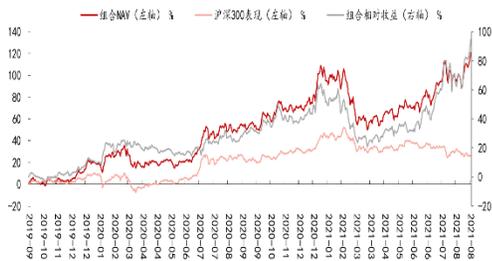


## 10月策研与金股：以守为攻，静待“政策底”

### 张弛策略团队金股业绩表现



#### 相关研究报告：

《9月策研与金股：把握周期与成长“交融”的时代机遇》  
--2021/08/31

《8月策研与金股：解读政治局会议底线、预期及影响》--2021/08/01

《【太平洋研究】2021年5月金股》  
--2021/04/30

证券分析师：张弛

电话：13918023419

E-MAIL: zhangchish@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190521070001

### A股市场展望：静待“政策底”，迎接“U型”反弹

回顾9月观点，我们提示市场仅限于“反弹，而非反转”，期间A股冲高回落。展望10月我们判断经济基本面预期或仅限于边际上修复，而那些具备实质性改善的基本面数据则仍需要我们更加耐心的等待。当下我们有必要重新思考：“政策底”真的出现了吗？“双控+限电”进一步加大了“碳中和”供给侧约束的力度，导致中下游企业面临“躺平”；地产政策对资金端的持续压制，地产链也面临“躺平”；再加上疫情反复下，部分服务业面临“躺平”——俨然成为压制国内经济复苏的“三座大山”。我们基于政治局会议：“先立后破”主基调，预计等待Q3疲弱的GDP数据出炉后，政策修正的概率较大；叠加新冠疫苗“特效药”面市，一旦10月见到“三座大山”松动，即真正的“政策底”到来，基本面预期修正下有望推动市场迎来“U型”反弹。

#### 行业配置建议：以守为攻

我们判断当下“三座大山”压力尚未松动，建议先行防御，静待“政策底”出现，再右侧进攻抓反弹。具体配置三个方向：一是防御性高且成本转嫁能力较强的消费，包括食品饮料、农业、纺织服装等；二是估值便宜且受益于中美关系及流动性预期边际改善的成长，包括5G应用加快及VR、元宇宙等驱动下计算机、通讯和电子“双底”反转的可能性；三是具有长期需求逻辑及Q3盈利确定性催化的“成长属性的周期”，包括：新能源（光伏/风电/储能/核能）、稀有金属、军工及机械设备（工业母机/造船/油服设备）。

#### 10月金股配置一览：

行业	股票代码	公司名称	目标市值	当前市值 (人民币 亿元)	归母净利润(亿元)				归母净利润增速%			公司PE		行业PE		PB		ROE %		
					2019	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	TTM	2021E	2022E	2021E	2022E	最新	2020	2021E	2022E
电新	300274.SZ	阳光电源	3000	2147	8.9	19.5	28.0	40.0	119.0	43.3	42.9	94.8	76.7	53.7	50.0	35.0	19.3	18.7	22.0	23.9
军工	000733.SZ	振华科技	650	499	3.0	6.1	12.8	18.3	103.5	111.4	43.0	56.3	39.0	27.3	60.0	46.0	7.8	10.1	18.6	22.0
有色	000629.SZ	攀钢钒钛	600	358	14.2	2.3	11.6	16.3	-84.1	414.8	40.6	55.4	30.9	22.0	30.0	20.0	3.6	2.4	10.7	10.7
有色	000792.SZ	盐湖股份	2500	1537	-458.6	20.4	54.6	65.9	104.4	167.7	20.7	55.5	28.1	23.3	24.0	19.0	24.6	49.5	55.6	43.2
农林牧渔	002100.SZ	天康生物	130	95	6.4	17.2	5.4	6.5	166.9	-68.6	20.7	8.4	17.6	14.6	23.2	14.7	1.6	27.6	7.8	6.7
食品饮料	600702.SH	舍得酒业	897	692	5.1	5.8	14.2	19.9	14.4	144.3	40.4	60.1	48.8	34.7	41.5	34.6	16.3	16.2	25.5	26.5
建筑	300587.SZ	天铁股份	150	114	1.3	2.0	3.5	5.3	54.7	78.5	51.4	39.8	32.7	21.6	21.0	18.5	6.8	12.7	19.0	23.0
电子	002119.SZ	康强电子	95	56	0.9	0.9	2.2	3.0	-5.4	150.0	36.4	50.4	26.8	19.7	50.0	30.0	5.7	9.1	19.0	21.0
机械	689009.SH	九号公司-WD	850	568	-4.5	0.7	5.1	9.4	116.2	594.1	83.7	138.1	111.4	60.6	24.8	27.7	1.4	2.0	12.4	18.4
环保	300487.SZ	蓝晓科技	250	150	2.5	2.0	3.1	3.9	-19.6	52.9	27.2	63.4	48.5	38.1	20.0	15.0	8.0	12.2	16.0	16.0

