晨会纪要(2021 年 09 月 22 日)

晨会纪要

今日要点：

【行业评论】 汽车：第 38 周周报：缺芯影响超预期，乘用车 9 月前两周批发同比-36%

【行业评论】 电力设备：第 38 周周报：《完善能源消费强度和总量双控制度方案》印发，8 月户用光伏新增 1.85GW

【行业评论】 纺织服装：8 月社零低于预期，商务部发布《进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》

【行业评论】 保险：寿险单月保费跌幅扩大，改革成效尚待时日

【行业评论】 煤炭：行业处高景气度，板块迎戴维斯双击

【行业评论】 关于北交所减低投资者门槛为 50 万的点评

财经要闻：

1、国家主席习近平 9 月 21 日在北京以视频方式出席第七十六届联合国大会一般性辩论并发表重要讲话

2、财政部公布，1-8 月累计， 全国一般公共预算收入 150088 亿元，同比增长 18.4%

3、最高检驻证监会检察室揭牌成立，将以综合办案方式开展工作，与证监会、 公安部、 最高法等部门建立行刑衔接、执法协调等工作机制

4、生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《2021 年 8 月份生态环境重点工作进展分析报告》、《自然保护区生态环境保护成效评估标准（试行）》

5、北京证券交易所投资者适当性管理办法出炉

6、国家发展改革委、能源局联合派出督导组，赴相关重点省份和企业、港口开展能源保供稳价工作督导

7、国税总局办公厅发布通知加强文娱领域从业人员税收管理

8、上证指数收涨 0.19%，报 3613.97 点

9、香港恒生指数收涨 0.51%，报 24221.54 点

10、纳指收涨 0.22%报 14746.4 点

重要公告：

卓越新能：子公司厦门卓越受疫情影响 9 月 19 日起临时停产

华宇软件：实控人邵学因涉嫌单位行贿被刑事拘留

天邦股份：拟向通威股份出售猪饲料公司部分股权并开展战略合作

凤凰光学：拟收购国盛电子及普兴电子部分或全部股权 明起停牌

学大教育：拟在绘本馆领域成立合资公司

奥克股份：拟投建奥克西部总部、二氧化碳综合利用项目

华盛昌：拟 4 亿元投建智能传感测量仪研发生产项目

ST 中天：因涉嫌信披违法违规 遭证监会立案

金风科技：股东和谐健康拟减持不超 5%股份

中国电信：中国电信集团拟增持不少于人民币 40 亿元

分析师 盖斌赫
SAC 执业证书编号： 021-20377177
S0910516800002
gaibinhe@huajinsc.cn

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	4855.94	1.00%
上证综指	3613.97	0.19%
深证综指	2446.05	0.35%
恒生指数	24221.54	0.51%
中小板指数	9455.79	0.58%
创业板指数	3193.26	2.06%
新三板做市指数	1363.16	0.91%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
医药(中信)	3.5%	-13.0%	0.2%
食品饮料(中信)	3.4%	-19.2%	3.2%
消费者服务(中信)	3.3%	-15.8%	-3.2%
农林牧渔(中信)	2.6%	-7.6%	-19.6%
电力及公用事业(中信)	0.7%	15.6%	16.0%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
有色金属(中信)	-7.7%	47.9%	105.7%
煤炭(中信)	-5.6%	44.1%	90.1%
钢铁(中信)	-5.2%	40.0%	89.9%
电力设备及新能源(中信)	-3.8%	22.7%	79.6%
国防军工(中信)	-3.7%	7.0%	15.1%

【行业公司评论】

汽车：第 38 周周报：缺芯影响超预期，乘用车 9 月前两周批发同比-36%

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：乘联会预计 9 月前两周零售总体同比下降 9%，批发总体同比下降 36%，降幅较大，缺芯影响超预期。乘联会预计 9 月狭义乘用车零售 158.0 万辆，同比下降 17.4%。目前马来西亚疫情高峰已过，芯片供应有望逐步恢复。我们重点推荐三条主线：

（1）新品周期强劲的自主品牌龙头：长城汽车、比亚迪。

（2）与电动智能化产业链紧密相关，成长确定性高的零部件企业：德赛西威、三花智控、星宇股份、玲珑轮胎。

（3）业绩有望超预期的重卡企业：中国重汽。

据乘联会数据：估计 9 月第二周日均零售 3.6 万辆，同比下降 12%，走势相对偏弱；第二周日均批发 3.0 万辆，同比下降 38%，走势大幅放缓。9 月前两周零售总体同比下降 9%，消费走势较平淡。？今年 9 月前两周厂商批发总体同比下降 36%，降幅较大，我们预计主要原因在于芯片供给还未改善，缺芯影响仍在延续，9 月还无法改善。但目前合资车企和豪华车企的渠道库存已经处于极低水平，车市促销力度明显回收，因此目前处于“供给决定需求”的特殊时期，9 月前两周产销仍不乐观。

重要资讯:小米投资孔辉汽车；上汽集团追投智驾创业公司 Momenta；上汽：到 2025 年，在全球实现新能源汽车销量超过 270 万辆；蔚来 ET7 首批试制车下线；福特 F-150Lighting 纯电皮卡进入试生产；百度发布智能重卡，支持 L4 级自动驾驶。

重要公告：沪光股份：公司本次非公开发行募集资金总额不超过 70,300.0 万元，扣除发行费用后拟用于：1）：拟投入募集资金 49,300.0 万元于昆山泽轩汽车电器有限公司汽车线束部件生产项目；2）拟投入 21,000.0 万元用于补充流动资金。飞龙股份：公司成为零跑科技两个项目电子水泵的开发合作供应商。项目量产时间从 2022 年 10 月开始，预计销售收入 4.6 亿元。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌分别为-2.41%、-2.79%、-3.14%。汽车板块下跌 4.50%，表现较差。汽车各子板块均呈现下跌状态，其中商用载货车板块跌幅最大，下跌 9.46%；汽车服务板块跌幅最小，下跌 3.35%。

新车上市统计：上周上市九款新车，分别为江铃福特领裕 7 座版、2021 款雷丁芒果、东风悦达起亚嘉华、2022 款别克昂科威 S、2022 款哈弗 H9、小鹏汽车 P5、2022 款轩逸经典、五菱星辰、捷途 X90PLUS。

风险提示：上游原材料价格大幅上涨；车用芯片短缺影响；国六排放法规实施后下半年重卡产销大幅下滑。

电力设备：第 38 周周报：《完善能源消费强度和总量双控制度方案》印发，8 月户用光伏新增 1.85GW

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【《完善能源消费强度和总量双控制度方案》印发，鼓励地方增加可再生能源消费】9 月 11 日，国家发展改革委关于印发《完善能源消费强度和总量双控制度方案》的通知（发改环资〔2021〕1310 号），通知提出：1、鼓励地方增加可再生能源消费；超激励指标后，最低可再生能源电力消纳责任权重以上的消纳量不纳入该地区年度和五年规划当期能源消费总量考核。2、推行用能指标市场化交易，加快建设全国用能权交易市场，可向能耗强度降低进展顺利、总量指标富余的省有偿购买总量指标。3、国家层面预留一定总量指标，统筹支持国家重大项目用能需求、可再生能源发展等。4、对国家重大项目实行能耗统筹。重大项目在年度和五年规划当期能耗双控考核中对项目能耗量实行减免。5、新增能耗 5 万吨标准煤及以上的“两高”项目，国家发展改革委会同有关部门加强窗口指导。

【8 月太阳能发电增长 8.5%，户用光伏新增 1.85GW】9 月 15 日，国家统计局公布了 2021 年 8 月份能源生产情况。分品种看，8 月份，火电、核电、风电、太阳能发电增速均放缓，水电降幅略有扩大。其中，火电同比增长 0.3%，以 2019 年 8 月份为基期，两年平均增长 3.2%；水电下降 4.7%，两年平均增长 1.9%；核电增长 10.2%，两年平均增长 5.5%；风电增长 7.0%，两年平均增长 12.7%；太阳能发电增长 8.5%，两年平均增长 5.3%。9 月 17 日，国家能源局官网公布了 2021 年 8 月户用光伏项目信息,数据显示,8 月份新增户用光伏 1.846GW,同比增长 81.68%,环比增长 4.92%,1-8 月累计达 9.52GW。

【隆基硅片报价全线上涨 0.25-0.30 元，中环 M6、G12 硅片上涨 0.16 元】9 月 14 日，隆基官网更新了最新的硅片报价：G1 型单晶硅片报价 5.24 元，上涨 0.25 元；M6 型单晶硅片报价 5.34 元/片，上涨 0.25 元；M10 型单晶硅片报价 6.41 元/片，与上月报价相比上涨 0.30 元。9 月 18 日，据行业媒体报道，电池企业已收到中环股份硅片涨价通知，其中 M6、G12 硅片（170μm）报价分别涨至 5.28、8.33 元/片。与 8 月 28 日价格相比，M6、G12 硅片均上涨 0.16 元/片。

【钴中间品库存紧张带动钴盐报价上涨，碳酸锂价格仍快速上行】【钴】上海有色网数据，9 月 17 日，国内电解钴主流报价 36.5-38.5 万元/吨，均价较上周上涨 0.25 万元/吨。四氧化三钴报 28.3-28.7 万元/吨，均价与上周持平。硫酸钴报 7.9-8.1 万元/吨，均价较上周上涨 0.175 万元/吨。电解钴方面，海外电解钴价格上行，国内供给减少，电解钴去库持续，叠加钴原料成本高位，本周电解钴价格上涨；四氧化三钴方面，上游钴盐价格上扬，下游钴酸锂企业询单四氧化

三钴增多，9-10 月下游数码 3C 订单较 7-8 月有所回暖，四氧化三钴价格将上涨。9 月 17 日 MB 标准级钴报价 24.45（+0.2）-25（+0.25）美元/磅，合金级钴报价 24.45（+0.2）-25（+0.25）美元/磅。【锂】上海有色网数据，9 月 17 日，金属锂报价 80-85 万元/吨，均价较上周上涨 7 万元/吨。电碳主流价报 15.35-15.65 万元/吨，均价较上周上涨 1.75 万元/吨。电池级氢氧化锂（粗颗粒）报价 14.7-15 万元/吨，均价较上周上涨 1 万元/吨。碳酸锂方面，受到锂矿高价拍卖影响，碳酸锂报价继续上行；氢氧化锂方面，国内冶炼端在供应紧张情况下受到国家能源双控及环保督察组监察影响，部分企业开工率降低，供应减量，但目前下游材料厂仍有少量库存，预计价格将于月底签单明显上行。【三元材料】上海有色网数据，9 月 17 日，三元材料（523 型）主流价为 19.4-20.4 万元/吨，均价较上周上涨 0.9 万元/吨。三元前驱体（523 型）报价为 12-12.4 万元/吨，均价较上周上涨 0.1 万元/吨。本周锂盐价格继续大幅上调，前驱体价格小幅增加，三元材料总成本上涨。建议积极关注：宁德时代、恩捷股份、华友钴业、三花智控、当升科技、天齐锂业、赣锋锂业、天奈科技、先导智能。

【供应链上下游博弈，新订单尚未落地】PVInfoLink 数据，9 月 15 日，【硅料】多晶硅致密料主流报价 210 元/kg，均价较上周上涨 0.5%。硅料企业几乎已无余量可售，由于十一节前预期将出现备货潮，加上硅片价格仍在推升，预期月底价格仍可能小幅上扬。【硅片】多晶硅片主流报价 2.300 元/pc，均价较上周下跌 4.2%。单晶硅片 166mm 主流报价 5.090 元/pc，均价与上周持平。单晶硅片 158.75mm 主流报价 5.020 元/pc，均价较上周上涨 0.2%。9 月 14 日隆基公告价格的大幅调涨超过市场预期，但新价格还未被市场所接受，本周还处于博弈阶段。多晶部分，电池片采购量出现下修，多晶硅片需求也开始走弱，国内实际成交价小幅回跌。【电池片】多晶电池片主流报价 0.837 元/W，均价与上周持平。166mm 的单晶 PERC 电池片主流报价为 1.050 元/W，均价与上周持平。158.75mm 单晶 PERC 电池片主流报价为 1.120 元/W，均价与上周持平。隆基公告调整硅片定价，对应电池片成本上涨每瓦 0.04 元人民币，成本预期上升使得电池片厂家暂缓发货，目前并无太多新签订单。电池片厂家正在商谈报价上调，预期整体上调每瓦 0.02-0.04 元人民币不等，以上涨幅度来看主要反映硅片上涨。在电池片价格来到 1.05 后，发现垂直整合厂家普遍不买单，仅有部分中小组件厂家采购，10 月有机会出现减产。【组件】360W/435W 单晶 PERC 组件主流报价 1.770 元/W，均价与上周持平。182mm 单晶 PERC 组件主流报价 1.800 元/W，均价与上周持平。210mm 单晶 PERC 组件主流报价 1.800 元/W，均价与上周持平。硅料、硅片再度涨价，EVA 陆续传出 20%以上的涨势，组件成本大幅上升，加上 EVA 原材料短缺等因素，组件厂家 10 月开工率可能不如预期。【光伏玻璃】3.2mm 镀膜主流报 26.0 元/m2，均价与上周持平。2.0mm 镀膜主流报价 20.0 元/m2，均价与上周持平。重点推荐：金博股份、福斯特、晶盛机电、爱旭股份、隆基股份、大全能源、通威股份。建议积极关注：中环股份、上机数控、迈为股份、福莱特。

风险提示：政策不及预期；国内光伏需求恢复不及预期；新能源车销量恢复不及预期；海外疫情影响持续。

纺织服装：8 月社零低于预期，商务部发布《进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点

8 月社零同比+2.5%，金银珠宝表现亮眼。国内疫情多点散发、汛情等自然灾害影响下，8 月社零增速低于市场一致预期，社零总额 3.44 万亿元/+2.5%，两年平均增速为 1.5%，环比下滑 2.1pct；2021 年 1-8 月，社零总额 28.1 万亿元/+18.1%，两年平均增速为 3.9%，较 1-7 月回落 0.4pct。分品类看，8 月必选粮油食品、日用品同比分别增长 9.5%、-0.2%，两年平均增速分别为 6.8%、5.4%；可选化妆品、纺织服装、金银珠宝增速分别为 0.0%、-6.0%、7.4%，两年平均增速分别为 9.1%、-1.0%、11.3%，金银珠宝两年平均增速环比提升 0.4pct，表现亮眼。

商务部发布《进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》。9 月 16 日，商务部发布《进一步做好当前商务领域促消费重点工作的通知》，为抓住“金九银十”、岁末年初消费旺季有利时机，扎实推进商务领域促消费重点工作，确保 2021 年下半年和 2022 年上半年消费运行在合理区间，通知提出三项重点任务，1）加力稳住大宗消费重点消费，包括促进新车消费，扩大二手车消费，促进家电家具家装消费，提振餐饮消费；2）促进新型消费加快发展，包括发展新业态新模式新场景，促进线上消费健康发展，促进品牌品质消费，壮大绿色循环消费，扩大进口消费；3）优化提升消费平台载体，包括加快推进国际消费中心城市培育建设，加快实施城市商业提升行动，深入实施县域商业建设行动，组织开展好重点促消费活动，开展常态化促消费活动。

本周纺织服装板块跑赢大盘 0.98pct，康隆达、探路者、华利集团涨幅靠前。本周，SW 纺织服装板块下跌 2.16%，沪深 300 下跌 3.14%，纺织服装板块跑赢大盘 0.98 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 2.28%，SW 服装家纺下跌 2.11%。从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 21.68 倍，SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：康隆达（+14.4%）、探路者（+14.13%）、华利集团（+9.87%）、健盛集团（+5.25%）、稳健医疗（+4.76%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：棒杰股份（-12.73%）、*ST 环球（-12.21%）、兴业科技（-11.33%）、朗姿股份（-8.99%）、乔治白（-8.72%）。

本周家居板块落后大盘 3.56pct，麒盛科技、海象新材、丰林集团涨幅靠前。本周，SW 家具板块下跌 6.70%，沪深 300 下跌 3.14%，家具板块落后大盘 3.56 个百分点；从板块的估值水平看，目前 SW 家具整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 21.87 倍，SW 家具的 PE 低于近 1 年均值。本周涨幅前 5 的家具板块公司分别为：麒盛科技（+8.14%）、海象新材（+5.13%）、丰林集团（+0.87%）、亚振家居（+0.18%）、曲美家居（+0%）；本周跌幅前 5 的家具板块公司分别为：

匠心家居（-16.25%）、江山欧派（-11.72%）、皮阿诺（-11.64%）、索菲亚（-10.81%）、欧派家居（-9.65%）。

行业重要新闻：

Pandora 公布最新目标：年产珠宝 8000 万件，中国销售额较 2019 年增长两倍。2021 年 9 月 14 日，丹麦珠宝品牌 Pandora（潘多拉）公布了最新的财务增长目标。Pandora 计划在 2021~2023 年间，销售额能够以 6%~8%的幅度增长，为实现这一目标，品牌计划生产更多前卫风格的首饰，吸引年轻一代消费者购买，同时计划进一步刺激美国和中国的销售增长。从长期来看，中国市场销售额较 2019 年增长两倍，美国市场销售额较 2019 年增长一倍。Pandora 还将 2023 年的营业利润率目标设定为 25-27%，Pandora 希望通过更新品牌形象吸引千禧一代和 Z 世代消费者、在优先发展三大主要产品系列的同时，开拓新系列产品、推出全新门店概念，建设数字化渠道等支持全渠道发展。因此，Pandora 将投资 10 亿丹麦克朗在越南建设一座产能约 6000 万件珠宝的工厂，并将泰国现有的工厂产能提升约 2000 万件。

公司重要公告：【喜临门】关于回购公司股份比例达到 1%暨回购进展公告，【顾家家居】关于收到中国证券监督管理委员会出具的董事长结案通知书及控股股东行政处罚决定书的公告，【森马服饰】关于公司第二期员工持股计划锁定期届满的提示性公告。

投资建议：纺织制造板块，建议继续关注订单需求确定性更高且产能持续扩张的纺织服装制造龙头申洲国际、健盛集团和色纺纱制造龙头百隆东方、华孚时尚。服装家纺板块，8 月限上纺织服装两年平均增速为-1.0%，据中华全国商业信息中心，百家重点大型零售企业 8 月服装类零售额同比下降接近 20%；据数据威，8 月女装/女士精品、男装类目天猫规模分别同比下滑 2.5%、17.4%。受疫情和汛情影响，纺织服装下半年以来表现有所承压，建议继续关注景气度更高的运动服饰龙头安踏体育、李宁和具备估值性价比的个股森马服饰、海澜之家，以及细分赛道龙头周大生、波司登、太平鸟。

风险提示：1.地产销售不达预期；2.国内疫情持续出现反复；3.品牌竞争加剧；4.东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放；5.汇率大幅波动。

保险：寿险单月保费跌幅扩大，改革成效尚待时日

崔晓雁 021-20377098

投资要点

整体：8 月上市险企寿险原保费收入同比-7.38%，产险原保费收入同比-8.23%

8 月：上市险企寿险业务（太保寿+平安寿+国寿+新华+太平寿+人保寿）原保费收入合计 1033 亿元，同比-7.38%；产险业务（人保产+平安产+太保产+太平产）原保费收入合计 641 亿元，同比-8.23%。

1-8 月：上市险企寿险业务（太保寿+平安寿+国寿+新华+太平寿+人保寿）原保费收入累计 13039 亿元，同比+0.04%，产险业务（人保产+平安产+太保产+太平产）原保费收入累计 6086 亿元，同比-1.85%。

寿险：8 月太平同比+2.6%增幅最高，1-8 月太平同比+3.25%增幅最高

8 月：太保寿 151 亿元（同比-16.25%）、平安寿 306 亿元（同比-2.46%）、中国人寿 354 亿元（同比-6.1%）、新华保险 90 亿元（同比-3.71%）、太平寿 85 亿元（同比+2.6%）、人保寿 47 亿元（同比-30.66%）。

1-8 月：太保寿 1664 亿元（同比-0.13%）、平安寿 3321 亿元（同比-3.46%）、中国人寿 5043 亿元（同比+2.33%）、新华保险 1189 亿元（同比+2.0%）、太平寿 1093 亿元（同比+3.25%）、人保寿 729 亿元（同比-5.96%）。

产险：8 月人保产同比-3.88%跌幅最小，1-8 月太保产同比+4.27%增幅最高

8 月：人保产险 298 亿元（同比-3.88%）、平安产险 211 亿元（同比-14.18%）、太保产险 115 亿元（同比-4.21%）、太平产险 18 亿元（同比-23.81%）。

1-8 月：人保产险 3098 亿元（同比+0.72%）、平安产险 1751 亿元（同比-9.18%）、太保产险 1052 亿元（同比+4.27%）、太平产险 185 亿元（同比-1.67%）。

8 月寿险单月保费跌幅较 7 月扩大 5.3 个 pct。8 月国寿、平安寿、太保寿、人保寿单月保费跌幅较 7 月扩大 3.1、0.3、13.2、47.1 个 pct。我们认为跌幅扩大的主要原因有：疫情反复对居民消费能力增长和险企展业形成制约；8 月社零增速下滑至 2.5%，终端需求疲弱；代理人队伍规模持续下滑；行业竞争加剧，上市险企产品竞争力略显不足。

投资建议：寿险单月保费持续下跌，拖累板块整体表现。代理人流失严重，规模下降的同时质量未见明显提升，渠道改革成效仍待检验。但就长期来看，寿险仍具较大发展空间，改革有利于行业高质量、可持续发展。保险板块在经历持续下跌后，当前 P/EV 估值已处近 5 年低位。我们期待随着将来渠道改革成效显现、人力企稳，板块估值迎来修复，推荐估值处于绝对低位的太平。

风险提示：代理人脱落超预期，宏观经济下行超预期，长端利率下行超预期

煤炭：行业处高景气度，板块迎戴维斯双击

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点

8月煤炭供给缓慢释放，晋陕蒙产量环比回升：2021年8月，全国煤炭产量3.35亿吨，同比增加2.9%，环比7月增加6.71%，同比环比均转负为正。1-8月全国煤炭累计产量为25.97亿吨，同比增长4.4%，增速较上月下降0.5个百分点，连续6个月下降。受部分露天煤矿陆续复产的影响，三大主产地产量环比均回升。根据煤炭市场网数据，8月份山西、内蒙古、陕西煤炭环比7月份分别变化8.08%、4.68%和4.01%。

焦铁盈利分化：9月中焦炭、生铁盈利分化。8月中至9月中焦煤、焦炭价格均同向回升，但焦炭提价的幅度略大，煤焦价差均值月环比扩大15.78%；吨铁盈利受焦炭提价影响区间中枢降6.09%。

火电发电量同比增环比降：8月份全国当月发电量为7383亿千瓦时，同比上升0.20%，增速较上月下降9.40个百分点，环比降低2.68%；火电发电量为5167亿千瓦时，同比增长0.30%，增速较上月下降12.40个百分点，环比下降1.39%。

煤炭中转库存维持低位:截止2021年9月14日,沿海8省电厂库存1997.7万吨,月环比下降12.75%,同比上年低23.20%,为2019年以来同期最低值。9月动力煤环渤海港口库存创年内新低。其中，长江口库存298.8万吨，同比下降62.36%；环渤海港口库存合计885.9万吨，同比下降39.90%。9月初焦煤库存持续维持低位。截止9月10日，焦煤总库存2163.47万吨，较上月同期下降0.60%。

8月进口同比升、环比降：8月当月进口煤炭2805.2万吨，同比增长35.78%，环比下降7.05%，同比连续第3个月回升。1-8月累计进口1.98亿吨，同比下降10.3%。

行业有望维持较高景气度：动力煤方面，随着部分露天产能陆续复产及核增产能持续释放，供给有所改善，但仍释放速度不及预期；从港口和电厂库存来看，均处相对低位，叠加进口累计持续缩量，以及临近冬储时点，动力煤价格或将维持高位。焦煤供给在山东冲击地压和贵州保电的影响下持续缩量，需求端8月表观数据相对较弱，但8月以来焦煤价格大幅提涨，持续创历史新高，需持续跟踪需求端是否存在改善迹象，以判断焦煤价格高位的可持续性。

板块迎来戴维斯双击，建议配置焦煤：全行业处于景气高位，在国内供给和进口受阻（政策&比价）的制约下，供给弹性相对较小，政策性产能释放对价格影响有限。在价格阶段大涨的背景下，板块迎来戴维斯双击，大幅领涨全行业。本月子板块排序为动力煤＞焦煤＞焦炭，看好兖州煤业、淮北矿业、陕西煤业。

风险提示：经济进入滞胀或衰退、疫情超预期；进口、安全、环保政策变化、重大矿难。

关于北交所减低投资者门槛为50万的点评

盖斌赫 021-20377177 gaibinhe@huajinsc.cn

事件：

（1）9月17日北京证券交易所发布《北京证券交易所投资者适当性管理办法（试行）》，其中明确个人投资者参与北交所市场股票交易应当符合下列条件：一是申请权限开通前20个交易日证券账户和资金账户内的资产日均不低于50万元，二是参与证券交易24个月以上。机构投资者准入不设置资金门槛。

（2）同时全国股转公司发布实施《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理办法》，将创新层投资者准入资金门槛由150万元调整为100万元。

点评：

投资者门槛降低，板块流动性有望显著提升。根据上交所统计年鉴数据，截至2019年底持有沪市市值50万以上的投资者数量为556.32万户，持有沪市市值100万以上的投资者数量为268.08万户；“50万+24个月的经验”标准与科创板一致，截至2021年7月，科创板合格投资者数量达789万户；而根据全国股转公司的数据，截至2020年底合格投资者数量为165.82万户，所以门槛的降低将带来极大的流动性改善。根据9月17日的换手率情况，科创板总市值加权平均换手率为3.34%，精选层的总市值加权平均换手率为1.33%，从换手率角度可以看出整体换手率亦有较大的提升空间。

总体而言，投资者这门槛的降低将引入更多的合格投资者，显著改善整个板块的流动性。

【财经要闻】

1、国家主席习近平9月21日在北京以视频方式出席第七十六届联合国大会一般性辩论并发表重要讲话

国家主席习近平9月21日在北京以视频方式出席第七十六届联合国大会一般性辩论并发表重要讲话。习近平强调，加大发展资源投入，重点推进减贫、粮食安全、抗疫和疫苗、发展筹资、气候变化和绿色发展、工业化、数字经济、互联互通等领域合作，加快落实联合国2030年可持续发展议程，构建全球发展命运共同体。中国将力争2030年前实现碳达峰、2060年前实现碳中和，这需要付出艰苦努力，但我们会全力以赴。中国将大力支持发展中国家能源绿色低碳发展，不再新建境外煤电项目。

2、财政部公布，1-8月累计， 全国一般公共预算收入150088亿元，同比增长18.4%

财政部公布，1-8 月累计， 全国一般公共预算收入 150088 亿元，同比增长 18.4%，其中证券交易印花税 1990 亿元，同比增长 39.5%；全国一般公共预算支出 155371 亿元，同比增长 3.6%。1-8 月 国有土地使用权出让收入 47110 亿元，同比增长 12.1%。

3、最高检驻证监会检察室揭牌成立，将以综合办案方式开展工作，与证监会、 公安部、 最高法等部门建立行刑衔接、执法协调等工作机制

最高检驻证监会检察室揭牌成立，将以综合办案方式开展工作，与证监会、 公安部、 最高法等部门建立行刑衔接、执法协调等工作机制。 最高检检察长张军指出，将与各方携手推动涉案上市公司等企业合规经营、监管，做到真严管、真厚爱。 证监会主席易会满表示，将加强与 最高检察的工作协同，健全市场法治和基础制度建设，完善资本市场执法司法体系，不断推进资本市场治理体系和治理能力现代化。

4、生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《2021 年 8 月份生态环境重点工作进展分析报告》、《自然保护区生态环境保护成效评估标准（试行）》

生态环境部部长黄润秋主持召开部常务会议，审议并原则通过《2021 年 8 月份生态环境重点工作进展分析报告》、《自然保护区生态环境保护成效评估标准（试行）》。会议强调，生态环境部系统要强化顶层设计落地实施，积极推动《关于深入打好污染防治攻坚战的意见》印发实施，抓紧推动出台“十四五”生态环境保护规划和各领域专项规划及其配套方案，加快推进生态环境部牵头的各项中央改革任务。

5、北京证券交易所投资者适当性管理办法出炉

北京证券交易所投资者适当性管理办法出炉，预约开户即日启动，个人投资者开户门槛为证券资产 50 万元，且要求参与证券交易 24 个月以上。机构投资者准入则不设置资金门槛。全国股转公司同步修改投资者适当性管理办法，将创新层投资者准入门槛由 150 万元调整为 100 万元。同时， 证监会就 北交所改革配套规范性文件向社会公开征求意见，包括 北交所发行上市、再融资、持续监管相关的 11 件内容与格式准则，以及挂牌公司定向发行可转债相关的 2 件内容与格式准则。

