华安研究本周观点与个股集萃（2020.11.30-12.04）			
行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	经济持续强劲复苏，货币回归正常化而非显著收紧态度明确，短期抗动结束、风险偏好具备持续提升基础，市场进入积极可为期。经济层面，仍在确定性强劲复苏进程中。10月经济增速达到6.5%以上水平，11月PMI 52.1%，奠定持续强劲复苏基调，4季度增速有望上行至6.2%甚至更好，并且明年1季度前经济都将处于复苏通道中。国内经济复苏动能强劲，消费改善趋势明确并仍有较大提升空间，净出口至少在明年1季度前都将对经济贡献较强支撑，投资单月增速创新高并有望持续上行。流动性层面，货政报告更加明确货币回归正常化而非显著收紧的态度，报告强调“控总量、调结构”的工作思路，总量上要求更加灵活适度，把好供应总闸门，保持流动性合理充裕，同时坚决不搞大水漫灌，货币供应量和社融增速同潜在名义GDP增速相匹配。结构上更加注重精准导向和精准滴灌，仍将释放全社会尤其是中小微企业综合融资成本下降的潜力。明确货币向正常化回归的走向并长期维持正常化的倾向；风险偏好具备持续提升基础，一方面金融业扩大开放，注册制改革及加强退市刚性等改革加速将提升中期估值中枢。另一方面，拜登胜选成定局，权利交接有望平稳进行，拜登当选后经济刺激法案和加税法案有望很快提上日程，加上拜登政见对科技股友好、亲近多边关系框架、改善中美关系等，短中期内有利持续提振市场情绪。再者，“十四五”规划和纲要出台前后对市场风险偏好形成有效支撑等。整体看，已经进入了一个相对更加友好的综合环境，对市场可以更加积极乐观一些，把握可为期。 关注景气和估值优势的周期和金融板块，首选有色、金融、国防军工。在国内经济维持强劲复苏、海外经济确认步入复苏周期的共振下，疫情突破性进展进一步加强了经济复苏的预期和节奏，叠加货币回归正常化过程中，估值优势更应该重点考量，在这种综合环境下，兼具高景气和低估值的周期和金融板块更具性价比，迎来配置机会。行业配置重点把握三类机会：一是景气度直接受益海内外经济复苏共振逻辑，且估值正处低位的周期板块或上游资源品行业，如有色、化工等；二是处于增速触底、持仓底部、估值底部的大金融板块，已经具备一定的长期配置价值，如银行、地产和非银；三是有业绩支撑和催化剂提振偏好的部分成长科技行业，如十四五订单有望带来催化的国防军工行业等。	-	郑小霞 S0010520080007
固收	11月18日，财政部在海外发行了40亿欧元主权债券，其中5年期发行收益率为-0.15%。这是我国首次发行负利率主权债券，海外投资者申购踊跃。相比之下，当前我国5年期国债收益率为3.15%，10年期国债收益率为3.3%，国内利率水平太高，有下降空间。11月26日，央行公布了2020年三季度货币政策执行报告，报告阐述了下一阶段央行的主要政策思路。总体来看我们认为后期货币政策大概率回归中性，但短期不会快速退出。就债券市场而言，政策影响偏中性。前三季度我国经济增长由负转正，第三季度经济同比增长4.9%，实现全年经济正增长是大概率事件，我国经济稳中向好。海外方面，拜登团队的权利交接正在稳步推进，疫苗进展良好，未来全球经济或呈现复苏共振的格局。短期内利率上行压力仍在。	-	邹坤 S0010520040001
机械	国内宏观经济持续复苏，出口订单延续强劲，我们预计11月份挖机行业有望继续超预期，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、中联重科、艾迪精密，建议关注徐工机械。 2、顺周期通用自动化板块。10月制造业PMI指数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1-8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15.5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。	汇川技术、柏楚电子、杰克股份、捷昌驱动、三一重工、恒立液压、浙江鼎力、弘亚数控、艾迪精密、中联重科	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，但最坏时刻已经过去，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	重点关注8寸晶圆紧张和涨价下的功率和模拟投资机会： 1、功率半导体：8寸晶圆紧张，下游需求爆发+国产替代加速，且受贸易摩擦小，重点推荐斯达半导、新洁能、华润微； 2、模拟IC：5G手机+5G基站+新能源车等需求增长，非通信客户积极导入国产模拟IC，重点推荐思瑞浦、圣邦股份。	斯达半导、柏楚电子、华润微、TCL科技、新洁能、思瑞浦	尹沿技 S0010520020001
通信	电信行业云原生白皮书发布，标志着电信核心网云化的加速、边缘计算生态的发展以及云基础设施的新形态形成，我们建议关注相关投资机会。 1、全球电信云收入将在2025年增长至293亿美元，而我国是全球最大电信云市场，云基础设施的成长边界被拓宽，建议关注服务器、交换机、光模块、数据中心等具有竞争优势的个股； 2、2025年全球边缘计算市场规模将达到1020亿美元，CAGR 45%，竞争格局的变更将更多发生在边缘侧，BAT等传统云巨头高调入局是大概率事件，而垂直行业也将出现边缘云龙头，建议多加关注工业、能源、交通领域； 3、云底层基础能力软件供应商具有泛在赋能的特性，云原生电信云关键的几种能力包括vCDN、编解码、安全、AI、渣染等。	中兴通讯、浪潮信息、紫光股份、中际旭创、宝信软件、当虹科技、安恒信息、映翰通	尹沿技 S0010520020001
计算机	AI独角兽企业陆续上市，关注人工智能产业投资价值。近日，人工智能独角兽企业云天励飞上市辅导工作已经全部完成，即将递交科创板上市申请。今年以来，AI独角兽的上市步伐加快，云知声、依图科技已经递交科创板上市申请，云从科技正接受上市辅导，商汤科技、旷视科技也有上市意愿，人工智能的市场关注度持续提升。另一方面，人工智能的战略地位进一步凸显，无论是新基建、内循环新格局还是十四五规划建议稿，人工智能均在政策中拥有重要地位。根据艾瑞咨询的研究，到2022年，国内人工智能产业市场规模有望达到1573亿元，复合增速超过58%。从人工智能下游应用来看，逐渐从感知智能向认知智能演进，智慧城市、安防、教育、医疗等行业的AI应用逐渐落地，我们认为当前人工智能产业有望逐渐进入规模商用的红利兑现阶段，相关上市公司有望受益于业绩释放和估值提升的戴维斯双击，建议投资者积极关注。	科大讯飞、海康威视、大华股份	尹沿技 S0010520020001
传媒	我们认为，明年传媒行业建议把握三条主线逻辑的投资机会：1）线下娱乐恢复带来的确定性：基于疫情在全球的影响正逐渐边际改善，我们认为线上娱乐的高景气将告一段落，线下娱乐恢复将成为传媒板块未来一段时期内确定性较强的投资机会。建议重点关注：万达电影等。2）5G普及带来的内容应用生态的重构：随着5G在2021年开始逐渐普及，下游的内容应用生态有望出现新一轮的变革。从目前的技术储备来看，云游戏、超高清视频和VR/AR有望率先突破。建议重点关注：顺网科技等。3）细分赛道龙头的长期成长性：建议积极关注传媒板块里细分赛道的龙头，如拥有体育彩票相关资产的中体产业，以及主营灯光舞美设计的锋尚文化等。	万达电影、顺网科技、中体产业、锋尚文化	姚天航 S0010520090002
食品饮料	白酒：本周茅台批价2800元上方震荡上行，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，肉制品涨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 S0010520060002
新能源、汽车	光伏：以天合光能、东方日升、阿特斯为首的8家企业联合倡议光伏行业推进210mm硅片以及组件尺寸，纵观今年光伏行业发展，我们可以发现：1）行业内的企业趋于报团取暖，行业从分散化竞争进入共进退的局面。除联合推进硅片、组件尺寸外，行业内通过资本手段绑定的趋势也越来越明显；2）硅片、组件大尺寸化越来越明显。明年166/182/210究竟谁是主流，仍然有待观察，但大尺寸无疑是未来的趋势。我们认为，龙头企业在行业中的话语权将越来越高，在融资以及规模方面都均有一定优势。建议关注龙头企业隆基股份、通威股份、晶澳科技等；逆变器&储能标的阳光电源、林洋能源、固德威等。 汽车：由广州车展各大整车厂商陆续发布新车，及销量和近期排产来看，汽车及新能源汽车景气度继续提升；华为调整汽车组织架构继续专注ICT技术，上汽与张江高科阿里巴巴合作发布智己汽车，开拓高端纯电领域。一方面显示了互联网企业与资本继续看好新能源车，另一方面也显示了自主新能源车在细分领域的探索。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：短期新能源车销量和各环节排产均向好，确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、信义光能、林洋能源、阳光电源、锦浪科技、福莱特、固德威； 长城汽车、长安汽车、银轮股份、万丰奥威、比亚迪、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	气温骤降，冷冬即将来临。受“拉尼娜”现象影响，今年冬天我国冷空气预计将相对频繁且势力较强，大部分地区气温可能较往年偏低，且中东部尤为明显。低温可能降低人们外出欲望，加深宅家情绪，一方面有望推动空调销售，另一方面冷冬将有利于提升电热类小家电需求，冬季旺季有望迎来高增长，后续值得期待。从奥维数据看，截至W37，线上空调及小家电多品类表现靓丽，美的/格力/海尔线上销额分别提升208%/14%/39%；小家电线上多品类实现高增，九阳、美的多品类增速领先，线上销额同增超100%，增长提速明显。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，持续建议关注能够顺应时代变迁迅速调整的小家电龙头九阳股份，具备较强爆款复制能力的新宝股份，以及细分领域龙头小熊电器、专注打磨高端小家电品质和钻研用户需求的北鼎股份；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。持续建议关注集成式细分领域龙头浙江美大，精装修渠道厨电龙头老板电器。建议关注白电龙头底部复苏，推荐关注美的集团、海尔智家、格力电器。 本周索菲亚发布第12代新品，明年发力整装渠道和新品牌招商。今年行业整体受到疫情影响表现相对低迷的情况下，龙头表现出较强的成长韧性，背后是其在资金、人才储备、组织能力、供应链管理以及信息化建设等方面较中小企业具有明显的优势。我们看到敏华控股、顾家家居、索菲亚和志邦家居今年开店速度不降反增，欧派家居在11月已实现累计接单同比增长100%的超预期增长，敏华控股也在11月引入曾在IBM和微软担任重要管理岗位的冯国华先生担任CEO。本周进口废纸成为历史。根据纸业观察，本周四部委联合发布《关于全面禁止进口固体废物有关事项的公告》，禁止以任何方式进口固体废物，且从明年1月1日开始执行。美废是制造高端箱板纸的原材料之一，龙头凭借海外布局以及规模优势有望在高端箱板纸领域获得较强的成本优势。	小熊电器、浙江美大、老板电器、九阳股份、北鼎股份、新宝股份、顾家家居、太阳纸业、索菲亚	虞晓文 S0010520050002
建筑材料	建材行业建议关注四个方向的投资机会： 1、寻找建材行业中的成长赛道。主要逻辑是风险偏好的提升以及建材板块的相对估值优势。除消费建材外，耐火材料、密封胶、UHPC、混凝土外加剂也均是“大行业、小公司”格局，成长性大于周期性。 2、寻找高质量成长的消费建材龙头。由于行业总体空间增量有限，且下游地产行业洗牌加速等原因，消费建材龙头增长已进入重“质”的阶段。我们建议从营收质量、盈利质量、现金流三个角度关注企业报表改善情况。 3、顺周期景气持续向好。供需格局优化叠加全球经济复苏预期，预计顺周期建材将维持高景气度。建议关注水泥的估值修复、玻璃的供给端收缩、玻纤的外需复苏。 4、政策利好打开中长期需求空间。中长期来看，城镇化建设加速将全面带动基建和地产投资需求。专项债加码、REITs试点、西部大开发、旧改等政策将对建材行业整体需求产生催化作用。	东方雨虹、海螺水泥、中国巨石、伟星新材、苏博特	石林 S0010520060001
农林牧渔	1、旺季来临生猪价格周环比大涨6.4%，生猪养殖板块有望迎来反弹。建议关注正邦科技、牧原股份、新希望、天康生物； 2、本周白羽鸡产品价格微跌，黄羽鸡价格涨跌互现，继续关注圣农发展食品业务； 3、我国粮价上行趋势确立，继续推荐苏垦农发，关注转基因标的； 4、强免疫苗市场化提速，龙头企业将充分受益政策调整	科前生物、正邦科技、海大集团、苏垦农发、圣农发展	王莺 S0010520070003
有色、黑色金属	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：云铝股份、神火股份、焦作万方。 新能源汽车产销量大幅攀升，继续利好新能源金属板块。国务院发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》，文件指出到2025年，我国新能源汽车新车销量达到汽车汽车销售总量的20%左右，再次明确电动汽车长期发展，进一步提升新能源金属板块确定性投资机会。需求方面，国内10月新能源汽车市场迎来强劲复苏，10月产销分别达到16.7万辆、16.0万辆，环比增19.6%、13.9%，同比增69.7%、104.5%。欧洲10月新能源汽车销量达到15万辆，同比大幅增长211.08%。新能源汽车需求向好将继续带动锂盐价格修复，建议关注氢氧化锂龙头赣锋锂业。	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	我们前期看好IVD、CXO细分行业的观点依然保持不变，CXO行业近期负面报道较多，但长期逻辑依然清晰。前期我们撰写了市场首篇泰坦科技的深度报告，我们认为泰坦科技作为国产科研服务高龙头，在国内市场有替代国际巨头的潜力。我们与市场不同的观点：1、目前公司代理业务不是劣势，反而是优势；2、公司自主品牌产品采取OEM符合其目前发展模式。泰坦科技作为新股，以可比公司视角，溢价较明显，需关注短期新股回调风险，长期战略性看好泰坦科技。	迈瑞医疗、金域医学、泰坦科技	李华云 S0010520110001
房地产	十年期国债收益率自4月末触底后开始上行，下半年地产调控的“三条红线”开始发酵。从资金端来看，针对地产板块的结构性管控以平并未随着整体宽松而放行。主体调控对于行业的影响已由城市过渡到对房企有息负债规模的管控，对三个财务指标的调整也将促使房企在开发链条的操作上形成与以往不同的诉求。具体来看大概率出现强竣工+抢销售，而逐步弱化（或者说是谨慎投资）土地端的资源配比。本周土地市场降温部分原因便是来自于行业融资端或存在进一步收紧的预期。而从成交数据来看，10月全国商品房销售超预期；重点城市高频数据显示（截至2020年11月26日），11月成交面积依然实现正增长（增速较10月全国水平有所放缓）。站在当前时点，行业估值处于历史下沿。租放式发展的时代渐行渐远，精工细作且拥有管理红利的企业将愈发凸出。周期属性或因此逐步淡化，具备α的优质标的或在日渐清晰的竞争格局中实现强者恒强的表现，带动行业集中度逐步提升，疫情冲击对房地产竣工端的影响逐步消化，维持四季度竣工修复的预判。	保利地产、金地集团、金科股份、万科A	邹坤 S0010520040001
新三板	精选层一级市场审议有序推进，本周新增3家“中运科技”“金康精工”“爱信股份”申报材料获股转受理，4家“驱动力”“同成医药”“同惠电子”“盖世食品”挂牌委审议通过；截至本周末共190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5.45亿元，累计成交0.65亿股，量价齐升。 “绿鞋”机制新成精选层发行标配，提升二级投资安全边际，及一级发行合理定价。转板细则终落地，打消市场疑虑并为具备转板潜力标的的估值提升提供更加友好的市场环境。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，精选所在行业受益疫苗应用或在近期十四五规划着力点上的企业；中长期建议关注市场生态建设及具有高成长性的潜力企业。	鹿得医疗、旭杰科技、连城数控、华特整形、贝特瑞	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;政策过早转向。		

证券研究报告
报告日期：2020-11-30

分析师：郑小霞　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
研究助理：方晨　执业证书号：S0010120040043 邮箱：fangchen@hazq.com
研究助理：夏怡　执业证书号：S0010120020018 邮箱：xiayi@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。