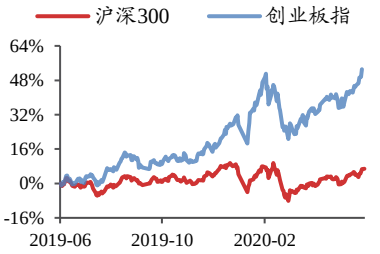
2020 年 06 月 23 日

# 开源晨会 0623

## ——晨会纪要

市场快报

**沪深300及创业板指数近1年走势**




数据来源：贝格数据

**昨日涨跌幅前五行业**

| 行业名称 | 涨跌幅(%) |
|---|---|
| 电子 | 1.99 |
| 计算机 | 1.32 |
| 国防军工 | 1.25 |
| 农林牧渔 | 1.22 |
| 有色金属 | 0.87 |

数据来源：贝格数据

**昨日涨跌幅后五行业**

| 行业名称 | 涨跌幅(%) |
|---|---|
| 休闲服务 | -2.42 |
| 钢铁 | -2.05 |
| 交通运输 | -1.41 |
| 建筑材料 | -1.29 |
| 家用电器 | -1.06 |

数据来源：贝格数据

牟一凌（分析师）
mouyiling@kysec.cn
证书编号：S0790520040001

## 观点精粹

### 行业公司

**【通信】寻找确定性、高景气、大空间——通信行业 2020 年中期投资策略-20200621**

通过产业间的关联效应和波及效应，5G 深入交通、工业、视频娱乐、教育、医疗等千行百业，是未来中国数字化经济的催化剂，将成为社会信息流动的主动脉、产业升级转型的加速器，流量需求将带来指数级增长，产业景气度将持续稳步向上。在中美摩擦不断的影响下，5G 核心资产也是未来国家支持的重点方向。随着 5G 的快速落地，业绩兑现将是重中之重，5G 的业绩兑现将是一个先设备产业链再应用爆发的过程。1）IDC 持续发展确定性强：供给侧环保政策缩紧，需求侧流量增长及云计算扩容；2）光模块弹性最大：基站形态改变及中国广电新入局带来进一步扩容；3）物联网市场前景广阔：万物互联大势所趋，通信模组先行，价格敏感推动行业集中度提升

**【电气设备】关注景气度提升和扩散带来的机会——行业周报-20200621**

周观点：景气度持续提升，龙头加大布局。1）新能源汽车行业：从短期景气度看，龙头公司开工率大幅提升，相关产业链充分受益；大众等全球车企龙头进一步加大对电动化的布局，将持续提升行业中长期的景气度；具体的投资方向，中长期的核心是特斯拉、宁德时代产业链，关注边际改善较大环节。2）光伏行业：数据进一步转好，预期有望向上修正，隆基股份、阳光电源等龙头受益，关注弹性机会。3）“新基建”服务：关注特高压、5G 等“新基建”对电气设备需求的拉动，良信电器等公司受益。

**【化工：新和成(002001.SZ)】维生素量价齐升助力精细化工王者业绩高增长——公司信息更新报告-20200622**

据 Wind 数据，自年初至 6 月 22 日，国产 VA、VE、生物素、蛋氨酸均价分别为 431.97、67.39、264.03、21.90 元/kg，较 2019 年 H1 均价分别+16.5%、+53.7%、+379.1%、+21.6%。多元化产品结构叠加成长动能，公司经营业绩亮眼、发展动能充足。目前，公司山东/浙江 VE 新旧产能置换项目继续推进；5 万吨蛋氨酸实现满产满销，新增的一期 10 万吨固蛋有望于下半年投产；黑龙江发酵基地已试生产，公司丰富了水溶性维生素品种。前期密集建设项目即将进入落地期，我们继续看好公司在原料、技术、市场及产业化过程等方面的积淀与实力，看好公司未来发展动能充足。

# 研报摘要

## 行业公司

### 【通信】寻找确定性、高景气、大空间——通信行业 2020 年中期投资策略-20200621

**赵良毕（分析师）证书编号：S0790520030005 | 戴晶晶（联系人）证书编号：S0790120040005**

5G 已经远远超越了信息通信技术的范畴，对中国而言，5G 的发展通过产业间的关联效应和波及效应，深入交通、工业、视频娱乐、教育、医疗等千行百业，可以说 5G 是未来中国数字化经济的催化剂，将成为社会信息流动的主动脉、产业升级转型的加速器，流量需求将带来指数级增长，产业景气度将持续稳步向上。在中美摩擦不断以及前期新冠疫情的影响下，5G 核心资产也是未来国家支持的重点方向。随着 5G 的快速落地，业绩兑现将是重中之重，5G 的业绩兑现将是一个先设备产业链再应用爆发的过程。

1）IDC 持续发展确定性强：需求侧 5G 带来数据流量指数级增长；云计算需求的不断扩大，加快数据中心基础设施建设，IDC 市场规模有望持续扩张；共给侧环保政策的进一步收紧，IDC 核心公司将增加其本身的稀缺性，并凭借其多年积累的经验和客户资源，形成强者恒强的马太效应。

2）光模块弹性最大：5G 时代由于基站形态的改变，前传、中传、回传带来光模块需求量激增，叠加中国移动和中国广电共建共享 700MHZ 5G 网络，700M 基站前传需要 6 个 25G 光模块（主设备商集采），同时中传、回传有望进一步扩容。

3）物联网市场前景广阔：人的连接已经接近上限，物的连接才刚刚启动，万物互联是大势所趋。万物互联、无线通信模组先行，由于物联网本身“物”的价值量大小不一，因此物联网产品更加重视“物美价廉”，强者更强，产品的规模效应将进一步推动无线通信模组行业集中度提升，龙头公司优先受益。

风险提示：中美贸易摩擦致 5G 建设进程不及预期；5G 商用不及预期；国家政策变动风险；技术创新风险。

### 【电气设备】关注景气度提升和扩散带来的机会——行业周报-20200621

**刘强（分析师）证书编号：S0790520010001 | 李若飞（分析师）证书编号：S0790520050004**

周观点：景气度持续提升，龙头加大布局

1）新能源汽车行业：从短期景气度看，龙头公司开工率大幅提升，相关产业链充分受益；大众等全球车企龙头进一步加大对电动化的布局，将持续提升行业中长期的景气度；具体的投资方向，中长期的核心是特斯拉、宁德时代产业链，关注边际改善较大环节。2）光伏行业：数据进一步转好，预期有望向上修正，隆基股份、阳光电源等龙头受益，关注弹性机会。3）“新基建”服务：关注特高压、5G 等“新基建”对电气设备需求的拉动，良信电器等公司受益。

大众电动化转型持续发力，相关供应链公司受益

6 月 17 日，工信部第 334 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》公示了大众 ID.4 车型。本次申报的 ID.4 车型为纯电动 SUV，外形尺寸略大于 ID.3，与 Tesla Model Y 相近；电芯为宁德时代生产的三元电池。我们看好 ID.3、ID.4 系列车型未来销售量，大众 MEB 供应链有望直接受益。推荐标的：宁德时代（国产大众 MEB 车型动力电池 A 供，欧洲放量在即）、恩捷股份（LG 化学、宁德时代隔膜重要供应商），受益标的：璞泰来（LG 化学、宁德时代、三星 SDI 负极材料重要供应商）、科达利（LG 化学、宁德时代、三星 SDI 锂电池结构件重要供应商）。此外，大众在动力电池领域的布局日渐清晰，以合资形式进入高技术壁垒行业。在常规锂电池体系，2019 年购入欧洲电池厂商 North Volt 20%股权；2020 年购买中国电池厂国轩高科 30%股权，成为其第一大股东。在锂电池前沿领域，大众携手美国企业 Quantum Scape，研发电动汽车用固态锂电池。动力电池技术壁垒高，大众选择与电池企业合作的形式布局动力电池，省去技术探索与产线调试精力与成本。随着新能源汽车进入新一轮景气周期，动力电池行业新进入

者增多、二线厂商客户资源优化，或将加速行业进化，新能源汽车渗透率有望加速提升。

能源局出台指导文件，2020 年光伏新增装机量保底值为 35.7GW

6 月 18 日，国家发改委、国家能源局联合发布《关于做好 2020 年能源安全保障工作的指导意见》，指出 2020 年保底将有 35.7GW 新增装机，同比增长 18.6%。而根据我们测算，2020 年新增光伏装机量中位数为 40.9GW，竞价项目和结转项目为主要市场。中长期来看，光伏平价时代逐步来临，将打开光伏长期成长空间，看好产业链中格局逐步集中的环节以及拥有话语权的龙头标的。

板块和公司跟踪

新能源汽车行业层面：西班牙拟出台 37 亿欧元汽车行业援助计划。

光伏行业层面：《2020 年光伏发电国家补贴竞价项目申报情况》发布，累计装机容量 33.5GW。

光伏公司层面：福莱特拟定增投资年产 75 万吨光伏组件盖板玻璃二期项目。

风电行业层面：2020 年财政部风电补贴财政预算 356.38 亿元。

风险提示：新技术发展超预期、疫情等导致需求低于预期、新能源市场竞争加剧。

**【化工：新和成(002001.SZ)】维生素量价齐升助力精细化工王者业绩高增长——公司信息更新报告-20200622**

**金益腾（分析师）证书编号：S0790520020002 | 吉金（联系人）证书编号：S0790120030003**

维生素产品量价齐升，公司预计 2020 年 H1 归母净利同比增长 90%~100%

6 月 22 日下午，公司发布《2020 年半年度业绩预告》。2020 年 H1，公司 VA、VE、生物素等产品量价齐升，公司预计实现归母净利润 21.96~23.11 亿元（同比增长 90%~100%）。展望 2020 年 H2，海外维生素装置或有停工/检修计划，生猪补栏需求持续支撑，我们上调 2020 年度盈利预测：我们预测公司 2020-2022 年净利润分别为 40.29（+4.03）、42.36、50.04 亿元，EPS 分别为 1.88（+0.19）、1.97、2.33 元/股，当前股价对应 PE 分别为 14.8、14.1、11.9 倍，维持“买入”评级。

供需矛盾助力维生素价格大幅上涨，建议密切关注海内外装置开工情况

2020 年初起，NCP 疫情持续蔓延影响了全球维生素厂商的生产与开工，部分中间体/产成品供应中断，维生素供需矛盾加剧，产品价格大幅上涨。据 Wind 数据，自年初至 6 月 22 日，国产 VA、VE、生物素、蛋氨酸均价分别为 431.97、67.39、264.03、21.90 元/kg，较 2019 年 H1 均价分别+16.5%、+53.7%、+379.1%、+21.6%。整体来看，博亚和讯维生素价格指数（饲用）已于 4 月底冲高回落，截至 6 月 22 日，国产 VA、VE、生物素、蛋氨酸分别报 435、70、185、20 元/kg。在当前时点上，海外疫情、国际外贸形势不明朗，市场普遍存在观望情绪。VA 方面，据今日维生素公众号报道，BASF 现已针对全球大客户进行限量供应，预计 2020 年 H2 全球 VA 产品供应缺口将进一步扩大，同时，2020 年夏季，部分厂家将进行超长时间的停产检修。据卓创资讯调研，浙江医药现已停止 VA 报价，BASF 德国工厂三季度或停止接单。我们建议密切关注海内外各装置开工/检修动态。

“成长型+创新型+一体化”平台优势显著，公司成长动能充足、势不可挡

多元化产品结构叠加成长动能，公司经营业绩亮眼、发展动能充足。目前，公司山东/浙江 VE 新旧产能置换项目继续推进；5 万吨蛋氨酸实现满产满销，新增的一期 10 万吨固蛋有望于下半年投产；黑龙江发酵基地已试生产，公司丰富了水溶性维生素品种。前期密集建设项目即将进入落地期，我们继续看好公司在原料、技术、市场及产业化过程等方面的积淀与实力，看好公司未来发展动能充足。

风险提示：项目推迟、需求不及预期、行业竞争加剧、产品价格大幅下滑等。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|---|---|---|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20%以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%～20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动； |
| | 减持 | 预计相对弱于市场表现 5%以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡 | 预计行业弱于整体市场表现。 |
| 备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。 | | |

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。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。

**开源证券股份有限公司**

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835