晨会纪要(2020年11月16日)

今日要点：

【宏观策略】 暂时性休整，A股相对配置价值依旧颇高-策略周报

【行业评论】 有色金属：贵金属向上趋势不变，关注新材料应用机会（2020/11/9-2020/11/13）

【行业评论】 电力设备：第47周周报：10月我国动力电池装车量同比上升44%，

【行业评论】 汽车：第47周周报：10月销量继续同比增长，车市复苏稳中向好

【行业评论】 医药：医药政策集中落地，板块继续回调

【行业评论】 电子元器件：2020年第46周： 苹果发布Mac自研芯片M1，中芯国际业绩创新高

【行业评论】 电力设备：新能车行业数据：10月新能源车销量同比增长104.5%，动力电池产量同比增长47.9%

【公司评论】 澳优(01717)：Q3羊奶粉库存调整基本完成 双轮驱动增长趋势不变

【宏观策略】 RCEP正式签署快评

财经要闻：

1、中央军委：印发《中国人民解放军联合作战纲要（试行）》
2、国家能源局：10月份，全社会用电量6172亿千瓦时
3、国家网信办拟加强网络直播营销管理
4、民航局：10月份，民航运输生产恢复速度有所放缓
5、银保监会取消保险资金开展财务性股权投资行业限制
6、央行、国资委:金融机构进一步提高人民币跨境及离岸清算效率
7、信通院：10月，国内手机市场总体出货量2615.3万部
8、上证指数收盘跌0.86%
9、恒生指数收跌0.05%
10、美国三大股指均收涨逾1%，标普500指数创收盘历史新高

重点公告：

禾望电气:拟3.06亿元转让孚尧能源51%股权
深科技:参股公司利和兴创业板上市申请获通过
兴业科技:两股东拟合计减持不超4%股份
深圳燃气:深圳市国资委将公司9.97%股份无偿划转给深圳资本集团
西陇科学:部分实控人拟合计减持不超4%股份
绿盟科技:拟1.8亿元至3.6亿元回购股份
中国交建:目前生产经营正常 正评估美国总统行政命令潜在影响

晨会纪要

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	4856.85	-1.05%
上证综指	3310.10	-0.86%
深证综指	2268.67	-0.22%
恒生指数	26156.86	-0.05%
中小板指数	9144.65	-0.48%
创业板指数	2706.81	0.23%
新三板做市指数	1079.01	-0.13%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
石油石化(中信)	2.4%	4.4%	6.3%
建材(中信)	2.0%	0.0%	54.8%
钢铁(中信)	1.0%	8.0%	18.3%
基础化工(中信)	1.0%	5.0%	51.1%
电力及公用事业(中信)	-0.6%	-1.5%	7.9%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
电子元器件(中信)	-4.7%	-0.4%	49.3%
通信(中信)	-4.5%	-10.9%	7.5%
计算机(中信)	-4.3%	-9.3%	24.3%
非银行金融(中信)	-4.3%	-3.7%	9.4%
汽车(中信)	-4.0%	22.0%	65.2%

【行业公司评论】

暂时性休整，A 股相对配置价值依旧颇高-策略周报

李蕙 lihui1@huajinsc.cn

投资要点

核心观点：

上周来看，“海外新冠疫苗获得突破”成为影响市场的主要事件变量之一。11 月 9 日，美国辉瑞公司和德国拜恩泰科公司宣布双方共同开发的 mRNA 新冠疫苗在三期临床试验中显现有效性超过 90%，在事件公布之后，海外市场可能出现两个较为明显的变化。一是全球经济复苏预期得到强化，全球风险偏好再度明显上行，全球主要股指上周继续大幅拉升，尤其是以欧洲市场为代表的受疫情冲击更为明显的经济体，资金有回流海外迹象。二是资金有从科技板块流入顺周期板块迹象；科技股业绩此前受疫情催化，表现较顺周期明显更优，在过去半年左右时间内持续获得资金追捧；但伴随疫苗突破后全球经济复苏得到强化，顺周期板块的业绩弹性将逐渐凸显，资金吸引力增加；上周美股标普 500 指数较纳斯达克表现的相对更优。

对于国内 A 股来看，上周较海外主要股指表现得更弱，我们倾向于认为可能原因或是在“海外新冠疫苗获得突破”的背景下，市场可能暂时预期国内经济较海外经济的比较优势面临下降，全球配置之下 A 股的相对配置价值降低，引发海外资金流入减速。

但需要指出的，海外新冠疫苗进展依旧存在不确定，并且海外疫情的恶化对于经济的影响可能更为深远，至少以中短周期来看，我国比较优势并不必然会有明显下降；预计国内权益市场在暂时性地休整之后还是会重新回到此前轨道。首先，美联储和欧洲央行在上周晚些时间都纷纷表态，对于新冠疫苗供应前景表示谨慎，并再度明确经济在未来几个月时间依旧面临挑战；其次，海外疫情依旧在快速恶化，全球日新增病例数上周最高逼近 65 万人、再创新高；新冠疫情对于经济的破坏仍在进行中，且已经对某些产业形成“毁灭性”打击。

行业配置方向上：四季度依旧建议重点关注预期逐渐得到改善且前期涨幅相对有限的可选消费和周期类品种，尤其是在海外资金从科技板块向顺周期板块转移的映射之下。1）可选消费正明显复苏，建议重点关注纺织服装、餐饮旅游、黄金珠宝、新能源汽车、家电、轻工等可选消费板块。2）国内经济层面复苏稳健，建议优先关注业绩与估值匹配度较高的板块品种，包括交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）、采掘、公用事业、非银等。

而从中长周期来看，科技创新被摆在现代化建设的核心地位，长期赛道优势毋庸置疑；在估值分化逐渐收敛之后，在消费电子产业事件催化之下，或迎来再次配置良机。

风险提示：海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

有色金属：贵金属向上趋势不变，关注新材料应用机会（2020/11/9-2020/11/13）

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点

本周观点：经济复苏背景下继续看好铜铝：铜铝经过过去数年国内及全球投资不足、产能出清之后持续维持“紧平衡”局面。需求端来看，当前国内及全球处于经济复苏当中，对工业金属需求料将持续上升。中美两国逐步步入主动补库存阶段，继续看好基本金属铜铝的景气度提升；短期风险因素消除贵金属价格承压，中长期向上趋势不变：本周各项风险因素逐步落地导致贵金属价格回落。但中长期来看，未来一阶段经济复苏仍未欧美央行的主要政策目标，“零利率”并辅助其他宽松手段仍将为欧美央行主要政策方向。在此背景下贵金属板块中长期仍将保持向上趋势；关注军工行业高景气度背景下新型材料的应用机会，首推钛材料及高温合金：“十四五”期间军工行业有望从此前的“能力建设”转变到“放量建设”，各类装备生产有望迎来快速放量期。其中钛合金及高温合金以其抗高温、比强度高等优质特性长期作为航空航天重要上游材料，有望先行迎来行业高景气时期。

市场表现及估值：本周有色金属板块 2.1%，所有申万一级行业中排名第五；板块估值方面，截至 11.13 日，有色金属板块 PE 估值 41.5 倍，28 个申万一级行业中排名第 7。PB 估值 2.63 倍，28 个申万一级行业中排名第 14，估值整体适中。各子板块中，铝、其他稀有小金属、稀土分别上涨 8.2%%、6.4%%、5.1%，涨幅排名前三。子板块估值方面，截至 11.13 日，锂（220.9X）、稀土（78.5X）、稀有小金属（48.4X）PE 估值排名前三；锂（7.8X）、黄金（4.1X）、稀土（3.9X）PB 估值排名前三。整体来看，锂、稀土当前估值排名靠前。

本周工业金属价格继续上行：铜：本周 LME 铜报收 7000 美元/吨，相比上周（11.06）上涨 0.8%；铝：本周 LME 铝报收 1923 美元/吨，较上周（11.06）上涨 1.4%；铅：本周 LME 铅报收 1909 美元/吨，相比上周（11.06）上涨 4.1%；锌：本周 LME 锌报收 2640 美元/吨，相比上周（11.06）上涨 0.1%；锡：本周 LME 锡报收 18425 美元/吨，相比上周（11.06）上涨 0.2%。

贵金属价格有所回落：黄金：COMEX 黄金本周报收 1888.2 美元/盎司，较上周（11.06）下跌-3.2%；截至 11.13 日，SDPR 黄金 ETF 持仓为 1234.3 吨，相较于上周（11.06）下跌-2.1%。白银：COMEX 白银本周报收 24.8 美元/盎司，较上周（11.06）下跌-3.7%；截至 11.13 日，SLV 白银 ETF 持仓为 17709.4 吨，相较于上周（11.06）下滑-0.4%。

风险提示：基本金属：1，经济复苏进展不及预期；2，全球疫情再次升级；贵金属：美联储宽松政策转向；小金属：1，军品放量不及预期；2，新能源车销售不及预期

电力设备：第 47 周周报：10 月我国动力电池装车量同比上升 44%，

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【中汽协：10 月我国动力电池装车量同比上升 44%】11 月 11 日，中国汽车工业协会获悉，10 月，我国动力电池装车量 5.9GWh，同比上升 44.0%，环比下降 10.8%，同比继续保持增长趋势。其中，三元电池共计装车 3.4GWh，同比上升 15.7%，环比下降 19.1%；磷酸铁锂电池共计装车 2.4GWh，同比上升 127.5%，环比上升 3.5%。

【长安联合华为、宁德时代打造高端智能汽车品牌】11 月 14 日，在首期央视《第一发布》节目现场，长安汽车董事长朱华荣首度透露，长安汽车将携手华为、宁德时代打造一个全新的高端智能汽车品牌。据介绍，此次三方联合创建的智能汽车高端品牌，包括了一个全球领先、自主可控的智能电动汽车平台，一系列智能汽车产品和一个超级“人车家”智慧生活和智慧能源生态。除了三家联合打造的汽车品牌信息的披露，长安的智能架构——方舟架构也首次对外公布。方舟架构在智能化、大数据背景下，对长安持续提升整车基础性能具有极为重要的作用。长安方舟架构完整覆盖 A0 级-C 级的所有车型。

【10 月新能源汽车产销量环比增加，钴锂价格上涨】【钴】上海有色网数据，11 月 13 日，国内电解钴主流报价 26-27 万元/吨，均价较上周下降 0.2%。四氧化三钴报 20.5-21.5 万元/吨，均价较上周持平。硫酸钴报 5.35-5.6 万元/吨，均价较上周持平。本周钴盐成交价格上涨，供需结构较高，下游接受度增加。钴中间品现货报价上调，价格或仍有小幅上涨可能。四氧化三钴本周报价微涨，成交零星。高成本库存逐步增多，上游冶炼品基本面较好，钴价向好。11 月 13 日 MB 标准级钴报价 15.5（0）-15.85（0）美元/磅，合金级钴报价 15.5（0）-15.9（0）美元/磅。【锂】上海有色网数据，11 月 13 日，金属锂报价 45-48 万元/吨，均价与上周持平。电碳主流价报 4.1-4.5 万元/吨，均价较上周上涨 0.05%。电池级氢氧化锂报价 4.5-5.1 万元/吨，均价与上周持平。本周锂盐报价继续上涨，锂矿价格小幅上调，主因部分锂盐厂原料端断线，新签约价格略有上调，事件驱动，预计价格短期继续持稳。【三元材料】上海有色网数据，11 月 13 日，NCM523 动力型三元材料主流价为 11.15-12.35 万元/吨，均价较上周持平。三元前驱体 NCM523 报价为 8-8.3 万元/吨，均价较上周持平。本周钴盐价格小幅上涨已逐渐传导至前驱体厂，动力市场需求仍较好，但下游电池企业对成本控制严格，涨幅仍较难传导至下游，三元材料及前驱体厂家成本压力继续增加。建议积极关注宁德时代、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、三花智控、天奈科技。

【玻璃快速涨价，组件现货价格拉升带动均价上涨】PVInfoLink 数据，11 月 12 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 59.0 元/kg，均价较上周持平。多晶硅致密料主流报价 89.0 元/kg，均价较上周持平。就近几周成交价格来看，整体单晶用料价格趋势偏弱，短期内单晶用料将以缓慢小幅下跌的走势为主。多晶用料价格维持平稳，下游多晶需求回暖节点仍不明确，多晶用料后市仍不会过于乐观。【硅片】多晶硅片主流报价 1.3 元/pc，均价较上周持平。单晶硅片 166mm 主流报价 3.2 元/pc，均价较上周持平。单晶硅片 158.75mm 主流报价 3.05 元/pc，均价较上周持平。市场对于单晶硅片需求仍算稳定，单晶硅片价格相比上周变化不大，主流成交价仍维持高价坚挺的水位。多晶供需平衡，本周多晶硅片价格持稳运行。【电池片】多晶电池片主流报价 0.565 元/W，均价较上周持平。166mm 的单晶 PERC 电池片主流报价为 0.930 元/W，均价较上周持平。158.75mm 单晶 PERC 电池片主流报价为 0.850 元/W，均价较上周持平。整体单晶电池片持稳。多晶电池片跌价空间已所剩无几，后续价格端看上游硅片调整而定，后续价格持稳看待。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.30 元/W，均价与上周持平。325W/395W 单晶 PERC 组件主流报价 1.51 元/W，均价与上周持平，355W/425W 单晶 PERC 组件主流报价 1.59 元/W，均价与上周持平。四季度电池片价格高昂、玻璃连月大涨、加上近日汇率快速变动，大幅冲击组件，利润空间小。【光伏玻璃】3.2mm 镀膜主流报 42 元/m2,均价较上周持平，2.0mm 镀膜主流报价 34 元/m2，均价与上周持平。玻璃价格依旧维持高位。重点推荐：隆基股份、晶盛机电、通威股份、爱旭股份、福斯特。建议积极关注：福莱特、中环股份、迈为股份、东方日升、锦浪科技。

风险提示：政策不及预期；国内光伏需求恢复不及预期；新能源车销量恢复不及预期；海外疫情影响持续。

汽车：第 47 周周报：10 月销量继续同比增长，车市复苏稳中向好

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：据中汽协数据，2020 年 10 月全国产销量分别完成 255.2 万辆和 257.3 万辆，同比分别增长 11.0%和 12.5%，产销量已连续 7 个月呈现增长，其中销量已连续六个月增速保持在 10%以上。消费信心持续回升，车市需求恢复保持稳中向好态势。我们重点推荐两条主线：

（1）受益于行业政策利好的新能源汽车产业链，特别是与特斯拉国产化的紧密相关的企业，建议重点关注三花智控、宁德时代，建议重点关注智能网联优质标的德赛西威等；建议重点关注优质零部件供应商星宇股份、玲珑轮胎、宁波高发等。

（2）受益于我国基建工程发力以及国三重卡加速淘汰，重点推荐中国重汽；重点推荐国内自主品牌龙头企业长城汽车；建议关注比亚迪，吉利汽车（H）。

根据乘联会数据：11 月第 1 周全国乘用车市场零售日均 3.51 万台，同比增长 20%，批发日均 4.03 万台，同比增长 7.6%。厂家库存下降明显，由于 10 月生产节奏较慢，导致经销商进货节奏总体也比较慢。但是零售表现总体平稳，经销商信心稳定，月初增速改善。

根据第一商用车数据：2020 年 10 月重卡销量为 12.9 万辆，同比上涨 41%，环比下降 14.3%。2020 年 1-10 月重卡累计销售 136.5 万辆，同比增长 39%，行业持续高景气度。中国重汽重卡 1-10 月销量 21.87 万辆，同比上涨 45%，排名第三。基建工程发力支撑工程重卡销量增长，以及国家出台政策加速淘汰国三重卡，重卡行业高景气度有望继续维持。

重要咨讯：特斯拉上海工厂 2021 年产能 55 万辆，其中 Model330 万辆,ModelY25 万辆，其中 11 万台用于出口；智能网联汽车技术路线图 2.0 发布；10 月乘用车零售量达 199.2 万辆，连续 4 个月保持 8%增速；蔚来 10 月份上险同比上涨 94%,包揽纯电 SUV 市场冠亚军。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为-0.06%、-0.61%、-0.59%。汽车板块下跌 3.50%，表现较弱。汽车各子板块均下跌，其中乘用车板块跌幅最大，下跌 6.26%，汽车服务板块跌幅最小，下跌 1.27%。

新车上市统计：本周上市十八款新车，其中 SUV 九款，分别为途观 X、途锐 eHybrid、比亚迪宋经典版、大众途锐领航特别版、星途 TX、林肯航海家、奥迪 Q8 暗夜骑士限量版、启腾 EX7、WEYVV6 儿童呵护版。

风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期；需求复苏不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

医药：医药政策集中落地，板块继续回调

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点

欧洲疫情持续，美国疫情加速蔓延：根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 93 例，其中境外输入感染者 90 例，本土确诊者 3 例。目前国内感染大多与医院、机场、进口冷冻食品等有关。针对冷链存在病毒的问题，9 日国务院印发进口冷链食品预防性全面消毒工作方案。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达到 5414 万例（+7.9%）；本周全球新增确诊达 395 万例，在上周环比增加 50 万例。美国、欧洲地区疫情的严重反弹导致全球单日确诊速度加快。疫苗方面，本周辉瑞和 BioNTech 公布的 III 期中期临床数据，BNT162b2 有效率高达 90%；欧盟与辉瑞敲定 3 亿剂新冠疫苗协议；该疫苗在国内由复星引进，目前已经获得注册审评受理。

本周医药商业表现最佳，医疗器械最差：本周生物医药指数下跌下跌 1.23%，跑输沪深 300 指数 0.64pct，在所有一级行业中排名第 22 位，2020 年涨跌幅排列在所有行业第 5 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为-1.75%、-2.32%、-1.41%、-0.90%、1.69%、-2.92%、1.14%。截止 2020 年 11 月 13 日，医药板块 PE 约为 60.2 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 66%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 49%，中位数为 52%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为吉药控股（22.09%）、双林生物（16.25%）、复星医药（15.94%）、英特集团（15.38%）、国农科技（14.08%），涨跌幅后五名分别金域医学(-16.08%)、光正眼科(-14.97%)、智飞生物(-12.35%)、华东医药(-11.30%)、兴齐眼药(-9.51%)。

投资建议：本周医药板块继续回调，四季度是医药政策集中落地时点，第三批药品带量采购开始执行，医保谈判也有望落地，预计仍会对市场有一定扰动，但落地后有望成为布局时点。中长期医药成长逻辑依旧，继续看好化学发光、疫苗、医疗器械设备、原料药制剂一体化、创新药及其产业链等方向。我们建议关注新产业、益丰药房、凯莱英、智飞生物、心脉医疗、迈瑞医疗。

风险提示：外部市场风险；疫情发展超预期风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

电子元器件：2020 年第 46 周： 苹果发布 Mac 自研芯片 M1，中芯国际业绩创新高

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

投资要点

行业板块冲高回落走势稍弱于市场整体：2020 年第 46 周申万电子行业一级指数下跌 0.9%，跑输沪深 300 指数 0.3 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 17。上周电子板块冲高后回落，周一在拜登胜选的情绪催化下半导体为主的板块涨幅较大，但后半周回落较为明显，整体走势稍弱于大市。海外方面，香港和美国科技板块下跌，台湾科技业指数则上涨。

Mac 自研芯片 M1 发布，国内 5G 手机出货量占比持续超 60%：11 月 11 日凌晨，苹果发布三款 Mac 产品，主要亮点是全系搭载自研芯片 M1，采用台积电 5nm 制程工艺，Mac 产品自此进入 ARM 架构时代，未来可更优实现苹果硬件产品互通互联，强化 iOS、iPadOS、macOS 三位一体的软件生态。上周信通院公布 10 月国内手机出货量数据，10 月总体出货量为 2615.3 万部，其中 5G 手机 1676.0 万部，占比 64.1%，国内市场 5G 手机占比已连续 5 个月超过 60%。尽管新冠疫情等冲击对终端需求造成影响，但 5G 仍是大势所趋，当前产业旺季包括终端设备和上游芯片端不断推出新品，

在需求逐渐复苏的趋势下 5G 周期将有望重新恢复到疫情前的增长节奏。

三星发布 5nm5GSoC，中芯国际三季度业绩创新高：上周三星发布 Exynos1080，是继苹果 A14、海思麒麟 9000 之后的第三款 5nm 手机处理器，也是第二款集成 5G 基带的 5nmSoC，vivo 有望搭载 Exynos1080 实现首发。高端旗舰系列手机处理器基本进入 5nm 时代，建议关注高通即将于下月发布的旗舰新品。中芯国际于上周发布三季报，三季度业绩大超市场预期，国内半导体产业链在华为断供前备货等因素影响三季度业绩表现亮眼，进入四季度订单景气度有望持续。8 英寸产能紧张、产品涨价、交期延长等情况并未改善，甚至出现联发科购入设备租给代工厂获取产能的情况，海外疫情出现第二波对供给端造成限制，影响行业预期，国内供应链将因此短期受益。

面板价格维持上涨，厂商业绩修复可期：11 月板价格仍维持上涨趋势，尽管涨幅较前期下滑，但预计至年底仍将保持上涨态势。三季报来看国内面板龙头业绩开始修复，尤其是大尺寸价格上涨带来的利润改善，我们预计四季度修复将更为显著。从终端需求来看，大尺寸海外拉货节奏热度不减，叠加感恩节、圣诞节促销渠道仍在补货，而中尺寸方面，笔记本、平板需求景气度未出现明显回落。因此，面板行业供给自下半年来持续偏紧，我们预计随着大尺寸化、MiniLED 升级等这一状况将有望带来长期利好。

投资建议：本周投资建议维持“同步大市-A”评级，美国大选基本落定，宏观层面不确定性缓解，但行业市场传出荣耀独立等消息，供应链的稳定性受消息面影响较大，建议保持谨慎。终端产品，苹果 iPhone12 开售以来市场情况乐观，由于发布延期对厂商 Q4 基本面拉动将优于 Q3，可穿戴方面持续延续较好的增长，PC 需求因海外疫情反复将延续至明年；半导体方面，短期由于海外供给端受限，而需求端正在逐步释放，国内厂商订单较满；显示板块，面板价格涨势强劲，头部厂商优势明显。子板块推荐苹果手机以及可穿戴产品供应链，受益海外需求转单的被动元器件，和周期性向好的面板。个股方面，推荐业绩增长确定性高的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、科森科技（603626）、环旭电子（601231）、江海股份（002484）和深天马 A（000050）

风险提示：疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；中美争端持续升级的不利影响；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

电力设备：新能车行业数据：10 月新能源车销量同比增长 104.5%，动力电池产量同比增长 47.9%

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【中汽协：10 月新能源车销售 16 万辆，同比增加 104.5%】11 月 11 日，根据中汽协数据，10 月新能源汽车产销分别完成 16.7 万辆和 16.0 万辆，同比分别增长 69.7%和 104.5%。累计来看，1-10 月份产销分别完成 91.4 万辆和 90.1 万辆，同比分别下降 9.2%和 7.1%。从不同车型来看，10 月份新能源乘用车产销分别完成 208.4 万辆和 211.0 万辆，同比分别增长 7.3%和 9.3%，环比分别增长 1.6%和 0.8%。

【乘联会：10 月新能源乘用车销量突破 14.4 万辆，同比增长 119.8%，环比增长 15.9%】11 月 9 日，乘联会数据，10 月我国新能源乘用车销量突破 14.4 万辆，同比上涨 119.8%，环比 9 月增长 15.9%。10 月扩大内需战略以及各项促进消费政策持续发力，市场需求继续恢复，产业循环持续改善，消费市场持续稳定复苏，叠加国庆和中秋双节效应，汽车市场需求不减，产销形势总体向好，同比继续保持增长势头。10 月纯电动乘用车销量 12.1 万辆，同比增长 137.2%；插混乘用车销量 2.3 万辆，同比增长 58.6%。

【中国汽车动力电池产业创新联盟：10 月动力电池产量环比增长 14.5%】11 月 11 日，根据中国汽车动力电池产业创新联盟数据，10 月我国动力电池产量共计 9.9GWh，同比增长 47.9%，环比增长 14.5%。1-10 月，我国动力电池产量累计 55.5GWh，同比下降 20.8%。10 月我国动力电池装机量 5.9GWh，同比上升 44%，环比下降 10.8%。1-10 月，我国动力电池装车量累计 40.0GWh，累计同比下降 13.3%。10 月装机量排名前十企业合计约 5.4GWh，占总装机量的 92.0%，其中宁德时代占比 52.1%，继续霸占龙头。

投资建议：10 月我国新能源汽车市场继续复苏，符合预期。随着新能源汽车下乡政策的推动，下半年微型电动车销量将有望大幅回升，从而推动新能源车持续双位数高增长。新势力造车企业销量走强也为自主品牌高端电动化提供了机会。长期继续看好新能源汽车电动化趋势，建议积极关注：宁德时代、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、三花智控、天奈科技。

风险提示：政策不及预期；上游原材料价格大幅波动；新能源车市场恢复不及预期；海外疫情影响持续。

澳优(01717)：Q3 羊奶粉库存调整基本完成 双轮驱动增长趋势不变

周蓉 zhourong@huajinsc.cn

事件：公司发布 2020 年三季报，2020 年前三季度公司实现营业收入 57.58 亿元，同比增长 22.8%，经调整归母净利润 7.92 亿元，同比增长 19.5%。其中，第三季度实现营业收入 18.98 亿元，同比增长 23.3%，经调整实现归母净利润 2.17 亿元，同比减少 4.5%。

投资要点

三季度牛奶粉 1897 保持高速增长，羊奶粉增速放缓。总体而言，公司 2020 年 Q1-3 收入实现稳定增长,利润端单三季度受一次性费用计提等因素影响，增速放缓。具体分产品看，Q1-3 自家牛奶粉实现营业收入 26.40 亿元，同比增长 24.8%；自家羊奶粉实现营业收入 23.50 亿元，同比增长 17.8%。私人品牌及其他产品实现营业收入 6.62 亿元，同比增长 33.7%；营养品实现营业收入 1.06 亿元，同比增长 29.4%。其中，Q3 自家牛奶粉实现营业收入 8.85 亿元，同比增长 25.5%。自家羊奶粉实现营业收入 6.95 亿元，同比增长 2.7%。私人品牌及其他产品实现营业收入 2.80 亿元，同比增长 115%。营养品实现营业收入 0.4 亿元，同比增长 37.8%。三季度自家牛奶粉业务保持高增速，主要贡献来自于海普诺凯生物（含海普诺凯 1897、悠蓝等），其 Q1-3 实现收入 18.27 亿元，同比增长 67.1%。自家羊奶粉业务增速放缓，基本与去年同期持平，主要原因系受上半年窜货影响，Q2 经销商库存较大，公司为良性长远发展，采取主动控货手段持续去库存，导致前三季度收入增速放缓。根据调研反馈，截止 10 月底终端内码产品占比稳步提升，终端动销环比恢复，渠道库存已恢复到 2 个月左右合理水平，同时公司对经销商进行合理更迭，预计四季度自家羊奶粉收入增速会有所提升。

受羊奶粉去库存促销及羊奶油亏损影响，毛利率略有下滑。公司 2020Q1-3 毛利率 51.03%，同比-1.43pcts。Q3 毛利率 48.18%，同比-4.88pcts。第三季度毛利率下降主要受两方面影响：1）羊奶粉去库存促销及业务单元重组等一次性计提费用 3620 万元；2）生产羊乳清蛋白其伴生产品羊乳油和酪蛋白等产品亏损。产品端预计 Q3 羊奶粉毛利率下滑 1%，牛奶粉毛利率上升 0.6%，撇除短期因素扰动，公司整体毛利率保持稳定，伴随自家高端品牌收入占比的持续提升和羊奶粉收入增速恢复，公司未来综合毛利率有望提升。公司 Q1-3 销售费用率 25.67%，同比-0.88pcts，管理费用率 8.55%，同比+0.69pcts，基本保持稳定。

羊奶粉库存调整基本完成，双轮驱动增长趋势不变。2020 年前三季度公司为实现长期良性发展，主动调整羊奶粉库存，伴随库存基本调整到位，公司竞争力会持续释放，预计全年收入 20%以上增速能够实现。在国产奶粉市场占比持续提升背景下，公司作为国内羊奶粉第一品牌，坚持在细分和差异化中找到自己的发展道路，海普诺凯 1897 的加速成长带来结构升级，以及羊奶粉佳贝艾特恢复增长有望进一步兑现公司业绩，公司长期双轮驱动增长趋势不变。

投资建议：根据羊奶粉收入增速情况，我们略调整盈利预测，预计公司 2020-2022 年分别实现收入 82.8/101.2/120.16 亿元，同比增长 22.8%/22.2%/18.7%。归母净利润 12.12/15.35/18.86 亿元，同比增长 38.0%/26.6%/22.8%。对应 EPS 分别为 0.71/0.90/1.10 元。2020-2022 年市盈率 12.7/10.1/8.2 倍，给予公司 21 年 PE20X 估值，维持公司“买入-A”评级。

风险提示：食品安全问题；下游需求下滑；行业竞争加剧；新业务推广不及预期；贸易摩擦和汇率问题、政策风险。

RCEP 正式签署快评

李蕙 lihui1@huajinsc.cn

事件：11 月 15 日，15 个成员国经贸部长正式签署《区域全面经济伙伴关系协定》。

点评：

RCEP 包含东盟十国、以及中国、日本、韩国、澳大利亚、新西兰共十五个经济体组成，是目前世界上最大的自贸区协定，涵盖全球 30%以上人口，及约 30%全球 GDP、贸易、投资。

RCEP 有几点重大突破，开放程度高；一是货物贸易零关税产品数整体上超过 90%，二是各成员之间关税减让以立即降至零关税、十年内降至零关税的承诺为主；三是协定纳入了知识产权、电子商务章节等。

疫情以来，我国与东盟的进出口贸易持续好于外贸整体，东盟在我国的贸易伙伴地位进一步提升；以 10 月进出口数据来看，东盟已经位列我国第一大进出口贸易伙伴，并超越欧盟、成为我国仅次于美国的第二大出口贸易伙伴。RCEP 的签署，将进一步促进我国与东盟贸易伙伴关系继续深化，尤其是在全球化遭遇逆流的背景下，RCEP 将有助于稳定我国外贸基本盘。

中日历史上首次达成双边关税减让安排，强化地区供应链体系。日本不仅是我国重要的贸易伙伴，中日之间贸易还具有很强的互补性，日本是我国重要的高科技产品进口国；与日本首次达成协议，将助力于我国突破封锁，稳定地区供应链体系。同时，与日本达成协议，将极大促进更高开放水平的中日韩贸易协定达成。

中长期 RCEP 签署将为国内经济提供新的增长动能，并有助稳定我国外贸预期；我们倾向于认为，RCEP 签署或推动市场风险偏好逐渐上升，强化对于我国经济持续复苏的信心。

【财经要闻】

1、中央军委：印发《中国人民解放军联合作战纲要（试行）》

中央军委：印发《中国人民解放军联合作战纲要（试行）》，于 2020 年 11 月 7 日起施行。《纲要》着眼构建联合作战法规体系，立起基本概念，确立基本制度，明确基本权责，从制度层面回答未来“打什么仗、怎么打仗”的重大问题，强化备战打仗的鲜明导向，对巩固深化领导指挥体制、规模结构和力量编成改革成果，对推动我军联合作战能力解放和发展，具有重要意义。

2、国家能源局：10 月份，全社会用电量 6172 亿千瓦时

国家能源局：10 月份，全社会用电量 6172 亿千瓦时，同比增长 6.6%；1-10 月，全社会用电量累计 60306 亿千瓦时，同比增长 1.8%。

3、国家网信办拟加强网络直播营销管理

国家网信办拟加强网络直播营销管理，明确直播平台应建立账号分级制度，不满 16 岁不能做直播营销，严禁数据流量造假、严禁发布虚假信息，欺骗误导用户。

4、民航局：10 月份，民航运输生产恢复速度有所放缓

民航局：10 月份，民航运输生产恢复速度有所放缓，共完成运输总周转量 86.7 亿吨公里，恢复至去年同期的 77.5%；完成旅客运输量 5032.3 万人次，恢复至去年同期的 88.3%。

5、银保监会取消保险资金开展财务性股权投资行业限制

银保监会取消保险资金开展财务性股权投资行业限制，通过“负面清单+正面引导”机制，提升保险资金服务实体经济能力。银保监会明确，建立财务性股权投资负面清单，禁止保险资金投资存在直接从事房地产开发建设等十类情形的企业，同时鼓励保险资金开展市场化、法治化债转股项目。

6、央行、国资委:金融机构进一步提高人民币跨境及离岸清算效率

央行、国资委联合召开座谈会，要求金融机构进一步提高人民币跨境及离岸清算效率，更好帮助企业减少汇率风险，节约汇兑成本，增加融资渠道，降低融资成本。

7、信通院：10 月，国内手机市场总体出货量 2615.3 万部

信通院：10 月，国内手机市场总体出货量 2615.3 万部，同比下降 27.3%。其中，国内市场 5G 手机出货量 1676 万部，占同期手机出货量的 64.1%。此外，国内手机上市新机型 28 款，同比下降 42.9%，其中，国产品牌上市新机型 21 款，同比下降 53.3%，占同期手机上市新机型数量的 75.0%。

8、上证指数收盘跌 0.86%

A 股大小指数分化，权重板块相对低迷，沪指录得四连阴险守 3300 点，白酒股重挫。上证指数收盘跌 0.86%，深证成指跌 0.27%，创业板指涨 0.23%，万得全 A 跌 0.54%；两市成交额超 7000 亿元。本周，上证指数累计跌 0.06%，深证成指跌 0.61%，创业板指跌 0.96%。

9、恒生指数收跌 0.05%

恒生指数收跌 0.05%，电讯、石油板块跌幅居前。科技股延续涨势，恒生科技指数涨 3.03%，京东涨近 8%，腾讯绩后涨超 4%，美团涨近 7%。SOHO 中国涨 7%，私有化传闻刺激其一度涨超 40%；君实生物涨 1.3%，公司否认自媒体相关内容。

10、美国三大股指均收涨逾 1%，标普 500 指数创收盘历史新高

美国三大股指均收涨逾 1%，标普 500 指数创收盘历史新高。道指涨 1.37%，纳指涨 1.02%，标普 500 指数涨 1.36%。思科涨超 7%，波音涨近 6%，领涨道指。科技股、银行股、航空股普涨。中概新能源汽车股高位跳水，蔚来跌超 7%，盘初一度涨超 11%；小鹏汽车跌超 6%。本周道指涨 4.08%，标普 500 指数涨 2.16%，纳指跌 0.55%。

【重点公告】

【传媒】

世纪华通:与神州数码签订战略合作框架协议

广博股份:股东拟减持不超 1.98%股份

【电气设备】

禾望电气:拟 3.06 亿元转让孚尧能源 51%股权

协鑫集成:控股股东拟减持不超 0.98%股份

【电子】

亚世光电:拟鞍山设立子公司 扩大电子纸产品生产规模

晨丰科技:拟发行不超 4.15 亿元可转债
捷捷微电:实控人拟减持不超 0.98%股份
深科技:参股公司利和兴创业板上市申请获通过
江丰电子:控股股东拟减持不超 4.01%股份
京东方 A:Mini LED 相关产品有望于今年 Q4 量产
彩虹股份:拟逾 22 亿元投资第 8.6 代薄膜晶体管液晶显示器件扩产技改项目
【房地产】
京汉股份:部分董事、高管增持公司股份
招商蛇口:终止收购南油集团 24%股权事项
世联行:与格力电器签署《战略合作框架协议》
招商积余:股东拟减持不超 5%股份
华侨城 A:前 10 月合同销售金额 687.13 亿元
【纺织服装】
兴业科技:两股东拟合计减持不超 4%股份
【非银金融】
五矿资本:子公司拟与中国五矿签订永续债协议
国泰君安:实控人增持公司 H 股达到总股本的 1%
【钢铁】
八一钢铁:控股股东的子公司拟 21.81 亿元收购铸管新疆 100%股权
【公用事业】
深圳燃气:深圳市国资委将公司 9.97%股份无偿划转给深圳资本集团
【国防军工】
钢研高纳:拟定增募资 3 亿元 控股股东全额认购
*ST 华讯:子公司银行贷款逾期 正与债权人协商和解方案
海兰信:入选国家级专精特新“小巨人”企业称号
【化工】
振华股份:重组事项获通过 明日复牌
新乡化纤:拟定增募资不超 10 亿元
西陇科学:部分实控人拟合计减持不超 4%股份
高盟新材:股东拟减持不超 2%股份
硅宝科技:第一期员工持股计划出售完毕
上海天洋:上调 PA 类产品和 PES 类产品的销售价格
东方盛虹:江苏聿泉基金拟向盛虹炼化增资 30 亿元
青岛金王:多名股东拟合计减持不超 6%股份
山东海化:实控人变更为潍坊市国资委
长鸿高科:签订年产 60 万吨 PBAT 树脂聚合技术许可合同
【机械设备】
中国中车:美国总统行政命令对公司业务暂无重大不利影响
中微公司:多名股东拟合计减持不超 3%股份
*ST 宝实:法院裁定批准重整计划
罗博特科:拟向实控人定增募资不超 3.5 亿元
青鸟消防:拟收购康佳照明 25.37%股权
达刚控股:与上海优员签订系列合作协议
森远股份:拟定增募资不超 1.74 亿元
伟隆股份:控股股东及其一致行动人拟大宗交易减持不超 4%股份
【计算机】

光云科技:拟 7000 万元认购实在智能 11.67%股权
绿盟科技:拟 1.8 亿元至 3.6 亿元回购股份
华铭智能:拟发行不超 5 亿元可转债 用于央行数字货币场景化应用开发建设等项目
【建筑材料】
亚玛顿:签光伏镀膜玻璃销售合同 预估合同总额约 21 亿元
扬子新材:股东拟减持 1%股份
【建筑装饰】
中国交建:目前生产经营正常 正评估美国总统行政命令潜在影响
棕榈股份:拟定增募资不超 11.585 亿元 控股股东全额认购
美芝股份:实控人及股东拟合计转让不超 29.99%股份 引入国有资本股东
延长化建:重组事项获证监会审核通过 股票复牌
中国化学:10 月份新签合同额 357 亿元
【交通运输】
德新交运:继续推进公司发行股份购买东莞致宏精密模具
【交通运输】
南方航空:10 月份客运运力投入同比降 19% 国内同比升 11.6%
长航凤凰:天津顺航所持公司 17.84%股份将被拍卖
【农林牧渔】
金龙鱼:被纳入 MSCI 对公司经营层面无影响
国联水产:1 份进口冷链食品标本核酸检测阳性 对公司不构成重大影响
【汽车】
南方轴承:拟增资控股上海圳呈 向集成电路行业扩张
金杯汽车:间接控股股东华晨集团被申请重整
申华控股:间接控股股东华晨集团被申请重整
兴民智通:子公司与蓝谷信息、恩智浦签署战略合作协议
【轻工制造】
乐歌股份:实控人及其一致行动人已清仓减持“乐歌转债”
【食品饮料】
古井贡酒:拟定增募资不超 50 亿元 全部投入公司酿酒生产智能化技术改造项目
【通信】
中国联通:美国总统 12 日签署的行政命令估计将对公司股票和美国存托证券的交易价格产生影响
【医药生物】
迪瑞医疗:实控人变更程序尚未完成 终止发行可转债事项
爱美客:子公司产品获得药物临床试验批准通知书
美年健康:实控人已增持公司 0.1%股份
华大基因:子公司新冠病毒核酸检测产品获巴西 ANVISA 认证
福瑞股份:股东国投高新拟减持不超 5%股份
复星医药:新型冠状病毒 mRNA 疫苗 BNT162b2 临床试验获批
海特生物:拟 7035 万元收购蔚嘉制药 67%股权
昭衍新药:董事及其一致行动人拟减持不超 1%股份
博瑞医药:拟 13 亿元投建原料药项目和高端制剂项目
吉药控股:实控人与本草汇医药签署一致行动协议
昆药集团:IDH1 选择性抑制剂创新药获 NMPA 临床试验批准
仁和药业:拟转让仁和药房网 45%股权给叮当快药
【有色金属】
龙宇燃油:回购价格由不超 6.5 元/股调整为不超 9 元/股

【有色金属】

广晟有色：拟 4.37 亿元收购大宝山公司 40%股权

赣锋锂业：子公司赣锋锂电实施增资扩股并引入员工持股平台

精艺股份：股东宏远创佳拟减持不超 14.68%股份

横店东磁：董事长增持 8.32 万股

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