华安研究本周观点与个股集萃（2021.3.1-3.5）

行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	**A股回顾全年主旋律，经济确定性复苏对企业盈利的支撑与总量政策向正常化回归带来的估值下杀压力相互交织，乘势待时是最佳策略。** **短期市场急跌后，无需过度恐慌。**原因在于一是短期流动性快速收紧对市场的冲击将随到期规模的减小而收敛弱化；二是美债收益率快速上行也是一致性情绪驱动，继续飙升可能性较小，但仍需继续保持关注；三是经济数据进入发布期将提供有力支撑。此外，快速大跌本身不可持续，大跌使恐慌情绪得以疏导，全国两会和《十四五规划纲要》即将召开和出台也有望提振短期市场情绪。 **市场将回归到全年宽幅震荡的主旋律。**宽幅震荡的市场格局主要源于支撑因素和扰动因素之间的相互缠绕，其中支撑因素主要是盈利基本面的改善，十四五规划的出台和后续改革的持续推进；而扰动因素一方面在于短中期货币政策继续回归正常化，二方面市场仍然面临整体估值较高的压制和困扰。 **经济方面正是最好的时刻，**各项数据在1季度均会取得高速增长，但这主要是去年同期的低基数效应，**后续需更加关注经济的支撑项因素**，包括有提升空间，仍未稳定到潜在增速水平的消费，尤其是能夜情淡化而复苏的服务类消费；受益海外经济持续复苏且目前景气高涨的**出口链条**；以及受益内外需持续改善，且有政策支持促进的**制造业投资。流动性方面，紧平衡是常态，需关注城投债到期高峰和专项债可能的发行高峰对流动性的冲击和央行的应对。中长期货币政策继续向正常化回归，**但从政策定调、通胀水平、海外流动性、汇率压力等角度看都不具备过快收紧的必要性和紧迫性。**政策方面，关注全国两会的重要指标和政策表述。**	-	郑小霞 S0010520080007
固收	本周转债市场大幅调整下跌，我们认为主要原因在于：一是转债自身估值较高。我们在之前的报告中也曾提到，从转股溢价率、隐含波动率等指标来看，当前转债市场估值水平处于历史高位；二是股市调整的风险。从19年年初以来，A股大幅上涨，除去金融、地产等行业，多数行业估值处于历史极高水平。在流动性收紧的压力下，本周股市也大幅调整；三是未来转债新规可能造成的冲击。去年底公布的转债管理办法将于下周一（2月1日）正式实施，预计一些具体的业务实施细则也会出台。前期大幅炒作的部分标的本周跌幅较大。	-	邹坤 S0010520040001
机械	建议从三条主线把握投资机会：高景气、业绩超预期的工程机械板块，出口产业链（海外疫情缓解+美国地产周期向上），国内制造业复苏。 1、低估值，业绩不断超预期的工程机械板块。根据近期产业链调研，工程机械销量高增长，零部件排产较满，行业延续高景气。1月挖掘机销量合计19601台(+97%)，国内16026台(+107%)，国外3575台(+64%)，超预期。恒立液压2月份挖机油缸排产+124%，超预期。龙头主机厂业绩优异，估值低，价值属性凸显，而零部件龙头，在疫情背景下，加速国产替代。主要推荐：三一重工、恒立液压、浙江鼎力、艾迪精密、中联重科。 2、海外疫情缓解，美国地产周期复苏，重点关注出口产业链。海外大部分地区疫情持续改善，新增确诊人数维持低位，美国1月成屋销量创十四年次高，海外消费复苏将充分拉动家居机械、服装设备需求，B端办公场景需求也有望逐渐复苏，推荐捷昌驱动、浙江鼎力、杰克股份，建议关注巨星科技、八方股份、春风动力。 3、国内制造业复苏，推荐顺周期通用设备板块。1月制造业PMI指数51.3，景气度持续复苏，12月工业机器人产量同比增长32.40%。全年累计同比增长19.10%，金属切削机床产量同比增长32.40%，全年累计同比增长5.90%。产业链调研显示，部分零部件企业1月订单创历史新高，同时借助疫情，头部企业在细分领域加速进口替代。主要推荐：汇川技术、国茂股份、柏楚电子，建议关注埃斯顿、绿的谐波。 4、锂电设备板块。国内1月新能源汽车销量同比240%，欧洲汽车电动化率持续提升，拉动设备投资需求。宁德时代公告拟投资不超过390亿元扩产，建议关注锂电设备龙头-先导智能。	杰克股份、三一重工、恒立液压、浙江鼎力、汇川技术、捷昌驱动、国茂股份、弘亚数控、柏楚电子	郭倩倩 S0010520080005
化工	我们认为化工行业的投资策略是：投资系统性创新和低成本扩张。化工的下一波行业格局取决于人才竞争。化工行业已从单纯的资本密集型行业，变为人才和资本密集型行业，后来者无法通过资本反超。只能瞪羊其后，化工行业的周期性也因此变弱。优秀的公司凭借有效的激励、卓越的管理和持续的创新，打造出难以摇动的技术迭代优势、低成本优势和高效服务优势，在全球市场中攻城略地。 1、万华化学全球首套110万吨MDI单套装置产能投产，挂牌价大幅上调。近期看，未来2个月，万华新增50万吨MDI产能依然无法填补不可抗力带来的市场空缺；中期看，未来1-2年，MDI新增需求即可消化50万吨MDI新增产能，行业高景气有望持续。公司以极低的投资进行了MDI产能的扩建，缩短了投资回报的周期。扩能后，烟台MDI产能单吨成本或下降495元/吨；预计今年净利润增厚15.9亿元。 2、上海颁布最新《建筑用聚氨酯硬泡体增强保温板团体标准》，政策利好聚氨酯行业。 3、万华化学推出全新的钛白粉替代方案以及改性PLA产品。 4、“禁塑令”继续落实，PBAT继续涨价趋势，再次证明PBAT核心在于一体化	万华化学、国瓷材料、龙蟒佰利、金禾实业、光威复材	刘万鹏 S0010520060004
电子	**聚焦一季报确定性较高的面板和功率半导体板块** **1、支撑功率半导体板块投资的长期逻辑没有发生变化，主要基于三点：** 1）需求景气：新能源车、光伏、充电桩等对功率半导体需求增大；2）国产替代：疫情下份额向国内优质厂商集中；3）产品升级：二三极管、晶闸管向Mosfet/IGBT升级，且有第三代半导体的材料创新，国内公司收入和利润不断成长的同时，业务壁垒和附加值也在不断提升。去年四季度和今年1月功率半导体龙头公司均有一些产品涨价的动作，龙头公司一季度业绩确定性相对较高，建议持续关注华润微、新洁能、斯达半导等为代表的功率半导体龙头公司。 **2、面板价格持续上涨，龙头业绩弹性开始显现，持续推荐面板双雄：**各尺寸面板2月上旬价格持续上涨，预计面板价格今年全年将保持一个较高的平均水平，格局改善+周期上行，面板龙头公司业绩弹性大，且一季报确定性高增长，持续关注京东方A，TCL科技。	斯达半导、华润微、新洁能、思瑞浦、紫光国微、TCL科技	尹沿技 S0010520020001
通信	工业互联网是无线通信模组颗粒度最复杂的应用场景，智能制造对灵活部署和网络安全提出了更高的要求，蜂窝体制提升空间大。同时，由于工业场景所面临的环节众多，过程复杂，形成了对无线通信模组中高速多层次的需求，5G模组解决大带宽、低时延，如工业网关、工业电脑、工业AR、工业机器人/AGV小车等；Cat.1模组解决广覆盖、易部署，如工业传感器、水视/水泵控制、物流追踪等；NB模组解决低功耗、大连接，如管线监控、度量计、室内空气监测等。从上游芯片出货情况来看，明年NB和Cat.1模组出货量有望双双破亿，建议关注具备全制式覆盖能力以及规模优势的物联网模组双龙头移远通信和广和通。	移远通信、广和通	张天 S0010520110002
计算机	**EDA企业陆续接受上市辅导，研发设计软件产业化加速。**2021年2月23日，北京市证监局披露的信息显示，北京华大九天科技股份有限公司已与证券公司签署了上市辅导协议，拟前往创业板上市。在此之前的1月21日，上海证监局披露了上海概伦电子股份有限公司（以下简称“概伦电子”）辅导备案基本情况表。华大九天和概伦电子分别成立于2009年和2010年，均系专门从事EDA软件开发和服务的专业公司。EDA（Electronic Design Automation电子设计自动化）是现代IC设计的必备工具软件，涉及芯片设计的各个环节，蕴含了深厚的行业know how，技术壁垒极高，被誉为工业软件皇冠上的“明珠”和“芯片之母”。我们认为，近两年在自主可控和国产化的浪潮下，EDA在集成电路产业中的基础性和重要性被社会各界高度关注。华大九天和概伦电子等EDA企业陆续接受上市辅导，标志着国家对EDA和研发设计软件产业的越来越重视，后续或将集中资源扶持，市场无疑将发挥更大的作用，研发设计软件产业化必将加速发展。	中控技术、中望软件、浩欧软件、华大九天、概伦电子	尹沿技 S0010520020001
传媒	心动公司发布盈利警告，高研发投入有望增强游戏业务与TapTap协同效应：2020年公司净利润预计为3000至6000万元，同比下降94.2%至88.3%。主要原因系：1）成本端，2020年公司研发开支同比增加3.3-3.6亿元，主要系2020年公司研发团队规模同比增长68.1%至1355人；2）收入端，2020年公司毛利润同比减少2.3至2.6亿元，主要系2020年公司自研游戏推出较少。我们认为，公司自研体系有望与TapTap形成协同效应：一方面，自研游戏作为优质独占内容为TapTap引流；另一方面，随着用户规模的扩大，TapTap作为流量分发平台将反哺新游，同时打开广告收入增长空间，进一步助力游戏研发。 哔哩哔哩发布2020Q4财报，用户破圈与商业化进程齐头并进：公司 2020Q4营业收入同比增长91%至38.4亿元。主要原因系：用户增长方面，在OGV内容的驱动下B站2020Q4 MAU同比增长55%至2.02亿。商业化方面，分业务来看：1）手游业务营收同比增长29.6%，主要系其独家代理、联合运营的重点手游上线后均取得优异表现；2）增值服务业务同比增长118.5%，主要系大会员数量增长；3）广告收入同比增长149.5%，主要系B站品牌认知度和广告投放效率的持续提升；4）电商及其他业务同比增长168.4%，主要系“会员购”电商平台销售额快速提升。我们认为，B站作为互联网泛娱乐稀缺标的，将继续受益于从2世代向80后的持续破圈，以及广告、会员、直播等多元业务的持续扩张，进一步打开商业化天花板。	心动公司，哔哩哔哩	姚天航 S0010520090002
食品饮料	白酒：年前酒厂要求经销商100%拆箱销售以来，本周茅台酒整箱批价延续3100元上方震荡，散瓶方面，本周散瓶飞天批价延续2400元上方震荡、整体保持稳定，供需紧张格局不变，尽管2021春节茅台酒供应量或超同期，但市场需求仍旺，消费者买不到酒的情况并未有显著改善，始于2H16年的酒价上行趋势或暂难变；2021春节高端酒整体需求十分旺盛，五粮液批价经历旺季考验，稳于970元上方，展望2021年，产品系列向上走、高地市场围层培育、团购市场持续发力，二季度普五批价有望上攻千元关卡；国窖存涨价预期，叠加需求旺盛，批价亦看涨。一季报高端酒确定性仍强，建议关注高端茅台、五粮液、泸州老窖，及次高端地产酒龙头洋河股份、山西汾酒； 大众品：必选品种业绩稳健，长期价值显著。伊利，正走向牛奶单寡头及快消大平台，短期业绩波动不影响长期趋势，长期看份额稳步增长、释放净利率上升空间，乳制品龙头三季度业绩仍处于高景气水平；双汇，新品裁对产品、渠道、销售、研发系统性改革，肉制品涨价推动中期利润上新平台，屠宰、肉制品赛道成长空间大，增速上升值得期待，当前成长期权定价几乎为零，长期看好。	伊利股份、双汇发展、贵州茅台、山西汾酒、洋河股份	文献 S0010520060002
新能源、汽车	**光伏：**本周光伏全产业链全面涨价，我们认为涨价影响对全年需求影响有限。海外组件价格容忍度偏高，组件价格短期上涨影响不大。国内方面，国有企业具备资金优势，且项目收益率要求较低，对价格容忍度同样较高；民营企业对价格敏感度较高，需求可能会受到影响。整体影响有限。建议关注龙头企业隆基股份、通威股份等；储能龙头阳光电源、固德威、派能科技等。 **汽车：**随着疫苗陆续接种海外疫情逐步好转，汽车需求恢复情况良好，有出口业务的国内零部件企业排产充足：国内在就地过年背景下，汽车消费仍然维持高景气度，车企与零部件供应商排产较充足；在需求向好的背景下，另一方面，美国暴风雪叠加日本地震加剧车规芯片供应紧张，日系和自主车企影响较小，德系受影响相对较大，部分车型出现停线状态，但整体可控。关注受益行业回暖且强新车周期的整车厂，锂量持续爬升的新能源整车厂，及业绩环比改善明显且估值低的细分领域零部件公司。 **锂电：**政策支持、新车供给不断推出，新能源车需求向好，整车、动力电池及各环节供应商普遍保持高开工率，电池部分环节仍然报价上涨，在景气度高企的同时也需要时间增加供给调整价格。电池价格下降是行业发展长期趋势，由于产能利用率提升带来的成本下降以及技术更新升级带来的利润率改善更为普遍。技术路线上仍然看好高镍和磷酸铁锂双向发展。电解液环节锂盐供需紧张且终端成本占比低，涨价传导相对顺利；隔膜环节产能利用率提升带来的成本下降最为显著；负极环节石墨化自给率提升带来产品单吨盈利的改善；铜箔从6微米到4.5微米的切换过程中在加工费大幅增长的同时还能降低电池企业的使用成本及提升性能，涨利润逻辑顺畅。关注细分行业龙头及在全球主流车企电池企业供应链中占比逐步提升的相关公司，细分环节涨价行情。	隆基股份、通威股份、晶澳科技、天合光能、福莱特、信义光能、林洋能源、阳光电源、固德威、锦浪科技、派能科技、金风科技； 长城汽车、长安汽车、比亚迪、旭升股份、拓普集团、三花智控、银轮股份、爱柯迪、万丰奥威； 宁德时代、孚能科技、国轩高科、蔚蓝锂芯、德方纳米、湘潭电化、当升科技、容百科技、中科电气、格林美、中伟股份、恩捷股份、璞泰来、天赐材料、新宙邦、嘉元科技、诺德股份、科达利；	陈晓 S0010520050001
轻工制造	**3月金股推荐晨光文具，**晨光上市6年实现营收和利润增长翻倍，从2015年的37亿收入增长至2019年的收入111亿，归母净利润4.23亿增长至2019年的10.60亿，复合增长率超25%。受市场风格调整的影响，截至2月26日收盘，晨光的股价较前期高点下滑了26%。目前股价对应2021年的估值在46倍左右，2022年37倍左右。**3月晨光将发布年报，同时节后也是全国中小学开学的时间，预期公司未来业绩有望保持持续稳健增长，长期看好公司发展。**今年春节较去年同期更晚，家居1月份仍有望持续接单，且2020年全年地产销售创历史新高，我们预计2021年家居零售景气度有望进一步回升。长期看好以**欧派家居、顾家家居、敏华控股**为代表的家居龙头，长期看未来存量房占比提升龙头的消费属性有望进一步加强，其受地产周期影响业绩波动的幅度较。同时也建议关注**志邦家居、索菲亚**为代表的中盘家居龙头成长机会。	晨光文具、顾家家居、欧派家居，志邦家居、索菲亚、敏华控股	虞晓文 S0010520050002
建筑材料	2021年建议从高景气度和确定性方向把握投资主线： 1）顺周期景气向好。2021年预计我国经济仍将延续复苏，2021H1基建开工高峰可能带动需求超出预期，显著利好水泥、减水剂板块；玻璃行业2020年仍出现了较显著的供需格局优化，2021年仍将维持较高景气度，主要由于供给端扩张受限和需求端的竣工缺口修复；玻纤行业拐点已至，自2020Q3起景气度逐季改善，高位、下游消费受到高铜价抑制，市场观望情绪浓厚，采购量相对偏低，铜库存持续累库态势明显，国内上期所铜库存增长31.18%，LME铜库存本周增长0.69%至76225吨。**铝：**截止本周，国内 SHFE铝库存为334440吨，同比上涨9.83%。库存出现持续累积，一方面因为铝价暴涨抑制了整体出库意愿；另一方面，下游企业整体还未完全复工。预计下游全面复工后，铝库存有望有所回落。建议关注：**紫金矿业、江西铜业、云铝股份、神火股份。**	中国巨石、苏博特、海螺水泥、东方雨虹 三棵树、伟星新材	石林 S0010520060001
农林牧渔	1、非瘟疫情反复，疫苗毒和野毒或长期共存，2021年猪价有望维持高位，推荐生猪养殖板块； 2、2021年底白羽鸡价格有望现拐点，黄羽鸡价格周环比涨跌互现； 3、着眼2021年大宗农产品价格，继续推荐种植板块； 4、养殖后周期2020年业绩靓丽，2021年龙头企业有望保持高增长。	牧原股份、海大集团、苏垦农发、正邦科技、科前生物、普莱柯、圣农发展	王莺 S0010520070003
有色、黑色金属	**基本金属本周期现货价格整体偏强运行。**期货市场SHFE铜、铝、铅、锡分别上涨5.64%、5.94%、0.16%、1.51%，锌、镍本周价格出现小幅回调，同比降低0.65、2.47%。现货市场，铜、铝的板块的市场行情较好，铜现货价格周涨幅达到8%，铝现货价格较上周上涨5.12%。**铜：**本周铜市场情绪高涨，铜价持续处于高位，下游消费受到高铜价抑制，市场观望情绪浓厚，采购量相对偏低，铜库存持续累库态势明显，国内上期所铜库存增长31.18%，LME铜库存本周增长0.69%至76225吨。**铝：**截止本周，国内 SHFE铝库存为334440吨，同比上涨9.83%。库存出现持续累积，一方面因为铝价暴涨抑制了整体出库意愿；另一方面，下游企业整体还未完全复工。预计下游全面复工后，铝库存有望有所回落。建议关注：**紫金矿业、江西铜业、云铝股份、神火股份。**	铜：紫金矿业、洛阳钼业、江西铜业、五矿资源（港股） 铝：神火股份、云铝股份 钴、镍：华友钴业、寒锐钴业 锂盐：赣锋锂业、永兴材料、雅化集团 稀土永磁：厦门钨业 高温合金、特钢： 中信特钢、久立特材	石林 S0010520060001
医药	1、普通无症状人群及癌症高危人群只要能够在癌症早期甚至癌前病变时期检测出癌症并及早治疗，将会大大提高癌症患者五年生存率，同时减少相关治疗费用。2、液体活检提供了一种新的肿瘤早筛技术，取样方便快捷、安全无创且易于大规模应用，与传统肿瘤早筛技术相比，更适于在大规模人群中进行早期筛查。目前，市面上的肿瘤早筛服务和产品绝大部分基于液体活检技术，将有望改变癌症诊治现状，极大地提高人类解决癌症的能力。3、高研发投入、销售费用及大量资本流入构成了肿瘤早筛的显著特征。我国基于液体活检的肿瘤早筛方兴未艾但处于早期，但随着技术的不断突破和国家政策的大力支持，预计2030年市场规模有望超千亿。综合各公司肿瘤早筛业务布局及项目推进情况，建议关注贝瑞基因等公司。	迈瑞医疗、贝瑞基因、药明康德	李华云 S0010520110001
房地产	青岛市自然资源和规划局发布的《部署2021年住宅用地供应工作》的通知，对于严格实行住宅用地“两集中”同步公开出让表述如下：全年将分3批次集中统一发布住宅用地的招拍挂公告并实施招拍挂出让活动。当前地产板块的投资逻辑，依然是我们此前给出的两个关键词——“集中”与“分化”，集中指的是行业头部集中度逐步提升，分化则指的是不同梯队的房地未来在经营的表现上会出现分化，而此前采取不同经营风格的房企，在当前的调控环境下，也会出现不同的表现。我们认为，借助土地供应两集中的方式，房企的竞争格局将逐步清晰化，从土地成交的角度来看，或许可以对溢价率及定价形成一定的降温（不排除核心城市热门地块依然存在较高的溢价水平），但是从整体来看，这一方式将有助于房地产行业稳健的发展。本周地产板块的走势更多的是对地产板块“集中”与“分化”投资逻辑的印证，而非底层逻辑的更改。打开房地产开发链条：拿地-开工-预售-竣工，将在每一环节逐一印证集中度提升。当前地产板块的估值处于历史下沿，具备投资价值。	万科A、保利地产、金地集团、金科股份	王洪岩 S0010521010001
新三板	精选层一级审核逐渐恢复节前节奏：二级交易活跃度亦呈现回升态势，本周累计成交12.72亿元，0.96亿股。2月26日转板上市制度正式落地，按照年报披露时点及申报流程，预计今年一季度或上半年可能发布拟申请转板相关董事会公告：三季度初待财务、市值和成交量条件基本明确后部分公司转板预期将更加明确。**短期建议：**政策红利兑现有望修复市场估值洼地，重点关注精选层企业财务数据和成交量相关的指标变化：一是考量2020年年报数据，在年报窗口期优先关注财务数据符合转板标准的公司；二是关注交易规模的边际变化。**中长期建议**优选行业、扎根企业基本面，战略持有细分领域龙头、隐形冠军及“小而美”特色企业。	华韩整形、鹿得医疗、旭杰科技、连城数控	王雨晴 S0010520080004
风险提示	疫情二次冲击；中美关系显著恶化；经济复苏不及预期；政策过早转向；美债收益率继续飙升等。		

证券研究报告
报告日期：2021-2-28

分析师：郑小霞执业证书号：S0010520080007邮箱：zhengxx@hazq.com
分析师：刘超执业证书号：S0010520090001邮箱：liuchao@hazq.com
联系人：方晨执业证书号：S0010120040043邮箱：fangchen@hazq.com

免责申明：华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。
本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。
分析师声明：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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本文内容节选自华安证券研究所已发布报告，具体分析内容及风险提示请详见报告。若因对报告的摘编等产生歧义，应以报告发布当日的完整内容为准。