川财证券研究所晨报

——202000701

重点推荐

❖ 国内外疫情数据更新

据国家卫健委消息，截至 6 月 30 日 22 时，全国(含港澳台地区)现存确诊病例 525 例(较昨日+0)，累计报告确诊病例 85,229 例(较昨日+21)，累计治愈出院病例 80,056 例(较昨日+11)，累计死亡病例 4,648 (例(较昨日+0)，累计境外输入病例 1,918 例(较昨日+11)。国外现存确诊病例 4,195,004 例，累计报告确诊病例 10,362,215 例，累计治愈出院病例 5,662,158 例，累计死亡病例 505,053 例，其中美国累积确诊逾 268 万例。

❖ 国外疫情应对措施

美国新冠病例激增，至少 12 州暂停或推迟重启计划。

过半欧盟居民因新冠肺炎疫情对美国看法变差，支持欧盟加强合作协同抗疫。

美国财长努钦：往后的新冠肺炎救济将专注于特定的行业。

德国认证实验室协会(ALM)：新冠肺炎检测能力为每周 93 万，是实际需求的两倍。

美国财长努钦：将于 7 月与国会就可能的新冠肺炎救济合作。

世卫组织总干事：所有非洲国家都已拥有新冠肺炎实验室检测能力。

❖ 市场核心观点

余淼杰：疫情下国际市场对中国产品的依赖会上升

伯恩斯坦：遭遇“极端情况”时，要注意人性在金融行为中的反应

❖ 金融、电力、能源相关政策措施

金融：香港金融管理局：争取早日启动粤港澳大湾区“跨境理财通”

金融：央行 7 月 1 日起下调再贷款再贴现利率 0.25 个百分点

能源：国家能源局综合司关于能源领域“科技助力经济 2020”重点专项拟立项项目的公示

能源：四川：18 条政策支持新能源汽车发展

❖ 行业及公司动态

啤酒行业系列深度（二）：历史复盘，啤酒行业高端化路径探究之渠道篇

新乳业（002946）：“鲜战略”下的区域性城市乳企领导者

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 | 2020/07/01

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	**525（+0）**	**85229（+21）**	**4648（+0）**	**80056（+11）**	**1918（+11）**
北京	324（+6）	919（+7）	9（+0）	586	174（+0）
国外	**4195004**	**10362215**	**505053**	**5662158**	
美国	**1431891**	**2683301**	**128819**	**1122591**	
巴西	557138	1,373,006	58,406	757,462	
俄罗斯	225879	647,852	9,320	412,653	
印度	217222	572,592	16,979	338,273	
英国	268444	313,470	43,659	1,367	
西班牙	296050	296,050	28,346	196,958	
秘鲁	101702	282,365	9,504	171,159	
智利	34270	275,999	5,575	236,154	
意大利	16496	240,436	34,744	189,196	
伊朗	28087	227,662	10,817	188,758	

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 1 日 22:00。

二、国外疫情应对措施

时间	新闻简述
06/30	美国新冠病例激增，至少 12 州暂停或推迟重启计划。
06/30	过半欧盟居民因新冠肺炎疫情对美国看法变差，支持欧盟加强合作协同抗疫。
06/30	美国财长努钦：往后的新冠肺炎救济将专注于特定的行业。
06/30	德国认证实验室协会(ALM)：新冠肺炎检测能力为每周 93 万，是实际需求的两倍。
06/30	美国财长努钦：将于 7 月与国会就可能的新冠肺炎救济合作。
06/30	世卫组织总干事：所有非洲国家都已拥有新冠肺炎实验室检测能力。

资料来源：wind，川财证券研究所

三、市场核心观点

核心观点
余淼杰：疫情下国际市场对中国产品的依赖会上升
目前来看，国外疫情二次爆发的势头非常明显。比如说南美、美国这些地区，疫情并没有根本性的好转势头。毫无疑问，这个对南美、北美以及欧洲各个地区的经济都会产生很消极的影响。所以除中国以外，世界上主要的经济体在今年都面临一定程度的衰退，这也是为什么最近 IMF 再次调低了对世界经济增速的期望。个人判断，其他国家至少在第二季度看不到完全复工复产的可能，因为第二季度马上就要结束了。而下半年的第三季度，对这些发达国家来讲，最多就只是部分的复工复产，没有办法完全的复工复产，那么这些国家对中国产品的依赖程度必将上升，会从中国进口更多的消费品。理由很简单，因为国外封国封城的话很多消费品根本没有办法生产，但是消费还是必需的，他必须从中国进口相当的消费品，因此中国第三季度的消费品的出口不会下降，反而会上升。其实我们也可以从四、五月份的出口数据得到佐证，这些都说明了外国对中国产品的依赖度在上升。 https://money.163.com/20/0630/13/FGCEAKAV00258J1R.html
伯恩斯坦：遭遇“极端情况”时，要注意人性在金融行为中的反应
在美国金融界享誉盛名的经济学家彼得·L·伯恩斯坦（1919 年-2009 年），曾在多年前预言，主导巴菲特的投资理念在遭遇类似疫情这样的情况时就会不灵光。同时，伯恩斯坦提醒人们，在遭遇极端情况下，一定要注意人性在金融行为中的反应，规避无法以量化分析的风险。 伯恩斯坦预言了巴菲特当下面临的困境，因为均值回归这条规律，在一些极端情况下难以可靠地指导决策。 伯恩斯坦指出，首先，它发挥效力的过程有时很慢，会受某些冲击影响。其次，回归的力量可能太强，以至于局面不能在到达均值后立即稳定下来，而是围绕着均值展开波动，重复且不规则地往两侧偏离。最后，均值本身可能并不稳定，昨天的旧常态可能被今天的新常态取代，而这种取代也许是无法预知的。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1670903675631816629&wfr=spider&for=pc

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	香港金融管理局：争取早日启动粤港澳大湾区“跨境理财通”

	29 日，中国人民银行、香港金融管理局、澳门金融管理局发布联合公告，决定在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点（以下简称“跨境理财通”）。香港金融管理局对此表示欢迎。香港金管局总裁余伟文 29 日表示，双向跨境理财通是继两地股票通、债券通后，内地资本账户开放的另一重要里程碑，是推动香港离岸人民币业务发展的重大突破，也是深化大湾区金融合作的亮点。
金融	央行 7 月 1 日起下调再贷款再贴现利率 0.25 个百分点 央行决定于 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率，再贴现利率下调 0.25 个百分点至 2%；央行还下调金融稳定再贷款利率 0.5 个百分点，调整后，金融稳定再贷款利率为 1.75%，金融稳定再贷款(延期期间)利率为 3.77%。
能源	国家能源局综合司关于能源领域“科技助力经济 2020”重点专项拟立项项目的公示 为贯彻落实党中央、国务院关于统筹推进疫情防控和经济社会发展工作的决策部署，及时支持技术成果转化落地，我局会同科技部组织了能源领域“科技助力经济 2020”重点专项。
能源	四川：18 条政策支持新能源汽车发展 近日，四川省经济和信息化厅发布了关于征求《四川省支持新能源与智能汽车产业发展若干政策措施（征求意见稿）》意见建议的公告，用 18 条政策支持新能源与智能汽车产业发展。18 条政策包含了整车制造、动力电池、基础设施建设等方面，其中有关整车方面，意见稿提出对新能源乘用车、货车、客车产品年销量达到 10000 辆、5000 辆、3000 辆，且年销量同比增长 10%以上的，给予销售额 0.5%的一次性奖励，单个企业奖励最高不超过 1000 万元。电动电池方面，意见稿指出，鼓励省内动力电池、氢燃料电池生产企业提升产品竞争力，加大与整车企业配套力度。动力电池企业年供货量首次达到 5GWh 的，给予最高不超过 1000 万元一次性奖励。

资料来源：wind，川财证券研究所

五、 行业及公司动态

新乳业	**“鲜战略”下的区域性城市乳企领导者**
	顺应消费趋势，低温奶增长空间广阔 营养丰富、新鲜度高的低温奶符合消费升级趋势，同时在消费量及市场集中度方面均有较大提升空间，低温奶空间广阔。据欧睿数据显示，18 年我国低温奶零售额为 47 亿美元，为乳制品细分行业中发展较快的板块；消费量方面，2018 年低温奶消费量为 243.2 万吨，占全国液态奶消费量的 24.9%。据

欧睿预测，19-22 年低温奶 CAGR 将达 10.3%。生产、运输、存储等方面较高的专业要求及较高的成本限制了低温奶的销售半径，低温奶乳企大多只能在靠近奶源地地区布局工厂，因此区域性乳企更具优势。目前低温奶竞争格局较为分散，远低于香港（中国）、日本、美国，在扶持政策频出、基础设施优化、消费者健康意识提升、消费升级的背景下，低温奶将持续增长。

产品、渠道、并购有力支撑公司“鲜战略”

公司以“鲜战略”为品牌纲领，着重发展低温乳制品，通过重点布局、辐射周边的发展方式，通过优势区域布局开拓市场业务，作为区域型城市乳企的领导者，公司坚持“聚低温、讲新鲜、向高端”的产品策略，以低温鲜奶、低温酸奶产品为主导，积极培育低温奶市场，不断提升低温奶产品在公司销售产品中的比重，符合乳制品行业未来的发展方向和消费升级趋势秀。公司三大举措有力支撑公司“鲜战略”，1、聚焦高毛利的低温产品；2、多元化的渠道，持续推进渠道下沉；3、“1+N”并购整合，夯实产业链。

首次覆盖，给予公司“增持”评级

疫情对公司业务短期将产生一定影响，但并不会影响公司优秀的成长性，我们认为公司“鲜战略”执行力强，并购管理能力优秀，未来也有望向其他区域拓展。随着公司产能释放以及并购企业效益改善，公司业绩有望持续增长。

考虑并购情况下，我们预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 65.94、87.05、98.50 亿元；归属母公司股东的净利润分别为 2.58、3.83、4.55 亿元；对应 2020-2022 年 EPS 分别为 0.30、0.45、0.53 元/股，对应 PE 分别为 56.44、37.99、31.99 X，首次覆盖给予增持评级。

风险提示：宏观经济下行风险、食品安全风险、渠道动销情况不及预期。

【川财研究】近期报告

【川财研究】固收动态点评：再贷款“降息”，小微企业融资环境改善（20200630）

【川财研究】攀钢钒钛（000629）：钒业稳健，钛业需求存改善预期（20200630）

【川财研究】四川上市公司巡礼之材料篇-西南基建发力在望，区域材料公司需求向好（20200630）

【川财证券】计算机行业 2020 年中期投资策略：结构仍分化，聚焦确定性（201200630）

【川财研究】永兴材料（002756）：不锈钢长材行业领先 锂电新能源注入新机（20200629）

【川财研究】盛和资源（600392）：产业全布局，受益稀土价格回升（20200628）

【川财研究】医药行业 2020 中期策略报告：把握疫情主线，精选中长期赛道（20200630）

【川财研究】天味食品（603317）：产品、渠道齐发力，加速份额扩张可期（20200628）

【川财研究】啤酒行业系列深度（二）：历史复盘，啤酒行业高端化路径探究之渠道篇（20200628）

【川财研究】钢铁行业 2020 年中策略报告：需求仍在高位，板块静待估值修复

【川财研究】新乳业（002946）：“鲜战略”下的区域性城市乳企领导者（20200630）

【川财研究】雅化集团(002497)：民爆和锂双主业有望共同改善(20200628)

【川财研究】华体科技（603679.SH）：乘 5G 新基建风口，智慧路灯扬帆起航(20200624)

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