证券研究报告
2021 年 01 月 19 日 星期二

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：经济数据复苏稳定，扩内需仍需加力

行业与公司

- 有色行业：稀土管理条例为规范行业良性发展建立长效机制
- 生物股份（600201）：稳定市场领先地位，迎接行业景气回升

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	5,518.52	1.11	5.90
上证综指	3,596.22	0.84	3.55
深证成指	15,269.27	1.58	5.52
中小板指	10,296.46	1.85	7.87
创业板指	3,149.20	1.92	6.17
道琼斯工业	30,900.62	-0.29	0.96
标普 500	3,768.25	-0.72	0.32
纳斯达克	12,998.50	-0.87	0.86
伦敦富时 100	6,720.65	-0.22	4.03
日经 225	28,242.21	-0.97	2.91
香港恒生	28,862.77	1.01	5.99

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	52.13	-1.62
COMEX 黄金	1827.7	-18.60
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	717.2	-10.00
DCE 焦炭	2777.5	2.50
SHFE 螺纹钢	4392	32.00
CBOT 黄豆	1425	-7.20
CBOT 小麦	674.6	4.00
CBOT 玉米	530.2	-3.80

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	90.7716	-0.0184
美元/人民币	6.4845	0.0212
欧元/人民币	7.8317	-0.0232
欧元/美元	1.20741	-0.0001
美元/日元	103.679	-0.198
英镑/美元	1.35841	-0.0002
美元/港币	7.7535	-0.0005

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：经济数据复苏稳定，扩内需仍需加力**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251904】

事件： 2020 年我国国内生产总值首次突破 100 万亿元大关，同比增长 2.3%。12 月，规模以上工业增加值同比增长 7.3%，制造业增长 7.7%，其中高技术制造业同比增长 13.1%，保持着良好的增长势头。

点评： 目前复工复产稳步推进，供需两端逐步恢复，投资仍是经济修复的主力。2020 年全国固定资产投资同比增长 2.9%，其中， 2020 全年制造业投资同比下降 2.2%，12 月制造业投资同比保持 10%左右的增速，虽然较 11 月放缓，但考虑到基数影响，12 月制造业投资表现并不差。四季度制造业产能利用率达 78.4%，除纺织业，计算机、通信和其他电子设备制造业外，其他行业产能利用率均维持稳定或小幅上升。随着疫苗的全面推广和经济进一步恢复，加之 2020 年基数较低，预计 2021 年制造业投资将呈现较快增长态势。2020 年基础设施投资同比增长 0.9%，其中，12 月当月同比下降 0.06%，为 4 月份以来首次单月同比增幅转负，与财政支出进度不及预期，天气因素及局部地区散点疫情出现有关。预计新周期开启叠加基数效应将推高基建投资表现，乐观估计全年基金投资增速有望上行至 7%。房地产投资韧性较强，房地产开发投资增长 7.0%，较前值增幅扩大 0.2 个百分点，延续增幅边际放缓趋势。

但消费尚未完全恢复，全年社会消费品零售总额同比下降 3.9%，分化趋势明显。12 月份，社会消费品零售同比增长 4.6%，增速年内首次回落。除汽车外消费品零售额增长 4.4%，增幅边际放缓。12 月份，化妆品类、通讯器材类和金银珠宝类耐用消费品增速回落最多，主因“双十一”购物节提前消费与囤货，短期内有效需求减弱；烟酒类、石油制品类、家用电器类增速加快显著。2020 年全国居民人均可支配收入名义增速较 2019 年放缓，加之受近期国内多地散点疫情影响，往年的“春节效应”或将减弱，预计一季度社零总额增速或将不及预期。

风险提示：疫情反复，外需恢复和经济复苏不及预期，政策力度不及预期。

行业与公司

- **有色行业：稀土管理条例为规范行业良性发展建立长效机制**

【有色金属组 刘岗 S1250517100001 010-58251918】

事件： 为依法规范稀土开采、冶炼分离等生产经营秩序，有序开发利用稀土资源，工信部 1 月 15 日发布《稀土管理条例（征求意见稿）》并向社会公开征求意见。征求意见稿共 29 条，明确稀土管理职责分工，稀土开采、冶炼分离投资项目核准制度，稀土开采和冶炼分离总量指标管理制度等，并强调加强稀土的全产业链管理，强化监督管理。

点评： 稀土行业首次明确立法：稀土是重要的战略资源，从法律上明确稀土管理各项制度，有利于维护我国国家利益和战略资源产业安全。

依法规范稀土生产经营秩序：覆盖稀土全产业链的综合性法规。可以加强行业管理，依法查处违法行为。

明确稀土管理职责分工：明确了国务院以及发改委、公安、财政、自然资源、生态环境、商务、应急管理、国资、海关、税务、市场监督管理等各部委在各自的职责范围内负责稀土管理的有关工作。

明确法律责任：对违反总量指标使用方案从事稀土开采、冶炼分离以及非法购买、销售稀土产品、违反稀土产品追溯信息管理、擅自动用稀土储备、妨碍监督检查等违法行为，规定了相应法律责任。

首次立法有利于建立规范行业发展的长效机制，未来行业格局有利于龙头企业的竞争优势：稀土行业首次立法，对相应的违规行为做出了明确惩罚措施，将有利于打击偷挖滥采、违法违规的生产行为，建立行业规范发展的长效机制，优化未来的行业格局，而行业中龙头企业因为开采分离指标占比较大，生产经营规范，从而在未来的行业加速发展中更加受益。

下游需求确定，增长潜力大：稀土行业下游中稀土永磁材料占比高达 40%以上，而稀土永磁材料中占比最大、增速最快的领域主要集中在新能源汽车用的稀土永磁驱动电机、风电新增装机用的稀土永磁电机和变频空调领域用的稀土变频电机上。到 2025 年全球新能源汽车销量有望达到 1200 万辆，按平均每辆车消耗 5kg 稀土永磁材料，有望拉动钕铁硼磁材量达 6 万吨；风电领域，按照国家十四五规划，未来每年至少新增装机量要在 50GW，那么风电新增装机容量年均复合增速将达到 30%以上，将大幅拉动稀土永磁材料的需求；变频空调领域，2020 年初新能耗标准的发布，稀土变频空调的渗透率也有望大幅提升。

相关受益标的：北方稀土（600111）、盛和资源（600392）、五矿稀土（000831）、广晟有色（600259）。

风险提示：新能源汽车销量不及预期、全球风电新装机容量不及预期、稀土价格大幅波动风险。

- **生物股份（600201）：稳定市场领先地位，迎接行业景气回升**

【农林牧渔组 徐卿 S1250518120001 021-68415832】

点评： 投资逻辑：下游需求量恢复，公司作为动保龙头企业把握机遇，业绩有望提升。1）非洲猪瘟后，生猪存栏量自 2019 年年底至今显著提高，未来将稳步恢复至正常水平，动保产品将迎来增量。2）养殖结构化发展迅速，规模养殖场防疫意识更强，市场苗渗透率有望提高。3）公司是口蹄疫疫苗市场占有率领先的企业，且产品矩阵丰富，业绩存在驱动因素，未来前景向好。

公司核心产品市场占有率领先，营业收入有望随下游需求变化而增加。2019 年公司实现营业利润 6.9 亿元，其中生物制品占比达 99%，毛利率为 64%。其中核心产品为猪用口蹄疫疫苗，公司政采苗市占率位于第二，市场苗也处于领先水平，整体行业排名靠前。且疫苗生产行业壁垒高、公司拥有先进的研发技术与条件，共同保障了其地位，主要推广的金 OA 为口蹄疫 O 型、A 型二价灭活苗市场反馈良好，抗原纯且含

量高、效果稳定且保护期长。随下游生猪养殖数量缓慢回升，在维持现有格局不变的情况下，我们预计未来口蹄疫整体市场规模将存在 20%-30%的扩张，而规模化养殖场占比的提升将有利于高端疫苗市场渗透率的提高，增长幅度或超预期，而公司个体业绩也将从中受益。

公司产品“两超多强，全面开花”，创新科技服务提高竞争力。公司以猪用口蹄疫疫苗与高致病性禽流感疫苗为两大核心产品，矩阵中包括猪用、禽用、反刍类动物疫苗等多样疫苗，共涵百余项生物制品。且国内禽用疫苗市场增长迅速，2020 年 H1 辽宁益康实现营收 1.3 亿元，同比增长 47.2%，盈利能力有望更进一步在建设完善国内产业的同时，积极开拓海外市场，获农业农村部批准生产专供出口的口蹄疫 O 型、A 型、亚洲 I 型三价灭活疫苗，实现重组禽流感疫苗出口埃及和伊朗。紧跟科技时代步伐，搭建“智慧防疫”系统，利用现有数据进行预测，争取做到防患于未然，为客户提供疾病防控整体解决方案，建立动物养殖健康档案和肉蛋奶食品安全可追溯体系。

公司把握国内宠物行业空间，开展合作项目，提高企业竞争力。宠物市场消费规模 2019 年增速为 18.5%，处于迅速发展阶段，现我国宠物用疫苗主要使用进口疫苗，高端市场几乎被硕腾、英特威等国际知名大厂把持，公司与日本共立合作整合宠物疫苗研究资源，且已获得狂犬疫苗生产批准文号。有犬瘟热、犬细小病毒、犬腺病病毒、犬副流感四联疫苗等进入临床申报阶段，未来发展可期。

盈利预测与投资建议。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.39 元、0.63 元、0.89 元，对应动态 PE 分别为 50/31/22 倍，参考行业其他公司 2021 年平均 PE 为 26 倍，考虑到公司行业龙头地位以及成熟的运营模式，给予溢价，予以 2021 年 35 倍 PE，“持有”评级。

风险提示：非洲猪瘟疫情反弹、市场销售情况不及预期。

【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）
2021-01-18	8,957.82	8,957.82	0.00	8,050.76	496.47	7,811.18	-7,314.70	907.07	74.63
2021-01-15	16,801.73	8,915.94	7,885.80	15,365.46	994.83	1,016.16	-21.33	1,436.27	100.39
2021-01-14	16,826.64	8,928.81	7,897.82	15,386.78	1,126.29	1,141.73	-15.43	1,439.85	100.93
2021-01-13	16,860.58	8,936.70	7,923.88	15,402.22	1,299.97	1,268.61	31.36	1,458.36	101.45
2021-01-12	16,844.84	8,911.37	7,933.47	15,370.86	1,160.10	1,077.80	82.30	1,473.98	101.38

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 19 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）
泰坦股份	003036	5,400	5.72	20210119	20210119		
蓝天燃气	605368	6,550	14.96	20210120	20210120		
迎丰股份	605055	8,000	4.82	20210120	20210120		

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）
重庆银行	601963	34,745.05	10.83	20210121	20210121		
南极光	300940			20210125	20210125		
三和管桩	003037			20210126	20210126		
中国黄金	600916			20210127	20210127		
李子园	605337			20210127	20210127		
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 19 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
300174	元力股份	2021-01-18	6,510.32	26.59%	21.01%	增发 A 股法人配售上市
000716	黑 芝 麻	2021-01-18	175.21	0.24%	0.24%	增发 A 股法人配售上市
000703	恒逸石化	2021-01-18	6,510.17	1.95%	1.77%	增发 A 股法人配售上市
600129	太极集团	2021-01-18	1,299.97	2.39%	2.33%	增发 A 股原股东配售上市
600019	宝钢股份	2021-01-18	5,637.08	0.25%	0.25%	股权激励限售流通
000922	佳电股份	2021-01-18	263.10	0.45%	0.44%	股权激励限售流通
300207	欣 旺 达	2021-01-18	1,109.75	0.72%	0.70%	股权激励限售流通
000657	中钨高新	2021-01-18	17,417.39	22.52%	16.52%	增发 A 股法人配售上市
002506	协鑫集成	2021-01-18	70.67	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
600096	云 天 化	2021-01-18	3,991.10	3.02%	2.17%	股权激励限售流通
603586	金 麒 麟	2021-01-18	144.00	0.72%	0.71%	股权激励限售流通
603326	我乐家居	2021-01-18	10.63	0.03%	0.03%	股权激励限售流通
601966	玲珑轮胎	2021-01-18	370.32	0.27%	0.27%	股权激励限售流通
300562	乐心医疗	2021-01-18	28.60	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
002487	大金重工	2021-01-18	87.30	0.16%	0.16%	股权激励限售流通
600547	山东黄金	2021-01-18	24,605.14	7.48%	5.70%	增发 A 股原股东配售上市
002707	众信旅游	2021-01-18	966.76	1.09%	1.07%	增发 A 股原股东配售上市
000757	浩物股份	2021-01-18	5,954.77	13.19%	8.96%	增发 A 股法人配售上市
300154	瑞凌股份	2021-01-18	231.60	0.51%	0.51%	股权激励限售流通
300733	西菱动力	2021-01-18	9,202.83	135.39%	57.52%	发行前股份限售流通
601828	美 凯 龙	2021-01-18	272,834.73	626.68%	69.87%	发行前股份限售流通
300624	万兴科技	2021-01-18	4,896.00	60.95%	37.68%	发行前股份限售流通
603056	德邦股份	2021-01-18	74,234.11	341.06%	77.33%	发行前股份限售流通
603161	科华控股	2021-01-18	6,400.00	92.22%	47.98%	发行前股份限售流通
300732	设 研 院	2021-01-18	74.03	0.34%	0.32%	增发 A 股原股东配售上市
002841	视源股份	2021-01-18	18.00	0.03%	0.03%	股权激励限售流通
601816	京沪高铁	2021-01-18	2,411,683.56	750.87%	49.11%	发行前股份限售流通
300324	旋极信息	2021-01-19	80.00	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
300624	万兴科技	2021-01-19	4,896.00	60.95%	37.68%	发行前股份限售流通
300048	合康新能	2021-01-19	521.70	0.47%	0.47%	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
300738	奥飞数据	2021-01-19	9,277.92	86.76%	43.76%	发行前股份限售流通
601138	工业富联	2021-01-19	339.81	0.12%	0.02%	股权激励限售流通
300562	乐心医疗	2021-01-19	18.47	0.10%	0.10%	股权激励限售流通
603711	香 飘 飘	2021-01-19	396.15	0.98%	0.95%	股权激励限售流通
002726	龙大肉食	2021-01-20	569.56	0.58%	0.57%	股权激励限售流通
000829	天音控股	2021-01-20	10,197.39	11.05%	9.95%	增发A股法人配售上市
002415	海康威视	2021-01-20	6,680.69	0.73%	0.72%	股权激励限售流通
300672	国 科 微	2021-01-20	18.43	0.10%	0.10%	股权激励限售流通
002157	正邦科技	2021-01-20	7.50	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
002621	美 吉 姆	2021-01-20	475.87	0.59%	0.58%	股权激励限售流通
601998	中信银行	2021-01-20	214,746.95	6.73%	4.39%	增发A股法人配售上市
300068	南都电源	2021-01-20	475.00	0.56%	0.55%	股权激励限售流通
600276	恒瑞医药	2021-01-21	809.02	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
300556	丝路视觉	2021-01-21	12.00	0.11%	0.10%	股权激励限售流通
601668	中国建筑	2021-01-21	19,507.60	0.48%	0.46%	股权激励限售流通
601816	京沪高铁	2021-01-21	2,411,683.56	750.87%	49.11%	发行前股份限售流通
002579	中京电子	2021-01-21	1,068.20	2.84%	2.15%	增发A股法人配售上市
600988	赤峰黄金	2021-01-22	10,874.20	7.62%	6.54%	增发A股法人配售上市
600135	乐凯胶片	2021-01-22	5,477.31	14.68%	9.90%	增发A股法人配售上市
603818	曲美家居	2021-01-22	9,627.55	19.89%	16.52%	增发A股法人配售上市
603895	天永智能	2021-01-22	7,531.29	229.84%	69.68%	发行前股份限售流通
002797	第一创业	2021-01-22	63,000.00	17.99%	14.99%	增发A股法人配售上市
002798	帝欧家居	2021-01-22	1,531.37	4.14%	3.94%	增发A股原股东配售上市
002825	纳尔股份	2021-01-22	274.31	1.95%	1.87%	增发A股法人配售上市
000597	东北制药	2021-01-22	4,072.55	3.24%	3.02%	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 19 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