太平洋证券研究 8月6日最新观点：内循环最受益方向之一，机构资金有望推动板块持续上行

每日重大财经

(1)【财联社8月6日早间新闻精选】

1、国家发改委副主任宁吉喆表示，下半年要牢牢把握扩大内需这个战略基点，重点推进新型基础设施等重大工程“两新一重”建设。

2、美国约翰斯·霍普金斯大学实时统计数据显示，截至北京时间8月6日8时左右，全球累计确诊超1865万例，累计死亡70.33万例。

3、7月财新中国服务业PMI为54.1，较6月的逾十年高位下降4.3个百分点，连续三个月处于扩张区间。

4、央行货币政策委员马骏表示，目前的货币政策逆周期调节力度已经不小，应该维持目前的力度，没有必要再加码；要储存一些“子弹”。

5、数位国有大行人士表示，正在深圳等地大规模测试数字钱包应用，为数字货币正式落地进行测试准备。

6、近期，受社会经济活动进一步恢复和高温天气影响，国家电网经营区域内用电水平持续攀升，国家电网用电负荷、南方电网统调负荷均创历史新高。

7、本周国内单晶复投料价格区间在8.2-8.8万元/吨，成交均价上涨至8.64万元/吨，周环比涨幅为8.54%。

8、黎巴嫩首都贝鲁特港口区当地时间4日傍晚发生剧烈爆炸，国务院安委办、应急管理部要求立即开展全国危化品储存安全专项检查整治。

9、乘联会预估7月主要厂商乘用车零售同比增长6%，环比下降6%。

10、国家发改委昨日公布风电、光伏发电平价上网项目，拟公布的2020年风电、光伏发电平价上网项目将拉动投资总额约2200亿元。

11、国家标准化管理委员会、中央网信办、发改委、科技部及工业和信息化部印发《国家新一代人工智能标准体系建设指南》。

12、微软和字节跳动试图在3周内就TikTok美国业务达成协议，微软可能最多以300亿美元的价格收购Tiktok。

13、财联社报道，奔驰与宁德时代昨日宣布深化双方在动力电池技术领域的合作，共同开发高新电池技术.

14、仙鹤股份回应“单日换手率达106%”：行情软件更新迟缓，没有计算仙鹤转债的转股部分。

15、信维通信上半年实现归属于上市公司股东的净利润为3.29亿元，同比下降10.85%。融创中国7月实现合同销售金额522.5亿元，同比增长27%。牧原股份7月份公司销售收入60亿元，环比增长29%，同比增431%。

16、隔夜美股三大指数集体收涨，道指涨1.39%，标普500指数涨0.64%，纳指涨0.52%再创收盘新高。期货黄金收涨1.4%，再创收盘新高。美油、布油期货收盘涨幅均超1%。

(2)【海外资金加快进入是大势所趋 人民币升值与外资流入形成共振】财联社8月6日讯，人民币对美元即期汇率8月5日盘中升破6.94，创近5个月新高。自低点算起，近两个月人民币汇率反弹超两千点。业内人士认为，近期人民币汇率相对走强，除了有中国经济稳步复苏、美元回调这两项基本因素外，跨境资金流入增多也有一定影响。在金融业不断扩大开放的时代背景下，海外资金加快进入中国市场已是大势所趋，人民币升值与外资流入料形成阶段性共振。

行业最新观点

【太平洋军工】周观点：内循环最受益方向之一，机构资金有望推动板块持续上行

行情回顾

上周（7 月 27 日-7 月 31 日）沪深 300 指数上涨 4.20%，创业板指上涨 6.38%，航天军工指数（886015）上涨 2.79%。

本周要闻

习近平：加快发展战略性、前沿性、颠覆性技术，加快实施国防科技和武器装备重大战略工程

中共中央政治局 7 月 30 日下午就加强国防和军队现代化建设举行第二十二次集体学习。习近平指出，当前，世界百年未有之大变局加速演进，新冠肺炎疫情对国际格局产生深刻影响，我国安全形势不确定性不稳定性增大。世界新军事革命迅猛发展，为我们提供了难得机遇，同时也面临严峻挑战。要增强使命感和紧迫感，努力实现我军现代化建设跨越式发展。要坚持自主创新战略基点，加强基础研究和原始创新，加快突破关键核心技术，加快发展战略性、前沿性、颠覆性技术，加快实施国防科技和武器装备重大战略工程，不断提高我军建设科技含量。

本周观点

外部不稳定因素催生武器装备需求，军工行业是内循环最受益方向之一

据路透社透露，字节跳动同意剥离 TikTok 美国业务，微软接管 TikTok 在美国业务，美国政府面对 TikTok——“来自中国的威胁”，终于以强行霸道，违背商业模式的形式将其强行收购，令中企海外业务拓展蒙上阴影。我们在近两年的年度策略报告里一直重点强调，中美之间的大国博弈将全面展开，“放弃幻想、迎接挑战”将是未来几年的主导思想。自特朗普政府上台以来，不断从科技、金融、政治等多方向持续向我国进行打击，近期，南海、中印边界矛盾逐渐激化，我们认为大国博弈将成为新常态，强大的军事实力才是和平唯一的谈判筹码，能战方能止战斗，在外部动荡环境的催化下，我国武器装备体系建设进入黄金十年，新型主战装备加速研发、列装，国防信息化水平持续提高。在国内开启经济大循环的背景下，我们认为军工行业将是最受益的方向之一：**1）从供给端来看**，我国国防体系已基本实现国产替代，关键配套的元器件、新材料等都有了巨大的进步，摆脱了国外的限制；**2）从需求端来看**，在与海外经济暂时“脱钩”的预期下，军工行业的需求不减反增，相较于消费、医疗等行业比较优势更加明显。

公募基金军工主动持仓见底回升，加仓空间巨大，有望推动军工板块指数持续上行

2Q20 末，公募基金持仓军工股市值 124.11 亿元，占公募基金主动配置持仓的比例为 1%，环比增长 0.05 个百分点，军工主动持股仓位仍然偏，从历史来看，公募基金持仓比例仍低于 2010 年以来的平均值 2.71%。

回顾上一轮牛市，超配比列于 1Q13 见底后（-1.50%），公募基金开始逐步加仓，申万军工指数基本同步于公募基金加仓节奏，公募主动配置军工超配比例超过 3%以上后需要警惕。用后视镜的眼光来看，机构持仓已经没有下降的空间，7 月份，SW 军工指数上涨了 27%以上，我们判断公募主动配置资金已经大幅加仓了军工行业，目前离 3%的超配警戒线仍然距离较远，后续随着行情的演绎，机构资金将继续推动军工指数的持续上涨。

未来几年高增长的军工细分领域有望脱颖而出，军工结构型牛市或长期维持

我们认为，军工板块完成第一波无差别估值修复后，后续行情或迎来分化，航空、消耗性武器装备、材料、电子信息化等高景气赛道的公司在即将到来的中报季有望迎来超预期的业绩表现，并且未来几年有望保持 20%-30%以上的行业增速。在国防预算维持高增长的背景下，我们看好军工行业在未来几年的确定性增长，军工结构性行情或长期维持。

建议关注具有四个特性的公司：

1、中报业绩好，利润率提升，业绩持续高增长的公司；

2、短期业绩受到疫情影响，未来业绩增长确定性强的公司；

3、重点产品产能利用率提升，或者受型号牵引，订单持续放量的公司；

4、进行定增、可转债等方式融资，围绕核心主业进行产业链上下游拓展，有并购预期的公司。

策略观点

军工板块抗经济下行特征突出，配置价值凸显。在目前大国博弈日益复杂化，国内政治稳定的背景下，我国军事装备投资将在较长的时间内保持稳定快速的增长。目前，国内经济增速放缓、全球受疫情影响需求经济动力不足，军工板块的抗经济下行、安全性、确定性属性更为突出，板块配置价值凸显。

两条主线、精选三领域优质标的，关注长期价值投资机会。我们聚焦两条投资主线，一是航空、航天、舰船等核心装备列装速度加快，带动板块整体需求增长；二是国防信息化投入加大，关键新材料、元器件升级以及国产化替代加速，带来细分领域需求快速提升。重点关注和推荐空军核心装备和关键配套、国防信息化、军用新材料板块三细分领域龙头，精选业绩和估值双提升的标的。**近期重点推荐楚江新材、菲利华、七一二、火炬电子，继续关注光威复材、中航高科、和而泰、亚光科技等优质标的。**

风险提示：装备列装速度不及预期，信息化等领域投资不及预期。

【太平洋建材】周观点：华东熟料率先提价拉开反弹大幕，玻璃去库超预期

报告摘要

水泥：沿江熟料率先提价，华东水泥价格拉开反弹大幕。随着雨水减弱，企业的出货情况环比逐步恢复，长三角熟料价格率先提涨 20 元/吨，拉开下半年水泥价格反弹大幕。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，1-7 月份百强地产商销售业绩同增 2.7%，自年初以来累计业绩增速首次转正，其中 7 月份单月同增 25.7%，因此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（有望复制去年 Q4 福建、江西等地涨价幅度），有望再超预期。

其次，精装时代坚守消费建材龙头，B 端快速放量，龙头企业集渠道、品牌、规模于一体，市场份额稳步提升；而在 B 端集采快速推动的时代或打造出新的护城河，未来有望迎价值重估；叠加上半年成本下行带来的红利，龙头品牌建材成长性突出，重点推荐防水、管材、石膏板等板块。

玻璃：7 月库存超预期去化，旺季价格上涨或再超预期。玻璃 7 月份去库大超市场预期，一方面由于下游加工厂有新订单释放，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。我们认为，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，目前纯碱价格已跌至 1300 元/吨以下，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。

玻纤：周期底部龙头迎中长期布局良机。我们认为，国内下游需求逐步复苏，尤其以风电纱为主，供需格局稳中向好，龙头企业库存较前期有所下降，随着下半年需求旺季到来以及国外疫情拐点渐行渐近，Q3-Q4 价格有望触底反弹。拉长周期来看，当前行业仍处于周期底部，按照当前价格测算，中小企业已经不赚钱，且接近亏现金流，成本端支撑使得价格下行空间十分有限；而供给端 19-20 年新增产能大幅减少，随着需求旺季到来，供需格局持续向好，2020H2 仍将是行业新周期的拐点，对于中长线投资者来说，周期底部龙头配置价值明显，行业龙头具备规模、渠道及产品结构等优势，反弹力度将大于行业平均。

玻纤行业我们首推行业龙头中国巨石：1）公司核心工艺升级引领行业差异化发展，产能稳步扩张；2）电子纱产能扩张优化产品结构；3）规模及成本优势铸就高护城河；4）国际化进程稳步推进，抗风险能力提升，行业触底回升，估值中枢有望迎来修复。

其次关注玻纤制品小龙头长海股份，1）公司池窑技改完成后，生产效率进一步提升，2）打通玻纤纱-制品-精细化工产业链一体化，自我调节能力强；3）产能保持继续扩张（扩建 10 万吨树脂产能，10 万吨玻纤纱，5 条薄毡线），打开新的成长空间，向上弹性十足。

投资建议：首选基建链条的**祁连山、冀东水泥**；弹性品种塔牌集团、上峰水泥、万年青；标配核心资产海螺水泥、华新水泥；其次是消费建材首选**东方雨虹、科顺股份、永高股份、伟星新材、北新建材**等，以及玻璃龙头**旗滨集团**，关注玻纤底部机会中国巨石、长海股份。

风险提示：地产投资大幅下滑，错峰生产不及预期， 成本大幅上涨

上市公司速递

富祥药业（300497）2020 年中报点评：Q2 业绩持续高速增长，毛利率同比大幅提升

事件

公司发布 2020 年半年报，2020H1 实现营收 8.16 亿元，同比增长 37.82%；实现归母净利润 2.19 亿元，同比增长 92.00%；实现扣非净利润 2.07 亿元，同比增长 95.77%。经营活动产生的现金流量净额 2.09 亿元，同比增长 136.67%。

点评

受疫情影响小，Q2 业绩持续高速增长。上半年公司业绩持续高速增长，虽然上半年受疫情影响，整体诊疗环境和门诊量下降明显，导致医院用药品种用量下降，**但公司所处抗病毒和抗菌领域相对受影响较小**。上半年业绩继续保持较高增速，同比增长 92%。

毛利率持续提升，产品需求旺盛。上半年公司综合毛利率为 44.21%，出现持续提升，相对去年同期提升 4.34%。拆分来看，公司原料药业务毛利率为 51.78%，比去年提升 8.33%，中间体业务毛利率水平为 39.10%，比去年提升 2.29%。毛利率大幅提升我们认为，**主要系公司上半年产能利用率较高、排产相对充分、原材料价格仍维持低水平以及产品需求旺盛等原因**。另外，上半年公司经营活动产生的现金流量净额 2.09 亿元，

同比大幅提升 136.67%，**一方面因公司营业收入同比增长 37.82%，另一方面，也说明公司主要产品市场需求旺盛**。

在建工程提速，产能有望陆续释放。上半年公司在建工程持续提速，从资产构成比重来看，截止于本报告期末，在建工程占总资产比例为 14.89%，比去年同期末提升>4.26%，金额来看，同比增长 59%。随着在建工程提速，未来公司产能有望加速释放。

定增预案修订，助力公司长期发展。公司同时也把前期定增预案进行了修订，在募集资金和募投项目不变的情况下，对定增对象、锁定期和定价基准日进行了修订。虽然公司此次定增由锁价发行转向了询价发行，但核心内容不变，募投项目仍为“高效培南类抗生素建设项目”和“年产 616 吨那韦中间体、900 吨巴坦中间体项目”，本次募投项目的实施也将有助于公司**加快实现产业链优化升级，完善从医药中间体、原料药到制剂生产垂直一体化的战略，**并不断巩固和提高自身在原料药领域的地位，助力公司长期发展。

投资建议：

公司深耕高端抗生素原料药及其中间体的研发、生产和销售近 20 年，拥有良好的质量控制和注册申报优势，客户遍及国内外知名厂商，是β-内酰胺类酶抑制剂、碳青霉烯类以及洛韦类药物的全球主要供应商。当前在国内注射剂一致性评价和带量采购持续推进以及国际原料药产能向中国不断转移等背景下，公司高品质原料药需求处于快速提升阶段，未来市场空间广阔。预计 2020-2022 年营业收入分别为 16.70、20.67、25.95 亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为 4.13、5.35、6.99 亿元，EPS 分别为 0.89、1.16、1.51 元/股，对应 PE 分别为 22.23、17.17、13.16 倍，维持“增持”评级。

风险提示：1、国际贸易争端及汇率风险。2、产能释放不及预期。3、原材料价格大幅波动。4、环保监管处罚的风险。

【太平洋通信李宏涛团队】天孚通信：定增落地加码核心主业，外延布局光学镀膜

事件描述

公司发布公告，以自有资金 9900 万元收购北极光电（深圳）有限公司 100%股权。本次交易完成后，北极光电将成为天孚通信的全资子公司，将纳入公司合并报表范围。

核心要点

1.并表北极光电，增强光学镀膜领域技术实力，实现产业协同发展。

北极光电专注于光学镀膜技术，主要产品包括镀膜产品、有源配套无源组件-Filter Block、光无源器件及模块，以及 MPO/MTP 光互联产品等，在光学镀膜、光学冷加工、波分器件等方面有较好的技术沉淀和积累。客户包括 II-VI（Finisar）、光迅科技等行业知名企业，在市场拓展上也有望形成协同。公司将进一步抓住光通信市场发展机遇，增加核心器件产品的战略性布局，为客户提供 “一站式”解决方案

2.定增加码高速光模块能力，享受 5G 与数通共振红利。

公司拟募资 7.86 亿元用于建设面向 5G 及数据中心的高速光引擎建设项目，主要包括激光芯片集成高速光引擎、硅光芯片集成高速光引擎、高速光引擎用零组件。定增项目将会提升公司高速光引擎产品研发和规

模生产能力，丰富产品布局，满足 5G 网络和数据中心的规模建设所释放的需求，保持行业优势地位和长期快速增长。

3.具备优秀制造工艺，毛利率与净利润率保持业内领先水平。

公司目前具备无源器件制造+有源器件封装共 13 条产品线，是市场上稀缺的高质量光器件封装代工厂商，在成本把控与良率提升方面积累丰富的经验，毛利率常年维持在 50%以上，净利润率在 30%以上，盈利能力较强。公司具备一体化整合能力，并且符合当前光器件制造外包占比逐渐增加的趋势，未来有望伴随下游需求扩张获得充足成长空间。

投资建议

我们预测公司 2020-2022 年归母净利润分别为 2.37 亿/3.06 亿/3.97 亿元，对应 EPS 分别为 0.92/1.18/1.54 元，给予“买入”评级，目标价 80 元。

风险提示：5G 建设进度不及预期；海外疫情影响光模块需求。

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。