

2020年03月25日

# 晨会纪要(2020年03月25日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

【行业评论】3大运营商20年资本开支公布

## 财经要闻:

- 1、国常会:鼓励大企业融资后向上下游中小微企业支付预付款
- 2、国务院:鼓励航空货运企业与物流企业联合重组
- 3、商务部:完善边境贸易产业链 加大对重点领域的信贷支持力度
- 4、商务部:美国对我高密度光纤设备及其组件发起 337 调查
- 5、工信部:推动“5G+医疗健康”创新发展
- 6、工信部:促进“5G+车联网”协同发展
- 7、财政部:1-2月证券交易印花税 349 亿元 同比增长 77.2%
- 8、农业农村部:2月份能繁母猪存栏环比增长 1.7% 连续5个月环比增长
- 9、大基金二期将重点支持湖北的集成电路产业(IC)发展
- 10、统计局:3月中旬与3月上旬相比 液化石油气价格下降 14.2%
- 11、中国信通院:预计2020年我国工业互联网产业经济增加值将达 3.1 万亿元
- 12、中物联:预计4月中下旬货运流量将得到恢复
- 13、我国成功发射遥感三十号 06 组卫星
- 14、200 亿规模专项信贷 全方位助力沪上网信企业复工复产
- 15、浙江出台消费新政:鼓励放宽汽车限购
- 16、河南:大力培育和引进冰雪产业企业
- 17、科创板个股呈普涨 泽璟制药涨超 14%
- 18、上证综指收盘涨 2.34%, 报 2722.44 点
- 19、恒生指数收盘收涨 4.46%, 报 22663.49 点
- 20、道指涨 11.37%, 报 20704.91 点

## 重点公告:

- 天银机电:2019 年度净利润 1.42 亿元, 同比增长 45.46%。  
 大业股份:2019 年实现净利润 1.52 亿元同比下降 25.87%  
 宏大爆破:一季度净利润同比预计增长 15%至 35%  
 罗牛山:拟剥离房地产业务 聚焦畜牧主业  
 双汇发展:2019 年度净利润 54 亿元, 同比增长 10.7%  
 药明康德:2019 年净利润 18.55 亿元, 同比下降 18%

## 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	3625.11	2.69%
上证综指	2722.44	2.34%
深证综指	1666.22	2.10%
恒生指数	22663.49	4.46%
中小板指数	6422.39	1.92%
创业板指数	1876.91	2.73%
新三板做市指数	1026.63	0.06%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
通信(中信)	3.7%	9.5%	5.3%
建材(中信)	3.5%	5.3%	13.4%
煤炭(中信)	3.3%	-9.7%	-17.3%
食品饮料(中信)	3.2%	-6.4%	18.9%
商贸零售(中信)	2.4%	-4.6%	-18.2%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	-4.4%	-2.8%	20.2%
电力设备(中信)	-3.2%	-1.0%	-9.1%
家电(中信)	-3.1%	-14.9%	1.9%
纺织服装(中信)	-2.6%	-2.8%	-18.7%
汽车(中信)	-2.5%	-7.1%	-10.1%

**【行业公司评论】****3 大运营商 20 年资本开支公布**

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

三大运营商均已公布 2019 年财报及 2020 年资本开支计划。3 大运营商 20 年资本开支合计 3348 亿，同比增长 19.2%，其中 5G 投资 1803 亿，其中中国移动 5G 预算为 1000 亿元，中国电信为 453 亿元，中国联通为 350 亿元。再加上铁塔计划 170 亿 5G 投资，基础电信企业 5G 资本开支接近 2000 亿。

5G 总体投资大幅增长，传输、无线均为重点。运营商 5G 投资占比均超过 50%，增长 340%，包括 5G 接入网设备、核心网、传输配套；5G 覆盖范围全国所有地市级以上城市，移动建 25 万站基站以上，联通和电信合建 25 万站，共享 3.3-3.6GHz 共 300MHz 带宽实现城区覆盖，2.1GHz 共 90MHz 实现广覆盖；建议关注设备商、上游射频器件及材料、光器件产业链；同时考虑到 20 年传输侧资本开支提升，5G 无线侧投入增长相比基站数量增长幅度更小，无线侧产品存在一定降价压力，建议关注产业链公司除份额、产能投放因素外的成本管控能力。

SA 进一步成熟，“云网边端业务”齐发展。三大运营商 20 年网络架构均向 SA 演进升级/成熟。中国电信已具备 5G SA 商用能力，计划以 5G+公有云+MEC 融合实现 5G 价值最大化；中国移动将加速推动 SA 成熟，坚持云网一体发展，中国联通计划年中商用 5G SA，推进“云网边端业”高度协同。建议关注云端和边端建设有望带动网络设备景气度提升机遇。

**龙鳞佰利 2019 年年报点评**

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

数据摘要：2019 年收入 114.2 亿元，+8.2%；归母净利润为 25.93 亿元，增长 15.6%。EPS 为 1.28 元/股，每股经营性现金流为 0.99 元/股。每股经营性现金流为 0.99 元/股。

点评：业绩符合预期。公司主营钛白粉平均实现价格下降 6.5%，单位毛利下降 7.8%，成本下降 5.5%，拖累钛白粉收入略下滑 0.17、毛利下降 1.52 个百分点，毛利率也下滑 0.59 个点。而矿石的价格则大幅提高 81%，单位毛利提高 134.9%。因此矿石在收入、毛利构成中比例分别提高了 5.34、7.93 个百分点，驱动收入、毛利分别增长了 92.62%、149.77%，毛利率提高了 11.38 个点。

钛白粉主要下游是涂料，占比 6 成；其他的还有塑料、橡胶、造纸等，因此地产投资对行业影响显著。由于疫情影响，行业开工率从 1 月份的 80%下降至 50%，库存也下滑，预计随着下游逐渐复工，短期价格上行的概率较大；但中长期还需要看地产投资。由于目前估值较低，建议关注。

**金山办公 2019 年年报点评**

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

摘要：2019 年收入为 15.79 亿元，+39.82%；归母净利润为 4 亿元，+29%；扣非净利润为 3.15 亿元，增长 16.6%。EPS 为 0.87 元/股，跟预告的一致；每股经营性现金流为 1.27 元/股。公司计划每 10 股派现金 3 元（含税）。

投资建议：2019 年毛利率、净利率分别下滑 1.13、2.14 个 PCT。研发费用 6 亿元，+40%，占收入比例 38%。收入构成中占比 50%的仍然是软件销售，其收入、毛利分别增长 39.8%、38%，但毛利率下降 1.14 个百分点。增长最快的是办公服务订阅板块，收入和毛利均增长 73%，收入和毛利占比均略高于 20%；其主要原因是全球 MAU 达到 5.11 亿人，付费会员达到 1202 万人，+104.4%；反推个人会员单价下降 15.3%、单位毛利下降 15.2%，可见该板块业务驱动力来自于付费会员数量的增长。办公软件产品使用授权收入增长 39%，毛利增长 40%，毛利率略提高了 0.33 个点；互联网广告推广服务业务不及预期，收入增长仅为 6%，毛利率还下降 4.11 个点。

公司市值已经超过 1000 亿元，作为母公司的金山办公市值仅为 300 亿港元（控股金山办公 52.71%）；金山办公 PE 超过 300 倍，由于金山软件亏损 14 亿元，无法看 PE；但金山办公 PS 为 63 倍，远远高于金山软件 3.57 倍的 PS。2014-2019 年收入 CAGR=41%，归母净利润 CAGR=96.6%，扣非净利润 CAGR=70.63%。建议关注风险。

**【财经要闻】****1、国常会：鼓励大企业融资后向上下游中小微企业支付预付款**

国务院常务会议指出，当前全球疫情大流行，积极有序推动制造业和流通业复工复产。一是协调解决制造业全产业链复工复产遇到的困难，保障在全球产业链中有重要影响的企业和关键产品生产出口。二是发展线上零售、餐饮、问诊、教育和农村电商等新业态和便民消费网络。三是落实扶持中小微企业、个体工商户的各项政策。引导金融机构提高对中小微企业的信用贷款、续贷、首贷和中长期贷款比重。鼓励大企业融资后向上下游中小微企业支付预付款。四是针对外需订单萎缩态势，支持企业网上洽谈、网上办展，主动抓订单。根据国际疫情发生新变化的情况，研究推迟今年春季广交会时间以及利用网络等手段举办等替代方案。

**2、国务院：鼓励航空货运企业与物流企业联合重组**

国务院总理李克强 3 月 24 日主持召开国务院常务会议，会议指出，要加强国际协作，畅通国际快件等航空货运，对疫情期间国际货运航线给予政策支持。鼓励增加货机，发展全货机运输。一视同仁支持各种所有制航空货运发展，鼓励航空货运企业与物流企业联合重组，支持快递企业发展空中、海外网络。

### 3、商务部：完善边境贸易产业链 加大对重点领域的信贷支持力度

商务部办公厅、中国进出口银行办公室联合印发关于应对新冠肺炎疫情支持边境（跨境）经济合作区建设促进边境贸易创新发展有关工作的通知。通知要求，加强对边境（跨境）经济合作区的金融支持，服务企业应对疫情、复工复产和拓展业务需要，促进边境贸易创新发展，培育沿边地区开放发展新动能。通知提出，商务主管部门和进出口银行统筹疫情应对和稳住外贸外资基本盘，发挥政策引导和金融职能作用，为边境（跨境）经济合作区及区内企业提供优质服务，促进解决复工复产面临的资金周转和扩大融资等迫切问题，保障边境贸易产业链、供应链畅通运转，将疫情带来的影响降到最低。

### 4、商务部：美国对我高密度光纤设备及其组件发起 337 调查

据商务部消息，2020 年 3 月 19 日，美国国际贸易委员会（ITC）决定对高密度光纤设备及其组件（Certain High-Density Fiber Optic Equipment and Components Thereof）发起 337 调查。该调查由美国康宁光通信有限责任公司（Corning Optical Communications LLC）依据《美国 1930 年关税法》第 337 节规定于 2 月 21 日向 ITC 提起，指控对美出口、在美进口和在美销售的上述产品侵犯其专利，请求 ITC 发布普遍排除令和禁止令。上海态路通信技术有限公司、深圳市宝睿光通信有限公司和深圳瑞垒科技有限公司为列名被申请人。

### 5、工信部：推动“5G+医疗健康”创新发展

工信部发布关于推动 5G 加快发展的通知，通知提出，推动“5G+医疗健康”创新发展。开展 5G 智慧医疗系统建设，搭建 5G 智慧医疗示范网和医疗平台，加快 5G 在疫情预警、院前急救、远程诊疗、智能影像辅助诊断等方面的应用推广。进一步优化和推广 5G 在抗击新冠肺炎疫情中的优秀应用，推广远程体检、问诊、医疗辅助等服务，促进医疗资源共享。

### 6、工信部：促进“5G+车联网”协同发展

工信部发布《关于推动 5G 加快发展的通知》，通知提出，促进“5G+车联网”协同发展。推动将车联网纳入国家新型信息基础设施建设工程，促进 LTE-V2X 规模部署。建设国家级车联网先导区，丰富应用场景，探索完善商业模式。结合 5G 商用部署，引导重点地区提前规划，加强跨部门协同，推动 5G、LTE-V2X 纳入智慧城市、智能交通建设的重要通信标准和协议。开展 5G-V2X 标准研制及研发验证。

### 7、财政部：1-2 月证券交易印花税 349 亿元 同比增长 77.2%

财政部数据显示，1-2 月全国一般公共预算收入 35232 亿元，同比下降 9.9%。全国税收收入 31175 亿元，同比下降 11.2%；非税收入 4057 亿元，同比增长 1.7%。个人所得税 2672 亿元，同比增长 14.8%；出口退税 1951 亿元，同比下降 26.8%；车辆购置税 451 亿元，同比下降 32.8%；印花税 607 亿元，同比增长 30.8%。其中，证券交易印花税 349 亿元，同比增长 77.2%。

### 8、农业农村部：2 月份能繁母猪存栏环比增长 1.7% 连续 5 个月环比增长

据农业农村部对全国 400 个定点县监测，2 月份能繁母猪存栏环比增长 1.7%，连续 5 个月环比增长，比去年 9 月份增长 10.0%。全国有 27 个省份能繁母猪存栏环比增长，比 1 月份增加 5 个省份。

### 9、大基金二期将重点支持湖北的集成电路产业（IC）发展

大基金二期投资已在悄然推进，紫光展锐可能成为二期基金投出的第一个项目。据悉，大基金二期将重点支持湖北的集成电路产业（IC）发展。

### 10、统计局：3 月中旬与 3 月上旬相比 液化石油气价格下降 14.2%

国家统计局发布 2020 年 3 月中旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况：2020 年 3 月中旬与 3 月上旬相比，液化石油气价格下降 14.2%，汽油（95#国 VI）价格下降 7.1%，汽油（92#国 VI）价格下降 7.4%。

### 11、中国信通院：预计 2020 年我国工业互联网产业经济增加值将达 3.1 万亿元

中国信通院政策与经济研究所所长辛勇飞介绍，测算表明，2018年、2019年我国工业互联网产业经济增加值规模分别为1.42万亿元、2.13万亿元，占GDP比重分别为1.5%、2.2%。预计2020年，我国工业互联网产业经济规模将达3.1万亿元，占GDP比重为2.9%，同时可带动约255万个新增就业岗位。

#### 12、中物联：预计4月中下旬货运流量将得到恢复

中国物流与采购联合会24日发布公路货运行业复工复产周报（3.16-3.22）显示，除湖北外，3月份第三周全国公路货运市场整体恢复势头良好并趋于稳定，市场价格基本恢复到疫情前水平。由于受高速公路免收通行费，燃油价格今年累计下调23%等因素影响，全国公路整车市场价格有5%的降幅，全国公路长途零担市场有3%的降幅，预计后续价格会渐趋于平稳，并保持小幅震荡波动，预计4月中下旬货运流量将得到恢复。

#### 13、我国成功发射遥感三十号06组卫星

2020年3月24日11时43分，我国在西昌卫星发射中心用长征二号丙运载火箭，成功将遥感三十号06组卫星发射升空。卫星顺利进入预定轨道，任务获得圆满成功。遥感三十号06组卫星采用多星组网模式，主要用于开展电磁环境探测及相关技术试验。

#### 14、200亿规模专项信贷 全方位助力沪上网信企业复工复产

浦发银行上海分行将提供200亿规模专项信贷规模资源，全力支持符合国家政策和信贷基本条件，且从事于电子信息设备、基础软件、自主可控、下一代信息网络等核心基础研究领域，人工智能、云计算、大数据等前沿技术发展领域，网络安全技术、商用密码技术等网络安全领域，非接触经济、网络视听、物联网应用等新兴网络应用领域。并创新金融服务，全方位助力复工复产，包括推出“抗击疫情金融直通车”，全天候在线受理企业服务申请。

#### 15、浙江出台消费新政：鼓励放宽汽车限购

浙江省政府发布《提振消费促进经济增长的实施意见》，加快释放消费潜力，将新冠肺炎疫情对全省经济发展的影响降到最低。《意见》涉及16条提振消费的具体举措，包括鼓励杭州有序放宽汽车限购。鼓励杭州有序放宽汽车限购措施，制定汽车以旧换新和下乡惠农政策，深挖农村汽车消费潜力。发挥我省汽车保有量大的优势，扩大二手车市场流通，依法放开汽车改装市场，努力挖掘汽车后市场服务潜力。

#### 16、河南：大力培育和引进冰雪产业企业

河南省人民政府办公厅发布《关于促进冰雪运动发展的实施意见》，意见提出，大力培育和引进冰雪产业企业。支持国内外知名企业在我省设立冰雪装备制造企业，鼓励企业开发科技含量高、拥有自主知识产权的冰雪运动产品，推动冰雪用品企业、服装鞋帽企业发展。以商丘市梁园区国家体育产业示范基地为基础，培育和引进2—3家冰雪产业品牌企业。到2025年，累计建设滑雪场35个以上、滑冰馆5个以上，并全部配备无障碍设施。打造2—3个全国体育旅游精品项目、1—2个综合性冰雪旅游示范基地，全省冰雪产业总规模达到300亿元。

#### 17、科创板个股呈普涨 泽璟制药涨超14%

科创板个股呈普涨格局，5股涨幅超6%。其中，泽璟制药涨14.32%，芯源微涨14.08%，祥生医疗涨7.02%；热景生物跌2.68%，洁特生物跌2.43%。

#### 18、上证综指收盘涨2.34%，报2722.44点

上证指数收盘涨2.34%，报2722.44点；深证成指涨2.37%，报9921.68点；创业板指涨2.73%，报1876.91点，盘中一度翻绿；两市成交额超7000亿元；北向资金全天净流入约40亿元。

#### 19、恒生指数收盘收涨4.46%，报22663.49点

恒生指数收盘涨4.46%，报22663.49点，恒生国企指数涨4.94%。全日大市成交微增至1378亿港元，前一交易日为1375.5亿港元。

#### 20、道指涨11.37%，报20704.91点

道指涨11.37%，报20704.91点，标普500涨9.38%，报2447.33点，纳指涨8.12%，报7417.86点。

**【重点公告】**

**【电气设备】**

郴电国际：大股东郴投集团拟 6 个月内增持 1 亿-1.5 亿元，增持价不高于 12 元/股

锦浪科技：预计 2020 年第一季度盈利 5800 万元至 6000 万元 同比增长 759.07%至 788.69%

天银机电：2019 年度净利润 1.42 亿元，同比增长 45.46%。

**【房地产】**

中南建设：控股股东计划增持不超 1%公司股份

**【钢铁】**

大冶股份：2019 年实现净利润 1.52 亿元同比下降 25.87%

**【国防军工】**

宏大爆破：一季度净利润同比预计增长 15%至 35%

**【建材】**

汇金通：2019 年净利润同比增长 85.91%

青龙管业：签订采购合同，合同金额 9265 万元

**【交通运输】**

天津港：2019 年净利润同比增长 12.16%

**【农林牧渔】**

罗牛山：拟剥离房地产业务 聚焦畜牧主业

**【汽车】**

京威股份：股东福尔达投资和龚斌拟减持不超过总股本 6%

**【食品饮料】**

双汇发展：2019 年度净利润 54 亿元，同比增长 10.7%

珠江啤酒：2019 年度净利润升 35.77%至 4.97 亿元

**【通信】**

光库科技：股东计划减持合计不超过 4.76%公司股份

**【医药生物】**

药明康德：2019 年净利润 18.55 亿元，同比下降 18%

易明医药：董事周战拟减持不超过总股本 1.86%

## 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)