信义山证 汇通天下

山西证券·2021年4月金股

2021年3月29日

山西证券策略团队

分析师：

麻文宇 CFA，执业登记编码（S0760516070001）

梁迪柯 CFA，执业登记编码（S0760518070001）

研究助理：

翟子超 FRM

山西证券行业团队

（机械、大金融、光伏、汽车、通信、社服、家电、化工）

山西证券 SHANXI SECURITIES

证券研究报告

2021年4月策略观点&金股组合

山西证券 SHANXI SECURITIES

《《策略观点》》

- **4月策略**
  - A股市场将延续宽幅波动、结构调整格局，中短期相对均衡但趋势偏弱。
  - 市场风格复苏逻辑有所弱化，抱团板块性价比有所回升，但在全球复苏大背景下仍是周期价值优于成长，行业配置推荐顺周期+大金融+碳中和的主线方向，但要关注行业边际变化和估值收敛的情况。
  - 底仓保持相当比例的稳健品种配置，包括前期我们推荐的银行保险，还有近期持续推荐的公用事业，估值相对安全，基本面也有明确的改善预期，历史回测发现金融和公用事业在一定程度上可以对抗通胀和加息风险，另外公用事业板块近期也受到了碳中和政策的提振，后续大概率维持强势。
  - 进攻仓的顺周期可以继续跟进，逻辑仍然是全球经济复苏、原材料、工业品供给弹性较弱，供需缺口短期难以弥合，重点看有色、机械等品种，美联储会议仍然偏鸽，暂时不会逆转全球经济和通胀上行的进程，也没有从根本上破坏中上游周期板块的逻辑。以有色来看，当前估值并未充分反映有色周期的价值。
  - 长期来看，碳中和主题具备较强的确定性，不少行业有望迎来戴维斯双击机会，从供给侧改革与能源改革双向出发，关注电解铝、钢铁、水电、光电、环保等板块的机会。

- **风险提示：疫情再度大规模出现；疫苗接种进度不达预期；经济数据大幅下滑；中美摩擦再度升级；政策力度不达预期，宏观流动性大幅收紧；美债收益率过快抬升**

《《4月金股组合》》

代码	名称	所属行业	年初至今（%）	市盈率（TTM）	市净率	一致预测ROE（FY1）
601100.SH	恒立液压	机械设备	-19.34	64.28	18.21	28.92
300122.SZ	智飞生物	医药生物	19.10	85.40	34.17	38.60
601888.SH	中国中免	休闲服务	11.83	100.82	27.67	33.68
601838.SH	成都银行	银行	7.87	6.90	1.04	15.74
000651.SZ	格力电器	家用电器	0.86	23.09	3.45	16.20
300059.SZ	东方财富	非银金融	-10.42	50.04	7.21	17.68
601138.SH	工业富联	电子	-0.29	15.74	2.85	18.39
000338.SZ	潍柴动力	汽车	22.61	16.78	3.19	18.30
002643.SZ	万润股份	化工	-16.12	32.89	3.22	11.97
601012.SH	隆基股份	电气设备	-13.02	37.11	9.32	24.26

数据来源：山西证券研究所，wind

数据截止2021-3-29

行业观点&金股推荐理由

山西证券 SHANXI SECURITIES

行业	研究员	行业观点	本月推荐金股	推荐理由
医药生物	刘建宏	刚性需求带来确定性成长，我们维持行业长期看好观点，创新和消费升级仍为中长期投资主线：（1）带量采购常态化倒逼企业向创新转型，医保“腾轮换鸟”加速创新药放量，政策大力推动创新研发，我国医药创新迎来黄金发展期，建议关注研发实力雄厚，管线丰富，梯度合理，产品优势突出的国产创新龙头企业及产业链相关优质CXO企业，恒瑞医药、药明康德等；（2）随着国内经济水平的不断提高，医药产业迎来消费升级需求，具有消费属性且规避医保控费政策的疫苗、生长激素等药品细分领域景气度持续，建议关注相关优质龙头企业智飞生物、康泰生物、长春高新等。	智飞生物	自主产品批签发翻倍增长，代理产品HPV疫苗持续快速放量，公司业绩维持高增速。与默沙东续约，进一步增强公司业绩确定性。多个研发项目进展顺利，公司自主产品地位持续提升。新冠疫苗已获紧急使用，有望为公司带来可观利润增长。
机械	段永红	根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2021年2月纳入统计的26家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品28305台，同比涨幅205%；其中国内市场销量24562台，同比涨幅255.5%；出口销量3743台，同比涨幅57.9%，出口逐月恢复超预期。我们认为工程机械市场周期性减弱成长性增强，未来几年将整体保持小幅波动。原材料涨价对大部分机械行业都是有影响的，但是幅度大小不同，取决于公司对供应链管理，规模优势、成本控制等，我们认为龙头公司具有对下游的转嫁能力较强，持续看好！	恒立液压	公司油缸业务已经成熟，在国内外资主机厂中持续稳健渗透。泵阀业务方面，以挖掘机泵阀作为突破口，逐步实现其他起重机、高空作业平台等的进口替代。短期公司通过对中、大挖泵阀的渗透，放量可期。长远公司凭借精密的制造优势深耕更广阔的工业泵阀市场。考虑到液压件行业广阔的进口替代市场空间以及公司的龙头地位，未来值得期待。
家电	石晋	1）大宗原材料价格持续攀升带动家电企业生产成本上涨。今年前九周线下冰洗空市场均价同比涨幅都在10%以上，进入价格普涨阶段。龙头企业通过推广高端产品，引导消费者进行消费升级，相对表现出更强的抗风险能力。2）疫情导致消费者长期生活习惯发生明显明显变化，清洁杀菌类家电明显受益，未来成长空间值得期待	格力电器	自2020年4月以来，公司与各大平台开展直播合作，积极推动线下线上融合。公司调整部分销售公司管理层、压缩渠道层级以提升渠道效率。公司作为头部企业行业壁垒依然深厚，看好公司中长期发展。

数据来源：山西证券研究所，wind

行业观点&金股推荐理由

山西证券 SHANXI SECURITIES

行业	研究员	行业观点	本月推荐金股	推荐理由
光伏	潘海涛	1、在我国能源需求持续增长，产业结构重型化，能源结构高碳化的背景下，要想实现碳达峰碳中和的远景目标，能源生产清洁化是基础 2、光伏发电度电成本相比火电已具备良好的性价比，并且相比风电、水电、核电、生物质发电等其他清洁能源发电技术存在更多的新技术储备，成本下降的空间非常大，目前渗透率低，未来市场空间非常广阔 3、2021年光伏发电将步入平价上网阶段，行业高景气将持续，预计“十四五”期间国内光伏新增装机量将达到358.4GW，年均约71.7GW，比“十三五”期间年均增长78%	隆基股份	1、全球最大单晶硅片供应商，首创金刚线切割技术，大力推广单晶硅片路线，使单晶硅电池成为当前光伏市场的主流路线，在工艺技术、精细化生产管理及规模化方面具有显著优势，毛利率高于同行业其他公司，在原材料价格高企的情况下承受能力较强，有望继续扩大市占率。 2、积极进行垂直一体化布局，依托规模效应及品牌优势拓展组件业务，2020年组件出货量跃升至全球第一，多年来保持高研发投入，未来成长性持续看好 3、与多家硅料及玻璃企业签订长单合同，保障原材料充足供应 4、获得长期资金加持，市场信心充足
化工	程俊杰	碳中和对于化工行业而言，供给端产能扩产将受到更严厉的政策约束，需求端，能源结构转型将带动新能源材料、生物基材料、改性塑料等产业的发展。在碳中和背景下，相关高能耗子行业或将受到重点限制，或将在未来数年内相继触及产能“天花板”。利好行业存量产能、行业内的高效低耗优质企业以及低碳相关材料生产企业有望持续受益，我们重点推荐三条投资主线：1.煤化工板块；2.汽车尾气处理板块；3.可降解塑料板块。	万润股份	（1）公司目前是全球领先的汽车尾气净化催化剂生产商的核心合作伙伴。7000吨的沸石系列环保材料建设项目进展顺利。随着沸石系列环保材料项目的陆续建设并投产，公司将不断巩固在高端车用沸石系列环保材料领域技术和生产能力等方面的全球领先地位。（2）公司已有OLED成品材料通过下游厂商的验证，随着OLED生产技术的不断成熟及解决专利材料“卡脖子”问题的国家战略部署，OLED材料有望迎来发展机遇。
休闲服务	张晓霖	疫情在国内基本得到有效控，清明五一小长假相继到来，国内旅游市场逐渐进入旺季。同时国际疫情进入第三波反弹，出境游复苏短期概率较小，小长假居民出游依旧以国内市场为主。经过去年疫情对消费行业影响，预计未来居民消费将呈K型分化。已经被培养消费偏好的消费者将继续提高购买力；对资产管理持保守态度的消费者降增加储蓄比例。	中国中免	1)离岛免税：每人每年免税额度、行邮税放宽后离岛免税客单价天花板打开，2020 年海南免税消费客单价达到 6128.8 元/人，同比增长 69.4%，公司未来有望凭借线上推出离岛补购政策+线下多业态综合店布局，较快提升客单价水平；2)机场免税：机场免税在各免税渠道中份额最高，2018 年占比达到 73.2%；其中中免系已包揽北上广核心机场的免税经营权。在全国有免税店运营的 65 家机场中占有 58 家。疫情影响下机场店线下客流量大幅下滑，公司推出日上直邮有税业务，充分发挥协同采购的规模优势，有效弥补了 线下客流不足的损失。

数据来源：山西证券研究所，wind

行业观点&金股推荐理由

山西证券 SHANXI SECURITIES

行业	研究员	行业观点	本月推荐金股	推荐理由
汽车	张湃，李召麒	目前来看，一是下游需求支撑，二是重型柴油车国六排放法规将从本年7月1日期全面强制实施，同时企业终端促销及销售渠道铺货力度加大，有望刺激购车需求释放，后续重型货车有望继续维持高位运行，建议关注具备渠道优势、市占率维持高位的重卡龙头和盈利能力稳定，且布局高端产能的上游零部件供应商。	潍柴动力	重卡行业维持高景气度，公司重卡发动机市占率在行业内维持领先地位，并持续高研发投入，依托自身产品布局和行业发展趋势布局大数据、智能驾驶、车联网、氢燃料电池等新兴产业，有望持续受益。
非银金融	刘丽	在预期二级市场宽幅震荡的条件下，我们对2021年各业务进行盈利预测。我们预计2021年营业收入4864.93亿元，同比+7%；净利润1945.97亿元，同比+10%。在注册制和对外开放的大背景下，证券公司肩负着为“双循环”的新发展格局提供高效金融服务的历史使命。证券公司在激烈的市场竞争中，发挥自身资源禀赋优势，向着市场化、国际化、差异化迈进。在资本市场基本制度的逐步完善中，二级市场已开启了“慢牛”格局，这将有效平滑证券公司的业绩波动。	东方财富	公司业绩弹性高，成本水平低。证券业务稳健，收入增速高于行业平均水平。基金销售业务增长势头强劲，贡献业绩增量。公司在流量及用户黏性方面具有领先优势，海量用户基础及协同效应是未来业绩继续增长的保障。
通信	李通	目前通信板块在市场中属于估值洼地，资金及情绪持续走低，然而，21年通信设备市场预计仍然维持高景气度，基站预计建设60万站以上，各大运营商5G资本开支有望增长，同时，下游应用逐渐铺开，包括物联网、5G消息、高清视频等，5G推动消费电子升级，基本盘持续稳定增长，对于板块后市估值修复较为乐观。	工业富联	（1）短期：数据中心建设带动云服务器需求；5G换机周期开启。 （2）中长期：工业互联网改造向多行业渗透，成长空间巨大；进军汽车领域，年底推出电动汽车。
银行		1.美债收益率升高推升我国长端收益率。期限利差显著扩大，银行长端错配利润空间出现 2.经济复苏、通胀走高，信贷需求旺盛叠加信用利差抬升，银行资产端规模和盈利有望扩大 3.市场处于弱势，前期抱团、高位股瓦解后市场需要进入相对低估值板块进行防御性配置	成都银行	1.成都银行从目前银行板块PB-ROE分布，最具性价比。 2.规模快速扩张，存贷款保持高增。 3.不良率延续下降趋势，资产质量显著提高。 4.四川地方经济增长强劲，区域战略升级值得期待。

数据来源：山西证券研究所，wind

分析师承诺：

本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

特别声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。