2020 年 09 月 21 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 09 月 21 日)

今日要点：

【宏观策略】 情绪逐渐趋稳，低估值板块关注度升温-策略周报

【行业评论】 医药：医药板块延续调整，持续关注高景气度细分板块

【行业评论】 电力设备：第 40 周周报：8 月户用新增装机突破 1GW，关注周三特斯拉电池日

【行业评论】 汽车：第 39 周周报：9 月第 2 周零售同比+39%，乘用车继续复苏

【行业评论】 证券：国联证券吸收合并国金证券快评

【行业评论】 电子元器件：2020 年第 38 周：苹果发布会留 “悬念”，新机备货正当时

【公司评论】 三花智控(002050)：制冷龙头，汽零新秀

财经要闻：

1、工信部出台建材工业智能制造数字转型行动计划

2、商务部：《不可靠实体清单规定》既不针对特定国家，也不针对特定实体

3、央行等六部门支持稳外贸稳外资

4、最高人民法院、发改委两部门《关于完善企业破产配套制度保障管理人依法履职，进一步优化营商环境的意见》公开征求意见

5、财政部：1-8 月，全国一般公共预算收入 126768 亿元

6、文化和旅游部：推动旅游景区复工复产复业

7、《广州市反餐饮浪费条例（征求意见稿）》公开征求意见

8、保险、券商、煤炭、地产等低估值板块群体发力，A 股强势反弹

9、恒生指数放量收涨 0.47%

10、美国三大股指集体收跌

重点公告：

恒泰艾普:公司部分资产被查封

宁德时代:扩大在川投资布局 推进构建完整产业链体系

雅戈尔:拟回购 1 亿股至 2 亿股

国金证券:国联证券拟换股吸收合并国金证券 股票停牌

巴安水务:取消定增、发行可转债预案

锦鸡股份:拟非公开发行不超过 6 亿元可转债

博实股份:公司实控人之一王永洁因病逝世

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	4737.09	2.25%
上证综指	3338.09	2.07%
深证综指	2219.91	1.51%
恒生指数	24455.41	0.47%
中小板指数	8828.56	1.69%
创业板指数	2596.08	1.52%
新三板做市指数	1074.03	0.41%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
汽车(中信)	7.5%	27.5%	41.9%
非银行金融(中信)	4.9%	21.5%	10.5%
房地产(中信)	4.1%	14.4%	12.9%
煤炭(中信)	4.1%	14.8%	-1.0%
建材(中信)	3.5%	23.9%	59.0%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料(中信)	-1.8%	25.8%	56.1%
农林牧渔(中信)	-1.7%	7.7%	20.5%
医药(中信)	-0.7%	5.8%	48.5%
电力及公用事业(中信)	-0.2%	13.7%	6.0%
钢铁(中信)	0.4%	5.2%	1.2%

【行业公司评论】

情绪逐渐趋稳，低估值板块关注度升温-策略周报

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

核心观点：

A 股的短期快速调整可能大概率暂时告一段落。上周，统计局公布 8 月经济数据，工业增加值增速超出市场预期，且社零总额同比增速年内首次转正；总体来看，在全球宽松的货币政策依旧没有见到明显退出迹象的背景下，在国内经济复苏未改且依旧较海外表现更优的背景下，A 股权益市场的投资价值依旧获得海内外资金认可。上周北向资金净流入超过 100 亿元，为最近 9 周的最大单周净流入；而融资资金重新转为净流入。

但 A 股在市场投资主线明朗之前，可能大概率依旧将呈现震荡分化走势。科技消费作为此前的投资主线品种，其与金融周期的估值分化依旧处于极值区域；且从 2020 年中期财报中我们并未见到科技消费板块业绩改善显著超越于周期板块；伴随着经济加速复苏预期得到强化，市场对于科技消费板块的分歧正在发酵；可能市场需要时间重新就投资主线达成共识。

行业配置方向上，1）短期，由于 8 月经济数据可选消费表现突出，叠加双节影响，建议关注传媒、餐饮旅游、新能源汽车等可选消费板块；同时，本周“科创 50ETF”将正式发售，且“蚂蚁金服”即将在科创板上市，建议适当关注科技龙头企业的配置机会；2）中期来看，预计低估值的周期金融板块关注度会逐渐升温，建议优先关注业绩与估值匹配度较高的板块品种，包括非银金融、公用事业、交运（航运）、机械设备（通用机械、专用设备）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。

医药：医药板块延续调整，持续关注高景气度细分板块

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点

医保目录调整初审名单公布，多款创新药纳入。9 月 18 日，国家医保局正式发布《2020 年国家医保药品目录调整通过形式审查的申报药品名单》，名单内共涉及 751 个品种，主要包括 12 个纳入新冠肺炎诊疗方案品种、11 个基药目录品种、28 个临床急需或鼓励仿制品种、3 个国家集采品种、约 200 个 2015 年后获批或适应症发生变化的品种、493 个省级医保目录品种和约 20 个需要续约或重新谈判的品种。医保目录谈判中预计将纳入多个重磅创新药产品，目前已获批的 8 个 PD-1/PD-L1 全部进入谈判名单，2020 年新获批的泽布替尼、哌柏西利等产品均进入医保谈判名单。预计此次医保谈判给了更多创新药进入医保的机会，也有利于创新药品的快速放量，基层患者可及性明显提高。建议关注此次目录品种较多的恒瑞医药、石药集团等。

高值耗材集采启动会召开，冠脉支架是首批带量采购品种。9 月 14 日，国家医疗保障局会同有关部门在天津组织召开国家组织高值医用耗材集中采购和使用工作启动会，确定冠脉支架是首批带量采购品种。并且将于 10 月份面向社会公布集采文件，11 月份结合企业申报的价格确定最终结果。明年 1 月 1 日全面实施中选产品的价格和使用提供。此前，已经有多个省份相继开展了高值耗材的带量采购工作试点，7 月初医保局也发布了《国家组织冠脉支架集中带量采购方案（征求意见稿）》，但是对于具体实施细则仍在讨论中。目前市场暂未明确国家集采对冠脉支架的降价幅度，高值耗材集采的推进将加快国产龙头进口替代速度，进一步提升行业集中度，建议关注创新能力较强，赛道优秀的高值耗材龙头企业。

云南瑞丽完成大规模核酸检测，疫苗进度研发顺利。根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 85 例，均为输入性患者，预计秋冬季疫情管理是下阶段重点。本周云南瑞丽完成大规模核酸检测，检测结果均为阴性。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数超三千万，达到 3090 万例（+6.9%）；本周全球新增确诊达 198 万例，较上周增加明显；印度疫情持续蔓延；西班牙、法国、英国等欧洲国家疫情反弹情况加剧。疫苗研发方面，中生灭活疫苗临床进程良好，已用于 35 万人紧急使用；科兴生物批准在土耳其开展 III 期临床；特朗普表示明年 4 月将为全部美国人提供疫苗；BioNTech 和 Moderna 更新临床进度。

本周医疗器械表现最佳，生物制品最差：本周生物医药指数下滑 1.17%，跑输沪深 300 指数 3.55pct，涨跌幅所有一级行业中排名第 27 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-0.90%、-1.32%、-1.71%、-1.91%、-0.65%、0.22%、-1.30%。截止 2020 年 9 月 18 日，医药板块 PE 约为 69.03 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 74%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 50%，中位数为 52%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为*ST 恒康（14.38%）、乐心医疗（14.09%）、博晖创新（13.77%）、延安必康（13.44%）、戴维医疗（12.15%），涨跌幅后五名分别为长春高新（-12.35%）、兴齐眼药（-6.90%）、片仔癀（-6.78%）、翰宇药业（-6.76%）、圣济堂（-6.57%）。

投资建议：医药板块继续调整，板块估值溢价回落明显，部分核心龙头公司估值逐步回归。短期建议继续关注药店、CXO

等业绩表现强劲板块以及恢复明显，有较强政策防御的医疗服务板块。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。我们建议关注华兰生物、药明康德、凯莱英、药石科技、康泰生物、智飞生物、心脉医疗、迈瑞医疗。

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 40 周周报：8 月户用新增装机突破 1GW，关注周三特斯拉电池日

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【8 月户用新增装机突破 1GW】9 月 16 日，根据国家能源局的数据，8 月全国户用新增装机 1016MW，同环比分别增长 53.3%、14.5%。1-8 月户用累计装机规模为 3.94GW。按照年初的政策，全年总规模为 6GW，目前还剩余 2.06GW，预计全年实际装机有望达到 7GW 以上。重点推荐：隆基股份、晶盛机电、通威股份、爱旭股份，建议积极关注：中环股份、迈为股份、东方日升、锦浪科技、福莱特、福斯特。

【特斯拉电池日将于 9 月 23 日召开】原定 4 月份举行的特斯拉电池日，受到疫情影响，推迟至将于北京时间 9 月 23 日（周三）凌晨 04:30 开始进行网络直播。围绕降低成本、提高性能两个方向，今年的特斯拉电池日可能有以下七大看点：电池去模组化、无极耳电极电芯、干电极、硅纳米线材料、新电解液、无钴/低钴电池（含高镍）、超级电容。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。

【收储支撑钴价小幅震荡，市场博弈延续】【钴】上海有色网数据，9 月 18 日，国内电解钴主流报价 26.8-28.3 万元/吨，均价较上周持平。四氧化三钴报 20.5-22.5 万元/吨，均价较上周持平。硫酸钴报 5.3-5.6 万元/吨，均价较上周下降 0.05 万元/吨。本周电解钴少许高价成交，主因下游刚需采购，硫酸钴低价成交量不断增加，考虑前期高溢价及下游需求商议价较强势，预计硫酸钴价格逐步恢复至较合理水平。9 月 18 日 MB 标准级钴报价 15.4（0）-15.75（0）美元/磅，合金级钴报价 15.4（0）-15.75（0）美元/磅。【锂】上海有色网数据，9 月 18 日，金属锂报价 45.5-48.5 万元/吨，均价与上周持平。电碳主流价报 3.95-4.1 万元/吨，均价较上周上涨 0.025 万元/吨。电池级氢氧化锂报价 4.6-5.2 万元/吨，均价与上周持平。本周电池级碳酸锂主流成交价暂时持稳，本周下游采购量较少；氢氧化锂市场供应量保持高位，三季度需求增量较多，四季度需求端或进入去库存状态，预计增幅放缓，成本支撑，预计价格坚挺。【三元材料】上海有色网数据，9 月 18 日，NCM523 动力型三元材料主流价为 11.35-12.35 万元/吨，均价较上周上涨 0.15 万元/吨。三元前驱体 NCM523 报价为 8.1-8.4 万元/吨，均价较上周持平。前驱体价格上涨逐渐传导至三元材料企业。动力电池企业订单增加，下游电池企业虽压价严重，但成本及需求支撑，三元材料价格小幅上涨。

【电池片转趋稳定，组件跌价显现】PVInfoLink 数据，9 月 17 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 67.0 元/kg，均价较上周持平。多晶硅致密料主流报价 94.0 元/kg，均价较上周持平。受到下游多晶硅片价格维稳及多晶用料供应量偏少甚至稀缺，短期内多晶用料价格不至于出现大幅度的变化。【硅片】多晶硅片主流报价 1.6 元/pc，均价较上周持平。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。单晶硅片进入价格稳定期，若近期上下游硅料新签订单价格变化不大，预判下周龙头单晶硅片企业隆基公告 10 月硅片牌价基本上维持不变。【电池片】多晶电池片主流报价 0.576 元/W，均价较上周持平。166mm 的单晶 PERC 电池片主流报价为 0.920 元/W，均价较上周持平。158.75mm 单晶 PERC 电池片主流报价为 0.865 元/W，均价较上周持平。158.75mm 单晶双面电池片主流报价 0.865 元/W，均价较上周持平。整体单晶电池片价格本周持稳，在需求的支撑下让价格下跌幅度稍为收窄。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.3 元/W，均价与上周持平。325W/395W 单晶 PERC 组件主流报价 1.53 元/W，均价较上周下降 1.3%，355W/425W 单晶 PERC 组件主流报价 1.6 元/W，均价较上周持平。组件价格在八月底至九月初已达到顶峰，回落氛围已经显现。由于四季度需求略低于预期，预判中国本土组件价格将自 Q4 出现小幅缓跌。

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 39 周周报：9 月第 2 周零售同比+39%，乘用车继续复苏

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：9 月第 2 周全国乘用车市场零售日均 4.25 万台，同比增长 39%，批发日均 4.8 万台，同比增长 18%，行业复苏态势持续向好。我们重点推荐两条主线：

（1）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）。

（2）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。

根据乘联会数据：9 月第 2 周全国乘用车市场零售日均 4.25 万台，同比增长 39%，批发日均 4.8 万台，同比增长 18%。9 月第一周的厂家休假多，但 8 月初的基数相对稍低，9 月厂家销量环比增长较强,走势平稳推进。去年 9 月第二周是中

秋,今年 9 月节日因素效果较好,开学季购车高潮后阶段没有出现明显的低迷特征，零售的总体走势平稳。

根据第一商用车数据：2020 年 8 月重卡销量为 12.8 万辆，同比上涨 75%，环比下降 8%。2020 年 1-8 月重卡累计销售 108.35 万辆，同比增长 35%，行业持续高景气度。中国重汽重卡 1-8 月销量 16.07 万辆，同比上涨 27%，排名第三。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。

重要咨讯：Apollo 获全国首张全无人驾驶测试牌照；吉利科技集团换电模式首发,全国已签约换电站超过 1000 座,可适配多种车型；长城汽车子公司诺博汽车收购德国汽车配件厂；恒大汽车拟在上海证券交易所科创板上市。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 2.38%、2.33%、2.37%，呈震荡上涨态势。汽车板块上涨 8.15%，表现较强，显著跑赢大盘。汽车各子板块均录得上涨，其中乘用车板块涨幅最大，上涨 12.83%，商用载货车板块涨幅最小，上涨 3.73%。

新车上市统计：本周上市二十一款新车，以 SUV 为主共十二款，分别为 AMGGLC63、凯迪拉克 XT4、福特领界 EV、福特撼路者、马自达 CX-30、比亚迪宋 PLUS、捷途 X90、哈弗 F7、观致 7、爱驰 U5、途岳、吉利博越百万款。

风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

证券：国联证券吸收合并国金证券快评

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：9 月 20 日，国联证券与国金证券双双发布停牌公告。国联证券拟受让长沙涌金持有的国金证券约 7.82%股份，此外，国联证券筹划向国金证券全体股东以发行 A 股方式换股吸收合并国金证券，具体方案仍在协商论证中。

国联上演小吃大：截至 H120 末，国联/国金总资产与净资产分别为 369.32/653.58 亿元、83.89/214.80 亿元；2019、H120 两者营收相比为 16.19/43.50 亿元、8.22/28.96 亿元，两者归母净利润相比为 5.21/12.99 亿元、3.21/10.02 亿元。无论从资产规模还是盈利水平上，国金证券都略胜一筹。

国联、国金情况简介：

【国联】扎根无锡的区域中小券商。江苏地区（主要为无锡）贡献公司营收达 93%（H120）。公司是首批拿到基金投顾牌照的券商，也是唯一一家中小券商，H120 末基金投顾从业人员 474 人，授权账户资产规模 5.36 亿元。国联引入新的管理层后市场关注度急速提升，原中信证券董事长担任公司顾问，首席风险官葛小波任国联证券总裁等。

【国金】稳步发展的民营中小券商。公司投行业务表现相对出色，H120 投行业务收入同比+200%至 7.48 亿元，行业排名升至第 9 位，截至 H120 末，注册保荐代表人 144 位，居行业第 8 位。近十年来国金证券稳步发展，营收占上市券商比由 2009 年的 0.92%升至 2019 年的 1.11%，归母净利润则由 0.77%升至 1.25%，H120 占比分别为 1.27%和 1.38%。

假设合并顺利完成，合并效果仍有待验证，对行业格局影响较小：此次国联吸收合并国金，与我们 2019 年 7 月发布的《并购，最快的扩张之路》中，“并购正是头部券商快速做大做强、中小券商突出重围的有效途径”观点不谋而合，此外在打造航母级券商的道路上并购也是顺势而为。但券商合并并非账面数字的简单叠加，涉及到企业间文化的融合（民营的国金和国企的国联）、业务层面的整合效率以及各方利益的安排，能否创造“1+1>2”的效果有待验证。目前证券行业马太效应愈发集中，尤其在投行层面，H120 投行承销额 CR10 占比达 61%。此外经纪业务佣金率仍处于下滑通道，券商从事的投融资中介业务同样处于混业经营的高度竞争状态。同时考虑到国联、国金的财务指标和业务市占均较小，我们认为此次合并对行业格局影响不大

投资建议：我们认为，国联吸收合并国金事件，释放的信号更加强烈，今年以来关于行业合并的传闻不绝于耳，此次重启并购预期，进一步打开行业的想象空间，有望开启阶段性上涨行情。资本市场深改中，头部券商竞争力更强，更容易获取制度红利，依次推荐中信/国君/华泰/东方。

风险提示：政策变化、企业内耗拖累业务开展、要约收购不成功

电子元器件：2020 年第 38 周：苹果发布会留“悬念”，新机备货正当时

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

投资要点

禁令落地板块回涨行业走势持平大市：2020 年第 38 周申万电子行业一级指数上涨 2.5%，跑赢沪深 300 指数 0.1 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 17。上周受中芯国际拟受美国制裁半导体板块直线回落，本周华为禁令正式生效后板块有所回涨，整体电子一级指数走势与大市持平。海外方面，美国、香港和台湾科技业指数均上涨，台湾科技板块则上涨且显著跑赢大市。

苹果发布会 iPhone12 缺席，产业链新机备货正旺：本周苹果举办了秋季发布会，产品包括 AppleWatchSeries6、AppleWatchSE 和 iPadAir4、iPad8，iPhone12 首次缺席秋季发布会，新一代 A14 芯片搭载 iPadAir4 首发。iPhone12

延期出货约 1 个月已有市场预期，因此并不出乎意料，但产业链备货周期正在进行时。目前市场预期第一批 iPhone12 备货约 6,500~8,000 万只，因此产业链厂商 Q4 季度业绩相对乐观，并有可能延后至明年一季度产生淡季不淡的情形。预计 10 月苹果将再次举办 iPhone12 新品会，华为 Mate 系列新机也将在下月发布。华为方面由于禁令生效，手机供应链断供，明年安卓系市场格局或发生变化，目前小米、三星等均提高了出货量指引或增加备货，但长期变化仍有待观察。

华为禁令正式生效，国产替代铆足马力：本周华为禁令正式于 9 月 15 日生效，此后全球所有公司在向华为供应采用美国技术的产品前，都必须先向美国申请许可证，目前包括中芯国际、台积电、高通、联发科、三星、海力士等半导体厂商均已提交供货许可申请。由于上升至中美争端的半导体行业局势尚不明朗，产业链面临的不确定性风险较大。此前由于华为加紧备货，厂商产能利用率水平较高，未来一个季度由于华为份额下调带来的产能利用率下降或客户结构变动对 2020 年四季度的业绩影响较大。另一方面，国产替代正铆足马力推进，但完全实现自主可控仍是一个循序渐进的长期过程，包括将第三代化合物半导体产业写入十四五规划等政策层面的积极推动为产业链发展提供了良好的外部环境。

面板价格涨势持续，国内龙头巩固优势：根据群智咨询预测，9 月下旬面板价格延续上涨，从 6 月以来已经连续上涨 4 个月，但涨幅较 8 月将有所回落。我们认为面板上行周期打开，国内面板龙头受益。大尺寸是涨价主要动力，下半年电视备货需求网上，包括 TCL、京东方业绩迎来修复；中小尺寸由于笔电平板需求维持景气，侵占部分手机 A-Si 产能，因此 A-Si 价格短期上涨，而 LTPS 成为 5G 成本上升后手机主流选择方案，下半年需求稳定，利好小尺寸龙头深天马 A。

投资建议：本周投资建议维持“同步大市-A”评级，宏观层面对行业的风险仍然存在，建议保持谨慎。终端产品方面，PC 需求景气度持续至 Q4 初，智能手机方面苹果备货周期已经打开。半导体方面，华为禁令落地，此前加紧备库存的订单交付后产业链或需要一段时间的调整，四季度不确定较高。显示面板方面，面板价格涨势强劲，龙头厂商业绩修复预期乐观，MiniLED 相关供应链逐步进入量产。子板块推荐 PC 产业链、苹果手机以及可穿戴产品供应链，和中长期向好的 LED 板块。个股方面，推荐业绩确定性较高的标的以及未来有改善预期的标的，重点推荐为立讯精密（002475）、科森科技（603626）、莱宝高科（002106）、江海股份（002484）和国星光电（002449）。

风险提示：疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；中美争端持续升级的不利影响；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

三花智控(002050)：制冷龙头，汽零新秀

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

制冷部件龙头企业，多元化业务协同发展。三花智控是全球制冷部件的龙头企业，公司成立三十年来一直专注于生产和研发热冷转换、智能控制的环境热管理核心零部件。公司依托制冷技术的优势，拓展了业务范围，公司现有业务包括汽车空调及热管理、微通道换热器以及洗碗机零配件等业务。公司业务多元化，但是主要核心技术仍然是制冷技术，依托制冷技术各业务之间可以协同发展。

汽零资产强势注入，新能源热管理打开成长空间。2017 年公司将三花汽零业务并表，开始布局新能源汽车热管理业务。各国政府相继出台政策明确表示燃油汽车限售时间，未来新能源汽车的销量将迎来高速增长阶段。而且传统燃油汽车的热管理系统单车价值约为 2,000-3,000 元左右，新能源汽车热管理系统的单车价值量能够达到 6,000-8,000 元，是传统汽车价值量的 3 倍，公司有望凭借产品组合优势继续提升产品价值量。汽零产品的客户质量优质，现在已相继成为特斯拉、沃尔沃、戴姆勒、比亚迪、吉利、蔚来汽车等新能源汽车厂商的一级供应商，现有的新能源订单业务也会集中在 2020 年开始放量。作为特斯拉供应商，公司盈利能力将直接受益于国产 Model3 销量的提升，而且随着 ModelY 车型的国产化进程加快，将继续开启公司的盈利增长空间。

传统制冷业务市占率第一，业绩增长稳健。公司的主要阀类产品截止阀、四通换向阀、电子膨胀阀市占率全球第一，分别达到 35%、66%和 58%。三花微通道因其特有的优势，市占率达到 45%，位居全球第一。传统的铜管翅片换热器相比，微通道换热器换热效率可提升 30%以上，体积可减少 30%、重量可减轻 50%，所以未来微通道换热器将会对铜管铝翅换热器实现有效替代，公司的微通道业务将直接受益于替换率的提升。空调能效新标将于 2020 年 7 月 1 日实施，变频空调销量有望继续增长，电子膨胀阀渗透率将进一步提升，预计 2021 年公司电子膨胀阀收入为 20 亿元。

国内洗碗机普及率较低，亚威科业务仍有增长潜力。公司于 2013 年 2 月对亚威科电器实现并表，亚威科自成立以来一直从事洗碗机、洗衣机、咖啡机等家电系统零部件的研发、制造及销售。亚威科毛利率水平较低，但是伴随波兰工厂运营效率提升以及中国芜湖工厂产能释放，有望进一步节约人工成本，提升毛利率水平。虽然目前国内洗碗机普及率较低，但是随着人口老龄化以及年轻一代对生活品质的追求，普及率有望提升，亚威科业务有着较大的成长空间。

投资建议：我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.43、0.54 和 0.66 元。净资产收益率分别为 14.8%、16.6%和 17.7%，维持公司“买入-B”投资评级。

风险提示：新能源热管理业务发展不及预期，特斯拉销量不及预期；空调行业回暖不及预期；原材料价格上涨风险。

【财经要闻】

1、工信部出台建材工业智能制造数字转型行动计划

工信部出台建材工业智能制造数字转型行动计划，提出到2023年培育5家年产值过亿元的建材行业信息化、智能化供应商，建立5个建材行业智能制造创新平台。

2、商务部：《不可靠实体清单规定》既不针对特定国家，也不针对特定实体

商务部表示，《不可靠实体清单规定》既不针对特定国家，也不针对特定实体。清单没有预设时间表和企业名单。中国政府坚定保护各类市场主体合法权益的立场不会改变，如果外国实体没有实施违法行为，完全不需要为此担心。

3、央行等六部门支持稳外贸稳外资

央行等六部门支持稳外贸稳外资，拟进一步优化跨境人民币政策，在全国范围内开展更高水平贸易投资便利化试点，放宽部分资本项目人民币收入使用限制，取消非投资类外商投资企业人民币资本金境内再投资限制。

4、最高人民法院、发改委两部门《关于完善企业破产配套制度保障管理人依法履职，进一步优化营商环境的意见》公开征求意见

最高人民法院、发改委两部门《关于完善企业破产配套制度保障管理人依法履职，进一步优化营商环境的意见》公开征求意见，要求加强数据共享和业务协同，坚决打击企业破产中逃废债行为。

5、财政部：1-8月，全国一般公共预算收入126768亿元

财政部：1-8月，全国一般公共预算收入126768亿元，同比下降7.5%；其中，证券交易印花税1427亿元，同比增长48.6%。

6、文化和旅游部：推动旅游景区复工复产复业

文化和旅游部公告，推动旅游景区复工复产复业，国庆节、中秋节假期旅游景区接待游客量可上调至最大承载量的75%。

7、《广州市反餐饮浪费条例（征求意见稿）》公开征求意见

《广州市反餐饮浪费条例（征求意见稿）》公开征求意见。其中，拟禁止餐饮商家设置最低消费的行为，明示服务项目和收费标准，不设置最低消费额或者以包间费等方式变相设置最低消费额。违规处以200元以上1000元以下罚款。

8、保险、券商、煤炭、地产等低估值板块群体发力，A股强势反弹

保险、券商、煤炭、地产等低估值板块群体发力，A股强势反弹。上证指数收报3338.09点，涨2.07%；创业板指涨1.52%，深证成指涨1.77%，科创50涨1.47%；万得全A涨1.83%，成交8222亿元。本周，上证指数、创业板综指、科创50分别上涨2.38%、3.49%、6.96%。

9、恒生指数放量收涨0.47%

恒生指数放量收涨0.47%，成交1441亿港元；医疗股、金融股涨幅居前，百济神州涨逾12%，申万宏源涨逾8%，新华保险涨逾7%。恒生科技指数涨0.96%，比亚迪电子涨逾5%，小米集团、中芯国际涨逾3%。

10、美国三大股指集体收跌

美国三大股指集体收跌。道指跌逾240点，纳指跌1.07%，标普500指数跌1.12%。波音跌近4%，苹果跌超3%，领跌道指。科技股普跌，谷歌跌超2%，亚马逊跌1.78%，特斯拉逆市涨超4%。摩根大通预警美股可能迎来大规模抛售。本周，道指跌0.03%，纳指跌0.56%，标普500指数跌0.64%。美国三大股指均连续三周下跌。

【重点公告】

【采掘】

恒泰艾普:公司部分资产被查封

【传媒】

皖新传媒:将持有内蒙发行7%股权

科达股份:浙文互联将成为公司控股股东

【电气设备】

天合光能:拟不超 30 亿元开展年产 15GW 的大功率高效组件项目

宁德时代:扩大在川投资布局 推进构建完整产业链体系

【电子】

乾照光电:私募基金拟减持公司不超 6%股份

泰晶科技:控股股东拟减持公司不超 7%股份

汇顶科技:回购方案实施完毕 累计耗资约 3000 万元

乾照光电:第四代空间太阳能电池外延片已具备量产能力

【房地产】

雅戈尔:拟回购 1 亿股至 2 亿股

世联行:前三季净利预亏 4500 万元至 9000 万元

【纺织服装】

振静股份:证券简称 9 月 24 日起变更为“巨星农牧”

【非银金融】

国金证券:国联证券拟换股吸收合并国金证券 股票停牌

哈高科:证券简称拟变更为“湘财股份”

【公用事业】

巴安水务:实控人或变更 股票明日起停牌

东江环保:控股股东累计增持公司 2.09%股份

博天环境:部分金融机构债务逾期

巴安水务:取消定增、发行可转债预案

【化工】

锦鸡股份:拟非公开发行不超过 6 亿元可转债

聚合顺:拟设合资公司 研发、生产聚酰胺 6 切片等尼龙新材料产品

国立科技:终止 3.5 亿元定增计划

巨化股份:拟收购浙石化 20%股权 9 月 21 日起停牌

湖南盐业:证券简称 9 月 24 日起变更为“雪天盐业”

星源材质:控股股东拟减持公司不超 3%股份

万华化学:子公司宝思德化学公司装置复产

【机械设备】

华中数控:调整定增方案 国家制造业转型升级基金终止认购

安车检测:拟定增募资不超 13 亿元

双良节能:大尺寸光伏级和电子级单晶硅生产设备尚处研发阶段

兰石重装:拟定增募资不超 13.4 亿元

博实股份:公司实控人之一王永洁因病逝世

【计算机】

达实智能:与迈胜医疗、腾讯健康等签订战略合作协议

*ST 索菱:公司被移送破产审查

京天利:天津智汇拟减持公司不超 5.25%股份

新智认知:拟共同发起成立人工智能科创基金

维宏股份:控股股东及实控人拟减持公司股份

【建筑材料】

海南发展:拟定增募资不超 20 亿元 控股股东全额认购

亚玛顿:控股股东提前终止减持股份计划

东方雨虹:拟投建非织造布项目和烘干砂生产基地

【建筑装饰】

东华科技:联合中标阿布扎比甲醇项目 EPCC 工程
中国核建:前 8 月新签合同额 693 亿元 同比增 16.8%
天域生态:控股股东及实控人拟合计减持不超 9%股份
中国电建:子公司拟 11.2 亿元收购九寨沟水电开发 91%股权
中国中铁:签署重庆市交通规划勘察设计院增资扩股协议
中国建筑:前 8 月新签合同总额同比增 7%
【交通运输】
密尔克卫:成为中海壳牌公路运输及多式联运物流服务提供商
申通快递:8 月快递服务业务收入同比减少 10.95%
韵达股份:8 月快递服务业务收入超 27 亿元 同比增 1.69%
顺丰控股:8 月速运物流业务营业收入同比增长 28%
圆通速递:8 月快递产品收入 22.83 亿元 同比增 9.48%
宜昌交运:与同程旅行战略合作 或涉及股权投资等领域
【农林牧渔】
正邦科技:截止目前已从国外进口 4720 头优质原种猪
【汽车】
东安动力:拟购买东安汽发 19.64%股权
广汇汽车:拟与北汽产投等共同投资产业基金
【轻工制造】
齐心集团:控股股东减持公司 2%股份 降低股票质押率
新通联:控股股东拟向铁坤投资转让公司 18.45%股权
【商业贸易】
友阿股份:首家“友阿中免美妆化妆品综合店”开业运营
爱施德:受让阿里巴巴持有的爱巴巴 51%股权
【食品饮料】
舍得酒业:公司股票实施其他风险警示
【食品饮料】
水井坊:公司总经理危永标辞职
【通信】
星网锐捷:启动鼎捷 T100 信息化项目
【医药生物】
长春高新:媒体报道提及的“业绩展望下滑”系误读
信立泰:获得药物临床试验批准通知书
宝莱特:拟收购苏州君康 51%股权
*ST 目药:永新华瑞或成公司控股方 与瑞氏医疗无关联关系
仙琚制药:泼尼松龙片等药品一致性评价获受理
黄山胶囊:实控人减持公司 2%股份 完成减持计划
维力医疗:拟定增募资不超 4.1 亿元
【银行】
浦发银行:发行不超 500 亿元永续债获银保监会批准
【有色金属】
铜陵有色:与阿里云等签框架合作协议 推动数字化转型
山东黄金:拟公开发行不超 40 亿元可续期公司债

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