

太平洋证券：各行业周观点精粹 12 月 7 日

	研究团队	主要观点	联系人	
	宏观团队	1. 本周一央行新做 MLF2000 亿，并超量 1100 亿对冲到期 7 天逆回购。央行给出的原因是为了维护为月末流动性平稳。对标流动性，观察指标 DR007。在 11 月 27 日 DR007 再次冲上 2.36%，出现了 9 月末、10 月末以及 11 月中旬的短期流动性紧张。央行以往均是对逆回购进行超量续作，进而压低关键利率。此次不同的是，央行投放了相对长期的资金，新做了 MLF。究其原因来看，我们认为投放相对长期的资金，很可能是对冲结构性存款的压降。在近期信用风险露头、压降结构性存款的影响下，国有大行、股份行短期同业存单发行利率 11 月 30 日均上行至历史高位，这可能也与大行前期处置结构性存款速度缓慢有关。在这种情况下，央行以 MLF 替代全面降准或定向降准进行对冲更为合适。由此也可见，央行在操作上，更偏向于新创设工具（OMO、MLF 等）的使用。 2. 对于明年经济的增速，国内外研究机构、学者已给出了大量的定量预期，较为一致的认为明年经济的增速应在 8%-10%。有鉴于此，我们需要提示增速不及预期的风险。我们认为“十四五”已不同于“十三五”，将更加聚焦经济的高质量发展与结构性调节。经过 2020 年抗疫的政策宽松后，2021 年是更好的政策空间蓄积期。更为现实的是要考量政府及企业高杠杆的风险。对于稳杠杆，不能简单的认为只要把分母扩大，杠杆自然会降下来。要达到稳杠杆甚至降杠杆的目的，首先是要保证分母的扩大不是由分子相对更大规模的扩张得来。再思考继续宽松政策稳住经济增长时，要明确债务扩张的效率问题。重温习总书记在 2013 年 9 月出访土库曼斯坦前，接受土库曼斯坦、俄罗斯、哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、吉尔吉斯斯坦五国媒体联合采访时的回答：“中国经济基本面良好，今年上半年中国国内生产总值增长 7.6%，与其他国家相比，经济增长处于高水平。如果我们继续以往的发展方式，我们会有更高的增长率。但是，在宏观经济政策选择上，我们坚定不移推进经济结构调整，推进经济转型升级，宁可主动将增长速度降下来一些，也要从根本上解决经济长远发展问题。因此，这样的增长速度，是良性调整的结果”。 3. 对于近期市场表现的思考。权益市场来看，如果对明年宏观经济政策收紧的方向判断是一致的，分歧仅在于程度问题。那么在目前的政策空窗期，市场就有提前获利的冲动。且“十四五”纲要出台在即，政策支持的行业也有更多的想象空间。固收市场来看，目前可想象的空间恐怕仅有避险需求。明年一季度后，依然认为利率市场的机会大于权益。	袁野	15810801367

	策略	估值切换可期，顺周期+双循环两手准备 短期市场表现出顺周期+科技消费的较快轮动，与外资偏好的转向相一致。国内外经济展现韧性十足，我国制造业 PMI 进入历史高位，供需两端齐发力，服务型消费修复窗口不断验证，新一轮库存周期有望开启，货币维持“紧平衡”。随着全球疫情、美国大选等外围不确定性因素的落地，人民币升值背景下，外资有望持续回流 A 股，目前人民币升值已创下 2018 年 6 月以来新高。前期我们判断的基本面和外资将持续支撑 A 股向上，短期机构净值考核压制接近尾声，估值切换行情渐行渐近。 配置建议：围绕经济复苏（补库存、可选消费）+“双循环”，做好两手准备。1）低估值但业绩有持续改善空间：银行、保险；2）低估值且边际需求良好：化工、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、家电家居、旅游酒店、影视影院。	周雨	17346571215
固收	利率债	关注利率债短期震荡与转债新券的交易机会 上周利率债仍然是震荡行情，一周下来 10 年期国债期货微微上涨 0.2%。具体来看，周一央行超预期投放 MLF4000 亿，国债期货大涨，现券收益率下降；周二权益大涨，股债跷跷板效应下，债市则下跌；后三个工作日债市则小幅震荡。展望后市，中长期角度看很难具备趋势性机会，但是短期的交易性机会仍然可以尝试。结构性存款压降压力缓解、财政支出集中投放，银行间市场的流动性可能延续宽松的态势。目前市场利率如 DR007 和同业存单利率普遍高于政策利率如逆回购和 MLF 利率，央行随行就市的可能加息行为并不会给市场带来实质性的收紧效应，因此恐慌带来的错杀也可能提供更好的交易机会。 转债方面，本周权益市场板块继续轮动，前期调整较久的医药、消费及科技领涨，但涨幅并不持续，顺周期板块则在连涨数周后暂时退居二线。加之整体量能也并未突破，显示震荡市仍将持续。本周转债市场领涨的除上机转债外，盈峰转债、立讯转债、冀东转债、洁美转债及强力转债均为新券，在权益市场板块迅速轮动的背景下，新券仍为兼具安全性及性价比的投资标的，后市建议继续关注。	张河生	13924673955
	信用债	上周信用债市场修复持续，中证信用净价指数上行 0.10%，其中中高等级信用债指数走高 0.11%，成为拉动指数的主要动力，价格走高的背后主要是基准收益率下调推动，但信用利差也已经结束了拉高趋势——1 年期 AAA、AA+ 评级产业债利差较上周均小幅下行 1.2bp、2.2bp，回落至 2017 年以来的流动性溢价驱动的稳定区间上限以内，中长久期的利差相对修复更慢，目前城投债的利差压缩相对明显。 由于 11 月 PMI 数据显示大中小企业的需求变化仍在改善，因此，对于后续信用债的利差变化我们仍保持相对乐观，除了基本面支持以外，外部流动性获取虽然在债券市场出现了较大的波动，但随着地方政府中小银行支持专项债发行（12.7 广东省将发行第一单中小银行支持专项债券用于省内 4 家农商行资本金补充），相信银行部门的信贷能力扩张能够为寻求流动性补充的债务主体提供额外的资金支持，从而熨平债券市场波动导致的企业流动性压力，1-2 年期的中高等级信用债目前仍具有配置优势。	李云霏	13212009290

大金融	非银	提高直接融资比例意义重大，看好证券中长期发展 证监会近期再次发文论述提高直接融资比例的意义：对于深化金融供给侧结构性改革，加快构建新发展格局，实现高质、更效、可持续发展，具有十分重要意义。总体来看在本届政府的顶层设计中，资本市场发展占据着核心地位，担任牵一发而动全身的角色。因此，对于资本市场的改革我们可以给予更多的期待。对于券商的发展，也可以给以更多的信心，中长期看好。 保险：保险明年一季度肯定是个V型反转的时间点。 1）上市险企积极推进 2021 年开门红，目前预售情况良好, 预计龙头险企 2021Q1 新单保费和 NBV 增速有望+15%至+20%。2）经济复苏利于长端利率上行，目前十年期国债利率站上 3.3%；继续看好保险板块投资机会 建议关注：中信证券/中国平安	刘涛	18926085313
	银行	短期调整不改长期看好 上周五，部分短期涨幅较大的中小银行出现较大回调，但我们认为，行业整体的估值修复趋势仍未改变，板块后续仍有机会。以当前估值来看，行业依然具有性价比，在经济企稳，预期改善的大背景下，整个银行板块估值中枢上修。对银行业来说，最艰难的时刻已经平稳度过，预计四季度业绩可出现行业性全面改善。年底至已明年四月期间是银行业数据的相对真空期，且监管政策、信贷市场利率等已经趋于稳定，短期内扰动因素较小。 上周，央行、银保监联合出台《系统重要性银行评估办法》，并将于明年一月一日起正式实施。并提出后续将在附加资本、杠杆率大额风险暴露等方面对系统重要性银行提出要求。结合 9 月份公布的中国版 TLAC 规则，部分大型银行后续将面临资本补充压力。但长期来说，利于银行业健康运营，降低行业风险，打开估值天花板。 重申继续看好板块机会，建议关注招行、平安、光大、兴业等。	董春晓	18500238526
	地产	保障性住房发展可期 年末竞争愈演愈烈 12 月 3 日，副总理韩正在住建部召开座谈会，再次强调了“稳地价、稳房价、稳预期”的调控目标，政策持续呈现收紧态势。他还着重强调了保障性住房的重要性，表示要“研究好房市和住房保障两个体系”。值得注意的是，我国保障性住房目前规模十分有限，并不会对商品房市场产生实质影响。但在当前“房住不炒”和“保障刚需”且需求远大于供给的背景下，保障性住房势必将会迎来一段高速发展的时期，未来对房地产价格的影响也是不可避免的。除此之外，韩正还对近期长租公寓暴雷的相关问题做了回应，提出要加强日常监管，促进住房租赁市场健康发展。 商品房市场表现平稳，11 月整体略低于去年同期，但下旬开始有明显上升趋势。土地市场方面 11 月强于预期，根据中指院数据，全国 300 个城市 11 月共推出土地 3294 宗，环比增加 11%，同比增加 1%；推出土地面积 13143 万平方米，环比增加 8%，同比增加 6%。土地溢价率也小幅上扬。近日房企陆续发布 11 月经营简报，整体业绩表现良好，但受到前期疫情的影响，仍有不少房企完成年度目标有一定的压力。因此 12 月房企们势必通过各种方式提高去化水平，加大推盘力度，竞争也会更加激烈，销售有望继续走强。行业集中度仍在不断提升，头部房企地位稳固。板块估值仍处于底部，年底基本面转好有望推动估值修复。持续推荐行业龙头万科、以及成长性强的二线蓝筹金科股份。	张庚尧	18310590516

周期	汽车	汽车旺季强化叠加智能化突破，新旧势力估值差有望收敛 中汽协最新统计数据显示，11 月销量预计仍能实现 10%左右增长，汽车消费旺季逻辑得到印证与强化，随着年末消费旺季的延续，12 月汽车销量大概率将延续复苏增长态势，持续同比增长趋势有望延续到明年下半年。近期国内优势自主车企不断通过与巨头合作加码布局高端智能电动汽车，长安华为、上汽阿里的深度合作模式作为传统车企的新尝试，未来亦有望从产品研发到品牌推广方面实现全新突破，继续看好长安华为未来在智能电动领域的突破，与此同时美股造车新势力在销量不断创新高的背景下股价却出现不同程度调整，预计未来传统车企与造车新势力的直接竞争也将更加激烈，估值差也有望出现收敛。此外广州车展各车企展出的新品产品同样可以看到国内各家车企不断超越，在品牌定位上有了明显提升。重卡前三季度销量已超去年全年，11 月销量仍实现双位数增长，前 11 月累计销量已达 150 万，远超历史销量新高，今年重点区域国三重卡加速替换将为年末销量提供极大支撑，高景气度有望延续至明年上半年。客车作为汽车细分板块改善最慢的客车板块，近期随着公共出行的恢复与政府财政压力缓解，同样开启底部复苏。汽车板块下半年以来持续跑赢大盘，行业复苏不断得到市场认可，但整体估值依然处在合理位置，标的优选整车“双长”（长城、长安），零部件“新高”（新泉、高发），并建议关注上汽、广汽、星宇、科博达等优质公司，新能源及特斯拉产业链建议关注比亚迪、新泉、三花、银轮、拓普、华域等公司，客车板块建议重点推荐龙头企业宇通客车，重卡板块建议重点关注潍柴、重汽等优质龙头企业。	白宇	13683665260
	化工	继续看好有业绩支撑的低估值顺周期成长 伴随着一线龙头今年股价底部以来目前已翻倍的表现，估值或不便宜，当前进入波动震荡期，但切换至 21/22 年估值，对于优质龙头如万华化学、华鲁恒升、新和成等，本轮震荡回调反而是再次布局机会，中长期看好，业绩有支撑。质疑声中，国际油价月涨幅超 20%，预计恒力石化，荣盛石化业绩可期，当前估值低位，持续看好。同时，对于价格波动厌恶的投资者，重点推荐万润股份和扬农化工。	柳强	18515905800
	建材	经济继续恢复，玻纤整合进入实质性进展阶段 11 月份制造业 PMI 指数为 52.1，环比提升 0.7 个百分点，经济继续加速恢复，其中建筑业 PMI 指数为 60.5，环比提升 0.7 个 pct，工程建筑施工保持活跃，国内需求依旧强劲有韧性，顺周期品种充分受益；周内中国巨石与中材科技停牌，玻纤资产整合进入实质性阶段，合并后中国巨石国内市占率超过 50%，将进一步巩固龙头地位，同样两家合并后战略层面更加统一，有利于行业中长期发展，叠加行业基本面向上，供需格局改善价格上行，行业贝塔行情值得重视；其次，临近年末随着估值切换，部分 B 端消费建材企业重现极佳的配置价值，低估值、周期成长属性仍具吸引力。重点推荐：中国巨石，长海股份、东方雨虹、科顺股份、蒙娜丽莎	闫广	18926080414
	钢铁	制造业需求强劲，黑色产业链躁动 普材观点：制造业需求强劲，建材需求季节性回落弱化，黑色产业链躁动。 制造业需求强劲，建材需求季节性回落弱化，黑色产业链躁动。近期黑色产业链出现强势的上涨，尤其是原料端，我们一直强调明年看平地产、基建，看好制造业，但是近期国内制造业的强势崛起及叠加海外复工而供应尚未跟上，导致板材出口短期大幅增长，板材基本面超出市场预期，我们预计短期黑色产业链仍将强势，后续观察海外供应复苏后的供需情况。我们上周判断，建材需求高峰已过，冬储是迈不过去的坎，在接近库存拐点的情况下，要防止钢价高位回调，但目前来看，制造业的强势已经弱化了建材需求的弱势，而原料端的强势更是有力的支撑，黑色的需求预期又逐步	王介超	18701680190

		走向乐观，持续关注钢材去库情况。 特钢观点：继续重点推荐永兴材料：锂盐大周期复苏叠加云母提锂崛起形成共振，作为永兴材料的首位挖掘者，我们继续重点推荐“锂电新星”永兴材料，由于公司产能在不断爬坡，中性条件下看明年，假设明年碳酸锂产量达到 2 万吨，价格中枢 5.5 万，预计碳酸锂贡献业绩 2.2 亿左右，给予 PE=50X，碳酸锂市值 110 亿，特钢中性估值 60 亿左右，对应市值 170 亿，仍有较大空间，若乐观情况下看后年公司的碳酸锂业绩贡献，空间或更加可观。 1. 锂盐大周期复苏，2025 年需求有望达到 100 万吨以上。我们预计明年电池级碳酸锂价格将再次回到 5 万以上。 2. 云母提锂技术获重大突破，对锂盐格局将产生较大影响。 3. 永兴自有矿山、成本优势显著，产品供不应求。 4. 云母锂有望获得下游客户的长期战略配置。 5. 云母提锂成本低，但还能更低，综合利用是云母矿的终极归宿。		
	机械	制造业投资向上，叉车保持强劲增长。 统计局数据显示，今年 1-10 月制造业固定资产投资同比下降 5.3%，降幅比 1-9 月再收窄 1.2 个 pct，制造业投资已经处于明确的复苏趋势中，叉车属于显著受益的品种。根据我们近期调研，11 月叉车继续高速增长，展望明年，国内制造业投资继续向好，叠加海外需求拉动，行业有望持续较快增长。结构上看，叉车锂电化正在加速，动力锂电这几年的成本下降为叉车应用打开局面，使用电动叉车性价比明显，下游客户积极采购。今年杭叉和合力以价促量，份额提升明显，除掉合力杭叉，其他企业总销量仅增长 6%，且盈利能力较弱。近期价格略有回升，也是考虑到今年格局已定，综合市占率、利润以及近期大宗上涨等因素做出的决策。 投资建议：考虑到叉车行业需求持续性有望超预期，格局向好龙头盈利提升，且目前估值仍然较低，继续重点推荐安徽合力、杭叉集团。	刘国清	18601206568
	军工	武器装备需求爆发，钛材需求增速超预期 多因素推动，我国武器装备需求未来 3-5 年快速增长。国际形势、周边环境复杂化，我国所处国防环境出现新的变化，相应的装备需求量大幅增长；军改后军队对联合作战、实战演练提出更高要求，信息化装备、训练消耗装备需求迫切；航空、航天重点型号新型装备 2018-2020 年处于陆续定型列装，未来 3-5 年处于快速上量阶段；十三五前几年军改对需求释放造成困难，军改后延迟的需求集中释放。 军工板块抗经济下滑、安全性、确定性属性凸显。继续看好航空航天、国防新材料、国防信息化细分领域投资机会。 军用钛合金材料在航空和航天需求双增长，供不应求现象突出，需求倒逼产业链扩产，未来几年能够形成“有效供给增长”，预计业绩将快速增长。西部材料、宝钛股份目前估值处于相对低位，西部超导军品占比高，受益单一型号放量业绩增速显著，推荐板块性投资机会。	马捷	18010097173

	农业	粮油和生猪产品涨价，建议关注种植和养殖板块的优质龙头 本周继续关注农产品涨价品种：粮油，玉米现货周环比涨 1.6%，关注登海种业、隆平高科、荃银高科、大北农；豆油现货周环比涨 0.16%，关注西王食品；生猪价格周环比涨 10.2%，关注牧原股份、天康生物、金新农、傲农生物； 中长期继续看好种植业和动保业。种植业：粮价和行业景气处于上升通道之中，龙头公司业绩有支撑；且转基因主粮种植商业化呼之欲出，有利于提升行业估值；近期，大部分龙头标的估值回归至正常水平，当前是再次布局的良机。动保业：生猪存栏回升中，猪用疫苗景气持续上升；强免疫苗销售市场化政策推出拓展市场空间和行业估值，科前生物等部分龙头标的估值处于正常水平，建议布局。	程晓东	18614065768
	纺服	降温+电商旺季+节日催化，可选消费迎来配置期 周核心组合：稳健医疗（全棉时代）/爱美客/安踏体育/南极电商/李宁/波司登/海澜之家/森马服饰/拉芳家化/星期六/中国有赞 行业观点：从月度社零数据来看，进入 Q4 以来以化妆品，珠宝，服装为代表的可选类目环比加速明显走强。根据 Q4 的电商促销势头（马上迎来双十二）和天气趋势，预计 Q4 消费需求端有望继续回暖。十月以来全国气温普遍下降，从线上数据来看冬装销售增长较快，全国大部分地区开始降温，有望迎来一波冬装消费需求释放，考虑到去年暖冬基数较低，今年秋冬冬装销售同比有望实现较好增长，建议关注品牌服饰板块太平鸟，波司登。近期板块优质新股上市较多，重点推荐我们一直深入研究的新股稳健医疗（全棉时代母公司）和玻尿酸龙头爱美客。南极电商 10 月份 GMV 增速 30%，继续高增长，预计全年货币化率稳定，积极配置。安踏体育公告三季度营运情况业绩优秀，持续推荐。关注已经过会的优质药妆龙头贝泰妮。 投资建议：配置优质有预期差的新股稳健医疗，爱美客，一方面配置长期价值中枢稳定，具有长线投资逻辑的超跌品牌龙头，一方面配置生鲜超市。龙头组合：安踏体育（体育绝对龙头），李宁，波司登，海澜之家。 逆势增长组合：南极电商，永辉超市，家家悦，星期六，中国有赞。 优质新股组合：稳健医疗，爱美客。	郭彬	18621965840
	有色	金属镁进入盈利拐点 周内美国 11 月非农就业岗位增幅创六个月最低，强化了市场对出台更多财政刺激预期。同时美国两党提议的 9080 亿美元新冠救助计划周四在国会取得进展，也对黄金市场情绪产生了积极影响。短期看，金价方向仍未明确，但中长期而言，我们认为调整周期接近结束，同时在通胀回升、美元疲弱的大环境下，金价可能再次步入上行通道。推荐关注赤峰黄金、银泰黄金、山东黄金。 近期镁价大幅上涨，根据百川资讯，仅 12 月以来不到一周涨幅就达 7%至 13938 元/吨，从 10 月份底部上涨约 14%。周内价格上涨主要因原料端煤炭及硅铁价格强势。鉴于原料成本上涨而工厂挺价意愿强烈，同时有榆林镁业集团收储预期，因此短期内镁价仍可能坚挺运行。随着镁价持续上涨，测算金属镁平均毛利水平也从 10 月份最多亏损 1287 元/吨，到本周首度转为盈利近 20 元/吨。短期来看预计金属镁易涨难跌，盈利仍有可能持续。	杨坤河	18500313059

