证券研究报告
2021 年 01 月 26 日 星期二

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

行业与公司

- 豪悦护理（605009）：成本上行总体可控，具备较强产业链议价力
- 我武生物（300357）：黄花蒿滴剂获批生产，公司进入双产品时代
- 新宝股份（002705）：行业景气度不减，Q4 营收超预期

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	5,625.92	1.01	7.96
上证综指	3,624.24	0.48	4.35
深证成指	15,710.19	0.52	8.57
中小板指	10,528.68	0.17	10.30
创业板指	3,355.24	-0.09	13.11
道琼斯工业	30,960.00	-0.12	1.16
标普 500	3,855.36	0.36	2.64
纳斯达克	13,635.99	0.69	5.80
伦敦富时 100	6,638.85	-0.84	2.76
日经 225	28,822.29	0.67	5.02
香港恒生	30,159.01	2.41	10.75

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	52.87	0.89
COMEX 黄金	1858.8	-0.40
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	651.2	0.40
DCE 焦炭	2705.5	-65.50
SHFE 螺纹钢	4321	27.00
CBOT 黄豆	1345.6	36.00
CBOT 小麦	649	14.00
CBOT 玉米	511	10.60

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	90.351	0.1398
美元/人民币	6.4819	0.0202
欧元/人民币	7.8848	0.0246
欧元/美元	1.21371	-0.0033
美元/日元	103.736	-0.027
英镑/美元	1.36743	-0.0007
美元/港币	7.7508	-0.0013

数据来源：聚源数据

行业与公司

- **豪悦护理（605009）：成本上行总体可控，具备较强产业链议价力**

【轻工造纸组 蔡欣 S1250517080002 023-67511807】

事件： 公司发布 2020 年业绩预告，2020 年实现归属于上市公司股东的净利润 5.9 亿元到 6.2 亿元，与上年同期相比，预计增加 2.7 亿元到 3 亿元，同比增加 87.1%到 96.6%。2020 年归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.6 亿元到 5.9 亿元，与上年同期相比，预计增加 2.5 亿元到 2.8 亿元，同比增加 82%到 91.7%。

点评： 原材料成本上行，但总体可控。根据公司业绩预告，测算公司 Q4 净利润在 1-1.3 亿元，同比增速-11%到 16%，单季度利润增速较上半年有所放缓。主要由于四季度以来原油及粘胶短纤价格上行，带动公司主要原材料吸水高分子等石油衍生品和无纺布价格上涨，一定程度上挤压利润空间。但从历史原材料价格水平来看，当前原油及粘胶短纤价格仍低于 2017-2018 年高点水平，对标公司 2017-2018 年毛利率及出厂价格走势来看，公司有望凭借对下游的议价能力部分转嫁原材料成本，原材料价格上涨的影响总体可控。

婴儿及女性卫生用品持续贡献主要收入，防疫物资收入回归正常水平。1）受疫情影响 2020 年公司新增口罩等防疫物资产线，非吸收性卫生用品收入达到 2.5 亿元，占比提升至 18.1%，毛利率达到 68.4%，下半年防疫物资供应充分后价格趋于平稳，非吸收性卫生用品收入及毛利率预计如期回归常态水平。2）婴儿及女性卫生用品依然贡献主要收入，毛利率水平可观。2020 年公司深化与全球著名跨国公司以及国内知名护理用品企业和母婴品牌商大客户的合作，双方的业务规模和利润水平进一步提高。2020 年上半年公司婴儿卫生用品收入为 8.4 亿元，占公司营收比为 60.9%；女性卫生用品收入 1.8 亿元，占营收比为 13.2%，。2020H1 婴儿卫生用品/女性卫生用品毛利率分别达到 34.4%/42.9%，订单起量后生产制造的规模优势逐渐显现，单位制造成本较低，有望缓冲原材料价格上行的影响。

研发优势突出，长期对下游仍具备一定议价能力。公司整体下游客户品牌优质，客户结构多元，可支撑公司订单较快增长。公司 ODM 客户主要为全球著名跨国公司和国内知名护理用品企业和母婴品牌商等国内外品牌商，其中以国内客户为主。公司抓住国内垂直电商崛起的机遇，与凯儿得乐、蜜芽、BEABA、BabyCare 等多个国产高端母婴品牌展开合作并凭借优质的产品能力成为其主要供应商。一方面，下游客户品牌销量的快速增长拉动公司整体订单放量，规模效应显现；另一方面，公司持续与原有客户扩展合作品类，在经期裤产品和无木浆复合芯体产品方面加强合作，充分发挥研发优势，提升产业链议价力和盈利能力。

