

2020年05月18日

# 晨会纪要(2020年05月18日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 两会政策时间，结构性行情或延续-策略周报
- 【宏观策略】 经济继续环比改善，基建和高新产业正展现更强发展动力
- 【行业评论】 电力设备：第21周周报：4月户用光伏装机量回暖，特斯拉磷酸铁锂电池型进目录
- 【行业评论】 半导体：美国对华为制裁升级，国产半导体砥砺前行
- 【行业评论】 通信：美国对华为管制升级，长期利好自主可控
- 【行业评论】 电子元器件：2020年第20周：美对华为制裁加码 国内半导体代工龙头业绩超预期
- 【行业评论】 汽车：第21周周报：4月产销实现同比正增长，底部已现
- 【行业评论】 商贸零售：4月社零降幅收窄至个位数，五一假期推动消费需求释放
- 【行业评论】 美国近期对华为制裁政策点评

## 财经要闻:

- 1、中央政治局：积极的财政政策要更加积极有为 稳健的货币政策要更加灵活适度
- 2、统计局：4月社会消费品零售总额同比下降7.5%
- 3、统计局：4月份规模以上工业增加值增长3.9%
- 4、统计局：4月全国城镇调查失业率为6.0%
- 5、工信部：力争2020年底实现全国所有地级市覆盖5G网络 促进“5G+”垂直行业融合应用
- 6、生态环境部：煤改气、煤改电环境效益明显补贴不会轻易退坡
- 7、央行开展1000亿元1年期MLF操作利率持平
- 8、证监会：康得新、康美药业等重大财务造假案件有三大共性特点将紧抓不放一查到底
- 9、银保监会：非国内系统重要性银行也应参照框架强化监管
- 10、四部门：7月1日起禁止生产国五排放标准轻型汽车
- 11、国家知识产权局：推进知识产权军民融合试点工作
- 12、国家知识产权局：深入推进“互联网+”知识产权保护 加强信息技术手段运用
- 13、美国商务部全面封锁华为购买采用美国技术的芯片
- 14、国家能源局：4月份全社会用电量5572亿千瓦时 同比增长0.7%
- 15、上海加快特色产业园区建设 设立“4个1000亿”财政金融支持政策
- 16、上海：加强精准招商 招引一批“特斯拉式”项目
- 17、科创板多股收涨 光云科技涨停
- 18、上证指数收盘跌0.07% 报2868.46点
- 19、恒生指数收跌0.14% 报23797.47点
- 20、道指涨0.25% 报23685.42点

## 重点公告:

维信诺：拟定增募资不超过50亿元

## 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	3912.82	-0.32%
上证综指	2868.46	-0.07%
深证综指	1808.56	0.16%
恒生指数	23797.47	-0.14%
中小板指数	7164.75	0.02%
创业板指数	2124.31	0.31%
新三板做市指数	1126.91	0.27%

## 行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
电子元器件(中信)	2.4%	-9.6%	61.6%
商贸零售(中信)	1.6%	2.3%	-5.2%
医药(中信)	1.5%	6.7%	36.3%
食品饮料(中信)	1.2%	17.2%	30.3%
传媒(中信)	0.5%	-11.3%	14.1%

## 行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
建材(中信)	-3.4%	9.5%	33.0%
汽车(中信)	-3.2%	-9.6%	5.5%
建筑(中信)	-2.5%	-0.2%	-8.9%
农林牧渔(中信)	-2.3%	6.7%	15.6%
银行(中信)	-1.9%	-6.8%	-3.5%

中国中冶：1-4 月新签合同 2327.4 亿元，同比增长 1.1%，其中新签海外合同 88.5 亿元

上海机场：4 月份旅客吞吐量为 81.34 万人次 同比下降 87.18%

新泉股份：拟定增募资不超过 12 亿元

沃施股份：股东於彩君计划减持不超过 5.99% 公司股份

安井食品：拟投资 6 亿元建设“华南生产基地项目”

**【行业公司评论】**

两会政策时间，结构性行情或延续-策略周报

**谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn****投资要点**

核心观点：临近两会，政策出台更趋密集，倾向于当前逐渐进入两会政策时间，政策指向对于市场的主导作用将更为凸显；预计两会前情绪面依旧会趋向稳定，风险偏好整体或会继续有所增强。但需要注意的，海外市场的波动有所增加，海外关于美股可能出现二次调整的担忧加大，不排除会对我国 A 股投资信心的恢复进程形成扰动，信心的恢复难以一蹴而就；可能来说，A 股短期指数大幅拉升的可能性依旧相对有限，更多或呈现结构性的板块行情，两会时间政策受益产业将表现突出。

政治局会议明确下一阶段工作任务：5 月 15 日，政治局再度召开会议，讨论政府工作报告。会议指出，下一阶段，要毫不放松常态化疫情防控，着力做好经济社会发展各项工作。结合 5 月 14 日政治局常务会议的相关内容，我们倾向于认为，下一阶段经济的主要发展方向分别指向新动能和内需战略，科技和消费对于我国经济转型发展的重要作用再次被强调。同时，本次政治局会议再度提及要努力完成全年经济社会发展主要目标任务；即将召开的两会上是否设定全年 GDP 目标，以及关于经济目标的相关提法，依旧是当前市场主要关注重点之一。

证监会主席重磅发声，明确资本市场建设的重要目标，提升我国资本市场投资吸引力：5 月 15 日，在全国投资者保护宣传日活动上，证监会主席对于当前资本市场热点问题进行回应。主要包括：1) 对财务造假等恶性违法违规保持“零容忍”；2) 积极创造条件畅通各类资金尤其是中长期资金入市渠道；3) 推行注册制改革，稳步在全市场分阶段实现注册制改革目标；4) 改革减持制度；5) 健全市场化法治化的多元退市机制对触及强制退市标准的坚决予以退市。我们倾向于认为，证监会对于未来资本市场改革建设的方向是极为明确的，资本市场各交易板块定位将更加清晰、上市及退市将更为市场化、外资及中长线资金入市渠道将更为顺畅、投资者保护将更为规范，预计持续的市场化制度建设有助于进一步提升国内 A 股市场的投资价值，从根源上松绑过去 A 股难以形成“长牛”的制度约束。

美股近期被大行频频看空，美股二次调整的担忧有所升温，海外市场波动加大。美股纳斯达克来看，指数已经基本回到了疫情冲击前的位置，自 3 月 23 日反弹以来，美国纳斯达克指数最大涨幅已经达到 38%。近期，基于美国股市并未真实反应疫情影响、及美股过高的市场集中度的担忧开始占据上峰，美国不少大行短期看空美股。我们倾向于认为，美国疫情下经济重启效果存在不达预期可能，海外市场的波动风险预计是趋向增加的；但对于 A 股的扰动，预计会显著低于此前 3 月份因美股下跌带来的冲击。

行业配置方向上，临近两会，政策指向对于市场的主导将更为明显。根据近期政治局会议的主要内容，消费内需产业链、自主可控产业链、新旧基建产业链预计依旧是重要的配置方向；其中，对于科技消费相融合的产业，作为当前托底我国经济的新动能，预计会受到持续关注。

主题上，近期局部热点活跃性提升明显；建议或可关注次新股、智能驾驶、在线经济、国企改革等热点主题。

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。

**经济继续环比改善，基建和高新产业正展现更强发展动力****谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn****投资要点**

事件：统计局 2020 年 5 月 15 日公布了我国 2020 年 4 月经济相关数据，1) 4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 3.9%；1-4 月份，全国规模以上工业增加值同比下降 4.9%；3) 1-4 月份，社会消费品零售总额 106758 亿元，同比下降 16.2%；4) 1-4 月份，全国固定资产投资(不含农户)136824 亿元，同比下降 10.3%。

点评：4 月包括工业增加值、社会零售总额、投资总额等经济数据继续环比改善；与预期比较来看，工业增加值改善幅度是超出预期的，而社会零售总额和投资总额的改善幅度是略低于预期的；可能来说，需求端的恢复力度依旧是滞后于供给端的恢复。从统计数据来看，4 月经济数据可能呈现两个明显特征：一是基建和高新技术行业的恢复力度更为迅猛；二是必选消费的增长相对确定，但此前受疫情影响明显的行业环比有较大改善。对于 5 月，我们倾向于认为，在财政货币政策的配合之下，我国经济依旧将持续有所改善；但在海外疫情未明显得到控制的背景下，出口的不确定性增加，政策对于国内内需的拉动需要更为精准有力，以保障需求端更为有力的复苏。

4 月工业增加值同比转正，高科技制造业增长更为显著。4 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 3.9%；工业增加值在今年一季度连续 3 个月同比负增长之后，出现转正，体现工业恢复势头较好。分三大门类看，4 月份，采矿业增加值同比增长 0.8%，制造业下降 5.4%，公用事业下降 3.9%，降幅分别较 3 月收窄 0.9、4.8 和 1.3 个百分点；可能比较来说，制造业改善幅度可能更为明显。分行业来看，4 月份，41 个大类行业中有 28 个行业增加值保持同比增长，当月同比增长的行业数较上月明显增多；其中，主要行业中，专用设备制造业、及计算机、通信和其他电子设备制造业，当月同比增长超过两位数，分别达到 14.3%和 11.8%；此前 3 月下滑最为明显汽车制造业，本月也是先同比增长 5.8%，同比较上月提升 28.2 个百分点。分产品看，4 月份，612 种产品中有 367 种产品同比增长；主要产品中，发电机组、集成电路、工业机器人、微型计算机设备等产量均超过 20%增长，高新技术制造业增长更为显著。

4 月社零数据继续边际改善，其中，受疫情冲击较大的商品零售回补迹象明显。4 月份，社会消费品零售总额同比名义下降 7.5%，降幅较 3 月收窄 8.3 个百分点；其中，除汽车以外的消费品零售额下降 8.3%。1-4 月份，社会消费品零售总额同比下降 16.2%，降幅比 1-3 月份收窄 2.8 个百分点。按消费类型分，4 月份，商品零售下降 4.6%，降幅比上月收窄 7.4 个百分点；餐饮收入同比下降 31.1%，降幅比上月收窄 15.7 个百分点；比较 3 月来看，餐饮行业 4 月环比改善更为显著。

分商品来看，4月，零售额增长最为明显的品类依次为粮油食品、饮料、通讯器材、药品、日用品、烟酒和文化办公用品，必选消费的增长依旧更为确定；而降幅最高的品类依次为服装、石油制品、金银珠宝、家用电器等。但假设比较4月和3月同比增速变化，其中，4月同比增速改善幅度最大的品类依次是家用电器、汽车、金银珠宝、家具、烟酒、服装、化妆品等；主要都是前期受疫情冲击较大的商品。线上消费来看，1-4月网上零售额30698亿元，同比转正、实现增长1.7%；其中，吃类和用类商品分别增长36.7%和12.4%，穿类商品下降12%。

4月投资增速同样呈现边际改善，比较来看，基础设施投资和高新技术制造业投资增速的边际改善更为明显。1-4月，全国固定资产投资（不含农户）136824亿元，同比下降10.3%，降幅比1-3月份收窄5.8个百分点。从环比速度看，4月份固定资产投资（不含农户）增长6.19%。分类型来看，1-4月，制造业投资下降18.8%，降幅较1-3月收窄6.4个百分点；基础设施投资（不含公用事业）同比下降11.8%，降幅收窄7.9个百分点；房地产投资同比下降3.3%，降幅比1-3月份收窄4.4个百分点。分行业来看，主要行业中，1-4月新增3个主要行业投资增速转正，其中，包括1-3月已经转正的公用事业、以及新增的卫生和社会工作、教育、及电子制造业；而假设比较1-4月投资增速较1-3月提升幅度，则铁路运输业、电子制造业、医药制造业等排名靠前，基础设施投资和高新技术行业投资增速恢复力度更为明显。展望未来投资增速变化，预计持续回暖的概率较高；根据统计局介绍的先行数据情况，1-4月份投资中新开工项目计划总投资已经由负转正，从上个月的下降22%转为增长1.1%，投资的项目储备、资金保障上都有好转。

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。

### 电力设备：第21周周报：4月户用光伏装机量回暖，特斯拉磷酸铁锂车型进目录

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

#### 投资要点

**【4月光伏组件出口5.5GW】**5月11日，根据solarzoom统计，4月我国光伏组件出口5.5GW，同环比分别-5%、-27.1%，好于预期；加权均价0.29美元/W，环比提升21%，主要系欧美市场占比提升（接近50%）；单晶占比89.6%，环比提升6.6pct，主要系印度封国导致多晶需求下滑。1-4月组件累计出口20.2GW，同比下降12%。从4月数据看，欧洲市场复苏情况较好，但拉美、印度市场受疫情影响，需求可能短期较难恢复，预计高效大尺寸的单晶组件将持续受到青睐，重点推荐：隆基股份、通威股份、爱旭股份、晶盛机电，建议积极关注：中环股份、迈为股份、锦浪科技、福莱特、福斯特。

**【4月户用光伏装机量回暖】**5月15日，根据能源局统计，2020年4月新增户用光伏补贴项目装机为403MW。截至2020年4月底，全国累计纳入2020年户用光伏补贴项目装机容量为662MW，1-3月新增户用装机分别为130MW、11MW、118MW。4月2日国家发改委明确2020年户用项目补贴强度为0.08元/kWh，在政策明朗及复工复产的刺激下，4月户用新增装机大幅回升，预计全年户用装机有望达到7~8GW。

**【磷酸铁锂版特斯拉Model3正式申报】**5月15日，工信部申报信息显示，搭载磷酸铁锂电池的上海工厂特斯拉Model3正式进行申报。根据此前特斯拉与宁德时代的合作协议，后者将为特斯拉供应为期两年的动力电池，从今年7月1日开始执行，因此我们预计Model3的磷酸铁锂电池可能将由宁德时代提供。根据申报到交付的时间估计，磷酸铁锂版Model3有望在今年下半年交付，届时整车成本有望进一步下降，特斯拉性价比将进一步凸显。建议积极关注：宁德时代、恩捷股份、华友钴业、当升科技、赣锋锂业。

**【钴价微涨，锂价维稳】**【钴】上海有色网数据，5月11日-5月15日，国内电解钴主流报价23.5-25.0万元/吨，均价较上周上涨1.0万元/吨。四氧化三钴报价17.1-17.6万元/吨，均价较上周上涨0.1万元/吨。硫酸钴报价4.5-4.7万元/吨，均价与上周持平。本周钴价微涨，但当前新能源市场需求持续低迷，现货市场成交规模偏小，后期钴价持续回升几率较小。5月15日MB标准级钴报价14.8(-0.2)-15.2(-0.1)美元/磅，合金级钴报价15(0)-15.4(0)美元/磅。【锂】上海有色网数据，5月11日-5月15日，金属锂报价53.0-56.0万元/吨，均价与上周持平。电碳主流价报4.3-4.4万元/吨，均价与上周持平。电池级氢氧化锂报价5.3-5.9万元/吨，均价与上周持平。由于碳酸锂价格已进入周期性底部区间，本月已有企业开始下调开工率或停止出货，预计电池级碳酸锂价格将逐步止跌企稳。随着氢氧化锂供需结构出现变化，本月下旬氢氧化锂市场价格或有松动。【三元材料】上海有色网数据，5月11日-5月15日，NCM523动力型三元材料主流价为11.1-11.8万元/吨，均价与上周持平。三元前驱体NCM523报价为7.1-7.3万元/吨，均价与上周持平。本周三元材料价格维稳，虽然欧美车企相继复工，但整车厂复产较慢，下游采购意愿不强，材料厂出口订单仍未恢复。

**【单多晶上游价格出现松动，单晶电池价格维稳】**PVInfoLink数据，5月14日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价31.0元/kg，均价较上周下降18.4%。多晶硅致密料主流报价60.0元/kg，均价较上周下降3.2%。主要是因为上游库存水平较高，加之硅片降价，导致硅料价格出现松动。【硅片】多晶硅片主流报价1.17元/pc，均价较上周下降2.5%。单晶硅片166mm主流报价2.72元/pc，单晶硅片158.75mm主流报价2.63元/pc，价格均较上周下降5.2~5.4%左右。随着上周龙头调价，本周硅片价格再次下探，在海外疫情影响加上新产能不断释放的背景下，预计硅片价格将呈现。【电池片】多晶电池片主流报价0.51元/W，均价较上周下降2.1%。166mm和158.75mm单晶PERC电池片主流报价均为0.79元/W，均价与上周持平。近期硅片降价给电池片价格有一定压力，但由于近期630抢装，本周电池片价格仍保持稳定。【组件】275W/330W多晶组件主流报价1.40元/W，均价较上周下降0.7%。325W/395W单晶PERC组件主流报价1.60元/W，均价较上周下降0.6%，355W/425W单晶PERC组件主流报价1.61元/W，均价较上周下降0.6%。630抢装下国内需求渐趋强劲，但海外需求在5-6月的空窗期，组件总需求量其实没有太明显的转好。

风险提示：国内光伏、新能源车需求恢复不及预期；海外疫情风险。

## 半导体：美国对华为制裁升级，国产半导体砥砺前行

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

### 投资要点

事件：5月15日晚美国商务部发布公告称，将计划限制华为使用美国技术和软件在海外设计和制造半导体的能力来保护国家安全。具体而言，华为及其被列入实体清单的分支机构生产的以下产品将受出口管理条例（EAR）的约束：（i）基于美国管制清单（CCL）的软件和技术的直接产品；（ii）根据华为的设计规范生产并属于美国本土以外的CCL半导体设备的直接产品，此类产品在向华为及其分支机构出货时需要申请许可证。5月14日，美国宣布针对华为、中兴的禁令有效期延长1年至2021年5月。

美国对华为制裁升级，未来中美博弈或常态化：美国方面本月针对中国高科技企业密集修改规则，矛头直接指向华为。梳理2018年3月美国拟对600亿中国商品征税以来，中美贸易争端上升到科技层面，且措施力度不断加码，对中国的限制趋严，多次磋商并未改变美方态度。我们判断该趋势未来仍将延续，中美博弈在相当长一段时间内或成为常态，国内半导体产业的发展将受到极大影响。反映到资本市场表现，两国争端的变动将成为行业波动的重要因素。

国产化是长期战略，封测端竞争力领先：美国对华为制裁升级进一步加强了实现国产替代的决心，但半导体产业的特殊性使得无法在短期内追平世界先进厂商，国产自主可控成为长期战略。因此，短期内美国方面的制裁对国内供应链产生不利影响较大，而中长期来看有望实现国产替代。分子板块的现状来看，芯片设计端，国内已经涌现一批具有技术实力的企业，包括手机处理器以及各类MCU等；代工方面，同世界先进厂商存在差距，中芯国际已切入华为供应链实现14nm麒麟710A量产，未来将加大在先进工艺的投入，14nm及以下收入贡献大幅增加；封测厂是国内半导体具备全球竞争力的环节，三大封测龙头全球市占率达23%，技术实力上能够承接国产转单。设备材料方面，由于国内半导体扩产，国产设备的采购比例提升，短期内受益明显。

投资建议：我们维持行业“同比大市-B”的建议，国内半导体产业长期趋势向好，国产化替代主题是主要投资逻辑，当前疫情只产生短期影响。分子板块来看，代工方面正加大对中芯国际的支持，未来有望追赶先进工艺；封测端技术实力处于领先水平，受益于国产替代转单；短期内由于国内行业密集扩产，利好设备和材料厂商。我们建议关注具备竞争力的封测厂商和核心设备厂商，以及在特定领域具有优势的芯片设计企业，重点推荐标的为长电科技（600584）、通富微电（002156）、华天科技（002185）、太极实业（600667）和全志科技（300458）。

风险提示：美国制裁不断升级；国内技术研发及转化效率不及预期。

## 通信：美国对华为管制升级，长期利好自主可控

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

### 投资要点

5月15日，美国商务部宣布一项保护美国国家安全的计划，将对其国外生产的直接产品的长期规则和实体清单做修改，以限制华为在海外使用美国技术和软件来设计和制造半导体。同时，美国商务部还宣布将5月15日到期的对华为的临时许可授权期限再延期90天，但公告称是最终的延期（Final90-DayExtensionofTemporaryGeneralLicenseAuthorizations）。

背景：切断华为为削弱美国出口管制的努力。美方此次限制升级意在堵住华为规避去年制裁的漏洞，将迫使华为无法再避开美国出口管制。美国商业部网站称，自2019年美国工业和安全局将华为及其附属114家实体纳入实体清单后，所有美国公司要获得许可证才能向华为出口美国产品，但华为继续使用美国软件和技术设计半导体，通过委托海外代工厂使用美国设备生产半导体，削弱了实体清单的国家安全和外交政策目的。

本次对华为的制裁力度超出预期。相比年初外媒10%技术门槛的报道，本次限制范围进一步扩大，从美国企业扩展到用了美国技术/软件的海外公司，只要涉及美国技术，只要是向华为及关联实体供货的，无论使用设计软件、晶圆生产都要先经过美国许可。同时，在公开审阅版行政令中，华为及其附属114家实体的定义被进一步修正和完善。此次行动的重点在于华为自研芯片，力度超出预期。

本次行政令的修改留有一定回旋余地和空间，考验中美博弈与华为应对。首先，留有120天缓冲期，如果在规则生效日的120天内出货给华为（芯片组需要在周五前启动生产），则不需要新的许可证。其次，本次公告内容相关的行政令尚未正式出台，目前处于公开审阅状态，将于5月19日完成校对修订后正式发布。“美国技术”这个范围或可大可小，120天缓冲期或许可以延长，可以看出本次限制留有一定回旋余地，或为中美第二阶段谈判增加砝码，将考验中美之间的博弈和华为的应对。

本次计划不意味断供，华为大概率不会被完全停供。首先华为自身有一定备货；其次，120天的缓冲期内，华为或加大台积电等晶圆厂商的囤货。再者，从去年实体清单的临时许可制度看，相关厂商可能在获得许可后，陆续进行供货。

但美国制裁的升级，让华为面临更大压力。若最坏情况发生，由于EDA软件和半导体设备短期难以替代，海思芯片自研

生产都将受到影响，硬件出货也随之压制，华为手机业务将先受到较大影响。

投资建议：美国对华为制裁升级，意在堵住华为去年规避制裁的漏洞。华为短期虽不至于完全停供，但面临压力无疑增大，最终如何摆脱困境，考验中美博弈与华为应对。美国打压决心加大，中美贸易摩擦拉锯，我们认为国内半导体从材料、设备、软件到制造及其他核心科技领域，自主可控将成为中长期的主要浪潮。

风险提示：中美贸易摩擦持续加剧；美国对华为的制裁政策继续加大；全球疫情继续发酵；国内宏观经济发展不确定性；

**电子元器件：2020年第20周：美对华为制裁加码 国内半导体代工龙头业绩超预期**

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

半导体持续领涨行业整体海外市场表现各异：2020年第20周申万电子行业一级指数上涨2.2%，跑赢沪深300指数3.5个百分点，在28个申万行业一级指数中位列第1，二级子行业中半导体持续领涨。海外方面，香港、美国和台湾科技板块表现存在差异，香港行业指数上涨，而美国则下跌，台湾表现持平。

4月国内手机出货量恢复性增长苹果陆续恢复线下零售店：本周信通院公布4月国内市场手机出货量数据，4月整体出货量4172.8万部，同比增长14.2%，出现今年以来首次增长，其中5G手机占比达39.3%。随着疫情在国内影响逐渐减小，终端产品需求出现恢复性增长。海外方面，苹果位于韩国等国家的零售店恢复营业，5月11日开始位于美国的零售店也陆续恢复运营，海外市场需求进入恢复期。同时，伴随海外复工复产推进，终端产品市场有望于今年三季度回暖。

中芯国际Q1业绩超预期美国对华为制裁升级：本周中芯国际发布2020年第一季度业绩，实现营收9.05亿美元，同比增长35.3%，毛利率25.8%，同比增加7.6个百分点，超过前期指引，并给出二季度增长指引。中芯国际14nm先进制程20Q1收入占比1.3%，华为麒麟710A芯片成功实现量产，N+1、N+2顺利推进，未来先进制程营收贡献将进一步加大。本周美国BIS宣布限制华为使用美国技术和软件在国外设计和制造半导体的计划，同时将对华为、中兴的禁令延长至2021年5月，美国对华为制裁升级，若实施措施将阻断华为芯片生产环节，国产供应链升级替代迫在眉睫。

苹果投资百亿在台设厂MiniLED引关注：本周台湾方面批准苹果在台扩大投资100亿新台币建厂，主要集中在MiniLED和MicroLED技术。台湾LED供应链企业深度布局MiniLED，预期与苹果合作的终端产品将于2021年前后面世，本周相关板块引起市场关注。我们预期，随着海外复工复产，MiniLED推广将重新提上日程，中长期来看，供应链有业绩修复预期。

投资建议：本周投资建议维持“落后大市-A”评级，Q2疫情影响全面释放，海外复工复产进度成为关键，建议谨慎对待上半年基本面下行风险。终端产品方面，短期内PC存在补库存需求，而智能手机预期仍在下调。半导体方面，美国对华为制裁升级，长期利好国内供应链，短期关注封测端。显示面板方面，短期内供求关系或再次失衡。子板块推荐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长期向好的安防板块。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；中美争端持续升级的不利影响；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21周周报：4月产销实现同比正增长，底部已现**

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：根据中汽协数据，2020年4月全国汽车产销量分别完成210万辆和207万辆，环比分别增长46.6%和43.5%，同比分别增长2.3%和4.4%，今年同比首次实现正增长，车市底部已现，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：根据乘联会数据：5月第1周全国乘用车市场零售日均3.20万台，同比下降7%，批发日均2.8万台，同比上涨9%。5月第1周零售表现相对平稳，环比增长12%，同比降幅较去年同期缩窄，但去年同期因为加速清理国五车型库存，员工购车折扣较大，明显拉动了汽车市场的消费，所以今年5月车市零售增长压力较大，而也正是因为国五车型去库存，去年同期经销商进货态度相对谨慎，批发量较低，今年5月第1周批发销量实现同比正增长。

根据第一商用车数据：2020年4月重卡销量为18万辆，同比上涨52%，环比上涨50%。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。中国重汽重卡

销量 2.45 万辆，同比上涨 19.5%，市占率达到 13.6%，排名第三。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：**宁德时代：下半年将向特斯拉供应电池，公司有“无钴”电池技术储备；磷酸铁锂电池版国产 Model3 正式申报；交通运输部：加快智能感知、5G 通信等技术在公路网中的应用；四部门：7 月 1 日起禁止生产国五排放标准轻型汽车；工信部发布三项电动汽车强制性国家标准，将于明年起开始实施。

**上周行情回顾：**上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 -0.93%、-0.33%、-1.28%，前四天震荡下跌，周五有所回调。汽车板块下跌 2.52%，表现较差，汽车各子板块只有商用载客车板块录得上涨，商用载客车板块上涨 0.72%，乘用车板块跌幅最大，下跌 4.66%，汽车零部件板块跌幅最小，下跌 1.76%。

**新车上市统计：**零跑 T03、新款科沃兹、新款科鲁兹、新款长安福特蒙迪欧等。

**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的影响时间超预期。

### 商贸零售：4 月社零降幅收窄至个位数，五一假期推动消费需求释放

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

国家统计局披露 4 月社零数据。

#### 投资要点

4 月社零降幅收窄至个位数，可选消费增速明显回升：4 月国内实现社会消费品零售总额 2.82 万亿元，同比下降 7.5%，增速较 3 月的下降 15.8% 进一步回升，随着国内疫情较为稳定，消费券等促消费政策逐步发力，国内消费意愿逐步回升。其中限额以上企业零售销售额同比增长由 3 月的 -12.9% 回升至 4 月的 -1.3%，剔除石油汽车的限额以上零售同比增长 1.3%，典型消费品类已现回暖。

分消费类型看，4 月商品零售同比下降 4.6%，降幅较 3 月收窄 7.4 个百分点，餐饮收入同比下降 31.1%，降幅较上月的收窄 15.7 个百分点。

分渠道看，4 月全国网上零售额同比增长 8.8%，其中实物商品网上零售额增长 16.2%，增速分别较 3 月的 3.0% 及 10.7% 明显回升。线下零售客流持续恢复，我们估算线下零售增速已由 3 月的 -22.5% 回升至 4 月的 -12.9%。

分品类看，必选品类继续保持较快增速，可选品类增速明显回升。其中 4 月食品类 CPI 继续回落至 14.8%，粮油食品品类在 CPI 及囤货因素的推动下实现 18.2% 的增长，增速环比略有降低；偏向必选品类的日用品增速明显回升至 8.3%。可选品类中，整体行业表现较好的化妆品品类增速已由 3 月的 -11.6% 回升至 4 月的 3.5%，增速率先回暖，另有纺织服装、金银珠宝品类增速明显回升，纺织服装增速由 -34.8% 回升至 4 月的 -18.5%，金银珠宝增速由 -30.1% 回升至 4 月的 -12.1%。

五一假期消费需求得以释放，零售销售降幅进一步收窄：全国多数地区风险等级调降叠加五一假期，受抑制的消费需求得以释放，消费意愿及线下消费客流明显恢复。五一期间，商务部重点检测的零售企业日均销售额降幅同比收窄至 6.7%，较清明节增长约 32%。其中部分大型电商五一销售额同比增长超 30%，线下通过购物节、消费券等方式聚集人气，上海“五五购物节”重点商圈客流环比增长 68%。

分品类看，五一期间家电、日用品、化妆品、服装的日均销售额分别较清明节增长 71%、54%、39%、31%，家电、日用品、化妆品增速好于全行业。

五一期间餐饮住宿消费恢复至去年同期的 7 成，恢复程度较清明假期提高约 2 成。

**投资建议：**二季度消费降幅有望进一步收窄，可选消费持续复苏，美妆等品类增速或将在季度内率先回暖，电商渠道继续好于线下。我们继续建议积极关注受益于电商渠道的南极电商，受益于消费情绪回暖的化妆品标的珀莱雅、丸美股份、上海家化；关注估值较低、受益可选消费恢复的服装家纺、百货及金银珠宝相关标的；关注 2020 年业绩确定性较强的超市标的。

**风险提示：**疫情影响时段或超预期；疫情冲击就业及薪酬影响消费存在不确定性。

### 美国近期对华为制裁政策点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

5 月 15 日美国商务部发布公告称，将计划限制华为使用美国技术和软件在海外设计和制造半导体的能力来保护国家安全。从 4 月底到现在的 3 周时间内，从拟修订出口管制条例，到媒体报道半导体设备制造商发函中国半导体厂商不得用美国设备生产军用产品，再到此次发布计划限制华为使用美国技术产品的计划，美国对于中国科技产业的限制逐步提升。

**点评：**我们认为中美两国之间在核心技术与涉及国家安全技术的领域中，相互之间的竞争和限制逐步加剧升级的趋势不可避免。就本次限制情况看，一方面美国进一步提供了 90 天的临时许可，另一方面该政策旨在提出需要申请审批而非直接限制，短期之内对于华为的影响有限，因此华为在应对挑战过程中仍然需要增加投入的情况下，仍然能够维持业务的

正常推进。对于国产化的推进，我们仍然坚持认为这是一项长期持续投入才能有所产出的项目，美国限制的加强并不能对国产化推进产生积极意义，资本市场炒作相关主题投资机会与基本面的变化趋势并无直接的联系。投资建议方面，我们认为仅有具备全球竞争力的产业链环节才能在产业转移中真正有所收获，尤其是如果由于华为的备货需求提升，封测厂商订单的增加则会获得实质性的体现。建议关注标的包括长电科技（600584）、通富微电（002156）、华天科技（002185）、太极实业（600667）。

## 【财经要闻】

### 1、中央政治局：积极的财政政策要更加积极有为 稳健的货币政策要更加灵活适度

中共中央政治局会议指出，今年下一阶段，要毫不放松常态化疫情防控，着力做好经济社会发展各项工作。积极的财政政策要更加积极有为，稳健的货币政策要更加灵活适度，就业优先政策要全面强化。要加大宏观政策实施力度，着力稳企业保就业。要依靠改革激发市场主体活力，增强发展新动能。要实施扩大内需战略，推动经济发展方式加快转变。要确保实现脱贫攻坚目标，促进农业丰收农民增收。要推进更高水平对外开放，稳住外贸外资基本盘。

### 2、统计局：4月社会消费品零售总额同比下降7.5%

中国4月社会消费品零售总额同比下降7.5%，预期下降7%，前值下降15.8%。4月份，社会消费品零售总额28178亿元，除汽车以外的消费品零售额25095亿元，下降8.3%。1-4月份，社会消费品零售总额106758亿元，同比名义下降16.2%，除汽车以外的消费品零售额97357亿元，下降15.5%。

### 3、统计局：4月份规模以上工业增加值增长3.9%

4月份，规模以上工业增加值同比实际增长3.9%，上月为下降1.1%。从环比看，4月份，规模以上工业增加值比上月增长2.27%。1-4月份，规模以上工业增加值同比下降4.9%。

### 4、统计局：4月全国城镇调查失业率为6.0%

统计局数据显示，1-4月份，全国城镇新增就业354万人，同比少增105万人。4月份，全国城镇调查失业率为6.0%，比3月份上升0.1个百分点。

### 5、工信部：力争2020年底实现全国所有地级市覆盖5G网络 促进“5G+”垂直行业融合应用

工业和信息化部副部长陈肇雄表示，持续加强5G、大数据、人工智能、工业互联网等新一代信息通信技术创新突破和辐射渗透。立足提升数字基础设施等新基建的支撑能力，促进产业数字化和数字产业化，推动5G加快发展，力争2020年底实现全国所有地级市覆盖5G网络，促进“5G+”垂直行业融合应用。

### 6、生态环境部：煤改气、煤改电环境效益明显 补贴不会轻易退坡

生态环境部大气环境司司长刘炳江表示，煤改气、煤改电的补贴不会轻易的退坡，前几年中央资金主要补贴建设，去年开始，在大气污染专项中财政部已经拿出一部分钱，给煤改气、煤改电进行运营补贴，一些省份已经宣布了要持续补贴，不会轻易退坡。

### 7、央行开展1000亿元1年期MLF操作 利率持平

央行开展1000亿元1年期MLF操作，中标利率2.95%，上次为2.95%。今日无逆回购和MLF到期。

### 8、证监会：康得新、康美药业等重大财务造假案件有三大共性特点 将紧抓不放一查到底

证监会集中力量查办康得新、康美药业等一批市场高度关注、影响恶劣的重大财务造假案件。这些案件具有一些共性特点：一是造假周期长、金额巨大，往往持续数年时间，虚增利润动辄几十亿乃至上百亿元。二是出现系统性、规模性造假现象，有的公司虚构业务，搞“两本账”。三是造假同时往往还伴生违规占用、违规担保、内幕交易、操纵股价等违法犯罪行为。对这类案件，证监会将紧抓不放、一查到底。

### 9、银保监会：非国内系统重要性银行也应参照框架强化监管

银保监会副主席曹宇撰文《从系统重要性视角完善差异化监管 维护金融体系稳定》称，近年来，一些中小金融机构业务跨区域、跨市场、跨业态的特点十分突出，单一机构的区域性和系统性影响急剧上升，风险具有明显的外溢性和传染性。一些中小银行在负债端过度

依赖同业融资，在资产端同业投资占比过高，其风险外溢足以超越其经营区域。对于这些暂时可能未达到国内系统重要性银行评估标准的机构，应基于前瞻性、全局性的视角，将其适当纳入宏观审慎视野，参照系统重要性监管框架，强化监督管理。

#### 10、四部门：7月1日起禁止生产国五排放标准轻型汽车

生态环境部、工信部等四部门联合发布关于调整轻型汽车国六排放标准实施有关要求的公告称，自2020年7月1日起，全国范围实施轻型汽车国六排放标准，禁止生产国五排放标准轻型汽车，进口轻型汽车应符合国六排放标准。汽车生产、进口企业作为环保生产一致性管理的责任主体，应按有关规定，在产品出厂或货物入境前公开车型排放检验信息和污染控制技术信息，确保实际生产、进口的车辆达到排放标准要求。

#### 11、国家知识产权局：推进知识产权军民融合试点工作

国务院知识产权战略实施工作部际联席会议办公室印发《2020年深入实施国家知识产权战略加快建设知识产权强国推进计划》，加快制定知识产权强国战略纲要。制定出台促进知识产权服务业高质量发展的政策文件；推进知识产权军民融合试点工作，加快国防知识产权代理受理、转移转化、维权保护等军民融合工作机制落地。

#### 12、国家知识产权局：深入推进“互联网+”知识产权保护 加强信息技术手段运用

《2020年深入实施国家知识产权战略加快建设知识产权强国推进计划》出炉。计划提出，制定出台促进知识产权服务业高质量发展的政策文件，高标准推进知识产权服务业集聚区建设，打造服务业品牌机构。完善法律法规规章，配合做好《专利法》修改，推进《专利法实施细则》修订。深入推进“互联网+”知识产权保护，加强信息技术手段运用。

#### 13、美国商务部全面封锁华为购买采用美国技术的芯片

美国商务部当地时间5月15日发布声明称，全面限制华为购买采用美国软件和技术生产的半导体，包括那些处于美国以外，但被列为美国商务管制清单中的生产设备，要为华为和海思生产代工前，都需要获得美国政府的许可证。

#### 14、国家能源局：4月份全社会用电量5572亿千瓦时 同比增长0.7%

国家能源局发布4月份全社会用电量等数据。4月份，全社会用电量5572亿千瓦时，同比增长0.7%。分产业看，第一产业用电量62亿千瓦时，同比增长7.7%；第二产业用电量3904亿千瓦时，同比增长1.3%；第三产业用电量796亿千瓦时，同比下降7.8%；城乡居民生活用电量810亿千瓦时，同比增长6.5%。1-4月，全社会用电量累计21270亿千瓦时，同比下降4.7%。

#### 15、上海加快特色产业园区建设 设立“4个1000亿”财政金融支持政策

上海市出台《关于加快特色产业园区建设促进产业投资的若干政策措施》。上海市经信委主任吴金城介绍，本次发布的《若干政策措施》提出，设立财政金融支持政策，发挥“4个1000亿”资金引导和杠杆作用。一是围绕集成电路、人工智能、生物医药三大产业领域，设立总规模1000亿元的先导产业基金。二是聚焦新网络、新设施、新平台、新终端等重点领域，设立总规模1000亿元的新基建信贷优惠专项。三是将中长期低息贷款政策从集成电路扩大至人工智能、生物医药等领域，设立总规模1000亿元面向先进制造业的中长期信贷专项资金。四是推动园区转型升级，设立1000亿元的园区二次开发基金。

#### 16、上海：加强精准招商 招引一批“特斯拉式”项目

上海市经信委介绍，让“特斯拉速度”成为“上海速度”常态。将加强精准招商，招引一批“特斯拉式”项目；提高项目推进效率，复制推广“特斯拉式”审批；高效对接项目需求，全力做好“特斯拉式”保障。

#### 17、科创板多股收涨 光云科技涨停

科创板多股收涨，12股涨超5%。其中，光云科技涨停，当虹科技收涨10.85%。芯微源，安恒信息涨幅紧随其后

#### 18、上证指数收盘跌0.07% 报2868.46点

上证指数收盘跌0.07%，报2868.46点；深证成指涨0.02% 报10964.89点；创业板指涨0.31%报2124.31点；两市成交额超6000亿元。

#### 19、恒生指数收跌0.14% 报23797.47点

恒生指数收盘跌 0.14%，报 23797.47 点；恒生国企指数跌 0.13%。全日大市成交 1043.4 亿港元。

20、道指涨 0.25% 报 23685.42 点

道指涨 0.25%，报 23685.42 点；标普 500 指数涨 0.39%，报 2863.7 点；纳指涨 0.79%，报 9014.56 点

### 【重点公告】

#### 【传媒】

恺英网络：公司董事长金锋拟增持 1.5 亿元至 3 亿元公司股份

#### 【电子】

永鼎股份：拟定增募资不超过 6 亿元

维信诺：拟定增募资不超过 50 亿元

瑞丰光电：拟向浙江省义乌市投资 10 亿元

#### 【机械设备】

埃斯顿：股东埃斯顿投资拟减持不超过总股本 2%

#### 【建筑】

中国中冶：1-4 月新签合同 2327.4 亿元，同比增长 1.1%，其中新签海外合同 88.5 亿元

#### 【交通运输】

海航控股：4 月客运量同比降 79.5% 货运量降 60.52%

上海机场：4 月份旅客吞吐量为 81.34 万人次 同比下降 87.18%

厦门空港：4 月旅客吞吐量 67.89 万人次，同比下降 69.81%

#### 【农林牧渔】

罗牛山：4 月生猪销售收入 3783 万元同比增长 126%

#### 【汽车】

新泉股份：拟定增募资不超过 12 亿元

#### 【轻工制造】

沃施股份：股东於彩君计划减持不超过 5.99% 公司股份

#### 【食品饮料】

安井食品：拟投资 6 亿元建设“华南生产基地项目”

#### 【通信】

中嘉博创：子公司中标 9.37 亿元中国移动项目存在不确定性

## 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.huajinsec.cn