

2018年08月23日

晨会纪要(2018年08月23日)

晨会纪要

今日要点:

- 【公司评论】 药明康德(603259): 业绩增长稳健, CRO 龙头地位难以撼动
- 【公司评论】 莱宝高科(002106): 汇兑波动影响短期,
- 【公司评论】 凯众股份(603037): 业绩增速放缓, 长期成长空间仍较大
- 【公司评论】 深科技(000021): 半年业绩增收降利, 未来业务拓展值得持续期待
- 【行业评论】 2018H1 旅游经济数据点评: 国内游平稳增长、入境游稳中有降、出境游反弹明显, 旅游景气度不减
- 【公司评论】 【华金 TMT-电子 小米财报点评】
- 【公司评论】 宋城演艺半年报: 三亚景区靓丽增长, 净利率改善明显
- 【公司评论】 【创新股份】 2018H1 归母净利润同比下滑 35.7%, 1-9 月归母净利润预增 320%~370%

财经要闻:

- 1、 文化和旅游部: 上半年国内旅游收入同比增 12.5%
- 2、 中国煤炭运销协会: 继续做好煤炭中长期合同工作 扩大长协比例
- 3、 中钢协: 今年为钢铁行业十年来运行最平稳一年
- 4、 大商所: 进一步深化期货市场对外开放
- 5、 央行: 宏观杠杆率趋稳, 不搞“大水漫灌”
- 6、 工信部: 就无线电发射设备销售备案实施办法征求意见
- 7、 外交部: 中非合作论坛北京峰会四大成果值得期待
- 8、 黄奇帆: 探索符合我国实际的湾区经济发展模式
- 9、 国开行: 开展首次弹性招标发行业务试点
- 10、 交通运输部: 全国网约车监管信息交互平台已收到 49 家平台公司运营数据
- 11、 人保财险 工行: 联合建立汽车金融服务平台
- 12、 黑龙江: 失信房地产开发企业将被禁止新项目开发建设
- 13、 河北: 今年将压减退出钢铁产能 1200 万吨
- 14、 天津: 加快推广新能源汽车, 今后 3 年将新增 6 万辆
- 15、 河南: 9 部门联合治理楼市乱象, 严打投机炒房和虚假广告
- 16、 国家煤矿安监局: 将派督查组对 12 个省区开展煤矿安全生产督查
- 17、 安徽: 推动农业生产托管 促进小农户“衔接”现代农业发展
- 18、 上证指数下跌 0.7%, 报 2714.61 点
- 19、 恒生指数收涨 0.63%, 报 27927.58 点
- 20、 道指收跌 0.34%, 报 25733.6 点

重点公告:

京汉股份: 公司全资子公司京汉置业拟以 1.14 亿元收购房地产开发企业阳江金海龙涛 100% 股权。

中洲控股: 股东深圳市远致投资有限公司计划在本减持计划披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价方式, 减持公司股份不超过 1329.66 万股, 即不超过公司总股

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	3307.96	-0.56%
上证综指	2714.61	-0.70%
深证综指	1454.52	-1.14%
恒生指数	27927.58	0.63%
中小板指数	5841.99	-1.27%
创业板指数	1439.55	-1.20%
新三板做市指数	776.38	-0.21%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
非银行金融(中信)	3.3%	-10.5%	-17.8%
煤炭(中信)	2.0%	-7.9%	-19.6%
食品饮料(中信)	1.8%	-10.8%	13.2%
国防军工(中信)	1.2%	-16.2%	-27.2%
银行(中信)	1.2%	-5.8%	-8.9%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
综合(中信)	-3.2%	-24.3%	-44.6%
纺织服装(中信)	-2.9%	-21.8%	-28.9%
农林牧渔(中信)	-2.4%	-19.2%	-22.3%
建筑(中信)	-1.7%	-10.8%	-27.1%
基础化工(中信)	-1.6%	-17.7%	-24.2%

本的 2%。

步森股份：控股股东安见科技向华宝信托质押的全部 2240 万股公司股票已全部触及平仓线。

浙商证券：上半年营业收入 17.6 亿元，同比下降 14.97%；实现净利润 4 亿元，同比下降 23.85%。

西部证券：上半年营业收入 11.4 亿元，同比下降 19.78%；实现净利润 2.5 亿元，同比下降 42.63%。

浙能电力：上半年营业收入 277.71 亿元，同比增长 22.72%；净利润 23.48 亿元，同比增长 1.44%。证金公司增持明显，持股比例由一季度 2.81% 上升至 4.9%。

【行业公司评论】

药明康德(603259)：业绩增长稳健，CRO 龙头地位难以撼动

郑巧 021-20377052 zhengqiao@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布 2018 年半年度报告，2018 年上半年实现营业收入 44.09 亿元，同比增长 20.29%；归母净利润 12.72 亿元，同比增长 71.31%；扣非净利润 8.27 亿元，同比增长 32.30%。

CRO 业务收入结构有所变动：分业务板块来看，上半年公司 CRO 服务收入合计 31.94 亿元，同比增长 18.78%，占营业收入的 72.43%，是公司收入最主要的来源。CRO 服务中，（1）中国区实验室服务收入 24.16 亿元，同比增长 21.65%，与营业收入增速基本持平，若以去年同期平均汇率来测算，实现收入同比增长 27.97%。该项业务毛利率由 2017H1 的 46.54% 下降至 45.13%，主要是人民币兑美元汇率变动产生的影响，若以去年同期平均汇率来测算，毛利率较去年同期亦有所上升。（2）美国区实验室服务收入 5.46 亿元，同比下降 1.93%。人民币兑美元汇率变动是该项业务收入下滑的一个重要原因，同时医疗器械检测业务由于一家主要客户被收购后改变检测外包策略以及去年同期有一次性短期大项目完成，导致同比收入发生阶段性下降。此外，精准医疗研发生产服务业务目前仍处于能力和产能建设期，随着产能逐步释放和项目的增加，后续收入和利润有望进一步增长，从而带动这块业务的增长。该项业务的毛利率也比去年同期下降了 4.19 个百分点，主要原因是公司加大了对美国区细胞治疗和基因治疗的研发和生产等精准医疗业务的投入，导致该业务板块营业成本上升较多。（3）临床 CRO 服务收入 2.31 亿元，同比大幅增长 58.80%，主要受益于国内新药和生物等效性临床试验市场的快速发展，以及公司临床 CRO 和 SMO 服务质量、规模及能力的大幅提高。目前临床 CRO 业务在公司收入中的占比还比较小，未来仍有较大的增长潜力。

CMO 业务增长势头迅猛：上半年公司 CMO 服务收入 12.09 亿元，同比增长 26.80%，高于 CRO 业务，因此收入占比也由 2017H1 的 26.02% 小幅提升至 27.43%。若以去年同期平均汇率来测算，CMO 业务实现收入同比增长 35.48%，主要来自于临床 III 期及商业化阶段项目收入的提升。公司的 CMO 业务主要通过控股子公司合全药业进行，2018 年 CMO 业务临床前及临床 I 期、II 期、III 期阶段分别执行项目 484 个、90 个、39 个，正在执行的订单中，已获批上市的项目品种为 13 个。公司通过与客户在临床前期阶段建立合作关系，不断为公司带来新的临床 III 期以及商业化阶段的项目，助推公司 CMO 业务收入持续快速增长。

医药合同外包市场需求巨大，公司龙头地位稳固：目前我国医药行业正在发生着剧烈的变革，近年来多项重磅政策陆续出台，鼓励国产创新，国内新药研发热度也快速上升，而新药研发过程复杂、研发周期长、失败率极高，这就催生了医药合同外包行业巨大的市场需求，药企通过把非核心的研发及生产过程外包，以实现研发和生产效率的提高。同时，一致性评价政策的出台导致短期内产生了大量的仿制药生物等效性研究，而原研药物的专利悬崖也刺激了国内诸如单抗药物等研发项目的井喷式增长，这些都为 CRO 以及 CMO 行业带来了重大的发展机遇。药明康德是国内临床前 CRO 和化药 CMO 领域绝对的龙头企业，市场地位难以被撼动，有望随着行业的快速发展而长期稳健成长。

投资建议：我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.69、1.93 和 2.36 元。基于（1）国内新药研发市场需求引起的 CRO 业务和 CMO 业务稳定增长（2）行业龙头估值溢价，给予公司增持-A 评级。

风险提示：市场竞争加剧，政策风险，境外经营风险

莱宝高科(002106)：汇兑波动影响短期，

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

公司动态：公司发布 2018 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 19.5 亿元，同比增长 17.8%，毛利率 11.3%，同比下降 3.2 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 5,520 万元，同比下降 13.2%，每股收益 0.0782 元，同比下降 13.1%。第二季度单季度实现销售收入 11.3 亿元，同比上升 24.7%，归属上市公司股东净利润 7,654 万元，同比上升 172.1%。

点评：

营收规模持续扩张，产品需求保持稳健成长：公司上半年实现了营业收入 17.8% 的增长速度，继续延续了稳健成长的态势，季度数据也是连续 9 个季度实现了正增长，随着公司重庆产线的产能和良率持续提升过程，公司在订单的获取和执行方面日趋成熟。从半年报的披露的信息看，尽管中大尺寸的 OGS 全贴合产品的单价有所下降，但是出货量的显著增长使得产品的收入规模提升 23.96%，成为营收增长的主要来源，而触控显示不含全贴合以及一体化计算机触摸屏的收入规模则有所下降，公司的产能继续向 OGS 倾斜，并且在产品线上也增加了 OGM、多功能薄膜等产品的开拓力度，对于公司的收入成长也起到了积极的作用。

新品良率爬坡影响毛利率，汇兑波动影响业绩：公司上半年毛利率水平同比出现了 3.2 个百分点的下降为 11.3%，其中第二季度的单季度毛利率下降至 10.4%，主要原因包括：1) 公司的 OGM、多功能镀膜 OGS、车用触摸屏等新品仍然处于良率爬坡的过程中，毛利率受到影响；2) 公司 OGS 全贴合产品 LCM 外购的成本上升，产品结构的变化影响毛利率。费用率方面，销售费用率和管理费用率基本维持了稳定，但是由于受到汇率的影响较大，第一季度和第二季度的财务费用出现了较大幅度的波动，进而影响到了整体的盈利水平。我们认为未来公司在产品成熟度提升的情况下，不考虑汇率等不可控因素的影响，公司的盈利能力将会逐步提升。

业绩指引高增长，产品需求扩张为主因：公司预计在 2018 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润变动幅度为

35.54%~82.46%，净利润变动区间为 1.3 亿元~1.7 亿元。公司预计业绩增长的主要因素为 1、预计中大尺寸触摸屏全贴合出货量进一步增加以推升收入规模，并且毛利率将会有所改善；2、汇率波动将会对公司业绩产生积极影响。我们认为在笔记本和一体化电脑逐步成为了中高端产品市场的发展方向后，公司在解决方案在性价比方面有着较强的竞争力，同时在渠道开拓中积累的客户资源也是公司未来持续发展的重要基础，我们持续看好公司未来的成长预期。

投资建议：我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.30、0.45 和 0.57 元。净资产收益率分别为 5.6%、7.9% 和 9.3%，给予增持-A 建议。

风险提示：产能良率爬坡速度不及预期；终端客户需求出货量不及预期；汇率波动存在不确定性影响。

凯众股份(603037)：业绩增速放缓，长期成长空间仍较大

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

2018H1 营收同比增长 25.48%，归母净利润同比增长 18.54%，业绩增速小幅放缓。公司发布 2018 年半年报，2018H1 实现营业收入 2.91 亿元，同比增长 25.48%；归母净利润 0.80 亿元，同比增长 18.54%；毛利率 45.19%，比去年同期上升 0.2 个百分点；净利率 27.42%，比去年同期下降 1.82 个百分点。其中 2018Q2 单季实现营业收入 1.40 亿元，同比增长 21.15%；归母净利润 0.37 亿元，同比增长 11.91%；毛利率 43.06%，净利率 26.07%。2018H1 公司业绩增速较去年同期有所放缓（主要由于下游汽车产销增速放缓），但受益于新客户的持续拓展、新项目的大幅增加以及新产品的陆续量产，营收及净利润增速仍远高于国内汽车产量增速（2018 年 1-6 月国内汽车产量同比增长 4.2%）。

市场开拓顺利，新订单与新客户有望促公司业绩进一步增长。2018 上半年，公司在原有客户的基础上，开拓了较多新客户，累计获得新订单约 1.68 亿元。分业务看：①缓冲块：获得了德国大众商用车主流车型多个缓冲块项目及保时捷新能源车新车型的同步开发；②踏板总成：获得了上汽乘用车和吉利汽车的大部分新车型的配套资格；③电子油门：获得了包括上汽乘用车、吉利汽车、爱驰亿维、江苏赛麟新能源等车企在内的共计 9 个项目。新订单的取得及新客户的拓展为公司今后几年的业绩增长打下了坚实的基础。

新能源汽车业务发展迅速，打开公司新的成长空间。公司在新能源汽车零部件领域布局迅速，部分产品已获得较高市场份额：①底盘悬架系统减震元件：除保时捷电动车 Taycan、大众朗逸 BEV、宝来 BEV、高尔夫 BEV、别克 VELITE 5 等项目之外，公司还与众泰新能源、爱驰亿维、敏安汽车、小鹏汽车等国内新兴新能源造车企业联合开发了多个项目；2018H1 该业务板块销量达到 65 万件，占据新能源乘用车市场的约 46.9%；②操控系统轻量化踏板总成：先后获得了上汽乘用车 EX21、ZS11e，吉利汽车集团 FE-3ZC、BX11-P 等项目，并进入了众泰新能源、小鹏汽车等国内新能源车企的配套体系；2018H1 该业务板块销量 6.9 万件，占据新能源乘用车市场约 19.8%。新能源汽车零部件业务为公司打开了新的成长空间，凭借先发优势，未来有望继续实现较高增长。

投资建议：我们预测公司 2018 年至 2020 年的每股收益分别为 1.36 元、1.62 元和 1.96 元，净资产收益率分别为 17.1%、19.2% 和 21.7%。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。

深科技(000021)：半年业绩增收降利，未来业务拓展值得持续期待

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

公司动态：公司发布 2018 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 82.65 亿元，同比上升 15.0%，毛利率 4.0%，同比上升 1.9 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 1.72 亿元，同比下降 44.1%，每股收益 0.1168 元，同比下降 44.1%。第二季度单季度实现销售收入 115.1 亿元，同比上升 22.4%，归属上市公司股东净利润 0.86 亿元，同比下降 54.7%。

点评：

北美市场增速理想，OEM 产品开拓顺利：公司上半年销售收入同比上升 15.0%，实现了稳健的成长，从业务的分布看，北美地区随着公司在产能和渠道建设方面的持续推进，其营收规模的成长速度达到了 48.8%，成为公司收入增长的主要贡献。从产品分布看，OEM 产品是公司增长最快的细分品类，随着包括惠州、东莞等地区的产能扩张推进，公司在产品线上医疗器械、消费电子、无人机、智能机器人、无人机等各类产品的订单也在持续获取，产品市场的拓展弥补了由于硬盘市场需求下降而带来的相关收入的下降。

毛利率受到成本和产品结构有所下降，费用率控制良好：由于 OEM 产品的毛利率水平相较于其他分布较低，并且上半年市场中各类原材料成本有所上升，公司的综合毛利率同比下滑 1.9 个百分点为 4.0%，季度数据下滑更加明显。不过我们也关注到，随着公司生产规模的扩张，公司在管理能力方面的效率则在持续提升，从费用率情况看，销售费用率和管理费用率分别持平和西江 0.5 个百分点，整体的费用率水平呈现了下降的趋势，随着规模效应的持续释放，公司有望

进一步有效控制费用率。

产能扩张带来订单前景期待，集成电路、新能源汽车配套有望成为亮点：公司并未发布前三季度的业绩预期，但是我们认为公司在国内外各地方产能持续扩张是业务增长的核心保障，凭借公司在生产控制和 EMS 领域内的口碑，智能制造业务在下游应用领域也在持续拓展。值得关注的是，集成电路领域内公司通过收购沛顿科技具备了高端 DRAM/Flash 晶圆的封装测试到模组成本的供应能力，在国内存储器行业持续受到政策支持的情况下，相关业务能力有望有效转换成为公司未来的增长点。另外，新能源汽车电池业务也是公司未来成长性的重要来源，上半年公司成功开拓了动力电池包的客户资源，下半年有望实现量产，未来有望顺利切入市场空间广阔的动力电池 Pack 市场，并且公司的参股公司也有与相关业务形成协同效应的预期，公司在相关市场的成长值得期待。

投资建议：我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.40、0.45 和 0.50 元。净资产收益率分别为 9.9%、10.2% 和 10.3%，给予买入-B 建议。

风险提示：消费电子相关产品的需求不及预期；市场竞争加剧或者原材料成本上升带来公司盈利能力的下降；产能建设与投入的速度不及预期影响公司订单引入。

2018H1 旅游经济数据点评：国内游平稳增长、入境游稳中有降、出境游反弹明显，旅游景气度不减

齐莉娜 021-20377037 qilina@huajinsc.cn

事件：近日文化和旅游部公布 2018 年上半年旅游经济主要数据，其中国内游人数 28.26 亿人次/+11.4%；入出境旅游总人数 1.41 亿人次/+6.9%。

2018H1 国内游人次、收入保持两位数增长，城镇居民旅游人次及消费增速均高于农村居民：根据国内旅游抽样调查结果，2018H1 国内旅游人数 28.26 亿人次/+11.4%，其中城镇居民 19.97 亿人次/+13.7%；农村居民 8.29 亿人次/+6.3%。国内旅游收入 2.45 万亿元/+12.5%。其中城镇居民花费 1.95 万亿元/+13.7%；农村居民花费 0.50 万亿元/+8.3%。总体来看城镇居民收入水平高，可选消费空间更大，其旅游人次及消费增长均快于农村居民，但农村居民提升空间大。

入境游稳中有降，出境游反弹明显：2018H1 入境旅游人数 6923 万人次/-0.4%，其中外国人 1482 万人次/+4.0%；香港同胞 3908 万人次/-2.7%；澳门同胞 1233 万人次/+1.1%；台湾同胞 300 万人次/+4.1%；出境旅游人数 7131 万人次，比上年同期增长 15.0%，较去年 YOY+7%反弹明显。

旅游行业整体景气度无需过度担忧：从公布的数据看，国内游人次和收入仍保持两位数增长，分别+11.4%、+12.5%，略低于 2017 年全年的+12.8%、+15.1%，但在经济下行压力较大的背景下，仍取得两位数的增长实属不易；调查数据显示，2018Q1、Q2 居民总体旅游意愿分别为 83.0%、84.8%，分别 YOY+1pct 和 3.7pct，居民出游意愿继续走高。旅游在居民的生活中充当释放压力、增进亲人关系的角色越来越重要，我们预计全年保持两位数的增长问题不大。出境游方面，上半年人次同比+15%，较 17 年全年+7%明显反弹，主要是去年萨德事件影响，导致赴韩游人次大幅减少，今年 3 月大陆赴韩游客+12%，已有明显回暖；另外泰国等东南亚国家游客数量仍保持较高增长。预计全年出境游整体数据保持+10%~+20%区间。

投资建议：上半年旅游数据整体平稳发展，旅游行业景气度依旧不减。推荐两条投资主线：1）、关注出境游反弹机会：众信旅游；2）、国内游平稳发展下，休闲景区、演艺龙头有望受益，中青旅、宋城演艺。

风险提示：宏观经济下行导致居民旅游消费支出降低、旅游行业突发性事件影响。

【华金 TMT-电子 小米财报点评】

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

公告：小米发布第二季度财报，2018Q2 收入 452.36 亿元，同比增长 68.3%，环比增长 31.5%，经调整利润 21.17 亿元，同比增长 25.1%，环比增长 24.6%。2018H1 小米收入 796.48 亿元，同比增长 75.4%；经调整利润 38.16 亿元，同比增长 62.2%。IoT 及生活消费品业务营收 104 亿元，同比增长 104.3%，互联网服务业务营收 40 亿元，同比增长 63.6%，海外营收 164 亿元，同比增长 151.7%，占总营收 36.3%，各项业务均表现良好。

点评：2018Q2 小米手机业务收入达 305.01 亿元，同比增长 58.7%。小米手机销量达 3200 万部，同比增长 43.9%，主要是受高端旗舰的优异表现影响，其中海外市场表现优异。据 IDC 印度市场智能手机统计，2018 年第二季度，印度智能手机总出货量为 3350 万台，小米以 1000 万台的出货量打败三星，位居榜首，市占率为 29.7%。截止第二季度，小米已经四

个季度蝉联印度第一。同时小米在印度市场的成绩主要依赖于红米低端系列，红米系列在 Q2 市占率达到 26%，而三星在印度则是高中低端全线覆盖。印度智能手机市场竞争日趋激烈，华为、OV 等纷纷发力，为冲击印度高端市场，小米推出子品牌 POCO 以齐全高中低端产品线，巩固在全产品的竞争，预计未来高中低端手机出货结构将有所改善。

宋城演艺半年报：三亚景区靓丽增长，净利率改善明显

齐莉娜 021-20377037 qilina@huajinsc.cn

事件：公司实现营业总收入 15.11 亿元/+8.51%；归母净利润 6.65 亿元/+27.04%，扣非后净利润 6.36 亿元/+21.75%，经营性现金流净额 8.48 亿元/+21.64%。分季度看，2018Q1、Q2 营收分别 YOY+6.00%、YOY+10.84%，归母净利润分别 YOY+31.48%、YOY+23.14%。

毛利率+4.26pct 带动整体净利率+5.79pct 至 43.65%：2018H1 公司毛利率 67.90%，同比+4.26pct，主要是高毛利率的线下演艺（毛利率 70%+）占比提升至 58.99%；销售费用率、管理费用率、财务费用率分别-1.34pct、+1.43pct、-1.11pct 至 9.33%、8.08%、-0.6pct，期间费用率控制良好，同比降低 1.02pct 至 16.81%。毛利率提升以及费用率的管控得当使得公司净利率水平提升 5.79%至 43.65%。

杭州宋城高基数下增速趋缓，三亚景区表现亮眼：2018H1 杭州宋城景区实现营收 3.84 亿/+5.09%，高基数下增速有所放缓，毛利率同比-1.72%至 73.19%；三亚景区增速超预期，实现营收 23.4 亿/+24.31%，毛利率同比+3.88%至 84.58%，净利润 1.45 亿/+34.3%，净利率高达 62%。

存量项目重内容、提品质打造精品，新项目稳步推进：报告期内公司以创意活动为驱动、以科技手段为烘托、以整合营销为抓手、以提升品质为导向，使得产品吸引力明显增强。科技应用方面，通过全息、结构投影等手段，对先进科技手段加以娱乐化运用，增加沉浸感和炫目感，打造演艺精品；服务方面着力追求软实力的发展；内容方面全面推出我回系列活动，增强游客体验与口碑。新项目方面，桂林千古情于今年 7 月 27 日正式开业，用独特的导演手法、全新表现形式，彰显宋城品质、国际水平，市场反馈良好；宜春项目预计 2018 年年底推出、中华千古情项目预计 2019 年上半年推出、张家界千古情预计 2019 年中推出、上海项目已完成规划设计方案、澳洲项目完成项目设计，各项工作按期稳步推进。

六间房平稳增长，与花椒直播重组值得期待：受直播行业监管政策逐渐收紧、行业增速放缓背景下，上半年六间房对运营策略、内容策略和产品策略进行优化和调整，实现平稳增长，营收 6.20 亿/+5.4%，净利润 1.89 亿/+39.0%。公司 6 月 27 日公告称六间房与密境和风（花椒直播运营主体）进行战略重组，有望在用户流量、主播资源、运营能力上实现资源整合、优势互补。

投资建议：公司新一轮异地扩张即将开启，未来 2-3 年计划每年有 2-3 个轻资产+自主项目开业，公司未来项目总数将达到 15 个左右。新增项目贡献业绩增量；存量项目方面，通过营销策划活动，优化团散客结构，实现平稳增长。建议重点关注。

风险：旅游行业突发性事件影响、新项目拓展进度不及预期、六间房重组交易未能达成。

【创新股份】2018H1 归母净利润同比下滑 35.7%，1-9 月归母净利润预增 320%~370%

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

8 月 22 日，公司发布 2018 年半年报，2018 年 1-6 月公司实现营业收入 5.12 亿元，同比下滑 6.47%，实现归母净利润 0.42 亿元，同比下滑 35.7%，业绩增长在公司预告范围之内，符合预期。公司预计 1-9 月，归母净利润变动范围为 4.3 亿元-4.8 亿元，同比增长 320%-370%。我们继续维持全年归母净利润 7.37 亿元的预期。

公司传统主业业绩下滑，是因为特种纸产品市场变化导致竞争加剧，烟草配套产品（烟标、特种纸及其他产品）销售也未达预期。原材料纸张价格上涨导致成本上升，BOPP 烟膜、无菌包装、特种纸毛利率均有所下滑。

公司预计 1-9 月业绩大幅增长，主要是因为湿法隔膜龙头上海恩捷的并表。公司已于 7 月 20 日公告，完成上海恩捷约 90.1% 的股权的收购。恩捷承诺 2018 年—2020 年净利润分别不低于 5.55 亿元 / 7.63 亿元 / 8.52 亿元。

公司二季度传统主业归母利润 0.18 亿元，三季度或继续下滑至 0.15 亿元。基于公司前三季度业绩预告，可推算出前三

季度上海恩捷并表利润范围为 3.73 亿元-4.23 亿元（上海恩捷前三季度利润范围为 4.14 亿元-4.7 亿元）。根据恩捷产能情况，2018H1 出货量约 1.6 亿平米，对应利润约 2.2 亿元，目前单月出货量约 0.5 亿平米，由于产能仍在爬坡期，下半年月均产量有望达 0.55 亿平米。按 0.5 亿平米/月出货计算，对应 Q3 利润约为 2.06 亿元，则前三季度保守计算的利润为 4.26 亿元，并表业绩与公司预告业绩的下限相符。全年来看，公司隔膜出货量仍有望达到 5-5.5 亿平米，大概率超业绩承诺。

我们认为上海恩捷的隔膜产品具备显著的成本优势、技术优势和规模优势，市占率行业领先。随公司持续扩大海外核心客户的供货量，公司产品整体平均价格能够保持相对稳定。国内新能源车产销量的反转，隔膜需求将持续增长，未来公司业绩有望持续高增长，继续重点推荐：创新股份。

风险提示：海外客户拓展不及预期，产能释放不及预期。

【财经要闻】

1、文化和旅游部：上半年国内旅游收入同比增 12.5%

文化和旅游部 22 日发布上半年旅游经济主要数据报告。数据显示，国内旅游人数 28.26 亿人次，比上年同期增长 11.4%；入出境旅游总人数 1.41 亿人次，同比增长 6.9%，国内旅游收入同比增 12.5%。

2、中国煤炭运销协会：继续做好煤炭中长期合同工作 扩大长协比例

中国煤炭运销协会理事长杨显峰 22 日在 2018 中国国际铁矿石及焦煤焦炭产业大会发表演讲时表示，煤炭行业的经济运行态势良好，市场供需实现了总体平衡，价格总水平在合理区间内波动。要继续做好煤炭中长期合同工作，继续推动签订 3-5 年的中长协，继续扩大中长协的范围。

3、中钢协：今年为钢铁行业十年来运行最平稳一年

中国钢铁工业协会秘书长刘振江 22 日在 2018 中国国际铁矿石及焦煤焦炭产业大会发表演讲时表示，2018 年到现在为止是中国钢铁行业在金融危机后的 10 年中运行最平稳的一段时间，是全行业经济运行各项指标波动最小的一段时间。钢产量也有所增长，钢材价格稳定在合理区间。企业效益进一步改善，行业运行的质量和效益处于一年比一年更稳中向好的状态。

4、大商所：进一步深化期货市场对外开放

大连商品交易所总经理王海表示，为进一步适应钢铁、煤炭行业高质量发展要求，将在坚持“三公”原则、确保市场稳定运行的前提下，重点围绕黑色系期货品种做好以下几个方面的工作：一是进一步深化期货市场对外开放，二是进一步完善多元、开放的衍生品市场体系；三是进一步完善现有品种合约规则制度，持续推进铁矿石合格供应商制度、焦炭升贴水制度以及铁矿石期货动态升贴水制度研究；四是进一步提高市场服务水平，积极推进场外期权和基差贸易试点、推广商品互换试点，为企业提供更多个性化的风险管理服务。

5、央行：宏观杠杆率趋稳 不搞“大水漫灌”

央行副行长朱鹤新表示，2018 年以来，货币政策调控面临的国内外形势较为复杂，央行出台、落实了一系列旨在缓解融资难融资贵的政策措施，为供给侧结构性改革和高质量发展营造适宜的货币金融环境。下一阶段，央行将提高政策的前瞻性、灵活性、有效性，全力做好金融服务实体经济的相关工作。一方面要加强统筹协调，既形成政策合力，又防止政策叠加。另一方面，要把握好度，保持战略定力。把好货币供给总闸门，保持流动性合理充裕，但绝不搞“大水漫灌”。

6、工信部：就无线电发射设备销售备案实施办法征求意见

为了贯彻落实《条例》规定，规范各省、自治区、直辖市无线电发射设备销售备案工作，落实“放管服”改革要求，工业和信息化部（无线电管理局）起草了《无线电发射设备销售备案实施办法（暂行）（征求意见稿）》并公开征求意见。国家无线电管理机构对全国无线电发射设备销售备案工作进行监督指导，建立全国统一的无线电发射设备销售备案信息平台，推进销售备案的网上办理及备案信息的管理、公示、查询等工作。

7、外交部：中非合作论坛北京峰会四大成果值得期待

2018 年中非合作论坛北京峰会将于 9 月 3 日至 4 日在北京举行。外交部 8 月 22 日上午在新闻发布厅举行中外媒体吹风会。国务委员兼

外交部长王毅表示,期待北京峰会取得以下四个方面的重要成果:峰会将发出构建更加紧密的中非命运共同体的新呼唤;峰会将谱写“一带一路”对接非洲发展的新篇章;峰会将制定中非合作朝着更高水平迈进的新路径;峰会将奏响中非人民心手相连、亲如一家的新旋律。

8、黄奇帆:探索符合我国实际的湾区经济发展模式

十二届全国人大财经委副主任委员黄奇帆今日在 2018 粤港澳大湾区新坐标与新机遇论坛作主旨演讲时表示,粤港澳大湾区在一国两制背景下,三税区、三法律、三货币的特点已经显示出最大优势,我们用不着也不能走东京、纽约或者旧金山一国一制的那种发展路子,必须探索符合我国实际的湾区经济发展模式。

9、国开行:开展首次弹性招标发行业务试点

从国家开发银行获悉,该行拟于 23 日在全国银行间债券市场开展首次债券弹性招标发行业务试点。据介绍,弹性招标发行是指金融机构在银行间债券市场招标发行金融债券时,根据事先设定的规则,动态调整最终债券发行规模的行为。金融债券弹性招标发行通过中国人民银行债券发行系统进行。

10、交通运输部:全国网约车监管信息交互平台已收到 49 家平台公司运营数据

据交通运输部运输服务司消息,交通运输部将继续对网约车平台公司数据传输质量情况定期开展测评,督促网约车平台公司按有关规定传输运营数据信息,截至 7 月 31 日,全国网约车监管信息交互平台共收到 49 家网约车平台公司传输的运营数据,收到网约车平台公司传输的驾驶员信息 373.4 万人、车辆信息 413.8 万辆。

11、人保财险 工行:联合建立汽车金融服务平台

人保财险与工商银行宣布达成汽车金融领域全面战略合作。未来,人保财险与工商银行在汽车金融领域的合作将在全国各个省市全面铺开,双方将在开展消费融资类保证保险业务合作基础上,逐步开展车辆保险分期的合作,并将共享客户资源,共同开展对有车客户消费融资产品的营销,建立汽车金融服务平台,共筑全生命周期的汽车金融生态圈,促进资源共享与优势互补,助力汽车消费金融,不断满足人民对更优质的产品和服务的需要。

12、黑龙江:失信房地产开发企业将被禁止新项目开发建设

黑龙江省住房和城乡建设厅近日公布失信及违法违规等房地产开发企业名单,这些企业在全省范围内将被禁止新项目开发建设。此次公布的企业名单包括:被法院纳入失信被执行力的房地产开发企业 756 家,项目逾期未回迁安置的房地产开发企业 96 家,有违法违规行为的房地产开发企业 32 家,资质有效期届满且未办理延续的房地产开发企业 227 家。

13、河北:今年将压减退出钢铁产能 1200 万吨

河北省印发《河北省钢铁行业去产能工作方案(2018—2020 年)》提出,经过 3 年努力,全省钢铁产业发展实现“两减、两降、四提高”。两减:钢铁产能减少,到 2020 年底全省钢铁产能控制在 2 亿吨以内。钢铁企业减少,到 2020 年钢铁冶炼厂点减至 70 个左右、企业减至 60 家左右。两降:排放下降;能耗下降。四提高:产业集中度明显提高;中高端产品比重提高;装备水平大幅提高;质量效益显著提高,产业综合竞争力全面提升。

14、天津:加快推广新能源汽车 今后 3 年将新增 6 万辆

天津市人民政府印发了《天津市打好污染防治攻坚战八个作战计划的通知》,其中《天津市打赢蓝天保卫战三年作战计划(2018—2020 年)》中提到,2018 至 2020 年,全市每年新增新能源汽车 2 万辆,占全市汽车保有量比例到 2020 年提高至 4.5%。加快推进城市建成区新增和更新的公交、环卫、邮政、出租、通勤、轻型物流配送车辆使用新能源或清洁能源汽车,2020 年底前使用比例达到 80%;港口、机场、铁路货场等新增或更换作业车辆主要使用新能源或清洁能源汽车;2020 年底前,建成区公交车全部更换为新能源汽车。

15、河南:9 部门联合治理楼市乱象,严打投机炒房和虚假广告

河南省住建厅、河南省工商局、河南省发改委等 9 部门联合印发了《河南省打击侵害群众利益违法违规行为治理房地产市场乱象专项行动实施方案》。将开展专项行动整治楼市乱象,严打投机炒房和虚假房地产广告等。据悉,此次专项治理行动将持续至 2018 年年底。

16、国家煤矿安监局:将派督查组对 12 个省区开展煤矿安全生产督查

应急管理部消息，8月下旬至9月下旬，按照应急管理部部署，国家煤矿安监局将派出6个督查组，对山西、内蒙古、云南、四川、安徽、江西、陕西、重庆、贵州、河北、湖南、河南等12个省（区）开展煤矿安全生产督查，督促防范煤矿系统性安全风险，遏制重特大事故发生。

17、安徽：推动农业生产托管 促进小农户“衔接”现代农业发展

从安徽省农委获悉，该委近日联合省发展改革委、省财政厅发布意见，进一步推进农业生产托管，加快全省农业生产性服务业发展，促进小农户和现代农业发展有机衔接，力争到2020年，全省农业基本公共服务实现全覆盖，以农业生产托管为主的农业生产性服务组织达到2.5万个。

18、上证指数下跌0.7%，报2714.61点

上证综指下跌0.7%报2714.61点，深证成指跌1.1%报8454.75点，创业板指跌1.2%报1439.55点。两市仅成交2292.53亿元，刷新2016年1月以来最低值。盘面上看，ST概念延续近期火热状态，农业板块凸显防御属性。科技股集中回调，走势疲软。

19、恒生指数收涨0.63%，报27927.58点

恒生指数收涨0.63%，报27927.58点。恒生国企指数涨1.05%，报10805.17点。沪股通资金净流入19.43亿元，当日余额500.57亿元。深股通资金净流入2.57亿元，当日余额517.43亿元。

20、道指收跌0.34%，报25733.6点

标普500指数跌1.14点，跌0.04%，报2861.82点。道琼斯工业平均指数收跌88.69点，跌幅0.34%，报25733.6点。纳斯达克综合指数收涨29.93，涨幅0.38%，报7889.10点。

【重要公告】

【采掘】

*ST钒钛：上半年营业收入67.72亿元，同比增60.28%；净利润11.5亿元，同比增176.65%；基本每股收益0.1339元，同比增176.65%。

【电子】

锦富技术：实控人及一致人所持部分公司股份存在被动减持风险，占公司总股本的3%。

力源信息：参股公司云汉芯城完成C轮1.5亿元人民币融资，此轮融资后，云汉芯城整体估值为13.5亿元，公司持有其10.80%股权。

【房地产】

京汉股份：公司全资子公司京汉置业拟以1.14亿元收购房地产开发企业阳江金海龙涛100%股权。

中洲控股：股东深圳市远致投资有限公司计划在本减持计划披露之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价方式，减持公司股份不超过1329.66万股，即不超过公司总股本的2%。

【纺织服装】

步森股份：控股股东安见科技向华宝信托质押的全部2240万股公司股票已全部触及平仓线。

【非银金融】

浙商证券：上半年营业收入17.6亿元，同比下降14.97%；实现净利润4亿元，同比下降23.85%。

西部证券：上半年营业收入11.4亿元，同比下降19.78%；实现净利润2.5亿元，同比下降42.63%。

【公用事业】

浙能电力：上半年营业收入277.71亿元，同比增长22.72%；净利润23.48亿元，同比增长1.44%。证金公司增持明显，持股比例由一季末2.81%上升至4.9%。

【化工】

ST天化：公司将以转增的9.83亿股股票按照重整计划的规定进行分配和处置，其中约2.75亿股将分配给公司股份的债权人用于清偿债务。中国银行泸州分行将受领其中的2353万股用于清偿公司股份在中国银行泸州分行债务。变动完成后，中国银行泸州分行持有公司股份8636.51万股，持股比例由4.01%增加至5.51%。

东华能源：控股股东提议以不超过12.7元/股的价格，回购8亿元-10亿元股份。

安利股份：被认定为国家知识产权示范企业。

【机械设备】

山东矿机：上半年营业收入 9.66 亿元，同比增长 95.42%；净利润 7433 万元，同比增长 396.45%。公司拟向全体股东每 10 股转增 7 股。预计 1-9 月净利润为 1.05 亿元-1.23 亿元，同比增长 185.51%至 234.46%。

巨星科技：上半年营收为 21.98 亿元，同比增长 32.62%；净利润为 3.2 亿元，同比增长 28.42%。股东方面，公司前十大股东中，有 5 家为社保基金组合，其中，社保基金六零四组合及一零七组合为新进前十大股东，分别持股 1.38%、0.48%；社保基金五零四组合持股比例不变，为 1.14%；社保基金一零四组合增持 130 万股，四一八组合增持 170 万股。

康尼机电：公司因涉嫌信息披露违法违规，被证监会立案调查。

【计算机】

中孚信息：公司与中标软件签下战略合作协议，双方在国产自主可控操作系统和安全保密等领域建立长期战略合作关系。中标软件是一家 Linux 操作系统及办公软件产品的提供商和服务商。

云赛智联：被纳入国企改革“双百行动”企业。

【家用电器】

深康佳 A：控股子公司毅康公司参与的联合体，预中标“潍坊滨海经济技术开发区中央城区综合提升项目”，项目总投资约 28.49 亿元。

九阳股份：上半年营业收入 36.4 亿元，同比增长 11.34%；净利润 3.7 亿元，同比增长 2.44%。

老板电器：上半年营业收入 34.97 亿元，同比增长 9.35%；净利润 6.6 亿元，同比增长 10.47%。

【建筑材料】

塔牌集团：股东钟烈华计划减持公司股份不超过 2384.55 万股，即不超过公司总股本的 2%。

海螺水泥：上半年营收 447.99 亿元，同比增长 44.58%；净利润 129.42 亿元，同比增长 92.68%；每股盈利 2.44 元。

【建筑装饰】

铁汉生态：终止重组收购中建城开环境建设股份有限公司股权。公司近期拟筹划引入战略股东。公司控股股东、实际控制人刘水拟向第三方转让部分股权。继续停牌。

【农林牧渔】

隆平高科：重组已过会，8 月 23 日复牌。

【汽车】

迪生力：股东日冠阳帆计划自本减持公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内减持所持有的公司股份不超过 658.684 万股，即不超过总股本的 2%。

亚星客车：收到扬州市财政局转支付的国家新能源汽车推广补贴款第一批清算资金 1.04 亿元。

【轻工制造】

曲美家居：公司部分经销商拟通过成立私募产品的方式在二级市场增持 1 亿元-1.5 亿元公司股票。

易尚展示：拟以不超过 40 元/股的价格，回购 5000 万元-2 亿元股份。

【医药生物】

桂林三金：上半年营收为 7.57 亿元，同比增长 3.65%；净利润为 2.7 亿元，同比增长 6.92%。此外，公司拟以不超过 16 元/股的价格，回购不超过 2.5 亿元股份。

新和成：上半年实现营业收入 46.5 亿元，同比增加 78.34%；净利润 20.6 亿元，同比增加 251.32%。

白云山：上半年营收 148.4 亿元，同比增长 33.51%；净利润 26.19 亿元，同比增长 126.14%。

浙江医药：上半年营业收入 33.93 亿元，同比增长 36.51%；净利润 4.69 亿元，同比增长 419.86%。

康泰生物：23 价肺炎球菌多糖疫苗获得药品注册批件。

特一药业：全资子公司海力制药被确定为“2018 年度国家知识产权优势企业”。

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