

2018年10月29日

# 晨会纪要(2018年10月29日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 企业利润增速放缓或影响市场情绪
- 【行业评论】 纺织服装: 纺织服装平稳增长, 棉纺织行业旺季不旺态势或延续
- 【行业评论】 医药: 基药目录靴子落地, 静待新增品种基层放量
- 【公司评论】 跨境通(002640): 三季度业绩增长有所提速, 经营现金流量净额已现好转
- 【公司评论】 亿联网络(300628): 业绩保持高增长, VCS业务成长性可期
- 【公司评论】 杰瑞股份(002353): 盈利能力持续向好, 行业景气反转复苏持续
- 【公司评论】 信捷电气(603416): 三季度略超预期, 显著被低估, 维持买入评级
- 【公司评论】 太平鸟(603877): 三季度营收增长提速, 库存清理使毛利率有所下降
- 【公司评论】 兖州煤业(600188): 煤炭业务稳健增长, 费用与支出吞噬利润
- 【公司评论】 盘江股份(600395): 增长潜力尚待释放
- 【公司评论】 天齐锂业(002466): 业绩短期承压, 长期成长可期
- 【公司评论】 福耀玻璃(600660): 业绩增长稳健, 汇兑收益及股权转让致净利润大幅增加
- 【公司评论】 宁德时代(300750): 三费率大幅下降, 毛利率稳中有升
- 【公司评论】 均胜电子(600699): 高田并表增厚营收, 毛利率有望触底回升
- 【公司评论】 水星家纺(603365): 三季度业绩增速放缓, 毛利率降低拖累扣非净利润
- 【公司评论】 蓝思科技三季报点评
- 【行业评论】 近期消费电子进入旺季, 关注主品牌动态

## 财经要闻:

- 1、习近平: 中日双方要开展更加紧密的国际合作
- 2、李克强: 中日应当推动构建开放型世界经济
- 3、发改委: 与日本签署《关于建立中日创新合作机制的备忘录》
- 4、银保监会: 取消险资股权投资范围限制 为民营经济提供长期资金
- 5、工信部: 前9月我国挖掘机累计生产 194153台 同比增长 51.7%
- 6、财政部: 1-9月, 国有企业利润总额 25773.6亿元, 同比增长 19.1%
- 7、市场监管总局: 外商投资进一步向服务业集中
- 8、财政部: 公布全国PPP综合信息平台项目管理库最新统计数据
- 9、央行: 与日本银行签署了中日双边本币互换协议
- 10、证监会: 将系统梳理有关上市公司股份回购制度规则
- 11、深交所: 修订《自律监管措施和纪律处分实施细则》
- 12、工信部: 前三季度软件业务收入 44990亿元 同比增长 15%
- 13、外汇局: 9月外汇市场总计成交 15.91万亿元

## 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	3173.64	-0.65%
上证综指	2598.85	-0.19%
深证综指	1290.62	-0.17%
恒生指数	24717.63	-1.11%
中小板指数	5027.15	-0.59%
创业板指数	1263.19	-0.82%
新三板做市指数	721.32	0.00%

## 行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
房地产(中信)	3.2%	-9.8%	-27.7%
煤炭(中信)	2.2%	0.9%	-15.8%
农林牧渔(中信)	0.7%	-12.0%	-28.6%
银行(中信)	0.5%	5.9%	-2.4%
有色金属(中信)	0.1%	-20.4%	-41.5%

## 行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
食品饮料(中信)	-12.1%	-21.2%	-15.4%
餐饮旅游(中信)	-5.4%	-24.9%	-16.0%
计算机(中信)	-5.1%	-20.3%	-27.9%
医药(中信)	-4.7%	-24.0%	-24.7%
建材(中信)	-4.6%	-20.9%	-31.4%

- 14、银保监会：就银行反洗钱和反恐怖融资管理办法公开征求意见
- 15、市场监管总局：至9月底全国实有市场主体 1.06 亿户
- 16、发改委：将进一步加大混合所有制改革企业改革授权力度
- 17、上交所：着手制定修订股份回购的相关配套业务规则
- 18、上证指数跌 0.19%，报 2598.85 点
- 19、恒生指数跌 1.11%，报 24717.63 点
- 20、道指跌 1.19%，报 24688.31 点

**重点公告：**

- 陕西煤业:首次回购约 3 亿元股份  
美盛文化:拟 1 亿元-2 亿元回购股份  
九洲电气:拟 1.92 亿元参与设立股权投资基金  
韦尔股份:拟回购 200 万股-600 万股公司股份  
红豆股份:已耗资 3.7 亿元回购 3.52%股份  
运达科技:拟 4000 万至 8000 万元回购股份

**【行业公司评论】**

企业利润增速放缓或影响市场情绪

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

**投资要点** 一、市场运行情况及大市判断： 上周一共五个交易日，呈现反弹后调整态势，受上上周五副总理刘鹤和一行两会领导集中讲话影响，上周一大盘录得较大涨幅，之后受外围股市震荡下行影响，我国股市震荡调整。上周上证综指上涨 1.90%，深证成指上涨 1.58%，中小板指上涨 0.36%，创业板指上涨 1.06%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数上涨 5.16%，周期股指数上涨 2.29%，消费股指数下跌 1.13%，成长股指数上涨 1.55%，稳定股指数上涨 1.24%。上周以中信一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是房地产、非银行金融、煤炭、有色金属和综合，涨跌幅后 5 的行业是食品饮料、石油石化、计算机、医药和建材。 上周欧、美、日股市震荡下行。数据显示，9 月美国成屋销售总数年化 515 万户，低于前值的 533 万户，也低于预期的 529 万户，连续 6 个月下滑。今年 10 月 25 日，美国 30 年期抵押贷款固定利率达到 4.86%，为 2011 年 4 月以来高位，近期美国 30 年期 FHA 贷款平均利率创下 2011 年 2 月以来新高，贷款利率不断上行导致美国房地产市场疲软，房地产相关行业景气度低迷，拖累美国经济增长，房价的高位也诱发市场对美联储加息节奏超预期的担忧，美国股市整体呈现回调态势。上周欧洲央行声明：若未来经济数据确认管委会的中期通胀展望，12 月底前的月度 QE 规模将为 150 亿欧元，QE 将在 12 月底结束，欧洲央行主要再融资利率、边际贷款利率、存款便利利率与上月持平。预计至少在 2019 年夏天结束前将保持利率不变。上周四欧洲央行行长德拉吉在新闻发布会上重申经济仍在持续、广泛扩张，淡化经济增长放缓风险，上周三加拿大央行加息 25 个基点，加拿大央行政策利率 1.75%，符合市场预期，全球货币政策维持收紧态势。 上周末，我国 9 月企业利润数据发布，数据显示，1-9 月规模以上工业企业利润同比增长 14.7%，较 1-8 月增速下降 1.5 个百分点，连续 3 个月放缓。或主要受去年基数较高和企业营收下滑影响，企业利润增速明显放缓，对 A 股市场的情绪形成一定负面冲击。9 月经济数据显示，我国经济增速平稳收敛，投资和消费均录得反弹，我国经济增长有韧性，但受内需边际转弱和中美贸易摩擦升级影响，我国经济下行压力较大，对企业利润增长形成一定压力。 上周人民币对美元贬值明显，10 月 26 日达到 6.9761，美元走强，中美贸易摩擦升级和我国经济增速放缓使我国汇率带来贬值压力。上周末中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长潘功胜对试图做空人民币的势力喊话，他强调有基础、有能力、有信心保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，人民币有稳定基础。就 A 股资金面来说，上周北上资金净流出 49.11 亿元，美国国债收益率处于上升通道，10 年期中美利差近期大幅缩小，我国资本外流的压力较大，但得益于我国股市估值较低，资本市场开放力度加大，A 股市场对外资的吸引力持续增加，股市资金净流入的态势预计将持续。 总体来看，经济数据边际转弱但有稳定基础，流动性近期边际改善，利好政策密集出台，市场情绪得到较大鼓舞，对市场情绪形成支撑，但经济下行和企业盈利减弱，对市场情绪形成压制。我们建议在防范风险的同时，结合公司中报和三季度报，在市场回调中关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头，关注在事件性影响下优质个股是否有超跌补涨的机会。 我们建议：i. 关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头，5G、新能源、高端装备制造、云计算和生物医药等行业龙头值得关注；ii. 关注中小创结构性机会，创业板市盈率现处于历史分位数低位水平，建议结合中报和三季度报利润情况，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；iii. 建议关注如下五方面投资主线：1) 提高贸易投资自由化便利化；2) 深化改革方面，建议关注“一带一路”倡议与欧盟倡议对接，进一步推进中欧基础设施互联互通，国企改革，上海自贸港，海南旅游岛，雄安新区新政实施等；3) 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”龙头个股还有一些美国贸易战背景下急待国内扶持的半导体产业链，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；4) 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；5) 区域补短板方面，发改委召开“加大基础设施领域补短板力度稳定有效投资”专题新闻发布会，叠加近期基建项目密集开工，建议关注建材、机械等板块投资机会。 二、上周大事 中国基金报：首家外资银行获批基金托管资格 Wind：颤抖吧，人民币空头，高层罕见喊话！ 财政部：调整部分产品出口退税率，取消豆粕出口退税 三、宏观基本面 1、上游：原材料价格上涨，工业品和农产品指数下跌 2、中游：发电耗煤量、高炉开工率下降，水泥价格上升 3、下游：商品房销售、集装箱运价指数上涨 4、价格：猪肉、蔬菜、石油价格下跌 四、资金面 1、上周证监会核发 2 家企业 IPO 批文，筹资总额不超过 14 亿元。截至 10 月 25 日，沪深两市融资余额较 10 月 19 日增加 9.77 亿元；融券余额较 10 月 19 日增加 4.97 亿元；融资融券总额较 10 月 12 日环比增加 0.19%。 2、上周公开市场操作净投放 4600 亿元，SHIBOR 利率分化，截止 10 月 26 日，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和月 SHIBOR 利率分别较 10 月 19 日变化 -37.8BP、-0.40BP 和 1.80BP。国债收益率分化，截止 10 月 26 日，半年期、1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较 10 月 19 日变化 6.59BP、-5.87BP、-1.85BP 和 -2.48BP。近期我国 10 年期国债收益率走势与美国 10 年期国债收益率走势分化，中美利差缩小明显，我国资本外流的压力加大。截止 10 月 26 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 10 月 19 日变化 -40.31BP 和 4.76BP。通过上述短期利率数据变化可知，流动性较前一周短松长紧。 五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期。

