晨会纪要(2021 年 03 月 19 日)

晨会纪要

今日要点：

【公司评论】 中信证券(600030)：业绩质量夯实、P/B 处于低位

【公司评论】 中国飞鹤(06186)：业绩小超预期，剑指 2028 年 700 亿营业收入

财经要闻：

1、中国前 2 月一般公共预算收入 41805 亿元，同比增长 18.7

2、商务部：1-2 月，我国企业承接服务外包合同额 1715.7 亿元

3、国家网信办、公安部加强对语音社交软件和涉“深度伪造”技术的互联网新技术新应用安全评估

4、上交所近期向券商投行发布《科创板发行上市审核动态》

5、生态环境部：将加快全国碳市场建设

6、交通运输部：启动实施交通基础设施长期性能科学观测网建设工程

7、农业农村部：2 月末全国能繁母猪存栏量相当于 2017 年年末 95%

8、上证指数收涨 0.51%报 3463.07 点

9、恒生指数收涨 1.28%报 29405.72 点

10、美国三大股指全线下跌，纳指重挫 3.02%

重点公告：

通光线缆:股东拟减持不超过 2.99%公司股份

兆易创新:公司 DRAM 业务目前按计划进行中 上半年就会推出自有品牌的 Dram 产品

中信证券:2020 年净利润 149.02 亿元 同比增 21.86%

中航西飞:将成为航空工业首家通过新版能源管理体系认证审核的单位

威派格:拟 3000 万元至 6000 万元回购股份

鲁阳节能:2021 年一季度净利预计 9787 万元-1.18 亿元

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	5141.77	0.80%
上证综指	3463.07	0.51%
深证综指	2237.50	0.87%
恒生指数	29405.72	1.28%
中小板指数	9176.51	0.70%
创业板指数	2748.73	1.65%
新三板做市指数	1108.72	-0.19%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
轻工制造(中信)	4.1%	6.2%	38.3%
纺织服装(中信)	3.7%	0.0%	4.2%
商贸零售(中信)	2.6%	-4.6%	3.4%
房地产(中信)	2.5%	-0.4%	9.6%
基础化工(中信)	2.4%	10.4%	57.7%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
非银行金融(中信)	-2.8%	-10.2%	12.0%
电子元器件(中信)	-1.8%	-5.5%	16.0%
通信(中信)	-0.9%	-10.5%	-24.2%
有色金属(中信)	-0.8%	12.2%	72.6%
汽车(中信)	-0.6%	-3.6%	53.3%

【行业公司评论】

中信证券(600030)：业绩质量夯实、P/B 处于低位

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：公司发布 2020 年报，与业绩快报基本一致。全年营收 543.83 亿元、同比+26.06%，归母净利润 149.02 亿元、同比+21.86%；Q420 营收同比+19.51%、归母净利润同比+31.36%。加权平均 ROE 同比+67bp 至 8.43%。

公司归母净利润在 2019 年高增长（同比+30.23%）的基础上，仍实现较不错的提升。值得注意的是，公司 2020 年计提减值损失达 70.76 亿元、同比+173.15%，其中信用减值损失计提达 65.81 亿元、同比+247.89%，高于前三年之和。

各项业务稳步发展：2020 年在流动性宽松背景下，市场景气度提升明显，由此带来交投活跃度提升，券商各业务条线受益。公司经纪/投行/资管/信用/投资业务收入分别同比+51.61%/+54.11%/40.29%/26.53%/12.68%，占营收比 20.70%/12.65%/14.72%/4.76%/32.93%。投行业务股权融资层面，公司 2020 年完成 A 股主承销额市场份额 18.94%、位居市场第一。财富管理业务层面，注册投顾人数行业首位，2020 年代销金融产品业务净收入同比达 144.55%。衍生品业务迅速发展，期末衍生金融资产同比+174.22%。资管业务持续推进主动管理，主动管理规模占比 77.04%，公司私募资管业务市场份额 13.50%，持续保持首位。

不断夯实资本实力：2 月 26 日，公司发布配股预案，拟募资不超过 280 亿元，其中不超过 190 亿元发展资本中介业务。公司资本实力雄厚，此次募资完成后净资产超 2000 亿元雄踞板块首位，同时资本金补充后得以有效应对流动性风险。资本中介业务竞争激烈，衍生品业务方面如收益互换、股衍等有望成为新的增量贡献。

投资建议：公司行业绝对龙头地位稳固，配股预案推出提升公司资产负债表扩充空间，有效支撑高资本消耗性业务发展。在新一轮资本市场改革周期中，扩孔资本可以有效应对机构客户的业务要求。我们看好长期视角下公司的成长性，目前对应 2021EP/B1.55x，继续维持买入-A 评级。

风险提示：配股进展不及预期，政策波动较大，资本市场景气度大幅下滑

中国飞鹤(06186)：业绩小超预期，剑指 2028 年 700 亿营业收入

高猷嘉 021-20377166 gaoyoujia@huajinsc.cn

核心利润超出市场预期：中国飞鹤发布 2020 年经营业绩，2020 年公司实现营业收入 185.9 亿元，同比增长 35.5%，实现归母净利润 74.4 亿元，同比增长 89.0%。需要注意的是，公司期内因以低于可辨别公允值的代价并购原生态牧业而录得 17.3 亿元的议价购买收益，经调整后（联同捐赠、汇兑亏损等项目的调整）年内溢利为 60.5 亿元，同比增长 48.5%，超出彭博市场一致预期约 6%。2020 年，公司实现经营活动现金流 77.5 亿元，同比增长超 50%。此外，公司宣布末期股息 11.9 亿元，全年合计派息将达到 22.9 亿元，相当于当年核心溢利的 37.8%。

婴配主业突出，毛利率提升明显：2020 年度，飞鹤婴幼儿配方奶粉业务营业收入为 176.7 亿元，同比增长 41.0%，占总营收 95.0%，较 2019 年提升 3.6 个百分点。其他乳制品（包括成人奶粉、液态奶、成人羊奶粉等）营业收入为 6.1 亿元，同比基本持平；营养补充品（主要为 VitaminWorldUSA）营业收入为 3.1 亿元，同比大幅倒退 46.1%，主要系美国消费者流量减少及店铺关门所导致。得益于销售结构进一步偏向毛利率更高的婴配奶粉（尤其是星飞帆、臻稚有机产品系列），公司当年毛利率较 2019 年提升了 2.5 个百分点，毛销差则较去年扩大 2.2 个百分点达到 44.2%。期内，得益于规模效应及成本管控措施，公司行政费用率同比减少 0.5 个百分点至 6.2%。

中期经营目标公布：在公布 2020 年业绩之余，公司亦正式披露了 2023 年销售目标 350 亿元——相当于未来 3 年复合增长率 23.5%，以及 2024-2028 年销售额 15%的复合增长率。根据上述经营目标，公司目标于 2028 年实现不低于 700 亿元的销售额。我们认为，公司未来三年规划基本符合市场预期，但 2024-2028 年的中期规划是超出市场预期的（有待业绩发布会公布更多增长策略）。我们认为，尽管 2020 年中国新生儿人口数同比有所下滑，但婴配奶粉高端化趋势之下市场规模仍将趋稳，而飞鹤作为行业龙头在品牌、渠道、研发等方面均具有显著优势，未来增量市场空间不仅来自于 3-5 线城市消费升级理念之下对于中小品牌的替代，也来自于 1-2 线城市凭借差异化产品定位抢食外资品牌份额。

投资建议：我们预测公司 2021-2023 年营业收入分别为 240.9/295.9/349.5 亿元，归母净利润分别为 74.5/90.5/107.0 亿元，对应每股收益分别为 0.82、0.99 和 1.18 元。我们维持“买入-A”评级不变。

风险提示：新生儿数量持续下降、食品安全问题、新品不及预期、市场竞争加剧

【财经要闻】

1、中国前 2 月一般公共预算收入 41805 亿元，同比增长 18.7

中国前 2 月一般公共预算收入 41805 亿元，同比增长 18.7%；税收收入 37064 亿元，同比增长 18.9%。其中，证券交易印花税 665 亿元，创历史新高；同比增长 90.5%，增幅刷新 2016 年以来新高。

2、商务部：1-2 月，我国企业承接服务外包合同额 1715.7 亿元

商务部：1-2 月，我国企业承接服务外包合同额 1715.7 亿元，执行额 1144.5 亿元，同比分别增长 72.3%和 70.6%，比 2019 年同期分别增长 24.2%和 31.8%；对外非金融类直接投资 993.8 亿元，同比下降 7.9%。

3、国家网信办、公安部加强对语音社交软件和涉“深度伪造”技术的互联网新技术新应用安全评估

国家网信办、公安部加强对语音社交软件和涉“深度伪造”技术的互联网新技术新应用安全评估。针对近期未履行安全评估程序应用，指导地方相关部门依法约谈映客、小米、快手、字节跳动、喜马拉雅、阿里巴巴、腾讯等 11 家企业。

4、上交所近期向券商投行发布《科创板发行上市审核动态》

上交所近期向券商投行发布《科创板发行上市审核动态》指出，从 2 月审核案例看，部分保荐人主动披露的意识不足，还存在“等着问”“挤牙膏”等情形，保荐工作质量有待提高。上交所还对受理环节补正等五方面问题进行解答。

5、生态环境部：将加快全国碳市场建设

生态环境部应对气候变化司副司长陆新明表示，将加快全国碳市场建设，推动《全国碳排放权交易管理暂行条例》立法审查进度，争取今年出台。做好全国碳市场发电行业第一个履约周期工作，争取在上半年实现碳市场线上首单交易。

6、交通运输部：启动实施交通基础设施长期性能科学观测网建设工程

交通运输部副部长王志清要求强化试点示范，启动实施交通基础设施长期性能科学观测网建设工程，组织实施自动驾驶、智能航运等前沿技术先导应用试点工作，推进北斗铁路行业综合应用示范，加快邮政领域“三智一码”推广应用。

7、农业农村部：2 月末全国能繁母猪存栏量相当于 2017 年年末 95%

据农业农村部监测，2 月末全国能繁母猪存栏量相当于 2017 年年末 95%，生猪存栏量在 4 亿头以上。预计上半年生猪出栏量保持较大幅度增加趋势，3-4 月是消费淡季，预计价格还有下降空间。

8、上证指数收涨 0.51%报 3463.07 点

A 股震荡收升，日化、白酒、医美股领涨，上证指数三连阳，创业板指连续三日涨超 1%。上证指数收涨 0.51%报 3463.07 点，深证成指涨 1.12%，创业板指涨 1.65%，科创 50 涨 0.39%，万得全 A 涨 0.65%。两市成交 7367 亿元；北向资金净买入 33.15 亿元，连续 8 日净买入。格力电器获净买入 7 亿元最多；恒瑞医药遭净卖出 3.53 亿元居首。

9、恒生指数收涨 1.28%报 29405.72 点

恒生指数收涨 1.28%报 29405.72 点，恒生科技指数涨 1.19%，大型科技股多数走强，舜宇光学科技涨 9.5%，阿里巴巴涨近 5%，美团涨 3.7%；微盟集团逆势跌近 18%。大市成交额 1746 亿港元，南向资金净买入近 46 亿港元，腾讯控股获净买入 13.48 亿港元居首，中国海洋石油遭净卖出 3.7 亿港元最多。中国台湾加权指数收涨 0.44%，报 16287.84 点。

10、美国三大股指全线下跌，纳指重挫 3.02%

美国三大股指全线下跌，纳指重挫 3.02%，道指盘中创历史新高后跳水收跌 153.07 点，标普 500 指数跌 1.48%。中概股多数下跌，库客音乐跌逾 17%，而嘉银金科涨逾 73%；新能源汽车股普遍下跌，蔚来跌逾 6%，小鹏汽车跌逾 3%，理想汽车跌逾 1%；油气板块普遍重挫，卡隆石油跌逾 16%；科技股普遍下跌，苹果公司跌逾 3%；银行股和基建股逆市上涨。

【重点公告】

【采掘】

金石资源:2020 年净利润同比增 6.97% 拟 10 转 3 派 3

【传媒】

慈文传媒:与咪咕公司签订战略合作协议

【电气设备】

海优新材:制定《员工购房借款管理办法》 公司借款资金总额不高于 1000 万元

四方股份:2020 年净利同比增 83% 拟 10 派 9.80 元

平高电气:中标 14.58 亿元国家电网相关项目
通光线缆:股东拟减持不超过 2.99%公司股份
【电子】
兆易创新:公司 DRAM 业务目前按计划进行中 上半年就会推出自有品牌的 Dram 产品
立昂微:6 英寸硅片产品正在进行第二轮价格上调
工业富联:拟 7763 万美元收购鸿海精密美国子公司 扩充美国当地制造能力
【房地产】
奥园美谷:拟 6.97 亿元收购连天美 55%股权
【纺织服装】
柏堡龙:因公司涉嫌信息披露违法违规 被证监会立案调查
延江股份:拟定增募资不超过 4 亿元
【非银金融】
中信证券:2020 年净利润 149.02 亿元 同比增 21.86%
【公用事业】
中国广核:2020 年净利润同比增 1.02% 拟 10 派 0.80 元
联泰环保:联泰转债核查完成 明日复牌
万邦达:累计回购公司 3.12%股份 支付总金额 1.82 亿元
中原环保:联合中标安阳县生态走廊 PPP 项目 项目总投资 10.34 亿元
【国防军工】
中航西飞:将成为航空工业首家通过新版能源管理体系认证审核的单位
【化工】
沈阳化工:2020 年盈利 3.57 亿元 同比扭亏
宏大爆破:拟 6.93 亿元收购吉安化工 46.17%股权
玲珑轮胎:多尺度亚微球技术成功研发
新疆天业:拟与东华科技共同投资设立 PBAT 项目
联化科技:子公司部分生产线恢复生产
洁特生物:卓越润都拟减持不超 6.6%股权
【机械设备】
威派格:拟 3000 万元至 6000 万元回购股份
【计算机】
中科创达:与上海嘉定战略合作签约
华东电脑:拟更名为“电科数字”
新智认知:未策划、参与直播间荐股 已向监管机构反映
万达信息:终止向中国人寿发行股票事项
【家用电器】
ST 毅昌:股票简称变为“毅昌股份” 明起停牌一天
【建筑材料】
鲁阳节能:2021 年一季度净利预计 9787 万元-1.18 亿元
宁夏建材:2020 年度净利润增长 25.49% 拟 10 派 6.7 元
洛阳玻璃:拟与金马投资在新能源玻璃领域展开合作
【建筑装饰】
成都路桥:2020 年净利润 8168.92 万元 同比增 88.84%
ST 罗顿:公司股票被实施退市风险警示 停牌 1 天
【交通运输】
申通快递:2 月份快递服务业务收入 10.60 亿元 同比增长 126.14%
韵达股份:2 月份快递服务业务收入 15.15 亿元 同比增长 68.90%

厦门港务:2020 年净利润同比增 56.58% 拟 10 派 0.8 元
顺丰控股:2 月份速运物流业务收入 105.59 亿元，同比增长 22.21%
圆通速递:2 月快递产品收入同比增长 113.62% 单票收入降 5.92%
中国国航:窄体机于国内市场的利用率有所恢复 拟购买 18 架空中客车 A320NEO 系列飞机
【农林牧渔】
温氏股份:子公司与专业投资机构共同投资私募基金
牧原股份:少数股东权益不会进一步增长
国联水产:获 2021 百胜中国“卓越供应链奖”“百胜中国质量奖”
【汽车】
华阳集团:已经获得恒大汽车定点项目
光启技术:顺德产业基地项目正式投产 可年产 40000 公斤超材料产品
新朋股份:金浦新兴产业基金投资的西力科技已在科创板挂牌上市
【食品饮料】
ST 通葡:吴玉华、陈晓琦将成为公司实控人
【休闲服务】
中国中免:孙公司拟投资 36.9 亿元用于三亚国际免税城一期 2 号地项目
【医药生物】
华润三九:2020 年净利润 15.97 亿元 同比降 23.89%
白云山:2020 年净利同比下滑 8.58% 拟 10 派 5.38
海正药业:四个原料药产品恢复 CEP 证书
微芯生物:西奥罗尼胶囊临床试验申请获得 FDA 受理
*ST 辅仁:自查发现违规担保事项 担保余额 9900 万元
以岭药业:2021 年一季度净利预增 50%—60%
奥赛康:子公司与上海药明康德签订合作开发合同书
【银行】
南京银行:拟发行不超过 400 亿元的金融债券
【有色金属】
金力永磁:2020 年度净利润同比增长 55.84% 拟每 10 转 6 派 2 元
【综合】
谱尼测试:2020 年净利润同比增 30.91% 拟 10 转 8 派 5
复旦复华:拟 3500 万元至 7000 万元回购股份

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