

2018年06月19日

晨会纪要(2018年06月19日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 贸易摩擦陡然升级，关注后续走势
- 【宏观策略】 投资增速低迷，消费超预期下挫
- 【行业评论】 汽车：行业复苏基本确立，中美互相加征关税影响有限
- 【行业评论】 机械：第25周周报：基建增速回落，但主流工业品彰显需求向好
- 【行业评论】 医药：政策主导产业升级，关注品种优势明显的龙头企业
- 【行业评论】 医药：医保控费去伪存真，需求驱动消费升级
- 【行业评论】 电子元器件：2018年电子元器件行业中期策略：“消费”当下，“芯”系长远
- 【行业评论】 环保：现金为核，探寻板块安全边际
- 【公司评论】 长城汽车(601633)：拨云见日，中长期业绩增长拐点正在到来
- 【公司评论】 中集集团(000039)：坚实的价值，清晰的成长

财经要闻:

1. 央行：当前金融市场流动性合理稳定 经济金融运行平稳
2. 国务院：发布积极有效利用外资推动经济高质量发展若干措施
3. 工信部：继续做好5G基站与同频卫星地球站兼容相关测试工作
4. 商务部：对原产于美国、沙特等进口乙醇胺产品实施临时反倾销措施
5. 商务部：中国吸收外资形势稳中向好
6. 自然资源部：我国不动产登记体系进入到全面运行阶段
7. 财政部：PPP核心文件正修订
8. 国务院：对原产于美国的五百亿美元进口商品加征关税
9. 证监会：已对创新试点企业发行定价提出明确要求
10. 民航局：首套国产平视显示器研发成功
11. 深交所：全面深化与南亚地区资本市场合作
12. 农业农村部：发力打造休闲农业和乡村旅游精品
13. 市场监管总局：多美滋、贝因美等5个品牌乳企生产存缺陷
14. 发改委：《汽车产业投资管理规定》正研究制定
15. 发改委：实行“三次警示”稳步推进外债登记制管理改革
16. 财政部：下发第七批可再生能源电价附加资金补贴目录
17. 海南印发“十三五”深化医改规划暨实施方案
18. 上证指数报3021.90点，下跌0.73%，成交额1621.96亿
19. 恒生指数跌0.43%，报30309.49点
20. 道琼斯工业平均指数收跌103.01点，跌幅0.41%，报24987.47点

重点公告:

- 圆通速递：股东云锋新创投拟6个月内减持不超5600万股，占总股本1.98%。
- 国泰君安：27.8亿股限售股，将于6月26日上市流通，占公司总股本的31.94%。

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% |
|---------|----------|--------|
| 沪深300 | 3753.43 | -0.53% |
| 上证综指 | 3021.90 | -0.73% |
| 深证综指 | 1691.65 | -1.76% |
| 恒生指数 | 30309.49 | -0.43% |
| 中小板指数 | 6817.15 | -1.41% |
| 创业板指数 | 1641.66 | -1.89% |
| 新三板做市指数 | 860.73 | -0.29% |

行业表现前五名

| 行业 | 1周 | 3个月 | 1年 |
|-----------|-------|--------|-------|
| 煤炭(中信) | 1.4% | -7.3% | -1.8% |
| 钢铁(中信) | 0.9% | -6.5% | 5.3% |
| 银行(中信) | 0.5% | -8.9% | 4.5% |
| 房地产(中信) | -0.3% | -9.2% | -5.9% |
| 非银行金融(中信) | -0.6% | -11.6% | -2.3% |

行业表现后五名

| 行业 | 1周 | 3个月 | 1年 |
|----------|-------|--------|--------|
| 通信(中信) | -7.2% | -15.4% | -15.5% |
| 国防军工(中信) | -5.9% | -12.5% | -25.4% |
| 计算机(中信) | -5.5% | -8.3% | -9.6% |
| 纺织服装(中信) | -5.1% | -7.9% | -19.4% |
| 医药(中信) | -4.4% | 3.2% | 11.8% |

中国石化：控股股东拟以所持公司部分 A 股股票为标的，分期发行可交换公司债券，募资不超 500 亿元。

中葡股份：控股股东国安集团增持公司股份 1138.6 万股，约占公司总股本的 1.01%，成交金额约 6239.53 万元。

国祯环保：控股股东增持 600.55 万股，占总股本 1.97%。

力帆股份：全资子公司力帆乘用车拟以 1.89 亿元的价格，受让国开基金持有的万光新能源 16.97%的股权。本次转让完成后，力帆乘用车将持有万光新能源 98.2%的股权，国开基金不再持有万光新能源的股权。

【行业公司评论】

贸易摩擦陡然升级，关注后续走势

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周上证综指下跌 1.48%，深证成指下跌 2.57%，中小板指下跌 3.10%，创业板指下跌 4.08%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数上涨 0.92%，周期股指数下跌 2.43%，消费股指数下跌 2.74%，成长股指数下跌 4.82%，稳定股指数下跌 0.65%。上周以中信一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是煤炭、钢铁、房地产，非银金融、银行，涨跌幅后 5 的行业是通信、国防军工、计算机、医药和纺织服装。

市场风格方面，继上上周中美贸易摩擦缓和后，上周市场更多聚焦于我国整体宏观资金面的情况与上市公司信用情况，由于大盘持续下跌，股票质押市场的流动性显著降低，市场有信托持股的股票“闪崩”的情况持续发生，损伤市场风险偏好情绪，若市场继续下跌，此类情况有可能愈演愈烈，投资者需要及时回避相关个股。上周，朝美最终于新加坡顺利举行会面，这有助于全球市场的风险偏好的持续回升，对于市场的风险偏好有很大的提振作用。周五收盘后，美国国会批准年初宣布的对于我国的 500 亿美元进口商品加征 25% 关税，这对下周的市场情绪有较大的影响，同时我国商务部也 6 小时内公布了相应的反制政策，另外上周市场各大公募发行 3000 亿的独角兽基金于周五正式发售完毕，这对于未上市独角兽企业有一定程度的影响。目前独角兽基金的发行对市场风险偏好的影响是正面还是负面仍有待观察，但对市场上目前一些又没有业绩，财务又不行的企业来说是个噩梦，资金会不断抽离这些股票。金融市场从去年的“去杠杆”到今年的“稳杠杆”政策基调微调，目前金融市场的监管还将持续进行，社融数据下降很大，资金面偏紧张，央行对公开流动性的“呵护”还将持续进行。目前来看，中美贸易摩擦愈演愈烈，我国将会坚定地“以战止战”，不会轻易妥协，总的来看目前外围形势有紧绷趋势，国内有可能会释放一些舒缓政策，但总的来看是一个再平衡的过程。我们建议：i. 创业板自从年初以来向上突破以后在贸易战、叙利亚冲突升级、伊朗核问题、中美贸易战，朝美特金会等消息面的影响下出现持续的回调，而近期又跟随大盘指数的持续回调而且力度相对较大，创业板市盈率现处于历史低位水平，建议结合一季报利润情况，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；ii. 中美贸易战重燃，关注区域性地缘政治风险对于市场情绪的影响，建议关注三大投资主线：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) 习近平主席在中国科学院第十九次院士大会、中国工程院第十四次院士大会发表重要讲话要求瞄准世界科技前沿，努力建设世界科技强国。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，还有一些美国贸易战背景下急待国内大力发展的半导体产业链，如高端装备制造、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。

6 月 12 日我国公布五月份 M2 数据，符合市场预期，但是社融数据断崖明显，结合前期 6 月 9 日公布的 CPI 指数和 PPI 指数，目前在通胀压力并不显著、稳杠杆和金融监管双管齐下的大背景下，我国经济增长进入“高质量”增长的状态。短期社融数据的下滑将会显著影响到债券市场的发行情况，我国的货币政策和财政政策目前的调整空间相对较大，上周四，美联储的加息在预期之内，周五央行公开市场 OMO 操作并未提升机构利率，仍为市场提供部分流动性，显示我国货币政策有一定的独立性。需注意的是，美联储加息对于世界范围内的实际利率的影响将会十分显著，继而可能引发相关领域泡沫的破裂，对于美元加息的路径不可小觑。目前来看中美双方对于贸易战的结果对于我国并不友好，长期来看还是需要我国企业在竞争中能够把握好自己的方向，需要有自己的核心技术和核心竞争力。目前市场情绪略显悲观，大盘波动加大，成长股和白马股均不断下探，市场对未来中国经济走势略显悲观，实际利率的上涨难以单纯通过公开市场投放货币进行调整，将来再次降准的可能性加大，以进行流动性的再平衡，当前通胀未出现高增长，货币政策大概率维持稳健中性，贸易摩擦陡然升级，我们建议在防范风险的同时，结合公司年报和一季报，在市场回调中关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头，在事件性影响下优质个股是否有超跌补涨的机会。

二、大事回顾及点评

证监会：审核创新试点企业比一般 IPO 更严格

中新网：内促转型外御风险 中国经济持续走稳

21 世纪报：机构排查违约风险，部分行业被重点关注

三、宏观基本面

- 1、上游：原材料、工业品价格上涨，农产品价格回落
- 2、中游：发电耗煤量上升，水泥价格回落
- 3、下游：地产销售环比上升，集装箱运价指数分化
- 4、价格：猪价小幅上涨，油价下跌，蔬菜、水果价格上升

四、资金面

1、上周证监会核发 2 家 IPO 批文，募资不超过 10 亿元。截至 6 月 14 日，沪深两市融资余额较 6 月 8 日减少 48.47 亿元；融券余额较 6 月 8 日增加 4.44 亿元；融资融券总额较 6 月 8 日环比减少 0.45% 或 44.03 亿元。

2、上周央行公开市场净投放资金，其中逆回购 4800 亿元，逆回购到期 2400 亿元，净投放 2400 亿元。截止 6 月 15 日，SHIBOR 利率涨跌互现，隔夜 SHIBOR 和周 SHIBOR 利率分别较 6 月 8 日上涨 2.90BP 和 3.80BP，月 SHIBOR 利率较 6 月 8 日上涨 7.20BP。国债收益率上涨，截止 6 月 8 日，半年期、1 年期和 5 年期国债收益率分别较 6 月 8 日下

跌 14.36BP、下跌 0.07BP 和上涨 0.05BP，10 年期国债收益率较 6 月 8 日下跌 3.69BP，10 年期中债国债收益率和 1 年期中债国债收益率之差缩小至 38BP。截止 6 月 15 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 6 月 8 日上涨了 2.08BP 和上涨了 15.58BP。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。

投资增速低迷，消费超预期下挫

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

事件：2018 年 6 月 14 日国家统计局发布 5 月中国宏观经济数据。1) 5 月固定资产投资累计同比 6.1%，预期 7.0%，前值 7.0%；2) 5 月社会消费品零售总额同比 8.5%，预期 9.6%，前值 9.4%，5 月社会消费品零售总额累计同比 9.5%，预期 9.7%，前值 9.7%；3) 5 月规模以上工业增加值同比 6.8%，预期 7.0%，前值 7.0%，5 月规模以上工业增加值累计同比 6.9%，预期 6.9%，前值 6.9%。

点评：

1、固定资产投资累计同比回落，不及预期

主要受基建业投资累计同比增速下降拖累，固定资产投资累计同比增速下滑，房地产投资增速较高成为支撑投资平稳的最主要力量，5 月固定资产投资累计同比录得 6.1%，较前值下降 0.9 个百分点，创 1992 年有记录以来最低。

房地产成为支撑固定资产投资增速平稳的主要力量。房地产开发投资累计同比 10.2%，较 4 月下降 0.1 个百分点。5 月房地产相关数据亮眼，土地购置面积增速提升，5 月企业本年购置土地面积累计同比 2.1%，较上月上升 4.1 个百分点。商品房销售额提速，5 月商品房销售额累计同比 11.8%，较 4 月上升 2.8 个百分点，商品房销售向好，商品房销售面积累计同比 2.9%，较 4 月提高 1.6 个百分点，房地产建设指标回暖，房屋新开工面积累计同比 10.8%，较 4 月提高 3.5 个百分点，房地产库存面积环比保持下降态势，5 月末商品房待售面积较 4 月末环比减少 1.19%。房地产到位资金同比提速，5 月房地产开发企业到位资金累计同比 5.1%，较 4 月提升 3 个百分点，其中国内贷款累计同比-2.8%，利用外资累计同比-76.2%，自筹资金累计同比 8.1%，定金及预收款累计同比 12.7%，个人按揭贷款累计同比-3.6%。房地产开发景气度指数提升，5 月值为 101.58，较前值提升 0.21 个点。

5 月农、林、牧、渔业累计同比 14.7%，较 4 月回落 1.1 个百分点，采矿业累计同比-1.8%，较 4 月收窄 0.2 个百分点，5 月制造业投资累计同比 5.2%，较 4 月上升 0.4 个百分点，从制造业具体门类来看，农副食品加工业、医药制造业、通用设备制造业、专用设备制造业、汽车制造业和计算机、通信和其他电子设备制造业投资累计同比增速较上月略有回升。

5 月基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）累计同比为 9.4%，较 4 月下降 3.0 个百分点，其中水利管理业累计同比 3.9%，较上月回落 1.9 个百分点；公共设施管理业累计同比 8.6%，较上月回落 2.2 个百分点；道路运输业累计同比 14.8%，较上月回落 3.4 个百分点；铁路运输业累计同比-11.4%，较上月下降 2.5 个百分点。我们认为基建投资同比回落与去年基数较高有一定关系，也受近期清理 PPP 项目、规范地方举债融资影响。

第一产业和第三产业固定资产投资累计同比回落，民间固定资产投资累计同比下降，年内存在进一步降准的必要。5 月第一产业、第二产业和第三产业固定资产投资累计同比涨跌不一，第一产业和第三产业投资累计同比分别为 15.2% 和 7.7%，较 4 月均下降 1.6 个百分点，第二产业投资累计同比为 2.5%，与 4 月持平。受上游价格回升使成本端承压影响，或受 PPI 快速增长影响，上游原材料价格涨幅较大，叠加受严监管影响，企业融资较为困难，民间投资增速回落，5 月民间固定资产投资完成额累计同比 8.1%，较 4 月下降 0.27 个百分点。从当前投资看，投资增速较低迷，5 月社融数据大幅下挫在一定程度上也反映表外融资转表内的渠道并不通畅，在经济面临较大下行压力时，央行年内降准的可能性加大。

2、汽车零售额大幅下挫为社会消费品零售总额累计同比下降的主要原因，消费升级类产业值得关注

城镇和乡村消费品零售总额同比继续回落，网上零售累计同比连续 3 个月回落但仍录得高位增长。5 月社会消费品零售总额同比 8.5%，较 4 月下降 0.9 个百分点，创 2003 年 5 月以来最低，累计同比 9.5%，较 4 月下降 0.2 个百分点，较去年全年下降 0.7 个百分点。城镇消费品零售总额同比 8.3%，较 4 月下降 0.9 个百分点，累计同比 9.3%，较去年全年下降 0.7 个百分点，乡村消费品零售总额同比 9.6%，较 4 月下降 1.0 个百分点，累计同比 10.5%，较去年全年下降 1.3 个百分点，商品零售同比 8.4%，较上月下降 1.0 个百分点，餐饮收入同比 8.8%，较上月下降 0.8 个百分点。实物商品网上零售额累计同比 30.0%，较前值下降 1.2 个百分点，但仍较去年全年上升 2.0 个百分点。

汽车类消费大幅下挫成为拖累消费增速的主要原因，消费升级类产业零售同比增速相对较高，建议积极关注。从具体门类零售总额累计同比来看，5 月金银珠宝类、家用电器和音像器材类、家具类、通讯器材类、石油及制品类同比增速较 4 月提高，汽车类零售额同比-1.0%，较 4 月下降 4.5 个百分点，累计同比 4.8%，较前值下降 1.6 个百分点，由于汽车类零售额占限额以上零售额 27% 左右，其大幅下挫拖累社会消费品零售总额同比下降。5 月烟酒类、服装鞋帽针纺织品类、化妆品类、金银珠宝类、日用品类、家用电器和音像器材类和石油及制品类累计同比增速较去年全年上升较多，而饮料类、中西药品类、文化办公用品类、家具类、通讯器材类、建筑及装潢材料类和汽车类累计同比增速较去年全年回落较多。与消费升级相关的门类，服装鞋帽针纺织品类、化妆品类、金银珠宝类、通讯器材类、汽车类、家具类、中西药品类，大部分仍属于所有门类中较高增速，值得持续关注。

3、工业增加值增速回落，6月仍有下挫压力

5月工业增加值同比6.8%，前值7.0%，工业增加值累计同比6.9%，与前值持平，去年全年6.6%。工业增加值分项中，5月制造业增加值累计同比7.1%，较4月下降0.1个百分点，较去年全年下降0.2个百分点，采矿业增加值累计同比1.3%，较4月上升0.8个百分点，较去年全年上升2.8个百分点。从具体行业看，41个大类行业中有36个行业增加值保持同比增长，5月医药制造业、非金属矿物制品业、黑色金属冶炼及压延加工业、有色金属冶炼及压延加工业、汽车制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业、电力、热力的生产和供应业较4月同比增速提高。从上游材料看，受需求边际好转影响，大部分材料产量同比增速提升，5月钢材、水泥、十种有色金属、乙烯、发电量、原油加工量同比增速分别为10.8%、1.9%、4.3%、-4.5%、9.8%和8.2%，较上月分别变化2.3、-1.3、1.2、-6.4、2.9和3.3个百分点，5月我国工业生产向好。

高频数据同比转弱，6月工业增加值仍有小幅下挫压力。截止6月14日，6月高炉开工率月化同比-5.46%，较5月同比降幅扩大0.20个百分点，6大发电集团日均耗煤量月化同比9.43%，较5月同比下降9.31个百分点，6月30大中城市商品房成交面积月化同比-13.67%，较5月跌幅扩大0.27个百分点，6月我国工业增加值增速仍有小幅下挫压力。

风险提示：内外需环境改善不及预期，金融监管程度超预期

汽车：行业复苏基本确立，中美互相加征关税影响有限

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：I.中汽协公布5月汽车产销分别完成234.4万辆和228.8万辆，同比分别增长12.8%和9.6%。1-5月，汽车产销分别完成1176.8万辆和1179.2万辆，同比分别增长3.8%和5.7%，销量增速高于去年同期2个百分点，增速比1-4月提高0.9个百分点，表现良好。5月汽车产销继续维持较高增长，行业复苏态势基本确立。II.上周末，中美互相加征关税正式出台，其中列入清单的汽车整车和零部件产品从7月6日起将加征25%关税，对进出口整车均有负面影响，但是因为基数较小（中汽协统计2017年国内进出口汽车210.7万辆，占新车总体销量的约7.3%），因此对汽车行业的影响不会太大。我们依然重点推荐受益于行业持续复苏的各细分领域龙头企业上汽集团、长城汽车、华域汽车、保隆科技、宁波高发、拓普集团、星宇股份等，建议重点关注长城汽车（H股）、广汽集团（H股）等。III.5月新能源汽车产销分别完成9.6万辆和10.2万辆，同比分别增长85.6%和125.6%。1-5月，新能源汽车产销均完成32.8万辆，比去年同期分别增长122.9%和141.6%。前五个月新能源汽车产销量强势高增长，全年销量有望超中汽协年初预测的100万辆目标。我们重点推荐新能源汽车产业链标的宇通客车、均胜电子、方正电机、科达利、科泰电源；建议重点关注整车和三电产业链标的华友钴业、寒锐钴业、赣锋锂业、天齐锂业、英搏尔等。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌幅分别为-1.48%、-2.57%、-0.69%，呈普跌走势。汽车板块下跌1.42%，表现较好；各子板块间呈现较大分化状态：汽车服务板块涨幅最大，上涨0.69%；商用载客车板块跌幅最大，下跌4.34%。

重要新闻分析：据汽车之家报道，6月16日，国务院关税税则委员会发布关于对原产于美国500亿美元进口商品加征关税的公告，公告表示，鉴于美国政府在6月15日发布了加征关税的商品清单，将自7月6日起对从中国进口的约500亿美元商品加征25%的关税。在被列入加征关税的545项商品中，汽车类商品涉及28项，范围涵盖越野车、小客车、货车、变速箱及零件等等，燃油车、混合动力电动车（非插电及可插电）、纯电动车等类别均包含在内。【根据已发布的政策，美国生产的进口车，7月6日起执行40%的关税。除了美国品牌之外，在美国本土生产的德系车、日系车也将遭受增税牵连。在此情况下，豪华车特别是美系豪华车进口转国产势必提速。】

重点公司动态：中国重汽：5月重卡销量16,425辆；本年累计66,324辆，同比+28.80%。5月重卡产量14,050辆；本年累计产量62,066辆，同比+19.32%。

新车上市统计：传祺GE3乐享版、吉利博越运动版等新车本周上市。

风险提示：汽车销量增速低于预期；新能源汽车补贴退坡对行业的影响超预期。

机械：第25周周报：基建增速回落，但主流工业品彰显需求向好

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：本周公布各项经济数据，其中1-5月固定资产投资同比增速下滑至6.1%，5月增速3.9%。其中1-5月房地产投资增速10.2%，无明显变化，其中5月增速小幅降至9.9%。基建投资的下降是固定资产投资下降的主要原因：1-5月基建投资增速降至5%，其中5月增速由正转负至-1.2%。4、5月份财政支出增速明显下降，以及5月份财政支出转负，叠加社融信贷大幅下滑，都很大程度制约了基建投资。但是，从工业品产量数据看，发电量，钢铁，有色的产量均由不同程度的上升。上游的景气将会带动中游的设备，5月平地机、推土机以及装载机销售数据相继创新高。所以我们有信心继续看好全年工程机械板块表现。我们判断今年是我国工程机械行业发展的机遇期，将由资产负债表的修复传导至利润表的明显提升。我们重点推荐：挖掘业务占比快速提升的柳工，起重机龙头徐工机械；关注挖掘机龙头三一重工，以及核心零部件企业恒立液压及艾迪精密等。

上周行情回顾：上周上证综指下跌0.26%、深证成指、沪深300分别上涨0.36%、0.24%。其中机械板块下跌0.60%，

跑输大盘；机械各子板块涨跌分化，其中基础件板块上涨最多，涨幅为 2.46%，铁路交通设备板块下跌最多，跌幅为 3.94%。

重点公司动态：昊志机电：公司向控股子公司显隆电机申请 4,800 万元并购贷款，贷款期限为 60 个月，用于支付显隆电机合计 80% 股权的部分并购款，公司同意以持有的显隆电机 80% 股权为此次申请并购贷款提供质押担保。三一重工：截公司关于 2016 年股权激励计划首次授予限制性股票第一期解锁暨上市，解锁股票数量：21,433,579 股，解锁股票上市流通时间为 2018 年 6 月 20 日。智云股份：公司拟与深圳市前海九派资本合伙企业发起设立产业投资并购基金：“九派格金智云智能制造产业基金”。公司与九派资本已于 2018 年 6 月 12 日签订《关于设立产业投资并购基金之发起人协议》，并购基金募集出资总额预计为人民币 4 亿元，其中公司拟以现金认缴基金出资人民币 7,000 万元，占基金出资总额 17.5%。台海核电：控股股东烟台市台海集团有限公司增持公司股票 300,000 股，约占公司总股本 0.035%，金额 4,861,293.00 元。大股东承诺本次增持规模至少为人民币 2 亿元，期限不超过一年。本次增持完成后，若大股东认为股价仍未反映公司合理价值，不排除实施进一步增持的计划。台海集团及其一致行动人承诺：自 2018 年 6 月 15 日起 12 个月内，不以任何方式减持公司股份。若有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项使其持有的公司股票增加的。

风险提示：国内宏观经济回暖的持续性风险；工业转型升级进程缓慢不达预期；资本运作带来的后期经营整合风险；中美贸易摩擦规模的不确定性风险等。

医药：政策主导产业升级，关注品种优势明显的龙头企业

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点

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-1.48%、-2.57%、-0.69%、-4.08%和-3.10%。医药生物板块跌 5.17%，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-3.91%、-5.62%、-5.17%、-5.05%、-3.11%、-7.36%和-5.60%。

行业重点新闻：2017 年入冬之后，我国流感疫情大爆发，优势毒株变化是今年流感疫情的重要原因。根据中国国家流感周报数据显示，B (Yamagata) 系和甲型 H1N1 为主要的优势毒株，但由于 B (Yamagata) 系优势毒株已经多年没有成为优势毒株，导致人群普遍缺乏对其的免疫屏障，且目前国内接种的三价流感疫苗并没有包含 B (Yamagata) 系这一亚型，导致了今年流感疫苗的大爆发。相比之下，四价流感裂解疫苗可以包含 2 个甲型亚型和 2 个乙型亚型，毒株覆盖范围更广，优势更加明显。从 2012 年开始，全球开始陆续上市多款四价流感疫苗产品，生产厂商主要包括阿斯利康、赛诺菲、GSK 和 Seqirus 等。国内也在积极推进四价流感疫苗的研发工作，本次华兰生物和长生生物的四价流感病毒裂解疫苗的上市是对我国流感疫苗品种的重要补充，四价流感病毒裂解疫苗的放量也将为公司贡献较大的业绩，建议积极关注。

重点公告点评：智飞生物母牛分枝杆菌疫苗（结核感染人群用）被纳入优先审批，上市提速：公司全资子公司智飞龙科马自主研发的全球唯一完成临床研究的母牛分枝杆菌疫苗（结核感染人群用）已正式纳入特殊审批程序和优先审评品种。上市进度有望大大加快，预计今年年底前能够上市销售。公司的母牛分枝杆菌疫苗（结核感染人群用）主要用于 LTBI（潜伏结核感染）的预防性治疗，为独家产品。公司的母牛分枝杆菌疫苗（结核感染人群用）的接种程序为每 2 个月接种 1 针，共 6 针，出厂价预计 300-400 元/针，则一年单人的收入为 1,800 元。目前我国大概有 5.5 亿的结核菌感染人群（包括部分因接种卡介苗而携带结核杆菌），其中 10% 的人结核发病率较高，即有 5,500 万的高危人群，若分别以 1%、3%、5%、10% 的接种率估算，对应的市场空间分别为 9.90 亿元、29.70 亿元、49.50 亿元和 99.00 亿元，市场空间极大。公司母牛分枝杆菌疫苗（结核感染人群用）有望作为第一个上市的预防结核杆菌感染高危人群肺结核发病的疫苗，率先抢占市场，为公司贡献较大业绩。同时，公司 9 价 HPV 疫苗已拿到第一批批签发共 6,022 支，上市在即；4 价 HPV 疫苗今年共批签发 1,702,708 支，HPV 疫苗放量进一步拉升公司业绩弹性，建议重点关注。

重点推荐公司：我们认为，在医保控费的大趋势下，政策端主导产业升级，满足用药刚需；同时在消费升级驱动下，具有消费属性的医药标的也值得关注，建议重点关注：（1）东诚药业：核药并购稳步推进，双寡头格局初步形成；（2）康泰生物：联苗优势明显，在研产品丰富打开公司高成长空间；（3）美年健康：体检龙头价值稳固，大健康平台入口价值值得期待；（4）爱尔眼科：眼科专科龙头企业，国际化布局持续推进；（5）安图生物：化学发光持续放量，在研产品助力未来发展。

风险提示：政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

医药：医保控费去伪存真，需求驱动消费升级

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点

行业数据回暖，二级市场表现亮眼：根据国家统计局的数据，医药制造业 2018Q1 主营业务收入和净利润分别同比增长 16.10%、22.50%，自 2015 年达到低点以后，我国医药制造业正在逐步复苏，近几年的增速持续攀升，2017 年和 2018Q1 的营业收入与净利润均达到了两位数的增长，行业的整体盈利能力稳步提升。从医药上市公司层面来看，2018Q1 实现营业收入 33.23 百亿元，同比增长 22.08%；净利润 2.91 百亿元，同比增长 30.46%。近年来医药上市公司收入和净利润的增速整体呈现上升的趋势，尤其在 2015 年达到低谷以后的反弹更加强劲，2018Q1 的净利润增长甚至高达 30%，

行业逐渐回暖。二级市场方面，2018 年年初至 2018 年 6 月 1 日，SW 医药生物指数上涨 9.60%，跑赢沪深 300 约 16.05 个百分点，医药行业上半年势头强劲。

政策端主导产业升级，满足用药刚需：纵观最近 10 年的数据，可以发现医保累计结存资金虽然持续增长，但受到医保支出大幅上升的影响，结存资金的实际支付能力却在迅速下降，已经接近支付能力的红线，资金运行情况不容乐观。自计划生育政策全国推行以后的几十年间，我国的人口结构发生了根本性的转变，近年青壮年劳动力不断减少。虽然“二孩政策”的放开短期内提升了出生率，但长期来看适龄人群的生育意愿持续走低，人口结构衰退的趋势已不可避免，预计到 2050 年时人口金字塔将呈“静止型”。人口结构的改变使得医保资金面临的形势更加严峻，在收入端，劳动力持续减少导致经济增速放缓，医保资金收入的增长也将相应减慢；在支出端，老年人口的急剧增长催生了庞大的医疗市场需求，医保费用支出将加速增长。人口结构老龄化是大势所趋，至少将持续几十年，不是短期的现象，因此保证医保资金的健康运转是相关部门一个极其重要的长期任务，相关部门近年来也尝试从多个方面入手去解决这个难题。（1）在医药研发和生产环节，通过政策引导，调整用药结构，促使真正具有临床价值的药品取代疗效不明确的药物对医药资金的占用，从而缓解医保资金压力。一方面鼓励创新，利好国内创新药龙头企业，同时创新药研发需求增长为 CRO/CMO 行业带来了新的发展机遇；另一方面通过一致性评价等政策提升仿制药质量，淘汰市场上的劣质药品，仿制药品种丰富、一致性评价进度领先、市场格局良好的企业将在本轮行业洗牌中获得先发优势和规模优势。（2）在终端使用环节，控制医院药占比、外方外流等政策陆续出台，医药分开是大趋势，零售药房有望首先受益。此外，近年零售药房的连锁率进一步加强，并购整合是行业发展大势所趋。

消费升级驱动下，高端可选医疗项目逐渐受到青睐：在消费升级的驱动下，人们对健康的重视逐渐加重，人们已经不再满足于生病后治病的消费逻辑，疾病的预防逐渐成为人们关注的重点，高端可选医疗项目消费日益受到人们的青睐。

（1）疫苗行业高价苗接受度日益提高，行业进入品种为王时代：随着人们消费理念的改变，疾病逐渐由治疗端向预防端转移，疫苗行业发展形势明朗。在消费升级的驱动下，自费的二类苗尤其一些高价苗的接种率不断上升，部分高价苗出现一苗难求的状态，其中 HPV 疫苗和 13 价肺炎球菌多糖结合疫苗均是高价苗的典型代表，供不应求的状态显著。未来，疫苗行业进入品种为王的时代，具有独家重磅品种的企业有望率先胜出，重点关注研发能力雄厚的康泰生物（300601.SZ）

（2）受益消费升级，民营专科优势日益显著：国家不断出台政策鼓励民营资本进入医疗领域，相比综合性医药，专科医院是民营资本相对容易进入的市场，发展环境优渥。同时在消费升级作用下，高端医疗服务项目的需求逐渐释放，大大提升相关公司的盈利水平。同时，民营专科医疗服务机构注重精细化管理，注重客户体验，相比公立医院优势逐渐显现。建议重点关注体检行业龙头美年健康（002044.SZ）和眼科专科龙头爱尔眼科（300015.SZ）。（3）基因测序成本快速下降，终端应用遍地开花：自基因测序技术诞生以后，测序的成本呈现“超摩尔定律”下降，再加上测序技术的不断发展，基因测序在临床上的应用范围迅速扩大，目前主要涉及生育健康筛查、肿瘤基因检测和病原感染检测。无创产前检测是现阶段基因测序临床转化最成熟的项目，而胚胎植入前检测将成为下一个爆点；肿瘤基因检测有望随着精准医疗的推广而广泛应用；病原感染检测目前主要用于疑难危重患者的检测，市场空间亦不容小觑。

推荐标的：（1）东诚药业：核药并购稳步推进，双寡头格局初步形成；（2）康泰生物：联苗优势明显，在研产品丰富打开公司高成长空间；（3）美年健康：体检龙头价值稳固，大健康平台入口价值值得期待；（4）爱尔眼科：眼科专科龙头企业，国际化布局持续推进；（5）安图生物：化学发光持续放量，在研产品助力未来发展。

风险提示：研发进度不达预期；政策实施进度与成效不达预期；行业增速不达预期；行业性事件风险。

电子元器件：2018 年电子元器件行业中期策略：“消费”当下，“芯”系长远

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

低风险偏好市场下选择业绩表现和主题的确切性机会：2018 年上半年电子元器件行业的走势相对较弱，一方面从终端产品市场看行业处于相对的淡季，中美贸易争端带来的主题投资热情尽管受到市场短期较高的关注度，但是从二级指数的涨跌幅情况，与行业的业绩对比看到，业绩增长相对较为稳健的电子设备板块，在跌幅方面也显著低于其他两个板块，A 股市场目前较低的风险偏好度使得市场在业绩表现方面有着更高的关注，因此我们整体的策略方面看，我们认为仍然需要首先把握行业由淡转旺带来的成长确定性机会。

消费电子的存量竞争中，旺季关注创新与价值各自蕴含的机会：产品市场的出货量增速已经连续 3 年处于较低水平，市场存量竞争格局基本确认，整体策略建议把握下半年尤其是第三季度的产业链旺季需求，创新带来的增长还需考虑苹果作为产业领导者的影响力，我们建议关注 3D Sensing 的人脸识别和无线充电功能创新带来的价值量提升，而由于不确定性的影响导致市场的关注度降低而出现较大跌幅的外观结构件市场中，3D 玻璃行业的龙头企业、陶瓷材料，以及金属材料创新在市场各自有不同的机会。

半导体行业国产化大战略带来中长期的投资机会：芯片国产化的战略整体实施方向明确，从中央政府到地方政府，再到产业资本纷纷参与的背景下，中长期的发展方向看好。不过，目前全球市场受到库存波动的影响，短期内市场处于下行调整的过程中，需求增速放缓，因此短期之内可以从细分行业的需求变化抓住精选个股的机会。考虑到下半年消费电子的旺季中，国内智能家居市场发展迅速，尤其是智能音箱产业多家品牌厂商纷纷进入，有望迎来重要机遇，而国家电网的进入第二轮，未来 3 年的增长值得期待。

投资建议：根据上述策略，消费电子板块重点推荐关注标的为欧菲科技（002456）和科森科技（603626），建议

关注立讯精密(002475)、水晶光电(002273)、三环集团(300408)、蓝思科技(300433)、安洁科技(002635)、顺络电子(002138)、长盈精密(300115)、歌尔股份(002241)等;半导体板块重点推荐关注标的为东软载波(300183)和全志科技(300458),建议关注太极实业(600667)、长电科技(600584)、通富微电(002156)、华天科技(002185)、中颖电子(300327)、富瀚微(300613)、长川科技(300604)等。

风险提示:宏观经济波动风险影响终端需求变化;国际政治以及贸易摩擦对于全球化的电子行业产生不确定性影响;产业创新存在无法获得终端需求认可的风险;国内电子行业在人力资源、环保核查等因素作用下可能影响行业盈利水平。

环保: 现金为王, 探寻板块安全边际

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

环保行业盈利模式劣势凸显现金为王逻辑: 环保行业, 尤其是市政环保领域初始投资高、收益回收期长的特征使得板块易受风险偏好波动的影响。外部环境方面, 去杠杆、严监管政策使得资金环境趋于紧张, 利率上行抬升企业资金成本; 内部条件方面, 环保板块呈现负债率攀升、盈利水平下滑, 且现金流回笼较慢的局面, 板块估值处于历史底部。在此背景下, 现金为王逻辑凸显; 同时严峻的市场环境下, 有技术、有信用的龙头企业占优。政策层面, 生态环保战略高度有增无减, 监管高压持续, 行业成长性确定。

首推现金回款状况较优、需求饱满的工业环保板块: to B 类环保企业以订单驱动为主, 现金回款状况良好, 杠杆依赖度较低。支付端, 去产能叠加环保限产压力, 工业企业盈利向好, 环保刚性成本可覆盖。工业废气治理领域, 非电行业大气污染物排放提标催生千亿市场, 体量比肩燃煤机组改造, 行业有望维持稳健增长。危废处置领域, 严监管倒逼处置需求持续释放, 而处置能力缺口中短期内无法打破, 行业维持量价齐升的高景气度。

市政环保领域, 节能环保支出奠定安全边际, 关注低估值、现金流稳健标的: to G 类环保企业支付端多为地方政府, 2017 年节能环保财政支出同比增幅达 20%, 在节能环保占全国财政总支出比重上升趋势下, 财政支出有望维持稳健增长, 尤其是水体污染防治支出, 同比增速自 2011 年开始攀升至 2016 年达 21%, 我们认为环境治理类企业估值中枢在 20 倍以上。在资金环境紧张、财政支付有限的条件下, 环境治理市场空间指导意义有限, 因此我们以自下而上的角度, 建议关注低估值、现金流稳健标的。

投资建议: 工业废气治理领域, 推荐龙头企业龙净环保; 危废处置领域, 推荐东江环保; 市政运营领域, 推荐绿色动力; 环境治理领域, 推荐中金环境。

风险提示: 政策不及预期、竞争加剧、项目进度不及预期

长城汽车(601633): 拨云见日, 中长期业绩增长拐点正在到来

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

国内 SUV 行业龙头, 领先优势较为明显。公司是国内 SUV 行业的龙头企业, 2017 年虽然受行业竞争加剧、在售车型老旧等不利因素影响, 销量增速放缓, 但 SUV 销量仍为国内第一, 市场占有率达 9.1%。公司具有车型覆盖全面、关键零部件自主研发等核心竞争力, 在 SUV 领域领先优势较为明显。

最坏的时候或已过去, 中长期业绩拐点正在到来。2017 年乘用车行业增速放缓、竞争对手 SUV 新车集中上市带来竞争加剧; 公司大幅促销清理手动挡车型库存, 新品牌 WEY 上市初期相关费用计提较多, 净利润大幅下滑 52.4%。目前影响净利润的负面因素正在消除, 且公司销量已能够实现正增长(1~5 月同比增长 3.3%), 因此盈利恢复至正常水平的概率较大。考虑到 2017 年 Q2 及 Q3 公司净利润基数异常低(分别为 4.7 亿元和 4.6 亿元)、未来 SUV 行业仍有较大增长空间(参照美国及我国进口车市场, SUV 占比有望从目前 41.5%进一步提升至约 60.0%)以及高端化品牌 WEY 新车带来的销量增量, 中长期业绩向上的拐点正在到来。

积极布局新能源及智能驾驶, 发展后劲依然强劲。公司通过推出新能源品牌“欧拉”及新能源车型 WEY P8 等、携手宝马打造 MINI 电动车型、入股新能源车企河北御捷、入股澳洲锂矿公司, 逐步缓解目前的“双积分”压力, 2020 年前后有望形成一定领先优势。智能驾驶方面, 公司自主研发的“i-Pilot”自动驾驶系统有望与百度的 Apollo 平台深度整合, 加快商业化应用进程, 未来将逐步实现部分自动驾驶(2020 年)、高度自动驾驶(2023 年)及完全自动驾驶(2025 年), 发展后劲依然强劲。

投资建议: 我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.86 元、1.07 元和 1.23 元, 净资产收益率分别为 14.3%、15.9% 和 16.2%。首次覆盖, 给予“买入-B”的投资评级。

风险提示: 国内汽车销量增长不及预期; 公司新车型销量不及预期; 公司新能源、智能驾驶技术商业化进程不及预期。

中集集团(000039): 坚实的价值, 清晰的成长

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

2017年5月12日我们发布了中集集团的深度报告《成长历久，价值弥新》，核心观点是中集集团传统业务稳固，新兴业务成长，构成一曲价值与成长的交响曲，从1994年到2015年，中集集团22年净利润年均复合增长率为14.79%，上市时间之长，同时市值增长幅度之大，实属罕见，长期来看确实为股东带来丰厚的回报。

在目前这个时点上，我们认为有必要重申对中集集团八大业务的基本判断：我们认为中集集团的集装箱和道路车辆业务属于价值型，行业龙头地位稳固，盈利水平较为稳定；能源化工装备则处于新一轮快速成长的起点，是一颗冉冉升起的新星；空港设备（包括中国消防）业务相对成熟，而自动化物流装备业务仍有较大空间。物流服务和金融业务则处于成长初级阶段，房地产业务有很大的弹性，海工业务则存在并购重组的可能。回顾历史可以发现，中集集团的传统业务不断有质的提升，新的业务始终在持续成长，二者相互交织，推动中集集团的公司价值稳步增长。

集装箱业务预计相对平稳：世界银行于6月5日发布的最新一期《全球经济展望》报告预计，2018年全球经济增长将保持3.1%的强劲势头。其中，新兴市场和发展中国家经济体今年经济增长或加快至4.5%，明年进一步升至4.7%。而发达国家今明两年的经济增速将分别放缓至2.2%和2%。世界贸易组织4月12日发布的年度全球贸易报告显示，2017年全球贸易增长了4.7%，是2011年以来最快的增长速度；2018年和2019年全球贸易将继续保持强劲增长，预计增幅分别为4.4%和4.0%。由于2017年全球经济温和复苏，发达国家经济形势有所好转，欧洲经济景气指数持续上升，全球贸易增长步伐也随之加快。2017年全球集装箱海运量达1.91亿TEU，同比增长5.12%，实现较快增长（2016年增幅仅3.77%）。克拉克森预测2018年全球集装箱海运量增速为5.3%，达到2.01亿TEU。在这种大背景下，我们预计公司集装箱业务表现相对平稳，2018年收入增速预计为5-10%左右。

车辆业务有望平稳增长：目前看美国经济表现相对强劲，欧洲经济处于复苏阶段，新兴经济体总体保持发展态势，2018年中国经济增速预计在6.5%左右，国内交通行业治理超载，城市环境治理以及车辆排放标准的提升等政策性措施的实施，将加快产业转型升级和产品更新换代的步伐，有利于车辆行业结构改善。根据中国汽车工业协会发布2018年5月汽车产销数据，重型货车产销分别为10.93万辆和11.36万辆，环比下降7.48%和7.52%，同比增长13.64%和16.25%。产量环比降幅微增0.46个百分点，同比增幅收窄2.06个百分点；销量环比降幅收窄4.09个百分点，同比增幅收窄1.42个百分点。总体情况看，重型货车产销增速趋缓，总体保持平稳。2017年一季度公司车辆业务实现销售收入41.30亿元，同比增长39.57%，销售3.50万台，同比上升48.94%，发展态势依旧较好。我们预计公司车辆业务2018年的收入增速在10-15%左右。

能化板块（3899.HK）最为亮眼，预计业绩快速增长：“十三五”我国天然气行业将迎来大发展历史机遇，由于国内天然气产量基本稳定，而进口管道天然气短期内难有大的增长，液化天然气进口量大幅增长是弥补天然气需求缺口的必然结果，加之全球LNG供给充裕，价格较低，为中国加大进口LNG也奠定了扎实的外部基础。另一方面，国际大行纷纷上调2018年原油价格，油气价差是保持天然气经济性的重要基础。2018年第一季度，受惠于国际油价回升以及中国经济发展状态良好的影响，中集集团能源、化工及液态食品装备业务能源装备与工程、化工及液态食品装备业务的市场需求增加，订单量同比增长，实现销售收入28.77亿元，同比增长28.23%。我们预计公司该项业务收入2018年全年有望大幅增长，幅度在30-50%左右，而得益于全产业链覆盖的产品结构和管理效应的提升，利润的增速可望超过收入的增速。

海工市场底部盘整，并购整合正当其时：从HIS公布的信息来看，全球范围内工作水深大于7500英尺的半潜式钻井平台日费率在10-20万美元之间，平台利用率在40%左右，仍然处于底部；全球钻井船的日费率在10-20万美元的高区间，利用率稳定在60%左右；北欧自升式钻井平台的利用率从30%左右回升到50%左右，东南亚自升式钻井平台的利用率从低于30%回升到接近60%。目前来看国际油价呈现走强趋势，油气投资有所回升，但新增订单不足，海工市场仍然处于低迷状态，中集海工的业务也在纵横延伸，已经涉及FLNG、FSRU、拆解平台、豪华游轮、海上综合体、渔业休闲平台等产品，并将产业拓展至电力装备及新能源产业，包括海上风电船、浮式发电船等。2018年油价涨幅已经超出预期，海工业务最困难的时期正在过去，行业层面的重组并购值得关注。

中集天达（0445.HK）将保持较快增速：空港设备板块登机桥和机场地面设备业务发展态势良好，龙头地位稳固。通过收购德利国际进一步成为机场物流解决方案供应商，有助于内在价值提高。原中国消防的消防车辆业务已具规模优势，与德国齐格勒形成协同效应，进入全球高端消防车辆一线阵营，同时有利于进一步扩大国内市场份额。由于自动化物流业务市场持续增长，公司将加强自动化物流装备业务整合进程，向自动化物流装备行业全面推进，包括立体停车库在内的智能化技术应用将进一步提升，我们认为这块业务目前基数相对较低，未来3年有望呈现较快增长态势。

公司物流业务期待盈利能力的提高：公司物流业务围绕集装箱服务、海运及项目物流、多式联运、装备物流以及合同物流五个重点业务方向，有其自身的特点和优势，2017年实现销售收入81.95亿元，同比上升14.95%。2018年第一季度，物流服务业务保持稳步向前的发展势头，实现营业收入19.57亿元，同比上升18.22%。未来物流业务的收入规模有望进一步提高，不过毛利率水平有待提升，公司正在推行“转型升级、有质增长”的战略，希冀盈利能力有所改善。

房地产业务稳步发展，前海项目引人瞩目：2014-2017连续3年，公司房地产业务呈现良好发展态势，2017年公司的房地产业务收入9.27亿元，2018年第一季度因各地产项目交付较少收入有所下滑。一季度公司成功摘牌上海市宝山区罗店镇美罗家园大型居住社区02单元0218-02地块，计划在二季度开工建设；前海项目的前期开发工作列入深圳前海自贸片区2018年第一季度重大开工项目；东莞中集智谷项目五至八期全面开工，积极抢占招商时间点；与碧桂园的合作已进一步深化，通过优势互补，项目开发速度有望大幅提升。中集产城与东莞东城街道办事处、扬州市人民政府、成都大邑县人民政府签订战略合作协议，为业务持续发展奠定基础。由于中集的工业土地主要在深圳、上海等一线城市，开发潜力较大，预计将为公司带来可观的现金流，从而反哺主业，尤其公司前海土地开发项目有望带来较大的溢价收益，

与地方政府的合作进展值得持续关注。

金融业务盈利规模快速扩大：这块业务主要分为资金和租赁两块，其中中集金融财务公司主要通过资金管理和金融服务来创造价值，中集融资租赁公司所处的租赁行业快速发展，成长空间可观。2017年公司该项业务收入25.3亿元，同比上升1.66%，实现净利润9.92亿元，同比上升20.46%，可见金融业务的净利润规模已经直逼传统的车辆业务，我们估计公司的金融业务业绩将持续稳步上升，有利于全面助推产业升级与服务延伸。

目标价22.47元，维持买入评级：综合上述我们对公司八大业务的分析，预计2018—2020年每股收益分别为1.07、1.46元、1.92元，维持2017年盈利预测值不变，2019-2020年上调幅度分别为16.8%、35.2%。2018年6月14日中集集团收盘价为15.03元，中集集团作为大型综合类的制造企业，在集装箱、车辆、能源化工设备、海洋钻井平台相关领域拥有龙头地位，根据公司的业务构成和市值规模，我们选择中国船舶、中国重工、振华重工、中国中车、中联重科、三一重工、徐工机械、机器人、北方创业、上海机电10家上市公司作为估值参考样本公司，2018年市场一致性预期下市盈率的中位数为24.78倍，我们考虑到一定的安全边际给予八五折，按照2018年21倍的市盈率，中集集团的6个月目标价为22.47元。2018年6月14日，中集集团收盘价为15.03元，维持“买入-A”的投资评级。

风险提示：主要发达经济体收紧货币政策、美国贸易保护主义、地缘政治风险将会对全球贸易增长产生影响。集装箱业务主要受全球集装箱航运市场景气度的影响，如果全球经济复苏缓慢，集装箱业务业绩可能低于预期。重卡市场竞争非常激烈，公司在重卡市场上的发展可能仍然存在较大不确定性。能源装备业务一方面受到原油与天然气价差的影响，另一方面天然气相关政策的实质性落地也是重要因素，这两方面的变化都可能导致该项业务业绩低于预期。房地产业务也可能受到行业调控政策趋严的影响。如果出现较为严重的通货膨胀，公司使用较多的钢材等原材料价格将会出现较大幅度的上涨，也将一定程度影响公司的业绩。

【财经要闻】

1. 央行：当前金融市场流动性合理稳定 经济金融运行平稳

中国央行有关负责人表示，总体看，稳健中性的货币政策取得了较好成效，银行体系流动性合理稳定，货币信贷和社会融资规模适度增长，市场利率基本平稳，综合社会融资成本稳中有降，金融对实体经济的支持力度较为稳固，为服务实体经济、防控金融风险发挥了重要作用。人民银行将继续密切关注国际国内经济金融走势，实施好稳健中性的货币政策，加强形势预判和预调微调，加强监管政策协调，把握好政策的力度和节奏，加大对小微企业等实体经济支持力度，健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架，积极有效应对可能的外部冲击，稳定市场预期，维护金融市场平稳运行，有序推进金融改革开放，促进经济金融平稳健康发展。

2. 国务院：发布积极有效利用外资推动经济高质量发展若干措施

国务院发布积极有效利用外资推动经济高质量发展若干措施表示，稳步扩大金融业开放；修订完善QFII和RQFII有关规定；大力推进原油期货市场发展，积极推进铁矿石等期货品种引入境外交易者参与交易；稳妥有序推进在境外上市公司的未上市股份在境外市场上市流通。

3. 工信部：继续做好5G基站与同频卫星地球站兼容相关测试工作

6月14日，工信部无线电管理局组织召开5G基站与扩展C频段（3400—3700MHz）卫星地球站兼容共存分析讨论会。会议要求继续做好5G基站与同频、邻频卫星地球站兼容共存的外场测试验证工作。

4. 商务部：对原产于美国、沙特等进口乙醇胺产品实施临时反倾销措施

商务部决定对原产于美国、沙特等进口乙醇胺产品实施临时反倾销措施；初步裁定原产于美国和日本的进口氢碘酸产品存在倾销；并对原产于美国和欧盟的进口相关高温承压用合金钢无缝钢管反倾销措施发起期间复审调查。

5. 商务部：中国吸收外资形势稳中向好

中国商务部18日称，2018年以来中国吸收外资形势稳中向好，投资者信心不断提升。据商务部数据，2018年5月，中国吸收外资金额达588.1亿元（人民币，下同），同比增长7.6%，增速创2018年以来新高。1-5月，中国吸收外资金额3455.9亿元，同比增长1.3%。投资者信心也在提升。中国美国商会日前发布的《2018年度美国企业在中国》白皮书显示，近六成的受访企业将中国列为三大投资目的地之一，46%的企业相信中国政府将在未来三年进一步对外资开放市场，较上年提高了12个百分点。

6. 自然资源部：我国不动产登记体系进入到全面运行阶段

全国统一的不动产登记信息管理基础平台已实现全国联网，我国不动产登记体系进入到全面运行阶段。分析表示，不动产登记制度并不直接影响房价。自然资源部最新调查统计显示，目前全国 335 个地市、2853 个县区共设立 3001 个不动产登记办事大厅、3.8 万个窗口，8 万多一线登记工作人员平均每天为 30 多万企业和群众提供不动产登记服务。

7. 财政部：PPP 核心文件正修订

财政部要求各修订小组在 6 月底 7 月初，拟出 21 号文修订初稿，各个小组在近期都召开了会议。注：21 号文，即 2015 年 4 月 7 日，财政部印发给各地方财政部门的《政府和社会资本合作项目财政承受能力论证指引》（财金[2015]21 号文件）。21 号文是整个 PPP 行业的基本游戏规则之一。按照 21 号文第 25 条的规定，每一年度全部 PPP 项目需要从预算中安排的支出责任，占一般公共预算支出比例应当不超过 10%。此次修订 21 号文备受关注的两处，一是 10% 的“红线”是否会有变化，二是“政府性基金预算作为 PPP 财政承受的一部分”是否会被写入。

8. 国务院：对原产于美国的五百亿美元进口商品加征关税

财政部发布国务院关税税则委员会关于对原产于美国 500 亿美元进口商品加征关税的公告表示，国务院关税税则委员会决定对原产于美国的 659 项约 500 亿美元进口商品加征 25% 的关税，其中 545 项约 340 亿美元自 2018 年 7 月 6 日起实施加征关税，对其余商品加征关税的实施时间另行公布。

9. 证监会：已对创新试点企业发行定价提出明确要求

6 月 15 日，证监会新闻发言人高莉就试点企业从严审核原则和审慎定价要求情况答记者问。高莉表示，试点企业能否被市场接受、被投资者认可，在很大程度上取决于公司上市后长期持续的业绩表现，取决于公司能否为广大投资者带来长期稳定的回报，尤其取决于发行定价的合理性。合理的估值定价是投资者获得合理回报的基础，更是市场稳定运行的基础。发行价格如果定在不合理高位，将可能导致上市后破发等一系列问题，影响创新试点企业的形象，损害投资者和市场各方的利益。

10. 民航局：首套国产平视显示器研发成功

从正在举行的首届民航科教创新成果展了解到，目前，国内首套具有完全自主知识产权的国产平视显示系统(HUD)已经研发成功，打破了国外对这项技术的垄断。据了解，这是国内首套具有完全自主知识产权的国产平视显示系统，采用了 LCD 数字像源显示技术，能够提升飞机全天候运行能力，提高航班正点率。目前，我国现在允许 HUD 系统进行特殊运行的机场已有 74 个，678 架运输飞机已具备 HUD 运行能力。到 2025 年底，所有的运输类飞机都将至少加装一台平视显示器。小财注：HUD 是指飞机平视显示器，它可以将飞行姿态、高度、空速等信息投影在飞行员正前方的屏幕上，让飞行员在操纵飞机的时候，不用再低头去看下方显示屏上的信息。同时，还能够降低飞机起降过程中对气象条件的要求。

11. 深交所：全面深化与南亚地区资本市场合作

6 月 15 日，中国—南亚合作论坛金融合作发展战略研讨会在昆明举行。深交所将以建设全球领先的创新资本形成中心为目标，继续深化与南亚地区资本市场合作，和国内外各市场参与方一道，重点推进金融基础设施、跨境信息服务、跨境产品创新以及市场能力提升等方面工作：一是强化与南亚资本市场在证券市场基础设施领域的深度合作，完善技术支持和服务体系，探索推动全方位技术、市场和设施的联通与共享；二是充分发挥 V-Next 跨境投融资信息服务平台作用，共享资源渠道，共建合作网络，为南亚国家和地区特色创新企业提供包括融资项目展示和路演、项目评估、企业培训等在内的全链条服务，打造更完善的跨境金融服务生态体系；三是丰富跨境投融资工具和产品，为更多主权政府和企业发行熊猫债、“一带一路”债、跨境资产证券化等产品提供便利，积极推进跨境指数及基金产品的开发与推广，满足投资者多样化资产配置需求；四是强化经验交流和分享，提升南亚地区资本市场服务实体经济的能力。

12. 农业农村部：发力打造休闲农业和乡村旅游精品

农业农村部农产品加工局副局长潘利兵 15 日说，农业农村部今年将通过开展休闲农业和乡村旅游升级行动，打造一批生态优、环境美、产业强、农民富、机制好的休闲农业和乡村旅游精品。

13. 市场监管总局：多美滋、贝因美等 5 个品牌乳企生产存缺陷

国家市场监督管理总局网站6月15日发布6家企业食品安全生产规范体系检查情况的函件，涉及黑龙江贝因美乳业有限公司、天津伊利乳业有限公司、唐山三元食品有限公司、河北三元食品有限公司、圣元营养食品有限公司、多美滋婴幼儿食品有限公司，上述乳企生产存缺陷。

14. 发改委：《汽车产业投资管理规定》正研究制定

国家发展改革委称，为进一步深化“放管服”改革，扩大汽车制造业对外开放，完善和规范汽车投资管理，国家发展改革委正会同有关方面研究制定《汽车产业投资管理规定》。

15. 发改委：实行“三次警示”稳步推进外债登记制管理改革

发改委网站消息，近期，发现部分企业发行外债未按规定事前备案登记。为此，发改委约谈了部分企业及相关中介机构，指出企业发行外债存在的违规之处，要求企业发行外债严格遵守2044号文的相关规定，要求相关中介机构切实负起责任，指导并监督企业履行事先备案登记手续。

16. 财政部：下发第七批可再生能源电价附加资金补贴目录

6月15日，财政部、国家发改委、国家能源局联合下发了第七批可再生能源电价附加资金补贴目录。通知指出，现有农林生物质发电、生活垃圾焚烧发电和沼气发电国家电价支持政策之外的，包括燃煤与农林生物质、生活垃圾等混燃发电在内的其他生物质发电项目，不纳入国家可再生能源电价附加资金补助目录，由地方制定出台相关政策措施，解决补贴资金问题，请各相关单位遵照执行。

17. 海南印发“十三五”深化医改规划暨实施方案

日前，海南印发了《海南省“十三五”深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》。《方案》指出，到2020年，要建立起比较完善的公共卫生服务体系和医疗服务体系、比较健全的医疗保障体系、比较规范的药品供应保障体系和综合监管体系、比较科学的医疗卫生机构管理体制和运行机制；基本建立覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度，实现人人享有基本医疗卫生服务，基本适应人民群众多层次的医疗卫生需求。

18. 上证指数报3021.90点，下跌0.73%，成交额1621.96亿

上证指数报3021.90点，下跌0.73%，成交额1621.96亿。深证成指报9943.13点，下跌1.40%，成交额1939.59亿。创业板指报1641.66点，下跌1.89%，成交额633.44亿。两市合计成交3561.55亿。从盘面上看，煤炭采选、银行等板块涨幅居前。

19. 恒生指数跌0.43%，报30309.49点

恒生指数跌0.43%，报30309.49点。国企指数跌0.67%，报11870.18点。沪股通净流入22.57亿元，当日余额497.43亿元。深股通净流入6.03亿元，当日余额513.97亿元。

20. 道琼斯工业平均指数收跌103.01点，跌幅0.41%，报24987.47点

标普500指数收跌5.75点，跌幅0.20%，报2773.87点。纳斯达克指数收涨0.65点，涨幅0.01%，报7747.03点。道琼斯指数收跌103.01点，跌幅0.41%，报24987.47点。

【重点公告】

【传媒】

宝通科技：拟以不超过人民币3亿元（含3亿元），且不低于人民币1亿元（含1亿元）的自筹资金回购公司股份。

完美世界：终止筹划非公开发行股票事项，6月19日复牌。

【电气设备】

银河生物：终止重大资产重组事项，即收购远程心界不低于66.776%的股权。远程心界控股股东为北京远程视界科技集团，实控人为韩春善。公司自公告刊登之日起两个月内不再筹划重大资产重组。

首航节能：公司和公司的控股孙公司广东东北电力作为承包商，签下《玉门龙腾新能源光热开发有限公司玉门东镇导热油槽式5万千瓦光热发电示范项目EPC总承包项目工程合同协议书》，合同约定承包商以EPC总承包方式承接业主50MW槽式硅油发电工程，合同总金额（含税）15.886亿元整。

【电子】

广东骏亚：拟收购深圳牧泰莱电路及长沙牧泰莱电路股权，6月19日起停牌。

超频三：完成股价异动核查，不存在未披露重大事项，6月19日复牌。

水晶光电：累计减持公司参股子公司日本光驰90.10万股普通股股份，占日本光驰总股本的2.03%，累计成交金额为33.21亿日元（约合人民币1.93亿元），扣除成本、税费因素后，本次减持公司可获得投资收益共计约1.34亿元人民币，占最近一个会计年度经审计净利润的37.64%。公司仍持有日本光驰729.5万股股份，占日本光驰16.45%的股权。

洲明科技：控股股东一致人拟6个月内减持不超过1%。

【房地产】

中房股份：公司股票连续两日跌停，公司不存在未披露重大信息，公司重大资产重组仍在推进过程中。公司重组事项置出资产的审计机构为瑞华，置入资产的审计机构为立信，针对“立信、瑞华等六家会所申报材料被暂时停收”等相关报道，两家事务所均表示未接到证监会正式文件，公司尚不确定上述消息是否影响本次重大资产重组。

泛海控股：控股股东中国泛海增持公司股份165.78万股，约占公司股份总数51.96亿股的0.0319%，成交均价为6.741元/股。中国泛海计划自5月17日（含5月17日）起十二个月内继续增持公司股份，增持金额为1亿元至2亿元。

【纺织服装】

商赢环球：拟收购美国Vince Camuto所持有的经营性资产包，其主营业务为女士服装鞋包制造、加工与销售。股票6月19日起停牌。

【非银金融】

方正证券：瑞士信贷对瑞信方正持股比例由33.3%提至51%。

国泰君安：27.8亿股限售股，将于6月26日上市流通，占公司总股本的31.94%。

【公用事业】

国祯环保：控股股东增持600.55万股，占总股本1.97%。

高能环境：实际控制人增持22万股，自2017年11月28日以来累计增持535万股。

博天环境：公司牵头的联合体，中标“淮滨县淮河水环境综合治理（生态廊道）工程PPP项目”，项目估算总投资5.7亿元。

【化工】

星源材质：拟定增募资不超过20亿元，净额将用于“超级涂覆工厂”项目。该项目达产后，将形成锂离子电池干法隔膜年产能40000万平方米、高性能锂离子电池涂覆隔膜年加工能力100000万平方米。

中国石化：控股股东拟以所持公司部分A股股票为标的，分期发行可交换公司债券，募资不超500亿元。

亚星化学：股东亚星集团计划在未来六个月内增持公司股份300万股至800万股，估算增持比例约为0.9%至2.5%。亚星集团当前持股比例5.02%。

神剑股份：拟回购5000万元-1亿元股份，用于实施股权激励计划、员工持股计划或者予以注销并减少注册资本。回购价格不超5.5元/股。

史丹利：控股股东及一致行动人计划6个月内增持不低于5000万元，增持比例0.5%-2%。

【机械设备】

山东威达：控股股东近日累计增持420.1万股，增持比例达1%。

新美星：股东日照汇寅拟6个月内减持不超2.1476%股份。

天奇股份：中标“江苏心电-总装车间主输送线设备”项目，中标金额为1.28亿元。

【计算机】

卫宁健康：拟与蚂蚁金服合作，涉及医院移动支付等。

凯瑞德：因近日公司股价下跌，股东任飞、王腾收到山西证券的《盘后追保通知》，任飞、王腾的相应账户发生盘后追保（跌破平仓线），若无法按要求及时追加担保物，上述股东持有的股票将被强制平仓，目前相关股票不存在限售、冻结等情形。公司股票自6月19日起停牌。

中海达：预计半年度盈利5096.72万元-5824.82万元，同比增110%-140%。

【建筑材料】

濮耐股份：预计上半年盈利1.06亿-1.34亿元，同比增90%-140%，此前预增30%-70%。

【建筑装饰】

东华科技：董事、财务总监、董事会秘书王崇桂被铜山区监察委员会立案调查并留置。

鸿路钢构：中标“长丰县双凤开发区绿洲凤栖苑保障房工程项目”，投标报价3.25亿元。

【交通运输】

中航科工：H股全流通计划完成，转换H股将于6月19日在联交所上市。

海航科技：天海定增1号、2号资管计划拟6个月内合计减持不超6%。

圆通速递：股东云锋新创拟6个月内减持不超5600万股，占总股本1.98%。

【农林牧渔】

中粮生化：拟82.85亿元收购控股股东旗下生化能源100%股权、生物化学100%股权和桦力投资100%股权。

【汽车】

天成自控：股票已于当日起停牌，原因是公司正在筹划非公开发行股票事项。

亚夏汽车：披露股价异动核查结果，不存在未披露重大事项，6月19日复牌。

力帆股份：全资子公司力帆乘用车拟以1.89亿元的价格，受让国开基金持有的万光新能源16.97%的股权。本次转让完成后，力帆乘用车将持有万光新能源98.2%的股权，国开基金不再持有万光新能源的股权。

宗申动力：与山河智能签订战略合作协议，在以山河智能为主的通用航空飞机及先进航空发动机和公司为主的通用航空动力领域开展广泛深入合作。

【轻工制造】

山东华鹏：实控人拟向建投投资合计转让不超3.7064%公司股权，6月19日复牌。

【商业贸易】

秋林集团：披露第一期员工持股计划草案，该员工持股计划筹集资金总额上限为2亿元，锁定期为12个月。该员工持股计划持有人合计不超过1000人，其中董监高人员11人。公司控股股东、第一大股东承诺，如员工自筹资金年化收益率低于10%。将兜底补足，且按照员工自筹资金提供年化利率10%的现金补偿。

【食品饮料】

深深宝A：重大资产重组获深圳市国资委批复。

青岛啤酒：与复星国际签下《战略合作框架协议》，双方将尝试通过专业人员互访和联合工作小组等形式，在产业管理及投资管理方面开展最佳实践交流。

中葡股份：控股股东国安集团增持公司股份1138.6万股，约占公司总股本的1.01%，成交金额约6239.53万元。

【医药生物】

康芝药业：拟使用超募资金3.213亿元收购广州瑞瓴100%股权，从而间接持有九洲医院51%股权及和万家妇产医院51%股权。

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