行业观点

● **策略**

国元证券行业研究-国元证券 2021 年 4 月金股组合及投资逻辑——（2021 年第 3 期）

● **A 股策略：海外市场风险和信用风险依然存在**

当前全球的宏观不确定性逐渐从疫苗接种转变为疫苗接种后的经济发展路径。目前来看不同国家路径不一，但大体来说有两种可能性。

- 疫情后经济恢复好于通胀，同步指标上行比滞后指标上行更快；
- 疫情后经济恢复慢于通胀，同步指标上行比滞后指标上行更慢。

在第一种情况里面，经济复苏良好，市场表现优秀，权益市场走势向上而债市走势低迷；在第二种情况里面，经济复苏一般，市场表现尚可，滞涨类资产更好。

从历史数据来看，大型经济危机之后经济增速恢复往往慢于预期；但财政刺激，尤其是低利率时期的财政刺激确实可以短期有效拉动经济增速。从这个角度来说，当下的中国经济已经是全球的佼佼者。但优质成长股估值依然难言合理。

投资策略：前期涨幅较小的板块，高股息率板块

投资机会方面，我们认为高股息率策略可能在 2021 年全年表现较好，建议投资者关注。

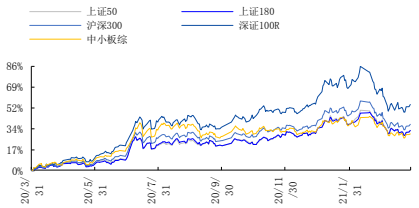
风险提示：货币政策超预期，经济增速超预期。

分析师：陈大鹏（执业证书：S0020520070001），分析师：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅 1 日	5 日	本年
沪深 300	5046.88	0.18	-	-3.15
上证综指	0.00	0.00	0.00	0.00
深证成指	13771.26	0.01	0.07	-4.83
中小板综	12219.11	-	-	-4.00
国债指数	182.96	-	0.08	3.21
基金指数	7009.96	0.11	-	9.10
香港恒生	27985.42	-	-	0.00
H 股指数	0.00	-	-	0.00
红筹股	4411.60	0.00	0.00	0.00
日经 225	19771.19	-	2.54	-16.42
道琼斯	24101.55	-	4.70	-15.55
标普 500	2863.39	-	4.63	-11.37
纳斯达克	8607.73	-	4.17	-4.07

主要市场走势图



资料来源：Wind

主要商品期货

商品	收盘价 USD	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
纽约期油	52.4500	-0.51	-5.09	15.71
纽约期金	1,311.6	-0.52	-0.79	2.23
伦敦期铜	6,144.5	-1.05	0.09	2.46
伦敦期铝	1,878.0	-0.16	-0.27	1.79

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
C 建工	109.47	1183.35	0.00	0.00
C 通业	69.23	473.10	0.00	0.00
和林微	52.17	194.58	0.00	0.00
艾隆科	40.99	143.84	0.00	0.00
楚天龙	11.71	20.10	54.69	54.69

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
沪宁股	36.33	-20.26	0.14	0.67
退市工	0.33	-19.51	-40.00	-64.52
退市秋	0.50	-19.35	-41.18	-47.37
康弘药	29.75	-19.09	-17.86	-38.71
豆神教	6.57	-18.28	-23.78	-32.62

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

● 医药

国元证券公司研究-泰格医药 2020 年报点评-疫情恢复良好，在手订单提速

事件：

3 月 29 日，公司公告 2020 年报，报告期内实现营业收入 31.92 亿元，同比提升 13.88%，实现归母净利润 17.49 亿元，同比提升 107.90%，扣非归母净利润为 7.08 亿元，同比提升 26.89%。

？疫情具有短期影响，常态化抗疫中公司业务加速恢复

新冠影响：国内外医疗机构集中力量救助新冠，临床试验相关人员及设施减少，国内外审批申请延迟，患者对临床试验出现迟疑和脱落案例，对工农公司业务开展造成短期影响。随着新冠疫苗接种率提升和疫情防控常态化，同时公司在手订单持续提升，临床业务有望加速恢复。

在手订单及项目：新增合同金额 55.36 亿元，同比提升 30.86%，累计待执行合同金额 72.60 亿元，同比提升 44.88%，提升速率较 2019 年同期均有加速。临床服务达到 389 项，海外临床 115 项，国际多中心临床 20 项。

临床试验技术服务：该板块营收 15.19 亿元，同比提升 12.81%，主要系报告期内并表北京雅信诚（医学翻译团队）和上海谋思（药理 CRO）。

临床试验相关服务：该板块营收 16.57 亿元，同比提升 14.56%。受疫情影响，整体毛利率为 44.59%，同比下降 4.06%，现场管理及患者招募等服务毛利率有所下降，数统服务保持稳定。20H1 同比增速为 5.7%，而 20H2 同比增速重回 23.3%高增长。

分地区：中国境内业务收入 19.06 亿元，同比提升 19.2%，得益于国内疫情的快速控制，20H1 和 H2 分别达到 17.8%和 20.3%；境外业务收入 12.86 亿元，同比提升 6.8%，20H1 和 20H2 同比增速分别为 0.6%和 14.5%，主要系 Q3 后公司提升效率，加强延迟延误推进。

？疫情期间继续再投入，费用略升，公允价值及投资收益贡献显著

公司费用率略有提升，其中销售费用、管理费用、财务费用、研发费用分别提升 19.13%、11.72%、821.24%、26.28%，相关费率为 3.02%（0.13pct）、17.14%（0.25pct）、2.76%（2.42pct）、4.91%（0.48pct），财务费用变动相对较大，主要系公司在港股发行汇兑损益较多；经营活动产生的现金流量净额 9.98 亿元，同比增长 89.30%，主要系回款条件较好，去年同期受项目确认影响，现金流较低。公司投资收益和公允价值变动影响较大，分别占到利润总额 12.79%和 51.29%，对利润增厚贡献明显。

？投资建议与盈利预测

考虑疫情恢复，创新临床订单数继续提升，我们预计公司 21-23 年营收为 41.90/53.17/57.84 亿元，同比增长 31.27%/26.89%/27.58%，归母净利润分别为 18.61/22.24/27.37 亿元，同比增长 6.39%/19.48%/23.06%，对应 PE 为 58/48/40X，维持“增持”评级。

？风险提示

新冠或其他流行病带来的经营不确定风险；竞争加剧风险；收购和投资风险；人才流失风险；公允价值变动风险；汇兑损益风险等。

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001）

● 机械

国元证券公司研究-中铁工业（600528）2020 年年报点评-新老基建助力业绩增长，地下空间扩容支撑长期发展

事件：

公司发布 2020 年年度报告，2020 年实现营收 242.92 亿元，同比增长 18.06%，归母净利润 18.26 亿元，同比增长 12.26%；新签订单 418.39 亿元，同比增长 16.69%；拟每 10 股派发现金红利 1.41 元（含税）。

点评：

？全年收入同比增长 18%，盾构机保持领军地位，盈利能力维稳

分业务看，隧道施工装备业务实现营收 65.91 亿元，同比增长 17.97%，市占率已连续九年国内第一，产销量连续四年世界第一；工程施工机械业务所属子公司虽地处武汉疫区，仍取得了较好的经营成果，实现营收 11.46 亿元，同比增长 7.06%；道岔业务营收 46.85 亿元，同比增长 7.9%；钢结构业务受益于国内高速公路及市政钢结构桥梁规划增多，实现营收 112.9 亿元，同比增长 27.3%。2020 年公司毛利率由于产品结构变化，同比下降 2.38pcts 至 17.9%，期间费用率 6%，研发费用率 4.95%，整体维稳。

