西南周观点

行业观点

1 【化工】棕榈油王者归来，糊树脂继续上涨（观点有重要更新，有新推荐标的）

2 【家用电器】空调库存较低，小家电估值消化（观点有重要更新，有新推荐标的）

3 【房地产】市场风格再平衡（观点有重要更新）

行业观点

1 【化工】棕榈油王者归来，糊树脂继续上涨（观点有重要更新，有新推荐标的）

（杨林 S1250518100002 TEL:010-57631191）

- 近期，我们继续看多棕榈油、PVC 糊树脂、聚合 MDI、草铵膦等产品价格的上涨，同时我们强烈建议关注万华化学、华鲁恒升、龙蟒佰利、扬农化工、利尔化学、新和成等化工行业细分龙头的投资价值。**重点推荐：**【赞宇科技】是国内日化和油脂化工双龙头，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，近期棕榈油价格快速上行，同时下半年价格仍处上行通道，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。

- 近期聚合 MDI 下游需求继续复苏，同时国内重庆巴斯夫 40 万吨装置突发停车、万华烟台 60 万吨装置检修，国内开工率保持低位，社会库存相较于前期有一定的消耗，国内韩国货源已经销售完毕，我们判断国内聚合 MDI 价格存在一定程度反弹的可能性，重点推荐全球聚氨酯行业龙头【万华化学】。受疫情推动 PVC 手套需求持续增加影响，

- 近期 PVC 糊树脂手套料及大盘料产品价格均大幅上涨，目前手套料价格由前期 9000-10000 元/吨上涨至 19000 元/吨，涨幅接近翻倍，目前手套料毛利在 10000 元/吨以上，同时近期国内厂家检修较为集中，我们预计 PVC 糊树脂价格仍有望持续上涨，建议重点关注具备 20 万吨产能的【沈阳化工】。

- “锂电池电解液+高端精细氟化工”双轮驱动，我们看好【新宙邦】打开长期发展空间，公司今年电解液溶剂项目投产，实现产业链纵向一体化，叠加添加剂研发优势，进一步巩固电解液行业优势地位，海斯福和海德福将打造氟化工板块“精细化学品+新材料”的双引擎，未来将成为公司最重要业绩贡献点。

- 近期由于中间体供应紧张及行业较低的开工率，草铵膦价格持续上涨，未来随着越来越多国家开始禁用草甘膦，叠加复配种子推广使用，草铵膦需求将持续提升，行业景气度反转，重点推荐国内龙头【利尔化学】，公司广安新产线投产后将进一步降低草铵膦生产成本，同时公司 L-草铵膦项目将进一步提升公司在行业的核心竞争力。

- 德国 BASF VA 装置故障频发，同时海外疫情反复影响全球维生素供给，下半年养殖行业边际继续回暖提升饲料需求，帝斯曼整合能特科技后，VE 行业格局继续优化，VA、VE 长期进入上涨周期，继续重点推荐国内 VA/VE 双龙头【新和成】，公司蛋氨酸、生物发酵等精细化工项目进一步打开公司发展空间。

- **推荐标的：**赞宇科技、扬农化工、利尔化学、新宙邦。

  风险提示：原油价格大幅下跌的风险；棕榈油价格大幅下跌的风险，化工产品价格大幅下跌的风险。

2 【家用电器】空调库存较低，小家电估值消化（观点有重要更新，有新推荐标的）

（龚梦泓 S1250518090001 TEL:023-63786049）

- 1）空调目前库存到了低位水平，新冷年即将开盘，空调进入补库存周期。根据产业在线数据显示，6 月空调内销同比增长 13.5%，景气度复苏。其中美的内销同比增长 32.5%，表现优于行业。2）集成灶板块增速优于行业，竣工复苏逻辑依旧存在。3）我们认为小家电依旧会保持良好的增速，逐步消化前期提升的估值。因此，我们目前建议关注美的集团（000333）和浙江美大（002677）。

- **推荐标的：**美的集团、浙江美大。

  风险提示：原材料价格大幅波动的风险，人民币汇率大幅波动风险，地产竣工不及预期风险，疫情反复风险。

3 【房地产】市场风格再平衡（观点有重要更新）

（胡华如 S1250517060001 TEL:0755-23900571）

- 2020Q2 末主动型公募基金持有地产仓位仅 2.80%（相比标配低出 0.72 个百分点），万科、保利、招商蛇口、阳光城等有被明显减持，金科、天健、华侨城、中南、格力被明显增持。港股通方面，被基金减持明显的有融创、世茂、金地商置、时代控股等，被增持明显的有旭辉、合景泰富、绿城服务等。

- 多地升级地产调控，对地产板块影响有限。在深圳 7 月 15 日升级地产调控之后，7 月 21 日长春升级调控政策，将二次申请公积金贷款利率上浮；7 月 23 日南京也出台相关政策，要求新房销售优先保障本地无房家庭刚性购房需求，同时对离异购房资格要求回溯 2 年；7 月 25 日东莞又补刀对二手房首次进行限购，外地购买首套房（含二手房）需要有 1 年社保，二套房需要有 2 年社保，且对购买的商品住房均实行 3 年内限转让。根据乐有家数据，东莞 2020H1 二手房成交均价同比上涨 21.7%，涨幅还在深圳之上。7 月 24 日，国务院副总理韩正主持召开房地产工作座谈会，表示牢牢坚持“房住不炒”、坚持“房短不刺”、“三稳”和“因城施策”，从实际出发及时科学精准调控，也提到防止资金违规流入房地产市场，因地制宜推进旧改和棚改等。上周地产股相对下跌幅度较小，受调控政策升级的影响并不大。

- **推荐标的：**华侨城、天健、南山控股。

  风险提示：新冠肺炎疫情二次爆发风险、销售回款风险、复工竣工风险。

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
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
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn