

2017年04月11日

晨会纪要(2017年04月11日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 华金策略周报-流动性回升，习特顺利会晤，改革热有望持续
- 【宏观策略】 华金宏观周报-地产销售大跌，水泥涨
- 【行业评论】 基础化工：环保发力，产能收缩，价格大涨，业绩反转
- 【行业评论】 电子元器件：半导体关注度向集成电路设计倾斜，消费电子淡季看创新功能
- 【行业评论】 环保及公用事业：环保部启动大气污染防治强化督查，京津冀地区环保高压持续
- 【公司评论】 【格林美】：三元前驱体巨头初显，回收产业链持续发力
- 【公司评论】 【江苏索普】：ADC 发泡剂价格持续攀升，业绩大幅反转可期
- 【公司评论】 【信质电机】：业绩稳定增长，期待无人机业务带来新的增量
- 【公司评论】 【德威新材】：线缆材料业务稳定增长，新能源战略继续推进

财经要闻：

1. 习近平 10 日同缅甸总统吴廷觉举行会谈
2. 国务院印发《关于建立粮食生产功能区和重要农产品生产保护区的指导意见》
3. 央行副行长潘功胜：金融业要抓住京津冀协同发展战略为自身发展带来的重大机遇
4. 发改委、能源局：发布《关于有序放开发用电计划的通知》
5. 工信部：编制印发了《云计算发展三年行动计划》，提出发展目标
6. 能源局：印发《2017 年能源领域行业标准化工作要点》
7. 银监会：发布《关于银行业风险防控工作的指导意见》
8. 保监会：始终坚持“保险业姓保、保监会姓监”，保持监管高压态势
9. 新华社：中国经济企稳回升的基础尚不牢固，跨境资金流动压力仍然不小
10. 人民日报海外版：长期以来中国资本市场中“上市融资”功能发挥得比较好
11. 国家信息中心祝宝良：我国经济或从二季度起呈稳中趋缓态势
12. 经济参考报：今年我国将推出更多促进民间投资的相关措施
13. 21 世纪：4 月 10 日，《深圳经济特区人才工作条例》全文刊发
14. 中新网：四川省“十三五”期间规划完成交通领域投资 10300 亿元
15. 中证网：为期 5 天的人工智能与顶尖德州扑克牌手对战收官
16. 高通公司：全球第一款 5G 手机预计将在 2019 年上市
17. 新三板：4 月 10 日合计挂牌 11040 家公司，当日新增 2 家
18. 上证指数报 3269.39 点，下跌 0.52%，成交额 2794.15 亿
19. 恒生指数跌 0.02%，报 24262.18 点
20. 道琼斯工业平均指数收涨 1.92 点，涨幅 0.01%，报 20658.02 点

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	3505.14	-0.35%
上证综指	3269.39	-0.52%
深证综指	2008.50	-0.98%
恒生指数	24262.18	-0.02%
中小板指数	6831.55	-0.74%
创业板指数	1912.45	-1.73%
新三板做市指数	1159.95	0.06%

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%	0.7%
电子元器件(中信)	0.0%	5.9%	9.4%
非银行金融(中信)	0.0%	1.4%	4.9%
通信(中信)	0.0%	4.2%	3.6%
银行(中信)	0.0%	4.8%	15.1%

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%	0.7%
电子元器件(中信)	0.0%	5.9%	9.4%
通信(中信)	0.0%	4.2%	3.6%
银行(中信)	0.0%	4.8%	15.1%
非银行金融(中信)	0.0%	1.4%	4.9%

重点公告：

百利电气：拟 10 转 5 派 0.3 遭交易所问询

航天机电：拟 1.47 亿美元并购韩国汽配公司热交换业务资产

迪马股份：39.2 亿联合竞得重庆地块

东华软件：与河南省政府签署 30 亿信息产业合作协议

兆易创新：拟 10 转 10 派 5.3 元

中国电建：中标 64 亿元工程项目

【行业公司评论】

华金策略周报-流动性回升，习特顺利会晤，改革热有望持续

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

一、大事回顾及点评

1、中美元首会晤,深化各方合作达成共识:香港万得通讯社报道,应特朗普总统邀请,习近平主席4月6日至7日在美国佛罗里达州海湖庄园同特朗普总统举行中美元首会晤。两国元首进行了超过7个小时的深入交流,就中美关系和共同关心的重大国际地区问题交换意见,达到了多项重要共识。本次两国元首会面表达出来的正面信息能够减轻投资者对我国经济受特朗普贸易政策影响的担忧,更加坚定了我们对于特朗普务实的执政作风的判断。本次会面对经济和股市有正面的影响。

2、美联储资产负债表4.5万亿美元,缩表“可能是合适的”:美联储公布的3月份会议纪要显示,美联储官员对4.5万亿美元资产负债表进行了讨论,今年晚些时候缩表“可能是合适的”。美国纽约联储主席杜德利称,美联储主要的政策工具是利率,而非“循序渐进地”缩减资产负债表。美联储未来会避免缩减资产负债表的同时加息,但仅会“稍稍暂停”加息计划。

之前市场猜测“缩表”和加息难以同时进行,但美联储官员的讲话几乎否认了这一点。一旦美联储缩表和加息同时进行,会明显抬高美国长端利率并使得美元供不应求,新兴经济体汇率承压。

3、天津200亿引导基金撬动5000亿社会资本,重点支持七大新兴行业:4月8日,天津市财政出资200亿元人民币设立天津市海河产业引导基金,然后通过引导基金注资和市场化募集,吸引国内外金融机构、企业和其它社会资本共同发起设立多支产业投资母基金,形成1000亿元左右规模的母基金群。母基金再通过发起设立若干子基金等方式,进一步放大基金功能,撬动社会投资5000亿元。海河产业基金将重点推动包括高端装备制造、新一代信息技术、航空航天、石油化工、节能环保、新能源、节能与新能源汽车、新材料、生物医药和健康、互联网等十大支柱产业,抢占产业制高点。同时,重点聚焦支持海洋工程装备、特高压输变电、高档数控机床、机器人、集成电路、高性能服务器、国产数据库等七大新兴行业。

二、资金面

截至4月6日,沪深两市融资余额较3月31日增加61.74亿元;融券余额较3月31日增加3.74亿元;融资融券总额9286.38亿元,较3月31日增加0.7101%。

2017年3月24日至3月31日,粗略估计A股个人投资者资金净流入25亿元;新增投资者数量47.09万人;截止3月31日,证券市场交易结算资金减少10.43%。

2、市场利率:过去一周银行间资金利率整体下降。截止4月7日,隔夜SHIBOR利率、周SHIBOR利率和月SHIBOR利率分别较3月31日下降了4.27、10.9和23.21个BP。国债收益率整体上升。截止4月7日,6个月、1年期、5年期和10年期分别较3月31日上升了2.15、4.65、0.34和0.42个BP。

三、市场运行情况及大市判断

三月份我国外汇储备较二月份稍有增加,人民币汇率下跌的风险得到控制,资金流出有所减缓。由于市场对人民币贬值预期减弱,我国货币政策偏紧,加上近期美国打击叙利亚导致风险情绪上升对美元产生的不利影响,我们认为短期人名币汇率能够稳定。不过依然需要担忧的是美联储的“缩表”行为和加息行为同时超预期给人民币带来的压力。3月份美国失业率继续下降,非农就业虽然远逊于预期但推测为暴风雪所致,预计美国经济数据料将维持相对强劲,特朗普税改政策也将对人名币汇率形成压制,因此长期来说人民币汇率依然难言乐观。货币政策将长期维持偏紧的状态。短期MPA考核对流动性影响逐渐消退,银行间流动性有所回升,银行间市场资金利率回落。

上周习近平主席4月6日至7日与特朗普总统举行中美元首会晤。中美双方同意推动双向贸易和投资健康发展,推进双边投资协定谈判,探讨能源、基础设施等领域务实合作。两国领导表达出了合作共赢的愿望,降低了市场对特朗普强硬外贸政策的担忧,对我国经济和贸易构成利好,尤其是在能源和基础设施建设方面。基建、新能源、环保、智慧城市是雄安新区最大收益板块,持续性可能最高;石油价格也因美国打击叙利亚导致中东地缘政治趋紧而出现反弹,因此新旧能源和基建值得继续关注。

我们在雄安的事件点评中说过,雄安新区的重大意义在于他的示范作用,它将作为我国探索各种发展模式,作为包括国企央企混改、新兴产业发展、对外开放的示范基地。雄安模式可以被其他省份和地方政府借鉴和部分参考。因此雄安新区的设立加强了市场对改革的期许和信心,可以关注长三角、珠三角、混改、新兴产业、对外开放等领域的轮动机会。不过警惕雄安概念后半场的转冷。港股、在美中概股相关个股已经全面回吐,金隅股份、中国汽车物流等公司大跌。

四、风险提示

警惕雄安概念后半场转冷,部分个股回调。大宗商品上周下跌,短期供需格局难以改变,警惕相关板块风险。

华金宏观周报-地产销售大跌，水泥涨

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

1、上游：原材料价格微跌，工业品价格扭转跌势上涨。上周 CRB 工业原材料价格环比-0.21%，月化同比 13.9%，低于 3 月的 17.2%。南华工业品指数周环比涨 1.66%，月化同比 41.5%，低于 3 月值 53.8%。农业品指数周环比下跌-1.11%，月化同比 10.5%，低于 3 月的值 20.8%。动力煤价格下行，铁矿石价格继续下行，原材料边际运价略有下行。上周环渤海动力煤价格环比下降-0.17%，月化同比 55.3%，高于 3 月的值 54.2%；铁矿石价格周环比跌-3.24%，月化同比 45.4%，较 3 月值减少 18.0%。上周原料运价指数周环比跌-0.61%，月化同比 43.6%，低于 2 月的值 54.6%。

2、中游：耗煤量同比下挫，高炉开工率上涨，水泥上涨再次提速。六大发电集团日均耗煤量周环比下跌-7.48%，月化同比 12.0%，低于 3 月的值 18.4%。上周高炉开工率 77.6%，环比上升 0.27%，月同比-0.5%，较 3 月回升 0.54 个百分点。全国水泥价格涨势再度加快，上周环比上涨 1.21%，全国各地均有不同程度上升，上周周环比 1.21%，月化同比 31.2%，略低于 3 月的值 31.7%。

3、下游：地产销售大幅下挫，集装箱运价分化。地产成交量环比、同比大幅下挫。上周 30 大中城市商品房日均成交 41.33 万平方米，周环比-46.66%，4 月月化同比-45.2%，低于 3 月的值-31.1%。其中，一线城市环比跌-63.22%，月化同比-45.0%，低于 3 月的值-23.1%；二线城市环比跌-41.99%，月化同比-49.3%，低于 3 月的值-36.7%；三线城市环比下跌-41.95%，月化同比-37.1%，较 3 月值下跌 10.87 个百分点。上上周电影票房环比下跌-15.68%，由于上周的清明小长假，预计上周电影票房环比将有较大幅度改善，上上周电影票房收入月化同比 8.06%，高于 3 月的值-12.56%，电影观影人次月化同比 1.07%，较 3 月上升 10.25 个百分点，回升明显。国内外集装箱运价指数分化，国内跌，国际涨。SCFI 指数周环比-2.50%，月化同比 59.6%，低于 2 月的值 87.2%。CCFI 指数周环比涨 1.23%，月化同比 22.9%，高于 2 月的值 13.4%。

4、价格：食品价格分化，原油价格上涨。食品价格分化，鸡蛋和猪肉价格下跌，蔬菜和水果价格上涨。上周 22 省市生猪平均价环比跌-0.31%，月化同比-21.1%，低于 3 月的值-15.6%。上周前海蔬菜批发价格环比涨 3.21%，月化同比-16.0%，高于 3 月的值-27.6%。鸡蛋价格环比下跌-2.33%，月化同比下跌-18.1%，跌 3 月值收窄 1.66 个百分点。广州水果批发价格指数周环比上升 1.35%，月化同比 39.3%，较 3 月的值上升 31.73 个百分点。上周期货结算价布伦特原油价格环比上涨 3.99%，月化同比 24.9%，较 3 月同比跌 7.13 个百分点，已经连续 2 个多月下行。

5、货币：央行继续净回笼，资金面偏紧，受美元走强影响，人民币微贬。上周央行公开市场操作货币投放 0 亿元，回笼 1000 亿元，净投放-1000 亿元。截至 4 月 7 日，1 天期银行间回购加权利率为 2.4957%，较 3 月 31 日下降 12.60BP，7 天期银行间回购加权利率为 2.4906%，较 3 月 31 日下降 166.79BP，1 年期国债收益率为 2.9962%，较 3 月 31 日上涨 13.30BP，10 年期国债收益率为 3.2966%，较 3 月 31 日上涨 1.38BP，5 年中债 AAA 企业债收益率 4.3937%，较 3 月 31 日下降 2.26BP，5 年中债国债收益率 3.0888%，较 3 月 31 日上涨 1.06BP，隔夜 SHIBOR 为 2.4957%，较 3 月 31 日下降 4.27BP。3 个月 AAA+同业存单收益率为 4.1800%，较 3 月 31 日下降 6.31BP，上周末人民币汇率受美元走强的影响小幅贬值，4 月 7 日美元兑人民币即期汇率为 6.8993，较 3 月 31 日上涨 0.78BP。截止 4 月 6 日，6 个月珠三角票据直贴利率为 4.30，较 4 月 1 日跌 5BP，6 个月长三角票据直贴利率为 4.25，较 4 月 1 日跌 5BP。

6、海外：海外国债收益率分化，美元升值。上周海外国债收益率分化。4 月 7 日美国 10 年期国债收益率为 2.38%，较 3 月 31 日下降 2BP，美国 3 个月期国债收益率为 0.82%，较 3 月 31 日上涨 6BP，4 月 7 日日本 10 年期国债收益率为 0.048%，较 3 月 31 日下降 1.9BP，日本 1 年期国债收益率为-0.219%，较 3 月 31 日上涨 3.5BP，4 月 6 日欧元区 10 年期国债收益率为 0.3075%，较 3 月 31 日下降 7.4BP，欧元区 3 个月期国债收益率为-0.7945%，较 3 月 31 日下降 4.6BP，4 月 5 日英国 10 年期国债收益率为 1.0945%，较 3 月 31 日下降 1.02BP，英国 5 年期国债收益率为 0.4290%，较 3 月 31 日下降 2.75BP。上周美元指数反弹上行，美元兑日元贬值，美元兑欧元升值，美元兑英镑升值。截止 4 月 07 日，美元指数收于 101.16 点，延续了上上周的涨势，美元兑日元收于 111.07，低于 3 月 31 日的 111.39，欧元兑美元收于 1.0590，低于 3 月 31 日的 1.0654，英镑兑美元收于 1.2374，低于 3 月 31 日的 1.2552。4 月 6 日美国联邦利率为 0.91%，较 3 月 31 日上涨 9BP，英国基准利率为 0.25%，与 3 月 31 日持平。4 月 7 日日本隔夜拆借利率为-0.035%，较 3 月 31 日上涨 2.5BP，隔夜 EURIBOR 为-0.353%，较 3 月 31 日上涨 0.20BP。

7、风险提示。欧洲大选出现黑天鹅事件、特朗普新政效果不及预期、以及美国加息节奏超预期。

基础化工：环保发力，产能收缩，价格大涨，业绩反转

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

ADC 发泡剂—应用最广的化学发泡剂：ADC 发泡剂主要用于聚氯乙烯、聚乙烯、天然橡胶及合成橡胶等材料的常压发泡或加压发泡。作为精细化工品，ADC 广泛应用于制鞋、制革、建材、家电等行业，近年来还被应用于橡塑保温材料、汽车内饰等新型环保、节能材料行业，市场前景广阔。

2016 年二季度起 ADC 发泡剂市场行情启动，价格持续攀升：ADC 发泡剂价格自去年 5 月开始上涨，价格持续攀升，市场货源较为紧张。根据氯碱网数据，江苏索普生产的 ADC 发泡剂价格去年 11 月底一次性大幅提升 4000 元/吨，今年 3 月再次提涨 2600 元/吨，目前价格已经达到 23200 元/吨，较去年同期增长达 60%以上，因此公司经营状况显著

改善。

环保政策及督查日趋严格，业内企业受限减产：当前国家环保政策、中央环保督查日趋严格，2016年中央启动两轮环保督察，由过去的查企业为主转变为“查督并举，以督政为主”，取得显著成果。2017年中央环保督察将会更加严格，并有望实现全覆盖。ADC发泡剂行业内，多家企业尤其是中小企业，受此影响导致减产，行业产能不断收缩，从而进一步推升ADC发泡剂价格上涨。

业内龙头响应供给侧改革，ADC发泡剂高景气度延续：国内ADC发泡剂市场高度集中，2016年江苏索普、世龙实业、宁夏日盛三家公司实际产能分别为6、6、5万吨，而全年国内实际总产能仅为24万吨，三家总计占比约为71%。2016年5月索普集团与宁夏日盛共同签署合作备忘录，双方共同响应供给侧改革，在去产能方面展开合作。我们预计2016年二季度启动的行情远未结束，随着2017年产能的稳定及龙头企业限产的联合推动，ADC发泡剂价格有望进一步提升。

ADC发泡剂价格上涨，相关上市企业显著受益：2012年至2015年的染料持续三年的大牛市，龙头企业借助环保趋严时机，合作共同收缩产能，染料价格由1.7万元/吨增长至5.5万元/吨。借此对比，我们认为当前ADC发泡剂的行情远未到终点，业内相关企业的盈利状况得到显著改善。我们测算，ADC价格每上涨1000元，上市公司世龙实业、江苏索普、亚星化学三家对应EPS分别增厚0.16、0.10、0.02元。其中，我们重点推荐江苏索普，我们以索普当前发泡剂市场价格进行保守估计，2017年发泡剂净利润有望达到2.6亿元，而当前公司市值仅为35亿。同时，公司业绩弹性很大的，未来发泡剂价格若能进一步上涨，则每涨1000元，净利润增加超过3000万元。我们预计公司2016-2017年每股收益分别为0.15、0.98、1.22元，给予买入-A建议，6个月目标价为20元，相当于2017年20倍的动态市盈率。

风险提示：原材料及能源价格大幅上涨；环保趋于严格致使公司成本提升；市场竞争不断加剧，致使ADC产品价格下滑。

电子元器件：半导体关注度向集成电路设计倾斜，消费电子淡季看创新功能

蔡景彦 021-20655612 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

行业数据依然景气，国产化推进设计端受关注：从SIA公布的集成电路销售数据看，单月同比增速再次上升，尽管有低基数效应存在，但是存储器行业涨价持续，代工厂的产能利用率仍然高企的状况看，行业的景气度依然维持，并且作为周期性的波动我们仍然认为有2-3个季度的上升预期。芯片国产化的推进逐步向设计端倾斜，以华为海思和紫光集团为代表的国内优秀设计公司持续在全球市场提升竞争力的同时，在各个细分领域内的企业通过自身研发和外延发展，结合各地政府在资金和政策上的支持，逐步成为行业关注的热点。

消费电子逐步进入淡季，关注小米6发布：从上周台湾市场有消息称苹果由于iPhone的创新功能零组件的供应链可能存在延迟交货的预期，导致A股市场相关产业链个股出现小幅的调整来看，市场对于行业消费电子进入淡季的预期整体较为谨慎，尤其是在前期已经积累了上涨幅度。行业方面，继三星发布S8/S8+后，小米6也将在近期发布，春季厂商新品的发布将会逐步推进，从S8/S8+发布后韩国市场的反应较为正面来看，尽管有短期效应，但是S8/S8+的创新还是获得了市场的认可。我们认为，尽管苹果仍然是行业重要的风向标，但是其他厂商创新功能带来的产业链需求值得市场持续关注。

上周电子行业走势回顾：上周A股市场电子行业随市场上升2.3%，全周走势在全部子行业中排名第13，跑赢沪深300指数0.5个百分点。海外市场方面，香港市场和台湾市场走出相对强势的格局，北美市场相关指数表现弱于市场整体指数走势。

投资建议：投资建议依然维持上周行业跑赢大势的整体评级，但是建议保持谨慎，清明节后的交易日仅有三天，行业基本跟随大势，随着年报和一季报预期逐步发布后，行业逐步进入相对淡季的时期，需要关注国内外行业及厂商的一季度数据。个股推荐方面本周继续上周建议，半导体产业继续推荐包括封测行业华天科技（002185）、深科技（000021）以及通富微电（002156）。智能终端市场的应用型创新依然在外观件方面，双面玻璃有望逐步提升在终端中的渗透率，陶瓷外观件在功能性和美观性方面具备竞争优势，因此推荐蓝思科技（300433）和三环集团（300408）。

风险提示：宏观经济因素影响产业的终端需求变化；消费习惯变化驱动终端产品市场需求变动；技术进步及创新对传统产业格局产生不确定变化；

环保及公用事业：环保部启动大气污染防治强化督查，京津冀地区环保高压持续

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsc.cn

投资要点

本周行业动态

4月5日环保部在京召开视频会议，动员部署大气污染防治强化督查工作。环保部将从全国抽调5,600名环境执法人员，对京津冀及周边传输通道“2+26”城市开展为期一年的大气污染防治强化督查。此次强化督查是环境保护有史以来国家层面直接组织的最大规模行动，主要对7个方面进行督查：包括相关地方各级政府及有关部门落实大气污染防治任务情况，固定污染源环保设施运行及达标排放情况，“高架源”自动监测设施安装、联网及运行情况，“散乱污”企业排查、取缔情况，错峰生产企业停产、限产措施执行情况，涉挥发性有机污染物企业治理设施安装运行情况等。环保督查重拳出击，京津冀地区大气污染防治高压持续，我们持续看好超低排放领军企业清新环境（002573.SZ）成长性高、估值较低的优势，建议积极关注。

公司动态

【京蓝科技（000711.SZ）在河北省雄县投资设立子公司】公司拟以5,000万元设立雄安园林；公司全资子公司京蓝生态拟以自有资金5,000万元投资设立雄安生态，主要从事生态环境治理、水污染治理等业务。

【博世科（300422.SZ）关于收购RX公司100%股权进展公告】公司已按照协议约定将1,300万加币股权交易款全额支付至卖方律师的信托账户，截至本公告日，公司、卖方及RX公司正在按照加拿大国家相关法律法规办理股权交割的变更登记手续。

【中金环境（300145.SZ）2017年第一季度业绩预告】预计公司2017年第一季度实现归母净利润8,120-9,270万元，同比增长110%-140%，增长来源于中咨华宇并表、污泥处理项目开工建设以及制造板块业务稳中有升。

【聚光科技（300203.SZ）2017年第一季度业绩预告】预计公司2017年第一季度实现归母净利润1,309.46-1,611.65万元，同比增长30%-60%。第一季度归属于上市公司股东的非经常性损益约为1,067.55万元。

环保板块一周行情回顾

上周（4.5-4.7）环保（中信）指数上涨8.39%，上证综指上涨1.99%，沪深300指数上涨1.78%，中小板指上涨2.03%。环保（中信）指数跑赢沪深300指数6.62个百分点，跑赢中小板指6.36个百分点。

风险提示：政策不及预期、竞争加剧

【格林美】：三元前驱体巨头初显，回收产业链持续发力

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

事件：4月8日公司发布2016年年报，全年实现营业总收入78.36亿元，同比增长53.13%；归母净利润2.64亿元，同比增长71.02%，每股收益0.09元，公司拟每10股派发现金红利0.10元（含税），并以资本公积金向全体股东每10股转增3股。预计17年第一季度，归母净利润为9243.93万元-11224.77万元，同比增40%-70%。公司产能释放，销量增加，同时钴价上涨，公司充分获益。

募集资金35亿元加速锂电材料产能建设，有望成为全球三元前驱体制造商巨头：16年公司电池材料业务营收20.70亿元，同比增长35.37%，贡献毛利润4.62亿元。截止目前，公司的新能源绿色供应链初步建立，1月公司发布定增预案，拟募集资金29.51亿元，用于荆州格林美6万吨/年三元材料用前驱体（5万吨NCM前驱体和1万吨NCA前驱体）、3万吨/年动力三元材料（2万吨NCM和1万吨NCA）产线，建成后三元前驱体产线，有望为公司每年贡献营收40.81亿元，净利润3.4亿元；三元材料产线有望为公司每年贡献营收39.66亿元，净利润2.68亿元。去年10月公司公告，拟发行绿色债券募集资金5亿元，其中4亿元将用于建设年产5000t NCA动力电池材料前驱体原料、动力电池用氢氧化锂和碳酸锂各5000t，以及15000t NCM动力电池材料等三个项目。公司资金持续投向电池原材料端，将加速公司向新能源产业链的转型，助力公司业绩持续增长。

夯实钴镍钨与电子废弃物产业链，保障核心业务盈利能力：16年公司钴镍钨板块实现营收13.32亿元，同比增长13.16%，通过有效控本，使毛利额增长13.73%；电子废弃物业务电子废弃物拆解量突破1000万台，较15年增加20%，实现营业收入22.69亿元，同比增长25.17%。16年公司通过参股株洲欧科亿数控精密刀具公司，并购世界领先的钴粉制造商蜀金属，完善了钴镍钨产品产业链，形成“钴镍钨回收—钴镍钨粉末再造—硬质合金器件再造”的核心产业链，并一跃成为世界最大钴粉制造商之一。此外，公司垂直整合了电子废弃物、废五金、废塑料等业务，通过调整与产业链延伸，形成“电子废弃物精细化拆解—废五金精细化利用—废塑料精细化利用—稀贵稀散金属综合利用”产业链，确保公司保持行业领跑，公司的两大核心业务得到进一步夯实固化。

投资建议：公司致力于打造钴镍钨产业链、电子废弃物产业链与新能源动力电池全生命周期产业链三大循环体系，动力电池产业链初步建立，大量募资扩建产能，有望加速公司成为全球的三元前驱体龙头。我们预计公司2017-2019年EPS分别为0.19、0.26、0.28元，对应PE分别为42.8、32.4、29.7倍，继续给予“买入-A”评级，6个月目标价为12元。

风险提示：原材料价格波动风险、募集资金投资项目实施风险、新产品市场拓展风险。

【江苏索普】：ADC发泡剂价格持续攀升，业绩大幅反转可期

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

公司为 ADC 发泡剂龙头企业，2016 年业绩实现扭亏为盈：公司 2015 年 ADC 发泡剂销量为 4.8 万吨，主要供应下游 PVC 高端产品建材、空调、汽车、PE 等行业，为目前国内 ADC 发泡剂的龙头企业。公司预告 2016 年度经营业绩与上一年度相比，将实现扭亏为盈，归属于上市公司股东的净利润预计为 4500 万元左右。公司业绩迎来反转的主要原因是，国内 ADC 价格 2016 年迎来大幅攀升。同时，产品主要原料尿素价格下降，双重因素推动产品毛利率提高，公司毛利率由 2015 年第三季度的-3.3%提升至 2016 年第三季度的 15.1%。

环保发力，产能收缩，ADC 产业高景气度有望持续：ADC 发泡剂在生产过程中，主要的副产污染成分复杂，每生产 1 吨 ADC 发泡剂，以理想消耗指标计算，需要 2 吨烧碱、2 吨尿素、1.5 吨氯气、0.5 吨硫酸及 100 吨水，排出 2.5 吨钠盐和 1 吨氨盐，最终以 100 吨的废水形式排出。“十三五”期间是我国环境保护工作的关键期，国家环保政策、环保督查也日趋严格。2016 年我国启动两轮中央环保督察，成绩斐然。2016 年 ADC 发泡剂行业内，多家企业尤其是中小企业，受此影响导致减产，行业产能不断收缩，从而进一步推升 ADC 发泡剂价格上涨。

投资建议：根据百川最新数据显示，江苏索普生产的 ADC 发泡剂价格去年 11 月底大幅提升 4000 元/吨，今年 3 月再次提涨 2600 元/吨，目前价格已经达到 23200 元/吨，经营状况显著改善。我们认为发泡剂行情远未结束，有望复制此前染料的三年大牛市，目前市场预期差很大。我们以索普当前发泡剂市场价格进行保守估计，2017 年发泡剂净利润有望达到 2.6 亿元，而当前公司市值仅为 35 亿。同时，公司业绩弹性很大的，未来发泡剂价格若能进一步上涨，则每涨 1000 元，净利润增加超过 3000 万元。我们预计公司 2016-2017 年每股收益分别为 0.15、0.98、1.22 元，给予买入-A 建议，6 个月目标价为 20 元，相当于 2017 年 20 倍的动态市盈率。

风险提示：原材料价格大幅上涨；环保趋于严格致使成本提升；市场竞争不断加剧。

【信质电机】：业绩稳定增长，期待无人机业务带来新的增量

林帆 021-20655793 linfan@huajinsec.cn

投资要点

2016 年营收增长 17.98%，归母净利润增长 14.23%，符合预期。2016 年公司实现营业收入 17.80 亿元，同比增长 17.98%；归母净利润 2.31 亿元，同比增长 14.23%；毛利率 27.62%，同比提高 1.49 个百分点。符合预期。其中 4Q 实现营业收入 5.07 亿元，同比增长 35.87%；归母净利润 0.53 亿元，同比增长 1.19%；毛利率 26.06%，同比降低 2.8 个百分点。2017 年 1Q 实现营业收入 5.07 亿元，同比增长 35.76%；归母净利润 0.57 亿元，同比增长 18.50%。季节性因素致营收增速有所提升，毛利率 23.48%，有所降低。公司传统电机定子转子业务稳定增长，但并购的苏州和鑫电气和上海鑫永电机业务进展不达预期，对 2016 年业绩有所拖累。

传统定转子业务增速有望加快，新能源汽车电机业务有望破局。汽车智能化逐步深入，有望带动车用电机需求的增加，加速公司传统电机定转子业务增长提速。随着腾讯入股特斯拉，其国产化落地日益临近，将带动公司给新能源驱动电机配套业务取得突破。而特斯拉将于今年下半年上市的 Model 3 车型畅销的概率较大，将为公司配套业务带来较大的盈利弹性。

拟收购天宇长鹰，积极切入无人机领域。公司公告称拟收购天宇长鹰，进入无人机领域。天宇长鹰由北航无人机电研生产业务改制而成，是一家生产并销售无人机的科技公司。如果收购成功，将有利于公司利用台州市无人机产业园和北航技术优势，在无人机领域迅速取得领先优势，并带来新的业绩增长点。

投资建议 我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.68 元、0.83 元和 1.05 元。净资产收益率分别为 14.1%、14.8% 和 16.0%，维持买入-A 投资建议，6 个月目标价为 38.00 元，相当于 2017 年 56 倍的动态市盈率。

风险提示：新能源汽车业务突破不达预期；无人机项目收购不达预期。

【德威新材】：线缆材料业务稳定增长，新能源战略继续推进

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

事件：4 月 8 日公司发布 2016 年年报，全年实现营业总收入 15.81 亿元，同比增长 0.81%；归母净利润 7743.92 万元，同比增长 22.46%，每股收益 0.08 元。根据 wind 数据，截止 16 年年底英国布伦特原油现货价格较 16 年初增长 48%，增加了公司的原材料成本，对公司经营业绩造成了一定的影响，增速略低于预期。公司预计 17 年第一季度归母净利润为 1175.57 万元-1051.82 万元，同比降低 5%-15%。

主业稳定增长，持续开发高端产品增强竞争力：公司是国内少数同时提供普通线缆材料和特种线缆材料的线缆高分子材料生产企业之一，16 年在国内经济增速放缓，国家电网投资增速放缓的形势下，公司稳步开拓市场，线缆用高分子材料市占率稳步提高，累计销售高分子材料 15.35 万吨，同比增长 20.47%。其中 XLPE 料实现收入 9.19 亿元，同比增长 28.63%，毛利率稳定在 13.6%；通用 PVC 料实现收入 1.84 亿元，同比增长 30.17%。公司通过非公开发行成功募集净额 5.94 亿元，用于补充公司流动资金及投资建设的 110KV 高压电缆绝缘料，填补了国内中高级电缆料的空白，完成公司电缆料产品的升级换代和产品结构调整，提升公司产品档次。

设立德威商业保理，收购捷报信息，布局供应链金融：我国国内应收账款保理市场空间较大，公司于 15 年 12 月成立德威商业保理公司，并控股工讯科技与捷报信息，用于搭建交易平台和企业数据库，作为辅助为保理业务提供信用信息，完善保理业务布局。德威商业保理可利用公司 20 年电缆行业经验和资源为产业链中的公司提供担保与保理业务，德威保理 2016 年实现净利润 882.50 万元，增厚了公司业绩。

军工新能源战略不断推进，国内率先布局燃料电池市场：公司通过增资扩股快速切入新能源领域，16 年 7 月通过设立德威明兴新能源，正式涉足氢燃料电池领域，8 月德威明兴新能源与大连新源动力签署氢燃料电池技术及产业发展战略合作协议，11 月公司与美国混合动力有限公司签订《关于氢能源和燃料电池技术合作备忘录》。公司将投资 1 千万美元取得美国混动 10% 的股权，并且另行投资 1 千万美元取得美国燃料电池 55% 的股权。12 月公司拟投资 2194.23 万元受让贵州特车 30% 股权并以自有资金 3464.57 万元进行增资，增资后持股 30%。通过对国内外整车企业、氢产业及燃料电池企业的参控股，公司将逐步深入新能源车产业链燃料电池领域，未来有望成为公司的新的利润增长点。

投资建议：公司主业平稳较快发展，并逐步完善在军工新能源产业的布局，未来有望受益于燃料电池行业的快速发展。我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.12、0.14、0.16 元，对应 PE 分别为 53.8、43.8、37.9 倍，继续给予“增持-A”评级，6 个月目标价下调为 7.1 元。

风险提示：原材料价格波动风险、募集资金投资项目实施风险、新产品市场拓展风险。

【财经要闻】

1. 习近平 10 日同缅甸总统吴廷觉举行会谈

习近平 10 日同缅甸总统吴廷觉举行会谈。两国元首一致同意，坚持相互尊重、互利共赢的合作方针，推动中缅关系持续健康稳定发展，给两国人民带来更多福祉。

2. 国务院印发《关于建立粮食生产功能区和重要农产品生产保护区的指导意见》

国务院印发《关于建立粮食生产功能区和重要农产品生产保护区的指导意见》，提出力争用 3 年时间完成约 10.58 亿亩“两区”地块划定任务，5 年基本完成建设任务。

3. 央行副行长潘功胜：金融业要抓住京津冀协同发展战略为自身发展带来的重大机遇

央行副行长潘功胜表示，金融业要抓住京津冀协同发展战略为自身发展带来的重大机遇，优化京津冀金融产业链布局，推动金融市场和基础设施一体化，探索推进金融管理机制一体化，有序推进京津冀金融业协同和一体化进程。

4. 发改委、能源局：发布《关于有序放开发用电计划的通知》

发改委、能源局发布《关于有序放开发用电计划的通知》。要求加快组织发电企业与购电主体签订发购电协议（合同），逐年减少既有燃煤发电企业计划电量，有序放开跨省跨区送受电计划。

5. 工信部：编制印发了《云计算发展三年行动计划》，提出发展目标

工信部编制印发了《云计算发展三年行动计划（2017 - 2019 年）》，提出发展目标，到 2019 年，我国云计算产业规模达到 4300 亿元，突破一批核心关键技术，云计算服务能力达到国际先进水平。

6. 能源局：印发《2017 年能源领域行业标准化工作要点》

能源局印发《2017 年能源领域行业标准化工作要点》。2017 年重点做好以下工作，包括完善能源标准化管理制度，加强顶层设计和系统布局，强化重点领域标准制修订，提升能源标准国际化水平等。

7. 银监会：发布《关于银行业风险防控工作的指导意见》

银监会发布《关于银行业风险防控工作的指导意见》。银行业风险防控的重点领域，既包括信用风险、房地产领域风险等传统领域风险，又包括交叉金融产品风险等非传统领域风险，基本涵盖了银行业风险的主要类别。

8. 保监会：始终坚持“保险业姓保、保监会姓监”，保持监管高压态势

保监会始终坚持“保险业姓保、保监会姓监”，保持监管高压态势，坚决治理市场乱象，坚决查处违法违规问题。高度警惕、严密防范金融风险，切实把防控风险放到更加重要的位置，牢牢守住不发生系统性风险的底线。

9.新华社：中国经济企稳回升的基础尚不牢固，跨境资金流动压力仍然不小

中国经济企稳回升的基础尚不牢固，跨境资金流动压力仍然不小。对外投资的真实性审核要坚持一把尺子量到底，不能经济稍有起色就有所放松。对违规境外投资项目要严肃查处，对于已经转移的资产要竭力追回。

10.人民日报海外版：长期以来中国资本市场中“上市融资”功能发挥得比较好

长期以来中国资本市场中“上市融资”功能发挥得比较好，但在“为投资者带来合理回报”这一功能上表现则不够充分。如何避免“回馈股东”成为“鸡肋”，将成为中国今后促进资本市场健康发展的重点。

11.国家信息中心祝宝良：我国经济或从二季度起呈稳中趋缓态势

国家信息中心祝宝良表示，世界经济增长低迷态势仍在延续，“逆全球化”思潮和保护主义倾向抬头，美国政策走向变数较大；我国经济结构性失衡问题仍未得到有效化解，汽车、商品房两大消费热点有所减速。因此我国经济或从二季度起呈稳中趋缓态势。

12.经济参考报：今年我国将推出更多促进民间投资的相关措施

今年我国将推出更多促进民间投资的相关措施。将向民间资本进一步放开基础电信领域竞争性业务、油气勘探开发等领域的市场准入，未来将通过设立政府产业基金等方式，推进和引导民间投资进入战略性新兴产业。

13.21世纪：4月10日，《深圳经济特区人才工作条例》全文刊发

4月10日，备受关注的《深圳经济特区人才工作条例（草案）》全文刊发。条例进一步放宽了人才落户的条件，其中提出取消高层次人才及其配偶入户的年龄限制。

14.中新网：四川省“十三五”期间规划完成交通领域投资10300亿元

四川省“十三五”期间规划完成交通领域投资10300亿元，其中铁路2300亿元，公路4800亿元，水运200亿元，民航900亿元，城市轨道交通2100亿元。

15.中证网：为期5天的人工智能与顶尖德州扑克牌手对战收官

4月10日，为期5天的人工智能与顶尖德州扑克牌手对战暨“冷扑大师”对“龙之队”表演赛在海南生态软件园收官，人工智能“冷扑大师”最终以792327总记分牌的战绩完胜并赢得200万奖金。

16.高通公司：全球第一款5G手机预计将在2019年上市

全球第一款5G手机预计将在2019年上市。这些5G手机将与4G LTE网络的不间断连接。高通在2016年10月推出了其首款5G modem——X50，该芯片预计将于2017年下半年开始向手机厂商提供样片。

17.新三板：4月10日合计挂牌11040家公司，当日新增2家

新三板4月10日合计挂牌11040家公司，当日新增2家，成交金额11.02亿，其中做市转让6.65亿，协议转让4.37亿。三板成指报1239.61，涨0.9%，成交额8.56亿。

18.上证指数报3269.39点，下跌0.52%，成交额2794.15亿

上证指数报3269.39点，下跌0.52%，成交额2794.15亿。深证成指报10603.28点，下跌0.62%，成交额3461.69亿。创业板指报1912.45点，下跌1.73%，成交额957.86亿。两市合计成交6255.84亿。从盘面上看，京津冀、雄安新区等板块涨幅居前。

19.恒生指数跌0.02%，报24262.18点

恒生指数跌0.02%，报24262.18点。国企指数跌0.19%，报10253.79点。沪股通净流入1.47亿元，当日余额128.53亿元。深股通净流入7.98亿元，当日余额122.02亿元。

20.道琼斯工业平均指数收涨1.92点，涨幅0.01%，报20658.02点

标普 500 指数收涨 1.62 点，涨幅 0.07%，报 2357.16 点。道琼斯工业平均指数收涨 1.92 点，涨幅 0.01%，报 20658.02 点。纳斯达克综合指数收涨 3.12 点，涨幅 0.05%，报 5880.93 点。美国三大股指大致收平，投资者屏息等待耶伦“非农日”之后的讲话。

【重点公告】

【采掘】

中煤能源：一季度预盈 10 亿至 13 亿 同比扭亏

*ST 神火：2016 年扭亏为盈 申请撤销退市风险警示

建新矿业：产品售价上涨 一季报预增 6.5-8.9 倍

恒源煤电：一季度预计盈利 2.87 亿 同比增 59 倍

【电子】

京东方 A：一季度净利预增 20-22 倍

【电气设备】

百利电气：拟 10 转 5 派 0.3 遭交易所问询

航天机电：拟 1.47 亿美元并购韩国汽配公司热交换业务资产

【房地产】

保利地产：一季度实现签约金额 574.12 亿

迪马股份：39.2 亿联合竞得重庆地块

【纺织服装】

深纺织 A：预计一季度扭亏为盈

【计算机】

兆易创新：拟 10 转 10 派 5.3 元

东华软件：与河南省政府签署 30 亿信息产业合作协议

天泽信息：并表子公司 2016 年净利增 54 倍

【机械设备】

东方能源：尚未在雄安新区拥有经营性资产一季度净利预降六成

【建筑材料】

沃尔核材：2016 年净利降八成 10 转 10 派 0.3 元

天赐材料：2016 年净利润 3.96 亿 同比增近 3 倍

中国电建：中标 64 亿元工程项目

【公共事业】

中金环境：2016 年净利同比增 79% 拟 10 转 8 派 0.80 元

东方园林：中标逾 6 亿元 PPP 项目

蒙草生态：与西乌珠穆沁旗政府签署 2 亿元 PPP 项目

环能科技：2016 年拟每 10 股转增 20 股派息 1.27 元

葛洲坝：“十三五”期间拟 2000 亿投资四川基建项目

远大环保：一季度净利预降约 6 成

长青集团：与徐州铜山政府签订 3.2 亿元合作协议

【化工】

捷荣技术：与重庆渝北政府签订 20 亿协议

天原集团：拟 1.4 亿挂牌出售旗下公司股权

方大集团：销售收入、利润大增一季度净利预增超两倍

【农林牧渔】

国农科技：完成重大资产出售 2016 年净利增逾 30 倍

【汽车】

中国重汽：一季度净利润预增 350%-400%

华菱星马：预计一季度同比扭亏为盈

S 佳通：拟 10 派 4.5 多名牛散入驻

【商业贸易】

永辉超市：一季度净利预增逾 5 成

*ST 商城：2016 年净利 1.11 亿元 申请摘帽

【有色金属】

西藏珠峰：一季度净利预增 120%-160%

*ST 钒钛：2016 年亏损 59 亿 2017 年一季度预盈 2 亿~2.30 亿

厦门钨业：一季度净利预增逾 5 倍

锌业股份：2017 年一季度净利预增近 2 倍

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.huajinsc.cn