

晨会纪要(2018年01月29日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 受经济改善影响, 2017年财政收支同比提速
- 【行业评论】 医药: 我国克隆猴技术取得重大突破, 新药研发或将迎来重大变革
- 【行业评论】 医药: 世界首例体细胞克隆猴横空出世, 我国新药研发有望进一步提速
- 【公司评论】 隆基股份(601012): 业绩预增超预期, 2020年规划硅片产能45GW
- 【公司评论】 国祯环保(300388): 水治理综合服务商, 订单充盈夯实增长基础
- 【公司评论】 【华金TMT-电子 三环集团业绩预告】
- 【公司评论】 【网宿科技】公告澄清腾讯入股事项, 今日股票复牌
- 【公司评论】 【中国国旅】2017年营收、归母净利润分别同增27.55%、38.97%
- 【公司评论】 刚果金矿业法经参议院通过, 钴矿税或将提升至5%

财经要闻:

1. 国务院: 印发加强质量认证体系建设促进全面质量管理意见
2. 农业部: 我国农村集体产权制度改革将探索整省试点
3. 发改委等十部门: 联合开展炼油领域严重违法违规和失信行为专项治理
4. 财政部: PPP示范项目落地率超八成示范引领作用明显
5. 财政部: 牵头筹建中国农垦产业发展基金
6. 人社部: 基本养老保险基金投资运营稳步推进
7. 八部委: 联合印发《关于改进和加强海洋经济发展金融服务的指导意见》
8. 七部门: 制定了《对外投资备案(核准)报告暂行办法》
9. 发改委: 下达国家重大科技基础设施项目2018年第一批投资计划
10. 七部委发文放松债转股市场 允许股债结合而非纯粹转股
11. 统计局: 2017年, 全国规模以上工业企业实现利润总额75187.1亿
12. 农业部: 发挥农产品电商市场引导作用
13. 证监会: 已密切关注借势炒作高价股、概念股、热点股等突出问题
14. 银监会: 2018年抑制居民杠杆率, 严控个人贷款违规流入股市和房市
15. 保监会: 修订《保险资金运用管理办法》
16. 海南: 减少房地产投资比重, 继续深化“两个暂停”
17. 广东省: 《粤港澳大湾区发展规划纲要》已顺利完成
18. 上证指数涨0.28%, 报3558.13点
19. 恒生指数涨1.53%, 报33154.12点
20. 道指涨0.85%, 报26616.71点

【重点公告】

- 网宿科技: 未与腾讯就股权合作事项进行过洽谈 明日复牌
- 百华悦邦: 拟现金收购山西凯特通讯信息技术有限公司100%股权
- 润和软件: 与蚂蚁金融云开展合作
- 冀中能源: 煤价大幅上涨 年报预增约3倍

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	4381.30	0.37%
上证综指	3558.13	0.28%
深证综指	1950.21	-0.16%
恒生指数	33154.12	1.53%
中小板指数	7675.40	-0.50%
创业板指数	1816.80	0.33%
新三板做市指数	954.68	-0.28%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
银行(中信)	3.4%	12.9%	28.3%
石油石化(中信)	2.8%	14.4%	9.0%
传媒(中信)	2.8%	-4.9%	-15.8%
交通运输(中信)	2.8%	0.8%	10.6%
国防军工(中信)	1.8%	-9.4%	-23.1%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
食品饮料(中信)	-1.2%	12.1%	65.4%
通信(中信)	-0.9%	-8.4%	3.0%
电子元器件(中信)	-0.6%	-7.7%	18.2%
非银行金融(中信)	-0.5%	5.5%	29.5%
商贸零售(中信)	-0.2%	-6.1%	-6.5%

平潭发展:拟 6.3 亿收购光伏电站资产 29 日复牌

量子高科:拟逾 21 亿元收购睿智化学 90%股权 29 日复牌

【行业公司评论】

受经济改善影响，2017 年财政收支同比提速

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

事件：1月25日国家统计局公布了2017年中国财政数据：1) 2017年全国公共财政收入为172567亿元，同比增长7.4%，高于2016年的4.5%；2) 2017年全国公共财政支出203330亿元，同比增长7.5%，高于2016年的6.4%。

2017年，受经济明显改善影响，税收收入同比大幅上升，使得全国公共财政收入同比提速，扭转逐年放缓态势。2017年税收收入144360亿元，同比10.7%，较2016年上升6.3个百分点，非税收收入为28207亿元，同比-6.9%，低于2016年的5%。中央财政收入同比和地方政府财政收入同比较2016年回升明显。2017年中央财政收入81119亿元，同比7.1%，较2016年上升2.4个百分点，地方本级财政收入91448亿元，同比7.7%，较2016年上升3.5个百分点。受益于工业品价格快速上涨影响，国内增值税继续上涨，2017年国内增值税56378亿元，同比8%，较2016年的30.9%下降明显；国内消费税10225亿元，同比0.1%，较2016年的-3.1%有所回升，个人所得税11966亿元，同比18.6%，较2016年的17.1%增加1.5个百分点；受企业盈利明显改善影响，企业所得税增长较快，2017年企业所得税32111亿元，同比11.3%，较2016年的6.3%上升5.0个百分点。受进出口贸易明显改善影响，关税2998亿元，同比15.1%，较2016年1.7%回升明显，受部分大宗进口商品量价齐升影响，进口环节增值税和消费税15969亿元，同比24.9%，较2016年的2.0%回升22.9个百分点。2017年契税、土地增值税、房产税分别为4910亿元、4911亿元和2604亿元，同比分别为14.2%、16.6%和17.3%，较2016年的10.3%、9.9%和8.3%上升明显。城镇土地使用税和耕地占用税分别为2360亿元和1652亿元，同比分别为4.6%和-18.6%，较2016年的5.3%和3.3%有所回落。印花税2206亿元，同比-0.1%，较2016年的-35.8%大幅收窄，其中，证券交易印花税1069亿元，同比-14.6%，较2016年的-51%大幅收窄。

全国中央本级财政支出和地方政府支出增速回升，教育和社保支出提速，节能环保支出增速较快。2017年公共财政支出203330亿元，同比7.7%，较2016年的6.4%上升1.3个百分点。中央本级财政支出29859亿元，同比7.5%，较2016年的7.3%上升0.2个百分点，地方财政支出173471亿元，同比7.7%。已经出来数据的公共财政支出分项中，教育、科学技术、文化体育与传媒、社会保障和就业、医疗卫生与计划生育、城乡社区事务和债务付息的支出分别为30259亿元、7286亿元、3367亿元、24812亿元、14600亿元、21255亿元和6185亿元，同比分别为7.8%、11%、6.4%、16%、9.3%、15.6%和21.9%，较2016年分别变化1.0、-1.0、3.5、2.7、-0.7、-1.5和-18.7个百分点，节能环保支出为5672亿元，同比为19.8%。

地方政府性基金收入中的国有土地使用权出让收入回升，今年12个试点城市 and 北京、上海开展住房租赁试点，住房租赁用地将大增，2018年国有土地使用权出让收入有稳定基础。2017年全国政府性基金预算支出60700亿元，同比32.7%，较2016年上升20.8个百分点，其中中央政府性基金预算本级支出2684亿元，同比6.7%，较2016年上升4.1个百分点，地方政府性基金预算相关支出58016亿元，同比34.2%，较2016年增加21.3个百分点，其中国有土地使用权出让收入相关支出51780亿元，同比37.1%，较2016年增加22.0个百分点。

风险提示：经济超预期下行，贸易环境改善不及预期。

医药：我国克隆猴技术取得重大突破，新药研发或将迎来重大变革

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点

行业重点新闻：(1) 1月25日，由中科院上海神经科学研究所孙强、蒲慕明领导的研究团队在Cell杂志发布了题为“Cloning of Macaque Monkeys by Somatic Cell Nuclear Transfer”的重要成果，在世界范围内首次利用体细胞核移植技术完成了克隆猴。(2) 1月25日，CFDA发布《关于适用国际人用药品注册技术协调会二级指导原则的公告》，决定适用《M4：人用药物注册申请通用技术文档(CTD)》《E2A：临床安全数据的管理：快速报告的定义和标准》《E2D：上市后安全数据的管理：快速报告的定义和标准》《M1：监管活动医学词典(MedDRA)》和《E2B(R3)：临床安全数据的管理：个例安全报告传输的数据元素》五个国际人用药品注册技术协调会(ICH)二级指导原则。

重点公告点评：(1) 艾德生物EGFR基因检测试剂盒获批，先发优势有望助力公司快速成长：公司于2018年1月22日收到国家食品药品监督管理总局颁发的“人类EGFR突变基因检测试剂盒(多重荧光PCR法)”《医疗器械注册证》，用于体外定性检测晚期非小细胞肺癌患者血浆DNA样本中人类EGFR突变基因。根据WHO的统计，在我国肺癌的发生率和死亡率均高居榜首，其中约85%为非小细胞肺癌(NSCLC)。在NSCLC中，EGFR基因突变比例达到40-50%，因此人们针对不同类型的EGFR突变开发了相应的靶向药物，包括吉非替尼、阿法替尼等。目前已经上市和进入临床后期的NSCLC靶向药物多达几十种，其中以EGFR为靶点的药物最多，每种药物的治疗对象不尽相同，选择合适的药物成为关键因素，故而通过体外诊断确定患者EGFR基因型成为靶向药物治疗之前的必然选择。依托于庞大的肺癌人群和日益进步的靶向药物，NSCLC伴随诊断市场正在进入高速发展的阶段。液态活检是目前临床上最领先的肿瘤早期无创诊断技术，主要通过检测患者血液中循环肿瘤细胞(CTC)、循环肿瘤DNA(ctDNA)、循环肿瘤RNA(ctRNA)和外泌体来实现。与传统的肿瘤组织活检相比，液态活检具有早期筛查、无创、取材简便、检测结果准确等多方面的优势，是肿瘤检测的发展方向。在4种检测材料中，ctDNA样本代表性好，研究最多，也是进展最快的领域。目前临床上ctDNA的检测方法主要是数字PCR、二代测序和荧光PCR。2016年，国家卫计委临床检验中心曾发布《2016年全国ctDNA基因突变检测实验室质量评价报告》，报告显示，数字PCR准确率最高，但由于该技术是三种技术中最新的一种技术，临床上还未推广开；二代测序能同时检测多个基因的多种不同变异形式，但各个实验室的结果差异较大，对实验操作流程及数据处理的要求最高；荧光PCR具有操作简单、成本低廉的优势，在病理组织分子检测中已被广泛应用，是目前三类方法中临床接受度最高的技术。公司的“人类EGFR基因突变检测试剂盒”采取多重荧光PCR的检测方法，亦为公司在激烈的市场竞争下快速打开市场、抢占

先机的最优选择。公司的“人类 EGFR 基因突变检测试剂盒”是我国首个以伴随诊断试剂标准获批上市的 ctDNA 检测试剂盒，公司将受益于先发优势，快速占领市场。短期来看，该产品的上市进一步丰富了公司检测试剂种类，将在最近两年内快速提升公司的业绩；长期来看，对公司精准医疗产品的战略布局具有重要意义，有利于增强公司综合竞争力，提高公司市场拓展能力，对公司未来的发展将产生积极影响。（2）智飞生物业绩符合预期，重磅疫苗产品持续放量值得期待：公司发布 2017 年度业绩预告，公司 2017 年全年预计实现归母净利润 4.20 亿元~4.50 亿元，同比上升 1191.50%~1283.75%，符合预期。公司 2017 年业绩实现了迅速增长，一方面由于 2016 年同期受山东疫苗事件影响，公司二、三季度产品推广缓慢，销售工作基本停滞，导致 2016 年同期归母净利润基数较低，另一方面，2017 年公司经营状况迅速转好，推广及销售工作进展顺利。其中公司独家品种 AC-Hib 三联苗实现了迅速的放量，我们预计 2017 年全年公司 AC-Hib 三联苗销售 400 万支左右，出厂价约为 210 元左右，毛利率超过 90%，净利率 50%左右，预计贡献 4 亿元左右的净利润。我们预计 2018 年公司 AC-Hib 销量有望达到 600 万支，销售顶峰有望超过 1,000 万支。默沙东的 4 价 HPV 疫苗是全球第二大疫苗品种，2017 年 5 月获得 CFDA 的注册批件，对应接种人群为人口数量 2.6 亿左右的 20-45 岁大群体女性，目前已经上市销售。公司拥有默沙东 4 价 HPV 疫苗独家代理权，目前部分省份已完成招标，最新中标价为 798 元/支，全程 3 针共需 2,394 元。公司与默沙东携手，加大国内 HPV 疫苗的推广工作。一方面，公司与美年健康签署《战略合作协议》，拟共同设立成人预防接种门诊（特需预防接种门诊）；另一方面，默沙东中国也与阿里健康签署了战略合作协议，以构建一体化的“互联网+”预防性健康管理体系，推动成人疫苗接种的基础设施建设。我们认为，随着 HPV 疫苗推广的不断深入，公司 HPV 疫苗在全国的渗透率和接种率将进一步提升。我们预计，2018 年 HPV 疫苗有望实现 150-200 万人份的销售，即 450-600 万支的销售量，给公司带来超过 6 个亿的净利润，大大增加公司业绩弹性。公司微卡用于预防结核病的试验已经进入 III 期临床，微卡作为急需产品，申请上市有望进入绿色通道，预计今年能够投放市场。公司代理的默沙东五价轮状病毒疫苗轮达停已进入优先审批，预计 2018 年左右上市。公司自研的 15 价肺炎球菌结合已经获得临床批件，相比于辉瑞的 13 价肺炎球菌结合疫苗，公司研制的 15 价肺炎球菌结合疫苗，涵盖了亚洲地区检出率最高的 15 种血清型，也符合国内的优势血清型分布，更适合亚洲人民接种，也是值得期待的一大重磅产品。

重点公司点评：（1）亚宝药业：营销改革初见成效，业绩反转符合预期；（2）润达医疗：渠道整合卓有成效，产品布局日渐丰富；（3）智飞生物：自产代理齐放量，疫苗龙头打开高成长空间。

医疗板块一周行情回顾：从行业指数上看，本周上证综指、深证成指、沪深 300、创业板、中小板分别涨跌 2.01%、2.32%、2.24%、5.13%和 1.52%。医药生物板块涨 0.84%，其中子板块化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械及医疗服务板块分别涨跌-0.12%、1.13%、0.56%、0.29%、0.99%、1.05%和 2.94%。

风险提示：政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

医药：世界首例体细胞克隆猴横空出世，我国新药研发有望进一步提速

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点

事件：1 月 25 日，由中科院上海神经科学研究所孙强、蒲慕明领导的研究团队在 Cell 杂志发布了题为“Cloning of Macaque Monkeys by Somatic Cell Nuclear Transfer”的重要成果，在世界范围内首次利用体细胞核移植技术完成了克隆猴。

猕猴克隆难度大，攻克关键技术难题终获成功：动物体外克隆（体细胞核移植）技术诞生于 1997 年，多莉羊的问世标志着该技术的成功。以多莉羊为例，进行体外克隆时，实验人员先取出羊 A 的卵细胞并去除其细胞核，再将羊 B 成熟分化的体细胞的细胞核取出，通过显微注射的方式移植到羊 A 去除细胞核的卵细胞中，待重组的卵细胞体外培养至胚胎后移植到羊 C 的子宫中继续发育，最终羊 C 分娩出多莉羊。由于携带绝大部分遗传物质的细胞核来源于羊 A，多莉羊的遗传性状几乎与羊 A 完全相同。自多莉羊诞生以来，人们利用该技术先后克隆了 20 多种动物，包括小鼠、狗、牛等，但作为与人类亲缘关系最近的灵长类动物却始终未能克隆成功。在此之前，全世界多个研究团队也通过不同的技术，如卵裂球核移植技术、胚胎分裂法等实现了猕猴的克隆，但这些克隆方法采用的均不是成熟分化的体细胞，与体细胞克隆技术存在较大差别，并不能算作真正意义上动物克隆。克隆猴难以成功的原因主要有几个方面：（1）猕猴是单胎动物，存在优势卵泡效应，难以取得足够数量的卵细胞进行实验，这与小鼠、猪等动物存在较大差异；（2）由于遗传学上的差异，灵长类动物体细胞核移植存在较大的抗性，导致核移植后胚胎存活率低，胎儿容易流产。近年的研究发现，通过特定基因修饰可提高重组卵细胞正常发育的能力，从而提高核移植的成功率。在此基础上，孙强领导的研究团队向重组卵细胞中导入了相应的调节因子，启动胚胎发育的功能基因，并最终实现了猕猴的克隆，获得了较高比例的受孕率和正常发育率。

克隆猴的使用将大幅提高药物研发成功率：药物在进行临床试验之前需要通过动物测试，检测项目包括药物有效性检验、药物代谢动力学试验、药物毒性试验等，只有所有这些检测数据均达标以后才进入下一个研发环节。目前临床前实验最常用的模式动物是小鼠，主要原因是小鼠的遗传学背景与人类相近，饲养成本低，性成熟早、怀孕周期短、繁殖能力强等。然而，小鼠终究与人类存在较大差异，导致大多数小鼠模型上表现优异的药物在临床试验阶段由于无效或副作用而宣告失败，这也是目前新药研发高失败率的一个最重要原因。与小鼠相比，同为灵长类的猕猴与人类的亲缘关系要近得多，因此以猕猴作为动物模型更能反映药物在人体上的表现，可大幅提高药物研发的成功率，但受到饲养成本高、繁殖能力不强等诸多因素的限制，猕猴一直未能在药物研发中大规模使用。克隆猴技术的成功有望解决这困扰已久的难题。（1）核移植技术可批量产生胚胎，进而通过雌猴代孕的方式在短期内（约 9 个月）获得数量可观的子代，有效解决

实验动物数量的问题；（2）利用同一来源的体细胞的细胞核，可在一年时间内产生大批遗传背景相同的模型猴，从而几乎完美地解决了试验动物个体差异对实验数据造成的干扰，提高药物研发成功率；（3）克隆猴相同的遗传背景减少对实验结果的干扰，因此在试验过程中可适当减少动物的使用数量，节约研发成本，缩短研发周期，加快药物上市。本次体细胞克隆猴技术的成功，意味着我国在该领域已抢得先机，虽然目前还处于小规模研究阶段，但我们认为很快会发展成成熟并进入商业应用领域，有望推动我国率先发展出基于非人灵长类疾病动物模型的全新医药研发产业链，加快新药研发速度，促进医药行业的发展。

风险提示：研发风险，伦理风险，新技术推广不达预期。

隆基股份(601012)：业绩预增超预期，2020年规划硅片产能45GW

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

事件：1月25日，公司公告，经财务部门初步测算，预计2017年实现归母净利润33亿元到36亿元，同比将增加17.53亿元到20.53亿元，同比增长113%到133%，超市场预期。

公司业绩超预期，得益于光伏行业高增长以及公司技术进步+产能释放：2017年我国光伏新增装机容量达53.06GW，同比增长53.62%。公司单晶组件和硅片销量均实现快速增长；同时，受益于技术工艺的持续改进、设备不断改良及自建产能的逐步释放，公司产品成本进一步降低，毛利率水平继续提高。

2020年规划硅片产能45GW，稳坐世界级光伏单晶硅龙头：1月19日，公司公告单晶硅片业务2018-2020年发展规划，计划在2017年底硅片产能15GW的基础上，力争到2018年底单晶硅片产能达到28GW，2019年底达到36GW，2020年底达到45GW。组件方面，2017年合计产能已达6.5GW，较16年的5GW的产能上升了30%。2017年公司新增投资约19.5亿元，建设滁州年产5GW单晶组件项目，预计将于2020年建完投产，未来组件产能将超10GW，公司作为光伏上游“硅片+组件”的世界级巨头地位稳固。

转换效率持续创世界记录，单晶硅技术壁垒高筑：2017年内公司连续3次破单晶PERC电池转换效率的世界记录，超越被市场认为难以超越的23%的极限转换效率，最终达23.26%。2018年1月18日，经独立第三方认证测试机构TüV南德(TüV-Süd)测试，隆基乐叶60型高效PERC组件光电转换效率达到20.41%（目前该主流产品在17.9%至19.86%），继续创造了新的单晶PERC组件转换效率世界纪录。连续创造世界记录，并连续打破自己创造的世界记录，公司超凡的技术实力可见一斑。

技术进步超预期+规模效应，公司盈利能力行业领先：2017年6月底，公司披露单晶硅片非硅成本同比降低18%，组件环节非硅成本同比降低23%。基于公司2018-2020年的单晶硅片业务规划，未来标准硅片的非硅成本目标为不高于1元/片。成本控制能力的持续加强，推动公司的盈利能力稳步提升。公司15年、16年和17年上半年的毛利率分别为21.5%、28.2%和35.5%，高于行业平均水平。

单晶硅片价格下调，市占率有望进一步提升：2017年第四季度，公司宣布下调单晶硅片（156.75mmx156.75mm）0.2元/片。此次单晶硅片降价后，与多晶的价格差将进一步缩小，性价比优势进一步提升。单晶硅因其转换效率高特点，更适合应用于高速增长分布式光伏发电项目，未来以公司为代表的单晶硅产品市占率有望进一步提升至50%以上。

投资建议：公司深度布局单晶硅等产品，扩产计划及业绩增长均超市场预期，我们上调了公司2017-2019年EPS分别至1.71、2.16和2.77元，上调至“买入-A”的投资评级，上调6个月目标价至49.68元，相当2018年23倍的动态市盈率。

风险提示：光伏装机不及预期，单晶硅片产能扩产不达预期，产品价格大幅下滑。

国祯环保(300388)：水治理综合服务商，订单充盈夯实增长基础

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布2017年业绩预告，公司预计2017年实现归母净利润1.75-2.14亿元，同比增长35%-65%。

订单规模快速攀升，全年业绩持续增长：公司2017年全年拿单金额近150亿元（包括污水处理、水环境治理等领域），夯实业绩增长基础。2017年Q4归母净利润区间为0.75-1.14亿元，同比高增44%-119%；全年非经常性损益预计约3,630万元，其中控股子公司麦王环境原股东业绩承诺补偿3,347.33万元，扣非后的归母净利润同比增长11%-41%。

污水处理规模持续增长，水环境综合整治具备潜力：2017年上半年公司新增污水处理规模38.8万吨，截至2017年6月30日公司运营污水处理厂104座，污水处理规模415.8万吨/日，在行业中较为领先；2017年新签订单预计带来污水处理能力逾21.5万吨/日，2018年初公司仍保持良好拿单势头，公司污水处理规模有望持续增长。水环境整治方面，公司作为联合体成员中标阜阳市城区水系综合整治大单，标段一、二投资额分别为47.87亿元、51.4亿元，公司持股比例约10%-20%，为公司带来项目经验及业绩增长潜力。

提前布局工业废水领域，有望受益工业环保需求释放：公司2015年收购麦王环境，补足工业废水处理板块，为煤化

工、石油化工、钢铁行业公司提供从污水、回用水、浓盐水、零排放全流程综合解决方案。监管趋严、排放标准提升逐步挤出工业废水治理空间，在第三方治理推行力度加大趋势下，专业的工业废水治理企业有望分得更大的市场份额。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.62、0.92 和 1.21 元，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 27 元，相当于 2018 年 29 倍的动态市盈率。

风险提示：项目进度不及预期、工业废水订单释放不及预期

【华金 TMT-电子 三环集团业绩预告】

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

公告：公司发布 2017 年业绩预告，归属于上市公司股东的净利润 10.6 亿~11.7 亿，比上年同期上升 0% -10%。

点评：公司业绩基本符合预期，Q4 单季盈利可达 3.6 亿~4.66 亿，中值 4.13 亿，全年利润中值 11.15 亿。

公司手机陶瓷外观部件业务增长势头强劲，产销两旺。小米 6、小米 MIX2、Essential Phone 等新机型均采用公司陶瓷外观件产品，陶瓷后盖直通率大幅提升，四季度进入产品出货旺季公司产能逐步释放，为公司的业绩增长做出了突出贡献；公司光纤陶瓷插芯业务占比约 50%，以价换量策略取得成效，市场占有率得到提升，在通信领域的龙头地位得到巩固；陶瓷封装基座业务优势明显，由于部分友商逐渐退出市场，公司产品市场份额快速提升，加之市场需求旺盛，公司产品供不应求，销售额增长明显。

陶瓷外观件是终端厂商差异化的重要竞争策略，目前工艺技术得到提升，规模效应开始显现，渗透率有望得到快速提升，三环集团（300408）是国内唯一一家实现从粉体、成型、烧结、后道加工到表面处理垂直一体化制造的企业，建议积极关注。

【网宿科技】公告澄清腾讯入股事项，今日股票复牌

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

2018 年 1 月 26 日午间，媒体报道称腾讯近期以 10% 的股份入股网宿科技，公司临时停牌，于 1 月 28 日发布澄清公告称：截至目前未与腾讯就 A 股股权合作事项进行洽谈，未收到腾讯提出的入股意向，腾讯亦没有持有任何网宿科技的股份。公司股票今日复牌。

在行业发展趋势、竞争格局以及公司基本面上，认为公司各方面在向好发展。

游戏直播等应用催生对 CDN 服务的增量需求，同时 CDN 市场的竞争格局走向新均衡，恶性降价竞争态势趋缓，公司利润表、现金流量表体现的毛利率关键指标连续两个季度好转。在国内基础 CDN 服务之外，公司把握行业发展态势，发力安全增值服务、海外市场拓展，有望逐步为公司贡献更多收益。

建议保持关注。

风险提示：CDN 服务市场竞争加剧；海外市场拓展不及预期；IDC 业务发展不及预期；证券市场系统性风险。

【中国国旅】2017 年营收、归母净利分别同增 27.55%、38.97%

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

1、整合北京机场以及海棠湾免税店增长良好，带动免税业务高速增长：17 年全年公司实现营业总收入 285.57 亿/+27.55%，归母净利润 25.13 亿 /+38.97%。主要系报告期内公司收购日上中国（17 年 3 月并表）和三亚免税店业务高速增长，二者带来营收增量 56.90 亿元，归母净利润增量 5.8 亿。

2、规模效应带动盈利能力增强逐步兑现：2017Q1~Q4 公司营收增速分别为+10.54%、+34.85%、+32.26%、+31.43%，归母净利润增速分别为+3.08%、+41.93%、+71.73%、+74.35%，可以看到三四季度利润增速明显高于收入增速。我们认为公司的长线逻辑规模效应将推动公司盈利能力增强逐步兑现，参考国际免税巨头 Dufry 毛利率 58%左右，而中免 16 年仅有 45%，随着采购规模扩大对上游议价能力提高，毛利率提升对业绩弹性大。

3、投资建议：中免 17 年先后中标北京 T2/T3（日上中国中标，中免控股）航站楼、香港机场烟酒段、6 家机场进境免税店等，中免作为国内免税龙头，充分享受免税政策红利。18 年 3 月上海虹桥、浦东机场将陆续招标，中免或将大概率中标。另外，三亚海棠湾免税店仍维持高速增长。建议重点关注。

4、风险提示：三亚客流量不及预期、上海机场招标不及预期、各大机场免税店销售经营不及预期。

刚果金矿业法经参议院通过，钴矿税或将提升至 5%

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

1 月 24 日，路透社消息，刚果金新矿业法当地时间周三在参议院顺利通过，59 票赞成、0 票反对、3 票弃权，在参议院和众议院就文本最终协商一致后将送交卡比拉总统签字生效。在新矿业法下，钴的矿税被提高至 3.5%，如果刚果金宣布

钴为“战略矿物”，那么钴的矿税将被进一步提高至5%。

全球近三分之二的钴资源来自刚果金，矿税的提升或将推升钴价继续上涨，钴矿巨头嘉能可或借此继续提价，拥有自有钴矿的公司将受益于钴价上涨。目前钴价处于上升态势，据亚洲金属网数据，1月25日，金属钴中间价为583元/公斤，较2日前上涨5元/公斤，较一周前上涨12元/公斤，周涨幅达2.1%，较18年年初上涨28元/公斤，涨幅达5.1%。随着钴价的持续上涨，拥有自有钴矿的公司18年的业绩有望持续超预期，建议重点关注：华友钴业。

风险提示：原材料价格大幅下降，新能源汽车推广不及预期。

【财经要闻】

1. 国务院：印发加强质量认证体系建设促进全面质量管理意见

中华人民共和国国务院印发《关于加强质量认证体系建设促进全面质量管理的意见》。国家认证认可监督管理委员会副主任刘卫军26日在国新办发布会上表示，要运用新版ISO9001等国际先进标准方法提升认证要求，打造质量管理体系认证“升级版”。

2. 农业部：我国农村集体产权制度改革将探索整省试点

中华人民共和国农业部按照中央关于农村改革要“扩面、提速、集成”的要求，从今年起，我国农村集体产权制度改革将探索整省试点，同时选择50个地市开展整市试点，并将试点县市区扩大到300个。

3. 发改委等十部门：联合开展炼油领域严重违法违规和失信行为专项治理

中华人民共和国发展和改革委员会等十部门联合开展炼油领域严重违法违规和失信行为专项治理。治理对象包括以原油、燃料油为主要生产原料，通过加工炼制生产汽油、柴油等石油产品的，在产能建设、安全、环保等方面存在严重违法违规和失信行为的市场主体。

4. 财政部：PPP示范项目落地率超八成示范引领作用明显

中华人民共和国财政部统计目前PPP示范项目落地率超八成，地区行业分布广泛，示范引领作用明显。截至2017年12月末，国家示范项目共计697个，累计投资额1.8万亿元。其中，落地项目597个，投资额1.5万亿元，继续保持增长态势。

5. 财政部：牵头筹建中国农垦产业发展基金

财政部近日牵头筹建中国农垦产业发展基金，基金计划规模500亿元左右，首期规模100亿元，其中，中央财政出资20亿元，其他社会资本80亿元。

6. 人社部：基本养老保险基金投资运营稳步推

中华人民共和国人力资源和社会保障部称，基本养老保险基金投资运营稳步推进，北京等9个省（区、市）签署4300亿元委托投资合同，2731.5亿元资金已到账并开始投资。下一步将加强社会保险基金监管，推进企业职工基本养老保险基金投资运营，启动城乡居民基本养老保险基金委托投资运营。

7. 八部委：联合印发《关于改进和加强海洋经济发展金融服务的指导意见》

中国人民银行等八部委联合印发《关于改进和加强海洋经济发展金融服务的指导意见》。《意见》提出，要加大海洋经济示范区建设支持力度，探索以金融支持蓝色经济发展为主题的金融改革创新。鼓励海洋经济重点地区的银行业金融机构加强金融支持海洋经济发展的统计监测和效果评估。

8. 七部门：制定了《对外投资备案（核准）报告暂行办法》

中华人民共和国商务部等七部门制定了《对外投资备案（核准）报告暂行办法》。对以下对外投资情形进行重点督查，包括中方投资额等值3亿美元（含3亿美元）以上的对外投资，出现重大经营亏损的对外投资等。

9. 发改委：下达国家重大科技基础设施项目2018年第一批投资计划

中华人民共和国发展和改革委员会下达中央预算内投资11.1075亿元，用于精密重力测量研究设施等7个国家重大科技基础设施项目建设。

10. 七部委发文放松债转股市场 允许股债结合而非纯粹转股

发改委、财政部、国资委以及“一行三会”七部委联合发布《关于市场化银行债权转股权实施中有关具体政策问题的通知》，《通知》结合此前金融机构在实施市场化债转股过程中遇到的具体问题和困境，从扩大资金来源、转股债权范围、债转股企业类型和债转股模式等多方面着手解决，帮助企业降低杠杆率。

11. 统计局：2017年，全国规模以上工业企业实现利润总额75187.1亿

统计局：2017年，全国规模以上工业企业实现利润总额75187.1亿，同比增长21%，增速比2016年加快12.5个百分点。2017年12月，规模以上工业企业实现利润总额8241.6亿，同比增长10.8%，增速比11月份回落4.1个百分点。

12. 农业部：发挥农产品电商市场引导作用

中华人民共和国农业部召开农产品电商大数据座谈会。农业部部长韩长赋强调，农业部门要持续关注和高度重视农产品电商企业在农业农村改革，特别是农产品流通体系建设中的创新探索，更好地发挥农产品电商在推动农业结构调整、带动农民增收致富等方面的积极作用，加快提高我国农业发展的质量效益和竞争力。

13. 证监会：已密切关注借势炒作高价股、概念股、热点股等突出问题

中国证券监督管理委员会近日对某公司涉嫌操纵张家港行、江阴银行、和胜股份 3 只次新股违法案等多起恶性案件作出处罚告知，相关主体涉嫌操纵柘中股份等 17 只股票、涉案金额合计高达 65 亿元的一批重大案件已陆续进入处罚审理环节。近期，部分板块、一些个股异常交易特征明显，股价呈现快速上涨态势，涉嫌存在操纵市场等违法行为，严重扰乱市场秩序，可能积聚市场风险。对此，证监会稽查部门高度重视，已经密切关注借势炒作高价股、概念股、热点股等突出问题，对于存在涉嫌操纵市场行为的，执法部门将坚决出“重拳”打击。

14. 银监会：2018 年抑制居民杠杆率，严控个人贷款违规流入股市和房市

中国银行业监督管理委员会 2018 年将努力抑制居民杠杆率，严控个人贷款违规流入股市和房市；大力整治违法违规业务，进一步深化整治银行业市场乱象；严厉打击非法金融活动，推动尽快出台处置非法集资条例；继续遏制房地产泡沫化，严肃查处各类违规房地产融资行为；主动配合地方政府整顿隐性债务；着力降低企业负债率，继续压缩同业投资，严格规范交叉金融产品，清理规范金融控股集。

15. 保监会：修订《保险资金运用管理办法》

保监会修订《保险资金运用管理办法》，新规修改内容包括保险公司股东不得违法违规干预保险资金运用工作；强化境外投资监管，明确保险资金从事境外投资应符合保监会、人民银行和国家外管局的相关规定等。

16. 海南：减少房地产投资比重，继续深化“两个暂停”

海南省省长沈晓明表示，2018 年，海南将减少房地产投资比重，继续深化“两个暂停”、中部生态核心区永久停止开发新建外销房地产等调控政策，严格执行预售许可证、价格备案、公建配套等制度，妥善处理历史遗留问题，科学调控房地产开发规模、结构、布局和节奏。

17. 广东省：《粤港澳大湾区发展规划纲要》已顺利完成

广东省发改委主任何宁卡：目前，《粤港澳大湾区发展规划纲要》已顺利完成，预计有望在近期获得批准实施。下一步，广东将联手港澳共同建设粤港澳大湾区国际科技创新中心

18. 上证指数涨 0.28%，报 3558.13 点

上证指数报 3558.13 点，上涨 0.28%，成交额 2581.5 亿。深证成指报 11557.82 点，上涨 0.05%，成交额 2437.76 亿。创业板指报 1816.8 点，上涨 0.33%，成交额 707.61 亿。两市合计成交 5019.26 亿。从盘面上看，保险、水泥建材等板块涨幅居前。

19. 恒生指数涨 1.53%，报 33154.12 点

恒生指数涨 1.53%，报 33154.12 点。国企指数涨 2.51%，报 13723.96 点。沪股通净流入 20.38 亿元，当日余额 109.62 亿元。深股通净流入 11.43 亿元，当日余额 118.57 亿元。

20. 道指涨 0.85%，报 26616.71 点

标普 500 指数收涨 33.62 点，涨幅 1.18%，创 2017 年 3 月份以来最大单日涨幅，报 2872.87 点。道琼斯工业平均指数收涨 223.92 点，涨幅 0.85%，报 26616.71 点。纳斯达克综合指数收涨 94.61 点，涨幅 1.28%，报 7505.77 点。

【重点公告】**【采掘】**

*ST 平能:受益煤炭涨价预计年报大幅扭亏

冀中能源:煤价大幅上涨 年报预增约 3 倍

金岭矿业:预计 2017 年亏损 2.95 亿-3.85 亿

【传媒】

巴士在线:免去“失联”王献蜀子公司总经理职务

华数传媒:目前乐视网相关情况不会对公司业务产生影响

焦点科技:向下修正业绩 预计年度净利同比下降

完美世界:拟向控股股东出售 16.65 亿元院线资产

新经典:2017 年净利润预增 52%

【电气设备】

金雷风电:公司一直在积极寻找合适的项目 寻求新的发展空间

深圳惠程:下调 2017 年业绩预期

通达股份:实控人拟增持 2000 万元-8000 万元

英搏尔:预计 2017 年度实现归属于上市公司股东的净利润 7,191.2 万元-8,498.78 万元,同比增加约 10.00%-30.00%。

【电子】

百华悦邦:拟现金收购山西凯特通讯信息技术有限公司 100%股权。

飞荣达:预计 2017 年度实现归属于上市公司股东的净利润 9,850 万元~12,168 万元,同比增加约-15.00%~5%。

安洁科技:今年新能源汽车客户订单量不断增加

国民技术:年报预亏 4.85 亿至 4.9 亿

朗智能:原实控人的继承人已签署遗产继承协议 明日复牌

立讯精密:与 3M 公司成为长期战略合作伙伴

三安光电:部分芯片价格略有下降 但整体毛利率稳定

京东方 A:预计年报净利 75 亿-78 亿 同比增约 3 倍

【房地产】

迪马股份:终止近 11 亿元定增计划

荣安地产:年报净利预增 249%-283%

【纺织服装】

探路者:预计年报业绩同比由盈转亏

【非银金融】

东方证券:2017 年净利增长超五成 资管规模首破 2000 亿

海通证券:2017 年净利润 86 亿 同比增 7%

中信证券:旗下华夏基金去年净利超 13 亿 同比微降

【钢铁】

*ST 重钢:2017 年预计实现净利 3.3 亿元 同比扭亏

八一钢铁:2017 年净利预计超 11 亿 同比增 30 倍

方大特钢:去年净利增近 3 倍

沙钢股份:向上修正年度业绩预告

太钢不锈:预计去年净利超 44 亿 同比增约 3 倍

【公用事业】

科融环境:预计 2017 年度实现归属于上市公司股东的净利润 5,100 万元-7,300 万元。

伟明环保:预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的净利润增加 16,427.89 万元到 19,713.47 万元,同比增加 50%到 60%

碧水源:2017 年净利预增 25%-45%

高能环境:2017 年实现净利 2.03 亿 同比增长三成

启迪桑德:联合预中标 28 亿元 PPP 项目

申能股份:近 15 亿竞得一项石油天然气探矿权

万邦达:签订三份清洁燃料项目 BOO 项目协议 投资金额约 48 亿元

长源电力:去年预亏 9000 万至 1.5 亿元

【化工】

兄弟科技:预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 40,240.39 万元 - 45,270.44 万元,同比增加 140.00%-170.00%

风神股份:原材料涨价 2017 年预亏超 4.4 亿

海利尔:2017 年净利润预增 50%到 100%

鲁西化工:向上修正业绩 去年净利预增 652%-692%

青松股份:去年净利预增 172%-196%

三友化工:今年以来粘胶、有机硅有不同程度上涨

山东海化:主导产品量价齐升 预计 2017 年净利超 6 亿元

云天化:年度业绩预计大幅扭亏

兆新股份:筹划购买新能源材料行业资产 明起停牌

中国巨石:2017 年净利润预增 35%至 40%

【机械设备】

*ST 沈机:上调 2017 年业绩预期 预盈 1 亿元-1.2 亿元

宝馨科技:今年一季度净利预增 120%-170%

华昌达:定增批文到期失效

金石东方:年报净利预增 334%-364%

京山轻机:2017 年净利预增 70%-100%

精测电子:实控人提议年报 10 送 5 转 5 派 5

神开股份:获映业文化举牌 持股达 5%

【计算机】

润和软件:与蚂蚁金融云开展合作

数码科技:年报净利预降 80%-85%

卫士通:控股股东与招商局集团签约 保障其网络安全

【家用电器】

TCL 集团:公司通讯业务有望在 2018 年大幅改善

海立股份:2017 年净利润预增 50%到 70%

海信科龙:年报净利预增 70%-100%

【建筑】

太极实业:预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 39,509 万元左右,同比增加 70%左右

同力水泥:预计年报净利 6 亿-7.5 亿 同比大增

广田集团:与中建二局一公司签总额 30 亿框架合作协议

神州长城:放弃 171 亿元海外项目

太极实业:2017 年净利润预增 70%

中材国际:2017 年净利润预增 80%到 100%

【农林牧渔】

西王食品:预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 28,000 万元 - 30,000 万元,同比增加 107.69%-122.53%左右。

康达尔:去年净利同比预增 38 至 48 倍

量子高科:拟逾 21 亿元收购睿智化学 90%股权 明日复牌

绿庭投资:重组拟揽入两家地产公司股权

平潭发展:拟 6.3 亿收购光伏电站资产 29 日复牌

益生股份:终止重大资产重组

【汽车】

力帆股份:预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 6,000 万元到 10,000 万元,同比增加 72.64%到 121.06%

*ST 嘉陵:重组拟置出现有业务注入特种电源业务

海马汽车:销量大幅下降 2017 年预亏约 10 亿

拓普集团:拟 10 亿投建生产基地 扩大产能储备

一汽轿车:预计 2017 年净利 2.6 至 3.2 亿 扭亏为盈

漳州发展:年报净利预降 51%-63%

长城汽车:增收不增利 年度净利预降超五成

【轻工制造】

易尚展示:拟在邢台市合作建设 3D 电商产业基地

【商业贸易】

供销大集:预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的净利润 135,000.00 万元 - 155,000.00 万元,同比增加 72.64%到 121.06%

新华百货:预计 2017 年年度实现归属于上市公司股东的净利润增加 3777.50 万元到 5036.66 万元,同比增加 60%到 80%

【通信】

网宿科技:未与腾讯就股权合作事项进行过洽谈 明日复牌

优博讯:公司区块链技术未形成产品销售

【休闲服务】

大连圣亚:预计2017年年度实现归属于上市公司股东的净利润增加2,180万元到3,690万元,同比增加65%到110%。

大连圣亚:2017年净利润预增65%到110%

中国国旅:年度净利超25亿 同比增近四成

【医药生物】

翰宇药业:预计2017年年度实现归属于上市公司股东的净利润35,031万元-43,789万元,同比增加20%-50%。

海正药业:驱虫产品“海乐宠”成为大熊猫专用驱虫药

翰宇药业:2017年净利预增20%-50%

恒康医疗:向下修正业绩 去年净利同比预降

华大基因:年报净利预增14%-29%

华仁药业:每10股配售2股 配股价3.56元/股

司太立:重组拟收购关联方海神制药

同仁堂:子公司召回相关批次产品对公司经营无重大影响

【银行】

贵阳银行:2017年净利超45亿同比增24%

民生银行:关于ST生化要约收购的内保跨境融资业务符合规定

【有色金属】

锌业股份:年报净利预增60%-75%

【综合】

博信股份:2017年净利润预增171%

【综合】

山东地矿:公司与安徽省勘查技术院签署了《战略合作协议》

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