日期：2020 年 07 月 01 日

2020 年 7 月份上海证券研究所投资组合报告

分析师： 屠骏 S0870511070001
Tel: 021-53686136
E-mail: tujun@shzq.com
分析师： 张涛 S0870510120023
滕文飞 S0870510120025
冀丽俊 S0870510120017
魏赟 S0870513090001
黄涵虚 S0870518040001
胡纯青 S0870518110001
倪瑞超 S0870518070003
周菁 S0870518070002
熊雪珍 S0870519080002
孙克遥 S0870520010001
洪麟翔 S0870518070001
袁威津 S0870520020001

报告编号： TJZHBG2020-7

策略组合	32.38%
通信事业	13.08%
传媒行业	-1.08%
公用事业	11.83%
医药行业	26.82%
汽车行业	18.31%
互联网传媒	25.40%
机械行业	28.60%
环保行业	7.31%
电新设备	26.29%
化工新材料	10.91%

■ 投资摘要

7 月策略观点

Wind 统计显示，6 月公募基金发行份额为 2626.7 亿份，创下今年单月发行新高，2020 年是资管新规过渡期最后一年，有大量老产品到期不能续作，A 股市场迎来增量配置资金。

海外疫情再创新高，北京疫情得到初步控制，A 股基本面修复趋势延续，流动性宽松格局不会变化，关注 7 月政治局会议定调。有机构刚性配置需求和充裕的流动性支持，预计 7 月份大盘趋势震荡向上。

在低利率、低增长成为常态的市场环境下，确定性溢价主导下的结构性行情是主线。建议关注中报业绩高景气的行业，以及受益于基建复苏的中上游周期股。

策略组合

晶澳科技、云南铜业、老白干酒、华宝股份

行业投资组合

通信行业：光迅科技、中兴通讯

传媒行业：万达电影

公用事业：长江电力

医药行业：康龙化成、美诺华

汽车行业：华域汽车、三花智控

互联网传媒行业：完美世界、宝通科技、电魂网络

机械行业：三一重工、建设机械、广电计量

食品饮料行业：中炬高新、天味食品、涪陵榨菜、伊利股份、光明乳业

环保行业：伟明环保、龙净环保、高能环境

电力设备和新能源行业：宁德时代、恩捷股份、当升科技、通威股份、隆基股份

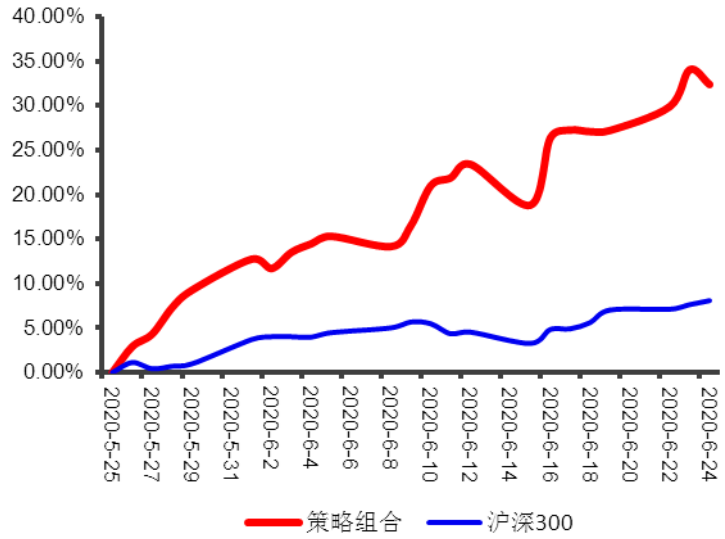
化工&新材料行业：新和成、龙蟒佰利、利尔化学、光威复材、金禾实业、扬农化工

电子行业：国科微、鸿泉物联、东山精密

一、策略组合

■ 上期策略投资组合表现

图 1 策略投资组合表现，单位：%



数据来源：Wind 上海证券研究所

上期组合表现回溯

上期策略组合期间（5/26-6/24）表现为上涨 32.38%，跑赢沪深 300 指数 24.29 个百分点。

7 月份组合构建思路

Wind 统计显示，6 月公募基金发行份额为 2626.7 亿份，创下今年单月发行新高，2020 年是资管新规过渡期最后一年，有大量老产品到期不能续作，A 股市场迎来增量配置资金。

海外疫情再创新高，北京疫情得到初步控制，A 股基本面修复趋势延续，流动性宽松格局不会变化，关注 7 月政治局会议定调。有机构刚性配置需求和充裕的流动性支持，预计 7 月份大盘趋势震荡向上。

在低利率、低增长成为常态的市场环境下，确定性溢价主导下的结构性行情是主线。建议关注中报业绩高景气的行业，以及受益于基建复苏的中上游周期股。

表 1 策略投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			19E	20E	19E	20E	
002459.SZ	晶澳科技	18.78	1.02	1.29	18.33	14.54	3.02
000878.SZ	云南铜业	10.61	0.43	0.51	24.89	20.96	2.04
600559.SH	老白干酒	12.95	0.39	0.51	32.83	25.62	3.28
300741.SZ	华宝股份	36.88	2.05	2.15	17.99	17.13	3.10

数据来源：Wind 上海证券研究所， 6 月 30 日收盘价

表 2 策略投资组合公司简介

代码	简称	推荐理由
002459.SZ	晶澳科技	公司是实施产业链一体化战略的全球知名的高性能光伏产品制造商，产业链覆盖硅片、电池、组件及光伏电站。公司预计今年光伏组件出货不低于 15GW，营业收入不低于 230 亿元，归母净利不低于 13 亿元。目前，公司订单较为饱满，排产计划有序进行。
000878.SZ	云南铜业	3 月以来随着经济活动复苏，铜价持续反弹，目前国内铜库存降至低点。2020 年公司普朗铜矿投产及东南冶炼厂投产，公司矿产铜和冶炼铜产能大幅提升，受益于铜价反弹，业绩有望大增。
600559.SH	老白干酒	公司收购丰联酒业后，产品结构趋于合理，高档酒和中档酒销售向好，低档酒基本停滞增长，2020 年公司计划实现主营业务收入 41.03 亿元，营业成本控制在 13.81 亿元以内，费用不超过 15.91 亿元。
300741.SZ	华宝股份	公司主要从事烟用香精、食品用香精、日用香精及食品配料的研发、生产、销售及服务。烟用香精作为公司核心产品需求偏刚性、较稳定，公司本身技术研发壁垒优势显著，2020 全年公司业绩有望继续实现稳定增长。

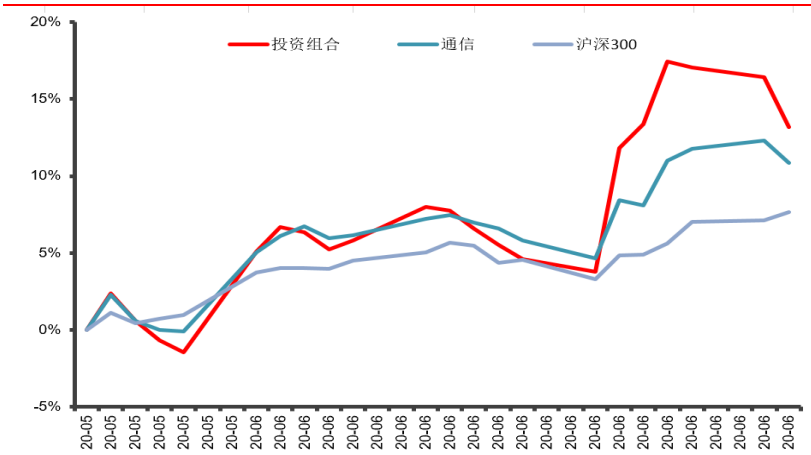
数据来源：Wind 资讯，上海证券研究所

二、行业组合

■ 通信行业组合

■ 上个月通信行业投资组合表现

图 2 上期通信行业投资组合表现，单位：%



数据来源：Wind 上海证券研究所

组合表现分析

5 月 26 日至 6 月 24 日通信投资组合涨幅为 13.08%，跑赢中信通信行业指数 1.68 个百分点，跑赢同期沪深 300 指数 4.99 个百分点。

■ 本月投资组合

7 月份组合构建思路

我们认为 7 月份，经历过快速调整，疫情的冲击基本反应，考虑到通信投资的确定性，7 月份重点推荐通信相关领域龙头。7 月份投资组合为光迅科技和中兴通讯。

表 3 7 月通信设备行业投资组合

股票代码	公司名称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
002281	光讯科技	32.59	0.65	0.89	50.14	36.62	4.88
000063	中兴通讯	39.71	1.39	1.93	28.57	20.58	4.44

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

■ 投资组合公司简介

表 4 7 月通信设备行业投资组合公司简介

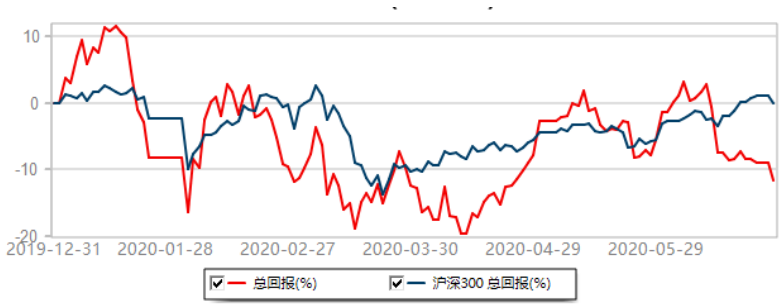
代码	简称	推荐理由
002281	光迅科技	国内 5g 光模块行业龙头
000063	中兴通讯	通信设备龙头

数据来源：上海证券研究所

■ 传媒行业组合

■ 上月传媒行业投资组合表现

图 3 6 月传媒行业投资组合表现，单位：%



数据来源：Wind 上海证券研究所

上月组合表现回溯

区间（5.26-6.24），传媒行业投资组合下跌 1.08%，同期行业指数上涨 11.77%，组合表现弱于行业指数和沪深 300 指数。

■ 本月投资组合

7 月份组合构建思路

受疫情影响，影院复工进展低于预期，预计 7 月起线下娱乐包括影院、餐饮、演艺等将陆续恢复营业。短期我们推荐以院线为主的万达电影。

表 5 7 月传媒行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
002739	万达电影	15.55	0.07	0.63	228.03	24.68	2.51

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

■ 投资组合公司简介

表 6 7 月传媒行业投资组合公司简介

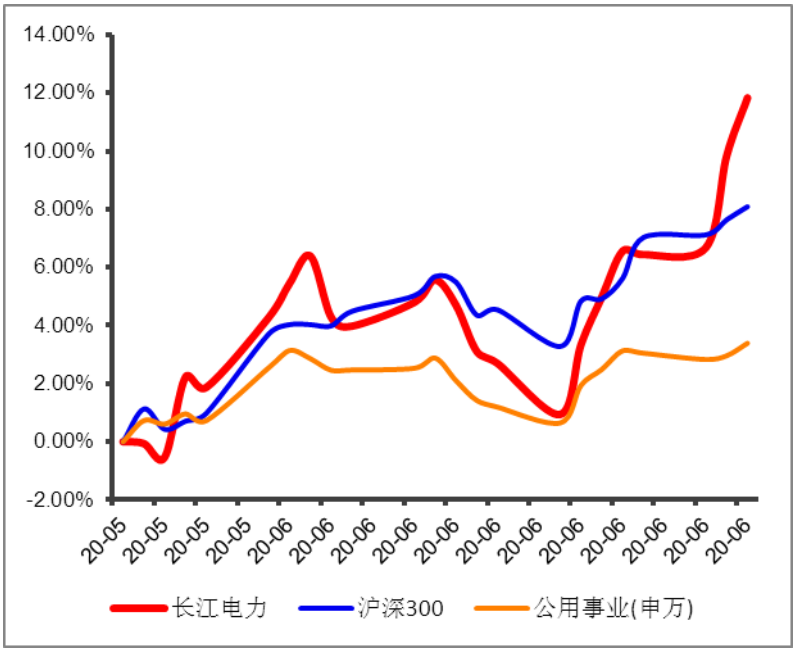
代码	简称	推荐理由
002739	万达电影	受疫情影响，中小影院加速出清，头部院线集中度有望得到提升。公司是国内院线龙头公司，并将于近期定增 43.4 亿加码影院布局。看好公司中长期市占率提升，预期 7 月疫情得到有效控制后影院陆续恢复营业。

数据来源：上海证券研究所

■ 公用事业行业组合

■ 上月公用事业行业投资组合表现

图 4 上月公用事业行业投资组合表现，单位：%



数据来源：Wind 上海证券研究所

上月组合表现回溯

区间 2020.5.26—2020.6.25 投资组合上涨 11.83%，公用事业行业指数上涨 3.39%，沪深 300 上涨 8.09%，组合表现跑赢沪深 300 指数。

■ 本月投资组合

7 月组合构建思路

长江电力：公司主要从事水力发电业务，业绩稳定。公司大股东三峡集团实力雄厚，掌握着大量优质资产。公司分红率高。

表 7 公用事业行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
600900	长江电力	19.09	1.01	1.03	18.90	18.53	2.77

数据来源：Wind 上海证券研究所

■ 投资组合公司简介

表 8 公用事业行业投资组合公司简介

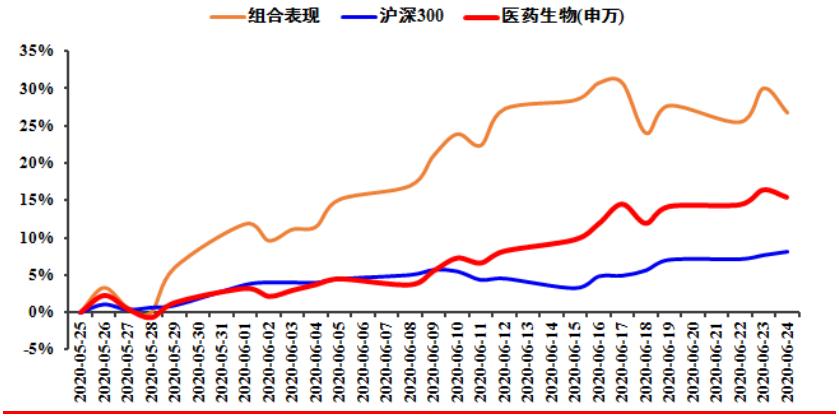
代码	简称	推荐理由
600900	长江电力	水电龙头企业，股息率高。

数据来源：上海证券研究所

■ 医药行业组合

■ 上月医药行业投资组合表现

图 5 6 月医药行业投资组合表现



数据来源：Wind 上海证券研究所

上月组合表现回溯

区间（5.26-6.24），医药投资组合上涨 26.82%，同期申万医药生物行业指数上涨 15.46%，沪深 300 指数上涨 8.09%，组合表现优于行业指数及沪深 300 指数。

带量采购全国扩围拟中标结果公布，注射剂一致性评价工作推进，明年带量采购的范围将会扩充到更多的仿制药品种。产品竞争格局良好、产能充足的企业具有一定的竞争优势，仿制药行业向头部集中，强者恒强的格局将得到强化；建议关注为创新产业链提供外包服务的 CRO/CMO/CDMO 公司以及非药领域。

此外，4+7 带量采购全国扩围以及 2020 年将继续扩品种，使得原料药在产业链上的重要性凸显。我们认为应该战略性关注原料药板块的投资机会，尤其是特色原料药。

■ 本月投资组合

7 月份组合构建思路

短期来看，国外疫情的升级将持续提升市场对医药板块的关注度。国内疫情有所缓解，复工复产对企业经营的影响会逐步消除。从中长期来看，我们对未来一段时期医药板块的表现仍然持相对乐观的态度。强者恒强格局已经形成，龙头企业值得长期坚定持有。我们认为医药行业的投资将在很长一段时间内呈现结构行情，当前主要是非药板块及创新产业链，包括医疗器械、医疗服务、商业零售、CRO/CMO/CDMO 等，如康龙化成 300759，此外，带量采购使得原料药在产业链上的重要性凸显。我们认为应该战略性关注原料药板块的投资机会，尤其是特色原料药，如美诺华 603538。

表 9　7 月医药行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			19A	20E	19A	20E	
300759	康龙化成	89.59	0.69	0.89	129.84	100.66	9.06
603538	美诺华	50.18	1.03	1.48	48.72	33.91	5.33

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价，EPS 按最新股本摊薄

■ 投资组合公司简介

表 10　7 月医药行业投资组合公司简介

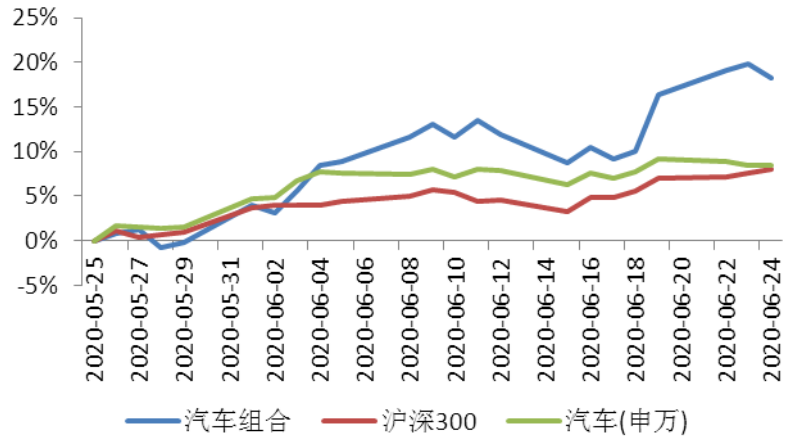
代码	简称	推荐理由
300759	康龙化成	公司是具备较全面产业链的 CRO 龙头企业之一，伴随公司逐步完成一体化研发平台的建设，业务间的协同作用愈发明显。公司于上半年分别完成了对南京思睿和联斯达的合并及持股，进一步完善公司在国内临床研究服务市场的布局。由于临床业务的复制难度相对较低，未来随临床业务的整合完成，有望带动业绩的迅速成长。同时产能的持续扩张提升公司未来的业务承接能力。
603538	美诺华	公司简介 公司是集医药中间体、原料药和成品药研发、中试、生产、销售为一体的综合性制药企业。公司生产基地接受并通过了国内 GMP 认证、美国 FDA 审计、欧盟官方 GMP 认证和日本 PMDA 认证，是国内出口欧洲特色原料药品种最多的企业之一。产品涉及心血管类、中枢神经类、呼吸系统类、抗肿瘤类、抗感染类、消化系统类、老年疾病类和抗病毒系统类等多个治疗领域，主导产品有缬沙坦、瑞舒伐他汀、阿托伐他汀、氯吡格雷、培哚普利和埃索美拉唑等原料药及中间体。普瑞巴林等 6 个产品被鉴定为国内领先或先进产品。

数据来源：上海证券研究所

■ 汽车行业组合

■ 上月汽车行业投资组合表现

图 6　6 月汽车行业投资组合表现，单位：%



数据来源：Wind 上海证券研究所

上月组合表现回溯

区间（5.26-6.24），汽车行业组合上涨 18.31%，同期申万汽车行业指数上涨 8.39%，沪深 300 指数上涨 8.09%，组合表现跑赢行业指数、沪深 300 指数。

■ 本月投资组合

7 月份组合构建思路

5 月汽车产销数据继续改善，其中乘用车销量增速由负转正，SUV 细分市场增长显著，各地购车补贴、放宽限购等促消费政策有望持续推动乘用车市场复苏，可适当关注国内乘用车龙头及优质汽车零部件企业；商用车中货车销量维持高位，重型、轻型货车大幅增长，国三车型置换、基建投资回暖等因素将持续支撑重卡销量，可适当关注重卡整车及核心零部件企业；新能源汽车销量环比改善，同比数据有望在下半年低基数下转正，而特斯拉国产 Model 3 销量再破万辆，预计全年增量可观，明年国产 Model Y 更有望分享国内豪华品牌 SUV 市场红利，可长期关注特斯拉产业链核心标的。

表 11 7 月汽车行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
600741.SH	华域汽车	20.82	1.93	2.21	10.77	9.42	1.34
002050.SZ	三花智控	21.88	0.42	0.48	51.81	45.56	8.64

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

■ 投资组合公司简介

表 12 7 月汽车行业投资组合公司简介

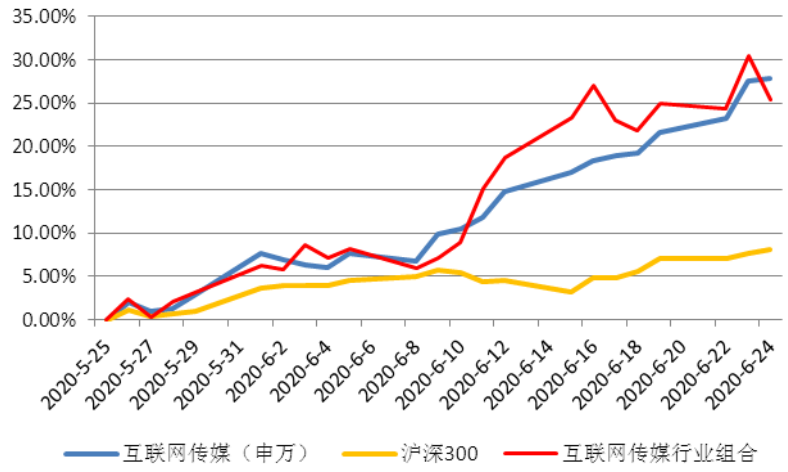
代码	简称	推荐理由
600741.SH	华域汽车	公司多种汽车零部件产品市场占有率居于国内前列，客户覆盖国内各大合资及自主整车厂商，同时积极推进智能互联、新能源等业务。
002050.SZ	三花智控	三花汽零新能源热管理业务技术壁垒高、产品竞争力强，在新能源汽车逐步普及、汽车热管理系统重要性提升的行业趋势下有望持续快速增长。

数据来源：上海证券研究所

■ 互联网行业组合

■ 上月互联网传媒行业投资组合表现

图 7 6 月互联网传媒行业投资组合表现，单位：%



数据来源：Wind 上海证券研究所

上月组合表现回溯

区间（5.26-6.24），互联网传媒行业投资组合上涨 25.40%，同期申万互联网传媒指数上涨 27.79%，沪深 300 指数上涨 8.09%，组合表现跑赢沪深 300 指数，跑输行业指数。

■ 本月投资组合

7 月份组合构建思路

根据中国音数协游戏工委及 IDC 此前联合发布的数据，2020 年一季度中国游戏市场实际销售收入 732.03 亿元，环比增长 25.22%、同比增长 29.7%，行业景气度较此前显著回升。5 月，多款头部游戏在海内外市场表现出色，游戏流水创历史新高。随着 7、8 月暑期将近，且新冠疫情尚未得到全面控制，居民在线娱乐需求

仍然维持在较高水平；而多款重磅新游戏有望在暑期集中上线，也有望从供给端推动游戏行业继续保持高景气，建议继续关注游戏版块。

表 13 7 月互联网传媒行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
002624	完美世界	56.10	1.84	2.08	30.49	26.97	5.34
300031	宝通科技	25.07	1.01	1.28	24.82	19.59	2.69
603258	电魂网络	50.85	1.45	1.75	35.07	29.06	4.76

数据来源：Wind、 上海证券研究所， 6 月 24 日收盘价

■ 7 月投资组合调整

表 14 7 月互联网传媒行业投资组合调出

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
300785	值得买	118.76	2.86	3.48	41.52	34.13	11.82

数据来源：Wind、 上海证券研究所， 6 月 24 日收盘价

■ 投资组合公司简介

表 15 7 月行业投资组合公司简介

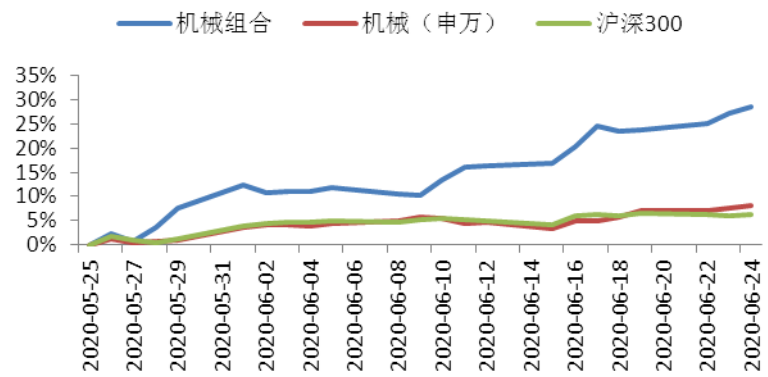
代码	简称	推荐理由
300031	宝通科技	公司专注于游戏出海，产品在东南亚、韩国表现出色，近期开拓日本市场初见成效。与知名 VR 游戏公司哈视奇在业务上有深度合作。
002624	完美世界	公司影视与游戏业务并行。手游业务受益于《完美世界》、《笑傲江湖》等产品的突出表现。与 Valve 合作的“蒸汽平台”稳步推进中。未来影视、游戏业务储备丰富。
603258	电魂网络	公司拳头产品《梦三国》手游版本上线助力 19 年业绩增长，至今仍保持了较强的生命力。未来《我的侠客》等精品新游戏上线后还将为公司业绩带来可观的增量。

数据来源：上海证券研究所

■ 机械行业组合

■ 上月机械行业投资组合表现

图 8 6 月机械行业投资组合表现，单位：%



数据来源：Wind 上海证券研究所

上月组合表现回溯

区间（5.26-6.24），机械行业投资组合上涨 28.60%，同期申万机械行业指数上涨 8.09%，组合表现跑赢沪深 300 指数、行业指数。

■ 本月投资组合

7 月份组合构建思路

机械行业的投资机会将在将在需求旺季、海外复工、经济回升三个阶段演绎。Q2 将是工程机械的需求旺季；Q3 迎接海外复工下相关前期受损行业如光伏设备、锂电设备的投资机会；Q4 重点关注经济回升带来的服务需求提升和补库存带来的通用自动化设备需求的投资机会。

表 16 7 月机械行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
600031.SH	三一重工	18.53	1.58	1.85	11.7	10.0	3.37
600984.SH	建设机械	22.43	0.79	1.18	28.4	19.1	4.17
002967.SZ	广电计量	25.94	0.43	0.62	59.8	42.2	10.01

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

■ 7 月投资组合调整

表 17 7 月机械行业投资组合调入

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
002967.SZ	广电计量	25.94	0.43	0.62	59.8	42.2	10.01

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

表 18 7 月机械行业投资组合调出

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
300724.SZ	捷佳伟创	90.69	1.77	2.33	51.2	39.0	11.19

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

■ 投资组合公司简介

表 19 7 月机械行业投资组合公司简介

代码	简称	推荐理由
600031.SH	三一重工	工程机械龙头企业，2019 年业绩靓丽。2020Q2 工程机械行业主要产品销量预计迎来大增。公司主要产品市场占有率将继续提升。
600984.SH	建设机械	塔吊租赁龙头企业，设备利用率环比大幅度提升，新签订订单同比转正。
002967.SZ	广电计量	随着下游需求好转，公司 Q2 业绩边际改善。随着对品质生活需求的提高，检测需求增加。

数据来源：上海证券研究所

■ 食品饮料行业组合

■ 本月投资组合

7 月份组合构建思路

调味品行业餐饮渠道企稳复苏+家庭消费旺势延续，基本调味品看市场集中度提升、复合调味品处于成长红利期，建议关注涪陵榨菜、中炬高新、天味食品；乳制品下半年基本面向好，常温奶销售回归正常水平，升级子品类低温奶和奶酪等中长期具备较大发展潜力，建议关注伊利股份、光明乳业。7 月开始进入到中报业绩披露期，首选业绩确定性高的个股。

表 20 7 月食品饮料行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
600872.SH	中炬高新	56.21	1.05	1.26	53.5	44.6	10.78
603317.SH	天味食品	53.21	0.57	0.75	93.4	70.9	11.46
002507.SZ	涪陵榨菜	35.48	0.91	1.07	39.0	33.2	9.22
600887.SH	伊利股份	30.82	1.04	1.33	29.6	23.2	6.96
600597.SH	光明乳业	14.69	0.43	0.52	34.2	28.3	3.24

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价（注：涪陵榨菜、伊利股份为 wind 一致预期）

■ 投资组合公司简介

表 21 7 月食品饮料行业投资组合公司简介

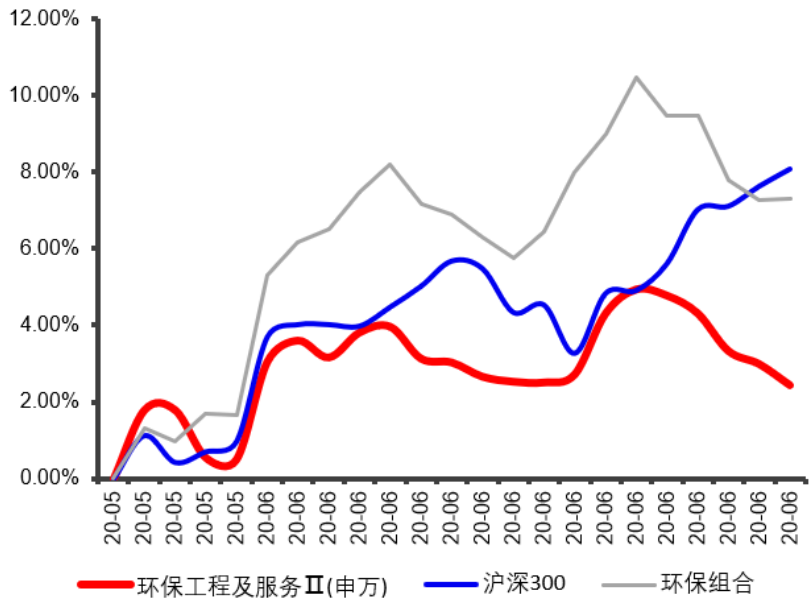
代码	简称	推荐理由
600872.SH	中炬高新	酱油行业第二，收入端保持 10-15%的增速、高于行业水平，不断抢占份额。加码产能、拓展渠道为未来成长奠基。宝能入主后对薪酬考核体系进行改革，激发内部员工活力。
603317.SH	天味食品	处于需求景气的复合调味品赛道，火锅调味料行业第三，中式复合调味料行业领先、鱼调料是过亿的大单品。实施股权激励、收入增长目标积极，从新品开发、渠道开拓等多方发力保证目标的达成。
002507.SZ	涪陵榨菜	19 年进行渠道去库存化，年初库存降至 1 个月左右，疫情期间进一步下降至 1 周左右。Q1 账面预收款高增、Q2 渠道补库存，预计 Q2 收入大概率高增。通过拓展泡菜等其他品类打开酱腌菜行业成长天花板，萝卜、小规格榨菜将投入更多营销资源，预计年内有所表现。
600887.SH	伊利股份	常温奶两巨头之一，受疫情影响 Q1 经营承压，2 月开始加大买赠促销力度，Q2 液奶销售回归正常，后疫情时期乳制品消费需求上行叠加下半年传统销售旺季，预计收入逐季转好，营销费用投放趋于合理，盈利将回归正增长。
600597.SH	光明乳业	全国型乳企第三，巴氏奶全国龙头。低温奶属于乳制品升级子品类，未来发展潜力大，行业壁垒在于奶源、冷链运输和销售渠道。光明奶源资源处于行业第一梯队，拥有 28 个自有牧场，19 年底收购辉山牧业等资产；冷链运输在物流城配方面规模第一，日服务销售终端达到 5 万余个；在入户渠道占优，旗下光明随心订是国内第一大送奶上门平台。
600872.SH	中炬高新	酱油行业第二，收入端保持 10-15%的增速、高于行业水平，不断抢占份额。加码产能、拓展渠道为未来成长奠基。宝能入主后对薪酬考核体系进行改革，激发内部员工活力。

数据来源：上海证券研究所

■ 环保行业组合

■ 上月环保行业投资组合表现

图 9　6 月环保行业投资组合表现，单位：%



数据来源：Wind 上海证券研究所

上月组合表现回溯

区间（05.25-06.25），环保行业组合上涨 7.31%（前复权），同期申万环保工程及服务指数上涨 2.44%，沪深 300 指数上涨 8.09%，组合表现跑赢行业指数、跑输沪深 300 指数。

■ 本月投资组合

7 月份组合构建思路

行业行情背景方面，融资环境改善叠加财政投入加大刺激环保需求有望带来边际改善，环保行业供应端改善逻辑加强。半年报时间窗口临近，看好业绩稳健的环保企业带来的估值成长。内生增长的优质运营类资产中继续看好垃圾焚烧优质资产，随着各地区垃圾焚烧行业未来发展空间进一步明确，企业对垃圾焚烧行业的资本开支有望加大。在投资增量的带动下，行业发展确定性较高，资金面有望回暖带来的业绩确定性增强。

表 22 7 月环保行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
603568.SH	伟明环保	22.16	1.14	1.36	19.44	16.29	5.07
600388.SH	龙净环保	8.17	0.95	1.01	9.20	8.65	1.64
603588.SH	高能环境	11.97	0.80	0.89	14.96	13.45	2.71

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

■ 7 月投资组合调整

表 23 7 月环保行业投资组合调入

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
603588.SH	高能环境	11.97	0.80	0.89	14.96	13.45	2.71

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

表 24 7 月环保行业投资组合调出

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
300190.SZ	维尔利	7.72	0.54	0.73	14.30	10.58	1.55

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

■ 投资组合公司简介

表 25 7 月环保行业投资组合公司简介

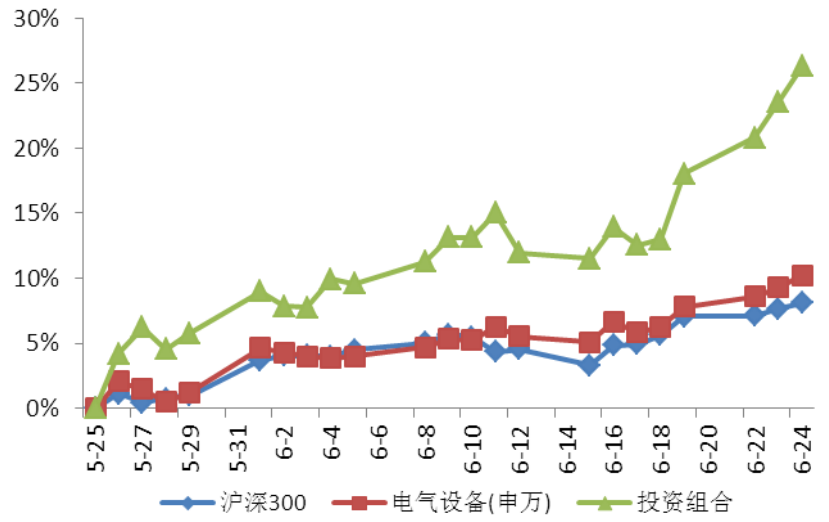
代码	简称	推荐理由
603568.SH	伟明环保	各省市发布垃圾焚烧发电中长期规划，2020 年是投产大年，看好垃圾焚烧子行业。公司已投运项目带来稳定现金流，能够实现业绩稳定增长，公司项目进度有序，在手项目充足，在建项目/已投运项目比例在 70%以上，未来公司业绩确定性强。
603588.SH	高能环境	土壤修复龙头企业，公司主营业务环境修复、危险废弃物处置、生活垃圾处置等业务，受益于环境修复订单快速落地实施和生活垃圾焚烧发电项目的建设投入增加，工程建设收入带动整体营收增长，公司营收稳健增长。看好融资、需求双改善背景下，公司工程业绩进一步放量。
600388.SH	龙净环保	环保行业融资改善，环保工程、设备类企业有望直接受益，公司打造“高端装备制造+EPC 工程服务+公用设施运营”新模式，公司非电业务持续放量保障大气治理主业成长，新拓展的水污染治理、垃圾焚烧等非气领域，有望打开成长新空间。

数据来源：上海证券研究所

■ 电力设备和新能源行业组合

■ 上月电新行业投资组合表现

图 10 6 月电新行业投资组合表现



数据来源：Wind 上海证券研究所

上月组合表现回溯

区间（05.26-06.24），电新行业组合上涨 26.29%，同期申万电力设备和新能源行业指数上涨 10.22%，沪深 300 指数上涨 8.09%，组合表现跑赢沪深 300 指数 18.20 个百分点，跑赢电力设备和新能源行业指数 16.07 个百分点。组合股票中，宁德时代涨幅 18.85%，恩捷股份 18.68%，通威股份涨幅 30.11%，隆基股份涨幅 22.34%，上月调入组合的标的当升科技涨幅达 41.49%。

■ 本月投资组合

7 月组合构建思路

我们延续在 2020 年电新行业中期投资策略中的观点，继续看好新能源行业 2020 年的投资机会，主要包括新能源汽车、光伏和风电三个子行业。

由于 2019 年国内新能源汽车补贴退坡压力大，产销远不及预期。伴随着国内疫情的蔓延，经济下行压力进一步加大，汽车消费成为稳宏观经济的重要托手，汽车消费刺激政策应运而生。由于新能源汽车发展符合我国经济转型增长的需求，新能源汽车消费则成为了政策的着力点。2020 年新能源汽车补贴政策已经出台，补贴退坡幅度放缓，2020-2022 分别退坡 10%、20%、30%，公共交通领域不退破，同时各地方促进新能源汽车消费的政策陆续出台。5 月国内新能源汽车需求端改善端倪已现，我们预计国内新能源汽车产销将于 7 月同比转正。国内中上游锂电池板块集中度持续提升，继续看好行业龙头。目前海外疫情已经趋于稳定，海外各大车企工厂重启，已于 4 月底到 5 月陆续复工复产，下游需求复苏。国产特斯拉销量在 5 月份再次突破单月一万两的大关，同时超级电池日的临近也利好相关锂电材料龙头。我们预计全球新能源车需求将在下半年

迎来显著好转，海内外需求共振，继续看好进入全球头部供应链的锂电和锂电材料龙头企业。

光伏方面，国家电网公布 2020 年风电、光伏发电新增消纳能力合计 68.5GW，其中风电 29.45GW，光伏 39.05GW，叠加国网经营范围以外地区的消纳空间，预计全年新增风电消纳空间 37GW，光伏消纳空间 47GW，总量超出此前的预期。国家能源局公布今年纳入补贴的竞价项目名单，整体规模 26GW，超出此前的预期。单位补贴强度仅 0.033 元/kWh，降本成效显现，平价成长空间逐步打开。隆基通威两大龙头维持 7 月产品报价稳定，下游需求逐步复苏，Q4 迎来行业旺季，产业链价格将企稳回升。海外方面，德国或将取消 52GW 的太阳能奖励上限。随着光伏产业链价格的下滑，光伏发电的经济性逐步显现，下半年海内外需求有望超预期。我们建议继续关注竞争格局好、盈利能力强的单晶硅片龙头企业，盈利底部、业绩有望边际改善的硅料、电池片龙头企业。

表 26　7 月电新行业投资组合

简称	代码	股价	EPS		PE		PB
			20E	21E	20E	21E	
300750.SZ	宁德时代	171.50	2.43	3.15	70.58	54.44	9.90
002812.SZ	恩捷股份	66.46	1.30	1.77	51.12	37.55	11.50
300073.SZ	当升科技	33.18	0.79	1.01	42.00	32.85	4.74
601012.SH	隆基股份	38.00	1.77	2.14	21.47	17.76	4.98
600438.SH	通威股份	17.20	0.69	0.99	24.93	17.37	3.45

数据来源：Wind 上海证券研究所，06 月 24 日收盘价

■ 投资组合公司简介

表 27　7 月电新行业投资组合公司简介

代码	简称	推荐理由
300750.SZ	宁德时代	公司是动力锂电绝对龙头企业，国内装机量市占率超 5 成。公司 2019 年业绩逆势增长。2020 年海内外新能源汽车支持政策不断加码，诸多车企电动车型将不断推出，全球电动化进程加速。公司深入合作全球主流车企，并成功携手特斯拉，后者交付量再创历史新高，成长空间大。
002812.SZ	恩捷股份	公司系锂电隔膜龙头企业，市占率遥遥领先，竞争格局稳定，规模、技术优势突出。深入合作宁德时代、LG 等海内外主流动力电池企业，将充分享受全球电动化提速红利。

