太平洋证券研究 9 月 22 日最新观点：需求端发力，复苏主线深化演绎

每日重大财经

【财联社 9 月 22 日早间新闻精选】

1、国务院发布《意见》，以新业态新模式引领新型消费加快发展，探索新型消费贸易流通项下逐步推广人民币结算。

2、隔夜欧美股市集体收跌，德国 DAX30 指数跌逾 4%，道指跌 1.8%，标普 500 指数跌 1.16%；科技股尾盘上涨助纳指跌幅收窄，纳指小幅收跌 0.13%，苹果涨超 3%。国际原油走低，WTI 10 月原油期货跌逾 4%。COMEX 12 月黄金期货收跌 2.6%。

3、央行发布《境外机构投资者投资中国债券市场资金管理规定（征求意见稿）》，允许境外机构投资者自主选择汇入币种投资中国债券市场。

4、央行发布 2020 年 8 月份金融市场运行情况，8 月沪市日均交易量为 4592 亿元，环比下降 20.4%；深市日均交易量为 6026 亿元，环比下降 18.1%。

5、深交所发文称，将进一步加强对发行承销过程的监管，加大对发行承销中违规行为的惩处力度，坚决维护股票发行正常秩序。

6、深圳证监局提示券商研报合规风险，通报辖区某证券公司发布的研究报告与该公司此前发布的公告内容不一致。

7、证监会已对天山生物等股票异常交易行为立案调查。天山生物、长方集团、豫金刚石将于今日开市起复牌。

8、9 月第二批国产游戏版号正式出炉，共 65 款游戏获得游戏版号，是今年以来国产游戏版号下发数量最多的一次。

9、根据 TrendForce 集邦咨询旗下显示器研究处调查，第三季面板报价出现近年罕见的涨幅，其中笔电面板价格整季涨幅达 5~10%，电视面板价格平均涨幅更达 30%以上。

10、上海经信委近日批复，同意国网进一步开展上海市电力需求响应和虚拟电厂工作，虚拟电厂或写入“十四五”规划。

11、申通快递获阿里行权增持 10.35%股份，陈德军兄妹仍为第一大股东及实控人。

12、中科创达披露前三季度业绩预告，预计盈利 2.79 亿元至 3.11 亿元，同比增长 80%-100%。新洋丰公告，预计第三季度实现净利 2.2 亿-3 亿元，同比增长 17-24 倍。

13、特斯拉 2020 年股东大会将于北京时间 9 月 23 日凌晨举行。股东大会结束后，“电池日”活动随即开始。

14、英特尔方面表示，已经获得向华为供货许可，供应链公司已在继续推进华为笔记本项目。

15、外媒报道称，比亚迪将与滴滴出行合作，为滴滴生产定制电动汽车。

16、媒体报道称，蚂蚁集团 IPO 融资目标将提高到 350 亿美元。有业内人士分析认为，A 股融资额预计不会超过 88 亿美元，承压有限。

行业最新观点

【太平洋策略】需求端发力，复苏主线深化演绎

核心观点

核心结论：需求端发力，复苏主线深化演绎。市场仍处于震荡蓄力，破局曙光渐行渐近。9 月美联储按兵不动，符合鸽派预期，外围货币环境保持友好。虽然目前中美关系仍未明朗，但 9 月以来外资的持续流出和 A 股“抱团”股的明显回调或已反应对应的悲观预期。后续随着中美关系的逐步明朗，以及人民币升值空间的打开，将重新吸引外资回流 A 股。8 月工业、投资、消费数据验证经济修复韧性，但动力有所变化，

需求端发力的迹象有所展现，地产投资和可选消费改善明显。考虑到当下就业压力较大，企业报表修复、逆周期调控均需要流动性宽松环境予以配合，宏观流动性仍将保持宽松，近期 MLF 得到积极续作。近期高估值品种回调主要受资金博弈和“恐高”兑现收益影响，经济修复仍在持续演化，顺周期品种仍有性价比，风格趋向平衡。

9 月美联储按兵不动，符合鸽派预期。9 月议息会议为美国大选前最后一次。利率方面，美联储维持宽松的货币政策立场，时间延长至 2023 年，显示未来三年美联储可能不会进行加息操作。经济预期方面，2020 年预计全面好转，疫情对经济持续影响的担忧已有所减弱。此外，美联储寻求实现最大就业并保持长期的 2%通货膨胀。资产购买计划方面，目前美国主要的扩表手段是 QE，金融环境和经济状况的改善使扩表节奏保持低位。若经济情况发生变化，美联储未来可能适时调整资产购买。从资本市场反应来看，9 月美联储会议结果基本符合市场预期，乃至略低于市场预期。会议结束后，美股市场冲高回落，10 年期美债收益率上行，现货黄金短线巨震，非美货币不同程度承压。

经济动能有所转换，需求端修复发力。8 月国内经济持续修复，但动力发生变换，投资中地产强于基建，消费中可选消费强于必需消费。从目前 9 月工业相关高频来看，除动力煤和玻璃价格指数仍然回升外，其他相关高频转为回落，加之 8 月工业增加值增速高受去年同比基数影响较大，预计 9 月工业增加值将有所放缓；地产受益于需求和房企资金流改善，仍能保持增长韧性；随着居民疫情后积压需求的逐渐释放以及经济活动逐渐向正常回归，后续可选消费持续回暖，但可能缓慢；出口在外需改善下保持韧性，但欧美等国的经济和就业短期内难以恢复到疫情前水平，叠加中美冲突加剧，出口仍有下行压力。

人民币升值空间打开，利于外资回流 A 股。截止 9 月 18 日，人民币汇率升破 6.8，相较于 5 月时底部的 7.16 升值幅度达到 5.43%。其原因；一方面，受益于国内率先走出疫情阴霾，5 月以来，工业企业利润等经济指标陆续同比增速转正，展现出国内经济积极复苏迹象；另一方面，7 月至今美元指数大幅下降 4.59%，主要由于美国财政货币化的难以退出，目前仍保持 7 万亿美元的资产负债表，相较下国内货币政策的相对稳健促使 10 年期中美利差升至 2.4%的历史高位。虽然当下中美关系的不明朗，但并不能完全解释近期北上资金的陆续流入行为，9 月 8 日以来，北上资金累计净流入达 157 亿元，未来，美元将在中长期保持弱势，人民币升值将利于外资持续流向 A 股。

配置建议：顺周期品种修复可持续。1）低估值但业绩有持续改善空间：券商、保险；2）低估值且边际需求良好：建材、化工、煤炭、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、影视影院、旅游。

风险提示：货币收紧；中美关系反复

上市公司速递

整车看“双长”之长安汽车【太平洋汽车白宇团队】alpha 因素还有潜力，估值并未充分体现

1、乘用车行业销量复苏逐步得到确认带动了公司近期的一轮估值修复，但我们认为公司自身的 alpha 因素还有很多未被挖掘，未来潜力仍然巨大。

2、V 标主品牌蓝鲸动力总成占比提升将继续拉动销量增长。公司蓝鲸动力总成在消费者当中的口碑正在形成，一些老车型如 CS55plus、锐程 CC 等车型在换装蓝鲸动力总成后销量将会进一步提升，有望成为 CS75plus 之后的畅销车型。

3、引力高端序列的成功体现了长安自主造车实力及产品定位实力。UNIT-T 月销过万超过很多人的预期，主打个性化、年轻化的品牌策略取得了很好的效果，北京车展引力高端序列的第二款车型即将上市，引力高端序列和长安主品牌或将取得 1+1>2 的效果。

4、高端电动车也将是四季度长安自主的亮点。四季度长安高端纯电动品牌车型也将上市，其品牌推广、价格定位将完全独立于长安其他产品线，有望弥补长安目前电动车方面的短板。

5、投资策略。虽然公司估值已有不少提升，但我们认为公司自身潜力仍然明显。我们预计长安汽车 2020、2021 年净利润 45 亿元、60 亿元，维持“买入”评级。

【太平洋建材】继续重点推荐玻纤板块

进入 9 月份国内主要企业价格主流产品调涨约 200-300 元/吨，同时电子纱价格也逐步恢复，在国内需求提振，国外订单边际好转的推动下，龙头企业库存较前期继续下降，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，明年需求有望稳定增长；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。**

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，21 年将迎量价齐升；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。

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。