2020 年 11 月 05 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 11 月 05 日)

今日要点：

【宏观策略】 资金总量略微收缩，增配部分顺周期板块

【行业评论】 通信：前三季度平稳向上，Q4 备战新一轮建设

财经要闻：

1、国家领导人宣布中国全面扩大开放新举措

2、财政部：10 月，地方债发行 4429 亿元

3、乘联会：10 月，乘用车日均零售 5.7 万辆，同比增长 10%

4、10 月，财新服务业 PMI56.8，前值 54.8，连续六个月处于扩张区间

5、银保监会：截至 2020 年三季度末，我国信托业受托管理信托资产余额 20.86 万亿元

6、自然资源部：预计到今年冬季将形成一次拉尼娜事件

7、广东：发布《广东省数字经济促进条例（征求意见稿）》

8、上证指数报 3277.44 点，上涨 0.19%

9、恒生指数跌 0.21%，报 24886.14 点

10、标普 500 指数涨 2.21%，报 3443.44 点

重点公告：

掌阅科技:字节跳动旗下公司拟受让 11.23%公司股份

北京科锐:秦煤运销获得上市公司控制权

高德红外:近期签订合计 2.22 亿元合同

巨星农牧:拟定增募资不超 28 亿元用于宜宾巨星屏边种猪场等 6 个项目

广东甘化:11 月 5 日起证券简称变更为“甘化科工”

赛轮轮胎:公司的实控人拟变更为袁仲雪

达刚控股:与上海长兴岛开发建设有限公司签订战略协议

晨会纪要

分析师 盖斌赫
SAC 执业证书编号：S0910516800002
gaibinhe@huajinsc.cn
021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	4813.66	0.76%
上证综指	3277.44	0.19%
深证综指	2262.14	0.31%
恒生指数	24886.14	-0.21%
中小板指数	9201.43	0.69%
创业板指数	2750.55	0.23%
新三板做市指数	1091.89	0.10%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
家电(中信)	6.0%	12.2%	29.1%
汽车(中信)	5.2%	22.0%	61.7%
有色金属(中信)	3.7%	-7.9%	27.8%
煤炭(中信)	3.3%	1.3%	2.4%
石油石化(中信)	2.8%	-2.1%	-3.2%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
农林牧渔(中信)	-2.4%	-20.9%	1.3%
纺织服装(中信)	-2.3%	-2.7%	5.9%
传媒(中信)	-2.1%	-10.1%	21.0%
商贸零售(中信)	-1.6%	-16.7%	9.3%
通信(中信)	-1.6%	-16.7%	-0.6%

【行业公司评论】

资金总量略微收缩，增配部分顺周期板块

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

三季度至今资金总量的变化趋势：略微收缩。

8 月以来 A 股市场投资资金供给是呈现略微收缩的；而造成了 8 月至今增量资金收缩的主要原因在于北向资金呈现的加速净流出、IPO 募集的快速增长及产业资本增加减持等。

展望来看，可能 A 股资金总量会趋向平稳；10 月新股发行总额较此前月份有所下降，同时，产业资本 10 月当月减持速率也有所下行，预计将降低 A 股资金的收缩压力。但有一点值得注意，当前公募基金仓位、尤其是偏股型基金仓位依旧处于相对高位，未来可能会面临一定的仓位收缩压力，需要持续观察基金发行带来的增量资金能否覆盖可能的基金仓位波动。

三季度至今资金偏好的变化趋势：中短资金转向顺周期和可选，而中长资金对于顺周期关注度有所提升、且科技消费内部持仓意向出现分化。

中短期资金偏好可能更为明显的向顺周期板块和可选消费板块转移。1）北向资金偏好明显向顺周期板块靠拢；2）杠杆资金配置相对均衡，但可选消费板块的持仓比例增幅更为明显一些。

中长期资金对于科技消费类的部分行业板块判断出现分歧，同时，对于顺周期和金融品种的重视程度有所提高。1）公募基金 Q3 持仓偏好较上半年发生较大变化，科技消费内部抱团出现分化，其中，计算机、医药被明显减持，而电子、食品饮料却依旧获得资金明显增持；与此同时，军工获得了基金明显的青睐，部分顺周期板块关注度也有所提升；2）社保基金 Q3 更为偏好顺周期和金融板块。

按大类行业进行分类，就北向、杠杆、公募、社保四大类资金在三季度以来投资偏好变化的共性进行总结：资金更倾向于配置电气设备、化工、汽车、军工等行业，而更为明显的回避医药、通信等行业。

倾向于增持的：1）电气设备行业：三季度以来，北向资金、融资资金、公募资金、社保基金等四大类资金对于电力社保行业继续明显增持。2）化工行业：三季度以来，北向资金、融资资金、社保基金等三大类资金对化工行业的投资偏好显著提升。3）汽车行业：三季度以来，北向资金、公募基金、社保资金等三大类资金对于汽车行业投资偏好明显提升；4）军工行业：三季度以来，融资资金、公募基金等二大类资金持仓比例提升幅度均居于行业首位。

倾向于回避的：1）医药行业：三季度以来，北向资金、公募基金、社保基金等三大类资金，均对医药板块进行了明显的减持。2）通信行业：三季度以来，杠杆资金、公募基金、社保基金等三大类资金，对通信行业进行了减持。

风险提示：1）报告观点为统计结论，不作为投资建议。2）基金三季度仅披露重仓股，统计结论可能存在偏差；3）基金、社保数据披露周期为按季度披露，属于滞后性披露数据。

通信：前三季度平稳向上，Q4 备战新一轮建设

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

投资要点

通信板块营收小幅增长，Q3 净利润回暖，剔除中兴联通后板块业绩承压。通信板块 2020 年 Q1-Q3 实现总营收小幅增长，总营收收入实现 7004.96 亿元，同比增长 3.88%。负增长公司家数较 2019 年 Q1-Q3 增多。行业整体实现净利润 354.84 亿元，同比下降 5.50%，增速由正转负，负增长家数较 2019Q1-Q3 增多。对于 2020 年 Q3 单季度来说，Q3 单季度总营收实现 2492.69 亿元，同比增长 5.61%，整体净利润实现 139.27 亿元，同比下降 5.32%。行业前三季度净利下滑，主要是受一季度疫情停工的影响。

2020Q1-Q3 行业板块业绩持续分化，光模块、连接器表现优秀。从通信行业各子板块的营业收入来看，营收增速前三的为散热屏蔽、光模块光器件和连接器板块，增速分别为：36.73%、35.21%、27.99%，主要受益于 5G 与云计算的发展；营收增速后三的是物联网（含车联网）、广电、专网，增速分别为：-8.26%、-11.99%、-30.50%，主要系广电、专网受 4G 后周期市场竞争加剧、固网渗透率已经较高、资本开支结构调整影响，板块利收入和净利润均出现较大下滑，行业经营承压。

5G 全年建设目标已提前完成，Q4 通信需求有望随新一轮招标周期开启而回升。截止 9 月底，三大运营商已经建成 69 万座 5G 基站，提前完成全年任务。中美博弈、海外疫情对供应格局的影响还在，考虑新一轮招标有望在 Q4 开启，我们对各板块 Q4 表现的前瞻为：1）主设备商：需求端，Q4 中后期，预计国内对 21 年 5G 建设规划将有大致预期，新一轮备货周期开启；海外因疫情推迟的 5G 频谱拍卖将陆续重新开启，预计 21 年规模起量。格局端，国内设备商占在国内运营商招标中预计将延续 20 年的优势份额，而国际营商环境的不确定性，可能对国内设备商在获取国际合同面临压力。2）光模块&光器件：由于流量和 5G 建设驱动，Q4 国内光模块企业预计将延续前三季度的高增长表现，预计国内企业将进一步抢夺全球市场份额。3）IDC：Q1、Q2Q3 产能逐步恢复，许多大型机柜项目建设开始进行。中短期行业或出现结构

性供大于求状况，但中长期看，一线城市资源禀赋还将是企业核心竞争优势。4）PCB：Q4 通信 PCB 需求有望恢复，年底 intelCPU 平台升级，服务器 PCB 将迎来量价齐升，叠加 21 年国内 5G 建站计划预期出台，行业有望再迎景气。5）基站天线及射频器件：考虑到行业整体价格承压及竞争加大，基站无线射频侧还存在较大不确定性。我们认为，5G 建设将成为拉动行业内部各板块增长的核心，随着 5G 的基础设施趋于完善，未来可以聚焦于 5G 应用的新空间与机遇。

行业估值与投资建议：估值方面：截至 2020 年 11 月 3 日收盘，通信（整体）指数 PE（TTM）为 48.93x，稳定在历史估值平均水平，估值适中。展望 Q4，我们认为，考虑行业驱动力和投资节奏，聚焦 5G 建设与流量扩容两条主线仍是行业的投资主线，对于行业年报发布前保持审慎对待、关注风险的建议，维持行业评级为“同步大市-A”。子板块方面我们建议 Q4 关注光模块光器件/主设备/光模块&光器件/PCB/5G 应用。重点推荐公司为新易盛、中际旭创、光迅科技、中兴通讯、深南电路、中国铁塔，其他关注标的包括华工科技、星网锐捷、广和通。

风险提示：

宏观层面：1）全球疫情进一步失控；2）中美对抗持续加剧；3）美国出口管制范围进一步扩大；4）国内宏观经济发展不确定性。

产业层面：1）运营商经营压力加大、运营商 700M 共建共享带来 5G 投资不及预期；25G 新技术方案采用不及预期；4）天线滤波器厂商被设备厂商整合；4）承载网建设不及预期；5）产业链国产替代不及预期风险；6）数据中心 400G 光模块应用不及预期。

【财经要闻】

1、国家领导人宣布中国全面扩大开放新举措

国家领导人宣布中国全面扩大开放新举措，包括出台跨境服务贸易负面清单，在数字经济、互联网等领域持续扩大开放，深入开展贸易和投资自由化便利化改革创新；推动跨境电商等新业态新模式加快发展，压缩《中国禁止进口限制进口技术目录》等。他强调，预计未来 10 年中国累计商品进口额有望超过 22 万亿美元。

2、财政部：10 月，地方债发行 4429 亿元

财政部：10 月，地方债发行 4429 亿元。1-10 月，地方债发行 61218 亿元，其中，新增债券 44945 亿元，再融资债券 16273 亿元。新增债券中，一般债券发行 9479 亿元，完成全年计划的 100%；专项债券发行 35466 亿元，完成全年计划的 94.6%，完成已下达额度的 99.9%。

3、乘联会：10 月，乘用车日均零售 5.7 万辆，同比增长 10%

乘联会：10 月，乘用车日均零售 5.7 万辆，同比增长 10%。预计年底将出现全年最大购车需求。目前厂商销量走势平稳推进，产销相对顺畅，但销量较好的品牌受到产量限制，很可能出现库存不足和供不应求的现象，个别车型终端成交价格有望上涨。

4、10 月，财新服务业 PMI56.8，前值 54.8，连续六个月处于扩张区间

10 月，财新服务业 PMI56.8，前值 54.8，连续六个月处于扩张区间。服务业供需两旺，相关指数均位于近年来高位，在手订单、采购、库存等指标亦表现强劲，企业家对未来一年经济前景信心充足。随着市场景气度的回升，服务业就业也在稳步改善。

5、银保监会：截至 2020 年三季度末，我国信托业受托管理信托资产余额 20.86 万亿元

银保监会：截至 2020 年三季度末，我国信托业受托管理信托资产余额 20.86 万亿元，其中金融同业通道业务规模 4.22 万亿元，同比降 36.16%，连续 11 个季度持续下降；监管套利、多层嵌套和资金空转现象大幅减少，期限错配情况逐步纠正。

6、自然资源部：预计到今年冬季将形成一次拉尼娜事件

自然资源部：8 月，赤道中东太平洋进入拉尼娜状态，目前赤道区域海气耦合状态有利于拉尼娜状态的维持和发展，预计到今年冬季将形成一次拉尼娜事件，并持续到明年春季。事件的强度等级预计为弱到中等强度。

7、广东：发布《广东省数字经济促进条例（征求意见稿）》

广东省工信厅：发布《广东省数字经济促进条例（征求意见稿）》提出，县级以上人民政府及有关部门应重点推进数字基础设施建设。根据实际情况建设新一代移动通信网、物联网、工业互联网、卫星互联网等通信网络基础设施，人工智能、云计算、区块链等新技术基础设施，以及数据中心、智能计算中心等算力基础设施。

8、上证指数报 3277.44 点，上涨 0.19%

上证指数报 3277.44 点，上涨 0.19%，成交额 2707.24 亿。深证成指报 13659.50 点，上涨 0.59%，成交额 4590.38 亿。创业板指报 2750.55 点，上涨 0.23%，成交额 2361.98 亿。两市合计成交 7297.62 亿。盘面上，汽车整车、中船系、物流等板块涨幅居前，注册制次新、今日头条、第三代半导体等板块跌幅居前。

9、恒生指数跌 0.21%，报 24886.14 点

恒生指数跌 0.21%，报 24886.14 点。国企指数涨 0.28%，报 10099.16 点。

10、标普 500 指数涨 2.21%，报 3443.44 点

纳指涨 3.85%，报 11590.78 点；标普 500 指数涨 2.21%，报 3443.44 点；道指涨 1.34%，报 27847.66 点。

【重点公告】

【传媒】

掌阅科技:字节跳动旗下公司拟受让 11.23%公司股份

【电气设备】

北京科锐:秦煤运销获得上市公司控制权

通合科技:股价异动与经营业绩等基本面情况没有明确的匹配关系

京运通:拟投建 24GW 单晶项目 总投资预计为 70 亿元

吉鑫科技:控股股东拟减持不超 6%股份

【电子】

高德红外:近期签订合计 2.22 亿元合同

歌尔股份:首次获得 NMPA 认证

【纺织服装】

柏堡龙:控股股东遭证监会立案调查

巨星农牧:拟定增募资不超 28 亿元用于宜宾巨星屏边种猪场等 6 个项目

歌力思:控股股东于 11 月 3 日-4 日增持 849 万元

【国防军工】

广东甘化:11 月 5 日起证券简称变更为“甘化科工”

中国重工:控股股东一致行动人今日增持逾 8000 万元股份 拟累计增持不低于 2 亿元

【化工】

赛轮轮胎:公司的实控人拟变更为袁仲雪

【机械设备】

达刚控股:与上海长兴岛开发建设有限公司签订战略协议

星徽精密:拟定增募资不超过 9.82 亿元用于视频产品研发等项目

【建筑装饰】

粤水电:中标 4.29 亿元道路交通及市政配套设施工程

【交通运输】

普路通:人民币波动不会对公司业绩产生负面影响

【农林牧渔】

温氏股份:10 月肉猪销售收入环比下降 9.79%

国联水产:携手联合利华饮食策划 深化海洋食品产业链合作

【汽车】

光启技术:收到客户超材料航空结构产品订货需求 已明确超 12 亿元供货金额

长安汽车:10 月销量 21.26 万辆 同比增长 29.65%

比亚迪:10 月汽车销量 4.77 万辆

【轻工制造】

鸿博股份:公司实控人拟变更

德尔未来:今年电商双 11 全网首发石墨烯眼部按摩仪

【食品饮料】

三全食品:李克强总理视察公司

吉林森工:中标 1.46 亿元工程项目

【通信】

润建股份:第三季度扣非后净利润同比增长 12.75%

【医药生物】

重药控股:控股子公司收购长圣医药 51%股权

众生药业:吡嗪酰胺片通过仿制药质量和疗效一致性评价

美年健康:近期阿里网络减持公司总股本的 1.38%

国发股份:控股股东拟减持不超 3%股份

奥美医疗:新疆奥美未受疫情影响 一直正常生产

东阳光:部分董事增持公司股份

盘龙药业:取得消毒产品生产企业卫生许可证

以岭药业:连花清瘟胶囊获得俄罗斯膳食补充剂注册批文

万泰生物:新冠病毒抗原检测试剂盒获得欧盟 CE 认证

天士力:子公司产品获得药物临床试验批准通知书

东方生物:自主研发的新冠、腺病毒等四联检试剂盒获准出口

【银行】

南京银行:行长增持约 106 万元公司股份

【有色金属】

园城黄金:终止收购圣窖酒业

怡球资源:实控人增持计划实施完毕 累计增持 1.73%公司股份

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn