2020 年 11 月 12 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 11 月 12 日)

今日要点：

【宏观策略】 新增信贷有边际下降迹象，财政支出有所放缓

【行业评论】 汽车：10 月汽车产销分析：“银十”延续高增长，新能源车创新高

财经要闻：

1、国务院常务会议决定在浦东新区开展市场准入“一业一证”试点

2、中国 10 月 M2 同比增长 10.5%，预期 10.8%，前值 10.9%

3、农业农村部：十四五时期将发展休闲农业、农村电商等新产业、新业态

4、江苏省发布区块链产业发展计划

5、《智能网联汽车技术路线图 2.0》正式发布

6、中汽协：中国 10 月份汽车销量 257.3 万辆，同比增长 12.5%

7、国家邮政局：11 月 1 日-11 日，全国邮政、快递企业共处理快件 39.65 亿件

8、上证指数收盘跌 0.53%

9、恒生指数震荡收跌 0.28%

10、美国三大股指收盘走势分化

重点公告：

汇顶科技:回购股份事项实施完毕

阳光股份:控股股东拟增持 0.5%至 0.86%股份

天茂集团:国华人寿 1-10 月保费收入约 289 亿元

华菱星马:拟定增募资不超 6.95 亿元 控股股东全额认购

中国长城:拟定增募资不超 40 亿元

唐人神:控股股东受托表决权 增强对公司控股地位

片仔癀:主动撤回 PZH2109 胶囊临床试验注册申请并获得批准

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	4904.90	-0.99%
上证综指	3342.20	-0.53%
深证综指	2263.96	-1.94%
恒生指数	26226.98	-0.28%
中小板指数	9150.37	-2.39%
创业板指数	2681.52	-3.31%
新三板做市指数	1080.98	-0.75%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
石油石化(中信)	4.5%	4.8%	5.3%
煤炭(中信)	4.3%	8.9%	10.1%
建材(中信)	3.8%	1.5%	56.6%
钢铁(中信)	3.3%	8.6%	18.0%
有色金属(中信)	2.2%	2.8%	38.0%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
汽车(中信)	-6.1%	21.2%	60.4%
医药(中信)	-4.3%	-6.8%	43.2%
国防军工(中信)	-3.9%	-10.9%	47.8%
餐饮旅游(中信)	-3.4%	-5.8%	53.6%
电力设备(中信)	-3.1%	13.8%	70.2%

【行业公司评论】

新增信贷有边际下降迹象，财政支出有所放缓

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

事件：央行 11 月 11 日公布我国 2020 年 10 月金融相关数据，1）新增社融规模 1.42 万亿元，前值 3.48 万亿；2）新增人民币贷款 6898 亿元，前值 1.9 万亿元；3）M2 同比 10.5%，前值 10.9%。

点评：

10 月新增社融规模维持多增，基本符合市场预期。10 月份，新增社会融资规模 1.42 万亿，同比去年同期多增 5520 亿元，社会融资规模继续同比多增，但多增幅度出现边际收窄。其中，增量贡献最为明显的项目依旧为政府债券，9 月政府债券新增发行总额 4931 亿，同比多增 3060 亿元。截止到 10 月底，今年政府债券发行已经基本到尾声；根据财政部发布数据，截至 10 月底，新增债券发行 44945 亿元；其中，一般债券发行 9479 亿元，完成全年计划的 100%；专项债券发行 35466 亿元，完成全年计划的 94.6%，完成已下达额度的 99.9%，仅剩余 2000 亿元新增专项债特定用于补充中小银行资本金尚未发行。今年由于疫情需要，财政部要求新增专项债力争在 10 月底前完成发行，目前来看已经基本完成；展望来看，11-12 月，政府债券发行可能出现明显的边际递减，并压制新增社融规模同比边际走高。

新增信贷有边际下降迹象，低于市场预期。10 月当月人民币贷款增加 6898 亿，同比多增 285 亿元；比较 9 月人民币贷款同比多增 2100 亿，可能来说，信贷有明显边际下降迹象。而此前市场一致预期 10 月新增人民币贷款为 7943 亿，10 月新增信贷也是远不如市场预期的。其中，分部门来看，1）非金融企业及其他部门贷款 10 月增加 2335 亿元，同比多增 1073 亿；其中，非金融企业短期贷款同比少减 341 亿，中长期贷款同比多增 1897 亿；可能来说，非金融企业的经营恢复状况良好，中长期投资信心继续回暖。2）居民户贷款增加 4331 亿元，同比多增 121 亿元；其中，短期贷款同比少增 351 亿元，中长期贷款同比多增 472 亿元。可能来说，居民消费信心保持相对平稳，尤其是中长期贷款指向的房地产消费。

M2 同比增速出现放缓。10 月末，M2 余额 214.97 万亿元，同比增长 10.5%，增速较上月末下降 0.4 个百分点；M1 余额 60.92 万亿元，同比增长 9.1%，增速比上月末高 1 个百分点；M2 和 M1 同比一降一升，可能反应货币交易需求有所上升。从金融机构新增人民币存款结构来看，其中，拖累 M2 增速的项目中，居民存款同比少增约 3557 亿、非金融性企业存款同比少增 1649 亿元，财政存款同比多增 3499 亿元；可能来说，财政支出放缓、居民端和企业端存款下降共同推动 M2 同比放缓。

风险提示：经济超预期下行、政策不达预期、疫情蔓延超出预期等。

汽车：10 月汽车产销分析：“银十”延续高增长，新能源车创新高

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

10 月产销继续同比大幅增长，产销增速保持在 10%以上：据中汽协 11 月 11 日发布的数据，2020 年 10 月全国产销量分别完成 255.2 万辆和 257.3 万辆，环比分别增长 0.9%和 0.1%，同比分别增长 11.0%和 12.5%，增速较上月分别下降 3.1 个百分点和 0.3 个百分点，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。2020 年 1-10 月，汽车产销分别完成 1951.9 万辆和 1969.9 万辆，产销同比分别下降 4.6%和 4.7%。降幅较 1-9 月分别继续收窄 2.1 个百分点和 2.2 个百分点。

据中国汽车流通协会发布的 2020 年 10 月份“汽车经销商库存”调查结果：10 月份汽车经销商综合库存系数为 1.57，同比大幅上升 12.9%，环比小幅上升 0.6%，库存水平位于警戒线以上。高端豪华&进口品牌、合资品牌及自主品牌库存系数与上月基本持平。高端豪华&进口品牌库存系数为 1.31，环比上升 0.8%；合资品牌库存系数为 1.57，环比上升 1.3%；自主品牌库存系数为 1.71，与上月持平。

2020 年 10 月汽车产销继续保持增长趋势，行业总体的复苏态势持续向好，累计汽车产销降幅收窄至 5%以内，市场表现好于预期。商用车在投资和政策的拉动下增长幅度较大，货车销量继续刷新纪录，乘用车销量继续保持增长，新能源市场表现突出，增幅较大。伴随消费信心持续回升，车市需求恢复仍保持稳中向好态势。

新能源汽车同比大幅增长，单月产销第四次刷新当月记录：10 月，新能源汽车产销分别完成 16.7 万辆和 16 万辆，同比分别增长 69.7%和 104.5%，较上月分别扩大 21.7 和 36.8 个百分点，其单月产销第四次刷新了当月历史记录。其中，纯电动汽车产销分别完成 14.1 万辆和 13.3 万辆，同比分别增长 72.4%和 115.4%，较上月分别扩大 32.4 和 43.9 个百分点；插电式混合动力汽车产销分别完成 2.6 万辆和 2.7 万辆，同比分别增长 56.7%和 63.7%；燃料电池汽车产销分别完成 77 辆和 79 辆，同比分别增长 1.3%和 4.0%。

2020 年 1-10 月新能源汽车产销分别完成 91.4 万辆和 90.1 万辆，同比分别下降 9.2%和 7.1%，降幅较 1-9 月大幅收窄 9.5 和 10.6 个百分点。其中纯电动汽车产销均完成 71.9 万辆，同比分别下降 12.2%和 6.9%；插电式混合动力汽车产销分别完成 19.5 万辆和 18.1 万辆，同比分别增长 4.6%和下降 7.4%；燃料电池汽车产销分别完成 647 辆和 658 辆，同比

分别下降 53.5%和 50.4%。

10 月新能源汽车产销继续同比增长，刷新记录。可以看出政府对新能源汽车的支持和企业的有力举措均促进了新能源汽车的复苏，《新能源汽车产业发展规划》的通过也为新能源汽车指明了长期发展方向。

乘用车除 MPV 车型外均保持同比正增长：2020 年 10 月，乘用车产销分别完成 208.4 万辆和 211.0 万辆，环比分别增长 1.6%和 0.8%，同比分别增长 7.3%和 9.3%。从细分车型来看，除 MPV 车型外，其他 3 类车型产销均呈现同比增长。

1-10 月，乘用车产销分别完成 1531.6 万辆和 1549.5 万辆，产销同比分别下降 10.1%和 9.9%。降幅比 1-9 月继续收窄 2.3 和 2.5 个百分点。分车型看：SUV 和交叉型乘用车好于总体水平，其中轿车产销量同比分别下降 14.1%和 13.6%；SUV 产销量同比分别下降 2.7%和 3.1%；MPV 产销量同比分别下降 31.2%和 29.5%；交叉型乘用车产销量分别下降 5.9%和 4.6%。

10 月，中国品牌乘用车销售 86.9 万辆，同比增长 12.4%，占乘用车销售总量的 41.2%，比去年同期上升 1.1 个百分点。2020 年 1-10 月，中国品牌乘用车共销售 575.2 万辆，同比下降 14.1%，占乘用车销售总量的 37.1%，比去年同期下降 1.8 个百分点。

由于中国乘用车市场正逐步由增量市场转为存量市场，市场将竞争；分化将成为未来自主品牌的主旋律，技术薄弱、新车推出缓慢、规模较小的品牌或逐渐被淘汰出局，市场份额将加速向长城、吉利等拥有品牌及技术优势的龙头企业集中。

商用车产销同比继续大幅增长，客车和货车呈现增长：10 月，商用车产销分别完成 46.8 万辆和 46.4 万辆，环比分别下降 2.2%和 2.8%；同比分别增长 30.9%和 30.1%。分车型来看，客车、货车呈现增长，其中货车今年第 7 次刷新当月历史记录。

1-10 月商用车产销分别完成 420.3 万辆和 420.4 万辆，同比分别增长 22.5%和 20.9%。增幅比 1-9 月继续扩大 1 和 1.1 个百分点。分车型产销情况看，客车产销同比分别下降 5.2%和 6.6%；货车产销同比分别增长 25.7%和 24.1%。

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。政府工作报告明确表示，今年拟安排地方政府专项债券 3.75 万亿元，比去年增加 1.6 万亿元，地方专项债投入力度加大，引导地方政府基建投资。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。

投资建议：2020 年 10 月产销增长势头良好，市场需求继续恢复，“银十”销量延续“金九”表现，保持高增长。随着消费信心的持续回升，叠加双十一、车展及新能源汽车下乡等活动的拉动，市场需求的恢复仍将保持稳中向好态势。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）。

风险提示：经济下行导致汽车行业复苏不及预期；中美贸易摩擦加剧；新型冠状 病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

【财经要闻】

1、国务院常务会议决定在浦东新区开展市场准入“一业一证”试点

国务院常务会议决定在浦东新区开展市场准入“一业一证”试点，选取电影院等 31 个行业建立综合许可制度，并在全国大幅压减建设工程企业和测绘资质并加强监管，更大激发市场活力，为扩大消费和有效投资创造条件。

2、中国 10 月 M2 同比增长 10.5%，预期 10.8%，前值 10.9%

中国 10 月 M2 同比增长 10.5%，预期 10.8%，前值 10.9%。10 月新增人民币贷款 6898 亿元，预期 7942.9 亿元，前值 19171 亿元。10 月社会融资规模增量为 1.42 万亿元，预期为 1.4 万亿元，前值为 3.48 万亿元。

3、农业农村部：十四五时期将发展休闲农业、农村电商等新产业、新业态

农业农村部部长韩长赋表示，十四五时期将发展休闲农业、农村电商等新产业、新业态。中国粮食安全形势处于中国最好的时期，今年中国粮食丰收已成定局，产量有望创历史新高。

4、江苏省发布区块链产业发展计划

江苏省发布区块链产业发展计划，目标到 2023 年，全省形成 1 个国家级区块链发展先行示范区、3 个省级区块链产业发展集聚区、若干个区块链技术创新应用试验区的“1+3+N”产业布局。

5、《智能网联汽车技术路线图 2.0》正式发布

《智能网联汽车技术路线图 2.0》正式发布，到 2035 年，中国方案智能网联汽车技术和产业体系全面建成、产业生态健全完善，整车智能化水平显著提升，网联式高度自动驾驶网联汽车大规模应用。

6、中汽协：中国 10 月份汽车销量 257.3 万辆，同比增长 12.5%

中汽协：中国 10 月份汽车销量 257.3 万辆，同比增长 12.5%，其中新能源汽车销量 16 万辆，同比增长 104.5%；乘用车销量 211 万辆，同比增长 9.3%。

7、国家邮政局：11 月 1 日-11 日，全国邮政、快递企业共处理快件 39.65 亿件

国家邮政局: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。

8、上证指数收盘跌 0.53%

A 股弱势回调，受科技股下挫影响，深证成指、创业板指单边下行。上证指数收盘跌 0.53%，深证成指跌 1.95%，创业板指跌 3.31%创两个月最大单日跌幅；万得全 A 跌 1.28%；两市成交额约 8700 亿元。新能源车、半导体产业链集体大跌，白酒、煤炭、建材、钢铁板块逆市造好。

9、恒生指数震荡收跌 0.28%

恒生指数震荡收跌 0.28%,消费、医药板块走低,比亚迪股份跌近 15%,领衔汽车股大幅下挫。科技股延续跌势,恒生科技指数重挫 6.23%,阿里巴巴、美团、京东集团均跌超 9%，小米集团跌 8%，腾讯控股跌 7%，五大科技巨头总市值合计缩水超 1.3 万亿港元，两日累计缩水超 2.2 万亿港元。

10、美国三大股指收盘走势分化

美国三大股指收盘走势分化，道指微跌 0.08%，纳指大涨 2.01%，标普 500 指数涨 0.77%。美国运通跌超 4%，波音跌超 3%，领跌道指。科技股大幅反弹，苹果、亚马逊涨超 3%，微软涨 2.6%，特斯拉涨 1.65%。双十一概念股多数收高，拼多多涨超 8%，京东涨 3.45%，宝尊电商涨近 3%，达达集团涨近 11%，阿里巴巴跌 0.4%。

【重点公告】

【传媒】

拓维信息:投资设立甘肃九霄鲲鹏科技有限责任公司

浙数文化:参投基金持有星空野望 0.9571%股权

【电气设备】

拓日新能:目前公司光伏玻璃订单需求旺盛

*ST 科陆:中标广东电网电动汽车充电装置框架招标项目

风范股份:实控人拟减持不超 2%股份

【电子】

汇顶科技:回购股份事项实施完毕

南大光电:股东及高管拟合计减持不超 1.06%股份

高德红外:非公开发行股票涉及军工事项审查获得主管部门批复

【房地产】

阳光股份:控股股东拟增持 0.5%至 0.86%股份

【纺织服装】

哈森股份:股东拟减持不超 0.92%股份

【非银金融】

天茂集团:国华人寿 1-10 月保费收入约 289 亿元

新华保险:前 10 月保费收入 1452 亿元

【国防军工】

亚星锚链:控股股东的一致行动人拟减持不超 0.58%股份

【化工】

石大胜华:终止筹划员工持股计划

【机械设备】

华菱星马:拟定增募资不超 6.95 亿元 控股股东全额认购

普丽盛:拟置入润泽科技 100%股权 明日复牌

达刚控股:与江苏鼎竹签订合作协议

金银河:股东拟减持不超 6%股份

【计算机】

中国长城:拟定增募资不超 40 亿元

财富趋势:拟投资 10 亿元在东湖高新区购地建设武汉总部项目

高伟达:数字货币相关技术尚未对公司整体业绩产生重大影响

【家用电器】

深康佳 A:拟与南昌经开区管委会共建半导体产业园 力争建设期内总投入达 300 亿

【建筑材料】

深天地 A:股东科杰斯增持 1%股份

【建筑装饰】

中国中铁:近期中标 572 亿元重大工程

维业股份:拟筹划收购华发景龙 50%股权和建泰建设 40%股权

腾达建设:联合中标 5262 万元工程项目

【农林牧渔】

唐人神:控股股东受托表决权 增强对公司控股地位

立华股份:未来几年公司黄羽鸡板块将保持每年 5%-10%的增长目标

天邦股份:拟 11 亿元投资生物医药产业化基地项目

【汽车】

日盈电子:股东拟减持不超 4.29%股份

【轻工制造】

盛新锂能:子公司拟向银河锂业采购锂辉石精矿

【食品饮料】

涪陵榨菜:拟定增募资不超 33 亿元

【通信】

光环新网:开展基础设施公募 REITs 申报发行工作

【医药生物】

乐普医疗:实控人今日增持 105 万股

ST 冠福:实控人林文智所持部分股份将被司法拍卖

片仔癀:主动撤回 PZH2109 胶囊临床试验注册申请并获得批准

特一药业:子公司药品蒙脱石散通过一致性评价

健帆生物:拟 3.1 亿元投建生物材料项目

华东医药:与晶泰科技签署合作协议

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