

晨会纪要(2018年04月04日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 创业板大幅反弹，关注贸易战后续走势
- 【行业评论】 电子元器件：韶华常嗟短，柳浪再闻莺
- 【公司评论】 宇通客车(600066)：龙头地位稳固，2018年业绩有望迎来复苏
- 【公司评论】 隆基股份(601012)：业绩实现高增长，单晶龙头地位稳固
- 【公司评论】 七匹狼(002029.SZ) 年报点评
- 【行业评论】 宁德时代(CATL) 今日上会，产业链上下游有望受益
- 【公司评论】 中国国旅 2018年营收预算 424.34 亿，毛利率 38.04%

财经要闻:

1. 两部门：进一步推进农产品冷链流通标准化示范工作
2. 发改委：猪粮比价跌入蓝色预警区域生猪生产出现过剩苗头
3. 发改委：开展邮政业发展专题调研推动无人机快递发展
4. 农业农村部、财政部：今年东三省和内蒙古大豆补贴将高于玉米
5. 国办：促进仿制药研发 落实税收优惠政策和价格政策
6. 财政部：对页岩气减征资源税
7. 工信部：组织召开车联网频率规划工作推进会
8. 保监会：1-2月原保险保费收入 9703.44 亿元 同比降 18.48%
9. 两部委：印发《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》
10. 工信部：1-2月规模以上电子信息制造业增加值同比增 12.1%
11. 外交部：美方有清单 中方也会有清单
12. 央行：周二未开展公开市场操作，为连续第八日暂停
13. 自然资源部：加强贫困地区地质灾害防治 主动服务脱贫攻坚
14. 新疆：处理政府债务风险 确保违规举债零增长
15. 河北：2018年全省高速公路计划投资 475 亿元
16. 福建：到 2025 年建成全国人工智能产业应用示范区
17. 雄安：分别与中移动签战略合作协议
18. 上证指数跌 0.84%，报 3136.63 点
19. 恒生指数涨 0.29%，报 30180.1 点
20. 道指收涨 1.7%，报 24033.36 点

重点公告:

- 睿康股份：深利源投资 14 亿元拿下公司控股权
- 中国中车：一季度签订 487 亿元合同约占 2017 年营收 23.1%
- 宏润建设：拟投资建设不超过 60 亿元 PPP 项目
- 元成股份：预中标近 16 亿元 PPP 项目
- 三六零科技 2017 年净利近 34 亿元 同比增 8 成
- 韶钢松山：收购宝特韶关 100% 股权加强特钢长材发展

【行业公司评论】

分析师

盖斌赫

SAC 执业证书编号: S091051680002
gaibinhe@huajinsc.cn

021-20377177

报告联系人

王睿

wangrui@huajinsc.cn
021-20377036

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	3862.48	-0.63%
上证综指	3136.63	-0.84%
深证综指	1842.23	-0.78%
恒生指数	30180.10	0.29%
中小板指数	7345.32	-0.69%
创业板指数	1872.47	-1.46%
新三板做市指数	911.30	-0.35%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
计算机(中信)	4.6%	9.5%	-5.9%
国防军工(中信)	4.5%	-0.9%	-21.4%
食品饮料(中信)	2.5%	-10.2%	30.8%
农林牧渔(中信)	2.2%	-7.6%	-15.4%
机械(中信)	2.2%	-8.2%	-20.2%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
银行(中信)	-0.9%	-4.8%	7.8%
传媒(中信)	-0.8%	-5.2%	-23.0%
石油石化(中信)	-0.7%	-11.6%	-4.2%
有色金属(中信)	-0.6%	-8.9%	-3.1%
餐饮旅游(中信)	-0.4%	4.7%	-1.7%

创业板大幅反弹，关注贸易战后续走势

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周市场主要指数企稳反弹，创业板突破上涨较多，上证综指上涨 0.51%，深证成指上涨 4.11%，中小板指上涨 3.96%，创业板指上涨 10.11%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数下跌 0.84%，周期股指数上涨 2.90%，消费股指数上涨 1.35%，成长股指数上涨 7.40%，稳定股指数上涨 1.66%。上周以中信一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是计算机、国防军工、通信、医药，电子元器件，涨跌幅后 5 的行业是银行、非银金融、石油石化、食品饮料和家电。

市场风格方面，上上周创业板在特朗普 301 条款调查之后快速下探之后，随着贸易战利空充分消化，叠加目前贸易战有相对缓和之势，创业板在上周企稳反弹，并有向上突破的可能，上周大涨 10% 以上。目前来看，在上证指数相对企稳，创业板指数向上突破的情况下，业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头值得特别关注：i. 据中新网报道，市场人士认为，国务院办公厅 3 月 30 日转发证监会《关于开展 创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》，这为创新企业打开了一扇通往中国资本市场的大门，为独角兽企业在 A 股上市迎来契机，独角兽相关标的值得关注；ii. 中小创仍有结构性机会，创业板整体向上突破以后已经进入相对稳定的状态，优质个股将会有比较好的表现机会，市盈率在经过 2015 年股灾以来的历史低位后回升，中小创或迎来结构性机会。建议结合年报利润情况，挑选出符合“新经济”发展的业绩优良的创业板中小板个股进行持续跟踪；iii. 近期是重大会议已经结束，仍建议关注三大会议之后的投资主线：1) 深化改革方面，建议关注“一带一路”，国企改革，上海自贸港，海南旅游岛，雄安新区新政实施等；2) 高质量增长方面，建议关注受财政扶持的新兴产业龙头以及相关“独角兽概念”“工业互联网”龙头个股，如高端装备制造、半导体集成电路、人工智能板块，创投板块、工业先进制造等；3) 乡村振兴方面，国家关注新农村建设，建议关注农林牧渔，京津冀环保概念、精准扶贫和土地流转等板块投资机会。

3 月通胀数据或有所回落，流动性或仍保持平稳，目前对于贸易摩擦加剧的事实已坐实，我国对美贸易较多的上市公司将受到影响，但贸易战的局势有所缓和，对我国股市的影响较预期要小，建议在防范风险的同时，在市场回调中关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头是否有超跌的机会，并在创业板中寻找结构性投资机会，5G 产业、新能源产业、高端装备制造产业、云计算等行业值得关注。

二、大事回顾及点评

1、证监会：关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证（CDR）试点若干意见的通知

每日经济网：B 站、爱奇艺上市首日相继破发 美股冷对亏损 IPO

证券时报网：设立金融法院是金融法制改革一大步

三、宏观基本面

1、上游：原材料价格、工业品指数下跌，农产品指数环比上涨

2、中游：发电耗煤量下跌，水泥价格，高炉开工率上涨

3、下游：地产销售环比上升，乘用车销售向好

4、价格：猪价维持弱势，蔬菜、鸡蛋、水果下跌，布油价格上涨

四、资金面

1、上周证监会核准了 3 家企业的首发申请，筹资总额不超过 16 亿元。截至 3 月 29 日，沪深两市融资余额较 3 月 23 日上升 83.35 亿元；融券余额较 3 月 23 日上升 3.86 亿元；融资融券总额较 3 月 23 日环比上涨 0.88% 或 87.30 亿元。

2、上周央行公开市场净回笼资金，其中逆回购 0 亿元，逆回购到期 1600 亿元，净回笼 1600 亿元。截止 3 月 30 日，SHIBOR 利率涨跌互现，隔夜 SHIBOR 和周 SHIBOR 利率分别较 3 月 23 日上涨 14.5BP 和 7.02BP，月 SHIBOR 利率较 3 月 23 日下降 14.80BP。国债收益率上升，截止 3 月 23 日，半年期、1 年期和 5 年期国债收益率分别较 3 月 23 日上涨 11.63BP、9.19BP 和 4.84BP，10 年期国债收益率较 3 月 23 日下降 4.21BP，10 年期中债国债收益率和 1 年期中债国债收益率之差收窄至 42BP。截止 3 月 23 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 3 月 23 日上涨了 84.17BP 和 119.29BP。通过上述短期和长期的数据变化可知，流动性较前一周略有紧张。

五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境改善不及预期。

电子元器件：韶华常嗟短，柳浪再闻莺

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

中美“贸易战”预期日趋激烈，最终影响仍然有待关注：白宫网站发布中国进口关税备忘录，此举可能推升中美之间“贸易战”的预期，中美贸易战的预期将会对产业形成影响，其中美国预期将会对中国消费电子产品增加税收，并限制中国企业在高科技领域的投资，中国政府方面上周末发布针对集成电路产业的减税措施，既是作为政府工作报告落实的一个部分，也在一定程度上应对了美国的贸易限制预期。我们认为，尽管两国的贸易战预期仍然持续，无论双方最终采取具体措施如何，在集成电路领域内两国之间的友好合作将会受到影响。

半导体市场数据保持良好，存储数据值得关注：半导体行业本月数据仍然保持着景气扩张的态势，供需共同体现景气时期。需要看到的是，存储器 DRAM 价格尚能保持平稳，但 NAND Flash 的价格有小幅下调，产业向供需平衡变动出现了信号。国内市场的情况仍然以投资为主，前期已经有较多投入的项目逐步进入到了建设产出的过渡期。

消费电子新品发布，生物识别、多摄、无线充电等市场开启：小米发布 MiX 2s，华为发布 P20 等，Vivo 发布 X21，主要趋势包括：1) 拍照性能提升是厂商主打，高端旗舰双摄在大光圈、变焦等方面进行提升，普通双摄在继续向下渗透；2) 屏下指纹识别、人脸识别等新生物识别技术在高端手机得到大规模量产；3) 安卓阵营大厂陆续跟进无线充电，产业链逐渐成熟市场开启在即；4) 新旗舰延续去年双面玻璃+金属中框趋势，陶瓷在高端市场与玻璃外观件形成替代竞争。

上月电子行业走势回顾：上月 A 股中信电子行业指数一级指数下跌 0.6%，跑赢沪深 300 指数 3.1 个百分点，在 29 个一级行业指数中位列第 12 位，反弹态势在逐渐向上。海外市场方面，台湾资讯科技指数和美国费城半导体指数走势一致，均强于市场整体，香港资讯科技指数跑输大市。

投资建议：我们的观点基于对行业的主要判断如下：1) 消费电子相对淡季，但是新机发布窗口开启后有望带动产业链库存提升；2) 半导体行业海外逐步向供需平衡演进，国内驱动力主要来自于投资；3) 国内 A 股市场主题投资热情较高，涨幅较多的半导体估值已经显著提升；4) 业绩预告推进，一季度报告将会影响市场预期。我们推荐关注生物识别模组及摄像头模组厂商欧菲科技(002456)、声学器件厂商歌尔股份(002241)、外观结构件厂商科森科技(603626)、半导体封测厂商通富微电(002156)和华天科技(002185)。

风险提示：智能终端产品需求量带来出货量不及预期；终端厂商的创新不足或者创新不获认可；半导体产业政策推进落实速度低于预期；供给扩张速度过快带来产业市场竞争超预期加剧。

宇通客车(600066)：龙头地位稳固，2018 年业绩有望迎来复苏

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

受新能源客车补贴退坡和客车行业景气度下滑等因素影响业绩低于预期，2018 年有望迎来复苏。公司发布 2017 年年度报告，全年实现营业收入 332.22 亿元，同比下降 7.33%；归母净利润 31.29 亿元，同比下降 22.62%；毛利率 26.32%，比上年减少 1.50 个百分点；净利率 9.54%，比上年减少 1.91 个百分点。2017Q4 单季实现营业收入 142.27 亿元，同比增长 0.25%；归母净利润 12.27 亿元，同比下降 30.58%；毛利率 27.20%，比上年同期下降 3.86 个百分点；净利率 8.70%，比上年同期下降 3.73 个百分点。受新能源客车补贴退坡和客车行业景气度下滑等不利因素影响，公司 2017 年业绩低于预期。我们认为公司在 2018 年业绩有望迎来复苏，主要原因在于：(1) 行业落后产能逐步出清，竞争格局持续优化，公司新能源客车销量与市占率有望迎来快速提升；(2) “一带一路”战略持续推进，公司海外出口业务占比提升，持续贡献收入与利润增量。同时，公司公布 2017 年利润分配方案，每 10 股派发现金红利 5 元(含税)，总计派发现金股利 11.07 亿元，分红比例 35.38%，较前两年有所下降，但仍维持在 35% 以上的较高水平。

传统客车龙头地位稳固，新能源客车市场份额加速提升。公司 2017 年全年实现客车销售 6.76 万辆(其中大中型客车 5.97 万辆)，同比下滑 4.82%。按中汽协口径，2017 年客车全行业销量 52.72 万辆(其中大中型客车 17.90 万辆)，同比下滑 2.98%；以此测得公司市场份额为 12.82%(大中型客车市场份额 33.35%)，比上年略有下降。公司新能源客车 2017 年销售 2.51 万辆，同比下滑 6.67%。受补贴退坡及“三万公里”新政的影响，新能源客车行业景气度下滑明显(全行业销量下滑 26.38%)，宇通则凭借品牌优势、规模效应以及良好的成本管控能力对冲了部分行业下行风险(宇通新能源客车销量仅下滑 6.67%，市占率快速提升至 28.89%)。面对利润率下降以及现金流紧张的双重压力，中小客车企业的落后产能或逐渐被淘汰出局，新能源客车市场份额将加速向龙头企业集中。

受益于“一带一路”战略的推进，海外市场仍有较大增长潜力。作为中国装备制造业“走出去”的典范，截至目前，宇通在海外已经形成欧美、中东、亚太、拉美、独联体、非洲等六大区域的发展布局，覆盖 120 多个国家和地区。在“一带一路”沿线国家和地区，公司客车已出口 40 多个国家，并在缅甸、巴基斯坦、伊朗及古巴等国设厂进行客车散件当地组装(CKD)。2017 年，公司出口客车 8412 辆，在总销量中占比 12.44%，较 2016 年提升 2.41 个百分点。海外业务实现收入 42.23 亿元，在公司总营收中占比达到 19.33%，较 2016 年提升 2.78 个百分点；海外业务拥有更高的毛利率(2017 年海外业务毛利率 32.98%，较国内业务高 7.39 个百分点)，其占比的提高将有利于公司整体盈利能力的提升。根据公司规划，未来 5 年出口销量占比将提升至 30%，海外业务的发力将持续为公司贡献业绩增量。

投资建议：我们预测公司 2018 年至 2020 年的每股收益分别为 1.76 元、1.91 元和 2.08 元，净资产收益率分别为 23.8%、22.3%和 21.7%，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：新能源客车补贴退坡超预期；海外出口业务推进速度不及预期。

隆基股份(601012)：业绩实现高增长，单晶龙头地位稳固

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

公司动态：3月28日，公司披露2017年年度报告，2017年全年销售收入163.62亿元，同比上升41.90%，归母净利润为35.65亿元，同比上升了130.38%，符合预期。公司业绩大幅增长的原因是光伏行业的快速增长拉动了公司组件和硅片的销量；产能扩张降低成本，使得产品毛利率水平有较大的提升。

点评：

2017年业绩增长迅速，盈利能力稳步提升：产品分布方面，单晶组件和单晶硅片一直是公司最主要的收入来源，2017年单晶组件实现营业收入91.75亿元，同比上升61%，占到总营收的56%，较16年提升了7%，组件的毛利率为30.7%，较16年提升了3.5个百分点；单晶硅片实现营业收入57.53亿元，同比上升了13.4%，占到公司35%的营业收入，毛利率为32.7%，较16年提升了4.6个百分点。公司组件业务收入大幅提升主要受益于组件产品的产销两旺。

2017年Q4业绩同比高增长，盈利能力持续提升：2017年第四季度，公司实现营业收入和归母净利润分别为55.2亿元和13.24亿元，同比分别增长83.5%和195%，公司第四季度延续了第三季度高增长的态势。公司业绩大幅上涨的主要原因是单晶组件的销售量同比大幅增长。由于较强的成本控制能力，公司净利率呈现稳步上升的态势，2017年Q4公司的净利率为23.9%，同比和环比分别增长了8.7个和2个百分点。

装机量有望持续提升，行业高景气度延续：2017年全球光伏装机量为103GW，较16年增长了约37%，其中中国装机量为53GW，同比增长了53.6%，以52%的市占率位居全球第一。据PV InfoLink预测，2018年全球光伏新增装机量有望超过120GW，增速为16.5%，到2025年，全球光伏新增装机量将达到163GW，年复合增长率为6%，光伏行业新增装机的稳步增长将拉动上游硅片和组件的需求。

硅片产能扩张成本优势显著，锁定上游原料保障供应：2017年公司单晶硅片产能为15GW，较16年提升了一倍，公司规划18-20年的产能为28GW、36GW和45GW，随着产能的快速扩张，公司硅片成本不断下降，2017年，公司的硅片成本为3.44元/片，较16年下降了7%，新上项目的非硅成本有望降至1元/片。此外，公司与OCI签订了三年期的多晶硅料采购合同来保障多晶硅原料的稳定供应。

积极布局海外市场，产销两旺态势延续：2月6日，公司发布公告称拟扩大印度投资项目的建设规模，将原规划建设500MW组件和500MW电池产能均扩张至1GW，公司通过扩大海外电池组件产能，提升单晶全球市占率。此外，滁州5GW单晶组件项目也在建设中，产能有望进一步提升。2017年公司组件产能和出货量分别为6.5GW和4.45GW，较16年有30%和100%的增速，18年产能和出货量有望提升至12GW和7.5GW，预计有近85%和70%的增速，组件产销两旺的态势有望延续。

不断加大研发投入，技术水平行业领先：2017年公司研发投入为11.08亿元，较16年增长了97%，研发投入占营收比例为6.8%，较16年提升了近2个百分点。2017年公司的专利数为260项，较16年的190项增加了70项专利。同时，组件和电池片的转换效率也在不断提升，公司PERC电池转换效率提升至23.6%，60型单晶PERC组件转换效率达到20.41%，均创造了世界纪录。

投资建议：我们预测公司2018年至2020年每股收益分别为2.20、2.77和3.40元，净资产收益率分别为25.0%、24.6%和23.9%，维持“买入-A”投资评级。

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。

七匹狼（002029.SZ）年报点评

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

七匹狼2017年实现归母净利润3.17亿元，同比增长18.48%，较2016年增速提升20.62pct；实现营收30.85亿元，同比增长16.87%；毛利率较去年下降3.27pct至40.66%；三项期间费用由去年同期的25.08%降至21.54%。其中，第四季度公司收入同比增长21.21%达10.30亿元，归母净利润同比增长23.81%至1.22亿元。2017年，公司业绩随纺织服装线下零售回暖而稳步复苏。

2017年，渠道上，公司更加重视零售端的内生增长。公司持续优化线下渠道，与万达、宝龙、保利等多家购物中心建立战略合作关系，加速购物中心体系打通，助力品牌升级与渠道转型。同时，公司积极引入战略供应商，优化供应商结构，SCM系统二期、ERP系统升级实现供应链数字化升级，提升公司运营效率。渠道、供应链优化促使公司降本增效，报告期内公司销售费用同比下降1.55%，占营收比例则下降2.79pct至14.90%，其中广告宣传费、商场管理费、其他费用分别降低8.5%、42.3%、11.0%，提升盈利水平。

公司大力推进内部创新，努力培育新的增长点。报告期内，公司电商部门努力扩大引流、转化能力，优化供应商合作模式，丰富线上产品品类，使线上营业收入较去年同期提升超30%至约13亿元。2017年，公司继续丰富针纺产品的品类，加强针纺产品品质，搭建针纺供应链合作体系，实现针纺产品的营业收入超过10亿元。与此同时，公司自行孵化的“Wolf Totem”已于上海开设第一家门店，公司向时尚转型更进一步。

投资方面，公司继续推进“实业+投资”核心战略，8月投资 Karl Lagerfeld 中国区控股公司 80.1% 股权，涉足国际轻奢服装品牌。Karl Lagerfeld 是时尚界较强 IP 之一，目前在海外处于黄金扩张期。而该品牌在中国已于部分一线城市开设直营零售店与奥莱店，月坪效已达到较高水平。公司称，该品牌零售店面平均月坪效超 3 万元/平方米，而扣除面积较大的两个店，则接近 5 万元/平方米。投资 Karl Lagerfeld，有望借助知名 IP，扩展时尚生产线，并带动公司品牌时尚升级，在品质化、个性化消费升级中更上一层楼。

投资建议：渠道优化持续推进，供应链结构改善，纺织服装复苏带动公司业绩稳定上行。2017 年，公司电商渠道、针纺产品产品线扩张，新兴品牌提速，投资国际轻奢品牌，多层次品牌矩阵已逐步建立，未来有望在消费升级中更进一步。目前公司估值合理，建议关注。

风险提示：终端零售不达预期；新品牌培育或不及预计；品牌投资效果或不及预计。

宁德时代 (CATL) 今日上会，产业链上下游有望受益

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

2018 年 4 月 4 日，发审委将审核宁德时代新能源科技股份有限公司 IPO 事项，公司预计发行 2.17 亿股，占发行后总股本比例不低于 10.00%，约募集资金 131.2 亿元。

宁德时代是我国动力电池 NO.1，2017 年动力电池销量为 11.84GWh，首次登顶全球。公司 2017 年实现营业收入 200 亿元，同比增长 34%，实现归母净利润 39.7 亿元，同比增长 31.4%，扣非归母净利润 24.7 亿元，发行市盈率或达 53 倍。

我们认为宁德时代大概率会顺利过会，从公司 3 月 12 日提交招股说明书申报稿，到上会时间相隔不到一个月，大概率通过了绿色通道加速发行。预计公司过会后，将会提振其所代表的新能源汽车、锂电池板块信心，有望拉升板块平均市盈率水平。重点推荐：国轩高科 18 年动态市盈率约 20 倍；东方精工 18 年动态市盈率 23 倍。

公司上市后，将新建动力电池产能 24GW，锂电设备厂商直接受益，重点推荐：卷绕设备龙头：先导智能（机械覆盖）、轧压分切涂布设备龙头：科恒股份，建议关注：星云股份（检测设备）。其次，动力电池产业链供应商将会直接受益。锂电池四大主材中，隔膜行业壁垒较高，重点推荐公司目前主力隔膜供应商上海恩捷（创新股份），建议关注其他材料供应商：当升科技（正极）、杉杉股份（正负极）、格林美（前驱体）、璞泰来（负极）、科达利（结构件）、天赐材料（电解液）。

风险提示：IPO 未能通过、新能源汽车产销量不及预期

中国国旅 2018 年营收预算 424.34 亿，毛利率 38.04%

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

公司公告 2018 年第一次临时股东大会资料，其中拟定了 2018 年度预算草案，预计合并营收 424.34 亿，营业成本 262.93 亿，期间费用 114.26 亿。同时公告孙公子中免—拉格代尔 2017 年营收 2.29 亿，净利润-6500.82 万。

公司预算 2018 年收入 424.34 亿，较 2017 年 285.57 亿+48.59%，主要得益于首都机场（中免运营 T2、中免控股 51% 的日上中国运营 T3）、香港机场（孙公司中免—拉格代尔运营）的并表以及七家进境免税店陆续开业将贡献收入大幅增长；另外 2018 年 4 月起上海浦东机场 T2 航站楼和虹桥机场免税店将陆续招标，最终中标结果值得期待。

公司预算营业成本 262.93 亿，以此核算出毛利率约 38.04%。我们预计 2017 年公司毛利率约 31%，2018 年公司预算毛利率将提升 7pct，主要是高毛利率的免税商品销售占比大幅提升，带动公司整体毛利率提高。随着公司采购规模的扩大，对上游供应商的议价能力有望进一步提升，盈利能力提升逻辑将逐步兑现。经测算，中免毛利率每提升 2pct，在其他费用一定情况下，净利润增长约 10pct，毛利率的提升对免税品业务净利润的弹性较大。

2017 年中免-拉格代尔（2017/11/18 香港机场烟酒段正式营业）营收 2.29 亿，净利润-6500.82 万，考虑到首年一次性投入较大，亏损仍在预计之中。随着后期中免销售规模不断做大，规模+毛利率双升实现盈利是必然。

投资建议：公司通过收购+整合已成为国内免税巨头。展望未来，市内免税店+离岛免税政策放开+海外版图扩张，国旅将迈进国际一流免税运营商的阵营。另外博鳌亚洲论坛将于 4 月 8-11 日，关注近期政策催化。

风险提示：上海机场中标结果的不确定性、旅游行业突发性事件。

【财经要闻】

1. 两部门：进一步推进农产品冷链流通标准化示范工作

据商务部网站3日消息，为推动农产品冷链流通标准化，助力农业供给侧结构性改革和农业现代化，商务部、国家标准化管理委员会于2017年组织开展了农产品冷链流通标准化城市试点和企业试点工作。各试点城市和企业积极推动农产品冷链流通标准推广应用，探索新型农产品冷链流通模式，营造优质优价的市场环境，取得了积极成效。

2. 发改委：猪粮比价跌入蓝色预警区域 生猪生产出现过剩苗头

1月中旬以来，受多方面因素影响，生猪价格出现较快下跌。截至3月28日，全国平均猪粮比价约为5.45:1，进入国家《缓解生猪市场价格周期性波动调控预案》设定的蓝色预警区域（5:1—5.5:1），显示生猪生产出现过剩苗头。发改委将认真执行好调控预案，着力防止生猪价格持续过度下跌，促进生猪生产平稳发展。同时，建议养殖场（户）增强市场风险意识，合理安排生产，优化养殖结构，避免发生大的亏损。

3. 发改委：开展邮政业发展专题调研 推动无人机快递发展

近日，发改委基础司任虹巡视员带队赴江西赣州开展邮政业发展专题调研。调研组与顺丰科技公司进行座谈，详细了解无人机研发、临时起降点建设、航线规划以及运营管理等各方面情况，认真听取企业对无人机快递发展的意见建议。任虹表示，希望顺丰科技公司在有关部门的支持下，积极探索形成成熟的商业模式，为无人机快递发展创造可复制、可推广的好经验、好做法。

4. 农业农村部、财政部：今年东三省和内蒙古大豆补贴将高于玉米

农业农村部与财政部联合发布2018年财政重点强农惠农政策。政策指出，2018年中央财政继续加大支农投入，将在辽宁、吉林、黑龙江和内蒙古实施玉米及大豆生产者补贴，大豆补贴标准要高于玉米。政策包括农民直接补贴、支持新型农业经营主体发展、支持农业结构调整、支持农村产业融合发展等8个方面在内的37条具体政策。

5. 国办：促进仿制药研发 落实税收优惠政策和价格政策

国务院办公厅印发《关于改革完善仿制药供应保障及使用政策的意见》。意见提出，制定鼓励仿制的药品目录；加强仿制药技术攻关；完善药品知识产权保护；加快推进仿制药质量和疗效一致性评价工作；落实税收优惠政策和价格政策，仿制药企业经认定为高新技术企业的，减按15%的税率征收企业所得税。

6. 财政部：对页岩气减征资源税

4月3日从财政部网站获悉，为促进页岩气开发利用，有效增加天然气供给，自2018年4月1日至2021年3月31日，对页岩气资源税（按6%的规定税率）减征30%。

7. 工信部：组织召开车联网频率规划工作推进会

从工信部获悉，工信部无线电管理局日前组织召开了车联网频率规划工作推进会。会议重点讨论并明确了车联网频率规划推进工作的重点任务、实施方案、工作机制和计划安排等事项。IMT-2020（5G）推进组、华为、大唐、中国移动、中国电信、中国联通等单位的相关负责人参加了会议。

8. 保监会：1-2月原保险保费收入9703.44亿元 同比降18.48%

保监会公布最新数据显示，1-2月原保险保费收入9703.44亿元，同比下降18.48%。资金运用余额149992.94亿元，较年初增长0.53%。其中，股票和证券投资基金19263.77亿元，占比12.85%。

9. 两部委：印发《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》

据财政部消息，为完善地方政府专项债券管理，规范棚户区改造融资行为，坚决遏制地方政府隐性债务增量，2018年在棚户区改造领域开展试点，有序推进试点发行地方政府棚户区改造专项债券工作，探索建立棚户区改造专项债券与项目资产、收益相对应的制度，发挥政府规范适度举债改善群众住房条件的积极作用，财政部、住建部研究制订了《试点发行地方政府棚户区改造专项债券管理办法》。

10. 工信部：1-2月规模以上电子信息制造业增加值同比增12.1%

工信部公布2018年1-2月电子信息制造业运行情况。数据显示，2018年1-2月，电子信息制造业加快结构调整，推动转型升级，外部环境回暖趋势延续，产业景气度继续提振，固定资产投资企稳加速，产业总体保持稳健增长，为全年产业持续健康发展夯实基础。1-2月，规模以上电子信息制造业增加值同比增长12.1%，增速同比回落1.9个百分点，快于全部规模以上工业增速4.9个百分点，在制造业细分行业中增速排名居前列。

11. 外交部：美方有清单 中方也会有清单

4月3日，外交部发言人耿爽表示，中方不挑起贸易战，不愿意打贸易战，但是我們也不怕贸易战，如果有人执意要打，甚至打到了家门口，我们会坚决奉陪，奉陪到底。美方有清单，中方也会有清单。与此同时，我们也一直在强调，中方谈判的大门一直是敞开的。我们希望能同美方通过对话协商来解决经贸领域的分歧，妥善处理存在的问题。协商要体现互谅互让、有取有予，而不应该是漫天要价，胡搅蛮缠。

12. 央行：周二未开展公开市场操作，为连续第八日暂停

央行周二公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，不开展公开市场操作。当日无逆回购到期。资金面延续宽松，Shibor悉数下跌。

13. 自然资源部：加强贫困地区地质灾害防治 主动服务脱贫攻坚

自然资源部办公厅印发通知，对2018年地质灾害防治工作作出总体部署。通知明确提出五点要求，一是全面贯彻落实党的十九大精神，切实加强地灾防治。二是坚持行之有效的防灾措施和制度，稳步推进地灾防治工作。各地要以全面落实《全国地质灾害防治“十三五”规划》为抓手，切实加强“四大体系”建设和基层地灾防治能力建设。三是紧抓地质灾害防治工作面临的主要矛盾和薄弱环节，提升地灾防治能力。要大力提升地灾隐患排查技术水平，破解地灾隐患发现难、认识难的问题。不断加大科技投入，强化重特大地灾隐患现场监测预警，开展高风险地区遥感监测，逐步提升监测预警专业化水平。四是加强重大地质灾害防治及综合防治体系建设，确保地质灾害防治项目取得实效。

14. 新疆发改委：处理政府债务风险 确保违规举债零增长

新疆发改委召开自治区发展改革委防范政府债务风险专题会议。会议要求，第一，要贯彻“四个一律”要求，进一步加强基本建设项目管理，从源头上杜绝新增政府债务。全区发展改革系统要把加强政府投资项目管理作为当前和今后一段时期的重要工作，尽力而为、量力而行，不提不切实际的目标，不搞寅吃卯粮的工程，宁可发展慢一点、也决不违规举债，坚决刹住无序举债搞建设的风气，确保政府违规举债零增长。

15. 河北省：2018年全省高速公路计划投资475亿元

4月3日，河北省政府新闻办召开“全力以赴推动‘双创双服’活动加快全省高速公路建设”新闻发布会。2018年，全省高速公路计划投资475亿元，续建20条段、1307公里，计划建成通车11条段、584公里，力争主体建成3条段、246公里。计划开工6条段、427公里续建项目。到2018年底，河北省高速公路通车里程将突破7000公里，达到7115公里。

16. 福建：到2025年建成全国人工智能产业应用示范区

据科技部消息，近日，福建省结合省情实际，印发了《关于推动新一代人工智能加快发展的实施意见》。福建省新一代人工智能发展的主要目标分为两个阶段：第一阶段，重点发展人工智能关键技术、智能经济、应用推广与生态体系，到2020年，基本建成人工智能行业应用、产业集群和人才汇聚的创新示范基地。第二阶段，到2025年，人工智能技术在经济社会各领域得到深度融合和推广应用，部分人工智能产业具有国际竞争力，人工智能成为引领福建省产业转型升级和新福建建设的核心动力，建成全国人工智能产业应用示范区。

17. 河北省政府、雄安新区：分别与中移动签战略合作协议

河北省政府、雄安新区管委会在石家庄分别与中国移动签署战略合作协议。中国移动将认真落实战略合作协议，加强通信和网络基础设施建设，积极推进技术创新，为加快建设经济强省、美丽河北作出积极贡献。

18. 上证指数跌 0.84%，报 3136.63 点

沪指收盘下跌近 1%，创业板指跌 1.46%，科技类股与周期类股领跌。截止收盘，沪指跌 0.84%报 3136.63 点；深成指跌 0.91%报 10754.29 点；创业板指跌 1.46%失 1900 点。两市成交 4830 亿元，较上日缩量明显。

19. 恒生指数涨 0.29%，报 30180.1 点

受累于隔夜美股重挫，港股低开，但并未更随急跌，午后触底反弹，恒生指数收盘涨 0.29%报 30180.1 点，国企指数涨 1.15%报 12136.67 点，红筹指数涨 0.26%报 4420.17 点。全日大市成交 1165.56 亿港元，前一交易日为 1372.87 亿港元。

20. 道指收涨 1.7%，报 24033.36 点

周二美股反弹，三大股指均涨超 1%。道指收涨近 400 点或 1.7%，报 24033.36 点；标普 500 指数涨 1.3%，报 2614.45 点；纳指涨 1%，报 6941.28 点。投资者继续关注国际贸易形势。科技股反弹也支撑市场。特斯拉收涨近 6%，亚马逊收涨 1.5%。

【重点公告】

【电气设备】

睿康股份：深利源投资 14 亿元拿下公司控股权

哈空调：挂牌转让参股公司上海浦东创业投资有限公司股权

*ST 佳电：2018 年一季度预计盈利 4850 万-5350 万元，扭亏为盈

【电子】

奥拓电子：拟 10 派 1 元

晶方科技：2017 年实现营收 6.29 亿元，较上年同期增 22.71%，实现净利 9,569.17 万元，较上年同期增 81.39%

丹邦科技：公司的柔性三维封装基板已量产并向下游客户供货

蓝思科技：公司是 vivoX21 和 OPPO R15 两款产品的前后盖主要供应商

力源信息：预计 2018 年一季度净利增长 159%到 176%

科力远：与吉利集团签订合作协议

【房地产】

宋都股份：以 11.9 亿竞得奉化区原南山新村地块土地使用权

荣安地产：以 6.68 亿竞得象山县土地使用权

万科 A：钜盛华拟清算处置 9 个资管计划所持万科股份

【纺织服装】

探路者：与天猫签新零售业务战略合作协议

雅戈尔：全资子公司以 10 亿竞得土地使用权及地上建筑

【钢铁】

韶钢松山：收购宝特韶关 100%股权加强特钢长材发展

【公用事业】

金鸿控股：与华能集团战略合作布局氢能领域

启迪桑德：中标 5714 万元市容环境卫生作业政府购买服务项目

【化工】

新研股份：全资子公司与法国赛峰集团签署航空产品供货长期协议

黔轮胎 A：对外投资 5 亿设立全资子公司

恒逸石化：涤纶产业链景气行情持续 一季度净利预增 44%到 67%

嘉化能源：一季度净利预增 15%-25%

阳谷华泰：下游轮胎企业需求增长 一季度净利预增 163%到 178%

康得新：拟现金收购海外先进材料平台企业

【机械设备】

深冷股份:2018年第一季度预计亏损500万元-300万元
鲍斯股份:2017年净利同比增114% 拟10转8派1元
凤形股份:终止收购雄伟精工
海源机械:公司与宁德时代在电池盒上下盖项目进行合作
中集集团:与广东消防总队签订消防车租赁战略合作协议
中国中车:一季度签订487亿元合同约占2017年营收23.1%

【计算机】

世纪瑞尔:2018年一季度净利预计盈利2,550万元-3,050万元,扭亏为盈
东软集团:与甘肃省人民政府签订战略合作协议
银信科技:2018年一季度净利预计盈利1,644.28万元-2,009.68万元,同比增减-10%-10%
三六零:三六零科技2017年净利近34亿元 同比增8成

【建筑】

粤水电:签署湖南省毛俊水库工程枢纽建设合同,合同金额为3.83亿
龙元建设:中标富阳区大源镇及灵桥镇安置小区建设工程PPP项目
浦东建设:子公司浦建集团签署8.03亿元工程项目合同
嘉寓股份:中标湖州南浔泰安碧桂园项目
雅百特:拟向实控人转让债权债务
中工国际:拟10派3.5元
宏润建设:拟投资建设不超过60亿元PPP项目
全筑股份:子公司签署2.73亿元精装修施工合同
元成股份:预中标近16亿元PPP项目

【交通运输】

宁波港:预计一季度货物吞吐量同比增7.4%

【汽车】

上汽集团:三月份汽车产量同比增8.01%,销量同比增10.06%
金龙汽车:三月份客车产量同比增13.66%,销量同比增38.70%
广汽集团:三月份汽车产量同比增2.1%,销量同比增4.9%
威孚高科:预计2017年实现净利25.08亿-25.92亿,同比增长50%-55%
东风汽车:3月汽车产量同比下降30.13%,汽车销量同比下降20.69%
隆鑫通用:拟10派3.3元

【轻工制造】

海伦钢琴:拟220.5万元收购罗曼钢琴49%股权

【商业贸易】

东百集团:2017年净利同比增145%
美凯龙:筹划H股股份回购事项
苏宁易购:公司在雄安开设了2家门店

【食品饮料】

山西汾酒:2018年第一季度净利增加约2.34亿-2.81亿,同比增加50%-60%

【通信】

南京熊猫:已完成“面向5G超密集组网技术的小基站系统”样机研制

【医药】

上海凯宝:2018年第一季度净利预计盈利9,522.96万元-10,429.91万元,同比增长5%-15%
哈三联:2017年净利同比增3% 拟10转5派5元
人福医药:氨酚氢可酮片获得美国FDA批准文号
天士力:与美国礼来公司签署许可协议 引进创新药物

4月3日年报披露业绩汇总

所属板块	公司代码	公司简称	全年营收 (亿元)	营收增速	全年归母净利润 (亿元)	归母净利润 增速
采掘	600792.SH	云煤能源	44.23	31.04%	-0.49	-200.20%
采掘	300164.SZ	通源石油	8.17	104.22%	0.44	100.79%
电气设备	300466.SZ	赛摩电气	4.57	37.83%	0.26	-54.74%
电气设备	002451.SZ	摩恩电气	4.67	-6.66%	0.59	580.57%
电气设备	002518.SZ	科士达	27.30	55.94%	3.71	25.55%
电子	603005.SH	晶方科技	6.29	22.71%	0.96	81.39%
电子	600563.SH	法拉电子	16.98	11.60%	4.24	8.73%
电子	002587.SZ	奥拓电子	10.41	127.78%	1.32	53.00%
电子	002638.SZ	勤上股份	16.09	90.84%	0.84	119.70%
房地产	000540.SZ	中天金融	172.64	-11.90%	20.82	-29.18%
房地产	000981.SZ	银亿股份	127.03	29.10%	16.01	134.76%
纺织服装	002029.SZ	七匹狼	30.85	16.87%	3.17	18.48%
非银金融	600901.SH	江苏租赁	19.43	7.34%	10.11	22.64%
国防军工	000547.SZ	航天发展	23.50	15.07%	2.76	13.16%
化工	300121.SZ	阳谷华泰	16.38	32.09%	2.04	29.83%
化工	300218.SZ	安利股份	14.93	6.27%	-0.17	-128.54%
化工	000510.SZ	金路集团	17.28	12.65%	0.68	16.27%
机械设备	300420.SZ	五洋停车	7.55	24.39%	0.78	6.71%
机械设备	300441.SZ	鲍斯股份	11.15	96.92%	1.51	113.81%
机械设备	002338.SZ	奥普光电	3.68	7.78%	0.38	-26.89%
机械设备	002353.SZ	杰瑞股份	31.87	12.47%	0.68	-43.82%
机械设备	002537.SZ	海联金汇	39.96	51.69%	4.14	77.72%
机械设备	002760.SZ	凤形股份	3.68	19.75%	-0.85	-931.84%
计算机	002920.SZ	德赛西威	60.10	5.85%	6.16	4.43%
计算机	300074.SZ	华平股份	4.56	33.30%	0.34	-51.47%
计算机	300598.SZ	诚迈科技	4.86	-3.84%	0.39	-22.12%
计算机	002312.SZ	*ST三泰	8.06	-22.50%	3.02	123.19%
计算机	002474.SZ	榕基软件	7.42	5.61%	0.33	31.87%
建筑装饰	002051.SZ	中工国际	109.09	35.24%	14.84	15.98%
建筑装饰	002062.SZ	宏润建设	81.27	-7.62%	2.72	16.72%
交通运输	600692.SH	亚通股份	12.14	31.26%	0.64	35.59%
交通运输	002320.SZ	海峡股份	9.78	26.15%	2.28	64.71%
农林牧渔	300087.SZ	荃银高科	9.47	25.12%	0.62	103.61%
农林牧渔	000702.SZ	正虹科技	13.48	9.63%	0.16	695.92%
汽车	603766.SH	隆鑫通用	105.72	24.62%	9.65	11.43%
汽车	300547.SZ	川环科技	6.48	26.83%	1.14	35.51%
轻工制造	002731.SZ	萃华珠宝	27.47	23.84%	0.63	7.45%
轻工制造	002803.SZ	吉宏股份	11.33	98.74%	0.80	86.14%
商业贸易	601366.SH	利群股份	105.54	2.54%	3.95	9.03%
商业贸易	600693.SH	东百集团	38.56	28.10%	2.47	144.85%
食品饮料	600084.SH	中葡股份	4.02	51.81%	-0.90	-806.32%
通信	002313.SZ	日海通讯	29.90	10.45%	1.02	51.22%
医药生物	002099.SZ	海翔药业	23.09	-5.13%	3.42	52.08%
医药生物	002551.SZ	尚荣医疗	20.06	3.11%	1.75	53.44%
医药生物	002758.SZ	华通医药	13.69	8.83%	0.42	4.75%
医药生物	002900.SZ	哈三联	11.49	50.99%	1.81	3.36%
有色金属	002578.SZ	闽发铝业	12.29	17.89%	0.38	116.89%

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%；

卖出一未来 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