

晨会纪要(2017年10月31日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 收入成本增速差继续走阔，企业盈利向好
- 【宏观策略】 市场情绪转向消费，新能源依旧是长期方向
- 【宏观策略】 宏观周报-工业品、农产品反弹，地产销售上涨
- 【行业评论】 汽车：第 43 周周报：特斯拉国产或渐行渐近，有望带动新能源汽车产业链超预期增长
- 【行业评论】 新能源设备：原材料价格稳居高位，关注锂钴资源龙头
- 【行业评论】 计算机：全球云计算高增长，关注国内云 ERP 相关标的
- 【行业评论】 电子元器件：人工智能和 OLED 国内厂商可期、iPhone X 预售需求火热
- 【公司评论】 恒立液压(601100)：Q3 业绩符合预期 产业链延伸值得关注
- 【公司评论】 振华重工(600320)：业绩符合预期，全自动化码头又将引领行业浪潮
- 【公司评论】 歌力思(603808)：三季度收入维持快速增长，多品牌共同发展
- 【公司评论】 广汽集团(601238)：合资和自主齐给力，Q3 业绩持续高增长
- 【公司评论】 清新环境(002573)：营收增速加快，非电领域治理订单高增可期
- 【公司评论】 高新兴(300098)：业绩保持高增长，电子车牌业务静待花开
- 【公司评论】 东方网力(300367)：业绩实现高增长，有望持续受益安防行业高景气
- 【公司评论】 完美世界(002624)：三季报业绩喜人 影游双擎驱动延伸
- 【公司评论】 四维图新(002405)：三季报业绩超预期，无人驾驶前景广阔
- 【公司评论】 星宇股份(601799)：业务结构改善促业绩超预期，LED 车灯值得期待
- 【公司评论】 掌阅科技(603533)：数字阅读平台龙头，前三季度盈利 9255 万元
- 【公司评论】 分众传媒(002027)：Q3 扣非增速 38.11% 龙头蓝筹地位凸显
- 【公司评论】 中孚信息(300659)：投入加大拖累业绩表现，保密业务有望持续增长
- 【公司评论】 四方精创(300468)：业绩持续增长，打造领先金融科技供应商
- 【公司评论】 合众思壮(002383)：Q3 业绩符合预期，继续保持高速增长
- 【公司评论】 黄山旅游(600054)：业绩平稳增长，关注外延式扩张项目进展
- 【公司评论】 东江环保(002672)：主业增长符合预期，危废龙头优势延续
- 【公司评论】 中青旅(600138)：乌镇景区 Q3 增速亮眼，门票提价增厚业绩
- 【公司评论】 今天国际(300532)：下游锂电池行业迎机遇，订单充足且持续释放

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
 021-20377036

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅%
沪深 300	4009.72	-0.30%
上证综指	3390.34	-0.77%
深证综指	1988.48	-1.73%
恒生指数	28336.19	-0.36%
中小板指数	7746.61	-0.95%
创业板指数	1855.99	-2.12%
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)	3.6%	14.4%	44.9%
食品饮料(中信)	3.3%	21.3%	44.1%
电子元器件(中信)	1.8%	14.7%	18.0%
非银行金融(中信)	1.1%	7.6%	18.4%
餐饮旅游(中信)	0.8%	5.9%	-7.2%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
有色金属(中信)	-3.4%	-1.1%	12.2%
国防军工(中信)	-2.9%	-0.3%	-15.2%
计算机(中信)	-2.7%	4.9%	-22.3%
传媒(中信)	-2.6%	-1.1%	-23.4%
钢铁(中信)	-2.3%	-1.5%	18.5%

财经要闻：

- 1、习近平：金融监管新时代正在到来
- 2、习近平：发展更高层次的开放型经济
- 3、国务院常务会议：通过《深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》，促进实体经济振兴、加快转型升级
- 4、商务部：对原产于美国、沙特阿拉伯、马来西亚和泰国的进口乙醇胺发起反倾销立案调查
- 5、科技部、发改委、财政部：印发规划明确 2020 年形成国家科技创新基地与科技基础条件保障能力体系
- 6、环保部：拟修改企业环保限产停产办法 强化惩戒限制自由裁量
- 7、发改委：9 月份东部地区居民消费价格涨幅同比略缩小
- 8、全国人大财经委：外商投资法已列入全国人大立法日程，将不再把外资企业的组织形式作为规范对象
- 9、卫计委：支持具有重要临床价值和前景，基于新机制、新靶标的创新药物研发
- 10、国土部：将建立全国征地信息共享平台，进一步实现征地信息归集整合
- 11、统计局：在 2019 年实施地区生产总值统一核算改革
- 12、统计局：全国规模以上文化及相关产业 5.4 万家企业 2017 年前三季度实现营业收入 67618 亿元，比上年同期增长 11.4%
- 13、林业局：发布关于促进中国林业移动互联网发展的指导意见
- 14、中国基金业协会：取得公募基金管理资格的证券公司和保险资管公司管理的公募基金资产合计 11.14 万亿元
- 15、国家互联网信息办公室：公布了将于 12 月 1 日正式施行的《互联网新闻信息服务单位内容管理从业人员管理办法》
- 16、雄安：雄安新区公共资源交易平台已初步搭建
- 17、太原：从单一开发销售向租售并举模式转变
- 18、上证指数报 3390.34 点，下跌 0.77%
- 19、恒生指数跌 0.36%，报 28336.19 点
- 20、道指跌 0.36%，报 23348.74 点

重点公告：

- 天富能源:关于公司新疆石河子开发区化工新材料产业园天富发电厂一期 2×660 兆瓦工程 1 号机组 168 小时运行投产的公告
- 韶能股份:关于增资控股江西省华丽达实业有限公司的对外投资公告
- 美尚生态:关于全资子公司预中标磴口县黄河风情特色小镇 PPP 项目社会资本方的提示性公告
- 京蓝科技:关于下属公司项目中标的公告
- 基蛋生物:关于对外投资设立全资子公司的公告
- 长源电力:关于增资全资子公司并投资建设吉阳山风电项目的公告

【行业公司评论】

收入成本增速差继续走阔，企业盈利向好

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

投资要点 事件：2017年10月27日统计局公布了工业企业利润相关数据，1) 2017年9月规模以上工业企业利润累计同比增长22.8%，较8月增速增加1.2个百分点，9月同比增速27.7%，较8月上升3.7个百分点；2) 9月工业企业利润环比增速-1.46%，较8月下降11.14个百分点。 点评：1、1-9月企业利润同比增速回升的主要因为企业主营业务成本累计同比增速的下降快于主营业务收入的下降，企业毛利上升。9月企业主营业务收入累计同比12.50%，较8月下降0.2个百分点，企业主营业务成本累计同比12.20%，较8月下降0.3个百分点，企业业务收入增速快于业务成本增速，差额较8月扩大0.1个百分点，利润总额累计同比增速录得两个月上涨。 2、9月采矿业利润总额利润累计3692.0亿元，高于8月的3248.9亿元。由于9月企业原材料购进价格和企业出厂价格均较8月有较大幅度上涨。9月黑色金属矿采选业、有色金属矿采选业、非金属矿采选业和其他采矿业累计同比分别为66.00%、39.30%、10.10%和27.30%，较8月分别变化-2.60、0.50、0.00和-2.70个百分点。 3、9月制造业利润累计同比19.6%，较8月上升1.0个百分点，分行业来看，上游制造业农副食品加工业、造纸业及纸制品业、非金属矿物制品业累计同比6.0%、41.1%、24.6%，较8月分别上升0.5、2.0和0.7个百分点，纺织业、木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业较8月下降；中游制造业石油加工、炼焦及核燃料加工业、化学原料及化学制品制造业、化学纤维制造业、橡胶和塑料制品业、黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业、专用设备制造业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、电气机械及器材制造业累计同比有所上升，金属制品业、通用设备制造业、仪器仪表制造业有所下降；下游制造业纺织服装、服饰业、印刷业和记录媒介的复制、文教、工美、体育和娱乐用品制造业、医药制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业累计同比有所上升，皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业、家具制造业、汽车制造累计同比有所下降。 4、今年以来工业企业利润同比增速主要由采矿业和制造业利润增长拉动。9月采矿业利润总额累计值3692.0亿元，去年同期累计值为761.40亿元，基数较低，9月制造业累计同比19.60%，快于去年全年的12.30%，连续2个月上升，采矿业和制造业利润累计值占整个工业企业利润累计值的95%左右。制造业和采矿业利润增长的反弹，说明我国经济韧性仍足，但成本价格的高企或使工业企业利润增速的动能逐渐减弱。9月企业的投入品价格增速快于企业产成品价格增速，9月生产者价格指数PPI累计同比6.5%，工业企业原料、燃料、动力购进价格指数PPIRM累计同比8.5%，原材料购进价格指数累计同比仍快于生产者价格指数累计同比，两者之差较8月扩大0.2个百分点，企业利润增长承压。 5、国有企业和民营企业盈利能力反弹，经济韧性仍足。9月全国国有企业利润总额累计同比24.90%，低于8月的21.70%，连续3个月下降后反弹，增速仍快。民营企业盈利能力作为我国实体经济盈利状况的风向标，连续2个月下降后反弹，9月民营企业工业企业利润总额累计同比为14.50%，较8月上升0.5个百分点。 6、PPI回升，利润上行，存货同比下行，企业去库存继续。9月PPI同比6.90%，连续2个月大幅跃升，企业的产成品存货累计同比增速7.80%，较8月下降0.10个百分点，连续5个月下滑，企业去库存继续。9月产成品周转天数为13.70天，与8月持平，较去年同期下降0.50天，同比-3.52%，较8月收窄1.34个百分点，9月应收账款平均回收期累计值为37.30天，高于8月的37.00天，较去年同期下降0.60天。由于去库存去产能仍是我国产能过剩企业的主旋律，今年的补库存阶段比往年为弱，大部分企业已经开启主动去库存的行为。 7、企业利润累计同比增速短期有稳定基础。首先，9月企业收入与成本累计同比之差连续2个月为正且有所扩大；其次，企业的景气度转好，内需平稳，外需转好，9月制造业PMI较8月上升0.7个百分点，高于预期的51.6和前值51.7。9月PMI分项中，生产、新订单、新出口订单、在手订单、采购量、出厂价格、主要原材料购进价格、原材料库存较8月均有不同程度上升，说明经济景气度向好。 风险提示：流动性紧张超预期；出口环境不确定性冲击

市场情绪转向消费，新能源依旧是长期方向

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

投资要点 一、市场运行情况及大市判断： 上周上证综指上涨2.80%，深证成指上涨1.83%，中小板指上涨0.88%，创业板指上涨0.85%，大盘股涨2.76%，中盘股跌0.97%，小盘股涨0.35%。高PE指数涨0.53%，中PE指数涨0.41%，低PE指数涨2.51%；上周高PB指数涨1.15%，中PB指数涨1.09%，低PB指数涨0.46%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数涨1.55%，周期股指数涨0.81%，消费股指数上涨3.02%，成长股指数涨0.91%，稳定股指数涨1.04%。上周以中信一级行业分类的版块中，涨幅前5的行业分别是食品饮料、家电、非银金融、电子元件和农林牧渔，跌幅前5的行业是国防军工、有色金属、交通运输、计算机和传媒。 上周证监会核准了9家企业的首发申请，筹资总额不超过95亿元，数量继续与前几周持平，募集总额数额有所提高，上周央行净投放货币资金3900亿元，SHIBOR有所上升，10年期中期国债收益率和1年期国债收益率之差走阔为30BP，流动性趋紧。 “十九大”顺利落幕，各上市公司三季报也相继公布，整体业绩向好，基本符合预期，我们认为2017年中国经济保持平稳发展。上周大盘走势较前几周有所回暖尤其是消费类个股表现亮眼，茅台在公布优秀的三季报以后在上周强势上涨，市值已突破8000亿，10月27日，股价大涨7.36%，10月股价上涨已达到25.5%。目前消费板块公布的三季报中各子版块业绩均有复苏，而周期板块弹性正逐渐弱化，我们认为消费类个股有望在四季度的消费旺季中发力。上周有两个值得关注的事件，第一，特斯拉在华建厂传闻得到证实，尽管特斯拉目前在纯电动高端车型上仍处在绝对领先的地位，但还未在中国市场布局，此次特斯拉在华的积极推进能看到中国新能源市场的潜力已受到全球关注，未来3-5年的新能源车消费市场成长确定性较高，我们依旧推荐关注新能源产业链相关标的。第二，10月25日，第十五届中国国际半导体博览会暨高峰论坛（IC China 2017）在上海新国际博览中心开幕。会议详细阐述了目前全球半导体产业的发展情况以及中国半导体发展状况，作为国家战略性新兴产业的核心领域，半导体产业上半年销售额达2201亿元，同比增长19%，整个产业链虽起步较晚但正加速发展，

叠加十九大中对于发展新兴科技的大篇幅强调,我们认为后期半导体相关产业链可关注。二、大事回顾及点评 日本大选结束,安倍晋三连任日本总理 2017 中国互联网金融论坛暨《中国互联网金融年报 2017》举行发布仪式 iPhoneX 预售火爆,苹果产业链有望受益 三、资金面 1、截至 10 月 26 日,沪深两市融资余额 9920.43 亿元,较 10 月 19 日的 9836.40 下降 83.83 亿元;融券余额为 47.46 亿元,较 10 月 19 日的 45.00 亿元上升 2.46 亿元;融资融券总额 9967.89 亿元,较 10 月 19 日的 9881.60 亿元环比提升 0.87%或 86.29 亿元。 2、上周 SHIBOR 普遍回升,截止 10 月 27 日 隔夜 SHIBOR 和周 SHIBOR 利率分别为 2.7181%和 2.8788% 较 10 月 20 日分别上升 13.99BP 和 4.09BP; 月 SHIBOR 利率 4.0194%, 较 10 月 20 日下降 0.41BP。 国债收益率普遍上升。截止 10 月 27 日,6 个月和 1 年期国债收益率分别为 3.4333%和 3.5194%, 较 10 月 20 日分别上涨 2.00BP 和 3.58BP; 5 年期国债收益率为 3.8211%, 较 10 月 20 日上涨 9.65BP; 10 年期国债收益率为 3.8266%, 较 10 月 20 日上涨 10.49BP。截止 10 月 27 日,银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别为 2.9006%和 3.5910%, 较 10 月 20 日分别上升了 31.06BP 和 60.12BP。通过上述短期和长期的数据变化可知,流动性较上周趋紧。 五、风险提示:流动性紧张超预期,贸易环境改善不及预期。

宏观周报-工业品、农产品反弹,地产销售上涨

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点 1、大事点评: 1.1 财政部在港发行 20 亿美元主权债券 北京时间 10 月 26 日,财政部在香港发行 20 亿美元主权债券,包括 5 年期 10 亿美元,收益率为 2.196%,票面利率为 2.125%;10 年期 10 亿美元,收益率为 2.687%,票面利率为 2.625%。 我们认为,此次发行是 2004 年 10 月境外发行主权外币债券后的首次发行,获得约 220 亿美元认购(约 11 倍认购倍数),其中欧洲订单约为三分之一,显示了投资者对于中国经济增长前景的信心。此次发行恰好在“十九大”闭幕之后,是对“十九大”提出发展开放型经济的落实。另外恰逢香港回归二十周年,首次在香港发行主权债券有助于香港金融中心建设。中国当前外汇储备充足,外部融资需求并不强烈,而此前财政部也强调此次发行募集资金规模不大,资金用于一般性政府支出。考虑到前期国际评级机构下调中国主权信用评级,而此次发行采取无债项评级发行方式,因此此次发行也是对国际评级机构的有力回应。从企业融资层面看,此次发行形成的收益率将为境内企业在境外融资提供参考依据。 1.2 前三季度全国税收收入 99237 亿,同比增长 10.6% 北京时间 2017 年 10 月 27 日,国税总局召开新闻发布会,表示今年前三季度,全国税务部门组织税收收入 99237 亿元(已扣减出口退税),同比增长 10.6%。 我们认为,税收收入稳定增长反映了当前中国经济增长稳中向好的趋势。从区域看,前三季度东部、中部、西部、东北的税收收入分别增长 7.8%、18%、15.3%和 7.6%。尽管东北税收收入增速小于其他地区,但增速差距较上半年已有所减小。从行业看,以互联网为代表的新兴服务业增速突出,传统行业增速有所回升。随着营改增的全面推行,产业链拉长和税基扩大有助于增值税的增长。当前供给侧改革持续推进,企业盈利能力改善,有助于企业所得税的增长。 1.3 国家统计局表示前三季度工业企业利润总额 55846 亿元,同比增长 22.8% 北京时间 2017 年 10 月 27 日,国家统计局发布数据,显示今年前三季度,全国规模以上工业企业实现利润总额 55846 亿元,同比增长 22.8%。 我们认为,全国规模以上工业企业的盈利能力和偿债能力均有所加强。从盈利能力看,前三季度利润总额同比增速较前 8 个月加快 1.2 个 PCT,而 9 月比 8 月加快 3.7 个 PCT。具体到细分行业,煤炭开采和洗选业表现突出,利润总额同比增长达 7.2 倍,而 41 个工业大类行业中仅有 2 个行业的利润总额同比减少。从偿债能力看,9 月末,规模以上工业企业负债合计 61.6 万亿元,增长 6.7%;资产总计 110.5 万亿元,同比增长 7.9%;资产负债率为 55.7%,同比下降 0.6 个百分点,因此偿债能力有所好转。随着供给侧改革的持续推进,工业企业向好的趋势或得到进一步确认。 2、宏观基本面 2.1 上游:原材料价格下降,工业品、农产品指数上涨。 2.2 中游:中游:发电耗煤量、高炉开工率下跌,水泥价格继续上涨。 2.3 下游:地产销售环比上涨,乘用车销售节后反弹。 2.4 价格:猪肉、蔬菜、水果上涨,鸡蛋下跌,原油上涨。 2.5 货币:流动性偏紧,人民币微跌。 2.6 海外:海外国债收益率涨跌分化,美元指数上升。 3、风险提示。 欧美通胀不及预期、特朗普新政效果不及预期、美联储加息节奏超预期。

汽车:第 43 周周报:特斯拉国产或渐行渐近,有望带动新能源汽车产业链超预期增长

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 本周核心观点: I. 近日商务部发言人高峰称,目前特斯拉正在与上海市政府有关部门进行沟通,这是关于特斯拉国产化的首次官方确认。美国总统特朗普将于下月访华,特斯拉 CEO 马斯克也曾表态在中国建厂事宜将于今年年内确定,因此我们判断特斯拉国产化建厂项目离最后确定时间或已不远。据电车汇报道 2018 年国补将退坡,如果补贴提前退坡,将在年底引起抢装,新能源汽车产销有望超预期。特斯拉国产带来的“鲶鱼效应”将有利于新能源汽车产业链加速发展,由于政策变动或现抢装潮,新能源汽车在年底实现加速放量是大概率事件。我们重点推荐新能源汽车产业链的宇通客车、方正电机、科达利、均胜电子、科泰电源;建议重点关注整车和三电产业链(电池、电机、电控)的科恒股份、创新股份、星源材质、杉杉股份、国轩高科、英搏尔等。 II. 根据日经新闻网,继日产汽车之后,斯巴鲁也使用无证技术人员从事车辆出厂检查工作。“质量门”已经造成日产在今年 10 月 1 日至 20 日期间日本国内销量下滑近 20%,未来的影响或进一步放大。近期日系车企品质管理频受质疑,将利好国产品牌乘用车,特别是“吉利+上汽+广汽”三龙头竞争力的凸显,产业链上整车及零部件企业深度受益。重点推荐上汽集团、华懋科技、宁波高发、拓普集团、星宇股份、保隆科技、精锻科技,建议重点关注吉利汽车(H股)、广汽集团(H股)。 上周行情回顾:上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为 1.13%、1.83%、2.42%,其中汽车板块上涨 0.53%,涨幅较弱。分子板块来看,汽车零部件上涨幅度最大,涨幅为 2.26%;乘用车表现较弱,跌幅为 2.54%。 重要新闻分析:据中国之声《新闻纵横》报道,2018 年电子牌照将全面普及,届时每辆车都将拥有自己的“身份证”。【汽车电子标识的相关标准制定及装备研发工作在国内已经发展了数年时间,并已进入示范应用阶段,全面普及或为时不远。对相关产业链和智能交通】 重点公司动态: ①广汽集团:1-9 月公司实现营业收入 516.31 亿元,比去年同期增长 50.15%;实现归母净利润 89.62 亿元,比去年同期增长 59.79%。 ②奥联电子:2017 年第三季度营收 1.03 亿元,同比增长 34.18%;归母净利润 0.16 亿元,同比增

长 39.78%。1-9 月累计营收 2.95 亿元，同比增长 34.54%；归母净利润累计 0.46 亿元，同比增长 25.02%。③星宇股份：1-9 月公司实现营业收入 30.07 亿元，比去年同期增长 31.69%；实现归母净利润 3.24 亿元，比去年同期增长 34.55%。④均胜电子：1-9 月公司实现营业收入 194.16 亿元，比去年同期增长 65.46%；实现归母净利润 8.87 亿元，比去年同期增长 119.78%。新车上市统计：江淮瑞风 S3 定制版、一汽马自达-阿特兹等新车本周上市。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。

新能源设备：原材料价格稳居高位，关注锂钴资源龙头

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 本周观点：从新能源车产业链各标的的三季报情况来看，产业链中各标的的总体表现符合预期。其中，一些上游资源龙头标的表现超预期，主要受益于金属钴、锂产品的涨价以及行业高景气度背景下的需求旺盛。根据亚洲金属网数据，前三季度国内金属钴价格由年初的 27.65 万/吨上涨至 9 月底的 44.5 万/吨，上涨了 16.85 万/吨，涨幅为 61%，电池级碳酸锂从年初的 12.6 万/吨上涨至 9 月底 16.3 万/吨，上涨了 3.7 万/吨，涨幅为 29%。明年新能源汽车补贴或将有所调整，中短期或将引发抢装潮导致原材料价格继续上涨，目前时点仍然坚定看好上游资源的龙头标的，重点推荐：资源龙头（天齐锂业，赣锋锂业，华友钴业）和三元锂电及材料（科恒股份、当升科技，亿纬锂能，杉杉股份，格林美）。行情回顾：上周上证综指、深证综指、沪深 300 指数涨跌幅分别为 1.13%、1.83%、2.42%。其中核电、充电桩、CS 电力设备、太阳能、电机电控、风电、石墨烯、燃料电池、资源、动力电池、新能源汽车整车板块分别上涨 1.69%、0.97%、0.93%、0.80%、0.57%、0.40%、0.18%、0.15%、0.06%、-1.15%、-2.47%。核电、燃料电池板块市盈率较上周有所上升；充电桩、CS 电力设备、太阳能、电机电控、风电、石墨烯、资源、动力电池、新能源汽车整车板块市盈率较上周有所下降。上周涨幅前五位的股票是隆基股份（601012.SH），澳洋顺昌（002245.SZ），德威新材（300325.SZ），华友钴业（603799.SH），晶盛机电（300316.SZ）。涨幅分别为 6.85%，6.33%，6.21%，3.67%，3.33%。新闻回顾：1、10 月 26 日，商务部举行新闻发布会，并回应了特斯拉在华建厂的传闻。商务部新闻发言人高峰表示，特斯拉目前正就建厂事宜与上海市政府有关部门进行沟通，但其并未透露是否会允许特斯拉独资建厂。高峰还表示，对外国投资者来华投资，特别是在高新技术、节能环保、战略性新兴产业等领域投资，中方始终持欢迎态度。中国将大幅度放宽市场准入、扩大对外开放，切实保护外商合法权益；2、10 月 23 日，全球最大的特斯拉超级充电站在上海浦东新区丁香国际商业中心正式开启服务。该超级充电站配备 50 个超级充电桩，可同时为 50 台特斯拉进行超级充电。目前，上海已建成 17 个超级充电站，共有 154 个超级充电桩，使长三角地区的超级充电桩数量达到 294 个。重点公司点评：【科恒股份】（300340.SZ）“锂电设备+锂电材料”双驱动，继续重点推荐。【晶盛机电】（300316.SZ）三季报符合预期，继续重点推荐。风险提示：双积分政策出现重大变化；上游原材料价格大幅波动；新能源车汽车推广不及预期。

计算机：全球云计算高增长，关注国内云 ERP 相关标的

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

本周市场观点及行业点评：近日微软、亚马逊双双发布财报，旗下云计算业务高速增长，微软提前兑现“云计算收入扩大 3 倍”的承诺；亚马逊云计算业务同比增速高达 42%。两大科技企业的财报从侧面反应出全球云计算正处于一个高速发展期。数据显示，2016 年云计算市场将达到 665 亿美元，增速为 25.4%，而中国云计算市场仅为 493 亿，但预期增长速度将达到 30.5%，市场空间巨大，建议积极关注用友软件、汉得信息。上周市场行情回顾：（1）上周计算机（中信）板块下跌 0.32%，同期沪深 300 指数上涨 2.42%，中小板指数上涨 0.88%，创业板指数上涨 0.88%。按照中信计算机二级板块分类，本年度计算机硬件板块下降 13.86%，计算机软件板块下降 24.22%，IT 服务下降 22.17%。上周涨幅前五的公司是：中海科技、中科云网、大豪科技、博彦科技和新国都。跌幅前五的公司是海联讯、联络互动、广联达、二三四五和东华软件。（2）本周新科技板块涨幅前三的板块分别是征信、Fintech 和在线教育，分别下跌 0.72%、0.82% 和 0.89%。其中跌幅最小的征信板块中，周涨跌幅榜为新国都、三泰控股和拓尔思，分别上涨 7.27%、2.40% 和 1.48%。本周重要新闻汇总：（1）大公司：京东正式开放个人店入口，重回 C2C 市场；支付宝 100 亿线下新政，“多收多赚”背后的聚合支付；Applo 2.0 年底发布；联通混改战略投资者完成认购；（2）人工智能：Adobe 推出面向银行的 AI 技术；百度发布 Deep Voice3；（3）区块链：DTCC 里程碑，衍生品交易与区块链更进一步；贵州省区块链标准工作组会议召开；Wirex 与 SBI 控股达成合作，准备在日本推出比特币支付卡；澳大利亚测试最快区块链；（4）云计算：微软 Q1 云计算业务高速增长；云服务亮眼，亚马逊 Q2 净销售额增长 34%；其他：阅文集团 11 月 8 日在港上市：市值最高将接近 500 亿港元；趣店上市争议发酵，央行回应所有金融业务都要纳入监管。重点公司公告汇总：（1）交易提示：汇纳科技、四方精创、久远银海、传艺科技、科士达、远光软件、方直科技、博彦科技、中科曙光、银江股份、金智科技、捷顺股份、同为股份、和仁科技、能科股份、今天国际、荣之联、雄帝科技、榕基软件、科远股份、威创股份、真视通、四维图新、北信源、太极股份、启明星辰、二三四五、紫光股份、中威电子、高伟达、立思辰、浪潮信息；（2）重大合同、资金投向：合众思壮、同方股份、聚龙股份、金智科技、多伦科技、恒生电子、易联众、恒为科技、潜能恒信、数据港、新国都、汇金科技、汉王科技、东华软件、常山股份、康拓红外、华宇软件、浩云科技、鼎捷软件、长亮科技。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。

电子元器件：人工智能和 OLED 国内厂商可期、iPhone X 预售需求火热

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点 全球主流厂商继续关注人工智能技术提升：在苹果和华为发布最新手机产品采用了人工智能技术相关的核心处理器后，其他厂商对于人工智能技术的关注度也同样在持续上升。可以看到的是，作为人工智能技术研究较为前沿的谷歌公司与英特尔联手开发 Pixel Visual Core “定制设计的协处理器”，专用于机器学习和图形处理，未来的预期将会是消费级市场，而三星则在中国投资一家人工智能技术开发商。人工智能技术受到了越来越多的重视，并且各大厂

商均希望能够在消费级领域内获得更高的渗透率，中国企业无论是大型的巨头级企业还是初创型公司均在人工智能领域内投入了较大的资源，我们预计中国有望在相关领域内进入全球一线竞争行列。智能终端京东方 OLED 量产打破三星垄断，iPhone X 预售火爆：26 日京东方成都第 6 代柔性 AMOLED 生产线体现量产并交付，交付对象包括华为、OPPO、VIVO、小米、中兴、努比亚等厂商。京东方 6 代线是继三星之后全球第二条量产的柔性 AMOLED 生产线，打破行业垄断，虽然三星在 OLED 领域的垄断还难以撼动，但一定程度上缓解了现阶段产能不足的问题。苹果 iPhone X 于 27 日开启预售，预购需求破纪录，带动苹果股价上涨 3.58%。产业链 11 月初左右进入入拉货高峰期，2017 年 Q4 和 2018 年 Q1 将迎来强势业绩。上周电子行业走势回顾：上周中信电子行业指数一级指数下跌 1.3%，跑输沪深 300 指数 1.4 个百分点，在 29 个一级行业指数中位列第 10 位。海外市场方面，北美市场费城半导体指数跑赢大市，香港资讯科技指数与大市持平，亚洲市场台湾资讯科技指数相对较弱，跑输大市。投资建议：我们本周的投资建议维持上周的评级“同步大市-A”，进入三季报的密集披露期，市场关注点除了三季度业绩外，也包括对于全年业绩的预期。消费电子市场下周苹果将会发布三季度的业绩以及 iPhone X 发布收购后的销售情况，对市场将会产生重要影响。半导体方面库存预计将会进入到降低的过程中，因此对于短期业绩存在一定影响。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；

恒立液压(601100)：Q3 业绩符合预期 产业链延伸值得关注

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.com

投资要点 工程机械行业景气度不减，三季报业绩符合预期：据工程机械协会统计，9 月共销售挖机 10496 台，同比涨幅 92.3%，行业景气度依旧维持高位。受益行业回暖及主要客户（三一、徐工、Caterpillar 等）集中度提高，公司主导产品产销两旺。Q3 实现营业总收入 6.68 亿元，同增 77.06%；归母净利润 1.15 亿元，同增 798%，业绩表现符合预期。产销规模扩大，降费效应凸显：分产品看，以挖机油缸为代表的标准油缸受益基建投资加码，收入同比上涨 129%；以盾构机油缸为代表的非标油缸受益轨交高景气度，收入同比上涨 97%。此外，15T 以下小挖泵阀实现量产，收入同比上涨 360.14%。受益产销规模的扩大，固定制造成本摊薄，Q3 管理费用率与销售费用率合计同比减少 7.36pct，同时净利率提升 9.6pct，至 13.65%。产品技术实力获认可，补助资金到账增厚全年业绩：公司开发的 15 吨以下小型挖掘机用 HP3V 系列轴向柱塞泵和 HVS 系列多路控制阀获政府认可，获得 2630 万元后续补助资金。从年初至 8 月 21 日，公司共计收入政府补助款 3366 万元，与收益相关的金额 325 万元，占去年净利润的 4.62%。预计补助资金的到账将在一定程度上提升全年的利润水平。公司正由液压零部件向液压系统集成商转型，成功经验有望复制。相较油缸配件，泵阀、液压系统售价、利润更高。上半年公司泵阀、液压系统营收分别同比上涨 101%和 154%，15T 以下小挖用泵阀成功实现向三一、徐工、柳工等主流主机企业供货，新业务发展态势良好。长远来看，液压件国产替代空间大，公司新产品的推广有望复制此前成功经验，实现油缸-泵阀-液压系统的接力式增长，长期成长可期。投资建议：考虑到行业回暖明显，看好其液压件产业链的延伸，我们预测 2017-2019 年营业收入分别为 23.27 亿元、30.77 亿元和 37.84 亿元，净利润分别为 2.97 亿元、3.78 亿元、4.83 亿元，每股收益分别为 0.47 元、0.60 元、0.77 元，维持评级为“增持-A”，6 个月目标价为 20.21 元，相当于 2018 年 35 倍的动态市盈率。风险提示：挖掘机需求不及预期；泵阀产品需求不及预期；原材料价格大幅波动等。

振华重工(600320)：业绩符合预期，全自动化码头又将引领行业浪潮

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.com

投资要点 前三季度业绩符合预期：2017 年前三季度实现营收 152.06 亿元，同比下降 17.32%；归母净利润 1.71 亿元，同比增长 9.90%；毛利率 14.53%，净利率 1.17%，同比分别下降 0.70 和 0.16 个百分点。其中 3Q 实现营收 45.89 亿元，同比下降 30.36%；实现归母净利润 0.56 亿元，同比增长 28.35%。营收下降主要系港机新签合同订单下降，PPP 项目未到施工高峰期，利润增长主要系运营质量提升，资产减值损失降低。全球自动化码头建设步伐加快，创新前行：自动化码头相比传统码头优势突出，以青岛港为例，自动化码头可提升作业效率 30%，节省工作人员 70%，是集装箱码头未来发展的大趋势，在全球贸易稳定复苏的环境下，世界各地的港口纷纷加快了自动化的步伐。公司 1998 年起开始进行自动化码头装备技术研究，国内方面，公司已先后承建了厦门、青岛、洋山、唐山（在建）四个自动化码头项目，积累了丰富的经验；特别是上海洋山港四期自动化码头，公司提供了 16 台岸桥、88 台轨道吊、80 台自动化引导小车(AGV)、ECS 软件系统(设备控制系统)等关键设备与技术，将洋山港四期打造成为目前全球最大最先进自动化码头。海外方面，公司已为欧洲、美洲、澳洲、亚洲共 15 个国家的 26 个码头提供了自动化码头相关设备；7 月又获得了地处西亚的阿布扎比哈里发港自动化码头总金额 1.7 亿美元的新订单。公司自动化码头相关业务有望持续发力，引领行业前行，并改善公司整体业绩。全球港口机械行业龙头，海工装备和钢结构业务触底回升：截至 2017 年 7 月，振华重工的产品已进入全球 98 个国家和地区，其中岸桥技术全球领先，全球市场份额从 2012 年的 70%逐年提升至 2016 年的 82%，连续 19 年保持全球市场占有率第一。目前，石油价格波动区间稳定，同时受益于挖泥船、起重船改造和 PPP 项目带动等，海工装备和钢结构业务触底回升，海工平台业务已在谷底，风险不高，静待市场新变化。随着“一带一路”战略的持续推进与全球经济的逐步回暖，公司作为全球港口机械龙头，有望通过规模与技术优势进一步扩大出口，其他板块业务稳中有升。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 253.83 亿元、273.85 亿元、304.63 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,继续维持买入-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。

歌力思(603808): 三季度收入维持快速增长,多品牌共同发展

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 公司发布三季报,实现营业收入 13.79 亿元,同比增长 101.19%;实现归母净利润 2.02 亿元,同比增长 124.25%;每股收益 0.61 元。其中,第三季度公司收入 6.02 亿元,同比增长 111.48%,归母净利润 0.80 亿元,同比增长 92.53%。三季度收入增长 111%、净利润增长 93%。从公司单季度营收增速看,Q1、Q2、Q3 的营收分别同比增长 88.37%、95.08%、111.48%,净利润分别增长 185.6%、121.3%、92.5%,三季度营收增速继续提升,净利率增速保持高位。我们认为主要原因在于歌力思品牌的恢复以及 EDHARDY 品牌的高速增长带动,占营收 24.33%的品牌 EdHardy 及附属品牌 EdHardyX 在前三季度实现同比增长 130.91%,同时今年新增品牌 IRO 占前三季度总营收达 20.65%,另外 LAUREL 开店加速,同比增长 360.19%,而主品牌 ELLASSAY 同比增长 24.63%。在公司营收大幅增长的情况下,公司毛利率小幅下降 1.01pct 至 70.88%,仍维持较高水平。其中,公司直营门店毛利率同比增长 1.14pct 至 75.45%,加盟店毛利率降低 2.15pct 至 65.28%。整体而言,公司多品牌梯度形成,收入保持快速增长。渠道维持扩张趋势,同店增速良好:年初至今,公司新开门店 61 家,关闭门店 34 家,门店数量由 474 家增加至 493 家。分品牌看,歌力思 327 家店铺,1-9 实现销售收入 6.47 亿元,单店平均销售 198 万元;去年同期为 357 家实现收入 5.19 亿元,单店销售 145 万元,单店收入大幅增长;EDHARDY 今年 1-9 月 137 家门店收入 3.14 亿元(229 万元/店),去年同期 107 家店铺实现收入 1.36 亿元(127 万元/店);单店收入、利润的提高,为公司品牌的内生增长夯实基础。同时,LAUREL 加速开店,或成为未来新的业绩亮点。精准营销降本增效,多品牌协同持续:2017 上半年,广告宣传费占营收比例较去年同期降低 0.22pct 至 1.86%。同时,2017Q1、Q2、Q3 销售费用占总营收分别为 32.75%、33.42%、29.19%,同比降低 4.82、3.17、4.76pct。由此带来 2017 前三季度期间费用分别为 42.48%、46.61%、43.29%,同比降低 4.77、2.94、3.71pct,多品牌协同效应开始显现,盈利水平有望持续提升。收购薇薇安谭时装 75% 股权,差异化定位覆盖更广泛人群:薇薇安谭是美国设计师品牌,品牌服饰融入中国元素,追求东西方文化的结合与突破,与歌力思已有品牌之间形成差异化定位,覆盖更广泛消费群体。该品牌连续多年受邀参加纽约时装周,在国际时装界有较高声誉,并与星巴克、迪士尼、微信等知名品牌保持跨界合作。公司收购薇薇安谭中国大陆地区所有权,将拓展销售增长点、强化已有品牌之间的协同效应、进一步推动公司成长为有国际影响力的中国高端时装集团。投资建议:歌力思在渠道优化、多品牌协同中取得较好成果,在我国高端时装市场中处于领先地位,并保持快速增长态势。我们预测每股收益分别为 0.94、1.19 和 1.50 元。维持买入-A 评级,6 个月目标价为 29.75 元,对应 2018 年动态市盈率为 25 倍。风险提示:收购品牌发展存在不确定性;高端消费需求复苏低于预期。

广汽集团(601238): 合资和自主齐给力, Q3 业绩持续高增长

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点 2017 年前三季度营收 516.13 亿元,同比增长 50.15%;归母净利润 89.62 亿元,同比增长 59.79%。符合市场预期。公司公告 2017 年前三季度实现营收 516.13 亿元,同比增长 50.15%;归母净利润 89.62 亿元,同比增长 59.79%;EPS 为 1.38 元。Q3 单季实现营收 168.66 亿元,同比增长 30.16%;归母净利润 27.80 亿元,同比增长 70.81%;EPS 为 0.43 元;毛利率 24.24%,净利率 16.61%,比去年同期分别上升 5.07 和 4.11 个百分点。符合市场预期。前三季度合资和自主车企销量齐给力带动业绩高增长,第四季度有望持续。公司前三季度共销售汽车 146.66 万辆,同比增长 27.63%;其中乘用车共销售 146.51 万辆,同比增长 27.72%。远高于汽车行业的增速 4.46%和乘用车行业的增速 2.38%。受益于新车型的集中上市和韩系车销量大幅下滑,集团旗下合资和自主车企前三季度销量均实现了较高的增长(广本同比增 14.65%,广丰同比增 8.22%,广菲同比增 48.24%,广汽三菱同比增 199.00%;广汽乘用车同比增 46.12%)。车型畅销,带动公司业绩在前三季度实现了高增长。随着年底进入传统的消费旺季,叠加明年 1 月 1 日 1.6 升及以下排量发动机乘用车购置税优惠政策取消将带来提前消费的利好,公司 Q4 产销增长情况有望持续维持在较高水平。加码布局新能源和智能汽车业务,提升未来竞争力。在传统汽车持续发力的同时,公司募资约 48 亿元用于新能源汽车和前瞻技术研发,同时与腾讯在智能互联汽车领域开展业务合作。公司不断加大“电动化、国际化、网联化”的战略布局,将较大的提升未来的竞争力。投资建议:我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.59 元、2.02 元和 2.44 元,净资产收益率分别为 19.9%、21.1% 和 21.1%。维持“买入-A”投资评级,上调 6 个月目标价至 34.30 元,相当于 2018 年 17 倍的动态市盈率。风险提示:受日本车企质量门影响旗下合资品牌销量增速放缓。

清新环境(002573): 营收增速加快,非电领域治理订单高增可期

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsc.cn

投资要点 事件:公司发布 2017 年第三季度报告,2017 年前三季度公司实现营业收入 31.34 亿元,归母净利润 6.18 亿元,分别同比增长 57.65%、23.99%;同时,公司预计 2017 年全年实现归母净利润 8.56 亿元-10.79 亿元,同比增长 15%-45%。营收增速加快,毛利率下滑、期间费用率抬升导致净利率有所下滑:单季度看,2017 年第三季度公司实现营业收入 15.84 亿元,归母净利润 3.02 亿元,分别同比增长 75.73%、31.67%。前三季度公司毛利率 34.16%,较上年同期下降 4.23 个百分点,期间费用率 12.30%,较上年同期上升 3.06 个百分点,主要由于公司 2016 年 10 月发行绿色债券 10.90 亿元、2017 年 4 月发行超短期融资券 5 亿元导致财务费用率有所上升,综上,公司整体净利率下滑

5.59个百分点。“打赢蓝天保卫战”目标指引下，非电行业烟气治理增速可期：首先，大型燃煤机组超低排放改造高峰已过，整体增速有所放缓，截至目前我国已完成 5.7 亿千瓦燃煤火电机组超低排放改造，近三年改造量依次为 2015 年 1.6 亿千瓦、2016 年 2.8 亿千瓦、2017 年 1.3 亿千瓦以上；在排放标准加严趋势下，非电领域烟气治理空间有望释放，我们测算仅钢铁、水泥行业烟气治理空间达 600 亿元左右。对应公司订单变动情况：公司 2017 年上半年火电机组承接量同比下降 61.11%，燃煤锅炉改造承接量同比增长 139.62%，加上工业过程改造承接量，非电板块建造项目承接量同比增速达 162.92%，公司 EPC 业务呈现出由大型火电机组向中小型燃煤锅炉改造拓展，且有色、钢铁、石化等非电行业改造订单兴起的特征。员工持股计划凸显发展信心：8 月 11 日公司公告 2017 年员工持股计划，计划募集资金总额上限为 1 亿元，拟设立的集合资金信托计划份额上限为人民币 3 亿元，按公司 8 月 10 日收盘价 17.74 元测算，所涉及的股票数量预计为 1,691 万股，不超过现有股本总额的 1.58%，截至报告期末 2017 年员工持股计划尚未购买本公司股票。员工持股计划彰显公司未来发展信心，有利于公司长期发展。投资建议：我们预测公司 2017-2019 年每股收益为 0.85、1.06 和 1.31 元。我们看好公司火电机组超低排放领先地位以及非电领域烟气治理高增长态势，维持公司买入-A 评级，6 个月目标价 25.5 元，相当于 2017 年 30 倍市盈率。风险提示：政策不及预期

高新兴(300098)：业绩保持高增长，电子车牌业务静待花开

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017 年 10 月 29 日，公司公布 2017 三季报。2017 年 Q1-Q3，公司实现 营业收入 13.57 亿元，同比增长 45.77%；归母净利润 2.91 亿元，同比增长 44.91%。报告期内中兴智联、公信软件纳入合并范围，同时智慧城市和铁路列控业务保持较好增长，此外，参股公司中兴物联中标中国电信 NB-IoT 模组项目，彰显公司在物联网领域竞争实力，智慧城市业务有望进一步打开。毛利率略有下降，三费增长趋于稳定：报告期内，公司毛利率为 37.69%，相比 2016 年全年水平下降 7.26 个百分点，与去年同期（38.43%）基本持平，半年报数据显示，公司分项业务毛利率各有上升或下降，我们认为毛利率波动基本处于正常范围。此外，2017 年前三季度，公司销售费用、管理费用、财务费用分别为 8930.29 万元、18274.20 万元和 4421.19 万元，分别同比增长 30.94%、38.65%和 6.4%，期间费用增速趋于稳定。大交通核心应用深入布局，电子车牌业务静待花开：公司目前形成了车联网、汽车电子标识、城市智能交通等一系列成熟的产品和解决方案。在汽车电子标识领域，公司不断加大对超高频 RFID 汽车电子标识系列技术的研发和产品打造，拥有汽车电子标识系列全套技术和产品，提供从采集层到平台和应用层的整体智能交通管理解决方案。子公司中兴智联在汽车电子标识市场占有率位居行业前列，以主要参与方身份参与制定公安部交通管理科学研究所牵头的汽车电子标识标准，并参与到深圳、无锡两地试点，为唯一一家同时参加两个试点的公司。预计公司业绩有望受益未来电子车牌标准政策红利。投资建议：我们预计公司 2017 年-2019 年将实现净利润 4.22 亿元、5.58 亿元和 7.10 亿元，每股收益为 0.38 元、0.50 元和 0.64 元。公司业务增长符合我们的预期，对公司维持买入-A 评级，六个月目标价 16.34 元，相当于 2017 年 43 倍 PE。风险提示：智慧城市、视频监控业务发展不及预期；车联网业务开展情况不及预期；证券市场系统性风险。

东方网力(300367)：业绩实现高增长，有望持续受益安防行业高景气

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017 年 10 月 27 日，公司公布 2017 年三季报。2017 年前三季度，公司实现：营业收入 11.51 亿元，同比增长 23.49%；归母净利润 1.64 亿元，同比增长 48.76%。此外，公司还发布了关于终止重大资产重组的公告，因交易双方在公司估值、交易对价、相关业绩承诺等关键条款上无法达成一致，而终止对立芯科技的收购事项。目前公司主营收入来自安防监控管理平台和轨交信息化业务，我们认为收购事项终止对公司视频监控前端布局有所延缓，但对公司经营业绩不会产生直接影响，目前安防需求旺盛，公司作为 VMS 龙头，业绩增长态势向好，值得积极关注。成本端管控有力，经营质量持续提升：2017 年 Q1-Q3，公司毛利率达 57%，相比半年报提升 2%，同比上升 0.73%；销售费用为 1.13 亿元，管理费用为 2.60 亿元，分别同比变动-1.54%、5.22%；根据 2017 年半年报数据，公司 2017 年 H1 研发投入达 1.03 亿元，同比增长 24.32%，公司持续研发投入保持产品服务竞争力，同时费用管控有力，助力利润快速增长。“雪亮工程”推动视频监控建设下沉，打开安防行业新机遇：“雪亮工程”是以县、乡、村三级综治中心为指挥平台、以网格化管理为基础、以公共视频监控全域覆盖、全网共享、全时可用、全程可控为总目标的“群众性治安防控工程”。2015 年 9 月，九部委联合印发《关于加强公共安全视频监控建设联网应用的若干意见》，2016 年全国 50 个“雪亮工程”示范城市率先建设。目前雪亮在四川、山东、新疆等多地落地，全国共有将近 3000 个县，为视频监控行业留下了巨大的发展机遇。投资建议：我们预测公司 2017 年-2019 年归母净利润 4.74 亿元、6.44 亿元和 8.26 亿元，每股收益 0.55 元、0.75 元和 0.96 元，对比同行业公司估值，我们给予公司 2017 年 36 倍动态市盈率，六个月目标价 19.8 元，维持买入-A 评级。风险提示：安防行业需求不及预期，导致公司传统视频监控业务增长不足；轨道交通信息系统需求不及预期，导致公司轨交业务增长不足；证券市场系统性风险。

完美世界(002624)：三季报业绩喜人 影游双擎驱动延伸

付宇娣 021-20377039 fuyudi@huajinsec.cn

投资要点 事件：2017 年 10 月 28 日，公司发布 2017 年第三季度业绩报告。公司 2017Q1~Q3 实现营业收入 55.24 亿元，YoY 55.96%，实现归母净利润 10.78 亿元，YoY 50.29%，实现扣非净利润 10.02 亿元，YoY 165.48%；单季度来看，Q3 实现营收 19.36 亿元，YoY 35.63%，Q3 归母净利润 4.07 亿元，YoY 21.39%，扣非净利润 3.97 亿元，YoY 34.30%；Q1~Q3 基本每股收益为 0.82 元，YoY 34.43%。前三季度净利润同比增长 50.29%，毛利率稳中有升。公司前三季度受益于游戏业务的稳步增长、电视剧业务的低成本高速增长，实现归母净利润 10.78 亿元，YoY 50.29%。公司 Q1-Q3 毛利率 57.4%，其中 Q3 毛利率 59.9%，较去年同期 64.6%，下降 4.7%，主要系伴随收入增加带来的成本相应增加，以及 2016 年末并购院线业务带来的成本。Q3 费用方面，销售费用率 11.27%，管理费用率 26.6%，费用率较去年同期

中有降。游戏多元化战略布局，重磅手游上线可期。移动游戏方面，公司今年推出多款精品游戏，7月上线的《射雕英雄传2》手游，上线一个月中一直位列IOS畅销榜前十，《诛仙》手游更新版8月10日上线后，一度返回IOS畅销榜前十。主机游戏方面，《无冬OL》PS4版、《星际迷航》Xbox版、《星际迷航》PS4版等主机游戏收入增长显著。端游产品方面，营收表现稳定，《诛仙》、《完美世界国际版》、代理端游《DOTA2》三款经典端游收入贡献大。电竞业务方面，公司在深化《DOTA2》优势的同时，借助《CS:GO》和《Crossout》(创世战车)扩大电竞业务的布局，其中，《CS:GO》9月15日参与国服公测的预约人数超过170万人，有望成为公司新的利润增长点。此外，公司重磅端转手游项目储备丰富，《武林外传》手游四季度有望上线，《完美世界国际版》、《笑傲江湖》手游也将于明年上线。秉持精品影视剧路线，下半年影视收入确认业绩爆发。公司拥有多支名导制作团队，今年6月份还通过下属并购基金间接获得青春你好文化传媒51%的股权，后者是由著名编剧梁振华创立的编剧公司，影视内容制作能力突出。电视剧方面，暑期档《神犬小七》第二季、《深海利剑》等作品多天获同期CSM52城市网收视率冠军。下半年，还将会有《归去来》、《香蜜沉沉烬如霜》等重点大IP项目推出。渠道方面，院线受益于今年票房的回暖，收入有所上升。此外，公司投资了《跨界歌王》、《极限挑战》等多款火爆综艺节目。海外合作方面，积极与美国环球影业、威秀娱乐集团达成合作协议，学习先进经验，享受分成。影游双擎联动，布局泛娱乐全产业链。公司以游戏研发起家，在进行游戏多元化布局的同时，加速影视、电视剧、IP运营、艺人经纪等内容和院线渠道的融合，涵盖产业链上下游，积极整合资源，开发影游联动项目，协同效应渐显。投资建议：我们公司预测2017年至2019年每股收益分别为1.10、1.42、1.64元。净资产收益率分别为17.0%、18.3%和17.8%，首次覆盖给予增持建议，6个月目标价为38.5元，相当于2018年27倍的动态市盈率。风险提示：重磅手游流水不及预期；影视作品收入波动大；影游联动效应不佳

四维图新(002405)：三季度业绩超预期，无人驾驶前景广阔

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】公司发布2017年第三季度报告，前三季度实现营业收入13.25亿元，同比增长26.15%；归属于上市公司股东净利润1.58亿元，同比增长57.33%；扣非净利润1.5亿元，同比增长66.37%。并表杰发科技，业绩大幅增长。从单季度数据来看，2017第三季度公司实现营收4.91亿元，同比增长45.96%；归母公司净利润0.37亿元，同比增长66.01%。同时公司披露2017年度经营业绩预计，全年净利润变动幅度40%至70%，变动区间为2.19亿至2.66亿元，业绩实现大幅上涨。公司业绩增速加快的主要原因有：(1)公司于去年收购杰发科100%股权并于今年3月开始并表；(2)ADAS业务稳步增长；(3)得益于各产品营业成本的降低，公司毛利率显著提升，盈利能力逐步增强。携手禾多科技，共筑无人驾驶新高地。10月20日四维图新与禾多科技签署战略合作协议，未来双方就自身资源技术优势展开合作，开发国内外自动驾驶服务和地图相关产品及衍生服务，加速自动驾驶领域在中国市场的落地。此前公司与IDG资本领投禾多科技天使轮融资，意在积极布局自动驾驶领域算法及相关技术平台，目前禾多科技已经完成自动驾驶研发平台研发，同时自研的车辆线控技术模块及具备从底层多传感器到上层自动驾驶核心算法模块的布局，积极向基于前沿人工智能技术和汽车工业技术的L3.5级别自动驾驶解决方案发展。自动驾驶全方案，五位一体全面布局。公司2017年明确提出要实现“智能汽车大脑”的战略愿景，发展成为中国领先的高品质端到端自动驾驶解决方案供应商，致力于为车厂及行业客户提供包括以高精度地图、车载智能芯片为核心的产品和服务。公司已经形成了“数字地图+车联网+自动驾驶+大数据+芯片”五位一体的布局。投资建议：四维图新已经在自动驾驶领域进行全方位布局，同时收购杰发科技在技术综合输出能力和市场客户方面协同融合，卡位优势明显。我们公司预测2017年至2019年每股收益分别为0.17、0.29和0.36元。公司龙头地位凸显，无人驾驶板块市场关注较高，造成目前公司估值较高，相对下调评级给予增持-A建议，6个月目标价为26.1元。风险提示：高精度地图业务进展低于预期的风险；产业发展不及预期。

星宇股份(601799)：业务结构改善促业绩超预期，LED车灯值得期待

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 2017年前三季度实现营业收入30.07亿元，同比增长31.69%；归母净利润3.24亿元，同比增长34.55%。业务结构改善促业绩增速加快，超市场预期。公司公告2017年前三季度实现营业收入30.07亿元，同比增长31.69%；归母净利润3.24亿元，同比增长34.55%；EPS为1.17元。Q3单季实现营业收入10.06亿元，同比增长37.04%；归母净利润0.97亿元，同比增长42.19%；EPS为0.35元；毛利率22.01%，净利率9.54%，比去年同期分别上升0.96和0.44个百分点。公司业务由车尾灯和小灯逐步转往前大灯，由卤素灯逐步升级至氙气灯，业务结构的改善带动前三季度业绩高增长，超市场预期。LED车灯有望于明年开始集中供货，将成为公司新的业绩增长点。由于节能环保法规要求和消费升级的需要，汽车用LED前大灯的渗透率有望从2018年开始有比较大的提升。目前国内车用LED灯市场中，海拉、法雷奥等外资企业仍处于领先地位，有能力设计和生产LED车灯的内资公司相对较少。2016年公司承接19个前照灯项目中，全LED大灯占到一半左右，预计将于2018-2019年集中投产。传统卤素前大灯一套约500-600元，而一套全LED前大灯价格在2000元以上，LED车灯业务有望成为公司新的业绩增长点。佛山新产能的建成和吉利等新客户的开拓将增加公司业绩弹性。公司佛山基地新建产能为前照灯50万套、后组合灯80万套，一期将于今年底投产，二期预计于2018年底试生产；新进入吉利配套体系，老客户一汽大众2018年将进入新车型集中上市周期。新产能的建成和新客户的开拓将增加公司未来2-3年业绩增长的弹性。投资建议：我们上调公司2017年至2019年盈利预测每股收益分别至1.67元、2.14元和2.61元，净资产收益率分别为11.6%、14.0%和15.9%。维持“买入-A”的投资评级，上调6个月目标价至64.20元，相当于2018年30倍的动态市盈率。风险提示：LED车灯普及和进口替代速度低于预期；佛山星宇产能竣工晚于预期。

掌阅科技(603533)：数字阅读平台龙头，前三季度盈利9255万元

付宇娣 021-20377039 fuyudi@huajinsec.cn

投资要点 事件：2017年10月28日，公司发布2017年第三季度业绩报告。2017Q1~Q3公司实现营业收入12.29亿元，YoY 48.45%，实现归母净利润9740.10万元，YoY 104.46%，实现扣非净利润9255万元，YoY 96.62%；单季度来看，Q3实现营收4.36亿元，YoY 27.66%，Q3归母净利润2937万元，YoY 8.31%。单季毛利率有所下滑，销售费用率下降，管理费用率上升。毛利率方面，公司Q1-Q3毛利率29.7%，较2016Q1-Q3的34.5%有一定下滑，Q3单季度毛利率27.87%，由于营业成本的上升而继续下滑，原因是随收入持续增长，渠道成本及版权成本相应上升。费用率方面，公司Q1-Q3销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为13.5%、8.5%、-1.2%，销售费用率较上年同期19.9%下滑明显。单季度来看，公司Q3三费分别为12.04%、10.40%、-1.18%。管理费用率上升是由于公司人员增长导致薪酬成本上升。数字阅读龙头，拥有平台溢价。公司作为数字阅读平台龙头，拥有市场最高占有率、渗透率，月活超1亿，付费用户ARPU值超50元。根据易观的数据，2018-2019年数字阅读还将维持20%的增速，我们看好在行业蛋糕变大、用户付费习惯养成后对正版价格的不敏感，使得公司付费用户占比的进一步提升、ARPU值的进一步提升，公司作为行业龙头拥有平台溢价。投资建议：公司作为数字阅读平台龙头享有平台溢价，同时考虑到港股上市（募集资金6-8亿美元，总市值435亿-498亿港元，上半年净利润2.13亿元，全年估值百倍），数字阅读行业的盈利模式目前还有待进一步开发，我们公司预测2017年至2019年每股收益分别为0.32、0.45、0.63元。净资产收益率分别为12.6%、15.4%、18.4%，首次覆盖给予增持-B建议，给予公司200亿市值预期，目标价50元。风险提示：业绩不达预期的风险，公司市场份额被挤占的风险，娱乐方式变化的风险。

分众传媒(002027)：Q3扣非增速38.11% 龙头蓝筹地位凸显

付宇娣 021-20377039 fuyudi@huajinsec.cn

投资要点 事件：2017年10月28日，公司发布2017年第三季度业绩报告。公司2017Q1~Q3实现营业收入87.30亿元，YoY 15.74%，实现归母净利润39.17亿元，YoY 24.45%，实现扣非后净利润34.02亿元，YoY 34.27%，累计实现非经常性损益5.15亿元，其中计入当期损益的政府补贴6.44亿元。单季度来看，Q3实现营收30.89亿元，YoY 18.11%，实现净利润13.84亿元，YoY 11.05%，扣非后净利润12.94亿元，YoY 38.11%。营收增速稳定，毛利率有所上扬，费用率稳中有降。公司Q3营收稳定，同比增长18.11%至30.89亿元。Q1-Q3毛利率72.3%，其中Q3毛利率75%，较去年同期71.2%上升3.8%，主要系成本端控制有序和主营楼宇媒体刊例价的提升，Q1-Q3销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为17.4%、4.5%、-1.7%，其中销售费用率下降明显，YoY -3%，龙头地位显著。单季度来看，Q3销售费用率16.41%，较去年同期的20.54%，下降了4.13%，管理费用率4.76%，和去年同期基本持平。毛利率的上升和费用率的下降，带动公司扣非后归母净利润增长38.11%，增速亮眼。楼宇媒体业务量价齐升，毛利率有望进一步提升。行业层面，2016年中国广告市场整体刊例价花费下降0.6%，但电梯视频及海报广告、影院媒体却逆势上扬，两者增速分别高达20%、45%。公司作为楼宇媒体行业的领导者，深耕生活圈媒体多年，市占率高达95%，拥有较强的市场定价权，刊例价提升空间大。此外，公司正积极对三四线城市的框架媒体资源进行布局，抢占国内三四线城市的有利媒体位置，楼宇媒体数量增长空间大。影院媒体业务受益票房回暖，未来有望成为业绩增长亮点。公司影院映前广告业务，受益于三季度票房可观，营收较去年同期有所上升。随着最近两年影院与银幕的扩张，及三四线城市渠道下沉，国内电影票房市场规模有望不断扩大，影院媒体行业带来进一步发展的契机。截止2017年6月份，分众传媒签约影院超过1610家、银幕超过10,600块，已成为作为行业的绝对龙头企业，拥有强大的市场定价和议价能力。外延并购泛娱乐产业，加速生态圈布局。公司近两年来成立了多家产业并购基金，利用自身广告推广渠道垄断优势，拓展布局互联网、娱乐、体育、金融等生活圈上下游企业，实现线下媒体渠道的二次变现，为公司创造新的业绩增长空间。投资建议：我们公司预测2017年至2019年每股收益分别为0.44、0.53、0.63元。净资产收益率分别为21.5%、20.9%、20.0%。我们认为公司在生活圈媒体市场的绝对龙头地位，保障公司业绩的持续稳定增长，随着减持压力的逐步消化，龙头白马股估值安全边际高，首次覆盖给予增持建议，6个月目标价为13.25元，相当于2018年25倍的动态市盈率。风险提示：限售解禁带来的抛售压力；国内宏观经济波动带来的广告市场下滑；行业政策风险；行业竞争加剧。

中孚信息(300659)：投入加大拖累业绩表现，保密业务有望持续增长

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017年10月29日，公司公布2017年Q3报告。2017年Q1-Q3，公司实现：营业收入1.41亿元，同比增长16.64%；归母净利润877.71万元，同比下降28.99%。公司营业收入持续增长，但由于上市以来加大研发投入及市场推广力度，研发费用及销售费用均大幅上涨，使得净利润较去年同期下降。投入加大拖累利润表现，收入增长态势向好：2017年前三季度，公司毛利率为69.54%，同比增长1.14个百分点；与此同时，销售费用与管理费用分别达1019.39万元、2219.44万元，同比增长25.12%、24.96%，增速显著高于收入，使得前三季度利润出现下滑。但公司历来Q4占据全年收入比重近50%，前三季度对全年业绩的指引相对有限，此外，我们看到2017年Q1、Q2、Q3，公司收入分别同比增长5.3%、8.82%和38.02%，业务增长持续向好。公司2017年限制性股票激励计划考核标准要求以2016年营业收入为基数，2017、2018、2019年收入增长率不低于25%、50%和75%，也彰显了公司业务拓展的决心。专注保密、商密产品研发，受益国产替代红利：公司面向党政机关、军工企业、中央企业等提供信息安全保密产品、涉密信息系统集成服务，具备较强的技术优势和用户基础。目前公司主要提供计算机终端检查系统、自查自评保密管理系统、互联网接入口保密检测器等多种保密产品，并系统性规划并推动国产化伙伴体系为落地的生态体系建设，与联想、长城、浪潮等整机厂商在国产化推进项目中达成战略合作。随着信息安全发展步入快车道，公司保密产品在国产替代过程中的需求迫切。投资建议：我们预测公司2017年-2019年将实现净利润0.59亿元、0.69亿元和0.83万元，EPS为0.71元、0.84元和1.00元。对比目前同行业公司的估值水平，结合国产替代需求前景，及公司面向党政机关、军工、央企保密业务的稀缺性，给予公司2017年57倍PE，六个月目标价40.47元，首次覆盖给予增持-B评级。风险提示：信息安全国产替代需求不及预期；公司保密、商密业务开展不及预期，证券市场系统性风险。

四方精创(300468)：业绩持续增长，打造领先金融科技供应商

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

【事件】主营业务表现良好，公司业绩持续增长：公司主营业务表现良好，软件开发核心技术维护业务占比提高，两项业务收入继续增长。公司前三季度实现营业收入 3.31 亿元，同比增长 40.29%；实现归属上市公司股东的净利润为 0.54 亿元，同比增长 30.68%。深耕大型银行客户，下游需求旺盛。相比中小型银行，大型商业银行业务复杂、产品种类多，业务规模大且持续性强，公司业务发展重心始终集中在大型商业银行，目前大型商业银行订单充足，业务增长较快，按照第三季度数据来看，2017Q3 实现营业收入 1.33 亿元，同比增长 38.37%；实现归属上市公司股东的净利润为 0.26 亿元，同比增长 27.64%。定位金融科技公司，加大技术研发和市场合作。（1）与 IBM 香港合作区块链技术研发，以需求带动生产，公司积极探索区块链、人工智能等领先的科技，推进技术开发和合作落地（2）与钱方好近合作，开展跨境支付业务，公司技术优势与钱方好近客户经验优势互补（3）入股宝生银行 7.5% 股权，目前已经董事会预案通过。参股宝生村镇银行，继续拓展客户群体。2017 年 9 月，公司通过议案，拟以人民币 78,110,000 元认购宝生村镇银行 53,500,000 股股份，占宝生村镇银行本次发行完成后股份总数的 7.50%。我们认为，公司银行 IT 领域深耕多年，业务范围覆盖多家国内外大型银行，公司此次收购有利于公司拓展小型银行业务，降低对大型银行客户的依赖。投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.07、1.45 和 1.91 元。给予买入-A 建议，6 个月目标价为 50.75 元，相当于 2018 年 35 倍的动态市盈率。风险提示：（1）依赖银行业且客户集中的风险；（2）人才流失和人工成本上涨的风险；（3）业务季节性波动的风险；（4）市场竞争的风险；（5）业务规模迅速扩大导致的管理风险；（6）市场技术发展变化的风险。

合众思壮(002383)：Q3 业绩符合预期，继续保持高速增长

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

事件：近日公司发布 2017 年三季报，公司前三季度实现营业收入 9.76 亿元，同比增长 71.13%，归母净利润为 7120.72 万元，同比增长 525.86%。其中 2017Q3 实现营业收入 3.40 亿元，同比增长 43.32%，归母净利润为 2091.81 万元，同比增长 163.28%。北斗业务增速明显，并积极影响继续。公司北斗高精度业务、北斗移动互联业务、空间信息服务三项主要业务均有较大幅度的增长，主要得益于合并范围增加和新疆业务的开展。半年报显示，北斗高精度业务增长 104.37%，北斗移动互联业务增长 31.27%，广州中科雅图的并表使得空间信息应用增长 504.29%。第三季度，公司延续增长，三费比率走低，规模效应显现，净利润增速超过营收增速。公司第四季度并表影响继续，根据三季报披露全年业绩预计情况，公司 2017 年实现归母净利润区间为 2.5 至 2.9 亿元，同比增长 159.20%至 200.67%。北斗三号升空，大规模订单在手。2017 年 9 月，我国北斗三号导航系统建设开展，该系统的建立有助于提升北斗系统的精度水平，这无疑对公司的高精度业务是一个利好，提升产品的适用范围及市场规模。军民融合如火如荼，军工业务持续落地，上半年度公司收到 11.78 亿自组网业务订单，预计这部分收入将在第四季度及 2018 年确认。同时，第三季度公司与北斗导航子公司南京元博中和签署委托加工 7.45 亿，公司持有北斗导航 33% 股权，大规模订单在手，公司业绩增长可期。内生外延双轮驱动，公司拓展下游产业链。第三季度，公司及其产业基金进行了开展了多个投资和收购项目，涉及公共安全、测量测绘、车辆导航、精准农业、机械控制等多个领域，拓展公司导航产品业务范围。参考公司多个收购计划带来的利好，预计公司收购计划将继续，公司将依托自身在北斗系统的优势，建立全方位的北斗导航产业链。管理人员增持，增强公司业绩信心。2017 年 8 月 11 日至 2017 年 8 月 15 日，公司副总经理侯红梅、财务总监袁学林等九名公司管理人员通过二级市场买入、大宗交易等方式增持公司股份 820 万股。本次增持计划说明公司管理人员对公司业绩前景看好，有助于增强本公司未来稳定持续发展前景的信心。投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.32、0.51 和 0.75 元。给予增持-A 建议，6 个月目标价为 18.36 元，相当于 2018 年 36 倍的动态市盈率。风险提示：（1）高精度核心技术研发的风险；（2）行业推广的风险；（3）应收款风险。

黄山旅游(600054)：业绩平稳增长，关注外延式扩张项目进展

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 公司前三季度实现营业收入 13.17 亿元/+6.7%，归母净利润 3.42 亿/+4.97%，每股收益 0.46 元。其中 Q3 单季度实现收入 5.92 亿/+17.7%，归母净利润 1.55 亿/+2.9%。收入增长平稳，财务费用改善明显：公司前三季度收入同增 6.7%，毛利率 52.17%与去年同期 52.63%基本持平；销售费用率、管理费用率分别为 0.99%、13.44%，分别 +0.02pct、-0.13pct，变化不大；本期财务费用-135.03 万，同比减少 118.06%，主要是去年同期计提 3 亿短期融资借款利息，本期没有短期融资导致财务费用改善明显。经营性现金流净流入 4.74 亿，同比增长 30.87%，现金流状况良好。牵手黄山机场，开拓中远程客源市场：10 月 14 日公告称，为进一步开拓黄山中远程客源市场，公司与黄山机场签署《黄山中远程旅游市场合作开发协议》，双方约定加大航线资金投入，新增、加密黄山机场至国内外主要客源市场的航线和航班数，改善黄山市航空条件，提升黄山旅游中远程游客比例。通常来说中远程游客消费能力较强，客单价高，增加中远程游客比例对提振公司业绩具有积极影响。外延式扩张项目积极推进，项目逐步落地增厚业绩：公司与黄山市政府合作开发太平湖景区，已成立合作标的公司，促进公司产业转型升级，标的公司已通过法定程序取得景区经营权，其他相关工作有序推进、进展顺利；加快黄山“北、西、东”三大门的发展规划，东黄山国际小镇项目 7 月底启动，未来将形成错位发展的大黄山格局；宏村项目仍处在商务谈判中。随着外延式扩张新项目的逐步落地，未来公司的业绩将逐步得到增厚。投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.54 元、0.61 元和 0.74 元。给予增持-A 建议，6 个月目标价为 18.9 元，相当于 2017 年 35 倍的动态市盈率。风险提示：游客量不及预期；景区内偶发性事件产生的风险。

东江环保(002672)：主业增长符合预期，危废龙头优势延续

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点 事件：公司发布 2017 年第三季度报告，2017 年前三季度公司实现营业收入 21.60 亿元（+15.77%），归母净利润 3.26 亿元（-14.25%）；同时，公司预计 2017 年全年实现归母净利润 4.00 亿元-5.34 亿元，变动幅度-25%-0%，扣非后的归母净利润同比增长 0%-25%，业绩符合预期。前三季度扣非后归母净利润同比增长 17.19%，主业增长符合预期。单季度看，公司第三季度实现营业收入 7.57 亿元，归母净利润 1.06 亿元，分别同比增长 8.74%、下降 39.16%，第三季度归母净利润增速为负主要由于上年同期公司剥离部分废旧家电拆解业务确认较大金额的投资收益，2017 年第三季度扣非后的归母净利润同比增长 32.75%。第三季度毛利率 35.57%，期间费用率 18.81%，净利率 17.15%，公司盈利能力稳定。并购+自建积极推进，布局拓宽，无害化优势凸显：公司拟以自有资金 1.3 亿元收购万德斯（唐山曹妃甸）环保科技有限公司 80% 股权，该项目 5.82 万吨/年的核准建设规模中包括 1.89 万吨填埋资质，预计于 2018 年底建成，将与衡水睿韬发挥协同效应，服务京津冀危废市场。公司外延布局及自建项目扩张均凸显其对较为稀缺的无害化尤其是填埋产能的重视，至 2017 年末公司无害化处理资质有望达到 93 万吨/年，资源化利用资质有望达到 76 万吨/年，为公司主业增长奠定基础。打造环境工程及服务新增长极：在危废运营收入稳健增长的基础上，公司充分发挥自身投资成本低、技术领先优势，积极打造危废设施 EPC 总包能力，行业标杆效应明显。公司拟以自有资金 4,800 万元收购佛山市富龙环保科技有限公司 30% 股权，公司参股标的公司后将其提供焚烧处理设施 EPC 总包服务，参股+提供 EPC 总包服务的新模式具有垫资压力小的优势，结合以往自建/收购+运营的项目模式，有望助力公司进一步拓展市场份额。投资建议：我们预测 2017 年公司归母净利润 5.31 亿元，2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.60、0.73、0.88 元，我们维持公司买入-A 投资评级，给予公司 2017 年 35 倍 PE 估值，6 个月目标价 21 元。风险提示：竞争加剧、项目进度不及预期

中青旅(600138)：乌镇景区 Q3 增速亮眼，门票提价增厚业绩

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

事件 公司前三季度实现营业收入 77.11 亿(-0.31%)，归母净利润 5.01 亿(+14.25%)，扣非后归母净利润 3.69 亿(+9.98%)，每股收益 0.69 元。Q3 单季度实现营收 29.50 亿(+6.92%)，归母净利润 1.54 亿(+27.27%)。乌镇景区 Q3 增速亮眼，古北水镇客单价快速提升：前三季度乌镇景区实现营收 12.37 亿/+20.27%，利润 5.97 亿/+23.34%（含 2.6 亿补贴）；累计接待游客 802.65 万/+13.76%，其中东栅 375.95 万/+12.78%，西栅 426.70 万/+14.73%。其中 Q3 单季度实现营收 4.53 亿/+39.92%，客流量 290.03 万/+26.03%。去年 9 月受 G20 峰会限流造成景区客流基数相对较低，今年 Q3 客流量同比增长 26.03%，超预期；另外乌镇门票已于 8 月份提价，增厚景区业绩，根据之前深度报告预测，乌镇门票提价后 2018 年将新增收入贡献 1.16 亿。古北水镇前三季度接待游客 226.61 万人次/+17.77%，实现营收 7.85 亿/+39.35%，人均客单价 346.55 元，较去年同期的 293.12 元增长 18.22%。我们认为古北水镇地处人均消费能力较高的北京地区，辐射京津冀近 5000 万人口，古镇有望凭借稀缺的资源 and 区位优势复制乌镇成长能力，未来客流和业绩将稳步提升。濮院项目积极推进中，预计 2019 年开放部分核心景区。旅行社业务多元化发展，整合营销业绩下滑拖累公司营收增速：公司旅行社业务稳中求进，积极发展多元化业务，报告期内举办夏令营、研讨会、公益骑行等不同类型的创新服务活动，在产业领域寻求差异化的竞争；旅游网围绕大健康领域积极布局，打造内涵丰富的康养产品。子公司中青博联围绕整合营销业务价值链，持续挖掘、覆盖客户需求，承办多场国内外知名会议，但受宏观经济环境、项目周期性因素影响，2017 年前三季度中青博联营业收入同比下降 13%；山水酒店受整个行业复苏向好影响，前三季度营收同比增长 13.69%；策略性投资方面，风采科技和创格科技均保持稳定增长。投资建议：看好乌镇、古北水镇的资源稀缺性，以及随着大众休闲游的到来，南北双镇的价值将进一步凸显，预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.83 元、0.85 元和 1.00 元，维持“买入-A”评级，6 个月目标价为 24.15 元。风险提示：1、天气等自然灾害影响景区客流量；2、濮院项目开发进展不及预期；3、旅行社业务亏损持续扩大。

今天国际(300532)：下游锂电池行业迎机遇，订单充足且持续释放

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】10 月 24 日公司发布第三季度报告，前三季度实现营业收入 4.09 亿元，同比增长 58.56%；实现归属上市公司股东的净利润为 0.63 亿元，同比增长 69.03%；按照第三季度数据来看，2017Q3 实现营业收入 2.39 亿元，同比增长 188.38%；实现归属上市公司股东的净利润为 0.41 亿元，同比增长 638.12%。享受锂电池行业红利，智能制造业务增长迅速。国家新能源汽车产业政策给锂电池行业带来利好，公司锂电池智能制造业务增长迅速，同时公司卡位优质客户资源，由于一线锂电池公司对于产品质量的要求，在智能制造方面投入较大，目前公司已经积累了 CATL、比亚迪、珠海银隆等公司客户。2017H1 锂电池智能制造业务新增订单 2.20 亿元，占订单总额的 65.19%，同比增长 354.64%。第三季度大量订单收入确认，公司业绩增长迅速，营收同比增长 188.38%，净利润同比增长 638.12%，主要与订单确认时间有关，根据中报披露公司在手订单超过 10 亿元。烟草物流订单稳定，升级改造保证业务增长。烟草行业为国内较早使用自动化物流系统的行业之一，公司为国内较早提供烟草自动化物流系统综合解决方案的企业之一，具备先发优势。公司 2017 半年报显示，公司烟草智能物流未确认订单 7.20 亿元，随着下半年度项目订单开始确认，公司第四季度业绩将继续保持较快增长。参股深圳旭龙昇电子，拓展锂电、3C 产业链。2017 年 6 月 30 日，公司收购深圳旭龙昇电子 33% 的股份，旭龙昇电子业务涉及锂电设备及 3C 研发销售业务，承诺 2017/2018/2019 年净利润不低于 800/1200/1800 万元。收购的成功将拓展公司锂电智能制造业务，开展 3C 产业链业务及其他业务，促进公司的产业多元化布局。投资建议：公司在手订单充足，且面向锂电池行业正处于快速成长期，技术革新及生产线变化都将推动公司业绩增长，我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.67、0.89 和 1.15 元，上调评级给予买入-A 建议，6 个月目标价为 35.6

元。 风险提示：（1）经营业绩波动的风险；（2）应收账款回收风险；（3）募集资金投资项目的风险。

【财经要闻】

1、习近平：金融监管新时代正在到来

习近平总书记：，在第五次全国金融工作会议上指出，做好金融工作要把把握好回归本源、优化结构、强化监管、市场导向四个重要原则。“强化监管”作为做好金融工作四个重要原则之一，在金融体制改革中扮演越来越重要的角色。可以预见，以综合监管、功能监管、监管信息共享为特征的金融监管新时代正在到来。

2、习近平：发展更高层次的开放型经济

习近平指出：中国经济已经由高速增长阶段转向高质量发展阶段。中国经济发展的战略目标就是要在质量变革、效率变革、动力变革的基础上，建设现代化经济体系，提高全要素生产率，不断增强经济创新力和竞争力。我们将坚定不移贯彻新发展理念，以供给侧结构性改革为主线，推动新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化同步发展，加快建设创新型国家，实施乡村振兴战略，实施区域协调发展战略，加快完善社会主义市场经济体制，发展更高层次的开放型经济。

3、国务院常务会议：通过《深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》，促进实体经济振兴、加快转型升级

国务院常务会议：通过《深化“互联网+先进制造业”发展工业互联网的指导意见》，促进实体经济振兴、加快转型升级；通过《国务院关于废止〈中华人民共和国营业税暂行条例〉和修改〈中华人民共和国增值税暂行条例〉的决定（草案）》，推动营改增改革成果法治化。

4、商务部：对原产于美国、沙特阿拉伯、马来西亚和泰国的进口乙醇胺发起反倾销立案调查

商务部：发布 2017 年第 67 号公告，决定即日起对原产于美国、沙特阿拉伯、马来西亚和泰国的进口乙醇胺产品进行反倾销立案调查。该产品英文名称：Ethanalamines。归在《中华人民共和国进出口税则》：29221100、29221200 和 29221310 项下。本次调查通常应在 2018 年 10 月 30 日前结束，特殊情况下可延长至 2019 年 4 月 30 日。

5、科技部、发改委、财政部：印发规划明确 2020 年形成国家科技创新基地与科技基础条件保障能力体系

科技部、发改委、财政部：印发规划明确，到 2020 年，形成布局合理、定位清晰、管理科学、运行高效、投入多元、动态调整、开放共享、协同发展的国家科技创新基地与科技基础条件保障能力体系。

6、环保部：拟修改企业环保限产停产办法 强化惩戒限制自由裁量

环保部：10 月 30 日，环保部就《环境保护部关于修改〈环境保护主管部门实施限制生产、停产整治办法〉的决定（征求意见稿）》在中国政府法制网、环保部官网公开征求意见，征求意见为期一个月，截止时间为 2017 年 11 月 30 日。

7、发改委：9 月份东部地区居民消费价格涨幅同比略缩小

发改委：9 月份，按算术平均计算，东部地区居民消费价格同比上涨 1.7%，涨幅同比缩小 0.2 个百分点，与上月持平。11 个省份同比均上涨，涨幅较大的海南、天津分别上涨 2.8%和 2.2%。与去年同期相比，5 个省份涨幅扩大，北京、天津分别扩大 0.7 和 0.3 个百分点；6 个省份涨幅缩小，上海、广东分别缩小 1.4 和 0.8 个百分点。与上月相比，辽宁涨幅扩大 0.1 个百分点；9 个省份涨幅持平；天津涨幅缩小 0.1 个百分点。

8、全国人大财经委：外商投资法已列入全国人大立法日程，将不再把外资企业的组织形式作为规范对象

全国人大财经委副主任彭森：外商投资法已列入全国人大立法日程，将不再把外资企业的组织形式作为规范对象；外资企业的投资形式进一步放开，放大到并购、收购；外商投资法将对外资企业的保护作出明确规范，特别是知识产权、出资、利润收益的自由汇出这方面的权利，并将建立正式的国家安全审查制度。

9、卫计委：支持具有重要临床价值和前景，基于新机制、新靶标的创新药物研发

卫计委副主任曾益新：支持具有重要临床价值和前景，基于新机制、新靶标的创新药物研发；加大儿童用药、罕见病治疗药物等临

床急需品种的研发支持力度；全力推动国际化进程。

10、国土部：将建立全国征地信息共享平台，进一步实现征地信息归集整合

国土部副部长王广华：今年5月以来，黑龙江、浙江、安徽、四川、宁夏5个省（区）35个县（市、区）开展了基层征地补偿政务公开标准化规范化试点工作。将建立全国征地信息共享平台，进一步实现征地信息归集整合。

11、统计局：在2019年实施地区生产总值统一核算改革

统计局：我国将利用开展第四次全国经济普查的契机，在2019年实施地区生产总值统一核算改革。改革后，各省（自治区、直辖市）生产总值核算将从原来的各省区市统计局负责，改革为国家统计局组织领导、各省区市统计局共同参与的统一核算。

12、统计局：全国规模以上文化及相关产业5.4万家企业2017年前三季度实现营业收入67618亿元，比上年同期增长11.4%

统计局：据对全国规模以上文化及相关产业5.4万家企业调查，2017年前三季度，上述企业实现营业收入67618亿元，比上年同期增长11.4%，增速提高4.4个百分点，依然保持较快增长。

13、林业局：发布关于促进中国林业移动互联网发展的指导意见

林业局：发布关于促进中国林业移动互联网发展的指导意见。提出发展目标，到2020年，通过实施中国林业移动互联网发展战略，移动互联网应用与林业主体业务实现基本融合，林业主体业务智能化水平明显提升。

14、中国基金业协会：取得公募基金管理资格的证券公司和保险资管公司管理的公募基金资产合计11.14万亿元

中国基金业协会：截至9月底，我国境内共有基金管理公司113家，取得公募基金管理资格的证券公司或证券公司资管子公司共12家，保险资管公司2家。以上机构管理的公募基金资产合计11.14万亿元。

15、国家互联网信息办公室：公布了将于12月1日正式施行的《互联网新闻信息服务单位内容管理从业人员管理办法》

国家互联网信息办公室：公布了将于12月1日正式施行的《互联网新闻信息服务单位内容管理从业人员管理办法》。《办法》中明确提出，从业人员要杜绝编发虚假互联网新闻信息，不得从事有偿新闻活动等。

16、雄安新区：雄安新区公共资源交易平台已初步搭建

人民网：10月30日，雄安新区9号地块一区造林项目和雄安市民服务中心项目，在河北省公共资源交易中心雄安分中心顺利开标。约100家投标人参与。此次雄安分中心投入使用，标志着雄安新区公共资源交易平台已初步搭建。

17、太原：从单一开发销售向租售并举模式转变

太原：近日出台的《关于加快培育和发展住房租赁市场的实施意见》提出，未来将支持房地产开发企业改变经营方式，从单一开发销售向租售并举模式转变。

18、上证指数报3390.34点，下跌0.77%

上证指数报3390.34点，下跌0.77%，成交额2577.77亿。深证成指报11312.61点，下跌1.15%，成交额3047.01亿。创业板指报1855.99点，下跌2.12%，成交额832.08亿。两市合计成交5624.78亿。从盘面上看，保险、民航机场等板块涨幅居前

19、恒生指数跌0.36%，报28336.19点

恒生指数跌0.36%，报28336.19点。国企指数跌0.69%，报11563.38点。沪股通净流出12.56亿元，当日余额142.56亿元。深股通净流入2.4亿元，当日余额127.6亿元

20、道指跌0.36%，报23348.74点

标普500指数收跌8.24点，跌幅0.32%，报2572.83点。道琼斯工业平均指数收跌85.45点，跌幅0.36%，报23348.74点。纳斯达克综合指数收跌2.30点，跌幅0.03%，报6698.96点。标普道指在小盘股拖累下收跌逾0.3%，但苹果等科技巨头收涨限制纳指跌。

单击此处输入文字。

【重点公告】

【采掘】

陕西黑猫:非公开发行股票发行结果暨股本变动公告

【传媒】

上海电影:关于出售重庆越界影业股份有限公司股权的公告

【电子】

和而泰:关于向激励对象授予限制性股票的公告

和而泰:关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批复的公告

木林森:关于中国证监会受理公司发行股份购买资产申请的公告

杉杉股份:关于减持宁波银行股份有限公司股份的公告

【房地产】

中粮地产:关于竞得土地使用权的公告

外高桥:关于签订定制租赁合同的公告

中国国贸:2017年第三季度房地产行业经营性信息简报

【纺织服装】

太平鸟:关于对募投项目实施方式作部分调整及延长实施期限的公告

【非银金融】

渤海金控:关于公司2017年第三季度计提资产减值准备的公告

【公用事业】

深圳能源:关于参与舟山中油昆仑能源有限公司65%股权竞拍的公告

深圳能源:关于设立深圳能源燃气投资控股有限公司的公告

深圳能源:关于参与库尔勒新隆热力公司100%股权竞拍的公告

华控赛格:2017年年度业绩预告

长源电力:关于增资全资子公司并投资建设吉阳山风电项目的公告

天富能源:关于公司新疆石河子开发区化工新材料产业园天富发电厂一期2×660兆瓦工程1号机组168小时运行投产的公告

韶能股份:关于增资控股江西省华丽达实业有限公司的对外投资公告

【化工】

濮阳惠成:关于向激励对象授予限制性股票的公告

濮阳惠成:关于公司持股5%以上股东股份减持计划的提示性公告

盐湖股份:关于为控股子公司盐湖镁业、海纳化工提供财务资助的公告

【机械设备】

快克股份:2017年限制性股票激励计划(草案)

【计算机】

汉鼎宇佑:关于对外投资设立医疗服务控股子公司的公告

汉鼎宇佑:关于签署股权转让协议的公告

【建筑材料】

金晶科技:关于控股子公司滕州金晶玻璃有限公司与中鑫国际融资租赁(深圳)有限公司开展回租租赁业务的公告

【建筑装饰】

美尚生态:关于全资子公司预中标磴口县黄河风情特色小镇PPP项目社会资本方的提示性公告

【农林牧渔】

海南橡胶:关于控股子公司整体改制设立股份有限公司并申请在新三板挂牌的公告

华资实业:关于减持部分华夏银行股票的公告

隆平高科:关于与关联方共同投资AMAZONAGRIBIOTECHHKLIMITED的公告

【汽车】

铁流股份:关于对外投资设立全资子公司的公告

【轻工制造】

晨鸣纸业:关于受让鸿泰地产 45% 股权的公告

冠豪高新:关于持股 5% 以上股东减持股份计划的公告

齐心集团:项目中标公告

【商业贸易】

海印股份:关于拟注销子公司大理海印商贸有限公司的公告

【通信】

大富科技:关于终止筹划重大资产重组召开投资者说明会的公告

大富科技:关于 2017 年前三季度计提资产减值准备的公告

【医药生物】

基蛋生物:关于对外投资设立全资子公司的公告

英科医疗:关于向激励对象授予限制性股票的公告

复星医药:关于控股子公司获药品注册申请受理的公告

【有色金属】

白银有色:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金预案

炼石有色:2017 年度业绩预告

【综合】

京蓝科技:关于下属公司项目中标公告

江泉实业:关于股权转让过户登记完成的公告

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