

2020年01月17日

# 晨会纪要(2020年01月17日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 中美第一阶段贸易协议签署点评
- 【宏观策略】 中美签署第一阶段协议，汇率不会大幅快速升值
- 【宏观策略】 中美第一阶段贸易协议签署-点评知识产权和技术转让条款
- 【行业评论】 石油石化：中美第一阶段贸易协定签署:能源之意在油气
- 【行业评论】 通信：中美第一阶段贸易协议签署，短期压力减轻长期着眼自主可控
- 【行业评论】 国防军工：贸易争端缓和，面对变局任重道远
- 【行业评论】 基础化工：贸易协定签署，关注农药、中间体及能源产业
- 【行业评论】 轻工制造：中美第一阶段经贸协议签署，利好家具出口及木浆系造纸企业
- 【行业评论】 机械：中美贸易协议签署，对机械上市公司影响有限
- 【行业评论】 新能源设备：中美贸易协议签署，美国光伏市场有望回暖
- 【行业评论】 计算机：中美签订贸易协议对计算机行业影响
- 【行业评论】 非银行金融：中美第一阶段经贸协议签订点评
- 【行业评论】 农林牧渔：中美签署第一阶段经贸协议点评
- 【公司评论】 全志科技（300458）2019年度业绩预告点评
- 【公司评论】 隆基 2019年业绩预增 95%~107%，超预期

## 财经要闻:

- 1、中美第一阶段经贸协议：中国 2020 年自美采购和进口农产品规模不少于 125 亿美元
- 2、国务院：加强公共资源、国企国资、金融、社保等重点领域监管
- 3、财政部：5 只地方债券 ETF 已获证监会批准即将发行
- 4、发改委：已录入全国 PPP 项目信息监测服务平台的项目总投资 9.3 万亿元
- 5、发改委：努力实现电力中长期合同高比例签约，完善中长期市场带电力负荷曲线交易机制
- 6、发改委批复同意新建西宁至成都铁路项目 总投资 814.9 亿元
- 7、外交部：中美达成第一阶段协议有利于全世界
- 8、工信部：已清偿民营企业中小企业账款 6600 多亿
- 9、深交所：2019 年全年重组停牌家数较上年减少 73.67%
- 10、央行：2019 年社会融资规模增量累计为 25.58 万亿 比上年多增 3.08 万亿
- 11、央行发布关于中美第一阶段经贸协议金融服务章节的情况说明：放宽金融业准入限制
- 12、央行：未来中国下调存款准备金率有空间
- 13、深交所：认真学习贯彻新证券法 推进落实深化并购重组市场化改革要求
- 14、上海市外汇管理工作会议：积极推动基本建成上海国际金融中心

## 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	涨跌幅
沪深 300	4149.04	-0.42%
上证综指	3074.08	-0.52%
深证综指	1811.57	-0.15%
恒生指数	28883.04	%
中小板指数	7130.16	0.07%
创业板指数	1929.96	0.30%
新三板做市指数	1011.04	-0.11%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	4.1%	28.3%	87.2%
计算机(中信)	2.4%	14.1%	54.4%
汽车(中信)	1.3%	18.8%	25.9%
纺织服装(中信)	1.3%	3.9%	10.2%
食品饮料(中信)	1.0%	3.0%	64.0%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游(中信)	-2.6%	-0.3%	30.6%
银行(中信)	-1.8%	-0.4%	23.3%
煤炭(中信)	-1.7%	0.9%	5.8%
交通运输(中信)	-1.7%	-2.4%	13.2%
家电(中信)	-1.5%	14.5%	53.1%

- 15、广东：跨境电商进出口总值占全国 78.6%
- 16、海南去年 GDP 预计增 5.8%左右 城镇新增就业超 14 万人
- 17、科创板整体大涨，芯微源、虹软科技领涨
- 18、上证综指收盘跌 0.52%，报 3074.08 点
- 19、恒生指数收盘收涨 0.38%，报 28883.04 点
- 20、道指涨 0.92%，报 29297.64 点

#### 重点公告：

TCL 集团:面板厂库存普遍消化至健康水位 价格已开始企稳

美的集团:在全国已建立超过 2500 家送装一体服务网点

春风动力:2019 年净利预增 42%-62%

东软载波:公司变更为无控股股东和实控人状态

恒瑞医药:孙飘扬不再担任董事长职务

合金投资:拟协议转让新承邦路桥 100%股权

#### 【行业公司评论】

中美第一阶段贸易协议签署点评

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

**投资要点** 事件：北京时间 1 月 16 日凌晨，经过中美两国经贸团队的共同努力，中美正式签署第一阶段经贸协议。协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款共九个章节；同时，双方达成一致，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升转降。协议签署预计对于市场的影响：进一步深化汇率制度改革，人民币汇率逐渐市场化。协议明确双方应避免竞争性贬值，并且不得出于竞争目的而针对汇率，包括通过对外汇市场进行大规模、持续、单方面的干预来实现。我们认为，对于未来汇率的影响：1) 美元指数计算中纳入人民币的必要性增加；2) 进一步深化汇率制度改革，人民币汇率逐步市场化；3) 1 月人民币汇率较快升值应为人民币汇率市场定价的结果；4) 我国汇率不会出现类似“广场协议”签订后的日元大幅升值；5) 今年人民币对美元或小幅升值。

**高度重视知识产权保护。**协议明确知识产权保护的各项条款，预计将有助于奖励创新行为，鼓励国外知识产权更多地进入中国，增强全社会的创新氛围。对于知识产权条款签订可能的受益企业，我们建议重点关注高研发占比上市公司和已布局知识产权保护产业链的上市公司。协议明确通过市场化方式实施技术转让。协议签署预计有利于中美双方建立共识，在技术转让方面，让权与市场，通过市场化手段来管控分歧。对于技术转让条款签订可能的受益公司，我们建议重点关注科技企业的长期投资机会，尤其是受益于技术、专利等软资源市场化定价的自主创新型科技企业；以及受益进出口环境改善的海外依存度相对较高的科技企业。

**电子行业：**短期不确定性解除，自主可控继续推进。协议签署对于消除作为制造业的电子元器件行业的不确定性带来较为明显的短期利好。但与此同时，在科技领域的竞争以及中国政府在核心技术方面希望能够实现自主可控的态度不会发生变化，对于科技板块的积极作用仍然将会得到有效的推进。而近期人民币汇率出现波动，作为以出口制造业为主的电子元器件行业，人民币升值短期或不利于行业的需求提振。

**通信行业：**短期压力减轻长期着眼于自主可控。协议达成降低供应链不确定性，光通信行业压力舒缓；但未来来看，长期科技竞争还将持续存在，自主可控仍将是国内发展重点；建议关注具有核心技术、专利壁垒、国际竞争力的龙头公司，如华为、中兴通讯，及其供应链国产替代的相关公司。同时，实体清单还在生效中，通信设备关键零部件还在清单中，需要关注第二阶段谈判进展。

**纺织服装行业：**预期改善，有望促进国内纺织服装出口。协议签署，是中美贸易关系缓和的重要进展，有望对国内出口及人民币汇率产生积极作用。我们认为，1) 中国对美服装家纺出口占美进口比例较大，对服装品类加征关税将明显影响美国服装零售；2) 中美贸易关系趋缓，短期内改善国内出口预期，利好纺织制造长订单回暖，有望缓和纺织制造竞争压力；3) 出口转内销趋势或将部分减轻，国内服装品牌压力有望缓释。

**非银金融行业：**金融服务开放符合预期，长期或有助于重塑行业竞争业态。协议有关金融服务的条目共 7 则，主要为实现有效和非歧视性的市场准入。总体来看，金融服务开放符合市场预期，短期对行业影响有限，长期或重塑行业竞争业态。1) 银行：多层次开放格局正在形成中，开放多年、已然步入平稳的合作与竞争中。2) 证券：“鲶鱼效应”有效倒逼国内券商加速改革，头部险企强者恒强，定性更足。3) 保险：影响或较大，外资险企入场短期内或在一线城市同台竞技，头部险企基于强渠道和强品牌效应，韧性更足。营销冲击值得持续关注。

**农业行业：**增加农产品进口不改生产消费“以我为主”。协议提出，中方将按照加入世贸组织承诺，完善小麦、玉米、大米关税配额管理办法，同时，中方将增加对美国乳品、牛肉、大豆、水产品、水果、饲料、宠物食品等农产品进口。目前，在我国主要农产品中，除了大豆进口依赖度较高外，其余农产品大部分主要依靠国内供给，我国主要农产品生产和消费绝大部分还是“以我为主”。重申近期行业策略观点，我们建议继续关注年度策略报告中重点首推的个股海大集团，以及年度策略报告中提示的两个低估和存在预期差的养猪股，温氏股份和唐人神。

**军工行业：**贸易争端缓和，面对变局任重道远。民用航空航天占双边相关贸易领域绝对份额，并以中国进口美国航空产品为主。预计贸易争端缓和或对航空航天上市公司出口比例大的公司带来利好；而军用装备领域美国一直对中国封锁，相关上市公司影响不大。面对百年变局，国防军工产业任重道远；建议继续关注核心军工资产：中航飞机、中航沈飞、中直股份、洪都航空、航天宏图、光威复材。

**计算机行业：**投资风险偏好提升，上调计算机投资评级，预计利好金融科技等细分领域。协议签署，我们认为，对计算机行业影响明显的有加强知识产权保护，打击盗版和假冒；以及移除对美国金融服务的限制，允许美国银行资产托管、美国金融机构承销资格、信用评级、电子支付、金融资产管理（不良债务）服务、保险服务、证券、基金、期货等业务服务等。1) 中美双方在知识产权保护达成一致，打击盗版和假冒，建议关注以出海为主的万兴科技；2) 金融服务开放，倒逼国内金融机构增加增本开支，预计利好金融科技板块，建议关注对应细分行业龙头如银行 IT 信息化类公司长亮科技、润和软件、科蓝软件、宇信科技等，证券类建议关注恒生电子、金证股份、赢时胜等。其他还有文思海辉、高伟达、神州信息等。

**轻工制造行业：**利好家具出口及木浆系造纸企业。协议签署以及此前美国将中国移除汇率操纵国，开启中美贸易关系新里程，对轻工制造行业而言，或有望促进家具产品出口以及带来进口木浆成本的下降：1) 我国家具出口市场主要为美国，若美国取消对中国家具产品征收关税，或有助于家具产品的出口，建议关注永艺股份、梦百合；2) 人民币升值，汇率重回 6.8 时代，对于大量进口木浆原料的文化纸及生活用纸企业而言，直接降低原料成本，进一步提升利润空间。建议关注文化纸行业龙头太阳纸业、生活用纸行业龙头中顺洁柔。

**机械行业：**影响较为有限。国内机械企业经过多年发展，已经从低成本的出口导向型向大力拓展国内市场，提升研发能力，重视营销渠道等方向转型。贸易摩擦的缓和有利于出口相关公司基本面，但影响有限。从另一方面来看，国际环境的变化，能够促进国内机械制造企业重视研发能力，更大力度拓展国内市场和其他国际市场。长远来看利好优质上市公司。

**光伏行业：**美国光伏市场有望回暖。根据自由贸易原则，以及考虑到光伏是我国优势产业、在全球具有成本和产能优势，协议约定的扩大进口对光伏产业影响预计较小。同时，中美贸易环境稳定，有望刺激美国光伏市场回暖，我们预计美国市场 2020 年有望保持 20% 以上增速；2020 年全球光伏装机则有望达到 150GW。继续重点推荐 ST 爱旭、隆基股份、晶盛机电。

**化工行业：**关注农药、中间体及能源产业：贸易协定的落地能够促进经济及金融活力，有助于降低两国及全球的经济风险，增强国民及企业的信心，有利于我国工业企业的复苏。由于我国化工企业出口占比较大，下游服装、家电等制造业出口产品也较多，中美贸易的缓和对我国化工行业来说整体有利，建议上调行业投资评级至“同步大市-B”。推荐关注农药，医药、农药、染料中间体生产企业，能源企业以及出口占比较大的上市公司，如扬农化工、长青股份、新奥能源、彤程新材。

**风险提示：**政策推进不达预期风险、系统性风险等。

**中美签署第一阶段协议，汇率不会大幅快速升值**

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

美国东部时间，2020年1月15日，中美签署第一阶段经贸协议，市场担心人民币汇率将快速升值，本文对未来汇率走势进行浅要分析。事件：美国东部时间，2020年1月15日，中美签署第一阶段经贸协议。双方应避免竞争性贬值，并且不得出于竞争目的而针对汇率，包括通过对外汇市场进行大规模、持续、单方面的干预来实现。主要观点：1、美元指数计算中纳入人民币的必要性增加。由于美元指数计算中的6种货币中没有人民币，因此美元指数对美元兑人民币的影响更加直接，人民币对美元指数的影响相对间接。因人民币汇率市场化程度逐渐提高且中国是美国前三大进出口贸易国，美元指数计算中纳入人民币的必要性增加。2、我国或进一步深化汇率制度改革。第一阶段协议中明确了汇率机制的透明度和汇率政策的执行机制，预计将来我国将进一步深化汇率制度改革，增加人民币中间价定价机制的透明度和自动性，将减少采用汇率逆周期调节等偏行政的措施进行汇率调节。3、我们认为，我国汇率12月底存在一定程度低估，人民币兑美元有升值动力，叠加我国经济近期有回暖迹象，1月人民币汇率较快速升值应为人民币汇率市场定价的结果。4、我国汇率不会出现类似“广场协议”签订后的日元大幅升值。首先，在“广场协议”签订前夕美元指数已经录得历史高位，当前美元指数处历史中等偏下位置，美元指数大幅下跌的可能性低；其次，按照中美第一阶段协议的思路，中国将大幅购买和进口美国的制成品、农产品、能源产品和服务，以缩小中美贸易逆差，美国迫使人民币大幅升值的意愿不强；最后，中国出口贸易对美国的依赖低，中美贸易摩擦加剧或缓和对外汇的影响较小。5、我们认为，美元指数走势仍是影响人民币对美元的主要因素，2020年美国暂停降息，美元指数基本不会大幅下跌，但因英国脱欧前景明朗，一定程度减少欧洲经济和政治的不确定性，美元指数全年震荡小幅下行的可能性较大，我们判断中国经济增速今年逐步企稳甚至反弹，人民币对美元小幅升值的可能性较大。风险提示：全球制造业景气度回升不及预期，经济超预期下行，中美贸易摩擦反复

### 中美第一阶段贸易协议签署-点评知识产权和技术转让条款

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点 事件：北京时间1月16日凌晨，中美正式签署第一阶段经贸协议，明确中美双方知识产权和技术转让的相关权力义务。协议高度重视保护知识产权。知识产权是中美经贸协定中最受关切的内容之一，中美双方就知识产权进行深入探讨，在商业秘密保护、与药品相关的知识产权问题、专利有效期延长、地理标志、打击电子商务平台上存在的盗版和假冒、打击盗版和假冒产品的生产和进口、打击商标恶意注册、以及加强知识产权司法执行和程度等方面达成共识。根据协议内容，在协议签署的30天内我国将颁布一项旨在加强知识产权保护的具体行动计划。我们倾向于认为，协议明确了中美双方在知识产权保护方面的权利义务，既保护了美国企业，也保护了中国企业。重视知识产权是我国向创新型国家转型的必要步骤，协议明确知识产权保护的各项条款，预计将有助于奖励创新行为，鼓励国外知识产权更多地进入中国，增强全社会的创新氛围。对于知识产权条款签订可能的受益企业，我们建议重点关注高研发占比上市公司和已布局知识产权保护的上市公司。首先，社会奖励创新，高研发比例的上市公司长期来看会更为受益，尤其是创新药企业、及科技自主企业等；其次，加大知识产权保护力度，长期来看知识产业保护的需求可能会逐渐爆发，其中，通过信息技术手段进行知识产权保护可能是发展方向，或应当重点关注已经布局知识产权保护产业链的上市公司。协议明确通过市场化方式实施技术转让。协议强调，双方企业可以自由进入对方市场，并且进行公开、自由的运营；技术转让和技术许可按照市场原则自愿进行，政府不支持、指导自然人或者企业开展扭曲竞争，以获取技术为目的的对外投资。同时，协议中指出，中美双方将在适当的情况下开展科技合作。我们倾向于认为，本次协议的签署有利于中美双方建立共识，在技术转让方面，让权与市场，通过市场化手段来管控分歧。对于技术转让条款签订可能的受益公司，我们倾向于重点关注科技企业的长期投资机会。建议或可遵循两条投资主线：首先，技术、专利等软资源市场化定价，预计将长期利好自主创新的科技类企业；其次，科技类公司面临的进出口环境预计得到改善，或有利于海外依存度相对较高的制造型科技上市公司。风险提示：政策推进不达预期风险、系统性风险等。

### 石油石化：中美第一阶段贸易协定签署：能源之意在油气

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点 事件：2020年1月15日中美签署第一阶段经贸协议，协议涉及能源方的条款为：在2017年基数之上，中国2020日历年自美采购和进口规模不少于185亿美元，2021日历年自美采购和进口规模不少于339亿美元。从目前的中国进口美国能源产品的金额结构来看，主要集中在多晶硅：2019年中国从美国方面进口的煤、原油及相关产品、新能源等能源产品中，按照金额来看占比较大的主要为多晶硅，约占到我们统计的能源品类比重的98%。关于新能源方面的分析，请参考新能源分析师的相关报告，本报告重点分析美国传统能源产品未来出口中国的前景。美国煤炭缺乏出口竞争力：从煤炭来看，中国进口煤当中，来自美国的煤种主要是焦煤，2019年前11个月占进口焦煤的比重也仅为1.54%，较2018年的4.38%下降2.8个百分点。占比最高的年份为2012年，份额为8.08%。在蒙古焦煤出口量攀升后，美国焦煤的竞争优势下降，在运距上逊于蒙古，在煤质上劣于澳大利亚，后续提升的空间仍不大。沛公之意在油气：2019年前11月我国原油进口，天然气进口依存度分别达到72.55%和44.00%，呈现逐年攀升态势，其中原油进口的主要来源国为沙特阿拉伯、安哥拉、伊朗、阿曼和俄罗斯联邦；从美国方面来看，近年来通过页岩油和页岩气的大规模产能扩张，美国分别在2010年超过俄罗斯成为全球最大天然气生产国，在2012年超过沙特阿拉伯成为全球最大的原油生产国，油气进口逐年下降，出口攀升。根据EIA数据，美国于2019年9月份原油及石油出口量超过进口量8.9万桶/日，这是自1949年有政府记录以来，美国首次成为单月原油及石油产品净出口国，这意味着页岩油气革命正在使美国逐步实现能源独立。在这种情况下，谋求向中国油气市场是其在传统能源方面的重要诉求。美国页岩油具有价格竞争优势：美国页岩油资源主要分布在七大盆地，分别是Permian、Bakken、EagleFord、Niobrara、Anadarko、Appalachia和Haynesville。其中Permian盆地是美国页岩油第一大产区，截至2019年3月底，Permian盆地页岩油产量攀升至405.3万桶/日，较去年同期增长85.3万桶/日，占有页岩油产量增幅的比例高达61%。Permian盆地技术可采储量为350亿

桶,且储层条件较好。从油田生命周期看,Permian盆地仍处于开发中早期,根据WoodMackenzie报告,在50美元/桶油价条件下,Permian盆地仍有6万余口剩余经济井位,开发潜力较大。BloombergNewEnergyFinance的数据显示,Permian盆地的盈亏平衡成本最低可达37美元/桶,即使在油价较低的情况下,Permian仍有价格优势。影响:美国能源出口诉求可能引发国际能源特别是油气出口市场利益格局的再分配,对于国内市场而言,低成本参与者的加入可能部分降低能源进口成本。风险提示:协定未能严格执行或贸易争端再升级。

**通信:中美第一阶段贸易协议签署,短期压力减轻长期着眼自主可控**

**蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn**

**投资要点** 事件:中美双方已就第一阶段经贸协议文本达成一致。美国当地时间2020年1月15日,在平等和相互尊重的基础上,中美双方在美国首都华盛顿正式签署第一阶段经贸协议。协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。同时,双方达成一致,美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺,实现加征关税由升到降的转变。双方约定,下一步双方将各自尽快完成法律审核、翻译校对等必要的程序,并就正式签署协议的具体安排进行协商。协议达成降低供应链不确定性,光通信行业压力舒缓。中美之间签署第一阶段贸易协议签订,一定程度降低了国内企业库存压力与海外设厂的迫切性,利好中际旭创等美国客户占比较高的企业。同时,在2019年12月底,国务院关税税则委员会办公室发布2020年进口关税税率下调通知,涉及光通信行业的多项产品,进口税率的多层次下调将使光通信原材料成本下降,有望对行业产生积极影响。未来长期科技竞争还将持续存在,自主可控仍将是国内发展重点。中美贸易协定中,知识产权和专利保护为核心重点,反映了科技的重要地位。中美之间竞争长期着眼于科技实力,国内科技自主可控路线还将坚定发展。一方面,非核心器件短期存在国产替代的机会,另一方面,上游核心器件和芯片自主可控的重要性凸显,上游布局和研发有望加快。建议关注具有核心技术、专利壁垒、国际竞争力的龙头公司,如华为、中兴通讯,及其供应链国产替代的相关公司。实体清单还在生效中,通信设备关键零部件还在清单中,需要关注第二阶段谈判进展。美国商务部工业和安全局(BIS)分别于2018年7月31日将44家中国企业(8家企业及下属36家分支机构)、于2019年5月15日将华为、于2019年10月8日将海康、大华、商汤等8家中国企业,列入出口管制实体名单。由于华为供应链业务连续性的长期准备,加上国内采用Sub-6G中频频段建网,技术相对成熟,5G正式商用进程不受到直接影响,未来毫米波频段会涉及一些美国出口管制的技术,影响尤在。目前实体清单仍在生效,需关注第二阶段谈判情况。风险提示:中美之间的贸易争端仍然存在不确定性;汇率波动影响行业发展;自主研发进程不及预期;

**国防军工:贸易争端缓和,面对变局任重道远**

**王轶铭 wangyiming@huajinsec.cn**

**投资要点** 中美签署第一阶段贸易协定,稳定了市场预期:2020年1月15日,中美签署第一阶段贸易协定,协议包含知识产权、技术转让、农产品贸易、金融服务、宏观经济问题和透明度、扩大贸易6个方面。签署贸易协定表明中国愿意在当前国际框架下解决中美之间的争端:在第一阶段的贸易协定中,对于中方义务做了详尽、量化的规定,而对于美方的义务做了框架性的规定。这表明中国对自身实力有清醒的认识,当前无意挑战美国的地位,愿意在当前框架和游戏规则下面解决彼此之间的争端。民用航空航天占双边相关贸易领域绝对份额,并以中国进口美国航空产品为主:根据海关2018年的数据可以看出,在进口领域,中国从美国进口航空航天产品167.9亿美元,船舶0.2亿美元,武器弹药没有进口。在出口领域,中国出口美国航空航天11.8亿美元,船舶1.6亿美元,武器弹药1.0亿美元。2019年中国进口下降源于波音飞行安全事故,出口受贸易争端影响:2019年中国从美国进口航空航天产品68.5亿美元,大幅下降的主要原因是波音公司的B737-MAX的飞行安全事故导致各国停止接收波音公司相关型号的民用客机。而在出口方面,2018、2019年,出口额分别为12.6亿、11.8亿、10.6亿美元,同比下降7%、10%。贸易争端对中国航空产品出口产生了一定的影响。扩大波音飞机进口可能成为中国履行第一阶段贸易协议的重要行动:协议要求中国在未来两年从美国新增2000亿美元的进口额,其中制造业需要2020年新增329亿、2021年新增448亿美元的采购金额。进口波音飞机可能将成为一个重要的贸易措施,前提条件是波音从新获得适航许可。贸易争端缓和或对A股航空航天上市公司出口比例大的公司带来利好:在A股上市公司中民用航空零部件或其他出口比例大的上市公司的经营环境将改善,有利于此类上市公司。军用装备领域美国一直对中国封锁,相关上市公司影响不大:自从1989年以后,美国对中国武器装备实施禁运,并对可以运用到军事领域的高技术一直采取严密封锁的政策。因此对核心军工资产相关上市公司实际影响不大。投资建议:维持“领先大市-B”:签署第一阶段协议,表明中国依然愿意在当前国际框架下解决中美之间的争端。中国对当前实力有清醒的认识。面对百年变局,国防军工产业任重道远。建议继续关注核心军工资产:中航飞机(000768)、中航沈飞(600760)、中直股份(600038)、洪都航空(600316)、航天宏图(688066)、光威复材(300699)。风险提示:1、中美贸易争端加剧;2、经济黑天鹅事件。

**基础化工:贸易协定签署,关注农药、中间体及能源产业**

**谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn**

**投资要点** 中美两国第一轮贸易协定正式签署:据人民日报消息,当地时间1月15日,经过中美两国经贸团队共同努力,在平等和相互尊重的基础上,中美双方在美国首都华盛顿正式签署第一阶段经贸协议。协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。同时,双方达成一致,美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺,实现加征关税由升到降的转变。降低关税主要利好中间体等精细化工产品的出口。美国对华商品加征关税清单包括部分农药,吡啶啉、苯甲腈、邻、间、对苯二胺等中间体、氯乙烯、甘油等有机化学品,以及化工品下游塑料、化纤纺织品、橡胶等制品的出口。于此对应的是,中国也将取消对美进口加征关税,受影响较大的是进口数量占我国总产量比重较大的品种,如线性低密度聚乙烯(LLDPE),

二氯乙烷（EDC），MEG。美国在 2018 年和 2019 年引进了大量的 LLDPE 产能，对我国市场将产生一定的冲击。相比于精细化工品，我国大宗化学品出口中美国占比很小，美国关税的影响也很小。增加美国进口，利好农药及能源企业。本次贸易协定要求我国在 2020 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日这两年内，应确保部分从美国购买和进口的制成品，农产品，能源产品和服务超过中国 2017 年基准金额不少于 2000 亿美元。且从美国购买和进口到中国的制成品，农产品，能源产品和服务的数量增加的趋势将在 2022 年至 2025 年继续保持。其中，化工品包括硝酸、磺胺苯酚、酚、醇、醛、氯化氢（氢氟酸）等有机、无机化合物，但并未对这些化工品做出具体购买数量或金额的要求，我们认为影响不大。其他相关产品包括大豆、棉花等农作物，以及天然气、原油在内的能源产品。中国增加对美农作物进口有利于提高美国农户种植积极性，增加农药销量，利好国内农药企业。增加天然气及原油的进口符合我国缺油少气的国情，保障我国能源供给，有助于我国能源企业对上游能源的购买。总体来看，本次贸易协定的落地能够促进经济及金融活力，有助于降低两国及全球的经济风险，增强国民及企业的信心，有利于我国工业企业的复苏。由于我国化工企业出口占比较大，下游服装、家电等制造业出口产品也较多，中美贸易的缓和对我国化工行业来说整体有利，建议上调投资评级至“同步大市-B”。推荐关注农药，医药、农药、染料中间体生产企业，能源企业以及出口占比较大的上市公司，如扬农化工、长青股份、新奥能源、彤程新材。风险提示：未来贸易磋商生变；下游需求低于预期。

### 轻工制造：中美第一阶段经贸协议签署，利好家具出口及木浆系造纸企业

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

**投资要点** 事件：美国当地时间 1 月 15 日，经过中美两国经贸团队的共同努力，在平等和相互尊重的基础上，中美双方正式签署第一阶段经贸协议。协议文本包括序言、知识产权、技术转让、食品和农产品、金融服务、汇率和透明度、扩大贸易、双边评估和争端解决、最终条款九个章节。同时，双方达成一致，美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺，实现加征关税由升到降的转变。我们梳理中美贸易缓和和对轻工制造行业的影响。中美贸易关系缓和取得重大进展，利好对美家具出口占比较高企业。在此前加征关税名单中，涉及到轻工制造行业产品主要集中于座椅及其零件、家具及其零件、床及床上用品、灯和照明配件等。此次中美双方签订第一阶段经贸协议，是中美贸易关系缓和的重要进展，对家具出口企业对美出口业务形成一定利好。我国家具主要出口市场为美国，据海关总署，2019 年 1-11 月我国家具、寝具、灯具及活动房等出口金额达 251 亿美元，占对外出口比重达 28%。具体到家具上市公司，中源家居、恒林股份、浙江永强、梦百合、宜华生活、永艺股份等成品家具对北美洲或美洲销售收入占比较高。自中美贸易争端以来，成品家具企业加速越南、塞尔维亚、美国、马来西亚等海外布局生产基地，海外产能开始逐渐释放，建议持续关注永艺股份、梦百合。汇率重回 6.8 时代，利好木浆系造纸企业。本次中美双方正式签署第一阶段经贸协议以及此前美国将中国移出汇率操纵国，人民币汇率迎来升值，汇率重回 6.8 时代，对于轻工行业而言，利好进口木浆依赖度较高的文化纸及生活用纸行业。从太阳纸业、中顺洁柔等龙头营业成本来看，木浆原材料成本是营业成本主要部分。由于我国森林资源较为匮乏，我国造纸厂木浆原料主要来源于进口，木浆进口依存度较高，据中国造纸协会，自 2006 年以来我国进口木浆消费量占总木浆消耗量比例基本在 60% 以上。因此，人民币升值或较为稳定，对文化纸及生活用纸行业而言，以美元结算的木浆人民币价格下降，直接带来原料成本的下降，成本端形成一定利好，从而进一步提升利润空间。建议关注文化纸龙头太阳纸业、生活用纸行业龙头中顺洁柔。投资建议：中美正式签署第一阶段经贸协议以及此前美国将中国移出汇率操纵国，开启中美贸易关系新里程，对轻工制造行业而言，或有望促进家具产品出口以及带来进口木浆成本的下降：1) 我国家具出口市场主要为美国，若美国取消对中国家具产品征收关税，或有助于家具产品的出口，建议关注永艺股份、梦百合；2) 人民币升值，汇率重回 6.8 时代，对于大量进口木浆原料的文化纸及生活用纸企业而言，直接降低原料成本，进一步提升利润空间。建议关注文化纸行业龙头太阳纸业、生活用纸行业龙头中顺洁柔。风险提示：中美贸易争端仍存在不确定性；汇率波动带来的不利影响；市场竞争加剧风险。

### 机械：中美贸易协议签署，对机械上市公司影响有限

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

**投资要点** 事件：美国当地时间 2020 年 1 月 15 日，中国中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国总统特朗普在华盛顿白宫东厅共同签署中美第一阶段经贸协议。贸易摩擦对机械出口有一定影响：贸易摩擦刚开始的 2018 年，PMI 新出口订单从 5 月的 51.20 一路下滑到 2019 年 2 月的 45.20。一直到 2019 年 12 月才回到荣枯线以上，影响可见一斑。贸易摩擦缓和和对出口美国较大的机械企业有实质影响：我国机械制造企业参与国际竞争的方式还是成本领先，贸易摩擦缓和无疑会利好对美出口较大的机械企业。但从上市公司层面来看，优质的企业经过几十年的发展，业务重点已经转向国内市场和全球市场配置，单纯依赖美国市场的并不多。工程机械：估计行业对美国出口占比小于 5%，行业进口零部件包括液压件、泵车底盘，主要来自德国和日本，不受中美贸易战的影响。龙头企业三一重工出口超过 20%，但对美国出口低于 2%。徐工机械出口主要是一带一路相关国家，影响也不大。通用设备：工业机器人、机床、注塑机等通用设备海外占比较小，影响有限。但通用设备下游和国民经济尤其是制造业投资高度相关，贸易摩擦间接影响肯定会存在，但难以量化。贸易摩擦缓和和总体利好通用设备企业。3C 设备：国内的 3C 设备包括两类，手机相关以及半导体相关。手机相关又包括苹果相关和其他手机相关。从苹果产业链来看，很多零部件都是国内生产，相关设备出口占比小，关税影响有限。国产手机尤其是华为产业链的崛起，对国内 3C 设备无疑起到了正面拉动作用。国内半导体设备客户是中芯为代表的国内企业，很多产品还处于导入期，贸易摩擦影响有限。总体来看：国内机械企业经过多年发展，已经从低成本的出口导向型向大力拓展国内市场，提升研发能力，重视营销渠道等方向转型。贸易摩擦的缓和和有利于出口相关公司基本面，但影响有限。从另一方面来看，国际环境的变化，能够促进国内机械制造企业重视研发能力，更大力度拓展国内市场和其他国际市场。长远来看利好优质上市公司。风险提示：贸易协议执行过程可能存在不确定性因素影响。

## 新能源设备：中美贸易协议签署，美国光伏市场有望回暖

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

**投资要点** 事件：当地时间1月15日，经过中美两国经贸团队共同努力，中美双方在美国首都华盛顿正式签署第一阶段经贸协议。遵循自由贸易原则，扩大进口对光伏影响较小：根据协议扩大贸易约定，2020年中国应确保从美国购买和进口的制成品在2017年基准额上至少增加329亿美元，2021年在2017年基准额上至少增加448亿美元，具体包括工业机械、电气设备和机械（含光伏电池）、医药产品、飞机（订单和交付）、汽车、光学和医疗仪器、铁和钢、其他制成品（含太阳能多晶硅）。根据自由贸易原则，中国不会为实现这一规模采取行政干预手段，其次考虑到光伏是我国优势产业，在全球具有成本和产能优势，因此我们认为，该条款对我国光伏企业影响较小。中美贸易环境稳定，有望刺激美国光伏市场回暖：2018年1月美国通过201法案，对电池片和组件在既有双反税率基础上增加201关税，税率为30%，接下来4年每年递减5%，导致2018年我国对美出口接近于零，当年美国光伏新增装机不足11GW。2019年6月美国宣布豁免双面光伏组件201关税后，美国光伏市场稍显回暖，全年装机有望达到13GW。中美贸易协议的签订，对于中美关系缓和有一定促进作用，有望刺激美国光伏市场恢复增长，我们预计美国市场2020年有望保持20%以上增速。投资建议：我们预计2020年全球光伏装机有望达到150GW，继续重点推荐ST爱旭、隆基股份、晶盛机电。风险提示：光伏装机不及预期；贸易摩擦仍存在可能反复的风险。

## 计算机：中美签订贸易协议对计算机行业影响

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

**投资要点** 中美签订经贸协定让贸易摩擦风险降低，投资者风险偏好上升，上调计算机投资评级至领先大市：近日中美双方签订了经贸协定，主要有七大议题，其中对计算机行业影响明显的有加强知识产权保护，打击盗版和假冒；以及移除对美国金融服务的限制，允许美国银行资产托管、美国金融机构承销资格、信用评级、电子支付、金融资产管理（不良债务）服务、保险服务、证券、基金、期货等业务服务等。我们认为双方达成协议一定程度上缓解了市场的担忧，提高风险偏好。另外，知识产权保护有利于企业扩大资本开支做更多的研发，并让企业得到正当的投资回报，提高公司的盈利能力；金融服务放开，对国内金融机构来说是压力，也是动力，会刺激金融机构利用金融科技武装自己，提高市场竞争力。因此我们上调行业评级至“领先大市-A”。双方在知识产权保护达成一致，打击盗版和假冒：知识产权保护一旦增强，市场上盗版和假冒产品将剧烈减少直到消失，让人们找不到盗版的产品，尤其是软件行业；这样人们付费的意愿大幅增强，企业也将得到应得的回报。因此，知识产权保护对软件企业的市场份额扩大很有帮助，也更加刺激企业更多的研发投入，开发更好的产品推向市场，形成良性循环。建议关注以出海为主的万兴科技。金融服务开放，倒逼国内金融机构增加资本开支，利用金融科技迅速强大起来，以应对更多的竞争：金融科技助力金融机构信息化改造，一直是我们重点看好的方向。中美贸易达成一致，但国产化、自主可控方向不变，引入外部竞争，会倒逼国内金融机构借助金融科技，全面提高自己的竞争力，这样会进一步扩大资本开支，对整个金融科技是利好，建议关注银行、证券、保险等机构的金融科技资本开支的变化，对应细分行业龙头如银行IT信息化类公司长亮科技、润和软件、科蓝软件、宇信科技等，证券类建议关注恒生电子、金证股份、赢时胜等。其他还有文思海辉、高伟达、神州信息等。风险提示：宏观经济下行，导致行业IT支出低于预期；监管政策变动风险；金融科技研发、投入等不及预期等。

## 非银行金融：中美第一阶段经贸协议签订点评

崔晓雁 021-20377098

**投资要点** 事件：当地时间1月15日，中美第一阶段经贸协议在美国白宫正式签署，有关金融服务的条目共7则，主要为实现有效和非歧视性的市场准入，点评如下：**银行**：加强银行业务服务准入。2018年以来外资银行股比已全面取消并明确“国民待遇”，放开理财子公司入股限制、鼓励境外机构参与设立或投资入股银行理财子公司，放宽外资行准入门槛、业务限制及设立分支机构限制。而在债券承销方面目前只有汇丰、渣打和法巴拥有B类主承销商牌照（债承市场份额不足0.03%），放开A类资格可使得外资行参与所有非金融债务融资工具承销，利于其投行业务发展。外资行开放至子公司层面促使多层次对外开放格局形成。但基于外资行在渠道、资源禀赋上的劣势，开放多年经营表现稳健但盈利持续偏弱，逐步放开外资行入场总体来说合作大于竞争，影响预计集中于新兴业务领域。**保险**：4月1日前取消人身险及养老金外资股权上限，允许设立保险资管，同时取消保险业务范围限制。银保监会于去年12月6号公布的修订后《中华人民共和国外资保险公司管理条例实施细则》中，外资可持股人身险企51%比例，为2020年适时全面取消外资持股比限制预留制度空间。2018年外资险资人身险保费占比8%，常年来稳定在6%-8%比例，且主要集中在一线城市（北上深贡献其30%左右保费）。参考日本放开人身险市场后的外资险企稳定在20%的保费份额，我们认为放开外资险企入场对国内险企有一定冲击。但基于上市险企的强渠道和强品牌效应，竞争主要集中在一线城市，上市险企在下沉市场缓冲下更具韧性。其次，外资入场进一步提升居民保险意识、推动行业良性竞争、丰富产品层次及供给，在代理人团队建设中以其品牌优势和营销体系倒逼行业加速转型。**券商**：4月1日前取消外资限制，JP摩根、瑞银及野村业已获批成为外资控股券商，合资券商中外资股比提升也是入场的优选，我们认为基于公司运营独资券商形式将会占比较大比例。目前我国证券行业尚未现出明显龙头企业，且头部券商估值溢价也不甚明显，主要在于业务高度同质化导致的低ROE。2020年来看，行业仍处业务转型攻坚战。券商业务以轻重资产并举，经纪、代销、资管、承销保荐轻资产业务可驱动ROA上升，跟投、直投、两融、场外衍生品、做市等重资产业务则可驱动权益乘数回升。外资入场产生“鲶鱼效应”，加速国内券商高阶转型。我们认为，监管“扶优抑劣”多年，在打造航母级券商引导下，头部券商定性更足，在外资投行强势入场下，基于其完善的风控能力、企业运营及逐渐稳定的机构客群，有望与国际顶尖投行同台竞技，持续受益于行业集中度提升。投资建议：总体来看金融服务开放符合市场预期，短期对行业影响有限，长期或重塑行业竞争业态。银行：多层次开放格局正在形成中，开放多年、已然步入平稳的合作与竞争中。证券：“鲶鱼效应”有效倒逼国内券商加速改

革，头部险企强者恒强，定性更足。保险：影响或较大，外资险企入场短期内或在一线城市同台竞技，头部险企基于强渠道和强品牌效应，韧性更足。营销冲击值得持续关注。 风险提示：中美贸易摩擦反复、宏观经济景气度不及预期

### 农林牧渔：中美签署第一阶段经贸协议点评

陈振志 021-20377051 chenhenzhi@huajinsec.cn

**投资要点** 根据人民网信息，当地时间 1 月 15 日，经过中美两国经贸团队的共同努力，中美双方在美国首都华盛顿正式签署第一阶段经贸协议。根据协议，中美将加强和促进双方农业领域合作。协议提出，中方将按照加入世贸组织承诺，完善小麦、玉米、大米关税配额管理办法，中方将增加对美国乳品、牛肉、大豆、水产品、水果、饲料、宠物食品等农产品进口。 我国的玉米、大豆、小麦、大米、牛肉、禽肉、猪肉、水产品等农产品中，除了大豆进口量占国内消费量的 80% 多，进口依赖度较高外，其余农产品大部分主要依靠国内供给。玉米、大豆、小麦、水产品、猪肉等进口占比相对较小。牛肉和鸡肉进口分别为产量的 17% 和 10% 左右。总体而言，我国农产品进口主要作为总量和消费结构升级的一个有益补充，国内主要农产品生产和消费绝大部分还是“以我为主”。例如猪肉这个品类，我国一年消费量为 5000 万吨左右，过去几年的年进口量在 100 多万吨，非洲猪瘟疫情以后进口有所增加，但整体的进口占比仍然较低，国内猪价仍然主要由国内产能周期决定。 重申近期行业策略观点，我们建议继续关注年度策略报告中重点首推的个股海大集团：（1）2019 年下游水产养殖景气度较低，2020 年基数压力相对较小，预计 2020 年水产价格的见底回升和猪料的回暖有助于减缓水产料此前面临的市场压力；（2）全球水产养殖看中国，中国水产饲料看海大，海大集团未来仍有望继续成为外资资金青睐的有中国特色的优质资产；（3）存在跨年度估值切换的机会。 建议继续重点关注我们年度策略报告中提示的两个低估和存在预期差的养猪股：温氏股份和唐人神。温氏股份：（1）虽然前期猪价有所回调，但在产能缺口和消费旺季的驱动下，后续预计仍将反弹和高位运行；（2）2020 年为业绩集中释放期，生猪和肉鸡板块均有望发挥业绩潜力；（3）从产业的视角，目前估值没有充分反映公司肉鸡板块价值，公司作为国内最大的黄羽肉鸡养殖企业，从相对估值角度，存在低估。唐人神：预计猪价后续仍将反弹和高位运行，公司前期股价回调较多，高预期风险得到较大释放，2020 年为业绩集中释放期，目前市场对公司基本面预期较低。 基于制糖行业景气度上升的判断，建议关注中粮糖业。预计 2019/20 榨季全球食糖产量同比下滑 3.2%，国内减产幅度在 5% 以上。国内和全球食糖 2019/20 榨季的减产和库存消费比的下降，有望驱动制糖行业景气度进一步回升。 风险提示：因养殖疫情和自然灾害导致养殖存栏出现损失的风险；因虫灾和恶劣天气灾害，导致农产品种植失收和玉米豆粕等上游原料价格大幅上涨的风险。

### 全志科技（300458）2019 年度业绩预告点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

公司披露 2019 年年度业绩预告，归属于上市公司股东净利润同比上升 6.66%-18.52%，达到 1.26 亿元-1.40 亿元，预计非经常性损益对净利润的影响金额约为 4,900 万元。 点评：公司 2019 年基本维持了稳健的业绩增长，收入增量主要来自于智能家居终端处理器，净利润的波动受汇率变动影响。公司作为智能硬件处理器核心供应商，顺应物联网发展的大趋势，同时快速拓展产品线，在 AR/VR、车载以及高清机顶盒领域推动智能化迭代升级，打开发展空间。受益于 5G 和 AI 的渗透，物联网带来智能硬件的海量需求，叠加国内芯片国产化逻辑，我们持续看好公司未来前景。

### 隆基 2019 年业绩预增 95%~107%，超预期

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

事件：1 月 16 日，隆基发布 2019 年业绩预告，预计实现归母净利润为 50~53 亿元，较上年增加 95.47%~107.19%，实现扣非归母净利润为 48.17~51.17 亿元，较上年增加 105.50%~118.30%，超预期。 【2019 年硅片量价齐升，长单锁定未来三年销量】公司利润主要来自硅片业务。受益于下游单晶 PERC 扩产，公司单晶硅片供不应求，价格全年站稳 3 元/片以上，根据测算，公司硅片业务毛利率约 30% 以上。此外，公司继续加强与下游厂商的合作，累计签订约 86 亿片硅片供货长单，包括润阳 38 亿片、中来光电 8 亿片、正泰 6 亿片、潞安 21 亿片、越南电池 13 亿片硅片，提前锁定未来三年硅片销量。 【产能扩张速度和幅度超预期】公司半年报披露 2020 年底硅片产能将达到 65GW；加上近期公司公告曲靖 10GW 和楚雄 20GW 硅片项目，预计到 2021 年硅片产能有望达到 95GW。另外组件产能计划于 2021 年提升至 30GW，约为 2018 年的 3.4 倍；电池片 2021 年产能提升至 20GW，约 2018 年底的 5 倍。 【2020 年全球装机有望达 150GW】？ 1) 国内市场：据北极星电力网报道，2020 年拟安排 17.5 亿补贴总额，其中户用 5 亿，竞价 12.5 亿。在平均度电补贴下调 15% 左右的情况下，我们预计 2020 年新增长光伏户用/竞价项目有望分别达 6GW/20GW。另外根据我们测算，2019 年约有合计 15.5GW 结转至 2020 年并网，2020 年国内装机指标有望达 50GW。 2) 海外市场：随着组件价格下降，海外平价区域扩大，我们预计 2020 年海外市场将继续保持增长。我们预计全球 2020 年光伏装机有望达到 150GW。 投资建议：我们预测公司 2019 年-2021 年每股收益分别为 1.27 元、1.62 元、1.98 元，对应 2020 年 PE 为 17.6 倍，维持“买入-A”投资评级。 风险提示：实际业绩不及预期；产能释放不及预期；硅片价格超预期下跌。

### 【财经要闻】

1、中美第一阶段经贸协议：中国 2020 年自美采购和进口农产品规模不少于 125 亿美元

中华人民共和国政府和美利坚合众国政府经济贸易协议：在农产品方面，在 2017 年基数之上，中国 2020 日历年自美采购和进口规模不少于 125 亿美元，2021 日历年自美采购和进口规模不少于 195 亿美元。

## 2、国务院：加强公共资源、国企国资、金融、社保等重点领域监管

李克强主持召开国务院党组会议并强调，要使权力公开透明、在阳光下运行。通过深化“放管服”等改革转变政府职能，进一步简政限权，公正、依法、廉洁用权，压缩权力寻租空间，推进公正公平监管，创新优化政务服务。强化对权力运行的制约和监督，加强公共资源、国企国资、金融、社保等重点领域监管，依法严厉打击侵占国有资产资源、谋取私利等违法行为，铲除滋生腐败的土壤。

## 3、财政部：5只地方债券ETF已获证监会批准即将发行

据财政部披露，截至2019年末，已发行3只地方债券ETF（交易型开放式指数基金）共215亿元，此外，有5只地方债券ETF已获证监会批准即将发行。下一步，财政部将积极推动地方债券投资主体多元化，加快地方债券发行使用，促进积极财政政策提质增效。

## 4、发改委：已录入全国PPP项目信息监测服务平台的项目总投资9.3万亿元

发改委表示，截至1月上旬，各地已录入全国PPP项目信息监测服务平台的项目7014个，总投资9.3万亿元；其中，已通过项目审批、核准或备案，以及可行性论证、实施方案审查的重点推进项目4108个，总投资5.5万亿元。

## 5、发改委：努力实现电力中长期合同高比例签约，完善中长期市场带电力负荷曲线交易机制

发改委发布关于做好2020年电力中长期合同签订工作的通知的政策解读：尽快完成2020年电力中长期合同签订工作；努力实现电力中长期合同高比例签约；完善中长期市场带电力负荷曲线交易机制。

## 6、发改委批复同意新建西宁至成都铁路项目 总投资814.9亿元

国家发改委批复同意新建西宁至成都铁路，项目总投资814.9亿元。

## 7、外交部：中美达成第一阶段协议有利于全世界

外交部表示，中美达成第一阶段经贸协议，有利于中美两国，也有利于全世界。也再次说明，中美双方完全可以在平等和相互尊重的基础上，通过对话磋商，找到有关问题的妥善处理和有效的解决办法。耿爽表示，当务之急是中美双方要共同努力，秉持平等和相互尊重的原则，严格遵守协议约定，照顾彼此核心关切，努力落实好第一阶段协议，这对未来中美经贸关系的发展具有重要的作用。

## 8、工信部：已清偿民营企业中小企业账款6600多亿

工信部副部长辛国斌表示，截至2019年12月底，各级政府部门和大型国有企业梳理出8900多亿元，已清偿民营企业中小企业账款6600多亿元，清偿进度约75%，31个省（区、市）和新疆生产建设兵团均超额完成2019年《政府工作报告》确定的“年底前清偿一半以上”的目标任务。

## 9、深交所：2019年全年重组停牌家数较上年减少73.67%

据深交所披露，2019年，深市并购重组交易全年共计完成1628单，交易金额累计达1.08万亿元，分别占全市场的55.47%和54.00%。重大资产重组方面，披露重组方案150家次，交易金额合计5134.26亿元，同比增长8.62%。严格执行停复牌新规，全年重组停牌家数较上年减少73.67%，46家公司未停牌直接披露重组方案。

## 10、央行：2019年社会融资规模增量累计为25.58万亿 比上年多增3.08万亿

央行数据显示，初步统计，2019年社会融资规模增量累计为25.58万亿元，比上年多3.08万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加16.88万亿元，同比多增1.21万亿元。

## 11、央行发布关于中美第一阶段经贸协议金融服务章节的情况说明：放宽金融业准入限制

央行发布关于中美第一阶段经贸协议金融服务章节的情况说明称，中方承诺主要包括：一是放宽金融业准入限制，放宽外资在保险、证券、基金管理、期货领域的持股比例和业务范围限制，取消新设立外资保险公司准入前30年保险业务经营资历要求等。上述内容与我近两年来推出的很多开放措施是一致的。二是在我已开放的领域，依法受理并审批美资机构的业务资质申请，包括基金托管、非金融企业债务融资工具A类主承销、信用评级、电子支付、金融资产管理、保险、证券投资咨询等，其中电子支付领域根据我国相关行政许可程序明确了审批程序。三是优化具体业务监管规则，在评估外国银行分支机构从事基金托管业务时将综合考虑母行资质，这方面已经在部分外资银行开展了试点。

**12、央行：未来中国下调存款准备金率有空间**

央行孙国峰表示，目前金融机构平均法定存款准备金率为 9.9%，大型商业银行为 12.5%，中型银行为 10.5%，小型银行为 7%，计算“两优”后，大多数服务县域银行实际法定存款准备金率 6%。未来中国下调存款准备金率有空间，但空间有限。

**13、深交所：认真学习贯彻新证券法 推进落实深化并购重组市场化改革要求**

深交所消息，2020 年，深交所将始终坚持市场化、法治化方向，认真学习贯彻新证券法，按照证监会统一部署，紧紧围绕推动提高上市公司质量行动计划，推进落实深化并购重组市场化改革要求，完善基础制度，提高监管效能，提升服务水平，激发市场活力，发挥资源优化配置主渠道作用，促进科技创新，推动产业转型升级，支持上市公司通过并购重组实现高质量发展，努力为实体经济发展提供更高质量、更有效率的金融服务。

**14、上海市外汇管理工作会议：积极推动基本建成上海国际金融中心**

上海市外汇管理工作会议今日召开。会议强调，2020 年上海外汇领域要积极推动改革开放，一是要积极推动基本建成上海国际金融中心，力争资本项目可兑换改革取得新突破。二是大力促进上海经济高质量发展，有序引导跨境资本催化科创中心、科技园区、科技企业等创新发展。三是加快推动长三角一体化建设，优化区域外汇资金市场配置体制机制创新。四是推动上海自贸区新片区建成优化全球资源配置的新高地，探索建立本外币一体化账户体系、跨境投融资便利设施、跨境资金流动监测分析中心、国际金融争议纠纷解决机制、外汇管理转型升级路径。五是要坚决打好外汇领域防范化解重大金融风险攻坚战，维护外汇市场稳定。

**15、广东：跨境电商进出口总值占全国 78.6%**

2019 年广东跨境电商进出口总值超千亿，出口占全国 78.6%。截至 2019 年 12 月，广州、深圳、珠海、东莞、汕头、佛山 6 市获批设立跨境电子商务综合试验区。全省已开展跨境电商业务的监管作业场所 40 个。

**16、海南去年 GDP 预计增 5.8%左右 城镇新增就业超 14 万人**

海南省六届人大三次会议开幕，海南省长沈晓明作政府工作报告。2019 年，预计海南生产总值增长 5.8%左右，城镇新增就业 14.5 万人。2020 年，海南地区生产总值预期增长 6.5%左右。

**17、科创板整体大涨，芯微源、虹软科技领涨**

科创板整体大涨，芯微源、虹软科技领涨，涨幅为 20.01%、20.00%。

**18、上证综指收盘跌 0.52%，报 3074.08 点**

上证指数收盘跌 0.52%，报 3074.08 点，录得日线三连阴；深证成指跌 0.04%报 10967.44 点；创业板指涨 0.3%报 1929.96 点；万得全 A 跌 0.29%。两市成交 6128 亿元，较上日基本持平。北向资金连续 11 日净流入。

**19、恒生指数收盘收涨 0.38%，报 28883.04 点**

香港恒生指数上冲乏力收涨 0.38%，报 28883.04 点。恒生国企指数涨 0.29%。全日大市成交 1015 亿港元，前一交易日为 1004.3 亿港元。

**20、道指涨 0.92%，报 29297.64 点****【重点公告】****【采掘】**

ST 准油:预计 2019 年净利扭亏为盈

永泰能源:2019 年净利预增 112%-158%

**【传媒】**

壹网壹创:2019 年净利预增 30%-40%

华谊嘉信:台州金投拟对公司进行纾困

瀚叶股份:相关事项需进一步核实 股票继续停牌一天

迅游科技:公司实控人将变更为贵阳国资委

**【电气设备】**

泰胜风能:预计 2019 年净利同比增 1376%-1405%

三星医疗:预中标逾 9700 万元广东电网项目

隆基股份:2019 年净利预增 95%-107%

**【电子】**

TCL 集团:面板厂库存普遍消化至健康水位 价格已开始企稳

深纺织 A:预计 2019 年净利扭亏为盈

好利来:股东旭昇投资拟减持不超 3%股份

沃格光电:2019 年净利预降 68%左右

**【纺织服装】**

孚日股份:控股股东及其一致行动人减持 27.91%可转债

**【非银金融】**

中国平安:投资京沪高铁既实现盈利 又为实体经济增添了活力

**【公用事业】**

川投能源:控股股东增持 525 万股 拟继续增持

联泰环保:2019 年净利预增 112%-154%

**【国防军工】**

中国海防:2019 年净利预增 860%左右

**【化工】**

富邦股份:签署引进以色列农业先进技术合作备忘录

阳谷华泰:年产 2 万吨不溶性硫磺建设项目正式投产

川恒股份:预计 2019 年净利同比增 120%-150%

宏昌电子:2019 年净利预增 37%-56%

华西股份:预计 2019 年净利同比增 60%-80%

**【机械设备】**

宁波水表:2019 年净利预增 50%-70%

正业科技:预计 2019 年亏损 7.5 亿元-8 亿元

海源复材:黑石投资拟受让公司不超 27%股权

中国中车:2019 年 12 月-2020 年 1 月期间签订 285 亿元合同

东音股份:预计 2019 年净利同比增 457%-484%

凤形股份:预计 2019 年净利同比增 97%-146%

威海广泰:签订 1.04 亿元军用特种装备合同

**【计算机】**

华力创通:设立产业发展研究院

中孚信息:预计 2019 年净利同比增 155%-183%

佳创视讯:预计 2019 年亏损 1.53 亿元-1.58 亿元

**【家用电器】**

美的集团:在全国已建立超过 2500 家送装一体服务网点

**【建筑材料】**

海南瑞泽:预计 2019 年亏损 2.8 亿元-3.8 亿元

宁夏建材:2019 年净利预增 68%-80%

**【建筑装饰】**

延长化建:拟重组并购陕建股份 股票复牌

中国核建:2019 年新签合同额 971 亿元 同比增 10%

【农林牧渔】

大湖股份:拟 5000 万元收购东方华康 8%股权

天邦股份:与海垦控股集团签订战略合作框架协议

天康生物:预计 2019 年净利同比增 91%-123%

【汽车】

\*ST 海马:预计 2019 年净利扭亏为盈

春风动力:2019 年净利预增 42%-62%

福田汽车:转让宝沃汽车 67%股权事宜尚有 14.81 亿元剩余价款未收到

【轻工制造】

顾家家居:部分经销商拟增持 1 亿元至 2 亿元公司股份

永艺股份:2019 年净利预增 65%-85%

【商业贸易】

全新好:预计 2019 年净利扭亏为盈

【通信】

东软载波:公司变更为无控股股东和实控人状态

【医药生物】

景峰医药:向下修正业绩预告 2019 年预亏 6.5 亿至 8.5 亿元

沃森生物:13 价肺炎球菌多糖结合疫苗已经开始生产

恒瑞医药:孙飘扬不再担任董事长职务

海思科:达比加群酯胶囊获得临床试验受理通知书

仟源医药:盐酸氨溴索分散片通过一致性评价

钱江生化:预计 2019 年净利同比扭亏为盈

四环生物:预计 2019 年净利扭亏为盈

天宇股份:2019 年净利同比预增 245%至 275%

西藏药业:2019 年净利预增 44%左右

中国医药:阿莫西林胶囊通过仿制药一致性评价

【银行】

交通银行:董事会同意发行不超过 900 亿元永续债

【有色金属】

合金投资:拟协议转让新承邦路桥 100%股权

## 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)