2020 年 11 月 03 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 11 月 03 日)

晨会纪要

今日要点：

【行业评论】电子元器件：2020 年 11 月投资策略：苹果产业链 Q4 业绩驱动强劲 面板供求改善价格涨势延续

【公司评论】 王府井(600859)：同口径下 Q3 营收增速回暖，龙头品牌竞争优势凸显

【公司评论】 家家悦(603708)：超市行业 Q3 受影响，渠道加速扩张夯实未来增长基础

【公司评论】 蚂蚁集团(688688)：业务拆分与估值探讨

【公司评论】 比亚迪(002594)：Q3 业绩高增长，看好新车型汉放量

【公司评论】 德赛西威(002920)：营收环比增长，毛利率改善

【公司评论】 用友网络(600588)：Q3 云业务重回高增长，公司全年有望盈利

【公司评论】 中炬高新(600872)：产品销售稳健，继续降本增效

【公司评论】 千禾味业(603027)：业绩符合预期，零添加继续高增

【公司评论】 中国太保(601601)：Q3 个险新单继续下滑，银保/电网销发力

【公司评论】 海天味业(603288)：增长稳健，完成全年目标概率大

【公司评论】 华泰证券(601688)：Q3 投行业绩大增，信用减值计提拖累利润表现

【公司评论】 东方证券(600958)：Q3 信用风险缓释，损失计提大幅下滑

【公司评论】 招商证券(600999)：投行暂时承压，经纪、信用、投资全面高增长

【公司评论】 国元证券(000728)：Q3 营收端全面开花，投行表现尤为亮眼

【行业评论】 《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》正式公布，电动化转型势不可挡

财经要闻：

1、国家领导人对推进农村土地制度改革作出重要指示

2、国务院办公厅正式印发《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》

3、深改委定调 A 股改革：健全退市机制，从严打击证券违法活动

4、银保监会：前瞻性应对银行不良资产反弹

5、银保监会：《关于加强规范管理促进人身保险公司年度业务平稳发展的通知》

6、银保监会、央行：就《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见

7、工信部、公安部：将在全国深入开展货车非法生产改装重点整治

8、上证指数报 3225.12 点，上涨 0.02%

9、恒生指数涨 1.46%，报 24460.01 点

10、美股三大指数集体收涨

重点公告：

国联股份：子公司成为快手电商产业带服务商

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	4720.83	0.54%
上证综指	3225.12	0.02%
深证综指	2223.39	1.15%
恒生指数	24460.01	1.46%
中小板指数	9061.86	1.06%
创业板指数	2708.39	1.98%
新三板做市指数	1089.65	-0.28%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
汽车(中信)	7.5%	19.4%	58.9%
家电(中信)	7.5%	8.8%	25.4%
餐饮旅游(中信)	3.1%	-11.8%	49.4%
电力设备(中信)	3.1%	8.6%	66.8%
食品饮料(中信)	1.7%	4.9%	56.1%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
通信(中信)	-4.9%	-18.5%	-2.4%
国防军工(中信)	-4.6%	-10.4%	44.6%
计算机(中信)	-3.9%	-15.3%	19.9%
非银行金融(中信)	-3.7%	-5.1%	4.4%
纺织服装(中信)	-3.6%	-2.9%	5.4%

东方电子:预中标 3.71 亿元国家电网电能表采购招标

胜蓝股份:充电系列产品收入占比较小 不会对业绩产生重大影响

荣盛发展:10 月实现签约金额 111.57 亿元 同比增长 21.87%

华创阳安:新希望化工拟减持公司不超 2%股份

侨银环保:联合中标湘潭市城区公共停车场和停车位特许经营（BOT）项目

【行业公司评论】

电子元器件：2020 年 11 月投资策略：苹果产业链 Q4 业绩驱动强劲 面板供求改善价格涨势延续

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

投资要点　行业市场走势震荡三季报提振效果有限：2020 年 10 月国内 A 股市场的申万电子行业一级指数上涨 1.4%，位列第 14 位，跑输沪深 300 指数 1.0 个百分点，整体走势稍弱于大市，经历前期估值与股价提升后 10 月走势较为震荡。海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均上涨，其中香港科技业指数涨幅较大，显著跑赢所在大市，而美国和台湾涨幅较弱。　iPhone12 销售情况乐观关注苹果产业链 5G 周期机会：终端需求受疫情影响，新机发布以及备货周期均有推迟，因此 9 月国内智能手机出货量以及新机发布数量仍同比下滑。10 月苹果、华为新品已经发布，目前 iPhone12 开售一周以来销售情况反馈良好，华为由于芯片供应受限备货量偏少，因此苹果产业链更值得关注。由于整体周期较往年延后 1 个月左右，Q3 新机供应仍在爬坡过程中，因此对厂商 Q4 业绩拉动将更为显著。由于华为受影响，OVM 以及三星近期在供应链备货节奏较为积极，且提高了明年的出货指引，产业链或有望填补华为空缺。PC 品类由于欧美疫情出现反复，线上办公、教育等需求仍将延续，尽管下半年环比有所回落但景气度仍较高，相关供应链厂商目前订单仍较为饱满。　三季报业绩亮眼短期供给偏紧订单景气：供需端数据显示行业处于上行期，从存储器现货价格来看，10 月 DRAM 和 NANDFlash 价格均稳中微升，但价格进一步上涨仍需来自需求端的有力支持，走势有待进一步观察。从三季报来看，半导体厂商业绩普遍较好，我们预计将维持至明年 Q1。短期内，由于海外疫情出现反复，供给端存在限制，国内厂商订单较满，并且 8 英寸产线多次涨价，且恰逢海外感恩节、圣诞节等备货旺季，短期订单仍有望维持景气。而美国对于国内的技术封锁预计短期内不会有明显变化，国产化替代仍具备长期发展空间。　面板涨价预计维持至年底行业龙头业绩修复逐步体现：面板价格连续 5 个月上涨，大尺寸价格涨幅在 10 月有所回落，主要是前期涨幅较大价格基数偏高，中小尺寸由于 PC、平板类需求较大开始出现涨幅扩大趋势。我们预计，目前包括 TV 等各终端品类均处于旺季备货周期，面板价格上涨将持续至年底，当前供需状况仍然偏紧，包括还存在驱动 IC 等材料缺货的影响。国内面板龙头厂商三季度业绩开始体现行业供求关系改善带来的修复，预期四季度将进一步好转。　投资建议：维持行业评级“同步大市-A”，宏观层面中美矛盾与疫情反复的风险仍然存在，建议保持谨慎。另一方面，三季度业绩披露完毕，行业整体业绩表现不错，市场进入年报披露前的业绩影响真空期，市场风险偏好或有所变动。子板块分析来看：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，面板价格上涨从大尺寸扩大至中小尺寸，涨价将持续至今年年底，龙头厂商业绩预期乐观。未来一个月，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，我们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：新冠疫情存在反复可能性，影响经济的复苏预期；中美之间的贸易、科技等争端波及全球供应链体系；国内产业政策波动带来行业推进速度不及预期；供应链体系演进创新无法符合市场需求；终端产品市场价格竞争加剧影响整体供应链盈利水平；汇率、基础原材料价格波动影响供应链厂商的经营计划推进。

