东兴证券 DONGXING SECURITIES

疫情防控常态化，继续推荐检测相关机会

2020 年 06 月 14 日

首席观点 | 周度观点





胡博新|东兴证券医药首席分析师

S1480519050003，010-66554032，huboxin1983@163.com

医药：疫情防控常态化，继续推荐检测相关机会

在一周时间内，北京先后确诊 7 名本土感染病例，而且在针对 1940 名市场从业人员的流行病学调查中，又有 45 人咽拭子阳性（尚未发病），目前溯源工作仍在推进中。从防控工作来看，北京已经将部分街区升级为中等风险，加强管控。联防联控办公室于 6 月 12 日发布《关于发挥医疗机构哨点作用做好常态化疫情防控工作的通知》，要求发热门诊必须做新冠检测，检测防控常态化的机制正逐步形成。

从国内本土病例清零，到出现无症状感染者，再到目前多地出现确诊病例，再次提示新冠防控的难度，唯有检测常态化才能将二次爆发的风险降到最低。在次之前，考虑检测能力和支付问题，医院发热门诊和住院尚未做到全面执行，若后续能全面执行，国内日检测量有望超过 200 万人次/天。

建议重点关注：①从试剂到检测全产业服务的平台——华大基因。②核酸实验室检测服务企业——润达医疗；③原料药产业链升级，重点推荐亿帆医药、浙江医药和奥翔药业；④新冠疫苗研发企业——华兰生物。

详见 2020 年 3 月 25 日报告《华兰生物：年报业绩符合预期，血制品景气提升及四价苗放量可期》， 2019 年 10 月 24 日报告《浙江医药：制剂国际化稳步推进，ADC 药物合作开发再下一城》，2020 年 4 月 15 日报告《亿帆医药 ：泛酸钙提价利润充分体现，健能隆平台价值兑现在即》，2020 年 4 月 28 日报告《奥翔药业：精品型原料药企业，高研发投入助力高增长》，2020 年 4 月 27 日报告《华大基因：深入布局精准医疗，2020Q1 业绩受疫情拉动》；2020 年

6 月 8 日报告《润达医疗：体外诊断高附加值渠道龙头，构建强黏性服务壁垒》。

风险提示：疫苗研发的不确定性；原料药价格波动风险；海外对出口试剂监管不确定性。



陆洲|东兴证券军工机械首席分析师

S1480517080001，010-66554142，luzhou@dxzq.net.cn

军工：疫情抬头之势再起，红外测温设备需求将长期存在

6 月 10 日后北京又发现多起新冠疫情感染者，全城再次进入非常时期，我们之前发布的高德红外和大立科技两篇报告中均说明了此次疫情对于红外测温设备的需求具有常态化的趋势，现已初步论证。同时我们再次提醒各位投资者不要只关注疫情对相关红外公司业绩的脉冲式提振，应放眼于红外赛道的真正长期逻辑：红外芯片国产化带来的成本降低，快速打开了下游应用空间。

红外芯片国产化是近年来芯片领域较为成功的国产替代案例。2015 年起我国红外芯片逐步开启了国产化替代过程，芯片、机芯等核心器件的国产化使得红外热像仪等产品的成本和价格大幅下降。我国红外民用市场仍处于发展初期，红外热像设备在各行业应用的普及程度和渗透率都比较低。红外热像仪在许多行业能发挥巨大作用，同时人力成本的上升和减员增效的趋势愈发明显，因此随着红外设备价格的降低，红外行业成长空间巨大。

北斗三号组网在即，低轨卫星通信网络建设即将拉开。北斗三号的最后一颗卫星计划本周发射，发射后北斗的空间段建设将告一段落，下游的配套、推广和应用端将继续发力。低轨卫星通信网络建设即将成为空天信息产业领域全新投资领域。我国空天产业在技术和产业结构上日趋合理，低轨卫星网络在建设速度上要显著快于北斗系统的建设，建议关注北斗下游应用端和低轨卫星通信网络建设的相关标的。

当前军工板块整体估值水平较低，部分在一季度已反映出良好基本面的标的依然处于 25 倍区间，明显低估，如中航电测等。继续看好空天信息产业链、核心元器件与零部件的投资机会，特别是军用电子元器件行业，如电阻电容、射频滤波器、接插件和连接器、TR 组件、砷化镓氮化镓功率器件等产品，下游应用广泛，军品价格有保障，进口替代迫切。同时推荐以中航光电、中航电测为代表的优秀航空零部件公司。空天信息产业链方面，推荐康拓红外、天奥电子、北斗星通等标的；红外热像设备方面，推荐具备从芯片到设备一体化制造能力的大立科技、高德红外等标的。

详见 2020 年 2 月 10 日报告《康拓红外（300455）：卫星的“大脑”和“心脏”》、2020 年 3 月 1 日报告《天奥电子（002935）：空天信息网络时频龙头》、2020 年 2 月 24 日报告《北斗星通 北斗导航全产业链龙头》、2020 年 3 月 31 日报告《中航光电（002179）年报点评：研发费用增长拖累利润释放，低基数或为未来高增长埋下伏笔》、2019 年 10 月 16 日报告《中航电测：业绩稳定高增长，军民品持续高景气》等、2020 年 6 月 3 日报告《大立科技：红外热像仪市场爆发，中国版 FLIR 浮出水面》。

风险提示：境外疫情持续扩散带来的系统性风险；北斗三号组网进度不及预期；军工订单不达预期风险。

机械：挖掘机产销两旺上调全年预期，仪器仪表产业升级在即

5 月份共计销售各类挖掘机械产品 31744 台，同比增长 68%。国内市场销量 29521 台，同比涨幅 76.3%。出口销量 2223 台，同比涨幅 3.3%。

在内需提振下，3 月份以来，挖掘机市场需求快速释放。随着下游复产复工顺利推进，挖掘机主机厂和零部件厂商重拾信心。4 月份以来多个品牌的挖掘机、装载机、起重机、混凝土泵车、配件和维修费均有不同程度的上涨。我们认为，这一方面由疫情冲击带来的零部件成本上升驱动，另一方面也反应了需求旺季形势下的供需再平衡。我们提高 2020 年挖掘机的销量预期，预计全年销量有望达到 27.68 万台，同比增长 17.45%。

2015 年国际仪器仪表的市场规模已超过 7000 亿美元，我国已经成为全球仪器仪表生产大国。目前国内仪器仪表行业企业数量为 4445 家，2018 年国内仪器仪表行业主营业务收入达到 8091.6 亿元。

从国内仪器仪表上市公司经营情况来看，经营规模和产品丰富程度与赛默飞世尔、岛津、安捷伦、丹纳赫等海外龙头仍有较大差距。多数国内仪表企业只专注于少数领域，我们认为，国内仪表企业未来一方面在品牌建设和产品性能上有较大提升空间，国产替代潜力巨大，另一方面，整个行业也具备较大的整合空间，未来国内有望出现若干综合性仪器仪表集团，这也是产业进一步升级的必然趋势。我们认为，国内高端仪器仪表和工业控制领域有巨大国产替代的空间，具备技术优势的企业有望脱颖而出。

风险提示：订单不及预期。



郑丹丹|东兴证券电新首席分析师

S1480519070001，021-25102903，zhengdd@dxzq.net.cn

电新：5 月新能源汽车市场解读：特斯拉与部分“新势力”品牌销量亮眼

据中汽协 6 月 11 日发布的统计数据，**2020 年 5 月，中国大陆新能源汽车分别完成产销 8.4 万辆和 8.2 万辆，环比增长 3.5%和 12.2%**，同比下降 25.8%和 23.5%。1-5 月，新能源汽车产销 29.5 万辆和 28.9 万辆，同比分别下降 39.7%和 38.7%。5 月，纯电动乘用车产销量分别为 5.5 万辆、5.7 万辆，占月度新能源汽车总产销量的 65.5%、69.5%。

从乘联会等来源的各车企销量数据来看，特斯拉的“鲇鱼效应”依然凸显，部分“新势力”品牌受市场认可度较高。特斯拉中国（Model 3 车型）5 月销量 11,095 辆，蔚来汽车（ES6 和 ES8）5 月销量 3,436 辆，分别相当于前述 5 月纯电动乘用车销量的 19.5%、6.03%；理想汽车（理想 ONE 车型）5 月销量 2,148 辆，相当于 5 月 PHEV 乘用车销量的 12.6%。

我们认为，中国新能源汽车市场正在逐步告别补贴推动阶段，B 端市场对需求的拉动力将逐

步减弱，而具有较大增长潜力的 C 端市场对车型的综合性价比要求较为苛刻。我们坚持 2020 年国内锂电系新能源汽车产量 128.7 万辆的预判，预计月度销量同比增速将于下半年转正。建议关注具备长期竞争力与良好商业模式的产业链标的，如宁德时代、恩捷股份等。

详见 2020 年 5 月 7 日报告《宁德时代：客户粘性为盾，纵向一体化为矛》、2020 年 4 月 21 日报告《恩捷股份：如何在锂电隔膜行业实现后来者居上？》

风险提示：COVID-19 疫情全球扩散情况及对社会经济活动的影响或偏离预期；行业政策或出现重大变化；新能源汽车市场发展或不及预期；技术进步或不及预期；上市公司相关业务发展或低预期。



张凯琳|东兴证券社服首席分析师

S1480518070001，010-66554087，zhangkailinmwz@163.com

社服：北京疫情反复短期影响餐饮复苏，离岛免税政策有望月底落地

北京疫情出现反复，一方面短期或抑制当地餐饮业复苏进程，另一方面，几大批发市场关闭一定程度上影响本地餐企进货成本，自有供应链及食材基地的餐企如海底捞、呷哺呷哺预计影响较小。全国大部分餐饮企业经营已经恢复到疫情前的六七成，但疫情强化行业马太效应，拥有较强菜品“标签化”的品牌复苏情况或将更为乐观。

免税方面，海南离岛免税政策细则最快月底公布，有利于进一步释放离岛免税消费潜力。王府井获得免税零售牌照，免税板块再添一员。国旅完成公司名称变更及海免股权过户，未来免税市场竞争将更加激烈，推升行业市场规模，同时国旅依靠先发优势和规模优势，仍将稳坐行业龙头地位。酒店方面，华住目前的出租率维稳在 70%左右，千城万店计划不变，疫情加速行业整合，建议关注先行指标入住率，静待降幅趋窄、拐点出现。

“保就业”政策持续落地，省考公告陆续发布，招考人数大幅增加。继续推荐“稳就业”主线，首推职教龙头中公教育。关注以科锐为代表的灵活用工赛道，疫情或成为许多企业开启灵活用工模式的契机，推动灵工渗透率提升。

详见 2020 年 4 月 29 日报告《科锐国际：灵活用工持续发力，关注行业中长期发展红利》，2020 年 4 月 29 日报告《中公教育：考试延期致收入季节错配，全年确定性持续强化》。

风险提示：疫情控制超预期，经济增速下行，突发性事件，超预期政策。



王健辉|东兴证券计算机首席分析师

S1480519050004，010-66554035，wangjh_yjs@dxzq.net.cn

计算机：人工智能场景应用进入规模化落地拐点，科大讯飞等个股 AI 红利收获期将至

2020 年 6 月，国家发改委明确新基建范围，提出“以新发展理念为引领、以技术创新为驱动、以信息网络为基础，面向高质量发展的需要，打造产业的升级、融合、创新的基础设施体系”的目标。作为“新基建”主要领域的人工智能，人工智能在助力当前疫情防控、复工复产方面作用突出， AI+教育助力学生在家高效学习，AI+医疗分担前线医生的就诊压力等。疫情催生了大众新的消费习惯，数字化生活已经成为常态，将进一步倒逼人工智能的蓬勃应用。

2020 年将是 AI 场景规模化应用落地元年，市场规模将超过 700 亿，相关龙头公司充分享受“AI 规模应用红利”。重点关注人工智能应用层投资机会点。

人工智能相关公司推荐：科大讯飞，赛为智能，拓尔思等

详见：2019 年 8 月 28 日《科大讯飞：人工智能渗透多场景应用，塑造 AI 龙头》、2020 年 2 月 18 日《赛为智能：智慧城市业务稳健，人工智能产品出海》、2020 年 4 月 24 日报告《拓尔思：NLP 十年一剑，AI 应用腾飞在即》。

风险提示：国家政策落地存在不确定性；公司相关业务推进不及预期



刘嘉玮|东兴证券非银首席分析师

S1480519050001，010-66554043，nkuliujiawei@126.com

非银：创业板注册制改革方案落地，利好证券板块

周五证监会发布了《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等四项注册制相关办法，自公布之日起施行。深交所、中国结算、中证协也发布了先关配套规则，自此备受市场关注的创业板注册制改革方案正式落地。改革几大要点分别为：1.优化上市公司资质要求，允许未盈利公司上市，做大基数；2.发行定价标准市场化；3.加强上市公司信息披露，实施全流程常态化监管，对股东减持和股权激励作出调整；4.扩大退市标准，对触发退市条件的上市公司严格执行；5.明确再融资审核和注册程序，其中审核期限 2 个月，注册期限十五个工作日；6.调整交易机制，前 5 个交易日不设涨跌幅标准，之后涨跌幅限制扩大至 20%（存量企业同步执行）；7.增设风险警示（ST 和*ST）制度；8.原则上不支持房地产等传统行业企业在创业板上市。预计创业板注册制下第一批上市企业将在 3-6 个月内登陆，将为券商带来稳定承销和跟投业务增量，预计“投行+直投”将成为券商未来最为稳定的收入贡献者和收入增长点。

此外，证监会就修订《证券公司股权管理规定》公开征求意见，进一步帮助证券公司减负。要点包括，修改主要股东定义；降低主要股东资质要求（净资产不低于 2 亿元下降至 5000 万元）；降低证券公司股东变更披露要求；简化股东审计报告要求等。

风险提示：宏观经济下行风险、政策风险、市场风险、流动性风险



林瑾璐|东兴证券银行首席分析师

S1480519070002，010-66554130，15692169289@163.com

银行：关注经济预期企稳的估值修复机会

5 月社融金融数据持续超预期，关注经济预期修复的提估值机会。5 月社融增量为 3.19 万亿，同比多增 1.48 万亿。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.55 万亿，同比多增 3647 亿；M2 同比增长 11.1%，增速与上月末持平；M1 同比增长 6.8%，增速环比高 1.3 个百分点。宽信用政策下，社融持续超预期，作为经济的前瞻性指标，或预示国内经济回暖，关注后续经济预期逐步修复带来的银行板块提估值机会。此外，近期监管关注结构性存款增长较快的现象，未来部分行将压降高成本结构性存款，利好银行整体负债成本下行，有助进一步让利实体，加快经济企稳。

估值低位有安全边际，关注经济预期企稳的估值修复机会。全年来看，上市行以量补价经营逻辑下，营收或略放缓，资产质量指标平稳，拨备计提力度影响全年业绩释放程度。整体来看，银行稳健经营的基本面未动摇。政策托底经济效果逐步显现，有望修复经济悲观预期，带来银行估值底部提升机会。此外，当前估值安全边际足，估值隐含不良率处历史高位，1 季度末机构持仓银行板块占比仅 3.81%，具备长期配置价值。

风险提示：经济失速下行；政策变动不及预期等。



曹奕丰|东兴证券交运分析师

S1480519050005，021-25102903，caoyifengwx@163.com

交运：5 月份快递业务量增速超 40%，价格竞争仍在继续

根据邮政局统计，5 月份我国快递业务量完成 73.8 亿件，同比增长 41%，增速创 2018 年 2 月份以来新高，快递业复工达产快于预计好于预期，主要系双品购物节带动、直播带货持续火热、应季水果陆续上市以及消费模式加速向线上转型等多方面影响。6 月随着 618 大促的到来，业务量增速有望维持较高水平。

另一方面，激烈的价格竞争对于业务量的增长也带来了不小的促进作用。5 月份随着高速公路免费通行政策的结束，行业成本端支出有所提升，但单件收入呈现持续下降趋势。行业异地件单件收入由 4 月的 6.81 元/件降至 5 月的 6.52 元/件，同比降幅也扩大至 16%。可以看出各公司对于疫情带来的增量需求表现出极高的争夺热情，价格竞争越发激烈。

风险提示：宏观经济增速下行；境外疫情持续扩散；政策的不确定性



罗四维|东兴证券化工首席分析师

S1480519080002，010-66554047，luosw@dxzq.net.cn

化工：持续坚定看好龙头企业的长期价值

龙头企业由于具备强大的一体化优势，具有很强的抗风险能力，预计在行业内的优势地位预计进一步强化。

我国新材料产业崛起的大幕已经拉开，其中既有备受关注且进口替代逻辑清晰的电子化工材料，还有我国本身在国际上具有优势的先进材料。具有技术优势的龙头企业迎来难得的发展机遇。

风险提示：产品价格剧烈波动；需求大幅低于预期

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526