



晨会纪要20241115

证券分析师:

吴骏燕 S0630517120001

wjyan@longone.com.cn

联系人:

马小萱

mxxuan@email.com.cn

重点推荐

- 1. “双11” 宠物食品表现亮眼，龙头强者恒强——宠物食品行业简评
- 2. 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. 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. 商务部: 加大金融支持力度、壮大外贸新动能以及强化外贸企业服务保障
- 2. 美国10月PPI同比上升2.4% 高于预期

正文目录

1. 重点推荐	3
1.1. “双 11” 宠物食品表现亮眼，龙头强者恒强——宠物食品行业简评	3
1.2. 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	4
1.3. 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	4
2. 财经新闻	5
3. A 股市场评述	7
4. 市场数据	8

1.重点推荐

1.1. “双 11” 宠物食品表现亮眼，龙头强者恒强——宠物食品行业简评

证券分析师：姚星辰，执业证书编号：S0630523010001

联系人：陈涛，cht@longone.com.cn

宠物食品类目“双 11”再创佳绩。截至 2024 年 11 月 13 日，各电商平台陆续发布了宠物类目“双 11”战绩。根据星图数据，2024 年宠物食品“双 11”全网销售总额达 59 亿元，同比增长 22.92%。根据各平台战报，天猫宠物在今年“双 11”全周期内，9 个宠物品牌成交破亿元，1340 个宠物品牌成交同比翻倍，宠物食品类目再创佳绩，同比增速领先总体。京东宠物“双 11”全周期百万单品同比增长超 37%，成交翻倍店铺数量同比增长超 56%，10 月 14 日“双 11”开启日宠物业务成交额同比增长超 2.1 倍。“双 11”期间宠物类目线上销售实现全面增长，各品牌增速均表现亮眼。

烘焙粮热度不减，功能食品收获消费者青睐。烘焙猫粮通过低温烘焙锁住营养，高肉含量贴近猫咪天然饮食需求，颗粒酥脆易消化，低油低盐有益健康等优势收获国内大批消费者的青睐。从电商数据来看烘焙粮的热度仍不减，京东“双 11”全周期数据显示，烘焙猫粮销售金额同比增长 147%，维持高增趋势。随着宠物饲养的健康化以及精细化，各种功能粮也开始受到追捧。根据京东“双 11”全周期数据，泌尿功能猫粮成交额同比增长 137%、体重控制低脂猫粮成交额同比增长 326%、功能猫零食成交额同比增长 287%。消费者对宠物的健康关注度日益提升，泌尿功能问题和肥胖成为了宠物最常见的健康疾病之一，因此细分功能粮有望开辟新道路和常规主粮形成差异化竞争。同时随着老年犬只的增长，适合老年犬只的宠粮受到消费者青睐，老年宠物市场或成为新蓝海。我们认为未来健康、方便喂食、浅加工的主粮品类仍将获得消费者青睐。

国内龙头较为强势，竞争仍保持激烈。从各个电商平台公布的“双 11”宠物食品品牌和店铺排名来看，天猫全阶段成交品牌排行榜，乖宝宠物旗下麦富迪占据细分品类三个第一；弗列加特占据猫主粮第一。中宠股份旗下顽皮、Toptrees 和 ZEAL 分别占据猫零食第 5、第 9 和狗零食第 4。佩蒂股份旗下爵宴在狗零食类目中获得第 2。京东全阶段成交品牌排行榜，乖宝宠物旗下麦富迪在猫主粮获第二外其余细分均获第一。中宠股份旗下顽皮在猫零食和狗零食类目中获得前 5；ZEAL 狗零食获得第 4。佩蒂股份旗下爵宴在狗零食类目中获得第 2。国产品牌中强者恒强，从各个品牌发布的数据来看，乖宝宠物自有品牌全网销售额突破 6.7 亿元，同比增长 65%，其中弗列加特全网销售额突破 2 亿元，同比增长 190%；麦富迪 barf 系列突破 7900 万元，同比增长 150%，羊奶肉系列突破 2000 万元，双拼粮系列突破 3500 万元。佩蒂股份旗下爵宴品牌全网销售额超 4250 万元，同比去年双 11 增长超 70%。

2024 年 9 月宠物食品出口量和出口金额同比延续增长。2024 年 9 月我国宠物食品出口量为 2.56 万吨，同比+5.47%；出口金额 1.24 亿美元，同比+11.04%。宠物食品出口量和出口金额今年以来同比维持较快增长，在去年低基数影响下 9 月维持同比增长。随着海外去库存结束，我国宠物食品出口稳步增长。

投资建议：出口方面，海外去库存结束，今年以来我国宠物食品出口同比维持较快增长。国内方面，宠物食品“双 11”数据表现亮眼，行业继续保持快速增长。随着国产宠物食品替代的推进，国内宠物食品品牌迎来了发展机遇。近年来国内宠物数量持续增长且宠物消费呈现高质量发展。产品高端化和差异化是行业发展趋势，占据先发优势和具备规模效应的宠物食品公司将有望直接受益，我们建议关注乖宝宠物、中宠股份以及佩蒂股份。

风险提示：原材料价格波动风险、宠物食品安全风险、自有品牌推广不力风险。

1.2.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/12.52x/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。

1.3.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。下半年以来银点由高位回落，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.商务部：加大金融支持力度、壮大外贸新动能以及强化外贸企业服务保障

11 月 14 日，商务部举行新闻发布会，会议针对下一阶段外贸工作作出了部署。主要有以下三点：

（一）加大金融支持力度，扩大出口信用保险承保规模和覆盖面，对中小微外贸企业加大融资支持，引导银行机构优化海外布局，提升对企业开拓国际市场的服务保障能力。

（二）壮大外贸新动能，促进跨境电商发展，推进海外智慧物流平台建设。支持有条件的地方探索建设跨境电商服务平台，为企业提供海外法务、税务资源等对接服务。

（三）强化外贸企业服务保障，推动绿色贸易、边民互市贸易、保税维修创新发展，支持重点贸易伙伴商务人员来华，支持外贸企业与航运企业加强战略合作，加强外贸企业用工服务。

（信息来源：商务部）

2.美国 10 月 PPI 同比上升 2.4% 高于预期

美国 10 月 PPI 同比上升 2.4%，预估为 2.3%，前值为 1.8%；美国 10 月 PPI 环比上升 0.2%，预估为 0.2%，前值为 0%。

（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

上交易日上证指数大幅回落，收盘下跌 59 点，跌幅 1.73%，收于 3379 点。深成指、创业板双双回落，主要指数多呈回落。

上交易日上证指数回落收阴，跌破 10 日均线，10 日均线破位。量能明显缩小，但大单资金大幅涌出超 421 亿元，金额可观。日线 MACD 死叉成立，与日线 KDJ 形成死叉共振，指数日线指标走弱，目前尚无明确调整结束迹象。目前指数趋近 20 日均线与 30 日均线支撑位，这里同时也是近期震荡盘升形成的上升通道下轨支撑位。在此一线支撑位较多，指数或遇支撑会有反弹举动。但能否企稳回升需更多的量价指标确认，观察中仍需适当谨慎。

上证指数周线呈凸底倒锤子线带上影线，指数未能有效突破 2023 年 5 月形成的前期高点压力，回落整理，目前周指标尚未走弱，但 K 线有调整意义，仍需适当谨慎。下方最近支撑位是 5 周均线支撑位，再下方是 10 周均线及缺口双重支撑位，震荡中可加强观察。

深成指、创业板双双回落，收盘分别下跌 2.83%、3.4%，均收凸底阴 K 线，跌幅明显。两指数均跌破各自 10 日均线支撑，10 日均线破位。日线 MACD 死叉成立，日线指标走弱。目前尚无明显的调整结束迹象，仍需适当谨慎。指数目前趋近各自 20 日均线支撑位，再下方是各自近期震荡盘升形成的上升通道下轨支撑位，在重要支撑位附近，指数或遇支撑反弹，但能否企稳需要更多的技术条件确认，震荡中需加强观察。

上交易日同花顺行业板块中，只有一个板块小幅逆市收红，其余板块一律收阴。收红个股占比仅约 8%，回落调整个股超 4640 余只。涨超 9% 的个股 38 只，跌超 9% 的个股 60 只。上交易日板块、个股表现较为低迷。

上交易日同花顺行业板块中，只有保险板块小幅逆市收红。银行、厨卫电器、综合、油气开采及服务板块跌幅垫底。而能源金属、其他电子、金属新材料、军工电子、半导体、元件等板块，回落调整居前，收盘均大跌超 4%。超 95% 的板块大单资金呈净流出，其中，半导体、证券、消费电子、计算机设备、通信设备、IT 服务等板块，大单资金大幅净流出居前。

通信设备板块，收盘大跌 3.38%，收凸底阴 K 线。量能明显收缩，但大单资金大幅净流出超 43 亿元。日线 MACD 短期内双死叉，60 分钟线 MACD 背离死叉，日线、分钟线指标走弱，均需要时间修复，目前尚无明显的调整结束迹象。但长点时间看，指数日线中短期均线趋势向上，下方有多条重要均线支撑，在支撑位附近可关注指标的量价指标配合，寻找指标再次向好以后的可做多机会。

同花顺不少板块与通信设备板块的技术条件相似，短线技术条件走弱需要时间修复。观察中适当谨慎。

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 (%)
黑色家电	1.09	能源金属	-5.38
国有大型银行 II	0.52	航天装备 II	-5.30
城商行 II	0.17	商用车	-5.22
白色家电	0.15	数字媒体	-5.21
股份制银行 II	0.12	金属新材料	-4.99

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

2024/11/14	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	18428	76.18
	逆回购到期量	亿元	192	/
	逆回购操作量	亿元	3282	/
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	1.4528	-2.40
	DR007	%,BP	1.7174	1.36
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.0808	-0.68
	10 年期美债到期收益率	%,BP	4.4300	-1.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.3400	7.00
股市	上证指数	点,%	3379.84	-1.73
	创业板指数	点,%	2334.96	-3.40
	恒生指数	点,%	19435.81	-1.96
	道琼斯工业指数	点,%	43750.86	-0.47
	标普 500 指数	点,%	5949.17	-0.60
	纳斯达克指数	点,%	19107.65	-0.64
	法国 CAC 指数	点,%	7311.80	1.32
	德国 DAX 指数	点,%	19263.70	1.37
	英国富时 100 指数	点,%	8071.19	0.51
	美元指数	/,%	106.8682	0.38
外汇	美元/人民币(离岸)	/,BP	7.2540	100.00
	欧元/美元	/,%	1.0531	-0.31
	美元/日元	/,%	156.27	0.52
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	3313.00	-0.93
	铁矿石	元/吨,%	756.00	-1.37
	COMEX 黄金	美元/盎司,%	2570.60	-0.30
国际商品	WTI 原油	美元/桶,%	68.53	0.15
	布伦特原油	美元/桶,%	72.56	0.39
	LME 铜	美元/吨,%	9024.00	0.18

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