第 10 期

华安研究

华安策略&行业 [2020-10-12]

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（2020.10.12-10.19）

行业	本周核心观点	建议关注个股	分析师
策略	十月A股面临外围不确定因素增多和股市流动性冲击加大的双重压力。首先，从外围风险因素来看，特朗普确诊新冠肺炎，短暂治疗出院后拒绝就进一步财政刺激与众议院继续谈判，叠加周边地缘政治的摩擦也加大了外围市场对于A股的扰动。其次，内部资金面相对紧张。宽信用进入末段，股市流动性面临冲击。节前跨季资金较为紧张，叠加十月为季初缴纳税款时期，对资金面形成压制。股市流动性将面临挑战，近期北上资金流出，蚂蚁集团和吉利汽车等巨型IPO的上市都将对短期市场形成冲击。 建议按照三条主线寻找确定性机会：一是受益于内部经济强劲复苏带来的高景气度和周期性机会；二是确定性增长带来的三季报业绩改善显著的机会；三是十四五规划催化带来的主题性机会。一方面国内经济增长依然强势，三季度经济数据表现显著回强势复苏通道，消费提速；另一方面三季报披露叠加十四五规划催化，相关行业将首先受益，经济增长的确定性将助推盈利能力更好的公司。 十月首选机械、电气设备、非银。一是低估值顺周期的行情仍会持续演绎，目前周期板块的行情正在估值提升期的第一阶段，直到板块业绩增速转正确认才有望进入估值回归的第二阶段，可关注机械、化工、交运等；二是精选成长科技板块中景气持续上行并伴有催化剂的行业，如电气设备、电子等；三是增速触底后的大金融板块，叠加估值低位，已经具备长期配置价值，如保险、有望合催化的券商等。	-	郑小霞 S0010520080007
固收	当前中美利差处于历史高位，中长期来看我国国债具备较好的配置价值。进入10月份之后，伴随着猪肉价格进入下行通道，预计CPI继续维持低位。当前债市的主要担忧在于经济增长超预期和政策的边际收紧，若后续经济数据表现不及预期，债市或迎来转机。	-	邹坤 S0010520040001
机械	10月份是三季报业绩披露期，建议从三条主线把握投资机会：配置业绩好估值低的工程机械主机厂，顺经济周期的通用设备板块，景气度开始反转的专用设备。 1）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。 2）顺周期的通用设备板块。9月制造业PMI指数51.5，制造业景气度继续上升，8月份全国规模以上工业企业利润同比增长19.1%，延续增长态势，工业机器人与金属切削机床产量增速持续回升，工控自动化行业三季度订单保持高速增长。主要推荐：汇川技术、弘亚数控。 3）景气度开始反转的专用设备。推荐杰克股份，疫情加速行业探底，4月份开始行业逐步回暖，国内复苏进度超预期龙头业绩加速，三季度是比较明确的拐点，预计杰克股份Q3收入同比转正	三一重工、恒立液压、浙江鼎力、汇川技术、杰克股份、弘亚数控	郭倩倩 S0010520080005
计算机	**聚焦华为新技术，关注云计算和车联网产业投资价值。**9月华为新技术陆续发布，9月10日，华为开发者大会上，华为发布鸿蒙OS 2.0系统，开启了华为“共建万物互联的全场景智慧生态”的新征程，智能网联汽车成为重要落地场景产业有望加速应用落地。9月23日，华为2020全联接大会上，发布华为智能体，以云为基础，以AI为核心，构建一个立体感知、全域协同、精确判断的开放智能系统。利用云知识计算解决方案赋能行业客户，有望加快云计算产业的发展。我们认为华为新技术的发布为科技产业的发展方向做出指引，云计算和车联网产业有望持续景气，投资价值凸显。	用友网络、金山办公、千方科技、中科创达、鸿泉物联	尹沿技 S0010520020001
电子	1）2020年电视面板产能主要受到产能影响，全年出货量将衰退6.2%。电视面板价格有机会持续上涨，目前55 吋的均价来到150 美元，较9 月下旬的145 美元上涨3.4%，重点关注TCL科技、京东方。2）10月13日iPhone 12将发布，将会成为苹果2020年和2021年创新周期攀头产品，有望带动苹果换机达到高点，建议关注相关产业链。	立讯精密、蓝思科技、京东方、TCL科技	尹沿技 S0010520020001
通信	1）全球运营商5G投资增加趋势确定，天线阵子、滤波器、光模块，服务器等需求增长比较明显。2）从价的角度看，前期主要为产能释放带来的规模优势成本下降，后期随着竞争格局激烈价格逐渐下行。**3）我们认为需求端刺激显主要因素。当前通信板块利空出尽，静待运营商5G三期招标和外部因素向好催化行情，光模块，芯片，手机零部件等量价齐升板块确定性最强，推荐光迅科技，建议关注中际旭创、圣邦股份、东山精密。射频天线，交换机等需求边际改善板块亦值得关注，建议关注武汉凡谷、紫光股份。**	光迅科技、中际旭创、圣邦股份、东山精密、武汉凡谷、紫光股份	尹沿技 S0010520020001
传媒	今年国庆档（截至10月7日）票房报收36.87亿元，我们认为票房表现符合此前预期。虽然同比下降17.44%，但相较2018年依然提升了93%，国庆档已经成为电影市场除春节档以来的第二大重要档期。我们认为，至今年底，虽然需求端的恢复已经得到证明，但是受供给端影响，票房表现将保持平稳。中长期来看，今年是电影行业的底部，明年无论是国产片还是进口片，有望因积压作品集中上线而迎来产品大年，电影行业将迎来反弹良机。	横店影视、万达电影、华谊兄弟、光线传媒、中国电影	尹沿技 S0010520020001
食品饮料	**白酒**：短期受中秋节前直营渠道放货30万瓶茅台酒因素影响，茅台批价一度于节前短时跌破2700元，双节期间涨回2750元上方，反应茅台需求端承接能力仍强，预判节后至来年春节仍有望稳步上行，五粮液基本禁售中秋旺季价格冲击，站稳960元，根据渠道观察，中秋旺季高端酒动销显著领先确定性高，茅台、五粮液三季报业绩确定性仍是最佳，预计次高端地产酒龙头三季报有望显著改善，建议关注山西汾酒、今世缘。 **大众品**：必选品种业绩稳健，长期价值显著。伊利，正走向牛奶单寨头及快消大平台，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，肉制品强化推动中期利润上新平台。雕宠、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零，三季度业绩或受屠宰业务高基数影响短期走弱，或为中长期提供买点。	伊利股份、双汇发展、贵州茅台、山西汾酒、今世缘	文献 S0010520060002
家电轻工	**十一长假期间，家电市场如期非常火爆，热度不减。**根据苏宁易购数据，仅大家电品类，苏宁易购开放平台商户销量同增达207%。健康家电市场持续打开，净味除菌冰箱、洗烘一体机销量分别同增216%、225%。国美等线下平台积极推动线上线下联动，国美线上销量同增超过100%，截至10月5日，国美小家电销售额环比增长达35%。**10月三季报即将披露，小家电板块**在新消费时代充满活力，618大促后运动小家电C端和G端销售淡季，增长虽有些放缓，但横向比较依然是行业增长较好的板块。厨电板块在Q3延续Q2显著恢复态势，在竣工正增长、地产回暖背景下，增长态势良好。根据产业在线，8月油烟机和燃气灶销售回温明显，销量分别同比提升4.7%、25.3%。**白电板块**随着疫情影响渐消、价格战结束，预计三季度环比有所改善。根据产业在线，空冰洗2020年7-8月内外销累计销量分别同比+9.61%、+21.15%、-5.19%，奥维均价较上半年也明显提升。**长期仍看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业业绩新高增，**建议关注具备较强爆款复制能力的新宝股份和能够顺应时代变迁迅速调整的九阳股份。在竣工正增长、地产回暖的长期逻辑下，持续建议关注具备较强产品优势和发展潜力的集成灶细分领域龙头浙江美大，和随着地产转暖，预计将有明显边际改善精英修零渠道即电龙头**老板电器。** **把握家居产业链配置机会，同时需关注MDI等原材料涨价：本周家居板块估值继续下杀，市场担忧情绪释放到位，伴随地产事件的解决以及10月三季报陆续披露，建议把握板块配置机会。**当前家居板块大部分上市公司仍然以零售市场为主，坚持C端定位为主，工程业务占比超过30%的企业数量不多，且大部分企业对单一地产客户的依赖程度不高，单一地产客户占工程业务的比重一般不超过30%。在连续项目的过程中，家居公司也会对项目的账期、回款方式进行评估，舍弃部分风险过大的订单，例如志邦家居就在2018年对工程业务的客户结构进行了调整。同时，家居公司在具体经营工程业务的过程中大多采用了直营、工程代理商或三方合作的模式，例如金牌厨柜就几乎100%采用工程代理商的模式。**此外，近期MDI等原材料价格上涨，MDI是生产海绵、记忆棉、胶粘剂等材料的主要原料，提示关注原材料价格变化对软体家居企业盈利可能出现的影响。推荐索菲亚、志邦家居、金牌厨柜，建议关注欧派家居。**	九牧股份、浙江美大、小熊电器、新宝股份、索菲亚、志邦家居、金牌厨柜、欧派家居	虞晓文 S0010520050002
新能源、汽车	**光伏**：隆基通威发布战略合作进展，硅料供需优先保障对方，硅料投资双方同步增资扩产。同时参股子公司，两大巨头联手将各自发挥在硅片与硅料环节的竞争优势，优势互补，维持行业竞争力。行业整体装机需求向好，各环节价格相对稳定，玻璃环节扩产速度不及组件，供应较紧张，价格上涨也验证了下游需求；国内逆变器企业出口连续高增长，国产替代趋势明显，叠加华为份额下滑，预计未来几年将是逆变器行业的成长大年。推荐光伏全板块，龙头及逆变器+储能相关标的。 **汽车**：随着国庆到来以及北京车展的举办，9月10月汽车销量有望继续回暖好转，同时配合汽车及零配件处于低估值顺周期，业绩改善明显。特斯拉宣布国产标准续航磷酸铁锂车型上市，降价至25万元，给远期新能源车替代燃油车确定性增加。但中短期自主品牌竞争压力大；同时特斯拉蔚来理想小鹏等发布交付数据，显示出新能源车宁德时代、当升科技、恩捷股份、璞泰来、孚能科技、德方纳米 **锂电**：国内特斯拉及蔚来小鹏理想等交付数据持续创新高，显示出自发需求，欧洲受补贴刺激及MEB等新车型影响，9月新能源车销量再创新高，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、阳光电源、林洋能源、固德威、锦浪科技；长城汽车、比亚迪、银轮股份；福莱特、亚玛顿、阳光电源、林洋能源、固德威	陈晓 S0010520050001
农林牧渔	1）上市猪企9月报或量升价落，静待猪价企稳回升。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、荃银高科的投资机会3）后周期板块集中度快速提升，关注海大集团、推荐科前生物。	科前生物、正邦科技、牧原股份、新希望、天康生物、海大集团、苏垦农发、大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科	王莺 S0010520070003
有色、黑色金属	**10月动力电池市场或继续回暖，关注锂盐价格修复。** 【钴】虽然特斯拉电池日再次表明无钴化的方向，但是目前无钴电池还未进行产业化，无钴电池的规模化应用尚需时日，同时随着新能源汽车产量增加，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。 【锂】现货锂盐价格持续缓慢上涨，锂盐价格修复或带来锂企业Q3业绩环比改善。我们预计10月动力电池市场继续回暖，随着下游需求恢复，锂盐价格短期仍有小幅上涨空间。 【光伏】国庆期间光伏产品成交量较少，各环节价格基本企稳。辅材中玻璃因紧缺再度上涨，其中3.2mm玻璃上涨2元/平米至37元/平米，并且出现少量40元/平米。下游装机需求向好、双玻占比提升促进玻璃需求。预计光伏装机将持续逐季向好。另外，美国民主党竞选胜利可能利好新能源发展。	赣锋锂业、华友钴业、洛阳钼业、寒锐钴业、隆基股份、通威股份、福莱特、亚玛顿、阳光电源、林洋能源、固德威	石林 S0010520060001
建筑材料	当前时点我们仍建议坚定配置建材板块。从周期期建材来看，“十一”之后下游需求将逐步走向全年高点，从开工端（新增投资项目开工）和竣工端（竣工缺口修复）均具备显著催化；从消费建材来看，竣工端需求改善将是对行业整体业绩的提振，而行业集中度提升带来的龙头企业alpha机会广泛存在于防水、瓷砖、涂料等众多细分领域，行业龙头由综合实力带来的产品溢价及市场份额提升是一个逐步加速的过程，这个趋势不会因短期扰动而改变。	东方雨虹、海螺水泥、苏博特	石林 S0010520060001
新三板	**节前数字人、德众股份、诺思兰德、常辅股份4家企业精选层发行获证监会核准批复**，节后精选层有望启动新一轮发行申购，借鉴首批精选层企业网下询价经验，以基本面为核心，低估值、弱资本化的企业具备更好的投资性价比。**全国股转公司修改16件业务规则，进一步明确新三板公开市场定位。**三板市场既承担承上启下的“枢纽”功能，也是独立的资本运作平台。对当前与A股市场存在差异化定位、或具有产业集群效应的战略新兴企业，新三板市场定位的抬升有助企业获得更加公允的市场定价。可关注的行业包括生物医药领域的体外诊断、创新药物、研发实力强的CRO及CMO企业、医疗与消费结合的医美整形等；教育行业内的K12课外培训、幼教、教育信息化等细分领域；高端装备制造项下的无人机行业、设备自动化行业；休闲服务领域内的餐饮连锁、旅游景点、在线旅游等细分门类。	贝特瑞、创远仪器、旭杰科技、连城数控	王雨晴 S0010520080004
医药	临近三季报业绩披露季，新冠疫情等主题个股仍然是高增长的子板块，医疗服务板块业绩快速恢复。 国务院发布《全国流行性感冒防控工作方案（2020 年版）》，新形势下流感防控重要性高，将带动流感防控相关药械的增长。当前，流感等呼吸道传染病将陆续进入冬春季流行季，新冠肺炎常态化疫情防控背景下的流感防控工作显得较以往更显尔和重要。9月29日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《全国流行性感冒防控工作方案（2020 年版）》，全面开展流感防控，减少重症和死亡。与上一版的流感防控工作方案相比，今年防控方案更为全面和细致，严格的防控措施将带动流感防控相关药械的增长。	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，9月百强增速虽有放缓，但依然处于较高水平。从土储角度来看，当前应关注的重点城市去化来看，当前成交依然侧重供给放量，但年初至今首套房贷利率稳中有降或提振市场需求。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。我们认为，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、业绩双增长，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

证券研究报告
报告日期：2020-10-12

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。

风险提示

1.经济复苏不及预期；2.政策过早转向；3.中美摩擦超预期。

——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。

免责声明

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。