太平洋证券研究 1 月 20 日最新观点：全球多家车厂因芯片断供停产或减产，贸易战副作用反噬初现

每日重大财经

【财联社 1 月 20 日早间新闻精选】

1、银保监会就偿二代二期修订征求意见，对投资资产全面穿透、穿透到底。

2、央行将于今日发布新年首次贷款市场报价利率(LPR)。此前 LPR 已连续八个月持稳。

3、中国结算数据显示，12 月 A 股新增投资者数 162 万，同比增加 100%。期末投资者数 1.78 亿，同比增长 11.3%。

4、据报道，近日头部磷酸铁锂材料厂封盘不报价，原因是订单非常饱满，拿到的订单也在“挑肥拣瘦”，且正在酝酿 2 月新一轮提价。

5、2021 年芯片行业的缺货潮还没有缓解的迹象。在缺货潮中，不少终端企业按以往几倍的采购量恐慌性下单，芯片制造企业也从他们的上游抢购用于制造芯片的原材料晶圆。

6、字节跳动近期在其短视频 app 抖音中正式上线第三方支付服务“抖音支付”，将业务扩展至中国国内的电子商务市场。

7、南向资金昨日净买入 266 亿港元，再创港股通开通以来新高，南下资金已连续 12 个交易日净买入额超百亿港元。腾讯控股、香港交易所、美团分别获净买入 48.56 亿、33.19 亿、16.48 亿港元。

8、全球持有贵州茅台股份最多的基金减持。截至 2020 年底，美国资管巨头资本集团旗下的美洲基金-欧洲亚太成长基金持有贵州茅台 716 万股，较三季度末减少 5.9%。

9、晶瑞股份称购得 ASML XT 1900Gi 型光刻机一台。该设备于 2021 年 1 月 19 日运抵苏州并成功搬入公司高端光刻胶研发实验室。

10、洁美科技接受机构调研时表示，近期原材料涨幅较大，对公司毛利率会产生一定影响，原材料持续走高公司会适当提价。

11、万泰生物公告，预计 2020 年净利润与上年同期相比将增加 4.5 亿-5.1 亿元，同比增长 215%-244%。青海春天公告，预计 2020 年净亏损 2.44 亿元-3.63 亿元，同比转亏。片仔癀业绩快报显示，公司 2020 年净利润 16.7 亿元，同比增长 21.3%。

12、美国总统特朗普日前签署行政令，指示联邦机构“评估政府机队内中国制造的无人机的安全风险”，并将“排除中国造无人机”列为“优先事项”。

13、美国财长提名人耶伦表示，电动汽车是应对气候变化、为美国人创造良好就业机会的好方法。拜登支持恢复对电动汽车的激励措施。

14、美国东部时间 1 月 20 日，民主党人乔·拜登将在华盛顿国会大厦宣誓成为美国第 46 任总统。

15、隔夜美股三大指数集体收高，道指涨 0.38%，纳指涨 1.53%，标普 500 指数涨 0.81%。热门中概股大涨，腾讯音乐涨近 21%，小牛电动涨超 16%，股价均创历史新高。国际原油期货收高，布油涨逾 2%，美油涨逾 1%。COMEX 2 月黄金期货收涨 0.56%。

行业最新观点

【太平洋电子|周报】全球多家车厂因芯片断供停产或减产，贸易战副作用反噬初现

本周核心观点：本周，电子行业指数上涨 2.26%，314 只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的 170 只，周涨幅在 3 个点以上的 88 只，周涨幅在 5 个点以上的 65 只，全周下跌的标的 142 只，周跌幅在 3 个点以上的 79 只，周跌幅在 5 个点以上的 50 只。

