西南周观点

宏观策略观点

1 【策略】注册制落地，科技牛继续（观点有重要更新）

行业观点

2 【化工】PLA 需求爆发叠加饲料禁抗，乳酸行业进入发展快车道（观点有重要更新，有新推荐标的）

3 【轻工造纸】纸价触底，向上趋势确立（观点有重要更新）

4 【房地产】物业股强势未改，关注深圳特区成立 40 周年（观点有重要更新）

宏观策略观点

1 【策略】注册制落地，科技牛继续（观点有重要更新）

（朱斌 S1250515070001 TEL:021-68415861）

- 6 月 12 日，证监会发布了《创业板首次公开发行股票注册制管理办法（试行）》、《创业板上市公司证券发行注册管理办法（试行）》等四个文件，公布从 6 月 15 日开始正式受理创业板 IPO、再融资注册申请，标志着注册制在创业板正式落地。此次创业板注册制改革与以往相比，有四个方面的重大变化：（1）交易规则发生重大转变。待第一只创业板注册制规则上市的股票开始交易后，所有创业板个股的交易规则都将发生重大转变：新股上市前 5 个交易日不设涨跌幅限制，之后涨跌幅限制都将调整为 20%，并且 9：15 开始到 15：30 分都可以挂定价单进行交易，其中盘中定价交易采用竞价交易系统，盘后定价交易采用定价委托系统。（2）风险提示发生重大变化。创业板也将实施 ST 制度，其中：被实施退市风险警示的戴“*ST”，被实施其它风险警示的戴“ST”。（3）退市制度设计上，发生重大变化。退市标准上有两条重大变化：一是将净利润连续亏损改为“扣非前后孰低的净利润为负+营收低于 1 亿元”的复合指标，并且触发年限由之前的四年缩短为两年，这就杜绝了一些持续经营能力出现问题的公司通过变卖资产来逃避退市的做法；二是新增“连续 20 个交易日市值低于 3 亿元”这一指标，使得交易类强制退市标准变成了四种情形。同时，对创业板公司取消了暂停上市、恢复上市等环节，对交易类退市不再设置退市整理期。（4）上市标准做了重大修改。普通企业满足三套标准可申请上市：两年累计盈利 5000 万元以上；市值 10 亿元以上+盈利为正+营收一亿元以上；市值 50 亿元以上+营收 3 亿元以上。对于特殊股权结构，满足“市值 100 亿元以上+最近一年净利润为正”或者“市值 50 亿元以上+最近一年净利润为正+营收 5 亿元以上”就可以申请创业板注册制上市。

- 创业板的这一改革，一方面，上市流程更加市场化，效率更高，对高科技企业更有吸引力，另一方面，对于不具备持续经营能力的企业，开始加快淘汰，有利于形成市场优胜劣汰的氛围。当前，整个科技产业正处于上行周期中，创业板的注册制落地，有助于科技牛市持续迈向高潮。建议关注的科技领域有：面板、消费电子、5G 上下游、新能源汽车产业链、创新药、疫苗等。

风险提示：全球疫情反复推迟科技产业见底回升。

行业观点

2 【化工】PLA 需求爆发叠加饲料禁抗，乳酸行业进入发展快车道（观点有重要更新，有新推荐标的）

（杨林 S1250518100002 TEL:010-57631191）

- 农村农业部发布《药物饲料添加剂退出计划》，自 2020 年 7 月 1 日起，饲料企业停止生产含抗生素饲料，替代产品乳酸新增需求有望达到 10 万吨以上，同时今年 1 月份国家颁布的升级版“限塑令”将充分打开生物降解塑料应用空间，关注国内乳酸行业龙头【金丹科技】，公司具备乳酸产能 13 万吨，明年随着丙交酯-聚乳酸项目的投放，公司有望成为全球极少数具备 PLA 生产能力的企业；6 月份国内 MDI

供应将继续收紧，下游需求在全球“复产、复工”背景下有望缓慢复苏，因此 MDI 价格有望继续上涨，重点推荐全球 MDI 行业龙头【万华化学】；受新冠肺炎疫情影响，印度在全国范围延长“封城”措施至 6 月底，印度是全球第四大农化生产国、也是仅次于中国的仿制药生产大国，其中菊酯类、代森锰锌等产品在全球的产能占比较高，印度是氯氟氰菊酯关键中间体醚醛的主要出口国之一，此次“封城”可能会对部分一体化配套不完善的企业的产生影响，若印度停产时间继续延长，则相关菊酯类产品价格有望上涨，国内上下游一体化龙头企业将更加受益，重点推荐【扬农化工】，公司优嘉三、四、五期项目进一步巩固公司全球菊酯龙头地位；“锂电池电解液+高端精细氟化工”双轮驱动，我们看好【新宙邦】，打开长期发展空间，公司今年电解液溶剂项目投产，实现产业链纵向一体化，海斯福和海德福将打造氟化工板块的双引擎；OLED 液晶材料需求未来将持续高速增长，柴油车“国六”的标准实施拉动沸石材料需求，重点推荐【万润股份】，公司光刻胶、聚酰亚胺等项目将继续打开公司未来发展空间；近期由于中间体供应紧张及行业较低的开工率，草铵膦价格持续上涨，重点推荐国内龙头【利尔化学】，公司广安新产线投产后将进一步降低草铵膦生产成本，同时公司 L-草铵膦项目将进一步提升公司在行业的核心竞争力。

- **推荐标的：**金丹科技、扬农化工、利尔化学、新宙邦。

风险提示：聚乳酸需求不及预期的风险；生物降解塑料及饲料禁抗等相关政策执行不及预期的风险

3 【轻工造纸】纸价触底，向上趋势确立（观点有重要更新）

（蔡欣 S1250517080002 TEL:023-67511807）

- 造纸板块目前迎来布局时点，建议关注文化纸龙头太阳纸业。文化纸价格在经过三个月调整后已经见底，随着学校逐渐开学，教辅教材消耗量上升，终端库存去化加快，渠道库存基本去化接近尾声，这是一个较好的信号。近期文化纸价格已经迎来小幅反弹。如果按 9 月开学来看，文化纸的下一波旺季会在 8 月左右，再加上明年是建党 100 周年，全国的党建期刊印刷量预计较高，进入到 4 季度印刷厂开始为明年备货，所以文化纸的需求有较强支撑，建议左侧布局。

- **推荐标的：**太阳纸业。

风险提示：原材料价格大幅波动的风险；文化纸终端销售不畅的风险。

4 【房地产】物业股强势未改，关注深圳特区成立 40 周年（观点有重要更新）

（胡华如 S1250517060001 TEL:0755-23900571）

- 1）5 月销售促进了开发类地产股反弹，但反弹并无持续性，A 股保利、万科走势依然较弱，内房股表现强于 A 股地产，但在美股大跌带动下也跟随下跌，总体上看物业股走势依然强于开发类个股；2）我们预计 6 月销售依然能延续 5 月向好趋势，但 7/8 月环比可能回落。在政策不再有预期放松的情况下，销售对地产股缺乏整体的推升效果；3）6 月 12 日深交所发布了系列关于创业板推行注册制的相关制度文件，明确了不支持房地产等传统行业企业在创业板上市，但与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的行业负面清单中传统企业，仍可在创业板上市。我们预计在房住不炒、三稳政策、行业毛利率下降的背景下，房企在度过债务高峰后将出现

分拆、入股上市潮流。

- **推荐标的：**保利地产、万科 A、天健集团、深物业 A、招商积余、保利物业、碧桂园服务。

风险提示：市场下行风险加剧、6 月销售不及预期等。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及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、价值及投资收入可升可跌，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、意见及推测不一致的报告，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn