证券研究报告
2020 年 11 月 04 日 星期三

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 宏观：“十四五”建设要求细化，经济增速定性表述蕴含定量目标
- 策略：“十四五”规划将为市场带来哪些催化剂？

行业与公司

- 华鲁恒升（600426）：布局荆州，打开成长新局面
- 利欧股份（002131）：三驾马车齐头并进，未来发展值得期待

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	4,777.56	1.20	16.62
上证综指	3,271.07	1.42	7.24
深证成指	13,580.03	1.19	30.19
中小板指	9,138.47	0.85	37.78
创业板指	2,744.31	1.33	52.62
道琼斯工业	27,480.03	2.06	-3.71
标普 500	3,369.02	1.78	4.28
纳斯达克	11,160.57	1.85	24.39
伦敦富时 100	5,786.77	2.33	-23.28
日经 225	23,295.48	1.39	-1.53
香港恒生	24,939.73	1.96	-11.53

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,263.00	-21.00
NYMEX 原油	38.15	1.06
COMEX 黄金	1910.6	15.40
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	600.8	-7.80
DCE 焦炭	2248.5	-6.50
SHFE 螺纹钢	3708	-11.00
CBOT 黄豆	1060	8.40
CBOT 小麦	604.4	-3.20
CBOT 玉米	400	4.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	93.451	-0.6157
美元/人民币	6.6957	-0.0093
欧元/人民币	7.7914	-0.0155
欧元/美元	1.17121	0.0073
美元/日元	104.446	-0.297
英镑/美元	1.30476	0.013
美元/港币	7.7521	0.0021

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **宏观：“十四五”建设要求细化，经济增速定性表述蕴含定量目标**

【宏观固收组 叶凡 S1250520060001 010-58251911】

事件： 11 月 3 日，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》发布。

点评： 建议稿由 15 个部分构成，分为三大板块。第一板块为总论，回顾成就、分析形势、设定“十四五”的主要目标；第二板块为分论，按照新发展理念的内涵来组织，分 12 个部分，共计 48 条，阐述了“十四五”时期经济社会发展和改革开放的重点任务，内容是对此前《中国共产党第十九届中央委员会第五次全体会议公报》的详细阐述，其中关于发展现代产业体系和全面深化改革各 5 条，是条数最多的。第三板块为结尾，包括第十五部分和结束语，主要阐述加强党中央集中统一领导、推进社会主义政治建设、健全规划制定和落实机制等内容。

建议稿中对“十四五”和到 2035 年经济发展目标采取了定性表述，没有给出明确的定量指标，但是在说明中提出了“到‘十四五’末达到现行的高收入国家标准、到 2035 年实现经济总量或人均收入翻一番，是完全有可能的”。同时也强调，中长期规划目标要更加注重经济结构优化，引导各方面把工作重点放在提高发展质量和效益上。我们认为在正式编制规划的时候会有关于经济增长定量指标的出现，但会以多种形式呈现出对经济增速的隐含式目标。

风险提示：外部环境发生剧烈变动，疫情二次暴发，地缘政治风险。

- **策略：“十四五”规划将为市场带来哪些催化剂？**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-68415861】

事件： 中共中央发布《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标的建议》全文。

点评： 《十四五规划和二〇三五年远景目标》的发布，将从三个方面给市场带来催化：

其一，发展目标不低，未来十五年，经济仍将保持中高速增长。这次《规划》虽然没有提量化发展目标，但是定性表述隐含定量目标。因为到 2035 年，国民生产总值和人均国民生产总值要翻一番，意味着未来 15 年仍将保持年均 4.8%的增速。考虑到 2019 年四季度增速已经下滑到 6%，而 2010 年经济增速仍然在 10%以上，2015 年就滑落到 6.9%，2019 年就仅有 6.1%了，差不多每 5 年下滑 1-2 个百分点。在目前的增速基础上，要维持未来 15 年平均 4.8%的增速，并不容易。

其二，生态文明建设要实现新进步。生产生活方式绿色转型成效显著，能源资源配置更加合理、利用效率大幅提高，主要污染物排放总量持续减少。这意味着新能源汽车、新能源（太阳能、风能）、传统清洁能源（水电）等都会持续加大投入，渗透率进一步提高，利好相关板块。

其三，强化国家战略科技力量，发展战略新兴产业，推动新基建建设。要加快壮大新

一代信息技术、生物技术、新能源、绿色环保以及航空航天、海洋装备等产业，推动互联网、大数据、人工智能深度融合，布局新型基建，加快第五代移动通信、工业互联网、大数据中心等建设。十四五规划与二〇三五年远景目标的实现，依赖于科技的力量，新产业的力量。

投资策略：继续关注科技（半导体、信创、进口替代等领域）、新能源（包括新能源车）等领域龙头公司。

风险提示：规划落地不及预期。

行业与公司

- **华鲁恒升（600426）：布局荆州，打开成长新局面**

【化工组 黄景文 S1250517070002 0755-23614278】

事件： 公司与湖北省江陵县政府、荆州市政府签订了投资建设现代化煤化工基地协议，计划一期项目总投资不少于 100 亿元，建设功能化尿素、醋酸、有机胺等产品。

点评： 浩吉铁路开通，荆州江陵未来将打造煤化工基地。浩吉铁路是我国“北煤南运”战略运输通道，2019 年 9 月 28 日开通，北起内蒙古鄂尔多斯市境内浩勒报吉南站，终到江西省吉安市境内吉安站，线路全长 1813.5 公里，设计速度 120 千米/小时（浩勒报吉南站至江陵站、坪田站至吉安站）、200 千米/小时（江陵站至坪田站），设计年输送能力为 2 亿吨。浩吉铁路使得荆州一年落地煤炭 5000 万吨，远期有 8000 万吨，扣除荆州目前每年能耗 800 万吨煤，还具备了发展煤化工的能力。荆州和西部地区相聚，水资源得天独厚，每年过境客水总量 4680 亿立方米，另外荆州地处于华中地区，煤化工产品的运输也比西部地区具有优势。目前荆州发展煤化工已经取得湖北省和荆州市的相关许可，荆州江陵绿色能源化工产业园区总规划面积 350 平方千米，规划建设 8000 万吨/年煤炭储备基地项目、40 亿立方米煤制天然气项目、800 万吨煤制甲醇项目、2 个煤制合成氨和尿素项目以及 5 个高端煤化工项目等。

公司布局荆州，有望打开成长新局面。公司本次项目计划建设的主要产品和德州基地一致，德州基地长期以来费用率显著低于同行，根据公告，本次一期项目用地 2300 亩，二期预留用地 2500 亩，当地政府还提供用煤用电、排水排污、仓储及建设铁路专用线等需求，并提供其他相关优惠政策及服务，公司未来有望复制德州成功经验。截至三季度末，华鲁恒升固定资产 114.8 亿元，在建工程 18.7 亿元，公司在荆州的投资相当于再造一个华鲁，打开了成长的新局面。另外，荆州地处华中，靠近长江，利用长江航道有助于进一步降低运输成本。同时，从公司目前的收入结构来看，截至三季度末，公司今年的收入中，北方地区收入占比 60.3%，南方地区收入占比 34.7%，布局华中地区有望进一步增加南方地区收入占比。因此，我们判断项目建成后，公司有望在规模端、成本端和需求端进一步提升竞争力。

盈利预测与投资建议。预计 2020-2022 年归母净利润分别为 20.78/26.94/31.42 亿元，对应 PE 分别为 23/18/15 倍，维持“买入”评级。

风险提示：产品价格大幅下滑；新项目投产不及预期；油价持续低迷。

- **利欧股份（002131）：三驾马车齐头并进，未来发展值得期待**

【传媒组 杭爱 S1250519080006 010-58251921】

点评： 投资逻辑：公司是“制造+营销+投资”多业务并重的集团公司，各业务板块均呈现较好的发展态势，目前处于黄金拐点位置。应对市场变化，积极开展战略布局，加大短视频、AI 营销投入，持续推进市场推广力度，有望进一步提升市场占有率。公司未来三年有望实现年均 31%的复合增长，成长性较强。

数字营销：前瞻布局短视频、AI 营销。随 5G、大数据、人工智能技术快速发展，数字营销行业正发生极大变革。独角兽营销平台不断涌现，深刻改变产业格局；短视频、直播等新兴娱乐形式使直播带货、社交电商等新兴业态大行其道，数字营销行业未来仍将保持年均 20%以上增长。公司前瞻布局 MCN 短视频赛道，目前是今日头条最头部的代理公司之一，快手平台业务量也实现 200%增长，并跻身天猫美妆+大快消的核心合作伙伴。公司已在重庆建立短视频基地，可满足公司短视频拍摄需求；将 AI 人工智能和 AR 增强现实技术运用于电商直播，打造了直播升级产品幻直播。我们认为，公司布局领先，有望在后续竞争中掌握主动。

制造业：加大市场开拓和技术创新。公司是领先的泵类机械制造企业，技术能力出众、客户资源丰富，公司产品覆盖了全球超过 140 个国家和地区，在 128 个国家和地区拥有 LEO 自主品牌经销商。随着疫情影响减弱&大型基建项目开工，公司制造业板块有望充分受益，进入发展快车道。

投资业务：进入持续收获期。公司积极布局新兴产业投资方向，投资了大量优质标的企业。被投标的之一的理想汽车已于 2020 年 7 月底成功在纳斯达克上市，公司确认公允价值变动收益 36 亿元，对归母净利润影响约在 27 亿元左右。此外，新风光已于今年 6 月份申请科创板 IPO，预计将于近期上会；碧橙电商、浙江大农、异乡好居等被投企业也将实现上市 IPO，有望为公司带来持续现金流入。

盈利预测与投资建议。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.49 元、0.08 元、0.10 元，未来三年归母净利润将保持 31%的复合增长率。公司在“制造”、“营销”、“投资”等不同领域均取得一定成绩，目前正处于拐头向上的黄金位置，建议重点关注，首次覆盖，给予“持有”评级。

风险提示：产业政策变动风险，市场竞争加剧的风险，客户流失的风险，业务开拓不及预期的风险，核心人才流失的风险。

【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）
2020-11-03	7,948.43	7,948.43	0.00	7,282.62	296.92	7,177.87	-6,880.95	665.81	59.68
2020-11-02	15,217.46	7,918.79	7,298.67	14,163.57	645.20	630.39	14.81	1,053.88	82.15
2020-10-30	15,185.43	7,912.45	7,272.98	14,148.76	689.83	765.58	-75.75	1,036.67	81.65
2020-10-29	15,260.57	7,947.51	7,313.06	14,224.51	641.48	616.41	25.07	1,036.05	80.56
2020-10-28	15,214.22	7,923.38	7,290.85	14,199.44	587.35	560.02	27.33	1,014.78	79.64

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 月 4 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）
康平科技	300907			20201109	20201109		
汇创达	300909			20201109	20201109		
明新旭腾	605068			20201111	20201111		
仲景食品	300908			20201111	20201111		
立方制药	003020			20201112	20201112		
健之佳	605266	1,325	72.89	20201119			

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 11 月 4 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
300052	中 青 宝	2020-11-02	12.95	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
300797	钢研纳克	2020-11-02	1,431.70	23.07%	5.77%	发行前股份限售流通
002833	弘亚数控	2020-11-02	3.60	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
300515	三德科技	2020-11-02	111.30	0.55%	0.54%	股权激励限售流通
300609	汇纳科技	2020-11-02	30.32	0.30%	0.25%	股权激励限售流通
300595	欧普康视	2020-11-02	82.23	0.14%	0.14%	股权激励限售流通
300590	移为通信	2020-11-02	66.15	0.27%	0.27%	股权激励限售流通
300593	新 雷 能	2020-11-02	20.85	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
000555	神州信息	2020-11-02	347.50	0.36%	0.36%	股权激励限售流通
600260	凯乐科技	2020-11-02	333.08	0.34%	0.33%	股权激励限售流通
600745	闻泰科技	2020-11-02	9,906.81	15.55%	7.96%	增发 A 股法人配售上市
002022	科华生物	2020-11-02	4.35	0.01%	0.01%	股权激励限售流通
600050	中国联通	2020-11-02	903,735.43	42.03%	29.14%	增发 A 股法人配售上市
000728	国元证券	2020-11-02	34,680.95	8.79%	7.95%	增发 A 股原股东配售上市
603138	海量数据	2020-11-02	10.91	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
002707	众信旅游	2020-11-02	218.77	0.25%	0.24%	股权激励限售流通
300369	绿盟科技	2020-11-02	238.60	0.30%	0.30%	股权激励限售流通
601002	晋亿实业	2020-11-02	5,682.38	7.17%	5.97%	增发 A 股原股东配售上市
002910	庄园牧场	2020-11-02	7,809.21	105.36%	40.95%	发行前股份限售流通
603289	泰瑞机器	2020-11-02	12,942.64	94.96%	48.51%	发行前股份限售流通
603912	佳 力 图	2020-11-02	9,940.00	87.72%	45.82%	发行前股份限售流通
603937	丽岛新材	2020-11-02	13,302.17	175.36%	63.68%	发行前股份限售流通
300713	英 可 瑞	2020-11-02	6,466.22	82.08%	45.08%	发行前股份限售流通
300712	永福股份	2020-11-02	20,720.95	263.96%	113.79%	发行前股份限售流通
300711	广哈通信	2020-11-02	13,553.13	202.55%	65.27%	发行前股份限售流通
002587	奥拓电子	2020-11-02	316.80	0.52%	0.51%	股权激励限售流通
002383	合众思壮	2020-11-03	287.13	0.45%	0.39%	股权激励限售流通
601860	紫金银行	2020-11-03	41.91	0.02%	0.01%	发行前股份限售流通

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
002191	劲嘉股份	2020-11-03	18,878.72	14.79%	12.89%	增发A股原股东配售上市
603039	泛微网络	2020-11-03	235.28	1.14%	1.11%	股权激励限售流通
300595	欧普康视	2020-11-03	372.07	0.62%	0.61%	股权激励限售流通
300411	金盾股份	2020-11-03	2,158.27	10.30%	4.73%	增发A股原股东配售上市
300112	万讯自控	2020-11-03	133.56	0.47%	0.47%	股权激励限售流通
600079	人福医药	2020-11-03	6,765.52	5.26%	5.00%	增发A股原股东配售上市
300496	中科创达	2020-11-03	76.48	0.19%	0.18%	股权激励限售流通
603659	璞泰来	2020-11-03	23,958.37	123.79%	55.05%	发行前股份限售流通
001872	招商港口	2020-11-04	12,895.27	27.74%	6.71%	增发A股法人配售上市
002753	永东股份	2020-11-04	4,210.53	12.63%	11.21%	增发A股法人配售上市
000022	招商港口	2020-11-04	12,895.27	27.74%	6.71%	增发A股法人配售上市
300711	广哈通信	2020-11-04	14,072.97	210.32%	67.78%	发行前股份限售流通
002299	圣农发展	2020-11-05	11,690.54	10.52%	9.40%	增发A股原股东配售上市
000537	广宇发展	2020-11-05	121,868.94	237.69%	65.43%	增发A股法人配售上市
002913	奥士康	2020-11-05	84.69	2.27%	0.57%	股权激励限售流通
600728	佳都科技	2020-11-05	662.62	0.39%	0.38%	股权激励限售流通
300669	沪宁股份	2020-11-05	12.02	0.11%	0.11%	股权激励限售流通
300800	力合科技	2020-11-06	5,760.00	144.00%	36.00%	发行前股份限售流通
001896	豫能控股	2020-11-06	22,106.85	23.78%	19.21%	增发A股原股东配售上市
300578	会畅通讯	2020-11-06	200.08	1.32%	1.15%	增发A股法人配售上市
603507	振江股份	2020-11-06	4,525.43	56.30%	35.34%	发行前股份限售流通
002050	三花智控	2020-11-06	498.89	0.14%	0.14%	股权激励限售流通
603610	麒盛科技	2020-11-06	5,112.13	98.57%	24.64%	发行前股份限售流通
300609	汇纳科技	2020-11-06	31.80	0.32%	0.26%	股权激励限售流通
603856	东宏股份	2020-11-06	16,498.56	180.45%	64.34%	发行前股份限售流通
601727	上海电气	2020-11-06	27,739.25	2.54%	1.83%	增发A股原股东配售上市
300717	华信新材	2020-11-06	5,990.40	140.96%	58.50%	发行前股份限售流通
300720	海川智能	2020-11-06	6,619.32	158.33%	61.29%	发行前股份限售流通
002299	圣农发展	2020-11-06	1,167.51	1.05%	0.94%	增发A股法人配售上市
300552	万集科技	2020-11-06	72.25	0.37%	0.37%	股权激励限售流通
002757	南兴股份	2020-11-06	104.16	0.39%	0.35%	股权激励限售流通
300369	绿盟科技	2020-11-06	212.52	0.27%	0.27%	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 4 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