

太平洋证券：各行业周观点 3 月 1 日

	研究团队	主要观点		联系人
	宏观团队	<p>国内：制造业 PMI 下滑并不代表 3 月更为悲观，低需求高生产是短期稳增长的权宜之策。PMI 是以本月预期下月，此次大幅下滑容易受 2 月延期复工，需求停滞的影响。从分项数据来看，在手订单相比与新订单下降幅度不大，应受益于大型企业在手订单较为充足。出口订单与进口双双下滑，并不代表净出口将对经济增长贡献为负。开工生产与出口下滑可能导致出口加速转内销，或成为推动通胀上涨收敛的因素。产成品库存是唯一上涨的分项，考虑目前全国居民大部分仍处于限制流动状态，需求在 3-4 月应难以释放。因此在 3-4 月可能出现稳增长要求下的低需求高生产，被动快速补库的情况。相应的 PPI 将继续转负下行，并随着疫情的结束，在 5 月后再次出现向上拐点。因居民禁足而需求难以释放，加快生产形成高库存，计入企业自行消费，应该是目前稳住一季度经济增长的可行办法。即固定资产投资回补消费的下滑。因此一季度经济能不能稳住，所有的焦点都在复工复产。复工复产我们有各种方式测算。但实际情况与现有可得高频数据的反应可能也有不相符之处。大前提来看，可以形成的共识的是，服务业基本处于停滞状态。目前复工复产主要以工业为主。以发电耗煤量观察，28 日发电耗煤量达到 2019 年同期的 63.7%。而二产 2019 年全年累计用电量占比为 68%。客运虽然也仅为去年同期的一半，但根据人社部公布的数据，我国农民工总数 2.9 亿，其中跨省务工为 7500 万，如果目前的客运主要以跨省务工为主，那反应的情况就不是很悲观了。毕竟 2019 年春节后的客运情况也包含了大量的商务及旅游客运。我们通过空气污染城市占比观察，与 2019 年同期相比，目前 1-2 月的中度以上污染日度天数，仅有 12 天低于去年同期水平（这里有地区内交通未恢复导致的汽车排放大幅减少的原因）。而轻度污染天数，与去年同期基本相当。复工如何？不如观察 2 月 26 日的政治局会议通稿，首先不再强调政策的积极，其次对经济社会发展的表述为“加速恢复”。</p> <p>政策既然均指向稳增长的复工复产，那么政策当局的信心恢复是未来政策空间判断的重要依据。我们认为，若疫情后续不出现反复，那么货币政策的宽松空间正在收窄，甚至可能暂告一段落。是否会继续实施大规模的宽松政策，需要考虑两个问题，一是目前可预期的货币政策如存款基准利率下调以及定向降准仍未落地，政策效果更未显现。再出台宽松政策意义何在。二是目前需求难以释放与居民流动限制有关。即便释放了宽松的政策，需求依然无法有效拉动。货币政策过后，随着两会公布财政关键数据，财政将接棒央行，有限的、合理的继续稳增长。从财政 2020 年合理的收支压力看，并不是只要求“积极”，主要是“有为”。由此，这与刘昆部长强调的紧平衡并不冲突。疫情是短期影响，因为短期影响，导致一个长期影响的债务风险，得不偿失。对于财政的判断，有三个误区，一是认为财政的钱很富裕，不行就借债。二是认为赤字率才 3%，空间很大。三是没有认识到地方债务风险的严重性，并认为中央财政或央行可以兜底。要清楚，中国财政特有的四本账结构，计算赤字不能仅看一般公共预算。另外，政府债务风险爆发，可能出现的是长期的经济危机。阶段性看好基建投资，长期看好房地产投资。本周央行通过暂停公开市场操作回笼资金 3000 亿。R007 周均上行 8BP 至 2.36%，DR007 于上周持平至 2.12%。</p> <p>国外：非冠疫情全球扩散加快，鲍威尔表示准备好的需要的时候降息。特朗普政府亦有可能再出台减税措施。 德国财长肖尔茨计划暂停实施债务限制，为各地增加支出提供更多空间。此举可能为欧洲最大的经济体实施新的刺激政策打开大门。 美国与塔利班签署和平协议。</p> <p>风险提示：疫情后续出现反复，可能引发宏观经济的政策全面转松。</p>	袁野	15810801367

	策略	<p>新秩序牛市渐近：波动加大，做多内需。</p> <p>前期描述的成长走强的四个逻辑均没有被证伪，且短期难以证伪；外围疫情扩散带来的下跌更大程度上是情绪冲击以及市场内在调整需求。我们认为，A股在此次疫情中为领先指标，刺激预期强化+正反馈打断+成长行业景气度仍在的三个驱动下，后市大概率进入高波动区间，成长股或有上半年最后一次冲刺，消费及顺周期板块已经可以开始布局。</p> <p>外围市场的下跌是新秩序的预演，人民币资产将成为新的避险资产。宏观驱动层面，海外的股市下跌及大宗商品下跌指征的是疫情带来的不确定性，但仍然在交易“可防可控”；微观流动性层面，美国市场仅债券上涨而其余资产下跌反应的是局部流动性冲击（黄金也出现了大幅调整）。我们认为，除中韩以外的其他国家或地区采用的鸵鸟政策难以有效应对疫情，当前市场还远没有反应出西方模式面对重大全球性事件的全面失效；从长期看，中国模式（包括动员能力及生产能力）将成为世界新的指向标，人民币资产将成为新的避险资产。</p> <p>市场的演绎大概率是延续震荡，短期继续两极化并寻找双底，为中期消费/顺周期走强做铺垫。我们认为，由于赚钱效应带来的新发行产品强化以及海外疫情扩散带来的“弱宏观预期”强化，成长行业将做短期的最后一搏；但复工逐渐推进将使得市场流动性最好的阶段过去，一季报的逐渐披露也将带来估值的骤升及回调压力。从历史经验来看，全球性的大事件一般将使市场寻找“双底”定价预期及业绩。而消费及顺周期的逻辑一在于财政政策预期正逐渐加码，二在于中国将会是最早恢复社会秩序及生产的国家，核心消费品的需求将最快恢复。</p> <p>配置建议：持有成长行业等待短期“双顶”，积极买入顺周期及消费。我们建议，前期持有成长股（既包括硬，也包括软）的投资者仍可耐心持有直至短期的“双顶”，而中期看应布局受益财政政策预期加码的顺周期品种（基建与新基建）以及核心消费品。</p> <p>风险提示：疫情全球蔓延超预期，财政政策不及预期。</p>	周雨	17346571215
固收	利率债	<p>利率债收益率或继续低位波动。</p> <p>国外疫情的发展超出大家的预期，尤其是韩国、伊朗、意大利等数据恶化较为明显，而美国与日本也被认为形势有可能恶化。美国等海外股市相继大跌，避险情绪高涨，国内资本市场同样如此，A股暴跌而利率债品种再次受到吹捧，国债收益率在上周小幅调整后再次下行。不过本周收益率也未能突破前低，我们维持后续利率债收益率处于低位波动的判断。周末制造业PMI数据表现大幅低于预期，可能使得收益率继续小幅下行，但是较难突破2.7%的水平。</p>	张河生	13924673955
	信用债	<p>上周受到境外疫情的快速发展影响，国内债券收益率呈现有力下行，10年期国债收益率调整超过10BP，同期短久期信用债利差亦有同等幅度的压缩，但3-5年期信用债利差则保持稳定。经济下行风险难化解强化市场对于流动性仍将维持充裕状态的预期，引导资金集中涌向低风险资产，但也正是负债端对政策宽松的依赖性较强，无论是无风险收益率与资金价格差，还是高等级信用债利差均难以实现向下实现突破。</p> <p>往后看，在疫情影响下实体生产缓慢修复工程中，银行负债端对短期流动性的依赖一直会是利差压缩的潜在阻力，即使绝对值上的低收益率还将维持一段时间，信用风险可控的低评级城投以及优质民营房企债仍将会是市场追逐的热点。</p>	李云霏	13212009290

大金融	非银	<p>本周成交和换手继续放大，两市日均成交额 1.226 万亿，同比增长 41%，高于 2019 年成交额峰值（3 月 8 日 1.18 万亿）；换手率 4.72%。北上资金净流出 293 亿元，两融余额 1.125 万亿。</p> <p>协会公布 2019 年行业数据，133 家证券公司实现营收 3605 亿（yoy+35.37%），净利润 1231 亿（yoy+84.77%）。考虑到 1-2 月的成交放量和两融规模，上市券商一季报预喜。周末，7 家券商 2 家银行获批试点基金投顾，引导大类资产配置向股权转移的举措稳步推进。3 月 1 日，新证券法实施。后续仍有注册制推广试点、新三板转板等利好政策有望落地。流动性和资本市场深改政策将是券商板块 2020 年的安全垫。板块整体市净率 1.45 倍，有很大配置价值。</p> <p>保险：线上化产能逐步恢复，但线下展业依然受限，疫情对保险新单销售及代理人团队的影响或将持续一个季度。从中长期角度来看，居民对健康风险的保障意识提升，健康险的需求有望增加。短期外围环境影响投资端表现，国内市场长期配置机会仍在。</p> <p>个股推荐：东方财富、华泰证券。</p>	罗惠洲	18513927027
	银行	<p>低估值，业绩稳，安全边际高。</p> <p>扶持政策不断，鼓励银行加大信贷支持。国务院 2 月 25 日召开常务会议，确定鼓励金融机构对中小微企业贷款给予临时性延期还本付息安排，并新增优惠利率贷款。增加再贷款、再贴现额度 5000 亿元，重点用于中小银行加大对中小微企业信贷支持。同时，下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点至 2.5%。复工复产加速，信贷需求料将回升。</p> <p>上市银行业绩快报陆续披露，2019 年业绩增速普遍较 2018 年提升，资产质量不断向好。疫情对银行全年业绩影响有限，且行业监管有边际放松趋势，有望带来新的业绩增长点。当前银行板块估值依然处于历史低位，作为当前市场中的估值洼地，安全边际高，建议投资者提前配置持续关注。</p> <p>个股推荐：平安、招行。二者科技实力强，零售业务相较同业有优势，在当前环境下更为受益。</p>	董春晓	18500238526

	<p>地产</p>	<p>若全球疫情导致海外经济停摆，宏观政策目标将面临选择。</p> <p>近期全球新冠肺炎疫情快速升级，WHO 已将全球风险级别提至最高级别，韩国、日本、意大利、美国等主要经济体都面临疫情全面爆发风险。如果全球疫情导致海外经济停摆，中国国内宏观政策多个目标之间的关系很可能不再是平衡，而是选择。控房价、稳杠杆、稳增长稳就业、管理预期（居民房价上涨预期，房企政策博弈预期）等多目标可能很难同时兼顾。</p> <p>2月24日，据21世纪经济报道记者消息，浙商银行下发调整个人贷款通知，对非“限购”城市，各分支机构可根据当地“限购”“限贷”和监管政策情况，将非“限购”城市居民家庭购买首套个人住房的首付贷款比例从原来的30%调降至20%。</p> <p>实际上很多非限购城市2016年以来最低首付比例一直都是20%。2016年2月1日，央行、银监会发布《关于调整个人住房贷款政策有关问题的通知》，在不实施“限购”措施的城市，居民家庭首次购买普通住房的商业性个人住房贷款，原则上最低首付比例为25%，各地可向下浮动5个百分点（也就是20%）。此后再也没有出台过全国层面的首付比例政策，更多的是各地因城施策。</p> <p>因此浙商银行的行为是在现有政策框架内的合法行为，并不需要政策改变。但浙商银行的行为是否符合监管意图仍需进一步观察后续央行、银监会及四大行的表现。建设银行房贷抵贷新政尚未下发就连夜收回，可能在一定程度上反应了部分监管层的态度。</p>	<p>徐超</p>	<p>18311057693</p>
<p>周期</p>	<p>汽车</p>	<p>布局智能汽车大浪潮。5G 通讯网络的大规模建设将会催化智能汽车技术的进一步提升。现阶段单车智能驾驶 ADAS 系统普及率正在大幅提升，ACC 自适应巡航、主动刹车、全景泊车系统、并线等辅助驾驶产品已经成为新车标配。未来基于 5G 通讯的 V2V、V2X 产品将会逐步推向整车厂商，自动化驾驶水平将会更近一步，智能化将成为最大的投资趋势，目前主流零部件公司在智能零部件领域积极布局，我们推荐智能汽车系统优质标的亚太股份、伯特利、拓普集团，宁波高发等公司。</p>	<p>白宇</p>	<p>13683665260</p>
	<p>机械</p>	<p>施工单位积极复工，工程机械3月销售有望超预期。</p> <p>国内新型冠状病毒疫情防治有效，各地积极推进复工，工程施工项目也处在有序复工中。基建各行业看，发改委信息显示截至2月27日，110项重大水利工程总体复功率69%（扣除自然气候因素不能开工项目，可复工项目复功率87.1%）；交通运输部信息显示截至2月25日高速公路在建项目复工率超50%；国家电网最新统计显示，1600多项电网基础设施工程已复工，投资规模超过1000亿元。按照当前情况看，我们预计3月将迎来工程机械销售旺季。考虑到本次疫情对经济的负面影响，复工后可能采取相应经济刺激政策，基建系重要抓手，工程机械需求有望进一步提升，我们看好3月旺季销量超预期。</p> <p>工程机械主机和零部件厂商短期受到销售旺季延后的影响，但全年工程施工需求变化不大，反而可能由于处于稳经济目的而加大基建投放力度，利好设备需求。考虑到2020年全面建成小康社会以及打赢脱贫攻坚战的决胜之年，我们对全年挖机销量需求保持乐观，判断全年仍有5-10%的增长。</p>	<p>刘国清</p>	<p>18601206568</p>

	<p>十三五最后一年订单释放加速，短期压力释放后关注后期投资机会。</p> <p>订单加速叠加改革加速，2020年军工基本面全年向好。2020年是“十三五”最后一年，按照历年经验，五年计划后两年是军工产品订单释放加速的两年，加之2016/2017年需求受军改影响延迟，我们预计2020年军工企业订单将继续回升。2020年军工国企混改和科研院所改制有望加速，在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”。2019年底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年军工国企混改和科研院所改制有望加速。</p> <p>继续看好上游军用新材料和元器件配套领域投资机会，推荐估值相对低估标的：菲利华、中航高科。</p>	马捷	18010097173
	<p>黄金错杀下将确定性修复。</p> <p>本周黄金与权益资产一同下跌，主要原因可能是市场从黄金等避险资产获利了结，以向风险资产追加保证金导致。但从基本面上看，全球新冠疫情的不断蔓延和加剧，正在抑制乃中端本轮弱复苏。当前美国10年期国债收益率已经创历史新低，美联储持续降息预期正在升温。金价仍将有支撑，周内的错杀或创造良好的介入机会，继续推荐配置贵金属板块如山东黄金、银泰黄金、盛达资源等。</p>	杨坤河	18500313059
	<p>暴跌中显防守属性，重点关注养殖和种植。</p> <p>1、防守属性显现。A股跟随国际市场暴跌，农业指数回调2.76%，表现明显优于大盘，防守属性充分显现。后市大盘及国际市场需紧跟海外疫情发展和韩日美政府应对方略，谨慎看待为佳。</p> <p>2、养殖业绩暴增确定性强。生猪方面，虽然猪价近期回调，但由于南北差价缩小，继续回调压力小，短期或以震荡为主，且二季度有望在肉类供给短缺动力下继续上涨。此外，疫情拖延了产能恢复进度，猪价上涨周期有望延长，高点或延至3-4季度出现。上市公司2020年业绩暴增确定性增强。从头均市值角度来看，板块个股价值低估明显，维持看好评级。重点推荐天康生物和金新农，关注新希望、牧原股份、正邦科技和唐人神。肉鸡方面，近期疫情对需求的影响边际递减，苗价和鸡价底部反弹且有望持续，建议关注价格上涨趋势下的机会。重点推荐益生股份和民和股份，关注禾丰牧业和圣农发展。</p> <p>2、种植市值空间大。政策环境有利推动种业技术升级，杂交玉米种业遇新一轮成长良机，市场容量有望翻番。看好板块中长期投资机会，市值有翻番潜力。重点推荐大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科，他们有望在新一轮成长中领先。</p>	程晓东	18614065768
	<p>外围风险拖累，内需好转对冲。</p> <p>1、受疫情全球部分国家蔓延发酵，本周国际油价、能化品价格大幅下滑，国内疫情控制逐渐好转，各地加紧复工，预计经历一季度业绩大幅下滑，价值周期调整后值得关注，重点推荐核心优质的万华化学、新和成、扬农化工、华鲁恒升；复工产业链的苏博特（水泥减水剂）、龙鳞佰利（钛白粉）。</p> <p>2、化工材料类公司由于前期涨幅较大，短期波动或加剧，业绩增长将逐步消化估值，重点推荐雅克科技（打造半导体材料平台）、万润股份（国六沸石+OLED材料）、昊华科技（电子特气+5G材料）。</p>	柳强	18515905800

	建材	<p>复工逐步恢复中，依然关注早周期品种水泥、防水材料等。</p> <p>各地政府在积极推动复工，近期河北、云南、山东、浙江等多地相继出台政策，推动项目建设回归正轨，预计3月中上旬，大部分地区将完全复工，而早周期的水泥、防水材料等需求有望率先恢复正常。而拉长周期看，我们认为，在流动性宽松背景下，尽管“房住不炒”是当前地产的主基调，但目前稳经济背景下仍离不开房地产，后续各地仍将执行因城施策，存在差异化放松的可能性（如近期浙商行、工行下调二套房首付比例，LPR基准下调），全年看地产韧性十足，有望再超预期；而加强逆周期调节也是国家持续推进的，1月份专项债发行约7150亿元，从各省份资金流向来看，投入基建领域约70%，相较于2019年，2020年的交通基础设施建设投资目标并未降低，当前各地积极推动复工的背景下，重点工程率先恢复，基建投资将确定性复苏，全年需求不悲观，地产链仍有结构性机会。考虑到疫情影响在边际改善，预计对全年影响有限，而随着下游需求逐步恢复，建议积极布局开工端，重点关注水泥、防水材料、管材等板块。</p> <p>重点推荐：冀东水泥、塔牌集团、祁连山、海螺水泥、东方雨虹、科顺股份等。</p>	闫广	18926080414
	建筑	<p>大基建回升有望持续，关注抗震新基建高成长。</p> <p>1，重大项目+“十三五”项目复工已率先启动</p> <p>复工逐步推进，重大项目与“十三五”项目率先启动。截至2月25日，全国533个重大交通项目开复工率为70.17%，其中37个铁路项目开复工率75.68%，459个高速公路项目开复工率为70.38%，7个长江干线航道整治工程项目开复工率为71.43%，30个机场项目开复工率为60%。据住建部近日通知，房建类项目中疫情防护、民生保障及其他重要国计民生的工程项目应优先开复工，加快重大项目开复工建设。</p> <p>本周全国高炉开工率62.85%，环比提升0.97个百分点，水泥磨机开工率环比提升7.93个百分点，两组数据均已出现回升拐点，3月有望逐步复工。</p> <p>2，投资建议：一方面行业估值位置已偏低，重点基建龙头严重低估，稳增预期下，可持续关注回升态势，另一方面，高成长性子行业如抗震板块有望于今明两年迎来爆发增长。建议关注：震安科技，中国铁建，鸿路钢构。</p>	王介超	18701680190
	钢铁	<p>海外疫情短期压制钢材价格，重视具有成长性的特钢投资机会</p> <p>1、商品短期承压，但从权益角度，国内疫情逐步好转，疫情结束后的需求仍可期待，海外疫情恐使海外钢材减产，原料将因此承压，而国内需求逐步释放，钢材价格有望企稳回升，未来普钢板块的盈利或有所改善，普钢或是周期行业里边际利润改善较为明显的板块，叠加年报分红时点，疫情或是逐步布局良机，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、韶钢松山等。</p> <p>2、我们正处于特钢行业腾飞的起点，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，特钢板块需长期重点关注，首推全球特钢龙头中信特钢以及“特钢+锂电”双轮驱动的永兴材料，关注久立特材、钢研高纳等。</p>	王介超	18701680190
	家电	<p>小熊基本面不断优化！3月金股继续买入！</p> <p>1. 部分品类供不应求，一季度业绩同行业最强！</p> <p>2. 原材料红利、企业所得税优惠、直营占比提高等因素大幅拉动业绩弹性！</p> <p>3. 品类扩张有序进行，已规划部分经销商专门经营厨小电、生活小电、母婴电器等，中期增速可期。</p> <p>4. 有强大的经销商管理能力，单独经营小熊的经销商有明显的超额增速。</p>	肖奎	15889514678

<p style="text-align: center;">消费</p>	<p>食品饮料</p> <p>短期仍看好疫情受益标的，建议关注乳肉白酒调味品龙头股价修复机会。</p> <p>上周食品饮料下跌 5.29%，28 个子行业中排名第 15 位，表现平稳略输大盘，跑输上证综指 0.05pct，跑赢创业板 1.67pct。子板块中食品综合领跑（+1.19%），其中受益于疫情下商超订单较好增长的速冻食品和休闲食品标的，继续表现突出。白酒、乳品、调味品、肉制品分别下跌 6.09%、5.97%、3.59%、3.49%，调味品肉制品具备一定相对收益。海外疫情扩散导致风险偏好降低，食品饮料板块个股外资上周净流出，贵州茅台、五粮液、伊利股份分别下跌-5.02%、-7.23%、-5.86%。</p> <p>截止当前速冻食品行业龙头估计复工率达 60%以上，三全基本都复工，安井 70%，海欣成品厂均已开工、但产能还需时间去恢复正常。受疫情影响，预计近期 C 端速冻食品需求增长大几十。三全由于 C 端占比 85%+估计 2、3 月能录得较高增长。安井 C 端占比 30%+、我们预计随着产能提升三月将有不错增长，从而带动整体一季度的增长。同样受益疫情的挂面龙头克明面业，当前产能恢复达 80%，滚动未满足的订单仍有 4 万多吨，目前产能仍无法满足来单需求，预计通过外协来提高订单满足率。由于供不应求的局面，各企业均减少促销，因此预计上述企业一季度利润表现会更加突出。</p> <p>板块调整后乳制品、肉制品、白酒、调味品龙头估值均具备吸引力，伊利股份刨除股权激励费用 2020 年估值 20 倍出头、双汇 19 倍，茅台 27 倍，中炬高新 33 倍。龙头企业在疫情当中恢复速度较竞品快，随着乳制品渠道库存出清、肉制品渠道端销售场景恢复、白酒受益于国家加大基建投资的预期、以及疫情逐步控制住后餐饮渠道的恢复，我们预计这些龙头将会先有 10%的一波股价修复的表现。</p> <p>短期仍然看好必选消费中的受益明显的三全食品、安井食品、克明面业、洽洽食品。建议市场关注伊利、双汇、茅台及中炬的股价修复机会。中长期持续看好贵州茅台、五粮液、泸州老窖、山西汾酒、今世缘、古井贡酒、顺鑫农业、双汇发展、伊利股份、中炬高新、安井食品、洽洽食品等。</p>	<p style="text-align: center;">黄付生</p>	<p style="text-align: center;">13552441261</p>
<p style="text-align: center;">电子</p>	<p>海外疫情发酵，需求端不确定性在提升。</p> <p>新冠肺炎疫情历经 1 个月的冲击之后，如今全球确诊案例超过 2 万余人，除了中国本土外，如今包括韩国以及意大利也成为新冠肺炎重灾区，在全球股市的人心惶惶中，A 股也未能独善其身，电子行业本周大跌 8.77%，我们已于两周前就提示短期的上涨并非以行业宏观基本面的改善为依托，而是寄于远期疫情受控的乐观预期。不过从我国本土来看，疫情似乎已经逐渐开始得到控制，我们近期和众多上市公司交流得到的情况也是复工工厂与人数比例都在有序提升——生产端的供给正在如期好转，但海外疫情的发酵使全球供应链需求端的不确定性正在提升，而这也是需要继续谨慎观察的，仍维持行业“中性”评级。</p> <p>目前海外疫情扩散速度最快的地区当属韩国，韩国是亚洲电子半导体与零组件的重要产出区，三星半导体和 SK 海力士在全球内存领域的影响力是没有任何企业可以替代的。虽然目前韩国半导体业者尚未有任何旗下员工在工厂内感染新冠肺炎的案例，但仍有很多员工因为可能有被传染之虞，而在居家自我检疫当中，因此除防护较强的晶圆厂外的其他用人较多的工序，均已明确受到相当程度的影响，这对于我国的供应链的影响有利有弊，内存、面板、被动元件这三大领域的影响非常明显，我们认为其中面板端对于国内供应链的利好大于影响，今年价格的持续回暖趋势明确，对行业龙头 TCL、京东方等显然有明确助益。</p>	<p style="text-align: center;">王凌涛</p>	<p style="text-align: center;">15657180605</p>

	医药	<p>到了折低布局疫情受损下跌较多优质股。</p> <p>海外韩国、意大利、伊朗疫情持续扩大，美国疫情具不确定性和争议性。国内疫情趋稳。预计下周疫情相关个股短期仍将活跃，但应注意及时撤退。之前首推的英科医疗今年已经翻了2倍，排名医药第一位，疫情只是加速了其上涨，若没有疫情，英科也将是大牛股，中长期仍看好。下次建议逆向思维，选择因疫情下跌较多的优质个股，中长期布局。</p>	杜佐远	13632562231
	社会服务	<p>行业陆续复工 出境游不确定性增强。</p> <p>本周大盘大幅调整，消费者服务指数调整幅度超过大盘，行业个股普跌。</p> <p>1、随着国内疫情控制的稳步推进，各细分子行业开始复工，根据携程数据全国大多数省份酒店复工率已达80%。其中，安徽、浙江、广西、湖南、山西酒店复工率超过95%。过半景区恢复开放，乌镇东栅景区已于26日恢复营业。但开业初期内容源有限。</p> <p>2、新冠疫情开始全球蔓延，给出境游行业的复工带来了更大的不确定性。另一方面韩国、日本疫情的爆发可能会导致境外免税品（尤其是香化产品）代购的回流，对国内免税业务形成正面影响。</p> <p>3、宋城演艺发布2019年业绩快报，2019年公司旅游主业收入22.32亿元/+12.86%，归母净利润10.37亿元/+17.24%，扣非归母净利润10.68亿元/+21.34%，增长稳健符合预期。其中Q4主业营收4.09亿元/-4.2%，归母净利润0.3亿元/-3.12%，扣非归母净利润0.84亿元/+41.83%，预计杭州及三亚项目同比下滑，丽江、桂林项目利润贡献增速明显。重组后的花房Q4贡献投资收益4200万，环比Q3的2260万大幅提升，重组后的协同效应逐步释放。</p>	王湛	13521024241
	电新	<p>动力电池龙头加速扩产 2019年弃风弃光持续改善</p> <p>动力电池龙头CATL，计划投资300亿元，主要用来扩建~80GWh动力电池产线。目前CATL产能~50GWh。19年CATL出货量32.5GWh，稳居全球第一。随着CATL快速扩产，必将带动我国动力电池产业高速发展。新能源车长期成长空间清晰，建议关注动力电池产业链和上游钴锂企业。</p> <p>能源局发布2019年光伏、风电并网运行情况，弃光率、弃风率分别降至2%、4%，同比下降1pct、3pct。国网发布2020年重点工作任务通知，要求通过优化新增装机规模和布局、强化目标考核等措施，做好新能源并网服务和消纳，确保风电、光伏发电利用率均达到95%以上。风电疫情短期影响，全年抢装预期不改，业绩预告普遍高增长，建议关注上游细分领域龙头及优质整机企业。</p>	张文臣	18101083535
成长	通讯	<p>5G最强确定性，5G加仓良机再现。</p> <p>疫情导致全球股市下跌，但中国5G经过两年洗礼，全球份额+推进力度+产业链完备+场景都全球领先，将走出自己的独立行情，强烈建议加仓。</p> <p>①中央政治局会议明确方向，“加快5G”、“加快工业互联网”。</p> <p>②工信部复工复产会议提出“加快SA独立组网建设”、“稳投资”，“保证产业链安全”</p> <p>③华为中兴抗住了压力，全球有120多份合同，去美国化布局已小有成绩</p> <p>5G在中国只有确定性</p> <p>①5G毫无疑问成为新基建的抓手，建设规模将会超过运营商上报的55万，预计80万左右。</p>	李宏涛	18910525201

		<p>②稳投资将加大运营商的投资规模，CAPEX 至少增长 10%以上。</p> <p>③保证产业链的安全会优先保障龙头的市场份额和采购价格的合理稳定。</p>		
	计算机	<p>1、疫情对全球市场的影响进而二次对 A 股造成较严重的冲击。美股的暴跌疫情只是催化剂并非单一因素，因此更加考验全球股市的抗压力。在这种冲击下 a 股的风险暴露会加大，震荡加剧是大概率。而选择方向的因素：全球疫情的蔓延情况（中国 price in 了）；美国接下来的政策导向；中国经济韧性；流动性的持续。</p> <p>2、互联网医疗医保支付接入已呈星火燎原之势。相比之前的简易版线上交互，支付接入意味着更加严谨的建设规划已经在路上，线上线下系统映射、支付配送环节打通、官方的处方审核平台都成为了刚性产品，电子病历评级阶段性尾声的市场需求延续性得以保障。</p> <p>3、新基建是重要的投资方向，持续性很强，运营商加速推进的同时，下游的需求务必要有很好的开发和培育，这方面的政策推向来不会少，车联网、数字货币等虽然落地尚需时日，但催化的持续性仍是大概率。但背后的道理是催化了大数据的应用，因此大数据板块也是核心方向之一。</p>	王文龙	18616946262
	金工	<p>创业板估值下行至历史中位数，调整已近尾声。</p> <p>1，市场监控：创业板回调后估值已不贵，TMT 换手率近历史最高位。市场估值：整体处在历史较低水平，创业板估值下行至历史中位数；行业估值：周期及地产处历史低位，TMT 估值回落至历史中位数；市场换手率：两市再度放量，创业板换手率升至历史 90%分位；行业换手率：周期行业全面升温，TMT 换手率近历史最高位。</p> <p>2，情绪监控：市场情绪回落至中性，风险大量释放后下行接近尾声。当前综合情绪指标为 40.5，中性，分项看，技术面中性偏悲观，资金面悲观，衍生品角度悲观，利率角度乐观。受“新冠肺炎”全球疫情冲击，在积累一定涨幅后市场出现放量回调，从量能看，风险已有大量释放，下行已接近尾声。</p> <p>3，板块异动监控：本期无新增，建议关注尚在持仓期板块。前期重点跟踪板块至今表现看，仍在持仓期的畜牧业、农林牧渔、汽车零部件持有 15 个交易日超额收益分别为 9.53%、7.82%和 2.64%，化学制药、家电和计算机跑输；已持有 20 个交易日出场的板块大幅跑赢中证全指，金属制品 II、建材、锂电池指数、轻工制造、酒店及餐饮超额收益分别为 4.90%、3.93%、2.33%、2.27%、1.44%，平均超额收益 1.70%，胜率 71%。</p> <p>4，板块集中度监控：短期暂无预警板块，无建议关注板块。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、电力及公用事业、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已持有满 40 交易日，持有 40 交易日收益率为 13.91%，超额中证全指 2.72%。</p> <p>5，市场风格监控：价值风格占优，成长因子回撤。上周低估值、低波动率、低流动性、低贝塔、高财务杠杆因子强势，长期动量、高质量、高成长、短期反转因子回撤，市值因子走平。本月高成长、长期动量、高贝塔因子表现突出，低波动率、低流动性、低估值、短期反转因子回撤，高质量、高杠杆、市值因子走平。</p>	徐玉宁	18618483697

免责声明：

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。

