

2018年08月24日

晨会纪要(2018年08月24日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 餐饮旅游: 2018H1 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】 均胜电子(600699): 业绩超预期, 全球汽车安全巨头重新起航
- 【公司评论】 创新股份(002812): 上海恩捷将于三季报并表, 1-9 月归母净利润预增 320%~370%
- 【公司评论】 威海广泰(002111): 业绩符合预期, 三轮驱动盈利能力步入正轨
- 【公司评论】 信捷电气(603416): 中报符合预期, 持续受益工控强劲需求
- 【公司评论】 江海股份(002484): 需求驱动业务扩张, 成本影响盈利有望逐步缓解
- 【公司评论】 宋城演艺(300144): 三亚景区靓丽增长, 净利率改善明显
- 【公司评论】 洁美科技(002859): 市场需求产能持续扩张, 公司业绩维持快速提升
- 【公司评论】 大族激光(002008): 总体经营状况保持平稳, 多产品线展望乐观
- 【公司评论】 光华科技(002741): 中报业绩高增长, 有望成为锂电回收黑马
- 【公司评论】 阿拉丁(830793): 新增经销商提高市场份额, 业绩迅猛增长
- 【行业评论】 第一届中国“智博会”在重庆举行点评
- 【公司评论】 中青旅半年报: 乌镇景区客单价大幅提升, 其他业务平稳发展
- 【公司评论】 【宁德时代】2018H1 归母净利润 9.11 亿元, 同比下滑 49.7%, 符合预期
- 【公司评论】 阿里 2018 年 Q2 业绩点评
- 【公司评论】 瑞康医药半年报点评
- 【公司评论】 国药股份半年报点评
- 【公司评论】 国药一致半年报点评

财经要闻:

- 1、国务院: 部署深入推进西部开发工作
- 2、商务部: 回应“澳大利亚政府发布 5G 安全指南”
- 3、商务部: 就美国对 160 亿美元中国产品征税发表谈话
- 4、工信部: 印发关于进一步规范电信资费营销行为的通知
- 5、发改委: 下一步推进“互联网+”行动要重点抓好四方面工作
- 6、民航局、发改委: 联合对外公布《民航领域鼓励民间投资项目清单》
- 7、13 部门联合发布《关于加强新时代少数民族医药工作的若干意见》
- 8、财政部: 2018 年中央财政残疾人事业发展补助资金 31.7 亿元已全部下达
- 9、交通部: 截至 7 月底, 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
- 10、银保监会: 取消中资银行和金融资产管理公司外资持股比例限制

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	3320.03	0.36%
上证综指	2724.62	0.37%
深证综指	1463.69	0.63%
恒生指数	27790.46	-0.49%
中小板指数	5876.37	0.59%
创业板指数	1455.50	1.11%
新三板做市指数	775.08	-0.17%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
非银行金融(中信)	5.2%	-8.8%	-16.0%
食品饮料(中信)	4.2%	-9.4%	14.9%
国防军工(中信)	3.3%	-14.5%	-26.2%
通信(中信)	3.3%	-19.1%	-24.8%
计算机(中信)	2.6%	-16.8%	-13.2%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
综合(中信)	-1.3%	-24.2%	-44.1%
农林牧渔(中信)	-0.9%	-19.4%	-22.3%
纺织服装(中信)	-0.8%	-21.0%	-28.2%
电力及公用事业(中信)	0.2%	-16.6%	-27.3%
建筑(中信)	0.3%	-10.1%	-26.7%

- 11、央行：预计未来中国对 ICO 监管会更加严格
- 12、财政部、发改委核查万亿级 PPP 项目库 多地半数项目被清退
- 13、工信部：力推工业互联网建设
- 14、国开行：首次试点债券弹性招标发行业务
- 15、北京：印发《北京城市安全隐患治理三年行动方案（2018 年—2020 年）》
- 16、河南：确定 27 个国企混改项目
- 17、浙江实施软件提升三年计划 1500 家开发企业上云
- 18、上证指数报 2724.62 点，上涨 0.37%
- 19、恒生指数跌 0.49%，报 27790.46 点
- 20、标普 500 指数跌幅 0.17%，报 2856.98 点

晚间资讯：

- 华谊兄弟：上半年净利 2.77 亿元 同比降 35.54%
- 科大讯飞：与上海广播电视台 SMG 战略合作 共建“智能媒体实验室”
- 申通快递：上半年净利同比增 16%
- 比亚迪：签约伦敦首个大规模纯电动双层大巴订单
- 网宿科技：上半年净利同比增 8% 紫光集团新进前十大股东
- 瑞康医药：上半年净利 5.8 亿元 同比增 13%

【行业公司评论】

餐饮旅游：2018H1 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

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点 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 2017 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 YOY+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，我们预计国内游人次及收入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，主要是去年受萨德事件影响，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增长保持 10%~20% 区间。投资建议：2018 上半年旅游数据整体平稳发展，旅游行业高景气度依旧不减。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。

均胜电子(600699)：业绩超预期，全球汽车安全巨头重新起航

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 低谷已过，2018H1 业绩超预期。公司发布 2018 年半年报，上半年实现营业收入 226.34 亿元，同比增长 72.90%；归母净利润 8.21 亿元，同比增长 33.39%；毛利率 15.13%，同比下降 3.00 个百分点；净利率 4.17%，同比下降 1.91 个百分点。其中 2018Q2 单季实现营业收入 156.49 亿元，同比增长 138.39%；归母净利润 7.90 亿元，同比增长 93.78%；毛利率 14.23%，净利率 5.26%。2018H1 公司业绩实现了超预期的增长，主要源于：(1) 资产整合顺利，高田并表大幅增厚业绩；(2) 在手订单饱满，三大业务发展势头良好。高田并表大幅增厚业绩，毛利率随整合推进有望逐季改善。公司于今年 4 月 10 日完成对日本高田公司除 PSAN 以外主要资产的并购，并将 KSS 与收购的高田资产整合为均胜安全系统有限公司。上半年汽车安全系统业务实现销售收入 158.92 亿元，同比增长 135.95%，全球市场份额约 30%；毛利率则受并购整合初期产能爬坡较慢的影响，同比下降 4.1 个百分点至 13.37%。对标奥托立夫汽车安全业务约 39% 的全球市场份额以及 20% 左右的毛利率，随整合（人员优化与产能优化等措施）持续推进，均胜安全的收入规模有望继续提升，毛利率逐季改善的概率较大。在手订单饱满，三大业务发展势头良好。(1) 汽车安全系统：产品逐步向智能化、电子化、集成化发展趋势不变，KSS 与高田在手订单合计超过 300 亿美元（KSS 原有订单约 100 亿美元+高田原有订单约 210 亿美元+均胜安全新获订单 50 亿美元），按订单 4~5 年的交付周期，预计每年可带来 65~70 亿美元的收入。(2) 汽车电子：新产品智能座舱系统落地，已获得宝马某高端车型 iDrive 系统订单；车联业务国内外皆收获新订单，其中国内订单总量约 80 亿元人民币。(3) 功能件及总成：收入继续保持稳步增长，在手订单约为 60 亿元人民币。公司三大业务发展势头良好，在手订单充足，未来三年业绩增长具备较高确定性。投资建议：我们预测公司 2018 年至 2020 年的每股收益分别为 1.26 元、1.40 元和 1.78 元，净资产收益率分别为 8.6%、9.0% 和 10.7%。维持“买入-A”投资评级。风险提示：高田资产整合推进不及预期；下游汽车销量增速低于预期；汽车电子、功能件等业务发展不及预期。

创新股份(002812)：上海恩捷将于三季报并表，1-9 月归母净利润预增 320%~370%

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点 事件：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%，业绩下滑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%。传统业务业绩下滑无碍恩捷并表后的高增长：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。前三季度业绩预增 3.2-3.7 倍，全年利润大概率超业绩承诺：公司二季度传统主业归母净利润 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）。根据恩捷产能推算，2018H1 出货量约 1.6 亿平米，对应营业收入 4.63 亿元，净利润约 2.21 亿元，净利率 47.8%。由于产能仍在爬坡期，目前单月出货量约 0.5 亿平米，下半年月均出货量有望达 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，则前三季度保守预计恩捷的净利润为 4.26 亿元，与通过业绩预告下限推算的业绩相符。全年来看，公司隔膜出货量有望达到 5-5.5 亿平米，恩捷贡献的净利润大概率超业绩承诺。投资建议：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，预计公司隔膜产品整体平均价格能够保持相对稳定。我们维持公司 2018 年-2020 年归母净利润 7.37 亿元/9.32 亿元/12.56 亿元的预测，维持每股收益分别为 1.48 元、1.87 元和 2.52 元的预测，维持“买入-A”的投资评级。风险提示：海外客户拓展不及预期，产能释放不及预期。

威海广泰(002111): 业绩符合预期, 三轮驱动盈利能力步入正轨

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点 业绩符合预期, 三轮驱动盈利能力步入正轨: 公司 2018 年上半年实现营业收入 9.98 亿元, 同比增长 27.86%; 归母净利润 1.26 亿元, 同比增长 15.77%; 公司综合毛利率 34.22%, 同比去年同期下滑 1.31%; 报警设备毛利率下滑明显, 而空港地面设备及消防车业务毛利率保持稳定; 公司销售费用 6318 万元, 同比去年同期增长 47.12%, 主要由于收入增长, 产品运输费及售后服务费增加, 以及调整增加职工薪酬; 财务费用 1730 万元, 同比增长 84.41%, 主要由于借款增加而贷款利率上升导致利息支出增长。 民航需求稳健增长, 地面设备电动化提升天花板: 公司上半年空港地面设备实现收入 4.75 亿元, 同比增长 30.24%; 毛利率为 38.25%, 同比微降 0.73%。公司上半年加大与国航、首都机场和顺丰航空等大客户的联系, 建立了良好的合作关系, 在枢纽机场和三大航空公司的销售取得了新的突破, 16 台 E 类飞机除冰设备在北京首都国际机场大型空港地面设备项目中中标, 表明公司部分产品的性能和质量已经达到或者超过进口设备的水平, 得到了大型国际枢纽机场的充分认可。公司顺应中国民航坚持绿色发展的趋势, 响应民航机场地面车辆“油改电”节能减排重大专项工作的号召, 积极布局纯电动空港地面设备市场。2017 年, 公司作为民航局组织的成都机场“油改电”试点的主要参与单位, 电动牵引车、双动力平台车、电动传送带车、电动摆渡车、电动客梯车共 5 种产品参展, 为展品种类最多的企业, 得到民航局的好评。随着 2015 年 3 月民航局出台的为期三年的“油改电”试点接近尾声, 未来电动化空港地面设备需求预期将随该政策号召的普及而逐步增长, 为公司该板块的业绩锦上添花。 中高端消防车有所突破将提升盈利能力: 中卓时代消防车上半年实现收入 4.21 亿元, 同比增长 27.67%; 毛利率为 28.05%, 同比微降 0.25%。公司上半年签订合同 4.51 亿元, 并预计第三季度签订合同超过 4 亿元。我们预计, 公司消防车业务全年有望实现超过 30% 增速。在巩固多功能城市主战消防车、泡沫消防车、水罐消防车等消防车领域优势的同时, 中卓时代正持续向举高平台类、云梯类、抢险救援类等高端消防装备领域拓展, 进一步弥补该领域的国产品牌缺位, 提高产品附加值。公司上半年在举高类业务拓展有重大突破, 先后中标多个举高消防车采购合同(包含 18 米、20 米、26 米、32 米), 订单总额逾千万元, 现有销售结构中高毛利率产品比例的提升将拉高该业务板块业绩。我们预计, 今年中高端举高类消防车业务有望实现 4000 万元以上订单量, 而高毛利率产品占比提升将拉升消防车业务的整体盈利水平。 无人机业务显著改善, 为公司业绩注入弹性: 公司在 2015 年收购全华时代后, 由于业绩严重不达预期, 商誉在 2016-2017 年先后减值 0.41 亿元、0.95 亿元, 商誉余额 0.88 亿元。母公司管理层自 2016 年全面进驻全华接管经营, 专注靶机业务, 今年业绩反转确定, 再次商誉减值的可能性极小。全华时代目前已掌握无人机特殊材料机体制造、飞控、装配工艺等核心技术, 生产工艺不断改进, 产线快速复制能力强, 产能提升将不再是瓶颈。随着我国大力推进军民融合国家战略, 公司在飞行指标各方面明显占优的情况下, 靶机业务有望持续快速增长。 投资建议: 我们预测, 公司 2018-2020 年营收分别为 23.07 亿元、28.88 亿元、35.77 亿元; 实现归母净利润分别为 2.58 亿元、3.37 亿元、4.17 亿元; 每股收益分别为 0.68 元、0.88 元和 1.09 元。当前股价对应 2018 年预期 EPS, 市盈率为 15 倍。维持“买入-A”评级。 风险提示: 海外市场拓展不及预期; 军品市场需求不及预期; 行业竞争加剧致盈利能力下滑等。

信捷电气(603416): 中报符合预期, 持续受益工控强劲需求

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点 伺服保持快速增长, PLC 盈利能力保持强劲: 公司今年上半年实现营业收入 2.82 亿元, 同比增长 27.03%; 归母净利润 6720 万元, 同比增长 5.06%。净利润增速不及营收增速, 主要由于公司 2017 年高新技术企业未通过资格认定, 2018 年度企业所得税按 25% 税率计缴。公司上半年实现营业利润 8637 万元, 同比增长 25.03%, 保持与营收较同步增长。公司上半年 PLC 产品实现收入 1.3 亿元, 同比增长 25%; 毛利率为 54.05%, 略有下滑但仍保持高毛利率。PLC 产品销售收入稳步增长, 市场地位进一步提高。公司小型 PLC 市占率将由 2016 年的 5% 提升至 2017 年的 6%, 预计今年市占率仍会继续保持小幅提升态势, 并继续保持国产品牌龙头地位。人机界面产品实现收入 0.59 亿元, 同比增长 16%, 预计毛利率维持去年同期 31% 的水平; 伺服系统是公司研发和销售的重点产品, 上半年实现收入 0.77 亿元, 同比增长 39%, 继续保持远高于行业的增速水平; 预计驱动系统产品毛利率略有下降, 为 28%-29%。随着 DS5 新一代伺服的占比提升及销量快速增长后的规模效应, 毛利率有望回升至 30% 以上。 工控市场增速料放缓, 但仍维持强劲需求: 2016 年第四季度起, 受工业自动化渗透率进程加快以及固定资产投资提速等利好带动, 工控市场迎来了全面复苏。据工控网, 我国 2017 年通用运动控制产品的市场规模迅速扩张, 创下 107.9 亿元的新高, 同比增长 33.2%。其中, 通用伺服市场规模超百亿达 102.0 亿元, 同比增长 33.3%。从通用伺服细分应用市场的拉动作用来看, 占比最大的机床工具受自动化趋势和 3C 行业影响, 延续上升态势, 同比增长 31.8%; 占比次之的电子设备制造受 3C 相关设备、电子半导体以及新能源汽车的需求景气拉动, 以 57.2% 的增速领跑通用伺服的增长; 包装机械、纺织机械、塑料机械受消费升级和生产方式转型影响, 分别以 20.0%、31.7%、23.1% 的同比增速全线增长。我们认为, 中短期内在可预期更为宽松的财政政策及货币政策的驱动下, 投资内生动力、制造业降本提效的趋势、制造升级的浪潮将对工控市场产生持续支撑, 国产优势品牌将继续以显著高于行业增速的水平快速提升渗透率, 公司的 PLC 和伺服业务板块将持续受益。 投资建议: 公司已经具备为 FA 领域客户提供“整体工业自动化解决方案”的能力, 和大规模工业自动化控制零部件所需的研发、生产、销售及综合管理能力。公司新品的不断推出, 提高了工厂自动化整体解决方案配套能力, 市场份额有望加速提升。我们预测, 公司 2018-2020 年营收分别为 6.10 亿元、8.01 亿元、10.51 亿元; 实现归母净利润分别为 1.72 亿元、2.41 亿元、3.03 亿元; 每股收益分别为 1.22 元、1.71 元和 2.16 元。当前股价对应 2018 年预期 EPS, 市盈率为 19 倍。维持“买入-A”评级。 风险提示: 市场竞争加剧导致盈利能力下降, 经济回暖持续性差导致下游行业投资增速下滑, 新产品及新技术研发风险等。

江海股份(002484): 需求驱动业务扩张, 成本影响盈利有望逐步缓解

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 9.03 亿元，同比增长 22.3%，毛利率 24.7%，同比下降 0.5 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 1.09 亿元，同比增长 24.2%，每股收益 0.13 元，同比上升 24.2%。第二季度单季度实现销售收入 4.95 亿元，同比上升 22.4%，归属上市公司股东净利润 7,622 万元，同比上升 29.3%。**点评：** 市场需求持续旺盛，公司产能扩张顺势推进：公司上半年和二季度的营业收入分别实现了 22.3% 和 22.4% 的增长，主要是由于公司较好地把握了电子元件行业较高的景气度机会，推进电容器及其主要材料的产能扩张，凭借在工控应用领域的综合竞争优势获得了良好的订单增长，并且公司积极开拓下游市场，扩大销售规模。另外一方面，公司在薄膜电容器、超级电容器等新品方面也持续开拓应用市场和终端客户的规模，为公司长期发展打下了良好的基础。上游成本影响毛利率，费用率维持平稳：公司上半年毛利率同比小幅度下降 0.5 个百分点，但是从产品细分的角度看，电容器的毛利率基本维持了平稳，而化成箔业务毛利率则大幅度下降 7.4 个百分点，主要是上游铝箔材料成本的显著上升驱动，短期内公司难以将成本向下游客户转移，因此承担了综合毛利率的损失。费用率方面，公司的销售费用率和管理费用率分别同比变化为 -0.3 和 0.4 个百分点，基本维持了稳定，随着规模扩张，公司的管理能力将会持续提升。业绩指引保持稳健增长，需求旺盛盈利能力有望恢复：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 10%~40%，净利润变动区间为 1.62 亿元~2.06 亿元。公司预计业绩增长的主要来源是市场需求及盈利能力持续提高。从产能上看，南通总部通过技术改造以及湖北罗田新建实现产能扩张应对未来市场需求的提升，而成本方面的上升也有望通过规模的扩张以及与下游客户的协商来实现逐步的消化，因此未来的业绩成长依然值得期待。**投资建议：** 我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.28、0.33 和 0.36 元。净资产收益率分别为 7.1%、7.8% 和 7.9%，给予买入-B 建议。_x000b_ **风险提示：** 市场竞争带来电容器产品的价格下行压力；上游金属原材料成本上升影响盈利水平；环保政策继续收紧影响产业链供应。

宋城演艺(300144)：三亚景区靓丽增长，净利率改善明显**王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn**

事件： 公司发布 2018 年半年报，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%；三亚景区增速略超预期，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、行业增速放缓的背景下，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有序推进，未来三年将保持每年 2-3 个项目开业节奏，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。考虑到六间房重组仍需股东大会审议，暂不调整盈利预测。预计 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.89、1.06 和 1.28 元。净资产收益率分别为 15.5%、15.9% 和 16.5%，给予买入-A 建议。**风险提示：** 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。

洁美科技(002859)：市场需求产能持续扩张，公司业绩维持快速提升**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 5.98 亿元，同比增长 36.8%，毛利率 34.9%，同比下降 5.3 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 1.05 亿元，同比增长 31.0%，每股收益 0.41 元，同比上升 24.2%。第二季度单季度实现销售收入 3.38 亿元，同比上升 35.0%，归属上市公司股东净利润 7,598 万元，同比上升 38.1%。**点评：** 纸带业务产能需求匹配推进，收入持续成长，新品增速亮眼：公司上半年和第二季度的销售收入分别提升 36.8% 和 35.0%，规模持续保持快速增长，从产品的情况看，核心产品纸质载带和胶带仍然是收入的主要贡献，上半年合计的销售收入占比超过了 94%，伴随着下游市场需求的持续高景气，以及公司在行业内在产能和技术能力方面的竞争实力，公司在募集资金持续释放产能的情况下，获得了良好的营收表现。值得关注的是，新产品方面，塑料载带和转移胶带的随着下游客户认证和渠道开拓的持续推挤，尽管目前占比仍然较低，但是增速速度可观。原材料成本上升影响毛利率，管理效率持续改善：受到上游原材料价格持续上升的影响，公司核心产品和整体毛利率水平出现了 5 个百分点左右的下降，对于公司的盈利能力产生了负面的作用，但是随着公司与下游客户进行议价后逐步转移，我们预计公司的毛利率水平将会逐步恢复到过往水平。值得关注的是，尽管毛利率有所下降，但是随着收入规模持续扩大，公司在经营管理方面的规模效应也逐步体现，上半年销售费用率和管理费用率分别下降 0.3 和 0.6 个百分点，业务拓展的同

时保持了内部管理效率的改善。业绩指引高增长，核心产品产能需求持续推进：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 30%~60%，净利润变动区间为 1.71 亿元~2.10 亿元。公司预计业绩增长的主要来源仍然是行业势头良好，公司订单充足，销量同比将增长，同时产品价格调涨得到进一步体现。我们认为在核心产品在调整价格后将会实现盈利能力的逐步恢复，而新产品在下游客户方面的不断开拓，则为公司未来的成长有望打开新的空间。投资建议：我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.04、1.35 和 1.60 元。净资产收益率分别为 17.1%、18.8% 和 18.9%，给予买入-B 建议。风险提示：主要产品产能的扩张速度不及预期；上游原材料成本持续上升影响公司盈利能力；新产品的认证及良率提升过程低于预期。

大族激光(002008)：总体经营状况保持平稳，多产品线展望乐观

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 51.07 亿元，同比下降 7.7%，归属于上市公司股东的净利润 10.19 亿元，同比上升 11.4%，每股收益 0.94 元，同比上升 10.47%。第二季度单季度实现销售收入 34.15 亿元，同比下降 14.9%，归属上市公司股东净利润 6.54 亿元，同比下降 14.2%。点评：总体经营状况保持平稳：2018 年上半年公司实现营业收入 51.07 亿元，同比下降 7.7%，Q2 营业收入为 34.15 亿元，同比下降 14.9%。上半年实现归母净利润 10.19 亿元，同比上升 11.4%，Q2 实现归母净利润 6.54 亿元，同比下降 14.2%。上半年公司总体经营情况保持平稳，其中显示面板、新能源电池、大功率激光智能装备、PCB 业务同比实现快速增长，而占比较大的消费类电子业务上半年同比降幅较大。报告期内公司部分处置了明信测试及 prima 公司的股权，对归属于上市公司股东的净利润影响约 1.8 亿元。激光及自动化设备相对平稳，PCB 设备快速增长：产品细分看，激光及自动化配套设备收入 40.79 亿元，同比下降 7.7 个百分点，毛利率 39.6%，同比下降 3.6 个百分点。公司消费电子大客户业务实现收入约 11 亿元，同比下降约 57%，除消费类电子业务的其它小功率激光及自动化配套设备业务同比实现约 40% 增长。其中，显示面板行业取得订单约 5.5 亿元，实现收入约 2.94 亿元，通过加强高端激光设备和自动化设备的技术开发及市场推广，获取了较大市场份额；新能源电池装备行业取得订单约 6.4 亿元，实现收入约 3.18 亿元，大客户拓展进展顺利，市场份额持续提升。大功率激光业务取得订单约 15 亿元，实现收入 11.95 亿元，同比增长 26.14%，公司设备自动化配套比例、智能化水平、市场认可度均获提高，各项核心技术稳步提升，自动化切管机、FMS 柔性生产线、机器人三维激光切割（焊接）系统、全自动拼焊系统等实现批量销售，市场占有率不断提高，国际地位稳步上升。公司 PCB 设备取得订单约 13 亿元，实现收入 6.76 亿元，同比增长 77.50%，毛利率为 35.3%。龙头产品机械钻孔机销量持续增长，LDI（激光直接曝光机）、手臂式八倍密度测试机、自动化组装设备等高端装备实现批量销售，UV 软板切割设备顺利通过大客户测试，成为业务增长新动力，公司将通过进一步丰富高端产品，拓展高端市场，提升市场份额。业绩预期稳中有升，多产品线展望乐观：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 0%~30%，净利润变动区间为 15.02~19.53 亿元，中值 17.28 亿元。公司预计 1-9 月份公司总体经营情况将保持平稳，多数事业部和产品线业务保持快速增长势头。投资建议：我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.89、2.28 和 2.61 元。净资产收益率分别为 25.0%、24.6% 和 23.2%，给予增持-A 建议。风险提示：下游客户资本开支计划不及预期；新产品市场开拓速度不及预期；消费电子厂商的竞争加剧导致终端需求波动。

光华科技(002741)：中报业绩高增长，有望成为锂电回收黑马

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点 事件：8 月 17 日，公司发布 2018 半年报，2018H1 实现营业收入 7.79 亿元，同比增长 38.0%；归母净利润 0.88 亿元，同比增长 86.1%；扣非归母净利润 0.77 亿元，同比增长 110.0%。公司预计 2018 年 1-9 月，归母净利润变动范围为 1.28 亿元-1.50 亿元，同比增长 80%-110%。PCB 化学品业务进口替代加速，毛利率有所增长：公司主要有 PCB 化学品、锂电池材料及化学试剂三块业务。2018H1 公司 PCB 化学品业务实现营收 4.68 亿，同比增长 38.16%，毛利率为 26.27% (+1.65pct)。主要是因为下游行业快速发展，PCB 化学品产品进口替代加速。公司经过 38 年的技术积淀，拥有 140 多个细分品种，其中 40 多个达到国际一流厂商水平，拥有罗门哈斯、霍尼韦尔、富士康、美维、宝洁、安利等稳定的优质客户。公司 PCB 化学品产能今年技改扩产 1 万吨至 3.6 万吨，据投资者关系披露，公司未来计划再扩建 5 万吨 PCB 化学品产能，一期项目预计 2019Q3 完成建设。锂电材料业务翻倍增长，与动力电池回收业务协同发展：2018H1 公司锂电业务实现营收 0.99 亿元，同比增长 101.49%，毛利率 27.3% (-2.18pct)。锂电池材料主要有钴盐、镍盐、锰盐，三元前驱体、三元材料，磷酸铁及磷酸铁锂产品。目前已经拥有 0.1 万吨前驱体产能，另外，计划建设 2 万吨磷酸铁+1.4 万吨磷酸铁锂（其中一期的 1 万吨磷酸铁、0.5 万吨磷酸铁锂计划年底投产），计划建设 5 万吨三元材料产能，配套 20 万吨电池回收产线。据半年报披露，公司年产 1.4 万吨正极材料项目上半年投入 6875 万元，累计已投入 3.09 亿元，项目进度已达 73.6%，达产后预期年均收益 1.32 亿元。2018 年 1 月，公司与广东省经济和信息化委员会、中国铁塔、广东省循环经济和资源综合利用协会签订《战略合作协议》，探索动力电池梯次利用、无害化处理模式。2018 年 7 月，公司成功入选工信部公示第一批《新能源汽车废旧动力电池综合利用行业规范条件》企业名单，卡位动力电池回收赛道。公司的“锂电池基础材料绿色设计平台建设项目”入选了 2018 年绿色制造系统集成项目。公司于 2017 年 10 月建设的 150 吨/月电池回收示范线运行良好，今年 6 月回收产能已扩至 1000 吨/年。未来公司动力电池回收业务，将配合锂电材料业务协同发展。化学试剂同比增长 16.07%，实现稳步增长：2018H1 化学试剂业务实现营收 1.12 亿，同比增长 16.07%，毛利率为 30.42% (+0.14pct)。该业务主要应用于分析测试、教学、科研开发等领域，增长相对稳定。投资建议：公司 PCB 化学品、锂电材料及回收业务发展空间广阔。我们预测公司 2018 年-2020 年归母净利润分别为 1.84 亿元、2.91 亿元、4.74 亿元，每股收益分别为 0.49 元、0.78 元、1.27 元，首次覆盖，给予“买入-B”的投资评级。风险提示：PCB 化学品销售情况不及预期；新能源汽车推广不及预期；

阿拉丁(830793): 新增经销商提高市场份额, 业绩迅猛增长

盖斌赫 021-20377177 gaibinhe@huajinsc.cn

事件: 公司公布 2018 年半年报, 公司 2018 年上半年实现营业收入 7288.1 万元, 同比增长 42.82%, 归属于挂牌公司股东的净利润 2232.45 万元, 同比增长 121.68%, 每股收益 0.29 元。 营业收入和净利润均迅猛增长: 公司 2018 年实现营收 7288.1 万元, 同比增长 42.82%, 全系列产品的销售均出现了不同程度的增长。占比较高的试剂业务目前品种丰富, 能够充分满足企业的研发部门、大专院校、科研院所和事业单位等客户的需求, 增速较快; 芯硅谷耗材和小仪器项目顺利切入科研仪器耗材市场, 业务收入逐步扩大, 未来将成为公司新的业绩增长点。分季度看, 二季度净利润同比增长 204.61%, 主要由于二季度成本下降显著, 毛利率提升明显, 管理费用显著下降所致。 毛利率保持较高水平, 管理费用率下降明显: 公司毛利率始终保持在较高水平, 2018 年上半年毛利率水平为 72.21%, 同比提高了 5.96 个百分点, 主要由于二季度产品成本下降较多导致。分产品来看, 公司上半年各产品毛利率水平均有不同程度提高, 其中占比最高的高端化学制剂毛利率同比提高 7.37 个百分点, 实验耗材毛利率提升最高, 从 2017 年上半年的 25.91% 提高到 2018 年上半年的 46.57%。公司的期间费用率一直处于稳步下降态势, 其中管理费用率下降非常明显, 从 2016 年上半年的 41.35% 下降到 2018 年上半年的 21.43%, 同比 2017 年上半年管理费用率下降了 15.05 个百分点, 控费成效显著。 产品种类繁多, “线上平台+个性化一对一服务”满足客户不同需求。公司拥有的试剂及耗材产品品类繁多, 可提供的期货加现货试剂品种将近 6 万余种, 耗材和小仪器 8000 多种; 公司丰富的产品线成功的满足了客户少量多频的购买特征, 对客户的吸引力和黏性较大。公司建立自主的网上电商平台直接向消费者提供各项服务产品的预订, 此外公司建设了大数据平台, 根据产品和客户的关联性和用户的浏览历史, 建立数据决策体系, 增强数据分析能力, 根据客户感兴趣的领域向客户进行推送方案。对于事业单位、科研院校及企业研发机构等大客户, 配备专人上门营销, 采用个性化的一对一服务, 让研发试剂的机构消费者成为公司的忠诚客户。 增加实验耗材产品培养新的利润增长点。公司凭借芯硅谷耗材和小仪器项目顺利切入科研仪器耗材市场, 目前品种丰富, 业务收入逐步扩大, 该业务预期将成为公司利润新的增长点。未来公司将形成以阿拉丁试剂和芯硅谷耗材为支柱的主营业务结构, 通过对现有产品进行逐步升级, 并加速推进一批具有良好市场前景的生命科学试剂项目, 逐步推出抗体、蛋白相关产品; 产品升级和新领域产品的发布加强了公司在生命科学领域的优势; 新产品系列可为公司带来更大的增长空间。 投资建议: 我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.81、1.01 和 1.24 元, 净资产收益率分别为 18.7%、21.6%和 24.4%, 给予买入-B 建议。 风险提示: 环保风险; 高新技术企业资质未能取得的风险; 产品销售不及预期

第一届中国“智博会”在重庆举行点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

8 月 23 日, 由重庆市政府、科技部、工信部、中科院、工程院、中国科协共同主办的第一届中国智能产业博览会(简称智博会)在重庆举行, 包括中国工程院院士李德毅、BAT 创始人、紫光集团董事长、高通总裁等对于人工智能(AI)、自动驾驶等热门市场及话题发表了各自的看法。 点评: 人工智能和自动驾驶已经成为了国内科技行业和资本市场近年来热门话题和关注点, 本次从国家工程院, 以及行业主要企业的核心人员交流的情况看, 对于相关行业仍然保持了较为理性的态度, 我们认为主要观点包括: 1) 人工智能的基础技术研究重要性不亚于市场的应用前景; 2) 自动驾驶在资本上通过烧钱来进行推进的存在弊端, 驾驶安全的关注度应到有提升; 3) 大数据向各大行业的渗透依然将会持续。从上述观点看, 首先科技行业对于热点板块的态度依然保持了相对理性, 有利于行业持续健康发展, 而对于资本市场的热点关注并且产生了潜在的烧钱趋势, 我们保持乐观的态度, 任何新兴行业的发展经历从泡沫到理性的过程属于正常发展过程, 有更多的关注和资金的支持才能获得真正的有效提升, 因此我们认为随着 5G、AI 等基础技术的发展, 自动驾驶等新兴产业的发展将会迎来值得期待的前景。

中青旅半年报: 乌镇景区客单价大幅提升, 其他业务平稳发展

齐莉娜 021-20377037 qilina@huajinsc.cn

事件: 公司发布 2018 年半年报, 实现营业收入 55.67 亿元/+16.93%; 归母净利润 4.05 亿元/+16.73%, 扣非后净利润 3.06 亿元/+39.44%。 毛利率下滑 2.14pct 至 24.46%, 期间费用率控制良好: 上半年公司整体毛利率下滑 2.14pct 至 24.46%, 主要是低毛利率的旅行社业务、整合营销业务均实现两位增长, 带动其收入占比提升, 从而拉低整体毛利率水平; 销售费用率、管理费用率、财务费用率分别-1.92pct、-1.20pct、0pct 至 9.27%、4.40%、0.71%, 期间费用率下滑 3.12pct 至 14.38%。公司净利率水平略微下滑 0.25pct 至 10.59%。 南北古镇客流双双下滑, 客单价大幅增长提振业绩: 受华东地区旅游市场热度下降以及周边新项目竞争加剧, 2018H1 乌镇景区累计接待游客 449.57 万人次 /-12.30%, 其中东栅接待游客 202.48 万人次/-17.39%, 西栅接待游客 247.09 万人次/-7.63%, 实现收入 8.33 亿元/+6.26%, 净利润 4.72 亿元, 客流下滑但收入不减得益于乌镇景区积极推进会展小镇建设, 丰富景区内容, 增强游客二次消费, 使得客单价大幅提升+21%至 185 元; 古北水镇受天气及交通因素影响接待游客量 110.40 万人次/-7.78%, 实现营收 4.57 亿元/+5.32%, 报告期房地产结算贡献较大投资收益, 古北水镇净利润 YOY+155.98%。 酒店板块表现靓丽, 其他业务平稳发展: 2018 年上半年山水酒店在客房、物业、加盟等业务方面全面增长, 收入 23310 万/+13%, 净利润 1589.05 万/+38.34%。旅行社业务优化产品、拓宽渠道, 提升服务, 保持减亏态势; 整合营销业务继续落实巩固协同整合核心优势的战略, 上半年承接并实施完成多个项目带动收入 YOY+22.92%, 但成本上升以及资产减值加大导致利润与上期持平; 战略性投资业务平稳发展, 创格科技收入 YOY+33%, 但受厂家渠道政策调整影响, 利润基本持平; 风采科技因川黔两地续签合同条款变化使得收入、利润均有所下滑; 中青旅大厦出租继续贡献稳定业绩。 投资建议: 中青旅作为国内休息景区龙头, 拥有乌镇、古北水镇两大顶级古镇 IP 资源, 预计 2019 年开放的濮院将进一步夯实公司在休息旅游市场的龙头地位。今年上半年国内游人次和收入仍保持两位数增长, 旅游行业景气度无需过度担忧。建议关注光大集团的后

续整合动作。 风险提示：宏观经济下滑影响居民旅游意愿、旅游行业突发性事件影响。

【宁德时代】2018H1 归母净利润 9.11 亿元，同比下滑 49.7%，符合预期

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

8月23日，宁德时代（300750）发布半年报，2018H1实现营业收入93.6亿元，同比增长48.7%，实现归母净利润9.11亿元，同比下滑49.7%，扣非归母净利润6.97亿元，同比增长36.6%，业绩变动在公司业绩预告范围之内，符合预期。我们继续维持公司全年30.5亿元归母净利润的预测。 公司归母净利润下滑，主要原因是上年同期转让了北京普莱德的股权取得处置收益所致。扣除后，公司业绩增长主要是因为下游新能源汽车产销量增长，动力电池需求大幅增长。据中汽研数据，2018年上半年动力电池总装机15.45GWh，同比增长约150%，宁德时代装机6.53GWh，占比42%，较去年同期大幅上升。其次，公司费用管控合理优化，费用占收入的比例降低。 2018H1动力电池系统营收71.9亿元，同比增长34.92%，毛利率32.7%（-4.38pct），对应动力电池系统平均单价约1.1元/Wh（较17年下降22%），平均成本约0.74元/Wh（较17年下降18.7%）。锂电池材料营收17.5亿元，同比增长123.59%，毛利率21.98%（-11.3pct）。储能系统营收5109万元，同比增长1025%，毛利率-3.11%（-27.2pct）。受益于新能源车产销量持续增长，公司主业营收均大幅增长，但由于动力电池价格持续下滑，上半年锂钴原材料价格处于高位，公司主业毛利率均有不同程度的下滑。公司2018H1综合毛利率为31.4%（-6.2pct），考虑到下半年动力电池价格继续下降，原材料价格也有所回落，公司综合毛利率或将维持在30%左右。 公司三费整体管控较好，管理费率与财务费率均有下降，研发投入持续增长。2018H1销售费率4.79%（+0.51pct）、管理费14.11%（-4.3pct）、财务费率-0.25%（-1.01pct）。公司2018H1研发投入7.18亿元，同比增长5.05%，占比营收7.7%。公司在国内市场的主要客户有上汽、吉利、宇通、北汽、广汽、长安、东风、金龙和江铃等品牌车企以及蔚来、威马等新兴车企（中汽研数据，占比乘用车动力电池市场40%、新能源客车49%）。海外，主要与宝马（BMW）、戴姆勒（Daimler）、现代（Hyundai）、捷豹路虎（JLR）、标致雪铁龙（PSA）、大众（Volkswagen）和沃尔沃（Volvo）等国际车企品牌深化合作，配套车型将在未来几年内陆续上市。 公司业绩变动整体在预期范围之内，动力电池及材料毛利率变动也基本符合预期，储能业务毛利率超预期下滑，但储能业务收入规模较小对公司整体业绩影响较小，我们继续维持2018年归母净利润30.5亿元的业绩预期，建议重点关注电芯龙头：宁德时代。

阿里 2018 年 Q2 业绩点评

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

阿里巴巴发布2018年第一季度财报（2018.4.1-2018.6.30）。财报显示，阿里巴巴第一财报营收RMB 809.20亿元/61%（约合122.29亿美元），连续6个季度保持超过55%的高速增长。按美国通用会计准则（Non-GAAP）计算，净利润为RMB 201.01亿元（约30.38亿美元），与去年同期持平。阿里巴巴核心电商业务收入达691.88亿元，同比增长61%。从电商零售的角度，主要看2点：（1）重视用户开拓，用户数量持续增长，低线城市与为用户增量主要来源地：截至2018年6月30日止12个月，年度活跃消费者增加2400万至5.76亿，自去年9月止季度以来，连续四个季度用户增长幅度超过两千万。中国零售平台移动月度活跃用户达到6.34亿。用户规模的持续增长，下沉市场进入收获期，新增的年度活跃消费者中超过80%来自低线城市。此外，支付宝用户持续高速增长，与合作伙伴合计用户超过8.7亿。（2）品牌化策略不变，天猫增速快于行业，新零售业务爆发性增长：本季度，天猫实物商品GMV同比增长34%，超过今年1-7月全国网上零售额29.3%的增速，进一步扩大在B2C市场的领先优势。另据Analysys易观发布的《中国网络零售B2C市场季度监测报告（2018年第2季度）》，天猫GMV增速高于中国B2C市场总增速，市场份额增长至58.2%。拆分收入看，用户管理增长26%（来自单位流量收费上涨）、佣金收入增长55%（GMV增长带动）、新零售业务收入（天猫国际、银泰、盒马）增长超过340%。此外，从货币化率看基本稳定（Customer management+Commision合计增长33%，与gmv增长34%基本同步）。

瑞康医药半年报点评

郑巧 021-20377052 zhengqiao@huajinsc.cn

瑞康医药（002589.SZ）发布2018年半年报，公司2018年1-6月实现营业收入155.07亿元，同比上升49.21%，实现归母净利润5.80亿元，同比上升12.88%，扣除2017年上半年调整应收账款账龄分析法带来的一次性影响因素，2018年上半年归母净利润同比增长43.55%。受益于省外业务的快速拓展，公司业绩维持高速增长。分产品看，2018年上半年药品收入96.92亿元，同比上升21.92%，药品收入增速有所放缓，主要由于新ERP系统SAP上线恰逢山东地区药品两票制的全面实施，带来2017年四季度到2018年一季度的业务磨合适应期。我们预计下半年随着SAP系统磨合期结束，对运营效率的改善将逐渐显示，山东地区药品业务将恢复较好的增长速度。器械板块公司2018年上半年实现营业收入57.74亿元，同比上升139.67%，器械收入保持较高增速，器械业务进一步向省外拓展，已经完成了全国31个省份（直辖市）业务覆盖。 总体而言，公司通过“并购+合伙人”打造了遍布全国的销售网络，有望在两票制带来的行业整合中脱颖而出，并通过SAP和多种金融工具提升管理效率，改善现金流情况，公司已成功转型为全国药械流通企业，未来业绩高速增长有望持续。

国药股份半年报点评

郑巧 021-20377052 zhengqiao@huajinsc.cn

国药股份发布2018年半年报，公司2018年1-6月实现营业收入187.71亿元，同比上升6.63%，实现归母净利润6.36亿元，同比上升14.81%，扣非后归母净利润6.35亿元，同比上升39.71%，略超市场预期。 2017年6月公司重组完

成后，国控北京、国控康辰、国控华鸿、国控天星加入公司，使得公司成为国药旗下北京地区唯一的医药分销平台，实现北京地区二、三级医院的 100%覆盖，并覆盖超过 3000 家基层医疗机构，进一步巩固公司在地区医药商业龙头的地位。同时，公司已经逐步适应“阳光采购”等政策的变化，渐渐消化两票制对低毛利业态的负面影响，公司商业业务正在逐渐回暖，未来北京区域的市占率有望进一步提升。精麻特药渠道方面，公司一直处于龙头地位，始终保持 80%以上的市场份额，公司上半年完成兰州盛原的整合，开启了公司二级精麻分销网络的扩张步伐，目前我国约三分之一的二级精麻配送额仍有中小精麻商业配送，未来整合空间较大，公司精麻业务成长空间有望进一步打开。

国药一致半年报点评

郑巧 021-20377052 zhengqiao@huajinsc.cn

国药一致（000028.SZ）发布 2018 年半年报，公司 2018 年 1-6 月实现营业收入 207.79 亿元，同比上升 1.24%，实现归母净利润 6.42 亿元，同比上升 15.39%。2018 年上半年公司医药分销实现营业收入 158.79 亿元，同比增长 0.79%，实现归母净利润 3.33 亿元，同比上升 8.93%。公司分销业务两广区域规模第一，两广网络建设持续完善，目前已经布局一级以上医院 1785 家，基层医疗客户 3433 家，零售终端客户 1538 家。目前调拨业务萎缩的影响已经逐步减弱，同时随着公司分析业务结构的调整，逐步加大对基层、药店市场以及器械等创新业务的拓展，我们预计 2018 年全年分销业务利润增长有望达到 10%左右。零售方面，公司 2018 年上半年实现营业收入 51.44 亿元，同比上升 5.23%，实现归母净利润 1.39 亿元，同比上升 40.66%。公司下属国大药房作为全国规模排名第一的医药零售企业，拥有 4004 家门店，上半年净增门店 169 家，并拥有院边店 332 家。国大药房引进战投沃博进展顺利，未来有望引进沃博顶尖的管理经验，实现跨越式发展。公司作为批零一体化企业，拥有强大的网络覆盖与布局，龙头地位显著，建议重点关注。

【财经要闻】

1、国务院：部署深入推进西部开发工作

国务院西部地区开发领导小组召开会议，部署深入推进西部开发工作。李克强表示，加快开工建设川藏铁路、渝昆铁路等大通道；进一步推动电力、油气、信息等骨干网络建设；推进滇中引水、桂中抗旱二期、引黄济宁、引洮二期等重大引调水工程；加快城镇污水、垃圾处理设施建设；鼓励发展网购、文化、健康等新兴消费。

2、商务部：回应“澳大利亚政府发布 5G 安全指南”

商务部新闻发言人回应“澳大利亚政府发布 5G 安全指南”：澳政府作出此错误决定，将对中澳企业的商业利益造成负面影响；澳方应从双边经贸合作大局出发，不应动辄以国家安全为由，干预和限制中国企业的正常经营活动。此前，澳大利亚已经禁止华为和中兴参与其 5G 网络建设。

3、商务部：就美国对 160 亿美元中国产品征税发表谈话

商务部新闻发言人就美国对 160 亿美元中国产品征税发表谈话。美方一意孤行，于 8 月 23 日在 301 调查项下对自中国进口的 160 亿美元产品加征 25%关税，明显涉嫌违反世贸组织规则。对此，中方坚决反对，并不得不继续作出必要回击。

4、工信部：印发关于进一步规范电信资费营销行为的通知

工信部印发关于进一步规范电信资费营销行为的通知，鼓励基础电信企业为用户推出根据使用量给予优惠折扣的阶梯定价式资费方案，2018 年应在部分地区试点推出至少 1 种，满足部分用户的消费需求。

5、发改委：下一步推进“互联网+”行动要重点抓好四方面工作

发改委：下一步推进“互联网+”行动要重点抓好四方面工作。坚持以实体经济为着力点，推进“互联网+”和实体经济深度融合。坚持创新引领发展。坚持以人民为中心的发展思想，努力提升“互联网+”治理水平。坚持全面深化改革，持续完善“互联网+”政策环境。

6、民航局、发改委：联合对外公布《民航领域鼓励民间投资项目清单》

民航局、发改委：联合对外公布《民航领域鼓励民间投资项目清单》。《清单》共 28 个项目，预计总投资规模达 1100 亿元。对于已确定民间投资方项目，有关方面将从“项目落地”、“能发展”的角度，加快推进项目前期工作和实施建设，尽快投产形成示范引领带动作用。

7、13 部门联合发布《关于加强新时代少数民族医药工作的若干意见》

国家中医药管理局等 13 部门联合发布《关于加强新时代少数民族医药工作的若干意见》，推动少数民族医药从医疗、保健、教育、科研、产业、文化等方面全面发展。

8、财政部：2018年中央财政残疾人事业发展补助资金31.7亿元已全部下达

财政部：中央财政近日下达2018年残疾人事业发展补助资金10.3亿元，加上已提前下达的21.4亿元，2018年中央财政残疾人事业发展补助资金31.7亿元已全部下达。

9、交通部：截至7月底，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

交通部：截至7月底，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。

10、银保监会：取消中资银行和金融资产管理公司外资持股比例限制

银保监会发布通知称，为进一步扩大银行业对外开放，取消中资银行和金融资产管理公司外资持股比例限制，实施内、外资一致的股权投资比例规则，决定废止和修改部分规章，废止《境外金融机构投资入股中资金融机构管理办法》，对三部规章的部分条款予以修改。

11、央行：预计未来中国对ICO监管会更加严格

央行调查统计司原司长盛松成：一直以来主张虚拟货币本质上不是货币，并预计未来中国对ICO监管会更加严格。政府部门的大力监管对区块链行业是好事，通过治理ICO，驱逐数字劣币，可以让区块链发展得更加稳健。

12、财政部、发改委核查万亿级PPP项目库 多地半数项目被清退

据一财网报道，随着财政部对10多万亿的政府和社会资本合作(PPP)项目库的清理整顿接近尾声，国家发改委近期也开始对其庞大的PPP项目库进行核查，将一年内无实质性进展、不合规且无法整改的PPP项目清退出库。一些地方发改委公布了PPP项目核查结果，多地半数以上项目被清退出库，甚至有地方项目被全部清退。

13、工信部：力推工业互联网建设

23日，工信部信息通信管理局会同部信息化和软件服务业司、网络安全管理局召开工业互联网推进工作全国电视电话会议。会议要求，各地相关主管部门作好协同联动，结合自身职责和各地情况，全力推进与工业互联网建设相关的报送、监督管理与绩效评估、项目建设储备、标识解析体系建设和应用推广等工作。

14、国开行：首次试点债券弹性招标发行业务

国家开发银行23日在全国银行间债券市场增发2018年第十期债券，基本发行量100亿元，上弹发行量不超过120亿元，下弹发行量80亿元。这是国开行首次试点债券弹性招标发行业务。

15、北京：印发《北京城市安全隐患治理三年行动方案（2018年—2020年）》

北京市政府：印发《北京城市安全隐患治理三年行动方案（2018年—2020年）》。到2020年，城市安全风险分级管控和隐患排查治理双重预防体系基本建立，企业和单位主体责任、属地和部门监管责任有效落实。

16、河南：确定27个国企混改项目

近日，《2018年河南省省属国有企业拟实施混改项目公告》发布，11家省属国企的27个混合所有制改革项目公开招募战略投资者。河南日报消息，《公告》显示，这11家省属国企分别为：河南能源化工集团、中国平煤神马集团、郑煤集团、河南投资集团、河南水投集团、河南交投集团、河南物资集团、洛铜集团、河南农开公司、河南国资集团和河南豫港集团。

17、浙江实施软件提升三年计划 1500家开发企业上云

23日记者获悉，浙江省经信委日前印发《浙江省软件产业创新能力提升三年行动计划》，提出到2020年，引入国内外顶尖的软件企业并开放其软件开发能力和市场资源，搭建3个以上软件开发云平台，推进1500家软件开发企业上平台用平台。

18、上证指数报2724.62点，上涨0.37%

上证指数报2724.62点，上涨0.37%，成交额1078.26亿。深证成指报8501.39点，上涨0.55%，成交额1443.64亿。创业板指报1455.50

点，上涨 1.11%，成交额 484.57 亿。两市合计成交 2521.90 亿。从盘面看，国产软件、食品安全等板块涨幅居前。

19、恒生指数跌 0.49%，报 27790.46 点

恒生指数跌 0.49%，报 27790.46 点。国企指数跌 0.33%，报 10814.60 点。沪股通净流入 9.02 亿元，当日余额 510.98 亿元。深股通净流入 5.66 亿元，当日余额 514.34 亿元。

20、标普 500 指数跌幅 0.17%，报 2856.98 点

标普 500 指数收跌 4.84 点，跌幅 0.17%，报 2856.98 点。道琼斯工业平均指数收跌 76.62 点，跌幅 0.30%，报 25656.98 点。纳斯达克综合指数收跌 10.64 点，跌幅 0.13%，报 7878.46 点。美股集体下跌，阿里巴巴跌超 3%。

【晚间资讯】

【采掘】

潞安环能：上半年净利同比增 22% 证金持股增至 4.9%

【传媒】

华谊兄弟：上半年净利 2.77 亿元 同比降 35.54%

昆仑万维：上半年净利 5.63 亿元 同比增 47%

凯文教育：股东拟减持不超 3% 股份

拓维信息：实控人拟减持不超 2% 股份

中文在线：子公司与培生签订战略合作框架协议

深大通：将联合相关区块链技术开发公司 打造可信联盟链

【电气设备】

红相股份：上半年净利同比增长 746%

经纬辉开：上半年净利同比增 233%

宁德时代：上半年净利同比降 49.7%

三星医疗：预中标 1.09 亿元国网采购项目

金冠股份：上半年净利增 120% 拟 10 转 8 派 0.56 元

【电子】

沪电股份：上半年净利同比增九成 1-9 月净利预计翻倍

锦富技术：实控人遭强制平仓 被动减持 1350 万股

立讯精密：上半年净利超 8 亿元 同比增 21%

杉杉股份：上半年净利 4.66 亿元 同比增 37%

洁美科技：筹划员工持股计划

京东方 A：公司平板电脑下半年出货量有望环比上涨

中颖电子：上半年净利同比增 29.1%

紫光国微：在中移物联网采购项目招标中拔得头筹

【房地产】

万业企业：拟 1 亿元-3 亿元回购股份

中交地产：股东拟减持不超 5.97% 股份

【非银金融】

中国人寿：拟出资 40 亿成立合伙企业 重点投资山东优质股权项目

中国人寿：上半年净利 164 亿元 同比增 34%

中信证券：上半年净利 55.65 亿元 同比增 13%

【钢铁】

常宝股份：上半年净利超 2 亿元 同比增长 233%

八一钢铁：上半年净利 2.16 亿元 同比降 46%

【公用事业】

江苏国信：上半年净利超 10 亿元 同比增近两成
绿色动力：拟 6.1 亿元收购广东博海昕能环保 100%股权
博世科：上半年营收及净利同比均翻倍
贵州燃气：上半年净利 1.2 亿元 同比增 36%
中天能源：拟 3 亿元出售青岛中能通用机械 100%股权
中国核电：上半年净利 25.79 亿元 同比微增

【国防军工】

*ST 船舶：上半年净利超 2 亿元 同比扭亏为盈

【化工】

安纳达：控股股东铜化集团拟进行增资事项
晶瑞股份：上海聚源聚芯拟受让公司 5%股份 不排除继续增持
利安隆：股东拟减持不超 3.43%股份
六国化工：控股股东筹划重大事项
道氏技术：上半年净利同比增 106%
瑞丰高材：上半年净利同比增 266%
时代新材：上半年净利同比增 138%
阳煤化工：上半年净利超 1 亿元 同比增 69%

【机械设备】日机密封：上半年净利同比增 73% 拟 10 转 8

亿嘉和：上半年净利同比增 54% 拟 10 转 4 派 1.4 元

【计算机】

科大讯飞：与上海广播电视台 SMG 战略合作 共建“智能媒体实验室”
中科曙光：携先进计算产品及解决方案亮相首届智博会
广电运通：拟不超 5 亿元回购股份
金证股份：上半年净利 7420 万元 同比增 265%
凯瑞德：上半年净利亏损 978 万元
启明信息：上半年净利同比增 273%

【家用电器】

四川长虹：上半年净利 1.69 亿元 同比增 9%

【建筑材料】

华新水泥：上半年净利 20.68 亿元 同比增 184%
上峰水泥：上半年净利超 5 亿元 同比增长 95%
塔牌集团：未来对水泥价格的走势持乐观态度

【建筑装饰】

百利科技：股东成朴基金拟减持不超 8%股份 控股股东拟增持 1%-3%股份
华凯创意：深创投和文旅基金拟合计减持不超 12%股份
大丰实业：联合预中标 2.74 亿元 PPP 项目

【交通运输】

申通快递：上半年净利同比增 16%
顺丰控股：上半年净利超 22 亿元 同比增 18.59%

【农林牧渔】

雏鹰农牧：上半年净利亏损 5 亿元 同比由盈转亏
百洋股份：上半年净利同比增长 246%
正虹科技：上半年净利 3149 万元 同比扭亏
牧原股份：采取多项措施防止疫情的发生

【汽车】

比亚迪：签约伦敦首个大规模纯电动双层大巴订单

德尔股份：上半年净利同比增 56% 拟 10 派 3 元
申华控股：拟转让广发银行 1.45% 股份 预计增利 7-11 亿元
小康股份：与阿里巴巴签署框架合作协议
永安行：预计共享出行平台业务收入全年可达 2000 万元
广汽集团：国产车性价比有竞争力
广汽集团：全力发展自主品牌 实现自主品牌跨越式发展
华域汽车：上半年净利近 48 亿元 同比增 48%

【轻工制造】

顾家家居：控股股东及其子公司拟增持 2 亿元-4 亿元
劲嘉股份：上半年净利同比增 25% 传统烟标产业稳定增长
志邦股份：证券简称 8 月 30 日起变更为“志邦家居”
欧派家居：上半年净利 5.5 亿元 同比增 33%

【商业贸易】

莱绅通灵：控股股东拟增持 2000 万-5000 万元

【食品饮料】

*ST 因美：上半年净利同比扭亏
重庆啤酒：上半年净利 2.1 亿元 同比增 30%
上海梅林：非洲猪瘟疫情未对生产经营造成影响
香飘飘：液态产品将成为公司未来收入及利润的新增长点

【通信】

网宿科技：上半年净利同比增 8% 紫光集团新进前十大股东

【医药生物】

瑞康医药：上半年净利 5.8 亿元 同比增 13%
诚意药业：上半年净利同比增 5 成
金石东方：上半年净利增 259% 拟 10 转 8
西藏药业：上半年净利 1.3 亿元 同比增 123%
哈三联：上半年净利同比增 78%
海思科：获得 HSK16149 新药受理通知书
金达威：受益维生素产品涨价 上半年净利增逾两倍
普洛药业：泰乐菌素项目处于中试放大阶段

【银行】

常熟银行：上半年净利 7.11 亿元 同比增 25%
交通银行：上半年净利 408 亿元 同比增 4.61%

【有色金属】

方大炭素：上半年净利 31.67 亿元 同比增 669%
章源钨业：拟收购江苏永伟精密工具有限公司 51% 股权
北方稀土：上半年净利 2.18 亿元 同比增 94%
南山铝业：公司是中国中车的主力供应商

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