？盾构机新签订单显著增长，2021 年收入可期

2020 年公司新签订单 418.39 亿元，同比增长 16.69%。隧道施工装备业务新签订单 129.89 亿元，同比增长 29%；工程施工机械业务新签订单 12.71 亿元，同比增长 7.85%。道岔业务新签订单 74.11 亿元，同比增长 13.52%；钢结构制造与安装业务新签订单 179.96 亿元，同比增长 6.18%。

？盾构机应用场景拓展，新老基建持续作用于公司成长

公司产品广泛应用于城轨、铁路、水利水电领域、以及综合管廊、海绵城市等地下空间的综合开发。随着“机械化换人、智能化减人”趋势逐步显现，2020 年公司隧道施工专用设备迎来“爆发期”，订单在引水工程、铁路、公路和能源等领域取得重大突破，逐步从轨道交通和水电传统领域逐步向地下空间开发和能源等领域扩展，此外川藏铁路等重大项目陆续启动，使得 TBM 及大直径盾构机等极端装备迎来重大发展机遇。十四五规划及 2035 远景目标明确，补齐传统基建短板、推进新型基建依然是工作主体，预计 2021 年及未来，铁路、公路、城轨、地下空间开发等新老基建的市场空间将持续加大，公司作为基建高端装备龙头企业，有望持续受益。

？投资建议与盈利预测

我们预计公司 2021 至 2023 年归母净利润分别为 21.84/26.77/32.11 亿元，对应 P/E 分别为 9/7/6X。考虑到公司盾构机龙头地位，维持“买入”评级。

？风险提示

2021 年基建投资低于预期；技术研发进展低于预期；资产减值风险。

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001）

● 医药

国元证券公司研究-华兰生物(002007) 2020 年年报点评-业绩符合预期，流感疫苗实现高增速

事件：

2021 年 3 月 29 日，公司公告 2020 年年度报告：公司 2020 年全年实现营业总收入 50.23 亿元，同比增长 35.76%；实现归母净利润 16.13 亿元，同比增长 25.69%；实现扣非归母净利润 14.78 亿元，同比增长 28.83%。

国元观点：

？流感疫苗大幅放量，疫苗业务贡献业绩增量

由于新冠疫情带动的流感疫苗需求，公司流感疫苗大幅放量，2020 年实现流感疫苗批签发 2315.3 万剂，占全国流感疫苗批签发量的 40.16%，其中四价流感病毒裂解疫苗批签发 2062.4 万剂，占全国四价流感病毒裂解疫苗批签发量的 61.41%。公司疫苗业务全年贡献收入 24.21 亿元（+132.07%），实现营业利润 21.67 亿元（+144.34%），毛利率为 89.52%（+4.49 pct），疫苗业务贡献公司主要业绩增量。考虑到新冠疫情在全球的反复以及后疫情时代国内疫苗接种观念的转变，流感疫苗的需求或将进一步提升，公司疫苗板块业绩有望持续增长。

？血制品板块同比基本持平，产品结构优化

公司血制品板块全年实现营收 25.91 亿元（-1.99%），实现营业利润 14.80 亿元（-2.02%），毛利率为 57.12%（-0.02 pct），血制品板块业绩同比基本持平。2020 年度，公司采浆工作受到疫情影响，下属浆站全年采浆量 1000 多吨，同比基本持平。根据国元批签发数据库，公司 2020 年合计实现血制品批签发 812.0 万瓶（+17.4%），其中白蛋白 252.12 万（+12.90%）、静丙 131.14 万（-1.87%）、狂免 118.20 万（+59.53%）、破免 152.18 万（+10.29%）、乙免 22.07 万（+129.44%）、PCC 65.54 万（+71.14%）。公司血制品批签量增长稳定，产品结构优化显著，我们预计 2021 年，在疫情的影响消退后，公司血制品板块有望回归增长轨道。

