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

2020.08.03

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

- 行业配置上周表现：行业配置（考虑择时）上周超额收益回落至4.2%，周五收盘达到开仓条件。

- 估值：上周全球市场估值全面回升，ROE预期整体稳定。沪深300IAPE估值在+1STD得到支撑后上周再度反弹。创业板估值警戒区间被显著拉升。板块之间估值分化仍然明显，高景气高估值特征明显。

- 货币&利率：流动性整体稳定，信用利差下行提升风险偏好。

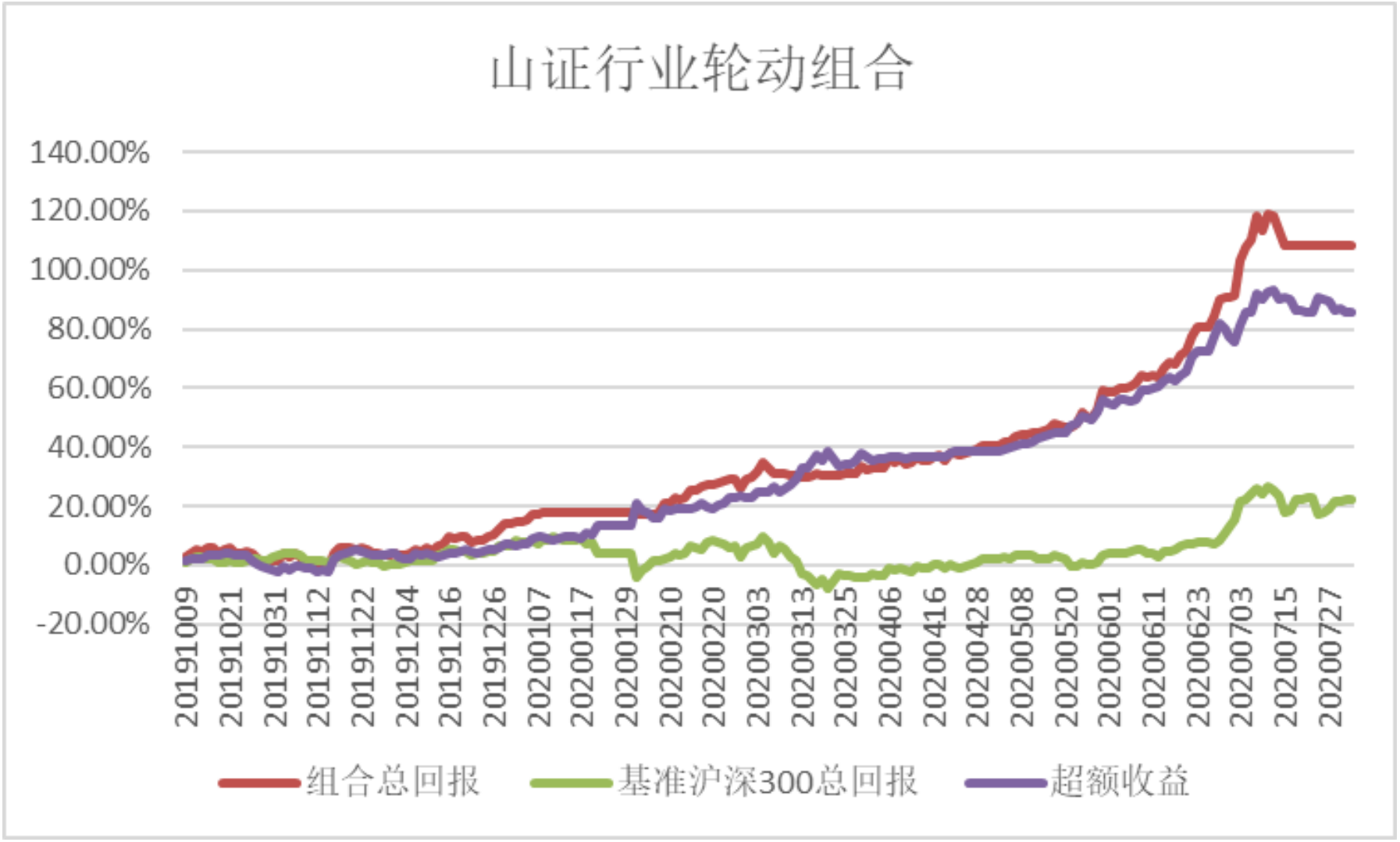
- 上游：
- 原油需求预期再度下行，短期油价承压。电厂耗煤上行未出现，煤炭需求弱于预期
- 基础有色进入震荡期，贵金属长期逻辑仍然持续

- 中游：
- 成本端支撑钢价，短期供需偏松。水泥需求好转，玻璃库存达低位
- 航空客流快速恢复，集运价格大幅回升
- 工业自动化单月订单创历史新高

- 下游：
- 汽车整体需求显著恢复，二季度家电零售回暖,地产装修需求有望下半年集中释放
- 粮食价格全线走高，草地贪夜蛾或成转基因商业化催化剂。猪肉环比小幅回落，鸡蛋价格大幅攀升

- TMT：
- 传媒：院线票房显著抬头但仍在低位，游戏与在线视频保持快速增长
- 电子：苹果业绩超预期，产业链整体预期提升。华为高通专利和解，产业链短期风险偏好有望提升
- 计算机：新基建政策支持下继续加速，国防信息安全得到重视，DCEP准备落地

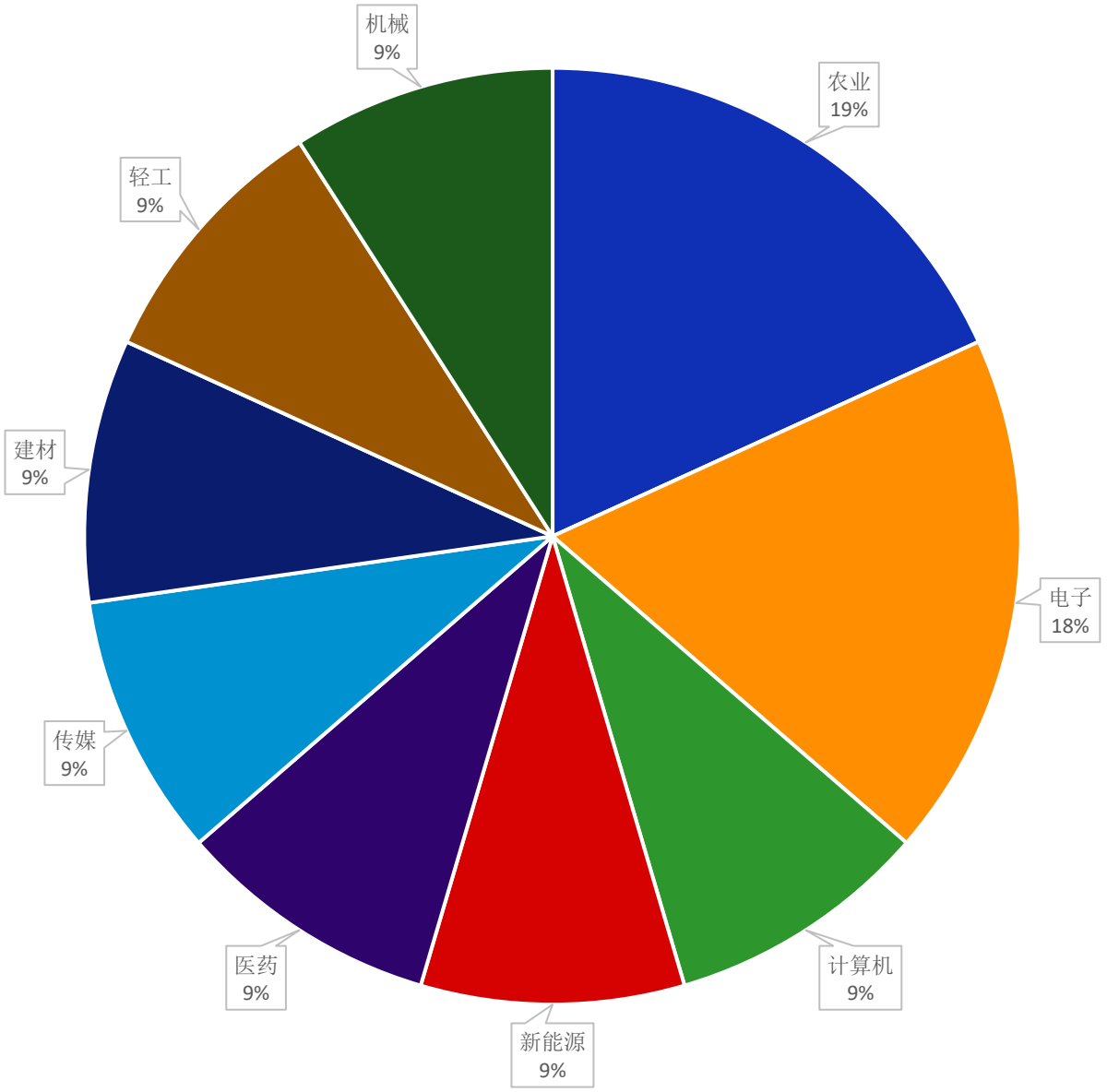
- 风险提示：宏观经济不达预期风险、货币政策不达预期风险、监管政策超预期风险，行业景气度不达预期风险



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

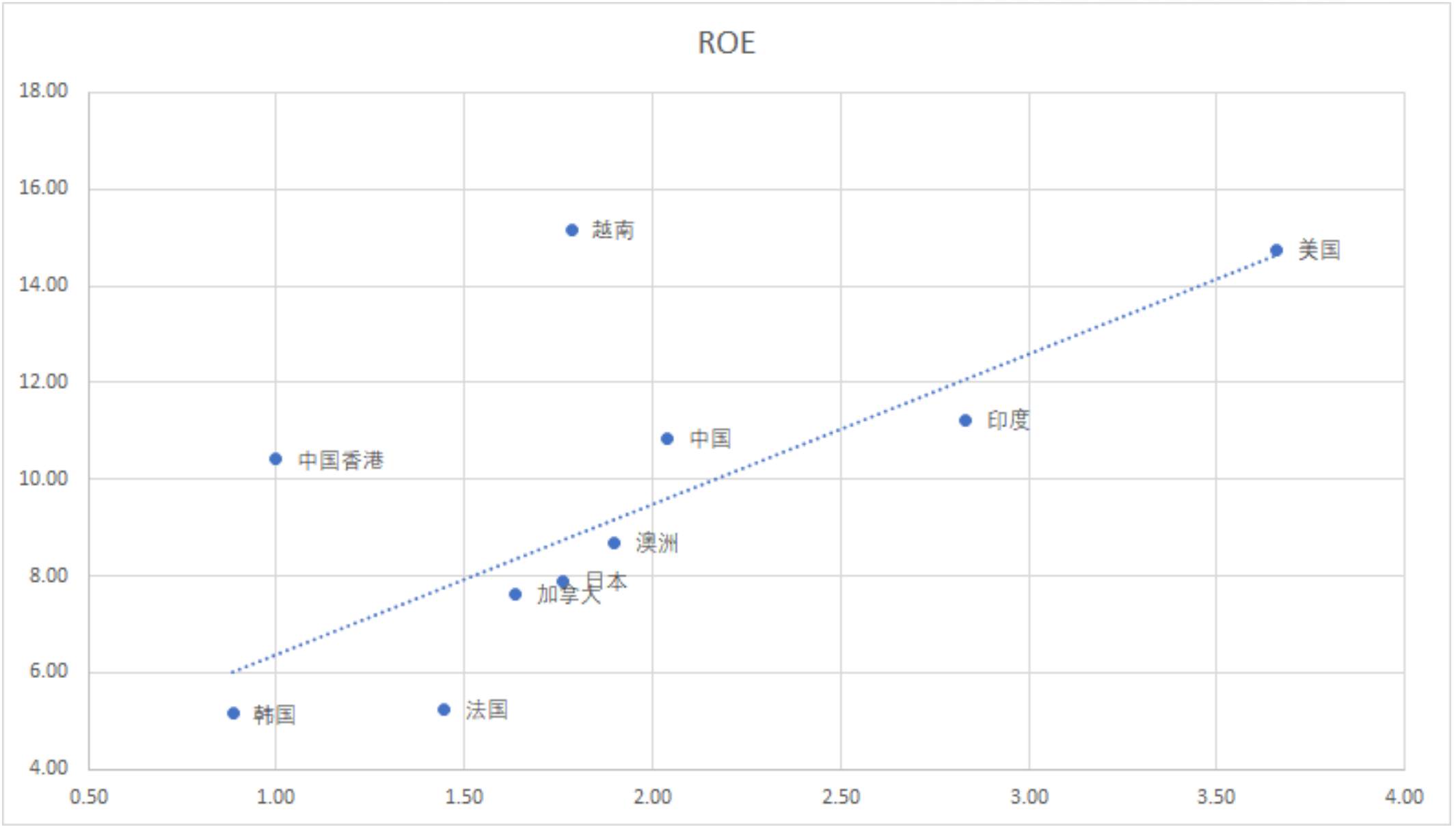
数据来源：Wind、山西证券研究所

本周量化行业配置超配农业、电子等行业



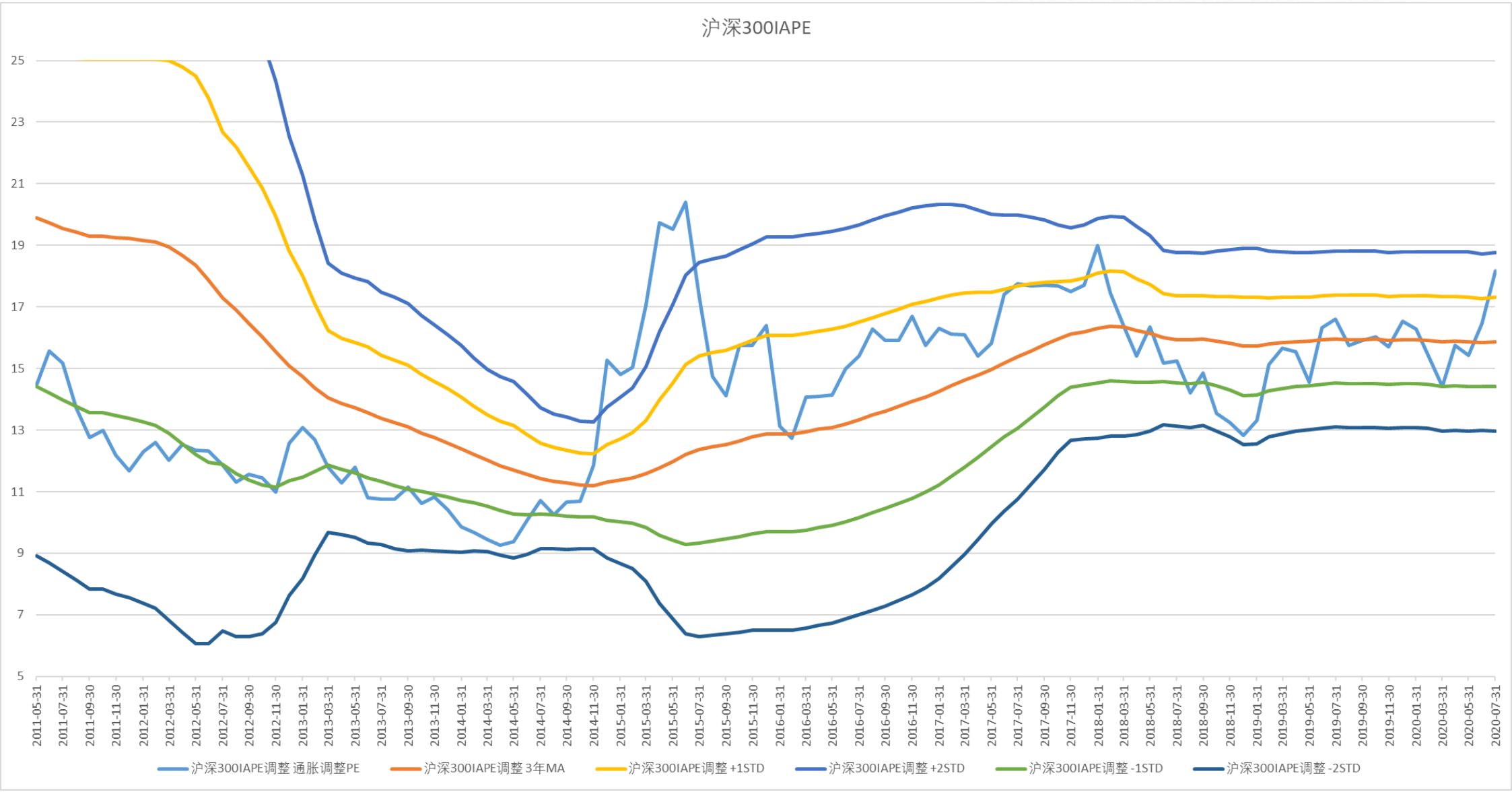
数据来源：Wind、山西证券研究所

上周全球市场估值全面回落，ROE预期整体稳定



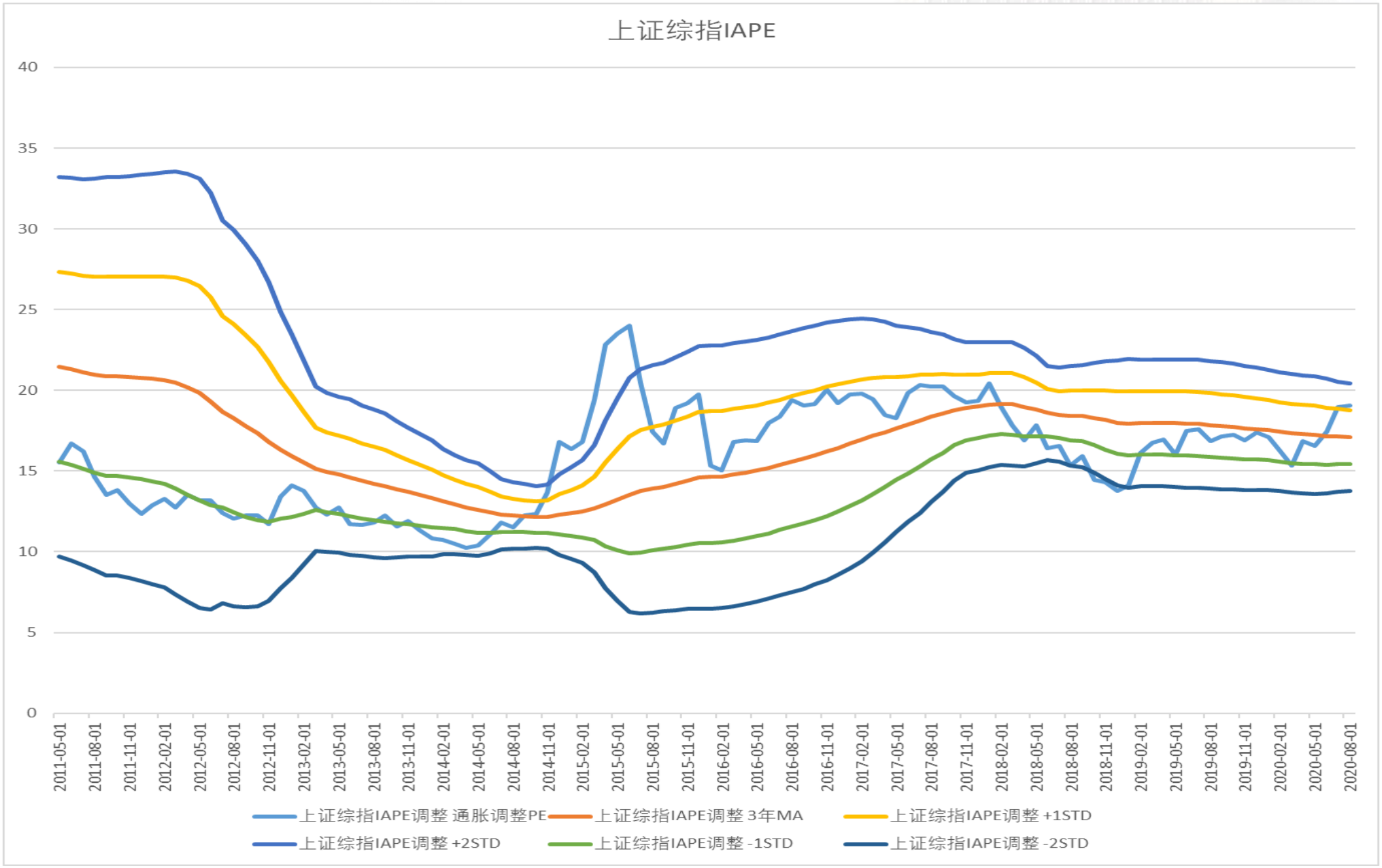
数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

沪深300IAPE估值在+1STD得到支撑后上周再度反弹



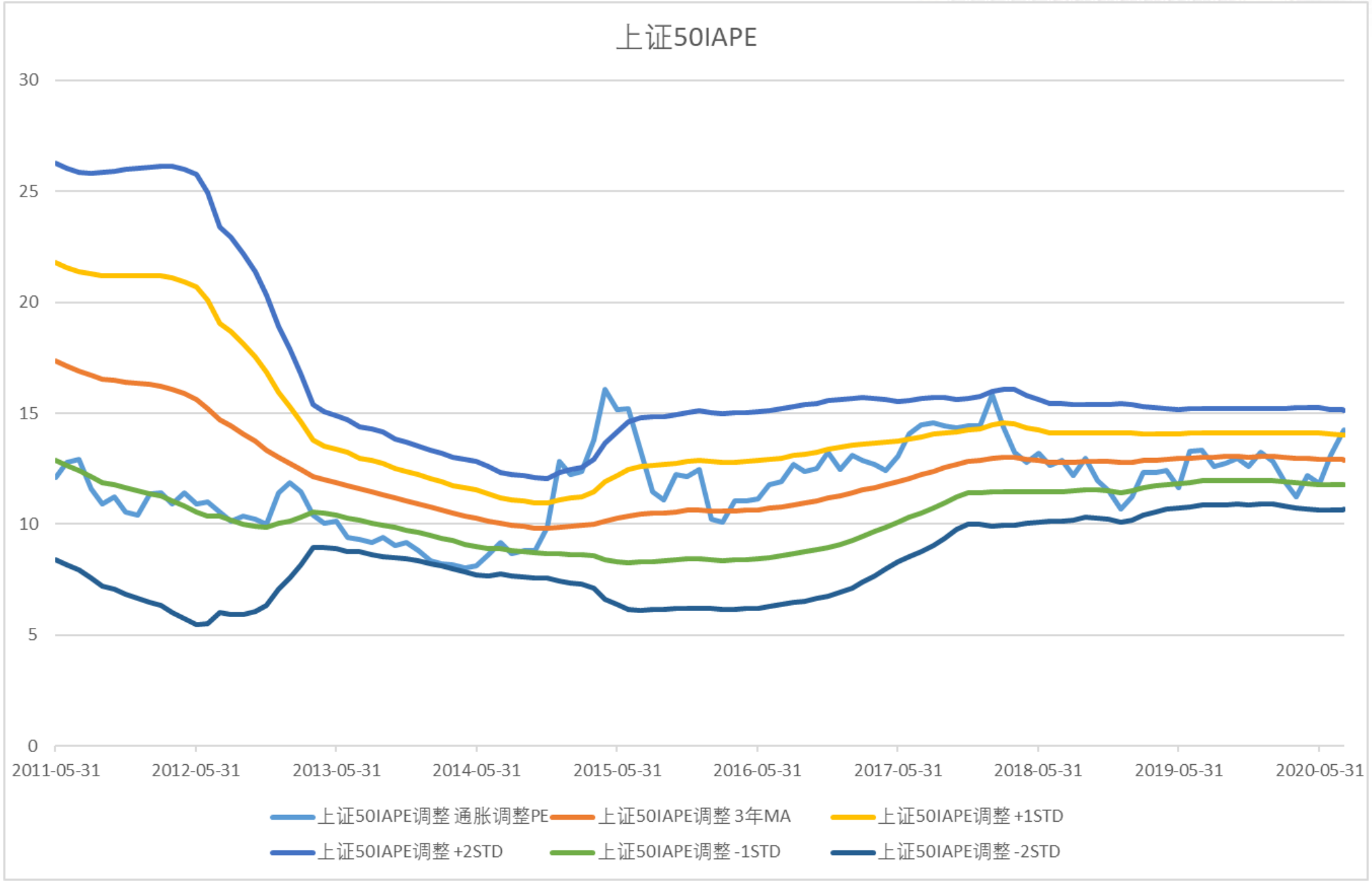
数据来源：Wind、山西证券研究所

上证IAPE再度突破+1STD



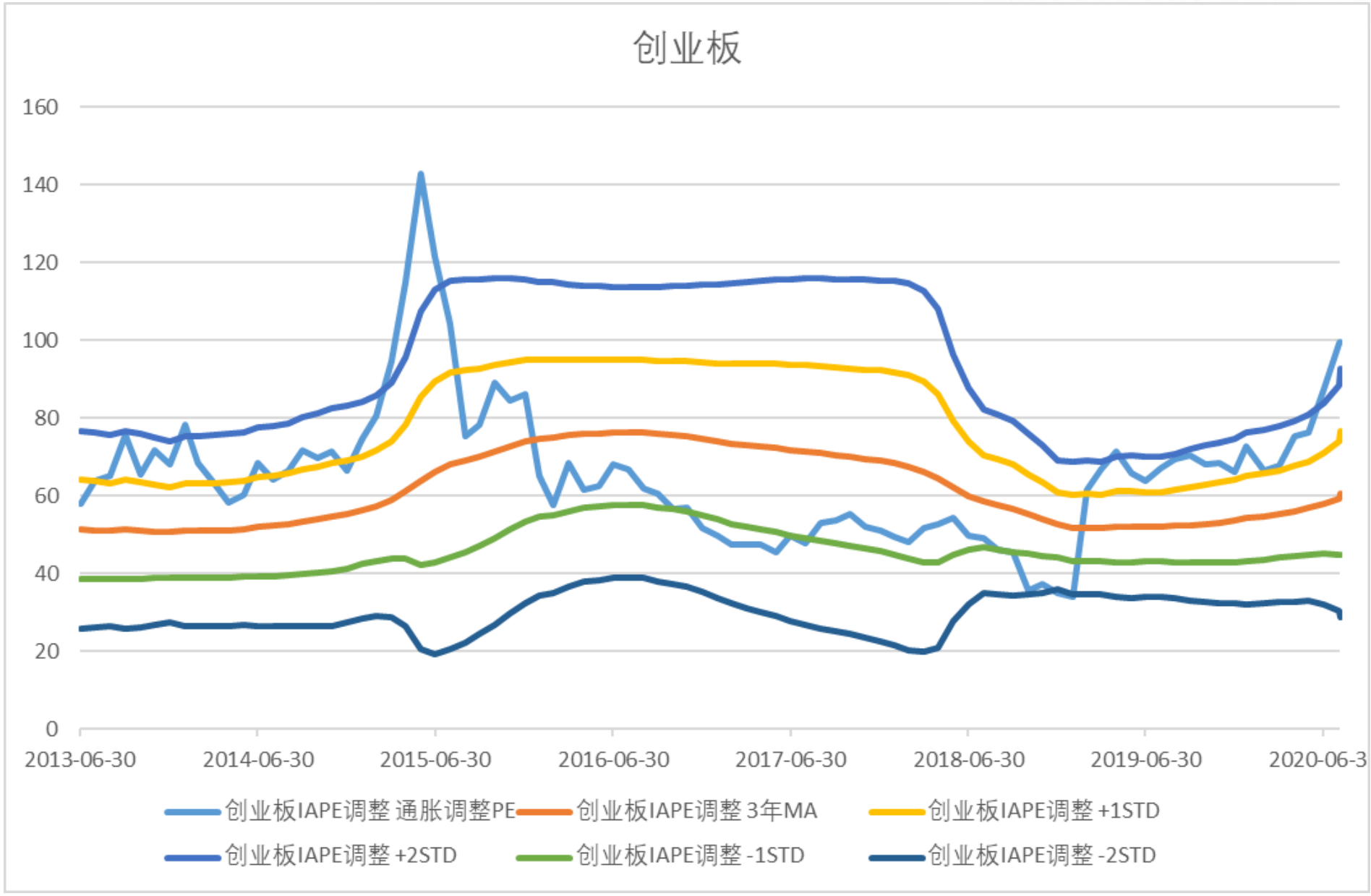
数据来源：Wind、山西证券研究所

上证50IAPE突破+1STD



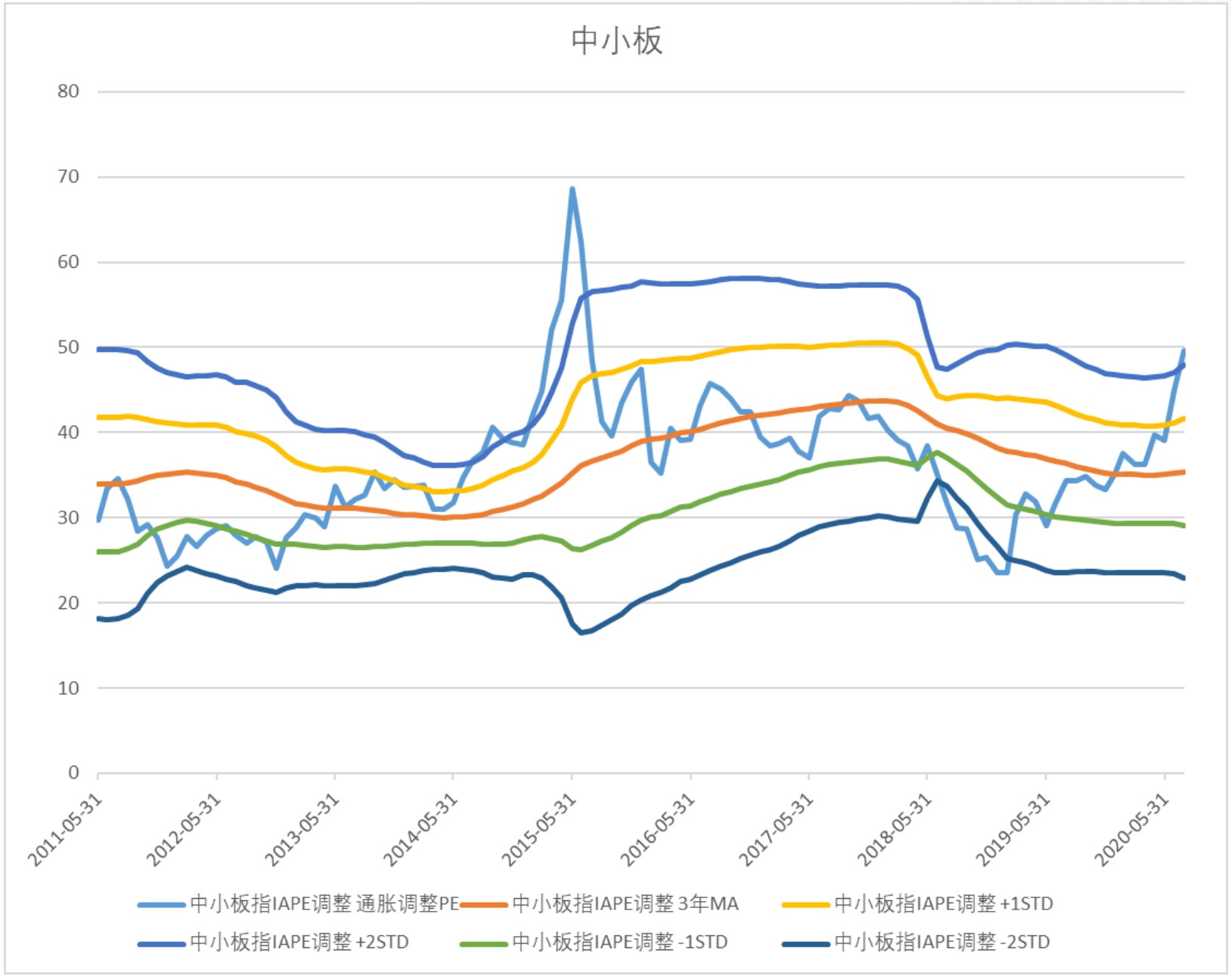
数据来源：Wind、山西证券研究所

创业板估值警戒区间被显著拉升



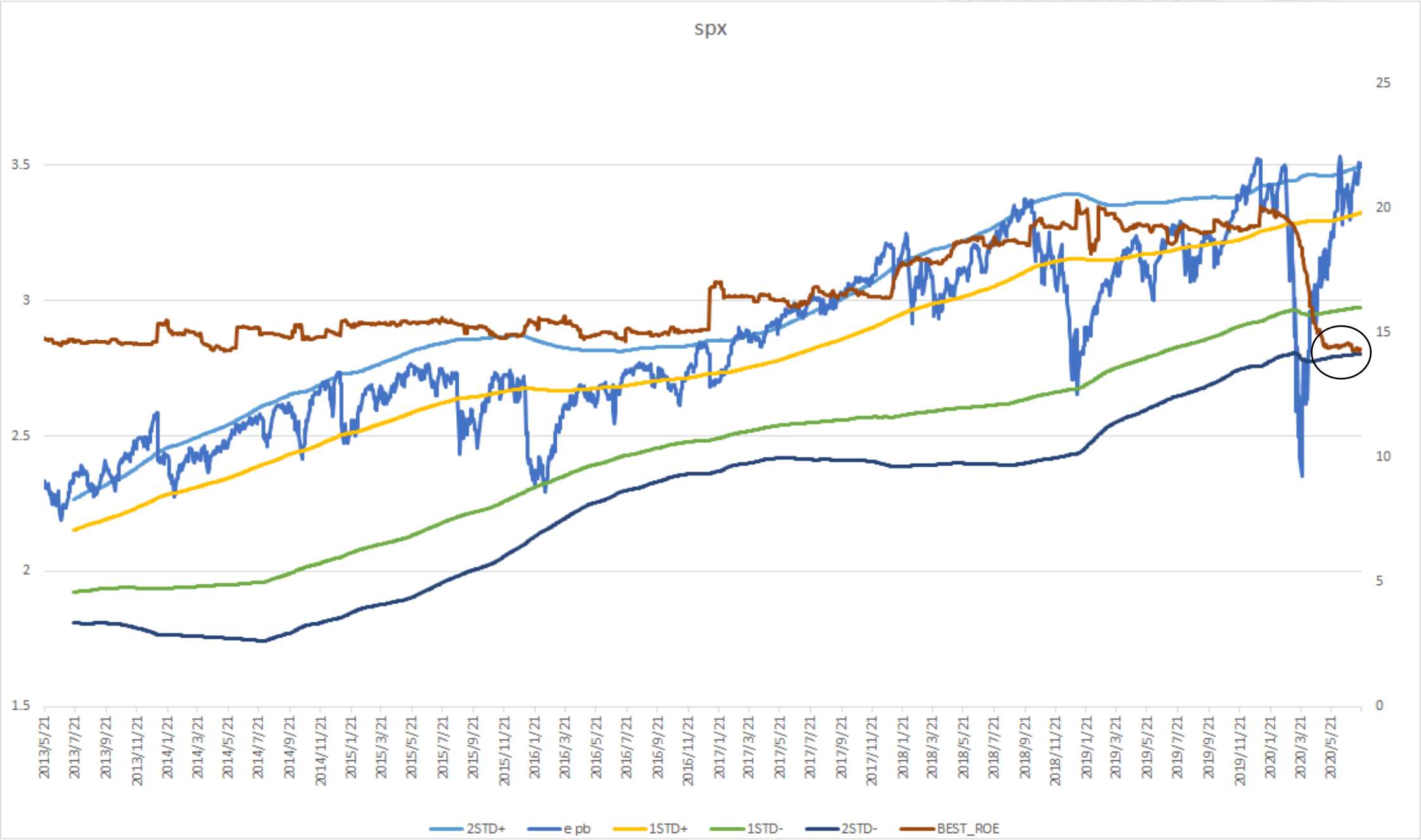
数据来源：Wind、山西证券研究所

中小板IAPE再度上升至+2STD上方



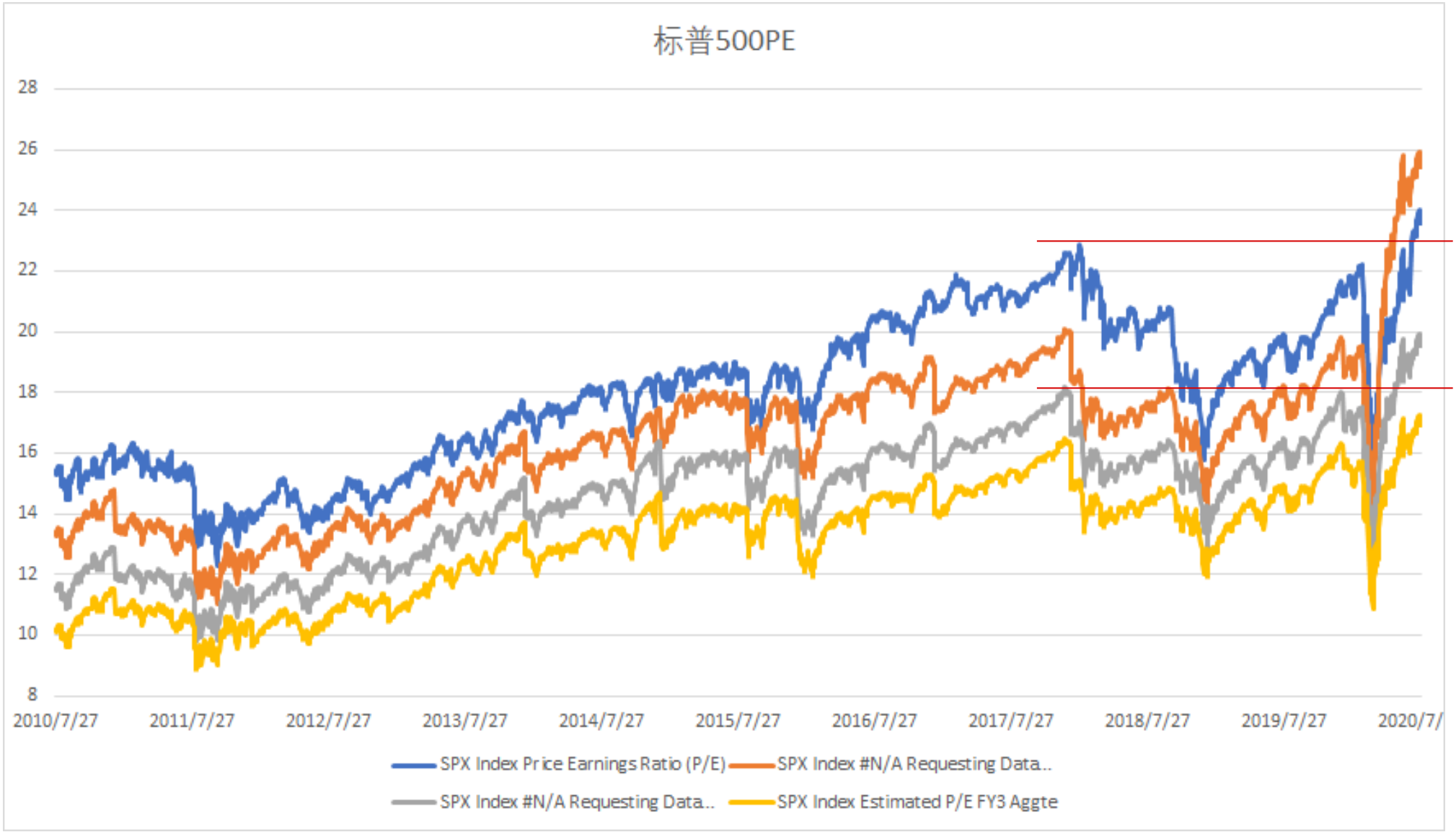
数据来源：Wind、山西证券研究所

美股预期ROE小幅波动，估值持续震荡



数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

美股市场估值仍大幅超过过去10年高点，2021预期PE已经接近19年高点

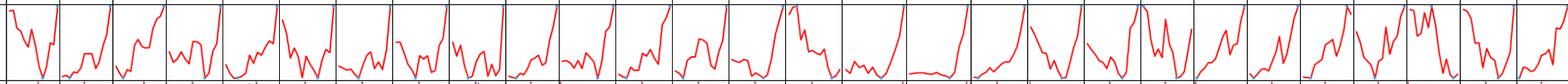
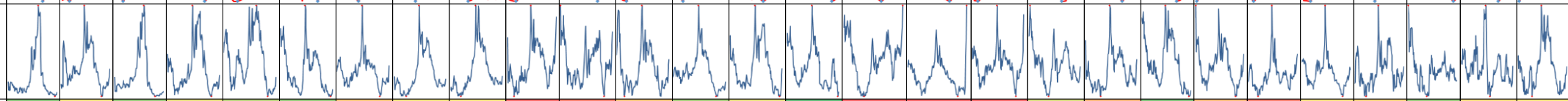
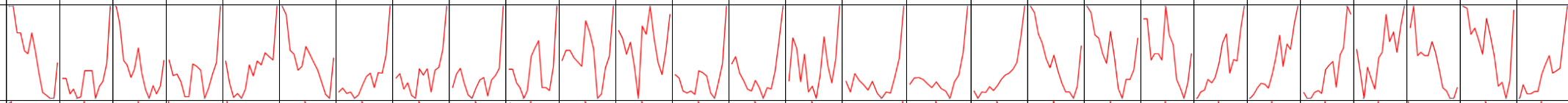
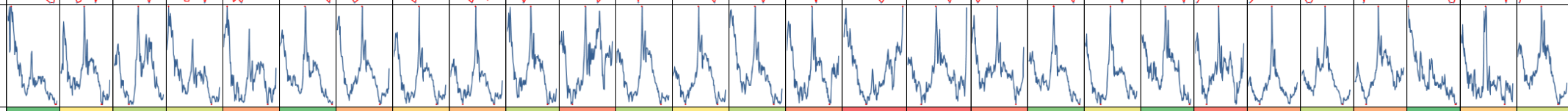


数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

山西证券 SHANXI SECURITIES

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

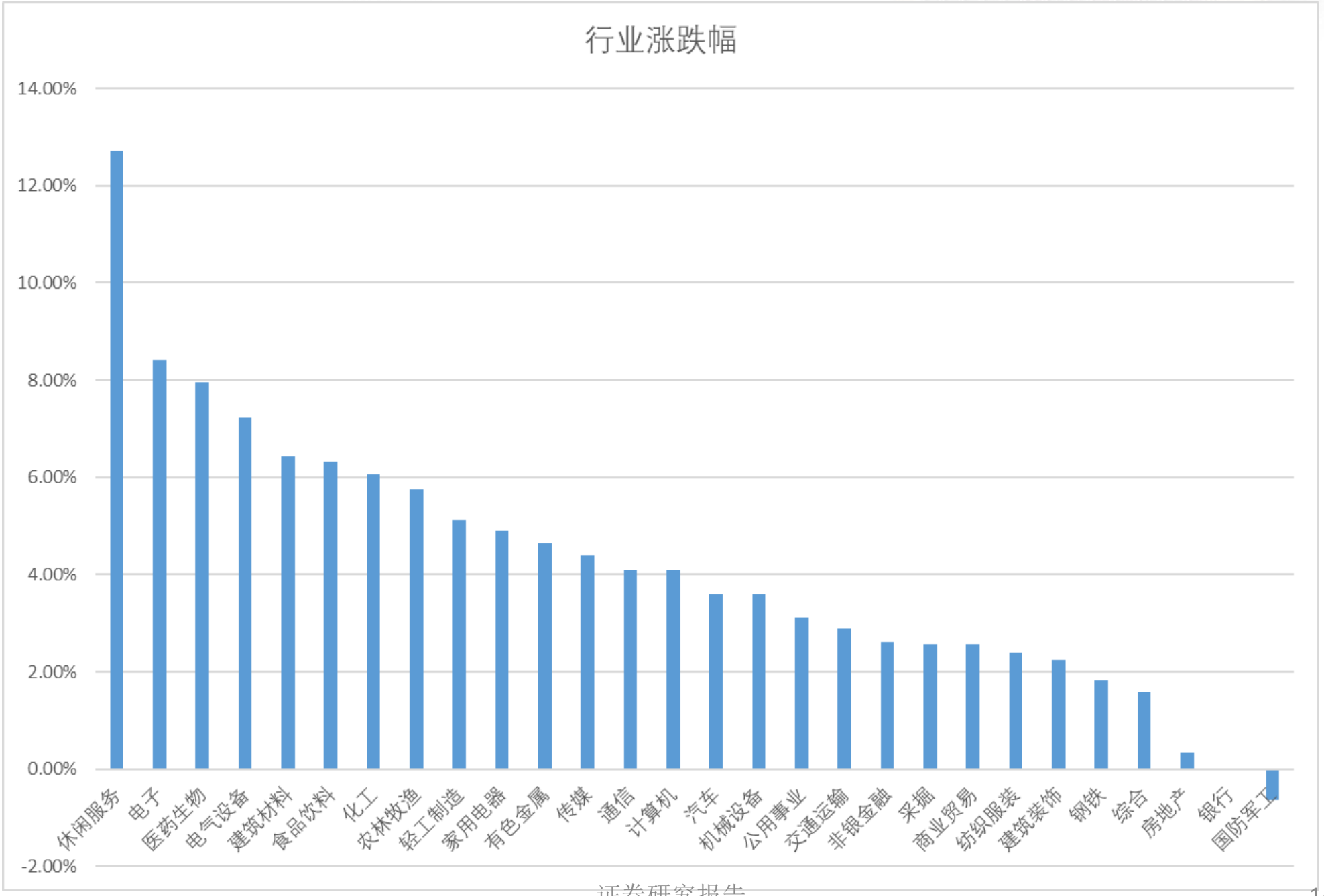
A股行业估值表

	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%

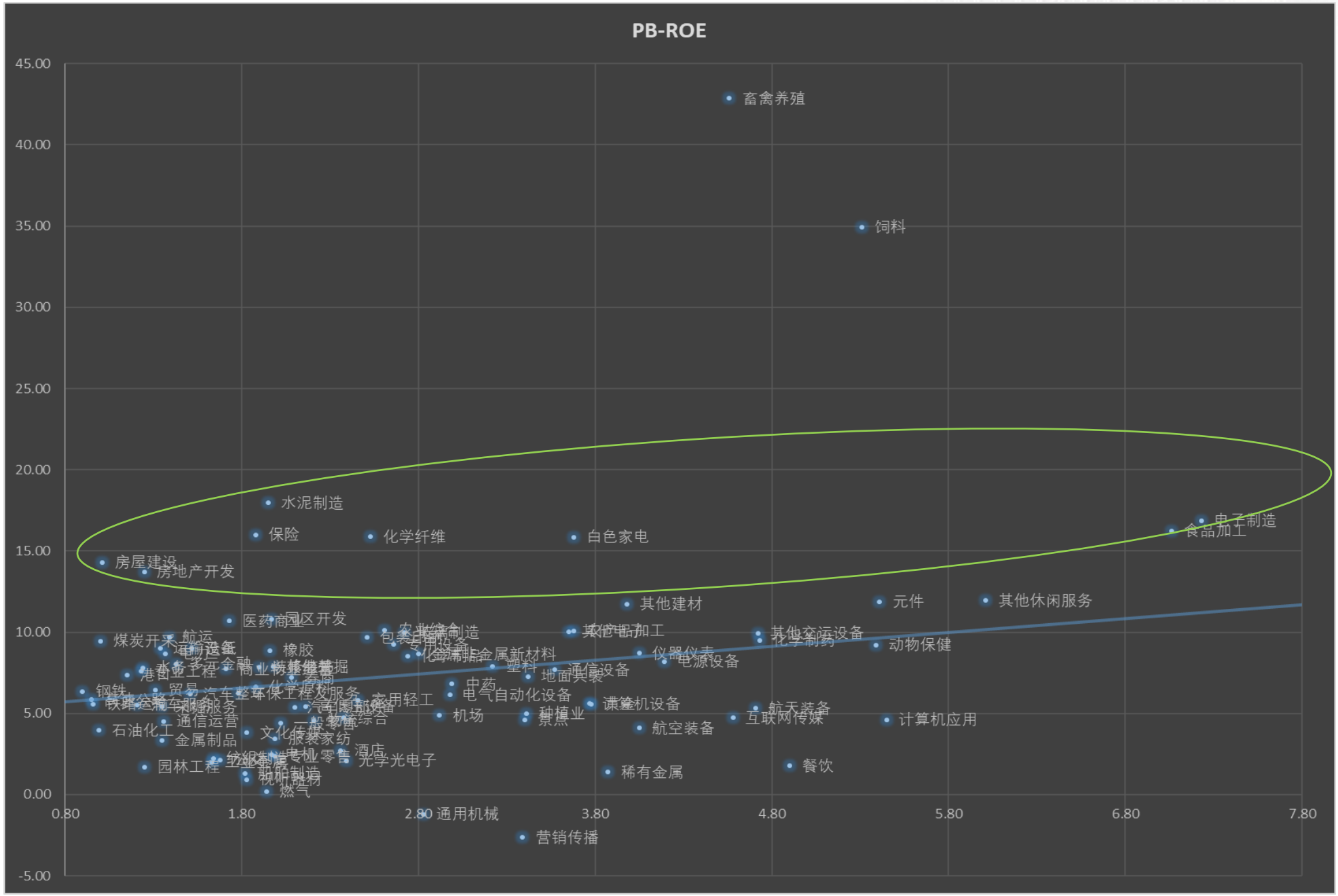


数据来源：Wind、山西证券研究所

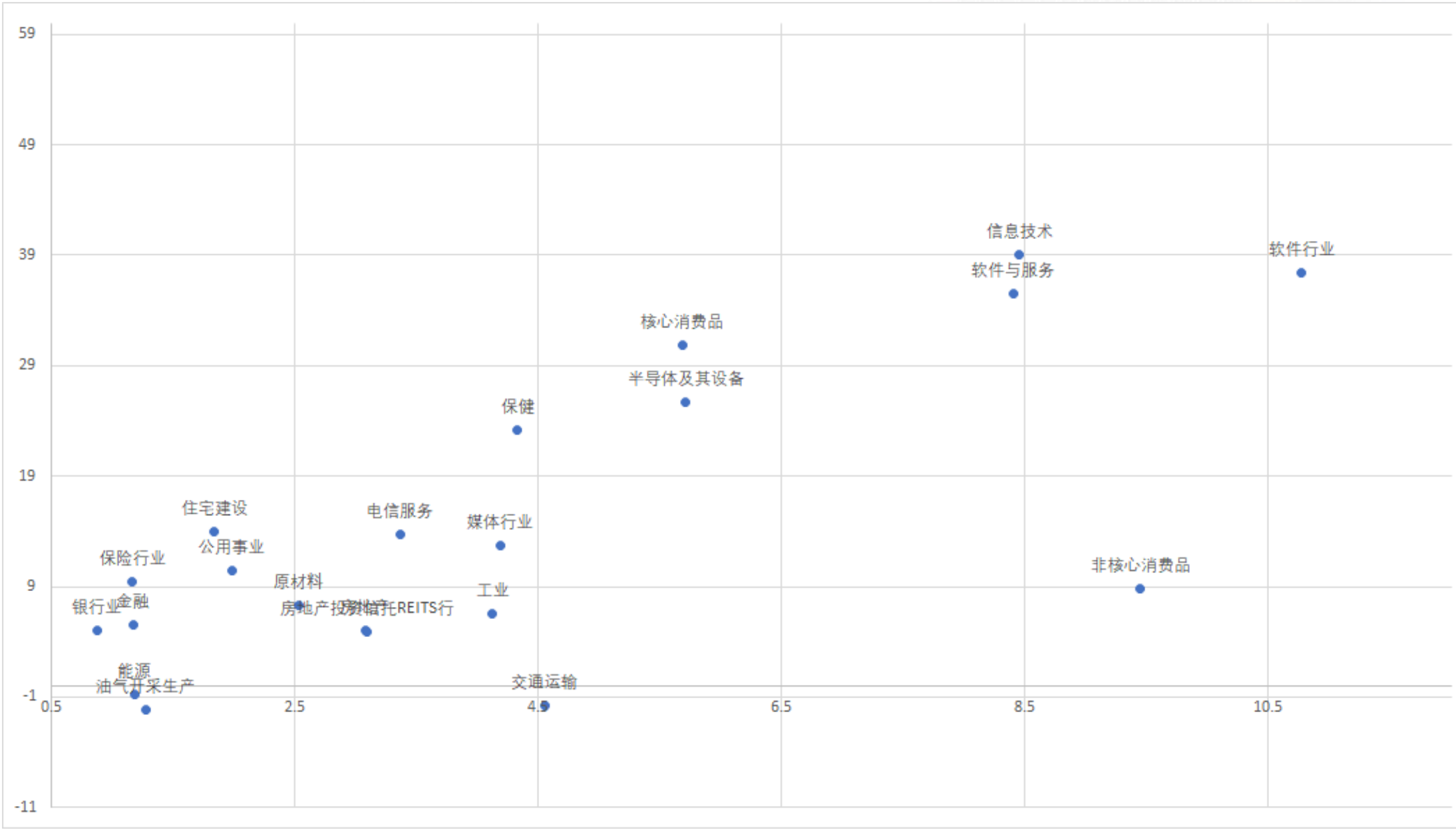
申万行业上周除银行与军工外全线上涨



数据来源：Wind、山西证券研究所



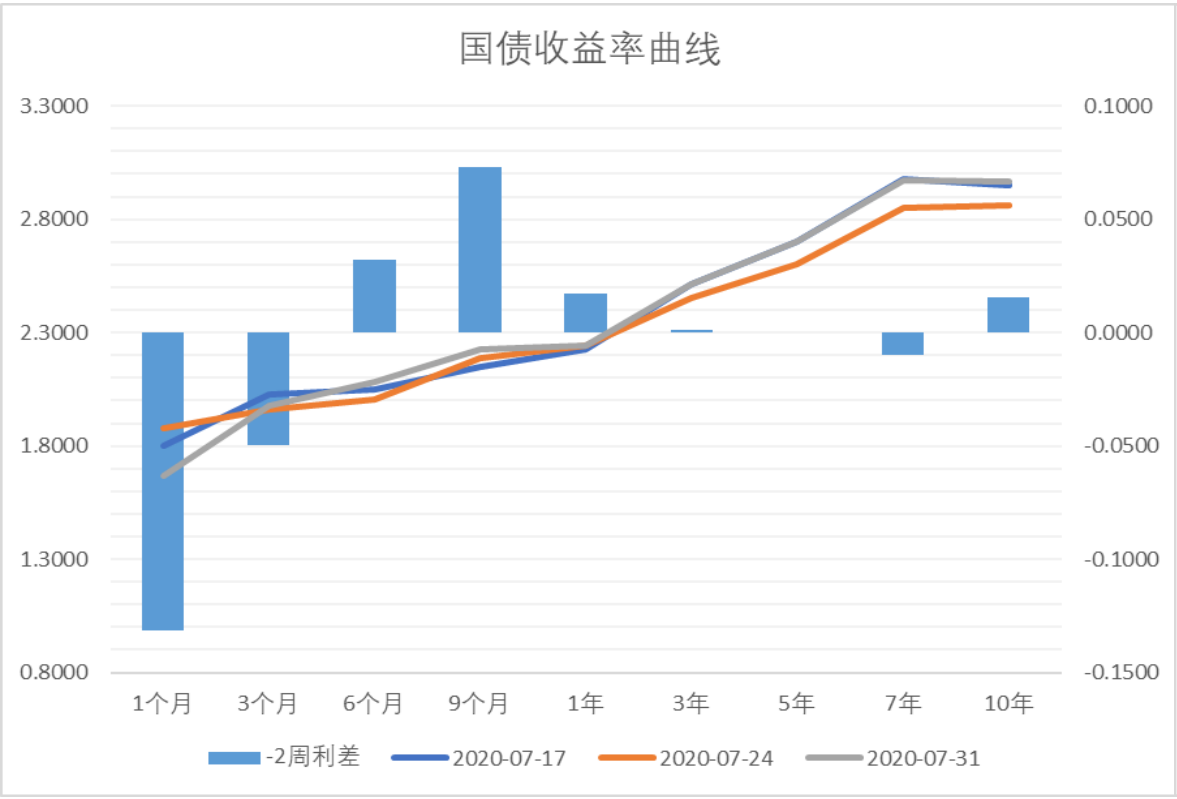
数据来源：Wind、山西证券研究所

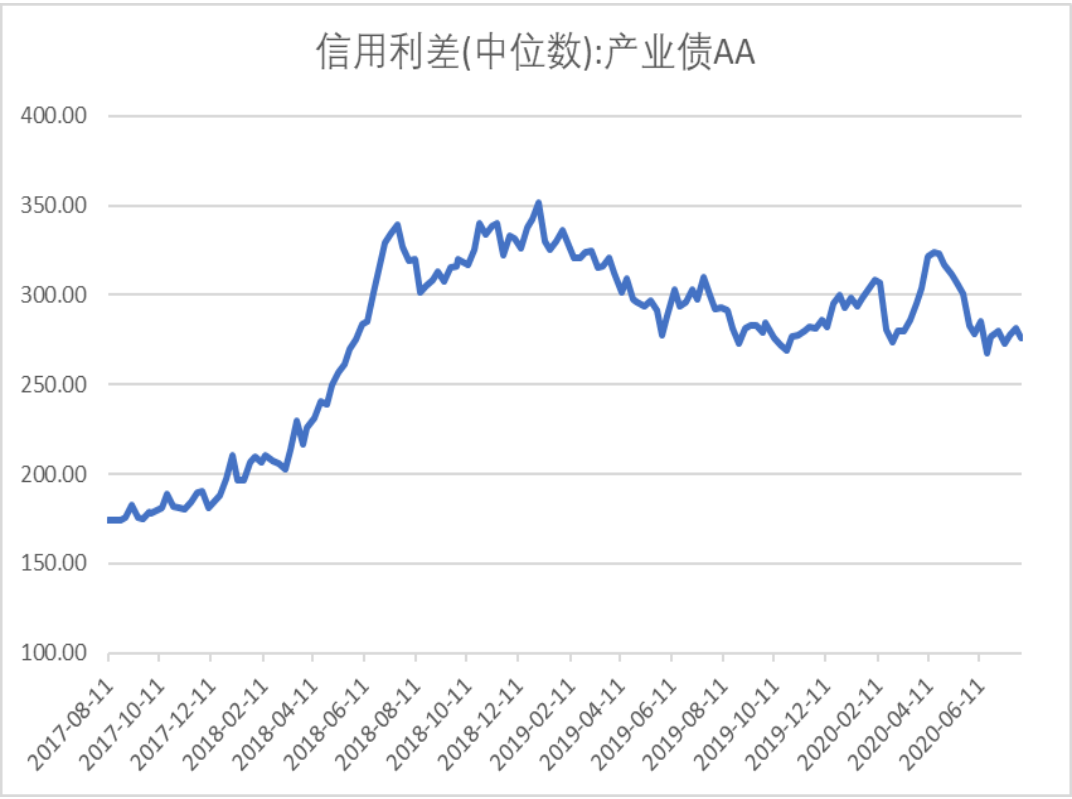


数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

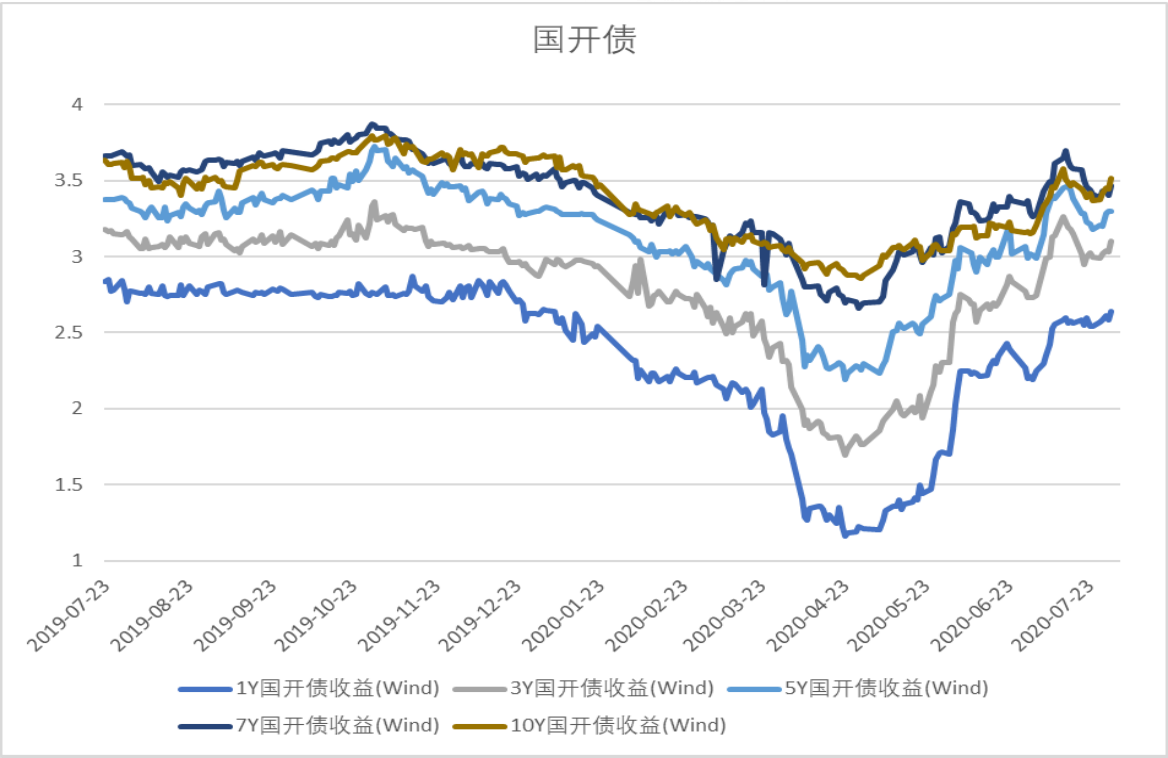
货币&流动性

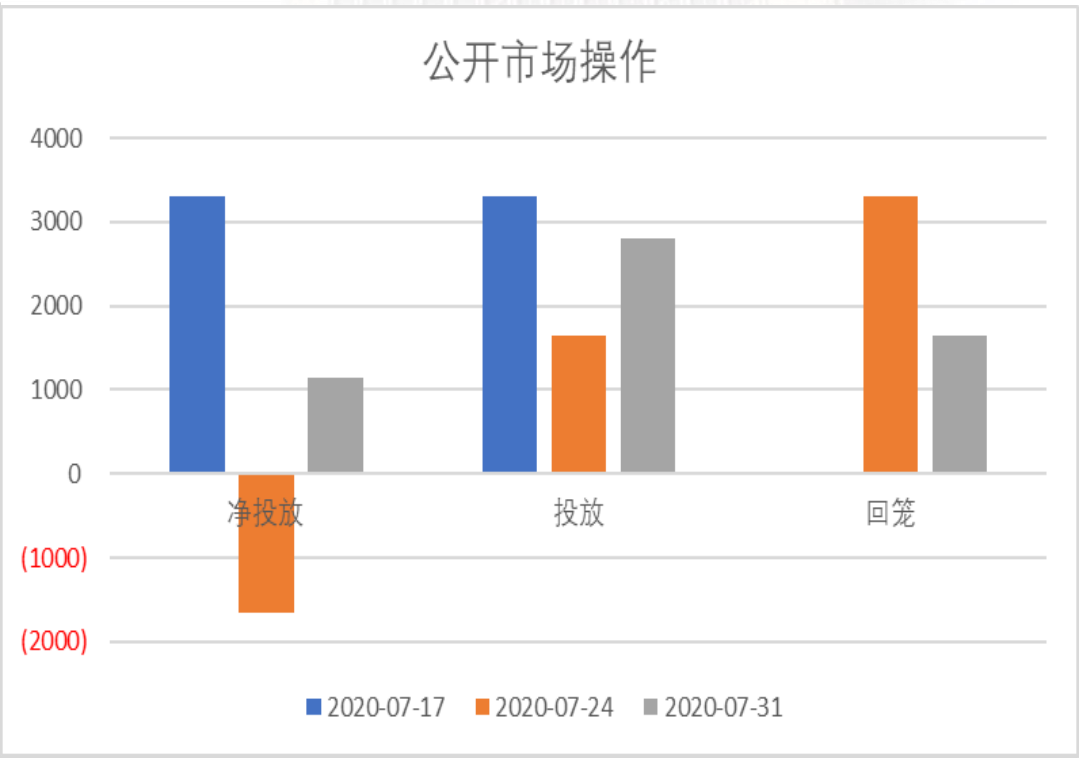
- 数据截止至2020/7/31，利率曲线整体稳定，短端利率伴随央行公开市场净投放再度下行，市场流动性仍然不弱。近期央行稳货币宽信用操作市场反应显著，呈现出利率曲线稳定而信用利差下行的特征，企业融资能力得到显著提升，预计市场风险偏好仍将提高。
- 国开债利率整体稳定，呈现小幅震荡。
- 央行上周公开市场净投放1150亿流动性，整体趋势仍然在收缩。
- 信用利差下行明显，支撑A股高位震荡。

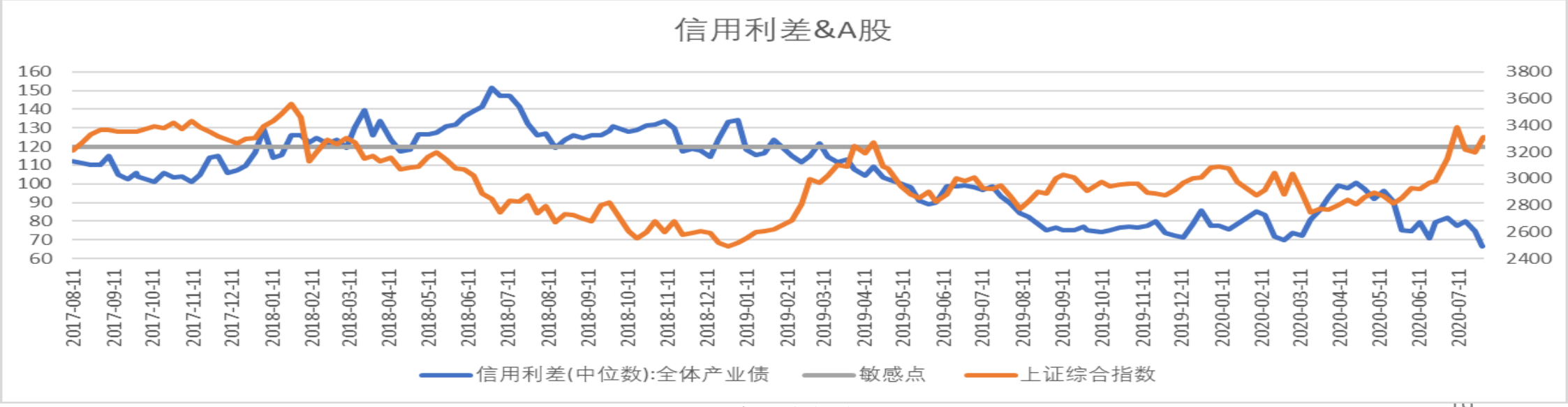




数据来源：Wind、山西证券研究所







数据来源：Wind、山西证券研究所

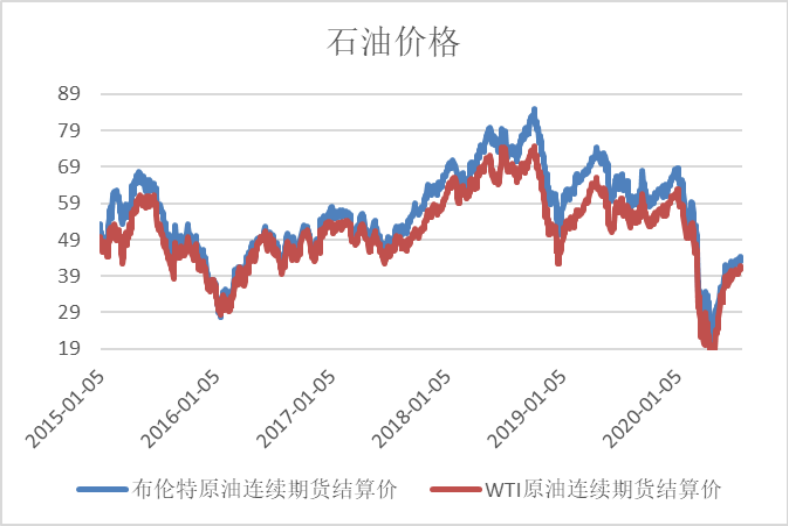
上游行业高频数据

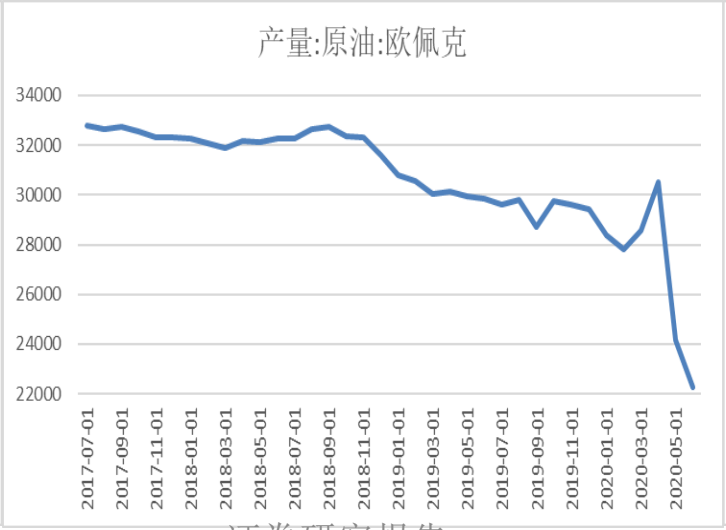
- 受美国经济数据利空，原油供应增长预期等因素影响，原油市场大幅下挫，布伦特和WTI原油期货价格分别收于42.94美元/桶和39.92美元/桶。美元指数交投于92.93附近。

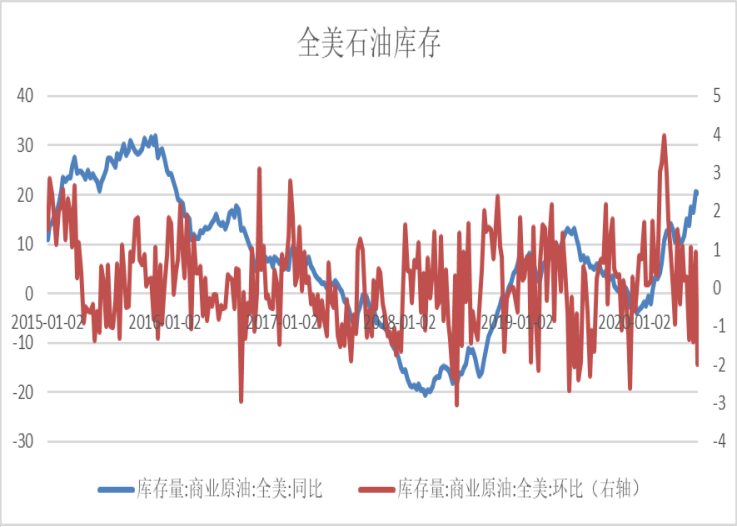
- 美国石油钻井机数量下降，原油库存减少1061.1万桶：本周，美国石油活跃钻井数减少1座至180座，油气钻机总数与上周持平，维持251座。美国原油库存量5.260亿桶，比前一周减少1061.万桶；美国汽油库存总量2.474亿桶，比前一周增加65.4万桶；馏分油库存量为1.784亿桶，比前一周增加50.3万桶。

- 6月OPEC产量下降，较上月减少189.3万桶/日至2227.1万桶/日6月OPEC产量下降，沙特产量为755.7万桶/日，较上月减少92.2万桶/日；伊朗产量为194.7万桶/日，较上月减少0.7万桶/日；委内瑞拉产量为35.6万桶/日，较上月减少19.9万桶/日；利比亚产量为9.3万桶/日，较上月增加1.3万桶/日。

- 受美国经济数据疲软、原油供应增长预期等因素影响，致使油价受挫。需求方面，美国、日本、欧洲多国等地区均出现不同程度的疫情反弹，部分国家实行二次封锁或是暂停解封，需求前景承压。供给方面，在进入8月份以后，OPEC+产油国的减产力度将放宽至770万桶/日，前期做出该决议的缘由在于OPEC+存在经济复苏预期，油价存在基本面支撑，但美国二季度数据加深经济前景不确定性，基本面支撑油价的逻辑转弱，致使油价承压。



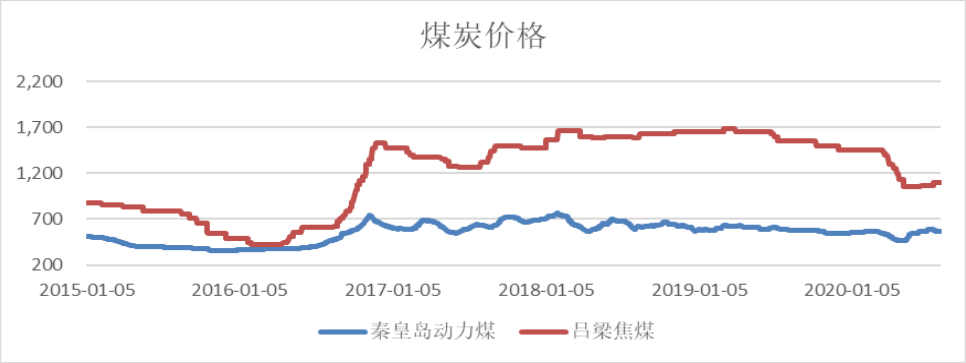


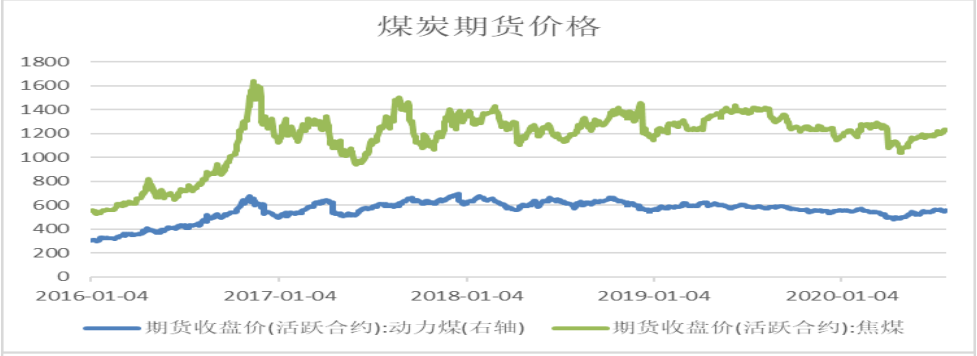


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 煤炭板块表现平稳，电厂耗煤回升不及预期。本周煤炭板块表现平稳，煤炭价格降幅较前期有所收窄。煤炭基本面环比变化不大，市场前期预期的气温回升带动电厂耗煤上行并未出现，煤价在稳供给、弱需求、高库存的背景下仍趋弱势。

- 从供需基本面角度看，煤炭供给端环比收紧，内蒙鄂尔多斯地区部分煤矿由于月底煤管票缺乏而停产，陕西及山西煤矿生产相对平稳，整体看晋陕蒙地区煤矿开工率环比下降1.04%。需求端，本周华东、西南地区出梅，区域气温有所回升，但对应的电厂耗煤提升并不明显。认为后续煤价走势关键仍取决于电厂耗煤与电厂、港口高库存之间的博弈。在电厂库存方面，经前期补库存，现在电厂、港口库存大幅回升，全国重点电厂煤炭库存接近9000万吨，为今年最高水平；北方港口煤炭库存达到2284万吨，较前期大幅上升，短期内电厂在高库存背景下按需采购仍是压制煤价上行的核心原因。在电厂耗煤方面，南方气温回升能否带来电厂耗煤上行仍有待验证，若后续火电耗煤表现不及预期，煤价或仍有下行空间。





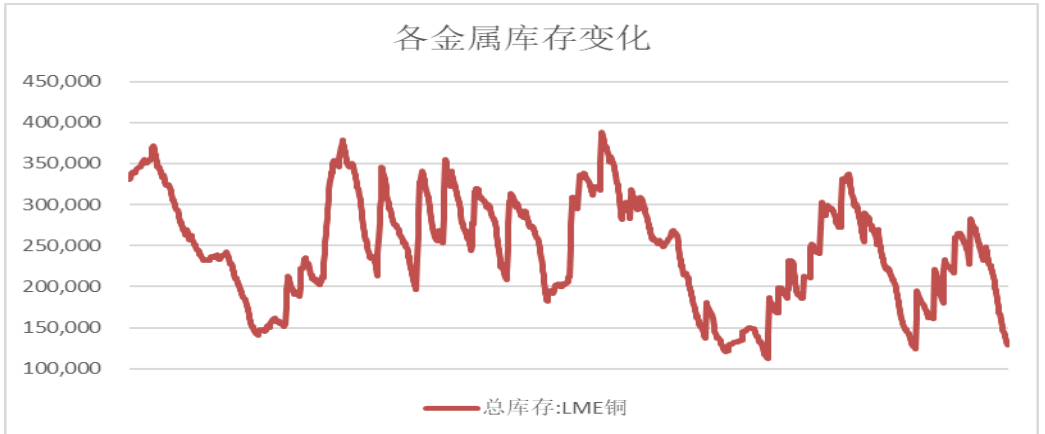




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 国内基本金属全线上涨，铜、铝、锌、铅、镍和锡分别上涨0.04%，1.84%，5.65%，5.19%，2.32%和2.90%。铜：需求端进入淡季，7月电线电缆企业开工率101.61%，环比减少1.53个百分点，同比增加10.14个百分点，同比仍较强势，短期铜价震荡。铝：传统淡季去库放缓，社会库存降至71.2万吨，铝价短期震荡。
- 贵金属多数上涨。COMEX黄金上涨5.09%，伦敦金上涨3.30%，COMEX白银上涨7.79%，伦敦银上涨7.1%。美联储如期按兵不动，9月收益率控制曲线政策仍有预期；美国Q2GDP下跌32.9%，众议院通过1.3万亿美元刺激法案，金价短期震荡向上。通胀预期逐步修复，实际利率仍有下行空间，金价中期震荡向上。全球货币宽松有望延续，纸币信用遭考验，维持贵金属长期上行判断。
- 小金属：钴系上涨、锂系持平。钴盐价格上涨明显，嘉能可H1钴产量1.4万吨，维持全年2.8万吨指引不变；非洲疫情不容乐观，关注刚果金原料供应变化；新能源确定性逐步验证，欧洲电动车延续高增长，国内电池排产数据好转，看好国内新能源改善、欧洲新能源放量和3C需求恢复。看好9月进入旺季8月备库带来钴价中枢逐步上移。碳酸锂价格底部确认，有望阶段性反弹。

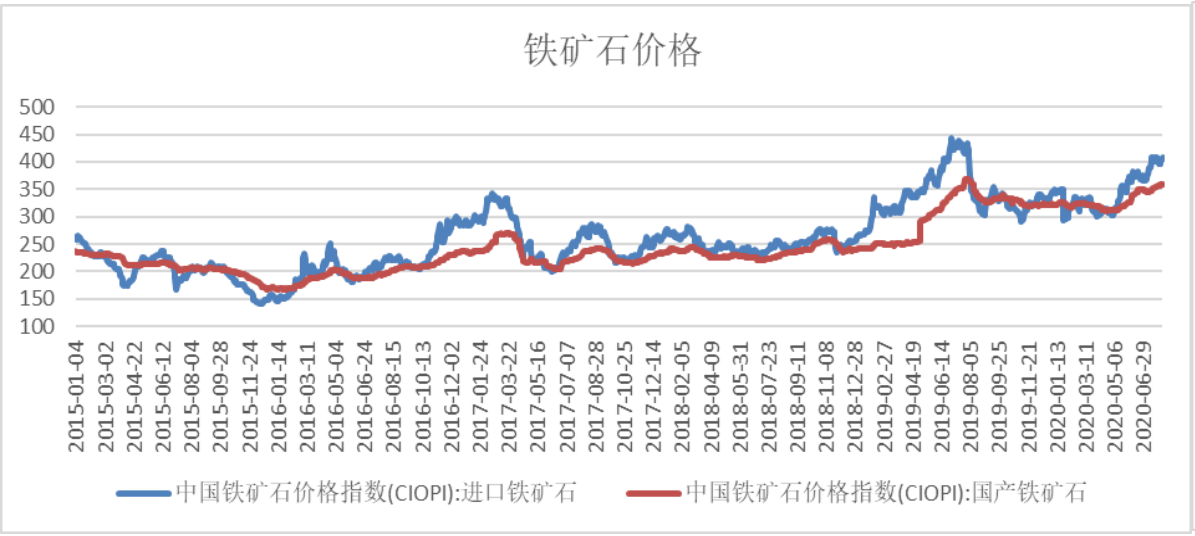


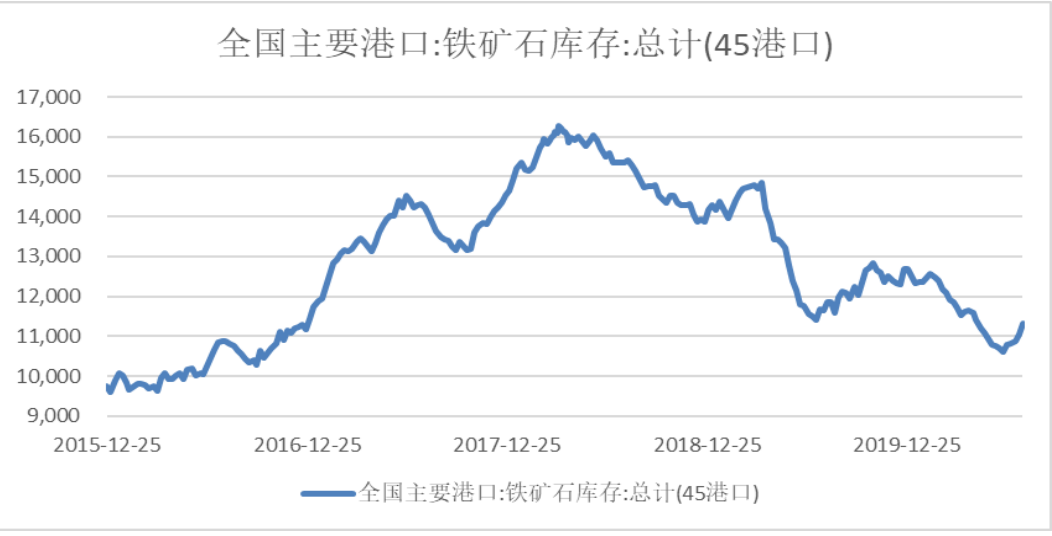






证券研究





数据来源：Wind、山西证券研究所

中游行业高频数据

- 利润：本周钢材利润长降板增。长流程方面，本周钢材利润总体跟随价格变化，测算本周行业螺纹钢、热轧和冷轧吨毛利分别环比前一周-20元/吨，+17元/吨和+14元/吨。短流程方面，由于螺纹钢价格环比有所下滑而废钢价格坚挺，本周电炉钢利润环比小幅回落。
- 产量与库存：本周产量环比持续增加，螺纹钢钢厂库存增幅环比增加。产量方面，前期受汛期影响物流运输的钢厂恢复生产，本周高炉开工率、产能利用率环比上周分别增0.13pct、0.55pct。本周五大钢材品种产量1096万吨，环比增8.21万吨，其中建筑钢材产量周环比增11.78万吨，板材产量周环比降3.51万吨，螺纹钢本周增产4.76万吨至387.59万吨。分不同炼钢方式来看，本周长、短流程螺纹钢产量分别为334.92吨、52.67万吨，环比分别+3.64万吨、+1.12万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存继续环比增13.51万吨至1561.08万吨，钢厂总库存666.56万吨，环比增14.61万吨，其中，螺纹钢社库增6.01万吨，厂库增14.46吨。表观消费量及成交方面，测算本周螺纹钢表观消费量367.12万吨，环比增9.48万吨，本周建筑钢材成交日均值21.36万吨，环比上涨0.37%。
- 本周厂库社库双增，短期价格承压，但长期需求回暖确定性较大，螺纹钢价格有支撑。短期来看，一方面，产量增加+社库厂库双增，需求虽回暖但受“三伏”气候压制：供应端随着雨季结束，本周螺纹钢产量环比增1.24%，螺纹钢社库厂库连续6周增长，而需求端虽回暖，“三伏”气候仍压制短期需求，预计螺纹钢价格短期承压。但另一方面，强势原料和需求回暖预期也对价格形成较强支撑：铁矿石本周仍呈多数上涨态势，钢价具备成本支撑，考虑到今年梅雨季较往年持续时间更长，部分地区前期需求受到洪涝等因素的压制。



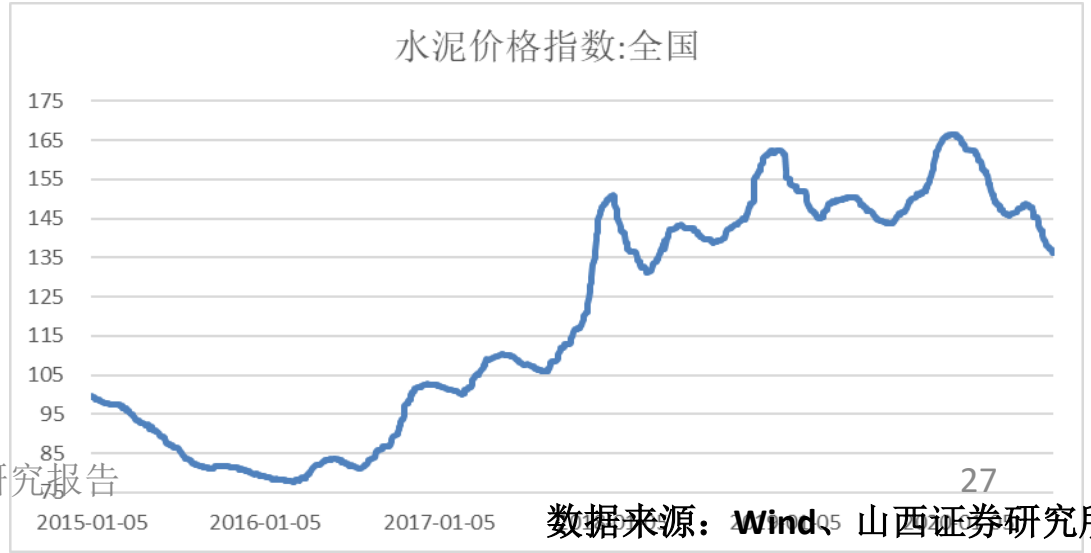




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 水泥需求好转，局部价格上涨。7月底，随着天气好转，下游需求继续提升，部分地区企业出货环比增加10%-20%，原低价地区企业开始积极推动价格上调。维持前期判断，8月份，下游需求将会不断恢复，水泥价格也将会提前进入上行周期。1）价格：根据数字水泥网，本周全国水泥均价421.67元，同比-0.04%，环比-0.51%。价格上涨地区有辽宁、河南、贵州，幅度10-20元/吨，长三角沿江熟料价格普涨20元/吨；价格回落区域为湖北和重庆，幅度20元/吨。2）库存：本周全国水泥平均库存65.31%，同比+2.87pct，环比-3.25pct。80个城市中，5个城市库存增加，主要集中在湖北地区、四川绵阳和乌鲁木齐，28个城市库存改善。3）出货：本周全国水泥平均出货80.41%，同比7.33pct，环比3.05pct。74个城市中，5个城市出货下降，变化幅度5pct-15pct；32个城市出货上升，变化幅度5pct-20pct，差距明显。
- 浮法玻璃出货加快，部分区域厂家库存已达低位。本周浮法玻璃现货平均价78.86元/重量箱，环比上涨1.94%。重点监测企业库存4033万重量箱，较上周削减310万重量箱，降幅7.14%。根据卓创资讯，华东省内出货加快，加之提价刺激，部分客户月底冲量，库存削减明显；华中湖北降雨减少，省内出货增加，外省仍以汽运为主，船运尚未有效恢复，湖南外发量增加，出货情况较上周好转，库存下降较明显；华南出货良好，福建区域出货加快明显，白玻库存已达低位，广东部分厂接近零库存，库存以滞销品为主，个别厂色玻、超白库存略高；西南出货相对稳定，四川出货稍缓，库存略降，云贵维持产销平衡；东北成交相对平稳；西北维持正常。后期市场看，厂家将保持良好去库模式，局部区域库存低位下，降库幅度多受一定限制。

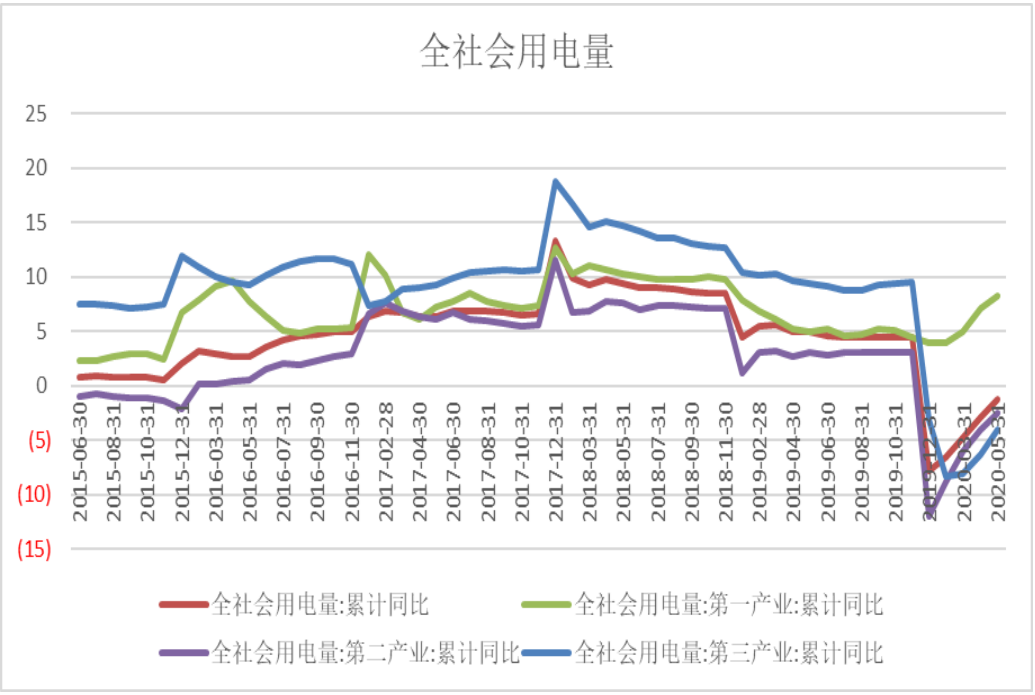


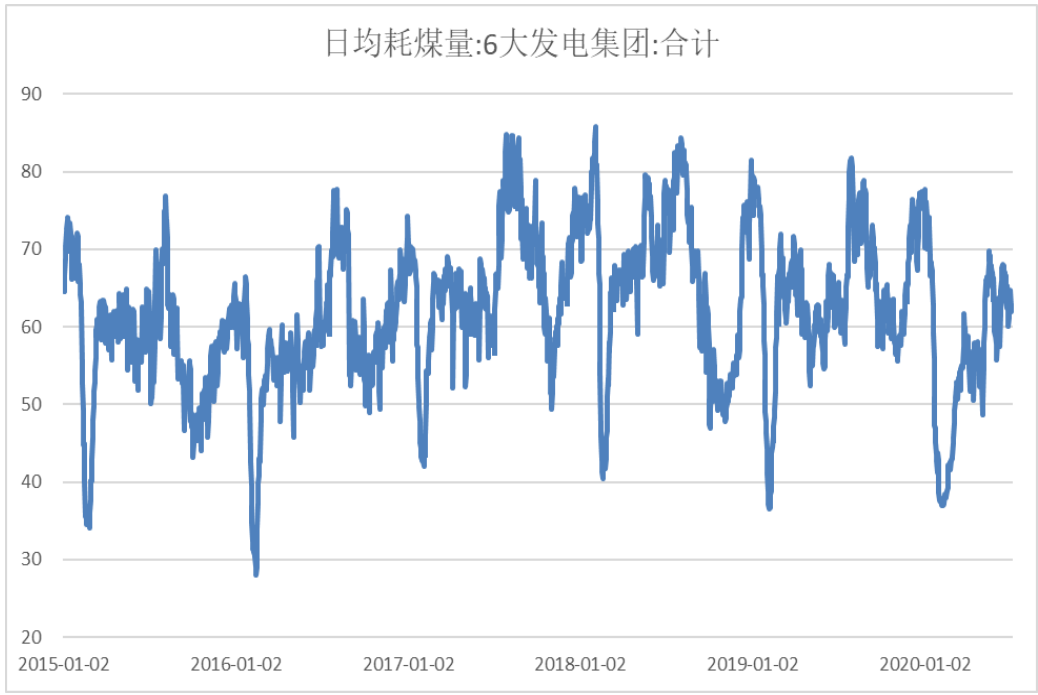


证券研究报告

数据来源：Wind、山西证券研究所

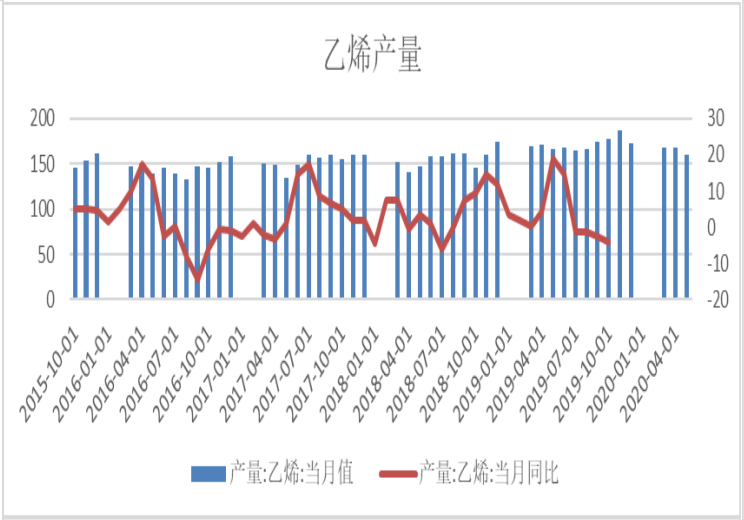
- 生产生活秩序持续恢复，6月用电量增速6.1%，再创年内新高：6月份，全国全社会用电量6350亿千瓦时，同比增长6.1%。1-6月份，全国全社会用电量33547亿千瓦时，同比下降1.3%，降幅持续收窄。
- 6月用电量增速在5月明显回暖（+4.6%）的基础上再创年内新高，呈现持续修复的态势。6月用电量增增速可观的原因是二产用电增速（4月1.3%，5月2.9%，6月4.15%）、三产用电增速（4月-7.8%，5月3.6%，6月7.60%）均持续升高，居民用电增速取得13%的同比增长。
- 6月发电侧表现分化，水电增速大幅逆转，火电增速有所回落：1-6月份，全国规模以上电厂发电量33645亿千瓦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

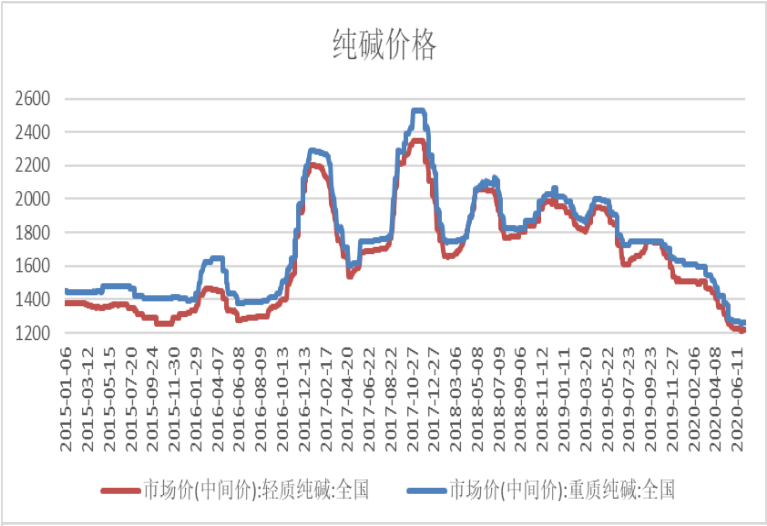




数据来源：Wind、山西证券研究所

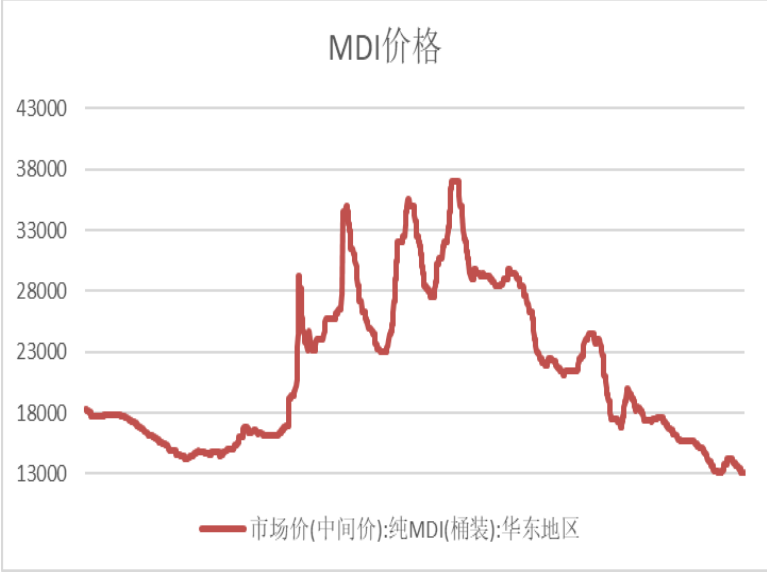








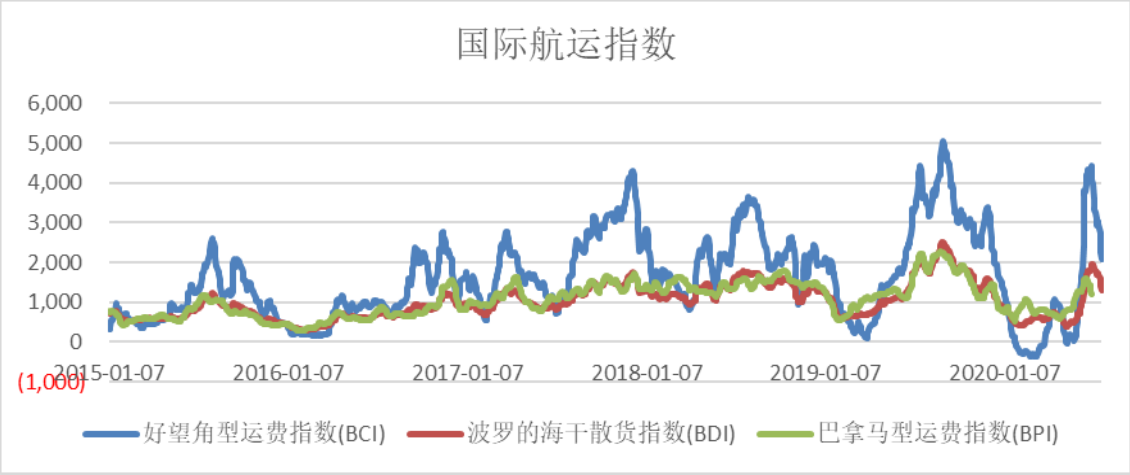


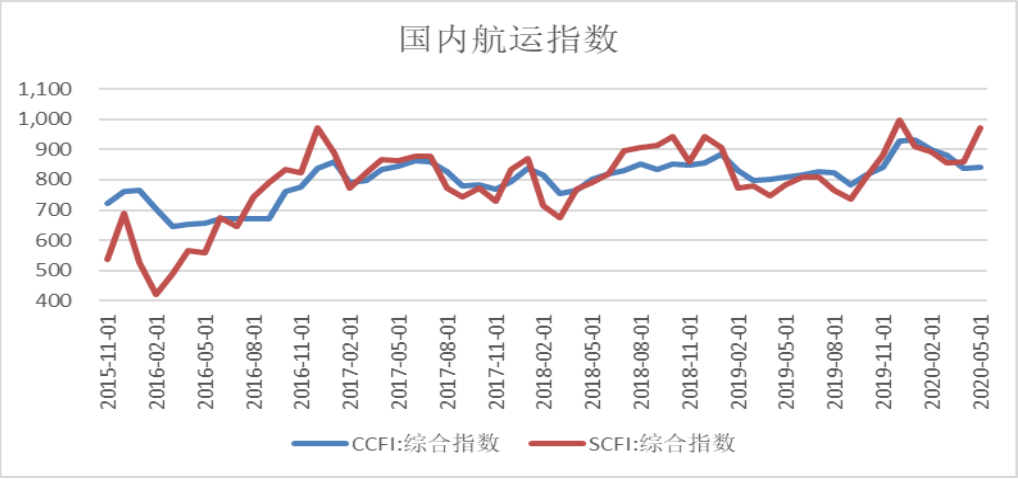


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 航空客流：7月航空客运量恢复至超过6成，同时观察各主要航司航班量快速攀升。行业客运量：7月1日-7月23日旅客运输量2642.70万人次，同比恢复超过60%，最高单日恢复至8成左右。高频数据显示：7月末三大航航班量恢复至疫情前的80%左右，吉祥达到90%，春秋实现增长，华夏全月保持恢复至疫情前水平。热门线：7月底，沪广、沪深两条线恢复率已超过100%，京沪线已经恢复至77%，京深恢复至54%。北京区域影响已经逐步消除。

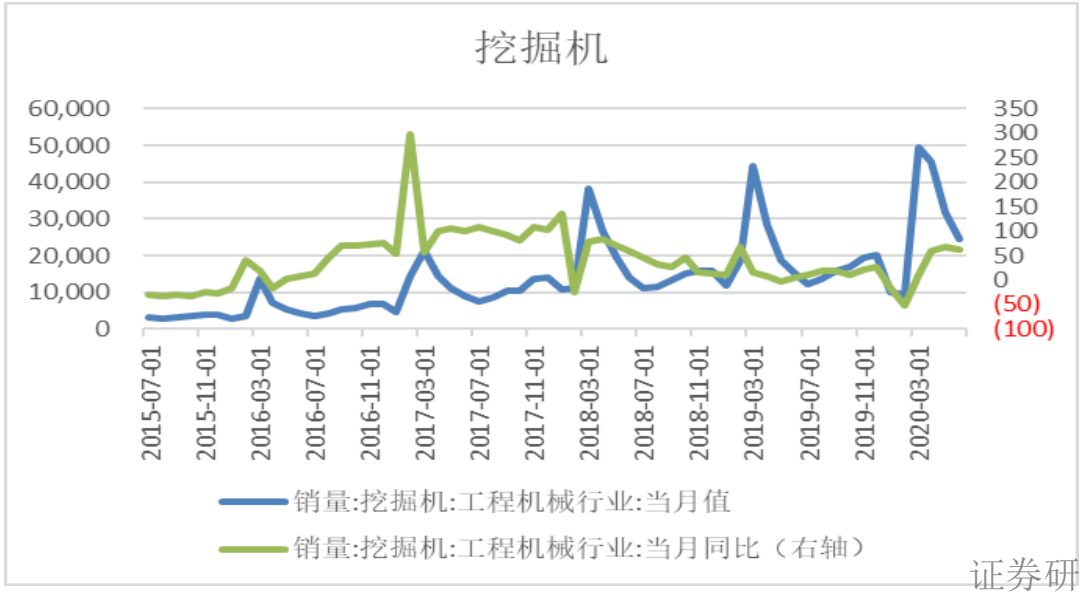
- 货运数据跟踪：集运SCFI美西航线价格创近年来新高。干散货：BDI周上涨2.5%，收于1350点，全年均值同比降39%；CBFI周跌0.6%，收于972点。集装箱：SCFI收于1103点，上涨8%，美西收于3107美元/FEU，上涨17.1%，欧洲线收于901美元/TEU，微增0.6%；CCFI收于866点，下降0.6%。其中美西航线价格创近年来新高。油运：VLCC-TCE报2.49万美元，周环比降9.1%。

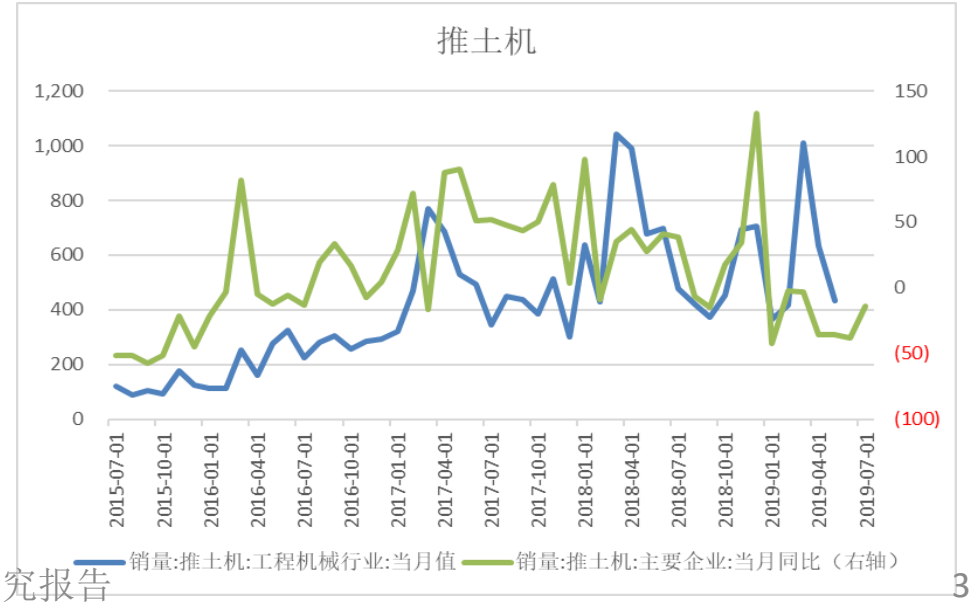




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 工业自动化持续回暖，行业复苏进行时。根据统计局， 7月中国官方制造业PMI为51.1%，前值50.9%，市场预期50.5%，制造业PMI连续五个月位于荣枯线以上。6月工业机器人产量20761台/套，同比+29.2%，单月产量创历史新高，1-6月合计同比+10.3%；相关工控、工业机器人企业的订单也在不断回暖，下游先进制造业中锂电、光伏、3C等需求旺盛，工业自动化基本面不断在改善。我们认为随着国内疫情影响减弱，通用自动化行业回暖趋势延续。





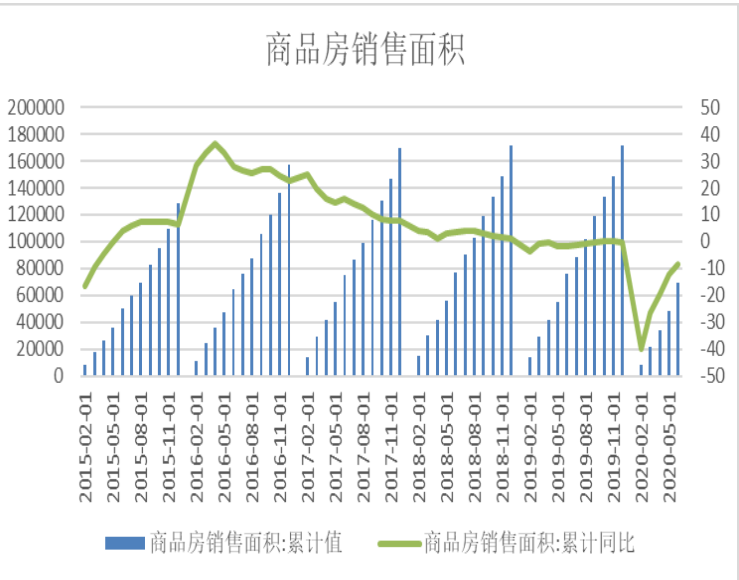
数据来源：Wind、山西证券研究所

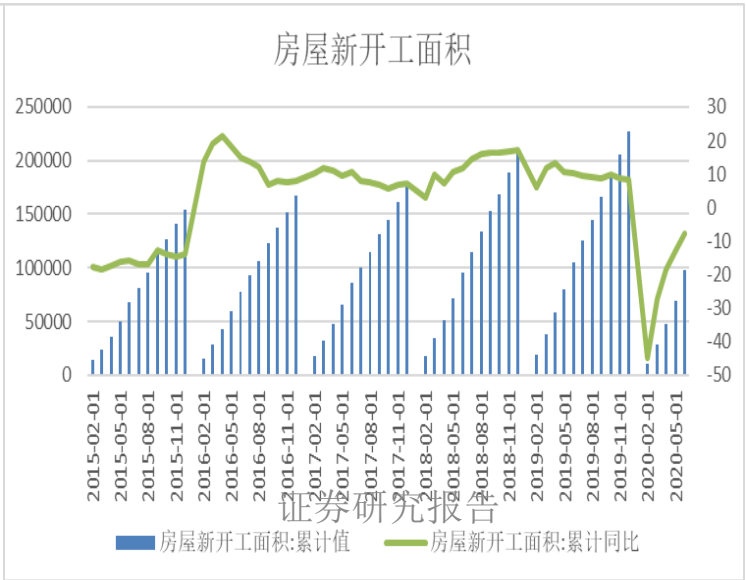
下游行业高频数据

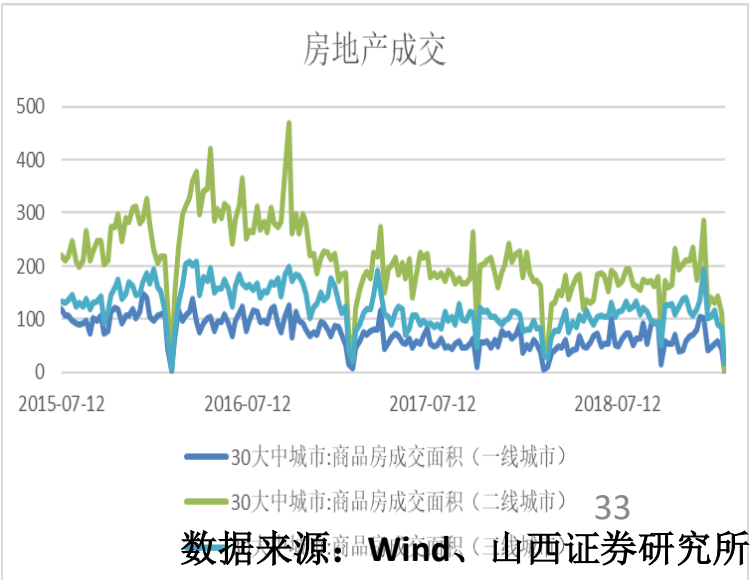
- 本周中央政治局召开会议，总体来看本次会议关于房地产方面无超预期表述，重申房住不炒，与4月15日政治局会议表述基本一致。

- 克而瑞发布7月百强房企销售数据，百强房企7月单月销售金额10869.9亿元，环比-25.12%，同比+24.76%，增速较上月扩大10.93pct；1-7月累计销售金额62010.7亿元，同比+1.25%，增速较上月扩大3.90pct；单月操盘面积7221.4万方，环比-20.56%，同比+26.92%，增速较上月扩大12.30pct；累计操盘面积40877.7万方，同比+2.39%，增速较上月扩大4.08pct。

- 疫情影响下房企全年推盘节奏延后，7月传统销售淡季不淡验证此前判断，预计3季度销售平稳，但考虑到政策因素预计估值将受到持续压制。





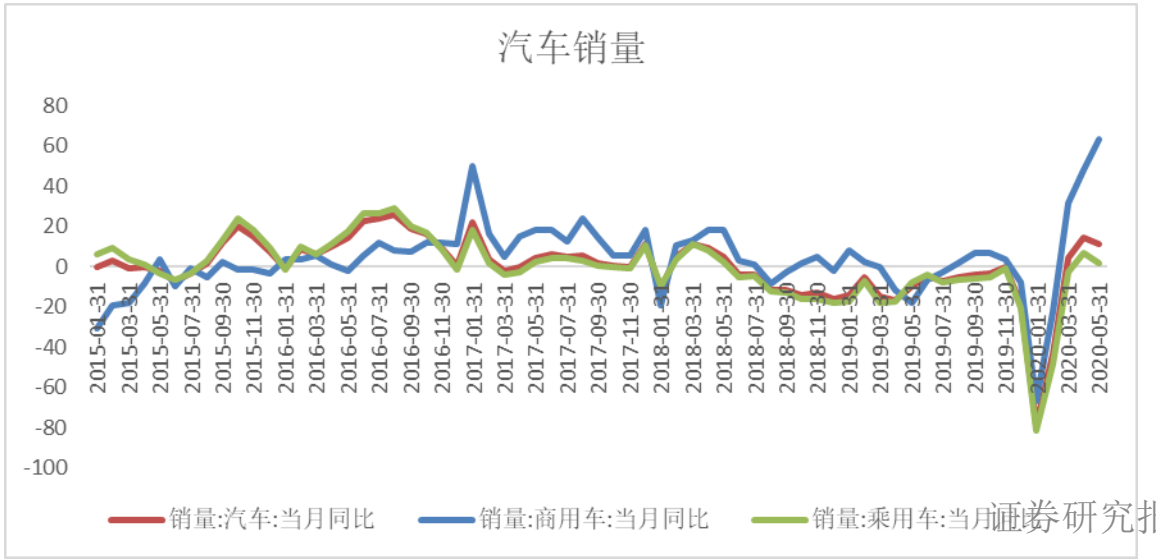


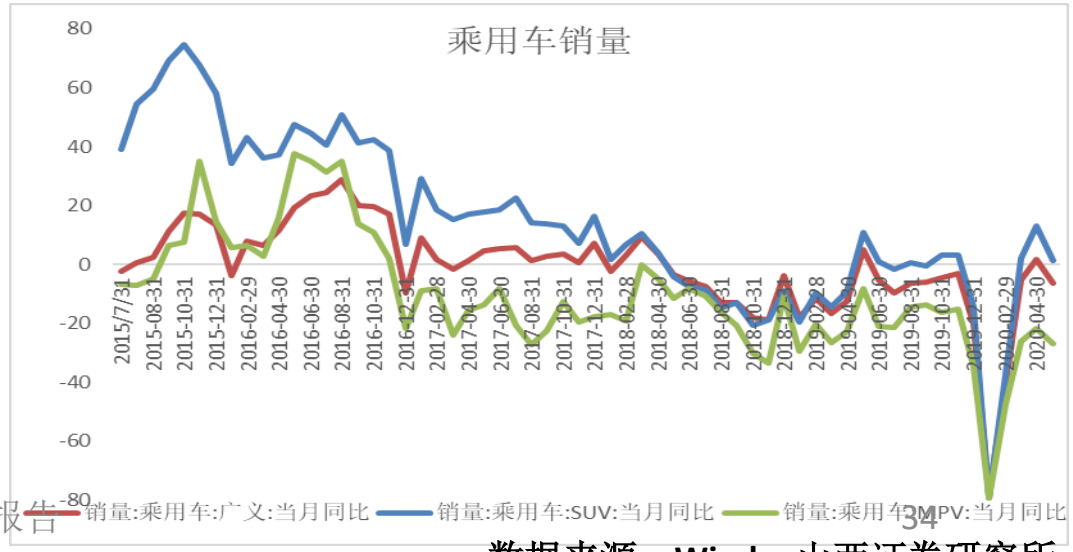
证券研究报告

数据来源：Wind、山西证券研究所

- 7月第四周乘用车日均零售48,486辆，同比增长20%。乘联会数据显示：7月第四周（20-26日），乘用车日均零售量为48,486辆，同比增长20%，环比6月同期下滑2%。7月第一周（1-5日），乘用车日均零售量为24,884辆，同比下降15%，环比下跌3%。7月第二周（6-12日），乘用车日均零售量为31,167辆，同比下滑5%，环比下跌21%。7月第三周（13-19日），乘用车日均零售量为38,351辆，同环比均增长7%。7月乘用车市场零售第三周有所改善后，第四周同比持续好转。前四周乘用车整体零售情况来看，7月1-26日，乘用车日均零售量为36,556辆，同比增长5%，环比6月同期下滑5%，但降幅收窄。从主要厂商批发销量来看，7月1-26日，主要厂商日均批发销量为38,270辆，同比增长8%，但相较6月前四周下降11%。

- 北京8月1日起面向无车家庭增发2万个新能源指标。7月31日，北京市小客车指标调控管理信息系统网站发布了《关于一次性增发新能源小客车指标配置办法的通告》[1]。8月1日起，北京将面向“无车家庭”一次性增发2万个新能源小客车指标。此次增发的2万个新能源小客车指标全部向符合条件的“无车家庭”配置，有意愿申请且符合申请条件的家庭，可于2020年8月1日至8月20日通过小客车指标调控管理信息系统网站在线提交申请。按照家庭积分规则排序在前2万的家庭，经资格审核通过后，最早可于10月1日获得指标。



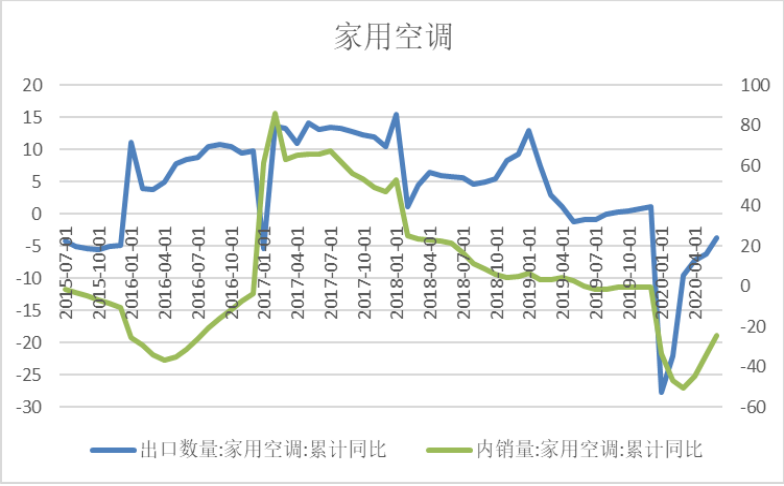


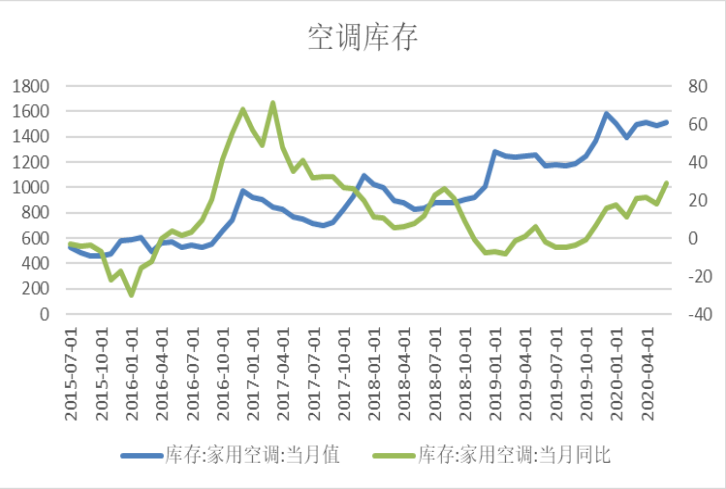
数据来源：Wind、山西证券研究所

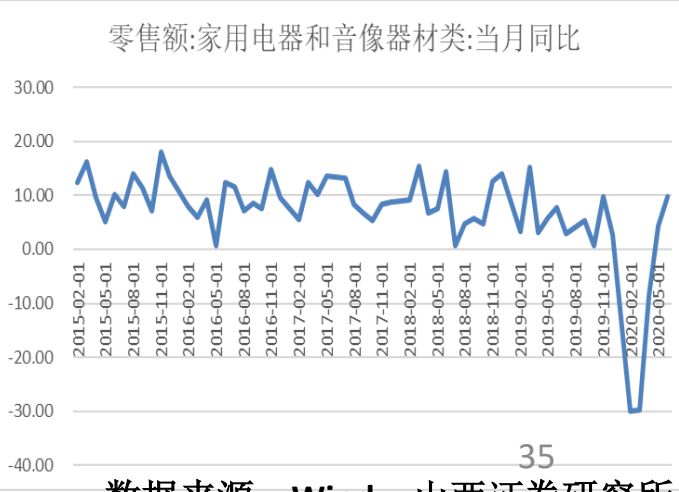
- 二季度家电零售回暖，上半年线上占比过半。据中国电子信息产业发展研究院发布的《2020上半年中国家电市场报告》，上半年我国家电市场零售额达3690亿元，同比下降14.13%。二季度国内家电市场零售总额达2486亿元，同比增长2.64%，成功复苏至去年同期水平。上半年我国线上家电产品零售额为1913亿元，同比增7.23%，线上渠道占整体家电零售额的比例达51.84%，家电成为继图书、3C电子产品后又一个线上份额过半的门类。

- 上半年空调电器采购规模约45.9亿元，同比降两成。据政府采购信息报不完全统计，上半年全国空调电器公开招标项目逾千个，同比减少近五成；采购规模约45.9亿元，同比降幅20.8%。清洁取暖设备、中央空调和民用空调采购规模位居前列。民用空调采购规模约8.5亿元，占比18.5%，同比下降12.19%。

- 内销空调市场仍将处于调整期，闰月的出现、旺季时间延长，对销售是利好因素，此外前期地产装修的滞后也将在下半年释放，从产业在线监测的7月份排产数据来看，同比增幅接近+20%，企业依旧是信心满满。短期来看依然可以保持乐观。

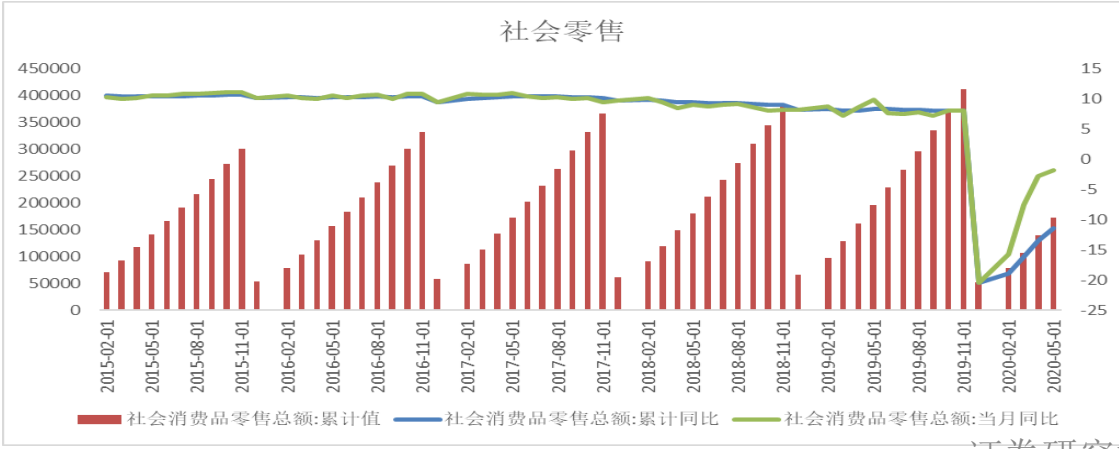


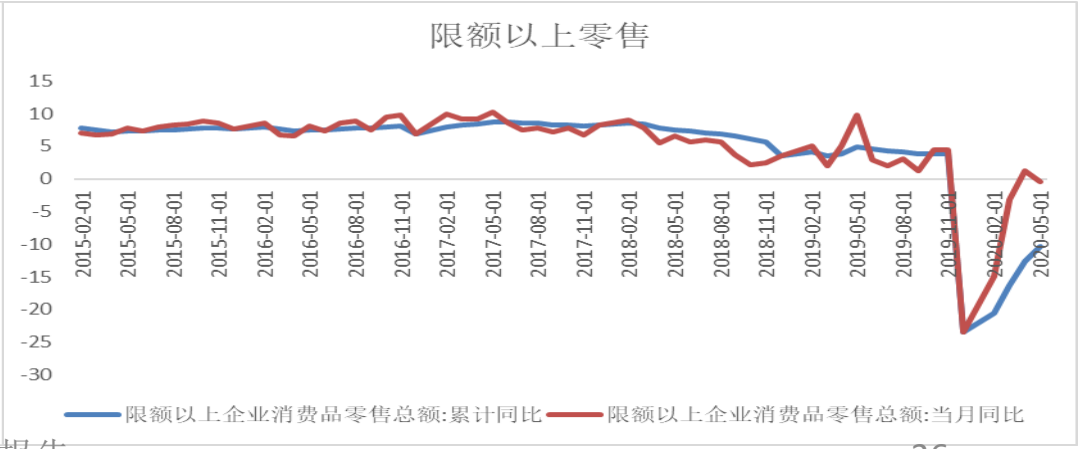




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 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。

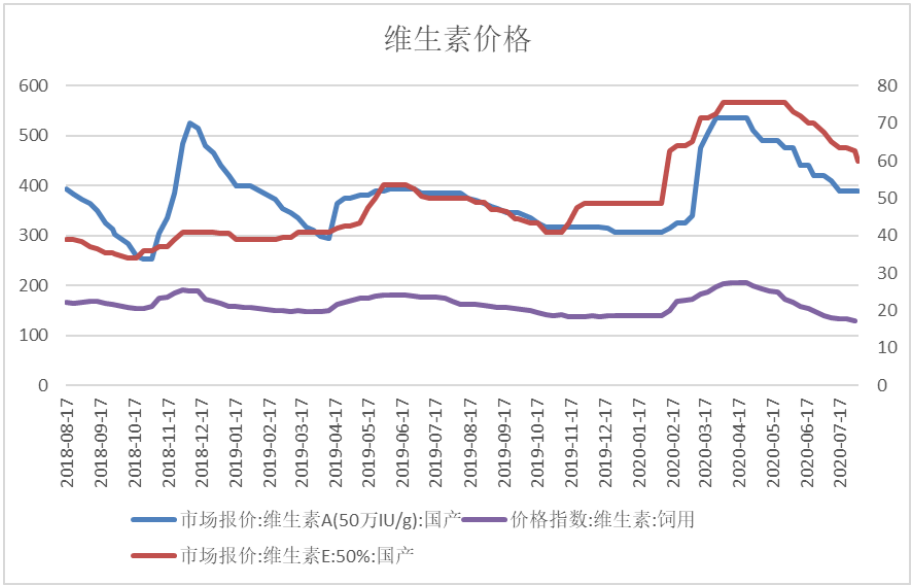




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 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。

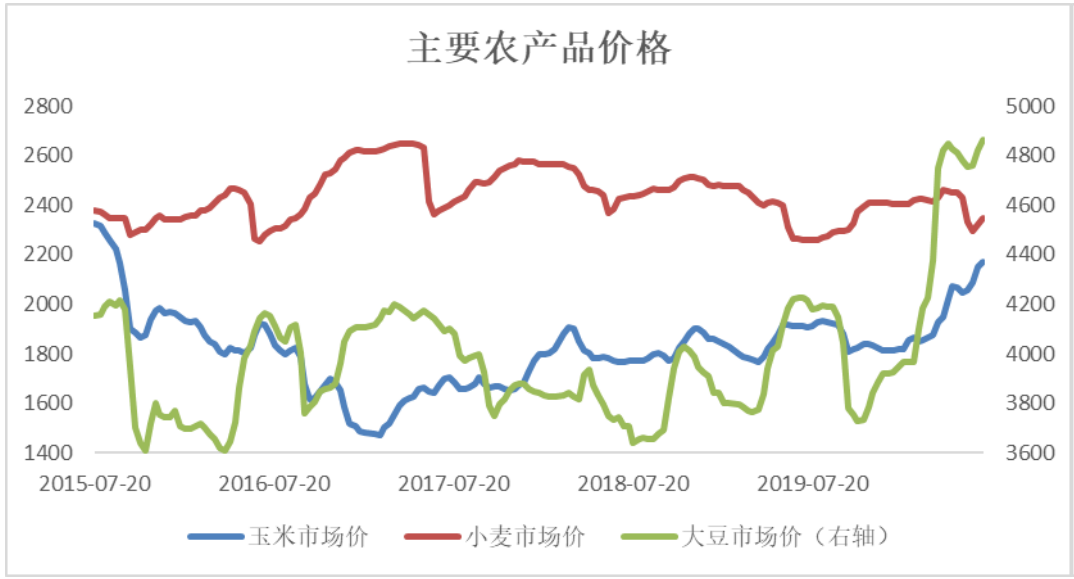


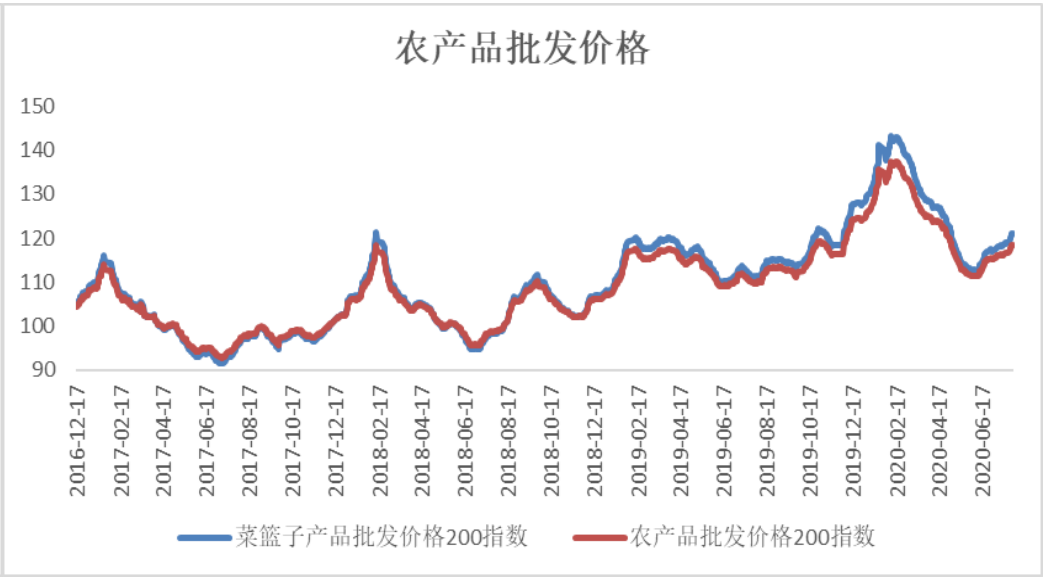


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 上周，主要观测粮食农产品权限上涨。

- 种植产业链：2020年6月23日，农业农村部科教司发布《关于邯613等71个转基因植物品种命名的公示》，公示期为15个工作日。其中，包括大北农的转基因玉米品种DBN9858以及中国农科院作物科学研究所的转基因大豆品种中黄6106。与此同时，根据农业农村部数据，截至2020年7月2日，全国草地贪夜蛾见虫面积786万亩，目前，草地贪夜蛾已迁飞至玉米主产区——黄淮海区域，草地贪夜蛾对玉米的威胁进一步加大，后续应重点关注草地贪夜蛾的扩散情况。认为，草地贪夜蛾有望成为我国转基因商业化政策放开的催化剂，一旦转基因政策放开，种子行业竞争壁垒将快速提高，转基因研发实力强劲、技术储备充足的企业将快速拉开和一般种企的差距，市场占有率加速提升。

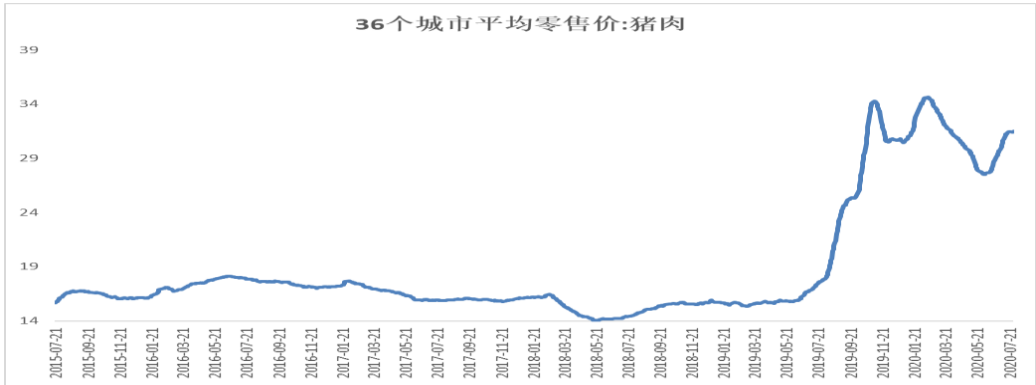




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 本周猪肉平均批发价格48.34元/公斤，环比下跌0.68%与去年同期相比上涨96.82%；生猪均价37.17元/公斤，环比上涨0.11%，同比上涨95.73%；猪料比价13.42，环比下跌1.68%，同比上涨75.88%。本周自繁自养生猪利润环比下跌1.41%；外购仔猪养殖利润环比下跌8.51%。猪肉价格自5月下旬连续8周实现反弹后，首次回落，生猪养殖利润延续上周下跌态势。

- 本周鸡蛋市场零售价8.56元/公斤，较前一周上涨24.78%。近期鸡蛋价格开启上涨模式，养殖单位在库存压力不大的情况下看涨信心增强。虽然终端需求一般，但蛋价持续上涨，下游环节买涨心态转强，市场流通速度加快。因此在市场供需利好支撑下，本周鸡蛋价格走势偏强。





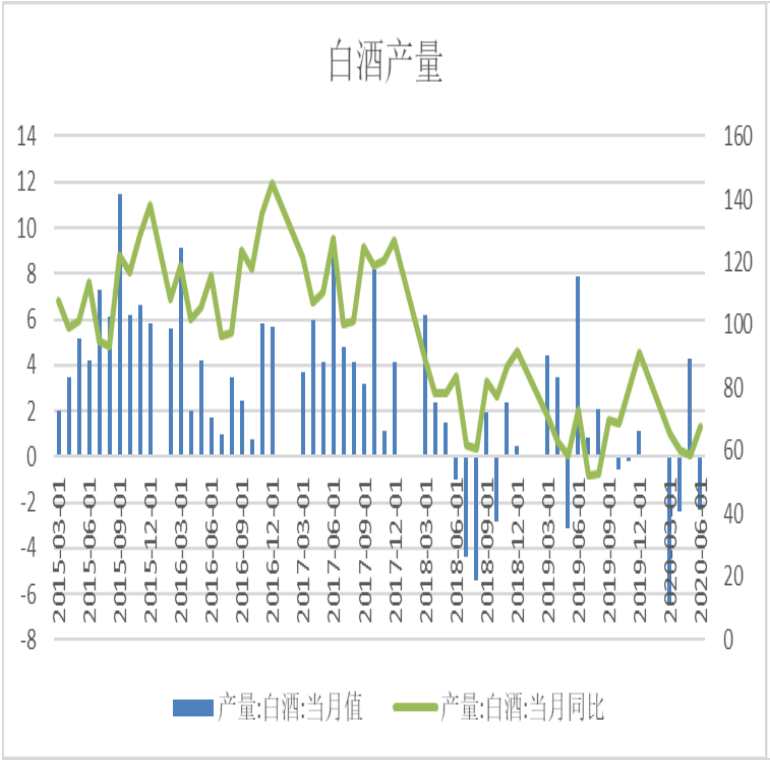


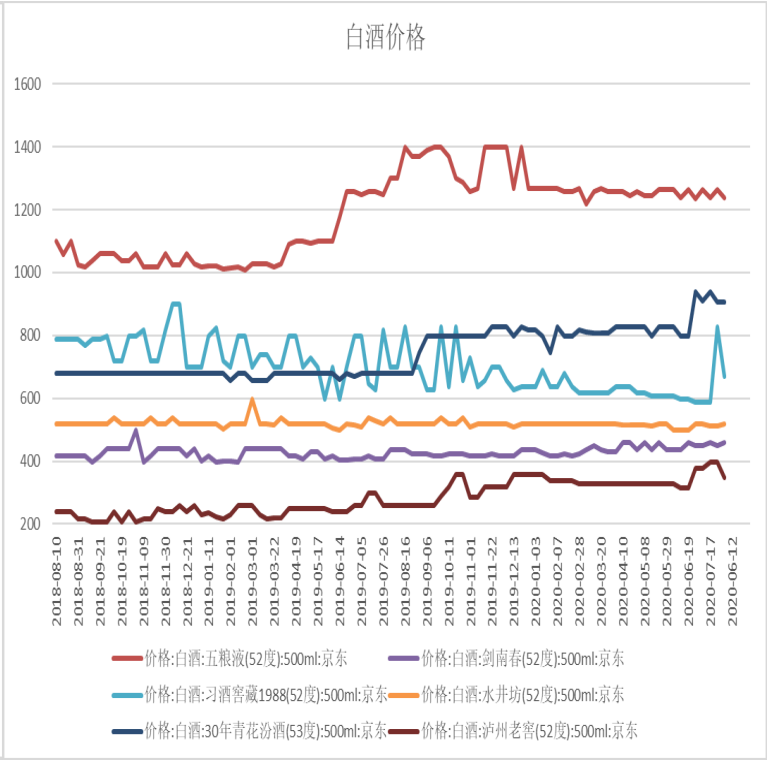


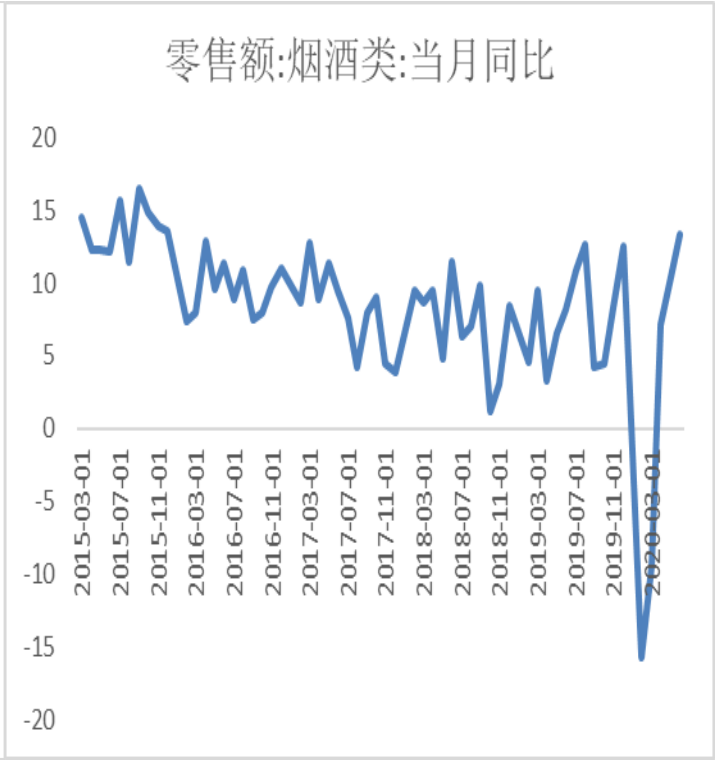
数据来源：Wind、山西证券研究所

- 上周跟踪茅台五粮液批价进一步上涨，由于普飞7月经销及线下直营门店整月没有到货导致短期供应紧张，淡季批价进一步上涨到2600-2620元，五粮液批价上行至960-970元，下半年传统渠道适应疫情背景下的动态减量、投放到团购、新零售、线上等渠道，经销商对于中秋旺季节前放量后的批价稳在970左右信心进一步提升。7月以来国窖连续发布停货、提零售价等动作，意在紧跟高端酒价格上涨趋势，月底国窖品牌公司开会透露高度1573暗流价今年目标千元、顺价销售与拔高定位将同时推进，预计下半年市场动作将更为密集。上周跟踪牛栏山安徽市场情况，上半年较好追上去年同期进度，增幅双位数以上，目前需求到货情况均正常、产品结构升级如期稳步推进，下半年重点加大餐饮渠道力度、提升直控终端比例和能力。。

- 短期来看，食品饮料性价比有所下降但龙头的ALPHA机会仍然较强。





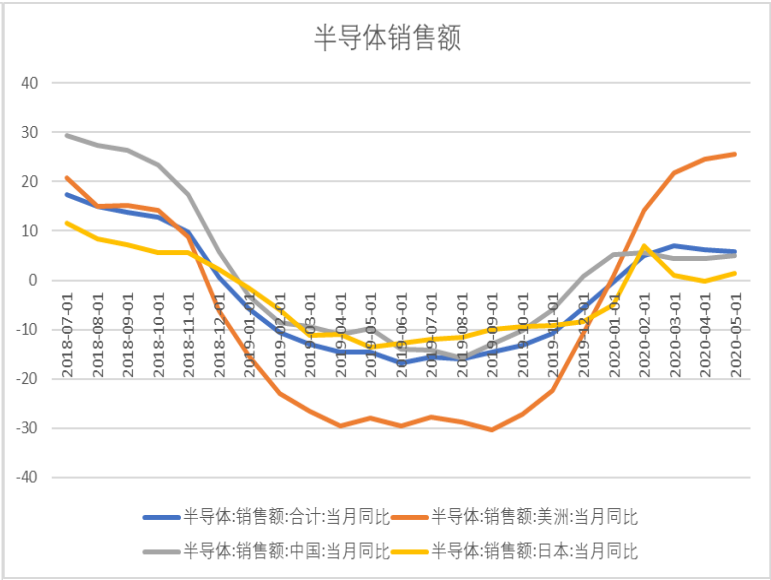


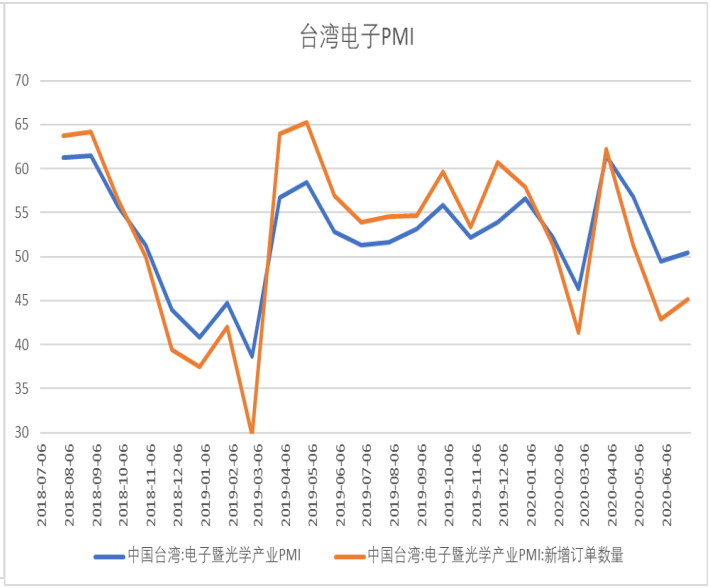
数据来源：Wind、山西证券研究所

TMT行业高频数据

- 7月30日，苹果发布第三季度业绩，净营收超590亿美元，同比增超10%，净利润超112亿美元，同比增12%，业绩超出市场预期。从产品结构和地区结构看，iPad和日欧市场增长最快，显示疫情稳定情况下需求正在逐步复苏。随着全球对疫情的进一步控制和疫苗的推出，且随着下半年苹果5G版手机的发布，以苹果产业链为代表的消费电子板块，将持续受益于下游需求的持续复苏，20H1业绩优秀的各板块龙头有望受益于良好需求而实现业绩持续增长，建议继续关注中报业绩优秀的苹果产业链公司。

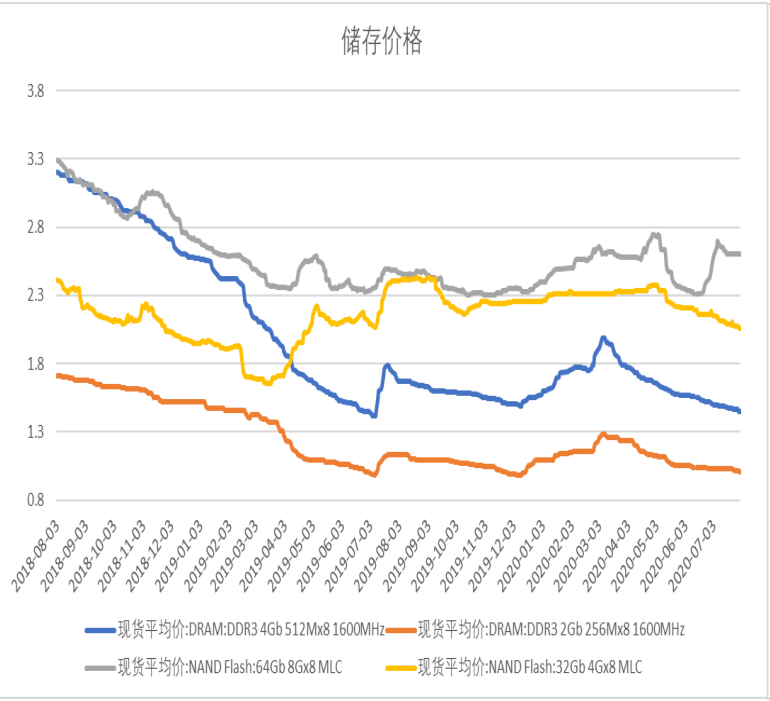


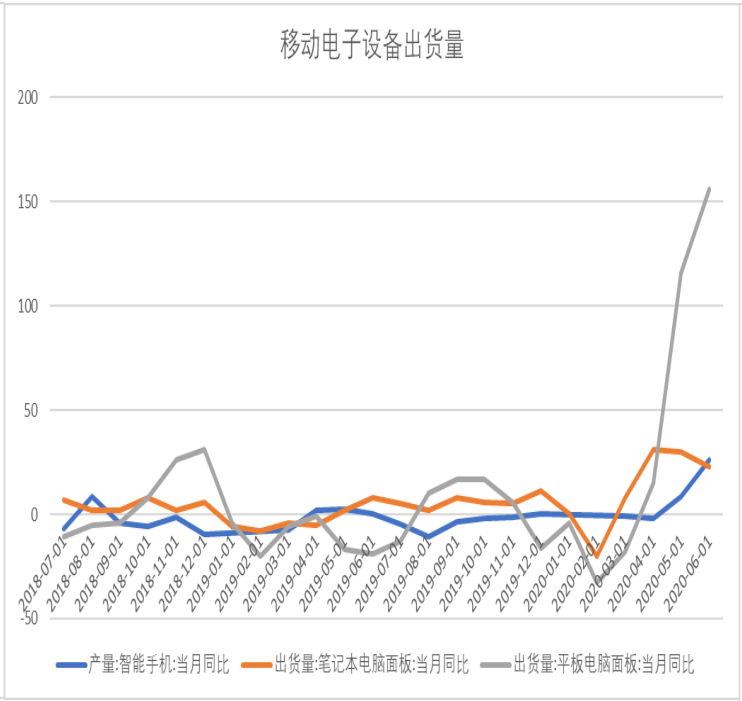


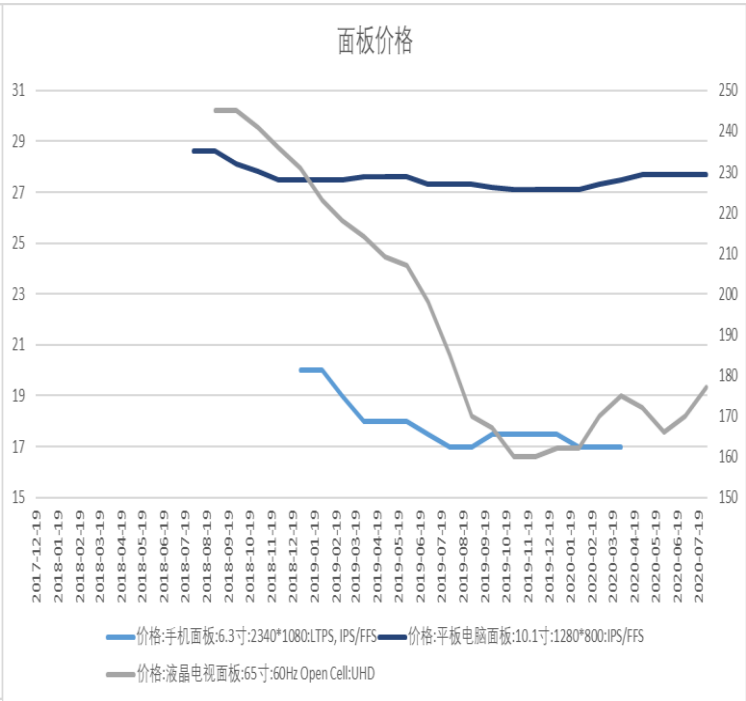


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 华为与高通达成18亿美元专利和解，供货与否亟待确认：北京时间7月30日凌晨，高通公布了第三季度财报。在财报中，高通宣布已与华为达成了长期专利协议，将于今年9月进账来自华为的高达18亿美元的和解金。这笔和解金是双方多年专利纠纷的最新进展，属于补缴款项，华为将一次性付清。认为此次专利和解有望缓和高通与华为紧张关系，但高通的系列芯片是否能提供货源仍然有待确认，目前保持谨慎乐观态度，如若最终供货方案顺利落地，对于华为产业链的相关标的便是苦尽甘来，华为终端有望再次爆发。





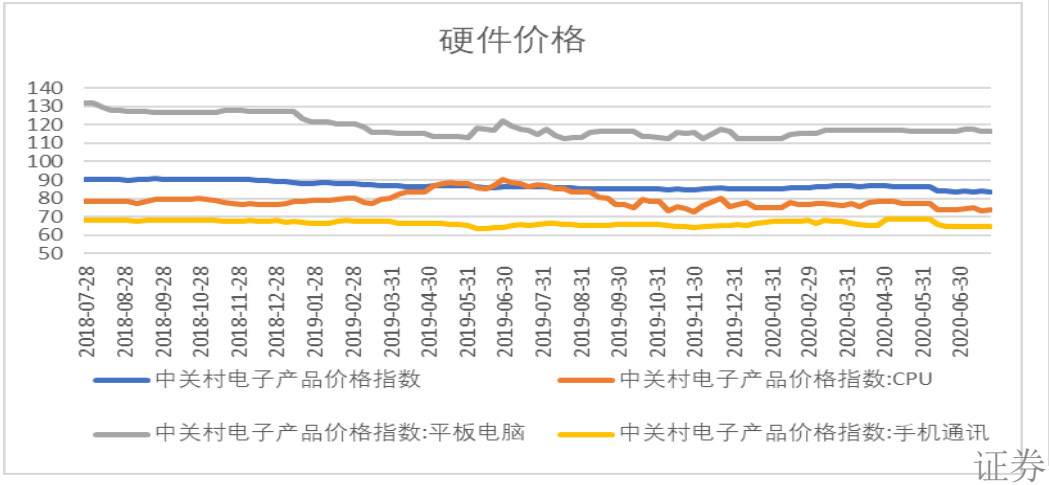


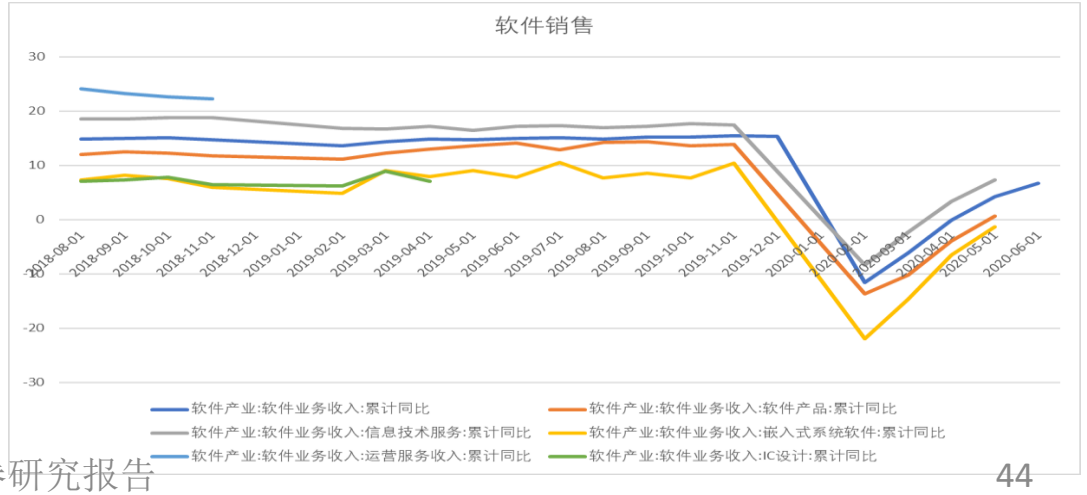
数据来源：Wind、山西证券研究所

- 政治局会议再提新基建，云计算和新基建产业链加速布局，有望推动全产业链速，重点关注服务器，工业互联网及IDC行业；国际形势持续动荡，对华企业政策频繁更替，业务不稳定性风险提升，在此环境下国家坚持推动信创产业、走科技兴国道路，信创相关行业持续推进。

- 国家领导人强调奋力推进国防和军队现代化建设，军工信息有望迎来景气拐点。7月31日，习近平在中央政治局第二十二次集体学习时强调，统一思想坚定信心鼓足干劲抓紧工作，奋力推进国防和军队现代化建设。其中，习近平强调，要坚持政治建军、改革强军、科技强军、人才强军、依法治军，全面推进军事理论、军队组织形态、军事人员、武器装备现代化，加快机械化信息化智能化融合发展，全面加强练兵备战，确保实现国防和军队现代化目标任务。从科技角度看，智能化和无人化是未来军工发展的核心方向，有望迎来景气拐点。

- 政府端+应用端”已做好DCEP落地准备。2020年7月，央行快速布局DCEP，应用场景确认从智慧出行领域入手，与美团和B站也确立合作协议；政府端而言，央行下发文件及评估规则以规范金融行业的区块链应用，是国内首次由最高权威机构颁发的区块链相关规范文件，属于区块链行业标准，行业标准的制定为DCEP应用场景落地提供依据。认为国内外具有广泛的DCEP应用场景。



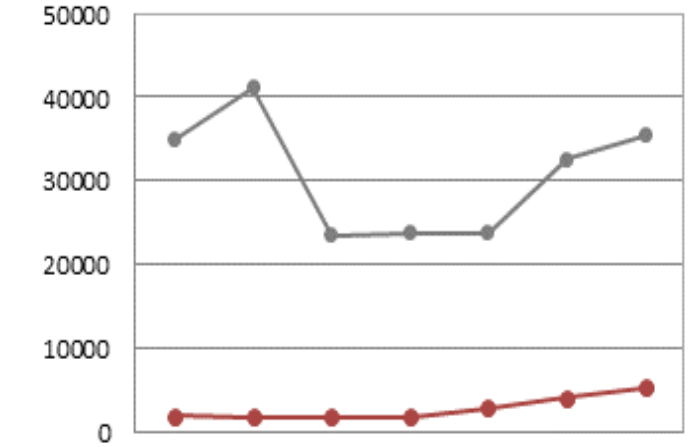


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 影院复工进程全面推进，整体观影热情迅速恢复：据猫眼专业版数据显示，至7月31日全国影院复工率提升到59.31%，全国复工影院达到6730家，影院复工首周票房达到1.1亿，累计观影人次419.3万人次，总场次42.4万场。截止到7月29日，复工后累计票房为2.11亿元。依据猫眼专业版，2019年暑期档（7、8月份）全国周平均票房15亿，周均观影人次达4，288万人次，目前与去年同期相比，目前票房水平仍有较大恢复空间。

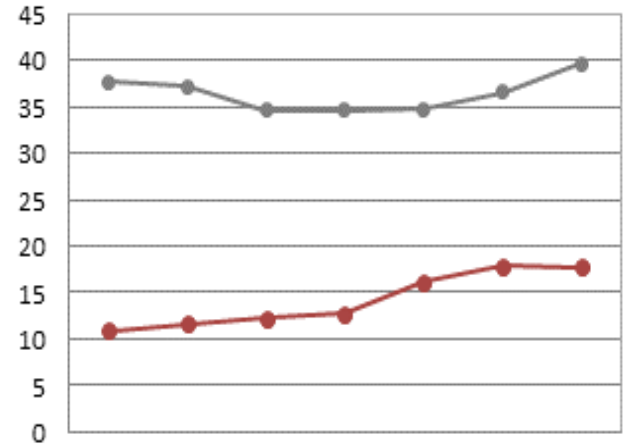
- 1、游戏板块。Q3众多新游排队上线，板块内部分标的已发中报业绩预告，其中大多表现优秀。另外CJ举行，且下半年估值切换，板块迎来布局良机；2、在线视频行业，大屏用户持续活跃。

大盘单日票房



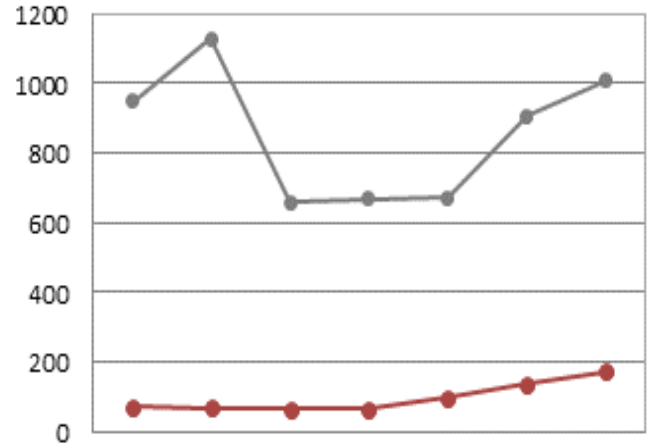
	7月27日	7月28日	7月29日	7月30日	7月31日	8月1日	8月2日
2020	1941	1831	1755	1733	2909	4040	5280
2019	34896	41125	23561	23833	23820	32653	35421

大盘单日放映场次



	7月27日	7月28日	7月29日	7月30日	7月31日	8月1日	8月2日
2020	10.9	11.6	12.2	12.7	16.1	17.8	17.7
2019	37.7	37.1	34.6	34.6	34.7	36.5	39.6

大盘单日观影人次



	7月27日	7月28日	7月29日	7月30日	7月31日	8月1日	8月2日
2020	72	69	66	66	100	137	174
2019	949	1129	660	669	673	907	1008

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