证券研究报告
2021 年 03 月 17 日 星期三

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 策略：“碳中和”主题行情继续发酵，结构性行情继续

行业与公司

- 瑞普生物（300119）：动保核心竞争格局变化，公司进入快增长通道
- 华侨城 A（000069）：文旅业务量质齐升，独特模式铸造龙头

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	5,079.36	0.87	-2.53
上证综指	3,446.73	0.78	-0.76
深证成指	13,642.95	0.91	-5.72
中小板指	8,987.77	0.38	-5.84
创业板指	2,672.12	1.06	-9.92
道琼斯工业	32,825.95	-0.39	7.25
标普 500	3,962.71	-0.16	5.50
纳斯达克	13,471.57	0.09	4.53
伦敦富时 100	6,803.61	0.80	5.31
日经 225	29,921.09	0.52	9.03
香港恒生	29,027.69	0.67	6.60

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,366.00	4.00
NYMEX 原油	65.01	-0.31
COMEX 黄金	1730.1	0.10
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	643.4	10.00
DCE 焦炭	2264	38.50
SHFE 螺纹钢	4701	-86.00
CBOT 黄豆	1421.6	2.60
CBOT 小麦	646.6	3.00
CBOT 玉米	553	5.40

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	91.8752	0.13
美元/人民币	6.5029	0.0019
欧元/人民币	7.7547	-0.0129
欧元/美元	1.19034	-0.0023
美元/日元	108.973	-0.156
英镑/美元	1.38875	-0.0013
美元/港币	7.7648	0.0001

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **策略：“碳中和”主题行情继续发酵，结构性行情继续**

【策略组 常潇雅 S1250517050002 021-58351932】

事件： 3 月 16 日（周二），上证综指上涨 0.78%，深证成指上涨 0.91%，沪深 300 上涨 0.87%，创业板指上涨 1.06%，科创 50 下跌 0.25%。申万行业中，公用事业领涨（+3.09%），传媒（+2.22%）、电气设备（+2.18%）、房地产（+1.99%）、计算机（+1.94%）涨幅居前；下跌的行业有钢铁（-1.15%）、采掘（-0.96%）、有色金属（-0.46%）。

从资金面上看，北上资金净流入 55.72 亿元。过去 10 个交易日已经累计净流入 180 亿元。3 月 16 日，北上资金净流入最多的个股是格力电器、三一重工、五粮液，分别流入 10.47 亿、8.10 亿、5.08 亿。

点评： 周二大盘反弹，具体到申万二级行业，涨幅前 10 的行业为：环保工程及服务 II（+5.01%）、高低压设备（+3.14%）、餐饮 II（+2.81%）、电气自动化设备（+2.74%）、水务 II（+2.64%）、房屋建设 II（+2.64%）、机场 II（+2.44%）、互联网传媒（+2.34%）、营销传播（+2.31%）、医药商业 II（+2.28%）；跌幅前 5 的行业为：稀有金属（-2.30%）、其他采掘 II（-1.72%）、石油开采 II（-1.19%）、煤炭开采 II（-1.19%）、钢铁 II（-1.15%）。

从领涨行业看，公用事业板块在“碳中和”主题带动下继续强势上涨，其中环保板块上涨 5.01%，水务上涨 2.64%，电力上涨 2.19%，关注瀚蓝环境（+4.1%）、川投能源（+1.31%）、华测检测（+0.24%）等；传媒板块涨幅居前，各子板块均有超过 2%的上涨，关注万达电影、光线传媒（+2.6%）、中南传媒（+0.48%）、吉比特（+6.05%）等；电气设备涨幅居前，高低压设备和电气自动化板块上涨相对较多，关注国电南瑞（+4.55%）、东方电气（+0.78%）等。

前期涨幅较高的钢铁、采掘、有色金属跌幅居前。

近期板块轮动持续加快，“碳中和”主题持续发力，抱团股周二有所反弹，市场预期仍较混乱，我们要从不确定中寻找确定。近期疫情超预期缓解，后续 A 股上涨动力及赛道选择会由经济复苏和业绩增长来主导，推荐关注几个高确定性的领域：疫情后周期板块（核心标的众信旅游、银都股份、国光股份、春秋航空、华夏航空等）；房地产后周期板块（东鹏控股、江山欧派、兔宝宝等）；银行（核心标的招商银行、宁波银行、平安银行等）；同时关注“碳中和”主题下有基本面改变的个股及业绩良好的中小市值滞涨个股。

风险提示：流动性收紧超预期、经济复苏不及预期等。

行业与公司

- **瑞普生物（300119）：动保核心竞争格局变化，公司进入快增长通道**

【农林牧渔组 徐卿 S1250518120001 021-68415832】

事件： 公司发布 2020 年年报，报告期内实现营业收入 20 亿元，同比增长 36.4%，实现归母净利润 4 亿元，同比上涨 104.9%。报告期内下游生猪养殖企业恢复生产、家禽养殖行业集中度持续提升，公司把握需求增量的同时提升客户集中度与市场占有率，各类产品销量均得到较大提升。

点评： 非洲猪瘟疫情提高养殖户对防疫的重视程度，并发症相关产品需求提升；“禁抗令”政策推进促使养殖户对于非强制免疫病的态度由“治”转“防”，猪用生物制品销量迎来增长。生猪养殖行业集中度不断提高，十家上市猪企生猪出栏量占总体比例由 2019 年的 8.3%增至 2020 年的 10.4%，规模养殖场更注重疫病预防，疫苗需求更高。动保行业业绩支撑以及高景气度的核心逻辑发生改变，我们认为在未来 1-2 年的时间维度内，动物保健相关业绩的主要驱动因素将由生猪存栏量的恢复以及类似口蹄疫疫苗等大单品的市场占有率转变为非洲猪瘟的防控以及“禁抗”工作的顺利推进。短期内动物保健行业市场空间的扩容并不完全依赖于下游生猪存栏量大幅提升的周期性波动。而在此基础之上，2021H2-2022H1 生猪出栏量加速恢复增长将产生进一步的正面影响，从而持续推动动物保健行业的发展。公司在畜用产品丰富，包含有猪圆环病毒 2 型灭活疫苗、猪传染性胃肠炎、猪流行性腹泻二联活疫苗等，2020H1 畜用生物制品实现营收 6567 万元，同比增长 52%，未来随疫苗普及率的提升，市场空间广阔。

2019、2020 年肉鸡祖代引种量位于高位，产能增长将于 2021 年有所体现，在市场苗取代政采苗的发展趋势下，公司将利用产品优势提高市占率。我国鸡肉需求量稳步上升，截至 2020 年 11 月，全国白羽鸡祖代存栏量为 155.1 万套，全年平均存栏水平高出 2019 年平均水平的 20%。2019 年祖代引种数量 122 万套，高于历史水平且 2020 年仍维持近 90 万套的水平，参考白羽鸡自祖代引种至商品代毛鸡出栏历时约需 1 年 2 个月，2021 年肉鸡将迎来增量。公司三价重组禽流感疫苗市场反馈良好，在国家计划 2025 年全面实现市场苗替代政采苗的计划下，将尽可能扩大市场份额，享受扩容红利，提升整体禽用制品的收入。

公司将向特定对象发行股票募集 13.4 亿元建设兽药、疫苗相关项目，同时瞄准高速发展的宠物赛道，投资瑞派宠物，积极拓宽业务范围。公司对现有兽药制剂业务加大投入，募集到的金额将分别投资国际标准兽药制剂自动化工厂建设、天然植物提取产业基地建设、华南生物大规模悬浮培养车间等六个项目，提升产品质量，保障未来产能；同时我过宠物市场迅速发展，但宠物用疫苗主要使用进口疫苗，高端市场基本被国际知名大厂把持，瑞派宠物于 2019 年获得美国玛氏集团 14 亿元战略投资，公司宠物业务截至 2020 年三季度增长 173%，未来发展值得期待。

盈利预测与投资建议。预计 2021-2023 年 EPS 分别为 1.47 元、1.86 元、2.20 元，对应动态 PE 分别为 19/15/13 倍，参考行业其他公司 2021 年平均 PE 为 30 倍，考

虑到下游需求增长及公司经营持续改善，予以 30 倍 PE，维持“买入”评级，目标价 44.1 元。

风险提示：产品开发进度不及预期、养殖端出现动物疫情等。

- **华侨城 A（000069）：文旅业务量质齐升，独特模式铸造龙头**

【房地产组 沈猛 S1250519080004 021-58351679】

点评： 推荐逻辑：（1）公司“文化+旅游+新型城镇化”的独特模式，造就国内文旅龙头低位，疫情后业务加速恢复，规模持续放量；（2）多元化拿地保持低地价优势，周转提速叠加城市布局增加，助力公司销售大幅增至千亿，充沛土地资源保证公司持续竞争力。（3）央企背景负债状况健康，融资成本位居行业低位。

财务状况健康，文旅地产双轮驱动。公司业务由文旅地产双轮驱动，2020H1 公司文旅业务和地产业务分别贡献营收 58%和 40%，2020Q1-Q3 公司营收逆势增长 12%至 334 亿元，归母净利润微降 13%至 52 亿元。作为央企，公司负债状况健康，截止 2020Q3 现金短债比/扣预资产负债率/净负债率分别为 1.1/96%/70%，三道红线全部达标，公司融资成本仅 4.6%，位居行业低位。

打造“文化+旅游+新型城镇化”模式，文旅规模持续放量。公司文旅规模位居亚太第一，全球 Top3，2015-2019 年公司文旅营收由 123 亿元增至 303 亿元，2020H1 文旅营收在疫情影响下营收达 99 亿元；同期文旅参观量由 3018 万人次增至 5397 万人次，2020H1 受疫情影响降至 830 万人次，目前正加速恢复。业务强劲发展主要源于：1）独特的“文旅+地产”模式，通过文化与旅游产品融合，依靠文旅勾地方式获取低价土地，并以地产销售反哺文旅业务，形成业务协同效应，与同行错位竞争；2）成熟产品线的持续迭代，其中互动娱乐型“欢乐谷”和“商业文旅型”欢乐海岸已具备较强的复制性及盈利性，已初步完成全国性布局，2018-2020 年公司景区数由 13 个增至 24 个，开放式旅游区由 0 个增至 4 个。

多元化拿地保持地价优势，周转提速&布局延伸助力销售跨越千亿。1）销售额大幅增长，跨越千亿：2016-2020 年公司销售额由 342 亿元增至 1052 亿元，CAGR 达 32%，主要由于项目周转效率提升以及城市布局加速。2）多元化拿地保持地价优势，土储优质充沛：截止 2020Q3 公司新增土地建面 1000 万方，其中 70%为文旅综合用地，文旅勾地为主的拿地方式保证地价持续走低，土地楼面价由 2016 年的 9805 元/平降至 2020Q3 的 3512 元/平，模式优势提升公司盈利能力，57%的毛利率大幅领先其他房企。截止 2020Q3 公司累计土储建面 2879 万方，一二线占比近 80%，布局优质，可开发年限远高于其他房企。

盈利预测与投资建议。充分考虑疫情的影响，我们预计 2020-2022 年公司归母净利润年复合增速为 17.7%；EPS 分别为 1.86/2.24/2.45 元，考虑到公司文旅业务疫情后加速恢复及地产销售金额的快速提升，维持“买入”评级，2021 年目标价 11.56 元，相当于每股 RNAV17.04 元折让 32.2%。

风险提示：竣工交付低于预期、销售及回款不及预期、文旅项目恢复不及预期。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2021-03-16	8,852.82	8,852.82	0.00	7,987.52	302.50	7,431.09	-7,128.59	865.30	74.41
2021-03-15	16,523.13	8,869.66	7,653.48	15,116.11	693.55	655.64	37.91	1,407.02	105.55
2021-03-12	16,510.71	8,860.98	7,649.73	15,078.20	661.32	708.07	-46.74	1,432.51	105.57
2021-03-11	16,538.13	8,868.98	7,669.16	15,124.94	679.10	654.55	24.55	1,413.19	104.15
2021-03-10	16,462.07	8,823.03	7,639.04	15,100.39	553.47	620.46	-66.99	1,361.68	103.22

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 17 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
海天股份	603759	7,800	11.21	20210317	20210317		
通业科技	300960	2,560	12.08	20210318	20210318		
深水海纳	300961			20210319	20210319		
盛剑环境	603324			20210322	20210322		
罗曼股份	605289			20210324	20210324		
真爱美家	003041			20210325	20210325		
中金辐照	300962			20210325	20210325		
中农联合	003042			20210325	20210325		
龙高股份	605086	3,200	12.86	20210407	20210407		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 17 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300510	金冠股份	2021-03-15	3,327.37	4.22%	4.02%	增发 A 股法人配售上市
002840	华统股份	2021-03-15	432.48	0.99%	0.97%	股权激励限售流通
002790	瑞 尔 特	2021-03-15	261.87	0.64%	0.63%	股权激励限售流通
603508	思维列控	2021-03-15	162.01	0.72%	0.59%	股权激励限售流通
002584	西陇科学	2021-03-15	195.84	0.34%	0.33%	延长限售锁定期流通
000821	京山轻机	2021-03-15	2,388.98	4.81%	4.44%	增发 A 股原股东配售上市
300324	旋极信息	2021-03-15	160.00	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
300664	鹏鹞环保	2021-03-15	653.70	0.94%	0.91%	股权激励限售流通
002866	传艺科技	2021-03-15	3,685.50	14.87%	12.87%	增发 A 股法人配售上市
603586	金 麒 麟	2021-03-15	134.50	0.67%	0.66%	股权激励限售流通
603916	苏 博 特	2021-03-15	66.50	0.19%	0.19%	股权激励限售流通
300821	东岳硅材	2021-03-15	11,700.00	39.00%	9.75%	发行前股份限售流通
300075	数字政通	2021-03-15	275.00	0.57%	0.57%	股权激励限售流通
600855	航天长峰	2021-03-15	214.75	0.63%	0.49%	增发 A 股法人配售上市
300886	华业香料	2021-03-16	74.27	5.46%	1.29%	A 股发行法人配售上市

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
300889	爱克股份	2021-03-16	201.04	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300888	稳健医疗	2021-03-16	296.57	6.76%	0.70%	A 股发行法人配售上市
300887	谱尼测试	2021-03-16	88.50	5.46%	1.16%	A 股发行法人配售上市
300883	龙 利 得	2021-03-16	447.14	5.45%	1.29%	A 股发行法人配售上市
600556	天 下 秀	2021-03-16	12,732.73	36.51%	7.04%	增发 A 股法人配售上市
600189	泉 阳 泉	2021-03-16	4,320.59	7.68%	6.04%	增发 A 股原股东配售上市
002867	周 大 生	2021-03-16	281.79	0.39%	0.39%	股权激励限售流通
300639	凯普生物	2021-03-16	2,185.31	10.29%	9.28%	增发 A 股法人配售上市
300890	翔 丰 华	2021-03-17	125.24	5.27%	1.25%	A 股发行法人配售上市
002782	可 立 克	2021-03-17	4,273.42	10.03%	8.96%	增发 A 股法人配售上市
002977	天箭科技	2021-03-17	2,785.00	155.59%	38.95%	发行前股份限售流通
300891	惠云钛业	2021-03-17	515.31	5.43%	1.29%	A 股发行法人配售上市
002815	崇达技术	2021-03-17	48.52	0.06%	0.05%	股权激励限售流通
002354	*ST 天娱	2021-03-17	12,249.27	8.20%	7.37%	增发 A 股法人配售上市
300888	稳健医疗	2021-03-17	296.57	6.69%	0.70%	A 股发行法人配售上市
002299	圣农发展	2021-03-17	45.37	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
002287	奇正藏药	2021-03-18	1.00	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
603505	金石资源	2021-03-18	82.32	0.35%	0.34%	股权激励限售流通
300212	易 华 录	2021-03-18	281.07	0.44%	0.43%	股权激励限售流通
300822	贝仕达克	2021-03-18	400.00	15.00%	3.75%	发行前股份限售流通
600026	中远海能	2021-03-18	12,893.98	4.71%	2.71%	增发 A 股法人配售上市
300890	翔 丰 华	2021-03-18	125.24	5.27%	1.25%	A 股发行法人配售上市
300035	中科电气	2021-03-19	764.10	1.26%	1.19%	股权激励限售流通
002287	奇正藏药	2021-03-19	78.68	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
002930	宏川智慧	2021-03-19	27.30	0.15%	0.06%	股权激励限售流通
603266	天龙股份	2021-03-19	74.07	0.38%	0.37%	股权激励限售流通
300470	中密控股	2021-03-19	154.05	0.80%	0.74%	股权激励限售流通
300823	建科机械	2021-03-19	1,477.45	63.14%	15.79%	发行前股份限售流通
002157	正邦科技	2021-03-19	7.50	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
002212	天 融 信	2021-03-19	875.69	0.76%	0.74%	股权激励限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 17 日

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn