太平洋证券研究 11 月 3 日最新观点：静待曙光，11 月不悲观

每日重大财经

【财联社 11 月 3 日早间新闻精选】

1、中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过《健全上市公司退市机制实施方案》、《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》。

2、中国 10 月财新制造业 PMI 升至 53.6，创 2011 年 2 月以来新高，预期 53，前值 53。

3、银保监会、中国人民银行就《网络小额贷款业务管理暂行办法》公开征求意见。意见提出，对自然人的单户网络小额贷款余额原则上不得超过人民币 30 万元。

4、国务院办公厅印发《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》，规划提出，到 2025 年，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右。

5、中国银行和交通银行发布公告称，预计北京时间 11 月 3 日至 11 月 4 日贵金属、外汇市场市场风险可能加剧，可能会限制贵金属和外汇产品的交易。

6、11 月份第一个工作日，丁腈橡胶供价再度上调。兰州石化丁腈橡胶挂牌价格上调 700 元/吨，宁波顺泽丁腈橡胶出厂价上调 400 元/吨。

7、据特斯拉官网，特斯拉国产 Model 3 预计交付日期由 1-2 周变更为 4-6 周。

8、LG 显示将为苹果的 iPad 供应 mini-LED 屏幕。

9、财联社报道，立讯精密得到苹果 AirPods Pro 耳机转单，增加排单至 2021 年 1 月。

10、一心堂公告，有消息称老百姓、一心堂商谈建立中国最大的药房连锁店。上述报道内容不属实，本公司目前不存在应披露而未披露的信息。

11、雪人股份公告，公司与丰田汽车公司及其旗下公司签署合作协议，将在氢燃料电池动力系统领域展开合作。

12、上机数控与天合光能签订总计约 102.4 亿元“单晶硅片”销售合同。

13、小鹏汽车 10 月单月总交付量达到 3040 台，同比增长 229%，连续两个月达到 3000 台以上。蔚来汽车 10 月份交付车辆 5055 辆，同比增长 100%。

14、据美国约翰斯·霍普金斯大学统计数据，截至北京时间 11 月 3 日 8 时左右，全球新冠肺炎累计确诊超过 4684 万例。11 月 1 日全天，全球新增新冠肺炎确诊病例 44.67 万例。

15、隔夜美股三大指数集体收涨，道指、标普涨超 1%，纳指涨 0.42%。新能源汽车股大涨，理想汽车涨超 13%。国际油价自日内低位大幅反弹并收涨，布油涨超 4%，美油涨近 3%。国际金价小幅收涨 0.67%。

行业最新观点

【太平洋策略】静待曙光，11 月不悲观

核心结论：静待曙光，11 月不悲观。A 股震荡下沿区间不悲观。此前市场所担心的疫情复发、美国大选等海外风险对市场影响有限，“十四五”将打开后续国内政策空间。短期外资受外部扰动影响虽有流出，但弱美元周期下，人民币升值空间打开，利于外资回流 A 股。国内外经济延续复苏趋势，需求端持续发力，国内餐饮等可选消费仍有修复空间。在外围风险和融资分流影响边际缓和后，基本面和外资等将支撑 A 股向上。从中长期来看，经济企稳复苏，企业盈利改善、外资流入（弱美元）、居民存款搬家（利率低位）等趋势也并未改变。

扩大内需和科技强国将贯穿“十四五”。“十四五”规划是在世界经济复苏曲折、增长乏力的环境下，实现我国由全面建设小康社会向基本实现社会主义现代化迈进关键期的再出发。“十四五”与“十三五”既一脉相承，又有新的亮点，“安全”、“创新”为高频词汇，新一轮科技革命和产业变革深入发展，扩大

内需和科技强国成为贯穿“十四五”期间的重要投资主线，具体包括科技创新、先进高端制造业、大消费、新能源、节能环保等。

海外疫情影响有限，中长期外资入市不悲观。近期外围股票市场表现惨烈，欧美股市重要指数普遍回调5-7%，主要由于近期欧美疫情形势严峻，油价、黄金、外资均受到相应影响。但我们认为，此次海外疫情对市场的冲击有限：一方面，从死亡率和各国采取的封锁措施来看，对经济的实质影响并不大；另一方面，疫苗的呼之欲出也将扭转市场对疫情的担忧，预计年底将有新冠疫苗问世，虽说大规模使用需要到2021年年中，但市场的预期将得到明显改善。受益于人民币升值空间，以及我国资本市场对外开放的长期战略，外资能够持续流入A股。

内外需持续改善，经济复苏趋势延续。10月制造业PMI指数为51.4，虽有回落但仍在荣枯线以上的相对高位，显示经济修复动力仍强劲。结构上，生产小幅降为53.9，但仍表现活跃；新订单持续改善，新出口订单修复至荣枯线以上，显示外需持续向好；产成品和原材料库存和采购量方向的背离，表明去库存压力仍在，呈现按需生产特点。受益于随着疫情常态化和国庆、中秋双节影响下，非制造业10月PMI56.2持续扩张，出行、电影等复工陆续开展，由此交通、娱乐以及住宿等分项明显回升。

三季度公募减配消费、成长，增配周期、金融地产。主动偏股型公募（普通股票型+偏股混合型）在Q3均有不同程度减仓，但偏股混合型基金仓位仍保持在历史相对高位。公募抱团消费和成长的行为有所松散，消费和成长板块在2020Q3分别较Q2减配1.8和5.1个百分点，但成长抱团松散程度更明显，具体来看，公募机构主要是通过加减仓医药和计算机分别实现对相应风格板块的配置。相较下，周期配置占比在Q3明显提升5个百分点至21.7%，历史百分位42%，主要得益于对中游制造业板块配置的提升，金融板块在Q3也出现小幅增配。

配置建议：围绕经济复苏（补库存、可选消费）+“双循环”，关注顺周期板块，风格保持均衡。1）低估值但业绩有持续改善空间：银行、保险；2）低估值且边际需求良好：化工、有色、机械、地产；3）“科技+制造内循环”：光伏、新能源汽车、5G基建、云计算；4）“消费内循环”：可选消费中的汽车、消费电子、家电、家居。

风险提示：货币收紧；中美关系反复

【太平洋建材】周观点：Q3基金小幅减仓建材，当前仍看好顺周期的玻纤

Q3基金小幅减仓建材。随着基金三季报持仓公布，基金重仓持股建材数量占比为1.7%，环比下降0.11个pct，主要是随着前期涨幅较大的消费建材被获利了结以及部分水泥股被减持。而从建材行业三季报来看，多数消费建材季报亮眼，保持高增长，市占率持续提升，周期成长属性凸显。虽然受流动性收紧以及地产调控趋严的预期影响，近期建材板块整体调整较多，但随着估值消化，对应明年业绩，多数企业估值逐步趋于合理，我们认为，临近年末，随着估值切换，部分板块重现极佳的配置价值，具有周期成长属性的龙头企业值得重点关注；中期来看，建议关注两条主线，一是受益宏观经济复苏的顺周期品种玻纤板块，当前行业刚触底反弹，供需格局偏紧，价格上涨创近年新高，行业景气度持续提升，龙头企业充分受益；二是关注C端建材基本面复苏带来的催化，企业出货逐步好转，叠加良好的现金流及经营质量带来修复行情。

玻纤：价格创近年新高，后市仍有上涨预期。8月中旬以来国内主要企业价格主流产品开始持续上调，在国内需求提振，国外订单边际好转的推动下，龙头企业库存继续下降，部分产品出现供不应求的局面，部

分厂家直接纱价格已经突破 5000 元/吨，创近年来新高，基于当前紧张的供需格局，后续仍有涨价空间，同时电子纱价格也逐步恢复，主流电子布价格恢复到 3.5 元/米；我们认为，由于玻纤需求与宏观经济紧密相关，典型的顺周期品种，随着疫情影响边际减弱，经济将逐步恢复，需求将稳定增长；而从供给端来看，19-21 年新增产能大幅减少，短期产能冲击十分有限，供需格局将逐步改善，2020H2 将成为长周期景气度向上的拐点，开启新一轮景气上行周期；重点关注行业龙头，行业龙头具备规模、渠道及产品结构等优势，反弹力度将大于行业平均。

玻纤行业我们首推行业龙头中国巨石：1）公司核心工艺升级引领行业差异化发展，产能稳步扩张；2）电子纱产能扩张优化产品结构；3）规模及成本优势铸就高护城河；4）国际化进程稳步推进，抗风险能力提升，行业触底回升，估值中枢有望迎来修复。

其次关注玻纤制品小龙头长海股份，1）公司池窑技改完成后，生产效率进一步提升，2）打通玻纤纱-制品-精细化工产业链一体化，自我调节能力强；3）产能保持继续扩张（扩建 10 万吨树脂产能，10 万吨玻纤纱，5 条薄毡线），打开新的成长空间，向上弹性十足。

玻璃：库存继续下降，行业维持高景气度。北方地区进入年前赶工期，库存快速下滑；南方维持高景气度，企业出货较节前逐步好转，各地价格也逐步推涨，行业重回涨价去库存通道；而由于今年成本更低，多数玻璃厂低价纯碱库存达 2-3 个月（纯碱价格每下跌 100 元/吨，玻璃箱成本节约 1 元/重箱）；同时石油焦及煤炭等价格同比也大幅下滑，原燃料价格下行使得企业成本更低，龙头企业基本锁定下半年成本，随着价格上涨，企业盈利弹性巨大，临近三季报窗口期，龙头企业盈利情况环比大幅改善，可关注三季报绩优股行情；同时龙头企业新业务进展顺利，有望迎来新的业绩增长点。

水泥：基本面持续催化，水泥有望迎修复行情。目前北方地区将进入年前的赶工期，价格有提涨预期，而南方地区景气度依旧维持高位，天气晴好下，出货基本维持产销平衡，目前华东地区库存在 4-5 成，江浙沪地区价格超过去年同期，四季度地产投资依旧强劲，基建投资逐步恢复，需求有支撑。我们判断，随着年前的赶工期到来，水泥企业出货有望继续维持高位，库存下降价格推涨，由于水泥需求刚性及不可库存的属性，价格对需求极为敏感，Q4 南方地区水泥价格弹性十足，我们认为，随着基本面持续催化，前期经过调整的水泥板块有望迎来修复行情，首选高景气区域的华东水泥龙头。

投资建议：首选顺周期品种玻纤龙头中国巨石、长海股份；其次是消费建材首选**伟星新材、北新建材、东方雨虹、永高股份、科顺股份**等，以及玻璃龙头**旗滨集团，关注海螺水泥、华新水泥、上峰水泥、万年青、塔牌集团；基建链祁连山、冀东水泥；**

风险提示：地产投资大幅下滑，错峰生产不及预期， 成本大幅上涨

上市公司速递

【太平洋电子|点评|长电科技】Q3 业绩创历史新高，毛净利率表现靓丽

事件

长电科技发布 2020 年三季报显示：2020 年前三季度实现营收 187.63 亿，同比增长 15.85%；实现归母净利 7.64 亿，同比增长 520.17%，单三季度实现归母净利 3.98 亿，同比增长 416.65%，创历史新高。

点评

三季度利润率再攀高峰，新团队带领新长电走向新高度。三季报中最为惊艳的乃是公司毛净利率分别达到17.04%以及5.87%，反映出当前高度景气的半导体行业基本形势，以及公司较高的产能利用率。自新管理层接任以来，公司盈利能力已经实现连续六个季度的攀升，持续兑现我们此前报告中提到“新管理层对长电进行重塑整合”的成长逻辑。未来随着新团队与公司业务融合继续加深，经营管理策略得以进一步贯彻落实，各项业绩指标仍有较大成长空间。

费用率持续下降，精细化管理卓见成效。单三季度公司管理费用2.52亿，同比下降4.91%；财务费用1.79亿，同比下降22.17%；销售费用0.59亿，同比下降16.90%。在营业收入和利润稳健成长的同时，各项费用不增反降的事实，有力说明公司近一年以来所推行的扁平化、精细化管理理念所取得成绩有目共睹，运营效率大为提升。

深度整合海内外基地，高毛利业务加速量产。2020年下半年以来，公司加速先进制程的量产，并进一步巩固海外核心客户关系，同时随着5G、HPC等高毛利产品的释放，其技术实力和行业地位再上台阶。未来，随着疫情导致全球电子化程度进一步提升，半导体行业景气度有望持续，作为全球IC封装头部梯队的长电科技，经营业绩将显著增厚。

定增加码产能，夯实龙头地位。8月公司发布定增预案显示：公司拟募资不超过50亿，用于年产36亿颗高密度集成电路及系统级封装模块项目及年产100亿块通信用高密度混合集成电路及模块封装项目。随着本次募投项目落地，可有效加强公司在SiP、QFN、BGA等领域的业务能力，且进一步降低财务成本，增厚公司业绩。

盈利预测和投资评级：维持买入评级。预计公司2020-2022年实现归母净利润11.04、17.81、23.35亿元，当前市值对应PE分别为53.74、33.32、25.41倍。考虑到半导体行业在未来相当一段时间都有望持续景气，且长电科技在5G市场拥有全球核心龙头客户的加持，业绩成长后劲十足，维持公司买入评级。

风险提示：1）疫情蔓延超预期；2）中美博弈的不确定性；3）半导体景气不及预期；4）募投项目实施进度不及预期。

【太平洋机械】克来机电(603960)公司点评：本部订单即将回暖，汽车零部件有望迎来高增长

事件

公司发布2020三季报，前三季度实现收入5.71亿元，同比增长1.82%；实现归母净利润9614万元，同比增长37.27%。其中Q3单季度实现收入1.85亿元，同比下降12.87%；归母净利润2503万元，同比增长3.93%。

点评

订单验收波动影响Q3单季度收入，汽车投资即将复苏。分部看，（1）汽车零部件，受益2020年全国范围实现国六排放标准，上海众源国六发动机配套高压燃油分配器及高压油管继续稳健增长。（2）柔性自动化智能装备与工业机器人系统业务，为非标订单确认制，三季度收入受订单确认节奏影响；订单方面，根据公告上半年新签订单1.38亿元，同比下降18.8%，系疫情影响客户资本开支，三季度看，汽车销量回暖带动客户项目启动，订单正在接触中，预计全年新签单将有所回升。

毛利率及期间费用基本稳定，在建工程快速增长储备产能。Q3单季度公司毛利率29.14%，同比下降0.66个pct；销售、管理、研发、财务费率同比分别变动0.03/1.3/0.79/-0.83个pct，基本保持稳定。截至三

季末，公司在建工程 3965 万元，比年初上升了 123.6%，主要系智能制造生产线及国六发动机高压燃油分配管及新能源车用二氧化碳空调管路件组装项目等建设产能。根据公告，公司的二氧化碳高压管路系统已通过大众 MEB 的实验认证；10 月 27 日上汽大众 MEB 工厂首款量产车型 ID.4X 正式下线，随着继续量产爬坡，公司零部件业务将迎来高速增长。

盈利性预测与投资建议

预计 2020 年-2022 年公司营业收入分别为 10.32 亿元、13.38 亿元和 17.59 亿元，归母净利润分别为 1.50 亿元、2.14 亿元、2.87 亿元，对应 EPS 分别为 0.57 元、0.82 元、1.10 元，维持“买入”评级。

风险提示

汽车行业资本开支下行，新产品进展不顺。

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。