盈利预测与投资建议。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 5.71 元、6.53 元、7.69 元，对应 PE 分别为 33 倍、29 倍、25 倍，考虑到公司设计和制造能力突出，客户粘性较强，业绩有望保持较快增长，维持“持有”评级。

风险提示：原材料价格大幅波动的风险、市场竞争加剧的风险、下游客户收入下行的风险、新增产能投产进度或不及预期。

- **我武生物（300357）：黄花蒿滴剂获批生产，公司进入双产品时代**

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

事件： 公司核心在研产品黄花蒿滴剂获得 CDE 技术审评获批生产审评结论。

点评： 黄花蒿花粉滴剂技术审评获批生产，有望于近期上市。公司核心在研产品黄花蒿滴剂获得 CDE 技术审评获批生产审评结论，CDE 已经于 2021 年 01 月 21 日报送国家药品监督管理局进行审批，我们预计黄花蒿滴剂有望于近期上市。

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 0.61 元、0.84 元和 1.10 元，对应当前股价估值分别为 122 倍、89 倍和 68 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。

- **新宝股份（002705）：行业景气度不减，Q4 营收超预期**

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

事件： 公司发布 2020 年年度业绩预告，预计 2020 年实现营业收入 132.3 亿元，同比增长约 45%；实现归母净利润 10.3 亿元至 11.7 亿元，同比增长 50% 至 70%。其中 2020Q4 单季度实现收入 41.2 亿元，同比增长 79.1%；实现归母净利润 1.2 亿元至 2.6 亿元，同比增长-28.2%至 53.4%。公司 Q4 营收增速超预期。

点评： 内外销齐发力，Q4 营收增速超预期。新冠疫情刺激国外小家电需求增长，叠加海外复工复产受限，海外订单持续转移国内。公司凭借多年代工形成的规模优势，实现了海外订单的稳步增长。2020 年公司海外销售收入同比增长近 40%。内销方面，公司采取“爆款产品+内容营销”的方法，建立“产品经理+内容经理”双轮驱动机制，打

造爆款小家电品牌摩飞。2020 年双“11”期间，摩飞实现 1.2 亿元的销售额，同比增长 80%。公司成立国内品牌事业部，有望复制摩飞的成功经验，逐步拓展到其他品牌业务上。2020 年公司国内销售同比 65%。

原材料+汇兑走高，Q4 业绩增速环比放缓。随着公司国内自主品牌业务占比进一步提升，预期公司销售毛利率稳步增长。但考虑 Q4 原材料价格上行以及人民币汇率走高，以及双“11”、双“12”期间促销费用投入加大，Q4 业绩增速环比有所放缓。2020Q4 国内 ABS、LME 铜、LME 铝现货价环比增长 30.8%、9.9%和 12.4%。

盈利预测与投资建议。公司作为小家电代工龙头，海外需求旺盛，外销订单稳定增长；网红品牌摩飞稳定高增长，品牌事业部孵化多元化品牌，内销品牌收入快速提升，维持“买入”评级。

风险提示：人民币汇率大幅波动风险、原材料价格波动风险、新品类拓展或不及预期。

【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）
2021-01-25	9,118.55	9,118.55	0.00	8,193.92	605.67	8,015.24	-7,409.56	924.63	75.39
2021-01-22	17,085.10	9,074.56	8,010.54	15,603.48	1,115.49	1,121.86	-6.37	1,481.62	101.94
2021-01-21	17,096.28	9,083.13	8,013.15	15,609.85	1,125.43	1,044.61	80.82	1,486.43	102.59
2021-01-20	16,985.43	9,021.18	7,964.25	15,529.03	889.37	840.89	48.48	1,456.40	101.39
2021-01-19	16,912.80	8,980.03	7,932.77	15,480.55	1,018.29	982.84	35.46	1,432.24	100.76

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 26 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）
三和管桩	003037	6,800	6.38	20210126	20210126		
李子园	605337	3,870	20.04	20210127	20210127		
中国黄金	600916	18,000	4.99	20210127	20210127		
华康股份	605077			20210128	20210128		
恒而达	300946	1,667	29.45	20210128			
太和水	605081	1,953	43.3	20210128			
易瑞生物	300942			20210129	20210129		
创识科技	300941			20210129	20210129		
春晖智控	300943			20210201	20210201		
曼卡龙	300945			20210201	20210201		
鑫铂股份	003038			20210201	20210201		
嵘泰股份	605133			20210203	20210203		
园林股份	605303	4,030.94	16.38	20210210	20210210		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 26 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
603017	中衡设计	2021-01-25	149.74	0.55%	0.54%	股权激励限售流通
603058	永吉股份	2021-01-25	15.00	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
002839	张家港行	2021-01-25	10,920.62	8.21%	6.04%	发行前股份限售流通
600871	石化油服	2021-01-25	152,671.76	12.68%	8.04%	增发 A 股原股东配售上市
002517	恺英网络	2021-01-25	1,203.31	0.57%	0.56%	延长限售锁定期流通
600276	恒瑞医药	2021-01-25	272.51	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
002311	海大集团	2021-01-25	146.41	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
600562	国睿科技	2021-01-25	3,838.77	6.17%	3.09%	增发 A 股法人配售上市
603818	曲美家居	2021-01-25	9,627.55	19.89%	16.52%	增发 A 股法人配售上市
002747	埃 斯 顿	2021-01-25	61.12	0.07%	0.07%	股权激励限售流通
002327	富 安 娜	2021-01-25	68.88	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
002171	楚江新材	2021-01-25	3,201.37	2.63%	2.40%	增发 A 股法人配售上市
002351	漫 步 者	2021-01-25	290.70	0.33%	0.33%	股权激励限售流通
000997	新 大 陆	2021-01-25	384.50	0.38%	0.37%	股权激励限售流通
000975	银泰黄金	2021-01-25	9,800.00	4.85%	3.53%	增发 A 股原股东配售上市
002081	金 螳 螂	2021-01-25	240.00	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
300815	玉 禾 田	2021-01-25	2,368.52	68.45%	17.11%	发行前股份限售流通
300737	科顺股份	2021-01-25	28,525.30	89.18%	46.63%	发行前股份限售流通
603356	华菱精工	2021-01-25	4,310.00	47.76%	32.32%	发行前股份限售流通
300391	康跃科技	2021-01-25	150.13	0.43%	0.43%	增发 A 股原股东配售上市
002628	成都路桥	2021-01-25	631.50	0.85%	0.83%	股权激励限售流通
300531	优 博 讯	2021-01-25	934.90	3.23%	2.89%	增发 A 股原股东配售上市
000004	国华网安	2021-01-26	3,120.49	37.18%	18.91%	增发 A 股法人配售上市
000975	银泰黄金	2021-01-26	65,675.48	32.48%	23.65%	增发 A 股原股东配售上市
000998	隆平高科	2021-01-26	6,627.90	6.65%	5.03%	增发 A 股法人配售上市
600845	宝信软件	2021-01-26	326.45	0.39%	0.28%	股权激励限售流通
002796	世嘉科技	2021-01-26	1.19	0.01%	0.00%	增发 A 股法人配售上市
600515	海航基础	2021-01-26	224,929.71	135.64%	57.56%	延长限售锁定期流通
600643	爱建集团	2021-01-26	18,478.26	12.89%	11.39%	增发 A 股原股东配售上市
002327	富 安 娜	2021-01-26	122.60	0.15%	0.14%	股权激励限售流通
000881	中广核技	2021-01-27	876.43	1.27%	0.93%	增发 A 股法人配售上市
002081	金 螳 螂	2021-01-27	240.00	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
002545	东方铁塔	2021-01-27	2,625.26	2.26%	2.11%	增发 A 股法人配售上市
600206	有研新材	2021-01-27	260.04	0.31%	0.31%	股权激励限售流通
600745	闻泰科技	2021-01-27	4,458.11	5.44%	3.58%	增发 A 股原股东配售上市
600096	云 天 化	2021-01-27	3,977.07	3.01%	2.16%	股权激励限售流通
600986	浙文互联	2021-01-27	10.85	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
300200	高盟新材	2021-01-27	238.56	0.57%	0.56%	股权激励限售流通
002351	漫 步 者	2021-01-27	290.70	0.33%	0.33%	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
300078	思创医惠	2021-01-28	150.17	0.18%	0.17%	发行前股份限售流通
600745	闻泰科技	2021-01-28	4,458.11	5.44%	3.58%	增发 A 股原股东配售上市
002394	联发股份	2021-01-29	388.44	1.20%	1.17%	股权激励限售流通
600711	盛屯矿业	2021-01-29	17,964.63	8.02%	6.81%	增发 A 股原股东配售上市
600377	宁沪高速	2021-01-29	241.62	0.06%	0.05%	股权分置限售流通
300154	瑞凌股份	2021-01-29	209.40	0.46%	0.46%	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 1 月 26 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