当下全球多家车厂正因车用芯片缺货而停产或减产。美方对我国发起的贸易战所导致的华为等终端厂的大幅 overbooking 和囤货，以及对中芯等芯片厂的制裁，导致部分业者转移流片，但实际上当下全球晶圆厂早就满载，无单可接，这些因素与疫情经济的共通作用导致车用芯片缺货问题恶化。芯片缺货让汽车业措手不及，而且可能持续长达 6 个月。根据路透报导，因车用芯片缺货，福特、Subaru 和丰田已在美国减产，大众、日产 (Nissan)和飞雅特克莱斯勒亦受冲击。显然，在疫情的大背景下，贸易战对全球经济雪上加霜的反噬效应已经开始体现，晶圆、组件、关键物料的短缺将成为 2021 年前三季度的常态。A 股电子中诸如斯达半岛、士兰微、闻泰等具备车端芯片供应能力的公司将持续受益。

此外，14 日，特朗普政府在下台前夕，突然由美国国防部发布一连串禁令，将小米、中微半导体、箩筐技术、北京中关村发展投资中心、广东高云半导体科技公司等 9 家中国企业，新增为与中国军方有关系的黑名单。本质而言，这一黑名单与实体名单对供应链的禁止有较大不同，其实际影响仅仅是：美国投资人将不得投资这些公司，并须把在这些黑名单公司中已经取得的股权剥离出来。因此，周五电子板块的整体回调更多的反应的是情绪面的一种短期避险，考虑到拜登政府即将上任，在前述疫情与贸易战对经济的伤害背景下，其 16 日所推出的“美国拯救计划”与特政府的思路有明显的不同，未来改变的可能性与空间都较大，因此这一黑名单并不需要过渡解读，当下电子科技板块的估值洼地效应已经非常明显，仍维持行业“推荐”评级。

行业聚焦：集微网消息，据彭博社报导，苹果已研发出原型折叠屏幕，供内部测试，实际上推出折叠式 iPhone 的计划尚未拍板定案。但研发工作尚未扩大至折叠屏幕以外的项目，意味苹果尚未打造出完整的折叠手机原型机。

日经新闻报导，村田位在福井县越前町的宫崎工厂，因为受到大雪影响，自 1 月 12 日起完全停工，虽然报导指出，村田预计 1 月 15 日重启福井宫崎工厂，但产线停摆 3 天，市场认为，将使得已经吃紧的被动元件供给将雪上加霜。

本周重点推荐个股及逻辑：我们的重点股票池标的包括：蓝思科技、德赛电池、兆驰股份、斯迪克、韦尔股份、长电科技、鹏鼎控股、博敏电子。
风险提示：(1)市场超预期下跌造成的系统性风险；(2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

【太平洋机械】机械行业周报：机器视觉前景广阔，重点推荐产业链优质标的

投资建议

本周核心组合： 三一重工、恒立液压、徐工机械、中联重科、艾迪精密、建设机械、博实股份、华测检测、拓斯达、快克股份、埃斯顿、科沃斯、石头科技、克来机电、金辰股份、弘亚数控、永创智能、迈为股份、捷佳伟创、矩子科技、绿的谐波、安徽合力、杭叉集团、奥普特等

长期推荐组合：中密控股、杭氧股份、中大力德、精测电子、北方华创、埃夫特、中微公司、锐科激光、五洋停车、康力电梯、广日股份、上海机电、杰瑞股份、伊之密、浙江鼎力、科瑞技术、爱仕达、中国中车、康尼机电、柳工、亿嘉和、晶盛机电、诺力股份等

本周观点

机器视觉前景广阔，重点推荐产业链优质标的。机器视觉是机器的“眼睛”和视觉“大脑”，国际龙头为基恩士和康耐视，两家 2013-2019 年营业收入复合增速分别为 17.97%和 15.37%，2019 年康耐视营业收入 7.26 亿美元、净利润 2.04 亿美元。目前机器视觉在 3C 和新能源等行业有一定渗透率，其他行业渗透率的

提升将持续带动行业发展，有千亿规模发展空间。产业链和商业模式上看，上游为光源、镜头、相机、图像分析软件，下游为各类自动化设备、检测设备，终端应用于汽车、食品、物流、3C、新能源等行业。国内公司在各环节参与很多，硬件零部件均已涌现国产龙头，软件需要时间积累、国产企业目前在定制化需求场景中优势明显，设备集成商中国产公司较多、各家特色明显。投资方面，我们看好（1）目前 3C、锂电、光伏这些领域视觉需求较大，深耕这些行业、绑定大客户的厂商；（2）拥有核心技术/产品、通用性强的零部件及设备供应商。

投资建议：重点推荐零部件龙头奥普特，检测设备厂商矩子科技、天准科技。
风险提示：宏观经济波动，外部需求波动。

上市公司速递

【太平洋机械】伊之密(300415)公司点评：业绩表现再超预期，看好高增长延续

事件

公司近期公布年报业绩预告，公司 2020 年度预计归属于上市公司股东的净利润为 30,500 万元 - 32,000 万元，同比上升 58.17% -65.95%。

点评

公司单季度收入再度创出历史新高，订单仍然充足。公司所属行业为模压成型装备行业，是一家专注于高分子材料及金属成型领域的系统集成供应商。2020 年 Q4 单季度的营业收入约为 8.6 亿元，比上年同期增长约 74%，创下公司单季度营业收入的新高，Q4 净利润达到 0.88-1.03 亿（去年仅为 0.15 亿元），净利润率达到 10%-12%。

2020 年度，公司预计实现营业收入约 27.40 亿元，同比增长约 30%。公司 2020 年度预计归属于上市公司股东的净利润为 3.05 亿元 - 3.2 亿元，同比上升 58.17% -65.95%，净利润率达到 11.3%-11.68%，相较于 2019 年提升 2-2.38%。其中，按照产品划分注塑机收入约为 20.25 亿元（同比增长 41%），压铸机收入约为 4.30 亿元（同比持平），其他产品收入约为 2.85 亿元；按照区域划分国内收入约为 22.15 亿元，同比+51%，海外收入约为 5.25 亿元，同比-7.1%。

看好国内制造业复苏，公司具备明显竞争优势。

从目前制造业投资情况来看，无论 PMI 数据、工业自动化设备制造厂家订单来看，近期订单情况均较好，根据我们此前的报告《未来 2-3 年制造业资本开支向上，带来自动化显著投资机会》，工业机器人、工业车辆、机床等数据形成明显的关联性，相关性较高。复盘过去 10 年工业叉车、工业机器人数据，可以看到基本呈现出 3-4 年维度周期性，在 3-4 年中会经历过一个较为完整的上升到下降的过程，此前 3 轮周期为 2009-2012 年，2013-2015 年、2016-2019 年，根据行业发展历程来进行推断，从 19 年年底开始，我们预计注塑机行业也将呈现一个不断向上的趋势，持续未来 2 年，至少今明两年处于上升通道。根据中国塑料机械工业协会，公司规模从 2015 年行业第四名，上升到了 2019 年行业第二名，持续超越行业增长，看好公司未来在海外以及二板机（二板机保持快速增长）、双色机等领域开花结果，持续保持超越行业的成长性。

同时，预计海外市场将再 2021 年逐步回暖，公司有望在出口上取得不错的表现。

盈利性预测与投资建议

未来来看，一方面，国内行业有望持续转暖。另外一方面，看好今年、明年公司海外出口、汽车行业带来新的增量。我们预计公司 20-22 年归属于母公司股东净利润分别为 3.1、4、5.4 亿，EPS 分别为 0.73、0.93、1.25，对应估值 21、16、12 倍，维持给予买入评级。

风险提示

下游景气不及预期，外部环境不及预期，新产品突破不及预期。

今世缘：2020 年高质量平稳收官，展望十四五发展【太平洋食品饮料】

事件

公司发布 2020 年业绩预告，预计全年实现收入、归母净利润、扣非归母净利润分别为 51、15.5、15.4 亿元，同比增长 4.7%、6.3%、7%。其中 Q4 预计实现营收、归母净利润、扣非归母净利润分别为 9.05、2.37、2.38 亿元，同比增长 19.4%、44%、43.8%。收入、利润增速基本符合预期。

01

全年分析：产品结构持续升级，省外持续推进

2020 年公司实现营收 51 亿元，同比+1.96%（Q1：-9.41%；Q2：+3.81%；Q3：+21.03%；Q4：+19.4%），Q4 增速较 Q3 有所放缓，我们预计与公司提前扎帐有一定关系。1）产品：300 元以上的“特 A+类”产品增速良好，同比增长 13%，占比进一步提升至 60%+，特 A 类 Q1/Q2/Q3/Q4 增速分别为-3.77%、+8.32%、+37.60%、+24%，Q4 特 A+类产品依旧保持较高增速。2）渠道：公司省外客户继续增加，从 2019 年的 425 家增加至 2020 年的 500+家，全年增加 100+家。

2020 年公司实现归母净利润 15.5 亿元，同比增长 1.52%（Q1：-9.52%；Q2：+1.91%；Q3：+32.70%；Q4：+44%），全年净利率 30.39%，同比提升 0.47pct，其中 Q1、Q2 净利率略有下滑，Q3、Q4 逐步提升，主要是上半年疫情下促销增加，下半年高毛利产品销售良好带动毛利率提升，其中 Q4 净利率 26.13%，同比提升 4.46pct，主要与产品结构有关。

2020 年公司十三五规划的收官之年，十三五期间公司深入推进“品牌+渠道”双驱动营销体系，公司收入、利润翻番（收入从 15 年的 24 亿元增长至 20 年的 51 亿元；利润从 6.8 亿元增长至 20 年 15.5 亿元）；产品结构不断升级，特 A 类产品占比从 15 年的 69.5%提升至 20 年的 90%左右；省内市场全面精耕，市场占有率不断提升，省外增长近两倍，逐步呈现从量变到质变的态势。

02

21 年展望：打响四大战役，看好四开发展

21Q1 公司对四开进行提档升级，出厂价从 450 元提高至 480 元，同时继续采取配合和价格双轨制。公司在旺季来临之际，对销售额占比最高的四开提价，有利于促进旺季回款、给今年利润提供支撑。短期来看，当前渠道打款积极，终端动销良好，疫情反复下宴席人数有所限制但终端需求依旧旺盛。

2021 年作为十四五规划的开局之年，是公司全国化战略迈进跨越式发展的起步之年。在 2020 年今世缘发展大会上，公司提出 2021 年要全面打响四大战役，即 V 系攻坚战、K 系提升战、典藏激活战、省外突破战，促进品牌、产品、区域协调发展。全国化布局上，公司坚持省内省外一盘棋的全局思维，提炼出分产品系运作模式，持续优化复制推广；国缘品牌按照“全国有影响、华东主战场、关键长三角”的区域策略，谋划全国化拓展路径，今世缘品牌发挥差异化特色优势，建设以缘文化为特色的喜宴推广联盟体。

03

长期展望：十四五规划清晰，看好公司长远发展

日前公司发布《五年战略规划纲要（2021-2025）》，规划 2025 年努力实现营收百亿，争取 150 亿元，对应年化增速为 15%和 25%，2021 年营收目标 59 亿元左右，争取 66 亿元，对应增速为 15%和 30%，对未来五年及开局之年，公司战略清晰。

我们认为未来五年行业产销预计继续下降，品牌集中度持续提升，同时酱酒风头正劲，进入明显的上升期。行业进入下半场淘汰赛，抓住酱酒品类及次高端升级机会的企业有望实现弯道超车。公司储备的国缘 V9，开创了中国清雅酱香白酒新品类；同时公司国缘四开升级提档，卡位 500 元次高端价格带，今世缘典藏 D30 升级，加快进入次高端赛道，将有望受益于未来次高端价格带升级。

盈利预测与评级

我们预测公司 2021-2022 年的收入增速分别为 20%、18%；净利润增速分别为 25%、20%，EPS 分别为 1.53、1.84 元/股。**综合白酒行业当前估值、考虑到区域龙头特征，我们按照 2021 年业绩给 42 倍 PE，一年目标价 64 元，维持公司“买入”评级。**

风险提示：省内竞争加剧，公司出现重大管理瑕疵；宏观经济发生较大的波动，白酒消费有大幅下滑等。

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。