太平洋证券研究 1 月 12 日最新观点：增量资金有空间，春季躁动仍可为

每日重大财经

【财联社 1 月 12 日早间新闻精选】

1、银保监会发布《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》，2021 年一季度落地。

2、2020 年 12 月份，CPI 同比上涨 0.2%；2020 年全年，CPI 比上年上涨 2.5%。

3、公募基金发行市场的火爆仍在延续，1 月 11 日 5 只爆款基金总募集规模近 1200 亿。

4、开年第一周，家电全品类线上销售额同比增加 37.33%，销量同比增加 20.14%。

5、大商所通知，玉米品种期货合约投机交易保证金水平由 9%调整为 11%。

6、乘联会数据，新能源乘用车 2020 年销量 117 万辆，预计 2021 年 150 万辆。

7、昨日南向资金净流入达 189.35 亿元，创港股通开通以来最高。

8、中国信通院数据，2020 年 12 月国内手机出货量 2660 万部，同比下跌 12.6%。1-12 月，国内手机市场总体出货量累计 3.08 亿部，同比下降 20.8%。

9、比亚迪发布三款搭载 DM-i 超级混动技术新车。三款车型均在 3 月份上市。

10、东方雨虹预计 2020 年净利润为 30.99 亿-37.19 亿元，同比增长 50%-80%。TCL 科技预计 2020 年净利润 42 亿元-44.6 亿元，同比增长 60%-70%。汇嘉时代与贵州茅台酒销售有限公司签订经销合同，合同总价款不超过 2.4 亿元。泸州老窖预计 2020 年的净利润为 55.7 亿元－60.35 亿元，同比增长 20%-30%。

11、携程计划今年上半年在港二次上市，募资最少 10 亿美元。

12、财联社从知情人士处获悉，蔚来最新发布的固态电池供应商为宁德时代。

13、美股三大指数集体收跌，特斯拉大跌近 8%，蔚来逆市大涨 6.4%。WTI 2 月原油期货收涨 0.02%。COMEX 2 月黄金期货收涨 0.8%。

行业最新观点

【太平洋策略】增量资金有空间，春季躁动仍可为

核心结论：增量资金有空间，春季躁动仍可为。民主党获参议院控制权，美国财政刺激有望加速落地，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，预计近期央行流动性政策仍将保持相对宽松，12 月偏股型公募基金发行放量，目前偏股型公募机构仓位处于 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。

民主党获参议院控制权，美国财政刺激有望加速。美国白宫和国会将均由民主党获得控制权，不同于此前民主党将失去参议院控制权的市场预期。在此背景下，在拜登任职期间民主党的政治主张将得到加速推进和执行。结合美国国会程序来看，疫情补助、清洁能源等基建投资大概率能得到加速落地。由此，我国出口也将持续受益于美国疫情反复背景下潜在疫情补助的扩大，美国基建计划的落地将从需求端拉动全球工业品的价格。1 月 8 日北上资金大幅流入 A 股达 206.15 亿元，或亦是受此事件的影响，美国的积极财政势必带来赤字率的提升（企业加税难以在疫情后时代落地），财政货币化致使美元走低，从而从中长期利于外资流入大宗商品和新兴股票市场等风险类资产。

结构市中机构行为影响加大，公募增量资金有望入场。本周新能源、军工、白酒等年前主线品种均在周五出现较大回调，主要原因在于市场严重分化的背景下，面对估值高企，短期过快上涨之后引发炒作资金出逃，呈现出大盘方向与市场热度相差甚远的态势，近期的市场表现进一步验证了 2020 年以来市场分化不断

加深的格局。2020 年全年 A 股赚钱效应较 2019 年明显弱化，而公募基金赚钱效应反而得到强化，侧面印证出在“结构市”中，机构偏好所产生的重要影响。短期来看，2020 年 11 月以来偏股型基金发行持续攀升，12 月发行规模已升至 1516 亿元，达到 2020 年以来发行的高位，参考约一个季度的建仓期，2021Q1 将迎来新发基金的建仓窗口。加之目前存量的偏股型基金仓位保持在相对低位，短期来自公募的增量资金趋势明显向好。

市场情绪偏活跃，春季躁动热度峰值未至。政策和业绩真空期，市场情绪对短期市场影响较大。从换手率来看，各指数的换手率均有所提升，其中相对活跃的创业板换手率 1 月 8 日升至 2.69%，而 2020 年春季躁动时创业板换手率可高达 4%-5%；目前节后连续 5 个交易日成交额保持万亿，而 2020 年春季躁动时曾连续 15 个交易日保持近万亿成交额；融资余额已突破 1.5 万亿，截止 1 月 8 日融资占成交额比重升至 10.12%，相较于 2020 年 2 月高点的 11.47%仍存有一定差距；1 月 8 日股票风险溢价 ERP 持续回落至 2.86%，低于年初水平，显示股票相对债券投资的预期回报正在降低。总体来看，当下市场情绪偏暖，但相较于 2020 年年初时躁动市场的热度仍有一定差距。

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”：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

【太平洋机械】奥普特(688686)公司点评：机器视觉零部件国产龙头，发展前景广阔

点评

国产机器视觉零部件龙头，由光源向系统升级。公司从事机器视觉设备核心软硬零部件的研发、生产和销售，以光源为突破口，目前自主产品线已覆盖光源、光源控制器、镜头、视觉控制系统等，相机产品方面取得先期的研发和销售成果。公司下游服务于 3C、新能源、半导体、汽车等行业，客户包括（1）设备制造商：大族激光、世宗自动化等；（2）设备使用方：苹果、富士康、CATL、安世半导体等；（3）系统集成商：欧姆龙、康耐视等。公司优势包括，在机器视觉应用方面经验丰富，拥有超过 5 万个案例的数据库，能协助降低客户研发周期和成本；同时公司提供完整的硬件方案，有利于保障成像效果。

商业模式对标全球龙头，发展前景广阔。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。商业模式上看，国产厂商目前较多集中于下游机器视觉设备，能对标基恩士、康耐视的零部件供应商（包括硬件和系统）较为稀缺，公司以光源为突破口，并自主研发了其他硬件和系统软件，未来发展潜力巨大。

盈利性预测与投资建议

预计 2020 年-2022 年公司营业收入分别为 6.18 亿元、8.22 亿元和 10.69 亿元，归母净利润分别为 2.43 亿元、3.36 亿元和 4.47 亿元，对应 EPS 分别 2.95 元、4.08 元和 5.42 元。公司为国内优质的机器视觉零部件和系统供应商，发展前景广阔，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧，大客户需求波动，新品研发不顺。

【太平洋建材】东方雨虹：2020 年业绩超预期，龙头地位稳固兼具成长性

报告摘要

事件：公司发布 2020 年业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润约 31-37.2 亿元，同比增长 50%-80%，其中 Q4 实现归母净利润约为 9.69-15.89 亿元，同比增长约 93.8%-217.8%，若按预测中枢计算，Q4 归母净利润约 13.85 亿元，同比增长约 177%。

点评：

Q4 业绩大超预期，预计毛利率维持高位：按照业绩预测中枢来看，2020 年 Q1-Q4 公司业绩增速分别为 2.86%、36.3%、58.96%、177%，呈逐季度加速态势，Q4 业绩大超预期；我们认为，2020 年在国内经济受到疫情冲击的背景下，公司业绩逆势高增长实属不易，体现了公司强大的竞争力及执行力；我们判断，Q4 业绩高增长一方面得益于国内经济逐季度恢复，基建投资逐步回暖，地产投资韧性十足，行业需求旺盛；另一方面公司规模及成本优势明显，以山东地区沥青成交价为例，我们测算，2020 年沥青价格同比下降约 22.4%，而雨虹是行业内唯一可以做到沥青集采以及具备较大库存能力的企业，公司低价储存沥青（沥青占原材料成本的 30%左右）进一步降低生产成本，预计 Q4 毛利率仍维持高位（Q3 综合毛利率约 40.1%）；其次年末是公司回款的高峰期，19 年以来公司加大回款考核力度，我们判断，四季度随着履约保证金的收回以及回款加速，预计全年现金流将继续改善。

80 亿定增扩张产能，巩固龙头地位。2020 年公司公告拟通过非公开发行股票，募集资金不超过 80 亿元，用于多地 10 余个产能基地建设以及补充流动资金。我们认为，2021 年随着定增落地一是可以快速推动产能基地的建设，使得公司产能布局更完善，产品品类更丰富；二是在地产“三道红线”背景下，地产产业链回款或放慢，而公司适时补充流动资金，可以提升抵御市场风险能力，优化债务结构；三是公司在龙头的基础上加速抢占市场份额，进一步巩固龙头地位。

公司渠道优势突出，未来成长可期。随着行业发展愈发规范以及下游地产企业集中度的提升，防水行业进入“良币驱逐劣币”阶段，未来将呈现强者恒强，而当前公司市占率仅在 12%左右，公司与百强地产商多数建立战略合作，随着地产商的集中度提升以及公司的渠道成熟完善，市场份额将稳步提升，成长空间广阔。同时，公司深耕防水领域多年，建立起成熟的销售渠道及品牌，公司一方面巩固防水领域的龙头地位，另一方面依托防水业务建立的成熟渠道，快速扩张新品类，如涂料业务，“零售+工程”并举，近三年保持高速增长，未来将成为公司新的业绩增长点；而节能保温、非织造布、特种砂浆、建筑装饰涂料等多领域也保持较快增速，公司向综合建材集团迈进。

投资建议：我们认为公司正开启新一轮量质双升的周期，上调 20-21 年公司归母净利润分别为 34.1 亿元和 43.1 亿元，按照最新股本，对应 EPS 分别为 1.42、1.79 元（原值为 1.28 和 1.58 元），同比增长 61.3%和 25.8%，对应 2020 及 2021 年 PE 估值分别为 31.7x/25.1x，上调目标价为 53.7 元（原值为 47.4 元），维持“买入”评级。

风险提示：需求不及预期，原材料价格大幅上涨，应收账款回收风险

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。