

2017年04月13日

晨会纪要(2017年04月13日)

晨会纪要

今日要点：

- 【行业评论】 新能源设备：2017年4月策略：3月产销恢复性增长超预期，新能源车行业景气度持续攀升
- 【行业评论】 汽车：3月汽车产销量分析：乘弱商强格局延续，新能源汽车销量复苏超预期
- 【公司评论】 【南都电源】：收购华铂49%股权，再生铅龙头地位稳固
- 【公司评论】 【汇川技术】：工控自动化多点开花，新能源和轨道交通持续输入业绩增量
- 【公司评论】 【中金环境】：外延并购打造“环境医院”，业绩持续增厚
- 【公司评论】 【环能科技】：业绩增长企稳，看好公司水环境治理受益空间
- 【公司评论】 【全志科技】：2016年营收保持稳定，盈利稳步上升
- 【公司评论】 【银之杰】：业绩符合预期，综合金融服务生态现雏形

财经要闻：

1. 习近平 12 日同特朗普通电话时强调，中方坚持实现半岛无核化目标
2. 李克强 12 日主持召开国务院常务会议，部署推进医疗联合体建设
3. 发改委 11 日召开医疗服务价格改革工作座谈会
4. 国防部回应“中国军方向中朝边境增兵 15 万”
5. 环保部通报京津冀及周边地区大气污染防治督查情况
6. 银监会 12 日发通知，要求完善监管制度
7. 统计局：3 月，CPI 同比上涨 0.9%
8. 民航局：一季度，民航运输总周转量为 253.9 亿吨公里，同比增长 12.8%
9. 人民网：香港特区行政长官梁振英下周将率团考察粤港澳大湾区多个城市
10. 中新网：北京楼市调控政策继续强化
11. 证券日报：财政部近期调整了部分处室机构设置
12. 上证报：银监会下发《关于开展银行业“不当创新、不当交易、不当激励、不当收费”专项治理工作的通知》
13. 经济参考报：今年减轻企业负担的主要工作任务
14. 财新：天津港禁止汽运煤集港的时间提前到 4 月底
15. 人民日报：4 月，中国高铁迎来第一次跨省调价
16. 央广网：国内首个共享电单车品牌“7 号电单车”正式进入北京市场
17. 新三板：4 月 12 日合计挂牌 11048 家公司，当日新增 3 家
18. 上证指数报 3273.83 点，下跌 0.46%，成交额 3115.06 亿
19. 恒生指数涨 0.93%，报 24313.5 点
20. 道琼斯工业平均指数收跌 6.72 点，跌幅 0.03%，报 20651.30 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	3509.44	-0.22%
上证综指	3273.83	-0.46%
深证综指	2007.00	-0.76%
恒生指数	24313.50	0.93%
中小板指数	6807.76	-0.70%
创业板指数	1897.51	-1.05%
新三板做市指数	1157.04	-0.21%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
交通运输(中信)	0.0%	4.6%	-0.5%
电子元器件(中信)	0.0%	7.8%	9.3%
非银行金融(中信)	0.0%	1.0%	2.9%
通信(中信)	0.0%	6.6%	2.7%
银行(中信)	0.0%	4.0%	14.4%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
交通运输(中信)	0.0%	4.6%	-0.5%
电子元器件(中信)	0.0%	7.8%	9.3%
通信(中信)	0.0%	6.6%	2.7%
银行(中信)	0.0%	4.0%	14.4%
非银行金融(中信)	0.0%	1.0%	2.9%

重点公告：

*ST 油工：签署 25.2 亿美元海外工程重大合同 13 日复牌
上海建工：一季度累计新签合同 620 亿 同比增逾 15%
成都路桥：中标 13 亿 PPP 项目 金额占 2015 年营收 90%
龙泉股份：中标 9321 万元采购项目 金额占 2015 年营收 19%
中国建筑：2016 年净利近 300 亿 前海人寿四季度买入 5.69 亿股
盈峰环境：中标污水处理 PPP 项目 预计带来近 3 亿元收入

【行业公司评论】

新能源设备：2017年4月策略：3月产销恢复性增长超预期，新能源车行业景气度持续攀升

陈雁冰 021-20655676 chenyanbing@huajinsc.cn

投资要点

新能源汽车基本面反转兑现：3月新能源车增速兑现，目前我国新能源汽车基本面反转已经明确，海外特斯拉一季度销量超预期带动美国新能源汽车一季度销量快速增长，国内外新能车的利好消息共振，行业景气持续攀升。投资主线我们依然维持之前看法，具备核心技术的子行业龙头公司将能够强者恒强放量增长，主要推荐标的：产业链龙头（国轩高科，东方精工，先导智能，坚瑞沃能，大洋电机）。另一方面，随乘用车和物流车放量，三元锂的逻辑将贯穿始终，主要推荐标的：三元锂电及材料（亿纬锂能，当升科技，澳洋顺昌，天赐材料）。

雄安新区建设带动的“京津冀”电力设备需求增长：4月1日，雄安新区横空出世，这是党中央构建区域发展新增长极的历史选择，更是经过科学研究、反复比较、严格论证后所做出的现实选择。我们认为顶层的规划设计会迅速的落实到各级部门单位，新区的基础设施建设将迅速启动。我们预计电网配套工程投资约200亿。考虑到配电网设备存在地域性影响，预计京津冀附近的企业会更加受益，相关受益标的：保变电气（电气设备国有平台），双杰电气（北京配电网环网柜龙头），东方能源（河北电力运营商龙头），北京科锐（北京配电开关设备龙头）。

三月行情回顾：3月，全部A股板块下跌0.18%，锂资源、石墨烯、动力电池、燃料电池板块分别上涨11.84%、1.66%、1.17%、0.39%；充电桩、光伏、电力设备、电机电控、风电、新能源整车、核电板块分别下跌0.25%、0.97%、1.09%、1.13%、1.60%、1.69%、2.85%。

重大行业新闻：1、中汽协：3月新能源车产量同比增长30.9%，行业景气度持续回升：根据中汽协数据，3月我国新能源汽车产销分别为33015辆和31120辆，同比分别增长30.9%和35.6%。其中，纯电动汽车产销分别为26685辆和25342辆，分别同比增长41.8%和43.3%；插电式混合动力汽车产量6330辆，同比下降1.1%，销量达5778辆，同比增加9.6%。累计方面，1-3月产销分别为58317辆和55929辆，分别同比略降7.7和4.7%。（中汽协）2、2017第三批新能源汽车推荐目录发布，634款车型入选：4月1日，工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（第3批）》，共有634款新能源汽车入选，数量是前两批入选车型数的1.64倍，超预期。包括新能源乘用车38款，占比5.99%，其中纯电动乘用车33款，插电式混合动力乘用车5款；新能源客车454款，占比71.6%，其中插电式混动客车123款，纯电动客车330款，燃料电池客车1款；纯电动专用车142款，占比22.4%。（工信部）

重点推荐公司点评：

- 【天齐锂业】（002466）泰利森扩产奠定未来锂产品放量基础
- 【国轩高科】（002074）三元产能渐释放促业绩持续增长
- 【大洋电机】（002249）家电电机业绩稳增，电驱动发展潜力十足
- 【正海磁材】（300224）业绩表现略超预期，“钕铁硼+电驱动”双轮驱动显成效
- 【隆基股份】（601012）单晶硅产销两旺，归母净利润同比增长197.36%
- 【新宙邦】（300037）归母净利润翻倍，海斯福超额完成业绩承诺
- 【赢合科技】（300457）归母净利润翻倍，拟定增16亿进一步扩产能
- 【金风科技】（002202）风机毛利率持续增长，订单丰富助力业绩提升
- 【成飞集成】（002190）17年继续扩张产能，锂电潜在龙头
- 【比亚迪】（002594）16业绩高增长，17年新能车巨头负重前行

风险提示：新能源汽车产销不及预期；后续政策不及预期；市场竞争加剧。

汽车：3月汽车产销量分析：乘弱商强格局延续，新能源汽车销量复苏超预期

林帆 021-20655793 linfan@huajinsc.cn

投资要点

3月汽车产销量同比分别增长3%和4%，第一季度累计产销量同比分别增长8%和7%，维持较高增速，全年产销量有望超预期。中国汽车工业协会公布2017年3月汽车产销量数据，产销量分别实现260.4万辆和254.3万辆，同比分别增长3%和4%，产量增幅低于去年同期7.2个百分点，销量增幅低于去年同期4.8个百分点。今年第一季度汽车产销量累计分别实现713.3万辆和700.2万辆，同比分别增长8%和7%，高于去年同期1.8和1.0个百分点。在购置税优惠减半和新能源汽车补贴退坡的不利影响下，第一季度产销量仍实现了较高的增长；随着4月上海车展新车型集中上市和传统汽车消费旺季来临的带动，预计4月份开始汽车产销量增速有望提升，且全年超中汽协预测增速5%的概率较大。

3月新能源汽车产销量同比分别增长30.9%和35.4%，环比分别增长184%和173%。产销量增速恢复超预期，行业

再次驶入发展快车道。3月新能源汽车产销量分别为3.3万辆和3.1万辆，同比增长30.9%和35.4%，环比增长184%和173%，销量快速恢复且超预期。其中纯电动汽车产销分别完成2.7万辆和2.5万辆，同比增长41.8%和43.3%；插电式混合动力汽车产销分别完成5.8万辆和5.6万辆，同比下降1.1%和增长9.6%。今年第一季度新能源汽车累计生产5.8万辆，销售5.6万辆，同比分别下降7.7%和4.7%。补贴政策调整的不确定性逐步消除，行业内生性较快增长逐步恢复。我们维持全年新能源汽车产销量75万辆左右的预测值不变，同比去年增长约48%。

