策略研究 中观行业观察

地产新开工超预期回升，强降雨将结束关注施工需求复苏

民生 FOCUS　　2020 年 7 月 22 日

报告摘要：

● 行业配置建议

盈利切换动能积蓄，短期关注顺周期行业中的金融、地产消费后周期、建材、有色，调整后市场上行主线依旧是科技板块。短期市场主要矛盾在于流动性环境由疫情期间的超宽松转向宽松和估值溢价极度向少部分个股倾斜。强周期股盈利修复是打破估值结构极端不均衡的核心因素，上周调整中前期高估值个股跌幅更大，显示切换动能正在积蓄。8 月天气对施工干扰结束和中报披露，盈利端修复进入验证期。配置上短期建议关注顺周期行业中的金融、地产消费后周期、建材、有色，调整后市场上行主线依旧是科技板块。

● 行业景气度综述

海外复工：疫情反弹或阻碍美重启节奏，短期全国二次封锁缺乏可行条件。近一周美国日新增确诊最高达 7.7 万例，居历史最高位。加州等地区重新采取封锁措施，消费与服务业复苏受疫情反弹影响放缓，美国主要城市出行指数仍低于欧洲。

资源品产业：7 月下旬预期长江中下游强降雨结束，赶工动能积蓄有望带动建材价格回升。长江中下游强降雨结束，螺纹钢、水泥看多情绪升温，钛白粉、工业金属涨价行情启动。此外，进口矿产资源供应偏紧亦带来成本端支撑，Mysteel 调研显示 7 月上旬进口矿发运与到港均有减量，铁矿石、铜精矿等主流品种资源较为紧缺。

基建地产：地产投资年内首度由负转正，土地购置和新开工支撑投资继续回升。上半年百城住宅用地推出面积仅占全年供应计划的 36.1%，下半年地方政府推地节奏将加快。建安方面，5-6 月销售旺盛使得房企加快推盘力度，6 月新开工面积当月同比大幅提升至 8.86%，施工强度增加驱动建筑工程投资累计同比转正。短期土地购置和新开工将继续支撑地产投资回升。

科技产业：面板价格如期上涨；手机零部件出货恢复，下游厂商对 5G 智能手机产品期待高并积极备货。6 月主流尺寸面板价格全面止跌回升，Q3 全球主力品牌面板采购力度加大，预计面板价格维持强劲上涨态势。台积电预计 2020 年全球智能手机出货量将下降 10~15%，下游客户对下半年 5G 智能手机产品期待较高并积极备货，年底 5G 智能手机渗透率料将提高到 15~20%。6 月手机零部件出货有所恢复，舜宇光学单月手机镜头出货量回升至 1 亿件以上。

消费产业：Q2 特斯拉产销大超预期，Model Y 降价有望推动销量增长势头延续。中国市场贡献特斯拉主要产销增量。为刺激销量持续增长，特斯拉将仅上市四个月的车型 Model Y 降价 3000 美元，但本次调价尚未覆盖中国市场。Model Y 预计今年年底或明年年初在中国工厂投产，国产降价预期有望刺激中国区销量。

金融产业：居民、企业中长期贷款双扩张，央行连续逆回购释放资金，利率债阶段性回暖；银保监会提高险资权益投资上限，长线资金入市和指数修订引导市场行稳致远。

● 风险提示

经济复苏不及预期、海外因疫情二次停摆。

民生证券研究院

分析师：杨柳

执业证号：S0100517050002

电话：(8610)85127730

邮箱：yangliu_yjs@mszq.com

分析师：喻雅彬

执业证号：S0100520010002

电话：(8610)85127730

邮箱：yuyabin @mszq.com

目录

一、景气度变化和行业配置建议 3
（一）行业景气度综述 3
（二）行业配置建议 4
二、行业基本面数据 5
（一）海外复工情况追踪 5
（二）上游资源品 7
（三）基建地产产业链 11
（四）科技产业链 15
（五）消费产业链 18
（六）金融产业链 21
三、市场估值与资金流向 23
（一）市场估值 23
（二）资金流向 24
四、市场盈利预期变化 26
插图目录 27
表格目录 29

一、景气度变化和行业配置建议

（一）行业景气度综述

海外复工：疫情反弹或阻碍美重启节奏，短期全国二次封锁缺乏可行条件。近一周美国日新增确诊最高达 7.7 万例，居历史最高位。7 月日均新增确诊病例超过 6 万，远高于 6 月份的 2 万人次，加州等地区重新采取封锁措施，但全国范围内二次封锁缺乏可行条件。消费与服务业复苏受疫情反弹影响放缓，美国主要城市出行指数仍低于欧洲。

资源品产业:7 月下旬预期长江中下游强降雨结束,赶工动能积蓄有望带动建材价格回升。南方强降雨影响施工，6 月基建投资当月同比出现 2 月以来首次放缓，往后看长江中下游强降雨结束、下半年财政支出投放节奏加快均支持基建施工需求恢复,螺纹钢、水泥看多情绪升温，钛白粉、工业金属涨价行情启动。此外，进口矿产资源供应偏紧亦带来成本端支撑，Mysteel 调研显示 7 月上旬进口矿发运与到港均有减量，铁矿石、铜精矿等主流品种资源较为紧缺。

基建地产：地产投资年内首度由负转正，土地购置和新开工支撑投资继续回升。全国商品房销售连续两个月单月正增长，但 6 月商品房成交增长放缓，预期 7 月地产销售面积会延续低个位数增长。地产投资率先实现年内累计同比由负转正，1~6 月地产开发投资累计同比增长 1.9%。据中指院统计，上半年百城住宅用地推出面积仅占全年供应计划的 36.1%，为完成供地计划，下半年地方政府推地节奏将加快，房企拿地积极性较高。建安方面，5-6 月销售旺盛使得房企加快推盘力度，6 月新开工面积当月同比大幅提升至 8.86%，施工强度增加驱动建筑工程投资累计同比转正。短期土地购置和新开工将继续支撑地产投资回升。

科技产业：面板价格如期上涨；手机零部件出货恢复，下游厂商对 5G 智能手机产品期待高并积极备货。6 月主流尺寸面板价格全面止跌回升。根据群智咨询统计，三季度全球主力品牌面板采购数量环比大幅增长 31.5%，预计面板价格维持强劲上涨态势，50 英寸及以上尺寸面板价格涨幅将扩大。台积电预计 2020 年全球智能手机出货量将下降 10~15%，但下游客户对下半年推出的 5G 智能手机产品期待较高并积极备货，年底 5G 智能手机渗透率料将提高到 15~20%。6 月手机零部件出货有所恢复，舜宇光学单月手机镜头出货量回升至 1 亿件以上。

消费产业：Q2 特斯拉产销大超预期，Model Y 降价有望推动销量增长势头延续。特斯拉 2020Q2 产销大超市场预期，中国市场贡献主要增量。上半年国产特斯拉 Model3 产量为 4.98 万辆，产量在纯电动乘用车型中排名第一，贡献近一半交付量。为刺激销量持续增长，特斯拉将仅上市四个月的车型 Model Y 降价 3000 美元，但本次调价尚未覆盖中国市场。Model Y 预计今年年底或明年年初在中国工厂投产，国产降价预期有望刺激中国区销量。

金融产业：居民、企业中长期贷款双扩张，央行连续逆回购释放资金，利率债阶段性回暖；银保监会提高险资权益投资上限，长线资金入市和指数修订引导市场行稳致远。居民贷款增长受 5-6 月地产销售大幅回暖驱动，企业信贷扩张与基建和制造业投资需求复苏有关。7 月 13 日起央行重启逆回购，连续数日释放资金，各期限国债利率稍有回落。7 月初股指拉涨带动融资买入急速上行，监管加大信贷资金违规入市惩处力度，7 月中旬后股市有所降温。银保监会提高险资权益投资上限比例，7 月 22 日上证指数修订方案将落地实施，政策端通过吸纳长线资金入市和修订指数引导市场行稳致远。

（二）行业配置建议

盈利切换动能积蓄，短期关注顺周期行业中的金融、地产消费后周期、建材、有色，调整后市场上行主线依旧是科技板块。7 月初以来 A 股市场快速上涨，获利盘兑现压力和监管出手严查高杠杆资金入市使得市场 7 月 13 日后进入调整，日均成交和融资买入额显著下台阶。在经济修复和利率下行带来资产配置压力之下，中长期 A 股向上趋势未变，短期市场主要矛盾在于流动性环境由疫情期间的超宽松转向宽松和估值溢价极度向少部分个股倾斜。如我们在 2020 年 A 股中期策略中所述，在公募核心覆盖的近一千只个股中，只有不到三分之一个股 2020 年预测估值高于过去 10 年历史中枢，少部分高估值个股集中于食品、医药、消费者服务。强周期股盈利修复是打破估值结构极端不均衡的核心因素，上周调整中前期高估值个股跌幅更大，显示市场从交易流动性宽松转向交易盈利修复的动能正在积蓄。8 月盈利端修复进入验证期，可跟踪的逻辑主线有两条：一是雨季过后基建地产施工赶工是否如期带动资源品价格回暖，基建、地产投资均存在超预期的可能，尤其是 6 月地产新开工当月同比加速上市带动建筑工程投资转正，二是 8 月下旬开始中报业绩集中披露。配置上短期建议关注顺周期行业中的金融、地产消费后周期、建材、有色，调整后市场上行主线依旧是科技板块。

表1：行业景气度变化（2020-07-20）

周期	景气度高频指标	景气度前瞻指标	月度变化（截止日期）	未来走势预判	细分行业	预测PE-0619 2020E	预测PE-0619 2021E	近20交易日新高个股数/行业个股数	月度环比增减
资源品		CRB工业原料指数	2020/07/17：（+3.88）	预期8月赶工需求会二次启动，下半年财政投资支出力度加快支撑基建投资，关注建筑施工相关。供需格局相对好的原材料水泥、铜、钛白粉等品种	石油石化	25.4	13.82	16.7%	7.4%
					基础化工	31.9	24.42	32.7%	14.1%
					有色金属	75.5	32.02	33.7%	26.9%
					钢铁	14.8	14.20	29.2%	10.4%
					煤炭	9.7	9.13	27.8%	27.8%
基建地产施工		30大中城市：日均商品房成交面积：月度同比	2020/07/20：（-0.98）	地产销售回暖带动新开工超预期回升，预计中期新开工和投资走高后趋于平稳，竣工持续回升	房地产	8.5	7.62	42.4%	29.6%
					建筑	8.6	7.95	20.6%	14.3%
					机械	37.6	25.76	32.8%	17.8%
					建材	15.7	13.66	47.4%	27.6%
地产竣工		房屋竣工累计同比	2020/06/30：（+0.8）	房住不炒前提下销售端料难全面回暖，2020年是交房高峰期，竣工回暖确定性强	家电	23.0	18.83	27.1%	11.4%
					轻工制造	26.7	23.19	37.4%	19.0%
					汽车	30.7	19.94	35.0%	12.8%
科技周期		全球半导体销售额：当月同比	2020/05/30：（-0.3）	疫情对消费电子和半导体产业链负面冲击逐步退潮，下半年龙头手机厂商发布新5G旗舰机型，将催化5G手机加速渗透；国产特斯拉销售有望持续高增	电子	54.6	35.36	32.0%	21.9%
					通信	57.5	26.88	18.3%	13.0%
		台积电：营收：累计同比	2020/6/30：（+1.29）		计算机	110.2	48.48	31.8%	23.2%
					传媒	383.4	31.10	27.9%	6.8%
		DRAM:DDR3 4Gb 512Mx8 eTT：现货月度均价	2020/07/20：（-0.02）		国防军工	80.4	57.79	47.2%	37.4%
					电力设备及新能源	40.5	29.25	26.1%	16.2%
猪周期		22省市猪肉价格	2020/07/17：（+5.01）	非洲猪瘟推升养殖成本，猪价持续高位震荡	农林牧渔	12.2	11.87	38.6%	20.7%
信用周期		九鞅货币条件指数	2020/07/20：（+0.00）	金融系统让利冲击银行盈利；券商受益于金融改革释放红利和科技巨头上市	银行	5.8	5.46	47.2%	47.2%
					非银行金融	17.6	15.89	71.2%	60.6%
弱周期	-	-	-	外围风险降低，疫情免疫力增强，市场交投活跃，业绩确定性溢价会有所下降	医药	53.9	42.87	50.0%	11.7%
					食品饮料	41.5	34.05	68.3%	26.7%
					商贸零售	51.5	27.86	47.7%	18.7%
					消费者服务	106.1	44.78	35.4%	14.6%
					纺织服装	37.9	19.68	19.5%	7.2%
					电力及公用事业	19.6	17.07	25.2%	18.1%
					交通运输	36.6	17.87	26.3%	12.3%

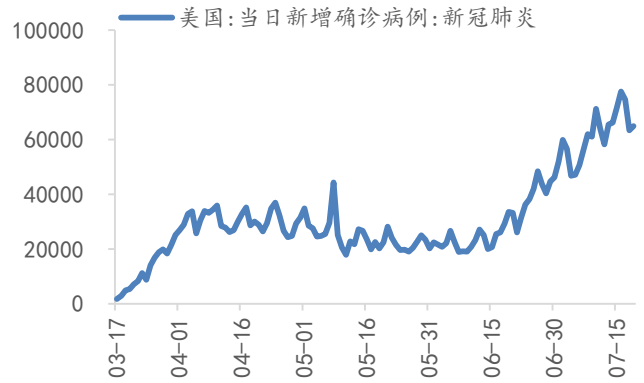
资料来源：Wind，民生证券研究院

二、行业基本面数据

（一）海外复工情况追踪

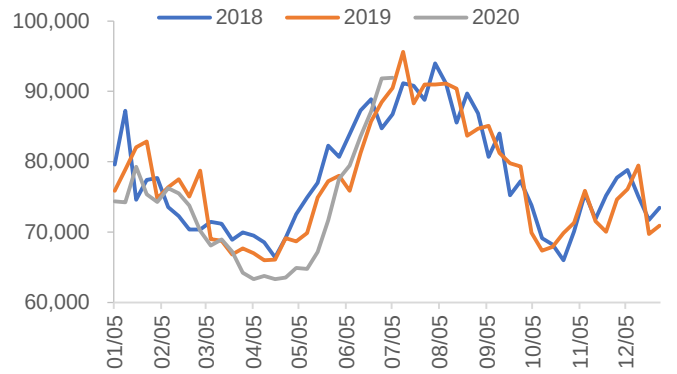
疫情反弹或阻碍美重启节奏，但短期看全国二次封锁缺乏可行条件。近一周美国日新增确诊最高达 7.7 万例，居历史最高位。7 月日均新增确诊病例超过 6 万，远高于 6 月份的 2 万人次，美专家预测日新增病例人数仍可能持续上升。随着美国疫情局势的演变，加州等地区重新采取封锁措施，但全国范围内二次封锁缺乏可行条件。为面对疫情的反弹和实现经济重启计划，美国继续实施宽松的财政货币政策，6 月末一级市场公司信贷便利（PMCCF）启动，美联储购买公司债券以维护公司债市场流动性。消费与服务业复苏进程受疫情反弹影响放缓。7 月以来全美酒店入住率持平于 6 月末水平，美国零售店销售同比呈波动缓慢回暖态势。美国主要城市出行指数仍低于欧洲。工业方面受疫情反弹影响小于第三产业，美国汽油消费量升至历史同期水平，制造业 PMI 继续回升，油价波动上扬带动炼油厂开工率继续回暖。美国粗周钢产量较 6 月有了较大改善，但仍仅有过去 2 年平均水平的 70%。

图1：近一周美国日新增确诊最高破 7.5 万例（例）



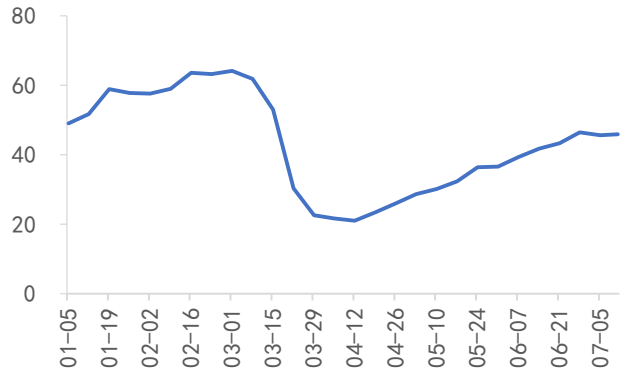
资料来源：wind，民生证券研究院

图2：美国本土 48 州-周度电力需求量（Gwh）



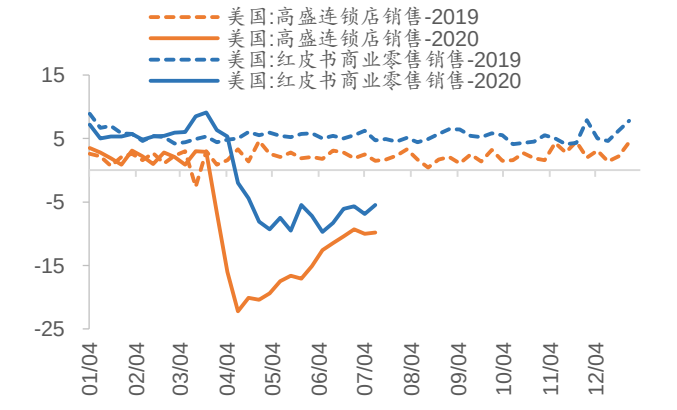
资料来源：EIA，民生证券研究院

图3：美国酒店入住率（%）



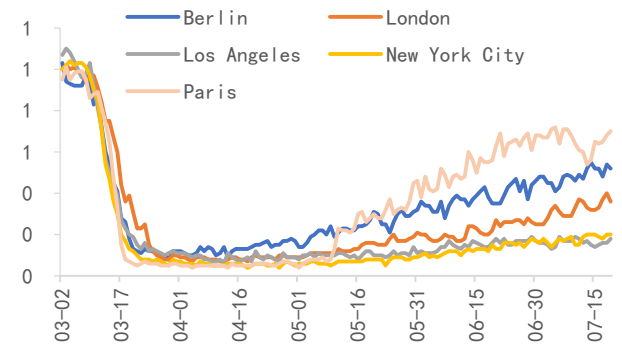
资料来源：Hotel News Now，民生证券研究院

图4：美国零售店销售同比（%）



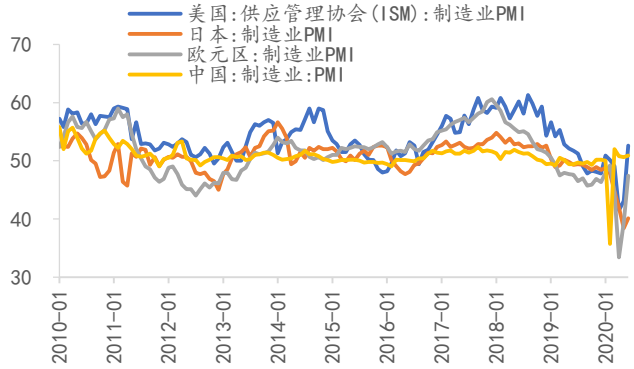
资料来源：wind，民生证券研究院

图5： 全球主要城市出行指数（%）



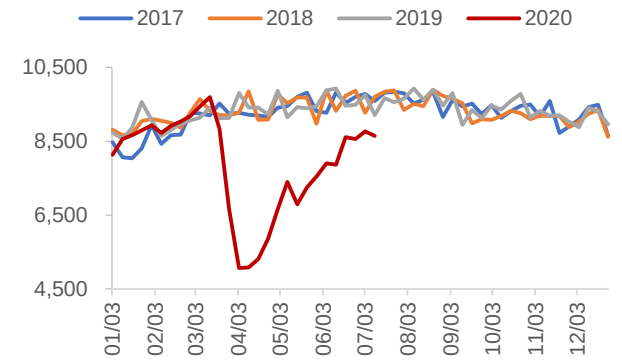
资料来源：citymapper，民生证券研究院

图6： 全球主要经济体制造业 PMI



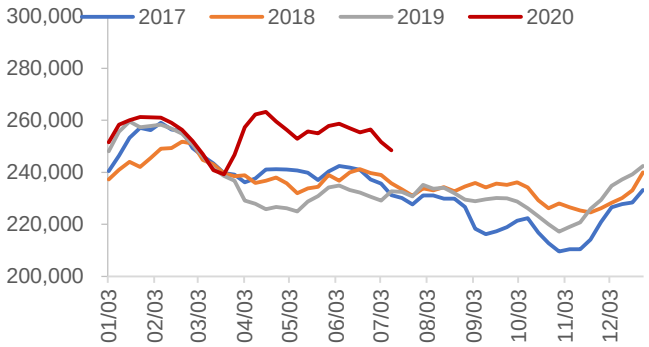
资料来源：Wind，民生证券研究院

图7： 美国汽油消费量回暖（千桶/天）



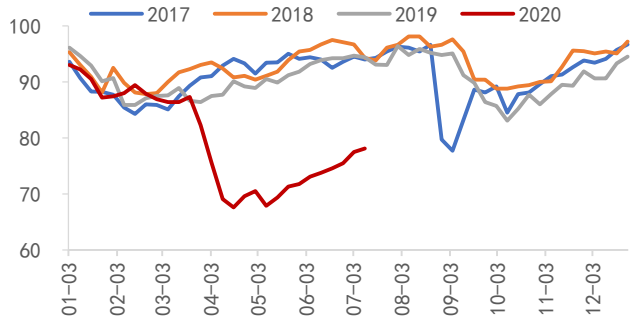
资料来源：EIA，民生证券研究院

图8： 美国汽油库存（千桶）



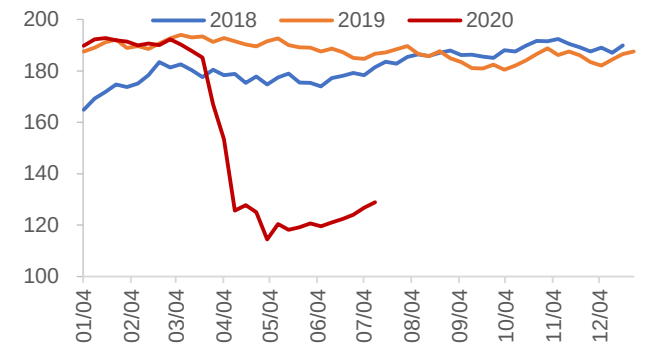
资料来源：EIA，民生证券研究院

图9： 美国炼油厂开工率回升（%）



资料来源：EIA，民生证券研究院

图10： 美国粗钢周产能（万短吨）

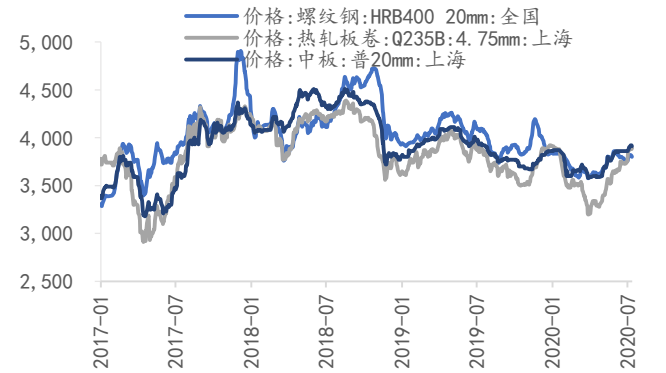


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）上游资源品

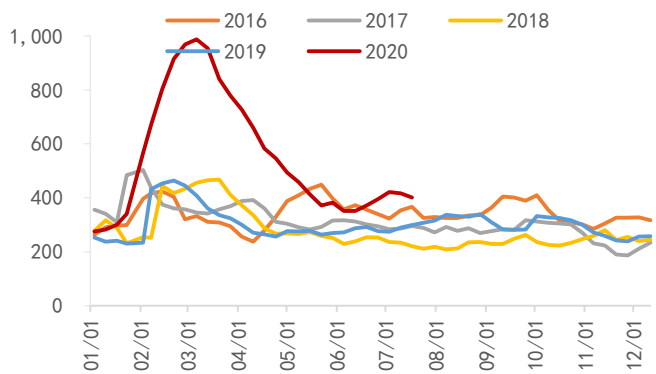
钢铁：雨季结束后需求修复确定性强，市场看多情绪升温，宝钢上调 8 月出厂价。南方强降雨压制钢材需求，受于徐州落后产能淘汰、唐山环保限产、部分电炉主动减产等因素影响，主要钢厂螺纹钢开工率较月初跌 2.2 个百分点，螺纹钢周产量从近 5 年高位 400 万吨小幅回落至 382 万吨，主要钢厂建筑钢材库存也由升转降。尽管短期需求偏弱，但雨季结束后需求恢复的确定性较强，上半年专项债发行放量，财政投放加码，基建项目开工赶工动能积蓄。此外，股市上涨带动期货市场热情，螺纹钢期现价差拉大，市场看多情绪升温，宝钢公告上调 8 月热轧、普冷内销报价，截至 7 月 17 日，螺纹钢报价较月初涨 1.22%，废钢报价较月初涨 2.36%至 2600 元/吨。铁矿石方面，Mysteel 调研显示 7 月上旬进口矿发运与到港均有减量，而且日均铁水在限产影响下或仍将下降，且港口库存仍处低位，主流品种资源较为紧缺，进口铁矿石报价在经历 7 月初加速上涨后预期后续高位震荡。

图11：螺纹钢价格回升，较月初涨 1.22%（元/吨）



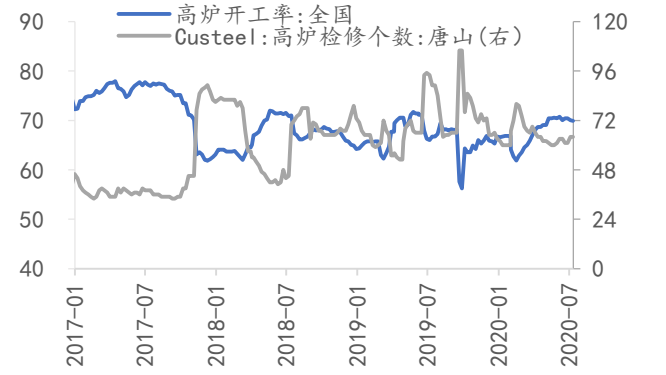
资料来源：wind，民生证券研究院

图12：主要钢厂建筑钢材库存累积速率放缓（万吨）



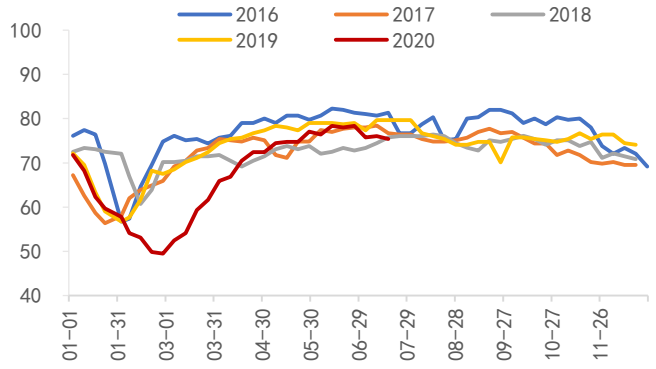
资料来源：wind，民生证券研究院

图13：高炉开工率稳定 70%的高位水平（左轴%，右轴个）



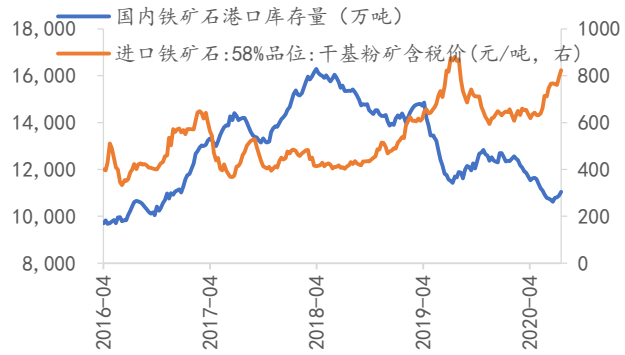
资料来源：wind，民生证券研究院

图14：螺纹钢主要钢厂开工率较月初跌 2.9 个百分点（%）



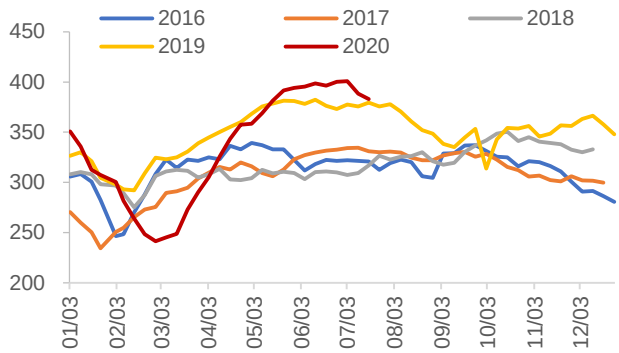
资料来源：wind，民生证券研究院

图15：港口库存回升，铁矿石价格较月初涨 7.3%



资料来源：wind，民生证券研究院

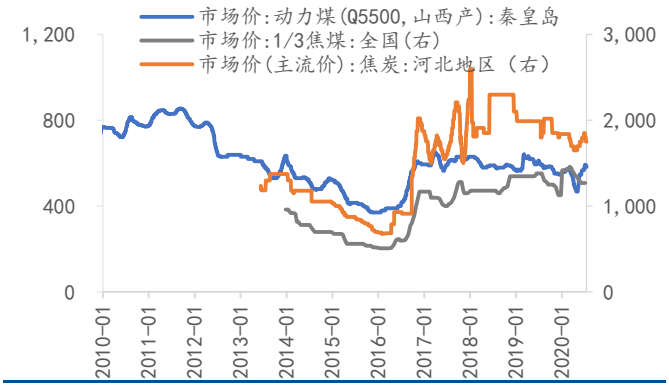
图16：螺纹钢周产量从 400 万吨的高位跌至 382 万吨（万吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

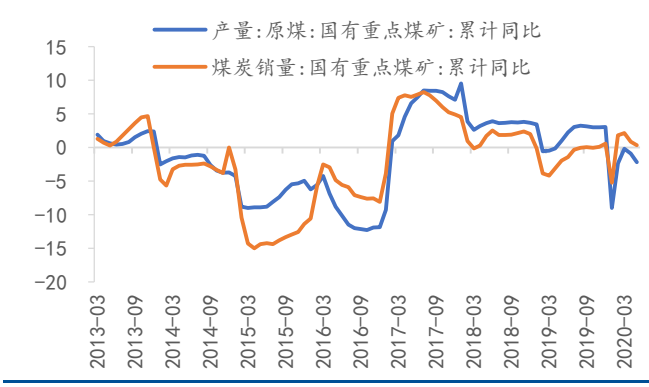
煤炭：迎峰累库完成供需关系改善，动力煤短期持续涨价动力不足，焦炭首轮降价落地。6 月后动力煤市场产销两旺价格持续上涨，截至 7 月 20 日动力煤较月初涨 2.64%。从需求端看下游补库动力趋缓，7 月下旬迎峰度夏进入后半段，电厂度夏备煤基本完成，终端电厂拉运积极性较低，港口调出量不及调入情况，北方港口煤炭较 7 月初升 79 万吨。供给端，产地市场整体煤矿出货情况较好，矿区拉煤车辆排队较多，场地煤矿库存偏低，区域煤价依旧保持稳中有涨，但个别煤矿因港口涨幅放缓，煤价涨幅也开始收紧。供需边际逐步改善，动力煤短期持续涨价动力不足。焦炭方面，下游钢厂出货节奏变慢，样本钢厂焦炭库存急速上行，焦炭 5 月初以来第二轮降价落地，累计幅度为 100 元/吨。

图17：动力煤较月初涨 2.64%，焦炭下调 50 元（元/吨）



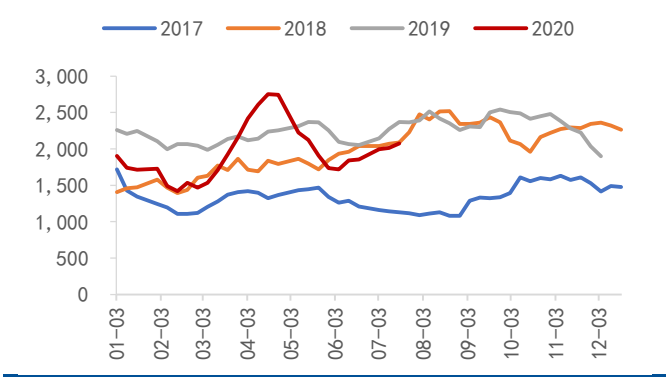
资料来源：wind，民生证券研究院

图18：5 月全国重点煤矿原煤产量累计同比降 2.19%（%）



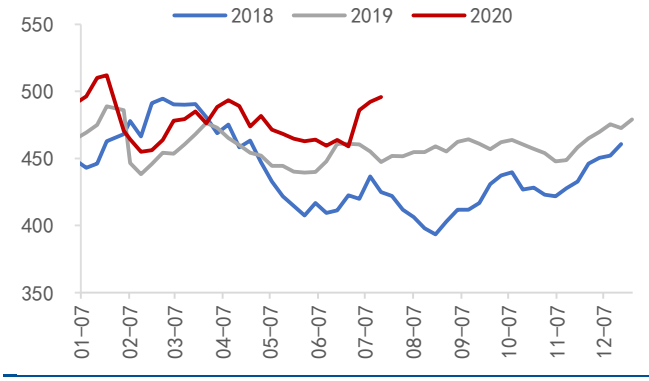
资料来源：wind，民生证券研究院

图19：北方港口煤炭库存较 7 月初升 79 万吨（万吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

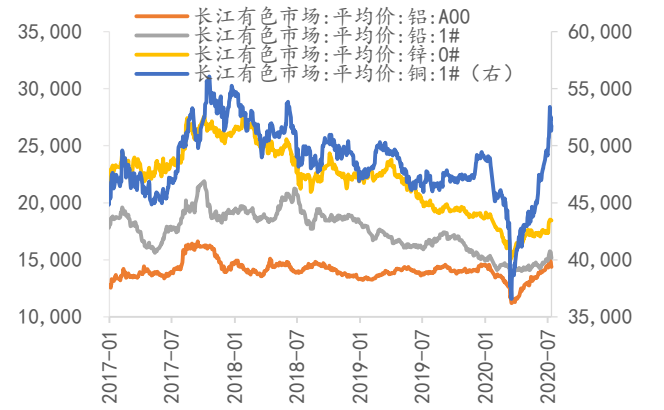
图20：样本钢厂焦炭库存快速上行（万吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

有色金属：工业金属集体走高，海外铜矿原料供应偏紧，基本面支撑铜价维持高位。进入 7 月工业金属集体强势走高，截至 7 月 17 日，长江铜、铝、铅、锌较月初涨幅分别为 5.59%、1.34%、2.02%、5.13%，铜锌价格上涨势头凌厉。铝价上扬电解铝企业复产积极性提高，锌 TC 费用回升显示短期供给过剩，铜价维持高位基本面支撑相对更强。需求层面，据 SMM 调研，6 月电线电缆企业开工率为 103.27%，环比上升 1.53 个百分点，同比上升 13.57 个百分点。订单向头部企业集中，调研的大型企业表示尽管订单量环比下滑，但绝对量依旧不小，企业处于满负荷生产状态。预计 7 月电线电缆企业开工率为 99.52%，环比下降 3.75 个百分点，同比仍上升 8.04 个百分点。尽管三季度消费有所转淡，但对后市消费预期仍较为乐观。供给层面，智利疫情风险未除，Antofagasta 旗下两铜矿工会决定罢工，进口铜精矿 TC/RC 费用微跌，铜矿原料供应偏紧张，总体供需偏紧对高铜价形成支撑。稀土方面，中重稀土价格微跌，氧化镝、氧化铽分别较月初下降了 1.3%和 0.43%。

图21：工业金属强势反弹，铜锌均较月初涨 5%（元/吨）



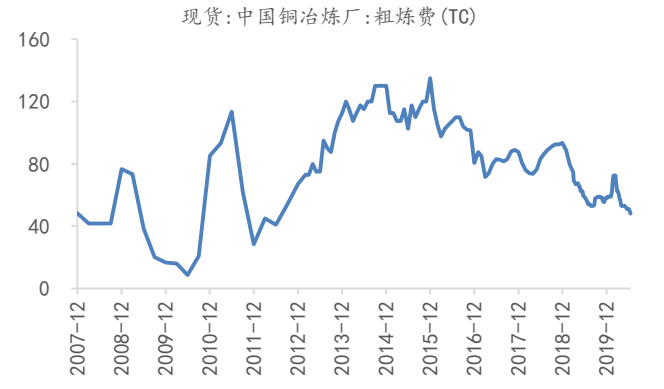
资料来源：wind，民生证券研究院

图22：氧化镝、氧化铽较月初降价 1.3%和 0.43%（元/吨）



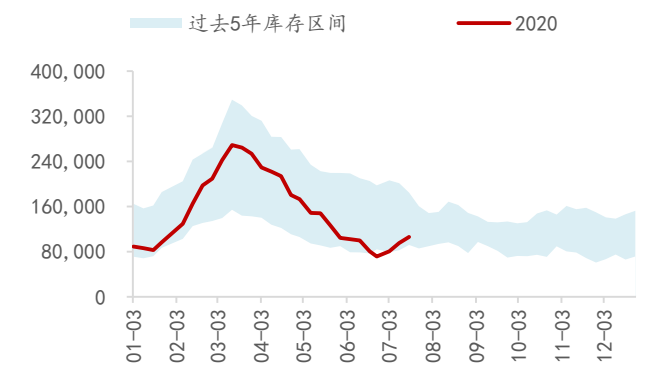
资料来源：wind，民生证券研究院

图23：冶炼 TC 费用微跌，铜矿供应依旧偏紧（美元/干吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：上海铜库存处于过去五年历史低位（吨）

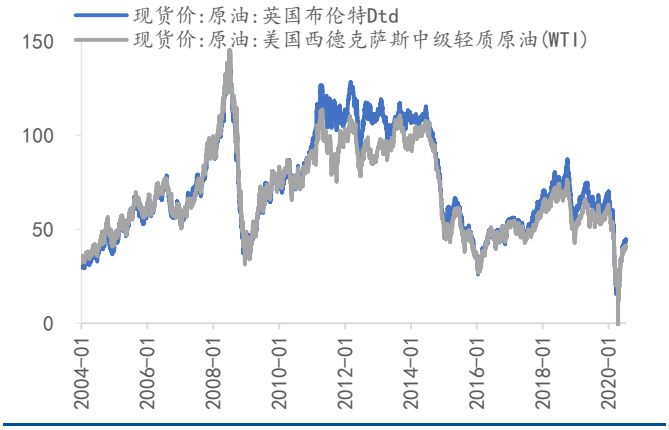


资料来源：wind，民生证券研究院

石油：OPEC 计划 8 月削减减产幅度，Q3 全球原油库存有望从累库转向去库。得益于 OPEC 减产计划超预期贯彻和需求回升，油价持续回升，布伦特油价接近 44 美元/桶。OPEC5 月开始执行总规模在 970 万桶/日的减产计划，沙特额外自愿 100 万桶/天减产，OPEC 减产执行率从 5 月的 88%提高到 108%。未来油价走势取决于疫情二次爆发和供给恢复节奏两种力量的博弈，需求层面，IEA 在 6 月月报中指出 Q2 全球封锁带来的需求损失比预想中要低，上调

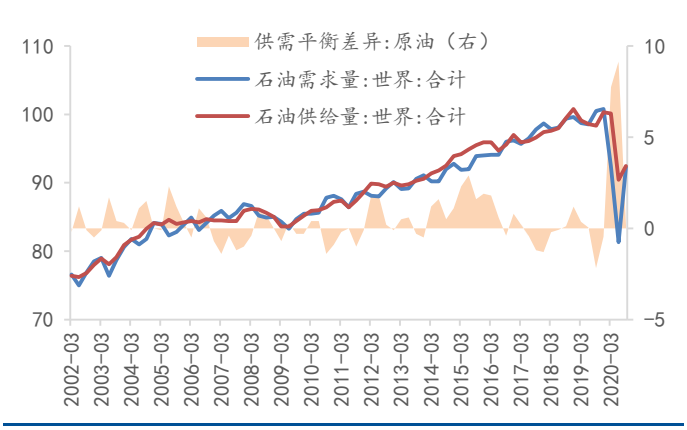
2020 年全球原油需求 40 万桶/天至 9210 万桶/日，但疫情二次发酵使得需求仍存在不确定性。供给层面，OPEC 一阶段减产计划于 7 月底到期，随着油价温和回升，OPEC 有意长 8 月削减减产规模 200 万桶/日至 770 万桶/日，但总体上需求的恢复速率快于供给，三季度全球原油有望从累库转向去库。

图25：布伦特原油站上 44 美元/桶（美元/桶）



资料来源：wind，民生证券研究院

图26：OPEC 计划 8 月削减减产幅度（百万桶/天）



资料来源：wind，民生证券研究院

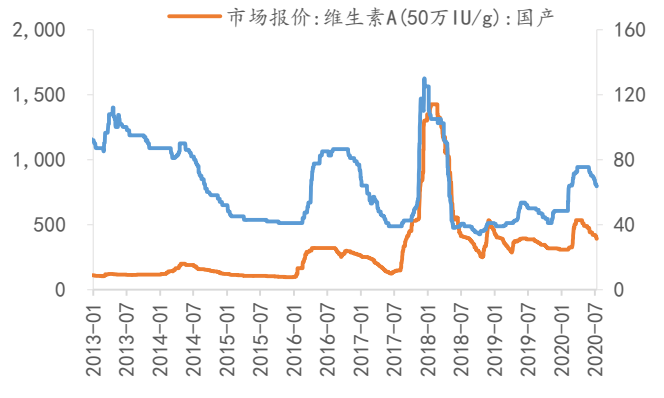
化工：钛白粉龙头宣布全面提价，维生素、MDI、涤纶长丝跌价。6 月末攀枝花钛海科技率先宣布涨价，广西德天、攀枝花钛都、广西顺风、龙蟒佰利等 12 家企业随后跟进提价，涨幅均为 500 元/吨。复工初期厂家为抢占市场份额纷纷压价，金红石型钛白粉 6 月均价（12750 元/吨）比 3 月低约 2300 元/吨。随着下游涂料、塑料行业开工，需求拉动下钛白粉从低谷价开始回升，截止 7 月 17 日，钛白粉较月初低点涨 50 元/吨，维生素 A、维生素 E 较月初下跌 7.14%和 7.97%。受下游开工率走低影响，MDI、涤纶长丝报价下跌，MDI 较月初跌 3.27%，涤纶长丝、PTA 较月初报价跌 7.02%和 2.23%。

图27：钛白粉全国价较月初涨 50 元/吨（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图28：维生素 A 价格较月初跌 7.14%（元/吨）



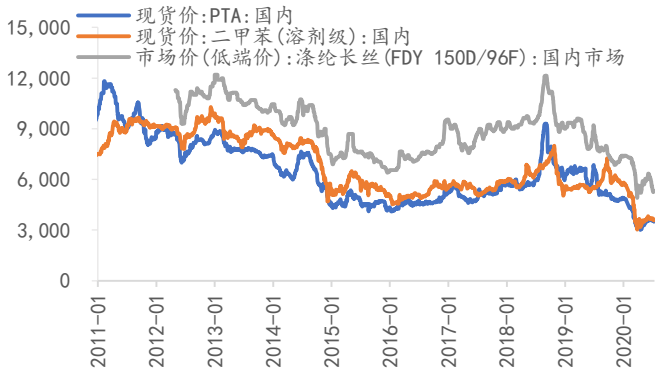
资料来源：wind，民生证券研究院

图29：MDI 较月初下跌 3.27%（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图30：涤纶长丝较月初跌 7.02%（元/吨）

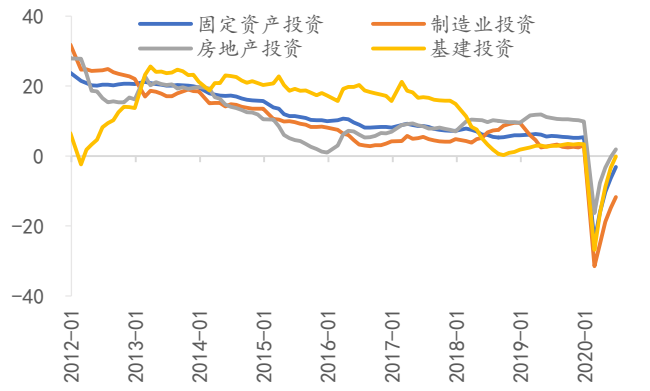


资料来源：wind，民生证券研究院

（三）基建地产产业链

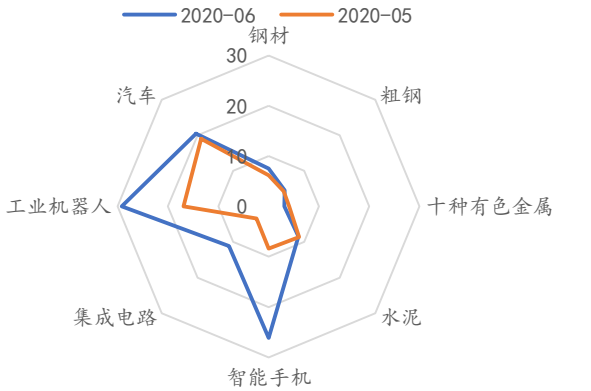
固定资产投资：天气因素扰动基建投资放缓，汽车、电子设备产值高增长支撑制造业投资回升。1~6 月固定资产投资增速为（-3.1%，预期值-3.5%，前值-6.3%），6 月南方强降雨影响施工开工，基建当月投资增速环比回落 2.6 个百分点至 8.3%，是 2 月以来单月基建投资增速首度放缓。往后看，下半年财政支出投放节奏有望加快，上半年财政累计支出 2.6 万亿，仅完成全年预算支出的 10.5%，完成比例比去年同期低 2.4 个百分点。此外 5 月财政存款超预期增 1.3 万亿，创 2015 年来单月增量最高，基建资金端相对宽裕，天气因素扰动结束后三季度投资增速预计恢复反弹。工业生产和制造业投资增速略超预期，制造业投资当月同比仍处于负增长区间，但增速环比上行速率加快。主要工业产品中工业机器人、智能手机、集成电路产量环比大幅提升，汽车、智能手机、计算机设备行业工业增加值高速增长，是工业生产回暖的主要驱动力。

图31：6 月固定资产投资累计同比收窄至-3.1%（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图32：工业主要产品产量：当月同比（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

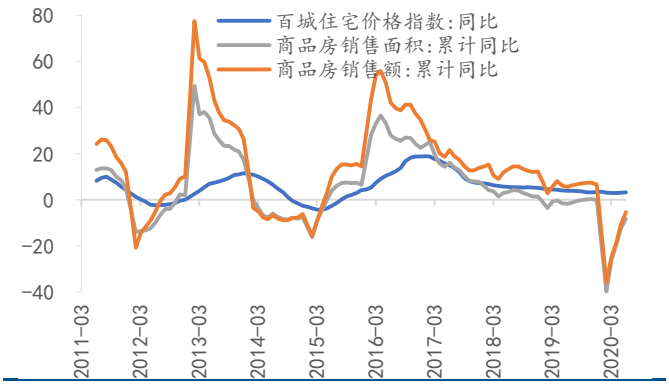
表2：固定投资增速及分行业工业增加值变化

类型	指标	环比变化	2020-06	2020-05	2020-04	2020-03	2020-02	2019-12	2019-11	2019-10
总体指标	固定资产投资完成额:累计同比	3.2	-3.10	-6.30	-10.30	-16.10	-24.50	5.40	5.20	5.20
	预期值:固投累计同比	2.8	-3.46	-6.30	-9.65	-12.94	1.69	5.24	5.19	5.40
	工业增加值:当月同比	0.4	4.80	4.40	3.90	-1.10	-25.87	6.90	6.20	4.70
	预期值:工业增加值	-0.4	4.49	4.93	1.79	-4.03	1.42	5.74	5.15	5.33
	社会消费品零售总额:当月同比	1.0	-1.80	-2.80	-7.50	-15.80	-20.50	8.00	8.00	7.20
	预期值:社零当月同比	2.3	0.77	-1.49	-7.03	-6.74	1.79	7.84	7.83	7.94
上游原材料	煤炭开采和洗选业	-0.6	-0.30	0.30	3.70	9.10	-8.20	9.20	7.20	5.80
	有色金属冶炼及压延加工业	-1.2	2.80	4.00	6.90	2.80	-8.50	5.00	6.40	9.10
	黑色金属冶炼及压延加工业	0.2	6.30	6.10	4.60	4.10	-2.00	10.70	10.70	6.30
	非金属矿采选业	-1.5	2.50	4.00	5.50	-6.30	-25.50	6.50	1.20	-3.80
下游消费品	农副食品加工业	-1.9	-2.40	-0.50	3.00	-4.80	-16.00	-0.30	-0.60	-2.70
	食品制造业	-5.0	1.30	6.30	7.50	5.70	-18.20	4.60	5.50	3.40
	纺织业	-1.1	3.20	4.30	2.00	-5.50	-27.20	0.20	2.50	-1.30
	医药制造业	1.9	3.90	2.00	4.80	10.40	-12.30	5.30	5.10	7.10
	汽车制造业	1.2	13.40	12.20	5.80	-22.40	-31.80	10.40	7.70	4.90
中游制造品	橡胶和塑料制品业	-0.8	2.70	3.50	5.20	-5.50	-25.20	3.70	5.70	3.90
	金属制品业	-1.0	2.60	3.60	8.90	-1.60	-26.90	6.30	6.00	3.10
	通用设备制造业	0.1	7.40	7.30	7.50	-5.40	-28.20	4.90	6.20	3.10
	专用设备制造业	-6.8	9.60	16.40	14.30	-2.20	-24.40	6.50	7.00	5.00
	铁路、船舶、航空航天和其他运	-3.7	-1.20	2.50	5.70	0.50	-28.20	-6.80	0.10	3.00
	电气机械及器材制造业	1.9	8.70	6.80	9.00	-0.40	-24.70	12.40	12.60	10.70
	计算机、通信和其他电子设备制	1.8	12.60	10.80	11.80	9.90	-13.80	11.60	9.70	8.20

资料来源：wind，民生证券研究院

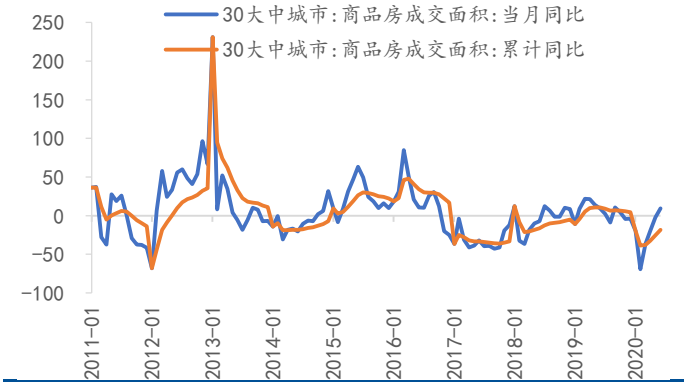
房产销售：6 月商品房成交增长放缓，房价加速上行，局部热点城市楼市调控政策收紧。全国商品房销售连续两个月单月正增长，6 月单月全国商品房销售面积/销售额增 2.1%/8.9%，较 5 月降 7.5 和 5.0 个百分点。从高频数据看，7 月地产销售面积会延续低个位数增长，7 月上旬 30 大中城市商品房成交面积累计同比为 2.6%，较 6 月下降 6.8 个百分点。尽管商品房销售面积涨幅放缓，但房价加速上行，百城住宅价格 6 月环比增 0.53 个百分点，为 2018 年 7 月以来最快单月增幅，三线城市房价环比涨幅最高。局部城市房价涨幅过高应发政策降温，7 月上旬深圳、杭州、宁波、东莞等地楼市政策收紧，深圳限购、限贷、二手房交易门槛提高。二季度经济数据稳中向好，央行 7 月 11 日强调疫情期间超额流动性宽松政策会适时退出，流动性环境和经济增长压力两个层面均不存在支持房价大幅上涨基础。地产调控趋于精细化，局部楼市过热易招致政策弹压，预期年内地产销售累计同比稳步转正。

图33：6 月单月商品房销售面积累计同比+2.1%（%）



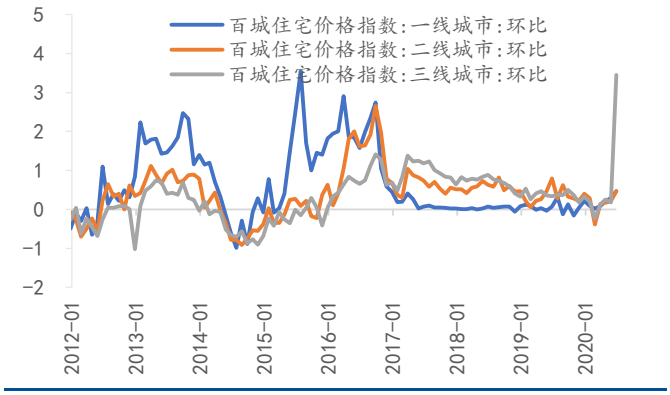
资料来源：wind，民生证券研究院

图34：7 月上旬 30 大中城市成交低个位数增长（%）



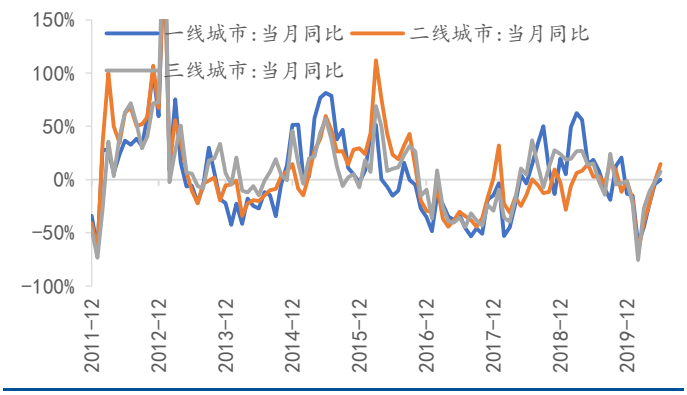
资料来源：wind，民生证券研究院

图35：6 月百城住宅指数创近 2 年来最高环比增幅（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

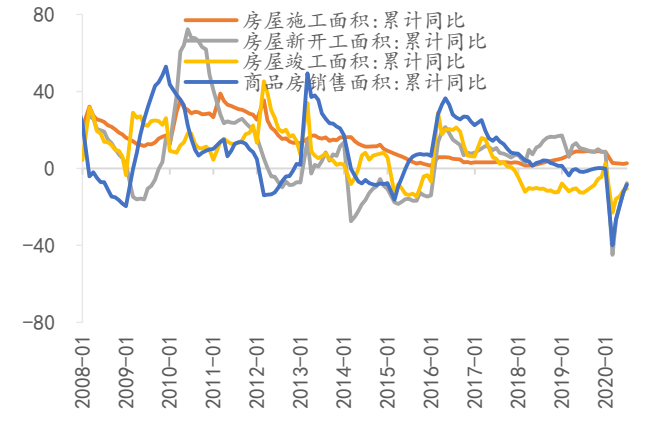
图36：7 月上旬二线城市商品房成交同比放缓（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

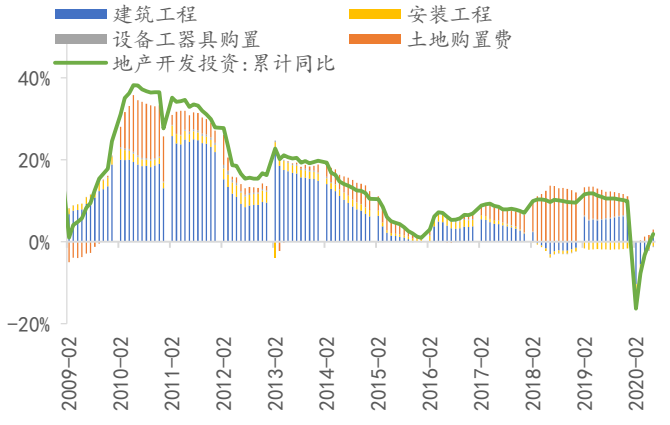
房产投资：地产投资年内首度由负转正，土地购置和新开工支撑投资继续回升。房地产开发投资在三大投资分项中率先实现累计同比由负转正，1~6 月地产开发投资累计同比增长 1.9%，较上月提升 2.2 个百分点。短期土地购置、融资条件转好、销售填坑带动新开工修复仍将支撑地产投资回升。土地方面，1~6 月 100 大中城市土地成交价款达 2 万亿，累计同比增 13.3%，疫情影响退坡后二季度全国供地规模明显加大，Q2 全国住宅用地增 3.6 亿平方米，同比+11.6%，环比+100%，土地溢价率从 Q1 的 10.7%升至 Q2 的 14.9%。据中指院统计，上半年百城住宅用地推出面积仅占全年供应计划的 36.1%，为完成供地计划，下半年地方政府推地节奏将加快，融资条件边际转好、热点城市优质地块入市也增加房企的拿地积极性。建安方面，5-6 月销售旺盛使得房企加快推盘力度，6 月新开工面积当月同比大幅提升至 8.86%，竣工面积增速由升转降，施工强度增加驱动建筑工程投资累计同比转正。预期新开工走高后中期会逐步放缓，竣工节奏虽受新开工扰动，但回升趋势不变。

图37：6 月新开工面积当月同比大幅提升至 8.86%（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图38：6 月建筑工程对投资拉动率由负转正（%）



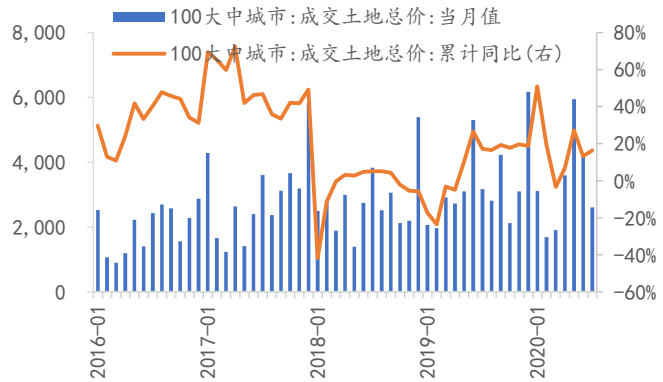
资料来源：wind，民生证券研究院

图39：7 月上旬土地成交溢价率 14.89%，持平于 6 月（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

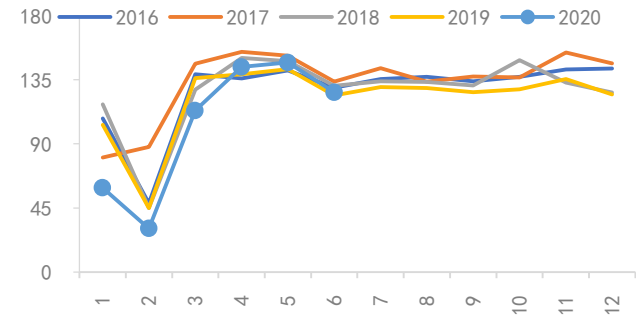
图40：7 月上旬百城土地成交款累计同比+16%（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

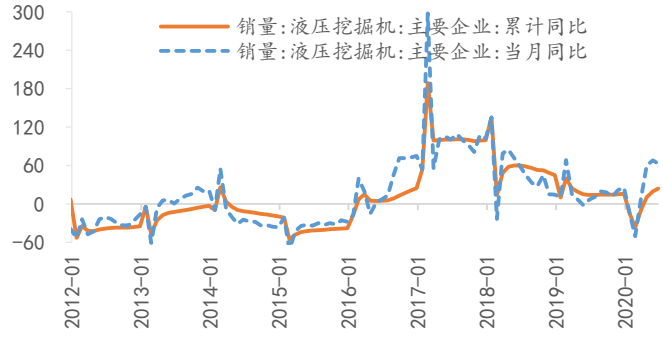
基建地产施工：7 月下旬预期长江中下游强降雨结束，施工赶工需求有望带动水泥价格回升。南方进入强降雨期叠加农忙影响，建筑施工活动放缓，6 月挖机工作小时数略低于过去 4 年均值，水泥价格延续跌势，全国水泥价格指数较月初降 3.2%，受强降雨天气干扰的华东和长江区域价格降幅最大。据数字水泥网统计，截至 7 月 10 日全国水泥发货量从 5 月中旬近 90%的高位水平下降至 73%，库存比升至 67%。6 月单月全国水泥产量 2.29 亿吨，同比增长 8.4%，增速与上月基本持平。但下游基建需求依旧偏强，6 月挖机销量维持 63%的单月高增速，恒力液压 6 月排产延续同比高双位数增长。中央气象台预期 7 月 20 日之后长江中下游强降雨结束，届时施工赶工需求释放有望催化水泥价格反弹。

图41：6 月挖机工作小时数略低于过去 4 年均值（小时/月）



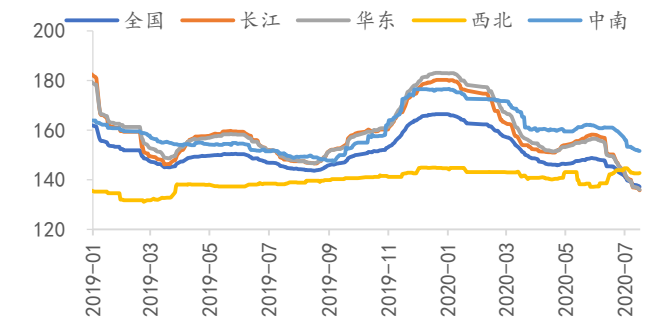
资料来源：wind，民生证券研究院

图42：6 月液压挖掘机销量当月同比增 63%（%）



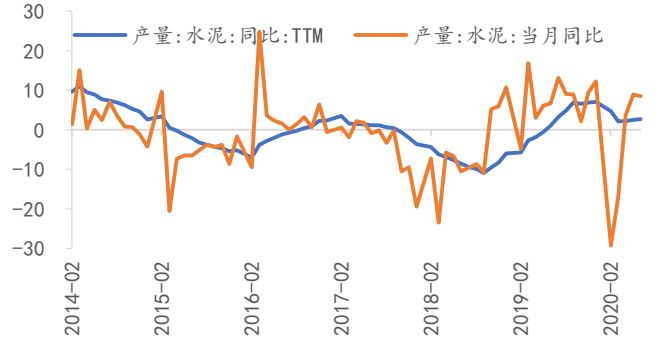
资料来源：wind，民生证券研究院

图43：水泥价格指数较月初-3.2%



资料来源：wind，民生证券研究院

图44：6 月单月水泥产量同比增 8.4%（%）



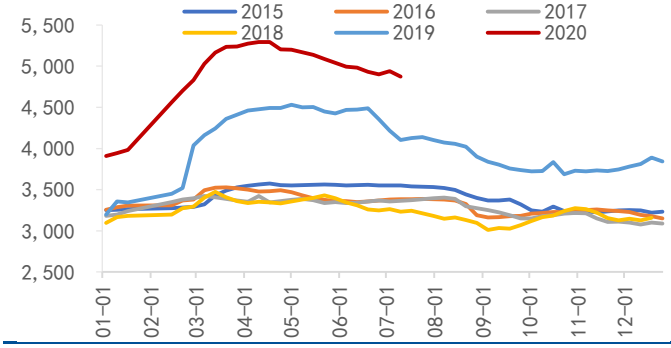
资料来源：wind，民生证券研究院

图45：浮法玻璃现货价较月初+3.59%（元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

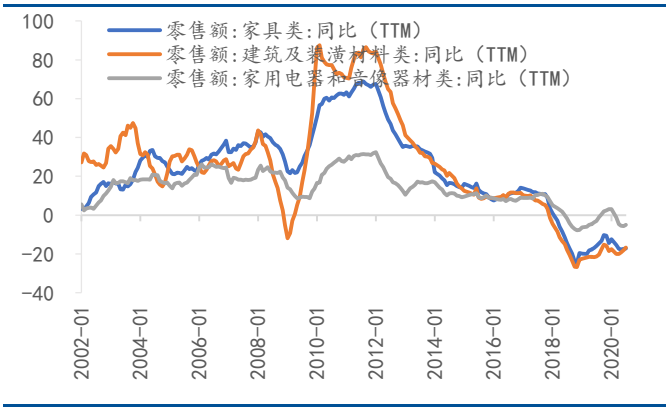
图46：浮法玻璃生产线库存较月初降 24 万箱（万重量箱）



资料来源：wind，民生证券研究院

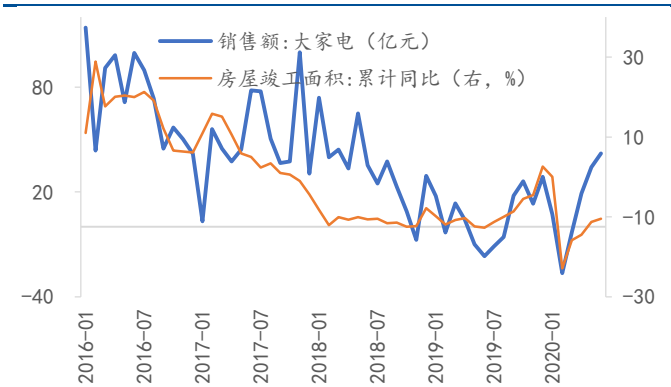
竣工后周期消费：6 月线上大家电销售环比增 94.8%。6 月家电、家具、装潢材料限额以上零售额当月同比全分别为+9.8%、+2.2%、-1.4%，家电销售环比改善幅度最大，家具当月零售由正转负。6 月线上大家电销售额为 412 亿，同比+41.9%，环比+94.8%。

图47：家电销售环比改善幅度最大（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图48：线上大家电销售额当月同比 vs 地产竣工增速



资料来源：wind，民生证券研究院

（四）科技产业链

半导体：疫情负面影响退潮，台积电预期 Q3 营收同比继续回升。疫情对电子行业影响开始显著退潮，内存、面板价格和国内集成电路产量同比止跌回升，台积电营收由升转降。Nand Flash 报价较 6 月末低价最高反弹 16.8%，截至 7 月 16 日较上月底涨 12.8%，同期 DRAM 报价略跌 2.4%。6 月国内集成电路产量升 3.1 个百分点至 16.4%。台积电 Q2 实现营收 103.8 亿美元，同比+28.9%，接近 Q1 营收指引上限，Q2 毛利率达 53%，超出营收指引上限 1 个百分点，盈利超预期高于指引原因是下游 5G 基建和 HPC 产品需求使得公司产能利用率持续维持高位，公司预期 Q3 营收在 112~115 亿美元之间，环比+6.2~9%，同比+44~48%。根据公司观察，目前 fabless 客户的库存水平比季节性库存水平高出四分之一，但短期行业不会出现库存调整，下半年库存将继续保持较高水平。

图49：费城半导体指数较月内低点反弹 3.63%



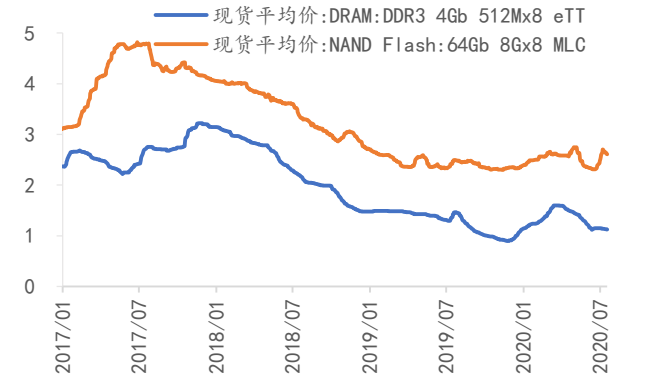
资料来源：wind，民生证券研究院

图50：5 月全球半导体销售额同比 5.8%（%）



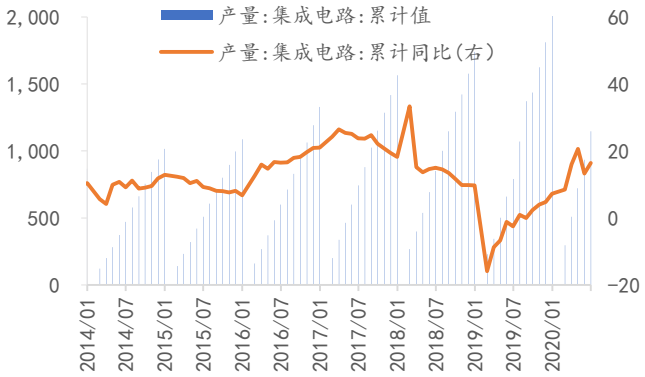
资料来源：wind，民生证券研究院

图51：NandFlash 一度较 6 月末低点涨 16.8%（美元）



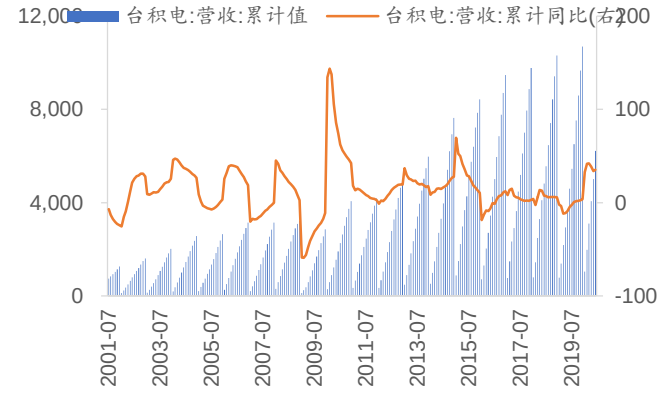
资料来源：wind，民生证券研究院

图52：6 月全国集成电路产量同比由降转升（亿块，%）



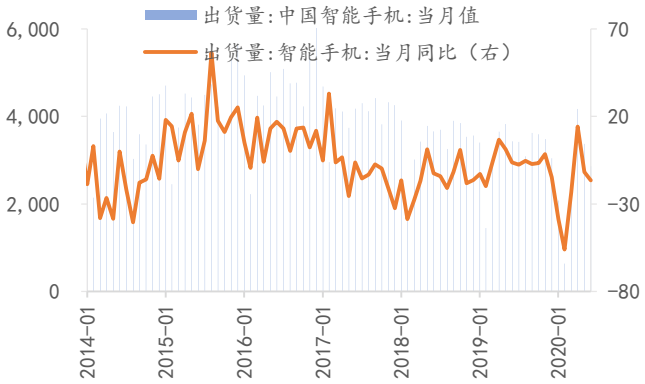
资料来源：wind，民生证券研究院

图53：台积电 6 月营收同比升 1.3 个百分点（亿台币，%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图54：6 月国内手机出货量同比-16.6%（万部）

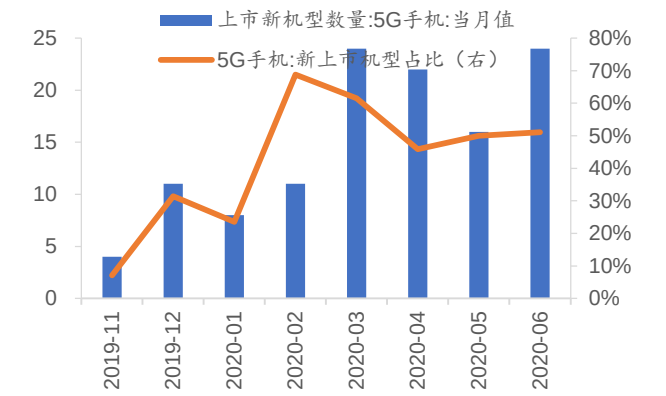


资料来源：wind，民生证券研究院

消费电子：面板价格如期上涨；手机零部件出货恢复，下游厂商对 5G 智能手机产品期待高并积极备货。6 月全国手机出货量为 2863 万部，同比-16.6%，环比-15.2%，环比降幅较上月收窄，但 5G 手机出货量占比进一步扩大到 62%。台积电预计 2020 年全球智能手机出货量将下降 10~15%，但下游客户对下半年推出的 5G 智能手机产品期待较高并积极备货，年底 5G 智能手机渗透率料将提高到 15~20%。6 月手机零部件出货有所恢复，舜宇光学单月手机镜头

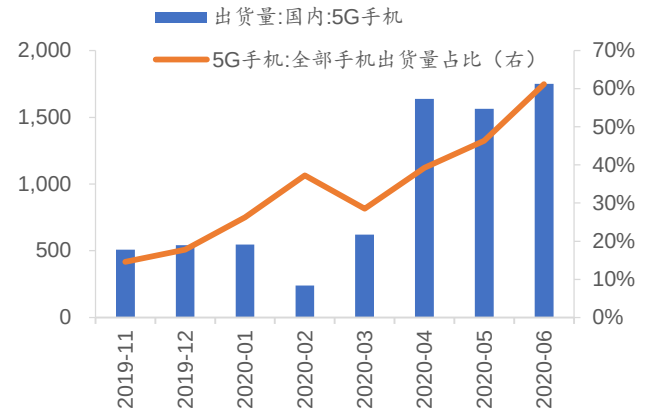
出货量回升至 1 亿件以上，同比由负转正。丘钛科技手机镜头出货量同比跌幅（-0.99%）收窄，指纹识别模组出货量恢复同比回升（+13%）。面板价格如期上涨，6 月主流尺寸面板价格全面止跌回升。根据群智咨询统计，欧美地区电视销售市场逐渐恢复，全球主要品牌面板备货计划积极。三季度全球主力品牌面板采购数量环比大幅增长 31.5%，同比也将出现超 15%的较大幅度增长。7 月全球 LCD TV 面板市场供应紧张，预计面板价格维持强劲上涨态势，50 英寸及以上尺寸面板价格涨幅将扩大。

图55：5G 手机新上市机型 24 款，较上月减少 8 款（款）



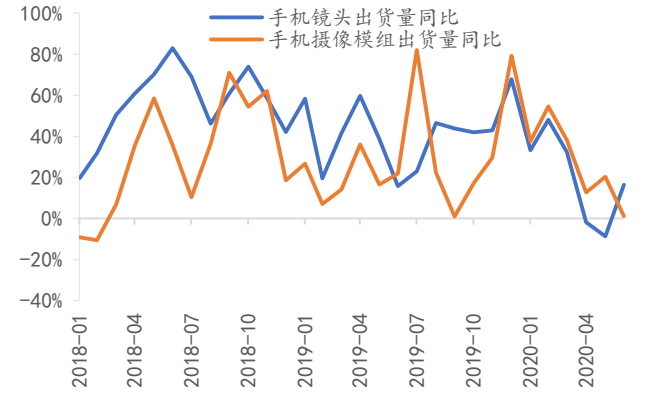
资料来源：wind，民生证券研究院

图56：国内 5G 手机出货量 1751 万台，环比+11.6%（万台）



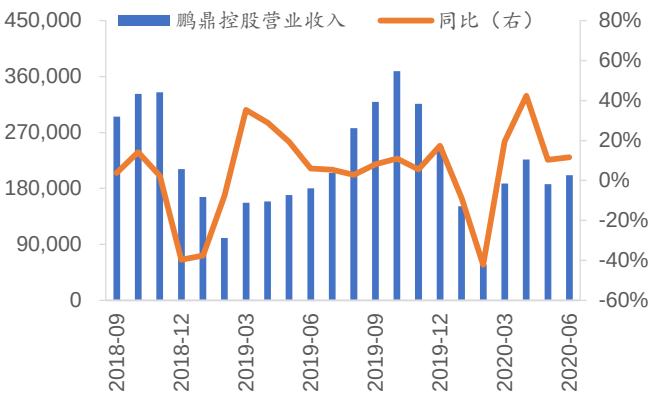
资料来源：wind，民生证券研究院

图57：6 月舜宇光学手机镜头出货量同比 16.5%



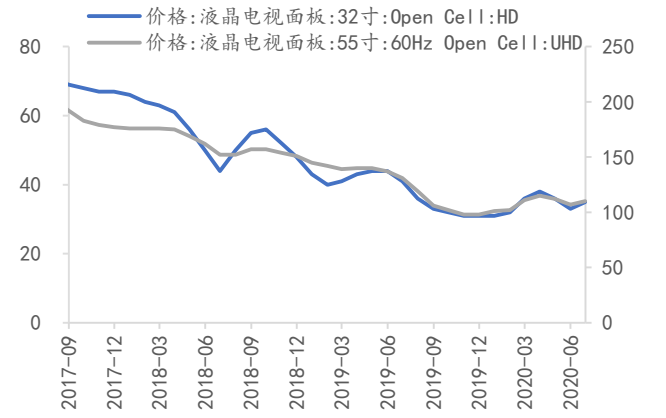
资料来源：wind，民生证券研究院

图58：鹏鼎控股 6 月营收同比增长 11.6%（万元，%）



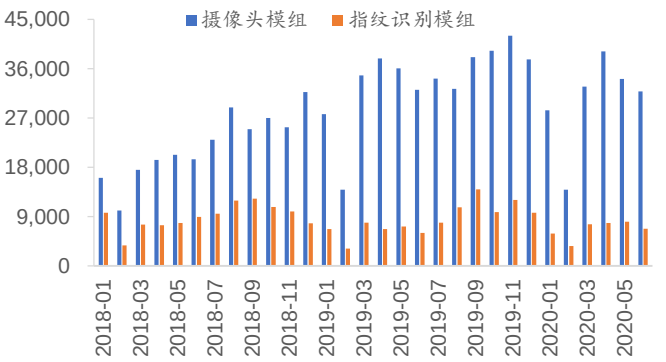
资料来源：wind，民生证券研究院

图59：6 月液晶电视面板回升（美元/片）



资料来源：wind，民生证券研究院

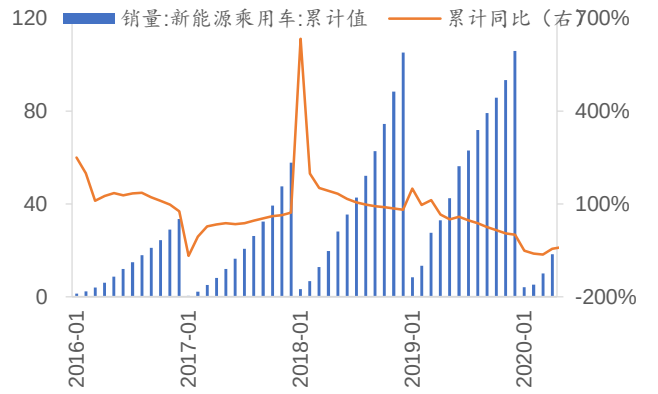
图60：丘钛科技 6 月摄像头模组出货量-0.99%（组）



资料来源：wind，民生证券研究院

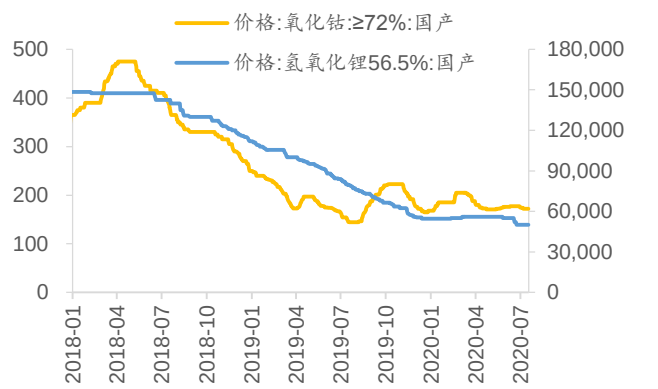
新能源汽车：Q2 特斯拉产销大超预期，Model Y 降价有望推动销量增长势头延续。1~6 月新能源乘用车销售 35 万辆，同比-37%。特斯拉 2020 年 Q2 产量 8.22 万辆，交付量 9.07 万辆，在全球疫情仍旧未完全恢复的情况下，产销大超市场预期。中国市场贡献特斯拉主要产销增量，上半年畅销纯电动乘用车型中，国产特斯拉 Model3 产量为 4.98 万辆，产量在纯电动乘用车型中排名第一，贡献近一半交付量。6 月美洲、中国销量分别为 12572 辆、14954 辆，环比增加 34%-38%。为了保持疫情期间良好销售增长势头，特斯拉将仅上市四个月的车型 Model Y 降价 3000 美元，但此车型在中国仍采用进口销售形式，本次调价尚未覆盖中国市场。Model Y 预计今年年底或明年年初在中国工厂投产，国产降价预期有望刺激中国区销量。Model 3 需求强劲、新支柱车型 Model Y 降价，双因素驱动特斯拉股价大幅上涨。电池材料价格走势分化，氧化钴较月初跌 1.71%，氢氧化锂较月初持平。

图61：6 月新能源乘用车累计同比下滑 37%（万辆）



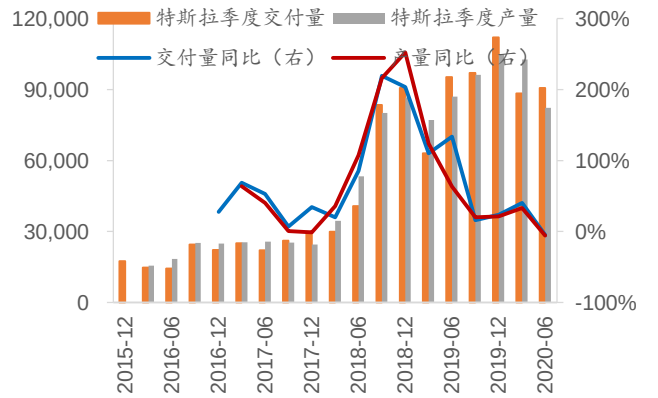
资料来源：wind，民生证券研究院

图62：电解钴较月初-1.71%（万元/千克）



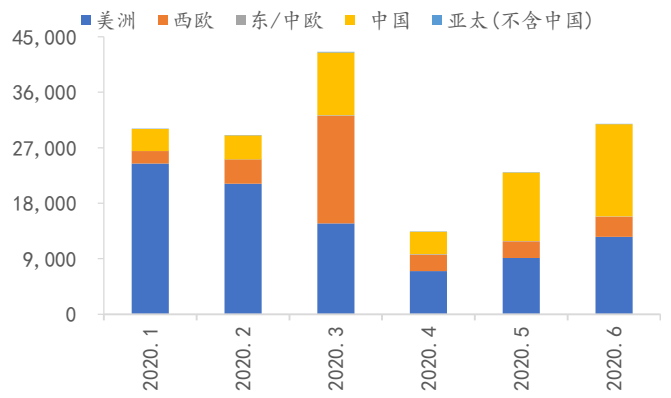
资料来源：wind，民生证券研究院

图63：特斯拉二季度全球产销增长超预期（辆）



资料来源：wind，民生证券研究院

图64：特斯拉全球销量，中国市场贡献主要增量（辆）



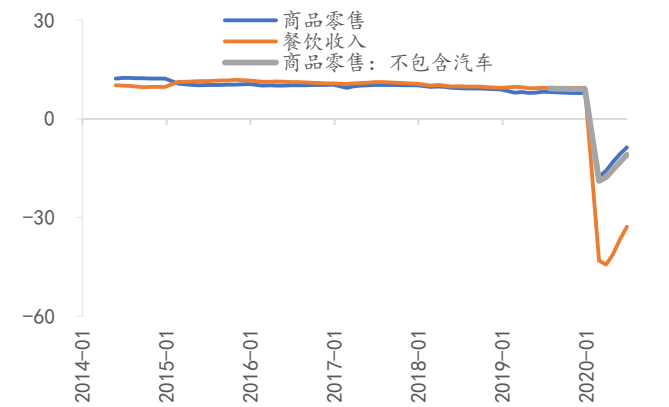
资料来源：wind，民生证券研究院

（五）消费产业链

消费总体：6 月社零低于预期，猪价止跌回升。上半年社零总额同比降 11.4%，低于市场预期，餐饮收入仍处于两位数同比下滑区间，商品零售收入同比接近转正。截至 7 月 17 日，寿光蔬菜价格指数较月初跌 1.46%。6 月出栏大猪较多，三大养殖企业生猪出栏均价环比增了 13~16%左右，进入 6 月猪肉止跌回升，养殖企业提价出栏，7 月上旬 22 省市猪肉平均价突破

36 元。猪肉价格出现连续上涨迹象，本月涨幅扩大。一是因为之前 4、5 月份的猪价下跌导致养猪户的持续抛售，造成现在 6、7 月份的生猪存栏量减少；二是 7、8 月需求旺季的到来也进一步使得猪价上涨。牧原股份 6 月销售头数达 152.3 万头，环比+5%。温氏股份销售头数达 84.85 万头，环比-6%。温氏和牧原合计单月实现销售收入 98.58 亿，同比+117%。

图65：6 月社零低于预期（%）



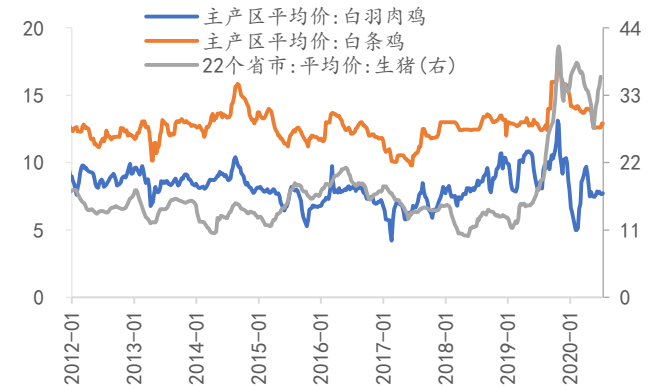
资料来源：wind，民生证券研究院

图66：寿光蔬菜价格指数较月初跌 1.46%



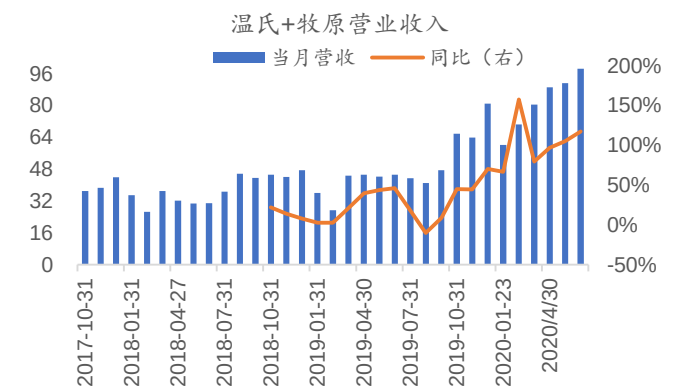
资料来源：wind，民生证券研究院

图67：7 月上旬白羽肉鸡价-1.4%,生猪+4.26%（元/千克）



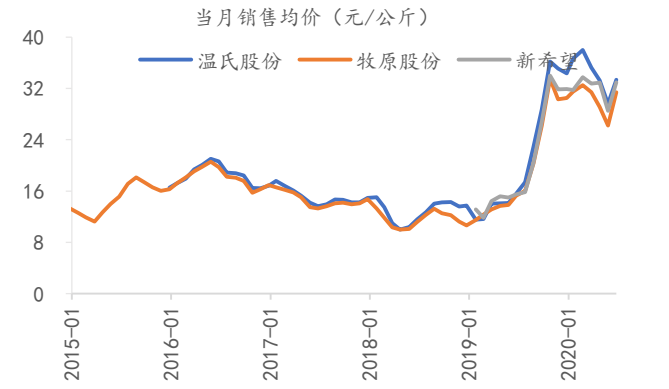
资料来源：wind，民生证券研究院

图68：6 月温氏+牧原营业收入同比增长 117%（亿元）



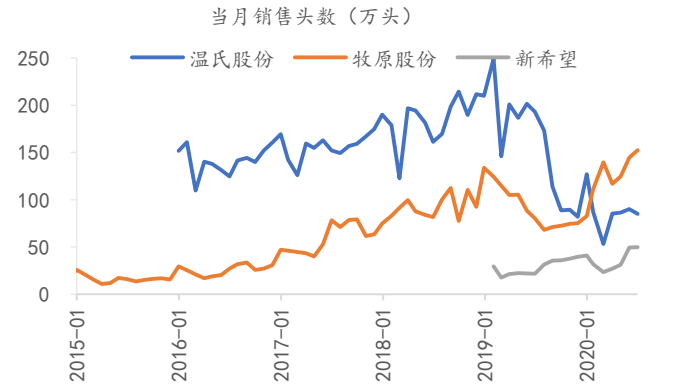
资料来源：wind，民生证券研究院

图69：6 月三大厂商猪肉销售均价环比涨 13~16%左右



资料来源：wind，民生证券研究院

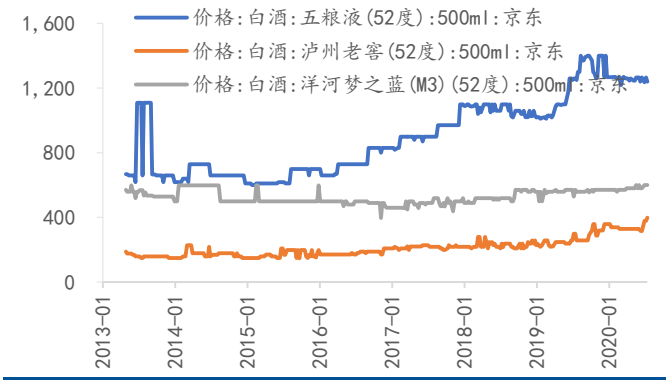
图70：牧原 6 月生猪销售头数环比增 5.3%



资料来源：wind，民生证券研究院

高端白酒：茅台遇短期调整，京东五粮液终端零售价略涨。7 月京东五粮液报价较月初微涨 4 元，泸州老窖、洋河报价持平。临近端午茅台批价延续上涨，7 月 18 日飞天茅台一批价上冲 2530 元/瓶。

图71：五粮液京东报价较月初涨 4 元（元/瓶）



资料来源：wind，民生证券研究院

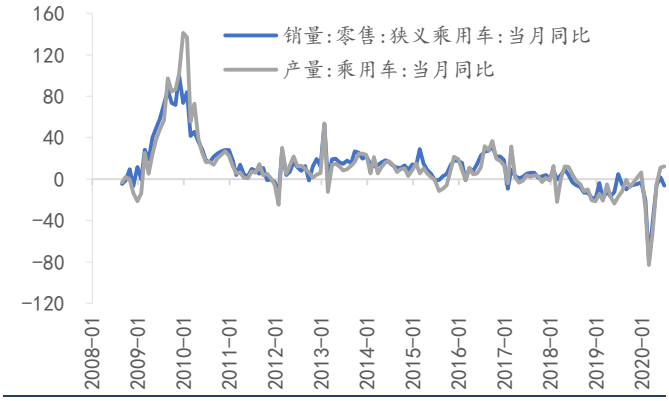
图72：茅台一批价持续上涨（元/瓶）



资料来源：wind，民生证券研究院

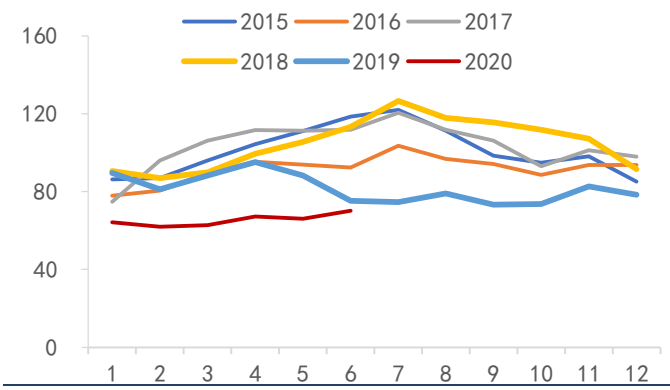
汽车：6 月乘用车产销两旺，乘联会预期 7 月零售规模仍呈现微增长。6 月乘用车市场零售达到 165.4 万辆，同比减少-5.99%，环比增长 3.13%，略高于此前乘联会零售销量同比负增长 8%的预期，且实现 3-6 月的持续 4 个月零售环比增长。乘用车产量同比增长 12.24%。上半年全国乘用车市场销量的 V 型走势体现出疫情后的促消费政策引导市场恢复效果良好。据乘联会调研预计，由于地方补贴政策效果减弱，厂家和经销商促销活动在经历 6 月末高峰期后进入调整期，7 月零售市场环比季节性回落，但因去年同期市场基数较低，仍呈现微增长，综合估算 7 月零售预计完成 153 万辆。6 月厂家库存增加了 4 万辆，4-6 月的经销商库存持续小幅补充。6 月批发市场表现亮眼，厂家批发销量 170.0 万辆，环比增长 3.97%，实现持续两个月批发正增长。

图73：6 月乘用车零售销量同比下滑 5.99%（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图74：6 月乘用车库存环比小幅上涨

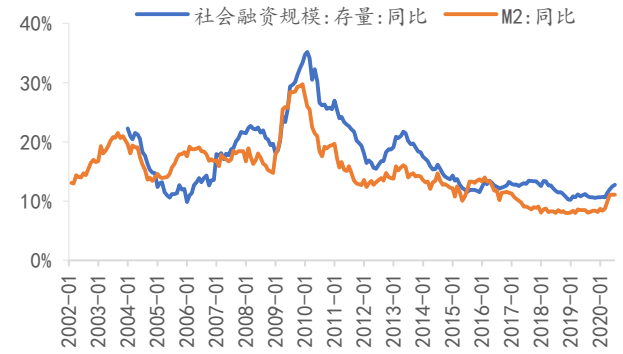


资料来源：wind，民生证券研究院

（六）金融产业链

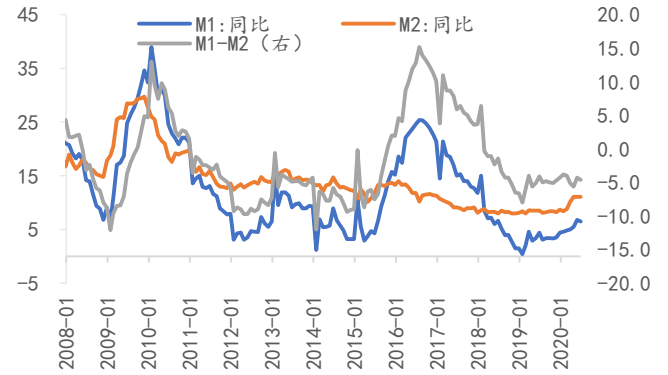
银行：居民、企业中长期贷款双扩张，央行连续逆回购释放资金，利率债阶段性回暖。6月新增社融3.43万亿，M2稳定在11.1%的高位。信贷超预期扩张是社融主要拉动因素，居民、企业中长期贷款双双扩张，居民贷款增长受5-6月地产销售大幅回暖驱动，企业信贷扩张与基建和制造业投资需求复苏有关。货币政策延续退空转基调，银行结构性存款降至个位数同比增长，DR007利率升至7天逆回购利率（2.2%）以上，同业存单利率较月初略升。7月13日起，央行重启逆回购，连续数日释放资金，债券市场获得阶段性喘息，各期限国债利率稍有回落。

图75：6月社融存量同比增长12.76%



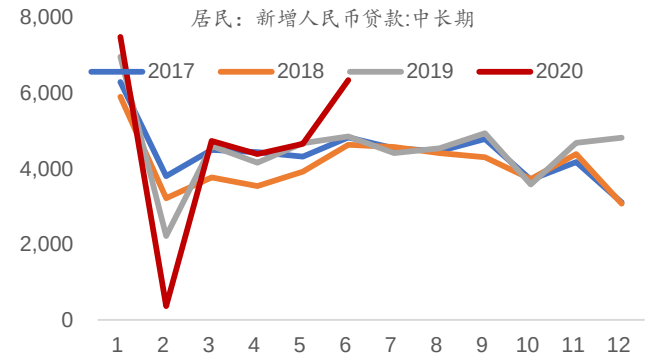
资料来源：wind，民生证券研究院

图76：6月M2稳定在11.1%的高位（%）



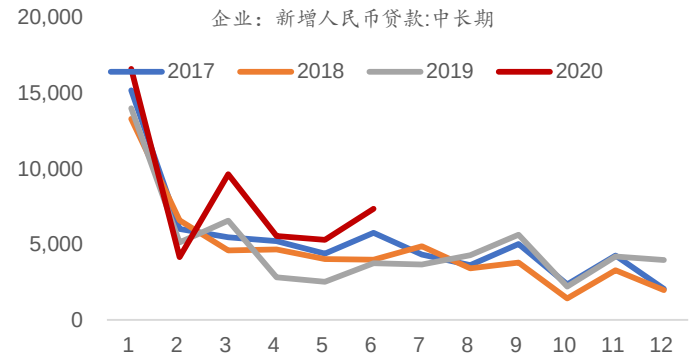
资料来源：wind，民生证券研究院

图77：6月居民新增中长期贷款0.63万亿（亿元）



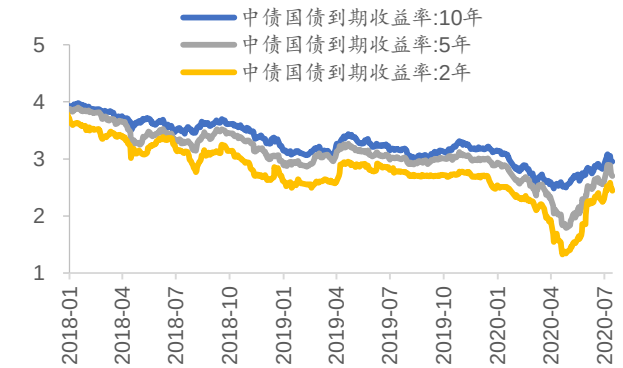
资料来源：wind，民生证券研究院

图78：6月企业中长期贷款超预期增长0.73万亿（亿元）



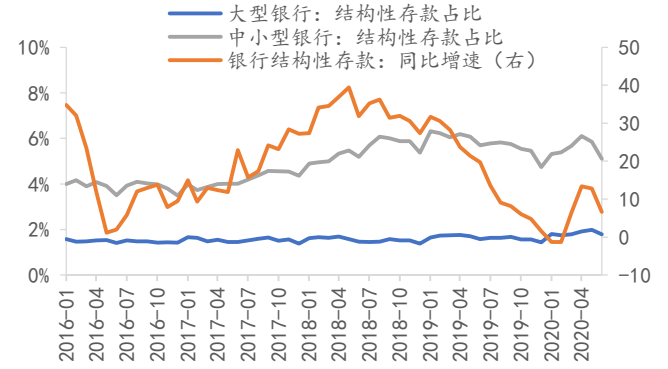
资料来源：wind，民生证券研究院

图79：上周债券市场回暖，收益率曲线凸度增加（%）



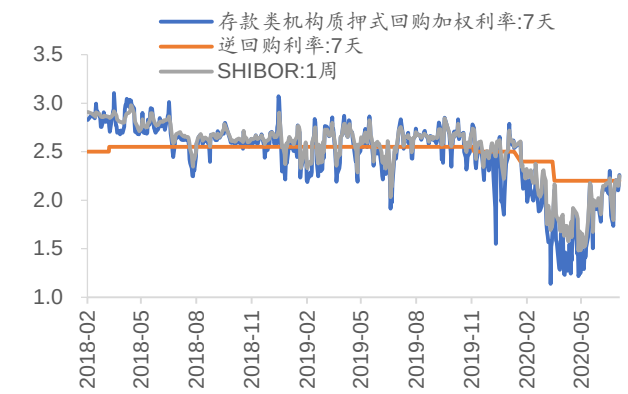
资料来源：wind，民生证券研究院

图80：6月结构性存款同比增长降至个位数（%）



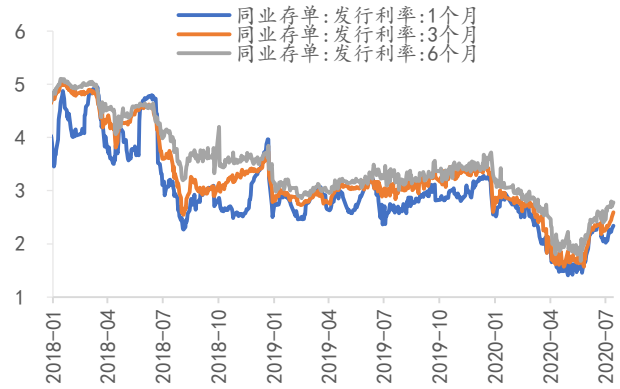
资料来源：wind，民生证券研究院

图81：7 月 17 日，DR007 略高于政策利率（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

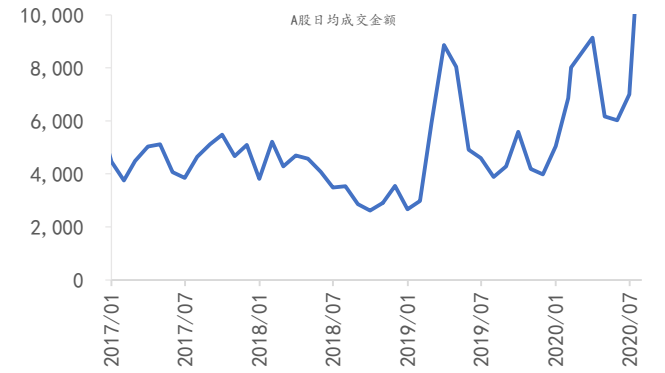
图82：截至 7 月 20 日，3M 同业存单利率较月初升 40BP



资料来源：wind，民生证券研究院

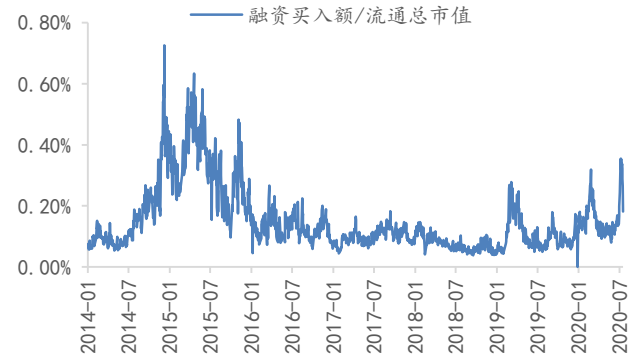
证券：银保监会提高险资权益投资上限，长线资金入市和指数修订引导市场行稳致远。7 月首周金融板块拉涨带领上证指数快速突破 3300，日均成交额上攀至万亿水平，融资买入占流通市值比重急速上涨。监管为防止资金空转、杠杆炒作，加大了对信贷资金违规进入股市惩处力度，7 月中旬后股市有所降温。银保监会提高险资权益投资上限比例，释放信号监管目的是防风险并非打压市场。此外 7 月 22 日上证指数修订方案将落地实施，政策端通过吸纳长线资金入市和修订指数引导市场行稳致远。

图83：7 月 A 股日均成交量增至 1.4 万亿（亿元）



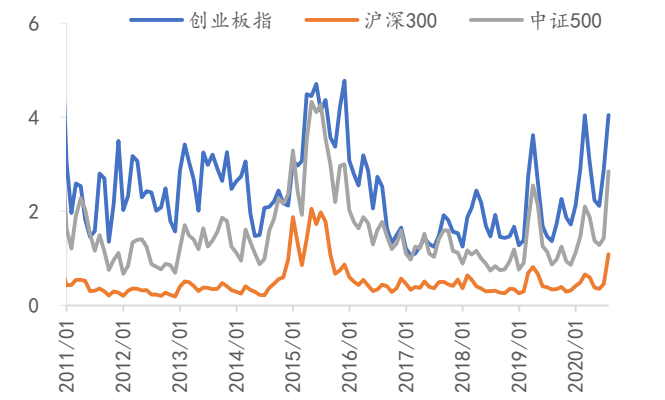
资料来源：wind，民生证券研究院

图84：7 月 A 股融资余额/流通总市值比重先升后降



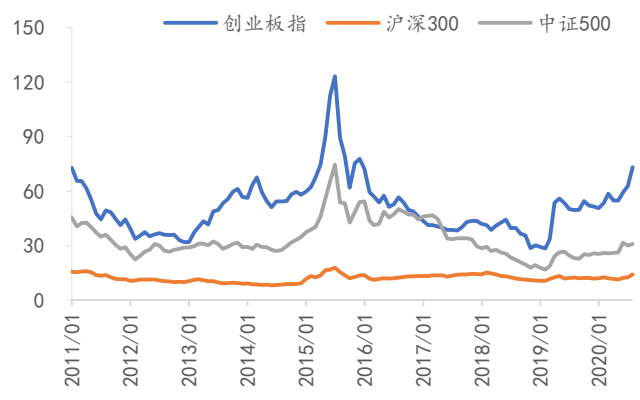
资料来源：wind，民生证券研究院

图85：7 月创业板月均换手率大增 1.2 个百分点（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图86：7 月创业板指月均市盈率创 2015 年末以来新高



资料来源：wind，民生证券研究院

三、市场估值与资金流向

（一）市场估值

表3：主要指数市盈率（2020-07-20）

主要指数	PE	绝对估值分位数	相对估值	相对估值分位数	2020预测估值	预测估值分位数	预测相对估值	预测相对估值分位数
上证 50	11.15	79%	0.51	20%	10.56	69%	0.56	33%
沪深 300	14.10	83%	0.65	20%	12.80	63%	0.68	28%
中证 500	31.41	54%	1.45	15%	23.67	10%	1.26	2%
创业板综	141.22	97%	6.50	88%	60.35	51%	3.21	46%

资料来源：Wind，民生证券研究院

表4：中信一级行业市盈率（2020-07-20）

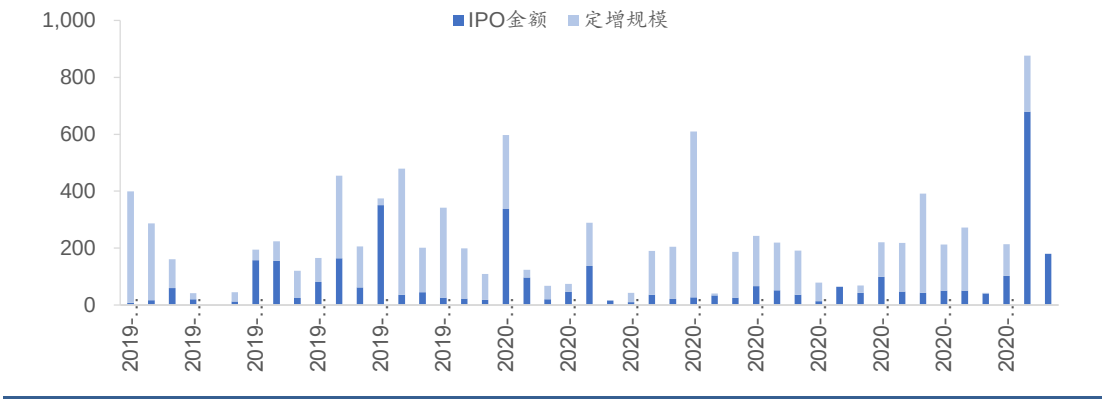
行业	PE	绝对估值分位数	相对估值	相对估值分位数	2020预测估值	预测估值分位数	预测相对估值	预测相对估值分位数
石油石化	26.93	69%	1.24	63%	25.38	67%	1.35	69%
煤炭	9.56	19%	0.44	6%	9.74	23%	0.52	12%
有色金属	257.30	89%	11.84	88%	75.49	71%	4.01	58%
电力及公用事业	25.06	64%	1.15	37%	19.56	25%	1.04	16%
钢铁	14.12	49%	0.65	46%	14.77	50%	0.78	49%
基础化工	40.84	41%	1.88	27%	31.92	26%	1.70	19%
建筑	10.10	17%	0.46	1%	8.58	3%	0.46	0%
建材	19.25	40%	0.89	18%	15.68	25%	0.83	15%
轻工制造	33.38	33%	1.54	15%	26.71	16%	1.42	7%
机械	55.96	64%	2.58	41%	37.65	42%	2.00	27%
电力设备及新能源	56.33	76%	2.59	64%	40.51	38%	2.15	23%
国防军工	82.06	67%	3.78	30%	80.43	64%	4.27	49%
汽车	48.42	100%	2.23	100%	30.67	97%	1.63	97%
商贸零售	48.42	91%	2.23	90%	51.54	94%	2.74	100%
消费者服务	140.57	100%	6.47	100%	106.06	99%	5.64	99%
家电	25.89	98%	1.19	72%	22.99	86%	1.22	80%
纺织服装	42.54	88%	1.96	66%	37.93	77%	2.02	72%
医药	78.91	100%	3.63	99%	53.87	93%	2.86	83%
食品饮料	47.34	99%	2.18	90%	41.54	94%	2.21	92%
农林牧渔	23.59	2%	1.09	0%	12.23	0%	0.65	0%
银行	6.02	30%	0.28	2%	5.82	20%	0.31	18%
非银行金融	20.33	58%	0.94	20%	17.55	30%	0.93	19%
房地产	10.64	14%	0.49	1%	8.46	0%	0.45	0%
交通运输	34.44	97%	1.58	95%	36.62	99%	1.95	100%
电子	86.62	96%	3.99	84%	54.60	53%	2.90	36%
通信	62.18	66%	2.86	28%	57.46	59%	3.05	38%
计算机	219.16	99%	10.09	98%	110.21	86%	5.86	88%
传媒	0.00	0%	0.00	0%	383.44	98%	20.37	98%

资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）资金流向

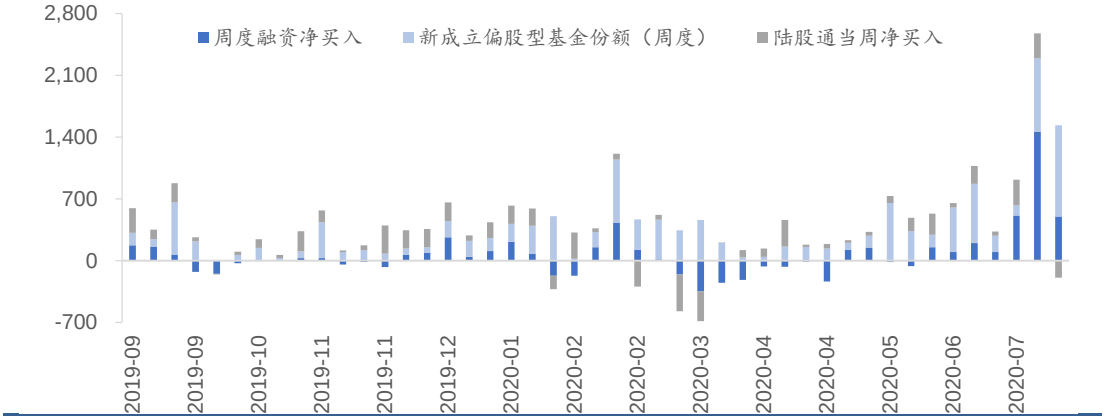
7 月 17 日当周重要股东增减持（-216 亿）、北向资金（-191 亿）为净流出，融资净买入（+501 亿元）、新发偏股基金（+1031 亿）为重要增量资金力量。IPO+定增募集资金 179 亿，较上周减少 697 亿元。

图87:7 月 17 日当周 IPO+定增规模为 179 亿元，较上周减少 697 亿元（亿元）



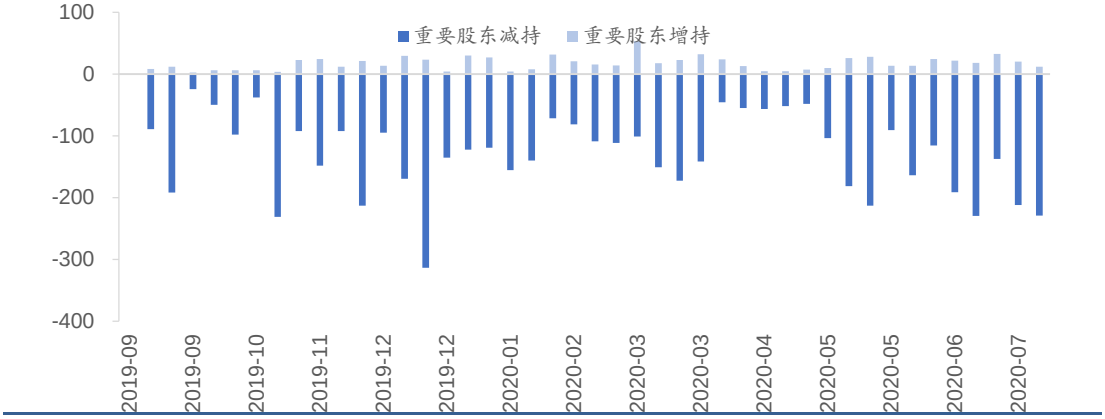
资料来源：wind，民生证券研究院

图88:7 月 17 日当周融资净买入、新发偏股基金份额分别增加 501 亿、1031 亿元，陆股通净买入减少 191 亿（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

图89:7 月 17 日当周重要股东减持 229 亿，增持 12 亿元（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

表5：行业创新高个股数量（2020-07-20）

	20个交易日内创近一年新高个股数				
	新高个股数	新高个数/行业个股数	月度环比增减	新高个股/全部新高个股	月度环比增减
石油石化	7	16.7%	7.4%	0.5%	-0.1%
煤炭	10	27.8%	27.8%	0.8%	0.8%
有色金属	35	33.7%	26.9%	2.6%	1.5%
电力及公用事业	39	25.2%	18.1%	2.9%	1.2%
钢铁	14	29.2%	10.4%	1.1%	-0.4%
基础化工	106	32.7%	14.1%	8.0%	-1.7%
建筑	26	20.6%	14.3%	2.0%	0.7%
建材	36	47.4%	27.6%	2.7%	0.3%
轻工制造	43	37.4%	19.0%	3.2%	-0.1%
机械	114	32.8%	17.8%	8.6%	0.2%
电力设备及新能源	63	26.1%	16.2%	4.8%	0.9%
国防军工	34	47.2%	37.4%	2.6%	1.4%
汽车	56	35.0%	12.8%	4.2%	-1.4%
商贸零售	51	47.7%	18.7%	3.9%	-1.2%
消费者服务	17	35.4%	14.6%	1.3%	-0.3%
家电	19	27.1%	11.4%	1.4%	-0.3%
纺织服装	16	19.5%	7.2%	1.2%	-0.4%
医药	157	50.0%	11.7%	11.9%	-7.5%
食品饮料	69	68.3%	26.7%	5.2%	-1.6%
农林牧渔	32	38.6%	20.7%	2.4%	0.0%
银行	17	47.2%	47.2%	1.3%	1.3%
非银行金融	47	71.2%	60.6%	3.5%	2.4%
房地产	53	42.4%	29.6%	4.0%	1.4%
交通运输	30	26.3%	12.3%	2.3%	-0.3%
电子	77	32.0%	21.9%	5.8%	1.9%
通信	21	18.3%	13.0%	1.6%	0.6%
计算机	75	31.8%	23.2%	5.7%	2.4%
传媒	41	27.9%	6.8%	3.1%	-1.9%
综合	13	22.8%	14.0%	1.0%	0.2%
综合金融	6	37.5%	25.0%	0.5%	0.1%

资料来源：wind，民生证券研究院

四、市场盈利预期变化

在中信30个一级行业中，近一月有18个行业2020年净利润预期下调占比超过上调占比。分行业看，下调占比最高的行业是煤炭、石化、地产、交运，上调占比最高的行业是建材、钢铁、食品、电子。

表6：行业2020年盈利预期变化（2020-07-20）

中信一级行业	近90天盈利预测>3家公司家数	盈利预测上调公司家数（家）	上调占比	盈利预测下调公司家数（家）	下调占比
银行	21	1	4.8%	11	52.4%
房地产	20	3	15.0%	13	65.0%
机械	50	19	38.0%	24	48.0%
商贸零售	18	8	44.4%	8	44.4%
医药	77	31	40.3%	37	48.1%
计算机	65	22	33.8%	33	50.8%
电子	59	28	47.5%	25	42.4%
通信	23	9	39.1%	13	56.5%
交通运输	26	8	30.8%	15	57.7%
家电	22	8	36.4%	10	45.5%
汽车	35	11	31.4%	16	45.7%
电力设备及新能源	45	12	26.7%	24	53.3%
建材	24	14	58.3%	7	29.2%
轻工制造	30	6	20.0%	17	56.7%
建筑	15	5	33.3%	8	53.3%
电力及公用事业	31	12	38.7%	12	38.7%
国防军工	23	9	39.1%	9	39.1%
基础化工	69	29	42.0%	28	40.6%
食品饮料	45	23	51.1%	13	28.9%
有色金属	19	9	47.4%	8	42.1%
钢铁	9	5	55.6%	3	33.3%
传媒	29	11	37.9%	14	48.3%
石油石化	15	3	20.0%	10	66.7%
非银行金融	14	5	35.7%	6	42.9%
消费者服务	18	4	22.2%	8	44.4%
农林牧渔	21	6	28.6%	12	57.1%
煤炭	11	1	9.1%	8	72.7%
纺织服装	15	6	40.0%	4	26.7%
综合金融	0	0	-	0	-
综合	2	0	0.0%	1	50.0%

资料来源：wind，民生证券研究院

风险提示：经济复苏不及预期、海外因疫情二次停摆。

插图目录

图 1: 近一周美国日新增确诊最高破 7.5 万例（例）.....5
图 2: 美国本土 48 州-周度电力需求量（Gwh）.....5
图 3: 美国酒店入住率（%）.....5
图 4: 美国零售店销售同比（%）.....5
图 5: 全球主要城市出行指数（%）.....6
图 6: 全球主要经济体制造业 PMI.....6
图 7: 美国汽油消费量回暖（千桶/天）.....6
图 8: 美国汽油库存（千桶）.....6
图 9: 美国炼油厂开工率回升（%）.....6
图 10: 美国粗钢周产能（万短吨）.....6
图 11: 螺纹钢价格回升，较月初涨 1.22%（元/吨）.....7
图 12: 主要钢厂建筑钢材库存累积速率放缓（万吨）.....7
图 13: 高炉开工率稳定 70%的高位水平（左轴%，右轴个）.....7
图 14: 螺纹钢主要钢厂开工率较月初跌 2.9 个百分点（%）.....7
图 15: 港口库存回升，铁矿石价格较月初涨 7.3%.....8
图 16: 螺纹钢周产量从 400 万吨的高位跌至 382 万吨（万吨）.....8
图 17: 动力煤较月初涨 2.64%，焦炭下调 50 元（元/吨）.....8
图 18: 5 月全国重点煤矿原煤产量累计同比降 2.19%（%）.....8
图 19: 北方港口煤炭库存较 7 月初升 79 万吨（万吨）.....8
图 20: 样本钢厂焦炭库存快速上行（万吨）.....8
图 21: 工业金属强势反弹，铜锌均较月初涨 5%（元/吨）.....9
图 22: 氧化镝、氧化铽较月初降价 1.3%和 0.43%（元/吨）.....9
图 23: 冶炼 TC 费用微跌，铜矿供应依旧偏紧（美元/干吨）.....9
图 24: 上海铜库存处于过去五年历史低位（吨）.....9
图 25: 布伦特原油站上 44 美元/桶（美元/桶）.....10
图 26: OPEC 计划 8 月削减减产幅度（百万桶/天）.....10
图 27: 钛白粉全国价较月初涨 50 元/吨（元/吨）.....10
图 28: 维生素 A 价格较月初跌 7.14%（元/吨）.....10
图 29: MDI 较月初下跌 3.27%（元/吨）.....11
图 30: 涤纶长丝较月初跌 7.02%（元/吨）.....11
图 31: 6 月固定资产投资累计同比收窄至-3.1%（%）.....11
图 32: 工业主要产品产量：当月同比（%）.....11
图 33: 6 月单月商品房销售面积累计同比+2.1%（%）.....12
图 34: 7 月上旬 30 大中城市成交低个位数增长（%）.....12
图 35: 6 月百城住宅指数创近 2 年来最高环比增幅（%）.....13
图 36: 7 月上旬二线城市商品房成交同比放缓（%）.....13
图 37: 6 月新开工面积当月同比大幅提升至 8.86%（%）.....13
图 38: 6 月建筑工程对投资拉动率由负转正（%）.....13
图 39: 7 月上旬土地成交溢价率 14.89%，持平于 6 月（%）.....14
图 40: 7 月上旬百城土地成交款累计同比+16%（亿元）.....14
图 41: 6 月挖机工作小时数略低于过去 4 年均值（小时/月）.....14
图 42: 6 月液压挖掘机销量当月同比增 63%（%）.....14
图 43: 水泥价格指数较月初-3.2%.....14
图 44: 6 月单月水泥产量同比增 8.4%（%）.....14
图 45: 浮法玻璃现货价较月初+3.59%（元/吨）.....15

图 46: 浮法玻璃生产线库存较月初降 24 万箱（万重量箱）.....15
图 47: 家电销售环比改善幅度最大（%）.....15
图 48: 线上大家电销售额当月同比 vs 地产竣工增速.....15
图 49: 费城半导体指数较月内低点反弹 3.63%.....16
图 50: 5 月全球半导体销售额同比 5.8%（%）.....16
图 51: NandFlash 一度较 6 月末低点涨 16.8%（美元）.....16
图 52: 6 月全国集成电路产量同比由降转升（亿块，%）.....16
图 53: 台积电 6 月营收同比升 1.3 个百分点（亿台币，%）.....16
图 54: 6 月国内手机出货量同比-16.6%（万部）.....16
图 55: 5G 手机新上市机型 24 款，较上月减少 8 款（款）.....17
图 56: 国内 5G 手机出货量 1751 万台，环比+11.6%（万台）.....17
图 57: 6 月舜宇光学手机镜头出货量同比 16.5%.....17
图 58: 鹏鼎控股 6 月营收同比增长 11.6%（万元，%）.....17
图 59: 6 月液晶电视面板回升（美元/片）.....17
图 60: 丘钛科技 6 月摄像头模组出货量-0.99%（组）.....17
图 61: 6 月新能源乘用车累计同比下滑 37%（万辆）.....18
图 62: 电解钴较月初-1.71%（万元/千克）.....18
图 63: 特斯拉二季度全球产销增长超预期（辆）.....18
图 64: 特斯拉全球销量，中国市场贡献主要增量（辆）.....18
图 65: 6 月社零低于预期（%）.....19
图 66: 寿光蔬菜价格指数较月初跌 1.46%.....19
图 67: 7 月上旬白羽肉鸡价-1.4%,生猪+4.26%（元/千克）.....19
图 68: 6 月温氏+牧原营业收入同比增长 117%（亿元）.....19
图 69: 6 月三大厂商猪肉销售均价环比涨 13~16%左右.....19
图 70: 牧原 6 月生猪销售头数环比增 5.3%.....19
图 71: 五粮液京东报价较月初涨 4 元（元/瓶）.....20
图 72: 茅台一批价持续上涨（元/瓶）.....20
图 73: 6 月乘用车零售销量同比下滑 5.99%（%）.....20
图 74: 6 月乘用车库存环比小幅上涨.....20
图 75: 6 月社融存量同比增长 12.76%.....21
图 76: 6 月 M2 稳定在 11.1%的高位（%）.....21
图 77: 6 月居民新增中长期贷款 0.63 万亿（亿元）.....21
图 78: 6 月企业中长期贷款超预期增长 0.73 万亿（亿元）.....21
图 79: 上周债券市场回暖，收益率曲线凸度增加（%）.....21
图 80: 6 月结构性存款同比增长降至个位数（%）.....21
图 81: 7 月 17 日，DR007 略高于政策利率（%）.....22
图 82: 截至 7 月 20 日，3M 同业存单利率较月初升 40BP.....22
图 83: 7 月 A 股日均成交量增至 1.4 万亿（亿元）.....22
图 84: 7 月 A 股融资余额/流通总市值比重先升后降.....22
图 85: 7 月创业板月均换手率大增 1.2 个百分点（%）.....22
图 86: 7 月创业板指月均市盈率创 2015 年末以来新高.....22
图 87: 7 月 17 日当周 IPO+定增规模为 179 亿元，较上周减少 697 亿元（亿元）.....24
图 88: 7 月 17 日当周融资净买入、新发偏股基金份额分别增加 501 亿、1031 亿元，陆股通净买入减少 191 亿（亿元）.....24
图 89: 7 月 17 日当周重要股东减持 229 亿，增持 12 亿元（亿元）.....24

表格目录

表 1: 行业景气度变化（2020-07-20）.....4
表 2: 固定投资增速及分行业工业增加值变化.....12
表 3: 主要指数市盈率（2020-07-20）.....23
表 4: 中信一级行业市盈率（2020-07-20）.....23
表 5: 行业创新高个股数量（2020-07-20）.....25
表 6: 行业 2020 年盈利预期变化（2020-07-20）.....26

分析师简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，四年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

喻雅彬，策略分析师，中央财经大学产业经济学硕士。两年策略研究经验。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。