

2017年03月22日

# 晨会纪要(2017年03月22日)

# 晨会纪要

## 今日要点：

- 【行业评论】 计算机：行业逐渐升温，消费金融继续领涨板块
- 【公司评论】【大洋电机】：家电电机业绩稳增，电驱动发展潜力十足
- 【公司评论】【柳州医药】：费用减少促使净利高增长，零售终端显著收益处方外流
- 【公司评论】【正海磁材】：业绩表现略超预期，“钕铁硼+电驱动”双轮驱动显成效
- 【公司评论】【美年健康】：业绩增长迅速，大健康平台入口价值值得期待
- 【公司评论】【超图软件】：收购上海数慧，开启 GIS 城市规划新空间
- 【公司评论】【国轩高科】：定增改配股募资 36 亿元，三元产能渐释放促业绩持续增长

## 财经要闻：

1. 国务院总理李克强：国有资产是全体人民的共同财富
2. 央行：发布《2017 年第一季度企业家问卷调查报告》
3. 发改委：国家“一带一路”官网于 3 月 21 日正式上线运行
4. 国土部：印发《关于下达 2017 年度稀土矿钨矿开采总量控制指标（第一批）的通知》
5. 统计局：2 月，全国铁路货运量 2.81 亿吨，同比增长 19.4%
6. 广电总局杜百川：家庭电视收视格局正在发生巨大变化
7. 经济参考报：由商务部和发改委牵头制定的境外投资条例已经呼之欲出
8. 上证报：中国的债务问题虽然严重，但不会发生债务危机
9. 中证报：业内专家认为，虽然调控在不断收紧，但房地产投资或继续回暖
10. 澎湃新闻：受二套房认定标准影响，部分购房者面临首付大幅提高的局面
11. 证券时报：河北省政府办公厅印发关于加强京津冀交界地区规划建设管理的实施方案
12. 新华社：工信部谢少锋表示，工信部将加快推动软件产业技术创新
13. 21 世纪：尹中卿表示，出台房地产税，就是要提高房屋占有、使用和交易的成本
14. 新华社：粤桂合作特别试验区今年以产业落地和集聚发展为核心
15. 中国经济网：第 96 届全国糖酒商品交易会将在成都召开
16. 中新网：浙江航空产业发展争取到 2025 年，实现浙江航空制造业产值 3000 亿元
17. 新三板：3 月 21 日合计挂牌 10909 家公司，当日减少 1 家
18. 上证指数报 3261.61 点，上涨 0.33%，成交额 2191.21 亿
19. 恒生指数涨 0.37%，报 24593.12 点。国企指数涨 0.57%，报 10644.15 点
20. 道琼斯工业平均指数收跌 237.85 点，跌幅 1.14%，报 20668.01 点

## 重点公告：

中海油服：2016 年亏损 114.56 亿元

## 分析师

王刚  
 SAC 执业证书编号：S0910515070001  
 wanggang@huajinsec.cn  
 021-20655693

## 报告联系人

贺根  
 hegen@huajinsec.cn  
 021-20655669

## 国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅
沪深 300	3466.35	0.49%
上证综指	3261.61	0.33%
深证综指	2043.94	0.39%
恒生指数	24593.12	0.37%
中小板指数	6800.83	0.57%
创业板指数	1961.06	0.37%
新三板做市指数	1150.18	0.07%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
交通运输(中信)	0.0%	2.8%	3.6%
电子元器件(中信)	0.0%	5.3%	14.2%
通信(中信)	0.0%	0.6%	8.8%
银行(中信)	0.0%	4.9%	14.2%
非银行金融(中信)	0.0%	1.1%	2.9%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
交通运输(中信)	0.0%	2.8%	3.6%
电子元器件(中信)	0.0%	5.3%	14.2%
通信(中信)	0.0%	0.6%	8.8%
银行(中信)	0.0%	4.9%	14.2%
非银行金融(中信)	0.0%	1.1%	2.9%

山东黄金：子公司拟 8.92 亿收购金矿勘探探矿权  
特变电工：控股公司拟约 30 亿元投资风电项目  
国睿科技：子公司预中标 1.31 亿元项目  
江河集团：子公司中标 2 亿元工程  
中国建筑：今年目标新签合同至少 900 亿 七成为 PPP 项目

## 【行业公司评论】

### 计算机：行业逐渐升温，消费金融继续领涨板块

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

本周市场观点及行业点评：本周新科技板块中消费金融领涨，我们在 2016 年年终策略报告中首次推荐消费金融板块的投资机会。目前我们在拉动我国 GDP 增长的三驾马车中依靠消费拉动经济增长的观点达成共识。我国消费市场有规模巨大、信贷水平较低的特点，消费金融的发展站在我国经济发展特定时期的背景之下。根据艾瑞咨询的数据显示，2016 年中国社会消费品零售总额达到 33.2 万亿元，消费信贷规模突破 22 万亿。目前通过大数据征信及风控模型弥补传统央行征信的不足，为更多未被央行征信系统覆盖到的用户群体提供金融服务。目前市场处于成长期，创业公司众多，随着市场成熟及监管趋严，拥有消费场景优势、在大数据征信及风控模型方面拥有优势的公司将异军突起，成为引领市场的龙头公司。我们建议投资者积极关注消费金融公司二三四五、奥马电器、康耐特、海立美达

