行业观点

- **医药**

1、血制品行业跟踪：2020 年 10 月批签发跟踪

10 月国内血制品总计实现批签发 697.52 万瓶，同比增长 3.47%，环比下滑 4.58%。2020 年 1-10 月血制品累计实现批签发 7876.30 万瓶，同比增长 18.28%，国内疫情得到控制以来，血制品整体批签发情况趋稳。

白蛋白批签发 319.73 万瓶，同比下滑 5.83%，其中进口白蛋白批签发 180.33 万，占 56.40%；国产白蛋白批签发 139.40 万，国产白蛋白占比有所上升，主要来自天坛生物、上海莱士、泰邦生物等国产巨头。静丙本月实现批签发 72.84 万瓶，同比下降 44.42%，本月静丙批签发部分转化为肌丙，肌丙批签发上升至 24.90 万瓶，静丙+肌丙批签发环比相对稳定。本月三大免疫球蛋白均实现高批签量，狂免实现批签发 130.50 万瓶，同比增长 38.53%，破免批签发 94.10 万瓶，同比增长 46.20%，乙免批签发 20.70 万瓶，同比增长 60.54%。

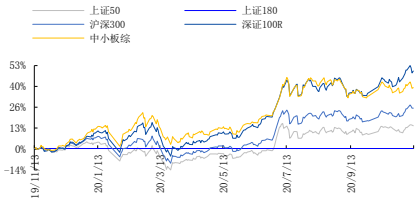
华润医药以 53.58 亿元收购博雅生物，国资控股或将利好长远发展。9 月 30 日，华润医药与博雅生物公告其股权交易文件，交易完成后，华润医药控股将持有博雅生物总股本 30.00%的股份，同时拥有占高特佳剩余的 10.97%股份对应的表决权，合计拥有表决权股份占 40.97%，成为其控股股东。华润医药作为国内头部医药集团企业之一，规模优势明显，覆盖医药行业多个领域，产业链完整，其接手博雅生物后将在、渠道、管理等方面给予助力，有望解决公司调浆问题，充分利用血浆稀缺资源，实现公司长远发展。

投资评级：血制品行业景气度较高，我们维持推荐评级，建议关注天坛生物、华兰生物等血液制品行业龙头企业。

风险提示：血浆供应不及预期、行业监管风险、生产安全性风险、政策风险。

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001），联系人：刘慧敏

主要市场走势图



资料来源：Wind

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
利扬芯片	116.81	643.07	0.00	0.00
金达莱	60.17	132.86	0.00	0.00
路通视信	14.10	26.23	15.86	50.20
滨海能源	8.84	20.11	36.42	17.87
金富科技	18.69	20.04	0.00	27.58

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
科信技术	15.71	-26.76	-7.48	38.29
中能电气	15.31	-23.72	-11.40	183.04
凯迪退	0.55	-20.29	0.00	-35.29
名臣健康	38.05	-19.98	-33.75	152.37
诚益通	10.01	-18.42	-11.10	25.60

2、疫苗行业跟踪：2020 年 10 月批签发跟踪

全球新冠疫苗研发进入冲刺阶段，国内多款产品研发进度领先

自新冠疫情爆发以来，海内外积极开展疫苗研发工作，目前新冠疫苗研发已经进入冲刺阶段。根据 WHO 公布的新冠疫苗候选名单，截至 11 月 2 日全球已有 202 款新冠疫苗产品正在研发中，这之中共有 47 款产品已经进入临床试验阶段，其中国内共 11 款新冠疫苗进入临床试验，另有 4 款进入临床试验的疫苗为中外合作研发。随着第二波新冠疫情爆发，对新冠疫苗的需求迫在眉睫，国内外研发研发者积极推动国际合作，新冠疫苗研发进入冲刺阶段。11 月 9 日，Pfizer 宣布其与 BioNTech 共同开发新冠 mRNA 疫苗的 III 期临床试验结果，能有效阻止 90%的新冠感染。

9 月整体批签量大幅上升，10 月整体有所回调，国产二类苗保持增长

2020 年 10 月国内疫苗合计批签发 4120.72 万支，同比下滑 30.6%。其中一类苗批签发 1800 万，同比下滑 48.62%，二类苗批签发 2320 万，同比下滑 4.72%；国产疫苗 3959 万，同比下滑 27.47%，进口疫苗 162 万，同比下滑 66.36%。10 月疫苗批签量的调整主要来自一类疫苗，二类疫苗降幅相对较小，其中国产二类疫苗 10 月批签发 2159 万，同比逆势增长 10.43%。

热门创新疫苗持续景气，国产替代进展顺利

2020 年以来国产创新苗持续景气，部分创新苗国产替代进展顺利。截至 10 月，今年已经累计实现流感疫苗批签发 4177.91 万支，13 价肺炎疫苗 742.98 万，23 价肺炎疫苗 1228.53 万，2 价 HPV 220.00 万，4 价 HPV 485.48 万，9 价 HPV 483.09 万，五联苗 544.47 万，四联苗 466.48 万，人用狂犬疫苗 6113.62 万支。其中万泰生物的 2 价 HPV、沃森生物的 13 价肺炎疫苗等国产创新苗国产替代进程进展顺利。

风险提示：行业监管趋严；疫苗研发进展存在不确定性；疫苗质量风险。

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001），联系人：刘慧敏

- **机械**

事件：

据中国工程机械协会统计，10 月份 25 家挖掘机制造企业共销售挖掘机 27331 台，同比增长 60.5%。其中，国内销量 23892 台，同比增长 60.7%；出口销量 3439 台，同比增长 59.4%，超预期。

报告要点：

10 月份中挖延续领先增速，出口不断走强。

分结构看，小/中/大挖 10 月份销量同比增长 53.3%/96.7%/38.5%，中挖延续领先增速，小/中/大挖销量当月占比为 60%/27.1%/12.9%。10 月份小松开机小时数 136.5，同比增长 6.2%，达下半年小高峰；11 月份工程机械核心零部件厂商排产依旧火热，油缸排产超 10 月份，后续下游主机厂订单充足。2020 年前 10 月，挖机累计销量 26.4 万台，同比增长 34.5%；国内市场销量 23.7 万台，同比增长 35.5%，出口销量 2.7 万台，同比增长 25.9%，已超 19 年全年。

前三季度 CR4 市占率达 62%，国产龙头主机厂集中度提升迅速。

2020 年前三季度 CR4 合计市占率 62%，较 2019 年增长 2.4pct，CR8 合计市占率 82.1%，较 2019 年增长 1.8pct；其中，三一/徐工/柳工累计销量 6.2/3.7/1.9 万台，同比增长 35.4%/47.5%/44.7%，累计市占率分别为 26.3%/15.7%/7.9%，较 2019 年增长 0.5/1.6/0.6pct，合计提升 2.7pct，国产龙头集中度提升迅速。

下游需求保持工程机械韧性，环保趋严激活设备更新潮。
短期来看，基建和地产的复苏不断推动下游工程机械景气度高涨。2020 年前三季度基建固定资产投资增速 2.4%，房地产固定资产投资增速 3.8%，保持持续增长，同时房屋新开工面积降幅持续收缩至 3.4%。根据我们测算，我国挖掘机保有量密度从 16 年开始趋于稳定，19 年为 08 年的 55%左右，因此中期来看，我们认为当前挖掘机保有量与固定资产投资成相对均衡关系，在环保管控持续加码、更新需求渐盛的大趋势下，新增需求和更新需求共振，行业韧性更强，工程机械有望维持高景气度。

投资建议：
我们认为工程机械目前处于更新需求和人工替代等因素叠加的上行周期，重点推荐三一重工、徐工机械、中联重科龙头主机厂以及核心零部件企业恒立液压。

风险提示：
基建固定资产投资失速下滑；市场竞争加剧；全球疫情反复超预期。

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001），联系人：秦亚男

重点报告

立昂微（605358）公司深度报告：产业链布局完整，国产替代空间广阔

分析师：贺茂飞（执业证书：S0020520060001）

报告要点：
？ 公司是半导体硅片行业领先企业
公司作为横跨半导体硅片和半导体分立器件两个行业的半导体制造企业，形成了一条相对完整的半导体产业链，有望发挥上下游协同优势。在硅片行业，公司具备全系列 8 英寸硅单晶锭、硅抛光片和硅外延片大批量生产制造能力，并开发了 12 英寸单晶生长核心技术，位于我国大尺寸半导体硅片生产工艺研发的前列；目前在 8 英寸抛光片领域，公司具备月产 22 万片的生产能力，同时 12 英寸硅片已通过数家客户验证，并实现小规模的生产和销售，计划将于 2021 年底完成月产 15 万片的产能建设。在国产硅片领域，公司有望发挥国产替代效应，积极抢占市场份额。
？ 分立器件产能逐步释放，未来业绩有望高增长
公司分立器件产品主要包括分立器件成品、肖特基二极管芯片以及 Mosfet 芯片，其中 Mosfet 产品于 2016 年开始建设，近三年处于产能爬坡阶段因此毛利率持续为负，目前产能逐步释放，同时计划扩建新产线，未来随着 Mosfet 芯片满产实现盈利，且凭借肖特基二极管芯片较强的市场竞争力，公司分立器件领域业绩有望迎来高增长。
？ 砷化镓射频芯片开始投产，国产替代未来有望腾飞
在 5G 技术的推动下，射频芯片市场进入蓬勃发展时期。未来随着 5G 进入大规模商用阶段，全球射频前端市场规模将以 13%以上的增长率持续高速增长，预计 2020 年接近 190 亿美元。其中，砷化镓微波射频芯片作为通信领域，特别是即将商用的 5G 网络的核心器件之一，将迎来整体市场规模快速增长所带来的巨大成长空间。砷化镓射频芯片作为公司未来重点发展的项目，已取得了核心技术方面的突破。公司在此业务领域拥有专业人才团队，研发实力强，目前年产 3 万片生产线已建设完成，项目全部建设完毕后更将形

成年产 12 万片的第二代半导体射频集成电路芯片的生产能力，随着国产替代进程加速，公司业绩有望腾飞。

？ 投资建议与盈利预测

预计 2020-2022 年公司将实现营收 16.05、19.16、27.55 亿，整体将分别实现净利润 1.99、3.09、4.12 亿元，当前市值对应 2019-2021 年 PE 分别为 127、82、61 倍，考虑到公司作为所处行业龙头，12 寸半导体硅片技术领先即将投产，有望发挥国产替代优势，因此给予公司“增持”评级。

？ 风险提示

1）下游行业的市场需求量不及预期；2）公司技术研发与革新速度不及预期；3）公司生产线产能扩大不及预期；4）上游原材料价格波动。

立霸股份（603519.SH）公司深度报告：主营稳健增长，投资带来弹性

分析师：邢瀚文（执业证书：S0020520010001）

报告要点：

1.稳健运行的家电彩钢板行业领先企业

立霸股份是家电彩钢板行业领先企业。公司成立于 2000 年，是国内外知名家电整机企业家电用复合材料的主要供应商之一。公司产品为覆膜板（VCM）和有机涂层板（PCM），主要用于家电面板、背板、侧板以及建筑门板等方面。受产能限制，主营业务保持稳定，2019 年公司营收 12.8 亿元，归母净利润 1.3 亿元。

2.产能扩张带来新增长

公司收入主要受公司彩涂板产量以及原材料价格影响。我们预计公司研发中心投产或将带来近 2 万吨新增产能释放。此次研发中心项目设备工程投入 2300 万元，中试车间配有双头精涂机以及流水线，比照公司覆膜板生产线技改项目投资，我们认为此次或将新增产能 1.9 万吨。同时，研发中心也将释放已有车间承担的试产、研发功能。按照研发中心假设产能估算，我们预计将提升原有车间 10~20%的产能，这将进一步释放 1.8~3.6 万吨产能。预计公司总产能或将达到 21.7~23.5 万吨，同比提升 20.6%~30.6%。

3.半导体投资为公司打开弹性空间

为了提高公司资金使用效率，提高投资渠道，公司在 2019 年及 2020 年分别投资 1.5 亿元以及 1.3 亿元于半导体领域。2019 年公司投资 9108 万元参与设立嘉兴君励投资合伙企业对沈阳拓荆科技进行投资，间接持股 4.73%，同时公司参与成立上海鋆赫商务咨询合伙企业向沈阳拓荆科技有限公司的员工持股平台提供财务资助借款。2020 年公司参投的嘉兴君锋投资 6000 万元参与上海瞻芯电子科技有限公司 A 轮股权融资，目前占比 10%。

4.投资建议与盈利预测

随着产能建设完毕，我们预计公司 2020-2022 年营收 12.5 亿元、15.1 亿元、以及 16.6 亿元，归母净利润分别为 1.1 亿元、1.4 亿元以及 1.7 亿元，当前市值对应 2020-2022 年 PE 分别为 30.1、23.9 以及 20.4 倍，首次覆盖给予“增持”评级。

5.风险提示

公司产能扩张不及预期、公司新增客户订单不及预期、公司投资收益不及预期的风险。

重要新闻

- 国家药监局拟规范药品网络销售，疫苗、血液制品、麻醉药品、精神药品等国家实行特殊管理的药品，不得通过网络销售。
- 广东出台加快氢燃料电池汽车产业发展实施方案，提出加快整合省内氢燃料电池汽车产业资源，打造粤港澳大湾区氢燃料电池汽车产业发展示范区。
- 国家邮政局监测数据显示，11 月 1 日-11 日，全国邮政、快递企业共处理快件 39.65 亿件，其中 11 月 11 日当天共处理快件 6.75 亿件，同比增长 26.16%，再创历史新高。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、 分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188