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

2020.07.20

- 本周行业配置：
- 超配：农业、传媒、建材（西北地区）、有色、医药、机械
- 标配：电子、计算机（信创国产替代）、钢铁、原油、交运、通信、化工、煤炭、公用事业、轻工、大金融
- 低配：汽车、食品饮料、家电

- 行业配置上周表现：上周绝对收益回撤2.51%，相对收益上涨1.81%，策略构架在周四午盘出现警戒信号，策略组合止盈。短期未满足策略架构再开仓条件。

- 估值：A股权重蓝筹在全球范围内仍相对低估，A股与港股估值变化开始形成背离值得警惕。沪深300IAPE估值快速回落至+1STD上方，短期有望形成支撑。创业板估值仍在高位需要警惕。A股行业间估值分化严重，存在较强的再平衡动力。

- 货币&利率：无风险利率有所企稳，监管意在控制资金流速。

- 上游：
- 煤炭短期基本面区域负面，但估值地位吸引力较强
- 有色开始重回供需基本面，预计未来基本面开始分化

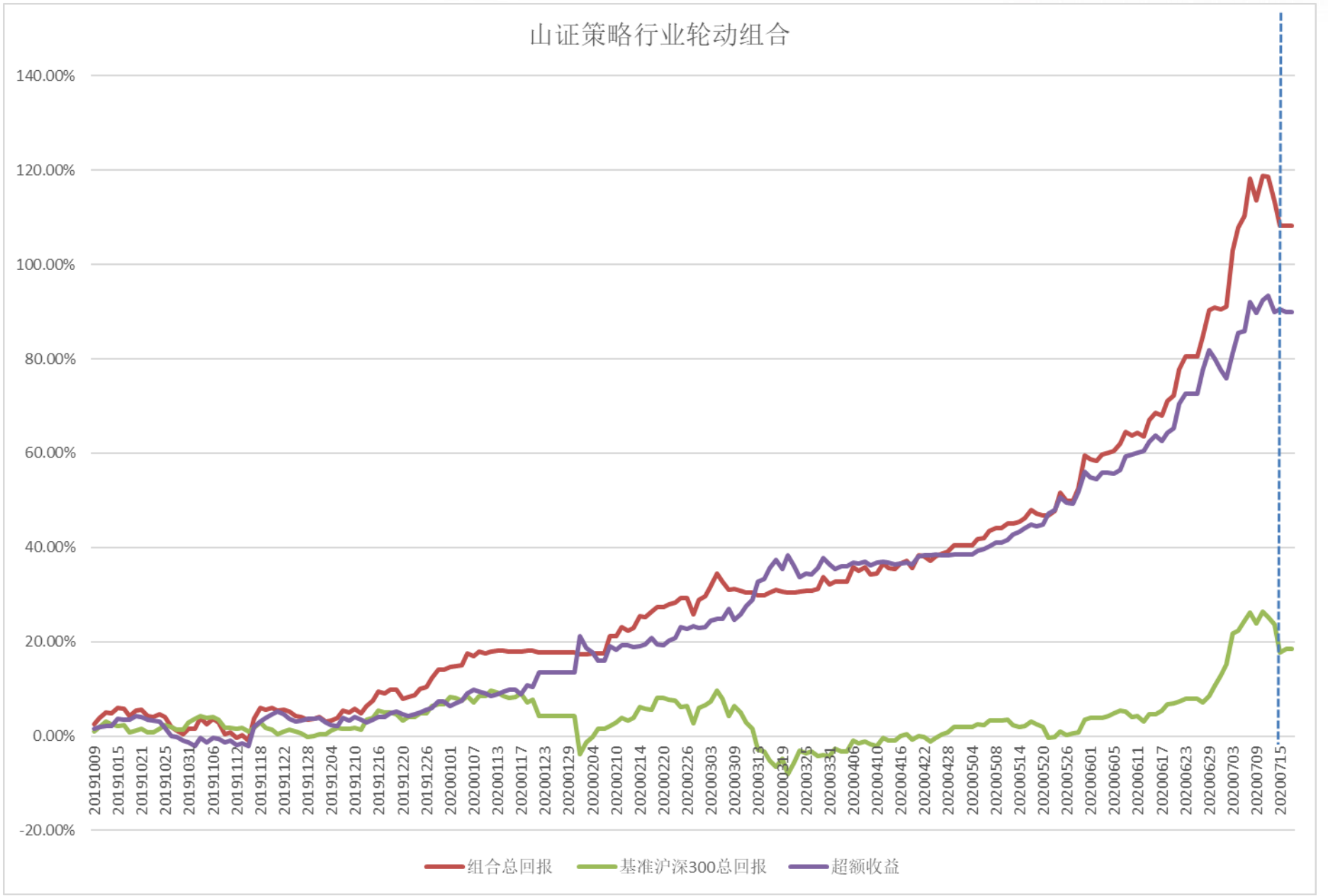
- 中游：
- 钢铁估值具备优势但基本面仍然偏弱
- 水泥、玻璃价格继续分化，水泥短期库存压力抑制价格
- 第三产业用电修复速度加快，关注服务业机会
- 机械景气度再度上升

- 下游：
- 7月汽车、白电数据再度疲软，食品饮料景气度改善低于预期
- 水灾影响支撑农产品价格，预计继续拖延猪产能恢复进度

- TMT：
- 传媒：影院复工复产落地

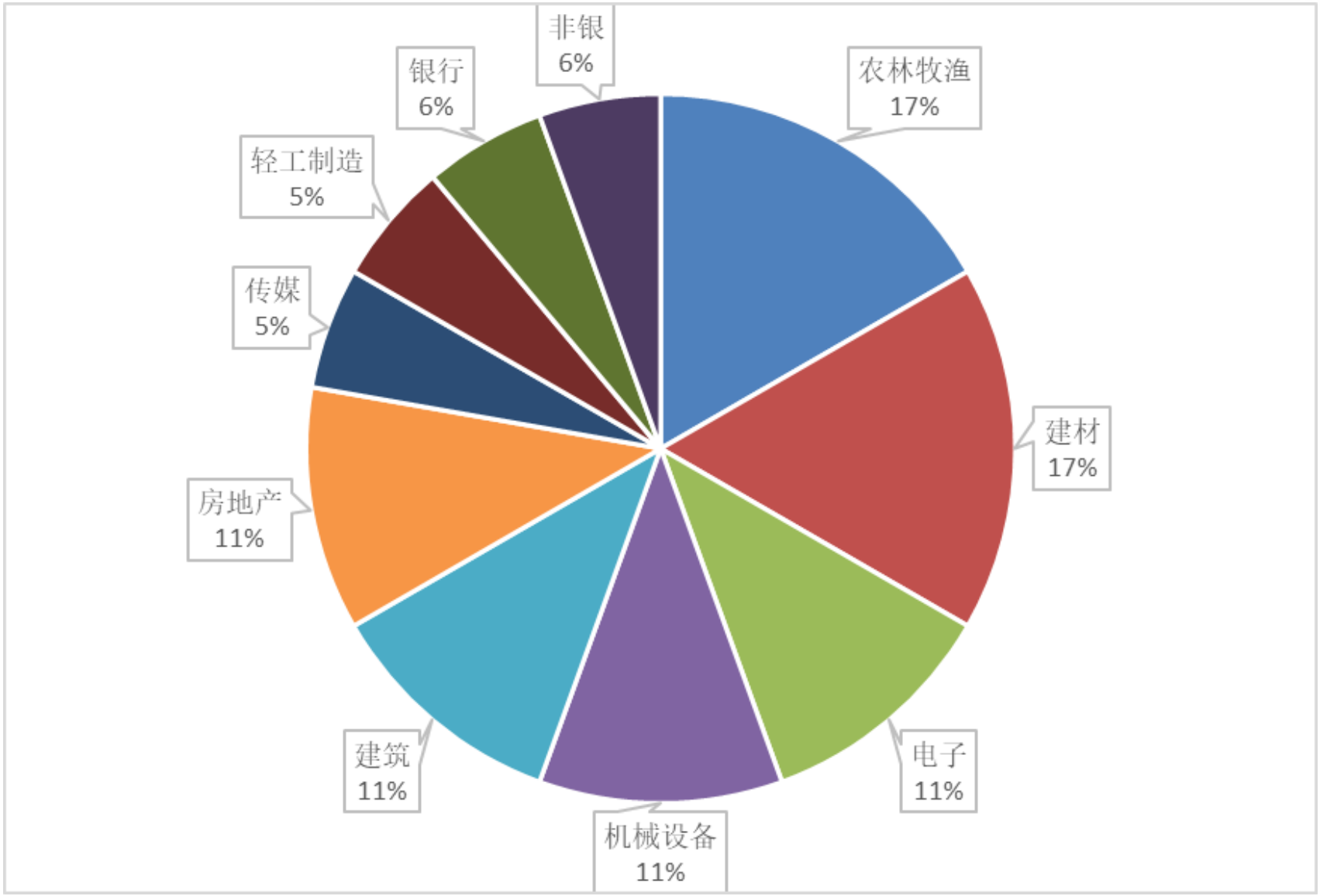
- 风险提示：宏观经济不达预期风险、货币政策不达预期风险、监管政策超预期风险，行业景气度不达预期风险

行业配置（考虑择时）上周绝对收益回撤**2.51%**，相对收益上涨**1.81%**，策略构架在周四午盘出现警戒信号，策略组合止盈。短期未满足策略架构再开仓条件。



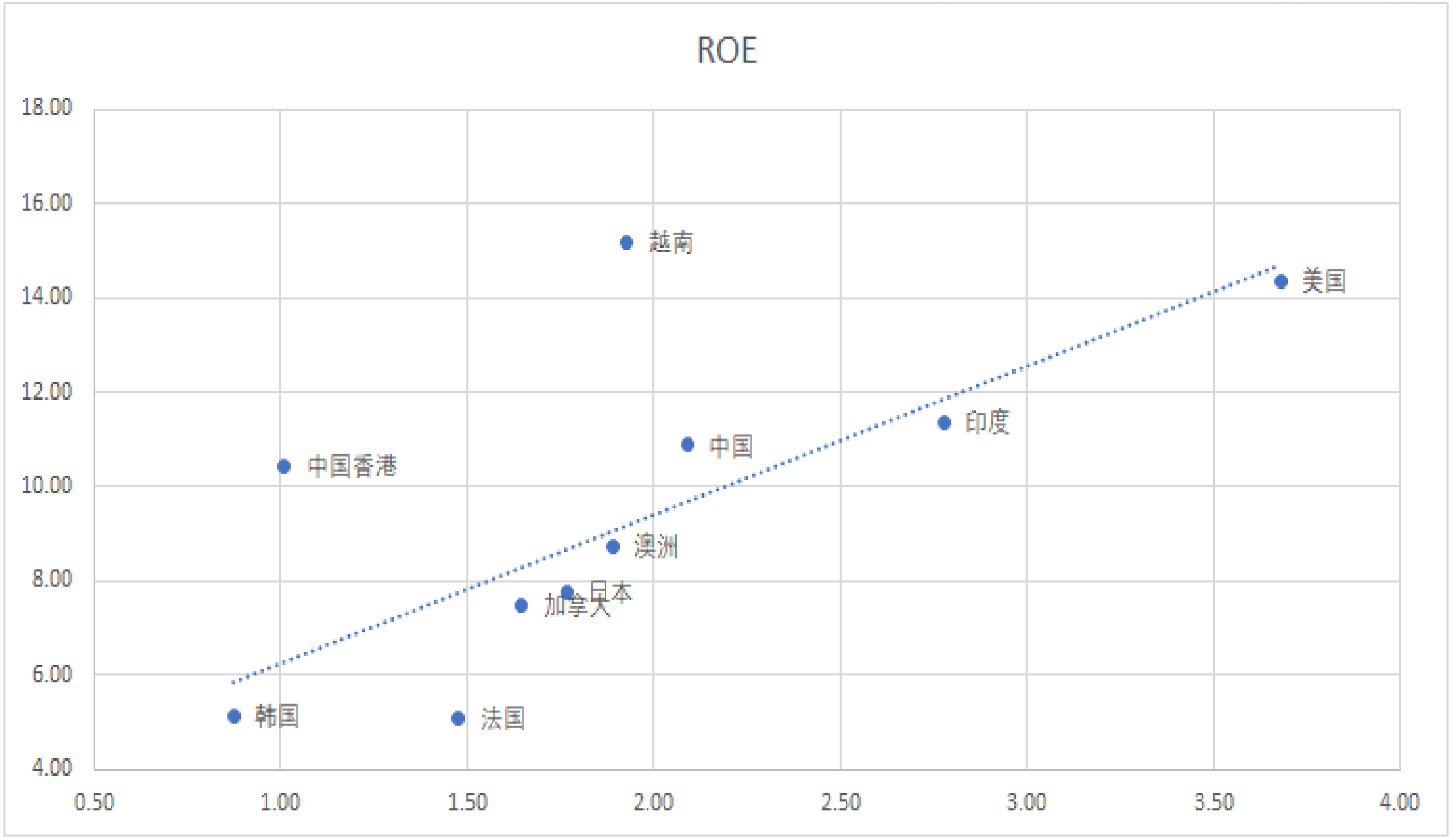
绝对回报:	108.26%
相对回报:	89.85%
本周回报:	0.00%
本月回报:	9.40%
本季回报:	9.40%
本年回报:	82.51%
年化收益率:	154.72%
Alpha:	137.67%
Beta:	0.71
Sharpe:	7.27
日胜率:	58.33%
周胜率:	76.19%
月胜率:	100.00%
最大回撤:	-6.55%
最大连续上涨天数:	6
最大连续下跌天数:	5

数据来源：Wind、山西证券研究所



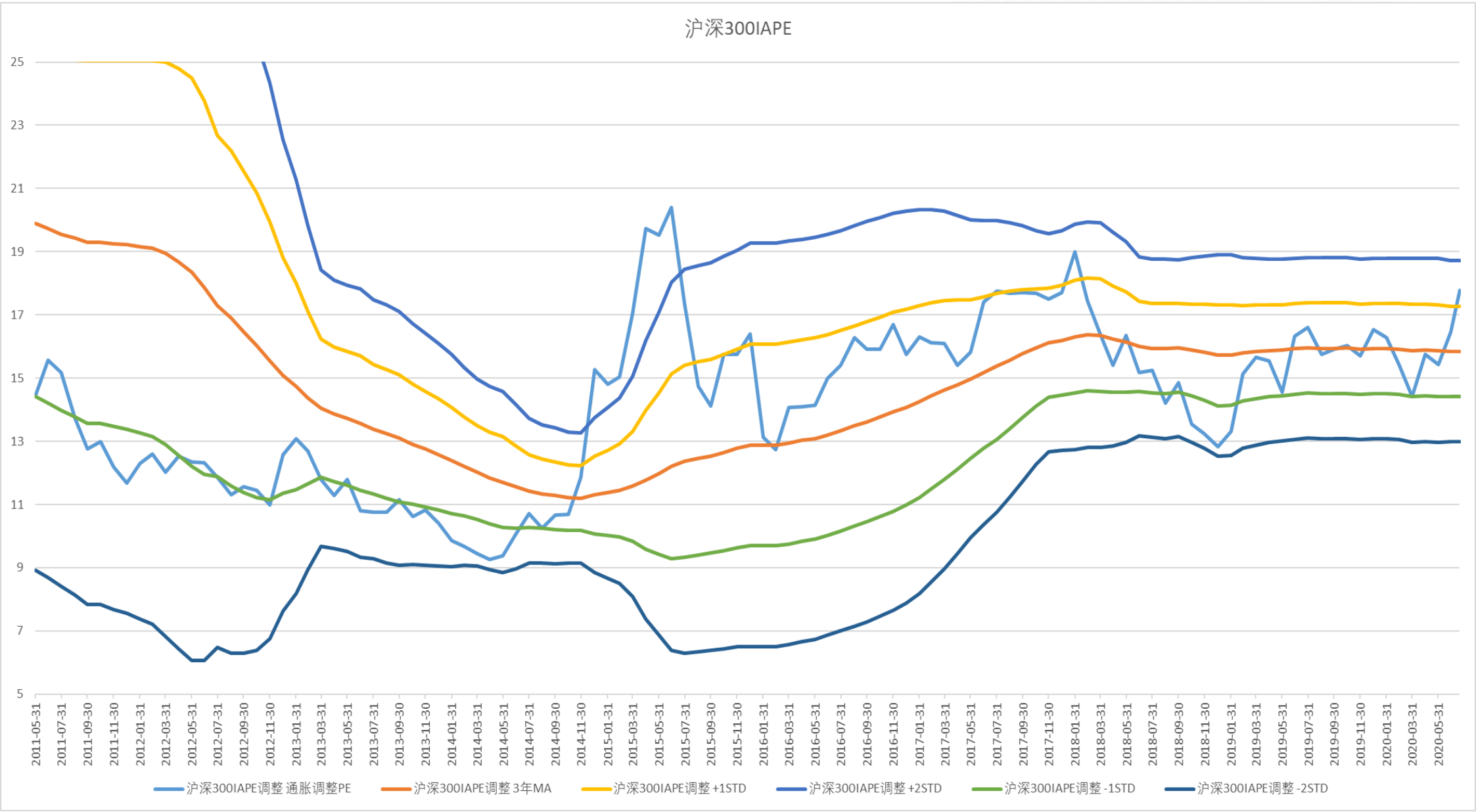
数据来源：Wind、山西证券研究所

A股权重蓝筹在全球范围内仍相对低估，A股与港股估值变化开始形成背离值得警惕



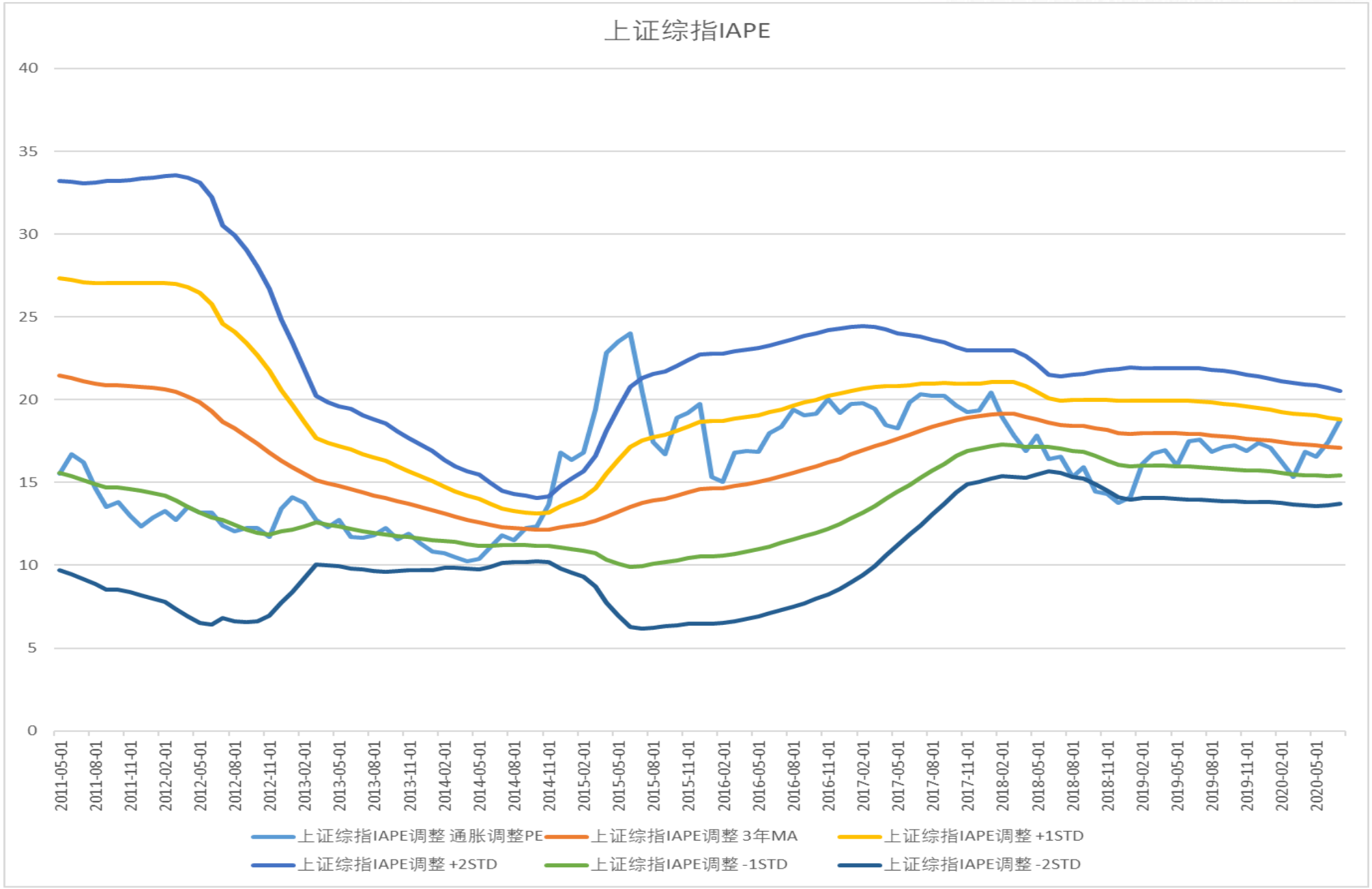
数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

沪深300IAPE估值快速回落至+1STD上方，短期有望形成支撑



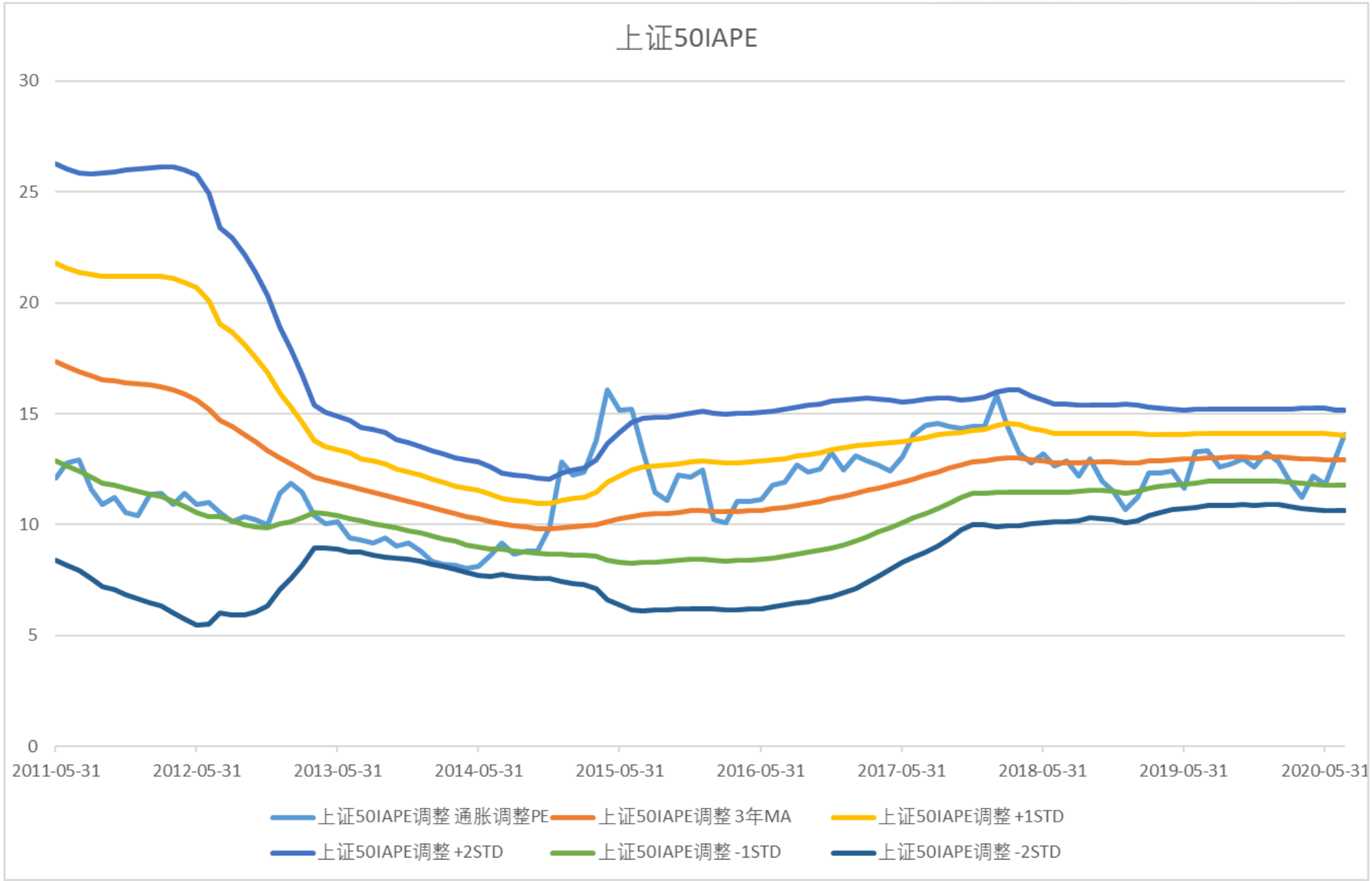
数据来源：Wind、山西证券研究所

上证IAPE回落至+1STD下方



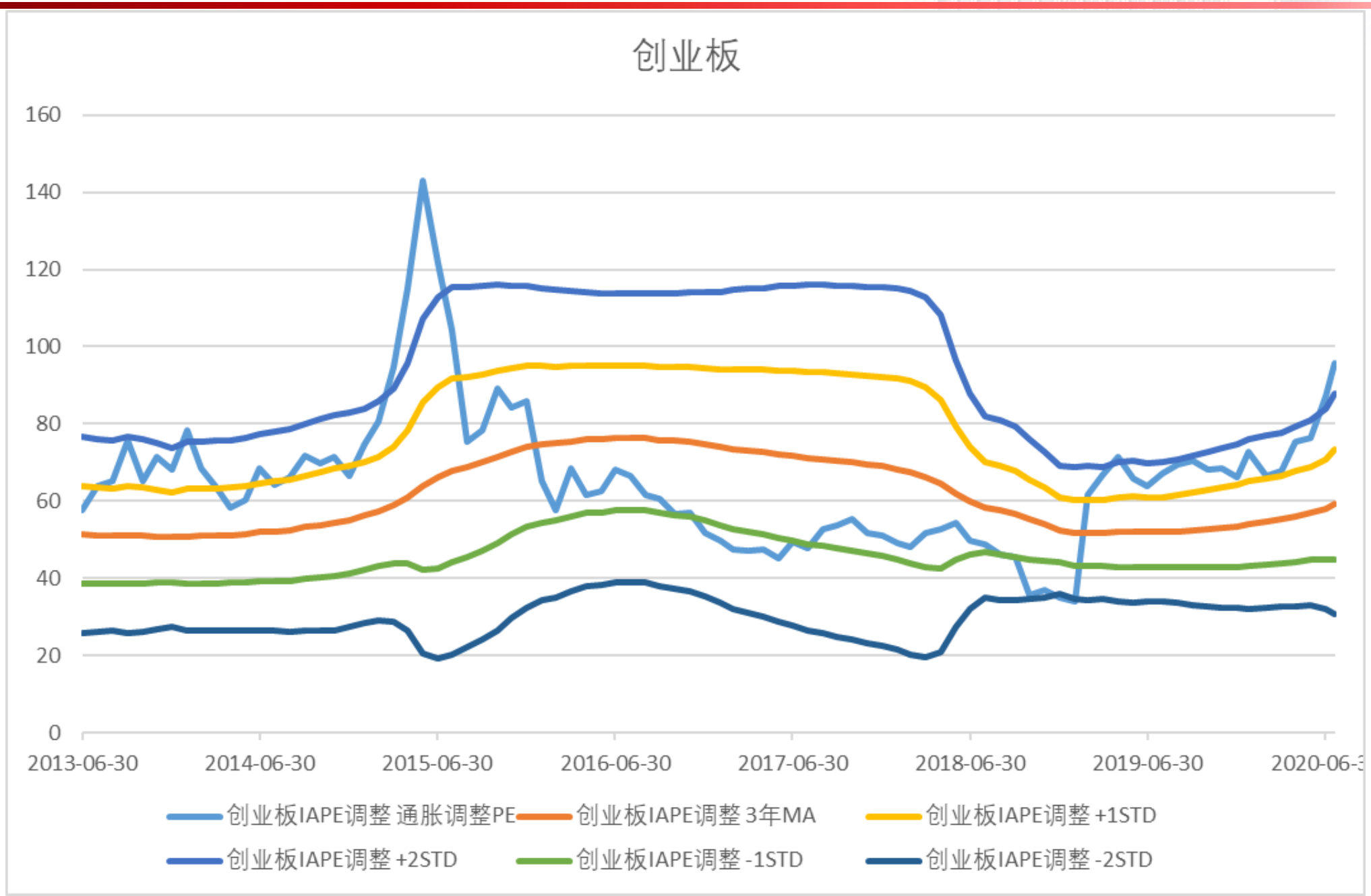
数据来源：Wind、山西证券研究所

上证50IAPE回落至+1STD下方



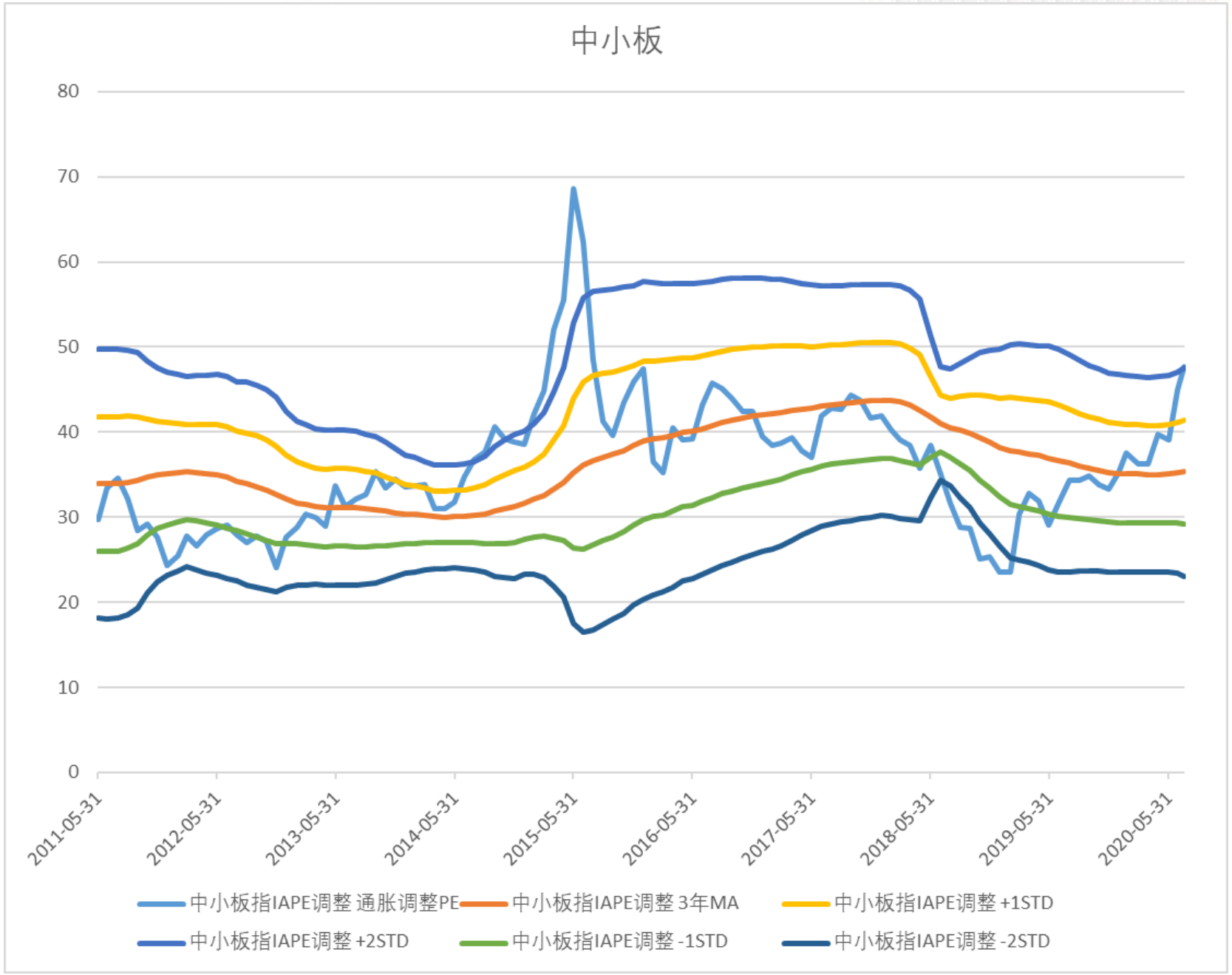
数据来源：Wind、山西证券研究所

创业板估值仍在高位值得警惕



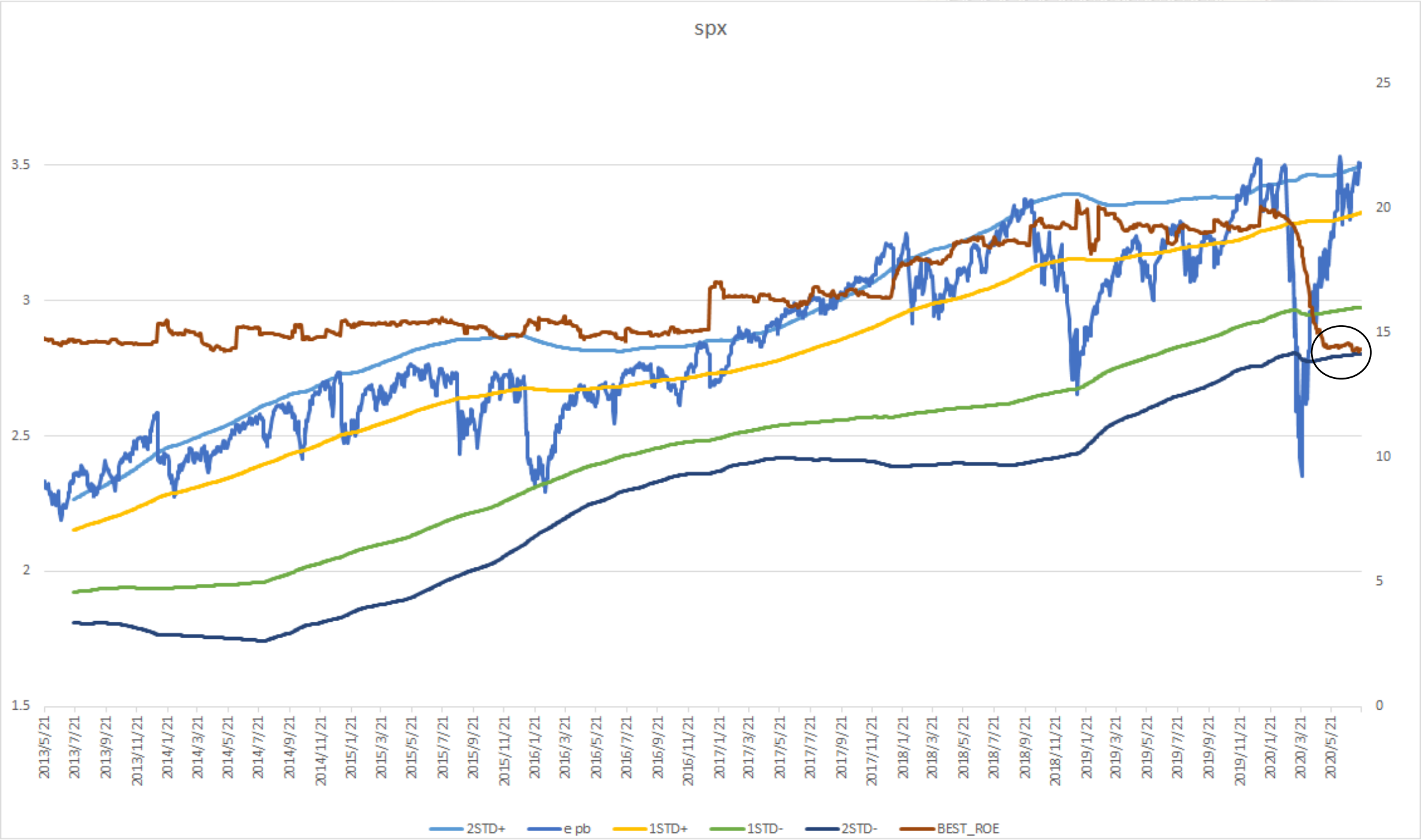
数据来源：Wind、山西证券研究所

中小板IAPE回落至+2STD下方，短期估值偏离幅度较大有一定压力



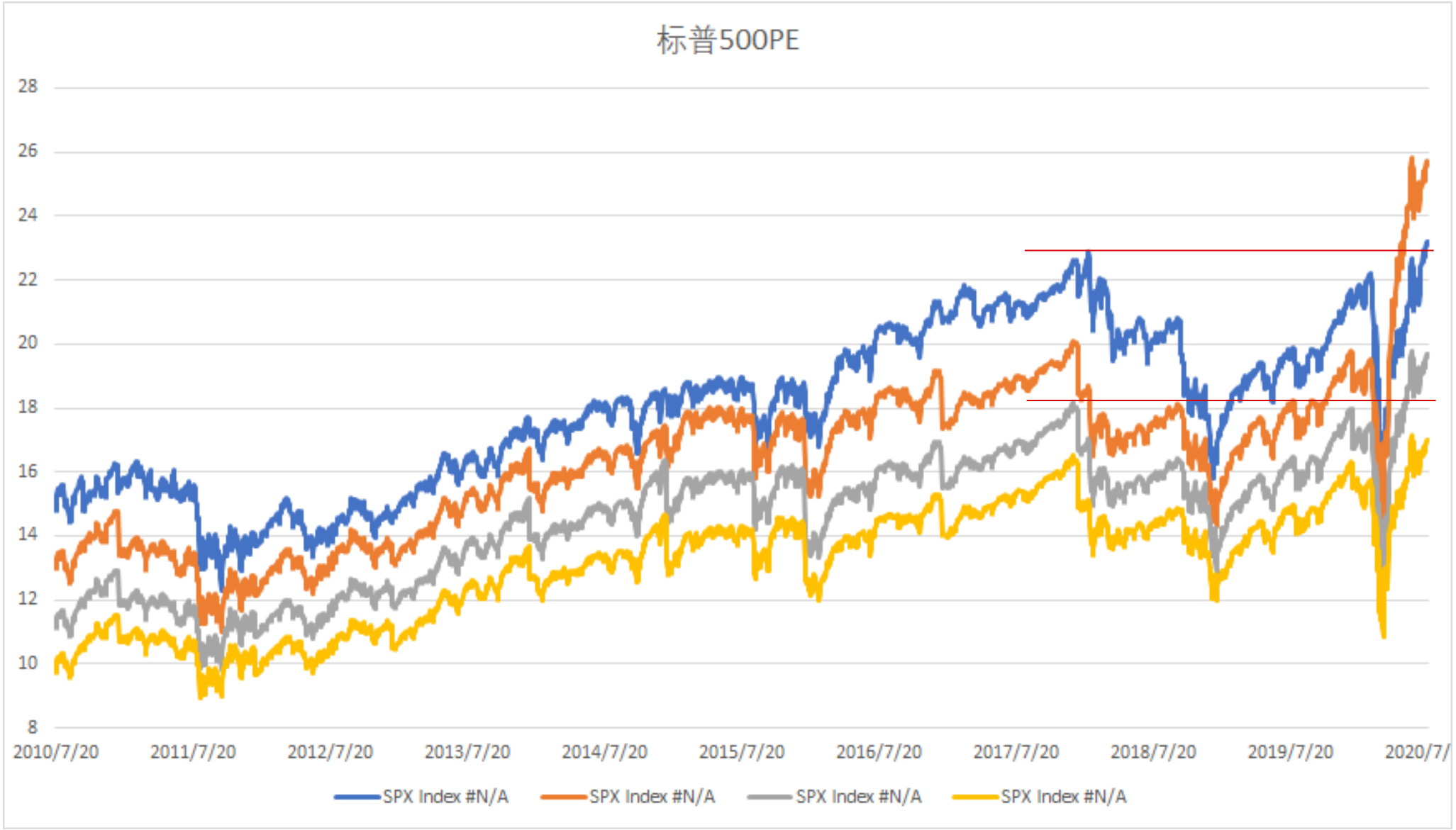
数据来源：Wind、山西证券研究所

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

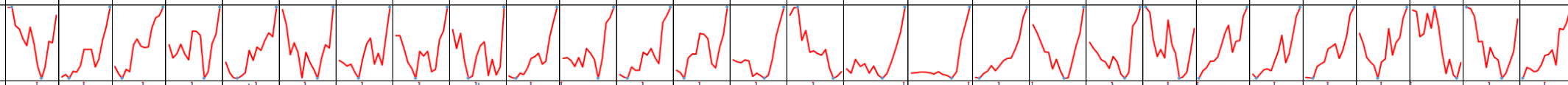
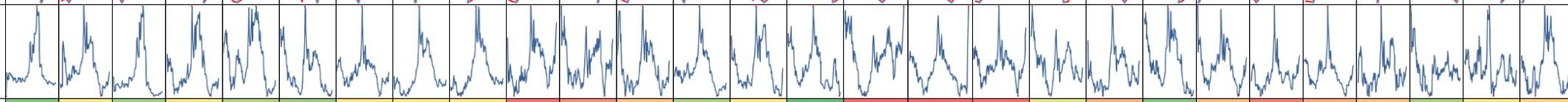
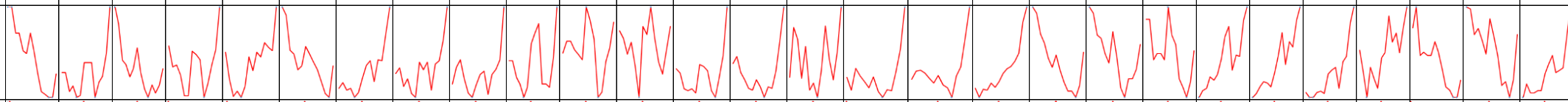
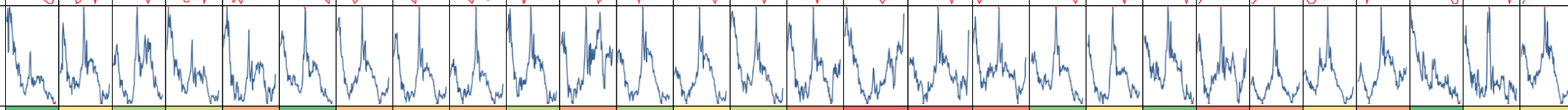


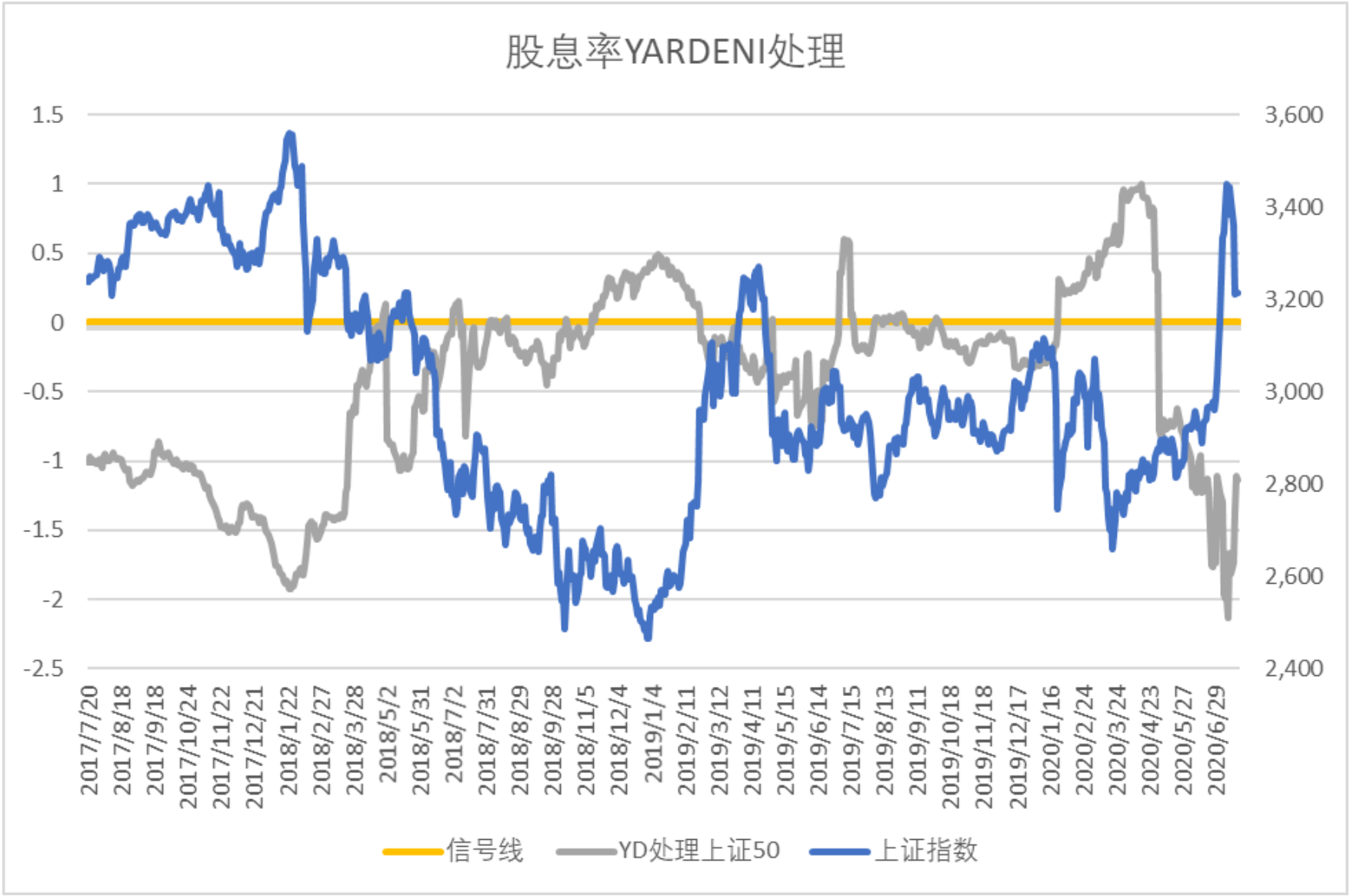
数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

山西证券 SHANXI SECURITIES

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

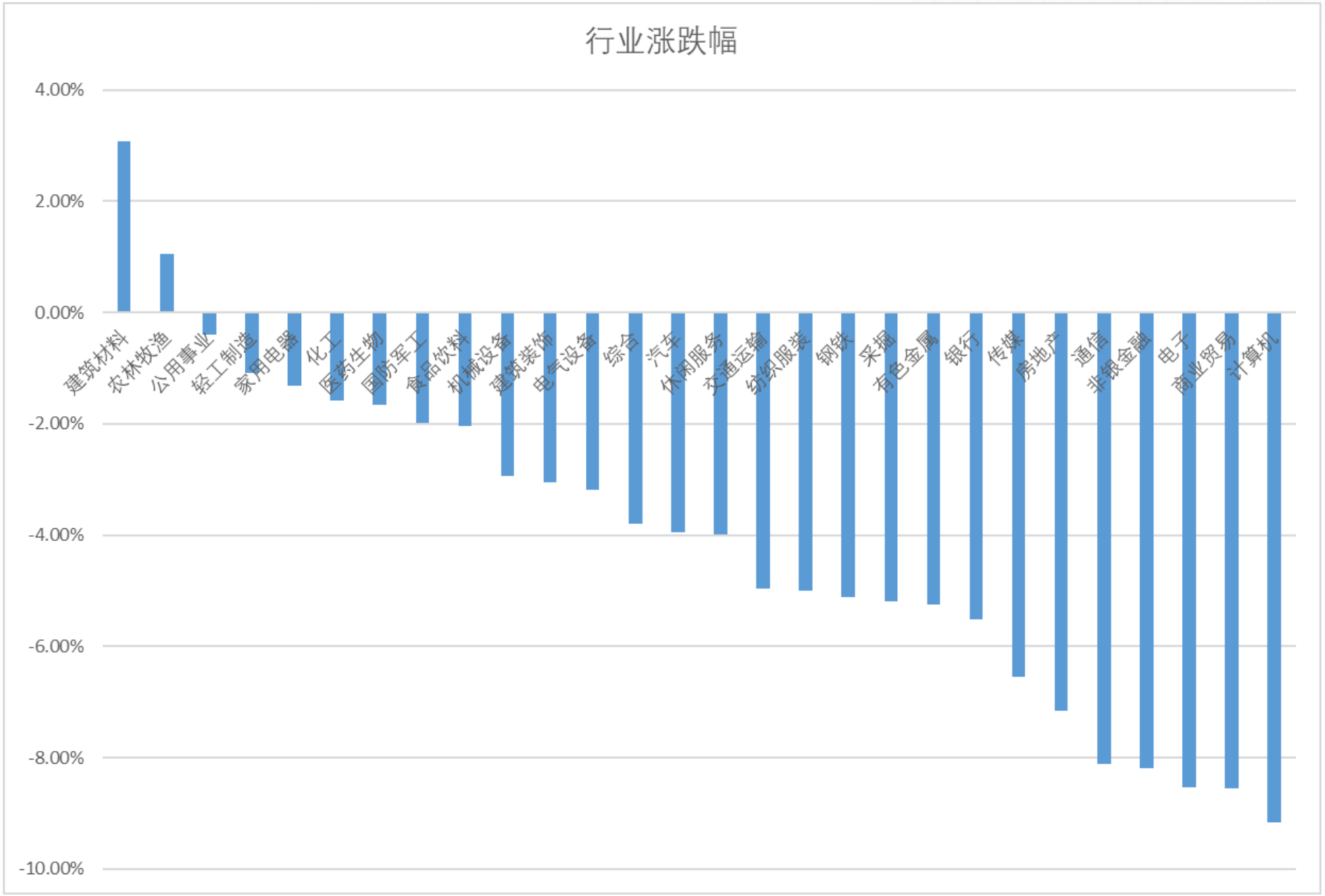
A股行业估值表

	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	13.5	27.3	12.6	42.2	16.2	10.4	38.7	31.1	66.9	27.8	20.8	31.9	26.9	27.9	21.8	45.3	102.4	55.7	22.1	22.3	9.7	57.2	81.2	56.0	47.3	6.2	18.0	48.8
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	45.3	102.4	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	11.7%	50.8%	22.5%	50.0%	28.3%	20.8%	51.6%	52.5%	53.3%	97.5%	86.6%	67.5%	25.8%	53.3%	1.6%	100.0%	100.0%	97.5%	45.8%	73.3%	12.5%	70.0%	92.5%	76.6%	67.5%	25.8%	50.0%	60.0%
PB	1.0	2.2	0.9	2.4	2.3	1.0	2.9	2.4	3.1	1.7	3.3	1.8	2.0	1.8	4.2	8.5	6.0	4.9	1.4	1.4	1.3	4.4	5.0	3.3	3.1	0.7	1.8	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	8.9	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	3.3%	33.3%	19.1%	25.8%	63.3%	4.1%	54.1%	47.5%	55.0%	22.5%	69.1%	19.1%	34.1%	24.1%	78.3%	99.1%	98.3%	84.1%	10.8%	33.3%	8.3%	88.3%	70.0%	37.5%	69.1%	3.3%	31.6%	30.0%



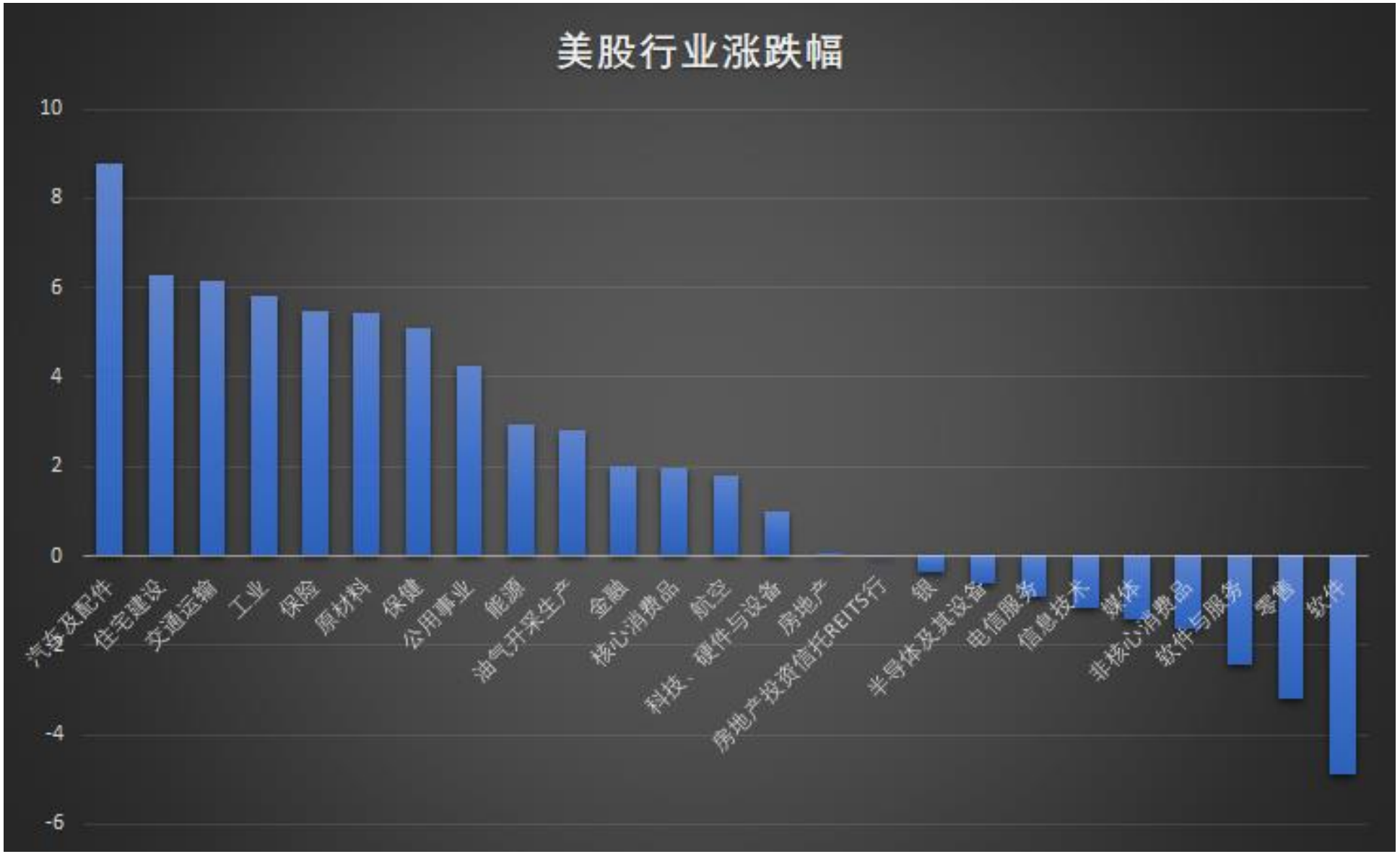
数据来源：Wind、山西证券研究所

申万行业上周除建材与农林牧渔外全线下跌

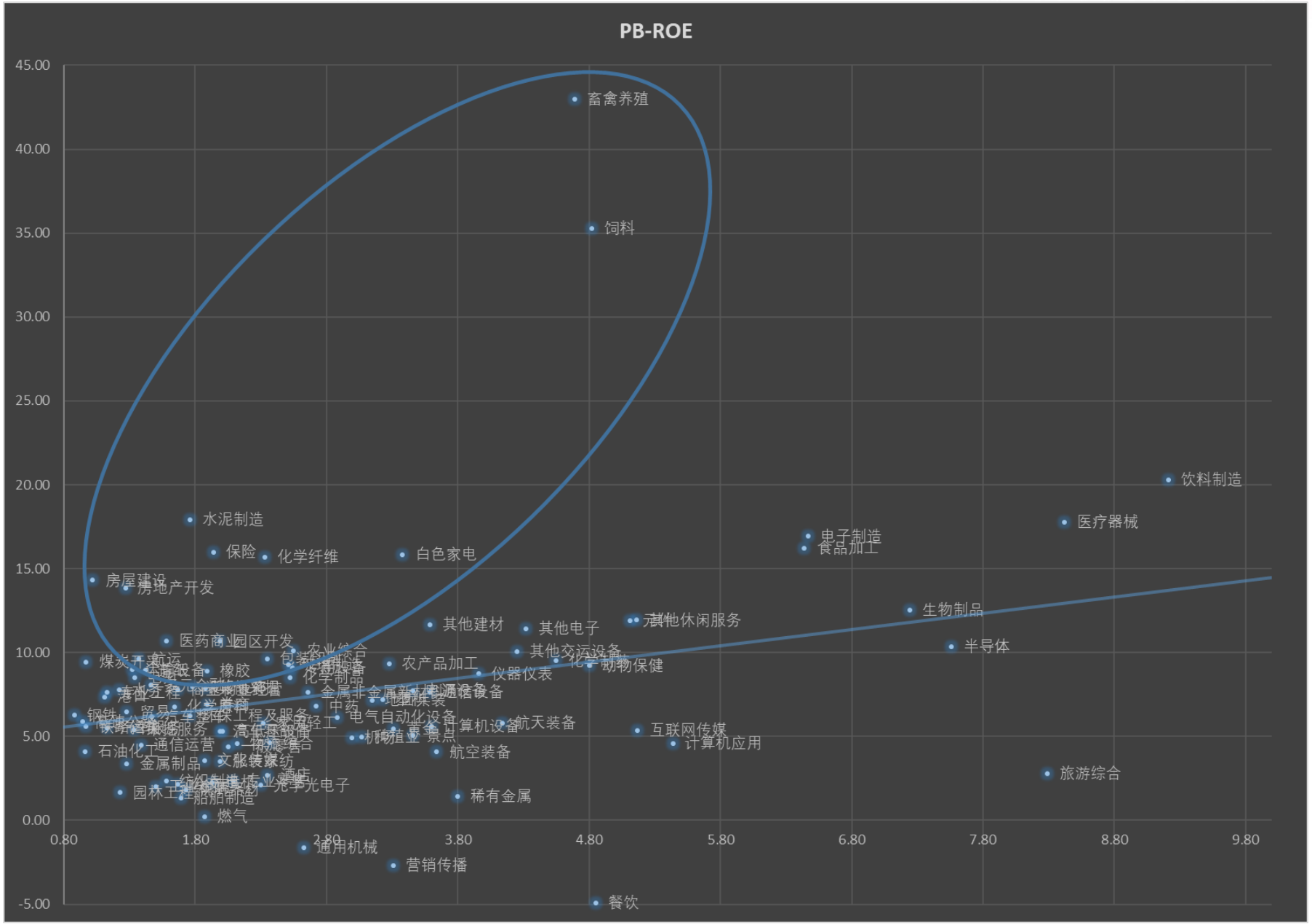


数据来源：Wind、山西证券研究所

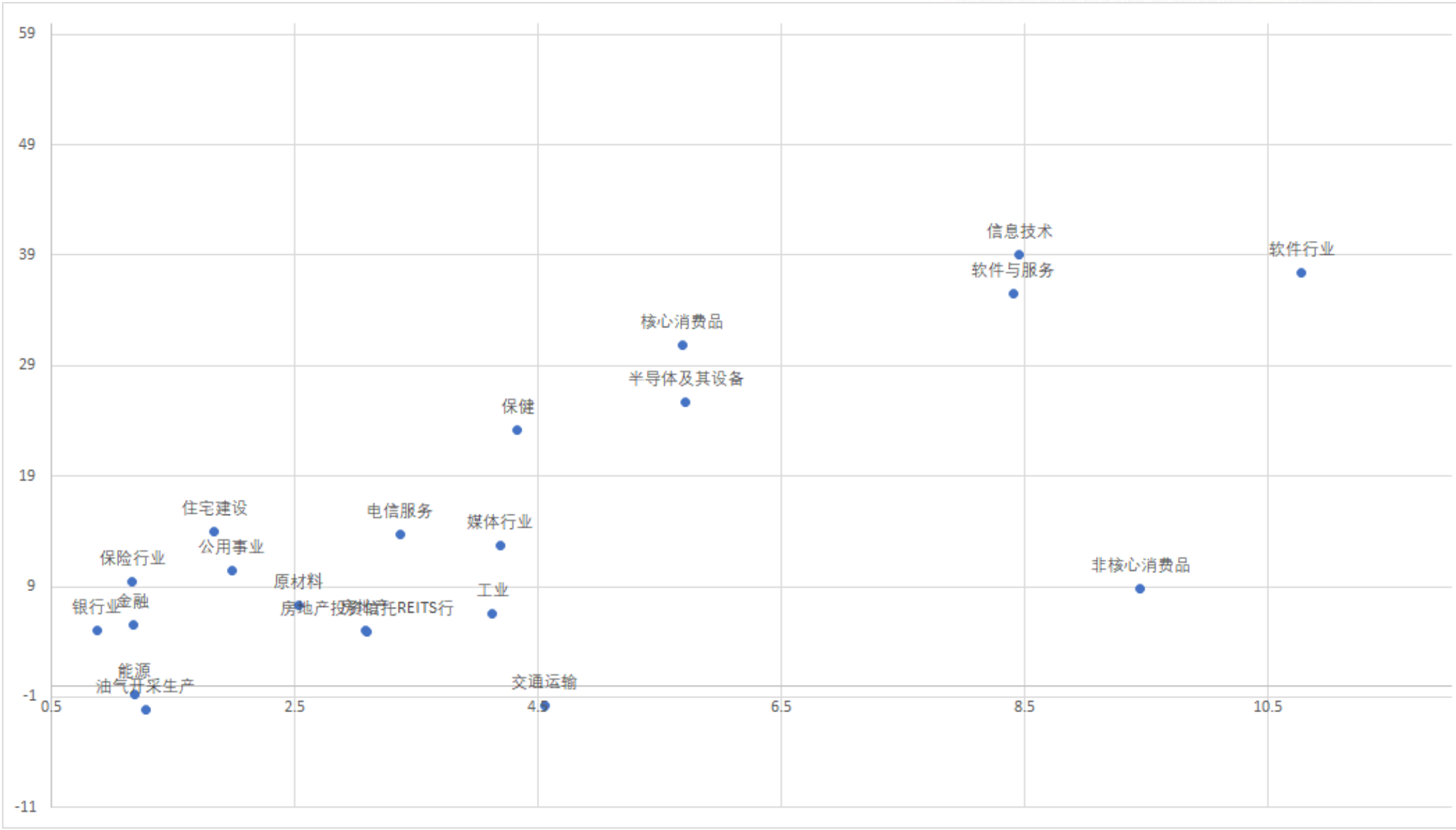
上周美股行业涨多跌少，价值型板块上周大幅上涨，科技板块全面回调



数据来源： Bloomberg、山西证券研究所



数据来源：Wind、山西证券研究所



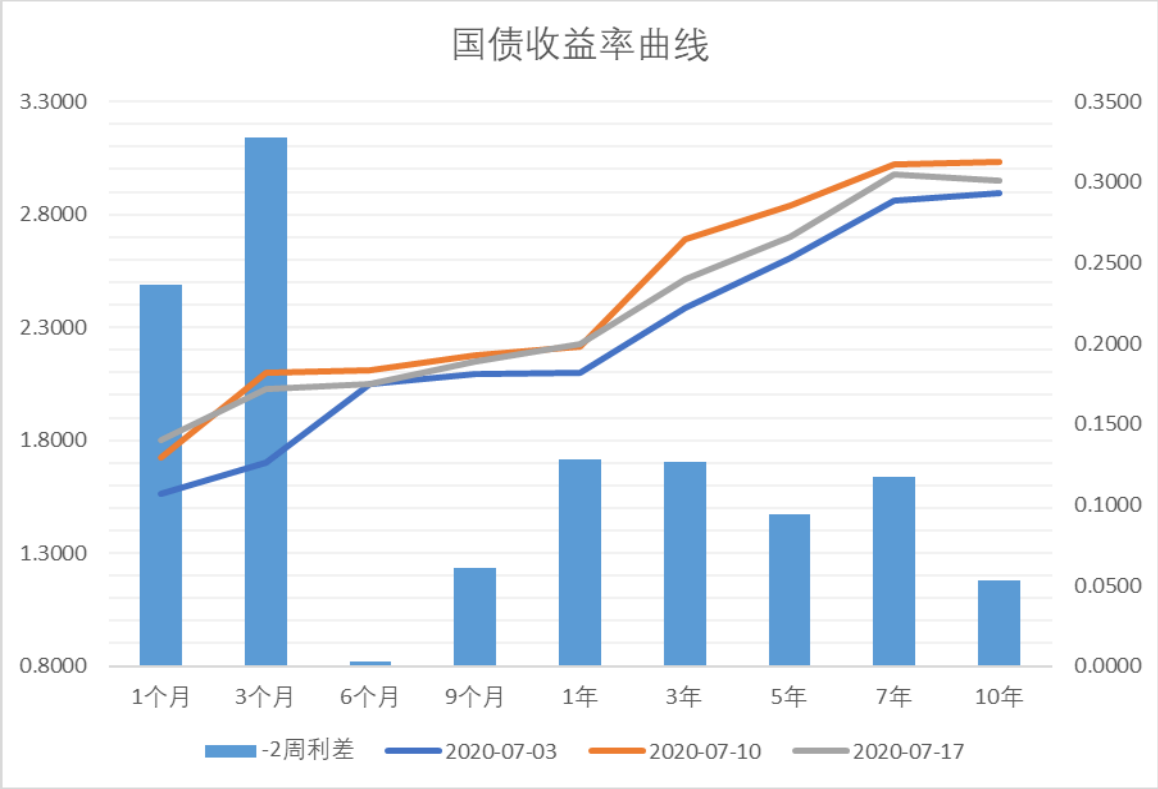
数据来源： Bloomberg、山西证券研究所

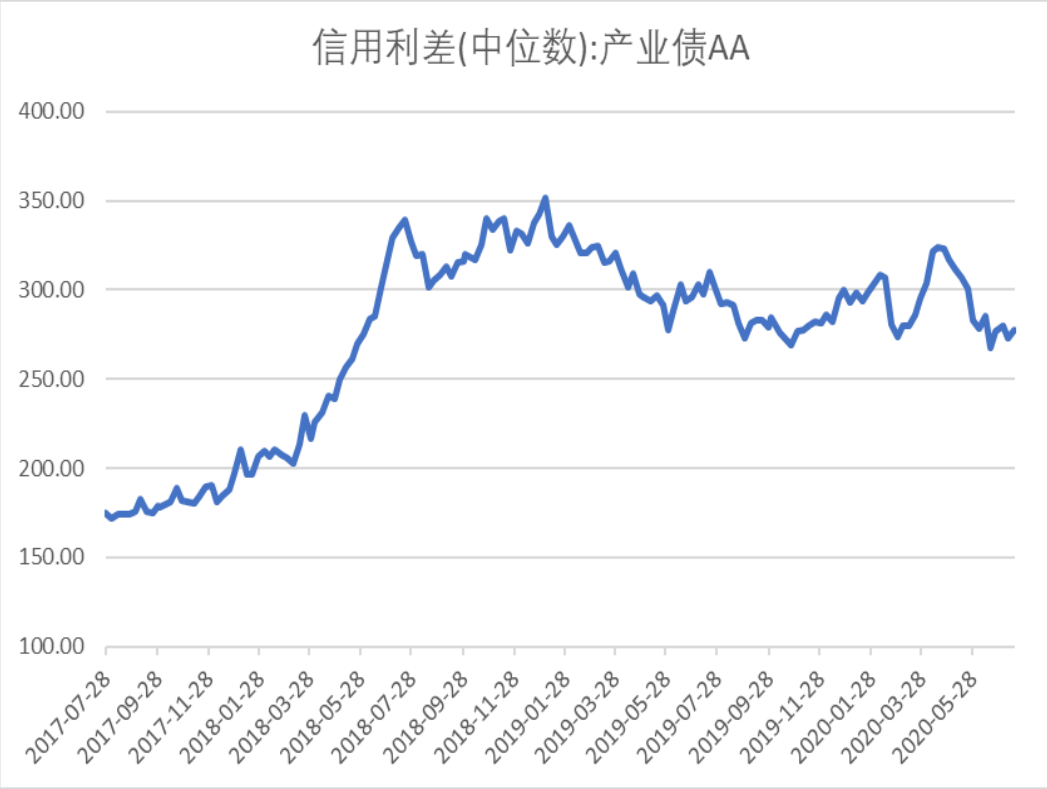
货币&流动性

- 数据截止至2020/7/17，利率曲线整体企稳回落，上周央行公开市场操作净投放也表明央行稳货币的大方向。从交易量来看，A股目前不缺乏流动性，市场短期继续大幅向下概率不大，资金目前面临景气与估值两难选择，在中小创估值大幅走高的背景下可能出现再平衡操作。从监管方面来看，对市场仍有呵护，在投机盘大幅增加的背景下月初监管政策明显收紧后市场大幅向下。上周末，监管释放险资入市信号，整体来看监管层不想看到快牛更加希望的是市场稳定活跃，预计未来更有可能通过流动性流入速度来调节股市情绪。

- 国开债利率终于开始掉头向下，无风险利率开始企稳。

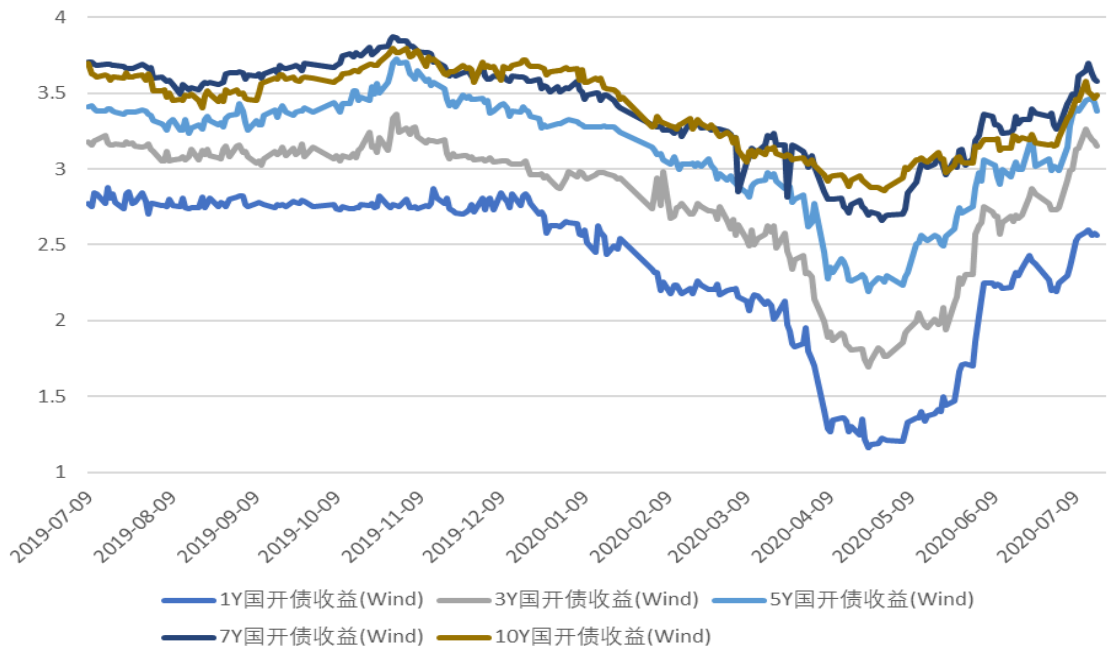
- 央行上周公开市场净投放3300亿流动性，稳字当头趋势明显。



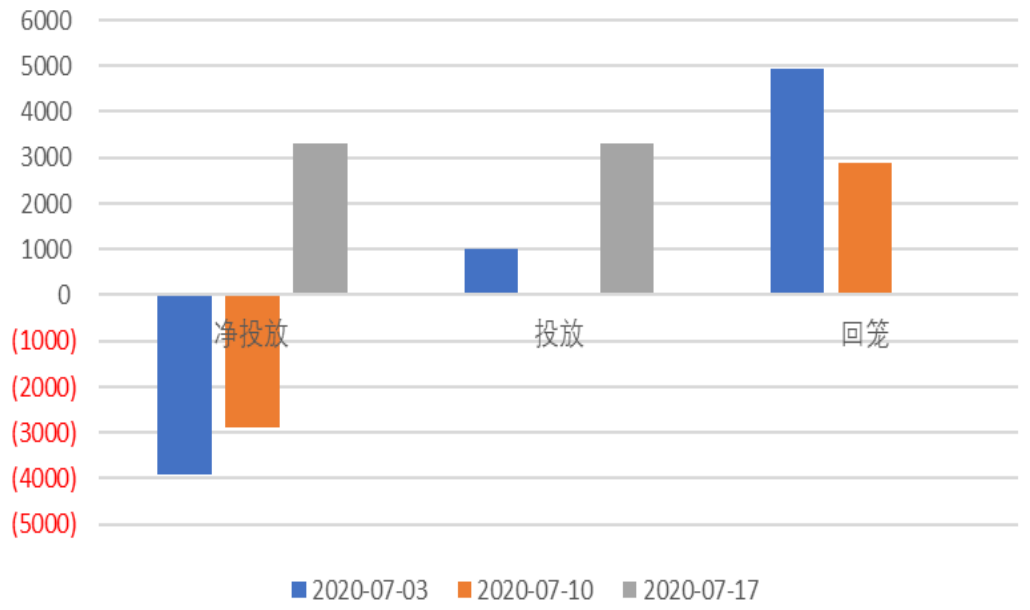


数据来源：Wind、山西证券研究所

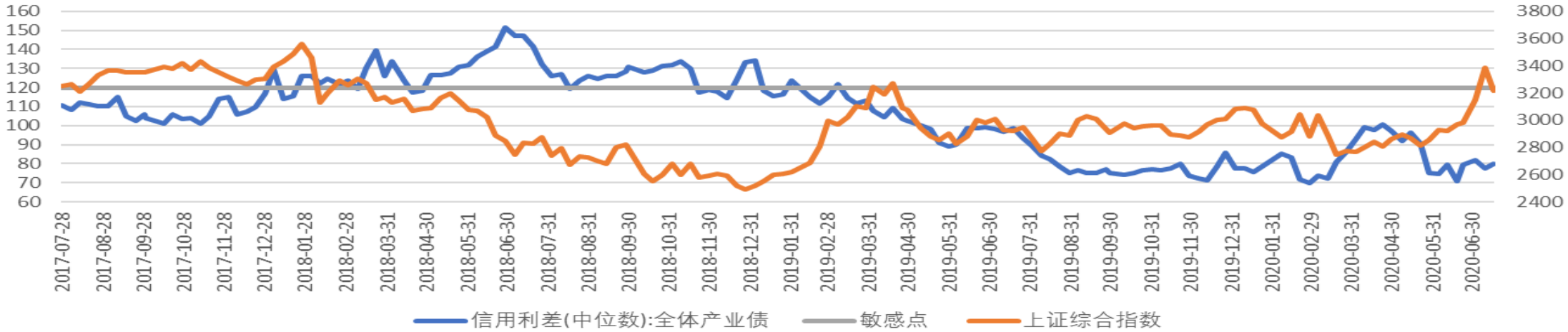
国开债



公开市场操作



信用利差&A股



数据来源：Wind、山西证券研究所

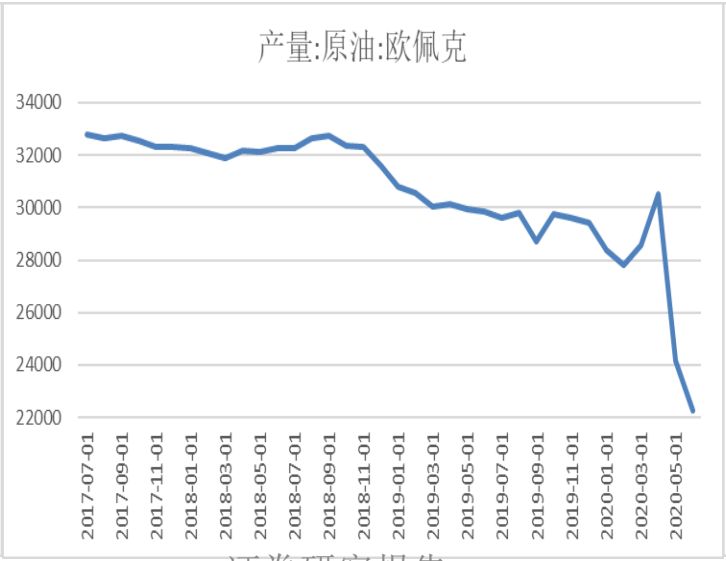
上游行业高频数据

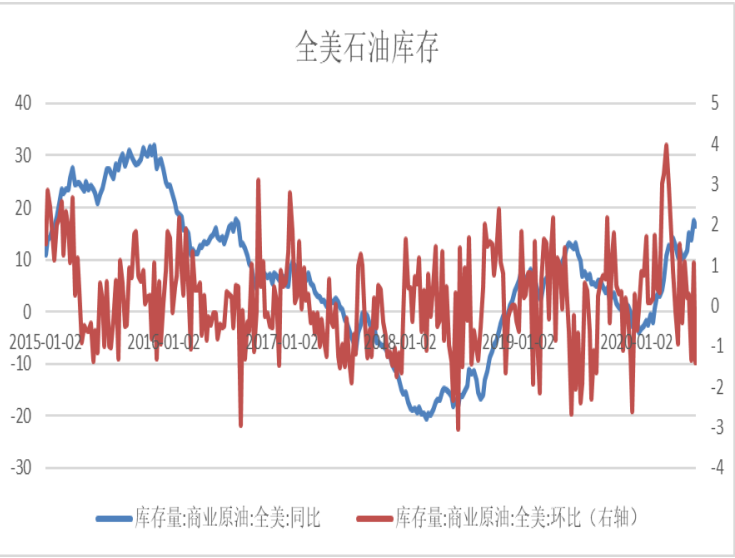
- 本周EIA原油库存下降749万桶，美国活跃石油钻机数减少1座到180座，连续下降近4个月，美元指数下跌0.68%，布伦特原油价格下跌0.32%，WTI原油价格上涨0.05%。

- 当地时间7月15日，OPEC+国家举行会议，成员国一致同意自8月开始缩减OPEC+国家减产规模，正式进入减产协议第二阶段。根据OPEC+在4月达成的减产协议和6月达成的延长减产协议，自2020年8月起至2020年12月末，减产规模从970万桶/日缩减至770万桶/日。根据OPEC月度报告，截止6月末，OPEC+减产履约率达到了107%，其中OPEC国家减产履约率达到111.9%，其他OPEC+国家减产履约率达到99%，其中沙特、阿联酋和科威特在6月期间仍自愿在原油配额基础上额外减产。

- RystadEnergy预测，2020年全球钻井数量为55，350座左右，这是本世纪初以来的最低水平，相比于2019年的71，946座，下降幅度达到23%。美国是受影响最大的国家，钻探活动相比于去年同期低50%以上。RystadEnergy预计，2020年全球陆上和海上钻探工具的购买额将同比下降60亿美元至2020年的100亿美元，其中北美、非洲和俄罗斯是缩减开支的主要来源。陆地钻井有望最早于2021年恢复并以每年7%的速度增长，钻井数量恢复到2019年水平至少要等到2025年底。

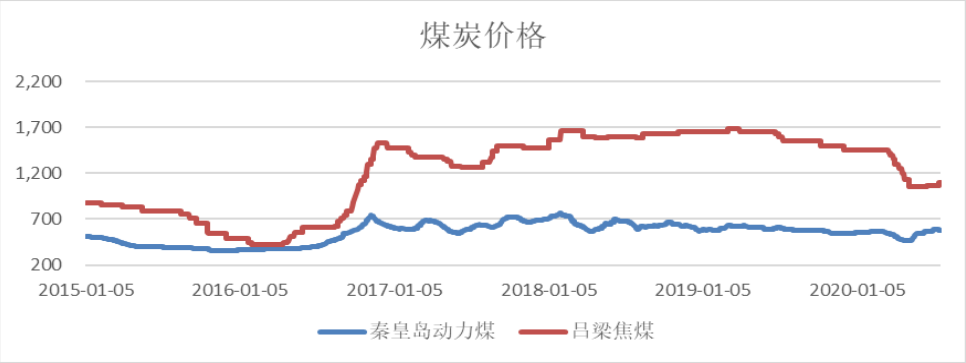


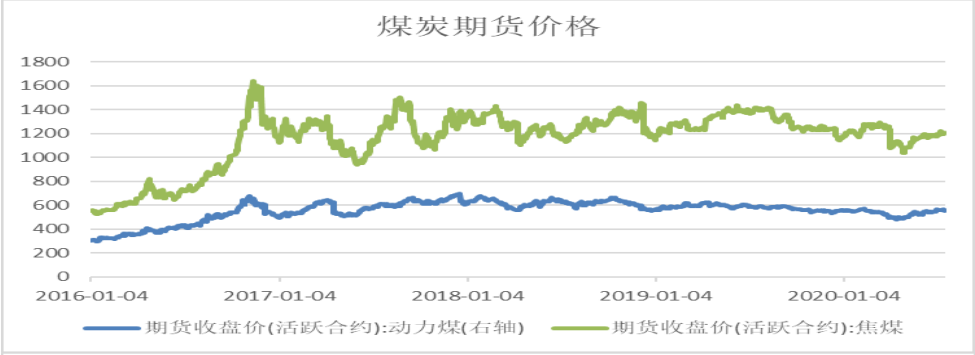




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 本周动力煤港口价格开启下行通道，CCI5500动力煤指数下跌10元/吨至587元/吨。主要由于七月上中旬长江流域降雨超预期、出梅和高温推迟，补库基本完成后需求尚未起来。
- 电厂方面，沿海六大电厂数据停更后，根据煤炭江湖，本周福建及华南的日耗增长较快，但长江流域仍在雨季，下游电厂库存继续累积。坑口方面，产地煤价本周仍上涨，但涨幅收窄。港口方面，北方港口继续补库，目前库存仍处于健康水平，港口报价虽下降但成交清淡。运输方面，大秦线运量仍打满，但港口价下跌后发运利润收缩，近日内蒙铁路运量下降。
- 未来主要关注的三点：首先是需求方面关注降雨和高温，尤其是长江中上游的雨带，以及长江流域出梅后的高温范围及持续时间；其次是国内供给，内蒙古的产量释放在高温来临煤价上涨后，大概率将迎来一定程度上的边际放松；第三是进口政策，若国内的产量释放仍然无法满足旺季需求，进口煤政策的松紧将成为影响煤价的关键因素之一。
- 短期来看，煤炭基本面整体趋于负面，但考虑到行业估值位于历史性底部，有估值修复动力。









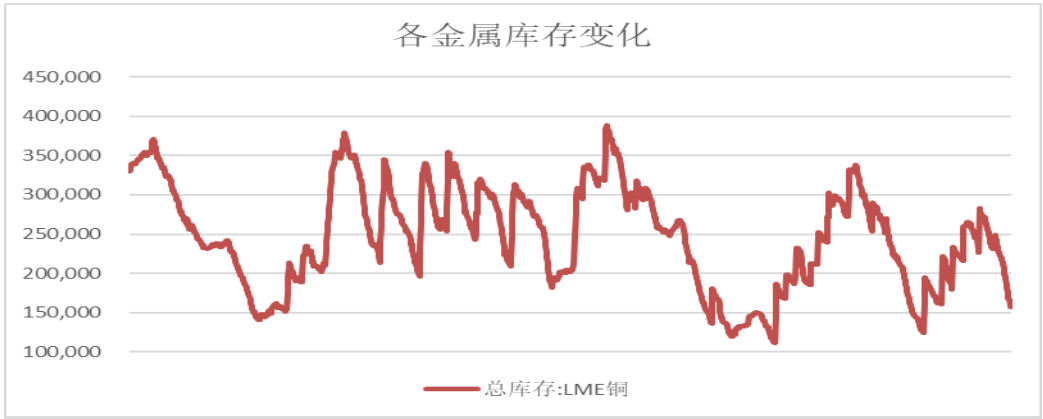
数据来源：Wind、山西证券研究所

- 铝：7月16日十二地铝锭库存77.65万吨，较9日增加1.17万吨，7月17日上期所铜库存15.86万吨，较上周增加2.13万吨。铝：随着吨铝盈利好转，判断当前铝价决定因素在于供给端，一方面需密切关注新投产能入市情况，另一方面需考虑氧化铝、预焙阳极价格。短期铝价或维持高位震荡，中长期需关注行业集中度提升之后的厂商协同作用。

- 铜：智利Zaldivar、Centinela铜矿罢工带动短期铜价继续冲高。目前基本金属价格已逐步回升至疫情前水平，判断价格将逐步回归供需基本面，品种分化将是大概率。

- 小金属方面，7月16日工信部下发2020年稀土开采总量控制指标分别为14万吨，较2019年增加0.8万吨，整体看稀土总量指标延续分类管理，适当增加的原则，体现轻、中重稀土不同重视程度。

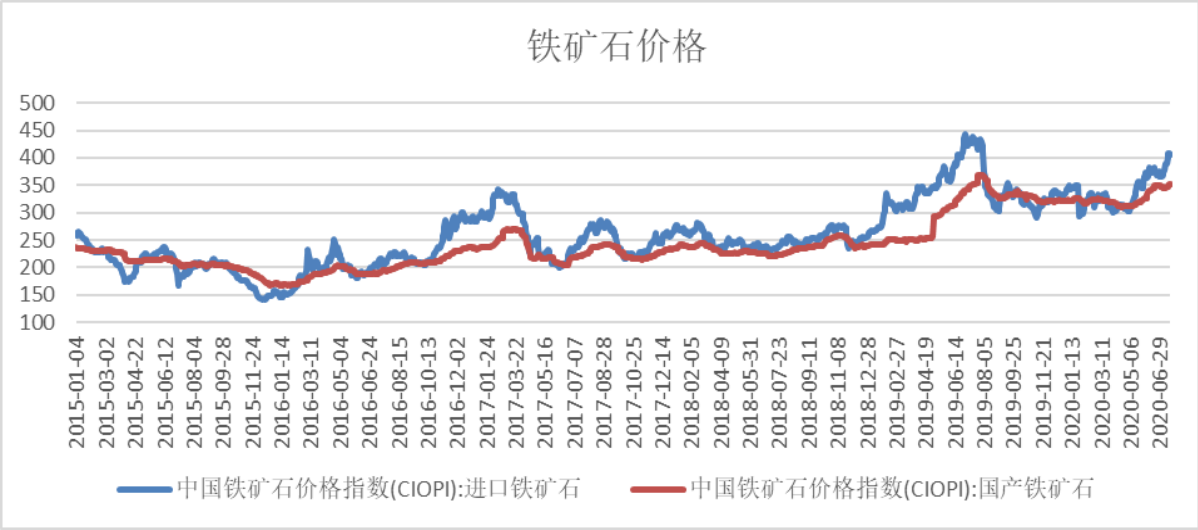








数据来源：Wind、山西证券研究所





数据来源：Wind、山西证券研究所

中游行业高频数据

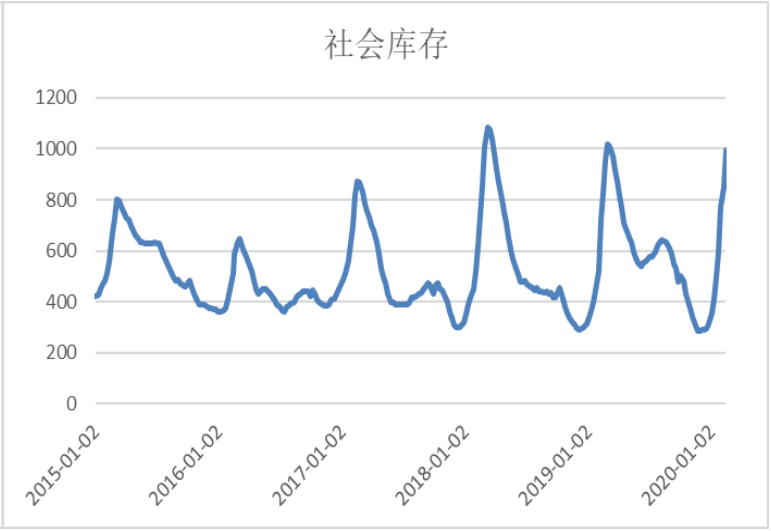
- 产量与库存：本周产量长降板增，螺纹钢社库增、厂库减。产量方面，本周五大钢材品种产量1080万吨，环比下降2.03万吨，其中建筑钢材产量周环比降8.31万吨，板材产量周环比增6.28万吨，螺纹钢本周减产5.47万吨至382.96万吨。分不同炼钢方式来看，本周长、短流程螺纹钢产量分别为333.57吨、49.39万吨，环比分别-1.86万吨、-3.61万吨。库存方面，本周五大钢材品种社会总库存继续环比增29.82万吨至1534.36万吨，钢厂总库存627.78万吨，环比降14.55万吨，其中，螺纹钢社库增24.45万吨，厂库降10.70吨。表观消费量及成交方面，测算本周螺纹钢表观消费量369.21万吨，环比微降1.74万吨，本周建筑钢材成交日均值20.37万吨，环比下降14.26%。

- 利润：本周钢材利润环比小幅改善。长流程方面，本周钢材均价普遍上涨，钢材利润总体环比小幅上涨，测算本周行业螺纹钢、热轧和冷轧吨毛利分别环比前一周+4元/吨，+20元/吨和+14元/吨。短流程方面，本周电炉钢利润总体低位震荡，但显著好于2月末3月初的利润水平。

- 7月下旬长江中下游强降雨预计结束，建筑钢材需求或迎来改善。据气象局消息，7月20日后长江中下游强降雨结束，且华东地区陆续出梅，下游建筑工程施工条件预计改善，对应建筑钢材需求端有望好转，但部分地区洪涝灾害预计持续限制建筑钢材终端需求。供应端近两周螺纹钢产量都呈下降趋势，以钢厂短时检修、错峰生产等方式为主。







数据来源：Wind、山西证券研究所

- 水泥：6月水泥需求持续增今年上半年全国水泥产量9.98亿吨，同比下降4.8%，降幅环比1-5月收窄3.4pct，6月单月产量同比增长8.4%，淡季需求良好。具体分地区来看，上半年西北和东北地区产量分别同比实现2.48%和5.82%的正增长，领先全国水平，6月份单月全国各地区水泥产量均实现正增长，其中西北、东北、西南和华北地区增速均高于10%，需求淡季保持强劲。。

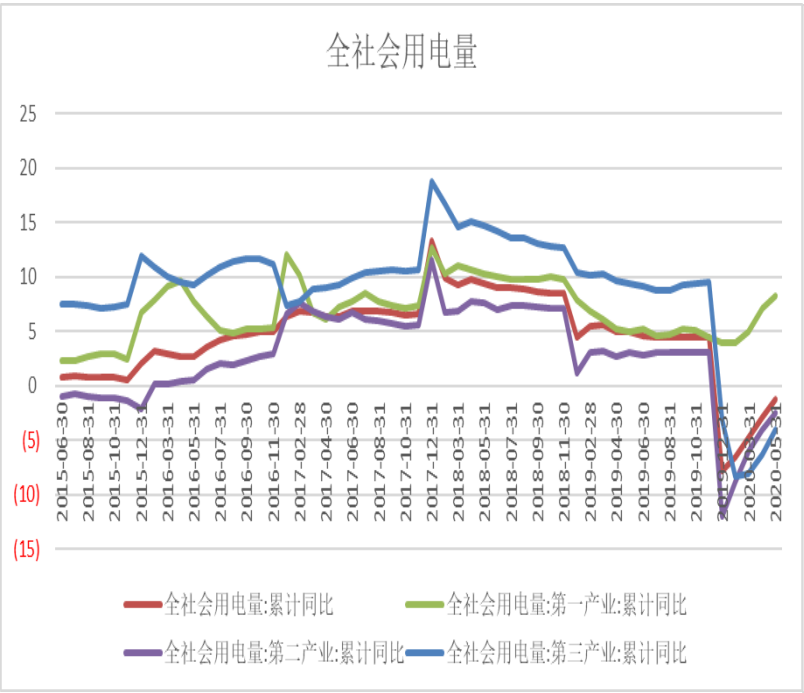
- 玻璃：行业继续保持良好运行轨迹，整体表现稳健良好，本周玻璃现货价格为76.08元/重箱，环比上涨1.74%，同比上涨2.57%。在行业良好势头下，近期冷修复产和新增点火意愿有所增加，各项运行指标后续仍需密切关注。受持续降雨影响，本周水泥需求延续前期疲软态势，个别地区如江西、福建、广东、浙江雨水天气缓解，下游需求环比有所恢复，本周水泥库容比实现68.5%，环比上涨1.5个百分点，同比上涨5.7个百分点，出货率环比提高2.77个百分点至74.53%，全国水泥均价为426元/吨，环比下降0.31%，同比上涨0.24%，继续处于历史同期最高水平。价格方面，核心市场趋于稳定，个别区域价格仍有回落现象。预计后期随着强降水天气减少，下游需求将会有所好转，短期企业仍会受于困库存压力，价格维持小幅震荡走势。

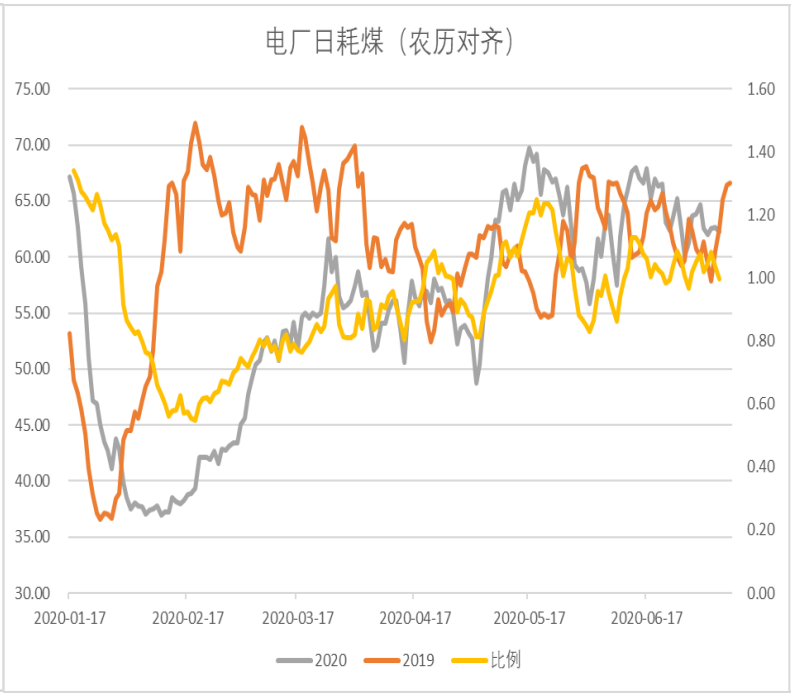




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 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%。

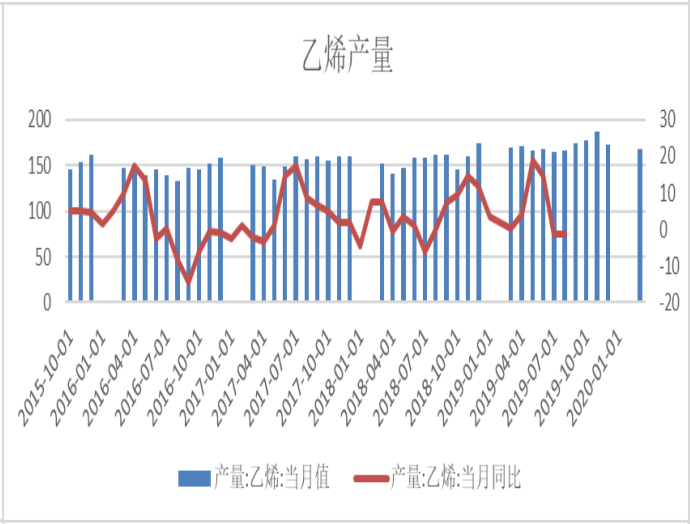


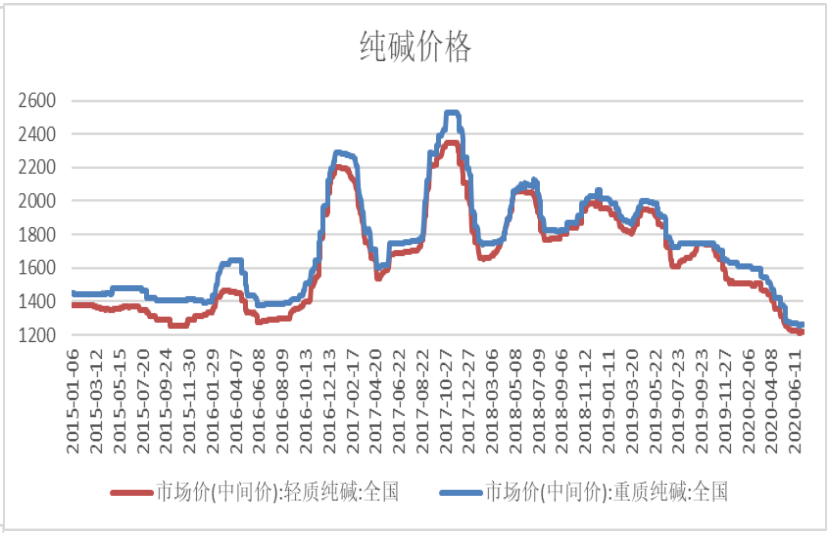




数据来源：Wind、山西证券研究所

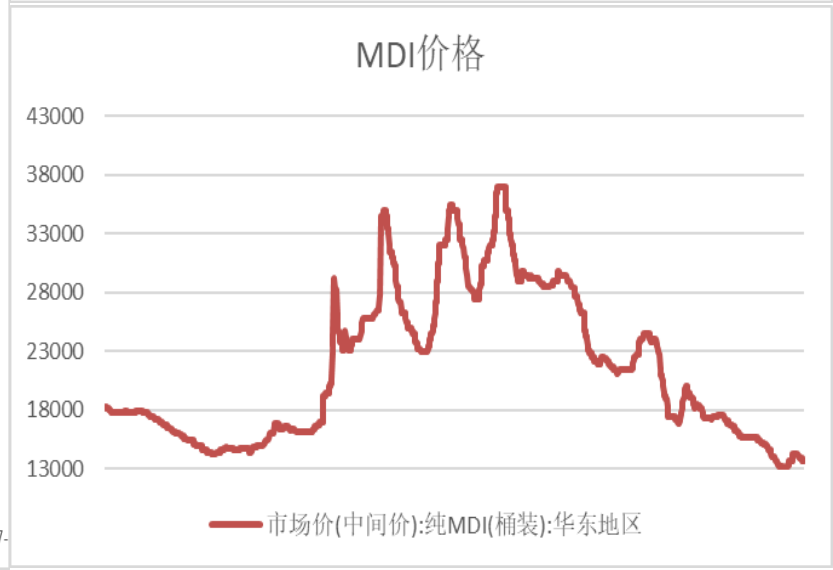






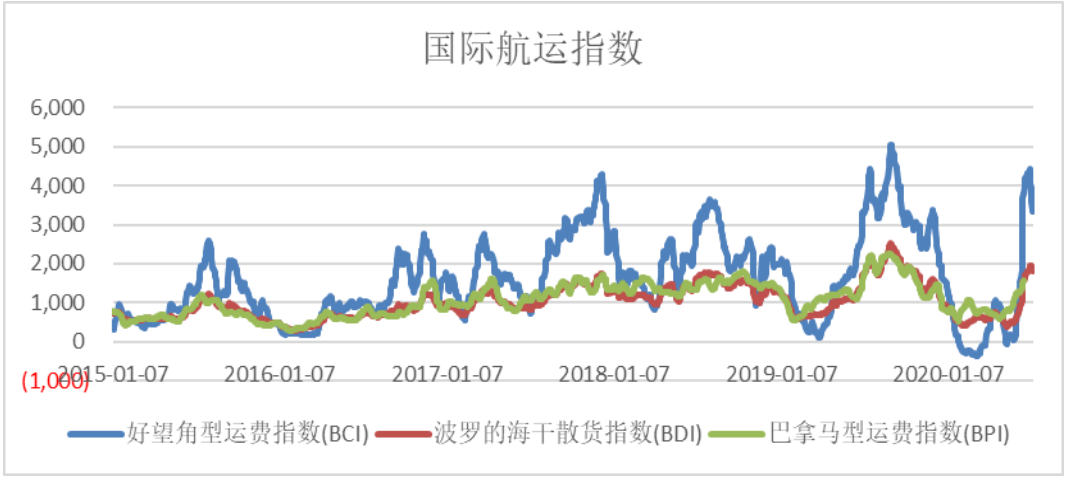


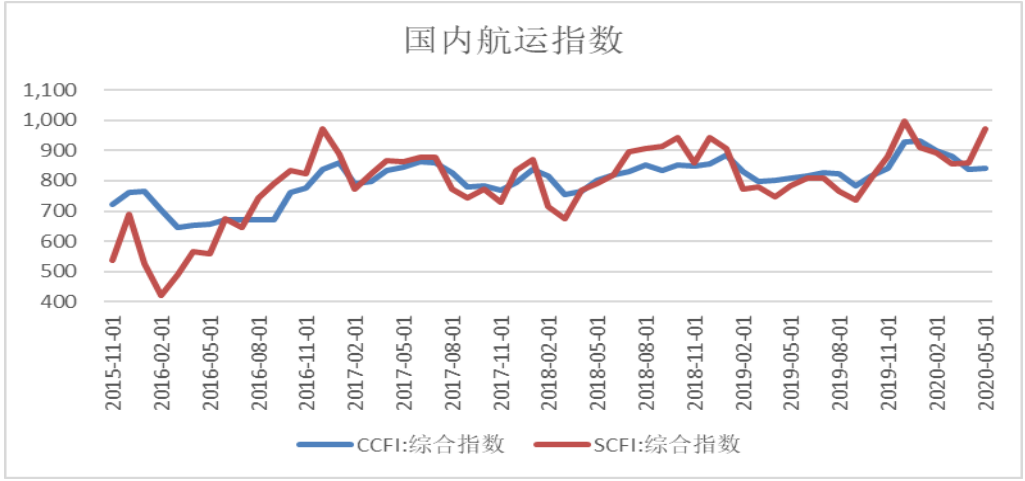




数据来源：Wind、山西证券研究所

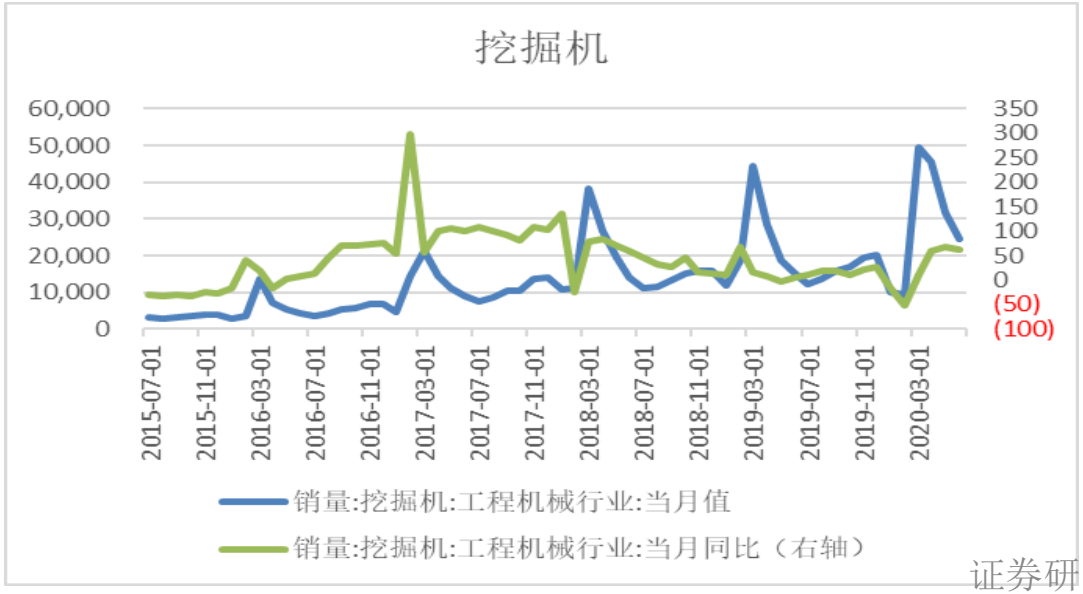
- 1. 2020年5月CTSI指数同比降16.5%，货运指数今年首次正增长；
- 2.交通运输子行业运行分析：5月BDI指数大幅上涨，快递业务量增速超40%；
- 3.交通运输板块盈利预测：预计2020年交通运输板块营收为28,153.04亿元，同比增4.27%；归母净利润为893.77亿元，同比降30.20%；
- 4.目前高速公路车流量率先恢复至往年同期水平，高速公路板块平均毛利率超50%，现金流充足，通行费收入业务的商业模式具有绝对吸引力；多元化业务拓展是高速公路公司的挑战更是机遇，关键是选对适时的业务方向。
- 建议把握快递板块回调补仓机会，关注高速公路板块稳健性。

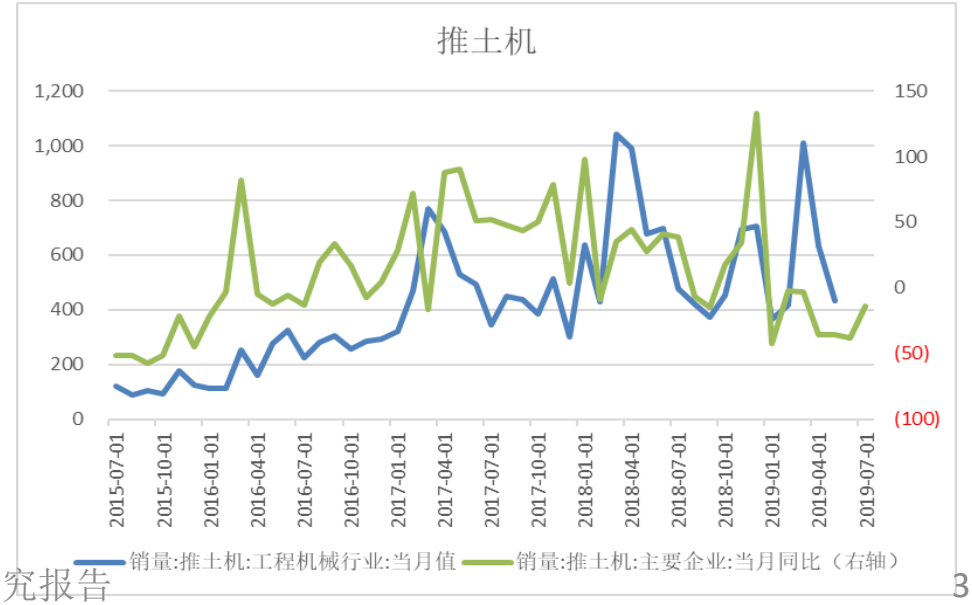




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 制造业投资数据逐渐复苏，工业机器人开启景气周期，本土机器人更为受益：宏观政策环境友好，呵护制造业复苏。6月制造业PMI为50.9%，连续四个月位于荣枯线以上，制造业复苏态势延续。
- 制造业固定资产投资疫情后快速恢复，距正常水平仍有回升空间。伴随全球疫情在Q3-Q4逐步得到控制，汽车、3C、金属制品、通用/专用设备、医药等行业固定资产投资有望进一步恢复，从而带动工业机器人需求继续快速释放。
- 疫情倒逼机器换人加速，替换需求日益提升，工业机器人有望迎来高景气周期，测算本年度工业机器人产量有望达到16.56万台，同比2019年提升14.36%。
- 本土机器人产业链有望更加受益。我国自主品牌工业机器人在景气度不确定性高的汽车领域的应用比例仅为11%，其主要集中在电子（19%）、通用设备制造业（14%）、金属制品业（14%）及其他行业（29%）等，下游应用领域相对于海外品牌机器人更为分散，有望更加受益本轮制造业复苏。
- 重点关注行业/板块：工程机械：6月挖掘机销量继续超预期，内销增速高达63%。预计7月挖掘机销量1.9~2万台、YoY+50~60%。工程机械的全球统治力构建过程与内需周期上行，主机优势明显、核心部件龙头加速替代进口。

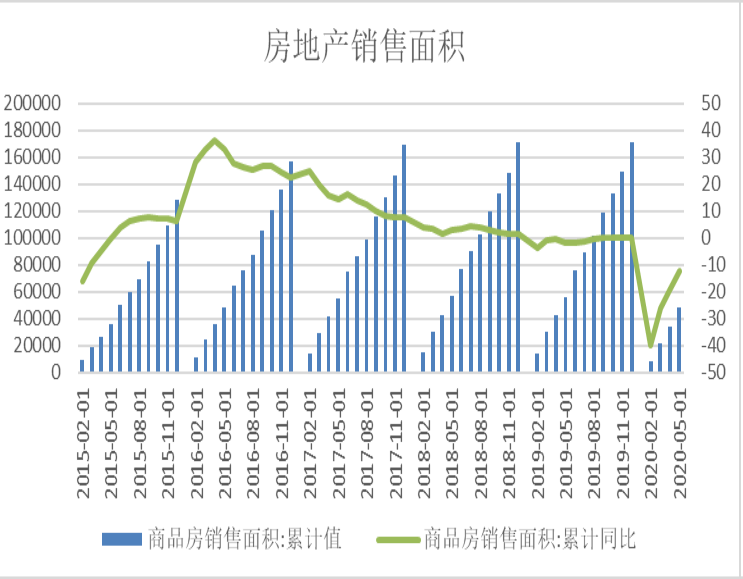


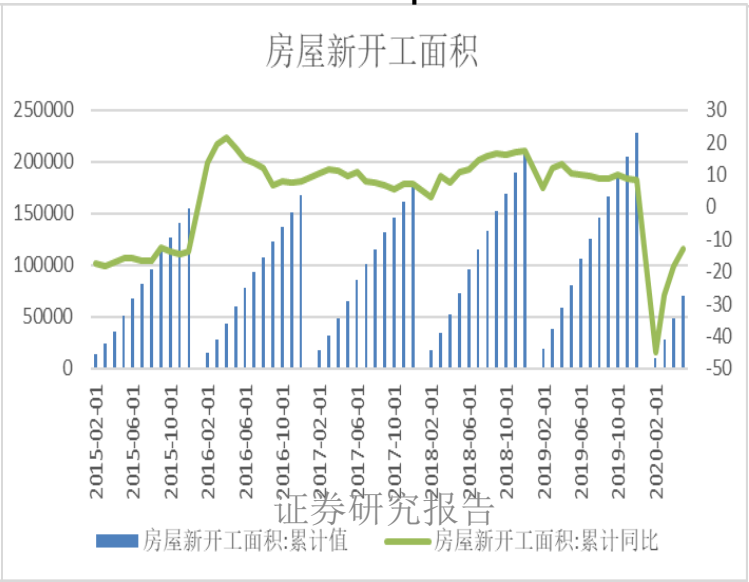


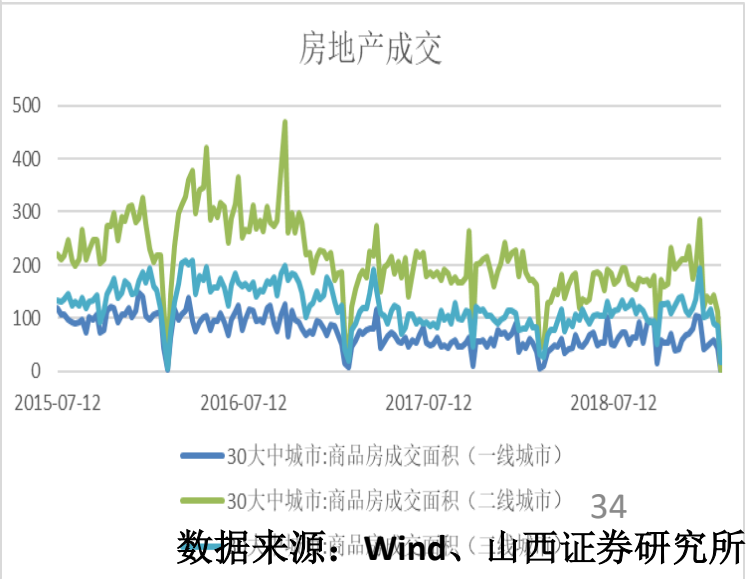
数据来源：Wind、山西证券研究所

下游行业高频数据

- 累计投资增速转正，单月竣工暂时走弱。1-6月全国房地产开发投资完成额62780亿元，同比增加1.90%，较1-5月改善2.2个百分点，累计投资增速实现年内首次转正。6月房屋竣工面积5343万平米，同比减少6.58%，较上月减少12.81个百分点。尽管单月竣工增速有所下滑，但认为这仅是暂时性的走弱，不改未来2-3年内竣工增速上行的大趋势。同时考虑上半年疫情对房企工期的拖延，房企下半年将加快工程建设进度力争实现年内销售目标，开工增速有望持续改善。
- 土地市场持续火热，拿地集中一二线城市。单月数据来看，6月土地购置面积3213万方，同比增长12.1%，增速较上月扩大11.27pct，土地成交价款1607亿元，同比增长4.2%，增速较上月收窄3.19pct。6月百城土地成交溢价率为16%。受益于较为宽松的融资环境和房企补库存需求，3月以来土地市场热度较高。
- 销售延续量价齐升表现，考虑推盘因素判断三季度销售仍将超预期。6月商品房销售面积2.07亿方，同比增长2.14%，增速较上月收窄7.52pct；商品房销售额2.06万亿，同比增长8.98%，增速较上月收窄5.06pct；6月单月商品房销售均价为9964元/平米，同比上升6.7%。尽管6月销售增速有所下滑，但主要系去年基数较高所致，另一方面，克而瑞百强房企销售金额增速6月较5月继续改善，房企端表现优于整体行业表现。认为，受疫情影响，房企推盘计划普遍延后，三季度推盘比例有望高达全年的30%，传统为销售淡季的7、8月有望因为房企推盘较往年的明显提升而提供超预期的销售表现。
- 房企到位资金持续改善，房贷利率实现八连降。1-6月房企业到位资金83344亿元，同比减少1.9%，降幅环比收窄4.1个百分点，单月同比提升13.2%，环比上月改善3.2pct，其中国内贷款增速改善明显。





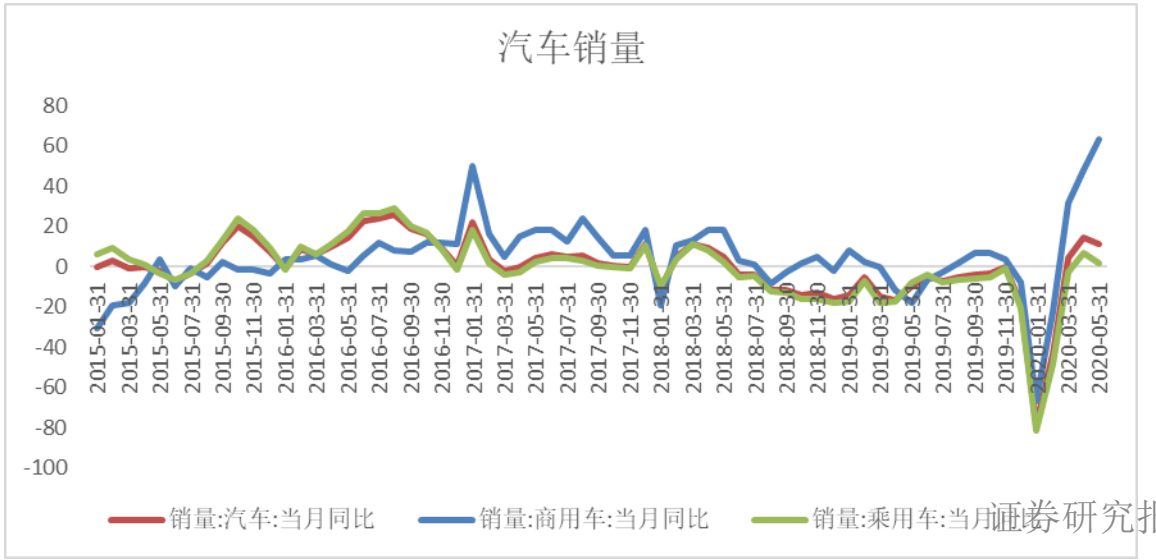


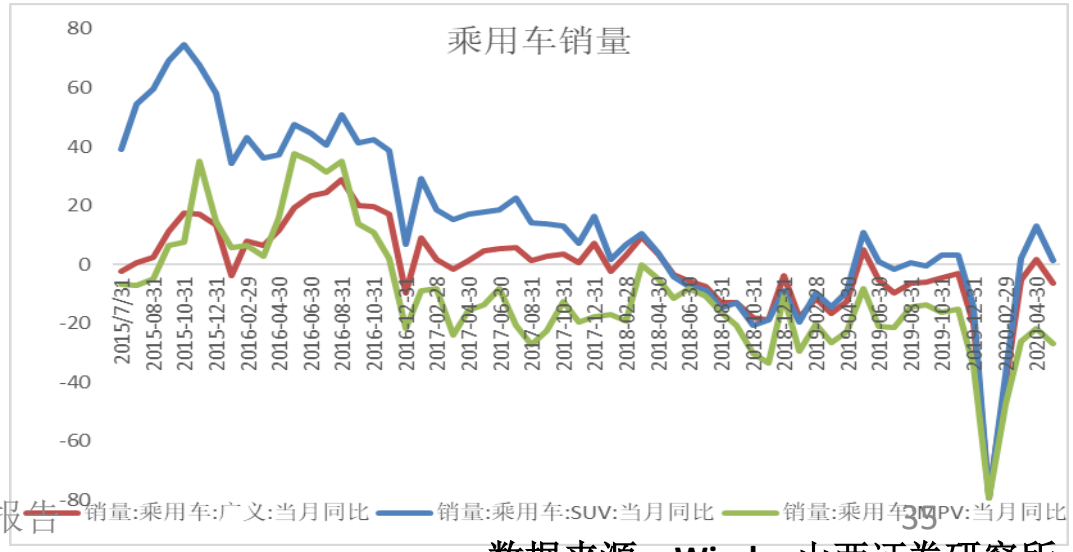
证券研究报告

数据来源：Wind、山西证券研究所

- 新能源汽车下乡活动启动，2019年双积分交易开启工信部等三部门联合发布《关于开展新能源汽车下乡活动的通知》。

- 7月前两周乘用车零售销量表现不佳，批发销量同比快速增长。根据联会数据，7月前两周（1-12日）零售销量日均2.9万辆，同比下滑9%，环比6月同期下降15%；批发销量日均3.3万辆，同比增长12%，环比6月同期下降8%。随着前期被抑制的需求基本在于季度得到释放，7月气温升高车市进入传统淡季加之南方多地遭受洪涝灾害，零售销量环比下滑，但因去年同期市场基数较低，乘联会预计7月乘用车零售量153万辆，同比增长3%；批发端总体进度良好，车市库存相对合理，经销商进货节奏正常。



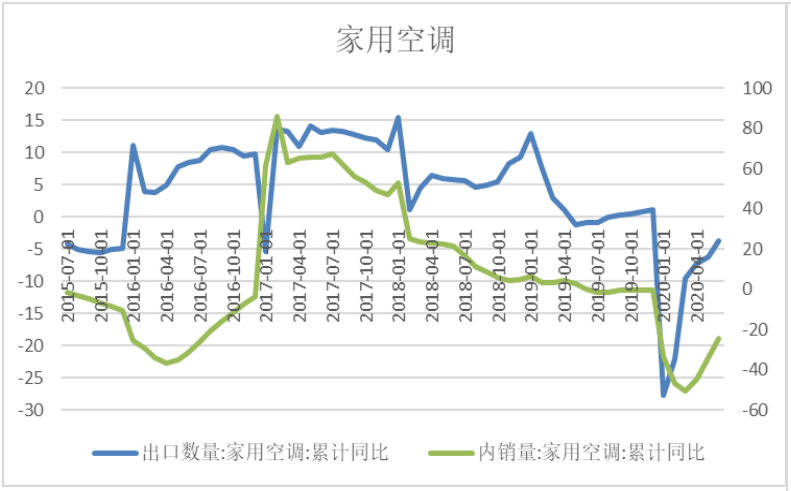


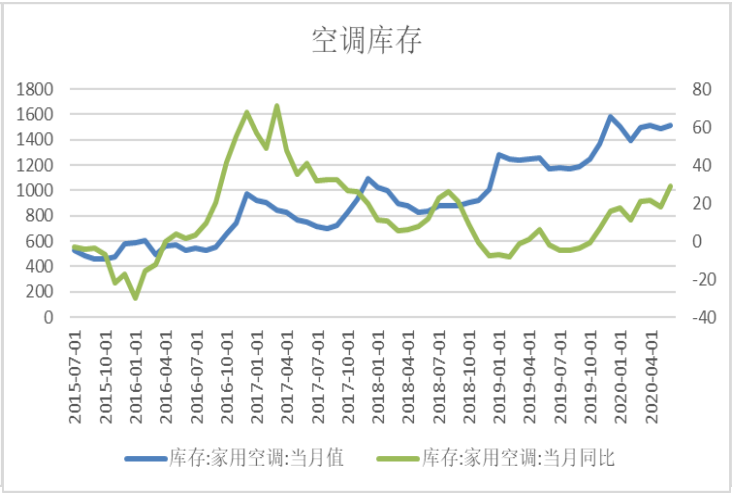
数据来源：Wind、山西证券研究所

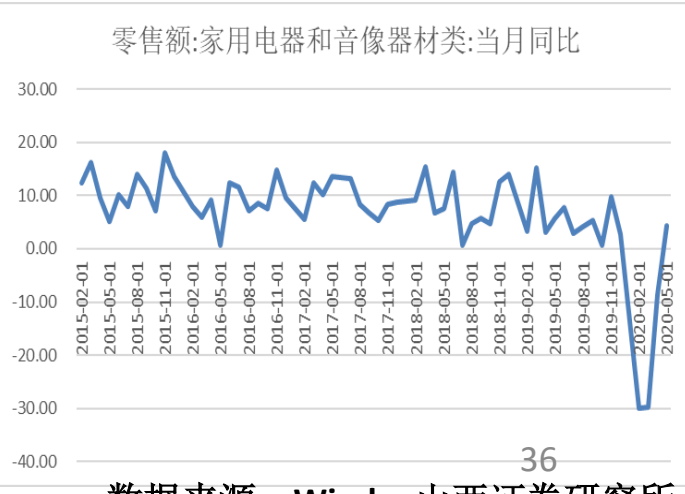
- 根据产业在线的数据显示，6月份家用空调市场产销量转负为正，且呈双位数增长。其中内外销同比分别为双位数增长。分公司看，除奥克斯内销同比下降外，其余各公司均有不同程度的上升，美的、TCL、海尔内销同比增速分列前三。外销方面则是美的、海信和TCL销量同比分别位居前三。综合来看美的内外销表现亮眼。市占率方面，美的内销市占率连续三个月上升，海尔同比也有小幅上升。

- 根据奥维周度数据显示，线上方面大部分品类销额增速继续回升。本周净水器、净化器、电饭煲和彩电销额同比为负值，净水器和净化器的降幅环比扩大。三大白电销额增速均为正值，其中空调和冰箱增速更为显著，分别为26.2%和26.9%。环比方面，空调、冰箱和冷柜环比增幅最大，分别为61.2%、19.2%和12.8%。

- 线下方面除洗碗机销额同比为6.7%外，大部分品类销额增速仍为负值。从W28单周来看，电饭煲、净化器、吸尘器降幅为前三，分别为-39.8%、-33.6%和-31.8%。环比方面，净水器、油烟机和洗碗机降幅最大，分别为-31%、-28.3%和-27.5%；三大白电除空调环比降幅收窄外，冰箱和洗衣机环比降幅均有扩大。

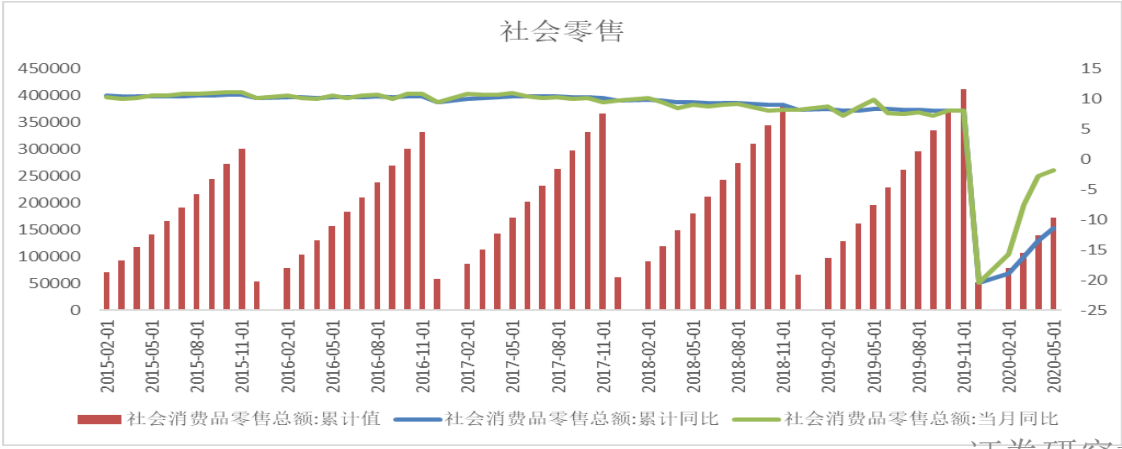


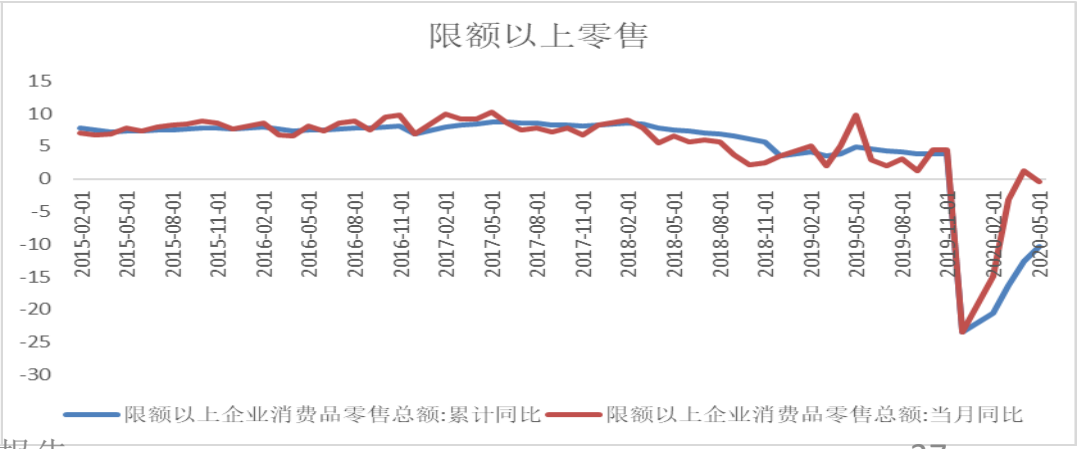




数据来源：Wind、山西证券研究所

- 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。

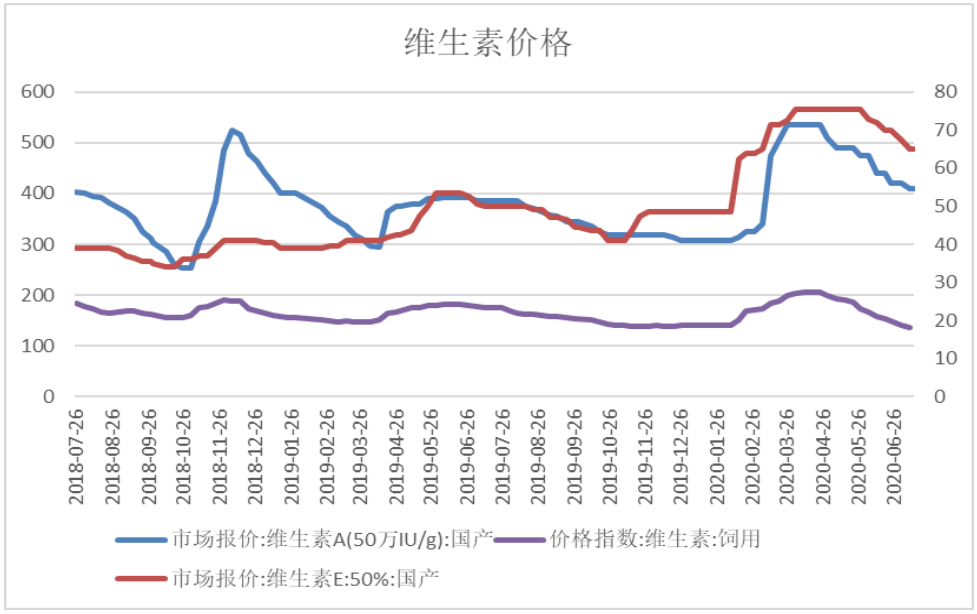




数据来源：Wind、山西证券研究所

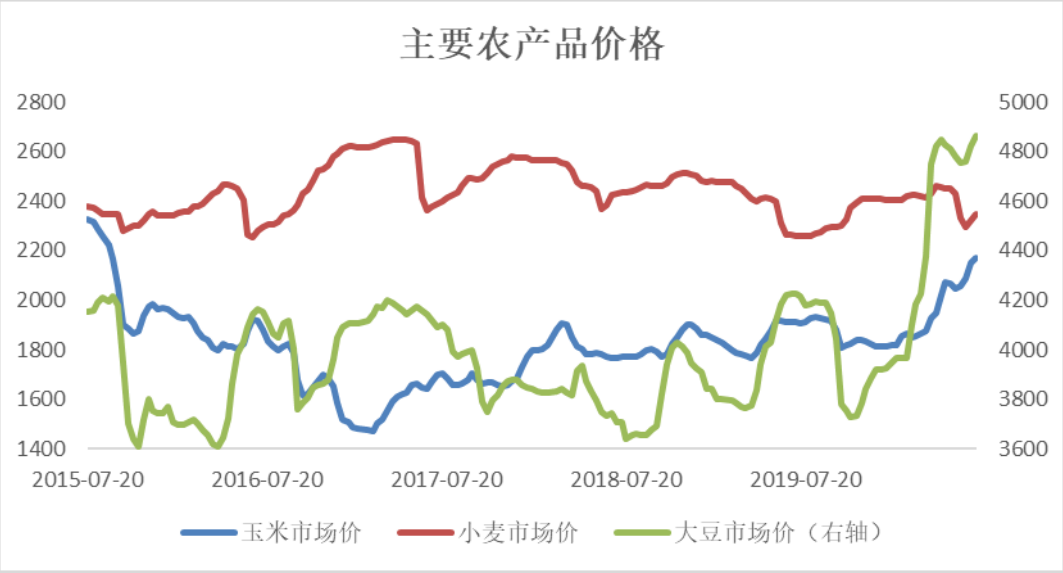
- 海外以轻持续创出新高且扩散势头持续。
- 医药整体需求探底概率较小。
- 中报业绩逐步出炉，部分企业中报业绩远超市场预期有望带动市场中报行情。





数据来源：Wind、山西证券研究所

- 据国务院水利部副部长叶建春介绍，6月以来，全国共有433条河流发生超警以上洪水，其中109条超保，还有33条超历史。长江、黄河上游、珠江流域的西江和北江、太湖都发生了今年1号洪水。强降雨都集中在长江、太湖等流域，累计降雨量比多年平均要多5成到1.6倍，目前长江干流监利以下河段以及洞庭湖、鄱阳湖和太湖仍超警。而长江及黄河流域分布着我国主要的粮食产区，后续如若受洪涝影响粮食减产，将对粮食价格产生一定影响。



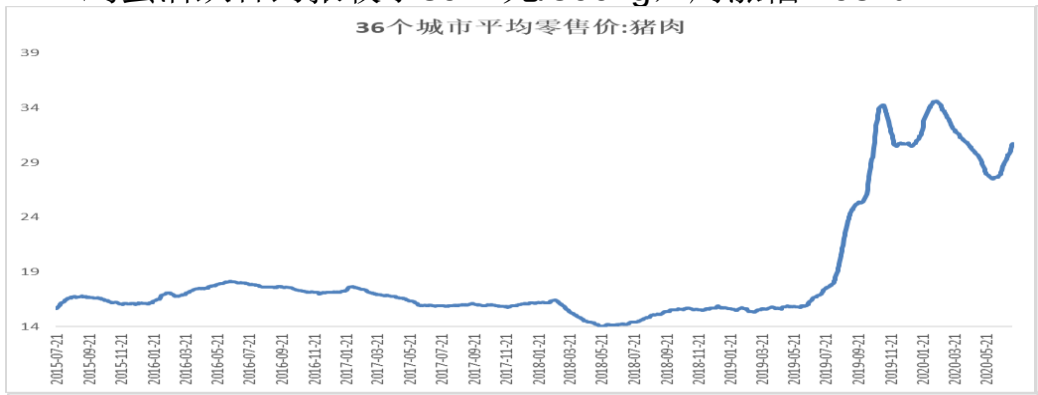


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 猪价本周高位震荡：据搜猪网数据，2020年7月17日全国22个省市出栏猪肉均价为36.00元/kg，周环比上涨4.26%，本周猪价虽有调整，但仍处于高位震荡阶段。为了抑制猪价的快速上涨，7月15日，华储网发布将第二十批中央冻猪肉储备投放，共计成交16833.2吨，平均成交价为23788.7元/吨，中央储备冻肉年内第24次向市场投放，使得中央储备肉累计投放量将达45万吨。短时将进一步加重屠宰企业减量压价的意愿。但是目前南方地区梅雨季节洪涝灾害对部分地区的生猪出栏产生了一定冲击，对于生猪产能及猪价也有一定影响。虽然生猪产能在恢复过程中，但仍然需要一定时间调整，在上述因素影响下，猪肉供需两端博弈加剧，猪价短期内将维持高位震荡。

- 禽价以震荡为主：据鸡病专业网，当前我国肉禽市场养殖继续恢复好转，肉禽养殖补栏量继续增加，毛鸡出栏量基本稳定，禽肉供应总量充足；当前国际疫情严峻，禽肉进口量下降，同时近期猪肉价格继续上涨，居民消费偏向其他禽肉，鸡肉替代依旧较高，肉禽市场行情逐步向好。

- 鸡蛋价格本周上涨：据Wind数据，截至7月17日，鸡蛋平均批发价为6.65元/公斤，周环比上涨5.22%。截至7月17日鸡蛋活跃合约报收于3977元/500kg，周涨幅1.95%。





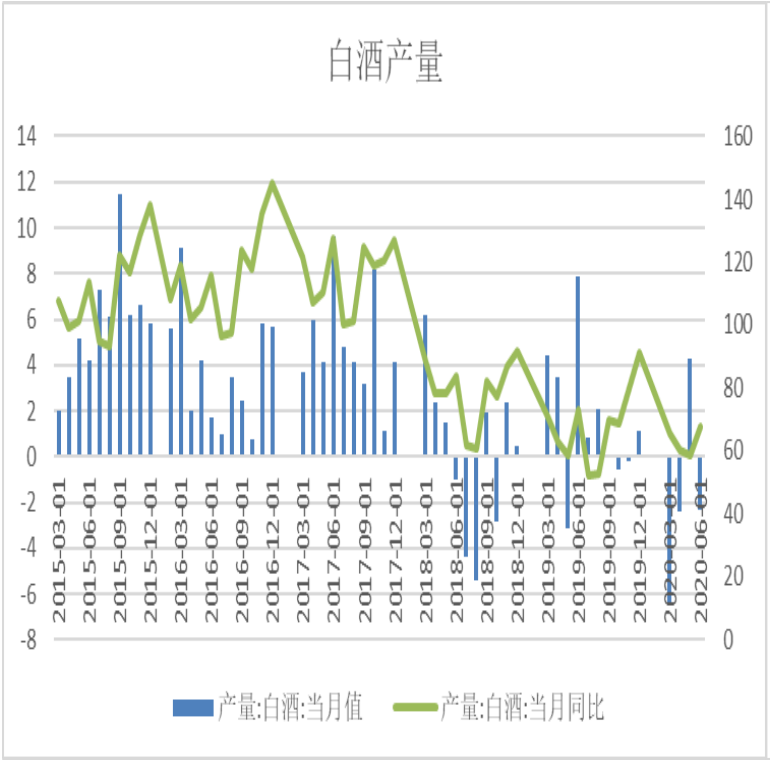


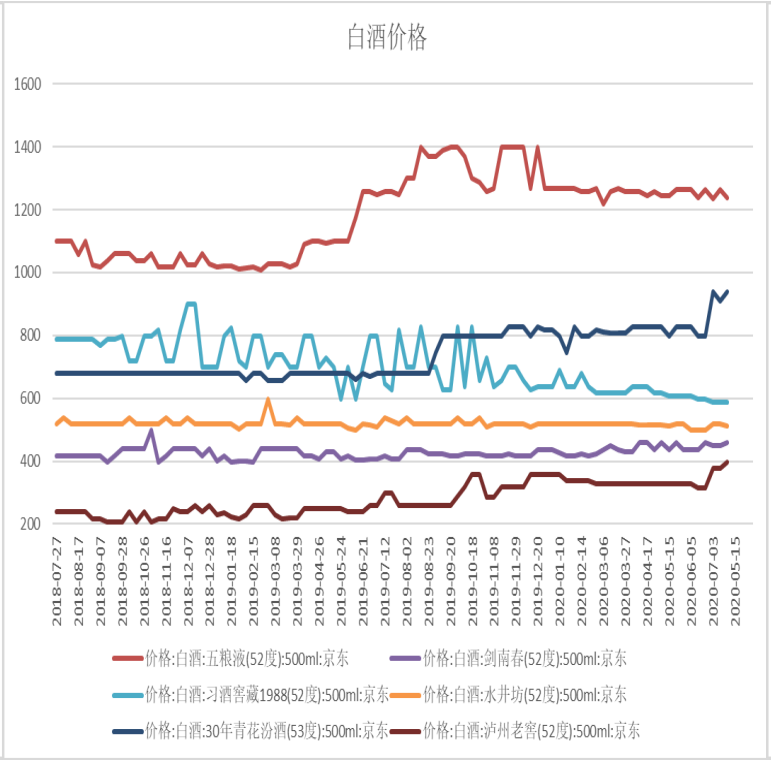


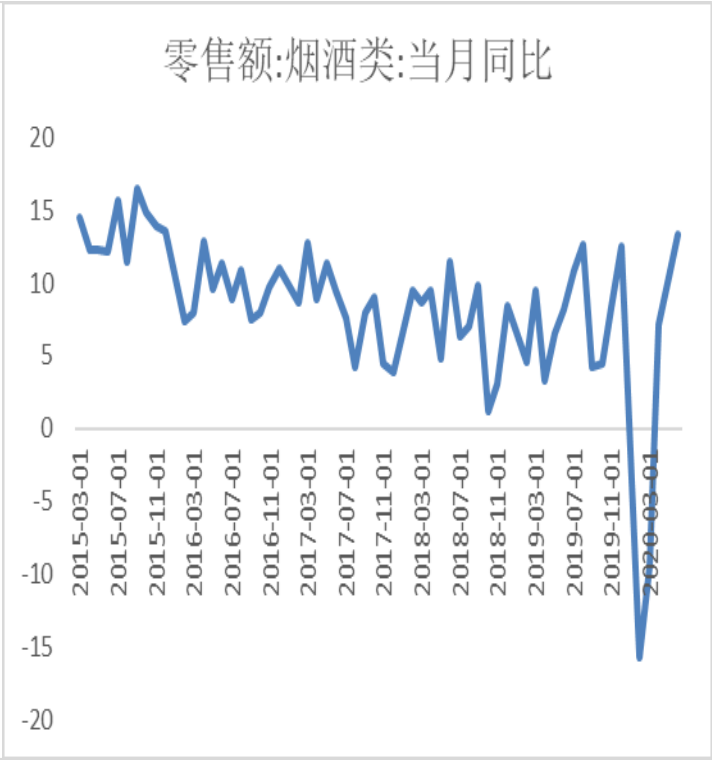
数据来源：Wind、山西证券研究所

- 食品饮料消费：餐饮收入增速-15.2%（增速同比-24.7pct，环比+3.7pct），继续收窄3.7pct，餐饮消费虽然持续改善，但距正常水平仍有一定差距，略低于预期，可能与6月疫情反复有关。烟酒类零售额增速13.3%（增速同比+5.1pct，环比+2.9pct），我们判断酒类餐饮需求随社零数据同步波动，礼赠需求恢复情况较好，酒类消费继续改善，逐渐恢复至正常水平。粮油食品类零售额增速10.5%（增速同比+0.7pct，环比-0.9pct），饮料类零售额增速19.2%（增速同比+10.1pct，环比+2.5pct），维持了较快的增速。

- 短期来看，食品饮料性价比有所下降。





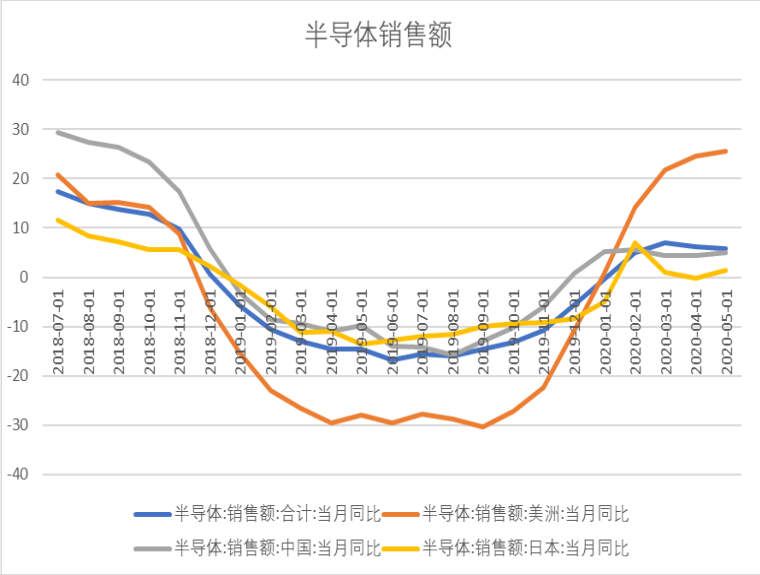


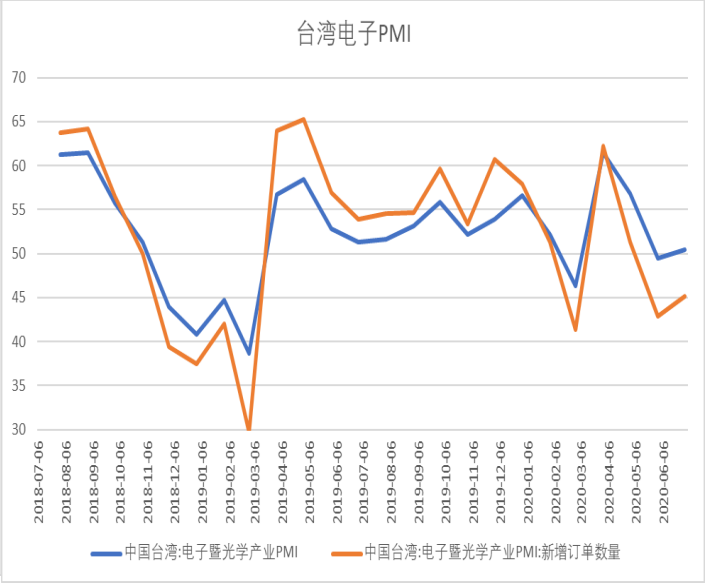
数据来源：Wind、山西证券研究所

TMT行业高频数据

- 中芯只用了不到1个月就快速上市，国家全力支持本土晶圆厂推动制程、设备、耗材等前端需求快速国产化的意图非常明确，而在过去，这些国产化的推动进程在良率以及海外供应商垄断性份额和技术差距的背景下一般来说非常困难。未来几年应该是国产化前端设备与耗材等产品本土化的最佳时间窗口，为这些行业公司的快速进阶与成长提供了良好的契机，看好对应领域一线本土半导体材料供应商的持续成长。

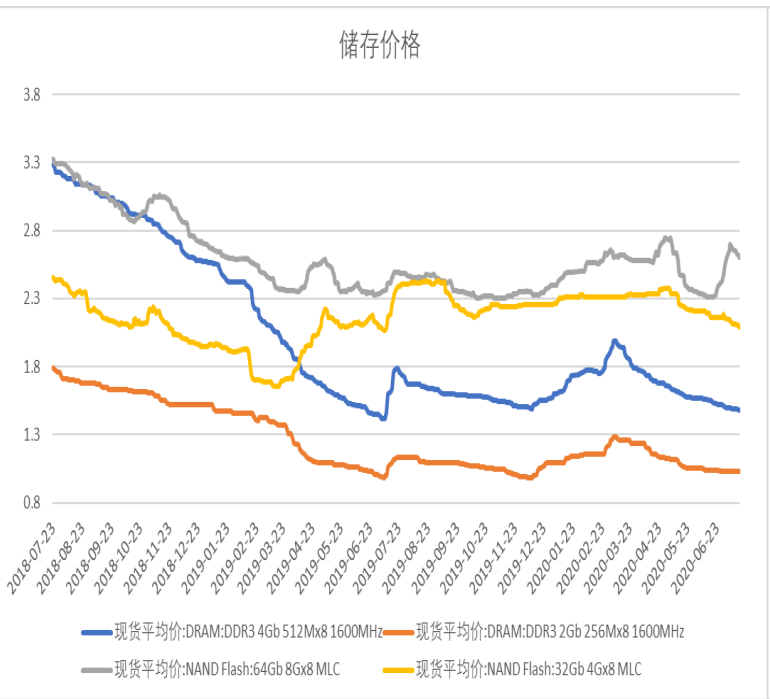


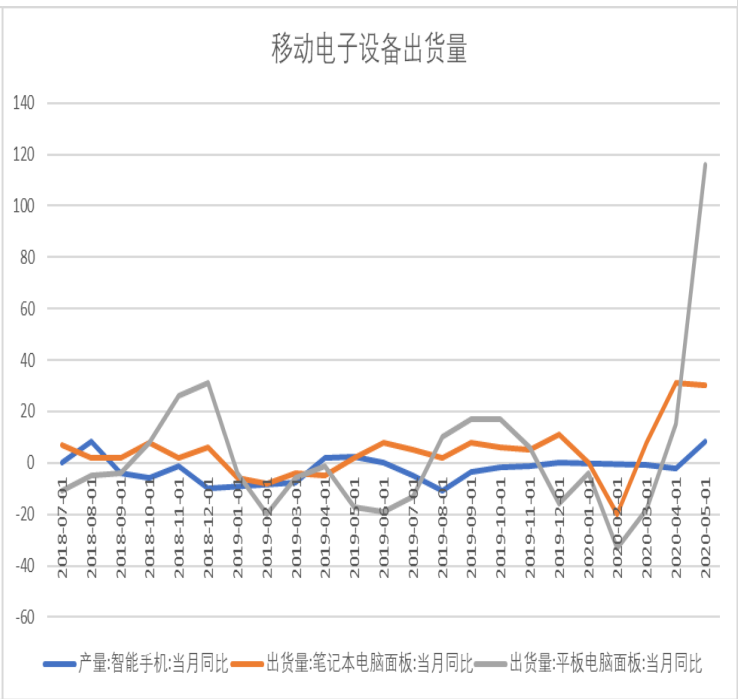


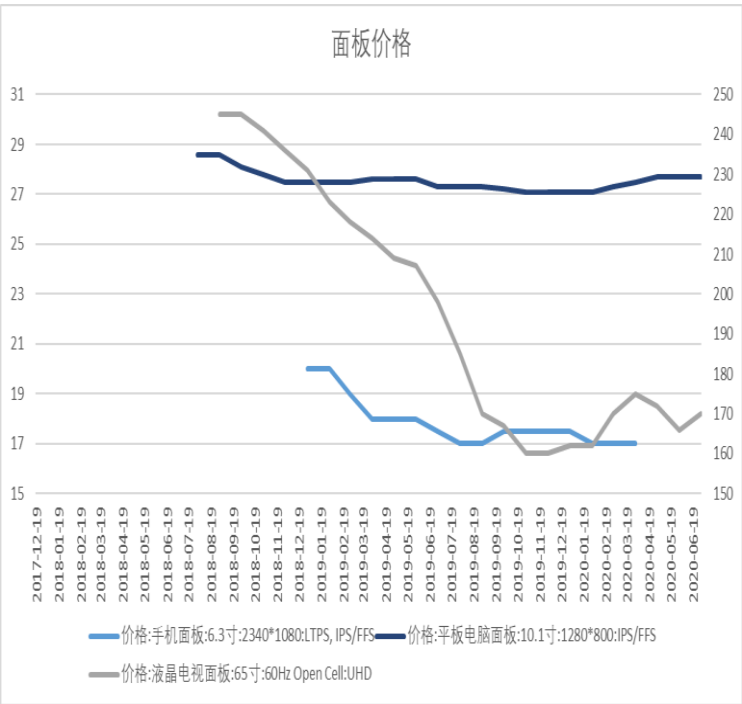


数据来源：Wind、山西证券研究所

- 周五纬创和立讯精密都发布公告，纬创出售集团旗下纬新资通、纬创投资及其相关业务予立讯集团，交易之对价暂定为人民币33亿元，这一信息毫无疑问是之前市场好几个月一系列传闻的最终兑现。这一公告的落地，明确了立讯精密借道纬创初步切入手机组装的成长规划，先前市场上传播超过一年的关于立讯购并“重资产”金属系供应商和介入金属业务的传闻也被基本证伪。认为，立讯携手纬创是其自身组装业务的自然演化，是轻资产模式的选择，确认了立讯轻资产的发展战略。
- 这一事件的推进明确了中国本土龙头供应商对台系供应链的侵蚀与份额替代的趋势。经过近几年的强势崛起，如立讯精密、蓝思科技等本土供应商抢位供应链C位的态势已然明确。立讯的信息通过公告明确后，建议投资者关注蓝思科技的进阶垂直整合推进进展：蓝思是苹果最早的全球供应链核心企业，以自身结构件主营业务为核心，围绕玻璃、蓝宝石、陶瓷、金属、触控、贴合等业务，不断Verizon、惠普、思科等多个品牌提起了专利侵权诉讼，指控Verizon拥有从思科和惠普手中收购的华为技术和产品，并寻求赔偿。

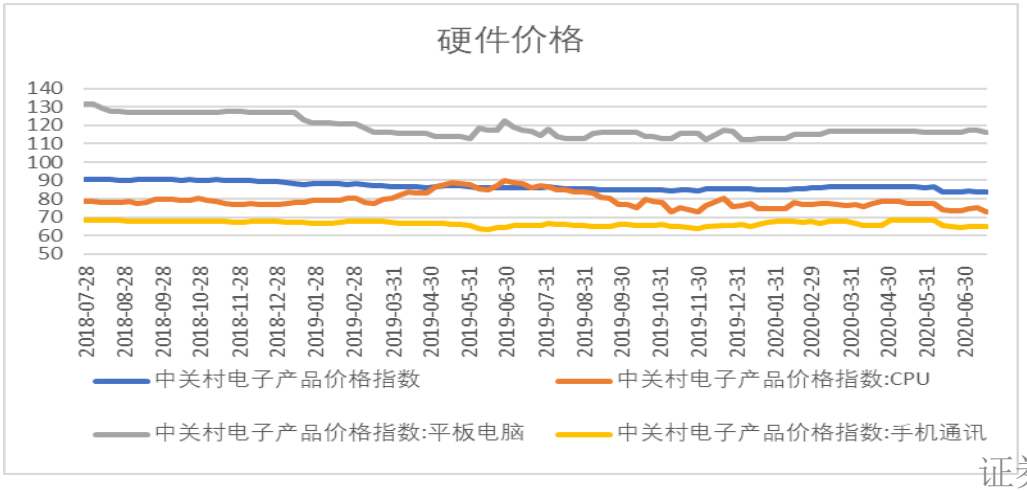


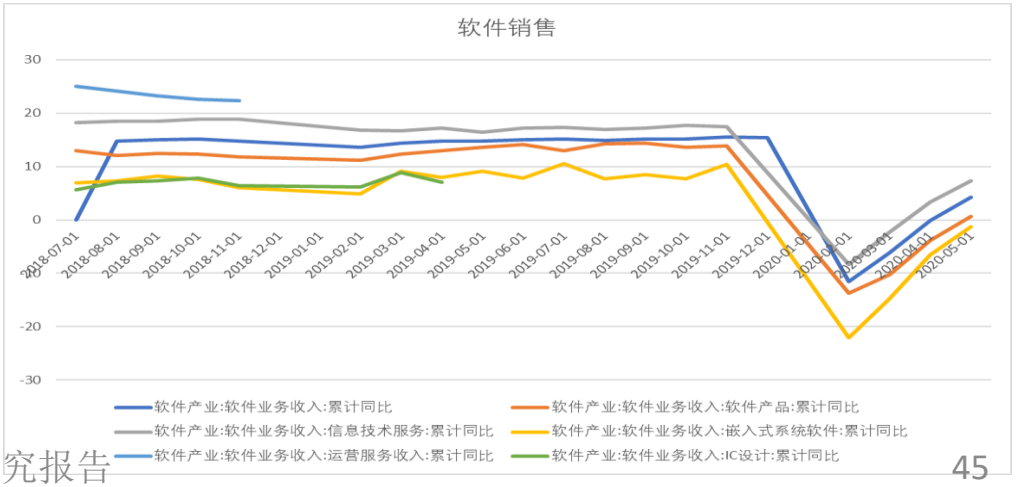




数据来源：Wind、山西证券研究所

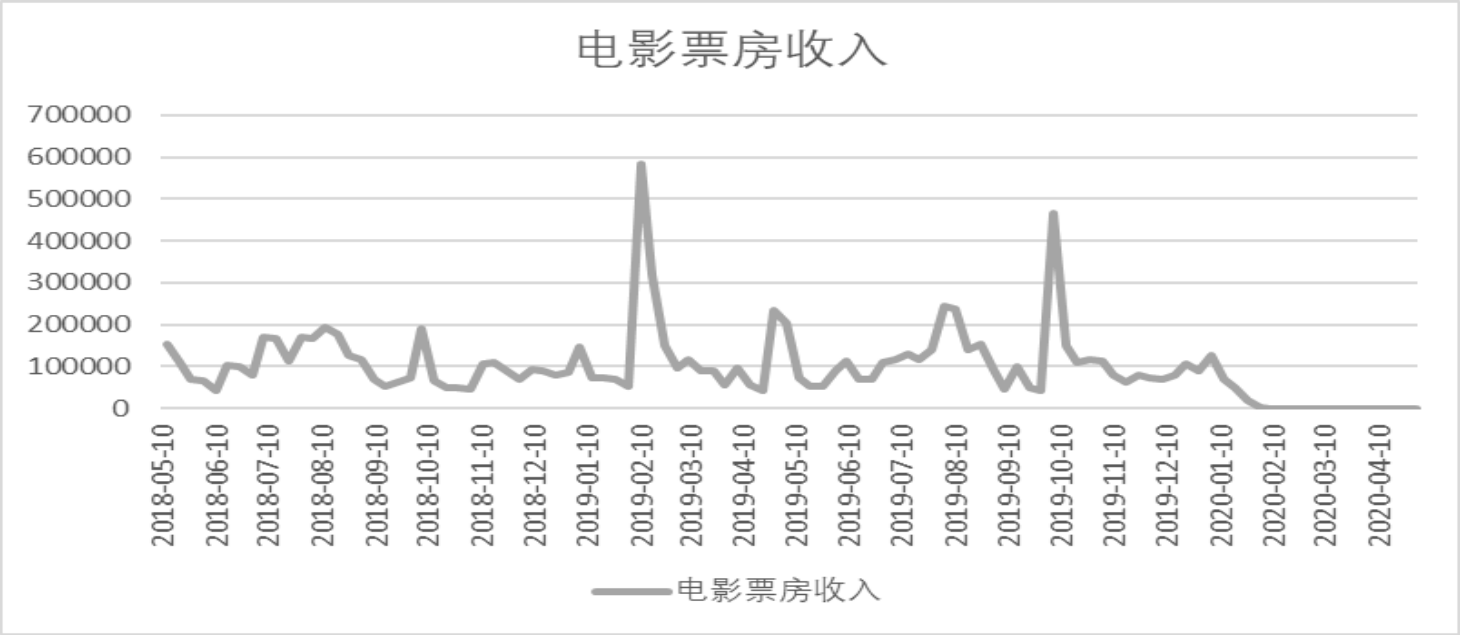
- 国际市场：SensorTower：2020上半年全球应用收入500亿美元；三星J8/TabA10.5获安卓10系统更新；谷歌将与欧盟委员会就Fitbit的收购方式展开合作；微软联手Citrix，共同研发未来虚拟桌面；TrendForce：预计2020年全球曲面液晶显示器出货量突破1，200万台；Gartner：2020年Q2全球PC出货量增长2.8%；微软云游戏将正式上线国内产业盛会也召开在即机构建议关注四类公司；Google重新定义了多云计算；印度公司JioPlatforms和谷歌将开发价格便宜的入门级智能手机。





数据来源：Wind、山西证券研究所

- 7月16日，国家电影局发布关于在疫情防控常态化条件下有序推进电影院恢复开放的通知：低风险地区在电影院各项防控措施有效落实到位的前提下，可于7月20日有序恢复开放营业，中高风险地区暂不开放营业。但倘若没有足够重磅的影片与影院复工同步，以优质的内容质量吸引观众，而观影严格管控对用户体验短期或有一定的影响，行业景气度明显提升还需要一段时间。建议中长期关注储备丰富的优质内容公司。



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