风险提示：政策效果不及预期，国内经济复苏被“打断”。

## 目录

一、10月A股策略研判 张弛	3
1.1 A股市场展望：静待“政策底”，迎接“U型”反弹	3
1.2 行业配置建议：以守为攻	3
1.3 10月金股一览表	4
二、总量观点精要	4
2.1 太平洋金工 徐玉宁	4
2.2 太平洋固收 张河生	5
三、10月十大金股	5
太平洋建材 刘晶敏（阳光电源）	5
太平洋军工 马捷（振华科技）	5
太平洋有色 李帅华（攀钢钒钛/盐湖股份）	6
太平洋农林牧渔 程晓东（天康生物）	6
太平洋食品饮料 蔡雪昱（舍得酒业）	6
太平洋建筑 王介超/任菲菲（天铁股份）	7
太平洋电子 王凌涛（康强电子）	7
太平洋机械 刘国清/曾博文（九号公司-WD）	8
太平洋环保 陶贻功（蓝晓科技）	8
四、各行业其余重点公司推荐	8
太平洋建材 丁士涛（科顺股份/坚朗五金/华新水泥）	8
太平洋地产 徐超	9
太平洋轻工 陈天蛟（顾家家居）	9
太平洋通信 李宏涛（紫光股份）	10
太平洋社服 王湛（中国中免）	10
太平洋汽车 白宇（广汽集团）	10
太平洋化工 于庭泽（华软科技）	11
太平洋计算机 曹佩（用友网络）	11
太平洋零售 郭彬（浙江自然/鲁商发展）	11
太平洋传媒 倪爽（汤姆猫/捷成股份/元隆雅图）	12
太平洋医药 陈灿（我武生物）	13
太平洋电子 王凌涛（兴森科技）	13
太平洋机械 刘国清/崔文娟（黄河旋风）	14
太平洋钢铁 王介超/李瑶芝（方大特钢）	14
太平洋军工 马捷/刘倩倩（宝钛股份）	14
太平洋建筑 王介超/任菲菲（震安科技）	14
太平洋互联网 陈天蛟（小米集团-W）	15

## 一、10月A股策略研判 张弛

### 1.1 A股市场展望：静待“政策底”，迎接“U型”反弹

回顾9月观点，我们提示市场仅限于“反弹，而非反转”，期间A股冲高回落。展望10月我们判断经济基本面预期或仅限于边际上修复，而那些具备实质性改善的基本面数据则仍需要我们更加耐心的等待。当下我们有必要重新思考：“政策底”真的出现了吗？政治局会议曾一度令市场相信：政府已经意识到价格高企已成为国内经济持续复苏的最大阻力，“政策底”已现——后续伴随价格回落，有效供给释放，M1回暖、信贷需求回升，经济将有望再次进入正向循环，继续复苏……。然而，事实上，政策与预期背道而驰，“双控+限电”进一步加大了“碳中和”供给侧约束的力度，8月PPI再创新高，而CPI则持续走低，中下游企业面临“躺平”。考虑到政策对房地产资金端的持续压制，地产链也面临“躺平”；再加上疫情反复下部分服务业面临“躺平”，俨然成为压制国内经济复苏的“三座大山”。我们基于政治局会议：“先立后破”主基调，预计等待Q3疲弱的GDP数据出炉后，政策修正的概率较大；叠加新冠疫苗“特效药”面市，一旦10月见到“三座大山”松动，即真正的“政策底”到来，基本面预期修正下有望推动市场迎来“U型”反弹。

### 1.2 行业配置建议：以守为攻

风格方面，基于9月PMI破50荣枯线，叠加原材料购进价格再创63.5新高，我们判断当下“三座大山”压力尚未松动，建议先行防御，静待“政策底”出现，再右侧进攻抓反弹。具体配置三个方向：一是防御性高且成本转嫁能力较强的消费，包括食品饮料、农业、纺织服装等；二是估值便宜且受益于中美关系及流动性预期边际改善的成长，包括5G应用加快及VR、元宇宙等驱动下计算机、通讯和电子“双底”反转的可能性；三是具有长期需求逻辑及Q3盈利确定性催化的“成长属性的周期”，包括：新能源（光伏/风电/储能/核能）、稀有金属、军工及机械设备（工业母机/造船/油服设备）。

### 1.3 10月金股一览表

图表1：10月金股配置

行业	股票代码	公司名称	目标市值	当前市值 (人民币 亿元)	归母净利润(亿元)				归母净利润增速%			公司PE		行业PE		PB		ROE%		
					2019	2020	2021 E	2022 E	2020	2021E	2022E	TTM	2021E	2022E	2021E	2022E	最新	2020	2021 E	2022 E
电新	300274.SZ	阳光电源	3000	2147	8.9	19.5	28.0	40.0	119.0	43.3	42.9	94.8	76.7	53.7	50.0	35.0	19.3	18.7	22.0	23.9
军工	000733.SZ	振华科技	650	499	3.0	6.1	12.8	18.3	103.5	111.4	43.0	56.3	39.0	27.3	60.0	46.0	7.8	10.1	18.6	22.0
有色	000629.SZ	攀钢钒钛	600	358	14.2	2.3	11.6	16.3	-84.1	414.8	40.6	55.4	30.9	22.0	30.0	20.0	3.6	2.4	10.7	10.7
有色	000792.SZ	盐湖股份	2500	1537	-458.6	20.4	54.6	65.9	104.4	167.7	20.7	55.5	28.1	23.3	24.0	19.0	24.6	49.5	55.6	43.2
农林牧渔	002100.SZ	天康生物	130	95	6.4	17.2	5.4	6.5	166.9	-68.6	20.7	8.4	17.6	14.6	23.2	14.7	1.6	27.6	7.8	6.7
食品饮料	600702.SH	舍得酒业	897	692	5.1	5.8	14.2	19.9	14.4	144.3	40.4	60.1	48.8	34.7	41.5	34.6	16.3	16.2	25.5	26.5
建筑	300587.SZ	天铁股份	150	114	1.3	2.0	3.5	5.3	54.7	78.5	51.4	39.8	32.7	21.6	21.0	18.5	6.8	12.7	19.0	23.0
电子	002119.SZ	康强电子	95	56	0.9	0.9	2.2	3.0	-5.4	150.0	36.4	50.4	26.8	19.7	50.0	30.0	5.7	9.1	19.0	21.0
机械	689009.SH	九号公司- WD	850	568	-4.5	0.7	5.1	9.4	116.2	594.1	83.7	138.1	111.4	60.6	24.8	27.7	1.4	2.0	12.4	18.4
环保	300487.SZ	蓝晓科技	250	150	2.5	2.0	3.1	3.9	-19.6	52.9	27.2	63.4	48.5	38.1	20.0	15.0	8.0	12.2	16.0	16.0

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

## 二、总量观点精要

### 2.1 太平洋金工 徐玉宁

- 对于估值因子，由基本面分化叠加低贴现率驱动的估值分化可能会是未来常态，未来基本面回归是估值修复的必要条件，经济周期波动性显著放缓，经济结构的固化使得基本面回归变得非常困难，整体上看，估值因子机会不大，更多地估值修复机会来自于受供给影响涨价的资源品；
- 持续看好成长和中小市值因子，特别时以中证500和中证1000指数为代表的中小市值股，当前景气度处在历史高位，并且与大盘指数的ROE差距不断缩小（历史平均ROE差异6%~7%，当前只有不到3%，纵向比较，300ROE处在历史10%分位，1000处在历史80%分位），但估值处在历史低位（300估值处在历史50%分位以上，1000处在历史20%以下），在低利率，风险偏好持续的背景下，有望持续获取超额收益，未来风格更多地会体现在高景气度的成长板块之间的轮动；
- 对于质量因子，春节至今持续调整，目前看调整幅度较大，估值已较为合理，并且情绪上处历史低位，有望企稳回归。

## 2.2 太平洋固收 张河生

双控限产背景下部分工业品供给收缩力度大于需求下滑力度，价格快速上涨。玻璃价格因供给稳步恢复价格快速下滑但是水泥价格则因为限产而快速上涨；粗钢产量下滑导致焦煤需求下滑但是冬季供暖则导致动力煤需求持续旺盛，因此我们把转债组合中的玻璃标的换成水泥标的，焦煤标的换成动力煤标的，新组合如下：靖远转债、本钢转债、鼎胜转债、中矿转债、盛虹转债、震安转债、万青转债、精达转债与东财转债。

## 三、10月十大金股

### 太平洋建材 刘晶敏（阳光电源）

**行业观点：**光伏产业链价格博弈继续，上游价格维持高位，四季度需求旺盛，行业景气度上行。

#### 阳光电源（300274.SZ）

- (1) 长期逻辑：逆变器+储能龙头，市占率提升叠加储能空间；
- (2) 短期催化剂：高位定增+四季度需求旺盛；

**风险提示：**IGBT短缺，四季度光伏装机不及预期。

### 太平洋军工 马捷（振华科技）

**行业观点：**半年度军工板块业绩、盈利能力增长显著，资产负债表大幅优化。随着军方订单增长以及大额预付款的给付，军工板块未来3-5年业绩快速增长可期。军工板块未来几年业绩将持续消化估值，目前估值具备吸引力，下跌带来新的买入机遇。

#### 振华科技（000733.SZ）

(1) 长期逻辑：公司最核心的电子元器件业务收入占比超过99%，涉及厚膜集成电路、电源模块、钽电容和IGBT等涉及八类军用电子元器件，是军用电子配套绝对龙头企业，公司通过结构调整转型升级，剥离低效资产，并且高附加值产品在重点领域市场应用得到持续增强，低收益、高风险业务调整压缩工作已基本完成，公司在装备信息化和国产化替代的大背景下，被严重低估，具备极强地投资价值。目前公司订单饱满，给予“买入”评级：

- (2) 短期催化剂：公司基本面变化逐渐被市场认知，对三季度业绩；乐观预期：

**风险提示：**提高产能不及预期，产品降价。

## 太平洋有色 李帅华（攀钢钒钛/盐湖股份）

**行业观点：**继续看好锂、稀土等新能源上游板块在基本面不断增强背景下的估值回归。

### 攀钢钒钛（000629.SZ）

(1) 长期逻辑：公司是我国钒钛产业的龙头企业，钒市场占有率40%，考虑到钒电池在未来储能大发展对资源需求的拉动，公司利润估值有望迎来戴维斯双击；

(2) 短期催化剂：供电短缺，储能利好政策催化行业发展加速；

**风险提示：**钒电池价格高企制约其渗透率持续提升。

### 盐湖股份（000792.SZ）

(1) 长期逻辑：锂钾资源丰富，盐湖提锂龙头；国家重视打造世界级盐湖基地；

(2) 短期催化剂：锂需求持续向好，价格创历史新高，估值有望回归；

**风险提示：**高锂价引发下游负反馈。

## 太平洋农林牧渔 程晓东（天康生物）

**行业观点：**产能调节政策和二次收储托底猪市，猪价有望止跌反弹；龙头企业估值处于历史底部区间，随猪价反弹将回升。

### 天康生物（002100.SZ）

(1) 长期逻辑：区域龙头，独特地理位置打造养殖生物安防护城河；养殖产业链多元化经营，业绩表现稳健；

(2) 短期催化剂：产能调节政策和二次收储托底猪市，猪价有望止跌反弹；龙头企业估值处于历史底部区间，随猪价反弹将回升；

**风险提示：**猪肉价格上涨不及预期。

## 太平洋食品饮料 蔡雪昱（舍得酒业）

**行业观点：**10月进入三季报催化剂，白酒企业均节奏提前，三季度基本达成全年回款

任务。三季度有较好保障。优选全年估值合理及三季度弹性较高两个维度的个股。

### 舍得酒业 (600702.SH)

(1) 长期逻辑：次高端行业扩容；渠道持续快速扩张；看好公司老酒战略；

(2) 短期催化剂：三季度利润弹性大；

**风险提示：**经销商动销放缓。

### 太平洋建筑 王介超/任菲菲 (天铁股份)

**行业观点：**城市群、都市圈建设提速，行业趋势扩张确定。

### 天铁股份 (300587.SZ)

(1) 长期逻辑：轨交减振降噪龙头业绩高增，建筑减隔震+锂化物提升综合竞争力；

(2) 短期催化剂：人大已审议轨交减振降噪纳入立法。确定性提速；

**风险提示：**《建设工程抗震管理条例》执行不及预期。

### 太平洋电子 王凌涛 (康强电子)

**行业观点：**近期孟晚舟的回归所带来的中美关系的缓和迹象，以及苹果iphone13开始发售，是整个消费电子与科技制造板块下半年比较大的转折点，我们看好后续板块的恢复性成长空间。

### 康强电子 (002119.SZ)

(1) 长期逻辑：近三周康强的调整明显错杀，高端蚀刻框架的放量成长逻辑才是公司最核心看点；行业大缺货带来行业话语权提升和价格上行：公司产品封装引线框架和键合金线在最近两年下游需求大幅增长的缺货浪潮中具备充分的利润弹性（价格上行）。而五月下旬至今马来西亚封国、日本和台湾疫情加剧，这对于引线框架行业的冲击非常大，康强目前是国内交期最短，所有本土封装厂最明确且现实的选择；公司花了9年的时间攻关蚀刻工艺，近年来蚀刻工艺逐渐完善后，公司补全了自身的制程短板，跻身全球前八蚀刻框架供应商序列，同时也是国内唯一的可以生产蚀刻框架的厂商。蚀刻框架利润率较高，而且公司每年能够增加2-3条蚀刻线，对应五亿以上销售额，六七千万利润增长，公司的蚀刻框架的国产化替代与进阶成长逻辑非常顺；

(2) 短期催化剂：三季度财报继续超预期；

风险提示：限电停工。

## 太平洋机械 刘国清/曾博文（九号公司-WD）

行业观点：机床行业需求火爆，相关标的有望快速增长。

### 九号公司-WD（689009.SH）

(1) 长期逻辑：智能化基因凸显，智能短交通和服务类机器人领域的创新企业，打开成长空间；

(2) 短期催化剂：公司是专注智能短交通和服务类机器人的创新企业，半年度业绩扭亏，超预期；新产品不断丰富，上半年公司推出儿童平衡车nano、电动滑板车等，首款半自动化驾驶共享滑板车T60量产进入商用阶段；电动自行车、摩托车有望爆发增长。

风险提示：产业竞争加剧；新品销售不及预期等。

## 太平洋环保 陶贻功（蓝晓科技）

行业观点：能源进入短期淡季，供给偏紧格局难有改观，关冬季需求旺季煤炭、天然气、清洁能源等板块的投资机会。

### 蓝晓科技（300487.SZ）

(1) 长期逻辑：盐湖提锂订单有望释放；特种吸附材料龙头，有望在新能源金属、生物医药、电子半导体等多个领域持续释放；

(2) 短期催化剂：锂需求持续向好，价格创历史新高；

风险提示：高锂价引发下游负反馈。

## 四、各行业其余重点公司推荐

### 太平洋建材 丁士涛（科顺股份/坚朗五金/华新水泥）

行业观点：跨周期调节升温，与基建相关的建材产品需求有望环比改善，看好四季度水泥价格走势；随着原材料价格的稳定，消费建材中的防水和涂料企业业绩有望在22年迎来拐点；地产新开工影响需求，但是在行业提标、集中度提升、扩品类的带动下，消费建材中的防水和涂料企业有望实现跨越地产周期的成长。

### 科顺股份 (300737.SZ)

(1) 防水主业有望保持快速增长, 主业估值远低于东方雨虹, 随着河北丰泽并购完成, 扩品类逻辑有望兑现;

(2) 减隔震政策将于9月1日执行, 河北丰泽主营高铁减隔震, 并购完成后有望成为公司新的利润增长点。

### 坚朗五金 (002791.SZ)

(1) 随着公司渠道和信息系统建设的完成, 品类不断增长, 且人均创收持续增加;

(2) 销售费用率和管理费用率迎来拐点。

### 华新水泥 (600801.SH)

(1) 水泥价格有望在21年4季度持续反弹, 价格已经突破历史高点;

