2020 年 07 月 08 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 07 月 08 日)

今日要点：

【宏观策略】 风格变化思考系列 1-行业分化达到极值，风格变化短期顺势展开

财经要闻：

1、国务院：发布《关于做好自由贸易试验区第六批改革试点经验复制推广工作的通知》

2、国家防总：将防汛Ⅳ级应急响应提升至Ⅲ级

3、国家卫健委：新增确诊病例 8 例（均为境外输入）

4、国家邮政局：组织开展“快递进村”试点

5、中国保险资产管理业协会：2019 年保险机构境外投资余额约 700 亿美元

6、上海：上海自贸区临港新片区 18 个重点产业项目集中开工

7、半导体产业协会：5 月份全球半导体产品的销售额为 350 亿美元

8、外管局：6 月我国外汇市场供求总体保持平衡

9、央行：6 月外汇储备 31123 亿美元

10、商务部：目前家政行业总体上正在加快复苏

11、发改委：发布 2020 年 17 个国家骨干冷链物流基地建设名单

12、湖北：出台“30 条”加快大健康产业发展

13、上证指数报 3345.34 点，上涨 0.37%

14、恒生指数收跌 1.38%报 25975.66 点

15、道指收跌 1.51%，失守 26000 点关口

重点公告：

华数传媒:评估数据已超过有效期 申请中止收购浙江华数、宁波华数股权事项

汇川技术:上半年净利润预增 70%至 100%

兴森科技:上半年净利润预增 165%-173%

再升科技:上半年净利预增 120%到 140%

新希望:6 月商品肥猪销售均价环比上涨 16%

长安汽车:上半年汽车销量同比增长 1.3%

晨会纪要

分析师 盖斌赫
SAC 执业证书编号：S0910516800002
gaibinhe@huajinsc.cn
021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	4698.13	0.60%
上证综指	3345.34	0.37%
深证综指	2157.94	1.71%
恒生指数	25975.66	-1.38%
中小板指数	8813.29	2.10%
创业板指数	2591.26	2.44%
新三板做市指数	1126.34	1.68%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
非银行金融(中信)	19.8%	28.2%	14.1%
煤炭(中信)	14.3%	13.7%	-3.9%
银行(中信)	14.0%	18.0%	8.4%
房地产(中信)	11.4%	21.6%	11.8%
餐饮旅游(中信)	11.2%	65.0%	53.8%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
医药(中信)	3.5%	28.9%	62.5%
家电(中信)	4.7%	25.7%	19.8%
农林牧渔(中信)	4.8%	4.6%	22.1%
电力及公用事业(中信)	5.1%	8.5%	-0.3%
建材(中信)	6.0%	12.6%	37.5%

【行业公司评论】

风格变化思考系列 1-行业分化达到极值，风格变化短期顺势展开

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

行业分化达到极值，风格变化短期顺势展开

投资要点

行业估值和持仓分化达到极值，理论上低估值金融周期板块存在修复基础。

估值分化已经达到极值：2019 年至今，科技消费板块的估值提升更为明显，甚至存在局部板块估值过热状况；而比较来看，金融周期板块估值则被抑制。

首先，比较低估值金融周期行业与科技行业之间的估值裂口，虽然当前估值裂口较 2015 年极值还有距离，但可能来说，当前估值裂口已经接近历史极值区域。在我们统计 2010 年至今历史共 126 个月份中，假设分别比较房地产与电子、非银与电子、房地产与计算机、非银与计算机等板块间的估值裂口的变化，可以看到，当前估值裂口虽然有进一步向上拉升空间，但可持续的时间有限，在过去历史上更大的估值裂口存在时间分别仅占 10.3%、28.6%、5.6%和 7.9%。

其次，比较低估值金融周期行业与消费行业之间的估值裂口变化，可以明显看到，当前已经无限接近甚至超越历史极值。其中，假设分别比较非银、房地产与食品饮料行业的估值裂口，当前估值裂口即是 2010 年至今的最大值；分别比较非银、房地产与医药生物行业的估值裂口，房地产与医药生物当前估值裂口为 2010 年至今最大值，而非银与医药生物的估值裂口在历史上仅有 2015 年 5 月单月实现了超越。

持仓分化也已经接近极值区域，从 2014 年至今约 6-7 年时间来看，公募基金的配置重点持续向医药生物、电子、食品饮料等科技消费代表行业集中。

假设将行业按照科技、消费、金融、周期四大行业风格进行分类，观察 14-19 年公募基金在四大风格的超配和低配情况，可以看到，基金持仓分化有以下几个转折过程：1）2015 年科技与周期类的持股分化达到 20%极值，随后 2016 年该持仓分化明显收敛，主要表现为科技超配明显下降；2）2017 年消费类与周期类的持股分化达到约 20%的极值，随后该持仓分化有所收敛，主要表现为周期低配幅度开始减小；3）2020Q1 至 2020Q2 期间，消费类和金融类的持仓分化大概率接近或达到极值 20%；结合 2015 年和 2017 年持仓分化达到极值后的持仓表现，消费类和金融类的持仓分化面临收敛。

叠加基本面和事件共振，短期低估值板块配置价值提升。1）根据统计局披露的经济相关数据，Q2 我国经济持续复苏态势良好，为金融周期等顺周期的低估值板块活跃创造基础条件；2）券商成为低估值行业反弹龙头，行业事件推升人气热度；3）从资金表现来看，低估值板块的投资价值可能至少短期获得市场认同。

行业配置建议：在资金推动之下，我们倾向于认为，包括非银、房地产、银行、采掘、公用事业、交运、有色、化工等低估值板块整体都将迎来一轮估值修复周期。其中，我们尤为建议关注受益资本市场改革和事件驱动的证券行业、以及当前估值处于历史底部且 Q2 盈利环比改善确定性较高的房地产周期板块。

风险提示：疫情二次爆发、美股超预期调整、中美博弈超预期等。

【财经要闻】

1、国务院：发布《关于做好自由贸易试验区第六批改革试点经验复制推广工作的通知》

国务院：发布《关于做好自由贸易试验区第六批改革试点经验复制推广工作的通知》。在全国范围内复制推广的改革事项中，贸易便利化领域包括“‘融资租赁+汽车出口’业务创新”、“飞机行业内加工贸易保税货物便捷调拨监管模式”、“跨境电商零售进口退货中心仓模式”、“进出口商品智慧申报导航服务”、“冰鲜水产品两段准入监管模式”、“货物贸易‘一保多用’管理模式”、“边检行政许可网上办理”等 7 项。

2、国家防总：将防汛Ⅳ级应急响应提升至Ⅲ级

国家防总：根据《国家防汛抗旱应急预案》有关规定，决定于 7 月 7 日 16 时将防汛Ⅳ级应急响应提升至Ⅲ级。

3、国家卫健委：新增确诊病例 8 例（均为境外输入）

国家卫健委：7 月 6 日，31 个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例 8 例（均为境外输入），新增疑似病例 2 例；新增无症状感染者 15 例，尚在医学观察无症状感染者 114 例。

4、国家邮政局：组织开展“快递进村”试点

国家邮政局办公室近日印发通知，决定在安徽、江苏等 6 个省（区）和太原、海口等 15 个市（州）组织开展“快递进村”试点。

5、中国保险资产管理业协会：2019 年保险机构境外投资余额约 700 亿美元

中国保险资产管理业协会：2019 年保险机构境外投资余额约 700 亿美元，折合人民币约 4700 亿元，占行业上季度总资产 2.75%。

6、上海：上海自贸区临港新片区 18 个重点产业项目集中开工

上海自贸区临港新片区 18 个重点产业项目集中开工，涵盖集成电路、新能源汽车、人工智能、航空航天、生物医药等重点产业领域，总投资 480 亿元，达产产值约 800 亿元。

7、半导体产业协会：5 月份全球半导体产品的销售额为 350 亿美元

半导体产业协会：5 月份全球半导体产品的销售额为 350 亿美元，同比增长 5.8%，环比增长 1.5%。全球半导体产品的销售额在 5 月份同比恢复增长，同中国、日本和美洲市场的增长有关，这三大市场的环比增长率分别为 5.8%、2.8%和 1.9%。

8、外管局：6 月我国外汇市场供求总体保持平衡

外管局：6 月我国外汇市场供求总体保持平衡，汇率折算和资产价格变化等因素综合作用，导致当月外汇储备规模上升；我国经济增长保持韧性，长期向好的基本面没有改变，有利于外汇储备规模保持总体稳定。

9、央行：6 月外汇储备 31123 亿美元

央行：6 月外汇储备 31123 亿美元，环比增加 106 亿美元；6 月末黄金储备报 6264 万盎司（约 1948.32 吨），与上个月持平。

10、商务部：目前家政行业总体上正在加快复苏

商务部：目前家政行业总体上正在加快复苏， 6 月底全国家政公司复工率达 90%以上，大中型家政企业均已全面复工，营业收入同比降幅逐月收窄；欢迎外国企业来华投资家政服务业。

11、发改委：发布 2020 年 17 个国家骨干冷链物流基地建设名单

发改委发布 2020 年 17 个国家骨干冷链物流基地建设名单，要求进一步加强冷链物流设施设备改造，促进业务流程和经营模式创新，不断提高冷链物流服务能力和效率。

12、湖北：出台“30 条”加快大健康产业发展

湖北出台“30 条”加快大健康产业发展，对获得国家一类新药生产批件的企业，每个产品给予 3000 万元奖励；对在全国同类仿制药中首个通过一致性评价的药品，按经认定实际投入研发费用的 20%予以奖补。

13、上证指数报 3345.34 点，上涨 0.37%

A 股冲高回落，沪指盘初突破 3400 点，最终收涨 0.37%报 3345.34 点，连升 5 日；深证成指涨 1.72%报 13163.98 点；创业板指涨 2.44%报 2591.26 点；万得全 A 涨 1%。两市成交额突破 1.7 万亿，创出逾 5 年新高。

14、恒生指数收跌 1.38%报 25975.66 点

港股高开低走，恒生指数收跌 1.38%报 25975.66 点，日内振幅超 3%；恒生国企指数跌 1.18%；全日大市成交 2399.6 亿港元。中资券商、地产股领跌指数，光大证券跌超 15%，中国恒大跌超 8%；中芯国际收跌近 9%。中国台湾加权指数收跌 0.20%，报 12092.97 点。

15、道指收跌 1.51%，失守 26000 点关口

美国三大股指低开低收，道指收跌 1.51%，失守 26000 点关口，标普 500 指数收跌 1.08%，纳指收跌 0.86%；中概股多数下跌，蔚来逆势收涨近 15%；能源股领跌市场，Phillips 66 跌逾 5%，金融股、航空股走低。

【重点公告】

【传媒】

华数传媒:评估数据已超过有效期 申请中止收购浙江华数、宁波华数股权事项
惠程科技:信中利拟转让所持全部公司股份给控股股东其他一致行动人
蓝色光标:预计上半年净利同比下降 23%至 31.59%
【电气设备】
雄韬股份:下修业绩预期 上半年净利预降 64.13%-46.19%
特锐德:子公司中标湖北鄂州民用机场工程项目
汇川技术:上半年净利润预增 70%至 100%
盛弘股份:上半年预盈 4100 万元 - 4600 万元 同比增长 8-9 倍
宝光股份:上半年净利预降 30%到 40%
明阳智能:上半年净利预增 34.8%到 67.75%
振江股份:子公司尚和海工所属“振江”号海工平台发生事故
【电子】
兴森科技:上半年净利润预增 165%-173%
安洁科技:上半年净利润预增 130%至 160%
金溢科技:上半年净利润预增超 6.8 倍 ETC 设备营收增加
信维通信:第二季度净利润预增 86%至 117%
苏大维格:上半年净利预降 55%-70%
久量股份:拟发行可转债募资不超 5 亿元 投资于小家电产业化项目等
徕木股份:7 月 13 日至 7 月 17 日为配股缴款期
光峰科技:收到国家知识产权局维持专利有效的审查决定书
【房地产】
招商蛇口:招为投资拟减持公司不超 0.67%股份
【纺织服装】
华茂股份:减持国泰君安 1222.35 万股
【非银金融】
西部证券:母公司 6 月净利润 1.62 亿元
【公用事业】
黔源电力:上半年净利预增 50%-90%
玉禾田:上半年净利润预增 130%-160%
西昌电力:执行延长阶段性电价支持政策
【化工】
中广核技:上半年净利润预增 259%-365%
大东南:上半年预盈 3800 万元-4500 万元 同比增长 645%-783%
同德化工:实控人拟减持不超 3.06%公司股份
双箭股份:上半年净利润预增 10%-30%
天原集团:宁德时代到公司开展合作交流
强力新材:实控人及其一致行动人拟减持不超 5%公司股份
震安科技:上半年净利润预增 85%-115%
云天化:股东拟减持不超 2%股份
金牛化工:投资设立全资子公司建设 D-苯甘氨酸、苯乙酸项目
石大胜华:控股股东拟减持不超 4.9%股份
再升科技:上半年净利预增 120%到 140%
【机械设备】
大连重工:上半年净利预增 37%-105%
润邦股份:子公司润邦重机东南亚市场再次斩获两台抓斗门座机订单
东方中科:终止收购万里红 公司股票明起复牌

中金环境:总经理沈金浩遭立案调查 涉嫌内幕交易
金盾股份:周建灿所持公司 6.92%将被司法拍卖
沪宁股份:实控人拟减持不超 2%股份 回购员工持股平台股份
科达洁能:与国瓷康立泰签订印度合资合作项目
至纯科技:股东拟大宗交易减持不超 1.94%股份
【计算机】
银江股份:签订 1.19 亿元项目合同 占上年营收的 5.72%
宝信软件:上半年净利预增 56%到 76%
【家用电器】
万和电气:获得投资收益 2397 万元
奥马电器:拟定增募资不超 12 亿元 偿还银行贷款及补充流动资金
【建筑装饰】
中国中铁:近期中标 546.8 亿元重大工程项目
【交通运输】
营口港:大连港拟以发行 A 股方式换股吸收合并公司
【农林牧渔】
正虹科技:上半年生猪销售收入同比下降 47.46%
新希望:6 月商品肥猪销售均价环比上涨 16%
保龄宝:趵朴富通拟减持公司不超 5.4%股份
大北农:1-6 月累计生猪销售收入同比增长 104%
唐人神:上半年净利润预增 789%-900%
唐人神:6 月生猪销售收入环比下降 10.7%
中宠股份:上半年净利润预增 161%-192%
立华股份:6 月商品肉鸡销售收入 4.78 亿元 环比下降 8.6%
【汽车】
长安汽车:上半年汽车销量同比增长 1.3%
ST 安凯:收到 2.19 亿元国家新能源汽车推广补贴
万丰奥威:控股股东万丰集团与宝钢金属终止战略合作
比亚迪:上半年新能源汽车销量同比下滑 58.34%
曙光股份:6 月整车销量同比增长 5.26%
江淮汽车:6 月份销量同比增长 30.37%
春风动力:股东拟减持不超 1.49%股份
【轻工制造】
金陵体育:实控人方面拟减持公司不超 6%股份
*ST 金钰:今日股票收盘价低于面值
【商业贸易】
江苏舜天:减持 3396 万股华安证券股票
【通信】
奥维通信:控股股东所持公司 13.94%股份将被公开拍卖
华脉科技:股东大宗交易减持 1.91%股份
华脉科技:股东大宗交易减持 1.91%股份
【休闲服务】
云南旅游:子公司签订 30 亿元合同 占公司上年营收的 104%
大连圣亚:磐京基金及其一致行动人增持 1.15%股份
【医药生物】
长春高新:拟 2830 万美元海外投资 丰富儿童用药产品

亿帆医药:在研产品 F-627 05 试验圆满达到临床试验预设目标
鱼跃医疗:上修业绩预期 上半年净利预增 100%-110%
阳普医疗:疫情相关产品销售增加 上半年净利润预增约 6 倍
华仁药业:上半年净利润预增超 146% 口罩业务弥补疫情影响
健帆生物:上半年净利润预增 30%-50%
甘李药业:美国子公司获得美国 FDA 药品临床试验批准
振德医疗:防疫用品销量大增 上半年净利润预增超 9.25 亿元
【银行】
张家港行:沙钢集团拟减持公司不超 1.63%股份
【有色金属】
盛达资源:上半年净利润预降九成
中钢天源:拟定增募资不超 11 亿元
白银有色:甘肃省国资委拟将公司 10%股份无偿划转给新业公司
【综合】
*ST 江泉:控股股东方面拟增持不少于 1000 万股
天下秀:收到 75 起虚假陈述索赔诉讼判决 一审被判赔偿 1582 万元

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn