海外市场指数		
	收盘价	涨跌幅
道琼斯工业	27930.33	0.69%
标普 500	3397.16	0.34%
纳斯达克	11311.80	0.42%
富时 100	6001.89	-0.19%
法国 CAC	4896.33	-0.30%
日经 225	22920.30	0.17%
德国 DAX	12764.80	-0.51%

国内市场指数		
上证指数	3380.68	0.50%
沪深 300	4718.84	0.85%
深圳成指	13478.00	1.18%
中小板	9057.33	1.79%
香港恒生	25113.84	1.30%
H 股指数	10212.21	0.56%
AH 溢价	137.48	0.42%
中证转债	372.03	0.23%
上证转债	329.17	0.09%
上证基金	7242.98	0.52%

汇率		
美元汇率	6.9196	-0.02%
欧元汇率	8.1542	-0.95%
英镑汇率	9.0551	-0.77%
澳元汇率	4.9539	-1.01%

联系人：张天
执业证书号：S0010120070060
邮箱：zhangtian @hazq.com

华安证券研究所
上海市吴淞路宝矿国际大厦 27 层

1. 行业观点

【通信/张天】《光迅科技首次覆盖：光通信“芯征程”打造垂直一体化长期优势》

我们认为公司受益于电信市场和数通市场双重景气，目前在手订单饱满，未来三年收入增长空间确定，同时受益于产品结构优化和芯片自给率提升毛利率有望持续改善。我们预计公司 2020/2021/2022 收入分别为 60.3/68.5/75.9 亿元，归母净利润分别为 4.4/5.7/6.8 亿元，当前股价对应市盈率分别为 47.3/36.7/30.4。公司 2020 年受疫情影响较大，我们认为公司 2021 年合理 PEG 估值为 1.5 倍，首次覆盖，给予“增持”评级

2. 财经要闻

【住建部、央行等部门立新规，研究进一步落实房地产长效机制】

【习近平：要更好推动长三角一体化发展】

【央行副行长范一飞：资管行业正在步入规范发展轨道】

3.华安证券近期研究报告摘要

1.行业观点

【通信】《光迅科技首次覆盖：光通信“芯征程”打造垂直一体化长期优势》

光通信国家队，二十年成长业绩稳健

光迅科技是全球领先的光通信器件综合解决方案供应商，2001 年由邮电部固体器件研究所转制成立。公司具有传输、接入、数据三大产品线，覆盖光通信大部分使用场景，自成立之初就坚持芯片、模块、子系统的垂直一体化布局，有望向全球一流光通信企业看齐。根据 Ovum，公司位于 2019 年全球光器件厂商份额第三，其中，传输排名第三、接入排名第二、数据排名第五。公司收入增长受益于国内通信基建建设，并跟随运营商资本开支有一定周期性，十年收入 CAGR 为 21.7%，我们认为随着 5G 进入规模建设期，公司收入增长有望加快。

电信与数通共振，光通信高景气周期开启

电信市场方面，5G 光端口全面升级，光模块量价齐升，我们预计国内 5G 各种光模块需求量在 9500 万支，市场空间 65 亿美元。同时，波分前传下沉增加了无源波分、半有源波分需求，我国 5G 无源波分设备市场空间约 101 亿元，半有源波分设备市场空间约 140 亿元。数通市场方面，全球云计算快速发展拉动数据中心光模块市场增长，叶脊架构下高速光模块用量提升明显。从公有云 IaaS 服务器需求量角度测算，全球每年数通光模块需求量在 1100 万支以上，随着互联网巨头开始部署 400G 数据中心网络，100G、200G、400G 模块的市场空间占比提升。从 2020 上半年看，三大运营商资本开支同比提升 19%，而主要互联网&云企业预计提升 40%，因此自 2013 年后，两大市场首次处于双重景气交汇。

产品线布局完整减弱行业周期属性

光迅科技产品线布局完整，有望减弱光通信企业受到运营商或云&互联网厂商资本开支波动的影响。光模块方面，公司产品线覆盖承载网、接入网、数据中心，接入和承载贡献主要收入，随着 100G 数通产线逐步达产，数通产品收入贡献增量较大。随着 5G 产品逐渐起量、低端产品线优化以及在高端新品的不断突破，公司综合毛利率有望持续提升。

光芯片多年布局，自主可控同时有望降低成本

光芯片是实现光电转换的关键元器件，在光模块成本占比通常能达到 40%-60%。我国的光芯片产业链相对薄弱，假设我国在光芯片领域到 2022 年总体国产化率达到 20%-50%，相关企业成长空间巨大。我们认为，IDM 模式的光模块企业或成为我国光芯片产业主要突破口，主要由于芯片需要和模块反复磨合验证、光芯片工艺制程要求不高但需要经验积累、国内化合物半导体代工厂短期难以形成规模化产能。光迅科技的光芯片布局涉及无源、有源、混合集成等，实现自主可控的同时有望提升光模块盈利能力。

投资建议

我们认为公司受益于电信市场和数通市场双重景气，目前在手订单饱满，未来三年收入增长空间确定，同时受益于产品结构优化和芯片自给率提升毛利率有望持续改善。我们预计公司 2020/2021/2022 收入分别为 60.3/68.5/75.9 亿元，归母净利润分别为 4.4/5.7/6.8 亿元，当前股价对应市盈率分别为 47.3/36.7/30.4。公司 2020 年受疫情影响较大，我们认为公司 2021 年合理 PEG 估值为 1.5 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

2.财经要闻

【住建部、央行等部门立新规，研究进一步落实房地产长效机制】

央行网站 8 月 23 日消息，8 月 20 日，住房城乡建设部、人民银行在北京召开重点房地产企业座谈会，研究进一步落实房地产长效机制。会议指出，为进一步落实房地产长效机制，实施好房地产金融审慎管理制度，增强房地产企业融资的市场化、规则化和透明度，人民银行、住房城乡建设部会同相关部门在前期广泛征求意见的基础上，形成了重点房地产企业资金监测和融资管理规则。此前市场关于房地产企业融资政策或收紧的讨论不断，此次会议明确形成重点房地产企业资金监测和融资管理规则。专家表示，近期房地产市场热度有所上升，部分城市房价出现较快上涨势头，土地市场表现活跃。适度调整融资政策，有助于抑制房企激进扩张，防止债务风险积累。多位专家表示，在重点房地产企业资金监测和融资管理规则下，部分房企债务融资料受到一定影响。（来源：新浪财经）

【习近平：要更好推动长三角一体化发展】

习近平在合肥主持召开扎实推进长三角一体化发展座谈会并发表重要讲话。习近平表示，要深刻认识长三角区域在国家经济社会发展中的地位和作用，结合长三角一体化发展面临的新形势新要求，坚持目标导向、问题导向相统一，紧扣一体化和高质量两个关键词抓好重点工作，真抓实干、埋头苦干，推动长三角一体化发展不断取得成效。

长三角要发挥数字经济优势，加快产业数字化、智能化转型，提高产业链供应链稳定性和竞争力。要加快推进重大项目建设，释放有效投资需求。三省一市要集合科技力量，聚焦集成电路、生物医药、人工智能等重点领域和关键环节，尽早取得突破。要支持一批中小微科技型企业创新发展。要继续做好上海自由贸易试验区临港新片区建设工作，充分发挥试验田作用。要抓好上海国际金融中心建设，支持长三角和全国经济高质量发展。（来源：wind）

【央行副行长范一飞：资管行业正在步入规范发展轨道】

“2020 中国财富论坛”于 8 月 22 日-23 日在青岛召开。央行副行长范一飞表示，资管行业正在步入规范发展轨道。影子银行风险明显收敛，影子银行规模较历史最高值下降了 16 万亿元。资管新规明确了资管业务是持牌业务，但在实践中仍有机构在无牌照的情况下从事资管业务。下一步要严格市场准入，财富管理公司从事相应业务必须要申请牌照。并以保护投资者权益为出发点，加强投资者保护，完善信息披露要求。

支持促进多层次资本市场建设，鼓励资管行业增加权益性资产和另类资产配置。坚持长期投资理念，适当拉长考核周期。加快促进我国养老第三支柱建设，加大养老产业资管发展。培育长期资金，为我国直接融资体系发展培育源头活水。（来源：新浪财经）

3.华安证券近期研究报告摘要

华安证券最新研报

日期	报告	分析师
7 月 28 日	圣农发展深度报告：全力打造成功基因，力争全球白羽肉鸡食品龙头	王莺
7 月 30 日	金融工程深度报告：沪深 300 杠杆反向基金在港交所上市	朱定豪、严佳炜
7 月 30 日	斯达半导深度报告：乘风破浪的国产 IGBT 龙头	尹沿技、刘体劲
8 月 2 日	行业点评 :“淡季不淡”，百强 7 月销售延续高增	邹坤、王洪岩
8 月 3 日	《资产定价：昼与夜的故事——“学海拾珠”系列之四》	严佳炜、朱定豪
8 月 4 日	《万物互联时代，全球物联网模组龙头迎风口》	尹沿技、张天
8 月 4 日	行业点评报告：《疫后酒企提价，消费升级头部集中大趋势延续》	文献、姚启璠
8 月 4 日	内循环新格局，科技创新勇立潮头——从政策主线看科技长牛的投资机会	尹沿技、夏瀛韬、郑磊、华晋书、张天
8 月 4 日	政策持续加码，护航半导体黄金时代	尹沿技、华晋书
8 月 4 日	TIKTOK 海外布局受挫，文化自信道路依旧光明	尹沿技、郑磊
8 月 5 日	华安金工 ETF 跟踪模板发布——“数据智库”系列之二	严佳炜、朱定豪
8 月 6 日	今世缘深度报告：省内深度发展，国缘系快速成长	文献、姚启璠
8 月 6 日	金牌橱柜深度：高端厨柜龙头，品类渠道扩张双轮驱动	虞晓文、谢丽媛
8 月 6 日	银轮股份深度：热管理领导者，后处理迎来风	陈晓
8 月 9 日	通威股份深度：硅料电池片双料龙头，低成本加速扩张	陈晓
8 月 9 日	今世缘点评报告：二季度转增，边际看持续改善	文献、姚启璠

8 月 9 日	敏芯股份新股深度报告：MEMS 麦克风国产领军者，拓展惯性压力传感	尹沿技、华晋书
8 月 10 日	学海拾珠系列报告 :分析师共同覆盖视角下的动量溢出效应—“学海拾珠”系列之五	严佳炜、朱定豪
8 月 10 日	科大讯飞首次覆盖报告：AI 龙头再起航，规模商用新征程	尹沿技、夏瀛韬
8 月 11 日	粮食种植行业深度报告：国内主粮供给平稳，玉米大豆价格趋势上行	王莺
8 月 11 日	深圳发布重要指导意见，车联网应用示范持续推进	尹沿技、夏瀛韬
8 月 11 日	精选层政策点评报告：新起点、新政策、再出发	邹坤
8 月 13 日	专题：小家电各品类各价位段竞争格局全览及发展路径思考	虞晓文、谢丽媛
8 月 16 日	车联网团体标准发布，路侧建设配置趋于统一	尹沿技、夏瀛韬
8 月 16 日	华发股份（600325）: 随湾区发展乘风破浪，稳外部投拓直指千亿	邹坤、王洪岩
8 月 16 日	银轮股份点评：二季度业绩高速增长，新能源热管理稳步开拓	陈晓
8 月 16 日	大消费行月报：社零同比不及预期，不改消费复苏大势	文献、姚启璠
8 月 18 日	《优胜劣汰：通过淘汰法选择基金——“学海拾珠”系列之六》	严佳炜、朱定豪
8 月 19 日	《美国 ETF 监管新规导读——“指数投资”系列之四》	严佳炜、朱定豪
8 月 19 日	赣锋锂业：加快布局全产业链，打造国内锂业龙头	石林
8 月 19 日	《伟星新材首次覆盖：品牌壁垒牢固，双轮驱动业绩可期》	石林
8 月 19 日	《浙江鼎力中报点评：业绩如期高增长，海外布局再下一城》	郭倩倩
8 月 20 日	《金牌橱柜中报点评：品类渠道双轮驱动，业绩如期较快增长》	虞晓文、谢丽媛
8 月 23 日	《光迅科技首次覆盖：光通信“芯征程”打造垂直一体化长期优势》	张天

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。 市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

联系

华安证券研究所
上海市吴淞路宝矿国际大厦 27 层

机构请致电：
上海地区销售总监 纪孝娟 13524204720 jixj@hazq.com