2021 年 01 月 28 日
策略类●证券研究报告

华金证券 2 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 1 月十大金股组合在 1 月 27 日已实现收益率 1.4%，同期中证 800 上涨 5.4%；2021 年初以来，华金证券合计 1 期月度十大金股组合已实现累计收益率 1.4%，跑输中证 800 指数约 4 个百分点。

◆ **策略观点：**

2 月份预计春季行情大概率将延续。我们认为，五大逻辑支撑一季度行情将继续。1）经济一季度加速复苏确定性较高；目前来看，海外供应恢复可能需要更长时间，为弥补海外供应缺口我国出口可能依旧会受到较为明显的提振，而春节原地过节预计会加大工业生产供应的释放；2）增量资金入场总体保持积极。1 月以来，基金募集持续火热，资金向权益市场流入的迹象十分显著；同时，北向资金和融资资金虽然近日由于指数震荡加剧，流入净额暂时有所减速，但持续流入 A 股的趋势并未改变。3）货币政策保持中性稳定的概率相对较高。央行一直强调将保持货币政策的连续、稳定；虽然春节前预计将出现季节性的流动性扰动，但央行政策导向大概率应该会保持稳定。4）地方两会召开，及接近全国两会时间，政策催化预期将逐渐增强。5）春节前后一般都是春季躁动的活跃期。

行业配置上建议风格再平衡，增配顺周期；同时，建议重视港股投资机会。重点关注三个方向，1）需求回补，业绩改善高弹性的顺周期品种。具体对应行业包括有色、化工、采掘、钢铁、纺织服装、汽车等；2）2020 年因需求爆发行业景气上行且 2021 年行业景气周期大概率将延续的新能源和高端装备行业；3）1 月至今南向资金加速涌入，在港股低估值和稀缺性优势逐渐凸显背景下，港股价值可能面临重估；重点关注港股低估值龙头和新经济龙头。

◆ **2 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 1/27）	投资评级
电子	思瑞浦	688536.SH	220.16	买入-B
大宗	紫金矿业	601899.SH	45.20	买入-B
通信	拓邦股份	002139.SZ	28.22	买入-B
新能源	隆基股份	601012.SH	56.91	买入-A
医药	泰格医药	300347.SZ	91.24	增持-A
食饮	泸州老窖	000568.SZ	65.71	买入-A
汽车	长城汽车	601633.SH	71.83	买入-B
农业	海大集团	002311.SZ	44.25	买入-A
大宗	金能科技	603112.SH	23.58	买入-B
机械	纽威股份	603699.SZ	22.32	买入-A

相关报告

港股依旧处于配置窗口期 2021-01-25

大趋势继续向好，但短期扰动增加震荡加剧风险 2021-01-24

短期休整不改一季度行情向好趋势 2021-01-17

资金积极入场，正反馈有望持续 2021-01-10

投资情绪回暖，布局 1 季度行情 2021-01-03

◆ **2 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 1/27）	投资评级
电子	中芯国际	0981.HK	55.50	增持-A
军工	中航科工	2357.HK	29.77	买入-A
新能源	金风科技	2208.HK	25.34	买入-A
金融	友邦保险	1299.HK	28.38	买入-A
金融	港交所	0388.HK	61.12	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.....5
二、策略观点.....5

三、2 月金股组合 6
四、风险提示 8

图表目录

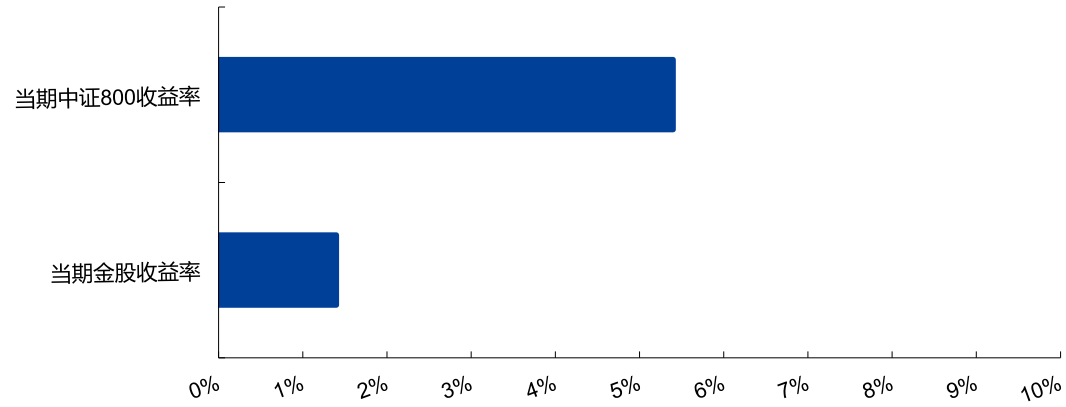
图 1：金股收益率与指数收益率对比图（2021 年 1 月） 5

表 1：1 月金股表现 5
表 2：本月金股推荐组合（排名不分先后） 6
表 3：本月港股金股推荐组合（排名不分先后） 7

一、华金证券金股组合收益率回顾

华金证券 1 月十大金股组合在 1 月 27 日已实现收益率 1.4%，同期中证 800 上涨 5.4%；2021 年初以来，华金证券合计 1 期月度十大金股组合已实现累计收益率 1.4%，跑输中证 800 指数约 4 个百分点。

图 1：金股收益率与指数收益率对比图（2021 年 1 月）



资料来源：Wind，华金证券研究所

表 1：1 月金股表现

行业	1 月金股代码	1 月金股名称	1 月涨幅
新能源	601012.SH	隆基股份	33.41
汽车	601633.SH	长城汽车	11.64
电子	600584.SH	长电科技	3.55
通信	300638.SZ	广和通	1.67
农业	002311.SZ	海大集团	1.65
金融	601601.SH	中国太保	-0.91
电子	002475.SZ	立讯精密	-4.15
煤炭	600395.SH	盘江股份	-8.77
公用事业	600323.SH	瀚蓝环境	-10.56
纺织服装	002563.SZ	森马服饰	-13.37

资料来源：Wind，华金证券研究所

二、策略观点

2 月份预计春季行情大概率将延续。我们认为，五大逻辑支撑从去年 12 月底开启的一季度行情将继续。1）经济一季度加速复苏确定性较高；目前来看，海外疫苗大规模接种推进是低于预期的，海外供应恢复可能需要更长时间，为弥补海外供应缺口我国出口可能依旧会受到较为明显的提振，而春节原地过节预计会加大工业生产供应的释放；即便不考虑基数，一季度我国经济复苏力度可能亦是不弱，不排除或超出此前预期；2）增量资金入场总体保持积极。1 月以来，

基金募集持续火热，截至期末，公募基金发行合计募集总额预计接近 4000 亿，资金向权益市场流入的迹象十分显著；同时，北向资金和融资资金来看，虽然近日由于指数震荡加剧，流入净额暂时有所减速，但北向和融资资金持续流入 A 股的趋势并未改变，1 月至今，北向净流入达到约 550 亿、融资净流入达到约 800 亿。3）货币政策保持中性稳定的概率相对较高。央行从 12 月底至今，一直强调将保持货币政策的连续、稳定，不转急弯；1 月 26 日，央行行长易纲在达沃斯会议上再度强调，“我国货币政策会继续在支持经济复苏、避免风险中平衡，确保采取的政策具有一致性、稳定性、一贯性，而不会过早放弃支持政策。”虽然春节前预计将出现季节性的流动性扰动，但央行政策导向大概率应该会保持稳定。4）政策催化预期将逐渐增强。3 月初，两会即将召开；目前多个地市都在召开地方两会，探讨地方十四五规划，行业催化预期将增强。5）春节前后一般都是春季躁动的活跃期。2000 年统计至今，假设观察春节前 10 个交易日和后 10 个交易日的涨跌幅，以上证指数统计来看，有约 7 成概率可以取得正收益。

行业配置上建议风格再平衡，增配顺周期；同时，建议重视港股投资机会。重点关注三个方向，1）需求回补，业绩改善高弹性的顺周期品种。2021 年消费和部分需求回补将是经济的主要拉动力；从消费和出口需求回补来看，顺周期中的可选、工业原材料和工业中间制品需求回补空间大，具体对应行业包括有色、化工、采掘、钢铁、纺织服装、汽车等；2）2020 年因需求爆发行业景气上行且 2021 年行业景气周期大概率将延续的新能源和高端装备行业；3）1 月至今南向资金加速涌入，在港股低估值和稀缺性优势逐渐凸显背景下，港股价值可能面临重估；重点关注港股低估值龙头和新经济龙头。

三、2 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 2：本月金股推荐组合（排名不分先后）

行业	关注个股	代码	推荐理由
电子	思瑞浦	688536.SH	1、在售产品种类增加，收入来源日渐多元化 2、信号链和电源管理芯片下游应用分散，看好工业自动化、汽车智能化等泛电子化带来的机会 3、2020 全年实现归母净利 1.76 亿元~1.88 亿元，同比增加 148.00%~165.33%，信号链芯片持续放量，电源管理芯片稳步提升
大宗	紫金矿业	601899.SH	1、国内金、铜资源的绝对龙头。 2、产能扩张，公司未来两年内业绩进入快速发展阶段。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，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。
通信	拓邦股份	002139.SZ	智能控制器赛道景气，国际市场向中国转移趋势明显，国内份额向头部企业集中,公司综合能力全面提升，头部客户持续突破
新能源	隆基股份	601012.SH	1、光伏发电平价，今年行业属性从周期变成成长； 2、公司是光伏硅片绝对龙头，并且 2020 年组件业务也登顶全球第一； 3、公司近期硅片价格未下调，短期供不应求。
医药生	泰格医药	300347.SZ	1、CRO 龙头行业整体景气度高，预计未来几年增速较快

物			2、公司作为国内 CRO 龙头，竞争优势明显 3、订单流入行情将持续，2021H1 业绩有支撑。
食品饮料	泸州老窖	000568.SZ	1、春节回款已完成，渠道库存良性，20Q1 基数较低，21Q1 开门红可期； 2、公司对涨价、控货挺价等战术的节奏把握度强，十四五发展规划积极，2020-2025 年复合增速达到 18%左右
汽车	长城汽车	601633.SH	1、国内 SUV 龙头，2020 年销量 111 万辆，同比+4.8%，逆势增长； 2、基于新平台，开启 SUV 产品强周期； 3、组织构架的大幅调整，迎接电动智能化时代。
农业	海大集团	002311.SZ	1、饲料动保行业景气度上行； 2、进入高毛利产品产能释放周期； 3、作为业绩成长确定性较高的行业龙头，有望享受估值溢价。
大宗	金能科技	603112.SH	1、山东焦炭龙头，焦炭供不应求格局至少持续至年中； 2、公司在炭黑、山梨酸钾等细分市场处于龙头地位，受益于自身循环产业链和区位优势，各项产品毛利率均高于主要竞争者； 3、PDH 项目 4 月份投产并达产后，预计新增利润 7-8 亿元，利润相对 2019 年翻番。
机械	纽威股份	603699.SH	1、公司业绩稳健增长，未来 3 年，50 亿+营收。（1）在管网和炼化的推动下，国内油气阀门需求快速增长，预计 2022 年国内油气阀门营收为 16 亿（其中管网 6 亿、炼化 6 亿、开采 3 亿、存储和 LNG 不到 1 亿）；预计国内一般工业、化工和其他阀门平稳增长，2022 年营收分别为 3 亿、3.7 亿、2.7 亿。（2）由于国外阀门市场存量需求占比高、疫情对海外阀门企业供应链产生冲击、大型油气公司的供应商资质具备稀缺性等原因，公司海外营收保持稳定，预计 2022 年海外营收 27 亿。 2、盈利能力有望提升，2022 年 8 亿利润，200 亿市值可期。（1）国内市场毛利率更高，且营收增速更快，营收结构变化推动毛利率提升；（2）阀门实现进口替代初期，毛利率水平极高。自主可控下进口替代速度加快，推动毛利率提升。（3）预计 2022 年实现归母净利润 8.24 亿元，给予 25 倍估值，对应 200 亿市值。 3、进口替代空间大，长期成长路径清晰。目前进口阀门约 70 亿美元，其中 60%是纽威可以做的，对应约 250 亿元国产化市场空间，公司长期成长可期。

资料来源：Wind，华金证券研究所

表 3：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
电子	中芯国际	0981.HK	1、半导体缺货影响继续发酵，公司作为国内晶圆代工龙头，在需求旺盛的背景下持续受益。 2、2020 年 12 月 18 日，公司被美国商务部加入“实体名单”，10 纳米及以下制程被“推定拒绝”，短期先进制程发展将受限。成熟制程的许可证发放情况有待观察，但短期不会对公司运营造成重大不利影响。在成熟制程需求旺盛的背景下，公司产能利用率得以提高。 3、公司港股 PE（TTM）为 56.3 倍，相比于 A 股 128 倍的估值折价明显。
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。
新能源	金风科技	2208.HK	1、我国提出的“2030 年碳达峰，2060 年碳中和”背景下，风电是可再生能源的重要一环，行业

			目前整体估值较低，行业成长性或被市场低估。 2、目前国内已有近万台运行 10 年以上的老旧风机，亟需提质增效解决方案应对风电发展全新时代的挑战。金风科技 1.1MW 小风机荣获世界风电权威媒体 WindpowerMonthly 发布的最佳陆上风电机组金奖，产品质量获得认可；公司产品在为老旧风电项目资产提质增效方面有着巨大优势，不仅造价成本降低 30%，交付周期还缩短至 60 天。
金融	友邦保险	1299.HK	1、公司是泛亚地区寿险标杆，2020 年香港地区因疫情影响出行，离岸保费大幅下滑，公司 H120 香港地区 NBV 同比-68%，随着疫苗推出、疫情缓解，反转动力更足。 2、公司未来的看点在内地分支机构开拓，测算若以 2 省市/年的速度展业，则需 13 年完成全国铺设，届时友邦中国年保费收入约 1800 亿元，较 2019 年的 331 亿元，CAGR 达 13%。 3、公司“最优代理人”策略，面向中高端市场，竞争力强劲，盈利能力突出，持续获得市场认可。
金融	港交所	0388.HK	1、新经济上市潮，港股市场生态优化持续； 2、货币政策短期不会急转弯，流动性外溢持续灌溉港股市场； 3、受益双向流通，业绩有支撑。

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