证券研究报告

晨会速递

2021 年 01 月 08 日

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	3,576.20	0.71%
深证成指	15,356.40	1.11%
创业板指	3,162.40	1.52%
沪深 300	5,513.66	1.77%
中证 500	6,538.12	0.15%
科创 50	1,381.94	-2.34%
香港恒生	27,571.95	-0.43%

行情数据为 2021 年 01 月 07 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

重要财经资讯：

- 国务院常务会议通过印花税法（草案）证券交易印花税纳入法律规范
- 为加快构建新发展格局 提供有力有效的金融支持
- 今麦郎启动 IPO，已与中信建投证券签署上市辅导协议
- 上海市人民政府办公厅关于印发《社区新型基础设施建设行动计划》的通知
- 单晶价格微幅上扬,M6 电池片持续下探
- 英伟达收购 Arm 又有新进展：英国发起调查
- 库客音乐拟下周在美上市 第三季度用户同增 198.8%
- 华中最大煤炭铁水联运项目-荆州煤储基地开港
- 中国巨石成都年产 25 万吨玻璃纤维智能制造生产基地全面投产
- 霍尼韦尔携手恒力石化减少氮氧化物和碳排放
- 内蒙古不再审批新的煤化工项目！

晨会点评：

- **计算机 中国长城（000066.SZ）深度：信创龙头腾飞在即，生态建设加速共筑长城(鲁立)**

  我们认为在新格局形式下子公司飞腾 CPU 在党政份额有望继续超预期，带动公司整机业务快速增长；公司推出激励计划从而绑定核心人才，更有利于夯实未来业绩持续性。我们预计公司 2020-2022 归母净利润分别为 8.62、10.38 及 12.43 亿， EPS 为 0.29、0.35 及 0.42 元。对应当前股价 2020-2022 年的 PE 分别为 67X/55X/46X，给予“买入”评级。

- **传媒：推荐院线龙头万达电影，把握市占率提升与行业恢复双拐点(王建会)**

  元旦档单日票房破 6 亿，观影需求端恢复超出预期，后续影片供给充足，明后年电影市场有望恢复正常。行业竞争格局将出拐点，万达电影的市占率连续多天上升明显，元旦档票房市占率为 14.47%，同比提升 1.2 个百分点，定增补足资金将迎来市占率的逐步提升。

- **石化&交运：宏川智慧（002930）首次覆盖推荐：自建与并购双轮驱动，液体石化仓储龙头大展宏图(陈淑娴)**

  宏川智慧（002930）：自建与并购驱动下液体石化仓储龙头市占率快速提高，未来业绩有望高效增长。“供需趋紧，液体石化仓储行业景气度持续上升”，“布局粤港澳、长三角及东南沿海地区，区域优势显现”，当前政策驱使石化仓储行业集中度向提高方向发展，公司作为唯一一家有丰富成功并购经历的龙头公司，市占率有望在未来几年继续保持快速扩张，首次覆盖给予“买入”评级。

报告速览：

- **【石化】宏川智慧（002930）深度：自建与并购双轮驱动，液体石化仓储龙头大展宏图(陈淑娴)**
- **【计算机】中国长城（000066.SZ）深度：信创龙头腾飞在即，生态建设加速共筑长城(鲁立)**

近期电话会议提示：

会议主题	行业	日期	参会方式
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	1 月 10 日（周日）	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 10 日（周日）	请联系对口销售

重要财经资讯

1、国务院常务会议通过印花税法（草案）证券交易印花税纳入法律规范(信息来源：新浪财经)

国务院总理李克强 1 月 4 日主持召开国务院常务会议，听取《优化营商环境条例》实施情况第三方评估汇报，要求进一步打通落实堵点，提升营商环境法治化水平;通过《中华人民共和国印花税法(草案)》和《粮食流通管理条例(修订草案)》。

会议通过《中华人民共和国印花税法(草案)》。草案总结印花税暂行条例多年实践做法，一方面总体保持现行税制不变，并将证券交易印花税纳入法律规范;另一方面适当简并税目，降低部分税率，减轻企业税负，并突出使税收征管更加科学规范，减少自由裁量权，堵塞任意性漏洞。草案规定买卖、技术等合同和证券交易的税率维持不变，降低加工承揽、建设工程勘察设计、货物运输合同和营业账簿的税率，取消许可证照等的印花税税目，同时明确现行印花税税收优惠政策总体不变。会议决定将草案提请全国人大常委会审议。

2、为加快构建新发展格局 提供有力有效的金融支持(信息来源：中国人民银行)

1 月 6 日，中国人民银行召开 2021 年工作会议，会议指出 2021 年人民银行系统要继续做好“六稳”，“六保”工作，为加快构建新发展格局提供有力有效的金融支持。具体要求如下：一是稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。完善货币供应调控机制，保持广义货币和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配；二是继续发挥好结构性货币政策工具和信贷政策精准滴灌作用，构建金融有效支持小微企业等实体经济的体制机制；三是落实碳达峰碳中和重大决策部署，完善绿色金融政策框架和激励机制；四是四是加快完善宏观审慎政策框架，将主要金融活动、金融机构、金融市场和金融基础设施纳入宏观审慎管理；五是持续防范化解金融风险。加强风险排查，做好风险应对；六是六是深度参与全球金融治理，严密防控外部金融风险，稳步扩大金融双向开放；七是稳慎推进人民币国际化；八是深化金融市场和金融机构改革；九是持续改进外汇管理和服务。稳妥有序推进资本项目开放；十是提升金融服务和管理水平，统筹推进金融法治体系建设。

3、今麦郎启动 IPO，已与中信建投证券签署上市辅导协议（信息来源：搜狐网）

河北证监局网站显示，2020 年 12 月 23 日，今麦郎食品股份有限公司（以下简称“今麦郎”）已与中信建投证券签署上市辅导协议。

企查查 APP 显示，今麦郎成立于 2011 年，是一家以方便食品为主业，集研发、生产、销售于一体的大型综合食品集团，现拥有方便面、面粉、挂面、综合、饮品等五大业务体系，产品以方便食品为主，主要产品系列有今麦郎系列、大今野系列、老爸厨房一菜一面以及一桶半系列。企查查显示，今麦郎对外投资多家企业，其实际控制人为范现国。

4、上海市人民政府办公厅关于印发《社区新型基础设施建设行动计划》的通知(信息来源：上海市人民政府)

到 2022 年，5G、人工智能、物联网、大数据等新技术全面融入社区生活，本市社区新型基础设施建设不断夯实，运营服务体系日益完善，智慧社区支持体系更加优化，社区治理更加智慧、社区生活更有品质。

5、单晶价格微幅上扬,M6 电池片持续下探（信息来源：PVinfolink）

单晶价格 83-86 元人民币/kg，微幅上扬。硅料市场供应偏紧，报价水涨船高。

国内硅片 G1 和 M6 价格分别为 3.11-3.14 元/片和 3.2-3.24 元/片，维持高价坚挺。当前 G1 明显供不应求，主动下调价格力道不足。

电池片 G1 价格 0.9-0.92 元人民币/瓦，供给减少及年前备货需求，一月有望小涨。M6 电池片价格 0.9-0.94 元人民币/瓦，买卖双方仍在博弈；而 M10、G12 电池片价格暂时波动。多晶电池片价格 2.4-2.5 元/片，跌价

空间很小，后续看上游硅片调整而定。

组件价格约为 1.62-1.7 元人民币/瓦，与去年底持平。龙头厂家维持价格，组件成本高位。大尺寸 M10、G12 组件价格 0.225-0.23 元美金/瓦，海运价格飙涨，人民币升值，推升海外现货价格。

6、英伟达收购 Arm 又有新进展：英国发起调查(信息来源：半导体行业观察)

据美联社报道，英国监管机构正在调查图形芯片制造商英伟达（Nvidia）以 400 亿美元收购芯片公司 Arm 的交易，他们的理由是担心该交易会对竞争造成影响。

英国竞争与市场管理局周三表示，它将研究假设该交易完成后，Arm 的行为将对 Nvidia 竞争对手造成怎样的影响。监管机构表示，它将检查该交易是否将使 Arm 能向英伟达的芯片竞争对手带来退出，提高价格或降低质量的影响。

竞争与市场管理局首席执行官安德里亚·科斯凯利（Andrea Coscelli）表示，该监管机构“将与世界各地的其他竞争主管部门密切合作，以仔细考虑该交易的影响，并确保最终不会让消费者面临价格更高或更低的价格优质的产品。”

7、库客音乐拟下周在美上市 第三季度用户同增 198.8%(信息来源：证券日报网)

1 月 7 日凌晨，库客音乐更新招股书，确定在美国纽交所上市，股票代码为“KUKE”。其发行区间为 10 美元至 12 美元，准备发行 500 万股，计划募资 5000-6000 万美元。

资料显示，库客音乐目前是中国最大的古典音乐版权集团，集订阅授权、演出和智能教育服务为一体。公司核心业务为数字音乐图书馆，为国内知名高校、图书馆、影视文化公司、航空公司以及以腾讯音乐为首的数字音乐流媒体等服务，还布局了完善的智能音乐教育科技和举办古典音乐现场演出活动等业务。

8、华中最大煤炭铁水联运项目-荆州煤储基地开港(信息来源：中国新闻网)

荆州煤炭铁水联运储配基地一期工程举行开港仪式。该工程由中交一航局承建，项目具备物流配送、应急储备、配煤加工、煤炭交易四大功能，是浩吉铁路沿线投资规模最大，中转能力最强的疏运系统项目、湖北省重点建设项目。该基地主要实现铁水联运的功能，中转能力能够达到浩吉铁路年运行能力的 1/4，年中转能力达到 2000 万吨。

9、中国巨石成都年产 25 万吨玻璃纤维智能制造生产基地全面投产(信息来源：格隆汇)

中国巨石公告，截至 2020 年底，巨石成都年产 25 万吨玻璃纤维智能制造生产基地全面投产，整厂搬迁工作基本结束。

根据双方签订的框架协议，青白江区人民政府同意对巨石成都积极响应青白江区总体规划调整所进行的整厂搬迁给予补偿，补偿范围包括巨石成都原有土地房屋及设备等资产。根据双方约定的补偿范围，确定最终的搬迁补偿金额为 12.4 亿元，其中土地类补偿金额 1.96 亿元、房产类补偿金额 5.97 亿元、其它补偿金额 4.47 亿元。经与年报审计会计师事务所沟通，将按照巨石成都整厂搬迁进度情况，分期确认搬迁补偿金额及损益，其中 2020 年度确认应收搬迁补偿金额为 9.56 亿元，预计 2021 年度确认应收搬迁补偿金额为 2.84 亿元。上述补偿金额扣除搬迁资产损失、相关成本及费用支出后，将计入当期资产处置收益，共计确认资产处置收益金额为 5.4 亿元，其中 2020 年度确认资产处置收益金额为 3.52 亿元，预计 2021 年度确认资产处置收益金额为 1.88 亿元。

10、霍尼韦尔携手恒力石化减少氮氧化物和碳排放(信息来源：工业电器网)

2021 年 1 月 7 日，中国上海——霍尼韦尔（纽交所代码：HON）今日宣布，恒力石化股份有限公司（以下简称“恒力”）成功采用 UOP 创新的凯勒特燃烧器技术，在确保运行安全稳定的同时尽可能地减少氮氧化物（NOx）和一氧化碳（CO）在中国的排放及其对环境的影响。恒力于 2017 年决定采用凯勒特先进的火炬和低氮氧化物

燃烧器技术，以遵守环保法规要求并提高其位于辽宁省大连市炼化联合装置的能效和运行安全性。针对现场运行工况变化，凯勒特于 2020 年为燃烧器配备创新的低火模式（LFM）技术以进一步降低一氧化碳排放，新技术不仅有助于减排，还能改善空气质量并消除酸雨成因。

11、内蒙古不再审批新的煤化工项目！（信息来源：中国煤化工网）

“加强能耗源头管控，实行更加严格的高耗能项目节能审查政策，严格执行能耗、质量、环保等标准，坚决遏制高耗能项目低水平重复建设。”在日前召开的内蒙古全区发展和改革工作会议上，“能耗双控”一词成为此次会议被提及最多的高频词。

各地高耗能项目上马的冲动与“能源双控”形成冰火两重天。如何平衡“十四五”用能缺口？内蒙古自治区发改委党组成员、副主任何杰直言，“通过遏制一批、置换一批、缓建一批来平衡，从严控制高耗能产业准入。”从明年开始，不再审批铁合金、电石、PVC、水泥熟料、石墨电极材料、兰炭等项目，除国家布局的现代煤化工项目外，内蒙古“十四五”原则上不再审批新的煤化工项目。

晨会观点

1、计算机：中国长城（000066.SZ）深度：信创龙头腾飞在即，生态建设加速共筑长城(鲁立)

信创厂商进入协同发展，中电子引领网信平台创新。中国电子 CEC 具有国产 PK 生态系统，同时旗下子公司覆盖基础软硬件、应用软件和信息安全等领域，近期中国电子在深圳举办中国电子有限公司（以下简称“中电限”）成立大会，中软系统转让所持迈普通信股权予以中国长城，以及子公司中国软件旗下麒麟软件与天津飞腾、金山办公、三六零全资控股的鸿腾智能等合作投资标的公司“先进操作系统创新中心(天津)有限公司”，我们认为中电限意味着中电子在打造网信产业平台的新征程，PK 生态平台更为重要，集团优势资源将向大平台集中。中国长城作为中电子核心平台，同时也是飞腾公司参股方，在发展信创新生态和开拓新模式地位凸显。

强研保障各业务成长，整机业务或迎高增长。截至 2020 年上半年，公司拥有 4 个国家级研发机构，12 个省部级技术中心，4 个市级创新平台，3 个院士工作站，3 个博士后工作站。基于强研发能力，公司形成了贯穿上下游的完整生态链，聚焦网络安全与信息化业务，高新电子业务领域等。信息安全整机业务受党政和行业信创推进，21 年有望全面加速。

筑 PK 生态安全底座，飞腾 21 年有望扩大优势。党政信创持续推进，飞腾芯片在 20 年取得了超 13 亿元营收和超 150 颗芯片的成绩，21 年随着党政和行业信创的持续推进，飞腾以良好的生态和性能的优势有望扩大市占。公司推动 PK 生态安全底座的建设，是中国电子集团下重要基础设施平台，整机（台式机和服务器）和网络产品、网络安全等解决方案将形成合力。ARM 生态受益于物联网和嵌入式持续放量，同时 ARM 架构服务器芯片逐渐被互联网接受，国产服务器端芯片海思和飞腾成为 ARM 生态两强。

盈利预测与投资评级：我们认为在新格局形式下子公司飞腾 CPU 在党政份额有望继续超预期，带动公司整机业务快速增长；公司推出激励计划从而绑定核心人才，更有利于夯实未来业绩持续性。我们预计公司 2020-2022 归母净利润分别为 8.62、10.38 及 12.43 亿， EPS 为 0.29、0.35 及 0.42 元。对应当前股价 2020-2022 年的 PE 分别为 67X/55X/46X，给予“买入”评级。

风险因素：1）ARM 产业落地不及预期；2)信创行业发展不及预期；3)无法实现股权激励业绩考核；4)行业竞争加剧。

2、传媒：推荐院线龙头万达电影，把握市占率提升与行业恢复双拐点(王建会)

元旦档单日票房破 6 亿，需求回暖超预期。元旦档实现票房 18.19 亿元，为历年元旦档票房最高，说明疫情、线上发行等不利因素并未影响观影热情，供给正常时大盘将恢复正常。

竞争格局改善，头部影投公司票房市占率提升明显。万达电影票房市占率在 2020 年 9 月开始突破 15%，相比去年同期增加 1-3 个百分点，元旦档票房市占率为 14.47%，同比提升 1.2 个百分点，另外公司今年定增预案通过将有足够资金进行后续影院扩张，公司大力开拓三四线城市，在低线城市品牌价值更加明显，预计票房市占率仍将持续提升。

预计明后年票房恢复正常，经营杠杆下利润将大于收入增速。经过测算万达电影经营杠杆在 2-3 倍，因此在业绩回暖下利润将有更优秀的变现，同时建议关注公司影院摊销情况，新建影城及设备摊销结束后利润有望持续释放。

影视业务方面，公司明后年影片储备丰富。《唐人街探案 3》已定档春节档，从想看人数等数据来看，有望成为 50 亿量级左右的爆款影片，从公司发布片单看《快把我哥带走 2》、《外太空的莫扎特》（导演陈思诚，演员黄渤）明年有望上映，另外《误杀 2》等影片目前也在筹备中。

同时建议关注春节档情况，关注重点影片出品公司和院线业绩。目前春节档已定档的 7 部影片为《唐探 3》《熊出没》《你好李焕英》《侍神令》《刺杀小说家》《新神榜》《人潮汹涌》，主出品方分别为万达电影，华强方特、横店影视，北京文化、新丽传媒，功夫影业，华策影视，追光人动画、阿里巴巴影业，上海艺言堂、英皇影业，定档影片分属不同类别，有探案、奇幻、喜剧、动画少儿，可满足不同年龄阶段观众需求。从元旦档看观影需求并未降低，并且在旅游等远距室外活动受限的情况下，电影院作为重要的娱乐休闲交往场景反而需求更加旺盛，春节档有望创新高。

风险因素：二次疫情风险，电影项目进度不及预期风险，春节档票房恢复不及预期风险。

3、石化&交运：宏川智慧（002930）首次覆盖推荐：自建与并购双轮驱动，液体石化仓储龙头大展宏图(陈淑娴)

与市场不同之处：公司是液体石化仓储行业龙头。公司 2014 年-3Q2020 年间营业收入及净利润复合增速为 13.61%和 18.36%，毛利率及净利率常年维持在 60%和 25%附近，业绩增长稳定且高效。市场可能担心疫情转好情况下公司仓储使用率及出租价格会下降，影响公司未来业绩发展。但我们认为液体石化仓储行业政策监管严格，准入门槛高，新增供给有限。另一方面受益于炼化产能释放及进口石化产品数量的稳定提升，未来几年石化仓储行业需求仍将稳定增长，市场供需关系将趋紧，储罐使用率仍会保持较高水平位且储罐单位出租价格仍有提升空间。

主要观点：

（1）、供需趋紧，液体石化仓储行业景气度持续上升：近年来国内油品、醇类等化工产品进口维持稳定增长的状态，加之国内炼化产能释放，石化仓储需求稳定提升。但在市场监管严格的环境下，仓储新建项目几乎停滞，“退城入园”下大批量安全系数低的小型化工仓储企业被关停，仓储供给受限。随行业供需趋紧，液体石化仓储行业景气度持续提升，公司储罐自 15 年起使用率长期维持 83%以上的高水平位，租金也有 5%的年均涨幅，仓储综合服务支撑强劲。

（2）、布局粤港澳、长三角及东南沿海地区，区域优势显现：多个并购项目落地情况下，公司在粤港澳、长三角及东南沿海地区多个仓储区进行布局，服务半径覆盖当地主要的制造企业及石化企业集群，为公司提供稳定的大体量仓储需求，加之吞吐能力强、泊位等级高的港口码头配套设施配合，公司在这三个区域协同效应与规模竞争优势显著。

（3）、切入固体化工仓储赛道，未来盈利能力有望再度提升：相比于需要优质港口码头配套、建设成本高、盈

利能力偏低的液体化工仓储领域，固体化工仓储具备建设配套需求少，盈利能力高的特性。2020 年 9 月公司控股股东宏川集团与金联川签署《关于成都投资事项的意向协议》，拟在成都建立占地 400 亩固体化工仓库，我们认为这代表公司有望切入固体化工仓储赛道，有益于公司未来业绩提速。

盈利预测与投资评级：我们预测公司 2020-2022 年 EPS（摊薄）分别为 0.56 元/股、0.72 元/股和 1.12 元/股，对应 2021 年 01 月 05 日的收盘价 PE 为 35 倍、27 倍和 17 倍，考虑到并购逻辑验证下公司历年来市场表现均高于预期，首次覆盖，给予“买入”评级。

催化剂：财报业绩高速增长、新建罐容投运、并购项目落地、储罐使用率与单价持续提升。

风险因素：宏观经济下行风险、并购项目落地不及预期风险、安全经营风险

报告速览

1、【石化】宏川智慧（002930）公司深度：自建与并购双轮驱动，液体石化仓储龙头大展宏图（陈淑娴）

国内液体石化仓储领先者，业绩增长稳定且高效。宏川智慧是国内诸多液体石化仓储提供商中的领先者，主要为境内外石化产品生产商、贸易商和终端用户提供仓储综合服务及其他相关服务。截至 3Q2020 年，公司拥有储罐罐容 274.95 万 m³，其中权益罐容为 243.04 万 m³，极大的领先于其他 A 股主要竞争者（保税科技和恒基达鑫罐容分别为 110.79 万 m³/105.02 万 m³）。公司 2014 年-3Q2020 年间营业收入及净利润由 2.87 亿元/0.66 亿元增长到 5.98 亿元/1.74 亿元，期间复合增速为 13.61%和 18.36%，毛利率及净利率常年维持在 60%和 25%附近，业绩增长稳定且高效。

内生自建与外延并购促进罐容急速增长。由于受政策监管及建设周期的影响，并购是当前国内液体石化仓储行业扩大罐容的最有效手段。宏川智慧自 2010 年开始先后并购了包括太仓阳鸿、南通阳鸿、东莞三江等在内的 7 家企业（2018 年上市至今，3 年内 4 个并购项目落地），加之自建项目的实施，公司罐容爆发性增长。从 2018 年-3Q2020 年，公司罐容由 113.03 万 m³ 增长到 274.95 万 m³ ，扩张迅速。

布局粤港澳、长三角及东南沿海地区，区域优势显现。多个并购项目落地情况下，公司在粤港澳、长三角及东南沿海地区多个仓储区进行布局（长三角地区 178.5 万 m³罐容、粤港澳地区 52.09 万 m³罐容、东南沿海地区 44.35 万 m³罐容），服务半径覆盖当地主要的制造企业及石化企业集群，为公司提供稳定的大体量仓储需求，加之吞吐能力强、泊位等级高的港口码头配套设施配合，公司在这三个区域协同效应与规模竞争优势显著。

供需趋紧，液体石化仓储行业景气度持续上升。近年来国内油品、醇类等化工产品进口维持稳定增长的状态，加之国内炼化产能释放，石化仓储需求稳定提升。但在市场监管严格的环境下，仓储新建项目几乎停滞，“退城入园”下大批量安全系数低的小型化工仓储企业被关停，仓储供给受限。随行业供需趋紧，液体石化仓储行业景气度持续提升，公司储罐自 15 年起使用率长期维持 83%以上的高水平位，租金也有 5%的年均涨幅，仓储综合服务支撑强劲。

切入固体化工仓储赛道，未来盈利能力有望再度提升。相比于需要优质港口码头配套、建设成本高、盈利能力偏低的液体化工仓储领域，固体化工仓储具备建设配套需求少，盈利能力高的特性。2020 年 9 月公司控股股东宏川集团与金联川签署《关于成都投资事项的意向协议》，拟在成都建立占地 400 亩固体化工仓库，我们认为这代表公司有望切入固体化工仓储赛道，有益于公司未来业绩提速。

盈利预测与投资评级：我们预测公司 2020-2022 年 EPS（摊薄）分别为 0.56 元/股、0.72 元/股和 1.12 元

/股，对应 2021 年 01 月 07 日的收盘价 PE 为 35 倍、27 倍和 17 倍，考虑到并购逻辑验证下公司历年来市场表现均高于预期，首次覆盖，给予“买入”评级。

催化剂：财报业绩高速增长、新建罐容投运、并购项目落地、储罐使用率与单价持续提升。

风险因素：宏观经济下行风险、并购项目落地不及预期风险、安全经营风险。

2、【计算机】中国长城（000066.SZ）深度：信创龙头腾飞在即，生态建设加速共筑长城(鲁立)

信创厂商进入协同发展，中电子引领网信平台创新。中国电子 CEC 具有国产 PK 生态系统，同时旗下子公司覆盖基础软硬件、应用软件和信息安全等领域，近期中国电子在深圳举办中国电子有限公司（以下简称“中电限”）成立大会，中软系统转让所持迈普通信股权予以中国长城，以及子公司中国软件旗下麒麟软件与天津飞腾、金山办公、三六零全资控股的鸿腾智能等合作投资标的公司“先进操作系统创新中心(天津)有限公司”，我们认为中电限意味着中电子在打造网信产业平台的新征程，PK 生态平台更为重要，集团优势资源将向大平台集中。中国长城作为中电子核心平台，同时也是飞腾公司参股方，在发展信创新生态和开拓新模式地位凸显。

强研保障各业务成长，整机业务或迎高增长。截至 2020 年上半年，公司拥有 4 个国家级研发机构，12 个省部级技术中心，4 个市级创新平台，3 个院士工作站，3 个博士后工作站。基于强研发能力，公司形成了贯穿上下游的完整生态链，聚焦网络安全与信息化业务，高新电子业务领域等。信息安全整机业务受党政和行业信创推进，21 年有望全面加速。

筑 PK 生态安全底座，飞腾 21 年有望扩大优势。党政信创持续推进，飞腾芯片在 20 年取得了超 13 亿元营收和超 150 颗芯片的成绩，21 年随着党政和行业信创的持续推进，飞腾以良好的生态和性能的优势有望扩大市占。公司推动 PK 生态安全底座的建设，是中国电子集团下重要基础设施平台，整机（台式机和服务器）和网络产品、网络安全等解决方案将形成合力。ARM 生态受益于物联网和嵌入式持续放量，同时 ARM 架构服务器芯片逐渐被互联网接受，国产服务器端芯片海思和飞腾成为 ARM 生态两强。

盈利预测与投资评级：我们认为在新格局形式下子公司飞腾 CPU 在党政份额有望继续超预期，带动公司整机业务快速增长；公司推出激励计划从而绑定核心人才，更有利于夯实未来业绩持续性。我们预计公司 2020-2022 归母净利润分别为 8.62、10.38 及 12.43 亿， EPS 为 0.29、0.35 及 0.42 元。对应当前股价 2020-2022 年的 PE 分别为 67X/55X/46X，给予“买入”评级。

风险因素：1）ARM 产业落地不及预期；2)信创行业发展不及预期；3)无法实现股权激励业绩考核；4)行业竞争加剧。

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
信达周期半月谈会议	煤炭/化工/有色/石化	1 月 10 日（周日）	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 10 日（周日）	请联系对口销售
信达大制造周度电话会议	军工/机械/电新	1 月 6 日（周三）	
中国神华电话会议	煤炭	1 月 5 日（周二）	
2020 年 1 月金股电话会议	金股涉及行业	1 月 3 日（周日）	
解读上海宜特股权激励电话会议	军工	12 月 30 日（周三）	
高管制造，跨年行情	机械/军工/电新	12 月 30 日（周三）	
头部运动鞋制造商高管交流电话会议	纺织服装&轻工	12 月 28 日（周一）	

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。