

2020年05月06日

晨会纪要(2020年05月06日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 两会前风险偏好或趋向增强, 但预计会有波折-策略周报
- 【宏观策略】 进出口市场不确定性增加, 拖累制造业 PMI 环比回落
- 【行业评论】 医药: 进入业绩真空期, 持续关注优势突出的龙头公司
- 【行业评论】 计算机: 2020 年计算机行业受疫情影响业绩放缓
- 【行业评论】 保险: 2019 年报及 Q120 财报综述与 H120 展望
- 【行业评论】 证券: 上市券商 2020 年中期业绩展望
- 【行业评论】 医药: 行业整体增速承压, 非疫品种需求逐步恢复
- 【行业评论】 电子元器件: 2020 年 5 月投资策略: 疫情影响需求下二季度风险或持续释放
- 【行业评论】 轻工制造: 疫情影响 Q1 业绩, Q2 或迎来业绩好转
- 【行业评论】 电力设备: 新能源 Q1 业绩回顾及展望: 风电抢装逻辑不变, 光伏下半年业绩向好, 新能源汽车 Q2 环比改善
- 【行业评论】 通信: 行业继续分化, 新基建与流量推动确定性
- 【行业评论】 纺织服装: 纺服零售社服二季度前瞻: 预计消费客流逐步回升, 必选或渐近常态
- 【行业评论】 机械: 2020 年上半年机械行业前瞻分析
- 【行业评论】 食品饮料: 需求逐步回暖, 二季度改善可期
- 【行业评论】 农林牧渔: 2020 年上半年农业行业前瞻分析
- 【行业评论】 电子元器件: 短期扰动风险持续释放, 静待下半年需求复苏
- 【行业评论】 汽车: 第 19 周周报: 4 月重卡销量同比环比大幅上涨, 重卡行业维持高景气度
- 【行业评论】 煤炭: 周期寻底阶段, 预计中期业绩下滑 25%-30%
- 【行业评论】 中芯国际宣布拟科创板上市点评

财经要闻:

- 1、中共中央、国务院: 印发《省(自治区、直辖市)污染防治攻坚战成效考核措施》
- 2、发改委: 印发《江西内陆开放型经济试验区建设总体方案》
- 3、4 月官方制造业 PMI 为 50.8, 预期为 50.1, 前值为 52
- 4、财新中国制造业 PMI 录得 49.4, 较 3 月回落 0.7 个百分点
- 5、统计局: 一季度贫困地区农村居民人均可支配收入同比名义增长 2.7%
- 6、统计局: 一季度全国规模以上文化及相关产业企业营业收入下降 13.9%
- 7、证监会、发改委: 发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金(REITs)试点相关工作的通知》
- 8、商务部: 服务贸易逆差大幅减少 知识密集型服务贸易占比超过 40%

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	3912.58	1.18%
上证综指	2860.08	1.33%
深证综指	1763.36	1.88%
恒生指数	23868.66	%
中小板指数	7087.23	2.33%
创业板指数	2069.43	1.92%
新三板做市指数	1124.94	-0.26%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	5.3%	-2.8%	50.7%
通信(中信)	4.5%	3.2%	13.7%
计算机(中信)	4.2%	4.3%	32.3%
汽车(中信)	3.7%	-3.5%	2.2%
电力设备(中信)	3.3%	0.9%	10.3%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
医药(中信)	-0.7%	0.9%	30.3%
食品饮料(中信)	-0.5%	14.1%	27.4%
农林牧渔(中信)	-0.2%	20.8%	15.3%
商贸零售(中信)	-0.1%	4.6%	-9.3%
银行(中信)	0.3%	-3.1%	-3.7%

- 9、4月份我国发电量同比持续正增长
- 10、交通运输部：一季度交通固定资产投资完成 3792 亿元，同比下降 22.5%
- 11、交通运输部：一季度，全国客运量下跌 58.4%
- 12、财政部、民航局：修订《民航中小机场补贴管理暂行办法》
- 13、上海：印发《2020 年上海市深化“放管服”改革工作要点》的通知
- 14、上海：大力推广纯电动出租车和公交车
- 15、河南：印发《河南省氢燃料电池汽车产业发展行动方案》
- 16、特朗普下行政令禁购对国家安全造成风险的海外电力设备
- 17、科创板多数收涨 沪硅产业和聚辰股份涨停
- 18、上证指数收盘涨 1.33% 报 2860.08 点
- 19、恒生指数收涨 1.08% 报 23868.66 点
- 20、道指涨 0.56% 报 23883.09 点

重点公告：

- 华夏幸福：近期获 6 宗土地使用权成交金额约 82.26 亿元
- 蒙娜丽莎：拟定增募资不超过 5.6 亿元
- 长安汽车：4 月销量约 16 万辆，上年同期为 12 万辆
- 新乳业：拟公开发行可转换公司债券募资总额不超 7.18 亿元
- 国网信通：全资子公司中标服务项目，中标金额 3.26 亿元
- 沃森生物：二价 HPV 疫苗 III 期临床试验获得临床试验报告

【行业公司评论】

两会前风险偏好或趋向增强，但预计会有波折-策略周报

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点 核心观点：2020年1季报已经披露完毕，与预期一致的，受疫情冲击，A股一季度收入和净利润双双出现负增长，A股业绩再次出现深蹲；但伴随1季报业绩披露完毕，除却少数疫情影响暂未体现的行业，例如电子等，对于其他多数行业来说，疫情对于上市公司的可能冲击已经基本明朗，后续虽然可能依旧需要半个月至1个月时间对2020年业绩预期进行调整，但不确定性风险预计是显著下降了。同时，两会时间明确，根据我们统计历次两会前后行情表现，两会前15个交易日市场大概率实现上涨，预计政策偏好或显著提升；我们倾向于认为5月国内波动风险可能是下降的。但海外来看，由于海外疫情迟迟未见到明确拐点，而在此背景下伴随欧美经济重启，可能实现的经济恢复力度存在较大不确定性；因此，可能海外波动风险是有所加大的。综合国内和海外变化，我们倾向于认为两会前国内投资信心会有所增强，但不是坦途；而政策预期可能是最为重要的投资主线。1季报披露完毕，业绩不确定性下降：假设剔除两桶油和四大航空公司，A股整体一季度实现收入约9.5万亿，同比下滑6%；实现净利润约8793.8亿元，同比下滑15.6%。假设同时剔除金融和两桶油及四大航空公司，A股整体实现净利润约2864亿元，同比下滑35.2%。分板块看，创业板2020Q1净利润增速下滑最大，同比下滑24.8%；科创板2020Q1净利润增速表现最优，同比实现增长13.9%。分行业看，28个申万一级行业中，2020Q1净利润同比增速实现正增长的行业共4个，依次为农林牧渔、国防军工、综合和银行行业。“两会”时间明确，市场进入两会时间，“今年经济目标是否明确”或成为市场重要关切：回顾2008年至今历次两会前后行情，可以看到，两会召开前15个交易日上证和创业板指数均大概率出现上涨，而在两会召开期间涨跌互现，两会召开后创业板指大概率下跌；而按本次两会召开时间推算，五一小长假之后大概率市场进入两会时间，政策偏好或升温。海外疫情依旧未出现明确拐点，海外市场关注焦点切换至经济重启后可能的恢复力度：对于4月底至5月已经或准备陆续重启的欧洲和美国经济，到底有多大的恢复力度依旧存在重大不确定性；最近一项民意调查发现，尽管美国越来越多的州正恢复经济活动，但由于新冠病毒仍在肆虐，大约三分之二的美国人不愿重返工作岗位；达拉斯联储主席卡普兰日前表示，美国第二季度GDP年率可能萎缩30%。行业配置方向上，我们倾向于进入5月两会时间，政策利好或是近期最为重要的配置方向，建议重点关注明确受益政策预期的消费内需产业链和新旧基建产业链；1) 基础设施REITs试点开启，基建投资再获助力。而在日前，财政部再次提前下达1万亿专项债额度，预计今年专项债额度不低于3.8万亿，远超去年2.15万亿水平；2) 各地政府加大汽车和家电消费支持力度。而长期来看，以科技消费为代表的新兴产业龙头品种依旧是重点方向；创业板注册制试点实施预计将进一步提升以科技为代表的新兴产业上市公司交投活跃度。其中，对于符合我国经济转型和消费升级需求的，包括硬核科技品种、及融合科技消费的新业态、新模式预计将更受关注。风险提示：海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

进出口市场不确定性增加，拖累制造业PMI环比回落**谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn**

