2021 年 03 月 15 日

证券研究报告

晨会纪要(2021 年 03 月 15 日)

今日要点：

【宏观策略】 市场或再度面临考验，但局部亮点并不缺乏

【行业评论】 医药：估值逐步回归合理区间，关注一季报情况

【行业评论】 电力设备：第 11 周周报：2035 年远景目标纲要提出构建现代能源体系，2025 年非化石能源占比 20%左右

【行业评论】 有色金属：美刺激法案落地带动通胀预期进一步上行，铜供给端再添扰动（2021/03/08-2021/03/12）

【行业评论】 电子元器件：2021 年第 11 周：中美加强半导体产业协同，产业链受益供不应求

【行业评论】 汽车：第 11 周周报：3 月销量预期或较乐观，关注新能源和重卡板块

【公司评论】 友邦保险(01299)：业务恢复中，2021 年前两月 NBV 同比+15%

【公司评论】 金博股份(688598)：光伏热场，隐形冠军

【行业评论】 2 月保费数据点评

财经要闻：

1、《“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要》全文明确

2、市场监管总局依法对互联网领域十起违法实施经营者集中案作出行政处罚决定

3、商务部：1-2 月全国吸收外资 1767.6 亿元

4、农业农村部召开传达学习全国两会精神干部大会

5、国家卫健委：着力补齐短板弱项，加紧编制“十四五”卫生健康事业发展规划

6、发改委等多部门印发《关于引导加大金融支持力度，促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》

7、银保监会完成农村中小银行股东股权三年排查整治全覆盖

8、上证指数收涨 0.47%报 3453.08 点

9、恒生指数收跌 2.2%报 28739.72 点

10、美国三大股指收盘涨跌不一

重点公告：

世纪华通:腾讯方面拟受让公司 5%股份

金风科技:近期累计减持 1.54%金力永磁 减持交易金额约 2.56 亿元

立昂微:拟定增募资不超 52 亿元

中国平安:前 2 月保费收入 1809 亿元

海尔智家:今日首次回购约 5000 万元股份

长城汽车:可转债募资规模调减为不超过 35 亿元

晨会纪要

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	5146.38	0.35%
上证综指	3453.08	0.47%
深证综指	2220.26	0.17%
恒生指数	28739.72	-2.20%
中小板指数	9215.10	-0.23%
创业板指数	2756.81	0.37%
新三板做市指数	1105.57	0.23%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游(中信)	6.8%	20.5%	111.8%
钢铁(中信)	4.8%	25.6%	48.0%
电力设备(中信)	4.3%	9.1%	75.1%
电力及公用事业(中信)	3.8%	6.1%	14.9%
煤炭(中信)	3.4%	12.0%	33.6%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
国防军工(中信)	-4.6%	-10.2%	31.0%
电子元器件(中信)	-3.8%	-5.1%	19.2%
通信(中信)	-3.6%	-11.8%	-24.4%
计算机(中信)	-3.5%	-10.4%	-5.5%
传媒(中信)	-2.9%	-8.5%	-2.5%

【行业公司评论】

市场或再度面临考验，但局部亮点并不缺乏

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

核心观点：

在美国 1.9 万亿救助计划落地及 2 万亿基建计划即将推进的背景下，通胀预期得到明显强化；美债收益率重回 1.6%之上，全球金融市场再度面临考验。

3 月 11 日，美国总统拜登在白宫正式签署了 1.9 万亿美元的经济救助计划。但在美国经济已经开始呈现较强复苏的背景下，救助计划落地逐渐引发市场担忧，担心救助计划出台可能将使得美国经济暂时过热及通胀大幅超预期，并可能引发美债收益率的剧烈向上波动。而上周末，我们看到，十年期美债收益率再度跃升，一度涨破 1.64%关口，全球金融市场再度面临考验。

根据媒体报道，在救助计划之后，白宫下一项重要工作将是推进基建计划；拜登在竞选期间曾提出“重建美好”提案，其中包括，在基础设施和清洁能源领域投入 2 万亿美元。我们认为，在基建计划带来的经济刺激下，通胀预期将进一步向上强化。

回归国内，十四五规划和 2035 远景目标纲要发布，产业政策进入细化和实施期，政策催化预计将逐渐发酵。

十四五规划全文正式落地，共包括 19 篇内容；其中，经济指标弱化，而创新驱动、民生福祉、绿色生态、安全保障是十四五期间的核心发展目标。1）在创新驱动上，要求制定科技强国行动纲要，健全社会主义市场经济条件下新型举国体制，打好关键核心技术攻坚战，提高创新链整体效能；要求完善技术创新市场导向机制，强化企业创新主体地位；要求深入实施制造强国战略，坚持自主可控、安全高效。2）在绿色生态上设立了较多的约束性指标，要求落实 2030 年应对气候变化国家自主贡献目标，制定 2030 年前碳排放达峰行动方案；完善能源消费总量和强度双控制度，重点控制化石能源消费。

短周期来看，我们倾向于认为，A 股市场整体可能承压，但局部投资亮点依旧有望活跃；一方面，美债收益率再度重回 1.6%上方，对于美债收益率的变化需要高度警惕，全球金融市场可能都将再度面临考验；而我国即将公布的经济数据可能也将对货币财政政策预期产生扰动；但另一方面，十四五规划正式落地，产业政策催化预计将逐渐发酵，明显受益的主题，如碳中和等，预计存在结构性活跃的可能性。

