

2018年04月25日

晨会纪要(2018年04月25日)

晨会纪要

今日要点:

- 【公司评论】 奥联电子(300585): 业绩短期承压, 产能释放有望助业绩逐季改善
- 【公司评论】 凯众股份(603037): 业绩维持较高增速, 毛利率短期承压
- 【公司评论】 西山煤电(000983): 有望受益山西国企改革
- 【公司评论】 聚光科技(300203): 业绩略低于预期, 智慧环境产业链完善蓄力发展
- 【公司评论】 药明康德(603259): CRO 龙头回归, 医药独角兽浪潮已起
- 【公司评论】 爱尔眼科(300015): 业绩维持高增长, 龙头地位进一步稳固
- 【行业评论】 【行业动态】 NE 时代新能源汽车技术论坛反馈
- 【行业评论】 国家能源局发布了 2018 年一季度能源生产运行情况, 弃风率下降超预期
- 【公司评论】 康泰生物 2017 年年报&2018 年一季报点评

财经要闻:

- 1、习近平: 大国重器必须掌握在自己手里, 通过自力更生, 倒逼自主创新能力的提升。
- 2、国务院: 牢牢把握推动高质量发展的根本要求
- 3、外交部: 可以通过双边协商解决, 也可以在共同认可的多边框架内解决
- 4、七部委: 对投资额等值 3 亿美元以上对外投资重点督查
- 5、三部门: 联合组织召开“双积分政策”管理专题会议
- 6、两部委: 降低 5G 公众移动通信系统频率占用费
- 7、外管局: 稳步推进合格境内有限合伙、投资企业试点工作
- 8、工信部: 抓紧实施载人航天、月球探测、北斗导航、高分专项等重大工程
- 9、国家能源局: 可再生电力配额制度正在广泛征求意见
- 10、央行: 周二进行 300 亿元 7 天期逆回购操作
- 11、银行间市场交易商协会: 债券承销业务向信托公司正式“开闸”
- 12、证监会: 进一步完善绿色债券标准
- 13、港交所: 新订的《上市规则》条文将于 4 月 30 日生效
- 14、深交所: 《深圳证券交易所章程(2018 年修订草案)》修订的一大内容是强化交易所一线监管职能
- 15、海南: 对以购房为目的频繁离婚、结婚的, 各市县要对其购房资格进行严格审查
- 16、海南香港: 将在十方面开展合作
- 17、广东: 能源结构转型紧迫, “十三五”风电装机目标调高 5 倍
- 18、上证综指收涨 2% 报 3128.93 点
- 19、香港恒生指数收盘涨 1.26%, 报 30636.24 点
- 20、道指跌 1.7%, 报 24024.13 点

重要公告:

- 康泰生物: 一季度净利增长近 3 倍 年报拟 10 转 3 送 2 派 1.2
- 中设股份: 2017 年净利增长 21% 拟 10 转 6 派 2

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	3843.49	2.05%
上证综指	3128.93	1.99%
深证综指	1804.41	2.28%
恒生指数	30636.24	1.26%
中小板指数	7114.48	1.96%
创业板指数	1806.86	3.07%
新三板做市指数	897.96	0.02%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
家电(中信)	6.4%	-12.2%	23.2%
食品饮料(中信)	3.8%	-10.0%	34.7%
煤炭(中信)	3.2%	-18.5%	2.9%
非银行金融(中信)	2.3%	-15.2%	12.5%
钢铁(中信)	2.2%	-11.1%	7.8%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
计算机(中信)	-2.0%	9.9%	3.2%
轻工制造(中信)	-1.2%	-9.2%	-13.1%
国防军工(中信)	-1.2%	1.5%	-17.1%
农林牧渔(中信)	-0.8%	-13.8%	-11.3%
商贸零售(中信)	-0.7%	-9.8%	-9.8%

中科信息：去年净利增长一成拟 10 转 8 派 0.5
博思软件：去年净利增长超四成拟 10 转 8 派 2.1
长江润发：2017 年净利润翻倍增长 拟 10 转 7 派 5
九牧王：年报净利增 17% 拟 10 派 10 元

【行业公司评论】

奥联电子(300585)：业绩短期承压，产能释放有望助业绩逐季改善

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

2017 年营收同比增长 21.21%，归母净利润同比增长 15.17%，业绩低于我们之前的预测。公司发布 2017 年年报，全年实现营业收入 3.95 亿元，同比增长 21.21%；归母净利润 0.59 亿元，同比增长 15.17%；毛利率 39.20%，比上年减少 1.92 个百分点；净利率 15.04%，比上年减少 0.37 个百分点。同时公司发布 2018 年一季报，2018Q1 实现营业收入 0.93 亿元，同比增长 5.76%；归母净利润 0.15 亿元，同比下降 8.44%；毛利率 39.18%，比去年同期减少 2.54 个百分点；净利率 16.83%，比去年同期减少 1.68 个百分点；一季度营收和净利润增速继续放缓。公司 2017 年业绩表现低于我们此前的预期，主要原因在于公司 IPO 募投新产能释放进度不及预期。

受益于下游商用车市场的高景气度，商用车端业务实现了较高增长。2016 年下半年以来国内商用车景气度持续提升，2017 年全年销量达到 416.1 万辆，同比增长 14.0%；其中重卡销量 111.7 万辆，同比增长 52.4%。公司商用车产品配套上汽依维柯、潍柴动力、广西玉柴、一汽解放等客户，受益于其产销量的快速增长，2017 年该业务板块收入达到 2.18 亿元，同比增长 41.25%。

乘用车业务客户结构有待优化，未来有望逐步发力。在立足商用车市场的同时，公司逐步拓展了乘用车领域的客户，乘用车收入占比从 2013 年的 34.03% 提升至 2016 年的 50.87%。2017 年受江淮汽车、东风汽车等客户乘用车产销量下滑影响，乘用车收入 1.73 亿元，增速放缓至 4.57%，在总营收中占比下降至 43.88%。公司 2017 年获得了吉利汽车多款车型的油门踏板和电子换挡器产品配套定点资格，预计随着客户配套量的提升和产品结构的持续优化，乘用车业务有望逐步发力。

现阶段新产能释放进度不及预期，未来其逐步释放有望使公司业绩逐季改善。公司 IPO 募投产能于 2016 年起逐步建成，根据原规划，新产能将于 2018 年完全投产，届时电子油门踏板、换挡控制器总产能可分别达到 500 万件和 135 万件。但从目前来看，公司新产能释放的进度不及预期，2017 年电子油门踏板、换挡控制器产量仅分别为 271.33 万件和 59.66 万件，收入分别为 1.49 亿元和 0.96 亿元。假设新产能在 2019 年或 2020 年完全达产，则可分别新增电子油门踏板及换挡控制器 200 万件和 75 万件，按 2017 年均价约 54 元/件和 169 元/件计算，可分别为公司新增约 1.08 亿元和 2.28 亿元收入（总计 3.36 亿元，较 2017 年营收增长约 85%），可带来较大的业绩弹性。我们判断随着公司乘用车客户机构的优化和产能的充分释放，未来业绩有望逐季改善。

投资建议：我们预测公司 2018 年至 2020 年的每股收益分别为 0.43 元、0.53 元和 0.69 元，净资产收益率分别为 17.2%、19.6% 和 23.0%，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：配套车型销量低于预期；新产能达产进度不及预期。

凯众股份(603037)：业绩维持较高增速，毛利率短期承压

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

业绩维持较高增速，毛利率短期承压。公司发布 2017 年年报，全年实现营收 4.50 亿元，同比增长 38.25%；归母净利润 1.14 亿元，同比增长 28.40%；毛利率 44.90%，比上年减少 3.12 个百分点；净利率 25.51%，比上年减少 1.99 个百分点。公司 2017 年 Q4 实现营业收入 1.15 亿元，同比增长 15.72%；归母净利润 0.25 亿元，同比增长 8.82%；毛利率 47.43%；净利率 21.56%。第四季度增速有所放缓，主要由于下游整车厂产销量增速放缓和上游原材料价格上涨所致。公司 2017 年业绩实现了较高增速，毛利率则受原材料价格上涨影响短期承压。同时，公司公告了 2017 年利润分配方案为每 10 股派送现金红利 7 元（含税），总计派发现金股利 0.74 亿元，分红率 65.12%，继续维持高分红比例。

在手订单充足，减震元件市场份额有望持续提升。公司聚氨酯减震元件产品竞争力强，目前在国内市场份额排名第二（2017 年国内市场占有率约 25%-30%，仅次于巴斯夫），国际市场上也有较高的品牌知名度。公司的国内客户涵盖了几乎所有知名乘用车（含新能源）整车企业和减震器企业；国际客户主要包括美国的通用、福特、菲亚特-克莱斯勒，欧洲的大众、奥迪、保时捷，日本的本田、三菱、马自达，以及天纳克、昭和等主流减震器企业。2017 年，公司在减震元件业务上持续斩获新订单，缓冲块获得了通用 T1XX 项目订单；新一代缓冲块材料在日系市场上取得突破，未来几年在日系国内外整车企业中的配套额有望显著提升；新产品顶支撑获得了上汽、大众、广汽乘用车等 9 个项目订单，未来有望成为新的增长点。2017 年公司减震元件业务实现收入 3.13 亿元，同比增长 20.96%，在新订单及新产品的共同推动下，未来其市场份额有望继续稳步扩大。

配套优质自主品牌整车企业，踏板总成业务有望维持高增长。2017 年公司踏板总成业务在原有客户（上汽乘用车、上汽通用五菱、北汽等）的基础上，拓展了吉利汽车、威马、奇点等新客户；新产品电子油门踏板则获得了上汽 AS23 等数个新车型和老车型的定点开发，全年供货量已超 10 万台套，进一步增强了公司踏板总成产品的市场竞争力。2017 年公司踏板总成业务实现收入 1.21 亿元，同比大增 108.69%，受益于下游优质自主品牌客户配套车型的热销以及新客户的拓展，该业务有望成为公司中长期业绩增长的主要动力。

