

晨会纪要(2017年09月05日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 创业板和次新整体估值偏高，关注成长确定个股
- 【行业评论】 汽车：第八批新能源汽车推荐目录发布，纯电动专用车数量骤增
- 【行业评论】 新能源设备：第8批次推荐目录如期落地，助力下半年新能源车产销量持续增长
- 【行业评论】 汽车：第36周周报：重卡销量高增长或持续，新能源汽车景气度渐入佳境
- 【行业评论】 电子元器件：终端芯片各有新品，中报业绩整体向好
- 【行业评论】 计算机：腾讯推出“微众卡”，互联网银行发展提速
- 【行业评论】 纺织服装：2017H1收入增速保持两位数，终端复苏延续，关注成本费用变化
- 【公司评论】【葛洲坝】：PPP+环保双驱动 国内外订单充足
- 【公司评论】【中国中车】：动车组招标回暖 业绩有望稳步改善
- 【公司评论】【美的集团】：内外生增长齐发力，公司成长具备想象空间
- 【公司评论】【智云股份】：加码新能源业务，3C板块快速增长
- 【公司评论】【大族激光】：下游需求带动业绩大幅增长，未来增长空间
- 【公司评论】【潍柴动力】：重卡强劲增长，产业链核心标杆业绩再超预期
- 【公司评论】【格力电器】：行业销量超预期,空调龙头业绩亮眼
- 【公司评论】【科恒股份】拟收购优质锂电搅拌设备标的万好万家

财经要闻：

- 1.习近平：主持金砖国家领导人第九次会晤
- 2.李克强：退出落后产能 未来海阔天空
- 3.国务院：印发《关于推进城镇人口密集区危险化学品生产企业搬迁改造的指导意见》
- 4.商务部：加拿大对我国钢桩管反倾销反补贴措施发起日落复审调查
- 5.住建部：下发《关于严厉打击建筑施工安全生产非法违法行为的通知》
- 6.央行、证监会等七部委：联合发布《关于防范代币发行融资风险的公告》
- 7.财政部等三部门：联合印发《中央和国家机关基层党组织党建活动经费管理办法》
- 8.工商总局等十部门：印发《严肃查处虚假违法广告维护良好广告市场秩序工作方案》
- 9.广电总局等五部委：联合下发《关于支持电视剧繁荣发展若干政策的通知》
- 10.科技部：部署新能源汽车等14个重点专项实施工作
- 11.财政部：去年彩票公益金分配给全国社会保障基金理事会315.6亿
- 12.发改委：召开利用外资工作电视电话会议
- 13.工信部：公布无线电频率划分修订意见稿，出现多个可用5G频段
- 14.央行：中国将推动跨境绿色资本流动

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 | 3845.62 | 0.39% |
| 上证综指 | 3379.58 | 0.37% |
| 深证综指 | 1968.12 | 0.60% |
| 恒生指数 | 27740.26 | -0.76% |
| 中小板指数 | 7438.85 | 0.75% |
| 创业板指数 | 1883.62 | 0.98% |
| 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) | 9.2% | 31.9% | 34.3% |
| 钢铁(中信) | 7.6% | 32.4% | 39.9% |
| 有色金属(中信) | 7.0% | 40.3% | 22.5% |
| 餐饮旅游(中信) | 6.0% | 8.2% | -4.6% |
| 计算机(中信) | 5.4% | 10.3% | -15.6% |

行业表现后五名

| 行业 | 1周 | 3个月 | 1年 |
|-----------|-------|-------|-------|
| 银行(中信) | -1.7% | 13.1% | 16.8% |
| 家电(中信) | -0.9% | 10.2% | 29.0% |
| 建筑(中信) | -0.4% | 6.2% | 16.7% |
| 非银行金融(中信) | -0.3% | 18.8% | 17.9% |
| 房地产(中信) | -0.3% | 4.5% | -0.7% |

- 15.统计局：8月下旬全国焦炭价格上涨 104.7 元/吨
16. 食药监局、卫计委：严控疫苗配送企业数量
- 17.央行：连续三日暂停公开市场操作
- 18.上证指数报 3379.58 点，上涨 0.37%
19. 恒生指数跌 0.76%，报 27740.26 点
- 20.美国股市周一因“劳动节”休市

重点公告：

- 宣亚国际：拟 28.95 亿元现金收购蜜莱坞逾 48%股权
- 三七互娱：拟发行可转债募资 21 亿元，其中 14 亿收购极光网络剩余股权
- 科恒股份：拟作价 6.5 亿元收购万家设备 100%股权，募集配套资金不超 2.08 亿元
- 模塑科技：公司计划以 12.5 亿元收购道达饰件 100%股权
- 广汽集团：公司前 8 月汽车销售 128 万辆，同比增长 29.14%
- 恒瑞医药：公司申报的苯磺顺阿曲库铵注射液简略新药获批美国市场销售

【行业公司评论】

创业板和次新整体估值偏高，关注成长确定个股

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点 一、市场运行情况及大市判断：上周末证监会核发 8 家企业 IPO 批文，筹资总额不超过 37 亿元。上周央行净回笼 2800 亿元，DR007 和 SHIBOR 有不同程度下行，10 年期中期国债收益率和 1 年期国债收益率之差小幅收窄，资金面在经历连续两周的偏紧之后上周略有宽松。截至 8 月 31 日，上市公司半年报披露已尘埃落定。上半年 3344 家上市公司的营业收入同比增长 21.78%；净利润同比增长 17.35%，尽管略低于一季度，但是明显好于去年同期。分行业看，交通运输、传媒、电子和家用电器等营收增幅最高，而归母净利润增幅中煤炭、钢铁、有色等周期行业增幅巨大。分板块看，中小板上半年盈利效果最好，创业板营收喜人，净利润则最差。8 月最后一周次新股大幅上涨后周五稍有回调。前期随着证监会明确高送转比例与公司成长挂钩以及发布再融资新规后，次新股的关注度较以往明显回落，股票市场风险偏好下降，整体赚钱机会较弱。如今次新和创业板涨幅较好，一定程度上提升了赚钱效应，刺激了市场的风险偏好，对 A 股整体有利，但创业板业绩不佳。次新股上半年营业收入增速 23%，净利润同比增速 28%，增速比全部 A 股略高，比深证主板略低，其估值 53 倍较高，但在风险偏好回升的背景下，仍存在一定的投资机会，我们建议关注该板块成长性更加确定的个股，并警惕板块回落的风险。上周周期股再度回升，受期货市场上周带动，叠加国企改革风潮下，神华集团与国电电力两大煤电巨头的合并，双重因素推动煤炭、钢铁、有色重回涨幅榜前三。我们认为周期行情的驱动和持续更多的取决于供给收缩的力度，虽然近期国家再度出台了一系列政策平稳上游原材料价格，抑制价格涨幅过快，但如果市场对上游价格上涨的预期加强，周期股或再度迎来上涨行情，可以关注该板块中与国企改革概念相关的个股投资机会。二、大事回顾及点评 金砖会议在厦门召开，有望取得多方面进展，“一带一路”倡议或遇阻力 美国 8 月非农数据不及预期，对今年缩表和加息的影响不大 私募新规发布，私募行业正本清源，有利于私募行业的长远发展 三、宏观高频数据 1、上游：原材料、工业品、运价指数上涨，农业品、动力煤、铁矿石下跌 2、中游：发电煤炭量、开工率下跌，汽车半钢胎开工率、水泥价格上涨 3、下游：商品房上涨，车市走势平稳 4、价格：猪价继续上涨，蔬菜、鸡蛋、水果价格上涨，原油、小商品下跌 四、资金面 1、股票市场活跃情况。截至 8 月 31 日，沪深两市融资余额约 9394.0185 亿元，较 8 月 25 日增加 168.0185 亿元；融券余额约为 47.8636 亿元，较 8 月 25 日增加 0.76 亿元，融资融券总额 9441.8821 亿元，较 8 月 25 日的 9273.10 亿元环比增加 1.82%或 168.7821 亿元。 2、市场利率。上周 SHIBOR 涨跌分化，截止 9 月 1 日，隔夜 SHIBOR 和周 SHIBOR 利率分别较 8 月 25 日下跌 4.20BP 和 3.34BP。月 SHIBOR 利率较 8 月 25 日上升 0.48BP。国债收益率同步上涨。截止 9 月 1 日，6 个月、1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较 8 月 25 日上涨 2.48BP、2.99BP、0.74BP 和 0.26BP。银行间质押式回购利率同步下跌，截止 9 月 1 日，1 天期和 7 天期分别较 8 月 18 日下跌了-7.31BP 和-22.66BP。通过上述短期和长期的数据变化可知，流动性较上周略微宽松。 五、风险提示 流动性紧张超预期，贸易环境改善不及预期。

汽车：第八批新能源汽车推荐目录发布，纯电动专用车数量骤增

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 第八批推荐目录公布，有望加速新能源汽车产销放量：9 月 1 日，工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录》<第八批>，共计 273 款新能源车型进入目录。其中新能源乘用车共 30 款，占比 11.0%，纯电动乘用车 29 款，混合动力乘用车 1 款；新能源客车共 136 款，占比 49.8%，纯电动乘用车 113 款，插电式与非插电式混合动力乘用车 20 款，燃料电池乘用车 3 款；纯电动专用车 107 款，占比 39.2%。2017 年以来，工信部已累计发布 8 批推广目录，共计包括了 188 家企业的 2538 款新能源车型。本次发布的 2017 年第 8 批推广目录，从发布的时间和数量上均已形成常态化趋势，正稳步促进新能源汽车放量。今年 1-7 月新能源汽车累计销量 24.88 万辆，同比增长 20.9%。下半年是新能源汽车的消费旺季，加之双积分制度有望在近期正式落地，需求端和政策端将促进新能源汽车驶入发展的快车道。 新能源乘用车新增 30 款，目录车型总量已超过去年全年。第 8 批新能源汽车推广目录中共有 30 款乘用车入选，吉利（7 款）、华泰（4 款）、北汽（2 款）、江铃（2 款）等车企入选车型较多。今年 8 批乘用车合计纳入 296 款车型，已超过去年全年的 215 款。近期工信部将公布的双积分政策，对新能源乘用车企业影响较大，特别是在在华布局相对滞后的外资品牌预计受此影响颇多。考虑到自主品牌在新能源汽车领域具有先发优势，越来越多的外资品牌选择与国内自主车企组建新能源合资公司以应对双积分政策，如大众与江淮、福特与众泰、雷诺-日产与东风。这些新能源合资品牌涌入有望加速新能源乘用车品牌与技术的提升，进一步促进国内新能源乘用车产销量的增长和全球竞争力的提升。 纯电动专用车占比达 39.2%，将较大的促进新能源专用车的产销量增长。本批目录公布 107 款新能源专用车，较第 7 批次增加 22%的车型数量，在全部车型中占比达 39.2%，仅次于新能源客车。其中华林特装、东风、南京金龙、陕汽、比亚迪等车企入选车型较多。根据第一商用车网，1-7 月纯电动专用车产量累计 2.38 万辆，同比增长 219%；其中 7 月产量 1.08 万辆，同比增长 15 倍，拐点已经形成。本次纯电动物流车在推荐目录中占比大幅提升，有望加速行业放量。 投资建议：重点推荐上汽集团、宇通客车、中通客车、方正电机、科达利、均胜电子、拓普集团；建议重点关注华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业、当升科技、国轩高科、亿纬锂能、科泰电源和新海宜等。 风险提示：新能源汽车销量不及预期；上游原材料价格大幅上升。

新能源设备：第 8 批次推荐目录如期落地，助力下半年新能源车产销量持续增长

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 本周观点：9 月 1 日，工信部发布了第 8 批新能源汽车推荐目录，共计 95 家企业的 273 款新能源车型入选，累计 1-8 批次共有 2538 个推荐车型，较去年同期增长 148%。今年第八批次推荐车型数基本与第七批次数量相同，分车型看，客车 136 款，占比约为 49.8%；专用车有 107 款，占比约为 39.2%；乘用车 30 款，占比约为 11%。客车车型占比仍然最大，而专用车车型数量占比由 34%继续提至 39%。该批次目录，客车入选车型数最多的为中通客车达 13 款，其次是珠海广通汽车 9 款。专用车北京华林特装数量最高 13 款，其次是东风汽车 11 款。乘用车车型中，吉利数量最高有 7 款，其次为华泰汽车有 4 款进入。电池配套方面，客车仍然以磷酸铁锂为主，而乘用车和专用车除未标明的之外，

基本都是配备三元锂电池，其中吉利的乘用车电池能量密度超 150Wh/kg。电池匹配数量靠前的分别为 CATL、比亚迪、国轩高科、亿纬锂能和沃特玛，强者恒强的趋势仍然十分明显。9 月，新能源车产销有望继续高速增长，政策方面“双积分”落地之后，利空出尽，行业或将进入高景气阶段，重点推荐产业龙头（赣锋锂业、华友钴业、天齐锂业、国轩高科、天赐材料、多氟多）；三元锂相关标的（当升科技，亿纬锂能，杉杉股份，格林美，科恒股份），此外，光伏装机目标超预期，建议重点关注受益于光伏回暖的单晶炉设备龙头（晶盛机电）。 行情回顾：上周，充电桩、电机电控、CS 电力设备、全部 A 股、石墨烯、锂资源、风力发电板块、太阳能发电、核能核电、燃料电池、整车、动力电池板块分别上涨 5.88%，3.42%，3.10%，2.32%，1.81%，1.55%，1.54%，1.47%，1.09%，1.09%，0.88%，0.81%。个股道氏技术，先导智能，赢合科技，华友钴业，当升科技，涨幅靠前分别为：23.52%，17.72%，16.36%，14.78%，11.10%。新闻回顾：9 月 1 日，工信部发布《新能源汽车推广应用推荐车型目录（2017 年第 8 批）》，共包括 95 户企业的 273 个车型，其中纯电动产品共 92 户企业 249 个型号，插电式混合动力产品共 10 户企业 21 个型号，燃料电池产品共 2 户企业 3 个型号。2017 年以来，已累计发布 8 批推荐车型目录，共包括 184 户企业的 2538 个车型。 重点公司点评：【华友钴业】（603799）业绩增长超预期，受益于金属钴价上涨 【当升科技】（300073）业绩增长符合预期，高镍三元放量在即 【国轩高科】（002074）上游布局逐步完善，期待公司厚积薄发 【天顺风能】（002531）海外客户助力风塔业绩稳增，大叶片酝酿新增长点 风险提示：新能源车推广不及预期；政策发生重大变化；光伏装机不及预期。

汽车：第 36 周报：重卡销量高增长或持续，新能源汽车景气度渐入佳境

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点 本周核心观点：I. 据第一商用车网，重卡 8 月销量 9.1 万辆，同比大增 84%，全年销量有望达 105 万辆，超 2010 年历史高点 101.7 万辆水平。重点推荐中国重汽、云内动力，建议重点关注潍柴动力、威孚高科。II. 据财新网，中国新能源汽车积分政策或延后一年至 2019 年开始实施，2019 年和 2020 年新能源积分比例保持 10%和 12%不变。政策执行时间延后不会改变新能源汽车的中长期发展趋势；加之第八批新能源汽车推广目录出台，将较大的促进后几个月新能源汽车销量提升。重点推荐宇通客车、方正电机、均胜电子、科泰电源、科力远；建议重点关注三电产业链（电池、电机、电控）的赣锋锂业、天齐锂业、雅化集团、杉杉股份、国轩高科、坚瑞沃能、大洋电机、正海磁材等。III. 乘用车 6、7 月份销量逐渐恢复，“金九银十”消费旺季的来临有望使其延续恢复性增长态势，特别是自主品牌与豪华车增长强势。重点推荐自主品牌乘用车产业链的整车及零部件企业上汽集团、华懋科技、奥联电子、保隆科技、凯众股份、精锻科技、宁波高发、拓普集团，建议重点关注吉利汽车（H 股）、广汽集团（H 股）。 上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为 1.07%、2.08%、0.92%，呈普涨状态。汽车板块上涨 0.48%，表现较弱。分子板块来看，商用载客车板块上涨幅度较大，涨幅为 1.48%；乘用车板块表现最差，跌幅为 1.12%。 重要新闻分析：①财新网 8 月 29 日报道，根据工信部的人士透露，中国新能源汽车积分政策可能延后一年至 2019 年开始实施，而平均油耗积分按计划于 2018 年实施。对于上述信息，工信部截至到目前都没有置评。【新能源汽车积分政策的延期实施将给国内部分自主及合资企业一定的缓冲期，但积分比例不变说明新能源汽车中长期的销量目标没有改变。】②继江淮-大众、众泰-福特之后，雷诺-日产和东风汽车集团股份有限公司宣布成立合资公司——易捷特新能源汽车有限公司（eGT），将聚合合作各方的核心竞争力，共同发展电动车。【在中国新能源汽车市场的不断发展与双积分政策执行期临近的压力下，预计会有越来越多的国外车企采用合资的方式与国内车企开展新能源领域的合作。】 重点公司动态：①上汽集团：上半年营业收入 3901.08 亿元，同比+12.65%；归母净利润 159.58 亿元，同比+5.96%。②奥联电子：17 年上半年营业收入 1.93 亿元，同比+34.73%；归母净利润 0.30 亿元，同比+18.50%。③宁波高发：17 年上半年营业收入 5.90 亿元，同比+46.25%；归母净利润 1.18 亿元，同比+57.73%。④宇通客车：17 年上半年营业收入 93.13 亿元，同比-40.54%；归母净利润 0.21 亿元，同比-45.76%。 新车上市统计：长城 WEY VV5s、2018 款雪佛兰科鲁兹等新车本周上市。 风险提示：汽车销量增长低于预期；新能源汽车销量低于预期。

电子元器件：终端芯片各有新品，中报业绩整体向好

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 华为发布麒麟 970 芯片，首款移动终端带 AI 芯片引发关注：9 月 2 日晚，在德国柏林的 IFA 2017 展会上，华为正式发布了新一代移动 SoC 芯片麒麟 970，产品最为引人关注的是全球首个采用了集成独立 AI 人工智能专用 NPU 神经网络处理单元的移动芯片，采用创新的 HiAI 移动计算架构使得 AI 性能密度大幅优于 CPU 和 GPU，在更低功耗的情况下实现运算效率的提升。我们认为本次华为发布带 AI 芯片的移动终端处理器充分显示了国内在相关行业内的持续投入的成果，华为的麒麟系列芯片在工艺制程上已经达到了全球先进水平，而包括寒武纪科技等国内知名 AI 芯片公司也已经在全球范围内获得了实质性的影响力，因此由华为实现低功耗 AI 产品突破也就显得顺理成章了。 智能手机小米苹果新品连连：8 月 31 日，苹果宣布将于 9 月 12 日举行特别发表会，市场普遍预期苹果可能会发表 3 款次代 iPhone 产品，其中包含现行 iPhone 7/iPhone 7 Plus 的升级版机种，以及一款搭载 OLED 面板的全面屏 iPhone 8。同日，小米正式公布小米 MIX2 将于 9 月 11 日发布，MIX2 将是一款屏占比进一步提升的全面屏旗舰。智能手机进入新品密集发布期，功能升级和技术换代继续带来发展机会，全面屏、双摄像头和无线充电等新应用将给产业链带来增量。 电子行业中期业绩简要概述：A 股中期业绩披露完成后，中信电子元器件一级行业整体上半年收入同比上升 48.8%，归母净利润同比上升 74.7%，EPS 同比上升 46.6%，均取得了显著的增长。其中第二季度收入同比上升 167.0%，归母净利润同比上升 205.7%，EPS 同比上升 185.6%，环比增速持续放大。 上周电子行业走势回顾：上周 A 股市场电子行业受市场整体影响上涨 3.7%，全周走势在全部子行业中排名第 6，跑赢沪深 300 指数 2.8 个百分点。海外市场方面，北美市场费城半导体指数走势相对强势，相关指数跑赢大市；亚洲市场香港资讯科技指数和台湾资讯科技指数相对较弱，相关指数跑输大市。 投资建议：我们本周的投资建议维持上周的评级“领先大市-B”，消费电子产业逐步进入旺季，产业链状况基本符合预期，但需防止兑现风险。半导体行业经营状况整体向好，产业总体投资机会值得关注，但是需要关注不同公司

经营策略带来的净利润增长差异风险。个股方面我们维持上周推荐，半导体方面继续关注关注封测厂商华天科技（002185）和通富微电（002156），设计厂商东软载波（300183）。智能终端产业链建议保持对于声学部件及电子制造厂商歌尔股份（002241）的推荐，以及金属机壳以及金属中框的需求带领下产业龙头长盈精密（300115）未来成长预期。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；

计算机：腾讯推出“微众卡”，互联网银行发展提速

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点 本周市场观点及行业点评：腾讯推出微众银行卡——“微众卡”，实现与微信全面打通。相较于普通银行卡，微众银行卡不仅具有方便快捷的人脸识别注册体验，同时兼具转账、存款、消费、理财等核心功能，通过与微信打通，微信零钱及其他银行卡活期存款可转入微众银行获得理财收益。微众银行作为对接了9亿用户群体的互联网金融入口，大量的数据流要求更丰富的数据管理经验以及更加专业的数据管理、分析能力，建议关注互联网银行技术服务商长亮科技。上周市场行情回顾：（1）上周计算机（中信）板块上涨4.31%，同期沪深300指数上涨0.92%，中小板指数上涨2.60%，创业板指数上涨2.89%。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2.23%，计算机软件板块上涨4.38%，IT服务上涨2.25%。上周涨幅前五的公司是：汉王科技、运达科技、卫士通、科大讯和长亮科技。跌幅前五的公司是广电运通、蓝盾股份、梅安森、合众思壮和中科云网。（2）本周新科技板块涨幅前三的板块分别是区块链、Fintech和征信，分别上涨8.46%、7.57%和6.71%。其中涨幅最大的区块链板块中，周涨跌幅榜为卫士通、恒生电子和赢时胜，分别上涨23.46%、15.71%和13.71%。本周重要新闻汇总：（1）大公司：首家天猫小店落地杭州，计划年内打造万家；谷歌母公司Alphabet完成重组，子公司业务不再风险共担；继Alexa和Cortana“联姻”之后，亚马逊和微软在云计算领域再次联手；微信支付接入App Store和Apple Music；百度无人驾驶迎里程碑事件2019年将推出量产车型；蚂蚁金服与肯德基共同落地“刷脸支付”；（2）区块链：ATM机变成区块链节点，中国银联申请的专利有望实现更高级别的安全性；汇丰、巴克莱在银行区块链测试最后阶段加入USC；以太坊基金会与俄罗斯国家开发银行正式签署合作协议，创建俄罗斯以太坊专家社区和项目；保交所区块链平台今日上线；（3）人工智能：贵阳由数据向AI迈进，与英特尔及中国人工智能产业创新联盟建立长期战略合作关系；（4）云计算：获阿里集团和云锋基金10亿融资，七牛云将深耕行业服务领域，继发布云服务应用，Oracle物联网云服务为工业提出解决方案（5）其他 精灵云Ghostcloud获2000万A轮融资，将全面拓展国内容器云服务市场；一线城市购物中心数量饱和，受电商冲击一站式购物不再受欢迎。重点公司公告汇总：（1）交易提示：立思辰、汉邦高科、四方精创、榕基软件、佳发安泰、远光软件、科士达、浩云科技、荣之联、川大智胜、皖通科技、中国长城、信雅达、实达集团、浪潮软件、海联讯、航天信息、和仁科技、恒生电子、东软集团等；（2）重大合同、资金投向：合众思壮、实达集团、荣之联、科士达、中科曙光、创业软件、汉王科技、浩云科技、金智科技、东华软件、航天信息、恒生电子、恒泰艾普、达华智能、东华软件等。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。

纺织服装：2017H1收入增速保持两位数，终端复苏延续，关注成本费用变化

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点 2017H1营收保持两位数增速，终端复苏延续：1、行业宏观数据：衣着类CPI指数由2016年底的1.13上升至2017年7月的1.40，今年以来稳步增长；2017年H1人均衣着消费支出668元，占人均消费支出的比重为7.6%，支出占比扭转近三年持续下滑态势。2、上市公司财务数据：纺织服装板块2017年H1实现营收1213.56亿元，同比增长13.20%，较2016年11.04%的营收增幅继续扩大，且Q2营收增速达16.52%，终端复苏迹象延续。实现归属于上市公司净利润115.74亿元，同比增长6.82%。3、上市公司财务指标：2017H1盈利能力有所改善，毛利率、净利率较2016年分别提升0.27pct、1.07pct至29.33%、9.77%；销售费用率、管理费用率、财务费用率较2016年底分别-0.06pct、-0.15pct、+0.19pct至10.96%、6.38%、1.66%。服装家纺子板块中，女装增速亮眼，男装继续调整：1、板块增速：2017H1女装维持高增长，营收增速达117.74%，其中Q1、Q2分别为110.02%、173.19%，主要是女装上市公司上半年收购、并表导致；休闲服饰、家纺则保持稳定增速，Q2分别为56.22%、39.49%；男装继续调整，上半年营收同比下滑8.44%，Q1、Q2分别下滑13.24%、1.5%，但Q2下滑幅度明显缩窄。2、期间费率：2017H1女装、男装、休闲销售费用率较2016年分别下降0.4pct、0.16pct、1.72pct至31.2%、13.63%、18.49%；女装管理费用率2017H1下滑1.1pct至13.09%。3、盈利能力：2017H1男装毛利率、净利率分别提升2.31pct、6.97pct至42.83%、22.85%，女装、家纺、休闲盈利能力小幅下滑。纺织制造子板块营收、净利润提升，印染行业改善明显：1、板块增速：分板块看，丝绸2017H1营收增速达17.44%，细分子板块中第一；印染板块2016年整体营收实现2.08%的增长，一改2014、2015持续两年的下滑局面，2017H1印染收入增速攀升至6.68%，随着供给侧改革叠加环保监管趋严关闭落后产能，印染板块有望实现稳步增长。2、期间费率：除SW其他纺织板块2017H1销售费用率小幅上升0.46pct外，其余细分板块均保持稳定或小幅下滑；管理费用率方面，除辅料、印染子板块分别提升0.81pct、0.22pct至9.73%、4.83%，其余板块均保持小幅下滑。整体来看上半年期间费用率有所下滑，对提振净利率有所改善。3、盈利能力：2017H1辅料毛利率增长2.35pct至28.63%，其他纺织毛利率小幅提升1.23%至17.93%，其余细分板块毛利率有不同程度下滑；净利率方面，各细分板块的涨跌不一，其中印染板块的净利率9.12%，略微下滑。行业终端零售弱复苏，3月以来出口稳步增长：2017年上半年全国百家重点大型零售企业商品零售额累计增长3.1%，增速高于上年同期6.3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家的零售企业数据显示服装销售从底部开始弱复苏。全国50家重点大型零售企业服装类零售额同比增长6.8%，较去年同期提高2.2pct。截止到2017年7月，我国纺织品服装累计出口1497.37亿美元，同比增长2.15%。其中纺织纱线、织物及制品累计出口624.52亿美元，同比增长3.2%；服装及衣着附件累计出口870.8亿美元，同比增长1.4%。板块走势和行业估值：2017年初

至今(2017/09/01),纺织服装板块表现相对较弱,累计下跌 15.15%,跑输沪深 300 指数 30.87 个百分点。其中纺织制造板块下跌 15.85%,服装家纺板块下跌 14.59%。从估值看,目前的 28 倍估值高于 2010 来的平均估值 26 倍。投资建议:2017 年 Q2 营收增速 16.52%,较 Q1 的 9.77%有所扩大,上半年终端复苏延续得到验证,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(1)业绩有保障,估值较低的休闲服装企业,海澜之家、太平鸟。(2)子行业景气度较高、行业快速增长,公司业绩快速增长的跨境通;(3)印染行业:供给侧改革的背景下,各地严查水污染,关注印染龙头企业在严控污染排放背景下的订单提升、盈利水平上升,推荐航民股份;(4)关注延江股份,下游纸尿裤行业受益于二胎政策需求增速较快,公司产销率高,未来 2 年产能释放带来业绩提升。风险提示:终端消费不达预期,成本费用上升导致利润大波幅动。

【葛洲坝】:PPP+环保双驱动 国内外订单充足

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 中报业绩符合预期:上半年实现营收 501.85 亿元,同比增长 27.77%,归母净利润 17.34 亿元,同比增长 20.27%(扣非后增长 23.20%),其中环保业务利润总额 4.56 亿元,增长 160.73%,地产业务实现利润总额 3.08 亿元,同比增长 115.03%。积极开拓新业务,PPP+环保双驱动:上半年新签合同额累计人民币 1259.36 亿元,比去年同期增长 16.12%,其中 PPP 项目签约 504.57 亿元,约占新签合同总额的 40%。积极开拓新业务,2013 年进军环保产业,开展再生资源、污水、污泥处理、新型道路材料、固废垃圾处理业务,通过 PPP 和环保的双驱动作用,公司在传统建筑领域和即将崛起的环保板块,都有着不俗的增长潜力,上半年建筑板块实现营收 249 亿元,收入占比 50%,环保板块实现营收 138 亿元,收入占比 28%,成为继建筑板块之后的第二大板块。海外投资稳步推进,海外订单受益“一带一路”:上半年公司收购巴西圣保罗圣诺伦索供水系统公司 100%股权,以获取与巴西圣保罗圣诺伦索供水项目相关的特许经营权,新签国际工程合同额折合人民币 574.66 亿元,约占新签合同总额的 45.63%,相比去年同期增长 41%。随着一带一路战略的推进,预计公司海外业务将持续受益。投资建议 我们预测公司 2017 年-2019 年公司营业收入分别为 1232 亿元、1502 亿元、1804 亿元,扣除其他权益工具可续期公司债券和长期含权中期票据计提的利息 5.75 亿元后,净利润分别为 39.32 亿元、46.36 亿元和 56.83 亿元,EPS 分别为 0.85 元、1.01 元、1.23 元,给予买入-A 评级,6 个月目标价为 13.13 元,相当于 2018 年 13 倍的动态市盈率。风险提示:宏观经济下行风险,海外项目风险等。

【中国中车】:动车组招标回暖 业绩有望稳步改善

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 上半年业绩下降,符合预期:公司上半年实现营收 887.17 亿元,同比下降 5.83%;归母净利润 36.73 亿元,同比下降 23.41%,主要系铁总去年以来招标量降低导致。其中铁路设备销售收入为 424 亿元,同比下降 11%,新产业销售收入为 210 亿元,同比下降 16%,现代服务销售收入为 118 亿元,同比增长 0.89%,城轨与城市基础设施销售收入为 136 亿元,同比增长 35%。“复兴号”采购落地,高铁装备有望迎来需求拐点:经过长达半年的谈判,铁总最终确定“复兴号”定价为每列 1.71 亿元,较原价格下降 5%,与历年降幅基本持平。该价格符合铁总与诸多二三级供应商的利益,避免了“劣币驱逐良币”现象的发生,有利于保障公司毛利率水平,持续开展技术研发,提升产品竞争力。“复兴号”整车性能较传统动车有较大提升,设计寿命 30 年较“和谐号”增长 50%,将成为 350 公里时速动车组主力采购车型。根据我们统计,铁总 2009 年至今已采购约 2254 列动车,保守估计“十三五”期间年均需求量超 300 列。中国高铁出海取得积极进展,中国公司签订了马来西亚沿海高铁、雅万高铁等项目,标动在国内运营成功后有望提升公司出海竞争力。综合来看,“十三五”期间,国内外高铁采购量低点已过,高铁装备有望迎来需求拐点。轨交行业和货车高景气度将持续:根据《“十三五”交通运输规划》,“十三五”期间我国城市轨道交通运营里程将比 2015 年的 3618km 增长近一倍,轨交行业进入到高速发展阶段,未来几年预计轨交年均招标量将达到 5000 辆,今年招标量估计将超过 7000 辆,增幅 20%以上。上半年,铁总共招标货车 40191 辆,接近 2012 年 40300 辆的历史高点。若以单价 40 万元计算,4 万辆货车总价达 160 亿元。轨交行业和货车高景气度有望持续,为公司的稳定发展提供了强有力的保证。投资建议:我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 2298 亿元、2535 亿元、2823 亿元,每股收益分别为 0.38 元、0.47 元、0.55 元,6 个月目标价 10.81 元,给予“增持-A”评级,相当于 2018 年 23 倍的市盈率。风险提示:动车招标不及预期;海外市场拓展不及预期等。

【美的集团】:内外生增长齐发力,公司成长具备想象空间

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点 营收增速明显,但利润增速较为逊色:2017 年 8 月 30 日,公司发布半年报,报告期内,公司实现营业收入 1264.64 亿元,同比增长 60.19%,扣除并购并表因素,公司原营业收入 1038.77 亿元,同比增长 34%,归属于上市公司股东的净利润 114.58 亿元,同比增加 21%。地区方面,国内营业收入增加 51.76%,国外营业收入增加 77.05%。报告期内,公司管理费用率较同期稍有上升至 5.49%,同时因汇兑损益同比增加 10.3 亿元,财务费用率大幅上涨了 1.45pct 至 0.28%,尽管销售费用率降低 0.59pct 至 9.97%,但期间费用率仍上涨了 1.59pct 至 15.74%。受原材料价格上涨、库卡毛利较低以及公司销售策略影响,公司毛利率下滑 4pct 至 25.23%,因此公司一季度和二季度的归母净利润同比分别增长了 11.40%和 15.56%,利润增速远小于营收增速。内生增长叠加并表库卡东芝,空调双寡头雄风再起:公司作为空调领域的双寡头企业之一,受益于行业的爆发式增长,上半年暖通空调业务实现收入 500.23 亿元,同比增长 41.52%。家用空调领域,公司持续加大研发投入,推出 i 青春智能云空调、省电星空调、风淳云智能柜机等新产品,满足消费者智能控制、静音、节能等个性化需求。因此,公司家用空调频频获得国内外各界的荣誉与认可。中央空调领域,公司以 18.7%的市占率领跑市场。公司不仅拥有多个国际重大工程项目,同时在今年中标 2018 俄罗斯世界杯场馆空调项目,公司除了踏足房地产配套市场,同时更是成为专业轨道交通领域国内高铁市场占有率最高的品牌,涵盖了全国 50%以上的高铁

领域暖通项目,占全部地铁城市的 45%,被誉为“进入城市最多、地铁里程最长、总订单量最大”的中央空调品牌。转型多元化战略落地,公司布局初见成效:与格力主打空调产品不同的是,美的在多种家电领域齐开花。公司大力度推进和东芝等公司的并购整合,上半年美的的消费电器营收增速达 46.77%,占美的营收的 44%,主要产品品类皆占据领导地位。今年上半年公司并表德国 KUKA。上半年库卡集团增长迅猛,报告期内,库卡实现营收 135.14 亿元(+35%)、净利润 4.51 亿元(+98%),达到历史最高水平。据《2016 年全球机器人行业发展报告》,中国是全球第一大机器人消费国,中国机器人产业规模增速超过 20%/年,然而目前中国机器人使用密度较低(德国是中国的 10 倍,韩国更高),国内公司缺乏核心高端技术,中国机器人产业发展一直比较落后。公司通过控股全球机器人四大家族之一的德国 KUKA 能够获得行业领先的技术,加速获得国内机器人市场份额。多种方式协同作战,运营效率显著提高:公司持续推动渠道升级,通过缩减渠道层级、推动电商平台直营,成功开发运营“鲲鹏”数据运营系统、开展“T+3”战略以及利用旗下 5A 级物流企业安得物流使得公司运营效率显著增加,公司库存及资金周转效率明显加快,上半年公司库存面积同比下降 27%,线下渠道库存下降 51%,订单交付及时率稳步提升达 98%,公司变革取得显著成效,未来随着 KUKA 物流机器人在安得物流的大规模应用,公司的运营效率将进一步提升。入池 MSCI,行业龙头、稀缺标的给予估值溢价:今年上半年,MSCI 明晟宣布将中国 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数与 MSCI ACWI 全球指数,家电板块美的集团、青岛海尔、老板电器率先入池。美的集团作为连续两次入榜《财富》世界五百强的唯一一家中国家电企业以及 2017 年 BrandZ 最具价值中国品牌 100 强连续两年成为榜单中排名最高的家电品牌,我们认为能够给予一定的估值溢价。投资建议:我们预测公司 2017 年至 2018 年每股收益分别为 2.58 和 2.95 元。净资产收益率分别为 24.3% 和 23.8%,给予增持-A 建议,6 个月目标价为 44.25 元,相当于 2018 年 15 倍的动态市盈率。风险提示:汇兑损失风险;家电行业整体波动风险;与 KUKA、东芝整合不如预期。

【智云股份】:加码新能源业务,3C 板块快速增长

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 营收快速增长,鑫三力表现抢眼:公司上半年实现营收 3.42 亿元,同比增长 81.04%;归母净利润 5609 万元,同比增长 10.15%。分产品看,平板显示模组设备实现销售收入 2.72 亿元,同比增长 66.40%;其他业务实现销售收入 7056 万元,同比增长 274.02%。公司预计前三季度净利润为 1.57-1.70 亿元,同比增长 237.06%-266.13%。全资子公司鑫三力的设备获得国际一流企业认可,其大客户部分订单将在三季度确认收入,下半年或迎来收入确认高峰。当前 3C 自动化设备行业景气度较高,公司对部分设备已有深度布局,业绩有望持续受益。加码新能源业务板块,未来或成重要利润增长点:公司近日公告对全资子公司戈尔公司增资 9400 万元,使其注册资本由 1850 万元变更为 11250 万元。戈尔公司将更名为大连智云新能源装备技术有限公司并增加新能源装备相关经营范围,将作为公司实现新能源智能制造装备业务布局的载体。公司在锂电池生产领域具备较大技术优势,先后与韩国 Hi-Tech、HONGWOON 合作。公司已成为国内首家能生产 200ppm 圆柱电池生产线厂商,相关订单的设备已达交付使用状态并形成良好示范效应。随着后续客户拓展有望取得积极进展,未来新能源业务或成重要利润增长点。深度布局 OLED 和全面屏等设备,3C 板块有望持续快速增长:公司 3C 板块定位于高端市场,实行大客户战略,其客户覆盖境内外主要模组和面板厂商,子公司鑫三力今年已取得大客户订单。OLED 和全面屏对 bonding、点胶、检测设备要求较高,而鑫三力在相关领域已有深度布局,在技术上已达到行业领先水平。今年将推出的新 iPhone 或使用 OLED 全面屏,这将引领行业加速 OLED 在智能手机上的快速渗透。另一方面,国内面板厂商正加快规划投资兴建 OLED 产线。据 IHS,目前京东方凭借占据全球 22.3% 的面板出货量,全面超过韩国 LG 公司跃居首位;而国内另一面板产商 TCL 集团旗下华星光电也在加速布局 OLED 面板产线,计划投资 350 亿元建设一条月产能达到 4.5 万张的第 6 代 LTPS-AMOLED 柔性显示面板生产线,将采用面向最高端面板产品的柔性基板、柔性 LTPS 制程、高效率 OLED、柔性触控及柔性护盖等先进技术。IHS 预测,LTPS-AMOLED 在全球智能手机市场渗透率持续提升,2018 年将达到 30%。随着 OLED 和全面屏设备需求不断扩大,公司 3C 板块未来几年有望快速增长。投资建议:我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 11.49 亿元、15.43 亿元、19.85 亿元,每股收益分别为 0.84 元、1.14 元、1.46 元。给予“增持-A”评级,6 个月目标价为 36.50 元,相当于 2017 年 32 倍市盈率。风险提示:行业竞争加剧致毛利率下滑;新能源业务客户拓展不及预期;下游模组和面板厂商投资不及预期等。

【大族激光】:下游需求带动业绩大幅增长,未来增长空间

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 55.4 亿元,同比上升 77.3%,毛利率 43.1%,同比上升 2.4 个百分点,归属于上市公司股东的净利润 9.1 亿元,同比上升 128.8%,每股收益 0.86 元,同比上升 126.3%。第二季度单季度实现销售收入 40.1 亿元,同比上升 106.8%,归属上市公司股东净利润 7.6 亿元,同比上升 168.1%。点评 下游需求带动业绩大幅增长,小功率激光贡献主要力量:本报告期内因为消费类电子、新能源、大功率及 PCB 设备需求旺盛,公司产品订单较上年同期增长迅速,带来经营业绩较上年同期大幅增长。其中小功率激光及自动化配套设备业务实现销售收入 37.4 亿元,同比增长 142.7%,占总收入 67.5%,是本报告期带来收入大幅增长的关键驱动力。大功率激光领域收入同比增长 40.1%,业务市场占有率不断提高,同样贡献了显著的营收增幅。其他产品方面 PCB 设备同比增长 10.4%,LED 设备同比增加 56.2%。从市场分布看,国内市场销售收入同比大幅提升 79.6%达到 50.5 亿元,占据总收入 91.3%。规模效应带动盈利能力增幅高于收入增速:公司上半年整体毛利率为 43.1%,同比上升 2.4 个百分点,主要产品的毛利率基本维持稳健并小幅上升,但是毛利率较高的小功率激光业务占比大幅度增加推动了综合毛利率的提高。费用率方面,上半年销售费用和管理费用占收比分别为 9.0%和 12.4%,而第二季度的分别降为 7.7%和 10.4%,体现出规模经济效益,上半年三项费用率合计同比下降 3.5 个百分点。尽管公司在市场拓展和产品研发方面的投入数值仍然在大幅度增加,但是公司仍然获得了在净利润增速方面显著高于收入增速的成果。前三季度业绩预期更大幅增长,大小功率激光带来增长空间:公司预期前三季度归属上市公司股东净利润为 13.9-15.8 亿元,同比变动

为 120%~150%，业绩增幅来源于订单较同期的大幅增加。短期来看，以消费电子需求为主的小功率激光下游设备的需求将带动业绩的大幅度增长，而长期来看，拥有更大空间、逐渐提升市场占有率、目标进口替代的大功率激光及自动化配套设备业务将会成为公司业绩的未来持续增长的重要力量。 投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.50、1.81 和 2.15 元。净资产收益率分别为 24.9%、24.5%和 23.9%，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 45.25 元，相当于 2017 年至 2019 年 30.2、25.0 和 19.2 倍的动态市盈率。 风险提示：下游客户资本开支计划不及预期；新产品市场开拓速度不及预期；消费电子厂商的竞争加剧导致终端需求波动。

【潍柴动力】：重卡强劲增长，产业链核心标杆业绩再超预期

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 上半年收入 7.23 亿元，同比增长 69.90%，归母净利润 26.50 亿元，同比增长 147.70%，超预期。公司 17 年上半年实现营收 723.13 亿元，同比增长 69.90%；归母净利润 26.50 亿元，同比增长 147.40%；毛利率 21.19%，净利率 4.81%，同比分别下降 1.66 和上升 1.02 个百分点。其中第二季度实现营收 373.25 亿元，同比增长 58.43%；实现归母净利润 14.70 亿元，同比增长 139.24%。17 年上半年受益于重卡持续热销，公司本部及子公司的重卡用发动机、重卡整车、重卡用变速器等产品销量大增，带动公司业绩增长超预期（公司公告 2017 年一季报预计上半年净利润增长 70%-100%，中报业绩预测上调至净利润同比增长 125-150%，中报再次上调预测 1-9 月净利润增长 150%-180%）。下半年在经济走稳回升及其它多重利好的共同影响下重卡产业链有望维持高景气度，公司或将持续受益实现业绩高增长。多重利好共振下的重卡产业链高景气度或将延续。根据中汽协数据，1-7 月重卡累计销量 67.4 万辆，同比增长 73.1%。重卡市场的高景气度是在多因素影响下共同产生的：1) 超限超载治理下重卡单车运力下降，物流公司需要购买更多车辆以补充运力；2) 2010 年、2011 年是上一轮重卡销量高峰，销量分别达到 101.5 万辆和 88.1 万辆，目前已逐步进入更替周期，换车需求量大；3) 固定资产投资和基建投资持续复苏，工程类重卡需求量提升；4) 电商时代下快递物流量快速增长，物流类重卡需求量提升。我们判断随着全球及中国经济增长的回升，以上有利因素将持续发酵并助力重卡销量保持高增长。 布局重卡黄金产业链，四大产品协同稳固业内领先地位。公司在重卡产业链产品涵盖整车及三大关键零部件（发动机、变速器、车桥）。公司本部主要负责生产重卡用发动机，子公司陕西重汽、陕西法士特、汉德车桥分别负责生产整车、变速器及车桥，四大公司围绕重卡产业链协同发展，进一步巩固各自细分领域内的领先地位。上半年公司本部及子公司销售重卡发动机 17.85 万台（同比增长 100.8%），市占率较去年同期提升 4.5 个百分点至 30.6%；陕西重汽销售重卡 7.34 万辆（同比增长 94.7%），市占率达 12.6%，位居国内重卡企业第四位；陕西法士特销售变速箱 42.73 万台（同比增长 73.8%），其中重卡用变速箱市占率已达到 70.1%。随着重卡行业景气度的延续，公司深度布局的重卡核心产业链有望全面受益。 投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.63 元、0.66 元和 0.71 元，净资产收益率分别为 12.8%、12.2% 和 12.0%，首次覆盖，给予“买入-A”的投资评级，6 个月目标价为 8.60 元，相当于 2018 年 13 倍的动态市盈率。 风险提示：重卡市场景气度回落；原材料价格大幅上涨。

【格力电器】：行业销量超预期,空调龙头业绩亮眼

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点 无惧原材料价格上涨，公司业绩表现亮眼：2017 年 8 月 30 日，公司发布半年报。报告期内，公司实现营业收入 691.85 亿元，同比增长 40.67%，归属于上市公司股东的净利润 94.52 亿元，同比增长 47.64%。公司一季度和二季度分别实现营业收入 296.82 亿元和 395.03 亿元，同比增速从一季度的 20.46%大幅上涨到二季度的 60.96%，同时由于公司成本管控严格，期间费用率同比下降 2.63pct 至 16.23%。尽管因汇兑损失大幅增加了 18.6 亿元，财务费用率大幅增长了 5.76pct，但是由于空调市场好于预期，公司销售费用率同比明显下降 6.85pct 至 12.34%、管理费用率下降 1.55pct 至 4.17%（-1.55pct）。公司一季度和二季度的归母净利润分别同比增长了 27.05%和 67.70%，业绩表现亮眼。因此尽管原材料涨价，公司毛利率同比下降 3.75pct 至 31.94%，但由于期间费用率的下降，公司净利率增长了 0.63pct 至 13.74%，超出市场预期。 空调行业爆发式增长，行业巨头受益，增幅创 6 年以来新高：受空调补库存影响、房地产后期需求增加，消费升级带动，线上渠道推动以及长达 60 天的高温刺激，空调行业 2017 年冷年不冷，意外呈现爆发式增长。据中怡康推总数据，空调市场的零售量和零售额规模分别为 5572 万台和 1906 亿元，分别同比增长 29.4%和 35.4%，其中，内销量增长高达 72%，2017 冷年空调行业完美收官。公司作为空调行业的巨头，享受行业火爆带来的红利，上半年空调业务收入 546 亿元，同比增长 30.14%。 这个冷年太热，下个冷年会不会比较冷？自 2016 年中结束休克式去库存后，空调行业遇到拐点，2017 年上半年处于销售和补库存同时加速的过程，目前渠道库存水平不低，虽然内销和零售同比增速均保持高位，但从近期内销增速和零售增速差距缩小能够看出补库存的动力已经不足。让人意外的是 6、7 月份空调销售好于预期，使得库存得到进一步的消化，因此我们预计在原材料涨价空调厂商纷纷提价的背景下，渠道短期仍有补库存空间，短期内空调内销增量仍有支撑。不过由于今年销售高基数以及补库存的影响，2018 冷年空调销量会明显降低，龙头企业、渠道库存较低的企业和转型顺利的企业受到的影响会较小。 多元化战略布局，打开增长新空间：上半年，公司在专注空调的同时大力发展其他业务，报告期内公司其他业务收入 107 亿元（+85.11%），是公司继空调业务后的第二大收入来源；智能装备录得 9.6 亿元的收入，同比增加 2765.27%。今年 2 月，公司为了切入新能源汽车产业链、储能以及电池制造装备领域，与珠海银隆签订《合作协议》，在同等条件下，一方优先采购对方产品，购买对方服务，总金额不超过 200 亿元。珠海银隆向格力开放包括电池材料、电池、电机电控、整车及储能的生产工艺流程和技术，开放新能源汽车及储能业务的供应链资源等，格力向银隆提供汽车空调、智能装备等设备和服务。目前公司与银隆累计关联交易 8.87 亿，合同金额达 65.2 亿元。此前全景网报道董明珠已成为银隆的第二大股东，持有股份 17.46%，我们认为银隆和格力的合作存在更加深入的可能。 投资建议：我们预测公司 2017 年至 2018 年每股收益分别为 3.23 和 3.27 元。净资产收益率分别为 32.4%和 29.9%，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 41.99 元，相当于 2017 年 13 倍的动态市盈率。 风险提示： 空调行业景气度能否持续的风险； 多元化战略的不确定性风险。

【科恒股份】拟收购优质锂电搅拌设备标的万好万家

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

【华金电新 林帆 肖索】 【科恒股份】拟收购优质锂电搅拌设备标的万好万家 9月4日，公司公告拟发行股份并支付现金6.5亿元收购万家设备100%股权；募集配套资金不超2.08亿元。万家设备我国知名的锂离子电池自动化生产解决方案的供应商，核心产品是混合反应应用流体搅拌设备。客户主要包括天津力神、光宇、银隆、松下、智航新能源、亿纬锂能、鹏辉能源等。收购完成之后，将与科恒子公司浩能科技在锂电前端设备领域（涂布+搅拌）形成合力，稳固公司锂电前端设备的龙头地位。 万好万家16年营收7189.68万元（YOY+384%），净利润1546.91万元（YOY+252.6倍）；17年1-5月营收2274万元，净利润431.18万元。公司16年新签订单1.9亿元，较15年增加1.6亿元，截至17年5月31日，在手订单合计2.56亿元（含税），已经发货尚未验收的订单金额约9956万元（含税），5月以后需发货的在手订单金额约1.56亿元（含税），预计公司能够完成17-20年的业绩承诺2500万元、4500万元、6000万元和7500万元的目标。 在不考虑万好万家并表的情况下，我们预计公司17-19的年每股收益分别为1.87元、2.47元、3.02元，维持“买入-A”的投资评级，6个月目标价56.00元，相当于2018年23倍的动态市盈率。 风险提示：原材料价格波动，新能源车推广不达标，锂电设备市场竞争加剧。

【财经要闻】**1. 习近平：主持金砖国家领导人第九次会晤**

习近平发表题为《深化金砖伙伴关系 开辟更加光明未来》的讲话，提出全面深化金砖伙伴关系，推进经济务实合作、加强发展战略对接、推动国际秩序朝更加公正合理方向发展、促进人文民间交流。

2. 李克强：退出落后产能 未来海阔天空

李克强4日考察山西长治潞安集团石圪节煤矿，接连登门看望两户转岗安置矿工。总理表示，有落后的产能，没有落后的人力。人是最宝贵的资源，要盘活现有存量，加快矿区后勤服务社会化，发展壮大新产业、新业态，更大释放人的潜能。

3. 国务院：印发《关于推进城镇人口密集区危险化学品生产企业搬迁改造的指导意见》

国务院办公厅印发《关于推进城镇人口密集区危险化学品生产企业搬迁改造的指导意见》。到2025年，城镇人口密集区现有不符合安全要求和卫生防护距离要求的危险化学品生产企业就地改造达标、搬迁进入规范化工业园区或关闭退出，企业安全和环境风险大幅降低。

4. 商务部：加拿大对我国钢桩管反倾销反补贴措施发起日落复审调查

商务部日前发布信息，2017年8月28日加拿大国际贸易法庭（CITT）决定对原产于中国的钢桩管反倾销反补贴措施发起日落复审调查。加拿大边境服务署（CBSA）也于8月29日发起调查，并将于2018年1月25日前完成调查。

5. 住建部：下发《关于严厉打击建筑施工安全生产非法违法行为的通知》

住建部下发《关于严厉打击建筑施工安全生产非法违法行为的通知》，严肃查处建筑施工生产安全事故，加大危大工程安全生产违法行为查处力度，严厉打击非法违法建筑施工活动，强化建筑施工安全信用惩戒。

6. 央行、证监会等七部委：联合发布《关于防范代币发行融资风险的公告》

央行证监会等七部委发布《防范代币发行融资风险的公告》。代币发行（ICO）融资本质上是未经批准非法公开融资的行为，应当立即停止；代币发行融资与交易存在多重风险包括虚假资产风险等；代币融资交易平台不得从事法定货币与代币的兑换业务。

7. 财政部等三部门：联合印发《中央和国家机关基层党组织党建活动经费管理办法》

财政部等三部门联合印发了《中央和国家机关基层党组织党建活动经费管理办法》，明确指出严禁借党建活动名义安排公款旅游、组织会餐等。

8. 工商总局等十部门：印发《严肃查处虚假违法广告维护良好广告市场秩序工作方案》

工商总局等十部门印发《严肃查处虚假违法广告维护良好广告市场秩序工作方案》。加大对含有不良影响内容广告的查处力度，继续严肃查处含有“特供”“专供”国家机关内容广告，加大对互联网金融广告的监管力度。

9.广电总局等五部委：联合下发《关于支持电视剧繁荣发展若干政策的通知》

广电总局等五部委联合下发《关于支持电视剧繁荣发展若干政策的通知》。《通知》分为十四条，包括加强电视剧创作规划；加强电视剧剧本扶持；建立和完善科学合理的电视剧投入、分配机制；支持优秀电视剧“走出去”等。

10.科技部：部署新能源汽车等 14 个重点专项实施工作

高技术中心重点研发计划重点专项 2017 年度项目实施部署动员会在北京召开，对新能源汽车、量子调控与量子信息、纳米科技等 14 个国家重点研发计划重点专项 2017 年度立项项目的实施工作进行了部署。

11. 财政部：去年彩票公益金分配给全国社会保障基金理事会 315.6 亿

财政部发布消息，2016 年，全国发行销售彩票 39464128 万元。按上述中央集中彩票公益金分配比例政策，2016 年分配给全国社会保障基金理事会 3156000 万元，用于补充全国社会保障基金。

12.发改委：召开利用外资工作电视电话会议

发改委召开全国发展改革系统利用外资工作电视电话会议，推动落实各项政策措施，进一步推进外资利用的数量和质量。地方层面，多个省份近期也纷纷出台促进外资引进的政策，重点集中在政策落实、环境优化、提升水平等方面。

13. 工信部：公布无线电频率划分修订意见稿，出现多个可用 5G 频段

工信部近日起草了《中华人民共和国无线电频率划分规定(修订征求意见稿)》。3300-3400MHz 频段基本被确认为 5G 频段，原则上限于室内使用；4800-5000MHz 频段，具体的频率分配使用根据运营商的需求而定。此外，出现了一个新的可用于 5G 系统的频段：4400-4500MHz 频段。

14. 央行：中国将推动跨境绿色资本流动

央行副行长陈雨露表示，中国将推动跨境绿色资本流动，将推动一带一路国家对绿色金融的投资，还将推出国家碳排放交易体系。

15.统计局：8 月下旬全国焦炭价格上涨 104.7 元/吨

国家统计局公布的最新数据显示，8 月下旬全国焦炭（二级冶金焦）价格报 1938.3 元/吨，较 8 月中旬焦炭价格上涨 104.7 元/吨，涨幅达到 5.7%，这是焦炭价格连续第七次上涨。

16. 食药监局、卫计委：严控疫苗配送企业数量

食药监总局、国家卫计委发布《条例》指出，疫苗生产企业应当对疫苗配送企业的配送能力进行评估，严控配送企业数量。

17. 央行：连续三日暂停公开市场操作

央行日前公告称目前银行体系流动性总量较高，可吸收央行逆回购到期等因素的影响，9 月 4 日不开展公开市场操作。本周有 3700 亿元逆回购到期。此外，央行就 7、14 和 28 天期逆回购操作需求询量。

18. 上证指数报 3379.58 点，上涨 0.37%

上证指数报 3379.58 点，上涨 0.37%，成交额 2963.48 亿。深证成指报 10962.85 点，上涨 0.76%，成交额 3500.87 亿。创业板指报 1883.62 点，上涨 0.98%，成交额 1056.36 亿。两市合计成交 6464.36 亿。从盘面上看，在线旅游、钛白粉等板块涨幅居前。

19. 恒生指数跌 0.76%，报 27740.26 点

恒生指数跌 0.76%，报 27740.26 点。国企指数跌 0.91%，报 11182.67 点。沪股通净流入 6.07 亿元，当日余额 123.93 亿元。深股通净流入 13.17 亿元，当日余额 116.83 亿元。

20. 美国股市周一因“劳动节”休市

美国股市周一因“劳动节”休市。

【重点公告】

【采掘】

美锦能源：公司与山西煤化所在生物质基电容炭中试技术开发方面取得重大进展

【传媒】

中文在线：公布发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书(草案)(修订稿)

宣亚国际：拟 28.95 亿元现金收购蜜莱坞逾 48%股权。

三七互娱：拟发行可转债募资 21 亿元，其中 14 亿收购极光网络剩余股权。

【电气设备】

众业达：2017 年限制性股票激励计划(草案)(修订稿)

【电子】

科恒股份：拟作价 6.5 亿元收购万家设备 100%股权，募集配套资金不超 2.08 亿元。

韦尔股份：公司拟收购北京豪威逾 86%股权

【房地产】

万科 A：8 月实现销售面积 273.9 万平方米，销售金额 370.4 亿元。

【非银金融】

陕国投 A：终止非公开发行股票事项

【公用事业】

京能电力：获准建设内蒙古京泰发电有限责任公司的酸刺沟电厂二期项目

【化工】

亿利洁能：合计以 6.4 亿元现金收购正利新能源 49%股权、库布其生态 70%股权

【机械设备】

中油资本：与建行签署战略合作协议

【计算机】

恒泰实达：公布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿)

【建筑装饰】

棕榈股份：公布 2017 年员工持股计划(草案)

普邦股份：公布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书(修订稿)

【交通运输】

德新交运：更新半年报，公司上半年实现营收 9,763.88 万元，同比减少 19.15%；归母净利润 1,244.63 万元，同比减少 63.43%

【汽车】

海马汽车：公布 8 月份产销数据

骆驼股份：公司拟参投 3 亿元到金沙江资本投资平台

模塑科技：公司计划以 12.5 亿元收购道达饰件 100%股权

广汽集团：公司前 8 月汽车销售 128 万辆，同比增长 29.14%。

【食品饮料】

贝因美：13 亿元向控股股东下属子公司转让相关国有草原承包经营权

【通信】

华讯方舟：公布 2017 年限制性股票激励计划激励对象名单(调整后)

【医药生物】

国药一致：合资新设国药控股国润医疗供应链服务(广西)有限公司

恒瑞医药：公司申报的苯磺顺阿曲库铵注射液简略新药获批美国市场销售。

【有色金属】

银泰资源：公布发行股份购买资产暨关联交易报告书(修订稿)

安泰科技：子公司签订煤焦油加氢改质项目，合同总金额 4.67 亿元

【综合】

九鼎投资：终止紫金城项目定增

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.huajinsec.com