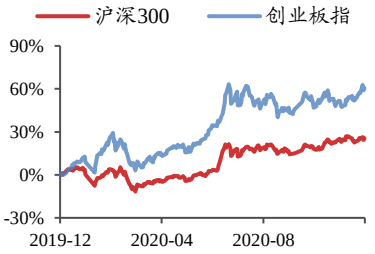
2020 年 12 月 24 日

开源晨会 1224

——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(%)
国防军工	4.7
电气设备	3.8
休闲服务	2.71
电子	2.36
汽车	1.89

数据来源：贝格数据

昨日涨跌幅后五行业

行业名称	涨跌幅(%)
纺织服装	-0.84
食品饮料	-0.67
医药生物	-0.56
房地产	-0.47
轻工制造	-0.43

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】大视频时代拉开帷幕，5G 好用按下“快进”键——行业深度报告-20201223

在 5G、超高清、虚拟现实等新兴技术催生下，传统视听内容的生产和传播，已难以满足新时代人民群众对美好视听的新需求，“5G 大视频”应运而生。所谓大视频，不是指视频的大小或多少，而是指无处不在的数字化生产和无处不在的视频共享形态。新的视听形式与业态也在不断涌现，从传统的广播电视到网络视频再到互联网电视、移动视频、 IPTV、互动数字视听以及视频通讯等，视听服务正向跨平台、多屏幕、全媒体的大融合时代迅速迈进，视频已成为主要的流量入口。5G 等宽带网络为视频制作提供大带宽、低时延的传输保障，边缘计算为互动视频处理提供算力支撑，网络切片为视频直播提供专有通道保障，互动视频 CDN 为视频内容分发提供交互支撑。

【化工：彤程新材(603650.SH)】受让北旭电子 45%股权，光刻胶布局步步为营——公司信息更新报告-20201223

公司于 12 月 23 日公告，全资子公司彤程电子以 1.9125 亿元受让京东方全资子公司北旭电子 45%股权，已完成工商变更登记手续。考虑彤程精化退出响水生态化工园区造成的资产损失，我们维持盈利预测不变，预计公司 2020-2022 年归母净利润为 3.56、4.98、5.94 亿元，对应 EPS 分别为 0.61、0.85、1.01 元/股，当前股价对应 PE 分别为 50.7、36.2、30.4 倍。公司积极推进“一体两翼”战略，加快电子化学品业务布局，我们持续看好公司中长期成长潜力，维持“买入”评级。

【煤炭开采：淮北矿业(600985.SH)】低估值高股息焦煤龙头，新业务贡献增长极——公司首次覆盖报告-20201223

淮北矿业是华东炼焦煤龙头，临近长三角地区下游产业密集，煤炭主业基础上“煤焦化电”一体经营，自 2018 年借壳上市后业绩平稳释放，2020 年疫情影响下业绩仍表现出强劲韧性。内生方面，近年来公司积极推进煤炭产能结构优化，去产能任务基本结束，同时信湖矿、陶忽图矿将贡献未来产能增量；外生方面，澳煤禁运收紧焦煤供给，焦化行业加速去产能，催化双焦价格持续强势。内外生结合，量价齐升有望拉动业绩大幅增长。同时公司积极布局砂石产能建设，伴随供改深化砂石行业进入高盈利时代，且具备政策护城河，砂石骨料有望成为公司业绩新增长点。另外，公司积极回馈股东，上市后分红率平稳提升，高分红凸显公司长期投资价值。

研报摘要

行业公司

【通信】大视频时代拉开帷幕，5G 好用按下“快进”键——行业深度报告-20201223

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

5G 赋能大视频新业态——无所不在的视频共享形态，成为主要流量入口

在 5G、超高清、虚拟现实等新兴技术催生下，传统视听内容的生产和传播，已难以满足新时代人民群众对美好视听的新需求，“5G 大视频”应运而生。所谓大视频，不是指视频的大小或多少，而是指无处不在的数字化生产和无处不在的视频共享形态。新的视听形式与业态也在不断涌现，从传统的广播电视到网络视频再到互联网电视、移动视频、 IPTV、互动数字视听以及视频通讯等，视听服务正向跨平台、多屏幕、全媒体的大融合时代迅速迈进，受众已经从单向传输内容的接受者变成了多维度互动的参与者、体验者，甚至是创造者、传输者。视频已成为主要的流量入口。

5G 大视频向超高清、沉浸式、互动式、AR/VR 演进，应用场景丰富

5G 一方面改变了传统的媒体信息传播模式，让信息传播与信息观看之间的个体联系更加密切；另一方面提高了信息数据的传播速度，使得未来大视频领域将会面临更多更新的机遇和发展。5G 时代的视频传播将成为信息传播的主要呈现方式，向着超高清、沉浸式、互动式、AR/VR 演进，并应用于体育赛事、科技场馆、展陈场馆、游艺场馆、商业场馆、家庭终端、教育培训等各领域。

5G 大视频将成为流量增长推手，OTN、CDN、IDC 将受益

在国家相关政策的扶持之下，5G 高速率、低时延、大连接的特性将带动大视频业务高速发展，超高清视频将引起新一轮重大技术革新，沉浸式、互动式视频及 VR/AR 也将与更多场景交互融合，把人们对于移动网络的体验推向更高的层次，体会到智能万物所带来的便捷和高效。5G 等宽带网络为视频制作提供大带宽、低时延的传输保障，边缘计算为互动视频处理提供算力支撑，网络切片为视频直播提供专有通道保障，互动视频 CDN 为视频内容分发提供交互体验支撑。5G 作为大视频行业发展的加速剂，将带来新的发展变革机遇，相关产业链上市公司需要重点关注。

推荐标的：网宿科技（300017）、数据港（603881）、科华恒盛（002335）、英维克（002837）、光环新网（300383），中兴通讯（000063），受益标的：网达软件（603189）、当虹科技（688039）。

风险提示：5G 建设不及预期风险；全球贸易摩擦加剧风险。

【化工:彤程新材(603650.SH)】受让北旭电子 45%股权，光刻胶布局步步为营——公司信息更新报告-20201223

金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002 | 吉金（联系人）证书编号：S0790120030003 | 龚道琳（联系人）证书编号：S0790120010015

子公司受让北旭电子 45%股权，推进“一体两翼”战略，维持“买入”评级

公司于 12 月 23 日公告，全资子公司彤程电子以 1.9125 亿元受让京东方全资子公司北旭电子 45%股权，已完成工商变更登记手续。考虑彤程精化退出响水生态化工园区造成的资产损失，我们维持盈利预测不变，预计公司 2020-2022 年归母净利润为 3.56、4.98、5.94 亿元，对应 EPS 分别为 0.61、0.85、1.01 元/股，当前股价对应 PE 分别为 50.7、36.2、30.4 倍。公司积极推进“一体两翼”战略，加快电子化学品业务布局，我们持续看好公司中长期成长潜力，维持“买入”评级。

公司步步为营，内生外延布局电子化学品

公司 2019 年年报首提“做强主业，两翼齐飞”，通过内涵式增长和外延式发展，有步骤、分层次地进入电子化学品相关领域。6 月 11 日，公司设立上海彤程电子作为集团电子化学品领域开拓的专门运营平台。7 月 8 日公告，全资子公司彤程电子受让科华微电子 33.70%的股权，投资金额 1.8367 亿元。8 月 14 日，公司 2020 年中报提出“以胶为交”，将围绕高端树脂材料在电子行业的应用，扩大酚醛树脂的应用领域。12 月 1 日，公司公告拟通过彤程电子投资 5.6988 亿元在上海化学工业区建设年产 1.1 万吨半导体、平板显示用光刻胶及 2 万吨相关配套试剂项目，预计于 2021 年末建成投产，2022 年具备一定生产能力，2025 年达产。12 月 4 日，公司公告全资子公司彤程电子以 1.9125 亿元受让京东方所持北旭电子 45%股权。科华微电子、北旭电子均为国内知名光刻胶生产企业，公司内生外延并举，有望把握光刻胶国产替代的历史性机遇。

公司可转债获批，新项目建设助力业绩增长

12 月 1 日，公司可转债申请获中国证监会批复，拟募集资金总额不超过 80,018 万元，拟用于“10 万吨/年可生物降解材料项目（一期）”、“60000t/a 橡胶助剂扩建项目”、“研发平台扩建项目”建设以及补充流动资金。公司预计可降解材料项目、橡胶助剂扩建项目达产稳定期后可实现净利润 3.146 亿元、1.0548 亿元。

风险提示：原材料价格波动、产能建设进度不及预期、可降解材料竞争加剧。

【煤炭开采：淮北矿业(600985.SH)】低估值高股息焦煤龙头，新业务贡献增长极——公司首次覆盖报告-20201223

张绪成（分析师）证书编号：S0790520020003

低估值高股息焦煤龙头，新业务贡献增长极。首次覆盖，给予“买入”评级

淮北矿业是华东炼焦煤龙头，临近长三角地区下游产业密集，煤炭主业基础上“煤焦化电”一体经营，自 2018 年借壳上市后业绩平稳释放，2020 年疫情影响下业绩仍表现出强劲韧性。内生方面，近年来公司积极推进煤炭产能结构优化，去产能任务基本结束，同时信湖矿、陶忽图矿将贡献未来产能增量；外生方面，澳煤禁运收紧焦煤供给，焦化行业加速去产能，催化双焦价格持续强势。内外生结合，量价齐升有望拉动业绩大幅增长。同时公司积极布局砂石产能建设，伴随供改深化砂石行业进入高盈利时代，且具备政策护城河，砂石骨料有望成为公司业绩新增长点。另外，公司积极回馈股东，上市后分红率平稳提升，高分红凸显公司长期投资价值。我们预计公司 2020/2021/2022 年度分别实现归母净利润 36.2/42.4/45.9 亿元，同比变化-0.25%/17.1%/8.42%；EPS 分别为 1.67/1.95/2.12 元，对应当前股价，PE 分别为 6.7x/5.7x/5.3x。横向对比来看公司当前估值明显低于行业平均，看好公司未来业绩增长以及估值修复。首次覆盖，给予“买入”评级。

“精煤战略”煤炭盈利能力突出，产能仍有 1200 万吨增量空间

公司地处两淮矿区，煤炭资源丰富，主产焦煤、肥煤等稀缺炼焦煤品种，“精煤战略”推进下吨煤毛利位于行业前列。公司产能达 3255 万吨，且去产能已基本结束，未来仍有 1100 万吨增量空间：信湖矿预计于 2021 年投产，贡献 300 万吨优质焦煤产能；陶忽图矿预计 2025 年前后投产，贡献 800 万吨优质动力煤产能。

双焦价格齐上涨，利好公司业绩增长

焦炭方面，焦化行业去产能力度加大，焦炭供给明显收紧，同时下游钢厂高开工率有望持续，促成焦价持续上涨；焦煤方面，澳煤禁运收紧国内焦煤供给，华东沿海地区进口由国产代替，焦煤价格补涨行情或可持续，同时煤焦价差的扩大为焦煤价格上涨创造空间。双焦景气度均明显提升，利好公司双焦业绩增长。

砂石骨料具备高盈利性，或成业绩新增长点

传统民爆业务基础上，公司积极向下游推进砂石产能建设，预计 2021 年可达到 648 万吨产能规模。近年来环保及供改政策深化，砂石骨料供不应求价格高企，“政策&资金”准入护城河加持下高盈利性有望持续。看好砂石业绩增长潜力。

风险提示：经济恢复不及预期，煤炭价格下跌超预期，新增产能进度落后预期

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。

开源证券研究所

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