(2) 后疫情时代, 公司受益于湖北需求发力, 业绩有望出现恢复性增长。

## 太平洋地产 徐超

我们认为当前稳增长压力不大, 地产调控决心坚决, 恒大等房企违约也并未超出监管部门预期, 并不会带来系统性金融风险, 因此地产调控放松的可能性较小。当前按揭额度较为紧张的主要原因是上半年销售太好, 导致下半年额度不足。即使9-12月每个月销售额同比都下滑20%, 全年也将创出18万亿销售额的历史记录, 这种情况下松按揭的可能性较小。在集中供地和三条红线背景下, 弹性融资能力和独特拿地模式将成为房企间竞争的胜负手。建议关注融资成本较低的国企和有独特拿地模式的房企(如旧改、勾地等)。

## 太平洋轻工 陈天蛟 (顾家家居)

**行业观点:** 家居行业短期受国内地产影响有所调整, 中长期看好龙头份额加速提升, 推荐α优势明显的软体家居龙头顾家家居。

### 顾家家居 (603816.SH)

短期虽受国内地产影响有所调整, 中长期看好公司在产品、渠道端加强发力以巩固龙头优势, 扩充产品品类、丰富品牌矩阵提升市场份额, “1+N+X”多元化渠道布局, 融合店推动大家居战略, 区域零售中心提升运营效率。公司内销逻辑持续得到验证, 成

长路径清晰。预计21/22年公司全年归母净利润约17.16、21.45亿元，给予22年32倍估值，目标市值686亿元，对应当前市值约80%空间。

## 太平洋通信 李宏涛（紫光股份）

**行业观点：**孟晚舟获释回国。美国不想把摊牌走实，中美关系有所缓和，5G将充分受益。（1）中国5G建设速度全球领先，未受到制裁影响。（2）今年5G将实现全面覆盖，应用将爆发。（3）物联网领域已经实现全面自主、光模块国产厂商份额提升明显。（4）中兴和新华三不受制裁影响，有望充分受益5G和云计算的发展。建议关注5G设备：中兴通讯、紫光股份；国产特种芯片：紫光国微；光模块：天孚通信、中际旭创、新易盛、光迅科技；物联网：广和通、汉威科技；5G应用：梦网科技、新国脉。

### 紫光股份（000938.SZ）

- （1）受竞争对手交付影响，新华三在运营商市场份额有望扩大；
- （2）自研路由器芯片，增厚公司竞争力，提升毛利率；
- （3）千行百业上云带来企业网需求增加，长坡厚雪赛道，新华三在企业网出货量行业第一，充分受益云计算、大数据、物联网、人工智能发展。

## 太平洋社服 王湛（中国中免）

**行业观点：**近期国内疫情又有扩散的情况下，客流出行，尤其是长线游受到压制。国庆出游预订整体错后至假期前一周，热门目的地机票价格也与往年有一定差距。预计国庆出行以探亲游和周边短途游为主。国庆之后Q4和Q1全国大部分地区旅游行业进入淡季，海南板块迎旺季。

### 中国中免（601888.SH）

十一过后海南板块旺季到来，从景气度的角度推荐中国中免。中免从春节后开始调整，经历了核心资产估值调整和疫情扩散两波下滑，目前性价比较高，随着海南旺季的来临，中免店面持续扩张，首都机场租金减免、企业所得税优惠等多项利好有待落地，具备催化条件，迎来估值拐点。

## 太平洋汽车 白宇（广汽集团）

**行业观点：**乘用车行业需求高景气，智能电动化同时带来行业高估值空间，目前乘用车行业仍有极高的配置价值。

### 广汽集团 (601238.SH)

公司自主品牌和日系品牌即将展开新一轮强劲产品周期，各业务单元市占率有望高速提升。同时智能电动化浪潮下，广汽整体储备丰富，是现阶段乘用车最优标的之一。

### 太平洋化工 于庭泽 (华软科技)

**行业观点：**各地限电双控深入实施，化工品价格有望维持高位，需关注相关公司后续实际开工情况。三季报临近，前期受益涨价同时开工稳定高贝塔品种值得重点关注，如新疆地区相关公司，我们建议从资源品最受益角度，布局上游资源品种，如磷矿/磷酸、工业硅/有机硅、电石/pvc、萤石/氢氟酸等；成长股方面，建议布局成长确定穿越周期，时间换空间的阿尔法品种。

### 华软科技 (002453.SZ)

- (1) 收购精细化工优质标的奥得赛化学，超强研发能力全面释放卡位精细化工赛道；
- (2) 与华软光气资源整合，实现更高跨越；
- (3) 与湖北葛化签署合作协议，整合氯碱/氢气资源，树状延伸产业链，进一步提升产品附加值；
- (4) 平台资源整合完毕，公司业绩蓄势待发。

### 太平洋计算机 曹佩 (用友网络)

**行业观点：**自下而上精选个股，板块仍然处于消化估值之中。

### 用友网络 (600588.SH)

- (1) 定增获得证监会批准，股价抑制因素消除；
- (2) 全力转型订阅制，收入质量好转；
- (3) 估值在云计算中相对便宜。

### 太平洋零售 郭彬 (浙江自然/鲁商发展)

**行业观点：**近期以安踏为代表的行业龙头有所回调，仍在长期价值配置区间。越南疫情有所加重，部分供应链企业受影响有所调整，建议关注优质供应链龙头申洲国际（行业龙头，业绩稳定），华利集团（北越工厂受影响小，今明年持续高增长，耐克订单放量），重点推荐新股浙江自然（越南工厂受影响小，全年预期高增长），户外运动行业增速快，公司产能放量有望超预期，未来三年复合增速30%+，现价对应22年仅21xpe。下半年服装旺季来临，关注经营周期向上的太平鸟，比音勒芬等品牌，新增推荐业绩见底复苏的台华新材。

品牌端受益标的：安踏，李宁，太平鸟，森马服饰，海澜之家等。

零售板块，爱美客童颜针有望成为爆品，龙头强者恒强，预计表现可期。零售板块关注医美板块及化妆品龙头企业，首推爱美客，贝泰妮，推荐黑马型标的化妆品业务快速增长的鲁商发展（瓊尔博士增速快，中报超预期），关注医美新秀奥园美谷，业绩底部反转的拉芳家化等。推荐关注医美面膜龙头敷尔佳。

#### 浙江自然（605080.SH）

优质户外运动供应链龙头，近两年产能释放，业绩高增长且估值相对便宜。

#### 鲁商发展（600223.SH）

预期差较大的化妆品黑马，旗下颐莲和瓊尔博士品牌高增长，估值低估。

### 太平洋传媒 倪爽（汤姆猫/捷成股份/元隆雅图）

**行业观点：**传媒互联网板块应关注行业龙头企业，且避免政策性风险。因此优选符合政策导向或参与国资的龙头优质企业。

#### 汤姆猫（300459.SZ）

- （1）看好休闲游戏发展；
- （2）公司主要业务利润来自海外，不受当前国内游戏监管政策趋严影响；
- （3）公司未来将加大中国业务布局，其汤姆猫形象有利于寓教于乐结合。

#### 捷成股份（300182.SZ）

- （1）公司公告将向国资定向增发，完成后第一大股东将变为国资；
- （2）定增预案金额28亿，因为公司业务为版权运营，对资金需求很高，因此完成后将对公司现有业务带来直接提升，业绩有望大幅超预期。

### 元隆雅图 (002878.SZ)

(1) 因公司拥有环球影业IP授权及冬奥会产品的特许生产权，环球影城开业与明年初的冬奥会将直接提升公司业绩；

(2) 公司目前对于未来业务升级做了进一步布局，后续将促进业务持续告诉增长。

### 太平洋医药 陈灿 (我武生物)

**行业观点：**基于老龄化、可支配收入提升等需求提升以及技术创新驱动的供给能力增加，部分优秀头部企业强者恒强，医药板块具备长期投资价值不变。投资的本质是分享企业的成长价值，长期可持续的高回报率的板块和公司稀缺的。

### 我武生物 (300357.SZ)

(1) 后疫情下业绩修复，新品黄花蒿获批后即将进入放量期，今明两年业绩增速有保障；

(2) 针对过敏性鼻炎，潜在市场空间巨大，公司拥有独家脱敏制剂，竞争格局优异；

(3) 可在院外销售，属自费品种，相对免疫集采等政策影响。

### 太平洋电子 王凌涛 (兴森科技)

**行业观点：**近期孟晚舟的回归所带来的中美关系的缓和迹象，以及苹果iphone13开始发售，是整个消费电子与科技制造板块下半年比较大的转折点，我们看好后续板块的恢复性成长空间。。

### 兴森科技 (002436.SZ)

今年公司的IC载板和测试板卡营收有望达到10亿以上，利润贡献在1.5亿以上，这是自7年前布局以来，半导体级板卡收入在公司整体营收中的比重初次提升至25%左右，规模效应开始体现。后续产能增量边际难度递减，而利润增速会明显提升。这一领域属于半导体后端封装耗材，IC载板全球市场年需求70亿美金以上，测试板卡类全球需求80亿美金以上，而且主要被日、台、美企业把控，国产化替代需求非常明确，国内目前BT类材质的成熟供应厂商只有兴森。随着这块销售在公司占比继续快速提升，公司从PCB企业跨入半导体载板基材供应商，行业地位与格局将显著提升，估值的提升空间明确。

## 太平洋机械 刘国清/崔文娟（黄河旋风）

行业观点：培育钻石行业高景气，关注高温高压及CVD厂商。

### 黄河旋风（600172.SH）

培育钻石行业高景气，公司有望受益。

## 太平洋钢铁 王介超/李瑶芝（方大特钢）

### 方大特钢（600507.SH）

公司坚持普特结合的产品路线，实施低成本、差异化竞争策略，盈利水平提升。受限产影响小，限产增厚钢材利润，量价齐升

## 太平洋军工 马捷/刘倩倩（宝钛股份）

行业观点：半年度军工板块业绩、盈利能力增长显著，资产负债表大幅优化。随着军方订单增长以及大额预付款的给付，军工板块未来3-5年业绩快速增长可期。军工板块未来几年业绩将持续消化估值，目前估值具备吸引力，下跌带来新的买入机遇。

### 宝钛股份（600456.SH）

（1）我国军用钛材需求增速估计30%左右，未来五到十年需求高景气度可期；军用钛合金供不应求，龙头企业扩产进行时；

（2）宝钛为钛材龙头，受益发动机、航空、飞行武器多领域增长；募投项目扩充高端产能，业绩弹性大，未来几年业绩快速增长可期。

（3）公司产品成本控制水平不断提高，公司三季度和四季度业绩持续增长。

## 太平洋建筑 王介超/任菲菲（震安科技）

行业观点：民生基建补短板持续推进，看好“碳中和”背景下的高质量发展。

### 震安科技（300767.SZ）

建筑抗震立法落地，龙头先发优势显著，快速扩张可期，明后年业绩有望高增长，长期受益于碳中和。抗震立法后行业空间迅速打开，行业规模有望快速扩大至20倍。

## 太平洋互联网 陈天蛟（小米集团-W）

**行业观点：**虽然行业短期估值受到反垄断的压制，用户数据安全和反垄断监管是大势所趋，但是我们依旧反复强调长期不必过于悲观，不管是对标欧美对于互联网公司的几轮反垄断历史，还是对标其他行业的反垄断历史，我们依旧坚定认为监管只会让只追求短期利益的互联网公司失去竞争力或增长的动力，而对于行业中优秀的公司来说，中长期的发展并不受到明显的压制。另一方面来说国家要管的从来就是滥用市场支配地位，而并非支配地位本身，在互联网的部分赛道（如熟人社交）等领域，天然具有“垄断”属性。近期，我们建议投资者关注小米等各项业务趋势向上，且受反垄断监管影响比较小的公司。

### 小米集团-W（1810.HK）

**短期和中短期（2021）：**各项业务均处于上升态势，手机业务增长确定性高，国内市占率稳步提升，开店空间巨大，海外市场逐个击破，Q2刚超越苹果成为全球出货量No. 2的手机厂商。IoT业务和互联网业务同样具备一定的弹性，全年业绩增速会在50%以上，未来12个月内仍有50%以上空间，建议关注；长期来看，公司手机业务有望在21~23年实现CAGR35%以上增长，作为全球最大的消费级IoT平台，我们长期看好物联网的变现空间，互联网业务端，我们看好公司未来3年国内MAU和ARPU的持续提升，同时电视互联网和境外互联网业务的ARPU同样具备较大的提升空间。

维持“买入”评级。预计公司未来21/22EPS分别为0.78元/0.96元，目前股价对应PE分别为28x、23x，维持“买入”评级。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



投资策略报告

报告标题

P<sub>3</sub>

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。