太平洋证券研究 7月14日最新观点：不惧波动，保持牛市思维

每日重大财经

(1)【财联社7月14日早间新闻精选】

1、美股周一尾盘大跳水，纳指收跌2.13%，道指涨0.04%，标普500指数跌0.94%；科技股普遍下挫，特斯拉回吐16%涨幅收跌超3%。黄金期货收涨0.7%。国际原油期货收跌，美油、布油均跌逾1%。

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14日8时左右，全球累计确诊超1304万例，累计死亡57.17万例。

3、针对当前防汛抗洪严峻形势，国家防总加派6个部级工作组赴江西、安徽、湖南等7个重点省份指导协助地方开展防汛救灾工作。

4、国家烟草专卖局召开电子烟市场专项检查行动部署电视电话会议，确保专项检查行动取得实效，推动电子烟监管取得更大进展。

5、全社会6月份用电量6350亿千瓦时，同比增长6.1%，第一、二、三产业用电量均实现较快增长。

6、在液晶面板涨价背景下，部分液晶显示屏厂商纷纷上调产品价格。韵唐光电等三家液晶显示屏厂商将所有产品在原价基础上上调20%以上。

7、农业农村部畜牧兽医局局长杨振海表示，三季度之后猪肉供应紧张局面将逐步缓解，猪肉价格没有持续大幅上涨的基础。

8、国内首台10兆瓦海上风电机组并网发电，单台机组每年可以输送出4000万度清洁电能。

9、据DigTimes报道，苹果MacBook 第三季度出货量预计将增长20%以上。

10、7月13日，国内钢材市场价格小幅上涨，唐山钢坯出厂涨至3400元/吨，创下年内最高水平。

11、上周（7月6日至7月12日）新基金发行21只，募集1100亿元，其中股票方向基金新发行8只，募集752亿元。

12、王府井股东京国瑞基金拟减持不超过2%公司股份，王府井今年以来涨逾四倍。

13、国家集成电路产业投资基金近日已累计减持三安光电1%股份；国家集成电路基金拟减持北方华创不超过2%股份。

14、华为2020年上半年实现销售收入4540亿元，同比增长13.1%。

15、5天4板青龙管业上半年净利预亏1000-2000万元，同比转亏。八连板沈阳化工预计上半年净亏损1.65亿-2.25亿元。蓝思科技预计上半年净利润为19.1亿-19.2亿元，去年同期亏损1.56亿元。华大基因预计上半年净利润为15亿-16亿元，同比增长约7倍。欧菲光预计上半年净利润为4.5亿-5.5亿元，同比增长20倍以上。温氏股份预计上半年净利润40-42.5亿元，同比增长约2倍。

16、美股财报季开启，花旗、富国银行、摩根大通、达美航空等将在今日盘前披露财报。

(2)【业内人士：人用疫苗市场下半年有望逐步恢复】财联社7月14日讯，昨日，多位受访的疫苗公司资深销售人士表示，新冠肺炎疫情提高了公众疫苗接种意识，随着下半年疫情防控向好局面继续保持，此前制约疫苗市场的因素将消除，人用疫苗市场将逐步恢复，特别是拥有流感、肺炎相关疫苗产品的上市公司有望抢占先机。今年上半年，疫情影响了疫苗招标、物流配送、接种，因此多数疫苗公司的业绩同比增幅不大。

(3)【中信建投：3季度看好金融地产和周期两大板块】财联社7月14日讯，中信建投发布的中期投资策略报告指出，从股票市场的角度来看，信用宽松的情况下，信用宽松将领先经济复苏，经济缓慢上行和通胀水平回升，企业的盈利状况是逐步恢复，但风险率中的信用利率持续下行，折现率会小幅的下降，市场会震荡走强。在2020年3季度，沿着复苏的路径推荐金融地产和周期两大板块。预期在2020年4季度，消费板块可能会重新存在明显的超额收益。2020年下半年，科技板块相对而言并不占优。

行业最新观点

【太平洋策略】不惧波动，保持牛市思维

核心结论：不惧波动，保持牛市思维。短期金融地产的低估值板块存在博弈机会，但中长期仍需坚守核心资产。大盘指数过快上涨后，资金驱动将面临中报业绩大考，市场波动加大。近期市场风险主要关注入市资金监管和中美关系反复。6 月社融仍保持 12.8%高增速，显示短期经济回升，Q2 企业盈利改善可期，消费和科技板块 2020 年中报业绩增长无压力，但核心 CPI 保持下行，表明下游需求偏弱。中长期来看，受益经济复苏估值修复到位后，后续市场风格“均衡”仍将转向“分化”，跑α仍需依赖高估值可被景气度消费的 A 股核心资产。

重申低估值轮动补涨，坚守核心资产应对风格均衡。短期，我们认为后市资金博弈低估值仍可持续，目前仍在扩散途中，但快速拉涨也将加大波动。其一，万亿成交额过后，市场往往存在一定惯性；其二，暴涨过后的金融地产低估值低仓位的优势仍在，只是“性价比”随着暴涨有所弱化；其三，2020 年二季度业绩改善有支撑。中长期，风格演化将呈现“均衡-分化-再均衡”，坚守消费和科技核心资产仍有必要。一是，消费和科技仍是全年主线，目前宏观经济处于弱复苏，估值修复到位后，可能重回前期“分化”；二是，从公募机构角度，即便是能保持连续 2 个季度的仓位提升，配置比例提升大多在 5 个百分点左右，跑α收益仍需依赖高估值可被景气度消化的 A 股核心资产。

信贷带动经济复苏，通缩仍有压力。6 月社融存量同比增长 12.8%，持续放量。一方面，受益逆周期调节发力，企业融资整体需求保持平稳；另一方面，虽然政府债券融资规模边际放缓，但 6 月规模仍保持在 2020 年以来的较高水平。另外，疫情期间压制的居民需求还在持续释放中，6 月居民贷款新增 9815 亿元。但 M2-M1 增速剪刀差边际有所扩大，显示企业经营活动仍面临压力。目前需求偏弱，国内通缩压力仍存。6 月 CPI 同比增 2.5%，推动因素仍是猪肉和鲜菜价格，而非食品价格此轮环比下降 0.1%，核心 CPI 同比持续降至 0.9%。6 月 PPI 同比为-3.0%，回升 0.7 个百分点，后续也将持续受益于全球经济重启而在低位回升。

7 月解禁扰动不足为惧。7 月限售股解禁规模达 3459 亿。我们认为解禁影响情绪扰动大于实质。一是，规模上，一个月千亿市值的解禁相对于每日万亿成交规模而言，对 A 股整体影响微乎其微；二是，解禁类型上，主要来自原始股东，套现意愿相对较小；三是，回溯市场来看，2020 年 1 月 5300 多亿限售股解禁并未成为大盘涨至 3100 点的阻力，近期减持的中国人保、汇顶科技等个股当日股价也未明显下挫。

二季度中报业绩边际改善，但上半年整体压力未减。截止 7 月 10 日，已有 756 家 A 股上市公司披露 2020 年中报业绩预告，披露率不足 20%，创业板披露率也仅 25%。行业上，业绩较好的企业仍主要集中于疫情直接受益的医药、食品、计算机(软件服务)行业，以及前期订单积压及景气度向上的电子（消费电子、半导体）、电气设备（风电、光伏）、化工（化学原料）等，与一季度差别不大，海外疫情对上市公司业绩影响并不明显。从龙头情况来看，虽受益于国内疫情好转，二季度企业业绩有所改善，但也仅有少数行业龙头公司在上半年能录得正增长。

配置建议：博弈补涨，坚守核心资产 1）低估值但业绩有持续改善空间：券商、保险；2）低估值且边际需求良好：地产、建材、煤炭、机械；3）“新基建”：5G 基建、云计算、电气设备、新能源汽车；4）可选消费中的汽车、消费电子、家电、影视、旅游。

风险提示：监管收紧；中美关系反复

【太平洋建材】周观点：无惧短期雨水影响，后续需求集中释放旺季或更旺

短期雨季压制需求，下半年旺季或更旺。长江流域遭遇近年来少见的雨水天气，水泥企业发货受到明显影响，库存上升价格持续调整，目前沿江熟料下调 2 轮，累计约 50 元/吨；江浙沪地区水泥价格调整约 70-100 元/吨，淡季价格回落超出市场预期；短期雨水压制需求，但雨季过后或迎来需求更集中释放，从 6 月份挖机销量同比增长约 63%来看，需求依旧强劲；同时近期国家再次下发 1.26 万亿专项债，累计达 3.55 万亿，上半年基建投资开始逐步回暖，下半年有望更进一步提振需求。我们认为，随着部分地区开始自律停产推动价格反弹，淡季价格调整基本接近尾声，后续可积极布局下半年价格触底反弹的行情，需求推迟并未消失，旺季需求集中释放或迎来价格更猛烈的反弹。整体来看，基建催化将贯穿全年，以基建为主的区域需求有望超预期，西北及华北区域价格弹性十足；其次下半年华东、华南地区有望保持高景气度，尤其地产快速恢复，新开工及施工仍将保持稳定增长，稳经济背景下，地产投资或再超预期带来新的惊喜。水泥仍将是内需里最确定的板块，当前主要水泥企业估值在 6-8 倍，估值仍处低估区间，随着国内流动性宽松，板块整体估值或抬升，板块行情有望贯穿全年。

其次，精装时代坚守消费建材龙头，B 端快速放量，龙头企业集渠道、品牌、规模于一体，市场份额稳步提升；而在 B 端集采快速推动的时代或打造出新的护城河，未来有望迎价值重估；叠加上半年成本下行带来的红利，龙头品牌建材成长性突出。

玻璃：7 月以来库存下滑超预期，价格上涨趋势不改。本周行业库存环比下滑 4.29%，超出市场预期，这与龙头企业高出货率相互验证；库存持续去化，价格仍呈上涨趋势，玻璃行业底部反转景气度确定性回升，下半年盈利弹性十足。从需求端来看，5 月份玻璃表观需求增速同比增长约 31%，强势转正，进入 6 月份行业库存继续下降，需求韧性十足；我们认为，随着价格反弹，企业盈利快速恢复，近期部分生产线有点火复产计划，但考虑到复产成本及部分生产线窑龄到期，下半年产能有望保持动态平衡，全年来看产能仍有望保持收缩态势；全年来看，2020 年仍有望进入竣工周期，5 月份地产竣工面积增速已经同比转正，从部分地产企业公布的 2020 年竣工计划来看，全年仍保持稳定增长，地产新开工仍有望加速向竣工端传导提振行业需求。而由于今年成本更低，目前纯碱价格已跌至 1300 元/吨以下，较去年同期下滑 500 元/吨以上（纯碱价格每下跌 100 元/吨，玻璃箱成本节约 1 元/重箱）；同时石油焦及煤炭等价格也持续下滑，原燃料价格下行使的企业成本更低，因此价格反弹过程中企业盈利弹性更大。当前行业处于底部反转向上趋势，供需格局持续改善，龙头企业反弹力度十足。

玻纤：龙头迎中长期布局良机。我们认为，国内下游需求逐步复苏，尤其以风电纱为主，供需格局稳中向好，而当前国外疫情仍处于爆发期，出口仍受到一定影响，部分国家欲积极推动复工复产，国外拐点也有望渐行渐近。拉长周期来看，当前仍处于周期底部，我们测算，当前价格下中小企业已经不赚钱，且接近亏现金流，若当前价格持续较长时间，且疫情影响全球供需格局，不排除部分小企业会被淘汰出局，行业集中度继续提升。而 19-20 年新增产能大幅减少，待疫情影响减弱需求旺季到来，2020 年仍将是行业新周期的拐点，对于中长线投资者来说，当前低估值龙头配置价值明显，行业龙头具备规模、渠道及产品结构等优势，反弹力度将大于行业平均。

玻纤行业我们首推行业龙头中国巨石：1）公司核心工艺升级引领行业差异化发展，产能稳步扩张；2）电子纱产能扩张优化产品结构；3）规模及成本优势铸就高护城河；4）国际化进程稳步推进，抗风险能力提升，行业触底回升，估值中枢有望迎来修复。

其次关注玻纤制品小龙头长海股份，1）公司池窑技改完成后，生产效率进一步提升，2）打通玻纤纱-制品-精细化工产业链一体化，自我调节能力强；3）产能保持继续扩张（扩建 10 万吨树脂产能，10 万吨玻纤纱，5 条薄毡线），打开新的成长空间，向上弹性十足。

投资建议：首选基建链条的**祁连山、冀东水泥**；弹性品种**塔牌集团、上峰水泥、万年青**；标配核心资产**海螺水泥、华新水泥**；其次是消费建材首选**东方雨虹、科顺股份、永高股份、伟星新材**等，以及玻璃龙头**旗滨集团**，关注玻纤底部机会**中国巨石、长海股份。**

风险提示：地产投资大幅下滑，错峰生产不及预期，成本大幅上涨

上市公司速递

【太平洋通信】汉威科技大涨点评

汉威科技今日上午继续大涨 6.19%，自我们 6.3 发布报告以来累计涨幅达 40%。重申推荐逻辑，叠加最新变化：

物联网时代卡位数据采集核心环节，结合“传感器+监测终端+数据集采+空间信息技术+应用”全方位服务能力，转型物联网综合方案提供商。

三大应用场景布局完成，智慧市政、工业安全、智慧环保均是物联网重点发展领域，公司已经成功打造水务、热力标杆项目，有望在全国快速推广。

公司治理边际提升，商誉风险消除，业绩拐点已现。我们预测 2020 年净利润 2.4 亿元，当前对应 PE 22.5 倍，估值处于历史低位。

柔性压力传感器接力红外热电堆，有望成为新的爆款。上半年疫情下，公司热电堆传感器成为爆款，奠定全年业绩高增长基础。当前柔性压力传感器已经应用在 TWS 耳机上，应用前景广阔。

Q3 开启定增，加码主营，增强核心价值。公司定增预案有望 Q3 重新启动，将继续加码传感器、物联网等核心业务。

我们认为，**市场对公司变化认知不足，当前仍然处于低估，维持目标价 24.6 元，继续推荐！**
【太平洋通信】李宏涛/赵晖/李仁波

金新农深度报告：万事俱备，腾飞在即

报告摘要：
1、饲料板块：量增迅猛，静待行业回暖
公司目前形成了高端料和配合料为核心，同时覆盖其他品种的全品类格局。全品类战略带动了饲料产销量的快速增长。2011~2018 年，饲料销量从 37.6 万吨增至 76.92 万吨，增幅超过一倍以上。2019 年，公司饲

料销量 60.24 万吨，同比减少 21.68%，主要原因在于下游生猪养殖业受到非洲猪瘟的影响存栏下滑，饲料行业总需求明显减少。

2、养殖板块：激励落地&产能释放，为养殖业务发展注入核动力

产能释放，2020 年出栏量有望翻番。公司现有的 4 个养殖基地中，东北铁力和福建一春预计在 2020 年 2 季度投产，分别新增产能 40 万头和 10 万头。预计，2020 年东北铁力和福建一春基地可新增商品猪出栏 40 万头，使得公司商品猪总出栏量达到 80 万头，同比增长 100%。

公司推出限制性股票激励计划，给养殖业务发展注入了核动力。要满足限制性股票激励计划所对应的解锁条件，公司 2020/2021/2022 年的生猪出栏数量应不低于 80 万/139 万/238 万头，年均复合增速为 81.8%。公司东北等多个生猪养殖基地产能建设和投放进展较快，结合此次激励落地，我们判断未来三年出栏目标实现的可能性较大，因此出栏弹性极大。

盈利预测：

预计公司 2020/2021 年生猪出栏量预计为 80 万/150 万头，预计 2020/2021 年归母净利润预计分别为 9.03 亿/12.07 亿，对应 EPS 分别为 1.60/2.15（总股本为非公开发行后总股本），目标价 16.00 元，给予买入评级。

风险提示：

1、突发重大疫情风险：禽畜养殖过程中会发生大规模疫病如非洲猪瘟或禽流感等，导致禽畜死亡，并对广大民众的消费心理有较大负面影响，导致市场需求萎缩，从而影响行业以及相关企业的盈利能力。

2、价格不及预期风险：禽畜肉类价格出现大幅下降或上涨幅度低于成本上涨幅度，影响行业以及相关公司的盈利能力，存在未来业绩难以持续增长甚至下降的风险。

3、原材料价格波动风险：公司生产经营所用的主要原材料及农产品的产量和价格受到天气、市场情况等不可控因素的影响较大，若未来主要原材料价格大幅波动，将会影响行业以及相关公司的盈利能力。

4、非瘟疫苗上市：有效的非瘟疫苗上市将从根本上阻断非瘟疫情的传播，产能去化进度将受影响，猪价上涨可能不达预期。

5、爆发新冠疫情后屠宰场开工时间和开工率不及预期，猪价受较大影响，消费量不及预期。

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。