川财证券研究所晨报

——20200714

重点推荐

❖ 国内外疫情数据更新

据国家卫健委消息，截至 7 月 13 日 22 时，全国(含港澳台地区)现存确诊病例 624 例(较昨日+49)，累计报告确诊病例 85,620 例(较昨日+60)，累计治愈出院病例 80,348 例(较昨日+17)，累计死亡病例 4,648 (例(较昨日+0)，累计境外输入病例 1,979 例(较昨日+8)。国外现存确诊病例 4,828,200 例，累计报告确诊病例 12,989,062 例，累计治愈出院病例 7,592,528 例，累计死亡病例 568,334 例，其中美国累积确诊逾 341 万例。

❖ 国外疫情应对措施

德国卫生部长施潘：第二波疫情到来的危险是真实存在的；上周有 50 多万人接受了新冠病毒检测，为疫情开始以来的最大规模。

日本经济再生大臣西村康稔：对于新冠病毒传播要继续保持警惕；现在不需要宣布紧急状态。

日本开始使用 IOS 版新冠病毒接触者追踪应用程序。

❖ 市场核心观点

证券时报头版：推动 A 股理性繁荣，基金业责无旁贷

经参头版：以更开放姿态主动参与全球产业链重塑

❖ 金融、电力、能源相关政策措施

金融：商务部：推动加大金融支持稳外贸稳外资促消费力度。

金融：为贯彻落实人民银行等八部委《进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》重要精神，打通融资对接渠道，提升金融支持政策传导效率，北京市金融监管局联合人行营管部、北京银保监局等单位开展北京市金融支持稳企业保就业专项行动。

电力：国家能源局：6 月份全社会用电量同比增长 6.1%，其中第一产业用电量增长 12.9%；上半年全社会用电量累计 33547 亿千瓦时，同比下降 1.3%。

❖ 行业及公司动态

电子：半导体行业再迎春风，5G 手机出货占比提升

食品饮料：消费场景逐步恢复，关注次高端及区域酒企布局机会

风险提示

宏观经济不达预期；政策执行不达预期；下游需求持续低迷对行业的影响。

证券研究报告

报告类别 | 研究晨报

报告时间 | 2020/07/14

分析师

方科
证书编号：S1100518070002
fangke@cczq.com

联系人

周紫瑞
证书编号：S1100119080005
zhouzirui@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

一、国内外疫情数据更新

	现存确诊	累计确诊	累计死亡	累计治愈	境外输入
中国	**624（+49）**	**85,620（+60）**	**4,648（+0）**	**80,348（+17）**	**1,979（+8）**
北京	226（-14）	929（+0）	9（+0）	694（+14）	174（+0）
国外	**4,828,200**	**12,989,062**	**568,334**	**7,592,528**	
美国	**1,760,278**	**3,415,554**	**137,797**	**1,517,570**	
巴西	580,751	1,866,416	72,153	1,213,512	
印度	305,304	888,944	23,333	560,307	
俄罗斯	218,239	733,702	11,439	504,024	
秘鲁	97,345	326,326	11,870	217,111	
智利	24,160	315,041	6,979	283,902	
西班牙	75,627	300,988	28,403	196,958	
墨西哥	29,839	299,750	35,006	234,905	
英国	244,873	291,155	44,904	1,378	
南非	137,289	276,242	4,079	134,874	

资料来源：国家卫建委，各省市区卫健委，川财证券研究所，截至 7 月 13 日 22:00。

二、国外疫情应对措施

时间	新闻简述
07/13	德国卫生部长施潘：第二波疫情到来的危险是真实存在的；上周有 50 多万人接受了新冠病毒检测，为疫情开始以来的最大规模。
07/13	日本经济再生大臣西村康稔：对于新冠病毒传播要继续保持警惕；现在不需要宣布紧急状态。
07/13	日本开始使用 IOS 版新冠病毒接触者追踪应用程序。

资料来源：wind，川财证券研究所

三、市场核心观点

核心观点

证券时报头版：推动 A 股理性繁荣，基金业责无旁贷

随着 A 股热度上升，股票基金表现十分火爆，百亿级、甚至千亿体量的爆款新基金屡屡现身市场。火爆的基金销售对 A 股市场和基金业自身将产生何种影响，如何让基金成为市场行稳致远的力量，再度引发各方关注。A 股基金业仍需要大发展、可持续发展。面对火热的市场，基金业更要回归初心，要做眼光长远、视公信力为生命的机构，要做真正可托付的专业理财机构，做理性繁荣的推动者，而不是市场的放大器。一是适当进行自我约束，不盲目追求规模，特别是单只基金的规模，规模过大自身投资难度也会增加，进而影响回报；二是在销售过程中，做好基民教育，渠道宣传切忌夸大，火上浇油，不断抬高基民期望值；三是要从长远着眼，大力发展养老基金等长线资金，让它们成为基金发展的压舱石，推动基金走上真正价值投资的大道。

https://baijiahao.baidu.com/s?id=1672054615817464490&wfr=spider&for=pc

经参头版：以更开放姿态主动参与全球产业链重塑

当今世界，推动全球化发展的国际环境已发生巨变。新冠肺炎疫情暴露了当前全球产业链水平分工结构导致产业链环节过多、运输距离过长，从而物流成本高、运输时间长、供应链易断裂的问题。这些因素的叠加，正在加速全球化的调整和全球产业链的重塑。未来，全球产业链重构的合理方向，将是在某些地域形成产业链集群，既实现产业链全球化水平分工又实现垂直整合，从而提升全球产业链抗风险能力。在国际环境和全球疫情形势严峻复杂的背景下，要保持产业链供应链稳定和完整，我国必须在世界经济循环系统中重新定位竞争优势，实现两大转变，即从“世界工厂”变为“全球消费基地”，从过去廉价劳动力和其他低成本要素贡献者转向资本、技术、信息等高级要素贡献者。要实现这两大转变，我国必须以更加开放的姿态、更高水平的开放，主动参与全球产业链重塑，着力优化区域产业链布局。

http://www.jjckb.cn/2020-07/13/c_139207843.htm

资料来源：wind，川财证券研究所

四、金融、电力、能源相关政策措施

行业	政策措施简述
金融	商务部：推动加大金融支持稳外贸稳外资促消费力度
金融	为贯彻落实人民银行等八部委《进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》重要精神，打通融资对接渠道，提升金融支持政策传导效率，北京市金融监管

	局联合人行营管部、北京银保监局等单位开展北京市金融支持稳企业保就业专项行动。
电力	国家能源局：6 月份全社会用电量同比增长 6.1%，其中第一产业用电量增长 12.9%；上半年全社会用电量累计 33547 亿千瓦时，同比下降 1.3%。

资料来源：wind，川财证券研究所

五、行业及公司动态

电子	**半导体行业再迎春风，5G 手机出货占比提升**

中芯国际上市科创板，半导体行业再迎春风。中芯国际正式上市发行，初始发行 16.86 亿股，占发行后总股本 23.62%，其中，初始战略配售 8.43 亿股，占比 50%；战略配售金额合计 242.61 亿元，其中国家大基金二期获配 35.17 亿元。中芯国际作为国内半导体制造头部厂商，国产替代效应显著，涉及产业链内厂商众多，大基金注资也将进一步引流优质企业资金进入半导体市场，利好产业链厂商未来发展。据集微网统计，2020 年上半年，21 个省份落地半导体项目 140 个，总投资额超 3070 亿元；其中，超百亿项目共 12 个，涵盖晶圆制造、材料、设备、封测等领域。

5G 网络加快部署，5G 手机出货占比提升。国际电信联盟 ITU 会议确定 3GPP 系标准成为唯一受国际电联认可的 5G 标准，且 3GPP 也已确定 5G Rel-16 标准完成。相关运营设备制造商可以据此标准展开产品研发、测试与商用，5G 网络部署速度有望加快，5G 市场也将进一步从传统运营商服务延伸至垂直应用服务。终端侧，智能手机市场逐步从疫情影响中复苏，据中国信通院数据，6 月我国手机总出货 2863 万部，其中，5G 手机出货 1751 万部，占总出货量比例达到 61.2%，同比 5 月占比 46.3%提升 14.9pct。5G 手机出货占比提升，手机均价下移，利于终端制造商获取新订单。

长期我们仍然看好行业景气回升、业绩表现优异的半导体设备、封测、材料公司与受益 5G 发展的手机终端与智能设备产业链公司，建议关注：（1）半导体领域设计公司兆易创新、北京君正、圣邦股份、澜起科技，设备公司北方华创、中微公司，材料公司安集科技、清溢光电、上海新阳、南大光电，封测公司晶方科技、长电科技、华天科技、通富微电；（2）5G 射频/天线厂商卓胜微、三安光电、信维通信，CIS 厂商韦尔股份，手机背板厂商蓝思科技；（3）智能穿戴设备领域头部制造商立讯精密、歌尔股份、漫步者、共达电声；（4）面板标的京东方 A、TCL 科技。

食品饮料	**消费场景逐步恢复，关注次高端及区域酒企布局机会**

白酒板块：中报季临近，考虑到高端白酒业绩确定性高，建议继续持有；此外，受益下半年消费场景逐步恢复，优质次高端酒企及区域酒企业绩弹性高，建议积极布局。本周白酒板块上涨 10.21%，整体表现依旧强劲。高端酒方面，随着中报季临近，短期高端茅五泸仍为业绩确定性最高的子板块，我们预计贵州茅台营收同比+12%，归母净利润同比+15%；五粮液营收同比+15%。归母净利润同比+20%；泸州老窖营收同比-5%，归母净利润同比+8%。

长期从产能视角来看，茅台酒产能达到 5.6 万吨后短期不再扩产奠定了高端白酒子行业紧平衡的状态，同时高端白酒供需两端基础扎实，未来市场规模有望稳步扩容，景气度和确定性仍高。次高端及区域酒方面，疫情对其影响相对较大，中报业绩环比有改善但同比仍有下滑，我们认为次高端及区域酒企上半年业绩同比下滑主因消费场景的暂时性缺失而非需求端下降所致，当前次高端及区域酒企已恢复到 6-8 成，预计随着消费场景逐步恢复叠加消费旺季带动，业绩有望迎来恢复性增长，酒企弹性较高。长期来看，当前飞天茅台批价维持在 2400 元以上，带动普五、国窖 1573 批价未来有望挺到 1000 元+价格带，从而进一步打开次高端酒价格天花板，我们看好率先布局 600 元价格带的次高端及区域酒企，其中汾酒青花 30、国缘 V3、洋河 M6+、珍藏级剑南春等产品未来有望实现稳步增长。

啤酒板块：短期来看，主要头部酒企业绩环比显著改善，其中青啤 2020Q1 营收同比-21%，归母净利润同比-33%；预计 2020Q2 营收同比+10%，归母净利润同比+30%。长期来看，一方面头部厂商各据基地市场，大本营市场的渠道壁垒将有助于高端化的稳步推行；另一方面头部厂商在高端领域具备品牌、资金等先发优势，线上线下协同有助于优化并创造需求，未来仍将呈现马太效应下的强者恒强。

本周飞天茅台批价小幅抬升，库存健康。本周贵州茅台批价小幅抬升，当前批价在 2470-2480 元左右，终端需求依旧旺盛，库存普遍低于 1 个月；五粮液主要地区批价稳定在 900-920 元左右，其中华东区域已严格执行 959 元的团购价格，随着短期动销加速恢复，批价有望保持稳定上升态势，主要地区库存维持在 1 个月的健康水平。

投资建议：当前行业逐步进入业绩兑现期，考虑到白酒消费场景逐步恢复正常、主要酒企价格体系保持稳定、行业渠道库存维持健康水平，建议关注确定性较强的高端酒及恢复较好的次高端及区域酒布局机会，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、古井贡酒、今世缘等。

【川财研究】近期报告

【川财研究】煤炭行业周报：板块估值修复延续，煤价继续上涨（20200711）

【川财研究】电子行业周报：半导体行业再迎春风，5G 手机出货占比提升（20200712）

【川财研究】食品饮料行业周报：消费场景逐步恢复，关注次高端及区域酒企布局机会（20200711）

【川财研究】海外周报：金价再创近 9 年新高 （20200711）

【川财研究】先进制造周报：昊志机电持续加码禾丰智能制造基地建设（20200711）

【川财研究】电力设备及新能源行业周报：半年 37 项氢能政策，燃料电池汽车发展提速（20200711）

风险提示

宏观经济不达预期，政策执行不达预期，下游需求持续低迷对行业的影响

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857