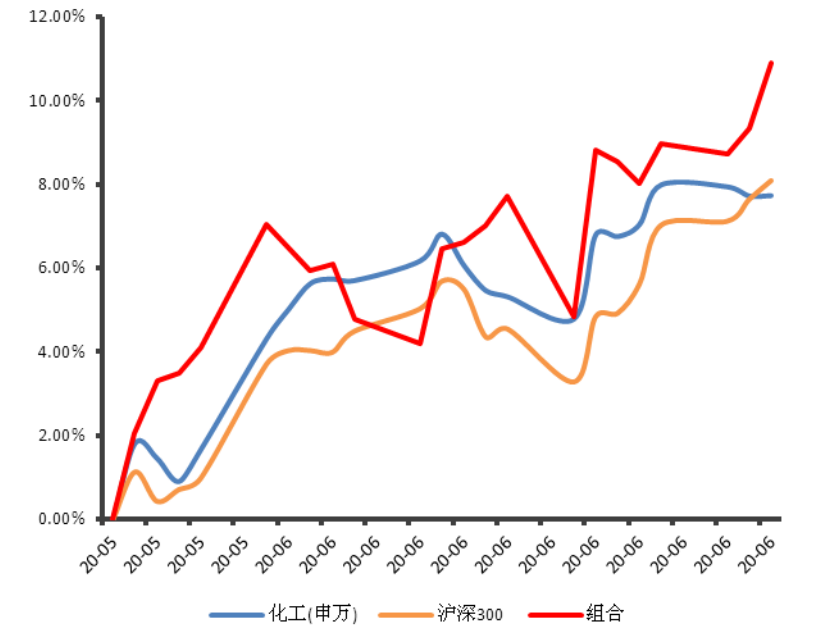
300073.SZ	当升科技	高镍三元正极材料龙头企业，供货海内外宁德时代、LG、SKI 等主流电池企业，2020 年新增产能释放缓解瓶颈，新客户拓展上或有突破。2019 年坏账风险释放，20 年轻装上阵，估值水平相对较低。
601012.SH	隆基股份	光伏单晶硅片的寡头企业，单晶硅片向大尺寸切换，持续降本能力强，产品得到下游认可。2020Q1 净利润同比增长 205%，硅片量利齐升，组件出货稳步增长，海外市场拓展成效显著。
600438.SH	通威股份	公司系国内光伏硅料和电池片双龙头。2019 年国内光伏政策落地较晚，装机延迟。但存量项目需求不会消失，只是递延至 2020 年。公司坚定信心扩产，非硅成本继续下降，技术路线选择游刃有余；反观海外高成本硅料厂陆续宣布停产，硅料供需格局有望改善，进口替代空间大。

数据来源：上海证券研究所

■ 化工&新材料行业组合

■ 上月化工&新材料行业投资组合表现

图 11　6 月化工&新材料行业投资组合表现，单位：%



数据来源：Wind 上海证券研究所

上月组合表现回溯

区间（5.26-6.24），化工&新材料行业投资组合收益为 10.91%，同期申万化工行业指数上涨 7.73%，沪深 300 指数上涨 8.09%，组合表现跑赢申万行业指数及沪深 300 指数。组合股票中利尔化学、龙蟒佰利、光威复材、金禾实业涨幅分别为 32.13%、13.63%、11.66%、6.22%和 5.57%，扬农化工下跌 3.75%。

■ 本月投资组合

7 月份组合构建思路

随着油价底部企稳，化工品价格进入相对稳定区间，但边际改善效应持续弱化。因此，我们继续推荐近消费端细分子行业，如营养品、农化、食品添加剂、涂料等领域，此类子行业受宏观周期波动影响相对较低，与自身行业格局相关性较高，且需求相对稳定，具有较好的配置价值。新材料领域建议关注国产替代进程较好的碳纤维领域。

表 28 7 月化工&新材料行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
002001	新和成	28.20	1.40	1.72	20.1	16.4	3.6
002601	龙蟒佰利	17.87	1.48	1.81	12.1	9.9	2.8
002597	金禾实业	22.74	1.64	1.92	13.9	11.8	3.4
600486	扬农化工	81.51	4.44	5.13	18.4	15.9	4.6
002258	利尔化学	18.01	0.72	1.04	25.0	17.3	2.9
300699	光威复材	62.00	1.21	1.50	51.2	41.3	10.2

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

■ 投资组合公司简介

表 29 7 月化工&新材料行业投资组合公司简介

代码	简称	推荐理由
002258.SZ	利尔化学	草铵膦龙头企业，广安基地并线将降低成本，产能扩张有序进行，行业回暖，有望实现量价齐升。
300699.SZ	光威复材	碳纤维龙头企业，军品、民用双管齐下，行业向好，成本下降，有望进一步拓展民用市场。
002001.SZ	新和成	维生素全球寡头之一，VA、VE 下游饲料有望反转，VE 中间体大幅提价导致 VE 涨价。全球供给紧张。
002601.SZ	龙蟒佰利	全球钛白粉龙头之一，氯化法产能提升快，打造全产业链布局；整合锆产业链；基建地产受益品种。
002597.SZ	金禾实业	高倍甜味剂龙头，三氯蔗糖产能扩张顺利，安赛蜜价格持续上涨，甲基、乙基麦芽酚及基础化工产品价格企稳。
600486.SH	扬农化工	农药一体化龙头企业，菊酯等产品主要生产企业。大股东整合正在进行。病虫害多发，促进需求。

数据来源：上海证券研究所

■ 电子行业组合

■ 本月投资组合

7 月份电子组合构建思路

EMS 产线资本开支提升将带动设备商业绩。

存储芯片国产化趋势持续推进，设备与材料投资热潮后关注硬盘代工等方向标的。

汽车尾气排放需符合国 6 标准，关注 OBD 集采带动 TBOX 供应商业绩放量。

美国针对华为制裁存在升级预期，消费电子领域关注苹果产业链。

表 30　7 月电子行业投资组合

代码	简称	股价	EPS		PE		PBR
			20E	21E	20E	21E	
300672.SZ	国科微	52.07	0.4	0.9	130.18	57.86	8.33
688288.SH	鸿泉物联	41.05	0.88	1.21	46.65	33.93	4.94
002384.SZ	东山精密	29.44	0.44	0.95	66.91	30.99	5.40

数据来源：Wind 上海证券研究所，6 月 24 日收盘价

■ 投资组合公司简介

表 31　7 月电子行业投资组合公司简介

代码	简称	推荐理由
300672.SZ	国科微	长江存储产业链长期看好
688288.SH	鸿泉物联	关注 OBD 集采带动 TBOX 供应商业绩放量。
002384.SZ	东山精密	FPC 产业国产化份额提速。

数据来源：上海证券研究所

分析师声明

屠骏 张涛 滕文飞 冀丽俊 魏赟 黄涵虚 胡纯青 倪瑞超 周菁 熊雪珍 孙克遥 洪麟翔 袁威津

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定　义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和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、价值或投资收入可升可跌。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、意见或推测不一致的报告。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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。