证券研究报告

产品团队

单　丹：　产品分析师

执业编号：S1500512060001

联系电话：+86 83326845

邮　箱：　shandan@cindasc.com

胡　申：　产品分析师

执业编号：S1500514070007

联系电话：+86 83326846

邮　箱：　hushen@cindasc.com

燕　楠：　产品分析师

执业编号:：S1500517040001

联系电话：+86 83326815

邮　箱：　yannan@cindasc.com

市场指数表现

指数	收盘价	涨跌幅
上证综指	3,569.43	-1.51%
深证成指	15,352.42	-2.28%
创业板指	3,258.36	-2.89%
沪深 300	5,512.97	-2.01%
中证 500	6,532.96	-1.69%
科创 50	1,478.45	-1.34%
香港恒生	29,391.26	-2.55%
行情数据为 2021 年 01 月 26 日收盘价		

1 月十大金股

行业	简称	调入时间
杉杉股份	电新	20210101
孚能科技	电新	20210101
国际医学	医药	20210101
赛轮轮胎	化工	20210101
东方财富	非银金融	20210101
中简科技	军工	20210101
中密控股	机械	20210101
安宁股份	有色	20210101
万达电影	传媒	20210101
中国长城	计算机	20210101

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO.,LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编：100031

晨会速递

2021 年 01 月 27 日

重要财经资讯:

- **易纲：预计今年中国 GDP 增速将恢复到正常区间**
- **上交所：暂停 500ETF 基金融券卖出**
- **《保险公司偿付能力管理规定》修订发布：明确偿付能力监管的三支柱框架**
- **央行货币政策委员会委员马骏：货币政策应适度转向，应永久性取消 GDP 增长目标**
- **不实宣传、安全事故 警惕新能源汽车行业浮夸炒作风**
- **农机“国四”标准将于 2022 年底实施**
- **腾讯联手百度成为中文在线战略投资方**
- **日经：台积电考虑将车用半导体价格调高 15%**
- **资生堂或将部分品牌出售给 CVC，聚焦高端美妆**
- **控货！国窖 1573 今起全国停止接单、2 月配额取消**
- **中国石化与国际化工巨头宁波成立对等合资公司，扩大在华生产**
- **山西整治“小化工”生产企业安全风险和事故隐患**
- **上海提出 2025 年前实现碳达峰，比全国目标提前 5 年**

晨会点评:

- **机械：建议关注小型核反应堆行业(罗政)**

小型核反应堆是指热功率低于 1000MW（电功率 300MW）的核反应堆，小堆在安全性、多用途、灵活性（即插即用）方面有不可替代的优势，属于典型的军民两用技术，强大国防和改善能源结构的重要意义不言而喻。

- **金属&新材料最新观点汇总(娄永刚)**

锂：2020 年，锂行业的主要矛盾由高端氢氧化锂供应紧缺逐步演变为库存周期下碳酸锂的短期供需错配，2021 年，我们预计锂行业主要矛盾将由碳酸锂的供需错配逐步演变为锂资源端的供应紧缺。

报告速览:

- 【食品】安井食品（603345.SH）公司点评报告：渠道红利、新品放量推动业绩高增长(马铮)
- 【军工】周报：景气趋势加速向上，航空工业改革可期(张润毅)
- 【石化&交运】每周炼化：聚酯市场年前淡季来临！(陈淑娴)
- 【计算机】周报：云转型向行业精细进阶(鲁立)
- 【计算机】奇安信（688561.SH）公司点评报告：毛利率有望改善，疫情影响下关注 Q1 业绩(鲁立)
- 【传媒】华策影视（300133.SZ）公司点评报告：剧集龙头利润端恢复良好，主控影片《刺杀小说家》定档春节档(王建会)
- 【电子】立昂微（605358.SH）公司点评报告：四季度业绩符合预期，产线布局稳步推进(方竞)
- 【家电】小熊电器（002959.SZ）公司点评报告：Q4 收入增速有所放缓，短期波动不改长期成长性(罗岸阳)

近期电话会议提示：

会议主题	行业	日期	参会方式
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 27 日（周三）	请联系对口销售
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 31 日（周日）	请联系对口销售

重要财经资讯

易纲：预计今年中国 GDP 增速将恢复到正常区间

中国人民银行行长易纲 26 日在“达沃斯议程”对话会上表示，将确保央行采取的政策是具有一致性、稳定性和一贯性的，而不会去过早地放弃此前发布的支持政策，预估今年中国的 GDP 增速将恢复到正常区间内，符合预期。

上交所：暂停 500ETF 基金融券卖出

上交所公告，根据各证券公司 1 月 25 日的上报数据，发现 500ETF 基金（证券代码：512500）融券余量已达到该证券上市可流通量的 75%。依照规定，上交所将从本日起暂停该标的证券的融券卖出，恢复时间将另行通知。

《保险公司偿付能力管理规定》修订发布：明确偿付能力监管的三支柱框架

1 月 25 日，中国银保监会修订发布了《保险公司偿付能力管理规定》（以下简称《管理规定》），旨在防范化解金融风险、补齐监管制度短板，加强偿付能力监管，保护保险消费者利益。

不实宣传、安全事故 警惕新能源汽车行业浮夸炒作风

新华每日电讯发表评论称，近年来，新能源汽车行业不断发展壮大，成为促进经济增长的重要引擎。然而，屡屡出现的行业浮夸现象、不实宣传、安全事故，值得引起高度重视。评论称，少“吹牛”多实干，新能源汽车“浮夸炒作风”当休矣。经历了多年的攻坚发展，我国部分车企在电池等领域积累了一定优势，但与欧美传统车企相比，在整车技术、控制系统、内饰工艺等方面仍有一定差距。中国汽车制造企业的爬坡跃升之路仍路漫且长，仰望星空更要脚踏实地。

农机“国四”标准将于 2022 年底实施

生态环境部日前正式批准发布国家环境保护标准《非道路柴油移动机械污染物排放控制技术要求（发布稿）》。本标准规定了第四阶段非道路柴油移动机械及其装有的柴油机污染物排放控制技术要求。该标准指出，自 2022 年 12 月 1 日起，所有生产、进口和销售的 560 千瓦以下（含 560 千瓦）非道路移动机械及其装用的柴油机应符合本标准要求。560 千瓦以上的非道路移动机械及其装用的柴油机第四阶段实施时间另行公告。与此前的国一到国三标准直接要求柴油发动机达到标准不同，国四排放升级不仅是发动机的升级，更是牵涉到整个系统的升级，是产品整体的提升。

腾讯联手百度成为中文在线战略投资方

1 月 25 日晚间，中文在线（300364）发布公告。公告显示，为进一步引入优势资源、提升公司整体竞争实力，中文在线持股 5%以上股东北京启迪华创投资咨询有限公司和建水文睿企业管理有限公司拟通过协议转让部分股份的方式，引进深圳市利通产业投资基金有限公司（腾讯旗下，简称“深圳利通”）、上海阅文信息技术有限公司（简称“阅文”，系腾讯子公司）、上海七猫文化传媒有限公司（百度旗下，简称“七猫”）成为公司的重要股东，各方将进一步深化合作。

日经：台积电考虑将车用半导体价格调高 15%

全球最大的芯片制造商台积电和中国台湾同行正在考虑新一轮的汽车芯片涨价，因为全球半导体短缺使得定价权站在他们那边。台积电生产汽车芯片的子公司先锋国际半导体(Vanguard International Semiconductor)正与其他中国台湾地区的厂商一同商讨，考虑将价格提高 15%。

资生堂或将部分品牌出售给 CVC，聚焦高端美妆

彭博社报道，资生堂正在与 CVC Capital Partners 商讨，以 1500 亿至 2000 亿日元（约合人民币 94 亿元至 125 亿元）的价格将资生堂的洗发水和平价护肤业务出售给后者。本次交易覆盖到了资生堂集团旗下的水之密

语（AQUAIR）、丝蓓绮（TSUBAKI）、吾诺（UNO）等品牌，而资生堂接下来将重点转移到高端美妆业务上。作为内部重组的重要一环，资生堂一直在筹备在 2021 年年底前出售其非核心业务。该公司 CEO Masahiko Uotani 曾表示，由于公司会优先考虑现金情况，因此在有必要的情况时，会出售资产。

控货！国窖 1573 今起全国停止接单、2 月配额取消

1 月 25 日，泸州老窖国窖酒类销售股份有限公司发布停货通知称，鉴于 2021 年一季度国窖 1573 配额已经执行完毕，经公司研究决定，即日（1 月 25 日）起停止接收国窖 1573 订单，并取消 2021 年二月份计划配额。

中国石化与国际化工巨头宁波成立对等合资公司，扩大在华生产

1 月 26 日，上中下游一体化能源化工公司中国石油化工股份有限公司（“中国石化”，600028）与国际化工巨头利安德巴赛尔（LyondellBasell）签署合资协议，成立 50:50 对等合资公司，扩大在中国生产环氧丙烷(PO)和苯乙烯(SM)。双方于 2019 年 12 月首次公布签订合作备忘录。该合资公司将命名为宁波镇海炼化利安德巴赛尔新材料有限公司。该拟成立的合资公司将在宁波镇海建设一套全新 PO/SM 生产装置。该装置采用利安德巴赛尔 PO/SM 技术，可年产 27.5 万吨环氧丙烷和 60 万吨苯乙烯，预计 2021 年年底建成开车。建成后，该合资公司的产品将由合资双方对等承销，将大力扩大双方在中国环氧丙烷和苯乙烯市场的参与。在经过包括反垄断调查在内的有关政府部门审查和批准后，该合资公司将正式成立。

上海提出 2025 年前实现碳达峰，比全国目标提前 5 年

2021 年上海两会提出上海市将努力实现碳排放提前达峰，确保在 2025 年前实现碳排放达峰。到 2025 年，上海煤炭消费总量将控制在 4300 万吨左右，煤炭消费总量占一次能源消费比重下降到 30%左右，天然气占一次能源消费比重提高到 15%左右，本地可再生能源占全社会用电量比重提高到 8%左右。

晨会观点

机械：建议关注小型核反应堆行业(罗政)

小型核反应堆是指热功率低于 1000MW（电功率 300MW）的核反应堆，小堆在安全性、多用途、灵活性（即插即用）方面有不可替代的优势，属于典型的军民两用技术，强大国防和改善能源结构的重要意义不言而喻。目前小堆在全球范围内已实现军事应用，但在民用领域仍受经济性的制约推广较慢。可以确定的是，随着小堆技术的持续改进，以及民用领域技术标准的规范化，小堆基于其作为分布式能源的灵活性优势具备异常广阔的应用空间。我们认为，“玲龙一号”将发挥示范效应，国内小堆行业标准将逐步完善，小堆商业化运行规模有望提升，小堆供应链逐渐走向国产成熟化，国产小堆的经济性将逐步显现，国际竞争力也将不断提升。目前中、俄、美的小堆商业化技术处于赛跑阶段，将驱动小堆提效降本，全球市场空间有望打开。

金属&新材料最新观点汇总(娄永刚)

锂：2020 年，锂行业的主要矛盾由高端氢氧化锂供应紧缺逐步演变为库存周期下碳酸锂的短期供需错配，2021 年，我们预计锂行业主要矛盾将由碳酸锂的供需错配逐步演变为锂资源端的供应紧缺。体现在价格上则是锂盐主动涨价趋于被动，锂矿被动涨价趋向主动。目前锂价全面加速上涨，百川工碳上涨至 6.7 万元/吨，电碳上涨至 6.95 万元/吨，氢氧化锂上涨至 5.86 万元/吨，锂辉石到岸价上涨至 460 美元/吨。新能源车需求旺盛及下游节前备货是涨价的主要推动因素（据 EV-volumes，2020 年全球 BEV+PHEV 销量为 324 万量，同比增长 43%），同时供给端弹性受限于天气、限电、检修等因素。中长期看，我们预计锂矿供应逐步趋紧，矿价将快速提升，锂盐厂产量弹性将受制于资源保障，除了在海外控制锂矿资源的龙头企业外，拥有国内青藏盐湖、四川锂矿或江西锂云母的企业，成本和产量优势将愈发突出。重点推荐：控制海外锂资源的龙头（天齐、赣锋）、控制四川锂辉石矿的企业（川能动力、*ST 融捷等）、控制江西锂云母矿的企业（永兴材料、*ST 江特）。

钴：目前钴长江现货价为 31.1 万元/吨。南非疫情使钴原料物流受阻加重，抬升原料价格。国内钴中间品现货库存偏紧，成本居高使硫酸钴价格高企。市场看涨情绪浓厚，硫酸钴企业惜售。预计在春节备货需求缺口叠加新能源需求向好的形势下，硫酸钴价格继续上涨。

钛：（1）安宁钛精矿现价 2050 元/吨。攀西地区中矿企业转产、停产使供应量明显下降，但市场高价新单成交情况略显低迷，市场报价出现零散松动。下游钛白粉出口受海运订舱问题干扰而回落，受成本端支撑，价格并未明显回落。预计未来国内钛矿供应紧张格局不变，若钛白粉需求保持稳定，钛矿价格将继续稳定上涨。

（2）受成本抬升及高端钛材需求快速增长推动，上周海绵钛价格上调，0 级海绵钛上调 3%至 6.7 万元/吨。海绵钛价格上调一定程度上将削弱钛材企业盈利能力，但整体影响有限。钛材行业通过转型升级，行业利润由中低端领域正快速向以航空航天为主的高端领域转移，军工、航空等高端钛材需求进入爆发期，高端钛材龙头企业利润快速提升。

铜：当前 LME+SHFE 铜库存 10.22 万吨，铜库存继续下降。据百川，2020 年中国铜精矿进口总量为 2178.7 万吨，同比下降 1.07%，显示国内铜矿供应继续偏紧，同时铜 TC 加工费自年初下降 5.23%元/吨至 46.17 元/吨，冶炼厂成本攀升，且年初工厂检修较多，叠加华北疫情物流受阻，精铜供应缩减；但下游需求受春节及疫情扰动，拉动作用减弱，铜价短期或将维持高位震荡。中期来看，当前流动性依旧宽裕对价格有支撑，春节后国内需求复苏将带动国内外供需共振，同时综合近五年铜矿资本开支逐年下降，预计铜矿长期供给有限，而铜下游需求将伴随传统需求复苏叠加新能源等新需求的驱动，预期铜价中长期将再迎上行趋势。建议关注：西部矿业、紫金矿业。

报告速览

【食品】安井食品（603345）公司点评报告：渠道红利、新品放量推动业绩高增长(马铮)

事件：安井食品发布业绩预增公告，2020 年预计实现营业收入 69.65 亿元，同比增长 32.24%；归母净利润 6 亿元，同比增长 60.86%；扣非归母净利润 5.5 亿元，同比增长 64.18%。其中，4Q20 预计实现营业收入 24.8 亿元，同比增长 39.84%；归母净利润 2.21 亿元，同比增长 63.42%。不考虑因股权激励摊销的费用，预计 20 年公司扣非归母净利润达 6.37 亿元，同比增长 84.64%。

点评：

BC 兼顾，渠道同步发力。在高基数下，4Q20 收入增速仍能达到表现超预期。我们认为渠道红利、新品放量推动业绩高增长。20 年公司顺势而为，大力开发 BC 类商超渠道。针对家庭消费，公司推出了诸多新品，比如锁鲜装 2.0、馅饼、小笼包和虾滑等，新品放量助力业绩增长。20 年下半年，由于疫情缓解，餐饮端也在逐步恢复，BC 渠道同步发力。

产品升级和提价效应推动利润率提升。20 年公司归母净利率同比提升 1.53pct，预计由于 19 年提价效应延续，以及锁鲜装等中高端产品带动利润率提升。4Q20 公司归母净利率达 8.91%，环比提升 1.61pct，预计由于旺季减少促销活动、鸡肉等原材料成本下行。

龙头竞争优势明显，市占率有望继续提升。展望未来，消费者对于便捷化的需求提升，餐饮运营成本提高和外卖市场爆发，都激发了对于速冻半成品的需求增长。安井推新能力强，规模效应突出，以及渠道优势明显，有望实现市占率进一步提升。

盈利预测与投资评级：根据公司业绩快报和未来展望，预计 20-22 年公司营业收入 69.65/84.45/101.61 亿元，同比 32.2%/21.3%/20.3%；实现归母净利润 6/7.85/9.75 亿元，同比 60.7%/30.8%/24.3%；摊薄每股收益分别

为 2.53/3.32/4.12 元。上调至“买入”评级。

风险因素：原材料价格上涨超预期；产能扩张不及预期；食品安全事故。

【军工】周报：景气趋势加速向上，航空工业改革可期(张润毅)

短期波动不改长期趋势，军工春季行情仍将延续。年初以来军工板块呈现“先扬后抑”趋势。01.04-01.07 板块累计涨幅高达 11.2%，跑赢大盘 8 个百分点，春季躁动如期而至；随后板块开始震荡回调，市场分歧加大，01.08-01.22 军工板块累计下跌 6.7%，跑输大盘 7.5 个百分点，排名第 27/29。2）我们认为，军工近期调整较多，乃前期涨幅较大后的正常波动，而军工景气上行趋势不改，长期投资逻辑未变，2021 年作为“十四五”开局之年，军工高景气赛道核心资产将迎发展机遇。

基本面显著改善，产业趋势拐点向上，军工长牛行情序幕拉开。1）截至 1 月 22 日，共 19 家军工企业发布 2020 年业绩预告，预计全年将合计实现净利润 51-57 亿元，同比增幅+151%-174%，增速中位数高达 162%。2）机构军工配置比例显著提高，截至 2020Q4，国防军工行业基金重仓持股比例为 1.93%，环比上升 0.14 个百分点，创 2019 年以来新高。3）春季躁动军工从未缺席：复盘 2010-2020 年军工行情，军工板块出现正收益且跑赢大盘的时点多集中于每年 1-2 月和 7-8 月。4）我们认为，与往年不同，此轮春季行情，并非因主题博弈或事件驱动，而是大国博弈加剧之下，“十四五”期间军工产业有望突飞猛进、“装备升级+国产替代”催生的投资新逻辑逐步被市场认可、行业景气上行，上市公司基本面改善等利好因素开始反应到股价，军工核心资产价值重估的开始。

航空工业 2021 年工作会议在京召开，公布 2020 年全年业绩同时部署了八项未来工作重点。1）业绩方面，航空工业 2020 年共实现营收与净利润 4685/156 亿元，同比增速分别为+1.5%/16.3%，EVA 达 78 亿元。2）会议部署了航空工业未来八项工作重点，我们认为有四项值得重点关注：①突出领先创新体系建设主线，突破重大基础、核心和前沿技术；②突出先进装备体系建设主线；③聚焦“深化改革年”主题，打国企改革三年行动攻坚战；④突出现代产业体系建设主线，加快航空战略新兴产业发展步伐。3）叠加航空工业日前颁布的《改革三年行动实施方案（2020-2022）》，我们认为，在未来“十四五”新景气、新开局的“新五年”里，航空产业将迎来跨越式发展，新一代航空装备将不断亮相，带动产业链出现从上游新材料、军工电子至中游零部件加工再到下游主机厂的全行业景气上行局面。

高增长、高确定性上游赛道（军工电子、新材料）与龙头白马仍为布局重点。1）上游赛道为军工产业风向标，业绩与订单将率先兑现：火炬电子预计 2020 年归母净利润为 5.9-6.3 亿元（+55%-65%）、光威复材为 6.3-6.6 亿元（+21%-26%），宏达电子为 4.5-5.1 亿元（+55%-75%），基本面持续改善，业绩屡超预期；2）“十四五”将是新型装备量产爬坡关键期，新材料与军工电子是装备升级换代的关键，相关产业将充分受益；3）现阶段高端电子元器件、高性能材料依旧面临被国外“卡脖子”局面，未来国产替代势必提速，“军转民”将迎历史契机。

投资主线与受益标的：重点布局四大主线：1）军工新材料：西部超导(钛材+高温合金)、中简科技(碳纤维)、光威复材（碳纤维）、菲利华（石英材料）；2）军工电子（元器件/芯片/半导体）：宏达电子、火炬电子、鸿远电子、苏试试验、赛微电子等。3）核心资产：航发动力、中直股份、中航沈飞。4）航空制造：爱乐达、利君股份、三角防务。

风险提示：军工订单波动较大的风险；国防工业改革低于预期的风险

【石化&交运】每周炼化：聚酯市场年前淡季来临！(陈淑娴)

PX：市场整体小跌。成本端，周内拜登的财政刺激前景与疫情持续加剧博弈，国际原油价格涨跌不一，成本端支撑较为有限。供应端，目前国内 PX 市场供应端无明显变动，国外装置检修力度尚可，现货市场整体流动性降低，市场心态转好。需求端，下游 PTA 装置开工不断上调，但在加工费大幅缩窄后难以接受 PX 市场高价，且聚酯及终端织造开工陆续下滑，拖累成本端心态。整体来看，周内在成本无明显支撑下 PX 市场价格整体小

跌。目前，PXCFR 中国主港价格在 681（与上周相比，-10）美元/吨，PX 与原油价差在 276（-12）美元/吨，PX 与石脑油价差在 146（+13）美元/吨。

PTA：价格维持区间震荡走势。成本端，国际原油价格涨跌不一，成本端支撑较为有限。供应端，逸盛大化 220 万吨/年 PTA 装置负荷提升，福海创 450 万吨/年 PTA 装置重启，福建百宏新装置听闻正式投料，市场供应开始上涨，当前 PTA 装置开工率为 75.5%（+1.6pct）。需求端，下游聚酯需求出现季节性走低，终端织造开工开始陆续下滑，聚酯产销始终冷清，库存压力虽不明显，但随着物流不畅以及假期临近，聚酯开工陆续向下调整，供需面压力不断上涨拖累市场心态。而目前成本端虽大幅上涨动力不足，但始终较为坚挺，加之 PTA 行业加工费目前压缩在 500 元/吨以下，PTA 市场价格也难有大幅下行空间。整体来看，目前 PTA 市场无明显利空或者是利好传出，整体维持震荡走势。据 CCFEI 数据显示，本周 PTA 社会流通库存至 197.4（+3.9）万吨。目前 PTA 现货价格在 3,700（-145）元/吨，行业单吨净利润在-120（-64）元/吨。

MEG：市场整体小跌。成本端，石脑油国际价格窄幅下探，乙烯国际价格小幅回落，成本端支撑减弱。供应端，上周华东港口集中卸货，码头库存小幅累库，周初打压乙二醇市场价格，周中港口到货量缩减，国内检修装置重启时间推迟，新装置投产后移，供应上整体偏紧。需求端，下游聚酯厂家开工负荷仍维持高位，然而产销平平，终端市场负荷再度下调，部分工厂提前放假，实际需求有限。整体来看，乙二醇市场价格窄幅上涨后迎来下跌，实际商谈氛围尚可。目前 MEG 现货价格在 4,430（-120）元/吨，华东罐区库存为 67（-4）万吨，开工率为 58.7%（-3pct）。

涤纶长丝：市场震荡走跌。成本端，双原料僵持运行，涤纶长丝成本端支撑有限。需求端，下游用户前期多已备货，目前市场交投冷清，局部商谈松动，下游用户心态谨慎，刚需购进，涤丝产销平平。整体来看，但成本端支撑有限，下游坯布工厂陆续停工放假，涤纶长丝迎

来春节淡季，市场窄幅下跌。目前涤纶长丝价格 POY6,300（-250）元/吨、FDY6,250（-50）元/吨和 DTY8,000（+0）元/吨，行业单吨盈利分别为 POY35（-111）元/吨、FDY-64（+22）元/吨和 DTY500（+55）元/吨，涤纶长丝企业库存天数分别为 POY11（+1.5）天、FDY12（+1.5）天和 DTY15（+0.5）天，开工率 76.8%（-0.7pct）。

织布：织机开工继续下调。周内劳动力返乡持续，终端织造开工率持续下滑。另一方面年底涤丝价格上涨幅度较大，坯布利润过低，工厂接单动力不足。随着 1 月 20 日第一个放假点到来，不少厂家停产放假，近期盛泽地区喷水、喷气织机开机率进一步下滑。盛泽地区织机开机率 60%（-10pct），盛泽地区坯布库存天数为 41（+0.5）天。

聚酯瓶片：本周聚酯瓶片内盘市场维稳。周内原料成本端变动不大，聚酯瓶片工厂以发货为主，下游工厂及中间商补货不多，市场交投气氛低迷。需求端，下游中小长面临放假且原料储备量尚可，年前瓶片

需求将逐步走弱。整体来看，近期市场询盘较少，瓶片工厂报盘多数维稳。目前 PET 瓶片现货价格在 5,650（-50）元/吨，行业单吨净利润在 101.6（+21.5）元/吨。

信达大炼化指数：自 2017 年 9 月 4 日至 2021 年 1 月 22 日，信达大炼化指数涨幅为 291.45%，石油加工行业指数跌幅为-33.69%，沪深 300 指数涨幅为 44.83%。

相关上市公司：桐昆股份（601233.SH）、恒力石化（600346.SH）、恒逸石化（000703.SZ）、荣盛石化（002493.SZ）、新凤鸣（603225.SH）和东方盛虹（000301.SZ）等。

风险因素：（1）大炼化装置投产，达产进度不及预期。（2）宏观经增速严重下滑，导致聚酯需求端严重不振。（3）地缘政治以及厄尔尼诺现象对油价出现大幅度的干扰。（4）PX-PTA-PET 产业链的产能无法预期的重大变动。

【计算机】周报：云转型向行业精细进阶（鲁立）

上周（01.18-01.22）市场普遍上涨，上证综指上涨 1.13%，深证成指上涨 3.97%，创业板指上涨 8.68%，沪深

300 指数上涨 2.05%。计算机行业指数上涨 4.03%，跑赢沪深 300 指数 1.98%，在 30 个中信一级行业中排名第 6，在 TMT 四大行业（计算机、传媒、通信、电子）中排名第 1。子板块中，计算机软件上涨 1.71%，计算机设备上涨 0.09%，云服务上涨 10.09%。

2019 中国公有云市场超越私有云，而从市场结构来看，PaaS 与 SaaS 发展空间巨大。根据中国信通院数据，2019 年我国云计算整体市场规模达 1334 亿元，增速 38.6%。其中，公有云市场规模首次超过私有云，达到 689 亿元，相比 2018 年增长 57.6%，预计 2020-2022 年仍将处于快速增长阶段，到 2023 年市场规模将超过 2300 亿元。我们认为从国内公有云市场来看，2019 年 IaaS 市场占据公有云市场 65.7%份额，相比国外 SaaS 与 PaaS 公有云市场占比是偏低的，国内公有云市场结构反映出我国在云计算创新应用以及赋能产业经济方面有较大提升空间，未来国内 PaaS 与 SaaS 有望加速发展。

产品赋能，发挥生态伙伴力量。我国 IT 服务商历经多年发展，商业模式从原有人力外包形式的技术服务，到以客户需求为中心的定制开发，现如今已有一批国产细分龙头厂商沉淀出一套标准化产品。同时随着云计算不断发展，IT 服务底层技术架构发生革新，诸如用友 YonBIP、金蝶“苍穹”、泛微 eteams、恒生 JRES、卫宁 WINEX 等包含技术、业务、数据三大中台的云原生产品相继发布。产品均开放数据 API，拥有完善的开发教程，并提供成体系的生态服务，充分发挥合作伙伴定制化服务与渠道拓展能力。我们认为，我国企业数智化转型已进入行业精耕细作阶段，领先厂商以中台为基，凭借云原生技术的低代码、敏开发、微服务能力，赋能生态伙伴，有望在下游需求旺盛但差异化显著的趋势下，不断扩大市场份额。

关注在所处细分行业具有龙头地位的信息服务厂商。未来在企业数智化走向行业精细的趋势下，领先厂商凭借云原生技术以及平台化、生态化战略，发展前景旷阔。建议关注：用友网络，恒生电子，广联达，明源云，金蝶国际，卫宁健康。关注云基础设施领军深信服。同

时我们持续看好中国长城（信创龙头）、美亚柏科（公安大数据厂商）、奇安信（网络安全龙头）。

风险因素：宏观经济下行、技术研发不及预期，公有云创新应用落地不及预期、政策环境改变。

【计算机】奇安信（688561.SH）公司点评报告：毛利率有望改善，疫情影响下关注 Q1 业绩(鲁立)

事件：公司发布业绩预告。预计 2020 年度实现营业收入 41.00 亿元到 42.50 亿元，与上年同期相比增长 29.99%到 34.75%；归属于母公司所有者的净利润预计出现亏损，与上年同期相比亏损减少 21.21%到 43.43%。

点评：

单四季度收入及利润增速高于全年，2021Q1 有望业绩加速。公司单四季度收入 22.30 亿-23.80 亿元，同比增长 30%-38%，中性增速为 34%。单四季度归母净利润 6.17-7.27 亿元，同比增长 28%-51%，中性增速为 40%。2020 年 Q4 疫情经历反复，影响部分安全项目交付，确认时间预计有所推迟。预计 Q1 疫情将有所控制，我们认为公司今年 Q1 业绩将加速。

布局新兴网安产品，把握行业发展趋势。奇安信作为国内网安行业龙头企业，其终端安全管理软件、安全服务、态势感知、零信任等业务具备领先优势；新赛道产品增长突出，自研产品及服务营收比重提升，预计弥补第三方集成低毛利率业务的下滑。我们认为随着企业数字化转型，网络环境趋向复杂化，催化新安全风险监测和新安全场景产品需求；公司作为网安行业龙头企业，将充分受益于其技术红利并借助数字经济、云计算推进而快速扩展。

自研产品及服务占比提升，毛利为导向初显成效。营收增长质量稳步提高基于：1）披露公司持续加大研发投入，自研产品及服务营收占比持续提高；基于公司目前业务结构，我们认为相应的低毛利率集成业务占比将下降，公司整体营收质量得以改善，预计毛利率协同提升。2）预告中披露研发平台协同效应显现；我们认为通过“模块化”可以快速组建细分领域安全产品，在满足不同客户、不同场景下的个性化需求前提下降低边际成

本并缩短研发周期，“模块化”研发平台未来压缩成本效果可期。从上述分析来看，我们认为公司毛利率稳中有升是毛利为导向的成效之一。

CEC 建设信创全产业国家自主生态，信息安全为主要环节。中国电子有限公司是中国电子组建的网信业务运营平台，是国家混合所有制改革试点企业，其资产规模和营业收入均超千亿元，由多家中央企业和中央金融机构战略入股，旨在加快打造国家网信产业核心力量和组织平台。CEC 形成从底层芯片、服务器、存储、交换机等硬件，到操作系统、数据库、中间件等基础软件，再到最顶层应用软件和信息安全的信创全产业链国产自主生态体系。我们认为 CEC 信创体系逐渐完整，奇安信所处信息安全重要环节将协同生态环境壮大而加速崛起。建议关注。

盈利预测及假设：我们预计奇安信 2020-2022 年归母净利润分别为-3.24/-0.20/5.44 亿元，市销率 P/S 为 18/13/9 倍。考虑公司：1）主营

业务处于网络安全高景气度行业；2）目前主业处于快速发展周期的初期，公司营收增速远超其他企业；3）规模效应显现，期间费用率持续下降，未来随着模块化平台进一步融入公司生产生态，费用率有望持续下降；44）网安产品具有一定技术壁垒，公司产广受市场认可。预计未来将持续受益，给予“买入”评级。，维持“买入”评级。继续推荐。

风险因产品推广不及预期；研发效率不及预期；内部管理改善不及预期。

【传媒】华策影视（300133.SZ）公司点评报告：剧集龙头利润端恢复良好，主控影片《刺杀小说家》定档春节档(王建会)

事件：公司发布 2020 年业绩预告，2020 年归属于上市公司股东净利润在 3.75 亿元-4.25 亿元之间，上年同期为亏损 14.67 亿元，扣非净利润为 3.09 亿元-3.59 亿元，上年同期为亏损 15.84 亿元。

点评：

影视剧开机数增加，利润符合预期。2020 年公司电视剧开机 17 部 573 集，比上年同期多 112 集，取证 10 部，播出 13 部；上线院线电影项目 2 个；动画片 2 部；电视剧《以家人知名》成为芒果 TV 收视冠军。行业上下游成本和收入走向匹配，演员等制作要素成本下降，电视剧毛利率逐渐稳定，2019 年公司提取了 11.78 亿元的资产减值，应收账款逐渐收回，截止到 2020Q3 剩余 17.38 亿元应收款项，公司利润端恢复明显，考虑到疫情因素剧集拍摄推后，业绩基本符合预期。

积极建设内容生态，电影《刺杀小说家》定档 2021 春节档，艺人经纪、音乐、短视频、消费品等板块逐渐推进。《刺杀小说家》已经全面进入放映前宣传，奇幻题材有望吸引观众取得良好票房。艺人经纪业务驶入发展快车道，《下一站是幸福》实现内部艺人和项目联动，音乐板块搭建海内外一线音乐制作人及制作公司 21 条合作渠道，《锦绣南歌》、《以家人之名》等项目主题曲在播出时多次登上网易云日榜周榜。生态战略上推进多元化的变现方式，华策新影负责视频彩铃业务和音乐孵化业务，纽泽文化负责短视频业务开发和拓展，策红文化负责消费品品牌共建合作，华策嘉尚负责艺人培训课程合作。

剧集产业调整后步入正轨，行业减量提质，利好头部内容公司。根据广电总局平台的数据，2020 全年共备案剧集 670 部，比 2019 年的 905 部同比减少 25.9%；总集数 23519，同比 2019 年的 34401 集减少 31.6.8%，平均每部 35 集左右，比去年 38 集少 3 集，这也是备案数量连续第 4 年下降。在整个行业减量提质的背景下，龙头公司在剧本开发、制作能力、营销宣传方面优势明显，与渠道方关系密切，在内容市场上更具竞争力，公司 2021 年 Q1 播出剧集《有翡》目前腾讯视频已有 42.5 亿次播放。

公司按照新的会计准则调整了收入确认的时点。按照新的收入确认理念“控制法”确认收入，在合同中约定上线播出时间并且购货方无法主导播出时间的，收入确认时点增加了“在电视剧播映带或其他载体转移给购货方与电视剧约定上线播出时点孰晚确认收入”的条件，即需要等剧集播出之后再确认收入。若合同中不约定上线

播出时间，则不受播出时间的限制。调整后公司公司 2020 年初留存收益调减 1.21 亿元，调增 2020 年归母净利润 4509.22 万元，其中 2019 年转移 2020 年播出的剧集收入调增利润 13892.93 万元，2020 年已转移但未播的剧集收入调减利润 9777.24 万元。

盈利预测与投资评级：我们预计公司归母净利润分别为 4.25 亿元、5.53 亿元、6.44 亿元，摊薄每股收益分别为 0.24 元、0.31 元、0.38 元。剧集行业毛利率恢复平稳，行业减量提质，利好头部内容制作公司，公司为剧集出品制作龙头，产能优秀，给予公司“增持”评级。

风险因素：疫情影响剧集拍摄风险，剧集价格下降风险，平台方议价能力提升风险。

【电子】立昂微（605358.SH）公司点评报告：四季度业绩符合预期，产线布局稳步推进(方竞)

事件：立昂微发布 2020 年业绩预告，公司预计实现归母净利 1.96 亿元 2.10 亿元，同比增加 52.90%、63.82%。扣非净利 1.40 亿元 1.54 亿元，同比增加 63.18%至 79.50%。

点评：

Q4 业绩符合预期行业景气度上行带动业务高速发展。单四季度看，公司实现归母净利 0.65 亿元 0.79 亿元，同比增长 250.32 325.61 环比增长 19.20 44.82%%，符合市场预期。我们认为主要受益于 1 行业景气度上行，硅片市场需求旺盛，公司订单饱满，且衢州硅片基地产能大幅释放。2 涨价驱动业绩提升据公司公告公司部分功率产品和 6 英寸硅片产品已实施涨价 3 公司射频、MOS 等产品产能爬坡，产能利用率不断提升带动毛利率改善。展望 21 年，受益下游景气度上行，公司凭借产业一体化优势，且公司积极扩产下产品供应无虞，涨价潮下将给公司带来充分业绩弹性。

国产硅片龙头 8 英寸扩产与 12 英寸新产线稳步推进。公司主打重掺外延片产品，由于重掺片具有“订单量小、高频、高溢价”的特征，公司硅片业务稳定性、壁垒和盈利能力都处于行业领先地位。公司的产线建设项目也在稳步推进。8 英寸募投扩产项目建设周期 2 年，预计将于 2022 年建成 120 万片的年产能；而目前 12 英寸硅片已通过数家客户的验证，并实现批量化的生产和销售，预计 2021 年 12 月底达到 15 万片的月产能。肖特基产品稳坐高端汽车电子市场，MOSFET 成为功率业务新增长点。公司肖特基产品通过了博世、大陆集团等重要企业的认证，产品具备极强的竞争力，10 万片月产能也使得公司在高端汽车电子市场具备较高的市占率。同时，公司于 2012 年收购日本三洋半导体引进 MOSFET 完整知识产权并建成产线产能约 3 万片月，且预计 21 年 MOSFET 产能将进一步增加至 7.5 万片月，产能逐步上量的同时，公司客户验证正在稳步推进。公司于大客户处积累的良好口碑也有望推动 MOSFET 的销售放量。

加码射频芯片业务，业绩增长空间再度扩展。公司砷化镓产品主要应用于手机 PA 等射频前端，随着 5G 大规模商用，砷化镓迎来蓬勃发展机会。据 Technavio 报告全球砷化镓器件市场 2021 年将达 91.3 亿美元。公司 6 英寸砷化镓射频芯片项目目前已建成 3 万片的年产能，将于 2021 年 6 月底实现 7 万片的年产能。此外，公司于 2021 年 1 月 1 日发布公告，公司将在浙江海宁成立新子公司，计划分两个阶段投资 43 亿人民币建设年产 36 万片的砷化镓氮化镓微波射频芯片产线。项目建设周 5 年，届时公司预计将迎来新一轮业绩释放，业绩增长空间预计将进一步提升。

盈利预测与投资评级：立昂微作为国内硅片行业龙头、功率器件领军企业，一体化优势推动公司产品竞争力不断增强。公司 12 英寸新产线、8 英寸扩产、MOS 扩产、射频芯片项目稳步推进，将公司业绩带来巨大成长潜力。我们看好公司长期成长潜力，预计 2020 2022 年的净利润分别为 2.05/3.08/3.98 亿元，对应 PE 为 158.31/105.40/81.44 倍。维持“买入”评级。

风险因素：建设项目不能顺利投产/技术无法紧跟市场/产品无法实现销售。

【家电】小熊电器（002959.SZ）公司点评报告：Q4 收入增速有所放缓，短期波动不改长期成长性(罗岸阳)

事件：公司发布 2020 年度业绩预告，预计实现归母净利润 4.02~4.56 亿元同比增长 50%~扣非归母净利润 3.87~4.40 亿元，同比增长 45%~实现营业收入同比增长 30%~Q4 单季收入约为 9.9612.65 亿元，同比增长约归母净利润 0.80~1.34 亿元，同比 20%~+33%。点评：

Q4 收入增速有所放缓，部分渠道增长不及预期从淘数据看，小熊 Q4 季度全品类总零售量、额增速分别为 17.4%、40.1%，环比 Q3 基本持平。我们认为：1）经销商提前为双十一备货导致部分收入提前确认于三季度导致报表增速与零售数据差异；2）春节错期因素导致 19 年春节前需求爆发在 12 月，而今年春节需求主要释放在一月；3）部分淘系外渠道增速有所放缓。基于经销商补库存需求及同期收入低基数，我们预计 21Q1 季度收入表现将有所回暖。

原材料成本上行影响毛利率 Q4 费用率或将明显上升受 Q4 原材料价格持续上涨影响，我们预计公司成本端承压单季度毛利率同比或将有小幅下降。上半年受疫情影响，广告宣传等销售费用同比减少，公司下半年逐步恢复费用投放，我们预计 Q4 季度销售费用率将恢复至正常偏高水平。同时，公司积极布局长期发展，我们预计战略咨询、IT 建设等项目投入也将带来单季度管理费用率提升。

结构升级及海外市场带来增量空间，短期波动不改长期成长性：随着公司母婴个护等中高端定位的产品占比上升，厨房、生活电器积极推新，公司当前较低的定价水平下，产品结构和均价存在长期提升空间。四季度公司先后成立数家进出口贸易公司，充分说明公司看重对海外市场的开拓。未来，小熊将继续保持代工与自有品牌双线出海的思路，外销将有望成为成长的又一大助力。

投资建议基于 Q4 增长放缓，我们对盈利预测进行调整，我们预计 2020 年全年收入、利润增速或位于预告中位数偏上水平。我们预计公司 20 22 年收入为 36.57/46.56/61.28 亿元，同比 36.1/27.3/归母净利润 4.37/5.47/7.17 亿元，同比 62.8/25.3/31.1%，对应 PE 为 41.44/33.09/25.25 倍， 维持 “买入 ”评级。

风险因素： 行业竞争加剧，新品开拓不及预期，原材料价格大幅上涨等。

近期电话会议提示

近期电话会议预告及回顾

表：近期电话会议预告及历史一周会议

会议主题	行业	日期	参会方式
士兰微（600460.SH）电话会议邀请	电子	1 月 18 日（周一）	
安宁股份（002978.SZ）电话会议邀请	有色	1 月 18 日（周一）	
宏达电子（300726.SZ）电话会议邀请	军工	1 月 18 日（周一）	
盘江股份经营回顾与展望线上交流会	煤炭	1 月 19 日（周二）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 20 日（周三）	
信达港股策略&金股	八大行业	1 月 21 日（周四）	
中车时代电气（3898.HK）电话会议	电子	1 月 22 日（周五）	
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 24 日（周日）	
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	1 月 24 日（周日）	
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 27 日（周三）	请联系对口销售
信达 TMT 每周谈电话会议	电子/计算机/传媒	1 月 31 日（周日）	请联系对口销售

资料来源:信达证券研发中心

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc. com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	江开雯	18927445300	jiangkaiwen@cindasc.com
华南	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南	焦扬	13032111629	jiaoyang@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称"信达证券")具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5%之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。