2021 年 04 月 01 日

证券研究报告

晨会纪要(2021 年 04 月 01 日)

晨会纪要

今日要点：

【宏观策略】 生产经营活动景气恢复，价格高位须警惕输入性通胀风险

【行业评论】 环保及公用事业：《条例》征求意见，碳交易制度不断完善

【公司评论】 中芯国际(688981)：成熟制程需求旺盛，业绩高增长

【公司评论】 重庆农村商业银行(03618)：信用减值计提拖累业绩，不良生成率有望向下

【公司评论】 红旗连锁(002697)：Q4 超市主业利润双位数增长，联营新网银行影响利润表现

【公司评论】 华熙生物(688363)：全年业绩正增长，品牌建设推动 C 端成果显现

【公司评论】 金博股份(688598)：2020 年业绩符合预期，热场需求热度不减

【公司评论】 瀚蓝环境(600323)：抢装高增长，仍处产能密集投放期

【公司评论】 万孚生物(300482)：业绩符合预期，21 年常规业务进一步复苏

【公司评论】 周大生(002867)：全年业绩正增长，线上渠道增速亮眼

【公司评论】 科森科技(603626)：Q4 产品销量不及预期导致亏损，静待业绩回升

【公司评论】 药明康德(603259)：新增订单情况良好，长期看好业绩增长

【公司评论】 通富微电(002156)：受益 AMD 和行业高景气，盈利能力提升

【公司评论】 长城汽车(601633)：业绩高增长，新车周期继续兑现

【公司评论】 贵州茅台(600519)：收入利润稳健增长 全年目标顺利完成

【公司评论】 中直股份(600038)：业绩符合预期，未来前景广阔

【公司评论】 三一重工(600031)：业绩快速增长，竞争优势持续增强

财经要闻：

1、国务院常务会议推出深化“放管服”改革新举措

2、中国 3 月官方制造业 PMI 为 51.9，前值 50.6

3、央行：所有贷款产品明示贷款年化利率

4、四部门开展 2021 年新能源汽车下乡活动

5、教育部：将进一步加大校外培训机构治理力度

6、工信部就《汽车雷达无线电管理暂行规定（征求意见稿）》征求意见

7、央行等部门拟修订《金融机构客户尽职调查和客户身份资料及交易记录保存管理办法》

8、上证指数收跌 0.43%

9、港股高开低走，恒生指数收跌 0.7%

10、美股收盘走势分化，道指跌 0.26%

重点公告：

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

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	5048.36	-0.91%
上证综指	3441.91	-0.43%
深证综指	2218.79	0.18%
恒生指数	28378.35	%
中小板指数	8915.95	-0.39%
创业板指数	2733.96	-0.42%
新三板做市指数	1104.95	0.24%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电力设备(中信)	5.5%	-5.2%	82.4%
电力及公用事业(中信)	4.3%	11.1%	23.3%
建材(中信)	4.2%	6.2%	39.0%
煤炭(中信)	3.7%	4.2%	34.2%
食品饮料(中信)	3.4%	-7.3%	82.9%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
传媒(中信)	-1.7%	-7.5%	-0.4%
非银行金融(中信)	-1.0%	-12.7%	10.8%
综合(中信)	-0.8%	-1.0%	-1.2%
商贸零售(中信)	-0.4%	-2.4%	1.9%
农林牧渔(中信)	-0.2%	-0.3%	2.1%

腾信股份:下修业绩预估 2020 年预亏 9100 万元-1.08 亿元

中颖电子:上修业绩预估 一季度预盈 6432 万元-6832 万元

大悦城:2021 年将迎来商业项目的集中开业

锦泓集团:已耗资 4210 万元回购 3.03%股份

中航机电:一季度净利预增 198%-238%

永和智控:筹划重大资产重组 拟出售浙江永和智控科技有限公司 100%股权

【行业公司评论】

生产经营活动景气恢复，价格高位须警惕输入性通胀风险

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点 事件：根据国家统计局发布，2021 年 3 月官方制造业 PMI 为 51.9%，比上月提升 1.3 个百分点；非制造业商务活动指数为 56.3%，比上月提升 4.9 个百分点。 点评： 春节过后，企业生产经营恢复，3 月中采制造业 PMI 指数回升。2021 年 3 月，中采制造业 PMI 为 51.9%；春节过后，假期影响逐渐消除，生产经营恢复正常，制造业 PMI 指数较上月回升 1.3 个百分点。主要分项指标中，生产、订单、库存指数均出现同步回升；但需要警惕的，制造业生产活动经营预期指数本月出现回落，较上月回落 0.7 个百分点。 进出口指数重回景气区间，其中，进口指数达到近年高点。3 月，新出口订单指数和进口指数分别为 51.2%和 51.1%，较上月提升 2.4 和 1.5 个百分点；在假期影响逐步消退之后，进出口指数重回荣枯线上方。比较来看，1）3 月新出口订单指数回到了 2020 年四季度出口景气度较高区域；我们倾向于认为，伴随着全球经济复苏及美国新一轮经济刺激计划落地，出口需求将再度明显向好。2）进口指数则达到了 2018 年二季度以来的历史高点，或凸显我国国内需求加快释放。 中小型企业景气明显改善。3 月，大型、中型、小型企业制造业 PMI 分别为 52.7%、51.6%和 50.4%；其中，大、中、小型企业 PMI 指数分别较上月提升 0.5、2.0 和 2.1 个百分点，中小型制造业企业指数重回景气区间。比较来看，大型企业景气度依旧最高，且景气波动相对较小，保持平稳扩张态势；而中型和小型企业，虽然假期后生产经营逐渐恢复，但受外部环境因素影响更为明显。其中，尤其是小型企业，此前 PMI 指数已经连续 3 个月位于荣枯线之下，而本月首度转正，虽然生产经营展望可能趋于向好，但复苏依旧还较为脆弱。 价格指数高位继续向上，已突破近年新高。3 月，PMI 出厂价格和主要原材料购进价格指数分别为 59.8%和 69.4%，分别较上月提升 1.3 个和 2.7 个百分点。比较来看，原材料价格指数已经升至 2017 年以来的历史高位，而出厂价格指数也已经创了自有统计数据以来 2016 年至今的历史高位。我们倾向于认为，在当前全球供应总体不足、及美国新一轮经济刺激计划和即将推出的基建计划带来的“放水”预期下，我国输入性通胀压力增加，价格指数可能仍将维持高位。 非制造业 PMI 指数明显回升，服务业加快恢复。3 月，非制造业 PMI 指数为 56.3%，较上月提升 4.9 个百分点。分行业比较来看，建筑业 PMI 指数为 62.3%，较上月提升 7.6 个百分点，春假之后建筑业迅速回归高景气区间，基础设施建设等政策发力；而服务业 PMI 指数为 55.2%，较上月提升 4.4 个百分点，服务业指数年内首度回到了 55%以上的较高景气区间，可能服务业复苏力度开始增强。 风险提示：经济超预期下行、政策不达预期、疫情蔓延超出预期、海外风险等。

环保及公用事业：《条例》征求意见，碳交易制度不断完善

雒文 luowen@huajinsc.cn

投资要点 《条例》奠定了碳市场法律制度基础： 昨日生态环境部就《碳排放权交易管理暂行条例（草案修订稿）》征求意见。本次修订稿在 2019 年 4 月印发的征求意见稿基础上更新细化，承接了 2021 年 1 月《碳排放权交易管理办法（试行）》的大部分内容，填补了碳交易法律制度空白，后续生态环境部将持续推进《条例》立法的进程。 碳交易制度体系建设不断完善： 在市场参与各方权责利、控排行业覆盖范围、配额总量及分配制度的规定上，《条例》与《管理办法》的规定基本一致。新增细化有两个亮点： 1）首次提出“碳排放政府基金”，未来碳排放配额拍卖的收入，将会纳入国家碳排放交易基金管理，用于支持全国碳排放权交易市场建设和温室气体削减重点项目。 2）明确了处罚规定：重点控排单位温室气体排放报告及数据违规处罚 5-20 万元，清缴碳排放配额不足处罚 10-50 万元；操纵碳排放权交易市场没收违法所得，并罚款 100-1000 万元等。总体来看，我国对控排单位违规的处罚力度较欧盟低，欧盟的碳排放配额缴纳不足的罚款高达每吨 100 欧元,倒逼控排企业严格遵守碳排放总额限制，间接鼓励提高碳排放配额价格。 投资建议：目前，全国碳排放权注册登记系统和交易系统等基础设施建设正在稳步推进，湖北碳排放权交易中心与上海环境能源交易所已全面开展对接测试，今年 6 月底前将上线交易。 碳市场定位于控制温室气体排放政策工具，前期的制度体系建设、基础设施建设、能力建设等方面已逐步就绪。“十四五”期间，石化、建材、钢铁、有色、航空等行业将纳入碳市场，预计配额发放达 50 亿吨，控排企业近万家，涵盖衍生品的交易规模可达 6000 亿元人民币。 行业空间将从末端治污向前端减排扩展，看好环卫、垃圾焚烧、节能领域。随着政策预期逐步兑现，估值中枢将持续上移。继续推荐盈峰环境、ST 宏盛、瀚蓝环境、维尔利，关注高能环境、龙马环卫、碧水源。 风险提示：绿色低碳循环发展具体规划推进或将慢于预期；通胀预期抬头，短期市场或面临调整风险，可能拖累环保板块表现。

中芯国际(688981)：成熟制程需求旺盛，业绩高增长

胡慧 021-20377068 huhui@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司发布 2020 年度报告，全年实现营业收入 274.7 亿元，同比增长 24.8%；实现归母净利润 43.3 亿元，同比增长 141.5%；实现扣非归母净利润 16.97 亿元，扭亏为盈。其中 Q4 单季度营收和归母净利润分别为 66.71 亿元、12.52 亿元，同比增长 10.3%、93.5%，环比增长-12.7%、-26.08%。 产能利用率处于高位，盈利能力提升：半导体行业处于高景气周期，下游需求旺盛，公司作为全球第四位、中国大陆第一的晶圆代工企业，产能利用率从 2019Q3 开始维持在 95%以上。在高产能利用率情况下，公司盈利能力明显提升，2020 年毛利率为 23.78%，提升 2.95 个百分点；归母净利率为 15.77%，提升 7.62 个百分点；管理费率为 5.69%，下降 1.2 个百分点；研发费率为 17.01%，下降 4.54 个百分点；研发人员占比为 13.5%，下降 2.5 个百分点。Q4 单季度毛利率、归母净利率分别为 21.46%、18.77%，环比下降 4.83、3.41 个百分点，主要是受客户结构调整影响。 收入构成拆分：分业务来看，光掩模制造、凸块加工测试等其他主营收入占比明显提升，由 2019 年的 1%提升到 11%，但晶圆代工仍是公司收入主要来源，占比 87%。分地区来看，公司来自中国大陆及香港的收入占比为 63.5%，提升 4.1 个百分点，来自北美洲、欧洲及亚洲其他区的收入占比分别为 23.2%、13.3%。以应用分类，智能手机仍是代工收入主要来源，占比 44.4%。以技术节点分类，14/28 纳米占代工业务收入的比例提升 5 个百分点，达到 9.2%，0.15/0.18 微米、55/65 纳米占比超过 30%。 技术研发继续推进，成熟工艺需求旺盛：2020 年公司先进技术平台研发进展顺利，完成了 1 万 5 千片 FinFET 安装产能目标，第一代量产稳步推进，第二代进入风险量产，后续进展还需观察许可证获得情况。特色工艺技术方面也有多个技术交付量产，40 纳米及 0.11 微米嵌入式非挥发性存储器平台进入风险量产,其它高压驱动、特殊存储技术和图像传感项目研发也在稳步进行中。目前全球晶圆代工产能紧缺，公司成熟制程处于超满载状态。 2021 年目标及计划：2021 年公司外部环境仍面临

较大不确定性，在基于运营连续性不受重大不利影响的前提，公司全年收入目标为中到高个位数增长，其中上半年收入目标约 139 亿元，全年毛利率目标为百分之十到二十的中部。资本开支计划为 280.9 亿元，其中大部分用于成熟工艺的扩产，小部分用于先进工艺、北京新合资项目土建及其他，计划全年 12 英寸增加 1 万片,8 英寸增加不少于 4.5 万片。 投资建议：我们预计公司 2021 年至 2023 年的归母净利润分别为 31.61、38.73、47.65 亿元，同比增长-27.0%、22.5%、23.0%，对应 2021 年 3 月 31 日的股价，A/H 股的 PB 分别为 4.33 倍、1.66 倍，给予“增持-B”的投资评级。 风险提示：中美贸易关系紧张；先进制程研发不及预期；新产能扩建进程不及预期；下游需求不及预期。

重庆农村商业银行(03618)：信用减值计提拖累业绩，不良生成率有望向下

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件：公司发布 2020 年报，全年营收 281.82 亿、同比+5.78%，归母净利润 84.01 亿、同比-13.92%；Q4 营收同比+8.01%、归母净利润同比-44.16%。 公司全年加权平均 ROE 同比-351bp 至 9.24%。计提信用减值损失达 102.09 亿、同比+55.32%（Q4 同比+99.87%），其中贷款类信用减值同比+91.67%。 净息差同比-8bp 至 2.25% 1）生息资产收益率同比-23bp 至 4.25%、计息负债成本率同比-14bp 至 2.17%。主要系银行让利实体经济以渡过疫情，同时随着客户多元化投资理财意识的提升，同业竞争加剧下，存款计息成本率有所上升。 2）【负债端】客户存款占比 70%以上的结构，导致揽储成本上升对公司整体负债端压力影响较大。同时成本较高的零售存款有所提升（日均占总存款比+172bp），且主要系零售定期存款提升（日均占总存款比+167bp），但 H220 有所优化。 3）【资产端】零售贷款占比持续提升，但收益率同比-55bp。我们判断主要系个人经营贷及再就业贷款优惠政策，同时为应对疫情对消费市场影响，加大对优质客群信贷投放。其他如债市收益走低，导致金融投资（日均余额占比 34%）收益率承压。 不良率较 Q3 末略提升 2bp 至 1.31%：1）疫情对传统经济冲击明显，公司主动将个别制造业大额贷款下调至不良，全年制造业不良贷款余额占比近 56%。同时应对延期还本付息的 132 亿中小微贷款，计提 25%减值准备。2）大幅计提信用减值，拨备覆盖率由 Q3 末 359%下滑至 314.95%，资本充足率较 Q3 末-33bp 至 14.28%。 投资建议：公司扎根重庆县乡域，立足重庆经济发展基本盘，零售立行切合居民财富管理需求提升。此外公司发布三年中期资本规划，对外源资本补充诉求较低。目前对应 2021EP/B0.32x，处于绝对低估位置，股息率达 7.84%，维持买入-A 建议。 风险提示：宏观经济疲弱、揽储环境恶化、政策变化

红旗连锁(002697)：Q4 超市主业利润双位数增长，联营新网银行影响利润表现

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 公司披露年报。全年实现营收 90.53 亿元/+15.73%，归母净利 5.05 亿元/-2.20%，基本每股收益 0.37 元，拟每 10 股派现金红利 0.84 元（含税）。 投资要点 全年营收稳健增长，Q4 超市主业利润双位数增长：营收端，全年营收增 15.7%，疫情影响下必选消费存在确定性。分季度看，Q1 至 Q4 营收分别增长 24%、12%、11%、16%，Q4 公司略微降低毛利率积极应对社区团购竞争，实现 Q4 营收加速增长。 净利端，全年归母净利降 2.2%，主要源于联营公司新网银行在 Q2 起的息差收窄之后的利润贡献降低，公司超市主业实现净利润 4 亿元/+15.5%。我们测算公司 Q1 至 Q4 超市主业利润分别变动+87%、-11%、+3.3%、+18%，Q4 主业利润恢复双位数增长的常态。 内生外延推动超市主业增长，食品类 CPI 高基数下食品业务延续正增长：渠道方面，公司延续 2019 年以来的持续拓店策略，2020 年末公司合计门店数量达 3336 家/+8.66%。疫情结束后其他消费渠道恢复，公司店均收入增速较上半年略有下行，但全年实现 6.5%的正向增长，内生外延推动主业增长。2021 年公司计划拓店 350 家/+10.5%，有望夯实 2021 年增长基础。 分品类看，2020 年公司食品、烟酒、日用百货、其他业务营收占比分别约 51%、28%、15%、6.4%。其中食品、烟酒、日用百货营收分别同比增长 17%、23%、10%，下半年食品业务受食品类 CPI 高基数影响，营收增速由上半年的 26%放缓至 8%，另有烟酒、日用百货品类维持增长良好，其他业务受增值服务销售降低下滑约 5.0%。 分区域看，公司主业仍然以成都地区为核心，成都地区、郊县分区、二级市区营收占比分别约 55%、35%、3.2%，分别实现营收增速 14%、25%、10%。公司以管理输出的联营公司模式布局兰州，持股约 20%，9 月正式布局兰州以来，兰州联营公司投资损失约 113 万元，亏损较小，预计公司跨省复制公司经营模式较为成功，或将加速公司异地扩张步伐。 增值服务方面，公司依托区域高市占率的门店优势，为消费者提供包含水电气话费、公交卡重置汽车火车机票代售等增值服务。随着互联网在国内逐步普及以及地铁站台逐步增多，以及疫情期间消费线上化趋势延续，公司部分增值业务受到影响，全年增值服务销售额下降约 20%至 46.83 亿元，其他业务营收下降 5.0%。公司 2021 年将加快科技创新，更好服务社会，或将助力增值服务销售额企稳。 超市主业利润稳健增长，联营公司新网银行影响整体利润表现：盈利能力方面，全年公司毛利率下降 1.4pct 至 29.5%，一是疫情后线上渠道促销力度较大、社区团购加剧竞争，公司食品、烟酒、日用百货毛利率均略有降低，二是高毛利的其他业务占比降低。疫情影响下公司降本增效措施延续，期间费用率下降 1.3pct 至 24.3%，推动超市主业实现净利润 4 亿元/+15.6%，增速与营收增速基本一致。公司归母净利下降，主要源于 2020 年息差与 Q2 起收窄，联营公司新网银行贡献利润明显降低，2020 年联营公司投资收益约 1.05 亿元/-38%。 存货方面，2020 年末公司存货较上年度增长 10%至 12.9 亿元，占营收比例约 14.3%，春节延后致春节备货时点后移，公司存货周转正常。 现金流方面，全年公司经营活动现金流净流入 4.95 亿元/+79%，恢复 2017 年以来的平均水平。其中 Q4 公司实现经营活动现径流净额 4.86 亿元/+116%。疫情影响下，公司现金流控制良好，有望有效支撑公司未来主业发展。 投资建议：红旗连锁是立足成都的连锁便利超市，高市占率夯实公司定价权。2020 年新网银行影响公司利润增速，公司超市主业稳健增长，2021 年拓店计划夯实增长动力。 我们预测公司 2021 年至 2023 年每股收益分别为 0.42、0.48 和 0.54 元。净资产收益率分别为 14.7%、14.7%和 14.6%。目前公司整体 PE（21E）约 14.1 倍，若采用分部估值，银行业务以行业平均的 PE（TTM）6.8 倍进行拆分，目前公司超市主业预计 PE（21E）约 15 倍，PEG*（21E）约 1.1 倍，维持“买入-B”建议。 风险提示：跨区域渠道扩张或不及预期；增值业务优化或不及预期；新网银行业绩或不及预期。

华熙生物(688363)：全年业绩正增长，品牌建设推动 C 端成果显现

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 公司披露年报，全年实现营收 26.33 亿元/+39.63%，归母净利 6.46 亿元/+10.29%，扣非归母净利 5.68 亿元/+0.13%，基本每股收益 1.35 元，拟每 10 股派现金红利 4.1 元（含税）。 投资要点 全年业绩正增长，疫情后业绩逐季改善：营收端，全年营收高增长，一是品牌建设大幅投入推动功能性护肤品销量，护肤品营收增长 112%，占公司营收比例达 51%，二是医疗终端产品在疫情受控后需求回暖，推动业务营收复苏。 净利端，营收大幅增长并未推动归母净利相应增长，主要源于公司护肤品品牌建设处于关键时期，大力营销推广及使用 KOL 推升销售费用率。分季度看，公司 Q1~Q4 扣非净利分别变动-13.6%、-9.9%、-5.7%、+25.4%，疫情后业绩逐季改善。 品牌建设投入大幅推升护肤品营收，原料业务需求有望于 21 年回暖：分业务看，2020 年公司原料产品、医疗终端产品、护肤品分别实现营收 7.03 亿元、5.76 亿元、13.46 亿元，分别占比 27%、22%、51%。其中品牌知名度推升功能性护肤品营收，占比较 19 年大幅增长， 原料方面，(增长、市场空间、公司研发优势)，2020 年公司透明质酸原料业务营收降低 7.6%，主要源于受疫情影响，透明质酸原料需求下滑，Frost&Sullivan 预计全球透明质酸原料需求量由 2019 年的 580 吨降至 2020 年的 450 吨，公司凭借龙头优势，取得优于行业的表现。2020 年预计为阶段性影响，市场对透明质酸原料的需求有望于 2021 年恢复，且据 Frost&Sullivan，2020 年至 2024 年，医药级、化妆品级、食品级透明质酸原料市场仍有望取得 20%、34%、21%的快速增长。公司凭借过去的专利以及持续约占 3%~5%营收的研发投入，维持公司产业化规模的国际前列地位。另有 1 月初食品级透明质酸获得国内资质，透明质酸食品空间打开。 医疗终端产品方面，2020 年公司医疗终端产品营收增长近 18%，较上半年的有所下滑明显好转，下半年疫情逐步受控后，国内医美需求回暖，公司积极参加骨科、眼科学术交流，开展疫情期间的推广活动，推动下半年复苏。其中，皮肤类产品实现营收 4.3 亿元/+9.7%，骨科类注射液产品营收 0.9 亿元/+10.4%。公司下半年正式推出含微交联技术及利多卡因缓释技术的润致“娃娃针”具有较强竞争力。未来公司将继续加快医美产品管线布局，预计 21 年年中推出整合升级后的全新润致系列产品，提升市场竞争力。 护肤品方面，受益于化妆品行业的双位数增长、化妆品线上化趋势延续、公司品牌投入及 KOL 的大量使用，2020 年公司功能性护肤品营收增长 112%至 13.46 亿元。其中润百颜品牌营收 5.65 亿元/+65%，夸迪品牌营收 3.91 亿元/+513%，米蓓尔品牌营收 1.99 亿元/+136%，BM 肌活品牌营收 1.13 亿元/+45.71%，其他品牌营收 0.78 亿元。2020 年为公司护肤品品牌建设元年，公司以润百颜为重心，全力打造透明质酸全球领导品牌形象，贡献大部分营收增量。未来公司将持续构建护肤品大中台，提升整体运营效率，并助力护肤品实现更高量级业务规模。 整体毛利率微升，品牌建设影响全年净利率：盈利能力方面，全年公司三项业务毛利率小幅波动，整体毛利率由产品结构变化推升 1.7pct 至 81.4%。公司医疗终端产品在疫情后需要复苏，护肤品正处于品牌建设的关键阶段，因此加大广告营销投放，全年公司发生广告宣传费 1.25 亿元/+38%，线上推广服务费 4.93 亿元/+374%，使销售费用率大幅上升 14.1pct 至 41.8%，另有规模提升降低管理费用率 3.1pct 至 11.51%，延续研发高投入使研发费用率微升 0.4pct 至 5.4%，最终公司期间费用率提升 11.6pct 至 53.2%，使净利率降低 6.5pct 至 24.5%，使全年营收大幅增长，但利润增幅有限。 存货方面，2020 年末公司存货提升 51.6%至 4.77 亿元，占营收比例提升 1.4pct 至 18.1%，主要源于公司规模增加后，原材料及备货相应增加。 现金流方面，全年公司经营活动现金流流入、流出分别下降 1%、增加 0.1%，使经营活动现金净流量下降 14%。分季度看，公司 Q2、Q4 以及 2019 年 Q4 的经营活动现金净流量均处于较低水平，预计为品牌建设处于关键时期，公司加大推广力度所致。 激励计划强化员工积极性，彰显公司长期发展信心：年初公司披露限制性股票激励计划，拟授予 206 人累计不超公司总股本的 1%的股票，本次激励计划涉及任职的董事、高管、核心技术人员以及骨干员工，向核心员工分享公司增长机遇并建立更深层次的利益绑定，强化员工积极性。本次增长计划考核分别对营收及归母净利设置目标，并设有基础目标及挑战目标，且均已 2019 年为基期。其中，公司 2020 年至 2024 年营收目标年复合增长 12%~16%，归母净利目标年复合增长 8.3%~11%。 投资建议：华熙生物技术优势夯实原料壁垒，医美产品受益行业扩张，化妆品品牌建设取得成绩，食品类打开增长空间，激励计划彰显公司信心。 我们预测公司 2021 年至 2023 年每股收益分别为 1.62、2.09 和 2.53 元。净资产收益率分别为 13.9%、16.0%和 17.1%。目前公司 PE（21E）约 96 倍，PEG*（21E）约 4 倍，我们看好公司在透明质酸领域的领先地位，维持“增持-A”建议。 风险提示：技术更新换代或对公司研发能力存在挑战；原料行业多公司产能大幅扩张或加剧市场竞争；流量分散化及 KOL 高成本加大新品牌、新品类培育难度。

金博股份(688598)：2020 年业绩符合预期，热场需求热度不减

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 事件：3 月 30 日，公司发布 2020 年年报，2020 年实现营业收入 4.3 亿元，同比增长 78.0%，实现归母净利润 1.7 亿元，同比增长 117.0%，毛利率 62.6%，同比增加 0.9pct，业绩符合预期。其中 Q4 实现营收 1.4 亿元，同比增长 177.7%；Q4 实现归母净利润 0.54 亿元，同比增长 671.3%，环比增长 31.7%，毛利率 62.6%，同比增加 5.6pct。 光伏热场出货大幅增长，产能持续扩张：2020 年公司热场系统实现营业收入 4.19 亿元，同比增长 79.5%，毛利率 62.98%，同比增加 0.91pct。热场系统产量 486 吨，销售量 448 吨，同比增长 101.1%。热场系统单位售价约 93.5 万元/吨，同比下降 10.9%，吨成本约 34.6 万元/吨，同比下降 13.1%，主要是单位制造成本和人工成本大幅下降。2020 年前五大客户分别为隆基股份、晶科能源、天津中环、上机数控、京运通，分别占比 21.8%、19.0%、16.0%、14.2%、5.8%。目前公司产品供不应求，订单已经排至 Q4，今年产能翻倍扩张，出货量有望至 1000 吨，明年产能再扩张约 50%至 1550 吨。隆基股份、晶科能源和上机数控已签订单约 2500 吨，对应含税金额约 25 亿元，确保公司业绩持续高增长。 各项费率均有下降，账期管控优异：2020 年公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.37%/8.00%/8.12%/-0.03%，各项费率同比均有所下降。2020 年经营活动现金净流入 0.41 亿元，2019 年净流出 614 万元，主要原因 2020 年光伏行业需求较好，公司产品回款加快；公司 2020 年末应收账款及票据 0.98 亿元，比 20Q3 下降 30.1%，同比 2019 年增加 25.6%，大幅小于营业收入的增长，账期管控优异。 投资建议：我们预计公司 2021 年-2023 年归母净利润分别为 3.66 亿元、5.58 亿元、7.80 亿元，相当于 2021 年 37 倍的动态市盈率，维持“买入-A”的投资评级。 风险提示：光伏新增装机不及预期；

产品价格下跌超预期；产能释放不及预期；大量限售股解禁对股价的冲击风险。

瀚蓝环境(600323)：抢装高增长，仍处产能密集投放期

雒文 luowen@huajinsc.cn

投资要点 业绩稳健，符合预期：2020 年，公司收入 74.8 亿元，同比增长 21.5%；归母净利润 10.6 亿元，同比增长 15.9%。经营活动现金流净额 19.6 亿元，同比增长 47.4%，财务状况健康。2020 年 EPS1.38 元，业绩符合我们此前预期。 固废高增，燃气承压：公司主业大固废继续引领公司的快速成长，板块实现收入 40.4 亿元，同比增长 52%。一方面来源于收购的国源环境并表，另一方面则是新国补政策下，公司 2020 年垃圾发电项目抢装，同时近 3 年进入项目密集投产期，当年新增的产能高达 5450 万吨/天。而燃气业务价格受到工商业降成本限制，以及 LNG 点供的竞争压力，面临长期下降的态势。2020 年佛山南海区建筑陶瓷企业清洁能源改造工程完成，未来公司将着力扩大销量，以提振燃气板块表现。2020 年实现板块收入 18.7 亿元，略降 3%。 “十四五”将贯彻先纵后横的一体化战略：未来三年，公司将聚焦固废纵向一体化战略，围绕前端环卫、中段转运、末端处理深耕全国生活垃圾市场，保证业务稳居第一梯队。后两年，公司在顺利打通农废、危废的商业模式的基础上，将推进纵横一体化的模式，最大化发挥瀚蓝优质环保平台的优势。我们看好公司管理层激励顺利实施后，“十四五”战略的落地执行能力。 投资建议：我们公司预测 2021 年至 2023 年每股收益分别为 1.73、2.20 和 2.58 元。净资产收益率分别为 14.2%、15.5%和 15.6%，给予买入-A 建议。 风险提示：新投产项目较多，存在较长的爬坡期，产能负荷率若无法顺利提升，或将累及利润水平。

万孚生物(300482)：业绩符合预期，21 年常规业务进一步复苏

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

事件：公司公告 2020 年年报，实现营业收入 28.11 亿元，同比增长 35.64%；归母净利润 6.34 亿元，同比增长 63.67%；扣非后归母净利润 5.9 亿元，同比增长 59.08%；经营性现金流 10.62 亿元，同比增长 242.68%。其中公司计提达成生物和厦门信德商誉减值 7174 万元，剔除减值影响，业绩高增更为突出。 新冠检测拉动传染病业务增长，传统业务逐步恢复：公司实现传染病业务收入 14.53 亿元，较去年同期大幅增长 151.19%。传染病业务的高速增长主要由新冠检测试剂拉动，公司 2020 年新冠系列检测试剂实现销售收入约 10.45 亿元，成功研发出胶体金、免疫荧光、分子诊断技术平台六款新冠检测产品，并在海内外进行销售，覆盖欧洲、亚洲、拉美、中东超 100 个国家。常规业务方面，受到疫情防控措施影响，呼吸道疾病发病率降低，传统优势项目流感监测承压；但新产品乙肝两对半和术前四项快速放量，保持了常规传染病业务的稳定。海外方面，公司启动新冠抗原、梅毒、疟疾等十余个传染病项目的 WHOPQ 认证，与全球基金、联合国儿童基金等基金会组织的项目合作进一步增强。 慢病检测逐步回暖：慢病检测实现收入 5.7 亿元，同比下滑 5.96%。免疫荧光上半年受到疫情门诊量下降影响，下半年随着疫情常态化收入持续回升。公司一方面加强基层医疗机构覆盖，另一方面围绕胸痛中心、卒中中心、发热门诊、感染科建设等专业化门急诊领域，深耕细作提升覆盖率。国际方面公司针对中小实验室、社区医院、医生办公室等目标客户，提供小型 IVD 检测设备整体解决方案，逐步实现各重点国家 POCT 市场的强覆盖。化学发光平台是公司慢病检测新晋平台，血栓六项产品快速打开部分三级医院和二级医院的市场，带动仪器装机量和终端覆盖率快速提升。 毒检业务逆势增长，优生优育国内增长明显：毒品检测收入 2.41 亿元，同比增长 4.63%。一季度海外疫情受影响有限，二季度开始海外疫情严重对毒检产品使用带来较大影响，公司通过战略调整，实现收入同比增长，特别是电商业务高速增长。优生优育检测收入 1.68 亿元，同比增长 11.94%。国内公司积极与线下连锁和临床生殖中心、妇科专科连锁诊所或医疗机构的合作，同时加强在天猫、京东、拼多多等电商平台的线上运营；海外收到疫情影响，上半年业务量下滑，下半年已实现快速恢复。 研发持续大比例投入，战略布局发光与分子诊断：2020 年公司的研发开支 3.18 亿元，占营业收入的比例提升至 11.32%。公司战略布局发光与分子诊断，化学发光技术平台获得三十余项试剂项目的注册证，通过 2020 年的市场推广，产品拓展迅速，产品性能也初步获得市场的认可。在一体化分子诊断布局方面，公司与美国 iCubate、比利时 Biocartis 的战略合作顺利推进。万孚倍特的全自动核酸分析系统获证，配套的血流感染试剂盒和呼吸道多重病原体检测试剂盒都已在多中心开展临床实验；万孚卡蒂斯的试剂生产车间已竣工；与百时美施贵宝共同推动 MSI（微卫星不稳定性）检测作为肿瘤的伴随诊断注册正式启动。核酸快检方面，传染病快检仪器已完成产品设计与验证，未来将重点布局呼吸道传染病、胃肠道传染病、STD 等领域。精准医疗方面，未来将重点布局肿瘤伴随诊断领域，为临床精准用药提供强有力的工具。病理业务方面，完成了研产销队伍搭建、产品引进和开发、生产和质量体系搭建、市场测试和试销等工作，未来将成为公司又一个利润增长引擎。 投资建议：公司作为国内 POCT 行业龙头企业，产品线丰富，渠道优势突出，长期有较大发展潜力。我们预测公司 2021-2023 年收入为 35.13 亿元、41.01 亿元、50.07 亿元，同比增长 25%、16.7%、22.1%；净利润 8.36 亿元、10.61 亿元、13.93 亿元，同比增长 31.9%、26.9%、31.2%，维持“增持-A”评级。 风险提示：政策变化风险，汇率变动风险，新冠疫情变化风险，新产品研发风险

周大生(002867)：全年业绩正增长，线上渠道增速亮眼

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 公司披露 2020 年年度报告，全年实现营收 50.84 亿元/-6.5%，归母净利 10.13 亿元/+2.2%，基本每股收益 1.40 元/股，每 10 股派发现金红利 6 元（含税），以资本公积金向股东每 10 股转增 5 股。 其中，Q4 公司实现营收 17.35 亿元/+6.5%，归母净利 3.01 亿元/+14.0%。 投资要点 农历春节后置影响 Q4 增速，全年业绩实现正增长：营收端，公司全年营收下滑 6.5%至 50.84 亿元，随国内疫情逐步得到控制，线下消费复苏，公司各季度营收降幅逐渐收窄，Q1、Q2、Q3、Q4 营收分别-38.3%、-22.9%、+17.9%和+6.5%。其中，公司四季度营收增速略低于预期，主要系 2021 年农历春节较 2020 年晚约 20 天，加盟商订货时间后置影响。净利端，公司全年归母净利实现正增长，Q1、Q2、Q3、Q4 分别-48.2%、-18.2%，+51.3%和+14.0%。归母净利增速高于营收增速主要为高盈利水平的一口价黄金产品、银饰品以

及毛利率为100%的品牌使用费占比提升，抬升公司毛利率。 素金首饰占比提升，下半年婚庆需求释放收窄镶嵌首饰降幅：分产品看，公司镶嵌首饰、素金首饰、其他首饰、品牌使用费、管理服务费和供应链等其它业务营收分别实现22.1/16.8/2.5/5.5/2.1/1.9亿元，同比-26%/6%/1072%/38%/-1%/-14%，占营收比例分别为43.5%/33.0%/4.9%/10.9%/4.1%/3.7%。其中，素金首饰，全年营收占比提升4pct，上下半年营收分别-7%/+16%，金价回落激发黄金消费需求，带动下半年素金首饰增速转正。镶嵌首饰，疫情拖累全年营收占比下滑12pct，上下半年营收增速分别为-58%/-2%，受益于婚庆递延需求带来的景气度回升，下半年镶嵌首饰降幅显著收窄。其他首饰高增主要为公司线上主打低单价银饰产品，直播带货等新型营销模式不断推动该品类增长。品牌使用费增速较高主要为公司对一口价黄金产品的品牌使用费收取方式改变影响。 线下四季度开店节奏提快，线上全年高增：分渠道看，公司2020年线下自营、加盟、互联网线上营收分别实现7.2/32.0/9.7亿元，同比-34.3%/-11.6%/+93.9%，营收占比分别为14.2%/63.0%/19.1%，同比变化-6.0/-3.6/+9.9pct。下半年疫情缓和后，线下公司立即推进渠道拓展，线下自营/加盟下半年营收降幅分别收窄至-11%/+4.8%。公司电商业务具备先发优势，直播电商布局行业领先，全年实现高增长，上下半年分别为+74.0%/+109.6%。具体来看公司线下线上表现： （1）线下方面：公司全年新开门店633家，关店455家，净增178家，Q1、Q2、Q3、Q4分别净增-9/3/15/169家门店，四季度开店节奏提速。截至2020年末，公司线下门店共4189家，其中加盟店增加6%至3940家，自营店减少10%至249家，单店收入方面，2020年公司自营店单店收入同比下降26%至279万元，镶嵌首饰和素金首饰均受疫情影响出现双位数下滑。公司口径下加盟店单店收入同比下滑21%至85万元，其中，单店品牌使用费大幅增长23%至15万元。 （2）线上方面：从2013年布局电商业务，到2020年多平台开展直播活动，公司准确把握珠宝日常佩戴需求，打造线上低单价、高频次、高复购的快消模式，聚焦轻奢饰品市场，公司预计今年将通过优化线上产品结构、发力各类电商平台、尝试直播代运营等方式，进一步强化电商业务在行业中的领先地位。 收入结构变化抬升毛利率，周转天数稳定：盈利能力方面，2020年公司毛利率提升5.05pct至41.03%，系高盈利水平的一口价黄金产品、银饰品以及毛利率为100%的品牌使用费占比提升。销售/管理/研发/财务费用率分别同比增长2.3/-0.5/0.0/-0.6pct至13.1%/1.9%/0.2%/-0.5%，公司加大电商业务投入使得销售费用率有所提升。综合影响下，净利率同增1.7pct至19.93%。周转方面，公司存货较年初下降7.9%至23.91亿元，存货周转天数同比上升31天至300天。现金流方面，全年经营活动现金流入、流出分别下降8.6%、20.4%。最终经营现金流量净额同增70.7%达13.6亿元，系公司考虑疫情和市场环境不确定性，谨慎控制采购规模。 投资建议：2021年前两个月，限额以上金银珠宝零售额同比增长99%，较2019年同期增长17%，我们认为珠宝作为典型可选消费品，将继续受益于疫情过去后的消费市场稳定复苏。周大生作为我国中高端珠宝市场的领先品牌，预计线下加盟渠道将继续强劲拓展。我们预测公司2021年至2023年每股收益分别为1.71（前值1.80）、2.09（前值2.19）元和2.49元，对应公司3月30日收盘价34.82元，2021～2023年PE分别为20.3/16.7/14.0倍，维持“买入-B”建议。 风险提示：珠宝行业下沉市场竞争加剧；公司新品牌培育不及预期；一二线城市进驻不及预期。

科森科技(603626)：Q4产品销量不及预期导致亏损，静待业绩回升

胡慧 021-20377068 huhui@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司发布2020年年度报告，全年实现营业收入34.7亿元，同比增长63.0%，毛利率16.3%，同比下降1.9个百分点，归属母公司净利润续亏4,762.5万元，亏损幅度收窄，每股净利润亏损0.1元。第四季度公司实现营业收入为9.7亿元，同比增长28.0%，归属上市公司股东净利润亏损1.3亿元。2020年度利润分配预案为不作利润分配，也不进行资本公积金转增股本和其他形式的分配。 笔电平板贡献收入增速，部分产品销量低于预期影响Q4：2020年公司为国内客户配套的笔记本电脑外壳产品量产顺利，贡献新的收入增量，平板和配套智能笔的销量在疫情影响下增长显著，为公司带来可观收入。分季度来看，Q2、Q3收入同比增速分别为107.3%和139.3%，Q4受A客户iPhone12mini销量不及预期影响，订单量大幅减少，同时供应链及国际摩擦导致国内大客户笔记本外壳产品销量出现短暂下滑，因此Q4增速环比下滑。全年毛利率下滑同样受Q4影响，由于前期投了大量技术、人力、设备等资源，产线产能利用率下滑大幅增加单位成本，Q4单季度毛利率仅3.8%。 前期投入未实现预期销量，利息费用增加共同导致续亏：iPhone12mini销量不及预期、国内大客户笔电外壳10-11月订单短暂下滑、新款个人电脑和电子烟等产品量产推迟等造成以上项目在四季度出现亏损，单季亏损1.3亿元。同时，2020年汇兑损失3,928万元，新增股份激励相关管理费用3,522万元，银行融资规模扩大产生6,560万元财务费用，共同导致去年业绩出现续亏。 消费电子业务结构优化，多元布局丰富业绩增长点：公司今年消费电子领域的营收形成以笔记本电脑（含一体机）、平板、手机各占1/3的结构，降低了智能手机比重优化结构，避免以单一品种为重带来的经营风险。2021年随着A客户新款iMac量产出货、国内大客户在笔记本领域发力，电脑品类比重将进一步上升，也成为公司新的收入增量。公司以精密金属应用为切入点，以精密塑胶为补充，打通模具、刀具等上游环节，带动笔记本电脑、可穿戴产品、电子烟、医疗器械、汽车等终端行业布局，丰富了业绩增长点。 投资建议：我们预测公司2021年至2023年每股收益分别为0.43、0.57和0.64元。净资产收益率分别为9.3%、11.0%和10.9%。鉴于公司2020年受部分产品销量不达预期影响，前期投入较大对经营造成不利影响，连续2年亏损，因此下调评级至增持-B。 风险提示：核心大客户的终端产品出货量不及预期；电子烟等新品的推进不及预期；供应链紧张影响终端产品销量。

药明康德(603259)：新增订单情况良好，长期看好业绩增长

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司公布2020年报，全年实现营收165.35亿元，同比增长28.46%；归母净利润29.6亿元，同比增长59.62%；经调整Non-IFRS净利润35.65亿元，同比增长48.10%；扣非归母净利润23.85亿元，同比增长24.6%；经营性净现金流39.74亿元，同比增长36.27%。公司全年投资收益和公允价值变动分别为6.06亿元和0.52亿元，合计较上年同比增长8.70亿元；剔除影响，公司归母净利润同比增长12.67%。新冠疫情对公司临床和美国区业务影响较大，

但国内 CDMO 和实验室业务恢复情况良好，公司业绩总体符合市场预期。 中国区实验室业务快速恢复，安评和定制服务增速略超预期。中国区实验室服务收入 61.18 亿元，同比增长 30.9%；其中 Q4 收入 24.28 亿元，同比增长 34.9%。随着国内疫情的控制和创新药的持续高景气，公司小分子药物发现和药物分析服务均保持高速增长的态势。小分子药物发现方面，化学 FFS 服务收入增长超过 35%；其中新建的新冠药物发现平台已服务 77 家客户；HitS 平台赋能全球超过 500 名客户，收入 1.96 亿元，同比增长 43%。药物安全性评价服务收入同比增速 74%；WuxiIND 平台签约 100 个服务项目。里程碑分成方面，2020 年助力客户完成 33 个新药 IND 申报，获得 CTA30 个；目前共有 193 个项目进行中，其中临床前 84 个，IND31 个，临床阶段 78 个；累计协助客户完成 118 个 IND 申报，获得 CTA78 个，其中 I 期项目 60 个，II 期 9 个，III 期 2 个。中国区实验室业务 Non-IFRS 毛利率下降 0.3pct 至 45.0%，主要受到新冠影响。 CDMO 业务厚积薄发，产能释放提供未来业绩支撑。CDMO 业务全年收入 52.82 亿元，同比增长 40.8%；其中 Q4 收入 15.72 亿元，同比增长 52.0%。受益于因疫情海外订单流入和国内 CRO 高景气的影响，公司 CDMO 业务业绩略超预期。公司 CDMO 业务新增分子数超过 575 个，其中 III 期阶段 45 个，商业化阶段 28 个；合计服务于全球 14%的小分子临床研发项目。CDMO 板块第一个 CMC 一体化的商业化项目诺诚健华 BTK 抑制剂奥布替尼正式获批，对公司有里程碑意义。公司进一步扩大产能，常州新建高活性原料药实验室及车间已投产，活性医药物成分生产能力达到 100 公斤级。公司位于常州的寡核苷酸公斤级生产车间在 2020 年 1 月正式投入运营，寡核苷酸原料药单批合成最大规模上升到 1 摩尔（mol），能够更好地满足客户日益增长的需求。2020 年 6 月，合全常州基地的大型多肽原料药生产车间投产，拥有 7 条生产线，能够满足合作伙伴从临床前到商业化的需求，目前完成第一个 PPQ 项目。收购的百时美施贵宝的瑞士库威生产基地有望在 2021 年 Q2 完成交易。随着新技术和新产能建设的逐步完成和公司品牌效应的增强，CDMO 业务有望再上一个台阶。受益于规模效应和有效的管理，CDMO 业务 Non-IFRS 毛利率增长 0.7pct 至 41.7%。 美国疫情拖累美国区实验室业务。美国区实验室服务收入 15.17 亿元，同比下降 2.96%；其中 Q4 收入 3.63 亿元，同比下降 14.2%；业绩下降主要因为：1）疫情影响实验室和工厂效率；2）疫情导致客户到访困难；3）MDR 生效时间延长一年，影响器械业务；4）部分客户临床失败，影响 CTDMO 业务。CTDMO 业务小幅下滑，但是需求旺盛；公司 1 月推出腺相关病毒悬浮培养平台，5 月推出 CAR-T 细胞治疗封闭生产平台，有效提升研发和生产能力。2020 年服务 CTDMO 项目 36 个，其中 I 期项目 24 个，II/III 期项目 12 个；预计有 2 个项目将于 2021 年向美国 FDA 递交上市申请，有望在明年带动美国实验室业务复苏。产能扩张方面，公司有望在 2021 年 Q1 完成对拥有先进细胞基因制造能力的 OXGEN 的收购，加快欧洲地区业务扩展。总体来看，随着美国疫苗接种率不断攀升，加上欧洲区业务扩展，2021 下半年业绩有望恢复高增速。 临床研究 CRO/SMO 服务稳定增长。临床研究及其他 CRO 服务业务收入 11.69 亿元，同比增长 20.0%；其中 Q3 收入 3.54 亿元，同比增长 10.2%。公司临床业务受到新冠疫情影响，整体病人招募进度较慢，业绩总体受到一定影响。但随着国内疫情的控制，该业务在逐季度恢复。订单方面，临床业务员在手订单保持高增长，其中 CDS 和 SMO 订单分别同比增长 48%和 41%。公司 SMO 项目在中国保持第一的领先地位，2020 年协助 17 个产品通过审批，累计进行 50 个项目送检。CDS 团队在中国和美国提供 130 个项目服务，完成 6 个产品注册试验。 新客户增速喜人，老客户粘性高。公司 2020 年新增客户超过 1300 家，活跃客户超过 4200 家，全球前 20 大药企收入占比 32.8%，大客户保证公司业绩稳定，小客户提供业绩弹性。依托公司扎实的研发实力，十大客户保留率 100%，老客户收入占比 93.8%，显示出公司客户的高粘性。 投资建议：我们预测公司 2021 年至 2023 年归母净利润分别为 37.84 亿元、50.21 亿元和 67.77 亿元，对应 PE 分别为 93 倍、70 倍、52 倍。基于 1）公司在药物发现及临床前 CRO 领域全球领先的市场地位和强大的竞争力；2）“工程师红利”使国内 CRO 企业具备成本领先优势；3）全球的产能转移利好国内 CMO/CDMO 企业；4）小分子药物 CDMO 领域的研发实力和规模优势明显，维持公司“买入-B”评级。 风险提示：市场竞争加剧，汇率波动风险，投资业务的波动。

通富微电(002156)：受益 AMD 和行业高景气，盈利能力提升

胡慧 021-20377068 huhui@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司发布 2020 年度报告，全年实现营业收入 107.69 亿元，同比增长 30.27%；实现归母净利润 3.38 亿元（预告值 3.2-4.2 亿元），同比增长 1668.04%；实现扣非归母净利润 2.07 亿元（预告值 1.89-2.89 亿元），同比增长 258.86%。其中 Q4 单季度营收和归母净利润分别为 33.49 亿元、0.77 亿元，同比增长 51.40%、64.87%，环比增长 21.78%、-44.57%。 下游需求旺盛，盈利能力提升：2020 年集成电路下游需求旺盛，公司订单饱满，尤其是第四季度，公司产能供不应求，产销两旺。在此情景下，公司 2020 年收入和利润均实现大幅增长，盈利能力明显提高。2020 年公司毛利率为 15.47%，相比 2019 年提升 1.8 个百分点；归母净利率为 3.14%，相比 2019 年提升 2.91 个百分点。Q4 单季度归母净利率为 2.29%，环比下降 3.18 个百分点，主要是管理费率、研发费率环比分别增加 0.82、1.98 个百分点。 持续受益 AMD 市占率提升，通富超威经营业绩创新高：AMD 利用制程优势持续扩大市场占有率，订单需求增长强劲，2020 年公司立足 7nm，进阶 5nm，全力支持 AMD 的高速发展。通富超威苏州 2020 年实现的收入、净利润分别为 31.04 亿元、2.52 亿元，同比增长 37.98%、104.12%，净利率为 8.10%，提升 2.62 个百分点；通富超威槟城 2020 年实现的收入、净利润分别为 28.51 亿元、1.24 亿元，同比增长 37.08%、206.27%，净利率为 4.35%，提升 2.4 个百分点。通富超威苏州、通富超威槟城均取得了并购后的最佳经营业绩。 新业务进展顺利，发力国产替代：2020 年公司前期布局的各项新业务进展顺利，存储器产品封测和显示驱动芯片封测均已实现量产，这两块业务均有巨大的国产替代空间，今后有望成为公司新的增长点。存储领域，公司在先进封装未来发展技术关键节点与客户深入合作，合肥工厂快速进入量产并实现营收和盈利的突破；显示驱动领域，公司完成 OLED/无边框面板所需 COP 工艺开发，是首家实现金凸块封测量产的国内封测企业。2020 年公司苏通工厂二期工程项目、合肥工厂二层 DRAM 项目、厦门工厂一期厂房投入使用，新投入使用厂房建筑面积达 11.6 万平米，2 万余平米的崇川工厂车载品智能封装测试中心厂房完成土建工程正在净化安装中，这些新增产能的释放有助于公司满足下游客户不断增长的需求。 投资建议：我们预计公司 2021 年至 2023 年的归母净利润分别为 5.04、7.13、9.48 亿元，同比增长 49%、41%、33%，对应 2021 年 3 月 30 日 20.00 元股价的 PE 分别为 52.7、37.3、28.0 倍，维持买入-B 建议。 风险提示：中美贸易关系紧张；新产能扩建进程不及预期；大客户需求

不及预期。

长城汽车(601633)：业绩高增长，新车周期继续兑现

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司发布 2020 年年报，全年实现营收 1033.1 亿元，同比增长 7.4%；实现归母净利润 53.6 亿元，同比增长 19.3%。其中 Q4 实现营收 411.6 亿元，同比增长 22.4%；实现归母净利润 27.8 亿元，同比增长 75.7%。业绩符合预期。 新平台助力销量提升，全年销量跑赢行业：公司于 2020 年推出“柠檬”、“坦克”两大平台，借助新平台推出五大重磅车型，分别为第三代哈弗 H6、哈弗大狗、坦克 300、欧拉好猫、哈弗初恋。在新品上市的拉动下，2020 年公司实现销量 111 万辆，同比增长 5%，跑赢汽车行业全年销量下降 1.9%的增速。其中四季度分品牌看：哈弗品牌销量 30.5 万辆，同比增长 22.98%；WEY 品牌销量 2.8 万辆，同比下降 6.5%；长城皮卡销量 6.5 万辆，同比增长 27.9%；欧拉品牌 3.2 万辆，同比增长 284.3%，实现大幅增长。自 2020 年下半年开始，公司开启组织变革，叠加重磅车型陆续推出，业绩加速向好。 研发投入继续增加，销售费用率基本稳定：2020 年公司研发费用为 30.7 亿元，同比增加 12.92%；研发费用率比上年提升 0.15 个百分点至 2.97%。在研发层面，公司始终坚持“精准投入，追求行业领先”，且历时五年投入超过 200 亿元打造“柠檬”、“坦克”、“咖啡智能”三大技术品牌；又于 2020 年发布柠檬混动 DHT，打破合资垄断的混动方案。在销售费用方面，相比于 2019 年增长 5.29%至 41.03 亿元，销售费用率下降 0.08 个百分点至 3.97%，基本保持稳定。 新品周期叠加行业复苏，单车盈利继续提升：2020 年公司单车均价约 83,111 元，同比提升 2.17%；单车毛利 12,981 元，同比提升 7.8%；单车净利润比上年同期增长约 13.7%至 4,824 元。单车盈利能力全面提升，主要原因在于：1）售价较高的长城炮销量表现稳定，月销维持在 1 万台以上；2）新平台车型于下半年放量，产销规模上升带动毛利提升；3）公司已经走出“降价促销保销量时期”，而是通过细分产品对客户的精准定位提升产品销量。2021 年公司预计将上市约十款新车型，新品周期叠加行业复苏，销量和盈利仍将快速提升。 投资建议：我们预测公司 2021 年至 2023 年归母净利润分别为 82.8 亿元、105.6 亿元和 119.2 亿元，净资产收益率分别为 12.7%、14.2%和 14.1%。维持“买入-B”的投资评级。 风险提示：新上市车型销量不及预期；车用芯片紧缺影响产量。

贵州茅台(600519)：收入利润稳健增长 全年目标顺利完成

周蓉 zhourong@huajinsc.cn

事件:公司发布 2020 年年报，2020 年茅台共计实现营业总收入 979.93 亿元，同比增长 10.29%；其中酒类收入 948.22 亿元，同比增长 11.10%；实现归母净利润 466.97 亿元，同比增长 13.33%，EPS 为 37.17 元。每 10 股派息 192.93 元，分红率达 51.90%。其中第四季度实现营业收入 284.18 亿元，同比增长 12.12%，归母净利润 128.7 亿元，同比增长 19.7%，顺利完成 2020 年收入利润均同比增长 10%的目标。 投资要点 全年收入利润双增，白酒龙头稳健增长。产量方面，2020 年公司完成茅台酒及系列酒基酒产量 7.52 万吨、同比增长 0.15%，其中茅台酒基酒产量 5.02 万吨，同比增长 0.63%；销量方面，1）从产品看，2020 年茅台酒实现销量 3.43 万吨，系列酒实现销量 2.97 万吨。茅台酒实现收入 848.3 亿元，同比增长 11.91%；其中 Q4 实现收入 247 亿元，同比增长 12.36%；系列酒实现收入 100 亿元，同比增长 4.7%；其中 Q4 实现收入 30 亿元，同比增长 19.41%。2）从销售渠道看，批发渠道收入 815.8 亿元，占比约 86.04%，直销收入 132.4 亿元，占比约 13.96%，直销收入占比较前三季度 12.56%提升 1.4pcts。全年公司国内经销商数量为 2046 个，调整主要来自系列酒，增加酱香系列酒经销商 15 家，减少 301 家，主要为进一步优化营销网络布局，提升经销商整体实力。20 年为维护茅台酒市场秩序、平抑价格，茅台多个直销渠道不断放量，以满足消费者购酒需求，并采取限购、大数据分析等方式精准投放。从批价表现看，截止 21 年 3 月，茅台飞天散瓶批价稳定在 2400 元以上，整箱批价在 3180 元左右，显示终端需求表现乐观，为公司实现 21 年 Q1 开门红提供保障。 毛利率维持稳定态势，盈利能力持续提升。20 年全年公司归母净利润 466.97 亿元，同比增长 13.33%，毛利率和净利率分别+0.04/+1.28pcts 至 91.68%/47.65%，毛利率维持稳定态势，盈利能力持续提升。公司全年销售费用率和管理费用率（含研发费用）分别-1.09/-0.01pcts 至 2.60%/6.93%，销售费用减少主要受疫情影响，茅台酒市场投入费用减少所致。公司全年合同负债 133 亿元，环比 20Q3 增加 39 亿元，预计经销商预付货款增加所致。预计未来随着费用投放不断优化、产品结构持续改善及直销渠道改革发力，公司盈利水平有望进一步提升。 非标产品节后提价落地，市场需求高景气助力 21Q1 增长。春节前茅台打款至 2 月，发货执行至 2 月配额。拆箱政策和价格查处执行力度大，节前库存基本清零。3 月货量较小，节后批价并未降温。精品和生肖提价落地，非标产品批价持续升温。2021 年公司提出目标同比增长 10.5%，实现营收 1080 亿元。预计以下因素推动公司实现目标：1）量增。2017 年茅台基酒产能达 4.28 万吨，这一产能将在近两年释放，同时茅台基酒 21 年生产量可达 5.6 万吨，可供销售的茅台酒数量会逐年增加；系列酒方面，3 万吨技改工程也在积极投产，预计到“十四五”末期，系列酒的可供销售量将实现翻番。在不考虑价格情况下，2021 年增量助力茅台增加营收。2）“价增”。伴随年初非标产品提价落地，同时预计茅台通过调整产品结构带来附加值溢价。3）“营销红利”。预计 21 年公司将继续商超、电商和直营渠道的放量，从而对营收助力。 品牌护城河不断拓宽，长期逻辑持续强化。我们重申公司未来价值增长主要来自三方面，一是品牌力的不断强化，茅台批价的表现足以表明其供需关系未变，品牌护城河增强公司抗风险能力。二是渠道改革带来吨价和渠道掌控力的提升，20 年新的领导层上任，正在加速直销进程。三是出厂价提升以及结构升级带来的吨价提升，目前一批价和出厂价给公司未来预留了充分的提价空间。短期市场和政策扰动因素不改公司长期增长逻辑，公司十四五首年业绩高增可期。 投资建议：我们预测 2021-2023 年公司营业收入分别为 1109.26/1271.71/1452.73 亿元，同比增长 13.2%/14.6%/14.2%。归母净利润 543.14/639.89/738.14 亿元，同比增长 16.3%/17.8%/15.4%。对应 EPS 分别为 43.24/50.94/58.76 元。考虑高端白酒和公司高成长性给予估值溢价，维持公司“买入-A”评级。 风险提示：食品安全问题，行业竞争加剧等。

中直股份(600038)：业绩符合预期，未来前景广阔

刘荆 liujing1@huajinsc.cn

投资要点 公司披露 2020 年年报，实现营业收入 196.55 亿，同比增长 24.44%，实现归母净利润 7.58 亿，同比增长 28.81%。其中，第四季度实现营业收入 74.68 亿，同比增长 41.8%，实现归母净利润 2.6 亿，同比增长 45.57%。符合预期。 毛利率略有下滑，期间费用率下降：公司 2020 年综合毛利率 11.47%，同比下滑 2.44 个百分点，期间费用率为 7.39%，同比下降 2.31 给百分点，净利润率 3.86%，同比略有增加。 经营性现金流大幅下滑：公司经营性现金流为-6.85 亿元，相比去年 7.7 亿的经营性现金流入大幅下滑，主要是应收账款的大幅增加。 哈尔滨分部增速较快，表明相关产品景气度高：哈尔滨分部实现收入 94.84 亿元，净利润 2.88 亿元，同比 2019 年 62.37 亿收入、1.93 亿元净利润均大幅增长。表明相关产品景气度高。景德镇分部实现营业收入 98.69 亿元，净利润 5.58 亿元，同比小幅增长。 关联交易增长较快：公司同哈飞集团实现关联交易 74.65 亿元，同比增长 40%，同昌飞集团实现关联交易 95.86 亿，同比增长 13.6%。验证了哈尔滨分部与哈飞集团之间交易的景气度高。 加大民用直升机市场开拓：大力推进 AC312E 直升机产业化落地，加速 AC352 直升机试飞、AC332 直升机研制工作，尽快将天津直升机有限责任公司建设成为以 AC312E、AC332、AC352 系列民用直升机为主要产品，同时具备承接国际合作项目的部件转包生产能力，集研发、制造、销售、客户支援、培训、加改装为一体的民用直升机产业基地。加速 AC313A 换发取证研制进度，开发高原使用特点突出的先进大型民用直升机。继续开展民机运行支持体系建设工作，做好 AC312E、AC352、AC313A 等民用直升机型号和 Y12E+飞机的 AEG 评审。 市场需求空间广阔，直升机有望迎来列装加速期：“十四五”期间国家贯彻执行强军政策，持续推进军队和国防现代化建设，军备“补给性”增长。在军用直升机领域，从规模上看，我国同美军规模差距较大；从结构上看，通用型直升机我国缺口较大。作为主战装备的需求旺盛，且直升机具有军民两用属性，民用用途广泛。公司作为直升机龙头，有望充分享受行业增长红利。 投资建议：预测公司 2021 年至 2023 年每股收益分别为 1.61、2.18 和 3.01 元。对应 PE 分别为 30.4、22.4、16.2 倍，维持买入-A 建议。 风险提示：军工行业景气度变化，新产品开发不及预期，其他收益变化导致业绩不达预期。

三一重工(600031)：业绩快速增长，竞争优势持续增强

刘荆 liujing1@huajinsc.cn

事件：公司公布 2020 年年报，实现营业收入 1000.54 亿元，同比增长 31.25%；实现归母净利润 154.31 亿元，同比增长 36.25%。 投资要点 全线业务向好，竞争力持续提升。2020 年，挖掘机械销售收入 375.28 亿元，同比增长 35.85%，大、中、小型全系列挖掘机市场份额均大幅提升，挖掘机产量超 9 万台，居全球第一；混凝土机械实现销售收入 270.52 亿元，同比增长 16.6%，稳居全球第一品牌；起重机械销售收入达 194.09 亿元，同比增长 38.84%，汽车起重机市场份额持续提升；桩工机械销售收入 68.25 亿元，同比增长 41.9%，稳居中国第一品牌；路面机械销售收入 28.04 亿元，同比增长 30.59%，摊铺机市场份额居全国第一，平地机、压路机市场份额明显提升。 费用率下降，盈利能力和运营效率持续提升。（1）2020 年公司期间费用（含销售、管理、研发、财务四项费用）费率为 12.80%，较 2019 年同期大幅下降 1.84 个百分点，其中，销售费用率较 2019 年下降 1.87 个百分点；管理费用率较 2019 年下降 0.51 个百分点；（2）2020 年公司销售净利润率为 15.85%，较 2019 年上升 0.61 个百分点，加权平均净资产收益率 29.64%，较 2019 年上升 2.48 个百分点；（3）公司加强存货和应收账款管理，存货周转率 4.17 次/年，较上年加快 0.23 次/年；应收账款周转天数从上年的 103 天下降至 80 天。 公司研发成效显著。2020 年，公司研发投入 62.59 亿元，增长 15.60 亿元，增长 33.20%，占营业收入比例达 6.30%，截至 2020 年底公司研发人员达到 5346 人，同比增长 69%；同时在先进研发工具等的投入下，公司研发质量与效率大幅提升，研发周期降低 20%以上。截至 2020 年底，公司累计申请专利 10278 项，授权专利 7613 项，申请及授权数居国内行业第一。 数字化转型取得良好成果。公司从“灯塔工厂”建设、“流程四化”、工业软件运用、数据管理应用、产品电动化智能化五个方面积极推进数字化、智能化转型，2020 年转型效果明显，公司经营能力大幅提升，人均产值处于全球工程机械行业领先水平。 国际化战略推进，海外市场份额提升。2020 年公司实现国际销售收入 141.04 亿元，与 2019 年基本持平，在疫情致使海外工程机械需求大幅萎缩的情况下，公司海外市场销售情况优于行业，市场份额提升。公司在北美、欧洲、印度等主要市场挖掘机份额均大幅提升，东南亚市场集体突破，在部分国家的市场份额已上升至第一。同时公司在海外渠道、代理商等体系建设与海外数字化等方面均取得较大进展，预计公司海外市场地位将继续稳步提升。 2021 年行业有望平稳增长，公司竞争优势将持续增强。（1）在下游基建需求拉动、挖机更新替换需求、人力替代推动小挖增长、环保政策趋严加速老旧设备淘汰等多个因素的共同驱动下，2021 年挖掘机销量有望平稳增长；（2）三一重工作为行业龙头，在产品、服务和供应链上已具备较强竞争力，同时公司积极推进数字化降本增效和国际化战略，海外市场地位逐步提升，有望开启全球化成长之路。 投资建议：我们预计 2021-2023 年公司营业收入分别为 1203.88 亿元、1442.94 亿元、1718.68 亿元，归母净利润分别为 182.52 亿元、220.39 亿元、264.62 亿元，对应 EPS 分别为 2.15 元、2.60 元、3.12 元，基于公司卓越的经营绩效，强大的龙头优势，我们上调评级买入-A 建议。 风险提示：下游基建、房地产行业投资下滑，行业竞争加剧导致毛利率下滑。

【财经要闻】

1、国务院常务会议推出深化“放管服”改革新举措

国务院常务会议推出深化“放管服”改革新举措，并确定进一步支持小微企业、个体工商户和先进制造业的税收优惠政策，其中，从今年 4 月 1 日起至明年底，将小规模纳税人增值税起征点提高到月销售额 15 万元。相关政策加上已出台税收优惠政策，预计全年新增减税超过 5500 亿元。

2、中国3月官方制造业PMI为51.9，前值50.6

中国3月官方制造业PMI为51.9，前值50.6；非制造业PMI为56.3，前值51.4。两项数据双双回升且超出市场预期，标明我国经济总体延续扩张态势，且恢复势头有所加快，市场分析人士对二季度经济数据表现持偏乐观态度。

3、央行：所有贷款产品明示贷款年化利率

央行发布公告，要求所有贷款产品明示贷款年化利率。适用对象包括但不限于存款类金融机构、汽车金融公司、消费金融公司、小额贷款公司以及为贷款业务提供广告或展示平台的互联网平台等。

4、四部门开展2021年新能源汽车下乡活动

四部门开展2021年新能源汽车下乡活动，比亚迪、上汽通用五菱等18家车企的50余款车型将参与。活动范围为山西、吉林、河南、湖北、湖南、广西、重庆、山东、江苏、海南、四川和青岛等地的三四线城市、县区。

5、教育部：将进一步加大校外培训机构治理力度

教育部：将进一步加大校外培训机构治理力度，从严审批培训机构，严肃查处违法违规培训行为；严禁中小学校、社会培训机构组织中小学生参加违规竞赛活动，严禁中小学招生入学与任何形式的社会竞赛挂钩。

6、工信部就《汽车雷达无线电管理暂行规定（征求意见稿）》征求意见

工信部就《汽车雷达无线电管理暂行规定（征求意见稿）》征求意见，明确将76-79GHz频段规划用于汽车雷达。

7、央行等部门拟修订《金融机构客户尽职调查和客户身份资料及交易记录保存管理办法》

央行等部门拟修订《金融机构客户尽职调查和客户身份资料及交易记录保存管理办法》。本次修订将完善不同金融行业的客户尽职调查要求，更加适应反洗钱国际标准；同时，将风险为本要求贯穿到其中。

8、上证指数收跌0.43%

A股弱势整理，军工、金融低迷，雄安新区概念逆市爆发。上证指数收跌0.43%，深证成指跌0.79%，创业板指跌0.46%，万得全A跌0.55%。两市成交额不足7000亿元；北向资金单边净卖出近80亿元，为年内次高，三一重工、宁德时代、爱尔眼科分别遭净卖出13.53亿元、9.73亿元、4.2亿元；通威股份逆市获净买入1.14亿元。

9、港股高开低走，恒生指数收跌0.7%

港股高开低走，恒生指数收跌0.7%，恒生科技指数涨0.04%；全日大市成交1640.4亿港元。必需性消费、有色股领跌，万洲国际绩后跌近13%。大型科技股多数走强，快手涨逾2%；小米官宣造车，股价冲高回落收涨0.59%，成交额超100亿港元。港交所尾盘跳水收跌1.34%。

10、美股收盘走势分化，道指跌0.26%

美股收盘走势分化，道指跌0.26%，纳指涨1.54%，标普500指数涨0.36%。科技股大涨，苹果涨近2%，特斯拉涨超5%。中概教育股反弹，华富教育涨超51%，知乎涨超9%。3月，道指涨6.63%，标普500指数涨4.26%，纳指涨0.41%。一季度，道指涨7.76%，纳指涨2.78%，标普500指数涨5.57%，三大股指均连涨四个季度。

【重点公告】

【传媒】

腾信股份:下修业绩预估 2020年预亏9100万元-1.08亿元

【电气设备】

晶澳科技:2021年预计电池组件出货25-30GW 二季度订单较饱满

【电子】

*ST东科:4月2日起撤销退市风险警示 股票停牌一天

中京电子:一季度净利预增70%-100%

中颖电子:上修业绩预估 一季度预盈 6432 万元-6832 万元
洁美科技:一季度净利预增 91%-103%
康强电子:一季度预盈 2000 万元-2700 万元 同比增 76%-138%
ST 宇顺:申请公司股票交易撤销其他风险警示
歌尔股份:已经从部分零组件开始参与汽车行业
【房地产】
奥园美谷:与暨南大学医药生物中心等就医美产学研达成合作
大悦城:2021 年将迎来商业项目的集中开业
【纺织服装】
巨星农牧:2020 年净利 1.28 亿元 同比增 223%
锦泓集团:已耗资 4210 万元回购 3.03%股份
【非银金融】
中信建投:2020 年净利 95 亿元 同比增 73%
【钢铁】
凌钢股份:公司发生火灾事故
【公用事业】
ST 浩源:控股股东及关联方签订纾困暨股票收购意向书
顺控发展:近期股价连续上涨已一定幅度偏离公司基本面情况
国电电力:拟 6 亿元-12 亿元回购股份
黔源电力:拟 8 亿元投建水光互补农业光伏电站项目
赣能股份:所属光伏发电项目并网发电
【国防军工】
中航机电:一季度净利预增 198%-238%
【化工】
安道麦 A:中化集团与中国化工实施联合重组 重组后公司控股股东和实控人未发生变化
东华能源:一季度净利预增 30%-40% 聚丙烯产品出口量已超过 6 万吨
斯迪克:一季度预盈 0 万元-600 万元 同比扭亏
云天化:一季度净利预增超 45 倍
【机械设备】
永和智控:筹划重大资产重组 拟出售浙江永和智控科技有限公司 100%股权
康力电梯:一季度预盈 4000 万元-5000 万元 同比增 594%-768%
创远仪器:2020 年净利 4860 万元 同比增长 54%
山东威达:一季度净利预增 160%-210%
*ST 京城:4 月 2 日起撤销退市风险警示 股票停牌一天
*ST 林重:拟收购中科虹霸 29.2%股权
大业股份:一季度预盈 4200 万元-5000 万元 同比扭亏
中国中车:一季度签订 231 亿元合同
【计算机】
拉卡拉:拟终止收购广州众赢及深圳众赢
浩云科技:入围农行安防设备项目供应商
【家用电器】
苏泊尔:2020 年净利同比降 3.84% 拟 10 派 12.9 元
九阳股份:2020 年净利润同比增 14% 拟 10 派 10 元
奥马电器:TCL 家电集团增持公司 2.96%股份
【建筑材料】
天山股份:重大资产重组事项获国务院国资委批复

金刚玻璃:公司董事被刑事拘留 公司日常经营运作正常
冀东水泥:拟 136 亿元吸收合并金隅冀东水泥 47.09%股权 明起复牌
上峰水泥:拟成立合资公司新建智能化水泥熟料生产线
东方雨虹:拟 20 亿元投建绿色新材料生产基地项目
海南瑞泽:子公司联合中标雄安新区寨里混凝土搅拌站建设项目
【建筑装饰】
东南网架:公司联合中标 41.24 亿元杭州国际博览中心二期项目地块 EPC 总承包项目
金螳螂:拟 1.5 亿元至 3 亿元回购股份
【交通运输】
德新交运:购买致宏精密 100%股权完成过户
【农林牧渔】
荃银高科:中国化工与中化集团实施联合重组
丰乐种业:子公司拟投建原药扩产及资源化利用技改项目
天山生物:子公司生产环境发生变化
【汽车】
富临精工:拟投资开展锂矿资源综合开发项目
东风汽车:智能电动 SUV 岚图 FREE 开启预售
中国重汽:2020 年净利同比增 54% 拟 10 派 6.8 元
长华股份:拟定增募资不超 7.6 亿元
广汇汽车:一季度预盈 6.2 亿元-7.2 亿元 同比扭亏
一汽富维:一季度预盈 1.65 亿元-1.98 亿元 同比扭亏
【轻工制造】
飞亚达:一季度预盈 1.1 亿元-1.3 亿元 同比扭亏
【商业贸易】红旗连锁:2020 净利逾 5 亿元 共有门店 3336 家
永辉超市:已耗资 20 亿元回购 2.84%股份
【食品饮料】
煌上煌:2021 年预计收入、利润增长不低于 20% 新开门店 1400 家
ST 中葡:与玛纳斯县人民政府签署了《战略合作协议》
【通信】
移远通信:10.63 亿元定增“溢价”完成 重阳投资获配逾 7 亿元
【医药生物】
白云山:子公司广州医药向港交所递交上市申请
普利制药:注射用更昔洛韦获得意大利药品监管局上市许可
健帆生物:2020 年净利润同比增 53% 拟 10 派 6.6 元
华东医药:新药临床试验申请获得批准
辰欣药业:两个产品通过仿制药一致性评价
陇神戎发:公司保健食品黄芪当归胶囊获得泰国注册证书
心脉医疗:股东拟合计减持不超 4.18%股份
【有色金属】
豪美新材:欧委会对公司生产的铝型材征收 21.2%反倾销税
赣锋锂业:拟提前赎回全部未转股的“赣锋转 2”
铂科新材:股东铂科天成拟减持公司不超 1.66%股份
西部材料:控股子公司菲尔特今日在新三板挂牌上市

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