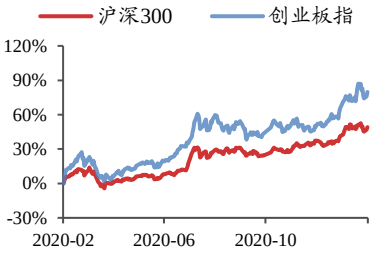
2021 年 02 月 03 日

开源晨会 0203

——晨会纪要

市场快报

沪深 300 及创业板指数近 1 年走势



数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅前五行业

行业名称	涨跌幅(%)
休闲服务	5.96
汽车	4.95
食品饮料	3.22
电气设备	2.66
有色金属	2.65

数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
银行	-1.25
交通运输	-0.64
采掘	-0.58
传媒	-0.4
纺织服装	-0.33

数据来源：贝格数据

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

观点精粹

行业公司

【通信】移广 5G 700M 持续推进，通信估值与持仓有望重燃——行业点评报告-20210202

2020 年 Q1 基金公司持仓通信较通信在全部 A 股市值占比超额配置 0.79 个百分点，2020 年 Q2 超额配置 0.17 个百分点，2020 年 Q3 以来，5G 基站建设伪停止，基金公司持股通信低额配置 0.39 个百分点，2020 年 Q4 在无重大利好环境下，基金持股通信持续走低，较通信行业在全部 A 股市值占比 1.32%相比，低额配置 0.62 个百分点。回顾 4G 巅峰时期+1.71 个百分点的超额配置，基金公司持仓通信行业仍有较大上升空间。700M 作为黄金频率完成 5G 覆盖后，5G 信号质量好于 4G 甚至强于 2G，700M 将带来 5G 可用到好用变革。在目前运营商公平竞争的大背景下，中国广电作为第四大运营商的加入，将为整个通信板块带来活力

【医药：信邦制药(002390.SZ)】坐拥贵州优质医院资产，业绩拐点显现——公司首次覆盖报告-20210202

聚焦肿瘤医疗服务，省内具备明显优势，首次覆盖，给予“买入”评级

公司业务结构、治理结构皆理顺，其医疗服务业务在贵州省具备明显优势及发展潜力，预计 2020-2022 年收入分别为 60.24、67.90、76.03 亿元，归母净利润分别为 1.77、2.80、3.51 亿元，EPS 分别为 0.11/0.17/0.21 元，当前股价对应 P/E 分别为 89.0/56.3/44.9 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

【通信：天孚通信(300394.SZ)】全年业绩符合预期，股权激励彰显高成长信心——公司信息更新报告-20210202

公司公告 2020 年业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 2.57-2.90 亿元，较 2019 年的 1.67 亿元同比增长 54%-74%，公司全年业绩符合预期。公司长期基本面向好，不断加速拓展新产品，完成了对苏州天孚精密光学有限公司 74.5%股权收购和对北极光电（深圳）有限公司 100%股权收购并纳入合并范围，对公司净利润带来了正向影响，此外公司进行了新一轮股权激励，股权激励的解锁条件为公司 2021/2022/2023 年的营业收入或者归母净利润相比 2019 年，增长率分别不低于 90%/120%/150%，彰显公司业绩高增长信心，维持“买入”评级。

【计算机：鼎捷软件(300378.SZ)】股权激励落地，鼓舞团队开启新篇章——公司信息更新报告-20210202

股权激励落地，鼓舞团队开启新篇章。一方面，当前正处在产业数字化转型、智能制造产业高速发展的风口，公司迎来良好的发展机遇。而激励落地有利于稳定核心团队，鼓舞士气；另一方面，工业富联入股，双方有望在工业互联网领域形成强协同效应，推动公司业务加速发展。因此，我们维持原有盈利预测即 2020-2022 年归母净利润为 1.23、1.62、2.25 亿元，EPS 为 0.46、0.61、0.84 元，当前股价对应 2020-2022 年 PE 为 54.8、41.6、30.0 倍，维持“买入”评级。

研报摘要

行业公司

【通信】移广 5G 700M 持续推进，通信估值与持仓有望重燃——行业点评报告-20210202

赵良毕（分析师）证书编号：S0790520030005 | 戴晶晶（联系人）证书编号：S0790120040005

2020 年 Q4 基金持续低额配置，700M 有望提振估值，维持通信行业“看好”评级

2020 年 Q1 基金公司持仓通信较通信在全部 A 股市值占比超额配置 0.79 个百分点，2020 年 Q2 超额配置 0.17 个百分点，2020 年 Q3 以来，5G 基站建设伪停止，基金公司持股通信低额配置 0.39 个百分点，2020 年 Q4 在无重大利好环境下，基金持股通信持续走低，较通信行业在全部 A 股市值占比 1.32%相比，低额配置 0.62 个百分点。回顾 4G 巅峰时期+1.71 个百分点的超额配置，基金公司持仓通信行业仍有较大上升空间。

事实上我国发展 5G 的决心坚定不可动摇：三大运营商网络建设速度和规模超出预期，5G 基站共建共享初见成效。根据工信部数据，我国 Q4 已建成 71.8 万个 5G 基站，目前一线城市及城市群核心区域已经实现市区、县城、重点乡镇的室外连续覆盖。

随着中国移动和中国广电共建共享 700MHz 5G 基站加速推进，由于频谱低，覆盖远，深度覆盖能力强，适合作为大面积网络覆盖，在 5G 发展初期 700Mhz 黄金频段能节省大量建网资本，有助于 5G 网络全面连续覆盖的尽快建成。5G 从可用到好用更进一步，5G 终端加速普及，通信公司估值与业绩有望双升，基金公司持仓通信有望触底回升，我们对通信行业维持“看好”评级。

5G 建设大周期前一阶段，基金重仓重点仍为 5G 产业链设备商相关标的

按市值算，2020 年 Q1-Q4 基金持仓通信行业前 5 个股占比为 66.76%、55.70%、67.84%和 91.75%；前 10 个股占比分别为 81.80%、74.66%、83.11%、98.55%，持仓集中度进一步提升。2020 年 Q1-Q4 基金持有通信个股数量分别为 65、94、55、31 只，重仓股愈加集中。2020 年 Q4 基金公司重仓总市值前 10 名为中兴通讯、亿联网络、中天科技、七一二、新易盛、天孚通信、移远通信、亨通光电、中际旭创、杰赛科技，其中移远通信、亨通光电、中际旭创、杰赛科技为新重仓股，整体重仓标的中仍以设备商、光通信、物联网为主。

5G 反转行情：大空间 5G 应用、预期差 5G 设备，通信运营商边际改善

700M 作为黄金频率完成 5G 覆盖后，5G 信号质量好于 4G 甚至强于 2G，而网络速率又是 4G 的 3 倍，700M 将带来 5G 可用到好用变革。在目前运营商公平竞争的大背景下，中国广电作为第四大运营商的加入，将为整个通信板块带来增量资金注入更多活力。我们看好 2021 年 Q1 通信估值预期及业绩的修复，5G 反转在即。推荐标的：全球最大通信运营商中国移动（0941.HK），主设备中兴通讯（000063），5G 终端放量小米集团（1810.HK），物/车联网移远通信（603236）、广和通（300638）、移为通信（300590）、和而泰（002402），视频会议亿联网络（300628）、会畅通讯（300578），光模块新易盛（300502）、中际旭创（300308）、光迅科技（002281）。

风险提示：中美贸易摩擦影响全球经济及 5G 发展；国内 5G 商用未及预期。

【医药：信邦制药(002390.SZ)】坐拥贵州优质医院资产，业绩拐点显现——公司首次覆盖报告-20210202

杜佐远（分析师）证书编号：S0790520050003 | 蔡明子（分析师）证书编号：S0790520070001

聚焦肿瘤医疗服务，省内具备明显优势，首次覆盖，给予“买入”评级

公司业务结构、治理结构皆理顺，其医疗服务业务在贵州省具备明显优势及发展潜力，预计 2020-2022 年收入分别为 60.24、67.90、76.03 亿元，归母净利润分别为 1.77、2.80、3.51 亿元，EPS 分别为 0.11/0.17/0.21 元，当前股价对应 P/E 分别为 89.0/56.3/44.9 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

贵州肿瘤市场基数低增长快，运营能力为核心竞争力，省肿瘤医院竞争力强

贵州肿瘤医疗服务市场增速快，在肿瘤医疗服务供不应求、床位低周转、高利用率的现状下，运营能力为核心竞争力，其次才是床位扩张；贵州肿瘤医疗服务主要提供方为省肿瘤医院（公司旗下）和贵医附院、省人民医院、遵医附院 3 家公立医院，肿瘤医院在床位数、设备配置、医生资源皆具备强大竞争力；贵州政府医保资金较为充裕，人均医保资金余额高于全国平均，且在异地就医结算、大病保险制度等方面皆发布了有利于肿瘤治疗的政策，持续推动贵州肿瘤医院发展。

治理结构理顺，聚焦医疗服务，床位优势较公立医院明显，单床产出潜力大

董事长安怀略先生计划通过定增成为公司的实控人，2021 年 2 月 1 日定增过会，预计定增后能实现公司经营权所有权统一。公司目前聚焦医疗服务主业，形成了省会 3 家+地区 4 家共 7 家医院的布局，合计床位 5000 余张，其中肿瘤医院的床位数约 1500 张，远高于贵阳公立医院肿瘤科。旗下医院单床产出提升潜力大：在设备、专家医生等核心资产上优于公立体系；丰富医疗服务项目提升人均收费；医联体模式实现头部医院聚焦重症，一体化管理提升运营效率，提升床位周转率；医教研体系下加强学科建设扩大诊疗范围，提升床位使用率，由此提升单床产出。

医药流通为省内龙头，盈利能力强，医药制造中药饮片增长快速

公司医药流通业务为省内龙头，其业务布局、客户结构、完善配送资质实现高毛利率，并打造专业医药服务商提升未来盈利能力。公司医疗制造业务剥离中肽生化，业绩恢复稳定，与江苏省中医院共同建立的同德药业保持高速增长。

风险提示：医保控费趋严；医院单床产出提升进度不及预期。

【通信：天孚通信(300394.SZ)】全年业绩符合预期，股权激励彰显高成长信心——公司信息更新报告-20210202

赵良毕（分析师）证书编号：S0790520030005 | 戴晶晶（联系人）证书编号：S0790120040005

全年业绩符合预期，股权激励彰显业绩高成长信心，维持“买入”评级

公司公告 2020 年业绩预告，预计 2020 年实现归母净利润 2.57-2.90 亿元，较 2019 年的 1.67 亿元同比增长 54%-74%；扣除非经常性损益后净利润为 2.38-2.72 亿元，较 2019 年的 1.49 亿元同比增长 59%-82%；预计基本每股收益 1.30 元/股-1.46 元/股，较 2019 年的 0.84 元/股同比增长 55%-74%，公司全年业绩符合预期。随着 2020 年 Q4 以来基站侧需求放缓，设备商部分 5G 光模块采购放缓，公司业务受到一定程度影响，但公司长期基本面向好，不断加速拓展新产品，完成了对苏州天孚精密光学有限公司 74.5%股权收购和对北极光电（深圳）有限公司 100%股权收购并纳入合并范围，对公司净利润带来了正向影响，此外公司进行了新一轮股权激励，股权激励的解锁条件为公司 2021/2022/2023 年的营业收入或者归母净利润相比 2019 年，增长率分别不低于 90%/120%/150%，彰显公司业绩高增长信心，我们下调预测公司 2020/2021/2022 年可实现归母净利润为 2.76/3.78/4.96（此前为 2.82/3.84/5.22）亿元，同增 65.8%/36.7%/31.3%（此前为 69.1%/36.2%/36.2%），EPS 为 1.39/1.90/2.50（此前为 1.42/1.93/2.63）元，当前股价对应 PE 分别为 34.3/25.1/19.1 倍，存在一定市场低估，维持“买入”评级。

电信侧静待新一轮集采，数据中心建设持续推进，公司未来业绩高增长可期

2020Q4 以来，光模块采购放缓使得公司 2020 年 Q4 业绩放缓，随着新一轮集采开启，市场对于公司上游元器件的需求将逐渐恢复，且公司上游客户较稳定，这对公司实现稳定增长的业绩提供了有力的支撑。预测未来光模块行业分工或进一步明晰，光器件厂商的一站式采购解决方案能有效的帮助光模块厂商降低资产投入门槛以及供应链管理难度，公司作为光器件厂商龙头，未来渗透率有望逐步提升，成长潜力巨大。随着新一轮 5G 集采开启和数据中心的建设，光通信产业需求仍将旺盛，作为光通信领域的上游产业光器件将持续受益，公司加速布局新兴产业，未来经营业绩有望保持高增长态势。

风险提示：5G 建设不及预期；中美贸易摩擦影响 5G 进程。

【计算机：鼎捷软件(300378.SZ)】股权激励落地，鼓舞团队开启新篇章——公司信息更新报告-20210202

陈宝健（分析师）证书编号：S0790520080001 | 应瑛（联系人）证书编号：S0790120100007

激励落地稳定团队，行业机遇叠加工业富联强协同

一方面，当前正处在产业数字化转型、智能制造产业高速发展的风口，公司迎来良好的发展机遇。而激励落地有利于稳定核心团队，鼓舞士气；另一方面，工业富联入股，双方有望在工业互联网领域形成强协同效应，推动公司业务加速发展。因此，我们维持原有盈利预测即 2020-2022 年归母净利润为 1.23、1.62、2.25 亿元，EPS 为 0.46、0.61、0.84 元，当前股价对应 2020-2022 年 PE 为 54.8、41.6、30.0 倍，维持“买入”评级。

事件：激励计划出台，稳定团队开启新篇章

公司公布 2021 年限制性股票激励计划（草案），计划向 219 名激励对象授予的限制性股票数量为 1,000 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 3.76%。其中，首次授予部分占本次授予权益总额的 87.90%。

激励范围更广，对大陆地区业绩增长充满信心

本次激励计划激励对象较 2017 年激励对象增长 87 名，扩大激励范围，稳定核心团队。此外，本次激励计划分为两部分：（1）760 万股的授予价格为 12.64 元，全部授予的考核目标为 2021-2023 年营收较 2019 年分别增长 15%/30%/45%，净利润分别增长为 5%/8%/10%；（2）240 万股的授予价格为 22.74 元，考核目标为 2021-2023 年大陆内营业收入较 2019 年分别增长 30%/70%/100%，即 2022 年较 2021 年收入增速为 31%，凸显公司对大陆地区业绩快速增长的信心。

富联协同叠加行业机遇，公司发展有望进入加速期

当前制造业正处产业数字化转型、智能制造产业高速发展的风口，公司 ERP 产品在制造业具有领先地位，产品线包含 ERP/MES 等多软件产品,覆盖多客户结构。此外，工业富联入股已于 2020 年 12 月 11 日完成，考虑工业富联在发展智能制造、工业互联网的需求和公司产品具有强相关性，未来双方合作有望在多方位展开，对公司业绩和产品线发展均有所促进。

风险提示：与工业富联合作不及预期，公司工业软件产品销售拓展不及预期

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券股份有限公司

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn