

2019年12月03日

# 晨会纪要(2019年12月03日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】制造业 PMI 回升强于季节性，11 月经济或回暖
- 【宏观策略】强通胀和经济短期回暖背景下，防守寻找估值洼地
- 【行业评论】新能源设备：第 49 周周报：钴价或再次触底反弹，单晶 PERC 电池片价格继续上涨
- 【行业评论】通信：2025 年 5G 用户将突破 26 亿，5G 手机明年出货量有望超预期

## 财经要闻:

- 1、国务院：促进更多新企业开办和发展壮大
- 2、发改委：切实提高 2020 年煤炭中长期合同签订数量
- 3、外交部：暂停审批美军舰机赴港休整申请制裁美有关非政府组织
- 4、交通运输部：发布关于开展交通强国建设试点工作的通知
- 5、工信部：加快优化废钢铁加工产业布局
- 6、央行：不得通过代收业务为各类投融资交易办理支付业务
- 7、央行 11 月开展中期借贷便利操作共 6000 亿元
- 8、外汇局：四方面研究推进跨境区块链平台的新场景建设
- 9、银保监会：公布《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》
- 10、银保监会：发布自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点的实施方案
- 11、11 月中国物流业景气指数大幅回升
- 12、11 月财新中国制造业 PMI 录得 51.8 为 2017 年以来最高
- 13、住建部：加快建立住房租赁管理服务平台 推动出台《住房租赁条例》
- 14、中指院：11 月楼市成交量同比和环比双升
- 15、上海：印发在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点实施方案
- 16、上海：大数据核心企业突破 700 家 产值逾 2000 亿元
- 17、科创板多股回调，微芯生物领跌
- 18、上证综指收盘涨 0.13%，报 2875.81 点
- 19、恒生指数收盘涨 0.37%，报 26444.72 点
- 20、道指跌 0.96%，报 27783.04 点

## 重点公告:

- 世纪华通：子公司与腾讯签订战略合作协议
- 招商证券：已累计回购 2746 万股 耗资逾 4 亿元
- 格力电器：格力集团和珠海明骏拟签署股份转让协议
- 宁沪高速：公司及子公司增持江苏银行 耗资逾 9 亿元
- 景兴纸业：拟发行可转债募资 12.8 亿元 投建废纸浆板项目
- 通化东宝：拟以不超过 23 元/股的价格，回购 2 亿元-2.6 亿元股份

## 分析师

盖斌赫  
 SAC 执业证书编号：S091051680002  
 gaibinhe@huajinsec.cn  
 021-20377177

## 国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	3836.06	0.19%
上证综指	2875.81	0.13%
深证综指	1596.60	0.22%
恒生指数	26444.72	0.37%
中小板指数	6107.52	0.18%
创业板指数	1669.54	0.28%
新三板做市指数	866.73	-0.12%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	3.2%	4.3%	39.6%
通信(中信)	1.3%	-0.7%	16.7%
计算机(中信)	0.5%	-3.3%	25.3%
电力设备(中信)	0.1%	-5.4%	9.3%
农林牧渔(中信)	0.1%	-6.4%	42.9%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
医药(中信)	-3.4%	-1.0%	13.4%
食品饮料(中信)	-2.8%	-2.9%	58.3%
煤炭(中信)	-2.4%	-7.8%	-0.4%
家电(中信)	-2.0%	1.0%	34.7%
建筑(中信)	-1.3%	-7.1%	-9.6%

【行业公司评论】

制造业 PMI 回升强于季节性，11 月经济或回暖

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

投资要点

事件：2019 年 11 月中国制造业 PMI50.2，前值 49.3，预期 49.5，非制造业 PMI54.4，前值 52.8，预期 53.1。

点评：1、11 月 PMI 分项中，生产、新订单、新出口订单、采购量、进口、原材料库存、供货商配送时间和生产经营活动预期均较上月上升，产成品库存、出厂价格和主要原材料购进价格环比上月回落，在手订单和从业人员景气度与上月持平，经济景气度回升明显。

制造业 PMI 上升强于季节性。由于 PMI 一般比较的是环比变化，因 10 月国庆长假的影响，11 月工作天数为 21 天，高于 10 月的 19 天，景气度一般较 10 月高。从过去 5 年的平均数据看，11 月 PMI 较 10 月高 0.2 个百分点，本月 PMI 较 10 月攀升 0.9 个百分点，强于季节性。从高频数据看，11 月六大发电集团日均耗煤量环比多增 5.43%，同比多增 16.33%。

2、11 月企业主要原材料购进价格 PMI 较前值下降 1.4 个百分点，出厂价格 PMI 较前值下降 0.7 个百分点。11 月原材料购进价格 PMI 和出厂价格 PMI 之差为 1.7，前值为 2.4，连续 2 个月走阔后大幅收窄，利好中、小型企业盈利。从 PPI 同比的走势判断，年底 PPI 同比因翘尾因素快速提升或加速，整体企业盈利大概率年底企稳反弹，财新 PMI 近期提升明显和 BCI 反弹均指向中小企业经营情况近期好转。

数据显示，11 月大、中、小型企业 PMI 分别为 50.9、49.5 和 49.4，中、小型企业景气度连续 15 个月和 14 个月位于枯荣线下方，11 月大型企业、中型企业和小型企业景气度环比上升 1.0、0.5 和 1.5 个百分点。就企业以所有制分类的景气度分项看，大型企业各分项景气度中生产、新订单、进口、新出口订单、原材料库存和生产经营活动预期均环比上升；中型企业生产、新出口订单、原材料库存和生产经营活动预期景气度环比上月上升，新订单环比下降，小型企业生产、进口、新出口订单和生产经营活动预期景气度较上月环比回升，原材料库存环比上月下降。

3、内需和外需边际较大幅度转强，内需有转好基础，外需仍有下行压力。11 月新订单 PMI51.3，较前值上升 1.7 个百分点，为今年 5 月以来最高值，国家多次会议强调扩内需，促消费的政策不断出台，内需有改善基础，我们预计，年底 PPI 同比大概率上升有利于企业盈利增速反弹，叠加年底名义 GDP 增速可能反弹或使内需有所回暖。新出口订单 PMI48.8，较前值上升 1.8 个百分点，12 月中旬美国拟对中国 1160 亿美元商品加征 15%关税，如果不能延后或取消，将对企业出口信心造成负面影响，近期全球经济景气度反弹但持续性存疑，我国外需仍有下行压力。

4、11 月非制造业 PMI 收于 54.4，较上月上升 1.6 个百分点，服务业景气度回升是其反弹的主要原因。就分项来看，新订单、新出口订单、业务活动预期、投入品价格、销售价格、从业人员、在手订单、存货和供应商配送时间有所上升，我国非制造业景气度回升。从非制造业 PMI 大类来看，建筑业景气度下降，服务业景气度回升，11 月建筑业 PMI59.6，较上月下降 0.8 个百分点，从分项看，其景气度回落主要受业务活动预期景气度回落拖累，而建筑业新订单、新出口订单和投入品价格景气度较大幅度上升对建筑业景气度形成支撑。近期房地产竣工面积和商品房销售面积同比连续回升，房屋新开工面积同比反弹，基建投资平稳，从侧面印证了 11 月建筑业新订单 PMI 回升，在建筑业需求转弱的背景下（受房地产被排除在短期刺激经济的手段外和基建投资年底或环比转弱影响），建筑业景气度或有下行压力。11 月服务业 PMI 录得 53.5，较前值上升 2.1 个百分点，服务业新订单、新出口订单、业务活动预期、投入品价格、销售价格和从业人员景气度均回升。

风险提示：流动性紧张超预期；出口环境不确定性冲击

强通胀和经济短期回暖背景下，防守寻找估值洼地

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周 A 股回调明显，全周呈现倒“V”型走势。中盘股指下跌幅度窄于大、小盘股指，低 PB 股指上涨幅度高于中、高 PB 股指，低 PE 股指下跌幅度窄于中、高 PE 股指。本周风格延续了上周的低 PE、低 PB 和中小盘股指表现更好的风格。上周上证综指累跌 0.46%，深证成指累跌 0.46%，中小板指累跌 1.28%，创业板指累跌 0.89%。从风格分类股票指数看，金融股指数累跌 0.36%，周期股指数累涨 0.29%，消费股指数累跌 1.88%，成长股指数累跌 0.87%，稳定股指数累涨 0.70%。上周以一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是电子、汽车、建筑材料、建筑装饰和电气设备，涨跌幅后 5 的行业是食品饮料、计算机、医药生物、传媒和轻工制造。

上周美国股市呈现倒“V”型走势，三大股指均周环比反弹明显。标普 500 指数周累涨 0.99%，道指周累涨 0.63%，纳指周累涨 1.71%。11 月美股录得 6 月以来最大涨幅，标普 500 指数月累涨 3.4%，道指月累涨 3.72%，纳指月累涨 4.5%。据 11 月 30 日 CME，12 月维持当前利率在 1.50%-1.75%区间的概率为 94.8%，与上周末持平，显示年底前美联储基本不会升降息。美联储主席鲍威尔上周一表示对美国经济前景表示乐观，但警告称低通胀状况将使美联储维持低利率政策。上周美国三季度实际 GDP 年化季率修正值为 2.1%，预期为 1.9%，初值为 1.9%，显示美国经济有较强韧性。

上周受伊拉克总理辞职、俄罗斯能源部长诺瓦克的发言和美国 9 月单月原油及石油产品净出口等影响，市场预期 OPEC

减产力度或不及预期，上周六石油价格大跌。上周日伊拉克石油部长表示，欧佩克与非欧佩克产油国考虑将当前减产协定的力度加大 40 万桶/日，使减产量达到 160 万桶/日，自 12 月 1 日起加大减产执行力度，完成达到 100% 减产率的承诺。短期或支撑原油价格。

上周公布了我国 10 月企业利润数据。10 月工业企业利润同比增速 -9.9%，较前值下降 4.6 个百分点。工业企业生产的价量齐跌拖累利润增速。从价上看，10 月 PPI 当月同比 -1.6%，较前值跌幅扩大 0.4 个百分点；从量上看，10 月工业增加值同比 4.7%，较前值增速放缓 1.1 个百分点。11 月企业盈利同比相关的价和量均可能回升，有利于企业盈利跌幅收窄，12 月价回升确定性高，企业盈利增速是否延续反弹主要看量是否企稳。从价上看，11-12 月 PPI 同比大概率跌幅收窄，价升支撑企业利润增速。从量上看，按照过去 5 年的历史经验看，工业增加值同比 11 月反弹的概率较大，12 月走势如何还待观察。

上周公布了我国 11 月 PMI 数据。中国制造业 PMI 50.2，前值 49.3，预期 49.5。制造业 PMI 上升强于季节性。从过去 5 年的平均数据看，11 月 PMI 较 10 月高 0.2 个百分点，本月 PMI 较 10 月攀升 0.9 个百分点，强于季节性。内需和外需边际较大幅度转强，内需有转好基础，外需仍有下行压力。11 月新订单 PMI 51.3，较前值上升 1.7 个百分点，为今年 5 月以来最高值，国家多次会议强调扩内需，促消费的政策不断出台，内需有改善基础，我们预计，年底 PPI 同比大概率上升有利于企业盈利增速反弹，叠加年底名义 GDP 增速可能反弹或使内需有所回暖。新出口订单 PMI 48.8，较前值上升 1.8 个百分点，12 月中旬美国拟对中国 1160 亿美元商品加征 15% 关税，如果不能延后或取消，将对企业出口信心造成负面影响，近期全球经济景气度反弹但持续性存疑，我国外需仍有下行压力。

2019 年第三季度货币政策执行报告强调“警惕通胀预期发散”，上周短期利率上升明显，今年 12 月至明年 1 月 CPI 同比大概率继续加速，货币政策宽松空间受限。财政政策受制于财政支出全年前移、财政收支增速较大的剪刀差和当前财政赤字率较去年高较多一起制约财政政策积极空间。年底经济仍有类滞胀的担忧，叠加本周迎来限售股解禁小高峰，需警惕股市回调风险，规避估值相对于行业基本面过高的行业板块。

关注北上资金流动方向。上周北上资金净流入 318.97 亿元，为 2018 年 11 月以来周净流入金额最高，北上资金净流入速度明显加快。11 月 MSCI 季度调整成分大盘股 20%、创业板 20% 和中盘股 20%，11 月 27 日指数成分生效。从历史经验看，北上资金偏好 ROE 中位数较高、ROE 历史标准差更小的行业，如食品饮料、非银金融、医药生物、银行、家用电器和交通运输等，略偏好营业收入同比中位数和归母净利润同比增速中位数较高的行业。上周五收盘（2019 年 11 月 29 日）相对于上上周五收盘（2019 年 11 月 22 日）。北上资金行业持股市值占北上资金总持股市值比例提升最大的前十个行业分别是：电子、房地产、建筑装饰、银行、非银金融、采掘、汽车、交通运输、化工和公用事业，比例下降最多的十个行业分别是：食品饮料、医药生物、家用电器、农林牧业、传媒、纺织服装、综合、商业贸易、建筑材料和轻工制造。

建议关注高股息率的行业板块，行平均股息率从高到低前十的行业为：钢铁、银行、纺织服装、房地产、商业贸易、采掘、建筑材料、交通运输、汽车和建筑装饰。

关注年初至今涨幅较小的行业，年初至今涨幅最小的行业分别是建筑装饰、钢铁、纺织服装、公用事业，采掘、商业贸易、汽车、有色金属、传媒和轻工制造。

建议关注低估值的行业，截止 11 月 29 日收盘，估值百分位最低的行业分别是：商业贸易、建筑装饰、房地产、建筑材料、非银金融、采掘、公用事业、综合、休闲服务和化工。

关注估值相对于基本面被低估的行业，三季度行业基本面和 11 月 29 日估值进行匹配，建筑材料、建筑装饰、非银金融、商业贸易、房地产、农林牧渔、化工、公用事业、电气设备和家用电器等行业估值被低估。汽车、计算机、银行、传媒、纺织服装、有色金属、综合、交通运输、通信和机械设备等行业估值被高估。

建议当前重视强通胀和经济短期回暖的宏观环境，防守且寻找估值被低估的结构性机会。综合三季度行业业绩、估值、高股息率和周期类行情，建议关注建筑材料、建筑装饰、采掘、钢铁、银行、汽车等行业。

## 二、宏观基本面

- 1、上游：工业品价格下跌，农业品价格、美元指数上涨
- 2、中游：日均发电耗煤量、高炉开工率、水泥价格环比上升
- 3、下游：商品房销售环比回升，集装箱运价指数分化
- 4、价格：猪肉价格连续 4 周环比下跌、原油价格上涨

## 三、资金面

- 1、上周证监会核发 2 家企业 IPO 批文，与上周持平，未披露筹资金额。

截至 11 月 28 日，沪深两市融资余额较 11 月 22 日减少 29.40 亿元；融券余额较 11 月 22 日增加 2.73 亿元；融资融券总额较 11 月 22 日环比减少 0.28%。上周北上资金净流入 318.97 亿元，连续 15 周净流入。

- 2、上周公开市场操作净回笼人民币 3060 亿元。

上周 SHIBOR 利率短涨长跌，截止 11 月 29 日，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和月 SHIBOR 利率分别较 11 月 22 日变化 40.8BP、7.1BP 和 -0.95BP。国债收益率涨跌分化，截止 11 月 29 日，半年期、1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别

较 11 月 22 日变化-2.91BP、0.52BP、0.67BP 和-0.97BP。截止 11 月 29 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 11 月 22 日上升 43.05BP 和 18.67BP。通过上述短期利率数据变化可知，流动性较前一周收紧。

#### 四、上周大事

易纲：坚守币值稳定目标，实施稳健货币政策（节选）

银保监会印发《关于商业银行资本工具创新的指导意见（修订）》（节选）

财政部就《中华人民共和国增值税法（征求意见稿）》征求意见（节选）

五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期，监管超预期收紧

#### 新能源设备：第 49 周周报：钴价或再次触底反弹，单晶 PERC 电池片价格继续上涨

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

#### 投资要点

【《2021-2035 年新能源汽车发展规划》有望在年底形成上报稿】11 月 29 日，据证券时报消息，工信部正在联合多家单位组成编写组，形成了《2021 年-2035 年新能源汽车发展规划》初稿，并征求了地方行业主管部门和《规划》咨询委员会意见。征求意见稿提出了两个阶段性目标：到 2025 年，新能源汽车竞争力明显提高，销量占当年汽车总销量的 20%。到 2030 年，新能源汽车形成市场竞争优势，销量占当年汽车总销量的 40%。初稿还提到了燃料电池汽车产业发展的有关内容。上述发展规划在年底左右形成上报稿。按 20% 的乘用车渗透率测算，我国 2025 年新能源车产销量有望达 600 万辆，较目前水平仍有 4 倍增长空间，建议积极关注：恩捷股份、当升科技、宁德时代、璞泰来、新宙邦。

【Mutanda 提前一个月停产，MB 钴价有望再次触底反弹】11 月 27 日，据 SMM 报道，嘉能可的子公司 Mutanda Mining 在周一发给员工的一封信中显示，由于该公司目前难以获得硫酸的原因，嘉能可位于刚果民主共和国的 Mutanda 矿山已经暂停运营（11 月 25 日）。比嘉能可之前官方宣布停产维护和保养的时间点，提前了一个月。大型矿山的退出以及手抓矿供应量的下滑或将造成 2020 年全球钴原料供应紧张。需求端方面，在 2020 年新能源车复苏叠加 5G 换机潮的背景下，钴价有望再次触底反弹，钴价中枢有望提升至 20-25 美金/磅。

【锂电池需求疲软，钴锂价格持续下滑】【钴】上海有色网数据，11 月 25 日-11 月 29 日，国内电解钴主流报价 25.0-27.0 万元/吨，均价较上周下降 0.15 万元/吨。四氧化三钴报 17.7-18.7 万元/吨，均价较上周下降 1.3 万元/吨。硫酸钴报 4.2-4.5 万元/吨，均价较上周下降 0.2 万元/吨。11 月 29 日 MB 标准级钴报价（-0.2）15.75-16.3（-0.2）美元/磅，合金级钴报价 16.4-17.15 美元/磅。本周 MB 钴价持续下跌，下游买方采购迟疑且心理价位预期较低，市场成交价格重心进一步走低。

【锂】上海有色网数据，11 月 25 日-11 月 29 日，锂产品报价 57.0-60.0 万元/吨，均价较上周下降 1.0 万元/吨。电碳主流报价 5.2-5.5 万元/吨，均价较上周下降 0.2 万元/吨。电池级氢氧化锂报价 5.3-5.9 万元/吨，均价较上周下降 0.1 万元/吨。三元材料方面，NCM523 动力型三元材料主流价为 13.0-14.2 万元/吨，均价较上周下降 0.35 万元/吨。三元前驱体 NCM523 报价为 8.4-8.8 万元/吨，均价较上周下降 0.35 万元/吨，市场对次月订单需求仍在下滑，生产商出货压力较大。由于动力电池减产动作明显，终端市场疲软，企业对后世仍持悲观情绪，部分企业由于库存、现金流等压力主动降价出货。建议积极关注：华友钴业、天齐锂业、赣锋锂业、道氏技术、合纵科技。

【单晶 PERC 电池片价格上涨，多晶系列产品价格进一步下跌】PVInfoLink 数据，11 月 25 日-11 月 29 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 59.0 元/kg，均价与上周持平。多晶硅致密料主流报价 74.0 元/kg，均价与上周持平。本周硅料价格与上周变化不大，但多晶用料弥漫着跌价氛围，买卖双方交易持续僵持。单晶用料部分，在目前单晶硅片供应稍紧的情况来看，但随着先前检修硅料厂恢复满载加上新产能释放，单晶用料供应略有提升。【硅片】多晶硅片主流报价 1.73 元/pc，均价较上周下降 2.3%。单晶硅片-180 μm 主流报价 3.06 元/pc，单晶硅片-G1158.75mm 主流报价 3.31 元/pc，均价与上周持平。由于近期多晶产品需求低迷，在多晶电池库存偏高及拉货力度衰退影响下，本周多晶硅片延续跌价走势，预期下周国内及海外多晶硅片仍有一波跌价空间。单晶方面本周价格变化不大，但由于现况单晶硅片供应稍紧，单晶需求热度将延续至今年底。【电池片】多晶电池片主流报价 0.63 元/W，均价较上周下降 3.1%。单晶 PERC 电池片主流报价 0.95 元/W，均价较上周上涨 1.1%。双面单晶 PERC 电池片主流报价 0.95 元/W，均价较上周上涨 1.1%。G1158.75mm 单晶 PERC 电池片主流报价 0.97 元/W，均价较上周上涨 1.0%。本周即使目前的价格低于多数厂商的现金成本水位，但部分一线大厂持续维持常规多晶产线全开，因此短期内库存压力预计难以消化，多晶电池片的跌价仍未停歇。单晶方面由于整体需求佳，国内单晶 PERC 电池片价格小幅上扬。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.61 元/W，均价较上周下降 0.6%。315W/375W 单晶 PERC 组件主流报价 1.77 元/W，均价较上周持平。从近期开标的项目来看，本周多晶组件的价格仍在持续下探，且价格还在持续往下。单晶 PERC 组件部分，近期国内价格已较为平缓。建议重点关注：通威股份、隆基股份、晶盛机电。

风险提示：风电光伏新增装机不及预期、新能源车销量不及预期、双积分政策不及预期

#### 通信：2025 年 5G 用户将突破 26 亿，5G 手机明年出货量有望超预期

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

#### 投资要点

上周行业跌幅与大市相近，华为概念指数跌幅最小：上周，市场走势下跌，沪深 300、中小板指分别下跌 0.6%、1.3%，创业板指下跌 0.9%。同期，通信（中信）指数跌幅为 0.7%，跌幅与市场做指数基本持平。从子板块看，上周，电信运营 II（中信）、通信设备制造（中信）分别下跌 0.6%、0.6%、增值服务 II（中信）指数下跌 4.2%。从行业主要概念板块看，上周，华为概念指数跌幅最小，为 -1.14%；高频 PCB 指数跌幅最大，为 -3.47%，射频及天线指数成为年初以来涨幅最大的概念指数。从通信个股看，周涨幅前三位分别为 \*ST 信威、\*ST 北讯、永鼎股份，跌幅榜前三位分别为银宝山新、会畅通讯、中通国脉。

爱立信最新移动市场报告：到 2025 年 5G 用户将突破 26 亿。爱立信最新发布的《爱立信移动市场报告（2019 年 11 月版）》预测，在持续增长的势头和快速发展的 5G 生态系统的推动下，未来六年全球 5G 用户数量将达到 26 亿。预计到 2025 年底，每部智能手机的平均每月消耗的数据流量将从目前的 7.2GB 增长到 24GB，部分原因是受到 VR 视频流等新的消费者行为的影响。一个月 7.2GB 流量，意味着一个用户每天可以播放 21 分钟的高清视频（1280x720），而 24GB 流量则可以播放 30 分钟高清视频，以及每天观看 6 分钟 VR 内容。爱立信还预测，到 2025 年底，5G 将覆盖全球 65% 的人口，并承载全球 45% 的移动数据流量。我们认为，随着 5G 网络建设的完善，5G 用户数持续提高，应用端热度持续提升，除了无线网络产业链景气度提升，流量+应用将成为长期投资主线。

联发科发布 5G 单芯片天玑 1000，5G 手机明年出货量有望超预期。IC 设计厂商联发科技（MediaTek）正式推出旗下首款集成 5G 调制解调的智能手机 SoC 移动平台——天玑 1000。首款搭载天玑 1000 的终端将于 2020 年第一季度量产上市。该芯片集成了联发科技的 5G 调制解调，其支持 LTE 和 5G 双连接，并向下兼容 2G 到 4G 各代网络。同时天玑 1000 是全球首款支持 5G 双卡双待的芯片，而且同时支持独立组网（SA）和非独立组网（NSA）两种组网模式。我们认为，联发科 5G 芯片方案年底提前落地，明年 5G 手机出货量有望大幅提升。5G 手机的变化主要在射频前端，内核芯片、外观，但导热、电磁屏蔽材料器件的等隐性需求空间同样巨大，重视由此带来的投资机会。

投资建议：1) 5G 招标临近，同时核心器件未来将实现全面进口替代，设备商、无线射频及光模块投资机会明确；2) 联发科发布 5G 单芯片天玑 1000，年底前 5G SoC 芯片提前落地，明年 5G 手机销量有望超预期，5G 手机的变化主要在射频前端，内核芯片、外观，同时关注导热、电磁屏蔽材料器件的等隐性需求的投资机会；3) 全球云计算巨头资本开支持续回暖，中移动高调入局公有云计划 3 年投资千亿，同时 5G 新应用对云计算的需求加大，将带动服务器、路由器交换机等上游设备的市场空间。建议重点关注深南电路、生益科技、飞荣达、中际旭创、信维通信、光环新网。

风险提示：贸易争端持续升级，产业链国产化进展不及预期；5G 建设进度不及预期、云计算厂商资本开支不及预期；

## 【财经要闻】

### 1、国务院：促进更多新企业开办和发展壮大

国务院总理李克强就在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点作出重要批示强调：必须持续推进市场化、法治化、国际化营商环境建设，促进更多新企业开办和发展壮大。

### 2、发改委：切实提高 2020 年煤炭中长期合同签订数量

国家发改委印发《关于推进 2020 年煤炭中长期合同签订履行有关工作的通知》，《通知》要求，切实提高中长期合同签订数量。各地区及有关部门要加强指导协调，组织供需企业及早签订数量相对固定、价格机制明确的煤炭中长期合同。其中，中央和各省区市及其他规模以上煤炭、发电企业集团签订的中长期合同数量，应达到自有资源量或采购量的 75% 以上，较 2019 年水平有合理增加，鼓励引导新投产煤矿签订更高比例的中长期合同。支持签订 2 年及以上量价齐全的中长期合同。鼓励多签有运力保障的三方中长期合同。

### 3、外交部：暂停审批美军舰机赴港休整申请 制裁美有关非政府组织

美方不顾中方坚决反对，执意将所谓“香港人权与民主法案”签署成法，这严重违反国际法和国际关系基本准则，严重干涉中国内政，中方已就此表明坚决态度。针对美方无理行为，中国政府决定自即日起暂停审批美军舰机赴港休整的申请，同时对“美国国家民主基金会”、“美国国际事务民主协会”、“美国国际共和研究所”、“人权观察”、“自由之家”等在香港修例风波中表现恶劣的非政府组织实施制裁。中方敦促美方纠正错误，停止任何插手香港事务、干涉中国内政的言行，中方将根据形势发展采取进一步必要行动，坚定捍卫香港稳定繁荣，坚定捍卫国家主权、安全、发展利益。

### 4、交通运输部：发布关于开展交通强国建设试点工作的通知

交通运输部发布关于开展交通强国建设试点工作的通知。拟通过 1~2 年时间，取得试点任务的阶段性成果，用 3~5 年时间取得相对完善的系统性成果，培育若干在交通强国建设中具有引领示范作用的试点项目，形成一批可复制、可推广的先进经验和典型成果，出台一批政策规划、标准规范等，进一步完善体制机制，培养一批高素质专业化的交通人才，在交通强国建设试点领域实现率先突破。

### 5、工信部：加快优化废钢铁加工产业布局

2019 年全国废钢铁大会在福建省福州市召开。工信部节能与综合利用司一级巡视员李力出席会议。李力强调，要高度重视废钢铁资源综合利用，积极推动废钢铁加工行业健康可持续发展，加快优化废钢铁加工产业布局，进一步提高产业集中度，着力培育行业骨干企业，大力提升行业技术装备水平，研究有利于废钢铁规模化、高值化利用的产业政策，加快推动废钢铁行业高质量发展。

#### 6、央行：不得通过代收业务为各类投融资交易办理支付业务

央行发布《中国人民银行关于规范代收业务的通知(征求意见稿)》。意见稿指出，代收机构应当采取有效措施控制代收业务适用场景，不得通过代收业务为各类投融资交易、外汇交易、股权众筹、P2P 网络借贷，以及各类交易场所（平台）和电子商务平台等办理支付业务。

#### 7、央行 11 月开展中期借贷便利操作共 6000 亿元

2019 年 11 月，央行对金融机构开展中期借贷便利操作共 6000 亿元，期限 1 年，利率为 3.25%。期末中期借贷便利余额为 35635 亿元。为满足金融机构临时性流动性需求，2019 年 11 月，央行对金融机构开展常备借贷便利操作共 622.5 亿元，期末常备借贷便利余额为 584.5 亿元。2019 年 11 月，央行对国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净增加抵押补充贷款 48 亿元，期末抵押补充贷款余额为 35968 亿元。

#### 8、外汇局：四方面研究推进跨境区块链平台的新场景建设

外汇局副局长张新撰文称，国家外汇局将重点在以下四个方面研究推进跨境区块链平台的新场景建设。一是推进服务贸易税务备案电子化应用，提升服务贸易跨境支付便利化水平。二是引入资本项目资金用途相关凭证，对银行、企业办理支付业务的真实性及合规性进行交互核验，有效防范资本项目收入支付便利化业务风险，支持资本项目收入支付便利化改革。三是研究推进进口端的贸易融资服务应用场景上线，进一步促进贸易融资健康发展。四是立足支持西部陆海新通道建设，推动地方物流平台信息接入，丰富贸易企业物流信息，为贸易企业跨境结算与融资提供便利。

#### 9、银保监会：公布《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》

《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）》已经中国银保监会 2019 年第 6 次委务会议通过。现予公布，自 2020 年 3 月 1 日起施行。银行理财子公司应当持续符合下列净资本监管标准：净资本不得低于 5 亿元人民币或等值自由兑换货币，且不得低于净资产的 40%；净资本不得低于风险资本的 100%。

#### 10、银保监会：发布自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点的实施方案

银保监会在官网发布《关于在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点的实施方案（试行）》。《方案》要求，自 2019 年 12 月 1 日起，在上海、广东、天津、福建、辽宁、浙江、河南、湖北、重庆、四川、陕西、海南、山东、江苏、广西、河北、云南、黑龙江等自由贸易试验区，对所有银行业和保险业涉企经营许可事项实行全覆盖清单管理，系统地、有针对性地优化审批服务，提高审批服务质效，激发市场活力；创新和加强事中事后监管，把更多行政资源从事前审批转到加强事中事后监管上来，提高监管效能；强化试点工作保障，确保试点启动后严格按照新的审批服务方式开展工作。

#### 11、11 月中国物流业景气指数大幅回升

中国物流与采购联合会公布的 11 月份中国物流业景气指数，比上月大幅回升，物流活动更加活跃。11 月份中国物流业景气指数为 58.9%，较上月回升 4.7 个百分点；中国仓储指数为 54.4%，较上月回升 3.5 个百分点。中国物流与采购联合会副会长蔡进表示，总的来说，还是因为整体的经济在回暖，推动了整个物流业的景气的回升。

#### 12、11 月财新中国制造业 PMI 录得 51.8 为 2017 年以来最高

中国 11 月财新制造业 PMI 终值 51.8，为 2017 年以来最高，预期 51.4，前值 51.7。

#### 13、住建部：加快建立住房租赁管理服务平台 推动出台《住房租赁条例》

住建部部长王蒙徽撰文指出，将推动加快建立住房租赁管理服务平台，加快实现租赁平台与公安警务、综合治理、社会信用等系统对接，全面推行租赁房源、租赁合同网签备案制度，探索推行租赁备案与公共服务挂钩；推动出台《住房租赁条例》，为解决住房租赁市场中的突出问题提供法律依据；加大租赁住房建设力度，增加小户型、低租金租赁住房供给。

**14、中指院：11月楼市成交量同比和环比双升**

中国指数研究院报告显示，11月楼市成交量同比和环比双升，在监测的19个重点城市中，各线代表城市均不同程度上升；一线城市方面，11月一线城市成交量整体环比上升22.3%，上海升幅较大，为34%；整体同比上升35.8%，其中深圳升幅较大，约为69%。

**15、上海：印发在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点实施方案**

上海市人民政府办公厅印发《关于在中国（上海）自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点的实施方案》的通知。自2019年12月1日起，在中国（上海）自由贸易试验区（含临港新片区）对本市所有涉企经营许可事项实行全覆盖清单管理，按照直接取消审批、审批改为备案、实行告知承诺、优化审批服务等四种方式分类推进改革，探索创新和加强事中事后监管的有效方式。

**16、上海：大数据核心企业突破700家 产值逾2000亿元**

上海市经济和信息化发展研究中心发布了《2019上海市智慧城市发展水平评估报告》。报告显示，目前，上海全市人工智能重点企业已突破1100家，产值超过1300亿元。上海全市大数据核心企业已突破700家，产值已超过2000亿元。

**17、科创板多股回调，微芯生物领跌**

科创板多股回调，微芯生物领跌，跌幅逾10%。

**18、上证综指收盘涨0.13%，报2875.81点**

上证指数收盘涨0.13%报2875.81点，止步三连跌；深证成指涨0.24%报9605.19点；创业板指涨0.28%；万得全A涨0.19%。两市成交3425亿元，较上日基本持平。北向资金连续13日净流入。

**19、恒生指数收盘涨0.37%，报26444.72点**

恒生指数收盘涨0.37%，报26444.72点。恒生国企指数涨0.6%。全日大市成交缩减至670.63亿港元，前一交易日为894.6亿港元。

**20、道指跌0.96%，报27783.04点**

道指跌0.96%，报27783.04点，标普500跌0.86%，报3113.87点，纳指跌1.12%，报8567.99点。

**【重点公告】**

**【传媒】**

世纪华通：子公司与腾讯签订战略合作协议

**【电气设备】**

华仪电气：子公司4.38亿元存款被强制划转

**【房地产】**

万科A：1-11月合同销售金额5735.3亿元

雅戈尔：累计回购4.36%股份 耗资近14亿元

**【纺织服装】**

海澜之家：已累计回购股份2491万股 支付金额1.99亿元

**【非银金融】**

招商证券：已累计回购2746万股 耗资逾4亿元

**【化工】**

亿利洁能：拟以47.54亿元购买亿利生态100%的股权

**【机械设备】**

法兰泰克：拟发行不超3.3亿元可转债

**【计算机】**

数据港：阿里巴巴拟与公司合作建设数据中心 预计将获24.4亿元服务费

**【家用电器】**

格力电器：格力集团和珠海明骏拟签署股份转让协议

【交通运输】

海峡股份：控股股东 45%股权无偿划转 公司实际控制人变更为国务院国资委

宁沪高速：公司及子公司增持江苏银行 耗资逾 9 亿元

【农林牧渔】

敦煌种业：筹划重组拟发行股份购买北京首农股份有限公司股权

【汽车】

江淮汽车：收到 3.78 亿元政府补助

【轻工制造】

吉宏股份：拟以不超 1.45 亿元回购公司股份

晨鸣纸业：公司执行董事 副总经理陈刚递交辞职报告

景兴纸业：拟发行可转债募资 12.8 亿元 投建废纸浆板项目

【通信】

杰赛科技：拟定增募资不超过 16 亿元，用于 5G 产业化等项目

【医药生物】

步长制药：拟公开发行 15 亿元公司债券 减少现金分红比例

莎普爱思：全资子公司“强身药业”获得药品 GMP 证书

通化东宝：拟以不超过 23 元/股的价格，回购 2 亿元-2.6 亿元股份

【有色金属】

紫金矿业：拟 70.3 亿元收购大陆黄金 增加黄金资源储量

## 公司评级体系

### 收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出一未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 行业评级体系

### 收益评级：

- 领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；
- 同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；
- 落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

### 风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)