太平洋证券研究 11 月 17 日最新观点：均衡配置，拾级而上

每日重大财经

【财联社 11 月 17 日早间新闻精选】

1、多家企业在《深圳特区报》发布联合声明，深圳市智信新信息技术有限公司已与华为投资控股有限公司签署了收购协议，完成对荣耀品牌相关业务资产的全面收购。

2、国家统计局昨天公布的数据显示，10 月份社会消费品零售总额同比增长 4.3%，比 9 月份加快 1.0 个百分点；全国规模以上工业增加值同比增长 6.9%，连续两个月稳定在这一较快水平。

3、中国 10 月 70 个大中城市中有 45 城新建商品住宅价格环比上涨，9 月为 55 城；环比看，扬州涨幅 0.9%领跑，北上广深分别涨 0.2%、涨 0.3%、涨 0.5%、涨 0.2%。

4、10 月份全国能繁母猪存栏环比增长 3.1%，同比增长 31.5%，已连续 5 个月正增长。

5、美国药企 Moderna 宣布，新冠肺炎三期试验疫苗有效性为 94.5%。计划在未来几周内向美国申请新冠疫苗的紧急使用权。

6、滴滴出行董事长兼 CEO 程维在 ALWAYS D1 滴滴开放日上表示，计划到 2025 年实现 100 万台搭载自动驾驶技术的滴滴定制网约车；至 2030 年滴滴定制网约车将实现完全自动驾驶。首款定制网约车出自比亚迪全新平台。

7、河南厅局级财经官员回应永煤控股违约称，政府要支持企业走出低谷，肯定不存在逃废债的问题。政府不会支持企业逃废债，这不符合市场规律，但是也不会无原则地帮。

8、国家能源局征集“十四五”能源发展意见，主题包括但不限于：能源安全保障、能源绿色低碳发展、智慧能源系统建设、能源区域协调发展、能源改革等。

9、首批四只科创 50ETF 上市首日集体收涨，成交额合计超 45 亿元。其中华夏上证科创板 50ETF 成交额 21.2 亿元，涨幅 1.81%，位列四只科创 50ETF 之首。

10、MSCI 方面就美国总统颁布的投资禁令影响回应称，正在评估和监测相关情况，并分析相关限制对 MSCI 指数的可投资性和可复制性的潜在影响；MSCI 将在获得更多信息后进一步沟通。

11、苹果 AirPods 系列耳机代工组装厂商立讯精密、歌尔股份昨日跌幅均超过 5%。对此，歌尔股份证券部工作人员表示，公司基本面没什么变化。立讯精密证券部表示：二级市场的股价波动可能受到多种因素影响，但公司生产经营一切正常。

12、京东集团表示，完全支持中国新的反垄断规定，反垄断法规对创新很重要。

13、4 天 3 板澳柯玛公告称，公司持股 5%以上股东城投金控于近日通过集中竞价交易方式合计减持公司股份 799 万股，占公司总股本的 1%。

14、上清所公告称，已收到永城煤电控股集团有限公司 2020 年度第三期超短期融资券（20 永煤 SCP003）的利息资金，并根据发行人指定的方式于今日代理完成了该期债券的付息工作。

15、上清所称，未收到“17 永泰能源 MTN001”付息兑付资金。

16、华晨汽车集团控股有限公司公告称，目前， 华晨集团已构成债务违约金额合计 65 亿元，逾期利息金额合计 1.44 亿元。

17、周一，紫光集团私募债“17 紫光 PPN005”展期方案的表决无效，构成实质性违约。截至发稿，多位投资者称，该笔私募债没有兑付。

18、隔夜美股三大指数集体收涨，道指涨 1.6%，标普 500 指数涨 1.17%，均创收盘纪录新高；纳指涨 0.8%。国际油价显著上涨，美油期货收盘涨超 3%。国际金价微幅收涨 0.08%。

19、今日公布财报的热门公司有：沃尔玛（美股盘前）、晶科能源（美股盘前）、蔚来（美股盘后）、TCL 电子（港股）、金山软件（港股）。

行业最新观点

【太平洋策略】均衡配置，拾级而上——2021 年年度策略

核心观点

随着新冠疫苗问世，全球贸易有望迎来共振。在此之前，海外疫情反复或引发担忧情绪，但对经济的实质冲击有限。2021 年全球经济复苏，中国一马当先展现强劲增长，将持续受益于中国制造业在疫情期间所展现的优势。弱美元周期开启，将利于人民币打开升值空间、大宗商品走强、全球资金流入新兴市场等风险资产。中美关系将进入新平衡，外围风险有望迎来阶段缓冲，但中美长期竞争的关系，我国也将在未来面临新的遏制挑战。

国内经济和政策将在疫情后回归常态化，需求上可选消费目前仍有较大的修复空间。预计未来半年将迎来地产竣工高峰，国内经济 2021 年前高后低。2021 年难在重现 2020 年政府债券集中发行的组合，基建托底和货币刺激必要性降低。疫情后也将迎来新常态，数字经济和进口替代将加速渗透，“十四五”的新开局将围绕扩大内需和科技强国的主线展开，5G 产业迎来应用导入期。

资本市场在 2021 年将面临更强的资金博弈，资金供需方面均有放量，在 2021 年能维持一定平衡。2021 年外资增量资金较 2020 年将有所回升，公募发行规模仍能保持高位，资金供给能保持充裕；而 IPO、定增、可转债在注册制和再融资环境友好条件下也将在 2021 年呈现提升或平稳，减持压力也将随着限售股解禁保持高位、市场热度不断升温而放大，资金需求呈现扩张。

2021 年 A 股从估值驱动转向业绩驱动。2021 年上半年迎来阶段性盈利高点，国内外货币正常化，难以支撑市场估值大幅提升，需要业绩增长消化估值，业绩能否兑现将决定走势，市场波动放大。基于当前消费和成长高估值的背景下，后续消费和成长更多赚盈利的钱，金融地产等权重行业随着经济复苏趋势的确立仍有估值提升的空间。预计 2021 年上证综指顶部区间在【3500，3800】，下行底部或在 3000 点。2021Q1 将有经济复苏（经济高点）、流动性充裕（年初银行放贷相对活跃、货币政策阶段性对冲）、政策催化（两会、十四五）、外部缓和（疫苗问世、中美关系阶段缓和）等多重催化，预计成为全年投资较好的窗口。**一季度科技消费领涨，二季度风格再平衡，全年指数呈“M”型。**

投资机会上，均衡配置。科技方面，关注 5G 和云计算产业的率先落地应用领域（物联网、4K 视频、IDC），“双循环”下的进口替代（医疗器械、半导体），“十四五”的产业升级（新能源汽车产业链、光伏产业链、军工）；**消费方面**，关注全球复苏、拜登上台后降低关税促进出口的领域（苹果产业链、家电）、“疫后”可选消费的复苏（白酒、休闲旅游、航运航空）；**顺周期方面**，关注受益全球经济复苏、补库存带来的涨价品种（玻纤、聚氨酯、钛白粉）；**金融方面，关注低估值、边际改善行业（银行、保险）。**

风险提示：货币政策转向；汇率波动超出预期；中美对抗提前和加深

上市公司速递

【太平洋机械】先导智能(300450)公司点评：CATL 大订单落地，公司迎来上行周期

事件

公司及全资子公司珠海泰坦新动力电子有限公司自 2020 年 9 月 21 日至本公告披露日期间陆续收到主要客户宁德时代新能源科技股份有限公司及其控股子公司通过电子邮件发送的定点信的中标通知，合计中标锂电池生产设备约 32.28 亿元人民币(不含税)。

点评

宁德时代大单落地，业绩增长确定性提升

本次中标金额 32.28 亿元人民币(不含税)，约占公司 2019 年经审计营业收入总额的 68.92%。本次中标有利于公司及子公司在新能源电池领域的业务拓展，提高公司收入规模及盈利能力，预计将对公司本年及未来年度的经营业绩产生积极影响。

从整体情况来看，目前公司订单饱满，锂电设备中除了中道和后道设备，前道设备也已进入公司核心客户供应商体系，得到客户认可。公司坚定整线战略，聚焦主营业务，定位锂电完整解决方案供应商，紧紧把握未来锂电发展的大趋势。公司截止 9 月底公司合同负债达到 15 亿元，增加增长 90%，今年以来新增订单显著增长。

行业有望明显变化，未来 3 年为行业大年。近几个月以来，随着国内外新能源汽车三季度销量迅速回暖，电池装机数据持续回升。根据我们对于行业整体分析（参见前期发布的行业深度报告《锂电设备行业报告：趋势已成，放量在即》），我们认为未来三年将会是行业订单的大年，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%，海外市场为核心增量，疫情影响时间点，并不影响行业趋势。

公司目前为全球设备龙头，已经进入 CATL、LG、三星、SKI 等全球电池龙头供应链，且在中后段设备领域拥有较强竞争实力，尤其在卷绕机领域占据主导地位，将显著受益于行业的快速增长。且围绕新能源装备领域，公司锂电、光伏、燃料电池、3C 等各板块协同发展。

盈利性预测与估值

我们预计公司 20-22 年归属于母公司股东净利润分别为 11.4、17.9、23.54 亿，对应估值 53、33、25 倍，维持给予买入评级。

风险提示

下游新能源汽车销量不及预期；产业竞争加剧

【太平洋电子丨点评丨奥来德】蒸发源国产化担当，有机发光材料进阶空间明确

事件

2020 年前三季度，公司实现营业收入 17425.22 万元，同比下滑 3.83%；实现归母净利润 3555.82 万元，同比下滑 42.47%；扣非净利润 2898.27 万元，同比下滑 33.76%。公司第三季度实现营业收入 2222.36 万元，同比下降 10.84%；净利润亏损 622.83 亿元，同比增长 34.74%；报告期间净利率 20.41%，毛利率 54.15%，分别同比下滑 13.7 个百分点和 7.47 个百分点。

点评

OLED 面板上游材料本土龙头，蒸发源设备新贵，募资扩产奠定成长基础。奥来德成立于 2005 年，经过 15 年的发展，在终端材料产品的自主知识产权、研发和制造实力等方面具备了较深厚的积累，多次参与国家科研类项目，并获得多项业内荣誉奖项。公司在长春和上海布局材料生产基地，分别占地 2 万平方米和 6 万平方米；此后，凭借强大的科研背景成功研发并生产 6 代 AMOLED 线性蒸发源设备，2017 年正式投产，打破国外垄断。因此，公司当前已形成有机发光材料和蒸发源设备双主业的业务结构，2019 年两者分别贡献 42.39%和 57.52%的营业收入。

公司通过严格控制产品品质、积极技术创新和提供完整的配套服务方案，积累了丰富的客户资源和良好的市场口碑。在发光材料方面，与维信诺集团、和辉光电、TCL 华星集团、京东方、天马集团、信利集团建

立了合作关系；在蒸发源方面，与成都京东方、云谷（固安）、武汉华星、武汉天马及合肥维信诺建立了合作关系，公司与国内大型知名面板厂商的持续合作，不断积淀品牌声誉、提高品牌价值。上市后公司通过 IPO 募资建设上海年产能 10 吨/年的 AMOLED 发光材料的生产基地、新型高效 OLED 光电材料及新型高世代蒸发源研发项目，为进一步推动公司研发实力、升级产品性能、持续扩张市场份额奠定基础。

公司有机发光材料技术处于国内先进地位，将受益于国产替代趋势。有机发光材料为 OLED 面板制造的核心材料，公司主要销售的红、绿、蓝终端材料是前端材料经过升华提纯过程后得到的有机发光材料，工艺复杂，技术门槛高。目前 OLED 有机发光材料成品（终端材料）基本被国外企业垄断，中国的通用辅助材料市场占比仅 12%，发光层材料占比不足 5%。而据智研咨询和基业常青经济研究测算，公司 2019 年国内整体市占率为 6.04%；随着当前诸如京东方、天马和维信诺等企业的 AMOLED 产线正不断投产，将带动未来国内有机发光材料的需求提升，公司作为国内少数可以自主生产多种类有机发光材料终端材料的公司，显然是国产化趋势的优先受益者。此外，公司正聚焦于 PDL、黄 PI 基板材料、INK 封装材料等其他核心材料的研发和生产，高价值量的新产品的推出，都有望助力公司材料业务的盈利能力进一步提升。

蒸发源设备打破国际垄断，国内独一供应商地位带来极强定价权。蒸镀机是 OLED 面板制造的关键设备，其中蒸发源是蒸镀机的核心组件之一，奥来德是国内唯一一家生产蒸发源设备的企业，产品具有热分布稳定、蒸镀均匀性好、有机材料变性小等优势，最大可满足连续生产 250 小时的优势，同时公司还为客户提供后期设备耗材的维护服务。蒸镀机基本被日本的 Canon Tokki 和爱发科垄断，而 Tokki 2018 年的市占率高达 90%。目前，在全国已完成的招标总产线中，搭载公司蒸发源设备的产线数占比高达 57.58%；在国内使用 Tokki 蒸镀机的产线中，搭载公司蒸发源设备的产线占比超过 73%。因此，公司在国内蒸发源设备领域已具备极强的定价权，且未来仍将持续研发高世代蒸发源和无机蒸发源布局大尺寸面板制造生产线，以提升公司在蒸发源业务的核心竞争力和市场地位。

5G 带动智能手机换机潮，国内 OLED 面板产线陆续投产为公司带来明确的订单增量。今年，国内 5G 手机迎来了高速的渗透，虽然当下 5G 手机仍面临降价的压力，但未来高端旗舰 5G 手机出货不断提升是较为明确的趋势，另外智能穿戴设备和智能家居设备的需求也将逐年上升，因此未来以 OLED 为主的高清显示将迎来黄金发展时期。同时，国内的面板产线建设持续加速，据赛迪智库统计，目前国内已建成的 AMOLED 面板产线 13 条，总投资规模已经达到 5000 亿元，预计到 2022 年中国大陆地区（包括 LG 在大陆的生产线）总产能将达 1900 万平方米/年，全球占比 58%。据 IHS 预测，到 2025 年，全球 AMOLED 面板营收将达到 374 亿美元，2017-2025 年复合增速为 6.86%。材料的质量决定了面板的性能，蒸发源的质量决定了材料蒸镀的效果，二者都对面板产出的良率起着决定性作用，公司产品的性能和质量均达到较高水平，充分满足了客户不同需求。所以，借助于未来面板需求的爆发，公司的两大业务将深度受益。

盈利预测及评级：首次覆盖，给予买入评级。公司深度绑定京东方、华星光电、天马微、维信诺等面板大厂，在蒸发源的国内供给领域处于龙头地位，有机发光材料虽然目前渗透比率尚低，但随着国内面板大厂制程良率逐步提升，未来国产材料使用比率进一步提升是水到桥头自然直的事情，我们预计 2020-2022 年的净利润分别为 1.13 亿、1.65 亿和 2.57 亿元，股价对应 PE 43.86、29.96 和 19.25 倍，考虑到科创板的估值情况与公司有机发光材料领域的龙头属性，首次覆盖，给予公司买入评级。

风险提示：（1）受全球经济下滑、中美贸易战与双边制裁等不确定性以及疫情蔓延影响，公司重要客户的下游终端产品销售不及预期以及客户产线建设不及预期；（2）面板厂商向上游扩张导致材料行业竞争加剧，进而导致销售价格受到影响；（3）国外竞品通过降价提升竞争力，国产替代不及预期；（4）新材料的研发和导入不及预期；（5）募投项目实施进度不及预期。

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。