## 纺织服装：纺织服装平稳增长，棉纺织行业旺季不旺态势或延续

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.com

**投资要点** 板块行情：上周，SW 纺织服装板块上涨 3.85%，沪深 300 上涨 1.23%，纺织服装板块跑赢大盘 2.62 个百分点。其中 SW 纺织制造板块上涨 4.05%，SW 服装家纺上涨 3.73%。从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 16.8 倍，SW 纺织制造的 PE 为 14.4 倍，SW 服装家纺的 PE 为 18.13 倍，沪深 300 的 PE 为 10.79 倍。SW 纺织服装的 PE 大幅低于近 1 年均值。 公司行情：本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：乔治白（+46.34%）、旺能环境（+25.27%）、凤竹纺织（+20.14%）、华升股份（+19.23%）、金发拉比（+15.18%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：美盛文化（-8.53%）、华孚时尚（-7.28%）、多喜爱（-5.86%）、贵人鸟（-2.81%）、罗莱生活（-2.67%）。 行业重要新闻：1. 柯桥纺织指数：营销环比回升，价格小幅上涨；2. 9 月中国棉纺织行业景气报告：预计 10 月景气指数仍然下降；3. 纺织厂旺季变成了淡季？可能是这六个原因；4. 柯桥区 196 块疑似污染地块年底前将完成场地环境调查；5. 国务院：减少社会资本市场准入限制，继续降低企业税负与社保费率。 海外公司跟踪：1. 李宁三季度增长环比提速，同店销售增速重回 10%-20% 低段；2. Moncler 三季度增长放缓，管理层称中国需求依然强劲；3. 历峰旗下 Yoox Net-a-porter 和阿里成立合资公司开拓中国市场。 公司重要公告：【康隆达】拟出资 11.54 亿元投

资越南康隆达；【太平鸟】回购公司股份预案；【旺能环境】对外投资仙居县垃圾焚烧发电 PPP 项目；【华孚时尚】回购公司股份预案；【森马服饰】披露投资者关系活动记录表；【棒杰股份】回购公司股份预案；【摩根大道】披露重大重组预案；【金发拉比】披露产业基金对外投资进展；【比音勒芬】调整营销网络建设项目店铺数量；【安奈儿】披露投资者关系活动记录表；【中潜股份】披露水下机器人研发进展；【本周 SW 纺服三季报业绩】。投资建议：整体消费品市场平稳增长，服装终端零售略有复苏。品牌线上线下延续复苏趋势，板块内供应链改善，库存优化，新零售布局推进，纺织服装板块估值（TTM）处于近一年低位。我们建议关注以下几条投资主线：（1）业绩有保障的休闲服装企业，海澜之家、森马服饰；（2）同店增长良好，多品牌贡献增量未来有望实现较快增长的女装企业，安正时尚、歌力思；（3）受益于电商销售快速增长的服装供应链平台企业，南极电商。风险提示：1.部分行业终端持续低迷，服装销售不达预期；2.上市公司业绩下滑风险；3.企业兼并收购的标的资产业绩不达预期的风险，新业务的经营风险。

### 医药：基药目录靴子落地，静待新增品种基层放量

郑巧 021-20377052 zhengqiao@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 1.90%、1.58%、1.23%、1.06%和 0.36%。医药生物板块涨 0.28%，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 2.17%、1.13%、-0.20%、-1.86%、0.48%、1.44%和-1.51%。行业重点新闻：（1）10 月 25 日，《国家基本药物目录（2018 年版）》由国家卫生健康委员会正式发布，并于 11 月 1 日起在全国正式实施。基本药物品种数量由原来的 520 种增加到 685 种，其中西药 417 种、中成药 268 种（含民族药）；在调出的方面在本次基本医药目录中，也有包括西药、生物药和中药在内共有 22 个品种被踢出局。（2）10 月 26 日，卫材和百健在西班牙巴塞罗那举行的第 11 届阿尔兹海默病临床试验会议（CTAD）上，上海绿谷制药有限公司公布了其创新药甘露寡糖二酸（GV-971）III 期临床试验的积极数据。与安慰剂相比，GV-971 在主要终点 ADAS-Cog12 表现出统计学意义的显著改善（ $p < 0.0001$ ）。在 36 周时，GV-971 与安慰剂在 ADAS-Cog12 评分方面的平均差异为 2.54。GV-971 与安慰剂之间的统计学显著差异早在第 4 周就观察到了，并且在每次后续随访评估时继续维持。药物安慰剂差异在所有 3 个患者亚组（MMSE 评分范围：11-14, 15-19, 20-26）也具有统计学显著差异。CIBIC-plus（ $P=0.059$ ）方面具有非显著性趋势的更大改善。ADCS-ADL 和 NPI 方面未观察到统计学上的显著差异。发生不良事件或严重不良事件的患者比例不存在统计学上显著的组间差异。重点公告点评：（1）亿帆医药新药获批临床，静待花开：公司控股公司健能隆医药技术（上海）有限公司于近日收到国家药品监督管理局核准签发的“重组抗 CD19m-CD3 抗体注射液”《药物临床试验批件》。重组抗 CD19m-CD3 抗体注射液（A-319）是基于上海健能隆现有具有全球自主知识产权的 i-Tab™ 免疫双抗体技术平台开发的全球创新生物药品种。A-319 为抗 CD19×抗 CD3 双特异性抗体分子，A-319 拟用于 B 细胞白血病和淋巴瘤的治疗，拟首选的适应症为 B 系急性淋巴细胞白血病。A-319 借助两个功能分别与 B 细胞/B 肿瘤细胞表面抗原 CD19 及 T 细胞 CD3 抗原结合，在 T 细胞和肿瘤细胞之间形成突触（Synapse），从而激活 T 细胞并诱发毒性机制，引起肿瘤细胞溶胞而死亡。A-319 利用 i-Tab™ 技术平台设计合成的双特异性抗体分子的结构特征，由 CHO 细胞表达，并达到延长体内半衰期的效果。目前国内外均无采用双抗体技术针对相同适应症的同类产品上市销售。目前类似产品仅有美国食品药品监督管理局和欧洲药品管理局分别于 2014 年 12 月和 2015 年 11 月批准美国安进公司（Amgen）研发的 Blinatumomab 上市销售，该品种主要用于费城染色体阴性的成人复发或难治性 B 细胞急性淋巴细胞白血病的治疗。公司的 A-319 顺利进入临床试验阶段，标志着该产品前期试验的成功。若临床试验顺利，预计 5-10 年后有望正式上市销售，贡献业绩。（2）药石科技三季报业绩靓丽，高增速依旧不减：公司发布 2018 年第三季度业绩报告，前三季度实现归母净利润 94,015,441.99 元，比上年同期增长 78.61%。公司主要从事生物医药中小分子药物研发产业链上从药物分子砌块设计、研发、工艺优化到商业化生产所有涉及化学的业务。新药研发是医药行业永恒的主题，也是行业和制药公司发展的根本动力。根据 Informa Pharma Intelligence 的统计，2000 年以来，每年在研新药的数量持续上升，屡创新高，2017 年达到 1.5 万，是 2001 年的 2.5 倍。公司的分子砌块产品可在化药研发早期为起到非常关键的作用，有助于药企对先导化合物的结构优化，快速找到活性更好的候选药物。因此，公司的产品正是各大药企急需的研发利器，市场需求非常强烈。目前国内外除了药石科技以外还没有其他专门从事分子砌块生产的公司，公司市场竞争格局良好。此外，公司正在规划将业务向下游延伸，为客户提供 CMO 和 CDMO 服务，同时利用公司分子砌块产品的优势，在客户新药研发的早期就介入项目，有利于争取到更多的客户资源，增强客户黏性。公司目前的主打产品分子砌块的市场地位难以被替代，中短期来看有望继续维持目前业绩的高速增长；长期来看，CMO/CDMO 业务布局完成以后，将助力公司的业绩水平更上一个台阶。重点推荐公司：（1）恒瑞医药：医药创新龙头股，多款重磅新药进入收获期；（2）药明康德：业绩增长稳健，CRO 龙头地位难以撼动；（3）健帆生物：产品放量持续加速，公司步入快速发展通道；（4）瑞康医药：全国性药械流通龙头企业，业绩维持高增长；（5）国药一致：批零一体化标的，Q2 净利润增速明显提高；（6）一心堂：医药零售龙头企业，川渝市场发展顺利。风险提示：政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

### 跨境通(002640)：三季度业绩增长有所提速，经营现金流量净额已现好转

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

**事件** 10 月 28 日，公司发布 2018 年三季报。前三季度，公司实现营业收入 157.90 亿元，较上年同期增加 80.66%；归属于上市公司股东的净利润 8.28 亿元，较上年同期增加 67.23%。EPS 为 0.54 元。其中第三季度公司营业收入 59.16 亿元，同比增长 86.70%，实现归母净利润 3.21 亿元，同比增长 78.10%。**投资要点** 三季度业绩增长提速，并表及原业务增长均有贡献：分季度看，前三季度公司营收分别增长 74.38%、79.81%、86.70%，前三季度均保持较快的营收增速，我们认为，主要是 2 月起跨境进口优壹电商并表，以及公司跨境仓储物流、供应链体系等逐步完善提升公司核心竞争力所致。净利润端，前三季度公司分别实现营收增长 65.05%、56.86%、78.10%，三季度净利润增速随营收增速的提升而提升。若剔除优壹电商并表因素，前三季度公司原业务实现营收同比增长约 33.35%至 116.55 亿元，归母净

利同比增长 24.87%至 6.18 亿元，原业务在跨境电商保持较快增长背景下实现较快业绩增速。 子公司方面，环球易购前三季度实现营收同比增长 28.80%至 92.20 亿元，其中跨境出口业务同比增长 39.69%，海外仓储物流体系逐步完善推动竞争力提升，归母净利润增长 26.13%至 5.51 亿元。帕拓逊前三季度实现营收同比增长 58.92%至 23.28 亿元，实现归母净利润同比增长 40.77%至 1.86 亿元。优壹电商实现营收 41.35 亿元，实现净利 2.10 亿元。主要子公司均保持良好增长态势。 优壹电商并表使利润率费用率均有所降低，前三季度经营活动现金流量净额转为正值；盈利能力方面，优壹电商并表使毛利率、净利率下行。优壹电商上半年主要母婴业务毛利率约 10.22%，并表范围净利率约 5.07%，分别低于公司 2017 年的毛利率 49.77%与净利率 5.47%。因此前三季度公司毛利率同比下降 9.88pct 至 38.51%，期间费用率同比下降 8.44pct 至 32.06%，最终净利率同比略降 0.55pct 至 5.25%。存货方面，三季度末存货较去年末增加 20.20%至 46.64 亿元，占营收比例较去年同期减少 5.25pct 至 29.54%，随着公司规模的逐步扩张，存货保持良好态势。现金流方面，前三季度公司经营活动现金流量净额为 1.49 亿元，继上半年出口业务经营活动现金流量净额转正后，三季度公司整体经营活动现金流量净额转为正值。其中，环球易购实现经营活动现金流量净额 1.97 亿元，帕拓逊 3317 万元，优壹电商-5036 万元。 美国启动退出万国邮政联盟程序，公司所受影响仅占苦净出口出货量约 1%：10 月 17 日，美国宣布启动退出万国邮政联盟程序，经公司自查，公司受影响较小。环球易购持续进行专线建设，目前已建成百余条跨境物流专线，目前环球易购通过邮政体系发往美国的货物量不足环球易购发往美国货物总量的 5%，约为公司跨境出口业务总发货量的约 1%。帕拓逊以亚马逊为主，发货模式以海外仓为主，优壹电商为跨境进口业务不受此影响。因此，整体来看此次事件对公司影响有限。并且该政策变动将冲击主要通过邮政物流体系的我国中小跨境电商，跨境电商更加依赖跨境物流体系建设，或将推动跨境电商集中度提升，利好跨境仓储物流布局较好的跨境通。 投资建议：跨境电商较传统跨境贸易具有优势，行业增速较快，公司依托国内外优秀供应链，跨境进出口业务快速增长。2018 年，优壹电商收购并表，经营活动现金流净额逐步转正，为公司业绩较快增长奠定基础，公司全年业绩指引为同比增长 50%~80%。我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 0.79、1.12 和 1.47 元。净资产收益率分别为 20.0%、22.9%和 24.2%。目前股价对应 2018 年 EPS 约 13 倍，维持“买入-B”建议。 风险提示：国内外跨境电商政策或有变动；电商流量持续龙头向集聚；存货占营收比例有所提升；自有品牌及新品类的扩张仍存不确定性。

### 亿联网络(300628)：业绩保持高增长，VCS 业务成长性可期

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

【事件】2018 年 10 月 26 日，公司发布 2018 年三季报。2018 年前三季度，公司实现：主营业务收入 131909.31 万元，同比增长 23.98%；归母净利润 66360.57 万元，同比增长 38.96%。 SIP 业务增长稳健、VCS 业务快速成长，第三季度营收增速回升：公司营收保持良好增长，第三季度营收同比增长 26.21%，相比 Q2 增速有所回升。一方面是全球 SIP PHONE 市场持续增长，公司在各细分领域的销售开拓有效，SIP 业务保持稳定增长；另一方面是公司 VCS 产品竞争力进一步提升，渠道建设稳步推进，VCS 业务保持快速增长。 毛利率保持平稳，投资收益、汇兑收益对业绩亦有贡献：2018 年前三季度毛利率为 61.17%，公司主要产品在市场上保持较强的竞争力，产品美元售价保持稳定，毛利率整体保持稳定；此外，公司加强资金管理，取得了投资收益，前三季度投资收益 9531.05 万元，同比增长 355%；第三季度美元升值，使得公司汇兑收益增加，亦对业绩有所贡献。 全球 SIP 话机龙头，新业务高成长性可期：根据美国知名的研究和咨询公司东方管理集团调研报告，公司 SIP 话机用户满意度位居全球第一位，且公司话机出货量已在今年位居全球第一。VCS 业务方面，2018 年公司进一步推出“云视讯”服务，更好的满足市场下沉的趋势，产品覆盖面扩大，并且销售渠道建设步入收获期， 2018 年 H1 公司 VCS 业务增速 129%。我们认为，基于公司优异的产品技术实力，及视频会议市场的快速增长，VCS 业务的高成长性可期。 投资建议：我们预测公司 2018-2019 年净利润为 8.15、10.86、13.92 亿元，每股收益分别为 2.73、3.63 和 4.66 元，对应 23、17、14 倍 PE.，维持买入-A 评级。 风险提示：SIP 话机需求不及预期；视频会议市场增长不及预期；公司 VCS 业务拓展不及预期；中美贸易摩擦可能带来的关税风险。

### 杰瑞股份(002353)：盈利能力持续向好，行业景气反转复苏持续

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点 营收与盈利能力保持持续提升态势：公司前三季度实现营收 29.07 亿元，同比增长 41.90%；实现归母净利润 3.63 亿元，同比增长 644%。三季度单季实现营收 11.85 亿元，同比增长 58.25%；实现归母净利润 1.78 亿元，同比增长 864%。自 2017 年三季度以来，公司营收与净利润同比增速加快；毛利率水平也呈现持续改善态势，前三季度整体毛利率 28.2%，达近三年以来最好水平。业绩持续提升与期间费用不断改善息息相关；今年前三季度财务费用-0.24 亿元，主要由于汇兑损益同比去年由损失转收益，因此财务费用率由去年同期 3.13%下降至-0.83%，同比下降 3.96pct；管理费用率由去年同期 11.16%改善至 5.73%，同比下降 5.43pct，这主要由于公司再行业低谷期不断改善经营效率。而应收款计提坏账准备会计估计变更，今年前三季度资产减值损失为-0.32 亿元。公司预计，今年全年实现归母净利润 5.3-5.6 亿元，同比增长 680%-730%。 油价坚挺与能源安全战略拉长油服行业景气周期：国际上看，对伊朗原油出口制裁大概率将继续严厉执行，美国原油库存仍处 3 年内低位，对短期 OPEC 增产弥补伊朗产量下滑以及美国原油库存阶段性增加保持乐观态度；国内看，贸易摩擦预期的持久性与不断提升的能源进口依赖度，倒逼国家战略性重视能源独立与安全。当前，三桶油正以超常规举措加大勘探开发，推动国内油气增储上产。油价预期依然坚挺，全球油服行业依然处于上升初期，而我国能源安全战略进入新高度，有效拉长油服行业景气复苏周期。公司为国内优秀的增产设备和服务供应商，将持续受益。 投资建议：我们预测公司 2018-2020 年营业收入分别为 44.94 亿元、60.67 亿元、78.87 亿元；净利润分别为 5.49 亿元、7.51 亿元、10.64 亿元；EPS 分别为 0.57 元、0.78 元、1.11 元，对应 2019 年动态市盈率 26 倍，维持“增持-A”评级。 风险提示：油价大幅波动致油服行业盈利预期不稳定风险，市场竞争加剧致毛利率回升不及预期，海外业务受当地政治经济局势影响风险等。

**信捷电气(603416): 三季度略超预期, 显著被低估, 维持买入评级**

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

**投资要点** 三季度单季增速达今年最好水平: 公司前三季度实现营收 4.36 亿元, 同比增长 28.53%, 公司未受今年以来工控行业景气度持续下降的影响, 三季度增速环比不降反增, 略超预期, 体现了公司产品优异的市场竞争力; 公司前三季度实现归母净利润为 1.05 亿元, 由于去年同期计算税率不同的原因, 同比增长 7.19%。三季度单季实现营收 1.54 亿元, 同比增长 31.38%, 为今年单季度同比增速最好水平; 今年一、二季度单季营收增速分别为 28.76%、25.84%。三季度单季毛利率为 39.5%, 环比下滑 0.5pct, 主要由于毛利率相对较低的伺服业务增速高于整体水平。公司产品竞争力优异, 不惧工控行业弱景气: 今年以来, 工控行业景气度有所下降, 三季度尤为明显。这体现在工控行业主要企业增速放缓, 工业机器人需求持续减弱, 自动化设备厂商业绩增速减慢。当前下游对经济前景的展望普遍较为谨慎, 这与汽车、光伏、消费电子等行业波动, 以及中美贸易摩擦等多种因素有关; 而终端应用厂商增加资本开支, 购买设备提升产能和效率的主要动力是基于对行业前景的展望。我们认为, 短期各种干扰因素会减缓智造升级节奏, 但不会改变我国制造业竞争力提升的方向, 我们依然看好国内优秀的工控企业。从历史数据来看, 不管行业处于增长或低潮期, 公司始终能保持明显高于行业的增长水平, 主要产品 PLC 与伺服的国内市占率稳步提升。投资建议: 我们预测公司 2018-2020 年营业收入分别为 6.23 亿元、7.96 亿元、10.22 亿元; 净利润分别为 1.68 亿元、2.18 亿元、2.76 亿元; EPS 分别为 1.19 元、1.55 元、1.96 元, 对应 2019 年动态市盈率 12 倍, 显著被低估, 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。

**太平鸟(603877): 三季度营收增长提速, 库存清理使毛利率有所下降**

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

**事件** 周五盘后, 公司发布 2018 年三季报。前三季度, 公司实现营业收入 48.88 亿元, 较上年同期增加 13.14%; 归属于上市公司股东的净利润 2.82 亿元, 较上年同期增加 69.72%。EPS 为 0.59 元。其中第三季度公司营业收入 17.19 亿元, 同比增长 14.51%, 实现归母净利润 8522 万元, 同比增长 13.93%。

**投资要点** 外延扩张、库存清理及去年低基数使三季度营收增长提速, 主要女装男装品牌均保持良好增速: 分季度看, 前三季度公司分别实现营收增长 14.49%、9.99%、14.51%, 三季度营收增速有所回升, 我们认为主要是受门店开拓、积极的库存清理以及去年三季度增长较慢的低基数影响, 使公司在三季度整体消费趋缓的背景下取得较好的营收增速。净利润端, 前三季度净利增长分别为 131.88%、87.51%、13.93%, 三季度净利增速放缓, 主要是公司积极的库存清理使毛利率下降影响。门店方面, 截止三季度末, 公司门店数量达 4431 家, 较去年同期末净增长 258 家, 较上半年末净增加 124 家, 公司线下渠道仍处于扩张态势。其中, 与上半年末相比, 公司直营门店净增加 79 家至 1407 家, 加盟门店净增加 47 家至 3007 家。三季度末, 直营门店、加盟门店和联营门店的占比分别约 31.7%、67.9%与 0.4%。分品牌看, 前三季度太平鸟女装营收同比增长 9.33%至 18.27 亿元, 三季度营收由于去年的低基数而实现 15.42%的增长, 前三季度毛利率基本平稳。太平鸟男装营收增长 18.50%至 16.56 亿元, 三季度受整体消费增速放缓影响, 营收增速略有放缓且毛利率由上半年的 61.74%降至 54.30%。乐町女装延续调整趋势, 前三季度营收同比下降 1.82%至 6.10 亿元, 三季度营收已实现 10.17%的同比增长。太平鸟童装前三季度营收增长 24.16%至 5.61 亿元, 童装市场更为激烈以及加大线上销售力度使三季度童装增速与毛利率环比均有所下降。其他品牌前三季度营收增长 31.44%至 1.45 亿元, 三季度增速及毛利率均环比略降。分渠道看, 直营加盟角度, 前三季度直营店营收同比增长 21.27%至 21.31 亿元, 毛利率保持平稳, 推算店均收入同比增长约 6.45%, 直营渠道内生外延均保持良好态势。前三季度加盟渠道加大折扣力度, 营收增长 6.53%至 15.44 亿元, 三季度营收增长 14.89%带动前三季度营收增速重回正值, 积极的促销也使第三季度毛利率由上半年的 53.22%降至 40.60%。线上线下角度的, 前三季度公司线下渠道营收平稳增长 12.11%至 36.81 亿元, 线上增长 16.45%至 11.27 亿元, 线上增速略有放缓。积极的库存清理带动毛利率下行, 资产减值损失降低及投资收益使前三季度净利率同比提升: 盈利能力方面, 积极的库存清理使三季度毛利率较上半年的 55.77%降低 4.04pct 至 51.73%, 带动前三季度毛利率同比下降 1.64pct 至 54.35%。期间费用方面, 销售费用率较去年同期下降 0.60pct 至 37.55%, 管理费用及研发费用合计占营收同比上升 0.26pct 至 9.35%, 财务费用率微降 0.05pct 至 0.27%, 期间费用率合计略微上升。另有资产减值损失占营收降低 2.11pct 至 3.01%, 理财产品购买及宜昌制造资产转让推升投资收益及资产处置收益, 最终公司前三季度销售净利率同比提升 1.76pct 至 5.61%, 但第三季度净利率由上半年的 6.06%降至 4.76%。存货方面, 三季度末公司存货较年初增长 19.87%至 21.91 亿元, 存货占营收比例较去年同期微降 0.65pct 至 44.83%, 存货保持良好态势。现金流方面, 前三季度经营活动现金流量净额为-2.88 亿元, 与去年三季度的-2.61 亿元类似, 其中第三季度经营活动现金流量净额为-1658 万元, 净流出较前两季度有所改善。拟回购股份不超 1 亿元, 彰显公司信心: 10 月 22 晚公司公告称, 基于对公司未来发展的信心, 增强投资者信心, 进一步完善公司长效激励机制, 公司计划于 6 个月内以自有资金进行股份回购, 回购金额不低于 5000 万元, 不超过 1 亿元, 回购股份价格不超 25 元/股。本次拟回购的股份将作为实施股权激励计划或员工持股计划等。若以回购资金上限 1 亿元与回购价格上限 25 元/股计算, 本次回购数量占总股本比例约 0.83%。公司回购彰显信心, 有利于公司长期稳定发展。投资建议: 太平鸟是我国大众休闲服饰龙头之一, 前三季度公司持续优化门店结构及质量, 积极进行库存清理, 品牌外延内生均取得较好成绩, 实现较快业绩增长。四季度为传统消费旺季, 公司有望维持较快的业绩增速。我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.34、1.71 和 2.03 元。净资产收益率分别为 17.3%、19.9%和 21.2%。目前公司股价约为 2018 年对应 EPS 的 13 倍, 维持“买入-A”建议。风险提示: 外延扩张或不及预期; 市场竞争加剧或致毛利率下滑; 部分品牌增长不及预期; 公司回购股份仍需股东大会审批。

**兖州煤业(600188): 煤炭业务稳健增长, 费用与支出吞噬利润**

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

**投资要点** 2018年前三季度扣非净利润同比增长34.88%：前三季度公司实现收入1191.91亿元，同比下降0.21%，实现归母净利55.04亿元，同比增长13.36%，扣非后净利为58.85亿元，同比增长34.88%；毛利率为19.86%，同比上升6.5个百分点；净利润率为4.62%，同比上升0.6个百分点，EPS为1.12元，业绩略低于预期。煤炭业务收入同比增长44.85%：前三季度公司煤炭产量7824万吨，同比增长36.16%，煤炭销量为8269万吨，同比增长28.64%；煤炭销售均价为554.16元/吨，同比上升10.77%，吨煤成本252.36元，同比上升15.40%。公司煤炭板块分别实现收入339.33亿元，毛利214.21亿元，同比分别增长44.85%和40.15%，公司收入下降的原因是其他业务收入下降，前三季度其他业务收入减少227.33亿元，同比降幅为22.92%。Q3煤炭板块盈利环比小幅回升，其他业务、汇兑损失、营业外支出等拖累整体盈利：Q3煤炭板块稳定增长，实现收入和毛利分别为131.78亿元和61.39亿元，环比分别增长2.96%和2.97%，毛利率为53.49%，环比基本持平。Q3公司商品煤产量为2248万吨，环比下降7.16%，除充煤国际和石拉乌素矿产量环比增长外，其余产区产量均现下降，其中鄂尔多斯营盘壕矿降幅最大，为38.13%；煤炭销售价格为586元/吨，环比上涨10.89%，其中公司本部与山西能化两个产区煤价环比回落，但总体销售价格上升抵减了产量下降的影响；Q3公司的吨煤平均成本为273元，环比提升10.88个百分点，增幅较大的为鄂尔多斯能化，原因是旗下营盘壕矿井产量环比下降导致成本抬升以及环保投入的增加，澳洲产区成本控制最好。Q3公司整体收入482.82亿元，环比下降2.48%，实现归母净利11.63亿元，环比下降44.99%，毛利率为18.01%，环比下降1.2个百分点，净利率为2.71%，环比下降2.1个百分点；单季度EPS为0.24元，逐季降低。其他业务成本上升、财务费用（汇兑损失）和营业外支出增加是拖累公司Q3净利润环比大幅下降的原因。预计Q4业绩平稳：我们预计四季度公司焦煤价格环比上升4%左右，动力煤持平，内蒙产区矿井生产恢复，预计煤炭板块盈利有望维持平稳或小幅回升。投资建议：我们根据三季报情况下调了公司盈利预期，调整后2018-2020年公司的EPS分别为1.46元、1.79元和2.08元，净资产收益率为13.3%、14.5%、15.3%，内蒙古产区的产能释放及万福矿是未来公司内生增长的主要驱动，维持“增持-A”的投资评级。风险提示：经济增长低于预期；环保监管风险；汇率风险；煤矿达产不及预期的风险。

### 盘江股份(600395)：增长潜力尚待释放

杨立宏 yanglihong@huajinsec.cn

**投资要点** 前三季度公司净利润同比增长12.76%：1-3Q公司实现收入44.44亿元，同比增长2.13%，实现归属股东净利7.26亿元，同比增长12.76%；毛利率为34.16%，同比提升0.48个百分点；净利率为16.35%，同比提升1.54个百分点；EPS为0.44元。量价平稳，成本费用控制良好：前三季度公司煤炭产量为481.37万吨，同比增长0.30%，煤炭销量535.36万吨，同比增长2.95%，销量增长主要来自外购煤，外购煤销量为52.64万吨，同比增长34.70%；煤炭销售价格为795.85元/吨，同比下降0.78%，吨煤成本524.62元，同比下降2.27%，吨煤毛利271.23元，同比上升2.24%。业绩增长的主要来自销量增长和成本控制，同时，管理费用的缩减和投资收益的增加也贡献了利润增量的近半数。三季度煤炭量增价跌，其他主营板块成本上升拖累盈利：Q3公司煤炭产、销量分别为158.88万吨和177.95万吨，环比分别增长2.66%和3.24%，煤炭销售均价为803.93元/吨，环比下降1.12%，吨煤成本和吨煤毛利也同比下降1.18和1.01%，煤炭板块实现收入和毛利分别为14.31亿元和6.99元，分别环比增长2.03%和2.20%，Q3公司实现归属股东净利1.99亿元，环比下降21.27%；毛利率为32.59%，环比下降3.7个百分点，净利率为13.34%，环比下降3.88个百分点。Q3业绩环比下降的原因是机械或电力等其他业务的成本环比大幅上升所致，Q3除煤炭外的其他业务成本为6412.93万元，环比增加5177.67万元，幅度为319.16%。预计四季度盈利同比、环比均增长：按照目前市场情况，我们预计国内焦煤四季度价格维持相对坚挺，按照10月份价格估算Q4价格，六盘水地区焦煤价格环比Q3上升3.16%，2018年全年煤价同比上升9.08%，预计Q4业绩环比增幅与2018年业绩同比增幅在10%左右。公司增长潜力尚待释放：公司在建、拟建项目3处，初期合计产能420万吨，全部投产后产能增加46%。其中金佳矿佳竹箐采区90万吨，计划2019年初投产；发耳二矿设计产能420万吨，一期90万吨的减量置换方案已于2017年3月获得贵州能源局批准，计划2020年7月投产；马依西一井240万吨已经编制完成《初步设计》和《安全设施设计》，待相关部门审查批复后，即将具备开工条件。区域市场短缺和省内资源整合的受益者：西南省份是去产能的重点区域之一，川渝加广西2017年煤炭净调入5051万吨，按照2018年前九个月年化计算，2018年净调入增长33.33%至6687万吨；公司作为西南地区最大的煤炭企业，将受益于区域市场紧缺；从贵州省内供应格局看，小煤矿占比90%，安全压力下省内整合空间较大；2018年7月贵州省政府批复公司股东组建盘江煤电集团，以整合全省煤炭资源，进一步提升贵州省煤炭资源的掌控力，待六枝工矿、水城集团债转股完成后股权将划归盘江煤电集团，届时盘江集团将完成省内4家国企合并，成为贵州省唯一省属国有煤炭平台，有望进一步整合省内资源，同时为公司的外延扩张拓展空间和可能。投资建议：我们维持对公司2018年至2020年每股收益分别为0.58、0.60和0.61元的预测，对应净资产收益率分别为14.8%、14.6%、14.5%，公司内生增长动力逐步释放，区域市场供给长期短缺、省内资源整合空间大，维持对公司的增持-A建议。风险提示：经济增长低于预期；环保监管对煤炭生产和销售的影响；项目建设不达预期；在产矿井遭遇断层等不可测因素导致产量不达预期。

### 天齐锂业(002466)：业绩短期承压，长期成长可期

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

**投资要点** 事件：10月23日，公司发布三季报，1-9月实现营收47.6亿元，同比增长20.2%；实现归母净利润16.9亿元，同比增长11.2%。其中，Q3实现营业收入14.7亿元，同比减少4.9%；实现归母净利润3.8亿元，同比减少36.1%。Q3单季度毛利率64.7%，环比下滑6.7pct。2018Q3公司三费均有所增加，拖累业绩：2018Q3公司销售费率0.77%，环比增加0.16pct；管理费率5.9%，环比增加0.88pct；财务费率7.97%，环比增加2.22pct，主要是因为Q3公司新增9.58亿元短期借款的利息费用、H股上市中介费用、以及汇兑损失等费用增加，预计2018Q4三费率将会控制在合理水平。锂精矿价格小幅上涨，泰利森扩产计划不变：2018Q3锂精矿价格小幅度上升，毛利率高位维持。泰利森二期

预计于 2019 年上半年投产,泰利森化学级锂精矿年产能增加 60 万吨至 134 万吨。泰利森三期化学级锂精矿预计 2020Q4 建成投产,届时泰利森锂精矿年产能将达到 195 万吨(化学级锂精矿可达 180 万吨/年)。 锂产品产能扩张如期推进,2018 年锂产品出货量有望达 4 万吨:2018Q3 公司锂产品毛利率因产品价格下降,毛利率有所下滑拖累整体毛利率水平。目前锂产品价格已经低于部分企业成本线,不排除 Q4 价格反弹的可能,预计 Q4 锂产品毛利率在 50%左右。产能方面,预计年底将新增澳洲氢氧化锂产能 2.4 万吨,同时遂宁 2 万吨电池级碳酸锂项目也已经启动,明年计划再新增澳洲 2.4 万吨氢氧化锂产能,2020 年公司锂产品产能有望超 10 万吨。考虑到今年射洪和张家港基地的自动化改造,预计今年锂产品出货量较去年增长约 20%至 4 万吨。 投资建议:由于公司三费率大幅增加,我们下调了公司 2018-2020 年每股收益分别至 1.89 元、2.37 元、2.80 元,继续维持“买入-A”的投资评级。 风险提示:锂产品价格超预期下滑,重大资产购买交易影响公司业绩的风险,新能源车政策发生重大变化风险,汇率变动风险

### **福耀玻璃(600660): 业绩增长稳健, 汇兑收益及股权转让致净利润大幅增加**

**林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn**

事件: 公司发布 2018 年三季报, 前三季度实现营业收入 151.22 亿元, 同比增长 12.86%; 归母净利润 32.62 亿元, 同比增长 52.18%; 毛利率 42.68%, 同比下降 0.13 个百分点; 净利率 21.54%, 同比增长 5.55 个百分点。其中, Q3 单季度公司实现营业收入 50.37 亿元, 同比增长 7.51%; 归母净利润 13.93 亿元, 同比增长 83.99%; 毛利率 44.14%, 同比增长 1.64 个百分点; 净利率 27.57%, 同比增长 11.37 个百分点。 点评如下: 前三季度业绩增长较为稳健, 汇兑收益及股权转让致净利润大幅增加。前三季度公司业绩实现了较为稳健的增长, 同时净利润增速远高于营收增速, 主要原因有: (1) 受益于二季度以来人民币兑美元的持续贬值, 前三季度获得汇兑收益 3.04 亿元, 而去年同期为汇兑损失 3.04 亿元; (2) Q3 转让子公司北京福通 51% 股权获得了 4.51 亿元的收益。若扣除汇兑及非经常性损益的影响, 前三季度公司归母净利润增速在 5% 左右。 美国工厂加速实现盈利, 全球市占率有望逐步提升。Q1-Q3 单季度公司毛利率分别为 41.92%、42% 和 44.14%, 环比逐季提升, 我们预计主要是由于美国工厂产能利用率和产品良率的提升所致; 上半年美国工厂已扭亏为盈(实现净利润 1.27 亿元), 随产能逐步释放, 未来盈利能力有望进一步提升。据公司官网及搜狐网报道, 福耀在美国、俄罗斯、德国均有新的产能布局, 海外总产能有望从目前的约 400 万套提升至 850 万套左右。目前公司在全球汽车玻璃市场占有率约 25%, 提升空间仍较大, 随海外新工厂的竣工投产, 其在全球的市占率有望逐步提升。 国内汽车销量下滑致 Q3 业绩增速放缓, 长期仍将受益于单车玻璃用量与 ASP 的同步提升。公司 Q3 业绩增速较上半年有一定放缓, 我们判断主要是受国内汽车销量下滑的影响(据中汽协数据, 2018 年 Q3 国内汽车销量 638.65 万辆, 同比下降 6.99%)。但从长期看, 受益于单车汽车玻璃的量升(全景天窗等汽车玻璃渗透率提升带来单车玻璃用量提升)与价增(高附加值玻璃占比提升带来汽车玻璃单价提升), 未来公司国内收入仍有望维持快于汽车行业产销量的增长水平。 投资建议: 国内汽车销量下滑致公司短期业绩增速放缓, 我们下调公司 2018 年至 2020 年的盈利预测至每股收益为 1.64 元、1.74 元和 1.92 元, 净资产收益率分别为 19.7%、19.3% 和 19.6%。考虑到海外工厂正逐步实现盈利、汽车玻璃产品量价齐升等有利因素, 公司中长期业绩仍有望保持稳健增长, 故维持“买入-A”的投资评级。 风险提示: 海外工厂产能投放进度不及预期; 单车玻璃用量增长不及预期; 高附加值玻璃产品落地速度不及预期。

### **宁德时代(300750): 三费率大幅下降, 毛利率稳中有升**

**肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn**

投资要点 事件: 10 月 25 日, 公司发布三季报, 1-9 月实现营业收入 191.4 亿元, 同比增长 59.9%; 实现归母净利润为 23.8 亿元, 同比下降 7.47%, 扣非归母净利润 19.85 亿元, 同比增长 88.7%。其中, Q3 实现营业收入 97.8 亿元, 同比增长 72.2%; 实现归母净利润 14.7 亿元, 同比增长 93.3%。Q3 经营活动现金净流入 45.45 亿元, 环比增长 5.0%。库存 52.9 亿元, 环比增长 7.5%。业绩增长在业绩预告范围之内。 Q3 三费率大幅下降, 毛利率有所提升: 公司 Q3 业绩高速增长, 一是因为锂钴原材料价格在 Q3 进一步下降, 且大于电芯价格降幅。二是公司三费率大幅下降, 其中, Q3 财务费率环比下降 0.85pct 至 -1.31%, 管理费率环比下降 5.1pct 至 8.3% (Q3 研发费用 4.3 亿元, 环比增长 8.9%), 销售费率环比下降 1.26pct 至 4.07%。因此导致公司 2018Q3 单季度毛利率 31.3%, 环比提升 0.96pct, 单季度净利率 16.1%, 环比提升 5.5pct。 行业市占率约 40%, 龙头地位稳固: 据高工锂电数据, 18 年 1-9 月国内动力电池装机电量约 28.8Gwh, 同比增长 97%, 公司装机电量达 11.8Gwh (接近去年全年水平), 同比增长 168%, 市场份额达 41.2% (2017 年市占率约 30%)。我们预计公司 1-3 季度的出货量分别约为 2-2.2GWh、3.8-4GWh、7.8-8GWh。由于下半年是新能源车产销旺季, 电芯在三季度出货量环比近翻倍增长, 四季度出货量有望高位维持。 投资建议: 公司业绩变动在预告范围之内, 动力电池及材料毛利率变动基本符合预期, 净利率提升超预期。我们上调了公司 2018 年-2020 年每股收益分别至 1.64 元、1.95 元和 2.62 元, 继续给予“增持-A”的投资评级。 风险提示: 新能源车推广不及预期, 公司产能扩张不达预期, 动力电池价格超预期下滑。

### **均胜电子(600699): 高田并表增厚营收, 毛利率有望触底回升**

**林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn**

事件: 公司发布 2018 年三季报, 前三季度实现营业收入 394.21 亿元, 同比增长 103.08%; 归母净利润 10.58 亿元, 同比增长 19.28%; 毛利率 15.65%, 同比下降 1.50 个百分点; 净利率 3.10%, 同比下降 2.73 个百分点。其中, Q3 单季度公司实现营业收入 167.87 亿元, 同比增长 165.58%; 归母净利润 2.37 亿元, 同比下降 12.75%; 毛利率 16.36%, 同比增加 1.22 个百分点; 净利率 1.66%, 同比下降 3.66 个百分点。 点评如下: 高田并表增厚营收, 资产整合助推毛利率触底回升。高田已于今年 4 月交割并表, 公司将其与 KSS 整合成立新的子公司均胜安全。截至三季报发布, 均胜安全已获得约 75 亿美元的新订单。随资产整合推进, 均胜安全的毛利率正逐步好转, 带动公司 Q3 毛利率同比增加 1.22 个百分点, 环比增加 2.13 个百分点。对标奥托立夫汽车安全业务约 40% 的全球市场份额以及 18%~20% 左右的毛利率,

我们预计随着整合（人员优化与产能优化等）的持续推进以及新订单的逐步释放，公司的收入规模有望进一步提升，毛利率将迎来逐季改善。销售及研发费用大幅增加，Q3净利率同比下滑较多。在营收大幅增长的情况下，公司Q3归母净利润却呈下降态势，我们判断主要原因在于当季销售费用及研发费用的大幅增加：（1）因加大业务拓展力度获取新订单，Q3销售费用大幅增长至6.76亿元，同比增长431.55%；（2）为加快汽车安全、汽车电子新产品的落地，公司加大研发投入，Q3研发费用达8.6亿元，同比增长150.12%。我们预计Q4销售费用及研发费用较Q3或有一定回落，从而使得净利率回升至2%左右；同时随着资产整合带来毛利率的上行，公司中长期净利率水平有望逐步提升至3%~5%。回购彰显发展信心，看好公司长期发展。公司公告于6月13日至10月10号已累计回购股份5948万股，占公司总股本的6.27%，耗资15.20亿元。公司回购的金额和股份数量规模均较大，体现了管理层对公司长期发展前景的信心。投资建议：我们预测公司2018年至2020年的每股收益分别为1.19元、1.33元和1.49元，净资产收益率分别为8.2%、8.6%和9.1%。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；下游汽车销量增速大幅放缓；新产品落地速度不及预期。

### 水星家纺(603365)：三季度业绩增速放缓，毛利率降低拖累扣非净利润

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 10月25日盘后，公司发布2018年三季度报。前三季度，公司实现营业收入18.03亿元，较上年同期增加13.62%；归属于上市公司股东的净利润1.81亿元，较上年同期增加15.22%。EPS为0.68元。其中第三季度公司营业收入6.43亿元，同比增长8.72%，实现归母净利润6100万元，同比增长5.56%。投资要点 三季度营收增速放缓，毛利率降低拖累扣非净利润：分季度看，公司前三季度分别实现营收增长24.79%、8.89%、8.72%。我们认为，公司二、三季度营收的放缓，主要源于二、三季度社会消费品零售增速放缓、地产周期影响，以及以拼多多为首的社交电商对主流电商形成冲击，降低了公司电商渠道销售增速。利润端，前三季度公司分别实现净利润增长24.58%、15.55%、5.56%，三季度利润增速下滑，主要源于三季度毛利率的环比下降，前三季度公司销售毛利率分别为36.42%、35.28%、33.16%，毛利率下行使扣非净利率承压，最终三季度扣非净利润同比减少9.29%至5086万元。目前公司针对电商变化调整内部架构，组建社交电商中心，未来线上渠道增速或将改善，同时线下渠道品牌形象继续提升，门店改造持续推进，品牌竞争力有望增强。另外，公司线上渠道收入占比较高，2017年公司电商产品收入占比约38.71%，或将受益四季度消费及电商旺季，全年有望保持稳健的业绩增长。费用控制推动净利率略有上行，存货控制保持良好态势：盈利能力方面，前三季度毛利率同比下降1.95pct至34.91%，销售费用率同比微升0.11pct至16.47%，管理费用及研发费用合计占营收约7.61%，较去年同期降低0.75pct，利息支出减少使财务费用率同比降低0.53pct至-0.29%。资产减值损失占营收同比降低0.15pct至0.26%。最终前三季度净利率较去年同期微升0.14pct至10.02%。存货方面，公司三季度末存货较去年末增长11.57%至8.33亿元，占营收比例较去年同期下降7.13pct至46.18%，且存货周转率较去年同期提升8.76%至1.49次，存货控制保持良好态势。投资建议：水星家纺是我国中高档家纺龙头之一，前三季度受整体零售有所放缓以及电商渠道增速下行影响，公司二、三季度营收增速放缓。公司线上结构积极调整，线下品牌竞争力有所改善，叠加四季度为消费及电商旺季，预计公司全年有望保持稳健的业绩增速。我们预测公司2018年至2020年每股收益分别为1.16、1.34和1.55元。净资产收益率分别为13.4%、13.6%和13.8%。目前公司股价约为2018年EPS对应11倍，维持“增持-A”建议。风险提示：激烈的竞争使毛利率承压；线下渠道优化或不及预期；主流电商流量增速放缓，公司电商渠道开拓或不及预期。

### 蓝思科技三季报点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

【华金TMT\_电子\_蓝思科技三季报点评】公告：公司公布2018年三季报，前三季度营收约190亿元，同比提升25.64%，归母净利润10.65亿元，同比提升19.23%。点评：公司前三季度业绩符合预期。Q3单季收入81亿元，yoy+25.5%，归母净利润6.06亿元，yoy+4.19%，公司未作全年业绩指引。公司营收净利同比提升，主要为手机后盖、3D玻璃盖板带动。1)中小尺寸防护玻璃受益于后盖防护玻璃、3D曲面玻璃产销量同比大幅增长。2)大尺寸防护玻璃，由于平板电脑类产品创新小，平均销售单价下降，对业绩有所拖累。3)新材料及金属业务：由于客户需求减少及产品平均销售单价下降，对业绩有所拖累。公司前三季度综合毛利率23%，同比下调2%，其中Q3单季毛利率20%，同比下滑6.5%，公司整体毛利率下调主要受产品平均销售单价同比下降、新产品良率损耗较大等不利因素影响。公司未来主要增长点仍是手机玻璃后盖、3D玻璃的渗透提升，需要持续关注下游趋势。欢迎联系我们：蔡景彦(021-20377068)、陈韵迷(021-20377060)

### 近期消费电子进入旺季，关注主品牌动态

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

上周下半周到本周末，智能终端市场的信息较多，其中华为新机Mate 20系列的价格带来了市场的关注，华为方面预计产品生命周期能够出货2000万部，同期小米发布其MIX 3以及预告20月底出货量将会超过1亿部，10月底苹果将会举行发布会，预计推出新的iPad和Macbook产品，并且11月2日将会发布其季度业绩信息。点评：每年第四季度是消费电子和移动终端的传统旺季，在假日消费的预期下，各大品牌厂商在这一时段持续推出新品并通过各种手段吸引市场眼球已经成为了行业的普遍做法。2018年以来，由于智能手机进入饱和并且相对出现了小年的情况，资本市场对于产业的关注度降低，但是市场核心品牌的销售和创新驱动依然值得关注，小米和华为在产品出货量上仍然有增长，无论是国内厂商还是海外厂商，创新的力度仍然在持续。因此我们近期建议大家可以提高关注度，具体策略苹果看出出货量、华为看创新功能、小米看性价比趋势。综合而言，摄像头、生物识别、无线充电将会是近期关注的子版块，中长期5G时

代，天线、结构功能键将会有更新预期。

## 【财经要闻】

### 1. 习近平：中日双方要开展更加紧密的国际合作

2018 世界生命科学大会 10 月 27 日在京开幕，中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出重要批示。批示指出：生命科学事关人的健康和发展，已成为许多国家科技创新的关键领域，全球生命科学面临前所未有的发展机遇。中国正在全面实施创新驱动发展战略和健康中国战略，不断加强生命科学研究，重视发展生命科学领域的新技术新产业，加快培育发展新动能，积极推进国际交流与合作。希望与会嘉宾围绕大会主题深入交流、凝聚共识，不断加强协作，推动生命科学研究和技术创新取得更多突破，携手应对重大疾病、人口老化、环境污染、资源短缺等挑战，促进世界经济社会可持续发展，为各国人民带来更多福祉。

### 2. 李克强：中日应当推动构建开放型世界经济

李克强表示，中日两国互为重要近邻，发展长期健康稳定的中日关系符合两国和两国人民根本利益，对地区和国际社会也十分重要。中方重视发展对日关系。习近平主席将同安倍首相举行会见。我们愿同日方在中日四个政治文件各项原则基础上，继续本着以史为鉴、面向未来的精神，推动两国关系在重回正轨基础上取得新的发展，努力实现行稳致远的目标。

### 3. 发改委：与日本签署《关于建立中日创新合作机制的备忘录》

10 月 26 日，在国务院总理李克强与日本首相安倍晋三的见证下，中国国家发展和改革委员会主任何立峰、商务部部长钟山与日本外务大臣河野洋平、经济产业大臣世耕弘成在北京共同签署了《关于建立中日创新合作机制的备忘录》。双方同意在中日经济高层对话框架下，建立跨部门的“中日创新合作机制”，促进包括产业领域在内的创新领域及知识产权等具体合作。

### 4. 银保监会：取消险资股权投资范围限制 为民营经济提供长期资金

银保监会认为，修订《股权办法》是银保监会落实党的十九大、全国金融工作会议精神和近期党中央国务院“六稳”要求的重要举措。一是有效提升民营企业和中小微企业金融可及性。《股权办法》取消了保险资金开展直接股权投资的行业范围限制，赋予保险机构更多的投资自主权，可以为民营经济发展提供更多长期资金支持，营造良好的融资环境。二是有利于提升股权融资和直接融资比重。引导保险资金为实体经济提供更多资本性资金，进一步降低实体经济杠杆，增强经济中长期发展韧性。三是有利于优化金融资源配置。促进保险资金发挥机构投资者积极作用，更好服务混合所有制改革、市场化法治化债转股等国家重大改革举措，重点支持有市场、有前景、有技术优势的行业和领域，促进经济提质增效。

### 5. 工信部：前 9 月我国挖掘机累计生产 194153 台 同比增长 51.7%

据工业和信息化部 10 月 26 日消息，2018 年 1-9 月工程机械行业主要产品生产情况发布。国家统计局数据显示，2018 年 9 月，我国挖掘机、装载机、水泥专用设备产量分别为 19655 台、12806 台、47667.2 吨，同比增长 48.1%、17.6%、18.3%，压实机械产量为 4189 台，同比下降 1.7%。1-9 月，挖掘机、装载机、压实机械和水泥专用设备累计生产 194153 台、108324 台、45786 台、411868 吨，同比增长 51.7%、26%、17.9%、7.5%。

### 6. 财政部：1-9 月，国有企业利润总额 25773.6 亿元，同比增长 19.1%

1-9 月，国有企业利润总额 25773.6 亿元，增长 19.1%。(1)中央企业 16801.0 亿元，增长 19.4%。(2)地方国有企业 8972.6 亿元，增长 18.6%。

### 7. 市场监管总局：外商投资进一步向服务业集中

10 月 26 日，国家市场监管总局新闻发言人于军在新闻发布会上表示，今年 1-9 月，新设外商投资企业注册资本 3469 亿美元，同比增长 0.1%。从产业看，外商投资进一步向服务业集中，1-9 月新设注册资本同比增长 12.8%，至 9 月末实有注册资本占比达 63.7%，比上月底提高 2 个百分点，与我国推动服务业对外开放的政策取向吻合。

### 8. 财政部：公布全国 PPP 综合信息平台项目管理库最新统计数据

财政部近日发布统计显示，2018 年三季度全国政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目管理库环比二季度新增项目 540 个、投资额 3471 亿元。截至三季度，管理库累计项目数 8289 个、投资额 12.3 万亿元。

**9. 央行：与日本银行签署了中日双边本币互换协议**

中国网财经 10 月 26 日讯 据央行官网消息，经国务院批准，2018 年 10 月 26 日，中国人民银行与日本银行签署了中日双边本币互换协议，旨在维护两国金融稳定，支持双边经济和金融活动发展。协议规模为 2000 亿元人民币/34000 亿日元，协议有效期三年，经双方同意可以展期。

**10. 证监会：将系统梳理有关上市公司股份回购制度规则**

10 月 26 日，第十三届全国人大常委会第六次会议审议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改的决定》，证监会将认真贯彻落实，依法规范与支持上市公司股份回购行为。证监会将系统梳理有关上市公司股份回购制度规则，对于继续适用的要严格执行，对于公司法修改提出的新要求，及时完善相应的配套制度规则。证监会将加大监管执法力度，依法严厉查处利用股份回购实施内幕交易等违法违规行为。

**11. 深交所：修订《自律监管措施和纪律处分实施细则》**

深交所修订《自律监管措施和纪律处分实施细则》：纳入作为财产罚的惩罚性违约金纪律处分；针对深港通等业务，增加“提请香港联交所采取相关措施”“不接受相关投资者的深股通交易申报”等监管措施。

**12. 工信部：前三季度软件业务收入 44990 亿元 同比增长 15%**

获悉，据证券时报报道，10 月 26 日，工信部公布 2018 年前三季度软件业经济运行情况，数据显示，前三季度，我国软件和信息技术服务业完成软件业务收入 44990 亿元，同比增长 15%，增速同比提高 0.9 个百分点。分季度看，一、二、三季度全行业软件业务收入增速分别为 14%、14.7%和 16.4%，呈逐季上升态势。

**13. 外汇局：9 月外汇市场总计成交 15.91 万亿元**

国家外汇管理局统计数据显示，2018 年 9 月，中国外汇市场总计成交 15.91 万亿元人民币（等值 2.32 万亿美元）。其中，银行对客户市场成交 2.38 万亿元人民币（等值 3481 亿美元），银行间市场成交 13.53 万亿元人民币（等值 1.98 万亿美元）；即期市场累计成交 6.54 万亿元人民币（等值 9560 亿美元），衍生品市场累计成交 9.37 万亿元人民币（等值 1.37 万亿美元）。2018 年 1-9 月，中国外汇市场累计成交 133.53 万亿元人民币（等值 20.47 万亿美元）。

**14. 银保监会：就银行反洗钱和反恐怖融资管理办法公开征求意见**

10 月 27 日，上游新闻记者从中国银保监会官网获悉，为预防洗钱和恐怖融资活动，做好银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资工作，落实《国务院办公厅关于完善反洗钱、反恐怖融资、反逃税监管体制机制的意见》（国办函〔2017〕84 号），根据《中华人民共和国银行业监督管理法》《中华人民共和国反洗钱法》《中华人民共和国反恐怖主义法》等有关法律、行政法规，中国银保监会起草了《银行业金融机构反洗钱和反恐怖融资管理办法（征求意见稿）》（以下简称“办法”），现向社会公开征求意见。

**15. 市场监管总局：至 9 月底全国实有市场主体 1.06 亿户**

10 月 26 日，国家市场监管总局新闻发言人于军在新闻发布会上表示，1-9 月，全国新设市场主体 1561.6 万户，同比增长 10.4%，平均每天新设 5.72 万户。其中，新设企业 501.2 万户，增长 11.1%，平均每天新设 1.84 万户。至 9 月底，全国实有市场主体 1.06 亿户，其中企业 3362.8 万户，占 31.6%，比 2013 年底提高了 6.4 个百分点。

16. 发改委：关于工资问题，将进一步加大混合所有制改革企业在工资总额管理、薪酬决定分配方面的改革授权力度，同时接下来的混改还将扩大试点。

17. 上交所：在《公司法》修正案公开征求意见后，上交所即已着手制定修订股份回购的相关配套业务规则、公告格式指引，以引导上市公司依法依规履行好信息披露义务。目前，相关股份回购相关配套业务规则、公告格式指引已形成初稿。上交所也将继续防范利用回购实施利益输送、内幕交易、市场操纵等不当行为。

**18. 上证指数跌 0.19%，报 2598.85 点**

恒生指数收盘跌 1.11%报 24717.63 点，周跌 3.3%连跌 5 周；国企指数跌 1.16%，周跌 1.6%；红筹指数跌 0.52%，周跌 1.98%。全日大市成交 956.33 亿港元，前一交易日为 1060.8 亿港元。中国台湾加权指数收盘跌 0.33%报 9489.18 点。

**19. 恒生指数跌 1.11%，报 24717.63 点**

上证综指冲高回落收跌 0.19%报 2598.85 点，深证成指跌 0.33%报 7504.72 点，创业板指跌 0.82%报 1263.19 点，万得全 A 收跌 0.23%。两市成交 2825 亿元，上日成交 2926 亿元。地产股全天强势，板块内 10 股涨停；周期股表现出色。上证综指在周一大涨后反复争夺 2600 点，三大股指本周均小涨逾 1%。

**20. 道指跌 1.19%，报 24688.31 点**

美国三大股指集体收跌，道指收跌约 300 点或 1.2%，纳指跌 2.1%，标普 500 指数跌 1.7%。谷歌、亚马逊等企业财报暗淡。科技股领跌，苹果跌 1.6%，亚马逊跌 7.8%，谷歌 A 类股跌 1.8%，特斯拉逆市大涨逾 5%。本周，标普 500 指数累跌 3.94%，道指累跌 2.97%，纳指累跌 3.78%，连跌四周。

**【重点公告】****【采掘】**

陕西煤业:首次回购约 3 亿元股份

**【传媒】**

美盛文化:拟 1 亿元-2 亿元回购股份

拓维信息:拟 5000 万元-1 亿元回购股份

富春股份:终止筹划重大资产重组并与交易对方战略合作

中文传媒:拟 1.5 亿元-6 亿元回购股份

晨鑫科技:上海钜成将成为大连晨鑫网络科技股份有限公司的控股股东，薛成标将成为公司实际控制人，可能导致上市公司控制权发生变更

**【电气设备】**

芯能科技:前三季度净利同比增 3 成

南都电源:股东拟减持不超 2.89%股份

九洲电气:拟 1.92 亿元参与设立股权投资基金

深圳惠程:终止重大资产重组事项

赛摩电气:两关联股东拟减持不超 1%公司股份

金辰股份:股东拟减持不超 3.38%股份

**【电子】**

超华科技:控股股东被动减持部分股票

工业富联:董事长陈永正辞职选举李军旗为董事长

韦尔股份:拟回购 200 万股-600 万股公司股份

和晶科技:拟 0.5 亿元-1 亿元回购公司股份

得润电子:控股股东获深圳中小担融资支持

**【房地产】**

新湖中宝:拟修改回购股份预案上调回购规模

浙江广厦:拟 5000 万元-2 亿元回购股份

泰禾集团:控股股东倡议全体员工买入公司股票并承诺兜底

莱茵体育:拟出售杭州多处房产拟售价合计 2.8 亿元

宁波富达:39.67 亿元出售房地产业务资产

金科股份:实控人签一致行动协议持股数超融创中国

中弘股份:大公下调公司主体信用等级至 C

华业资本:董事孙涛涉嫌合同诈骗罪被刑事拘留

中弘股份:股东大会通过关于签署经营托管协议的议案

绿景控股：公司全资子公司广州市明安医疗投资有限公司将持有的北京市明安医院管理有限公司 100% 股权、北京明安康和健康管理有限公司 100% 股权出售给河北明智未来医疗科技有限公司；广州明安将持有的南宁市明安医院管理有限公司 70% 股权出售给广州市誉华置业有限公司

**【纺织服装】**

红豆股份：已耗资 3.7 亿元回购 3.52% 股份

开润股份：拟通过上市公司名义或上市公司附属机构名义以 22,800,000 美元受让乙方持有的 PT. Formosa Bag Indonesia. PT. Formosa Development 的 100% 股权

**【公用事业】**

兴源环境：终止资产重组事项

津膜科技：与北京城建安装集团有限公司为“北京市南水北调市内配套工程郭公庄水厂（一期）工程—净配水厂工程超滤膜系统成套设备采购及安装招标项目”的中标单位

**【化工】**

辉隆股份：拟 1 亿至 2 亿元回购股份

蓝帆医疗：公司部分产品出口退税率提高

双一科技：拟 2786 万至 5572 万元回购股份

亚星化学：5000 万元银行贷款逾期

三联虹普：签订 1.4 亿元重大合同

道氏技术：重组事项获通过股票 29 日起复牌

回天新材：拟 3000 万元至 5000 万元回购股份

万华化学：11 月份将下调中国地区 MDI 价格

恒力股份：回购资金总额不低于人民币 10 亿元，不超过人民币 20 亿元

**【机械设备】**

合锻智能：拟 3000 万元-1 亿元回购股份

科森科技：多名董事拟合计增持 100 万股-150 万股

安车检测：拟收购中检检测 75% 的股权

上海沪工：重大资产重组获证监会审核通过 29 日复牌

中联重科：股东拟减持不超 2.16% 股份

**【计算机】**

运达科技：拟 4000 万至 8000 万元回购股份

汉鼎宇佑：实控人减持 1.1% 公司股份

世纪瑞尔：控股股东拟减持不超 4% 股份

索菱股份：控股股东一致行动人拟减持不超 179 万股

万集科技：汽车电子标识设备通过公安部检测认证

用友网络：前三季度净利 1.51 亿元同比扭亏为盈

中威电子：控股股东拟出让一部分股份给战略投资者

中威电子：实控人拟 6 个月内减持不超 6% 公司股份偿还股权质押

**【家用电器】**

深康佳 A：以 32 亿元竞得康星云网总部基地项目用地的使用权

天银机电：子公司产品获得美国 MITRE 公司采购

老板电器：将通过推新品方式提升均价

**【建筑材料】**

顾地科技：控股股东将终止实施增持计划

科顺股份：拟设立子公司承接总投资 5 亿元的新型防水材料基地项目

塔牌集团：拟与深圳国资系等机构成立投资基金主要投资于非上市公司股权

**【建筑装饰】**

中铁工业：与清华大学未来实验室战略合作

杭萧钢构:与日照钢铁签署合作协议

蒙草生态:联合预中标 2.58 亿元 PPP 项目

奇信股份:已就深圳国资驰援相关事项与政府部门对接

精工钢构:拟 5000 万元至 3 亿元回购股份

中国交建:联合体中标 80 亿元株洲清水塘新城开发 PPP 项目

棕榈股份:成立专门小组严格控制流动性风险

**【交通运输】**

北部湾港:拟 3855 万元收购实控人持有的北部湾外理股权

渤海轮渡:拟 1.8 亿元-2 亿元回购股份

顺丰控股:拟 55 亿元收购敦豪香港和敦豪北京 100%股权

**【农林牧渔】**

瀚叶股份:拟终止重大资产重组

天宝食品:部分银行贷款逾期

**【汽车】**

广汇汽车:已耗资逾 2 亿元回购股份

蠡湖股份:公司产品未涉及到近期出口退税率调整

**【轻工制造】**

美克家居:已耗资 1.39 亿元回购股份

**【商业贸易】**

华联综超:拟逾 2 亿元收购百好吉百货 100%股权

**【食品饮料】**

维维股份:子公司获得 160 万元项目扶贫资金

\*ST 因美:首次回购 748 万股 耗资 3332 万元

**【通信】**

凯乐科技:取得装备承制单位资格证书

鹏博士:已耗资逾 4 亿元回购 2.77%股份

中国联通:将公开向民营企业招募云南联通承包运营合作方

**【休闲服务】**

西安旅游:拟与大兴集团合作开发渭水园医养小镇项目

**【医药生物】**

步长制药:25 个中药品种被纳入国家基本药物目录

天士力:已耗资逾 6800 万元回购股份

艾德生物:科技部处罚不会对公司生产经营产生重大影响

贝达药业:公司产品进入《国家基本药物目录》

誉衡药业:两产品进入国家基本药物目录

海正药业:制剂产品喹硫平缓释片获得美国 FDA 批准

华森制药:公司产品入选《国家基本药物目录》

天士力:81 个品种纳入基药目录 3 个产品首次入选

华大基因:不存在任何遗传资源数据出境的情况

宜华健康:子公司拟增资扩股引入战投预计增资金额 10 亿元-25 亿元

以岭药业:子公司制剂产品获美国 FDA 批准文号

恒康医疗:控股股东所持全部公司股份被法院冻结

亿帆医药:7 个主要品种新纳入国家基本药物目录

浙江医药:十一酸睾酮软胶囊新进入国家基本药物目录

## 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](http://www.huajinsec.com)