证券研究报告
2021 年 02 月 24 日 星期三

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：目标设定与重点领域布局——全国“两会”前瞻

行业与公司

- EVA 行业专题：高壁垒的光伏上游行业，国产替代提供新机遇
- 荃银高科（300087）：业绩高增长，叠加政策利好未来空间巨大

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	5,579.67	-0.32	7.07
上证综指	3,636.36	-0.17	4.70
深证成指	15,243.25	-0.61	5.34
中小板指	10,310.29	-0.94	8.02
创业板指	3,112.36	-0.84	4.93
道琼斯工业	31,537.35	0.05	3.04
标普 500	3,881.37	0.13	3.34
纳斯达克	13,465.20	-0.50	4.48
伦敦富时 100	6,625.94	0.21	2.56
日经 225	30,156.03	0.46	9.88
香港恒生	30,632.64	1.03	12.49

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	61.2	-0.99
COMEX 黄金	1805.5	-3.60
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	605	3.20
DCE 焦炭	2574	-43.00
SHFE 螺纹钢	4552	-30.00
CBOT 黄豆	1408	20.00
CBOT 小麦	671.4	2.20
CBOT 玉米	552.4	2.20

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	90.0869	-0.2529
美元/人民币	6.4516	-0.0047
欧元/人民币	7.8497	0.0257
欧元/美元	1.21486	-0.0008
美元/日元	105.228	0.198
英镑/美元	1.41088	0.005
美元/港币	7.7529	0.0006

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：目标设定与重点领域布局——全国“两会”前瞻**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

点评： 2021 年经济增速目标或以底线方式呈现，注重综合考量。全国 31 个省自治区直辖市在地方“两会”上设定的 2021 年经济增速目标均值为 7%，低基数下今年各地的目标设定总体偏保守。在“十四五”时期淡化经济增速，注重发展质量的政策导向下，预计今年全国“两会”设定的经济增速目标可能不及市场此前的乐观预期，数据上或较为保守，可能会以不低于 6%-6.5%的底线目标方式呈现，同时通过就业、居民消费（量/价）、投资、进出口、能耗等分项指标进行综合考量。

赤字率与新增专项债限额双降，支出重点有变。当前，大规模财政刺激的必要性下降，加之预留政策空间，今年的预算赤字率或降至 3.2%左右，支出重点将有所改变，科技、文教体育、农林水和新基建等领域支出将显著增加，对基础领域的研究支持增加。全年新增专项债规模预计将调低至 3 万亿元左右，对专项债项目将实行穿透式监测，加快项目建设进度。

货币政策稳步走向“正常化”，兼顾经济复苏与防风险。今年疫情压力逐渐减弱，预计“两会”上对于货币政策的定调仍将强调“稳字当头，不急转弯”，实施跨周期调控，防风险可能会被再次提及，防控外部金融风险的关注度提升，总体定调上“正常化”、偏谨慎。物价稳定仍是货币政策的核心目标之一，今年 CPI 涨幅的目标预计会在 3%左右；绿色金融可能会成为重点议题，推动碳达峰、碳中和目标的实现；面对海外通胀预期，加强宏观审慎管理，防止出现汇率单边预期。

今年可能重点布局的四大领域及投资机会：新基建、绿色产业、科技创新以及产业优化升级将带来新的投资机会。新基建领域重点关注能源、化工材料、机械军工、交通运输行业等中上游投资机会。绿色发展路线图明确，新一轮投资热潮将围绕农业绿色发展、服务业绿色转型、绿色产品消费等展开。科技创新仍处 2021 年 C 位，高端制造投资机会较为确定。三次产业升级齐头并进，重点关注农村基础设施建设和种业发展，现代物流业体系打造。

