2021 年 01 月 04 日

证券研究报告

晨会纪要(2021 年 01 月 04 日)

晨会纪要

今日要点：

【宏观策略】 投资情绪回暖，布局 1 季度行情

【宏观策略】 PMI 指数略有回落，但景气度依旧处于今年较高位置

【行业评论】 有色金属：宏观及流动性利好偏多，对开年铜铝行情保持乐观（2020/12/28-2020/12/31）

【行业评论】 医药：核心资产顺利收官，继续关注高景气领域

【行业评论】 电力设备：第 1 周周报：特斯拉 Model Y 长续航版售价下调至 33.99 万元，将对传统豪华 SUV 形成冲击

【行业评论】 电子元器件：2021 年 1 月投资策略：关注去年 Q1 低基数效应，半导体、面板持续上行

【行业评论】 【华金通信】三大运营商将被迫启动美股退市点评

【行业评论】 特斯拉 Model Y 降价点评

财经要闻：

1、国务院批准发布 2020 年版海南自由贸易港外资准入负面清单

2、央行、银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》

3、2020 年 12 月官方制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 51.9、55.7 和 55.1

4、财政部：2021 年要精准有效实施积极的财政政策

5、财政部：截至 2019 年底，全国国有文化企业共计 1.9 万户

6、财政部：截至 2019 年底，全国国有文化企业共计 1.9 万户

7、全国农业农村厅局长会议召开，部署 2021 年重点工作

8、节前 A 股强势上扬，上证指数收盘涨 1.72%报 3473.07 点

9、2020 年最后一个交易日港股为半日市，恒生指数收涨 0.31%报 27231.13 点

10、节前美国三大股指集体收涨

重点公告：

北京文化:因涉嫌信息披露违法违规 证监会决定对公司立案调查

拓邦股份:芯片紧缺、涨价未对四季度订单交付产生较大影响

乔治白:中标 1.12 亿元茅台集团厂服采购项目

天海防务:重整计划执行完毕 股票终止上市风险消除

濮阳惠成:2020 年净利同比预增 20%-30%

上柴股份:2020 年销量同比增长 69%

分析师 盖斌赫
SAC 执业证书编号：S0910516800002
gaibinhe@huajinsc.cn
021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	5211.29	1.91%
上证综指	3473.07	1.72%
深证综指	2329.37	1.78%
恒生指数	27231.13	0.31%
中小板指数	9545.18	1.85%
创业板指数	2966.26	2.27%
新三板做市指数	1073.18	0.84%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
计算机(中信)	7.3%	-2.9%	12.7%
餐饮旅游(中信)	6.5%	13.6%	79.4%
国防军工(中信)	6.0%	17.6%	64.5%
非银行金融(中信)	4.9%	3.1%	6.4%
通信(中信)	4.8%	-9.1%	-11.9%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
煤炭(中信)	-3.3%	14.8%	6.5%
电力及公用事业(中信)	-1.3%	-0.8%	1.0%
有色金属(中信)	-1.2%	30.0%	26.9%
农林牧渔(中信)	-0.2%	1.2%	10.3%
钢铁(中信)	0.1%	13.3%	8.2%

【行业公司评论】

投资情绪回暖，布局 1 季度行情

李蕙 lihui1@huajinsc.cn

投资要点

核心观点：

2021 年来临前夕，A 股多个股指形成突破，投资情绪显著回暖。截止到 12 月 31 日，上证指数、深证成指、创业板指、沪深 300 等 A 股多个股指突破 2020 年内高点，助推投资情绪显著回暖；其中，创业板指和深证成指更是在年末突破 2015 年 7 月以来的高点。根据统计，2020 年上证综指、深证成指、创业板指 2020 年涨幅分别约为 14%、39%、65%，权益市场赚钱效应明显。

12 月 PMI 数据显示，我国经济复苏大方向未改。根据统计局发布的数据显示，12 月 PMI 指数虽然略有回落，但景气度依旧处于今年较高位置。其中，1）制造业 PMI 指数已经连续第 10 个月处于荣枯线之上；主要分项指标中，生产、订单指数虽然都较 11 月略有回落，但依旧处于年内次高水平；同时，价格延续上涨，补库存继续，生产经营状况展望良好。2）非制造业依旧处于 55%以上的较高景气区间。分行业比较来看，建筑业 PMI 指数为 60.7%，在景气高位继续扩张；而服务业 PMI 指数 54.8%，可能受局部疫情影响，景气度暂时有所放缓，但业务活动预期指数连续 6 个月位于高位景气区间。

资金面总体保持宽裕，在国内局部疫情和海外继续宽松的背景下，货币政策预计将暂时平稳，有助于一季度行情展开。从银行间的 SHIBOR 利率来看，年末银行间市场利率持续保持平稳，1 月期 SHIBOR 利率基本稳定在约 2.7%，央行保持流动性稳定的意图是较为明显的。短期来看，由于冬季国内局部疫情偶有发生，同时在原材料等价格大幅上涨背景下小型企业经营压力依旧存在，而以美联储为代表的海外央行大概率将延续宽松政策，我国货币政策暂时将趋向平稳，为行情展开提供较好的流动性环境。

行业配置建议：风格再平衡，继续增配顺周期。1）在全球经济复苏大趋势未改背景下，“布局经济复苏”还是目前市场配置的重要主线；从需求回补角度，配置业绩改善高弹性的顺周期品种，首选关注上游原料和可选消费。2021 年消费和部分出口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、餐饮旅游等。2）业绩重要性凸显，增配业绩确定性较高的新能源和高端装备等内生景气行业。对于 2020 年因需求爆发行业景气上行的新能源和高端装备行业，由于 2021 年行业景气周期大概率将延续，建议增加配置。

风险提示：海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

PMI 指数略有回落，但景气度依旧处于今年较高位置

李蕙 lihui1@huajinsc.cn

投资要点

事件：根据统计局发布，12 月官方制造业 PMI 为 51.9%，比上月回落 0.2 个百分点；非制造业商务活动指数为 55.7%，比上月回落 0.7 个百分点。

点评：

12 月中采制造业 PMI 虽较上月有所回落，但依旧为今年较高水平。12 月，中采制造业 PMI 为 51.9%，较上月回落 0.2 个百分点；截至当前，制造业 PMI 指数已经连续第 10 个月处于荣枯线之上，并依旧处于年内较高位置；我国经济总体继续保持较快复苏态势。主要分项指标中，生产、订单指数虽然都较 11 月略有回落，但依旧处于年内次高水平；同时，价格延续上涨，补库存继续，生产经营状况展望良好。

出口订单指数连续第 4 个月处于荣枯线之上。12 月，新出口订单指数为 51.3%，虽较 11 月回落 0.2 个百分点，但继续处于荣枯线之上。同时，统计局调查结果还显示，出口企业生产经营活动预期指数连续 8 个月回升，达到全年高点，制造业出口企业信心不断增强。目前海外疫情依旧在持续恶化，为弥补海外疫情带来的供应缺口，出口需求短期展望依旧良好。

小型企业 PMI 指数再度降至荣枯线之下，原材料涨价背景下运营成本上升，对于本就复苏较慢的小型企业还是构成一定压力。12 月，大型、中型、小型企业制造业 PMI 分别为 52.7%、52.7%和 48.8%；其中，大、小型企业 PMI 指数分别较上月回落 0.3 和 1.3 个百分点，中型企业 PMI 较上月提升 0.7 个百分点；小型企业 PMI 再度降至荣枯线之下。最近几个月，小型企业 PMI 指数持续在荣枯线上下反复，凸显小型企业复苏依旧较为脆弱，尤其是在目前原材料成本、物流成本等快速上升背景下，小型企业的生产经营活动依旧依赖于纾困政策。

PPI 同比有望继续环比加速上行。12 月，PMI 出厂价格和主要原材料购进价格指数分别为 58.9%和 68%，分别较 11 月环比上升 2.4 个百分点和 5.4 个百分点。PMI 价格指数再度创了今年以来的新高，同时，12 月原材料购进价格指数环比

提升幅度也达到年内峰值。可能来说，价格上涨趋势明显，预计 12 月 PPI 同比会继续加速修复。

非制造业 PMI 扩张有所放缓，受局部疫情影响、服务业放缓的更为明显一些。12 月，非制造业 PMI 指数为 55.7%，较上月回落 0.7 个百分点；但非制造业依旧处于 55%以上的较高景气区间。分行业比较来看，建筑业 PMI 指数为 60.7%，较上月上升 0.2 个百分点，建筑业在景气高位继续扩张；而服务业 PMI 指数为 54.8%，较上月回落 0.9 个百分点，景气度有所放缓。其中，根据统计局发布，餐饮商务活动指数处于荣枯线之下，服务业景气度放缓可能和局部疫情冲击有一定的关系。

风险提示：经济超预期下行、政策不达预期、疫情蔓延超出预期、海外风险等。

有色金属：宏观及流动性利好偏多，对开年铜铝行情保持乐观（2020/12/28-2020/12/31）

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点

本周观点：宏观及流动性利好偏多，对开年铜铝行情保持乐观：本周内欧元区公布 PMI 远超预期，达到 55.5，中国 PMI 数据环比略有下跌但仍处于景气区间内。流动性方面，特朗普顺利签署了 9000 亿元刺激法案，且仍有望推进将国民现金补助从 600 美元提升至 2000 美元。尽管本周由于节假日影响，国内及海外工业金属需求及交投清淡，基本维持震荡，但由于宏观经济复苏+政策宽松的基本逻辑持续印证加强，我们对于开年工业金属需求保持乐观，继续推荐铜（铜精矿）、铝（电解铝冶炼加工）。

市场表现及估值：本周有色金属板块下跌-0.33%，所有申万一级行业中排名第二十四位；板块估值方面，截至 12.31 日，有色金属板块 PE 估值 46.8 倍，28 个申万一级行业中排名第 5。PB 估值 3.0 倍，28 个申万一级行业中排名第 12，较上周下降 1 位，板块估值整体适中。本周有色金属行业各子板块市场表现来看，仅稀有小金属、金属新材料、黄金分别上涨 4.5%、1.8%、0.2%，涨幅排名前三。钨、锂、铜跌幅分别为-5.4%、-4.3%、-2.5%，市场表现排名后三位。子板块估值方面，截至 12.31 日，锂（301.4X）、稀土（84.8X）、稀有小金属（68.3X）PE 估值排名前三；锂（11.1X）、稀土（4.6X）、黄金（4.2X）PB 估值排名前三。整体来看，锂、稀土、其他稀有小金属板块当前估值排名靠前。

年末消费交投清淡，本周工业金属价格普遍小幅下跌：铜：本周 LME 铜报收 7754 美元/吨，相比上周（12.24）下跌-1.0%；铝：本周 LME 铝报收 1981 美元/吨，较上周（12.24）下跌-2.4%；铅：本周 LME 铅报收 1989 美元/吨，相比上周（12.24）下跌-0.1%；锌：本周 LME 锌报收 2749 美元/吨，相比上周（12.24）下跌-3.1%；锡：本周 LME 锡报收 20350 美元/吨，相比上周（12.24）上涨 1.5%。

贵金属价格本周小幅上涨：黄金：COMEX 黄金本周报收 1901.6 美元/盎司，较上周（12.24）上涨 1.0%；截至 12.31 日，SDPR 黄金 ETF 持仓为 1170.7 吨，相较于上周（12.24）上涨 0.3%。白银：COMEX 白银本周报收 26.5 美元/盎司，较上周（12.24）上涨 2.2%；截至 12.31 日，SLV 白银 ETF 持仓为 17738.0 吨，相较于上周（12.24）上涨 0.7%。

风险提示：基本金属：1，经济复苏进展不及预期；2，全球疫情再次升级；贵金属：全球流动性超预期收紧；小金属：钛与高温合金：军品放量不及预期；锂钴：新能源车销售不及预期

医药：核心资产顺利收官，继续关注高景气领域

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点

2020 年医保目录正式发布，国产 PD-1 均进入医保目录：12 月 28 日，国家医保局正式发布 2020 年医保目录，新版目录将于明年 3 月 1 日在全国范围内启用。通过本次医保目录调整，共 119 种药品被新增进入目录，另有 29 种原目录内药品被调出目录。此次医保局共对 162 种独家药品进行了谈判，谈判总成功率为 73.46%，谈判成功的药品平均降价 50.64%。医保目录每年动态调整，创新药纳入医保速度大大缩短，医保谈判常态化开展对于产品短期价格存在一定影响，但以价换量进入医保后放量效果明显。从长期性和竞争性来看，医保是创新药必须做的选项，在管线中能够做到速度最快或质量最优的产品在竞争中有望顺利脱颖而出。因此我们建议关注研发速度和销售布局均处于领先状态的强执行力行业龙头及创新药产业链 CXO 龙头。

欧美疫苗开始陆续配送，我国疫苗开始预约：根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 141 例；境外输入感染者 85 例，本土确诊者 56 例，其中辽宁 31 例、北京 17 例、黑龙江 7 例、河北 1 例。沈阳市境外返回的尹某某在隔离期间后检测发现感染新冠病毒；截止 1 月 2 日，其关联病例已达 19 例；涉及 7 个区和 15 个社区，主要因为隔离结束后医院接诊所致，与谱康医院相关的病例达 11 例。沈阳市 9 区共完成核酸检测 643600 人，均为阴性。从沈阳输入疫情的情况来看，病毒潜伏期可能超过 14 天。北京发生局部聚集性疫情，目前疫情初步得到控制；目前北京中风险地区增至 7 个。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达到 8492 万例；本周全球新增确诊达 411 万例，环比略微下降。从目前情况来看，因为欧美国家采取的圣诞探亲限流政策，新冠病毒在圣诞节期间暂未出现明显加速扩散的情况。疫苗方面，北京所灭活疫苗附条件上市，国内已有 450 万人接种疫苗，未出现严重安全问题；英国批准阿斯利康新冠疫苗紧急使用；印度获批自主研发和阿斯利康新冠疫苗，计划优先接种 2.7 亿人；WHO 将辉瑞新冠疫苗纳入 EUL。

本周医疗服务表现最佳，化学制剂最差：本周生物医药指数上涨 0.33%，跑输沪深 300 指数 3.03pct，在所有一级行业中排名第 22 位，2020 年涨跌幅排列在所有行业第 5 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药

商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 0.41%、-1.39%、1.03%、-0.30%、-0.66%、1.45%、1.95%。截止 2020 年 12 月 31 日，医药板块 PE 约为 62.48 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 64.68%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 49%，中位数为 52%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为信邦制药（14.44%）、开立医疗（11.66%）、三诺生物（8.62%）、广誉远（8.03%）、基蛋生物（7.91%），涨跌幅后五名分别为济民制药（-24.85%）、赛隆药业（-17.31%）、博晖创新（-12.57%）、力生制药（-11.31%）、兴齐眼药（-11.27%）。

投资建议：医保谈判落地，政策确定性释放，市场对于创新药悲观预期得到修复，医药板块迎来较好的配置机会，建议关注前期受政策压制的创新药公司，继续看好化学发光、疫苗、医疗器械设备、原料药制剂一体化、CXO 等方向。我们建议关注迈瑞医疗、凯莱英、心脉医疗、康泰生物、恒瑞医药、智飞生物。

风险提示：外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

电力设备：第 1 周周报：特斯拉 Model Y 长续航版售价下调至 33.99 万元，将对传统豪华 SUV 形成冲击

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【特斯拉 2020 年交付近 50 万辆，国产 ModelY 长续航版售价下调至 33.99 万元】1 月 2 日，特斯拉公布了 2020 年的产量与交付量，其中总产量 509,737 台，交付量 499,550 台，同比增长 36%，Q4 交付 180,570 台，环比增长 30%。1 月 1 日，特斯拉官网更新，国产版 ModelY 长续航版起售价为 33.99 万元人民币，此前为 48.8 万元人民币，下调 14.81 万元；特斯拉 ModelYPerformence 高性能起售价为 36.99 万元人民币，此前为 53.5 万元人民币，下跌 16.51 万元。据知名特斯拉配件网站 Tesmanian 援引消息人士称，在消息公布后的 10 小时内，订单数量就飙升至逾 10 万辆。特斯拉 ModelY 将对国内豪华 SUV（奔驰 GLC、奥迪 Q5、宝马 X3）形成冲击，有望挤占中型新能源 SUV 市场（蔚来 ES6、理想 One、大众 ID.4 系列），如果价格进一步下行有望抢占紧凑型豪华 SUV、中型 SUV 和 B 级车市场。目前定价水平预计市场空间超 100 万辆，2021 年 ModelY 国产版交付有望超 20 万辆。重点推荐：宁德时代、恩捷股份、华友钴业、三花智控、当升科技，积极关注：赣锋锂业、天奈科技、先导智能。

【备战 TWh 时代，宁德时代再投 390 亿扩张产能】12 月 29 日，宁德时代公告显示，拟投资不超过 390 亿元新建三大动力电池生产基地。其中 100 亿元拟投建宜宾动力电池制造基地、170 亿元拟建设宁德时代锂离子电池福鼎生产基地、120 亿元拟用于江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目（四期）。根据宁德时代此前定增公告测算，每 GWh 扩产平均投资金额约 3.08 亿元，此次 390 亿元投资总额对应的将是 126GWh 的新增规划产能。项目建设周期 24-26 个月，意味着未来两年，宁德时代规划产能将新增 126GWh。

【新能源车补贴“新政”：2021 年新能源汽车补贴标准退坡 20%】近日，根据《财政部工业和信息化部科技部发展改革委关于完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》（财建〔2020〕86 号）要求，2021 年，新能源汽车补贴标准在 2020 年基础上退坡 20%；为推动公共交通等领域车辆电动化，城市公交、道路客运、出租（含网约车）、环卫、城市物流配送、邮政快递、民航机场以及党政机关公务领域符合要求的车辆，补贴标准在 2020 年基础上退坡 10%。为加快推动公共交通行业转型升级，地方可继续对新能源公交车给予购置补贴。

【年末备库订单火爆，钴锂价格均上涨】【钴】上海有色网数据，12 月 31 日，国内电解钴主流报价 26.7-28.1 万元/吨，均价较上周上涨 0.40 万元/吨。四氧化三钴报 20.9-21.7 万元/吨，均价较上周上涨 0.30 万元/吨。硫酸钴报 5.6-5.9 万元/吨，均价较上周上涨 0.10 万元/吨。圣诞/新年双节，南非港口运力下降，1-2 月钴原料进口确定性减少，国内钴中间品现货库存紧张，价格上涨；本周钴盐少量成交；四氧化三钴厂商春节备货需求增加，少许成交价格上涨，节后采购订单逐步增加。12 月 24 日 MB 标准级钴报价 15.30（-0.15）-15.9（-0.15）美元/磅，合金级钴报价 15.45（0）-16（-0.05）美元/磅。【锂】上海有色网数据，12 月 31 日，金属锂报价 47-50 万元/吨，均价较上周上涨 1 万元/吨。电碳主流价报 5.0-5.3 万元/吨，均价较上周上涨 0.15 万元/吨。电池级氢氧化锂报价 4.7-5.1 万元/吨，均价较上周上涨 0.05 万元/吨。碳酸锂价格持续上行，氢氧化锂价格出现复苏跟涨，目前市场低价产品基本清库，需求端则以海外增量为主，预计明年 1 月价格将见小幅上行。【三元材料】上海有色网数据，12 月 31 日，NCM523 动力型三元材料主流价为 11.60-12.35 万元/吨，均价较上周上涨 0.075 万元/吨。三元前驱体 NCM523 报价为 8.4-8.55 万元/吨，均价较上周上涨 0.05 万元/吨。动力市场来看，本周锂盐价格涨幅较高，前驱体价格也有上涨，已逐步传导至材料企业。

【电池片价格博弈，M6 价格开始跌降】PVInfoLink 数据，12 月 31 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 51.0 元/kg，均价与上周一致。多晶硅致密料主流报价 83.0 元/kg，均价较上周上涨 2.5%。本周国内单晶用料价格小幅上涨，邻近春节前夕部分硅片企业仍有备货需求，使得当前硅料市场供应稍紧。由于在产多晶硅片企业产出减少，使得近期多晶上下游供需暂时维稳。【硅片】多晶硅片主流报价 1.27 元/pc，均价与上周一致。单晶硅片 166mm 主流报价 3.220 元/pc，均价与上周一致。单晶硅片 158.75mm 主流报价 3.120 元/pc，均价与上周一致。本周单晶硅片各尺寸主流成交价格同样维持高价坚挺。由于单晶硅片企业转以生产大尺寸为主，面对下游仍有部分 G1 需求，使得现阶段 G1 相比 M6 尺寸供应紧张更显严峻。自 12 月上旬以来多晶用料价格基本变化不大，整体而言多晶终端需求仍将逐渐减少。【电池片】多晶电池片主流报价 0.533 元/W，均价与上周一致。166mm 的单晶 PERC 电池片主流报价为 0.930 元/W，均价较上周下跌 2.1%。158.75mm 单晶 PERC 电池片主流报价为 0.910 元/W，均价较上周上涨 3.4%。考量 G1 供给逐步减少及年节前备货需求，预期一月 G1 尺寸价格有望稳中小涨。当前部分 M6 新单落地，一月需求减弱、组件端减量，且从部分电池厂家元旦假期短暂休产的迹象观察，价格重回缓跌走势，当前买卖双方仍在博弈一月份的订单价格，预期下周博弈状况会较为明朗。多晶电池片当前需求能见度不高，跌价空间已所剩无几。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.30 元/W，均价与上周持平。325W/395W 单晶 PERC 组件主流报价 1.54 元/W，均价与上周持平，355W/425W 单晶 PERC 组件主流报

价 1.64 元/W，均价与上周持平。观察一月，市场需求逐渐减弱叠加年底欧美国家休假，组件价格此时不会出现明显变化。【光伏玻璃】3.2mm 镀膜主流报 43 元/m2，均价与上周一致，2.0mm 镀膜主流报价 35 元/m2，均价与上周一致。重点推荐：隆基股份、爱旭股份、通威股份、晶盛机电、福斯特。建议积极关注：中环股份、上机数控、金博股份、迈为股份、福莱特。

风险提示：政策不及预期；国内光伏需求恢复不及预期；新能源车销量恢复不及预期；海外疫情影响持续。

电子元器件：2021 年 1 月投资策略：关注去年 Q1 低基数效应，半导体、面板持续上行

胡慧 021-20377068 huhui@huajinsc.cn

投资要点

外部事件影响板块震荡整体走势弱于所在大市：2020 年 12 月国内 A 股市场的申万电子行业一级指数上涨 0.9%，位列第 12 位，跑输沪深 300 指数 4.2 个百分点，整体走势弱于大市。12 月中芯国际被正式列入“实体清单”等外部事件的影响，半导体板块走势较为震荡，苹果产业链为主的电子制造板块由于业绩及新品发布真空期走势较为疲软。海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均上涨，其中美国和台湾科技业指数跑赢所在市场整体。

苹果乐观安卓生变，关注 20Q1 低基数效应释放：终端产品方面，1）品牌新机发布以及备货周期均有推迟，2）华为在禁令生效后供应链订单短期内收缩，3）5G 成本高企，而需求受疫情影响结构上有所变化，拉货需求倾向于低端产品，共同导致了 11 月国内智能手机出货量以及新机发布数量同比持续下滑。从产业链来看，iPhone12 供应链最为确定，销售及备货情况乐观，而安卓系由于华为受限、荣耀宣布独立对供应链造成波动，OVM 等厂商为抢先获得市场份额均提高出货量指引，短期内供应链变动较大。但可以预期的是，5G 的趋势仍在持续，2020 年 Q1 由于疫情造成的低基数效应使得消费电子产业链厂商在 2021H1 业绩同比改善较大。

半导体涨价潮持续蔓延，供需缺口利好国内厂商：供需端数据显示行业仍处于上行期，从存储器现货价格来看，12 月 DRAM 价格涨幅较大，NANDFlash 价格较为平稳，随着需求端逐渐恢复，存储走势有待进一步观察。从行业基本面来看，产能紧缺、价格上调蔓延至成熟制程几乎全系列产品，由于海外疫情反复，供给端释放受限，出现了供需缺口，且这一供需缺口随着需求逐渐复苏将延续至 2021H1。因此，我们认为短期内供给端紧张导致的国内产业链订单饱满将带来业绩上的体现，但中芯国际被列入“实体清单”对成熟制程的影响几何仍有待观察。

中大尺寸面板价格超预期上涨，行业龙头业绩预期乐观：面板价格连续 7 个月上涨，大尺寸价格仍在超预期上涨，尽管涨幅有所收窄但因为上游材料缺货、海外电视备货需求热度不减，预期价格上涨仍将在 21Q1 延续，中尺寸面板由于 IT 类需求在疫情情况下保持高景气价格涨幅仍在扩大。国内面板龙头厂商 20Q3 开始体现行业供求关系改善带来的业绩修复，我们预期将进一步好转。

投资建议：维持行业评级“同步大市-A”，进入行业传统淡季，但疫情影响 20H1 的低基数效应将逐步显现，伴随需求端恢复厂商业绩同比改善可期，但疫情冲击的风险仍然存在，市场风险偏好轮动，建议保持谨慎乐观。子板块分析来看：终端产品，苹果 iPhone12 开售以来市场情况乐观，由于发布延期对厂商业绩的带动作用延续至 21H1，而安卓系由于华为受限、荣耀独立短期供应链变动将较大，小米的表现可期；半导体方面，由于海外疫情反复导致的供给端受限无法满足正在逐步释放的需求，涨价潮仍在蔓延，国内厂商订单较满，业绩体现将持续至 21H1 末；显示板块，面板价格上涨仍在延续，龙头厂商业绩预期乐观。未来一个月，子板块推荐苹果手机以及可穿戴产品供应链，半导体封测厂商，受益海外需求转单的被动元器件，和周期性向好的面板。个股方面，我们推荐基本面确定性高的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、环旭电子（601231）、长电科技（600584）、江海股份（002484）和深天马 A（000050）。

风险提示：新冠疫情存在反复可能性，影响经济的复苏预期；中美之间的贸易、科技等争端波及全球供应链体系；国内产业政策波动带来行业推进速度不及预期；供应链体系演进创新无法符合市场需求；终端产品市场价格竞争加剧影响整体供应链盈利水平；汇率、基础原材料价格波动影响供应链厂商的经营计划推进。

【华金通信】三大运营商将被迫启动美股退市点评

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

1.2020 年 12 月 31 日，纽交所宣布将对中国移动、中国电信、中国联通（香港）美股 ADR 的退市程序，三家公司将在 1 月 7 日至 1 月 11 日期间暂停交易，源自 20 年 11 月特朗普政府宣布的一项行政命令（国防部实体清单 MEU 更新）。

2.从经营层面看，三大运营商业务基本集中在国内，其中 2019 年中移动国际业务营收 94.8 亿元，占总营收比 1.4%，电信和联通占比未披露，但占比不多，来自美国营收占比更小。从美退市对三大运营商经营几乎无影响。

3.从融资层面看，三大运营商主要融资场所均为港交所/A 股（中国联通），仅中移动于 1999 年在纽交所公开发售 2800 万股，融资 17.3 亿元，美股上市的融资功能微弱。纽交所退市对三大运营商的融资层面几乎无影响。

4.从交易层面看，中移动/联通/电信分别与 1997/2000/2002 年分别通过 ADR 在纽交所实现上市，根据运营商 2019 年年报，三大运营商 ADR 对应股票数占总股本比例均不超过 3%，纽交所退市，释放股票数量有限对交易冲击有限。

5.运营商基本面稳中向好改善，退市有望加快估值回归。三大运营商 20 年来基本面稳中向好改善，电信业务增速 20 年 4 月后回升，流量增速企稳，ARPU 触底企稳并有望随 5G 渗透率加速而提升。而自美政府 11 月 MEU 禁令至今，三大运营商在 H 股/美股市场跌幅在 15%-20%，截止 20 年 12 月 31 日中移动/联通/电信的 PE 分别为 7.78/7.73/10.3x，PB 分别为 0.73/0.43/0.33x，均处在历史低位，运营商 ADR 退市后或有助于运营商估值回归。

风险提示：中美政治科技摩擦加剧，美股退市政策不确定性，全球疫情失控，国内 5G 用户发展不及预期，运营商股票流动性影响超预期，退市若需回购对运营商产生资金压力

特斯拉 Model Y 降价点评

王欢 021-20655765 wanghuan@huajinsc.cn

事件：2021 年 1 月 1 日，特斯拉正式发售国产 Model Y，其中长续航版和 Performance 高性能版官方指导价分别为 33.9 万元和 36.9 万元，相比于预售价分别下调 14.81 万元和 16.51 万元。2021 年 1 月开启正式交付。

此外，特斯拉发售改款国产 Model 3，其中升级版 Model 3（标准续航版）较老款新增电动尾门、热泵空调、双层隔音玻璃等配置，售价仍保持 24.99 万元；原售价为 30.99 万元的长续航版 Model 3 被下架，高性能版 Model 3 售价从 41.90 万元下降至 33.99 万元。

摩尔定律赋能电动车趋势进一步强化：特斯拉作为智能车代表，其成本结构从以机械部件占比为主转向半导体器件占比为主，从而使其符合摩尔定律，在性能提升的同时，价格降低。

以价换量，加速启动自动驾驶：通过降价带动销量上涨，有助于特斯拉收集更多的真实路况数据，促进自动驾驶技术快速迭代，推动商业模式向后端盈利模式转型。

投资建议：以特斯拉为参考，摩尔定律赋能电动车趋势愈发明朗，整车盈利模式转变，引领电动车行业快速向上，继续推荐与电动智能化产业链相关的龙头企业：长城汽车、比亚迪、德赛西威、三花智控、星宇股份。

【财经要闻】

1、国务院批准发布 2020 年版海南自由贸易港外资准入负面清单

国务院批准发布 2020 年版海南自由贸易港外资准入负面清单，共 27 条，支持海南自由贸易港率先开放。主要措施包括：推进增值电信、教育等重点领域开放；放宽制造业、采矿业准入，支持汽车产业率先开放。全国人大常委会正在制定《海南自由贸易港法》，将为海南自由贸易港负面清单落实提供更加有力的法律保障。

2、央行、银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》

央行、银保监会发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》，明确对 7 家中资大型银行、17 家中资中型银行、中资小型银行和非县域农合机构、县域农合机构、村镇银行，共 5 档机构分类分档设置房地产贷款占比上限、个人住房贷款占比上限。其中，第一档为工农中建交、国开行和邮储，房地产贷款占比上限为 40%，个人住房贷款占比上限为 32.5%。

3、2020 年 12 月官方制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 51.9、55.7 和 55.1

2020 年 12 月官方制造业 PMI、非制造业 PMI 和综合 PMI 分别为 51.9、55.7 和 55.1，虽低于 11 月 0.2、0.7 和 0.6 个百分点，但均继续位于年内较高运行水平，连续 10 个月保持在荣枯线以上。制造业方面，12 月大、中型企业 PMI 均为 52.7，继续运行在 52 及以上景气区间；小型企业 PMI 为 48.8，降至荣枯线以下。

4、财政部：2021 年要精准有效实施积极的财政政策

财政部表示，2021 年要精准有效实施积极的财政政策，推动经济运行保持在合理区间。进一步完善并抓好直达机制落实，扩大中央财政直达资金范围，提高直达资金管理水平。持续推进减税降费，保持政策的连续性。用好地方政府专项债券，提高债券资金使用绩效。

5、财政部：截至 2019 年底，全国国有文化企业共计 1.9 万户

四部委进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策，2021 年保持现行购置补贴技术指标体系框架及门槛要求不变；新能源汽车补贴标准在 2020 年基础上退坡 20%。城市公交、道路客运等领域符合要求车辆，补贴标准在 2020 年基础上退坡 10%。加大新能源汽车僵尸企业退出力度，防止重复建设，推动提高产业集中度。

6、财政部：截至 2019 年底，全国国有文化企业共计 1.9 万户

财政部：截至 2019 年底，全国国有文化企业共计 1.9 万户，从业人员 152.1 万人；资产总额 6.4 万亿元，同比增长 21.8%；实现营业总收入 1.7 万亿元，利润总额 1533.3 亿元，分别增长 13.1%、2.8%。

7、全国农业农村厅局长会议召开，部署 2021 年重点工作

全国农业农村厅局长会议召开，部署 2021 年重点工作。会议强调，要严防死守 18 亿亩耕地红线，确保国家粮食安全和重要农副产品有效供给，粮食产量要稳定在 1.3 万亿斤以上，并力争稳中有增，猪肉产能要稳定在 5500 万吨左右。

8、节前 A 股强势上扬，上证指数收盘涨 1.72%报 3473.07 点

A 股强势上扬，上证指数收盘涨 1.72%报 3473.07 点，创 2018 年 2 月 6 日以来新高，深证成指涨 1.89%，创业板指涨 2.27%，2020 年分别累升 13.87%、38.73%、64.96%；Wind 全 A 涨 1.77%，成交额 9482.88 亿元，年涨 25.62%。英科医疗年涨超 14 倍冠绝两市。北向资金当日实际净买入 30.78 亿元，东方财富获净买入 8.43 亿元居首，海康威视遭净卖出 18.58 亿元最多。2020 年北向资金净买入超 2000 亿元，开通以来净买入超 1.2 万亿元。

9、2020 年最后一个交易日港股为半日市，恒生指数收涨 0.31%报 27231.13 点

2020 年最后一个交易日港股为半日市，恒生指数收涨 0.31%报 27231.13 点，成交额 1057 亿港元，年跌 3.4%。恒生科技指数涨 1.57%，自发布以来累计上涨 22.78%；中芯国际大涨 8.3%。南向资金实际净买入约 57 亿港元。中国台湾加权指数收涨 0.31%，报 14732.53 点，年涨 22.8%，连续两年走高。

10、节前美国三大股指集体收涨

美国三大股指集体收涨。道指涨 0.65%，纳指涨 0.14%，标普 500 指数涨 0.64%。道指和标普 500 指数创收盘新高。12 月，道指涨 3.27%，标普 500 指数涨 3.71%，纳指涨 5.65%。2020 年，道指涨 7.25%，标普 500 指数涨 16.26%，纳指涨 43.64%，为 2009 年以来的最大年度涨幅。苹果 2020 年涨逾 82%，领涨大型科技股。特斯拉年涨约 743%，蔚来汽车年涨约 1111%。

【重点公告】

【采掘】

*ST 平能:龙源电力筹划发行股票换股吸收合并公司

【传媒】

*ST 当代:子公司拟 1.6 亿元转让旗下公司 100%股权

北京文化:因涉嫌信息披露违法违规 证监会决定对公司立案调查

当代文体:股东拟减持公司不超 1.04%股份

腾信股份:拟 2.5 亿元参设并购基金

【电气设备】

隆基股份:股东减持计划实施完毕 累计减持公司 1%股份

【电子】

拓邦股份:芯片紧缺、涨价未对四季度订单交付产生较大影响

水晶光电:通过第 27 批“国家企业技术中心”名单认定

【房地产】

特发服务:获坂田华为基地物业项目合同
亚通股份:控股股东国有股权划转 充实社保基金
【纺织服装】
乔治白:中标 1.12 亿元茅台集团厂服采购项目
【公用事业】
博世科:实控人将变更为广州市人民政府 股票明日复牌
东江环保:拟 5 亿元收购雄风环保 70%股权
佛燃能源:拟以 4.97 亿元收购元亨仓储 40%股权
中环装备:存在违规担保情形 公司股票可能被实施其他风险警示
博天环境:金融机构债务逾期累计达 11 亿元 股东计划减持
内蒙华电:控股子公司风电机组并网
【国防军工】
天海防务:重整计划执行完毕 股票终止上市风险消除
【化工】
新日恒力:5 万吨/年月桂二酸项目试生产
濮阳惠成:2020 年净利同比预增 20%-30%
【机械设备】
祥鑫科技:股东拟减持不超 5.05%股份
三晖电气:上海长耘将成公司控股股东 股票明日复牌
达刚控股:全资子公司中标西安城市运维项目
先惠技术:与宁德时代签订 2.02 亿元销售订单
中联重科:智慧产业城挖掘机械园区首台中大挖机下线
上柴股份:2020 年销量同比增长 69%
【计算机】
每日互动:拟 5000 万元至 1 亿元回购公司股份
拉卡拉:拟 3 亿-6 亿元回购股份用于股权激励
蓝盾股份:累计债务逾期未偿还金额达 20.92 亿元
科大讯飞:与安徽联通签署战略合作协议
【建筑材料】
亚玛顿:签订 21 亿元光伏镀膜玻璃销售合同 占 2019 年营收 177.31%
【建筑装饰】
浙江交科:下属公司预中标 12.9 亿元工程合同
美丽生态:拟定增募资不超过 7.72 亿元 控股股东全额认购
中国铁建:子公司拟与中国人寿发起设立国寿铁建基金
【交通运输】
现代投资:获湖南轨道举牌 持股比例 5%
【农林牧渔】
牧原股份:2020 年 12 月份生猪销售收入 66.86 亿元
好当家:控股股东拟减持不超 1%股份
荃银高科:国务院国资委成为公司实控人
【轻工制造】
万顺新材:欧盟对中国铝箔产品启动反补贴调查
晨鸣纸业:信用评级机构将公司撤出信用评级观察名单
【商业贸易】
爱施德:2020 年度净利预增 98%~118%
大康农业:公司证券简称 1 月 4 日起变更为“鹏都农牧”

【食品饮料】

煌上煌:拟以 1.5 亿-2.5 亿元回购股份

汤臣倍健:预计 2020 年净利 14 亿-16 亿元 扭亏为盈

泉阳泉:法院批准控股股东及参股公司合并重整计划

山西汾酒:全年净利同比预增 42%-55%

贵州茅台:预计 2020 年净利润 455 亿元左右 同比增长 10%左右

【通信】

中国联通:尚未收到纽约证交所将公司美国存托证券下市的通知

路通视信:公司控制权拟发生变更事项终止

【医药生物】

爱尔眼科:艾芬女士右眼视网膜脱离与本次白内障手术无直接关联

以岭药业:预计 2020 年盈利同比增长 90%-110%

钱江生化:筹划重大资产重组 股票将停牌

沃森生物:二价 HPV 疫苗注册上市许可申请工作获重要进展

振德医疗:拟 1.2 亿元至 1.6 亿元回购股份

ST 康美:十一名自然人就公司证券虚假陈述提起诉讼

【有色金属】

金力永磁:2020 年度净利预增 50%-60%

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，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