证券研究报告
2020 年 11 月 13 日 星期五

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：社融仍高，经济活跃度上升进行时

行业与公司

- 中国罕王（3788.HK）：主营业务相对稳定，静待 PGO 金矿投产

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	4,908.46	0.07	19.82
上证综指	3,338.68	-0.11	9.46
深证成指	13,792.07	0.52	32.22
中小板指	9,188.39	0.42	38.53
创业板指	2,700.51	0.71	50.19
道琼斯工业	29,080.17	-1.08	1.90
标普 500	3,537.01	-1.00	9.48
纳斯达克	11,709.59	-0.65	30.50
伦敦富时 100	6,338.94	-0.68	-15.96
日经 225	25,520.88	0.68	7.88
香港恒生	26,169.38	-0.22	-7.17

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,124.00	-17.00
NYMEX 原油	41.21	-0.48
COMEX 黄金	1875.8	12.00
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	601.6	-5.40
DCE 焦炭	2391.5	-28.50
SHFE 螺纹钢	3832	-11.00
CBOT 黄豆	1145.4	-7.60
CBOT 小麦	596.2	-9.80
CBOT 玉米	417.6	-8.80

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	92.9748	-0.0214
美元/人民币	6.6236	0.0166
欧元/人民币	7.7996	-0.0082
欧元/美元	1.18002	0.0026
美元/日元	105.121	-0.298
英镑/美元	1.31145	-0.0098
美元/港币	7.7541	-0.0006

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：社融仍高，经济活跃度上升进行时**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

点评： 社融存量维持高位，企业流动性充足。10 月末社会融资规模存量为 281.28 万亿元，同比增长 13.7%。1-10 月，金融机构对实体经济发放的人民币贷款新增量是 17.35 万亿元。10 月新增社会融资规模为 1.42 万亿元，同比多增 5493 亿元。目前，企业流动性较充足，表外融资本月减少 2138 亿元，新增直接融资 7291 亿元，连续两个月减少。随着经济复苏稳定，企业投融资持续进行，预计社会融资规模仍将提升，但基于政府债券发行计划，加之货币政策持续正常化，11 月社融增速或将放缓。

居民短期贷款回落明显，企业长期投资多增。10 月新增人民币贷款 6898 亿元，同比多增 285 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 4331 亿元，其中，受传统信贷淡季及银行控制房贷规模影响，短期贷款同比少增 351 亿元，与 9 月相比，中长期贷款规模也明显下降；10 月，企（事）业单位贷款增加 2335 亿元，其中，短期贷款减少 837 亿元，中长期贷款增加 4113 亿元，同比多增 1897 亿元，企业中长期发展预期向好。

M2 增速回落，经济活跃度持续上升。10 月末，广义货币(M2)余额同比增长 10.5%，增速低于 9 月份 0.4 个百分点，主要由于财政资金的暂时沉淀；狭义货币(M1)余额 60.92 万亿元，同比增长 9.1%，增速比上月高 1 个百分点，实体经济活跃度继续上升。M2 与 M1 的差值较 9 月收窄 1.4 个百分点至 1.4%，随着 11 月财政支出加快，企业复苏加速，预计 M2 增速将有所回升。10 月人民币存款减少 3971 亿元，同比多减 6343 亿元。其中，住户存款和非金融企业存款同比分别多减 3557 亿元和 1649 万亿元，居民消费需求和企业投资经营活动加速恢复；财政性存款同比多增 3499 亿元，预计 11 月财政支出将有所加快；非银行业金融机构存款较上月多增 6095 亿元，居民存款再次搬家，资金风险偏好上升，利好资本市场。

风险提示：海外疫情冲击加大，国内经济复苏不及预期。

行业与公司

- **中国罕王（3788.HK）：主营业务相对稳定，静待 PGO 金矿投产**

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

点评： 投资逻辑：1、金矿业务：公司 PGO 金矿项目或于 2022 年投产，至 2023 年黄金产量有望达到 5600 千克。我们测算 2023 年公司金矿业务营收可达 23.94 亿元，毛利可达 10.11 亿元，或显著增厚业绩。2、铁矿业务：为公司主营业务，业绩稳定。铁精矿品位超过 68%，产品售价高于市场均价。2019 年铁矿业务毛利率达 51.64%。3、高纯铁业务：2019 年注入公司，技术改造完成后高纯铁产能相对提升，产品毛利率稳定在 20%水平，后续关注公司效率提升及行业整合。

金矿业务：1、SXO 金矿项目：公司于 2013 年以 1970 万澳元收购 SXO 金矿项目。2015 年 SXO 金矿开始投产，矿石处理能力 240 万吨/年；2016 年勘探成果显著，SXO

金矿资源量由 240 万盎司增加至 460 万盎司。SXO 金矿价值大幅提升，2017 年公司以 3.3 亿澳元出售 SXO 金矿项目，实现投资收益 7.63 亿元，收回人民币 11.7 亿元。2、PGO 金矿项目：2018 年公司以 3750 万澳元收购 PGO 金矿 100%股权，低于评估价 53%。PGO 金矿预计于 2022 年投产，2023 年达产。我们测算 2022-2023 年 PGO 投产后公司金矿业务收入分别为 10.08 亿元、23.94 亿元，毛利分别为 5.82 亿元、13.83 亿元。

铁矿业务：公司共有三座铁矿，分别为毛公铁矿、傲牛铁矿与上马铁矿，位于辽宁抚顺，2019 年铁精矿总产量达 186 万吨，矿山品位 68%，公司铁精矿产品 2019 年毛利率达 51.64%。毛公铁矿为公司核心铁矿，自 2015-2018 年连续进行了四期技术改造，矿石年处理能力逐年提高，产量得以稳步提升。

高纯铁业务：公司 2019 年纳入高纯铁业务。公司主要生产球墨铸造高纯铁，主要应用于风电领域，下游客户集中度高，在国内风电高纯铁市场占有 50%以上份额。2019.4-2019.9 停产进行技术改造，完成后高纯铁产能达 66 万吨/年。

盈利预测与投资建议。预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 25.93、32.45 和 45.39 亿元，归母净利润分别为 4.34、4.43 和 9.74 亿元，EPS 分别为 0.24、0.24 和 0.54 元，对应 PE 分别为 6.9、6.8 和 3.1 倍。考虑到全球疫情扰动环境下，海外矿山投产进度及政策存在不确定性，暂不给予评级。

风险提示：新项目投产进度不及预期，黄金价格大幅波动的风险。

【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）
2020-11-12	8,059.06	8,059.06	0.00	7,351.55	275.96	7,324.77	-7,048.81	707.50	62.35
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
2020-11-09	15,538.44	8,067.69	7,470.74	14,393.48	1,056.02	947.83	108.19	1,144.96	83.68
2020-11-06	15,402.89	7,987.75	7,415.14	14,285.29	780.11	779.50	0.61	1,117.60	83.73

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 月 13 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）
东亚药业	605177	2,840	31.13	20201116	20201116		
声迅股份	003004			20201117	20201117		
瑞丰新材	300910			20201118	20201118		
健之佳	605266	1,325	72.89	20201119			
协和电子	605258			20201119	20201119		
亿田智能	300911			20201120	20201120		
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 13 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
300340	科恒股份	2020-11-09	333.74	1.63%	1.57%	增发A股法人配售上市
603816	顾家家居	2020-11-09	108.15	0.17%	0.17%	股权激励限售流通
603228	景旺电子	2020-11-09	63.21	0.08%	0.07%	股权激励限售流通
603218	日月股份	2020-11-09	445.75	0.54%	0.54%	股权激励限售流通
603887	城地香江	2020-11-09	1,542.79	5.69%	4.11%	增发A股原股东配售上市
000573	粤宏远A	2020-11-09	37.50	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
002157	正邦科技	2020-11-09	1,145.55	0.48%	0.45%	股权激励限售流通
000157	中联重科	2020-11-09	4,626.24	0.71%	0.58%	股权激励限售流通
002591	恒大高新	2020-11-09	162.68	0.53%	0.53%	股权激励限售流通
600131	国网信通	2020-11-09	8,804.83	21.60%	7.37%	增发A股法人配售上市
002078	太阳纸业	2020-11-09	1,102.20	0.43%	0.42%	股权激励限售流通
002084	海鸥住工	2020-11-09	751.05	1.38%	1.35%	增发A股原股东配售上市
300719	安达维尔	2020-11-09	11,500.85	83.39%	45.24%	发行前股份限售流通
300661	圣邦股份	2020-11-09	52.74	0.34%	0.34%	股权激励限售流通
002279	久其软件	2020-11-09	35.25	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
601012	隆基股份	2020-11-09	408.86	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
002733	雄韬股份	2020-11-09	65.76	0.19%	0.17%	股权激励限售流通
002127	南极电商	2020-11-09	4,369.34	1.82%	1.78%	增发A股原股东配售上市
300273	和佳医疗	2020-11-09	200.74	0.25%	0.25%	股权激励限售流通
600509	天富能源	2020-11-09	24,571.84	27.13%	21.34%	增发A股法人配售上市
002967	广电计量	2020-11-09	5,936.89	44.88%	11.22%	发行前股份限售流通
300502	新易盛	2020-11-09	190.67	0.58%	0.58%	股权激励限售流通
300052	中青宝	2020-11-09	8.21	0.03%	0.03%	股权激励限售流通
603737	三棵树	2020-11-09	235.38	0.91%	0.88%	股权激励限售流通
600903	贵州燃气	2020-11-09	50,646.18	80.17%	44.50%	发行前股份限售流通
603259	药明康德	2020-11-09	19.91	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
002158	汉钟精机	2020-11-09	132.23	0.25%	0.25%	股权激励限售流通
603916	苏博特	2020-11-10	17,505.00	114.83%	52.62%	发行前股份限售流通
002084	海鸥住工	2020-11-10	751.05	1.38%	1.35%	增发A股原股东配售上市
600527	江南高纤	2020-11-10	28,800.00	19.95%	16.63%	增发A股原股东配售上市
300490	华自科技	2020-11-10	122.00	0.50%	0.48%	股权激励限售流通
300056	中创环保	2020-11-10	48.75	0.14%	0.13%	增发A股法人配售上市
002619	艾格拉斯	2020-11-10	536.32	0.37%	0.29%	增发A股法人配售上市
600731	湖南海利	2020-11-10	7.66	0.02%	0.02%	股权分置限售流通
002511	中顺洁柔	2020-11-10	76.53	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
002203	海亮股份	2020-11-10	967.42	0.51%	0.50%	股权激励限售流通
300722	新余国科	2020-11-10	9,828.00	270.00%	67.50%	发行前股份限售流通
300718	长盛轴承	2020-11-10	14,701.50	297.00%	74.25%	发行前股份限售流通
300481	濮阳惠成	2020-11-10	61.70	0.24%	0.24%	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
300725	药石科技	2020-11-10	4,234.70	41.85%	29.16%	发行前股份限售流通
603083	剑桥科技	2020-11-10	7,313.34	40.84%	29.00%	发行前股份限售流通
002022	科华生物	2020-11-10	1.95	0.00%	0.00%	股权激励限售流通
300716	国立科技	2020-11-11	13,050.00	137.70%	81.55%	发行前股份限售流通
603036	如通股份	2020-11-11	80.19	0.39%	0.39%	股权激励限售流通
300037	新 宙 邦	2020-11-11	1,982.76	5.24%	4.83%	增发A股法人配售上市
600704	物产中大	2020-11-11	75,549.96	17.54%	14.92%	增发A股法人配售上市
603038	华立股份	2020-11-11	27.82	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
300302	同有科技	2020-11-12	4,738.91	10.98%	9.88%	增发A股法人配售上市
300192	科斯伍德	2020-11-12	2,222.22	9.16%	7.48%	增发A股法人配售上市
002441	众 业 达	2020-11-12	162.19	0.30%	0.30%	股权激励限售流通
603259	药明康德	2020-11-12	335.30	0.24%	0.14%	股权激励限售流通
002958	青农商行	2020-11-12	332.00	0.12%	0.06%	发行前股份限售流通
300212	易 华 录	2020-11-12	66.14	0.10%	0.10%	股权激励限售流通
300037	新 宙 邦	2020-11-12	3,275.86	8.67%	7.97%	增发A股法人配售上市
002734	利民股份	2020-11-12	307.50	0.84%	0.83%	股权激励限售流通
300253	卫宁健康	2020-11-12	1,029.13	0.49%	0.48%	股权激励限售流通
000971	*ST 高升	2020-11-12	849.96	1.05%	0.81%	增发A股法人配售上市
600527	江南高纤	2020-11-12	28,800.00	19.95%	16.63%	增发A股原股东配售上市
600588	用友网络	2020-11-12	19.03	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
000793	华闻集团	2020-11-12	1,834.91	0.94%	0.92%	增发A股法人配售上市
000555	神州信息	2020-11-12	332.50	0.35%	0.34%	股权激励限售流通
300602	飞 荣 达	2020-11-12	2,614.65	5.48%	5.16%	增发A股法人配售上市
300559	佳发教育	2020-11-12	95.53	0.24%	0.24%	股权激励限售流通
002824	和胜股份	2020-11-12	2.90	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
300420	五洋停车	2020-11-13	14,312.61	20.65%	16.67%	增发A股法人配售上市
601636	旗滨集团	2020-11-13	302.72	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
300486	东杰智能	2020-11-13	1,168.53	4.52%	4.31%	增发A股法人配售上市
603076	乐惠国际	2020-11-13	4,765.08	177.48%	63.96%	发行前股份限售流通
300454	深 信 服	2020-11-13	92.47	0.44%	0.23%	股权激励限售流通
002798	帝欧家居	2020-11-13	305.44	0.83%	0.79%	股权激励限售流通
300753	爱朋医疗	2020-11-13	244.70	4.92%	2.33%	发行前股份限售流通
300496	中科创达	2020-11-13	74.98	0.19%	0.18%	股权激励限售流通
603278	大业股份	2020-11-13	17,005.35	141.85%	58.65%	发行前股份限售流通
300673	佩蒂股份	2020-11-13	2,400.00	16.56%	14.14%	增发A股法人配售上市
300721	怡达股份	2020-11-15	7.50	0.18%	0.09%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 月 13 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
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@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