东兴证券 DONGXING SECURITIES

国务院推进各生活场所全面开放，助推餐旅及培训行业进一步回暖

2020 年 05 月 10 日

首席观点 | 周度观点





张凯琳|东兴证券社服首席分析师

S1480518070001，010-66554087，zhangkailinmwz@163.com

社服：稳就业再升温+国务院推进各生活场所全面开放，助推餐旅及培训行业进一步回暖

5 月 8 日，国务院提出全面开放商场、超市、宾馆、餐馆等生活场所，助推餐饮酒店进一步回暖。五一期间全国餐饮消费复苏指数比清明假期增长 18.84%，消费规模已恢复至去年同期 7 成，多数餐饮已恢复至较好状态。

酒店随着全国复工复产及节假日催化，也将逐步复苏。免税方面，国旅拟收购海免，进一步强化离岛免税优势，同时海南省提出“加快落地离岛免税购物新政策，推动中免集团全年免税品销售额破 300 亿元”，我们预计海南离岛免税的相关政策有望优先落地，待全球疫情相对稳定再推进市内店向国人开放的政策，合理时间在下半年或明年。教育方面，节后复课步伐加快，五月将迎来复课高峰。教育部发布了促进高校毕业生就业创业十大专项行动，除硕士扩招 18.9 万、专升本扩招 32.2 万外，还将招收 40 多万毕业生补充中小学和幼儿园教师队伍，稳就业措施再度升温，重点关注“稳就业”基调下的职教与高教板块，首推中公教育。同时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：政策指引网络安全行业刚需升级，建议关注龙头个股

合规性政策陆续出台提升网络安全产品服务空间。《网络安全审查办法》将于 2020 年 6 月生效，叠加等保 2.0 网络安全防护要求升级，有望全面推进网络安全能力建设，带动网络安全产业发展。根据赛迪顾问数据，2018 年我国网络安全市场规模达到 495 亿元，同比增长 20.9%，到 2021 年我国网络安全市场将达到 927 亿元，3 年 GAGR23.2%，远高于 9.1%的全球同期增速。

云计算、大数据、物联网等新技术市场不断增长，也催生了新的安全需求。下一代安全产品将广泛采用大数据分析、事件响应、AI、认知相关的技术，网络安全防御体系将向自动响应、开发安全计划、调查、追查、威胁诱捕等主动安全方向侧重。下游需求的升级为网络安全产业发展注入新的强大动力，方案建设型业务模式可能显著增强头部厂商的业务竞争能力，优化产业竞争格局，网络安全行业有望迎来增速稳中有升以及集中度提升的双重增益。

我们建议重点关注网络安全产业核心竞争力突出、技术全面的相关公司：启明星辰、绿盟科技、安恒信息、飞天诚信、数字认证、格尔软件等。

详见 2020 年 3 月 28 日报告《计算机行业：从被动防御到主动安全，需求升级驱动信息安全行业高景气》。

风险提示：下游客户信息安全投入不及预期；政策实施不及预期。



郑丹丹|东兴证券电新首席分析师

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

电新：风电建设加快，疫情冲击将逐渐被弥补

据国家能源局官网 4 月 23 日发布的统计数据，中国大陆 2020 年一季度新增风电并网 2.36GW，同比下降逾 5 成。我们认为，COVID-19 疫情冲击是并网同比大幅下降的主要原因；随着复工复产到位、建设加快，我们认为，疫情对国内风电市场造成的短期冲击将逐步被修复。

我们的判断依据主要包括以下几方面：

1）招标总体推进正常。据微信公众号“每日风电”统计，2020 年 1-4 月中国大陆风电中标项目规模合计 8.64GW（其中 Q1 中标规模 6.95GW），相当于 2019 年新增并网（25.74GW）的 33.57%。

2）多家风电供应商的主业经营向好。据中材科技 4 月 22 日投资者关系活动记录，其 3 月风电叶片交货量已创单月历史新高或次高。日月股份 5 月 8 日公告，近期订单延续了 2019 年比较饱满的状态；随着 2 月中下旬企业复工复产，公司已持续向国内外客户恢复供货，目前

生产和供货均保持正常状态。明阳智能 2020 年一季度业绩演示材料提及，其供应链体系稳健，在疫情发生后依旧能够高质高效地生产、交付，一季度对外销量同比增长 1.08 倍至 719MW；我们根据演示材料相关信息测算，其在 2020 年 4 月单月新增订单 0.491GW，为 2020 年 Q1 新增订单的 2.47 倍。东方电缆 2020 年 1~4 月公告的海缆及敷设类项目（用于海上风电场，个别含部分电力电缆产品）合计中标金额 39.68 亿元，相当于 2019 年公告的同类中标金额的 1.72 倍。

我们认为，疫情对国内风电一季度并网造成的冲击，后续有望逐步被修复。我们维持中国大陆 2020 年新增风电并网 36GW 的预判，建议关注具有较强竞争优势的标的，如：金风科技（风机）、明阳智能（风机）、天顺风能（塔筒）、金雷股份（主轴）、日月股份（铸件）、东方电缆（海缆）等。

详见 2020 年 5 月 10 日报告《新能源发电系列报告 2：国内风电建设加快，疫情冲击将逐渐被弥补》。

风险提示：部分原材料的紧缺或形成供应链瓶颈；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；上市公司相关业务发展或低预期。



陆洲|东兴证券军工机械首席分析师

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

军工：北斗三号组网在即，关注空天信息板块发展

五一节后军工板块表现良好，说明在当前环境下，军工板块较高的确定性已成为市场比较认可逻辑。其中空天信息板块再次发力，我国空间站的首颗核心舱已顺利入轨，有效提振了空天板块的投资信心，北斗三号完成组网也近在咫尺。我们建议市场继续关注空天信息板块发展带来的投资机会。

1、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将于本月发射，发射后北斗的空间段建设将告一段落，下游的配套、推广和应用端将进入发力期。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。

2、订单稳定增长，进口替代是增量。进入 5 月，国内疫情已基本消散，但国外疫情情况仍不乐观。因此和“内需”相关的产品确定性较强。军工产品绝大部分为内需产品，且军工企业整体自主可控程度高，对国外产业链依赖性较小，因此受外部经济波动的影响较小，韧性更强。同时军品近年来愈发强调进口替代，在满足原有需求的基础上还存在较大的增量空间。

3、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。

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。

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。

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：工程机械周期持续，检测行业长期逻辑不变

3 月份挖掘机销售 49408 台，同比增长 11.6%，单月销量创历史新高。我们预期 3-6 月份工程机械行业旺季将得到持续，但受海外疫情扩散影响，出口业务短期会受到抑制。目前国内工程机械主要采购的外资品牌零部件包括液压件、底盘和发动机等。我们认为本次疫情冲击为国产核心零部件厂商提供难得的机遇，国产替代空间有望加速。

我们期待后续国内逆周期政策持续出来，特别是对于基础设施建设、市政工程等领域的投入加大，有望为工程机械提供增量需求。我们预计 2020 年-2022 年挖掘机销量分别为 25.11 万台、26.61 万台、27.94 万台，同比增速分别为 6.52%、6%、5%。

检验检测作为生产性服务行业，主要为生产活动提供各种支持的服务。一季度受新冠肺炎疫情影响，复工复产有所延迟，部分需求后移，对检测机构短期业绩带来一定冲击。随着国内疫情得到控制，可以预期下游复工复产二季度之后将环比大幅改善，相关机构业绩有望在二季度之后得到修复。

风险提示：订单不及预期。



胡博新|东兴证券医药首席分析师

S1480519050003，010-66554032，huboxin1983@163.com

医药：体外诊断带量采购试点，封闭模式议价能力强

自湖北、黑龙江新冠诊断试剂集采之后，**5 月 9 日，南京市公立医院拟启动体外诊断产品的带量采购，预计整体降幅不低于 30%。**在国家医保局的规划中，医用耗材预计在 2021 年逐步纳入，目前处于地方试点阶段，心内支架、起搏器等高值耗材已江苏等省份先行试点。在体外诊断领域，前期已有陕西等少部分试点，但影响面有限。考虑到化学发光等多个领域为封闭模式，仅 PCR 和部分生化为开发模式，我们预计主要影响也在开放领域。

出口方面，欧美多个迎来疫情拐点，目前正在复工复产阶段，从控制疫情，检测疫情传播考虑，检测量仍在持续提高，同时俄罗斯、巴西等疫情仍在持续进行，新冠检测试剂有望继续保持增长。

全球疫情控制的最终希望可能落在疫苗上，全球已有多个疫苗进入临床研究阶段，中国选择五个路径推进疫苗的研发，力求保障研发的成功。目前康希诺的腺病毒载体疫苗和中生集团的灭活疫苗已进入二期临床，居全球领先。

建议重点关注：①新冠疫苗研发企业——华兰生物；②国内医疗器械产业龙头——迈瑞医疗；③疫情预计对全球医药产业供给产生影响，供给端变化建议关注维生素，重点推荐浙江医药和亿帆医药。

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》，2020 年 4 月 7 日报告《迈瑞医疗：核心产品市占率稳步提升，新兴呼吸机业务出口受益》，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》。

风险提示：疫情发展的不确定性；海外订单数量的不确定性；疫情对下游需求的影响。



林瑾璐|东兴证券银行首席分析师

S1480519070002，010-66554130，15692169289@163.com

银行：明确互联网贷款普惠金融定位，严控资金流向投资、购房

5 月 9 日，银保监会就《商业银行互联网贷款管理暂行办法（征求意见稿）》公开征求意见，旨在规范商业银行、消金公司、汽车金融公司互联网贷款业务，并设置 2 年过渡期，促进互联网贷款业务平稳健康发展。

1）明确互联网贷款小额、短期的普惠金融定位。规定单户用于消费的个人信用贷款授信额度不超过 20 万元，限制大额消费场景项目；额度收缩或影响部分家庭资产质量。未限制个人经营贷和企业流动资金贷款的额度上限，体现对小微企业的呵护。

2）要求将互联网贷款纳入全面风险管理体系；涉及合作机构时，核心风控环节应由银行独立开展。

3）要求地方法人银行应主要服务于当地客户，审慎开展跨注册地辖区业务。

4）严格规定贷款资金不得用于投资及购买、偿还住房抵押贷款。

5）规范贷款合作机构准入，将共同出资发放的贷款纳入限额管理，并加强集中度风险管理。

6）完善消费者权益保护内部考核体系，加强借款人隐私数据保护。

风险提示：经济失速下行；政策变动不及预期等。



刘嘉玮|东兴证券非银首席分析师

S1480519050001，010-66554043，nkuliujiawei@126.com

非银：政策红利继续释放，坚定看好券商机会

本周两大重磅政策利好出炉，提振市场情绪。先是银保监会发布《关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知》，从制度层面松绑 AIC 业务，打通上下游资金端和资产端，提升各类资产在金融体系和实体经济的流转效率，为市场注入活水，粗略估计此次政策盘活资产规模超 1 万亿。此外，作为金融对外开放的重要举措，5 月 7 日央行和外管局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，取消 QFII 和 RQFII 在境内证券投资额度限制，并大幅简化其境内证券投资收益汇出手续，为境外投资者境内投资提供便利。

放宽政策限制后，预计外资将更有意愿参与中国市场投资，投资规模有望持续扩大，且中长期价值投资属性有望更趋显著。相比 AIC 松绑，取消 QFII 和 RQFII 境内投资限制对市场的影响更为直接，中长期看市场交易量，资金净流入规模，信用业务规模等直接指标和投资者情绪等间接指标都有望持续改善，创新金融产品亦有望迎来快速发展期，对市场构成持续利好，进而推升证券板块的业绩和估值预期。在近期多重政策红利推动下，我们更加坚定看好证券板块投资价值。

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。



曹奕丰|东兴证券交运分析师

S1480519050005，021-25102903，caoyifengwx@163.com

交运：高速恢复收费后车流量高于预期；多家快递公司发布调价公告

本周高速公路正式恢复收费，收费后车流量环比出现较明显下滑，但同比车流量降幅在 5%以内，好于我们的预期，体现出我国实体经济较强的韧性。

受高速公路免费政策取消的影响，多家快递公司上调收费价格。百世、圆通、韵达、申通、中通等快递公司都已发布公告称，高速公路恢复收费，故将适当调整快递服务价格优惠幅度。3 月开始，我国快递业务量增速已经恢复至 20%以上的水平，预计 4 月行业单量增速将高于 3 月，这其中高速公路免费带来的价格优惠功不可没。我们预计高速恢复收费后，行业单量增速会有一定程度的下滑。

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：持续坚定看好新材料行业的发展前景

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。

我国新材料行业的崛起，是中国高端制造和科技产业崛起大背景下的必然趋势。进口替代是新材料产业中最容易实现的突破模式。未来随着下游产业的发展壮大，新的高性能材料又会成为带动相关行业实现进步和突破的重要驱动力，因此会在与终端应用相互促进中实现螺旋形提升，具有非常广阔的发展空间。相关龙头企业预计在我国新材料行业崛起的过程中显著受益，并实现从量变到质变的飞跃。

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