

太平洋证券：各行业周观点 4 月 12 日

	研究团队	主要观点	联系人	
	宏观团队	国内：信贷数据显示居民购房意愿回暖。企业短期纾困需求仍大，投资意愿有所回升。3 月新增信贷 2.85 万亿，短期融资与中长期融资几乎各占一半。居民短期与中长期贷款环比均出现大幅回升，表明居民购房意愿正在回暖。企业短期融资持续大幅同比多增，企业纾困资金需求依然较强，说明下游终端需求释放仍不足。而企业中长期信贷快速回升至正常水平，也侧面反应了不计库存加速生产稳增长策略可能有超预期的收效。根据反应复产的税收数据观察，进入 3 月，复产开始持续加速，至 20 日后开始下行。下行原因来看，可能与目前采用加速生产稳经济的策略导致的原材料购进阶段性过剩有关。这也表明，采用加速生产策略并不是长久之计。若二季度消费需求扩张仍然受阻，短期快速拉动投资需求就显得十分必要。否则，二季度经济稳增长的压力将可能大于一季度。短期内可重点关注基建投资。同时仅依靠基建投资恐难完全形成有效对冲，因而预期各地的房地产纾困政策可能将加快释放。 央行解读一季度信贷数据时，孙国峰司长再次回应了对存款基准利率的调整预期。我们认为，首先，存款基准利率要长期保留。存款基准利率目前仍是国有大行的存款定价基准。保留存款基准利率即稳定了大行的负债端成本，进而通过同业拆借稳定中小的负债端成本。长期保留有益于防治出现负债端的恶性竞争。这是对稳妥推进存款利率并轨的进一步说明。第二，2015 年后，存款基准利率虽然没有调整，但实际存款执行利率确在不断的发生变动。这里需要说明的是，虽然自 2015 年 10 月 24 日起，中国人民银行决定对商业银行和农村合作金融机构等不再设置存款利率浮动上限。但 2013 年 9 月 24 日成立了市场利率定价自律机制组织。各大银行之间形成事实上的“利率约定”，存款利率只是上浮到了 40-50%左右。因而才有“上浮到顶”一说。我们一再强调，国有大行多以存款基准利率做负债端定价，其余中小行则更依靠同业、理财、结构性存款等筹资方式。理财收益率居高不下，也是目前的实际情况。若不切实指导引导负债端利率下降，还要依靠中小行实现成本普降的资金融通，最终可能只是一厢情愿。第三，LPR 改革，尤其是存量贷款“换基”，或多或少都在压缩银行利润。若央行不为商业银行做政策性减负，企图倒逼商业银行自行调降存款端成本，可能反而引发恶性竞争。况且，若商业银行自律调降存款端利率，就不担心居民受损了？因此，我们坚持认为，伴随着消费需求的逐步解封，央行很有必要调整存款基准利率，为商业银行减负，进而依靠商业银行为企业纾困。我们认为调降的时点可能跟人员流动限制放开相关。可关注对人员流动限制的放开时点以及两会召开的时点。本周央行停做逆回购回笼短期流动性 700 亿。R007 周均下行 46bp 至 1.54%，DR007 周均下降 43bp 至 1.40%。 3 月 30 日，中共中央、国务院印发《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》。4 月 3 日，发展改革委印发《2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务》的通知。其中均提到了城镇化与农地流转。我们在此方面已做了三篇系列报告，并一直认为，农地流转是未来 5-10 年中国经济最为合理的自发动力。首先，此处所指的农地流转指宅基地与集体经营建设用地的流转。全国理论规模为 2.12 亿亩。从之前 33 个试点城市的流转情况看，全国农地流转理论资金规模为 30-60 万亿。其次，市场化农地流转不同时政府征收，其土地使用明确规定不得用于商业性住房开发。即不会扩大商品房供地。鼓励用于租赁住房建设、康养、工业企业用地以及旅游等。第三，当下可流转的土地约为 3000 万亩已荒地。按照人均 0.4 亩测算，约对应在城市中长期定居的 8000 万农民工。按照统计局的数据，其中 5000 万已有住房。若按照人均 30 平的住房需求测算，即农地流转加快将带动剩余 3000 万农民工 9 亿平住房的需求。且农民的边际消费倾向远高于城镇居民。其耐用品的消费较城镇居民差距仍很大。农地流转带来的农民财产性收入的增加，势必将起到大幅扩内需的作用。此次，在《要素市场化配置体制机制意见》与发改委《城镇化任务》中，已将农地	袁野	15810801367

	使用性质到农地供给再到农地需求做了细致化表述。土地使用性质及方式：“扩大国有土地有偿使用范围；健全长期租赁、先租后让、弹性年期供应、作价出资（入股）等工业用地的市场化供应体系。土地供给：“鼓励盘活存量建设用地，深化农村宅基地制度改革试点。完善城乡建设用地增减挂钩政策”。土地需求：“加快引导工商资本入项发展”。助力流转：“加大‘人地钱挂钩’配套政策的激励力度。提高城市政府吸纳农业转移人口落户积极性，加大新增建设用地计划指标与吸纳落户数量挂钩力度”。依靠农地流转助力扶贫、助力扩内需的新局面正在打开。值得高度关注。 国外：欧盟成员国财长就 5900 亿美元的抗疫救助方案达成协议。但仅有最初方案需求的三分之一。且德国反对法、意两国提出的疫情风险共担的“共同债券”。欧盟的政策机制弊端再次凸显。 美联储会议纪要显示，将保持 0 利率直至疫情结束。且美联储将开始买入部分垃圾债。 韩国、英国央行相继表示将直接购买政府债券。变相启动 QE。 风险提示：一是，美国政府可能将国内的悲观情绪通过极端的方式转嫁他国。对于中美之间，警惕贸易争端的加剧。二是，疫情影响之下，我国财政收入有急剧下滑的风险。因而需警惕各地政府隐性债务的违约风险。三是，虽然 OPEC+致力于达成减产协议，但沙特往往利用全球经济下行时打价格战，最终要的是各原油主产国集体限产。但此次疫情短期影响之大，可能难以让各国短期内达成限产共识。后续仍需警惕原油价格出现的大幅波动。		
--	--	--	--

	策略	政策红利空间充足，机会在内需 海外疫情短期继续抑制全球风险偏好提升，但中国相比外围市场，除政策空间较大之外，改革释放红利的空间也较充足。在当前 A 股估值水平较低（沪深 300PE 估值 11.19 倍，历史百分位 21.75%）、股权风险溢价较高（EPR=5.9%, 历史百分位 92%）的背景下，逆周期调节发力将有望加快短期经济活动复苏，投资仍需保持定力和耐心。 建议配置内需为主，避开外需冲击板块，包括：1）食品饮料、家电、汽车等消费白马（外资回流，潜在消费刺激政策）；2）建筑、机械、地产龙头（低估值，稳就业，稳增长）；3）银行、券商（估值低，景气周期向上）；4）中期成长科技仍是 2020 年主线，关注内需主导的“新基建”5G 基建、电气设备、新能源汽车。	周雨	17346571215
固收	利率债	短期牛陡继续，牛平可期 央行超预期下调超额准备金利率对债市形成利好，清明节后国债期货连续两日大涨，但是银行间利率不降反升，隔夜利率从 0.8%反弹至 1.3%，国债收益率期货下半周有所下跌。现券收益率类似的走势，先跌后升，10 年国债目前处于 2.5%低位。展望未来，社融、信贷超预期短期对无风险利率进一步下行形成制约，不过 3 月份通胀表现低于预期，随着通胀水平趋势性回落，央行下调存款基准利率的预期逐步提升，利率债收益率很难大幅调整，我们判断 10 年国债收益率近期仍在低位运行，收益率曲线较为陡峭 但如果超预期调降存款基准利率，牛平也可期待。	张河生	13924673955
	信用债	上周 1-3Y 无风险收益率大幅压缩 40BP，持续推升信用利差，其中 AAA、AA+评级信用利差上行近 10BP，而 AA 评级信用利差则有 18-23BP 的拉升，总需求的谨慎预期下低评级信用债继续承压。这不仅仅是产业债面临的压力，春节后的这段时间内其虽然市场基于负债端压力逐渐向有质量的低评级城投债寻找获利机会，但仅有 1 年期 AA 评级城投债保持了信用利差的稳定——即绝对收益率与基准的同步调整，3 年期 AA 评级个券以及更低信用等级不同期限利差均在持续走阔，与此同时存量个券的市场评价等价下调也在增加，1 季度城投债共发生 55 例评级下调，甚至高于去年 4 季度的 40 例，尽管期间低评级城投的债券净融资也达到了 2019 年以来的最高水平。 在失业风险上升、机构投资偏好不得已下调导致的需求制约下，低评级信用债无论是产业还是城投债，其信用评价始终面临较大的下调压力，相比之下利差已经大幅突破历史稳定波动区间上限的高等级信用债投资价值依然显著。	李云霏	13212009290
大金融	非银	上周两市日均成交额 6826.82 亿，环比增加 15.74%；换手率 2.80%，环比上升。北上资金净流入 92.21 亿元（4 月 7-8 日两个交易日），较前一周的 81.48 亿净流入有所增加；两融余额 1.06 万亿，与前一周基本持平。 证券：4 月 9 日，中共中央、国务院发布《关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》，《意见》明确将完善股票市场基础制度，加快发展债券市场，增加有效金融服务供给，健全多层次资本市场体系，指明资本市场改革重点方向。金融委强调要发挥好资本市场的枢纽作用，凸显资本市场重要战略地位。3 月份上市券商营收环比-15.4%、净利润环比-13.8%；今年 1-3 月营收同比+1.3%、净利润同比-3.1%。建议增配低估值优质龙头。 保险：随着复工的推进，保险代理人陆续开单，线下工作逐渐恢复，行业有望迎来 2020 年的“二次开门红”。在当前就业形势下，代理人团队的增员更易完成。保险公司在 4 月份推出新的重疾产品，比如失能险。监管机构针对代理退保问题发出警示，引导行业回归保障。我们长期看好居民保	罗惠洲	18513927027

	障需求日益提升背景下的行业发展。短期来看，投资端仍受利率因素影响。 推荐：国泰君安、中国平安。		
银行	3 月新增信贷超预期，有望实现以量补价 3 月金融数据公布，社融及新增信贷数据超预期。3 月新增贷款 2.85 万亿元，明显高于去年同期的增量（1.69 万亿元）。银行有望实现以量补价。 银行板块目前最大的压力依然来自于息差，短期内银行不得不让利于实体，息差继续收窄。虽然从长期来看，较为稳定的存款利率有利于减少存款流失，提高存款在总负债中的占比也能降低整体负债成本。在资产端，让利于实体助力企业渡过特殊时期，利于稳定资产质量。以量补价依然可以维持业绩增速稳健。短期让利也利于银行长期健康经营。 从投资角度来看，当前板块估值处于底部，向下空间不大，一旦出现政策利好，将成为板块催化剂。板块仍具有战略配置价值。依然长期看好招商银行，短期建议关注经济发达地区的农商行，如张家港行等。	董春晓	18500238526
地产	M2 数据超预期，深圳楼市政策有收紧可能 4 月 10 日，央行公布一季度金融数据。3 月末，广义货币 (M2) 余额 208.09 万亿元，同比增长 10.1%，增速分别比上月末和去年同期高 1.3 个和 1.5 个百分点。 新增人民币贷款 7.10 万亿，同比多增 1.29 万亿。 央行金融市场司司长邹澜表示，央行一直非常注重政策的稳定性、连续性和一致性。房地产市场的“三稳”（稳地价、稳房价、稳预期）基调中，稳预期尤其重要，预期不稳反而对经济伤害更大，下一步还是按照中央总体要求和精神，围绕“三稳”目标做好工作。 虽然 M2 和信贷数据同比高增，但其实涉及到房地产的新增居民中长期贷款仅 1.26 万亿，实际上同比少增了 1200 亿。我们认为之所以金融数据出来后央行马上就提稳定房地产市场预期，主要原因是老百姓对金融数据不会去拆那么细，只会看到 M2 同比 10.1%，觉得又要大水漫灌了。经过之前几轮周期的教育，近三年有潜在买房需求的购房者可能都会恐慌性赶紧下单，大类资产配置在向房产倾斜。	徐超	18311057693

		现在楼市的气氛很像上一轮周期中 2016 年 3 月 25 日，上海、深圳同日出台调控政策的时候。仅仅 1 个月之前（2016 年 2 月）中央还在出台刺激政策（下调契税和非限购城市的首付比例），而全国核心城市大范围收紧政策要等到 2016 年 9 月底，至于三四线城市，一直到 2018 年依然在棚改去库存。 在货币政策较为宽松的情况下，为了稳定楼市预期，我们认为像深圳这样房价上涨压力已经凸现出来的的城市房地产政策可能又要开始收紧了。深圳南山区住建局已经表态严禁恶意炒作哄抬房价。		
周期	汽车	近期鼓励汽车消费和新能源汽车补贴预期不断加强，传统汽车及新能源汽车板块经过前期调整已具备中期配置价值。国内汽车消费正环比改善，供应链相对稳定，海外汽车市场停摆构成短期风险，未来随着疫情好转及经济逐步恢复，同时伴随汽车刺激消费政策的落地，预计下半年汽车行业迎来复苏。整车继续推荐自主强势品牌“双长”长城汽车、长安汽车，新能源整车建议关注比亚迪、宇通客车、北汽蓝谷等优质公司，零部件推荐新泉股份、宁波高发以及新能源热管理优势企业银轮股份等。	白宇	13683665260
	机械	工程机械行业正在进入“量价齐升”阶段 工程机械需求超预期，供不应求提振价格。3 月中旬以来基建、地产项目先后复工，叠加投资稳增长、积极财政政策利好，工程机械各品类需求反弹超预期，呈现供不应求状态。以挖机为例，估计 3 月份同比增长超过 40%，部分型号已经出现缺货情况；根据公开信息及草根调研结果，近期三一已经全线上调泵车价格 5%-10%，中联也上调部分型号泵车价格。部分挖机品牌也在上调部分型号价格，市场主流各品牌可能会跟进。针对关键零部件可能出现短缺，各主机厂，可能采取自制或国产解决部分需求。二季度重点推荐工程机械板块，（1）主机厂：市场需求超预期，全年销量预期上调；我们预计挖机今年有望实现 5%-10%增长，混凝土机械今年仍在更新高峰期内，预计长臂架泵车今年将保持 30%以上增长，搅拌车行业预计在未来 1-2 年达到年销售 10 万台以上，保持较快增速。同时供不应求带来产品价格上涨，进一步提振各家利润。（2）核心零部件：海外疫情影响产能，加速液压件、发动机、底盘等进口替代，利好国产核心零部件厂商。	刘国清	18601206568
	有色	金银比价快速修复 美联储将采取措施提供高达 2.3 万亿美元贷款，极度宽松货币政策趋向有利于提升市场再通胀预期，美元指数因此走弱，叠加油价企稳反弹，也对金价构成支撑。我们认为在长期零利率和 QE 的环境下，金价年内上探 1800 美元仍是大概率。 同时近两周金银比价快速修复，叠加周内工业金属价格走强，也反应出市场正在更多地交易再通胀预期。同时白银的工业需求将在各国财政刺激项目下，特别是 5G 等产业快速发展中获得强支撑。 标的推荐：银泰黄金、恒邦股份、山东黄金、赤峰黄金、盛达资源。	杨坤河	18500313059

	农业	业绩确定性增长，关注养殖 1、生猪养殖产业：一季报盈利大增，维持看好评级。近期，猪价高位调整，上周全国均价回落至 33.92 元/公斤，周跌幅收窄。短期猪价有望止跌反弹。行业产能修复仍受到非瘟疫情抬头的影响，维持对 2020 全年猪价 30-35 元/公斤的判断，行业处于暴利阶段。上市公司 1 季度业绩暴增，预计 2 季度业绩仍继续暴增。从头部市值角度来看，板块个股价值低估明显，维持看好评级。个股推荐方面，自上而下，从防控优势主线，重点推荐天康生物、牧原股份、新希望。自下而上，从基本面改善主线，推荐金新农，正邦科技、傲农生物。 2、白鸡产业：鸡价和苗价近期持续反弹，建议关注趋势性机会。上周主产区鸡苗和毛鸡价格上涨，受产出减少影响，预计二季度白鸡产品价格有望继续反弹，不排除再度冲击去年高点的可能。白鸡板块推荐关注趋势性投资机会，相关个股应予以关注。 3、种植和种业板块：国际农产品价格底部上涨，推荐关注。美洲疫情拐点仍未到来，国际贸易或受到影响，叠加货币放水效应，国际农产品价格有望继续上涨，并通过期货市场的传导影响到国内。分品种来看，国内橙汁、油脂、糖价格上涨动力较强，因其处在去库存的尾声且需求基本不受影响，粮食次之，棉花最弱。因此，粮油种植和加工板块将受益于产品涨价预期和库存增值预期，建议重点关注。推荐标的有天康生物、苏垦农发和道道全。粮价上涨预期增强有利于上游种子提价，叠加技术升级逻辑，种业板块应予以重点关注，推荐标的有隆平高科、登海种业、大北农和荃银高科。	程晓东	18614065768
	化工	继续推荐内需及刚需品种 1、油价：从 OPEC+、G20 会议表现看，基本符合我们前期判断，油价短期波动加大，追高需谨慎；底部区域基本确认，中长期可布局。目前需求继续下滑，若 5 月中旬不行动，将发生胀库风险，产油国在积极行动。 2、继续看好推荐内需早周期及刚需支撑的水泥减水剂龙头苏博特、维生素龙头新和成、钛白粉龙头龙蟠佰利、食品添加剂龙头金禾实业。 3、推荐前期调整较多的优质公司万华化学、利安隆、华鲁恒升。	柳强	18515905800
	建材	水泥需求快速恢复，各地价格或迎涨价潮 根据我们跟踪的情况，目前华东、华南及西南区域水泥出货率分别达到 95.5%、90%和 88.5%，各地库存出现明显下降，其中浙江省出货率达到 110%左右，超去年同期水平，安徽熟料库存降至 50%左右；我们认为，随着各地有序复工，Q1 积压的需求有望集中释放，价格也有望迎来普涨行情。而一季度国内新发行专项债额度约 1.1 万亿，占提前发放规模的 84%，其中流向基建的比例接近 8 成，后续或将提前发放第二批专项债额度，确保逆周期调节效果，基建投资确定性回升提振需求。当前主要水泥企业估值在 6-8 倍，估值仍处低估区间，稳经济及大流动性宽松背景下，整体估值或抬升，接下来随着行业供需格局向好，水泥价格弹性十足，水泥板块迎基本面+估值双修复行情。 中长期来看，在环保趋严的背景下，矿山的稀缺性使得水泥在资源化，行业集中度提升，市场波动性将减弱，而过去 2-3 年以及未来 2-3 年，水泥企业资产负债表大幅修复及盈利稳定性提升将成为此轮水泥估值修复的催化剂。 投资建议：首选基建链条冀东水泥、祁连山，核心资产海螺水泥（业绩确定性强，且盈利中枢大幅提升，资产负债表进一步修复）、华新水泥；其次关注高景气度区域粤东小龙头塔牌集团，华东高弹性标的上峰水泥、万年青。	闫广	18926080414

	建筑	3 月社融大超预期，基建需求扩张已启动 社融显著超预期，中长期贷款放量，基建需求扩张已启动。3 月末社会融资规模存量为 262.24 万亿元，同比增长 11.5%，一季度增量 11.08 万亿，同比多增 2.47 万亿，其中实体经济人民币贷款增加 7.25 万亿，同比多增 9608 亿，非标三项融资继续减少。从信贷结构来看，中长期贷款增加较多，主要是大型企业和重大工程复工后对资金需求增多所致。 结合近期简化建设土地审批流程等政策利好，基建需求扩张具备较强确定性，产业拿单及开工有望得到实质性改善。 一方面海内外基建产业或因疫情时间差而导致进一步分化，目前国内招标已逐步复苏，叠加政策大力支持的背景，有望较短时间内迎来实际有效的产业回暖，而海外签单或于二季度受到一定程度的影响，另一方面，国计民生的重视程度逐步提升，相关子行业如抗震板块具备高成长特征，有望于今明两年迎来爆发增长。推荐震安科技、中设集团	王介超	18701680190
	纺织服装	布局超跌龙头龙头，紧抓基本面稳定标的 行业情况： 淘宝 C2M 核心要素淘宝特价版发布，淘宝特价版一起亮相的还有 “超级工厂计划” 和 “百亿产区计划”，三大举措并称为淘宝 C2M 战略三大支柱，事件引领板块多家公司股价有所表现，我们认为未来数字化程度提升，减少中间环节，性价比消费是明确趋势，优质供应链和品牌是相互反哺关系，看好龙头企业。 行业观点： 可选消费的预期反映充分后布局龙头。 1) 或将受益疫情后补偿性消费的子行业龙头以及 C2M 受益标的南极电商等。 2) 逆疫情周期品种：生鲜超市（永辉超市，家家悦），宅经济（星期六，中国有赞）。 3) 外资交易性影响品种：由于美元流动性问题引发的外资被动就出带来的投资机会，假如危机缓和，流出资金的始终是要回来的，建议重视筛选因为流动性错杀的标的。 4) 超跌龙头：熊市遍地黄金，急跌熊市更是如此。如果按照现金流贴现理论，Q1 一次性需求的 shut down 对企业的长期价值影响十分有限，当然前提是不实质性伤害到资产负债表，所以对于资产负债表质量好的行业龙头而言，股价的波动是难得的机遇。本质上消费品的公司还是以人为核心形成的体系和范式，优质的龙头企业持续提升品牌竞争力的能力不会因为短期疫情受到实质性影响。从品牌力+团队的角度，建议重视体育服饰（安踏体育，李宁），细分赛道（波司登）和大众消费品（南极电商） 本周组合： 安踏体育/南极电商/永辉超市/李宁/中国有赞/健盛集团	郭彬	18621965840

消费	食品饮料	食品轮番上涨，白酒关注需求恢复进度	黄付生	13552441261
		上周食品饮料行业整体上涨 3.31%，在 28 个子行业中排名第 5 位，大幅领先于大盘，跑赢上证综指 2.13pct、跑赢创业板 1.05pct。子板块除调味品之外，出现了普涨的情况，其中食品综合超额收益最为突出，周涨幅 4.64%；啤酒、白酒、其他酒类次之，分别上涨 4.49%、3.89%和 3.50%，此外乳制品、肉制品上涨 2.76%和 1.40%，调味品继上周大幅上涨之后本周出现回调，是唯一下跌的子板块，下跌 0.04%。		
		当前对于经济前景以及消费需求恢复进程的不确定性，市场青睐需求确定性更强的食品标的，资金抱团食品趋势明显，带动食品各个子板块轮番持续性的强势，下周将进入一季报密集发布期，建议市场给予合理预期。		
	电子	以速冻食品为例，上周三全食品发布一季度业绩预告，净利润同增 520-550%、扣非同增 306%-339%，短期受益疫情业绩大幅增长，周末海欣食品（主营速冻鱼丸肉丸）一季报预告盈利 0.18-0.24 亿元、同增 37.59%-83.45%、同样受益疫情，市场对于速冻食品板块预期进一步高涨。我们建议市场给予速冻行业龙头安井食品以更合理的一季报预期，公司本身经营策略稳健、疫情前渠道库存合理、同时受益疫情的 C 端渠道占比 30%，占比 70% 的 B 端渠道受农贸市、餐饮关停影响，在这样的背景下，我们预计公司一季度综合下来仍能获得稳健的增长、是公司应对疫情快速响应的结果。此外安井上周发布涨价通知，应对近期原料大豆蛋白上涨幅度较大、于 4 月 8 日提高千叶豆腐、Q 鱼板出厂价，大豆蛋白占比公司整体成本在 4 个百分点左右的个位数，此次提价涉及大豆蛋白含量较高的产品、涨价产品占比收入 10%以上、涨价幅度 5%左右，尚不能覆盖这些产品的成本上涨。我国对于大豆进口依存度较高，后续疫情对海外影响带来的原料上涨仍需跟踪，但公司已经验证过多次提价消化成本上涨的成功经验，中长期无需担忧。	王凌涛	15657180605

	社会服务	供应链属性与这三个维度均有重叠，这也是我们推测公司能够持续成长超预期的核心基础。 海南增设离岛免税店 五一假期提振行业景气度 中国旅游集团将在海南增设两家离岛免税店，分别为三亚市内免税店和三亚机场离岛免税店。目前，海外疫情持续发酵，离岛免税是海外消费回流的重要方向，也是国家和海南省拉动内需的重要方向。国内疫情有效控制，海南作为国内游热门目的地有望迅速回暖，带动离岛免税业务的销售额提升。中免集团在海南离岛免税业务进一步布局，进一步夯实先发优势。此外，中国旅游集团与海航集团签署战略合作协议，双方将在巩固和优化现有离岛免税业务之外扩大日月广场市内免税店经营面积和经营品类，推动在三亚凤凰广场新增免税店项目落地，合作有助于中免离岛免税业务的进一步拓展和向其他领域的延伸布局。	王湛	13521024241
	电新	国产特斯拉 3 月销量亮眼 风电 Q1 业绩预告亮眼 新能源车方面，国产特斯拉 Model 3 销售火爆。Model 3 从 1 月份开售，3 月份销量已经过万辆，Q1 累计销售 1.67 万辆。新能源车行业正从政策驱动向市场驱动转变。新能源汽车大势所趋，行业空间巨大，建议重点关注特斯拉产业链，包括宁德时代、恩捷股份、新宙邦等。 本周光伏海外需求持续走弱，产业链价格全线下跌。预计国内全年新增装机在 40-50GW，但国外疫情扩散将引发市场对全球光伏需求的担忧，存在一定不确定性；风电方面，能源局发布《2020 年度风电投资监测预警结果》，红色预警全面解除，甘肃，新疆（含兵团）两地脱下多年红帽，多个 G 瓦级存量项目待释放。风电疫情短期影响，全年抢装预期不改，Q1 业绩预告依然高增长，建议关注上游细分领域龙头及优质整机企业。建议关注中材科技、金风科技、明阳智能。	张文臣	18101083535
成长	通讯	5G 将走出独立行情，重点高弹性标的将有小阳春。 近期受美日传言产业链回归本国和中兴独董事件扰动，通信板块承压。 但是我们调研行业和公司基本面没有变坏而是在大幅变好：①运营商集采频繁落地，5g 无线主设备集采 371 亿在加速交付；中移动非骨干式带状集采 3.11 亿光缆价格基本持平；三家运营商共同发布《5G 消息白皮书》。②武汉光模块和光纤光缆企业开始大规模复工产能有很大的提升。③广深 5g 基站相应的器件公司在大规模的给华为、中兴进行交付。 产业链从投资到主设备到器件到应用的景气度都在大幅度提升。 我们判断中国基于自己强大的产业链和巨大市场规模，将形成有效的通信内循环体系，不会受制于美国和日本的干扰。中国的通信 5g 市场将形成独立的行情。四月份将形成小阳春行情。 推荐：武汉复工复产和产业链加速交付的高弹性标的【光迅科技】、受外部扰动影响错杀的【中兴通讯】，以及超级 SIM 卡销售开始变暖的【紫光	李宏涛	18910525201

		国微】。		
	计算机	数字货币、5G 延伸类主题投资短期可能性较大，长期投资还看信创、云、医疗科技等优质赛道。1）信创前段时间因为人员变动原因有所滞后和变化，但行业趋势一直在，不用过分担心，硬件端看估值选，软件端看市场化催化（详情参看我们最新发布的操作系统、中间件相关深度）。2）医疗基建可能形成下一波产业催化，但第一步是公卫和医院基建（即新建医疗机构，扩大基础医疗服务能力），转化到订单最快 4 季度；3）云上游受益于数据快速放大，带宽放大的核心趋势很好，云下游主流都是行业龙头，集中趋势+独立逻辑具备估值的溢价。4）主题投资需要外部环境偏乐观，目前这种环境下，上下波动都会很大。整体上，我们对行业偏保守，对个股相对乐观	王文龙	18616946262
	金工	消费热度大幅上行，小市值持续占优 1，市场监控：消费行业热度大幅上行，TMT 热度明显回升。市场估值：整体处历史较低水平，超大盘和中盘估值分位更低；行业估值：农林牧渔估值上行至 52%分位，TMT 估值下行至历史中位数；市场换手率：量能小幅回升，小盘指数重回高活跃度区间；行业换手率：消费行业热度大幅上行，TMT 热度明显回升。 2，情绪监控：情绪维持中性，坚持底部区域判断。当前综合情绪指标为 49.9，中性，分项看，技术面中性偏悲观，资金面悲观，衍生品角度中性，利率角度乐观。近期受全球疫情冲击，市场出现调整，目前已在我们预计的最悲观情形位置企稳，坚持底部区域判断。 3，板块异动监控：本期暂无新增，继续关注农林牧渔和纺织服装。前期重点跟踪板块至今表现看，仍在持仓期的农林牧渔大幅跑赢 8.47%，纺织服装跑输；已持有 20 个交易日出场的板块中，近期的畜牧业、农林牧渔大幅跑赢 18.2%和 15.2%，金属制品 II、建材、锂电池指数、轻工制造、汽车零部件、酒店及餐饮、计算机超额收益分别为 4.90%、3.93%、2.33%、2.27%、1.55%、1.44%和 0.16%，平均超额收益 1.77%，胜率 56.3%，盈亏比 1.79。 4，板块集中度监控：暂无预警，继续关注银行投资机会。电子元器件、通信资金集中度超过 1，从测试结果看，暂无预警；银行、煤炭资金集中度小于-1，从测试结果看，银行存在投资机会。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%，银行自 2020-3-8 日推荐以来收益率为-7.81%，跑赢基准 1.52%。 5，市场风格监控：小市值因子持续强势，高成长因子略占优。上周小市值、低流动性、低波动率因子强势，低估值和高成长因子略占优，低贝塔和高质量因子出现回撤。本月长期动量、高贝塔、高成长、小市值因子强势。我们仍建议坚持成长风格配置，减配白马风格，增配小市值和价值风格。	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。				

