2020 年 06 月 08 日 星期一

【粤开晨报 0608】策略：红筹回归叠加估值回测，助力沪指上攻三千点区域

www.ykzq.com

责任编辑：康崇利
资格证书：S0300518060001
电话：010-66235635
邮箱：kangchongli@ykzq.com

两岸三地主要股指

指数	收盘	涨跌%
上证综指	2,930.8	0.4
沪深 300	4,001.25	0.48
深证成指	11,180.6	0.37
中小板指	7,333.62	0.59
创业板指	2,166.38	0.7
三板做市指	1,116.95	0.25
台湾加权指	11,479.4	0.76

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	27,110.98	3.15
标普 500	3,193.93	2.62
纳斯达克	9,814.08	2.06
富时 100	6,484.3	2.25
德国 DAX	12,847.68	3.35
日经 225	22,863.73	0.74

主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	33.58	3.77
COMEX 黄金	1,679.5	-1.92
BDI 航运	632.0	6.75

主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	96.93	0.18
美元/人民币	7.1	-0.07
欧元/美元	1.07	0.08
美元/日元	110.72	0.02

资料来源：聚源

今 日 关 注

【重点报告推荐】

【粤开新三板周报】新三板公募基金认购即将开启（分析师：李兴、殷越）
【粤开策略大势研判】红筹回归叠加估值回测，助力沪指上攻三千点区域（分析师：康崇利、殷越）
【粤开策略解盘】如何看待现阶段市场的运行节奏-0605（分析师：康崇利、殷越）
食品饮料行业报告_粤开食品饮料周观点：白酒板块领涨，夜经济短期或拉动啤酒及低端白酒消费（分析师：刘萍）
【粤开电新周报】新能源车继续领涨，光伏 630 后价格可能承压（分析师：韩晨）
【粤开非银】上市券商五月业绩点评：投行自营业务承压，五月业绩环比下滑（分析师：李兴）

【行业与公司要闻】

【粤开电新周报】新能源车继续领涨，光伏 630 后价格可能承压

【两融数据与信息】

两融市场概况

【重点报告推荐】

【粤开新三板周报】新三板公募基金认购即将开启

事件：新三板首届挂牌委正式启动精选层挂牌审议工作。股转公司 6 月 3 日发布首届挂牌委员会 2020 年第一次审议会议（普通程序）公告，定于 6 月 10 日召开会议，审议北京颖泰嘉和生物科技股份有限公司、上海艾融软件股份有限公司 2 家公司的精选层挂牌申请。

点评：上述 2 家企业如能顺利通过 6 月 10 日挂牌委审议，后续将提交证监会核准，离精选层挂牌仅一步之遥。2 家公司上会日期距离 4 月底提交申请日期仅历时一个多月，较科创板首批上会企业从申请到上会时间间隔缩短近一个月，体现了新三板精选层推进效率之高。

截止 6 月 5 日，全国股转公司已受理 49 家企业公开发行股票并在精选层挂牌的申请，并向其中 47 家企业出具了问询意见。仅本周之内就受理了 8 家企业申请，并向其中 6 家出具问询意见，精选层进展加速推进。

另外本周转板制度落地也将在一定程度上增加新三板精选层的含金量，预计后续新三板拟 IPO 公司将更多转向申报精选层，具体可参考我们之前发布研究报告（【粤开新三板】详解新三板转板上市制度，关注五方面要点）。

事件：6 月 3 日，首批 6 只可投新三板的公募基金正式获批。获批的基金产品分别为华夏成长精选 6 个月定期开放混合型发起式、南方创新精选一年定开发起式、万家鑫动力月月购一年滚动持有混合、富国积极成长混合、汇添富创新精选灵活配置混合和招商成长精选 2 年封闭运作。截止 6 月 6 日，其中 5 只已披露发售公告，将从 6 月 10 日开始认购。

点评：自今年 4 月 17 日证监会正式发布《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》以来，4 月 20 日就有多家基金公司申报相关产品，到如今首批产品面世认购，历时不足两个月，体现了监管层对公募基金投资新三板改革的坚定决心，也说明了新三板市场对于增量资金的吸引力，公募基金投资新三板市场将正式启动。

从具体产品特性来看，首批六只产品均有一定封闭期设计，有利于结合新三板精选层特点，做好产品流动性管理。同时封闭期内六只产品设定投资新三板比例均不超过 20%，其他仓位可投向主板和科创板等其他板块，有利于控制产品设立初期的投资风险敞口，也符合循序渐进的市场发展规律。从产品规模来看，5 只已披露发售公告产品首次募集规模上限均在 15 亿元之上，其中 2 只规模上限为 30 亿元。

产品投资策略方面，主要关注企业成长性、研发投入和股票流动性。根据招商成长精选一年定开混合型发起式基金招募书介绍，产品投资新三板精选层挂牌股票标的首先考察的是公司的成长性，具体的考察的指标包括估值指标(包括 PE、PB、PCF、PS 和 PEG 等)、成长指标(ROE、主营业务收入增长率、息税折旧前利润增长率、销售净利率、现金流)、盈利指标(EPS、毛利率、净资产收益率、投资回报率、企业净利润率)等指标，同时还会还会关注公司产品需求的增速和增长空间、企业市场份额扩张的空间和路径。

目前新三板基金在新三板投资范围仅限于精选层股票，且初期产品数量较少，短期市场刺激效应可能不明显。但随着产品数量增加规模扩大，将直接提升新三板市场流动性，降低新三板投资门槛，引入增量资金。同时有望进

一步加强新三板市场价格发现功能，提升新三板市场整体活跃度。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎

分析师：李兴（执业编号：S0300518100001）、分析师：殷越（执业编号：S0300517040001）

【粤开策略大势研判】红筹回归叠加估值回测，助力沪指上攻三千点区域

大势研判：沪指向上突破 3000 点区域可期

A 股估值修复仍有空间，叠加目前正处于两会过后的政策落地阶段，有望助推新热点的形成，进而活跃市场情绪，吸引增量资金注入，沪指向上突破 3000 点区域可期。指数上攻过程中，还需关注两大变量：其一是国内需求的修复程度。下周即将公布 CPI、PPI 数据，可作为我们评判经济运行情况的重要依据。其二是外部市场环境。美股自三月以来持续收复年内失地，周五纳指盘中还创下年内新高，如果能够持续强势，联动效应下将会助力 A 股上攻；另外中美航班问题现缓和迹象，有助于市场风险偏好提升。但考虑到美股周五强势的原因主要在于超出市场预期的失业率数据，而这个失业率是相对低估的，基本面并没有出现明显改善；另外连续上涨后美股上方空间收窄，反弹的持续性仍需观察。

政策集中释放利好，个股的结构性机会显现，即使指数震荡整固，也可将注重个股机会作为当前操作的主要策略。配置上，可重点关注以下主线：

（一）以券商、金融科技为代表的金融板块。改革预期强烈是以券商为代表的金融板块短期的重要看点，金融委 11 条涉及中小银行改革方案、创业板改革并试点注册制、新三板转板等多项内容，目前红筹企业回归 A 股的渠道进一步打通，新三板转板制度业已落地，上交所表示研究引入单次 T+0 交易，预计后续相关改革政策将持续推进，对传统券商及金融科技品种均形成利好。从估值角度来看，金融板块估值偏低，存在估值修复空间。另外目前市场还是存在一些不确定性，从稳定大盘的角度来看，金融板块有望获得资金关注。

（二）提前布局中报业绩确定性较强的板块。农林牧渔、电力、医药、食品饮料等板块在一季度的业绩表现相对稳健，中报大概率仍将维持较好成绩，有望持续获得超额受益。在一系列逆周期政策提振，以及居民生产生活的有序恢复下，重点关注需求修复确定性较强的板块，比如消费电子、5G 为代表的新基建、新能源车、家电等。另外随着整个产业链的进一步打通，上、中游企业的供需格局有望改善，重点关注能源、地产竣工链等。

（三）线上、线下消费节齐发力，电商、直播平台、零售板块将受益。“618”促销活动已开启，淘宝、京东等线上电商平台通过满减、发放消费券等形式，带动销售增长。据京东数据显示，6 月 1 日开场 1 小时，京品家电成交额同比增长 5 倍，服饰成交额同比增长 500%。抖音、淘宝等直播平台上，直播带货如火如荼，消费者在享受优惠的同时，提升了购物体验。线上促销的同时，线下购物节也全力吹响号角，上海继“五五购物节”之后，开启了“六六夜生活节”，北京也于 6 月 6 日启动消费季，发放百亿消费券。在促销活动刺激下，线上平台及线下实体商超都有望迎来新一波销售高潮。

明确红筹回归事项，改革预期有望点燃市场热情

政策导向对近期市场的影响凸显，利好政策刺激下市场热点明显丰富，海南自贸区、地摊经济等热门概念股受到了资金的持续关注，市场情绪趋于活跃。除了着眼于经济刺激之外，金融领域的改革也成为市场的一大亮点。6

月 5 日，上交所发布《关于红筹企业申报科创板发行上市有关事项的通知》，对红筹企业申报科创板涉及的对赌协议处理、股本总额计算、营业收入快速增长认定、退市指标适用等事项，做出了针对性安排，具体看点如下：

第一，明确优先股转换条件，包容对赌协议。明确如承诺申报和发行过程中不行使相关权利，可以将优先股保留至上市前转换为普通股，且对转换后的股份不按突击入股对待，为对赌协议留出了充分的包容空间。

第二，调整股本限制，放宽红筹股准入标准。明确在适用科创板上市条件中“股本总额”相关规定时，按照发行后的股份总数或者存托凭证总数计算。

第三，多维度、差异化明确营收判断标准。对 “营业收入快速增长”这一原则性要求进行明确；同时明确规定优先支持硬科技企业。差异化的准入标准，有助于打通不同类型红筹企业的回归渠道。

第四，根据红筹企业特点调整退市规则，利好企业长期发展。明确“面值退市”按照“连续 20 个交易日股票收盘价均低于 1 元人民币”的标准执行；发行存托凭证不适用“股东人数”退市指标。退市规则的调整有助于红筹企业更好的适应科创板的市场环境，利好企业在 A 股的长期健康发展。

此次对于科创板制度的调整，进一步打通了红筹企业回归 A 股的渠道，根据红筹企业特点调整相应的准入规则，有望吸引更多中概股回归 A 股，从而促进我国资本市场生态建设的日益完善。

金融委办公室 5 月 27 日发布 11 条金融改革措施，涉及中小银行改革方案、创业板改革并试点注册制、新三板转板、加强金融违法行为行政处罚等内容，6 月 3 日新三板转板指导意见即正式落地。政策定调之下，预计后续相关改革政策也将持续推进。我国资本市场改革预期强烈，将有望点燃市场热情，提升投资者情绪，带动整个市场的成交活跃度，为行情进一步突破助力。

A 股估值洼地优势明显，吸引增量资金流入

尽管 A 股自三月下旬以来经历了一轮反弹，尤其是创业板指，即将收复年内失地，但从整体估值水平来看，A 股仍然处于偏低估水平，对资金具备较强的吸引力。

我们回顾了近 15 年以来的重要股指的估值情况，截止 6 月 5 日，沪指目前的估值水平为 13.19 倍，历史分位点为 32.74%；沪深 300 估值水平为 12.33 倍，历史分位点为 36.66%。近期表现强势的创业板指估值为 61.19 倍，历史分位点相对 A 股其他股指略高，为 80.31%，但对标美股的纳斯达克指数，创业板指估值依旧具有相对优势，纳斯达克指数的当前估值水平为 37.60 倍，历史分位点为 81.19%。

在低估值的吸引下，外资有望持续流入 A 股。从近期北上资金的流入情况也可以充分体现出外资对于 A 股的偏爱，本周北上资金净流入规模达 241 亿，自 4 月以来，北上资金累计流入规模已超千亿。另外富时罗素将于 6 月下旬扩容，届时 A 股在富士罗素全球股票指数系列中的纳入因子将从 17.5%升至 25%，预计将带来增量资金约 250 亿元。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎

分析师：康崇利（执业编号：S0300518060001）、分析师：殷越（执业编号：S0300517040001）

【粤开策略解盘】如何看待现阶段市场的运行节奏-0605

市场解盘：目前市场正处于强势整理阶段

周五市场震荡走高，盘面热点较为丰富，民航、旅游涨势强劲，自行车概念受到资金追捧，影视、券商股尾盘拉升，近日持续火爆的“地摊经济”板块内部出现一定分化。

目前市场正处于强势整理阶段。沪指在连续突破 120 日均线和半年线阻力之后，技术上存在调整需求，短期出现一定回踩也较为合理。经历连续两日震荡之后，周五尾盘三大股指均出现一定程度的拉升，表明当前市场的信心，短期依旧存在做多动力。

市场的做多情绪将成为能否形成更高级别反弹行情的关键。如果市场的做多热情得以延续，将有望形成新一轮趋势性行情，向更高级别的反弹行情迈进；但如果继续维持横盘震荡，市场向下回补缺口的概率将有所增大，市场人气将是后续市场方向选择的关键变量。

政策方面，五部门研究制定《关于加强金融违法行为行政处罚的意见》，对此我们点评如下：

新《证券法》中对于投资者保护方面有较大着墨，《意见》与新《证券法》的要求是一脉相承的，体现了高层对投资者保护的重视。随着投资者司法保护体系的进一步完善，投资者权益方面将得到更为全面有效的保护。

证监会近期也表示要强化“大投保”的理念，当前的资本市场改革方方面面都嵌入了投资者保护的要求。通过提升上市公司质量，加大市场化竞争，优化市场环境，最终能真正实现资源的有效配置。切实保护投资者利益，有利于提振投资者信心，改变市场预期，从而促进释放资本市场的活力，对于实体经济的反哺作用也将越发显现。无论从监管定调还是政策方向来看，投资者保护都将是我国资本市场生态建设的重要方向，有助于我国资本市场健康发展。即使短期指数经历一定回调，在监管的呵护政策下，调整空间相对有限，行情整体进二退一的格局依旧值得期待。

方向上，当前已经进入到二季度的后半段，前期一系列逆周期政策对于经济的提振效果，以及在居民生产生活的有序恢复下，需求修复的程度将得到进一步确认，重点关注需求修复确定性较强的消费板块，比如消费电子、新能源车、食品饮料、家电等方面。另外随着整个产业链的进一步打通，上、中游企业的供需格局有望改善，重点关注能源、水泥、玻璃等方面。

对于地摊经济这一类受益于事件或者政策驱动的热点炒作，还应重点关注利好刺激是否能够为公司基本面带来持续改善的动力，规避单纯进行概念炒作的个股。

风险提示：股市有风险，投资需谨慎。

分析师：康崇利（执业编号：S0300518060001）、分析师：殷越（执业编号：S0300517040001）

食品饮料行业报告_粤开食品饮料周观点：白酒板块领涨，夜经济短期或拉动啤酒及低端白酒消费

上周市场回顾

06.01–06.05，本周沪深 300 指数上涨 3.47%，食品饮料指数上升 3.092%，跑输沪深 300 指数 0.38 个百分点。食品饮料下属两个申万二级行业周涨幅表现如下：饮料制造（4.95%）、食品加工（-0.97%）。

申万食品加工下 4 个细分领域周涨跌幅表现如下：调味发酵品(-43.48%)、乳品(-102.32%)、肉制品(45.68%)、

食品综合（-147.23%）；申万饮料制造下 6 个细分领域变现如下：黄酒（457.27%）、白酒（-212.90%）、其他酒类（492.49%）、葡萄酒（-978.17%）、啤酒（-160.00%）、软饮料（353.07%）

食品饮料行业过去一周涨幅前五位的个股：双塔食品（16.32%）、香飘飘（15.77%）、酒鬼酒（15.18%）、龙大肉食（12.82%）、嘉必优（11.53%）。

食品饮料行业过去一周跌幅前五位的个股：百润股份（13.23%）、来伊份（-8.50%）、煌上煌（-7.69%）、盐津铺子（-7.61%）、三全食品（-7.59%）。

主要产品及上游价格及指数

白酒及奶粉价格变化：部分高端白酒价格继续上行，婴儿奶粉价格持平

主要高端白酒京东零售价较上周略有上涨，其中 52 度洋河梦之蓝上涨 20 元， 52 度水井坊下调 19 元，30 年青花汾酒上涨 29 元；较上月价格，52 度五粮液，52 度梦之蓝各上调 20 元，52 度剑南春、52 度习酒窖藏 1988、52 度水井坊价格分别下降了 20 元、10 元、15 元。

婴儿奶粉（国内、国外），中老年奶粉价格持平。

大宗商品价格指数

近期大宗商品价格指数：食糖类、牲畜类，食用农产品价格指数均趋于稳定，部分指标小幅收窄。

据 5 月 29 日更新的数据显示，食糖类价格指数为 108.10，环比下降 0.56 个百分点，收窄 0.52%；牲畜类价格指数为 384.24，上涨 3.17 个百分点，上升幅度为 0.83%；食用农产品价格指数为 127.48，与上周持平。

产业链上游主要产品价格（农业部数据）

根据农业部最新数据显示（2020-05-27），主产区生鲜乳的均价为 3.57 元/公斤。环比上周生鲜乳的价格 3.56 元/公斤提高了 0.01 元/公斤。猪肉价格为 45.98 元/公斤，环比下降 0.36 元，跌幅为 0.78%。牛肉平均价格自 2019 年上升至 80 元/公斤后，价格相对平稳维持在 80-85 元/公斤，在 2020 年一季度之后，价格也呈现小幅收窄的态势，2020 年 5 月 27 日，农业部最新数据显示为 81.84 元/公斤，环比下降 0.15 元/公斤，下降幅度为 0.18%。白条鸡的最新平均价格为 21.32 元/公斤，环比下降 0.2 元/公斤，跌幅为 0.93%。

生鲜乳、猪肉、牛肉以及白条鸡的价格自 4 月份以来稳步小幅收窄。

各地玉米酒精价格

玉米酒精主要产销区价格：四川 6050 元/吨；广东 6100 元/吨；河南 5600 元/吨；山东 5850 元/吨；吉林 5300 元/吨；黑龙江 5200 元/吨。

较上年同期，广东价格上涨最大为 850 元/吨，涨幅为 16.19%；河南次之，价格上涨 500 元/吨，涨幅为 9.80%；山东、吉林的价格均上涨了 450 元/吨，涨幅为 8.33%,9.38%；四川、黑龙江价格上升为 350 元/吨，涨幅为 6.14%，7.22%

环比大部分地区价格持平不变，仅吉林的酒精价格上涨 50 元。

行业重大新闻消息

地摊经济刷爆朋友圈，宵夜市场拉动酒类消费

各大城市在加强规范“地摊”管理的同时，因地制宜释放“地摊经济”的最大活力。商户只要向夜市管理部门申请，在明确时间、地点范围后，由城管、食品安全部门、消防等部门评估，符合要求的就可以摆摊。

同时，相关政策也支持特色小店开展“外摆位”经营，并对外摆时间、摆放范围等尝试精细化管理。

地摊经济的复苏和成长也刺激了市场对于啤酒和白酒的需求。逛夜市、夜啤酒成为了城市里的一波新的潮流。

多家高端白酒调价

白酒、啤酒领涨，据报道，日前，泸州老窖针对河南市场发布了国窖 1573 经典装调价的通知。汾酒本月也将对旗下青花汾酒进行调价。前段时间，酒鬼酒、西凤酒等多家酒企已对相关产品进行了调价。

白糖期货连涨五日

6 月 4 日 ICE 评论：原糖期货连涨第五日，触及两个半月新高

据外电 6 月 4 日消息，洲际交易所（ICE）原糖期货周四连续第五个交易日收高，触及两个半月新高，因经济复苏前景向好，基金兴趣增强。

白糖价格飙升，近月合约价格较次月合约每吨高约 20 美元，这通常表明现货需求强劲。

周观点——地摊经济站上风口，或拉动啤酒、低端白酒消费

从媒体报道来看，各地政策鼓励发展地摊经济，我们认为短期或拉动啤酒、低端白酒等消费，不过地摊经济始终是过渡期政策，长期还有待观察；

中长期继续看好高端白酒消费复苏、提价预期带来的股价表现，重点推荐贵州茅台、五粮液、泸州老窖，适当关注估值较低的洋河股份；

目前食品饮料相关上市公司大部分估值位于历史高位，建议长线从赛道及竞争格局角度、短线从业绩兑现概率综合考虑选择，我们看好部分细分领域龙头品种如：妙可蓝多、绝味食品、桃李面包、有友食品等相关个股。

风险提示

消费复苏不及预期；

白酒渠道库存犹在，大部分白酒没有涨价基础

分析师：刘萍（执业编号：S0300517100001）

【粤开电新周报】新能源车继续领涨，光伏 630 后价格可能承压

行情回顾：新能源车板块领涨

上周，电气设备板块报收 5306.76，上涨 3.28%。上证综指报收 2930.8，上涨 2.75%；深证成指报收 11180.6，上涨 4.04%；沪深 300 指数报收 4001.25，上涨 3.47%；创业板指数报收 2166.38，上涨 3.82%。

子版块方面，新能源车版块上涨 6.01%，涨幅最大；电源设备版块上涨 2.78%；自动化版块上涨 2.54%；高低

压版块上涨 2.44%；风电版块上涨 2.34%，跌幅最大；光伏版块上涨 2.46%。

投资建议

上周电气设备板块上涨 3.28%，优于同期上证综指、差于创业板指。新能源车板块涨幅居前，其余板块均获得 2%以上涨幅，新能源车板块上涨 6.01%，涨幅最大。我们认为，A 股市场在年报及一季报公布完，及经济状况恢复正常的背景下，将结束震荡局面，优质标的将会有所表现，电新各板块在未来都将会有不错的表现。短期，新能源车和光伏板块受 A 股整体高科技板块带动，将有不错表现。长期看，风电增长确定性明确，从公布的业绩看，19 年全年都实现了高速增长，一季报也保持快速增长，未来有望延续，建议长期内配置业绩稳定增长，估值较低的风电标的。

新能源：光伏，隆基今年硅片第五次降价，合计幅度超过 20%。行业 630 抢装后价格走势预计偏弱，不排除进一步下跌可能。产业链龙头公司陆续调低产品价格，影响行业信心。近期受海外需求变化影响，光伏产业链价格有所松动，国内光伏政策落地，国内需求 2020 年将启动，未来国内整体产业链需求平稳。继续重点推荐中环股份，晶盛机电。

风电，行业一季报增速仍保持快速增长。近两年，政策带来风电的抢装确定性高、抢装的存在以及海上风电的快速发展都将利好未来 3 年风电装机，对产业链上游公司形成利好，相关龙头公司的业绩将持续高速增长。持续重点推荐东方电缆，天顺风能，金风科技，泰胜风能。

新能源车：大众入股国轩高科和江淮汽车，将对板块产生积极影响。国内补贴政策落地，补贴延长两年，逐步退坡，有望提振疲软的需求。宁德时代与特斯拉合作顺利，将于 7 月开始给特斯拉供货。特斯拉电池采用国内电池产业链供货将带动国内产业链起量，此外特斯拉国产化后将会陆续进行零部件本地化，对相关上市公司带来积极意义。继续关注杉杉股份，恩捷股份，当升科技，中科电气，星源材质，宁德时代。

电力设备：近期大宗商品价格下降幅度较大，尤其铜价下跌 1000 元/吨，利好下游企业。国网特高压新项目推出，有望带动投资增长，泛在电力物联网发展方向有变。2019 年公司完成电网投资 4500 亿元左右。近日，电网持续调增今年投资规模预期，相比国家电网下发《关于进一步严格控制投资的通知》，提出的严控电网投资的重要性和紧迫性；以产出定投入，严控电网投资规模；聚焦效率效益，加强电网投资管理的原有政策有着较大的预期改善。预计今年电网投资持平或出现正增长。重点关注电网设备领域投资机会。

本周组合

东方电缆、天顺风能、泰胜风能、金风科技、中环股份、晶盛机电、杉杉股份、恩捷股份、福能股份

风险提示

行业增速不及预期的风险；特高压核准不及预期的风险；政策不确定性的风险。

分析师：韩晨（执业编号：S0300518070003）

【粤开非银】上市券商五月业绩点评：投行自营业务承压，五月业绩环比下滑

事件

截止 2020 年 6 月 5 日，36 家上市券商披露五月营收月报，剔除新上市的中泰证券，单月营业收入总计 178.41 亿元，环比下降 46%；净利润 73.15 亿元，环比下降 48%。

可比券商累计净利润同比增长 17%

2020 年前五月上市券商净利润同比上涨 17%。剔除中泰证券、中银证券和红塔证券，33 家可比券商 2020 年前五月累计实现营业收入 1180 亿元，同比上涨 16%；净利润 496 亿元，同比上涨 17%。

券商业绩环比下滑，广发证券业绩亮眼

可比券商中有 6 家前五月累计净利润同比涨幅超过 50%，增速排名前三位分别是国元证券（+122%）、申万宏源（+82%）和中信建投（+78%）。五月券商业绩整体环比下滑，仅有 2 家券商单月净利润环比正增长，分别是广发证券（+39%）和西南证券（+27%）。单月净利润规模排名前三的分别是广发证券、申万宏源和海通证券。

投行业务规模下滑，股债指数双双下跌

五月投行业务规模下滑，股债指数双双下跌。五月 A 股日均成交额基本止住下滑趋势，单月成交 11 万亿元，日均成交额 6220 亿元，环比下降 1%，同比上涨 27%。月末两融余额规模为 10780.52 亿元，环比上涨 3%，较今年年初两融余额上涨 6%。五月 A 股股权融资金额 733.18 亿元，环比下降 26%，其中 IPO 金额 160 亿元，环比下降 14%；五月债券承销金额为 6201 亿，环比下降 34%，同比上升 35%。沪深 300 指数五月下跌 1.16%，中证综合债指数下跌 0.91%。

投资建议

券商板块目前估值 1.4x 倍市净率，处于历史估值低位。创业板注册制改革持续推进，新三板转板制度落地，新证券法实施进一步完善证券市场基础制度，政策支持金融行业发展，行业对外开放提升服务水平，券商次级债公开发行将扩宽融资渠道促进资金业务开展。五月底上交所首次提出研究引入单次 T+0 交易，超出市场预期，将直接利好券商经纪业务。建议持续关注优质券商股，推荐中信建投和国泰君安。

风险提示

市场大幅波动风险，成交额大幅回落，监管政策变化风险。

分析师：李兴（执业编号：S0300518100001）

【行业与公司要闻】

【粤开电新周报】新能源车继续领涨，光伏 630 后价格可能承压

行情回顾：新能源车板块领涨

上周，电气设备板块报收 5306.76，上涨 3.28%。上证综指报收 2930.8，上涨 2.75%；深证成指报收 11180.6，上涨 4.04%；沪深 300 指数报收 4001.25，上涨 3.47%；创业板指数报收 2166.38，上涨 3.82%。

子版块方面，新能源车版块上涨 6.01%，涨幅最大；电源设备版块上涨 2.78%；自动化版块上涨 2.54%；

高低压版块上涨 2.44%；风电版块上涨 2.34%，跌幅最大；光伏版块上涨 2.46%。

投资建议

上周电气设备板块上涨 3.28%，优于同期上证综指、差于创业板指。新能源车板块涨幅居前，其余板块均获得 2%以上涨幅，新能源车板块上涨 6.01%，涨幅最大。我们认为，A 股市场在年报及一季报公布完，及经济状况恢复正常的背景下，将结束震荡局面，优质标的将会有所表现，电新各板块在未来都将会有不错的表现。短期，新能源车和光伏板块受 A 股整体高科技板块带动，将有不错表现。长期看，风电增长确定性明确，从公布的业绩看，19 年全年都实现了高速增长，一季报也保持快速增长，未来有望延续，建议长期内配置业绩稳定增长，估值较低的风电标的。

新能源：光伏，隆基今年硅片第五次降价，合计幅度超过 20%。行业 630 抢装后价格走势预计偏弱，不排除进一步下跌可能。产业链龙头公司陆续调低产品价格，影响行业信心。近期受海外需求变化影响，光伏产业链价格有所松动，国内光伏政策落地，国内需求 2020 年将启动，未来国内整体产业链需求平稳。继续重点推荐中环股份，晶盛机电。

风电，行业一季报增速仍保持快速增长。近两年，政策带来风电的抢装确定性高、抢装的存在以及海上风电的快速发展都将利好未来 3 年风电装机，对产业链上游公司形成利好，相关龙头公司的业绩将持续高速增长。持续重点推荐东方电缆，天顺风能，金风科技，泰胜风能。

新能源车：大众入股国轩高科和江淮汽车，将对板块产生积极影响。国内补贴政策落地，补贴延长两年，逐步退坡，有望提振疲软的需求。宁德时代与特斯拉合作顺利，将于 7 月开始给特斯拉供货。特斯拉电池采用国内电池产业链供货将带动国内产业链起量，此外特斯拉国产化后将会陆续进行零部件本地化，对相关上市公司带来积极意义。继续关注杉杉股份，恩捷股份，当升科技，中科电气，星源材质，宁德时代。

电力设备：近期大宗商品价格下降幅度较大，尤其铜价下跌 1000 元/吨，利好下游企业。国网特高压新项目推出，有望带动投资增长，泛在电力物联网发展方向有变。2019 年公司完成电网投资 4500 亿元左右。近日，电网持续调增今年投资规模预期，相比国家电网下发《关于进一步严格控制投资的通知》，提出的严控电网投资的重要性和紧迫性；以产出定投入，严控电网投资规模；聚焦效率效益，加强电网投资管理的原有政策有着较大的预期改善。预计今年电网投资持平或出现正增长。重点关注电网设备领域投资机会。

本周组合

东方电缆、天顺风能、泰胜风能、金风科技、中环股份、晶盛机电、杉杉股份、恩捷股份、福能股份

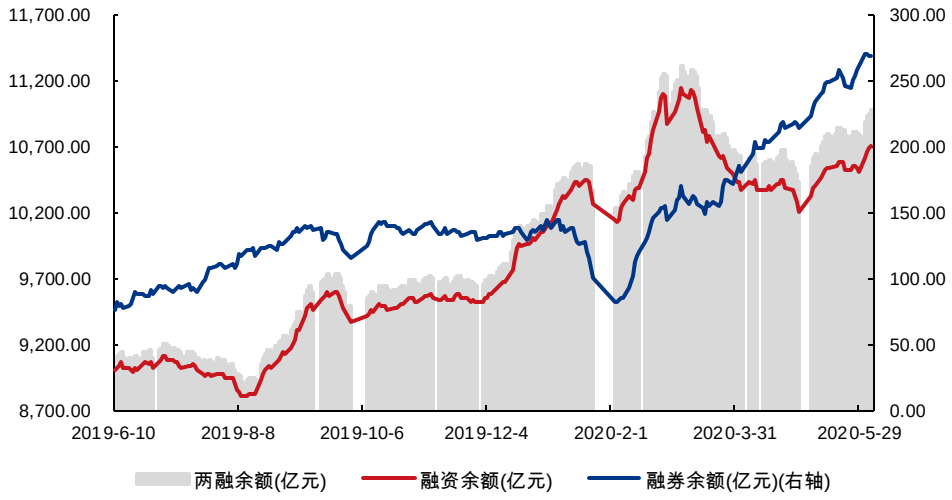
风险提示

行业增速不及预期的风险；特高压核准不及预期的风险；政策不确定性的风险。

（新能源 韩晨）

【两融数据与信息】

图表1：两融市场概况



资料来源：聚源

图表2：两融净买入及净卖出个券排名

序号	证券代码	证券简称	融资余额变化(%)	序号	证券代码	证券简称	融券余额变化(%)
1	600185.SH	格力地产	98.92	1	600577.SH	精达股份	189,201.07
2	002557.SZ	洽洽食品	37.89	2	002726.SZ	龙大肉食	27,152.88
3	688096.SH	京源环保	33.76	3	002303.SZ	美 盈 森	10,615.6
4	688126.SH	沪硅产业	31.63	4	002262.SZ	恩华药业	2,424.45
5	600037.SH	歌华有线	26.0	5	002301.SZ	齐心集团	2,164.83
6	603345.SH	安井食品	24.1	6	603108.SH	润达医疗	2,144.55
7	000550.SZ	江铃汽车	20.26	7	000070.SZ	特发信息	1,843.23
8	002425.SZ	凯撒文化	19.98	8	600390.SH	五矿资本	1,700.54
9	000910.SZ	大亚圣象	19.95	9	002108.SZ	沧州明珠	1,611.94
10	688111.SH	金山办公	19.22	10	000802.SZ	北京文化	1,513.05

资料来源：wind、粤开证券研究院

资料来源：聚源

（金融工程研究组）

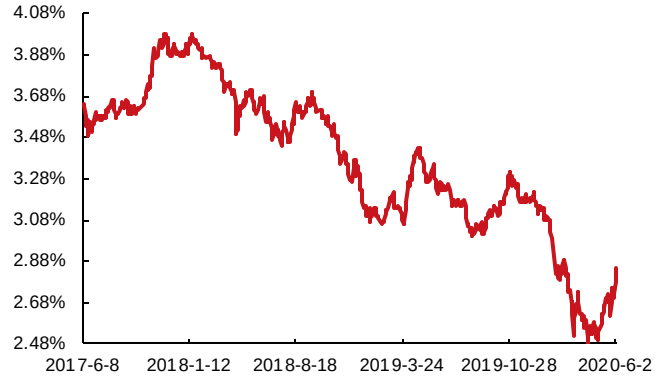
【数据快递】

图表3：中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP（+/-）
国债收益率 1 年	2.08	0.16
国债收益率 3 年	2.386	0.056
国债收益率 5 年	2.526	0.0602
国债收益率 7 年	2.9	0.015
国债收益率 10 年	2.848	0.0174

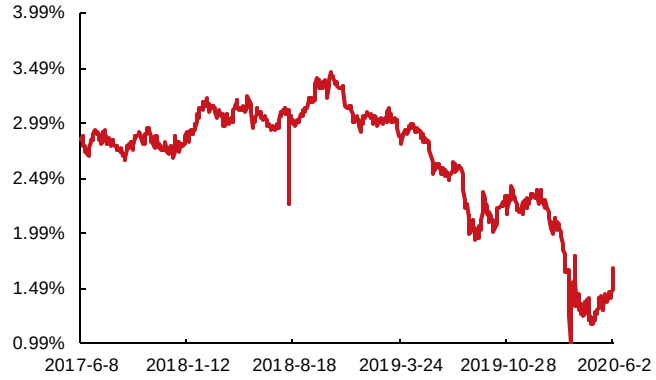
资料来源：聚源

图表4：中债 10 年国债收益率走势



资料来源：聚源

图表5：美国 30 年国债收益率走势



资料来源：聚源

图表6：中金所三大股指期货（含所有挂牌合约）

代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
IC2012	中证 500 股指期货 2012	5,186.0	0.11	399.42	3,611	3,735,948,800	20,696
IC2009	中证 500 股指期货 2009	5,330.8	0.21	254.62	11,677	12,415,435,160	47,890
IC2007	中证 500 股指期货 2007	5,460.6	0.28	124.82	3,880	4,223,262,480	11,312
IC2006	中证 500 股指期货 2006	5,541.0	0.39	44.42	77,173	85,180,255,040	105,537
IC0Y03	中证 500 指数隔季连续	5,186.0	0.11	399.42	3,611	3,735,948,800	20,696
IC0Y02	中证 500 指数下季连续	5,330.8	0.21	254.62	11,677	12,415,435,160	47,890
IC0Y01	中证 500 指数下月连续	5,460.6	0.28	124.82	3,880	4,223,262,480	11,312
IC0Y00	中证 500 指数当月连续	5,541.0	0.39	44.42	77,173	85,180,255,040	105,537
IF2012	沪深 300 股指期货 2012	3,832.8	0.54	168.45	2,017	2,307,336,060	7,027
IF2009	沪深 300 股指期货 2009	3,867.2	0.58	134.05	7,260	8,378,274,000	27,705
IF2007	沪深 300 股指期货 2007	3,924.0	0.56	77.25	3,805	4,454,927,880	15,006
IF2006	沪深 300 股指期货 2006	3,979.0	0.66	22.25	64,971	77,124,093,660	90,595
IF0Y03	沪深隔季连续	3,832.8	0.54	168.45	2,017	2,307,336,060	7,027
IF0Y02	沪深下季连续	3,867.2	0.58	134.05	7,260	8,378,274,000	27,705
IF0Y01	沪深下月连续	3,924.0	0.56	77.25	3,805	4,454,927,880	15,006

代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
IF0Y00	沪深当月连续	3,979.0	0.66	22.25	64,971	77,124,093,660	90,595
IH2012	上证 50 股指期货 2012	2,766.0	0.52	130.35	1,409	1,161,070,620	4,795
IH2009	上证 50 股指期货 2009	2,787.2	0.53	109.15	3,581	2,976,648,960	15,952
IH2007	上证 50 股指期货 2007	2,835.8	0.58	60.55	1,915	1,618,611,000	6,454
IH2006	上证 50 股指期货 2006	2,881.2	0.61	15.15	21,871	18,790,353,180	35,146
IH0Y03	上证 50 指数隔季连续	2,766.0	0.52	130.35	1,409	1,161,070,620	4,795
IH0Y02	上证 50 指数下季连续	2,787.2	0.53	109.15	3,581	2,976,648,960	15,952
IH0Y01	上证 50 指数下月连续	2,835.8	0.58	60.55	1,915	1,618,611,000	6,454
IH0Y00	上证 50 指数当月连续	2,881.2	0.61	15.15	21,871	18,790,353,180	35,146

资料来源：聚源

分析师简介

康崇利，北京工业大学本科，2014 年 1 月加入粤开证券，现任研究院副院长，证书编号：S0300518060001。

研究院销售团队

北京 王爽 010-66235719 18810181193 wangshuang@ykzq.com

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，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

粤开证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入：相对大盘涨幅大于 10%；
增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；
持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；
减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准 ,投资建议的评级标准为：
增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；
中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

免责声明

本报告由粤开证券股份有限公司（以下简称“粤开证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经粤开证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于粤开证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。粤开证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“粤开证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

广州市黄浦区科学大道 60 号开发区金控中心 21-23 层

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼 2 层

上海市浦东新区源深路 1088 号平安财富大厦 20 层

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10 层

网址：www.ykzq.com