证券研究报告
2020 年 11 月 17 日 星期二

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：经济复苏走稳，哪些领域走强在即？

行业与公司

- 半导体材料专题--靶材：国产替代大势，十倍空间可期
- 新城控股（601155）：10 月销售业绩超预期，推盘显著提速

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	4,904.17	0.97	19.71
上证综指	3,346.97	1.11	9.73
深证成指	13,850.83	0.70	32.79
中小板指	9,150.15	0.06	37.96
创业板指	2,712.41	0.21	50.85
道琼斯工业	29,950.44	1.60	4.95
标普 500	3,626.91	1.16	12.26
纳斯达克	11,924.13	0.80	32.89
伦敦富时 100	6,421.29	1.66	-14.86
日经 225	25,906.93	2.05	9.51
香港恒生	26,381.67	0.86	-6.41

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,111.00	-4.00
NYMEX 原油	41.69	1.30
COMEX 黄金	1887.9	-0.30
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	617.6	4.20
DCE 焦炭	2429.5	10.50
SHFE 螺纹钢	3852	12.00
CBOT 黄豆	1153.6	5.60
CBOT 小麦	605.2	3.20
CBOT 玉米	424	6.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	92.5551	-0.1705
美元/人民币	6.6048	-0.0237
欧元/人民币	7.8246	-0.0011
欧元/美元	1.18493	0.0021
美元/日元	104.568	-0.007
英镑/美元	1.31888	-0.0006
美元/港币	7.7533	0.0002

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：经济复苏走稳，哪些领域走强在即？**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

点评： 10 月份国民经济持续恢复增长，“六稳”“六保”任务落实成效进一步显现，但全球疫情蔓延在欧美等国家造成二次冲击，延缓了全球复苏进程；国内经济仍处在恢复中，经济全面恢复仍面临诸多挑战。

工业层面，1-10 月份，规模以上工业增加值同比增长 1.8%，10 月份全国规模以上工业增加值增速与 9 月份持平。目前国内复工复产加快，工业企业生产销售稳健增长，供需关系持续改善；11 月 15 日，RCEP 签署，利好出口型工业企业。

投资层面，1-10 月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长 1.8%，增速总体平稳；制造业回升速度边际放缓，高技术制造业保持较快增势；基建投资增速继续回升，年内增速或不及预期，预计明年增速将加快；房地产投资反弹速度持续放缓，房地产市场价格涨幅平稳回落。

消费层面，复苏进程提速，社零总额增速加快，餐饮收入增速年内首次转正。基本生活类商品销售持续增长，消费升级类商品实现较快增长，地产后周期相关消费全面转正，预计 11 月社零总额将延续较快恢复势头。

就业层面，失业率持续下降，就业形势总体稳定，10 月，全国城镇调查失业率和 31 个大城市城镇调查失业率分别较上月下降 0.1 个百分点和 0.2 个百分点。1-10 月份，全国城镇新增就业 1009 万人，提前完成全年就业目标，但是当前就业压力依旧存在，预计未来就业状况将进一步改善。

风险提示：海外疫情反复，外需恢复和经济复苏不及预期，基建投资不及预期。

行业与公司

- **半导体材料专题--靶材：国产替代大势，十倍空间可期**

【有色金属组 邱培宇 S1250520070001 021-58351893】

点评： 从行业角度看，国内靶材市场至少有十倍的进口替代空间。靶材是半导体、显示面板、异质结光伏领域等的关键核心材料，存在工艺不可替代性。目前全球顶级靶材供应商主要有四家：JX 日矿金属、霍尼韦尔、东曹和普莱克斯，合计垄断全球 80%的中高端市场份额和 90%的全球晶圆制造靶材市场份额，其中 JX 日矿金属垄断全球 30%的芯片靶材市场份额，规模最大。据测算 2019 年全球靶材市场规模在 160 亿美元左右，而国内总需求占比超 30%。本土厂商供给约占国内市场的 30%，以中低端产品为主，高端靶材主要从美日韩进口，当前国内头部企业靶材合计营收在 30-40 亿元范围，占国内总需求 10%左右。国家 863 计划、02 专项、进口关税、材料强国战略等政策大力扶持，国产替代势在必行且空间巨大，优质订单也将持续向第一梯队企业聚集。

平板显示：享受产业链大迁徙中的红利。2020 年全球平板显示靶材市场规模约 52 亿

美元，复合增速约 8%。国内市场规模约 165.9 亿元，复合增速约 20%，全球占比约 47%。未来发展趋势是：4N 级高纯、大尺寸、高溅射率、晶粒晶向精确控制。在全球面板行业的几轮大周期中，产业链在变迁中重新分布："美国起源→日本发展→韩国超越→台湾崛起→大陆发力"。以低成本、高质量的优势，国内快速推进 LCD 面板国产化，逐步抢占三星、LG 等市场份额，上游原料端的国产化率持续提升。

芯片：垄断"围剿"下的单点突破。2020 年全球半导体靶材市场规模达 15.67 亿美元，我国半导体靶材市场规模约 29.86 亿元，日美厂商垄断 90%的芯片靶材市场份额。芯片是靶材最顶尖的应用领域，主要在"晶圆制造"和"芯片封装"两个环节使用，其中介质层、导体层、保护层都要使 5N 级以上纯度的靶材溅射镀膜，先进制程要求更高纯度的金属。芯片靶材具有多品种、高门槛、定制化研发的特点，以铜、钽、铝、钛为主，构建起集成电路中的电路互连导体。伴随 5G 的崛起和全球晶圆制造产能转移，大基金及政策支持，国内芯片制造市场发展加速。竞争态势正从"高度垄断"到政策扶持"单点突破"阶段。

ITO：LCD、OLED、异质结光伏技术构建需求格局。ITO（氧化铟锡）靶材是溅射靶材中陶瓷靶材（化合物靶材）的一种，在显示靶材中占比将近 50%。"常压烧结法"是制备 ITO 靶材的主流技术，制粉纯度要求为 4N-5N 级。日韩企业处于 ITO 靶材垄断地位，日矿和三井占据高端 TFT-LCD 用 ITO 靶材市场。在国家政策的扶持下，晶联光电、先导、阿石创等国内 ITO 靶材企业正逐渐突破关键技术，在性价比和响应速度方面构建壁垒。

高纯金属是制作靶材的核心原材料，5N 级任重道远。全球范围内高纯金属产业集中在美国、日本等国家，国产靶材的大部分高纯原料依赖进口，铜钛铝小部分可以自给。挪威海德鲁是全球 5N5 级高纯铝最大的公司。

相关标的推荐：江丰电子、隆华科技、阿石创、新疆众和。

风险提示：下游需求疲弱、靶材国产化进程不及预期、研发进展不及预期。

- **新城控股（601155）：10 月销售业绩超预期，推盘显著提速**

【房地产组 沈猛 S1250519080004 021-58351679】

点评： 公司 2020 年 10 月实现销售金额 278 亿元(+12.6%)，销售面积达到 268.82(+13.6%)万平米，表现超预期，2020 年 1-10 月累计合同销售金额达 1908.5 亿元，同比下降 14.2%，累计销售面积约为 1777.0 万平方米，同比下降 9.3%。

推货加速开始，业绩提升可见。公司在年初的疫情冲击下逐步战略反弹，公司 10 月实现销售金额 278 亿元，环比提高了 20pp，推盘提速明显，年初至 10 月底累计销售额 1908.5 亿元，达到全年销售目标 2500 亿元的 76.3%，本月销售平均价格为 10341 元/平方米，波动幅度较小，以公司本月的增长速度，仍有很大概率可完成公司全年销售目标。

拿地成本保持稳定，持续深耕长三角。2020 年 10 月公司新增土地储备共 11 幅，新增计容建面 256.1 万方，其中权益占比为 96.2%，平均楼面价为 3697.5 元/平方米，土地成本连续 4 个月持续稳定在 3500 元/平上下，在本月拿地有南昌、南京、天津等

几个省会及直辖市的情况下仍然保持在较低位，新增土地中有 5 块位于江苏省，占比 45.5%，持续深耕江苏区域市场。

商业运营逆势发展，租金规模有所提升。截至 2020 年 6 月，公司已在全国 115 个大中城市布局了 139 座吾悦广场。上半年累计开业吾悦广场 63 座，开业面积达 586.6 万平方米，同比增长 42.7%；租金收入 21.3 亿元，同比增 22.5%，出租率高达 96.1%，并且公司计划于 2020 年底实现开业总数 93 座，实现全年租金及管理费收入 55 亿元。

盈利预测与投资建议。考虑到公司地产结算显著增长，商业运营表现出色，预计 2020-2022 年公司归母净利润复合增长率为 23.3%，10 月销售增速明显，销售单价稳定，我们给予 2020 年业绩 7.5 倍估值，“买入”评级，目标价 52.05 元。

风险提示：年度业绩结算不及预期、商业运营持续性不及预期等。

【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）
2020-11-16	8,096.47	8,096.47	0.00	7,381.05	329.04	7,337.28	-7,008.24	715.42	63.23
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
2020-11-11	15,538.33	8,055.83	7,482.51	14,400.37	763.61	780.50	-16.89	1,137.97	85.66
2020-11-10	15,568.38	8,072.71	7,495.66	14,417.26	874.52	850.74	23.77	1,151.12	85.37

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 月 17 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）
声迅股份	003004	2,046	20.26	20201117	20201117		
瑞丰新材	300910	3,750	30.26	20201118	20201118		
健之佳	605266	1,325	72.89	20201119			
协和电子	605258			20201119	20201119		
海融科技	300915	1,500	70.03	20201119			
亿田智能	300911			20201120	20201120		
兆威机电	003021			20201124	20201124		
友发集团	601686			20201124	20201124		
凯龙高科	300912			20201124	20201124		
联泓新科	003022			20201125	20201125		
确成股份	605183			20201125	20201125		
兆龙互连	300913			20201125	20201125		
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 17 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
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	吉林森工	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	京汉股份	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
600189	吉林森工	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
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
002966	苏州银行	2020-11-17	25.21	0.02%	0.01%	发行前股份限售流通
600933	爱柯迪	2020-11-17	58,012.27	212.74%	67.55%	发行前股份限售流通
000782	美达股份	2020-11-17	8,181.82	18.33%	15.49%	延长限售锁定期流通
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
300564	筑博设计	2020-11-17	375.00	15.00%	3.75%	发行前股份限售流通
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

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
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
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	15.49%	15.49%	延长限售锁定期流通
603716	塞 力 斯	2020-11-19	123.19	0.64%	0.60%	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
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
002383	合众思壮	2020-11-19	79.20	0.12%	0.11%	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
300669	沪宁股份	2020-11-20	12.02	0.11%	0.11%	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
603365	水星家纺	2020-11-20	17,808.60	201.04%	66.78%	发行前股份限售流通
300601	康泰生物	2020-11-20	2,727.27	4.21%	4.01%	增发 A 股原股东配售上市
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
002837	英 维 克	2020-11-20	28.94	0.09%	0.09%	股权激励限售流通
002824	和胜股份	2020-11-20	2.90	0.02%	0.02%	股权激励限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 月 17 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
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@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
	林芷琬	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