

晨会纪要(2017年05月08日)

晨会纪要

今日要点：

- 【行业评论】 电子元器件：半导体规模扩张，苹果一季度平稳中有亮点
- 【行业评论】 医药：紧跟医药政策变化，关注板块龙头企业
- 【行业评论】 通信：通信行业 2016 年年报及 2017 年 Q1 季报总结：静待风起，聚焦光通信产业链投资标的
- 【行业评论】 计算机：计算机行业 2016 年及 2017Q1 财报速览
- 【行业评论】 机械：受益于国内经济回暖，机械行业景气度提升
- 【行业评论】 机械：工程机械景气度不减，“一带一路”持续升温
- 【行业评论】 纺织服装：2016 年报及 2017 一季报总结：终端复苏收入无忧，关注成本费用变化

财经要闻：

- 1.央行：4月，我国外汇储备达30295.33亿美元，环比增加204.45亿美元，连续三个月上升
- 2.保监会 / 发布《关于弥补监管短板构建严密有效保险监管体系的通知》
- 3.民政部等9部门 / 联合印发《关于社会智库健康发展的若干意见》
- 4.证监会今年前四月罚没金额达54.72亿元，已超去年全年42.83亿元的总额
- 5.国务院副总理张高丽：坚决管住土地、管住房地产、管住周边区域
- 6.新华社：让金融监管为金融发展保驾护航
- 7.经济日报：财政部副部长史耀斌表示，东亚地区继续保持较快增长态势
- 8.经济观察报：国土部等多部委正推动不动产统一登记系统全国联网
- 9.华夏时报：近日，全国多地的房贷利率明显发生变化
- 10.央视网：中共中央办公厅、国务院办公厅印发《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》
- 11.中新社：5月7日，中国自行车协会共享单车专业委员会在上海成立
- 12.新华社：最近一周，国内现货钢价综合指数报收于122.53点，一周下跌0.02%
- 13.河北新闻网：河北省将加紧建设智慧雄安时空信息云平台 and 雄安新区生态环境监测平台
- 14.中证网：未来中国私募资管规模将远超公募
- 15.证券时报：外管局局长潘功胜撰文表示，中国无意通过货币贬值提升竞争力
- 16.新华社：今年是全面深化改革向纵深推进的关键一年，改革继续攻坚克难
- 17.新三板：上周(5.2-5.5)，新增33家挂牌公司，较前一周多增加18家
- 18.上周五，在岸人民币兑美元16:30收盘，报6.9，跌0.05%
- 19.上周五，道琼斯工业平均涨0.26%，至21006.94点，周涨0.32%
- 20.上周五，英国富时100涨0.68%，至7297.43点，周涨1.24%

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	3382.55	-0.64%
上证综指	3103.04	-0.78%
深证综指	1872.79	-1.24%
恒生指数	24476.35	-0.84%
中小板指数	6493.18	-1.25%
创业板指数	1818.19	-1.08%
新三板做市指数	1121.54	-0.42%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
家电(中信)	1.2%	12.6%	41.7%
建材(中信)	0.7%	-0.3%	23.0%
建筑(中信)	-0.4%	3.4%	33.1%
纺织服装(中信)	-0.8%	-7.2%	1.4%
交通运输(中信)	-0.9%	1.2%	6.5%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
国防军工(中信)	-5.6%	-14.0%	2.7%
煤炭(中信)	-3.3%	-4.5%	13.6%
有色金属(中信)	-3.2%	-7.3%	4.0%
非银行金融(中信)	-2.9%	-5.4%	6.7%
农林牧渔(中信)	-2.7%	-11.2%	-0.7%

重点公告：

格林美：拟定增募资不超 29.51 亿用于动力电池产业链等项目

金隅股份：全资子公司 11.68 亿元取得宁波一地块

国瓷材料：拟改为全部支付现金方式收购王子制陶 100%股权

老板电器：拟投资 1 亿元间接参与恒大地产增资

沃森生物：子公司签署印尼 17.5 万剂脑膜炎疫苗销售合同

双汇发展：预计 2017 年猪价走势将以下行为主

【行业公司评论】

电子元器件：半导体规模扩张，苹果一季度平稳中有亮点

蔡景彦 021-20655612 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

半导体行业数据继续向好，存储器市场趋平，国内企业继续整合推进：半导体全球销售数据继续维持向好预期，SIA 公布的收入增速环比继续提升，行业内企业 AMD 上周公布的一季度收入数据也呈现同比上升的状况。三星公布 26 亿美元的存储器扩产计划，而国内包括紫光集团在内的集成电路行业企业也在积极拓展存储器行业的项目，但是我们认为随着存储器行业的库存提升和产能投入的扩张，行业前期供不应求的情况有望得到缓解，因此行业短期内将会进入到相对平稳的时期，中长期方面存储器的国产化趋势仍然是支持国内企业的主要动力。前天产品。国内半导体企业的一季度业绩显示了收入增长而利润下滑的状况，在前期较大规模资本运作后进入整合期，未来整合的推进力度和效果将会成为行业整体发展的重要因素。

智能终端消费市场手机出货量平稳，可穿戴 Apple Watch 出货量成亮点：从各主要市场研究机构公布的 2017 年第一季度智能手机的出货量看，无论是全球市场整体还是中国地区，行业的渗透率逐步饱和带来的增速放缓至个位数已经成为了共识，并且品牌集中度也持续增加。由此，从供应链的角度看，产业整合、大者恒强的局面也将持续，这也从一个方面印证了国内 A 股市场第一季度元器件行业白马股的业绩全面复苏的态势。上周苹果也公布了第一季度的数据，iPhone 的出货量同比下滑 1%我们认为并不出意料，并且产品单价的提升也是未来创新产品的需求提升提供了基础。值得关注的是，尽管苹果没有直接公布，市场研究机构 Strategy Analytics 的数据显示，本季 Apple Watch 的出货量约为 350 万块，同比增幅高达 59%，成为可穿戴设备市场的亮点，如果行业龙头企业能够持续增长，对于整个可穿戴设备行业的预期有望提升。

上周电子行业走势回顾：上周 A 股市场电子行业尽管受到市场整体影响下跌 1.0%，但全周走势在全部子行业中排名第 6，仍然跑赢沪深 300 指数 0.7 个百分点。海外市场方面，香港市场和北美市场费城半导体指数基本与所处市场整体持平，台湾市场走出相对强势的格局，表现强于市场整体指数走势。

投资建议：我们上周回顾了电子元器件行业一季度和年度业绩的表现，本周观点与季度分析报告保持一致，半导体行业进入整合阶段，元器件市场细分行业龙头企业业绩回升明显，建议关注上述两个板块。个股推荐方面，半导体建议关注封测厂商华天科技（002185）和通富微电（002156）。元器件板块建议关注玻璃保护屏及外观件和陶瓷外观件厂商蓝思科技（300433）和三环集团（300408），同时建议关注声学部件及电子制造厂商歌尔股份（002241）。

风险提示：宏观经济因素影响产业的终端需求变化；终端产品市场需求变动影响元器件供应商需求；技术进步及创新对传统产业格局产生不确定变化；

医药：紧跟医药政策变化，关注板块龙头企业

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsec.cn

投资要点

医药工业各指标均高于全国工业整体增速：根据工信部数据：（1）2016 年规模以上医药工业增加值同比增长 10.6%，增速较上年同期提高 0.8 个百分点，高于全国工业整体增速 4.6 个百分点，位居工业全行业前列。（2）2016 年医药工业规模以上企业实现主营业务收入 29635.86 亿元，同比增长 9.92%，增速较上年同期提高 0.90 个百分点，增速高于全国工业整体增速 5.02 个百分点。各子行业中，增长最快的是医疗仪器设备与器械制造，化学原料药、中成药、制药设备的增速低于行业平均水平。（3）利润方面，2016 年医药工业规模以上企业实现利润总额 3216.43 亿元，同比增长 15.57%，增速较上年同期提高 3.35 个百分点，高于全国工业整体增速 7.07 个百分点。各子行业中，增长最快的是化学原料药，制药设备出现负增长。

医药行业整体呈现业绩回暖趋势，细分行业分化加剧：从 2011H-2017Q1 的医药上市公司营收增速来看，整体医药行业营业收入增速从 19%左右，增速中枢不断下行，2015 年一度跌破 12%，2016 年行业回暖，增速回升至 14.84%。具体看各行业情况，化学原料药板块受提价因素影响，处于行业景气周期；化学制剂板块，政策频出，利好创兴能力药企，板块毛利率逐年提升；中药板块，医保控费政策相继出台，板块业绩发展压力大；生物制品板块中，各子板块分化较大，整体业绩持续向好；医药商业板块受益“两票制”的推出，业绩增长势头强劲，强者恒强是趋势；医疗器械板块整体增长有所改善，并购和渠道整合是趋势；医疗服务板块维持高增长趋势，增速居医药行业领先。总结而言，营收方面，2016 年生物制品、医药商业、医疗器械和医疗服务维持高于行业增速的良好态势，2017Q1 化学原料药、生物制品、医疗器械和医疗服务增长高于行业增速，化药、中药相对成熟，均保持低速增长，原料药和生物制品板块受维生素和血制品的提价影响，迎来上升周期，短期业绩爆发，是 2016 年医药板块景气度最高的细分领域。盈利方面，化学原料药、化学制剂和医药商业表现较好；2016 年医疗器械和医疗服务的净利率有所下降，但都是市场竞争的必然结果，在分级诊疗政策红利下，国内还有巨大的基层医疗市场有待开拓，行业高增长仍可持续；而中药板块表现差强人意，主要是因为

占比较大的中药注射剂品种近年来持续受到政策打压，量价齐降，短期下滑趋势难以扭转。

重点关注细分子行业 2016 年&2017Q1 业绩情况汇总：（1）IVD 板块渠道整合不断深入，短期拖累毛利率水平：2016 年和 2017Q1 营收增速分别为 33.00%和 34.78%，远高于器械板块的营收增速，一大重要原因是 IVD 公司并购加速，渠道整合不断。目前，整个 IVD 行业都处于跑马圈地的阶段，各大 IVD 公司积极进行渠道整合，以迅速占领市场，导致了行业短期的毛利下降以及费用的上升，但我们认为，这在行业整合的过程中属于正常现象，暂时的毛利率和费用的损失，能够让公司迅速占领市场，为后期公司业务的放量奠定了基础。（2）疫苗板块行业寒冬已过，业绩逐渐复苏：2016 年疫苗板块营收和净利增分别为-12.14%和-1.75%，2017Q1 疫苗板块营收和净利增速分别为-6.59%和-1.43%，从数据上看，2016 年疫苗行业业绩跌入谷底，但 2017Q1 则出现了较明显的回暖现象，我们认为 2017 年将是疫苗行业的业绩复苏年。（3）血制品板块血制品供不应求，量价齐升促业绩高速增长：血制品板块长期处于供不应求的状态，促进了板块业绩的高速增速。具体来看，2016 年血制品板块营收和净利增速分别为 28.05%和 31.28%，2017 年营收和净利的增速分别为 13.76%和 18.54%。

关注政策导向下直接受益标的：（1）两票制国家文件落地，医药商业龙头首先受益：随着两票制的持续推进，医药商业集中度进一步提高，未来有望形成全国性+区域性商业龙头的格局，建议积极关注医药商业公司龙头企业（九州通 600998.SH、上海医药 601607.SH、中国医药 600056.SH、柳州医药 603368.SH、瑞康医药 002589.SZ、嘉事堂 002462.SZ 等）；（2）取消药品加成已成定局，利好创新能力药企：我们认为，医保控费的大趋势下，药品控费势在必行，这将对低质量仿制药企形成一定的冲击，直接利好创新能力药企（恒瑞医药 600276.SH、双鹭药业 002038.SZ、智飞生物 300122.SZ、济川药业 600566.SH、千金药业 600479.SH 等）；（3）地方分级诊疗落地加速，利好 IVD 行业和独立第三方检验机构：分级诊疗制度落地带来的基层医院的扩张将为国产 IVD 企业的发展提供利好机会，同时，独立第三方检验机构可以有效的解决基层医院节省成本、提高服务能力的痛点，也将是分级诊疗政策下最确定收益的投资机会，建议积极关注 IVD 龙头企业科华生物(002022.SZ)、九强生物(300406.SZ)、博晖创新(300318.SZ)、迈克生物(300463.SZ) 等，另外还可以关注独立第三方检验机构润达医疗(603108.SH)、美康生物(300439.SZ)；（4）迟到的婴儿潮，掘金二胎产业链：二胎政策的全面放开，重点关注生二胎产业链的发展，包括儿童医院、生殖健康、妇幼医院等板块。

血制品行业供不应求，未来发展空间大：我国血制品行业供不应求的状态将长期存在，而随着我国部分省份浆站审批态度的转暖，以及血制品零售价格的放开两大因素的共同作用下，血制品企业量价齐升将会持续推进业务增长，我们认为未来血制品的营业收入和净利润增长有望继续保持较快水平，毛利率与净利率也均将呈现上行的趋势，建议重点关注血液制品行业。

疫苗行业寒冬已过，2017 年是业绩恢复年：山东疫苗事件之后，整个行业进入寒冬，新版疫苗流通条例的出台，再次改变了疫苗板块的销售模式。新版流通条例出台后，各大疫苗厂商积极推出应对措施，从 2017Q1 的数据看，疫苗行业已度过业绩低谷，我们预计 2017 年将是业绩恢复年，建议积极关注疫苗生产厂商长生生物(002680.SZ)、康泰生物(300601.SZ)。

风险提示：医改政策风险；系统性风险。

通信：通信行业 2016 年年报及 2017 年 Q1 季报总结：静待风起，聚焦光通信产业链投资标的

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

行业整体业绩增速放缓，光通信板块业绩亮眼：随着运营商 4G 网络投资接近尾声，运营商的资本开支预算自 2015 年起就处于下降通道。根据三大运营商 2016 年年报路演推介 PPT 数据显示：2016 年三大运营商资本开支约为 3562 亿元，同比 2015 年下降了约 19% 其中，三大运营商投资占比最高的移动网资本开支也从 2015 年的 2041 亿元下降到 1562 亿元，降幅约 23%。因此，通信行业业绩增速整体放缓。虽然，三大运营商的资本开支预算处于下降通道当中，但是在光通信领域的投资却保持了较高的增长，其中光通信产业链主要公司，光讯科技、天孚通信、博创科技、亨通光电、中天科技以及烽火通信的营业收入和净利润均保持了较好的增长。

政策驱动助力光通信行业景气度提升：为深入实施“宽带中国”战略，2017 年 1 月，发改委、工信部联合发布《信息基础设施重大工程建设三年行动方案》，2016 年-2018 年，预计信息基础设施建设共需投资 1.2 万亿元，其中重点推进骨干网、城域网、固定宽带接入网、移动宽带接入网等 92 项重点建设项目设计总投资 9022 亿元。

光纤用户增长和千兆接入网应用助力 PON 网络市场增长：根据 OVUM 预测 2019 年全球规模约 65 亿美元，年复合增长率 3.5%。到 2018 年，我国将实现城镇地区实现光网覆盖，刺激 10G PON 网络建设需求。目前，中国电信已经启动 10G PON 网络建设，据我们测算，高速率 OLT 端口采购金额的年化增长率达到了 213%。

流量增长驱动网络扩容：随着互联网的快速发展，全球流量呈爆发式增长，根据 Cisco VNL 预测，2016 年全球 IP 流量达 88718 PB/Month，未来将维持高速增长态势，到 2020 年，全球互联网流量将等于 2005 年全球互联网容量的 95 倍，届时，全互联网人均流量将从 2015 年的 7 GB 增长到 21 GB。将驱动运营商城域网和骨干网的扩容需求增长。

2017 年光纤市场规模增速有望超 40%：根据运营商 2016-2017 年光纤光缆集采情况，规模和价格都有明显提升。根据莫尼塔数据及我们产业调研结果，2016 年国内光线需求量约为 2.5 亿芯公里，预计 2017 年有望增长 20%，同时价格也将提升 20%左右，光纤市场规模增速有望超 40%。

聚焦光通信产业链投资标的：2017 年 Q1 光通信产业链主要公司，光讯科技、天孚通信、博创科技、亨通光电、

中天科技以及烽火通信的营业收入和净利润均保持较好增长。我们认为光通信板块的景气度处于持续提升的状态，可积极关注。

风险提示：宏观经济发展不及预期，使得行业需求增长不及预期；证券市场出现的系统性风险。

计算机：计算机行业 2016 年及 2017Q1 财报速览

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsc.cn

核心要点：

行业营收情况整体改善，营业收入保持较快增长。行业 2016 年营业收入 4162 亿元，较 2015 年 3246 亿元上涨 28.2%。行业 2016 年收入增速中位数为 19.13%，相较于去年同期 18.45%，增长 0.68 个百分点。

归属母公司股东净利润增长与营业收入保持相对一致：行业 2016 年归属母公司股东净利润 299.42 亿元，较 2015 年 227.03 亿元上涨 31.89%，增速高于去年 14.51 个百分点。行业 2016 年归属母公司股东净利润的增速中位数为 14.94%，相较于去年同期 12.64%，增长 2.3 个百分点。

公司扣非净利润增长放缓，警惕板块盈利能力下滑风险。行业 2016 年扣除非经常性损益后的归母净利润总计 194.28 亿元，较 2015 年的 174.82 亿元上涨 11.13%，增速较去年放缓 3.76 百分点。行业 2016 年扣非净利润的增速中位数为 13.68%，相较于去年同期 13.45%，增长 0.23 个百分点。

三费变化幅度较小，资产收益率出现下滑：2016 年整个板块销售费用率 6.67%，同比减少 0.21 个百分点，差距不大；管理费用率为 11.2%，同比减少 0.43 个百分点，有所控制；财务费用率为 0.52%，同比减少 0.42 个百分点。销售毛利率达到 24.98%，相较 2015 年 26.18% 下降 1.2 个百分点。营业利润率达到 7.45%，出现小幅回升，相较 2015 年上升 0.77 个百分点。净资产收益率实现较大幅度下滑，为 9.5%，同比减小 2.19 个百分点。

经营性现金流持续下降，筹资成为主要资金来源：从 2013 年至今，板块上市公司筹资活动产生的现金流量净额占比从 8.63% 上涨至 69.82%，这主要是由于近年来新股上市，导致现金净流入较大；而经营活动产生的现金流量净额占比逐年下降，显示计算机行业整体经营性现金流出现恶化。