风险提示：疫苗接种不及预期，经济复苏不及预期，政策收紧超预期。

行业与公司

- **EVA 行业专题：高壁垒的光伏上游行业，国产替代提供新机遇**

【化工组 黄景文 S1250517070002 0755-23614278】

点评： 乙烯-乙酸乙烯共聚物（EVA）是第四大乙烯系列聚合物，技术壁垒限制高端产品产能投建与转产：EVA 的主要生产工艺包括釜式法和管式法，VA（醋酸乙烯酯单体）含量大、可应用于光伏领域的高端 EVA 产品只能通过釜式法生产。釜式法装置投资额度大、技术壁垒高，据我们测算，20 万吨 EVA 釜式法装置的总投资额为 42.5 亿元，远高于管式法的 26.1 亿元。虽然技术的相似性使得部分 LDPE 装置可兼产 EVA，但

转产的高难度以及对装置产生的负面影响限制转产量。

EVA 供给端 CR4 达到 89%，供需矛盾下 2020 年价格大幅震荡：中国是全球最大的 EVA 生产国，2020 年产能为 97.2 万吨，国内的主要生产厂家包括斯尔邦石化、燕山石化、扬子巴斯夫等传统石化企业，CR4 达到 89%，2021 年确定性较大的新增产能约为 50 万吨，投产后行业集中度将小幅降至 78%。目前国内仅有斯尔邦石化、联泓新科、宁波台塑三家企业有能力生产光伏胶膜用 EVA，产能无法满足新兴下游需求，EVA 行业进口依赖度长期维持在 60%左右。2020 年下半年，由于进口货源紧张、光伏需求旺盛，前期受原油暴跌影响的 EVA 价格迎来反弹，年内最大涨幅达到 86.2%。

光伏需求旺盛提振行业景气度，未来 EVA 胶膜市占率仍将保持稳定：光伏行业是 EVA 最大的下游应用领域，其占比达到 32.0%，“碳中和政策”将继续推动行业发展，CPIA 预计乐观情况下 2025 年新增光伏装机量将达到 123GW。光伏胶膜是太阳能电池片的重要组件之一，主要分为 EVA、POE、共挤型三类，其中 EVA 光伏胶膜占到总量的 86%，虽然近年来竞品 POE 胶膜以更优异的抗 PID 性能快速发展，但是双玻组件的高渗透率将使得由 EVA 与 POE 组成的共挤型胶膜成为未来导向，故长期来看 EVA 胶膜渗透率仍将保持稳定，2022 年光伏料 EVA 需求量将达到 128.4 万吨，供需错配局面更加显著。

投资策略：建议关注专注高附加值化学品生产的联泓新科，战略股东国科控股助力公司研发能力进一步提升。公司以甲醇为原材料，聚焦烯烃深加工产业链，主营业务包括 EVA、聚丙烯专用料、环氧乙烷及衍生物，目前具有 12 万吨釜式法工艺 EVA 产能，募投项目完成后产能将达到 14 万吨，新增产能将全部用于光伏料 EVA 生产，并与光伏胶膜生产商福斯特拥有长期良好合作关系。公司采用“先款后货”的销售模式以保证账面现金流，其现净比常年维持在 1.5 以上。

风险提示：油价大幅下跌、下游光伏行业发展不及预期。

- **荃银高科（300087）：业绩高增长，叠加政策利好未来空间巨大**

【农林牧渔组 徐卿 S1250518120001 021-68415832】

事件： 公司公布 2020 年度业绩快报，报告期实现营业总收入 16 亿元，较上年同期增长 38.9%；归属于上市公司股东的净利润 1.3 亿元，同比增长 41.2%。

点评： 销量增长喜人，业绩符合预期。报告期内营收及归母净利润较上年同期增加的主要原因为：1、公司种子业务持续增长，主推杂交水稻品种市场表现良好；2、订单农业业务规模增加。据公司公布的《2019-2020 业务年度经营情况报告》，以 2019 年 8 月 1 日至 2020 年 7 月 31 日作为销售季结算，实现营收 15.6 亿元，同比增长 62.4%。其中水稻种子业务营收同比增长 21.8%，销量同比增长 29.9%，市场占有率快速提升。我们预计在 2020-2021 销售年度水稻种子销量增速将更甚以往。

多项政策利好，转基因相关审批稳步推进。2021 年中央一号文件再次强调了打好种业翻身仗。且农业农村部于 2 月 18 日发布文件称鼓励农业转基因生物原始创新和规范生物材料转移转让转育。以生产中的主推品种为基准衡量生物育种水平，鼓励已获得生产应用安全证书的农业转基因生物向优良品种转育。积极开展转基因生产配套

性、市场成熟度、产品竞争力、技术创新性等综合评估，打通由研发到应用的关键环节，加速成果推广应用。我们认为在国家多项政策鼓励下，国内转基因将迎来规范化、良性竞争的巨大市场。

种植需求偏向米质，公司产品受益。我国大米进口比例仅为 3-4%，但全部为优质粳稻米。印度、巴基斯坦等国家受到非洲蝗虫灾情影响，5-6 月或迎来第二波侵袭，优质米供给或进一步缩减。国内整体粮食安全无忧，但优质米或有可能出现结构性短缺。根据我国国审评定数据，荃银品种米质表现优异（主力在 1-2 级，一般在 3 级），而其他指标也领先行业，符合未来居民消费习惯升级趋势，市占率有望从 10%提升至 20%。

盈利预测与投资建议。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.31 元、0.52 元、0.71 元，对应动态 PE 分别为 110、65、48 倍。同行业 2021 年平均 PE 为 78 倍，考虑公司未来几年市占率快速提升，给予公司 10%的估值溢价，对应 2021 年 86 倍 PE，目标价 44.72 元，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争或加剧、公司产品销售或不及预期、疫情或加剧。

【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）
2021-02-23	8,976.01	8,976.01	0.00	8,084.09	480.43	7,800.83	-7,320.40	891.92	73.22
2021-02-22	16,819.62	8,987.82	7,831.79	15,404.49	1,340.64	1,213.54	127.09	1,415.13	99.74
2021-02-19	16,720.53	8,919.40	7,801.13	15,277.40	1,062.27	1,002.21	60.05	1,443.13	99.08
2021-02-18	16,648.01	8,876.59	7,771.43	15,217.35	1,175.98	946.30	229.67	1,430.67	99.24
2021-02-10	16,397.15	8,745.27	7,651.88	14,987.67	821.37	1,001.29	-179.91	1,409.48	98.30

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 2 月 24 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）
永茂泰	605208	4,700	13.4	20210224	20210224		
四方新材	605122			20210226	20210226		
恒辉安防	300952			20210301	20210301		
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 2 月 24 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
603313	梦百合	2021-02-22	63.38	0.18%	0.17%	股权激励限售流通
603496	恒为科技	2021-02-22	27.40	0.14%	0.14%	股权激励限售流通

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
300451	创业慧康	2021-02-22	7,980.68	7.25%	6.69%	增发A股法人配售上市
603300	华铁应急	2021-02-22	19,927.54	29.79%	22.08%	增发A股法人配售上市
002599	盛通股份	2021-02-22	2,345.48	4.51%	4.28%	增发A股法人配售上市
603626	科森科技	2021-02-22	351.46	0.73%	0.72%	股权激励限售流通
000078	海王生物	2021-02-22	5,985.50	2.27%	2.18%	股权激励限售流通
002164	宁波东力	2021-02-22	1,260.21	2.71%	2.37%	延长限售锁定期流通
603799	华友钴业	2021-02-22	3,411.02	3.08%	2.81%	增发A股法人配售上市
300816	艾可蓝	2021-02-22	2,739.14	136.96%	34.24%	发行前股份限售流通
600035	楚天高速	2021-02-22	571.76	0.36%	0.36%	增发A股法人配售上市
002373	千方科技	2021-02-22	9,056.24	7.22%	5.73%	增发A股法人配售上市
002299	圣农发展	2021-02-22	46.45	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
600973	宝胜股份	2021-02-22	2,985.07	2.44%	2.18%	增发A股法人配售上市
002124	天邦股份	2021-02-22	15,408.09	13.29%	11.73%	增发A股原股东配售上市
300620	光库科技	2021-02-22	16.25	0.18%	0.15%	股权激励限售流通
002861	瀛通通讯	2021-02-22	49.40	0.41%	0.41%	股权激励限售流通
603896	寿仙谷	2021-02-22	30.47	0.21%	0.21%	股权激励限售流通
002927	泰永长征	2021-02-23	12,842.65	137.35%	57.42%	发行前股份限售流通
002050	三花智控	2021-02-24	466.63	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
603719	良品铺子	2021-02-24	18,269.66	445.60%	45.56%	发行前股份限售流通
300865	大宏立	2021-02-24	123.59	5.45%	1.29%	A股发行法人配售上市
300867	圣元环保	2021-02-24	327.58	5.52%	1.21%	A股发行法人配售上市
300872	天阳科技	2021-02-24	289.68	5.43%	1.29%	A股发行法人配售上市
300876	蒙泰高新	2021-02-24	123.78	5.44%	1.29%	A股发行法人配售上市
300870	欧陆通	2021-02-24	130.48	5.44%	1.29%	A股发行法人配售上市
300873	海晨股份	2021-02-24	171.89	5.44%	1.29%	A股发行法人配售上市
300871	回盛生物	2021-02-24	142.82	5.44%	1.29%	A股发行法人配售上市
300863	卡倍亿	2021-02-24	71.23	5.44%	1.29%	A股发行法人配售上市
300866	安克创新	2021-02-24	235.57	6.59%	0.58%	A股发行法人配售上市
300864	南大环境	2021-02-24	62.06	5.45%	1.29%	A股发行法人配售上市
300862	蓝盾光电	2021-02-24	164.97	5.27%	1.25%	A股发行法人配售上市
300861	美畅股份	2021-02-24	243.42	6.48%	0.61%	A股发行法人配售上市
300869	康泰医学	2021-02-24	246.18	6.39%	0.61%	A股发行法人配售上市
300860	锋尚文化	2021-02-24	92.45	5.41%	1.28%	A股发行法人配售上市
300878	维康药业	2021-02-24	103.69	5.44%	1.29%	A股发行法人配售上市
300877	金春股份	2021-02-24	154.61	5.43%	1.29%	A股发行法人配售上市
300868	杰美特	2021-02-24	164.97	5.44%	1.29%	A股发行法人配售上市
300864	南大环境	2021-02-25	17.81	1.56%	0.37%	A股发行法人配售上市
300876	蒙泰高新	2021-02-25	48.14	2.11%	0.50%	A股发行法人配售上市
600488	天药股份	2021-02-25	10,482.54	10.62%	9.52%	增发A股原股东配售上市
300872	天阳科技	2021-02-25	289.68	5.43%	1.29%	A股发行法人配售上市
600035	楚天高速	2021-02-25	571.76	0.36%	0.36%	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
000711	京蓝科技	2021-02-25	2,846.06	3.29%	2.78%	增发A股法人配售上市
002164	宁波东力	2021-02-26	1,890.32	4.07%	3.55%	增发A股法人配售上市
601696	中银证券	2021-02-26	117,368.42	422.19%	42.25%	发行前股份限售流通
300817	双飞股份	2021-02-26	1,903.20	75.31%	18.83%	发行前股份限售流通
603588	高能环境	2021-02-26	1,089.74	1.45%	1.35%	增发A股法人配售上市
300677	英科医疗	2021-02-26	118.86	0.36%	0.34%	股权激励限售流通
601360	三六零	2021-02-26	437,823.08	244.70%	61.27%	增发A股法人配售上市
601313	江南嘉捷	2021-02-26	437,823.08	244.70%	61.27%	增发A股法人配售上市
603516	淳中科技	2021-02-26	68.55	0.52%	0.51%	股权激励限售流通
603712	七一二	2021-02-26	40,556.32	110.68%	52.53%	发行前股份限售流通
603861	白云电器	2021-02-26	2,352.36	5.70%	5.32%	增发A股法人配售上市
300792	壹网壹创	2021-02-26	6.25	0.09%	0.04%	股权激励限售流通
000676	智度股份	2021-02-26	2,108.30	2.02%	1.59%	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 2 月 24 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