证券研究报告
2021 年 03 月 03 日 星期三

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：严控房地产泡沫，“第三支柱”利好资本市场
- 策略：结构性行情继续，关注业绩驱动板块

行业与公司

- 康辰药业（603590）：拟非公开发行，全力推进创新药研发
- 九阳股份（002242）：Q4 增速环比提升，全年实现高速增长

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	5,349.63	-1.28	2.65
上证综指	3,508.59	-1.21	1.02
深证成指	14,751.12	-0.71	1.94
中小板指	9,948.32	-0.29	4.22
创业板指	2,966.89	-0.93	0.02
道琼斯工业	31,391.52	-0.46	2.56
标普 500	3,870.29	-0.81	3.04
纳斯达克	13,358.79	-1.69	3.65
伦敦富时 100	6,613.75	0.38	2.37
日经 225	29,408.17	-0.86	7.16
香港恒生	29,095.86	-1.21	6.85

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	59.47	-0.75
COMEX 黄金	1736.9	13.90
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	639.8	8.40
DCE 焦炭	2550.5	73.00
SHFE 螺纹钢	4732	93.00
CBOT 黄豆	1412.4	20.00
CBOT 小麦	666.2	15.80
CBOT 玉米	543.6	5.20

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	90.7646	-0.2527
美元/人民币	6.4625	-0.0129
欧元/人民币	7.7856	-0.0435
欧元/美元	1.20898	0.0042
美元/日元	106.673	-0.059
英镑/美元	1.39529	0.003
美元/港币	7.7558	0.0005

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：严控房地产泡沫，“第三支柱”利好资本市场**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

事件： 国务院新闻办公室于 2021 年 3 月 2 日（星期二）上午 10 时举行新闻发布会，请中国银行保险监督管理委员会主席郭树清，国家开发银行董事长赵欢，中国农业银行董事长谷澍，中国人保集团董事长罗熹，中国出口信用保险公司董事长宋曙光介绍推动银行业保险业高质量发展有关情况，并答记者问。

点评： 发布会就经济金融领域形势和热点问题进行了阐述，我们认为以下四点值得关注：

（1）银保监会认为房地产金融化、泡沫化的倾向还比较强，虽然 2020 年房地产贷款增速 8 年来首次低于各项贷款增速，但仍是金融体系最大“灰犀牛”。对房地产炒作带来的风险进行了推演，结合近期严查经营贷、上调房贷款利率以及各地密集出台的房地产调控政策来看，金融监管部门对房地产领域降杠杆、控风险、稳预期的举措将持续推出。

（2）欧美发达国家的金融市场和实体经济严重背道而驰，银保监会表达了对国外金融资产泡沫的担忧。当前中国资产价格有很大的吸引力，外资持续流入会导致一定的泡沫风险。但目前来看，外国资本流入的规模和速度还在可控范围内。防控外部金融风险冲击是今年货币政策的重要关注点。

（3）发展第三支柱养老保险，应对人口老龄化。目前，我国养老保险体系中第一支柱占比 77.2%，第二支柱占比 22.8%，第三支柱占比只有 0.26%，第三支柱的对象主要是高收入阶层及新兴业态从业人员，属于商业保障。考虑到此前个税递延型养老保险试点的效果，在本次推动第三支柱发展中，国家财政从税收上给予的支持力度有望加大。从发达国家第三支柱投资分布看，股票和债券是最主要的品种。

（4）2020 年整个金融机构向社会让利 1.5 万亿人民币，银保监会在回答金融机构让利持续性的问题时提及“因市场利率回升，估计贷款利率也会有回升”。这表明去年发放的抗疫优惠利率贷款、财政贴息等举措将逐步退出。随着中国经济持续复苏，预计今年年底货币政策将基本实现正常化，但短期上调贷款利率的可能性较低。

风险提示：海外金融市场风险超预期，经济复苏不及预期。

- **策略：结构性行情继续，关注业绩驱动板块**

【策略组 朱斌 S1250515070001 常潇雅 S1250517050002021-58351932】

事件： 3 月 2 日（周二），上证综指下跌 1.21%，深证成指下跌 0.71%，沪深 300 下跌 1.28%，创业板指下跌 0.93%，科创 50 下跌 0.45%。申万行业中，公用事业（+2.26%）领涨，电气设备（+0.71%）、建筑材料（+0.63%）、电子（+0.21%）、国防军工（+0.05%）涨幅居前；有色金属（-1.89%）、化工（-1.41%）、农林牧渔（-1.37%）、钢铁（-1.33%）跌幅居前。

从资金面上看，北上资金净流出 67.90 亿元。过去 10 个交易日已经累计净流入 23

亿元。当日北上资金净流入最多的个股是美的集团、泸州老窖、药明康德，分别流入 5.57 亿、4.78 亿、3.74 亿。

点评： 周二大盘回调，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（+3.10%）、林业Ⅱ（+2.89%）、电力（+2.51%）、高低压设备（+1.72%）、水务Ⅱ（+1.53%）、光学光电子（+1.48%）、酒店Ⅱ（+1.24%）、其他建材Ⅱ（+1.02%）、电气自动化设备（+0.66%）、水泥制造Ⅱ（+0.63%）；跌幅前 5 的行业为：化学原料（-2.93%）、石油开采Ⅱ（-2.89%）、工业金属（-2.75%）、化学纤维（-2.56%）、采掘服务（-2.49%）。

从领涨行业看，公共事业板块领涨，其中环保工程及服务上涨 3.1%，电力上涨 2.51%，关注瀚蓝环境（-0.57%）、华测检测（-3.71%）等；电力设备板块涨幅居前，电网相关的标的上涨强劲，关注国电南瑞（+7.78%）、隆基股份（0.53%）等；建筑建材板块在房地产后周期行情带动下涨幅居前，关注东鹏控股（+4.52%）、兔宝宝（+2.76%）等。

近期板块轮动持续加快，“抱团”股及顺周期继续回调。近期市场预期较混乱，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，推荐关注四个高确定性的领域：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）；军工（核心标的航发动力、西部超导等）。业绩良好的中小市值滞涨个股可以关注左侧机会。

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

- **康辰药业（603590）：拟非公开发行，全力推进创新药研发**

【医药生物组 张熙 S1250520070005 021-68416017】

事件： 公司发布 2021 年度非公开发行 A 股股票预案，拟募资 3 亿元用于创新药研发，董事长王锡娟全额认购。

点评： 实控人全额认购，对公司未来发展信心充足。本次非公开发行拟发行数量不超过 1072 万股（含本数），股票的价格为 27.98 元/股，发行完成后，刘建华和王锡娟通过直接和间接方式合计控制公司股权比例将从 47.90%增加到 51.17%，对公司控股比例进一步提升，也彰显了实控人对公司未来发展的坚定信心。

募资用于抗肿瘤创新药 KC1036 的研发，多靶点创新药前景可期。KC1036 是主要作用于 AXL/VEGFR2/FLT3 的新型多靶点受体酪氨酸激酶抑制剂。临床前研究显示 KC1036 抗肿瘤作用显著，特异性强，能有效抑制抗肿瘤药物的耐药性，安全性好。目前该药已进入临床试验，首选适应症为治疗耐药的非小细胞肺癌和突破性治疗胆管癌、胆囊癌等未满足临床需求的实体肿瘤。本次募资的 3 亿元拟全部投向 KC1036 项目。

公司产品管线布局逐渐丰富，覆盖骨科+凝血+肿瘤三大领域。公司通过外延收购获得骨科产品密息盖和特立帕肽。目前主要在研创新药主要是靶向抗肿瘤药领域，包括 CX1003、CX1026 和 KC1036 等多个项目，具有广阔的市场空间。加上公司原有的抗凝药苏灵，公司产品管线覆盖骨科+凝血+肿瘤三大领域，后面有望通过外延进一步完善。

盈利预测与投资建议。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.15 元、1.40 元和 1.56 元，对应 PE 分别为 32X/26X/23X。随着公司现有业务巩固和创新业务推进，进军骨科市场利好长期发展，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争风险、药品价格下行风险、新药研发风险、非公开发行整合风险和摊薄即期回报风险。

- **九阳股份（002242）：Q4 增速环比提升，全年实现高速增长**

【家用电器组 龚梦泓 S1250518090001 023-63786049】

事件： 公司发布业绩快报，2020 年实现营业收入 112.6 亿元，同比增长 20.4%；实现归母净利润 9.4 亿元，同比增长 13.9%。我们据此测算，2020 年 Q4 单季度公司实现营业收入 41.8 亿元，同比增长 35%；实现归母净利润 3 亿元，同比增长 43.2%。

点评： Q4 营收增速环比提升。面对新冠疫情的严峻考验，公司及时调整销售策略，迎合消费者需求，推出 ip 联名产品；大力推进新零售和线上直播的营销方式，努力降低疫情所带来的负面影响。2020 年公司营收业绩均呈现高速增长。单季度来看，Q4 公司营收增速为 35%，环比增速大幅提升。我们推测原因可能有三：（1）随着疫情影响弱化，线下销售逐步恢复。（2）线上销售持续增长。双十一期间公司 ip 联名小家电售出 33 万台，九阳品牌销售额突破 12 亿元。（3）受益于海外需求的提升，公司与 SharkNinja 合作进一步深入，预期外销增长较快。2020 年 12 月，公司发布公告上调与 SharkNinja 的关联交易额度至 7.8 亿元，较年初预计金额增长 56%。

Q4 业绩增速超过营收。2020 年 Q4 单季度公司业绩增长 43.2%，直接带动公司 2020 年全年业绩实现双位数增长。公司推进数字化运营和裂变式新零售，经营效率提升，单季度盈利能力或有提升。此外，政府收购子公司部分土地给予补偿金额 2.3 亿元，而该土地账面净值为 7156.9 万元，也带来投资收益的正向增长。

盈利预测与投资建议。随着疫情影响逐步减弱，预期小家电线下渠道恢复疫前增速水平，线上依旧维持稳健增长。公司作为小家电行业明星企业，线上线下渠道布局全面，产品推陈出新迎合消费者需求，预期公司将保持稳健增长，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格或大幅波动，新品拓展不及预期、品牌协同不及预期。

【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）
2021-03-02	9,001.46	9,001.46	0.00	8,118.74	423.18	7,645.78	-7,222.60	882.72	75.24
2021-03-01	16,777.85	8,987.98	7,789.86	15,341.34	737.06	699.53	37.54	1,436.51	103.02

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）
2021-02-26	16,700.60	8,931.30	7,769.30	15,303.80	746.09	818.44	-72.35	1,396.80	101.75
2021-02-25	16,803.62	8,982.52	7,821.10	15,376.15	847.07	865.37	-18.30	1,427.47	101.63
2021-02-24	16,800.67	8,968.58	7,832.10	15,394.45	979.37	971.94	7.43	1,406.22	100.30

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 3 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）
楚天龙	003040			20210309	20210309		
震裕科技	300953			20210309	20210309		
长龄液压	605389			20210310	20210310		
同力日升	605286			20210310	20210310		
海天股份	603759	7,800	11.21	20210317	20210317		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 3 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
002533	金杯电工	2021-03-01	6,725.52	12.06%	9.16%	增发 A 股法人配售上市
300274	阳光电源	2021-03-01	214.50	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
300865	大 宏 立	2021-03-01	123.59	5.45%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300881	盛德鑫泰	2021-03-01	128.91	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300879	大叶股份	2021-03-01	206.11	5.43%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300880	迦南智能	2021-03-01	171.35	5.42%	1.28%	A 股发行法人配售上市
002825	纳尔股份	2021-03-01	2,428.08	16.91%	14.18%	增发 A 股原股东配售上市
002236	大华股份	2021-03-01	2,508.36	0.86%	0.84%	股权激励限售流通
002007	华兰生物	2021-03-01	515.29	0.28%	0.28%	股权激励限售流通
000528	柳 工	2021-03-01	411.80	0.28%	0.28%	股权激励限售流通
600490	鹏欣资源	2021-03-01	12,118.34	6.48%	5.48%	增发 A 股法人配售上市
002413	雷科防务	2021-03-01	827.27	0.73%	0.66%	增发 A 股法人配售上市
600496	精工钢构	2021-03-01	20,242.91	13.40%	10.06%	增发 A 股原股东配售上市
601313	江南嘉捷	2021-03-01	306,476.16	171.29%	42.89%	增发 A 股法人配售上市
300035	中科电气	2021-03-01	708.00	1.17%	1.10%	股权激励限售流通
603180	金牌厨柜	2021-03-01	0.00	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
603232	格尔软件	2021-03-01	2,090.11	12.14%	10.82%	增发 A 股法人配售上市
603363	傲农生物	2021-03-01	480.84	0.77%	0.71%	股权激励限售流通
300078	思创医惠	2021-03-01	304.08	0.36%	0.35%	股权激励限售流通
300445	康 斯 特	2021-03-01	1,967.09	10.00%	9.09%	增发 A 股法人配售上市
600517	国网英大	2021-03-01	13,662.18	7.75%	2.39%	增发 A 股法人配售上市
002638	*ST 勤上	2021-03-01	2,242.98	2.29%	1.49%	增发 A 股法人配售上市
002208	合肥城建	2021-03-01	11,098.78	21.67%	13.82%	增发 A 股法人配售上市

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
300212	易 华 录	2021-03-01	291.34	0.45%	0.45%	股权激励限售流通
002938	鹏鼎控股	2021-03-01	3,701.61	7.71%	1.60%	发行前股份限售流通
601360	三 六 零	2021-03-01	306,476.16	171.29%	42.89%	增发 A 股法人配售上市
603185	上机数控	2021-03-01	101.82	1.30%	0.37%	股权激励限售流通
600901	江苏租赁	2021-03-01	116,620.00	65.10%	39.05%	发行前股份限售流通
603059	倍 加 洁	2021-03-02	7,500.00	300.00%	75.00%	发行前股份限售流通
002682	龙洲股份	2021-03-02	117.78	0.21%	0.21%	增发 A 股法人配售上市
603948	建业股份	2021-03-02	3,505.28	87.63%	21.91%	发行前股份限售流通
002835	同为股份	2021-03-02	117.35	0.54%	0.53%	股权激励限售流通
002929	润建股份	2021-03-02	14,414.50	188.18%	65.30%	发行前股份限售流通
300873	海晨股份	2021-03-02	171.89	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
002928	华夏航空	2021-03-02	59,484.33	142.06%	58.69%	发行前股份限售流通
000932	华菱钢铁	2021-03-02	71,665.78	16.97%	11.69%	增发 A 股法人配售上市
601016	节能风电	2021-03-02	32,488.17	7.82%	6.48%	增发 A 股法人配售上市
002822	中装建设	2021-03-02	1,411.76	2.08%	1.96%	增发 A 股法人配售上市
603363	傲农生物	2021-03-02	158.76	0.25%	0.24%	股权激励限售流通
300867	圣元环保	2021-03-03	327.58	5.52%	1.21%	A 股发行法人配售上市
300878	维康药业	2021-03-03	103.69	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
002709	天赐材料	2021-03-03	9.65	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
002506	协鑫集成	2021-03-03	70.67	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
300877	金春股份	2021-03-03	154.61	5.43%	1.29%	A 股发行法人配售上市
002822	中装建设	2021-03-03	1,411.76	2.08%	1.96%	增发 A 股法人配售上市
300862	蓝盾光电	2021-03-04	164.97	5.27%	1.25%	A 股发行法人配售上市
000711	京蓝科技	2021-03-04	2,846.06	3.29%	2.78%	增发 A 股法人配售上市
300393	中来股份	2021-03-04	1,253.66	1.95%	1.61%	增发 A 股原股东配售上市
300448	浩云科技	2021-03-04	74.13	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
300075	数字政通	2021-03-04	4,800.00	11.14%	9.96%	增发 A 股原股东配售上市
002812	恩捷股份	2021-03-04	6,944.44	12.16%	7.83%	增发 A 股法人配售上市
603058	永吉股份	2021-03-05	58.50	0.14%	0.14%	股权激励限售流通
603259	药明康德	2021-03-05	3.48	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
300786	国林科技	2021-03-05	4.80	0.09%	0.06%	发行前股份限售流通
002599	盛通股份	2021-03-05	2,180.98	4.19%	3.98%	增发 A 股法人配售上市
603906	龙蟠科技	2021-03-05	143.86	0.42%	0.42%	股权激励限售流通
300881	盛德鑫泰	2021-03-05	128.91	5.44%	1.29%	A 股发行法人配售上市
300736	百邦科技	2021-03-05	8.40	0.06%	0.06%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 3 月 3 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