王府井(600859)：同口径下 Q3 营收增速回暖，龙头品牌竞争优势凸显

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件　公司披露三季报，前三季度实现营收 56.32 亿元/-70.97%，归母净利 2.12 亿元/-74.96%，基本每股收益 0.27 元。其中 Q3 营收 22.07 亿元/-63.09%，归母净利 2.07 亿元/+40.44%。　投资要点　剔除会计准则变动后 Q3 营收正增长，营收回暖凸显龙头品牌竞争优势：营收端，公司以百货、购物中心、奥特莱斯为主业态，营收增速受 2020 年会计准则变动影响较大，若剔除会计准则变动影响，Q1、Q2、Q3 公司营收增速分别约-27%、-22%、+4.8%。受益于 Q3 可选消费客流复苏，王府井营收增速已现回暖，且增速高于偏向百货的全国百家 Q3 的中个位数降幅，龙头品牌竞争优势凸显。　净利端，疫情后可选消费持续复苏，公司 Q2 利润回暖，Q3 继续实现约 2 亿元利润，在去年同期较低基数的背景下实现 40%的利润增长。若剔除非经常损益，公司 Q3 利润同比降幅约 4%，利润基本同比持平。　主要业态季度环比进一步复苏，免税版块围绕北京积极推进：渠道方面，Q3 公司贵州安顺购物中心对外营业，合计门店数量较 Q2 末环比增加 1 家至 53 家，同比增加 1 家，推动经营建筑面积于 Q3 末达 296.4 万平方米，同比增加约 3.1%。　分业态看，2020 年公司会计准则变化使营收、成本、费用口径变化较大，营收及毛利润口径同比变化参考价值较低。但若仅以目前的财报口径来看，公司百货/购物中心营收降幅已由 Q2 的 66%收窄至 Q3 的 60%，毛利润降幅已由 Q2 的 44%收窄至 Q3 的 20%，奥特莱斯营收降幅已由 Q2 的 86%收窄至 Q3 的 82%，毛利润已由 Q2 的下降 6%改善至 Q3 的增长 29%。即使上述数据同比变化参考价值较低，但可由环比变化趋势看出，公司受益于可选消费客流复苏的趋势明显，Q3 继续环比复苏。　免税方面，7 月 8 日公司审议通过了成立免税品经营公司事项，截止 Q3 末北京王府井免税品经营公司已完成工商登记。目前公司正于全国范围内推进离岛免税、口岸免税及市内免税项目，重点推进北京地区口岸免税及市内免税项目。　会计准则变动提升利润率费用率，Q3 经营活动现金流继续好转：盈利能力方面，受会计准则变动影响，公司利润率费用率变动较大。若剔除会计准则变动影响，Q3 营收/营业成本分别增加 4.8%、5.6%，三季度毛利率略有降低。另外收入准则变动使销售费用降低，利息支出减少幅度达于利息收入减少幅度使财务费用降低，但由于营收规模受会计准则变动影响大幅降低，公司利润率费用率同比均有所提升。　现金流方面，前三季度公司经营活动现金流净额同比下降 71%至 2.5 亿元，主要受疫情影响，其中 Q2、Q3 公司经营活动现金流净额分别实现同比增长 174%、64%，Q3 经营活动现金流继续好转。　近期可选消费客流明显复苏，十一全国百家零售额实现首次回暖：客流方面，据汇纳科技及 ShooperTrak，五一、端午国内购物中心客流约为同期 6~7 成，低于整体客流的同比近 80%，而进入 9 月中旬后，购物中心客流已恢复至约同比 84%，较整体客流的同比约 85%类似，Q3 末起线下可选消费客流明显复苏。客流恢复叠加十一黄金周，推动偏向百货的全国百家大型零售企业零售额于十一黄金周回暖，同比增长 8.4%，增速较 9 月的-1.8%明年提升。展望未来，Q4 是传统的消费旺季，国内疫情目前基本受控，消费信心逐步回升，百货/购物中心/奥莱的龙头之一王府井，或将持续受益于可选消费复苏趋势。　投资建议：王府井是国内百货龙头之一，近年来持续向购物中心及奥莱业态倾斜。短期看可选消费客流明显复苏，十一全国百家零售额首次回暖，长期看激励计划彰显公司信心，免税牌照构筑新的增长极。我们预测公司 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.55、1.24 和 1.46 元，利润较前次微幅上调。净资产收益率分别为 3.6%、7.8%和 8.6%。目前公司 PE（2020E）约 72 倍，PE（2021E）约 32 倍，基于 2021 年估值，维持“增持-A”建议。　风

险提示：国内疫情或有反复；线上化的新模式或提升费用率；免税业务推进及政策落地或不及预期。

家家悦(603708)：超市行业 Q3 受影响，渠道加速扩张夯实未来增长基础

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 公司披露三季报，前三季度实现营收 137.63 亿元/+22.17%，归母净利 3.89 亿元/+10.63%，基本每股收益 0.64 元。其中 Q3 营收 45.17 亿元/+12.92%，归母净利 1.01 亿元/-18.99%。 投资要点 Q3 超市同店预计承压，渠道加速扩张影响 Q3 利润表现：营收端，Q1、Q2、Q3 公司营收分别增长 39%、14%、13%，毛利润分别增长 37%、15%、16%，其中各时期渠道数量增长约 10%、11%、15%，由此计算的店均收入分别增长 27%、2.8%、-1.4%，Q3 超市行业整体承压，影响公司营收增长。 净利端，Q1、Q2、Q3 公司归母净利分别增长 25%、31%、-19%，Q3 一方面为行业承压，另一方面为渠道加速扩张带动费用上行，影响利润率。 Q3 渠道扩张加速，疫情下偏向必选消费的零售渠道表现较好：渠道方面，Q3 公司新开门店 33 家，其中山东省 19 家，河北省 6 家，其他省份 8 家，净开店 30 家，开店速度较 Q2 的 19 家明显提升。截止 Q3 末，公司门店数量合计 874 家，较去年同期增长约 14.5%。 分业态看，前三季度公司大卖场、综合超市、百货店及其他业态营收占比分别约 47%、43%、0.6%、1.2%，渠道扩张推动公司规模增长，前三季度公司大卖场、综合超市营收分别增长 33%、20%，毛利润分别增长 34%、23%，带动前三季度公司营收毛利润稳健增长。 前三季度公司毛利率同比微升，渠道扩张推升费用影响 Q3 净利率：盈利能力方面，前三季度公司毛利率同比微升 0.2pct 至 21.7%，销售费用率受渠道大幅扩张影响提升 1.9pct 至 17.1%，管理费用率同比微降，叠加部分区域供应链设施逐步投产开始折旧摊销影响，公司前三季度净利率同比下降 0.4pct 至 2.7%，其中 Q3 净利率同比下降 1.0pct 至 2.1%，影响公司三季度利润表现。 现金流方面，前三季度公司经营活动现金净流量达 8.4 亿元/+13%，其中 Q3 经营活动现金净流量约 1.3 亿元/-73%，预计一方面是 Q3 超市行业同店承压，另一方面是公司 Q3 加速拓店前期费用有所投入。 投资建议：家家悦是深耕胶东的区域性超市龙头，近年来公司跨区域拓展持续进行。Q3 渠道加速扩张影响季度利润表现，长期看则有望夯实公司增长基础。我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.84、1.00 和 1.17 元，利润预测较前次下调。净资产收益率分别为 16.3%、18.0%和 19.6%。目前公司 PE（2020E）约 33 倍，PE（2021E）约 28 倍，维持“增持-A”建议。 风险提示：渠道扩张或不及预期；新区域开拓或需要较大投入；疫情影响新门店培育周期。

蚂蚁集团(688688)：业务拆分与估值探讨

崔晓雁 021-20377098

主要看点 选用 SOTP，推导得出合理区间 1.74-2.29 万亿元。由于无可比公司，蚂蚁无法直接使用 P/E、P/B 等相对估值法。较长时间无现金股利及自由现金流可预测性差，DDM、DCF 也不适用。用户数、PS 等初创企业常用的方法并不适合大集团。我们基于分部估值法，推导取得合理区间 1.74-2.29 万亿元，每股 56.82-74.89 元。 蚂蚁集团概况：支付宝年活跃用户超 10 亿，是我国居民最常用的 App 之一。主要通过 20 家重要子公司和 2 家重要联营企业开展业务，分支付、微贷、理财、保险四大板块。四板块 H120 利润占比分别 32%/53%/11%/6.6%（合计 103%）。 支付业务交易规模市占 55%，2021-25E 收入增速 12-18%，跨境支付或成增长点。参考 Paypal 与 Visa，40x 目标 PE 下，合理估值 6,492-9,889 亿元。 微贷业务促成贷款余额 2.15 万亿，与平安银行相近，联合贷款和分级 ABS 模式实现风险转移。虽然从逾期率看，蚂蚁风控能力较银行优势并不明显，但考虑消费贷、经营贷市场广阔且支付宝极其便利，我们看好微贷业务前景。蚂蚁链等新技术推动下 2021-25E 利润增速 20-30%，基于 PEG=1 得出合理估值 5,679-6,749 亿元。 理财业务促成 AUM4.10 万亿元，占我国资管业总规模 7.49%，社会居民可投资资产 2.40%。考虑我国社会居民财富积累较丰厚且理财需求旺盛，支付宝渠道优势明显及智能投顾推动，2021-25E 利润增速 18-26%，合理估值 1,460-1,689 亿元。保险板块年促成保费 518 亿元，已达到中等偏上保险公司水平。人口老龄化、保险意识提升下，2021-25E 利润增速 20%左右，合理估值 812-1,157 亿元。其他子公司、联营合营企业、账面现金等资产价值 2,957-3,451 亿元。 盈利预测：基于分项业务测算，2020-22E 净利润分别 431 亿元、523 亿元和 653 亿元，同比+154%、21%和 25%，微贷、理财业务增速最快，收款码收费也将带来一次性业绩提升。1.74-2.29 万亿总市值对应 2021EPE33-44x。 风险提示：宏观经济下行；监管趋严；市场饱和与高基数下，业绩增速低于预期。

比亚迪(002594)：Q3 业绩高增长，看好新车型汉放量

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司发布 2020 年三季报，Q1-Q3 公司实现营收 1050.2 亿元，同比增长 11.9%；实现归母净利润 34.1 亿元，同比增长 116.8%；其中 Q3 单季度实现营收 445.2 亿元，同比增长 40.7%，实现归母净利润 17.5 亿元，同比增长 1362.7%。 业绩逐季改善，单季净利率达三年最高水平：公司 Q1-Q3 分别实现营收 196.8 亿元、408.2 亿元和 445.2 亿元，环比分别下降 42.0%、增长 107.4%和增长 9.1%，同比分别下降 35.1%、增长 28.1%和增长 40.7%。其中第三季度单季实现归母净利润 17.5 亿元，同比增幅达到 1362.7%。公司前三季度销售毛利率为 20.8%，同比增长 4.5pct，其中，Q3 单季毛利率为 22.3%，同比增长 8.5pct，净利率为 5.7%，同比增长 4.9pct。Q3 净利率为近三年最高水平，主要原因在于公司产品销量结构的改善，高利润车型销量占比提升，低利润车型 E5 等有所下滑，商用车强势增长。 主力车型汉、唐销量发力，盈利水平提升：分车型看，汉、唐销量表现强劲，新品汉于 7 月上市，9 月实现销量 0.56 万辆，环比增长 40%，Q3 总销量为 1.08 万辆，高配版本占比较高。唐 DM 上市带来新增需求，9 月唐家族实现销量 5,085 辆，环比增长 211%，Q3 销量共 8314 辆，环比增速翻番。 投资建议：我们预测公司 2020 年至 2022 年归母净利润分别为 39.6 亿元、50.7 亿元和 61.1 亿元元。净资产收益率分别为 7.6%、8.9%和 9.7%，给予“买入-B”投资评级。 风险提示：行业复苏不及预期；新车销量不及预期；电池外供进程不及预期。

德赛西威(002920)：营收环比增长，毛利率改善

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司发布 2020 年三季报，Q1-Q3 公司实现营收 42.9 亿元，同比增长 21.2%，实现归母净利润 3.2 亿元，同比增长 123.0%。其中 Q3 单季度实现营收 17.0 亿元，同比增长 33.5%，实现归母净利润 0.9 亿元，同比增长 119.2%，扣非归母净利润 1.2 亿元，同比增长 928.2%。 汽车电子龙头，基本面改善：公司是国内汽车电子领导者，业务由智能座舱向智能驾驶延伸。公司以车载娱乐系统、信息系统、空调控制器等产品起家，国内前装导航市场份额超过 20。伴随整车内部架构升级演进，公司业务升级跟进，目前主要业务以智能座舱、智能驾驶、车联网为主要核心业务。 营收环比增长，毛利率改善：2020 年 Q1-Q3 营收分别为 11.5 亿元、14.5 亿元、17.0 亿元，营收逐季环比增长，同比分别为+14.2%、+14.4%、+33.5%。前三季度毛利率为 22.9%，同比增加 0.16pct。费用管理方面，Q1-Q3 期间费用率为 17.2%，同比下降 2.8pct，总体来看伴随营收规模的增长，盈利能力逐步提升。 业务进入回报期，贡献增量：公司智能驾驶、智能座舱等新产品在多家核心客户的众多车型中配套供货。多屏互动智能驾驶座舱产品已在理想、长安、奇瑞等车型上配套量产，大屏显示模组已获得一汽大众、上汽大众、吉利、上汽通用五菱等主机厂项目订单，持续放量。 投资建议：我们预测公司 2020 年至 2022 年归母净利润分别为 4.6 亿元、5.9 亿元和 8.3 亿元。净资产收益率分别为 10.1%、11.8%和 14.6%，首次覆盖，给予“买入-B”投资评级。 风险提示：汽车销量不及预期；客户拓展不及预期；智能网联业务拓展不及预期。

用友网络(600588)：Q3 云业务重回高增长，公司全年有望盈利

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点 事件概述：2020 年前三季度实现营收 46.19 亿/-7.8%，较上半年下降收窄 3.1%，公司逐渐从疫情影响中恢复。归母净利润-1560 万/-103.5%，上年同期存在处置随锐科技公司股权投资收益的 2.3 亿元；扣非净利-5578 万/-132.1%，主要因营收出现负增长，基本每股收益-0.01 元。分季度看，疫情影响因素已在 Q3 积极改善，Q3 实现营收 16.69 亿/-1.59%，较上半年-10.95%，下降幅度大幅收窄。 云业务重回高增长，国产替代稳步进行：分业务看，云业务实现营收 13.8 亿/+76.4%，Q3 实现营收 6.3 亿/+102.6%，合同总额同比增长 133.11%，合同金额百万以上订单数同比增长 122.15%，大中型企业云营收 12.2 亿/+71.7%，Q3 营收 5.5 亿元/+93%，公司主要云业务增长来源为大型企业的采购，叠加国产替代趋势，Q3 云业务已恢复高速增长。Q3 新增客户数 30.06 万家，新增付费客户数 1.39 万家，客单价稳步提升，续约率保持稳定，业务稳健发展。合同负债达 22.75 亿，较上半年增长 0.27 亿，由于云业务收入的季节性，储备合同负债有望 Q4 确认收入，预计 Q4 增长要更好于三季度，全年有望实现云业务增速达到股权激励计划提出的 70%目标。 非云业务逐步收缩：20 前三季度，软件业务营收 23.8 亿/-26.6%，环比收窄 3 个百分点，受云业务增长挤压，及疫情造成现场施工困难的影响，全年软件业务预计仍维持下滑。金融服务业务营收 8.5 亿/-12.8%，其中互联网投融资业务营收 2.1 亿/-60.4%，友金所撮合交易业务余额较上年末下降 28%，金融业务遵循监管政策要求，业务收缩有序进行。 全年业绩有望盈利：公司四季度全面保证以云业务为核心的收入增长，凭借云业务的高速增长，公司全年营收增长百分比预计保持在个位数。同时公司提高经营效率，严控成本，Q4 有望大幅确认收入，保障全年业绩维持盈利。加大人才引进，持续投入研发，提升产品竞争力，目前员工数 17852，同比增加 596 人；八月份上市的 YonBIP 商业创新平台，实现社会级的企业互联，加大市场推广，将为公司带来新的营收业绩增长。 投资建议：我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.30、0.37 和 0.41 元。净资产收益率分别为 12.5%、14.6%和 15.3%，给予增持-A 建议。 风险提示：大中型企业采购恢复不及预期；疫情二次爆发风险；YonBIP 平台推广不及预期；

中炬高新(600872)：产品销售稳健，继续降本增效

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

事件：前三季度公司实现营收 38.10 亿元，同比+7.90%；归母净利润 6.68 亿元，同比+22.40%，扣非归母净利润 6.54 亿元，同比+25.61%。单三季度营收 12.55 亿元，同比+10.26%，归母净利润 2.13 亿元，同比+18.50%。 投资要点 美味鲜营收占比继续提升，其它子公司同期有所改善。前三季度公司实现营收 38.10 亿元，同比+7.90%；归母净利润 6.68 亿元，同比+22.40%；单三季度营收 12.55 亿元，同比+10.26%，归母净利润 2.13 亿元，同比+18.50%。单三季度来看，美味鲜公司实现营收 12.30 亿元，同比+12.33%，占总营收比重的 97.69%，归母净利润 2.16 亿元，同比+19.55%，增长稳健；总部同比减亏 65.31 万元，中汇合创盈利 159.67 万元，中炬精工盈利 0.25 万元。 产品销售稳健，中西北部高增。分产品看，主要调味品业务销售稳健，酱油 Q3 收入 7.57 亿元，同比+12.97%；鸡精鸡粉受益于餐饮端的回暖，实现 131 亿元，同+5.08%，恢复正增长；食用油收入 1.71 亿元，同+12.20%。分区域看，Q3 中西部和北部延续高增，分别实现+22.71%/+27.99%，南部区域由于其它子公司收入的拖累，增速放缓，同时餐饮渠道并未完全复苏，我们预计调味品增速+4%左右。公司将着重继续开发低线城市和完善空白市场，前三季度经销商净增 278 个，增加渠道网络建设。降本增效，盈利能力继续提升。采购端的改革继续，前三季度包装物和包装辅料的采购成本有所下降，单 Q3 公司综合毛利率 40.37%，同比+2.49%，其中调味品毛利率 40.64%，环比二季度毛利率有所下降，主要系黄豆成本有所提升。费用端，Q3 销售费用同比+21.77%，主要系市场推广费用等费用同比增加所致，销售费用率实现 9.63%，同比+0.91pct，管理费用率同比-0.11pct。毛利率提升推动 Q3 净利率实现 18.42%，同比+1.38pct。 投资建议：中山技改项目前期工作已经开展，随着后续产能的提升，规模化效应将继续提升效率。全年目标收入+13.3%、归母净利润+16%，目标稳健，全年完成的概率大。我们预计 2020-2021 年的 EPS 为 1.05/1.29，维持买入-A 评级。 风险提示：调味品销售不达预期，公司改革不达预期，区域扩张不达预期

千禾味业(603027)：业绩符合预期，零添加继续高增

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

事件：公司前三季度实现营收 12.22 亿元，同比+31.45%；归母公司净利润 2.24 亿元，同比+63.67%；实现归母扣非净利润 2.20 亿元，同比+71.99%。单三季度实现营收 4.23 亿元，同比+26.01%，实现归母净利润 0.67 亿元，同比+35.14%。投资要点　符合预期，零添加产品增长快速。前三季度实现营收 12.22 亿元，同比+31.45%；单三季度实现营收 4.23 亿元，同比+26.01%，增速符合预期。分产品来看，酱油前三季度实现收入 7.64 亿元，同比+35.40%，食醋收入 2.25 亿元，同比+48.99%，呈现高速增长，酱醋收入合计+38.27%，其中零添加产品受益于公司品牌力的增强和渠道的增加，我们预计增速超过 40%，单 Q3 来看酱油/食醋增速+30%/31%，维持高增。焦糖色前三季度收入增速同比-42.16%/-7.41%/-4.90%，环比继续改善。分区域来看，单三季度，中北部维持高增，分别同比 40.18%/38.00%；南部市场同比+5.46%，主要系焦糖色的影响，环比在继续改善；Q3 东部市场同比+99.31%，西部市场同比-4.90%，主要系公司将部分电商渠道的统计口径更改至东部市场所致，我们预计剔除口径变动影响，西部市场增长情况符合上半年的趋势，东部市场受益于零添加产品的高速增长依然延续高增。　产品结构提升和业务规模扩大提升盈利能力。受益于零添加产品的高速增长，公司单 Q3 实现毛利率 48.91%，同比+2.51pct；费用端，三季度销售费用同比+26.31%，我们预计主要系地推、宣传等市场推广费用提升所致，销售费用率 21.90%，同比微幅增长 0.04pct，管理费用基本持平，研发费用同比+101.53%，我们预计主要系研发投入力度增加及研发费用确认节奏所致。综合来看，继续聚焦零添加产品以及业务规模不断扩大推动公司的盈利能力继续提升，三季度净利率 15.81%，同比+1.07pct。　投资建议：公司定位调味品的高端，消费者培养在逐渐深入，伴随后续产能增加和多渠道发力，未来有望继续实现快速增长。我们预计 20-21 年净利润增长 48.3%/30.0%，实现每股收益为 0.44/0.58 元，维持增持-A 评级。　风险提示：省外扩张不及预期，高端酱油市场销售放缓，市场竞争加剧

中国太保(601601)：Q3 个险新单继续下滑，银保/电网销发力

崔晓雁 021-20377098

投资要点　事件：公司发布 2020 年三季报，前三季度营收 3419.20 亿元、同比+9.86%，归母净利润 196.48 亿元、同比-14.25 亿元；Q3 营收 1064.39 亿元、同比+17.17%、环比+9.43%，归母净利润 54.09 亿元、同比-19.64%、环比-7.55%。Q3 归母净利润下滑主要系会计估计变更，增提 54.56 亿元准备金，相应减少当期利润。　寿险调整中，代理人渠道贡献保费持续承压：【新单保费】受疫情与改革的双重影响，公司是上市险企中个代贡献保费占比最多，受到影响最大。从个代保费贡献来看，Q3 仍在下滑，Q1/Q2/Q3 贡献保费比为 89.66%/88.80%/86.80%。其中 Q3 个代新单保费仍不见好转，同比-25.06%（Q2-20.53%），其他渠道 Q3 同比+119.32%，保费贡献比 10.33%（Q2 为 3.90%）。我们判断，后疫情时代保障型保险的售卖仍没有大规模好转，此外在规模压力影响下，险企转向银保/电网销等受影响较小的渠道。【价值率】公司今年以来在坚守价值路径下，主打“金福优享”与“金贝优享”等高 NBVM 产品，上半年 NBVM 仅同比-2pct，维持在 37.04%的较高位置。Q3 预计受全年规模压力，以及提前开启开门红的分散效应，进而发力低价值率渠道，预计对 NBVM 有所拖累。　产险业务向好：今年以来公司产险业务增长态势良好，尤其是非车业务。Q3 非车同比+33.19%，前三季度同比+30.94%。Q3 公司整体产险业务保费收入同比+20.84%，继续保持良好增长态势，前三季度同比+14.86%，居上市险企首位。投资方面，增配股票与权益基金，前三季度总投资收益率同比+0.4pct 至 5.5%。　投资建议：公司经营一向稳健偏保守，近几年更是淡化开门红，均衡全年保费。而在疫情影响之下，保费规模受损严重。在平衡规模与价值两端，公司提前两月开启开门红，“鑫享事诚”售卖进度良好，边际改善效应。同时在低基数效应下，预计 Q4 及明年 Q1 迎来较大改善。目前对应 2020EP/EV0.69x，维持买入-A 建议。　风险提示：冬季疫情反扑影响线下展业、长端利率下行

海天味业(603288)：增长稳健，完成全年目标概率大

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

事件：公司发布三季报，前三季度实现营收 170.86 亿元，同+15.26%；实现归母净利 45.71 亿元，同+19.20%；实现扣非归母净利 43.99 亿元，同+20.94%。单 Q3 实现营收 54.92 亿元，同+17.73%；实现归母净利润 13.21 亿元，同比+21.69%投资要点　三季度增长稳健，全年目标完成概率大。前三季度实现营收 170.86 亿元，同+15.26%，三个季度的营收分别为 58.84/57.11/54.92 亿元，同比+7.17%/22.29%/17.73%，与公司年初给予的收入增速目标 15%相比，除 Q1 受餐饮关闭和物流受阻的影响收入同期没有实现目标增速，二三季度都超过预期目标增速完成。利润端，前三季度实现归母净利润 45.71 亿元，同+19.20%，3Q 归母净利分别为 16.13/16.40/13.19 亿元，同+9.17%/28.83%/21.54%，与年初利润目标+18%的增速相比，全年目标完成概率大。　大单品增长稳健，新型区域继续高增。从单 Q3 的产品端来看，酱油增长稳健，实现收入 30.98 亿元，同+15.17%，调味酱恢复增长，实现 5.66 亿元，同+12.36%，蚝油继续高增，收入 10.10 亿元，同+21.74%。从 Q3 的区域增速来看，受益于公司有力得当的促销措施和经销商的选取，中西北部继续保持高增，分别实现+25.04%/28.05%/24.82%，可以看到上半年因为受物流受阻影响，北部区域 H1 收入同比+12%，到三季度恢复完成；成熟区域，如东部维持稳定增长，同+12.67%，南部地区 Q3 同+4.10%，我们预计主要系餐饮端受疫情影响尚未完全复苏，随着后续餐饮端的继续复苏，增速有望回升。　毛利率环比小幅提升，盈利能力同比上行。单 Q3 毛利率实现 40.87%，受新收入准则的影响，运费调整至成本使得毛利率同比下降 2.88pct，但环比+0.91pct。净利率实现 24.06%，对比去年同期，同比+0.78pct，主要系费用调整有所下降；对比今年二季度，环比-4.69pct，主要系销售费用率环比提升+5.54pct，我们预计主要系公司优化费用投入结构和费用确认节奏所致，预计四季度费用投放节奏稳健，在预算之内完成全年的净利润目标。　投资建议：公司完成 2020 年总营收 227.8 亿元（+15%）、归母净利润 63.2 亿元（+18%）的目标概率大；且我们认为在今年疫情倒逼行业集中度的过程中，公司具备企业管理、销售渠道、产品技术、品牌影响力的综合竞争优势将继续实现份额的提升。我们预计公司 2020-2021 年营收增长 15.2%/15.7%，业绩增长 18.2%/18.3%，实现 ROE 分别为 31.6%/31.3%，维持买入-B 评级。　风险提示：调味品业务不达预期风险，渠道扩展不及预期，原材

料价格波动风险，食品安全问题

华泰证券(601688)：Q3 投行业绩大增，信用减值计提拖累利润表现

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件：公司发布 2020 年三季报，前三季度营收 243.36 亿元、同比+37.10%，归母净利润 88.39 亿元、同比+37.24%；Q3 营收 87.95 亿元、同比+32.39%、环比+1.37%，归母净利润 24.34 亿元、同比+2.11%、环比-30.79%。加权平均 ROE 同比+1.21pct 至 7.04%；Q3 归母净利润增长较弱主要系加大信用减值计提力度。 金科赋能强化经纪业务、投行业务大增是亮点：【经纪】公司持续加大金融科技投入，打造以“涨乐财富通”为平台的一站式金融服务平台，月活持续保持券商类 APP 首位，远超其他券商。在市场交投活跃度提升下，公司经纪业务展现出高弹性，Q3 经纪收入同比+111.01%。随着投顾团队加速建设，公司财富管理转型颇有成效，上半年代销金融产品收入同比+139%，传统经纪客户转化率提速。【投行】口碑效应明显，Q3 投行承销额同比+51.97%，其中 IPO 同比大增 359.17%，公司投行业务收入同比+148.81%，占营收比 16.87%。随着全面注册制的推行，投行业务收入将持续发力，未来仍是看点。【资管】主动管理盈利能力逐步凸显，Q3 资管收入同比+21.01%，占营收比 10.85%，带动前三季度同比+15.65%、占营收比 10.40%。 投资业务仍是营收最大贡献项：【投资】Q3 公司投资业务收入同比+8.25%，占营收比 31.03%，其中公允价值变动损益同比-355%至亏损 16.30 亿元，预计为衍生金融工具浮亏增加导致。【信用】市场活跃带动两融发展，Q3 末融出资金余额较 Q2 末+27.44%，较去年同期末+64.56%。同时有息负债规模同比增幅缩小，其中应付债券期末余额同比+4.10%（Q2 末+同比 6.34%）。综合影响下公司 Q3 利息净收入同比+101.77%，占营收比 8.89%。 投资建议：公司在夯实传统经纪业务基础上，发力机构业务与创新业务协同。公司作为头部券商，在注册制全面推行等制度红利下受益更多，目前对应 2020EP/B1.38x，维持买入-A 建议。 风险提示：宏观经济复苏不及预期，市场景气度下行

东方证券(600958)：Q3 信用风险缓释，损失计提大幅下滑

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件：公司发布 2020 年三季报，前三季度营收 160.51 亿元、同比+17.96%，归母净利润 30.51 亿元、同比+75.20%；Q3 营收 64.26 亿元、同比+16.24%、环比+10.84%，归母净利润 15.25 亿元、同比+186.74%、环比+113.88%。前三季度加权平均 ROE 同比+2.22pct 至 5.53%；Q3 归母净利润同比大增主要系，信用减值计提同比大幅下滑 99%，带动营业支出同比下滑 5.98%。 经纪/投行增长喜人、资管优势持续保持：市场交投活跃度的提升（Q3 日均股基交易额同比+123%），直接驱动公司经纪业务爆发，叠加公司积极布局买方投顾，预计代销金融产品收入同比增长依然迅猛，Q3 经纪业务同比+107.23%，占营收比 12.18%。【投行】Q3 投行承销额同比+162%，其中 IPO 承销额 21.69 亿元（市占率 0.92%，去年同期颗粒无收），再融资表现亮眼，承销额同比+433.47%。Q3 投行业务收入同比+139.83%，占营收比 7.07%。【资管】多年打造的口碑效应下业绩持续平稳增长，Q3 同比+32.30%（前三季度同比+33.10%），资管业务全面转主动（主动占比达 99%以上），有望为其他业务引流。 信用业务进一步化解风险、投资业务贡献高业绩弹性：【信用】股质存续项目坚持“控风险、降规模”，风险持续释放。Q3 公司利息净收入同比-0.54%（上半年同比-35.13%），边际改善较大。【投资】上半年公司加大自营股票投资，预计在 Q3 贡献较大业绩，Q3 公司投资业务收入同比+48.39%，占营收比 26.16%。 投资建议：公司持续释放信用风险，压力大大舒缓。多年来打造了良好的资管口碑效应，自营+资管双轮驱动，市场转暖时业绩彰显高弹性。目前对应 2020EP/B 为 1.32x，维持买入-A 建议。 风险提示：资本市场景气度下行、货币政策边际收紧

招商证券(600999)：投行暂时承压，经纪、信用、投资全面高增长

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件：公司发布 2020 年三季报，前三季度营收 179.03 亿元、同比+38.79%，归母净利润 72.71 亿元、同比+50.74%；Q3 营收 64.04 亿元、同比+46.92%、环比-3.14%，归母净利润 29.37 亿元、同比+122.38%、环比+15.81%。前三季度加权平均 ROE 同比+2.44pct 至 8.71%；Q3 归母净利润同比大增主要系，盈利能力较弱的大宗商品业务规模缩减，整体盈利能力上升。 代理买卖证券业务优势持续巩固、投行较为低迷：【经纪】Q3 公司经纪业务收入同比+131.16%，占营收比 34.31%位居第一，前三季度同比+63.73%，在头部券商中处于领先地位。上半年公司代理买卖证券市场份额 4.81%，位居行业第三，预计 Q3 市场份额进一步提升。【投行】Q3 投行承销额同比+6.78%，其中 IPO 承销额市占率同比-5.57pct 至 1.65%，在此影响下投行业务收入同比+23.46%。投行项目周期性较强，公司 IPO 项目储备行业第 5，暂时承压无虞。 两融顺势发展、投资贡献业绩弹性：【信用】市场活跃度提升促进两融发展，Q3 末公司融出资金较 Q2 末+38.81%，较去年同期末+64.89%，两融业务规模的扩张促进公司 Q3 利息净收入同比+74.66%，表现亮眼，前三季度公司利息净收入同比+49.57%。同时 Q3 末公司买入返售金融资产较 Q2 末-14.14%，股质规模稳步收缩。【投资】Q3 末公司交易性金融资产较 Q2 末+23.51%，较去年同期末+37.11%。配股后公司资本实力增强，重资本业务发展可期。Q3 公司投资业务收入同比+63.11%，占营收比 28.10%，位居营收贡献第二。 投资建议：公司背靠招商局集团，唯二连续 13 年获得 AA 评级，经营稳健。配股后资本实力进一步增强，为重资本业务发展提供弹药。目前对应 2020EP/B 为 1.87x，维持买入-A 建议。 风险提示：资本市场景气度下行、宏观经济复苏不及预期

国元证券(000728)：Q3 营收端全面开花，投行表现尤为亮眼

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件：公司发布 2020 年三季报，前三季度营收 35.33 亿元、同比+57.26%，归母净利润 10.80 亿元、同比+54.39%；Q3 营收 14.18 亿元、同比+114.34%、环比+17.63%，归母净利润 4.63 亿元、同比+73.22%、环比+38.18%。

加权平均 ROE 同比+1.50pct 至 4.32%；Q3 利润增速不及营收主要系计提年度绩效奖金导致业务管理大幅提升，同时计提信用减值损失。。 市场交投活跃下，经纪业务高增长、投资业务高爆发：Q3 市场情绪升温，交易情绪浓厚，在此影响下，公司经纪/两融以及资管业务全面增长。其中 Q3 经纪业务同比高增 112.38%，占营收比 23.51%。公司经纪业务全面转型财富，新设金融产品部，带动代销金融产品业务高增长。此外 Q3 公司资管/利息净收入同比+60.73%/+14.48%，占营收比 1.10%/26.33%。同时，自营方面，公司加大股票投资规模，推行投资经理制，Q3 投资业务同比大增 274.41%，占营收比 21.93%。 投行表现尤其出色：公司投行紧跟政策导向，协同集团培育优质项目，上半年成功保荐龙磁科技、国盾量子等标杆项目。Q3 投行表现持续亮眼，投行承销额同比+360.30%，其中 IPO 承销额市占率 1.39%（去年同期项目数为零）。再融资承销额同比+69.85%、债券承销额同比+183.44%，带动 Q3 投行收入同比+544.57%。公司背靠安徽省属金控，旗下国元创新与国元股权为科创类企业提供不同阶段投融资服务。公司目前 IPO 储备居行业 17 位，后续投行业绩有望持续释放。 投资建议：公司地域优势鲜明，以合肥高科产业发展为契机，投资+投行双轮驱动。经营稳健，2020 年前三季度有效杠杆率仅为 2.79x。目前对应 2020EP/B 为 1.38x，维持买入-A 建议。 风险提示：股权投资收益不及预期、监管政策变化、市场景气度下行

《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》正式公布，电动化转型势不可挡

王欢 021-20655765 wanghuan@huajinsc.cn

事件：11 月 2 日，国务院办公厅发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035）》，规划提出： 1）到 2025 年，纯电动乘用车新车平均电耗降至 12.0 千瓦时/百公里，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右，高度自动驾驶汽车实现限定区域和特定场景商业化应用；2）到 2035 年，纯电动汽车成为新销售车辆的主流，公共领域用车全面电动化，燃料电池汽车实现商业化应用，高度自动驾驶汽车实现规模化应用。 下调新能源汽车占比目标，更具有实际性：2025 年新能源汽车新车销量占比从征求意见稿的 25%下调至 20%。乐观估计 2020 年新能源汽车市场渗透率为 5%，到 2025 年新能源汽车渗透率分别达到 25%和 20%对应的年均复合增长率分别为 37.97%和 31.95%，两者差距 6 个百分点。渗透率目标下降，但增长潜力仍较高。 加强基础设施建设，突出快充地位：加强充电等基础设施建设，居民区沿用以慢充为主、快充为辅模式，高速公路以及公共充电网络改为快充为主、慢充为辅的模式，提升了快充的地位；利用峰谷电价降低新能源汽车使用成本。总体来看，加强了充换电的便利性和经济性。 突出强调动力电池高效循环利用：加强新能源汽车动力电池溯源管理平台建设，实现动力电池全生命周期可追溯，突出强调动力电池梯次产品在储能、备能、充换电等领域创新应用。2020 年我国动力电池累计退役量将达到约 25GWh，其中，约 70%的动力电池可进入梯次利用环节。 投资建议：财政支持基础设施建设，政策利好新能源汽车产业长期发展。政策拉动新能源汽车行业基本面持续改善，板块盈利有望持续修复，继续推荐新能源汽车产业链。重点推荐：比亚迪、宁德时代、三花智控、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、天奈科技。 风险提示：新能源汽车销量不及预期，充电桩建设不及预期，宏观经济不及预期。

【财经要闻】

1、国家领导人对推进农村土地制度改革作出重要指示

国家领导人称，坚持把依法维护农民权益作为出发点和落脚点，扎实推进第二轮土地承包到期后再延长 30 年工作，使农村基本经营制度始终充满活力。

2、国务院办公厅正式印发《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》

国务院办公厅正式印发《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》，要求落实新能源汽车相关税收优惠政策，优化分类交通管理及金融服务等措施。推动充换电、加氢等基础设施科学布局、加快建设，对作为公共设施的充电桩建设给予财政支持，助力新能源汽车产业发展。

3、深改委定调 A 股改革：健全退市机制，从严打击证券违法活动

中央全面深化改革委员会第十六次会议审议通过《关于新时代推进国有经济布局优化和结构调整的意见》、《建设高标准市场体系行动方案》、《健全上市公司退市机制实施方案》、《关于依法从严打击证券违法活动的若干意见》等。

4、银保监会：前瞻性应对银行不良资产反弹

银保监会要求，牢牢守住不发生系统性风险底线，前瞻性应对银行不良资产反弹，有序推进高风险金融机构风险化解，持续拆解高风险影子银行业务，严厉打击非法金融活动，坚决整治各种金融乱象。严防外部输入性风险。坚定推进金融供给侧结构性改革。深化国有商业银行改革，持续推动中小银行深化改革、化解风险，改革优化政策性金融。

5、银保监会：《关于加强规范管理促进人身保险公司年度业务平稳发展的通知》

银保监会人身险部已于近期发布《关于加强规范管理促进人身保险公司年度业务平稳发展的通知》，要求人身险公司加强人身险业务规范管理，针对相关情况开展自查，主动发现问题并认真进行整改。

6、银保监会、央行：就《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见

银保监会、央行：就《网络小额贷款业务管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见。对自然人的单户网络小额贷款余额原则上不得超过人民币 30 万元，不得超过其最近 3 年年均收入的三分之一，该两项金额中的较低者为贷款金额最高限额；对法人或其他组织及其关联方的单户网络小额贷款余额原则上不得超过人民币 100 万元。

7、工信部、公安部：将在全国深入开展货车非法生产改装重点整治

工信部、公安部：将在全国深入开展货车非法生产改装重点整治，严厉打击“大吨小标”“百吨王”等问题，严格查处非法生产、非法销售、非法改装等行为。对发现违法生产改装的企业，依法处罚；对发现无证、无照经营等货车非法改装“黑窝点”，依法取缔，从严查处；构成犯罪的，将依法追究相关责任人刑事责任。

8、上证指数报 3225.12 点，上涨 0.02%

上证指数报 3225.12 点，上涨 0.02%，成交额 3253.22 亿。深证成指报 13420.96 点，上涨 1.39%，成交额 4871.10 亿。创业板指报 2708.39 点，上涨 1.98%，成交额 2312.23 亿。两市合计成交 8124.32 亿。盘面上，白酒板块领涨，家电、新能源、汽车整车板块同样涨幅靠前。

9、恒生指数涨 1.46%，报 24460.01 点

恒生指数涨 1.46%，报 24460.01 点。国企指数涨 1.81%，报 9936.56 点。

10、美股三大指数集体收涨

美股三大指数集体收涨。标普 500 指数收盘上涨 39.80 点，涨幅 1.22%，报 3309.76 点；纳斯达克指数收盘上涨 46.02 点，涨幅 0.42%，报 10957.61 点；道琼斯指数收盘上涨 423.45 点，涨幅 1.60%，报 26925.05 点

【重点公告】

【传媒】

国联股份:子公司成为快手电商产业带服务商

【电气设备】

保力新:将在三门峡建立锂电池项目生产基地

日丰股份:拟现金购买天津有容蒂康通讯技术有限公司合计 100%股权

迦南智能:预中标 2.15 亿元国家电网电能表招标采购

安科瑞:公司的光伏及充电桩业务正在推广阶段 直接销售收入占比极低

东方电子:预中标 3.71 亿元国家电网电能表采购招标

阳光电源:“120kW 集成直流桩”新品全球首发

炬华科技:预中标 3.63 亿元国家电网电能表采购招标

林洋能源:预中标 2.26 亿元国家电网项目

友讯达:中标 2.66 亿元国家电网电能表招标采购

三星医疗:预中标 4.26 亿元国家电网项目

【电子】

胜蓝股份:充电系列产品收入占比较小 不会对业绩产生重大影响

聚灿光电:子公司与中科院半导体研究所签订新型氮化物智慧光电联合实验室协议

韦尔股份:近期不存在签订或正在磋商洽谈重大合同、为产业转型升级投资新项目等情况

立讯精密:未来三至五年将保持高速成长

闻泰科技:股东拟减持公司不超 2%股份

【房地产】

荣盛发展:10 月实现签约金额 111.57 亿元 同比增长 21.87%

国创高新:股东拟减持不超过 3%公司股份

华侨城 A:已耗资 9 亿元回购公司股份

【非银金融】
华创阳安:新希望化工拟减持公司不超 2%股份
中国人保:社保基金会减持期过半 累计减持约 1.43 亿股 A 股
华泰证券:公司 MSCI ESG 评级提升至 BBB 级
【公用事业】
侨银环保:联合中标湘潭市城区公共停车场和停车位特许经营（BOT）项目
【国防军工】
烽火电子:控股公司拟挂牌转让部分房产 若售完预计增加净利润 1700 万元
【化工】
上海新阳:拟定增募资不超 14.5 亿元
广州浪奇:新增冻结一银行账户 冻结资金 5774.15 万元
新开源:股东拟减持不超过 3%公司股份
荣盛石化:4000 万吨/年炼化一体化项目（二期）投产
云天化:非公开发行申请获证监会审核通过
【机械设备】
豫金刚石:将被实行其他风险警示
华东重机:拟投资 10 亿元建设“华东重机高端智能港口装备生产基地”项目
雪人股份:与丰田汽车公司及其旗下公司签署合作协议
厚普股份:股东拟合计减持不超过 8.6%公司股份
高澜股份:股东拟减持不超过 6%公司股份
恒星科技:拟定增募资不超过 6.38 亿元用于预应力钢绞线改扩建等项目
天翔环境:因资金状况紧张 致使部分债务逾期
上机数控:与天合光能签订总计约 102 亿元单晶硅片销售合同
【计算机】
恒华科技:授权公司经营层启动分拆子公司境内上市前期筹备工作
每日互动:股东禾裕创投拟减持不超过 4%公司股份
大智慧:公司控股股东被调查事项终结
致远互联:股东拟合计减持公司不超 10.25%股份
蓝盾股份:公司及部分子公司累计债务逾期未偿还金额为 17 亿元
【建筑材料】
万里石:副董事长拟减持不超过 2.5%公司股份
凯伦股份:拟投资建设宿迁凯伦新材料科技有限公司 项目计划总投资约 15 亿元
【建筑装饰】
花王股份:筹划控制权变更事项 股票停牌
【交通运输】
京沪高铁:将视客流需求情况 逐步增加 17 节长编组列车开行比例
京沪高铁:收购京福安徽对提高公司成长潜力有很大帮助
京沪高铁:最近几个月列车上座率已有所回升
【农林牧渔】
金新农:10 月生猪销量销售收入环比增长 61.69%
国联水产:与中集集团深度对接 深水网箱业务有望提速
晨光生物:前两大股东签署一致行动协议书 卢庆国成为公司实控人
国联水产:与锅圈食汇达成战略合作 共同打造火锅爆品
【汽车】
福田汽车:前 10 月累计销量同比增 29%
长城汽车:正式获得泰国罗勇工厂所有权

江淮汽车:江淮大众增资事宜已获安徽省发改委备案通过
江铃汽车:10 月汽车销量总计 3.4 万辆 同比增 25.72%
上汽集团:已累计耗资 13.21 亿元回购股份
【轻工制造】
美克家居:已累计耗资 5.04 亿元回购 5.51%股份
【商业贸易】
上海九百:控股股东增持 0.96%公司股份
*ST 美讯:拟 6.5 亿元转让济联京美 100%股权
【医药生物】
一心堂:《消息称老百姓、一心堂商谈建立中国最大的药房连锁店》等报道不属实
九安医疗:修改定增预案 募资金额由 6 亿元下调至 3.16 亿元
金城医药:利他唑酮(化药 1 类)项目获得Ⅰ期临床试验伦理审查批准
凯普生物:股东拟减持不超过 2.64%的公司股份
赛诺医疗:三股东拟合计减持公司不超 15%股份
万泰生物:公司戊肝疫苗获得巴基斯坦药品注册许可
老百姓:IFC 将为公司提供总额不超 10 亿元长期双币贷款
东宝生物:取得欧盟出口明胶“通行证”
力生制药:盐酸苯海索片通过仿制药一致性评价
【有色金属】
福达合金:非公开发行申请获证监会审核通过

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