行业观点

● 策略

策略周报（2020 年第 33 期）：蓄势中耐心等待

核心策略：市场结构性调整 边际影响有限

上周，市场指数整体微幅上行，股指持续震荡。主要指数中上证综指领涨，大、中、小盘指数均微幅上涨。行业上，食品饮料、建筑材料和传媒等涨幅居前。

市场整体维持平稳，部分需求有所增大。上周，市场成交量较上上周总体平稳，仍处于近期低位，市场人气有待进一步恢复。板块上，在世界粮食危机的预期以及国内粮食价格上行的背景下，食品饮料板块大幅走强；随着国内院线逐步恢复营业，影视概念股带动传媒板块上行；而远程教学办公需求推动了显示器板块的需求扩张。在整体产能回缩过程中，包扩面板行业、食品饮料行业在内的市场机会逐步显现。截至上周四，两市融资余额总体继续维持上行态势，杠杆资金逐步成为市场中增量资金的主力军，而融资资金更多偏向非银、食品饮料等行业。北上资金同期转为净流出，买入板块集中在传媒和军工。多因素影响市场走向，短期波动将会加剧。下周开始，创业板注册制变正式更拉开帷幕，所有创业板股票的涨跌幅限制将放宽至 20%，市场波动将会进一步放大，亦是引发了周五早盘股指的大幅上行。在最新一期的福克斯采访预告中，美国总统特朗普再度表达了中美可以脱钩的言论。除上述二者外，中美新一轮贸易谈判的结果以及下周中举行的杰克逊霍尔央行年会的结果均会对未来股指的走势提供较大的不确定性。其他方面，临期的布伦特原油期货合约价格已低于交割日期更晚的期货价格，释放出全球经济全面复苏受阻的信号。综合来看，近期市场的波动一定程度上将被放大。

投资策略：规避短期波动风险 坚持内循环主线

配置上：短期内，市场成交量依旧没有显著提升的迹象，仍需等待市场人气的恢复。与此同时，前文提到的诸多因素无疑会放大短期市场的波动，规避短期内的市场风险是十分必要的。选择上，短期可重点关注中期业绩修复的动态走向，特别是偏绩优与低估值的板块，偏好业务主要覆盖国内市场的相关个股。综合看，外围风险所激发来出，与内需发展相关的消费类及自主可控相关的核心科技类板块如消费电子、新能源车等将释放更多确定性信号。

市场：股指持续震荡 上证综指领涨

上周主要指数中，上证综指领跌。市场格局方面，大、中、小盘指数微幅上行。行业方面，食品饮料、建筑材料和传媒等涨幅居前。

资金：融资余额小幅上行 北上资金小幅净流出

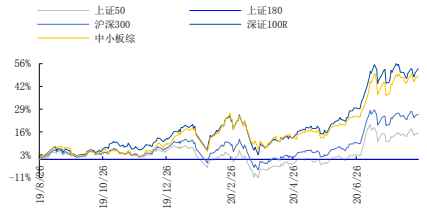
资金面上，融资余额总体小幅上行，北上资金小幅净流出。

情绪：成交额微幅下降 换手率总体平稳

上周各市场总体成交额微幅下降，换手率总体平稳。

风险提示：经济超预期波动，企业盈利不及预期。

主要市场走势图



资料来源：Wind

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
长鸿高科	17.29	64.04	0.00	0.00
时空科技	105.47	64.00	0.00	0.00
湖南发展	9.09	20.08	27.85	35.59
西域旅游	32.25	20.02	61.09	173.54
格林达	40.65	20.02	0.00	1.12

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价	涨跌幅%		
	RMB	1 日	5 日	本年
千山退	0.87	-20.18	-40.82	-71.48
中恒电气	10.13	-19.92	-29.55	-11.84
摩恩电气	8.22	-14.64	-5.08	-15.17
大禹节水	5.36	-13.96	11.43	3.17
青龙管业	10.23	-13.74	3.54	29.49

分析师：虞坷（执业证书： S0020519070004），房倩倩（执业证书： S0020520040001）

● 传媒

新媒股份（300770）公司首次覆盖报告：优质国有新媒体运营商，高成长高壁垒，尽享大屏发展红利

*领先的国有新媒体业务运营商

新媒股份是全国领先的国有 IPTV 与互联网电视为主要业务的新媒体运营商。公司前身新媒体有限成立于 2010 年，由广东广播电视台的新媒体中心改制成立，公司控股股东和实际控制人为广东广播电视台。

*5G 商用下大屏生态价值凸显，IPTV/OTT 快速发展

我国大屏生态由有线电视、IPTV 及 OTT 三者共同构成。有线电视与 IPTV 在行业内是直接竞争关系。而 OTT 主要提供视频点播、增值服务以及应用服务，促成了大屏端增量市场，构成补充关系。截止到 2019 年底，OTT 终端激活总规模达到 2.6 亿台，IPTV 用户规模 2.99 亿，有线电视用户 2.12 亿。同时在 5G 商用背景下，大屏生态价值越发重要。

*新媒 IPTV&OTT 业务双引擎驱动，具备稀缺牌照优势，发展潜力大

（1）IPTV:新媒是广东省唯一的省级 IPTV 播控分平台运营方。IPTV 业务根植于广东省，经济发达，人口规模大，宽带用户多。目前广东基础业务 IPTV 渗透率在 47%左右，低于全国 65%的平均水平，短期看还约 700 万的用户增量红利，超 3 亿的年收入增量。增值业务省内付费转化率仅为 7%-8%，中期有望达到 15%，月 APPU 目前不足 10 元，提升潜力大。2019 年公司发力省外专网业务，目前已经覆盖全国 11 个省市，省外以超过 2.6 亿的用户（不含广东）为基础，具有较大想象空间。

（2）OTT:公司凭借稀缺牌照占据有利地位，主要产品为云视听极光、云视听 MoreTV、云视听悦厅 TV 和云视听小电视，国内前 6 视频类 OTT 产品公司占据 3 席，优势突出。7 月云视听极光月活已经突破 8258 万，云视听小电视 1916 万、云视听 More TV 717 万，三者合计 1.09 亿，以长视频网站 15%月活付费率计算，不考虑 OTT 产品月活持续增长，潜在付费用户规模超过 1600 万，付费用户提升空间超过 8 倍。同时 OTT 广告价值也有待充分挖掘。

*投资建议与盈利预测

预计 2020-2022 年公司实现营业收入 13.81/17.94/22.87 亿元，实现归母净利润 5.82/7.28/9.24 亿，EPS 2.52/3.15/4.00 元，对应 PE45x/36x/28x，首次覆盖给予“增持”评级。

分析师：李典（执业证书：S0020516080001）

● 通信

移远通信(603236)2020 年半年报点评：收入快速增长，市场份额不断扩大

事件：

2020 年 8 月 24 日，公司发布 2020 年半年报，2020 年上半年实现收入 24.97 亿，同比增加 46.22%；实现归母净利润 0.70 亿，同比减少 10.94%。

点评：

业绩复合预期，市场份额不断增加

公司收入快速增长的原因是在行业发展态势良好的基础上，依靠强大的研发团队和营销团队，不断优化产品结果，开拓市场，满足了更多客户对不同场景的需求，其中 LTE 系列和 LPWA 系列增幅较大。凭借较高的收入增速，2019 年，公司超过 Sierra Wireless 成为全球第一大蜂窝物联网模组供应商，市场率达到 18%。和主要的竞争对手相比，公司收入增速大幅领先，预计未来有望持续扩大市场份额。

研发费用等支出拖累利润释放，Q2 利润同比增长

收入大幅增长利润下滑的原因是员工数量增加导致员工成本增加以及新增研发项目加大研发投入所致。上半年，公司销售费用、管理费用分别增长 48.54%、21.85%。研发方面，投入 2.62 亿元，占营业收入的比例为 10.48%，较上年同期增长 100.98%。公司新增佛山研发中心，目前已拥有上海、合肥、佛山、温哥华、贝尔格莱德五处研发中心。单独 Q2 来看，公司实现净利润 3573.88 万元，同比增加 2.71%，止住连续三个季度利润下滑的态势。

预付账款与存货预示公司持续扩展中，智能制造中心确保产能供应

上半年公司预付款项同比增长 314.38%达到 1.26 亿，存货同比增加 162.83%，达到 13.75 亿；主要为应对未来生产和销售规模的扩大，公司加大了对原材料的采购。此外，公司智能制造中心已经开始投产使用，自产与代工双模式，可有效提升产品的生产效率，保证产能供应，提高公司产品快速交付能力。

物联网连接需求持续拓展，公司产品线日益丰富，奠定未来成长基础

随着物联网技术逐步成熟，各类物联网连接需求持续拓展。据 ABI Research 公司的数据，2019 年全球物联网终端连接数量将达到 49.16 亿，物联网连接价值达到 179.56 亿美元，预计到 2026 年物联网终端连接数量将达到 237.2 亿，物联网连接价值将达到 523.4 亿美元。为了应对日益丰富的连接场景，公司上半年也推出了各种新的产品，包括车规级 5G NR Sub-6 Ghz 模组 AG550Q、支持 Cat M1、Cat NB2 和 EGPRS，并集成 GNSS 定位功能的 LPWA 模组 BG600L-M3 等等。日益丰富的产品线则奠定了未来收入增长的基础。

投资建议与盈利预测

预计 2020-2022 年公司收入分别为 59.12 亿、81.93 亿、108.83 亿，净利润为 2.27 亿、3.69 亿、5.70 亿，对应当前股价的 PE 为 95.86、58.78、38.08，给予“买入”评级。

风险提示

市场竞争持续加剧的风险、各项费用持续高企影响利润释放的风险、汇率变动的风险

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001）

● 机械

恒立液压（601100）2020 年半年报：盈利能力大幅提升，泵阀业务多点开花

事件：

公司发布 2020 年半年报，实现营收 34.56 亿、同比+23.8%；归母净利润 9.86 亿元、同比+47%，符合预期。

报告要点：

下游景气+泵阀市占率提升，收入持续高增，其中单 Q2 收入同比+70%。

受益于基建需求拉动，下游工程机械景气度延续，上半年挖掘机销量 17.04 万台，同比+24%，从而带动公司业绩持续高增长；其中，Q2 单季度公司实现营收 20.87 亿元，同比+70.52%。上半年收入分产品看，挖机油缸收入 14.32 亿元、同比+16%（销量 32.95 万只，同比+27%）；非标油缸收入 5.77 亿元，同比-9%（销量 6.42 万只），主因全球疫情蔓延使得公司起重系列油缸业务受到较大冲击。子公司液压科技受益于下游挖掘机销量持续高增长及挖机泵阀市场份额提升，实现收入 11.91 亿元，同比+86%。此外，在新品研发方面，液压科技成功开发了大排量工业应用泵、中大型全电控阀，目前已交付客户装机试用。

规模效应、自动化改造带动盈利能力持续提升。

20H1 公司毛利率 41.85%（同比+4.82pct），净利率 28.6%（同比+5.54pct），主因公司不断进行工艺优化，降本增效，通过提升现有产能。此外液压科技进行了大规模成本优化以及车间自动化、智能化改造，生产效率和盈利能力大幅提升，上半年实现净利润 3.9 亿元，净利率达 32.8%（同比+15pct）。公司不断强化内部管理，期间费用率持续下降至 3.4%（同比-1pct）。

下游持续景气周期延长，公司竞争优势显著、成长空间广阔。

随着上半年专项债陆续到位，基建项目有望快速落地，叠加持续增长的更新需求以及愈加旺盛的人工替代需求，工程机械下游景气度延续。此外， 2019 年公司的营收 54 亿元，川崎精机和 KYB 全球液压件收入合计约 223 亿元，竞争对手的收入是公司的 4 倍，但 2019 年恒立营业利润为 14.9 亿元，而川崎和 KYB 合计利润仅为 11.5 亿元，相较之下，公司竞争对手的优势和竞争力凸显，且公司产品的质量、性能等各方面已具备进口替代能力，有望把握住机遇、快速进口替代，并有望瓜分全球液压市场，未来成长空间广阔。

投资建议与盈利预测

预计公司 2020-2022 年实现归母净利润分别为 18.71/23.59/28.29 亿元，对应当前 PE 分别为 44/35/29 倍。考虑到下游持续高景气以及公司液压件行业广阔的进口替代空间，维持公司“买入”评级。

风险提示

基建投资不及预期，海外客户拓展不及预期，海外市场风险。

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001）

重点报告

分子诊断深度：精准医疗，看 PCR 还是 NGS？

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001），联系人：刘慧敏

报告要点：

(1)分子诊断引领 IVD 快速发展，应用场景多样化

分子诊断是 IVD 领域发展最快的细分领域，2019 年国内市场规模达 132.1 亿元，年复合增长率达到 31.63%。分子诊断技术和应用场景多样化，不同场景处在不同的发展阶段、拥有不同的判断逻辑：

NIPT：NGS 技术的发展典范，发展相对成熟，已进入市场认知较高、医保支持覆盖阶段，渗透率继续提

升、产品升级换代为主要成长逻辑。贝瑞基因和华大基因寡头垄断，先发优势显著。预计预计 2025 年国内 NIPT 市场规模将达到约 100 亿元。伴随诊断：多种检测手段并行，目前以 PCR 为主，NGS 是未来方向，在技术发展、新靶点和新靶向药物发现、伴随诊断产品纳入医保等驱动力下，检测市场仍有量价齐升空间。代表企业包括艾德生物、燃石医学、泛生子等。肿瘤早筛： “蓝海”市场，理论市场空间大。从技术上来看，液体活检发展是核心，从市场上来看，精准定位需求是关键。

(2)肿瘤早筛是概念还是有前景？

早筛的目标群体主要是健康人群，较肿瘤患者群体更具有群众基础；同时，肿瘤早筛成熟化产品尚未形成，早筛理论前景可期。我们认为能够率先走出来的产品需要精准抓住需求点及诊疗路径，如贝瑞基因 PreCar 肝癌早筛项目：1）精准定位需求：以潜在高危人群为主，相较于普通健康人群，具有更高意愿进行肝癌相关早筛。2）精准定位诊疗路径：应用场景可拓展至医院院内，不局限于体检机构及一年一次的体检频率。

(3)PCR vs NGS：优势互补，长期共存

NGS 存在部分技术瓶颈尚未解决、成本较高、入院困难、医保覆盖范围有限等诸多难题，对 PCR 市场份额的冲击较小。从基因检测数量看，PCR 能满足现有检测需求，NGS 适合高通量检测需求；PCR 和 NGS 在应用场景是重叠度较低，PCR 和 NGS 在不同细分领域“各领风骚”。因此我们认为，短中期来看，PCR 和 NGS 之间是优势互补、相辅相成、共存发展而并非替代的关系，目前 PCR 仍将是主流的分子诊断平台，NGS 是未来发展的重要趋势。

(4)投资建议与盈利预测

考虑到分子诊断市场蓬勃发展、技术革新，我们给予行业推荐评级。重点推荐 PCR+NGS 双布局的艾德生物、NIPT 现金流+肝癌早筛产品即将落地的贝瑞基因和专注妇幼检测龙头凯普生物，建议关注国内基因测序服务龙头华大基因及关联上游企业华大智造；肿瘤 NGS 检测上市龙头企业燃石医学、泛生子及拟上市世和基因、诺禾致源。

(5)风险提示

公司产品研发不及预期、政策风险、新冠疫情风险。

重要新闻

- 农业农村部部长韩长赋：抓紧抓实农业防灾救灾和灾后生产恢复，全力以赴夺取秋粮好收成，确保粮食产量稳定在 1.3 万亿斤以上，生猪产能基本恢复到接近常年水平。
- 部分中小学网课平台上课期间弹出广告，甚至出现色情赌博等违法有害信息，严重破坏网上教育教学秩序、侵害未成年人身心健康。对此，公安机关将部署开展为期四个月的“中小学网课网络环境专项整治”工作。
- 工信部消费品工业司赴天津开展婴幼儿配方乳粉及农产品深加工专题调研，深入了解婴幼儿配方乳粉的生产情况及原辅料供应情况，并探讨农产品深加工的有效方式。
- 广州将出台加快汽车产业发展文件，拟到 2025 年全市汽车产能突破 500 万辆，新能源汽车年产能进入全国城市前三名，并建成全国领先的 5G 车联网标准体系和智能网联汽车封闭测试区；具有自主研发能力的品牌汽车企业连续五年奖励不超 1 亿元。

- 国产特斯拉 Model Y 将率先推出 2 款车型，分别是长续航全驱版和 Performance 高性能版，预售价 48.80-53.50 万，在实际交付时价格或有所变动。

投资评级说明

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000),国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。 本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。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。本报告所载的信息、资料、 分析工具、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投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究中心

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编：230000	邮编：200135
传真：（0551）62207952	传真：（021）68869125
	电话：（021）51097188