		镁板块推荐关注云海金属。 本周碳酸锂价格继续上行，青海地区碳酸锂厂家减产影响仍在持续，市场货源供应偏紧，厂家库存水平继续下滑。因下游磷酸铁锂厂家开工好转，市场库存在投机性需求下有小幅反弹。目前正极材料需求仍在持续好转，供应偏紧情况下，锂盐价格整体乐观，预计仍可能继续上扬。重点推荐关注赣锋锂业、盛新锂能等标的。		
消费	电子	全面缺货蔓延，疫情困境与多方需求回补反增需求景气 2020 年已至年末，延续了近一个多季度的全供应链缺货，已经开始全面蔓延，包括 11 月下旬后面板价格在供应链没有预期的情况下突然再度拉升 8-10 个百分点，其跟结原因依然是驱动 IC 的缺货以及疫情带来的需求增量传导。本周电子板块在 LED 芯片和面板两大板块的合力带动下走出过去四周的颓势，而市场热度也很明显出现提升，我们决定改变过去四周的中性评级，提升行业评级至“推荐”。 今年的供应链缺货，尤其是小 IC 的缺货，整体的传导与综合因素非常多，其中前端晶圆供给与排期的紧张毫无疑问是根因，而造成紧张的因素，譬如疫情带动防疫以及电脑等板块需求爆棚式成长；汽车与新能源领域需求的拓增；二季度后 5G 手机出货量，尤其是在中国本土出货量的快速推升；苹果 iPhone12 的狂热需求；华为因为实体名单在前三季度的抢货等等，众多复杂的因素作用令供应链在先前预期不佳的时节却表现出异常的景气效应，而且这轮缺货潮至少在 2021 年 Q2 前难见缓解的信号。 核心推荐：兆驰股份、蓝思科技、春秋电子、斯迪克、韦尔股份、长电科技、鹏鼎控股、博敏电子	王凌涛	15657180605
	医药	板块强势回暖，建议关注疫情后业绩修复、估值消化确定性强的标的 板块强势回暖，医疗服务和原料药表现优异。布局明年，建议关注疫情后业绩修复、估值消化确定性强的标的。 血制品板块：根据草根调研数据，海外 2020 年整体采浆量预计将同比下降 15%以上，海外采浆量预计大概率会影响明年的国内白蛋白供给量，考虑到国内需求逐步恢复中，预计供需短缺口将在 21 年逐渐体现。白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。血制品板块调整较多，已进入可布局阶段。 相关标的：天坛生物（获取血浆资源能力强，长期成长空间足）。 零售药店板块：稳健快速增长+药店仍是政策避风港板块，重点推荐具有相当安全边际的一心堂。1）行业增速稳健，O2O 业务带动同店增长，费用减少业绩增长提速；2）医药分家大趋势下，中长期处方外流带来的市场扩容、集中程度提升、龙头优势巩固提升逻辑不变。3）在目前政策变量仍是医药板块重要考量因素情况下，医保个人账户政策落地，药店板块受政策影响相对较小，药店仍是政策避风港板块。重点推进具有相当安全边际的一心堂。 相关标的：大参林、益丰药房、老百姓和一心堂。	盛丽华	15221905129

		器械板块：重点推荐检测板块。1）行业增速高，且含技术替代/进口替代逻辑；2）抗疫期间客户范围大幅拓宽，为未来高增长奠定基础；3） 仪器试剂封闭模式，受集采影响小。 相关标的：迈瑞医疗、万孚生物、凯普生物、安图生物、新产业。 类消费生物药板块：重点推荐长春高新和我武生物。随着第四季度疫情影响进一步减小，类消费生物药板块需求端逐渐回暖（长春高新新患拓展恢复稳定增长、我武生物粉尘螨滴剂销售同比转正），展望明年有望在 20 年低基数的情况下实现恢复性的快速增长，估值消化确定性强。中长期来看，“赛道宽、格局好”的逻辑仍将被持续证明，政策免疫的属性也将使得业绩波动风险较小。在经历本年度的回调和滞涨之后，估值相对性价比较高。 相关标的：长春高新、我武生物 12 月推荐组合：智飞生物、天坛生物、大参林、一心堂、新产业、迈瑞医疗、安图生物、金域医学、凯普生物、长春高新、我武生物 风险提示：行业政策变动；核心产品降价超预期；研发进展不及预期。		
	社服	酒店行业持续恢复 有望迎上行周期 首旅酒店 40 亿中期票据、超短期融资券获批通过。华住公布 Q3 业绩，经营数据环比 Q3 大幅改善，境内酒店归母净利润同比增长 11.8%。 疫情虽然给酒店集团上半年业绩造成较大影响，但从经营数据看到三季度末已经基本恢复，各大酒店集团没有调整全年的开店速度，相反前三季度新开店数量创新高，储备店数量持续增长，为明年开店提供保障。 下半年以来，各大酒店集团均加大融资力度，一方面缓解疫情带来的现金流压力，另一方面在行业低谷期加大并购整合力度和开店速度，快速拓展规模。可以预见疫情导致的单体酒店大量出清带来供给需求上的落差，需求的增长首先带动平均房价的上涨，随后拉动入住率的提升，行业有望在经历至暗时刻后迎来周期向上的拐点。	王湛	13521024241
成长	电新	新能源车消费崛起，工控复苏持续超预期 新能源车方面，重点车型销量创新高。11 月比亚迪汉销量 1.01 万辆，环增 34%；宏光 MINI EV 销量 3.3 万辆，环增 39%。造车新势力蔚来、理想、小鹏和威马月销量均创新高。随着优质车型供给增加，新能源车消费端正在崛起。建议重点关注：宁德时代、当升科技、恩捷股份、欣旺达等。 工控 Q2 以来持续超预期，内资品牌份额持续提升。10 月中国制造业 PMI 为 51.4%，连续 8 个月处于扩张区间。整体上看, 中国经济持续恢复, 领先全球。根据 MIR 数据，自动化市场 Q3 则保持小幅正增长，OEM 市场表现优于项目型市场。国家扶持政策的落地、新基建快速推进、医疗的倍速增长等有利条件为行业注入新动能。工控龙头业绩亮眼，贸易摩擦背景下核心装备部件“自主可控”趋势显著，此外疫情下外资品牌的供应及服务受冲击，国产替代渗透率在加速。重点关注汇川技术、禾望电气。	张文臣	18101083535

	通信	美国打压难阻中国通信崛起，“中华”全球份额逆势提升 一、华为 2020 年前三季度市场份额提升，持续领先全球电信设备市场。Dell’Oro Group 发布，华为份额从 2019 年的 28%提升到了 30%，中兴通讯从 9%提升到了 11%。爱立信维持 14%，诺基亚从 15%下降到了 14%。中国 2021 年为 5G 建设高峰。 二、中兴通讯发布《5G 消息技术白皮书》，富媒体应用落地在即。分为三大类消息业务：5G 短信、5G 富媒体消息、5G 物联网（IoT）消息。当前运营商正在加速建设 5G 消息平台，有望 2021 年初实现商用。 三、量子通信和计算精取得重要进展。12 月 3 日，我国构建 76 个光子量子计算原型机“九章”，等效地比去年谷歌发布的 53 个超导比特量子计算原型机“悬铃木”快 100 亿倍。10 月 16 日。中央政治局要求加强量子科技发展战略谋划及系统布局。量子通信在政策催化有望加速。 推荐：中兴通讯，梦网集团，中嘉博创。	李宏涛	18910525201
	金工	乐观且继续超配权重行业 1) 行业月度涨跌幅排名： 银行和非银行业排名下降。食品饮料、医药和电子元器件行业排名上升； 2) 行业波动率排名： 整体行业波动率在上升。食品饮料波动率明显下降； 3) 前五名权重行业中：a. 食品饮料行业符合急涨特征；b. 食品饮料和医药行业处于相关性多头排列；c. 银行和非银行业处于均线多头排列；4) 权重前 5 名行业近期跑赢行业组合比例上升。 从技术面看权重行业延续强势，短期乐观。继续超配权重行业。	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。				