证券研究报告
2020 年 12 月 04 日 星期五

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 策略：市场震荡向上，行业轮动加快

行业与公司

- 长春高新（000661）：生长激素龙头发展正当时，未来仍可期
- 移远通信（603236）：高速成长的物联网模组龙头

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	5,057.06	-0.20	23.45
上证综指	3,442.14	-0.21	12.85
深证成指	13,970.68	0.07	33.94
中小板指	9,205.93	0.32	38.80
创业板指	2,712.52	1.10	50.85
道琼斯工业	29,969.52	0.29	5.01
标普 500	3,666.72	-0.06	13.49
纳斯达克	12,377.18	0.23	37.94
伦敦富时 100	6,490.27	0.42	-13.95
日经 225	26,809.37	0.03	13.33
香港恒生	26,728.50	0.74	-5.18

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,189.00	-12.00
NYMEX 原油	45.64	0.68
COMEX 黄金	1844.8	10.50
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	682.6	-16.60
DCE 焦炭	2533	-38.00
SHFE 螺纹钢	3774	-139.00
CBOT 黄豆	1166.6	13.60
CBOT 小麦	584	-3.60
CBOT 玉米	426	2.80

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	90.6749	-0.3434
美元/人民币	6.5592	-0.0019
欧元/人民币	7.9423	0.0269
欧元/美元	1.21399	0.0029
美元/日元	103.83	0.00
英镑/美元	1.344	0.0081
美元/港币	7.7507	0.00

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **策略：市场震荡向上，行业轮动加快**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-68415861】

事件： 12 月 3 日（周四），上证综指下跌 0.21%，深证成指微涨 0.07%，沪深 300 下跌 0.2%，创业板指上涨 1.1%，科创 50 上涨 0.17%。

点评： 申万行业中，农林牧渔（+1.99%）领涨，家用电器（+1.81%）、医药生物（+1.66%）、银行（+1.31%）涨幅居前；有色金属（-2.42%）、国防军工（-1.54%）和采掘（-0.91%）跌幅居前。

申万二级行业中，涨幅前 10 的行业为：渔业（+4.16%）、种植业（+2.97%）、畜禽养殖（+2.56%）、白色家电（+2.46%）、采掘服务（+2.46%）、燃气（+2.25%）、医疗器械（+2.2%）、生物制品（+1.96%）、医疗服务（+1.69%）、中药（+1.48%）；跌幅前 5 的行业为：工业金属（-3.59%）、煤炭开采（-2.51%）、航空装备（-2.25%）、航天装备（-1.92%）、塑料（-1.71%）。

农林渔牧板块于 11 月中旬阶段性触底后稳健回升，前期经过板块调整后，估值修复，叠加子板块景气度向上，领涨全行业。子板块中，渔业受航运周期向上及需求带动，种植业受益于转基因安全证书落地预期催化，畜禽养殖业受年底需求提振价格回升影响，涨幅居前。关注种子板块荃银高科（+6.28%）、隆平高科（+5.84%），土地板块北大荒（+4.4%），猪板块新希望（+2.11%）、牧原股份（-0.19%）。医药行业经过前期估值修复和政策带来的阵痛期，近期触底回升，器械、生物制品、医疗服务和中药均有较大涨幅，关注疫苗板块康泰生物（+5.94%）、沃森生物（+5.62%）、智飞生物（+4.63%），CXO 板块药明康德（+1.87%）、凯莱英（+1.71%）等。前期涨幅较高的顺周期有色金属、采掘及军工等行业有所调整。

投资策略：当前经济复苏仍在延续，周期和成长皆有机会。

风险提示：经济复苏不及预期，流动性收紧超预期。

行业与公司

- **长春高新（000661）：生长激素龙头发展正当时，未来仍可期**

【医药生物组 马云涛 S1250520090001 021-68416017】

点评： 推荐逻辑：1）生长激素患者基数超过 500 万，渗透率较低，后续随着渗透率提升以及产品升级，未来 5 年生长激素市场规模复合增速有望超过 20%；2）市场竞争格局良好，公司作为生长激素龙头，在产品、销售和品牌力等方面优势显著，有望长期保持快速增长；3）二线品种重组促卵泡素、鼻喷流感疫苗等有望快速放量，贡献一定业绩增量。

生长激素市场空间广阔，高速增长确定性强。2019 年国内生长激素市场规模达到 60 亿元，适用人群基数庞大，渗透率较低，预计随着渗透率的提升以及患者年用药金额

的提升，生长激素市场规模有望保持快速增长，预计 2024 年有望达到 150 亿元，复合增速超过 20%。公司是国内生长激素行业龙头，先发优势明显，拥有粉针、水针和长效三种剂型，剂型丰富，品牌优势显著，有望优先享受行业成长红利。公司销售能力突出，同时公司积极向基层市场布局，进一步开拓市场，我们预计公司生长激素有望长期保持快速增长。

百克生物业绩快速增长，鼻喷流感放量值得期待。2020Q1-3 百克生物水痘疫苗批签发量快速增长，带动百克生物业绩实现高速增长，预计水痘疫苗未来仍将维持 10%的稳健增长。新产品鼻喷流感疫苗是国内首个鼻喷流感减毒活疫苗，使用方便，易于大规模免疫，差异化优势显著，目前已经批签发超过 150 万支，预计鼻喷流感疫苗有望成为过 10 亿大品种，为公司贡献显著的业绩增量。目前公司所属控股百克生物启动上市工作，有助于建立公司长效激励机制，同时为后续百克生物新产品研发以及产能扩充提供了充裕的资金条件。

地产和中成药业务平稳增长，有望继续贡献稳定现金流。作为公司的传统业务，地产和中成药业务一直保持平稳运行，2020 年前三季度仍然保持稳健增长，我们预计未来仍有望贡献稳定现金流。

盈利预测与投资建议。生长激素市场空间广阔，公司是生长激素领域龙头企业，产品竞争力强，销售能力突出，同时公司二线品种逐步开始放量，未来业绩成长动力充足，预计 2020-2022 年归母净利润复合增速有望达到 37.4%，给予公司 2021 年 55 倍市盈率，对应目标价为 505.45 元，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险；新药开发风险；产业政策风险。

- **移远通信（603236）：高速成长的物联网模组龙头**

【通信组 高宇洋 S1250520110001 021-58351812】

点评： 投资逻辑：1）公司所处的物联网模组行业是高成长赛道，5 年复合增长率接近 20%；2）公司十年期间成长全球第一，预计未来几年将延续原有扩张战略，营收增速将持续高于行业增速 20 个百分点左右；3）公司在车联网、PC 领域频频与大厂合作，预计近期将贡献增量业绩；4）智能制造中心 2022 年达产，将缩短研发周期、降低运营成本，提升毛利率；5）布局云服务平台，未来云业务收入占比提升将打开长期成长空间。

千兆网络时代，网络性能的提升将催生孵化大量新的应用场景，带动相关物联网模组需求大幅增长。IoT Analytics 数据，2019 年全球物联网连接数为 80 亿个，到 2025 年全球物联网连接数将达到 220 亿个，未来 5 年 CAGR 接近 20%。另外，2G/3G 腾退向低功耗方向发展将推动 LPWA 的快速起量，带动 NB-IoT、LTE-Cat.1 等模组需求，物联网模组行业存量替换酝酿大量需求。

短、中、长期因素共振，未来成长可期。1）短期：公司深度布局车载模组，目前已与全球超 60 家主流 Tier1 供应商合作，随着车联网的逐步商用与深化，车载模组业务有望贡献业绩增量；公司在笔记本电脑蜂窝模组领域深入布局，近期相继与主流 PC 厂商合作完成 5G 实网测试，预计将充分受益于笔记本电脑蜂窝上网的需求增长

以及渗透率的提升。2）中期：公司拟在常州建设智能制造中心，叠加原有合肥制造中心，达产后可覆盖大部分销量。智能制造中心可提升自主生产能力；节省运营成本，提升毛利率；与研发设计有机结合，大幅缩短研发周期。3）长期：打造云平台是行业发展的趋势，其重要性将在万物互联的 5G 时代逐渐显现。海外龙头物联网模组公司早在 5 年前就已经开始布局，云业务占比较大。公司通过自有的云服务平台 QuecCloud 与阿里、腾讯、Google、Amazon 等大型互联网云公司深度合作。长期来看，未来云生态转型将为其打开新的成长空间。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 年实现归母净利润复合增长 46.6%，公司作为高速成长的物联网模组行业龙头，市场份额和盈利能力有望进一步提升，首次覆盖，给予“持有”评级。

风险提示：新冠疫情二次爆发风险；公司新产品研发不及预期的风险；上游芯片供应依赖海外公司的风险。

【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）
2020-12-03	8,287.44	8,287.44	0.00	7,539.85	373.74	7,527.48	-7,153.74	747.59	63.66
2020-12-02	15,889.91	8,282.79	7,607.11	14,693.60	847.60	783.90	63.69	1,196.31	86.94
2020-12-01	15,819.70	8,243.46	7,576.24	14,629.90	837.63	779.55	58.08	1,189.80	86.65
2020-11-30	15,746.77	8,206.05	7,540.72	14,571.83	914.92	867.65	47.27	1,174.94	87.72
2020-11-27	15,702.22	8,170.47	7,531.76	14,524.56	622.45	671.52	-49.07	1,177.67	87.52

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 12 月 4 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）
同兴环保	003027			20201208	20201208		
中晶科技	003026			20201209	20201209		
森林包装	605500			20201209	20201209		
特发服务	300917			20201210	20201210		
健麾信息	605186			20201210	20201210		
中伟股份	300919			20201211	20201211		
南山智尚	300918			20201211	20201211		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 12 月 4 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
300490	华自科技	2020-11-30	1,336.28	5.50%	5.22%	增发 A 股原股东配售上市
300801	泰和科技	2020-11-30	3,207.60	59.40%	14.85%	发行前股份限售流通
603809	豪能股份	2020-11-30	9,400.16	81.69%	43.45%	发行前股份限售流通
002943	宇晶股份	2020-11-30	130.88	2.52%	1.31%	发行前股份限售流通
603659	璞 泰 来	2020-11-30	14.46	0.03%	0.03%	股权激励限售流通
603685	晨丰科技	2020-11-30	11,154.00	194.12%	66.00%	发行前股份限售流通
603711	香 飘 飘	2020-11-30	35,371.22	724.04%	84.59%	发行前股份限售流通
601838	成都银行	2020-11-30	24.43	0.01%	0.01%	发行前股份限售流通
603568	伟明环保	2020-11-30	30.54	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
600448	华纺股份	2020-11-30	1,218.27	1.97%	1.93%	增发 A 股法人配售上市
603679	华体科技	2020-11-30	11.20	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
603458	勘设股份	2020-11-30	111.97	0.48%	0.46%	股权激励限售流通
002878	元隆雅图	2020-11-30	12.15	0.06%	0.05%	股权激励限售流通
300638	广 和 通	2020-11-30	2,302.63	10.61%	9.53%	增发 A 股原股东配售上市
603501	韦尔股份	2020-11-30	1,980.45	2.60%	2.29%	股权激励限售流通
300628	亿联网络	2020-11-30	75.33	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
002061	浙江交科	2020-11-30	60,493.07	78.49%	43.97%	增发 A 股原股东配售上市
002078	太阳纸业	2020-11-30	1,050.00	0.41%	0.40%	股权激励限售流通
600499	科达制造	2020-11-30	16,574.14	11.74%	8.78%	增发 A 股法人配售上市
002625	光启技术	2020-11-30	32,318.82	27.74%	15.00%	增发 A 股法人配售上市
002373	千方科技	2020-11-30	558.18	0.45%	0.35%	股权激励限售流通
600387	海越能源	2020-11-30	1,592.65	4.10%	3.38%	增发 A 股法人配售上市
600295	鄂尔多斯	2020-11-30	4,054.05	6.62%	2.84%	增发 A 股法人配售上市
603323	苏农银行	2020-11-30	7,780.20	5.71%	4.31%	发行前股份限售流通
300573	兴齐眼药	2020-11-30	95.60	1.18%	1.16%	股权激励限售流通
603186	华正新材	2020-11-30	1,142.58	8.83%	8.04%	增发 A 股法人配售上市
300808	久量股份	2020-11-30	960.00	24.00%	6.00%	发行前股份限售流通
002293	罗莱生活	2020-11-30	142.89	0.18%	0.17%	股权激励限售流通
300482	万孚生物	2020-12-01	97.17	0.29%	0.28%	股权激励限售流通
300729	乐歌股份	2020-12-01	9,667.20	231.99%	69.60%	发行前股份限售流通
002913	奥 士 康	2020-12-01	10,803.90	283.42%	73.06%	发行前股份限售流通
603848	好 太 太	2020-12-01	32,989.50	463.95%	82.27%	发行前股份限售流通
002307	北新路桥	2020-12-01	648.30	0.73%	0.61%	增发 A 股原股东配售上市
300682	朗新科技	2020-12-01	720.48	1.04%	0.71%	股权激励限售流通
600497	驰宏锌锗	2020-12-01	78,139.34	18.13%	15.35%	增发 A 股原股东配售上市
300502	新 易 盛	2020-12-02	234.07	0.71%	0.71%	股权激励限售流通
002969	嘉美包装	2020-12-02	34,891.39	366.26%	36.63%	发行前股份限售流通
300578	会畅通讯	2020-12-02	26.88	0.17%	0.15%	股权激励限售流通
600848	上海临港	2020-12-02	16,792.52	16.04%	7.99%	增发 A 股法人配售上市

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
002757	南兴股份	2020-12-02	102.95	0.39%	0.35%	股权激励限售流通
603283	赛腾股份	2020-12-02	207.15	4.23%	1.18%	股权激励限售流通
603713	密尔克卫	2020-12-02	47.83	0.70%	0.31%	股权激励限售流通
603214	爱 婴 室	2020-12-02	8.57	0.11%	0.06%	股权激励限售流通
300056	中创环保	2020-12-02	146.75	0.43%	0.38%	增发A股法人配售上市
300392	腾信股份	2020-12-02	3,578.43	13.78%	9.32%	发行前股份限售流通
000739	普洛药业	2020-12-03	3,165.42	2.76%	2.69%	增发A股原股东配售上市
002968	新 大 正	2020-12-03	1,958.99	72.92%	18.23%	发行前股份限售流通
000157	中联重科	2020-12-03	871.17	0.13%	0.11%	股权激励限售流通
000915	山大华特	2020-12-03	72.89	0.31%	0.31%	股权分置限售流通
300729	乐歌股份	2020-12-03	9,667.20	231.99%	69.60%	发行前股份限售流通
300425	中建环能	2020-12-03	383.30	0.57%	0.57%	增发A股法人配售上市
300563	神宇股份	2020-12-03	1,457.73	18.22%	15.41%	增发A股法人配售上市
603283	赛腾股份	2020-12-03	66.35	1.30%	0.38%	增发A股法人配售上市
603986	兆易创新	2020-12-03	2,121.91	5.08%	4.50%	增发A股原股东配售上市
002032	苏 泊 尔	2020-12-04	110.01	0.18%	0.13%	股权激励限售流通
000710	贝瑞基因	2020-12-04	12,336.92	53.35%	34.79%	增发A股法人配售上市
300529	健帆生物	2020-12-04	67.12	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
600655	豫园股份	2020-12-04	96.66	0.06%	0.02%	股权激励限售流通
603225	新 凤 鸣	2020-12-04	18,750.00	15.89%	13.43%	增发A股法人配售上市
300655	晶瑞股份	2020-12-04	1,077.97	6.88%	5.71%	增发A股法人配售上市
300454	深 信 服	2020-12-04	230.86	1.09%	0.56%	股权激励限售流通
300107	建新股份	2020-12-04	23.25	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
002683	宏大爆破	2020-12-04	139.21	0.20%	0.19%	股权激励限售流通
603600	永艺股份	2020-12-04	70.33	0.23%	0.23%	股权激励限售流通
603917	合力科技	2020-12-04	7,654.21	95.37%	48.82%	发行前股份限售流通
002968	新 大 正	2020-12-04	1,958.99	72.92%	18.23%	发行前股份限售流通
300271	华宇软件	2020-12-04	24.96	0.03%	0.03%	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：2020 年 12 月 4 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