太平洋证券研究 7 月 15 日最新观点：“牛市”中“价格漂移”能产生明显的超额收益

每日重大财经

(1)【财联社 7 月 15 日早间新闻精选】

1、美股周二低开高走，三大指数集体收涨，截至收盘，道指涨 2.13%，纳指涨 0.94%，标普 500 指数涨 1.34%，石油股、黄金股涨幅居前。黄金期货收跌 0.04%。WTI8 月原油期货收涨 0.47%。

2、美国约翰斯·霍普金斯大学实时统计数据显示，截至北京时间 7 月 15 日 8 时左右，全球累计确诊超 1325 万例，累计死亡 57.68 万例。

3、今年上半年，我国货物贸易进出口总值 14. 24 万亿元，同比下降 3. 2%，从 4 月份起出口连续 3 个月实现正增长。

4、英国宣布最终决定，停止在 5G 建设中使用华为设备。华为英国发言人表示，将仔细审视该决定对未来英国业务的影响，并与英国政府沟通。

5、上半年我国邮政行业业务完成 5028 亿元，增长 11%；快递业务量完成 339 亿件，增长 22%。

6、银保监会通报影子银行和交叉金融业务突出问题，资金违规流入股市，违规投向房地产领域、“两高一剩”限制性领域等。

7、文化和旅游部办公厅通知恢复跨省（区、市）团队旅游。

8、农业农村部启动农业重大自然灾害二级应急响应，向江苏、安徽、江西、湖北、湖南等 5 个省派出抗洪救灾专家工作组。

9、据证券时报报道，7 月初以来，银监部门对部分银行进行窗口指导，建议适当控制上半年利润增速。

10、对于“影院今日起将正式恢复营业”的市场传闻，中国电影、横店影视、华谊兄弟、华润置地万影影业等多家影视公司均表示：目前尚未接到相关通知。

11、公安部透露，截至 2020 年 6 月，全国机动车保有量达 3.6 亿辆，其中汽车 2.7 亿辆。

12、上清所公告，未收到“17 康得新 MTN002”、“17 胜通 MTN001”、“15 中城建 MTN001”三只公司债券的付息资金。

13、中芯国际将于 7 月 16 日在上海证券交易所科创板上市。

14、格力电器预计上半年净利润 63 亿元-72 亿元，上年同期盈利 137 亿元。蓝帆医疗预计上半年净利润为 6 亿-7.5 亿元，同比增长 158%-220%。好想你预计上半年净利润 22 亿-23 亿元，同比增长 16 到 17 倍。迈瑞医疗上半年净利润为 32.7 亿-35 亿元，同比增长 38%-48%。天康生物预计 2020 年上半年净利润 8.1 亿元－8.6 亿元，同比预增近 10 倍。

15、高盛、联合健康、阿斯麦（ASML）等将在今日美股盘前披露财报。

(2)【科创板 50ETF 呼之欲出 4 家基金公司或首批入围】财联社 7 月 15 日讯，业内人士透露，有 4 家基金公司或已入围首批推出科创板 50ETF 名单，分别是华夏、易方达、华泰柏瑞和工银瑞信，具体将于 7 月中下旬公布。（上证报）

(3)【投资者“赎老买新” 6 月基金份额缩水】财联社 7 月 15 日讯，6 月，新基金发行格外火热，基金整体份额却有所缩水。中国基金业协会最新数据显示，截至 6 月底，公募基金份额较 5 月底减少逾 1 万亿份，货币基金和债券基金被大量赎回。与此同时，混合型基金、股票型基金整体份额较 5 月底亦减少近 250 亿份，这与 6 月份混合型、股票型新基金发行近 1700 亿份的火爆场面形成鲜明对比。在业内人士看来，权益基金“赎老买新”现象仍在继续。

行业最新观点

【太平洋策略】“牛市”中“价格漂移”能产生明显的超额收益

核心观点

在实践中，由于股价没有及时反映出公司所业绩披露的增量信息，由此便产生了业绩公告后的“价格漂移”（Post-earnings-announcement Drift），并能产生α超额收益。

2020 年公募的巨量发行和全球宽松潮下的外资流入，将强化 A 股业绩预告后“价格漂移”产生超额收益。受益于 A 股“机构化”加速，其中大市值公司的价格漂移也将得到强化。“慢牛”是价格漂移更好的市场“土壤”。从我们构建的 2020 年中报组合来看，即使是在 7 月 3 日沪指暴力拉升期间，运用“价格漂移”效应来获取α超额收益依然适用。中报业绩对 A 股的影响将贯穿 7 月，甚至漂移至 8 月，预计 2020 年中报高增速行业将集中于科技和消费，随着中报业绩预告窗口临近，由此在近期低估值补涨过程中，科技和消费也会有轮番表现。

对于大势研判的启发：1）盈利发布虽有“真空期”，但价格漂移使盈利影响可持续。在 2012 年（慢熊）和 2014 年（快牛）市场中，价格漂移不明显，因为投资者对当期实际业绩的重视程度相对偏低，而在 2016 年、2017 年、2019 年（慢牛）市场中，价格漂移能产生明显的超额收益，累积期 10-25 个交易日。2）市场恐慌时，更易产生业绩公告后的价格漂移，获取超额收益的胜率也更高。3）机构“抱团”的过程也能强化价格漂移效应。

对于行业配置和选股策略的启发：1）价格漂移在行业内部存在扩散现象，行业内个股的价格漂移也能揭示其所在行业指数的价格漂移。2）受益于机构化，大市值公司的价格漂移效应得到提升，在机构资金较快入市的年份，如 2015 年、2017 年、2019 年，大市值公司组合能产生未显著低于、甚至超出小市值公司组合的价格漂移效应。3）“冷门”个股更易产生较好的价格漂移持续性和收益性。

风险提示：业绩预告披露范围有限；模型业绩预测值与分析师预测值存在差异

【太平洋机械】机械行业周报：全球新能源车销售全面超预期，关注欧洲车企电动化产业链机会

投资建议

本周核心组合：三一重工、恒立液压、徐工机械、中联重科、艾迪精密、建设机械、柳工、博实股份、亿嘉和、华测检测、拓斯达、快克股份、埃斯顿、晶盛机电、诺力股份、科沃斯、石头科技、克来机电等

长期推荐组合：中密控股、杭氧股份、弘亚数控、中大力德、精测电子、北方华创、中微公司、锐科激光、五洋停车、康力电梯、广日股份、上海机电、杰瑞股份、伊之密、浙江鼎力、科瑞技术、爱仕达、捷佳伟创、迈为股份、中国中车、康尼机电等

本周观点

全球新能源车销售全面超预期，关注欧洲车企电动化产业链机会。中汽协数据显示，今年 6 月国内新能源乘用车销量 9.2 万台，同比下降 33%、环比增长 24%，随着供给端优质车型推出，我们认为国内需求将进一步回升，行业低点已过。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，大超市场预期。中国成为特斯拉重要销售市场，贡献近一半交付量。欧洲市场在碳排放政策及政府明确支持下，Q1 已实现了高增长，最新 6 月销售部分国家也已更新，法国、荷兰、西班牙、意大利、

挪威 6 月新能源汽车销量分别为 2.34 万辆、2822 辆、2243 辆、3873 辆、7587 辆。整车看，国内车企和特斯拉的产业链已较为完善，以大众等为代表的传统龙头车企电动化仍有较大空间。按照大众规划，到 2023 年计划实现电动汽车销量 100 万辆，到 2025 年计划销量 150 万辆，其 MEB 平台明年规划产能目标 60 万辆；国内新能源车产业链完备，这部分增量市场将带来更大发展空间，电池设备、热管理系统等设备厂商有望受益，重点推荐**克来机电、先导智能。**

风险提示

宏观经济波动，外部需求波动。

上市公司速递

【太平洋机械】天智航-U(688277)公司点评：全球骨科手术机器人领军企业，未来市场应用空间广阔

点评

国内骨科手术机器人领军企业，骨科手术进入机器人智能辅助时代：公司是国内骨科手术机器人领军企业，产品和服务涵盖骨科手术定位机器人、手术中心专业工程、配套设备与耗材、技术服务四个方面。其中公司的骨科手术定位机器人产品是首家获得 CFDA 核发的第三类医疗器械注册证的“骨科机器人导航定位系统”，目前已成功推出了三代产品，第二代和第三代产品已进入临床推广阶段，在这一领域具有国际原创的核心技术。

开展骨科手术机器人创新应用，公司获得跨越式发展：2017 年 11 月国家工信部与卫健委发布《关于同意北京积水潭医院等 21 家牵头医院创建骨科手术机器人应用中心的通知》，支持骨科手术机器人在医疗机构开展创新应用示范，公司为唯一入选生产企业。2017-2019 年，公司累计销售 77 台骨科手术导航定位机器人，已在全国 74 家医疗机构开展临床应用，其中包含公立医院 68 家，医疗科研机构 1 家，民营医院 5 家。2017-2019 年，公司实现销售收入 7329 万元、1.27 亿和 2.30 亿，实现跨越式发展。

国内潜在市场容量达千亿，未来市场应用空间广阔：截至 2019 年 6 月末，全国有三级医院 2619 个，二级医院 9256 个，一级医院 10946 个，未定级医院 10469 个，对标达芬奇机器人在北美社区医院的渗透率 50%以上计算，远期客户达 1.66 万家以上，按照每家医院配置 1.5 台，国内潜在的市场容量达 1000 亿以上，若仅考虑三级医院和具备优势骨科科室的二级医院 5000 家，按每家医院配置 2 台，国内潜在市场容量为 500 亿。此外，公司已开始逐步启动境外产品注册和市场开拓，考虑到海外市场的开拓，潜在市场容量更大。

盈利预测与投资建议

我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 1961 万、7515 万和 2.04 亿，考虑到公司行业领先地位以及广阔的潜在市场空间，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示

产品市场推广不及预期

【太平洋汽车】长安汽车：员工股东利益再次绑定

事件：公司公布限制性股票激励草案，拟向 1297 名核心员工授予限制性股票不超过 0.95 亿股，约占目前总股本的 2%。

1、经营管理与股东利益再次绑定。公司 2016 年曾提出限制性股票激励计划，但因遭遇行业寒冬而未能实施。此次站在公司自身周期和行业周期的双重拐点上，员工股东利益再次绑定。

2、解锁利润要求并不高。按照激励草案，按年度解锁限制性股票，2021、2022、2023 年归母净利润的达标下限为：6.6、22.9、27.4 亿元，净利润的绝对值要求不高。

3、解锁的行业 75 分位要求大幅提高经营要求。按照激励草案，除去归母净利润要求外，净资产收益率要求不低于对标的 13 家企业的 75 分位，这对公司管理提出了较高要求。

4、进入学习曲线加速期，管理改善将逐步显现。我们认为经过过去多年的经验积累，长安正处于新的管理改善周期内，未来几年经营业绩或将超出此次激励目标，实现员工与股东的双赢。

5、整车看“双长”，长安更具弹性。二季度开始乘用车拐点趋势明显，建议增配优质乘用车公司，我们预计长安汽车 2020、2021 年净利润 40 亿元、60 亿元，维持“买入”评级。

免责声明

1、本公众订阅号（微信号：太平洋证券研究）为太平洋证券研究院依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。本订阅号不是太平洋证券研究院研究报告的发布平台，所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。

2、本订阅号仅面向太平洋证券签约的机构客户，仅供在新媒体渠道下的研究信息、观点的及时沟通。因本订阅号受限于访问权限的设置，太平洋证券不因其他订阅人收到本订阅号推送信息而视其为客户。

3、在任何情况下，本订阅号所载内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用本订阅号所载任何内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。

4、本订阅号对所载研究报告保留一切法律权利。订阅者对本订阅号所载所有内容（包括文字、音频、视频等）进行复制、转载的，需注明出处，且不得对本订阅号所载内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。