证券研究报告
2020 年 11 月 25 日 星期三

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

行业与公司

- 复星旅游文化（1992.HK）：周期逆行再蓄力，高端旅游复兴时
- 康辰药业（603590）：参股优锐开曼，创新布局再下一城
- 华侨城 A（000069）：销售持续向好，文旅逐步恢复

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	4,974.29	-0.61	21.43
上证综指	3,402.82	-0.34	11.56
深证成指	13,902.54	-0.38	33.28
中小板指	9,118.20	-0.33	37.47
创业板指	2,674.80	-0.43	48.76
道琼斯工业	30,046.24	1.54	5.28
标普 500	3,635.43	1.62	12.52
纳斯达克	12,036.79	1.31	34.15
伦敦富时 100	6,432.17	1.55	-14.72
日经 225	26,165.59	2.50	10.61
香港恒生	26,588.20	0.39	-5.68

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,178.00	9.00
NYMEX 原油	44.81	1.97
COMEX 黄金	1812	-29.60
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	614.4	8.60
DCE 焦炭	2420	-0.50
SHFE 螺纹钢	3910	-1.00
CBOT 黄豆	1194	1.40
CBOT 小麦	617.2	12.80
CBOT 玉米	432	-1.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	92.1737	-0.3589
美元/人民币	6.5809	0.009
欧元/人民币	7.7927	-0.0036
欧元/美元	1.18883	0.0049
美元/日元	104.411	-0.099
英镑/美元	1.33549	0.0032
美元/港币	7.7515	0.0001

数据来源：聚源数据

行业与公司

- **复星旅游文化（1992.HK）：周期逆行再蓄力，高端旅游复兴时**

【海外研究组 张闻宇 S1250520080002 021-58351917】

点评： 推荐逻辑：1）疫苗研发取得突破，公司境外度假村有望触底反弹。20 年 11 月 9 日，复星全球研发合作伙伴辉瑞和 BioNTech 宣布联合研制的新冠候选疫苗取得重大进展，疫苗的预防效力高达 90%。复星旅游文化作为全球领先的综合性旅游集团，料将受益于本次疫苗研发的突破。2）20 年 9 月底，继三亚亚特兰蒂斯后，复星旅文推出的第二个综合旅游度假目的地产品“复星旅文丽江•地中海国际度假区”发布，位于丽江县城和玉龙雪山之间，总占地面积约 1043 亩，涵盖计容约 5.6 万㎡ Club Med 度假村，约 2.2 万㎡主题商业区，约 23.8 万㎡雪山度假屋和森林运动公园。

复星旅文全球业务布局包括度假村、旅游目的地、基于度假场景的服务及解决方案等业务。自 2015 年开始，公司相继收购 Club Med、Thomas Cook、Casa Cook、Cook’s Club 等历史悠久的国际度假村品牌，目前已经形成以家庭用户旅游需求为中心，以度假村和旅游目的地为载体的一站式生活方式平台布局。作为复兴集团旗下快乐的代表公司，复星旅文肩负着全球家庭休闲度假引领者的重任，是复星“健康、快乐、富足”三大战略业务的重要组成部分。丽江、太仓复游城两大新项目预计分别于 2020 年底、2021 年分阶段完工。

公司业绩概况：2015-2019 年公司营收规模从 89 亿元增长至 173.4 亿元，18、19 年分别实现净利润 3.9、5.8 亿元。20 上半年受疫情影响，公司业绩短期承压。2020H1 实现度假村收入 37.8 亿元（19H1 为 66.0 亿元）、旅游目的地收入 7.3 亿元（19H1 为 24.3 亿元）、基于度假场景的服务及解决方案 0.6 亿元（19H1 为 0.9 亿元）。得益于有效的成本管理措施、法国政府担保的 1.8 亿欧元长期低息贷款，2020H1 毛利率稳定在 32.5%，现金储备同比增长约 2.5 倍。

亚特兰蒂斯核心业务恢复明显，降本增效成果显著。2020Q2 期间，亚特兰蒂斯项目总收入恢复为 19 年同期的 75%，客房入住率达到 61.3%，高于 19 年同期的 58.3%（入住率基于疫情限流后计算得出），恢复情况乐观。亚特兰蒂斯主打家庭休闲旅游，已经成为三亚家庭度假优选之一，预计将为公司持续贡献业绩。

盈利预测与评级：预计 2020-2022 年归母净利润分别为-21.7/3.96/7.2 亿元，对应 PE 分别为-3.7/20.3/11.2 倍，公司旅游度假业务受疫苗催化，丽江/太仓复游城项目陆续完工，给予 2021 年 25 倍 PE，首次覆盖给予“买入”评级，目标价 9.46 港元。

风险提示：新项目进展不及预期风险；公共场所限流风险。

- **康辰药业（603590）：参股优锐开曼，创新布局再下一城**

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

点评： 公司公告拟以 2500 万美元价格，参与优锐开曼 D 序列融资中的第二轮交割，认购优锐开曼新发行的 5300 万股 D 序列优先股，本次增资完成后，公司将持有优锐开曼 5.63%股权。

与康桥资本共同参与优锐开曼增资，未来有望进一步增强合作。本次增资前，康桥资本已经持有优锐开曼 50%以上股权，且康桥资本在 2020 年 7 月与公司签署了《战略合作协议》，康桥资本拟以其控制的 CBC 投资认购公司非公开发行的 A 股股票，发行完成后，CBC 投资将成为公司持股 5%以上股东。本次公司与康桥资本共同参与优锐开曼增资，体现了双方合作的进一步加深，康桥资本在医药领域投资广泛，公司未来有望充分借力，实现跨越式发展。

优锐医药研发实力强劲，长期成长潜力较大。优锐开曼通过全资子公司 Nuance Pharma Limited 及二级全资子公司优锐医药科技（上海）有限公司开展实际运营。优锐医药成立于 2014 年，是一家创新型的生物医药技术公司，致力于关注中国市场药物商业运营、临床注册研究及业务发展平台这三大领域。目前公司已上市的产品有外用冻干人纤维蛋白粘合剂、多糖铁复合物胶囊、注射用盐酸苯达莫司汀、注射用胸腺法新等，用于治疗止血、补铁、抗肿瘤、治疗肝炎等，另外公司还有麻醉药品 EXPAREL 以及多个抗肿瘤药品，长期成长潜力较大。

EXPAREL 潜力较大，未来有望与公司主力产品苏灵协同。2018 年优锐医药与美国 Pacira 公司达成协议，对 Pacira 公司的 EXPAREL?（布比卡因脂质体注射混悬剂）在中国进行开发和商业化，布比卡因脂质体的临床应用于矫形外科，整形外科及其它相关术后镇痛科室，2019 年全球销售额达 3.97 亿美元，仍处于快速增长状态。目前市场上常用的术后镇痛药包括阿片类，局麻类，对乙酰氨基酚和非甾体类抗炎药等，布比卡因脂质体与其他镇痛药物的联合使用，能降低每种药物使用量和副作用，而且布比卡因脂质体具有长达 72 小时的镇痛效果，能有效减少阿片类药物使用，减少住院时间，降低医疗费用负担，未来有望取代短效布比卡因。公司主力产品苏灵主要用于外科手术浅表面创面渗血的止血，未来 EXPAREL 上市后，有望与苏灵协同，实现快速增长。

盈利预测与投资建议。公司主力产品稳健增长，同时不断加速布局创新药，长期发展动力充足。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.21 元、1.61 元和 1.93 元，对应 PE 分别为 33 倍、25 倍和 21 倍，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争风险、药品价格下行风险、新药研发风险、非公开发行整合风险和摊薄即期回报风险。

- **华侨城 A（000069）：销售持续向好，文旅逐步恢复**

【房地产组 沈猛 S1250519080004 021-58351679】

点评： 销售持续向好，文旅同步复苏。10 月份公司实现合同销售面积 33.4 万平，合同销售金额 78.6 亿元；1-10 月份公司累计实现合同销售面积 284.8 万平，达 2019 年全年销售面积的 113%,销售金额 687 亿元,达 2019 年全年销售金额 79.5%。文旅方面，随着疫情放缓，公司举办多种活动吸引消费者，游客接待量处于持续向好、逐月改善的过程中。“十一”期间，华侨城旅游共接待游客近 650 万人次，为 2019 全年接待总量的 12.5%，同时，南京欢乐谷已于 11 月 11 日正式开业，有望进一步增强公司盈利能力。

文旅方式拿地占比近 7 成，土储持续增厚。2020 年前三季度，华侨城新获取土地项

目 23 个，占地面积 479 万平米，对应建筑面积 1000 万方，土地价款 351 亿。其中文旅综合用地达 13 块，总建面达 694 万方，占比近 7 成。土地布局核心城市，均位于郑州、武汉、青岛、成都、襄阳等区域核心城市，公司不断通过文旅方式拿地，土储持续增厚。

盈利预测与投资建议。充分考虑疫情的影响，我们预计 2020-2022 年公司归母净利润年复合增速 12.5%，EPS 分别为 1.74/1.94/2.14 元，考虑到公司文旅业务的发展潜力及一二线地产资源的迅速上量，维持“买入”评级，目标价 10.78 元，相当于每股 RNAV17.04 元折让 36.7%。

风险提示：销售及回款不及预期、文旅项目恢复不及预期等风险。

【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）
2020-11-24	8,187.60	8,187.60	0.00	7,450.85	385.23	7,476.21	-7,090.98	736.76	63.71
2020-11-23	15,737.24	8,166.47	7,570.77	14,541.82	939.80	850.34	89.46	1,195.42	88.27
2020-11-20	15,634.19	8,105.88	7,528.31	14,452.36	644.35	655.80	-11.46	1,181.83	87.76
2020-11-19	15,640.03	8,102.37	7,537.66	14,463.82	638.54	649.22	-10.68	1,176.21	87.79
2020-11-18	15,652.25	8,112.81	7,539.44	14,474.49	719.53	704.00	15.52	1,177.75	88.50

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 月 25 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）
确成股份	605183	4,872.04	14.38	20201125	20201125		
联泓新科	003022	14,736	11.46	20201125	20201125		
兆龙互连	300913	3,062.5	13.21	20201125	20201125		
博迁新材	605376	6,540	11.69	20201126	20201126		
西上海	605151			20201202	20201202		
思进智能	003025			20201202	20201202		
舒华体育	605299			20201202	20201202		
彩虹集团	003023			20201202	20201202		
立方制药	003020	2,316	23.13	20201203	20201203		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 月 25 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
300682	朗新科技	2020-11-23	745.68	1.07%	0.73%	股权激励限售流通
002340	格 林 美	2020-11-23	63,479.32	15.30%	13.27%	增发 A 股法人配售上市
603883	老 百 姓	2020-11-23	2,518.44	6.59%	6.16%	增发 A 股原股东配售上市

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
002410	广 联 达	2020-11-23	210.90	0.19%	0.18%	股权激励限售流通
300798	锦鸡股份	2020-11-23	18,726.06	448.21%	44.83%	发行前股份限售流通
300805	电声股份	2020-11-23	8,570.00	202.46%	20.25%	发行前股份限售流通
002540	亚太科技	2020-11-23	5,451.71	4.48%	4.29%	增发A股原股东配售上市
603300	华铁应急	2020-11-23	1,113.16	1.69%	1.23%	股权激励限售流通
601058	赛轮轮胎	2020-11-23	40,752.35	19.61%	15.10%	增发A股原股东配售上市
002912	中新赛克	2020-11-23	4,231.30	51.03%	24.25%	发行前股份限售流通
603819	神力股份	2020-11-23	38.22	0.18%	0.18%	股权激励限售流通
601019	山东出版	2020-11-23	166,000.00	388.85%	79.54%	发行前股份限售流通
002911	佛燃能源	2020-11-23	28,500.00	105.17%	51.26%	发行前股份限售流通
300726	宏达电子	2020-11-23	28,800.00	256.91%	71.98%	发行前股份限售流通
002849	威星智能	2020-11-23	75.54	0.58%	0.57%	股权激励限售流通
002955	鸿合科技	2020-11-23	69.53	0.74%	0.29%	股权激励限售流通
600133	东湖高新	2020-11-23	4,166.67	5.94%	5.24%	增发A股法人配售上市
600760	中航沈飞	2020-11-23	105.59	0.26%	0.08%	股权激励限售流通
600276	恒瑞医药	2020-11-23	816.82	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
002329	皇氏集团	2020-11-23	887.00	1.22%	1.06%	增发A股法人配售上市
002125	湘潭电化	2020-11-23	4,028.99	7.29%	6.40%	增发A股原股东配售上市
300564	筑博设计	2020-11-23	148.00	5.15%	1.48%	发行前股份限售流通
300420	五洋停车	2020-11-24	1,384.56	1.66%	1.61%	增发A股法人配售上市
603883	老 百 姓	2020-11-24	2,512.34	6.57%	6.15%	增发A股原股东配售上市
600882	妙可蓝多	2020-11-24	52.95	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
002878	元隆雅图	2020-11-24	132.23	0.60%	0.60%	股权激励限售流通
000555	神州信息	2020-11-25	25.00	0.03%	0.03%	股权激励限售流通
002524	光正眼科	2020-11-25	343.48	0.68%	0.66%	股权激励限售流通
603816	顾家家居	2020-11-25	106.81	0.17%	0.17%	股权激励限售流通
600990	四创电子	2020-11-25	1,824.81	12.95%	11.46%	增发A股原股东配售上市
603390	通达电气	2020-11-25	4,060.46	46.18%	11.55%	发行前股份限售流通
600839	四川长虹	2020-11-25	127.30	0.03%	0.03%	股权分置限售流通
300016	北陆药业	2020-11-25	164.76	0.34%	0.33%	股权激励限售流通
002086	*ST 东洋	2020-11-25	7,600.00	13.66%	10.05%	增发A股原股东配售上市
300629	新 劲 刚	2020-11-25	1,027.06	9.56%	7.81%	增发A股原股东配售上市
300806	斯 迪 克	2020-11-25	3,647.24	124.86%	30.81%	发行前股份限售流通
603909	合诚股份	2020-11-25	156.80	1.11%	1.09%	股权激励限售流通
002366	台海核电	2020-11-26	4,372.96	7.82%	5.04%	增发A股法人配售上市
002373	千方科技	2020-11-26	219.70	0.18%	0.14%	股权激励限售流通
000069	华侨城A	2020-11-26	1,943.75	0.28%	0.24%	股权激励限售流通
300061	旗天科技	2020-11-26	5,958.17	9.91%	8.89%	增发A股法人配售上市
600728	佳都科技	2020-11-26	460.10	0.27%	0.26%	股权激励限售流通
300637	扬帆新材	2020-11-26	246.77	1.06%	1.05%	股权激励限售流通
300629	新 劲 刚	2020-11-26	1,027.06	9.56%	7.81%	增发A股原股东配售上市

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
300806	斯迪克	2020-11-26	3,647.24	124.86%	30.81%	发行前股份限售流通
601916	浙商银行	2020-11-26	446,064.62	174.93%	20.97%	发行前股份限售流通
603228	景旺电子	2020-11-26	76.10	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
300454	深信服	2020-11-26	230.95	1.09%	0.56%	股权激励限售流通
603186	华正新材	2020-11-27	1,142.58	8.83%	8.04%	增发 A 股法人配售上市
603903	中持股份	2020-11-27	44.69	0.22%	0.22%	股权激励限售流通
300468	四方精创	2020-11-27	218.38	0.78%	0.77%	股权激励限售流通
002171	楚江新材	2020-11-27	414.43	0.34%	0.31%	增发 A 股法人配售上市
601012	隆基股份	2020-11-27	413.35	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
300727	润禾材料	2020-11-27	8,794.50	225.88%	69.31%	发行前股份限售流通
600998	九州通	2020-11-27	18,320.61	10.84%	9.78%	增发 A 股法人配售上市
000797	中国武夷	2020-11-27	364.37	0.23%	0.23%	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 11 月 25 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