川财证券研究所晨报

——2021 年 11 月 2 日

川财证券行业每日晨会核心观点汇总

❖ 宏观

在财政部“新增专项债尽量在 11 月底前发行完”的要求下，专项债发行将在本月迎来高峰，预计 11 月发行规模或将达到 8000 亿元左右，并将以更大力度聚焦重点领域及重大项目建设。

❖ 科技

新华社北京 11 月 1 日电，中央军委主席习近平日前签署命令，发布《军队装备订购规定》，自 2021 年 11 月 1 日起施行。《规定》共 8 章 42 条，按照军委管总、战区主战、军种主建的总原则，规范了军队装备订购工作的管理机制；坚持以战领建，明确保障战斗力快速生成的具体措施；贯彻军队现代化管理理念，完善装备订购工作需求生成、规划计划、建设立项、合同订立、履行监督的管理流程；破解制约装备建设的矛盾问题，构建质量至上、竞争择优、集约高效、监督制衡的工作制度。我们认为，军队装备订购规定的发布，规范了装备订购的定价和操作流程，明确了相应的要求和标准，有利于更快更好的推动我国武器装备的研发和批量采购，有利于合理合法的推动军民融合业务的开展。我们建议重点关注军民融合相关投资机会，相关标的上海沪工、利君股份等。

❖ 策略

从昨日市场情况来看，涨幅居前的主要属于三季报业绩较好和跌幅较大的行业，而我们近期持续推荐的军工、农业等方向今日均有较好的表现。短期来看，市场当前对于即将到来的美联储议息会议存在一定的担忧，但国内货币政策整体平稳，始终保持“灵活精准、合理适度”，预计海外流动性的收紧对于国内流动性的冲击相对有限。后市方面，关注近期十六届九中全会、联合国气候峰会、美联储议息会议对等对市场的影响。

❖ 海外

昨日，美股集体上涨，标普 500 指数和纳斯达克指数双双创历史新高。美国企业仍在陆续公布三季报，财报中显现出的强劲的居民需求在一定程度上缓解了市场对美国通胀形势和经济复苏放缓的担忧。美联储将在本周召开 11 月会议，此前多位美联储官员发表鹰派言论，预计美联储最快将在此次会议上宣布缩减购债。

风险提示

宏观经济不达预期；政策执行不达预期；下游需求持续低迷对行业的影响。

证券研究报告

报告类别 研究晨报

川财证券研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

一、川财证券行业每日晨会核心观点汇总

宏观：

宏观：在财政部“新增专项债尽量在 11 月底前发行完”的要求下，专项债发行将在本月迎来高峰，预计 11 月发行规模或将达到 8000 亿元左右，并将以更大力度聚焦重点领域及重大项目建设。

策略：

策略：从昨日市场情况来看，涨幅居前的主要属于三季报业绩较好和跌幅较大的行业，而我们近期持续推荐的军工、农业等方向今日均有较好的表现。短期来看，市场当前对于即将到来的美联储议息会议存在一定的担忧，但国内货币政策整体平稳，始终保持“灵活精准、合理适度”，预计海外流动性的收紧对于国内流动性的冲击相对有限。后市方面，关注近期十六届九中全会、联合国气候峰会、美联储议息会议对等对市场的影响。

海外：

海外：昨日，美股集体上涨，标普 500 指数和纳斯达克指数双双创历史新高。美国企业仍在陆续公布三季报，财报中显现出的强劲的居民需求在一定程度上缓解了市场对美国通胀形势和经济复苏放缓的担忧。美联储将在本周召开 11 月会议，此前多位美联储官员发表鹰派言论，预计美联储最快将在此次会议上宣布缩减购债。

科技：

科技制造：新华社北京 11 月 1 日电，中央军委主席习近平日前签署命令，发布《军队装备订购规定》，自 2021 年 11 月 1 日起施行。《规定》共 8 章 42 条，按照军委管总、战区主战、军种主建的总原则，规范了军队装备订购工作的管理机制；坚持以战领建，明确保障战斗力快速生成的具体措施；贯彻军队现代化管理理念，完善装备订购工作需求生成、规划计划、建设立项、合同订立、履行监督的管理流程；破解制约装备建设的矛盾问题，构建质量至上、竞争择优、集约高效、监督制衡的工作制度。我们认为，军队装备订购规定的发布，规范了装备订购的定价和操作流程，明确了相应的要求和标准，有利于更快更好的推动我国武器装备的研发和批量采购，有利于合理合法的推动军民融合业务的开展。我们建议重点关注军民融合相关投资机会，相关标的上海沪工、利君股份等。

周期

周期：煤炭价格连续走低。动力煤、焦煤封跌停，焦煤跌近 9%，焦炭跌近 7%。供需形势逐步好转，全国煤炭产量明显稳步增加。大秦线集中检修结束后立即启动 130 万吨运输模式，秦皇岛港存煤量已突破 500 万吨，进煤量显著提升；全国电厂存煤水平快速提升，目前全国统调电厂存煤可用天数已升至 19 天，为今冬明春的能源供应做好充足准备。国家增产保供稳价措施力度不减，中国铁路太原局集团有限公司重点加大库存 7 天以下电厂和电煤中长期合同的保供力度。国家发展改革委近日指出煤炭生产成本大幅低于目前煤炭现货价格，晋陕蒙地区多家煤炭集团主动将 5500 大卡动力煤坑口价从 1200 元/调整至 1000 元/吨及以下，动力煤港口价格大幅下调，实行限价政策，对于港口 5500 大卡动力煤价格高于 1500 元/吨的已不予以装船。煤炭价格预期仍存在继续回调的空间。

消费：

亳州古井销售有限公司下发文件，即日起停止接收年份原浆古 20 产品订单，具体订单开放时间另行通知。此前湖南内参酒销售有限责任公司下发了《关于部分内参酒调价的通知》显示，自 2022 年 1 月 1 日起，52 度 1L 内参酒、52 度 500ml*2 内参酒礼盒战略价分别上调 100 元/瓶，52 度 750ml 内参酒战略价上调 50 元/瓶。52 度 500ml 内参酒(大师)战略价上调 100 元/瓶，建议零售价 3098 元/瓶。我们认为白酒三季报基本符合预期，高端酒较为

稳定，次高端酒维持较高景气度，出现分化现象，由于去年基数较高，部分企业增速有所下滑。进入四季度大多酒企以调整价格和梳理渠道库存为主，建议关注全年业绩确定性较高的高端酒企，相关标的：贵州茅台、五粮液、泸州老窖等。

二、市场核心观点

核心观点
中国申请“入群”：数字经济接轨国际 扩大高水平对外开放
中国商务部部长王文涛致信新西兰贸易与出口增长部长奥康纳，代表中方向《数字经济伙伴关系协定》（DEPA）保存方新西兰正式提出申请加入 DEPA。据了解，DEPA 由新加坡、新西兰和智利三国于 2020 年 6 月签署，以电子商务便利化、数据转移自由化、个人信息安全化为主要内容。专家认为，我国申请加入 DEPA，将提升我国在数字贸易发展方面与国际的对接效率，扩大高水平对外开放的方向。
https://finance.sina.com.cn/china/2021-11-02/doc-iktzqtyu4871382.shtml
两万亿公开市场资金到期在即 央行有望打出组合拳，平稳流动性
资金平稳跨月过后，央行公开市场操作（OMO）回归常态。11 月首个交易日，央行逆回购操作规模回落至 100 亿元，实现资金回笼 1900 亿元。专家表示，不应将 OMO 操作量下降误判为流动性收紧。央行于月初缩量操作，属正常季节性现象。而本月，央行等额续做 MLF 是大概率事件。央行后续将灵活运用 MLF、公开市场操作等多种货币政策工具，保持流动性合理充裕。
https://finance.sina.com.cn/china/2021-11-02/doc-iktzqtyu4865941.shtml

资料来源：wind，川财证券研究所

三、金融、电力、能源等重点行业相关政策措施

行业	政策措施简述
金融	为进一步增强我国金融体系的稳定性和健康性，保障我国全球系统重要性银行具有充足的损失吸收和资本重组能力，防范化解系统性金融风险，人民银行会同银保监会、财政部制定了《全球系统重要性银行总损失吸收能力管理办法》，经国务院同意，现正式发布。
能源	日前宁夏回族自治区发展改革委发布《宁夏回族自治区 2021 年迎峰度冬有序用电实施方案》，2021 年全区迎峰度冬期间，预测最大用电负荷 1460 万千瓦，按照电力缺口占最大预测用电负荷比例确定四个预警等级，各级供电企业根据电力供需缺口情况，及时向电力用户发布预警信息。
电力	11 月 1 日江西省发改委发布关于完善分时电价机制有关事项的通知（再次征求意见稿），称高峰时段电价上浮 50%，尖峰时段电价在高峰时段电价基础上上

浮 20%，低谷电价下浮 50%。市场交易电力用户以当月购电价格（包括电能量交易价格、输配电价）为基数浮动。政府性基金及附加、容（需）量电价不参与浮动。

资料来源：wind，川财证券研究所

四、行业及公司动态

宏观	**业绩稳定增长，省外拓展顺利**

事件

公司发布三季报：前三季度实现营收 55.60 亿元，同比增长 37.51%；归属于母公司净利润 9.96 亿元，同比增长 41.47%。其中单三季度实现营收 18.78 亿元，同比增长 19.30%；归属于母公司净利润 3.20 亿元，同比增长 21.87%。

点评

业绩稳定增长，成本略有承压。前三季度公司实现营收和归属于母公司净利润分别同比增长 37.51%、41.47%，其中三季度实现营收和归属于母公司净利润分别同比增长 19.30%、21.87%。毛利率同比下降 1.22 个百分点至 48.49%，预计主要系白砂糖等成本上涨以及新品销售毛利率较低。三季度销售费用率同比下降 1.63 个百分点至 21.30%，费用投入进入常态化，管理费用率同比增长 0.67 个百分点至 3.30%，主要系人员工资薪酬增加以及因公司上市新增了路演、酒会等费用。净利率同比提升 0.36 个百分点至 17.1%。前三季度经营活动现金净流量为 14.15 亿元，同比增加 5.40 亿元，合同负债 8.66 亿元，环比增加 0.55 亿元，维持高位。

省外拓展顺利，渠道布局持续推进。产品上，能量饮料占比达 96.20%，新产品推广顺利。渠道上，前三季度公司净增加 199 家经销商至 2148 家，其中广东、华东、华中、广西、西南、华北、北方、直营分别净增加 0/-42/10/-4/42/51/62/80 家至 253/221/314/89/335/325/176/435 家。从销售区域来看，广东、华东、华中、广西、西南、华北、北方、直营分别占比为 46.04%、11.05%、11.04%、10.65%、6.02%、3.49%、1.00%、10.71%，其中其中北方、华东、西南区域增长较快，分别增长 91.9%、72.1%、62.1%，华中、广西、华北、直营区域也达到 30%以上增速，全国化进程稳步推进。

维持公司“增持”评级

预计公司 2021-2023 年营业收入分别为 67.34、85.49、103.10 亿元；归属母公司净利润分别为 11.12、14.60、17.94 亿元；EPS 分别为 2.78、3.65、4.48 元/股，对应 PE 分别为 66.31、50.49、41.10 倍，维持“增持”评级。风险

提示：全国化进程不及预期、食品安全风险、渠道动销情况不及预期。

风险提示

宏观经济不达预期

政策执行不达预期

下游需求持续低迷对行业的影响

分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001

邮箱地址：chenli@cczq.com

相关报告

【川财研究】川财研究所晨报（20211026）

【川财研究】川财研究所晨报（20211025）

【川财研究】川财研究所晨报（20211024）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月，前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司，是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长，现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念，矢志服务客户、服务社会，创造了良好的经济效益和社会效益；目前，公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务，以及投资综合解决方案。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所签约客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司研究所所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399