川财证券研究所晨报

——20200827

重点推荐

❖ 国内外疫情数据更新

据国家卫健委消息，截至 8 月 27 日 22 时，全国(含港澳台地区)现存确诊病例 816 例(较昨日-20)，累计报告确诊病例 90，292 例(较昨日+29)，累计治愈出院病例 84，754 例(较昨日+70)，累计死亡病例 4，722（例(较昨日+2)，累计境外输入病例 2，455 例(较昨日+8)。国外现存确诊病例 6，578，617 例，累计报告确诊病例 24,341，796 例，累计治愈出院病例 16，931，089 例，累计死亡病例 832，090 例。

❖ 国外疫情应对措施

法国总理表示，政府将向受到新冠疫情严重冲击的艺术和文化产业提供 20 亿欧元援助，作为政府广泛的经济复苏计划的一部分。

日本厚生劳动省决定就下调新冠病毒的传染病级别讨论，以减轻医疗机构负担。

❖ 市场核心观点

国常会：确定了围绕保市场主体激发活力深化“放管服”改革举措。

农业农村部：当前我国粮价稳中有涨，短期需求变化不会对粮价产生持续影响；粮食生产供给完全有保障，国内粮价缺乏大幅上涨的条件，消费者完全没有必要过分焦虑甚至恐慌抢购。

❖ 金融、电力、能源相关政策措施

金融：多省设立债务化解基金，基金主要由省级政府协调国有企业、金融机构、社会资本共同设立。

能源：发改委、能源局确定黑龙江富拉尔基经济开发区金属新材料产业园等 79 个项目，作为第五批增量配电业务改革试点。

电力：中广核电力 1-6 月营业收入 315.07 亿元，上升 18.79%；盈利 52.05 亿元，上升 3.64%；每股盈利 10.3 分，不派中期息。

❖ 行业及公司动态

卫士通：签署战略合作协议，二季度业绩明显改善

风险提示

宏观经济不达预期；政策执行不达预期；下游需求持续低迷对行业的影响。

证券研究报告

报告类别 | 研究晨报

报告时间 | 2020/8/27

分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001

chenli@cczq.com

联系人

张君伟

证书编号：S0380419090013

zhangjunwei@cczq.com

川财证券研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

一、国内外疫情数据更新

	现存确诊	累计确诊	累计死亡	累计治愈	境外输入
中国	**816（-20）**	**90,292（+29）**	**4,722（+2）**	**84,754（+70）**	**2,455（+8）**
香港	474	4，755	81	4,200	
新疆	124	902	3	775	
北京	0	935	9	926	
辽宁	6	262	2	254	
国外	**6,578，617**	**24，341，796**	**832，090**	**16,931，089**	
美国	2,505，625	6,004，262	183，716	3,314，921	
巴西	695，784	3,722，421	117，789	2,908,848	
印度	731，892	3,335，708	60，880	2，542，936	
英国	260，904	308，819	46，449	1,466	
俄罗斯	166，211	975，579	16,804	792，564	
南非	76，957	615，701	13，502	525，242	
哥伦比亚	146，965	572，270	18，184	407，121	
秘鲁	163，377	613，378	28,124	421，877	
孟加拉国	106，998	304，583	4,127	193，458	
墨西哥	27，292	573，888	62，076	484，520	

资料来源：国家卫建委，各省市区卫健委，川财证券研究所，截至 8 月 27 日 22:00

二、国外疫情应对措施

时间	新闻简述
08/27	法国总理表示，政府将向受到新冠疫情严重冲击的艺术和文化产业提供 20 亿欧元援助，作为政府广泛的经济复苏计划的一部分。
08/27	日本厚生劳动省决定就下调新冠病毒的传染病级别讨论，以减轻医疗机构负担。对此，日本病毒学家宫泽孝幸建议将其级别从目前的 2 级下调至相当于流感的 5 级，传染病学家尾身茂则表示新冠病毒仍有很多未解之谜，在下调级别前需要进行更多的研究。

资料来源：wind，川财证券研究所

三、市场核心观点

核心观点
国常会：确定了围绕保市场主体激发活力深化“放管服”改革举措。
国常会围绕便利企业生产经营、扩大对外开放、支持农业农村发展等，取消了 49 项有重复审批情况的行政许可事项，将 4 项审批下放至省级部门，对其中需要修改法律的提请全国人大常委会修法后实施。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1676102156757106196&wfr=spider&for=pc
农业农村部：当前我国粮价稳中有涨，短期需求变化不会对粮价产生持续影响。
当前我国粮价稳中有涨，短期需求变化不会对粮价产生持续影响；粮食生产供给完全有保障，国内粮价缺乏大幅上涨的条件，消费者完全没有必要过分焦虑甚至恐慌抢购；将全力以赴地夺取秋粮的好收成，确保今年粮食产量稳定在 1.3 万亿斤，完全有信心、有能力确保谷物基本自给、口粮绝对安全。 https://baijiahao.baidu.com/s?id=1676051124949488378&wfr=spider&for=pc

资料来源：wind，川财证券研究所

四、金融、电力、能源相关政策措施

行业	政策措施简述
金融	多省设立债务化解基金，基金主要由省级政府协调国有企业、金融机构、社会资本共同设立。基金将采取“过桥方式”提供贷款，重点用于辖区内融资平台偿还到期债务资金的周转。这一定程度上可以缓释融资平台隐形债务风险。
能源	发改委、能源局确定黑龙江富拉尔基经济开发区金属新材料产业园等 79 个项目，作为第五批增量配电业务改革试点。
电力	中广核电力 1-6 月营业收入 315.07 亿元，上升 18.79%；盈利 52.05 亿元，上升 3.64%；每股盈利 10.3 分，不派中期息。

资料来源：wind，川财证券研究所

五、研究活动安排

线上电话会议安排

行业及上市公司调研安排

六、行业及公司动态

卫士通　签署战略合作协议，二季度业绩明显改善

事件

公司发布 2020 年中报，报告期内公司实现营业收入 4.33 亿元，较上年同期减少 29.17%；归属于母公司所有者净利润-1.32 亿元，亏损金额较上年同期增加 60.61%。经营活动产生的现金流量净额-4.03 亿元，同比增长 30.49%。2020 上半年，公司毛利率为 34.24%（+5.45pct），销售费用率为 32.85%（+11.74pct），管理费用率为 44.05%（+16.24pct），研发费用率为 27.10%（+12.32pct）。

点评

受疫情影响，上半年公司业绩亏损，随着疫情得到控制，二季度业绩明显改善。2020 年一季度，公司实现营业收入 0.59 亿元，同比下降 64.22%，归属于母公司所有者净利润为-1.36 亿元，同比下降 71.51%，毛利率为 32.14%。2020 年二季度，公司实现营业收入 3.74 亿元，同比下降 16.21%，较一季度降幅明显收窄，实现归母净利润 0.03 亿元，同比增长 103.03%。近日，卫士通与安天公司在京签署战略合作协议，更好地服务于政企、军队、军工和关键信息基础设施用户。网络安全是对抗性和监管性需求的特殊领域，卫士通和安天代表了网络安全产业发展中两个不同的重要方向。卫士通以密码技术为基础，为国家构建可信安全基础设施；安天以威胁检测分析技术为内核，赋能用户构建威胁对抗防御能力。安天与卫士通的战略合作将实现安全可信与威胁对抗技术的深度融合，为客户提供功能全面的安全解决方案和产品体系，更好支撑国家安全能力提升。

疫情没有改变我国网安行业景气度提升的中长期趋势，公司在密码领域保持全国领先。短期来看，疫情带来的移动办公、远程会议等商密产品和服务面临推广机遇，长期来看，“新基建”加快部署，云安全、数据安全、物联网安全等新领域受到更多重视。《密码法》正式实施，密码法制化进程加速，商用密码产品管理方式发生重大转变。一系列制度和规范进行衔接，将为商密产品扩大和深化行业应用夯实制度基础。密码产品一直以来是公司的核心产品，公司能提供全系列、全产业链的密码产品，包括密码芯片、密码模块、密码整机和密码系统。公司在密码产品多样性和密码算法高性能实现方面一直保持国内领先水平。上半年已完成 55 项已有商密产品的资质换证工作，并完成多款产品的资质申报和产品转认证工作。

❖ **盈利预测**

我们预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 25.00、30.89、39.15 亿元，归属母公司净利润分别为 2.13、2.77、3.47 亿元。EPS 为 0.25、0.33、0.41 元/股，当前股价对应 PE 分别为 84.63X、65.22X、52.02X，维持“增持”评级。

风险提示：1）政策推进不及预期；2）疫情影响下游客户密码产品需求等。

【川财研究】近期报告

【川财研究】指数探底回升，创业板指涨逾 1%（20200723）

【川财研究】每周新开通基站超 1.5 万，5G 建设超预期（20200723）

【川财研究】2020 年全球 IT 支出预计将达到 3.5 万亿美元（20200723）

【川财研究】电子行业点评：加快集成电路发展，产业链公司齐头并进(20200723)

【川财研究】离岸人民币收复“7”关口（20200723）

【川财研究】银价持续上涨，金银比大幅修复（20200723）

【川财研究】国药集团表示新冠疫苗有望年底上市（20200723）

【川财研究】泸州市酒协：上半年酒业预计完成产值 508 亿元（20200723）

风险提示

宏观经济不达预期

政策执行不达预期

下游需求持续低迷对行业的影响

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务协议关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399