2020 年 12 月 07 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 12 月 07 日)

晨会纪要

今日要点：

【宏观策略】 风险偏好延续回暖趋势，建议继续增配顺周期

【行业评论】 有色金属：贵金属价格反弹，铜铝需求端乐观预期不变（2020/11/30-2020/12/04）

【行业评论】 医药：医药板块回暖，估值溢价已回到历史中枢水平

【行业评论】 电力设备：第 50 周周报：11 月欧洲新能源车销量高增长，正极材料价格微涨

【行业评论】 汽车：第 50 周周报：11 月重卡销量同比+26%，新势力销量继续增长

【行业评论】 农林牧渔：建议关注结构性机会：后周期&成本端改善

【行业评论】 食品饮料：聚焦业绩释放，坚守确定性

【公司评论】 利亚德(300296)：募资加码竞争力建设，Micro 投产龙头再启航

财经要闻：

1、国务院安委会、应急管理部：召开全国煤矿安全生产工作紧急视频会议

2、国资委召开部分中央企业负责人座谈会

3、财政部：发布《关于提前下达 2021 年生猪（牛羊）调出大县奖励资金预算的通知》

4、中汽协：11 月汽车行业销量预估完成 273.3 万辆，环比增长 6.2%

5、金融业网络安全态势感知与信息共享平台初步建成

6、上交所发布《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则（2020 年修订）》

7、深交所修改《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则》相关条款

8、上证指数收涨 0.07%

9、恒生指数窄幅震荡收涨 0.4%

10、美国三大股指齐创收盘新高，道指收盘重返三万点

重点公告：

艾格拉斯:因涉嫌信披违法 证监会决定对公司立案调查

金安国纪:正考察调研新建覆铜板项目 尚未确定实质性方案

顺发恒业:回购公司股份比例达 3%

仁东控股:控股股东所持部分股份被冻结

中国石化:拟 288 亿元投建天津南港 120 万吨/年乙烯及下游高端新材料产业集群项目

科创信息:公司无实控人 部分董监事计划减持

北方国际:签订 6.86 亿美元南苏丹公路、桥梁建设合同

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	5065.92	0.18%
上证综指	3444.58	0.07%
深证综指	2301.83	0.50%
恒生指数	26835.92	0.40%
中小板指数	9273.68	0.74%
创业板指数	2730.84	0.68%
新三板做市指数	1081.35	0.24%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料（中信）	5.8%	8.4%	72.3%
医药(中信)	5.6%	-3.4%	51.4%
轻工制造（中信）	2.8%	1.1%	31.4%
农林牧渔（中信）	2.8%	-11.1%	18.6%
计算机(中信)	2.7%	-8.0%	23.1%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
煤炭(中信)	-1.9%	12.9%	12.8%
房地产(中信)	-0.8%	-3.6%	3.7%
汽车(中信)	-0.7%	21.2%	60.0%
有色金属（中信）	-0.7%	14.8%	42.8%
建筑(中信)	-0.5%	-3.2%	4.9%

【行业公司评论】

风险偏好延续回暖趋势，建议继续增配顺周期

李蕙 lihui1@huajinsc.cn

投资要点

核心观点：

多个新冠疫苗逐渐进入上市落地期，大趋势上风险偏好预计将继续回暖。1）海外来看，上周 Moderna 疫苗和辉瑞疫苗上市申请均有新进展，其中，辉瑞疫苗将在本周于英国推广使用；海外新冠疫苗临近上市节点，全球风险偏好持续获得提振，美股上周五收盘再度创出新高；2）国内来看，孙春兰副总理考察时指示新冠疫苗要做好大规模生产准备，同时，中国工程院院士王军志表示我国灭活疫苗技术成熟、安全可控、方便运输，年内预计将有 6 亿支灭活疫苗获批上市；国内疫苗可能也临近大规模上市节点，A 股风险偏好总体也有所上行，北向资金和融资资金买入意愿显著回暖。

虽然短周期来看，在美国非农数据大幅低于预期，及美国疫情恶化等不利消息的共同作用下，海外市场风险偏好或出现短暂波动；但由此美国两党在近期达成经济刺激计划的可能性也在增加，政策面宽松预期升温，预计会对冲可能的不利影响。12 月 4 日，美国公布 11 月份非农就业数据，11 月非农就业人口增加 24.5 万人，远低于预期的 46.9 万人；同时，12 月 4 日，美国新冠肺炎日新增确诊病例数创新高、达到日增约 24 万人，美国洛杉矶市因疫情再度发布紧急令、市内所有居民被禁止出家门。

行业配置建议：继续增配顺周期

统计局披露的 11 月份 PMI 数据显示我国经济加速复苏，而央行超预期投放 MLF 又体现了监管层对于市场短期流动性的呵护；在全球投资风险偏好依旧向顺周期倾斜的大背景下，顺周期正迎来情绪和基本面共振，12 月依旧建议重点关注顺周期。建议优先关注预期逐渐得到改善且前期涨幅相对有限的后复苏可选消费和周期类品种；1）可选消费正明显复苏，建议重点关注纺织服装、餐饮旅游、黄金珠宝、新能源汽车、家电、轻工等可选消费板块。2）国内经济层面复苏稳健，建议优先关注业绩回补空间较大且估值匹配度较高的周期品种，包括非银、交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）、有色、采掘、化工等。

风险提示：海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

有色金属：贵金属价格反弹，铜铝需求端乐观预期不变（2020/11/30-2020/12/04）

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点

本周观点：中外制造业 PMI 持续确认复苏趋势，维持对铜铝需求端乐观预期：本周中国及欧美先后公布 11 月 PMI 指数：中国 11 月官方制造业 PMI 指数为 52.1，高于上月 0.7 百分点；欧元区 11 月制造业 PMI 为 53.8，前值 54.8。美国 11 月 ISM 制造业 PMI 为 57.5，前值 59.3。欧美制造业景气度虽较上月有所回落但依然维持在今年以来次高水平。国内制造业景气度持续攀升，欧洲第二波疫情由于防控经验积累经济影响明显减小。我们认为 11 月中外制造业 PMI 持续确认了全球经济复苏趋势，宏观氛围仍然积极偏多。当前仍然维持对于铜铝需求端的乐观预期，伴随经济持续复苏，价格有望维持上行趋势。

市场表现及估值：本周有色金属板块 0.54%，所有申万一级行业中排名第十四；板块估值方面，截至 12.04 日，有色金属板块 PE 估值 44.5 倍，28 个申万一级行业中排名第 6。PB 估值 2.8 倍，28 个申万一级行业中排名第 13。板块估值整体适中。本周有色金属行业各子板块中，铅锌、锂、黄金分别上涨 2.1%、1.9%、1.5%，涨幅排名前三。铝、稀土、磁性材料分别下跌-1.9%、-1.7%、-1.1%，所有子板块中跌幅排名前三。子板块估值方面，截至 12.04 日，锂（232.9X）、稀土（87.6X）、稀有小金属（51.2X）PE 估值排名前三；锂（8.4X）、稀土（4.7X）、黄金（4.2X）PB 估值排名前三。整体来看，锂、稀土当前估值排名靠前。

本周工业金属中铜铝价格继续维持攀升趋势：铜：本周 LME 铜报收 7758 美元/吨，相比上周（11.27）上涨 3.4%；铝：本周 LME 铝报收 2041 美元/吨，较上周（11.27）上涨 2.2%；铅：本周 LME 铅报收 2033 美元/吨，相比上周（11.27）下跌-3.3%；锌：本周 LME 锌报收 2741 美元/吨，相比上周（11.27）下跌-2.4%；锡：本周 LME 锡报收 18995 美元/吨，相比上周（11.27）上涨 0.1%。

贵金属价格有所回落：黄金：COMEX 黄金本周报收 1842.0 美元/盎司，较上周（11.27）上涨 3.2%；截至 12.04 日，SDPR 黄金 ETF 持仓为 1182.7 吨，相较于上周（11.27）下跌-1.0%。白银：COMEX 白银本周报收 24.3 美元/盎司，较上周（11.27）上涨 7.2%；截至 12.04 日，SLV 白银 ETF 持仓为 17052.8 吨，相较于上周（11.27）上涨 0.7%。

风险提示：基本金属：1，经济复苏进展不及预期；2，全球疫情再次升级；贵金属：美联储宽松政策转向；小金属：钛与高温合金：军品放量不及预期；锂钴：新能源车销售不及预期

医药：医药板块回暖，估值溢价已回到历史中枢水平

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点

美国疫情持续爆发，全球疫苗开始陆续出货：根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 89 例；境外输入感染者 78 例，本土确诊者 11 例，其中天津 1 例，内蒙古 10 例。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达到 6651 万例（+6.2%）；本周全球新增确诊达 387 万例，随着欧洲疫情的放缓，全球周确诊环比有所下降。疫苗方面，从 Moderna 和 BioNTech 的数据，包括科兴生物和北京所疫苗数据看，目前新冠疫苗研发顺利；正处于密集上市和投放的时期，包括科兴生物、中生生物、BioNTech、Moderna 等多家企业的新冠疫苗将在近期注册或申请紧急使用。多国将陆续接收新冠疫苗：1）巴西将于 1 月至 2 月接受 1500 万剂阿斯利康的新冠疫苗；2）美国将在 12 月下旬开始分发 640 万剂辉瑞疫苗和 1250 万剂 Moderna 疫苗；3）德国将在第一季度将收到 700 万剂疫苗；4）墨西哥预计 12 月将收到 25 万剂新冠疫苗；5）普京 2 日表示，未来几天俄罗斯会生产 200 多万剂新冠疫苗，并投入使用；6）土耳其在 12 月中旬将收到科兴生物疫苗；7）科兴生物第二批 100 万剂疫苗运抵巴西。预计大面积接种要到明年一季度中下旬。

本周生物制品表现最佳，医药商业最差：本周生物医药指数上涨 5.98%，跑赢沪深 300 指数 4.28pct，在所有一级行业中排名第 1 位，2020 年涨跌幅排列在所有行业第 4 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 6.45%、4.85%、3.56%、8.66%、1.81%、5.53%、8.19%。截止 2020 年 12 月 4 日，医药板块 PE 约为 57.4 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 57%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 49%，中位数为 52%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为正川股份（32.64%）、山河药辅（27.59%）、博晖创新（21.89%）、康泰生物（17.10%）、奇正藏药（16.41%），涨跌幅后五名分别为国华网安（-7.37%）、同仁堂（-5.28%）、莎普爱思（-5.20%）、*ST 目药（-4.59%）、*ST 辅仁（-4.22%）。

投资建议：本周医药板块强势回暖，目前整体溢价率水平已经回到中枢水平，整体高估值和高持仓情况均有所缓解，预计医保谈判仍会对市场产生一定扰动，落地后有望成为布局时点，板块迎来较好的配置机会。中长期医药成长逻辑依旧，继续看好化学发光、疫苗、医疗器械设备、原料药制剂一体化、创新药及其产业链等方向。

风险提示：外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

电力设备：第 50 周周报：11 月欧洲新能源车销量高增长，正极材料价格微涨

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【11 月欧洲七国新能源车销量实现 12.85 万辆，同比+218%】11 月德国电动车销售 5.96 万辆，同比+442%，环比+24%，渗透率环比提升至 20.5%；法国销售 1.86 万辆，同比+236%，环比-8%，渗透率提升至 11.5%；瑞典 1.02 万辆，同比+141%，环比+1%，渗透率提升至 38.5%；挪威 1 万辆，同比+68%，环比-1%，渗透率提升至 79.9%；意大利 0.98 万辆，同比+376%，环比+51%，渗透率提升至 7%；西班牙 0.52 万辆，同比+191%，环比+13%，渗透率提升至 5.5%；荷兰 1.54 万辆，同比+54%，环比+5%，渗透率略降至 45.8%。

【终端车企销量环比增加，正极材料价格微涨】【钴】上海有色网数据，12 月 4 日，国内电解钴主流报价 25.8-27 万元/吨，均价较上周持平。四氧化三钴报 20.5-21.3 万元/吨，均价较上周持平。硫酸钴报 5.4-5.6 万元/吨，均价较上周持平。四氧化三钴在谈订单较多，价格较 11 月小幅松动，硫酸钴询单仍在，少量新单在谈或下调 500 元/吨；氯化钴价格坚挺，询单较少。全球钴原料边际库存或将递减，支撑明年钴价上行。12 月 4 日 MB 标准级钴报价 15.5（0）-15.85（0）美元/磅，合金级钴报价 15.5（0）-15.9（0）美元/磅。【锂】上海有色网数据，12 月 4 日，金属锂报价 45-48 万元/吨，均价与上周持平。电碳主流价报 4.35-4.55 万元/吨，均价较上周上涨 0.05%。电池级氢氧化锂报价 4.5-5.1 万元/吨，均价与上周持平。本周锂盐价格暂稳，仅少量成交。电池级碳酸锂近期成交零星，价格暂稳。11 月部分企业产量有所回调，但整体仍保持供应紧缺情况，上下游博弈继续升温，预计本周价格持稳。【三元材料】上海有色网数据，12 月 4 日，NCM523 动力型三元材料主流价为 11.2-12.35 万元/吨，均价较上周持平。三元前驱体 NCM523 报价为 8-8.3 万元/吨，均价较上周持平。三元前驱体方面，近期原料价格小幅波动，对前驱体成本影响较小，部分企业仅小幅调涨前驱体价格。三元材料方面，锂盐价格继续上涨，逐步传导至三元材料企业，电池企业接受度一般。建议积极关注宁德时代、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、三花智控、天奈科技。

【单晶硅料需求低迷，价格呈下跌走势】PVInfoLink 数据，12 月 4 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 52.0 元/kg，均价较上周下降 7.1%。多晶硅致密料主流报价 82.0 元/kg，均价较上周下降 4.7%。本周国内单晶用料价格继续呈现跌价的走势，部分单晶硅片企业新扩产能将如期释放，预期价格有机会止跌回稳。多晶用料受到终端需求紧缩及单晶市场份额的挤压，市场需求低迷，导致本周多晶用料价格继续下滑。【硅片】多晶硅片主流报价 1.27 元/pc，均价较上周下降 2.3%。单晶硅片 166mm 主流报价 3.220 元/pc，均价较上周一致。单晶硅片 158.75mm 主流报价 3.120 元/pc，均价较上周一致。本周单晶硅片市场主流成交价格相比上周变化不大，多晶终端需求低迷，多晶硅片的价格仍将继续走弱，随着终端需求及硅料价格波动。【电池片】多晶电池片主流报价 0.543 元/W，均价较上周下降 3.8%。166mm 的单晶 PERC 电池片主流报价为 0.940 元/W，均价较上周上涨 1.1%。158.75mm 单晶 PERC 电池片主流报价为 0.870 元/W，均价较上周上涨 2.4%。多晶电池片当前需求能见度不高，跌价空间已所剩无几，后续价格端看上游硅片调整而定。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.30 元/W，均价与上周持平。325W/395W 单晶 PERC 组件主流报价 1.54 元/W，均价较上周持平，355W/425W 单晶 PERC 组件主流报价 1.64 元/W，均价较上周提高 0.6%。近期已没有太多今年交货的新订单，组件价格已经较为稳定。【光

伏玻璃】3.2mm 镀膜主流报 43 元/m2,均价较上周上涨 0.5%，2.0mm 镀膜主流报价 34 元/m2，均价与上周持平。重点推荐：隆基股份、晶盛机电、通威股份、爱旭股份、福斯特。建议积极关注：福莱特、中环股份、迈为股份、东方日升、锦浪科技。

风险提示：政策不及预期；国内光伏需求恢复不及预期；新能源车销量恢复不及预期；海外疫情影响持续。

汽车：第 50 周周报：11 月重卡销量同比+26%，新势力销量继续增长

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：造车新势力 11 月销量继续同比增长，其中蔚来交付 5291 台，同比+109%；理想交付 4646 台，环比+25.8%；小鹏交付 4224 台，同比+342%；以新势力为代表的新能源车继续发力。我们重点推荐两条主线：

（1）受益于行业政策利好的新能源汽车产业链，特别是与特斯拉国产化的紧密相关的企业，重点推荐三花智控、宁德时代，建议重点关注智能网联优质标的德赛西威等；建议重点关注优质零部件供应商星宇股份、玲珑轮胎、宁波高发等。

（2）受益于我国基建工程发力以及国三重卡加速淘汰，重点推荐中国重汽；重点推荐国内自主品牌龙头企业长城汽车、比亚迪；建议关注吉利汽车（H）。

根据乘联会数据：11 月第 4 周全国乘用车市场零售日均 10.7 万台，同比下降 3%，批发日均 10.3 万台，同比增长 4%。厂家库存下降明显，由于 11 月初生产节奏较慢，导致经销商进货节奏总体也比较慢。由于自主低迷，年末经销商进货加速不快。但是零售表现总体平稳，冬季出行带动购车热情相对较高，经销商信心稳定，月初增速改善。

根据第一商用车数据：2020 年 11 月重卡销量为 12.8 万辆，同比上涨 26%，环比下降 7%。2020 年 1-11 月重卡累计销售 150.17 万辆，同比增长 39%，行业持续高景气度。中国重汽重卡 1-11 月销量 25.52 万辆，同比上涨 50%，排名第三。

重要咨讯：国家统计局：前 10 月汽车制造业利润同比增长 6.6%；福特首款基于大众 MEB 平台的电动汽车将在德国科隆生产；华为激光雷达上车，价格或低至数百美元；小鹏汽车 11 月交付量 4224 辆，P7 成新势力最快交付破万车型；欧盟将出台更严格的电池生产标准；投资 2400 万美元，保时捷将开发合成燃料以替代汽油。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌分别为+1.06%、+2.45%、+1.71%。汽车板块下跌 1.36%，表现不佳。汽车各子板块中商用载客车板块涨幅最大，上涨 4.78%，乘用车板块跌幅最大，下跌 1.84%。

新车上市统计：本周上市八款新车，分别为 2021 款奥迪 Q2L、2021 款领克 01、2021 款东风本田 XR-V、2020 款捷豹 I-PACE、2021 款牧马人、吉利豪越自动舒适型、红旗 E-HS9、SWM 斯威 X2。

风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期；需求复苏不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

农林牧渔：建议关注结构性机会：后周期&成本端改善

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

投资要点

周期下行。我们预计国内 2021 年猪价将呈现震荡下行的大趋势，下行斜率不会太陡峭，自繁自养生猪 2021 年仍处于盈利区间。综合考虑到目前外购仔猪育肥单头盈利较薄，以及产能恢复带来的仔猪供给增加，预计 2021 年国内仔猪价格有可能迎来一轮比较明显的回调。生猪养殖上市公司将面临“以量补价”的局面。我们认为 2021 年生猪养殖股缺乏板块性机会。同时，我们预计 2021 年随着国内生猪产能的进一步恢复，此前替代部分猪肉蛋白的禽业产能将逐渐显得过剩，且这种过剩的状态将越来越突出，禽肉产品价格总体上仍将处于下行大周期里。禽肉产品价格的周期下行，将利好禽养殖下游的食品加工品牌企业。

周期上行。饲料动保作为大农业中的后周期行业，行业周期一般滞后于养殖周期。进入 2021 年，我们预计生猪、禽业和水产分别呈现“有存栏、有盈利”、“有存栏、低盈利”、“存塘回升”的趋势，总体而言有望驱动饲料动保板块景气度延续上升周期。

温和改善。（1）预计 2020/21 榨季全球和国内的食糖库销比均比 2019/20 榨季有进一步下降，同时国际原糖和原油价格均处于历史低位，糖价具备温和反弹的基本面支撑；（2）预计 2021 年杂交玉米和杂交水稻种子的库存消费比均环比 2020 年回落，行业供需形势有所改善。

进入 2021 年，随着占据农业总市值接近 50%的畜禽养殖行业将进入下行周期、通胀预期的降温，我们预计 2021 年农业行业的相对收益将比 2020 年有明显收窄。我们把 2021 年农业行业的评级从“领先大市-A”下调至“同步大市-A”，同时 2021 年农业的投资策略主要遵循“基本面明显趋好+估值合理”的思路。

我们继续把海大集团作为我们 2021 年年度策略的重点首推个股，主要逻辑在于：（1）饲料动保板块景气度有望延续上升周期，海大集团是该板块中，兼顾业绩成长和估值的优选标的；（2）2020 年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）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）公司近期披露和实施的回购方案体现出公司对未来业务发展前景的信心。

从受益于上游禽养殖原料价格进入下行周期的角度，我们看好下游的有友食品，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%，上游养殖端的产品价格下降利好公司业绩；（2）泡椒凤爪市占率有望进一步提升；（3）未来随着新市场的不断开拓，有望为收入贡献更多增量；（4）猪皮晶有望成为下一个突破亿元级大单品；（5）相对估值较低。

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。

食品饮料：聚焦业绩释放，坚守确定性

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

投资要点

20 年回顾：板块受追捧，估值处于高位。受疫情影响，今年年初至今，SW 食品饮料板块上涨 59.33%，大幅跑赢大盘 39.24%；其中其它酒类、调味品、啤酒、白酒涨幅较大，分别为 116.16%、72.30%、69.39%、66.92%、61.50%。食品饮料板块股价涨幅 51.12%，1）业绩方面，整个食品饮料板块前三季度净利润同比增长 13%（同期沪深 300 为-4%），表现亮眼，除了软饮料、葡萄酒和黄酒板块，食品饮料大部分板块业绩保持正增长；2）估值是股价推动的最主要因素，受益于市场对于抗风险能力的偏好和市场较为宽裕流动性的影响，板块受资金青睐，估值涨幅 45.20%。目前行业估值处于高位。

21 年展望：渠道多元化发展，原材料价格变动对于成本端影响不一。宏观环境向好，第三季度 GDP 恢复至同比增长 4.9%，前 10 个月社会消费品零售总额-5.9%，较年初-20.50%逐步在收窄。需求方面，1）餐饮消费改善明显，我们预计大部分地区餐饮恢复 8-9 成，在今年疫情倒逼中小企业出清的情况下，未来具备更高抗风险能力的连锁化餐厅数量会继续上升，对于餐饮端布局完善或者疫情期间加速扩张餐饮端的企业更加占优；2）家庭端，疫情加速了企业对于渠道立体化和营销多元化的布局，具备更强的资本优势和资源优势的龙头企业占优。供给方面，受疫情和供需的影响，不同上游原材料价格涨跌不一，一方面经济作物涨价及原奶价格温和提升，中下游企业的成本端承压，明年或将持续，其中具备经营管理优势的龙头公司，有更强成本对冲和提价能力，更能提升自身的市占率；另一方面，猪肉价格进入下行周期带动肉禽价格下降，对于下游原材料占比较高的企业将有盈利能力提升的推动。

投资策略：经济逐季复苏，消费场景有望完全恢复。基本面方面，今年上半年基数较低，明年业绩具有弹性空间，或将存在季报催化。估值方面，今年估值拔升比较明显，总体处于高位，明年要分板块判断估值的消化程度。投资建议方向，我们认为 1）关注基本面预期有所改善板块：一方面原材料推动成本下降，改善毛利端，建议关注肉制品板块，推荐有友食品；另一方面疫情期间受损，明年业绩更具有弹性的板块，建议关注次高端白酒。2）基本面好转，能够释放业绩板块：比如啤酒和乳制品板块，利润率处于逐渐提升的轨道之中，啤酒板块推荐青岛啤酒，乳制品板块推荐伊利股份和澳优，还有其它酒类的百润股份。3）坚守确定性板块：能够中长期看清楚行业格局变化，并且能够有较为确定的业绩释放，更好消化估值，比如高端白酒板块和调味品板块，高端白酒推荐茅五泸，调味品板块看潜在业绩释放和内生改革，推荐海天、中炬、恒顺和涪陵。

泡卤制品板块：受供给回暖的影响，猪价进入下行周期，带动肉禽板块价格下降，泡卤制品企业明年或享受成本端红利，对于肉禽原材料占成本比较较高的公司有一定的业绩催化，推荐关注用友食品。

乳制品板块：疫情影响之下，整体液态奶市场 Q1 销售渠道阻塞，Q2 市场逐步恢复&去库存，Q3 动销整体、恢复正常。明年随着健康意识增强，白奶需求旺盛，伴随较高毛利品类常温酸奶的复苏，产品结构能得到逐步优化。寡头竞争方面，伊利蒙牛在发展战略上的差异化体现得更为明显，乳企买赠促销趋于理性，竞争格局改善下利润释放可期。推荐关注伊利股份。同时奶粉行业国产品牌在崛起，以飞鹤、澳优为代表的龙头公司竞争力在增强；明年奶粉行业增速恢复正常，当下结合估值和奶粉的存量竞争，推荐关注估值处于低位的澳优。

啤酒板块：啤酒行业格局逐渐明朗，摆脱价格战，竞争向好，厂商形成了较为一致的利润导向。这几年企业通过提价对冲成本、关厂提升效率、产品高端化等步骤实现利润端的改善。今年啤酒销量受到疫情影响有所损失，但是行业高端化战略没有放松，明年酒企持续高端化进程，大麦价格倒逼厂商有提价空间，还有各种赛事对于销量的催化影响，我们预计厂商利润释放更具备弹性。重点推荐关注啤酒行业的利润率的改善，优先关注股权激励和利润释放有弹性的青岛啤酒。

白酒板块：2021 年是酒企十四五开局元年，在消费升级背景下，需求继续复苏，叠加疫情上半年的负面影响下，开门红可期。其中，1）高端酒的格局相对清晰，茅台批价站稳 2800+价格带，五粮液 960 元左右，国窖 860 元左右，三家龙头各占一个价位且能充分享受消费升级带来的增长红利；茅台的批价和出厂价价差巨大，长远可更为乐观看待长线资金对估值的推动。2）次高端方面，今年上半年业绩受损下半年逐渐转好，明年场景恢复，预期业绩将有所改善；此外高端酒价格打开了次高端的价格带，酒企产品升级配合全国化布局的未来趋势更显清晰，品牌力强且大本营足够强势的企业更能在省外拓展中胜出；预计明年在低基数的基础上业绩将存在弹性。3）光瓶酒未来的市场空间较大，随着消费群体的迭代，光瓶酒将在产品、品类系列、价格、包装等方面有进一步的消费升级，长期有量价齐升的势能，推荐也可积极关注光瓶小酒赛道。推荐关注：贵州茅台、五粮液、泸州老窖。

调味品板块：由于行业的刚需性，外资的流入和对于确定性行业的收益率容忍度提升，调味品估值一直都高于整体食品饮料行业，目前均值达到 70 倍左右（对应 2020 年）。明年餐饮端需求继续复苏，品牌公司通过疫情检验和增强的竞争优势将在行业整体复苏过程中更多的市场份额，因此龙头品牌公司的业绩有望保持全年稳健增长（上半年较快、下半年正常的增速水平），逐步消化估值，此外以大豆为主的原材料价格预计处于高位震荡，成本端压力倒逼行业或存有提价

的空间。推荐关注：海天味业、中炬高新、恒顺醋业、涪陵榨菜。

食品综合板块：疫情受益股在今年的高估值和高基数上，明年需更加谨慎，建议积极关注业绩成长优秀的个股回调的机会。其中我们看好鸡尾酒的发展空间，RIO 通过微醺系列打开了居家饮用的大场景，未来通过不同产品系列的推陈出新和切入细分场景，将逐渐打开鸡尾酒的空间，对于公司的业绩增长保持乐观，通过高成长性逐步消化高估值；建议关注百润股份。

风险提示：业绩不及预期，终端需求不及预期、外资持续性流出等

利亚德(300296)：募资加码竞争力建设，Micro 投产龙头再启航

胡慧 021-20377068 huhui@huajinsc.cn

投资要点

? 事件：公司拟向特定对象发行股票不超过 4.0 亿股，募集资金不超过 151,774 万元，扣除发行费用后，拟全部投入以下项目：1）智能显示研发项目；2）利亚德音视频会议专业化服务项目；3）LED 应用产业南方总部项目；4）利亚德全国展示中心建设项目以及 5）补充流动资金。

? 拟募资超 15 亿，加码 Micro LED 技术研发等项目：公司本次拟募集资金主要投入智能显示研发、音视频会议专业化服务项目等，主要聚焦在公司目前已有业务，着眼于 LED 行业内新技术、新产品形态，加码投入 Micro LED 技术研发、会议一体机品牌建设等项目。其中，智能显示研发项目投入 5.0 亿元，音视频会议专业化服务项目投入 3.0 亿元，LED 应用产业南方总部项目投入 1.7 亿元，全国展示中心建设项目投入 9,274.0 万元，剩余 4.55 亿元用于补充流动资金。本次发行有利于公司保持行业领先地位、进一步提升在 LED 行业内的竞争力：智能显示研发项目将聚焦在 Micro LED 显示技术研发上，公司目前已在巨量转移技术、玻璃基板工艺等方面均有突破，本次投入有助于进一步解决共性关键技术问题，加快 Micro LED 产业化；音视频会议专业化服务项目主要在于强化公司推出的会议一体机产品的专业化服务能力，迎接音视频会议服务市场爆发性增长，提升品牌影响力和市场占有率。

? Micro LED 基地正式投产，抢先布局 Mini / Micro 赛道：10 月 29 日，公司旗下同台湾晶元光电合资的利晶微电子无锡 Micro LED 显示生产基地正式量产，同时，由利亚德、晶元光电、利晶微三方组成的“Micro LED 研究院”正式成立。LED 显示当前已进入 Mini / Micro 时代，直显背光领域均开始量产 Mini LED 产品，公司作为小间距 LED 显示市场的领导者，经过多年技术、市场等方面的积累，抢先布局 Mini / Micro 赛道，有望再次收获行业发展初期的红利。目前，公司直显产品已实现 P0.4 产品的量产，技术走在行业前列，今年 1~9 月 Micro LED 商显营收已经达到 1,259.5 万元，背光产能正在积极投产，利晶微第一期投放期为 2020~2022 年，达产后背光模组产能 20,000 套/月，自发光模组 1,600KK/月。

? 疫情冲击 2020 年业绩，市场回暖预期+Mini / Micro 机遇龙头再启航：今年前三季度由于疫情冲击，海外市场需求“一蹶不振”，国内尽管下半年开始恢复但仍受损，因此 2020 年业绩经历低点，前三季度营业收入同比下滑 28.9%为 44.9 亿元，归母净利同比下滑 60.6%为 3.2 亿元。随着疫情的影响逐渐弱化，国内显示业务四季度开始明显增速提升，LED 显示行业有望迎来回暖，另一方面，Mini / Micro LED 的趋势正在临近，头部终端品牌正在大力布局 Mini LED 背光产品量产上市，公司将受益于产业新机遇。因为，我们认为在回暖预期叠加 Mini / Micro 新机遇的逻辑下公司将有望开启新的增长节奏。

? 投资建议：我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.18、0.40 和 0.54 元。净资产收益率分别为 5.3%、10.7%和 13.2%，给予增持-A 建议。

? 风险提示：疫情反复影响下游需求；Micro LED 技术突破及量产进度不及预期；产能爬坡不及预期。

【财经要闻】

1、国务院安委会、应急管理部：召开全国煤矿安全生产工作紧急视频会议

国务院安委会、应急管理部：召开全国煤矿安全生产工作紧急视频会议。要始终坚持把煤矿安全作为安全生产的重中之重，有力有效遏制煤矿重特大事故。严格停产关闭整顿矿井管控措施，对纳入关闭退出的煤矿，督促地方政府明确安全管控责任，严禁违规设置“回撤期”“过渡期”，严禁违规转包井下回撤工程。

2、国资委召开部分中央企业负责人座谈会

国资委召开部分中央企业负责人座谈会，研究分析企业经济运行情况。国资委主任郝鹏强调，要扎实落实国企改革三年行动，进一步激发企业活力动力，加快建设世界一流企业；要加强重点领域风险防范，坚决守好安全稳定底线，为“十四五”时期工作开好局、起好步打下坚实基础。

3、财政部：发布《关于提前下达 2021 年生猪（牛羊）调出大县奖励资金预算的通知》

财政部：发布《关于提前下达 2021 年生猪（牛羊）调出大县奖励资金预算的通知》。全国共计 498 个生猪调出大县将获 26.90 亿元奖励资金。湖北省监利、南漳等 43 个生猪调出大县（市）将获得该项奖励资金 2.26 亿元。

4、中汽协：11 月汽车行业销量预估完成 273.3 万辆，环比增长 6.2%

中汽协：11 月汽车行业销量预估完成 273.3 万辆，环比增长 6.2%，同比增长 11.1%；细分车型来看，乘用车销量同比增长 9.3%，商用车销量同比增长 14.2%。

5、金融业网络安全态势感知与信息共享平台初步建成

金融业网络安全态势感知与信息共享平台初步建成。央行副行长范一飞表示，作为金融业网络安全重要基础设施，金融机构要持续提升数据报送质量，吸引更多企业参与，打造行业内外网络安全威胁信息和服务“双循环”生态，支撑平台长期可持续运营。

6、上交所发布《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则（2020 年修订）》

上交所发布《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则（2020 年修订）》。规则指出：发行人申请股票首次发行上市，应当符合科创板定位，面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求；优先支持符合国家战略，拥有关键核心技术，科技创新能力突出，主要依靠核心技术开展生产经营，具有稳定的商业模式，市场认可度高，社会形象良好，具有较强成长性的企业。

7、深交所修改《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则》相关条款

深交所修改《深圳证券交易所证券投资基金交易和申购赎回实施细则》相关条款，12 月 28 日起施行。《实施细则》指出，投资者交易、以组合证券为对价申赎所跟踪指数成份证券包含银行间债券市场交易流通品种的跨市场债券 ETF 时，应当遵守下列规定：当日买入的 ETF 份额，次一交易日可以赎回；当日申购的 ETF 份额，在交收前不得卖出或者赎回。

8、上证指数收涨 0.07%

A 股蓄势整理，周期股局部回暖，大消费活跃，金融低迷。高位股跌停潮对市场人气形成消极影响。上证指数收涨 0.07%，深证成指涨 0.4%，创业板指涨 0.68%，万得全 A 涨 0.27%。两市成交额缩减至 7500 亿元左右；本周，上证指数涨逾 1%，录得周线三连阳；创业板指涨逾 4%，终结三周连跌。

9、恒生指数窄幅震荡收涨 0.4%

恒生指数窄幅震荡收涨 0.4%，成交额 1723 亿港元；消费、科技股延续涨势，能源、地产走软。乳业股强势，蒙牛乳业领涨蓝筹，现代牧业涨超 10%。恒生科技指数涨 0.16%，易鑫集团大涨超 23%，美团涨 4.6%，京东、阿里巴巴均涨超 2%。中国台湾加权指数收涨 1.11%，报 14132.44 点，续创历史新高。

10、美国三大股指齐创收盘新高，道指收盘重返三万点

美国三大股指齐创收盘新高，道指收盘重返三万点。道指涨 0.83%，纳指涨 0.7%，标普 500 指数涨 0.88%。卡特彼勒涨超 4%，雪佛龙涨近 4%，领涨道指。能源股走高，科技股涨跌不一，苹果跌 0.56%，美光科技涨近 5%。中概股哔哩哔哩涨 8.76%，创收盘新高；房多多涨超 47%。一起教育科技上市首日收涨 0.67%。本周，道指涨 1.03%，标普 500 指数涨 1.37%，纳指涨 2.12%。美国 11 月非农就业数据远逊预期，增加了美联储与国会采取更多刺激措施的理由。

【重点公告】

【传媒】

联创股份:子公司投建 4.5 万吨/年聚醚多元醇扩建等项目

【传媒】

艾格拉斯:因涉嫌信披违法 证监会决定对公司立案调查
恺英网络:法院对陈永聪和林彬不予起诉
*ST 富控:12 月 9 日起公司股票暂停上市
蓝色光标:股东北京领瑞投资管理有限公司拟减持不超过 2%公司股份
【电子】
金安国纪:正考察调研新建覆铜板项目 尚未确定实质性方案
海航科技:子公司拟购买资产 切入散货船舶运输细分市场
欧比特:董事长与副总经理拟合计减持不超过 2.11%公司股份
洁美科技:拟 5129 万元-1.01 亿元回购公司股份
鹏鼎控股:11 月营收 46.81 亿元 同比增 48.05%
【房地产】
顺发恒业:回购公司股份比例达 3%
金科股份:前 11 月销售金额约 1954 亿元
绿地控股:绿地金融牵头的财团获得新加坡数字批发银行牌照
海航投资:与中融人寿签署战略合作意向书
我爱我家:股东拟减持不超过 3%公司股份
新城控股:1-11 月合同销售额同比下降 10.81%
【非银金融】
仁东控股:控股股东所持部分股份被冻结
方正证券:确认 11 月信用减值损失共计 2.47 亿元
【钢铁】
包钢股份:拟启动 IDC 一期项目前期工作
【公用事业】
天富能源:拟出资 2 亿元参与天科合达增资事项
漳泽电力:拟更名为“晋控电力”
【国防军工】
亚光科技:子公司中标赛事指挥无线专网项目
【化工】
利安隆:筹划发行股份购买资产 股票 7 日起停牌
高科石化:上海金融发展投资基金拟减持不超 1.79%股份
*ST 蓝丰:拟 4.5 亿元出售子公司方舟制药 100%股权
中国石化:拟 288 亿元投建天津南港 120 万吨/年乙烯及下游高端新材料产业集群项目
【机械设备】
长盛轴承:实控人等多名股东拟合计减持不超 3.89%公司股份
易成新能:2 亿元转让子公司易成环保 100%股权
【计算机】
科创信息:公司无实控人 部分董监事计划减持
宇信科技:股东拟减持不超过 1.855%公司股份
【家用电器】
立霸股份:控股股东拟向盐城东方转让公司 8%股份
【建筑装饰】
北方国际:签订 6.86 亿美元南苏丹公路、桥梁建设合同
【交通运输】
大秦铁路:11 月大秦线货物运输量 3779 万吨 同比增 6.72%
宁波港:11 月份预计完成货物吞吐量 6608 万吨 同比减少 3%
【农林牧渔】

牧原股份:11 月商品猪销售均价环比降 4.81% 下旬呈上涨趋势

大北农:全资子公司 18 个水稻新品种、6 个玉米新品种通过国家审定

大禹节水:联合中标 2.83 亿元静海区生活污水处理工程项目

立华股份:11 月商品肉鸡销售收入 7.24 亿元 环比增 2.99%

温氏股份:11 月份肉猪销售收入 33.36 亿元 环比增 20.22%

【汽车】

英搏尔:引入战投格力金投及卓越智途

一汽解放:三家子公司拟将其总金额不超过 150 亿元的债务转出至信达一汽商业保理有限公司

上汽集团:11 月份汽车销量 64.39 万辆 去年同期 58.19 万辆

【轻工制造】

德力股份:拟投资 20 亿元建设太阳能装备用轻质高透面板生产基地项目

【食品饮料】

龙大肉食:与中牧股份签战略合作框架协议

均瑶健康:拟购买办公用房

佳隆股份:实控人拟减持不超过 3%公司股份

【休闲服务】

云南旅游:拟 2.65 亿元向控股股东世博园艺 100%股权

【医药生物】

蓝帆医疗:拟投资 24.5 亿元建设“200 亿支/年高端健康防护丁腈手套项目”

康弘药业:拟定增募资不超 34.72 亿元

和佳医疗:拟发行不超过 5.82 亿元可转债

贝瑞基因:股东拟减持不超过 3%公司股份

塞力斯:12 月 10 日起更名为“塞力医疗”

兴齐眼药:收到左氧氟沙星滴眼液《药品注册批件》

罗欣药业:盐酸氨溴索注射液首家通过仿制药质量和疗效一致性评价

【银行】

中国银行:对“原油宝”产品风险事件有关责任人依法依规严肃问责

【有色金属】

*ST 梦舟:拟更名为“*ST 鑫科”

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