华安研究本周观点与个股集萃（2021.2.22-2.26）

行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	**短期流动性大规模回收，节后市场出现调整。节后A股走势反转，尽管上证指数收盘价仍在不断新高，但创业板指、前期强势板块、抱团品种纷纷大跌，市场波动显著加剧。**节后市场调整和分化的主要原因在于：**一方面，央行超预期大规模净回收短期流动性**，这是最主要的原因，节后两个交易日央行公开市场操作净回收高达3400亿；**二方面，**海外大基金再度抛售和央媒对茅台总工人选院士候选人偏消极评论，导致**贵州茅台大跌，并且带崩了强势板块和抱团品种**，这也是节后两个交易日赚钱效应优秀但创业板指仍在大跌同时出现的原因。**本质上还是高估值板块对流动性大幅收紧的负反馈。** **海外复苏借力，流动性紧平衡，市场继续上行。短期流动性回收最紧张时候已经过去，后续大概率维持流动性的紧平衡，不具备快速收紧的条件。**节后两个交易日央行大规模净回收短期流动性目的是为了收回节前大额净投放的流动性，节前投放的短期流动性基本已经回收完毕，后面到期的公开市场规模将远小于以往，仅在2月22、25、26日和3月1日分别有500、200、200、100亿到期，短期流动性易放难收。央行“收短续长”的倾向，一方面反应出短期货币将回到紧平衡的正常化状态，另一方面也表达了政策不会急转弯的信号，且从海外流动性、国内通胀水平、汇率水平等因素看也不具备货币政策快速收紧的要求。 **海外复苏将接力国内复苏，共振进行时。**一方面，在海外经济持续复苏的基础上，疫情感染人数曲线见顶回落，疫苗接种加速，同时美国有望在2月底前通过1.9万亿美元纾困计划法案，都有利于稳固和加速海外经济复苏；另一方面，目前中国的复苏已经来到了本轮经济恢复的高点区间，海内外经济上行共振正在进行时。	-	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，只能瞠乎其后，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，打造出难以撼动的技术迭代优势、低成本优势和高效服务优势，在全球市场中攻城略地。 1、巴斯夫盖斯马TDI、MDI、多元醇等产品供应受到不可抗力影响 2月14日至16日，由于盖斯马以及洛杉矶地区在内的路易斯安那州和得克萨斯州遭受到长时间的冰冻天气的影响。巴斯夫的盖斯马制造基地由于关键原材料的严重中断叠加设施的冻结损坏，公司MDI、TDI、MDI/TDI共混物和所有多元醇产品的生产能力受到了较大的影响。 2、霜冻天气致陶氏化学、埃克森美孚等多个石化工厂停产 2月18日，霜冻天气致美国墨西哥湾沿岸地区多个石化工厂停产，其中包括陶氏化学55.2万吨/年的低密度聚乙烯装置、18.6万吨/年的高密度聚乙烯装置、49万吨/年的LLDPE装置等。埃克森美孚得克萨斯州蒙的153万吨/年聚乙烯装置、80万吨/年的聚丙烯装置、22.5万吨/年的高密度聚乙烯装置、24万吨/年的低密度聚乙烯装置等也均停产。目前，德州已宣布进入重大灾难状态，国内相关产品价格受此影响将继续上涨，维持景气度上行。	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	近期三大运营商股价出现明显修复，我们认为主要与美股退市新增流动性、市场风格向低估值龙头切换、运营商加大员工期权激励等综合因素相关，但最重要是持续向好的稳健基本面带来的估值修复。 1）短期来看，5G用户渗透率提升+2C2H战略带来的C端ARPU提升是大概率事件；5G用户DOU相比4G有数倍的增长，将带来运营商流量收入增速回升；此外，2B的产业互联网收入占比逐年提升，IDC、物联网、云等成为拉动收入的重要增长极。 2）长期来看，我国运营商将享受高人口基数和制造业大国造就的市场红利：随着人均可支配收入提升C端ARPU值有很大提升空间，而全球最大物联网和工业互联网市场也有巨大价值空间。 我们建议关注移动网络基础设施最为完善的中国移动和云网融合渐入佳境的中国电信。此外，运营商也有望拉动整个通信板块的估值修复，中兴通讯、光迅科技、中际旭创等板块龙头值得关注。	中国移动（H股）、 中国电信（H股）、中兴通讯、 光迅科技、中际旭创	张天 S0010520110002
计算机	**国家人工智能先导区相继成立，AI赋能多点开花。**2021年2月19日，工信部官网发文，支持创建北京、天津（滨海新区）、杭州、广州、成都国家人工智能创新应用先导区。这是继上海（浦东新区）、深圳、济南-青岛3个先导区后，工业和信息化部发布的第二批先导区名单。至此，全国人工智能创新应用先导区已增至8个。其中，各家先导区定位各有侧重，涵盖智能制造、智能网联汽车、智慧城市、智慧港口、智慧社区、智慧金融、智能设备等多个应用领域。我们认为，2021年是十四五规划的开局之年，也有望成为人工智能技术规模商用的元年，AI赋能行业有望呈现多点开花的局面。我们看好全年人工智能产业盈利估值戴维斯双击的过程，建议关注具备专业领域数据积累和场景化落地能力的AI龙头企业。	科大讯飞、大华股份、 海康威视、中科创达、 虹软科技	尹沿技 S0010520020001
传媒	我们认为，在供给端优质内容的提振作用下，2020年疫情期间被长期压抑的观影需求在2021年春节档迎来集中式爆发，验证了电影板块底部反转的趋势。此外，《你好，李焕英》以优质口碑后来居上，凸显了观影市场“内容为王”的长期逻辑。我们认为，1）短期来看，观影市场在春节档的强势表现有望在节后延续，因此在2020年低基数的基础上，电影板块相关公司2021年业绩确定性较强；2）长期来看，随着疫情对电影板块影响的持续放缓，对于电影板块的关注点将集中于优质影片的供给以及影院竞争格局的改善上。建议重点关注院线龙头及《唐人街探案3》出品方万达电影。	万达电影	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，茅台酒整箱批价在3100元上方震荡，散瓶方面，春节旺季背景下散瓶飞天批价略有震荡、但整体保持稳定，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、高地市场圈层培育、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，长期看价额稳步增长、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，新总裁对产品、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、今世缘	文献 S0010520060002
新能源、汽车	光伏：近期美国德州突发暴风雪，寒流到来引发电力需求上升，但超过50%的常备发电设备因低温冻结而瘫痪，电力供应出现大量缺口。德州风电涡轮结冰导致停止供应。市场对新能源抗极端天气的能力产生质疑。但海外社交平台上，多位美国网友表示，在私人住宅安装了储能墙的情况下，并没有发生断电。目光伏屋顶能正常发电。我们预计，此次极寒天气将引发欧美国家户用光储需求的爆发。继续推荐储能龙头阳光电源、派能科技、固德威等；BIPV龙头企业隆基股份等。 汽车：在就地过年的背景下，疫情控制良好和国家及各地区出台各类促进消费政策，新能源车在过年期间订单销量大超往年，一方面显示出政策扶持促进新能源车的信心，另一方面反映了新能源车自发需求的大幅增加，从而带动产业链供应；同时欧洲主要国家新能源车销量也在不断刷新高，在疫情影响传统车销量萎靡的背景下，新能源车渗透率不断创新高，显示了全球新能源车的大趋势。关注受益行业回暖且强新车周期的整车厂，销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：新能源车需求向好，在过年期间动力电池及各环节供应商普遍加班保持高开工率，开年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	定制家居于2020年下半年业绩集体回暖，一方面是上半年受疫情影响积压的订单持续转化成收入，另一方面，2020年Q4地产竣工复苏也有利于家居零售回暖。不过，行业龙头全年的增速明显超过行业平均，龙头逆势取得份额提升。本周金牌厨柜和志邦家居发布2020年业绩快报，Q4表现远超市场预期。目前市场对定制家居板块的关注度有所提升，超预期业绩催化下板块估值明显修复，欧派在本周市值首次突破千亿大关。 **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、索菲亚和金牌厨柜**为代表的二线龙头成长机会。	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，且板块投资机会明确，行业龙头中国巨石在产能、成本、产品结构等方面竞争优势明显； 2）寻找高质量增长的消费建材龙头。当前消费建材板块逻辑已发生变化，消费建材企业在增长的同时“质”的提升将更为关键，在盈利质量和经营效率上具备优势的企业将能够穿越周期，更好地面对未来存量市场博弈。投资机会上建议关注：一是C端的估值修复和报表上的相对优势；二是竞争格局和空间相对最优的防水；三是未来有望成长为综合性建材集团，突破成长边界的细分赛道龙头。	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，2021年猪价或维持高位，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、美国农业部2月报继续利好大宗农产品，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	核心推荐逻辑：**1.碳达峰、碳中和背景下，上游资源端供应持续低增长，给行业提供了持续高利润的保障；2.后疫情时代，经济复苏带动全球旧需求以及新需求增长的共振，金属价值得以持续修复。** **我们认为在碳中和与碳达峰的大背景之下，整个金属材料行业的投资逻辑会发生比较大的变化：** **主要原因在于，中国加入欧美的碳排放气候协议之后，整个上游供应端有所收缩。**这可能是一种常态，而且这种收缩是长期的表现，有可能会拉长我们上游资源端的投资周期。这会造成上游资源价格弹性较低，以及上游的加工产量会收缩。由于收缩的影响，我们有定价权的一些技术产品会有比较好的盈利空间。比如说我们有较强定价权的电解铝行业、锡行业、镍钴以及其他一些小金属，包括稀土金属，这些产业标的的盈利能力在未来很长一段时间可能都会维持相对较高的水平。 **第二个逻辑是由于新产业的发展，或者新产业随着国家政策驱动的变革，带来的新需求。**这些新需求跟过往的逻辑不太一样，是一种扩张的需求，而不是对于原来老的需求进行挤压得到的。例如传统的汽车需要变速箱和发动机，但是电动汽车它可以使用动力电池来替代。另外，工业互联网可以通过电动汽车的平台进行扩张，或者说衍生更多的消费。未来6G可能也会有其他载体，这些载体应该也是从这些新产业里延伸出来，进行创新或者进行附加服务。从这个角度来讲的话，我觉得未来这些金属材料在一些新的扩张领域里面，会有会有新的增量，但是这些新增量对于旧的需求也没有完全地挤占。**初期是补充，中期是增量，后期可能就是一种颠覆。这种颠覆可能会带来新材料的革命、新技术应用以及新需求的革命。**	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、海外疫情数据已经出现拐点。以疫情严重的美国为例：根据约翰·霍普金斯大学数据现实，截至2月12日，美国新增新冠感染病例7日滚动平均值自11月4日以来首次跌至10万以下。在12月的大部分时间里，该数据都远高于20万，1月内这一数据约为25万。疫情直接受益的相关板块需要谨慎对待。2、CXO行业景气度未见明显变化。CXO行业未来发展有较高确定性。3、中短期看好国内CXO公司的原因：行业高度景气，业绩确定性高。国内CXO公司综合能力迅速提升，技术平台和人才队伍建设不断增加，增强了企业承接及完成项目的能力。企业经营效率提升，企业产能利用率和运营效率的不断提高，不断提升经营管理水平，规模化效应凸显。	迈瑞医疗、药明康德	李华云 S0010520110001
房地产	受低基数效应的影响，1月百强销售增速大幅提升。统计局数据2020年全年商品房销量再创新高，同比增速+2.6%，增速在调控与供给放量的“博弈”中实现提升。此前的“三条红线”及“房地产贷款集中度管理”已从供需两侧进行收紧，未来自上而下大幅收紧的概率不大，“因城施策+高频微调+松紧结合”的地方层面调整将成为未来主要方式。站在当前时点，行业估值处于历史下沿。粗放式发展的时代渐行渐远，精工细作且拥有管理红利的企业将愈发凸出，具备α的优质标的或在日渐清晰的竞争格局中实现强者恒强的表现。疫情冲击对行业基本面的影响逐步消化，维持竣工修复的预判。	万科A、保利地产、 金地集团、金科股份	王洪岩 S0010521010001
新三板	假期前后，精选层一级审核急剧放缓；二级方面精选层开市交易第28-29周（含2021春节假期）累计成交12.69亿元，0.61亿股。 精选层转板A股作为贯穿2021全年的重要投资机会，截至2月19日收盘已有18家精选层企业发布业绩快报或预告，建议参考财务数据并观测二级交易量提前布局有转板预期的精选层企业。 **短期建议：**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，以精选层开板日一周年推算，Q1或H1可能出现企业间成交量的进一步分化。**中长期建议**关注新三板改革政策释放带来的制度性红利，在混合交易制度、融资融券制度、再融资制度等方面补齐短板，促进市场良性循环进而带动优质企业的价值发现。	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；政策过早转向或理解有偏差等。		

证券研究报告
报告日期：2021-2-21

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。