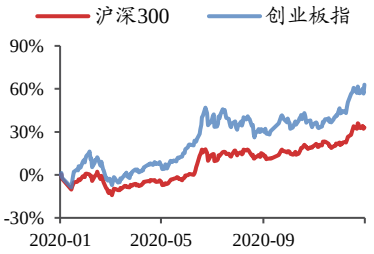
2021 年 01 月 21 日

开源晨会 0121

——晨会纪要

市场快报

沪深 300 及创业板指数近 1 年走势



数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
电气设备	4.03
钢铁	3.7
医药生物	2.85
有色金属	2.71
汽车	2.31

数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
房地产	-1.65
银行	-1.04
公用事业	-1.01
非银金融	-0.84
建筑装饰	-0.59

数据来源：贝格数据

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

观点精粹

行业公司

【电力设备与新能源】大众 ID.4 彰显性价比，全球销量有望超预期——行业点评报告-20210120

1 月 19 日，大众公布国内版 ID.4 正式对外公布，共有 5 款车型，售价分别为 19.99 万元/21.99 万元/23.99 万元/24.29 万元/27.99 万元（四驱版），对应续航里程分别为 400km/550km/550km/550km/大于 500km。此前海外版 ID.4 起售价为 4 万美元，此次国内版售价低于预期。我们预计大众电动车的新产品周期将带动行业渗透率加速提升，2021 年大众 ID.4 国内销量有望达 6-7 万辆；2021 年大众电动车全球销量有望达 65 万辆，同比+54%。

【化工：新凤鸣(603225.SH)】向“双千万”迈出坚实一步，公司成长加速——公司信息更新报告-20210120

1 月 20 日，公司发布公告，公司与江苏新沂经济开发区管理委员会签订项目投资协议，将投资 180 亿元建设 270 万吨聚酯产能（长丝、短纤、薄膜、切片等），同时配套下游织机、后道染整及公共热能中心等，建设周期预计为 5-6 年，分步实施，逐步形成高端纺织产业园，预计一期 60 万吨将于 2022 年底投产。我们认为，公司作为涤纶长丝行业龙头精耕细作、稳步扩张，向着“双千万（PTA 1000 万吨+涤纶长丝 1000 万吨）”大步迈进。我们维持盈利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 6.33、19.60、29.98 亿元，对应 EPS 分别为 0.45、1.40、2.15 元/股。

【电子：中微公司(688012.SH)】半导体设备龙头，国产替代前景可期——公司深度报告-20210120

随着半导体行业逐渐回暖，半导体产业向国内转移，存储、Foundry 等厂商扩产，提升对上游设备的需求；IC 制造工艺升级，刻蚀工艺使用频率及技术要求提升。中微公司技术领先，客户资源优秀，发布定增预案，拟定增 100 亿元扩产，未来竞争力将进一步加强，前景可期。我们上调公司盈利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润 3.37/4.78/6.84 亿元（+0.86/+1.87/+1.32 亿元），EPS 0.63/0.89/1.28（+0.16/+0.35/+0.25），当前股价对应 PE 276.3/194.8/136.0 倍，上调评级为“买入”。

【非银：东方财富(300059.SZ)】证券市占率持续提升，基金代销有望超预期增长——东方财富证券 2020 年财务报表点评-20210120

2020 年东财证券(母公司)营业总收入/归母净利润分别为 45.95/28.94 亿，同比+77%/+104%，2020H2 净利润 17.54 亿，环比+54%。受益于股市交易活跃度提升和证券业务市占率增长，业绩实现翻倍增长，符合我们预期。我们上调公司基金代销市占率及行业空间假设，上调公司 2020-2022 年归母净利润至 45.2/66.7/89.6 亿(调前 45.1/66.4/83.9 亿)，2020-2022 年 EPS 分别为 0.52/0.77/1.04 元，当前股价对应 2020/2021/2022 年 PE 分别为 70.7/47.8/35.6 倍，维持“买入”评级。

研报摘要

行业公司

【电力设备与新能源】大众 ID.4 彰显性价比，全球销量有望超预期——行业点评报告-20210120

刘强（分析师）证书编号：S0790520010001 | 熊镐（联系人）证书编号：S0790120090002

ID.4 彰显性价比，看好大众 MEB 供应链和 2021 年全球电动车销量

1 月 19 日，大众公布国内版 ID.4 正式对外公布，共有 5 款车型，售价分别为 19.99 万元/21.99 万元/23.99 万元/24.29 万元/27.99 万元（四驱版），对应续航里程分别为 400km/550km/550km/550km/大于 500km。此前海外版 ID.4 起售价为 4 万美元，此次国内版售价低于预期。我们预计大众电动车的新产品周期将带动行业渗透率加速提升，2021 年大众 ID.4 国内销量有望达 6-7 万辆；2021 年大众电动车全球销量有望达 65 万辆，同比+54%。受益标的为大众 MEB 平台产业链公司：电池核心供应商宁德时代（6-7 万辆 ID.4 对应收入弹性 38.2-44.5 亿元），其次恩捷股份、天赐材料、科达利、容百科技、三花智控、宏发股份。此外，政策改善有望推动美国电动车销量超预期：耶伦表示，拜登支持恢复对电动汽车的激励措施，我们预计美国电动车政策或将超预期。

ID.4 在设计、内饰上优势突出

（1）从电动性能来看，ID.4 Prime 版 NECD 续航里程 472km，配备由 CATL 供应的 NCM 811 电池。容量为 84.8kWh；百公里电耗 18 kWh，高于 Model Y、蔚来 ES6 等竞品。（2）在设计上，ID.4 采用前后贯穿式样设计，前后具备 greeting 和 goodbye 动效。（3）在内饰上，ID.4 拥有 IQ.Light 智能灯光系统、12 寸中控屏、AR HUD、全景天幕等大众途观 L 等车型所不具备的配置。整体上，ID.4 在设计、品控上较 Tesla Model Y 优势明显。

此次 ID.4 定价超预期，预计 2021 年销量有望达 6-7 万辆

ID.4 作为一款 A+级 SUV，其主要对标大众旗下探岳 X/途观 L（两款车型对应月销均为 1.5-2 万辆），ID.4 主要的缺点在于续航偏低，但考虑购置税、牌照优势后，ID.4 优势凸显。另外，ID.4 在定价、主要受众上与 Model Y、蔚来 ES6、ES8、EC6 等有所差异，展开错位竞争，预计 2021 年国内 ID.4 销量有望达 6-7 万辆。ID.4 对应的潜在市场主要为 18-28 万元价位段 SUV 市场，我们预计长期看 ID.4 月销量有望达 1.5-2 万辆。

拜登支持恢复对电动汽车的激励措施，美国电动车政策或超预期

财联社 1 月 20 日讯，美国财长提名人耶伦表示，拜登支持恢复对电动汽车的激励措施。结合此前拜登在竞选时承诺若当选将在清洁能源领域推行更为激进的政策，我们预计美国电动车政策或将超预期。2019 年美国新能源车销量仅 32.2 万辆，渗透率仅 1.9%。若截至 2025 年美国新能源车渗透率达 15%，对应新能源车销量 256.5 万辆，6 年 CAGR41.3%。

风险提示：新能源汽车市场竞争激烈、大众 ID.4 销量不及预期、产能爬坡速度不及预期。

【化工：新凤鸣(603225.SH)】向“双千万”迈出坚实一步，公司成长加速——公司信息更新报告-20210120

金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002 | 张晓锋（联系人）证书编号：S0790120080059 | 龚道琳（联系人）证书编号：S0790120010015

公司将于江苏新沂投建 270 万吨聚酯产能，向着“双千万”目标迈进

1 月 20 日，公司发布公告，公司与江苏新沂经济开发区管理委员会签订项目投资协议，将投资 180 亿元建设 270 万吨聚酯产能（长丝、短纤、薄膜、切片等），同时配套下游织机、后道染整及公共热能中心等，建设周期预计为 5-6 年，分步实施，逐步形成高端纺织产业园，预计一期 60 万吨将于 2022 年底投产。我们认为，公司作为涤纶长丝行业龙头精耕细作、稳步扩张，向着“双千万（PTA 1000 万吨+涤纶长丝 1000 万吨）”大步迈进。我们维持盈

利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 6.33、19.60、29.98 亿元，对应 EPS 分别为 0.45、1.40、2.15 元/股，当前股价对应 PE 分别为 39.5、12.7、8.3 倍，维持“买入”评级。

公司“双千万”产能布局已现雏形，长丝龙头扬帆远航、成长加速

根据公司规划，公司将于 2021 年继续投放 100 万吨涤纶长丝和 60 万吨涤纶短纤产能。此外，根据公司公告，公司已与独山港经济开发区管理委员会签订 400 万吨项目投资协议，未来公司 PTA 总产能有望达近 1000 万吨。涤纶长丝产能扩张同步推进，子公司中友化纤、独山能源分别有 100 万吨和 150 万吨涤纶长丝规划产能待建设投放，待以上和本次 270 万吨聚酯产能投放完毕后，公司涤纶长丝总产能预计将达 1000 万吨。至此，公司“双千万”产能布局雏形已现。公司产能扩张稳步推进，项目建设掷地有声，继“一洲两湖”后，公司再次开拓新的生产基地，公司作为涤纶长丝行业龙头扬帆远航、成长加速。

继续看好 2021 年涤纶长丝景气上行，公司作为行业龙头预计将充分受益

据我们测算 2021 年涤纶长丝需求增速将重回 8%以上的同比增长，而产能供给增速预计在 5%-6%。在全球纺服产业链持续复苏，而供给端增速相对受限的情况下，我们看好涤纶长丝景气上行。据 Wind 数据，截至目前涤纶长丝 POY 价格较 2020 年 11 月末已上涨 22%，价差上涨 43%。我们认为，公司在投放产能、巩固行业龙头地位的同时，将充分享受需求向上的行业复苏红利，助力公司腾飞。

风险提示：产能投放不及预期、下游需求放缓、春节期间下游开工率下降。

【电子：中微公司(688012.SH)】半导体设备龙头，国产替代前景可期——公司深度报告-20210120

刘翔（分析师）证书编号：S0790520070002 | 罗通（联系人）证书编号：S0790120070043

公司竞争优势明显，国产替代需求紧迫，给予“买入”评级

随着半导体行业逐渐回暖，半导体产业向国内转移，存储、Foundry 等厂商扩产，提升对上游设备的需求；IC 制造工艺升级，刻蚀工艺使用频率及技术要求提升。中微公司技术领先，客户资源优秀，发布定增预案，拟定增 100 亿元扩产，未来竞争力将进一步加强，前景可期。我们上调公司盈利预测，预计公司 2020-2022 年归母净利润 3.37/4.78/6.84 亿元（+0.86/+1.87/+1.32 亿元），EPS 0.63/0.89/1.28（+0.16/+0.35/+0.25），当前股价对应 PE 276.3/194.8/136.0 倍，上调评级为“买入”。

刻蚀设备空间巨大，MOCVD 设备前景可期

半导体刻蚀设备全球市场规模 2019 年达 115 亿美元，CR3 超 90%，中国市场规模超 180 亿元，“新应用+产业转移+工艺进步”使国内刻蚀设备厂商获发展良机。MOCVD 设备：中国已成全球 MOCVD 设备最大的需求市场，保有量占全球比例超过 40%。目前 MOCVD 设备下游应用主要为蓝光 LED，随技术的进步，MOCVD 设备还有望逐步应用在黄红光 LED、深紫外 LED，以及 Mini LED、Micro LED、功率器件等诸多新兴领域，市场规模会有望进一步扩大。

公司核心竞争力强大，持续新品开发，未来增长可期

公司技术积累深厚，部分技术已达国际标准，同时汇聚优秀人才与管理团队，客户资源优秀，持续开发高端新品，未来增长可期：（1）公司刻蚀设备已运用在国际知名客户 65nm 到 7nm 生产线；公司已开发出 5nm 刻蚀设备，并已获得批量订单，正在开发更先进工艺（2）公司 CCP 设备可应用于 3D NAND 64 层的量产，同时正在开发能够涵盖 128 层刻蚀以及对应的极高深宽比的刻蚀设备和工艺（3）拓展 MOCVD 新兴应用领域，深紫外光 LED 已获领先客户验证成功。用于 Mini LED、Micro LED、功率器件等生产的 MOCVD 设备正在开发中。公司拟定增 100 亿元扩产，未来竞争力有望进一步提升。

风险提示：国际贸易摩擦加剧风险、下游客户扩产不及预期的风险、国产化进展缓慢、公司新产品开发验证不及预期。

【非银：东方财富(300059.SZ)】证券市占率持续提升，基金代销有望超预期增长——东方财富证券 2020 年财务报表点评-20210120

高超（分析师）证书编号：S0790520050001 | 龚思匀（联系人）证书编号：S0790120110033

基金有望重回第一收入，成长属性强化，维持“买入”评级

2020 年东财证券(母公司)营业总收入/归母净利润分别为 45.95/28.94 亿，同比+77%/+104%，2020H2 净利润 17.54 亿，环比+54%。受益于股市交易活跃度提升和证券业务市占率增长，东财证券业绩实现翻倍增长，符合我们预期。2021 年开年基金销售火爆，我们上调公司基金代销市占率及行业空间假设，上调公司 2020-2022 年归母净利润至 45.2/66.7/89.6 亿(调前 45.1/66.4/83.9 亿)，2020-2022 年 EPS 分别为 0.52/0.77/1.04 元。2021 年公司基金代销收入有望明显超过证券经纪，成长属性强化，ROE 空间打开，公司充分受益机构化时代下的居民资产转移，是互联网销售优质赛道上的稀缺标的，当前股价对应 2020/2021/2022 年 PE 分别为 70.7/47.8/35.6 倍，维持“买入”评级。

经纪和两融市占率持续提升，兼具成长性和弹性

（1）2020 年东财证券手续费净收入 29.93 亿元，同比+76%，预计主要由证券经纪贡献，市场股票总成交额 YOY+62%，预计公司全年股票成交额市占率或达 3.43%，较 2019 年+0.52 pct，2020Q4 市占率进一步提升。（2）2020 年东财证券利息净收入 12.61 亿，同比+88%，预计主要由两融业务拉动，公司日均两融规模同比+71%。2020 年末融出余额 297 亿元，较 3 季度末增长 30 亿(母公司口径)，市占率达到 2.0%，较年初+0.42pct。可转债发行将带来资金补充，释放两融弹性。

基金销售收入大幅增长，开年新发超预期，预计市占率持续提升

（1）截至 2020 年 11 月，全市场非货基保有量达 10.99 万亿，同比+56%，我们预计全年偏股基金认申购量达 7.5 万亿，同比+160%。我们预计公司 2020 年基金代销收入达 32 亿，同比+155%。（2）2021 开年以来，新发市场持续火爆，金融产品供给侧改革带来的居民资产加速转移下，公募基金市场扩容有望超预期。（3）公司受益于客户层级和产品差异化优势，基金保有市占率有望持续提升，保有规模高增带来尾佣持续释放，基金代销收入高增可期。

风险提示：互联网独立三方销售竞争加剧；公募基金市场扩容不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券股份有限公司

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn