

# 太平洋证券：各行业周观点 1 月 19 日

	研究团队	主要观点	联系人
	<p><b>宏观团队</b></p> <p>国内：本周央行发布 12 月信贷数据，比较值得关注的点：第一，社融纳入了国债与地方一般债。国债及一般债属于财政一般公共预算收入，其支出方向理论上不受限制。但我国财政支出一半左右皆为直接经济职能，主要是政府消费与投资的部分。且国债与一般债实际上也是实体经济融资的竞争者，是实体融资的漏出项。将其纳入社融也有其合理性。第二，社融新增量中，核销与未贴现承兑汇票新增量较大。这两项可能均与年底商业银行考核有关。为保证坏账比例的平稳波动，年底可能加大核销的力度。而未贴现承兑汇票则可能为完成存款指标而做。第三，新增表内信贷中，居民与非金融企业中长期贷款增量可观。居民中长期贷款增加主要与房地产销售年末回暖有关。企业中长期贷款累计同比增速较 11 月上升 3.5 个百分点。以 08 年之后的经验来看，年末企业中长期贷款增速的快速跳升，从相关性上讲，只有 2017 年出现了经济小幅回升。其余年份经济仍处于连续下滑态势。同样，企业中长期贷款的年末跳升，也并没有较为明确的投资回升指向性。从 12 月宏观经济数据观察，似乎也并没有配合企业中长期贷款的增速跳升。从货币乘数看，4 季度货币乘数连续下滑，12 月较 11 月下滑 0.32 倍。也同样没有给出信贷需求扩张的信号。央行的问卷调查中，信贷需求指数，4 季度依旧是下行态势未改。综上所述我们认为，非金融企业中长期信贷增速跳升可能与资管新规延期不及预期以及现金管理类理财规范等表外收缩，信贷回表有关。另外，稳定坏账指标也可能起了一定的作用。第四，M2 增速较 11 月上行 0.5 个百分点。M2 本身是时点存量，我们依据现有数据，将 M2 分为居民储蓄存款余额+企业存款余额+机关单位存款余额+其他存款余额。逐项分析对 M2 的同比拉动效应。结果发现，与 11 月相比较，机关单位存款为负拉动，前三项总体拉动勉强为正。而其他存款的同比拉动则接近 0.5%。也就是说，相较于 11 月的 0.5 个百分点的上升，可能均出自其他存款的贡献。其他存款中，包含地方融资平台、证券公司客户保证金、住房公积金以及非银金融机构等存款。从 12 月的实际情况来看，M2 的超预期回升，应与资本市场回升关系较大。综上所述，12 月的信贷数据对宏观经济的指向性还有待观察。以季度末+年末数据下定论，可能会受到银行考核等影响而出现偏差。本周央行通过 MLF 与逆回购操作，净投放 9000 亿。R007 周均上行 58BP 至 3.03%，DR007 周均上升 52BP 至 2.65%。</p> <p>本周四季度经济以及 12 月经济数据发布，同时 28 个省、直辖市也密集发布了 2020 年的发展目标。叠加来看，值得关注：第一，目前已公布经济发展目标的 28 个省市中，仅天津上调了经济增长预期。甘肃、内蒙、新疆、重庆、河北、吉林以及黑龙江与 2019 年经济预期增长目标不变。其余省市均下调了预期增长目标 0.5-1 个百分点。这可能与今年开始由国家统计局统一核算地方 GDP 有关，地方提前“自挤水分”。但也表明地方对 2020 年经济下行压力更大的一致预期。第二，12 月房地产投资下行明显，房地产新开工高峰一年周期渐进，竣工同时加速上行，挤压了施工的未来增速。基建投资并未如预期提前回暖，与 2018 年年末相反的是，出现了逐月下滑的情况。这表明基建新开工不足，商业银行无法提前介入。即便 1 月份新开工出现，等到商业银行的配资最早可能也在 5 月份左右。因而，基建投资可能走出一季度回升乏力，二季度上行，三季度平滑，四季度走弱的节奏。全年总量依然难以期待。12 月固定资产投资回升，制造业贡献较大。2019 年国企利润不差，叠加“十四五”制造业规划可能提前释放，制造业回暖可期。第三，已明确公布固定资产投资目标的 8 个省市中，仅安徽上调 1 个百分点，河北、陕西不变，江西、湖北、广东、新疆均下调了增长目标。此中预期下，要保持固定资产投资稳定，不能仅依靠制造业投资回暖。另外考虑，财政收入目标中，仅天津、河北出现了上调，其余均为不变或下调。在今年“以收定支”的财政收支要求下，基建预算资金开支可能出现明显收缩，专项债仅做对冲保稳定。由此，房地产投资的加码渐明朗。或依靠商业开发，或依靠公共住房，二季度可能迎来房地产投资政策的大幅放松。中纪委网站刊发《2020 年反腐划重点》一文，“查处地方债务风险中隐藏的腐败问题”被列为今年重点工作之一。压实地方责任已开始，基建隐性配资恐受影响。</p> <p>风险提示：2020 年将是地方债务处置关键的一年，置换、偿还、剥离、违约可能将有明确认定。警惕地方隐性债务暴雷的风险。</p>	<p><b>袁野</b></p> <p>15810801367</p>	

	<b>策略</b>	<p>经济数据的逐渐回暖有望打破“存量顶，增量底”</p> <p>核心结论：经济数据的逐渐回暖有望打破权益市场的“存量顶，增量底”格局，权重价值有望节后带领突破。12月经济数据及1月市场表现完全符合我们预期（1月市场中枢上行，成长优于周期，港股好于A股，12月经济数据全面回暖）；我们也于上周周报中提出个股普涨或面临终结，果不其然上周市场即出现调整。对于节后市场走势，我们认为当前不宜过度定价中长期的趋势性下行因素（中美关系全面走向“竞争中并存”、人口老龄化、增速中枢下行、美股历史高位）而更应该重视中短期积极因素（人民币汇率稳中有升及金融开放带来外资持续配置、资本市场制度改革带来红利、库存周期回升带来企业盈利好转，无风险收益率下行带来权益市场性价比提升）带来的机会。依据强势股数量及2017年以来的基金仓位，我们定义沪指3000-3288区域为“存量顶、增量底”，5月前风险大于机遇，受益资产质量改善/开门红/春季高景气的权重价值（金融/核心消费/周期龙头）有望带动大盘突破“存量顶，增量底”，逢低买入最受益创新周期的半导体/5G应用。</p> <p>经济数据及金融数据：结构与总量均好于预期，持续利好风险资产，商品与权益均应高配。金融数据：结构上，企业长期贷款占比维持四季度以来的逐渐回升；总量上，友好的货币环境效果逐渐传递到实体，社融更改口径也没有掩盖M1增速上行带来的信号，本轮M1-M2剪刀差的回升类似2016年下半年；经济数据：生产、消费均超预期，制造业投资低位企稳叠加地产投资继续下行完全验证我们此前“本轮周期回升主要引擎为制造业”观点，高新制造尤其受益于制造业回升；消费中竣工产业链确定性仍强。</p> <p>中短期积极因素大于长期下行因素。中短期面临的积极因素主要有：商誉有望于年报季出清，企业盈利有望“轻装上阵”；美元有望进入弱势周期，带来更积极的海外资金配置；顶层设计环境全面转向建设直接融资（严控信贷资金违规进入地产/鼓励中长期资金进入股市），注册制等将在创业板展开试点；库存周期企稳回升经济或阶段性过热；在中短期积极因素高波动下，长期下行因素并不需要被过度定价。我们认为当前潜在风险只有通胀及名义利率均超预期回升且持续性超预期。</p> <p>配置建议：配置权重价值，等待成长回调的绝佳机会。高配竣工链，配置受益资产质量改善/开门红/春季高景气的权重价值（金融/核心消费/周期龙头），逢低买入最受益创新周期的半导体/5G应用，关注油服持续景气机会。</p> <p>风险提示：流动性释放不及预期。</p>	<b>周雨</b>	<b>17346571215</b>
	<b>利率债</b>	<p>震荡行情或延续。</p> <p>当前点位拉长期性价比不高，向下不到10bp，如果核心逻辑发生反向超预期变化，收益率向上调整幅度会比较大。展望未来，震荡市大概率延续。一方面，春节临近，交易情绪并不强；另一方面，经济企稳预期在季度范围内仍然能够持续。投资策略上我们建议耐心等待，无需在这个点位抢跑，可以在春节后甚至一季度之后观察利率债点位调整幅度再考虑是否介入。</p>	<b>张河生</b>	<b>13924673955</b>
<b>固收</b>	<b>信用债</b>	<p>上周央行增量投放流动性对信用债市场形成稳定支持，1年期AAA评级债券信用利差被动小幅升高2BP，中长期各评级信用利差则基本保持稳定。元旦后一方面数据不断确定短期内经济回暖方向，同时将近7000亿的地方政府新增债券发行远超去年春节前地方债提前下发额度的发行进度，这保证了1季度财政预算资金为新一年投资落地提供极大支持，故而在适应性的短期流动性释放的条件下长端基准利率上行风险难以消除。进一步的，对于信用债而言，实体企业基本面尚未有足够证据显示信用质量的改善，因此中高评级信用债的3Y-1Y期限利差处于过去宽松周期的位置下限（30BP），但缺乏向下突破条件，考虑到政策在信用扩张前仍以宽松为主基调，投资者仍可保持当前对中短期高质量信用债的关注。</p>	<b>李云霏</b>	<b>13212009290</b>

大金融	非银	<p>本周或受春节影响成交略有下降，日均成交额 6400 亿元，环比-13%；北上资金净买入 196 亿，环比-6%；两融余额 1.057 万亿；日均换手率 2.51，较前周 2.91 略有下降。</p> <p>中美贸易谈判的初步进展对市场情绪产生影响，金融行业对外开放将快速落地。“一行两会”工作会议相继召开为金融领域发展定调，证监会 2020 年工作重点：稳步推进以信息披露为核心的注册制改革，努力办好科创板，支持和鼓励更多“硬科技”企业上市，平稳推出创业板改革并试点注册制，推动新三板改革平稳落地。资本市场法治建设方面，用好用足相关法律规定，显著提升违法违规成本。推动刑法修改、期货法立法，推动出台私募基金条例和新三板条例。12 家上市券商披露 2019 年业绩预告或快报，其中 8 家净利润增速在 70%以上，兴业证券增幅超 12 倍。当前整体 1.75 倍市净率，板块业绩持续向好，逐渐匹配前期股指上涨。</p> <p>保险观点：中国平安 12 月新单增速超 40%，预计 2019 年 NBV 增速有望冲 5%，但 12 月的高增速增加了开门红的压力。我们认为一季度新单增速中国太保有望超预期，GDR 缓慢释放压力后估值有望修复。推荐低估值龙头海通证券，中国银河。</p>	罗惠洲	18513927027
	银行	<p>业绩快报陆续出炉，关注年后板块机会。</p> <p>最近两周上市银行陆续发布业绩快报。上周招行、兴业、苏农和苏州银行发布业绩快报。从单季度业绩来看，两家股份制行，四季度单季归母净利润增速均较前三季度提升，营收增速较前三季度回落，均表现出拨备反哺利润的趋势。营收增速的回落，主要受息差收窄的影响，除 LPR 定价下行的影响外，也有银行主动调整客户结构的因素，因而不可一概而论。招行及兴业资产质量的优势使其利润增速保持稳步增长，相信这一趋势在 2020 年也将得到延续。</p> <p>行业观点：关注两会前后板块的整体机会，建议提前布局。银行板块估值已经不足 0.8xPB，板块估值处于历史底部，向上弹性大，向下空间小。当前时点是银行板块压力最大的时点，降息带来的息差压力已经体现，但刺激政策带来的宏观经济改善尚未确认。但回顾历史，经济预期一旦有所改善，估值将有较大提升空间。建议关注两会等重要时点的政策变动，后续经济刺激政策均可成为板块催化剂，建议关注提前布局。</p>	董春晓	18500238526
	地产	<p>央行严控房地产新增信贷占比，不排除再次结构性降息。</p> <p>1 月 16 日，人民银行举行 2019 年金融统计数据新闻发布会。央行金融市场司司长邹澜会上指出，要继续严格控制房地产在新增信贷资源上的占比，实施信贷资源的增量优化和存量调整，引导商业银行切实转变经营思想，把经营的重心和信贷资源更多地配置到小微企业的融资领域。</p> <p>从近期的情况来看，交易所并未放松对房企发债只能“借新还旧”的限制，而从央行和银保监会方面近期的行为和表态来看，对房企融资的监管似有加强之势。我们认为非标融资松动的可能性很小。银行贷款方面，额度将是核心矛盾。对小微企业和制造业的大力度扶持，势必会挤占投向房地产的贷款额度。正如我们之前所预判的，宏观宽松但地产定向筑坝的政策格局或将延续。我们认为 1 月 20 日 LPR 报价不排除再次出现 1 年期 LPR 下调，5 年期 LPR 不动的结构性降息操作。此外，孙国峰司长会上强调 LPR 改革之后存款的基准利率还将长期保留，我们认为后续央行或将调降存款基准利率，以缓解银行端息差收窄的压力。</p>	徐超	18311057693
周期	汽车	<p>中汽协数据显示，12 月销量 265.8 万辆，同比下降 0.1%，2019 年全年汽车销售 2576.9 万辆，同比下滑 8.2%，继续蝉联全球第一。行业虽然经历了连续两年下滑，但 12 月降幅已进一步收窄，在宏观经济不会进一步恶化的背景下，消费者信心有望逐步恢复，汽车行业在经历两年筑底后有望在 2020 年真正迎来底部复苏向上，行业表现依然值得期待。整车端我们继续战略看好自身不断改善并具备一定弹性的长城汽车与长安汽车，新能源车建议关注受益政策预期好转的比亚迪，零部件看好客户结构优质、业绩有望提前改善的优质公司银轮股份、新泉股份、华域汽车等。</p>	白宇	13683665260

机械	<p>国内半导体行业扩产加速，国产设备商迎重要机遇期。</p> <p>1月16日，长江存储召开市场合作伙伴年会，确认自主研发的64层已经在去年投入量产(256Gb TLC)，并正扩充产能，预计2020年扩产3万片/月至5-6万片/月，2021年有望扩产到10万片/月，目前已进入设备采购的高峰期。此外，2019年三季度，中芯南方第一代14纳米FinFET工艺已成功量产，按计划达产后，中芯南方厂将建成两条月产能均为3.5万片的集成电路先进生产线。华虹集团也在近日举办的供应商大会上披露，公司在14nm上取得了重大进展，而更先进技术节点的先导工艺研发也正在加快部署。随着下游厂商扩产加速以及国产设备采购占比上升，国产设备商有望迎重要机遇期。</p> <p>大基金二期已经成立，加大对设备和材料的支持力度。2019年10月22日，大基金二期成立，其投资方向将更加侧重于国产材料、设备等上游产业链环节。2019年11月25日，大基金以3,758.24万元认缴睿励科学仪器(上海)12.12%的股权，并于2020年1月7日已完成工商变更。在国家政策和市场需求等因素的驱动下，国内半导体产业快速增长，带动上游半导体设备和材料全面提升。建议重点关注北方华创、中微公司。</p>	刘国清	18601206568
军工	<p>看好一季度军工行情。</p> <p>我们认为军工行业具备技术先进性和垄断性的企业有长期投资价值，目前优质公司估值与业绩增速匹配性较高，在目前市场风险偏好提升的背景下，我们看好一季度军工行情。</p> <p>十三五最后一年，军工国企混改和科研院所改制有望加速。在此次的中央经济工作会议中，提出“要加快国资国企改革，推动国有资本布局优化调整”、“要制定实施国企改革三年行动方案，提升国资国企改革综合成效”。近期国防科工局要求第一批科研院所试点单位重新提交改制方案，并提出2020年实现一定进展的要求。2020年为“十三五”最后一年，军工国企混改和科研院所改制有望加速，关注改制进度和超预期事件。</p> <p>国防军费以高于gdp的增速稳定增长，在新型武器装备列装上量的背景下，军用新材料使用率提升，市场空间扩大，具备垄断性的龙头企业持续获得超额收益。我国国防信息化进程加速，军用电子及通信龙头企业需求快速增长。我们持续看好军用材料和信息化领域，看好2020年龙头公司投资机会，推荐菲利华、和而泰。</p>	马捷	18010097173
农业	<p>持续看好养殖板块业绩兑现。</p> <p>1、养殖：近期猪价反弹有力，在供给持续收缩和节后宏观调压力减轻的双重背景下，维持猪价中期看涨的判断。板块估值底部已于前期探明，向上空间比较明显。当前板块迎来业绩兑现期，维持看好评级，持续推荐天康生物、正邦科技和牧原股份。</p> <p>2、种子：主粮转基因安全证书即将落地，商业化是大势所趋。一旦主粮转基因品种商业化正式启动，技术升级有望带给种业价值翻倍增长空间，竞争格局长期优化。当前时点，中央一号文件出台在即，不排除主粮转基因事件在文件中体现。重点关注直接拥有丰富转基因专利技术储备的大北农、隆平高科以及拥有大量品种资源储备的登海种业，还有股东层面拥有转基因专利技术储备和品种储备的荃银高科，他们有望在格局优化中领先。</p>	程晓东	18614065768
化工	<p>民营大炼化有望重估，持续看好绩优股。</p> <p>1、恒力石化2019年业绩预告显示归母净利润约109亿元，扣非归母净利润约101亿元，成为万华化学后新晋百亿净利俱乐部一员。对应Q4单季度归母净利润40.83亿元，扣非归母净利润35.06亿元，环比继续提升，主要由于Q4油价稳中上行(+13.5%)，炼油满负荷运行。2020年，150万吨乙烯，500万吨PTA及5投产，助力公司盈利再上新台阶，第一步目标市值1500亿元。浙石化项目盈利值得期待，炼化聚酯产业链有望重估。</p> <p>2、对于优质核心我们维持“淡化短期，关注中长期”，维持推荐【万华化学、新和成、扬农化工、华鲁恒升】；低估值，维持推荐【卫星石化、桐昆股份、龙蟠佰利】；业绩拐点，海油产业链三剑客【博迈科、海油工程、中海油服】</p> <p>本周重点推荐恒力石化、桐昆股份。</p>	柳强	18515905800

<p><b>建材</b></p>	<p>2019 年地产数据强势收官，积极布局板块“小阳春”行情。</p> <p>19 年地产数据超预期且具有韧性，基建在政策支撑下将确定性复苏，水泥、玻璃需求稳定增长；短期水泥、玻璃价格进入季节性回调，我们认为，价格预期回落无忧，由于今年春节时间早以及暖冬背景，开春需求有望提前，Q1 水泥、玻璃价格有望再超预期，同时在环保高压下，上游原材料的资源壁垒愈发凸显，龙头企业在资金及资源方面优势明显，将进一步推升龙头企业市场份额，未来周期波动性将大幅降低，水泥、玻璃龙头企业资产负债表修复及盈利稳定性提升有望成为本轮周期核心资产价值重估的驱动力，而基本面高景气度叠加明年上半年业绩稳定增长将成为主要催化剂，稳态周期下，周期核心资产将迎价值重估；</p> <p>其次，地产后周期进入存量博弈时代，细分龙头企业拥有品牌、渠道、规模等优势，企业自身的“α”作用将充分体现，“良币驱逐劣币”背景下集中度提升，龙头企业进入新一轮成长，我们认为，估值切换后对应 2020 年业绩，龙头企业估值仍处于低位，抢跑“小阳春”，细分建材龙头迎估值修复行情。</p> <p>重点推荐：东方雨虹、北新建材、旗滨集团、中国巨石、长海股份、海螺水泥、华新水泥等。</p>	<p>闫广</p>	<p>18926080414</p>
<p><b>建筑</b></p>	<p>资金面持续改善，竣工端显著向上。</p> <p>资金面持续改善：专项债继续放量 + 社融结构性改善。1) 从资金面角度来看，截至 1 月 17 日新增专项债 6415.65 亿，约 77%投向基建板块，与去年同期体量相比增速已超 300%，且投向基建资金显著增多，20Q1 基建增速有望迎来回升。2) 增量社融规模增多，结构有所改善，表外融资持续缩量。12 月单月社融增量为 2.1 万亿，同比/环比分别多增 1719/1093 亿，其中表外融资同比/环比分别少减 219/多减 393 亿。3) 金融机构信贷结构改善，中长期贷款显著增加。12 月新增人民币贷款同比增多 600 亿，其中新增中长期贷款/新增对公中长期贷款分别同比增多 3747/ 2002 亿。</p> <p>基建投资 3.8%环比略降，同比持平，资金面改善或将形成进一步支撑。三大板块中电热气水类基础设施贡献更多投资增量，细分方向中道路运输提升相对显著且全年维持较好增速。基建投资与专项债和基建中标项目的放量节奏具一定相关性。Q4 专项债全年额度发完在一定程度上对基建投资上行趋势形成扰动，随着 2020 年 1 月份专项债大规模放量，项目资金端或将迎来改善。</p> <p>地产竣工端显著改善，装修板块有望持续受益。12 月单月新开工环比改善 10.28 个百分点。同时 18 年较高的新开工已向竣工端传导，19 年下半年竣工逐月持续改善，12 月改善幅度超 7 个百分点，有望进一步对装修板块业务形成支撑。</p> <p>关注央企中国建筑、中国铁建、中国中铁，装修龙头金螳螂，长三角设计苏交科、中设集团，装配式标的鸿路钢构、富煌钢构，减隔震领军公司震安科技。</p>	<p>王介超</p>	<p>18701680190</p>
<p><b>钢铁</b></p>	<p>重视特钢发展拐点，关注普钢估值修复。</p> <p>从本月公布的宏观数据来看，供应有弹性，需求有韧性，需求决定方向，高产量下库存累积速度会快于往年，难免引起钢价波动，但良好的需求预期及新产能结构决定了钢价可能宽幅波动，但利润韧性较强，普钢的估值修复值得期待。建议关注华菱钢铁、方大特钢、三钢闽光、南钢股份、宝钢股份、柳钢股份、韶钢松山。</p> <p>另外，不容忽视的特钢行业拐点</p> <p>我国普钢产量近 10 亿吨，但是中高端特钢占比较低，仅 4.5%，仍需部分进口。在我国提质增效，鼓励发展高端制造业，解决“卡脖子”材料的背景下，参考国外发达国家的发展历程，我们认为特钢子行业进入了快速发展的行业拐点，具有成长性，尤其当下制造业回暖，特钢板块需长期重点关注，首推全球特钢龙头中信特钢，关注永兴材料、久立特材、钢研高纳等。</p>	<p>王介超</p>	<p>18701680190</p>

	纺织 服装	<p>暖冬影响服装销售，行业选股思路高景气为基础，搭配主题演绎</p> <p>前期新增推荐的视频带货第一股星期六本周继续表现强势，公司新业务抖音（短视频广告为主）+快手（视频带货为主）上量超预期，预计 2020 年显著放量。强势龙头带动概念板块崛起，直播带货建议关注南极电商等主题标的，平台受益主线关注中国有赞。</p> <p>12 月社零服装增速平平，化妆品延续高景气，暖冬影响服装分项，化妆品维持高景气度。行业整体依然坚定看好高景气赛道（体育，电商，化妆品）和行业龙头。建议从高景气度的赛道里选择估值性价比高的标的品种，重点子行业运动服饰（安踏，比音勒芬，李宁，滔搏），电商（南极电商，开润股份），化妆品（珀莱雅，丸美股份，御家汇）。个股方面继续推荐短视频带货第一股星期六（遥望网络）。关注健盛集团等估值底部，基本面稳定，高分红派息标的，配置机会凸显。</p>	郭彬	18621965840
消费	电子	<p>2019-2020 核心资产景气周期的持续。</p> <p>最近两周有不少上市公司先后发布业绩预告的情况，整体来看，2019 年称之为核心资产景气年毫不为过，在中美贸易战的大背景下，下游品牌厂对于供应链国产化替代的推进普遍加速，而 2019 年智能终端同质化竞争、成本端压力的传导下，产品创新与成本持续优化成为供应链企业难以回避的重要因素，维持行业推荐评级。</p> <p>本周我们重点覆盖的蓝思科技业绩预告大超预期就是这一因素持续演绎的体现之一，我们认为接下来的一季度，产业链的景气分化会非常明显，过去两个季度持续成长的苹果供应链将继续保持领跑，看好蓝思、立讯、领益、歌尔等核心供应链公司。华为供应链则需要区分是否是被重点推进的本土化替代，我们看好封测、光学、连接器等关键板块，值得关注的标的包括长电、通富、电连技术、联创电子、韦尔股份与晶方科技等等。</p> <p>面板一季度景气反转已经非常明确，韩系 LCD 面板厂积极减产与关闭产线后，整体面板供给量已获得控制，国内 LCD 面板大厂华星光电、京东方以及天马等都将维持明年继续上行的业绩弹性，同时我们也看好电视 ODM 厂商兆驰股份。</p> <p>半导体领域近期热度很高，考虑到美方要把中国、尤其是华为这类公司使用美方技术的占比从 25%限制到 10%以内的可能，这个预期将大大加速我们国家半导体行业的整体国产化替代。</p>	王凌涛	15657180605
	医药	<p>武汉肺炎有新进展，医药股短期有望活跃。维持高估值白马震荡为主，低估值有变化个股活跃。白马股调整至今，估值仍未具足够吸引力，预计短期还是震荡消化估值，而底部的个股活跃，建议短期还是把握个股的机会。</p> <p>武汉肺炎炒作有三类标的：获批病毒诊断试剂的公司、抗病毒类公司、疫苗。</p>	杜佐远	13632562231
	社会 服务	<p>华住 Q4 经营承压展店提速 看好酒店行业 2020 年复苏。</p> <p>看好酒店行业 2020 年复苏行情。华住公布 Q4 经营数据，全年净增 1388 家（Q4 净增 467 家），pipeline 增至 2262 家，开店较 2018 年（全年净增 484 家）明显提速。Q4 整体 Revpar 增速-2.7%，环比 Q3 的 -0.9%继续承压。Q4 同店 Revpar 增速-5.4%，环比 Q3 的-3.8%，Q2 的-2.1%继续下滑，行业经营数据继续探底。12 月宏观经济数据持续向好，酒店行业一方面具有周期属性，经营数据与经济运行情况关联度高。另一方面各大酒店集团都在加速发展加盟店，向有潜力的三四线城市下沉，通过收入结构的优化降低对经济的依赖，提升利润的稳定性。我们预计随着 2020 年宏观经济的继续企稳，行业迎来景气周期，酒店运营利润提升，叠加加速展店带来的管理利润提升，有限连锁酒店行业大概率触底反弹。</p>	王湛	13521024241

成长	电新	<p>光伏价格波动趋缓，新能源车 2020 年高增长可期。</p> <p>新能源车市场，19 年新国补政策从下半年开始实施。由于补贴大幅下降，19 年下半年销量 59 万辆，同比下降 30%。19 年全年销量 120.6 万辆，同比下降 4%。展望 2020 年，国内市场在政策端有望超预期，并且国产 Model 3 放量在即，而海外欧洲碳排放趋严，新能源车板块有望迎来国内与海外市场共振。光伏方面，由于年节将至，产业链整体价格波动趋缓。需求方面随着印度市场出现回暖，多晶组件能够找到较稳定的出路，2-3 月多晶终端需求能够略有回升。单晶部分，近期仍有 2019 年未能即时抢装完成、或仍在补装的项目，使得过年前后需求仍有支撑，价格较为持稳。但目前仍预期二季度将步入今年度的市场淡季，因此组件价格年后仍有下降趋势。风电方面，据中电联统计，1-11 月全国风电项目投资额为 892 亿元，同比增长达 84.8%，展现了强劲的增长势头。海上风电潜力巨大，存量项目充足，2021 年前抢装预期强烈。当前行业龙头公司年报及一季报高增长预期投资机会值得关注。</p>	张文臣	18101083535
	通讯	<p>2020 春节不同以往，通信行业“内循环”动力充足全年超预期。</p> <p>2019 年美国对华为的禁运两次延期、运营商建设基站 20 万站，5G 用户超 800 万户，中国的技术实力和市场活力远超市场预期。2020 年春节将成为中国在全球 5G 技术和市场的转折点，带来行业的全面景气。</p> <p>春节刺激消费者 5G 换机。2020 年终端将会超过 100 款，销量将超过 1.5 亿部，5G 手机占比将超过 40%。</p> <p>运营商 ARPU 值提升改善业绩。运营商 5G 资费统一从 129 元左右起步，对 ARPU 值将拉升 3-5 元/人月。2020 年运营商目标 5G 用户渗透率将超过 10%，电信和联通业绩改善会更加明显。</p> <p>春节后运营商 5G 集采带活产业链。预估市场总 CAPEX 将达在 4000 亿元左右，建设将超过 100 万站。中兴在集采中市场份额超过 25%，华为超过 60%。爱立信诺基亚因为技术原因市场份额呈下降趋势。国内华为、中兴产业链的无线、射频、光模块等公司业绩景气提升和明确兑现。</p> <p>推荐：市场份额大概率超预期的主设备商中兴通讯，业绩边际改善的中国移动、华为产业链侧翼芯片突破的光迅科技、紫光国微等。</p>	李宏涛	18910525201
	计算机	<p>1、国产化大趋势已经出现，单论采购台数去计算当年市值空间实际上低估了标的价值。目前能算的部分仅是计划中的一小部分，而市场化直接需求的爆发才是落地目标。在这个过程中华为及其鲲鹏生态合作方扮演了更为重要的角色，可能率先迈入市场化进城，那么不论是操作系统、中间件、cpu 还是其他的应用软件、硬件都仅仅是大周期的起点，波动向上的大趋势会长期保持。 2、19 年业绩预告开始陆续出来，但目前环境下，市场对业绩的好坏敏感度较低，科技股中趋势投资的的味道很明显，那么只要业绩情况落地就意味着压制因素可能解除，从而拥抱春季躁动。3、智能网联板块热度会随催化试点不断叠加走高，在不太看中数据的一季度有望成为重点投资方向。</p>	王文龙	18616946262

	<p>情绪回落至中性区间，成长风格延续强势。</p> <p>1，市场监控：部分热门板块换手率大幅回落，TMT 热度仍处历史 80%分位。市场估值：整体处在历史较低水平，超大盘和中盘估值分位更低；行业估值：制造业估值持续上行，医药已回落至历史 19%分位；市场换手率：两市成交明显回落，中小市值板仍明显强于大市值板块；行业换手率：部分热门板块换手率大幅回落，TMT 热度仍处历史 80%分位。</p> <p>2，情绪监控：情绪回落至中性区间，春节前大概率震荡为主。当前综合情绪指标为 58.29，中性，分项看，情绪面中性，资金面中性，衍生品角度中性，利率角度乐观。上周二开始市场情绪明显回落，部分热点板块价量齐跌，至周五回落至中性区间，关键区域并未有效突破，春节前大概率震荡为主。</p> <p>3，板块异动监控：本期无新增，继续关注金属制品 II、锂电池指数、建材。前期重点跟踪板块至今表现看，除商贸零售外均大幅跑赢中证全指，金属制品 II、锂电池指数、建材、轻工制造、家电、酒店及餐饮超额收益分别为 6.76%、4.08%、3.79%、3.13%、1.23%、0.73%，商贸零售跑输 0.68%。</p> <p>4，板块集中度监控：短期暂无预警板块，继续关注工业金属。半导体 II、电子元器件、其他元器件 II 集中度超过 1，暂无预警；建筑装饰 II、石油化工、房地产服务 II、房地产、建筑、小家电 II、电力及公用事业、建筑施工 II 资金集中度小于-1，从测试结果看，均无明显投资机会。前期报告建议关注的工业金属自推荐以来上涨 13.4%，超额中证全指 3.43%，建议继续关注。</p> <p>5，市场风格监控：高成长因子持续强势，高质量因子有所回暖。上周高质量、高成长、长期动量、低波动率、低贝塔因子表现突出，低估值、低流动性、高杠杆因子回撤，市值上大市值略占有。本月高成长、高质量、中小市值、长期动量、短期反转因子强势，低估值、低流动性、高杠杆因子回撤，波动率和贝塔因子走平。整体风格配置上仍建议坚持白马和成长的双重配置，适当增配价值风格和中小市值风格，动量和低波动仍然可以长期配置。</p>	徐玉宁	18618483697
<p>免责声明：</p> <p>1、本产品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、本产品仅面向太平洋证券签约的机构客户。3、在任何情况下，本产品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内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。</p>			