投资建议：我们预测公司 2018 年至 2020 年的每股收益分别为 1.44 元、1.75 元和 2.26 元，净资产收益率分别为 18.0%、20.5% 和 24.6%，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：配套车型销量低于预期；新产品拓展速度不及预期。

西山煤电(000983)：有望受益山西国企改革

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

? 2017 年和 2018 年一季度归母净利润分别增长 261.48%和 10.42%: 2017 年公司实现营业总收入 286.55 亿元, 同比增长 5.6%; 归母净利润 15.69 亿元, 同比增长 261.48%, EPS 为 0.50 元; 2018 年一季度实现收入 72.99 亿元, 同比增长 5.6%, 实现归母净利润 5.13 亿元, 同比增长 10.42%, 单季度 EPS 为 0.16 元。

? 业绩增长动力来自煤价上涨: 2017 年煤炭板块实现收入 158.15 亿元, 实现毛利 91.14 亿元, 同比分别增长 64.49% 和 73.98%, 占公司全部收入和毛利的比重分别为 55.19%和 95.08%。2017 年公司商品煤销量 2385 万吨, 同比增长 1.02%, 商品煤销售均价 663 元/吨, 同比上涨 62.84%; 吨煤成本为 281 元, 同比上涨 51.60%; 吨煤毛利 382 元, 同比上升 72.23%, 为 2012 年以来最高水平。

? 电力转亏, 焦化扭亏: 2017 年电力板块实现收入 32.82 亿元, 同比增长 9.29%, 占公司收入的比重为 11.45%; 焦炭及焦化产品实现收入 78.33 亿元, 同比增长 40.88%, 对收入的贡献为 28.78%。合并抵消前, 电力实现净利润-5.78 亿元, 上年盈利 0.11 亿元; 焦化实现净利润 0.62 亿元, 扭转了上年亏损 0.64 亿元的局面。

? 公司可能受益于山西国企改革: 山西省政府于 2017 年 5 月通过了《关于深化国企国资改革的指导意见》以及三个配套意见, 提出了 6 条改革路径, 其中包括利用好上市公司平台, 推进国有企业上市, 引进战略投资者等。公司股东山西焦煤集团是省国有独资企业, 拥有 6 大矿区, 下辖 100 座煤矿, 产能 1.74 亿吨/年, 其中西山煤电是唯一以优质焦煤为主业的上市平台, 目前公司煤炭储量、产能、产量仅占到集团公司比重的 20%-27%。按照山西省国企整合思路, 未来可能成为集团整合旗下优质焦煤资源的平台。

? 投资建议: 我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.51、0.52 和 0.59 元。净资产收益率分别为 8.6%、8.1%和 8.4%, 给予增持-A 建议。

? 风险提示: 经济增长不达预期; 环保监管严于预期。

聚光科技(300203): 业绩略低于预期, 智慧环境产业链完善蓄力发展

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点

事件: 公司发布 2017 年年报, 报告期内公司实现营业收入 27.99 亿元, 归母净利润 4.49 亿元, 分别同比增长 19.18%、11.58%; 公司实现扣非后归母净利润同比增长 0.71%。公司拟以 452,517,400 股为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 1.80 元(含税)。公司 2018 年第一季度预告已披露, 预计公司 2018 年 1-3 月实现归母净利润 3,194.39 万元-3,640.12 万元, 同比增长 115%-145%, 奠定 2018 年业绩高增基调。

费用率攀升, 业绩增速低于预期: 整体增速低于预期, 但环境监测系统及运维咨询服务、实验室分析仪器两板块增长亮眼; 扣非后归母净利润增速更低主要由于本年度重庆三峡环保、哈尔滨华春药化业绩对赌期内利润实现数低于承诺数, 产生 8,559.98 万元或有并购对价利得, 计入营业外收入。公司整体毛利率微升 1.27 个百分点; 而由于新业务拓展、研发费用和人力成本增长以及贷款增加带来的利息增长等因素导致公司期间费用率攀升 3.48 个百分点, 对公司净利率水平略有拉低。

政策倒逼监测需求释放, 公司主业具备增长潜力: 《2018 年生态环境监测工作要点》提出着力加强对空气、水、土壤、生态环境、声环境、固定污染源的监测工作, 我们认为指标扩容(如 VOCs 等), 及环保税、排污许可证、环保督察等制度推动下的监管力度加强, 将带动监测需求释放。2017 年公司中标广西区大气质量在线监测项目 PPP 项目, 系全国首个环境质量监测 PPP 项目, 拿单实力凸显; 另外, 公司工业园区环境监测领域在多省打开局面。报告期内公司环境监测系统及运维、咨询服务收入增长态势良好, 我们看好公司监测主业增长潜力。

