

晨会纪要(2018年08月29日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 企业利润累计同比回落，但盈利状况向好
- 【公司评论】 百傲科技(430353)：业绩增速平稳，新产品研发持续推进
- 【公司评论】 合全药业(832159)：业务结构优化，CDMO 龙头地位稳固
- 【公司评论】 宇通客车(600066)：营收继续保持较高增长，下半年业绩有望复苏
- 【公司评论】 科森科技(603626)：上半年稳步增长，静待下半年新品放量
- 【公司评论】 富瀚微(300613)：短期业务拓展过程业绩影响不改长期向好趋势
- 【公司评论】 原子高科(430005)：业绩增速显著加快，研发项目不断推进

财经要闻:

1. 农业农村部：近期蔬菜价格上涨属于正常的季节性波动 寿光蔬菜受灾对全国蔬菜市场供给影响有限
2. 商务部：做好农产品产销对接工作 拓展农产品外销渠道
3. 财政部：依法依规管控地方政府债务风险
4. 中保协：发布《保险业公司治理实务指南总体框架》等四项标准
5. 河北：支持外商参与雄安新区规划建设
6. 西安市：推动企业兼并重组 三年内超 40%上市公司将参与
7. 新疆建设兵团：着力推进央企等参与兵团改革
8. 上海：重点支持世界顶级赛事落地 建设国际赛事之都
9. 大商所：调整焦炭、焦煤、铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度和最低交易保证金标准
10. 个税法二审：起征点 10 月份拟提至 5000 元
11. 商务部：非洲 33 个最不发达国家 97%的产品享受零关税
12. 保监会：保险业将建保险实名查验登记平台 严打失信行为
13. 西安：住房租赁合同中不得涉及住房租赁租金贷款相关内容
14. 深圳：一些“虚拟货币”名为金融创新 实为非法集资
15. 发改委：下半年要把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务
16. 国办：制定促进 3 岁以下婴幼儿照护服务发展的指导性文件
17. 国办：大力推进药品供应保障制度建设
18. 上证指数报 2733.83 点，上涨 1.31%
19. 恒生指数涨 0.28%，报 28351.620 点
20. 道指涨 0.06%，报 26064.02 点

重点公告:

- 分众传媒：上半年净利润 33.47 亿元，同比增长 32%。
- 科恒股份：全资子公司中标宁德时代多个项目，合计金额约 3.64 亿元。
- 中航善达：公司挂牌转让惠东康宏 51%股权成交价为 4.24 亿元；挂牌转让贵阳中航 70%股权成交价为 9.24 亿元。
- 旷达科技：上半年净利润 1.49 亿元，同比降 13%，拟 10 派 2 元。

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 | 3400.17 | -0.19% |
| 上证综指 | 2777.98 | -0.10% |
| 深证综指 | 1497.70 | 0.07% |
| 恒生指数 | 28351.62 | 0.20% |
| 中小板指数 | 6022.96 | 0.03% |
| 创业板指数 | 1493.11 | -0.02% |
| 新三板做市指数 | 774.06 | -0.30% |

行业表现前五名

| 行业 | 1 周 | 3 个月 | 1 年 |
|-----------|------|--------|--------|
| 餐饮旅游(中信) | 5.0% | -8.1% | 6.7% |
| 计算机(中信) | 4.6% | -10.9% | -13.1% |
| 医药(中信) | 4.2% | -17.6% | -1.3% |
| 通信(中信) | 4.1% | -14.7% | -24.2% |
| 电子元器件(中信) | 4.0% | -15.2% | -20.0% |

行业表现后五名

| 行业 | 1 周 | 3 个月 | 1 年 |
|-------------|------|--------|--------|
| 钢铁(中信) | 0.1% | 1.8% | -13.6% |
| 煤炭(中信) | 0.9% | -6.8% | -21.8% |
| 建筑(中信) | 1.0% | -7.7% | -27.9% |
| 电力及公用事业(中信) | 1.3% | -14.1% | -27.6% |
| 农林牧渔(中信) | 1.6% | -16.5% | -21.9% |

上海洗霸：控股股东王伟及其配偶翁晖岚拟6个月内增持1500万元-1.5亿元。

轻纺城：终止投资设立互联网金融服务公司。

【行业公司评论】

企业利润累计同比回落，但盈利状况向好

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

事件：2018年08月27日统计局公布了工业企业利润相关数据，1-7月规模以上工业企业利润同比增长17.1%，较1-6月增速下降0.1个百分点。

点评：

1、1-7规模以上工业企业利润总额39038.1亿元，同比增速17.1%，7月工业企业利润同比增速16.2%，较前值下降3.8个百分点，增速虽然仍高，但增速减速明显。统计局解释称，企业利润增速明显放缓主要受工业生产者价格涨幅收窄和购进价格涨幅扩大影响，数据显示7月PPI（生产价格指数）同比4.6%较前值下降0.1个百分点，而7月PPIRM（工业企业原料、燃料、动力购进价格指数）同比5.2%，较6月上升0.1个百分点。

2、企业成本环比上升，同比延续下降态势，企业资产负债率持续下降。1-7月规模以上工业企业每百元主营业务收入中的成本为84.45元，较上月增加0.03元，同比减少0.35元，每百元主营业务收入中的成本和费用为92.63元，环比增加0.06元，同比减少0.38元。7月规模以上工业企业资产负债率56.6%，较去年同期下降0.78个百分点，国有控股企业资产负债率同比下降1.3个百分点，负债率为59.4%，为2016年以来最低水平。

3、1-7月，采矿业利润总额同比53.4%，较前值上升5.5个百分点，制造业同比14.3%，与前值持平，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比17.8%，较前值回落7.5个百分点。分具体行业看，制造业31个工业大类中，17个工业大类累计同比增速提速或跌幅收窄，较上月减少3个，26个工业大类利润累计同比为正，较上月增加4个，其中石油加工、炼焦及核燃料加工业、化学原料及化学制品制造业、非金属矿物制品业、黑色金属冶炼及压延加工业、废弃资源综合利用业、金属制品、机械和设备修理业累计同比维持较高增速，分别录得36.1%、29.2%、45.2%、97.8%、26.6%和25.6%。采矿业中，受益于石油价格维持高位，石油和天然气开采业利润累计同比录得446.4%的高位。

4、国有企业、股份制企业和私营企业利润累计同比均加速，企业盈利状况向好。7月全国国有企业利润总额累计同比21.4%，较前值上升0.3个百分点，连续4个月加速，其中国有控股企业利润增速为30.5%，领先其他所有制企业。7月股份制企业利润总额累计同比21.3%，较上月上升0.3个百分点，私营企业利润总额累计同比为10.3%，较前值上升0.3个百分点。

5、企业产成品存货累计同比持续上升，产成品周转天数环比上行，企业生产边际变慢。7月企业的产成品存货累计同比增速9.5%，较前值上升1.2个百分点。7月产成品周转天数为16.7天，较6月增加0.3个百分点，较去年同期上升3.0天，同比增速21.9%，较6月增速上升2.2个百分点。7月应收账款平均回收期累计值为46.0天，较6月上升0.5天，较去年同期增加8.9天，同比增幅较上月上升0.4天。

风险提示：流动性紧张超预期；对外贸易环境恶化超预期

百傲科技(430353)：业绩增速平稳，新产品研发持续推进

盖斌赫 021-20377177 gaibinhe@huajinsec.com

事件：公司公布2018年半年报，公司2018年上半年实现营业收入6284.31万元，同比增长18.64%；实现归属挂牌公司扣非后净利润936.34万元，同比增长17.7%，每股收益0.16。

业绩增速平稳：公司2018年上半年实现营业收入6284.31万元，同比增长18.64%，主要因为公司2018年上半年成立医学部，加大了学术推广力度，不断提高技术服务的专业水平，进一步提高开单率水平，未来，随着医学部队伍的不断壮大，公司业绩有望保持增长。公司上半年实现归母净利润988.48万元，同比增长5.93%。净利润增速放缓主要受到政府补助的影响，去年上半年收到政府补助159万元，今年上半年由于相关项目未完成验收，仅收到政府补助61.3万元，剔除政府补助的影响后，公司的扣非后归母净利润同比增长17.7%，增速基本与营收增长速度持平。

毛利率维持较高水平，控费能力提升显著：公司的毛利率始终维持在比较高的水平，2018年上半年毛利率水平为87.88%，预计全年仍将保持这一水平。公司上半年期间费用率有明显下滑，公司控费能力显著提高：其中销售费用率为55.31%，同比下降了5.52个百分点，主要因为咨询费用大幅下降所致；管理费用率为8.37%，同比下降1.78个百分点，主要因为公司将研发费用从管理费用中分出来单独列报，修正这部分影响后公司的管理费用率同比上升2.38%，主要由于工资社保、咨询费用和租赁费用增长所致；财务费用率-2.04%，同比下降0.95个百分点，基本保持原有水平并未发生较大变化。

新产品研发持续推进：公司的四款全新基因检测试剂盒已经于年初完成临床试验，进入注册报证阶段，有望于2018年底取得医疗器械产品注册证。该4款新品将极大拓展公司产品应用边际，扩大临床应用科室范围，有望成为公司未来业绩爆发的新业务点。此外公司目前有7款基因检测试剂盒已在研，其中1款已完成注册检验，进入临床试验阶段，4款已完成实验室研究阶段，推进至中试阶段，2款正在进行实验室研究阶段。基因检测一体机项目目前已完成功能模块测试，项目进展顺利。

投资建议：公司上半年成立医学部，扩大了学术推广力度，医院开单率有望进一步提高，业绩有望继续保持增长。年底四款产品有望取得医疗器械产品注册证，明年有望上市销售，对于公司明后年的业绩将有进一步的推动。同时公司产能利用率水平不高，产能有进一步提升的空间；基片自动修饰线、芯片机器人智能化制造系统等自动化设备已投入使用，自动化水平提高，生产效率显著上升。我们公司预测2018年至2020年每股收益分别为0.44、0.53和0.68元。净

资产收益率分别为 9.4%、10.2%和 11.6%，给予增持-B 建议。

风险提示：经销商管控风险；新产品研发注册风险；股权分散风险

合全药业(832159)：业务结构优化，CDMO 龙头地位稳固

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 12.12 亿元，同比增长 19.29%；实现扣非后归属母公司股东的净利润 2.76 亿元，同比增长 22.31%；实现每股收益 0.59 元。

？ 商业化项目逐步释放业绩：公司 2018 年上半年实现营业收入 12.12 亿元，同比增长 19.29%，分产品来看，公司临床前阶段业务收入 5.82 亿元（+9.82%），占比为 48.02%；临床后期（含商业化）阶段业务收入 5.48 亿元（+28.93%），占比 45.21%；PDS 部门业务收入 8166.43 万元，占比 6.74%。公司收入增长主要来自于临床三期及商业化阶段项目收入增长，由于前期公司铺垫较多临床前期项目，与客户建立良好的合作关系，能够不断获得临床后期及商业化项目的订单。公司 2018 年上半年归母净利润 2.65 亿元，增速 11.35%，同比下滑了 3.38 个百分点，主要因为公司上半年为了规避汇率波动对于财务费用和净利润的影响购买了相关外汇远期套期保值产品，由于 6 月下旬人民币快速贬值，公司购买的外汇远期产品形成了-2542.72 万元公允价值变动损益。剔除该部分影响后，公司实现扣非后归属母公司股东的净利润 2.76 亿元，同比增长 22.31%，仍保持较快增速。

？ 毛利受汇率影响有所下滑，期间费用率小幅下降：公司 2018 年上半年毛利率为 40.66%，同比下滑 4.34 个百分点，主要一是因为上半年人民币兑美元汇率高于去年同期，二是 STA Pharmaceutical US LLC 开始对外提供 GMP 中试生产服务提高了成本。公司 2018 年上半年期间费用率为 15.50%（-1.74pct），销售费用率为 1.43%（-0.76pct），一是因为整合了 PDS 的业务拓展团队，降低了部分人员支出；二是销售费用主要为境外子公司以美元计价的费用，于 2018 年上半年人民币汇率较高，导致本期折算的人民币费用同比降低。管理费用率为 13.56（+0.27pct），主要因为公司在新产品（主要为临床后期及商业化项目）、新技术平台（流体化学、酶催化等）研发上的投入加大。财务费用率为 0.50%（-1.25pct），主要是受到汇率波动的影响。

？ 研发投入不断加大：2018 年上半年公司继续在流体化学、酶催化、结晶、微粉化、制备分离、多肽和寡核苷类药物等技术平台上加大研发力度，并增加投入人员研究临床后期（及商业化）阶段项目的工艺，为此在新产品、新技术平台研发上的投入显著加大，使得研发费用投入大幅增加 81.51%，研发费用率增长 1.86 个百分点，研发人员也从 2017 年底的 1309 人增加到 1348 人。公司计划在 2018 年下半年继续投资研究新型技术平台，为将来业务成长打造领先的技术能力基础。

？ 获单能力不断增强，在手订单金额持续走高：2018 年公司 CMO/CDMO 业务临床前及临床 I 期阶段执行 484 个项目，临床 II 期阶段执行 90 个项目，临床 III 期阶段执行 39 个项目，正在执行的订单中，已获批上市的项目品种为 13 个（如某药物既有原料药也有制剂，或有多个中间体，仅按 1 个品种计算）。近年来，公司赢得订单的能力不断增强，已获得尚未实现收入的在手订单金额持续走高，临床后期（含商业化）阶段项目订单金额继续攀升。截至 2018 年 6 月底，在手订单已达到 3.9 亿美元，相较于 2017 年年底的 3.4 亿美元增长 14.71%。

？ MAH 推动国内业务快速发展：在 MAH 推动下，公司国内业务不断增长，6 月公司的合作伙伴歌礼生物旗下的首个抗丙肝 1 类创新药戈诺卫获得国家药品监督管理局批准上市，公司也因此成为 MAH 试点开展以来首个支持获批创新药的受托企业。7 月公司与创新药公司德琪医药近日签署战略合作协议，合全药业将成为德琪医药的首选合作伙伴，在工艺研发和生产方面为德琪医药提供“端到端”的一站式服务。公司作为 MAH 试点先锋企业，已经承担过多个 MAH 试点项目，与多个国内致力于创新药开发的客户合作，帮助其优化制药工艺、大幅度降低生产成本、控制风险、提高经营效率。预计未来随着 MAH 政策推进和国内创新药进度的加快，公司的国内业务将呈现高速增长的态势。

？ 投资建议：由于旺盛的业务需求以及政策支持，加上商业化项目的逐步落地，未来一段时间公司业绩将保持较高的增速。我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.29、1.59 和 1.99 元，净资产收益率分别为 15.3%、15.9%和 16.6%，给予买入-B 建议。

？ 风险提示：国际经济波动风险；汇率波动风险；知识产权风险；环保风险；未能通过国际药品监管部门持续审查的风险

宇通客车(600066)：营收继续保持较高增长，下半年业绩有望复苏

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

营收继续保持较高增长，净利润继续下滑，下半年或迎来复苏。公司发布 2018 年半年度报告，上半年实现营业收入 120.17 亿元，同比增长 29.03%；归母净利润 6.16 亿元，同比下降 23.42%；毛利率 21.42%，同比减少 3.52 个百分点；净利率 5.21%，同比减少 3.66 个百分点。其中 2018Q2 单季实现营业收入 73.58 亿元，同比增长 35.14%；归母净利润 3.22 亿元，同比下降 34.17%；毛利率 20.61%，同比下降 4.97 个百分点；净利率 4.47%，同比下降 4.71 个百分点。上半年公司营收保持较高增长，但净利润由于新能源客车补贴下滑、研发费用增多及人工成本提高等因素影响，同比下滑较多。我们预计随着下半年新能源客车销量的恢复性增长以及出口订单的陆续交付，公司业绩有望迎来复苏。

强者恒强，新能源客车龙头地位愈发稳固。今年上半年公司客车销量 2.48 万辆，同比增长 13.52%（按中汽协口径，2018H1 客车全行业销量 22.65 万辆，以此测得公司客车市场份额 10.94%，较 2017H1 提升 1.03 个百分点）；其中，新能源客车销量 0.88 万辆，同比增长 198.43%（按 CNEV 数据，2018H1 国内新能源客车销量 3.67 万辆，以此测得公司在新能源客车市场的占有率达到 23.91%，较 2017H1 提升 3.40 个百分点）。新能源客车补贴新政已于 6 月 12 日起正式实行，补贴技术门槛较 2017 年进一步提高，补贴金额则最多下降 40%，未来中小客车企业将面临利润率下降以及现金流紧张的双重压力，落后产能将逐渐被淘汰出局。公司在今年 5 月推出多款满足 1.21 倍最高补贴的全新产品，借此未来有望加速抢占国内新能源客车市场份额。

出口短期下滑，海外市场仍有较大增长潜力。目前，公司在海外已形成欧美、中东、亚太、拉美、独联体、非洲等六大区域的发展布局，覆盖 120 多个国家和地区。在“一带一路”沿线地区，公司客车已出口 40 多个国家，并在缅甸、巴基斯坦、伊朗及古巴等国设厂进行客车散件当地组装。今年上半年受古巴、委内瑞拉等市场项目订单推迟执行的影响，公司客车出口 3059 辆，同比下降 29.8%；预计下半年随出口订单的陆续交付，公司出口业务将迎来好转。未来，受益于“一带一路”战略的深入执行，公司拓展海外市场的步伐将加速，出口量的提升将对业绩带来积极影响。

投资建议：我们预测公司 2018 年至 2020 年的每股收益分别为 1.48 元、1.87 元和 2.21 元，净资产收益率分别为 20.5%、22.4%和 23.3%。维持“买入-A”投资评级。

风险提示：新能源客车销量不及预期；海外出口扩张速度不及预期。

科森科技(603626)：上半年稳步增长，静待下半年新品放量

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 8.81 亿元，同比增长 13.5%，归属于上市公司股东的净利润 7479 万元，同比增长 30.4%，毛利率 27.1%，同比下降 0.9 个百分点，每股收益 0.18 元，同比下降 15.22%。第二季度单季度实现销售收入 4.33 亿元，同比下降 7.7%，归属上市公司股东净利润 2294.6 万元，同比下降 38.2%。

点评：

上半年稳步增长，二季度相对较淡：上半年公司实现营业收入 8.81 亿元，同比增长 13.46%，净利润 7479 万元，同比增长 30.38%。公司营收和净利润的增长主要来自去年研发并投产的“精锻+CNC”工艺不锈钢中框等产品，公司在精密金属结构件大件领域内的行业地位得到稳固。同时手机小件、平板电脑（含配套智能笔）、笔记本电脑业务在原有基础上继续保持稳步增长。Q2 实现销售收入 4.33 亿元，同比下降 7.7%，净利润 2294.6 万元，同比下降 38.2%。二季度是传统淡季，加上笔电项目新品因供应链原因量产推迟，而公司保持较大研发，拖累二季度整体表现。

毛利率短期承压，研发项目持续储备：上半年公司整体毛利率 27.1%，同比下降 0.9 个百分点，其中 Q2 毛利率 24.1%，同比下滑 3.3%，二季度订单量较小短期内毛利率压力较大。上半年销售费用率为 2.9%、17.9%和 2.8%，三费整体同比提升 4.5%，研发支出同比提升 35%，主要是公司为消费电子储备较多研发项目，同时随着公司规模扩大，销售及管理人员费用增加。

静待下半年新品放量，电子烟点亮成长：大客户下半年新品定价策略积极，公司作为苹果外观创新主要标的有望受益下半年新品放量。此外上半年公司全资收购昆山元诚完善精密压铸等工艺，导入电子烟业务。据 Research and Markets 数据显示，电子烟全球市场规模至 2025 年有望达到 614.00 亿美元，2016-2025 年复合增长率为 18.99%。随着本次收购的完成，公司除继续在手机、平板电脑等消费电子领域内拓展压铸件产品外，也将展开在高端电子烟产品方面的布局，实现新的业务增长点。

投资建议：我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.76、0.98 和 1.12 元。净资产收益率分别为 16.0%、18.0%和 18.0%，给予买入-B 建议。

风险提示：大客户新品出货量不及预期；供应链波折导致项目进展推迟；技术更替风险。

富瀚微(300613)：短期业务拓展过程业绩影响不改长期向好趋势

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 2.04 亿元，同比增长 5.4%，毛利率 42.3%，同比下降 10.2 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 3,846 万元，同比下降 33.5%，每股收益 0.85 元，同比下降 40.2%。第二季度单季度实现销售收入 1.18 亿元，同比上升 7.7%，归属上市公司股东净利润 2,323 万元，同比下降 23.8%。

点评：

视频监控多媒体处理芯片收入持续成长：公司上半年和第二季度的销售收入分别提升 5.4% 和 7.7%，规模持续保持快速增长。从产品的情况看，视频监控多媒体处理芯片是收入的主要来源，上半年合计的销售收入占比为 94.9%。公司核心的下游行业是安防视频监控产业，尽管行业需求的增长有所放缓，但是公司一方面在安防产业中积极开拓数字信号处理的 IPC 相关产品市场，另外一方面也在人工智能、汽车电子、机器视觉等新兴应用市场中积极开拓客户空间，因此获得了稳健的业务拓展。

产品结构变化影响公司毛利率：随着产品结构的变化，公司的整体毛利率水平也出现下降。公司视频监控多媒体处理芯片的毛利率同比下降 8.3 个百分点，综合毛利率同比下降 10.2 个百分点，如前所述，在业务渠道拓展的过程中，公司在价格和成本方面的控制较大规模订单量产会面临更多的压力，因此毛利率出现了小幅度的下降。经营费用率方面，研发投入依然是未来发展的重要保障，因此随着研发投入力度的加大，公司的管理费用出现了显著的提升，管理费用率同比上升 11.1 个百分点，使得公司的净利润有所下滑。

产品创新拓展引领公司未来业务发展：公司并未披露前三季度的业绩指引，但是我们认为公司的未来发展前景值得期待主要来源于三个方面：1) 公司在视解码芯片方面的长期技术和市场的积累，下游安防产业仍然是我们国家重要的发展领域，因此未来行业前景依然可观；2) 公司在产品应用市场的持续开拓，使得公司对于单一应用的依赖将会逐步减轻，进而获得多元化发展的机遇；3) 公司对于研发投入方面的持续推进是未来成长的重要保障，作为智慧密集型的 IC 设计公司，优秀的人才开发团队和持续的研发投入是公司长期立足的核心保障。

投资建议：我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 2.76、3.32 和 3.85 元。净资产收益率分别为 10.9%、11.6% 和 11.8%，给予增持-A 建议。

风险提示：安防行业市场终端需求量不及预期；产品市场竞争加剧影响公司盈利水平；公司创新产品业务拓展不及预期。

原子高科(430005)：业绩增速显著加快，研发项目不断推进

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实现营收 4.61 亿元，较上年同期增长 17.42%；实现归属于挂牌公司净利润为 1.04 亿元，同比增长 43.58%；实现每股收益 0.78 元。

营收增速稳定，二季度增速显著加快：公司 2018 年上半年实现营业收入 4.61 亿元，较去年同期增长了 17.42%，分拆业务来看，公司的放射性药物产品及服务占比 87.54%，2018 年上半年放射性药物产品及服务收入同比增长 12.98%，增长速度保持稳定；占比 11.79% 的放射源收入同比增长 78.93%，增速较快，主要是因为国内能够从事放射源生产的企业数量有限，公司在放射源生产能力方面具有显著优势，受到市场反弹等利好因素的影响，放射源收入增幅较大。分季度来看，一季度实现营业收入 1.92 亿元 (+ 13.07%)，二季度实现营业收入 2.69 亿元 (+ 20.75%)，二季度营收增速相对于一季度显著加快。

生产效率提升毛利率水平，管理经营效率降低费用率。公司 2018 年上半年的毛利率为 65.35%，较去年同期上升了 7.81 个百分点，业务中占主导地位的放射性药物产品及其服务的毛利率上升了 5.85 个百分点，营收增速较快的放射源毛利率同比提高了 35.63 个百分点，辐照业务毛利率同比提高 29.62 个百分点。公司毛利率的显著提升主要由于公司对于主要产品 I-125 密封籽源采用新研制的生产设备，提高了产量，降低了废品率，缩短了供货周期，从而降低产品的成本。公司期间费用率 33.7%，同比下降 2.14 个百分点，主要因为会计政策变化，研发费用从管理费用中提出单独列报，剔除这部分影响后期间费用率同比上升 1.83 个百分点，主要由于销售服务费的增加带动销售费用率上升 1.96 个百分点所致。

研发投入不断增加，研发项目不断推进：持续的研发投入和科研工作是公司发展的主要推动力，在研发投入方面，公司 2018 年上半年研发费用为 1936.78 万元，同比增长 24.37%。科研项目方面，公司科研项目——“诊断用碘 [131I] 苜蓿注射液工艺研究”获得了牵头临床机构伦理批件，并于 6 月底正式进入临床试验实施阶段。“131I 口服液、131I 胶囊及间碘 [131I I] 苜蓿注射液生产设施及关键生产设备设计与研究”及“99Mo-99mTc 发生器自动化生产线关键技术与工艺设备的研究”项目达到项目预期指标，进入结题验收阶段。该项目研制成了试验台架及相关关键生产设备样机，可为 131I 系列药物及 99Mo-99mTc 发生器工艺转化研究提供试验平台，为公司放射性药品生产基地的设计提供验证条件和技术支撑。

医药中心建设有序推进：公司能力建设和产业布局取得新进展，医药基地及医药中心建设有序推进。公司按计划推进徐州、太原、青岛、西安、石家庄等医药中心建设；其中，南宁原子高通医药有限公司取得辐射安全许可证，济南原子高科医药有限公司完成辐射安全许可证现场检查。公司通过全面加速推进医药中心建设进程，逐步形成在全国中心城市集生产、销售、配送和服务为一体的销售网络，同时建立标准化经营体系及业务拓展模式，为公司未来的高速发展奠定坚实的基础。

投资建议：我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.96、2.36 和 2.78 元。净资产收益率分别为 29.8%、29.5% 和 28.4%，给予增持-B 建议。

风险提示：辐射防护安全风险；产品质量风险；研发项目不能顺利推进风险

【财经要闻】

1. 农业农村部：近期蔬菜价格上涨属于正常的季节性波动 寿光蔬菜受灾对全国蔬菜市场供给影响有限

农业农村部市场与信息化司司长唐珂表示，近期蔬菜价格上涨总体属于正常的季节性波动，寿光蔬菜受灾对全国蔬菜市场供给影响有限，不会大幅推高全国菜价，预计后期全国菜价将趋稳回落。

2. 商务部：做好农产品产销对接工作 拓展农产品外销渠道

商务部发布关于做好农产品产销对接工作的通知。通知指出，充分认识农产品产销对接工作的重要意义；搭建对接平台，畅通产销对接渠道；发展农商互联，构建产销稳定衔接机制；完善流通骨干网络，夯实产销对接基础；培育农村电商新业态，促进产销精准对接。

3. 财政部：依法依规管控地方政府债务风险

财政部部长刘昆表示，要依法依规管控地方政府债务风险。坚决遏制隐性债务增量，督促整改政府投资基金、PPP、政府购买服务中的不规范行为，严禁各种违法违规担保和变相举债。妥善化解隐性债务存量，重点加强对高风险地区债务化解力度。进一步完善地方建设项目和资金管理。持续保持高压监管态势，建立健全跨部门联合惩戒机制，严肃问责地方政府、国有企业、金融机构、中介机构违法违规融资担保行为。研究出台加快融资平台公司市场化转型、地方政府债务信息公开等制度办法，加快推进权责发生制政府综合财务报告制度改革，健全债务管理长效机制。

4. 中保协：发布《保险业公司治理实务指南总体框架》等四项标准

中国保险行业协会正式发布《保险业公司治理实务指南总体框架》《保险业公司治理实务指南会议运作第1部分股东（大）会》《保险业公司治理实务指南会议运作第2部分董事会》和《保险业公司治理实务指南会议运作第3部分监事会》4项团体标准。这是保险业乃至我国金融领域的首批公司治理团体标准，填补了金融领域公司治理标准空白。

5. 河北：支持外商参与雄安新区规划建设

河北省政府办公厅印发了《河北省人民政府关于积极有效利用外资推动经济高质量发展的实施意见》，意见指出要以高水平投资自由化便利化政策推动建立更加公平透明便利、更有吸引力的投资环境，大力提升我省利用外资规模水平，促进经济高质量发展。其中意见提到了支持外商参与雄安新区规划建设。深入推进跨国公司外汇资金集中运营管理试点，推动入驻雄安新区的跨国公司全部纳入试点范围。便利跨国企业集团开展跨境双向人民币资金池业务，满足实体经济真实、合规的业务需求。支持外商参与雄安新区规划建设。加快申办中国（河北）自贸试验区。

6. 西安市：推动企业兼并重组 三年内超 40%上市公司将参与

《西安市推进企业上市和并购重组“龙门行动”计划（2018年—2021年）》正式出台，西安市将通过实施《计划》，加快培育上市后备企业资源，健全资本市场服务体系，加快企业上市和并购重组步伐，促进经济转型升级和高质量发展。根据《计划》，到2021年，西安市将力争全市40%以上的上市企业开展并购重组，并购重组金额累计达100亿元；培育和引进知名并购基金和中介服务机构150家，打造并购重组的“西安高地”。

7. 新疆建设兵团：着力推进央企等参与兵团改革

2018年，新疆生产建设兵团计划实施对口援疆项目300个，总投资32.06亿元。兵团鼓励和引导援疆省市、央企和援疆省市国企参与兵团深化改革和向南发展，合力推进产业援助兵团工作升级。今年上半年，兵团援疆办积极同国务院国资委沟通对接，加大央企产业援助兵团力度，兵团积极开展与中核集团、航天科工、中国兵器、中铁集团等29家大型央企和国企的互访。

8. 上海：重点支持世界顶级赛事落地 建设国际赛事之都

为进一步加大力度支持引进、培育优质品牌体育赛事，加快打造全球著名体育城市 and 世界一流国际体育赛事之都，上海市体育局日前印发《关于本市体育赛事活动组织体系设置的若干规定（试行）》《2018年度上海市体育赛事发展专项资金项目申报指南》。相较去年，一是提升资金支持额度，对“提升赛事能级类项目”和“促进赛事落地类项目”采用统一标准，二是降低申报准入门槛、简化了申报流程。

9. 大商所：调整焦炭、焦煤、铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度和最低交易保证金标准

大商所研究决定，对焦炭、焦煤、铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度和最低交易保证金标准作如下调整：自2018年8月28日（星期二）结算时起，将焦炭、焦煤品种期货合约涨跌停板幅度调整为7%，最低交易保证金标准调整为合约价值的9%；将铁矿石品种期货合约涨跌停板幅度调整为6%，最低交易保证金标准调整为合约价值的8%；维持其他品种期货合约涨跌停板幅度和最低交易保证金标准不变。

10. 个税法二审：起征点10月份拟提至5000元

8月27日，个税法修正案草案提交二审。根据二审稿，基本减除费用标准拟确定为每年6万元，即每月5000元，3%到45%的新税率级距不变。专项附加扣除范围除了子女教育支出、继续教育支出、大病医疗支出、住房贷款利息和住房租金外，新增赡养老人支出。

11. 商务部：非洲33个最不发达国家97%的产品享受零关税

今日中非合作论坛北京峰会经贸工作吹风会上，商务部副部长钱克明表示，对非洲已经建交的国家当中有33个最不发达的国家，它们97%的输华产品享受零关税。中国将继续向非洲开放市场，包括举办中国国际进口博览会，给非洲很多最不发达国家提供了免费摊位。

12. 保监会：保险业将建保险实名查验登记平台 严打失信行为

保监会表示，保险业将建立保险实名查验登记平台，用于保险实名信息查验、登记和保险账户管理，旨在规范保险业务行为，保护保险消费者合法权益。

13. 西安：住房租赁合同中不得涉及住房租赁租金贷款相关内容

西安发布进一步规范住房租赁市场的通知，对涉嫌存在违法违规行为的企业或个人将予以曝光，违法违规行为一经查实，将严格依法处罚。必须加强住房租赁从业人员管理和培训，提升从业人员素养，严格规范业务流程。签订的住房租赁合同中不得涉及住房租赁租金贷款相关内容，如需办理住房租赁租金贷款需按中国银行保险监督管理委员会相关要求办理。

14. 深圳：一些“虚拟货币”名为金融创新 实为非法集资

深圳互联网金融协会发布《关于防范以“区块链”、“虚拟货币”名义进行非法集资的风险提示》称，近期，一些不法分子打着“金融创新”、“区块链”的旗号，通过发行所谓“虚拟货币”、“虚拟资产”、“数字资产”等方式吸收资金，侵害公众合法权益。此类活动并非真正基于区块链技术，而是炒作区块链概念行非法集资、传销、诈骗之实，严重扰乱了正常经济金融秩序，埋下社会风险隐患。

15. 发改委：下半年要把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务

十三届全国人大常委会第五次会议28日上午在北京人民大会堂举行第二次全体会议。国家发改委主任何立峰报告了今年以来国民经济和社会发展计划执行情况。他说，下半年要加强宏观政策统筹协调保持经济平稳健康发展，扩大国内有效需求，把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，扎实有效推进三大攻坚战，加大重点难点领域改革力度，加快落实对外开放重大举措，激发城乡区域发展新活力，做好民生保障和社会稳定等工作。

16. 国办：制定促进3岁以下婴幼儿照护服务发展的指导性文件

国务院印发深化医药卫生体制改革2018年下半年重点工作任务的通知。要求制定促进3岁以下婴幼儿照护服务发展的指导性文件。制定医养结合机构服务和管理指南。开展安宁疗护试点。制定健康产业发展行动纲要。促进“互联网+医疗健康”发展。健全互联网诊疗收费政策，进一步完善医保支付政策，逐步将符合条件的互联网诊疗服务纳入医保支付范围。

17. 国办：大力推进药品供应保障制度建设

国务院印发深化医药卫生体制改革2018年下半年重点工作任务的通知。要求有序推进分级诊疗制度建设，鼓励社会办医疗机构及康复、护理等机构参与医疗联合体建设。降低大型医用设备检查治疗和检验等价格。推动国有企业办医疗机构改革。加快完善全民医保制度，制定完善中国特色医疗保障制度改革方案。全面落实异地就医结算政策，扩大定点机构覆盖面。发展商业健康保险。调整国家基本药物目录，制定完善国家基本药物制度的指导性文件，推动优先使用基本药物。配合抗癌药降税政策，推进各省（自治区、直辖市）开展医保目录内抗癌药集中采购，对医保目录外的独家抗癌药推进医保准入谈判。开展国家药品集中采购试点，明显降低药品价格。有序加快境外已上市新药在境内上市审批。制定零售药店分类分级管理的指导性文件，支持零售药店连锁发展。

18. 上证指数报 2733.83 点，上涨 1.31%

上证指数下跌 0.11%，报收 2777.98 点，成交额 1251.2 亿。深证成指报 8733.75 点，上涨 0.06%，成交额 1663.3 亿。创业板指报 1493.11 点，下跌 0.02%，成交额 510.2 亿。从盘面上看，分散染料、在线旅游、量子通信等板块涨幅居前；杭州亚运会、公交、可燃冰等板块跌幅居前。

19. 恒生指数涨 0.28%，报 28351.620 点

恒生指数涨 0.28%，报 28351.620 点。国企指数涨 0.44%，报 11097.580 点。沪股通净流出 8.72 亿元，当日余额 428.72 亿元。深股通净流入 3443.10 亿元，当日余额 419.66 亿元。

20. 道指涨 0.06%，报 26064.02 点

标普 500 指数涨 0.780 点，涨 0.03%，报 2897.52 点。道琼斯工业平均指数收涨 14.38 点，涨幅 0.06%，报 26064.02 点。纳斯达克综合指数收涨 12.14 点，涨幅 0.15%，报 8030.04 点。

【重点公告】**【传媒】**

分众传媒：上半年净利润 33.47 亿元，同比增长 32%。

【电子】

科恒股份：全资子公司中标宁德时代多个项目，合计金额约 3.64 亿元。

【房地产】

中弘股份：公司股票已连续 10 个交易日收盘价格均低于 1 元，根据《深圳证券交易所交易规则》的有关规定，公司股票可能将被终止上市。

中弘股份：收到交易所关注函，被要求核实公司披露的《关于签署债务重组及经营托管协议的公告》及所涉事项是否真实、准确、完整；说明黄伟清在加多宝集团的具体任职及与加多宝集团的关系情况。

中航善达：公司挂牌转让惠东康宏 51% 股权成交价为 4.24 亿元；挂牌转让贵阳中航 70% 股权成交价 9.24 亿元。

【纺织服装】

旷达科技：上半年净利润 1.49 亿元，同比降 13%，拟 10 派 2 元。

【公共事业】

上海洗霸：控股股东王炜及其配偶翁晖岚拟 6 个月内增持 1500 万元-1.5 亿元。

【国防军工】

*ST 船舶：控股股东中船集团拟增持 1 亿-5 亿元。

【化工】

星源材质：实际控制人及其配偶增持 31.66 万股。

江山股份：第二大股东南通产控累计增持 1.49%。

蓝丰生化：公司因信披违规，被江苏证监局责令整改。

万华化学：自 9 月份开始，中国地区聚合 MDI 分销市场挂牌价、直销市场挂牌价均为 2 万元/吨，均较 8 月份价格下调 2500 元/吨。

【机械设备】

龙净环保：拟回购不超 6000 万元，回购价格不超 11 元/股。

康力电梯：上半年净利润 4054.25 万元，同比降 80%，拟 10 派 6 元。

宁波东力：上半年净亏损 31.47 亿元，上年同期盈利 1507.66 万元。

【计算机】

常山北明：第一大股东计划 6 个月内增持不低于 2000 万元。

【交通运输】

大秦铁路：上半年净利润 81.92 亿，同比增长 7%。

南方航空：上半年净利润 21.4 亿元，同比下降 23%。

【汽车】

凌云股份：配股事宜获国务院国资委原则同意，并同意凌云集团和中兵投资以现金全额认购。

豪能股份：拟出资 1 亿元成立泸州豪能，负责投资建设“汽车同步器系统智能生产基地项目”，总投资不超过 6 亿元。

迪生力：控股股东拟 6 个月内增持 1%-2% 股份。

【轻工制造】

松发股份：控股股东向恒力集团转让公司 29.91% 股份，公司实控人将变为陈建华和范红卫夫妇。

【商业贸易】

轻纺城：终止投资设立互联网金融服务公司。

兰生股份：减持海通证券 1306 万股，获得净收益约 5106 万元。

新华保险：上半年净利润 57.99 亿元，同比增长 79%。

【通信】

宜通世纪：上半年净亏损 4.68 亿元，上年同期盈利 1.03 亿元。

【医药生物】

康美药业：上半年净利润 26.05 亿元，同比增 21%。

美年健康：上半年净利润 1.7 亿元，同比增 1015%。

同济堂：上半年净利润 2.29 亿元，同比降 7%，拟 10 派 2 元。

【银行】

农业银行：上半年净利润 1158 亿元，同比增 6.6%；期末不良贷款率 1.62%。

中国银行：上半年净利润 1090.88 亿元，同比增 5.21%；期末不良贷款率 1.43%。

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