证券研究报告

晨会速递

2021 年 01 月 21 日

产品团队

单　丹：　产品分析师

执业编号：S1500512060001

联系电话：+86 83326845

邮　箱：　shandan@cindasc.com

胡　申：　产品分析师

执业编号：S1500514070007

联系电话：+86 83326846

邮　箱：　hushen@cindasc.com

燕　楠：　产品分析师

执业编号:：S1500517040001

联系电话：+86 83326815

邮　箱：　yannan@cindasc.com

市场指数表现

指数	收盘价	涨跌幅
上证综指	3,583.09	0.47%
深证成指	15,223.36	1.46%
创业板指	3,204.93	3.90%
沪深 300	5,476.43	0.72%
中证 500	6,535.42	0.91%
科创 50	1,481.45	2.60%
香港恒生	29,962.47	1.08%
行情数据为 2021 年 01 月 20 日收盘价		

1 月十大金股

行业	简称	调入时间
杉杉股份	电新	20210101
孚能科技	电新	20210101
国际医学	医药	20210101
赛轮轮胎	化工	20210101
东方财富	非银金融	20210101
中简科技	军工	20210101
中密控股	机械	20210101
安宁股份	有色	20210101
万达电影	传媒	20210101
中国长城	计算机	20210101

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编：100031

重要财经资讯:

- **银保监会发布新版人身险负面清单 要求险企梳理自查及时整改**
- **上海将出台碳达峰行动方案**
- **发改委：城区常住人口 300 万以下城市基本取消落户限制**
- **工信部：加快推动 5G、车联网等建设部署，将北京打造成为新型基础设施建设的标杆城市**
- **恒瑞医药：HRS4800 片获得药物临床试验批准**
- **携手百名 KOL，纽西之谜开年再启破圈征程**
- **激光设备领域或现大额并购 传鲁门特姆计划以 “现金+股票” 收购科希伦**
- **2020 年备案电视剧数量骤降 “减量提质”趋势明显**
- **ASML 发布 2020 总财报，净销售额达到 140 亿欧元**
- **全球最大的 VLEC 船从卫星石化和 EnergyTransfer 合作港口起航**
- **2020 年光伏、风电分别新增装机 48.20 GWh、71.67 GWh**

晨会点评:

- **非银：交易量放大，券商行情进行时(王舫朝)**

  当前流动性宽松，日交易量连续破万亿，货币转向预期有所转变，在资本市场改革继续推进，催化剂即将落地的背景下，券商迎来春季躁动！当前头部券商估值锚仍然具有一定安全边际，建议积极布局。同时伴随收官结束，保险开门红有望加速，估值将迎来修复。建议关注：东方财富、中金公司、中信证券、第一创业、方正证券、新华保险、中国太保。

- **煤炭&电力：煤价创历史新高下板块投资如何看(左前明)**

  本轮上涨是由煤炭产能周期和经济周期共同带来的供需基本面驱动的煤价上涨，相比 2016 年供给侧改革行政干预下的煤价上涨相比基础更加牢固，久期更长；

  煤价中枢上行趋势确立，而煤炭股估值仍处于历史低位，估值没有压缩空间，利润提升必将反应在股价上；同时去年以来龙头公司普遍 3~5 年的高比例分红政策调整，股息收益也将非常可观。

碳中和与碳达峰下，“剩者为王”，行业集中度提升带来龙头公司话语权更高。

- **石化&交运：长丝景气度进入上升通道(陈淑娴)**

2020-2021 年末年初阶段，涤纶长丝在淡季中表现出诸多旺季特征，一方面因为下游需求转好，另一方面由于油价持续上行。我们认为：2021 年涤纶长丝行情将持续修复，并回升至 2019 年水平，看好 2021 年化纤行业表现。

- **化工：亚钾国际：历史积案二审胜诉，原大股东赔偿上市公司 1 亿多元(洪英东)**

1 月 13 日晚间，亚钾国际发布了关于公司收到法院《民事判决书》的公告，就广州东凌实业投资集团有限公司放弃认购公司非公开发行股份购买中农国际钾盐开发有限公司 100%股权重大资产重组的配套新增资本纠纷事项的二审案件，中华人民共和国最高人民法院终审判决：驳回东凌实业上诉，维持原判，东凌实业向上市公司支付违约金人民币 10,295.77 万元并承担一审案件受理费 570 万元以及二审案件受理费 55.6589 万元。

