行业观点

- 医药

1、老百姓（603883）2020 年中报点评：内生+外延扩张门店，加盟店模式加速发展

2020 年 8 月 20 日公司公告 2020 年中报：报告期内实现营业收入 66.87 亿元，同比增长 20.84%，归母净利润为 3.36 亿元，同比增长 24.39%，扣非归母净利润 3.07 亿元，同比增长 20.16 %。

国元观点：

内生+外延双引擎驱动门店扩张，积极准备承接处方外流

截至 2020H1 末，公司在全国 22 个省级市场共有直营门店 4365 家，加盟店 1436 家，合计 5801 家。2020H1 公司直营门店净增长 471 家，较 2019 年末增长 12.10%，其中自建 418 家、并购 94 家、关闭 41 家，新增加盟店 202 家。直营门店中医保门店共 3921 家，占 89.83%，占比稳步提高。2020H1 公司共完成 8 起并购，共计花费 2.5 亿元。疫情对公司扩张计划影响较小，有利于低价收购中小门店与新建优质地段门店。截止 2020H1DTP 药房 137 家，院边店 482 家，有望为承接处方药外流占得先机。

业绩增长符合预期，加盟模式助力渠道下沉

公司 Q2 季度实现营收 34.04，同比增长 21.32%，归母净利率 1.40 亿同比增长 26.39%。分版块来看：公司医药零售业务贡献营收 56.61 亿，占比达 85%，同比增长 16.17%，毛利率 36.24%（-0.92 pct），预计系 DTP 低毛利产占比提升；医药批发业务实现营收 9.68 亿，同比增长达 56.75%，毛利率为 10.79%（-0.27 pct）。公司持续推进加盟店的发展，实施高标准管理，助力渠道下沉，2020H1 公司加盟店配送收入达 4 亿元，同比提升 74.67%，覆盖药品零售市场份额近 7 亿元。

拟引入腾讯系战投，推动数字化转型战略

公司拟引入林芝腾讯战投，定向增发不超过 30%股份，发行价格为 70.34 元/股，同时签署《战略合作协议》，协议内容包括在电子商务平台、线下智慧零售、云计算、云服务、线上流量推广、在线问诊等方面开展合作。在腾讯系战投的加持下，公司有望提升互联网技术实力，推动数字化转型战略，加速 020 业务的发展。

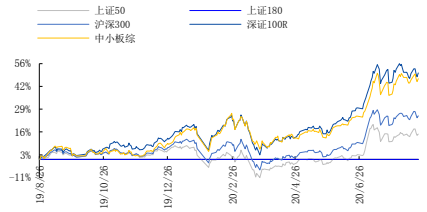
投资建议与盈利预测

公司加盟模式助力渠道下沉，积极推动数字化转型，DTP、慢病管理和药事服务能力较好，有望快速承接处方外流。预计 20-22 年公司营业收入为：141/171/209 亿元，归母净利润为：6.34、7.93 和 9.78 亿元，对应当前股价 EPS 分别为 1.55（-0.65）/1.93（-0.80）/2.38（-1.50），PE 分别为 66、53 和 43 倍。维持“买入”评级。

风险提示

行业竞争加剧，并购失败，行业政策更迭等。

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 RMB	涨跌幅% 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 RMB	涨跌幅% 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：常启辉（执业证书：S0020517090001），联系人：刘慧敏

2、万东医疗（600055）2020 半年报点评：抗疫 DR 表现亮眼，毛利率提升明显

事件：

2020 年 8 月 21 日，公司公告 2020 半年报：1H20 实现收入 5.03 亿元，同比增长 33.03%，归母净利润 1.05 亿元，同比增长 137.25%，扣非后归母净利润 0.99 亿元，同比增长 152.64%。

国元观点：

疫情驱动 DR 类产品需求激增，下半年集采继续贡献销量

从单季度看，公司 Q2 营收和归母净利润分别为 2.53 亿元和 0.54 亿元，同比增长 16.94%和 41.08%。疫情期间抗疫类产品表现出色，其中移动 DR 实现收入 1.85 亿元，预计 1H20 实现移动 DR 销量为 400-500 台之间，同比实现数倍增长，主要系国内外疫情影响，提升移动 DR 采购意愿。常规 DR 需求量保持稳定，上半年预计实现 800+台，预计随着下半年新基建和集采来临，常规 DR 采购有望维持稳定成长。

毛利率提升明显，现金流大幅改善

公司 1H20 毛利率为 55.99%，同比增长 9.12pct，预计主要系毛利率相对较高的移动 DR 产品销量增加所致。销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 18.51%（-0.22pct）、7.37%（-1.71pct）和 -0.61%（+0.12pct），成本控制良好，预计主要系疫情期间差旅费用、推广费用等减少所致。经营现金流净额为 1.45 亿元，同比大幅增加 214.02%，现金流改善明显，主要系销售贷款增加所致。

MRI、DSA 等产品销售恢复良好，万里云实现净利润 127 万元

MRI、DSA 等产品预计 Q2 已逐步恢复。其中 DSA 在配置证取消叠加县级医院升级的驱动下，预计全年有望实现销量的稳定增长。超声产品方面，苏州百胜已完成 3 个系列、16 个产品的注册，其中 3 个产品已获批，预计下半年有望再获批 3 个，进一步丰富产品管线，贡献业绩新增量。万里云业务进展顺利，扭亏为盈，上半年实现净利润为 127 万元。

投资建议与盈利预测

受到疫情影响，移动 DR 和 DR 产品需求激增，疫情过后，“新基建”带动下，MRI 和 DSA 有望走进基层，百胜超声产品有望于今年开始突破。我们预计 20-22 年公司有望实现营收 13.29/14.69/15.88 亿元，同比增长 35.38%/10.50%/8.08%，归母净利润 2.53/2.93/3.46 亿元，同比增长 49.92%/15.74%/17.91%，EPS 为 0.47/0.54/0.64 元/股，对应 PE 为 33/29/25 倍，维持“买入”评级。

风险提示

产品销售不及预期；新产品研发上市不及预期；疫情影响采购恢复不及预期；市场竞争超过预期；价格降幅超过预期等；股东减持影响等。

分析师：常启辉（执业证书：S0020517090001），联系人：刘慧敏

- **计算机**

1、安恒信息(688023.SH)：贴合网安需求，持续稳健发展

事件：

公司于 8 月 20 日晚发布《2020 年半年度报告》。上半年，公司实现营业收入 3.20 亿元，同比增长 20.78%，实现归母净利润-5978.86 万元，实现扣非归母净利润-6659.06 万元。

点评：

营业收入逆势上涨，加大研发投入布局未来

2020 年上半年，新冠肺炎疫情在国内外蔓延，对公司的生产经营活动造成了一定的影响。第二季度，公司实现营业收入 2.03 亿元，同比增长 10.68%，较第一季度的收入增速有所放缓。在研发方面，公司继续加大投入，研发投入达到 1.15 亿元，占营业收入的比重达到 35.85%，较去年同期提升 5.60 个百分点，研发人员达到 799 人，占员工总人数的比例达到 32.93%，新申请专利 81 项，获得批准专利 43 项（均为发明专利），新增已登记的软件著作权 9 项。

继续完善产品和解决方案，为未来的持续成长奠定坚实基础

公司坚持“云、大、物、智”的发展战略，积极贴合网络安全防护需求的变化，结合自身在云安全、大数据安全等领域的技术积累，致力于为客户提供更加完善的安全产品和安全解决方案。在云安全业务领域，天池云安全管理平台已完成华为鲲鹏、海光 CPU 的技术兼容适配工作，并获得相关生态的技术互认证证书。在大数据安全业务领域，公司在全国范围内率先推出了网络安全大数据分析建模服务，为客户提供更符合其业务场景的智能安全威胁检测能力。在专家服务方面，公司坚持服务一体化的拓展思路，布局重点区域及行业，加强生态合作，进一步实现创新型安全服务商业模式。

政策驱动，网络信息安全行业高景气周期来临

从网络信息安全行业的发展历史来看，行业需求主要由政策和技术进步所驱动。根据前瞻产业研究院的统计，2018 年中国网络信息安全市场规模接近 500 亿元，预测 2021 年将达到 926.8 亿元，2019-2021 年市场规模 CAGR 超 20%，且呈现加速增长态势，千亿规模指日可待。2019 年 5 月 13 日，《信息安全技术网络安全等级保护基本要求》正式发布，等级保护标准进入 2.0 时代。根据中国投资咨询网的数据，等保 2.0 将带动网络信息安全行业大发展，至少打开百亿级以上增量市场空间。

投资建议与盈利预测

随着《网络安全法》、等保 2.0 等法律和政策的落地，网络信息安全行业已经迎来高景气周期，公司聚焦新兴领域，有望充分受益。预计公司 2020-2022 年营业收入为 13.52、18.95、26.05 亿元，归母净利润为 1.28、1.77、2.45 亿元，EPS 为 1.73、2.40、3.30 元/股。考虑到公司目前收入体量较小，处于快速成长期，净利润率较同业龙头公司偏低，采用 PS 估值法较为合理。上市以来，公司 PS 主要运行在 9-25 倍之间，维持 2020 年 15 倍的目标 PS，对应目标价为 273.73 元，维持“增持”评级。

风险提示

新冠肺炎疫情影响政企客户的网络信息安全投入；等保 2.0 等政策落地低于预期；新产品研发及市场推广低于预期；行业竞争加剧，行业整体盈利能力下降等。

分析师：耿军军（执业证书：S0020519070002）

2、大华股份(002236.SZ)：上半年利润逆势增长，外部环境逐步改善

公司于 8 月 20 日晚发布《2020 年半年度报告》。报告期内，公司实现营收 98.38 亿元，YoY-8.96%；实现扣非归母净利润 12.90 亿元，YoY13.31%。

点评：

外部环境造成短期影响，公司四大经营策略保障稳健发展

2020 年上半年，新冠疫情蔓延全球，中美贸易摩擦升级，对经济活动造成影响。面对外部不确定性，公司实现稳健经营：1）加强研发精准投入：公司继续加强对 AI、云计算与大数据、5G 等技术的投入，不断夯实核心技术能力。2020 年上半年，公司研发投入为 13.15 亿元，占营收比例为 13.36%，较上年同期增长 1.84pct。2）聚焦战略机会点管理：公司加强细分行业客户理解，快速研发并交付，强化落地业务机会。3）深化建设全球营销体系：国内市场，公司持续推进渠道体系建设；国外市场，公司持续推进渠道拓展和下沉。4）持续推进精细化管理：公司进一步打通 LTC、 IPD、ITR 等流程，实现端到端流程体系的高效运作。2020 年上半年，公司经营性现金流净额为-1.07 亿元，上年同期为-8.70 亿元，回款情况明显改善。

疫情期间红外测温产品贡献高毛利，境外收入实现逆势增长

2020 年上半年，受外部环境影响，公司业务受到不同程度的影响。1）分产品来看：解决方案实现营收 52.01 亿元，同比下降 7.56%；毛利率为 47.97%，同比增长 3.86pct。产品实现营收 40.69 亿元，同比下降 10.32%；毛利率为 53.95%，同比增长 13.75pct，增幅较大的主要原因是疫情期间高毛利的红外测温产品贡献较大。其他业务实现营收 5.68 亿元，同比下降 11.61%。2）分地区来看：境内业务实现收入 57.90 亿元，同比下降 18.31%，主要受 G 端需求不足以及疫情影响。境外业务实现收入 40.49 亿元，同比增长 8.87%，实现逆势增长。我们认为，随着国内疫情的有效控制，G 端需求稳步回升，B 端信息化转型持续推进需求释放，公司有望继续稳健发展。

SOC 芯片及芯数模混合芯片子公司转让完成，进一步优化业务结构

2020 年 7 月 9 日，公司发布公告《关于签订全资子公司股权转让框架协议暨关联交易的公告》，将华图微芯 100%股权转让给杭州淦成、宁波华凌、舟山巍芯、舟山知芯，作价 12 亿元。我们认为，此次股权转让的完成有利于公司聚焦核心主业，进一步优化公司业务结构，提高现有资源配置效率。同时，转让所得现金将作为流动性的重要补充，增强公司现金流水平。

投资建议与盈利预测

伴随政府支出的逐步恢复，以及 AI+视频物联在企业信息化转型中的不断落地，行业需求持续增长。预测公司 2020-2022 年营业收入为 306.97、362.66、428.77 亿元，归母净利润为 38.02、46.03、54.42 亿元，对应 EPS 为 1.27、1.53、1.81 元/股，对应 PE 为 18.09、14.94、12.64 倍。考虑到：新冠肺炎疫情带来的不确定性、公司过去三年的 PE 主要运行在 13-35 倍之间、预期未来三年归母净利润 CAGR 为 19.51%等因素，给予公司 2020 年 22 倍的目标 PE，对应目标价为 27.94 元。维持“买入”评级。

风险提示

新冠肺炎疫情导致宏观经济发展不及预期，雪亮工程等政策落地不及预期，海外市场拓展不及预期，创新

业务发展不及预期，竞争加剧风险等。

分析师：耿军军（执业证书：S0020519070002）

● 电子

韦尔股份（603501）点评报告：业绩大幅提升，高像素助力新增长

事件：

公司发布 2020 年半年度报告，上半年实现营业收入 80.43 亿元，同比增长 41.02%，第二季度营业收入 42.26 亿元，环比增长 10.72%；归母净利润为 9.90 亿元，同比增长 1206.17%。

？ 公司盈利水平大幅上升，行业龙头地位继续巩固

？ 公司盈利水平大幅提升，原因在于手机摄像头市场的火爆以及自身盈利能力的不断加强。豪威的加入对公司的经营业绩情况带来较大改善，追溯调整后 2019 年上半年公司的整体毛利率为 27.41%，2020 年上半年则达到 32.34%，叠加各种费用率的降低，公司的营业净利率从 2019 年的 4.65%上升至 2020 年上半年的 12.14%，因此在营业收入同比增长 40%的情况下净利率可产生数倍的增长。伴随着公司 CMOS 图像业务的持续扩大，公司的盈利水平将持续提升，未来发展可期。

？ 多领域交叉融合促发展，全方位技术革新赢先机

上半年公司推出多款引领技术潮流的高端产品。手机端推出 48M 及 64M 的高像素传感器，并率先突破行业最小像素 0.7 微米的技术壁垒。同时，公司融合安防领域夜鹰技术及医疗领域晶圆级光学技术于一体，在车载领域推出最小级别车载摄像头。同时公司围绕 CIS 及 IoT 等领域开发出国际最高端的电源管理芯片。通过各领域的技术的交叉融合，公司有望在新产品的迭代过程中引领行业潮流，奠定公司腾飞基础。

？ 手机需求不减，车载领域接力

在目前的各项领域中，手机领域是图像传感器主要营收部分，而汽车领域具有高速爆发增长的趋势。目前新上市手机摄像头数量与像素均继续提升，中低端手机快速向后置四摄方案发展，主摄像素以 48M 和 64M 为主流的趋势日益明显。在汽车市场端，根据 L3 级别自动驾驶对摄像头功能的需求统计，每辆车在未来有望搭载 15-18 个摄像头。随着手机市场和汽车市场的发展，公司高端传感器的不断发力，作为图像传感器的龙头企业，韦尔股份将持续扩大市场占有率及行业地位，公司业绩将持续增长。

？ 投资建议与盈利预测

预计 2020-2022 营收 193.36/243.62/308.49 亿元，归母净利润 23.31/32.26/44.43 亿元，当前市值对应 2020-2022 年 PE 分别为 68/49/36 倍，维持“增持”评级。

？ 风险提示

1） 下游发展不及预期；2）技术研发不及预期；3）客户拓展不及预期

分析师：贺茂飞（执业证书：S0020520060001）

● 传媒

游戏行业 2020 年数据跟踪第七期：7 月手游市场规模同比增长 27.4%，行业景气度持续

*行业数据跟踪

（1）行业：7 月移动游戏市场规模同比增幅为 27.36%，环比增加 7.9%，游戏行业维持高增速。2020H1 移动游戏市场实际销售收入达到 1046.73 亿元，同比增长 35.81%。自研游戏出海收入达 75.89 亿美元，约合 533.62 亿元，同比增长 36.32%。

（2）产品及厂商收入：国内畅销榜中，新游占比提升，头部游戏类型呈现多元化。青瓷《最强蜗牛》、完美世界《新神魔大陆》进入收入榜 TOP10。椰岛游戏《江南百景图》、网易《Sky 光.遇》进入下载榜 TOP10。

（3）版号情况：2020 年 7 月共发放版号 169 个。8 月 6 日发放进口游戏版号 28 款。腾讯《使命召唤手游》、网易《哈利波特：魔法觉醒》、字节代理《航海王热血航线》、B 站《魔法少女小圆》、心动网络《人类跌落梦境》、游族《星球大战》、电魂网络《巅峰战场》等多个重点产品获得版号。

（4）重点厂商新游排期：网易《天谕手游》、《阴阳师：妖怪屋》（已开启终测）；完美世界《梦幻新诛仙》、《战神遗迹》；三七互娱页转手重点项目《荣耀大天使》、《浮生妖绘卷》、SLG 手游《Final Order》（预计 Q3 上线）；宝通科技二次元手游《终末阵线：伊诺贝塔》（B 站独代，预约人数超 17 万）、《WST》（已开启测试，预计 Q2-Q3 欧美地区上线 ）；吉比特《魔渊之刃》（9.17）、《不朽之旅》（9.10）、《荣誉指挥官》（9.1）、《一念逍遥》；世纪华通《庆余年》；游族网络《少年三国志：零》（Q3 上线）、《盗墓笔记》；掌趣科技《街霸：对决》、《全民奇迹 2》、《黑暗之潮》（腾讯独代）；字节独代、凯撒文化研发的二次元 MMO 手游《火影忍者：巅峰对决》（已开启预约）。

*重点上市公司跟踪

完美世界：《新笑傲江湖》迎来年度版本大更新，《新神魔大陆》首月流水达 4 亿。三七互娱：《云上城之歌》上线，《奇迹 MU：跨时代》出海表现优异。吉比特：《最强蜗牛》热度不减，3 款新品定档 8-9 月上线。游族网络：《少年三国志 2》、《红：伊甸园的骄傲》日韩市场表现，推动出海收入提升。腾讯：Q2 游戏业务增长 62%，《DNF》手游暂缓上线。网易：Q2 游戏业务收入增速为 21%，头部产品表现稳定。

*投资建议

手游市场 7 月收入同比增长 27%，线上娱乐景气度不减。长期看 5G 背景下云游戏开启新增长阶段，维持行业“推荐”评级。关注具备强大自研实力的完美世界，具备买量优势的三七互娱，具备长线化运营能力的吉比特，海外发行能力凸显自研进入收获期的宝通科技。

*风险提示

游戏流水表现不及预期、版号发放不及预期、政策监管等。

分析师：李典（执业证书：S0020516080001）

● 新能源

公牛集团（603195）2020 半年报点评：持续夯实产品与渠道，Q2 环比改善明显

报告要点：

？ 疫情导致上半年业绩下滑，Q2 营收改善明显

2020H1 公司实现营业收入 41.09 亿元，同比下降 17.35%，归母净利润 8.04 亿元，同比下降 24.62%，下滑主要原因是一季度新冠疫情影响，公司线下渠道五金门店关闭。伴随国内疫情的稳定和经济、消费的复苏，公司 Q2 业绩改善明显，二季度营收 27.29 亿元，环比增长 97.78%，同比下降 0.67%，归母净利润 6.33 亿元，环比增长 271.67%，同比下降 4.55%。

? 转换器产品渠道持续创新，市场份额继续提升

公司坚持不断通过用户洞察及产品生命周期管理，积极探索产品创新，2020 上半年推出 MINI 款两极插座系列和家居焕新插座系列。MINI 系列通过巧妙的结构及极简的外观设计，并以其突出的性价比迅速抢占市场，市场份额呈现出持续增长趋势；焕新插座外观融于现代流行家装风格，采用全新纯平式机械开关，保证按压时的手感体验。

渠道方面，公司加大转换器五金渠道超级售点的培育力度，提高单店效率及产出，并借助遍布全国的经销商开拓超市、单位工程售点，上半年重点开拓贸易公司、 B2B 集采平台，市场结构不断优化。

? 墙开强化装饰化定位，持续丰富 LED 和数码配件产品系列

墙开方面，公司上半年推出定位中高端的 PIANO 系列装饰开关；LED 照明领域，公司持续丰富不同使用场景下的替换类光源产品，升级筒灯、射灯、灯带，上市耀晖、郎晨等 10 款装饰灯；数码配件方面，公司积极拓展 65W 及更大充电功率的快充电源产品，并且在多协议兼容快充和氮化镓新材料应用等方面进行技术研究和产品布局。

? 投资建议与盈利预测

预计 2020-2022 公司归母净利润分别达到 24/30/36 亿，EPS 分别 4 /4.95/6.02 元，对应 PE 分别为 42/34/28 倍，考虑公司平台属性和高 ROE，给予公司目标价 195 元，对应 2021 年 39 倍，维持增持评级。

? 风险提示

产品销量不达预期风险；毛利率下降风险；新产品投放不达预期风险。

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002）

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

- 创业板注册制首批首发企业将于 8 月 24 日周一上市交易。首批首发的 18 家企业均已完成发行询价和申购，这 18 家企业融资总额 200.6 亿元。从 24 日周一开始，创业板交易规则将发生较大变化。
- 2020 年光伏行业进入景气周期，龙头企业纷纷扩产。专家认为，十年之内光伏发电将大规模替代传统火电。多家企业加入光伏行业的龙头争夺战。
- 辽宁省今年已完成 5G 投资 36.4 亿元，以形成 5G 通信基础设施体系为目标和出发点，设计了个性化网络部署方案，支撑 5G 技术与实体经济融合应用发展。
- 宁夏邮政管理局表示，基于实际货运场景下，顺丰大型无人机 21 日首次载货从宁夏起飞，近一个小时后抵达内蒙古目的地机场，此系中国首次将大型无人机用于物流场景。

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