华安研究本周观点与个股集萃（2020.12.14-12.18）

行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	**乘向上之势，作积极之为** **出口增速创年内新高，净出口增速创年内次高，为经济强劲复苏贡献强支撑；M2同比变化符合流动性温和缓慢回归的节奏，是著收紧的预期和逻辑进一步替代；中央政治局会议“需求侧改革”新提法，有望出台一系列重磅力扩内需措施，以及中国面临的国际形势和多边关系不断改善，均有利风险偏好持续提升。经济层面，出口表制强支撑，情货流向结构延续优化。**受益西方圣诞节需求和海外经济复苏，在对美欧经济体出口大幅增长的带动下，11月净出口同比增加92.59%，创年内次高，仅次于4月份。社融存量同比增速微幅回落仍居高位，且信贷延续企业部门的中长期结构优化，经济复苏动力仍然强劲。流动性层面，M2回升影量货币温和缓慢回归的节奏和态度，等待即将召开的中央经济工作会议最终定调。**11月M2同比增速10.7%，回升了0.2个百分点，结合月初央行超常规续作MLF，显示出货政执行报告中货币温和缓慢回归正常化的节奏控制。CPI转负、PPI降幅收窄均不构成货币走向显著收紧的制约。中央经济工作会议即将召开，货币政策基调有两个要点值得注意：一是对宏观杠杆率要求“稳杠杆”还是“去杠杆”，目前看“稳”基调概率更大。二是明年货币供给和社融规模增速的表述，目前看“与潜在名义经济增速相匹配”类似的表述概率更大。**市场风险偏好持续提升的趋势不变**，一方面，中央政治局会议上首次提出了“需求侧改革”，并将之与“供给侧结构性改革”并重，后续有望出台一系列更强力的扩内需措施。另一方面，继抖音抢占和CEP签署后，中国面临的国际形势和多边关系在不断改善，如近期中新双方启动自贸协定升级版谈判和中欧投资协定谈判进入最后冲击阶段等，都有利于提振市场情绪。**市场逐级而上、积极可为的趋势不变。**	-	郑小鹿 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-3.96bp，-3.66bp，-3.49bp，-4.12bp，-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。 11月CPI同比降至-0.5%（前值1%），其中食品CPI同比降至-2%，非食品CPI同比小幅降至-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-1.5%（前值-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。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 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。 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，加速国产替代。主要推荐：三一重工、恒立液压、浙江鼎力。 2、顺周期通用设备板块。10月制造业PMI超预期51.4，景气度延续，工业机器人产量同比增长38.5%，金属切削机床产量同比增长29%，增速继续向上。主要推荐：汇川技术、柏楚电子，建议关注国茂股份、埃斯顿、绿的谐波。 3、景气度反转的缝制设备板块。受二次疫情冲击，东南亚纺服订单回流国内，带动设备投资。2020年1至8月我国缝制机械行业规上企业累计工业增加值增速-16%，较一季度收窄15个百分点，呈现企稳复苏的态势，龙头已率先感知，三季度是比较明确的拐点，推荐杰克股份。 4、锂电设备板块。9月新能源汽车销量同比+104%，欧洲汽车电动化率持续提升，拉动设备投资需求，建议关注先导智能。 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 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，但是环时刻已经过去，现处于修复趋势。 其中，疫情缓解后，冰箱、汽车和家装领域快速复苏，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。	刘万鹏 S0010520060004
电子	**1）**晶圆紧张，**下游需求爆发**，供给端竞争格局得到优化，国产替代进程加速，重点关注半导体各细分领域龙头； **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 S0010520020001
通信	博通新一代交换机和光模块芯片发布，支持100Gserdes，能够满足800G数据中心光网络部署需求。随着全球互联带宽的不断增长和云计算的发展，数据中心光网络保持每3-4年迭代的周期，明年将进入400G光模块放量期，高速光模块高成长属性仍然看好。 1）2021年云厂商资本开支或保持温和增长，FAMGI将规模展开200G/400G光网络部署，400G市场规模有望翻倍，同时100G需求仍然保持平稳，数据中心光模块主流厂商收入将继续增长。 2）800G时代对光模块厂商的综合实力要求更高，核心竞争力将从成本优势为主转向联合研发能力（大客户认证门槛提高和下游交换机芯片厂商整合光模块DSP）和供应链管理能力（全球高端制程芯片供需关系将保持紧张），我们建议关注全球400G光模块出货量第一的中际旭创、800G光模块布局领先的光迅科技以及400G硅光模块进展顺利，有望借势弯道超车的博创科技	中际旭创、新易盛、光迅科技、博创科技	张天 S0010520110002
计算机	**强化国家战略科技力量，工业软件发展正当时。**12月11日，中共中央政治局会议分析研究2021年经济工作，强调“强化国家战略科技力量，增强产业链供应链自主可控能力”。同一天，人民日报针对此区团购发声，认为互联网科技巨头需要承担推进科技创新的责任。我们认为，国家战略科技力量是硬核科技创新和产业链自主可控能力的体现。当前工业软件战略价值巨大，是重要的硬核关键技术，产业需求迫切。今年以来工业软件领域的领军企业纷纷上市，如中控技术、中望软件和维登陆科创板，工业软件的板块效应有望逐渐形成。当前工业软件的国产化率约低，未来发展空间广阔，长期存5倍增长空间。建议投资者积极关注具有核心技术和市场竞争力的工业软件领军企业。	用友网络、金山办公、中控技术、中望软件、鼎捷软件、宝信软件。	尹沿技 S0010520020001
传媒	12月11日，潮流玩具公司泡泡玛特在港股上市首日涨幅为79.22%，截至收盘市值达到953亿港币。泡泡玛特的上市也引发了资本市场对于**Z世代消费偏好**的关注。我们认为，在Z世代到来的背景下，游戏和互联网视频行业有望在**保持高景气度**的同时，**催生出结构性的机会。**如近期火爆的游戏《原神》和《万国觉醒》，以及今年上半年火爆的选秀类综艺节目《青春有你2》、《创造营2020》、《乘风破浪的姐姐》等。	完美世界、电魂网络、芒果超媒	姚天航 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，临近年末茅台酒流通渠道供求关系紧张趋势不变，维持预判批价至来年春节仍有望稳步上行，五粮液批价稳定于970元，酒厂持续挺价。短期小白酒股价波动加大，高端白酒及次高端地方龙头仍是首选，下一阶段关注12月各酒厂年度经销商大会。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； **大众品：**必选品种业绩稳健，长期价值显著。伊利，正走向牛奶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，新总裁对产品、渠道、销售、研发系统性改革，肉制品股价推动中期利润上新平台，屠宰、肉制品赛道成长空间大，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 S0010520050002
新能源、汽车	**光伏**：本周硅料价格继续下降，目前抢装已经接近尾声，硅料价格出现合理回落。硅片和组件价格本周维持稳定，电池出现小幅上涨。目前来看，大尺寸的产品具备一定溢价。我们认为，明年行业需求仍然较好，同比增速预计在30%-40%，光伏行业的投资热度将会持续。 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。 **汽车**：中汽协乘联会公布11月、12月第一周数据，均显示需求恢复下汽车销量仍然保持高增长，累计维稳态势，行业景气度依旧；新能源车11月继续保持同比大幅增长，宏光Mini EV单月销量超3万辆，汉销量单月突破1万辆，特斯拉Model3月销过两万， 显示出国内新能源车自发需求的快速增长，以及各级细分需求的不断挖掘；欧洲七国新能源车11月销量同比增长248%，显示出欧洲对于新能源车的支持以及需求的显现。继续看好12月新能源车销量，国内销量全年有望突破125万。关注受益行业回暖且强新车周期的整车厂，及业绩环比改善明显且估值低的细分领域。 **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，且三元及铁锂电池股价有所上升；磷酸铁锂在乘用车装机量持续提升，企业产能利用率持续改善，碳酸锂价格企稳回升带来短期涨幅，长期看好磷酸铁锂在乘用车和储能的未来方向。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。	隆基股份、通威股份、晶澳科技、天合光能、福莱特、信义光能、林洋能源、阳光电源、固德威、锦浪科技、长城汽车、长安汽车、比亚迪、银轮股份、万丰奥威、爱柯迪；德方纳米、当升科技、国轩高科、孚能科技、宁德时代、恩捷股份、璞泰来	陈晓 S0010520050001
家电轻工	**12月11日，美的集团宣布美的暖通与楼宇事业部与芜王电梯达成战略合作，正式进军电梯业务。**这一合作意味着美的暖通与楼宇事业部将逐步完成能源、暖通、电梯、楼宇控制等全业务线布局，将电梯业务融入智慧楼宇整体解决方案中，有望实现协同发展。**从奥维数据来看，12月首周（11.30至12.06）即电线下销售回暖明显。**分品类看，地产竣工景气回升，地银从品类长板领涨增强势头，集成灶品类大幅超预期改善。**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推荐地产后周期产业链；建议关注白电龙头底部复苏。** **本周顾家家居发布公告，拟投资约10亿元于湖北黄冈建设华中（黄冈）第二制造基地。**此项目达纲时预计实现年产能12万标准套产品和500万方定制家居产品，实现营业收入约15亿元，先期工程预计在2022年Q1竣工投产。**看好软体龙头从单品类到大家居、从制造向零售转型的发展前景。**据乏家居圈等媒体报道，本周欧派最新发布一则人事变动通知，去年底离职欧派的刘顺平重返公司担任集成家居事业部营销总经理一职。**行业整合期龙头逆势扩张，管理、渠道、组织等变革持续。**造纸方面，本周太阳纸业海外首台纸机项目PM1成功开机，年产45万吨特色文化纸项目正式开机，产能释放稳中推进，建议积极关注。	小熊电器、九阳股份、老板电器、浙江美大、北鼎股份、新宝股份、顾家家居、索菲亚、太阳纸业	盛晓文 S0010520050002
建筑材料	1）2016年以来，装配式建筑政策进入密集投放期，其中钢结构建筑的推广力度更大。当前装配式钢结构（PS）约占装配式建筑的30%，造价约为装配式混凝土结构（PC）的1.1倍，但PS的人工费仅为PC的60-70%，我们预计随着劳动力成本上升和PS企业规模效应提升， 两者的价差将持续缩小； 2）从五大类钢结构市场来看，目前规模最大的是重钢结构、轻钢结构、空间钢结构市场，2018年厂房/住宅/公共建筑钢结构需求占比为29%/11%/22%；考虑到相关政策的推广力度，我们认为钢结构住宅或将成为未来增速最快的钢结构细分市场； 3）从商业模式来看，我国钢结构企业可分为制造模式和承包模式两大类，制造模式的优势在于现金流较好，且容易体现规模效应；而承包模式抗周期能力更好，且有望获得更高毛利水平。我们认为对于制造模式的钢结构企业而言，成本控制和规模优势是核心竞争力；对于承包模式的钢结构企业而言，产业链协同能力以及向EPC模式的转型或将是未来发展关键。	鸿路钢构、精工钢构、杭萧钢构、富煌钢构、安徽建工	石林 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； 2、禽链价格短期有所改善，继续关注圣农发展食品业务； 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； 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	王奕 S0010520070003
有色、黑色金属	本周基本金属期货价格基本上涨，LME锡涨幅最大，为6.06%。其次是镍、锌、铝、铜，分别上涨2.82%、1.59%、1.21%、0.14%。LME铅下跌0.44%。现货市场基本金属价格同样维持基本上涨的趋势，镍/锌/锡/铜/铝现内分别上涨3.94%/3.85%/2.21%/1.31%/0.72%。本周铅价维持不变。 **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。 **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。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 S0010520060001
医药	中国医疗器械市场广阔，规模增速远超全球市场，处于高速发展阶段。在医疗新基建逐步推进的大背景下，迈瑞医疗牢牢把握核心竞争力，通过改善优势、技术优势、成本优势，有望进一步实现进口替代，扩大市场份额。截至2020年第三季度，迈瑞医疗已进入了海外600余家顶尖医院，实现了海外高端客户群开拓的巨大突破，并将以此为基础全面进军海外市场。迈瑞医疗不断延伸产业链，重点培育硬镜业务、兽用医疗器械等前景广阔的成长性业务。AED、超高端彩超等业务或成为迈瑞医疗未来几年业绩增长点。	迈瑞医疗、金域医学、泰坦科技	李华云 S0010520110001
房地产	近期物业板块又迎“上市潮”，投资标的供给的增加带来板块短期的调整。考虑到对应2017-2019年商品房的销售规模，物管行业未来 2-3 年增量规模将进入提速释放期，且物管业务也呈现出基础服务稳固巩底，增值服务全元开花的景象。从竞争格局上来看，资源大概率会出现向头部规模的倾况，预计未来物管板块也将出现估值分化的走势。今年房企开发业务在受疫情的影响，前三季度可归总为“疫情冲击下挫期+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。“稳字当头”将是长效机制构建下的主基调，短期调整带来的阵痛在所难，中长期板块将步入竞争格局加速清晰化的通道。	万科A、保利地产、金地集团、金科股份	邹坤 S0010520040001
新三板	精选层一级市场审议有序推进，本周新增2家“抬比倍”“浙优医疗”申报材料获受理，2家“长虹能源”“驱动力”通过股转审核，2家“同惠电子”“盖世食品”获证监会核准；截至本周末共184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8.62亿元，累计成交20.60亿股。 转板细则落地提升市场交投活跃度，加速企业间分化，混合做市、融资融券等政策呼之欲出，赋能市场建设。短期建议关注业绩向好、符合沪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及十四五规划重点发力的生育及养老产业；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。	华韩整形、鼎得医疗、旭杰科技、连城数控。	王雨晴 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：2020-12-13

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。