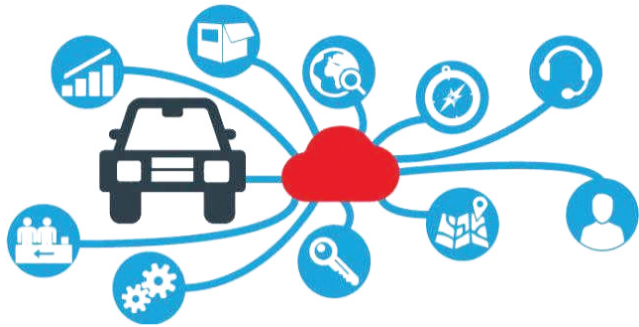


5G

5G 开启万物互联大时代 物联网加速落地

未来已来,5G 开启万物互联大时代。5G 三大场景给定了八个技术指标,相比 4G 有极大提升。运营商和设备商也积极开展布局,技术成果也不断革新。国内三大运营商也已经对 5G 有明确的投资节奏,设备商方面,华为中兴也已经走在世界前列。同时 5G 网络架构的演进,将在前传、回传等多领域拉动光器件需求的增长,如光纤光缆、射频器件、光模块等都将极大受益。未来几年受益于运营商资本开支的回暖以及 5G 投资带来的新增需求,有望给通信企业带来新一轮的快速发展期。

三大运营商加速推进,物联网有望加速落地。万物互联作为 5G 三大场景之一,地位举足轻重。工信部也在今年发文,要求到 2017 年末,我国 NB-IoT 基站规模要达到 40 万个,NB-IoT 的连接总数要超过 2000 万。到 2020 年,NB-IoT 基站规模要达到 150 万个,NB-IoT 的连接总数要超过 6 亿,



实现全国的普遍覆盖,物联网产业链包括平台层、芯片、模组、终端、下游行业应用都将迎来爆发增长期。

通信行业投资策略:5G 时代近在咫尺,物联加速先落地。我们从市场空间、行业增速、技术壁垒三个维度梳理了通信行业,明年重点推荐 5G 和物联网方向。推荐 5G 行业的主设备中兴通讯,烽火通信;光模块厂商中际旭创、光迅科技;光纤光缆行业亨通光电;基站天线行业的通宇通讯、盛路通信;物联网方向的高新兴,宜通世纪。

■ 东北证券

制造业

制造业或迎来最美时光

随着我国经济的不断发展,全社会生产的矛盾从追求“数量”逐渐演化为追求“质量”上来。自 2015 年提出供给侧结构性改革以来,生产资料端的生产成本显著上升,并且基于政策的持续性,生产资料领域的各种行业成本的曲线发生了较大变化。这为中游制造业提供了历史性的发展机遇。

对于中游制造业而言,其自身的需求环境发生了巨大变化:上游行业因成本上移、需求平缓,导致企业对提升管理效率和生产效率的需求达到了一个很高的水平。而在供给侧结构性改革的推动下,上游生产资料行业的盈利和现金流状况明显好转,相对具备了再生产、再改造、再升级的基本诉求。从资本开支的角度来看,它们成了最好的需求点。

就中游制造业自身而言,经历了多年的行业沉淀、竞争淘汰、整合,优秀的企业和先进的技术成为最终的胜利者。基于这种优秀者的基因,它们一直对所处行业的改造升级孜孜不

倦,使得整个中游制造业一直处于深度学习和进化的过程中。而来自于上游生产资料领域的需求和下游终端消费的需求,会加速中游制造业这一学习和进化的过程。

大国崛起的条件,一部分源自生产资料质量的提升和生产效率的提升。生产资料质量的提升来源于原材料质量和劳动力素质的提升,我国这部分的竞争优势无论从数量还是质量上相对明显。至于生产效率的提升,在目前国内需求推动和多年来海外技术并购的基础上,具备了整体提升的前提。

目前国家集成电路产业基金等一批促进中游制造业发展的基金,其资金规模和相对政策优势正逐渐显现,给先进制造业创造了更好的成长土壤和更大的成长空间。这使得我们有理由相信,制造业或将迎来最佳发展时期,工程师红利将是下一阶段推动社会进步的重要因素。

■ 东财

新能源车

宁德时代上市在即 关注受益配套企业

电池龙头宁德时代(CATL)上市在即,关注受益配套企业。目前 CATL 国内龙头地位已经坐实:首先,从装机量数据看,前 10 月锂电装机量 5.51Gwh,市场份额达到 30.41%,为排名第二的比亚迪的接近 2 倍;其次,从客户结构看,无论商用车还是乘用车领域,公司的下游客户均为国内的龙头,此外,CATL 是国内为数不多的得到合资车企认可并实现供货的动力电池企业;从产能规划看,公司上半年产能 5.4Gwh,预计年底产能达到 16Gwh。此次 IPO 募投项目之一是在未来三年每年投建 8Gwh 的产能,预计到 2020 年公司总产能至少达到 50Gwh。CATL 的上市,可能会加剧动力电池行业的洗牌:通过上市募资,加快产能扩建以及产品迭代更新,实现更低成本和更可靠的质量,行业落后产能进一步淘汰,公司市场份额进一步提升。我们认为,跟随 CATL 一同成长的配套企业最为受益,包括设备厂、锂电材料厂。建议重点关注先导智能、科恒股份、创新股份、杉杉股份、天赐材料(化工组覆盖)。

“隔墙售电”开拓新模式,加速分布式发电市场化交易。能源局发布《关于开展分布式发电市场化交易试点的通知》,要求明年 2 月第一批试点地区启动交易。通知对分布式光伏项目进行跨用户售电,在项目规模、交易模式、过网费以及鼓励方式给予了很大支持。“隔墙售电”是“自发自用、余电上网”、“全额上网”之外又一重大商业模式,通过市场化的方法解决分布式发展中面临的并网消纳困难、补贴周期长等问题。在分布式补贴下调的预期下,分布式发电市场化交易的推出有望摆脱“全额上网”收益率下滑的困扰,提升项目的收益率并进一步开拓市场空间。

投资建议:维持行业“推荐”评级。重点推荐个股及逻辑:赣锋锂业(破除资源端瓶颈,产能持续扩张),杉杉股份(盈利增长确定、低估值的锂电材料龙头、最受益负极涨价),先导智能(锂电设备龙头,受益行业高景气)、金智科技(模块化变电站及配网业务步入成长快车道,今年是两大板块利润与营收规模同比增长的起点)。

■ 国海证券

计算机

网络安全三重拐点到来

多重因素推动网安行业增长拐点到来:根据 IDC 统计,网络安全行业过去 5 年复合增速达到 16.4%,在多重因素推动下,认为行业在 2018 年将迎来加速拐点:a.网络空间成为国家安全的新战场,国内网络安全行业政策不断加码,网络安全由合规需求上升为法律强制,目前我国网安投入占 IT 投入的比重仅为美国十分之一不到,未来提升空间可期。随着军改影响的消除,军工领域招标有望回暖;b.大数据人工智能云计算等新技术推动网安策略从被动防御转向主动防御,态势感知、数据安全、应用安全、云安全成为新兴投入领域,云-网-端立体式安全的建设带动行业加速增长;c.网络边界扩展带来工控、物联网领域安全的需求,根据预测,到 2020 年全球联网设备数将达到 501 亿台,数倍于互联网的终端,即使这样联网渗透率也仅 3%,物联网安全前景广阔,长期而言最为看好工业级工控安全和消费级的车联网与智能家居安全,尤其是后两者,有望重新催生个人领域的付费网安市场。随着工控领域安全标准的制定,工控安全有望在 2018 年初步放量。

龙头公司引领,行业从产品模式向运维模式转变:大数据、云以及需求升级的三重推动,网安行业有望从当前的产品采购模式逐步向安全运维模式过渡,不仅增大行业空间,同时大幅降低销售费用率。目前国外网安公司服务收入占比一般在 50%以上,而国内龙头启明星辰的占比仅 15%,提升空间较大。仅考虑国企和智慧城市领域,预计每年的安全运维市场可达 360 亿以上,其中国企安全运维市场在 200 亿以上,智慧城市运维 160 亿。目前中国网安正牵头发起央企网络安全产业联盟,并已经与中国远洋海签订第一单运维合作,打造行业标杆。

竞争格局拐点来临,行业集中度有望大幅提升:网络安全行业产品线众多,每个产品又分为数个型号,中小企业凭借单个产品也可参与竞争,再加上下游用户招标的时候往往倾向分散招标,导致行业高度分散,行业龙头市场份额也仅 10%左右。随着一体化主动防御安全的到来,以及行业开启运维模式转型,对公司的产品、技术和综合服务能力要求大幅提升,行业竞争门槛大幅提高将导致市场份额集中在几家龙头。相比于一次性采购,运维服务意味着长期稳定的合作关系,一旦建立很难替代,网安行业将出现龙头强者恒强的局面。

重点推荐标的:启明星辰、卫士通、美亚柏科。启明星辰产品线最为齐全,目前公司已与云南省、青海省、成都市、深圳市等落地智慧城市安全运维,打造行业标杆;卫士通作为中国网安的上市平台,牵头发起央企网络安全产业联盟,引领央企网安运维;美亚柏科长期深耕电子取证领域,目前正在开展公安安全警种大数据信息化平台业务。建议关注江南嘉捷(三六零)、绿盟科技、东方通(微智信业)、南洋股份(天融信)、蓝盾股份、北信源、任子行、数字认证、格尔软件、中孚信息等专业网络安全公司,以及中国长城、太极股份等集成商。

■ 东吴证券

维生素

维生素景气或持续上行

在供需关系趋紧的背景下,维生素相关企业四季度业绩已开始逐渐兑现涨价预期,预计明年一季度还将有更大幅度提升。

中泰证券指出,维生素存在业绩兑现的时滞,预计第四季度将开始明显超市场预期。该机构认为,维生素普遍有一个季度左右的提价滞后期,此次维生素提价的密集期是 8 月~9 月初,因此预计各细分产品的盈利将出现很大幅度的改善。

中泰证券表示,本轮维生素的行情始于行业格局上的改善,始于供给端的冲击。目前看精细化工业普遍处于存量市场供给减量并持续淘汰、增量遥遥无期的状态,化工特别是精细化工类立项扩量的壁垒大大提高。目前市场可能明显低估了维生素的价格上涨空间以及持续性。限量提价将成为最好的选择,在环保新形势下,限量提价将成为供应商的最优选择。

招商证券认为,维生素新一轮行业景气周期即将到来。2017 年是养殖业禁养令最后一年,随着散养养殖户被淘汰,产业集中度上升,饲料行业的爆发将带动维生素的需求增长。此外,维生素生产过程环保要求高,环保趋严造成市场货源偏紧、行业开工率下滑。海外柠檬醛工厂发生事故叠加环保督查拉动维生素 A 价格暴涨,预计本轮景气上行周期持续时间较长。

■ 中证