# 西南周观点

**宏观策略观点**

1 【策略】全面牛市的底层逻辑正在强化（观点有重要更新）

**行业观点**

2 【化工】继续强烈看多 PVC 糊树脂价格趋势上涨（观点有重要更新）

3 【房地产】深圳楼市调研或为特区 40 周年作铺垫（观点有重要更新）

# 宏观策略观点

## 1 【策略】全面牛市的底层逻辑正在强化（观点有重要更新）

（朱斌 S1250515070001 TEL:021-68415861）

- 我们此前已经指出，市场走牛的三大条件：一是流动性保持宽松格局，市场资金充裕。二是公司业绩出现向上拐点，未来不断改善。三是具有标志性事件的催化剂。这三大条件逐步成型，并且已经演化一段时间，促使市场走出了全面牛市格局。

- 当前，随着宏观经济数据的逐步公布，全面牛市的底层逻辑正在得到进一步强化。6 月份的 PPI 为-3%，高于此前市场预期的-3.2%，并且 6 月环比已经呈现正增长。从 PPI 上中下游分项来看，上游采掘工业的 6 月 PPI 同比增速为-10.5%，显著高于 5 月份的-14.8%和 4 月份的-11.6%，显示见底回升态势显著。而原材料工业的 6 月 PPI 同比增速为-8.5%，也优于 5 月份的-9.9%，加工工业 6 月份的 PPI 为-2%，亦较 4、5 月份有显著回升。而 PPI 的回升，意味着通缩有所缓解，工业企业盈利开始有向好迹象，这又给市场走牛提供了盈利基础，进一步夯实了传统行业业绩拐点向上的预判。而从历史比较来看，2006 年牛市、2008 年 4 万亿刺激带来的市场大反弹、2015 年供给侧改革带来的周期行业牛市，都伴随着 PPI 的显著回升。从这个意义上看，全面牛市的底层逻辑正在被强化。

- **风险提示：**通缩消除不可持续。

# 行业观点

## 2 【化工】继续强烈看多 PVC 糊树脂价格趋势上涨（观点有重要更新）

（杨林 S1250518100002 TEL:010-57631191）

- 受疫情推动 PVC 手套需求持续增加影响，近期 PVC 糊树脂手套料及大盘料产品价格均大幅上涨，目前手套料价格由前期 9000-10000 元/吨上涨至 14000 元/吨，涨幅超过 30%，目前手套料毛利在 5500 元/吨以上，同时近期国内厂家检修较为集中，我们预计 PVC 糊树脂价格仍有望持续上涨，建议重点关注具备 20 万吨产能的【沈阳化工】和 10 万吨产能的【新疆天业】；农村农业部发布《药物饲料添加剂退出计划》，自 2020 年 7 月 1 日起，饲料企业停止生产含抗生素饲料，替代产品乳酸新增需求有望达到 10 万吨以上，同时今年 1 月份国家颁布的升级版“限塑令”将充分打开生物降解塑料应用空间，关注国内乳酸行业龙头【金丹科技】，公司具备乳酸产能 13 万吨，明年随着丙交酯-聚乳酸项目的投放，公司有望成为全球极少数具备 PLA 生产能力的企业；“锂电池电解液+高端精细氟化工”双轮驱动，我们看好【新宙邦】打开长期发展空间，公司今年电解液溶剂项目投产，实现产业链纵向一体化，叠加添加剂研发优势，进一步巩固电解液行业优势地位，海斯福和海德福将打造氟化工板块“精细化学品+新材料”的双引擎，未来将成为公司最重要业绩贡献点；近期由于中间体供应紧张及行业较低的开工率，草铵膦价格持续上涨，重点推荐国内龙头【利尔化学】，公司广安新产线投产后将进一步降低草铵膦生产成本，同时公司 L-草铵膦项目将进一步提升公司在行业的核心竞争力；高校控股股权转让落地，未来将激发公司管理层和核心员工活力，三季度 DMC 价格有望边际回暖，电

解液溶剂及添加剂项目未来将打开公司成长空间，强烈推荐【石大胜华】；德国 BASF 维生素 A 装置故障频发，同时海外疫情反复影响全球维生素供给，下半年养殖行业边际继续回暖提升饲料需求，帝斯曼整合能特科技后，维生素 E 行业格局继续优化，继续重点推荐国内 VA/VE 双龙头【新和成】；7 月 1 日起，国内 VD3 行业实行新国标，VD3 油的起始原料为羊毛脂胆固醇，限制了脑干胆固醇的使用，羊毛脂成为生产 VD3 的唯一合法来源原料，未来低成本、劣质的胆固醇退出市场内，有利于维护胆固醇和 VD3 产品的质量安全，同时供应收缩有利于优化胆固醇行业的竞争格局，重点关注具备完整 VD3 产业链龙头【花园生物】。

- **推荐标的：**石大胜华、利尔化学、新宙邦。
- **风险提示：**化工产品价格下跌的风险。

## 3 【房地产】深圳楼市调研或为特区 40 周年作铺垫（观点有重要更新）

（胡华如 S1250517060001 TEL:0755-23900571）

- 深圳自 2015 年 4 月领先一二线城市房价上涨之后，在 2016 年 Q3 开始执行最严厉调控政策。时过三年，在先行示范区和双 11 放宽豪宅税后确定了上行趋势。自去年以来深圳热点区域房价上涨显著，带动了其他区域跟涨补涨。对于深圳楼市过热的困局，我们认为“疏优于堵”，即便再次提高二套房或首套房贷款比例，很可能误杀刚需和首改购房需求，如果对二手房交易作出相应限制（比如增加贷款难度、设置价格上限）更会造成二手房业主惜售，进一步凸显供不应求的局势。放过来看，深圳要承担大湾区核心城市、社会主义先行示范区的建设任务，紧靠目前不到 2000 平方公里的土地资源可能力不从心，在特区成立 40 周年之际，扩大深圳面积或增加开发强度（可能会进一步凸显配套设施不足的问题）可能效果会更好。
- **推荐标的：**华侨城、绿地、万科、保利、南山控股、天健集团。
- **风险提示：**新冠肺炎疫情二次爆发风险、房企交楼或低于预期、回款及融资或低于预期等。

## 分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

| | |
|---|---|
| 公司评级 | 买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上<br>持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间<br>中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间<br>回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间<br>卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上<br>跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间<br>弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下 |

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

**重庆**

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队



| 区域 | 姓名 | 职务 | 座机 | 手机 | 邮箱 |
|---|---|---|---|---|---|
| 上海 | 蒋诗烽 | 地区销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn |
| | 张方毅 | 高级销售经理 | 021-68413959 | 15821376156 | zfyi@swsc.com.cn |
| | 杨博睿 | 销售经理 | 021-68415861 | 13166156063 | ybz@swsc.com.cn |
| | 吴菲阳 | 销售经理 | 021-68415020 | 16621045018 | wfy@swsc.com.cn |
| | 付禹 | 销售经理 | 021-68415523 | 13761585788 | fuyu@swsc.com.cn |
| 北京 | 张岚 | 高级销售经理 | 18601241803 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
| | 高妍琳 | 销售经理 | 15810809511 | 15810809511 | gyl@swsc.com.cn |
| 广深 | 王湘杰 | 地区销售副总监 | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn |
| | 陈慧玲 | 高级销售经理 | 18500709330 | 18500709330 | chl@swsc.com.cn |
| | 谭凌岚 | 销售经理 | 13642362601 | 13642362601 | tll@swsc.com.cn |
| | 陈霄（广州） | 销售经理 | 15521010968 | 15521010968 | chenxiao@swsc.com.cn |