2021 年 03 月 29 日
策略类●证券研究报告

华金证券 4 月金股

定期报告

分析师 林帆
SAC 执业证书编号：S0910520120001
linfan@huajinsc.cn
021-20377188

分析师 李蕙
SAC 执业证书编号：S0910519100001
lihui1@huajinsc.cn

投资要点

◆ **收益率回顾：**

华金证券 3 月十大 A 股金股组合截至 3 月 26 日已实现收益率-9.66%，同期中证 800 指数收益率-4.76%，当月金股组合跑输中证 800 指数约 4.9 个百分点；2021 年初以来，华金证券合计 3 期月度十大金股组合已实现累计收益率-4.26%，跑输中证 800 指数约 9.0 个百分点。

◆ **策略观点：**

4 月份预计市场情绪可能将趋向缓和，最坏的时间可能已经过去。多个新兴经济体开启加息及日本、美国等发达经济体言论有所转向，海外宽松政策收紧预期逐渐靴子落地，猛烈的冲击可能暂缓；同时，叠加国内政策密集落地发布，以及 1 季报时间窗口开启，国内的对冲力量开始体现；预计 4 月市场情绪可能将趋向于缓和，最坏时间可能已经过去。1）国外政策收紧预期带来的市场冲击可能暂时告一段落。鲍威尔最新发言首次“转鹰”，他指出，随着经济的好转，将逐步减少所购买的美国国债和抵押贷款支持证券的数量；而在早些时间，土耳其、巴西、俄罗斯等新兴经济体宣布开启加息，日本央行宣布自 4 月 1 日起将日经指数挂钩 ETF 从购买计划中剔除；全球范围来看，宽松政策收紧预期可能正在逐步落地。但与此同时，在政策收紧预期蔓延背景下，美债收益率向上速率趋缓，市场可能已经在逐步消化政策收紧预期带来的风险冲击。2）而国内来看，政策和业绩等对冲力量开始体现。3 月最后一个完整交易周，多个重磅产业政策密集落地，政策层面的对冲可能开启；发改委等 28 部门发布《加快培育新型消费实施方案》，发改委等 13 部门发布《关于加快推动制造服务业高质量发展的意见》，工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划》等。同时，进入 4 月，1 季报披露时间窗口将开启，伴随我国宏观数据持续向好，上市公司 1 季度业绩可期。

但需要提请注意的，当前大国博弈有所加剧，需要警惕可能的地缘风险。近日，以新疆问题和香港问题为由头，大国间的博弈有所加剧；同时，台海、中东、印尼等地都呈现一定复杂局面。

行业配置上建议风格再平衡；同时，依旧建议重视港股投资机会。重点关注五个方向，1）全球经济复苏预期和通胀预期未改，建议增配更为受益于此的中上游顺周期板块。具体对应行业包括有色、化工、采掘、钢铁等；2）工业企业扩张意愿正在提升，叠加流动性趋向中性，建议关注相对低估值的中游制造业，具体包括机械设备、建材等；3）建议关注政策催化预期相对较强的碳中和、高端装备、自主可控等主题行业；4）建议关注受益于业绩改善和节假日消费双重催化的疫情受损板块，具体包括景点、酒店餐饮、旅游、影视等；5）美国证监会开始执行《外国公司责任法案》，中概股加速回流预期再度升温，建议关注受益于此的港股投资机会。

相关报告

最坏时候或已过去，地缘局势仍需警惕 2021-03-28

分母端再度承压，自下而上寻找结构性机会 2021-03-21

市场或再度面临考验，但局部亮点并不缺乏 2021-03-14

市场面临复杂局面，短期或多空交织 2021-03-07

流动性担忧暂时缓解，两会时间窗口市场或迎来喘息 2021-02-28

◆ **4 月 A 股金股组合（排名不分先后）：**

行业	关注个股	代码	PE-TTM（截至 3/26）	投资评级
农业	海大集团	002311.SZ	49.43	买入-A
大宗	云铝股份	000807.SZ	33.17	买入-B
环保	瀚蓝环境	600323.SH	20.66	买入-A
环保	维尔利	300190.SZ	16.64	买入-B
机械	三一重工	600031.SH	20.88	增持-A
新能源	金博股份	688598.SH	82.10	买入-A
通信	广和通	300638.SZ	46.62	买入-B
电子	江海股份	002484.SZ	32.54	买入-B
食品饮料	伊利股份	600887.SH	33.52	买入-A
纺织服装	森马服饰	002563.SZ	35.63	买入-A

◆ **4 月港股金股组合（排名不分先后）：**

行业	关注个股	代码	PE-TTM（截至 3/26）	投资评级
大宗	紫金矿业	2899.HK	31.92	买入-B
军工	中航科工	2357.HK	23.58	买入-A
金融	中国太平	0966.HK	8.80	买入-A
金融	港交所	0388.HK	51.04	买入-A
传媒	泡泡玛特	9992.HK	120.81	买入-A

◆ **风险提示：**全球经济复苏弱于预期、疫情超预期扩散、信贷超预期收紧、信用债违约风险超预期等。

内容目录

一、华金证券金股组合收益率回顾 4
二、策略观点 5
三、4 月金股组合 5
四、风险提示 7

图表目录

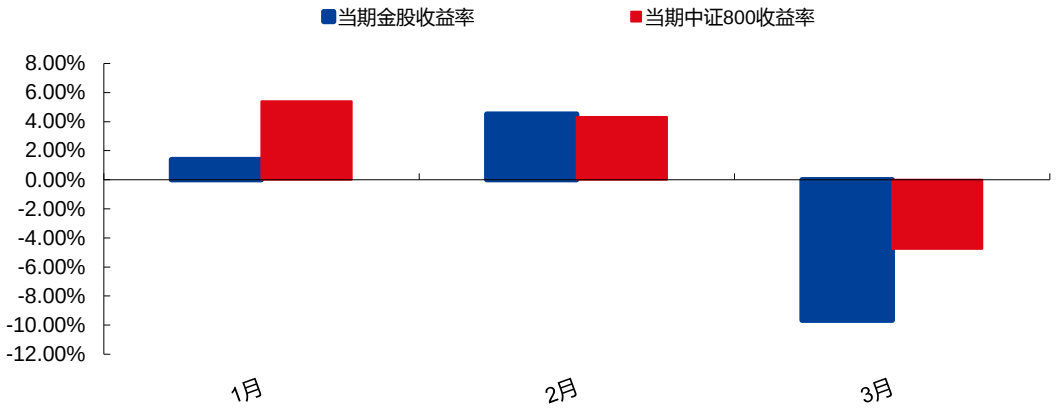
图 1：A 股金股收益率与指数收益率对比图（2021 年 3 月） 4

表 1：3 月 A 股金股表现（截止到 3 月 26 日） 4
表 2：3 月港股金股表现（截止到 3 月 26 日） 4
表 3：本月金股推荐组合（排名不分先后） 5
表 4：本月港股金股推荐组合（排名不分先后） 6

一、华金证券金股组合收益率回顾

华金证券 3 月十大 A 股金股组合截至 3 月 26 日已实现收益率-9.66%，同期中证 800 指数收益率-4.76%，当月金股组合跑输中证 800 指数约 4.9 个百分点；2021 年初以来，华金证券合计 3 期月度十大金股组合已实现累计收益率-4.26%，跑输中证 800 指数约 9.0 个百分点。

图 1：A 股金股收益率与指数收益率对比图（2021 年 3 月）



资料来源：Wind，华金证券研究所

表 1：3 月 A 股金股表现（截止到 3 月 26 日）

行业	3 月金股代码	3 月金股名称	3 月涨幅
汽车	000951.SZ	中国重汽	-1.4
通信	002139.SZ	拓邦股份	-1.5
电子	000050.SZ	深天马 A	-5.7
农业	002311.SZ	海大集团	-6.4
传媒	002027.SZ	分众传媒	-7.8
大宗	600395.SH	盘江股份	-9.1
金融	601601.SH	中国太保	-12.9
机械	600031.SH	三一重工	-13.2
大宗	600219.SH	南山铝业	-15.5
新能源	601012.SH	隆基股份	-23.0

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 2：3 月港股金股表现（截止到 3 月 26 日）

行业	3 月金股代码	3 月金股名称	3 月涨幅
食品饮料	6186.HK	中国飞鹤	3.8
金融	0966.HK	中国太平	-4.1
支援服务	1448.HK	福寿园	-5.6
新能源	2208.HK	金风科技	-6.4
大宗	2899.HK	紫金矿业	-15.7

资料来源：Wind，华金证券研究所

二、策略观点

4月份预计市场情绪可能将趋向缓和，最坏的时间可能已经过去。多个新兴经济体开启加息及日本、美国等发达经济体言论有所转向，海外宽松政策收紧预期逐渐靴子落地，猛烈的冲击可能暂缓；同时，叠加国内政策密集落地发布，以及1季报时间窗口开启，国内的对冲力量开始体现；预计4月市场情绪可能将趋向于缓和，最坏时间可能已经过去。1）国外政策收紧预期带来的市场冲击可能暂时告一段落。鲍威尔最新发言首次“转鹰”，他指出，随着经济的好转，将逐步减少所购买的美国国债和抵押贷款支持证券的数量；而在早些时间，土耳其、巴西、俄罗斯等新兴经济体宣布开启加息，日本央行宣布自4月1日起将日经指数挂钩ETF从购买计划中剔除；全球范围来看，宽松政策收紧预期可能正在逐步落地。但与此同时，在政策收紧预期蔓延背景下，美债收益率向上速率趋缓，市场可能已经在逐步消化政策收紧预期带来的风险冲击。2）而国内来看，政策和业绩等对冲力量开始体现。3月最后一个完整交易周，多个重磅产业政策密集落地，政策层面的对冲可能开启；发改委等28部门发布《加快培育新型消费实施方案》，发改委等13部门发布《关于加快推动制造服务业高质量发展的意见》，工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划》等。同时，进入4月，1季报披露时间窗口将开启，伴随我国宏观数据持续向好，上市公司1季度业绩可期。

但需要提请注意的，当前大国博弈有所加剧，需要警惕可能的地缘风险。近日，以新疆问题和香港问题为由头，大国间的博弈有所加剧；同时，台海、中东、印尼等地都呈现一定复杂局面。

行业配置上建议风格再平衡；同时，依旧建议重视港股投资机会。重点关注五个方向，1）全球经济复苏预期和通胀预期未改，建议增配更为受益于此的中上游顺周期板块。具体对应行业包括有色、化工、采掘、钢铁等；2）工业企业扩张意愿正在提升，叠加流动性趋向中性，建议关注相对低估值的中游制造业，具体包括机械设备、建材等；3）建议关注政策催化预期相对较强的碳中和、高端装备、自主可控等主题行业；4）建议关注受益于业绩改善和节假日消费双重催化的疫情受损板块，具体包括景点、酒店餐饮、旅游、影视等；5）美国证监会开始执行《外国公司责任法案》，中概股加速回流预期再度升温，建议关注受益于此的港股投资机会。

三、4月金股组合

（备注：金股推荐排名不分先后，所有推荐的金股均有报告覆盖，推荐个股详细资料请参见具体的上市公司研报）

表3：本月金股推荐组合（排名不分先后）

组别	关注个股	代码	关注理由
农业	海大集团	002311.SZ	1、饲料动保行业景气度上行，猪料和水产料2021年1-2月行业销量同比高增长，开局良好； 2、临近水产投苗旺季，苗种价格纷纷上涨，农户投苗积极性高； 3、进军反刍料，又一增长点； 4、行业加速整合，市场份额扩张有望提速。
大宗	云铝股份	000807.SZ	国内电解铝供给总量控制，考虑汽车轻量化需求后，未来年需求电解铝年复合增速4%，行业供不足需的状况有望持续；公司具有规模和成本优势：随着公司昭通、鹤庆、文山

			水电铝以及碳素项目等重点项目投产，2021 年底公司电解铝年产能将达到 323 万吨，进入国内前五、全球前十电解铝生产企业；新增项目享受的电价优惠，综合用电成本在 2020 年和 2021 年分别降低 0.01 元/千瓦时，吨铝成本可降低 270 元。
环保	瀚蓝环境	600323.SH	1、展望成长：瞄准一线固废平台。2020-22 年公司进入密集投产期，仅考虑在手项目，三年产能即可翻番。未来有望踏准行业并购主旋律，继续实现有质量内生外延增长，实现“十年百城”战略，跻身一线固废处理企业。 2、完成机制改革：永葆创业精神的制度保障。2019 年 4 月公司开始实施职业经理人经营制度，发布了高管薪酬激励方案。公司治理水平进一步提升，开启“十年百城”的二次创业。
环保	维尔利	300190.SZ	1、后垃圾分类时代，湿垃圾处理设施建设需求 700-800 万吨， 2、湿垃圾处置产品深度资源化、且可申请 CCER，增加盈利性，打通湿垃圾商业模式， 3、我们测算到 2023 年，公司湿垃圾利润或达 3.25 亿元，相当于三年再造一个维尔利。
机械	三一重工	600031.SH	1、2021 年行业销量有望维持增长。海外市场复苏、环保趋严、人力替代等因素推动下，一季度行业景气度有望延续，全年行业销量有望维持增长。 2、竞争优势继续增强，国际化战略持续推进。（1）数字化降本增效、研发创新成效显著，公司核心竞争优势进一步凸显;（2）公司国际化战略持续推进，本土龙头有望进入下一发展阶段。
新能源	金博股份	688598.SH	1、光伏热场行业龙头，产品供不应求； 2、二季度产能快速释放，业绩持续高增长； 3、碳碳复合材料持续替代石墨材料，公司市占率继续上行。
通信	广和通	300638.SZ	根据 IDC 预测，2021 年传统 PC 市场将增长 18.2%，2020-2025 年预测期内复合年增长率（CAGR）为 2.5%，行业迎来复苏，且行业集中度提升，无线通信模组内置率增长。对移动支付赛道，移动 POS 机的增长和升级推动通信模组发展。对车载赛道，庞大的汽车市场带来车联网产业的巨大需求，车联网驱动车载模组的需求增长。广和通在物联网模组大颗粒赛道和 IoT 多维赛道做了深度和广度布局，有望把握下游需求确定性增长。
电子	江海股份	002484.SZ	1、2020 年报业绩高增，21Q1 预期净利润增速 80%~120% 2、目前需求仍旺盛，已排单至今年 Q3，新能源、充电桩等新兴需求起量 3、铝电解电容器市占率提升，薄膜和超容产品进入快速发展期
食品饮料	伊利股份	600887.SH	1、由于 20 年低基数，21 年一季报预测 35%增速，原奶价格上涨存在提价预期。 2、中长期看好公司国际化成长空间。
纺织服装	森马服饰	002563.SZ	1、短期看，低基数推升 21Q1 的服装消费增速，公司 21 年或进入补库存阶段，公司预计 21 年恢复至 19 年水平； 2、长期看，近两年童装维持双位数增长可期待，受益市场向龙头集聚，公司一般维持 15%左右增速； 3、森马 21 年希望利润回到没有 Kidiliz 影响的 19 年，以此测算目前 PE（2021E）15 倍，估值相对合理。

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 4：本月港股金股推荐组合（排名不分先后）

行业	关注个股	代码	推荐理由
大宗	紫金矿业	2899.HK	国内金、铜资源的绝对龙头。矿产金方面，公司 Timok 矿产金、哥伦比亚武里蒂卡金矿、陇南李坝、澳大利亚帕丁顿等项目扩充产能，公司 2020-2022 年矿产金产量增速有望分别达到 9.7%/25.6%/12.0%。铜精矿方面，未来两年内，公司 kamoa-kakula、驱龙铜矿、Timok 铜矿三

			个重点项目将陆续完成建设达产，全部达产后公司铜精矿增量有望达到 40 万吨左右，公司未来两年内业绩进入快速发展阶段。
军工	中航科工	2357.HK	1、公司下属子公司及相关 A 股国防军工类上市公司 2020 年动态 PE 均超过 50 倍，公司是港股上市的航空类公司唯一标的，具有稀缺性。 2、国防军工行业景气度长期向上。2020 年 11 月，在党的十九届五中全会审议通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》对加快国防和军队现代化建设作出战略部署，明确提出“确保二〇二七年实现建军百年奋斗目标”。 3、公司充分受益于航空工业集团的发展战略，近期已经完成收购中航直升机有限 100% 的股权；我们认为，公司作为航空工业集团在港股的唯一上市平台，未来资本运作的空间仍然存在。
金融	港交所	0388.HK	1、随港股景气度下滑调整明显，但公司阿尔法属性较强，属于稀缺标的 2、受益于双向资本流通，香港市场日均成交额仍维持高位 3、在美中概股掀起归来浪潮，新经济纷纷赴港上市，激发市场活力
金融	中国太平	0966.HK	1、疫情期间并未放松价值追求，H220 新业务明显好转； 2、绝对低估位置，寿险基本面向上转好，估值与基本面背离较大 3、50 人力目标指引新业务向上，不考虑价值提升仍能以量驱动
传媒	泡泡玛特	9992.HK	公司为国内潮玩行业的开创者与引领者，以 IP 发掘和运营为核心海内外业务多元化拓展，公司具备 IP 消费稀缺属性及中长期 IP 运营变现潜力。头部 IP 占比愈加均匀，单一 IP 依赖风险进一步降低，2020 年 Molly/Dimoo/Pucky/The Monsters 四大核心 IP 收入占比分别为 14.2%/12.5%/11.9%/8.1%，Molly、Pucky 收入占比分别较 2019 年降低 12.9%/6.8%。公司会员数量迅猛增长，2020 年累计注册会员数量增长 520 万人至 740 万人，新增会员销售额贡献占比 88.8%，公司管理层预计 2021 年仍将实现 80%-100%会员人数的增长。海内外线上、线下渠道稳步拓展，2020 年国内新增 76 家零售店、526 家机器人商店，截至 2020 年末公司零售店、机器人商店分别为 187/1351 家；海外业务有望成为第二增长曲线，尽管受到新冠疫情的持续影响，2020 年公司实现海外销售收入 0.74 亿元，同比增速达 175.8%，公司预计今年将在海外市场开设超过 20 家零售店。

四、风险提示

1、全球经济复苏弱于预期；

2、疫情超预期扩散；

3、信贷超预期收紧；

4、信用债违约风险超预期等。

分析师声明

林帆、李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn