环比上升52.68%，同比下降43.63%。100大中城市土地成交总价为823.43亿元，环比上升109.70%，同比下降21.24%。
- 投资建7月全国各大城市分别出台房市调控政策，央行发布《2020年第二季度中国货币政策执行报告》提出发挥货币信贷政策促进经济结构调整的作用，更好地服务实体经济。牢牢坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，坚持稳地价、稳房价、稳预期。环京城市圈与环沪城市圈成交量已走过疫后需求快速释放期，楼市成交出现触顶回落态势。认为城市群落之间出现分化趋势，下半年房产市场将走出疫情影响，部分过热城市将趋于稳定。





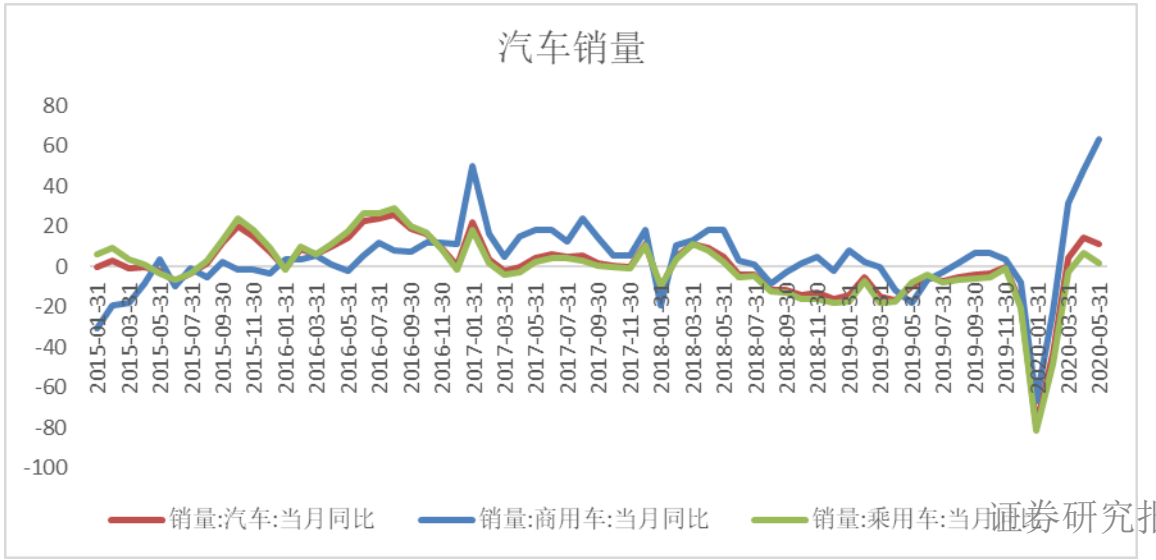


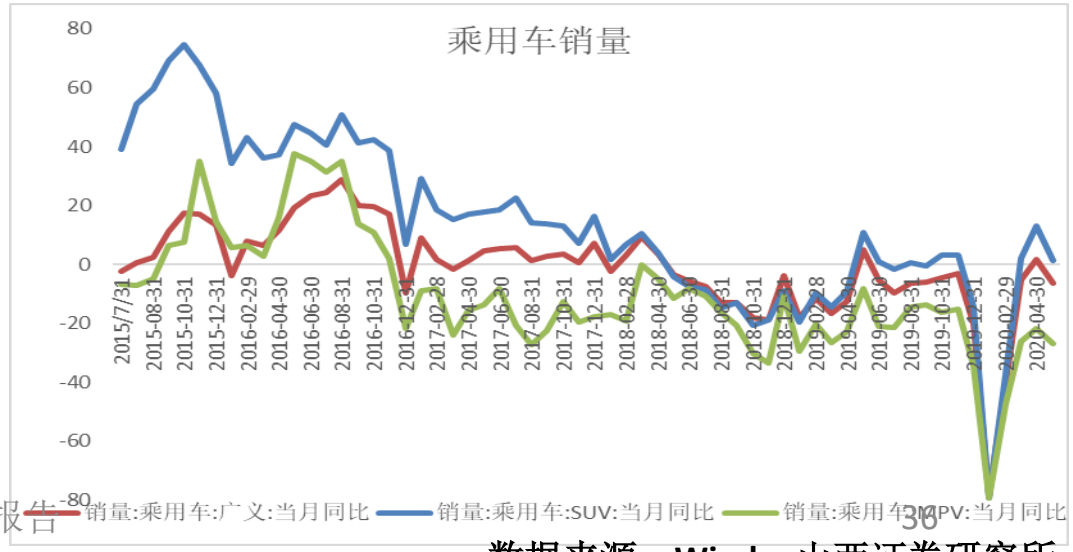
证券研究报告

数据来源：Wind、山西证券研究所

- 7月乘用车销量同比小幅增长，发改委鼓励放宽限购乘联会预估7月主要厂商零售同比增长6%，环比下降6%；批发销量同比增长4%，环比下降8%；随着疫情逐渐缓解，消费信心稳定，车市外部环境持续向好，叠加去年同期市场基数较低，7月销量同比小幅增长。发改委鼓励限购城市增加汽车购置限额，深圳市推4亿汽车置换补贴，中央和地方继续放宽限购与补贴政策，促进汽车消费，预计乘用车市场下半年有望温和复苏。

- 国家发改委副主任宁吉喆近日表示，下半年将推动汽车和家电消费转型升级，鼓励限购城市适当增加汽车购置限额，放宽新能源汽车限购，对购置新能源汽车等给予适当补贴。从8月1日起，深圳市政府为全市车主推出总额高达4亿元的汽车“以旧换新”奖励补贴，对在深圳“以旧换新”购买30万元以上新车的粤B车主奖励5000元，30万元以下的奖励3000元，以上奖励可与市发展改革委促进新能源汽车推广应用若干措施财政补贴叠加申请，支持消费者购买更节能环保的小汽车。下半年中央和各地方继续放宽限购与补贴政策，促进汽车消费，预计乘用车市场下半年有望温和复苏，新能源汽车市场也有望重回增长轨道。





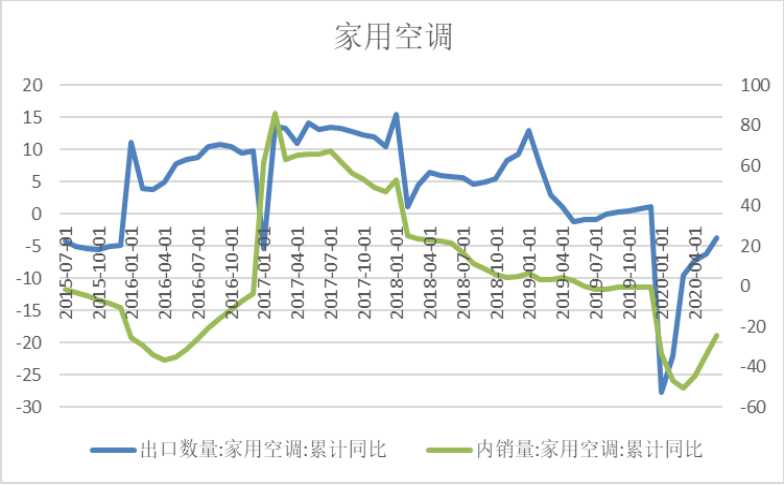
数据来源：Wind、山西证券研究所

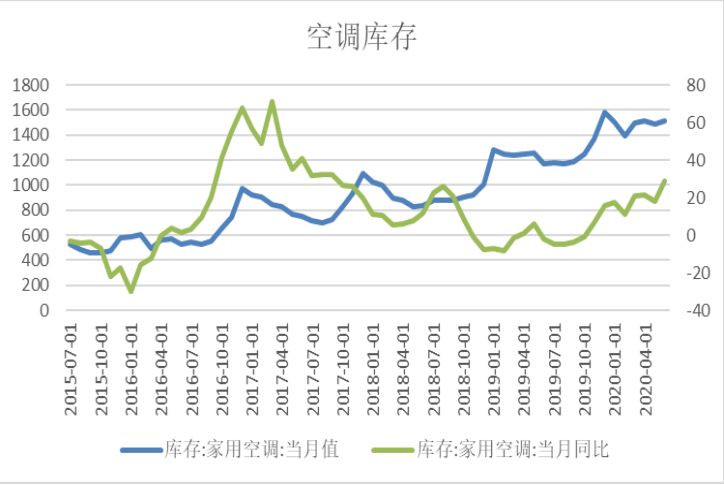
- 7月白电全渠道增速下降。经过6月618年中大促后线上白电销额增速回落，其中空调降幅最大，同比-23.5%。线下方面除洗衣机销额环比降幅收窄0.4pct外，空调和冰箱环比降幅继续增大。

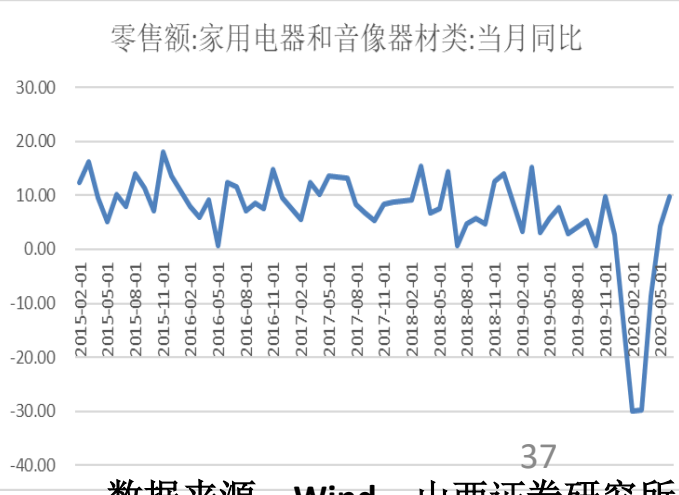
- 线上除热水器外厨电销额增速继续上升，油烟机和燃气灶销额同比分别为17.5%和33%。线下方面厨电销额增速环比有小幅下降。

- 扫地机器人线上销额增速继续上升，7月销额同比34.6%，环比上升11.4pct。清洁电器方面，线上净水器降幅显著，吸尘器品类环比小幅下降2.6pct。线下方面扫地机器人销额降幅最显著，同比-41.9%，环比下降32.9pct。

- 小家电方面，线上经过6月大促后各品类销额增速均有不同程度的下降，其中破壁机和电烤箱环比降幅最大，分别下降118.1pct和86.7pct。线下方面养生壶和豆浆机品类销额降幅收窄，同比分别为-37.3%和-58.5%。

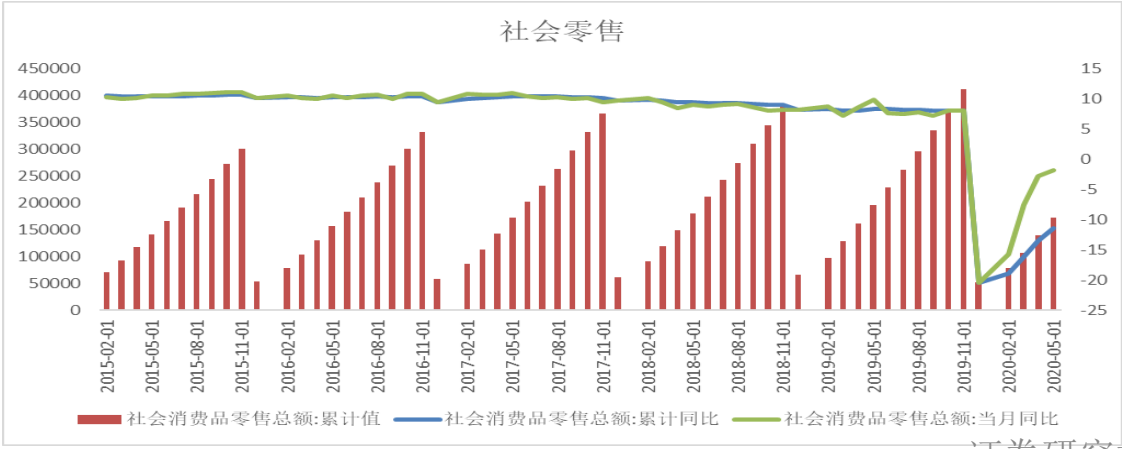


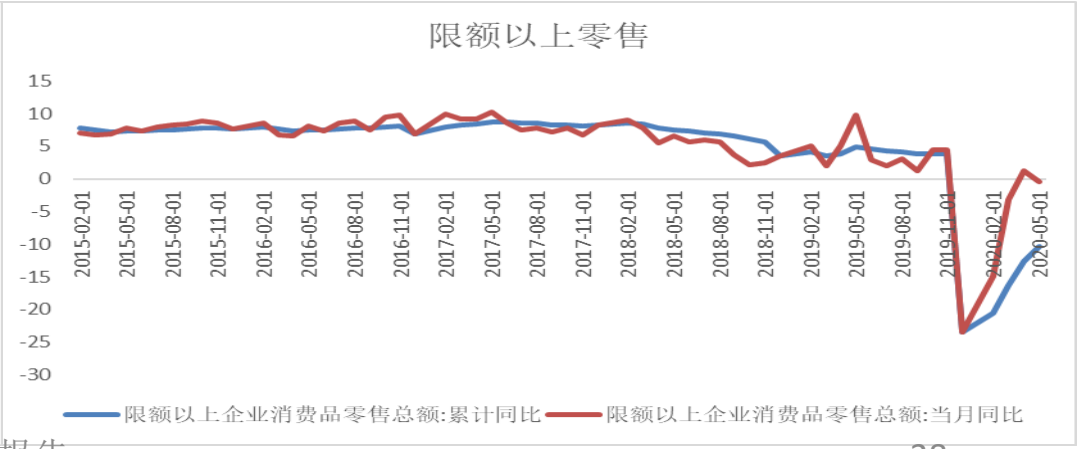




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 6月社零总额同比下降1.8%，增速环比小幅改善：6月社零同比下降1.8%（剔除价格因素实际下降2.9%），降幅环比收窄1.0pct。其中限额以上零售额同比下降0.4%，增速环比下降1.7pct。扣除汽车后，6月社零同比下降1.0%，降幅环比收窄2.5pct。按区域分，6月城镇/乡村社零同比下降2.0%/1.2%，降幅环比收窄0.8/2.0pct。按消费类型分，6月社零餐饮收入/商品零售同比下降15.2%/0.2%，降幅环比收窄3.7/0.6pct。1-6月网上零售同比增长7.3%，其中实物商品网上零售同比增长14.3%，占社零总额比重25.2%。预计随着消费刺激政策不断释放，7月份社零增速有望同比回正，8月份或回升至低个位数水平。
- 必选消费整体增速仍然稳健：6月限额以上企业商品零售额同比增长0.4%，增速环比下降2.1pct，必选消费增速各有涨跌。粮油食品/中西药品/日用品/烟酒/文化办公用品/饮料等零售额6月同比增速为10.5%/9.7%/16.9%/13.3%/8.1%/19.2%，增速环比变化-0.9/2.4/-0.4/2.9/6.2/2.5pct。其中随着商业及社交活动继续恢复，烟酒、饮料、文化办公用品消费继续明显改善，而粮油食品消费同比增速高位回落。6月份全国居民消费价格同比上涨2.5%，环比提升0.1pct，其中6月食品类CPI同比上涨11.1%，环比提升0.5pct，整体食品类价格仍处于相对高位。
- 可选消费继续改善：可选消费类，服装鞋帽/通讯器材/化妆品/金银珠宝等零售额6月同比增速为-0.1%/18.8%/20.5%/-6.8%，增速环比变化0.5/7.4/7.6/-2.9pct，除金银珠宝外，可选消费继续回暖，化妆品单月增速再度提升，判断随着夏装上市，服装消费改善势头强劲。地产相关类，家电/建筑建材/家具类等零售额6月同比分别增长9.8%/2.2%/-1.4%，增速环比分别变化5.5/0.3/-4.4pct，其中家电恢复弹性较大。随着国内消费刺激政策逐渐释放、“618”大促带动，可选消费复苏态势得以延续。

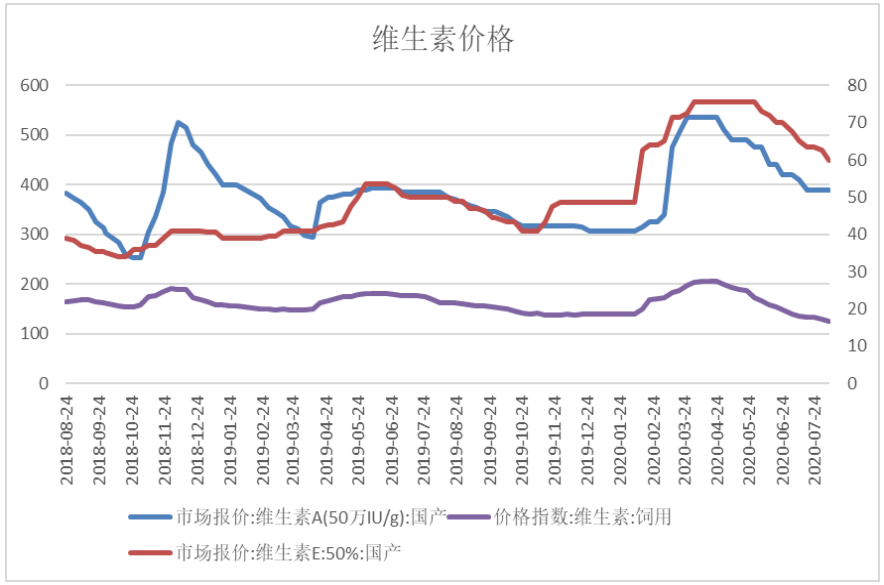




数据来源：Wind、山西证券研究所

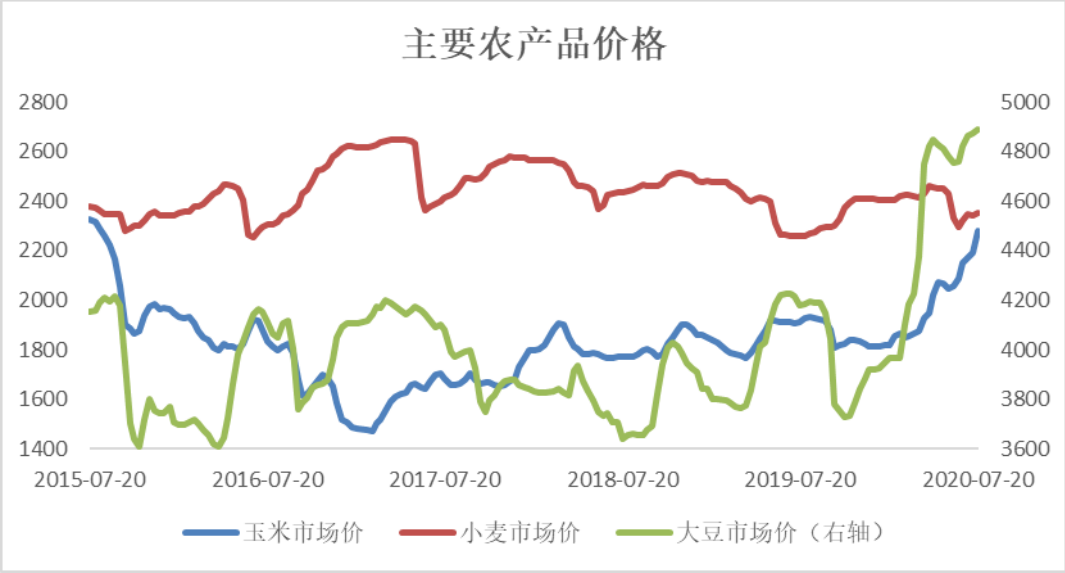
- 海外以轻持续创出新高且扩散势头持续。
- 医药整体需求探底概率较小。
- 中报业绩逐步出炉，部分企业中报业绩远超市场预期有望带动市场中报行情。

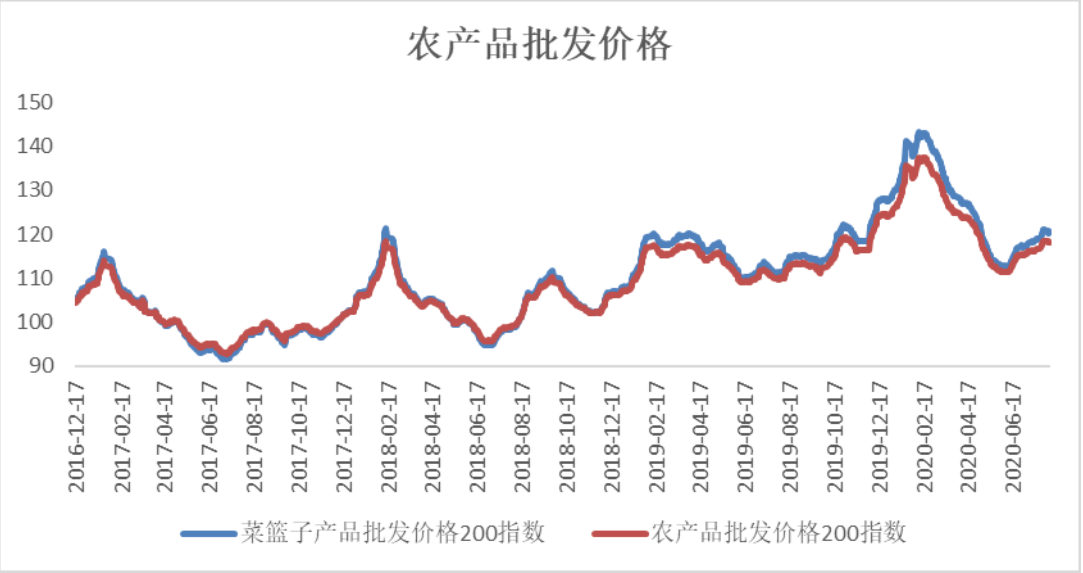




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 本周，中央农办主任、农业农村部部长韩长赋在人民日报发文，再次强调保障国家粮食安全的重要性。本周国内粮价及大宗商品价格多数上涨，国际粮价及主要期货合约价格多数下跌。受南方部分地区强降雨及洪涝灾害影响，国内农业生产面临一定风险。

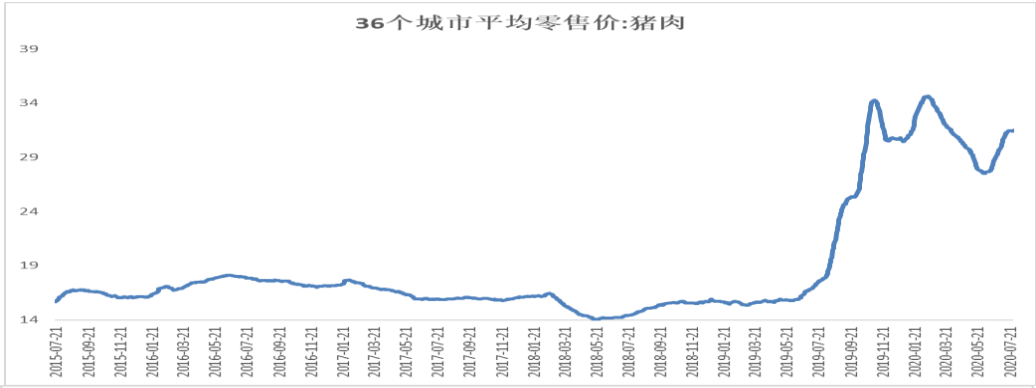




数据来源：Wind、山西证券研究所

- （1）本周猪肉价格未延续下跌，呈高位盘整态势。本周猪肉平均批发价格48.47元/公斤，环比上涨0.27%，同比上涨91.51%；生猪均价37.44元/公斤，环比上涨0.73%，同比上涨89.19%；猪料比价13.42，与前一周持平，同比上涨59.44%。

- （2）本周主产区鸭苗大幅下跌，均价1.57元/羽，环比下跌51.84%。7月中旬以来鸭价上涨受阻，而饲料、苗价等成本不断提升，加之鸭疫情流行，导致料比上升、养殖成活率下降。成本剧增之下屠宰环节企业经营风险持续放大，对鸭苗采购严格限价，对苗价产生利空打压。



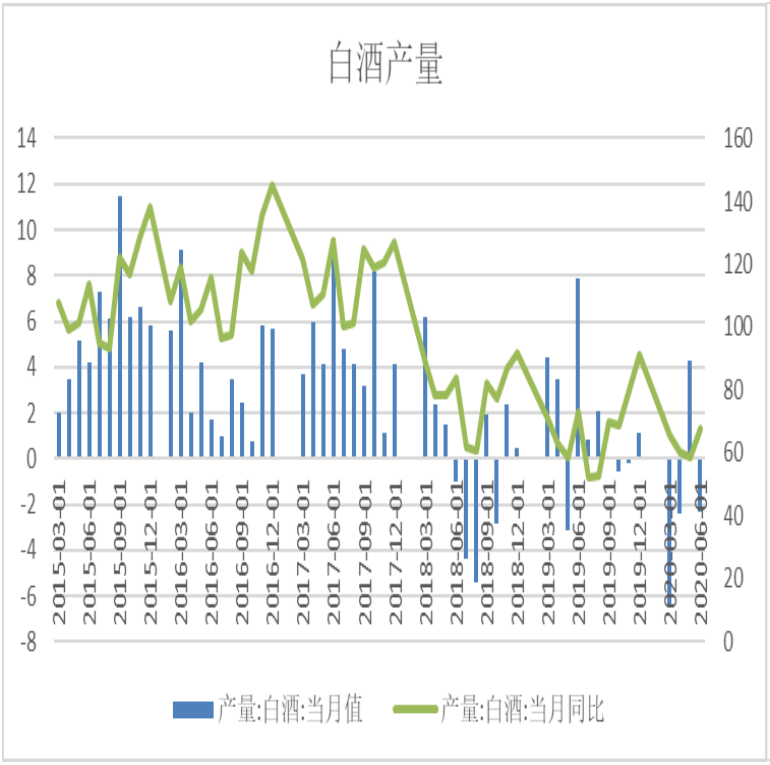


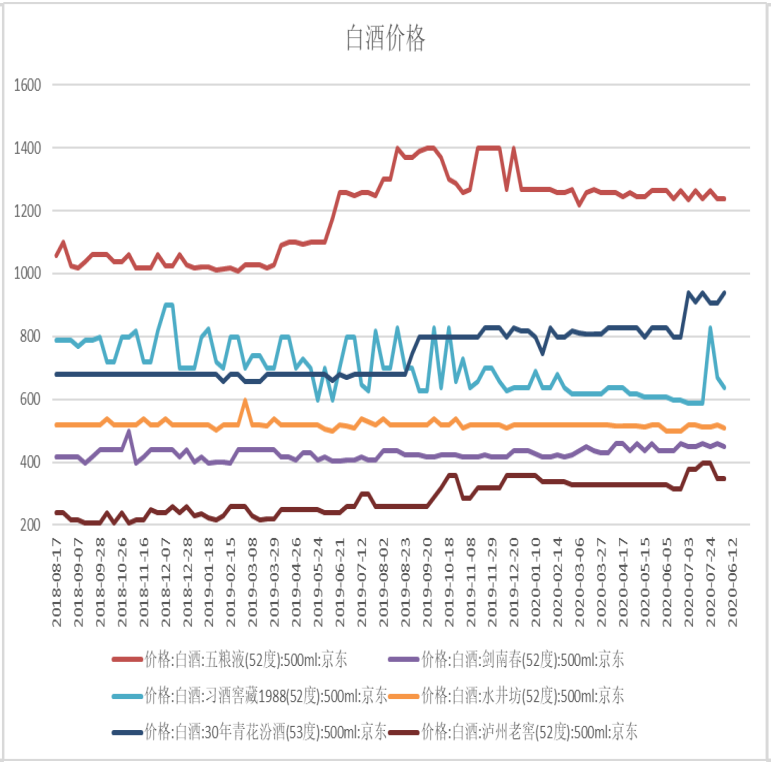


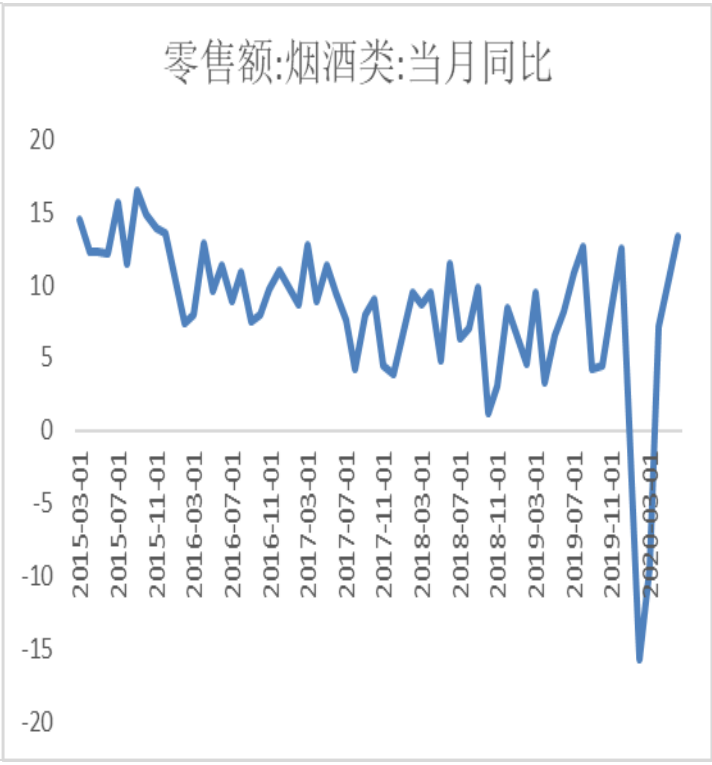


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 中秋和国庆的到来将促进礼品、集聚的增加，白酒将迎来需求增长，伴随着二季度白酒库存消化，三季度渠道补库存预计明显增加，建议关注白酒下半年的需求改善。茅台一批价持续上涨，目前一批价约2680元。随着茅台一批价的上行和双节来临对超高端白酒需求的增加，预计五粮液和国窖1573也将受益价升量增。水井坊二季度集中去库存，目前库存水平较低，建议关注其下半年的边际改善。。





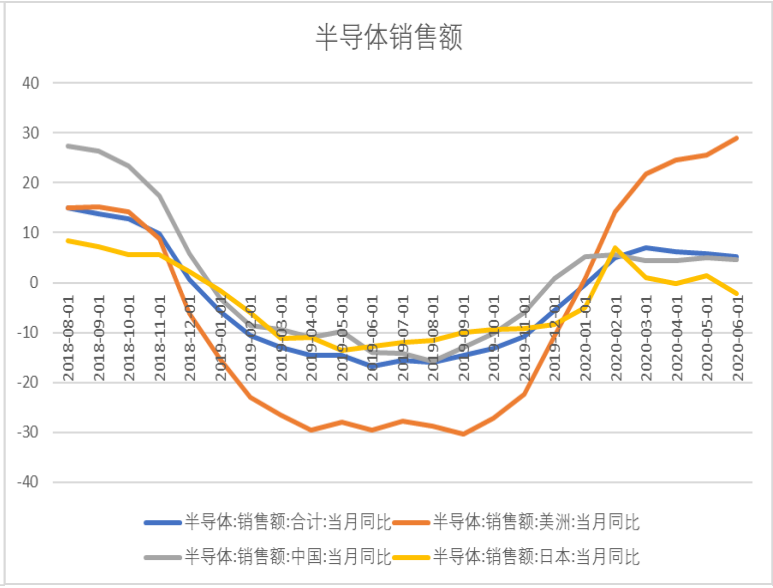


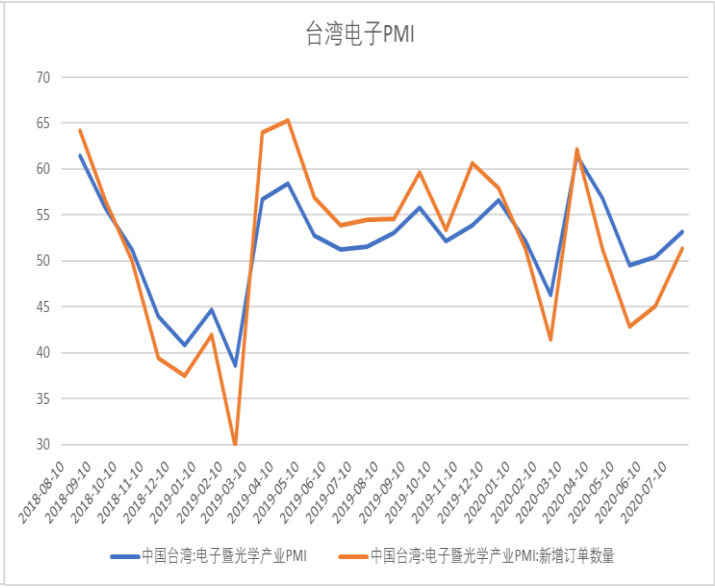
数据来源：Wind、山西证券研究所

TMT行业高频数据

- 华为或加单联发科，中端价格机型与苹果产业链受益。此前，受美国禁令影响，华为业务受阻，8月8日在中国信息化百人会2020峰会上，余承东表示华为手机芯片缺少供应，Mate40搭载的麒麟9000芯片或成为最后一代华为麒麟高端芯片。当前背景下，华为或采取两种选择，一是搭建自研团队，继续开发，但缺乏台积电代工与芯片设计工具，发展依然艰难；二是智能手机业务或通过采购通用芯片如联发科等获得台积电间接供货，解决高端芯片代工问题。若华为与联发科加强合作，有望互惠互利；联发科Q2实现营收新台币676.03亿元，同比增长9.8%；实现净利新台币73.1亿元，同比增长12.4%；Q2出货量以38.3%的市场份额位居第一，华为已经成为联发科天玑800系列芯片出货最高的手机厂商。

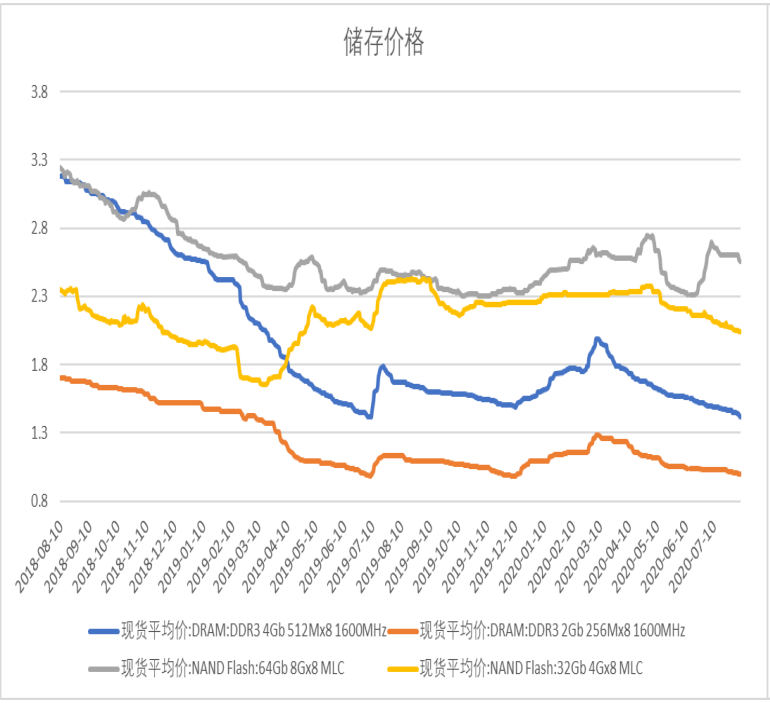


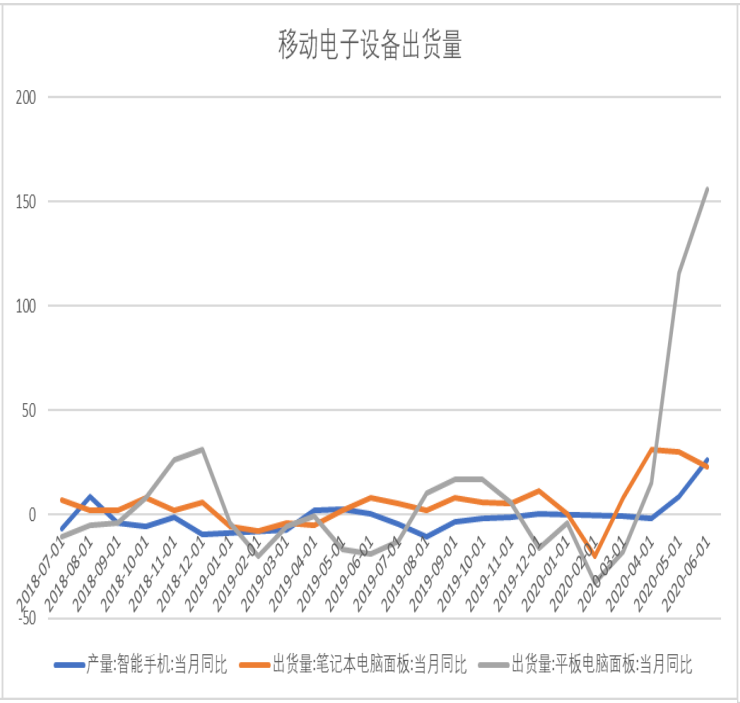


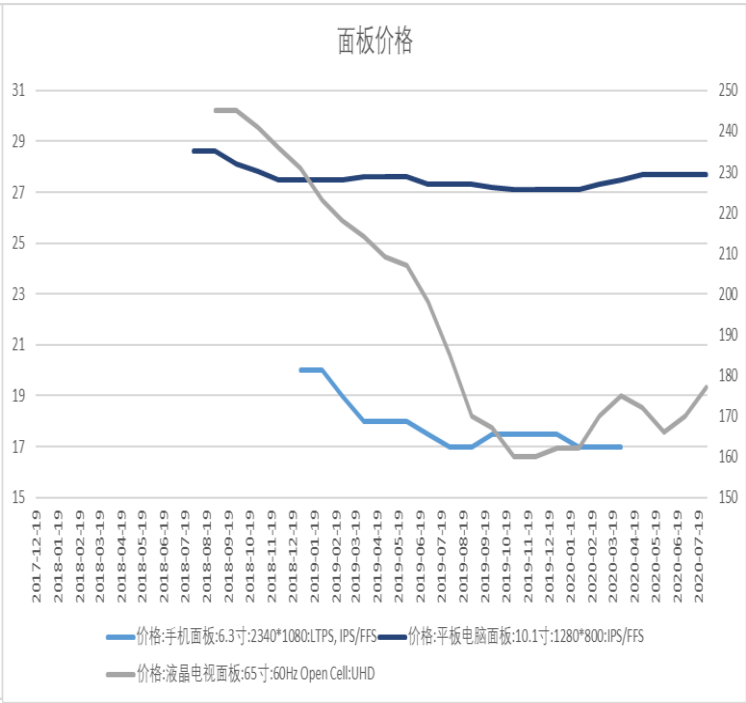


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 面板供需结构伴随库存出清、韩厂退出有所改善，价格自2020年Q1有所回升，4月供给恢复，但疫情影响削弱需求，价格再次下降，接近历史低位。5月以来价格触底回升，伴随6月全球经济有所改善，备货需求愈加明显，2020年6月全球液晶面板营收为62亿美元，环比上升16.98%，同比上升10.71%。液晶面板供给趋紧，8月价格仍维持上涨趋势，据WitsView数据显示，2020年8月上旬面板价格中，电视面板32寸/43寸/55寸分别环比上期提价7.9%/2.7%/5.1%，笔记本面板价格11.6寸/14寸/17.3寸分别环比提价0.8%/0.8%/0.2%。全球需求恢复，供需紧张叠加厂商补库存，面板价格预计在Q3仍有一定涨幅，目前国内厂商市占率较高，下半年业绩可期。

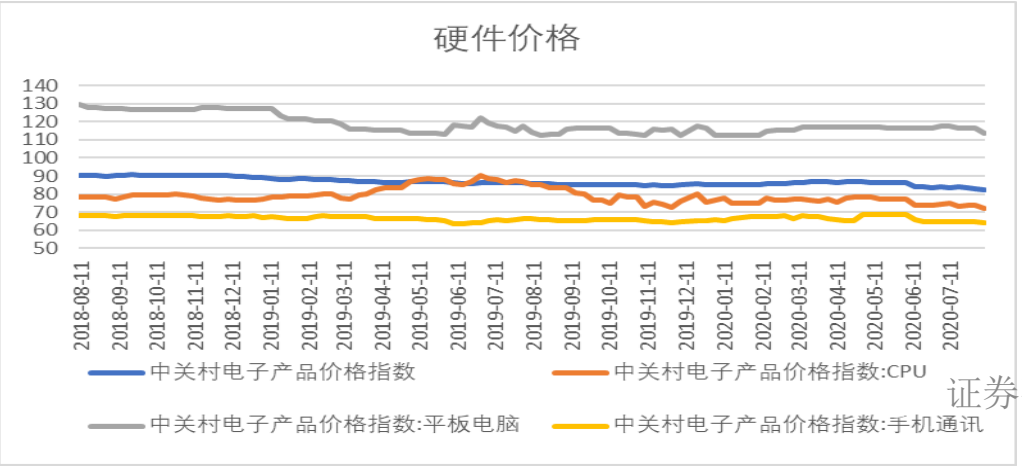


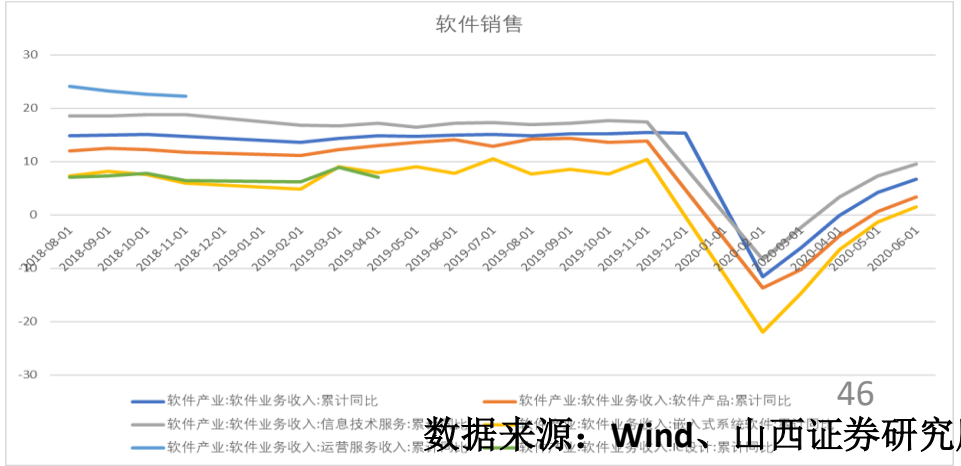




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 8月6日，交通运输部印发了《关于推动交通运输领域新型基础设施建设的指导意见》（以下简称《指导意见》）。认为，交通运输行业的新基建建设政策连续，目标明确，着力推动交通向数字化、网络化、智能化方向转型。本次《指导意见》是主要针对“交通强国”和“新基建”相关政策提出的落实意见，前期，主管部门在智能网联汽车标准体系、建设交通强国、智能汽车创新发展、新型基础设施建设等领域均出台了一系列战略和规划，智能网联汽车行业形成了较为完整的政策体系，本次的《指导意见》亦是交通部落实相关规划的重要部分。未来，随着交通部9个智慧高速试点的陆续完成、2个智能网联先导区的陆续建设，有望迎来更加完整和具体的交通新基建建设方案。
- 技术框架更加完善，车路协同、北斗定位成为重点。本次《指导意见》的技术框架更加完整，打造融合基础设施、助力信息基础设施建设成为主要任务，《指导意见》提出，泛在感知设施、先进传输网络、北斗时空信息服务在交通运输行业深度覆盖，行业数据中心和网络安全体系基本建立，智能列车、自动驾驶汽车、智能船舶等逐步应用。科技创新支撑能力显著提升，前瞻性技术应用水平居世界前列。在技术应用种类中，基于5G的车路协同、北斗系统和遥感技术的行业应用成为了技术应用的主要着力点。在北斗三号组网完成，行业应用成为未来发展重点的背景下，北斗在交通行业的应用将会进一步加强。
- 政策推动不断，北斗系统未来将丰富车路协同的应用场景，加速智慧交通、智慧城市建设，促进北斗在交通运输行业的深度覆盖。十三五以来，国务院、交通运输部和工信部等相继发文，促进智慧城市、路运一体化车路协同的建设和推动北斗系统在交通运输领域的全覆盖成为主调。北斗系统可提供智慧城市建设所需要的定位、测速和大数据的关键要素，也完美满足智慧交通对关键领域的卫星导航系统自主可控需求。认为，北斗系统和智慧交通将互为催化剂，随融合加深，效益将逐渐释放。



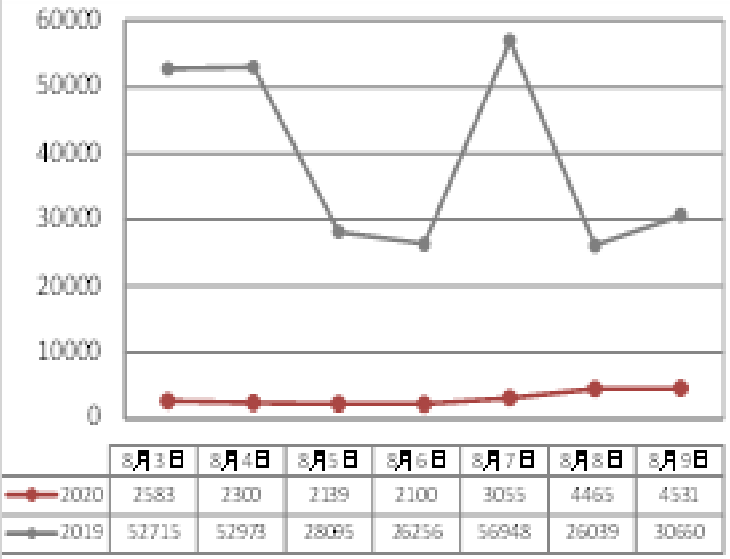


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 电影：复工后首部华语商业影片《八佰》定档于8月21日。管虎导演的战争电影《八佰》将定档8月21日，这是电影院自7月20日复工后定档的首部国内商业大片。多家院线高管表示，《八佰》超预期提前上映将极大刺激观影市场，乐观预计票房有望冲击15亿元以上。《八佰》是华谊兄弟投入巨资的作品，公开资料显示该片投资额高达5.5亿元。

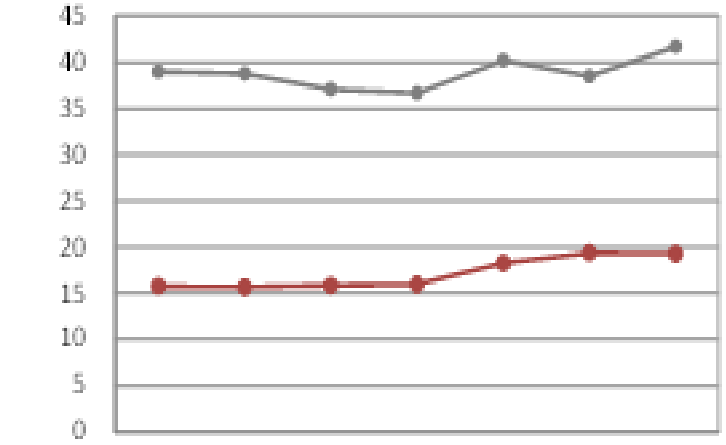
- 电视剧：广电总局发布7月电视剧备案名单，当代题材33部、1082集。8月7日，广电总局发布《关于2020年7月全国拍摄制作电视剧备案公示的通知》：2020年7月，全国电视剧拍摄制作备案公示的剧目共49部、1640集。按题材划分，当代题材33部、1082集，分别占公示总数的67.35%和65.98%，其中，当代军旅题材1部40集，当代都市题材22部720集，当代农村题材5部160集，当代青少题材1部26集，当代涉案题材2部76集，当代其它题材2部60集。

大盘单日票房



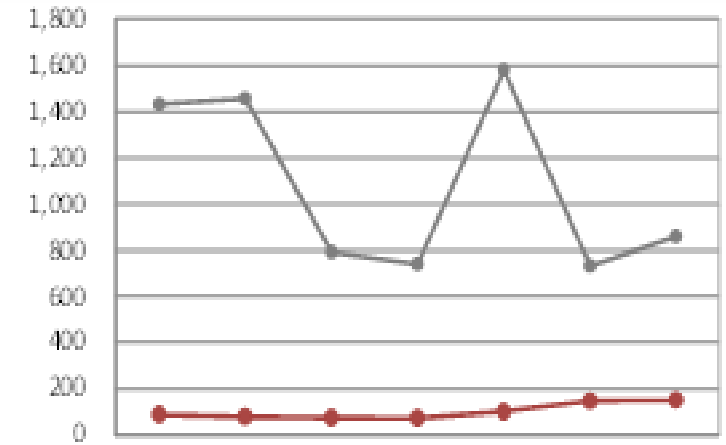
	8月3日	8月4日	8月5日	8月6日	8月7日	8月8日	8月9日
2020	2583	2300	2139	2100	3055	4465	4531
2019	52715	52978	28095	36256	56948	26039	30660

大盘单日放映场次



	8月3日	8月4日	8月5日	8月6日	8月7日	8月8日	8月9日
2020	15.8	15.7	15.9	16.0	18.3	19.4	19.3
2019	39.0	38.8	37.1	36.7	40.2	38.5	41.7

大盘单日观影人次



	8月3日	8月4日	8月5日	8月6日	8月7日	8月8日	8月9日
2020	89	80	75	74	102	148	152
2019	1433	1458	793	741	1581	733	860

数据来源：Wind、山西证券研究所

风险提示

- 宏观经济不达预期风险
- 货币政策不达预期风险
- 监管政策超预期风险
- 行业景气度不达预期风险

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并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

特别声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。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。入市有风险，投资需谨慎。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。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。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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券策略团队

分析师：

麻文宇 CFA
SAC NO：S0760516070001
TEL:010-83496336
Email:mawenyu@sxzq.com

梁迪柯CFA
SAC NO：S0760518070001
TEL:010-83496302
Email:liangdike@sxzq.com