川财 11 月金股组合

——川财月度金股系列报告

核心观点

❖ 策略观点

宏观形势：国内方面，三季度我国工业增加值延续回升态势，在扩内需政策的提振下，制造业增加值表现较好，三季度同比增速持续高于 6%。传统基建方面，三季度上游周期行业增加值表现持续较好，在 PPI 数据整体下调的背景下，上游周期品价格表现稳定，印证内需状况较好。新基建方面，三季度计算机、通信和其他电子设备制造业同比增速维持在 10%左右，高技术制造业及传统基建相关的装备制造业延续较快增长。海外方面，由于美国疫情形势蔓延较为严峻，白宫办公厅主任梅多斯表示美国“不会控制”新冠疫情，叠加大选带来的美国政治不确定性上升，海外市场的不确定性可能会对国内金融市场形成扰动，应予以警惕。

资金层面：截至 10 月 27 日，10 月新成立基金总份额为 1667.94 亿份，较 9 月有所上涨，处于历史高位，增量资金充裕。北向资金方面，截至 10 月 27 日收盘，10 月北向资金净流入 37.23 亿元，总体来看外资偏谨慎，主要是在月初国庆假期后开始流入。同时进入 11 月，蚂蚁金服也将登陆科创板，届时可能会在流动性方面对市场形成扰动，建议控制整体仓位，注重流动性风险，但不必过度担忧。

配置方面，我们主要从“内循环”和十四五规划角度着手，从内需角度出发，挖掘基本面改善、行业复苏，四季度有稳定业绩支撑的板块个股以供选择。

投资建议：一是基建板块，在第三季度固定资产投资延续回暖，其中基建是主要助推力，预计 11 月“新基建”有望继续保持高速增长；二是低估值、需求稳定的行业，如钢铁、煤炭；三是军工行业，当前国际局势日益复杂化，板块整体估值有望提高。

❖ 组合表现回顾

今年以来，川财金股组合表现显著优于市场。10 月川财金股组合收益率为 4.38%，本月超额收益为 1.94%。年初至今，川财金股组合总收益率为 57.53%，超额收益为 42.82%。10 月金股组合中涨幅居前的标的为：上海沪工（+23.99%）、硅宝科技（+14.03%）、宁德时代（+13.39%）。

❖ 11 月川财证券金股组合

德方纳米（电新）、澳洋顺昌（电新）、昊华科技（化工）、三泰控股（化工）、上海沪工（机械）、新莱应材（机械）、歌尔股份（电子）、基蛋生物（医药）、索通发展（有色）、紫金矿业（有色）。

❖ **风险提示：**企业盈利不及预期；海外疫情影响加剧；系统性风险。

证券研究报告

所属部门	总量研究部
报告类别	策略深度
报告时间	2020/10/28

分析师

陈雳
证书编号：S1100517060001
chenli@cczq.com

张天楠
证书编号：S1100520070001
zhangtiannan@cczq.com

联系人

张卓然
证书编号：S1100120070007
zhangzhuoran@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、策略观点与组合表现回顾 4
1.1 策略观点 4
1.2 川财金股组合表现回顾 4
二、11 月金股组合 6
2.1 昊华科技（600378） 6
2.2 三泰控股（002312） 7
2.3 上海沪工(603131) 7
2.4 新莱应材(300260) 8
2.5 歌尔股份（002241） 9
2.6 德方纳米（300769） 10
2.7 澳洋顺昌（002245） 11
2.8 基蛋生物（603387） 12
2.9 索通发展（603612） 13
2.10 紫金矿业（601899） 13
风险提示 15

图表目录

图 1： 2020 年川财月度金股组合收益情况 5
图 2： 川财金股组合月度收益情况 5
图 3： 川财月度金股组合收益率走势 5
图 4： 川财 11 月金股组合 6

