



2024年11月14日

晨会纪要20241114

证券分析师:

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

联系人:

马小萱

mxuan@email.com.cn

重点推荐

- 1. 帝科股份 (300842): 净利率维稳, 新技术研发行业领先——公司简评报告
- 2. 聚和材料 (688503): 行业导致业绩短期波动, 新技术逐步落地——公司简评报告

财经要闻

- 1. 财政部发布关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告
- 2. 美国10月末季调CPI年率和核心CPI年率皆符合预期

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. 帝科股份 (300842): 净利率维稳, 新技术研发行业领先——公司简评报告	3
1.2. 聚和材料 (688503): 行业导致业绩短期波动, 新技术逐步落地——公司简评报告	3
2. 财经新闻	4
3. A 股市场评述	6
4. 市场数据	7

1.重点推荐

1.1.帝科股份 (300842): 净利率维稳, 新技术研发行业领先——公司简评报告

证券分析师: 周啸宇 S0630519030001, zhouxiaoy@longone.com.cn; 证券分析师: 王珏人 S0630523100001, wjr@longone.com.cn

事件: 2024 年 Q1-Q3 公司实现营业收入 115.09 亿元, 同比+88.77%; 实现归母净利润 2.93 亿元, 同比+0.07%; 实现扣非后归母净利润为 4.08 亿元, 同比+65.00%。其中, 2024Q3 公司实现营业收入 39.22 亿元, 同比+49.62%, 环比-0.05%; 归母净利润 0.60 亿元, 同比-33.35%, 环比+4.81%。

出货量及结构保持行业领先。2024 年 1-3 季度, 公司光伏导电银浆实现销售 1,581.16 吨, 同比增长 41.40%; 其中应用于 N 型 TOPCon 电池全套导电银浆产品实现销售 1386.40 吨, 占公司光伏导电银浆产品总销售量比例为 87.66%, 处于行业领导地位, 预计 2024 年公司全年出货量为 2000-2500 吨。

新技术研发行业领先。1)BC: 公司从 2020 年开始就已经实现了 BC 电池浆料的规模化供应, 是国内首家提供 BC 电池浆料的供应商。目前, 公司 n-Poly、p-Poly、主栅等全套 BC 电池浆料的产品性能、市场份额以及新技术储备都处于行业领导地位, 已经是在量产 BC 电池龙头企业的主要供应商, 同时还在积极开发与导入潜在客户, 是多家 BC 客户研发中试线的基准浆料供应商;2) HJT: 公司在银包铜浆料领域处于行业领先地位, 50%银含量的银包铜浆料已实现长期大规模量产, 30%银含量浆料也已经进入规模化量产。另外, 公司积极布局各类少银/去银导电浆料技术, 重点关注包括银包铜、铜浆及其他以贱金属为主的少银/去银化技术发展。

逐步实现原材料自供。公司东营及新沂 5000 吨的硝酸银项目预计明年上半年有望投产, 预计后续有望保障公司供应链安全性与稳定性, 同时降低原材料成本, 提高公司产品竞争力。

投资建议: 受益于技术持续迭代及新业务发展, 预计公司龙头地位持续稳固, 看好公司长期发展。但是结合下半年以来银点由高位回落, 同时下游电池排产影响公司出货量, 预计公司 2024-2026 年实现营业收入 152.97/170.44/190.61 亿元 (2024-2026 年原预测值分别为 153.36/175.17/194.48 亿元), 同比+59.30%/+11.42%/+11.84%, 公司 2024-2026 年归母净利润为 4.79/6.00/7.16 亿元 (2024-2026 年原预测值分别为 5.49/6.45/7.41 亿元), 对应当前 P/E 为 15.66x/12.52 x/10.49x, 维持“买入”评级。

风险提示: (1) 光伏全球装机波动风险; (2) 新技术导入风险; (3) 供应链保供风险; (4) 上下游价格波动风险。

1.2.聚和材料 (688503): 行业导致业绩短期波动, 新技术逐步落地——公司简评报告

证券分析师: 周啸宇 S0630519030001, zhouxiaoy@longone.com.cn; 证券分析师: 王珏人 S0630523100001, wjr@longone.com.cn

事件: 2024 年 Q1-Q3 公司实现营业收入 98.26 亿元, 同比+32.80%; 实现归母净利润 4.21 亿元, 同比-4.47%。2024Q3 公司实现营业收入 30.61 亿元, 同比-4.87%, 实现归母净利润 1.22 亿元, 同比-28.87%。

银价波动及下游排产造成业绩短期波动。盈利方面，由于银价在二季度末大幅上升，后续回落导致公司 Q3 库存银粉成本较高，造成毛利率下降。2024 年 Q1-Q3 公司光伏导电银浆出货量超过 1610 吨，较上年同期+11%，N 型占比约 73%。其中，公司单三季度出货量超过 450 吨，Q3 下游电池环节低开工率导致环比承压，预计后续随着电池片开工率上行有望出货反弹。同时公司出货结构持续优化，Q3 公司 N 型产品占比上升至 85%。

银粉业务逐步放量，一体化有望打开业绩空间。公司银浆产业链向上游一体化有望促进主营业务降本增效，子公司聚有银的银粉产品已实现 PERC 银浆、TOPCon 银浆全系列覆盖，银粉单月产能超过 40 吨，产品单月销售超过 20 吨，另外常州 3000 吨银粉项目有望明年达产。

新技术布局有望逐步落地。胶黏剂方面，德朗聚针对 0BB 技术工艺开发出的封装定位胶已在相关客户实现规模化量产，也是行业唯二实现量产的公司，正在多家光伏龙头企业中快速推进；同时，针对 BC 组件封装要求，德朗聚同样成功推出新型绝缘胶与电池保护胶系列产品，未来随着 0BB、BC 技术导入，相关新品有望实现放量。电子浆料方面，匠聚积极导入通信、汽车电子等领域，未来将不断丰富及完善产品线，实现更多市场覆盖和客户渗透。

投资建议：受益于技术持续迭代及新业务发展，预计公司龙头地位持续稳固，看好公司长期发展。下半年以来银价由高位回落，同时下游电池组件经营状况造成公司出货量下降，预计公司 2024-2026 年实现营业收入 135.77/159.07/178.36 亿元（2024-2026 年原预测值分别为 147.17/170.19/191.92 亿元），同比+31.94%/+17.16%/+12.13%，公司 2024-2026 年归母净利润为 5.67/7.30/8.32 亿元（2024-2026 年原预测值分别为 6.41/8.15/9.24 亿元），对应当前 P/E 为 27.80x/21.59 x/18.93x，维持“买入”评级。

风险提示：（1）光伏全球装机波动风险；（2）新技术导入风险；（3）供应链保供风险；（4）上下游价格波动风险。

2.财经新闻

1.财政部发布关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告

11 月 13 日，财政部发布关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告，主要有以下几点：

（一）对个人购买家庭唯一住房，面积为 140 平方米及以下的，减按 1%的税率征收契税；面积为 140 平方米以上的，减按 1.5%的税率征收契税。对个人购买家庭第二套住房，面积为 140 平方米及以下的，减按 1%的税率征收契税；面积为 140 平方米以上的，减按 2%的税率征收契税。

（二）增值税方面，将各地区土地增值税预征率下限统一降低 0.5 个百分点。各地可以结合当地实际情况对实际执行的预征率进行调整；在城市取消普通住宅标准后，对个人销售已购买 2 年以上(含 2 年)住房一律免征增值税，原针对北京、上海、广州、深圳 4 个城市个人销售已购买 2 年以上(含 2 年)非普通住房征收增值税的规定相应停止执行；取消普通住宅和非普通住宅标准的城市，对纳税人建造销售增值额未超过扣除项目金额 20%的普通标准住宅，继续实施免征土地增值税优惠政策。

（信息来源：财政部）

2.美国 10 月末季调 CPI 年率和核心 CPI 年率皆符合预期

11月13日，美国公布CPI和核心CPI数据。美国10月末季调CPI年率为2.6%，前值2.4%，符合市场预期，为三个月高位，止步“六连跌”。10月末季调核心CPI年率3.3%，预期3.3%，前值3.3%。

（信息来源：同花顺）

3.A 股市场评述

证券分析师：王洋，执业证书编号：S0630513040002，wangyang@longone.com.cn

上交易日上证指数拉升收红，收盘上涨 17 点，涨幅 0.51%，收于 3439 点。深成指、创业板双双收涨，主要指数多呈收涨。

上交易日上证指数依托 10 日均线拉升收红，但未能收复 5 日均线，仍处 5 日均线之下。量能明显缩小，大单资金净流出近 190 亿元，金额仍然较大。日线 MACD 盘中一度死叉，但尾盘指数拉升暂时修复，但日线 KDJ 死叉尚未修复，日线指标呈现矛盾，120 分钟线 MACD 死叉成立，短线仍需要时间修复，短线或延续震荡。若震荡中，日线 MACD 也死叉成立，指数短线或仍有回落调整动能，下方 20 日、30 日均线或是较强短线支撑。

上证指数周线呈星 K 线，目前仍处 2023 年 5 月形成的高点 3418 点附近。目前周指标尚未明显走弱。20 周均线金叉 60 周均线，指数周线中短期均线多头排列，趋势已经向上。指数在前期高点压力位附近，虽仍或有多空争夺，但指数下行空间小，上行空间大，震荡整理充分后或仍可择机寻找可做多机会。

深成指、创业板双双收涨，收盘分别上涨 0.4%、1.11%。两指数依托 5 日均线支撑再收红阳，但量能明显缩小，力道有所不足。目前日线指标尚未明显走弱，但 60 分钟线 MACD 死叉尚未修复，短线或仍有震荡预期。若震荡中，日线 MACD 也死叉的话，指数或仍有震荡调整动能，下方最近支撑位是 20 日均线及 30 日均线附近，可加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 63%，收红个股占比 47%，不足半数。涨超 9% 的个股 87 只，跌超 9% 的个股 15 只。上交易日板块、个股呈现分化。

上交易日同花顺行业板块中，文化传媒板块大涨居前，收盘上涨 3.34%。其次，通信服务、互联网电商、电池、影视院线、游戏等板块活跃居前。而旅游及酒店、燃气、医药商业等医药概念板块回落调整居前。占比超 77% 的板块大单资金呈净流出，其中，半导体、光学光电子、证券、房地产、汽车零部件等板块，大单资金净流出居前。

光学光电子板块，昨日收盘回落 0.41%，收小锤子线带长下影线。指数盘中跌破 5 日均线又快速收回，短线或仍有惯性上拉动能。但量能明显缩小，大单资金净流出近 60 亿元，金额可观。日线 MACD 虽尚未死叉，但日线 KDJ 死叉成立，日线指标呈现矛盾，120 分钟线 MACD 死叉成立，需要时间修复。短线仍需适当谨慎。从周线看，指数目前受制于 2015 年 12 月形成的前期高点压力位，短线或遇阻震荡。但下方有前期高点、重要均线等多重重要支撑位，回落空间并不大。指数震荡整理充分后或仍有上行动能，仍可择机再度寻找可做多机会。

表1 行业涨跌幅情况

行业涨跌幅前五			
行业	涨幅前五 (%)	行业	跌幅前五 (%)
广告营销	4.08	旅游及景区	-3.44
数字媒体	3.90	渔业	-3.29
航海装备 II	3.79	酒店餐饮	-2.52
通信服务	3.71	化妆品	-2.32
出版	2.77	医疗服务	-2.25

资料来源：同花顺，东海证券研究所

4.市场数据

表2 市场表现

2024/11/13	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18352	41.42
	逆回购到期量	亿元	173	/
	逆回购操作量	亿元	2330	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2	/
	1 年期 LPR	%	3.1	/
	5 年期以上 LPR	%	3.6	/
	DR001	%,BP	1.4768	-5.19
	DR007	%,BP	1.7038	-2.23
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.0876	1.47
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4400	1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.2700	-7.00
股市	上证指数	点,%	3439.28	0.51
	创业板指数	点,%	2417.25	1.11
	恒生指数	点,%	19823.45	-0.12
	道琼斯工业指数	点,%	43958.19	0.11
	标普 500 指数	点,%	5985.38	0.02
	纳斯达克指数	点,%	19230.74	-0.26
	法国 CAC 指数	点,%	7216.83	-0.14
	德国 DAX 指数	点,%	19003.11	-0.16
	英国富时 100 指数	点,%	8030.33	0.06
	美元指数	/,%	106.4839	0.55
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2440	14.00
	欧元/美元	/,%	1.0564	-0.55
	美元/日元	/,%	155.46	0.54
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3337.00	0.27
	铁矿石	元/吨,%	762.50	-0.20
国际商品	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2578.40	-1.01
	WTI 原油	美元/桶,%	68.26	0.21
	布伦特原油	美元/桶,%	72.28	0.54
	LME 铜	美元/吨,%	9007.50	-1.50

资料来源：同花顺，东海证券研究所

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

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,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089