2021 年 01 月 05 日

证券研究报告

晨会纪要(2021 年 01 月 05 日)

晨会纪要

今日要点：

【行业评论】 农林牧渔：2021 年继续重点首推海大集团

【公司评论】 山西汾酒(600809)：Q4 利润超预期增长，迈入“十四五”复兴新征程

财经要闻：

1、国务院常务会议通过《中华人民共和国印花税法（草案）》

2、央行等六部门进一步优化跨境人民币政策，支持稳外贸稳外资

3、央行等五部委：普惠小微企业贷款延期还本付息政策、普惠小微企业信用贷款支持政策均延期至 3 月 31 日

4、国务院常务会议提出着力优化营商环境的四大举措

5、交通运输部：2020 年我国交通固定资产投资预计超 3.4 万亿元

6、国家邮政局：预计 2020 年全年邮政业业务总量和业务收入分别完成 2.1 万亿元和 1.1 万亿元

7、工信部：发展新能源汽车是推进节能减排的重点

8、上证指数收涨 0.86%

9、新年首日恒生指数收涨 0.89%

10、新年首个交易日美国三大股指均收跌逾 1%

重点公告：

洲明科技:2020 年净利同比预降 47.16%~62.26%

荣盛发展:2020 年累计签约金额 1270.97 亿元 同比增长 10.18%

康隆达:2020 年净利润预增 89.88%到 109.86%

四维图新:获国内首个商用车 L3 级自动驾驶干线物流的高精度地图订单

精工钢构:中标 4.34 亿元项目

分析师 盖斌赫
SAC 执业证书编号：S0910516800002
gaibinhe@huajinsc.cn
021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	5267.72	1.08%
上证综指	3502.96	0.86%
深证综指	2386.54	2.45%
恒生指数	27472.81	0.89%
中小板指数	9782.16	2.48%
创业板指数	3078.11	3.77%
新三板做市指数	1068.65	-0.42%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
国防军工(中信)	13.9%	25.3%	75.2%
电力设备(中信)	13.0%	38.4%	91.9%
有色金属(中信)	9.3%	37.0%	33.7%
餐饮旅游(中信)	9.1%	15.5%	82.4%
农林牧渔(中信)	8.9%	8.6%	18.3%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
房地产(中信)	-1.6%	-8.5%	-11.1%
银行(中信)	-0.5%	8.1%	-3.2%
电力及公用事业(中信)	0.4%	-0.7%	1.1%
纺织服装(中信)	0.6%	-1.4%	-4.5%
建筑(中信)	0.7%	-5.4%	-9.0%

【行业公司评论】

农林牧渔：2021 年继续重点首推海大集团

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

投资要点

1 月 4 日，农林牧渔行业指数录得 6.86%的单日涨幅，涨幅位列全市场第二。我们认为农业板块今天表现活跃的潜在逻辑在于：（1）受到年底消费旺季的拉动，国内生猪价格从 12 月初的 32.87 元/公斤反弹至元旦假期的 35.41 元/公斤；（2）部分上市公司披露 12 月生猪销售数据，达成全年销量目标。展望 2021 年，我们认为生猪养殖上市公司将面临“以量补价”的局面，禽业产能也将逐渐显得过剩，我们更为看好饲料动保板块中的优质标的。

在农业板块中，我们继续重点首推海大集团，主要逻辑在于：（1）饲料动保作为大农业中的后周期行业，行业景气周期一般滞后于养殖周期。进入 2021 年，饲料动保板块景气度有望延续上升周期，海大集团是在该板块中，综合考量业绩成长和估值水平等框架下的优选标的；（2）根据过去几轮周期的运行规律，水产饲料景气周期一般滞后于生猪景气周期，且呈现出 4-5 年一轮周期的特征。我们认为在经历过 2017 年的前轮周期高点和 2018-2019 年的周期下行后，2020 年将是水产养殖和水产饲料周期见底回升的起点；（3）2020-2022 年同时也是公司高毛利饲料产品的新产能释放周期；（4）根据公司公开披露的经营信息可以看出，公司计划加快通过收购/租赁等并购投资方式，加快产能扩张和完善产业布局，在产业链上高效延伸，外延扩张有望成为公司未来业务发展的潜在增长点之一；（5）在行业景气向上、业绩成长能见度较高、以及行业龙头估值溢价等因素作用下，公司在 2021 年仍有望享受估值溢价。

此外，从受益于上游禽养殖原料价格进入下行大周期的角度，建议关注有友食品，主要逻辑在于：（1）鸡爪作为主要原材料，其成本占公司总成本约 74.1%，上游养殖端产能过剩和价格下行周期，利好公司业绩基本面；（2）受益行业规范化以及消费者消费水平和品牌意识持续提升，小型企业和传统夫妻店将加速退出市场，公司凭借品牌、产品、渠道等优势将充分受益行业发展和整合，泡椒凤爪市占率有望进一步提升；（3）近年来公司加强华东和华南两大潜力市场的开拓，进行人力资源补充和渠道拓宽，逐步从 KA 扩充至流通和线上等新兴渠道。未来随着新市场的不断开拓，有望为收入贡献更多增量；（4）公司 19 年下半年推出猪皮晶 B 端火锅业务，打造火锅新食材，创造新吃法。公司已设立专门团队，负责猪皮晶 B 端业务的运营管理，公司计划在销售推广上加大力度，未来餐饮端猪皮晶成长可期；（5）与其他可比食品标的相比，公司目前估值较低。

风险提示：畜禽疫情大规模复燃的风险；玉米豆粕等原材料价格波动风险；原材料等成本上升导致毛利率下降；新品扩张及渠道下沉进度不及预期；行业竞争加剧；食品安全问题等。

山西汾酒(600809)：Q4 利润超预期增长，迈入“十四五”复兴新征程

周蓉 zhourong@huajinsc.cn

事件：2020 年 1 月 1 日山西汾酒披露 2020 年业绩预增情况，预计全年营业收入同比增加 16.08%-18.60%，净利润同比增加 41.56%-55.47%。

投资要点

Q4 营收环比继续加速，利润超预期高增。公司披露，预计 2020 年全年营收同比增加 16.08%-18.60%，净利润同比增加 41.56%-55.47%。根据我们测算，公司 20Q4 营业收入和净利润分别同比增加 24.07%-34.97%/95.87%-215.70%，四季度环比继续加速，我们预计青花仍是增长主力，公司产品结构进一步提升，加之去年 Q4 利润基数较低，驱动利润快速释放。

2020 年完美收官，结构改革与全国化顺利推进。2020 年分产品看，青花和玻汾系列提价顺畅，我们预计该两大系列增速均达 30%以上。分区域看，公司全国市场可控终端网点数量突破 86 万家，营销组织结构进一步下沉，建立起“31 个省区+10 个直属管理区”的区域营销组织架构，重点布局长江以南市场，长三角、珠三角核心市场业绩实现大幅度增长。我们预计 20 年省内收入大个位数增长，环山西市场约 20%左右增长，长江以南市场仍保持 50%以上高速增长。2020 年全年公司首次实现省外收入超越省内收入，省内外收入占比约 4:6。全国化进程顺利推进。

十四五规划双轮驱动，高速成长仍可期。展望十四五，公司将分三阶段推进十四五规划：1）2021 年为深度调整期，调整经销商结构，创新营销体系管理，进一步实现产品升级；2）2022-2023 年为转型发展期，用两年时间实现省外市场高质量发展，实现长江以南市场大发展，积极开拓国际市场；3）2024-2025 年为营销加速期，实现青花规模历史性突破，基本实现汾酒、杏花村两大品牌相互支撑的发展格局，将汾酒打造成行业第一历史文化名酒。同时在汾酒系列快速发展的同时，把竹叶青打造成大健康产业项目，实现两个核心品牌“双轮驱动”。未来公司致力将青花 30 打造成公司品牌序列领头羊，复兴青 30 更多采取直供连锁终端模式，同时在传统经销商层面采取严格的配额制。我们认为公司品牌势能处于上升期，管理层思路清晰，经销商信心足，改革红利不断释放，看好十四五开局之年公司延续高速成长。

投资建议：我们上调公司盈利预测：2020-2022 年营业收入分别为 139.54/166.77/200.52 亿元，同比增长

17.5%/19.5%/20.2%。归母净利润 27.96/34.06/41.60 亿元，同比增长 44.2%/21.8%/22.1%，EPS 分别为 3.21/3.91/4.77 元，对应 PE 分别为 117.0X/96.0X/78.6X，考虑公司全国化进程加快及清香白酒龙头，给予估值溢价，维持公司“买入-A”投资评级。

风险提示：宏观经济放缓，行业增长或不及预期；公司聚焦青花系列，次高端价格带竞争加剧情况下，青花系列收入或不及预期；公司全国化进程推进中，省外市场拓展或不及预期。

【财经要闻】

1、国务院常务会议通过《中华人民共和国印花税法（草案）》

国务院常务会议通过《中华人民共和国印花税法（草案）》。草案将证券交易印花税纳入法律规范，并规定证券交易的税率维持不变；同时，适当简并税目，降低部分税率，减轻企业税负。

2、央行等六部门进一步优化跨境人民币政策，支持稳外贸稳外资

央行等六部门进一步优化跨境人民币政策，支持稳外贸稳外资。其中明确，在全国范围内开展更高水平贸易投资便利化试点，支持贸易新业态跨境人民币结算；进一步简化跨境人民币结算流程，优化跨境人民币投融资管理，放宽对部分资本项目人民币收入使用限制。

3、央行等五部委：普惠小微企业贷款延期还本付息政策、普惠小微企业信用贷款支持政策均延期至 3 月 31 日

央行等五部委发布通知明确，普惠小微企业贷款延期还本付息政策、普惠小微企业信用贷款支持政策均延期至 3 月 31 日。对于银行因执行上述政策产生的流动性问题，央行综合运用多种货币政策工具，保持银行体系流动性合理充裕。

4、国务院常务会议提出着力优化营商环境的四大举措

国务院常务会议提出着力优化营商环境的四大举措，进一步打通落实堵点，提升营商环境法治化水平。

5、交通运输部：2020 年我国交通固定资产投资预计超 3.4 万亿元

交通运输部：2020 年我国交通固定资产投资预计超 3.4 万亿元，全年预计投产铁路营业里程 4585 公里，新改（扩）建高速公路 12713 公里，新增城市轨道交通运营里程 1100 公里。

6、国家邮政局：预计 2020 年全年邮政业业务总量和业务收入分别完成 2.1 万亿元和 1.1 万亿元

国家邮政局：预计 2020 年全年邮政业业务总量和业务收入分别完成 2.1 万亿元和 1.1 万亿元，同比分别增长 29.4%和 14.1%；快递业务量和业务收入分别完成 830 亿件和 8750 亿元，同比分别增长 30.8%和 16.7%；新增社会就业 20 万人以上，支撑网络零售额 10 万亿元以上。

7、工信部：发展新能源汽车是推进节能减排的重点

工信部部长肖亚庆：发展新能源汽车是推进节能减排的重点，将围绕碳达峰、碳中和目标制定汽车产业实施路线图，强化整车集成技术创新，推动电动化与网联化、智能化并行发展，同时通过制定配套法律法规等，推动新能源汽车动力电池回收利用。

8、上证指数收涨 0.86%

A 股 2021 年迎来开门红，上证指数收盘站上 3500 点。龙头股批量刷新新高，宁德时代、金龙鱼均录升 15%左右，贵州茅台盘中突破 2000 元大关；特斯拉、光伏屋顶、新能源等概念板块均张超 5%。上证指数收涨 0.86%，深证成指涨 2.47%，创业板指涨 3.77%；万得全 A 涨 1.58%，成交 1.15 万亿元。

9、新年首日恒生指数收涨 0.89%

新年首日恒生指数收涨 0.89%，消费、资源股走强，农夫山泉大涨逾 10%，创始人钟睒睒身家升至 860 亿美元位列全球第八，逼近“股神”巴菲特；区块链、特斯拉概念股表现亮眼。恒生科技指数涨 0.76%，小米集团大涨逾 6%创新高，腾讯控股涨 1.5%，阿里巴巴跌逾 2%。南向资金净买入近 135 亿港元。中国台湾加权指数收涨 1.15%，续创历史新高。

10、新年首个交易日美国三大股指均收跌逾 1%

新年首个交易日美国三大股指均收跌逾1%。道指跌近400点或1.25%，盘中一度跌超700点；纳指跌1.47%，标普500指数跌1.48%。波音跌超5%，可口可乐跌超3%，苹果跌超2%，纷纷领跌道指。部分中概股逆市走高，理想汽车涨超12%，哔哩哔哩涨超10%，蔚来涨近10%。黄金白银股逆市走高，科技股重挫。

【重点公告】

【传媒】

华扬联众:与海南旅投签署合作协议 不涉及免税商品销售资质有关合作

【电气设备】

华自科技:拟签订5.05亿元合同

协鑫集成:拟向全资子公司增资7.9亿元

卧龙电驱:公司将为鑫可传动提供新能源汽车电机

【电子】

洲明科技:2020年净利同比预降47.16%~62.26%

扬杰科技:2020年净利同比预增60%~85%

盈趣科技:拟5000万元参与投资设立基金

【房地产】

荣盛发展:2020年累计签约金额1270.97亿元 同比增长10.18%

【纺织服装】

健盛集团:拟1亿元至2亿元回购股份

康隆达:2020年净利润预增89.88%到109.86%

【钢铁】

西宁特钢:控股股东西钢集团正筹划整体退城环保搬迁工作

【公用事业】

先河环保:公司已提前布局碳中和、碳达峰相关业务

协鑫能科:下属公司燃气分布式能源项目（150MW）投入商业运行

中泰股份:年度净利预增155%~180%

【化工】

彤程新材:2020年净利同比预增21%到36%

宝利国际:董事长被采取刑事拘留强制措施 公司生产经营情况正常

永冠新材:拟8.85亿元兴建“环保可降解新材料生产基地建设项目”

苏博特:2020年净利润预增20%到30%

【机械设备】

上柴股份:拟向上汽集团等发行股份购买其所持上依红、上菲红等部分股权 股票明起复牌

【计算机】

四维图新:获国内首个商用车L3级自动驾驶干线物流的高精度地图订单

【家用电器】

星帅尔:制冷相关产品订单近期增加 销售额创历史新高

三花智控:公开发行可转换公司债券获得证监会发审委审核通过

【建筑装饰】

精工钢构:中标4.34亿元项目

金螳螂:与成都城建签署《战略合作框架协议》

【交通运输】

广州港:2020年预计完成集装箱吞吐量2136万标准箱，同比增长3%

宁波港:招商港口与招商局宁波合计持股5%

【农林牧渔】

金新农:2020年12月生猪销售收入环比增长179%

【汽车】

奥联电子:股东拟减持不超过 9.11%股份

【商业贸易】

莱绅通灵:刘昆辞去董事会秘书职务

天音控股:年度净利预增 215.66%~274.85%

南极电商:预计未来两到三年拼多多渠道仍将保持高速增长

【食品饮料】

青海春天:截至 2020 年 6 月 30 日 西藏春天酒业净利润-1086 万元

贝因美:控股股东拟转让 5.38%公司股份予信达华建

青青稞酒:非公开发行股票申请获得证监会发审委审核通过

【通信】

宜通世纪:倍泰健康原法定代表人方炎林因犯合同诈骗罪一审被判处无期徒刑

【休闲服务】

全聚德:目前全聚德北京顺义店 110 名员工包括 5 名密切接触人员核酸检测结果均为阴性

【医药生物】

透景生命:公司多个产品取得欧盟 CE 准入资质

【综合】

*ST 江泉:拟定增募资不超 3.82 亿元

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn