

2018年11月01日

# 晨会纪要(2018年11月01日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】景气度超预期回落，其价格分项的走弱或改善
- 【行业评论】新能源设备：2018年三季度总结：新能源车产业链上游利润阶段性向中下游转移，风电光伏平稳增长
- 【行业评论】轻工制造：2018年三季度总结：整体业绩增速放缓，关注细分行业龙头
- 【行业评论】电子元器件：政治局会议学习人工智能，产业政策持续向好
- 【行业评论】传媒：2018年三季度总结：业绩增速放缓，竞争格局改善，建议关注龙头
- 【行业评论】纺织服装：第三季度纺织服装增速随社零放缓而放缓，前三季度同比平稳增长
- 【行业评论】餐饮旅游：餐饮旅游 2018 三季度总结：业绩稳健增长，关注免税、休闲景区板块
- 【行业评论】汽车：2018年三季度总结：业绩增速大幅放缓，行业迎来“至暗时刻”
- 【行业评论】医药：三季度出炉，医药创新是行业发展永恒的主题
- 【公司评论】中国国旅(601888)：费用承压导致 Q3 业绩增速放缓，期待免税政策进一步落地
- 【公司评论】合全药业(832159)：营收高速增长，净利润增速超预期

## 财经要闻:

- 1、 中央政治局会议：实施好积极的财政政策和稳健的货币政策
- 2、 国务院：关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见
- 3、 统计局：10月份制造业PMI下降0.6个百分点，仍保持在50.2%
- 4、 习近平主持政治局集体学习：推动我国新一代人工智能健康发展
- 5、 央行：当日有1500亿逆回购到期，净回笼1500亿
- 6、 外管局：9月我国国际收支顺差643亿元
- 7、 人社部：截至9月底4166.5亿元养老金已到账并开始投资
- 8、 银保监会：银行保险机构抵御风险能力持续增强
- 9、 银保监会：采取措施帮助遭遇流动性困境的民营企业度过难关
- 10、 外交部：愿扩大中日财政金融等领域务实合作
- 11、 上交所：努力支持上市公司利用资本市场走出困境、做优做强
- 12、 人社部：前三季度，我国就业形势总体稳定
- 13、 外管局：9月我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入16098亿元人民币
- 14、 国务院召开优化营商环境专题座谈会：对内外资企业要一视同仁、平等对待。
- 15、 财政部：进一步加大对企业研发活动的支持
- 16、 湖南：拟推出一揽子驰援方案，救市资金规模或超百亿
- 17、 深圳：国资委设立深圳市属国企金融通平台
18. 上证综指收涨1.35%报2602.78点
19. 恒生指数收涨1.6%报24979.69点
20. 标普500涨1.09%报2711.74点

## 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	3153.82	1.40%
上证综指	2602.78	1.35%
深证综指	1294.22	1.39%
恒生指数	24979.69	1.60%
中小板指数	4999.83	1.54%
创业板指数	1275.57	1.24%
新三板做市指数	723.82	0.57%

## 行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
综合(中信)	3.3%	-19.5%	-50.5%
房地产(中信)	3.2%	-6.2%	-27.3%
建材(中信)	2.8%	-18.0%	-30.1%
建筑(中信)	2.5%	-11.6%	-34.3%
有色金属(中信)	2.0%	-16.6%	-41.6%

## 行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
食品饮料(中信)	-7.9%	-22.9%	-19.7%
家电(中信)	-3.2%	-17.7%	-29.3%
非银行金融(中信)	-2.6%	2.9%	-19.1%
餐饮旅游(中信)	-1.7%	-22.4%	-16.4%
商贸零售(中信)	-0.5%	-15.1%	-35.5%

**重点公告：**

电广传媒:2018 年第三季度报告

富安娜:第四期限制性股票激励计划(草案)

柳工:2019 年挖掘机行业有 15%左右的增长

众兴菌业:耗资 500 万元首次回购 74.78 万股

太安堂:拟出售全资子公司 75%的股权

中钨高新:关于子公司收购德国 HPTecGmbH100%股权暨关联交易的公告

**【行业公司评论】**

景气度超预期回落，其价格分项的走弱或改善

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

**投资要点** 事件：10月中国制造业PMI50.2，预期50.6，前值50.8，非制造业PMI53.9，预期54.6，前值54.9。 点评：1、10月制造业PMI值大幅低于市场预期，创2016年7月以来新低。10月PMI分项中，除生产经营活动预期PMI与前值持平外，生产、新订单、新出口订单、在手订单、产成品库存、采购量、进口、出厂价格、主要原材料购进价格、原材料库存、从业人员、供货商配送时间PMI环比上月均下降，经济景气度回落。 2、10月企业主要原材料购进价格PMI较9月下降1.8个点，出厂价格PMI较9月下降2.3个百分点。10月原材料购进价格PMI和出厂价格PMI之差为6.0，9月为5.5，企业原材料购进价格与出厂价格之差连续3个月走阔，或对中小企业的盈利形成压制。 3、内外需边际转弱。10月新订单PMI50.8，较9月下降1.2个点，连续5个月边际转弱。新出口订单PMI46.9，较前值下降1.1个百分点，连续5个月处于景气位下方。 4、大型、中型、小型企业景气度回落。10月大型企业PMI为51.6，较前值下降0.5个点，中型企业PMI为47.7，较上月下降1.0个点，小型企业PMI为49.8，较上月下滑0.6个点。大型企业PMI分项中，除进口与上月持平外，生产、新订单、新出口订单、原材料库存和生产经营活动预期均较上月回落；中型企业PMI分项中，除生产经营活动预期较上月提升0.6个点外，生产、新订单、新出口订单和原材料库存均较上月下降；小型企业PMI分项中，新出口订单和生产经营活动预期分别录得1.8和1.0个点的上涨，成为亮点，不过生产、进口和原材料库存回落，拖累小型企业景气度下滑。我们认为中、小企业景气度虽然回落，但生产经营活动预期提升，一定程度与近期我国财政政策和货币政策向中、小企业倾斜相关，国家领导人多次强调重视中、小企业和民营企业的发展，近期相关政策频繁出台，中、小企业的融资困难得到缓解，有利于中、小企业景气度的企稳。 5、10月非制造业PMI收于53.9，较上月下降1.0个点，连续2个月上行后回落，但较高景气位延续。就分项来看，新订单、新出口订单、投入品价格、销售价格、从业人员和供应商配送时间有所下降，在手订单与上月持平，业务活动预期和存货有所上升，我国非制造业景气度较高景气位回落。从非制造业PMI大类来看，建筑业景气度连续2个月上升，服务业景气度与上月持平后回落。10月建筑业PMI63.9，较上月上升0.5个点，从其分项看，新订单、业务活动预期、投入品价格和从业人员均上升，销售价格回落。10月服务业PMI录得52.1，较前值下降1.3个百分点，其分项中，业务活动预期较上月上升0.4个点，新订单、投入品价格、销售价格和从业人员景气度回落。 6、三季度我国GDP增速再度下滑，在内外需均较疲软的背景下，我国经济下行压力较大，或倒逼我国财政政策和货币政策边际积极，有利于企业景气度企稳。从高频数据看，10月我国6大发电集团日均耗煤量当月同比-19.12%，较9月增速降幅扩大7.83个百分点，同比增速连续5个月放缓；10月我国30大中城市商品房成交面积同比增速-6.92%，跌幅较上月扩大5.38个百分点，连续3个月下降；根据乘联会数据，截止10月19日，10月汽车零售同比-24.8%，批发同比-26%，跌幅均较9月较大幅度扩大。下游销售数据不振，外需大概率边际转弱，一定程度或倒逼我国财政政策和货币政策边际积极。 7、从景气度数据可以看出，企业的出厂价格和购进原材料价格的景气度回落，拖累企业景气度，与工业品价格相关的价格指数同比的上升在一定程度上或扭转价格景气度指数持续回落的态势，对企业的景气度形成支撑。从高频数据看，10月，CRB工业原材料指数同比-3.82%，较上月收窄2.03个百分点，南华工业品指数同比13.21%，较上月上升8.46个百分点，南华农产品指数-1.36%，较上月收窄1.85个百分点。 风险提示：流动性紧张超预期；出口环境恶化超预期

### 新能源设备：2018年三季度报总结：新能源车产业链上游利润阶段性向中下游转移，风电光伏平稳增长

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

**投资要点** 新能源车产业链三季度报总结：2018Q1-Q3，新能源汽车板块相关标的整体实现营业收入2318亿元，同比增长23.1%，实现净利润216亿元，同比增长13.1%。2018Q3实现营业收入866亿元，同比增长10.1%，实现净利润75亿元，同比增长6.5%。第三季度是新能源车产销旺季，受补贴退坡影响，行业整体营收和净利润同比增速均有放缓，受锂钴价格下滑影响，上游Q3利润环比下滑，中游（正负极+隔膜+电解液）和电芯利润环比增长，我们认为产业链利润正在阶段性向中下游转移。 我们选取了32家新能源汽车相关标的，统计了收入、利润、毛利、现金流变化情况。新能源车上游（锂钴矿资源）2018Q1-Q3实现营收409亿元（+28.8%），归母利润105亿元（+59.8%），行业平均毛利率43%（-3pct），经营活动现金净流入115亿元（+74%），投资活动现金净流出109亿元（-28%）。新能源车中游（正负极+隔膜+电解液）2018Q1-Q3实现营收542亿元（+23.2%），归母利润52亿元（+23.4%），行业平均毛利率21%（-2pct），经营活动现金净流出7亿元（-44%），投资活动现金净流出85亿元（+20%）。新能源车动力电池2018Q1-Q3实现营收393亿元（+26.9%），归母利润35亿元（-23%），行业平均毛利率25%（-3pct），经营活动现金净流入45亿元（-244%），投资活动现金净流出190亿元（+86%）。新能源车电机2018Q1-Q3实现营收84亿元（+10.5%），归母利润2.6亿元（-15%），行业平均毛利率18%（-2pct），经营活动现金净流入5亿元（+400%），投资活动现金净流出5亿元（-58%）。以比亚迪为代表的整车，2018Q1-Q3实现营收890亿元（+20.4%），归母利润21亿元（-38%），毛利率16%（-4pct），经营活动现金净流入67亿元（855%），投资活动现金净流出88亿元（-21%）。 风电光伏板块业绩平稳增长：我们选取了21家风电相关公司及35家光伏相关公司进行统计。2018Q1-Q3风电、光伏板块营业收入分别1477亿元（+4%）和647亿元（+3%），归母净利润分别为114亿元（+11%）和60亿元（+7%）。行业前三季度利润增速明显低于上半年的利润增速，说明行业在第三季受宏观政策和新光伏补贴政策影响较大，盈利能力在下滑。 投资建议：【新能源汽车】锂钴原材料价格下滑后，产业链利润阶段性向中下游转移，中游技术性龙头公司业绩有望继续超预期。重点推荐：恩捷股份、当升科技、宁德时代，建议关注：天齐锂业、华友钴业、赣锋锂业、藏格控股、合纵科技。【新能源发电】风电、光伏板块业绩均实现了稳步增长，但前三季度利润增速明显低于上半年的利润增速，说明行业在第三季受宏观政策和新光伏补贴政策影响较大，盈利能力在下滑。建议关注：金风科技、隆基股份、晶盛机电。 风险提示：新能源产销量不及预期、双积分政策不及预期、产业链产品价格超预期下降、风电光伏装机量不及预期

### 轻工制造：2018年三季度总结：整体业绩增速放缓，关注细分行业龙头

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

**投资要点** 行业整体情况：受房地产调控、原材料价格上涨、行业竞争加剧以及下游需求不振等多因素的影响，2018

年前三季度轻工制造业业绩增速有所放缓，前三季度实现营业收入 3,563.65 亿元，同比增长 17.95%；实现归母净利润 262.24 亿元，同比增长 8.60%；毛利率、净利率分别为 23.16%、7.59%，同比均略有下滑；销售费用率略有上升，管理费用率下降较为明显。造纸行业：造纸行业 2018 年前三季度受下游需求不旺影响，业绩增速放缓。前三季度实现营业收入 1,105.84 亿元，同比增长 18.80%；实现归母净利润 99.57 亿元，同比增长 17.86%。Q3 单季度造纸行业实现营业收入为 376.62 亿元，同比增长 8.91%，环比下降 3.46%；实现归母净利润 28.00 亿元，同比下降 12.56%，环比下降 31.36%。包装印刷行业：2018 年前三季度包装印刷行业实现营业收入 658.35 亿元，同比增长 17.07%；归母净利润增速低于营收增速，前三季度实现归母净利润 57.15 亿元，同比增长 7.92%。Q3 单季度实现营收 240.68 亿元，同比增长 13.23%，环比增长 10.22%；实现归母净利润 19.15 亿元，同比增长 4.53%，环比下降 8.86%。前三季度包装印刷行业毛利率、净利率均略有下滑，毛利率、净利率分别为 23.29%、9.18%，分别同比下降 1.19 pct、0.53pct。各大企业纷纷加大对管理费用的调控，管理费用率下降较为明显，前三季度包装印刷行业销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为 4.48%、5.35%、1.32%，分别同比上升 0.04 pct、下降 2.55 pct、下降 0.41pct。家用轻工行业：受地产调控、中美贸易摩擦、行业竞争加剧等影响，家用轻工行业从 Q2 开始业绩增速下滑，Q3 单季度营收环比仍略有下滑，但公司加大对费用的管控，2018 年前三季度销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为 8.84%、4.06%、1.30%，同比分别上升了 0.77pct、下降了 0.76pct、下降了 0.21pct，利润端环比有所好转。2018 年前三季度家用轻工行业实现营业收入 1,793.52 亿元，同比增长 17.74%；实现归母净利润 104.95 亿元，同比上升 1.17%；Q3 单季度家用轻工行业实现营业收入为 586.90 亿元，同比增长 7.20%，环比下降 1.62%；实现归母净利润 40.90 亿元，同比下降 1.49%，环比上升 13.24%。投资建议：整体来看，受房地产调控、原材料价格上涨、行业竞争加剧以及下游需求不振等多因素的影响，轻工制造业 Q3 单季度整体业绩表现较弱。从细分行业来看，造纸行业 Q3 单季度受下游需求不旺影响，业绩增速有所下降。结合此前国家统计局公布的 1-9 月规模以上工业企业纸及纸板累计产量以及纸浆制造、造纸和纸制品制造出厂价格指数来看，短期造纸行业或进入回调期；长期来看，未来随着外废管控的不断趋严、中美贸易摩擦等影响，我们认为造纸厂核心竞争力在于原材料的获取，建议关注布局上游木浆资源的太阳纸业。包装印刷行业旺季不旺，下游需求较不景气，Q3 单季度营收增速同比下降，并且受上游包装原纸价格波动影响，成本端承压，归母净利润增速同比增速慢于营收增速。四季度成品纸价格或下降，包装印刷行业成本压力或降低，建议关注业绩确定性较强的劲嘉股份以及布局广泛，四季度毛利率或改善的包装龙头裕同科技。家用轻工板块，受地产调控、中美贸易摩擦、行业竞争加剧的影响，Q3 单季度营收环比仍略有下滑，但各公司积极采取应多措施，加大对管理费用的管控，利润端环比有所好转，四季度或受十一国庆促销提振影响表现或将好转。建议关注定制家居龙头欧派家居、定制家居领先企业尚品宅配、成品家具龙头顾家家居以及文具用品龙头晨光文具。风险提示：房地产调控风险；市场竞争加剧风险；原材料价格上涨风险。

