证券研究报告
2020 年 11 月 19 日 星期四

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观固收：地方债增量与存量双双走高，地方自控杠杆安全性

行业与公司

- 化工行业：钛白粉仍具有一定的上涨空间
- 长春高新（000661）：引入甲磺酸亮丙瑞林，辅助生殖产品线进一步丰富
- 宝龙地产（1238.HK）：10 月销售超预期增长，商业规模稳步提升
- 拼多多（PDD.O）：盈亏平衡点跃迁始动，消费双循环径入内需

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	4,891.67	-0.06	19.41
上证综指	3,347.30	0.22	9.74
深证成指	13,658.20	-0.54	30.94
中小板指	9,000.42	-0.75	35.70
创业板指	2,620.67	-1.41	45.75
道琼斯工业	29,438.42	-1.16	3.15
标普 500	3,567.79	-1.16	10.43
纳斯达克	11,801.60	-0.82	31.53
伦敦富时 100	6,385.24	0.31	-15.34
日经 225	25,728.14	-1.10	8.76
香港恒生	26,544.29	0.49	-5.84

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,112.00	1.00
NYMEX 原油	41.81	0.19
COMEX 黄金	1871	-8.20
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	611	-12.00
DCE 焦炭	2414.5	-8.50
SHFE 螺纹钢	3907	-12.00
CBOT 黄豆	1174.2	4.60
CBOT 小麦	606.6	4.00
CBOT 玉米	429.2	4.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	92.4043	-0.0521
美元/人民币	6.5593	-0.0169
欧元/人民币	7.7772	-0.0216
欧元/美元	1.18524	-0.0008
美元/日元	103.808	-0.366
英镑/美元	1.32664	0.0023
美元/港币	7.7528	-0.0001

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观固收：地方债增量与存量双双走高，地方自控杠杆安全性**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

事件： 近日，财政部公布了对人大代表专项债相关建议的回复内容，提出了六个重大的政策方向。10 月下旬，财政部召开了 2020 年前三季度财政收支情况新闻发布会，强调各地方政府应扎实做好专项债发行使用工作，切实提高资金效益。

点评： 地方债增量与存量双双走高：根据全国人大批准，2020 年新增地方政府债务限额 4.73 万亿元，截至 10 月末，已发行 4.49 万亿元，财政部明确 2020 年再融资债券限额为 1.84 万亿元，预计 2020 年度地方债发行总量将突破 6.5 万亿元。由于新增债券额度不断扩大，地方债存量规模持续增长。随着每年到期规模的增加，再融资债券需求量将继续旺盛，但在债务率的约束下，预计未来债务扩张的总体规模将有所减缓。

专项债主投基建、民生，地方自控杠杆安全性：新增专项债资金重点用于国务院常务会议确定的七大领域，8、9 月份棚改债现转机；发行规模前三的省份中，山东省专项债资金主要投向“两新一重”重点项目建设，广东省新增专项债中粤港澳大湾区专项债占比接近半成，四川省专项债主要投向产业园及城乡基础设施建设目，发行规模前十的省份中，半数是东部沿海地区，其余多为中部地区；预计 2021 年专项债使用的规范性将进一步提升，仍将严控资金流向与房地产相关领域，同时加强对传统基建和新基建的投入，地方政府需要对其债务杠杆的规模和安全性负责，中央不会兜底。

2021 年地方专项债的可能下达情况：考虑到今年的专项债发行的主要目的之一是应对疫情冲击，维稳经济，因此额度增长较大。明年我国经济持续复苏，新增专项债发行规模或有所减少。2021 年专项债限额可能不及今年，但全年发行总额大概率依然会维持在 3 万亿元以上。此外，2021 年新增专项债限额或将于今年 12 月前后提前下达。

风险提示：发行限额不及预期，资金使用不及预期。

行业与公司

- **化工行业：钛白粉仍具有一定的上涨空间**

【化工组 杨林 S1250518100002 010-58251919】

事件： 近期在钛精矿成本持续涨价的压力下，国内钛白粉价格出现明显反弹，目前国内金红石型硫酸法钛白粉价格已经由 7 月初的约 11000 元/吨上涨至目前的 14700-15500 元/吨，钛精矿 46 品位国内价格已经上涨至 1900 元/吨以上，四季度均价同比涨幅 33%。

