西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

西南周观点

宏观策略观点

1 【策略】市场短期回调，但中期慢牛趋势不改（其它更新）

行业观点

2 【化工】环丙、DMC、MDI 大幅上涨，棕榈油、糊树脂再创新高（观点有更新）

3 【医药生物】医药“双循环”，看好创新药械进口替代+消费升级（观点有更新）

宏观策略观点

1 【策略】市场短期回调，但中期慢牛趋势不改（其它更新）

（朱斌 S1250515070001 TEL:021-68415861）

- 8 月第 1 周，市场呈现震荡走势。上证综指上涨 1.3%，创业板指下跌 1.6%，呈现涨跌不一的态势。从各个板块上来看，表现也呈现两极分化。军工板块一枝独秀，周涨幅高达 17.5%。主要受益于中美冲突影响，市场预期国家未来将大力投入军备建设，有利于改善板块业绩。涨幅第二的是有色板块，主要受益于商品价格的上涨。而跌幅最大的三个行业是医药（下跌 1.3%），传媒（下跌 1.8%），食品饮料（下跌 2.3%）。我们认为在中美冲突的大背景下，这几个行业的下跌是暂时的。当前的回调主要源于这些行业前期估值过高，因此在短期内回调，估值回落也很正常。但是从中长期看，这些行业主要是依赖内需的行业，在中美冲突大背景下是受益的。因此在未来股价有望回升。

- 总体来看，我们的观点依然不变：**在全球宽松格局下，市场慢牛行情将延续，结构性机会突出。在国际国内双循环、国内大循环为主应对中美冲突持久战这一基本格局下，我们继续看好进口替代、农林牧渔、生物医药、新能源汽车产业链等板块**。

- **风险提示：**中美冲突超预期爆发。

行业观点

2 【化工】环丙、DMC、MDI 大幅上涨，棕榈油、糊树脂再创新高（观点有更新）

（杨林 S1250518100002 TEL:010-57631191）

- **近期我们看多聚合 MDI、环氧丙烷、DMC、PVC 糊树脂、棕榈油等产品价格的趋势上涨，我们强烈推荐【万华化学】、【赞宇科技】、【金丹科技】**等公司。

- 【万华化学】近期国内外不可抗力及检修或引起全球聚合 MDI 市场供应紧张，科思创德国装置因不可抗力进入检修阶段，将影响欧洲、中东地区供应，万华烟台及匈牙利博苏化学合计 90 万吨装置正值检修，重庆巴斯夫 40 万吨装置也处于停车状态，而未来亚太地区的韩国锦湖及日本东曹装置也均有检修计划，全球聚合 MDI 下游需求继续复苏，国内开工率保持低位，社会库存相较于前期有一定的消耗，而聚氨酯的销售旺季即将来到，万华化学 8 月份上调聚合 MDI 挂牌价 1500 元至 15500 元/吨，而海外地区聚合 MDI 价格也出现了明显的上涨，部分地区价格近半个月上涨达到 20%，因此我们判断全球 MDI 价格有望进入趋势性上涨阶段，而异氰酸酯的另一主要产品 TDI 也出现了海内外主要生产装置不可抗力频发的状态，因此 TDI 价格有望和 MDI 价格保持步调一致，8 月份也将出现明显的涨幅，我们强烈重点推荐全球聚氨酯行业龙头万华化学。

- 【赞宇科技】近期受原油价格推动、餐饮需求复苏影响及印尼、马来西亚主产区减产因素推动，棕榈油价格快速上行至约 5800 元/吨，上涨幅度超过 35%，同时我们认为在多种因素的影响下，下半年棕榈油价格仍处上行通道，因此棕榈油价格的上涨将推动下游油脂化工产品、表面活性剂产品价格的快速上行，赞宇科技是国内日

化和油脂化工双龙头，目前合计具备产能 130 万吨/年以上，市占率接近 40%，公司未来三年产能翻倍，公司大股东认购全部定增份额，公司产品有望持续涨价，业绩弹性巨大，我们认为目前公司股价安全边际高，成长确定性高，强烈推荐。

- 【金丹科技】美团外卖青山计划首批绿色包装推荐名录发布，其中降解塑料类外卖包装产品均为 PLA 材质或 PLA/PBAT 共混材质，为外卖行业绿色供应链建设提供支撑，我们看到今年 1 月份国家颁布的升级版“限塑令”后各地方政府及各行业标准陆续落地，我们预计仅国内生物降解塑料替代空间将达到 300 万吨以上，公司是国内乳酸行业龙头，具备乳酸产能 13 万吨，下游应用于伊利、蒙牛、海天味业等食品饮料行业，市场占有率达 60%以上，明年随着丙交酯-聚乳酸项目的投放，公司有望成为全球极少数具备 PLA 生产能力的企业，充分受益全球生物降解塑料材料的爆发性增长。

- **推荐标的：**万华化学、赞宇科技、金丹科技。

- **风险提示：**化工产品价格大幅下跌的风险；棕榈油价格大幅下跌的风险；生物降解塑料推广不及预期的风险。

3 【医药生物】医药“双循环”，看好创新药械进口替代+消费升级（观点有更新）

（杜向阳 S1250520030002 TEL:021-68416017）

- **医药短期回调，仍看好疫苗产业链。**疫情仍是重要的预期影响因素，当前国外仍无拐点，国内部分城市偶现疫情星火，对新冠疫苗研发关注度仍然较高。**预计进度最快的新冠疫苗将可能在 2020 年底前揭晓三期数据，考虑到疫苗上市后有望带来较大的业绩弹性，建议持续关注新冠疫苗相关产业链**。

- 医药双循环视角，建议关注创新药械和消费升级投资机会。**一是关注大循环下，自主可控和国产替代路径下成长的创新药械。**政策引导企业创新，国内创新药实力快速增强并且带动国内 CXO 行业发展，是优秀的长期赛道；器械行业保持快速发展，并且国产化率不足 40%，看好器械国产替代率提升下的黄金十年。**二是关注内循环下，受医保政策影响小、伴随国内消费升级大趋势增长的血制品、零售药店和医疗机构（如体检、眼科、口腔）等**。

- 后疫情时代，跟疫情相关的投资方向：**1）疫情催生创新药&疫苗研发热度增加，尤其是新冠疫苗研发进展；2）后疫情时代，局部疫情爆发带来新冠检测、手套、口罩等需求的增加；3）随着疫情影响逐渐减弱，前期受压制的医疗需求可能迎来较大反弹。**

- 不惧短期回调，精选中长期四大投资方向：1）泛创新品种：创新药及其产业链，创新器械，创新疫苗，创新检测；2）泛医药消费：自主消费，消费中药；3）连锁医疗机构：药店，医疗服务机构，独立第三方检测机构；4）特色原料药和医药分销。

- **推荐标的：**药明康德、大参林、恒瑞医药、长春高新、康泰生物、智飞生物、迈瑞医疗、乐普医疗、冠昊生物。

- **风险提示：**药品降价预期风险；医改政策执行进度低于预期风险。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn