民生证券 MINSHENG SECURITIES

民生研究

2020 年 7 月配置策略精选

2020 年 7 月 1 日

分析师：杨柳

执业证号： S0100517050002

电话： (8610)85127730

邮箱： yangliu_yjs@mszq.com

➢ 大势及配置策略:指数已经突破长期阻力位，积极看待 7 月市场继续反弹

指数已经突破长期阻力位，积极看待 7 月市场继续反弹。①风险点缓和，交易逻辑有望向复苏切换。6 月公募基金发行加快，中上旬新成立偏股基金份额同比增 727%，同比增速仅次于今年 2 月，增量资金入场是在利率中枢抬升背景下支撑市场拉涨的重要因素。5 月末中美强势对垒的危机阶段性解除后，市场进入新一轮上涨。6 月 11 日美股大跌和 6 月 15 日北京疫情再次出现，分别是给市场做了两次压力测试。市场对三个重要风险中的两个（疫情二次爆发、美股回调）免疫力提升，最后一个风险因素（中美关系）近期连续释放边际缓和信号，导致前期集中交易内需必选消费板块的驱动因素有所弱化，海外复苏和证券市场改革政策的频频落地有望催化交易逻辑向复苏切换；**②中报验证盈利修复。**国内外经济环比继续改善，海外复工进度过半。外需对经济的扰动接近尾声，国内经济环比明显改善，消费与生产正在全面复苏，7 月中报业绩预告有望超预期；**③增量资金持续流入。**流动性角度，伴随经济复苏，宏观流动性边际最宽松的阶段已过，但整体利率水平难有显著抬升，7 月后融资端压力有望缓解，债市向股市的配置迁移有望为股市带来持续增量资金。2020 年是资管新规过渡期最后一年，有大量银行系统内部老产品到期不能续做且有净值化转型压力，因此有大量增量资金配置权益的动力。银行系统内部理财规模 25 万亿，权益配置比例不足 0.5%；银行理财子公司过去两年成立的产品 1-2 万亿，权益配置比例 10%左右。因此，海内外配置压力下股市将持续迎来增量资金。

7 月投资者需关注全球疫情发展及复工情况、中报业绩预告以及年中政治局会议。①美国疫情发展：美国疫情反复，局部地区疫情集中反弹导致全美新增确诊破前高，疫情若持续扩大化可能使得复工出现变数。②中报业绩预告：7 月上旬市场进入基本面修复验证阶段，中报超预期的板块有望跑赢市场。③年中政治局会议：中央政治局会议将研究当前经济形势并部署下半年经济工作，关注会议对经济定调及政策导向。

配置上，市场主逻辑有望向复苏切换，关注消费电子、半导体、新能源汽车、光伏、券商。

➢ 配置策略精选

本文按照自上而下的逻辑，结合估值及企业增速的匹配，梳理出以下 10 只个股供投资者参考。

表 1：2020 年 7 月组合精选个股逻辑

名称	行业	投资逻辑
中密控股	机械	1.机械密封市场前期广阔。传统机械密封业务的国内存量市场规模逾 70 亿，而随着国家天然气管网建设的持续推进,预计 2020/2025 年我国天然气管网里程分别将达到 11/15 万公里，考虑到每 10 万公里管线对密封件需求约为 33 亿元，这将为公司带来巨大的增量密封需求；2.存量市场需求稳定，有效平抑公司业绩周期波动。密封件是更换频率较高的工业部件，存量市场需求较为稳定。考虑到存量需求是公司主要收入来源，且相应产品的毛利较高，这将有效平抑公司业绩周期波动；3.大行业，小公司，公司市场份额存在较高的提升空间。密封件行业市场格局分散，CR3 市占率仅约 20%，随着环保督查和供给侧改革的深入推进，下游炼化市场集中度的不断提升，公司将有望占据更多的市场份额。
电魂网络	传媒	1．公司基石游戏《梦三国》系列逆境反转,《梦三国》手游上架成功反转公司前期颓势，稳健运营促使排名稳中有升,《梦三国》端游上线 WeGame 重燃热度；2．未来产品储备多元化，手游大作酝酿已久，复古武侠类游戏《我的侠客》一马当先，看好公司未来二次元 ARPG 游戏《X2-解神者》与 Roguelike 游戏《元能失控》等新游上线优异表现；3．中长期看，和游戏巨头腾讯深度合作助力研运，提前战略部署 VR 业务有望提升公司估值；4.预计 20 年利润增速超过 90%，20 年 PE 为 31X，21 年利润增速超过 40%，预计 21 年 PE 为 22X，性价比显著。
光迅科技	通信	产能利用率持续升高，抵消部分一季度疫情影响，在手订单充分；光芯片自研实力国内第一，有望实现 25G 光芯片国产替代。
七一二	通信	公司业务受益于国防信息化需求扩大和铁路存量更新换代，业绩有望保持高速增长。
美的集团	家电	1.多品类、全渠道布局全面抵御国内外疫情影响，小家电领域销售客观受益，大家电产品受到装修配套刚性需求托底,需求滞后至疫情结束后逐步修复,外销方面受益于部分订单转移,受到海外疫情冲击有限；2.空调行业新能效标准等级将于 5 月起正式实施，能效标准等级较低的中小品牌或将受到影响逐步退出市场，市场集中度进一步向龙头集中，全年业绩表现值得期待；3.公司生产及渠道周转灵活，效率极高，能够迅速适应市场变化，有望持续受益。
拓普集团	汽车	公司有望在汽车电动智能化变革下成为自主零部件龙头，特斯拉、吉利两大客户有望带动公司快速成长。公司铝合金轻量化底盘技术国内领先，有望继续供货特斯拉 Model Y，进一步增厚业绩，中长期来看，国产化的特斯拉将提升公司在特斯拉供应体系的渗透率，并且与特斯拉共振实现量价齐升。
伊利股份	食品饮料	蒙牛牵制伊利的战略能力逐渐下降，我们看好行业竞争会在未来的半年到一年内逐渐缓解。同时，乳制品板块在整个食品饮料板块中估值响度比较低，具备补涨空间。
欧菲光	电子	公司主营光学光电、微电子和智能汽车业务，稳居全球摄像模组龙头、指纹识别模组龙头，以摄像模组为核心增长驱动力，研发实力强、大客户项目不断拓展、业务多元化发展。1.公司成功研发业界首款超薄潜望式连续变焦模组，创行业模组厚度新低。2.公司 2019 年切入国际大客户后置双摄项目，目前积极导入大客户三摄模组，有望分享国际大客户三摄订单。3.公司布局 3D Sensing 和镜头业务，手机与车载镜头为公司新兴增长点，不断扩大产能。
金宏气体	电子	为国内特种气体行业的龙头企业，公司具备研发实力、客户优质、错位竞争三重优势，有望助力公司份额提升：1.公司技术水平业内领先，主要产品技术参数已达外资企业同等水平。2.公司已得到如三星电子、矽品科技、三安光电等众多下游知名客户认可，大客户在持续导入中。3.公司业务模式以零售供气为主，与外资企业形成错位竞争，凭借完备的产品、服务、物流体系，满足客户的个性化需求，形成差异化竞争优势。

捷顺科技	计算机	1．云坐席业务今年爆发，预计可新增覆盖 6000-7000 条车道，翻去年同期 6-8 倍。狭义市场空间一年 100+亿流水，广义 300+亿流水。新生态刚起步，增速快，市场容量大。 2．业绩确定性高，城市停车项目，已公告 3 个大级别项目，1.5 亿合同额。另有多个 1000 万左右的订单在手。

资料来源：WIND，民生证券研究院

表 2：2020 年 7 月组合精选重点财务数据

名称	行业	EPS19A	20E	21E	22E	PE19A	20E	21E	22E
中密控股	机械	1.12	1.37	1.71	2.01	24.07	23.01	18.38	15.65
电魂网络	传媒	0.93	1.79	2.51	3.23	25.00	31.00	22.00	17.00
光迅科技	通信	0.53	0.63	0.79	0.95	56.37	52.35	41.61	34.70
七一二	通信	0.45	0.66	0.91	1.24	54.06	58.25	42.16	31.06
美的集团	家电	3.47	3.65	4.20	4.70	16.77	16.40	14.20	12.70
拓普集团	汽车	0.43	0.59	0.77	0.94	64.90	47.30	36.20	29.70
伊利股份	食品饮料	1.14	1.09	1.36	1.51	27.00	28.00	23.00	21.00
欧菲光	电子	0.20	0.60	0.90	1.10	91.50	27.90	19.80	16.10
金宏气体	电子	0.49	0.55	0.71	0.89	102.90	91.60	71.00	56.60
捷顺科技	计算机	1.42	2.10	2.86	3.86	39.00	38.00	28.00	21.00

资料来源：wind，民生证券研究院

表 3：最近 12 个月的月度组合表现

	19 年 7 月	19 年 8 月	19 年 9 月	19 年 10 月	19 年 11 月	19 年 12 月	20 年 1 月	20 年 2 月	20 年 3 月	20 年 4 月	20 年 5 月	20 年 6 月	累计
金股月度收益率(%)	-1.09	4.97	0.48	6.98	-7.79	8.44	-0.84	6.98	-3.27	6.65	-0.51	10.73	34.54
沪深 300 月度收益率(%)	0.51	-1.34	0.31	2.94	-1.64	4.14	-0.45	-1.59	-6.44	6.14	-1.16	7.97	8.88
超额收益率(%)	-1.60	6.31	0.17	4.04	-6.16	4.30	-0.39	8.57	3.17	0.51	0.66	2.76	25.66

资料来源：wind，民生证券研究院。

我们的月度组合表现出较好的相对收益。最近 12 个月，我们月度组合累计收益率为 34.54%，相对沪深 300 指数的累计超额收益率达 25.66%。

➢ 风险提示

疫情影响加剧，经济下行超预期，数据或模型存在一定局限性。

分析师简介

杨柳，策略分析师，英国雷丁大学投资学硕士，七年宏观策略研究经验。专注于A股投资策略、宏观经济政策、新兴产业发展方向的研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。