证券研究报告
2021 年 02 月 08 日 星期一

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：资金面明显缓和，节前物价小幅回落
- 策略：深交所两板合并将为注册制全面推开铺平道路

行业与公司

- 滨化股份（601678）：环氧丙烷高价支撑全年业绩略超预期
- 我武生物（300357）：黄花蒿滴剂获得药品注册证书，公司进入双产品时代

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	5,483.41	0.17	5.22
上证综指	3,496.33	-0.16	0.67
深证成指	15,007.30	-0.65	3.71
中小板指	10,052.68	-1.16	5.32
创业板指	3,193.71	-0.21	7.67
道琼斯工业	31,148.24	0.30	1.77
标普 500	3,886.83	0.39	3.48
纳斯达克	13,856.30	0.57	7.51
伦敦富时 100	6,489.33	-0.22	0.45
日经 225	28,779.19	1.54	4.86
香港恒生	29,288.68	0.60	7.56

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	56.46	0.51
COMEX 黄金	1794.1	-40.70
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	613.2	4.80
DCE 焦炭	2552	60.00
SHFE 螺纹钢	4246	71.00
CBOT 黄豆	1370	-1.00
CBOT 小麦	636	-11.00
CBOT 玉米	549	-2.40

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	90.9921	-0.5592
美元/人民币	6.471	0.0105
欧元/人民币	7.7423	-0.0338
欧元/美元	1.20476	0.00
美元/日元	105.368	0.00
英镑/美元	1.37328	0.00
美元/港币	7.7529	0.00

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：资金面明显缓和，节前物价小幅回落**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

点评： 上周（2 月 1 日至 2 月 7 日）央行累计开展 5300 亿元逆回购，逆回购到期 3840 亿元，累计净投放 1460 亿元，资金面紧张状况明显缓和。央行于 2 月 4 日开始投放 14 天逆回购，投放节奏平稳，有助于熨平春节前后的流动性变动。2021 年货币政策的定位是:“稳字当头”、灵活调整、操作精准、量价合适，我们预计节后疫情压力缓解，生产加快恢复，部分新增专项债额度可能会在“两会”前提前下发，届时资金面将保持合理充裕。

近日，《国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南》发布，由总则、垄断协议、滥用市场支配地位、经营者集中、滥用行政权力排除限制竞争和附则等六章组成，共 24 条。平台间进行“二选一”，大数据杀熟等都写入了反垄断指南。对平台经济领域的反垄断监管将常态化，平台企业垄断认定、数据收集使用管理、消费者权益保护等方面的法律规范也将进一步完善，平台经济领域的企业在新的监管环境下，部分业务可能面临调整。

上周高频数据：上游，原油价格上涨较快，铁铜下跌；中游，生产资料价格指数小幅回落；下游，房地产销售月同比大幅回升，乘用车销售总体平稳；物价，蔬菜、猪肉价格回落。

风险提示：节日期间国内散点疫情再次暴发等。

- **策略：深交所两板合并将为注册制全面推开铺平道路**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-68415861】

事件： 证监会市场部副主任皮六一于 2 月 5 日表示，批准深交所主板和中小板合并。该消息意味着中国的资本市场再次迎来了历史性变革。

点评： 深交所中小板两板合并将使得市场运行更加和谐、规范，并为注册制的全面推开做好准备。中国资本市场将由设立之初的主要为国有企业融资，正式转向为所有有发展潜力的企业进行融资。

1）深交所主板上市早已暂停，当前主要是中小板与创业板在发挥融资功能。一方面，中小板的发行上市标准与深交所主板一致，成立之初主要安排规模较小的企业于该板块上市。深交所主板当前总共上市了 456 家企业，从 2000 年就暂停上市了。随着多年发展，中小板相当多企业已经发展成为了行业龙头。实际上除了代码不同，中小板与深交所主板并无区别。

2）深交所主板和中小板的合并会使得我国多层次资本市场各个板块的定位更加清晰，沪深交易所的市场定位也更加明确，形成上交所主板+科创板和深交所主板+创业板的资本市场新格局。当前，由于科创板和创业板已经落实了注册制，接下去只要两市主板再落实注册制，注册制在 A 股就大功告成了。

综合来看，这一改革，将使得上海与深圳两大资本市场更加对称，地位更加稳固。企业上市的选择也更加均衡。同时，有利于管理层加快全面推进注册制，加快国家的战略转型提供帮助。

风险提示：注册制改革推进不及预期。

行业与公司

- **滨化股份（601678）：环氧丙烷高价支撑全年业绩略超预期**

【化工组 黄景文 S1250517070002 0755-23614278】

事件： 公司发布 2020 年全年业绩快报，全年实现营业收入 64.5 亿元，同比增长 4.7%，其中 Q4 实现营业收入 20.9 亿元，同比增长 32.7%；全年实现归母净利润 5.1 亿元，较 2019 年增长 0.7 亿元，同比增加 16.8%，其中 Q4 实现归母净利润 2.7 亿元，同比增长 191.5%。

