

晨会纪要(2017年09月13日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 华金宏观月报-景气度上升，通胀反弹
- 【宏观策略】 财政收入同比大幅下滑，财政支出承压
- 【行业评论】 新能源设备：8月新能源车产量同比增长 67.3%，行业景气度持续攀升
- 【行业评论】 汽车：8月汽车产销量分析：经济回暖促购车需求增加，新能源汽车盛宴来临
- 【行业评论】 传媒：传媒行业 2017H1 回顾及下半年展望
- 【公司评论】【华工科技】：盈利能力提高加快业绩增长，上调业绩预测
- 【公司评论】【华友钴业】：澳洲 AVZ 公司 Manono 项目一号孔 235 米见世界级锂矿，本周锂钴产品价格继续上涨。

财经要闻：

1. 李克强：中国经济将会继续保持持续稳定并向好的势头
2. 国务院：发布《关于开展质量提升行动的指导意见》
3. 工信部等三部门：印发开展重点新材料首批次应用保险补偿机制试点工作的通知
4. 工信部：我国将大力培养智能制造领域工匠
5. 工信部：将实施工业互联网平台培育工程
6. 发改委：坚定不移深化供给侧结构性改革
7. 财政部：今年向 58 户中央文化企业增资 12 亿元
8. 外管局：近期外管局未出台个人境内提取外币现钞的新规定
9. 邮政局：1 - 8 月，邮政行业业务收入累计完成 4108.3 亿元，同比增长 24%
10. 国家版权局：购买音乐版权不得哄抬价格、恶性竞价，避免采购独家版权
11. 网信办：在互联网安全等方面加大研究力度
12. 央行：周二暂不开展公开市场操作，当日无逆回购到期
13. 央行：叫停 ICO 不妨碍相关公司去继续研究区块链技术
14. 保监会公布首批新材料保险补偿试点保险公司名单
15. 证监会：推动将投资者教育纳入国民教育体系试点
16. 国家密码管理局：网络安全需要密码发挥不可替代的作用
17. 港交所：将在年底前修改《上市条例》
18. 上证指数报 3379.49 点，上涨 0.09%
19. 恒生指数涨 0.06%，报 27972.24 点
20. 道指涨幅 0.28%，报 22118.86 点

重点公告：

- 达实智能：子公司中标 5317 万元保定市智慧医疗项目
- 启明星辰：子公司与联想云将在云计算领域深度合作
- 易华录：子公司预中标乳山市平安城市工程 PPP 项目

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 | 3837.93 | 0.32% |
| 上证综指 | 3379.49 | 0.09% |
| 深证综指 | 1986.21 | -0.28% |
| 恒生指数 | 27972.24 | 0.06% |
| 中小板指数 | 7547.99 | 0.14% |
| 创业板指数 | 1884.48 | -0.63% |
| 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 |
|----------|------|-------|-------|
| 汽车(中信) | 3.0% | 4.1% | 7.6% |
| 电力设备(中信) | 2.3% | 6.2% | -3.7% |
| 轻工制造(中信) | 2.3% | 7.7% | -0.2% |
| 建材(中信) | 1.8% | 15.1% | 16.5% |
| 基础化工(中信) | 1.7% | 11.8% | 3.6% |

行业表现后五名

| 行业 | 1 周 | 3 个月 | 1 年 |
|----------|-------|-------|--------|
| 国防军工(中信) | -1.5% | 5.8% | -12.2% |
| 家电(中信) | -1.3% | 1.2% | 28.6% |
| 建筑(中信) | -1.3% | 3.0% | 15.8% |
| 钢铁(中信) | -1.3% | 28.0% | 39.9% |
| 计算机(中信) | -0.9% | 8.4% | -13.0% |

海南椰岛：9000 万元转让海南汇丰 30%股权

步长制药：新药补气通络颗粒收到 CFDA 签发的临床试验批件

千山药机：将在全国布局 300 个慢病管理服务中心

【行业公司评论】

华金宏观月报-景气度上升，通胀反弹

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

全球主要经济体景气度较高，全球经济复苏较为强劲。8月全球综合PMI 53.1，较7月上升0.4个百分点，截止今年8月已经连续12个月超过51.0，处于较高的景气度，显示全球经济复苏较为强劲。美国制造业PMI 8月录得58.80，为自2014年12月以来最高景气度，美国制造业PMI值已经连续12个月超过51.0，表明美国制造业复苏强劲，8月美国非农数据显示制造业新增就业人数大增，叠加美国失业率低，美国制造业有望继续保持高景气度。日本制造业景气度较高，中韩制造业景气度上行，日本制造业景气度再度回升，8月录得52.2的较高景气度值，连续11个月超过51.0的较高景气度。韩国制造业景气度较弱，8月录得49.90，较7月上升0.8个百分点，韩国制造业景气度自2016年9月以来进入上行通道，韩国景气度或继续回升。欧元区制造业PMI景气度维持高位，8月欧元区制造业PMI录得57.4，较7月上升0.8个百分点，处高景气位，欧元区制造业PMI值已经连续31个月高于51.0的较高景气度位。

全球央行货币政策较稳健，美国或缩表，欧洲或调整QE政策。8月美国非农数据不及预期，美国8月CPI和核心CPI虽在今年年初突破过2%的联储目标，但从5月开始该两项通胀目标均低于2%，美国一年期通胀预期降至2.49%，美联储近期发言逐渐偏向鸽派，下半年可能加息一次，但概率已经大幅下降至40%以下。9月美联储可能宣布开启缩表历程，但初期对美国和国际的流动性影响很小。欧洲经济复苏明显，欧元区CPI和核心CPI呈现回升态势，欧央行9月会议中，行长德拉吉称可能在今年10月调整QE政策，使得市场对欧洲收紧宽松的货币政策预期加强，或助推欧元走强和欧洲国债收益率上升。日本的CPI正在稳步的上行中，今年7月CPI和核心CPI分别升至0.4%和0.5%，但日本央行的货币政策相对谨慎，日本央行7月20日宣布决定将2%的通胀目标时间由2018年推迟至2019年，政策利率目标维持-0.1%不变，日央行宽松的货币政策短期内大概率不会发生变化。

中国制造业景气度上升，内需较强，外需偏弱。8月制造业PMI较7月上升0.3个百分点，高于预期的51.3，非制造业PMI 53.4，较7月下降1.1个百分点，制造业PMI已经连续11个月超过51.0，处在较高景气度区间。8月PMI分项中，生产、新订单、采购量、进口、出厂价格、主要原材料购进价格、生产经营活动预期较7月均有不同程度上升，说明经济景气度反弹动能仍足。8月环保督查趋严、部分行业去产能推升企业的原材料购进价格和出厂价格，8月企业出厂价格PMI 57.4，较7月上升4.7个百分点，主要原材料购进价格PMI 65.3，较7月上升7.4个百分点。8月出厂价格PMI和原材料购进价格PMI之差为7.9，7月为5.20，价格差连续两个月增长迅速，或对中小型企业盈利增长带来一定的负面影响。8月内需改善，外需疲软延续。8月新订单PMI 53.10，较7月上升0.3个百分点，8月新出口订单为50.40，较7月下降0.5个百分点，外需延续走弱态势。8月外需的转弱或与美国加强贸易保护的态势相关，8月中旬特朗普签署针对中国的“301调查”，或对我国的出口带来一定的冲击。

金融去杠杆趋严，表外融资渐弱，表内融资较强。7月社会融资规模环比减少5562亿元，同比增加7409亿元。其中新增人民币贷款环比减少5322亿元，同比增加4602亿元，表内融资环比减少5608亿元，同比增加4790亿元。表外融资较6月下降2908亿元，表外融资平淡表明监管层对金融行业的严监管驱赶融资从表外向表内转换。直接融资方面，债券融资大增，股权融资平稳。7月企业债券融资规模环比增加3009亿元，同比增加632亿元，股权融资则较为平稳，7月值环比增加49亿元，同比下降599亿元。受季节影响居民和企业的短期贷款和中长期贷款均下滑。短期贷款中，居民户和非金融性公司分别较6月减少1537亿元和2111亿元。中长期新增人民币贷款环比下降1735亿元，居民户和非金融性公司中长期贷款较6月分别下降289亿元和1446亿元。居民户中长期贷款的下降，说明近期房贷利率的上升，部分银行取消房贷折扣，叠加大部分城市商品房销售的下降，一定程度压制了居民中长期贷款的需求。非金融性公司的中长期贷款回落，说明企业的投资热情降低，这与企业的盈利水平高位回落有关，但企业中长期贷款仍处高位，实体经济融资需求较强。

食品类和非食品类CPI同比的大幅反弹是8月CPI同比大幅上升的主要因素，翘尾因素8月较7月下降0.1个百分点。值得关注的是：1)食品类价格底部反弹进一步得到确认，连续5个月回升。2)原油价格上升开始传导到CPI中，其中非食品类交通运输中燃料CPI同比大幅上涨。3)供给侧改革，去产能和环保督查去年导致上游价格大幅上行，一定程度上助推家用电器类CPI同比回升至0.9%，为近年最高。具体来看，8月CPI同比1.8%，较7月跃升0.4个百分点，其中食品类CPI同比-0.20%，较7月大幅收窄0.9个百分点，连续5个月收窄。非食品类CPI同比2.30%，较7月上升0.3个百分点，连续3个月下滑后反弹。

新涨价因素大幅跃升助力PPI同比大幅反弹。就具体涨价行业驱动角度看，PPI同比大幅上涨主要是因为，原油价格大幅反弹，供给侧改革、产能收缩和环保督查趋严导致相应行业价格同比大幅上升，石油和天然气开采、石油加工和炼焦都录得大幅上涨。黑色金属冶炼和压延加工业、黑色金属采选业涨幅继续攀升；造纸及纸制品业PPI涨幅上升；化工原料及化工制品加工上升；有色行业价格大幅上涨。8月PPI同比6.30%，在2个月走平后录得大幅跃升，8月PPI同比翘尾因素贡献4.4个百分点，较7月下降0.2个百分点，8月新涨价因素对PPI贡献了1.9个百分点较7月上升1.0个百分点。9月PPI环比或上行，但翘尾因素大幅回落或导致PPI同比回落。从高频数据来看，截止9月10日，CRB现货指数中工业原料9月月化同比较8月上升1.50个百分点，南华工业品指数9月月化同比较8月上升6.70个百分点，虽然这两个指标仍然较大幅度上升，但由于9月翘尾因素较8月下降0.6个百分点，我们认为9月PPI同比增速或出现小幅回落。待到四季度，由于翘尾因素的快速下行，PPI或失速下跌。

高频数据显示宏观基本面：

- 1、上游：工业原材料同比反弹、运价指数企稳回升，工业品、农业品小幅回升
- 2、中游：发电煤炭量小幅回升、高炉开工率处于上行通道
- 3、下游：地产销售继续下跌，乘用车销量增速超预期

风险提示：特朗普政策的不确定性，美国加息频率超预期，贸易环境发生超预期的变化。

财政收入同比大幅下滑，财政支出承压

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

事件：9月11日国家统计局公布了8月中国财政数据：1) 8月全国公共财政收入为10652.0亿元，同比增长7.20%，前值11.42%，1-8月全国公共财政收入为121415亿元，同比增长9.80%，前值10.01%；2) 全国公共财政支出14647.0亿元，同比增长2.90%，前值5.70%，1-8月全国公共财政支出131627.0亿元，同比增长13.10%，前值14.50%。

受制于非税收收入的大幅下行，全国公共财政收入同比大幅下降，税收收入虽然录得同比增长，但随着企业原材料价格的大幅上涨挤压企业利润增速，或是税收收入环比下降明显的原因。8月税收收入为8907亿元，同比为16.00%，较7月上升2.58个百分点，环比下降5522.17亿元或-38.27%，非税收收入为1745亿元，同比-22.50%，较7月下跌21.45个百分点。中央财政收入同比和地方政府财政收入同比均大幅回落。8月中央财政收入同比6.20%，较7月下降3.4个百分点，8月地方本级财政收入同比8.20%，较7月下降4.6个百分点。8月国内增值税同比19.30%，较7月下降0.72个百分点，连续4个月下降。国内消费税同比2.90%，较7月下降1.10个百分点，企业所得税同比23.50%，较7月上升22.51个百分点，个人所得税同比18.70%，较7月上升1.13个百分点，房产税13.10%，较7月下降13.95个百分点。与进出口相关的税收有所下滑，关税同比8.40%，较7月下降3.49个百分点，契税同比15.50%，较7月下降18.50个百分点，进口环节增值税和消费税同比19.10%，较7月下降3.40个百分点，外贸企业出口退税同比18.80%，同比大幅增加23.56个百分点，这与我国PMI中新出口订单数据和出口数据均下滑的指向一致。

全国中央本级财政支出和地方政府支出同比均大幅下降，财政收支由盈余再度转变为赤字，基建投资的活跃度下降，上半年财政支出积极挤压下半年财政支出空间，下半年财政支出承压。8月公共财政支出14647亿元，较7月上升1150.96亿元，8月同比2.90%，较7月减少2.80个百分点。中央本级财政支出同比5.70%，较7月下降0.60个百分点，8月地方财政支出同比2.40%，较7月下降2.80个百分点。公共财政支出中，住房保障和文化体育与传媒累计同比上行，8月同比较7月分别上升0.8个和0.44个百分点，住房保障累计同比的上行与我国近期保障房政策密集实施有关。教育、科学技术、社会保障和就业医疗卫生与计划生育、城乡社区事务、农林水事务、交通运输累计同比均较大幅度下行，8月值较7月分别下降0.73、5.44、1.99、1.26、3.62、0.71和2.35个百分点，说明我国8月基建投资活跃度下降。受财政收入大幅下降的影响，财政收支再次由盈余转变为赤字。8月财政赤字3995亿元，较7月下降6955.47亿元，较去年同期增加297.73亿元。

地方政府性基金收入中国有土地使用权出让收入连续3个月大幅增加，说明我国今年出台的一系列房地产调控政策并没有对地方政府的土地使用权出让的收入带来较大影响，土地成交价款并没有受较大影响，这与消费者通过消费贷进行贷款买房有一定关系，监管层已经留意到此现象，北京和深圳已经出台相关督查监管政策，在政府定调严控房地产杠杆的背景下，料房地产加杠杆将得到有效遏制。8月地方政府国有土地使用权出让收入为3777亿元，同比为36.40%，较7月减少-15.05个百分点，8月其累计同比为37.30%，与7月持平，较去年同期增加23.3个百分点。地方本级政府性基金收入中国有土地使用权出让收入占到全国政府性基金收入的82.56%，而全国政府性基金收入占全国财政收入的20%以上，国有土地使用权出让收入的大幅增加是我国财政收入的重要部分，但我们继续维持其快速增长不具有可持续性的判断，随着房地产调控政策加码和房地产加杠杆监管的加强，下半年其大概率将平稳下行。

风险提示：经济超预期下行，贸易环境改善不及预期。

新能源设备：8月新能源车产量同比增长67.3%，行业景气度持续攀升

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

事件：9月11日，中汽协数据披露，8月产销分别完成7.2万辆和6.8万辆，同比分别增长67.3%和76.3%。2017年1-8月累计产销分别为新能源汽车产销分别完成34.6万辆和32.0万辆，比上年同期分别增长33.5%和30.2%。

新能源乘用车产量增长超预期，商用车产量环比走强同比增速下降：8月，中汽协数据，新能源乘用车产量5.8万辆，环比上涨27.4%，同比增长82.8%，与上个月相比，同比增速有较大的提升，主要是因为去年同期目录停发导致的产量基数较低。商用车产量1.4万辆，环比上涨1.6%，同比增长22.7%。环比增速较上月有所提升，属于季节性回暖。新能源的乘用车增速略超预期，商用车表现略不及预期，整体产销量符合市场预期。

纯电动A00级电动车仍是市场主力车型：乘联会销量数据，8月我国新能源乘用车销量达到5.3万辆，环比7月增长22.33%，同比增长72%。1-8月，我国新能源乘用车车累计销量同比增长41.36%，同时月销量保持持续向上的态势。纯电动车方面，8月销量42139辆，同比增长89%，其中纯电动轿车销量35618辆，同比增长70%。同时，8月纯电动A00级电动车销量占据整个纯电动车市场销量一半以上的份额，月销24028辆。插电混动方面，8月销量10605辆，同

比增长 29%，其中 A 级车销量 9266 辆，同比增长 104%；A 级和 A00 级车型仍然是目前新能源车的主力车型。

第八批目录发布，三元锂替代趋势确定：9 月 1 日，工信部发布了 2017 年第八批推荐目录，共有 273 款车型进入选。17 年 1-8 批推荐目录，累计共有 2538 款车型入选，车型数较去年同期增长 148%。第八批推荐目录中，使用三元锂的乘用车共 25 款，占比 83%，前 8 批目录累计 226 款乘用车车型使用三元锂，占比 76.35%；累计有 469 款专用车车型使用三元锂，占比 65.69%。在 1-8 批次目录中，乘用车三元锂占比较 1-7 批次的占比实现小幅提升，三元锂替代趋势延续。

原材料价格保持上涨态势，行景气度持续提升：9 月 11 日，电池级碳酸锂高幅价格 16.2 万元/吨，较上周上周 2000 元/吨，比年初上涨 24.6%；镍钴锰酸锂 523 高幅价格 195 元/公斤，近期价格持平，比年初上涨 27.5%；钴酸锂高幅价格 398 元/公斤，较两周前上涨 3000 元/吨，比年初上涨 71.6%。金属钴价格中间价 44 万元/吨，较一周前上涨 5000 元/吨。原材料价格持续上涨，行业景气度持续攀升。

投资建议：8 月新能源车产销量同比继续增长，乘用车产销略超预期，而商用车的产销量略不及预期，总体与预期相符。在去年目录停发导致的低基数得到情况下，预计接下来的两个月同比高速增长维持，基于目前原材料价格走势，判断行业景气度持续增加，中长期继续重点推荐：资源龙头（赣锋锂业、天齐锂业、华友钴业）；三元锂电及材料（当升科技、杉杉股份、亿纬锂能、科恒股份、格林美）；子产业链龙头（国轩高科、天赐材料、多氟多、大洋电机、先导智能、创新股份）；

风险提示：双积分政策不及预期；新能源车推广不及预期，其他突发性事件

汽车：8 月汽车产销量分析：经济回暖促购车需求增加，新能源汽车盛宴来临

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

8 月汽车产销 209.3 万辆和 218.6 万辆，同比分别增长 4.8% 和 5.3%。实体经济回暖及促销力度加强带动购车需求增加，淡季不淡。8 月汽车产销分别完成 209.3 万辆和 218.6 万辆，同比分别增长 4.8% 和 5.3%。1-8 月，汽车产销分别完成 1767.8 万辆和 1751.1 万辆，同比分别增长 4.7% 和 4.3%。8 月汽车产销量增长好于 1-7 月份的 4.7% 和 4.1%，消费者购车需求有所回升，呈现淡季不淡的特点。主要原因是由于实体经济回暖以及经销商加大促销力度带来了一定的传统车消费需求的释放；新能源车产销有了较大幅度的增长。9 月、10 月是传统的汽车消费旺季，我们预计产销量增速有望进一步提升。

8 月新能源汽车产销量 7.2 万辆和 6.8 万辆，同比分别增长 67.3% 和 76.3%；其中纯电动汽车产销量同比增长 79.6% 和 95.5%。受益于政策利好叠加以及市场需求的上升，新能源汽车有望长期维持高增长。8 月新能源汽车产销分别完成 7.2 万辆和 6.8 万辆，同比分别增长 67.3% 和 76.3%。其中纯电动汽车产销分别完成 5.8 万辆和 5.6 万辆，同比分别增长 79.6% 和 95.5%；插电式混合动力汽车产销分别完成 1.4 万辆和 1.2 万辆，同比分别增长 29.4% 和 21.6%。1-8 月，新能源汽车产销分别完成 34.6 万辆和 32.0 万辆，比上年同期分别增长 33.5% 和 30.2%。新能源汽车产销量高速增长的主要原因：（1）2017 年新能源汽车推广目录已发布八个批次并形成常态化，累计车型数量已经超过 2016 年全年，有利于促进新能源汽车产销量的高增长；（2）政策推动我国新能源汽车顺应全球发展趋势，使之成为消费者的必然选择。如近日工信部副部长辛国斌表示，我国正在研究传统燃油车停产停售时间表，逐步用新能源汽车替代传统燃油车；（3）双积分制度出台临近，无论考核时间从哪一年开始，到 2020 年新能源汽车年销量 200 万辆的目标是不变的。各项利好政策的出台有望推动新能源汽车产业链在较长时间内均将保持较高速的发展期。

8 月乘用车产销量 179.0 万辆和 187.5 万辆，同比分别增长 3.6% 和 4.1%。自主品牌继续崛起，但分化加剧。8 月乘用车产销分别完成 179.0 万辆和 187.5 万辆，环比分别增长 1.8% 和 11.7%，同比分别增长 3.6% 和 4.1%。乘用车产销连续三个月同比实现正增长，回暖趋势明显，预计随着“金九银十”消费旺季的来临有望延续增长态势。其中 SUV 仍然延续高增长，产销量分别增长 17.4% 和 17.1%，在各类别车型中增速最高。

8 月，中国品牌乘用车共销售 76.9 万辆，同比增长 5.3%，占乘用车销售总量的 41.0%，比上年同期提高 0.5 个百分点；其中自主品牌 SUV 销售 46.2 万辆，同比增长 25.2%，占 SUV 销售总量的 59.6%，比上年同期提高 3.6 个百分点。自主品牌乘用车市占率持续上升，结构分化加剧，以上汽、吉利、广汽为代表的自主品牌产销量继续呈现高增长，其他自主品牌增速有所放缓。

8 月商用车产销量 30.3 万辆和 31.1 万辆，同比分别增长 13.2% 和 12.8%；其中重卡销量 9.37 万辆，同比增长 89.90%，全年销量有望创历史新高。8 月份商用车产销分别完成 30.3 万辆和 31.1 万辆，环比分别增长 0.8% 和 6.2%，同比分别增长 13.2% 和 12.8%。1-8 月，商用车产销分别完成 264.7 万辆和 270.4 万辆，同比分别增长 14.8% 和 16.9%，高于汽车总体 10.3 和 12.8 个百分点。分车型产销情况看，客车产销量同比分别下降 12.3% 和 10.9%；货车产销量同比分别增长 19.6% 和 21.6%，高增长主要源于重卡产销量的拉动。

8 月重卡市场销量 9.4 万辆，同比增长 89.9%；1-8 月累计销量 76.8 万辆，同比增长 75.0%。三季度是重卡行业传统淡季，而今年 7、8 月份市场“淡季不淡”。展望下半年，我们认为重卡行业受益于以下因素仍有望持续高增长：1）超限超载治理政策下单车运力下降迫使物流公司购买更多车辆以补充运力；2）2010 年至 2011 年销量高峰期的重卡已进入换车周期，更新需求基数大；3）国内及海外固定资产投资和基建投资的复苏拉动工程类重卡消费增长；4）电商时代下快递物流量的快速增长带动物流类重卡上量。重卡全年销量有望达 105 万辆左右，超过 2010 年最高销量 101.74 万辆。

投资推荐：我们重点推荐三条投资主线：（1）在全球新能源化以及我国利好政策加速出台的大背景下，新能源汽车盛宴临近，坚定看好产业链中长期的投资机会，重点推荐宇通客车、方正电机、均胜电子、科达利、科泰电源；（2）受益于自主品牌乘用车崛起带来业绩高增长的华懋科技、保隆科技、精锻科技、拓普集团；建议重点关注吉利汽车（H股）、广汽集团（H股）；（3）重卡产业链持续超预期，全年销量有望创历史新高，重点推荐中国重汽、潍柴动力、云内动力。

风险提示：汽车销量增长不及预期；新能源汽车销量低于预期。

传媒：传媒行业 2017H1 回顾及下半年展望

付宇娣 fuyudi@huajinsec.cn

投资要点

行业整体回顾：2017 年上半年，传媒行业（中信）下跌 11.98%，跑输大盘 22.76pct，排名中信一级行业倒数第二位。截止 2017 年 9 月 7 日，传媒行业本年度下跌 12.33%，跑输大盘 28.03pct。当前传媒行业估值 2017 年 PE 为 30.58X，TTM 估值 36.67X，已经回到 2014 年 9 月的估值，传媒行业已经进入估值底部，开始具备配置价值。

2017H1 总结：行业增速放缓，高举高打告一段落。2017 年上半年，传媒行业 A 股上市公司（中信一级分类）实现营业总收入为 2036 亿元，YoY15.27%，实现归属于上市公司股东的净利润合计规模为 250.27 亿元，YoY14.25%。延续相较于 2014-2016 高举高打态势有所放缓。_x000b_传媒行业的增速放缓和市场大环境有关，主要原因有：（1）IP 版权价格高企，压缩中游内容制作商利润。（2）企业走向平台化，监管严审并购影响交易节奏。（3）行业乱象纠偏，资本大举进入传媒行业势头放缓。

子行业总结：从子行业来看，2017H1 营收增速最快的为互联网子版块，YoY 增速达 30.77%，主要得益于游戏出海、王者荣耀带来的行业性高增长。增速最差的为平面媒体子版块，YoY 增速仅-2.15%。值得注意的是，广播电视子行业增速向好，YoY 增速从 2016 年 14.59% 上升 3.39pct 至 17.98%。_x000b_从归属于母公司股东净利润来看，2017H1 增速最快的为平面媒体子版块，YoY 增速达 38.98%，净利率的上涨主要源自于平面媒体公司在传统业务压力下的转型与调整。增速最差的为互联网子版块，YoY 增速为 7.69%，主要由于乐视网的巨亏拖累业绩。

行业下半年展望：上半年尽管传媒行业收到了估值的压制，但我们对下半年传媒行业仍然抱有信心，具体而言，下半年，（1）我们最看好影视剧、院线版块，原因是影视剧版块的收入确认一般受到项目的扰动，而项目多在四季度完成电视剧视听许可证的获得并转移母带获得收入，下半年好剧将继续发力；（2）而院线方面，暑期档“战狼”式爆款超预期，看好全年票房收入超 500 亿元；（3）上半年表现最好的游戏版块尽管在二季度出现了一定估值的回调，受益于“蛋糕做大、功夫做深”，ARPU 与用户数的双提升，端转手、页转手的风潮，王者荣耀带来的社交化全民化游戏，游戏出海，未来仍会继续保持亮眼。长期而言，看好优质内容产出商与深耕细作的平台型企业。

风险提示：政策对内容及平台的监管风险，并购不达预期产生商誉减值的风险

【华工科技】：盈利能力提高加快业绩增长，上调业绩预测

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

事件：2017 年中期华工科技实现营业收入 20.31 亿元，同比增长 23.56%；归属母公司净利润 1.76 亿元，同比增长 50.18%；公司净利润增速高于我们的预期，主要是综合毛利率水平同比提高 1.96 个百分点。

激光设备业务快速增长：2017 年上半年公司激光加工及系列成套设备收入 7.41 亿元，同比增长 25.59%，毛利率为 35.16%，同比提高 5.75 个百分点。其中，公司高功率激光装备在汽车行业的应用销售额同比提升 68%，主要是公司利用自动化领域优势，更多的将智能化技术、信息化技术和自动化技术整合成生产线，成功开发了引领行业的动力电池焊接设备，全面进军汽车智能化焊装生产线，汽车板拼焊生产线、高功率智能激光切割机、全自动集成料库的激光切割生产线均有可喜进展。公司中小功率激光及自动化配套装备销售规模同比增长 100% 以上，主要在消费电子行业，公司凭借核心单元技术的优势，在国际大客户的份额大幅提升，订单规模同比增长 200% 以上。由此，公司旗下核心子公司激光公司销售规模增长 24% 的同时，净利润增长 88%。该业务对公司业绩增长贡献最大。

敏感元器件业务较快增长：2017 年上半年公司敏感元器件实现销售收入 3.99 亿元，同比增长 36.18%，毛利率 29.26%，提高 1.62 个百分点。公司在家电领域的技术领先优势和规模化优势进一步释放，传感器在家电市场销售同比增幅超过 46%。在汽车领域，公司多款汽车传感器成功导入全球日产，日本市场成为最大海外市场，同比增幅超过 40%；公司在国内市场份额进一步提升，新客户同比增幅超过 370%。公司新能源汽车加热器占据国内市场 60% 以上份额，是

特斯拉、比亚迪核心供应商，掌握全球领先的 PWM 控制技术。公司新研发的 PTC 水加热系统领先国内企业两代产品，再次打破国外垄断。国际化战略有效实施，导致公司传感器产品国际市场销售同比增长 30%。

光通信器件产业稳健增长：2017 年上半年实现销售收入 7.42 亿元，同期增长 20.95%，毛利率 11.99%，保持稳定。尽管上半年各运营商投资力度均有所减缓，但公司在各主要客户处存量业务份额稳中有升，高速产品市场占有率提升 4 个百分点；国际业务资源投入取得成效，国际大客户成功导入，国际市场销售同比增长 48%。

激光防伪产品表现相对平稳：2017 年上半年激光全息防伪系列产品实现销售收入 0.98 亿元，同比增长 2.24%，毛利率为 63.34%，提高 4.05 个百分点。激光全息防伪与材料产业在新市场开拓、新产品推广等方面成效明显，成功开发耐磨性防伪材料，在证卡上实现应用，并已形成批量销售；水转印生产线建成投产，完成三款全息水转印材料设计与开发。

软件业务基本稳定：2017 年上半年计算机软件及信息系统集成业务营业收入 2129 万元，同比增长 30.81%，毛利率 12.97%，略降 0.91 个百分点。该业务规模较小，规模变化不大。

维持“买入-A”的投资评级，上调目标价至 22.68 元：公司上半年综合毛利率水平为 26.39%，同比提高 1.96 个百分点，净利润增速高于收入，说明增长质量较好。国际业务销售收入同比增长 43.88%，而国内收入增速为 21.98%，可见海外市场开拓成效明显。综上所述，我们将 2017-2019 年每股收益预测值分别上调 11.11%、14.89%、18.64%至 0.4、0.54、0.7 元，9 月 12 日华工科技收盘价为 17.01 元，按照 2018 年 42 倍 PE，目标价为 22.68 元，维持“买入-A”的投资评级。

风险提示：行业竞争激烈可能导致毛利率下降，海外业务拓展面临较多风险，下半年可能国内投资增速放缓影响客户设备采购，其他不确定因素可能导致业绩低于预期。

【华友钴业】：澳洲 AVZ 公司 Manono 项目一号孔 235 米见世界级锂矿，本周锂钴产品价格继续上涨。

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

9 月 12 日，澳大利亚 AVZ 公司公告，Manono 锂矿项目的 1 号孔 235 米见锂矿，氧化锂品位为 1.66%。AVZ 将 Manono 锂矿项目勘探目标上调至 10-12 亿吨，预计氧化锂品位在 1.25%-1.5%之间（碳酸锂当量 3078 万吨-4433 万吨）。Manono 项目无论在规模还是品味方面，无疑都是世界级的，走向长度超 800m，平均厚度 200m，氧化锂品味超 1.5%的矿石已经可以确认。

华友钴业持有 AVZ 公司增发后 11.2%的股权，AVZ 拥有 Manono 锂矿项目 60%的权益。Manono 项目的勘探工作仍在继续进行，7 号孔数据近期将会出来。项目有望使华友成为 A 股唯一兼具“锂+钴”两大关键矿产资源的标的。

9 月 12 日，亚洲金属网数据，金属钴价格中间价 44 万元/吨，较一周前上涨 5000 元/吨；镍钴锰酸锂 523 高幅价格 195 元/公斤，近期价格持平，比年初上涨 27.5%；钴酸锂高幅价格 398 元/公斤，较两周前上涨 3000 元/吨，比年初上涨 71.6%；电池级碳酸锂高幅价格 16.2 万元/吨，较上周上涨 2000 元/吨，比年初上涨 24.6%；原材料价格持续上涨，行业景气度持续攀升。

风险提示：不完全勘探导致估计的锂储量数据不准确，钴价格大幅下跌。

【财经要闻】

1. 李克强：中国经济将会继续保持持续稳定并向好的势头

李克强：中国经济将会继续保持持续稳定并向好的势头。将稳定宏观政策，继续实施积极财政政策和稳健货币政策；政府债务总体上是可控的，杠杆率有所下降；中国不会进行竞争性贬值来刺激出口，欢迎外资进入中国。

2. 国务院：发布《关于开展质量提升行动的指导意见》

国务院：发布《关于开展质量提升行动的指导意见》，意见指出，我国经济发展的传统优势正在减弱，实体经济结构性供需失衡矛盾和

问题突出，特别是中高端产品和服务有效供给不足，迫切需要下最大气力抓全面提高质量，推动我国经济发展进入质量时代。

3. 工信部等三部门：印发开展重点新材料首批次应用保险补偿机制试点工作的通知

工信部等三部门：印发关于开展重点新材料首批次应用保险补偿机制试点工作的通知。新材料首批次保险机制的责任限额将根据采购合同金额以及产品可能造成的责任损失额来综合确定。

4. 工信部：我国将大力培养智能制造领域工匠

工信部副部长陈肇雄日前表示，我国将大力培养智能制造领域工匠。将鼓励企业与高校、职业学校合作，开展“订单式”培养。

5. 工信部：将实施工业互联网平台培育工程

工信部：将实施工业互联网平台培育工程，支持建设一批国家级、行业级、企业级工业互联网平台；实施百万企业上云工程，鼓励平台在产业聚集区落地。

6. 发改委：坚定不移深化供给侧结构性改革

发改委主任何立峰：保持宏观经济政策连续性稳定性，坚定不移深化供给侧结构性改革促进实体经济转型升级，持续深化重点领域和关键环节改革，积极化解重点领域风险，以“一带一路”建设引领高水平对外开放，积极扩大居民消费和有效投资。

7. 财政部：财政部：今年向 58 户中央文化企业增资 12 亿元

财政部：2017 年财政部以国有资本金注入方式向 58 户中央文化企业增资 12 亿元，其中，推进文化领域供给侧结构性改革等投入 8.7 亿元；支持企业兼并重组等投入 2.9 亿元；解决企业历史遗留问题等投入 0.4 亿元。

8. 外管局：近期外管局未出台个人境内提取外币现钞的新规定

外管局表示，个人境内提取外币现钞政策未有变化，近期外管局未出台个人境内提取外币现钞的新规定。根据 2007 年《个人外汇管理办法实施细则》，个人可凭本人有效身份证件在境内银行提取当日累计等值 1 万美元以下的（含）外币现钞，超过 1 万美元的需向当地外汇局事前报备。

9. 邮政局：1 - 8 月，邮政行业业务收入累计完成 4108.3 亿元，同比增长 24%

邮政局：1 - 8 月，邮政行业业务收入累计完成 4108.3 亿元，同比增长 24%；业务总量累计完成 5866.2 亿元，同比增长 32.8%。8 月，全行业业务收入完成 532.6 亿元，同比增长 25.6%；业务总量完成 791.8 亿元，同比增长 33%。

10. 国家版权局：购买音乐版权不得哄抬价格、恶性竞价，避免采购独家版权

国家版权局：就网络音乐版权有关问题约谈了腾讯音乐、阿里音乐、网易云音乐、百度太合音乐主要负责人。购买音乐版权应当遵循公平合理原则、符合市场规律和国际惯例，不得哄抬价格、恶性竞价，避免采购独家版权。

11. 网信办：在互联网安全等方面加大研究力度

中央网信办：要在互联网安全、区块链安全、人工智能安全、5G 安全等方面加大研究力度，提前谋划，有效防范不断变化的安全风险，努力做到防患于未然，掌握工作的主动。

12. 央行：周二暂不开展公开市场操作，当日无逆回购到期

央行周二暂不开展公开市场操作，当日无逆回购到期，单日无投放也无回笼资金。资金面进一步收敛，Shibor 短端品种全线上涨，7 天 Shibor 涨 0.22bp 报 2.8036%。

13. 央行：叫停 ICO 不妨碍相关公司去继续研究区块链技术

央行孙国峰：叫停 ICO 是十分必要和及时的，但是这并不妨碍相关公司去继续研究区块链技术，区块链本身是好技术，并不是只有通过 ICO 才能进行区块链技术研究，不应当将区块链和 ICO 划等号。

14. 保监会公布首批新材料保险补偿试点保险公司名单

9月12日,保监会公布重点新材料首批应用保险补偿机制试点保险公司名单,中国人民财产保险股份有限公司、中国平安财产保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司等三家公司入围。

15. 证监会:推动将投资者教育纳入国民教育体系试点

证监会正在推动将投资者教育纳入国民教育体系试点。证监会推动上海、广东、四川、青岛、宁夏等20余个省、市、自治区开展试点工作,将投资者教育纳入中小学、高等院校、职业学校等各级各类学校的课程设置中,编制了中小学普及金融知识教材,培训了近万人的师资队伍,各类课程已复盖数百万人。

16. 国家密码管理局:网络安全需要密码发挥不可替代的作用

国家密码管理局:网络安全的新态势、新需求、新发展,都需要密码发挥不可替代的作用。要通过密码实现可信互联、安全互通;要树立以密码为核心技术的网络体系安全观;要构建起以密码为基础的网络安全保障体系。

17. 港交所:将在年底前修改《上市条例》

港交所将在年底前推出两份咨询文件,修改《上市条例》,监管俗称“向下炒”的大规模供股活动及加快退市程序,并于明年就借壳问题咨询市场,并强调去年已就此发指引信,重申中证监并无施压。

18. 上证指数报 3379.49 点, 上涨 0.09%

上证指数报 3379.49 点, 上涨 0.09%, 成交额 3250.25 亿。深证成指报 11043.61 点, 下跌 0.09%, 成交额 4320.37 亿。创业板指报 1884.48 点, 下跌 0.63%, 成交额 1140.37 亿。两市合计成交 7570.62 亿。从盘面上看, 保险、酿酒等板块涨幅居前

19. 恒生指数涨 0.06%, 报 27972.24 点

恒生指数涨 0.06%, 报 27972.24 点。国企指数涨 0.19%, 报 11242.06 点。沪股通净流入 18.21 亿元, 当日余额 111.79 亿元。深股通净流入 7.5 亿元, 当日余额 122.5 亿元。

20. 道指涨幅 0.28%, 报 22118.86 点

标普 500 指数收涨 8.37 点, 涨幅 0.34%, 报 2496.48 点。道琼斯工业平均指数收涨 61.49 点, 涨幅 0.28%, 报 22118.86 点。纳斯达克综合指数收涨 22.02 点, 涨幅 0.34%, 报 6454.28 点。美国三大股指创收盘纪录新高, 金融股普遍上涨。

【重点公告】

【采掘】

陕西黑猫: 预计 Q3 归母净利润 1.5-1.8 亿元, 同增 111%-154%

【传媒】

星辉娱乐: 子公司珠海星辉投资出售北京爱酷游科技 8.91% 股权

盛天网络: 拟设立互联网小贷公司

【电气设备】

金冠电气: 中标 2395 万国家电网物资招标采购项目,

英威腾: 控股子公司中标深圳地铁地铁车辆电气系统采购项目

万马股份: 中标 1366 万国家电网物资招标采购项目

【电子】

睿能科技: 收到 376.5 万元增值税退税款

茂硕电源: 参与投资设立产业并购基金

厦门信达: 不低于 2.35 亿挂牌转让三安电子 1.39% 股权

【房地产】

大名城: 2.7 亿元竞得上海航都置业有限公司 100% 股权

京汉股份：子公司 12.7 亿元竞得简阳荣盛均益投资及简阳嘉欣瑞恒投资 100%股权

【非银金融】

易见股份：参与设立区块链投资基金

中国平安：前 8 月保费收入 4247 亿同比增逾三成

五矿资本：锂电多元前驱体销售供不应求 处于满产状态

【公用事业】

博天环境：中标阜阳市城区水系综合整治 PPP 项目，合同金额约 48 亿元

新纶科技：全资子公司获批设立博士后创新实践基地

东方市场：重大资产重组获江苏省政府批复，国望高科拟作价 127.62 亿元借壳

【化工】

云天化：拟以 6.83 亿元收购控股股东旗下天宁矿业 51%股权

【机械设备】

科林环保：7.2 亿元出售科林环保技术有限责任公司

华伍股份：转让武汉华伍航空科技有限公司 25%股权

中航电测：成立机器人研究中心和智能识别联合实验室

双良节能：子公司签订 1.26 亿元供货合同

【计算机】

达实智能：子公司中标 5317 万元保定市智慧医疗项目

启明星辰：子公司与联想云将在云计算领域深度合作

易华录：子公司预中标乳山市平安城市工程 PPP 项目

*ST 中安：将成立债券偿付工作小组继续推进资产出售

达实智能：中标保定医院采购项目 将重点围绕雄安新区拓展市场

【家用电器】

乐金健康：以 2 亿元收购央广联合 21%股权

【建筑装饰】

龙元建设：中标乌鲁木齐棚户区改造 BOT 项目，合同金额约 100 亿元

安徽水利：公司及子公司中标两重大项目

棕榈股份：中标 1.63 亿元兴隆县工程项目

中设集团：中标公路工程勘察设计项目

东方园林：联合中标 30.22 亿元 PPP 项目

【农林牧渔】

康达尔：遭深圳中粮诉讼 涉及金额 5.19 亿

唐人神：预计猪价年底前波动不大 难以持续上涨

中水渔业：获 1.01 亿元政府补助 将对年度利润产生影响

【商业贸易】

银座股份：涉及约 1.76 亿元重大诉讼

国美通讯：研发及定制手机总出货量近 15 万台

新华都：筹划重大资产收购

汉商集团：卓尔控股与阎志持股达 30% 称无意改变现有管理团队

【食品饮料】

海南椰岛：9000 万元转让海南汇丰 30%股权

【通信】

大唐电信：3.32 亿挂牌出售子公司

【休闲服务】

北部湾旅：子公司与武汉市公安局警务指挥部签订《战略合作协议》

【医药生物】

浙江医药：下属新昌制药厂复方蒿甲醚片获 FDA 批准

必康股份：2 亿元参与设立华融瑞泽必康医药产业并购基金

华兰生物：收到联合国儿童基金会价值 3000 美元的流感病毒裂解疫苗采购订单

美康生物：5000 万元设立子公司泰州美康

美诺华：将以 12.81 元/股收购新三板公司燎原药业 33.37%股份，收购后持股 62.22%

步长制药：新药补气通络颗粒收到 CFDA 签发的临床试验批件

千山药机：将在全国布局 300 个慢病管理服务中心

【综合】

国检集团：筹建国家建筑工程腐蚀与防护质量监督检验中心获批

山东地矿：拟以徐楼矿业 49%股权为标的，通过出售并约定回购的方式，融资 6.32 亿元

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.cn