上周市场行情回顾：（1）上周计算机（中信）板块上涨 0.70%，同期沪深 300 指数上涨 0.52%，中小板指数上涨 0.62%，创业板指数下降 0.02%。按照中信计算机二级板块分类，本年度计算机硬件板块上涨 4.23%，计算机软件板块上涨 2.90%，IT 服务上涨 7.53%。上周涨幅前五的公司是：荣之联、联络互动、GQY 视讯、川大智胜、朗科科技。跌幅前五的公司是皖通科技、任子行、恒华科技、易联众、汉邦高科。（2）本周新科技板块跌幅前三的板块分别是消费金融、云计算和人工智能，分别上涨 3.62%、0.89%和 0.78%。其中涨幅最高的消费金融板块中，周涨跌幅前三名的是二三四五、奥马电器、海立美达，分别上涨 4.79%、3.69%和 2.84%；康耐特居后，下跌 1.61%。

本周重要新闻汇总：（1）国际新闻：蚂蚁金服收购速汇金或胎死腹中；日本亚马逊 3 月 15 日起支持银联卡支付；Visa 推出带移动支付功能的太阳镜；微软爆发性云存储故障，殃及全球 26 个数据中心；智能钱包 Woollet 2.0 问世；（2）国内新闻：阿里启动 NASA 计划，建新部门研究机器学习、芯片等核心技术；阿里游戏今年将投 10 亿助力游戏 IP 生态发展；获小贷牌照、数据打通 58，瓜子明后年或启动上市。

重点公司公告汇总：2016 年年度报告：诚迈科技、科大国创、浩丰科技、汇纳科技、华宇软件、信雅达、用友网络、雷柏科技、云赛智联；恒华科技：2016 年度非公开发行股票预案；索菱股份：发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金；易华录：重大工程预成交；真视通：获批 2017 年北京市工程实验室；常山股份：投资云数据中心项目一期工程；汉邦高科：持股 5%以上股东股份减持计划；皖通科技：实际控制人减持股份；新国都：2016 年年度报告延迟披露；同方股份有：拟将持有的同方洁净股权出售给泰豪科技；东方网力：出让全资子公司部分认缴出资；超图软件：收购上海数慧系统技术有限公司 100%股权。

风险提示：（1）政策的不确定性风险；（2）互联网金融监管收紧的风险；（3）技术创新转化为产品不及预期

### 【大洋电机】：家电电机业绩稳增，电驱动发展潜力十足

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

#### 投资要点

事件：3 月 17 日，公司发布 2016 年度报告，全年实现营业收入 68.05 亿元，同比增长 38.54%；归母净利润 5.09 亿元，同比增长 49.29%；EPS 0.23，同比增长 15%；利润分配方案为：每 10 股派发现金红利 0.80 元（含税）。公司预计 17 年业绩稳定增长，计划 17 年实现营业收入 81.7 亿元，净利润 6.51 亿元。

新能源车电机受益于上海电驱动并表，今年仍有提升空间：公司于 2015 年收购上海电驱动，16 年全年并表，实现营收 9.47 亿元，贡献归母净利润 1.18 亿元，与之前的对赌业绩略有差距，主要是因为新能源车政策因素导致。上海电驱动整体运营良好，动力总成毛利率从 15 年的 24.0%提升至 30.2%，并表上海电驱动使得公司新能源车动力总成系统的产销量同比分别增加 141.15%、154.03%，动力总成业务全年实现营收 13.01 亿元，同比增加 202.21%。我们认为今年政策不确定性已经消除，公司作为新能源车动力总成龙头，约 30%市占率，未来将持续受益于新能车的快速发展，上海电驱动今年有望实现 17-18 年，1.89 亿和 2.77 亿的业绩对赌。

家电业务表现亮眼，预计未来将持续稳定增长：受益于空调去库存，16 年家电市场走出低谷，公司 16 年家居电器电机产销量增幅明显。具体来看，空调用电机产销同比分别增长 37.70%、33.30%，全年销量 4212 万台套。毛利方面，在电机原材料铜（漆包线）和钢材（硅钢、冷轧板）价格上涨等不利因素影响下，公司积极调整产品结构、优化技术方案，空调用电机全年毛利仅下降 0.4%达 18.76%，在量增价稳的情况下，家电业务全年实现营收 32.62 亿元，同比增长 29.11%。目前，公司已在美国休斯顿工厂建设的前期工作，预计将在 17 年投入使用，将保障公司家具电器电机业务的稳定增长。

新能源车运营平台业务快速发展，与新能源车动力总成业务产生协同效应：16 年公司通过并购、控股、新设子公司超过 20 家，涵盖客运、物流、充电桩、保险代理等企业，打通了新能源车运营的各个环节。公司目前运营车辆超过 6000 台，涵盖公交车、出租车和物流车等，建成充电桩超过 2700 个，主要车辆分布在中山、广州、上海等，公司未来计划复制“中山模式”，把运营市场进一步拓展至北京、武汉、深圳等地。未来公司将继续大力推广新能源车运营，运营业务将构建新能源车生态系统，有利于新能车的推广，促进公司动力总成业务发展，形成协同效应。

继续推进与巴拉德合作，氢燃料电池或成一大业绩增长点：16 年公司成功收购国外领先燃电供应商巴拉德 9.9%的

股权，成功切入氢燃料电池领域。今年初，公司与巴拉德达成燃料电池模组组装授权协议，将进一步加快氢燃料电池项目在国内的实施。2017年2月13日，公司与巴拉德动力系统签署《燃料电池模块组装框架协议》。该协议为公司16年9月签订协议后的推进工作，将使公司在燃料电池方面的业务布局加速落地。协议具体阐述了合作细节，包括搭建中山试验线，巴拉德向公司提供技术转移及试验线验证；在三个授权区域内开展业务，搭建模组装配线等。燃料电池车是目前唯一的补贴不退坡的车型，也是新能源车未来的一个发展方向，公司提前布局掌握世界领先技术，或在不久的将来收获燃料电池带来的丰厚回报。

拟发行可转债募集34亿元，新能源车业务再加码：3月17日，公司公开发行可转换债券预案，拟募集资金总额不超过34亿元投入于新能源汽车运营平台、商用车氢燃料电池系统、新能源汽车动力总成系统等5大项目。其中，拟投资9亿元于年产新能源汽车动力总成系统11万台套项目，投资5.5亿元于年产1.7万套商用车氢燃料电池系统建设项目，投资1.6亿元于广东中山翠亨新区氢燃料电池技术研究院项目，投资16亿元于新能源汽车运营平台投资项目。该项预案符合国家大力发展新能车的政策以及公司未来战略发展方向，随着新能源车行业回暖，持续看好公司未来的发展前景。

投资建议：公司新能源车业务不断加码，随着新能源车行业回暖，公司业绩将保持增长，我们预计公司2017-2019年EPS分别为0.26、0.32、0.37元，对应PE分别为32.0、26.3、23.0倍，继续给予“买入-A”评级，6个月目标价13元。

风险提示：新能源汽车推广不达标，政策风险，家电行业持续低迷。

### 【柳州医药】：费用减少促使净利高增长，零售终端显著收益处方外流

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布2016年年报，公司2016年全年实现营业收入75.59亿元，同比上升16.16%，实现归母净利润3.21亿元，同比上升54.05%。其中，批发业务收入69.32亿元，同比增长14.90%，继续保持稳健增长；零售业务收入6.15亿元，同比上升31.46%，增幅较大。同时，公司实施高送转方案，以2016年12月31日公司总股本142.35百万股为基数，每10股转增3股并派发现金股利7.00元人民币（含税），转增后公司总股本将增加至185.05百万股。

毛利率提升与财务费用降低，促公司净利高速增长：公司2016年毛利率9.41%，同比提升0.38PCT，其中批发业务毛利率增加0.72PCT至7.81%，主要由于公司的品种区域代理级别提高，配送毛利率提高；零售业务毛利率下降1.75PCT至26.14%，主要由于网上药店和处方药店毛利率较低，且2016年公司网上药店和处方药业务增加。费用方面，公司2016年财务费用-1,700.83万元，同比下降150.21%，主要由于公司非公开发行股票募集资金部分用于偿还银行贷款使财务费用降低。公司毛利率的提升和财务费用的下降，使得公司的净利润实现了快速增长，公司2016年净利润同比增长54.05%，增速远高于营业收入增速水平。

“两票制”下区域商业龙头首先收益，供应链延伸服务提医疗终端粘性：在两票制不断深入的背景下，医药流通行业集中度不断提升，公司作为区域性商业龙头具有显著的规模优势和渠道优势，有望首先收益。截至2016年底，公司已与广西区内100%的三级医院和90%以上的二级医院建立良好的合作关系，并与30家区内医疗机构签订医院供应链延伸服务项目协议并逐步推进相关建设，公司以供应延伸服务为契机，同步开展药库零库存管理、器械（耗材）供应平台、医院信息系统研发等业务，有利于加强与医疗机构的合作，提升客户粘性，同时也使得公司由传统的单一配送商逐步向综合性现代医药物流服务供应商转型。

处方外流下承接医药分流优势明显，DTP药房发展促零售药房合理布局：公司是批零一体化的稀缺标的，在医药分开、处方外流的大趋势下公司承接医院分流优势明显。公司全资控股子公司桂中大药房在2016年新增北海市、百色市两个业务区域，已拥有195家直营药店，其中医保药店59家；此外，桂中大药房继续加快推进DTP业务，已开设17家DTP药店，并通过在医院内部及周边开设便民药店的形式，形成与医疗机构药品经营的良性互补机制，发展潜力巨大。

不断拓展上游医药工业业务，闭环形成有望进一步提升公司毛利水平：公司积极向上游医药工业延伸业务，促进闭环形成。（1）2014年公司启动南宁重要饮片加工项目的建设，目前项目已经完成建设，并于2016年6月通过GMP认证，符合生产要求。（2）2015年，公司设立全资子公司仙莱中药，负责中药材生产业务，目前已经开始着手生产经营工作，仙莱中药的产品通过公司营销网络渠道已经逐步在医疗机构、零售药店铺开。（3）2016年1月，公司公告与广西医科大学制药厂共同设立医大仙晟，共建现代化药生产基地，目前医大仙晟已经取得工商营业执照，并在南宁经济技术开发区取得生产建设用地，项目已完成规划设计并奠基开工。公司不断拓展进入上游医药工业业务，公司产品线不断丰富，毛利率有望进一步提升。

投资建议：我们预测公司2017年至2019年每股收益分别为2.83、3.52和4.25元。给予增持-A建议，6个月目标价为85元，相当于2017年30倍的市盈率。

风险提示：区域竞争加剧，招标政策风险。

### 【正海磁材】：业绩表现略超预期，“钕铁硼+电驱动”双轮驱动显成效

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsc.cn

## 投资要点

事件：3月20日，公司发布2016年度报告，全年实现营业收入15.88亿元，同比增长16.24%；归母净利润1.91亿元，同比增长21.06%；EPS 0.38元，同比增长18.75%，高于预期；利润分配方案为：每10股派发现金红利3.00元（含税），以资本公积金每10股转增5股。公司预计17年一季度实现归母净利润317.86-953.59万元，同比下降70%-90%。

钕铁硼永磁龙头，受益于新能源汽车电机以及汽车EPS产业快速发展：公司作为国内高性能钕铁硼永磁材料的龙头企业，其产品应用于风电、汽车EPS、新能源车电机驱动等领域。16年受上游原材料稀土金属价格下降，以及下游风电行业竞争加剧等因素的影响，钕铁硼永磁材料售价较15年有所下跌，但由于公司及时调整产品结构，积极开发汽车EPS和新能源车电机驱动领域，使得16产销同比分别增长5.66%和2.97%。同时，公司加强成本控制，致使期间费用同比有所下降。16该项业务营业收入和营业成本同比分别下降6.54%和6.62%，营业收入下降幅度小于营业成本，全年实现毛利率25.76%，同比增长0.07%，净利润同比增长17.68%。公司的钕铁硼永磁材料产品，属于国家重点新材料和高新技术产品，且稀土新材料行业受国家政策的大力扶持，预计未来该项业务有望保持增长。

上海大郡发力乘用车市场，业绩完成超出承诺：公司电驱动业务实现营收7.14亿元，同比增长65.58%。电机销售量30980套，同比增长85.07%。子公司上海大郡是公司电驱动业务的主体，16实现净利润4803万元，扣非净利润3997.44万元，超出其业绩承诺3500万元。由于新能源车电机驱动系统材料成本，同比上升11.33%，致使该项业务营业成本同比上升79.30%，上升幅度大于营业收入，实现毛利率27.32%，同比下降5.56%。上海大郡自主研发出汽车ISG、APU、TM、ISG/APU+TM等产品体系，目前已成为北汽、广汽、金龙、中通、银隆等优质客户的批量供应商。16受国家“严查骗补”、电池规范目录调整等政策的影响，新能源车增速不及预期，致使上海大郡在商用车方面的销售增长较为缓慢。但公司充分利用其在乘用车方面的技术和市场优势，主动开拓市场，全年实现较好的增长。未来随着新能源车行业的回暖，新能源车电机驱动系统的需求也将进一步扩大，上海大郡有望保持较好的发展势头。

定增获批补充流动资金，加码双轮驱动：公司“钕铁硼+电驱动”双主营业务模式取得成效，新能源电机和钕铁硼永磁材料全年销量增长明显，公司亟需扩产能以迎合市场需求。1月6日，证监会审批同意公司拟非公开发行5054万股，共募集7.55亿元，资金将用于日常营运开支。新能源车行业目前已步入新一轮发展轨道，预计二季度将加速回暖，全年产销大概率超70万辆。同时，风电弃风率正逐步改善，补贴退坡或将引发2017年末的抢装潮。随着17年新能源车和风能的需求迎来放量，钕铁硼永磁材料和电机驱动系统业务将保持增长。

投资建议：考虑资本公积金转增股本后，预计公司2017-2019年EPS分别为0.51、0.61、0.76元，对应PE分别为37.8、31.1、25.4倍，继续给予“增持-A”评级，6个月目标价20元。

风险提示：新能源产业政策调整、新能源车产量不及预期、下游风电行业竞争加剧

## 【美年健康】：业绩增长迅速，大健康平台入口价值值得期待

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsec.cn

## 投资要点

事件：公司发布2016年年报，公司2016年全年实现营业收入30.82亿元，同比上升46.65%，实现归母净利润3.39亿元，同比上升30.21%。同时，公司发布2017年第一季度业绩预告，公司2017年第一季度净利润预计亏损8,806.00万元-15,206.00万元，主要是由于受到春节假期影响，一季度为公司业务传统淡季。

