

# 信息早报

INFORMATION MORNING POST

全国妇联主管 中国妇女报主办 信息早报社出版 国内统一刊号:CN11-0256

电子版网址: <http://www.infomorning.com> 2021年3月27日 第4413期 社长 揭玉斌 执行总编 李芳

## 研报热股放送

周五A股全天高开高走,全线反攻下迎来近期强势单日反弹,但大涨并不意味着反弹正式开始,两市成交并未有效释放,下周还需继续观望,抱团股的反弹还没形成群体性,目前仍有分化,同时,四大指数中沪指并未形成参考的底座。建议等待下周的底部确认,关注超跌+业绩支撑品种和低估蓝筹股。

主持:本报证券部

东阿阿胶 000423 扭亏为盈 拐点初现	迈为股份 300751 丝印王者 技术突破
宝钢股份 600019 钢铁龙头 碳中和股	中国平安 601318 保险巨头 深化改革
朗姿股份 002612 医美概念 网红经济	先导智能 300450 特斯拉股 MSCI成份
海川智能 300720 小盘壳股 业绩大增	海康威视 002415 安防龙头 调整到位
天富能源 600509 概念较多 谋求转型	片仔癀 600436 国宝名药 量价齐升

价格与时间

## 短期或延续震荡 静待中期明朗

本报特约评论员 常斌

本周市场延续弱势运行,周中调整明显,至周五有所反弹。上证综指最终收报于3418.33点,全周微涨0.40%,险守3400点整数关口;同期深圳成指和创业板指分别反弹1.20%和2.77%。两市合计成交3.73万亿元,持续处于低位。市场整体呈弱势格局。

盘面上,随着交易量大幅萎缩,交易人气较为低迷。板块方面,抱团股内部出现显著分化,部分优质白马有所企稳;热点除纺织服装有所表现外,其他板块表现乏力,前期热点碳中和出现补跌。个股方面,周内涨跌个股比约1:1。技术上,上证综指后半周于3350点前期低点附近缩量企稳,周五出现反弹,分时上呈现为双底小反弹格局;日线MACD指标底背离,且呈收窄态势。但反弹量能不足,一方面表明市场出现惜售情绪,短期空方力量减弱;另一方面也反映出当前市场信心不足,购买力较弱。

展望后市,国内消息面短期较为平淡,年报和季报密集披露有望为优质公司提供短期动力;但中期看,货币流动性环境收紧和中美海外不确定因素仍在,将持续抑制市场表现。

国内方面,流动性环境将继续边际收紧。3月24日央行2021年第一季度例会在北京召开。会议定调国内经济态势:发展动力不断增强,积极因素明显增多,但经济恢复进程仍不平衡,境外疫情和世界经济趋于好转但形势依然复杂严峻;货币政策上,删除了“不急转弯”的表述;对人民币汇率基调为“增强人民币汇率弹性”。在1、2月信贷社融等金融数据明显超预期的情况下,央行上述定调意味着货币政策将更趋于收敛。

股市流动性方面,由于缺乏赚钱效应,两市量能明显萎缩,场外资金观望情绪浓厚。本周北向资金净流入有所恢复,周内净流入约140亿元,但其他渠道:公募基金发行持续放缓,增量

热点关注 华泰证券 李 聪

## 军工：国产替代进行时

军工电子作为信息化武器装备产业链上游,其需求将有望迎来持续增长。我们首次覆盖鸿远电子、睿创微纳、航天电器、中航光电和火炬电子。

十四五规划指出,加快机械化信息化智能化融合发展,确保2027年实现建军百年奋斗目标。《十九大》报告明确指出,力争到2035年基本实现国防和军队现代化,到本世纪中叶把人民军队全面建成世界一流军队。我们认为,中长期政策规划是国防信息化成长的重要逻辑支点。2021-2027年乃至更长的范围内,我国国防信息化建设都将处于快速发展阶段。而在信息化战争中,高端信息化装备离不开上游元器件的支持。

被动元器件需求向好,军民领域应用广泛。被动元器件是优质赛道,下游空间较大。MLCC是当前市场份额最高的电容器产品,将充分受益军民两大领域电子元器件高景气度。根据鸿远电子2020半年报,预计2020年中国军工MLCC需求量将达到3.5亿只,到2024年需求量将达5.2亿只。结合中国电子元件行业协会的价格数据,我们预计2024年我国军用MLCC市场规模有望达到48.26亿元,2020-2024年CAGR约为10.4%。钽电容性能优良,工作温度宽、体积效率高、可自愈、高频效率高、适宜小型化。根据中商产业研究院预测,2022年我国钽电容器行业市场规模有望达到74.1亿元,2017年-2022年CAGR达到4.3%。

信号传输关键器件,连接器市场规模稳步上升。连接器是系统或整机电路单元之间电气连接或信号传输必不可少的关键元件,广泛应用于军工、通讯、汽车等领域。连接器企业具有较高的技术壁垒和市场壁垒,市场份额主要集中在头部企业。根据2019年各公司收入口径,在军用连接器领域,中航光电占据了国内市场64%的份额,航天光电占据了25%的份额。根据中国产业信息网整理,预2020年到2025年,我国连接器市场规模CAGR为7.7%,2025年市场规模达到354亿美元。

电源行业高景气,军工半导体需求扩张。根据Reportlinker预测,到2025年底,全球下一代军用电源市场规模有望从2019年的92.9亿美元增长到156.5亿美元,CAGR为7.74%。根据Markets and Markets预测,2025年全球智能电源模块市场规模有望从2020年的16亿美元增长到2025年的27亿美元,CAGR达到9.11%。军工半导体细分赛道多品类开花。GPU、DSP、FGPA、SoC芯片国产化需求迫切,国产替代前景广阔;红外芯片产品市场前景明朗。

资金减少;截至3月35日为1.51万亿元,两融余额增长停滞。

从估值角度,当前A股整体处于历史均值附近,但结构性估值高企的风险依然存在。据Wind统计,沪深300指数TTM市盈率15.19倍,市净率1.66倍;深圳成指分别为29.25倍、3.33倍;创业板指分别为57.82倍、7.03倍;Wind全A分别为21.66倍和1.92倍。在经历了前期的显著调整之后,市场结构性估值风险仍较为明显,限制了场外资金的入市积极性。

除上述因素外,中美博弈等海外不确定性也将对市场产生较大不利影响。上周末中美高层战略对话双方分歧较大。在此情况下,国内

策略观点

招商证券 张 夏

## 通胀上行对行业盈利能力影响

我们从货币理论和财报影响路径出发,分析通胀上行背景下典型行业盈利能力的变化,并寻找面对通胀的“免疫力”较强的行业。

货币理论与通货膨胀。根据现代货币理论(MV=PY),若一国央行实施宽松的货币政策,货币供应量就会增加,由于短时间内实际GDP和货币流通速率难以快速调整,那么商品价格往往会出现上升,从而引发通货膨胀。2020年初全球疫情爆发,欧美央行大规模扩表,海外发达经济体货币和信用扩张达到历史较高的水平,目前通胀预期持续加强。

此次通胀超预期回升将会体现为我国工业品PPI指数的快速走高。2000年至今我国出现过六次较为明显的PPI上行期,PPI触底回升往往发生在经济进入复苏期阶段,如2009年、2016年初、2020年二季度等,PPI往往与企业盈利同时出现改善,绝大多数行业在经济复苏期利润出现明显好转。若PPI同比持续走高几个月后,或突破5%以上;伴随着价格充分调整,中下游企业开始面临原材料价格上行的压力,行业集中度、行业竞争格局、议价能力等多重因素将会影响企业的成本转嫁能力,进而影响其盈利能力。极少行业能够在高通胀期间(如2010-2011年)

独善其身。

我们将典型行业进行分类讨论。1.价格驱动型:量价齐升是其主旋律。具有较强流动性敏感度的大宗商品如有色金属等往往会受到资金青睐,极为宽松的流动性环境为商品价格上涨创造了有利条件,同时政府往往会采用宽松的财政政策等逆周期调节措施来对冲经济下行,投资回暖可以增强其需求,资源品板块可能采用进一步提价的方式来面对快速上行的需求。典型代表行业集中在煤炭化工、稀有金属、贵金属、化学原料、建筑材料等,其盈利能力与PPI主导的通胀具有较强的相关性。2.成本转嫁型:部分中下游行业能够在通胀上行期实现盈利水平的逆势上行,即面临通胀持续上行时,可以通过产品结构调整、提前锁定上游供应商供货价格、调升产品价格、费用缩减、强议价能力等多个方式来减轻通胀带来的负面影响,这些行业主要集中在工程机械、乘用车、汽车零部件、白色家电、小家电、家居、食品饮料、化学制药、生物医药。3.成本压制型:油价提升对于交通运输板块成本端带来较大的压力,煤炭涨价同样会增大公用事业的成本。由于这些行业定价模式较为特殊如受到政府指导,其产品价格调整幅度受限且

存在时滞;但由于高资产负债率板块的财务费用压力减轻,其净利率下行幅度有限。4.通胀敏感度低:面对通胀居民更倾向于进行消费而不是储蓄,酒店餐饮、旅游及休闲、商贸零售等偏消费服务板块收入将会增加。即使PPI上行后期使得人工成本增加,价格粘性的存在使得工资需要较长的时间才能够调整充分。

前期释放的货币和信用将会转化为实际的投资需求和消费需求,未来通胀水平将会出现明显上行。

在PPI持续上行背景下,可以关注以下四个方向:1.供需格局较好的上游资源品,沿着涨价思路重点关注煤炭化工、稀有金属、化学纤维、贵金属、化学原料、建筑材料(结构/装饰/专用材料)。2.成本转嫁能力强、行业集中度高、议价能力强的行业,如工程机械、乘用车、汽车零部件、白色家电、小家电、酒类、饮料、食品、医药等。3.对通胀上行敏感度较低的行业,疫情期间受损严重的服务业如酒店餐饮、旅游休闲、院线等板块也会受益于通胀背景下居民消费意愿的提升。4.通胀上行引发加息预期,息差扩大将会提升银行盈利能力,预计2021年银行盈利能力将会提升。

宏观分析

光大证券 张宇生

## 寻找龙头股的合理位置与安全边际

春节之后,龙头股持续下跌拖累A股表现。其中部分龙头个股的跌幅超过了30%。龙头个股的“底部”在哪里?结合个股行业地位及市值规模,我们筛选了65只股票作为行业龙头股,并利用前向估值估算个股的“安全边际”。估值与盈利共同决定了股票的价格,最终我们对于个股“安全边际”的估算也要落实到这两方面因素中去。对于估值而言,我们采用了下一年的前向PE而非PE(TTM)来衡量。在底部估值选择上,我们采用了2020年4月以来各龙头前向估值10%的分位数来表示个股“安全边际”的估值位置。

市场近期的显著波动主要源于情绪的波动而非实际经济的恶化,因此盈利预期仍采用目前市场中2021年一致预期。

从“安全边际”测算结果来看,当前大部分消费龙头股和周期龙头股股价仍高于“安全边际”价格。从测算结果上看,截至3月19日,以食品饮料、家电、汽车为代表的消费龙头股和以化工、机械、轻工为代表的周期龙头股大多距离其

“安全边际”价格仍有一定距离,部分龙头股潜在调整空间仍大于30%。而经过了半年多的持续调整后,目前大部分科技(电子、通信、计算机)龙头股和部分医药龙头股股价已经低于其“安全边际”价格。

我们用类似方法估算龙头个股“合理位置”。除用底部估值测算的“安全边际”之外,还可以用更加温和的假设来估算个股的“合理位置”,例如我们可以用2020年4月以来的前向估值中位数,从“合理位置”测算结果来看,当前大部分龙头股股价已低于其“合理位置”价格。

市场观点与配置建议:1、2月经济数据表明国内经济仍处于复苏趋势,但后续经济数据仍有待验证,维持“年度港股优于A股”观点。本周公布的1-2月份经济数据表明国内经济仍处于复苏趋势中,但当前国内经济复苏呈现出结构性特点,工业生产保持高景气,固定资产投资和消费复苏略低于市场预期。今年盈利的快速上行将逐步消化前期积累的估值,市场在年度

维度上大概率将保持上涨,不过港股市场表现可能更加值得关注。

A股市场仍需要担心阶段性的扰动因素,如通胀预期。需要关注的是在经济回归正常的过程中,货币政策也将逐步回归正常化,若市场阶段性担心货币政策快速收紧,可能会给市场带来一定压力。二季度开始的通胀压力或许将是触发流动性进一步收紧担忧的因素之一。

配置上,建议投资者关注顺周期板块、出口产业链与港股金融、可选消费板块。复苏预期继续提振风险偏好,顺周期更为受益,建议关注有色金属、化工等板块。此外,从主题角度出发可以关注钢铁板块受益于碳中和的投资机会。全球经济复苏叠加美国财政刺激政策即将落地,出口产业链有望受益。建议关注机械、轻工、家电行业则有望受益于中美地产销售的高景气。港股自上而下建议关注金融(银行、保险、港交所)与可选消费(汽车、博彩等)板块,自下而上角度港股优质龙头仍然值得关注。

行业聚焦

中信证券 王 喆

## 看好后续油价表现

在油价回升、需求复苏的背景下,我们看好石油化工行业的整体表现,近期重点公司股价均已回调至合理偏低的估值区间,叠加龙头公司的高成长性,积极推荐布局石油化工行业优质标的:(1)油价主线:继续推荐上游低估值优质龙头中国海洋石油、中海油服(A+H),以及下游成本优势不断加强的煤化工龙头宝丰能源、鲁西化工、华鲁恒升,轻烃裂解龙头卫星石化、东华能源;(2)顺周期主线:推荐布局受益于需求复苏和油价回升产品价格普涨的化工行业龙头万华化学、民营炼化龙头恒力石化、东方盛虹,化纤产业链龙头三友化工、桐昆股份,钛白粉龙头龙蟠佰利,关注恒逸石化、荣盛石化。疫情反复带来的需求端不确定性压制短期

油价表现。油价整体由供给、需求、流动性等三个因素决定,且趋势上受当前时点供应、需求中不确定更强的一端主控。2020年以来油价大跌和前期油价回升的根本原因在于疫情对需求的冲击和随后的缓慢复苏。4月7日前供应端预期较为明确的情况下,近期欧美疫情及疫苗进展出现反复,引发市场对二季度需求是否能强势复苏的担忧,油价显著回调。3月11日意大利、丹麦、挪威和冰岛宣布由于接种后出现血栓的情况,暂停使用英国阿斯利康疫苗,油价开始出现回调迹象。3月18日世卫组织发布数据称欧洲新增确诊连续三周呈上升趋势,新增死亡数也高于2020年同期,国际油价当日大幅下跌超7%,随后小幅反弹。3月23日德国宣布延长产

格防疫封锁措施至4月15日,欧洲多国效仿,同时加拿大央行宣布将逐步削减量化宽松,短期需求悲观展望叠加流动性收缩预期导致油价盘中最大跌幅超6%。

当前油价继续快速上行的可能性较小,但需求复苏和弱美元预期在可预见的未来1-2年仍将为油价提供支撑。供应端短期和长期逻辑整体利好油价回升,但需关注中期不确定性。短期来看,美国页岩油生产商财务杠杆率仍处高位,不具备大幅增产的微观基础;OPEC+有强烈意愿通过减产以支撑油价。中期维度来看,我们认为2021年4季度到2022年上半年的原油基本面或将面临来自需求复苏速度和供应端增产情况的双重不确定性。

欢迎关注本头条、微信!



网址: <http://www.infomorning.com>

● 银行板块: 破净股中或有结构性机会 板块热点·2版

● 大北农: 获机构高度关注 人才战略全力推进 公司研究·5版

● 中国巨石: 延续高景气 产能扩张夯实发展 价值公司·6版

● 东阿阿胶: 拐点或至 开启长期良性发展 价值公司·6版

## 一周主力资金动向

DDX指标由大智慧大数据终端提供,该指标是大智慧公司基于沪深交易所Level-2行情系统推出的,揭示主力资金动向。DDX表示委托单的大小,反映了不同资金能力投资者的交易方向。DDX阶段值表示一个阶段大委托单买入净量占流通股比率,通过排序该指标靠前的股票,可以找出主力阶段建仓的股票,发现一些中线牛股,这些股票在短线回调时面临很好的买入机会。具体个股DDX指标见行情数据版。

代码	名称	净买入额(亿元)	代码	名称	净卖出额(亿元)
000725	京东方A	11.44	601899	紫金矿业	-26.20
300015	爱尔眼科	8.01	601318	中国平安	-22.28
002340	格林美	7.10	600519	贵州茅台	-19.34
601012	隆基股份	5.80	000963	华东医药	-18.20
000651	格力电器	5.48	600309	万华化学	-15.56
600809	山西汾酒	5.13	600036	招商银行	-15.43
300760	迈瑞医疗	4.97	003035	南网能源	-15.29
002236	大华股份	4.74	600516	方大炭素	-12.74
600276	恒瑞医药	4.46	000333	美的集团	-12.70
000661	长春高新	4.02	600346	恒力石化	-12.70
000425	徐工机械	3.93	000100	TCL科技	-12.18
002202	金风科技	3.51	601016	节能风电	-11.66
600438	通威股份	3.49	002415	海康威视	-9.73
600588	用友网络	3.47	300014	亿纬锂能	-9.65
601668	中国建筑	2.87	600111	北方稀土	-9.30
601555	东吴证券	2.75	000591	太阳能	-8.53
002304	洋河股份	2.49	300896	爱美客	-8.46
601633	长城汽车	2.47	002352	顺丰控股	-8.28
601688	华泰证券	2.27	002647	仁东控股	-8.01
603882	金域医学	2.26	600744	华银电力	-7.83

代码	名称	本周5DDX	代码	名称	5日DDX
605389	长龄液压	25.830	688633	星球石墨	33.737
688195	N腾景	20.442	688609	九联科技	23.550
605169	洪通燃气	8.680	688092	爱科科技	23.322
605303	园林股份	8.123	603286	同日升	18.580
605286	同日升	7.730	003036	顺控发展	13.613
605177	东亚药业	5.885	003016	欣贺股份	13.433
003003	天元股份	5.614	605303	园林股份	9.788
605055	迎丰股份	5.125	688606	奥泰生物	9.221
003027	同兴环保	5.070	605389	长龄液压	8.852
605500	森林包装	4.798	605166	聚合顺	8.760
600956	新天绿能	4.707	003039	顺控发展	6.581
605199	葫芦娃	3.247	603439	贵州三力	6.262
002514	宝馨科技	2.934	002805	丰元股份	6.253
002941	新疆交建	2.930	603603	博天环境	6.092
002776	柏堡龙	2.653	600956	新天绿能	5.963
603693	江苏新能	2.623	605337	李子园	5.710
000037	深南电A	2.611	002254	惠博普	5.590
003039	顺控发展	2.481	003029	吉大正元	5.164
300141	和顺电气	2.127	601456	国联证券	5.017
002060	粤水电	1.711	605055	迎丰股份	4.958

本报个股行情数据版已新增散户线数据。散户线并不是散户数量,而是大智慧软件对市场交易数据的统计和判断而得出的大约的散户持股数,是散户评测数的增减变动曲线。当然这个数据不是精确的,但是却反映了一家股票集中或分散的趋势。通过散户线的上升与下降的趋势,来反映主力资金进出活动。散户线上升,资金离场筹码分散;散户线下降,资金进场,筹码集中。

数据来源:大智慧大数据终端

免责声明:本报所刊数据与信息,仅供参考,不作为投资者入市操作的直接依据,投资者据此操作,风险自担。股市有风险,入市需谨慎。