太平洋证券研究 1 月 19 日最新观点：A 股资金面充裕，坚守阵线以待轮动

每日重大财经

【财联社 1 月 19 日早间新闻精选】

1、国家统计局发布数据显示，2020 年我国国内生产总值达 101.6 万亿元，历史上首次突破 100 万亿元，比 2019 年增长 2.3%。

2、易方达竞争优势企业全天认购规模 2374 亿元，成为我国公募基金有史以来认购规模最大的产品。该基金募集上限仅为 150 亿元，最终配售比约为 6.3%。

3、银保监会主席郭树清称，坚决反对垄断和不正当竞争行为，坚持金融创新必须在审慎监管的前提下进行。

4、财政部国库司有关负责人表示，合理确定 2021 年政府债券发行规模，优化政府债券品种和期限结构，提升政府债券管理的科学性和有效性。

5、全国市场监管工作会议在京召开。会议要求加强反垄断和反不正当竞争，切实提高维护市场公平竞争的能力。

6、九连板宜宾纸业公告，2021 年 1 月以来公司食品包装纸价格上涨 5%，同期主要原材料木浆采购价格上涨 16%。公司预计食品包装纸价格上涨空间有限，原材料存在继续上涨风险。

7、顺丰控股公告，2020 年 12 月，公司速运物流业务实现营业收入 147.38 亿元，同比增长 30.77%。

8、中国一汽与奥迪、长春市人民政府今日共同签署协议，宣布奥迪一汽新能源合资项目落户长春，首款车型将于 2024 年在长春投产。

9、圣湘生物公告，预计 2020 年净利润与上年同期相比将增加 25.2 亿到 27.7 亿元，同比增加 6375%到 7008%。报告期内，公司新冠核酸检测试剂、核酸检测仪器、相关耗材等产品销售大幅度增长。

10、广汽集团公告，石墨烯基超级快充电池与长续航硅负极电池是两种不同的电池技术。石墨烯基超级快充电池与长续航硅负极电池已按计划开展实车测试，并预计于本年内分别搭载在广汽埃安现有 AION V 和 AION LX 车型上。

11、韦尔股份公告，预计 2020 年净利润与上年同期相比将增加 19.84 亿-24.84 亿元，同比增长 426.17%-533.55%。

12、中国恒大发布公告，公司已安排 165.45 亿港元自有资金，将于 2021 年 2 月 10 日提前偿还 2023 年到期的 161 亿港元可转股债券本金及相应利息。

13、美股因马丁路德金纪念日休市一日。欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数涨 0.44%，英国富时 100 指数跌 0.22%。COMEX 黄金期货收涨 0.38%报 1836.8 美元/盎司。布伦特 3 月原油期货收跌 0.63%。

行业最新观点

【太平洋策略】A 股资金面充裕，坚守阵线以待轮动

核心结论：A 股资金面充裕，坚守阵线以待轮动。美国新一轮 1.9 万亿美元财政刺激，利于外围流动性保持宽松，弱美元和海外风险缓和背景下利于外资持续流入 A 股，为市场提供支撑。受益年初信贷发放前置和政府债提前发行等流动性缺口影响，预计近期宏观流动性政策仍将保持相对宽松，短期“紧信用、宽货币”格局确立。当下偏股型公募基金发行放量，存量基金仓位处于 2020 年低水位，公募加仓仍有空间，后续春节躁动仍可为。目前国内经济仍在复苏中，结构上呈现制造业（出口）加速改善、服务型消费有待修复的特点，“内循环”顺周期仍有空间。近期市场呈现交易年报、交易拜登、回归低估值蓝筹特点，在连续 10 日万亿成交额过后，短期市场情绪或有所回落。

社融持续回落，信用收缩压力增大。12 月社融回落仍主要受资管新规即将到期非标收缩，以及前期信用风险事件影响导致信用收缩。此外，社融保持高位增长仍受益于政府部门加杠杆；企业融资整体需求保持平稳，但结合 M1 和 M2 来看，显示 12 月非标和企业债的收缩，进一步引发了企业流动性紧张。居民部门需求继续释放，前期疫情对居民需求的压制仍在持续释放中。12 月居民贷款新增 5635 亿元，同比少增 824 亿元。其中，居民长期贷款少增或与近期银行批贷控额有关。未来社融驱动力将更多有赖企业，但“紧信用”中期趋势难以避免。

MLF 缩量续作，节前货币保持宽松。1 月 15 日央行开展 5000 亿元 MLF，缩量续作，其主要原因在于随着 2020 年银行压降结构性存款任务告一段落，市场中长期流动性紧张状况出现明显缓解。2021 年全面降准的可能性较小。考虑到银行间市场将面临季度缴税和春节取现的扰动因素，需要补充或者释放基础货币进行平滑对冲，央行更倾向于采用逆回购+MLF+定向降准（或 CRA）等创新型货币工具的政策组合。

出口回落不改稳中向好，工业品出口持续扩张。12 月我国出口同比增长 18.10%，较 11 月回落 3 个百分点。结构上，灯具、玩具、家具等劳动密集型产业 12 月出口单月环比回落，显示疫情造成的消费品供需缺口有所收敛；资本密集型产业出口维持扩张态势，12 月高新技术产品和集成电路产品出口单月同比分别为 18.61%、39.39%，保持修复增长。从地区来看，我国对美国、欧盟出口增速出现下滑，或与节日旺季后消费品供需缺口有所收敛有关；而对东盟和日韩的出口表现改善，受益于疫情后复产，中日韩和东盟在机电产业链具有紧密联系。

美国财政刺激超预期，支撑外资持续流入。美国总统拜登公布了价值 1.9 万亿美元的新冠纾困刺激计划，相较于 2020 年 3 月 3 万亿纾困计划及 12 月 9000 亿纾困计划内容方面进行了增强，远超市场预期。美国财政刺激超预期推进，一方面将利于美国自身经济的修复进程，为全球贸易共振创造需求，利于我国出口；另一方面“财政货币化”也势必导致美债收益率走高、美元走弱，从而更利于全球资金流向大宗商品、新兴股票市场等风险类资产。

配置建议：围绕经济复苏（补库存、可选消费）+“双循环”，春季躁动两手抓。1）受益经济复苏且低估值的品种：银行、保险；2）受益出口驱动且补库存的中游制造：化工、有色、机械；3）“科技内循环”调整后再出发：光伏、新能源汽车、军工、云计算；4）“消费内循环”：可选消费中的汽车、消费电子、家电家居、旅游酒店、影视影院。

风险提示：货币收紧；中美关系超预期恶化

上市公司速递

【太平洋通信李宏涛团队】通宇通讯：加强光模块业务布局，天线主业受益广电 5G 建设

事件描述

公司发布公告拟以自有现金 1.39 亿元收购子公司光为通信 41.1764%剩余股权。

核心要点

1、加强公司光模块业务布局，有望与母公司更好协同

公司拟用自有现金 1.39 亿元收购子公司光为通信 41.1764%剩余股权。承诺 2021~2023 三个年度的扣非净利润分别不低于 2,600 万元、3,000 万元和 3,400 万元； 营收分别不低于 3.2 亿元、4 亿元和 5 亿元；在收到全部股权转让价款后 6 个月内，将不低于股权转让价款扣除相应的所得税后的余额的 55%用于购买通宇通讯股票。

光为通信主要从事光模块和光器件业务，产品覆盖全系列光收发模块产品和解决方案，主要生产和销售100G CFP/CFP2/CFP4/ QSFP28 系列产品，40G QSFP+光模块及线缆，25G SFP28 光模块及线缆，10G SFP+光模块及线缆，10G XFP/X2/XENPAK 等系列产品、1G SFP/1*9 等全系列产品。客户为国内外先进的电信设备商、运营商、数通设备商和数据中心客户。此次将光为收购为全资子公司后，光为将借助通宇在运营商的供货资质和其他客户资源，有助于光为拓展国内运营商光模块市场，协同效应明显。背靠通宇通讯上市公司，将提升光为的市场知名度。且同意用部分股权转让款在二级市场购买公司股票，彰显对公司未来发展的信心。未来将加强对光模块业务的投入强度，双方可以实现业务上的优势互补，将在品牌价值、市场开拓、技术开发等方面实现成果分享。

2、广电 700M 建设即将开启，天线将充分受益

广电与移动共建共享的 700M 5G 基站建设即将开启，700MHz 频谱是移动通信的黄金频段，具有穿透力强、信号覆盖广、组网成本低等优势。目前的 5G 主流产品，都是采用 MIMO 技术的 AAU 形态，而 700M 则沿用之前的 RRU 形态加 4 端口天线，方案与原 4G 技术类似。主流的 AAU 形态致使天线厂商产品价值量降低，且下游从运营商转变为设备商。由于广电的 5G 天线沿用了 4G 的形态，除了基站建设带来的约 100 万副天线的增量，同时下游也将是运营商采购，通宇在 4G 时期一直是天线的龙头之一，未来业务有望受益。

投资建议：收购完成后公司强化光模块领域业务布局，更好的发挥母公司与光为的协同效应。公司天线主业目前处于景气低点，未来将受益广电 5G 建设。预计 2020~2022 年公司营收 17.05 亿、21.09 亿、25.86 亿，归母净利润 0.97 亿、1.20 亿、1.42 亿，对应的 PE 为 68/54/46。，给予“增持”评级。

风险提示：广电 5G 建设不及预期；光模块在运营商拓展不及预期。

【太平洋化工】新和成：业绩符合预期，近期产品价格筑底，看好公司中长期发展

事件

公司发布 2020 年业绩预增公告，公司预计 2020 年归母净利润为 34.64 亿元到 38.98 亿元，同比增加 60%到 80%。反算 2020 年第四季度归母净利润为 5.27 亿元至 9.61 亿元，同比增加 13.8%到 107.6%。

主要观点

1. 维生素价格 2020 全年前高后低，近期筑底反弹

2020 年全年因疫情因素导致经销商渠道的补库存拉高上半年价格，下半年逐步消化库存、价格回落。国内厂商撤回蛋氨酸反倾销申请，预期落空，蛋氨酸逐步进入底部区间，下跌空间有限。2020 全年产品均价：VA 390.14 元/kg、同比+8%；VE 64.42 元/kg、同比+42%；VD 174.13 元/kg、同比-25%；蛋氨酸 19.8 元/kg、同比+8%。20Q4 产品价格均价：VA 301 元/kg、同比-6.06%、环比-26.65%；VE 59.73 元/kg、同比+32.06%、环比-8.32%；VD 134.62 元/kg、同比+17.85%、环比-18.60%；蛋氨酸 17.1 元/kg、同比-10.13%、环比-5.28%。

2. 新产能逐步投放，持续资本支出促成长

2020 年第三季度，公司新增资本支出 5.22 亿元，在建工程达到 10.83 亿元，固定资产达到 135.02 亿元（环比增加 54 亿元），在建工程/固定资产实现 8.02%。公司年产 25 万吨蛋氨酸项目，其中 10 万吨装置与黑龙江生物发酵项目（一期）经过前期调试、试运行，生产线已正式投产。中期视角看，公司上虞、山东、黑龙江生产基地均有大量的新建项目，包括了新材料，维生素、香精香料、蛋氨酸及生物发酵产品，产品线得以多元化，抗风险能力增强。

3.第三期员工持股计划草案披露，彰显公司发展信心

公司发布第三期员工持股计划，参加人员总数不超过 685 人，其中董事（不包含独立董事）、监事及高级管理人员 12 人。出资额不超过 1.53 亿元，并按 1:1 的比例进行配资不超过 1.53 亿元（控股股东借款），资金总额不超过 3.06 亿元。公司第二期员工持股计划结束后，第三期员工持股进行有效延续，激励员工积极性，增强公司凝聚力。截至 2021 年 1 月 11 日，公司第三期员工持股计划通过二级市场竞价交易方式购买公司股票共计 195 万股，成交金额为 6176 万元，成交均价约为 31.59 元/股。

4. 盈利预测及评级

我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 36.04 亿元、39.96 亿元、44.3 亿元，对应 EPS 1.68 元、1.86 元、2.06 元， PE 20.08、18.11、16.33 倍。考虑公司为国内精细化工行业龙头，下游应用领域主要为营养品与医药刚需领域，浙江上虞、山东潍坊、黑龙江绥化三大基地均有大量投资项目在建，成长空间大，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下滑；原料采购价格波动及产品价格大幅下跌；新建产能投产及销售不及预期；环保及安全生产的风险。

免责声明

1、本公众订阅号（微信号：太平洋证券研究）为太平洋证券研究院依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。本订阅号不是太平洋证券研究院研究报告的发布平台，所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。

2、本订阅号仅面向太平洋证券签约的机构客户，仅供在新媒体渠道下的研究信息、观点的及时沟通。因本订阅号受限于访问权限的设置，太平洋证券不因其他订阅人收到本订阅号推送信息而视其为客户。

3、在任何情况下，本订阅号所载内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用本订阅号所载任何内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。

4、本订阅号对所载研究报告保留一切法律权利。订阅者对本订阅号所载所有内容（包括文字、音频、视频等）进行复制、转载的，需注明出处，且不得对本订阅号所载内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。