毛利率略有上升，财务费用增长明显：公司2016年毛利率略有上升，由2015年的47.95%上升至2016年的48.31%，同比上升0.36PCT。期间费用方面，公司销售费用7.18亿元，同比上升48.36%，主要是公司销售规模扩大拉升销售费用上升；管理费用2.64亿元，同比上升35.01%，主要由于营业网点的增加；财务费用4,032.91万元，同比上升102.85%，主要是公司营业网点的增加以及投资规模的扩大，导致公司对资金的需求增加，拉动了融资规模的提升。费用率方面，公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为23.30%（+0.27PCT）、8.56%（-0.74PCT）和1.31%（+0.36PCT），公司总体期间费用控制较好。

门店扩张基本实现全国布局，多品牌协同发展规模效应进一步凸显：公司在“重点城市与全国布局”的发展战略指导下，坚持“加强一线城市占有率，巩固完善二、三线城市布局，适时发展四线城市网点”的区域发展策略，加速门店扩张，基本实现全国布局。截至2016年底，公司在全国30多个省、100多个核心城市拥有近300家医疗及体检中心，拥有全职专家、专业医护及管理团队近20000人，年服务客户近1500万人次。预计在未来两年内，每年新增100家门店，到2018年，预计达成500家门店的战略目标。我们认为，随着新体检中心未来的持续放量，公司业绩将保持高速增长水平。品牌方面，公司通过美年大健康、慈铭、美兆三大品牌为客户提供多层次的健康服务，其中美年大健康和慈铭体检两大品牌主攻中端市场，慈铭奥亚和美兆体检主攻高端个人体检，不同子品牌的协同作用达到互补发展，确保现有体检中心每年客单价水平提升10%以上。预计今年慈铭能够实现并表，有望大大增厚公司业绩水平。

积极打造大健康产业平台，看好未来入口价值：公司积极打造大健康产品平台，重点布局远程医疗、基因检测、大数据等领域，不断延伸公司的产品链。公司与大象医疗达成战略合作，实现了远程阅片和远程医疗服务；购买天亿资管持有的美因健康20%股权，涉足基因测序业务；参股投资好卓数据，开发优健康APP，为客户提供电子化体检报告、健康咨询管理的增值服务；携手西门子成立合资公司，深化公司在医学影像诊断领域的发展，并探讨在影像设备远程控制、

大数据挖掘、人工智能等方面的深度合作。我们认为，健康体检行业是疾病医疗的预防端及整个大健康产业链的入口端，公司通过积极打造大健康产品平台，进一步挖掘客户需求，可以更好的体现其入口价值。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.22、0.32 和 0.43 元。给予增持-A 建议，6 个月目标价为 14.5 元，相当于 2017 年 66 倍的市盈率。

风险提示：慈铭并表时间存在不确定性，整合扩张风险，竞争加剧。

### 【超图软件】：收购上海数慧，开启 GIS 城市规划新空间

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】近日超图软件发布公告，使用自有资金人民币 2.3 亿元收购上海数慧 100% 股权，上海数慧承诺 2017 年至 2019 年实现的净利润累计不少于 9600 万元，经营活动产生的现金流量净额累计不少于 9600 万元。

收购城市规划领军企业，协同效应提高核心竞争力：上海数慧长期致力于城市规划、国土资源等领域信息化服务的高新技术企业。已为北京、上海、广州等众多城市提供规划一张图、多规合一、大数据分析洞察、不动产登记等信息化解决方案及应用咨询服务。市场与技术领先，公司拥有 100 多个成熟软件产品，已为 150 多个地区/城市提供累计 500 个项目服务，其中副省级城市覆盖率超 75%。此外，公司先后与 IBM、华为、Oracle、清华大学、北京大学、同济大学、武汉大学等国际厂商和著名高校建立了长期战略合作伙伴。本次交易完成后，以双方在市场、客户、产品、业务、人员等方面的良好整合为基础，将有力地促进优势互补，资源共享，通过全方位资源整合实现协同效应，从而提高公司战略核心竞争力。

稳占中国 GIS 行业龙头，GIS 产品助力智慧城市建设：2016 年营业收入与上年同期相比增长 78.38%，利润总额较上年度增长 129.72%，归属于上市公司股东的净利润较上年度增长 114.46%。公司自主研发了 SuperMap GIS 基础平台软件，在跨平台、二三维一体化、云端一体化、全国产化支持和大数据等方面形成了领先优势，2015 年超图软件已跃居中国 GIS 基础平台软件市场份额第一。公司基于云服务架构，运用地理信息、物联网、二三维一体化等技术，为智慧城市建设提供共享平台、智慧城管、智慧社区和智慧园区等解决方案。上海数慧在城市规划领域内具有明显的领先优势，本次交易有利于公司 SuperMap GIS 平台在城市规划领域的市场渗透，提高 SuperMap GIS 平台软件的市场份额，加速带动公司平台战略在城市规划领域的落地，为 GIS 大数据业务在城市规划领域开启新空间。

布局大数据及人工智能，产品落地打开想象空间：上海数慧成功完成了重庆市人流移动分析系统建设和重庆市交规院大数据平台部署，实现了 PB 级别海量数据的实时动态监测分析，为城市定量研究和城市规划提供了可靠支持。此外，上海数慧与 IBM 建立联合创新实验室，在城市规划领域积累了比较丰富的探索经验，并尝试性推出了人工智能助手——小 Wow。本次交易将结合上海数慧的探索经验，充分发挥上市公司的技术储备优势，为 GIS 大数据业务在城市规划领域开启新空间。

投资建议：公司外延收购战略清晰，收购上海数慧将与公司战略协同，增厚公司业绩，我们建议上调推荐评级，预测 2016 年至 2018 年每股收益分别为 0.28、0.45 和 0.59 元。给予买入-A 建议，6 个月目标价为 23.4 元，相当于 2017 年 52 倍的动态市盈率。

风险提示：（1）公司在不动产等新领域拓展不及预期；（2）市场竞争不断加剧；（3）人才流失风险；（4）业绩承诺无法实现风险；（5）收购整合风险

### 【国轩高科】：定增改配募资 36 亿元，三元产能渐释放促业绩持续增长

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

#### 投资要点

事件：3 月 18 日，公司公布 2016 年年报，全年实现营业收入 47.58 亿元，同比增长 73.30%；归母净利润 10.31 亿元，同比增长 76.35%，每股收益 1.19 元。公司拟每 10 股派发现金股利 1.5 元（含税）。公司预计今年第一季度归母净利润为 1.8 亿元-2.2 亿元，同比下降 41.21%-28.15%。

定增改配股募集资金 36 亿元，用于 12 亿 Ah 高比能动力电池项目：受政策影响，公司公告终止于 16 年 11 月公布的定增预案，转而以向原股东配股方式募集 36 亿元，建设内容不变，其中 19.5 亿元仍用于建设合肥国轩，青岛国轩和南京国轩的动力锂电池项目，占总募集资金的 54.17%。预计达产后合肥、青岛、南京国轩累计可年产 12 亿 Ah 高动力锂电，预计全部达产有望每年贡献 60 亿收入，净利润 9.91 亿元。公司现有动力锂电产能 5.5GWH，通过产线改造及新建，有望于年中达到 8Gwh 产能，目前除了合肥三元锂电产线正逐步切换至 622 材料，产能正在爬坡外，其他产线已到位生产，预计二季度出货量环比快速增加，预计全年产量 5-5.5GWH。

动力锂电产销两旺，加速横向纵向拓展产业链：16 年公司动力锂电业务收入 40.75 亿元，同比增 90.84%，占总营收比例 85.64%；公司的动力锂电产量和销量均在 15 年基础上翻番，分别高达 6.36 亿 Ah、6.19 亿 Ah。16 年公司的动力锂电产品主要为磷酸铁锂电池，面向商用车领域客户，目前子公司合肥国轩正在进行测试 622 三元电池，二季度测试完毕可批量供货，将优先供应价格更高的乘用车厂商，如北汽、奇瑞、宇通。物流车供应后续会跟上，主要供应给东风、北汽、上汽大通厂商。此外，公司与安凯客车、中通客车、南京金龙等商用车客户形成战略合作关系，参与了北汽新能源增资扩股，加强与下游客户的合作。未来公司将通过自产原材料达到降本的目的，今年毛利率有望维持在 40% 以上。预计三元锂电正极材料明年 5 月份可完成自给，隔膜预计二季度可投产，一期产能 8000 万平方米，达到部分自给，未来

有望继续扩充隔膜产能，进一步增强公司的盈利水平。

与中通客车签订 13 亿元动力锂电大单，将大幅增厚 17 年公司业绩：3 月 1 日，公司公告于 2 月 27 日与中通客车签署《2017 年动力电池采购合同》，中通客车拟向合肥国轩采购纯电动客车 5700 套动力电池组，合同总金额 13.3 亿元，相当于总收入的 28%。该合同将根据交付计划按月分批交付锂电产品，今年会交货完毕。此外，16 年 2 月与南京金龙客车签订的采购合同尚有 5 亿元订单待履行，公司还有来自下游客户直接采购订单并未以合同形式签订，因此已形成订单总额会高于目前的 18.3 亿元，相当于 16 年营业收入的 38%，加上在专用车出货量的增加，预计公司今年业绩将实现持续增长。

投资建议：终止定增改配股募集资金，动力锂电产线如期投建。公司在客车领域业务稳固，中通金龙大单保增长无忧，商用车和专用车进一步开拓，保证新增产能的消纳。预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 1.73、2.15、2.38 元，对应 PE 分别为 19.2、15.4、13.9 倍，继续给予“买入-A”评级，6 个月目标价 45 元。

风险提示：新能源汽车推广不达预期、市场竞争加剧、原材料价格波动

## 【财经要闻】

### 1. 国务院总理李克强：国有资产是全体人民的共同财富

国务院总理李克强表示，国有资产是全体人民的共同财富，不是任人宰割的“唐僧肉”。国企国资走出去，监管必须及时跟出去。要健全境外国资经营业绩考核和责任追究制度，确保企业境外国有资产安全运营和保值增值。

### 2. 央行：发布《2017 年第一季度企业家问卷调查报告》

央行发布《2017 年第一季度企业家问卷调查报告》显示，企业家宏观经济热度指数为 31.3%，较上季提高 3.5 个百分点。其中，39.8% 的企业家认为宏观经济“偏冷”，57.8% 认为“正常”，2.4% 认为“偏热”。

### 3. 发改委：国家“一带一路”官网于 3 月 21 日正式上线运行

发改委经过精心筹备，国家“一带一路”官网，中国一带一路网（www.yidaiyilu.gov.cn）于 3 月 21 日正式上线运行，网站微博、微信同步开通。今年内将实现中、英、俄、法、阿、西班牙等多种语言版本运行。

### 4. 国土部：印发《关于下达 2017 年度稀土矿钨矿开采总量控制指标（第一批）的通知》

国土部印发《关于下达 2017 年度稀土矿钨矿开采总量控制指标（第一批）的通知》，确定 2017 年度全国第一批稀土和钨矿开采总量控制指标分别为 52500 吨和 45650 吨。

### 5. 统计局：2 月，全国铁路货运量 2.81 亿吨，同比增长 19.4%

2 月，全国铁路货运量 2.81 亿吨，同比增长 19.4%；全国公路货运量 17.93 亿吨，同比增长 24.2%。1 - 2 月，全国铁路货运量 5.92 亿吨，同比增长 14.5%；全国公路货运量 43.51 亿吨，同比增长 7.5%。

### 6. 广电总局杜百川：家庭电视收视格局正在发生巨大变化

广电总局杜百川表示，家庭电视收视格局正在发生巨大变化。去年第四季度有线电视用户比上一季度环比减少 215 万户，首次出现负增长。同时，宽带用户总量达到 2577 万户，其中第四季度净增近 250 万户。

### 7. 经济参考报：由商务部和发改委牵头制定的境外投资条例已经呼之欲出

由商务部和发改委牵头制定的境外投资条例已经呼之欲出，年内有望正式出台。境外投资条例将从国家战略层面对我国境外投资做出顶层设计，明确境外投资的内涵和外延，以及鼓励和禁止的方向。

### 8. 上证报：中国的债务问题虽然严重，但不会发生债务危机

中国社科院原副院长李扬表示，中国的债务问题虽然严重，但不会发生债务危机。中国离债务危机还很远，中国政府拥有大量的资产，现在资产总额远远超过债务总额，即便我们的负债出了问题，也有能力解决。

**9.中证报：业内专家认为，虽然调控在不断收紧，但房地产投资或继续回暖**

业内专家认为，虽然调控在不断收紧，但房地产投资或继续回暖。热点城市土地供应加快，将对房地产投资有所支撑。另外，楼市资金会否入“股”，取决于股市是否有赚钱效应出现。

**10.澎湃新闻：受二套房认定标准影响，部分购房者面临首付大幅提高的局面**

由于目前北京二手房交易以“连环套”为主，受二套房认定标准影响，部分购房者面临首付大幅提高的局面，已有违约的情况出现。房价短期内可能不会出现明显变化，部分非核心区域房源价格将面临调整。

**11.证券时报：河北省政府办公厅印发关于加强京冀交界地区规划建设管理的实施方案**

河北省政府办公厅印发关于加强京冀交界地区规划建设管理的实施方案。河北京冀交界地区的三河、大厂、香河等 2 市 7 县市区将率先推进与北京公共服务均等化；严控房地产开发，严禁在交界地大规模开发房地产等。

**12.新华社：工信部谢少锋表示，工信部将加快推动软件产业技术创新**

工信部谢少锋表示，工信部将加快推动软件产业技术创新，用软件服务“互联网+”、“中国制造 2025”等重大战略、行动计划，推动新旧动能转换。预计到 2020 年，我国软件产业收入将突破 8 万亿元。

**13.21 世纪：尹中卿表示，出台房地产税，就是要提高房屋占有、使用和交易的成本**

全国人大财经委副主任尹中卿表示，出台房地产税，就是要提高房屋占有、使用和交易的成本，把房屋所有者的第二套房、第三套房甚至几十套房都“挤”出来，这样就可以在不增加土地或者建筑的情况下，增加房屋供给。

**14.新华社：粤桂合作特别试验区今年以产业落地和集聚发展为核心**

粤桂合作特别试验区今年以产业落地和集聚发展为核心，大力推进一批基础配套工程建设，力争年内实现工业总产值 200 亿元、固定资产投资 100 亿元、招商引资到位资金 100 亿元，各项指标增速均超过 17%。

**15.中国经济网：第 96 届全国糖酒商品交易会将在成都召开**

3 月 23 - 25 日，第 96 届全国糖酒商品交易会将在成都召开，已有多家企业就此发布了经营、招商相关的策略。多位酒业专家表示，2017 年白酒市场集中度将不断提升，品类有效性和价值将更加受到企业重视。

**16.中新网：浙江航空产业发展争取到 2025 年，实现浙江航空制造业产值 3000 亿元**

浙江航空产业发展争取到 2025 年，实现浙江航空制造业产值 3000 亿元，通航运营服务业营业收入突破 500 亿元，打造成全国领先的航空制造高地、全国通用航空业发展示范省。

**17.新三板：3 月 21 日合计挂牌 10909 家公司，当日减少 1 家**

新三板 3 月 21 日合计挂牌 10909 家公司，当日减少 1 家，成交金额 13.46 亿，其中做市转让 6.26 亿，协议转让 7.2 亿。三板成指报 1230.32，涨 0.49%，成交额 11.69 亿。

**18.上证指数报 3261.61 点，上涨 0.33%，成交额 2191.21 亿**

上证指数报 3261.61 点，上涨 0.33%，成交额 2191.21 亿。深证成指报 10586.62 点，上涨 0.52%，成交额 2773.1 亿。创业板指报 1961.06 点，上涨 0.37%，成交额 816.85 亿。两市合计成交 4964.31 亿。从盘面上看，白酒、次新股、福建自贸区、家用电器等板块涨幅居前。

**19.恒生指数涨 0.37%，报 24593.12 点。国企指数涨 0.57%，报 10644.15 点**

恒生指数涨 0.37%，报 24593.12 点。国企指数涨 0.57%，报 10644.15 点。沪股通净流入 8.45 亿元，当日余额 121.55 亿元。深股通净流入 1.48 亿元，当日余额 128.52 亿元。

**20.道琼斯工业平均指数收跌 237.85 点，跌幅 1.14%，报 20668.01 点**

标普 500 指数收跌 29.45 点，跌幅 1.24%，为 2016 年 10 月 11 日以来首次出现跌幅超过 1%，报 2344.02 点。道琼斯工业平均指数收跌 237.85 点，跌幅 1.14%，报 20668.01 点。纳斯达克综合指数收跌 107.71 点，跌幅 1.83%，报 5793.82 点。美股创 2017 年最大单日跌幅，标普跌收跌逾 1% 为五个月以来首次出现。

## 【重点公告】

### 【采掘】

中海油服：2016 年亏损 114.56 亿元

山东黄金：子公司拟 8.92 亿收购金矿勘探探矿权

### 【传媒】

凯撒文化：与东方明珠战略合作

### 【电气设备】

联建光电：2016 年营收及净利增幅均超 80% 拟 10 派 2

通合科技：2016 年净利 4104 万 拟 10 转 8 派 2

特变电工：控股公司拟约 30 亿元投资风电项目

### 【电子】

歌尔股份：2016 年净利增 32% 至 16.51 亿拟 10 转 10 派 1.5

银河电子：2016 年净利 3.1 亿元 拟 10 转 7 派 1.5

安洁科技：2016 年净利 3.87 亿 拟 10 转 5 派 3

### 【计算机】

信维通信：一季度净利预增 1.6-1.9 倍

### 【机械设备】

永和智控：终止重大资产重组股票复牌

国睿科技：子公司预中标 1.31 亿元项目

### 【建筑材料】

东方雨虹：斥资 10 亿元建设新型建筑材料项目

### 【非银金融】

长江证券：2016 年净利 22 亿 同比下降 37%

江苏银行：与华为签订协议正式建立战略合作关系

凤凰股份：南京证券 IPO 申请已被证监会受理

### 【房地产】

江河集团：子公司中标 2 亿元工程

奥瑞金：9.15 亿出售旗下公司股权 将间接持有卧龙地产股份

新光圆成：3.21 亿元竞得一商住用地

安居宝：拟 1.24 亿收购道闸广告业务

### 【工程建设】

宁波建工：再融资政策变化较大终止重组

名雕股份：拟 10 转 10 派 2.5 元

中国建筑：今年目标新签合同至少 900 亿 七成成为 PPP 项目

### 【化工】

博汇纸业：2016 年净利润 2 亿元 同比增逾 4 倍

顾地科技：2016 年净利增 59% 拟 10 转 6 派 0.12

安诺其：2016 年净利增 32% 拟 10 转 2 派 0.2

### 【农林牧渔】

诺普信：拟斥资 5000 万设立保险经纪公司

【轻工制造】

通产丽星：2016 年净利增约 2.5 倍 一季报预盈 400-1000 万元

【商业贸易】

青岛啤酒：补缴所得税 3.39 亿 2016 年净利润同比将减少约 39%

千禾味业：2016 年净利同比增 50% 10 转 10 派 1.88 元

上海家化：2016 年净利润 2.16 亿元 同比降 9 成

苏宁云商：已出售 PPTV 股权至实控人张近东下属企业

【医药生物】

华仁药业：2016 年净利 2395 万 拟 10 送 1 转 4 派 0.15

万孚生物：定增募资 8.45 亿元 明日复牌

## 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

王刚声明，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）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn