晨会纪要(2020 年 11 月 02 日)

晨会纪要

今日要点：

【宏观策略】 内部已经逐渐明朗，等待外部不确定性释放-策略周报

【宏观策略】 经济展望继续保持稳定，库存有所回落

【行业评论】 医药：中长期成长逻辑依旧，持续关注高景气细分领域

【行业评论】 电力设备：第 44 周周报：第一届中国光伏产业高质量发展与技术标准论坛召开，钴价坚挺持续

【行业评论】 汽车：第 45 周周报：2.0 版技术路线图发布，助力电动化转型

【行业评论】 汽车：周期底部向上，增配各领域龙头

【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

【公司评论】 天虹股份(002419)：Q3 百货购物中心进一步复苏，关注可选消费 Q4 旺季表现

【公司评论】 永辉超市(601933)：消费者去库存使超市 Q3 承压，回购彰显公司发展信心

【公司评论】 海澜之家(600398)：Q3 主品牌终端零售转正，线上实现高速增长

【公司评论】 中国重汽(000951)：淡季不淡，Q3 业绩超预期

【公司评论】 维尔利(300190)：湿垃圾大发展可期，数字化转型推进

【公司评论】 光环新网(300383)：Q3 稳中求进，明年机柜资源释放

【公司评论】 隆基股份(601012)：三季报符合预期，单季度现金流历史新高

【公司评论】 泰格医药(300347)：Q3 海外业务受疫情拖累，国内业务恢复良好

【公司评论】 顺鑫农业(000860)：地产拖累盈利短期承压 白酒业务仍具长期成长性

【公司评论】 石头科技(688169)：Q3 业绩超出预期，公司快速成长可期

【公司评论】 奥拓电子(002587)：疫情影响经营阵痛期，强强联合巩固优质赛道

【公司评论】 重庆农村商业银行(03618)：经营稳健、Q3 加大信用减值计提力度

财经要闻：

1、多个部门相继召开会议，传达学习党的十九届五中全会精神

2、《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》计划于 11 月 2 日公布

3、发改委：“十四五”时期将全面促进消费

4、沪深交易所修订发布 QFII、RQFII 实施细则

5、市场监管总局：随着暖企稳企利好政策实施，国内需求逐步激活

6、财政部：9 月 PPP 新入库项目 87 个、投资额 1041 亿元

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	4695.33	-1.63%
上证综指	3224.53	-1.47%
深证综指	2198.07	-2.29%
恒生指数	24107.42	-1.95%
中小板指数	8967.11	-2.25%
创业板指数	2655.86	-1.63%
新三板做市指数	1092.73	-0.06%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游（中信）	4.1%	-11.1%	50.8%
汽车(中信)	3.9%	19.4%	54.2%
医药(中信)	1.9%	-8.8%	45.3%
家电(中信)	1.8%	6.1%	19.9%
食品饮料（中信）	1.8%	5.2%	55.9%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
房地产(中信)	-3.7%	-7.3%	-1.0%
通信(中信)	-3.6%	-15.0%	-1.1%
传媒(中信)	-3.3%	-9.3%	20.0%
计算机(中信)	-3.2%	-11.8%	20.7%
非银行金融(中信)	-3.2%	-2.5%	5.3%

7、商务部：要坚持扩大内需这个战略基点

8、上证指数收盘报 3224.53 点，跌 1.47%

9、香港恒生指数收盘跌 1.95%报 24107.42 点

10、美国三大股指普跌

重点公告：

芒果超媒:控股股东拟协议转让公司 5.26%股份

隆基股份:前三季净利同比增长 82.44%

紫光国微:子公司拟挂牌转让紫光同创 4.5%股权

工业富联:前三季净利 88 亿元 同比下降 13.54%

格力地产:拟 122.15 亿元收购免税集团 100%股权

申万宏源:前三季净利 65 亿元 同比增 37.26%

【行业公司评论】

内部已经逐渐明朗，等待外部不确定性释放-策略周报

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点 核心观点： 三季报已经公布完毕，内部的业绩不确定风险落地。上周来看，业绩风险依旧是市场关注的焦点之一，白马股闪崩依旧时有发生，伊利股份、顺鑫农业、天坛生物等业绩相对不达预期的白马股均难逃魔咒；可能来说，白马股的示范效应抑制了风险偏好的提升。但进入 11 月，业绩影响可能暂时进入真空期，三季报不确定性风险已经落地，而年报密集披露可能要到 2021 年 3 月才会真正开启；预计该时间段将为个股风险偏好再度上升提供较好的环境条件。 展望 11 月，市场的不确定性风险主要集中外部，在国内经济复苏依旧稳定、疫情防控依旧良好的背景下，对于 A 股的冲击可能相对短期。当前，海外主要的不确定性风险有二，一是美国大选的不确定性及可能因此引发的美股调整；二是欧洲因疫情反扑再度实行封锁，尤其是以法德为代表的全国性封锁，市场对于疫情和全球经济复苏的判断可能逐渐偏向于悲观，全球风险偏好面临下移。 中短周期，由于海外的不确定性风险依旧在逐渐释放，暂时来看，我们倾向于认为风险偏好暂时难以明显提升，“估值的性价比”依旧会是市场关注焦点，投资偏好预计依旧会集中于低估值且盈利正在明显改善、或估值合理且业绩优异的板块。 而从长周期来看，结合十九届五中全会公报内容，“科技创新”被高层提到了一个很高的位置，科技板块长期赛道优势依旧突出；在资金短期调仓换股及可能因美股引发的调整冲击结束之后，或迎来再次配置良机。 行业配置方向上：我们维持此前的观点，中期依旧建议重点关注预期逐渐得到改善且前期涨幅相对有限的可选消费和周期类品种。1）可选消费正在强劲复苏，建议重点关注纺织服装、餐饮旅游、黄金珠宝、新能源汽车、轻工等可选消费板块。2）国内经济层面复苏态势良好，周期金融板块比较优势凸显，建议优先关注业绩与估值匹配度较高的板块品种，包括交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）、采掘、公用事业、非银等。 风险提示：海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

经济展望继续保持稳定，库存有所回落

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点 事件：根据统计局发布，10 月官方制造业 PMI 为 51.4%，比上月回落 0.1 个百分点；非制造业商务活动指数为 56.2%，比上月上升 0.3 个百分点。 点评： 10 月中采制造业 PMI 连续第四个月高于 51%，经济展望总体稳定。10 月，中采制造业 PMI 为 51.4%，较上月回落 0.1 个百分点；截至当前，制造业 PMI 指数已经连续第 8 个月处于荣枯线之上，预计我国经济总体保持复苏态势，经济展望稳定。对于 10 月制造业 PMI 环比回落 0.1 个百分点，预计与当月产成品库存指数和原材料库存指数回落有较大关联，当月分别回落 3.5 和 0.5 个百分点。 出口订单指数连续第 2 个月处于荣枯线之上，出口展望继续良好；但欧洲再度封锁可能对未来出口市场带来一定不确定性。10 月，新出口订单指数为 51%，不仅继续处于荣枯线之上，同时还较 9 月环比提升 0.2 个百分点。可能来说，在第一轮疫情封锁解除之后，目前国际市场需求整体上来看还是在逐渐恢复的，同时，部分海外出口型国家因疫情原因供应依旧受限，我国出口正在出现明显回暖；但展望来看，全球疫情依旧不太乐观，出口市场或依旧存在不确定性；欧洲作为我国重要的出口地，法德已经再度宣布全国封锁，需求可能会重新面临一定程度的缩减。 小型企业再度回到荣枯线之下，可能针对小微企业出台的纾困政策还需要继续保持甚至进一步加码。10 月，大型、中型、小型企业制造业 PMI 分别为 52.6%、50.6%和 49.4%；大中型企业 PMI 均处于荣枯线之上，而小型企业 PMI 指数重回荣枯线之下。其中，大型企业 PMI 较上月提升 0.1 个百分点，而中型和小型企业较上月分别回落 0.1 和 0.7 个百分点。可能来说，小型制造业企业经营状况并未得到根本性改善，10 月小型企业新订单指数明显回落，小型企业需求依旧略显不足。 PPI 同比预计将继续环比提升。10 月，PMI 出厂价格和主要原材料购进价格指数分别为 53.2%和 58.8%，分别较 9 月环比上升 0.7 个百分点和 0.3 个百分点。可能来说，10 月出厂价格指数连续第 5 个月再度处于荣枯线之上，并且环比有所上升；预计 10 月 PPI 同比或继续略有走强。 非制造业 PMI 延续回升态势，但建筑业和服务业出现分化。10 月，非制造业 PMI 指数为 56.2%，较上月上升 0.3 个百分点；其中，新订单指数 53%，较 9 月回落 1 个百分点；但销售价格指数较 9 月提升 0.5 个百分点，预计非制造业需求总体保持平稳。分行业比较来看，建筑业 PMI 指数为 59.8%，较上月回落 0.4 个百分点；服务业 PMI 指数为 55.5%，较上月上升 0.3 个百分点；可能来说，服务业和建筑业复苏变化出现分化，服务业加速复苏更为明显；而建筑业似略有景气回落迹象。 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、海外风险等。

