华安证券 HUAAN RESEARCH 华安研究本周观点与个股集萃（2020.11.16-11.20）

行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	**短期债市扰动，不改A股循序渐进** **永煤事件还在继续演绎，无论结果如何，对债市乃至中国地方政府估值体系、信用体系评价均有深远影响，**重则重构中国债券市场信用评价体系，轻则也会影响机构投资者对区域金融风险的再审视。对A股而言，该扰动不至于构成系统性风险，**核心在于并未顺动当前A股运行的核心逻辑：**首先该事件对A股流动性影响是同接的，暂时的；二是该事件的风险传导在一定程度上会压制A股风险偏好，但近期受环登胜选以及RCP签署等影响，A股市场风险偏好还处于逐级抬升进程中；最后，该事件不会逆转经济复苏的趋势。 **经济层面，3季度美国经济数据确认复苏开启，10月份海内外PMI皆维持明显改善或荣枯线上方高位运行，国内外经济迎来复苏共振。**出口在海外经济复苏和海外疫情形势依然严峻的双重支撑下，仍然有继续维持较高增速的潜力。10月新增信贷继续维持中长期高增的期限结构优化，此外贷款流向上也发生了巨大的变化，资金更多更快的开始流向非金融实体企业部门，支撑实体部门的短期、中长期贷款增速大幅改善，有利于改善工业和制造业经济端。 **流动性层面，**10月M2同比增速有所回落主要是基于当局对经济形势的相机抉择，目前无论是从国内经济复苏未到潜在增速水平前的货币支持角度，还是从海外流动性维持宽松、通胀压力显著下降以及近段时间外汇升值的角度看，都不支持货币政策走向显著收紧，从更长的时间维度来看，**目前的货币政策正是在温和回归正常化的过程当中，**货币政策基调的变化可关注年底的中央经济工作会议定调，过去一周由于永煤债违约冲击，市场利率尤其是短期市场利率显著上行，未来一周流动性方面需关注将有750亿到期； **市场风险偏好仍面临平稳提升的契机。**尽管永煤事件在一定程度上压制市场风险偏好，但一方面美国大选不仅水落石出，且拜登当选短期大大提升市场风险偏好；另一方面，RCP签署预示全球多边合作正在回归正轨；此外，“十四五”规划和二〇三五远景目标的提出也成为未来中期一段时间内提振市场风险偏好的重要支撑。因此，整体来看，尽管短期有扰动，但无需悲观，循序渐进依旧是主旋律，仍可围绕“十四五”规划产业主线寻找结构性机会。	-	邓小霞 S0010520080007
固收	截止11月13日，1年期、5年期、10年期、15年期、30年期国债收益率为2.8464%，3.0984%，3.2715%，3.6897%，3.9066%，相比上周分别变动+6.32 bp，+6.43 bp，+6.52 bp，+5.01 bp，+3.5 bp。上周永煤事件对市场影响较大，展望后市我们认为该事件对市场影响有限，投资者不必过于恐慌，可积极寻找被错杀个券的机会。长期来看利率债仍具备较好的配置价值，短期可能会有所波动。	-	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，业绩好估值低的工程机械主机厂。 1、顺周期通用设备板块，10月制造业PMI指数51.4，景气度延续，9月工业机器人产量同比增长51.4%，金属切削机床产量同比增长20.6%，增速持续向上，工业企业利润同比增长10.10%，部分已披露季报工业自动化公司业绩高速增长。主要推荐：汇川技术、柏楚电子，建议关注国茂股份； 2、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； 3、锂电设备板块。9月新能源汽车销量同比+68%，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； 4、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； 5、低估值，业绩不断超预期的工程机械板块。三季度下游投资数据持续回升，工程机械行业景气度延续，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。	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	邹倩倩 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	重点关注两条主线： 1、**三大顺周期板块：**1）功率半导体：8寸晶圆紧张，下游需求增发+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）面板：周期上行+格局改善：11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；3）苹果产业链：关注5G换机+零组件创新双击带来的投资机会，推荐核心消费电子标的立讯精密、歌尔股份、蓝思科技、鹏鼎控股、领益智造、环旭电子； **2、半导体国产替代产业趋势不改，关注非现预期消化、估值下探后优质半导体龙头的长线布局机会。**	斯达半导、新洁能 华润微、思瑞浦 柏楚电子、TCL科技	尹沿技 S0010520020001
通信	我们认为刚需性质的5G场景将率先落地，包括“轻量化”需求的FWA、云游戏、“安全性”需求的智慧矿山、智慧煤矿、“增值性”需求的工业视觉、智慧交通、智慧物流等。 1）万物互联时代，先联网再增值，全球蜂窝模组出货量CAGR 58%，工业模组、车规模组、CPE模组等成长确定性较高。 2）主设备商具备运营商和政企市场双重基因，早期将作为5G应用落地的主要推动者，享受第一波红利。 3）产业服务商为运营商和设备商赋能，是5G应用落地的主要执行者和赋能者。 4）AI能力的构建将是5G数据采集环节后端算力不可或缺的部分，建议关注AI赋能型厂商。	移远通信、广和通 中兴通讯、紫光股份 映翰通、今天国际 亚信科技	尹沿技 S0010520020001
计算机	《智能网联汽车技术路线图 2.0》发布，相关板块景气度高。11月11号在北京召开的2020世界智能网联汽车大会发上，清华大学教授、国家智能网联汽车创新中心首席科学家、中国智能网联汽车产业创新联盟专家委员会主任李克强发布了《智能网联汽车技术路线图 2.0》，计划到2035年，中国方案智能网联汽车技术和产业体系全面建成，网联式高度自动驾驶智能网联汽车大规模应用。 我们认为：1）汽车网联化看“车路协同”；未来1-2年，是路侧智能化升级、车侧网联化渗透率快速提升的阶段；2）汽车智能化看“自动驾驶”；未来1-2年，是L2以及L2+高级辅助驾驶系统规模化落地的产业阶段；3）客运货运车辆的智能网联成为重要应用方向。	中科创达、德赛西威 锐明技术、道通科技 千方科技	尹沿技 S0010520020001
传媒	上周随着海外新冠疫苗研发取得重大进展，市场对于线下娱乐复苏预期回升，使得海外院线、旅游和乐园等线下娱乐公司股价出现大幅上涨。 我们认为，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，而以院线为代表的线下娱乐有望成为最收益的板块之一。	万达电影，中国电影 横店影视，光线传媒 华谊兄弟	姚天航 S0010520090002
食品饮料	**白酒：**本周茅台批价维持2800元附近震荡，茅台酒核心供求关系趋势不变，维持预判批价至半年春节仍有望稳步上行，五粮液批价稳定于970元，酒厂持续报价。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，正走向牛奶单喜头及快消大平台，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，新合能对产品、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：**上周丰晶澳实控人被立案调查，公司以及光伏板块受到影响出现回调。我们认为，此次事件是偶然事件，不影响公司正常经营，更不会对我国光伏行业发展产生任何负面影响。从基本面来看，受到四季度海外抢装影响，本周海外组件价格出现上涨，当前价格和前期订单价差较大。我们推测，部分海外项目将延迟到明年交付，国内部分竞价项目将转为平价，推迟到明年交付，短期组件价格上涨不影响长期需求，建议关注龙头企业隆基股份、通威股份；逆变器&储能标的阳光电源、林洋能源、固德威等。关注受益于价格上涨业绩大增的光伏玻璃企业福莱特、信义光能。 **汽车：**需联合与中汽协数据显示十月汽车销量增长强劲，行业景气度持续上升，多家整车厂销量数据均持续增长。新能源车销量十月数据同比翻倍增长，累计数据降幅收窄，主流车企及新兴造车10月交付数据持续创新高，自发消费新能源车的结构占比提升，尤其新兴造车陆续发布三季报，向好的财报显示了新能源车的持续发展趋势。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：**国内各自主车企及新兴造车10月交付数据持续创新高，新兴造车强劲的三季报显示了新能源车的持续发展趋势，带动板块上行。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 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； 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	本周双十一落下帷幕，今年全网双十一期间实现销售额8403亿元，同增29%。其中，天猫实现总成交额4982亿，同比增长26%，为过去三年以来最高增速，在电商直播的加持下双十一销售依然热火朝天。促销节全年占比仍在提升，分析双十一数据仍然具有重要意义；今年双十一家电销售额全网排名第一，疫情推动各家电公司纷纷转战线上，双十一期间取得颇丽成绩，线上渠道重要性日益突出，电商直播一方面降低了渠道门槛，但同时在流量红利后期，流量往头部集中，竞争日益激烈，此时后端的组织架构、供应链管理能力则显得尤为重要，建议关注持续建议关注多年维持小家电领域龙头地位，且能够顺应时代变迁迅速调整的九阳股份，具备较强爆款复制能力的新宝股份，销量热度持续高涨的细分领域龙头小熊电器、专注打磨高端小家电品质和贴研用户需求的北鼎股份；以及即电龙头老板电器、集成灶细分领域龙头浙江美大；推荐关注白电龙头美的集团、海尔智家、格力电器。 双十一收官，家具建材全网销售额排名第5，个人护理和洗护清洁类全网销售高增。软体和家纺的销售流程相对定制更为简便快捷且产品标准化程度相对较高，预计未来线上占软体和家纺的销售占比有望持续提升，对于定制家居而言，线上是品牌营销和前置获客的重要手段，伴随线上量尺的出现以及信息技术的不断突破，线上渠道的重要性有望持续强化，近期多家龙头企业高管调动，组织变革以及加强信息系统建设都是行业比拼进入深水区的标志，未来行业比拼将聚焦在人才储备、组织能力、精细化管理、供应链以及信息化等方面。建议关注以顾家家居和敢华控股为代表的软体家居龙头，内外销份额提升加速。推荐关注定制家居一线龙头欧派家居和索菲亚以及成长性更佳的二线龙头金牌厨柜和志邦家居。	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、索菲亚 金牌厨柜	虞晓文 S0010520050002
建筑材料	1）水泥板块，我们认为当前估值仍低，2021H1受基建项目集中开工和2020年低基数驱动，需求和板块业绩均有望超出预期。推荐华东、华南地区龙头海螺水泥、塔牌集团，建议关注受益华北基建弹性和需求复苏的冀东水泥，西北地区龙头祁连山、宁夏建材； 2）玻璃板块，北方地区赶工临近尾声，新接订单从工程订单为主转向零散订单；南方地区终端市场需求高峰预计将延续，生产企业出库速度环比有所加快，库存偏低。持续推荐浮法龙头旗滨集团，国内光伏玻璃市场产销良好，企业库存持续低位，建议关注显著受益下游高景气度的光伏玻璃龙头福莱特； 3）玻纤板块，需求端受多重因素催化，主要包括外需逐步恢复、汽车/电子等下游需求回暖、风电/基建等下游需求景气度仍高等，维持2020 Q3开始行业景气度逐季改善的观点。中期来看，供给端未来1-3年产能边际影响有限，且更多产线进入冷修，供需格局将进一步优化。持续推荐中国巨石； 4）减水剂板块，经过前期调整后当前估值较低，龙头企业兼具alpha机会和顺周期逻辑，持续推荐苏博特、垒知集团。	海螺水泥、苏博特	石林 S0010520060001
农林牧渔	1、本周猪价小幅回落，上市猪企基本实现10月出栏同比高增长。建议关注正邦科技、牧原股份、新希望、天康生物； 2、白羽鸭产品价格周环比大涨3.7%，圣农发展10月报超预期； 3、全球玉米、大豆库消比预测值再降，粮价上行趋势不改，关注种植板块； 4、猪用疫苗景气持续提升，继续推荐科前生物	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	基于吨铝利润提升带动电解铝企业业绩长期维持在合理的高位逻辑，确定性推荐电解铝行业标的：神火股份、云铝股份、焦作万方。 本周贵金属多数延续下跌趋势。COMEX黄金下跌3.24%，伦敦现货金下跌2.57%，COMEX白银下跌3.68%，伦敦现货白银下跌5.95%，伦敦现货铂下跌1.54%，伦敦现货钯下跌2.33%，辉瑞疫苗研发进展和美国大选尘埃落定引发乐观情绪，初期黄金价格受到冲击。因对美国疫情防控效果的不确定性和疫苗实际覆盖面的怀疑，避险需求升高，金价周五有所回升。美联储将持续量化宽松政策，中长期预计美元相对弱势，实际利率下行或带动贵金属价格震荡上行，建议关注：紫金矿业、山东黄金、赤峰黄金。	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	1、相关新冠疫苗上市公司已（或有预期）接到大量海外订单；如果进展顺利，相关公司业绩有望在明天1~2季度迎来收获期——但是由于预期的充分，可能出现“买预期卖事实”的情况，进而使相关公司在二级市场上表现出先涨后跌的态势。 2、海外疫情数据未见回落，疫情预计依然会是明年关注的重点。在众多可能有机会的板块中，我们认为CXO、IVD板块是有较高确定性的板块。	药明康德、康龙化成 金域医学、迈瑞医疗	李华云 S0010520110001
房地产	本周，银保监会发布《取消保险资金开展财务性股权投资行业限制》，以加大保险资金对实体经济股权融资支持力度，提升社会直接融资比重。而在《关于保险资金财务性股权投资有关事项的通知》中明确所投资的标的企业不得存在以下情形中包含了“直接从事房地产开发建设，包括开发或者销售商业住宅”，房地产行业的调控方式由“一刀切”的整体式调整为“因城施策”的微整式，再到“公司层面”的主体式。周期属性或因此逐步淡化，在阵弱化的同时，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并未完全消化，维持四季度竣工修复的预判。头部规模房企及二线成长棒队有望凭借自身优势实现销售、业绩双增长。	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4家“合性药业”“扬子地板”“华腾教育”“中端医药”申报材料获股转受理，1家“三元基因”挂牌委审议通过；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4.76亿元，累计成交0.32亿股，量价回升明显。第二批精选层公开发行平稳过渡，德众股份有效申购总数12.46倍，诺思兰德网上有效申购倍数142.14倍，整体申购情况符合市场预期。 注册制时代，科创板、创业板注册制审核发行常态化，优质新三板企业的上市路径进一步拓宽。精选层申报热情有所下降，截至11月13日共19家原精选层企业撤销材料，其中冲击医疗通、青矩技术、大地电气、天地蛋号等4家企业准备转板IPO，一枢科技、老肯医疗拟摘牌，蓝山科园不达标被动撤回精选层申请。 策略方面：股转公司继续从发挥三板承上启下作用，加强基础研究、构建差异化政策体系、制度体系、服务体系等方面推动市场建设。短期建议把握转板细则落地；中长期关注市场内外部之间的良性互动，A股市场风格传导下，业绩与成长性俱佳的企业有望获取市场与成长的双重溢价。	鹿得医疗、贝特瑞 连城数控、旭杰科技	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：2020-11-08

分析师：邓小霞　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：董怡　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。

本报告仅供特定客户传送。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，或以任何提取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。本人过去不管与、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，分析师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。