一、策略观点与组合表现回顾

1.1 策略观点

宏观形势：国内方面，三季度我国工业增加值延续回升态势，在扩内需政策的提振下，制造业增加值表现较好，三季度同比增速持续高于6%。传统基建方面，三季度上游周期行业增加值表现持续较好，在 PPI 数据整体下调的背景下，上游周期品价格表现稳定，印证内需状况较好。新基建方面，三季度计算机、通信和其他电子设备制造业同比增速维持在10%左右，高技术制造业及传统基建相关的装备制造业延续较快增长。海外方面，由于美国疫情形势蔓延较为严峻，白宫办公厅主任梅多斯表示美国“不会控制”新冠疫情，叠加大选带来的美国政治不确定性上升，海外市场的不确定性可能会对国内金融市场形成扰动，应予以警惕。

资金层面：截至 10 月 27 日，10 月新成立基金总份额为 1667.94 亿份，较九月有所上涨，处于历史高位，增量资金充裕。北向资金方面，截至 10 月 27 日收盘，10 月北向资金净流入 37.23 亿元，总体来看外资偏谨慎，主要是在月初国庆假期后开始流入。同时进入 11 月，蚂蚁金服也将登陆科创板，届时可能会在流动性方面对市场形成扰动，建议控制整体仓位，注重流动性风险，但不必过度担忧。

配置方面，我们主要还是从“内循环”和十四五规划角度着手，从内需角度出发，挖掘基本面改善、行业复苏，四季度有稳定业绩支撑的板块个股以供选择。

投资建议：

一是基建板块，在第三季度固定资产投资延续回暖，其中基建是主要助推力，预计 11 月“新基建”有望继续保持高速增长；

二是低估值、需求稳定的行业，如钢铁、煤炭；

三是军工行业，当前国际局势日益复杂化，板块整体估值有望提高。

1.2 川财金股组合表现回顾

今年以来，川财金股组合表现显著优于市场。截至 10 月 27 日收盘，10 月川财金股组合收益率为 4.38%，同期沪深 300 指数上涨 2.44%，川财金股组合本月超额收益为 1.94%。年初至今，川财金股组合总收益率为 57.53%，同期沪深 300 指数上涨 14.71%，金股组合超额收益为 42.82%。10 月金股组合中涨幅居

前的标的为：上海沪工（+23.99%）、硅宝科技（+14.03%）、宁德时代（+13.39%）。

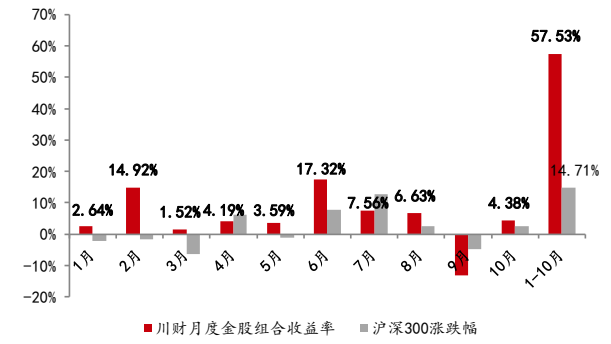
图 1：2020 年川财月度金股组合收益情况

【川财证券研究所】2020年1-10月川财月度金股收益情况

1月金股			2月金股			3月金股			4月金股			5月金股			6月金股			7月金股			8月金股			9月金股			10月金股		
代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅	代码	名称	月涨幅
002821.SZ	凯莱英	17.38%	002223.SZ	鱼跃医疗	42.28%	002695.SZ	煌上煌	31.82%	300502.SZ	新易盛	23.91%	688005.SH	容百科技	26.29%	002956.SZ	西麦食品	40.45%	603308.SH	应流股份	26.81%	002651.SZ	利君股份	52.08%	600674.SH	川投能源	-2.10%	603131.SH	上海沪工	23.99%
600570.SH	恒生电子	14.10%	002371.SZ	北方华创	24.90%	000876.SZ	新希望	29.88%	300750.SZ	宁德时代	19.93%	603043.SH	广州酒家	16.91%	300438.SZ	鹏辉能源	27.84%	603043.SH	广州酒家	21.80%	600887.SH	伊利股份	14.50%	600426.SH	华鲁恒升	-8.85%	300019.SZ	硅宝科技	14.03%
603131.SH	上海沪工	10.16%	600845.SH	宝信软件	20.65%	300260.SZ	新莱应材	13.74%	300185.SZ	通标重工	15.79%	600845.SH	宝信软件	11.62%	600380.SH	健康元	27.57%	600887.SH	伊利股份	17.67%	603043.SH	广州酒家	12.72%	002756.SZ	永兴材料	-10.75%	300750.SZ	宁德时代	13.39%
300260.SZ	新莱应材	4.76%	300497.SZ	富祥药业	19.67%	002223.SZ	鱼跃医疗	4.46%	300482.SZ	万孚生物	2.30%	300497.SZ	富祥药业	7.20%	603308.SH	应流股份	21.89%	002405.SZ	四维图新	12.98%	002497.SZ	雅化集团	1.69%	603131.SH	上海沪工	-13.05%	002312.SZ	三泰控股	8.90%
300497.SZ	富祥药业	3.18%	002695.SZ	煌上煌	5.28%	600380.SH	健康元	0.09%	300017.SZ	网宿科技	5.13%	300769.SZ	德方纳米	3.39%	300019.SZ	硅宝科技	20.82%	600378.SH	昊华科技	6.24%	300559.SZ	佳发教育	0.94%	300017.SZ	网宿科技	-12.23%	601088.SH	中国神华	1.58%
300438.SZ	鹏辉能源	2.20%	600884.SH	杉杉股份	-0.44%	300755.SZ	华致酒行	-0.29%	600028.SH	中国石化	0.68%	002371.SZ	北方华创	-0.11%	603809.SH	豪能股份	14.24%	300017.SZ	网宿科技	5.54%	603131.SH	上海沪工	0.34%	603327.SH	福蓉科技	-14.45%	600048.SH	保利地产	1.01%
600884.SH	杉杉股份	-0.15%	300438.SZ	鹏辉能源	-7.89%	600426.SH	华鲁恒升	-6.99%	002695.SZ	煌上煌	-7.97%	300185.SZ	通标重工	-4.55%	002405.SZ	四维图新	11.34%	002497.SZ	雅化集团	2.60%	002223.SZ	鱼跃医疗	0.08%	688021.SH	奥福环保	-12.49%	002405.SZ	四维图新	0.14%
000568.SZ	泸州老窖	-4.65%				300438.SZ	鹏辉能源	-12.64%	002223.SZ	鱼跃医疗	-4.36%	603387.SH	基蛋生物	-3.71%	300017.SZ	网宿科技	9.41%	002223.SZ	鱼跃医疗	1.04%	688021.SH	奥福环保	-4.60%	603369.SH	今世缘	-18.47%	600519.SH	贵州茅台	-2.61%
002110.SZ	三钢闽光	-9.62%				002371.SZ	北方华创	-21.42%	600383.SH	金地集团	-4.68%	300502.SZ	新易盛	-9.67%	600048.SH	保利地产	2.92%	002756.SZ	永兴材料	-1.31%	300019.SZ	硅宝科技	-5.26%	603043.SH	广州酒家	-20.56%	600038.SH	中直股份	-4.46%
600519.SH	贵州茅台	-11.01%				300339.SZ	润和软件	-23.41%	002110.SZ	三钢闽光	-8.78%	600688.SH	上海石化	-11.44%	603043.SH	广州酒家	-3.31%	688005.SH	容百科技	-17.76%	603113.SH	金能科技	-6.19%	002044.SZ	美年健康	-19.25%	002991.SZ	甘源食品	-12.17%
1月金股组合收益率		2.64%	2月金股组合收益率		14.92%	3月金股组合收益率		1.52%	4月金股组合收益率		4.19%	5月金股组合收益率		3.59%	6月金股组合收益率		17.32%	7月金股组合收益率		7.56%	8月金股组合收益率		6.63%	9月金股组合收益率		-13.22%	10月金股组合收益率		4.38%
1月沪深300超额涨幅		-2.26%	2月沪深300超额涨幅		-1.09%	3月沪深300超额涨幅		-6.44%	4月沪深300超额涨幅		6.14%	5月沪深300超额涨幅		-1.14%	6月沪深300超额涨幅		7.68%	7月沪深300超额涨幅		12.78%	8月沪深300超额涨幅		2.68%	9月沪深300超额涨幅		-4.76%	10月沪深300超额涨幅		2.44%
2020年1-10月川财月度金股组合收益率57.85%，超额收益率42.82%																												

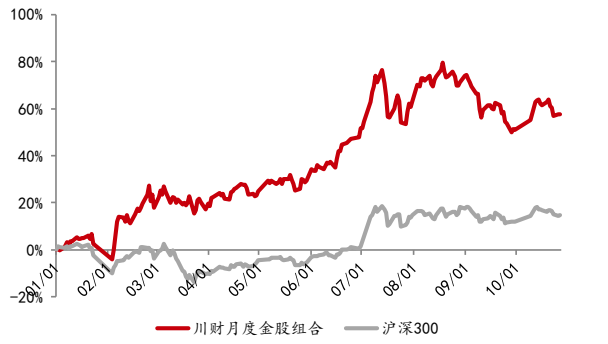
资料来源：wind，川财证券研究所；数据截至 2020 年 10 月 27 日收盘价

图 2：川财金股组合月度收益情况



资料来源：wind，川财证券研究所；数据截至 2020 年 10 月 27 日收盘价

图 3：川财月度金股组合收益率走势



资料来源：wind，川财证券研究所；数据截至 2020 年 10 月 27 日收盘价

二、11 月金股组合

11 月川财证券金股组合为：

德方纳米（电新）、澳洋顺昌（电新）、昊华科技（化工）、三泰控股（化工）、上海沪工（机械）、新莱应材（机械）、歌尔股份（电子）、基蛋生物（医药）、索通发展（有色）、紫金矿业（有色）。

图 4：川财 11 月金股组合

【川财研究】11月金股组合					
证券代码	公司简称	所属行业	推荐人	证书编号	联系方式
300769.SZ	德方纳米	电新	黄博	S1100519090001	13094489900
002245.SZ	澳洋顺昌	电新	张天楠	S1100520070001	18918580368
600378.SH	昊华科技	化工	白竣天	S1100518070003	18710229135
002312.SZ	三泰控股	化工	白竣天	S1100518070003	18710229135
603131.SH	上海沪工	机械	孙灿	S1100517100001	18610663388
300260.SZ	新莱应材	机械	孙灿	S1100517100001	18610663388
002241.SZ	歌尔股份	电子	傅欣璐	S1100119080001	15510661223
603387.SH	基蛋生物	医药	黄心如	S1100119110002	15801846625
603612.SH	索通发展	有色	许惠敏	S1100520050002	13917191627
601899.SH	紫金矿业	有色	黄昱颖	S1100520080001	15820449331

资料来源：wind，川财证券研究所

2.1 昊华科技（600378）

分析师：白竣天

证书编号：S1100518070003

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年营业收入分别为 53、63、74 亿元，实现 EPS 分别为 0.73、0.80、0.91 元/股，对应 PE 分别为 31、28、25 倍，维持“增持”评级。

推荐理由：

1、公司的军工属性被低估。公司的多个研究院在军用化学品市场有较强优势，在军用飞机轮胎，玻璃和橡胶件等具有垄断地位，在舰船涂料、飞行甲板领域都有独特优势。

2、现阶段公司利润率最高的是电子气体，有一些能够替代进口的产品，同时公司也发力加大该领域的投入，成立电子特气公司。并且明年底有新产能投产，有望贡献利润 1.4 亿元人民币/年。

相关报告：

【川财研究】昊华科技(600378)：PTFE 和电子特气双主业发展(20200608)

2.2 三泰控股（002312）

分析师：白竣天

证书编号：S1100518070003

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年营业收入分别为 51、60、70 亿元，实现 EPS 分别为 0.53、0.38、0.44 元/股，对应 PE 分别为 12、16、14 倍，继续给予“增持”评级。

推荐理由：

1、公司核心产品工业级磷酸一铵产量大幅增长，由 2019 年上半年的 10.32 万吨增至 18.57 万吨，毛利率仍维持 36%的高位，是公司毛利的最大来源。

2、公司其他磷化工产品的价格和销量在二季度恢复，基本达到去年同期水平。

3、公司已经在西南联合产权交易所公开挂牌转让部分金融业务，预计年内将确认 4.36 亿元的投资收益，并且全年同比减少 1.7 亿的投资亏损。

4、龙蟒大地创始人李家权已成为公司第二大股东，未来有望拓展公司高端磷化工业务。

相关报告：

【川财研究】三泰控股(002312)：公司转型磷化工，业绩持续改善(20200730)

【川财研究】三泰控股（002312）磷化工业务持续好转，投资收益将显著增长（20200825）

2.3 上海沪工(603131)

分析师：孙灿

证书编号：S1100517100001

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年公司可实现营业收入 10.47、12.38 和 15.03 亿元，归属母公司净利润 1.25、1.79 和 2.70 亿元，对应 EPS 0.39、0.56 和 0.85 元/股，对应 PE 分别为 58、40、27 倍。

推荐理由：

1、公司业务布局 2019 年基本明朗，经营模式逐步由设备供应商向解决方案提供商转型。

2、公司太仓生产基地 2020 年投产，产能瓶颈打开推动支撑公司未来 5 年收入增长。

3、催化剂：中报业绩超预期，卫星物联网概念，导弹结构件军工概念，宏大爆破概念。

相关报告：

【川财研究】上海沪工（603131）：聚焦焊接切割自动化核心能力，2019 年开始进入加速成长期

【川财研究】上海沪工（603131）中报点评：航空航天业务运营良好，综合毛利率如预期修复，下半年仍有空间

【川财研究】上海沪工（603131）三季报点评：焊机主业综合毛利率修复低于预期，航空航天业务四季度仍可期待

【川财研究】上海沪工（603131）年报和一季报点评：2019 年受机器人系统集成业务拖累，2020 年还看航空航天

【川财研究】上海沪工（603131）中报点评：智能制造业务第二季度恢复远超预期，下半年航天航空业务发力仍可期

2.4 新莱应材(300260)

分析师：孙灿

证书编号：S1100517100001

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年公司营业收入分别为 17.51、21.16 和 25.65 亿元，归属母公司净利润 0.77、1.12 和 1.57 亿元，总股本 2.02 亿股，对应 EPS 0.38、0.56 和 0.78 元，对应 PE 分别为 68、46 和 33 倍。

推荐理由：

1、近期市场真空半导体子行业关注度极高；

2、公司是半导体关键零部件国产化的领先企业，在自身产品品类上国内没有竞争对手；

3、公司是国内医用管泵阀高端品牌，具备检验检疫等医用实验室使用业绩；

4、公司基本面持续向上，2020 年继续加速，有业绩支撑，且超预期概率大。

相关报告：

【川财研究】新莱应材（300260）中报点评：上半年生物医药板块高景气度，下半年食品和泛半导体放量可期

【川财研究】新莱应材(300260)一季报预告点评:一季度业绩下滑符合预期，公司是半导体基础件稀缺标的

【川财研究】新莱应材（300260）中报点评：二季度表现平淡，下半年关注可转债发行进展

【川财研究】新莱应材（300260）事件点评：可转债融资技改扩产，真空半导体领域关键材料和零部件放量可期

2.5 歌尔股份（002241）

联系人：傅欣璐

证书编号：S1100119080001

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年公司营业收入分别为 521.37、727.83、915.41 亿元；归属于上市公司股东净利润分别为 27.42、39.21、50.00 亿元。EPS 为 0.85、1.21、1.54 元/股，对应 PE 为 53、37、29 倍，继续给予“增持”评级。

推荐理由：

1、声学领域优质标的，上游布局精密元器件、模组，下游覆盖智能硬件，由声学拓展至光学、微电子领域，布局全面成长可期，协同效应明显。公司三季度业绩超指引，前三季度实现营收 347.30 亿元（+43.90%），归母净利润 20.16 亿元（+104.71%），研发投入 20.44 亿元（+82.44%）；第三季度实现营收 191.57 亿元（+81.44%），归母净利润 12.36 亿元（+167.92%）。

2、智能穿戴市场发展迅速，iPhon12 系列取消标配有线耳机，进一步促进 Airpods 系列销量，预计 AirPods 产品未来 3 年 CAGR 在 25%左右。歌尔为 AirPods 系列代工厂商，产品垂直整合优势突出。需求端 AirPods 需求强劲，

上半年苹果智能穿戴销量超预期，下半年预计维持高增速；供给端公司 6 月可转债项目 23.5 亿元继续投资 TWS 耳机，AirPods Pro 产线于 7 月投产，二期进展顺利。

3、AR/VR 市场潜力充足，VR 产品发展趋向成熟。伴随 5G 时代到来，数据传输加快，AR/VR 硬件逐渐成熟，在 Oculus（Facebook）、Sony 两大厂商驱动下，VR 蓝海市场刚刚到来，公司 VR 零部件与成品并行，组装业务市占率居高。据 Counterpoint Research 预测，2020 年全球 TWS 出货量将达到 2.3 亿部，同比增长 90%；据 IDC 预测，2020 年全球 VR/AR 出货量预计达到 710 万台，同比增长 24%；据 TrendForce 预测，2020 年全球智能手表出货量预计达到 8055 万部，同比增长 28%。

2.6 德方纳米（300769）

分析师：黄博

证书编号：S1100117080004

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年公司主营业务收入分别为 10.86、17.63、23.45 亿元，归属于母公司股东的净利润分别为 0.37/1.10/1.93 亿元，EPS 分别为 0.48、1.43、2.51 元/股，对应 PE 分别为 178、58、34 倍，维持“增持”评级。

推荐理由：

1、行业洗牌告一段落，公司保持领先地位。公司产能布局合理，具备 3.5 万吨磷酸铁锂正极材料的在建产能和 4 万吨规划产能，行业地位稳固。公司将通过技术创新和工艺优化，以技术降本为主导，提高公司产品的竞争力。上半年公司磷酸铁锂出货量超过万吨，同比增长 20.21%，市场占有率高达 27.2%，与 2019 年相比提升了 0.61pct。虽然目前行业竞争加剧，但公司优势地位继续扩大，有望在行业洗牌出清后扩大盈利。

2、成本降低，磷酸铁锂电池重获市场青睐。2019 年磷酸铁锂电池电芯的市场报价已降至 0.7 元/Wh 以下，而三元电池电芯的报价则在 0.9 元/Wh 左右。随着全国新能源汽车补贴下滑，电动汽车平价化对电池的成本要求极高，导致车企不得不选择更廉价的电池。今年以来，特斯拉 Model 3 搭载宁德时代磷酸铁锂电池，比亚迪汉采用“刀片电池”均表明磷酸铁锂正在逐渐重获青睐，磷酸铁锂电池具有更高的安全性和可靠性，若在能量密度上有所突破，未来磷酸铁锂电池将有巨大的发展潜力。

3、磷酸铁锂储能电池应用领拓宽，公司迎来新增长点。锂电池储能行业近年来发展迅猛，据 GGII 统计，2020 年上半年国内储能锂电池出货量约 2.2GWh，同比增长 132.2%。磷酸铁锂储能电池相较于三元电池具有成本低、安全性高等优点，已逐渐应用于电网侧储能、光伏发电储能、5G 基站蓄电池组等领域。磷酸铁锂储能电池应用领域的拓宽和快速发展将为公司提供新的业绩增长点和利润来源。

相关报告：

【川财研究】德方纳米（300769）中报点评：优势地位继续保持，未来发展前景可期 20200830

【川财研究】德方纳米（300769）年报点评：现金流持续改善，长期成长可期 20200423

【川财研究】德方纳米：应用扩张提速，发展窗口开启（20200330）

2.7 澳洋顺昌（002245）

分析师：张天楠

证书编号：S1100520070001

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年营业收入分别为 41.17、52.87、56.87 亿元；归属母公司股东净利润分别为 2.50、4.52、5.68 亿元；EPS 分别为 0.25、0.46、0.54 元/股，对应当前 PE 分别为 26、15、12 倍，维持“增持”评级。

推荐理由：

1、LED 业务：行业低谷静待复苏，高端化转型初显成效。上半年因新冠疫情的影响，国内外下游需求受到抑制，LED 芯片行业仍处于低谷。公司于 2019 年调整发展战略，聚焦“高端市场和高端产品路线”，在大尺寸倒装、高压、高光效、背光、Mini LED 等高端产品领域持续投入，现已在多领域初步形成了极具竞争力的产品体系。公司 LED 业务持续进行产品结构优化与客户结构调整，不以一时的产销数据为考量，收缩低技术含量的普通照明产品，主打中高端市场，高端化转型已初显成效。

2、锂电业务：电动工具市场火爆，业绩稳步上行。公司锂电池业务的重心持续向小型动力电池转移，巩固公司现有细分行业优势，成效显著。新冠疫情对公司锂电业务的经营带来了一定的不利影响，上半年产销水平略低于预期，但

下游电动工具市场火热、需求旺盛，公司在手订单饱满、国际大厂的订单持续爬坡，产能建设有序推进，业绩有望稳步上行。

3、股权转让落地，管理层收购尘埃落定。今年 7 月，公司原控股股东澳洋集团拟将其所持公司 4907 万股股份（占公司总股本的 5%）以 3.95 元/股的价格转让给绿伟有限，本次股权转让完成后，绿伟有限及其一致行动人持有的澳洋顺昌表决权比例将达到 22.16%，公司的董事长兼总经理陈锴正式成为上市公司的实际控制人。

相关报告：

【川财研究】澳洋顺昌中报点评：锂电业务高歌猛进，LED 短期承压（20200825）

【川财研究】澳洋顺昌年报点评：无惧短期扰动，长期成长性可期（20200229）

【川财研究】澳洋顺昌：股权整合完成，圆柱锂电再起航（20191108）

2.8 基蛋生物（603387）

联系人：黄心如

证书编号：S1100119110002

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年公司主营业务收入分别为 11、14、18 亿元，归属于母公司股东的净利润分别为 3.5、4.9、6.5 亿元，对应 PE 分别为 32、23、17 倍，维持“增持”评级。

推荐理由：

1、Q3 迎来业绩拐点，收入 3.83 亿元，同比增长 102%，净利润 1.01 亿元，同比增长 125%。Q4 是传统旺季，预计全年业绩增长较好。

2、捷富投资及其一致行动人减持已完成，前期股价压制因素消除。

3、发热门诊等公卫建设带来 POCT 设备需求，预计公司 1200 新产品实现放量，且生化发光等新平台将在未来几年内快速增长。

相关报告：

【川财证券】基蛋生物（603387.SH）：POCT 助力基层医疗，生化发光战略推进

2.9 索通发展（603612）

分析师：许惠敏

证书编号：S1100520050002

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年期间公司能够实现营收 57.6 亿、90.7 亿和 104 亿元，归母净利润分别为 19.2 亿元，42.8 亿元和 48 亿元，对应 PE 分别为 30、14、12 倍，维持“增持”评级。

推荐理由：

1、预焙阳极唯一上市企业，公司产能底部持续扩张。通过于电解铝企业合资建厂模式，2020 年公司总产能已经达到 192 万吨/年，在建产能 60 万吨/年。公司产销量常年位居商业预焙阳极行业首位，2020 年公司市占率已经达到 20%，远超行业第二、第三。

2、行业供应首次开始去产能，价格进入 2-3 年景气周期。预焙阳极行业下游集中电解铝行业，产业议价能力不高。经历 2016-2017 年产能扩张后，2018-2019 年行业处于长期产能过剩和出清。2020 年开始，随着河南等地主动出清过剩产能，行业今年开始首次实现供应实质性收缩。且随着 2020-2021 年下游电解铝产能和利润恢复增长，预焙阳极行业预计在 2020-2021 年进入景气周期。

3、独创“索通模式”，绑定下游电解铝产能转移与利润扩张。尽管预焙阳极行业长期产能过剩，但公司却通过独创的“索通模式”成功实现持续扩张，龙头优势愈发牢固。目前，公司已经与东兴铝业、魏桥铝业、马来西亚齐力铝业、重庆旗能电铝等形成合资产能并顺利投产。索通模式下，公司产能利用率基本处于满产状态，长期处于预焙阳极行业成本曲线最左端，而行业平均产能利用率仅有 60%左右。即使在 2014 年、2018 年全行业普遍亏损情况下，公司也能实现 15%以上毛利率。

2.10 紫金矿业（601899）

分析师：黄昱颖

证书编号：S1100520080001

截至 2020 年 10 月 27 日，预计 2020-2022 年营业收入分别为 1687、2101、2655 亿元;归属母公司股东净利润分别为 62、69、89 亿元;EPS 分别为 0.24、0.27、0.35 元/股，对应当前 PE 分别为 29、26、20 倍，维持“增持”评级。

推荐理由：

1、公司极具成长性，近几年实现跨越式发展。公司市国内最大铜、黄金、锌生产企业，年产黄金 40 吨、铜 45 万吨、锌 40 万吨。公司成长性极强一方面主要来源于公司管理层的战略眼光，多次进行逆周期收购，不断提升公司资源优势；另一方面更加来源于公司专业的矿山运营管理能力和采选冶技术，能够低成本开发运营矿山，同时公司运行效率高、执行能力强，能够迅速使资源效益化，近几年实现资源和产量迅速增长。

2、2020-2022 处于产能释放期：1)黄金补充优势资源，产量稳中有进。公司完成对武里蒂卡金矿和圭亚那金田的收购，将新增 13 吨矿产金的在产产能，有效弥补波格拉金矿的矿权延期问题可能带来的产量下滑，未来公司矿产金产量将稳中有进，保持在 40 吨以上水平。2）铜掌握优势资源，产能突飞猛进。2021 年紫金三大铜矿项目，卡莫阿铜矿、巨龙铜矿、Timok 铜金矿将相继投产，合计增加铜产能接近 50 万吨，届时公司铜产能将有望接近 100 万吨左右水平，跻身全球前几大铜矿生产企业之一。

3、弱美元环境，大宗商品具备上涨基础。美国的货币政策预计中长期仍将维持宽松，美元指数或将中长期走弱，以美元计价的大宗商品都具备上涨基础，公司主营产品黄金、铜都将直接受益。同时，未来两年公司铜将进入爆发式增长阶段，公司产品将迎来量价齐升，业绩也将大幅提升。

风险提示

1. 企业盈利不及预期；
2. 海外疫情影响加剧；
3. 系统性风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399