第 12 期

华安研究

华安策略&行业

[2020-11-02]

华安研究周报集萃

每周行业荟萃一览

*加粗为值得关注点

华安证券本周观点及个股集萃（2020.11.2-11.7）

行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	**市场风险偏好压制到了最后阶段，十一月A股市场将逐步开启慢牛行情。风险因素进入尾端**：从外围来看，一是美国大选即将落地，但大选结果可能延后，二是海外疫情再度爆发，全球经济复苏再次延缓，经济下行压力下的海外股市下跌或传导至A股市场。再从内部来看，一是月初到权重陆续的上市将对股市流动性造成短期冲内的冲击，二是10月全年专项债发行完毕后，社融增速将面临阶段性拐点。虽然短期风险仍未完全解除，内外部的风险偏好压制已经到了最后阶段，一方面美国总统大选结果大概率已定，而拜登当选后，中美关系虽不会立即修复，但会有所缓解。目海外疫情反复将会延续国内出口的强劲态势剔除防疫物品后国内出口已经在海外取得了一定的客户粘度。另一方面，十月为三季度收税期，流动性压力最大的时候已经过去。与7月为特别国债让路造成的影响不同，十月社融数据虽有所下降，但对市场造成的冲击不会特别大，市场已充分吸收货币政策中性的态度，不必过度担忧。同时股市流动性已经有所回暖，蚂蚁上市的压力也在十月的行情中消化殆尽。**十一月首选化工、电子、金融。**受“十四五”提振，以及美国大选形势日渐明朗、即将水落石出，市场风险偏好面临重新提升的契机，关注高景气板块和低估值修复的大金融板块机会。把握三类机会：一是顺周期的高景气或景气持续上行板块，如**化工**、机械等行业；二是成长科技风格的业绩已经坦现出持续的相对优势，并且在“十四五”科技创新和新电子消费品热点的催化下，**电子**、电气设备、国防军工等高景气板块迎来配置机会；三是处于增速触底、特仓底部、估值底部的**大金融**板块多重触底夯实安全边际，具备长期配置价值，此外金融体制改革、资本市场改革加速都有望为大金融行情带来催化因素。**主题方面：关注数字服务股。**数字服务股是数字经济下对税收权的重新分配。随着数字经济规模的不断扩大，以及新经济对税收带来挑战，共同推动了数字服务税的发展。	-	郑小霞 S0010520080007
固收	从近期公布的经济数据来看，经济复苏仍在延续，速度或有所放缓。 展望后市，我们认为债市机会仍然存在：一是长期看经济增速下降带来利率中枢的下移；二是当前中美利差处于高位。	-	邹坤 S0010520040001
机械	国内实现经济持续复苏，出口订单延续强劲，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、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。 **4、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	郭倩倩 S0010520080005
计算机	**20Q3基金持仓统计：超配比例收窄，仓位提升有空间。**截止目前，公募基金的三季报已经披露完毕，各家基金的前十大重仓股均已公布。我们据此测算计算机板块的公募基金持仓情况，主要有以下几点结论： **1）配置比例：超配比例收窄，仓位提升有空间。**20Q3绝对配置比例下降至5.07%，超配比例收窄至0.49pct。回顾历史数据，计算机板块大部分时间处于超配状态。当前超配比例预示着未来基金对计算机板块的仓位提升仍有较大空间。 **2）前20大重仓股：集中于业绩向好的行业龙头。**例如金融科技的恒生电子；长亮科技；云从科技；云赛智联；科大讯飞；网络安全的深信服、启明星辰等。 **3）增减持比例：聚焦细分赛道隐形冠军。**我们认为基金增持主要集中在深耕细分赛道的公司，如激光切割控制系统的柏楚电子、智慧停车龙头的捷顺科技、汽车智能诊断龙头的道通科技、工业ERP龙头鼎捷软件。B2B龙头国联股份等。	恒生电子、金山办公、用友网络、深信服、中科创达	尹沿技 S0010520020001
电子	1、**面板周期上行+格局改善**：10月下旬面板价格维持涨势，龙头公司三四季度业绩向上弹性大，重点关注京东方、TCL科技； 2、我们看到整个电子头部公司的前三季度业绩都比较亮眼，这些公司有更大动力通过外延加强自身实力与扩展涉及范围。	斯达半导、华润微、TCL科技、韦尔股份、兆易创新	尹沿技 S0010520020001
通信	四季度通信板块业绩估计继续企稳态势，当前机构配置比例较低，有望迎来反弹行情，我们建议关注以下机会： 1）关注有望边际改善的5G产业链：5G三期招标预期叠加华为部分芯片供货出现缓和，5G产业链整体有望回暖，其中射频器件弹性尤其较大。 2）关注估值切换、明年业绩增长能见度较高的板块：部分IDC企业储备优质机柜资源，明年随客户需求有望逐步上架；万物互联空间广阔，国内模组厂商具备成本优势 3）关注内循环下进口替代将明显加速的板块，如军工信息化、卫星导航等，建议关注军工电子信息装备供应商、军用专网宽带化供应商、北斗导航应用先行厂商	中兴通讯、武汉凡谷、深南电路、光迅科技、光环新网、奥飞数据、移远通信、广和通、科思科技、上海瀚讯、华测导航	尹沿技 S0010520020001
传媒	**游戏公司同比依旧高增长，但环比出现不同程度下滑**：其中，三七互娱、吉比特和游族网络等收入端环比出现了不同程度的下滑，三七互娱收入端环比下滑-9.5%，利润端环比下滑42.3%，引发了市场对于手游行业增速下滑以及流量成本上升的担忧。**我们认为**，4Q 时代用户红利的未期，流量成本处于历史较高水平以及玩家对于游戏品质的高要求，**越发突出游戏品质的重要性。手游研发商的价值在逐渐凸显**：一方面，用户红利末期倒逼游戏厂商更加注重通过游戏品质来提高玩家留存率和 ARPU；另一方面，在下游渠道分散化的趋势下，拥有强产品力的游戏研发商议价能力持续提升。建议重点关注具有精品游戏制作能力的公司。	完美世界，电魂网络	尹沿技 S0010520020001
食品饮料	**白酒**：本周茅台批价在2800元附近震荡，茅台酒核心供求关系趋势不变，维持预判批价至来年春节仍有望稳步上行，五粮液节后本周稳定在970元，本周白酒三季报集中发布，业绩分化显著，茅台、五粮液稳健，老窖超预期，次高端地产酒龙头山西汾酒、今世缘、洋河股份改善或提速明显； **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，长期看份额稳步提升、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，屠苹、肉制品赛道成长空间大，增速上升值得期待，当前成长期投定价几乎为零，长期看好。 三季报落地，业绩分化加大，核心赛道及个股商业模式仍优，部分中长期业绩确定性高的个股短期业绩波动反而提供介入机会。	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
家电轻工	本周三季报已全部披露完毕，总体来说，小家电Q3淡季依然取得了亮眼业绩，淡季不淡。厨电板块，浙江美大集成灶渗透率提升长逻辑持续兑现，老板电器环比持续改善，业绩表现优异。白电整体持续底部复苏，恢复显著。**展望Q4**，小家电旺季营销已逐步开启，景气度有望持续提升；厨电及大家电有望受益于地产需求逐后释放，预计较上在四季度迎来释放，全年业绩大概率可期，Q4环比及大家电同比有望进一步提升，**从周线数据看，本周厨电线上高增，量价齐升，表现最强**，厨电套装W43线上量价分别同增36.1%、7.1%，油烟机W43线上量价分别+54.8%、-0.5%，均价同比小幅下降，但环比上周已明显提升。其中老板电器表现尤为突出。 **持续建议关注充满活力的小家电板块，双十一、双十二等销售旺季正逐步开启，后续增长持续看好。**建议关注具备较强爆款复制能力的**新宝股份**、能够顺应时代变迁迅速调整的**九阳股份**和销售热度高涨的细分领域龙头**小熊电器**。在**竣工正增长、地产回暖**的长期逻辑下，持续建议关注**浙江美大和老板电器。** **从家居三季报来看，家居零售下半年回暖的趋势是确立的，龙头韧性十足，二线成长性佳。**从行业的竞争格局来看，Q3在行业基本和去年持平或者相对偏弱的情况的，上市企业展现了非常好的增长韧性，充分说明了行业集中度持续提升。考虑到明年上半年受低基数效应的影响，业绩向好确定性较大。**推荐索菲亚，金牌厨柜和志邦家居，建议关注欧派家居。**	九阳股份、浙江美大、新宝股份、小熊电器、老板电器、索菲亚、志邦家居、金牌厨柜	虞晓文 S0010520050002
新能源、汽车	**光伏**：本周五三季报披露完毕，电气设备板块三季报增速在全行业最高，行业基本面持续向好。本周玻璃价格继续上涨，组件端盈利被压缩，后续组件价格可能出现上涨。短期“十四五”有望落地，刺激板块持续上行。建议关注龙头企及逆变器&储能标的；三季报超预期个股等。 **汽车**：乘联会周度数据显示十月汽车销量增长强劲，9月汽车制造业增加值增长16.4%。汽车行业整体增长领跑，行业后期对乘用车回暖保持积极态度。“十四五”将推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变，预计从限购政策转向限行管理，一方面刺激汽车销售，另一方面利好新能源车的推广；上海对道路交通管制的加严以及国家和各地方继续加大对新能源汽车扶持政策，给新能源汽车产业发展带来持续增长动力。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**：上海限行加严带来当地新能源车销量增长趋势明显；三季度锂电行业开工率提升明显，业绩环比改善；今年新能源车总量承压，但近期长增长势头明显，另外今年新能源车结构性健康，显示出自发需求向好，欧洲受补贴刺激及MEB等新车型影响新能源车量再创新高，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、林洋能源、阳光电源、固德威、锦浪科技、福莱特、亚玛顿、长城汽车、长安汽车、比亚迪、银轮股份、万丰奥威； 当升科技、德方纳米、孚能科技、宁德时代、恩捷股份、璞泰来	陈晓 S0010520050001
农林牧渔	1、生猪价格周环比下跌0.3%。2020Q3上市猪企头均净利继续分化。建议关注正邦科技、牧原股份、新希望、天康生物； 2、粮价上行趋势确立，建议继续关注种植板块。推荐苏垦农发，建议关注大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科的投机会； 3、科前生物三季报超预期，继续推荐	科前生物、正邦科技、牧原股份、新希望、天康生物、苏垦农发、大北农、荃银高科	王鹭 S0010520070003
有色、黑色金属	**海外锂资源快速收缩，建议关注一体化锂盐龙头** **钴：**新能源汽车行业向好预期持续得到确认。根据中汽协发布最新数据，9月我国新能源汽车产销分别完成13.6万辆和13.8万辆，分别同比增长48%和67.7%；海外市场，欧洲八国8月新能源车销量达到8.3万辆，同比增长162%。2020Q3特斯拉实现产量/交付量分别为14.50/13.96万辆，分别同比增长50.84%/43.63%，其中在中国市场销量达3.42万辆，贡献近77%的增量。政策方面，10月9日国务院常务会议通过《新能源汽车产业发展规划》，进一步加码新能源汽车市场。预计钴收储支撑钴价，下游需求恢复带动钴价逐步上行。随着新能源汽车产销量增加，预计短期内钴需求或将增加。我们认为钴未来三年供需将由供给过剩转向紧平衡，钴价或继续修复。建议关注：**华友钴业、洛阳钼业、寒锐钴业。** **锂：**本周，澳洲核心锂辉石生产商之一Altura Mining（澳洲上市，ASX：AJM）宣布被接管，我们认为，海外上游锂资源出现大面积无预后快速收缩产能，国内锂盐产能快速扩张加剧锂价回升的速度，进一步突显上市公司产业链一体化优势的锂盐供应，建议关注锂业龙头**赣锋锂业。**	赣锋锂业、华友钴业、寒锐钴业、紫金矿业、赤峰黄金、云铝股份、焦作万方	石林 S0010520060001
建筑材料	1）水泥板块，华东地区保持旺盛需求，长三角出现第四轮涨价。自2020年秋冬季错峰力度较大，执行效果也会更好，对2020Q4乃至2021Q1相关地区水泥价格、相关水泥企业业绩都将构成催化作用； 2）玻璃板块，11-12月下游赶工使得需求集中释放，2020Q4仍存涨价预期，成本低位运行助力龙头企业保持较大盈利弹性； 3）玻纤板块，行业龙头中国巨石2020Q3连续两轮提价，均执行情况良好，目前行业整体库存维持低位，体现出供需格局反转已来临，行业景气度显著回升。我们认为下游受外需逐步恢复、汽车/电子回暖、风电/基建保持高景气度等因素催化，行业从2020Q4至2021年将维持景气度逐季抬升的态势； 4）消费建材方面，2020Q4开工端（新增投资项目开工）和竣工端（竣工缺口修复）需求均有支撑，建议关注处于优质赛道且2020三季报业绩增长同时出现报表改善的龙头企业。	东方雨虹、海螺水泥、苏博特、中国巨石	石林 S0010520060001
新三板	精选层审议有序推进，本周新增1家“浩淼科技”股转上会通过，4家“金麒麟”“凯腾精工”“思源股份”“德源药业”申报材料获受理；截至本周末共188家企业申报精选层，新增受理1家企业“骏华农牧”申报辅导。本周精选层二级交易情绪有所回暖，累计成交5.43亿元，累计成交0.30亿股。截止本周末，精选层企业三季报收官，面对疫情扰动及外部环境的复杂多变，精选层企业前三季度表现韧性十足。新安洁、同享科技等2家公司归母净利同比实现翻倍，连锁教控、方大股份、鹿得医疗、森霍医药等4家公司实现归母净利同比增长50%以上。从研发投入及研发强度看科技创新与研发仍是精选层企业成长的核心动能。创远仪器Q3研发强度达21.21%，艾融软件达17.86%，旭杰科技研发投入增速最快，同比+190.19%。精选层鼓励对研发逐渐兑现中，短期建议把握转板细则落地；中长期关注市场生态建设。	王雨晴 S0010520080004	
医药	近期监管部门发布《药品召回管理办法（征求意见稿）》、《关于做好重点药品种信息化追溯体系建设工作的公告》、《关于原料药领域的反垄断指南（征求意见稿）》三部管理办法，即是保障人民群众用药安全的进一步完善，又对促进相关产业健康发展、维护原料药市场竞争秩序起到促进作用。 9月以来，全国多地陆续启动了本年度的流感疫苗接种工作，多地的接种点陆续迎来接种高峰。我国流感疫苗渗透率有望提高，但相比发达国家仍然有很大提升空间。同时戴口罩、保持社交距离和勤洗手等措施，对降低流感发生率作用较大。《疫苗责任强制保险管理办法（征求意见稿）》完善疫苗意外事件的保障机制，这对疫苗行业健康发展起到推动作用	恒瑞医药、泰格医药、药明康德、康泰生物、华兰生物	邹坤 S0010520040001
房地产	受疫情的影响，行业基本面年初出现大幅下行。随着复产复工的有序推进，销售持续改善。10月百强销售全口径与权益口径走势趋异，全口径较前值有所回落，而权益口径较前值提升，印证强者恒强的同时，有望带动集中度进一步提升。进入四季度，房企有望延续积极加推的态势，不排除部分房企采取以价换量等方式冲击年初设定的销售目标，整体来看头部销量有望实现稳增。短期冲击不改销量长期向合理中枢回归的趋势。以稳为主的基调下，部分城市出现调控收紧的迹象，头部规模房企及二线成长梯队有望凭借自身优势实现销售、业绩稳步增长，行业竞争格局有望进一步清晰。	万科A、保利地产、金地集团、金科股份	邹坤 S0010520040001
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。 展望后市，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

数据来源：华安证券研究所整理

证券研究报告

报告日期：
2020-11-02

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。

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。