投资要点 事件：统计局2020年4月30日公布了我国4月中国采购经理指数，4月官方制造业PMI为50.8%，比上月回落1.2个百分点；非制造业商务活动指数为53.2%，比上月上升0.9个百分点。点评：4月，制造业PMI指数和非制造业PMI指数环比一升一降。其中，制造业PMI指数下降预计主要受到进出口贸易需求放缓的影响，在海外疫情蔓延之下代表进出口贸易需求的出口订单指数和进口订单指数均在荣枯线之下继续有较大回落，尤其是出口订单指数回落幅度超过10个百分点，未来或有较大不确定性。但积极的方面，非制造业PMI指数4月环比回升；非制造业新订单指数恢复到荣枯线之上，需求预期有明显好转。中采制造业PMI指数继续处于荣枯线之上，但扩张力度有所放缓。4月，中采制造业PMI为50.8%，继续处于荣枯线之上，反映制造业生产经营状况较3月继续有所改善；但4月PMI环比较3月回落1.2个百分点，或代表制造业经营扩张力度有所放缓。其中，生产指数回落0.4个百分点至53.7%、新订单指数回落1.8个百分点至50.2%。进出口贸易受海外疫情影响较大，4月订单需求有明显回落。4月，与生产指数和新订单指数不一致的，新出口订单指数和进口订单指数继续处于荣枯线之下，且出现更大幅度的回落；其中，新出口订单指数回落12.9个百分点至33.5%、进口指数回落4.5个百分点至43.9%。我们认为，4月进出口指数数据变化，或反映当前在海外疫情影响之下，进出口市场十分疲弱，尤其是出口贸易可能依旧存在较大不确定性；根据统计局报告，部分制造业企业反映新签订的出口订单锐减，甚至已开工生产的订单被取消。小型制造业企业生产经营状况环比改善幅度更为明显。4月，大型、中型、小型企业制造业PMI分别为51.1%、50.2%和51%，大、中型企业分别较上月回落1.5和1.3个百分点，小型企业较上月提升0.1个百分点。比较来看，大、中、小型制造业企业生产经营均继续处于荣枯线之上，保持扩张；其中，4月小型企业环比扩张的力度可能会更大些。但从新订单和生产指数比较来看，目前大型企业生产经营状况还是相对优于中、小型企业。4月PPI同比指数或继续走弱。4月，PMI出厂价格指数和主要原材料购进价格指数分别为42.2%和42.5%，较3月继续环比下降1.6个百分点和3.0个百分点，或显示4月PPI将进一步走弱。与制造业PMI环比回落相比，非制造业PMI环比继续保持扩张。4月，非制造业PMI指数为53.2%，较上月继续回升0.9个百分点；其中，新订单指数52.1%，恢复到荣枯线之上，非制造业需求预期有明显好转，业务活动预期指数上升至60.1%。分行业比较来看，建筑业PMI指数为59.7%，服务业PMI指数为52.1%，分别较上月回升4.6和0.3个百分点，建筑业扩张速度依旧快于服务业。风险提示：经济超预期下行、政策不达预期、疫情蔓延超出预期、海外风险等。

医药：进入业绩真空期，持续关注优势突出的龙头公司**周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsc.cn**

投资要点 Q1 板块业绩承压，Q2 非疫情品种将明显恢复：2020Q1 主要受到疫情影响，疫情收益板块表现较好，但由于医院门诊、手术人次大幅下滑，大部分板块的收入和利润均出现不同程度下滑。预计 Q2 疫情受益内需板块（疫情治疗用药物等）需求将有所下滑，回归正常水平；外需端（新冠检测试剂盒、呼吸机、防护耗材）等仍将有较高的出口需求。非疫品种随着医院门诊手术的恢复，需求将持续恢复。年报一季报披露完毕，进入业绩真空期，随着国内疫情情况的稳定，医院门诊及手术逐渐恢复，医药行业刚需明显，Q2 非疫情品种将明显恢复。海外疫情持续蔓延，对经济影响

持续增加，医药板块内需特性优势明显，建议关注长期业绩确定性较高，细分领域优势突出的龙头公司。瑞德西韦报告显示积极效果，全球共 8 款疫苗进入临床：根据卫健委数据显示，本周国内新增新冠患者 44 例，环比下降 39%，平均当日确诊回落到 10 人以下；截至 5 月 4 日，我国现有确诊患者已减少至 395 例，其中重症 29 例，现存病人降至 400 人以下。境外累计确诊超过 350 万人，增速仍在 25% 的较高位置。美洲方面，本周美国确诊人数 119 万，增速为 20%，增速略微放缓，主要因为基数增加，单日确诊仍在 3 万左右，美国已有 30 个州计划复工；欧洲方面，随着疫情的放缓，德国、意大利、法国等将在 5 月上旬逐渐放开隔离措施，开始复产复工。俄罗斯疫情突然爆发，单日确诊人数破万。亚洲方面，韩国、伊朗疫情得到控制；日本疫情升温；印度整体情况比预期好，达拉维贫民窟确诊破 600 人。南美洲疫情持续加速爆发，巴西、秘鲁增速加快；非洲疫情开始加速，确诊人数破 4.4 万，存在爆发可能。药品方面，瑞德西韦得到第一份完整报告，数据积极，FDA 通过 EAU 允许瑞德西韦使用于重症患者。疫苗方面，根据世卫组织的最新披露，目前全球范围内共有 8 款新冠病毒疫苗进入了人体临床试验，中国有 3 款灭活疫苗和 1 款腺病毒载体疫苗，国外有 2 款 mRNA 疫苗，1 款 DNA 疫苗及 1 款腺病毒载体疫苗。生物制品表现最佳，医药商业表现最差：本周生物医药指数下跌 1.56%，跑赢沪深 300 指数 4.61pct，涨跌幅所有一级行业中排名倒数第三位，2020 年涨跌幅排列在所有行业第 2 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 -0.68%、-2.86%、-1.00%、0.33%、-4.37%、-3.04%、0.23%。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为康德莱 (13.05%)、西藏药业 (12.07%)、华东医药 (11.20%)、心脉医疗 (10.80%)、东阿阿胶 (10.09%)，涨跌幅后五名分别为华北制药 (-24.18%)、明德生物 (-19.74%)、海正药业 (-19.34%)、同济堂 (-15.68%)、恒康医疗 (-15.64%)。五月建议关注：短期建议选择一季报表现较好标的，长期建议关注细分赛道竞争优势明显空间较大的公司及细分领域内有明显增量的公司，我们建议关注华兰生物、药明康德、康泰生物、智飞生物、心脉医疗。风险提示：外部市场风险；疫情发展超预期风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

计算机：2020 年计算机行业受疫情影响业绩放缓

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点 2016 年以来计算机行业业绩增速放缓：我们剔除了 ST、*ST 和 B 股，共有 231 家上市公司。自 2016 年到 2019 年，行业收入、净利润均处于下行趋势，其中收入增速从 2016 年的 31.98% 高点降至 2019 年的 11.76%，2020 年 Q1 则为 -20.11% 增长；归母净利润增速从 2016 年的 34.76%，一路下行至 2020 年 Q1 的 -107.79%。但毛利率整体平稳，净利率下行明显，从 2016 年的 6.85% 下降至 2020 年 Q1 的 -0.43%。资产减值是扰动净利润的一个主要变量，商誉账面值开始下降：自 2018 年开始，资产减值成为扰动净利润的一个重要变量。2018 年减值与归母净利润比值为 92.56%，2019 年为 -121.2%，2020 年 Q1 为 107.81%。如果将减值冲回，则 2019 年亏损 222.57 亿元，2019 年 Q4 亏损 412.31 亿元，2020Q1 为亏损 23.79 亿元，环比亏损收敛。投资收益、其他收益突出，业绩分化显著：2019 年投资收益、其他收益分别为 109.43、130.45 亿元，分别增长 7.09%、5.41%，而归母净利润为 211.95 亿元，同比下降 26.52%；业绩分化明显。投资收益、其他收益成为利润贡献的主要来源，二者合计占利润总额的比例超过 70%。预收款保持强劲增长，预示着 2020 年订单相对充足，全年业绩有望得到改善。2020 年 Q1 预收款 726.63 亿元，同比、环比分别增长 48.29%、13%；2019 年同比增长 14.83%，2008-2019 年预收款 CAGR=21.26%，收入占比 7.65%，高于 2018 年 0.21 个百分点。虽然 2020 年 Q1 受到疫情影响，但预收款强劲增长，意味着在手订单充足，预计 2 季度开始，在政策和各方努力的情况，将呈现逐季好转的迹象。从细分行业看，智慧医疗、新基建、云办公、云计算、大数据、华为鲲鹏等，占比均在 80% 以上。研发投入持续加大，期间费用稳定。2020 年 Q1 研发投入增长 10.4%，2019 年研发投入增长 22.03%，均高于收入增速；收入占比也稳步提高。2018-2020Q1，占比从 5.96% 提高到 9.16%，高于净利率水平。一季度销售费用、管理费用和研发费用合计相比 2019 年同期相对平稳，财务费用呈现出下滑态势。投资建议：2020 年初以来，中信计算机行业涨幅为 11.15%，跑赢沪深 300 指数 15.6 个百分点。疫情在全球爆发引发全民居家隔离，云办公、云教育、云医疗等线上业务成为人们的首选。我国目前处于经济结构转型期，从传统经济向数字经济转型，因此新基建、新应用、新服务将带动中国经济转型升级。当前新基建重点在 5G 建设上，预计下半年 5G 应用将开始普及。建议关注智慧医疗（万达信息、卫宁健康、创业慧康、思创医惠等）；云计算（用友网络、金蝶国际、鼎捷软件等）；智能驾驶（四维图新、中科创达等）；金融科技（恒生电子）风险提示：疫情导致宏观经济大幅下滑风险、商誉减值风险、贸易摩擦风险等。

保险：2019 年报及 Q120 财报综述与 H120 展望

崔晓雁 021-20377098

投资要点 代理人团队稳定，Q2 企稳回升：通过调研/咨询个别险企得知，为了使年前招募的代理人不过于快速流失（因线下展业停摆而造成的考核压力增加、及收入暂停），险企多采用提升疫情期间补贴（如 2-3 月每月提升无绩效补贴 500-1000 元等）、以及降低考核（如新单要求较以往降低等），这与我们疫情初期的判断略有出入，我们预计疫情爆发或使得代理人流失率加大。从上市险企披露数据来看，代理人团队整体比较稳固，Q120 末基本维持与 2019 年末水平。新单承压可通过代理人扩充来缓解。代理人团队的线下活动率受到限制导致新单承压，这一点通过上市险企一季度披露数据可知：1) 平安寿险个险代理人较年初下滑 3%，叠加签单率降低，FYP 同比下滑 16.32%；2) 国寿总销售人力突破 200 万，判断个险代理人亦有增长，测算 FYP 同比增长 16.50%。结论是：疫情期间由于代理人产能降低，若维持队伍不变甚至规模缩减，新单必然下滑；以量增抵能效降或是险企短期承受住压力的有效措施。负债端仍是核心因素。去“开门红”不是短期一两年的事情，所以 Q120 保费收入对险企整个年的展业节奏很关键。今年受疫情影响，市场多呼吁“二次开门红”。诚然，从影响险企估值的历史表现来看，负债端的考虑往往在上半年表现较为充分，待保费地基筑牢后，投资端包括权益市场波动、利率趋势开始有所影响。负债端改善仍面临不确定性，但修复可能性更大。1) 增员效应的后置，前期险企新增人力在线下展业节奏恢复中，迎来展业诉求，签单率或大大提升。2) 险企加大费用激励，促进代理人销售

积极性。3) 疫情对社会居民风险意识提升的教育, 在重疾新定义修改后的炒停售下, 有望加速保费转化。虽然我们不可否认 Q220 社会活动可能仍在疫情防控下有所限制, 但从主流医学观点和目前社会经济活动的回复情况来看, 较 Q120 已经大为改善。4) Q120 疫情期间, 险企加大新品研发, 为后续保险需求释放提供充足弹药。投资建议: 我们对 Q220 负债端改善的核心逻辑在于: 1) 需求并未大幅减弱, Q220 将补涨; 2) 供给更加丰富, 险企对保费诉求不变, 会主动加大展业; 3) 连接需求与供给的关键, 即代理人展业已经陆续开展。基于此我们认为 Q220 险企保费增长边际改善可期。长期来看, 回归保障/拥抱反差仍是我们认为行业正确道路, 目前上市险企估值历史地位, 配置性价比凸显, 依次推荐平安/太保/新华/国寿。风险提示: 海外疫情持续输入、展业节奏受扰、权益市场大幅波动

证券: 上市券商 2020 年中期业绩展望

崔晓雁 021-20377098

投资要点 上市券商 2019 年和 Q120 财报总结: 2019 年共实现营收 3812 亿元、同比+41.78%; 归母净利润 1017 亿元, 同比+70.96%; 平均 ROE6.90% (vs20183.70%)。Q120 营收 990 亿元、同比+0.15%、环比-5.33%; 净利润 309 亿元, 同比-19.21%、环比+46.21%。投资收入是上市券商业绩高弹性的主要动因。1) 经纪: 佣金价格战仍在持续, Q120 佣金率已下滑至万 2.97, 但依靠价格战攻城略地的步伐已放缓, 优质券商向财富管理转型初见成效。2) 信用: 股市回暖、标的扩容下两融规模呈稳步回升态势; 股质业务主动收缩并加速计提减值准备。经济衰退阴霾笼罩全球, 国内长端利率也快速下行, 我们认为灵活货币政策下, 融资成本或持续降低。3) 投行: 注册制、退市制度、先行赔付等资本市场改革逐步推进, 头部券商优势愈加明显, 投行收入集中化趋势不断加强, 但承销费率持续走低值得警惕。4) 资管: AUM 在连续 10 个季度收缩后 Q120 小幅回升, 向主动管理成效显著。资管收入呈长尾效应, 头部券商综合实力更强且具有客户资源和规模优势, 有望率先迎来盈利拐点。5) 投资: Q120 上市券商平均有效杠杆率升至 3.66x(vs2018、19 分别 3.38x 和 3.57x), 投资资产是配置主要方向。2019 年采用新会计准则后, 交易性金融资产占比更高, 投资收益波动性加大, 促使上市券商业绩分化更加明显。6) 管理费用: 2019 年上市券商管理费用率平均同比降 7.46ptc 至 50.55%, Q120 再降至 45.16%, 但分化明显。成本控制能力或成中小券商生存的核心竞争力。上市券商 2020 年中期业绩展望: 上市券商短期业绩主要受市场波动影响, 尤其投资收入。假设 2020 年 5-6 月股市二级市场活跃度与 4 月份环境大致相当, 我们预计上市券商 Q220 净利润同比增幅平均约 40% 左右, H120 净利润与上年同期大致相当。头部券商方面, 中信、华泰 H120 净利润同比增幅预计 10% 左右; 但海通受海通银行海外资产拖累、国君受不再并表上海证券影响, H120 净利润或现一定幅度下滑。投资建议: 我们坚定看好我国资本市场前景, 证券公司以投融资中介为主业直接受益。目前我国资本市场改革持续推进、二级市场也在回暖中, 上市券商平均 P/B1.50x, 其中 18 家上市券商 P/B(LF) 低于 1.50x。我们认为目前正是优质券商股中长期配置时点, 依次推荐中信、华泰、广发和国泰君安。风险提示: 疫情持续超预期、市场交投低迷; 宏观经济下滑超预期影响信用业务坏账率; 权益市场大幅波动; 全面对外开放加剧竞争。

医药: 行业整体增速承压, 非疫品种需求逐步恢复

周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.cn

医药行业整体业绩承压, 子行业分化加速: 2019 年医药板块整体收入增速为 13.41%, 归母净利润同比下滑 9.12%。2020Q1 医药板块收入整体增速 7.72%, 归母净利润下滑 17.88%, 行业承压明显。2019 年医药板块整体业绩增速较 2018 年有所下滑, 主要一是因为 2018 年流感爆发带来的高基数影响, 二是因为仿制药带量采购、辅助用药目录出台以及医保目录调整的影响, 药品销售压力较大。2020Q1 主要受到疫情影响, 疫情收益板块表现较好, 但由于医院门诊、手术人次大幅下滑, 大部分板块的收入和利润均出现不同程度下滑。预计 Q2 疫情受益内需板块 (疫情治疗用药物等) 需求将有所下滑, 回归正常水平; 外需端 (新冠检测试剂盒、呼吸机、防护耗材) 等仍将有较高的出口需求。非疫品种随着医院门诊手术的恢复, 需求将持续恢复。子行业来看, 2020Q1 医疗器械、药店、原料药等板块表现较好, 化学制剂、疫苗、中药、医疗服务均不同程度受到影响, 其中医疗服务受影响最大, 预计 Q2 需求将逐步恢复。抗疫品种部分 Q2 仍有出口需求, 非疫品种 Q2 逐步恢复: (1) 原料药: Q2 预计原料药价格仍会呈现上涨的趋势, 预计价格在 Q3 前期开始回落, 建议关注原料药出口企业。(2) 化学制剂: Q2 疫情相关药品预计增长速度将回落, Q1 受影响的门诊、手术用药将恢复正常增长, 慢性病、抗肿瘤药物预计将保持原先的增长态势。(3) 生物制品: 血制品预计全年采浆量持平或略下滑, 海外疫情导致进口白蛋白供给收缩, 预计全年血制品供给紧张, 下半年涨价可能性较大。Q2 疫苗补接种需求开始集中释放, 二季度疫苗公司业绩有望大幅增长。预计冬季像流感疫苗、13 价肺炎、23 价肺炎等呼吸系统疫苗的接种意愿会有明显增加。(4) 中药: Q2 非疫中药品种的需求将逐步恢复正常, 疫情品种的增速将明显放缓。但中药板块持续受到较大政策压力。(5) 医药商业: 流通企业 Q2 业务恢复正常, 疫情对行业集中度提升有推动作用。零售药店 Q1 维持较高增速, O2O 模式为药店带来显著客流, 长期看药店有望借此绑定大量慢病客流, 预计板块全年仍将维持目前的较高增速水平。(6) 医疗器械: 板块分化较大, IVD 板块新冠肺炎试剂盒等预计 Q2 出口业务仍有较大增长, 其他疫情无关品种预计 Q2 恢复增长; 耗材方面 Q2 高值耗材将恢复增长, 低值防护用耗材仍有较大出口需求。设备方面, Q2 呼吸机疫情相关设备仍有大量出口需求, 疫情无关设备随着医院陆续开始招标, 业绩将逐渐恢复。(7) 医疗服务: 医疗机构在 2 月底开始初步复工, 前期积压的刚需就诊需求在 4 月份开始放量, Q2 业绩将逐步恢复; CRO 企业在一季度并未像市场担心的一样受到影响, 保持较快增速; Q2 海外企业停工部分 CRO 订单可能流入国内, 预计高景气度仍将保持。投资建议: 后期预计国家会对卫生系统薄弱环节进行投入, 医疗板块长期景气度优势显著。随着国内疫情情况的稳定, 医院门诊及手术逐渐恢复, 医药行业刚需明显, Q2 非疫情品种将明显恢复。海外疫情持续蔓延, 对经济影响持续增加, 医药板块内需特性优势明显, 建议关注长期业绩确定性较高, 细分领域优势突出的龙头公司。我们坚定看好医药以下几个方向。(1) 创新药及其产业链上 CRO、CDMO 企业, 重点关注恒瑞医药、药明康德、泰格医药、凯莱英。(2) 高端医疗器械进口替代, 重点关注迈瑞医疗、安图生物、心脉医疗、南微医学。(3) 医疗服务领域, 重点关注爱尔眼科、通策医疗。(4) 流通领域整合, 重点关注老百姓、益丰药房。(5) 疫苗领域, 重点关注智飞生物、华兰生物、康泰生物。

风险提示：医药行业政策不确定性；板块内个股业绩低于预期

电子元器件：2020年5月投资策略：疫情影响需求下二季度风险或持续释放

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 疫情影响逐渐被市场消化行业市场本月反弹：2020年4月国内A股市场的申万电子行业一级指数上涨11.4%，位列第2位，3月国内供应逐步恢复，4月一季报显示疫情对业绩影响有限，行业经过震荡后整体表现为反弹。海外市场方面，香港、美国和台湾行业指数均反弹。Q1基本面受冲击，业绩预期披露数显示极大不确定性：截至4月底，2019年年报及2020年一季报披露完毕，电子行业在经历2018年下行后，2019年业绩回升，申万电子一级行业整体销售收入同比上升12.9%，净利润同比上升23.5%，进入2020年一季度，由于新冠疫情爆发，行业整体收入规模上升2.6%而净利润同比下降10.2%，而进入二季度，我们认为疫情的影响将全面释放，海外需求下行不容乐观。246家申万电子行业公司披露2020上半年业绩展望的公司仅31家，披露率12.6%，披露业绩预减/预亏和不确定的占比达61.3%，库存高企和需求下降预期使得行业面临极大不确定性。智能终端需求下调明确短期关注PC/平板：4月华为、小米、OV均已发布2020年春季新品，华为(含荣耀)产品线拓宽，推出一系列覆盖中低端至高端需求的新品。根据Counterpoint显示2020年一季度中国智能手机市场仅华为实现了销量同比增长，增幅6%。由于5G硬件成本上升，创新空间受限，终端产品同质化趋势明显，叠加疫情对全球终端需求的冲击，短期内智能手机供应链预期基本面下行，我们预计全年出货量降幅超过10%。而PC、平板电脑因远程办公等需求旺季提前来临，短期内建议关注。半导体板块回升期拉长二季度疫情影响全面释放：数据显示行业进入上行周期，需求端的数据在连续13个月下滑后首次出现正增长。Q1疫情对半导体企业影响有限，但目前下游需求显著下调，行业内订单能见度低，Q2影响将全面显现，存储器价格在稳定一段时间后4月DRAM价格小幅下降。尽管通讯类和服务器需求持续增长，但由于产业链不畅通影响出货。中大尺寸面板价格回跌供需状况将再次失衡：4月面板价格回跌，中大尺寸面板价格跌幅达5%，由于海外疫情持续影响需求，面板行业未来一个季度供求关系预计再次失衡，重回到供过于求的局面，Q3需求端若恢复或得到改善。而LED板块海外需求停滞影响较为严重，产业链受到不同程度冲击，MiniLED产品落地预计延迟1~2个季度。投资建议：维持行业评级“落后大市-A”，疫情对于Q2基本面的影响将大于Q1，建议保持谨慎。5月策略，消费电子短期内需求无法如期恢复，PC有旺季提前的行情；半导体方面，行业回升周期受短期干扰拉长，建议关注订单能见度较好的封测厂商。显示面板短期内供给关系再次失衡，而安防则稳步推进。未来一个季度，我们推荐受疫情影响较小的板块，消费电子可穿戴设备和PC相关产业链，半导体关注封测厂以及安防板块，个股方面，推荐上半年业绩确定性较高的标的，重点推荐为立讯精密(002475)、长电科技(600584)、长盈精密(300115)、莱宝高科(002106)和海康威视(002415)。风险提示：疫情持续发酵影响宏观经济和行业整体供需；5G带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

轻工制造：疫情影响Q1业绩，Q2或迎来业绩好转

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsc.cn

投资要点 2019年行业整体增速放缓，市场走势跑输大盘。2019年轻工制造行业一级指数整体销售收入同比上升4.5%，净利润同比上升12.1%，EPS同比上升3.1%，净利润率同比提升0.3个百分点。受国际贸易环境变化、下游需求下滑、竞争加剧等因素影响，2019年轻工制造行业整体收入增速放缓至个位数，但净利润增速由2018年的负增长转正增长，回升明显，其中文娱用品行业、家具行业、包装印刷行业整体良好状况，业绩持续高增长，造纸次之，珠宝首饰行业表现较不理想。从市场表现来看，轻工制造行业一级指数2019年全年上涨19.3%，跑输沪深300指数16.8个百分点，行业表现落后大盘，与行业业绩相对应，其中子行业来看，业绩表现最好的文娱用品行业市场表现也相对较好。疫情影响20Q1行业整体业绩，子行业文娱用品表现相对较好。2020年一季度受新冠疫情冲击，行业普遍受到影响，2020Q1轻工制造行业整体收入规模同比下降12.8%，净利润同比下降28.9%，EPS同比下降34.5%，净利润率同比下降0.9个百分点，疫情对于轻工制造行业业绩影响逐渐在Q1体现，其中文娱用品行业、造纸行业整体状况较好，净利润持续回升，珠宝首饰、包装印刷、家具子行业表现较不理想。从市场表现来看，2020年初至4月末，轻工制造行业一级指数下跌6.7%，跑输沪深300指数2.6个百分点，市场表现落后大盘，其中仅一季度业绩表现相对较好的文娱用品行业上涨4.4%，而家具、珠宝首饰、造纸、包装印刷行业均表现不同程度的下跌。20Q2行业业绩或迎来好转。一季度疫情爆发以来，轻工行业消费需求推迟或下滑，企业复工晚于往年，物流及服务环节受较大影响，导致各子行业业绩承压。从Q2来看，我们认为行业或迎来业绩好转，主要为：1)国内疫情控制，企业复工复产，学校复学，叠加五一黄金周，Q2整体消费需求提升；2)Q1部分消费订单服务、消费环节推迟至Q2，收入或将于Q2确认；3)原材料木浆、国废等价格维持低位，有助于成本端压力释放，利好相关上市公司盈利能力的提升。其中，受疫情影响，预计2020年行业集中度或加速向龙头企业集中，行业龙头企业或在此过程中提升市场份额。投资建议：2019年以来轻工制造行业面临的外部环境不确定性较大，不论是中美贸易争端还是新冠疫情带来的外部环境的不确定性，均短期内表现为下游需求较大变化，行业内上市公司业绩短期表现为下滑。但是随着贸易环境的改善，2019年下半年轻工制造行业整体业绩逐季好转，行业整体仍保持韧性。对于此次新冠疫情，我们认为疫情对于轻工制造行业业绩影响逐渐在Q1体现，Q1行业整体业绩下滑，预计随着国内外疫情得以控制，产业链上下游陆续复工复产，消费需求恢复，或在Q2或迎来业绩好转，因此，维持行业评级为“同步大市-A”。子板块方面，建议关注：1)受益于竣工改善、精装房市场快速发展的B端及C端家具板块；2)阳光采购政策驱动，办公直销市场快速发展的文娱用品板块；3)下游需求刚性，木浆价格低位的文化纸及生活用纸板块。重点推荐公司为帝欧家居、欧派家居、索菲亚、晨光文具、太阳纸业和中顺洁柔。风险提示：疫情持续影响宏观经济情况；贸易环境波动带来不确定性加大等风险；下游需求恢复不及预期风险；行业竞争加剧风险；原材料价格大幅波动风险。

电力设备：新能源 Q1 业绩回顾及展望：风电抢装逻辑不变，光伏下半年业绩向好，新能源汽车 Q2 环比改善

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 新能源发电业绩回顾：【风电】业绩同比高增长，【光伏】业绩同比基本持平：2020Q1 光伏、风电板块营业收入分别为 822 亿元、271 亿元，同比分别+1%、+16%，环比分别-49%、-48%；归母净利润分别为 51 亿元、25 亿元，同比分别+7%、+83%，环比分别+61%、-22%。光伏、风电板块均实现了收入和利润同比增长，风电板块以金风科技为首的风机行业收入和利润增速更高，光伏板块以隆基股份为首的硅片行业实现业绩高增长。 新能源发电 Q2 展望：光伏 Q2 再现 630 抢装，下半年欧美市场有望恢复：根据 2019 年竞价项目并网要求，二季度有望再现 630 抢装，新增装机有望达到 7~9GW，环比增长 100%-150%。3 月以来海外疫情爆发，二季度海外需求或将下滑 30%-50%左右，因此判断二季度全球总体新增装同比仍有一定的下滑，光伏产品价格目前处于下降通道（电池片或见底反弹），二季度光伏产业链整体利润同比将出现下降。展望下半年，随着今年新一批的光伏平价、竞价项目指标在二季度落地，国内下半年需求进一步上升，海外疫情或者下半年有改善，全球光伏整体需求预计在三季度开始回升。我们预计今年国内光伏新增装机约 40~45GW，海外新增装机约 70~80GW，全球新增装机基本与去年持平。 风电抢装逻辑不变，Q2 装机并网有望达 7~10GW：根据中电联数据，一季度风电投资规模达到 281 亿元，同比增长 186%，2020 年国内最强风电抢装年逻辑不变。随着 3 月国内疫情缓解，交通运输开始恢复，风电上下游产能逐渐恢复至满产，预计二季度风电装机量将大幅提升至 7~10GW，环比增长 190%-300%，预计全年风电装机有望达到 35GW，同比增长 36%左右。 新能源汽车业绩回顾：【钴矿】业绩同比明显改善，其他子板块业绩低迷：2020Q1 我国新能源车销量 11.4 万辆，同比下降 56.4%。2020Q1 锂矿、钴矿、锂电池、整车板块营业收入分别为 434 亿元、1213 亿元、1352 亿元、2944 亿元，分别同比-26%、+30%、-21%、-36%，分别环比-33%、-33%、-32%、-49%；归母净利润分别为 0 亿元、27 亿元、34 亿元、21 亿元，分别同比-100.4%、+22.1%、-53.7%、-88.4%，分别环比-100%、-19%、-129%、-119%。钴资源板块业绩表现较好，锂电池中游宁德时代业绩表现相对稳健，锂资源和整车板块业绩低迷。 新能源汽车 Q2 展望：新能源汽车支持政策频出，Q2 销量环比有望改善：国家及各地政府近期出台了多项支持新能源车产业发展政策，包括延长补贴政策（国补和深圳地补相继落地）、支持充电桩建设（包括补贴电费）、鼓励存量燃油车转新能源等多项内容，有望在二季度提振新能源汽车产销量。我们预计我国新能源汽车二季度销量 25-30 万辆（月均 8-10 万辆）环比增长 120%-160%，下半年开始实现同比增长，全年国内新能源车产销量有望达 120-140 万辆。特斯拉 Model3 标准续航升级版五一期间降价至 30 万元以内，销量有望持续超预期，国内产销量或超 15 万辆。 投资建议：综合考虑二季度和下半年的业绩情况和估值水平，【新能源发电】重点推荐：隆基股份、爱旭股份、通威股份、晶盛机电、金风科技、运达股份，建议积极关注：迈为股份、中环股份、天能重工、天顺风能、明阳智能。【新能源汽车】建议积极关注：恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、宁德时代、当升科技。 风险提示：相关政策不及预期；海外疫情影响超预期；产业链产品价格下降超预期；新能源汽车销量恢复不及预期；光伏及风电装机需求不及预期。

通信：行业继续分化，新基建与流量推动确定性

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 19 年年报及一季报综述：2019 年，营收方面，通信行业整体同比增长 3.1%，增速下滑 3.38pct.，剔除中兴与联通后，行业增长 4.39%，增速下滑 8.98pct.。净利润方面，行业整体同比增长 24.96%，增速提升 61.3pct.。剔除中兴及联通后，实现净利润同比下降 36.11%，增速从正向下。20 年 Q1，疫情对行业影响较大，营收方面，行业整体同比下降 5.54%，增速降幅扩大。剔除联通和中兴后，同比下降 9.99%，增速由正转负，主要系一些体量较大公司受疫情影响较大。同时，行业整体盈利不佳，净利润同比下降 41.65%，亏损及增速下滑公司家数增加。 板块持续分化，5G 先周期行业 19 年业绩向好。2019 年，行业各细分板块业绩呈持续分化态势。广电、专网、光纤光缆受 4G 后周期市场竞争加剧、固网渗透率已经较高、资本开支结构调整影响，板块收入和净利润均出现较大下滑，行业经营承压。PCB、光模块、通信服务（网络规划、建设、优化）、散热屏蔽是 5G 建设的先周期行业，随着 19 年 5G 建设的开启，这些行业率先迎来弹性，并持续受益于国内设备商供应链国产化率的提升。2020Q1 在疫情影响下，营收增速前三位依次是散热屏蔽、IDC/云计算、PCB，增速分别为 55.75%、6.33%、4.94%，且仅 PCB、其他、光模块光器件子板块净利润增速为正，流量建设在疫情推动下已有所表现。 Q2 行业还将分化，聚焦 5G 与流量建设的确定性。疫情对全球供应和需求都产生较大影响。供应端，国内基本恢复，海外存在不确定性。需求端，国内 5G 加速并在政策支持下有望超预期，国外 5G 延后，海内外网络带宽需求激增，其他终端需求不明确。企业端，多数上市企业对二季度展望表现出谨慎态度。因此，我们认为，行业 Q2 还将表现出分化，可以确定的两条主线是国内的 5G 建设与全球的带宽扩容。一方面，国内 5G 资本开支给出明确指引方向，5G 建设是行业确定增长的主线，并且我们认为将在二三季度看到 5G 加快建设的过程。另一方面，疫情加速流量增长，带宽提升需求迫切，流量侧需求叠加国内产能的恢复，国内产业链景气度相对更高。 我们对几个重点板块 Q1 业绩分析及 Q2 展望：（1）通信设备：无线主设备 Q2/Q3 交付有望加速，无线设备弹性更大。（2）光模块的景气度有望在 Q2 延续，湖北企业的弹性需要关注。随着湖北地区风险等级的降低，相关厂商在 1 季度末基本复工复产，其在一季度堆积的订单有望在二季度交付确认，弹性确定性强。（3）无线射频：5G 格局生变，Q2 分化继续。目前阶段，主流设备厂商天线基本自制，待主流设备厂商将交与天线整机厂家供应时，相关整机厂商或迎来机遇。但对滤波器、天线振子等直接供应设备商的上游器件，由于无线侧还是 20 年运营商的投资重点，Q2 迎来业绩改善概率较大。（4）PCB：随着 Q2 5G 产品发货将加速，我们相关龙头公司的产品结构将迎来进一步改善，同时关注新产能的释放节奏。 行业估值与投资建议： 估值方面：截至 2020 年 4 月 30 日收盘，通信（整体）指数动态 PE 为 82x，回到历史估值的平均略高水平。分板块看，广电由于个别公司估值过高带动整体子板块估值过高，20Q1 以来，主设备、通信服务、光模块/光器件、宽带接入、网络可视化的板块估值均比 19Q4 有较大提升，若 Q2 的业绩不及预期，需要重视回调风险。 投资建议方面：疫情对全球供应和需求都产生较大影响，我们预期 Q2 行业分化将更加显著。因此，投资建议方面，我们对于行业中报发布前保持审慎对待、关注风险的建议，下调行业评级为“同步大市-A”。我们认为，可以确定的

两条主线是国内的 5G 建设与全球的带宽扩容。由此，子版块方面我们建议关注通信设备、光模块、PCB、无线射频相关产业链。重点推荐公司为中兴通讯、光迅科技、中际旭创、新易盛、深南电路、生益科技、飞荣达，其他关注标的包括华工科技、武汉凡谷、星网锐捷、烽火通信。风险提示：宏观层面：1) 全球疫情进一步失控；2) 中美贸易战持续加剧；3) 美国出口管制范围进一步扩大；4) 国内宏观经济发展不确定性。产业层面：1) 运营商经营压力增大投资不及预期；2) 5G 商用落地推迟，投资规模不及预期，运营商共建共享带来资本开支降低；3) 5G 新技术方案采用不及预期；4) 天线滤波器厂商被设备厂商整合；4) 承载网建设不及预期；5) 产业链国产替代不及预期风险；6) 数据中心 400G 光模块应用不及预期

纺织服装：纺服零售社服二季度前瞻：预计消费客流逐步回升，必选或渐近常态

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点 疫情影响一季度业绩表现，必选品类强于可选品类：疫情影响一季度消费情绪，3月社零增速有所回升。分品类看，必选品类增速表现良好，限额以上粮油食品 3 月增速大幅提升，一是一季度食品类 CPI 位于较高水平，二是或有部分消费者存在囤积粮食以减少外出的情况，整体一季度粮油食品增长 12.6%；偏向必选品类的日用品 3 月增速回暖至 0.3%。可选品类逐步恢复，3 月化妆品、金银珠宝品类降幅均有所收窄，纺织服装零售降幅扩大主要是春装销售受客流影响。超市渠道疫情期间受益，体验类消费行业受冲击最大：分行业看，疫情对纺织服装、商贸零售、休闲服务行业均有明显影响。以营收增速排序看，偏向必选消费的超市受益于疫情，营收增速提升至 17.9%；偏向可选消费的行业，体验类消费的景点、百货、酒店餐饮受冲击较大，Q1 营收分别下降约 79.6%、58.6%、48.6%。可选品类中，化妆品偏向标品且日常消耗高于服装，服装可选程度更高，Q1 服装营收下降 36.7%，降幅大于化妆品的 27.8%。另有纺织制造 Q1 复工复产较好推进，Q1 营收下滑 23.5%。服装家纺品类中，家纺品类偏向标品适应电商，Q1 典型公司营收下滑约 20.3%，好于女装、男装及休闲服饰，另有中高端女装消费人群消费能力受疫情影响预计较小，典型公司营收下滑 20.9%，好于男装及休闲服饰。4 月消费恢复有所波动，预计国内消费逐步好转：据凯度，进入 4 月以来，国内快消品周度增速有所收窄，我们预计增速收窄一方面源于国内疫情受控后，消杀类商品需求降低，另一方面源于部分必需品前期囤货导致阶段性消费量减少。整体来看，我们预计（1）必选品类消费逐步恢复正常，受其他渠道逐步恢复影响，超市渠道二季度消费量或将逐步接近正常水平；（2）受疫情好转推动，国内整体客流逐步好转，4 月虽有波动，但整体可选品类消费预计由 3 月的 5~7 成恢复至 4 月的 6~8 成，可选消费品类复苏趋势延续，表现较好的化妆品、运动服饰等品类增速或将于二季度内率先回暖。海外疫情逐步扩散，纺织制造订单受影响：随着海外疫情逐步扩散，纺织制造订单受客户需求影响，3 月末以来部分订单存在冻结、削减现象。美国农业部 4 月 9 日发布了全球棉花供需预测月报，其中预计中国大陆 2019/2020 年度棉花消费量约 762 万吨，较 1 月预测的 838 万吨下降了 9.1%。棉纺织是纺织制造的重要组成部分，对棉花需求量的降低或意味着纺织制造产量下降。疫情明显影响海外对国内制造的需求，纺织制造企业全年业绩或受部分影响。疫情影响延续至二季度，上半年业绩或受明显影响：截止目前，SW 纺服、商贸、社服合计 11 家公司披露了详细的上半年业绩预告，除嘉麟杰外，其余公司净利润均负增长，且降幅预计在 50% 以上。平均来看，SW 纺服（除嘉麟杰）预计增速约-117%，SW 百货预计增速约-102%，SW 旅游综合预计增速约-228%。疫情大幅影响一季度客流，且二季度客流仍未恢复至正常水平，可选品类及对应渠道营收尚未恢复至常态，预计上半年乃至全年行业业绩将受到明显影响。投资建议：2020 年以来，受疫情影响，SW 纺服、休服、商贸 1~4 月整体表现欠佳，分别跌 8.7%、2.7%、1.3%。沪深 300 对应时段下跌 4.5%，SW 休服、商贸表现好于沪深 300。截止 4 月末，SW 纺服、商贸、休服、日化估值分别约 22.5、17.3、53.8、50.5 倍，SW 纺服、SW 商贸行业估值水平低于 2010 年以来的平均水平。疫情影响下，电商渠道好于线下渠道，必选品类好于可选品类。近期消费情绪回升，线下客流波动恢复，预计必选品类 Q2 逐步恢复常态，可选品类中表现较好的化妆品、运动服饰等品类增速预计率先回暖。我们建议关注受益电商渠道的南极电商、开润股份，关注估值调整较多的童装龙头森马服饰，以及受益线上化妆品高增速以及国产品牌机遇的国内化妆品标的珀莱雅、丸美股份、上海家化。风险提示：卫健委称国内疫情反弹风险仍然存在；疫情影响消费情绪时段或超预期；疫情通过就业及薪酬影响消费反映将滞后体现；疫情或加剧市场竞争。

机械：2020 年上半年机械行业前瞻分析

刘荆 liujing1@huajinsc.cn

投资要点 机械行业低增速，受疫情影响明显：2019 年第四季度实现营业收入 3765.75 亿，同比增长 11.61%，归母净利润 49.88 亿元。2020 年第一季度实现营业收入 2326.4 亿元，同比减少 9.01%，实现归母净利润 85.24 亿元，同比下滑 47.67%。疫情负面影响明显。工程机械第二季度回归增长：2019 年第四季度，七家工程机械公司实现营业收入 516.86 亿元，同比增长 32.02%。实现归母净利润 38.51 亿元，同比增长 46.64%。2020 年第一季度受疫情影响明显，实现营业收入 462.56 亿，同比下滑 9.74%，实现归母净利润 40.99 亿元，同比下滑 29.36%。全球疫情对经济带来的影响不确定情形下，宏观逆周期调控不会放松。为工程机械行业需求提供保障。工程机械行业上半年增长无忧，第二季度重回增长态势。扫地机器人第二季度难复苏，电力巡检机器人回归增长：服务机器人上市公司较少，上市时间较短，我们选取了扫地机器人标的科沃斯和电力巡检机器人亿嘉和。2019 年第四季度实现营业收入 22.21 亿，同比增长 2.52%，实现归母净利润 1.52 亿，同比下滑 48%。2020 年第一季度实现营业收入 11.07 亿，同比下滑 18.11%，实现归母净利润 0.75 亿，同比下滑 29.11%。由于扫地机器人直接面向终端消费者，疫情带来的消费低迷还没有出现拐点，科沃斯业绩仍处于探底过程中。而亿嘉和终端需求是电网系统，确定性较高。大概率第二季度会重归增长。工业机器人板块出现分化：2019 年第四季度实现营业收入 37.79 亿，同比增长 9.73%，实现归母净利润 2.58 亿，同比下滑 29.6%。2020 年第一季度实现营业收入 25.31 亿，同比下滑 10.37，实现归母净利润 3.79 亿，同比增长 16.14%。2020 年第一季度收入下滑，但净利润实现增长，主要原因有：第一，行业毛利率有所提升。第二，收入占比较大的机器人、埃斯顿经营不理想，而博实股份、拓斯达等下游较为景气的公司收入净利润均出现较快增长。展望第二季度，我们认为博实股份、拓

斯达等下游较为景气或者依托大客户的公司仍将保持稳定增长。其他下游较为分散的公司难有起色。激光器行业二季度看不到拐点：激光器行业只有两家公司，锐科激光和杰普特。且两家公司上市时间都比较晚，历史数据有限。2019年第四季度，行业实现营业收入7.29亿，实现归母净利润0.53亿，2020年第一季度实现营业收入2.29亿，归母净利润0.18亿元，均大幅下滑。展望2020年第二季度，由于激光器下游的激光加工设备主要运用于汽车、3C等领域，与制造业资本开支相关，疫情导致的经济不确定会持续影响制造业资本开支，行业拐点还没有到来。风险提示：疫情对经济的不利影响持续显现；宏观逆周期调节政策不达预期。

食品饮料：需求逐步回暖，二季度改善可期

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

投资要点 20Q1行业整体业绩受疫情影响，板块有分化：2020Q1食品饮料（申万）整体营业收入1917.94亿元，同比增长2.95%，整体净利润实现405.31亿元，同比+0.61%。分子板块看，白酒板块收入/净利润分别实现775亿元（+1.27%）/313亿（+8.88%）、调味品实现94亿（+5.93%）/22亿（+15.62%）、乳品实现306亿（-10.97%）/11亿（-59.60%）、啤酒实现96亿（-27.64%）/3亿（-70.09%）、食品综合244亿（+5.82%）/26亿（+18.24%）、肉制品338亿（+95.82%）/21亿（+32.35%）。Q2展望：重点关注有望迎来边际改善细分板块。（1）白酒方面。高端白酒由于自身的送礼需求以及供不应求的状态以及提前备货的特性，受疫情影响较小；动销从3月下旬开始逐步恢复，茅台渠道完成了6月打款，五粮液通过一系列的经销商扶持措施积极应对影响，批价已经企稳回升，因此我们预计高端白酒终端恢复相对更快，全年业绩确定性高；次高端白酒更多是以走亲访友、宴席为消费场景，疫情直接影响了需求；Q2随着各地提振内需的政策频出，需求有望逐步改善，而且餐饮端在逐步恢复当中，部分区域逐步在恢复婚宴市场等，宴席、婚庆的补偿性消费也将逐步恢复；但同时我们认为出现全面报复性消费的可能性概率小，因此对于次高端白酒的恢复也要适当降低预期，优选次高端里优势根据地更加稳固的品种，业绩弹性更大。（2）乳品方面。由于高端乳品春节礼赠需求被弱化，新鲜度的管理导致终端促销压力大，Q1承压明显。Q2伴随社会全面复工、学校逐步复课，未来需求会逐步恢复，同时疫情引起社会各界倡导健康饮食，高端白奶需求有望持续保持高景气，从而带动乳品企业环比不断增长。根据此前的草根调研，Q2伴随渠道通路的打开，行业动销基本从3月开始恢复，截止4月底消费力可达到正常水平的80-90%。预计6月底前整个行业的消费力可以全面恢复。4-5月将以继续消化库存为主，但促销压力减轻。我们认为乳品的风险在Q1已基本释放，Q2环比改善可期。（3）其它板块方面，宅需品的收入将延续增长，费用投放逐步回归正常，建议优先关注休闲食品行业；同时随着餐饮端的逐步恢复，B端占比较大的产品收入承压的因素将减弱，建议优先关注完成全年业绩确定性更高的调味品行业。建议三条投资主线布局：（1）全年业绩确定性较高的品种：高端白酒的贵州茅台、五粮液；（2）环比Q1业绩有明显改善的品种：乳制品的伊利股份；其次建议关注白酒中的古井贡酒、山西汾酒、今世缘、顺鑫农业、泸州老窖等的弹性机会；（3）建议关注宅需求产品的机会：中炬高新、恒顺醋业、千禾味业、百润股份、涪陵榨菜、洽洽食品等，以及B端龙头机会：海天味业、安井食品等 风险提示：食品安全风险、行业竞争加剧、疫情控制不及预期

农林牧渔：2020年上半年农业行业前瞻分析

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

投资要点 虽然我国能繁母猪存栏量处于环比上行趋势，但是由于我国仍存在较大的猪肉供给缺口，加上母猪存栏恢复以及产能释放均需要较长时间，因此我们预计国内生猪价格有望在2季度维持高位。与此同时，对于不少养殖企业而言，由于季节性因素和留种等原因，1季度为全年出栏量低点，后续有望呈现逐渐回升的态势。由于生猪养殖板块2020年上半年业绩的同比基数仍然相对较低，因此生猪板块2020年Q2业绩有望呈现“环比明显趋好、同比大幅增长”的趋势。从环比角度，在活禽交易逐渐恢复、工厂陆续复工、学校开始复课、猪价高位运行等多因素作用下，我们预计禽业养殖板块Q2业绩环比Q1将有所改善。同时由于禽业高产能的持续释放，禽业板块上半年的同比压力仍较大。总体而言，我们预计禽业板块Q2业绩可能会呈现出“环比有所改善、同比压力仍存”的趋势。我们预计猪饲料后续有望走出量利齐升的趋势，预计禽料仍有一定增长，但增长的边际空间趋于减弱。水产料在下游水产养殖行业触底回升的带动下，2020年全年有望开启回升周期。水产养殖和水产饲料在2季度的利好因素包括：餐饮逐渐复业、水产饲料销售旺季、休渔期开启支撑水产品价格回升等。我们预计饲料动保板块Q2有望呈现出同比和环比均进一步向好的趋势。种子行业1季度业绩整体表现平平，内部分化较大，玉米种子品种明显优于水稻种子品种。展望2季度，预计杂交水稻种子行业仍处于供给过剩状态，杂交玉米种行业基本面有望进一步趋好。年初以来，对于制糖行业而言，最大的“黑天鹅”就是国际原油价格大跌。原油价格大跌拖累了燃料乙醇行业，从而使得巴西等食糖主产国2020/21榨季甘蔗产量在食糖加工和乙醇加工的分配比例发生较大变化。展望2季度，国际糖市的供给压力可能会通过进口渠道进一步向国内传导，预计国内制糖行业2020年上半年将承压。我们继续重点推荐海大集团，逻辑在于：（1）2020年同比基数压力相对较小，预计2020年基本面趋势有望进入回升周期，1季度业绩超预期初步印证基本面回升的判断；（2）二季度逐渐进入水产饲料销售旺季；（3）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青睐的有中国特色的优质资产；（4）跨年度估值切换的机会。生猪养殖板块2020年上半年仍具备较好的风险收益比，目前时点我们首先重点推荐唐人神，同时建议关注温氏股份和板块性机会。其中，唐人神年初以来基本面改善趋势明显，目前处于“低关注、低预期、低估值”的状态，预期差和弹性较大。风险提示：畜禽疫情大规模复燃的风险；玉米豆粕等原材料价格波动风险。

电子元器件：短期扰动风险持续释放，静待下半年需求复苏

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 2019年行业整体业绩逐步回升，市场走势大幅反弹：2019年电子元器件行业整体销售收入同比增长12.9%，净利润同比上升23.5%，EPS同比上升11.7%，净利率为3.8%，同比提高0.4个百分点。收入增速表现相对较弱，

但是利润端的表现显示出业绩面回升的趋势，尤其是进入 Q3 和 Q4，业绩恢复较为明显，其中半导体二级行业业绩反弹幅度最大。与业绩面对应，2019 年申万电子一级行业指数上涨 73.8%，在 28 个一级行业中位列第一，走势显著强于大市，并且半导体二级指数上涨 119.8%，在半导体行业业绩反弹以及国产化替代主题的驱动下投资热情也随之高涨。2020 年二季度疫情冲击业绩影响或更显著：2020 年一季度由于新冠疫情在全球范围内爆发，行业普遍受影响，从业绩数据来看影响相对可控，2020 年一季度电子元器件行业整体收入增速为 2.6%，净利润同比下降 10.2%，EPS 同比下降 19.0%，净利率为 3.2%，同比下降 0.5 个百分点。由于一季度订单来自于去年四季度，供给端影响大于需求端，3 月份开始复工复产后追赶进度，整体业绩面同比下滑幅度有限，但环比较弱，其中半导体行业由于存在传导效应 Q1 仍保持了同比增长的业绩表现。随着海外疫情大范围蔓延冲击到全球需求，以及各国进入封闭状态带来的产业链不畅通，A 股上市公司在一季度末库存环比 2019 年末增加 8.3%，库存增加幅度显著大于过去三年一季度情况。在 Q2 产能恢复但需求偏弱、库存高企的情况下，我们预计 Q2 的业绩或将受到更加显著的影响。疫情不确定性风险持续释放，2020 年上半年行业面临挑战：目前国内疫情得到控制产业链恢复，但海外不确定性仍然较大，从我们交流的情况看，目前产业链面临的挑战主要在以下几个方面：1) 消费电子：智能手机出货量预期明显下调，预计全年整体出货量降幅超过 10%；2) 半导体：Q2 预期显著疲软，市场需求和库存管理趋于谨慎，仅有国内新基建推进的服务器和通信类订单保持增长，但实际出货受影响；3) 面板显示：短期内再次进入供过于求的不均衡状态。行业内披露 2020 年上半年业绩展望的公司仅 31 家，披露率 12.6%（总 246 家），其中预增或续盈、扭亏的公司为 12 家，预减、预亏的公司 10 家，另有 9 家公司披露为不确定，行业市场不确定性相比过去年份更大。投资建议：2019 年初至今行业指数持续反弹主要是对 2018 年大幅下跌后的估值修复，以及 2019Q3 后来自业绩面支撑和主题投资热情的持续推高，目前行业估值水平仍处于相对高位。而疫情的影响将在 Q2 充分释放，因此，我们对于行业保持审慎对待、关注风险的建议，维持“落后大市-A”的评级，选择目前预期影响较小的板块和上半年业绩可以把握的个股，综合考虑估值后进行投资选择。子版块我们建议关注消费电子可穿戴设备和 PC、平板电脑相关产业链，半导体关注国产化驱动下封测厂商以及安防板块。重点推荐公司为立讯精密（002475）、长电科技（600584）、长盈精密（300115）、莱宝高科（002106）和海康威视（002415）。风险提示：疫情持续影响宏观经济及产业供需情况；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

汽车：第 19 周周报：4 月重卡销量同比环比大幅上涨，重卡行业维持高景气度

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点 本周核心观点：4 月重卡行业销量实现 17 万辆，同比上涨 43%，环比上涨 42%，同比环比大幅上涨，前 4 月重卡产量与去年持平，重卡行业维持高景气度。我们重点推荐两条主线：（1）受益于我国基建工程发力以及国三重卡加速淘汰，重点推荐中国重汽。（2）受益于行业政策利好的新能源汽车产业链，特别是与特斯拉国产化的紧密相关的企业，重点推荐旭升股份，建议重点关注拓普集团、宁德时代等；以及受益于汽车智能化，重点推荐星宇股份，建议重点关注长城汽车、玲珑轮胎、保隆科技、宁波高发、吉利汽车（H）等。根据乘联会数据：4 月第 4 周全国乘用车市场零售日均 4.87 万台，同比上涨 12.3%，批发日均 4.89 万台，同比上涨 15.2%。第 4 周的零售回升平稳，批发回升较快。4 月前 4 周相比 3 月回暖迹象明显，3 月需求爆发迹象并不明显，但是 4 月需求爆发增长现象已经逐步体现。政策启动的初期刺激效果并不会突出显现，等到政策退出前的末班车效果才明显。根据第一商用车数据：2020 年 4 月重卡销量为 17 万辆，同比上涨 43%，环比上涨 42%。扭转了年初两连降态势。虽然二三月都出现了同比下降情况，但是 2020 年前四月重卡行业累计销量超过 44 万辆，与去年基本持平。伴随疫情结束，各基建工程发力，以及国家出台政策加速淘汰国三重卡，重卡行业高景气度有望继续维持。重要资讯：特斯拉申请新电极专利，电池寿命将有望达 160 万公里，下调国产 Model3 标准续航升级版售价，连续三季度盈利；工信部：做好紧缺部件库存储备，保障汽车产业链供应整体稳定；比亚迪 8 英寸新能源汽车电子芯片生产线正式动工；碧桂园与中国重汽集团正式签约，将在智慧园区、物流等方面合作；蔚来与合肥建投合作协议敲定，获 70 亿元战略投资。上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 +1.84%、+2.86%、+3.04%，呈现上涨状态。汽车板块上涨 1.53%，表现较好，汽车各子板块除商用车客车板块外均录得上涨，其中汽车服务板块涨幅最大，上涨 4.35%，汽车零部件板块涨幅最小，上涨 1.24%，商用车客车板块跌幅最大，下跌 3.95%。新车上市统计：小鹏汽车 P7、宝马 M8GranCoupe、吉利缤瑞 1.4T 亚运版、RAV4 荣放三款特别版、大众途锐 3.0T 新车型等。风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情影响时间超预期。

煤炭：周期寻底阶段，预计中期业绩下滑 25%-30%

杨立宏 yanglihong@huajinsec.cn

投资要点 2020 年 Q1 板块盈利加速下滑：2019 年 27 家煤炭上市公司合计收入 10341.59 亿元，同比增长 7.72%，实现合计归母净利 917.49 亿元，同比增长 3.75%；2020 年一季度合计实现收入 2304.05 亿元，同比下降 3.91%；实现归母净利 192.28 亿元，同比下降 24.55%。产量增速放缓，价格 2016 年以来首降，吨煤毛利同比降 20%：27 家煤炭上市公司合计实现煤炭产量 10.29 亿吨，同比增长 1.66%，增幅较上年下降 4.49 个百分点，煤炭销量 14.76 亿吨，同比增长 4.15%，增速较上年下降 4.3 个百分点。煤炭销售价格（简单平均，下同）为 516 元/吨，同比下降 2.64%，是本轮上升周期以来年度均价的首次下降。吨煤成本为 349 元/吨，同比上升 8.72%，成本的增项主要来自人工成本。2019 年全部 27 家上市公司平均人工支出为 15.85 万元/人/年，同比上涨 9.42%，再创历史新高。27 家煤炭板块平均实现吨煤毛利为 167 元/吨，同比下降 20.10%。27 家煤炭上市公司平均吨煤净利为 57.53 元，同比下降 4.9%，降幅低于吨煤毛利，体现了多元化业务对煤价下行的对冲。行业盈利的质量也出现下降的迹象：2019 年煤炭板块应收账款总额占收入的比重为 13.87%（加权平均），同比提升 1.33 个百分点，连续第二年上升，2020 年一季度续升至 15.64%，表明下游盈利下滑带来账款回收周期延长；2019 年和 2020 年一季度经营净现金流入是归母净利润的 2.1 倍和 2.4 倍，盈利的现

金保障能力也较 2018 年有所下降，但仍处历史较好水平。 预计中期业绩同比下降 25-30%左右：按照目前价格维持平稳直至 6 月的假设测算，2020 年上半年，动力煤均价同比下降 9.04%，焦煤价格同比下降 6.53%，按照历史弹性系数估算煤炭板块中期业绩下滑 25%-30%。 投资策略：受疫情影响，需求萎缩加剧和放大了短期供应过剩的压力，煤炭价格呈现加速下跌趋势，库存累积，预计二季度仍将以消化库存为主，受海外市场影响需求的全面仍需时日；由于现货价格与长协价格价差弥合，上市公司业绩屏障被打破，上半年业绩将呈现下滑态势，板块性机会仍需等待，我们对行业的评级为同步大市-A。从长期来看，需求进入长期平稳期，行业的机会来自两个方面：一是部分地区因淘汰落后产能造成的区域性供应不足，如华中、西南和东北；另一方面来自省内供给资源的整合，如贵州、山西等。综合以上考虑，我们相对看好的公司为中国神华、盘江股份、露天煤业和陕西煤业。 风险提示：疫情影响时间超预期；经济增速不及预期；环保、安全、进口政策变化、重大安全事故。

中芯国际宣布拟科创板上市点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.com

中芯国际（0981.HK）发布公告称拟在科创板发行人民币股份，初始数目 16.86 亿股，以及 15%的超额配股权，定价方式采用询价，募集资金用于“12 英寸芯片 SN1 项目”、先进工艺及成熟工艺研发的储备资金、补充流动资金。 点评：中芯国际是国内最大工艺最先进的半导体晶圆代工厂商，本次拟科创板上市主要的原因是希望能够募集资金支持其在先进工艺中的研发，从全球市场看，受制于投入规模的增加，持续进行先进制程研发的厂商在减少，未来的格局更加集中，中芯国际通过向国内资本市场募集资金来推动公司的研发对公司来说是一个非常重要的战略举措。从资本市场投资的角度看，短期作为国内半导体龙头和蓝筹股代表的中芯国际拟回归国内资本市场，对于国内半导体公司的主题投资机会以及海外上市大陆半导体公司有着刺激作用，但是中长期我们仍然建议关注行业和公司基本面带来的投资机会，从业务收入和研发投入的规模选择有持续行业竞争力的龙头厂商。

【财经要闻】

1、中共中央、国务院：印发《省（自治区、直辖市）污染防治攻坚战成效考核措施》

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《省（自治区、直辖市）污染防治攻坚战成效考核措施》，将考核中央和地方生态环境保护财政资金使用绩效以及未完成环境质量约束性指标省份财政支出增长情况，考核目标年为 2019 年和 2020 年，考核工作于次年 7 月底前完成。

2、发改委：印发《江西内陆开放型经济试验区建设总体方案》

国家发改委印发《江西内陆开放型经济试验区建设总体方案》：引导外资更多投向航空、电子信息、中医药、装备制造、新能源、新材料、医疗、教育、旅游、文化等重点领域；支持江西与粤港澳大湾区共建赣粤产业合作试验区；开展知识产权运用和保护综合改革试验。

3、4 月官方制造业 PMI 为 50.8，预期为 50.1，前值为 52

中国 4 月官方制造业 PMI 为 50.8，预期为 50.1，前值为 52。4 月官方非制造业 PMI 为 53.2，前值为 52.3。综合 PMI 为 53.4，前值为 53。

4、财新中国制造业 PMI 录得 49.4，较 3 月回落 0.7 个百分点

4 月财新中国制造业 PMI 录得 49.4，较 3 月回落 0.7 个百分点，3 月财新中国制造业 PMI 为 50.1。

5、统计局：一季度贫困地区农村居民人均可支配收入同比名义增长 2.7%

统计局数据显示，一季度贫困地区农村居民人均可支配收入同比名义增长 2.7%，扣除价格因素影响，实际下降 3%，增速高于全国农村居民。

6、统计局：一季度全国规模以上文化及相关产业企业营业收入下降 13.9%

统计局数据显示，一季度全国规模以上文化及相关产业企业营业收入下降 13.9%，其中，文化娱乐休闲服务营业收入降幅最大，比上年同期下降 59.1%；文化新业态特征较为明显的 16 个行业小类营业收入则增长 15.5%

7、证监会、发改委：发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》

证监会、发改委联合发布《关于推进基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）试点相关工作的通知》，明确基础设施 REITs 试点的基本原则、试点项目要求和试点工作安排，标志着境内基础设施领域公募 REITs 试点正式起步。上交所表示，稳步推进公募 REITs 试点，深化资本要素市场化改革。深交所将全力推进基础设施公募 REITs 试点工作。

8、商务部：服务贸易逆差大幅减少 知识密集型服务贸易占比超过 40%

一季度，受新冠肺炎疫情等因素影响，我国服务贸易规模下降，但贸易逆差延续了去年以来的缩小势头，结构有所改善。一季度服务进出口总额 11523.0 亿元人民币，同比下降 10.8%。其中，出口 4442.8 亿元，下降 4.1%；进口 7080.2 亿元，下降 14.5%。主要呈现以下特点：服务贸易逆差大幅减少。知识密集型服务贸易占比超过 40%。

9、4 月份我国发电量同比持续正增长

从中国电力企业联合会和电网企业获悉，自 3 月末开始，全国日发电量、电网日调度发电量均开始超过去年同期水平，电力需求逐步回升。4 月份发电量持续正增长。4 月 1 日至 15 日，全国发电量同比增长 1.2%。

10、交通运输部：一季度交通固定资产投资完成 3792 亿元，同比下降 22.5%

交通运输部：一季度交通固定资产投资完成 3792 亿元，同比下降 22.5%，其中 2 月份降幅达 58%，3 月交通固定资产投资完成 2026 亿元，恢复到去年同期的 93.3%；指导各地提前启动一批支撑国家战略实施、符合“十四五”规划方向的重大建设项目，已经初步形成总投资 8000 亿元的新增储备项目库，只要资金保障到位马上可以开工建设。

11、交通运输部：一季度，全国客运量下跌 58.4%

交通运输部：一季度，全国客运量断崖式下跌，降幅达 58.4%；完成营业性货运量 78.2 亿吨，同比下降 18.4%；预计“五一”期间全国营业性客运共发送旅客超过 1.17 亿人次，日均超过 2336 万人次，约为去年同期日均水平 34.8%；铁路预计日均发送旅客 500 万人次，约为去年同期水平的三分之一。

12、财政部、民航局：修订《民航中小机场补贴管理暂行办法》

财政部、民航局修订《民航中小机场补贴管理暂行办法》，对年旅客吞吐量首次超过 200 万人次的机场，在原有补贴的基础上追加奖励 50%；次年旅客吞吐量仍保持 200 万人次以上且旅客吞吐量净增长的，按照突破 200 万人次前补贴的 0.3 倍予以奖励。

13、上海：印发《2020 年上海市深化“放管服”改革工作要点》的通知

上海印发《2020 年上海市深化“放管服”改革工作要点》的通知，稳步推进将“互联网+医疗”纳入医保结算，合理确定“互联网+医疗”价格及医保支付政策，促进医疗服务降本增效和公平可及，改善患者就医体验。

14、上海：大力推广纯电动出租车和公交车

上海市发改委：大力推广纯电动出租车和公交车，年内新增出租车中纯电动出租车占比不低于 80%、更新或新增公交车全部为新能源车；加快推进充电示范站和充电配套设施建设。

15、河南：印发《河南省氢燃料电池汽车产业发展行动方案》

河南印发《河南省氢燃料电池汽车产业发展行动方案》提出，到 2025 年，全省氢燃料电池汽车相关产业年产值要突破 1000 亿元。

16、特朗普下行政令禁购对国家安全造成风险的海外电力设备

美国总统特朗普发布行政命令称，为确保大容量电力系统的安全，将禁止美国购买对国家安全造成风险的海外电力设备，并授权能源部长甄别相关实体和采取适当行动。特朗普在行政命令中称，大容量电力系统是那些寻求对美国政府和民众进行“恶意网络攻击”等活动的目标，电力系统设备“不受限制”的外国供应对美国“国家安全、外交政策和经济发展构成严重威胁”

17、科创板多数收涨 沪硅产业和聚辰股份涨停

科创板方面，以半导体为首的科技板块迎来全面爆发，板块整体呈现出普涨态势；沪硅产业、聚辰股份涨停，虹软科技、中微公司等共 11 股涨超 10%。

18、上证指数收盘涨 1.33% 报 2860.08 点

上证指数收涨 1.33%，报 2860.08 点；深证成指涨 1.97%，报 10721.78 点；创业板指涨 1.92%，报 2069.43 点。两市成交额近 6800 亿元，较上日放量明显。

19、恒生指数收涨 1.08% 报 23868.66 点

恒生指数收涨 1.08%，报 23868.66 点。恒生国企指数涨 1.03%。全日大市成交萎缩至 704.6 亿港元，前一交易日为 1096.9 亿港元。

20、道指涨 0.56% 报 23883.09 点

道指涨 0.56%，报 23883.09 点，标普 500 涨 0.9%，报 2868.44 点，纳指涨 1.13%，报 8809.12 点

【重点公告】

【电气设备】

锦浪科技：拟定增募资不超 7.25 亿元

【电子】

晶方科技：持股股东国家集成电路产业投资基金股份有限公司拟减持不超 1%

【房地产】

华夏幸福：近期获 6 宗土地使用权成交金额约 82.26 亿元

【建材】

蒙娜丽莎：拟定增募资不超过 5.6 亿元

【建筑】

四川路桥：控股股东拟增持公司 1%至 5.3%股份

【交通运输】

顺丰控股：中邮智递与丰巢网络重组，将成为后者全资子公司

【农林牧渔】

温氏股份：4 月销售肉猪收入 37.78 亿元同比增 21.95%，环比则增长 3.62%

天邦股份：4 月份商品猪销售收入 6.23 亿元，环比下滑 15%

唐人神：拟投建年出栏 100 万头生猪绿色养殖项目等

【汽车】

长安汽车：4 月销量约 16 万辆，上年同期为 12 万辆

福田汽车：1-4 月份汽车产品销量 18.8 万辆同比增长 2.84%

【食品饮料】

新乳业：拟公开发行人可转换公司债券募资总额不超 7.18 亿元

贝因美：股东恒天然乳品减持 1.33%公司股份

【商业贸易】

苏宁易购：累计回购股份数量 3987.47 万股

【通信】

国网信通：全资子公司中标服务项目，中标金额 3.26 亿元

会畅通讯：控股股东等计划减持公司股份不超过 5.5%

【医药生物】

沃森生物：二价 HPV 疫苗Ⅲ期临床试验获得临床试验报告

神奇制药：一季度净利同比减少 63.44%

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—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：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn