

新冠“隔离”或诞生5G时代“在线科技”刚需

2020年02月09日

首席观点 | 周度观点



王宇鹏 | 东兴证券宏观首席分析师

S1480519070003, 010-66554151, peng_up@126.com

宏观：在“疫情”产生负面冲击的背景下，2020年中国宏观政策仍然有望“比较宽松”

可以预计的是，在未来“疫情”得到有效控制之后，全国经济亟待进入正常的运转状态。由于“疫情”的负面冲击，预计今年春季“复工”节奏会相对较慢，短期经济需求会相对较差。由于目前中国经济还处于下行周期，客观也需要相对宽松的宏观政策环境。基于此，我们预计2020年中国宏观政策环境仍然有望“比较宽松”。

在财政政策方面，财政政策重点会从“减税降费”转移到“扩大支出”上面来。一方面，会提高赤字率，我们预计2020年中国赤字率会提高到3%左右；另一方面，会继续提高地方政府专项债的发债额度。

在货币政策方面，将会进一步降息降准，给居民消费和企业投融资以相对宽松的货币政策环境。同时，会加大对普惠金融的扶持力度，会增加货币政策对小微企业和民营企业的倾斜力度。

在行业政策方面，一些亟需政策扶持的行业，国家财政政策还会一如既往的给予财政补贴和减税降费等支持。

风险提示：“疫情”控制进展不及预期



王健辉 | 东兴证券计算机首席分析师

S1480519050004, 010-66554035, wangjh_yjs@dxzq.net.cn

计算机：东兴计算机首提持续推荐“在线科技”，在线办公、在线医疗、在线教育等是科技发展必然趋势性“在线云经济”

科技创造需求，科技生产力改变社会形态的趋势未变，相比 03 年非典“隔离”诞生互联网巨头生机，20 年新冠“隔离”可能诞生 5G 时代“在线科技”刚需“在线云经济”。①在线办公是云计算 5G 时代典型应用，远程办公促使视频会议市场需求凸显。至 2017 年，全世界已有 24% 的公司尤其是科技公司采用远程办公方式；到 2020 年，我们预计约 50% 的科技公司，将会有约 29% 的员工采用远程办公，协同视频应用，达千亿市场空间。②在线医疗、远程医疗已成“新冠疫战”重要援军，2018 年中国互联网医疗行业市场规模已达到 491 亿元，2018 年，我国远程医疗市场规模为 130 亿元，预计未来五年年均复合增长率约为 27.63%，将是未来医疗信息化千亿市场重要主战场。③在线教育是教育科技发展刚需趋势，根据艾瑞咨询数据，2018 年市场规模达 2517.6 亿元。我们保守按年 10% 复合增长率预测，2033 年在线教育市场将达到万亿规模。与此同时，在线教育付费用户规模也持续走高，2018 年达到 1.3 亿人，保守按照 10% 增速，预计 2028 年达到 3.5 亿人。我们持续推荐看好在线办公、在线医疗和在线教育等“在线科技”的“在线云经济”产业相关公司。

在线办公相关公司有：金山办公、致远互联、泛微网络、用友网络、苏州科达、齐心集团、真视通等；在线医疗领域有：卫宁健康、创业慧康、思创医惠、东华软件等；在线教育领域有：科大讯飞、全通教育、昂立教育等。

详见 2020 年 2 月 3 日报告《“全球历次疫情”影响复盘及“在线科技”成长机会专题报告》。

风险提示：5G 通信网络建设普及进度不确定等



刘慧影 | 东兴证券电子首席分析师

S1480519040002, 010-66554130, liuh_yjs@dxzq.net.cn

电子：存储器需求持续提升，国产设备和材料充分受益

国际存储器企业陆续公布 19Q4 财报，存储器迎来边际改善。三星电子财报表示，第四季度存储器业务下滑的趋势已经有所改善，预计 2020 年 NAND 和 DRAM 将分别迎来 20% 和 10% 的同比增长；SK 海力士财报显示，四季度 NAND 和 DRAM 出货量环比分别增长 10% 和 8%，需求端显示出明显的反弹。

存储器产品需求的提升将为国内半导体设备与材料厂商带来机遇。目前半导体设备与材料的国产化率仍然较低。随着国内存储器厂商长江存储在 2019 年量产 64 层 3D NAND，长江存储具备了与国际企业竞争的能力，降低成本也将成为国内存储器厂商需要关注的重点。采用国产设备与材料就是降低成本的关键，来自长江存储等企业的订单将让国内半导体设备与材料

厂商充分受益。

风险提示：新产品研发进度不及预期，全球半导体行业景气程度不及预期。



胡博新 | 东兴证券医药首席分析师

S1480519050003, 010-66554032, huboxin1983@163.com

医药：确诊病例过三万，防控压力增加

截止 2020 年 2 月 8 日 24 时止，全国现确诊病例 31774 例（其中重症病例 6101 例），单日新增确诊病例 3399 例（湖北 2841 例，非湖北 558 例）。对比 2003 年爆发的 SARS，新冠病毒在潜伏期就具备传染性，更易传播，而且当前病例数已经过 3 万例，加上疑似病例合计超过 6 万例，巨大的感染人群数量给治疗和疾病防控带来巨大的压力。从潜伏期时间和防控措施落实的进度推算，我们判断病例确诊的日峰值在 2 月中。需要有效隔离现有的感染者，疫情才能得到全面的控制，从目前发病数量来看，我们判断仍需较长时间。

站在医药投资角度考虑，疫情的继续发展，防控期的延长，进一步增加防护产品的需求，尤其是 2 月 10 日企业复工之后，口罩等耗材将更趋紧缺。在治疗药品上，瑞德西韦(remdesivir)是目前试验效果最好的药物，2 月 6 日正式开展三期临床研究，围绕瑞德西韦的 CMO 和仿制的相关产业链标的也是市场重点关注的方向。除此之外，静丙和白蛋白在支持治疗中也发挥重要作用。自 1 月份以来，静丙和白蛋白销售显著提升，目前静丙的渠道已开始缺货。

相关标的我们推荐博雅生物（详见 2019 年 12 月 24 日报告《博雅生物（300294）：收购罗益生物控股权，开启血制品+疫苗双轮驱动》）、双林生物（详见 2019 年 10 月 22 日报告《振兴生化（000403）：业绩高增长持续兑现，经营改善趋势不变》）和华兰生物（详见 2019 年 8 月 30 日报告华兰生物（002007）：业绩略低预期，期待下半年四价流感疫苗放量）。

风险提示：药品研发的不确定性；新药审批周期的不确定性。



曹奕丰 | 东兴证券交运分析师

S1480519050005, 021-25102903, caoyifengwx@163.com

交运：全国客运处于最低谷，后期预计逐步回升

截至 2 月 7 日（正月十四），春运依旧没有迎来返程高峰，全国旅客发送量单日同比在-85%一线波动。绝对量方面，全国旅客发送量本周一直维持在略高于 1100 万人次的水平（去年同期约 7500 万人次），其中公路约 980 万人次，铁路 120 万人次，民航 25 万人次。全国客运基本处于停滞状态。

考虑到工业品的库存是有限的，我国的工业生产不可能长期处于停滞状态，否则商品生产和流通环节都会陷入困境，人民的生活也会出现巨大困难。我们认为从本周末开始，我国的客运与货运总量同比将会开始增长，原因是必要的工业生产及运输必须尽快恢复。但另一方面，

非必要的出行依旧会维持在极低的水平。

从近日的数据来看，公路运输有小幅回暖趋势，铁路2月7日运量相比2月6日有明显上升。此前大部分省份建议非必要岗位复工不早于2月9日，若没有进一步的规定，则春运返程的刚性需求将与近期逐步释放。建议各位减少不必要出行，必须返程则尽量错峰返程，不要挤在周末。

风险提示：疫情影响时间超预期



张凯琳 | 东兴证券社服首席分析师

S1480518070001, 010-66554087, zhangkailinmwz@163.com

社服：财税政策扶持疫情下的餐旅企业，关注优质龙头超跌机会

各级政府部门陆续推出相关减免补贴政策，帮助餐旅企业渡过疫情特殊时期。文旅部暂退旅行社80%质量保证金；财政部、税务总局公告，将交运、餐饮、住宿、旅游企业2020年亏损最长结转年限由5年延长至8年；三亚市财政设1亿元专项扶持资金用于稳定三亚旅游市场。短期行业受疫情冲击显著，旅行社（出境游&国内游）、餐饮、景区、酒店、免税等均受到较大影响，预计一季度业绩承压，但国家大力防控疫情并给予有较大影响行业相关减免补贴政策，长期看影响整体可控。旅游业虽在疫情时期相对脆弱，但一旦疫情结束，行业韧性下也能更快速恢复。同时疫情之下将进一步加速行业洗牌整合，头部公司长期价值更加凸显，建议把握优质龙头超跌布局机会，关注外卖、在线教育、灵活用工等细分领域疫情时期机会。

风险提示：宏观经济增速下行，突发性事件因素



林瑾璐 | 东兴证券银行首席分析师

S1480519070002, 010-66554130, 15692169289@163.com

银行：疫情影响相对间接，板块兼具防御配置价值

疫情之下，经济阶段性企稳受到扰乱，市场对经济预期或阶段性下修。从政策角度看，稳经济或成当前主旋律，货币政策、财政政策有望加码，宽货币+宽财政组合以及地产政策边际放松可能性增强。短期来看，市场避险情绪影响，板块具有防御价值；中期来看，宽松政策加码，政策效果逐步体现，经济预期重修，或带来板块估值整体性提升机会。

从银行经营角度看，（1）上半年银行板块营收或受到压制。银行将对小微企业等受疫情影响企业适当下调贷款利率，以降低小微企业融资成本；（2）资产质量方面，受疫情影响，不良率短期或有抬升。中期来看，大力不良处置+贷款结构优化带来的资产质量改善趋势仍可持续。

2020年全年来看，商业银行以量补价策略之下，息收入或维持平稳。非息业务方面，理财中

收或恢复性回升全年营收增速有望维持平稳。资产质量相关指标延续改善，近年新增信贷结构持续优化，不良压力未明显回升，拨备计提压力不大，带来2020年盈利增速的弹性空间。行业基本面稳健，疫情负面影响较为间接，当前板块仅0.8倍20年PB，兼具防御配置价值，维持推荐评级。

风险提示：经济失速下行；政策变动不及预期等。



刘嘉玮 | 东兴证券非银首席分析师

S1480519050001, 010-66554043, nkuliujiawei@126.com

非银：市场方向明确前，安全垫厚度决定券商投资价值

板块随市场回调全周下跌超6%，从个股表现来看，除个别受活跃资金青睐的小市值次新标的外，头部券商表现仍明显占优。各类市场稳定政策陆续推出，预计未来一段时期财政政策都将略偏宽松。特别是监管层表态将对资管新规是否延期进行评估，可能会将过渡期延长一年，这将对金融行业乃至资本市场构成重大实质性利好，市场风险和金融业经营风险有望得到进一步释放，券商业绩下行压力也将趋于缓和。

但从当前时点看，我们仍将从“排雷”角度出发，重点关注各家券商的安全垫厚度，优选业绩和估值边际较高的标的。目前行业平均PB2.02x，其中头部券商平均PB1.39x；参考最近一次市场低点（2019.1.3）行业平均PB1.44x，头部券商平均1.14x，头部券商的估值安全垫更厚。且近一年来，头部券商纷纷通过各种方式补充资本，在全行业资本中介和投资类业务占比逐步上升的趋势下，资本实力提升进一步增厚了业绩安全垫。同时，头部券商压降股票质押规模比例的均值高于行业均值，减值计提亦较为充分，投资能力也有一定优势，整体风险相对可控。综上，头部券商各自底部已较为明确，建议右侧配置。

风险提示：市场风险、政策风险、流动性风险



郑丹丹 | 东兴证券电新首席分析师

S1480519070001, 021-25102903, zhengdd@dxzq.net.cn

电新：特斯拉选定宁德时代，是对中国动力电池产业链的认可

宁德时代于2月3日公告，将向特斯拉供应动力电池。特斯拉创始人Elon Musk曾于1月30日在业绩交流会上表示，将于4月“电池日”透露具体合作细节。

特斯拉方面预计2020年销量超过50万辆，较2019年交付量增长超36%。我们认为，其在全球新能源汽车市场的龙头地位稳固。此前，一些中国企业成功进入Tesla供应体系，相关供货产品主要为热膨胀阀、PACK结构件、继电器等，但在“三电”核心设备（电机、电控、电池）领域一直缺位。此次宁德时代进入其供应体系，是中国动力电池产业链在国际市场的又一突破。

我们认为，宁德时代是本次双方合作的直接受益者。此外，嘉元科技、恩捷股份、容百科技、中锂新材（中材科技）、璞泰来、格林美、星源材质、先导智能等多家公司均已披露成为宁德时代的供应商，有望间接受益。

详见 2020 年 2 月 2 日报告《电力设备与新能源行业报告：特斯拉携手宁德时代，影响几何？》

风险提示：特斯拉产销及与宁德时代合作进展或不达预期。



陆洲 | 东兴证券军工机械首席分析师

S1480517080001, 010-66554142, luzhou@dxzq.net.cn

军工：重点推荐空天信息产业链

卫星是空间基础设施，我们需要建设“天基版”的中国电信，需要庞大规模的“太空基站”。低轨通信卫星有望成为继北斗和高分系列后我国卫星发展重点，卫星产业链将形成空天信息产业的云管端。空天信息产业主线有两条：一是庞大的低轨通信小卫星组网，二是北斗导航卫星上半年全球组网后的国产化应用大潮。我们于 2 月 5 日发布《空天信息产业深度报告：新星冉冉升起》，提出建设一个具有中国特色、由政府组织协调、企业分工合作的大型卫星互联网系统切实可行，符合中国的核心利益，具备重要的战略价值。6G 时代将是“5G+卫星网络”，在 5G 的基础上集成卫星网络来实现全球覆盖，并有望在 2025 年商用。推荐相关卫星制造、地面运营、下游应用类公司。

康拓红外容纳了航天 502 所的核心资产，五院 90%要上天的航天器都有康拓的 GNC 系统和宇航芯片。子公司轩宇空间的顺义新基地建成后将增加智能测控仿真系统 500 套/年，智能微系统模块 2 万片/年，以及 8 大类用于防务智能装备领域的弹载计算机、惯导设备、红外与激光导引头、弹载星敏感器等。届时除原有宇航业务体量倍增外，还将开辟公司在防务装备领域新空间。详见 2019 年 12 月 16 日报告《康拓红外：航天五院智能控制平台扬帆起航》。

同时推荐鸿远电子，详见 2020 年 2 月 7 日报告《鸿远电子：低轨卫星爆发打开增长空间》。

风险提示：板块主题投资波动较大。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7367