而放长周期来看，正如我们此前一直强调的，由于利率上行大趋势已经基本明朗，此前的上涨逻辑被破坏；因此，以季度时间周期考量，下行趋势大概率还未结束。

行业配置建议：风格再平衡，增配顺周期。1）全球经济复苏预期和通胀预期明显升温，建议增配更为受益于此的中上游顺周期板块。具体对应行业包括有色、化工、采掘、钢铁等；2）工业企业扩张意愿正在提升，叠加流动性趋向中性，建议关注相对低估值的中游制造业，具体包括机械设备、建材等；3）建议关注十四五政策催化预期相对较强的碳中和、高端装备等主题行业。

风险提示：利率超预期波动，海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

医药：估值逐步回归合理区间，关注一季报情况

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点

国内疫苗接种推进顺利，将加快覆盖：据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 50 例，均为境外输入患者。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 11998 万例；本周全球新增确诊达 290 万例，环比增加 9.4%。全球疫苗接种量超过 3.35 亿剂次，各国新冠感染人数连续四周逐步减少，新增死亡病例数持续下降。疫苗接种方面，截至 2 月 28 日，疫苗接种人数已达 5252 万，大部分接种者为高危人群。北京、上海等多地区开始非高危人群疫苗接种工作，预计接种工作将快速提升。钟南山院士预计 6 月国内疫苗接种率 40%；目前国产疫苗供应充足，可满足接种目标。国际方面，阿斯利康新冠疫苗被多国叫停；BioNTech 疫苗 2022 年产能 30 亿剂；强生执行总监称，预计在 Q2 向欧盟交付 5500 万剂新冠疫苗；预计 2022 年将生产超过 20 亿剂疫苗。

本周医疗服务表现最佳，化学制剂最差：本周生物医药指数下跌 3.7%，跑输沪深 300 指数 1.49pct，在所有一级行业中排名 21 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为-2.21%、-5.78%、-2.92%、-3.83%、-4.08%、-4.48%、-1.27%。截止 2021 年 3 月 12 日，医药板块 PE 约为 55.94 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 57.74%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 50%，中位数为 52%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为佰仁医疗（20.94%）、宜华健康（17.30%）、佐力药业（10.82%）、海思科（10.53%）、紫鑫药业（9.31%），跌幅后五名分别为三诺生物（-21.91%）、三友医疗（-18.03%）、天智航-U（-16.69%）、美年健康（-16.52%）、奕瑞科技（-15.11%）。

投资建议：本周医药继续调整，医药板块整体及各个白马公司基本面并未发生变化，大部分龙头公司估值趋向合理，中长期仍坚持业绩稳定的核心资产。年报一季报披露期临近，建议关注一季报业绩可能超预期的细分领域。我们建议关注迈瑞医疗、药石科技、安图生物、司太立、心脉医疗、恒瑞医药、康泰生物。

风险提示：疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

电力设备：第 11 周周报：2035 年远景目标纲要提出构建现代能源体系，2025 年非化石能源占比 20%左右

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要：构建现代能源体系】《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》全文正式发布。全文提出，构建现代能源体系。推进能源革命，建设清洁低碳、安全高效的能源体系，提高能源供给保障能力。加快发展非化石能源，坚持集中式和分布式并举，大力提升风电、光伏发电规模，加快发展东中部分布式能源，有序发展海上风电，加快西南水电基地建设，安全稳妥推动沿海核电建设，建设一批多能互补的清洁能源基地，2025 年非化石能源占能源消费总量比重提高到 20%左右。因地制宜开发利用地热能。提高特高压输电通道利用率。加快电网基础设施智能化改造和智能微电网建设，提高电力系统互补互济和智能调节能力，加强源网荷储衔接，提升清洁能源消纳和存储能力，提升向边远地区输配电能力，推进煤电灵活性改造，加快抽水蓄能电站建设和新型储能技术规模化应用。

【工信部规范光伏制造业，划定光电转换效率下限】3 月 11 日，工信部发布《光伏制造行业规范条件（2021 年本）》，提出引导光伏企业减少单纯扩大产能的光伏制造项目，加强技术创新、提高产品质量、降低生产成本。新建和改扩建多晶硅制造项目，最低资本金比例为 30%，其他新建和改扩建光伏制造项目，最低资本金比例为 20%。现有光伏制造企业及项目产品应满足：多晶硅电池和单晶硅电池（双面电池按正面效率计算）的平均光电转换效率分别不低于 19%和 22.5%，多晶硅组件和单晶硅组件（双面组件按正面效率计算）的平均光电转换效率分别不低于 17%和 19.6%。新建和改扩建企业及项目产品应满足：多晶硅电池和单晶硅电池（双面电池按正面效率计算）的平均光电转换效率分别不低于 20.5%和 23%，多晶硅组件和单晶硅组件（双面组件按正面效率计算）的平均光电转换效率分别不低于 18.4%和 20%。

【钴盐下行但冶炼缺口仍在，锂矿冶炼产量受限致矿价上行】【钴】上海有色网数据，3 月 12 日，国内电解钴主流报价 39-40.3 万元/吨，均价与上周持平。四氧化三钴报 33.4-35.8 万元/吨，均价与上周持平。硫酸钴报 9.3-9.6 万元/吨，均价与上周持平。钴方面，海外价格叠加国内期货盘价格下跌影响市场情绪，反应略过激。基本面来看，国内钴原料、上游冶炼品缺口仍在，缺口边际量有所递减，出现转折。结合下游整体需求维持高位，预期钴价仅小幅回调。3 月 12 日 MB 标准级钴报价 24.6（0）-25.45（+0.15）美元/磅，合金级钴报价 24.5（0）-25.25（0）美元/磅。【锂】上海有色网数据，3 月 12 日，金属锂报价 54-57 万元/吨，均价较上周上涨 2 万元/吨。电碳主流价报 8.2-8.5 万元/吨，均价较上周上涨 0.1 万元/吨。电池级氢氧化锂报价 6.6-6.8 万元/吨，均价较上周上涨 0.15 万元/吨。锂方面，二季度锂辉石订单逐步签订完成，成交价格上行明显，锂矿资源仍是冶炼端产量受限最大难题，目前供不应求格局将导致矿价继续上行。【三元材料】上海有色网数据，3 月 12 日，NCM523 动力型三元材料主流价为 15.9-16.8 万元/吨，均价较上周上涨 0.1 万元/吨。三元前驱体 NCM523 报价为 12.1-12.6 万元/吨，均价与上周持平。本周前驱体价格相对平稳，锂盐价格仍有小幅上涨，三元材料报价稳中上涨。不过受到钴镍金属影响，下游情绪偏负面，对高价三元接受度较弱。建议积极关注：宁德时代、恩捷股份、华友钴业、三花智控、当升科技、赣锋锂业、天奈科技、先导智能。

【组件减产幅度扩大，电池片难以涨价】PVInfoLink 数据，3 月 10 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 63.0 元/kg，均价与上周一致。多晶硅致密料主流报价 111.0 元/kg，均价较上周上涨 5.7%。上周单晶用料大多都已签单完毕，本周只剩小量急单、散单洽谈，因此价格相比上周大型订单高出不少。在今年硅料供应持续紧张的情况下，预期短期内价格依旧坚挺，月底新一轮的谈价情形将视单晶硅片价格走势而定。【硅片】多晶硅片主流报价 1.300 元/pc，均价与上周一致。单晶硅片 166mm 主流报价 3.690 元/pc，均价与上周一致。单晶硅片 158.75mm 主流报价 3.590 元/pc，均价与上周一致。硅片价格大多已于上周敲定，本周价格与上周持平。在硅料紧缺、且单晶电池片减产幅度远不如组件明显的情况下，单晶硅片采买热度不减，因此业界也传闻单晶硅片下周仍有续涨可能。【电池片】多晶电池片主流报价 0.576 元/W，均价较上周上涨 1.9%。166mm 的单晶 PERC 电池片主流报价为 0.850 元/W，均价与上周一致。158.75mm 单晶 PERC 电池片主流报价为 0.930 元/W，均价较上周上涨 1.1%。在当前硅片价格下，电池片厂家生产成本已不堪负荷，然而面对接下来硅片仍有可能上调价格的预期下，部分电池片厂家有可能透过将改造、检修产线计划提前，来减少产量。多晶电池片供给持续缩减、且硅片价格高水平的状况下，供需结构失衡因素导致电池片价格持续涨价。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.35 元/W，均价较上周上涨 3.8%。325W/395W 单晶 PERC 组件主流报价 1.58 元/W，均价较上周上涨 2.6%，355W/425W 单晶 PERC 组件主流报价 1.65 元/W，均价较上周上涨 0.6%。春节后硅料的大幅上涨让组件大厂也先后开始调涨新订单的组件报价、以及重议前期签订较低价格的旧订单。从近期的开标也可以看组件大厂保利润的决心，而更高的报价近期也变得较为常见。【光伏玻璃】3.2mm 镀膜主流报 40 元/m2，均价与上周一致。2.0mm 镀膜主流报价 32.5 元/m2，均价与上周一致。重点推荐：隆基股份、爱旭股份、通威股份、晶盛机电、福斯特。建议积极关注：中环股份、上机数控、金博股份、迈为股份、福莱特。

风险提示：政策不及预期；国内光伏需求恢复不及预期；新能源车销量恢复不及预期；海外疫情影响持续。

有色金属：美刺激法案落地带动通胀预期进一步上行，铜供给端再添扰动（2021/03/08-2021/03/12）

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点

本周观点：美刺激法案落地带动通胀预期进一步上行，铜供给端再添扰动：3 月 11 日，美国 1.9 万亿刺激法案正式落地，全球通胀预期进一步升温。铜价格居于高位近日供给端又再添扰动，智利多处矿山受到社区封锁和罢工影响，受影响的 4 座矿山产能约 94 万吨，对全球铜供给预期有较大影响。工业金属整体而言，全球经济复苏强劲，我们认为当前价格有明显支撑，短期内主要工业金属价格可能仍呈现震荡态势，后续需要进一步关注国内需求及去库存情况。

市场表现及估值：本周有色金属板块上涨 0.5%，所有申万一级行业中排名第 5 位；板块估值方面，截至 03.12 日，有色金属板块 PE 估值 50.6 倍，28 个申万一级行业中排名第 4，较上周上升 1 位。PB 估值 3.3 倍，28 个申万一级行业中排名第 11，较上周持平。整体来看，板块估值当前高于历史中枢水平。

本周有色金属行业各子板块市场表现来看，整体表现产生分化格局，内部轮动效应明显。铝、金属新材料、铜分别上涨 9.6%、4.0%、2.6%；子板块市场表现排名前三。上周表现强势的磁性材料、稀土、其他稀有小金属分别下跌-4.8%、-4.3%、-3.4%，子板块市场表现排名后三位。子板块估值方面，子板块估值方面，截至 03.12 日，锂（298.8X）、稀土（140.1X）、稀有小金属（64.1X）PE 估值排名前三；锂（11.0X）、稀土（7.8X）、黄金（4.6X）PB 估值排名前三。整体来看，锂、稀土、其他稀有小金属板块当前估值排名靠前；铜、铝、铅锌板块估值较低。

价格高位震荡，显性库存有所攀升：铜：本周 LME 铜报收 9133 美元/吨，相比上周（03.05）上涨 1.7%；铝：本周 LME 铝报收 2172 美元/吨，较上周（03.05）下跌-0.6%；铅：本周 LME 铅报收 1971 美元/吨，相比上周（03.05）下跌-1.7%；锌：本周 LME 锌报收 2812 美元/吨，相比上周（03.05）上涨 1.5%；锡：本周 LME 锡报收 25400 美元/吨，相比上周（03.05）上涨 5.0%。

美债收益率回落，贵金属价格有所反弹：黄金：COMEX 黄金本周报收 1725.8 美元/盎司，较上周（03.05）上涨 1.6%；截至 03.05 日，SDPR 黄金 ETF 持仓为 1052.1 吨，相较于上周（03.05）下跌-1.6%。白银：COMEX 白银本周报收 26.0 美元/盎司，较上周（03.05）上涨 2.8%；截至 03.05 日，SLV 白银 ETF 持仓为 18426.9 吨，相较于上周（03.05）下降 -0.7%。

风险提示：基本金属：1，经济复苏进展不及预期；2，全球疫情再次升级；贵金属：全球流动性超预期收紧；锂钴：新能源车销售不及预期

电子元器件：2021 年第 11 周：中美加强半导体产业协同，产业链受益供不应求

胡慧 021-20377068 huhui@huajinsc.cn

投资要点

市场急跌反弹电子板块下跌 6.4%：2021 年第 11 周申万电子行业一级指数下跌 6.4%，跑输沪深 300 指数 4.0 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 27，排名落后。由于对市场流动性收紧的恐慌，上周前半周市场急跌，后半周有所反弹，以“顺周期”板块为首。电子板块整体表现落后于大市，苹果调整 Q2 订单指引导致电子制造二级行业下跌幅度较大为 8.7%，电子板块龙头前期估值提升较多，因此仍处于“杀估值”的行情中。海外方面，香港科技板块下跌，美国和台湾科技业指数则上涨，但均跑输所在市场整体。

1-2 月国内手机出货量同比大增，21Q1 淡季不淡：上周信通院公布 2 月手机出货量数据，国内市场手机总体出货量 2175.9 万部，同比增长 240.9%，1-2 月累计同比增长 127.5%，低基数效应下手机市场呈现“淡季不淡”的行情。2 月 5G 手机出货量占比接近 7 成，春季新机集中发布期背景下，供应链有望受益需求复苏。苹果方面，由于 iPhone12Mini 砍单造成 iPhone 整体订单下调以及苹果预计将 7%-10%的产能转移至印度，造成苹果产业链应声下跌，但我们仍对 iPhone 全年销量保持乐观预期，预计全年出货量将达 2.3~2.3 亿部，产业链以垂直一体化方面发展，头部企业优势将更为明显。

中美建立信息共享机制，供应链产能为王：继中芯国际部分美国设备供应商获得供应许可后，上周中、美两国半导体行业协会宣布共同成立“中美半导体产业技术和贸易限制工作组”，建立起中美两国半导体产业及时沟通的信息共享机制，在全球产能紧张的背景下我们看到两国在部分领域的合作预期，我国半导体产业有望正向发展。上周台湾半导体产业公布 2 月营收数据，即便有春节假期，月度营收均同比大增且部分厂商营收数据创历史当期新高，可见供不应求正逐步体现至业绩层面。因此，短期内扩产存在滞后性的前提下，拥有产能优势的厂商将显著受益。

面板有效供应受限价格续涨，龙头格局巩固：面板方面，3 月面板价格预期仍持续上涨，群智咨询预测 TV 面板价格涨幅绝对金额约 5~10 美金/片，玻璃基板、Driver-IC 供应紧缺短期内无法缓解，面板有效供给受限，而需求端持续景气，因此厂商业绩将进一步释放。目前国内面板龙头格局凸显，京东方和华星光电成为全球大尺寸龙头，深天马为中小尺寸龙头，行业话语权集中至中国大陆，周期性有望随之减弱。根据产业链了解，三星 MiniLED 背光电视已开始备货，苹果有望在 3 月 23 日发布 MiniLED 背光的 iPadPro，因此，2021 年有望成为 MiniLED 规模放量的重要年份。

投资建议：本周投资建议维持“同步大市-A”评级，21Q1 因低基数效应呈现淡季不淡行情，但宏观层面风险仍然存在，因此短期内建议谨慎乐观。子板块分析来看：终端产品，春季新机潮来临，基数效应使得供应链 21H1 增长明确，5G 需求正在逐渐复苏；半导体方面，涨价缺货行情仍在延续，供不应求情况下产能优势显著受益；显示板块，面板价格持续上涨，制造商迎来业绩修复大周期，MiniLED 有望看到代表性产品落地。当前，子板块推荐半导体封测、模拟电路国内

龙头、周期性向好的面板以及受益国产化需求的被动元器件。个股方面，我们推荐业绩增长确定性高的标的，重点推荐为长电科技（600584）、思瑞浦（688536）、圣邦股份（300661）、深天马 A（000050）和江海股份（002484）。

风险提示：疫情反复影响宏观经济和行业整体供需；中美争端升级带来的不利影响；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

汽车：第 11 周周报：3 月销量预期或较乐观，关注新能源和重卡板块

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：据中汽协 3 月 11 日发布的数据，2021 年 2 月全国汽车产销量分别完成 150.3 万辆和 145.5 万辆，同比分别增长 4.2 倍和 3.6 倍。2021 年 1-2 月全国汽车产销分别完成 389.0 万辆和 395.8 万辆，同比分别增长 88.9%和 76.2%；与 2019 年同期相比，产销均增长 2.9%。剔除去年同期疫情影响，车市正回归常态发展，进入平稳增长期。从细分车型来看，重卡依然保持较高增速，新能源车继续刷新当月的产销纪录。我们重点推荐两条主线：

（1）与电动智能化产业链相关的龙头企业：长城汽车、比亚迪、德赛西威、三花智控、星宇股份。

（2）业绩有望超预期的重卡企业：中国重汽。

根据乘联会数据：估计 3 月第一周日均零售 3.5 万辆，同比 2019 年增长 2%；第一周日均批发 4.0 万辆，同比 2019 年增长 3%。3 月第一周的零售、批发走势均相对平稳。由于 3 月份为全年农业和建筑领域的启动时期，无论是对商用车还是乘用车，需求均处于高位。3 月汽车销量及增速预期较为乐观。

重要咨讯：LG 新能源或将在欧洲和美国为特斯拉制造 4680 电池；苹果“泰坦”项目再获两项新专利；广汽发布“弹匣电池”通过针刺试验；百度 Apollo 中标成都高新区 5G 智慧城智能驾驶项目；禾赛科技撤回科创板 IPO；收购安道拓在延锋安道拓 49.99%股权，延锋将加速全球化布局。

重要公告：长城汽车：公司 2 月销量 89,050 辆，同比+788.5%；1-2 月累计销量 228,062 辆，累计同比+152.6%；其中 2 月哈弗品牌销售 61,067 辆，同比+754.3%；WEY 品牌销售 5,482 辆，同比+1115.5%；长城皮卡销售 15,127 辆，同比+611.2%；欧拉品牌销售 7,374 辆，同比+2780.4%。吉利汽车：公司 2 月销量 77,221 辆，同比+265%。领克销量 11,825 辆，增长 4 倍。轿车、SUV 和 MPV 销量分别为 31,223、45,473 和 525 辆。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌分别为-1.40%、-3.58%、-2.21%。汽车板块下跌 3.26%，表现弱。汽车各子板块中商用载货车板块涨幅最大，上涨 1.11%；汽车服务板块跌幅最小，下跌 2.27%，乘用车板块跌幅最大，下跌 5.24%。

新车上市统计：本周上市九款新车，分别为比亚迪秦 PLUSDm-i、吉利博越亚运版、东风风神 AX7PRO 巨浪版、大运远志 M1、长安新 CS35PLUS、广汽本田 EA6、2021 款逸动 PLUS、长城炮全球版、朋克美美。

风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期；车用芯片紧缺影响产量。

友邦保险(01299)：业务恢复中，2021 年前两月 NBV 同比+15%

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：公司发布 2020 年报，全年营收 503.59 亿美元、同比+6.60%，归母净利润 57.79 亿美元、同比-3.35%；其中 H220 归母净利润同比+36.72%，主要系市场转暖下投资收益同比+128.18%。

Q420 新业务依旧萎靡：

疫情影响新单业务规模增长。Q420 公司 FYP 同比-24.56%，NBVM 同比-2.28pct（环比-0.94pct）。即主要在新单保费下滑拖累下，公司 Q420NBV 同比-27.81%，下滑幅度并未出现明显改善。

香港地区受损严重，仍处于业务低谷。香港地区业务的恢复进程仍是最大的扰动项，H220 香港地区 NBV 同比-63.91%至 2.44 亿美元，FYP 同比-44.15%、NBVM 同比-23.30pct。我们判断主要系在疫情影响下，赴港购险几乎停滞，而本地保费的挖掘成为重点。部分以离岸业务为主的代理人离职或者专项偏长期储蓄型业务，导致新单保费和利润率受到影响。从披露数据来看，公司 2020 年前三季度香港地区个险离岸保费同比-81.31%。

业务品质受到影响，被迫牺牲部分价值。Q420 公司 NBVM 进一步下滑，全年 NBVM 同比-10.30pct 至 52.6%，其中香港地区-21.40pct 至 44.70%、中国内地-12.60pct 至 80.90%。以 NBV 对利率的敏感度来看，利率±50bp 下，NBV+7%/-10.8%，较 2019 年的+3.6%/-5.0%有所扩大，公司业务品质有一定恶化，对利差的依赖度提升。

投资建议：澳门通关恢复后，Q420 内地访客新单占比达 1/3，香港地区业务有望在复关后向上反弹。H220 公司代理人团队逆势增长，2021 年前两月 NBV 同比+15%。此外内地四川分公司筹建完毕，等待最后的批复，内地业务成为公司未来新的增长亮点。目前公司对应 2021EP/EV 为 2x，维持买入-A 评级。

风险提示：内地赴港依旧受阻，二级市场大幅波动

金博股份(688598)：光伏热场，隐形冠军

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

光伏热场隐形冠军，业绩高增长：公司是国内先进碳基复合材料龙头，产品目前主要应用于光伏行业，是光伏热场子行业的隐形冠军。公司热场系统产品是硅棒生产（单晶炉）过程中的耗材，核心产品市占率超 30%。随光伏行业单晶硅片替代多晶硅片，公司业绩呈现高速增长，2016 年-2019 年公司营收/净利润年均复合增速分别为 41.55%/55.56%。公司 2 月 25 日发布业绩快，2020 年实现归母净利润为 1.69 亿元，同比增长 117%，扣非归母净利润 1.46 亿元，同比增长 130%。

全球“碳中和”达成共识，光伏行业将继续高速增长：我国近期反复强调“2030 年碳达峰，2060 年碳中和”，并形成全球影响力。此外，目前约 30 个国家已设定“碳中和”目标。光伏发电作为碳减排的主力清洁能源，将继续迎来高增长。我国光伏行业协会已将“十四五”期间我国/全球年均新增装机大幅上调至 70-90GW/222-287GW，我们预计 2025 年全球光伏新增装机将达 374GW，2030 年全球光伏新增装机将超 1000GW，年均复合增速达 23%。

大尺寸硅片+N 型硅片的推广，将催生碳基复合材料需求大幅增加：随光伏行业的快速发展，光伏热场“新增+改造+替换”的需求将持续增长。在光伏大尺寸硅片及高纯度 N 型硅片渗透率提升的趋势下，碳基复合材料热场将替代传统石墨材料热场。我们测算光伏热场和碳基复合材料热场 2021 年-2025 年复合增速分别为 19.9%和 29.4%，碳基复合材料热场市场空间将从 23 亿元增长至 93 亿元。

自研设备壁垒较高，持续扩充产能，绑定硅片龙头客户：公司最主要的两项核心技术是单一碳源快速化学气相沉积技术和碳纤维预制体自制技术。与竞争对手相比，公司设备自研，生产效率更高，产品性能优异且制备成本更低，以上壁垒源自公司持续的原始创新和自主创新。由于市场需求旺盛，公司产能持续扩张，目前产能超 400 吨/年；2021 年产能有望达 1200 吨/年，出货量有望超 1000 吨；2022 年产能有望达 1550 吨/年。公司将逐步把技术优势转为市场优势，目前已经和隆基股份、上机数控、晶科能源等光伏硅片龙头签订长单，产品市占率有望继续提升。

投资建议：我们预测公司 2020 年-2022 年归母净利润分别为 1.7 亿元、3.7 亿元、5.6 亿元，分别同比增长 113.4%、120.6%、52.6%，每股收益分别为 2.07 元、4.57 元、6.97 元，相当于 2021 年 34 倍的动态市盈率，首次覆盖，给予“买入-A”的投资评级。

风险提示：光伏装机不及预期；产品开拓不及预期；行业竞争加剧产品价格下行。

2 月保费数据点评

崔晓雁 021-20377098

【华金金融】上市险企 2 月保费数据

1）寿险延续新单增长势头

2 月保费同比增速（年累计）：新华+6.84%（+11.45%）、太保寿+6.06%（+8.19%）、国寿+1.74%（+11.40%）、平安寿-0.68%（-4.11%）、人保寿-17.78%（-0.07%）。

平安寿（广义）2 月个险新单同比+23.65%，累计同比+29.53%。2 月个险续保同比-7.21%，拖累整体保费增速下滑，主要系短缴产品缴纳期满，其他包括人力下滑导致的部分自保单/人情单减少。

产险因去年低基数效应改善明显

2）2 月保费同比增速（年累计）：太保产+24.35%（+10.64%）、人保产+22.71%（+7.62%）、平安产-1.45%（-10.06%）。

2 月人保和平安披露车险业务同比转正，但信用保证保险业务持续出清下，平安 2 月产险业务出现下滑，叠加 1 月车险业务萎靡，累计保费表现不振。

投资建议：寿险新单恢复势头不减，上市险企年后即将迎来重疾险销售新高潮。长端利率在 3.2%~3.3%区间波动，利好投资资产到期再配置及新增资产配置。目前板块估值仍处过去五年历史中枢以下，推荐基本面改善确定性更强的中国太保 A 和中国平安 A，关注港股太平和友邦。

风险提示：寿险转型节奏不及预期、宏观经济恢复较弱

【财经要闻】

1、《“十四五”规划和 2035 年远景目标纲要》全文明确

《“十四五”规划和2035年远景目标纲要》全文明确，按照“小步调整、弹性实施、分类推进、统筹兼顾”等原则，逐步延迟法定退休年龄。延迟退休不会“一步到位”，每年延几个月或每几个月延1个月。会增加个人自主选择提前退休的空间。不同群体、不同性别将继续保持退休年龄差异。纲要还提出要健全金融风险预防、预警、处置、问责制度体系，落实监管责任和属地责任，对违法违规行为零容忍，守住不发生系统性风险的底线。完善宏观审慎管理体系，保持宏观杠杆率以稳为主、稳中有降。

2、市场监管总局依法对互联网领域十起违法实施经营者集中案作出行政处罚决定

市场监管总局依法对互联网领域十起违法实施经营者集中案作出行政处罚决定，涉及腾讯控股收购猿辅导股权案、百度控股收购小鱼集团股权案、苏宁润东收购上海博泰股权案等。市场监管总局对腾讯、百度等十二家企业分别处以50万元人民币罚款。

3、商务部：1-2月全国吸收外资1767.6亿元

商务部：1-2月全国吸收外资1767.6亿元，同比增长31.5%；从行业看，服务业实际使用外资1417.4亿元人民币，同比增长48.7%，占全国实际使用外资的80.2%。

4、农业农村部召开传达学习全国两会精神干部大会

农业农村部召开传达学习全国两会精神干部大会。会议强调，要准确把握两会对今年“三农”工作的部署安排，坚决完成政府工作报告提出的一系列保安全、守底线的目标任务，确保粮食产量稳定在1.3万亿斤以上，确保不发生规模性返贫。要编制好“十四五”推进农业农村现代化规划和相关配套规划，把“保供固安全、振兴畅循环”的总体要求贯穿始终。按照保数量、保多样、保质量的要求，全力以赴保障国家粮食安全和重要农产品有效供给，把中国人的饭碗牢牢端在自己手中。

5、国家卫健委：着力补齐短板弱项，加紧编制“十四五”卫生健康事业发展规划

国家卫健委：着力补齐短板弱项，加紧编制“十四五”卫生健康事业发展规划；毫不放松抓好疫情防控工作，提高科学精准防控能力和水平，全力推进新冠病毒疫苗接种工作；加强人口监测，增强生育政策包容性；持续巩固落实母婴安全五项制度，加强老年健康服务体系建设实施中医药振兴发展重大工程，进一步完善中西医协作机制。

6、发改委等多部门印发《关于引导加大金融支持力度，促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》

发改委等多部门印发《关于引导加大金融支持力度，促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》提出，对短期偿付压力较大但未来有发展前景的可再生能源企业，金融机构可以按照风险可控原则，在银企双方自主协商的基础上，根据项目实际和预期现金流，予以贷款展期、续贷或调整还款进度、期限等安排。

7、银保监会完成农村中小银行股东股权三年排查整治全覆盖

银保监会完成农村中小银行股东股权三年排查整治全覆盖，推动公司治理夯实基础增强实效。三年来，3898家农村中小银行全部完成了机构自查和监管检查，实现了排查整治全覆盖的工作目标。下一步，银保监会将持续巩固股东股权三年排查整治工作成果，不断改进股东股权管理和完善公司治理。

8、上证指数收涨0.47%报3453.08点

A股全天维持震荡整理态势，上证指数收涨0.47%报3453.08点，深证成指涨0.22%，创业板指涨0.37%。万得全A涨0.31%。两市成交金额8170亿元。盘面上，电力、碳中和板块引领炒作，华能水电等12只电力股收于涨停。地产、银行、煤炭板块持续复苏，兖州煤业、郑州煤电涨停。国金证券因京东拟入股传闻，午后一度瞬间封板。半导体、稀有金属股疲软，汇顶科技跌停。本周，上证指数累跌1.4%，连跌三周；创业板指跌4%，连跌四周。

9、恒生指数收跌2.2%报28739.72点

恒生指数收跌2.2%报28739.72点，按周跌1.23%，互联网科技股、矿业股、保险金融股跌幅居前。恒生科技指数跌2.13%，按周跌2.06%，腾讯控股、中芯国际跌超4%。恒生中国企业指数收跌1.48%，按周跌1.06%。全日大市成交2255亿港元。南向资金全天净买入港股32.05亿港元。小米集团-W、腾讯控股、建设银行分别获净买入30.62亿港元、4.73亿港元、2.87亿港元。美团-W遭净卖出4.22亿港元。中国台湾加权指数收盘涨0.47%，报16255.18点，本周累计上涨2.52%。

10、美国三大股指收盘涨跌不一

美国三大股指收盘涨跌不一。道指涨近 300 点，连涨六日；纳指跌 0.59%，标普 500 指数涨 0.1%。道指和标普 500 指数再创历史收盘新高。波音涨 6.77%，领涨道指。科技股普跌，苹果跌 0.76%，特斯拉跌 0.84%。本周，道指涨 4.07%，标普 500 指数涨 2.64%，纳指涨 3.09%。道指创去年 11 月以来最大单周涨幅。受美国国债收益率迅速上涨影响，周五美股大型科技股普遍遭到抛售。

【重点公告】

【传媒】

世纪华通:腾讯方面拟受让公司 5%股份

*ST 长城:公司股票终止上市

三七互娱:一季度净利预降 83.54%-89.02%

国联股份:股东拟减持公司不超 1.37%股份

【电气设备】

国网英大:未持有上海环境能源交易所股权

宝胜股份:2020 年净利润同比增 41.87%

金风科技:近期累计减持 1.54%金力永磁 减持交易金额约 2.56 亿元

晶盛机电:签订 20.79 亿元销售合同

威尔泰:下修业绩预告 公司股票可能被实施退市风险警示

金智科技:与上海电气自动化集团签订战略合作框架协议

【电子】

*ST 东科:2020 年净利润 7.46 亿元 扭亏为盈

沃格光电:2020 年净利润 1411 万元 同比降 72.28%

深南电路:2020 年净利润同比增 16% 拟 10 派 9.5 元

得邦照明:2020 年净利润 3.42 亿元 同比增 10%

立昂微:拟定增募资不超 52 亿元

士兰微:2020 年净利润 6760 万元 同比增 365%

泰晶科技:超高频、超小尺寸热敏晶体谐振器通过高通认证许可

【房地产】

珠江实业:证券简称 3 月 18 日起变更为“珠江股份”

张江高科:拟公开发行不超 10.8 亿元公司债券

【非银金融】

中国平安:前 2 月保费收入 1809 亿元

中国人寿:前 2 月保费收入 2540 亿元

兴业证券:持有海峡股权交易中心股份 为福建省指定碳排放权交易机构

中航资本:2020 年度计提 21.92 亿元资产减值准备

国金证券:实控人方面未与京东就公司部分或全部股权的出售进行过接触或讨论

【国防军工】

天海防务:子公司签订 7977 万元打桩船建造及交付合同

【化工】

齐翔腾达:20 万吨/年 MMA 项目二期生产线及配套项目建成投产

利尔化学:2021 年一季度净利预增 92%-140%

云天化:股东拟减持公司不超 2%股份

斯迪克:拟投建功能性 PET 光学膜和 PVD 磁控溅射膜类产品项目

华信新材:股东拟合计减持公司不超 1.49%股份

【机械设备】

双良节能:70 亿元投建 20GW 大尺寸单晶硅片项目

科威尔:2020 年净利润 5403 万元 同比降 12.32%

威海广泰:拟不超 18 亿元投建生产基地
精准信息:股东拟减持公司不超 2.997%股份
天宜上佳:睿泽基金拟减持不超 2%股份
杭氧股份:拟投资设立菏泽杭氧气体有限公司
金银河:股东拟减持公司不超 3%股份
【计算机】
万兴科技:实控人拟减持公司不超 1.5%股份
海量数据:控股股东及实控人拟减持不超 6%股份
【家用电器】
海尔智家:今日首次回购约 5000 万元股份
【建筑装饰】
三联虹普:控股子公司签署 1.1 亿元特种材料合同
中国中冶:前 2 月新签合同额同比增 103.5%
【交通运输】
深圳机场:2 月份旅客吞吐量同比增长 142%
【农林牧渔】
牧原股份:公司成本采用平行结转法核算
神农科技:湖南弘德协议转让公司 5.08%股份
华英农业:2 月鸭苗销售收入同比下降 24%
新希望:拟 5.41 亿元新建年出栏 24 万头生猪养殖项目
【汽车】
富奥股份:参设合资公司 为一汽集团品牌车辆提供换电等服务
小康股份:2 月份汽车销量同比增 217%
长城汽车:可转债募资规模调减为不超过 35 亿元
信隆健康:一、二季度车架接单数量已接近 2020 年出货总量
【轻工制造】麒盛科技:正式成为 2022 年冬奥会官方智能床供应商
华旺科技:目前生产线均处满负荷生产状态
【通信】
宜通世纪:预中标 8.95 亿元中国移动采购项目
【医药生物】
景峰医药:盐酸林可霉素注射液获得美国 ANDA 批准文号
立方制药:拟不超 4000 万元受让 13 个滴眼剂药品技术的所有权
黄山胶囊:实控人拟出让公司 29.99%股份 或致控制权变更
理邦仪器:2020 年度净利润同比增长近 4 倍 拟 10 派 4.3
博腾股份:2020 年净利润同比增 75% 拟 10 派 1.21 元
亿帆医药:子公司获得药物临床试验批准
迈克生物:天府国际生物城 IVD 产业园项目奠基
艾德生物:与海和药物达成靶向药物临床研究合作
【有色金属】
嘉元科技:拟投建嘉元科技园新增年产 1.6 万吨高性能电解铜箔项目
*ST 鑫科:股票撤销退市风险警示
英洛华:2020 年净利润 1.02 亿元 同比降 28%
中飞股份:终止非公开发行股票

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