行业观点

- **策略周报：顺势而为 风险可控**

核心策略：顺势而为 风险可控

上周市场中，除上证指数外，A 股各指数整体呈微幅上涨。主要指数中，创业板指领涨。市场格局方面，上周中、小盘指数表现好于大盘指数。行业方面，休闲服务、传媒等涨幅居前。

北上资金流入放缓，二次爆发预期扰动影响有限。随着美国经济重启进度加速，对于疫情“第二波”的担心逐渐提升，诱发美股周中暴跌，险些再度触发熔断，创下三月以来美股最大跌幅。次日 A 股亦是大幅低开，所幸最终三大股指集体高走收长阳线。截止 6 月 12 日，北京发现 6 例本土确诊病例，筛查中发现新发地市场 45 人咽拭子阳性。从近期的疫情实际情况来看，再爆发担忧和周末的疫情格局易于引发市场的相应波动。从上周市场表现来看，在线旅游概念持续走强带动下休闲服务板块表现强势。北上资金在连续四周净流入量逐周递增后出现了净流入量下滑。虽然外围市场波动影响加剧，但国内有前期的抗疫基础，二次爆发预期的扰动影响有限。

创业板注册制本周一正式开启，疫情持续向好的趋势不变。6 月 15 日起，深交所将开始受理在审企业的 IPO，创业板注册制的大幕正式拉开。周中国内 5 月 CPI 数据出炉，同比上涨 2.4%，涨幅较上月回落 0.9%，猪肉、鲜果的价格下降引领通胀幅度收紧。5 月 PPI 同比下降 3.7%，主要受累于国内油企受到四月末油价异常的影响（国际油价对国内油企的影响存在一定延迟）。周末外围信息中释放出中国疫情卷土重来信号，但从长周期考虑，疫情恢复期间局部地区疫情有轻微的反复、反弹可以算是预期之中。宏观角度看，无需过于担心疫情所引发的实体经济“第二浪”冲击。

投资策略：短期-防御为主+中期-科技成长

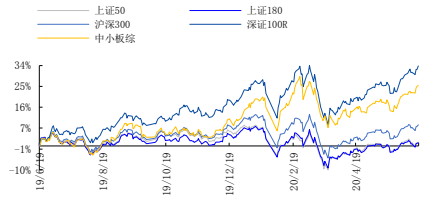
配置上的确定性：我们认为市场短期内，分化与压力将一段时间内并存，市场更多还是偏向震荡型的结构性机会，同时，短期内疫情影响对市场的冲击仍是不可忽视，医药股的“第二波”有望重启；中期看，此次疫情中所激发来出的，居民大健康理念，自我防护意识，将成为具有更多确定性的需求导向，短期内人工智能、电子、通信、建材等板块潜在价值相对增加。

市场：微幅震荡 格局分化

上周主要指数中，创业板领涨。市场格局方面，上周中、小盘指数好表现好于大盘指数。行业方面，休闲服务、传媒等涨幅居前。

资金：融资余额总体上升 北上资金流入放缓

主要市场走势图



资料来源：Wind

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
帝科股份	27.87	74.62	0.00	0.00
聚合顺	11.56	63.97	0.00	0.00
重庆钢铁	1.90	20.25	42.86	3.26
宇环数控	15.19	20.08	18.95	4.04
凯撒文化	16.39	20.07	61.16	196.38

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
乐视退	0.52	-21.21	-41.57	-61.48
金亚退	0.61	-20.78	0.00	0.00
龙力退	0.40	-20.00	-42.03	-74.36
皖通科技	10.88	-19.17	-11.11	10.46
邦讯技术	4.33	-18.15	-16.57	-25.73

情绪：成交额下降 换手率上升

上周各市场成交额小幅下降，和换手率波动上升。

风险提示：经济超预期波动，企业盈利不及预期。

分析师：虞圻（执业证书：S0020519070004） 联系人：房倩倩

- **传媒**

游戏行业 2020 年数据跟踪第五期：5 月环比增速达 11.9%，Q3 新游集中上线

*行业数据跟踪

（1）行业：5 月中国移动游戏市场再度走高，市场规模为 176.82 亿元，环比增速达 11.88%,。暑期重要节点将至，从目前 Q3 重点厂商新游排期来看，多款重点项目将会陆续上线，有望增厚各家厂商业绩。