点评： 展望后市，我们认为钛白粉仍具有一定的上涨空间。

本次价格上涨有三个驱动因素，分别为原材料、出口及内需：首先，原材料 46%钛精矿在税前 1265 的价格低点触底反弹至 1970 元，主要原因是我国钛精矿进口依赖程度高，2018 年的进口量占总消费量的比重在 46%左右，今年 3 季度，钛精矿进口数

量同比下降 7%，无法对应年内新增钛白粉产能的需求，矿源短缺故价格上涨；从出口需求来看，国外疫情影响钛白粉厂家开工，进而拉动国内厂家钛白粉产品出口，1-9 月份钛白粉累计出口量同比增加 20%,9 月份出口量同比增加 34%；国内消费增加也是涨价的一大原因，6 月以后钛白粉下游的各类企业全面复工，开工率显著上升并开始补单，9 月国内消费量为 20.3 万吨 ，去年 9 月为 16.1 万吨，同比增速为 26%。

后市展望。钛矿价格的上涨是钛白粉涨价的根本原因，但钛白粉价格的涨幅无法覆盖过高的原材料成本，按照 2.4 的吨耗计算，原材料成本从低点上涨了 1700 元左右；从供给端来看，厂家发货谨慎、库存普遍不足且新价执行力度大，后期或有大厂开启检修计划；从需求端来看，刚需订单认可钛白粉高价，囤货及补单需求在现货紧张的状态下未被满足。供需两端将继续支持钛白粉价格高位运行。

相关标的。本轮行情利好国内钛白粉龙头龙蟒佰利及钛精矿龙头标的安宁股份：龙蟒佰利具有 85 万吨硫酸法、36 万吨氯化法钛白粉产能，且自有钛精矿可保证公司 35 万吨硫酸法钛白粉的原材料自供给，在钛白粉与原材料双重涨价的大环境下盈利能力更为突出；安宁股份具有 53 万吨钛精矿产能，国内销售市占率第一，钛精矿毛利率 75%，且业务总毛利占比为 60%以上。

风险提示：大宗产品价格下滑的风险；原油价格大幅波动的风险；化工产品下游需求不及预期的风险。

- **长春高新（000661）：引入甲磺酸亮丙瑞林，辅助生殖产品线进一步丰富**

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

事件： 公司与逸达生物科技股份达成协议，台湾逸达将其持有的两个规格的甲磺酸亮丙瑞林产品中国区权益（包含该产品的开发、推广、销售、技术转移、技术转移后的本土化生产以及产品的全球非独占性生产供货）转移给金赛药业。

点评： 甲磺酸亮丙瑞林进一步丰富公司辅助生殖产品线。甲磺酸亮丙瑞林产品为台湾逸达自行研发、尚未在中国上市的 505（b）（2）品种，目前已经在欧美进行上市申报，金赛药业将在本次合作中获得为期 10 年以上的长效甲磺酸亮丙瑞林新药在中国（不包括台湾地区）的独家商业化权利以及国内产品独家生产权。目前公司在辅助生殖的重磅产品是重组促卵泡素，未来亮丙瑞林上市，将进一步丰富公司辅助生殖产品线，增强产品竞争力。

辅助生殖空间广阔，甲磺酸亮丙瑞林优势突出。甲磺酸亮丙瑞林基于台湾逸达新一代原位凝胶技术平台 SIF 长效原位凝胶剂平台研发产生，目前，国内市场上亮丙瑞林长效缓释制剂相关产品最长缓释期仅有 3 个月，本次公司与台湾逸达合作的甲磺酸亮丙瑞林产品的缓释期最高可达 6 个月，优势显著。我国辅助生殖用药市场规模超过 200 亿，增速超过 15%，预计未来仍将持续快速增长，市场空间广阔。亮丙瑞林 2019 年样本医院市场规模超过 6 亿元，终端销售额超过 20 亿元，预计公司产品未来上市后有望成为大品种。

生长激素、促卵泡素持续放量，鼻喷流感批签发量快速增加。公司主力产品生长激素市场空间大，竞争格局好，公司优势突出，预计未来仍将长期保持快速增长。二线品种促卵泡素正处于快速放量阶段，预计随着新适应症的获批，有望成为 10 亿量级重

磅产品。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，目前批签发量已经超过 150 万支，预计鼻喷流感疫苗将为公司贡献显著的业绩增量。

盈利预测与评级。核心产品生长激素保持快速增长，二线产品加速放量，在研产品梯队不断丰富，我们预计 2020-2022 年归母净利润分别为 28.2 亿元、34.8 亿元和 44.5 亿元，EPS 分别为 6.96 元、8.61 元和 11.01 元，对应当前股价估值分别为 50 倍、41 倍和 32 倍，维持“买入”评级。

风险提示：生长激素放量不及预期的风险；在研产品进度不及预期的风险。

- **宝龙地产（1238.HK）：10 月销售超预期增长，商业规模稳步提升**

【房地产组 沈猛 S1250519080004 021-58351679】

事件： 公司 2020 年 1-10 月累计合约销售额为 624.2 亿元，同比增加 23.6%；累计合约销售总面积为 406.7 万平方米，同比增加 29.6%；累计销售均价 15,348 元每方，同比仅小幅下降 4.9%。公司截止 2020 年 10 月末已完成全年销售目标 750 亿的 83.2%。

点评： 销售业绩高速增长，持续深耕长三角。2020 年 10 月公司实现单月合约销售额 81.0 亿元，同比增长 50.5%；销售面积达 52.7 万平方米，同比增长 48.9%。单月销售业绩相比三季度平均单月业绩有较大提升，带动整体收入增长。另外，公司 10 月销售额环比 9 月有小幅提升，业绩亮眼且持续提升。公司坚定深耕长三角的战略规划，受益于长三角持续回暖，2020H1 公司在长三角区域销售金额占比达 88.6%，土储占比达 73.2%。

拿地规模有所放缓，持续保持成本优势。2020H1 公司总入账销售面积为 204.7 万方，同比增长 140.5%，其中商业面积与 2019 年同期持平，住宅面积同比增长 234.4%，住宅入账销售额同比增长 249.7%。2020H1 公司拿地 238 万方，同比下降 23.4%，权益地价 89 亿，权益比 61%，平均溢价率仅 8.8%。平均土地成本 3201 元每平米，继续保持土地成本优势。

商业规模稳步提升，落实“1+1+N”布局战略。2020H1 公司租金及物业管理服务收入达 15.3 亿元，同比增长 10.2%，投资物业建面同比增长 7.2%，达 544 万方。公司预计 2020 年全年内实现 11 个购物中心开业。2020H1 公司持有及管理的商场达 42 家，并管理 3 家轻资产项目，已开业商业广场（含联营管理）位居行业前列。展望未来，公司将大力挖掘大湾区的投资机会，积极推进以珠海为中心的粤港澳大湾区的业务扩展，落实“1+1+N”的布局战略。

盈利预测与评级：预计公司 2020-2022 年三年归母净利润平均复合增长率为 15.2%，考虑到公司业绩超预期、商业快速恢复，净负债率相比 2019 年底下降 1.3pp 至 79.9%，边际融资成本明显下降，我们维持“买入”评级，目标价 7.82 港元不变。

风险提示：销售及回款低于预期；商业拓展低于预期；大湾区拓展低于预期等。

- **拼多多（PDD.O）：盈亏平衡点跃迁始动，消费双循环径入内需**

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

事件： 拼多多发布 2020Q3 业绩。2020Q3 单季公司实现营收 142.1 亿元，同比增长 89%；扣非归母净亏损收窄至 8.83 亿元，NON-GAAP 净利润达到 4.66 亿元，单季度首次扭亏为盈；经营活动现金流为 83.2 亿元，同比增长 218%。公司收入与利润均超预期，主要系在线营销服务收入的增长。

点评： 用户指标表现亮眼，GMV 实现高速增长。公司截至 20Q3 过去 12 个月活跃买家达 7.3 亿（同比+36%，环比+15%），实现 GMV 为 1.46 万亿元（同比+73%）。截至 20Q3 末，月活跃用户数达 6.4 亿（同比+50%，环比+13%），人均 GMV 提升至 1993 元（同比+27%）。公司通过深入改造 C2M 模式降低供应链成本，通过社交拼团和算法优化降低流量成本，通过持续的百亿补贴活动实现低频高客单价向高频低客单价的转化，三端发力用户增长效果显著，且用户粘性不断增强，据公司数据，20Q3 拼多多用户使用时长独占中国所有电商服务平台用户总时长的 41%。长期来看，公司活跃用户数与人均 GMV 有望进一步突破，未来营收与利润增长空间广阔。

公司业绩高质量增长，品牌建设助力经济“双循环”。本季度营收强劲增长主要系在线营销服务收入高速增长，这得益于：1）持续推出“真香节”、“电玩节”和“百亿补贴节”等创新营销节日；2）“百亿补贴”加速覆盖全品类商品，多家大品牌开设官方旗舰店；3）母婴品类广告收入快速增长。政策面上，公司通过推动农产品分销、品牌建设等措施抓住内循环的增量机会。其中“新品牌计划”作为拼多多品牌建设的重要战略已初具规模，20Q3 日均定制化商品销售量超过 200 万单。10 月公司宣布“新品牌升级计划”助力中国企业复工复产，预计 2025 年前将扩容至 5000 家企业及 100 个产业带，1 万亿元的产品定制将对接内循环市场需求。基于公司现有全域流量，新品牌计划商家的营销费用有望注入业绩增长新动力。

百亿补贴提升品牌认知，费用控制得到持续改善。本季度公司营销费用为 100.7 亿元，研发费用为 18 亿元。在规模效应下，营销费用率降至 70.9%（同比-21.1pp，环比-3.9pp），研发费用率降至 12.7%（同比-2.3pp）。得益于平台本分、持续的百亿补贴输出，活跃用户基数加速扩充，回购率和忠诚度不断提高。中长期看，在平台交易规模增长下，伴随平台千人千面算法优化、用户体验感及对平台依赖性的提升，公司有望提升其供应链议价能力，费用率将得到进一步改善，单用户收益提高，从而形成良性循环。

买菜业务延伸农业电商，高频场景激发协同效应。“多多买菜”是公司对农业电商重视的自然延伸，目前已经上升至 APP 首页与“百亿补贴”同优先级。不同于社区团购的定位，平台主动满足用户向线上转移的生鲜及杂货商品购买需求，并持续在农业方面创新和投资，以买菜的形式打造新的基础设施建设。公司以拼好货起家，主营农产品具有先发优势，同时擅长挖掘社交电商流量，买菜用户群体与平台本身流量重合度高，叠加公司着力投入供应链建设并开放寻求合作伙伴。目前买菜 AOV 较低，预期将受到更高的用户使用频率补偿，规模起量后有望反哺自身电商平台，产生协同效应进而拉升更高的客户价值。

投资建议：预计公司 2020-2022 年营收分别为 509.1/809.2/1205.8 亿元，归母净利润分别为-59.1/-30.6/47.8 亿元，对应 PS 分别为 23.5/14.8/9.9 倍。基于低线城市网络零售潜力较大，平台“百亿补贴”开拓高线城市尚在早期，且公司复购率和客单价均有一定上升空间，微信流量和自身的社交网络不断拓展的逻辑下，建议积极关注。

风险提示：在线营销行业竞争加剧风险；内容监管风险；互联网行业政策风险。

【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）
2020-11-18	8,112.81	8,112.81	0.00	7,387.25	357.49	7,429.21	-7,071.73	725.57	64.03
2020-11-17	15,632.84	8,102.64	7,530.20	14,458.97	757.39	742.04	15.35	1,173.86	88.62
2020-11-16	15,606.79	8,096.47	7,510.32	14,443.62	705.22	650.89	54.33	1,163.17	87.55
2020-11-13	15,533.60	8,060.96	7,472.64	14,389.29	635.90	642.95	-7.05	1,144.31	86.54
2020-11-12	15,541.68	8,059.06	7,482.63	14,396.34	605.33	609.36	-4.03	1,145.34	86.25

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 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）
健之佳	605266	1,325	72.89	20201119			
协和电子	605258	2,200	26.56	20201119	20201119		
海融科技	300915	1,500	70.03	20201119			
朗特智能	300916	1,065	56.52	20201120			
亿田智能	300911	2,666.67	24.35	20201120	20201120		
友发集团	601686			20201124	20201124		
兆威机电	003021			20201124	20201124		
凯龙高科	300912			20201124	20201124		
兆龙互连	300913			20201125	20201125		
联泓新科	003022			20201125	20201125		
确成股份	605183			20201125	20201125		
博迁新材	605376			20201126	20201126		
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 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
002796	世嘉科技	2020-11-16	125.69	0.55%	0.50%	股权激励限售流通
300420	五洋停车	2020-11-16	14,312.61	20.65%	16.67%	增发 A 股法人配售上市
300723	一 品 红	2020-11-16	11,266.67	237.16%	70.02%	发行前股份限售流通

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
603605	珀莱雅	2020-11-16	13,790.82	220.79%	68.57%	发行前股份限售流通
002864	盘龙药业	2020-11-16	3,717.10	75.09%	42.89%	发行前股份限售流通
300715	凯伦股份	2020-11-16	58.59	0.35%	0.34%	股权激励限售流通
300721	怡达股份	2020-11-16	3,728.10	88.78%	46.27%	发行前股份限售流通
002366	台海核电	2020-11-16	4,000.00	7.70%	4.61%	增发 A 股法人配售上市
002240	盛新锂能	2020-11-16	4,463.95	7.73%	6.00%	增发 A 股法人配售上市
601238	广汽集团	2020-11-16	105,474.64	17.33%	10.30%	增发 A 股法人配售上市
600517	国网英大	2020-11-16	40,685.03	30.00%	7.11%	增发 A 股法人配售上市
603308	应流股份	2020-11-16	5,420.77	12.50%	11.11%	增发 A 股法人配售上市
002142	宁波银行	2020-11-16	30,386.77	5.40%	5.06%	增发 A 股法人配售上市
300708	聚灿光电	2020-11-16	26.25	0.10%	0.10%	股权激励限售流通
300637	扬帆新材	2020-11-16	246.77	1.06%	1.05%	股权激励限售流通
300638	广和通	2020-11-16	63.16	0.29%	0.26%	股权激励限售流通
600189	泉阳泉	2020-11-16	3,198.30	6.50%	4.47%	增发 A 股法人配售上市
000505	京粮控股	2020-11-16	21,338.81	52.54%	29.35%	增发 A 股法人配售上市
300120	经纬辉开	2020-11-16	7,015.97	19.39%	15.11%	增发 A 股法人配售上市
002032	苏泊尔	2020-11-16	11.94	0.02%	0.01%	股权激励限售流通
002246	北化股份	2020-11-16	9,913.82	22.04%	18.06%	增发 A 股法人配售上市
000615	奥园美谷	2020-11-16	112.74	0.14%	0.14%	股权激励限售流通
300603	立昂技术	2020-11-16	264.16	0.81%	0.63%	股权激励限售流通
601229	上海银行	2020-11-16	10,771.17	0.79%	0.76%	发行前股份限售流通
603038	华立股份	2020-11-16	28.94	0.16%	0.16%	股权激励限售流通
300802	矩子科技	2020-11-16	6,542.75	163.57%	40.27%	发行前股份限售流通
300564	筑博设计	2020-11-17	375.00	15.00%	3.75%	发行前股份限售流通
600189	泉阳泉	2020-11-17	3,845.10	7.33%	5.38%	增发 A 股法人配售上市
600981	汇鸿集团	2020-11-17	151,158.10	206.82%	67.41%	增发 A 股法人配售上市
600933	爱柯迪	2020-11-17	58,012.27	212.74%	67.55%	发行前股份限售流通
300796	贝斯美	2020-11-17	3,155.28	104.13%	26.04%	发行前股份限售流通
300406	九强生物	2020-11-17	50.44	0.10%	0.09%	股权激励限售流通
002966	苏州银行	2020-11-17	25.21	0.02%	0.01%	发行前股份限售流通
002240	盛新锂能	2020-11-17	4,463.95	7.73%	6.00%	增发 A 股法人配售上市
000782	美达股份	2020-11-17	8,181.82	18.33%	15.49%	延长限售锁定期流通
002872	ST 天圣	2020-11-18	10,296.17	47.88%	32.38%	发行前股份限售流通
603619	中曼石油	2020-11-18	25,667.85	179.09%	64.17%	发行前股份限售流通
603363	傲农生物	2020-11-18	7,875.99	14.42%	11.68%	增发 A 股法人配售上市
002279	久其软件	2020-11-18	22.25	0.03%	0.03%	股权激励限售流通
300435	中泰股份	2020-11-18	2,850.00	11.43%	7.54%	增发 A 股法人配售上市
600498	烽火通信	2020-11-18	1,778.06	1.60%	1.52%	股权激励限售流通
300324	旋极信息	2020-11-18	1,417.98	0.83%	0.81%	股权激励限售流通
300721	怡达股份	2020-11-18	3,735.60	88.96%	46.36%	发行前股份限售流通
002287	奇正藏药	2020-11-18	0.75	0.00%	0.00%	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
300272	开能健康	2020-11-18	193.76	0.34%	0.33%	股权激励限售流通
300803	指 南 针	2020-11-18	17,209.80	302.46%	42.49%	发行前股份限售流通
603489	八方股份	2020-11-18	4,140.00	138.00%	34.50%	发行前股份限售流通
603036	如通股份	2020-11-18	79.95	0.39%	0.39%	股权激励限售流通
300593	新 雷 能	2020-11-18	20.60	0.13%	0.12%	股权激励限售流通
002044	美年健康	2020-11-18	17,713.94	4.74%	4.53%	增发 A 股原股东配售上市
000782	美达股份	2020-11-18	8,181.82	18.33%	15.49%	延长限售锁定期流通
600461	洪城水业	2020-11-19	12,097.60	15.32%	12.76%	增发 A 股法人配售上市
300604	长川科技	2020-11-19	48.97	0.16%	0.16%	股权激励限售流通
300715	凯伦股份	2020-11-19	47.04	0.28%	0.28%	股权激励限售流通
600970	中材国际	2020-11-19	59.26	0.03%	0.03%	增发 A 股法人配售上市
600728	佳都科技	2020-11-19	510.00	0.30%	0.29%	股权激励限售流通
603716	塞 力 斯	2020-11-19	123.19	0.64%	0.60%	股权激励限售流通
002383	合众思壮	2020-11-19	79.20	0.12%	0.11%	股权激励限售流通
300297	蓝盾股份	2020-11-20	689.40	0.56%	0.55%	延长限售锁定期流通
000505	京粮控股	2020-11-20	4,851.05	11.94%	6.67%	增发 A 股法人配售上市
300035	中科电气	2020-11-20	8,391.41	16.04%	13.06%	增发 A 股法人配售上市
300578	会畅通讯	2020-11-20	92.09	0.60%	0.53%	股权激励限售流通
603365	水星家纺	2020-11-20	17,808.60	201.04%	66.78%	发行前股份限售流通
002824	和胜股份	2020-11-20	2.90	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
300375	鹏翎股份	2020-11-20	1,750.00	2.93%	2.46%	增发 A 股原股东配售上市
002837	英 维 克	2020-11-20	28.94	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
300669	沪宁股份	2020-11-20	12.02	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
300601	康泰生物	2020-11-20	2,727.27	4.19%	3.99%	增发 A 股原股东配售上市

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 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