6、国家发展改革委、能源局联合派出督导组，赴相关重点省份和企业、港口开展能源保供稳价工作督导

国家发展改革委、能源局联合派出督导组，赴相关重点省份和企业、港口开展能源保供稳价工作督导。督导工作以现场督导为主，重点督导有关省区、企业煤炭增产增供政策落实情况，核增和释放先进产能情况，有关项目建设投产手续办理情况，发电供热用煤中长期合同全覆盖落实情况，中长期合同履约情况，煤炭生产、运输、交易、销售环节价格政策执行情况，燃煤发电“基准价十上下浮动”市场化价格机制落实情况。针对释放先进产能中企业遇到的困难和问题，督导工作将深入企业和相关部门，推动落实“放管服”各项要求，帮助企业协调解决影响产能释放的突出问题，通过采取并行办理相关手续等措施，努力增加煤炭供应，保障人民群众生产生活用煤需求。

7、国税总局办公厅发布通知加强文娱领域从业人员税收管理

国税总局办公厅发布通知加强文娱领域从业人员税收管理，对明星艺人、网络主播成立的个人工作室和企业，要辅导其依法依规建账建制，并采用查账征收方式申报纳税。近期要结合 2020 年度个人所得税汇算清缴办理情况，对存在涉税风险的明星艺人、网络主播进行一对一风险提示和督促整改，年底前主动纠正涉税问题可轻罚。定期开展对明星艺人、网络主播的“双随机、一公开”税收检查，依法依规加大对文娱领域偷逃税典型案件查处震慑和曝光力度。

8、上证指数收涨 0.19%，报 3613.97 点

上证指数涨 0.19%报 3613.97 点，深证成指涨 0.71%报 14359.36 点，创业板指涨 2.06%报 3193.26 点。两市成交额连续第 43 个交易日超 1 万亿，追平 2015 年创下的历史纪录。上周，上证指数跌 2.4%，创业板指跌超 1%。

9、香港恒生指数收涨 0.51%，报 24221.54 点

恒指震荡收涨 0.51%，24000 点失而复得，报 24221.54 点，国企指数涨 0.02%，科技指数跌 0.46%。

10、纳指收涨 0.22%报 14746.4 点

纳指涨 0.22%报 14746.4 点，道指跌 0.15%报 33919.84 点，标普 500 指数跌 0.08%报 4354.19 点。

【重点公告】

【轻工制造】

百亚股份：股东重望耀晖等拟合计减持不超 10%股份

【公用事业】

ST 中天：因涉嫌信披违法违规 遭证监会立案

侨银股份：联合预中标约 2.74 亿元园林环卫服务项目

【医药生物】

人福医药：实控人、董事长拟合计增持 2000 万元至 4000 万元公司股份

三友医疗：股东拟减持不超 5.21%股份

九强生物：与罗氏签署《试剂采购协议》，罗氏将向公司采购适用于罗氏全自动凝血分析仪的试剂盒，以补充罗氏的凝血检测菜单

复星医药：控股子公司 Novelstar 收到美国 FDA 关于同意 NS012 用于治疗慢性心力衰竭进行临床试验的函。Novelstar 拟于近期条件具备后于美国开展该新药针对上述适应症的 BA 临床试验

人福医药：实际控制人艾路明、董事长李杰拟合计增持 2000 万元至 4000 万元

昭衍新药：拟 400 万元至 800 万元回购，回购价格不超过人民币 219 元/股

【建筑装饰】

中材国际：增发收购相关事项获中国证监会核准批复

【机械设备】

华盛昌：拟 4 亿元投建智能传感测量仪研发生产项目

【有色金属】

吉翔股份：目前公司内部已完成复工复产准备工作

深圳新星：控股股东等拟合计减持不超 2.37%公司股份

【农林牧渔】

天邦股份：拟向通威股份出售猪饲料公司部分股权并开展战略合作

【计算机】

华宇软件：实控人邵学因涉嫌单位行贿被刑事拘留

【通信】

中国电信：中国电信集团拟增持不少于人民币 40 亿元

【传媒】

学大教育：拟在绘本馆领域成立合资公司

【电子】

凤凰光学：拟收购国盛电子及普兴电子部分或全部股权 明起停牌

【化工】

卓越新能：子公司厦门卓越受疫情影响 9 月 19 日起临时停产

奥克股份：拟投建奥克西部总部、二氧化碳综合利用项目

【电气设备】

金风科技：股东和谐健康拟减持不超 5%股份

【汽车】

双环传动：前三季度净利润预增 1313.03%-1448.9%

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn