

中国巨石：延续高景气 产能扩张夯实发展

○本报记者 严肃

3月20日中国巨石（600176）发布2020年年报，2020年公司实现营业收入116.66亿元，同比增长11.18%；归母净利润24.16亿元，同比增长13.49%。2020年第四季度单季度，公司实现营业收入37.91亿元，同比增长37.60%；归母净利润11.37亿元，同比增长95.90%。

中国巨石是中国建材股份有限公司(3323.HK)玻璃纤维业务的核心企业，以玻璃纤维及制品的生产与销售为主营业务，是我国新材料行业进入资本市场早，企业规模大的上市公司之一。1999年，中国巨石在上海证券交易所上市。公司拥有浙江桐乡、江西九江、四川成都、埃及苏伊士、美国南卡五个生产基地，已建成玻璃纤维大型池窑拉丝生产线20多条，玻纤纱年产能达200万吨；公司玻纤产品品种广泛、品类齐全，有100多个大类近1000个规格品种，主要包括无碱玻璃纤维无捻粗纱、短切

原丝、短切毡、方格布、电子布等玻纤产品。公司设立了巨石美国、加拿大、南非、法国、意大利、西班牙、日本、韩国、印度等14家海外销售公司，已建立起布局合理的全球销售网络，并与包括北美、中东、欧洲、东南亚、非洲在内的100多个国家和地区的客户建立了长期稳定的合作关系，客户中有不少世界500强企业及行业龙头企业。

自21世纪以来，中国玻纤一直处于高速发展阶段，生产规模不断扩大。全球玻纤行业集中度高，已形成较为明显的寡头竞争格局，中国巨石、美国欧文斯科宁、日本电气硝子公司(NEG)、泰山玻璃纤维股份有限公司、重庆国际复合材料有限公司(CPIC)、美国佳斯迈威(JM)这全球六大玻纤生产企业的玻纤年产能合计占到全球玻纤总产能的75%以上，我国三大玻纤生产企业的玻纤年产能合计占到国内玻纤产能

的70%以上。以中国巨石为代表的中国玻纤企业的迅速崛起，正不断改变着世界玻纤格局。

中国巨石是全球玻纤行业的龙头，目前产能占到全球总供给的21%。2020年公司实现粗纱及制品产量200.72万吨，销量208.59万吨；电子布产量3.81亿米、销量3.78亿米，均创历史之最。全年公司玻璃纤维及其制品业务合计实现营业收入110.46亿元，占主营业务收入的96.38%。1999年上市至2020年公司收入从3.7亿元增长到116.66亿元，涨幅超过30倍，年均复合增速近18%；归母净利润从0.28亿元增长到24.16亿元，涨幅超过85倍，年均复合增速达到23%。上市至今公司市值涨幅逾64倍，属于资本市场明星股。

在上市初期，中国巨石控股股东为中国新型建筑材料公司，期间经过两次国有股权行政划转，公司控股股东先后变更为北新建材、中

国建筑材料及设备进出口公司，2005年中国建筑材料及设备进出口公司改制为中国建材股份有限公司，至此公司控股股东变更为中国建材，实际控制人为国资委。截至2020年末，中国建材持有公司26.97%股权；巨石上市前原控股股东浙江桐乡振石股份有限公司持有公司15.59%股权，为公司第二大股东，其实际控制人即为巨石的掌舵人张毓强。巨石资产注入央企之后，仍保留原有的民营管理机制，直至目前公司高管中仍有多位老巨石员工，为巨石持续的发展提供源动力。

目前中国巨石产能升级建设项目在稳步推进，桐乡总部智能制造基地年产15万吨无碱玻纤池窑拉丝生产线于2020年6月点火；成都生产基地年产13万吨以及12万吨生产线的分别于2020年7月、9月顺利点火，成都生产基地全面迈入智能制造新时代；2021年3月6万吨

细纱项目也已点火。公司发布四项产能建设计划，计划对桐乡智能制造基地二期电子纱调整为10万吨，对桐乡4万吨环保废丝粗纱产线、埃及8万吨产线进行技改升级，分别增加1万吨和4万吨产能，同时新增建设15万吨短切原丝产线；合计新增产能24万吨，新项目新基地的建设为未来增量夯实了坚固的基础。

华创证券研报指出，2021年初玻纤和电子布产品价格上涨明显，全年在需求旺盛支撑下有望维持高位，同时海外需求复苏有望实现国内外景气共振；2022年中国巨石扩张产能陆续投产，有望接力价格成为主要业绩增长动力。预计公司2021~2023年归母净利润分别为48.26亿、56.99亿、61.25亿，对应EPS分别为1.38元、1.63元、1.75元，对应PE分别为16倍、14倍、13倍。公司作为行业龙头，绝对优势明显，新产能落地进一步抢占市场份额，维持“推荐”评级。

良信股份：业务开启新征程

○平安证券 朱栋

近日，良信股份(002706)发布2020年年报，报告期内公司实现营业收入30.17亿元，同比增长47.98%；实现归属于上市公司股东的净利润3.75亿元，同比增长37.49%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.48亿元，同比增长44.91%。公司拟每股派发现金红利0.3元(含税)，同时以资本公积金向全体股东每10股转增3股。

公司2020年实现营业收入30.17亿元，同比增长47.98%；实现归属于上市公司股东的净利润3.75亿元，同比增长37.49%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.48亿元，同比增长44.91%，由于股权激励费用增加等原因，使得扣非净利润增速略低于营收增速。在2019年完成营收迈过20亿元目标的基础上，2020年成功达成了营收迈过30亿元的目标，业绩增长再提速。从收入结构来看，公司配电业务营收为14.27亿元，同比增长56.21%，占公司整体营收比例为47.31%，同比提升2.49个百分点；我们认为，公司配电业务高速增长的主要原因包括：公司在基建、公商建等以配电产品为主的项目型市场开拓顺利；在风电行业成功替代外资，框架断路器销量上升。我们预计，在下游需求旺盛和公司自身竞争力不断提升等因素的驱动下，公司2021年将保持快速发展势头。

公司2020年在营销端通过营销组织变革，打造端到端的业务流程，提升了对客户需求的快速响应能力和区域项目落地能力。公司主要下游行业均发展势头向好，在地产业行业战略签约客户数量从53家增加至103家；在通信行业中联通、电信铁塔电源集采；在数据中心行业开拓浪潮、京东等龙头客户；在新能源行业保持在光伏领域优势的同时，在海风领域成功实现替代外资；在电力行业中标南网预付费、直投、箱变项目。在技术研发端，公司持续保持远超过行业平均水平的高研发投入，20年研发费用率为9.10%，同比提升0.46个百分点；与之相对应，公司20年推出了NDW3-4000海风型框架断路器、NDQ3HP双旁路自动转换开关等高端新品，为公司未来几年在高端市场份额的加速提升奠定基础。

根据我们的测算，国内以工业厂房、大型商业建筑和关键基础设施为代表的低压电器中高端项目型市场规模约为300亿元，预计21年公司将通过强化市场营销端客户覆盖等方式发力基建行业，开启在项目型市场的新征程。从中长期看，我们预计公司未来在项目型市场的份额将提升至15-20%，考虑到项目型市场的高毛利率，公司未来在项目型市场的放量有望带来营收和盈利能力的双提升。

公司定位低压电器高端市场，目前在地产、通信、新能源等优势行业发展势头良好，龙头地位不断巩固。从中长期看，我们预计以基建、商建和基础设施等行业为主的高端项目型市场将成为公司增长的重要领域；2021年公司有望在保持原有行业优势的同时，发力基建业务，开启在高端项目型市场的新征程。我们维持对公司2021、2022年的归母净利润预测为6.10、8.21亿元，新增对2023年的归母净利润预测为11.26亿元，对应3月25日收盘市盈率分别为35.4、26.3、19.2倍，维持“推荐”评级。

东阿阿胶：拐点或至 开启长期良性发展

○本报记者 李萌

近日东阿阿胶(000423)发布2020年年度报告，公司全年实现营业收入34.09亿,同比增长14.79%，归母净利润4328.93万，同比增长109.52%，实现扭亏。对此，东阿阿胶称，公司数字化转型初步成功，把顾客运营能力打造成公司继品牌之后的核心竞争力；公司创新活力增强，坚持精细化管理，加快产品开发，突破医理药效及技术研究。

东阿阿胶成立于1952年，为国内滋补品龙头。公司地处的东阿县作为阿胶发祥地，拥有被誉为“阿胶之魂”的东阿水，生产阿胶已有两千多年的悠久历史。东阿阿胶具有得天独厚的品牌和产地优势，享有诸多“唯一”：全国阿胶行业唯一国家保密工艺，国家认定唯一东阿阿胶制作技艺传承人企业，全国唯一“东阿阿胶”道地药材保护与规范化生产示范基地，全国阿胶行业唯一获得国家地理标志产品保护。2020年8月，东阿阿胶再次荣获2020中国药品品牌榜冠军,这也是公司自2015年以来连续六年荣登榜首。东阿阿胶

和复方阿胶浆两大产品在中华中医药学会发布的2018和2019年度《中药大品种科技竞争力报告》中，均位列补益类产品前三名。目前全国有近200家阿胶生产企业，以山东产量最大。公司主打高端市场，占据61%市场份额；福牌阿胶、同仁堂等厂商则凭借性价比进行差异化竞争。

在原材料成本压力和价值提升的双重考量下，2010~2018年东阿阿胶曾发布过19份产品调价公告，其中大部分是对重点产品东阿阿胶、复方阿胶浆、桃花姬阿胶糕等出厂价做出上调，并带动零售价调整。据统计，在连续涨价的年份，阿胶块出厂价从每公斤596元涨至每公斤3443元，累计涨幅477.68%。价格的快速提升不仅使销量受挫，也造成了渠道库存的积压。为了更好地消化渠道库存，公司放松管控终端价，暂缓出厂销售。经过为期两年的消化，预计公司库存周期已经恢复正常，渠道开始补货，收入金额和质量均呈现环比提升趋势。截至2020年末，其存货金额为24.78亿元，比2019年末减少10亿多元，

存货占总资产的比例为22.63%。

公司持续开展东阿阿胶和复方阿胶浆核心功效的创新研究，强化核心产品功效推广，稳固其市场地位。此外，开创了“阿胶粉+酸奶”等10余种阿胶粉新吃法，给阿胶服用提供了便利性和新体验；开发阿胶新型速溶胶囊剂及9款膏方产品、5款燕窝产品并成功上市；探索美妆新领域，开发阿胶护手霜以及保湿、抗衰等系列化妆品。

东阿阿胶目前正由传统营销向数字营销转型，围绕顾客运营配衬组织；以内容营销、场景营销、社群运营等方式，上市东阿阿胶牌“阿胶粉”，开创“阿胶粉+”消费场景，以年轻、时尚、方便的理念，从“秋冬滋补”到“随时随地地滋养”；以大数据管理为核心，线上线下融合，实现创新突破式增长；将“东阿阿胶生活化”作为目标，从关注“渠道和产品”到关注“顾客和体验”，系统强化“消费者端”的动作，逐步实现良性增长。

2020年1月东阿阿胶原法定代表人、总裁秦玉峰先生因退休辞职，韩跃伟和高登锋先生被聘

任为新的董事长和总裁。其中高登锋先生已在公司工作25年，历任东阿阿胶市场部经理/总监、西南西北区总监，高端产品事业部总监、江苏销售分公司总经理、苏皖销售分公司总经理、人力资源部总监、保健品公司总经理、电子商务公司总经理、助理总裁等职务。管理层撤换完成后，公司开展组织重塑，以顾客导向与战略导向为基础优化组织结构；升级组织管理机制，以项目制、内部市场化、外部平台化等方式激活组织活力；构建数字时代经理人的素质模型，开展全员认知赋能，盘整核心人才队伍，搭建后备人才梯队，强化人才队伍建设。

华泰证券发布研报，预计东阿阿胶2020年大概率为基础面与估值面的底部之年，底部特征包括长达三年的经销库存清理接近尾声、股票回购已完成且可能引入激励、管理层大面积更替，公司新任总裁强调保持良性增长，强调消费者导向与竞争导向，大面积提拔销售骨干为助理总裁，边际改善显著。

三环集团：主业量价齐升 一季度大超预期

○国盛证券 郑震湘

三环集团(300408)发布2020年业绩快报及2021年第一季度业绩预告，2020年收入利润均创历史新高，盈利能力显著改善，2020业绩公司实现营业收入39.94亿元，同比增长46.51%，实现归母净利润14.41亿元，同比增长65.41%，其中2020年季度实现营收12.47亿元，同比增长70.92%，环比增长13.53%，实现归母净利润4.39亿元，同比增长115.41%，对应净利率35.22%。同时，发布2021一季度预告，预计实现归母净利润4.25~5.17亿元，同比高增130%~180%。

受益下游需求旺盛，公司单季度业绩增速迅猛、屡创新高。按季度来看，公司2020一季度

至四季度营收分别为6.02、10.48、10.98、12.47亿元，归母净利润分别为1.85、3.71、4.46、4.39亿元，持续增长源于下游在5G技术加速普及、汽车电子&智能制造产业不断扩大与国产替代进程不断深化驱动下，需求持续旺盛，主业电子元件及材料、半导体部件产销两旺。

扩产节奏与被动元件高景气相辅相成，主业迎量价齐升，国产替代持续深化。公司深耕陶瓷领域40余年，陶瓷插芯、陶瓷基片、PKG等领域现领先优势显著，MLCC、陶瓷基片等为应对未来需求扩产步履不停；2020年

定增募集资金加码5G通信用MLCC扩产，设计产能每年2,400亿只(月产200亿只)，现扩产加速推进，预计2021/2022年底将有望分别实现月产110亿只/90亿只新增产能产出，有望受益于国产替代趋势，不断提升市场份额。需求拉动之下陶瓷基片于1月开出涨价第一枪，预计下游景气度2021年下半年仍有望延续，产能有望同步扩充增厚业绩。IOT及汽车电子需求提振，PKG行业供需吃紧，2021年公司产能扩张放量贡献弹性，远期SAW封装基座有望打开新增长空间。

持续加大投入，巩固“材料+设备”核心竞争优势。粉体自制造就最低的生产成本，设备自制形

成工艺壁垒。公司近年来持续加大投入，不断巩固材料生产与设备自制优势，夯实成本护城河、增强产品竞争力，盈利能力及市场份额有望同步持续提升。

公司围绕陶瓷材料核心工艺布局，产品矩阵不断扩大，主业受益5G、数据中心两大下游需求回暖有望恢复增长，MLCC业务有望深度受益下游用量提升与国产化趋势。我们预计公司2021、2022年实现营收61.45、79.97亿元，同比增长53.8%、30.1%，实现归母净利润为22.53、29.86亿元，同比增长56.3%、32.5%，目前对应市盈率为31.12、23.48倍，维持“买入”评级。

药石科技：三位一体战略跨入新时期

○国海证券 周超泽

药石科技(300725)发布2020年年报：公司实现营业收入10.22亿元，同比增长54.36%；实现归母净利润1.84亿元，同比增长21.13%；实现扣非归母净利润1.74亿元，同比增长26.77%；公司经营活动产生的现金流量净额达2.72亿元，同比增长113.71%。收入端延续高速增长态势，分子砌块规模提升及在手项目临床推进带来产品使用量的提升。2020年实现营业收入10.22亿元，同比增长54.36%。

分业务板块来看：公司全年完成了420多个不同系列的公斤级至吨级的分子砌块生产，目前有560余个公斤级以上项目，订单旺盛。公斤级以下分子砌块受疫情影响实现收入1.94亿元，同比增长17.23%，南京本部新大楼预计2021年下半年投入使用，建筑面积约6.3万平方米，公斤级以下分子砌块产能有望翻倍式增长。

股权激励费用和汇兑损益影响表现靓丽，实际主营利润有超优表现。2020年，归母净利润

实现1.84亿元，同比增长21.13%；扣非净利润实现1.74亿元，同比增长26.77%，加回股权激励费用和汇兑损益，2020年经调整扣非净利润为2.46亿元，同比增长69%，主营业务产生的利润仍有超优表现。公司2020年经营活动产生的现金流量净额达2.72亿元，同比增长113.71%，持续向好的现金流反映出公司良好的运营情况。

浙江晖石收回母公司体内，提升盈利能力，突破产能瓶颈。公司公告，将以现金方式收购浙江晖石16.5%股权，交易金额合计为人民币1.65亿元。交易完成后，公司持有的浙江晖石股权比例将由37.43%变更为53.93%，浙江晖石将成为公司的控股子公司。浙江晖石2019年亏损1889万元，2020年已扭亏为盈，实现利润1289万元，经营情况持续改善。同时，晖石总投资10.2亿元用于建设年产495吨小分子高端药物及关键中间体技术改造项目以及新建工程技术中心，项目建成后，预期达产可实现销售收入达20

亿产值。

公司三大事业部顶层设计逐渐成型，成长脉络极为清晰。公司的分子砌块产品具备自主知识产权、高难度化学工艺、市场需求响应快等壁垒，在临床研发期订单保有率较高，可及市场规模约200亿美元，无论从研发能力还是规模化量产能力，药石科技均是新型分子砌块领头羊。2020年，公司新设计分子砌块11000个，开发合成有特色的分子砌块2500个。同时，公司逐步形成可持续增长的项目管线，2020年承接的分子砌块及CDMO项目中，有430余个处在临床前至临床Ⅱ期，超过35个处在临床Ⅲ期至商业化阶段。药石制造，核心中间体-原料药-制剂CDMO一体化合作。2020年公司CDMO业务显著上升，收入增长超过56%，完成476个项目。山东药石制剂生产基地预计2021年投入使用，浙江晖石1间生产车间于2021启用，2间新车间将于2022年启用，南京本部350亩空地

一周交易提示

●(002402)和而泰股权登记日,10派1元(含税)派1元(扣税后)。
●(300033)同花顺股权登记日,10派12元(含税)派12元(扣税后)。
●(002138)顺络电子股权登记日,10派2元(含税)派2元(扣税后)。

3月31日(星期三)

◆召开股东大会提示◆
●(600784)白云电器(600705)中航资本(605369)拱东医疗(688208)道通科技(601016)节能风电(605006)山东玻纤(600039)四川路桥(600696)ST岩石(600150)中国船舶(601339)百隆东方(600704)物产中大(688378)奥来德(300489)中飞股份(003020)立方制药(002817)黄山胶囊(000701)厦门信达(000576)甘化科工(300388)节能国祯(300843)胜蓝股份(300679)电连技术(000428)华天酒店(000828)东莞控股(300409)道氏技术(002258)利尔化学(002681)*ST奋达(300125)聆达股份(002139)拓邦股份(002887)绿茵生态(002478)粤宝股份(300596)利安隆(300238)冠昊生物(300629)新劲刚(000737)ST南风(000062)深圳华强召开股东大会。
◆首发新股提示◆
●(605378)野马电池网下申购日及网上申购日,申购代码“707378”,网上申购上限1.3万股。
◆分红派息提示◆
●(300214)日科化学股权登记日,10派0.85元(含税)派0.85元(扣税后)。

(002295)精艺股份(300445)康斯特(300448)浩云科技(002048)宁波华翔(000837)*ST秦机(000572)ST海马(000710)贝瑞基因(000031)大悦城(002141)贤丰控股(002452)长高集团(002487)大金重工召开股东大会。

◆分红派息提示◆
●(300214)日科化学除权除息日及红利发放日,10派0.85元(含税)派0.85元(扣税后)。
●(002402)和而泰除权除息日及红利发放日,10派1元(含税)派1元(扣税后)。
●(300033)同花顺除权除息日及红利发放日,10派12元(含税)派12元(扣税后)。
●(002138)顺络电子除权除息日及红利发放日,10派2元(含税)派2元(扣税后)。

4月1日(星期四)

◆召开股东大会提示◆
●(603860)中公高科(603177)德创环保(603718)海利生物(600526)菲达环保(603536)惠发食品(600989)宝丰能源(603385)惠达卫浴(000877)天山股份(300324)旋极信息(002239)奥佳佳(300022)吉峰科技(002316)亚联发展(002086)*ST东洋(300253)卫宁健康(002663)普邦股份(002848)高斯贝尔(300432)富临精工(000723)美锦能源(300822)贝仕达克(300231)银信科技(000661)长春高新(002419)天虹股份(300108)吉药控股(300762)上海瀚讯(000962)东方钽业(300150)世纪瑞尔(300130)新国都

(002861)瀛通通讯(000502)绿景控股(000428)华天酒店召开股东大会。
◆分红派息提示◆
●(000708)中信特钢除权除息日及红利发放日,10派7元(含税)派7元(扣税后)。

4月2日(星期五)

◆召开股东大会提示◆
●(600278)东方创业(600385)ST金泰(600128)弘业股份(601101)昊华能源(600909)华安证券(603689)皖天然气(603323)苏农银行(688169)石头科技(600280)*ST中商(603535)嘉诚国际(600593)大连圣亚(688560)明冠新材(600211)西藏药业(600765)中航重机(600053)九鼎投资(300697)电工合金(300821)东岳硅材(002129)中环股份(000877)天山股份(002262)恩华药业(000798)中水渔业(000656)金科股份(002642)荣联科技(002297)博云新材(002116)中国海诚(002533)金富电工(002602)世纪华通(000403)双林生物(300560)中富通(002329)思尔集团(002856)美芝股份(002413)雷科防务(300083)创世纪(002587)奥拓电子(300702)天宇股份(300184)力源信息(300275)梅安森(002619)艾格拉斯召开股东大会。
◆首发新股提示◆
●(601279)英利汽车网下申购日及网上申购日,申购代码“780279”,网上申购上限4.4万股。