（2）产品及厂商收入：国内市场，网易《三国志·战略版》首次登顶畅销榜首，新游数量增加，其中腾讯与游族代理《荒野乱斗》上线后进入畅销榜前 3。《王者荣耀》环比收入增 31%创下新高。出海方面，《PUBG MOBILE》、《荒野行动》等多款产品刷新出海收入记录。

（3）版号情况：5 月共发放版号 109 个，6 月第一批版号共发放 55 个，均为国产游戏版号。西山居自走棋手游《剑网 3：指尖对弈》以及《沉没世纪》、电魂《解神者》、游族《新盗墓笔记》、世纪华通《庆余年》、莉莉丝《万国觉醒》、米哈游《原神》主机版均获得版号。

（4）渠道与买量：5 月手游广告投放金额占比下滑，整体投放量环比略有下降，整体新增素材量上升。手游广告投放金额占整体 App 推广广告投放总金额的 36.41%，下滑 4pct，手游广告数占比为 21.56%，下滑 0.55%，月新增买量素材超 60 万，整体新增素材量涨幅达 8.26%。

*重点上市公司跟踪

完美世界：《新笑傲江湖》表现稳定，《新神魔大陆》定档七月。三七互娱：项目储备丰富，下半年多款产品上线。吉比特：雷霆公布 11 款多品类新游年内上线。游族网络：《荒野乱斗》表现优异，《少年三国志 2》日本发行。腾讯：5 月登顶海外收入榜，人气国漫 IP 手游《一人之下》上线。网易：回港二次上市，梦幻西游 IP 焕活新生命力，成立日本工作室推进本地化研发。

*投资建议

游戏行业 5 月增速再度提升，Q3 进入暑期关键节点，各厂商项目储备丰富，线上娱乐景气度不减。长期看 5G 背景下云游戏开启新增长阶段，维持行业“推荐”评级。关注具备强大自研实力的完美世界，具备买量优势的三七互娱，具备长线化运营能力的吉比特，海外发行能力凸显自研进入收获期的宝通科技。

*风险提示

游戏流水表现不及预期、版号发放不及预期、政策监管等。

分析师：李典（执业证书：S0020516080001） 联系人：路璐

重点报告

《化妆品行业五月数据跟踪：珀莱雅线上高增长，玉泽持续爆发》

分析师：李典（执业证书：S0020516080001） 联系人：杨柳

2020 年 05 月淘系平台化妆品类（美容护肤+彩妆）成交额合计为 206.52 亿元，同比增长 33.95%。其中美容护肤类成交额 147.12 亿元，同比增长 32.01%；彩妆类成交额 59.40 亿元，同比增长 39.02%。

重点上市公司数据&重要事件跟踪

重点品牌天猫旗舰店数据跟踪：珀莱雅旗舰店成交额 9271 万元，同比增长约 150%，其中夏季主推产品帆船防晒霜月销 10 万+（直播+店铺）；丸美旗舰店销售额 2722 万元，同比+41.13%，5 月 25 日品牌继续推出具备淡斑特证+原料专利双重权威背书的重磅新品钻光瓶美白面部精华，推新节奏提速。上海家化旗下佰草集旗舰店成交额 1454 万元，同比+18.61%，其中电商直播爆品贡献主要增量；玉泽旗舰店成交额超 1 亿元，同比暴增约 15 倍，持续处于爆发期；启初线上表现有所起色，天猫旗舰店同比+45.23%；高夫、美加净增速依然承压。御泥坊旗舰店销售额 5355 万元，同比+165.37%，品牌积极加码电商直播与社交营销，拐点初现。

重要事件跟踪：618 大促开启，美妆品牌表现亮眼。5 月 25 日开始，天猫 618 大促启动，当日预售开场 1 小时，天猫成交额同比增长超 5 倍，其中美妆行业 7 分钟成交额破 5 亿，1 小时内 61 个顶级美妆大牌销售额超去年全天。京东方面，6 月 1 日高端美妆前 1 小时成交额同比增长 400%、全天京东国际美妆成交额同比增加 300%、成交用户数同比增长 52.27%。此次 618 中，直播成为美妆产品重要销售渠道，据统计，2020 年 5 月 25 日-6 月 2 日，淘宝直播美妆行业累计开启直播 2.4 万场，累计观众数量超 9.5 亿，场均直播时长 4.8 小时。

重点上市公司线下门店跟踪：截至 2020 年 6 月 8 日，珀莱雅：主品牌共有专柜 894 个，华东地区占比 45.2%，优资莱单品牌店数量保持不变，569 家，单品牌模式扩张仍有难度。丸美：主品牌共有百货专柜 1705 个，日化精品店 10201 个，整体分布均衡。佰草集：共有百货专柜 1173 个，主要分布在华东、华中与华北等地；专营门店 81 家，主要分布在相对繁华的大中型城市；养美空间门店数量共有 185 家，在经历 2019 年 12 月显著减少后保持稳定。

投资建议

2020 年 4 月限额以上批发和零售业化妆品类同比+3.5%，增速转正，显著跑赢社零，长期成长逻辑不改，维持行业“推荐”评级。继续关注定位中高端并差异化主打眼霜+抗衰的丸美股份、对行业趋势把握精准的大众化妆品龙头珀莱雅、多品牌多渠道+重点品牌焕活的上海家化、以及化妆品上游 ODM 龙头企业青松股份。

风险提示

行业景气度下滑、品牌竞争加剧、渠道拓展不及预期、疫情影响加剧。

《血制品行业跟踪：2020 年 05 月批签发跟踪》

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001）联系人：刘慧敏

本月批签发重点品种及主要观点：

本月血制品总计实现批签发 891 万瓶，同比提升 34.28% ，环比提升 14.65% ，整体恢复增长，增量主要

来自进口的白蛋白。

本月白蛋白批签发 632 万瓶，同比提升 61.2%，环比提升 35.24%，创白蛋白单月批签发新高，高增长主要来自进口产品（本月进口白蛋白占比 72.35% ），我们认为这可能是由于海外血制品巨头(CSL、Octapharma）在新冠疫情期间积压的产品得到了释放。

静丙本月静丙批签发 65 万瓶，同比降低 31.27%，环比降低 32.93%，预计前期一季度的医院储备仍在消化，各企业调整中。

本月纤原批签发 16 万瓶，同比增长 127%，环比增长 204%，达到历史新高，增长主要来自泰邦（占 58.83%） ，由此反应疫情后手术恢复情况较为良好。

生物其他品种基本恢复常态，本月狂免批签发 69 万瓶、破免 58 万、乙免 16 万、八因子 9 万、 PCC15 万，预计门诊已经基本恢复正常。

本月重点企业批签发情况：

天坛生物本月批签发 105 万瓶，包括白蛋白 48 万、静丙 19 万、狂免 14 万、破免 24 万，白蛋白批签发稳定，环比降低 5% ；静丙环比下降 38.04% ；破免从新恢复批签发并成为公司该品种批签量最高单月。

华兰生物本月批签发 20 万瓶，包括其中白蛋白 10 万、静丙 2 万、狂免 4 万、乙免 2 万、PCC 2 万，除乙免外公司各产品本月批签发均有所下降。

博雅生物本月批签发 15 万瓶，包括白蛋白 11 万、静丙 2 万、纤原 2 万，白蛋白较上月提升 16.05%，恢复稳定；静丙较上月下降 34.16%。

上海莱士本月批签发 58 万瓶，包括白蛋白 29 万、静丙 6 万、破免 11 万、八因子 6 万、纤原 5 万，除静丙有一定下降外，其他品种批签量都有所上升。

泰邦生物本月批签发 93 万瓶，包括白蛋白 21 万、静丙 7 万、狂免 26 万、破免 13 万、八因子 3 万、PCC 13 万、纤原 10 万，整体批签量环比上升 14%，增长主要来自狂免、破免以及纤原。

双林生物本月批签发 22 万瓶，包括白蛋白 3 万、静丙 9 万、狂免 10 万，其余品种未有批签发，本月公司批签发开始恢复，白蛋白与静丙较上月大幅增长，白蛋白环比增长 102%，静丙环比增长 144%。

《疫苗行业跟踪：2020 年 5 月疫苗行业批签发跟踪》

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001）联系人：刘慧敏

本月新增疫苗批签发 4484.75 万支，同比增长 12.1%，整体批签发已经恢复稳定，本月批签发较上月下降主要由于二价多糖脑流、IPV 等一类苗批签发的下降。

重点二类苗品种新增批签发情况：

HPV 疫苗：默沙东 4 价 46.46 万；

PCV 13：沃森生物 35.12 万；

PPV 23：成都所 29.13 万，康泰生物 37.89 万，沃森生物 17.75 万；

五联苗：赛诺菲 81.58 万；

口服轮状病毒疫苗：MSD 5 价 49.91 万，兰州所 44.97 万；

水痘减毒活疫苗：长春高新 120.24 万，长春祈健 100.40 万，上海所 72.29 万；

重组乙肝疫苗：华北制药 203.89 万，GSK188.76 万；

人用狂犬疫苗：辽宁成大 401.17 万，艾美卫信 159.24 万，大连雅立峰 77.36 万，成都康华 33.89 万，长春卓谊 57.04 万，河南远大 31.77 万。

重要新闻

- 第十二届陆家嘴论坛在上海开幕，刘鹤发来书面致辞称，全国各类经济指标已经出现边际改善，要加强逆周期调节，坚持总量政策适度，保持流动性合理充裕，着力打通货币传导的各种堵点；风险应对要走在市场曲线前面，要增强预判性，把握保增长与防风险的有效平衡。央行党委书记郭树清：中国十分珍惜常规状态的货币财政政策，不会搞大水漫灌，更不会搞赤字货币化和负利率；今年政策性银行安排信贷规模比去年多增加将近 1 万亿元，债券发行规模也将增加，国开行和进出口银行安排 1000 亿元专项纾困资金，新增 1000 多亿元转贷款规模，缓解小微企业融资难融资贵。央行行长易纲：下半年货币政策将保持流动性合理充裕，预计带动全年人民币贷款新增近 20 万亿元，社会融资规模增量将超过 30 万亿元；疫情期间的金融支持政策具有阶段性，要关注政策的“后遗症”，总量要适度，并提前考虑政策工具的适时退出；央行资产负债表规模这几年基本稳定在 36 万亿元左右，与目前国际上主要经济体央行资产负债表大幅扩张的机理不同。
- 发改委、能源局：严控煤电新增产能规模，加快推动风电、光伏发电补贴退坡，安全发展先进核电；2020 年常规水电装机达到 3.4 亿千瓦左右，风电、光伏发电装机均达到 2.4 亿千瓦左右；实施配电网建设改造行动计划，推进粤港澳大湾区、长三角一体化等区域智能电网高标准建设。
- 市场调查机构 Canalys 报告显示，一季度全球智能手表出货量为 1430 万块，Apple Watch 出货量达 520 万块，市场份额为 36.3%稳居第一；华为智能手表出货量为 210 万块，市场份额为 14.9%，增幅达到 113%，超越三星成为全球第二。
- 2020 年 6 月 1 日 0 时至 6 月 18 日 24 时，京东 618 全球年中购物节累计下单金额达到 2692 亿元，创下新的纪录。同日，京东集团正式港交所挂牌上市。上市首日，京东股价报收于 234 港元，较发行价上涨 3.54%。阿里巴巴宣布，2020 年天猫 618 的累计下单金额为 6982 亿元，创造新纪录。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺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操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。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本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188