？投资建议与盈利预测

公司血制品板块表现稳健，产品结构改善显著，同时流感疫苗的需求不断提高，贡献业绩增长的确定性强。我们预计公司 2021-2023 年将实现营业收入 60.29/69.73/80.46 亿元，实现归母净利润 19.94/24.08/28.52 亿元，对应每股收益为 1.09/1.32/1.56 元/股，对应当前股价 PE 分别为 37/30/26 倍，维持公司“买入”的投资评级。

？风险提示

采浆不及预期，新浆站开设不及预期，流感疫苗销售不及预期，产品质量安全风险。

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001），联系人：张俊

● 计算机

国元证券公司研究-国联股份(603613.SH)2020 年年度报告点评-交易规模快速扩张，未来成长空间巨大

事件：

公司于 2021 年 3 月 29 日晚发布《2020 年年度报告》。

点评：

？网上商品交易业务带动收入利润高速增长，经营性净现金流大幅增长

2020 年，公司实现营业收入 171.58 亿元，同比增长 138.38%，主要原因是公司旗下各多多电商平台的交易量增长较快。2020 年，根据新会计准则的规定，运输费用计入营业成本，而不再计入销售费用，公司营业成本同比增长 145.64%，销售费用同比下降 38.29%，毛利率同比下降 2.85 个百分点，为 3.45%。2020 年，公司实现归母净利润 3.04 亿元，同比增长 91.57%；经营性净现金流为 7.77 亿元，同比增长 104.55%，主要原因是公司销售商品、提供服务的回款较好，业务的持续盈利能力不断增强。

？四大举措推进多多电商发展，各主要行业营业收入均实现三位数增长

2020 年，公司积极推进多多平台的交易规模和行业影响力：1）积极实施上游深度供应链策略和下游集合采购策略；2）继续深入垂直领域，进一步扩大单品竞争优势和市场占有率；3）积极开展多品类延伸、供应链延伸和用户复销交易；4）高效推进云 ERP、电子合同、在线支付、智慧物流、数字工厂等 SaaS 服务。分行业来看：1）涂料化工行业：营业收入 116.98 亿元，同比增长 128.44%；2）卫生用品行业：营业收入 22.24 亿元，同比增长 131.34%；3）玻璃行业：营业收入 15.36 亿元，同比增长 111.44%；4）造纸行业：营业收入 2.41 亿元，同比增长 904.34%；5）化肥行业：营业收入 7.46 亿元，同比增长 494.10%；6）粮油行业：营业收入 5.71 亿元，同比增长 621.10%；7）其他行业：营业收入 1.41 亿元，同比下降 11.74%。

？商业信息服务持续增强会员粘性，国联云数字技术应用平台上线

公司的商业信息服务（国联资源网）、网上商品交易（多多电商平台）以及互联网技术服务（国联云）之间具有较强的协同优势。1）商业信息服务方面：2020 年，公司继续针对国联资源网进行结构优化调整，提升国联资源网的综合服务能力，增强会员粘性，实现了会员服务体系的稳定运营。2）互联网技术服务：国联云对内形成基础技术力量，对外输出数字化工具和应用。2020 年，公司统筹上线国联云数字技术应用平台，向行业上下游客户积极提供云 ERP、远程办公、行业直播、视频会议等数字化云应用服务和工业互联网平台服务。

？投资建议与盈利预测

公司定位于 B2B 电商和产业互联网平台，在中国数十万亿级别的 B2B 市场持续发力，未来成长空间巨大。预测公司 2021-2023 年营业收入为 287.37、459.83、713.95 亿元，归母净利润为 4.73、7.52、12.02 亿元，EPS 为 1.99、3.17、5.07 元/股，对应 PE 为 74.49、46.82、29.29 倍。上市以来，公司 PE 主要运行在 60-160 倍之间，考虑到公司的高成长，上调公司 2021 年的目标 PE 至 90 倍，对应的目标价为 179.10 元。维持“增持”评级。

