太平洋证券研究 1月7日最新观点：iphone年终出货可能再超预期，新年电子板块大有可为

每日重大财经

【财联社1月7日早间新闻精选】

1、2021年中国人民银行工作会议召开，会议要求实施好房地产金融审慎管理制度，完善金融支持住房租赁政策体系；加强互联网平台公司金融活动的审慎监管；强化支付领域监管，个人征信业务必须持牌经营。

2、特朗普的支持者冲入国会大厦，拜登胜选结果的认证程序被迫中断。冲突已致一人死亡。

3、隔夜美股三大指数收盘涨跌不一。截至收盘，道指涨1.44%，标普500指数涨0.57%，纳指跌0.61%；热门中概股多数下跌，阿里巴巴跌超5%。国际原油期货收涨，美油、布油均涨逾1%。COMEX 2月黄金期货收跌2.30%。

4、商务部发言人就美国拟禁止与8款中国应用程序相关企业进行交易的做法发表谈话称，将坚决支持企业依法维护自身权益，也保留采取必要措施的权利。

5、在最新的反转中，纽约证券交易所宣布还是会推进对三家中国电信企业摘牌。

6、 中国外交部发言人华春莹表示，中国总体的电力供应能力是有保障的，而且相关部门也多次及时地把电力供需的形势以及采取的措施向公众发布了。

7、住房和城乡建设部部长王蒙徽表示，将加强住宅用地管理，完善房地产金融宏观审慎管理体系。

8、特斯拉中国官网显示，正式开售仅6天，国产Model Y长续航版预计交付日期已变为2021年二季度，而此前则为今年1月份交付。

9、多名接近荣耀人士透露，基于高通5G芯片的荣耀手机产品已经在推进中，新品预计将在2021年五六月前后上市，先从中端产品做起。

10、万科2020年1~12月累计实现合同销售金额7042亿元，比上年增长11.6%。

11、沃森生物在互动平台表示，13价肺炎结合疫苗的市场空间巨大，短期内可生产该疫苗的企业有限，目前的产能尚远不能满足市场的需要。

12、新希望公告，公司2020年12月销售生猪收入为39亿元，环比增长8%，同比增长157%。

13、中芯国际将从2021年1月6日交易结束时被撤出OTCQX市场。

14、风华高科拟非公开发行A股股票，本次非公开发行募集资金总额不超过人民币50亿元。

15、天齐锂业公告，控股股东天齐集团及其一致行动人合计拟通过集中竞价及大宗交易减持不超过5908万股，占公司总股本比例4%。

16、吉利汽车2020年汽车总销量同比下降3%至132万辆，2021年销量目标较2020年增长16%。

17、长安汽车公告，2020年12月汽车销量20万辆，上年同期为19.37万辆，同比增长3.57%。

18、鹏鼎控股2020年12月合并营业收入为42亿元，较去年同期的合并营业收入增加69%。

行业最新观点

iphone年终出货可能再超预期，新年电子板块大有可为

本周核心观点：本周，电子行业指数上涨1.58%，314只标的中，扣除停牌标的，全周上涨的标的181只，周涨幅在3个点以上的75只，周涨幅在5个点以上的37只，全周下跌的标的130只，周跌幅在3个点以上的46只，周跌幅在5个点以上的24只。

贸易战、疫情等不确定因素喧嚣繁闹的2020年终于过去，距离中美签署第一阶段贸易协定也已经将近一年，在疫情的影响下，即使特朗普政府并未放松对我国科技企业的制裁与打击，欧美对于我国科技电子产品的出口反而更加依赖。基于对新冠疫情的高效防疫，我国2020年生产的复苏非常迅速，某种程度上成为全球唯一的大批量产品可生产可交付区域，在这一周期内，曾经备受期待的东南亚则交出不及格答卷，印度纬

创的暴力事件，地区防疫复员的不利，都令整个供应链开始重新评估南迁的意义与价值。而疫情对中小型、技术弱后、劳动密集型企业的淘汰，新需求的抬升（譬如笔记本、PAD，以及新能源车等），全球范围内产业规模化的整合的持续，都令我国电子制造（包括半导体）在全球经济中的地位进一步提升。展望 2021，芯片、晶圆、面板、零组件在全球范围内的持续短缺，以及 5G 手机生态的进一步完善，AI、人工智能等的持续发展，都将令电子科技行业保有较佳的成长动能。虽然过去两个多月电子板块陷入了一段焦灼的调整期，但是在当下一线白马以及不少成长股 2021 年估值都已经明确进入 15-25 倍低估区域时，板块洼地价值已经明确凸显，维持行业“推荐”评级。

近期美国投资机构 Wedbush 所发布的报告明确指出：亚洲供应链调查显示，供应链预计截至 12 月底 iPhone 的生产量将达 9,000~9,500 万支，远超 12 月中预期的 8,000~8,500 万支，以及 10 月下旬预期的 7,500 万支。这比该公司原先和华尔街预测的数字多约 35%，而且接下来的 2021 年第一季和第二季度产销量仍有可能继续向上修正。这是自 2014 年 iphone 6 之后从未见过的荣景，毫无疑问，苹果一线供应链仍然是获益最为明确的板块。

此外，近期市场传闻中芯有可能会获得美政府分批发放的成熟制程许可，从两周多前特朗普政府所发出的实体名单至今，可以看到市场显然已经对这一境况并不敏感，而且预期已经开始明确向好，叠加今年至明年半导体芯片的持续供给荒，半导体板块是苹果链以外获益第二明晰的板块，诸如韦尔、长电、南大等各子版块龙头都值得重点关注。

行业聚焦：集微网消息（文/Jimmy），据 digitimes 报道，业内人士透露，台积电和三星在各自 3nm 制程技术的开发过程中都遇到了不同但关键的瓶颈。报道称，台积电和三星因此将不得不推迟 3nm 制程工艺的开发进度。

1 月 1 日 0 点，小米 11 正式开售，起售价 3999 元（8GB+128GB）。和去年的小米 10 相比，此次小米 11 的表现更猛。根据官方公布的信息，小米 11 开售仅 5 分钟，全渠道销售额突破 15 亿！

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：特斯拉 Model Y 再度大幅降价，新能源汽车加速渗透

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
特斯拉 Model Y 再度大幅降价，新能源汽车加速渗透。1 月 1 日上午根据特斯拉中国官网消息，特斯拉 ModelY 长续航版、高性能版起售价为 33.99、36.99 万元人民币，此前为 48.8、53.5 万元人民币，下调 14.81、

16.51 万元，随着特斯拉的明显降价， model Y（续航达到 594km、百公里加速 5.1s）销售预计将非常火爆，进一步激发消费者对于电动车接受度，看好电动车加速渗透。四季度以来，各家锂电设备公司订单均非常饱满，CATL、比亚迪、国轩、中航锂电等积极扩产，我们预计行业将迎来新一轮扩产周期，市场容量未来 3 年翻倍增长，2020 年-2022 年市场空间为 316.1 亿、359.4、402.6 亿元，同比增长 51%、13.75%、12%。从设备角度，格局日渐清晰，大型厂家基本确立前、中、后段主力供应商，中小客户对于整线需求较为明显，对于设备厂家的资金、产能都有较大的考验，在经历 2017 年到 2019 年后，设备行业已经逐步出清，行业格局较为清晰，龙头设备厂家无论技术、资金、产能优势巨大。

投资建议：重点推荐锂电设备龙头企业先导智能、赢合科技、杭可科技等，以及新能源汽车空调管路龙头克来机电。建议关注福能东方、海目星、联赢激光等。

风险提示：宏观经济波动，外部需求波动。

上市公司速递

宇通客车：海外及弱抢装拖累短期销量，深度筑底复苏可期【太平洋汽车白宇团队】

事件

公司发布 12 月销量快报，合计销售客车 6707 辆，同比下滑 26%，全年累计销量 41756 辆，累计同比下滑 28.85%。

正文

1. 补贴政策变化致抢装力度减弱，海外交付仍有拖累。受往年基数高、补贴政策模式变化等因素影响，12 月销量同比出现 20%以上下滑。与往年年末对未来补贴政策的不确定相比，今明两年的补贴政策早在 2020 年初就已确定，且退坡力度有限，再加上部分地方政府财政支出预算有限，因此年末抢装力度弱于往年。同时 12 月海外交付仅 500 余辆，与上年同期相比大幅下滑，同样拖累整体销量。

2. 新能源占比过半，环比改善趋势延续。12 月新能源客车销量预计 3300 辆左右，预计占比一半左右，新能源比例高于去年同期 5 个百分点以上，同时 Q4 单季新能源实现正增长。从销量结构上来看大客 2460 辆、中客 3139 辆，轻客 1108 辆，大客下滑幅度略大于中客及轻客，单月销量同比虽有一定下滑，但环比改善趋势延续，刨除特殊因素影响之外，行业实际需求的复苏趋势日渐清晰。

3. 行业全年深度筑底，恢复增长指日可待。客车行业 2017 年以来已经历连续四年的调整，2020 年全年公司累计销量 4.2 万辆，下滑 29%左右，全年深度筑底。目前影响行业需求的不利因素不断解除，短期疫情的波动影响有限，需求持续回暖的趋势不变。同时未来两年为新能源车补贴最后两年，同时第一批推广的新能源客车，新能源客车需求亦有望集中释放，海外需求与订单已开始逐步恢复，客车行业有望逐步走出底部开启复苏之势。公司作为客车行业龙头，订单情况也逐步恢复，持续复苏指日可待。

投资建议

公司为客车行业全球龙头，客车行业经历四年下滑后有望迎来回暖复苏，公司未来有望随着行业回暖及海外需求不断恢复持续受益，同时公交智能化将带来新的增长动力。我们预计 2020 年/2021 年归母净利润分别为 7.14 亿元/16.47 亿元，给予“买入”评级。

风险提示

客车需求不达预期，

新能源客车集中释放不达预期

贵州茅台经营数据点评：收入达成目标，十三五完美收官【太平洋证券 黄付生、蔡雪昱团队】

事件

贵州茅台公告 2020 年度生产经营情况，预计实现营业总收入 977 亿元左右，同增 10%左右，其中系列酒 94 亿元左右；归母净利润 455 亿元左右，同增 10%左右。初步核算，2020 年度公司生产茅台酒基酒 5 万吨，系列酒基酒 2.5 万吨。

01

收入符合预期，茅台酒吨价提升，系列酒收入小幅下滑

2020 年度营业总收入增长 10%左右，实现年初预定目标。据此可推算单四季度营业总收入 281.25 亿元左右，同增 10.96%，符合市场预期。大致拆分判断：茅台酒平稳增长，估算单四季度茅台酒量增小个位数、平均吨酒价格提升大个位数；系列酒全年收入同比下滑 1.48%，其中单四季度下滑 4.15%，判断主要与销量有关。

系列酒收入下滑的情况下收入达成目标，假设茅台酒销量不存在明显的超预期，则渠道结构调整和产品结构升级带动茅台酒平均吨酒价格提升，是茅台酒收入平稳增长的重要原因。

02

利润略低于预期，可能与税金缴纳和费用投放等有关

全年归母净利润 455 亿元左右，同增 10%左右，净利率同比大致持平。据此可推算单四季度归母净利润 116.73 亿元左右，同增 8.57%，单四季度净利率同比下滑，利润略低于预期。

因为单四季度茅台酒增速领先于系列酒、且吨酒价格同比提升，判断主营产品毛利率水平相应提升。据此判断，单四季度净利润低于预期、净利率同比下滑的主要原因可能与税金缴纳和费用投放等因素相关。考虑渠道结构调整和系列酒经销商梳理，渠道费用和市场费用可能有一定增加。从更长远发展的角度看，这有利于夯实渠道和市场基础，同时也会随着调整结束和渠道发展，费效比逐渐改善，短期波动不必担忧。

03

基酒生产保持平稳，今年茅台酒基酒有望达成满产

2020 年度茅台酒基酒 5 万吨，同比持平微增；系列酒基酒 2.5 万吨，同比增加 4500 吨。新管理层接任以来，基酒生产总体保持平稳发展，确保未来酒类持续发展。随着中华片区 6600 吨基酒产能的扩建达成，2021 年茅台酒基酒产能有望达成满产，接近 56000 吨。

盈利预测与评级

单四季度的收入符合预期，全年收入和利润均实现两位数左右增长，达成年初的预定目标，十三五完美收官。主营业务的表现稳健，直销占比持续提升。未来随着渠道结构进一步优化，产品结构不断升级，茅台酒平均吨酒价格有望进一步提升。系列酒也有望在扎实的调整和梳理之后，迎来更加健康的发展。

当前茅台酒存在提高出厂价的基础，但是提价的时间窗口不好把握。考虑公司通过渠道调整在 2021 年进一步占领主流、新兴的销售渠道，2022 年具备放量的条件；同时考虑茅台酒存在提高出厂价的可能性，2022 年业绩弹性有望充分体现。在此之前，2021 年仍将继续保持相对健康的增长，期间适当地提高估值水平。

测算 2020-2022 年的收入增速分别为 10%、13%、23%，净利润增速分别为 10%、19%、26%，对应 EPS 分别为 36.23、43.08、54.48 元。

当前市场风格支撑茅台较高的估值溢价，考虑未来业绩的乐观预期，给予中期目标价 2370.00 元，维持“买入”评级。

风险提示：如果未来出厂价的提升或综合销售价格不及预期，则乐观情境下的盈利预测和 EPS 可能不达预期。

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。