# 华安研究本周观点与个股集萃（2020.12.21-12.25）

| 行业 | 本周核心观点 | 建议关注个股 | 分析师 |
|---|---|---|---|
| 策略 | 定调积极，偏好上移<br>**宏观政策“不急转弯”定调解除了市场对政策过快转向的担忧，有力提振风险偏好，叠加经济恢复基础预期，市场上行趋势有望进一步延续和加强，经济层面，复苏基础预期，持续强劲改善。**据测算11月单月经济增速超过了7%，较10月超过6.5%更进一步提升，目前这两个月综合增速已经超过了6.7%，预计四季度增速有望至少在6.5%以上。净出口、制造业投资、消费是11月经济超预期的亮点。**货币层面，明护流动性平稳过渡的格局被确认，后续仍将维持温和缓慢回归态势。**经济工作会议对货币政策的提作一方面更加注重“合理”化倾向，另一方面也强调了“不急转弯”，综合来看明确定调了明年货币温和缓慢回归正常化的路径。此外，货币供应量和社融增速要向名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定在会议上被确认，正合市场预期。**市场风险偏好短期有望获得明显提振。**中央经济工作会议定调中性偏积极，其中最重要的影响在于扭转了市场对宏观政策过快转向的担忧，此前短期市场情绪的偏悲观担忧有所缓释。再考验于产市场对明年的美好期待，并指出了一条经济可行可达的路径，即需求侧管理和有效可调的具体举措，明年新发展格局将初见气象。此外，最严退市新规问世，也有利于提升市场的中长期估值中枢。**因此，整体来看，市场上行趋势不改，并有望加强，积极参与年末行情和春季躁动行情，正值其时。** | - | 郑小鹿<br>S0010520080007 |
| 固收 | 截止12月11日，1年期、5年期、10年期、15年期、30年期国债收益率为2.8708%，3.1156%，3.2651%，3.6615%，3.8566%，相比上周分别变动负3.96bp，负3.66bp，负3.49bp，负4.12bp，负4.75bp，央行公布的11月金融数据显示：11月新增人民币信贷1.43万亿元，社融存量增速小幅回落至13.6%，M2增速小幅回升至10.7%，从数据来看，社融增速或已见顶。<br>11月CPI同比降至负0.5%（前值1%），其中食品CPI同比降至负2%。非食品CPI同比小幅降至负0.1%。受猪肉价格影响，此次CPI降至负区间基本符合预期。11月PPI同比降至负1.5%（前值为负2.1%），主要受国际大宗商品价格上涨影响。往后看，猪价大概率进入下行通道，受基数效应影响，12月份和2021年一季度CPI大概率维持低位，在全球复苏共振的背景下，PPI降幅或持续收窄，目前来看，物价水平难以对货币政策形成制约。<br>11月出口同比（以美元计）增长21.1%，远超投资者预期，受基数影响，明年一季度经济数据大概率会表现较好，经济基本面对债市仍有一定压制。展望2021年全年，我们认为利率债仍具备较好的配置价值。 | - | 邹坤<br>S0010520040001 |
| 机械 | 国内宏观经济持续复苏，出口订单延续强势，建议从四条主线把握投资机会：配置高景气、业绩好估值低的工程机械板块，顺经济周期的通用设备板块，景气度开始反转的专用设备，海外消费升级板块。<br>1、低估值，业绩不断超预期的工程机械板块。近期跟踪Q4工程机械板块保持高速增长，行业景气度延续，业绩有望继续超预期，龙头主机厂业绩优异，估值低，价值属性凸显，而零部件龙头，在疫情背景下，加强国产替代。主要推荐：三一重工、恒立液压、浙江鼎力。<br>2、顺周期通用设备板块，11月制造业PMI指数52.1，景气度延续，工业机器人产量同比增长31.7%，金属切削机床产量同比增长25.7%。主要推荐：汇川技术、柏楚电子，建议关注国茂股份、瑞斯康、绿的谐波。<br>3、景气度反转的锂制设备板块。国内需求加速复苏，海外需求反转，预计21年同比增20%-40%。行业分化加剧，小厂商仅恢复到往年的6-7成。杰克产能供不应求，月产能接近历史高点。外资竞争对手在国内寻求贴牌与杰克竞争，倒面印证了本土锂制设备企业竞争实力提升，推荐杰克股份。<br>4、锂电设备板块。9月新能源汽车销量同比+104%，欧洲汽车电动化和特斯提升，拉动设备投资需求，建议关注先导智能。<br>5、海外消费升级板块。受疫情影响，北美互联网公司实行居家办公，推出办公家具购置补贴，推动C端电动升降桌渗透率提升，推荐捷昌驱动。 | 三一重工、恒立液压、浙江鼎力、汇川技术、柏楚电子、杰克股份、捷昌驱动、弘亚数控。 | 郭倩倩<br>S0010520080005 |
| 化工 | 据我们统计，2020年三季度化工产品中56%的产品环比上涨，3%的产品环比持平，41%的产品环比下降。整体的价格价差水平仍处于较低水平，但最环时刻已经过去，现处于修复趋势。<br>其中，疫情缓解后，冰晶，汽车和家装受益较快涨复苏，带动硬泡聚醚、软泡聚醚和环氧丙烷产业链集体上涨。供给侧影响的产品包括草铵膦和DMF，主要因为关停企业较多导致。我们推荐自身具备创新优势或成本优势的，同时又处于顺周期趋势的龙头企业。 | 万华化学、龙蟒佰利、扬农化工、华鲁恒升、金禾实业、国瓷材料。 | 刘万菱<br>S0010520060004 |
| 电子 | 1）政策精准扶持晶圆制造与先进工艺特色工艺，国产替代进程加速。重点关注半导体各细分领域龙头；<br>2）**面板：周期上行+格局改善：**12月上旬面板价格维持涨势，四季度和明年面板龙头业绩改善弹性大。重点关注京东方、TCL科技。 | 华润微、思瑞浦、TCL科技、澜起科技、卓胜微 | 尹沿技<br>S0010520020001 |
| 通信 | 我国国防信息化建设进程与美国相比差距甚大，是“十四五”期间国防军工的核心矛盾，作为国防信息化应用载体的C4ISR系统的军费投入将逐年提升，建议关注雷达、卫星导航、信息安全、军工通信与军工电子领域的“民参军”企业。其中，军工通信作为信息化的中枢神经又是短板中的短板，重点关注军用区宽技术总体上海瀚讯以及战术电台龙头七一二。此外，雷达建议关注四创电子和国睿科技，卫星导航建议关注海格通信，军工电子建议关注景嘉微和长思科技。 | 上海瀚讯、七一二、四创电子、国睿科技、海格通信、景嘉微、科思科技 | 张天<br>S0010520110002 |
| 计算机 | 中央经济工作会议聚焦自主可控，鸿蒙OS2.0发布。中央经济工作会议12月16日至18日在北京举行，会议明确了明年经济工作的重点任务。其中，“强化国家战略科技力量”和“增强产业链供应链自主可控能力”位列所有任务的前两位，体现出政策向硬科技和自主可控能力倾斜的重要趋势。我们认为软件层面的自主可控主要体现在操作系统和应用软件两个层面。在操作系统层面，华为鸿蒙OS2.0手机开发者Beta版于12月16日正式发布，标志着国产操作系统在移动端的重要突破。鸿蒙OS不仅是面向手机的操作系统，更是物联网操作系统。在万物互联时代具有重要价值。车载场景或将成为其主要应用领域之一。在应用软件层面，我们认为工业软件具有巨大的战略价值。工业软件关键技术硬核，应用范围广泛，有望成为政策支持的重点。当前工业软件的国产化率仍低，未来发展空间广阔，长期存5倍增长空间。我们建议关注在软件层面掌握核心技术，具有自主可控能力、拥有全球竞争力的领先企业。 | 用友网络、金山办公、中控技术、中望软件、中科创达、科大讯飞。 | 尹沿技<br>S0010520020001 |
| 传媒 | **2020年中国游戏产业实际销售收入规模达到2786.87亿元，同比增长20.71%。**今年相比其过去的高增长主要原因是疫情对于线上娱乐的促进作用，但在国内疫情控制相对较好，复工复产已经比较全面的三、四季度，游戏行业销售收入分别同比增长15.71%、22.74%，仍保持相对高速的增长。**我们认为疫情期间行业新增的需求是有所缩化的，并没有随着疫情影响的减弱而完全消失。**<br>2020年游戏用户规模6.64亿，同比增长3.7%，在疫情的催化下，游戏用户短暂出并未出现后期增长，过去五年基本保持稳定。**我们认为游戏行业人口红利消失已基本成现实，今年的行业规模的高增长主要是游戏时长的增长与ARPPU值的提升。**而用户数量的稳定也就意味着用户争夺的激烈化与买量成本的提升。<br>**基于2020年的行业数据，我们认为，未来游戏行业无论是在制作能力上、玩家需求上、还是在营收增长突破方向上（ARPPU提高），游戏的重度化与精品化已经是确定性的方向，建议未来更多关注国内具有制作相应游戏能力的公司。** | 腾讯、网易、完美世界、三七互娱、恒龙娱乐 | 姚天航<br>S0010520090002 |
| 食品饮料 | **白酒：**本周茅台批价延续2800元上方震荡，短期直销渠道放量4000吨对批价影响不显著，临近年末茅台酒直通渠道供求关系紧张趋势不变，维持预判批价至年末春节仍有望稳步上行，五粮液批价稳定于970元。1218经销商大会明确21年组价、产品系列向上走。高地市场愿层培育、团购市场持续发力等工作重心。短期小酒股价波动仍大，虽有基本面支持但短期应注意风险，高端白酒及次高端地方龙头仍是首选，下一阶段关注月末各酒厂年度工作会议。当前重点关注高端茅台、五粮液，次高端地产酒龙头山西汾酒、今世缘、洋河股份；<br>**大众品：**必选品种业绩稳健，长期价值显著，伊利，正走向平稳单寡头及快消大平台，短期业绩波动不影响长期趋势，长期看份额稳步增长、释放净利率上升空间，乳制品龙头三季度业绩仍处于高景气水平；双汇，新价格对产品、渠道、销售、研发系统性改革，肉制品游价推动中期利润上新平台，屠宰、肉制品覆盖成长空间大，增速上升值得期待，当前成长期权定价几乎为零，长期看好。 | 伊利股份、双汇发展、贵州茅台、山西汾酒、洋河股份、今世缘。 | 文献<br>S0010520050002 |
| 新能源、汽车 | **光伏：**本周浙江、湖南多地出现缺电现象，事冬来装缺电现象越发严重，新能源发电再次提上议程。预计得年政策加码，新能源有望成为国家推动的重点之一。本周产业链价格趋于平稳，年末将尽，主流厂商大多在商订一季度订单价格。目前来看，在一季度辅材价格下降的预期下，明年一季度组件价格预期将下降。建议关注龙头企业隆基股份、通威股份、晶澳科技等；建议提前布局储能标的阳光电源、林洋能源、固德威等。<br>**汽车：**乘联会周度数据显示汽车产销量持续上升，行业景气度向上，疫情带来的汽车需求后置在年底仍然强劲。政策及优质车型供给带来国内和欧洲新能源车销量大幅增长，新能源车产业链向上，随着更多新车型的投放，新能源车下乡活动以及地方政府对新能源车消费的支持，以及运营需求恢复和专用运营车型的投放，日补贴退坡作用弱化。市场化带来新能源汽车市场将持续向好。继续看好12月新能源车销量，国内销量全年有望突破125万，明年销量1807万辆以上。关注受益行业回暖日强新车周期的整车厂，及业绩环比改善明显日估值低的细分领域。<br>**锂电：**国内及海外新能源车产销量均持续向好，下游需求带来中游电池各环节景气度上升，三元及铁锂电池股价有所上升，材料各环节有涨价情况；磷酸铁锂在装机量持续提升，碳酸锂价格上涨带来短期涨幅，长期看好磷酸铁锂在乘用车和储能的未来方向；高镍三元仍然是发展方向，LG发布超高镍NCMA电池预计明年二季度装车，明年大众MEB车型上市将带来高镍电池的装机量明显上升。看好锂电产业确定性及成长性，国内电池及材料供应链的国际竞争力，关注细分行业龙头及在全球主流车企电池企业供应链中占比逐步提升的相关公司。磷酸铁锂及高镍三元的龙头公司，细分环节涨价行情。 | 伊利股份、双汇发展、贵州茅台、山西汾酒、洋河股份、今世缘。 | 陈晓<br>S0010520050001 |
| 轻工制造 | **11月地产销售面积继续保持较快增长，竣工延续上月的修复反弹态势。Q4至明年上半年家居内销有望持续受益于竣工回暖以及疫情之后装修需求的释延，明年上半年受低基数效应影响企业的业绩确定性高。同时家居出口占比较高的公司有望受益于美国地产销售景气带动的海外家居消费需求高增，**建议关注以顾家家居和欧华供股为代表的软体家居龙头。内外销份额加速提升。推荐关注定制家居一线龙头索菲亚和表现较以及成长性更佳的二线龙头志邦家居和金牌橱柜。**日用品和文化办公用品社零延续下半年的高增长态势，**持续推荐晨光文具。建议关注日用品板块的家纺护理和蓝月亮。 | 顾家家居、志邦家居、晨光文具 | 虞晓文<br>S0010520050002 |
| 家电 | **11月产业在线空调数据出炉，整体来看，产销延续较高增长态势，**11月产量达1111万台，同增7.6%，销量1002万台，同增8.9%，其中内销542万台，同增6.4%，外销460万台，同增12.0%。**内销受益双十一促销节拉动、增长提速，外销增速小幅回落，但依然延续两位数增长，分公司看，龙头表现整体优于行业，内销份额持续提升，外销美的领跑。内销方面，**美的、格力、海尔当月分别同增10.3%/8.4%/18.9%，龙头增速表现优于行业，份额提升；**外销方面，**美的、格力、海尔当月分别+37.0%/-13.3%/+10.0%。美的外销增速有所回落，但仍高位增长，领跑行业，当月外销份额达40.2%。<br>**11月家电来零售额增长提速，单月高端5.1%，环比提升2.4pct，四季度消费需求持续回暖，叠加低温有利于空调及电热类小家电销售，看好家电四季度旺季销售。11月地产数据延续上月额回表现，销售面积延续较高增速，竣工方面持续修复，全年地产竣工修复可期，预计明年上半年也将持续受益于地产需求及装修需求的延后释放。**<br>**长期看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业焕新高增；维持全年地产竣工修复的判断持续维持地产后周期产业链；建议关注白电龙头鼎邦复苏。** | 海螺水泥、中国巨石、苏博特 | 虞晓文<br>S0010520060001 |
| 建筑材料 | 1）12月16日工信部发布《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》，在10月份修订稿基础上的修订内容主要包括光伏压延玻璃和汽车玻璃项目可不制定产能置换方案，但需履行环评环节等前加要求。相比10月份修订稿，工业玻璃供给端的约束已大幅弱化，预期今长期内供需紧张的情况将有所缓解。但从短期来看，供给端光伏玻璃供需格局反转需要时间，而需求端高景气或将支撑玻璃行业整体价格高位运行。此外，相较2017版产能置换办法，2020年12月份修订稿对水泥玻璃供给端的约束仍然是全面收紧的，我们认为中长期水泥、玻璃的产能将从总量上得到优化，行业产能利用率有望同步回升，进一步增厚企业的利润空间。<br>2）12月15日中国巨石公告重大资产重组终止，并在12月19日发布同业竞争承诺延期履行公告。我们预计同业竞争问题最终仍将在合适的时机被妥善解决。中国巨石多年以来已形成牢固的成本优势壁垒，在上一轮玻纤行业景气下行周期内逆势扩大了市场份额，行业重回上行通道后预计业绩弹性将充分释放。中长期行业供给端持续改善、需求端空间广阔的向上趋势不变，公司凭借自身技术进步和成本管控优势，有望进一步打开成长空间。 | 海螺水泥、中国巨石、苏博特 | 石林<br>S0010520060001 |
| 农林牧渔 | 1、11月上市猪企出栏同比大增，生猪期货将于2021年1月8日上市；<br>2、禽链价格短期有所改善，继续关注圣农发展食品业务；<br>3、我国粮价上行趋势确立，USDA12月玉米、豆粕库消比再降，继续推荐种植板块；<br>4、持续关注海大集团，疫苗龙头受益政策支持和养殖集中度提升。 | 科前生物、正邦科技、海大集团、苏垦农发、圣农发展 | 王莺<br>S0010520070003 |
| 有色、黑色金属 | 本周基本金属期货价格多数上涨，LME镍涨幅最大，为2.44%。其次是铝、铜、锡，分别上涨0.95%、0.84%、0.55%。LME铅和锌分别下跌2.11%、0.51%。现货市场基本金属价格延续上周基本上涨的趋势，锡/铜/铅/镍/锌周内分别上涨2.50%/1.68%/1.44%/0.91%/0.89%。<br>**铜：**预计铜价呈震荡偏多态势。经济复苏预期下铜价有较强支撑，流动性宽松同样为资产价格托底。基本面年末国内需求增量大于供给，利好铜价<br>**铝：**电解铝将继续维持高利润、需求方面，国务院开展新一轮汽车下乡和以旧换新，汽车产销量将在未来保持攀升节奏，光伏产业及城轨交通稳步发展，为用铝需求提供支撑强劲。而供应方面，受到供给侧改革等因素制约，未来电解铝新增产能释放空间有限，铝库存处于低位，供不应求或支撑铝价继续高位震荡。成本方面，氧化铝产能仍在持续释放中，对氧化铝价格形成压制。整体而言，电解铝利润或将继续维持高位。<br>建议关注：紫金矿业、江西铜业、云铝股份、神火股份。 | 神火股份、云铝股份、焦作万方、赣锋锂业、紫金矿业、赤峰黄金。 | 石林<br>S0010520060001 |
| 医药 | 新药研发是全球医药行业创新之源，对人类健康和生命安全有着重大的意义。当前全球药物发现市场蓬勃发展，2017年全球药物发现市场投入504亿美元（含药物发现CRO102亿美元），据Frost&Sullivan预测，2022年全球药物发现市场将达到716亿美元（含药物发现CRO156亿美元），CAGR增长预计达7.3%。中国市场2017年达到11亿美元（含药物发现CRO1.37亿美元）规模，Frost&Sullivan预计2022年规模将增长到39亿美元（含药物发现CRO 4.85亿美元），CAGR增长预计达28.8%。<br>**我们看好药物发现CRO行业主要原因：**1、新型药物发现CRO更具有IP属性；2、药物发现CRO积极布局多种技术；3、药物发现CRO具有平台型发展趋势；4、多种商业模式并存。 | 药明康德、迈瑞医疗、泰坦科技 | 李华云<br>S0010520110001 |
| 房地产 | 2020年，前三季度可归因为“疫情冲击下抑期+复产复工调整期+销售回补释放期”，步入四季度后基本面持续向好，印证在整条开发链条上，外部催化向内生支撑正在潜移默化的改变，从统计局数据看，11月销售增速预期内回落但依然维持在较好的增长水平，调控政策未到“主体层面”，突区域化的影响主地市场呈“幅度提价”的表现，强化后款成为缓解到拉资金压力的方式之一，维持对规工期修复的判断。 | 万科A、保利地产、金地集团、金科股份 | 邹坤<br>S0010520040001 |
| 新三板 | 精选层一级市场审议有序推进，本周新增4家“海希通讯”“视好医疗”“威保特”“广基科技”申报材料获受理，3家“华维设计”“同力股份”“利通科技”通过股转审核；截至本周末共189家企业申报精选层（剔除已发行及终止审查）。精选层二级市场本周累计成交7.89亿元，累计成交0.58亿股，转板细则落地提升市场交投活跃度，加速企业闯分化，混合做市、融资融券等改革红之欲出，赋能市场建设。短期建议关注业绩向好、符合产深交易所转板上市办法的精选层企业，关注疫情快速复苏下的顺周期主线、科技、消费升级及新能源领域的结构性机会；中长期建议关注政策优化带来的制度性红利及具有高成长性的潜力企业。 | 华钟整形、鹿得医疗、旭杰科技、连城数控。 | 王雨曦<br>S0010520080004 |
| **风险提示** | 疫情二次冲击，中美关系显著恶化；经济复苏不及预期，政策超预期转向等。 | | |


证券研究报告
报告日期：2020-12-20

分析师：郑小鹿　执业证书号：S0010520080007 邮箱：zhengxx@hazq.com
分析师：刘　超　执业证书号：S0010520090001 邮箱：liuchao@hazq.com
分析师：张冬冬　执业证书号：S0010520080001 邮箱：zhangdd@hazq.com
联系人：方　晨　执业证书号：S0010120040043 邮箱：fangchen@hazq.com



**免责申明：**华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。
本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。
本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。
**分析师声明：**本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。



本文内容节选自华安证券研究所已发布报告，具体分析内容及风险提示请详见报告。若因对报告的摘编等产生歧义，应以报告发布当日的完整内容为准。