？风险提示

新冠肺炎疫情反复；B2B 电商市场竞争加剧；新业务拓展不及预期；预付账款较高的风险；主要商品价格大幅波动引起公司盈利能力波动的风险等。

分析师：耿军军（执业证书：S0020519070002），联系人：陈图南

重点报告

《消费持续回暖，离岛免税同增近 10 倍》

——消费数据跟踪 2021 年第三期

分析师：李典（执业证书：S0020516080001），联系人：徐熠雯

报告要点：

？社零数据：1-2 月社零增速 33.8%，较 2019 年同期增长 6.4%

2021 年 1-2 月份社零总额同比增长 33.8%，较 2019 年同期增长 6.4%。分消费类型看，1-2 月商品零售同比增长 30.7%，较 2019 年同期增长 6.5%；餐饮收入同比增长 68.9%，较 2019 年同期下降 2.3%。分渠道看，1-2 月全国网上零售额同比增长 32.5%，其中实物商品同比增长 30.6%，占社零总额比重 20.7%，吃/穿/用类商品分别增长 41.6%/44.3%/25.1%。分消费类目看，1-2 月必选消费粮油食品/日用品/中西药品增长稳定，可选消费服装纺织/化妆品/金银珠宝/烟酒/通讯器材增速均超过了 40%，但其中服装纺织、家用电器仍未恢复到 2019 年同期水平。

？渠道：2 月离岛免税同增近 10 倍，京东、拼多多、唯品会 Q4 业绩超预期

1）免税： 2 月海关监管的离岛免税销售额 45.43 亿，同比增长 954.1%。日均销售额 1.62 亿，创月度历史新高；日均购物人次 1.86 万，环比略有提升。客单价达到 8720 元，同比增长 71.6%，创历史观察区间新高。此外，离岛免税邮寄送达业务量明显提升，春节后邮寄收件量过万，是春节期间的 4 倍多。2）电商平台：京东、拼多多、唯品会公布四季度及全年业绩。财务业绩上，京东 2020 年全年收入 7458 亿元，同比增长 29%，Non-GAAP 净利润 168 亿元，同比增长 56.54%。其中自营收入同比增长 28%至 1922 亿元，平台及服务收入同比增长 42%至 939 亿。拼多多全年收入 595 亿，同比增长 97%，Non-GAAP 净亏损 29.65 亿，收窄 13 亿。其中平台及服务收入同比增长 78%至 537 亿，新业务自营收入 58 亿。唯品会全年收入 1019 亿，同比增长 10%，Non-GAAP 净利润 63 亿，同比增长 25%。运营数据上，京东、拼多多、唯品会 2020 年活跃买家数量分别为 4.72 亿、7.88 亿和 8390 万，全年 GMV 分别实现 2.61 万亿、1.67 万亿和 1650 亿。

？线上消费品横向比较：宠物持续爆发，医疗健康类维持较好增速

2021 年 2 月，天猫+京东平台手机/大家电/女装销售额排名前三，分别为 192 亿/117 亿/82 亿，同比增速 25%/98%/79%，与上年同期相比大家电排名上升 1 位。宠物/医疗及健康服务/酒类增速前三，同比增长 1569%/461%/341%，其中宠物连续 6 个月排名第一，医疗健康类维持较高增速。手机/大家电/医疗及服务均价排名前三，分别为 2696 元/1168 元/807 元，珠宝均价 678 元，排名第四。

？投资建议

积极关注可选消费龙头、免税及线上渠道，关注标的：珀莱雅、华熙生物、御家汇、上海家化、青松股份、周大生、稳健医疗、中国中免、值得买。

？风险提示

疫情影响，需求不及预期，政策风险

《业绩符合预期，Q4 毛利率持续提升》

——龙蟠科技 2020 年年报点评

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001），联系人：黄浦

事件：公司实现营业总收入 19.15 亿元，同比增长 11.77%；实现归属于母公司净利润 2.03 亿元，同比增长 59.20%。Q4 营业收入 5.44 亿元，同比增长 9.66%；归母净利润 0.59 亿元，同比增长 79.70%。

？Q4 持续高增长，毛利率环比提升 3.74pcts

公司 Q4 毛利率 40.17%，环比提升 3.74pcts，销售净利率 13.93%，环比提升 2.36pcts。公司全年收入 19.15 亿元，其中车用尿素/润滑油/冷却液/养护品营收分别为 6.42/7.61/3.73/0.54 亿元，同比增长 40.54%/-0.13%/-1.04%/15.32%。公司全年净利润 2.40 亿元，其中全资子公司可兰素（车用尿素）净利润 1.08 亿元，同比增长 80%。

？车用尿素供需两旺，营销体系优势下市占率有望持续向上

车用尿素 2020 年实现营收全年销量 38.12 万吨，其中委外加工 13.94 万吨。供给端，公司车用尿素产能基地主要在溧水和天津，当前溧水基地设计产能 15 万吨/年（单班），天津厂区设计产能 18 万吨/年（单班），已于 12 月投产下线，同时启动多地产能基地布局。需求端，随着国六排放标准进一步趋严，车用尿素需求持续增长。随着公司全国渠道市场销量的激增以及经销商队伍的提质升级，车用化学品营销体系优势不断强化，未来公司市占率有望持续向上。

？公司围绕车用化学品战略布局，冷却液与铁锂正极潜力巨大

公司主营车用化学品，主要产品包括润滑油、尿素和冷却液，大部分都为燃油车用产品，当前乘用车走向电动化时代，商用车显现燃料电池路线，公司在商用车市场布局燃料电池路线，投资明天氢能。公司为电动车冷却液龙头供应商，该板块业务电动车快速增长量价齐升。公司拟收购贝特瑞铁锂正极业务，现有产能约为 3 万吨/年，2019 年销量 1.2 万吨，市占率 19%，国内前三。铁锂电池市占率持续上升，铁锂正极材料迎来景气阶段，根据测算 2020-2025 年铁锂正极材料需求分别为 14/21.5/29.9/41/57/78 万吨，期间复合增速达到 41%。公司围绕电动化与公司核心能力进行战略布局，不断打开市值空间。

？投资建议与盈利预测

预计 2021-2023 年归母净利润分别为 2.9/3.4/4.2 亿，同比增长 43%/17%/24%，对应 EPS 为 0.85/0.99/1.23 元（不考虑未来新增业务板块）。公司是车用尿素龙头，品牌和渠道优势明显，预计份额持续提升。公司加码新能源车化学品领域，有望进一步催化，维持买入评级。

？风险提示

车用尿素推广不及预期；产品价格下降过快；产能扩张不达预期。

《业绩增速再创新高，在手订单增长强劲》

——昭衍新药 2020 年报点评

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001），联系人：黄浦

事件：

3 月 29 日，公司发布 2020 年年报：实现营收 10.76 亿元（+68.27%），归母净利润 3.15 亿元（+68.67%），扣非归母净利润为 2.92 亿元（+78.91%）。拟对全体股东每 10 股转增 4 股，派发现金红利 3.5 元（含税）。

国元观点：

？全年业绩超预期，在手订单充足，或维持高增长态势

2020 年实现营收和归母净利润分别为 10.76 亿元（+68.27%）和 3.15 亿元（+68.67%），其中 Q4 单季度实现营收和归母净利润分别为 4.44 亿元和 1.97 亿元，同比分别增长 52.75%和 93.08%，增长势头强劲。分业务来看，收入占比 97.85%的临床前研服务同比增长 67.41%，贡献主要增速，临床服务及其他业务同比增长 327.49%。未来业绩有望维持高增长：（1）在手订单充足：截至 2020 年末，公司在手订单金额超 17 亿元（+60%），全年非临床业务新签订单超 15 亿元（+70%左右），奠定业绩高增长基础；（2）产能持续扩充：耗资 7.87 亿和 11 亿的重庆和广州新产能建设、梧州项目、苏州产能扩建等项目稳步推进，有望提高公司项目承接能力。

毛利率维持稳定，现金流大幅改善。2020 年毛利率为 51.38%（-0.88pct），盈利能力较强且维持相对稳定；销售费用率为 1.20%（-0.75pct），保持相对平稳；管理费用率为 19.39%（+4.50pct），主要系业务量增长、股权激励增加及收购 BIOMERE 所致。研发费用 0.51 亿元（+27.84%），经营活动现金流量净额 4.28 亿元（+189.27%），主要系业务量增长导致收款增加所致。

？海内外业务能力建设持续加强，港股上市或加速国际化进程

国际业务加速拓展：2020 年国内公司和海外子公司 Biomere 签订海外订单分别约为 0.78 亿元（+85%左右）和 1.6 亿元（+15%左右），在疫情蔓延下仍实现高速增长，随着公司 H 股上市，有望继续深化海外业务布局。

深耕安评业务，产业链上下游延伸：公司不断巩固安评业务核心优势，疫情期间完成模拟病毒评价系统以及 ACE2 模型鼠的构建，在眼科药物评价领域成功建立疾病模型，在食蟹猴生殖毒理试验领域建立有竞争力的评价方法，彰显公司研发实力。同时，公司在临床服务、模型动物研究、广西梧州猴舍项目上不断推进和完善，持续提升综合竞争力、构筑高壁垒护城河。

？投资建议与盈利预测

公司是国内安评龙头，处在国内创新药黄金发展周期内，在手订单充足，随新产能投产，业绩有望保持高增长。考虑到业绩超预期，我们上调盈利预测，预计公司 21-23 年营收为 15.87/ 22.13/ 30.03 亿元，归母净利润分别为 4.44/ 6.00/ 8.02 亿元，EPS 为 1.39/ 1.88/ 2.52 元/股，对应 PE 为 106/ 78/ 58X，维持“增持”评级。

？风险提示

市场竞争加剧风险；产能建设不及预期风险；新业务拓展风险；疫情风险。

重要新闻

- 中共中央政治局审议《关于新时代推动中部地区高质量发展的指导意见》。会议指出，中部地区加快建设现代化基础设施体系和现代流通体系，促进中部城市群和中原城市群发展，全面推进乡村振兴，积极服务和融入新发展格局。

- 小米集团官宣造车，首期投资为 100 亿元人民币，预计未来 10 年投资额 100 亿美元，雷军将亲自挂帅担任造车子公司 CEO。雷军表示，小米决定用全资的模式来造车，这将是他人生中最后一次重大的创业项目，愿意押上人生所有荣誉和战绩，为小米汽车而战。小米已经手握 1080 亿元现金流，造车亏得起。
- 随着 2020 年上市公司年报集中披露，各大私募持仓情况陆续曝光。高毅冯柳去年四季度新进大亚圣象、风华高科，清仓中国国贸和中航机电，与景林资产一起坚守大华股份；正心谷买入海螺水泥，林鹏新进华域汽车；邓晓峰减持紫金、清仓云铝，重阳坚守上海家化。
- 上海金融法院公开开庭审理原告魏某等 315 名投资者与被告飞乐音响证券虚假陈述责任纠纷一案。该案是最高人民法院出台《关于证券纠纷代表人诉讼若干问题的规定》以来，全国首例依当事人申请采用普通代表人诉讼程序审理的案件。
- 中国—世界卫生组织新冠病毒溯源研究联合专家组研究报告发布，此报告是新冠病毒全球溯源中国部分。报告称，新冠病毒“极不可能”通过实验室引入人类。报告认为调查其他国家的潜在早期传播“是重要的”。

国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

投资评级说明：

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编： 230000	邮编： 200135
传真： （0551）62207952	传真： （021）68869125
	电话： （021）51097188