

2017年09月04日

晨会纪要(2017年09月04日)

晨会纪要

今日要点：

- 【公司评论】 中联重科(000157)：轻装上阵 聚焦主业
- 【公司评论】 实达集团(600734)：智能终端周界安防稳步推进，续航网络再拓增长潜力
- 【公司评论】 三环集团(300408)：上半年业绩承压，陶瓷外观件值得期待
- 【公司评论】 内蒙一机(600967)：内需+出口双轮驱动 中报业绩符合预期
- 【公司评论】 振华重工(600320)：海工装备和钢结构业务回升 静待新业务发力
- 【公司评论】 环旭电子(601231)：产品优化业绩增长，内外拓展多业务并举
- 【公司评论】 东山精密(002384)：收入显著提升，FPC 和 LCM 成长旺
- 【公司评论】 云内动力(000903)：行业回暖与排放升级双重利好促业绩超预期
- 【公司评论】 信捷电气(603416)：产业升级叠加进口替代，工控小巨人再起航
- 【行业评论】 华为发布全球首款带 AI 的移动终端处理器芯片麒麟 970 点评

财经要闻：

1. 习近平出席金砖国家工商论坛开幕式并发表主旨演讲
2. 李克强：愿同巴西继续落实和推进好两国重点领域产能合作
3. 商务部：金砖峰会有望取得八项重要经贸成果
4. 外交部：中国对朝鲜再次进行核试验表示坚决反对并予以强烈谴责
5. 国土部：近期将在房地产热点城市开展住宅用地出让合同执行情况大检查
6. 商务部：金砖国家间的电子商务合作已有初步基础，未来合作潜力巨大
7. 财政部：支持新开发银行发展，将成立项目准备基金
8. 文化部：今年将落实金砖国家文化合作
9. 证监会：发布《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》
10. 环保部：秋冬重污染天气提前，四方面应对工作将是重中之重
11. 发改委：出台《关于进一步加强垄断行业价格监管的意见》
12. 环保部：已启动朝核辐射环境相关应急预案
13. 教育部：将出台教师教育振兴行动计划
14. 公安部：打击治理电信诈骗专项行动也取得显著成效
15. 工商总局：三年来我国平均每天新增市场主体超过 4 万家
16. 发改委、能源局：发布《关于开展电力现货市场建设试点工作的通知》
17. 央行：本周 3700 亿逆回购到期
18. 上证指数报 3367.12 点，涨 0.19%
19. 恒生指数报 27953.16 点，跌 0.06%
20. 道琼斯报 21987.56 点，涨 0.18%

分析师

盖斌赫
 SAC 执业证书编号：S091051680002
 gaibinhe@huajinsec.cn
 021-20377177

报告联系人

王睿
 wangrui@huajinsec.cn
 02120377036

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅%
沪深 300	3830.54	0.22%
上证综指	3367.12	0.19%
深证综指	1956.35	0.59%
恒生指数	27953.16	-0.06%
中小板指数	7383.46	0.77%
创业板指数	1865.25	0.86%
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
煤炭(中信)	8.0%	31.8%	33.5%
钢铁(中信)	7.9%	32.3%	39.7%
有色金属(中信)	5.2%	39.6%	20.6%
计算机(中信)	2.5%	9.2%	-17.4%
电子元器件(中信)	2.0%	14.6%	9.4%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
银行(中信)	-2.1%	10.5%	15.9%
家电(中信)	-2.0%	9.8%	28.5%
国防军工(中信)	-1.2%	8.4%	-13.9%
建筑(中信)	-0.8%	6.2%	16.4%
汽车(中信)	-0.5%	5.4%	2.6%

重点公告：

华正新材：用于 5G 的 ccr 高速覆铜板已研发成功并小批量试产

田中精机：手机新一代无线充电线圈生产设备即将批量投入市场

厦门港务：拟以 2.05 万元现金收购华锦码头储限公司 75%股权

常青股份：拟投建汽车零部件加工及涂装项目 投资额不低于 8.26 亿

比亚迪：中标 5.6 亿元新能源营运车辆采购项目

康缘药业：将加大热毒宁注射液在二级以上医院推广

【行业公司评论】

中联重科(000157)：轻装上阵 聚焦主业

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

中报业绩符合预期，实现扭亏为盈：2017年上半年营收127.9亿元，同比增长42.05%，受益投资收益和行业回暖，上半年公司扭亏为盈，归母净利润11.32亿元，上年同期为-8.37亿元，毛利率19.47%，同比下降5.22个百分点，净利率为8.41%，去年同期为-9.24%，经营活动产生的现金净流入7亿元。

历史包袱妥善解决，资产质量改善：上半年市场有所好转，公司抓住契机处理长账龄的二手设备存货，并且对没有处置完的二手设备和应收账款都充分的计提了减值准备，总计87亿元，其中存货计提超过了23亿，对存货的覆盖率超过20%。公司严控经营质量，筛选优质客户，进一步提升首付比例，资产总体质量得到有效改善，盈利能力有望提升。

出售环境产业资产，投资收益大幅增加：考虑到环境产业中环卫设备已经做到全国50%市场份额，上升空间有限，公司出售环境产业80%股权，股权对应116亿，估值合理，可为公司带来116亿现金，实现投资收益107亿元。

加大研发和投入，聚焦优势主业，培育农机及其他新业务：上半年公司完成41款新产品的研发，其中14款产品已完成样机下线，将有效提升竞争力和盈利能力。业务上更加聚焦主业，做大做强工程机械、农机等优势主业。未来公司将通过国际并购等手段，补齐土方机械的短板，加强对高空作业平台进行拓展，提高公司在高端装备方面的竞争力和话语权。

投资建议：2017年上半年，工程机械行业持续回暖，各类工程机械机器的开工率继续稳步提升，公司针对存量资产谨慎、充分的计提了资产减值准备，整体风险在可控范围之内。我们预测公司2017年-2019年公司营业收入分别为238亿元、261亿元、303亿元，净利润分别为16.51亿元、20.35亿元、25.82亿元，EPS分别为0.22元、0.27元、0.34元，给予增持-A评级，相当于2018年18倍的动态市盈率，目标价4.86元。

风险提示：工程机械市场复苏不及预期，原材料价格大幅波动，新业务拓展不及预期。

实达集团(600734)：智能终端周界安防稳步推进，续航网络再拓增长潜力

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

公司动态：公司发布2017年中期业绩报告，上半年实现营业收入25.1亿元，同比上升252.4%，毛利率9.8%，同比上升2.7个百分点，归属于上市公司股东的净利润5,221万元，同比下降39.5%，每股收益0.0841元，同比下降61.8%。第二季度单季度实现销售收入11.9亿元，同比上升68.4%，归属上市公司股东净利润5,056万元，同比上升0.3%。

点评：公司从2015年通过持续的并购重组向移动互联网和物联网行业转型，先后收购了兴飞科技、东方拓宇、中科融通、旭航网络等软硬件厂商，拥有了智能终端制造、物理网周界安防、移动互联网精准营销等业务能力。由于公司在持续并购的过程中，因此整体销售收入和净利润同比数据的波动较大，我们从公司现有主要业务实体看，各项业务拓展情况良好，发展前景值得期待：

智能终端业务稳步推进，特色产品出货良好：兴飞科技及其全资子公司睿德电子和东方拓宇在2017年上半年实现销售收入24.7亿元，净利润5,339.2万元，均获得了稳健的增长。值得关注的是，东方拓宇主打的VR手机、投影手机、物流手机均进行了新一代的开发，并且获得了良好的市场反馈，为公司在核心客户中兴通讯、顺丰、飞利浦、保千里、康佳、海尔等用户紧密合作的基础上，开拓了包括“三通一达”等其他知名客户。

周界安防受益国家安全需求提升而持续扩张：中科融通作为周界安防业务的实施实体，上半年实现销售收入15.6%的增长达到3,695.9万元，尽管净利润有小幅下降，但是公司费用投入后获得渠道方面的进展值得期待。司法领域，巩固了北京、天津、江西、重庆等地监狱市场，并且随着国家一带一路建设的推进，公司积极推进包括云南、新建、辽宁等地的边控整体规划，参与政府PPP项目，将自身持续优化开发的周界安防雷达、周界入侵探测预警等新产品系类进行扩张。

现有业务势头良好，旭航网络再获增量：公司对于兴飞科技的下半年的收入预期为40.3亿元，净利润预期1.05亿元，中科融通下半年收入预期为1.54亿元，净利润预期0.34亿元，结合上半年已经获得了业绩，上述两个实体的整体收入贡献预计为66.9亿元，净利润预计为1.97亿元。另外，公司以9.4亿元现金收购旭航网络100%股权的事项已经完成了预付款支付，在进行工商变更登记的过程中，如果顺利实施后，旭航网络对于2017年全年的承诺业绩为7,000万元净利润，并且根据之前的拟收购公告中的财务数据披露，上半年已经完成了3,428万元，完成承诺可以期待。更为重要的是，作为移动网络精准营销的厂商，旭航网络可以与公司现有海外市场运营商的渠道实现良好的协同效应，将精准营销业务推向海外，为公司未来的成长打开更大的市场空间。

投资建议：我们预测公司2017年至2019年每股收益分别为0.50、0.66和0.73元。净资产收益率分别为10.4%、12.4%和12.4%，给予增持-A建议，6个月目标价为14.50元，相当于2017年至2019年29.0、22.0和19.9倍的动态市盈率。

风险提示：并购资产的整合速度不及预期；行业应有类智能手机、APP 海外分发等新业务拓展不及预期；市场竞争状况加剧影响公司盈利能力；

三环集团(300408)：上半年业绩承压，陶瓷外观件值得期待

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

公司动态：公司发布 2017 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 13.1 亿元，同比下降 10.1%，毛利率 46.3%，同比下降 0.8 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 4.29 亿元，同比下滑 14.6%，每股收益 0.25 元，同比下降 13.8%。第二季度单季度实现销售收入 6.31 亿元，同比下降 19.9%，归属上市公司股东净利润 1.98 亿元，同比下降 29.1%。

点评：

营收有所下滑，降价策略侵蚀盈利：公司 2017 年上半年销售收入实现 13.1 亿元，同比下滑 10.12%，实现归属母公司股东净利润 4.3 亿元，同比下滑 14.6%，公司主要产品光纤插芯价格大幅下调是上半年营收下滑的主要原因，光纤插芯和指纹识别陶瓷片价格均出现不同程度的下调，对净利润造成一定程度的侵蚀。公司的市场占有率得到提升，在通信领域的龙头地位得到巩固。

毛利率出现调整：公司主要收入来源光通讯陶瓷零件产品收入为 3.79 亿元，同比下降 53.6%，毛利率同比下滑 1.6 个百分点，公司对光纤插芯产品采取主动竞争策略以进一步提高市场占有率，产品销售价格大幅降低是收入下滑的主要原因。半导体部件产品收入为 3.58 亿元，同比上升 79.7%，毛利率同比下滑 1.9 个百分点。晶体频率元件的市场需求旺盛，公司陶瓷封装基座产品供不应求，指纹识别系统用功能陶瓷片进入小米、OPPO、VIVO、华为等一线品牌供应链，订单量饱满，但产品价格下滑拖累毛利率。电子元件材料收入同比上升 14.3%，毛利率同比上升 4.3 个百分点，公司适时扩大产能规模效应显现的结果。

未来陶瓷外观件潜力巨大：公司未披露 2017 年前三季度业绩预告，未来主要的发展潜力来自于公司目前已经获得市场认可的陶瓷外观件产品，公司拥有从粉体、成型、烧结、后道加工到表面处理垂直一体化制造的能力，并且与长盈精密建立合资公司生产陶瓷外观件，良率有望得到提高。另外，5G 通信产业链的快速布局、无线充电技术的逐渐成熟等，陶瓷材料在的美观性和应用性两方面均有着理想的应用前景。公司产品目前已经应用于小米 6、小米 MIX、Essential Phone 等机型，随着产能释放以及良率的提升，陶瓷外观件将成为公司的增长亮点。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.65、0.82 和 0.89 元。净资产收益率分别为 18.7%、19.9%和 18.6%，给予买入-A 建议，6 个月目标价为 24.60 元，相当于 2017 年至 2019 年 27.8、30.0 和 27.6 倍的动态市盈率。

风险提示：生产扩张速度不及预期；终端市场需求增长不及预期；其他可替代产品的市场竞争风险。

内蒙一机(600967)：内需+出口双轮驱动 中报业绩符合预期

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点

各业务平稳运营，中报业绩符合预期：2017 年上半年公司实现营业收入 45.82 亿元，小幅下降 0.02%；归母净利润 1.95 亿元，同比上涨 8.22%，军品和民品业务的稳健发展。

坦克竞赛大放异彩，内需+出口双轮驱动：

从内需来看，2017 年中国军费将首次突破万亿，装备费用持续增长。受我国陆军师改旅以及信息化快速推进等多项利好催化，坦克、火炮等主战装备换装空间大，预测军品业务将维持高速增长；

从外贸出口来看，99A、96B 等主战坦克在中俄“联合 2015”演习和坦克两项赛中表现亮眼，国产武器装备出口竞争力增强；此外，当前国际政治格局也对我国武器装备出口较为有利，VT-4 坦克现已成为我国外贸出口的明星产品。综合以上，看好军品车辆外贸市场的前景。

铁路货运触底反弹，“一带一路”出口值得期待：

公司在民品板块的业务以铁路货运车辆为主。在经历了 3 年的沉寂之后，铁路货运行业强劲复苏。7 月 1 日公司与大秦铁路签订 700 辆 C80E 型敞车供货合同，截至 8 月合同总额累计已达 9 亿元。在铁路货运复苏企稳的背景下，民品车辆业务有望实现新的突破；

公司依托兵工集团优势，紧盯“一带一路”铁路建设项目中附带的铁路货车业务，并持续跟踪，为公司拿到海外铁路货车订单打下坚实基础。近四年公司海外营收占比从 2.46%提升至 10.45%，未来有望进一步提升。

兵工集团推无禁区改革,内蒙一机列入混改试点:中兵集团将一机集团列入混改试点,同时中兵集团资产证券化率较低,哈一机、北方车辆等资产尚未上市,在央企核心资产证券化加速的大背景下,存在通过资本运作将优质资产注入内蒙一机的可行性,未来有望受益军工企业混合所有制改革。

投资建议:我们预测 2017-2019 年营业收入分别为 118 亿元、141 亿元和 170 亿元,净利润分别为 5.41 亿元、7.35 亿元、9.47 亿元,每股收益分别为 0.32 元、0.44 元、0.56 元,给予“增持-A”评级,6 个月目标价为 15.4 元,相当于 2018 年 35 倍的动态市盈率。

风险提示:军品外贸市场需求受政治影响的风险;军队装备更新不及预期等。

振华重工(600320):海工装备和钢结构业务回升 静待新业务发力

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点

中报业绩平稳,符合预期:2017 年上半年营收 106.17 亿元,同比降低 10.04%,主要系去年港机新签合同订单减少,PPP 项目未到施工高峰期;归母净利润 1.15 亿元,同比增长 2.79%。综合毛利率 15.17%,净利率 1.09%,同比基本持平,其中集装箱起重机毛利率 21.89%,同比增加 1.47 个百分点,行业龙头议价能力明显。

海工装备和钢结构业务触底回升,自动化码头和远程操控岸桥有望发力:上半年海工装备营收 23.51 亿元,同比增长 55.90%,主要得益于挖泥船、起重船改造等项目,钢结构营收 7.09 亿元,同比增长 46.90%,主要受益于基建和 PPP 项目带动,海工平台业务已在谷底,风险不高,静待市场新变化。上半年自动化码头成功签约海外项目,目前技术和应用日臻完善,自动化码头和远程操控岸桥有望给公司带来发展的新动力。

PPP 业务有望加速落地:公司借力大股东中国交建,发挥在资金、资源整合方面的优势,PPP 项目发展迅速,2017 年上半年公告的新接 PPP 项目约 45 亿元,2016 年已接订单超过 100 亿元,下半年有望加速落地。

中交集团将成为控股股东,国企改革进程加速:公司控股股东中国交建及其境外子公司香港振华、澳门振华拟通过协议转让方式向实际控制人中交集团及其拟在境外设立的子公司转让所持公司合计 13.2 亿股股份,占公司总股本的 29.99%。控股股东由中国交建变更为中交集团,此举作为国企改革的重要一步,将为公司提供更为广阔的平台,发挥在资金和资源整合方面的优势,未来发展值得期待。

投资建议:受益经济复苏和海上丝绸之路建设,公司主营业务盈利能力继续提升,我们预测公司 2017 年-2019 年公司营业收入分别为 254 亿元、275 亿元、305 亿元,净利润分别为 2.46 亿元、3.32 亿元、5.71 亿元,每股净资产 3.49 元、3.56 元、3.69 元,鉴于运营资产质量显著提高,安全边际提升,建议给予 1.9 倍以上 PB 估值,维持买入-A 评级,目标价 6.63 元。

风险提示:上下游开拓不及预期;全球贸易量大幅下滑;集装箱运输业大幅不及预期;能源价格大幅下降;汇率变动风险;钢板等原材料成本大幅上升等。

环旭电子(601231):产品优化业绩增长,内外拓展多业务并举

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

公司动态:公司发布 2017 年中期业绩报告,上半年实现营业收入 128.9 亿元,同比上升 29.9%,毛利率 11.4%,同比上升 1.5 个百分点,归属于上市公司股东的净利润 5.6 亿元,同比上升 110.0%,每股收益 0.26 元,同比上升 116.7%。第二季度单季度实现销售收入 64.2 亿元,同比上升 27.8%,归属上市公司股东净利润 2.7 亿元,同比上升 49.3%。

点评

上半年收入稳定增长,通讯类产品成为最大驱动力:公司 2017 年上半年实现营业收入同比上升 29.9%,其中第二季度同比上升 27.8%,第二季度延续第一季度的趋势,各个产品线同比增长态势持续。产品细分来看,通讯类产品收入 62.4 亿元,同比上升 29.5%,占总收入 48.5%,是本报告期收入增长的最大推动力。存储类与消费电子类是收入增速最快的两个业务,分别同比增长 51.7%和 63.1%,随着电子产品趋于微小化、个性化、功能多元化,公司应用于电子产品的模组也朝着微型化、多功能集成化的方向快速发展,并成为同类模组产品的主流。

毛利率整体提升,研发投入增长,但整体费用率可控:公司上半年整体毛利率同比上升 1.5 个百分点,提升源于公司产品结构优化和出货量增长。占收比近半的通讯类产品毛利率达到 4.3%,同比上升了 3.1 个百分点,带来了利润的大幅增长。另外两个增速较快的产品消费电子类和存储类毛利率分别提升 5.1 和 6.6 个百分点。尽管公司着眼未来的汽车电子类产品毛利率同比下跌 6.1 个百分点为 10.5%,跌幅由于新业务处在积极布局阶段。在业绩大幅增加的同时,三项费用率维持稳定在 7.0%,其中上半年研发费用同比增加 20.9%达到 4.5 亿元。整体公司的毛利率提升以及费用率的有效控制,使得公司的净利润增速显著高于收入增速。

前三季度预期业绩维持增长,内外多业务并举带来发展空间:下半年遇产品旺季,预期公司业绩将维持增长,短期内通讯类产品产业旺季对整体业绩影响较大,长期看,公司内部进一步提升“微小化”系统的技术能力,在传统客户领

域的基础上，推动在物联网及虚拟现实产品中的应用，并且根据市场需求适当增加产能及人员。对外方面公司也将寻求外部的成长契机，补强本身在产业、供应链、客户、技术，以及制造据点，提升自身在电子信息产业当中的竞争力。

投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.56、0.68 和 0.86 元。净资产收益率分别为 14.5%、15.7%和 17.4%，给予买入-A 建议，6 个月目标价为 20.40 元，相当于 2017 年至 2019 年 36.4、30.0 和 23.7 倍的动态市盈率。

风险提示：主要客户终端产品出货量不及预期；微小化系统工艺市场竞争加剧影响公司盈利能力；汽车电子等新产品线扩张不及预期。

东山精密(002384)：收入显著提升，FPC 和 LCM 成长旺

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

公司动态：公司发布 2017 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 61.2 亿元，同比上升 152.2%，毛利率 13.0%，同比下降 3.7 个百分点，归属于上市公司股东净利润 1.19 亿元，同比下降 21.1%，每股收益 0.11 元，同比下降 21.4%。第二季度单季度实现销售收入 32.8 亿元，同比上升 129.4%，归属上市公司股东净利润 9,787 万元，同比下降 26.4%。

点评：

并购 MFLX 和产能扩张推动共同提升大幅业务收入：公司 2017 年上半年销售收入大幅提升 152.2%，国内外市场分别增长 107.1%和 233.3%，在并购 MFLX 之后并表获得了较大幅度的收入曾展个，同时公司的在产能方面的提升也是使得公司的收入规模有所增长。MFLX 公司经过战略和管理整合之后亮点频现，一季度重回国内一线客户的优秀供应商名单并通过国内新客户的供应商体系认证，在新能源汽车 FPC 新品研发亦获得客户高度认可。2017 上半年公司继续加大市场开发力度，扩大产能，使公司主营业务保持了持续增长的良好态势。

毛利率有所下滑，FPC 和 LCM 是成长主力：公司 2017 年上半年主营业务毛利率为 13.0%，同比下降 3.7 个百分点。产品结构调整是主要原因，在 FPC 和 LCM 成为公司主要收入来源后，尽管相关产品分部的毛利率有所提升，但是整体低于传统钣金材料的毛利率，因而降低了综合毛利率水平。由于收购 MFLX 而发生的并购贷款利息以及汇率影响下，公司的财务费用率大幅上升，使得公司的净利润出现了下滑。随着产能的释放，以及募集资金的到位后，公司的盈利能力预计将会提升。

进入产业旺季，业绩等待起飞：公司预计在 2017 年 1-9 月归属于上市公司股东净利润 3.61-4.34 元，变动幅度为 145%-195%，净利润增速快速上升，显著高于上半年的状况。下半年公司核心客户需求旺盛，MFLX 新增产能逐步实现量产出货将有效拉升公司业绩，而下游智能手机市场逐步进入旺季，对于 FPC 和 LCM 的需求将会持续增加，结合公司的产能扩张持续推进，下半年的盈利能力将会显著增加。中长期看，公司在汽车电子和消费电子两部分的布局，均迎合了产业发展的需求，因此未来的成长潜力依旧值得期待。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.72、1.06 和 1.41 元。净资产收益率分别为 9.7%、12.8%和 15.1%，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 31.80 元，相当于 2017 年至 2019 年 44.2、30.0 和 22.5 倍的动态市盈率。

风险提示：公司产能扩张不及预期；MFLX 新品研发效果不理想；下游终端客户出货量不及预期。

云内动力(000903)：行业回暖与排放升级双重利好促业绩超预期

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

上半年收入同比增长 61.42%，归母净利润同比增长 52.08%，超市场预期。公司 17 年上半年实现营收 29.14 亿元，同比增长 61.42%；归母净利润 1.67 亿元，同比增长 52.08%；毛利率 13.22%，净利率 5.62%，同比分别下降 4.70 和 0.33 个百分点。其中第二季度实现营收 13.11 亿元，同比增长 49.88%；实现归母净利润 0.47 亿元，同比增长 51.59%。上半年公司业绩增长超预期，主要原因有：（1）下游中轻卡景气度持续复苏，带动柴油发动机产品需求量提升；（2）国五排放标准全面实施，公司国五标准发动机产品占比逐步提升

商用车景气度提升，公司柴油机产品有望持续受益。公司主营产品柴油发动机主要配套中轻卡等商用车，业绩表现与下游商用车市场紧密相关。根据中汽协数据，1-7 月国内商用车整体销量 293.4 万辆，同比增长 17.6%，呈回暖态势。受益于商用车行业景气度复苏，公司柴油发动机上半年销量约 18 万台，同比增长 20.82%，为近年较高水平。在基建复苏、超限超载治理、电商物流快速发展等多重有利因素的影响下，预计下半年商用车高景气度或将维持，公司柴油发动机业务有望持续受益。

排放升级带来国五柴油机需求量提升，提前布局国六有望形成先发优势。国五排放标准已从 2017 年 1 月 1 日开始

执行,并在国四的基础上对发动机排放提出了更严格的要求(如:要求轻型车氮氧化物排放再降低 25%,PM 降低 82%,重型车氮氧化物排放降低 43%等)。国四时代的柴油机性能已无法满足国五要求,随着国五排放标准的全面实施,国五柴油机需求量骤增。公司在 490、4100、4102 等系列传统商用车柴油机基础上,升级开发了采用直喷、增压中冷、电控高压共轨等技术的 YN、DEV 系列国五柴油机产品,目前已批量生产并配套东风股份、广东福迪部分车型,未来有望配套长丰猎豹、北汽瑞丽、东风凯马等车型。另外,国六排放标准将于 2020 年起执行,公司已提前布局积极进行国六柴油机的研发,已完成 D20TCIF、D25/30TCIF 等国六柴油机的设计工作与样机装配,未来有望实现批量生产并形成先发优势抢占市场份额。

投资建议 我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.17 元、0.25 元和 0.30 元,净资产收益率分别为 6.3%、8.5% 和 9.4%。首次覆盖,给予“买入-A”的投资评级,6 个月目标价为 5.00 元,相当于 2018 年 20 倍的动态市盈率。

风险提示:商用车市场景气度下行;国六发动机进展不及预期。

信捷电气(603416):产业升级叠加进口替代,工控小巨人再起航

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.com

投资要点

深耕工业自动化控制系统十七载:公司在工业自动化控制系统深耕十七年,产品主要为工业自动化核心控制系统,包括可编程控制器、人机界面、驱动系统。小型 PLC 是公司拳头产品,2016 年该产品销售规模 1.66 亿元,占总营收的 47%。公司小型 PLC 在国内市场占有率约 5%,是国产品牌龙头。近年来公司以 PLC 和伺服控制技术为核心,致力于建立“可编程控制器+人机界面+驱动+机器视觉+机械臂”完整产品线,为客户提供一站式工业自动化解决方案。

产业升级叠加进口替代,国产自动化装备大有可为:我国工业自动化市场潜力巨大,前景广阔,政策趋好,但是市场竞争激烈,同质化现象严重。从海外工业自动化发展史看,低端向高端发展的历程,也是优胜劣汰,品牌集中度提升的过程。我国在自动化发展初期由于制造业偏向低端,OEM 厂家对自动化部件性能要求相对不高,采购策略以价格优先,这为国内刚刚出现的一些自动化部件公司提供了生存的条件;而目前是我国工业转型升级关键时期,对制造过程控制和产品输出质量均有较大的提升需求,势必对核心部件的性能和稳定性有较高的要求;另一方 OEM 以中小民营企业并未改变,对价格仍然较为敏感,因此自动化核心部件的高性价比逐渐成为下游 OEM 厂商采购标准。近年,以信捷为代表的国产核心控制和驱动系统在技术上加快了追赶脚步,而市场的大规模应用?验证?改进的闭环升级,产品稳定性和一致性有了质的飞跃,低端产能淘汰和进口替代同步进行,国产自动化装备有很大的成长空间。

从单品到多品,最终实现一站式解决方案:我国工业自动化从二十一世纪初才出现一些企业研发单一工控产品,如变频器?伺服?PLC?运动控制器等。经过十多年的发展,工业控制领域的核心技术在各企业间加快流动,市场上能够生产单品的企业越来越多,因此销售单个产品的商业模式逐渐成为红海。公司已推出多个行业定制化解决方案,市场占有率快速提升,目前已在包装机械、数控机床、玻璃机械、木工机械、纺织机械等多个行业细分领域推出了行业解决方案,为细分行业量身定做极具附加值的解决方案,而且整套产品均为信捷电气自主品牌。高附加值的解决方案也保证了信捷电气较高的毛利率水平,而基于公司自身产品进行设计,短期难以被竞争对手所复制。公司产品主要集中在工业控制系统中的电气控制系统,包括主控制器、人机界面和电动执行部件,拥有较完备的智能控制系统核心部件产品线,具体包括可编程控制器、人机界面、驱动系统等,具备了为工厂自动化领域客户提供整体工业自动化解决方案。公司或在今年推出中型 PLC,提高工厂自动化整体解决方案配套能力,市场份额将加速提升。

投资建议:我们预测公司 2017-2019 年营收分别为 5.17 亿元、7.31 亿元、10.00 亿元;实现归母净利润分别为 1.42 亿元、2.02 亿元、2.75 亿元;每股收益分别为 1.01 元、1.43 元和 1.95 元。我们得到同行业可比上市公司 2018 年 Wind 一致预期 PE 中位数为 32。我们选取 32 倍作为公司 2018 年合理市盈率,公司 2018 年预期每股收益为 1.43 元,则对应六个月目标价 45.76 元,给予“买入-A”评级。

风险提示:市场竞争加剧导致盈利能力下降,经济回暖持续性差导致下游 OEM 行业投资增速下滑,新产品及新技术研发风险等。

华为发布全球首款带 AI 的移动终端处理器芯片麒麟 970 点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.com

新闻 华为在 2017 年度 IFA 柏林国际消费电子产品展上公布其最新的麒麟 970 芯片,该芯片成为全球首款带有独立 NPU (Neural Network Processing Unit) 专用 AI 芯片的移动终端处理器,未来该芯片将会应用于 10 月发布的华为 Mate 10 手机上。

点评:人工智能技术是时下热门概念,从华为发布的这款芯片来看,采用了 HiAI 移动计算架构,其 AI 性能密度大幅优于 CPU 和 GPU。当然,麒麟 970 的 AI 能力在结合了云端的大数据和信息、服务、强大计算处理后,才能更加有效的实现优势互补。无论如何,将复杂的 AI 结合到低功耗的智能终端处理器方面,华为走在了前列。从另外一个方面看,AI 领域内包括中科曙光、寒武纪等知名国内芯片企业已经在全球的竞争中占据了一些之地,因此本次新品的发布也算是顺理成章。对于 A 股市场而言,我们建议关注 AI 芯片相关概念个股包括中科曙光(603019)、景嘉微(300474)、全志科技(300458)、通富微电(002156)、紫光国芯(002049)等。

【财经要闻】

1. 习近平出席金砖国家工商论坛开幕式并发表主旨演讲

习近平金砖国家工商论坛开幕式主旨演讲要点：回应“金砖失色、褪色”称金砖国家不断向前发展的潜力和趋势没有改变；新兴市场国家和发展中国家的发展要努力把世界经济蛋糕做大；中国全面深化改革的路走对了而且要继续大步走下去；建“一带一路”倡议不是地缘政治工具。

2. 李克强：愿同巴西继续落实和推进好两国重点领域产能合作

李克强会见巴西总统特梅尔时表示，愿同巴方继续落实和推进好两国重点领域产能合作，在基础设施建设、电力、装备制造、农业、能源资源、旅游、体育等领域开展全方位合作。

3. 商务部：金砖峰会有望取得八项重要经贸成果

商务部表示，金砖国家领导人厦门会晤有望获八项重要经贸成果：1.核准建立金砖国家示范电子口岸网络；2.核准《金砖国家投资便利化纲要》；3.核准《金砖国家服务贸易合作路线图》；4.核准《金砖国家电子商务合作倡议》；5.核准《金砖国家知识产权合作指导原则》；6.就支持多边贸易体制、反对保护主义达成行动共识；7.核准《金砖国家经济技术合作框架》；8.欢迎中国举办中国国际进口博览会。

4. 外交部：中国对朝鲜再次进行核试验表示坚决反对并予以强烈谴责

中国外交部发表声明称，朝鲜不顾国际社会普遍反对，再次进行核试验，中国政府对此表示坚决反对并予以强烈谴责；强烈敦促朝方停止采取恶化局势、同时也不符合自身利益的错误行动，切实回到对话解决问题的轨道。

5. 国土部：近期将在房地产热点城市开展住宅用地出让合同执行情况大检查

国土部近期将在房地产市场热点城市开展住宅用地出让合同执行情况大检查，以期推动房地产开发商按合同约定开工、竣工，尽快形成住房有效供应，缓解市场供需矛盾。

6. 商务部：金砖国家间的电子商务合作已有初步基础，未来合作潜力巨大

商务部表示，金砖国家间的电子商务合作已有初步基础，未来合作潜力巨大。电子商务具有克服距离和时差的影响的优势，将为金砖国家的贸易增长提供新的动力。金砖国家网络购物总额超过7亿美元。

7. 财政部：支持新开发银行发展，将成立项目准备基金

财政部表示，支持新开发银行发展，将成立新开发银行项目准备基金；讨论增加新开发银行成员国；将成立PPP便利化工作组。

8. 文化部：今年将落实金砖国家文化合作

文化部表示，今年将落实金砖国家文化合作，明确合作项目；这次签订的2017-2021年行动计划，涉及文化艺术、文化产业、图书、人才、档案等交流合作层面。

9. 证监会：发布《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》

证监会发布《公开募集开放式证券投资基金流动性风险管理规定》，与3月底发布的征求意见稿相比，新增加的三条规定全部针对货币基金，或将进一步减少定增公募产品的吸引力。

10. 环保部：秋冬重污染天气提前，四方面应对工作将是重中之重

环保部指出，今年秋冬季天气形势不容乐观，重污染天气过程相对提前。因此，重污染天气应对工作将是当前环保工作的重中之重。环保部将从四方面综合施策，包括夯实应急减排措施、提高预测预报能力、强化督查监管力度和开展区域应急联动。

11. 发改委：出台《关于进一步加强垄断行业价格监管的意见》

国家发改委出台《关于进一步加强垄断行业价格监管的意见》，为水、电、气、铁路等垄断行业价格改革列出时间表。

12.环保部：已启动朝核辐射环境相关应急预案

环保部表示，目前东北三省和山东辐射环境自动监测站运行正常，已在东北边境组织开展辐射应急监测。监测结果显示，截至到9月3日16时，本次朝鲜核试验目前未对我国环境和公众造成影响。

13. 教育部：将出台教师教育振兴行动计划

教育部表示，教师教育是非常重要的一个领域，教育部将在国务院具体领导下会同相关部门出台教师教育振兴行动计划，主要包括以下4方面的内容：一是要抓规划。科学规划师范生培养的规模结构，制定各级各类教师培训规划，推动教师终身学习、持续发展。

14.公安部：打击治理电信诈骗专项行动也取得显著成效

公安部表示，持续开展的全国打击治理电信诈骗专项行动也取得显著成效，2016年以来，全国公安机关共破获案件11.9万余起，抓获犯罪嫌疑人8.8万余名。今年1至6月，全国电信诈骗发案数、群众财产损失数同比分别下降12.3%和30.8%。

15.工商总局：三年来我国平均每天新增市场主体超过4万家

工商总局表示，三年来我国平均每天新增市场主体超过4万家，其中新登记企业近1.4万户，企业活跃度保持在70%左右；至今年7月底，我国小微企业名录收录的小微企业数已达7328.1万户。

16. 发改委、能源局：发布《关于开展电力现货市场建设试点工作的通知》

发改委、能源局日前发布《关于开展电力现货市场建设试点工作的通知》，明确南方（以广东起步）、蒙西、浙江、山西、山东、福建、四川、甘肃等8个地区作为第一批电力现货市场试点。

17.央行：本周3700亿逆回购到期

央行表示，本周公开市场有3700亿逆回购到期，周一至周五分别到期1400亿、700亿、1600亿、0亿和0亿，此外周四还有1695亿MLF到期，无正回购和央票到期。

18.上证指数报3367.12点，涨0.19%

上周五，上证指数报3367.12点，上涨0.19%，成交额3137.22亿。深证成指报10880.56点，上涨0.59%，成交额3271.98亿。创业板指报1865.25点，上涨0.86%，成交额936.47亿。两市合计成交6409.2亿。从盘面上看，煤炭、钢铁等板块涨幅居前。

19.恒生指数报27953.16点，跌0.06%

上周五，恒生指数跌0.06%，报27953.16点。国企指数跌0.09%，报11285.55点。沪股通净流入22.78亿元，当日余额107.22亿元。深股通净流入20.55亿元，当日余额109.45亿元。

20.道琼斯报21987.56点，涨0.18%

上周五，道琼斯涨0.18%，至21987.56点，周涨0.8%；标普500涨0.2%，至2476.55点，周涨1.37%；纳斯达克涨0.1%，至6435.33点，周涨2.71%。

【重点公告】**【采掘】**

新大洲A：与中检集团溯源技术服务有限公司签署《战略合作协议》

【传媒】

万润科技：发行股份及支付现金方式购买杭州信立传媒广告有限公司100%股权

【电气设备】

英博尔：解除与株洲天桥起重机股份有限公司的战略框架合作

华西能源：预中标18亿PPP项目 金额占去年营收54%

【电子】

长盈精密：全资子公司参股公司在新三板正式挂牌

水晶光电：公司有光学零部件产品间接应用于军工领域

胜宏科技：股东博达兴拟减持不超 1.23% 股份

凤凰光学：终止发行股份购买资产

盈方微：全资子公司在美数据中心遭飓风灾害影响

华正新材：用于 5G 的 ccr 高速覆铜板已研发成功并小批量试产

鹏辉能源：公司动力电池下半年将放量 价格会有小幅波动

【房地产】

大名城：获得福州市房地产项目

绵石投资：中迪金控 11.19 亿元获公司控股权李勤将成公司实控人

【纺织服装】

海澜之家：与阿里巴巴（中国）有限公司签署战略合作协议

【非银金融】

长江证券：同意控股子公司长江期货挂牌新三板

新力金融：拟回购近 1600 万股用于股权激励

【国防军工】

博云新材：终止重大资产重组事项

北斗星通：收购加拿大 A-GNSS 服务领域主流服务提供商 Rx Networks Inc. 的 100% 股权并增资

中船防务：转让广船国际扬州有限公司 51% 股权暨关联交易之资产交割完成

【化工】

上海天洋：公司热熔胶产品的销售价格上调

容大感光：公司 PCB 感光油墨国内市场占有率约为 10% 左右

上海天洋：筹划股权收购重大事项

华峰氨纶：受环保核查影响部分氨纶厂家停产 公司氨纶产品报价有所上涨

红太阳：百草枯价格有望继续上涨

山东海化：不存在惜货出售现象 产销基本平衡

华昌化工：近期纯碱价格回升 判断后市将继续乐观

【机械设备】

天桥起重：解除与珠海英搏尔电气有限公司的战略框架合作协议

田中精机：手机新一代无线充电线圈生产设备即将批量投入市场

河北宣工：已完成将办事处迁入雄安新区 努力实现入围白洋淀水面垫高工程

烟台冰轮：公司热能技术可以应用于京津冀地区地热

精准信息：公司为复兴号提供 WiFi 和服务器设备

【计算机】

佳发安泰：以现金收购成都环博及上海好学部分股权并增资

易华录：拟在雄安新区建设城市数据湖推进当地智慧城市和智能交通建设

【建筑材料】

深天地 A：投资设立子公司深圳市天地新材料有限公司

【建筑装饰】

中国铁建：厦门市政提升改造及景观工程全部按期交付

龙元建设：公司、子公司及孙公司预成交 5.89 亿元 PPP 项目

神州长城：全资子公司获 6 亿元装修项目合同

【交通运输】

广州港：8 月份完成集装箱吞吐量 142.7 万标准箱，同比增长（同口径）8.4%

厦门港务：拟以 2.05 万元现金收购华锦码头储限公司 75% 股权

山东高速：终止非公开发行股票 拟发行不超过 80 亿元可转债

招商轮船：拟收购近 36 亿元水上货物运输资产

怡亚通：控股股东终止筹划控股权转让

【农林牧渔】

南宁糖业：与中粮糖业等建立合资公司

【汽车】

常青股份：拟投建汽车零部件加工及涂装项目 投资额不低于 8.26 亿

斯太尔：拟向控股股东提起诉讼 追讨 4.9 亿补偿款及违约赔偿

申华控股：重大资产重组获辽宁省国资委批复

比亚迪：中标 5.6 亿元新能源营运车辆采购项目

【商业贸易】

王府井：收到北京市国资委同意王府井集团股份有限公司重大资产重组有关事项的批复

【医药生物】

鲁抗医药：收到山东省食品药品监督管理局颁发的《药品 GMP 证书》

新和成：主要产品涨价系上游供应商原料提价等市场环境因素影响

北陆药业：李晓祥所持公司 523.26 万股股票将被公开拍卖

康缘药业：将加大热毒宁注射液在二级以上医院推广

金达威：维生素此轮价格上涨将对下半年业绩产生有利影响

【有色金属】

*ST 宏盛：终止筹划重大资产重组

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

盖斌赫声明，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：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn