证券研究报告
2020 年 09 月 21 日 星期一

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

行业与公司

- 环保行业：生物质发电实施方案落地，关注后续实际变化
- 卓越新能（688196）：欧洲市场政策强势推动，生物柴油龙头持续高增

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	4,737.09	2.25	15.64
上证综指	3,338.09	2.07	9.44
深证成指	13,245.09	1.77	26.98
中小板指	8,828.56	1.69	33.11
创业板指	2,596.08	1.52	44.38
道琼斯工业	27,657.42	-0.88	-3.09
标普 500	3,319.47	-1.12	2.75
纳斯达克	10,793.28	-1.07	20.29
伦敦富时 100	6,007.05	-0.71	-20.36
日经 225	23,360.30	0.18	-1.25
香港恒生	24,455.41	0.47	-13.25

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,294.00	13.00
NYMEX 原油	41.22	0.79
COMEX 黄金	1951.6	-15.60
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	594.2	-6.80
DCE 焦炭	1948	11.50
SHFE 螺纹钢	3577	2.00
CBOT 黄豆	1027	16.00
CBOT 小麦	556.4	14.00
CBOT 玉米	374.6	3.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	93.0081	0.0995
美元/人民币	6.7591	-0.0084
欧元/人民币	8.0098	0.0218
欧元/美元	1.18357	-0.0011
美元/日元	104.558	-0.168
英镑/美元	1.29076	-0.0063
美元/港币	7.75	0.00

数据来源：聚源数据

行业与公司

- **环保行业：生物质发电实施方案落地，关注后续实际变化**

【环保与公用事业组 王颖婷 S1250515090004 023-67610701】

点评： 国家发改委、财政部、国家能源局近日印发《完善生物质发电项目建设运行的实施方案》。

明确生物质发电项目申报补贴条件程序及纳入补贴项目规则。此次方案配套 1 月份发布的 4 号文，明确按照“以收定支”的原则合理确定新增补贴项目装机规模。指出 2020 年中央新增补贴资金为 15 亿元，申报条件：1）需纳入生物质发电国家、省级专项规划；2）时间要求在 2020 年 1 月 20 日（含）之后全部机组并网的当年新增项目；3）需配套建设高效治污设施；4）提交信用承诺书。纳入补贴项目规则为按项目全部机组并网时间先后秩序排序，并网时间早者优先，直至入选项目所需补贴总额达到中央新增资金 15 亿元为止，未纳入 2020 年中央补贴规模的已并网项目，结转至次年依序纳入。

完善生物质发电补贴机制，中央地方共同承担补贴资金。方案明确自 2021 年 1 月 1 日起，规划内已核准未开工、新核准的生物质发电项目全部通过竞争方式配置并确定上网电价，新项目采取了竞争性配置。此外，自 2021 年起，新纳入补贴范围的项目（包括 2020 年已并网但未纳入当年补贴规模的项目及 2021 年起新并网纳入补贴规模的项目）补贴资金由中央地方共同承担，分地区合理确认分担比例，中央分布部分逐年调整并有序退出，分地区差异化地合理确定分担比例，具体分担办法将在 2021 年建设方案中明确。

加快生物质能非电领域应用，鼓励多方给予生物质发电政策支持。《实施方案》明确，要拓展生物质能利用渠道，鼓励加快生物质能非电领域的应用，进而提升项目经济性和产品附加值，降低发电成本，减少补贴依赖；此外，《实施方案》鼓励金融机构给予生物质发电项目中长期信贷支持和鼓励地方政府统筹资金，对生物质发电有关的农林废弃物和生活垃圾各环节“收、储、运、处理”予以适当的支持和补偿，并建立生活垃圾处理收费制度，合理制定垃圾处理收费标准，未来各方面政策的出台将为生物质发电项目的建设保驾护航。

投资建议：《实施方案》的发布是此前生物质发电政策的不断完善和具体落实，行业未来将面临重要变革，在稳住 2020 年前项目政策下，2021 年起补贴进行竞争性配置，短期行内公司有望加速推进在手项目，迎来业绩快速增长；中长期有望有效引导产业规模和明确监管，促进生活垃圾收费机制建立，降低补贴依赖，促进产业提质增效，行业内竞争格局及集中度有望进一步优化，综合能力较强的头部企业更具备优质项目获取和建设能力，降本增效的实力，投资的确定性更高。建议关注：瀚蓝环境、三峰环境、伟明环保、中国光大国际等。

风险提示：补贴发放慢于预期，政策变动风险，市场宏观经济波动影响等。

- **卓越新能（688196）：欧洲市场政策强势推动，生物柴油龙头持续高增**

【化工组 薛聪 S1250520070004 010-58251919】

点评： 公司是国内最大的生物柴油生产、废油脂处置企业，未来三年产能有望翻倍。公司主营业务为利用废油脂（地沟油、酸化油）为原料生产生物柴油，同时将副产物提炼为工业甘油，并延伸产业链至生物酯增塑剂、水性醇酸树脂等深加工产品。公司现有产能包括生物柴油 24 万吨、工业甘油 2 万吨，生物酯增塑剂产能 4 万吨、醇酸树脂 3 万吨，并通过 IPO 募投新增生物柴油 10 万吨、天然脂肪醇 5 万吨。此外，公司规划再新建 10 万吨生物柴油项目，到 2022 年底有望形成 50 万吨生物柴油规模，公司已成为国内最大的生物柴油生产、废油脂处置企业，生物柴油出口量稳居国内第一。

欧洲生柴强制掺混政策持续驱动，生物柴油常年供不应求。欧盟要求 2020 年生物燃料在交通领域掺混比例达到 10%，2030 年达到 14%，而 2019 年据测算掺混比例约 7.7%，我们预计 2020 年欧洲生柴消费量将达到 1859 万吨，同比增长 24.2%，市场规模 1301 亿元，2030 年欧洲生产消费量有望达到 3557 万吨， 2490 亿元。预计未来欧洲市场对生柴将持续保持供不应求态势。公司自 2016 年来生产的生物柴油主要销往欧洲市场，常年保持满产满销状态，公司未来新增生物柴油项目落地后，有望推动业绩持续快速增长。

国内废油脂处理需求巨大，转化生物柴油享受国家税收支持。我国每年产生废油脂 1000 万吨，当前废油脂有效利用率不足 10%，废油脂一方面污染水体造成环境污染，另一方面回流餐桌带来食品安全问题。我国生物柴油行业尚处于起步阶段，行业内竞争对手少，规模小，公司生物柴油市场占有率接近 50%。公司长年扎根于生物柴油业务，拥有行业领先的废油脂转化工艺，并已建立国内渠道为主，海外渠道为辅的废油脂采购体系，原料供应稳定充足。当前公司生物柴油业务享受 70%增值税减免、90%计应税收入、免消费税等多重税收支持。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2020~2022 年归母净利润分别为 2.5、3.5、4.7 亿元，对应 EPS 2.05、2.91、3.89 元。公司是生物柴油行业龙头，未来三年复合增速 30%，给予公司 2021 年 30 倍 PE，目标价 87 元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：油价价格大幅下跌、原材料价格大幅上涨、欧洲市场政策转向、国内税收政策变化、新增产能投放进度不及预期等风险。

【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）
2020-09-18	7,846.55	7,846.55	0.00	7,312.66	349.47	7,192.40	-6,842.93	533.89	49.33
2020-09-17	14,948.78	7,809.99	7,138.79	14,155.59	633.60	610.69	22.91	793.19	66.23
2020-09-16	14,912.18	7,786.50	7,125.69	14,132.68	529.96	538.14	-8.18	779.50	66.48
2020-09-15	14,910.45	7,786.74	7,123.71	14,140.86	579.53	570.74	8.78	769.58	65.56
2020-09-14	14,881.45	7,773.03	7,108.42	14,132.08	557.73	538.77	18.96	749.37	64.09

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 21 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）
海象新材	003011	1,834	38.67	20200921			
巴比食品	605338			20200923	20200923		
帅丰电器	605336			20200924	20200924		
中岩大地	003001	2,429.38	30.16	20200924	20200924		
金龙鱼	300999			20200925	20200925		
厦门银行	601187	26,391.28	6.71	20201013	20201013		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 21 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
002751	易尚展示	2020-09-21	43.80	0.30%	0.28%	股权激励限售流通
300308	中际旭创	2020-09-21	502.36	0.72%	0.70%	股权激励限售流通
300790	宇瞳光学	2020-09-21	5,795.49	112.66%	27.58%	发行前股份限售流通
300546	雄帝科技	2020-09-21	78.05	0.58%	0.57%	股权激励限售流通
300600	瑞特股份	2020-09-21	581.98	1.98%	1.92%	股权激励限售流通
002822	中装建设	2020-09-21	163.50	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
002841	视源股份	2020-09-21	132.89	0.20%	0.20%	股权激励限售流通
000708	中信特钢	2020-09-21	49,516.17	64.81%	9.81%	增发A股法人配售上市
600133	东湖高新	2020-09-21	840.69	1.21%	1.06%	增发A股法人配售上市
002164	宁波东力	2020-09-21	696.88	1.56%	1.23%	增发A股原股东配售上市
601390	中国中铁	2020-09-21	172,662.77	9.26%	7.03%	增发A股法人配售上市
600340	华夏幸福	2020-09-21	1,616.63	0.42%	0.41%	股权激励限售流通
002050	三花智控	2020-09-21	38,986.05	12.28%	10.85%	增发A股法人配售上市
300647	超 频 三	2020-09-21	81.00	0.24%	0.23%	股权激励限售流通
002882	金 龙 羽	2020-09-21	395.00	0.92%	0.91%	股权激励限售流通
603680	今创集团	2020-09-21	660.99	2.68%	0.84%	股权激励限售流通
603138	海量数据	2020-09-21	10.91	0.04%	0.04%	股权激励限售流通
603533	掌阅科技	2020-09-21	23,784.85	145.78%	59.31%	发行前股份限售流通
300702	天宇股份	2020-09-21	12,090.50	201.47%	66.35%	发行前股份限售流通
300750	宁德时代	2020-09-21	524.15	0.43%	0.23%	股权激励限售流通
002925	盈趣科技	2020-09-21	14.80	0.09%	0.03%	股权激励限售流通
300349	金卡智能	2020-09-21	137.05	0.32%	0.32%	股权激励限售流通
002651	利君股份	2020-09-21	600.00	0.59%	0.58%	股权激励限售流通
603055	台华新材	2020-09-21	62,555.42	422.04%	80.84%	发行前股份限售流通
300703	创源文化	2020-09-21	6,412.50	54.86%	35.06%	发行前股份限售流通
600242	*ST 中昌	2020-09-22	3,865.38	9.37%	8.46%	增发A股法人配售上市
002900	哈 三 联	2020-09-22	17,174.25	118.56%	54.25%	发行前股份限售流通
300703	创源文化	2020-09-22	6,412.50	54.86%	35.06%	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
603963	大理药业	2020-09-22	9,062.63	70.21%	41.25%	发行前股份限售流通
002901	大博医疗	2020-09-22	36,000.00	886.85%	89.50%	发行前股份限售流通
603538	美 诺 华	2020-09-22	148.72	1.02%	0.99%	股权激励限售流通
603680	今创集团	2020-09-23	654.19	2.65%	0.83%	股权激励限售流通
600908	无锡银行	2020-09-23	2,672.04	1.57%	1.45%	发行前股份限售流通
600777	新潮能源	2020-09-23	218,084.17	53.83%	32.07%	增发 A 股法人配售上市
601138	工业富联	2020-09-23	203.16	0.11%	0.01%	股权激励限售流通
601677	明泰铝业	2020-09-24	78.00	0.13%	0.13%	股权激励限售流通
300750	宁德时代	2020-09-24	270.55	0.22%	0.12%	股权激励限售流通
600498	烽火通信	2020-09-25	679.74	0.61%	0.58%	增发 A 股法人配售上市
300667	必创科技	2020-09-25	11.32	0.07%	0.06%	股权激励限售流通
300791	仙乐健康	2020-09-25	636.48	21.22%	5.30%	发行前股份限售流通
300435	中泰股份	2020-09-25	19.25	0.08%	0.05%	股权激励限售流通
002734	利民股份	2020-09-25	176.40	0.48%	0.47%	股权激励限售流通
300654	世纪天鸿	2020-09-26	48.75	0.55%	0.27%	发行前股份限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2020 年 9 月 21 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
	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
	林芷琬	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