#### 电子元器件：政治局会议学习人工智能，产业政策持续向好

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

**投资要点** 事件：中共中央政治局 10 月 31 日下午就人工智能发展现状和趋势举行第九次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调，人工智能是新一轮科技革命和产业变革的重要驱动力量，加快发展新一代人工智能是事关我国能否抓住新一轮科技革命和产业变革机遇的战略问题。要深刻认识加快发展新一代人工智能的重大意义，加强领导，做好规划，明确任务，夯实基础，促进其同经济社会发展深度融合，推动我国新一代人工智能健康发展。点评：人工智能成为国家战略的重要组成部分：本次中央政治局会议国家领导人集体学习由北京大学教授、中国工程院院士高文对于相关技术及产业做的讲解可以看到，我国将人工智能作为国家战略的重要组成部分之一。从年初政府工作报告到年中的信息消费规划，再到目前的中央政治局的集体学习，人工智能始终是各项政策直管的重要方向，显示了国家领导层对于人工智能未来能够对中国经济乃至整体的民生社稷的影响力给予了高度的重视。习近平主席对于人工智能也将其定位于新一轮科技革命和产业变革机遇的重要战略。人工智能有望引领产业全面升级：从人工智能的技术本身出发我们可以看到，其核心是对于数据的高效快速的处理以尽可能准确的获取数据背后所包含的重要信息，即我们所熟知的大数据分析。未来，我们预计，人工智能将会像互联网一样持续渗透到各个行业和领域，通过对于数据信息的高效处理，帮助企业 and 用户持续改善经营效率和使用体验，也即是我们国家希望从高速增长过程向高质量增长过程的转变，帮助我们国家实现产业升级、供给侧改革、产业附加值提升等各项规划。行业市场发展需要长期的持续投入，夯实基础不可忽视：正如习近平主席提出的那样，人工智能具有多学科综合、高度复杂的特征，必须加强研判，统筹谋划，协同创新，稳步推进，把增强原创能力作为重点，以关键核心技术为主攻方向，夯实新一代人工智能发展的基础。人工智能行业从目前的发展状况看，包含了集成电路、软件算法开发、系统架构搭建等核心的技术环节，而很多基础性学科也是人工智能的重要推动力量，因此我们认为，产业的发展必须着眼于长期持续的投入，国内市场目前仍然较为关注于终端应用场景的开发，对于基础的技术环节重视程度略有不足，因此我们预计未来国家将会在基础研究方面增加更多的投入，以期获得更加坚实的发展基础。风险提示：产业创新开发速度不及预期；中美贸易战影响国内相关产业的技术合作及开发速度；相关产业政策的落地和实施推进进度不及预期。

#### 传媒：2018 年三季报总结：业绩增速放缓，竞争格局改善，建议关注龙头

付宇焱 021-20377039 fuyudi@huajinsc.cn

**投资要点** 传媒行业业绩增速下滑，盈利水平略有下降：2018Q1-Q3 传媒行业实现营业收入 4,178 亿元，归母净利润 415 亿元（剔除乐视网），分别同比增长 18%、下降 1%。盈利能力方面，报告期内传媒行业毛利率 26%，较 2017 年全年下降 1 个百分点；净利率 10%，较 2017 年全年下降 1 个百分点；期间费用率方面，2018Q1-Q3 财务费用率略有抬升，销售费用率和管理费用率则略有下降。子板块之间业绩增速有所分化：2018 年前三季度细分板块归母净利润同比增速由高到低依次为影视动漫（+36%）、互联网（+10%）、平面媒体（+3%）、营销（-2%）、广播电视（-5%）、游戏（-12%）、院线（-15%）。影视动漫板块，受光线传媒出售新丽传媒贡献投资收益金额较大的影响，2018 年前三

季度业绩增速较高；游戏板块，由于流量红利减弱、版号审批尚未放开，2018年前三季度业绩增速下滑12%。盈利水平方面，我们主要关注的七大板块2018年前三季度毛利率由高到低依次为游戏（61%）、影视动漫（32%）、院线（30%）、平面媒体（30%），广播电视（28%）、营销（19%）、互联网（7%）。净利率方面，2018年前三季度净利率由高到低依次为游戏（24%）、影视动漫（18%）、广播电视（12%）、平面媒体（11%）、院线（11%）、营销（7%）、互联网（2%）。可见，游戏、影视动漫公司作为内容制作方门槛较高，盈利水平高于其他板块。 供给侧改革背景下，对外投资力度减弱：传媒行业2017年经营性现金净流量361亿元，同比下降23%，2018Q1-Q3经营性现金净流入151亿元，同比增长22%；2017年投资性现金净流出609亿元，同比减少42%，2018Q1-Q3投资性现金净流出472亿元，基本与上年同期持平；2017年筹资性现金净流入388亿元，同比减少55%，2018Q1-Q3筹资性现金净流出78亿元。可见，2017年以来，受宏观经济形势影响，传媒公司经营性现金净流量有所下降；同时，传媒行业供给侧改革导致行业对外投资力度减弱，2017年以来，投资性现金净流出、筹资性现金净流入规模均有所下降。 关注商誉减值风险：2014-2015年，传媒行业并购重组频繁，导致2015年末传媒行业商誉同比增长177%，商誉占总资产的比重由2014年末的7.81%提升6.62个百分点至14.43%。2016年以来，商誉同比增速放缓，2017年全年商誉减值损失52.50亿元，同比增长5.8倍。2017年下半年以来，受宏观经济影响及传媒行业供给侧改革引导，预计2018年及2019年行业面临较大的商誉减值风险。 估值处于低位，推荐关注细分板块龙头：截至2018年10月30日收盘，申万传媒PE（TTM）约18.88倍，处于历史低位，建议关注细分板块龙头。影视行业供给侧改革短期内可能导致一些公司加速出清，但长期有利于行业进一步回归理性，使得有更强政治敏感性、及内容制作能力的公司取得头部地位。同时对于片酬和剧集价格的要求可能使得优质内容向平台方进一步聚集。个股方面，推荐完美世界，建议关注华策影视、吉翔股份、快乐购，以及视频平台爱奇艺、腾讯、阿里巴巴。游戏方面，11月中宣部三定文件出台后，政策利空有望出尽，估值方面目前游戏公司2018年估值在16倍以下，业绩方面龙头公司Q3表现良好，我们看好具有龙头地位的公司如腾讯、网易、完美世界、三七互娱等，另外，国内的总量控制可能使得中小游戏厂商选择出海发行，利好游戏海外发行商，如游族网络、宝通科技等。营销板块，根据我们对日本广告行业和宏观经济增速变化的测算，广告行业是宏观经济的晴雨表，调整幅度大于宏观经济调整幅度，民间企业投资是广告行业的先行或同步指标，而民间企业投资受流动性和景气度影响，需要关注民间企业投资的恢复。因此我们认为明年Q1可能仍然会受到部分成本扩张和经济周期的冲击，仍建议关注楼宇媒体、影院媒体的高护城河公司分众传媒。平面媒体板块，2018年Q3保持平稳增速，股息率较高，受到陆股通资金青睐，建议关注出版传媒龙头中南传媒。 风险提示：影视、游戏等内容表现不及预期、行业整体下行风险、政策风险、商誉减值风险、流动性风险、市场变动的风险

### 纺织服装：第三季度纺织服装增速随社零放缓而放缓，前三季度同比平稳增长

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.com

**投资要点** 三季度增速随社零放缓，前三季度平稳增长：按申万一级行业分类，纺织服装板块2018年前三季度实现营业收入1990.81亿元，同比增长8.32%；实现归属于上市公司净利润151.79亿元，同比增加3.74%。其中，三季度纺织服装板块实现营业收入534.23亿元，同比增长0.73%；实现归属于上市公司净利润28.60亿元，同比增长0.06%，三季度纺织服装业绩保持同比平稳态势。 分季度看，2018年Q3纺织服装行业实现营收534.23亿元，同比增长0.73%，增速较Q2的12.00%明显放缓。18年Q1、Q2、Q3净利润分别为57.32亿元、65.87亿元、28.60亿元，同比增速分别为-4.21%、4.95%、0.64%，整体三季度纺织服装营收及净利润增速均较二季度环比放缓，但仍然较去年同期平稳微增。 三季度费用率下行或与会计政策变动有关，净利率环比下降：2018年前三季度，纺织服装毛利率、净利率分别较去年全年上升0.74pct、0.51pct至30.25%、7.85%；分季度来看，2018Q3纺织制造及服装家纺毛利率均略有提升，但净利率均有所下降。2018年前三季度，我国纺织服装销售费用率、管理费用率、财务费用率分别较去年全年增长0.62pct、减少1.16pct、减少0.46pct至12.91%、5.09%、1.12%。整体销售费用率有所上升，但管理费用率、财务费用率存在改善。前三季度纺织制造与服装家纺两板块销售费用率均略有上行，管理费用率均有所下降，纺织制造板块财务费用率下行带动纺织服装行业财务费用改善。三季度纺织服装板块费用下行，期间费用率环比下降0.31pct至19.80%，管理费用率降低或与会计变动有关，研发费用已独立核算。从资产端和运营情况看，2018年前三季度存货周转、应收账款周转均小幅减缓。 服装家纺板块营收、净利增速有所放缓：2018年前三季度，休闲服装、女装、家纺营收保持较快增长。其中休闲服饰保持较为稳健的18.73%的营收增长；女装收入增速为12.52%，增速较去年有所下滑；家纺实现了14.22%的营收增长；另有男装实现了9.47%的营收增长。分季度看，整体社会零售增速下行，使三季度服装家纺多数子行业营收增速均呈现明显的放缓态势。 净利润方面，前三季度休闲服装、家纺、男装、鞋帽增速较去年有所回升，其中休闲服装、家纺前三季度分别实现净利润增长24.10%与23.58%，女装实现8.73%的净利润增长，男装、鞋帽、其他服装净利润仍同比下降。分季度看，服装家纺板块在去年四季度出现了较大的净利减少，或与去库存有关，而今年一季度增速随春节节点变化而恢复，并在二三季度随社会消费品零售增速放缓而有所下行。 纺织制造板块前三季度营收净利增速分化：纺织制造板块营业收入稳步提升，增速出现分化。前三季度毛纺、棉纺、丝绸、印染、辅料、其他纺织的营收同比增速分别为14.16%、7.00%、11.46%、5.93%、13.09%、9.18%，其中毛纺及辅料营收增速较去年全年有所提升，其余均增速有所下滑。 净利润方面，纺织制造板块内子行业增速分化明显。前三季度棉纺、丝绸、印染净利润增速较去年全年增速分别提升2.55pct、12.55pct、4.13pct至13.31%、19.08%、20.60%，毛纺、辅料、其他纺织净利增速较去年全年下行45.35pct、9.36pct、36.32pct至-22.33%、1.46%、-36.22%。 行业终端零售增速放缓，纺织服装出口略有回升：整体社会消费品零售总额累计同比增速持续下行，目前2018年9月累计增速已放缓至9.3%，整体消费增速下降影响了纺织服装终端零售。前三季度，4、5月纺织服装零售较差，6月终端零售增速有所回升，7、8月终端零售增速继续下行，9月略有回暖，未来服装消费仍受整个消费环境的影响。海关总署数据显示，以美元计，年初至9月纺织品服装累计出口2077.68亿美元，同比增长约4.66%。纺织品出口延续去年至今的增长态势，目前增速保持在双位数，而服装出口增速重回正值，纺织与服装出口持续分化。 板块走势：年初至今，纺织服装板块表现相对较弱，累计下跌35.45%，在所有申万一级行业中排名第20，其中SW纺织制造板块下跌34.20%，SW服装家纺下跌36.07%。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 16.39 倍，低于近 1 年均值。重点公司三季度增速放缓，仍保持良好增长态势：在我们重点关注的公司中，三季度净利润仍有放缓趋势，32 家公司仅 13 家三季度净利润增速环比有所提升，仍有 25 家公司三季度保持正增长态势。根据整体法计算，重点关注公司前三季度营收分别增长 34.1%、25.0%、13.4%，净利分别增长 27.2%、34.7%、12.6%，营收净利增长均随社零增速放缓而放缓，但前三季度净利合计增长 24.6%，较 2017 年的 10.8% 有所提升，仍保持良好的稳步增长态势。投资建议：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，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，歌力思、安正时尚；（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；受益于跨境电商优势并积极布局跨境物流的跨境通。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。

### 餐饮旅游：餐饮旅游 2018 三季报总结：业绩稳健增长，关注免税、休闲景区板块

齐莉娜 021-20377037 qilina@huajinsc.cn

**投资要点** 收入利润保持平稳增长，费用率有所攀升：根据 Wind 统计数据，2018 年前三季度 SW 休闲服务板块营收合计 1098.27 亿、同比增长 28.48%；归母净利润合计 93.13 亿、同比增长 31.62%，分别较上一年增速提高 3.10pct、14.66pct。整体来看，SW 休闲服务板块营收和利润均保持良好增长态势，另外文化和旅游部公布 2018 年上半年主要旅游经济数据，其中国内游人数 28.26 亿人次/+11.4%；旅游收入 2.45 万亿元/+12.5%，均实现两位数增长，旅游行业景气度无需担忧；预计全年国内旅游人次和旅游收入保持两位数增长问题不大。期间费用率有所上升，盈利能力持续改善：销售费用率近五年来持续走高，主要与权重股中国国旅的免税业务大幅提升有关，机场租金使得销售费用快速增长，2018 前三季度休闲服务板块销售费用率达到了 20.20%，提高 1.42pct；管理费用率持续改善，2018 前三季度同比减少 0.96pct 至 7.70%；财务费用率基本持平。整体看，期间费用率有所上升。盈利水平方面，板块毛利率小幅提升 1.24pct 至 41.39%，净利率水平稳步提升，2018 前三季度达到 9.61%/+0.42pct。旅游综合及酒店细分板块表现较好：分板块看，前三季度旅游综合板块业绩表现最佳，营收和归母净利润增速分别为 32.30%、36.63%，增速领跑其他细分板块，主要系报告期内免税龙头中国国旅新增并表上海机场免税店、香港机场免税店，以及公司传统离岛免税实现快速增长；景点和酒店板块收入增速较低，但得益于费用的管控良好以及营业外收入等因素，其利润端表现尚可，前三季度归母分别同比增长 20.4%、29.17%。餐饮板块由于行业竞争加剧，板块业绩继续调整，收入和利润有不同程度下滑。细分板块盈利水平分化明显：景点、餐饮板块毛利率与上年同期基本持平，但旅游综合和酒店板块毛利率有明显提升，分别为 29.59%、86.17%；净利率方面，景点、酒店子板块净利率水平持续改善，达到 28.47%、8.28%，餐饮和旅游综合板块净利率水平有所降低，跟费用大幅提升有关。投资建议：1）、中国国旅：Q3 业绩如期靓丽，中免通过收购+中标已成为免税独角兽，且正走在国际化扩张之路。关注离岛免税额度、市内店进展情况；2）、宋城演艺：线下演艺存量、新增项目均贡献业绩稳定增长；六间房拟与花椒直播战略重组，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；3）、中青旅：国内休闲景区龙头，客单价提振明显，估值较低建议关注。风险提示：1、免税板块政策开放不及预期；2、旅游行业突发性事件影响；3、宏观经济下滑影响居民旅游意愿。

### 汽车：2018 年三季报总结：业绩增速大幅放缓，行业迎来“至暗时刻”

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

**投资要点** 行业整体业绩下行，新一轮汽车消费刺激政策或将出台：受小排量汽车购置税优惠政策退出、新能源汽车补贴退坡、中美贸易摩擦等不利因素的影响，近期车市表现较为低迷。2018Q3 汽车行业（中信）整体实现营业收入 6479.85 亿元，同比下降 1.48%；净利润 260.30 亿元，同比下降 10.39%，单季度营收及净利润近五年来首次双双下滑。汽车行业迎来“至暗时刻”，Q4 业绩仍面临较大下行压力。由于汽车产业的复苏对国内经济增长起着举足轻重的作用，我们预计相关部门或出台新一轮汽车消费刺激政策来提振汽车销量。子行业分化，仅零部件板块尚能维持正增长：Q3 汽车行业（中信）四个二级子行业乘用车、商用车、汽车零部件和汽车销售与服务的营业收入增速分别为 -1.46%、-21.19%、6.96% 和 -7.92%；净利润增速分别为 -14.99%、-95.02%、7.16% 和 -24.50%。各子行业的营收及净利润增速均有较大幅度的放缓，其中：乘用车营收小幅下降，净利润受降价促销等影响下滑较多；商用车受重卡景气度下行及新能源客车补贴退坡影响，营收与净利润均大幅下滑；零部件受上游原材料价格上涨及下游汽车销量放缓的双重挤压，业绩增速持续下行，但仍录得正增长；汽车销售与服务由于汽车销售低迷，业绩同步下滑。马太效应凸显，大市值公司表现相对较好：汽车行业（中信）共包含 179 家公司，Q3 营收实现增长的共有 125 家，占比 69.83%（2017Q3 为 83.80%），54 家下滑；净利润方面共有 81 家公司实现了增长或者减亏，占比为 45.25%（2017Q3 为 50.84%），98 家出现下滑或者转亏。行业上市公司中营收或净利润增长的比例较去年同期均有较大幅度下滑，盈利压力加大。同时，以 2018 年 9 月末的市值测算，汽车行业大市值公司（市值规模大于 300 亿元）的营收和净利润增长的比例较去年同期有所提高（营收增长比例由 2017Q3 的 72.73% 提升至 90.91%，净利润增长或减亏的比例与去年持平），中小市值公司（市值小于等于 300 亿元）增长比例较去年同期有所下降；优势继续向中大市值规模公司集中，马太效应在持续强化。投资建议：我们推荐两条投资主线：（1）行业整体业绩增速趋缓，优势向各细分领域的龙头企业集中。我们重点推荐拥有品牌及技术优势的乘用车领域龙头公司上汽集团；目前的汽车零部件板块估值已接近历史低位，估值较低但成长性较好的汽车零部件细分领域龙头有望迎来估值修复，重点推荐星宇股份、旭升股份、均胜电子、福耀玻璃、拓普集团。（2）新能源汽车补贴退坡将加快行业由政策驱动向市场驱动转换，同时双积分政策将于 2019 年起全面考核，双重压力下车企将加速向新能源转型，新能源汽车产业链将迎来快速发展。我们重点推荐宇通客车、方正电机，建议重点关注宁德时代等。风险提示：经济下行导致汽车销量增速低于预期。

### 医药：三季报出炉，医药创新是行业发展永恒的主题

**郑巧 021-20377052 zhengqiao@huajinsc.cn**

**投资要点** 医药板块收入和利润增长的冰火两重天：2018Q3 医药上市公司合计实现营业收入 10618.22 亿元，同比增长 21.88%，远高于最近 5 年同期 14.02% 的平均增速；然而，归母净利润 901.99 亿元，同比增长 9.62%，达到最近 5 年同期的最低水平；扣非净利润 815.89 亿元，同比增长 23.42%。营业收入的高增长与归母净利润的低增速形成显著反差，行业内部正在经历剧烈的结构调整。板块分化明显：在营收增速方面，生物制品和医疗服务领跑整个医药行业；在毛利率方面，生物制品位列第一，紧随其后的是化学制剂；净利率方面，生物制品仍高居榜首。（1）化学原料药：化学原料药板块 2018Q3 实现营业收入 804.99 亿元，同比增长 26.36%；归母净利润 98.42 亿元，同比增长 56.82%。环保趋严带动原料药价格上涨，2018 年下半年业绩增速或放缓。（2）化学制剂：化学制剂板块 2018Q3 实现营业收入 1478.48 亿元，同比增长 26.42%；归母净利润 156.24 亿元，同比下降 18.69%。医改政策落地促进产业结构调整，医药创新是行业发展永恒的主题。（3）中药：药板块 2018Q3 实现营业收入 2323.17 亿元，同比增长 21.63%；归母净利润 301.52 亿元，同比增长 18.47%。行业发展压力大，中药消费品仍值得关注。（4）生物制品：生物制品板块 2018Q3 实现营业收入 551.22 亿元，同比增长 39.25%；归母净利润 87.95 亿元，同比下降 13.87%。板块内部分化较大，疫苗板块一波三折。（5）医药商业：医药商业板块 2018Q3 实现营业收入 4527.79 亿元，同比增长 17.57%；归母净利润 138.21 亿元，同比增长 16.42%。两票制等重大政策已基本落地，行业或净迎来拐点。（6）医疗器械：医疗器械板块 2018Q3 实现营业收入 574.58 亿元，同比增长 19.85%；归母净利润 76.79 亿元，同比增长 24.18%。高值耗材和 IVD 板块整体向好，医疗器械进口替代的步伐亦不断加快。（7）医疗服务：医疗服务板块 2018Q3 实现营业收入 357.98 亿元，同比增长 32.96%；归母净利润 42.85 亿元，同比增长 39.26%。龙头盈利能力加强，引领板块增长。投资建议：近年来，医药改革持续深入，供给侧改革深入进行，在医药研发和生产环节，通过政策引导，调整用药结构，促使真正具有临床价值的药品取代疗效不明确的药物对医药资金的占用，从而缓解医保资金压力，一方面鼓励创新，利好国内创新药龙头企业，建议重点关注研发实力雄厚、管线丰富的医药龙头恒瑞医药（600276.SH），同时创新药研发需求增长为 CRO/CMO 行业带来了新的发展机遇，建议关注 CRO 龙头企业药明康德（603259.SH），另外拥有核心技术优势的子行业龙头健帆生物（300529.SZ）也值得重点关注。医药流通行业的改革也在深入进行，压缩流通环节，迫使着医药流通行业的供给侧改革。我们认为随着两票制、药品零加成、控制药占比等政策影响的逐渐消化，医药流通行业有望迎来触底反弹，建议重点关注药械流通龙头股瑞康医药（002589.SZ）、批零一体化龙头股国药一致（000028.SZ）；医药分开、处方外流趋势愈加明显，零售药房有望首先受益，建议重点关注一心堂（002727.SZ）。风险提示：医改政策风险，系统性风险，行业事件风险，竞争加剧。

**中国国旅(601888)：费用承压导致 Q3 业绩增速放缓，期待免税政策进一步落地**
**齐莉娜 021-20377037 qilina@huajinsc.cn**

**事件** 公司发布三季报，前三季度实现营收 341.01 亿/+64.39%，归母净利润 27.05 亿/+41.79%，扣非后净利润 26.93 亿/+42.5%；经营性活动现金流净额 34 亿。分季度看，2018Q1、Q2、Q3 公司营收增速分别为 53.07%、80.29%、59.19%，归母净利润增速分别为 61.48%、30.47%、29.34%。毛利率水平大幅提升，销售费用上升快影响净利率水平：前三季度公司整体毛利率 41.38%，同比+12.97pct，主要系高毛利率的免税业务占比大幅提升所致，今年以来公司先后并购日上上海，并巩固优化离岛免税业务以及开展首都机场和香港机场免税业务导致免税收入大幅攀升，预期前三季度公司免税业务占比超过 80%。但开展免税业务的同时，机场高额的租金费用使得公司销售费用大幅增长 247.11%，远超收入增速 64.39%，期间销售费用率+12.65pct 至 24.03%；公司管理费用率-0.38pct 至 2.95%，财务费用率+0.65pct 至 0.14%。总体来看，期间费用率的上行压制净利率水平，前三季度净利率仅有 9.95%/-0.81pct。与海免整合即将开启，夯实中免在离岛免税的绝对垄断地位。10 月 23 日公司公告称，大股东中国旅游集团拟将持有上市公司 2% 的股份无偿划转给海南省国资委持有，同时海南省国资委拟将其持有的海免公司 51% 股权无偿划转给旅游集团，以此实现置换；旅游集团承诺本次无偿划转后，立即启动将所持海免 51% 股权注入上市公司。1）、本次股权划转将夯实中免在离岛免税市场的垄断地位。据商务部数据，2017 年海南离岛免税销售额 80.2 亿元，其中三亚海棠湾免税店销售额约 60 亿、海口免税店约 20 亿，此次股权划转后，中免将统一离岛免税市场，并通过集中规模化采购有望降低采购成本、提升毛利率水平；同时海南省国资委将持有上市公司 2% 股份，旅游集团持有海免 51% 股份并启动注入上市公司，以此实现交叉持股、利益深度绑定。2）、此次整合海免具有重要启示意义。结合今年 7 月份，国务院国资委召开的工作会议，明确提到要“加快推进免税业务”的整合，因此不排除后面中免继续整合深免、珠免、中出服的可能性，届时中免将成为国内免税市场的绝对龙头。投资建议：中免长线逻辑无需担忧，消费回流大背景下，免税肩负此重任，预计国内免税市场规模有望达到 1000 亿。中免通过收购、中标已经成为国内免税独角兽，长期看，规模+毛利率双击的长线逻辑维持不变；短期看，海南离岛免税额的公布、市内免税店的进展仍值得关注。预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.86、2.32 和 2.78 元。净资产收益率分别为 22.3%、24.3% 和 24.9%，给予买入-A 建议。风险提示：旅游行业突发性事件影响、免税政策不及预期、中免渠道整合不及预期。

**合全药业(832159)：营收高速增长，净利润增速超预期**
**盖斌赫 021-20377177 gaibinhe@huajinsc.cn**

**事件**：10 月 30 日晚，公司发布 2018 年三季报，前三季度，公司实现营业收入 19.32 亿元，较上年同期增长 20.95%；归属于母公司股东的净利润 4.18 亿元，较上年同期增长 24.67%，扣非后归属母公司股东的净利润为 4.39 亿元，较上年同期增长 43.51%；EPS 为 0.58 元。其中第三季度公司营业收入 7.20 亿元，同比增长 23.86%；实现归母净利润 1.54 亿元，同比增长 57.01%；扣非后归母净利润 1.63 亿元，同比增长 102.8%。营收保持高增长，净利润增速超预期：公司前三季度营收同比增长 20.95%，其中 Q3 营收增长 23.86%，增速环比二季度上升 3.07pct，主要是公司获单能力不断增强所致。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%。

公司前三季度毛利率较去年同期略下降 1.23pct, Q3 毛利率大幅上涨 3.35pct。公司前三季度销售费用率下降 0.61pct, 管理费用率上升 1.48pct, 财务费用率收三季度以来人民币贬值影响大幅下降 3.35pct。营收的高速增长 Q3 毛利率的大幅提升以及财务费用率的大幅下滑使得公司前三季度净利润增速达 24.67%, 其中 Q3 净利润达到 57.01%。由于公司年初为防止人民币升值购买较多套期保值产品, 三季度以来人民币贬值累计给较大损失, 因此公司前三季度扣非后净利润同比增长 43.51%, Q3 增长 102.8%, 实际的净利润增速超预期。 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, 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。9 月公司所合作伙伴和记黄埔的呋喹替尼胶囊顺利上市, 是 MAH 试点开展以来公司所支持的第二款成功上市的 1 类创新药, 更是第一款上海本土自主研发的 1 类创新药。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。 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。 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

## 【财经要闻】

### 1. 中央政治局会议: 实施好积极的财政政策和稳健的货币政策

10 月 31 日中共中央政治局会议指出, 要切实办好自己的事情, 坚定不移推动高质量发展, 实施好积极的财政政策和稳健的货币政策, 做好稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期工作, 有效应对外部经济环境变化, 确保经济平稳运行。

### 2. 国务院: 关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见

10 月 31 日国办发布《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》, 提出坚持既不过度依赖投资也不能不要投资、防止大起大落的原则, 聚焦关键领域和薄弱环节, 保持基础设施领域补短板力度, 进一步完善基础设施和公共服务, 提升基础设施供给质量, 更好发挥有效投资对优化供给结构的关键性作用, 保持经济平稳健康发展。

### 3. 统计局: 10 月份制造业 PMI 下降 0.6 个百分点, 仍保持在 50.2%

10 月 31 日国家统计局服务业调查中心发布的 2018 年 10 月份中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 50.2%, 环比回落 0.6 个百分点。细分指数显示, 当前国外需求继续下滑, 外向度较高的企业经营压力渐增, 国内就业压力有所加大。但经济运行仍有稳定基础, 制造业 PMI 连续 27 个月位于 50% 以上, 国内供需均处于扩张区间, 企业信心良好, 采购保持增长, 企业成本压力趋于缓解。

### 4. 习近平主持政治局集体学习: 推动我国新一代人工智能健康发展

中共中央政治局 10 月 31 日下午就人工智能发展现状和趋势举行第九次集体学习。中共中央总书记习近平在主持学习时强调, 人工智能是新一轮科技革命和产业变革的重要驱动力量, 加快发展新一代人工智能是事关我国能否抓住新一轮科技革命和产业变革机遇的战略问题。要深刻认识加快发展新一代人工智能的重大意义, 加强领导, 做好规划, 明确任务, 夯实基础, 促进其同经济社会发展深度融合, 推动我国新一代人工智能健康发展。

### 5. 央行: 当日有 1500 亿逆回购到期, 净回笼 1500 亿

10 月 31 日, 央行公告, 考虑到月末财政支出力度进一步加大, 可对央行逆回购到期等因素的影响, 为维护银行体系流动性合理充裕, 2018 年 10 月 31 日不开展逆回购操作。当日有 1500 亿逆回购到期, 净回笼 1500 亿。

## 6. 外管局：9月我国国际收支顺差 643 亿元

外管局网站发布信息称，2018年9月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 16098 亿元，支出 15455 亿元，顺差 643 亿元。其中，货物贸易收入 14845 亿元，支出 12500 亿元，顺差 2344 亿元；服务贸易收入 1253 亿元，支出 2955 亿元，逆差 1702 亿元。

## 7. 人社部：截至 9 月底 4166.5 亿元养老金已到账并开始投资

人社部新闻发言人卢爱红 10 月 31 日在新闻发布会表示，社保基金运行总体平稳。1-9 月，基本养老保险、工伤、失业保险基金总收入 3.93 万亿元，同比增长 18.2%，基金总支出 3.45 万亿元，同比增长 16.5%。稳步推进企业职工基本养老保险基金投资运营，加快推进城乡居民基本养老保险基金委托投资工作。截至 9 月底，北京、山西等 15 个省（区、市）政府与社保基金理事会签署委托投资合同，合同总金额 7150 亿元，其中 4166.5 亿元资金已经到账并开始投资。继续加强年金基金市场监管，全面开展社会保险基金风险防控，组织开展社会保险经办风险管理专项行动省级互查。

## 8. 银保监会：银行保险机构抵御风险能力持续增强

银保监会副主席王兆星表示，银行保险机构抵御风险能力持续增强。银行业和保险业主要监管指标都在监管的合理区间之内，截至 3 季度末，商业银行流动性覆盖率达到 128%，拨备覆盖率达到 180%，资本充足率达到 13.8%，保险公司综合偿付能力充足率达到 245%，核心偿付能力充足率达到 234%，这些都表明在大力化解风险的同时，银行保险业的抵御风险、化解风险能力也在不断增强。

## 9. 银保监会：采取措施帮助遭遇流动性困境的民营企业度过难关

国务院新闻办公室于 2018 年 10 月 30 日（星期二）下午 2 时举行新闻发布会，请银保监会副主席王兆星、工商银行董事长易会满、建设银行董事长田国立、中国人民保险集团公司董事长缪建民、泰隆银行董事长王钧介绍银行业和保险业服务民营、小微企业有关情况，并答记者问。

下一步，银保监会将推动相关政策措施尽早落地，其中包括进一步激发银行基层机构人员服务民营企业内生动力，降低对小微企业、民营企业贷款抵押的依赖，更多地根据小微企业、民营企业的财务、诚信和管理发放更多的信用贷款。同时，也要提高贷款时效，缩短贷款审批时间，更好地满足民营企业资金需求。为了更好地支持银行保险机构加大对民营企业的支持，我们要求银行保险机构进一步建立和完善相关的尽职免责机制，帮助银行机构及其员工敢贷愿贷，支持民营企业。同时，我们也会采取措施，帮助那些遭遇流动性困境的民营企业度过难关，稳妥处置民营企业重大突发事件相关风险，以进一步提升银行业保险业对民营企业、小微企业服务的质效。

## 10. 外交部：愿扩大中日财政金融等领域务实合作

中新网 10 月 30 日电 据“外交部发言人办公室”公众号消息，针对 26 日中日签署的双边本币互换协议，外交部发言人陆慷表示，中方愿同日方一道，落实好两国领导人共识，扩大财政金融等领域互利务实合作，进一步深化中日经济关系。

## 11. 上交所：努力支持上市公司利用资本市场走出困境、做优做强

2018 年 10 月 31 日，沪市公司三季报全部披露完毕。总体看，沪市公司前三季度业绩实现了平稳增长，整体增速仍然维持了较高水平。就有关情况，上交所相关部门负责人回答了记者的提问。

## 12. 人社部：前三季度，我国就业形势总体稳定

人社部：前三季度，我国就业形势总体稳定，全国城镇登记失业率为 3.82%，降至多年来低位；9 月份全国城镇调查失业率为 4.9%，同比略降。前三季度新登记注册的企业数超过 500 万户，日均超过 1.8 万户，创业带动就业倍增效应持续显现，为稳就业增添了后劲。

## 13. 外管局：9月我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 16098 亿元人民币

外管局：9月我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入16098亿元人民币，支出15455亿元，顺差643亿元；其中，货物贸易收入14845亿元，支出12500亿元，顺差2344亿元；服务贸易收入1253亿元，支出2955亿元，逆差1702亿元。

#### 14. 国务院召开优化营商环境专题座谈会：对内外资企业要一视同仁、平等对待。

国务院推进政府职能转变和“放管服”改革协调小组优化营商环境专题组召开第三次全体会议暨优化营商环境专题座谈会，围绕市场主体关心关注的市场准入、产权保护、融资贷款、投资贸易便利化、政务服务、政策公开透明等，听取全国工商联、中国贸促会、中国美国商会、中国欧盟商会、英中贸易协会、中国日本商会以及外资企业、民营企业的意见建议。国家发展改革委副秘书长周晓飞主持会议。

#### 15. 财政部：进一步加大对企业研发活动的支持

财政部、税务总局、科技部联合印发《关于企业委托境外研究开发费用税前加计扣除有关政策问题的通知》（财税〔2018〕64号）、《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》（财税〔2018〕99号）。财政部税政司、税务总局所得税司、科技部政策法规司负责同志就研发费用加计扣除政策调整有关问题答记者问。

#### 16. 湖南：拟推出一揽子驰援方案，救市资金规模或超百亿

湖南相关政府部门近日已向省政府提交了援助湖南上市公司的报告，具体时间约在10月16日，也就是深圳宣布百亿驰援上市公司计划的前后。该报告主要包括四点援助建议：一是尽快牵头推动成立上市公司股权投资产业基金；二是提供流动性支持，防止公司股东股票平仓而产生的信用风险；三是协调金融机构给予支持，缓解企业实控人股权质押压力以及企业经营性的融资压力；四是协助引入行业龙头战略投资辖区企业或者促成战略合作。

#### 17. 深圳：国资委设立深圳市属国企金融通平台

深圳市国资委设立深圳市属国企金融通平台，该平台将为直管企业和金融机构金融通提供信息发布、展示、撮合等业务的综合服务。上述资金公开融通业务是指直管企业依托深圳市属国企金融通平台开展的资金存放、资金协同、购买理财、流动贷款等各类业务。

#### 18. 上证综指收涨1.35%报2602.78点

A股10月收官战，三大股指均涨1%。上证综指收涨1.35%报2602.78点，深证成指涨1.46%报7482.83点，创业板指涨1.24%报1275.57点，万得全A收涨近1.5%。两市全天成交逾3100亿元。北上资金大幅流入逾60亿元，创5个月新高，并为连续三日净流入。

#### 19. 恒生指数收涨1.6%报24979.69点

恒生指数收涨1.6%报24979.69点，本月累计跌10.11%，连跌6月，为1983年以来首次；国企指数涨1.4%，月跌7.98%；红筹指数涨1.83%；月跌7.89%。全日大市成交1063.64亿港元，前一交易日为996亿港元。科技股大幅反弹，腾讯控股、舜宇光学科技涨近6%，中兴通讯涨近7%，金山软件涨逾9%，瑞声科技涨近5%。中国台湾加权指数收盘涨2.9%报9802.13点，台积电涨4.9%。

#### 20. 标普500涨1.09%报2711.74点

美国三大股指集体收涨，纳指收涨逾2%，科技股大涨，Facebook涨近4%。通用汽车涨逾9%，第三财季业绩远超预期。截至收盘，道指涨0.97%报25115.76点，标普500涨1.09%报2711.74点，纳指涨2.01%报7305.9点。但10月份，道指跌5.07%，创近三年最大月度跌幅；标普500指数跌6.94%，创七年来最大月度跌幅；纳指跌9.2%，创近10年来最大月度跌幅。

### 【重点公告】

#### 【采掘】

金诚信：关于签署日常经营合同的公告

#### 【传媒】

联创互联：发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）摘要

中青宝:参股公司拟在美国挂牌上市的公告

电广传媒:2018年第三季度报告

博瑞传播:发行股份购买资产未获证监会通过

中青宝:参股公司跳跃网络拟在美国上市

**【电气设备】**

川仪股份:关于获得政府补助的公告

**【电子】**

聚飞光电:2018年限制性股票激励计划(草案)

欧菲科技:关于对全资子公司增资及南昌工控资管投资公司全资子公司的公告

金安国纪:关于控股股东的一致行动人减持股份预披露公告

大族激光:已耗资4.9亿回购股份1533.50万股

上海贝岭:参股公司先进半导体将被私有化

兆易创新:重组事项获证监会审核通过 明日复牌

联创电子:车载镜头供货特斯拉、百度阿波罗和华为

**【房地产】**

华联控股:淳安县国有资产管理委员会办公室拟实施补偿回购涉及的浙江省兴财房地产发展有限公司股东全部权益价值资产评估说明

**【纺织服装】**

富安娜:第四期限限制性股票激励计划(草案)

**【公用事业】**

博世科:关于联合体收到环卫项目中标通知书的公告

东旭蓝天:与北京科技大学能源与环境工程学院共建环境修复实验室

广州发展:控股股东一致行动人拟增持不超2亿元

西昌电力:公司未受地震影响

高能环境:中标1.2亿元土壤修复项目

先河环保:收到软件产品增值税退税款2331.99万

中原环保:2126.99万元收购三家控股子公司剩余股权

**【国防军工】**

新余国科:关于对外投资设立参股子公司签订协议的公告

**【化工】**

ST河化:关于筹划重大资产重组的提示性公告

宏达新材:控股股东拟转让28.23%股份 实控人将变更

集泰股份:四名股东拟合计减持不超2.06%股份

ST亚邦:已正式恢复生产申请摘帽

赛轮金宇:证券简称11月7日起变更为“赛轮轮胎”

**【机械设备】**

泰嘉股份:关于全资孙公司对外投资的公告

三川智慧:关于联合体收到中标通知书的公告

柳工:2019年挖掘机行业有15%左右的增长

泰瑞机器:公司与特斯拉签订合作协议一事不属实

五洋停车:控股股东、实控人减持1.44%股份

中国中车:中车电动智能驾驶客车获智能网联汽车“身份证”

**【计算机】**

飞利信:中标浙江省委组织部干部数据中心系统项目

真视通:两股东拟合计减持不超8.05%股份

浩云科技:股东提议公司斥资4000万至8000万回购股份

华虹计通:股东申腾信息减持1.0179%股份

美亚柏科:入选国家首批综合信用服务机构试点单位

**【家用电器】**

中新科技:关于与温岭市人民政府签订战略合作框架协议的公告

**【建筑装饰】**

北京利尔:关于发行股份购买资产部分限售股份上市流通的提示性公告

悦心健康:关于控股子公司收到政府补贴的公告

**【农林牧渔】**

众兴菌业:耗资 500 万元首次回购 74.78 万股

**【汽车】**

福田汽车:关于获得政府补助的公告

长安汽车:关于控股股东及一致行动人增持公司股份暨未来增持计划的公告

**【轻工制造】**

劲嘉股份:回购股份比例达 2%

英联股份:部分产品出口退税率上调

**【食品饮料】**

金字火腿:业绩承诺方将回购中钰资本股权 公司拟回购股份

三全食品:拟以 5000 万元-2 亿元回购股份

**【通信】**

\*ST 上普:关于拟转让控股子公司股权的公告

高鸿股份:中国信科成为公司间接第一大股东

特发信息:公开发行 4.19 亿元可转债获证监会核准

中兴通讯:董事会批准向中兴新借款不超过 10 亿元

**【医药生物】**

开立医疗:内镜产品线单产品线核算 今年大概能盈亏平衡

三诺生物:获软件产品增值税退税 1499.97 万元

太安堂:拟出售全资子公司 75%的股权

西藏药业:公司产品依姆多新进国家基药目录

北大医药:13 个品种被纳入新版《国家基本药物目录》

以岭药业:通心络胶囊列入《慢性脑缺血中西医结合诊疗专家共识》

**【有色金属】**

中钨高新:关于子公司收购德国 HPTec GmbH 100% 股权暨关联交易的公告

深圳新星:关于公司及全资子公司获得政府补助的公告

中钢天源:关于国务院国资委同意公司参与设立中钢新材料产业(马鞍山)基金的提示性公告

鹏起科技:大股东拟转让 8.1% 股权并委托表决权 广州国资为接盘方

博威合金:已耗资逾 8000 万元回购 1.71% 股份

## 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