证券研究报告

晨会速递

2021 年 03 月 23 日

产品团队

单丹：产品分析师

执业编号：S1500512060001

联系电话：+8683326845

邮　箱：shandan@cindasc.com

胡申：产品分析师

执业编号：S1500514070007

联系电话：+8683326846

邮　箱：hushen@cindasc.com

燕楠：产品分析师

执业编号:：S1500517040001

联系电话：+8683326815

邮　箱：yannan@cindasc.com

市场指数表现

指数	收盘价	涨跌幅
上证综指	3,443.44	1.14%
深证成指	13,760.97	1.14%
创业板指	2,698.26	1.00%
沪深 300	5,057.15	1.00%
中证 500	6,305.69	1.60%
科创 50	1,242.76	0.93%
香港恒生	28,990.94	-1.41%

行情数据为 2021 年 03 月 22 日收盘价

3 月十大金股

行业	简称	调入时间
赛轮轮胎	化工	20210228
兖州煤业	煤炭	20210228
华荣股份	机械	20210228
中简科技	军工	20210228
宝信软件	通信	20210228
中国太保	非银金融	20210228
和顺石油	石化	20210228
中科曙光	计算机	20210228
万达电影	传媒	20210228
盐津铺子	食品	20210228

信达证券股份有限公司

CINDASECURITIESCO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编：100031

重要财经资讯:

- 利润总额 108.46 亿元 紫金矿业 2020 年业绩创历史新高
- 绍兴：长电 300mm 集成电路中道先进封装线年底投产，中芯绍兴已正式量产
- 2021 年 2 月中国微波炉出口数据统计
- 四部门联合印发规定 明确 39 种常见类型 APP 的必要个人信息范围
- 军工：全军首个基地化国家能源示范工程建成投运
- 2021 年 1-2 月份电力工业运行简况
- 字节跳动收购 MOBA 游戏公司沐瞳科技，CEO 发内部信
- 卫星石化：拟投资约 102 亿元，携手液空中国布局氢能一体化产业
- 银保监会修改《外资保险公司管理条例实施细则》
- 东华科技与新疆天业将建 50 万吨/年 PBAT 项目
- 用好正常货币政策空间 推动绿色金融发展
- 光伏产业供应链单晶硅价格上涨至 112 元/kg，增长 4.67%
- 青花郎战略升级，重新定位为“庄园酱酒”
- 订单排到十月份！海上风电设备商 24 小时轮轴转还是缺货

晨会点评:

- **电信国产化服务器采购开标，持续看好行业信创(鲁立)**

国产化服务器标包成为运营商标配，行业信创持续推进。随着国产服务器在党政军、运营商等关键行业的占比进一步提高，未来国产服务器的采购有望成为常态化，央国企成为信创行业推进风向标。鲲鹏、海光芯片在运营商行业应用具备高性能优势，飞腾高性能多路芯片快速迭代，已在金融等行业得到应用。国产芯片应用前景光明。建议关注，国产整机(持股国产 CPU 厂商):中科曙光，中国长城，同时关注 AI 服务器领军：浪潮信息。

报告速览:

- **【通信】中兴通讯（000063）公司深度报告：全面布局智能汽车，多项业务持续落地(蒋颖)**

- 【传媒】横店影视（603103）公司点评报告：疫情影响全年业绩，全产业链整合并入内容板块(王建会)
- 【有色金属】赤峰黄金（600988）公司点评报告：多措并举，快速发展(娄永刚)
- 【通信】行业周报：从涂鸦智能上市看物联网企业 Paas、Saas 布局之路(蒋颖)
- 【石化】行业周报：每周炼化：油价带动聚酯回调！(陈淑娴)

重要财经资讯

利润总额 108.46 亿元 紫金矿业 2020 年业绩创历史新高

紫金矿业发布年报，2020 年，紫金矿业矿产金 40.5 吨，矿产铜 45.3 万吨，矿产锌 34.2 万吨。公司总资产 1823.13 亿元，较年初增长 47.23%。

公司发展水平再迈新台阶，多项指标逆势高增长，实现销售收入 1715.01 亿元，利润总额 108.46 亿元，归属母公司净利润 65.09 亿元，实现经营性净现金流 142.68 亿元，均创历史最好水平。 值得注意的是，在海外疫情反复的背景下，紫金矿业海外业务呈现高增长态势，多项指标接近公司总量一半，成为紫金矿业逆势增长的主要来源，表明公司已经具备了成熟高效的海外运营管理模式。 核心指标实现超高增幅创最好水平。

绍兴：长电 300mm 集成电路中道先进封装线年底投产，中芯绍兴已正式量产

近年来，绍兴瞄准集成电路产业这一战略性新兴产业，全力打响 “芯”品牌。2020 年，集成电路产业产值规模增至 300 亿，长电绍兴与中芯绍兴，正是位于绍兴的两大重要项目。据浙江之声最新报道，一期投资 80 亿元的长电绍兴先进封装项目从拿地到开工仅仅用了 22 天，将于今年年底实现投产。长电集成电路（绍兴）有限公司基建工程部工程师缪翔表示，达产以后，一阶段我们的产能是年产 10 万片 300 毫米的中道高密度封装（产品），是国内第一条高密度封装生产线，填补了国内空白，年产值能够实现满产以后 38 亿人民币。2020 年 6 月 3 日，长电集成电路（绍兴）有限公司 300mm 集成电路中道先进封装生产线项目举行奠基仪式。此前，项目一期规划总面积 230 亩，建成后可形成 12 英寸晶圆级先进封装 48 万片的年产能。二期规划总面积 150 亩，以高端封装产品为研发和建设方向，打造国际一流水平的先进封装生产线。此外，芯片制造龙头中芯国际参与投资的中芯绍兴项目已量产，2020 年实现产值近 10 亿元。

2021 年 2 月中国微波炉出口数据统计

据中商产业研究院数据库显示，2021 年 2 月中国微波炉出口量为 1057 万个，同比增长 81.2%。从金额方面来看，2021 年 2 月微波炉出口金额为 543.95 百万美元，同比增长 100.9%。

四部门联合印发规定 明确 39 种常见类型 APP 的必要个人信息范围

证券时报 e 公司讯，国家互联网信息办公室等四部门联合印发《常见类型移动互联网应用程序必要个人信息范围规定》，明确移动互联网应用程序（APP）运营者不得因用户不同意收集非必要个人信息，而拒绝用户使用 APP 基本功能服务。《规定》明确了 39 种常见类型 APP 的必要个人信息范围，将自今年 5 月 1 日起施行。

军工：全军首个基地化国家能源示范工程建成投运

据国防部官网 3 月 21 日报道，近日，随着风力发电机扇叶缓缓转动，综合能源管控系统显示屏上的字符不断变化，历时 3 年建设的全军首个基地化国家能源示范工程项目，在朱日和联合训练基地建成投运。这标志着该基地形成了以风光发电为主、柴油自发电为备、电网输电为辅、智能储电为支撑的供能新模式，供电不仅可靠性强、电力自给率高，还实现了清洁能源供暖，从根本上解决了基地和驻训部队用能难题。

据了解，朱日和联合训练基地冬季气候恶劣，演训保障任务繁重。场区部队用电、冬季取暖用能需求较大，特别是训练高峰期，电能保障无备用、锅炉供暖不足一度成为保障难题。

为此，军委后勤保障部会同国家能源局，借鉴有关新能源建设项目经验，共同建设朱日和联合训练基地国家能源示范工程。陆军有关部门根据当地资源禀赋和该基地实际用能需求，探索建设多能互补军事智能微电网和清洁能源供暖系统，打造大型军事基地能源综合利用、保障安全可靠的示范工程。

该项目采用“国家政策支持、军企分摊投资、企业建设运营、部队购买服务”创新模式，以自发自用、余量上网方式运营，按照国家相关规定享受可再生能源补贴政策，优先保障基地自用，剩余电量足额并入当地市政电

网。

据介绍，该项目采取军地联建方式，部队提出需求、获取优惠供能，企业统一建设、全寿命运营，运营期满后资产移交部队，减轻部队建设和维护管理压力。与市政供电相比，该项目用电成本可降低三成左右。

2021 年 1-2 月份电力工业运行简况

1-2 月份，全社会用电量同比快速增长，三次产业用电量增速均超过 20%；发电装机延续绿色发展趋势，燃气发电装机容量超过 1 亿千瓦；各类型发电设备利用小时均同比提高，其中核电和风电提高超过 100 小时；全国跨区送出电量快速增长；发电基建新增装机同比增加，其中风电和太阳能发电新增装机增加较多；电源和电网完成投资均同比提高。

字节跳动收购 MOBA 游戏公司沐瞳科技，CEO 发内部信

GameLook 报道/3 月 22 日消息，今日上海沐瞳科技 CEO 袁菁对全体员工发出公开信，称沐瞳已与字节跳动达成战略收购协议，沐瞳将加入字节跳动大家庭。收购后，沐瞳将保持独立运营，并加强在游戏、电竞等领域与字节跳动的深度融合，共同开拓全球游戏市场。

卫星石化：拟投资约 102 亿元，携手液空中国布局氢能一体化产业

卫星石化与独山港区管委会、液空中国签署《新材料新能源一体化项目合作框架协议》，拟在独山港经济开发区共建年产 175 万吨新材料新能源一体化项目。该项目计划总投资 115 亿元，占地面积 500 亩，计划 2021 年 11 月前开工建设，2024 年 6 月前投产运营。独山港区管委会为卫星石化和液空中国提供满足项目建设要求的地块以及配套设施。据公告，卫星石化此次总投资约 102 亿元，拟投建年产 80 万吨 PDH、80 万吨丁辛醇、12 万吨新戊二醇及配套装置，并充分利用富余氢气资源，解决公司氢能一体化项目原料问题。

液化空气集团是《财富》世界 500 强企业，在全球建设有近 120 多座加氢站，业务遍及 78 个国家/地区。液空中国拟依托卫星石化丰富的氢气资源，一期建设年产 3000 吨的氢气充装站，二期建设年产 11000 吨的液氢装置及配套设施，构建氢能战略合作生态圈，推动长三角地区氢能产业发展。卫星石化表示，上述项目符合国家十四五规划，加大对富余氢气的利用，对推进和实现碳中和目标具有重要意义。本次合作是公司实施以低碳原料为核心，打造化学新材料科技型企业战略中的重要措施。

银保监会修改《外资保险公司管理条例实施细则》

为贯彻党中央、国务院关于扩大金融业对外开放的决策部署，进一步完善《中华人民共和国外资保险公司管理条例》（以下简称《条例》）相关配套制度，银保监会发布《关于修改<中华人民共和国外资保险公司管理条例实施细则>的决定》（以下简称《决定》），进一步明确外国保险集团公司和境外金融机构投资外资保险公司的准入标准。

2020 年 12 月 31 日至 2021 年 2 月 15 日，银保监会就《决定》向社会公开征求意见。银保监会对各方提出的意见和建议，逐条认真研究，充分吸收科学合理的建议，进一步完善了《决定》相关内容。

《决定》坚决落实对外开放要求，遵循内外资一致原则，注重加强风险管控，努力创造有利于中外资公平竞争、共同发展的市场营商环境。《决定》主要修改了以下几方面内容：

一是明确外国保险集团公司和境外金融机构准入条件。参照外国保险公司的准入标准设定了外国保险集团公司的准入条件。保险公司和保险集团公司以外的境外金融机构成为外资保险公司股东的，适用《保险公司股权管理办法》相关规定。

二是完善股东变更及准入要求。规定外资保险公司变更股东，拟受让方或者承继方为外国保险公司和外国保险集团公司的，应当符合《条例》及《实施细则》相关要求。

三是保持制度一致性，取消外资股比的限制性规定。前期，我会发文取消了合资寿险公司的外资比例限制，此

次修改删除了《实施细则》中有关外资股比的限制性规定，外国保险公司或者外国保险集团公司作为外资保险公司股东，其持股比例可达 100%。

下一步，银保监会将按照《条例》及修改后的《实施细则》，继续做好外资保险公司的监管工作，持续优化保险业投资和经营环境，进一步激发市场活力，提升保险业服务实体经济质效。

东华科技与新疆天业将建 50 万吨/年 PBAT 项目

3 月 18 日，东华工程科技股份有限公司与新疆天业股份有限公司在新疆石河子市签署股东出资协议，并于当日晚间同步发出公告，将共同投资建设可生物降解材料聚对苯二甲酸-己二酸丁二酯(PBAT)项目。项目总体规划规模为 50 万吨/年 PBAT，其中一期建设规模为 10 万吨/年。

根据协议，双方将共同设立项目公司——中化学东华天业新材料有限公司，负责项目建设和运营。项目公司注册资本 2 亿元，其中东华科技出资占 51%；新疆天业出资占 49%。据介绍，项目一期位于新疆生产建设兵团第八师的国家级石河子经济技术开发区，总投资约 6.5 亿元，占地约 150 亩，预计建设期 1 年。东华科技为一期项目 EPC 总承包方，负责项目工程设计、采购、施工，确保项目实施的质量、进度和安全。项目开工及建成后，新疆天业将协助项目公司提供配套的公用工程和辅助设施以及合理价格的蒸汽、天然气(电石炉气)、生产/生活用水、仪表空气、氮气等。生产装置投产后，双方将成立销售服务公司负责产品的市场营销和相关增值服务工作，新疆天业还将以已成熟的营销网络给予支持。

用好正常货币政策空间 推动绿色金融发展

3 月 21 日，中国人民银行行长易纲在中国发展高层论坛圆桌会的讲话，讲话指出第一，我们有较大的货币政策调控空间。中国货币政策始终保持在正常区间，工具手段充足，利率水平适中。我们需要珍惜和用好正常的货币政策空间，保持政策的连续性、稳定性和可持续性。当前广义货币（M2）同比增速在 10%左右，与名义 GDP 增速基本匹配，10 年期国债收益率约为 3.2%，公开市场 7 天逆回购利率为 2.2%。2020 年居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.5%。从上述数字可以看出，中国的货币政策处于正常区间，在提供流动性和合适的利率水平方面具有空间。第二，货币政策既要关注总量，也要关注结构，加强对重点领域、薄弱环节的定向支持。第三，货币政策需要在支持经济增长与防范风险之间平衡。第四，货币政策需要为深化金融改革开放营造适宜的环境。

光伏产业供应链单晶硅价格上涨至 112 元/kg，增长 4.67%

大陆多晶用料价格从 RMB67/KG 持续上涨至 RMB68/KG，涨幅为 1.49%；单晶用料价格上涨至 RMB112/KG，增长幅度为 4.67%。非中国区多晶硅料人民币价格增长了 3.39%，由 US$12.777/KG 上涨至 US$13.21/KG；全球多晶硅料的最新均价为 US$14.143/KG，比上周的 US$13.559/KG 增加了 4.31%。

多晶硅片人民币报价为 RMB1.51/Pc，涨幅为 3.42%；美金最新报价为 US$0.205/Pc，比上周的 US$0.198/Pc 增加了 3.54%。G1 单晶硅片人民币最新报价 RMB3.6/Pc，增长幅度为 2.86%；美金价格增长了 4.26% 来到 US$0.49/Pc。M6 单晶硅片人民币报价 RMB3.7/Pc，涨幅为 1.09%；美金报价为 US$0.505/Pc，变动幅度 1%。M10 单晶硅片人民币报价为 RMB4.54/Pc，涨幅 2.25%。G12 单晶硅片人民币报价保持在 RMB6.16/Pc。

多晶电池片本周人民币价格为 RMB0.56/W；美金报价为 US$0.078/W。G1 双面单晶 PERC 电池片人民币价格为 RMB0.94/W；美金价格为 US$0.13/W。G1 单晶电池片人民币价格为 RMB0.94/W，产品美金报价为 US$0.13/W。M6 单晶电池片人民币价格为 RMB0.95/W；产品最新美金价格为 US$0.131/W。M10 单晶 PERC 电池片人民币价格为 RMB0.98/W；G12 单晶 PERC 电池片人民币报价为 RMB0.99/W。

青花郎战略升级，重新定位为“庄园酱酒”

3 月 19 日，郎酒庄园与世界级酒庄同行——青花郎战略定位升级发布会在郎酒庄园举行。会上，郎酒集团董事长汪俊林宣布，旗下高端大单品青花郎的战略定位将由“中国两大酱香白酒之一”改为“赤水河左岸 庄园

酱酒”。

订单排到十月份！海上风电设备商 24 小时轮轴转还是缺货

据央视财经 20 日报道，海上风电掀起抢装潮，安装一套风电机组的价格，从去年的 400 万上涨至今年的近 900 万。有风电设备厂商表示，十月份之前已经排满，产能供不应求，工人是 24 小时加班加点。按照政策要求，2018 年底前核准的海上风电在 2021 年 12 月 31 日前并网，才可以获得 0.85 元/千瓦时的核准电价。海上风电是资金密集型行业，项目收益对电价敏感度极高。在工程造价无法大幅下降的前提下，抢到高电价就显得极为重要，所以行业内出现了海上风电的抢装潮。

晨会观点

【计算机】电信国产化服务器采购开标，持续看好行业信创(鲁立)

3 月 19 日，继去年 9 月标 1-5（Intel 系列）公示后，中国电信服务器集采标 6-8 公示，其中搭载国产 CPU 服务器（鲲鹏 6.4 亿、海光 5.2 亿，共 24823 台）。

国产化服务器标包成为运营商标配，行业信创持续推进。随着国产服务器在党政军、运营商等关键行业的占比进一步提高，未来国产服务器的采购有望成为常态化，央国企成为信创行业推进风向标。鲲鹏、海光芯片在运营商行业应用具备高性能优势，飞腾高性能多路芯片快速迭代，已在金融等行业得到应用。国产芯片应用前景光明。

中科可控和浪潮信息成为海光芯片主要搭载整机厂商，曙光重回运营商集采候选人名单。浪潮信息为标包 6（GPU 服务器）第一候选人，我们认为浪潮信息在 AI 服务器领域壁垒稳固，将持续带来收入新增量以及利润率结构性提升。

建议关注，国产整机(持股国产 CPU 厂商)：中科曙光，中国长城，同时关注 AI 服务器领军：浪潮信息。

报告速览

【通信】中兴通讯（000063）公司深度报告：全面布局智能汽车，多项业务持续落地(蒋颖)

公司强劲的技术研发实力在新应用领域的持续价值变现为公司核心竞争实力和长期成长逻辑。市场普遍认为公司未来的业绩增长仍然要依靠 5G 周期景气度的提升，带动运营商业务的增长，过于关注公司账面净利润和运营商资本开支周期性，忽视过去 11 年公司在研发投入超 1200 亿元所带来的核心技术提升。我们认为现阶段 5G 大规划投建，除带动运营商业务大规模增长外，也将带动各行业智能化、网联化技术下游应用的大幅提升。公司以运营商业务为基础，大力发展芯片、操作系统和数据库等核心技术，智能化、网联化和国产替代进程加快将加速公司核心技术在智能驾驶、工业互联网、金融科技以及新能源等方面的价值变现。

公司在智能汽车产业链布局已久，具备软件定义智能汽车实力，正逐步形成完整产业链生态布局，有望开启长期成长新曲线。公司在数据库、芯片和操作系统深耕多年，具备软件定义智能汽车的能力，对智能汽车产业链的布局是核心技术积累变现渠道之一，是深化 5G 时代万物互联的战略举措，最终目的是将车打造成为 5G 时代自主可控的新移动流量终端。公司在智能汽车布局已有 5-8 年时间，但市场关注度较低，目前公司在很多领域技术层面已经达到国内领先，已落地技术水平不输特斯拉、博世等行业龙头，在自动驾驶软硬件平台、智能汽车操作系统、C-V2X、无线充电技术、新能源电池以及新能源/智能客车整车制造等领域的技术研发和量产方面均取得突破，智能汽车已成为公司大力推动发展的第二个重点产业。

盈利预测与投资评级：5G 万物互联时代，看好公司作为 ICT 龙头强劲研发实力的长期价值变现空间。我们预计公司 2021-2023 年的营业收入分别为 1180.13、1368.42、1591.68 亿元，同比增长 16.3%、16.0%、16.3%，

归属母公司净利润分别为 61.57、80.46、106.09 亿元，同比增长 44.0%、30.7%、31.9%，2021-2023 年摊薄 EPS 分别达到 1.33、1.74、2.30 元。对应 2021 年的 PE 为 22 倍、2022 年 PE 为 17 倍，给予“买入”评级。

风险因素：5G 建设不及预期；智能汽车发展不及预期；中美贸易摩擦；新冠疫情蔓延。

【传媒】横店影视（603103）公司点评报告：疫情影响全年业绩，全产业链整合并入内容板块（王建会）

事件：3 月 15 日公司发布 2020 年度报告，报告期内公司实现营业收入 9.9 亿元，同比下降 66.27%，归属于母公司净利润-4.81 亿元，同比下降 259.85%；每股收益-0.76 元，同比下降 261.70%。截止 2020 年末，公司总资产 35.36 亿元，同比下降 16.97%；归属于母公司股东净资产 18.75 亿元，同比下降 26.22%。

点评：

2020 年新冠疫情导致年度内公司业绩承压，收入利润下降明显。报告期内公司营业收入实现 9.9 亿元，同比下降 66.27%，归母净利润-4.81%，同比下降 259.85%，利润下降比例较大主要由于公司高经营杠杆；销售费用同比下降 7.81%，管理费用同比下降 21.13%，财务费用下降 54.31%，经营活动现金流下降 101.78%，期初货币资金与交易性金融资产总额为 13.3 亿元，期末为 10.8 亿元，公司现金储备较为稳健。分业务看，电影放映业务实现营收 6.95 亿元，同比下降 66.30%，卖品业务实现营收 0.85 亿元，同比下降 64.80%，广告业务实现营收 0.43 亿元，同比下降 79.14%，电影放映其他业务实现营收 0.75 亿元，同比下降 63.18%。影视制作板块并入后实现营收 0.48 亿元，同比下降 60.15%。

2020 年行业票房降低至上年 3 成，2021 年票房恢复加快。2020 年最终实现了 204 亿票房，主要由于影院从 1 月 25 日关闭到 7 月 20 日重启，第五周影院实现全面复工，长时间停摆叠加疫情影响造成大盘偏冷、影片排期受阻等，电影的档期效应愈加显著，非档期时间票房收入同比下降。2021 年元旦档、春节档已经连续两个档期超预期，大盘恢复加快，头部国产影片项目周期临近完成，海外片有望恢复引进。

报告期内公司梳理影院项目，将内容板块并入上市公司。截至 2020 年末，公司旗下共拥有 456 家已开业影院，银幕 2,831 块，其中资产联结型影院 375 家，银幕 2,363 块，其中三四线城市占比 70%，2020 年新开 29 家影院，新增银幕 186 块，关停影院 21 家，银幕 129 块，公司对下属影院进行提质，对符合条件老影院进行升级改造。截至 2020 年末，全国影院数 13,126 家，较去年净增 495 家，同比新增 5.79%；全国银幕数 75,581 块，较去年净增 5794 块，同比新增 10.35%。另外公司报告期内将横店影业和横店影视制作公司并入上市公司中，推动全产业链布局，《送你一朵小红花》在报告期内上映，有望推动集团内业务资源整合，加强产业链上下游协同，并提升公司资金使用能力。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2021-2023 年营业收入分别为 28.08 亿元、31.77 亿元、32.48 亿元，归母净利润分别为 3.12 亿元、4.41 亿元、4.53 亿元，对应 2021 年 3 月 20 日股价的静态 PE 为 32 倍、23 倍、22 倍。行业 2021 年将迎来底部反转，给予公司“增持”评级。

风险因素：影片内容供给不足风险；公司成本控制不及预期风险；电影需求不及预期风险。

【有色金属】赤峰黄金（600988）公司点评报告：多措并举，快速发展（娄永刚）

事件：公司发布 2020 年年报，公司实现营业收入 45.58 亿元，同比下降 24.89%；实现归母净利润 7.84 亿元，同比增长 3.17 倍；扣非归母净利为 6.79 亿元，同比增长 2.7 倍；EPS 为 0.47 元/股，同比增长 2.6 倍。

点评：

黄金业务量价齐升，归母净利大幅增长。产量方面：Sepon 金矿氧化矿及原生矿处理系统达产，国内矿山生产效率的提高，黄金产量同比上升 1.22 倍至 4588 千克；价格方面：2020 年黄金平均价格上涨 23.89%至 387 元/克；受益量价齐升，公司采矿板块毛利率提升 10.82 个 pct 至 37.42%。此外，公司通过提前兑付公司债券偿清借款，有息负债明显下降，资产负债率由年初的 57.93%下降至年末的 38.42%，财务费用大幅下降资产结构有所改善，经营期间公司通过加大降本增效力度、建立及时兑现激励等机制，员工效率大幅提高。综合以上原因，公司实现全年归母净利润同比大幅增长 3.17 倍至 7.84 亿元。

外延并购内生扩能，黄金资源量提升。据公司公告，截至 2020 年末，根据公司内部评估的探矿成果，万象矿业 2019 年公布资源量 330 万盎司基础上核增金资源量约 138.5 万盎司，对应黄金资源量约 43 吨，矿山资源量提升 42%至 146 吨；公司计划 2021-2023 年在国内现有矿山投入坑探工程，预计将获得黄金资源量 65.76 吨、有色金属资源量 40 万吨。同时，公司于 2020 年 12 月 15 日以现金方式收购 Mensin Bibiani Pty Ltd 100%股权，Bibiani 矿山金属量 250 万盎司（约 70.87 吨）黄金，按照 Sepon 最新资源量同时考虑 Bibiani 70.87 吨新增资源量，公司合计黄金资源量约增长 113.87 吨至 258.13 吨，公司通过外延并购及内生扩能并举的方式，有效增强金矿资源量。

剥离雄风，轻装上阵。公司于 2020 年 12 月 26 日公告，公司已将旗下雄风环保 100%股权过户登记至瀚丰联合名下，不再持有雄风环保股权，雄风环保的剥离总计可为公司回笼资金 23.7 亿元。当前公司正处在资本投入密集期，五龙矿业技改、LXML 金矿项目建设以及进一步开启海外金矿并购等方面均需要大量资金，雄风环保的剥离，可有效缓解公司资金压力，降低公司财务费用，优化公司债务结构，为继续践行聚焦黄金主业的战略提供资金保障。

通胀预期回升，金价仍有支撑。当前全球流动性仍在继续投放，叠加拜登 1.9 亿刺激方案落地，鲍威尔表示将继续坚持宽松货币政策，同时近期美国首次申请失业救济人数仍有波动显示当前就业市场复苏具有间歇性，市场仍需流动性的呵护，贵金属价格仍有支撑。此外，伴随全球范围内疫苗加速投入使用，经济复苏趋势逐步明朗，在流动性充足及经济复苏的拉动下，通胀预期将回升，黄金价格有望回升。

盈利预测与投资评级：我们预计 2021-2023 年公司 EPS 分别为 0.95、1.66、1.93 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 17x、9x、8x。考虑公司未来黄金产量逐渐释放，黄金价格仍有支撑，给予公司“买入”评级。

风险因素：贵金属及工业金属价格大幅下滑；五龙矿业技改工程进展不及预期；海外矿山所在国政治政策风险。

【通信】行业周报：从涂鸦智能上市看物联网企业 Paas、Saas 布局之路(蒋颖)

【物联网模组】涂鸦智能美股上市，物联网云平台先驱者整装待发，模组企业 PaaS、SaaS 布局之路更加清晰。3 月 18 日涂鸦智能（TUYA）正式于纽约证券交易所上市，“全球 IoT 云平台第一股”正式挂牌。涂鸦智能 IoT 云平台提供产品端、云端、控制端融合的一站式智能化解决方案，在云平台方面连接多方利益，构造闭环生态圈，与模组企业打造物联网平台生态圈的长期发展战略不谋而合。未来模组企业在建设平台方面有望借鉴涂鸦智能，提供包括模组、其他硬件设备、云平台、云增值服务在内的完整解决方案，扩大产业链条，打造良性循环的物联网生态圈。建议关注：【移远通信】（全球模组龙头）、【广和通】（细分赛道优质企业）、【威胜信息】（能源物联网优质企业）、【移为通信】（M2M 终端优质企业）。

【工业互联网】信通院主导完成首个工业互联网网络领域国际标准，该标准聚焦于工业互联网定制化、协同化、服务化和智能化的生产/服务，规范了工业互联网网络通用组网技术要求、工厂内/外网组网技术要求等，推动工业互联网网络标准化，加快网络端规范发展，工业互联网建设有望提速。平台是工业互联网的核心，平台处于规模化扩张的起步阶段，各路企业纷纷布局，尚未出现龙头企业，发展潜力巨大。在众多参与者中，垂

直细分行业龙头企业依托在行业的工业实力和行业经验，针对行业所存在的痛点，提供数字化解决方案，打造垂直行业的工业互联网平台。建议关注：【宝信软件】（国内钢铁工业互联网+智慧制造龙头）。

【智能网联汽车】《国家车联网产业标准体系建设指南（智能交通相关）》发布，引领并规范车联网产业生态构建，车联网产业链获政策端持续加码。车联网作为智慧交通落地的主要抓手，在交通强国战略下，迎来政策、产业、技术三重因素协同催动，未来成长高度确定。建议关注：切入汽车 Tier1 产业链厂商【和而泰】；全面布局智能汽车方向的通信设备龙头【中兴通讯】；车载模组企业【移远通信】、【广和通】。

【云通信】近期云通信行业大事：容联云收购过河兵，补强联络中心竞争力；Zoom21 年财报业绩大超华尔街预期。5G 时代，企业数字化转型不断推进，我们认为，全球云通信行业、尤其是互联网云通信行业将长期保持高景气，产业链上下游公司均有望充分受益。建议关注：【腾讯控股】（旗下腾讯会议为国内视频会议龙头，腾讯云拥有丰富的基础网络资源和强大的平台和生态能力）、【亿联网络】（云端一体、软硬结合的企业通信龙头）、【视源股份】（液晶显示主控板卡和交互智能平板龙头）、【会畅通讯】（“云+端+行业”全产业链布局的优质云通信企业）、【梦网科技】（5G 消息优质企业）。

【运营商】5G 时代运营商有望迎“估值+盈利”双拐点，当前阶段国内运营商估值位于较低水平，具备较高安全边际，建议逢低布局。当前阶段国内运营商估值处于历史低点，ROE 位于较低水平，5G 时代，运营商在收入端和成本端均有望迎来改善空间，收入端随着 5G 用户渗透率提升、5G ARPU 值提升、外部环境趋缓等，有望重回快增长轨道，成本端随着 5G 建网节奏平缓、共建共享推进等，将逐步改善，随着运营商发力产业互联网、云计算等 5G2B 新产业，将迎来盈利和估值的双升。建议关注：【中国移动 0941.HK 】（ PB 0.8X，股息率 6.4% ）、【中国电信 0728.HK 】（ PB 0.5X，股息率 5.4% ）、【中国联通 0762.HK 】（PB 0.4X，股息率 4.5% ）；A 股【中国联通】（ PB 0.8X，股息率 1.8%）。

【云基建】Aspeed 月度营收数据回暖，释放复苏信号。从上游芯片端来看，从全球互联网企业服务器 BMC 管理芯片龙头 Aspeed 今年 2 月份数据来看，环比由负转正至 10.5%，同比由负转正至 3.7%，释放回暖和复苏信号；从云巨头资本开支来看，百度 2020 年 Q4 资本开支同比增长 146%，环比增长 45%，海外云巨头 2020 年 Q4 资本开支实现较大幅度提升，同比增长 54%，环比增长 21%，我们推测全球云产业链将在今年下半年迎来拐点。重点推荐：IDC【宝信软件】、【光环新网】；建议关注：【秦淮数据】、【奥飞数据】、【英维克】、【数据港】、【科华数据】、【万国数据】、【世纪互联】，交换机【紫光股份】、【星网锐捷】；光模块【中际旭创】、【新易盛】、【天孚通信】。

【智能控制器】智能控制器万亿市场规模，天花板足够高，成长性好，产业链东移利好国内龙头。我国智能控制器市场规模已超过 2 万亿元，增速超过 10%，受益于 5G 和物联网兴起，智能家居智能控制器等细分赛道有望迎来新的增长拐点。随工业控制智能化、网联化发展，智能控制器结构及功能逐步复杂化，带动智能控制器价格提升，细分行业随 5G+物联网兴起需求爆发将带动智能控制器量的提升。下游外包趋势、产业链向中国转移趋势、行业集中度逐步提高等趋势结合有望推动国内智能控制器龙头提速发展。建议关注：国内智能控制器龙头企业【和而泰】、【拓邦股份】。

板块走势：上周（3.15-3.19）通信（申万）指数本周下跌 1.80%，在 TMT 板块中排名第三，动态市盈率为 33.93，在 TMT 板块中市盈率最低。陆股通流入前五为中兴通讯（1205 万股）、光环新网（560 万股）、沙钢股份（287 万股）、中国联通（239 万股）、天融信（174 万股）；陆股通流出前五为紫光股份（-1207 万股）、中天科技（-1105 万股）、拓邦股份（-704 万股）、凯乐科技（-700 万股）、均胜电子（-681 万股）。

重点公司：宝信软件、光环新网、腾讯控股、视源股份、亿联网络、和而泰、移远通信、广和通、中国移动、中兴通讯。

风险提示：5G 建设不及预期；云计算发展不及预期；中美贸易摩擦；新冠疫情蔓延。

【石化】行业周报：每周炼化：油价带动聚酯回调！（陈淑娴）

PX：市场先涨后跌。成本端，本周原油价格先涨后跌，前期原油价格上涨带动 PX 价格走高，此后，随着原油价格回调，PX 市场失去成本端支撑。需求端，下游 PTA 市场开工整体上涨，对 PX 需求小幅增加，然而此后 PTA 市场或将迎来集中检修，需求涨势难以持续。整体来看，周内 PX 价格受国际原油价格波动影响较大，且需求端无明显利好信号，PX 市场供需难以维持去库状态，价格小幅回落。目前，PX CFR 中国主港价格在 836（与上周相比，-9）美元/吨，PX 与原油价差在 374（+37）美元/吨，PX 与石脑油价差在 216（+17）美元/吨。

PTA：利润有所修复。周内国际原油及 PX 均先涨后跌，成本端支撑较为疲软。供应端，海南逸盛、上海亚东装置重启，虹港新产能提升负荷，市场整体供应小幅上涨。需求端，终端市场聚酯产品价格大幅拉涨后，采购意愿降低，聚酯产销难有起色，对 PTA 市场形成利空。周内后期 PTA 行业加工费不断缩窄，工厂成本压力下开始陆续公布检修计划，市场或将出现供应缺口。整体来看，本周成本拖累 PTA 价格走低，周后期供应下行预期带来市场向上，但成本面无明显支撑下，PTA 市场上行动力有限。据 CCFEI 数据显示，本周 PTA 社会流通库存至 220.4（+6.2）万吨。目前 PTA 现货价格在 4,345（-185）元/吨，行业单吨净利润在-126 （ +80）元/吨，开工率在 73.70%（+3.20pct）。

MEG：价格整体走低。上游市场国际原油、石脑油先涨后降，乙烯价格持续下跌，成本端支撑减弱。从供应端来看，国际方面美国装置已陆续重启，但货物到港量仍处于低位，华东港口持续降库；国内企业开工情况较好，供应压力不减。从需求端来看，下游聚酯行业、终端织造业开工率上涨，下游聚酯企业维持高运行负荷，需求端支撑持续。总体来看，周内成本下滑导致 MEG 市价走低。目前 MEG 现货价格在 5,027（-423）元/吨，华东罐区库存为 60（-5）万吨，开工率为 71.70%（-0.7pct）。

涤纶长丝：市场震荡回落。成本端，周内国际油价下行趋势明显，原料 PTA、MEG 市场疲软，对涤纶长丝价格支撑不足。需求端，当前国内订单接单维持在稳定范围之内，但国内部分订单因为价格原因，导致利润出现严重亏损，终端织造订单恢复依然需要时间。综合来看，本周部分涤纶长丝企业报价窄幅下调，近日涤纶长丝产销低迷，多数厂商心态谨慎。下游杀跌情绪不减，涤纶长丝产销低迷。目前涤纶长丝价格 POY 7,770（-175）元/吨、FDY 8,125（-75）元/吨和 DTY9,300（-200）元/吨，行业单吨盈利分别为 POY 649（-93）元/吨、FDY 619（-27）元/吨和 DTY 802（-110）元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY 16.5（+4.2）天、FDY 18.0（+3.5）天和 DTY 27.5（+5.0）天，开工率 86.2%（+0.6pct）。

织布：订单仍未恢复。目前，梭织企业订单尚可，当前国内订单维持在稳定范围之内，冬末春初贴身衣物及外套需求增高导致。但针织企业订单偏低，主要是外单价格暂时无法谈拢，买卖双方处于僵持局面，国内部分订单处于严重亏损。综合来看，终端织造的订单依然需要时间恢复。盛泽地区织机开机率 80%（+0pct），盛泽地区坯布库存天数为 38.0（+0.5）天。

涤纶短纤：均价小幅下跌。受国际油价下行影响，原料端 PTA 和 MEG 价格有所下调，导致短纤成本支撑有限，短纤期货价格持续下行。需求端，市场低价货源仍处于消耗阶段，下游织造业原料库依然充足，市场成交气氛清淡，厂商报价以稳定为主，成交重心下移。总的来看，受上游成本下滑及下游需求疲软的影响，周内短纤现货价格持续下行。目前涤纶短纤价格 7,050（-275）元/吨，行业单吨盈利为 467.3（+18.5）元/吨，涤纶短纤企业库存天数为-7.0（+4.9）天，开工率 91.0%（+2.6pct）。

聚酯瓶片：价格持续下行。周内国际油价先涨后跌，成本端 PTA、乙二醇市场走势低迷，对瓶片市场支撑作用较弱，瓶片厂家商谈重心随之下滑，纷纷选择低价抛出货源，库存下降较快。内贸受囤积货源冲击，外贸订单有所好转。目前 PET 瓶片现货价格在 6,800（-50）元/吨，行业单吨净利润在 304（-10.0）元/吨。

信达大炼化指数：自 2017 年 9 月 4 日至 2021 年 3 月 19 日，信达大炼化指数涨幅为 223.90%，石油加工行业指数跌幅为-29.19%，沪深 300 指数涨幅为 30.20%。

相关上市公司：桐昆股份（601233.SH）、恒力石化（600346.SH）、恒逸石化（ 000703.SZ ） 、荣盛石化

（002493.SZ）、新凤鸣（603225.SH）和东方盛虹（000301.SZ）等。

风险因素：（1）大炼化装置投产，达产进度不及预期。（2）宏观经济增速严重下滑，导致聚酯需求端严重不振。（3）地缘政治以及厄尔尼诺现象对油价出现大幅度的干扰。（4）PX-PTA-PET 产业链的产能无法预期的重大变动。

近期电话会议提示

近期电话会议预告及回顾

表：近期电话会议预告及历史一周会议

会议主题	行业	日期	参会方式
工业互联网专家电话会议（1）	通信	3 月 21 日（周日）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信/传媒	3 月 21 日（周日）	
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	3 月 21 日（周日）	
碳达峰碳中和再生铝发展良机	金属&新材料	3 月 22 日（周一）	请联系对口销售
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	3 月 24 日（周三）	请联系对口销售
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/通信/传媒	3 月 28 日（周日	请联系对口销售

资料来源:信达证券研发中心

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	欧亚菲	18618428080	ouyafei@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华东总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	曹曼茜	18693761361	caomanqian@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称"信达证券")具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	**买入：**股价相对强于基准20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。