2020 年 11 月 19 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 11 月 19 日)

晨会纪要

今日要点：

【行业评论】 保险：建议关注保险跨年行情

【行业评论】 煤炭：环渤海库存创 9 年新低，焦炭盈利刷新 19 年以来新高

【行业评论】 国常会：鼓励各地增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡

财经要闻：

1、国务院常务会议要求按时间表抓紧做好 RCEP 落地实施国内相关工作

2、国务院领导人将于 11 月 24 日与 IMF 总裁等主要国际经济组织负责人

3、财政部：1-10 月，全国一般公共预算收入 158533 亿元

4、财政部：已下达用于支持化解地方中小银行风险的新增专项债券额度 2000 亿元

5、财政部办公厅印发《国有金融资本产权登记专项工作实施方案》

6、住建部：1-10 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 3.7 万个

7、上海出台国资国企建设临港新片区三年行动计划

8、上证指数收涨 0.22%报 3347.3 点

9、恒生指数收涨 0.49%，成交额 1338 亿港元

10、美股连续两日收跌

重点公告：

梦百合:董事拟 200 万元至 500 万元增持股份

爱婴室:拟收购南通星爱 48.53%股权 实现全资控股

山西汾酒:拟收购汾酒集团所持发展区公司 51%股权

中兴通讯:与中铝物流集团东南亚国际陆港公司签 5G 战略合作协议

博腾股份:实控人拟合计减持不超 5.24%股份

欧普康视:与温医大学眼视光学院签订战略合作框架协议

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	4891.67	-0.06%
上证综指	3347.30	0.22%
深证综指	2261.59	-0.34%
恒生指数	26544.29	0.49%
中小板指数	9000.42	-0.75%
创业板指数	2620.67	-1.41%
新三板做市指数	1079.82	0.03%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
有色金属(中信)	5.3%	5.1%	43.1%
石油石化(中信)	3.8%	5.8%	10.0%
钢铁(中信)	3.2%	9.7%	20.4%
交通运输(中信)	3.1%	1.0%	12.3%
农林牧渔(中信)	2.4%	-21.3%	8.3%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游(中信)	-4.6%	-5.8%	52.1%
医药(中信)	-2.9%	-8.0%	35.1%
电力设备(中信)	-2.9%	9.1%	62.4%
食品饮料(中信)	-2.0%	6.3%	59.2%
计算机(中信)	-1.6%	-10.1%	20.0%

【行业公司评论】

保险：建议关注保险跨年行情

崔晓雁 021-20377098

投资要点

市场行情概况：

【指数表现】保险板块近期呈现出明显补涨行情，保险（Ⅱ）今年以来累计上涨 2.74%（沪深 300 涨 19.41%），本月则上涨 7.01%（万得全 A 涨 3.53%，沪深 300 涨 4.18%）。目前来看，保险板块展现出较强的防御性，向上弹性较足而向下空间有限，本月日跌幅最大-2.49%。

【资金趋向】10 月两市日成交量在 7000 亿上下波动，本月以来抬升至 8000 亿上下。在没有大增量资金的支持下，“蹊跷板效应”明显。公募基金进入年底业绩排名期，保险行业在资负双端持续修复与估值低位优势下，吸引力大大提升。

行业：负债端与资产端共振

【基本面持续改善】疫情影响叠加代理人改革，今年板块（平安+国寿+太保+新华）新单承压明显，NBV 预计同比-10%，低迷的行情或已充分反映负债端的颓势。负债端承压下，头部险企 2021 年开门红节奏整体提前。即使面对可能的冬季疫情反扑，抢收开门红也有望改善萎靡的保费表现。估值方面，在板块内含价值提升下（预计 2020 年 EV 同比+12%），板块估值走低，2020EP/EV1.08x。

【长端利率支撑】目前长端利率上行至 3.2%以上，对板块估值形成较强支撑。保险行业来看，9 月末债券投资占比较 6 月末+1.96pct，长端利率上行增厚固收类投资收益。受市场震荡影响，9 月末股票和证券投资较 6 月末-0.41pct。但在财务性股权投资行业限制放松下，投资灵活性更高，增配高分红蓝筹在 I9 下利润平稳性更高。整体上 9 月末险资运用余额较 6 月末略增 2.89%。2021 年经济修复背景下，顺周期接力，资金面张弛有度，长端利率有望维持在 3%~3.4%。

个股：2020 年策略各异分化明显、Q121 有望迎来改善

1）今年国寿继续抢跑开门红，推出四款开门红产品，以量来缓解去年同期高基数压力。平安和太保则分别提前 1/2 个月开启开门红，产品保障期限更短，吸引力更足。2）回顾 2020 年：国寿提前开门红，1 月保费同比+22.62%；新华在增员驱动（Q419 末较 Q319 末+10%），重启银保趸交下，1 月保费同比+54.07%。平安 2019 年末收官拉长以保住年度 NBV 增长，释放部分新单红利，叠加代理人改革，1 月保费同比-13.74%，其中个险新单同比-14.90%。太保在代理人减员+开门红启动晚（12 月 1 号）+春节减少工作日影响下，1 月保费同比+0.60%。

投资建议：板块资产+负债双轮修复，叠加估值优势（2020EP/EV 国寿 1.21x、平安 1.16x、新华 0.81x、太保 0.71x），在跨年估值切换中吸引力显著。在去年低基数+代理人改革步入佳境（亦或增员），1 月份保费确定性大大提升，NBV 有望止跌回升，实现“开门红”。依次推荐平安 A/新华 A/太保 A/国寿 A 及太平。

风险提示：线下展业不及预期、宏观经济恢复不及预期、长端利率下行。

煤炭：环渤海库存创 9 年新低，焦炭盈利刷新 19 年以来新高

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点

? 10 月煤炭产量整体平稳，内蒙古同比、环比延续双降：2020 年 10 月，全国煤炭产量 3.37 亿吨，同比上升 1.40%，环比上升 2%。晋陕产量同比增幅分别为 17.42%和 2.95%，环分别增-0.84%和 6.48%，内蒙古则同比下降 4.65%，环比下降 7.39%。10 月除火电发电量外，焦炭增幅下滑、水泥、生铁产量增幅加大，需求复苏进程波折反复。

? 11 月焦炭盈利刷新 2018 年 12 月以来新高，生铁盈利环比续升：11 月以来焦炭累计上调 3 轮累计 150 元/吨，截止 11 月中旬煤焦差价较上月回升 24.17%，连续 3 个月回升，并刷新 2018 年 12 月以来新高；11 月铁矿石单位价格继续下降 0.46%，生铁价格环比上升 2.1%，二者驱动吨铁盈利延续回升势头，月环比回升 9.1%。

? 11 月中上旬火电发电增速同比转正：10 月火电发电量为 3991 亿千瓦时，同比下降 1.5%，环比降 5.49%。11 月上旬总发电量 180.20 亿千瓦时，火力发电量 123.9 亿千瓦时，旬同比增速由降转增 1.89%，占总发电量 68.8%，占比较 10 月下旬提升 4.5 个百分点，主要原因是水电进入枯水期，挤出效应缓和。

? 11 月延续中转环节去库、用户累库趋势：11 月中旬沿海 8 省电厂库存月环比升 6.0%，较上年同期降低 1.1%；11 月中旬港口动力煤库存环比降 36.59%，同比降 30.08%，其中环渤海库存创 2011 年 12 月以来新低；11 月上旬焦煤整体库存续升 6.56%，其中焦炭厂和钢厂分别回升 10.6%和 6.0%，六大港口库存下降 10.9%。

? 10 月进口延续降势： 10 月当月进口煤炭 1372.6 万吨，同比下降 46.57%。1-10 月累计进口 2.6 亿吨，同比增长 17.3%。

? 选择成长、分红与弹性：2020 年是行业重组和集中度提升的重要一年，山西、山东省内集团的重组使得行业 CR5 和 CR10 均提升近 7 个百分点至 42.4%和 52.5%，在区域集中地基础上进一步提升价格控制力；3-4 月的生产开放和疫

情下的需求停滞是价格的一次压力测试，成为长期价格底；在行业价格波动区间高位收窄的方向下，配置方向是成长高、分红高的公司，看好盘江股份、露天煤业、陕西煤业和中国神华。焦炭产能淘汰与新增置换产能之间存在较长时间差，建议阶段性配置焦炭企业，看好金能科技、淮北矿业和开滦股份。

？ 风险提示：疫情影响朝预期；进口、安全、环保政策变化、重大矿难。

国常会：鼓励各地增加号牌指标投放，开展新一轮汽车下乡

王欢 021-20655765 wanghuan@huajinsc.cn

11 月 18 日，国常会指出扩大汽车消费：

鼓励各地调整优化限购措施，增加号牌指标投放；

开展新一轮汽车下乡和以旧换新：

鼓励有条件的地区对农村居民购买 3.5 吨及以下货车、1.6 升及以下排量乘用车，对居民淘汰国三及以下排放标准汽车并购买新车，给予补贴；

加强停车场、充电桩等设施建设。

汽车下乡助力销量增长：新一轮汽车下乡的政策将有力拉动自主品牌、合资品牌汽车以及轻卡、微卡的销售。叠加以旧换新政策及基础设施建设加强，有助于促消费政策的落地。

预计 2020 年全年汽车销量实现 2474 万辆，同比-4%；2021 年销量增速约为 10%。

预计对新能源车支持政策进一步加大：4 月以来“2020 版补贴政策”、“产业发展规划”、“路线图 2.0”相继落地，预计后续财政政策会加大对新能源车产业链支持力度，对上游核心零部件企业进行补贴支持，降低成本促进汽车价格下降。

建议关注：中国重汽、长城汽车、星宇股份、比亚迪、三花智控、宁德时代、德赛西威。

【财经要闻】

1、国务院常务会议要求按时间表抓紧做好 RCEP 落地实施国内相关工作

国务院常务会议要求按时间表抓紧做好 RCEP 落地实施国内相关工作；部署提振汽车消费、家电家具家装消费、餐饮消费、农村消费、旅游消费，开展新一轮汽车下乡和以旧换新，确定支持“互联网+旅游”发展的措施。

2、国务院领导人将于 11 月 24 日与 IMF 总裁等主要国际经济组织负责人

国务院领导人将于 11 月 24 日与 IMF 总裁等主要国际经济组织负责人，举行第五次“1+6”圆桌对话会，就世界经济形势与后疫情时代全球经济治理、中国“十四五”发展特别是深化改革开放等问题进行讨论交流。

3、财政部：1-10 月，全国一般公共预算收入 158533 亿元

财政部：1-10 月，全国一般公共预算收入 158533 亿元，同比下降 5.5%；其中，证券交易印花税 1707 亿元，同比增长 50.9%。

4、财政部：已下达用于支持化解地方中小银行风险的新增专项债券额度 2000 亿元

财政部：已下达用于支持化解地方中小银行风险的新增专项债券额度 2000 亿元，目前分地区额度已全部下达。

5、财政部办公厅印发《国有金融资本产权登记专项工作实施方案》

财政部办公厅印发《国有金融资本产权登记专项工作实施方案》，在全国开展国有金融资本产权登记专项工作。

6、住建部：1-10 月份，全国新开工改造城镇老旧小区 3.7 万个

住建部:1-10 月份,全国新开工改造城镇老旧小区 3.7 万个,涉及居民 687.35 万户,新开工改造小区数已经完成年度计划任务的 94.6%。

7、上海出台国资国企建设临港新片区三年行动计划

上海出台国资国企建设临港新片区三年行动计划：将在临港新片区落地重点项目 100 个，新增投资 3000 亿元。

8、上证指数收涨 0.22%报 3347.3 点

A 股大小指数分化，再现“沪强深弱”格局，上证指数收涨 0.22%报 3347.3 点，深证成指跌 0.54%，创业板指跌 1.41%；两市成交额超 8000 亿。金融股护盘，厦门银行涨停；白酒深度回调，金徽酒触及跌停；锂电池概念股回落。

9、恒生指数收涨 0.49%，成交额 1338 亿港元

恒生指数收涨 0.49%,成交额 1338 亿港元,吉利汽车升近 7%领涨蓝筹;恒生科技指数涨 0.49%,重磅科技股走势分化,腾讯控股涨 1.3%,美团跌 1%。消费品、工业板块领涨大市，医疗、电讯板块跌幅居前；亚东集团挂牌首日收跌 1.2%，早盘一度跌超 15%。

10、美股连续两日收跌

美股连续两日收跌。道指跌近 350 点或 1.16%，纳指跌 0.82%，标普 500 指数跌 1.16%。波音、雪佛龙跌超 3%，领跌道指。特斯拉涨超 10%。蛋壳公寓涨超 90%。欢聚跌超 26%，浑水做空欢聚称 YY 直播几乎全部造假。疫苗研发频传利好，辉瑞最新临床数称疫苗有效率达 95%。

【重点公告】

【电气设备】

隆基股份:曲靖年产 30GW 单晶硅棒和切片项目一期投产运营

凯中精密:获得 CNAS 实验室认可证书

杭锅股份:拟竞价受让中光科技股权

【电子】

乾照光电:拟定增募资不超 15 亿元

金龙机电:拟东莞竞拍土地 24 亿元投建生产基地

顺络电子:终止 2020 年度非公开发行股票事项

闻泰科技:云南省城投拟向云南工投转让公司 2.13%股份

艾比森:已有智慧灯杆屏产品订单

【房地产】

雅戈尔:已回购股份 4679 万股 耗资 3.35 亿元

【纺织服装】

康隆达:不提前赎回“康隆转债”

【非银金融】

海通证券:将积极配合自律调查相关工作

【钢铁】

沙钢股份:拟对重大资产重组方案作出调整

南钢股份:拟海外投资设立合资公司实施焦炭项目

【公用事业】

长源电力:拟 60.63 亿元收购湖北电力 100%股权

博世科:全资子公司中标环卫特许经营项目

*ST 节能:公司及控股股东遭证监会立案调查

路德环境:中标 6282 万元生态清淤工程项目

嘉泽新能:高盛亚洲拟减持公司不超 2%股份

【国防军工】

中国重工:控股股东部分国有股权无偿划转

【化工】

杭州高新:公司银行账户被司法冻结

华邦健康:子公司凯盛新材创业板上市申请获通过

润禾材料:8794.5 万股将于 11 月 27 日解除限售

桐昆股份:“桐昆转债”赎回登记日为 11 月 26 日

江南化工:入选第二批专精特新“小巨人”企业名单

新凤鸣:年产 60 万吨智能化、低碳差别化纤维项目全面投产

龙蟠科技:“龙蟠转债”触发赎回条款 将提前赎回

天龙股份:PCU 功能模块承载体首个项目预计于 2022 年下半年量产

【机械设备】

山东墨龙:拟出售部分资产 处置收益预计约 3.5 亿元

中微公司:获得政府补助 4356 万元

矩子科技:股东及部分董监高拟合计减持不超 10.19%股份

双良节能:中标 1.21 亿元热电联产工程项目

四方科技:有能力生产零下 70 摄氏度冷冻设备、冷藏库

【计算机】

航天信息:公开挂牌转让大象慧云 4%股权

中科创达:未来发展目标是智能汽车操作系统和物联网操作系统

【建筑材料】

永高股份:“永高转债”19 日停止交易及停止转股

【建筑装饰】

中国化学:与四川省政府签署战略合作协议

高新发展:拟公开挂牌转让星月宾馆 100%股权

元成股份:联合预中标 1.73 亿元工程项目

中钢国际:子公司签 72.69 亿元燃煤电站项目 EPC 总承包合同

【交通运输】

申通快递:10 月快递服务业务收入同比增 0.95%

韵达股份:10 月快递服务业务收入同比增 10.24%

顺丰控股:10 月速运物流业务营收同比增 34.22%

圆通速递:10 月快递产品收入同比增长 17.59%

恒通股份:南山集团及其一致行动人取得公司控制权

【农林牧渔】

金龙鱼:预计未来 3-5 年内在河南新增投资 80 亿元

【汽车】

万里扬:拟 2.34 亿元收购辽宁益兴汽车零部件公司 100%股权

富奥股份:拟设子公司 布局退役电池梯次利用业务

骆驼股份:拟 2.95 亿元参与设立产业投资基金

【轻工制造】

梦百合:董事拟 200 万元至 500 万元增持股份

通产丽星:子公司拟不超 9.7 亿元投建力合双清产学研建设二期项目

【商业贸易】

爱婴室:拟收购南通星爱 48.53%股权 实现全资控股

【食品饮料】

山西汾酒:拟收购汾酒集团所持发展区公司 51%股权

【通信】

中兴通讯:与中铝物流集团东南亚国际陆港公司签 5G 战略合作协议

【医药生物】

硕世生物:与上海市实验医学研究院签合作协议

博腾股份:实控人拟合计减持不超 5.24%股份

振德医疗:“振德转债”赎回登记日为 12 月 3 日

我武生物:拟定增募资不超 7.25 亿元

科伦药业:注射用帕瑞昔布钠通过仿制药一致性评价

欧普康视:与温医大学眼视光学院签订战略合作框架协议

【银行】

交通银行:境外成功发行无固定期限资本债券

【有色金属】

西部矿业:控股股东增持 19 万股 持股比例升至 30%

盛屯矿业:子公司拟向盛屯集团转让对福嘉综环的债权

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