“测管治”产业链完善, 订单获取能力增强: 公司自 2013 年起先后收购控股深圳东深电子 90%股权、北京鑫佰利 70%股权(目前持股 91.2%), 涉足水利自动化、以膜技术为核心的水环境治理业务; 2015 年底完成收购重庆三峡环保进一步布局生活污水、工业废水等污染治理领域; 2016 年完成收购安谱实验 55.58%股权, 完善实验室业务产业链; 同年 12 月收购哈尔滨华春药化环保 55%股权, 加深工业废水零排放业务, 公司逐步构建集“检测/监测+大数据+云计算+咨询+治理+运维”业务于一体的智慧环境产业链。拿单方面, 继黄山市黄山区浦溪河(城区段)综合治理工程 PPP 项目之后, 2017 年 8 月公司作为联合体牵头方中标高青县艾李湖生态湿地及美丽乡村道路建设 PPP 项目, 投资金额 8.18 亿元, 公司订单获取能力逐步增强。

投资建议: 2017 年公司累计新签合同金额约 58 亿元(含 PPP 业务), 2018 年接单目标为 100 亿元以上, 为 2018 年业绩增长奠定基础。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 依次为 1.25 元、1.53 元和 1.81 元, 维持公司增持-A 评级。

风险提示: 竞争加剧、项目进度不及预期

药明康德(603259): CRO 龙头回归, 医药独角兽浪潮已起

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点

国际 CRO 龙头回归，上市医药龙头再添新兵：公司是中国规模最大、全球排名前列的小分子医药研发服务企业，主要业务包括临床前 CRO 和 CMO/CDMO 两块。公司凭借行业龙头地位和丰富的客户资源，维持较高的业绩增长速度，2017 年营业收入已经达到了 77.65 亿元，2014-2017 年的营业收入的 CAGR 为 23.33%；净利润方面，公司 2017 年净利润 12.27 亿元，2014-2017 年的净利润的 CAGR 为 38.54%，业绩增长迅速，同时公司毛利率也呈现逐渐上升的趋势，进一步拉动公司整体业绩的高增长。

我国 CRO 行业迎来跨越式发展，CMO/CDMO 市场高速增长有望持续：随着国内医药市场需求持续增长、一致性评价标准落地等一系列因素的影响下，我国 CRO 企业大量涌现，CRO 服务逐渐成为新药研发产业链中不可或缺的重要组成部分。根据公司招股说明书数据，2011-2015 年 4 年我国 CRO 行业的 CAGR 为 28.04%，2015 年已经达到了 379 亿元，未来有望维持 20.53% 的年复合增长率，于 2020 年达到 975 亿元。CRO 行业参与者众多，公司全球排名第十一位，2016 年市场占比为 2.02%，呈现逐年上升的趋势。CMO/CDMO 行业方面，我国进入 CMO/CDMO 领域时间较晚，但凭借多方优势，我国 CMO/CDMO 企业已成为跨国制药公司的战略供应商并起到日益重要的作用。根据南方所的数据，2011-2015 年 4 年我国 CMO/CDMO 行业的 CAGR 为 15.05%，业绩未来将保持 18.25% 左右的年复合增长率，预计 2020 年可达到 528 亿元，行业高增长态势有望持续。

行业绝对龙头，全产业链布局业务完整：在 CRO 行业（CMO/CDMO 行业）中，公司处于国内绝对龙头的地位，营收和净利润均远超同行业的其他上市公司，我们认为，未来，公司的规模优势会进一步显现，龙头地位难以撼动。公司拥有全面的业务覆盖领域，构建了开放式、全方位、一体化的研发服务平台，可提供研发全产业链的服务支持。同时，公司客户众多，数量超过 3,000 家，主要客户覆盖全球排名前 20 位的大型药企及各类新药研发机构，从公司历年的前十大客户看，公司主要客户基本稳定，均为跨国药企巨头，公司也不存在对单一客户的重大依赖，公司业务能力稳定。

投资建议：我们预计公司 2018-2020 年营业收入分别为 97.97、125.29 和 157.43 亿元，归母净利润分别为 18.93、24.28 和 30.53 亿元，对应的 EPS（按照发行后 10.42 亿股计算）分别为 1.82、2.33 和 2.93 元。

风险提示：业务拓展不达预期，成本风险，长周期合同执行风险，境外经营风险，汇率风险，竞争加剧。

爱尔眼科(300015)：业绩维持高增长，龙头地位进一步稳固

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布 2017 年年报，公司 2017 年全年实现营业收入 59.63 亿元，同比上升 49.06%，实现归母净利润 7.43 亿元，同比上升 33.31%。同时发布利润分配预案，每 10 股派发现金红利 3.0 元（含税），每 10 股转增 5 股。

业绩大幅增长，各项财务指标维持稳定：公司营业收入增长迅速，超出我们之前的预期，一方面由于各医院核心医疗服务项目内生增长强劲，尤其是高端手术增长迅速，其中屈光项目实现收入 19.31 亿元，同比上升 69.23%，占比达 32.39%（+3.86PCT）；白内障业务收入 14.17 亿元，同比上升 44.43%，占比达 23.77%；眼前段项目收入 7.87 亿元，同比上升 29.73%，占比达 13.19%；眼后段项目 4.78 亿元，同比你上升 44.16%，占比达 8.01%；视光服务项目收入 11.72 亿元，同比上升 34.36%，占比达 19.65%。另一方面，公司积极通过收购扩大业务规模，医院数量大幅增长，导致了经营规模的上方。分地区看，公司华南地区同比上升 92.66%，主要由于公司收购东莞爱尔、佛山爱尔、清远爱尔；华东地区同比增长 71.77%，主要由于公司收购沪滨爱尔、泰安爱尔、九江爱尔、湖州爱尔等所致。盈利能力方面，公司 2017 年毛利率 46.28%，同比上升 0.17PCT，维持稳定，净利率 13.29%，同比下降 0.89PCT，净利率略有下降，主要受收购事项以及营业外支出增加所致。期间费用方面，公司 2017 年销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 12.98%（+0.18PCT）、14.19%（-1.50PCT）和 0.72%（+0.59PCT），期间费用率整体下降 0.73PCT，在公司连锁扩张过程中，公司整体期间费用维持稳定，经营效率较高。

业务量稳步上升，消费升级下高端手术占比不断提高：2017 年全年公司门诊量 5,076,307 人次，同比增长 36.99%；手术量 517,613 例，同比增长 37.21%，门诊量和手术量的快速上升，拉动了公司业绩的增长。具体分项目看，屈光业务中的时全飞秒、ICL 等高端手术占比进一步大幅提高，同时白内障项目中高端多焦晶体增长迅速，消费升级下，公司高端手术业务占比呈现明显上升的趋势，拉动了手术平均价格的提升，形成量价齐升的效应。

收购整合持续推进，布局进一步完善：报告期内，公司进一步加快全国分级连锁网络的建设，通过产品并购基金，通过新建或收购的方式加快地级、县级医院的网点纵向布局，深入基层，不断加大全国网络的辐射区域。公司率先推出“合伙人计划”，大大调动了员工的积极性，实施合伙人制度的医院盈利状况迅速改善。2017 年初公司通过定增的方式，第一次完成了并购基金旗下医院的注入，目前公司并购基金培育的医院规模不断扩大，为公司未来储备了丰富的项目，公司后续发展动力十足。

投资建议：我们认为公司未来业务会持续放量，业绩将保持较高的增长速度，我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.63、0.83 和 1.02 元，给予增持-A 建议。

风险提示：收购整合不达预期，市场竞争加剧。

【行业动态】NE 时代新能源汽车技术论坛反馈

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

1、电动化大趋势毫无疑问，新能源车作为国家战略不会轻易动摇。补贴和双积分仍是影响产业走向的最重要的政策。免购置税、油耗管理、动力电池回收、充电桩配套等政策起辅助作用，整体的管理思路是扶优扶强。

2、三电系统中，以 CATL 为代表的电池企业具备技术优势和全球化的竞争实力，电机电控可能未来还是以外资为主。传统整车厂+新进整车厂的合计产能非常大，预计未来新车型会非常多，车厂有涉足并完全掌握 PACK 的能力，但自主研发切入电芯已经非常难了。

3、固态锂电池仍是最有可能的下一代电池技术。液态锂电池能量密度难以逾越 350wh/kg，固态化后可使得能量密度翻倍，但技术问题还有很多，且大量专利集中在日本丰田手中，预计产业化时点在 2022-2025 年左右。

我们认为中短期内，仍看不到利润从上游向中游转移的趋势，且部分上游企业强势向中游布局，未来上游标的利润水平或不完全随价格大幅波动。电芯端 CATL 继续强势扩大市场份额，技术进步及规模效应使得电芯成本及售价继续向下（今年降幅可能超预期），中小型电芯标的或在年内被淘汰出局。目前时点仍坚定看好上游标的，关注电芯相关公司盈利能力的变化。

国家能源局发布了 2018 年一季度能源生产运行情况，弃风率下降超预期

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

4 月 24 日，国家能源局在北京发布了 2018 年一季度能源生产运行情况。2018 年 Q1 可再生能源装机规模持续扩大，占比达到了 36.9%，同时利用水平也有明显的提升，可再生能源消纳比例为 22%，同比上升了 1.4%。

其中，风电表现较为突出，2018 年 Q1 风电发电 979 亿千瓦时，同比增长 39.4%，风电消纳比例为 6.16%，较去年同期提升了 1.3%。弃风限电情况有大幅改善，一季度我国弃风率为 8.5%，同比下降了 8%，超预期。大部分弃风限电严重地区有所好转，吉林弃风率为 8.5%，较去年同期下降了 35.5%，黑龙江弃风率为 8.2%，下降了 27.8%，此外，山西、辽宁、蒙东、甘肃和新疆的弃风率下降均超过 10%。

随着弃风限电的情况大幅改善，吉林、甘肃和新疆有望在明后年解除红色投资禁令，三北地区装机量有望持续提升，弃风率的下降也将提升风电运营商的投资热情，18 年风电行业有望实现大幅增长，继续重点推荐风机龙头：金风科技，建议积极关注：节能风电，天顺风能。

风险提示：风电装机不及预期；弃风率改善不及预期。

康泰生物 2017 年年报&2018 年一季报点评

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

康泰生物（300601.SZ）发布 2017 年年报，公司 2017 年全年实现营业收入 11.61 亿元，同比上升 110.38%，实现归母净利润 2.15 亿元，同比上升 149.04%。同时公司发布 2018 年第一季度报告，公司 2018Q1 实现营业收入 4.03 亿元，同比上升 176.25%，实现归母净利润 1.10 亿元，同比上升 290.61%。公司业绩大幅增长，一方面由于 2016 年受山东疫苗事件影响，基数较低，另一方面，公司销售恢复，各疫苗迅速放量。

四联苗销售超预期：公司 2017 年全年四联苗 4.11 亿元，同比上升 124.08%，2018Q1 收入 2.27 亿元，同比上升 460.57%，受益于辉瑞五连苗断货的影响，公司四联苗销售超预期，我们预计今年前辉瑞的五联苗都不会恢复供货，预计 2018 年四联苗收入会出现翻倍增长。

乙肝等品种成快速增长态势：2017 年乙肝疫苗收入 4.27 亿元（+150.38%），Hib 疫苗 2.84 亿元（+133.18%）；2018Q1 乙肝疫苗收入 9,826.79 万元（+91.83%），Hib 疫苗 6,812.49 万元（+47.72%），增长亦较迅速。

在研品种丰富：13 价肺炎球菌结合疫苗正在进行 III 期临床，预计今年年底能够揭盲，有望成为国内第二家 13 价肺炎球菌结合疫苗生产商；IPV 目前 III 期临床，预计 2019-2020 年上市；冻干人用狂犬病疫苗（MRC-5 细胞）正在申请生产批件，预计 18 年底，或 19 年初能够上市。公司在研重磅产品丰富，支撑长期业绩高增长。

【财经要闻】

1、习近平：大国重器必须掌握在自己手里，通过自力更生，倒逼自主创新能力的提升。

习近平指出，国家要强大、民族要复兴，必须靠我们自己砥砺奋进、不懈奋斗。我们要靠自己的努力，大国重器必须掌握在自己手里。要通过自力更生，倒逼自主创新能力的提升。

2、国务院：牢牢把握推动高质量发展的根本要求

大力实施乡村振兴战略、积极扩大消费和促进有效投资、推动形成全面开放新格局等重大部署，抓好防范化解重大风险、精准脱贫、污染防治三大攻坚战政策措施解读工作。

3、外交部：可以通过双边协商解决，也可以在共同认可的多边框架内解决

外交部回应“美财长称希望访华”表态，中美两大经济体在经贸领域出现一些问题不足为奇，可以通过双边协商解决，也可以在共同认可的多边框架内解决，但肯定不应有单边解决的办法。

4、七部委：对投资额等值3亿美元以上对外投资重点督查

商务部、人民银行、国资委、银监会、证监会、保监会、外汇局关于印发《对外投资备案(核准)报告暂行办法》的通知，通知提出，对以下对外投资情形进行重点督查：(一)中方投资额等值3亿美元(含3亿美元)以上的对外投资；敏感国别(地区)、敏感行业的对外投资；出现重大经营亏损的对外投资；出现重大安全事故及群体性事件的对外投资；存在严重违规行为的对外投资；(六)其他情形的重大对外投资。

5、三部门：联合组织召开“双积分政策”管理专题会议

工业和信息化部装备工业司、海关总署检验监管司、国家认监委认证监管部联合组织召开专题会议，就贯彻落实《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》(以下简称《积分办法》)和《关于2016年度、2017年度乘用车企业平均燃料消耗量管理有关工作的通知》(以下简称《通知》)有关工作提出具体要求，并就行业企业关心的问题进行了解答，50余家国内乘用车生产企业、进口乘用车供应企业及有关技术机构的代表参加会议。

6、两部委：降低5G公众移动通信系统频率占用费标准

按照国务院统一部署，为进一步加大降费力度，切实减轻企业负担，促进我国信息通信和航天事业发展，经研究，发改委、财政部发通知，决定降低部分无线电频率占用费收费标准。

7、外管局：稳步推进合格境内有限合伙、投资企业试点工作

稳步推进合格境内有限合伙、投资企业试点工作；上海和深圳两地QDLP和QDIE试点额度分别增至50亿美元。

8、工信部：抓紧实施载人航天、月球探测、北斗导航、高分专项等重大工程启动实施深空探测、重型运载、天地一体化信息网络等一批新的航天强国标志性工程，全面贯彻落实创新驱动与军民融合发展战略。

9、国家能源局：可再生电力配额制度正在广泛征求意见

初步计划于今年上半年发布。光伏发电发展要减少补贴依赖，从严控制发展规模；今年拟安排1000万千瓦规模用于分布式光伏建设。

10、央行：周二进行300亿元7天期逆回购操作

当日无逆回购到期，净投放300亿元。Shibor多数下跌，隔夜品种再度上涨，涨1.2bp报2.7360%。

11、银行间市场交易商协会：债券承销业务向信托公司正式“开闸”

银行间市场交易商协会日前发布《关于意向承销类会员(信托公司类)参与承销业务市场评价结果的公告》，批准中信信托、兴业信托、华润信托、中诚信托、华能信托、上海信托6家信托公司开展非金融企业债务融资工具承销业务。

12、证监会：进一步完善绿色债券标准

昨日，中国证券业协会绿色证券专业委员会成立大会在浙江省湖州市召开。此次会议由中国证券业协会、湖州市政府、亚洲金融合作协会与德国国际合作机构联合主办。来自87家证券公司、20家基金管理公司的代表，与国内外相关专家、学者、企业家共襄盛会。

13、港交所：新订的《上市规则》条文将于4月30日生效

同日将按新制度接受新经济公司上市申请，预计首批公司将在6月或7月根据新制度上市。这是继H股后，香港资本市场25年来最大改革，将激发香港资本市场新活力。

14、深交所：《深圳证券交易所章程（2018年修订草案）》修订的一大内容是强化交易所一线监管职能

《章程》第二十一条增加要求会员“对可能严重影响正常交易秩序的异常交易行为应当拒绝接受其委托”；第十四条明确“惩罚性违约金”作为纪律处分，新增“向相关主管部门出具监管建议函”的监管手段。

15、海南：对以购房为目的频繁离婚、结婚的，各市县要对其购房资格进行严格审查

涉及假结婚、假离婚骗购住房的，将婚姻登记严重失信当事人名单报送全国婚姻登记信用信息平台，实施联合惩戒。

16、海南香港：将在十方面开展合作

支持海南企业在港发行债券及银行贷款，鼓励海南企业赴港上市；支持琼方企业在港发展总部经济，支持琼方在港举办总部经济招商等活动；鼓励两地企业合作建立销售网络，互拓对方市场。

17、广东：能源结构转型紧迫，“十三五”风电装机目标调高5倍

广东发改委官网正式发布了《广东省海上风电发展规划（2017—2030年）（修编）》，提出：到2020年底，广东省将开工建设海上风电1200万千瓦以上，其中建成投产200万千瓦以上，总投资360亿元以上；到2030年底前建成海上风电约3000万千瓦，总投资约5400亿元以上。这与去年1月广东发改委下发的《广东省能源发展“十三五”规划（2016-2020年）》相比，装机目标大幅度提高，前后对比来看，《规划》中的海上风电装机容量目标增长了5倍，建成目标增长了一倍。

18、上证综指收涨2%报3128.93点

A股强势单边上攻，上证综指收涨2%报3128.93点，创两个月最大升幅；深成指涨2.19%报10556.82点；创业板指后来居上，大涨3%收复1800点。两市涨停个股近百只，市场全天成交4524亿元，较上日略有放量。定向降准25日起实施，MSCI纳入A股在即，市场人气回升。

19、香港恒生指数收盘涨1.26%，报30636.24点

香港恒生指数收盘涨1.26%，报30636.24点。国企指数涨2.04%报12244.88点，红筹指数涨1.98%报4492.61点。全日大市成交微升至974.7亿港元，仍处于千亿港元下方，前一交易日为882.01亿港元。中资金融股集体走高。美国或考虑放松制裁，俄铝大涨43.42%。

20、道指跌1.7%，报24024.13点

道指大跌逾400点或1.7%，报24024.13点，连跌五日，为2017年3月以来最长下跌周期。纳指收跌1.7%，报7007.35点；标普500指数收跌1.3%，报2634.56点。美国10年期国债收益率突破3%，施压股市。卡特彼勒收跌逾6%，波音收跌近3%。

【重要公告】

【采掘】

*ST钒钛：2018年第一季度净利4.7亿元 同比增长翻番

红阳能源：年报净利增168% 一季报净利降76%

兖州煤业：非公开发行A股募资总额拟调减为不超63.5亿元

新潮能源：大幅上调年报业绩预期

*ST钒钛：已对油墨专业高端钛白进行了工业试验 尚未实现产业化

【传媒】

元隆雅图：年报净利增四成拟10转7股派4元

分众传媒：拟耗资不超30亿元回购股份 价格不超13元/股

华谊兄弟：观澜湖华谊冯小刚电影公社已成海口重要的旅游景点

【电气设备】

东方电缆：一季度营收增六成净利增160%

*ST天成：年报扭亏 申请撤销退市风险警示

【电子】

百华悦邦：子公司获授权提供苹果产品在中国大陆的售后服务

麦捷科技：控股股东拟减持不超4.32%股份

【房地产】

泰禾集团：年报净利增24% 拟10派2.2元

天业股份：终止重大资产重组

【纺织服装】

希努尔：拟3.85亿元收购两地产公司 加速旅游布局

九牧王：年报净利增17% 拟10派10元

【非银金融】

广发证券：一季度净利下滑近三成

东北证券：今年一季度净利下滑约三成

中原证券：一季度净利同比微增1.75%

【公用事业】

梅雁吉祥：大股东罢免董事长提案扰乱公司正常经营已被董事会否决

清新环境：拟约10亿元投建环保科技产业园

南方汇通：中标10.63亿元水处理工程运营项目

迪森股份：壁挂炉生产线目前共三条线白班满负荷生产

【国防军工】

晨曦航空：年报净利降7% 拟10转9

海特高新：海威华芯项目产线处于工艺完善和良率提升试生产阶段

【化工】

道明光学：年报营收增逾五成净利增154%

【机械设备】

华东重机：年报净利增344% 一季报增超23倍

劲拓股份：放弃对中兴通讯方面合同违约追偿权利已交付设备可原价收回

斯莱克：2017年净利增长26% 拟10转8派5

苏美达：拟10亿元收购控股股东旗下资产 明日复牌

长江润发：2017年净利润翻倍增长 拟10转7派5

中原特钢：拟211.86亿元置入中粮资本 将置出现有全部资产

伟隆股份：去年净利增长16% 拟10转7派3

长川科技：2017年净利增长21% 拟10转9派1.5元

法兰泰克：年报净利增12% 拟10转3派0.8元

河北宣工：参加了日前在雄安新区举办的工程机械展

精测电子：目前公司检测产品已覆盖OLED类别平板显示产品

柳工：早已在雄安新区有营销布局

【计算机】

联络互动：拟择机减持趣店股份

正元智慧：博信优选拟减持不超4.5%股份

中科曙光：与福建电子共建先进计算产业链

博思软件：去年净利增长超四成拟10转8派2.1

启明星辰：董事长和董事违规减持收交易所监管函

中科信息：去年净利增长一成拟10转8派0.5

中科曙光：3名董监高拟合计减持不超1.03%股份

【家用电器】

小天鹅A：一季度净利增长29%

【建筑材料】

顾地科技：控股股东拟增持1%至2%股份

海螺水泥：一季度净利翻倍

耀皮玻璃：一季度净利同比增344%

【建筑装饰】

城地股份：拟逾23亿元收购香江科技 进入IDC行业

龙建股份：中标两个工程项目

全筑股份：一季度营收及净利均翻倍增长

中国电建：年报净利增9%

中设股份：2017年净利增长21% 拟10转6派2

【交通运输】

怡亚通：与思科在智慧城市等方面达成合作意向

圆通速递：一季度净利3.16亿 同比增13%

【农林牧渔】

ST龙力：2017年度业绩预告变脸预计巨亏近35亿元

【汽车】

长城汽车：一季度净利增6%

【轻工制造】

姚记扑克：子公司上海姚记悠彩从事彩票相关业务

【商业贸易】

宁波中百：鹏渤投资溢价20.8%要约收购27.65%股份

友好集团：连续两年亏损 26日起实施退市风险警示

【食品饮料】

海南椰岛：26日起实施风险警示 明日停牌一天

双汇发展：一季度净利增21%

【通信】

科信技术：年报净利降4.86% 拟10转3派1.5元

亿联网络：年报净利增37% 拟10转10派16元

共进股份：年报净利下降七成

润建通信：目前公司和中兴合作尚处于初步开展阶段

【休闲服务】

宋城演艺：龙泉山旅游区缆车开通日最高接送游客12000人次

【医药生物】

康泰生物：一季度净利增长近3倍 年报拟10转3送2派1.2

新和成：去年净利增长四成拟10转7派7

爱尔眼科：一季度净利超2亿元 同比增近四成

未名医药：不知道是否可以如期披露年报

海特生物：未来将加大诊断试剂产品的研发

金达威：维生素价格上涨 一季度净利增长超4倍

鱼跃医疗：目前公司和药明康德没有业务合作

中国医药：拟2.88亿元收购铸盈药业60%股权

【银行】

江苏银行：去年净利118.75亿 同比增12%

兴业银行：2017年度净利润增长6%达572亿元拟10派6.5元

【有色金属】

厦门钨业：一季度净利降77%

山东金泰：获纯阳公司举牌持股达5%

紫金矿业：一季度净利增8%

东方锆业：2017 年度业绩快报由盈转亏 预计亏损近 4000 万元

单击此处输入文字。

公司评级体系

收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

- 领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；
- 同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；
- 落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com