医药：中长期成长逻辑依旧，持续关注高景气细分领域

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点 欧美地区疫情反弹严重，国内保持严格防控：根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 187 例，其中境外输入感染者 138 例，本土确诊者 49 例，主要为喀什地区无症状感染者隔离后确诊的病例。中国工程院院士张伯礼根据全球疫情变化作出最新判断，他认为病毒已发生变异，传染性增强但毒性减弱，表现为无症状感染者越来越多，会给防控带来较大压力。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数为 4621 万例（+7.8%）；本周全球新增确诊达 335 万例，环比上涨 35.6%，主要因为美国、欧洲地区疫情反弹严重。疫苗方面，国内智飞生物完成临床 I/II 期试验，实验结果良好；海外 Moderna 预计将于 11 月提交对试验性新冠疫苗的第 3 期研究中期分析；辉瑞和 BioNTech 的新冠疫苗 III 期数据预计推迟；阿斯利康与美国陆军达成 2.87 亿美元的新冠疫苗购买协议；武田生物计划在明年年中向日本提供 5000 万剂 Moderna 研发的新冠疫苗。俄罗斯卫星-V 新冠疫苗已向 WHO 申请紧急使用。 本周医疗服务表现最佳，中药最差：本周生物医药指数上涨 2.79%，跑赢沪深 300 指数 3.28pct，在所有一级行业中排名第 3 位，2020 年涨跌幅排列在所有行业第 4 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为-0.72%、0.41%、-1.63%、4.87%、4.15%、3.85%、7.40%。截止 2020 年 10 月 30 日，医药板块 PE 约为 63.14 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 80%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 49%，中位数为 52%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为戴维医疗（22.84%）、国际医学（17.58%）、康泰生物（15.23%）、寿仙谷（15.13%）、益丰药房（14.54%），涨跌幅后五名分别同和药业（-20.55%）、富祥药业（-16.57%）、新光药业（-13.70%）、宜华健康（-13.21%）、香雪制药（-12.99%）。 投资建议：三季报披露完毕，医药板块持续分化，疫情受益板块及高景气板块业绩表现突出。市场进入真空期，短期建议关注三季报业绩表现良

好及高景气板块。高值耗材集采政策将落地，医保谈判四季度有望落地，预计仍会对市场有一定扰动，但落地后有望成为布局时点。中长期医药成长逻辑依旧，继续看好检测、疫苗、医疗器械设备和高端耗材、原料药制剂一体化、创新药及其产业链等方向。 风险提示：外部市场风险；疫情发展超预期风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

电力设备：第 44 周周报：第一届中国光伏产业高质量发展与技术标准论坛召开，钴价坚挺持续

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 【第一届中国光伏产业高质量发展与技术标准论坛召开】2020 年 10 月 27 日，第一届中国光伏产业高质量发展与技术标准论坛在京顺利召开。论坛随后相继完成了“标准符合性及用户端推广目录（第一批）”(主要针对 EVA 胶膜、POE 胶膜、焊带等产品）推广仪式、“目录”采信签约仪式、第二批“目录”（涵盖组件、电池片、背板、玻璃、EVA 胶膜、POE 胶膜等）启动仪式。明确下一步工作需要瞄准国际标准，促进我国产业迈向全球价值链中高端,目标是基本建成结构合理、衔接配套、覆盖全面、适应经济社会需求的新兴标准体系。 【头部电池企业需求增加，钴价坚挺持续】【钴】上海有色网数据，10 月 30 日，国内电解钴主流报价 26.5-27.5 万元/吨，均价与上周持平。四氧化三钴报 20.5-21.5 万元/吨，均价较上周持平。硫酸钴报 5.3-5.6 万元/吨，均价较上周持平。下游观望居多，少许成交开始出现。短期内钴原料价格坚挺，成本支撑叠加供不应求结构持续，钴粉、碳酸钴报价有所下调，但成交均零星。10 月 30 日 MB 标准级钴报价 15.5（0）-15.85（0）美元/磅，合金级钴报价 15.5（0）-15.9（0）美元/磅。【锂】上海有色网数据，10 月 30 日，金属锂报价 45-48 万元/吨，均价与上周持平。电碳主流价报 3.95-4.2 万元/吨，均价较上周持平。电池级氢氧化锂报价 4.5-5.1 万元/吨，均价与上周持平。本周碳酸锂成交量较多，预计下周价格或将小幅上涨。国内高镍三元需求疲软，氢氧化锂价格难以支撑，低价端部分厂家尚未完成下游认证，但逼近成本线，预计下周价格将继续持稳。【三元材料】上海有色网数据,10 月 30 日,NCM523 动力型三元材料主流价为 11.15-12.35 万元/吨,均价较上周持平。三元前驱体 NCM523 报价为 8-8.3 万元/吨，均价较上周持平。动力市场来看，本月钴镍价格波动较小，三元材料及前驱体价格基本稳定。小动力及数码市场来看，由于下游订单下降，终端压价严重，市场竞争加剧，三元材料及前驱体价格相应下跌。建议积极关注宁德时代、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、三花智控、天奈科技。 【玻璃短缺、大涨，影响部分组件厂开工率】PVInfoLink 数据，10 月 29 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 59.0 元/kg，均价较上周下降 3.3%。多晶硅致密料主流报价 90.0 元/kg，均价较上周持平。单晶硅片企业满载开工，及整体四季度终端需求向好，预期四季度单晶用料价格下降幅度及速度不至于太快。多晶用料价格呈现小幅下滑，受到多晶终端需求衰退影响，预判短期内价格反弹的机会较小。【硅片】多晶硅片主流报价 1.57 元/pc，均价较上周下降 1.3%。单晶硅片 166mm 主流报价 3.2 元/pc，均价较上周持平。单晶硅片 158.75mm 主流报价 3.05 元/pc，均价较上周持平。目前市场单晶硅片供应稍紧，若四季度期间硅料价格下滑幅度不大，预判年底前单晶硅片价格可能微跌。本周多晶硅片价格小幅下滑。【电池片】多晶电池片主流报价 0.565 元/W，均价较上周持平。166mm 的单晶 PERC 电池片主流报价为 0.930 元/W，均价较上周持平。158.75mm 单晶 PERC 电池片主流报价为 0.850 元/W，均价较上周持平。整体单晶电池片价格持续保持稳定，11 月单晶电池片跌价幅度将较为趋缓。多晶电池片跌价空间所剩无几，后续价格端视上游硅片调整而定，已有部分厂家关停多晶产线。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.30 元/W，均价与上周持平。325W/395W 单晶 PERC 组件主流报价 1.51 元/W，均价与上周持平，355W/425W 单晶 PERC 组件主流报价 1.59 元/W，均价与上周持平。组件价格并未出现明显波动，玻璃的持续涨价为组件成本带来沉重压力，组件利润再度进一步萎缩。【光伏玻璃】3.2mm 镀膜主流报 41 元/m2,均价较上周上涨 10.8%，2.0mm 镀膜主流报价 33 元/m2，均价与上周上涨 17.9%。组件需求旺盛，玻璃短缺幅度大，预计短时间内玻璃涨价依然未能停歇。重点推荐：隆基股份、晶盛机电、通威股份、爱旭股份、福斯特。建议积极关注：福莱特、中环股份、迈为股份、东方日升、锦浪科技。 风险提示：政策不及预期；国内光伏需求恢复不及预期；新能源车销量恢复不及预期；海外疫情影响持续。

汽车：第 45 周周报：2.0 版技术路线图发布，助力电动化转型

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 本周核心观点：10 月 27 日，《节能与新能源汽车技术路线图（2.0 版）》（以下简称“2.0 版路线图”）正式发布。2.0 版技术路线图明确新能源汽车渗透率目标，助力行业电动化转型。2.0 版技术路线图分别以 2025 年、2030 年、2035 年为关键节点，设立了产业总体发展里程碑。具体阶段性发展目标为：到 2025 年、2030 年、2035 年，新能源汽车销量占比分别达到 20%、40%和 50%，混动汽车在传统乘用车中销量占比分别为 50%、75%和 100%，燃料电池汽车保有量 2020 年将达到 10 万辆、2030 年达到 100 万辆。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，重点推荐三花智控、宁德时代，建议重点关注拓普集团、旭升股份等；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，建议关注吉利汽车（H）。 根据乘联会数据：根据乘联会数据：10 月第 4 周全国乘用车市场零售日均 5.34 万台，同比增长 19%，批发日均 5.4 万台，同比增长 9%。9 月厂家销量环比增长较强,走势平稳推进，经销商进货节奏较好，行业状态明显改善。由于经济加速恢复，年底预计会出现较大的购车需求，销量较好的品牌可能受到产量限制出现库存不足。10 月属于节后降温期，厂商将进入备货阶段，以实现产销增长。 重要咨讯：特斯拉 FSD 涨价至一万美元；长城汽车张家港零部件项目开工建设；中国一汽集团研发总院和 Stratasys 签署战略合作协议；蔚来量产车单月下线首次突破 5000 台；威马汽车召回 1282 辆电动车。 上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为-1.63%、+0.82%、-0.49%，呈震荡下跌态势。汽车板块上涨 3.91%，表现强势。汽车各子板块除商用载客车和汽车服务板块均录得上涨，其中乘用车板块涨幅最大，上涨 9.24%，汽车零部件板块涨幅最小，上涨 2.25%；汽车服务板块跌幅最小，下跌 3.95%，商用载客车板块跌幅最大，下跌 5.75%。新车上市统计：本周上市十三款新车，其中 SUV 七款，分别为名爵 MG 领航、2021 款凯迪拉克 XT5、大众途岳纯电、东风风光 500、远景 X6、新款凯迪拉克 XT6、DS7 早春限定版。 风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期；需求复

苏不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期；政策推动不及预期。

汽车：周期底部向上，增配各领域龙头

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 行情回顾：2020 年 1 月至今汽车板块上涨 31.7%，SW 乘用车板块涨幅较大，同期沪深 300 指数上涨 16.6%。细分板块来看，乘用车板块涨幅最大，上涨 55.17%，商用载货车、零部件、客车、汽车服务分别上涨 38.61%、22.32%、11.98%和 3.23%。个股来看，新能源和重卡产业链领涨行业。2020 年重卡销量持续超预期，重卡产业链国六相关标的艾可蓝、云内动力、隆盛科技等领涨行业。受益于特斯拉销量持续增长，特斯拉产业链拓普集团、奥特佳持续上涨。年初至今行业总体估值上行，各细分板块均处于上升状态。2020 年 1 月 1 日至-2020 年 10 月 27 日，SW 汽车行业 PE 由年初的 19 倍上升至 10 月 27 日的 36 倍。细分板块来看，其中 SW 乘用车由 14 倍升至 31 倍，SW 商用载客车由 19 倍上升到 30 倍，SW 载货车从年初 25 倍上升到 30 倍。SW 汽车零部件由 19 倍上升至 27 倍。 行业周期反转向上，拐点已现：需求恢复，销量连续 6 个月增速为正，预计全年同比下滑 4%。从 3 月份开始国内疫情逐渐受控，各地纷纷推出促汽车消费政策，国内需求逐渐恢复，产销增速均于四月份开始转正，销量已经连续 6 个月实现正增长。今年 1-9 月汽车行业实现销量 1711.6 万辆，同比下降 6.9%，降幅较 1-6 月收窄 10 个百分点，产销持续向好，预计全年实现销量 2474 万辆，同比下降 4%。重卡高景气度基调奠定，全年有望达到 160 万辆。2020 年 1-9 月重卡行业累计销量 123.7 万辆，同比增长 39%，行业持续高景气度。重卡高景气度的核心推动力来自治理超载、国三淘汰以及基建发力带来的增量，呈现出淡季不淡的现象。全年重卡行业销量有望达到 160 万辆，同比增长 36.8%。新能源汽车销量环比改善，预计全年实现销量 100 万辆。2020 年 1-9 月，新能源汽车实现销量 73.4 万辆，同比下降 17.7%，降幅较 1-6 月收窄 23.3 个百分点，下半年销量有望同比转正，预计全年实现销量 100 万辆。政策端来看，短期内新能源汽车下乡政策为市场带来增量。2.0 版技术路线图明确新能源汽车渗透率目标，明确长期发展方向。内循环逐步改善，行业利润增幅高于营收，在市场需求回暖、产销快速恢复等有利因素驱动下，利润先于营收增速转正，且增幅高于营收水平。其中 Q3 行业营收增幅为 11.7%，利润增幅为 35.7%。 投资建议：行业周期反转，从季度数据来看，20Q2 为行业销量和盈利增速反转向上的起点，建议增配各领域龙头。乘用车领域推荐处于强新车周期销量有望超越行业的长城汽车；重卡领域推荐产品改善和管理能力向上的中国重汽；零部件领域推荐新能源汽车产业链的宁德时代、三花智控和优质车灯供应商星宇股份；建议关注国内新能源汽车优质标的比亚迪和智能网联标的德赛西威。 风险提示：新能源汽车政策推广不及预期；汽车消费刺激政策进度不及预期；原材料价格出现大幅上涨；海外疫情影响超预期。

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

天虹股份(002419)：Q3 百货购物中心进一步复苏，关注可选消费 Q4 旺季表现

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 公司披露三季报，前三季度实现营收 88.51 亿元/-37.11%，归母净利 1.27 亿元/-80.46%，基本每股收益 0.11 元。其中 Q3 营收 29.61 亿元/-32.67%，归母净利 9166 万元/-38.39%。 投资要点 Q3 百货购物中心进一步复苏，数字化转型推动到家业务发展：天虹股份以百货购物中心为主业态，上半年百货及购物中心合计经营面积占比约 87%。百货及购物中心偏向可选消费，疫情下线下可选消费客流受明显冲击。分季度看，若营收端追溯会计准则调整，Q1、Q2、Q3 公司营收分别增长-0.1%、+9.1%、+4.8%，归母净利分别增长-116%、-55%、-39%，疫情逐步受控后，消费信心持续回升，线下可选客流逐步复苏推动公司营收利润均呈现恢复趋势。 渠道方面，截止 Q3，公司百货、超市、购物中心、便利店业态分别有 68、107、29、186 家，分别较 Q2 环比增长 0、4、2、12 家，疫情逐步受控后，公司恢复渠道扩张步伐。 分业态看，偏向可选消费的百货及购物中心业态持续恢复，百货及购物中心业态营收降幅分别由 Q2 的 19%、14%收窄至 Q3 的 13%、9%，毛利润降幅分别由 Q2 的 20%、21%收窄至 14%、10%，Q3 可选消费客流进一步改善后，公司主要业态持续恢复。偏向必选消费的超市便利店，受疫情期间囤货尚待消化、部分消费向线上转移影响，预计超市行业整体于 Q3 承压，公司 Q3 超市、便利店营收分别下降 3.3%、5.4%，但由于公司去年 Q3 超市促销导致毛利率低基数，最终 Q3 公司超市渠道仍然实现 3.1%的毛利润增幅。 线上方面，疫情影响线下客流，公司通过数字化转型线上助力业绩复苏。其中 Q3 公司线上销售同比增 233%，前三季度累计增 249%，Q3 线上继续保持高增速。截止 Q3 末，天虹数字化会员人数已达 2921 万人，数字化会员销售占比约 77%。其中 Q3 超市到家业务同比增长 90%，销售占比小幅提升至 14%，百货专柜到家销售同比增长 24 倍，销售占比已达 17%。数字化转型推动到家业务发展，有望使公司在线上线下融合趋势中取得先机。 费用刚性影响利润表现，经营现金流延续好转趋势：盈利能力方面，会计准则变动使公司 2020 年毛利率大幅上行，但考虑追溯调整，前三季度公司各业态毛利率同比均有降低，分季度看，受线下客流逐步恢复推动，Q3 百货及购物中心毛利率降幅有所收窄。渠道扩张带来的部分刚性费用推升销售费用，费用控制拉低管理费用，另有数字科技研发投入推升研发费用，最终公司净利率同比下行 3.1pct 至 1.5%，其中 Q3 净利率已恢复至 3.1%，较去年同期相差 0.3pct。 现金流方面，疫情后公司采取保现金流措施，Q2、Q3 经营活动现金净流入分别约 9.1、8.6 亿元，其中 Q3 经营活动现金净流入同比增加约 28%，推动公司现金流改善。 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，偏向可选消费渠道的天虹股份，或将受益于可选消费复苏趋势。 投资建议：天虹股份是以百货业态为主的多业态零售商，疫情逐步受控后盈利能力逐步恢复，近期可选消费客流复苏，公司或将受益于消费旺季的可选消费回升趋势，我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.28、0.67 和 0.74 元，2020 年利润预测较上次下调。净资产收益率分别为 4.6%、10.6%和 11.1%。目前公司 PE（2020E）约为 30 倍，PE（2021E）约为 12 倍，基于 2021 年估值，维持“买入-B”建议。 风险提示：国内疫情或有反复；线下消费客流恢复或不及预期；新拓展超市及购物中心培育存在不确定性。

永辉超市(601933)：消费者去库存使超市 Q3 承压，回购彰显公司发展信心

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 公司披露三季报，前三季度实现营收 726.70 亿元/+14.36%，归母净利 20.28 亿元/+31.86%，基本每股收益 0.21 元。其中 Q3 营收 221.54 亿元/-0.95%，归母净利 1.75 亿元/+3.45%。 投资要点 Q3 业绩增速有所放缓，疫情后消费则会去库存使超市承压：分季度看，公司 Q1、Q2、Q3 分别实现营收增速 32%、12%、-1%，Q1、Q2、Q3 分别实现归母净利增长 39%、17%、3.5%，Q3 营收净利增速均有所放缓，预计一方面为疫情期间消费者囤货仍需消化，消费

者处于去库存阶段使线下超市业态整体承压，另一方面为疫情影响公司拓店以及次新店培育进展，次新店贡献增量有所减弱。 门店数量扩张 Q3 提速，线下受消费者去库存影响有所承压：渠道方面，截止 10 月末，公司合计门店数量约 970 家，较年初的 911 家净增加 59 家，其中 Q3 新开门店 27 家。疫情影响公司上半年拓店步伐，目前拓店数量较全年开店目标 130 家进展有限，但 Q3 公司开店数量已较 Q1、Q2 的 16、15 家有所提升，疫情受控后公司拓店提速，目前公司筹建中门店达 217 家，Q4 拓店或加速落地。 分渠道看，以超市零售业务计，前三季度公司线上、线下预计分别实现营收 65.35 亿元、608.21 亿元。其中线上方面，公司疫情影响时段消费者线上消费趋势明显，Q1、Q2、Q3 公司到家业务规模分别增长 230%、255%、97%，Q3 增速主要受线上化趋势放缓影响。分平台看，前三季度永辉生活 APP 到家业务占比达 50.7%，较上半年的 49.3%进一步提升，云创回归或持续助力公司到家业务发展。线下方面，疫情期间消费者存在明显的囤货现象，疫情逐步受控后消费者处于去库存阶段，影响超市行业同店表现，叠加疫情期间次新门店培育较为缓慢，Q1、Q2、Q3 公司线下超市零售业务增速分别约 27%、1.3%、-6.5%，Q3 线下承压。 Mini 店方面，永辉 mini 业态延续 2020 年以来的调整趋势，Q3 新开店 8 家，关店 61 家。截止报告期末，公司 mini 店合计 405 家。渠道优化持续，有望助力长期盈利能力改善。 前三季度公司毛利率同比微升，去年 Q3 投资收益低基数推升利润表现：盈利能力方面，前三季度公司毛利率同比提升约 0.2pct 至近 22.1%，其中 Q3 毛利率同比下行 0.7pct 至 21.3%，预计主要为同店承压及线上推广带来的结构性影响。渠道扩张以及促销使前三季度销售费用率同比上行 0.5pct 至 16.2%，激励费用降低使管理费用率下降 0.5pct 至 2.4%，另有财务费用率下降 0.1pct 至 0.3%。最终公司期间费用率下降 0.1pct 至 18.9%，叠加去年 Q3 投资收益低基数，前三季度公司净利率同比增 0.5pct 至 2.8%，推动公司利润上行。 现金流方面，2020 年公司现金流情况大幅改善，前三季度经营活动净现金流同比增 166%至 60.7 亿元，其中 Q3 同比增 266%至 10.4 亿元。拟回购总股本 1.58%~3.15%股份，彰显公司长期发展信心：为稳定投资者对公司股票长期价值的预期，增强投资者信心，完善公司长效激励机制和利益共享机制，公司拟以自有资金回购公司股份，用于股权激励或员工持股计划。公司拟于未来 6 个月内，回购 1.5~3 亿股，约占公司总股本比例的 1.58%~3.15%，拟回购金额不超 27 亿元，回购价格不超 9 元/股。本次回购比例较大，彰显公司长期发展信心，未来激励或促进公司长期稳健发展。 投资建议：永辉超市是国内超市龙头之一，渠道扩张推动公司规模增长。Q1 表现有望夯实全年利润基础，回购股份彰显长期发展信心。我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.26、0.35 和 0.40 元。净资产收益率分别为 11.5%、14.5%和 15.9%。目前公司 PE（2020E）约为 30 倍，我们继续看好永辉在超市业态中的长期发展，维持“买入-A”建议。 风险提示：云创减亏进展或不及预期；新拓展门店培育或不及预期；线上竞争或使新业态新模式推进不及预期。

海澜之家(600398)：Q3 主品牌终端零售转正，线上实现高速增长

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 公司披露三季报。前三季度，公司实现营收 117.78 亿元，同比下降 19.82%，归母净利 12.90 亿元，同比下降 50.69%，基本每股收益 0.29 元。 其中，第三季度，公司实现营收 36.76 亿元，同比下降 7.35%，归母净利 3.43 亿元，同比下降 30.20%。 投资要点 三季度营收降幅进一步收窄，剔除投资收益后净利润正增长：营收端，公司 Q1、Q2、Q3 营收分别下降 36.8%、8.2%、7.4%，剔除公司已于去年剥离的爱居兔业务后，Q3 营收降幅缩小至 3.7%，公司业绩逐季稳步恢复。净利端，公司前三季度归母净利下降 50.69%，单三季度较同期下降 30.20%，剔除投资净收益影响，Q3 净利润同比增长 14.7%。 主品牌三季度终端零售转正，多品牌培育效果显著：分品牌看，前三季度，主品牌海澜之家系列、圣凯诺品牌、其他品牌占比分别约 79.1%/12.2%/8.7%，营收同比变化-21.5%/-7.83%/+57.33%，剔除英氏并表影响，其它品牌涨幅预计约为 20%。具体来看，主品牌海澜之家系列三季度的终端零售已实现正增长，预计随国庆期间国内服装消费双位数增长，主品牌 10 月营收增速进一步提升。2B 向的定制正装品牌圣凯诺三季度同比下滑 20.2%，系收入确认受发货时点影响，营收出现季度性波动，预计全年增速保持稳定。其它品牌方面，公司多品牌培育效果显著，其中，生活家居品牌海澜优选前三季度营收同比增长 70.4%，单三季度增长 60.6%；女装品牌 OVV 伴随《三十而已》的热播，品牌力不断增强，前三季度营收同比增长 50.1%，单三季度涨幅超过 100%。 整体门店数量稳定，积极拓展线下直营店：门店方面，前三季度公司新开门店 566 家，关店 565 家，净增 1 家，总体门店数量基本保持稳定。前三季度公司加大力度拓展购物中心和百货商场直营店铺，直营店净增 84 家至 743 家，加盟店净减 83 家至 6512 家，截至三季度末，公司门店共 7255 家。再分品牌看，海澜之家系列净减 62 家至 5536 家，其中加盟店净减 137 家，自营店净增 75 家。其他品牌净增 63 家达 1719 家。 线上平台持续发力，三季度高速增长：前三季度公司服装主业线上收入和线下收入占比分别为 11.6%和 88.4%，单三季度线上占比达 16.2%。公司加码新零售渠道布局，前三季度，线上营收同比增长 55.54%至 13.3 亿元，单三季度较去年同期大幅增长 111.3%。除传统电商平台，直播电商渠道外，公司积极探索新零售模式，今年 8 月 20 日，公司首次举办海澜之家线上奥特莱斯活动，三天销售额突破 2 亿元，创下全球服饰品牌小程序单场活动成交额最高记录。 促销活动影响短期盈利水平，库存同期改善：盈利能力方面，前三季度，公司整体毛利率受疫情下促销活动影响同比降低 1.7pct 至 40.1%，单三季度毛利率同比下降 1.9pct 至 40.1%。期间费用率方面，公司加大拓展直营店铺使得销售管理费用率有所上升，前三季度，销售/管理/研发/财务费用率较同期分别上升 4.2/1.2/0.0/0.3pct 至 14.4%/8.2%/0.3%/0.3%。综合影响下，前三季度销售净利率同比下降 7.2pct 至 10.5%。存货方面，截至三季度末，公司存货水平有所下降，同比下降 8.6%至 86.4 亿元，存货周转天数同比上升 39 天至 338 天。现金流方面，前三季度经营活动现金流入、流出分别下降 22.3%、21.5%。最终经营现金流量净额同比下降 92.6%达 1487 万元。 投资建议：下半年开始，国内服装消费持续回暖，9 月限上纺服零售增速达 8.3%，国庆期间服装消费实现双位数增长。海澜之家近年来不断重塑升级品牌定位，同时积极应对新零售趋势，快速布局电商赛道并助力业绩回暖。我们预测公司 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.46、0.70 和 0.80 元。净资产收益率分别为 11.3%、15.8%和 16.6%。目前公司 PE（2020E）约 15 倍，PE（2021E）约 10 倍，基于 2021 年估值，维持“增持-A”建议。 风险提示：疫情反复影响线下门店恢复不确定；新品牌培育不及预期。

中国重汽(000951)：淡季不淡，Q3 业绩超预期

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司发布 2020 年三季报，公司 Q1-Q3 实现营收 428.3 亿元，同比增长 46.4%；实现归母净利润 13.1 亿元，同比增长 59.9%。其中 Q3 实现营收 162.2 亿元，同比增长 138.8%；实现归母净利润 5.8 亿元，同比增长 223.8%，业绩超预期。 重卡高景气度，淡季不淡：2020 年 9 月重卡行业销量实现 15.1 万辆，同比上涨 80.2%，环比增长 16.2%。2020 年 1-9 月重卡行业累计销量 123.7 万辆，同比增长 39%，行业持续高景气度。中国重汽集团重卡 1-9 月销量 18.29 万辆，同比上涨 32%，行业排名第三，龙头地位稳固。2020 年重卡销量持续超预期，自今年 4 月份以来行业销量持续刷新历史销量纪录，同比增速均保持在 60%以上。重卡高景气度的核心推动力来自治理超载、国三淘汰以及基建发力带来的增量，呈现出淡季不淡的现象。重卡全年高景气度基调基本奠定，全年重卡行业销量有望达到 160 万辆，同比增长 36.8%。 公司产品谱系不断完善，综合竞争力增强：TX 载货车等产品的推出补齐公司短板，产品谱系不断完善，豪沃牵引车系列推出 TH7 等新车型，TH7 驾驶室提升 50 项、底盘升级 28 项目、节油 8%、整车安全性升级，采用 360 环视、四方位摄像超大屏显示，照明系统升级，各方面性能均有所提升。牵引车系列逐步迭代丰富谱系，莱芜厂区产能投放提升产品品质，公司产品的综合竞争力不断增强。 投资建议：由于重卡行业销量超预期，我们上调公司盈利预测，预测公司 2020 年至 2022 年归母净利润分别为 18.1 亿元、17.9 亿元和 18.0 亿元。相当于 2021 年 14 倍的动态市盈率，维持“买入-A”投资评级。 风险提示：重卡行业产销量增长低于预期；公司降本增效改革效果低于预期；治超执行力度低于预期。

维尔利(300190)：湿垃圾大发展可期，数字化转型推进

雒文 luowen@huajinsc.cn

投资要点 业绩增长较快，符合预期。前三季度公司收入 20.1 亿元，同比增长 14.8%；归母净利润 3.0 亿元，同比增长 31.1%，扣非归母净利润 2.5 亿元，增长 15.4%。其中第三季度营业收入 7.3 亿元，同比增长 15.2%，归母净利润 1.4 亿元，同比增长 90.6%，扣非增长 39.6%。前三季度非经常损益 4932 万元，主要来自于政府补助 1878 万元和资产处置收益 2517 万元。业绩增长较快，符合预期。 从渗滤液到湿垃圾，与国投合作强化竞争力。前三季度母公司实现收入 13.3 亿元，同比增长 48.3%；净利润 2.6 亿元，同比增长 208.9%，渗滤液和湿垃圾业务增长非常迅速。公司在渗滤液领域市场占有率达 30%，公司已参与湿垃圾项目 30 多个，总规模超 5100 吨/日。尤其是 9 月底与国投生态环境签订了《战略合作框架协议》，约定在有机废弃物、建筑垃圾资源方向共同拓展。今年上半年，双方已成立国投维尔利马桥（上海）再生资源有限公司，国投控股 51%。我们认为，与国投的合作，一方面可以借助其资源渠道优势，加速项目获取落地；另一方面其资本实力也能够为公司现阶段投资能力提供重要补充。 数字化转型，奠定增长基础。公司已聘请国际领先咨询机构量身定做了数字化转型方案，积极推进数据中心、云平台、智能化系统相关工作，逐步推进渗滤液、湿垃圾等项目智能化、信息化建设，优化业务流程。未来 1-2 年，随着数字化转型推进，公司经营管理水平与核心竞争力有望显著提升。 投资建议：我们测算到 2023 年，公司湿垃圾净利润或将达 3.25 亿元，相当于三年再造一个维尔利。我们预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.49、0.65 和 0.75 元。净资产收益率分别为 9.2%、11.1%和 11.4%，给予买入-B 建议。 风险提示：疫情导致湿垃圾项目招标延后，或将影响今年公司订单目标达成。

光环新网(300383)：Q3 稳中求进，明年机柜资源释放

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

事件：公司发布第三季度季度报，前三季度公司总营业收入为 57.22 亿，同比增长 6.32%，归属上市股东净利润 6.82 亿，同比增长 11.53%。第三季度营业收入为 17.48 亿，同比下降 9.22%，归属上市股东净利润为 2.3 亿，同比增长 5.21%。公司业绩相对平稳，经营现金流高增长。公司业绩增长总体符合预期，前三个季度营收增长放缓，净利润增速较为稳定，主要系公司前三个季度新机柜上架率不高以及受疫情影响一些中小型客户的转移。公司 Q3 营业收入同比下降 9.22%，主要系 Q1、Q2 的疫情影响使许多中小型客户订单量减少或转投其他服务，Q3 归母净利润同比增长 5.21%，主要系公司应收账款的坏账计提以及各项 IDC 工程成本的扩大压缩了净利润空间。公司前三季度 IDC 和云计算业务稳健增长，其中云计算业务实现营收 42.73 亿，同比增长 7.12%，IDC 实现营收 13.78 亿，同比增长 7.32%。从现金流上看，因销售回款增加，公司经营性现金流同比增长 403.12%。 IDC 项目逐步推进，云计算战略性调整结构。在 IDC 方面，房山项目前期进度已完成 50%，预计明年上半年可全部完工；燕郊三、四期已完成主体建筑结构封顶；嘉定二期已完成建筑建构封顶，进入内部施工阶段。以上项目可从明年起逐步释放预计总达 35000 个机柜的产能，增加公司营收。除此之外，长沙、昆山、宝坻的项目工程都在积极推进中。在云计算服务方面，公司计划对客户进行结构性调整和筛选，减少利润空间较小以及金融风险较大类的客户比例，充分保证公司的盈利。 REITs 试点有序进行，50 亿元定增项目同步有序推进中。公司将以中金金融数据中心作为 REITs 试点，目前已报国家发改委审批。公司作为国家第一批 REITs 试点企业，长期有望受益 REITs 红利。同时公司 50 亿元定增项目同步有序推进中，计划将在合适的时间点开展定增，以确保融资手段的多样。 投资建议：我们预测公司 2020-2021 年净利润分别为 9.17/11.4/13.4 亿元，对应 PE 分别为 33.7/27.1/22.8x，维持公司“买入-A”评级。 风险提示：宏观经济环境变化风险；疫情持续影响业务拓展；IDC 市场竞争激烈加剧

隆基股份(601012)：三季报符合预期，单季度现金流历史新高

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 事件：10 月 30 日，公司发布三季报，Q1-Q3 实现营业收入 338.3 亿元，同比增长 49.1%；实现归母净利润 63.6 亿元，同比增长 82.4%，符合预期。毛利率 27.8%，同比增加 0.21pct。其中 Q3 实现营业收入 136.9 亿元，同比增长 59.5%；归属母净利润 22.4 亿元，同比增长 51.9%；毛利率 25.8%，同环比分别下降 4.1pct、1.5pct。 Q3 预收账

款大幅增加，经营活动现金流大幅增加：截至 9 月底，公司应收账款 59.4 亿元，环比下降 0.9 亿元，应收票据 52.9 亿元，环比提升 3.1 亿元。公司存货 106 亿元，环比提升 20.4 亿元，主要是在途的组件产品较多，有望在 Q4 的装机旺季下逐步消化。公司 9 月末合同负债（预收账款）62.5 亿元，环比增加 29 亿元，说明行业需求依然较好，公司在手订单饱满。Q3 公司经营活动现金净流入 59.2 亿元，创单季度历史新高，主要是 Q1 收取的银行承兑票据兑现，以及客户提前现金付款锁定 Q4 产品出货。 Q3 各项费率相对稳定，财务费用有所增加：Q3 公司销售费用、管理费用、研发费用、财务费用分别为 2.3 亿元、3.8 亿元、1.3 亿元、1.6 亿元，环比分别+7.9%、+18.2%、+21.8%、+1.97 亿元。销售费率、管理费率、研发费率、财务费率分别为 1.7%、2.8%、1.0%、1.1%，环比分别-0.17pct、-0.01pct、+0.03pct、+1.5pct。公司 Q3 整体费用率环比增长，Q3 财务费用增加是由于利息收入环比减少。 硅片+组件产销两旺，新增产能持续投放：估算公司 Q3 硅片出货约 27.8 亿片，环比增长超 30%；外销约 15.7 亿片。Q1-Q3 硅片出货约 67 亿片，同比增长约 45%，外销约 40 亿片。Q3 组件出货约 5.93GW，环比增长约 25%，Q1-Q3 组件出货约 12.7GW，同比增长约 140%，外销 12.5GW。公司 Q4 硅片出货有望超 30 亿片，Q4 组件出货有望超 7.5GW。公司在银川和云南的硅片硅棒项目持续推进，有望分别在年内和明年上半年达产，今年底硅片产能有望超 75GW。 投资建议：公司利润符合预期，季度现金流流入超预期，维持之前盈利预测。预计公司 2020 年-2022 年归母净利润为 82.6 亿元、107.7 亿元、132.1 亿元，相当于 2021 年 27 倍的动态市盈率，维持“买入-A”的投资评级。 风险提示：全球光伏需求恢复不及预期；产品价格下滑超预期；海外疫情扩散；硅料价格大幅上涨；光伏辅材价格大幅上涨。

泰格医药(300347)：Q3 海外业务受疫情拖累，国内业务恢复良好

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司公布 2020 年三季报，公司前三季度实现营收 23.00 亿元，同比增长 13.27%；归母净利润 13.18 亿元，同比增长 149.57%；扣非归母净利润 4.98 亿元，同比增长 13.57%；经营性现金流净额 5.17 亿元，同比增长 51.92%。净利润增长快主要因为公司处置非流动金融资产获得的投资收益及公允价值变动收益合计 10.29 亿元，比去年同期增加 9.19 亿元；剔除该影响，上半年净利润同比下降 32.3%。 Q3 受到海外疫情拖累，国内业务恢复好：公司 Q3 实现营收 8.48 亿元，同比增长 22.31%；归母净利润 3.19 亿元，同比增长 81.37%；剔除公允价值变动收益的影响，公司 Q3 净利润同比下降 64.8%。公司国内业务在 Q2、Q3 恢复情况较好；海外业务受到海外新冠疫情持续蔓延的影响，Q3 海外业绩受到较大冲击。此外，人民币升值也对公司利润造成了一定影响。总体来看 Q3 业绩略低于预期。 毛利率有所提升，费用率长期稳定：盈利能力方面，虽然受到疫情一定的影响，但受益于订单量的快速增加，公司高附加值订单数量提升，部分订单上调交易价格；公司前三季度毛利率达 48.48%，同比增长 1.58pct。费用率方面，公司销售、管理、研发费用率保持优秀水平，合计同比下降 1.29pct。受到于人民币升值影响，公司 H 股募集资金汇兑损失为 1.4 亿元，财务费用率同比提升 7.28pct 至 7.74%；汇兑损失为一次性费用，对公司长期财务费用不产生重大影响。 H 股上市成功，助力公司全球化扩张：国际化是医药研发企业的发展重点，而在港股上市可以为 CRO 企业提供更丰富、更灵活的融资平台，可以提升公司国际知名度，同时在并购方面具备一定优势。公司于 2020 年 8 月 7 日登陆港股，是继药明康德和康龙化成之后第三家“A+H”双地上市的 CRO 公司。公司在港股上市后大大提高了公司的融资能力和全球知名度，“A+H”双平台将为公司业绩稳定增长提供支撑。 投资建议：我们公司预测 2020 年至 2022 年归母净利润分别为 17.27 亿元、19.50 亿元和 23.98 亿元；对应 PE 分别为 55 倍、49 倍和 40 倍。我们看好 CRO 行业前景和公司业务的成长能力，维持"增持-A"评级。 风险提示：疫情影响导致订单扩展不及预期、市场竞争加剧、政策导向变化。

顺鑫农业(000860)：地产拖累盈利短期承压 白酒业务仍具长期成长性

周蓉 zhourong@huajinsc.cn

事件：2020 年前三季度公司实现营业收入 124.19 亿元，同比增长 12.27%。实现归母净利润 4.34 亿元，同比减少 34.78%；第三季度公司实现营业收入 29.00 亿元，同比增长 9.57%，实现归母净利润-1.15 亿元，同比减少 789.81%。业绩低于预期。 投资要点 Q3 北京市场疫情影响逐步消退，白酒收入逐步恢复增长。从收入端看，公司前三季度受全国疫情影响及叠加北京二次疫情，上半年白酒收入略有下滑，据渠道调研，北京大本营市场 Q3 仍承压，7 月起逐步恢复，9 月动销同比已基本持平；省外新疆地区受二次疫情影响，恢复较慢；华东地区相对恢复较好，9 月底完成全年任务 80%左右，预计白酒收入前三季度同比小幅增长。同时受益于今年猪肉价格持续上涨，预计公司 20Q1-3 猪肉业务保持同比增长。白酒和猪肉业务仍然是公司主要的两个业务板块。地产业务去化速度在加快中。 受收入结构及地产业务拖累，前三季度毛利率仍承压。公司 20Q1-3 毛利率 27.93%，较 19 年同期-6.98pcts。其中 Q3 毛利率 23.63%，较 19 年同期-5.2pcts。公司前三季度综合毛利率下降主要受两个因素影响：1）白酒业务因疫情影响下，餐饮渠道受限公司高端化放缓，低端产品放量拉低毛利率；2）猪肉业务占比提升，由于猪肉业务主要为屠宰业务，其毛利水平较低，致公司综合毛利率有所下降。公司 2020Q1-3 销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 8.23%/4.46%/1.54%，同比-1.10/-1.56/+0.63pcts，20Q3 销售费用率/管理费用率/财务费用率分别为 11.67%/6.72%/1.20%，同比+5.02%/-0.65%/+0.26%，伴随疫情之后公司三季度持续聚焦产品结构升级，加大市场推广宣传，相应广告费用增加，对经销商促销让利有所加大，致使三季度销售费用有所增加。同时地产业务快速剥离，财务费用较高影响公司整体净利润，预计亏损 0.5 亿元以上。从现金流看，截至 Q3 末母公司预收账款 34.93 亿元，环比-0.68 亿元，经销商回款节奏基本稳定。 三季度全国动销积极恢复，利润短期承压，长期核心增长逻辑不变。根据渠道调研，7 月以来公司北京市场动销积极改善，预计 Q3 预计小幅增长，当前已完成 Q3 回款目标。外阜市场来看，山东地区回款已达全年目标 80%，同比增长 20%以上，其他市场也处于积极恢复期。价格方面，公司 20 年春节前夕曾下发文件对部分产品进行提价，但由于疫情影响没有执行到位，截止目前根据调研反馈，提价动作已全部落地。产品方面，公司将坚持结构升级战略，从北京市场反馈，珍品系列在样板市场的重点推广已初见成效，未来以点带面，产品升级可期。渠道方面，公司仍将继续沿用较为成功的大商制，主张与经销商共同享受发展成果，从而调动经销商市场推动的积极性。 总体而言，公司定位 2020 年是长期发展战略中的调整年&巩固年，持续聚焦

产品结构&市场结构调整，虽然受地产业务影响，短期盈利端有所承压，长期从行业层面来看，在外部因素影响下，低端酒地方小企业及其渠道体系由于抗风险能力较弱，预计将加速退出，竞争环境优化后，公司作为百元价位段内的龙头，将能够充分享受行业加速集中红利，长期看白酒成长空间仍然存在。 投资建议：受上半年疫情影响及地产业务拖累，公司业绩恢复略显缓慢。我们略调整盈利预测：2020-2022 年营业收入分别为 165.13/187.07/215.83 亿元，同比增长 10.8%/13.3%/15.4%。归母净利润 5.83/9.52/12.68 亿元，同比-28.0%/63.5%/33.2%，EPS 分别为 0.79/1.28/1.71 元，对应 PE 分别为 75.5X/46.2X/34.7X。调整公司为“买入-A”投资评级。 风险提示：国内外疫情超预期变化导致消费恢复不及预期；食品安全问题；行业竞争加剧；公司因销售增速下降、改革推进不顺利等导致业绩增长低于预期等。

石头科技(688169)：Q3 业绩超出预期，公司快速成长可期

刘荆 liujing1@huajinsc.cn

事件：公司公布 2020 年三季度报，2020 年 Q1-Q3 实现营业收入 29.80 亿元，同比下降 1.66%；实现归母净利润 8.99 亿元，同比增长 54.49%。其中 Q3 实现营业收入 12.03 亿元，同比增长 33.03%，实现归母净利润 4.39 亿元，同比增长 123.26%。 投资要点 三季度业绩高速增长。受海内外扫地机器人行业复苏，以及公司自主品牌产品快速增长的影响，公司业绩快速增长，三季度业绩大超预期。2020Q3 单季度营业收入和归母净利润同比分别增长 33.03%、123.26%。盈利能力大幅提升。受自主品牌营收占比提升、外销收入快速增长等因素影响，公司盈利能力大幅提升，2020 年前三季度，公司销售毛利率为 51.25%，同比提升 16.5pcts；销售净利率为 30.18%，同比提升 10.97pcts。 费用方面，销售和研发费用提升。公司继续加强营销，并进一步加强海外市场的开拓，2020 年前三季度，公司销售费用为 3.68 亿元，同比增长 86.35%，销售费用率为 12.36%，同比提升 5.84pcts。同时，公司加强对于新技术和新产品的研发投入，2020 年前三季度，公司研发费用为 1.73 亿元，同比增长 36.55%，研发费用率为 5.80%，同比提升 1.63pcts。 现金流大幅优化。2020 年前三季度，公司经营活动产生的现金流量净额为 13.89 亿元，同比增长 96.89%，主要原因是：（1）销售毛利快速增长；（2）小米模式占比下降后，公司应收账款下降，同时预收账款大幅提升；（3）公司对上游话语权增强，应付账款大幅提升。 公司竞争优势明显，继续看好公司发展。（1）自动打扫需求广泛，随着技术进步，产品的好用性快速提升，扫地机器人渗透率有望持续提高，行业增长空间大。（2）扫地机器人技术壁垒较高，且具备快速迭代的特征，同时大数据助力头部企业“强者恒强”，头部企业有望充分受益行业发展。（3）公司是扫地机器人行业明星企业，技术实力强劲，自主品牌产品销量快速提升，发展势头良好。同时，公司加强营销力度，海外市场持续开拓。我们认为公司竞争优势明显，并且战略路径清晰，继续看好公司发展前景。 投资建议：在行业层面，扫地机器人行业增长空间广阔，并且随着产品技术的快速进步，渗透率有望快速提升；在公司层面，公司技术实力强劲，同时公司在营销和品牌上加大投入，成效显著，公司快速成长可期。考虑到公司 Q3 业绩超出预期，同时 Q4 为电商旺季，我们对公司盈利预测进行上调，预计 2020-2022 年公司收入分别为 45.05 亿元、53.24 亿元、63.56 亿元，归母净利润分别为 13.6 亿元、15.58 亿元、19.46 亿元，对应 EPS 分别为 20.4 元、23.36 元、29.19 元，维持增持-A 建议。 风险提示：和小米合作关系发生重大变动；行业景气度不及预期；疫情对终端零售产生影响；自有品牌产品发展不及预期；行业增长不及预期；竞争激烈导致产品价格下降。

奥拓电子(002587)：疫情影响经营阵痛期，强强联合巩固优质赛道

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司发布 2020 年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入 6.3 亿元，同比下滑 30.2%，归属母公司净利润为 2,340.4 万元，同比下滑 84.2%，每股净利润 0.04 元，同比下滑 83.3%。第三季度公司实现营业收入为 2.6 亿元，同比下滑 34.7%，归属上市公司股东净利润为 1,207.2 万元，同比下滑 84.5%，符合预告的业绩区间。 疫情冲击阵痛期，各项业务缓慢恢复：2020 年初以来，持续受到新冠疫情冲击，公司业绩下滑较为严重，同时去年三季度基数较高导致今年 Q3 未见明显好转。由于海外疫情控制不利，公司海外收入比重较大，整体经营仍处于恢复期。前三季度海外部分项目实施延缓，LED 显示出口收入同比下滑；智慧照明由于行业调整和宏观政策影响，部分项目停滞，营收下滑超过 40%；金融科技业务保持相对平稳。毛利率水平来看，前三季度毛利率为 36.3%，同比下降 7.7 个百分点，其中三季度毛利率 34.7%，由于市场重心转向国内，业务结构变动对毛利率造成一定影响。 汇兑损益、业务开拓增加费用，业绩低点有望反转：公司费用存在一定刚性，营收规模下滑带来了期间费用率上升，上半年由于国内市场开拓销售费用率整体有所增加，三季度美元兑人民币汇率的变动产生汇兑损失，Q3 单季度财务费用 913.7 万元，同比增加 1,347.3 万元，共同影响了盈利水平。前三季度归母净利 2,340.4 万元，同比下滑 84.2%，其中 Q3 单季度净利润 1,207.2 万元，同比下滑 84.5%，受疫情影响业绩仍处于低点。按照惯例第四季度将是产业旺季，随着海外生产秩序逐渐恢复，全年经营进入冲刺阶段，业绩有望实现底部反转。 强强联合签署战略协议，金融科技与 Mini&MicroLED 赋能：公司未披露 2020 全年经营业绩预期，短期来看，海外疫情仍存在反复的风险，但基于第一波疫情的经验对公司的影响将有所弱化，生产经营环比持续恢复中，公司目前在手订单及中标金额约 8 亿元，仍有望在 Q4 确认业绩。近期，公司同广电运通强强联手签署战略合作协议，未来将联合参与智慧银行、智慧交通、智慧城市及智慧电信等重大项目投标，广电运通的合作将为公司金融科技业务创收添加动力；在 LED 显示领域，与厦门信达签署战略合作协议，基于 Mini&MicroLED 的良好前景预期，未来双方将联合开发合作并联合对外投资，在 Mini&MicroLED 发展前期切入赛道将有助于公司在 LED 显示持续获得领先地位。因此，从长期来看，公司金融科技及 LED 显示业务顺应行业发展趋势，经过疫情影响的阵痛期后将迎来更大的发展空间。 投资建议：因此，我们认为疫情影响不改变公司所处的优质赛道，仍看好未来的成长性。我们预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.18、0.30 和 0.37 元。净资产收益率分别为 7.7%、11.6%和 12.4%，维持买入-B 建议。 风险提示：疫情持续海外需求恢复不及预期；MiniLED 市场渗透不及预期；LED 显示开拓国内市场竞争加剧；景观亮化业务持续受宏观政策影响；网点智慧化改造推进不及预期。

重庆农村商业银行(03618)：经营稳健、Q3 加大信用减值计提力度

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件：公司发布 2020 三季报，营收 209.98 亿元、同比+5.04%，归母净利润 77.69 亿元、同比-9.95%；Q3 营收同比+5.17%、环比+1.67%，归母净利润同比-10.08%、环比+22.97%。Q3 加权平均 ROE 同比-3.86pct 至 11.26%，降幅收窄。 Q3 归母净利润下滑主要系公司应对疫情影响、优化减值模型，加强了信用减值计提力度，单季度信用减值损失同比+84.06%。此外去年因取消退休人员大额医保缴费，今年前三季度实际成本及管理费用率同比+1.94pct，Q3 同比-3.40pct。 净息差下滑幅度收窄：前三季度公司净息差 2.29%，同比-4bp；H120 净息差 2.30%，同比-5bp，Q3 净息差下滑幅度收窄。我们判断，Q3 随着宏观经济恢复，公司零售/对公贷款收益率开始转好。同时让利实体经济下，央行货币工具实际支撑了净息差表现，包括专项再贷款、支农、支小再贷款等央行专项借款。而在负债端层面，公司同业存放定期存款提升明显，有效地缓解了资金成本压力。展望 Q4，随着宏观经济的逐步恢复，以及公司对公中长期贷款占比较高下，息差韧性更足。 不良率较 Q2 末+1bp：【不良并未好转】资产质量并未出现明显好转，Q3 末不良率较 Q2 末+1bp 至 1.29%。今年以来不良率持续攀升，我们判断主要系对公贷款不良率提升。公司今年不良认定趋严，个别建筑企业因资金周转困难，大幅拉升了不良率。同时今年在大核销/信贷投放力度加大（Q3 末贷款余额较年初+12%）的背景下，行业纷纷在 Q3 出现不良率优化。公司作为重庆地区最大农商行，在让利实体经济下，资产质量受到影响。【风险抵补能力】拨备覆盖率较 Q2 末-11.16pct 至 359%，资本充足率较 Q2 末-0.16pct 至 14.61%。 投资建议：公司深耕重庆，整体经营稳健。渗透广大县域地区，负债端具备较大的优势。结合股息率和当前估值，长期吸引力较足。目前对应 2020EP/B0.34x，维持买入-A 评级。 风险提示：疫情反扑影响宏观经济恢复，重庆地区经济转型升级不及预期

【财经要闻】

1、多个部门相继召开会议，传达学习党的十九届五中全会精神

多个部门相继召开会议，传达学习党的十九届五中全会精神。国务院要求，抓紧组织编制好国民经济和社会发展“十四五”规划纲要，全面落实各项部署要求，推动经济社会持续健康发展。财政部表示，将进一步完善现代税收制度，切实发挥税收功能作用。国税总局要求，进一步落实落细税费优惠政策。央行称，将抓紧研究提出金融业改革发展稳定工作的要点。农业农村部强调，“十四五”特别是明年要坚持不懈抓好粮食生产，提高粮食生产保供能力。

2、《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》计划于 11 月 2 日公布

《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》计划于 11 月 2 日公布。工信部副部长辛国斌带队赴广东深圳、福建宁德开展新能源汽车产业发展情况调研时表示，将贯彻落实即将发布的《规划》，加快推进公交、出租、物流等公共领域车辆电动化，积极推动“车电分离”商业模式创新发展，加大推广应用力度。

3、发改委：“十四五”时期将全面促进消费

发改委副主任宁吉喆：“十四五”时期将全面促进消费，顺应消费升级的趋势，促进消费向绿色、健康、安全发展，发展服务消费，鼓励消费新模式新业态发展；推动汽车等消费品由购买管理向使用管理转变，促进住房消费健康发展；发展无接触交易服务。

4、沪深交易所修订发布 QFII、RQFII 实施细则

沪深交易所修订发布 QFII、RQFII 实施细则，扩大投资范围。新增允许合格境外投资者投资存托凭证、股票期权、政府支持债券等，允许参与债券回购、融资融券、转融通证券出借交易。将外资持股比例披露指标由 26%调整至 24%；优化外资合计持股超过 30%时减持安排。与此同时，中国结算修订细则，扩大 QFII、RQFII 可选择的结算参与人类型；证金公司明确 QFII 和 RQFII 参与转融通证券出借事项；股转公司重点明确信息报备、持股比例限制等要求，标志着 QFII 和 RQFII 投资新三板挂牌股票步入实际操作阶段。

5、市场监管总局：随着暖企稳企利好政策实施，国内需求逐步激活

市场监管总局数据显示，随着暖企稳企利好政策实施，国内需求逐步激活，市场信心加快恢复。前三季度，全国新设市场主体 1845 万户，同比增长 3.3%，较 1-8 月增速提升 2.6 个百分点。截至 9 月末，全国登记在册市场主体 1.34 亿户，较去年底增长 9.0%。

6、财政部：9 月 PPP 新入库项目 87 个、投资额 1041 亿元

财政部：9 月 PPP 新入库项目 87 个、投资额 1041 亿元，同比下降 61.9%；今年以来，新入库项目 771 个、投资额 13545 亿元，下降 20.5%。

7、商务部：要坚持扩大内需这个战略基点

商务部：要坚持扩大内需这个战略基点，完善现代商贸流通体系，提升城市消费，扩大乡村消费，发展服务消费，畅通国内大循环；要实行高水平对外开放，坚决稳住外贸外资基本盘，推进贸易创新发展，提高双向投资水平，推动共建“一带一路”高质量发展，积极参与全球经济治理，开拓合作共赢新局面，促进国内国际双循环。

8、上证指数收盘报 3224.53 点，跌 1.47%

上证指数收盘报 3224.53 点，跌 1.47%；深证成指报 13236.6 点，跌 2.09%；创业板指报 2655.86 点，跌 1.63%；创业板综报 3045.03 点，跌 2.62%；中小板指报 8967.11 点，跌 2.25%；科创 50 报 1393.91 点，跌 1.29%；万得全 A 报 5057.25 点，跌 1.91%，成交 8602 亿元。北向资金净流出逾 56 亿元，中国平安遭净卖出 12.29 亿元居首，格力电器逆势获净买入 8.71 亿元。

9、香港恒生指数收盘跌 1.95%报 24107.42 点

香港恒生指数收盘跌 1.95%报 24107.42 点，周跌 3.26%，全日大市成交 1517.27 亿港元，前一交易日为 1331.9 亿港元。恒生国企指数跌 1.96%报 9760.24 点，恒生科技指数跌 1.84%报 7534.39 点。中国台湾加权指数收跌 0.92%，周跌 2.73%。

10、美国三大股指普跌

美国三大股指普跌。道指收跌 0.59%，纳指跌 2.45%，标普 500 指数跌 1.21%。苹果跌 5.6%，波音跌 2.6%，领跌道指。科技股大跌，Facebook 跌超 6%，特斯拉跌超 5%，推特跌超 21%。本周，道指跌 6.47%，纳指跌 5.51%，标普 500 指数跌 5.64%，三大指数均创 3 月以来最大周跌幅。10 月，道指跌 4.61%，纳指跌 2.29%，标普 500 指数跌 2.77%，道指创 3 月以来最大月度跌幅。

【重点公告】

【传媒】

梦网集团:中标中移互联网 2020-2021 年消息聚合平台运营支撑框架公开比选项目

三七互娱:前三季净利同比增长 45.27%

芒果超媒:控股股东拟协议转让公司 5.26%股份

博瑞传播:拟 2.1 亿元收购生学教育 60%股权

焦点科技:获选互联网成长型前 20 家企业

【电气设备】

万胜智能:中标 2.54 亿元国家电网电能表招标采购

天能重工:筹划控制权变更事项 股票停牌

汇川技术:第三季度净利同比增长 192.49%

特变电工:前三季度实现营业收入 295 亿元

通光线缆:股东拟减持公司不超 2.99%股份

隆基股份:前三季净利同比增长 82.44%

【电子】

科达利:拟不超 3000 万欧元投建匈牙利生产基地一期项目

木林森:公司核心管理团队、代理商及供应商拟增持 3 亿元-6 亿元

闻泰科技:拟公开发行不超过 90 亿元可转债

亚世光电:实控人拟增持公司股份

紫光国微:子公司拟挂牌转让紫光同创 4.5%股权

火炬电子:拟分拆天极电子 A 股上市

TCL 科技:减持七一二股票 1544 万股 交易额 6.1 亿元

长电科技:前三季净利 7.64 亿元 同比扭亏

工业富联:前三季净利 88 亿元 同比下降 13.54%

【房地产】

格力地产:拟 122.15 亿元收购免税集团 100%股权

雅戈尔:前三季净利同比增长 81.48%

【纺织服装】

歌力思:控股股东拟 2000 万至 4000 万元增持股份

【非银金融】

申万宏源:前三季净利 65 亿元 同比增 37.26%

中国平安:陆金所控股完成境外上市

中国太保:前三季净利同比下降 14.3%

*ST 安信:前三季度亏损 38.15 亿元

天风证券:前三季净利同比增长 262.34%

华泰证券:前三季净利同比增长 37.24%

【钢铁】

华菱钢铁:子公司拟新建特厚板坯连铸机项目

【公用事业】

国电电力:拟 8 亿元至 16 亿元回购股份

长江电力:前三季净利同比增长 13.56%

【国防军工】

中航光电:控股股东中航科工正筹划发行 A 股事宜

中直股份:控股股东中航科工筹划拟发行 A 股股票

中船防务:前三季净利 33 亿元 同比扭亏

【化工】

东华能源:拟在茂名滨海新区打造南海之莲协同创新驱动中心

天赐材料:拟定增募资不超 16.65 亿元

中化国际:筹划重大资产重组

扬农化工:控股股东筹划重大事项 或致公司控制权变更

回天新材:拟投建改性环保型胶粘剂迁建项目

【机械设备】

新劲刚:拟 1.07 亿元转让金刚石工具 100%股权

中联重科:前三季净利同比增长 63.41%

中集集团:集装箱订单已排至明年春节前后

【计算机】

正元智慧:再次延期回复深交所重组问询函

二三四五:股东浙富控股减持计划届满 拟继续减持不超过 5.7%公司股份

金证股份:与腾讯云计算签订战略合作协议

左江科技:股东深圳丰茂拟减持不超过 5.1%公司股份

三六零:前三季净利同比下降 67.03%

金证股份:与腾讯云计算签订战略合作协议

【家用电器】

格力电器:第三季度净利同比下降 12.32%

美的集团:第三季度净利同比增 32%

朗迪集团:股东及董事、高管拟合计减持不超 2.05%股份

深康佳 A:前三季净利同比增长 36.6%

【建筑材料】

青松建化:前三季度实现净利润 2.39 亿元

【建筑装饰】

中材国际:拟整合中国建材集团优质资源 巩固水泥工程行业领先地位

新疆交建:前三季净利同比增长 42.58%

中国铁建:前三季净利同比增长 1.3%

【交通运输】

上海机场:前三季净利亏损 7.37 亿元
中国国航:前三季度净利亏损 101.12 亿元
中远海控:前三季净利同比增长 82.4%
招商港口:第三季度净利同比增长 275%
南方航空:前三季净利亏损 74.63 亿元
招商轮船:前三季净利同比增长 277.4%
上港集团:前三季净利同比下降 11.19%
【农林牧渔】
傲农生物:10 月生猪销售量同比增逾 4 倍
新希望:前三季净利同比增 65.54% 拟发行不超 85 亿元可转债
新农开发:前三季净利润 1261 万元
金龙鱼:前三季净利同比增长 45.88%
安琪酵母:拟分拆宏裕包材至创业板上市
【汽车】
上汽集团:前三季净利同比下降 19.93%
长安汽车:第三季度净利同比增 309.7%
*ST 众泰:前三季度亏损 15.63 亿元
一汽解放:前三季净利同比增长 48.56%
【轻工制造】
岳阳林纸:已开发出能制作纸吸管的原纸
【商业贸易】
茂业商业:前三季净利同比下降 62.57%
永辉超市:前三季净利同比增 31.86% 拟不超 27 亿元回购股份
【食品饮料】
维维股份:前三季净利同比增长 240.67%
水井坊:核心主打产品臻酿八号、井台(常规装)销量增长达到 20%
海天味业:前三季净利同比增长 19.2%
ST 舍得:涉嫌信披违法违规 遭证监会立案调查
中炬高新:前三季净利同比增长 22.4%
金种子酒:前三季净利亏损 1.05 亿元
【医药生物】
国际医学:下属医院获得甲类大型医用设备配置许可
爱尔眼科:第二届投资者接待日参与人数同比增三成
新华制药:碳酸氢钠片通过仿制药一致性评价
达安基因:第三季度净利同比增长 3759.55%
恩华药业:拟 1.5 亿元至 2 亿元回购股份
贵州三力:终止筹划重大资产重组
【银行】
华夏银行:前三季净利同比下降 7.37%
光大银行:前三季净利同比下降 5.71%
工商银行:前三季度归母净利同比下滑 9.15%
民生银行:前三季净利同比下降 18.01%
中国银行:前三季净利同比下降 8.69%
农业银行:前三季净利同比下降 8.49%
招商银行:前三季净利同比下降 0.82%
浦发银行:前三季净利同比下降 7.46%

中信银行:14 名董监高拟合计不少于 2020 万元增持 H 股

【有色金属】

中金黄金:前三季净利同比增长 56.06%

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