点评： 受年内环氧丙烷高价支撑，业绩略超预期：2020 年公司环氧丙烷产销量双双上升，分别提升 5.3%、9.4%，达 26.4、22.1 万吨。由于美国计划 10 月底开始对东南亚床垫反倾销，5 月份以来聚醚出口需求大增，根据卓创资讯统计，2020 年全年软泡聚醚市场均价为 12652 元，同比增长 20.3%，硬泡聚醚市场均价为 11021 元，同比增长 17.6%；聚醚需求拉动环氧丙烷价格快速上行，2020 年公司环氧丙烷平均价格为 10856 元，同比增长 24.4%，四季度价格同比增长 74.4%，环比增长 33.6%。环丙主要原材料丙烯 2020 年同比降低 6.9%，预计公司全年环氧丙烷平均价差为 4773 元，同比增长 118.0%。公司另一主营产品烧碱 2020 年整体表现低迷，国内多数企业仍受制于最大下游氧化铝采购的制约，此外 2020 年液氯价格高位，同比增幅达 162.3%，氯碱企业生产意愿强，加剧了液碱的供应过剩，公司 2020 年离子膜烧碱(折百)年度均价 1868.8 元，同比下降 30.4%。

建设 C3C4 综合利用项目二期，环保技术与低成本稳固公司环氧丙烷行业龙头地位：2021 年 1 月，公司公告称将投资建设碳三碳四综合利用项目（二期），项目包括 30 万吨/年环氧丙烷联产 78 万吨/年叔丁醇装置（即 PO/TBA 装置）、15 万吨/年合成氨装置及部分公辅工程和辅助设施，其中 PO/TBA 装置工业化试验已于 2020 年年底取得成功。本项目原料来自 C3C4 项目一期，采用新工艺生产环氧丙烷，进一步扩大环氧丙烷生产规模，提高公司盈利能力和综合竞争力，并降低氯醇法生产工艺面临的环保压力和政策风险，增强公司抗风险能力。

盈利预测与投资建议：我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 5.1 亿元、6.2 亿元、7.3 亿元，对应 EPS 分别为 0.34 元、0.38 元、0.44 元，对应 PE 分别为 14X、12X、10X，维持“买入”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑；下游需求不及预期。

- **我武生物（300357）：黄花蒿滴剂获得药品注册证书，公司进入双产品时代**

【医药生物组 马云涛 S1250520090001 021-68416017】

事件： 公司核心产品黄花蒿滴剂获得药品注册证书。

点评： 黄花蒿花粉滴剂获得药品注册证书，公司进入双产品时代。公司核心在研产品黄花蒿滴剂获得药品注册证书，目前公司正在开展黄花蒿滴剂 GMP 符合性检查的准备工作，我们预计黄花蒿滴剂有望较快实现上市销售，公司也将进入双产品时代。

黄花蒿花粉滴有望带来较大业绩增量，打开长期发展空间。黄花蒿滴剂主要适用于黄花蒿/艾蒿花粉过敏引起的变应性鼻炎（或伴有结膜炎）的成年患者。目前我国花粉过敏人群数量较大，市场空间广阔，同时，过敏原分布的区域性导致不同地区的患者对不同过敏原过敏，南方区域粉尘螨过敏的患者人数较多，而黄花蒿/艾蒿花粉的过敏率则呈现北方高南方低的区域特征。黄花蒿滴剂上市后将主要面对我国北方过敏市场，将和公司粉尘螨滴剂形成互补，提升公司经营业绩，强化公司在国内脱敏诊疗领域的龙头地位。

脱敏治疗市场空间广阔，粉尘螨滴剂有望长期快速增长。过敏性疾病发病率高，我国庞大的人口基数决定了我国患者众多。虽然因为目前市场认知不足、临床应用时间较短及推广较晚等因素影响，脱敏药物渗透率不足 2%，但由于脱敏治疗能改变过敏性疾病自然进程，随着临床医生认知度的不断提高，脱敏治疗市场空间高达数百亿，前景广阔。公司主导产品“粉尘螨滴剂”自 2006 年上市以来销售收入持续较快增长，2019 年该产品销售收入达 6.3 亿元。目前国内上市脱敏药物仅三种，作为唯一一种舌下脱敏药物，在安全性、便捷性、依从性方面优势明显。目前公司的“粉尘螨滴剂”在脱敏药物市场占有率中排名第一，预计未来仍然有望保持领先地位，保持快速增长。

盈利预测与评级。脱敏治疗市场空间广阔，公司是国内脱敏诊疗领域龙头企业，产品竞争力强，销售能力突出，同时公司产品管线丰富，未来业绩成长动力充足。我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 3.2 亿元、4.4 亿元和 5.8 亿元，EPS 分别为 0.62 元、0.85 元和 1.11 元，对应当前股价估值分别为 145 倍、105 倍和 80 倍，维持“买入”评级。

风险提示：粉尘螨滴剂放量不及预期的风险；在研产品进度不及预期的风险。

【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）
2021-02-05	8,857.68	8,857.68	0.00	7,985.38	392.57	7,687.70	-7,295.14	872.31	73.86
2021-02-04	16,708.24	8,906.84	7,801.40	15,280.52	830.01	919.95	-89.93	1,427.73	102.14
2021-02-03	16,811.61	8,957.38	7,854.22	15,370.45	890.04	902.15	-12.11	1,441.16	102.84
2021-02-02	16,824.71	8,957.21	7,867.50	15,382.56	813.25	815.42	-2.17	1,442.15	101.93
2021-02-01	16,806.70	8,956.00	7,850.70	15,384.73	723.79	741.46	-17.67	1,421.96	101.50

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 2 月 8 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）
冠中生态	300948	2,334	13	20210209	20210209		
奥雅设计	300949	1,500	54.23	20210209			
园林股份	605303	4,030.94	16.38	20210210	20210210		
必得科技	605298			20210210	20210210		
博硕科技	300951	2,000	75.18	20210210			
联德股份	605060			20210218	20210218		
德固特	300950			20210222	20210222		
顺控发展	003039			20210223	20210223		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 2 月 8 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
000993	闽东电力	2021-02-08	6,674.76	17.89%	14.58%	增发 A 股法人配售上市
002384	东山精密	2021-02-08	10,329.49	6.43%	6.04%	增发 A 股法人配售上市
600095	湘财股份	2021-02-08	10,649.63	29.48%	3.97%	增发 A 股法人配售上市
600489	中金黄金	2021-02-08	20,470.83	5.93%	4.22%	增发 A 股法人配售上市
600173	卧龙地产	2021-02-08	48.30	0.07%	0.07%	股权激励限售流通
002230	科大讯飞	2021-02-08	279.76	0.14%	0.13%	股权激励限售流通
600595	*ST 中孚	2021-02-08	21,968.37	12.61%	11.20%	增发 A 股原股东配售上市
300618	寒锐钴业	2021-02-08	3,347.32	12.28%	10.94%	增发 A 股法人配售上市
603679	华体科技	2021-02-08	40.53	0.29%	0.28%	股权激励限售流通
002064	华峰化学	2021-02-08	33,536.00	20.00%	7.24%	增发 A 股法人配售上市
600346	恒力石化	2021-02-08	240,716.42	51.97%	34.20%	增发 A 股法人配售上市
002282	博深股份	2021-02-08	1,664.15	3.95%	3.06%	增发 A 股原股东配售上市
000333	美的集团	2021-02-08	129.21	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
000975	银泰黄金	2021-02-08	75,475.48	37.33%	27.18%	增发 A 股原股东配售上市
603195	公牛集团	2021-02-08	1,538.55	25.64%	2.56%	发行前股份限售流通
603893	瑞 芯 微	2021-02-08	14,600.00	347.62%	35.11%	发行前股份限售流通
002293	罗莱生活	2021-02-08	4,320.10	5.53%	5.22%	增发 A 股法人配售上市
300740	御 家 汇	2021-02-08	18,446.99	82.53%	44.88%	发行前股份限售流通
603871	嘉友国际	2021-02-08	16,464.00	300.00%	75.00%	发行前股份限售流通
300644	南京聚隆	2021-02-08	2,229.83	54.94%	34.84%	发行前股份限售流通
603709	中源家居	2021-02-08	6,000.00	300.00%	75.00%	发行前股份限售流通
600983	惠 而 浦	2021-02-09	23,363.90	43.85%	30.48%	增发 A 股法人配售上市
002282	博深股份	2021-02-09	1,664.15	3.95%	3.06%	增发 A 股原股东配售上市
002487	大金重工	2021-02-09	81.90	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
002046	国机精工	2021-02-09	612.11	1.50%	1.17%	增发 A 股法人配售上市
600610	ST 毅 达	2021-02-09	7,310.06	19.46%	6.82%	股权分置限售流通

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
002714	牧原股份	2021-02-09	3,598.40	0.98%	0.96%	股权激励限售流通
000599	青岛双星	2021-02-09	4,903.49	6.39%	5.96%	增发 A 股原股东配售上市
000997	新 大 陆	2021-02-09	1,140.02	1.12%	1.09%	股权激励限售流通
600580	卧龙电驱	2021-02-09	123.30	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
000727	*ST 东科	2021-02-09	48,856.62	16.67%	10.79%	增发 A 股法人配售上市
603290	斯达半导	2021-02-10	3,895.72	97.39%	24.35%	发行前股份限售流通
600855	航天长峰	2021-02-10	17.85	0.05%	0.04%	增发 A 股法人配售上市
603801	志邦家居	2021-02-10	237.45	1.09%	1.06%	股权激励限售流通
002293	罗莱生活	2021-02-10	4,320.10	5.53%	5.22%	增发 A 股法人配售上市
603871	嘉友国际	2021-02-11	823.20	15.00%	3.75%	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 2 月 8 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