太平洋证券研究 7月2日最新观点:PPI增速模型预测:6月环比0%,同比-3.4%

每日重大财经

(1)【央行今日未展开逆回购操作 实现净回笼700亿元】财联社7月2日讯，央行今日未展开逆回购操作，因今日有700亿元逆回购到期，实现净回笼700亿元。

(2)【财联社7月2日早间新闻精选】

1、国常会：允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金。

2、民航局发出第二份“熔断指令”，暂停四川航空埃及开罗至成都一航班。

3、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2日8时左右，全球累计确诊10644064例，累计死亡514527例。

4、银保监会：保险资金参与股指期货交易不得用于投机 应当以对冲或规避风险为目的。

5、截至6月30日，新三板合格投资者账户累计达130.8万户。

6、上海出台金融支持稳企业保就业18条新举措，将设首期120亿元纾困专项贷款。

7、上海市经信委：上海未来三年新增10万至20万个公共和私人充电桩。

8、截至7月1日，创业板改革并试点注册制下申请IPO企业合计142家。

9、国务院联防联控机制联络组协调推动中央支持湖北一揽子卫生健康政策落实。

10、发改委：电力中长期交易的成交价格应当由市场主体通过双边协商形成，第三方不得干预。

11、8天6板宣亚国际公告，股东拟减持不超过3%公司股份。

12、上半年抖音的下载量达6.26亿次，名列全球APP第一。

13、中国平安公告，公司董事会同意接受马明哲辞任公司首席执行官的申请。

14、浪潮回应英特尔断供称，目前经营一切正常。

15、苹果公司在中国App Store冻结了数千款手机游戏更新。

16、瑞幸咖啡：2019年的净收入被夸大约21.2亿元，成本和费用被夸大了13.4亿元。

17、字节跳动在印度的投入超过10亿美金，旗下产品在印度市场几乎全部折戟。

18、美股涨跌不一，纳指涨0.95%创收盘新高，标普500指数涨0.5%，道指收跌0.3%；美联储强调货币政策“高度宽松”。

(3)【天风证券：房地产板块处于估值底部区间】财联社7月2日讯，天风证券地产行业首席分析师陈天诚发文称，目前房地产板块处于估值底部区间，考虑到当前行业由融资驱动逐步转向运营驱动，运营驱动有望带来经营质量的提升；当前行业数据全面改善、销售端的韧性强于预期；行业融资成本下行或为趋势，融资成本下行叠加经营质量的提升或有望助推企业利润率阶段性触底。

(4)【基金经理变身“李佳琦”理财直播90分钟交易额破15.5亿元】财联社7月2日讯，理财、基金直播“带货”在当前的“宅经济”中持续火热，各大公司明星基金经理、理财大咖们推出一系列在线理财直播。近日，支付宝官方数据显示，自5月份支付宝正式开放平台直播能力以来，已有40多家金融机构开启理财直播，累计覆盖超3400万人次。以近日在杭州西湖边上举办的一场理财直播为例，据支付宝方面提供的数据，该直播间当晚90分钟吸引200万人观看，交易金额达到15.5亿元。

行业最新观点

PPI增速模型预测：6月环比0%，同比-3.4%

工业品出厂价格（PPI）增速预测对宏观经济分析有重要参考意义。我们构建的 PPI 同比增速预测模型显示，2020 年 6 月的 PPI 环比增速为 0，同比增速为-3.4%。新冠疫情对中国工业品价格的负面影响在 2020 年 6 月之后逐步下降，但期货市场隐含的重要原材料价格显示，第四季度 PPI 会再度承压。

我们采用两类模型预测 PPI 增速。第一类运用 PMI 购进价格和大宗商品价格指标，在月末预测当月的 PPI 环比增速。这类方法的优势是准确性较高，缺陷是 PMI 和大宗商品价格滞后项与环比 PPI 的相关性则衰减较快，很难做长端预测。

第二类运用上游商品的价格与 PPI 同比增速做回归，提前预测 PPI 同比增速。这种方法的优势是滞后项与 PPI 同比增速的相关性衰减速度较慢，而且上游商品一般均有期货价格，可以采用远期的期货价格做远端预测。

在以上两类模型的基础上，我们同时也考虑了 PPI 本身的自回归特征，基于差分整合移动平均自回归模型（ARIMA 模型），吸收 PPI 同比增速的历史信息，预测该序列自身规律。

模型测算过程中，第一种方法使用 PMI 原材料购进价格、大宗商品价格指数、布伦特石油期货结算价和 PPI 环比滞后项等相关变量，预测我国 PPI 当月环比增速。

我们使用这种方法对 2016 年 1 月至 2020 年 5 月期间共计 53 个月度数据样本进行建模，并将此模型应用于 2020 年 6 月。模型内的拟合效果如图 1 所示，红色虚线代表 2020 年 5 月。该方法的拟合优度为 0.95，模型计算 2020 年 6 月的 PPI 环比增速预测值为 0%。模型的拟合效果较好，能够很好刻画 PPI 当月环比增速的变化趋势。PPI 环比增速在 2020 年 4 月降至最低点，5 月之后反弹，6 月即将返回至零点附近。根据定基指数，将 PPI 环比增速折算成同比后，6 月 PPI 同比增速为-3.4%。

第二种方法考虑 PPI 同比增速的时间序列特征，以及钢铁、煤炭、石化和有色（简称“三黑一色”）四类重点商品价格变化对 PPI 的预判。“三黑一色”选择螺纹钢、焦炭、布伦特原油和铜作为代表。经过时差相关分析和 PPI 同比增速的时间序列特征分析，我们选用相关价格的滞后项以及 PPI 同比增速的滞后项对 PPI 同比增速进行建模。

第二种方法的样本期为 2011 年 1 月至 2020 年 5 月，共 113 个观测点，样本内拟合效果如图 2 所示。基于相应价格数据，第二种方法预测 2020 年 6 月的 PPI 同比增速为-3.4%，与第一种方法预测结果完全一致。根据滞后项的预测，7 月 PPI 同比增速为-2.78%。此外，在第二种方法的基础上，进一步代入“三黑一色”的期货价格对未来 PPI 同比增速进行预测。结果表明：6-8 月 PPI 同比增速将明显反弹，9-12 月，期货市场价格预示 PPI 价格增速向好势头走弱，届时 PPI 可能会再度承压。

上市公司速递

【太平洋通信】紫光国微涨停点评

紫光国微今日涨停，近 5 日涨幅达到 21.6%，我们持续看好公司发展前景，强调推荐逻辑如下：

中报预告高增长。根据业绩预计，公司上半年实现净利润 2.7-3.3 亿元，同比增长 40%-70%，我们预计实际情况将接近业绩指引上限。如果按中位值来看，同比增速将达到 56%。

集成电路业务保持高速增长。今年疫情对公司影响较小，尤其军工业务已进入高速发展阶段，订单饱满，高增长有望保持，预计 2020 年公司全年净利润超 8 亿元。

超级 SIM 卡拓展顺利。目前 5G 超级 SIM 卡已经在 6 省市开始销售，随着疫情接触，客户入店，将加快产品推广，在 5G 换机潮下很可能成为爆款。

根据调研，美国在 7 月中旬会出台打压华为的详细规则，利好国产 FPGA 芯片，**公司作为华为产业链重要角色，将深度受益 FPGA 国产替代。**

详见报告
公司深度：超级 SIM 卡与 FPGA 突破，打造 5G 中国”芯“ https://mp.weixin.qq.com/s/7A4vlsx36sKyFQbMSInoXg
公司点评：5G 超级 SIM 卡进展顺利，2020Q1 奠定全年高增长 https://mp.weixin.qq.com/s/DUJ7DKi2KE8grHfa1E3-wQ
【太平洋通信】李宏涛/赵晖/李仁波

溢多利业绩预告点评：业绩增长超预期，三大业务全面提速中

事件：
公司发布业绩预告，上半年公司实现归母净利 6653.85~7436.66 万元，同比增长 70%~90%。

点评：
1、上半年业绩表现优秀，各项业务增长超预期
上半年，业绩表现优秀的主要原因是：1）新冠疫情增加了公司糖皮质激素相关产品的市场需求，公司的糖皮质激素原料药产品业绩取得较大增长；2）7 月 1 日起禁抗政策影响，公司替代抗生素饲料添加剂产品业绩取得大幅增长。

单季度拆算来看，单 2 季度归母净利为 4778 万~5561 万，超出历史同期平均水平的一倍，历史同期平均水平约为 1000 万~2000 万元，19 年单 2 季度除外。19 年单 2 季度实现归母净利 5729 万元，创出历史最高利润记录，主要原因在于 Q1 订单推迟所致。经调研了解，受新冠疫情爆发导致运输不畅的影响，上半年公司原料药业务仍有部分订单交付被推迟到 3-4 季度，这将为下半年业绩继续高速增长打下良好基础。

2、受政策影响，下半年公司替抗业务有望继续高增长

7 月 1 日起，国内饲料退抗政策正式全面实施，具有替抗作用的功能性饲料添加剂需求有望爆发，预计市场增量空间为 46~92 亿元，较现有容量提升 50%以上。公司前瞻性收购世唯科技，布局替抗，坐拥两大优势：1）明星替抗产品。子公司独家研发产品博落回是目前国内唯二获得促生长类中兽药添加剂批准文号的产品。与竞品相比，该产品替抗效果显著，市场口碑优秀，此前在欧洲热卖实现收入近 1 亿元。公司将博落回和其他替抗品组合成拳头替抗产品博益康，抗炎、促生长效果进一步提升；2）渠道和客户优势明显。公司除利用子公司现有渠道进行销售外，还将搭载总部积累 30 年的直销客户资源进行销售。目前，公司替抗明星产品订单饱和，预计下半年该业务将继续高增长。

3、原料药业务产能释放，未来两年有望加速增长

上半年，原料药业务增长较快，主要得益于新冠疫情增加了公司糖皮质激素相关产品的市场需求，公司的糖皮质激素原料药产品业绩取得较大增长。根据国家卫生健康委员会与国家中医药管理局于 2020 年 1 月 27 日联合发布的《新型冠状病毒感染的肺炎诊疗议案（试行第四版）》，糖皮质激素可作为应对重症的治疗用药。公司是甾体激素原料药行业的核心企业，今明两年有新产能释放，预计整体利润增速将加快。

盈利预测：

基于新冠疫情对公司原料药板块的提振作用、替抗政策对公司酶制剂和饲料添加剂板块的利好因素，预计 2020/2021/2022 年归母净利润 2.57/3.05/3.97 亿元，给予公司 21 年 35 倍 PE，目标市值 106 亿元，给予“买入”评级。

风险提示：

国家替抗政策变化、公司研发和项目建设进度不及预期、环保停工限产等。

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。