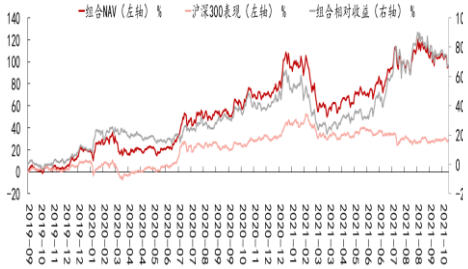
太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2021-11-01

投资策略报告

11 月策研与金股：“政策底”若现，市场必将迎来反弹

■ 张弛策略团队金股业绩表现



相关研究报告：

《10 月策研与金股：以守为攻，静待“政策底”》--2021/10/08

《9 月策研与金股：把握周期与成长“交融”的时代机遇》--2021/08/31

《8 月策研与金股：解读政治局会议底线、预期及影响》--2021/08/01

证券分析师：张弛

电话：13918023419

E-MAIL：zhangchish@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190521070001

A 股市场展望：或将反弹，但并非反转

回顾 10 月我们预判 A 股市场或面临调整的观点已得到验证。展望 11 月，我们预计：**一是**国内经济放慢趋势不变，**企业基本面预期或进一步下调**；**二是**“双 11”热度或明显攀升，将较大程度**反映在居民消费能力未及疫情前水平的背景下，短期“消费降级”效应凸显**；**三是**政治局会议或将召开，并为“稳经济”工作部署定调，意味着**本轮“政策底”将有望逐步浮出水面。**其中，财政方面或鼓励适度加大基建投资；货币方面或“以价为锚”，进一步下调企业综合融资成本。

综上，**倘若上述第二、三点预判达成，市场将有望在情绪面与估值修复的合力驱动下，走出反弹行情！**当然，考虑到基本面下调预期仍未筑底，我们仍旧维持中长期偏空的市场观点。

行业配置建议：攻防兼备

我们维持**主线配置：**【具备成长属性的周期】不变，包括：**新能源（光伏/风电/储能/核能）、电池（负极/电解液/正极材料）、军工及机械设备（工业母机/造船/油服设备）。其次配置：**既有防御属性又受益于“消费降级”叠加“双十一”驱动【消费类品种】，包括：**小家电、食品饮料及服装等**。

11 月金股配置一览：

行业	代码	简称	目标市值（亿元）	当前市值（亿元）	归母净利润（亿元）				归母净利润增速 %			公司PE			行业PE		PB	ROE %		
					2019	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	TTM	2021E	2022E	2021E	2022E	最新	2020	2021E	2022E
钢铁	002756.SZ	永兴材料	660	435	3.4	2.6	8.2	16.4	-24.9	218.2	99.4	78.4	52.9	26.5	20.9	17.4	9.3	6.4	17.0	25.0
环保	002645.SZ	华宏科技	172	113	1.8	2.3	5.3	6.9	25.8	136.2	29.5	25.1	20.8	16.0	20.0	15.0	3.3	7.6	17.0	18.0
有色	600111.SH	北方稀土	3000	1838	6.2	8.3	47.4	79.5	35.1	469.3	67.7	52.9	38.8	23.1	20.9	17.4	13.7	8.0	22.8	23.7
电新	601615.SH	明阳智能	800	606	7.1	13.7	27.1	30.2	92.8	96.9	11.5	23.3	21.5	19.3	25.0	24.0	3.4	8.6	15.3	14.6
机械	000519.SZ	中兵红箭	600	370	2.6	2.7	7.0	10.6	7.6	153.1	52.7	67.1	53.3	34.9	20.9	17.4	4.0	3.2	8.6	11.4
机械	002353.SZ	杰瑞股份	600	405	13.6	16.9	18.4	23.2	24.2	9.0	25.8	23.5	22.0	17.5	6.6	6.2	3.4	15.3	15.1	15.8
化工	002453.SZ	华软科技	200	156	-3.1	0.3	2.1	4.7	110.6	520.2	128.5	175.1	75.3	32.9	37.9	32.3	6.8	2.1	13.2	23.9
电子	300433.SZ	蓝思科技	1400	1058	24.7	49.0	59.0	75.0	98.3	20.5	27.1	22.2	17.5	13.8	35.0	28.0	2.4	11.6	13.0	15.0
家电	688007.SH	光峰科技	200	150	1.9	1.1	2.5	3.1	-38.9	119.6	24.4	53.3	59.9	48.2	12.5	10.3	6.2	5.4	10.0	12.0
零售	605080.SH	浙江自然	88	74	1.3	1.6	2.2	2.9	21.4	37.9	31.8	34.4	51.4	39.0	32.0	25.0	4.7	23.6	19.8	20.7

风险提示：政策效果不及预期，国内经济复苏被“打断”。

目录

一、11 月 A 股策略研判 张弛 4
1.1 A 股市场展望： 或将反弹，但并非反转 4
1.2 行业配置建议：攻防兼备 4
1.3 11 月金股一览表 4
二、总量观点精要 5
2.1 太平洋金工 徐玉宁 5
2.2 太平洋固收 张河生 5
三、各行业重点公司推荐 6
太平洋钢铁 王介超/李瑶芝（永兴材料） 6
太平洋环保 陶贻功（华宏科技） 6
太平洋有色 李帅华（北方稀土） 6
太平洋电新 周涛（明阳智能） 7
太平洋机械 刘国清/崔文娟（中兵红箭） 7
太平洋机械 刘国清/王希（杰瑞股份） 7
太平洋化工 于庭泽（华软科技） 8
太平洋电子 王凌涛（蓝思科技） 8
太平洋家电 肖垚（光峰科技） 9
太平洋零售 郭彬（浙江自然） 9
四、各行业其余重点公司推荐 10
太平洋机械 刘国清/崔文娟(国机精工） 10
太平洋零售 郭彬（鲁商发展） 10
太平洋建材 丁士涛（海象新材/坚朗五金/鲁阳节能） 11
太平洋有色 李帅华（金诚信） 12
太平洋汽车 白宇（广汽集团） 12
太平洋家电 肖垚（小熊电器/乐歌股份） 13
太平洋军工 马捷/刘倩倩（宝钛股份） 13
太平洋社服 王湛（中国中免） 14
太平洋电子 王凌涛（康强电子） 14
太平洋通信 李宏涛（朗新科技） 15
太平洋交运 程志峰（珠海港） 15
太平洋建筑 王介超/任菲菲（震安科技） 16
太平洋建筑 王介超/任菲菲（天铁股份） 16
太平洋互联网 陈天蛟（小米集团-W） 16
太平洋轻工 陈天蛟/庞盈盈（顾家家居） 17

一、11 月 A 股策略研判 张弛

1.1 A 股市场展望：或将反弹，但并非反转

回顾10月我们预判A股市场或面临调整的观点已得到验证。展望11月，我们预计：**一是**国内经济放慢趋势不变，**企业基本面预期或进一步下调**；**二是**“双11”热度或明显攀升，将较大程度**反映在居民消费能力未及疫情前水平的背景下，短期“消费降级”效应凸显**；**三是**政治局会议或将召开，并为“稳经济”工作部署定调，**意味着本轮“政策底”将有望逐步浮出水面。其中，财政方面或鼓励适度加大基建投资；货币方面或“以价为锚”，进一步下调企业综合融资成本。**

综上，倘若上述第二、三点预判达成，市场将有望在情绪面与估值修复的合力驱动下，走出反弹行情！当然，考虑到基本面下调预期仍未筑底，我们仍旧维持中长期偏空的市场观点。

1.2 行业配置建议：攻防兼备

我们维持**主线配置：【具备成长属性的周期】不变**，包括：**新能源（光伏/风电/储能/核能）、电池（负极/电解液/正极材料）、军工及机械设备（工业母机/造船/油服设备）。其次配置：既有防御属性又受益于“消费降级”叠加“双十一”驱动消费类品种**，包括：**小家电、食品饮料及服装等**。

1.3 11 月金股一览表

图表1：11月金股配置

行业	代码	简称	目标市值（亿元）	当前市值（亿元）	归母净利润（亿元）				归母净利润增速 %		公司PE			行业PE		PB	ROE %	
					2019	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	TTM	2021E	2022E	2021E	2022E	最新	2020	2021E	2022E
钢铁	002756.SZ	永兴材料	660	435	3.4	2.6	8.2	16.4	-24.9	218.2	99.4	78.4	52.9	26.5	20.9	17.4	9.3	6.4	17.0	25.0
环保	002645.SZ	华宏科技	172	113	1.8	2.3	5.3	6.9	25.8	136.2	29.5	25.1	20.8	16.0	20.0	15.0	3.3	7.6	17.0	18.0
有色	600111.SH	北方稀土	3000	1838	6.2	8.3	47.4	79.5	35.1	469.3	67.7	52.9	38.8	23.1	20.9	17.4	13.7	8.0	22.8	23.7
电新	601615.SH	明阳智能	800	606	7.1	13.7	27.1	30.2	92.8	96.9	11.5	23.3	21.5	19.3	25.0	24.0	3.4	8.6	15.3	14.6
机械	000519.SZ	中兵红箭	600	370	2.6	2.7	7.0	10.6	7.6	153.1	52.7	67.1	53.3	34.9	20.9	17.4	4.0	3.2	8.6	11.4
机械	002353.SZ	杰瑞股份	600	405	13.6	16.9	18.4	23.2	24.2	9.0	25.8	23.5	22.0	17.5	6.6	6.2	3.4	15.3	15.1	15.8
化工	002453.SZ	华软科技	200	156	-3.1	0.3	2.1	4.7	110.6	520.2	128.5	175.1	75.3	32.9	37.9	32.3	6.8	2.1	13.2	23.9
电子	300433.SZ	蓝思科技	1400	1058	24.7	49.0	59.0	75.0	98.3	20.5	27.1	22.2	17.5	13.8	35.0	28.0	2.4	11.6	13.0	15.0
家电	688007.SH	光峰科技	200	150	1.9	1.1	2.5	3.1	-38.9	119.6	24.4	53.3	59.9	48.2	12.5	10.3	6.2	5.4	10.0	12.0
零售	605080.SH	浙江自然	88	74	1.3	1.6	2.2	2.9	21.4	37.9	31.8	34.4	51.4	39.0	32.0	25.0	4.7	23.6	19.8	20.7

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

二、总量观点精要

2.1 太平洋金工 徐玉宁

1、对于估值因子，由基本面分化叠加低贴现率驱动的估值分化可能会是未来常态，未来基本面回归是估值修复的必要条件，经济周期波动性显著放缓，经济结构的固化使得基本面回归变得非常困难，整体上看，估值因子机会不大，更多地估值修复机会来自于受供给影响涨价的资源品；

2、持续看好成长因子，特别是以中证500和中证1000指数为代表的中小市值股，当前景气度处在历史高位，并且与大盘指数的ROE差距不断缩小（历史平均ROE差异6%~7%，当前只有不到3%，纵向比较，300ROE处在历史10%分位，1000处在历史80%分位），但估值处在历史低位（300估值处在历史50%分位以上，1000处在历史20%以下），在低利率，风险偏好持续的背景下，有望持续获取超额收益，未来风格更多地会体现在高景气度的成长板块之间的轮动；

3、对于质量因子，春节至今持续调整，目前看调整幅度较大，估值已较为合理，并且情绪上处历史低位，有望企稳回归。

2.2 太平洋固收 张河生

由于经济基本面整体走弱，叠加流动性宽松环境不变，利率债悲观情绪得到缓解，10年国债在3.0%附近企稳，并没有进一步上行。我们认为在消费需求低迷的背景下，PPI大幅上涨对CPI的传导比较有限，而且PPI近两月达到最高点，后续将会大幅回落，通胀对利率债的制约比较有限。另外，仅仅依靠地方专项债的加速发行，社融增速反弹有限，信贷疲软才是关键，宽信用并没有那么容易，所以对后续利率债我们偏乐观。

信用利差中，流动性溢价可能继续下降，但是违约风险增加导致评级溢价可能再次提升，这意味着信用尽量别下沉。 两者对冲导致信用收益率跟随利率债同向变化。而期限上，短久期信用债的利差已经处于历史低位，下降空间有限。

转债方面继续建议防守，增加了银行的标的张行转债，猪周期标的傲农转债，卖掉了可能提前赎回的震安转债，把焦煤的金能转债换成了动力煤的靖远转债，玻璃的旗滨转债换成了水泥的万青转债。

综上，在资金宽松的大环境下我们建议纯债尽量保持在短久期并可以加杠杆，但是尽

量别下沉评级，同时转债组合变更为：靖远转债、本钢转债、鼎胜转债、中矿转债、盛虹转债、万青转债、精达转债、东财转3、傲农转债与张行转债。

三、各行业重点公司推荐

太平洋钢铁　王介超/李瑶芝（永兴材料）

行业观点：特钢不同于普钢，属政策大力支持行业，我国中高端特钢内有“进口替代”，外有“全球份额提升”。

永兴材料（002756.SZ）

（1）长期逻辑：公司“新材料+新能源”双主业发展顺利，锂盐再次上涨，且上涨持续性预期强，永兴云母提锂有资源且有成本优势，具备较强的α。云母锂有望获得下游客户的长期战略配置。云母提锂成本低，但还能更低，综合利用是锂云母矿的终极归宿；

（2）短期催化剂：新能源长期高景气背景下公司锂盐快速贡献业绩，矿产资源优势值得高估值；

风险提示：锂行业供需恶化。

太平洋环保　陶贻功（华宏科技）

行业观点：国务院印发2030前碳达峰行动方案，清洁能源、再生资源、高耗能行业碳减排是重要支撑，相关领域具有长期投资机会。

华宏科技（002645.SZ）

（1）长期逻辑：国务院印发2030碳达峰方案，公司废钢及稀土回收业务均长期受益碳减排政策的实施；稀土受益新能源车需求爆发，需求向好，价格再次进入上升通道；公司稀土回收产能扩张潜力大；

（2）短期催化剂：稀土价格上涨，稀土利用、碳减排、汽车回收等环保政策出台；

风险提示：稀土价格下跌。

太平洋有色　李帅华（北方稀土）

行业观点：看好四季度稀土行业价格进一步上涨，目前政策支持稀土行业整合，行业

库存处于行业低谷，四季度是旺季，补库放大需求。看好稀土行业的估值回归。

北方稀土（600111.SH）

(1) 长期逻辑：公司是轻稀土龙头，受益生产指标提升和行业供需格局向好；稀土行业供需格局改善明显，价格处于上行趋势中；公司盈利逐步改善，估值合理；

(2) 短期催化剂：稀土价格上涨；行业整合；

风险提示：价格上涨预期改变。

太平洋电新　周涛（明阳智能）

明阳智能（601615.SH）

(1) 海上风机出货高增，半直驱技术优势彰显，持续领跑国内机组大型化，市场占用率有望进一步提升；

(2) 滚动开发战略持续推进，向智慧化清洁能源整体解决方案提供商转变，事实上，公司已实质性推进“风、光、储、氢”一体化产业布局。

太平洋机械　刘国清/崔文娟（中兵红箭）

行业观点：培育钻石行业高景气，关注高温高压及CVD厂商。

中兵红箭（000519.SZ）

（1）长期逻辑：全资子公司中南钻石为全球超硬材料龙头，将受益培育钻石行业高速发展；

（2）短期催化剂：培育钻石景气上行；军品稳步增长，产能供不应求；

风险提示：培育钻石竞争加剧。

太平洋机械　刘国清/王希（杰瑞股份）

行业观点：油气价格持续上涨，看好油气装备企业。

杰瑞股份（002353.SZ）

(1) 长期逻辑：国际油价持续上升，公司二三季度订单逐步改善，预计公司将迎来景气向上，长期看，国内能源安全问题预计将继续推动国内非常规油气开发，激发对公司压裂车等相关设备需求；同时随着ESG理念、降本增效的设备成为一致需求，公司

有望凭借环保低碳的新型电驱/涡轮压裂设备开拓、更迭国内外市场；

(2) 短期催化剂：国际油价持续上升；进入新能源领域，实施多元化战略；

风险提示：国际油价大幅下滑。

太平洋化工　于庭泽（华软科技）

行业观点：各地限电双控深入实施，化工品价格有望维持高位，需关注相关公司后续实际开工情况。三季报临近，前期受益涨价同时开工稳定高贝塔品种值得重点关注，如新疆地区相关公司，我们建议从资源品最受益角度，布局上游资源品种，如磷矿/磷酸、工业硅/有机硅、电石/pvc、萤石/氢氟酸等；成长股方面，建议布局成长确定穿越周期，时间换空间的阿尔法品种。

华软科技（002453.SZ）

（1）收购精细化工优质标的奥得赛化学，超强研发能力全面释放卡位精细化工赛道；

（2）与华软光气资源整合，实现更高跨越；

（3）与湖北葛化签署合作协议，整合氯碱/氢气资源，树状延伸产业链，进一步提升产品附加值；

（4）平台资源整合完毕，公司业绩蓄势待发。

太平洋电子　王凌涛（蓝思科技）

行业观点：从行业维度来看，三季报的行业表现消费电子和半导体还是呈现出泾渭分明的不同。安卓系机型受消费端和供应端双重冲击影响较大，不少国内品牌都可能会延后旗舰机种的发表，因此安卓供应链相对寡淡的表现仍然难有起色。苹果方面，iphone13虽然首波销售表现不俗，但是由于三季度越南供应链还是受到一定影响，加上9月中旬才真正发表，因此Q3苹果供应链的整体业绩表现未必会立刻起势。我们判断消费电子三季报应该会是全年的一个预期低谷，因此仍维持行业“中性”评级。半导体侧，近期已经发布的不少公司的三季报依然维持着不俗成长，前两周的周报观点中我们已经明确指出下半年不少公司会延续尚佳表现，而且前期调整已经相对充分，安全边际明确。

蓝思科技（300433.SZ）

（1）长期逻辑：在今年消费电子智能终端相对紊乱的市场环境下，在疫情、限电、塞港、贸易战等种种不良因素的共同影响下，叠加公司自身新业务线、新产品线的全面铺开，公司Q3的业绩表现确实受到一些阻力，但是这些都是短期的、非本质性的问题，相信很快会得到消化和转换。随着公司业务线的全面铺开，在组装业务获得多家下游客户的首肯，金属业务销售快速起量并得到关键客户大力支持的前提下，公司未来在智能终端领域的业务仍将保持良性增长。而今年开始逐渐布局的新能源汽车玻璃与光伏超薄玻璃这两大新兴业务领域，将有望逐渐放量，成为蓝思的第二、第三驱动增长极；

（2）短期催化剂：Q4苹果出货量超预期；公司新能源领域超薄玻璃推进超预期；

风险提示：因疫情全球蔓延或全球宏观经济下滑导致消费者购机能力减弱，大客户新机销售情况不及预期；安卓系机型2021-2022年复苏成长不及预期；竞争对手恶性降价导致行业利润率下滑。

太平洋家电　肖垚（光峰科技）

行业观点：积极做多可选小家电和激光显示赛道：人口红利即将消失的阴霾下，可选消费以及渗透率更低的必选替代品的阻力更小，我们精选可选小家电和激光显示两个赛道。

小家电有穿越牛熊属性，基本不受地产周期影响，在系统性调整阶段更容易跌出价值，考虑行业增速以及资产负债表中的类现金资产，具有较高的安全边际，小家电是最具成长属性的细分赛道。

激光显示赛道仍处于成长初期阶段，凭借高光效以及护眼的特性已经在大屏市场获得消费者认可，未来随着规模效应以及技术提升成本随之下降，有望拉动激光类产品渗透率大幅提升。

光峰科技（688007.SH）

（1） 激光显示领域独角兽企业，2000+技术专利构建护城河；

（2） 未来3-5年C端自有品牌整机和核心器件有5-10倍增长空间；

（3） 影院光源对氙灯替代优势显著，高亮版权分成增速可期。

太平洋零售　郭彬（浙江自然）

行业观点：三季度受疫情等因素影响消费，降温带来秋冬换季消费，期待四季度需求

回暖。

十月中下旬全国开启降温周期，较去年降温时点略晚，十月上旬受天气和疫情反复影响，服装消费整体平淡，以李宁安踏为代表的行业龙头有所回调，仍在长期价值配置区间，当前时点安踏好于李宁。我们认为受益降温全国服装消费开启新一轮换季需求。制造端越南疫情有所加重，部分供应链企业受影响有所调整，建议关注优质供应链龙头申洲国际（行业龙头，业绩稳定），华利集团（北越工厂受影响小，今明年持续高增长，耐克订单放量），重点推荐新股浙江自然（越南工厂受影响小，全年预期高增长），户外运动行业增速快，公司产能放量有望超预期，未来三年复合增速30%十，现价对应22年仅21xpe。下半年服装旺季来临，关注经营周期向上的太平鸟，比音勒芬等品牌，持续推荐业绩见底复苏的台华新材。

品牌端受益标的：安踏，李宁，太平鸟，森马服饰，海澜之家等。

零售板块，重点推荐化妆品业务高速增长的黑马型公司鲁商发展！零售板块关注医美板块及化妆品龙头企业，首推爱美客，贝泰妮，推荐黑马型标的化妆品业务快速增长的鲁商发展（瑷尔博士增速快，中报超预期），关注医美新秀奥园美谷，业绩底部反转的拉芳家化等。推荐关注医美面膜龙头敷尔佳。

浙江自然（605080.SH）

优质户外运动供应链龙头，近两年产能释放，业绩高增长且估值相对便宜。

四、各行业其余重点公司推荐

太平洋机械　刘国清/崔文娟(国机精工)

行业观点：军工轴承需求旺盛，培育钻石及芯片加工驱动超硬材料成长。

国机精工（002046.SZ）

(1) 长期逻辑：培育钻石行业高景气，公司有望受益；

(2) 短期催化剂：培育钻石景气上行；军工轴承需求旺盛；

风险提示：超硬材料发展不及预期。

太平洋零售　郭彬（鲁商发展）

行业观点：三季度受疫情等因素影响消费，降温带来秋冬换季消费，期待四季度需求

回暖。

十月中下旬全国开启降温周期，较去年降温时点略晚，十月上旬受天气和疫情反复影响，服装消费整体平淡，以李宁安踏为代表的行业龙头有所回调，仍在长期价值配置区间，当前时点安踏好于李宁。我们认为受益降温全国服装消费开启新一轮换季需求。制造端越南疫情有所加重，部分供应链企业受影响有所调整，建议关注优质供应链龙头申洲国际（行业龙头，业绩稳定），华利集团（北越工厂受影响小，今明年持续高增长，耐克订单放量），重点推荐新股浙江自然（越南工厂受影响小，全年预期高增长），户外运动行业增速快，公司产能放量有望超预期，未来三年复合增速30%十，现价对应22年仅21xpe。下半年服装旺季来临，关注经营周期向上的太平鸟，比音勒芬等品牌，持续推荐业绩见底复苏的台华新材。

品牌端受益标的：安踏，李宁，太平鸟，森马服饰，海澜之家等。

零售板块，重点推荐化妆品业务高速增长的黑马型公司鲁商发展！零售板块关注医美板块及化妆品龙头企业，首推爱美客，贝泰妮，推荐黑马型标的化妆品业务快速增长的鲁商发展（瑷尔博士增速快，中报超预期），关注医美新秀奥园美谷，业绩底部反转的拉芳家化等。推荐关注医美面膜龙头敷尔佳。

鲁商发展（600223.SH）

预期差较大的化妆品黑马，旗下颐莲和瑷尔博士品牌高增长，估值低估。

太平洋建材　丁士涛（海象新材/坚朗五金/鲁阳节能）

行业观点：受地产调控影响，建材行业出现收入和利润下滑的情况，消费建材企业的现金流也有进一步恶化的趋势。11月建议关注与地产关联度低的子行业，建议关注：受益于海外地产高景气的出口类标的、受益于碳中和的节能材料、具有自身成长逻辑的公司。

海象新材（003011.SZ）

（1）长期逻辑：产品提价，原材料降价，利润率改善；受益美欧地产高景气，收入端有望保持快速增长；

（2）短期催化剂：原材料价格下跌；海运紧张的情况缓解；

风险提示：原材料价格继续大幅上涨。

坚朗五金（002791.SZ）

（1）长期逻辑：随着公司渠道和信息系统建设的完成，品类不断增长，且人均创收持续增加；销售费用率和管理费用率迎来拐点；

（2）短期催化剂：原材料价格下跌；下游地产行业边际改善；

风险提示：地产行业不确定性继续加强。

鲁阳节能（003011.SZ）

（1）长期逻辑：受益于能耗双控，保温材料需求增长；中小产能出清，产品提价；

（2）短期催化剂：碳中和政策持续推出；新领域不断拓展；

风险提示：限电对公司产量的影响。

太平洋有色　李帅华（金诚信）

行业观点：看好四季度稀土行业价格进一步上涨，目前政策支持稀土行业整合，行业库存处于行业低谷，四季度是旺季，补库放大需求。看好稀土行业的估值回归。

金诚信（603979.SH）

(1) 长期逻辑：高矿价刺激采矿业进入高速增长周期；公司作为采矿业龙头，受益全球矿业资本开支高增长的大周期；公司布局铜、磷资源，随着矿山投产，业绩开始释放；

(2) 短期催化剂：业绩驱动；矿山投产；

风险提示：金属价格超预期下跌。

太平洋汽车　白宇（广汽集团）

行业观点：乘用车行业需求高景气，智能电动化同时带来行业高估值空间，目前乘用车行业仍有极高的配置价值。

广汽集团（601238.SH）

公司自主品牌和日系品牌即将展开全新一轮强劲产品周期，各业务单元市占率有望高速提升。同时智能电动化浪潮下，广汽整体储备丰富，是现阶段乘用车最优标的之一。

太平洋家电　肖垚（小熊电器/乐歌股份）

行业观点：积极做多可选小家电和激光显示赛道：人口红利即将消失的阴霾下，可选消费以及渗透率更低的必选替代品的阻力更小，我们精选可选小家电和激光显示两个赛道。

小家电有穿越牛熊属性，基本不受地产周期影响，在系统性调整阶段更容易跌出价值，考虑行业增速以及资产负债表中的类现金资产，具有较高的安全边际，小家电是最具成长属性的细分赛道。

激光显示赛道仍处于成长初期阶段，凭借高光效以及护眼的特性已经在大屏市场获得消费者认可，未来随着规模效应以及技术提升成本随之下降，有望拉动激光类产品渗透率大幅提升。

小熊电器（002959.SZ）

（1） 双十一促销力度加大，平台让利厂商、消费者；

（2） 公司储备新品牌，发力中高端市场；

（3） 新渠道逐步进入健康盈利阶段。

乐歌股份（300729.SZ）

（1） 跨境电商驱动海外仓需求，空间巨大；

（2） 可升降办公桌渗透率有较大提升空间；

（3） M2C全价值链优势明显，产品具性价比优势。

太平洋军工　马捷/刘倩倩（宝钛股份）

行业观点：军工板块进入价值投资新时代，长期投资价值凸显；2021年三季度，预计板块整体业绩快速增长态势不减；板块估值略低于历史均值，未来业绩增长将不断消化估值，目前板块估值具备吸引力；关注景气赛道，布局强势龙头和细分龙头。

宝钛股份（600456.SH）

(1) 长期逻辑：我国军用钛材需求增速估计30%左右，未来五到十年需求高景气度可期;军用钛合金供不应求，龙头企业扩产进行时，宝钛产能提升保证供给同步需求增长;宝钛为钛材龙头，受益发动机、航空、飞行武器多领域增长；

(2) 短期催化剂：业绩驱动；

风险提示：竞争加剧。

太平洋社服　王湛（中国中免）

行业观点：近期国内疫情又有扩散的情况下，客流出行尤其是长线游受到压制，酒店、景区继续承压。Q4和Q1全国大部分地区旅游行业进入淡季，海南板块迎旺季。

中国中免（601888.SH）

十一过后海南板块旺季到来，从景气度的角度推荐中国中免。中免从春节后开始调整，经历了核心资产估值调整和疫情扩散两波下滑，目前性价比较高，随着海南旺季的来临，中免店面持续扩张，首都机场租金减免等多项利好有待落地，具备催化条件，迎来估值拐点。

太平洋电子　王凌涛（康强电子）

行业观点：从行业维度来看，三季报的行业表现消费电子和半导体还是呈现出泾渭分明的不同。安卓系机型受消费端和供应端双重冲击影响较大，不少国内品牌都可能会延后旗舰机种的发表，因此安卓供应链相对寡淡的表现仍然难有起色。苹果方面，iphone13虽然首波销售表现不俗，但是由于三季度越南供应链还是受到一定影响，加上9月中旬才真正发表，因此Q3苹果供应链的整体业绩表现未必会立刻起势。我们判断消费电子三季报应该会是全年的一个预期低谷，因此仍维持行业“中性”评级。半导体侧，近期已经发布的不少公司的三季报依然维持着不俗成长，前两周的周报观点中我们已经明确指出下半年不少公司会延续尚佳表现，而且前期调整已经相对充分，安全边际明确。

康强电子（002119.SZ）

（1）长期逻辑：

1、近期康强的调整明显错杀，市场对其理解是“涨价”，而且担心涨价的空间与情绪回落。但高端蚀刻框架的放量成长逻辑才是公司最核心看点；2、行业大缺货带来行业话语权提升和价格上行：公司主要产品封装引线框架和键合金线在最近两年下游需求大幅增长的缺货浪潮中具备充分的利润弹性（价格上行）。而五月下旬至今马来西亚封国、日本和台湾疫情加剧，这对于引线框架行业的冲击非常大，康强目前是国内交期最短，所有本土封装厂最明确且现实的选择；

3、公司花了9年的时间攻关蚀刻工艺，近年来蚀刻工艺逐渐完善后，公司补全了自身的制程短板，跻身全球前八蚀刻框架供应商序列，同时也是国内唯一的可以生产蚀刻框架的厂商。蚀刻框架利润率较高，而且公司每年能够增加2-3条蚀刻线，对应五亿以上销售额，六七千万利润增长，公司的蚀刻框架的国产化替代与进阶成长逻辑非常顺。

（2）短期催化剂：大股东银亿股权重整落地；公司持续推进扩产计划；

风险提示：上游材料价格波动剧烈导致公司成本提升的可能性。

太平洋通信　李宏涛（朗新科技）

行业观点：通信行业大部分处于中游制造，受运营商招标节点推后，以及上游原材料价格上涨等因素，行业公司的业绩受压制，未来随着原材料的价格下降，以及运营商5G建设的持续推进，通信行业的公司业绩有望迎来翻转。其次5G广域覆盖在今明两年将基本完成，未来室内覆盖、毫米波基站、5G下游应用等将是运营商发力的环节。这些新的方向将吸引市场的关注。

朗新科技（300682.SZ）

（1）长期逻辑：公司是能源数字化的领先企业，服务于电力、燃气、家庭线上能源消费、充电桩等各个领域，通过软件和技术助力新型能源系统建设和升级，长期受益于“双碳”政策。另外构建能源互联网服务平台，开展运营服务与银联、支付宝等合作，通过分布式光伏云平台、智慧节能系统等为企业客户提供能效管理、节能减排等综合能源服务；

（2）短期催化剂：双碳政策持续加码；业绩持续超预期；

风险提示：市场总体风险。

太平洋交运　程志峰（珠海港）

行业观点： 重点观察货运类个别公司表现，客运还需等待疫情后复苏。

珠海港（000507.SZ）

（1）长期逻辑：

1、三季报增速86%，全年有望实现80%增速。因为去年四季度并表兴华港导致去年Q4基数较高；

2、三板公司港昇（836052）第一大股东是珠海港，持股46%；港昇主业是风电，目前半年报利润超过7000万，市值20亿。港昇正处于北交所精选层申报中。

3、A股秀强股份（300160）第一大股东珠海港，持股25%，主业是玻璃，明年在横琴做光伏组件BIPV。

4、珠海港三大业务利润贡献度，港口物流降低到63%，新能源占比12%，光伏玻璃占比23%；

（2）短期催化剂：港昇（836052），入选精选层消息披露；秀强股份（300160），股票增发消息刺激；

风险提示：子公司业务进展，不及预期

太平洋建筑　王介超/任菲菲（震安科技）

行业观点：看好“碳中和”背景下的高质量发展

震安科技（300767）

（1）长期逻辑：建筑抗震立法落地，龙头先发优势显著，快速扩张可期，明后年业绩有望高增长，长期受益于碳中和；

（2）短期催化剂：行业扩容中，新产能持续爬坡；

风险提示：《建设工程抗震管理条例》执行不及预期。

太平洋建筑　王介超/任菲菲（天铁股份）

行业观点：城市群、都市圈建设提速，行业趋势扩张确定。

天铁股份（300587）

（1）长期逻辑：轨交减振降噪龙头业绩高增，建筑减隔震+锂化物提升综合竞争力；

（2）短期催化剂：人大已审议轨交减振降噪纳入立法，确定性提速；

风险提示：轨交建设不及预期。

太平洋互联网　陈天蛟（小米集团-W）

行业观点：虽然行业短期估值受到反垄断的压制，用户数据安全和反垄断监管是大势所趋，但是我们依旧反复强调长期不必过于悲观，不管是对标欧美对于互联网公司的

几轮反垄断历史，还是对标其他行业的反垄断历史，我们依旧坚定认为监管只会让只追求短期利益的互联网公司失去竞争力或增长的动力，而对于行业中优秀的公司来说，中长期的发展并不受到明显的压制。另一方面来说国家要管的从来就是滥用市场支配地位，而并非支配地位本身，在互联网的部分赛道（如熟人社交）等领域，天然具有“垄断”属性。近期，我们建议投资者关注小米等各项业务趋势向上，且受反垄断监管影响比较小的公司。

小米集团-W（1810.HK）

短中短期（2021）：各项业务均处于上升态势，手机业务增长确定性高，国内市占率稳步提升，开店空间巨大，海外市场逐个击破，Q2刚超越苹果成为全球出货量No.2的手机厂商。Iot业务和互联网业务同样具备一定的弹性，全年业绩增速会在50%以上，未来12个月内仍有50%以上空间，建议关注；长期来看，公司手机业务有望在21~23年实现CAGR35%以上增长，作为全球最大的消费级Iot平台，我们长期看好物联网的变现空间，互联网业务端，我们看好公司未来3年国内MAU和ARPU的持续提升，同时电视互联网和境外互联网业务的ARPU同样具备较大的提升空间。

维持“买入”评级。预计公司未来21/22EPS分别为0.78元/0.96元，目前股价对应PE分别为28x、23x，维持“买入”评级。

太平洋轻工　陈天蛟/庞盈盈（顾家家居）

行业观点：家居行业短期受国内地产影响有所调整，中长期看好龙头份额加速提升，推荐α优势明显的软体家居龙头顾家家居。

顾家家居（603816.SH）

短期虽受国内地产影响有所调整，中长期看好公司在产品、渠道端加强发力以巩固龙头优势，扩充产品品类、丰富品牌矩阵提升市场份额，1+N+X”多元化渠道布局，融合店推动大家居战略，区域零售中心提升运营效率。公司内销逻辑持续得到验证，成长路径清晰。预计21/22年公司全年归母净利润约17.16、21.45亿元，给予22年32倍估值，目标市值686亿元，对应当前市值约80%空间。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平－5%与 5%之间；
看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售 李艳文 13728975701 liyw@tpyzq.com

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。