报告速览：

- **【电子】中车时代电气（3898.HK）公司深度报告：国内轨交牵引系统龙头，汽车 IGBT 迎新机(方竞)**
- **【有色】行业深度研究：钛矿，积微成著，顺时而动(娄永刚)**
- **【机械】震安科技（300767.SZ）公司点评报告：全年业绩高增，静待立法落地(罗政)**

近期电话会议提示：

会议主题	行业	日期	参会方式
中车时代电气电话会议	电子	1 月 22 日（周五）	请联系对口销售
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 24 日（周日）	请联系对口销售
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	1 月 24 日（周日）	请联系对口销售

重要财经资讯

银保监会发布新版人身险负面清单 要求险企梳理自查及时整改(信息来源：新浪财经)

1 月 20 日，银保监会人身险部发布人身保险产品“负面清单”（2021 版）的通知，在 2018 年人身保险产品“负面清单”的基础上，汇总编制了人身保险产品“负面清单”（2021 版），要求各人身险公司认真对照新版“负面清单”，对在售保险产品进行梳理自查，对存在的问题及时进行整改。

同时，各公司应当在日常产品开发管理工作中，严格按照监管规制、“负面清单”等监管要求，认真做好产品开发、销售、回溯等全流程管理，切实承担产品管理的主体责任，不断提升经营管理能力。

上海将出台碳达峰行动方案(信息来源：中国环境报)

上海市生态环境局党组书记、局长程鹏在日前召开的上海市政府专题新闻发布会上透露，上海将抓紧出台碳达峰行动方案，明确达峰的目标和技术路线，细化重点行业和区域相关举措，加快推进各项工作，力争提前实现碳达峰。与此同时，上海将大力发展绿色金融，努力争取把上海建成国际碳金融中心。

发改委：城区常住人口 300 万以下城市基本取消落户限制(信息来源：发改委)

1 月 19 日，国家发改委召开 1 月例行新闻发布会，会上国家发展改革委秘书长赵辰昕在介绍新型城镇化主要进展和成效时表示，农业转移人口市民化成效明显，城区常住人口 300 万以下的城市基本取消落户限制，超过 1 亿农业转移人口在城镇落户。

工信部：加快推动 5G、车联网等建设部署，将北京打造成为新型基础设施建设的标杆城市(信息来源：证券时报)

证券时报网讯，工业和信息化部科技司司长刘多 20 日表示，下一步，我们将继续与有关部门和北京市加强协同，继续加大对北京国际科技创新中心的支持力度。首先，继续加快推动 5G、工业互联网、车联网等建设部署，将北京打造成为新型基础设施建设的标杆城市。二是继续加强国家制造业创新中心、成果转化服务平台等创新载体建设，支持北京打造技术创新策源地。三是深化推动人工智能等新一代信息技术与实体经济融合发展，促进制造业等加速转型升级，加快培育经济发展新动能。

恒瑞医药：HRS4800 片获得药物临床试验批准(信息来源：新浪财经)

1 月 20 日，恒瑞医药公告，于近日收到国家药监局核准签发关于 HRS4800 片的《药物临床试验批准通知书》，将于近期开展临床试验。

携手百名 KOL，纽西之谜开年再启破圈征程(信息来源：化妆品财经在线)

2021 年纽西之谜会继续深化与剧星传媒、芒果 TV、巨量引擎、饿了么以及行业资深媒体的合作，从而实现短期营销转向更长效的品牌广告营销。据品牌方透露，此次联合雪梨“超级红派对”只是一个开端，纽西之谜还将陆续亮相《乘风破浪的姐姐 2》《姐姐妹妹的武馆》等多档即将上映的人气综艺。2020 年底，创始人刘晓坤曾多次公开表态，纽西之谜 geoskincare 要做与欧莱雅、OLAY 齐名的“新三欧”品牌。其实从渠道端来看，三者已非常接近，并且，纽西之谜也正在与丝芙兰洽谈合作。按照这种发展势头，纽西之谜向前两者营收看齐、给自己定下的“2021 年最低营收 30 亿元，冲击 40 亿元”的目标超额完成也并非不可能。

激光设备领域或现大额并购 传鲁门特姆计划收购科希伦(信息来源：财联社)

据当地媒体援引知情人士报道，激光设备领域的两家知名企业鲁门特姆（LITE）和科希伦（COHR）正在商谈一项“现金+股票”的并购，最快将于本周公布。两家公司都是激光设备领域的知名企业，为包括眼科手术、半导体制造等多个领域提供激光设备。目前双方仍在就交易细节进行谈判，市场期待两家激光设备制造商的合并可以减少支出、合并公司资源满足更复杂的客户需求。

2020 年备案电视剧数量骤降 “减量提质”趋势明显(信息来源：证券时报网)

近日，国家广播电视总局发布了 2020 年 12 月全国拍摄制作电视剧备案情况，2020 年全年电视剧备案数据也随之出炉。在疫情、政策以及市场等因素的共同影响下，2020 年，我国电视剧备案数仅 670 部，创下多年新低。

ASML 发布 2020 总财报，净销售额达到 140 亿欧元(信息来源：集微网)

欧洲中部时间 1 月 20 日早上 7 点，ASML 召开了 2020 第四季度和全年财报电话会议，ASML 总裁兼首席执行官 Peter Wennink 在会上透露，ASML 第四季度销售额为 43 亿欧元，2020 年全年净销售总额为 140 亿欧元。

全球最大的 VLEC 船从卫星石化和 EnergyTransfer 合作港口起航(信息来源：Energy)

Energy Transfer 公司与美国时间 2021 年 1 月 19 日宣布，全球最大的一艘 VLEC 船已经在于 1 月 17 日在位于美国得克萨斯州 Nederland 的 Orbit 出口设施完成了装船和首航，该出口终端是 Energy Transfer 与美国卫星石化公司合资建设的。该艘 VLEC 船装载了超过 91.1 万桶乙烷，预计将于 2021 年 2 月中旬抵达中国连云港，为卫星石化连云港乙烷裂解项目提供原料。

2020 年光伏、风电分别新增装机 48.20 GWh、71.67 GWh（信息来源：电国家能源局）

1 月 20 日,国家能源局公布了 2020 年全社会用电量数据,数据显示,2020 年全国电源新增装机容量 190.87GWh,其中水电 13.23 GWh、风电 71.67 GWh、太阳能发电 48.20 GWh。

此前，国家能源局公布的前三季度光伏新增装机数据为 18.7GW，意味着第四季度光伏抢装了 29.5GW。这是自 2017 年 53GW 的装机高峰后，光伏新增装机再创近三年新高。

晨会观点

非银：交易量放大，券商行情进行时(王舫朝)

证券：近期市场交投活跃，一月以来日均成交额始终保持万亿以上，两融余额再创新高，直接利好券商的经纪、两融业务，为今年业绩增长奠定良好基础。上周五，证监会正式发布修订后的《期货公司保证金封闭管理办法》，首次将境外投资者以及经纪机构统一纳入保证金封闭运行。本次《办法》修订明确了证监会及其派出机构、中国期货市场监控中心、存管银行、交易所及证券结算机构在保证金封闭运行中的职责，在当前保证金安全存管监控等相关办法的基础上，增加了与对外开放衔接的条款，将从事境内特定品种期货交易的境外经纪机构和交易者，统一纳入保证金封闭圈管理。与此同时，证监会还对 5 件规章、12 件规范性文件、21 件其他制度文件进行集中“打包”修改、废止，清理整合与资本市场改革和对外开放不适应的制度文件。随着资本市场对外开放基础制度的不断完善，将带动更多外资中长期资金进入市场。

投融资两端改革值得期待，券商将全面受益。股市扩容、上市公司质量提升、中长线资金的持续流入带来的增量资金直接利券商经纪、两融及衍生品业务发展。资本市场改革将加速推进，全市场推行注册制指日可待，综合实力强的龙头券商将充分收益。券商行业迎来发展的历史性机遇，继续看好券商板块，当前行业平均估值 PB2.12 倍，低于 2.2X-2.5XPB 的估值中枢，攻守兼备。建议关注：中信证券、招商证券、第一创业及互联网券商东方财富。

保险：1 月 11 日，中国银保监会发布《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》，对短期健康险进行全面规范。主要内容有：一是规范产品续保。明确短期健康保险产品的保险期间一般是在 1 年及以下，不得保证续保，严禁把短期健康险当做长期健康险进行销售。二是加大信息披露力度。要求保险公司每半年披露短期健康

保险业务整体赔付率。且保险公司不得设定严重背离理赔经验数据基础的、虚高的保险金额。三是规范销售行为。严禁随意停售，保险公司停售短期健康保险产品，应当披露具体停售原因、停售时间，以及后续服务措施等信息。四是规范核保理赔。要求保险公司规范设定健康告知信息，不得无理拒赔。我们认为，新规聚焦短期健康险业务发展中面临的突出问题，包括不保证续保、保额虚高、核保空心化、理赔核保化、随意停售等问题，弥补监管制度短板，引导短期健康险规范发展。

考虑到负债端在当前较差外部信用环境、负债端定价滞后以及疫情后居民储蓄意识提升背景下年金险开门红超预期增长，同时险企已进入重疾炒停阶段支撑保障型产品底部复苏，另外资产端，长端利率处于高位，同时险资权益投资有望受益于投资端改革。长期来看，考虑到 1）疫情对大客户公司经营带来较大冲击，购买大额年金险以及保障型产品的意愿大幅下降，2）未来经济下行压力仍存，我们认为保险行业长期拐点仍需观察。去年底以来监管多次提出第三支柱养老保险加快建设。在 13 年费改带来的重疾红利逐步消失的将来，我们认为未来争夺点在长久期养老年金，将助力保险渗透率提升。个股来看，截止 1 月 15 日，上市险企 2021E PEV 位于 0.66x-1.02x，我们推荐大个险渠道引领、负债端业绩即将显著改善的太保。

煤炭&电力：煤价创历史新高下板块投资如何看(左前明)

一是本轮上涨是由煤炭产能周期和经济周期共同带来的供需基本面驱动的煤价上涨，和 2016 年供给侧改革行政干预限产、去产能下的煤价上涨相比，基础更加牢固。从供给端的角度，矿业权出让收益和产能置换指标导致初期投资增加以及建矿审批趋严都使得行业进入门槛在提高，基于碳中和以及碳达峰的政策导向，煤炭企业投资煤矿的意愿和能力都明显下降，从近两年核准的煤矿来看，未来 4-5 年可投放的产能寥寥，10 年维度看东北和中东部煤炭资源枯竭退出的量巨大，而“十四五”煤炭消费仍要有一定幅度的增长随后进入高位平台期，煤炭供需平衡将向煤企倾斜。

二是 5500 大卡港口市场煤价从去年二季度底部 464 元/吨逐步上行至近期突破 1000 元/吨创历史新高，主产地煤价亦然新高，同比角度也是大幅增长，煤价如此之高不可持续必然回调，但煤炭价格底抬升、顶突破的中枢上行趋势已经确立。与此同时，煤炭板块却未有多少表现仍在相对低位，估值依然在历史最低水平附近。那么即便市场煤价从当前 1000 元/吨的位置向下波动，煤炭企业估值没有压缩空间。且无论市场煤价如何波动，一个确定性是 21 年煤价中枢同比将会明显提升，甚至大概率中枢也会创历史新高，21 年企业盈利必然同比大幅提升而且必然体现在股价上，再考虑去年以来龙头公司普遍 3～5 年的高比例分红政策调整，投资者实在可到手的现金红利也将非常可观。

三是关于中长期的碳达峰与碳中和。习主席提出：“二氧化碳排放力争于 2030 年前达到峰值，努力争取 2060 年前实现碳中和。”这个目标与中国能源战略放到一起，再结合“六稳六保”中的保障能源粮食安全。可以理解为”为中国经济持续增长保证能源供应安全是首要任务，在此前提下“中国将提高国家自主贡献力度，采取更加有力的政策和措施，二氧化碳排放“力争”于 2030 年前达到峰值，“努力争取”2060 年前实现碳中和。”“保证”、“力争”和“努力争取”三个词的重要程度是有差别的。即便 40 年后碳中和，也是净零概念，不是零排放，未来几十年森林碳汇、碳捕集与封存利用技术的发展就是 2060 年煤炭等化石能源的消费空间。既然是“非零排放”，那么就“剩者为王”，龙头煤炭公司会生存的更好（产业集中度和话语权更高）。煤炭在能源中的兜底保障作用，在今年 1 月 8 号克强总理最近一次国常会上的提法顺序也可见一斑：宜煤则煤、宜电则电、宜气则气（2019 年以前宜煤则煤排在最后，甚至未有提及）。

石化&交运：长丝景气度进入上升通道(陈淑娴)

2020 年国庆前后，由于国内外疫情管控能力差异，供给侧国内生产商能够持续提供各类产品，大量需求转移至国内市场，叠加下游国内市场促销活动频繁，4 季度长丝明显反弹。年末进入传统淡季后，由于寒冬气候印证拉尼娜现象预期，终端保暖需求激增，2020-2021 年末年初“淡季不淡”。长丝呈现出价格和吨净利回升，产销放量和去库存的旺季特征，同比表现远优于 2019 年淡季水平。这表明：国内外供给侧受疫情影响导致的能力显著差异将引导全球海外订单的“蛋糕“进行重新分配，部分需求将会由于短中期疫情持续的扰动而长时间

停留在中国市场，弥补了由于疫情导致的国内外需求减少。在油价稳步向上的助推下，涤纶长丝表现优于预期。整体来看，长丝景气度在现阶段淡季中已经表现出重回上行通道的特征。涤纶长丝的景气度回升和油价温和上行将带动聚酯产业链利润整体回升。

我们认为，2021 年涤纶长丝大概率将持续修复，并且回升至疫情前水平。短期来看，小年前后终端纺织企业将逐步停工，涤纶长丝将进入春节的淡季，元宵节左右下游复工后涤纶长丝通常会出现大幅去库存，将基本奠定全年涤纶长丝行情有多“旺”的基础。

投资建议：建议关注化纤龙头的投资机会，重点关注上市公司：桐昆股份、东方盛虹、恒逸石化、新凤鸣、恒力石化、荣盛石化

化工：亚钾国际，历史积案二审胜诉，原大股东赔偿上市公司 1 亿多元(洪英东)

业务经营上，上市公司不但收回失控多年的核心资产老挝钾盐矿的控制权，并快速以 4 亿元自有资金注资支持启动了老挝百万吨钾盐改扩建项目，该项目预计将于今年 7 月 1 日实现投料生产，形成 100 万吨钾肥产能规模，预估今年将形成约 60 万吨的产量并至少贡献 3 亿元的净利润；2020 年底，公司也彻底剥离不良资产船运与谷物贸易两块亏损业务，全面聚焦老挝钾肥业务发展。根据公司 2020 年半年报看，即使在疫情等不利因素影响下，钾肥板块的毛利率仍能维持在 50%以上，在疫情过后且未来随着产能扩大，公司利润增长空间将非常值得期待。

除了解决历史遗留问题以及百万吨产能扩建外，公司于 2020 年 12 月还披露了收购紧邻现有钾矿资产的 179.8 平方公里、折纯氯化钾资源 6.76 亿吨的钾盐矿的预案，收购完成后公司将拥有合计折纯氯化钾资源 8.28 亿吨，将成为名副其实的亚洲单体第一大钾肥；同时，由于两块矿区相连，将可形成扩产投资、开采生产等多种协同效应，将大大增强公司的竞争力。

报告速览

【电子】中车时代电气（3898.HK）公司深度报告：国内轨交牵引系统龙头，汽车 IGBT 迎新机(方竞)

国内轨交牵引系统龙头，强大资金、技术实力为新领域拓展提供雄厚支持：公司是我国轨交行业牵引变流系统龙头，形成了“基础器件+装置与系统+整机与工程”的完整产业链结构。但公司看点不止于此，公司在功率半导体尤其是 IGBT 领域实力突出，针对当前新能源长远发展前景，公司也重点向新能源汽车、风电、光伏等领域布局，技术水平和客户进展不断取得突破。

新能源汽车带来 IGBT 广阔增量，公司有望脱颖而出：随着新能源汽车迎来快速发展，IGBT 模块也同步迎来高速增长。国内 IGBT 模块领域仍主要由英飞凌等海外厂商占据，不过中车时代电气等目前正在发力推进国产替代。其中我们认为中车时代电气凭借以下四大优势而有望脱颖而出：

1）IGBT 技术领先，客户进展顺利。公司 IGBT 技术已迭代至第六代，且前期公司于高压 IGBT 领域的积累和客户开拓，已证实了其强大的工艺基础和产品可靠性支撑。目前公司在新能源汽车、光伏、风电、变频等领域均有良好进展。新能源汽车方面，除对集团下属电动汽车及电驱厂出货外，公司与东风、广汽等车企以及汇川等电驱厂商建立深度合作，并获得订单突破。

2）IDM 一体化运营保障产品质量与运营效率。公司拥有两期 8 英寸 IDM 产线，一期年产 12 万片，二期 2020 年开始量产，产能约为 24 万片。IDM 运营模式使公司具备从设计到制造、封装的能力，在产品交付、研发进展、产品工艺等方面均具备较强优势，同时可以对客户需求、器件调整更快响应。

3）集团公司背景带来产业链上下游优势。集团公司可为公司 IGBT 模块产品提供应用支持，助力公司产品更快推向市场。

4）雄厚资金优势，公司持续大力投入研发。公司有雄厚的资金投入及技术研发基础，研发费用高达 16 亿元及研发人员多达 2500 余名，为 IGBT 的不断突破提供强大技术支撑。

前瞻布局第三代半导体，打开长期成长空间：第三代半导体在功率器件上的运用风头正旺。据 Yole 数据，SiC 功率器件的市场规模预计将以 29%的年均复合增速成长。凭借硅晶圆产线的先发积累，公司在 SiC 领域也有领先储备，拥有 6 英寸碳化硅的产业化基地，公司的“高性能 SiC SBD、MOSFET 电力电子器件产品研制与应用验证”项目已通过科技成果鉴定，实现了高性能 SiC SBD 五个代表品种和 SiC MOSFET 三个代表品种，产品可应用于新能源汽车、轨道交通、工业传动等多个领域。

盈利预测与投资评级：公司作为国内轨交牵引系统龙头，资金技术实力强大。目前公司向新能源 IGBT 领域延伸布局，凭借先发优势及雄厚技术基础，有望畅享行业需求爆发趋势。且公司回 A 后流动性进一步释放，有望带来价值重估。我们采用分部估值法，给予公司目标市值为 670 亿人民币（约 800 亿港元），目标价 68 港元。对应 2020-2022 年市盈率 PE 为 24.27、22.54、20.8 倍。市净率 PB 为 2.72、2.42、2.17 倍。首次覆盖，给予公司“买入”评级。

风险因素：技术迭代不及预期的风险/宏观经济及行业政策变化的风险/IGBT 业务进展不及预期的风险

【有色】行业深度研究：钛矿，积微成著，顺时而动(娄永刚)

2020 年以来，钛精矿价格自年初的 1350 元/吨上涨约 50%50%，目前价格 2050 元/吨左右。 2021 年全球经济同步复苏带动需求的快速增长，钛矿存量资源枯竭以及新增产能有限导致供给弹性较小，叠加产业链进入主动补库周期，我们预计钛矿供需缺口将继续维持，推动钛矿价格继续上涨，且有望创新高。

需求端， 钛矿下游 90% 集中在钛白粉领域，终端需求主要集中在地产、汽车等领域，钛白粉消费与 GDP 呈正相关关系，随着疫苗逐步落地，全球经济同步复苏，叠加产业链主动补库， 2021 年的钛白粉需求有望超过历史 2 3% 的自然增速。从终端需求来看，汽车行业以及美国地产均迎来景气向上的拐点， 2021 年传统燃油车和新能源汽车将迎来需求共振，同时美国房屋低库存及高景气度将推动 2021 年美国地产投资加速，进而带动钛白粉需求增长。

供给端， 我们重点梳理了全球 14 家钛矿生产企业的钛矿资源储备和生产情况，发现近几年全球钛矿存量矿山资源枯竭现象严重，但新增矿山产能非常有限。 2021 年主要增量为 Kenmare 的 30 40 万吨的钛铁矿产能增长。我们认为影响钛矿供给收缩的主要因素是：过去 7 年全球持续低水平的矿产勘查投入导致新发现绿地矿山减少以及钛矿资源储量下滑，同时叠加钛矿龙头企业过去几年资本投入持续下滑，从而导致企业新增矿山产能有限；另外，国内攀西地区也因为环保等政策上的限制，过去几年也没有新投产或拟投产的钛矿产能。

投资建议 ：综合上述分析，我们建议重视本轮钛矿价格大级别上行周期下的投资机会，继续重点关注国内钛矿龙头企业 安宁股份 。

【机械】震安科技（300767.SZ）公司点评报告：全年业绩高增，静待立法落地(罗政)

事件：近日，公司发布 2020 年业绩预告，公司预计全年实现归母净利润 1.55 -1.72 亿元，同比增长 70-90%。

点评：

Q4 同比增速有所回落，研发驱动公司竞争力持续夯实。公司预计全年实现净利 1.55-1.72 亿，同比增长 70-90%，对应 Q4 净利 1372-3072 万元，同比增速-40.63%-32.92%，增速环比来看有所回落，预计与费用增加有关。我们认为公司对人才高度重视，多年来保持人才净流入，核心团队稳定壮大，研发实力持续领先甚至逐渐

拉大与二线企业的差距，核心竞争力难以超越。基于公司核心竞争力的持续增强，以及石化、地产（地铁上盖）、航空领域等立法外项目需求强劲，目前公司在跟踪项目较多，项目储备丰富，我们预计公司短期业绩有较高保障。

全国强制性政策呼之欲出，立法后市场空间将大幅扩容。考虑到我国对地震防范的重视以及多年以来抗震标准的升级趋势，我们认为全国性立法文件《建筑工程管理条例》落地的确定性较高，目前立法文件已进入国常会审批环节，静待落地。全国立法后新建需求、公建加固和小区旧改有望释放巨量需求空间，同时考虑政策外市场需求保持增长态势，我国减隔震市场空间将更为广阔。我们根据全国 8 度区及重点监视防御城市的 GDP 占比对行业空间进行估算，测算得出立法内新建需求 63.96 亿，叠加存量加固和立法外市场，保守预计减隔震行业空间超 120 亿，相较当前超 10 倍扩容。此外，从作为强制性国标的地震区划图历代演变来看，我国各地区的设防要求持续提升，未来仍将保持这一趋势，有望带动减隔震新增和存量需求持续增长。

公司产能扩张加快，支撑业绩持续高增。公司目前在建产能包括昆明 6.2 万套/年隔震产品，唐山一期产能 3 万套/年隔震产品、3 万套/年减震产品，预计 2021 年投产。我们认为公司将继续进行全国范围的产能布局。另一方面，我们认为减隔震立法后行业供需将保持紧张状态，公司龙头地位稳固，短期难以被替代，且产品端优势明显，目前公司隔振产品最大形变达 450%，远超国标，未来将继续引领行业标准的提升，从而持续提高行业进入壁垒。目前来看，行业整体产能扩张进度比较缓慢，竞争对手基本处于技术追赶阶段。我们认为立法后需求空间大幅释放，公司业绩有望兑现高成长。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2020-2022 年实现净利润 1.66 亿元、2.71 亿元和 5.47 亿元，相对应的 EPS 分别为 1.15 元/股、1.88 元/股和 3.80 元/股，对应当前股价 PE 分别为 89 倍、54 倍和 27 倍。考虑到减隔震行业市场空间极大，公司核心竞争优势突出，业绩成长性明确，维持 “买入”评级。

风险因素：《管理条例》实施进度不达预期、产能扩张不达预期风险、行业政策变动风险、行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险等。

近期电话会议提示

近期电话会议预告及回顾

表：近期电话会议预告及历史一周会议

会议主题	行业	日期	参会方式
龙头业绩释放在即，再论本轮面板大周期	电子	1 月 12 日（周二）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 13 日（周三）	
平煤股份（601666）经营回顾与展望线上交流会	煤炭	1 月 14 日（周四）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 17 日（周日）	
士兰微（600460.SH）电话会议邀请	电子	1 月 18 日（周一）	
安宁股份（002978.SZ）电话会议邀请	有色	1 月 18 日（周一）	
宏达电子（300726.SZ）电话会议邀请	军工	1 月 18 日（周一）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 20 日（周三）	
中车时代电气电话会议邀请	电子	1 月 22 日（周五）	请联系对口销售
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 24 日（周日）	请联系对口销售
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	1 月 24 日（周日）	请联系对口销售

资料来源:信达证券研发中心

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc. com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称"信达证券")具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）; 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。