风险提示：1、行业整体业绩下滑的风险；估值中枢下移的风险；公司业绩对赌完成后子公司经营能力下降的风险

机械：受益于国内经济回暖，机械行业景气度提升

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点

部分严重亏损企业拉低 2016 年机械行业整体净利润增速：机械行业 2016 年度总营收为 9808 亿元，同比 2015 年提高 2.02%。2016 年下半年基建投资加大，PPP 项目集中落地和开工，机械行业整体状况有所改善。但全年行业整体净利润延续了下滑趋势，近三年净利润总和分别为 451 亿元、326 亿元、233 亿元，增速分别为 -3.51%、-27.76%、-28.47%。主要原因由于部分企业亏损严重，2016 年 *ST 一重净利润为 -57.90 亿元，中国船舶净利润为 -30.22 亿元，*ST 厦工净利润为 -26.71 亿元，太原重工净利润为 -19.20 亿元，中信重工净利润为 -15.65 亿元，*ST 沈机净利润为 -14.37 亿元。若剔除亏损严重企业，2016 年机械行业整体净利润为 397 亿元，较 2015 年（同一统计池）增长 9.67%。

一季度机械行业净利润同比大幅提高：机械行业 2017 年一季度整体营收 2358 亿元，较 2016 年同期增长 22.45%；整体净利润 100 亿元，同比大幅增长 63.96%，已回升至 2014 年一季度水平；毛利率为 20.64%，与去年同期基本持平；行业整体净利率回升明显，由去年同期的 3.16% 提升至 4.23%。净利润增速明显高于营收增速，与净利率关系不大，主要得益于行业内公司三费的有效控制。特别是管理费用率上升的势头得到有效遏制，由去年同期 10.39% 下降至 8.66%，管理费用率改善带来了净利润增速快于营业收入的增速。

工程机械行业利润与销量齐飞：2017 年第一季度国内工程机械市场继续保持高速增长势头。挖掘机一季度销量 40468 台，同比去年增长 98.9%。国内本土三大品牌销量均超翻倍增长，市占率均有所提升。市场格局整体呈现强者恒强，集中度继续提升的趋势。工程机械市场回暖受到 2016 年房地产投资增加、基础设施建设加码，旧机换新需求增加等因素的综合影响。预计 2017 年上半年行业将保持增长趋势，下半年涨幅或有所回落。行业主要上市公司一季度营业收入 296 亿元，同比增长 55.79%，已回升接近至 2014 年；行业现金流改善明显，一季度行业整体净流入 41.14 亿元；行业整体毛利率略有提升，净利率回升较为明显；销售费用率、管理费用率、财务费用率均有明显改善，其中管理费用率和财务费用率改善明显；管理费用率改善得益于 2015-2016 年行业低谷时，行业内主要企业加大管理效率提升力度及优化人员结构，而财务费用率改善得益于行业回暖后现金流状况明显改善。

铁路轨交行业营业收入和净利润增速双双放缓：行业 2017 年一季度整体营业收入 19.11 亿元（未考虑中国中车），归母净利润 1 亿元，与去年同期同比略有下滑。总体来看，一季度行业情况疲弱，未有明显改善。铁路投资在十三五期间将继续保持平稳，而城市轨道交通的建设升温将成为行业内公司主要的业绩拉动力。

投资建议：重点关注高景气度 3C 自动化行业，工程机械行业财务报表的修复后盈利能力的弹性等。

风险提示：国内宏观经济回暖的持续性风险；工业转型升级进程缓慢不达预期；资本运作带来的后期经营整合风险等。

机械：工程机械景气度不减，“一带一路”持续升温

张俊杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

4月机械指数：进入4月份，A股市场整体出现下跌态势，沪深300跌幅0.47%。机械板块指数下跌6.15%，跌幅严重。从机械行业二级指数来看，各子版块都呈下跌趋势。其中仪器仪表II跌幅最为严重，下跌10.02%；其他专用设备子版块下跌7.65%；通用设备子版块下跌6.04%。同时，工程机械II，运输设备跌幅分别为-5.22%、-4.62%。金属制品II下跌0.72%，跌幅较小。

“一带一路峰会”开幕在即，基建投资重点关注：4月18日，外交部长王毅在外交部举行的“一带一路”国际合作高峰论坛中外媒体吹风会上宣布，“一带一路”国际合作高峰论坛将于5月14日至15日在北京举行，习近平主席将出席论坛开幕式，主持领导人圆桌峰会等相关活动。目前，中方已与40多个国家和国际组织就共建“一带一路”签署了合作协议，这次论坛期间还有望再与近20个国家和20多个国际组织商签合作文件，同有关国家和国际组织签署多项合作协议。随着“一带一路”峰会进入倒计时，基建板块、建筑企业等相关主题有望再次升温。

国产大飞机C919完成首次高速滑行测试：4月16日上午，国产大飞机C919在上海浦东机场顺利完成了首次高速滑行测试，此后还将进行多次高滑测试，高滑测试是首飞前的最后一关，预测C919将近期迎来首飞。据中国商飞董事长金壮龙介绍，C919完成首飞后，还将开展航电、飞控、液压等各系统试验，以及机载系统集成试验和全机静力试验。据业内人士介绍，如果首飞和后续工作进展顺利，C919最快将于2017年完成各项技术验证，最快将于2018年进入后续的生产和交付阶段。随着C919的成功研制及交付使用，未来国产大飞机将一举打破国外公司对大飞机行业的垄断，这对我国航空产业乃至高端制造业带来深远影响。

中共中央决定设立雄安新区：设立雄安新区的战略目标是疏解北京非首都功能，探索人口经济密集地区优化开发新模式，将在河北适合地段规划建设一座以新发展理念引领的现代新型城区。新区定位绿色智慧新城，打造优美生态环境，发展高端高新产业，提供优质公共服务，构建快捷高效交通网，推进体制机制改革，扩大全方位对外开放。雄安新区建设将带动基建，房地产，环保行业的新增需求。工程机械、轨道交通、清洁能源设备及核心零部件领域将有机会。

重点公司点评：精测电子AOI步入收获期，受益面板产能转移和产线升级；昊志机电进口替代实力彰显，高端制造创新担当；信捷电气需求增长叠加进口替代，市占率仍有提升空间；华工科技内生竞争实力提升，外部市场需求上涨；田中精机受益智能手机技术革新，打造3C自动化小巨人。

风险提示：宏观经济增速下降，基建投资增速不及预期等。

纺织服装：2016年报及2017一季报总结：终端复苏收入无忧，关注成本费用变化

王冯 wangfeng@huajinsec.cn

投资要点

板块整体营收回暖，存货周转率持续提升：2016年我国居民衣着支出增长3.3%，占消费支出的比重为7%。就行业整体而言，2016年纺织服装全年实现营业收入2509.85亿元，同比增长13.37%，自这一轮行业调整周期以来，再次回到双位数增长。实现归属于上市公司净利润204.00亿元，同比增长9.90%。2017Q1实现营业收入617.96亿元，同比增长9.21%；实现归属于上市公司净利润57.76亿元，同比下降6.94%。2016年，纺织服装毛利率、净利率微跌0.39pct、0.13pct至28.59%，8.29%；销售费用率、管理费用率、财务费用增加0.11pct、-0.32pct、0.08pct至11.35%，6.24%，0.08%；从资产端和运营情况看，2016年存货周转继续加快，应收账款周转小幅减缓。

服装家纺子板块中，休闲、女装表现较好：服装家纺重点子行业有男装、女装、休闲服装、家纺，2016年，休闲服饰营收同比维持双位数增长，达36.89%；其次，女装维持6.63%的增速；男装营收同比增速从2014年的37.87%降到个位数，达3.68%。而2016年服装家纺行业的期间费用率同2015年基本保持一致，整体上有上扬的趋势。此外，2016年，女装、男装、休闲服装、家纺中，仅女装的毛利率上涨3.42pct至65.72%，其他三类均有小幅下降。

纺织制造子板块营收、净利润提升，印染行业盈利较好：纺织制造子板块中2016年增长幅度明显提升，各大子行业报告期内均呈上扬趋势，印染行业增速从-11.34%攀升到4.96%，丝绸行业从-1.69%上涨到4.96%，毛纺、棉纺均有不同程度的上升。2016年全年，纺织服装板块内上市公司的整体毛利率和净利率有所回升。其中，2016年印染毛利率最高，达21.52%，增长3.28pct，净利率为8.29%，增长1.95pct。由于订单良好，费用相对刚性，纺织制造行业销售费用率及管理费用率整体略有下降。

行业终端零售弱复苏，3月出口强劲回升：2017年一季度全国百家重点大型零售企业商品零售额累计增长2.7%，增速高于上年同期7.5个百分点。分品类的数据，1-2月，累计服装类零售额同比下降1.3%，但降幅相比上年同期收窄了4.2个百分点。百家，50家的零售数据显示服装终端消费从底部开始弱复苏。3月出口数据强劲回暖。3月我国纺织品服装出口200.17亿美元，同比增长23.03%。

板块走势和重点公司估值：年初至今，纺织服装板块表现相对较弱，累计下跌10.04%，在所有申万一级行业中排名倒数第4，跑输沪深300指数12.89个百分点。从估值看，目前的31倍估值高于2010来的平均估值26倍。我们认为，考虑到行业基本的好转，尤其是收入端回暖趋势明显，选择估值合理，业绩稳健的龙头企业更具备投资价值。重点推荐森马服饰、罗莱生活、歌力思、九牧王、航民股份、跨境通。

风险提示：终端消费不达预期，成本费用上升导致利润大幅波动。

【财经要闻】

1. 央行：4月，我国外汇储备达30295.33亿美元，环比增加204.45亿美元，连续三个月上升

央行：4月，我国外汇储备达30295.33亿美元，环比增加204.45亿美元，连续三个月上升。外管局有关负责人指出，4月我国跨境资金流动继续向均衡状态收敛，外汇供求趋向基本平衡；国际金融市场上，非美元货币相对美元总体升值，资产价格有所上升。这些因素综合作用，推动了外汇储备规模的回升。

2. 保监会 / 发布《关于弥补监管短板构建严密有效保险监管体系的通知》

保监会 / 发布《关于弥补监管短板构建严密有效保险监管体系的通知》，研究出台系统重要性保险机构监管制度，评估确定首批国内系统重要性保险机构名单。

3. 民政部等9部门 / 联合印发《关于社会智库健康发展的若干意见》

民政部等9部门 / 联合印发《关于社会智库健康发展的若干意见》，要求依法查处社会智库违反社会组织相关法律法规的行为，对未经社会组织登记、擅自以社会智库名义开展活动的，将依法取缔。

4. 证监会今年前四月罚没金额达54.72亿元，已超去年全年42.83亿元的总额

证监会今年前四月罚没金额达54.72亿元，已超去年全年42.83亿元的总额。证监会监管态势越来越强，很多违规者受到了“没一罚三”、“没一罚五”等顶格处罚，甚至被终身市场禁入。

5. 国务院副总理张高丽：坚决管住土地、管住房地产、管住周边区域

国务院副总理张高丽：在河北实地考察和调研雄安新区规划建设有关工作时指出，坚决管住土地、管住房地产、管住周边区域，保护历史文化遗产，保护环境生态，保持社会大局稳定，为雄安新区规划建设开好局、起好步创造有利条件。

6. 新华社：让金融监管为金融发展保驾护航

新华社：让金融监管为金融发展保驾护航。金融市场结构复杂、参与者众多，金融监管要在顶层设计完善“游戏规则”，才能让每个参与者在扮演好自己角色、把握好行为底线的同时，得到公正平等的市场机会。

7. 经济日报：财政部副部长史耀斌表示，东亚地区继续保持较快增长态势

经济日报：财政部副部长史耀斌表示，东亚地区继续保持较快增长态势，但也面临不少挑战。各方应共同采取政策行动。要加大区域基础设施投资和互联互通，坚定维护多边贸易体制。

8. 经济观察报：国土部等多部委正推动不动产统一登记系统全国联网

经济观察报：国土部等多部委正推动不动产统一登记系统全国联网，目前超过1000个市县的不动产信息平台端口已经接入全国。国土部制定的不动产统一登记系统全国联网的进程表是，2017年年底完成、2018年投入运营。

9. 华夏时报：近日，全国多地的房贷利率明显发生变化

华夏时报：近日，全国多地的房贷利率明显发生变化，北京多家银行已将首套房房贷利率恢复至基准利率，二套房房贷利率上浮20%，此外，苏州、福州的首套也回到了基准利率，而广州、上海、深圳房贷利率大多维持在9折。

10. 央视网：中共中央办公厅、国务院办公厅印发《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》

央视网：中共中央办公厅、国务院办公厅印发《国家“十三五”时期文化发展改革规划纲要》。《纲要》提出，做优做强做大批文化企业和文化品牌，“十三五”末文化产业成为国民经济支柱性产业。

11. 中新社：5月7日，中国自行车协会共享单车专业委员会在上海成立

中新社：5月7日，中国自行车协会共享单车专业委员会在上海成立，这标志着共享单车被正式纳入国家自行车行业协会。共享单车专业委员会的成立，就是为了解决共享单车在生产运营过程中，出现的各种问题。

12. 新华社：最近一周，国内现货钢价综合指数报收于122.53点，一周下跌0.02%

新华社：最近一周，国内现货钢价综合指数报收于122.53点，一周下跌0.02%。业内称，目前国内钢市的市场需求已开始由传统旺季向淡季转换，而钢厂的生产尚未出现大的调整，依然维持高位。预计短期内钢价将会再度转入震荡下行的通道内。

13. 河北新闻网：河北省将加紧建设智慧雄安时空信息云平台和雄安新区生态环境监测平台

河北新闻网：河北省将加紧建设智慧雄安时空信息云平台和雄安新区生态环境监测平台。智慧雄安时空信息云平台主要依托数字城市建设基础，应用三维模型、全景影像等技术进行建设。

14. 中证网：未来中国私募资管规模将远超公募

中证网：来自机构的行业人士普遍认为，目前的资产荒背景下，期货、银行等机构纷纷加强与私募合作，随着融合加剧，未来中国私募资管规模将远超公募，行业集中度也将快速提升。

15. 证券时报：外管局局长潘功胜撰文表示，中国无意通过货币贬值提升竞争力

证券时报：外管局局长潘功胜撰文表示，中国无意通过货币贬值提升竞争力，既没有这样的意愿，也没有这样的需要。人行向市场提供外汇流动性，旨在防止汇率超调和“羊群效应”，维护市场稳定。

16. 新华社：今年是全面深化改革向纵深推进的关键一年，改革继续攻坚克难

新华社：今年是全面深化改革向纵深推进的关键一年，改革继续攻坚克难。全面深化改革是一场没有硝烟的战争，越向纵深推进，遇到的硬仗越多。让实干者得实惠，让“甩手掌柜”失去市场，这是人民的期盼，也是时代的要求。

17. 新三板：上周(5.2-5.5)，新增33家挂牌公司，较前一周多增加18家

新三板：上周(5.2-5.5)，新增33家挂牌公司，较前一周多增加18家；成交金额33.46亿，环比减少47.46%。截至目前，新三板挂牌公司总数达11123家。

18. 上周五，在岸人民币兑美元16:30收盘，报6.9，跌0.05%

上周五，在岸人民币兑美元16:30收盘，报6.9，跌0.05%，周跌0.04%。人民币中间价报6.8884，涨0.11%，周涨0.07%。

19. 上周五，道琼斯工业平均涨0.26%，至21006.94点，周涨0.32%

上周五，道琼斯工业平均涨0.26%，至21006.94点，周涨0.32%；标普500涨0.41%，至2399.29点，周涨0.63%；纳斯达克综合涨0.42%，至6100.76点，周涨0.88%。

20. 上周五，英国富时100涨0.68%，至7297.43点，周涨1.24%

上周五，英国富时100涨0.68%，至7297.43点，周涨1.24%；德国DAX30涨0.55%，至12716.89点，周涨2.26%；法国CAC40指数涨1.12%，至5432.4点，周涨3.17%。

【重点公告】**【传媒】**

新文化：丰禾朴实减持100股 持股降至4.9999%

皖新传媒：控股股东近两日增持268万股

【电气设备】

拓邦股份：实控人增持 1%股份 或继续增持
格林美：拟定增募资不超 29.51 亿用于动力电池产业链等项目
北京科锐：拟在雄安新区设立子公司从事配电等业务
奥普光电：股东风华高新拟减持不超 1 亿元原始股
上海电气：资产重组事项获上海市国资委批复

【房地产】

金隅股份：全资子公司 11.68 亿元取得宁波一地块

【非银金融】

国信证券：母公司 4 月净利 3 亿 环比降 32%
西南证券：因大有能源定增案遭行政处罚或罚没 3000 万元

【公用事业】

津膜科技：股价涨幅较大 明起停牌核查
嘉澳环保：股东瓯联创投减持 10 万股 不再为持股 5%以上股东
长园集团现逾 2 亿元大宗交易 溢价逾 10%

【化工】

扬子新材：终止收购华图教育
阳谷华泰：终止定增 拟配股募资不超 7.5 亿元
国瓷材料：拟改为全部支付现金方式收购王子制陶 100%股权

【机械设备】

双环传动：实控人之一致行动人及高管减持股份
全信股份：重组事项获审核通过 8 日复牌
中联重科：将根据市场情况及公司情况择机作出回购决策
华意压缩：目前公司产品不涉及地热能压缩机生产
鲍斯股份：拟 3 年内斥资不超 2.5 亿元购置多台磨床
振华重工：履行担保义务 向银行赔付 2512 万美元
正业科技：董事增持约 55 万股 误操作造成短线交易
东杰智能：在手订单充足 今年营收将大幅增长

【计算机】

远望谷：二次调整定增预案非公开发行不超 1 亿股

【家用电器】

老板电器：拟投资 1 亿元间接参与恒大地产增资

【建筑材料】

同力水泥：控股股东筹划重大事项 8 日起停牌

【农林牧渔】

双汇发展：预计 2017 年猪价走势将以下行为主
永安林业：收到搬迁补偿款 5600 万元
东凌国际：中农集团改组董事会议案遭董事会否决
牧原股份：4 月份商品猪销售均价环比下降 4.8%

【汽车】

比亚迪：云轨项目收入会在下半年体现将考虑拓展海外市场
吉利汽车：1 至 4 月汽车销量超 36 万部同比增长 94%

【医药生物】

创新医疗：子公司洪湖养殖基地遭强拆估算损失不超 1000 万
常山药业：正定国家级新区对公司发展有积极影响
雪榕生物：两股东拟合计减持 381 万股 占比 2.54%

沃森生物：子公司签署印尼 17.5 万剂脑膜炎疫苗销售合同

国际医学：终止向王府井转让开元商业 100%股权事项

三诺生物：拟推 235 万股限制性股票激励计划

千山药机：子公司获得医疗器械生产许可证

华邦健康：获控股股东增持近 2600 万股 拟继续增持

【有色金属】

东方锆业：再次上调部分产品价格

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