3月乘用车产销量环比增长18.4%和28.4%，同比增长1.8%和1.7%，增长乏力的态势仍未改变。3月乘用车产销分别完成218.8万辆和209.6万辆，环比增长18.4%和28.4%，同比增长1.8%和1.7%。今年第一季度乘用车产销分别完成610.7万辆和594.8万辆，同比增长6.8%和4.6%，低于汽车总体1.2和2.4个百分点。受购置税优惠减半政策的影响仍为消除，增速较去年下半年水平回落较多。我们预计随着传统销售旺季的到来、4月上海国际车展大量新车型上市的带动及流通领域新政策的出台对销量起到一定的刺激作用，未来几个月乘用车产销增速会有所好转。

3月份自主品牌乘用车共销售95.7万辆，同比增长7.3%，占乘用车销售总量的45.6%，同比去年同期提高2.4个百分点；其中自主品牌SUV销售51万辆，同比增长30.3%，占SUV总销量的61.3%，同比去年同期提高5个百分点，再创新高。自主品牌乘用车市场占有率创历史新高，证明其高景气度维持，崛起态势依然持续。

商用车产销量环比分别增长33.3%和45.7%，同比分别增长10.2%和16.2%，增速仍然较高。其中货车继续保持快速增长，超市场预期。3月份商用车产销分别完成41.6万辆和44.7万辆，环比分别增长33.3%和45.7%，同比分别增长10.2%和16.2%。今年第一季度商用车产销分别完成102.6万辆和105.4万辆，同比分别增长15.4%和22.9%。其中客车产销量同比分别下降22.5%和21.1%，货车产销量同比分别增长21.4%和30.1%（重卡产销同比分别增长51.1%和53.4%）。各地基建项目的陆续启动、货运的快速增长、治超政策下的存量更新需求共同推动货车尤其是重卡的大幅增长。我们预计随着雄安新区的设立，带来的基建需求将很快显现，将进一步拉动重卡等货车的销量增长。

投资推荐：我们重点推荐受益于自主品牌乘用车崛起带来业绩高增长的华懋科技、宁波高发、拓普集团和奥联电子；建议重点关注吉利汽车（H股）、上汽集团、广汽集团（H股）；卡车旺销的持续性或超预期，建议重点关注中国重汽、潍柴动力、威孚高科、云内动力；新能源汽车行业历史性拐点开启，重点推荐科力远、科泰电源、均胜电子；建议重点关注产业链三电（电池、电机、电控）、充电桩标的：赣锋锂业、天齐锂业、杉杉股份、天赐材料、东方精工、坚瑞沃能、国轩高科、方正电机、大洋电机、正海磁材、通合科技、特锐德、北巴传媒等。

风险提示：购置税优惠退坡致汽车销量增长不及预期；原材料价格大幅上涨。

南都电源(300068)：收购华铂49%股权，再生铅龙头地位稳固

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

事件：公司公告于4月12日复牌，公司拟以非公开发行股份和支付现金相结合的方式合计对价19.6亿元，向自然人朱保义收购其持有华铂科技49%的股权，并向不超过5名（含5名）符合条件的特定对象发行股份募集配套资金不超过5亿元。

再生铅龙头地位稳固 业绩增厚效果显著 我国铅产量386万吨 其中再生铅产量185万吨 占比由2002年的13.8%提升至47.9%。公司目前持有华铂科技51%的股权，华铂具备再生铅产能30万吨，在建再生铅产能约46万吨，为国内铅回收龙头企业之一，公司是其主要客户，此外还包括天能电池和超威电池等。据南都16年年报披露，其子公司华铂科技再生铅业务业绩亮眼，16年实现营收32.98亿元，同比增长70% 净利润3.79亿元 较2.3亿元的业绩承诺高出64.7%；贡献归母净利润1.93亿元，同比增长175%。16年铅价上涨使再生铅业务毛利较往年提高5.34%。华铂科技承诺2017年、2018年、2019年归母净利润分别不低于4亿元、5.5亿元和7亿元。如收购顺利完成，按新增49%的股权计算，将增厚公司业绩分别为1.96、2.70、3.43亿元。

涉足锂电+后备电源+动力总成领域，业务多点开花：公司目前拥有锂电产能1.7Gwh，未来产能有望达到3.5Gwh，随新能源车行业基本面反转，公司锂电业务有望放量增长。公司通过增资扩股实现了动力系统集成领域的快速延伸，在继3亿元参股汽车底盘开发商孔辉汽车后，又增资3.7亿元控股动力系统集成商智行鸿远汽车，完善了动力总成研发平台。智行鸿远预计未来三年将累计实现扣非净利润4.3亿元，增强公司盈利能力。通信及后备电源主要是铅酸类电池，将随着我国铁塔4G网络投资规模的扩大，稳步增长。

南都储能基金成立 加速电站建设和运营 16年公司的储能业务正式商业化 全年商用储能电站签约量近1000MWh，其中在建150Mwh，待建150Mwh，投运容量近30Mwh。浙江南都负责推进储能业务，今年1月份南都电源与中国建行联合设立南都电源储能电站基金，第一期基金出资额约50亿元，将解决“投资+运营”模式下的电站资金需求，将加速储能业务扩张。《关于2017年能源工作指导意见》明确要加快推进储能电站的建设，公司将持续受益。

投资建议：受益于新能源汽车的快速增长和储能政策，17年公司的锂电、动力系统集成和储能业务都有望发力实现高增长，暂不考虑收购带来的业绩增量，我们预计公司2017-2019年EPS分别为0.68、0.79、0.82元，对应PE分别为29.5、25.6、24.7倍，继续给予“买入-A”评级，6个月目标价为28元。

风险提示：再生铅价格波动风险，行业竞争加剧，新能源汽车推广不达预期

汇川技术(300124)：工控自动化多点开花，新能源和轨道交通持续输入业绩增量

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

事件：4月10日公司发布2016年年报，全年实现营业总收入36.60亿，同比增长32.11%；实现归属净利润9.32亿，同比增长15.14%。基本每股收益0.59元，公司拟每10股派发现金红利2.75元（含税）。公司预计17年第一季度归母净利润为1.61亿元-1.81亿元，同比增长15%-30%，主要是通用变频器、通用伺服及轨道交通牵引系统等收入较快增长，及公司收到的软件退税及拆迁补偿等营业外收入增加所致。

新能源动力总成&轨道交通业务前景广阔，持续增厚业绩：公司深耕新能源电控9年，截至16年年末累计销售12万台电机控制器。子公司汇川技术能够年产6万台套各种新能源驱动器产品，拥有8条全自动的SM生产线。受新能源车行业需求快速增长影响，16年公司电动车驱动产品实现销售收入8.45亿元，同比增长31%。其中对宇通客车供货约2.6万套，贡献收入占比超80%。公司的电动车驱动产品聚焦于新能源客车，并逐步拓展至新能源乘用车和物流车。17年前三批推荐目录中客车658款，占比64.5%，公司充分受益。16年公司并表江苏经纬，轨道交通业务实现收入2.29亿元，实现超2.5倍增长，江苏经纬子公司经纬轨道中标苏州轨道3号线车辆牵引系统采购项目，合同金额折合约4.3亿元人民币，由于项目将于2017-2019年陆续交付，预计会持续输入新增业绩。经纬轨道今年1月份成功引入战略投资者，有望突破苏州以外地铁市场，随着城镇化进程逐步推进，我国轨道交通市场前景广阔。

工业自动化产品多点开花，电梯一体化业务有望持续增长：16年公司的工业自动化产品取得较好市场表现，产销两旺，其中通用变频器产品营收6.96亿元，同比增长38%，通用伺服产品实现销售收入3.18亿元，同比增长57%；PLC产品实现销售收入0.90亿元，同比增长38%。工业自动化产品市占率进一步提升，巩固了公司在自动化领域的地位。电梯领域，公司拿下多家500万级以上大客户，海外业务发展顺利，16年电梯一体化业务贡献营收9.68亿元，通过增长8%。在国内通过攻克百万级客户，电梯市场份额得到进一步提升，海外市场增长超50%，尤其在印度电梯市场已取得领导地位，未来公司的电梯业务有望持续增长。

投资建议：公司产品所在的工控自动化、新能源车、轨道交通领域均是十三五期间国家大力扶持的领域，未来发展前景可观。在前三批目录支撑下新能源车产销确定性向上，公司新能源业务快速增长可期。我们预计公司2017-2019年EPS分别为0.71、0.85、1.03元，对应PE分别为32.3、27.1、22.4倍，继续给予“买入-A”评级，6个月目标价为27.0元。

风险提示：竞争加剧、新能源汽车产业政策调整、房地产调控带来的电梯需求下滑。

中金环境(300145)：外延并购打造“环境医院”，业绩持续增厚

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsc.cn

投资要点

事件：4月11日公司披露2016年年报，报告期内公司实现营业收入27.90亿元（+43.20%）、归母净利润5.10亿元（+79.68%）。分红预案：以2016年末总股本为基数，每10股派息0.80元，每10股转增8股。公司已于4月7日披露2017年第一季度业绩，预计实现归母净利润8,120-9,270万元，同比增长110%-140%。

外延式并购促毛利率提升、业绩增厚：金山环保、中咨华宇分别于2015年11月、2016年5月纳入合并范围，公司目前形成不锈钢泵制造、污水及污泥处理、环保咨询与环保设计三大业务板块，2016年分别实现营业收入18.26亿元（+7.94%）、7.13亿元（+178.11%）、2.51亿元。报告期内公司制造板块、污水污泥处理业务毛利率分别提升1.08、1.98个百分点，新增环评设计业务毛利率高达56.53%，使得公司整体毛利率提升3.42个百分点至45.32%，因而归母净利润增速高于营收增速。2016年公司经营性现金净流入5.78亿元（+200.37%），主要系金山环保和中咨华宇并表。另外，公司2017年一季度业绩增速较高主要由于上年同期中咨华宇尚未并表，基数较低。

污泥处理技术领先，订单拓展顺利：金山环保首创“太阳能集成处理污泥、蓝藻无害化、资源化技术”于2016年初投入市场并拓展顺利，截至2017年3月末金山环保污水污泥处理在手订单约20亿元，污泥占比约80%，为2017年业绩增长奠定基础。报告期内金山环保实现扣非后归母净利润2.4亿元，超额完成1.9亿元的业绩承诺。根据《“十三五”全国城镇污水处理及再生利用设施建设规划》，至2020年我国地级及以上城市污泥无害化处置率达到90%，县城力争达到60%，与2015年53%、24.3%的现状相比，污泥无害化处理能力提升空间大，公司有望受益。

环评龙头转型综合治理服务商，PPP拿单可期：中咨华宇2016年整体实现营业收入3.61亿元（+38.90%），扣非后归母净利润1.01亿元，超额完成8,500万元业绩承诺，实际并表净利润7,142.71万元。报告期内中咨华宇相继完成对安徽通济、陕西绿馨、陕西科荣、国环建邦等环保咨询机构，业务范围拓宽至冶金机电、采掘等行业类别，有效扩充环评资质。中咨华宇由单一的环保咨询机构向拥有咨询、设计、施工监理的水利全产业链公司转型，其前端环评客户资源协同效应可期。环境治理综合服务能力的提升有望为公司引入更多PPP项目。目前公司已中标10.33亿元的河北省清河县清水河区域生态综合治理PPP项目，清水河是保定市7条黑臭水体之一，政策催化下，治理进度有望加速。

泵类产品进一步完善，制造板块业绩稳定增长：报告期内公司水泵制造业实现营收18.26亿元（+7.94%），归母净利润2.38亿元。公司不锈钢冲压离心泵定位中高端路线，产品系列不断完善，毛利率水平有所提升，水泵销售有望保持稳中有升。

投资建议：2017 年金山环保、中咨华宇业绩承诺分别为 3 亿元和 1.1 亿元，公司外延式并购打造“环境医院”战略持续推进。我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.09、1.40 和 1.80 元，维持买入-A 建议，6 个月目标价为 35 元，相当于 2017 年 32 倍的动态市盈率。

风险提示：项目进度不及预期、竞争加剧

环能科技(300425)：业绩增长企稳，看好公司水环境治理受益空间

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsec.cn

投资要点

事件：4 月 10 日，公司披露 2016 年年报，报告期内公司实现营业收入 4.88 亿元，归母净利润 6,953.38 万元，分别同比增长 48.08%、33.24%。公司拟以截至 2017 年 3 月 31 日公司总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.27 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 20 股。同时公司发布 2017 年第一季度业绩预告，预计 2017 年 1-3 月公司亏损 0-200 万元。

江苏华大全年并表贡献增长，整体毛利率有所下滑：公司营收三大来源：设备销售（包括水处理成套设备和离心机及配套销售）、运营服务、市政污水投资运营。江苏华大于 2015 年 11 月 1 日起并表，2016 年全年贡献离心机制造业收入 1.92 亿元，占总营收的 39.25%，由于本期合并期间拉长，因而离心机制造业业务同比大增 338.45%；同时公司水环境治理、合同环境运营服务开展顺利，带来运营服务收入 1.37 亿元，同比增长 66.22%，占总营收的 28.08%；上述增长弥补水处理成套设备销售额的下滑，使得公司整体营收同比增长 48.08%。公司整体毛利率降低 5.28 个百分点，导致归母净利润增速低于营收增速。江苏华大和四通环境的并表使得公司经营净现金流量同比增长 416.04%。

政策推动黑臭水体治理空间释放，公司技术领先受益明显：《水污染防治行动计划》、《城市黑臭水体整治工作指南》、《关于全面推行河长制的意见》等政策对黑臭水体治理提出明确要求，到 2030 年城市建成区黑臭水体总体得到消除。公司磁分离技术和超磁分离技术非常适用于冶金浊环水处理、煤矿矿井水处理以及河流湖泊景观水环境治理。尽管冶金、煤炭行业新增改造项目的减少导致公司水处理成套设备销售额有所下滑，但公司积极拓展黑臭水体治理、流域治理、海绵城市建设等领域，2016 年 8 月中标首个 PPP 项目：北京市平谷区洵河东店出境断面水质改善应急治理工程，运营期年政府补贴成交费用 1,579 万元/年，为公司 PPP 业务奠定良好开端。

外延式并购完善产业链、增厚业绩：报告期内公司完成道源环境 100% 股权、四通环境 65% 股权收购，形成涵盖前端咨询、工程设计、专业设备生产销售、工程总包及运营管理服务的完善产业链。四通环境主要从事市政污水处理投资运营和污水处理工程总包服务，其以 BOT、PPP 模式运营管理的市政污水处理能力分别有 8.6 万吨/日、2.5 万吨/日，待建的 BOT、PPP 市政污水处理能力分别有 5.14 万吨/日、2.5 万吨/日，共计 18.74 万吨/日。四通环境 2016 年 11 月 30 日并表，报告期内贡献收入约 566.64 万元，占总营收 1.16%。2017 年四通环境全年并表，大概率完成业绩承诺，贡献业绩 2,500 万元以上。

非公开发行、员工持股计划提升股价安全边际：公司发行股份并支付现金购买资产（四通环境 65% 股权）并募集配套资金交易中，非公开发行价格为 32.03 元/股；另外公司第 1 期员工持股计划已完成股票购买，成交均价约为 31.91 元/股，提升股价安全边际。

投资建议：我们看好公司水环境治理领域发展前景，预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.62、0.79 和 1.00 元，维持公司增持-A 建议，6 个月目标价为 34.3 元，相当于 2017 年 55 倍的动态市盈率。

风险提示：PPP 项目进度不达预期、整合风险

全志科技(300458)：2016 年营收保持稳定，盈利稳步上升

蔡景彦 021-20655612 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

公司动态：公司披露 2016 年年度报告，销售收入同比上升 3.5% 为 12.5 亿元，毛利率水平为 41.1%，同比上升 3.7 个百分点，归属母公司股东净利润为 1.5 亿元，同比上升 16.2%，每股净利润 0.92 元，同比上升 3.4%。2016 年第四季度公司实现营业收入为 3.7 亿元，同比增长 3.6%，归属上市公司股东净利润为 1,050 万元，同比下降 64.9%。2016 年度利润分配预案为每 10 股派发现金红利 3.00 元（含税），送红股 0 股（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股。

点评：

2016 年营收盈利显著快速增长：尽管面临市场竞争压力持续增强以及 OTT 机顶盒产品受到了零组件涨价而出货量低于预期，公司 2016 年通过在车载产品、智能硬件产品方面持续开拓市场，逐步弥补了传统平板电脑市场的需求下降，实现了销售收入同比上升 3.5% 为 12.5 亿元，扭转了连续 2 年的下降趋势。在产品技术能力提升后，公司的盈利能力也得到改善，2016 年归属母公司股东净利润同比上升 16.2% 达到 1.5 亿元，实现了稳健的增长。

毛利率提升来源于技术升级，人员规模扩张增加费用率：公司 2016 年全年毛利率为 41.1%，同比上升 3.7 个百分点，随着产品升级以及新产品持续投放市场后，公司的单位成本有所下降，推动毛利率的提升。公司管理费用率和销售费用率同比分别上升 5.5 和 1.3 个百分点，财务费用率基本维持稳定，在新产品和市场持续开拓的过程中，公司的技术研发人员及渠道市场人员规模随着扩充，使得经营费用出现了明显的上升。

未来发展战略及经营计划：以大视频为核心，推动产品及市场布局深入：公司的长期发展战略是以大视频为核心，通过 MANS 即多媒体 M(Multimedia)，模拟 A(Analog)，互联互通 N(Network)，服务 S(Service)四个维度进行产品和市场布局。具体在研发方面，公司聚焦研发资源用于人工智能的语音入口和视频分析方面，在市场方面则通过在虚拟现实、OTT、智能编码、车载电子市场的创新来获得品牌客户的粘性，并且加强海外渠道拓展，树立自身国际影响力，而在人才方面则通过外部招聘和内部培养结合，依靠完善绩效激励体系，提升整体竞争力。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.27、1.87 和 2.55 元。净资产收益率分别为 9.2%、11.8%和 14.4%，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 84.10 元，相当于 2017 年至 2019 年 66.2、45.0 和 33.0 倍的动态市盈率。

风险提示：下游客户终端产品出货量不及预期；主要供应商晶圆代工及封测厂商产能不足影响公司产品出货量；核心产品市场竞争影响盈利能力。

银之杰(300085)：业绩符合预期，综合金融服务生态现雏形

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】公司发布 2016 年年报，报告期内公司实现营业收入 9.38 亿元，同比增长 51.3%；归属上市公司股东的净利润为 8079.7 万元，同比增长 10.74%；基本每股收益 0.12，同比增长 10.26%。

业绩符合预期，“三驾马车”齐发力：公司 2016 年金融信息化、移动商务服务及电子商务三项业务齐发力，营业收入保持较快增长，全年实现营业收入 9.38 亿元。金融信息化业务中，以智能印章控制机为代表的创新产品在市场推广方面取得突破，产品入围多家银行，金融信息化业务实现营业收入 2.24 亿元，同比增长 47.56%；移动商务领域收入主要来自于子公司亿美软通，亿美软通作为移动信息服务龙头，与公司金融客户资源相互协同，移动短彩信业务实现稳定增长，全年实现营业收入 4.52 亿元，同比增长 29.29%，完成业绩承诺，实现归属母公司净利润 7366.52 万元；电子商务服务品牌优势凸显，服务区域覆盖数十个国家，2016 年度实现营业收入 2.58 亿元，同比增长 125.27%。

加码金融服务产业布局，金融生态雏形初现：公司积极布局金融服务产业，建立金融 IT、个人征信和大数据技术基础设施，突出风险定价和精准营销的综合能力，参与发起设立各类金融机构，包括易安财产保险、东亚前海证券（等待保监会批准）、安科人寿保险、上海保险交易所等，为公司以金融科技为核心的业务发展开创广阔空间。同时，公司在金融服务业务牌照方面积极卡位，已经取得了开展主要业务所需的牌照许可，华道征信已被中国人民银行列入“开展个人征信业务准备工作的机构名单”，易安保险也获得了中国保监会核发的牌照，牌照稀缺性促进公司开展金融服务业务的核心竞争优势。

深谙银行 IT 需求，募投建设银行数据分析应用系统：公司深耕银行 IT 服务 18 年，银行类客户覆盖 31 省份 300 余家银行，覆盖超过 8 万个银行营业网点，积累了丰富的 IT 研发技术及垂直领域业务经验，开发了智能印控机、票据自助受理机等创新性产品。面向众多银行优质客户，公司深谙目前银行对于大数据分析产品的需求，积极研发对于零散、非关联数据的分析及准确的产品开发。公司 2016 年 12 月获得证监会批准，募集资金总额不超过 3.62 亿元，用于“银行数据分析应用系统建设项目”和补充流动资金，公司积极抢占市场，为进一步提高公司竞争力和盈利水平提供动力。

投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.2、0.23 和 0.30 元。增持-A 建议，6 个月目标价为 21.6 元。

风险提示：征信牌照批准不达预期；创新产品推广不达预期

【财经要闻】

1. 习近平 12 日同特朗普通电话时强调，中方坚持实现半岛无核化目标

习近平 12 日同特朗普通电话时强调，中方坚持实现半岛无核化目标，坚持维护半岛和平稳定，主张通过和平方式解决问题，愿同美方就半岛问题保持沟通协调。关于叙利亚问题，任何使用化学武器的行为都不可接受。叙利亚问题要坚持政治解决的方向。

2. 李克强 12 日主持召开国务院常务会议，部署推进医疗联合体建设

李克强 12 日主持召开国务院常务会议，部署推进医疗联合体建设；部署加强中小学幼儿园安全风险防控体系建设；通过《中华人民共和国统计法实施条例（草案）》。

3.发改委 11 日召开医疗服务价格改革工作座谈会

发改委 11 日召开医疗服务价格改革工作座谈会，要求各级各类公立医院于 9 月底前全部取消药品加成，除中药饮片外的药品实行零差率销售。

4.国防部回应“中国军方向中朝边境增兵 15 万”

国防部回应“中国军方向中朝边境增兵 15 万”：报道纯属捏造。

5.环保部通报京津冀及周边地区大气污染防治督查情况

环保部通报京津冀及周边地区大气污染防治督查情况：4 月 8 日至 11 日，28 个督查组共督查 946 家企业，发现 679 家单位存在违法违规问题。

6.银监会 12 日发通知，要求完善监管制度

银监会 12 日发通知，要求完善监管制度，尽快细化市场准入等操作流程。强化股东管理，对同业、理财业务进行有效监督。

7.统计局：3 月，CPI 同比上涨 0.9%

3 月，CPI 同比上涨 0.9%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点；环比下降 0.3%。PPI 同比上涨 7.6%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，涨幅在连续五个月扩大后开始回落；环比上涨 0.3%。

8.民航局：一季度，民航运输总周转量为 253.9 亿吨公里，同比增长 12.8%

一季度，民航运输总周转量为 253.9 亿吨公里，同比增长 12.8%；全国 219 个颁证运输机场完成旅客吞吐量 2.72 亿人次，同比增长 13.7%。3 月，民航运输总周转量、旅客运输量、货邮运输量同比分别增长 13.3%、13.8%、4.4%。

9.人民网：香港特区行政长官梁振英下周将率团考察粤港澳大湾区多个城市

香港特区行政长官梁振英下周将率团考察粤港澳大湾区多个城市，预计 6 月底前，就大湾区规划发展事宜向国家发展和改革委员会提交意见。访问将于下周三至周五进行，访问团将到访珠江西岸五个城市。

10.中新网：北京楼市调控政策继续强化

北京楼市调控政策继续强化，官方要求 15 家发布房源信息的网站必须在 4 月 12 日 24:00 前撤下“学区房”等虚假宣传词汇的违规信息房源。分析认为，未来会有更多发布房源信息的网站纳入名单，后续其他城市或也有模仿的动作。

11.证券日报：财政部近期调整了部分处室机构设置

财政部近期调整了部分处室机构设置，财政部税政司共设 9 个处室，其中企业所得税处、个人所得税处在列，这两个处室是由原税政司所得税处分拆而来。这被业内人士解读为个税改革加快推进的信号。

12.上证报：银监会下发《关于开展银行业“不当创新、不当交易、不当激励、不当收费”专项治理工作的通知》

4 月上旬银监会下发《关于开展银行业“不当创新、不当交易、不当激励、不当收费”专项治理工作的通知》，以进一步提升银行业服务实体经济质效，规范经营行为，维护金融秩序，防控金融风险。

13.经济参考报：今年减轻企业负担的主要工作任务

今年减轻企业负担的主要工作任务包括，推动各项降本减负政策措施的落实；完善实施清单制度，扩展清单内容和实施范围；加强重点领域的整治，进一步治理“红顶中介”和垄断收费，坚决斩断向企业乱伸的“黑手”。

14.财新：天津港禁止汽运煤集港的时间提前到 4 月底

据悉，天津港禁止汽运煤集港的时间将由此前环保部规定的 7 月底提前到 4 月底。今年以来天津市空气质量排名不断后退，这可能是天津市决定提前禁止汽运煤集港的原因之一。

15.人民日报：4 月，中国高铁迎来第一次跨省调价

4 月，中国高铁迎来第一次跨省调价。东南沿海高铁的车票从 4 月 21 日起将不再“一刀切”。此次东南沿海高铁调价，执行票价是根据各车次的客流状况，呈现差异化、有涨有降。

16.央广网：国内首个共享单车品牌“7 号电单车”正式进入北京市场

国内首个共享单车品牌“7 号电单车”正式进入北京市场，开始落地运营。7 号电单车已在北京昌平区、海淀区和石景山区的部分区域投放了 2000 辆电单车，目前产能准备充裕，将视市民的需要，持续增加投放量。

17.新三板：4 月 12 日合计挂牌 11048 家公司，当日新增 3 家

新三板 4 月 12 日合计挂牌 11048 家公司，当日新增 3 家，成交金额 9.87 亿，其中做市转让 5.15 亿，协议转让 4.72 亿。三板成指报 1227.18，跌 0.58%，成交额 7.66 亿。

18.上证指数报 3273.83 点，下跌 0.46%，成交额 3115.06 亿

上证指数报 3273.83 点，下跌 0.46%，成交额 3115.06 亿。深证成指报 10587.31 点，下跌 0.64%，成交额 3417.55 亿。创业板指报 1897.51 点，下跌 1.05%，成交额 699.98 亿。两市合计成交 6532.61 亿。从盘面上看，粤港自贸、钒电池、钛白粉等板块涨幅居前。

19.恒生指数涨 0.93%，报 24313.5 点

恒生指数涨 0.93%，报 24313.5 点。国企指数涨 0.42%，报 10208.31 点。沪股通净流出 3.98 亿元，当日余额 133.98 亿元。深股通净流入 2.02 亿元，当日余额 127.98 亿元。

20.道琼斯工业平均指数收跌 6.72 点，跌幅 0.03%，报 20651.30 点

标普 500 指数收跌 8.85 点，跌幅 0.38%，报 2345.93 点，为 2016 年 11 月 8 日以来首次收于 50 日移动均线切入位 2350.90 点下方。道琼斯工业平均指数收跌 59.44 点，跌幅 0.29%，报 20591.86 点。纳斯达克综合指数收跌 30.61 点，跌幅 0.52%，报 5836.16 点。美国三大股指小幅收跌，特朗普仍然让市场情绪紧张。

【重点公告】

【传媒】

读者传媒：高送转事项遭交易所问询继续停牌

吉比特：一季度净利预增 173%-209%

【电子】

依顿电子：高送转搭配减持计划遭交易所火速问询 13 日停牌

科陆电子：终止并购事项 明日复牌

赢时胜：拟将 10 转 30 派 2 元变更为 10 转 15 派 3 元

【电气设备】

广安爱众：终止重大资产重组

中能电气：将 10 转 20 变更为 10 转 10 派 1 元

*ST 佳电：因被立案调查终止重大事项 明日复牌

赛摩电气：拟将“10 转 20”变更为“10 转 8”

【房地产】

华发股份：拟改“10转20派8”为“10转8派8”

金科股份：实控人与广州安尊公司签署一致行动协议后者拟增持2亿股

深振业A：一季度净利预增100%-130%

【非银金融】

中国平安：四控股子公司一季度保费收入2110亿元 同比增36%

中国太保：董事长高国富辞职孔庆伟获提名为执行董事候选人

【钢铁】

金洲管道：终止收购军工类资产事项明日复牌

【公用事业】

博天环境：参与宁夏吴忠生态环境建设投资额料不低于120亿元

盈峰环境：中标污水处理PPP项目 预计带来近3亿元收入

【机械设备】

埃斯顿：重组事项未获批 明日复牌

普丽盛：三股东拟合计减持不超过17.73%

【建筑材料】

冀东水泥：海螺水泥减持5%

龙泉股份：中标9321万元采购项目 金额占2015年营收19%

【建筑装饰】

中国建筑：2016年净利近300亿 前海人寿四季度买入5.69亿股

中化岩土：股票再达涨幅限制停牌核查

成都路桥：中标13亿PPP项目 金额占2015年营收90%

上海建工：一季度累计新签合同620亿 同比增逾15%

【化工】

康得新：与陶氏化学共同开发无镉量子点膜

*ST油工：签署25.2亿美元海外工程重大合同 13日复牌

金路集团：产品涨价 一季度净利预增17倍

远兴能源：煤炭等能源价格上涨 一季度净利预增逾4倍

天茂集团：国华人寿纳入报表 2016年盈利增9倍

华西股份：化纤产品毛利率增长 一季度净利润预增逾1倍

【农林牧渔】

海南橡胶：一季度实现扭亏证金退出十大股东

【汽车】

风神股份：57.83亿并购PTG等工业胎资产 将成中国最大工业胎企业

【医药生物】

新华医疗：未及时披露业绩预告遭证监会监管

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