海外市场指数

	收盘价	涨跌幅
道琼斯工业	26671.95	-0.23%
标普 500	3224.73	0.28%
纳斯达克	10503.19	0.28%
富时 100	6290.30	0.63%
法国 CAC	5069.42	-0.31%
日经 225	22696.42	-0.32%
德国 DAX	12919.61	0.35%

国内市场指数

上证指数	3214.13	0.13%
沪深 300	4544.70	0.63%
深圳成指	13114.94	0.91%
中小板	8760.51	1.21%
香港恒生	25089.17	0.47%
H 股指数	10203.57	0.69%
AH 溢价	131.23	-0.14%
中证转债	359.32	0.09%
上证转债	318.68	0.08%
上证基金	7036.17	0.20%

汇率

美元汇率	6.9920	0.04%
欧元汇率	7.9946	3.08%
英镑汇率	8.7658	-2.95%
澳元汇率	4.8876	1.04%

分析师：文献
执业证书号：S0010520060002
邮箱：wenxian@hazq.com

联系人：姚启璠
执业证书号：S0010120040033
邮箱：yaoqf@hazq.com

分析师：李疆
执业资格号:S0010520060005
邮箱：lijiang2@hazq.com

集萃聚焦

1.行业投资观点

【机械】上半年完美收官，下半年值得期待——2020 年上半年挖机行业总结

据工程机械协会统计，2020 年 6 月，挖掘机总销量 24625 台，同比+62.9%，其中：国内 21724 台，同比+74.8%；出口 2901 台，同比+7.6%。2020 年 1-6 月累计销售挖掘机 17.04 万台，同比+24.2%，其中：国内 155893 台，同比+24.8%；出口 14532 台，同比+17.8%。

今年上半年销量超预期源自工程量变多带来的新增需求，更新需求还没有发力，展望未来，我们认为更新需求仍是行业销量保持平稳的润滑剂：①由于使用寿命不同，国产品牌和外资品牌错峰更新保证更新需求平稳持续；②对比发达国家，我国非道路机械排放标准滞后 10 年左右，未来加严是大势所趋。开工率和下游投资数据互相印证，工程机械行业仍处于高景气位置，8 月份中报业绩披露前夕，重点关注业绩确定性高、估值低的工程机械龙头企业。

【食品饮料】大消费行业专题：经济指标延续改善，消费基础韧性仍强

一方面，国内疫情基本得到控制，可选消费边际持续恢复；另一方面，国内疫情短期仍有一定反复，海外疫情有加速蔓延趋势，必选消费需求充

分，因此建议延续攻守兼备型策略：1）关注日常必需品、商超等疫情受益或受影响较小的细分行业龙头：克明面业、安琪酵母、安井食品、三只松鼠、海天味业、永辉超市；2）关注可选消费边际恢复中存在弹性的白酒、乳制品、啤酒龙头：贵州茅台、古井贡酒、今世缘、山西汾酒、洋河股份、伊利股份、青岛啤酒。

2. 财经要闻

【央行、证监会：政策性银行等可通过互联互通参与交易所债市现券协议交易】

【两部门推动银行间与交易所债券市场基础设施互联互通】

【国资委：突出抓好国有资本布局优化和结构调整 积极推动重组整合】

3.华安证券近期研究报告摘要

1. 行业观点

【机械】挖机行业上半年总结：上半年完美收官，下半年值得期待

核心观点

据工程机械协会统计，2020 年 6 月，挖掘机总销量 24625 台，同比＋62.9%，其中：国内 21724 台，同比+74.8%；出口 2901 台，同比+7.6%。2020 年 1-6 月累计销售挖掘机 17.04 万台，同比+24.2%，其中：国内 155893 台，同比+24.8%；出口 14532 台，同比+17.8%。

6 月挖机销量增速超预期，上半年完美收官。Q1 受到疫情影响行业下滑 8%，Q2 赶工复工需求释放，实现 63%的增速，上半年合计增速 24%，大超年初预期（-10%~10%）。从调研了解到，今年上半年销量超预期源自工程量变多带来的新增需求，展望未来，我们认为更新需求仍是行业销量保持平稳的润滑剂：①由于使用寿命不同，国产品牌和外资品牌错峰更新保证更新需求平稳持续；②对比发达国家，我国非道路机械排放标准滞后 10 年左右，未来加严是大势所趋。开工率和下游投资数据互相印证，工程机械行业仍处于高景气位置，8 月份中报业绩披露前夕，重点关注业绩确定性高、估值低的工程机械龙头企业。

点评

下游行业投资额数据和开工率数据边际向好，工程机械行业景气度维持高位

2020 年 2-6 月份，房地产投资额累计同比增速分别是-16%、8%、-3%、-0.3%、+1.9%，2-6 月份，基建投资额累计同比增速分别是-27%、-16%、-9%、-3%、-0.07%，从下游行业投资额同比增速来看，降幅逐月收窄，边际向好，房地产投资增速已于 6 月份由负转正，迎来拐点；从小松开工小时数来看，2020 年 1-6 月份月均工作小时同比增速分别是-43%、32%、-17%，+3.6%、+3.2%，+1.8%，4/5/6 月连续三个月同比为正，开工持续向好，疫情拉长了行业景气周期，因疫情影响的积压需求持续释放。市场担忧南方洪涝灾害对行业会有负面影响，我们认为南方洪涝灾害短期会影响下游开工，但是从中期看，灾后恢复重建，从长期看，未来国家有望加大重大水利工程建设的投入，带动基建投资增速的回升，进而带动工程机械设备需求。（备注：7 月 8 日，国常会研究部署了 2020-2022 年重点推进 150 项重大水利工程建设，总投资 1.29 万亿元，能够带动直接和间接投资 6.6 万亿元。）

复盘 2020 年上半年：新增需求带动下，销量不断创新高，国产品牌份额逆势提升明显

销量：国内小挖市场为主要拉动力。2020 年 6 月，挖机销量 24625 台，同比+63%，创历史新高，超市场预期（50%~60%）。**①分市场看：**6 月份国内/国外销量增速分别是 74.8%/7.64%，国内市场表现亮眼，出口市场受到海外疫情影响，Q2 一直维持低增速，如果 Q3 海外疫情反复，出口仍将承压，但出口整体占比低，因此影响有限。**②分吨位看：**6 月份国内市场销量增速是 74.8%，小挖/中挖/大挖增速分别是 78.7%、74.4%、62.1%，小挖由于其应用下游领域广泛，复工复产节奏快，销量增速高于行业，延续强劲势头，是主要驱动力。

龙头企业市占率总体平稳，国产品牌逆势提升占比。2020 年上半年三一、徐工挖机累计销量分别为 43476、27537 台，同比增速分别为 24.23%、43.73%，均超过行业增速 24.21%，市占率分别为 25.51%、16.16%，徐工增速较高，我们判断主要得益于徐工备货充足、渠道整合等，完美应对了疫情后期需求复苏产能紧张阶段，而三一整体市占率保持平稳，略微提升，我们判断相比于市占率，公司上半年战略重点主要是产品升级，已推出 50 吨以上一系列中大吨位挖机，未来会逐步推出更多大吨位新品，产品结构升级，挖机产品均价和毛利率在价格竞争背景下，至少会保持平稳，不会大幅下降。国产品牌逆势提升市占率，2020 年上半年国产品牌市占率达到 68.84%，同比提升 7.05pct，相比于 2019 年底，提升 5.75pct。

展望未来：存量市场下，更新需求仍是行业销量保持平稳的润滑剂

①国产品牌与外资品牌错峰更新，未来更新需求将保持平稳。此前市场一度认为 2011-2012 年挖机市场销量下滑 35%（由 17.8 万下滑至 11.5 万），按照 8~10 年使用寿命的话，2020 年以后更新需求将大幅下滑，我们认为更新需求存在预期差，由于外资国产使用寿命不同，二者错峰更新，即使国内品牌更新量下滑，外资品牌更新量将会补

上，因此整体更新需求将保持平稳趋势；②排放标准切换是更新需求的催化剂。相比于成熟市场，我国的排放标准滞后于 8 年左右，未来排放标准加严大势所趋。

投资建议

在逆周期政策调节背景下，工程机械行业景气度延续，相关主机厂及零部件配套企业有望充分受益，推荐关注：三一重工（新产品不断证明产品力，竞争优势突出）、恒立液压（液压件龙头，稀缺性+成长性标的）、徐工机械（混改进入倒计时，提质增效，起重机行业景气度高）、中联重科（后周期产品优势充分发挥，业绩确定性强）、建设机械（塔机租赁龙头，顺周期扩规模，优势明显）、浙江鼎力（高空作业平台龙头，新产能将释放，业绩弹性大）、艾迪精密（破碎锤龙头，顺周期扩产能，享受行业红利）、等整机和核心零部件龙头企业。

风险提示

国内外疫情控制不及预期；逆周期调节力度偏弱；基建、地产投资增速大幅下滑；海外市场拓展不及预期。

【食品饮料】大消费行业专题：经济指标延续改善，消费基础韧性仍强

消费总览：社零环比持续改善，商贸餐饮稳步恢复

二季度 GDP、人均可支配收入分别同比转增至 3.2%、4.5%，经济基本面环比改善。1~6 月社零累计增速同比下滑 11.4%，6 月单月仅下滑 1.8%，环比持续改善。线上保持强势，餐饮及线下消费稳步恢复，单月同比转正仍需等待。当前国内疫情基本得到控制，6 月下旬国内疫情小范围反复但迅速得到控制，海外疫情仍持续蔓延，整体经济形势仍不明朗，消费信心偏弱、风险偏好仍低。

消费子行业而分析

1. 可选消费：边际呈强恢复，衣食住行走强。随疫情基本得到控制，衣食住行各类可选消费快速边际恢复，其中线上渠道、烟酒饮料、地产配套、汽车需求均呈现强恢复。

衣—线上渠道景气度高，线下门店逐步改善。6 月化妆品同比增长 22.8%，“口红效应”及线上渠道助推高景气，线下黄金珠宝、服装环比逐步改善；手机需求边际恢复速度仍较慢，5G 替换周期对手机的拉动作用仍待观察。

食—烟酒饮料延续恢复，主流白酒批价上行。随烟酒饮料各类消费场景恢复，带动消费端持续边际复苏。主流白酒飞天茅台及普五批价分别上行至约 2500 元、950 元附近，业务端景气度有所增强。

住—地产销售单月转增，配套消费延续回暖。房地产相关环比快速走强，6 月地产销售面积同比增长 2.1%，房屋新开工面积同比增长 9.7%，房地产相关配套消费家具、家电等品类边际亦持续恢复。

行—高基数下同比微降，汽车整体延续恢复。6 月受同期国五去库存高基数影响销量同比下降 6%，预计后续乘用车环比将持续恢复，乘用车内部分化持续，消费升级带动的 A 级、B 级、C 级降幅相对较小，恢复较快。

2. 必选消费：供需延续改善，刚需快速增长。随着各类加工企业复工，食品饮料相关必选消费产能逐渐恢复，其中乳制品粮油恢复较快；此外药品、日用品刚需特点明显，延续加速增长；

3. 升级消费：院线开放在即，线上持续强势。院线复工时间明确，预计初期票房恢复稍慢，但十一旺季票房可期；博彩业延续停摆，何时恢复尚待观察；线上视频延续快速增长，新业态持续加速。

二级市场回顾：大消费行业领跑市场，快速复苏消费强势

疫情至今（2020.01.20 -2020.07.16），二级市场食品饮料、商贸零售、农林牧渔行业分别同比+38.0%、+25.1%、+21.4%，在中信 30 子行业中分别排名第 3、4、6 位，显著跑赢同期沪深 300 指数+8.7%。细分子行业中，生活必须品及疫后消费场景快速恢复的子板块表现较好，肉制品、调味品、白酒、超市及便利店、啤酒、饲料加工分别同比+53.0%、+47.6%、+42.6%、+41.7%、+39.2%。消费场景恢复较慢的可选消费品板块表现较弱，葡萄酒、林业、珠宝及首饰，分别同比+3.0%、+3.1%、+5.2%。

投资建议

一方面，国内疫情基本得到控制，可选消费边际持续恢复；另一方面，国内疫情短期仍有一定反复，海外疫情有加速蔓延趋势，必选消费需求充分，因此建议延续攻守兼备型策略：1）关注日常必需品、商超等疫情受益或受影响较小的细分行业龙头：克明面业、安琪酵母、安井食品、三只松鼠、海天味业、永辉超市；2）关注可选消费边际恢复中存在弹性的白酒、乳制品、啤酒龙头：贵州茅台、古井贡酒、今世缘、山西汾酒、洋河股份、伊利股份、青岛啤酒。

风险提示

宏观经济疲软的风险，国内疫情防控长期化的风险，重大食品安全事件的风险，重大农业疫情风险。

2.财经要闻

【央行、证监会：政策性银行等可通过互联互通参与交易所债市现券协议交易】

央行网站信息显示，央行、证监会发布公告，推动银行间与交易所债券市场基础设施互联互通促进债券市场要素自由顺畅流动，银行间债券市场和交易所债券市场互联互通实现的同时，国家开发银行和政策性银行、国有商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、在华外资银行以及境内上市的其他银行，可以选择通过互联互通机制或者以直接开户的方式参与交易所债券市场现券协议交易。（来源：Wind）

【两部门推动银行间与交易所债券市场基础设施互联互通】

央行、证监会联合公告，同意银行间与交易所债券市场相关基础设施机构开展互联互通合作。债券市场基础设施实现互联互通，有利于切实便利债券跨市场发行与交易，促进资金等要素自由流动，形成统一市场和统一价格，为货币政策顺畅传导和宏观调控有效实施奠定坚实基础，也有利于提升我国债券市场基础设施服务水平和效率，推动构建以客户为中心、适度竞争的债券市场基础设施服务体系，更好地服务实体经济。（来源：Wind）

【国资委：突出抓好国有资本布局优化和结构调整 积极推动重组整合】

国资委 7 月 17 日在京召开中央企业负责人年中视频会议，总结 2020 年上半年工作，部署安排下半年工作任务。会议要求，突出抓好国有资本布局优化和结构调整，以编制“十四五”规划为重要抓手，强化规划战略引领作用，突出主业实业优化升级，积极推动重组整合，高质量推进“一带一路”建设，进一步提升国有资本整体功能和配置效率。（来源：证券时报）

3.华安证券近期研究报告摘要

华安证券最新研报

日期	报告	分析师
6 月 24 日	金科股份（000656）：成长提速与质量兼顾，夯实主业携多元齐航	邹坤、王洪岩
6 月 28 日	新兴成长赛道，稳健优质龙头	陈晓
6 月 30 日	马钢股份：携手宝武发挥协同效应，降本增效提高盈利能力	石林
6 月 30 日	标准升级系列之一：替代市场空间巨大，可降解塑料大有可为	刘万鹏
6 月 30 日	国改新三年，看青花玻汾双轮驱动	文献
7 月 1 日	小间距 LED 持续景气，MINILED 蓄势待发	尹沿技、郑磊
7 月 2 日	高端白酒共享茅台红利，食品饮料延续长牛趋势	文献
7 月 6 日	“影、视、综”中综艺逆势发力，板块景气度持续回升	郑磊
7 月 6 日	洋河股份：精准改革持续落地，估值修复正在路上	文献
7 月 7 日	进击的安徽：“智+”，制造业的升级之路——安徽省优势产业成长与发展启示	尹沿技、方晨
7 月 7 日	北方华创：自主创新为基，平台化为翼	李疆
7 月 7 日	苏博特首次覆盖：多因素驱动格局改善，新技术助力二次腾飞	石林
7 月 8 日	半透明主动 ETF：海外资管新风口	朱定豪
7 月 8 日	汇川技术 300124：业绩超预期，拐点已至	李疆
7 月 8 日	功率半导体 IGBT：高壁垒和高景气的黄金赛道	尹沿技、郑磊
7 月 8 日	鸿泉物联:安全环保增效，商用车车联网开拓者	尹沿技、夏瀛韬
7 月 9 日	半透明主动 ETF：海外资管新风口	尹沿技、华晋书

7 月 9 日	迎接“真 5G”时代，主设备商挑战与机遇并存	尹沿技、夏瀛韬
7 月 12 日	波动率如何区分好坏？ —“学海拾珠”系列之一	严佳炜、朱定豪
7 月 12 日	中联重科—定增助力行稳致远，破釜沉舟再谋发展	尹沿技、郭倩倩
7 月 12 日	耕细作推动业绩增长，角膜塑形镜蓝海市场领航——欧普康视首次覆盖深度报告	邹坤
7 月 12 日	工业互联网《2020 年工作计划》释放政策利好	尹沿技、夏瀛韬
7 月 13 日	争夺上游矿山资源、抢占下游深加工高地，铜行业领跑者——铜陵有色首次覆盖报告	石林
7 月 13 日	古井贡酒：省内势不可挡，后百亿征程可期	文献
7 月 13 日	金地集团（600383）—三十余载耕耘，稳健发展逢春	邹坤，王洪岩
7 月 13 日	侧袋机制在公募产品中的应用展望	朱定豪
7 月 14 日	新宝股份：收入利润同高增，摩飞 50 亿元可期——2020H1 业绩预告点评报告	虞晓文、谢丽媛
7 月 15 日	地产后周期系列报告之深度拆解家居家电精装修产业链	虞晓文、谢丽媛
7 月 16 日	行业点评：销售仍有支撑，投资韧性十足	邹坤、王洪岩
7 月 16 日	6 月地产新开工高增，家电快速恢复，轻工必选消费表现靓丽	虞晓文、谢丽媛
7 月 16 日	黄金产业龙头，上游矿产资源优势明显——山东黄金首次覆盖报告	石林
7 月 16 日	二季度业绩大幅提升，持续看好长期收益——华菱钢铁点评报告	石林
7 月 16 日	电影院开放营业，票房恢复尚需时日	郑磊
7 月 19 日	上半年完美收官，下半年值得期待——2020 年上半年挖机行业总结	李疆
7 月 19 日	大消费行业专题：经济指标延续改善，消费基础韧性仍强	文献、姚启璠

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

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，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

联系

华安证券研究所
上海市吴淞路宝矿国际大厦 27 层

机构请致电：
上海地区销售总监 纪孝娟 13524204720 jixj@hazq.com