

8 月金股组合

股票代码	股票名称
300059.SZ	东方财富
600438.SH	通威股份
002233.SZ	塔牌集团
603916.SH	苏博特
688012.SH	中微公司
601689.SH	拓普集团
000739.SZ	普洛药业
600887.SH	伊利股份
603801.SH	志邦家居
002230.SZ	科大讯飞

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3371.69	0.11
深证成指	13860.46	(0.75)
沪深 300	4775.80	0.09
中小板指	9199.30	(1.04)
创业板指	2832.84	(1.26)

行业表现（申万一级）

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
银行	2.66	休闲服务	(3.82)
房地产	1.09	国防军工	(2.71)
建筑装饰	1.07	电子	(1.79)
非银金融	0.78	商业贸易	(1.60)
汽车	0.58	电气设备	(1.28)

资料来源：万得，中银证券

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

证券分析师：汪静珊
(8621)20328509
jingshan.wang@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080003

晨会聚焦-20200805

■重点关注

【家电】家用电器行业周报：疫情影响逐步减弱，大家电景气度回升*孙谦。家电行业的个股走势主要基于家电公司的基本面数据变化。今年以来家电行业受到疫情影响，上半年子板块景气度分化明显，小家电终端表现强于大家电，进而带动股价走强。随着国内疫情基本受控，线下实体活动逐渐恢复正常。从终端数据来看，截止 6 月，大家电线上渠道零售增速明显提升，线下渠道下滑幅度持续缩窄。站在当前时点，我们认为疫情对家电行业影响趋弱，前期由于疫情积累的更新需求，以及后续竣工逐步恢复带来的新增需求，有望使白电和厨电行业景气度回升。

【计算机】2020 年 8 月计算机行业观点：上行中继，风格悄变*杨思睿。7 月行业增长 6.4%，落后上证综指 4.5 个百分点，位列各行业倒数第 6。前半月内行情大涨，最高收得 18.7%增幅，但后半月受大盘因素显著回落。科技板块仍然具有基本面支撑及政策带动，行情回落呈现再次上车机会，我们预计随着市场活跃度回升，板块将重启上行行情。月内整体预计仍是波动为主，因此在投资方向上以个股优选为主。

【计算机】启明星辰：Q2 止亏转盈，服务收入同增两成*杨思睿。公司发布 2020 年中报，实现营收 7.5 亿（-14%）、净利润-2138.3 万（-255%）。二季度公司实现盈利及正向增长，安全服务业务驱动力强，维持买入评级。

重点关注

【家电】家用电器行业周报：疫情影响逐步减弱，大家电景气度回升

孙谦

家电行业的个股走势主要基于家电公司的基本面数据变化。今年以来家电行业受到疫情影响，上半年子板块景气度分化明显，小家电终端表现强于大家电，进而带动股价走强。随着国内疫情基本受控，线下实体活动逐渐恢复正常。从终端数据来看，截止6月，大家电线上渠道零售增速明显提升，线下渠道下滑幅度持续缩窄。**站在当前时点，我们认为疫情对家电行业影响趋弱，前期由于疫情积累的更新需求，以及后续竣工逐步恢复带来的新增需求，有望使白电和厨电行业景气度回升。**

子板块核心数据追踪：

空调：奥维云网数据，6月线下降幅已收窄至21%，线上同比增速达19%。7月内销排产量同比+11%，8月达到+25%，显示了空调生产企业对后续市场的强劲信心。

冰箱&洗衣机：奥维云网数据，6月冰洗线下零售额同比分别为-2%/-6%，线上零售额同比分别为+30%/+39%，复苏明显。

厨电：以烟灶套餐为代表，6月奥维云网数据显示，烟灶套餐零售额同比下滑收窄至7%，线上同比增长达12%。

小家电：小家电需求在疫情期间得到较大程度刺激，特别是“功能补充型”的长尾小家电品类，例如煎烤机、搅拌器、料理机、破壁机、台式电烤箱等。奥维云网数据显示，上述品类6月零售额同比增长分别为60%/7%/63%/148%/76%。

投资建议

在疫情对家电行业影响逐步减弱的背景下，我们认为近期家电行业投资应当关注房地产竣工回暖带动的疫情“顺周期”主线。具体建议关注：

海尔智家：港股私有化治理结构进一步理顺，内部效率提升带动长期利润率上行。若海尔电器私有化方案能顺利实施，除了明显增厚海尔智家归母净利润外，还有助于企业梳理内部治理结构，提升运营效率，长期利润率有望上行。

美的集团：内需回暖下具备较强业绩确定性。1）海外疫情对家电出口影响低于预期，国内需求逐渐恢复。2）美的各类家电渠道库存均保持在较低水位，将直接受益下半年疫情“顺周期”家电品类销售回暖。3）渠道平台搭建完善，小家电品类扩张的边际成本较低。

老板电器：房地产竣工回暖下工程渠道增长具备高确定性。下半年房地产竣工增速有望转正并持续至2021年。老板电器作为传统厨电龙头有望在零售及工程渠道双重收益。

格力电器：低估值行业龙头，推进渠道变革提升效率。公司即将在下半年推行销售体系变革，精简销售层级、提升分销效率和灵活性。未来，伴随渠道变革逐步推进及库存合理后出货端恢复，公司基本面将得到改善。

风险提示

1）宏观经济不及预期；2）新冠疫情重新加重；3）家电行业价格战加剧；4）天气因素对家电特别是空调产生的影响等。

【计算机】2020年8月计算机行业观点：上行中继，风格悄变

杨思睿

7月行业增长6.4%，落后上证综指4.5个百分点，位列各行业倒数第6。前半月内行情大涨，最高收得18.7%增幅，但后半月受大盘因素显著回落。科技板块仍然具有基本面支撑及政策带动，行情回落呈现再次上车机会，我们预计随着市场活跃度回升，板块将重启上行行情。月内整体预计仍是波动为主，因此在投资方向上以个股优选为主。

年中行情节奏扰乱。我们7月提出“全面进入”观点，上半月计算机行业呈现上涨达18.7%的爆发性行情。7月14日起连续数日大盘受中美事件等消息面影响急跌，行业走势向下，丢掉大部分涨幅。这一波动对年中攻势行情有较大破坏，但在情绪层面已开始消化，预计下半年向上趋势不改。同时，此次调整也对市场“急牛”预期悄然发生变化，有望增强涨势持续性。

业绩前瞻行业具备基本面支撑。因规则调整，有53家行业上市公司发布中期业绩预告，按预告最低值，增速的中位数在8-10%之间，表观较好。随着一般占比更大的下半年环比改善，全年增速有望超过2019年板块净利润总计同降8%的情况。同时，政企在核心科技领域的投入、数字经济对企业转型的帮助等因素下，科技板块仍然是首选投资方向之一，并且基本面对当前估值有一定支撑。

结构性机会阶段以个股选优为主，把握再次上车机会。目前行业估值（PE-TTM）在 85X 的历史高位，但由于 Q1-Q2 行业利润处于畸低位置，因此实际 PE 应在略低位置。前期抱团白马个股估值水平较高，但有资金面因素推动，仍然建议继续持有，并有望在后续更长周期内反应较好超额收益。此外，在部分 Q2-Q3 业绩（及预告）较好的个股，全年业绩确定性较好，可以重点考虑买入。

安全、人工智能、教育科技等板块有酝酿赛道机会。下半年安全可控、人工智能和教育科技领域有可能出现板块性机会，原因分别是政策、应用和需求等。目前可以开始关注，同时中间亦有优秀个股被错杀。

7 月行情回顾：月内计算机上涨 6.4%，在申万分类中排名各行业倒数第 6，较上证综指（10.9%）低出 4.5 个百分点。重点子板块实现上涨，其中智慧安防（9.8%）、工业互联网（9.7%）、金融科技（9.1%）涨幅领先，国产软硬件（5.9%）涨幅较后。

投资建议：推荐**科大讯飞**（教育科技行业景气度提升）、**绿盟科技**（安全业务高增长）、**恒生电子**（金融科技白马龙头）、**金山办公**（叠加信创和 SaaS 属性）等。

风险提示：中美科技政策恶化；个股业绩不及预期。

【计算机】启明星辰：Q2 止亏转盈，服务收入同增两成

杨思睿

公司发布 2020 年中报，实现营收 7.5 亿（-14%）、净利润-2138.3 万（-255%）。二季度公司实现盈利及正向增长，安全服务业务驱动力强，维持买入评级。

支撑评级的要点

业绩符合预期，Q2 实现正增长。上半年受疫情影响，导致收入同比略有下降，同时叠加销售费用和研发费用同增 15%和 13%，使得净利润同比减少较多。Q2 单季收入 5.2 亿（-2%），较 Q1（-34%）降幅明显缩窄，接近持平；净利润 5800 万，同比增长 7%，已达到正向拐点。同时由于实施受限，使得营业成本减少 33%，相比营收变化可知有较多前期项目完成确收。

服务占比进一步增长，运营中心推动进度尚可。2020H1 安全产品收入 5.1 亿（-25%），安全运营与服务收入 2.4 亿（+21%）。同时，服务类占比较 2019 年的 27%提升至 32%。由于运营与服务可远程实现，因此受疫情限制较小。上半年城市安全运营业务新增 17 个，推进速度有所放缓但尚属可观。下半年继续向三四线城市拓展，同时对大城市发掘不同业务场景机会（智慧政务、智慧医疗、智慧交通、智慧教育等）。公司正在逐渐转变到由运营与服务带动增长的模式，收入持续性能力改善。

行业迎来政策催化。上半年国家提出“新基建”发展战略，而习总书记说过“网络安全和信息化是一体之两翼，驱动之双轮”。6 月 28 日，《数据安全法（草案）》初次提请人大审议和征求社会公众意见。安全领域正在顶层设计下走上快车道。

估值

预计 2020~2022 年净利润 8.8、11.2 和 13.8 亿，EPS 为 0.94、1.20 和 1.48 元，对应 PE 为 43X、34X 和 27X。公司是网络安全龙头，增长稳定，业绩开始转正，维持买入评级。

评级面临的主要风险

政府投入不及预期；行业竞争加剧。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高	S1300519050002	gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛	S1300120030020	tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵	S1300516090001	qibing.zhu@bocichina.com
张晓娇	S1300514010002	xiaojiao.zhang@bocichina.com
王大林	S1300520060003	dalin.wang@bocichina.com
刘立品	S1300119080013	lipin.liu@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲	S1300520060005	chengzhe.xiao@bocichina.com
王开	S1300119100023	kai.wang@bocichina.com

策略研究团队

王君	S1300519060003	jun.wang@bocichina.com
徐沛东	S1300518020001	peidong.xu@bocichina.com
郭晓希	S1300119040001	xiaoxi.guo@bocichina.com
王永健	S1300520060006	yongjian.wang@bocichina.com

金融工程

郭军	S1300519070001	jun.guo@bocichina.com
郭杰磊	S1300120030014	jielei.guo@bocichina.com

银行研究团队

励雅敏	S1300517100003	yamin.li@bocichina.com
林颖颖	S1300519080004	yinyin.lin@bocichina.com
熊颖	S1300118080005	yin.xiong@bocichina.com

非银金融研究团队

兰晓飞	S1300511040003	xiaofei.lan@bocichina.com
娄文青	S1300119070025	wenqing.lou@bocichina.com
张天愉	S1300119080020	tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

王军	S1300511070001	jun.wang_sh@bocichina.com
余斯杰	S1300520060001	sijie.yu@bocichina.com

煤炭研究团队

唐倩	S1300510120036	qian.tang@bocichina.com

电新研究团队

沈成	S1300517030001	cheng.shen@bocichina.com
李可伦	S1300518070001	kelun.li@bocichina.com
朱凯	S1300518050002	kai.zhu@bocichina.com
张咪	S1300519090001	mi.zhang@bocichina.cim

机械研究团队

杨绍辉	S1300514080001	shaohui.yang@bocichina.com
陶波	S1300520060002	bo.tao@bocichina.com

化工研究团队

余嫄嫄	S1300517050002	yuanyuan.yu@bocichina.com
王海涛	S1300518020002	haitao.wang@bocichina.com
鞠龙	S1300519060002	long.ju@bocichina.com

医药研究团队

邓周宇	S1300517050001	zhouyu.deng@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮	S1300517040002	weiliang.tang@bocichina.com
邓天娇	S1300519080002	tianjiao.deng@bocichina.com
毕翘楚	S1300520040001	qiaochu.bi@bocichina.com

家电研究团队

孙谦	S1300520070001	qian.sun@bocichina.com

轻工研究团队

杨志威	S1300515060001	zhiwei1.yang@bocichina.com
刘凯娜	S1300519050001	kaina.liu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿	S1300518090001	sirui.yang@bocichina.com
孙业亮	S1300519080001	yeliang.sun@bocichina.com

通信研究团队

庄宇	S1300520060004	yu.zhuang@bocichina.com

电子研究团队

赵琦	S1300518080001	qi.zhao@bocichina.com
王达婷	S1300519060001	dating.wang@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋	S1300517060001	peng.zhu@bocichina.com
魏敏	S1300517080007	min.wei@bocichina.com

披露声明

本报告节选自正式发布的证券研究报告，完整内容及观点以相关报告发布当日的证券研究报告为准。撰写相关报告的的证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1）基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2）中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称"中银国际集团"）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：（8621）68604866
传真：（8621）58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：（852）21479513

中银国际证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：（852）39886333
传真：（852）21479513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：（8610）83262000
传真：（8610）83262291

中银国际（英国）有限公司
2/F，1Lothbury
LondonEC2R7DB
UnitedKingdom
电话：（4420）36518888
传真：（4420）36518877

中银国际（美国）有限公司
美国纽约市美国大道1045号
7BryantPark15楼
NY10018
电话：（1）2122590888
传真：（1）2122590889

中银国际（新加坡）有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼（049908）
电话：（65）66926829/65345587
传真：（65）65343996/65323371