

晨会纪要(2019年03月19日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 经济数据不及预期，市场或继续调整
- 【行业评论】 新能源设备：第12周周报：太阳能发电量增速提升，新能源车产销量持续高增长
- 【公司评论】 中信建投(601066)：短期涨幅过大，下调评级至“卖出”
- 【公司评论】 洁美科技(002859)：传统产品稳健扩张，新兴业务量产拓展空间
- 【公司评论】 机器人(300024)：物流与交通业务发力，进军半导体提升自动化集成天花板
- 【公司评论】 赢合科技(300457)：经营质量持续改善，客户结构不断优化
- 【公司评论】 用友网络(600588)：金融改革将助推公司业绩持续高增长

财经要闻:

- 1、外管局：印发关于《跨国公司跨境资金集中运营管理规定》
- 2、财政部：1-2月，全国一般公共预算收入39104亿元
- 3、外管局：2月，银行结汇6997亿元，售汇8011亿元
- 4、农业农村部：发布关于加强屠宰环节非洲猪瘟检测工作的通知
- 5、农业农村部：召开全国农业机械化工作会议
- 6、央行：2018年，全国银行业金融机构共办理非现金支付业务2203.12亿笔
- 7、央行：2月，债券市场共发行各类债券2.4万亿元
- 8、统计局：积极的财政政策要加力提效
- 9、商务部：2019年将重点做好10方面工作
- 10、银保监会：《关于规范人身保险公司中短期产品有关问题的通知》
- 11、央行：2018年第四季度全国银行业金融机构共办理非现金支付业务633.84亿笔
- 12、中国银行业协会：发布《商业银行资产托管业务指引》
- 13、交通运输部、国家发展改革委近日发布关于修订印发《港口收费计费办法》
- 14、山东：今年山东将进一步加大交通基础设施补短板力度
- 16、市场监管总局：印发《关于进一步加强新能源汽车产品召回管理的通知》
- 17、海南：自由贸易试验区建设项目（第三批）集中开工和签约活动举行
- 18、上证指数报3096.42点，上涨2.47%，成交额3984.70亿
- 19、恒生指数涨1.37%，报29409.01点
- 20、标普500指数收涨10.46点，涨幅0.37%，报2832.94点

重点公告:

- 梦网集团：一季度净利预增30%-50%
- 中信建投：2018年度净利润30.87亿元 同比下降23%
- 海源复材：参股公司云度新能源在推动登陆科创板事项
- 洪涛股份：签订5亿元工程合同
- 雏鹰农牧：涉嫌违法违规 遭证监会立案调查
- 苏宁易购：全国第5000家苏宁小店开业
- 东方通信：控股股东拟减持不超2%股份

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	3851.75	2.85%
上证综指	3096.42	2.47%
深证综指	1685.79	2.71%
恒生指数	29409.01	1.37%
中小板指数	6367.84	2.73%
创业板指数	1707.06	2.67%
新三板做市指数	777.64	1.30%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
食品饮料(中信)	8.3%	35.7%	7.3%
房地产(中信)	5.9%	25.5%	-4.8%
家电(中信)	4.7%	31.6%	-13.1%
餐饮旅游(中信)	3.4%	13.6%	-5.4%
医药(中信)	3.1%	27.3%	-8.5%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
计算机(中信)	-7.9%	41.5%	2.6%
农林牧渔(中信)	-6.7%	50.6%	25.6%
通信(中信)	-5.6%	38.5%	-4.3%
电子元器件(中信)	-4.2%	38.5%	-15.8%
传媒(中信)	-4.2%	29.6%	-18.1%

基蛋生物:2018 年净利 2.49 亿元 同比增 28%

【行业公司评论】

经济数据不及预期，市场或继续调整

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，呈现先涨后跌的态势。上周上证综指下跌 0.81%，深证成指上涨 2.14%，中小板指上涨 2.38%，创业板指上涨 5.52%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数下降 2.64 上周一共五个交易日，呈现先涨后跌的态势。上周上证综指上涨 1.75%，深证成指上涨 2.00%，中小板指上涨 1.93%，创业板指上涨 0.49%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数上涨 2.14%，周期股指数上涨 2.91%，消费股指数上涨 3.62%，成长股指数上涨 0.68%，稳定股指数上涨 2.29%。上周以中信一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是电力设备、房地产、食品饮料、建材、基础化工，涨跌幅后 5 的行业是银行、电子元器件、农林牧渔、通信和计算机。

上周美国股市呈逐渐上涨态势。上周，欧美股市全线收涨，道指涨逾百点，该股指已连续三个交易日收涨。标普 500 指数累涨 2.89%，道指累涨 1.57%，纳指累涨 3.78%，标普和纳指双双创 2019 年迄今最大单周涨幅。美国总统特朗普 15 日否决一项国会决议，该决议叫停他此前宣布的“国家紧急状态”，这是特朗普任内首次行使否决权。3 月 14 日上午，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤应约与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦进行第三次通话，双方在文本上进一步取得实质性进展，中美贸易摩擦缓和和进一步确认。

上周，国家统计局公布 2019 年 2 月 70 个大中城市商品住宅销售价格变动情况统计数据。整体来看，2 月一线城市房价保持上涨，二三线城市房价涨跌互现。2 月 70 个大中城市新建商品住宅价格指数同比升 10.4%，连涨 41 个月，涨幅较前月 10.0% 有所上升，为 2017 年 6 月以来最高；环比上涨 0.5%，连涨 46 个月，涨幅较前月的 0.6% 收窄，为 10 个月低位。

上周末统计局公布 2 月经济数据，固定资产投资累计同比 6.1%，较前值回升 0.2 个百分点，工业增加值累计同比 5.3%，低于前值的 6.2%，社会消费品零售总额累计同比 8.2%，低于前值的 9.0%。固定资产投资增速主要受基建投资累计同比和房地产开发投资累计同比增加推升，但剔除季节性因素后，固定资产投资偏弱。消费增速受石油制品消费和汽车消费的拖累，增速下降，表明消费增长偏弱。

周五央行进行 200 亿元 7 天期逆回购操作，此前连续 11 天无操作，本周无逆回购到期。本周累计，中国央行公开市场净投放 200 亿元，上周为净回笼 2200 亿元。

总体来看，上周公布的经济数据不及预期，说明我国经济仍无企稳迹象，社融数据环比大幅回落，货币政策大幅放松在短期内难于出现，叠加今年以来 A 股市场反弹较多，短期市场有调整的必要性，预计未来一周市场将更关注个股的业绩基本面，建议在积极防范风险的同时，结合公司年报，关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头，规避反弹较多但业绩基本面没有支撑的个股。

我们建议：**i. 关注中小创的结构性投资机会。**相对于沪深 300，中小创具有更低的历史估值分位数，更高的历史 ROE 分位数，叠加国家政策在民营企业 and 人工智能等方面发力，在市场风险偏好不断攀升的背景下，我们建议积极关注科技板块；**ii. 关注北上资金流向。**3 月 1 日 MSCI 宣布分三步把 A 股纳入因子从 5% 提升至 20%，将为 A 股带来 4000 到 4500 亿人民币的增量资金，北上资金配置比例前三的行业分别是食品饮料、家用电器和休闲服务，建议积极关注；**iii. 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，**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。**iv. 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；**v. 关注科创板。**3 月 2 日凌晨科创板“2+6”规则落地并实施，科创板加速落地，建议关注与拥有领先的科学技术但在国内现有制度下难于上市的创新型企业有较大关联的上市公司。

二、上周大事

中国央行：金融供给侧改革要把重点放在疏通货币政策传导机制和效果上

银保监会：放宽普惠型小微企业贷款不良率容忍度

3、李克强记者会上释放什么样的经济信号？

三、宏观基本面

1、上游：工业品价格指数下降，农产品价格指数不变，美元指数下降

2、中游：发电耗煤量下降，高炉开工率下降，水泥价格下降

3、下游：商品房销售上涨、集装箱运价指数下降

4、价格：猪价不变，石油上涨，蔬菜价格不变

四、资金面

1、上周证监会核发 2 家企业 IPO 批文，未披露融资规模。截至 3 月 14 日，沪深两市融资余额较 3 月 8 日增加 248.58 亿元；融券余额较 3 月 8 日增加 0.364 亿元；融资融券总额较 3 月 1 日环比增加 2.88%。上周北上资金净流入 12.8476 亿元。

2、上周 SHIBOR 利率下降，截止 3 月 15 日，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和月 SHIBOR 利率分别较 3 月 8 日变化 60.8BP、34.00BP 和 9.80BP。国债收益率上升，截止 3 月 15 日，半年期、1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较 3 月 8 日

变化 12.30BP、1.29BP、3.41BP 和 0.47BP。截止 3 月 15 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 3 月 8 日变化 66.88BP 和 59.36BP。通过上述短期利率数据变化可知，流动性较前一周紧缩。

五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期

新能源设备：第 12 周周报：太阳能发电量增速提升，新能源车产销量持续高增长

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点

【中汽协：2 月新能源汽车销售 5.3 万辆，同比增长 53.6%】3 月 11 日，中汽协发布 2019 年 2 月汽车行业产销数据。2 月新能源汽车产销分别完成 5.9 万辆和 5.3 万辆，同比分别增长 50.9%和 53.6%，受春节因素影响，环比增速有所回落。累计 1 月-2 月，新能源汽车产销分别完成 15 万辆和 14.8 万辆，同比分别增长 83.5%和 98.9%。其中纯电动汽车产销分别完成 11.1 万辆和 11.4 万辆，同比分别增长 95.7%和 127.9%；插电式混合动力汽车产销分别完成 3.9 万辆和 3.4 万辆，同比分别增长 55.2%和 38.5%。在补贴退坡前抢装效应的作用下，2019 年新能源车产销量持续增长，我们预计 2019 年全年新能源车产销量有望超 170 万辆。建议关注：当升科技、恩捷股份、宁德时代。

【国家统计局：1-2 月太阳能发电增长 3.8%】3 月 14 日，国家统计局数据，1-2 月全国发电量达 1.1 万亿千瓦时，同比增长 2.9%，增速回落 3.4 个百分点，2 月发电量增长 6.8%，增速明显回升。具体来看，1-2 月份，火电、核电和风电生产增速有所回落，水电、太阳能发电增速加快。火电增长 1.7%，增速较去年 12 月回落 3.4 个百分点；核电增长 23.0%，回落 14.9 个百分点；风电下降 0.6%，去年 12 月增长 20.6%；水电增长 6.6%，去年 12 月下降 0.9%；太阳能发电增长 3.8%，增加 1.6 个百分点。重点推荐：晶盛机电，建议关注：隆基股份、阳光电源、通威股份、正泰电器。

【海内外钴价继续维持下跌行情，国内三元材料价格连续下调】【钴】上海有色网数据，3 月 11 日-3 月 15 日，国内电解钴主流报价 26.7-30.0 万元/吨，较上周下跌了 0.5 万元/吨。四氧化三钴报 18.7-19.7 万/吨，较上周下降了 1.3 万元/吨。硫酸钴报 5.1-5.6 万/吨，较上周下降了 0.7 万元/吨。3 月 15 日 MB 标准级钴报价 13.9 (-0.15) -14.85 美元/磅，合金钴报价 14.0 (-0.2) -14.7 (-0.2) 美元/磅。海外钴价持续下跌，已经进入 10-15 美元/磅成本区域，近期 MB 钴或将出现反弹。【锂】上海有色网数据，3 月 11 日-3 月 15 日，锂产品价格基本稳定，电碳主流价报 7.5-8.0 万元/吨，较上周下跌了 0.1 万元/吨。电池级氢氧化锂报价 9.5-10.5 万元/吨，下降 0.3 万元/吨。三元材料方面，NCM523 动力型三元材料主流价在 14.3-15.4 万元/吨，较上周下跌了 0.3 万元/吨。三元前驱体 NCM523 报价为 9.0-9.4 万元/吨，较上周下跌了 0.2 万元/吨。主要受钴原材料价格持续下滑拖累，本周三元材料价格跌势不改。关注：华友钴业、天齐锂业、合纵科技、藏格控股、赣锋锂业。

行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-4.83%、-3.53%、-4.42%。上周涨幅前五位的股票是华仪电气(600290.SH)，赫美集团(002356.SZ)，国电南自(600268.SH)，东方电子(000682.SZ)，大连电瓷(002606.SZ)，涨幅分别为 61.19%，61.16%，61.02%，36.87%、28.79%。

风险提示：风电光伏新增装机不及预期、新能源车销量不及预期、双积分政策不及预期。

中信建投(601066)：短期涨幅过大，下调评级至“卖出”

崔晓雁 18616850201

投资要点

发布 2018 年年报，与业绩预告一致。公司 2018 年营业收入 109.1 亿元、同比-3.5%；扣非归母净利润 30.6 亿元、同比-23.3%(vs 行业-41%)，加权平均 ROE6.79%。其中投行收入 31.3 亿元，同比-6.4%(vs 行业-27%)。

大幅上调 2019-21 年盈利预测。A 股景气程度好于我们预期、科创板进度也超出我们预期。基于最新市场环境，我们假设 1) 2019 年日均成交 7000 亿 (vs 原假设 4000 亿，年初至今 5444 亿)；2) 行业两融余额全年平均 1.2 万亿 (vs 原假设 9000 亿，目前余额 8883 亿)；3) 2019 年科创板实现 IPO100 家、平均每家募资 10 亿元，承销费率平均 4.5%，公司市占 10%(我们认为这些假设已非常乐观)。受假设上调影响，我们将公司 2019-21 年净利润分别上调 71%/64%/64%，2019EBVPS 上调 4.02%。上调后公司净利润 2019、20 年同比+104%、+21%。我们已充分考虑了 A 股市场景气和公司较强的投行能力，但即便大幅上调盈利预测，公司 2019-20EROE10.9%和 10.8%，长期可持续 ROE 预计 10%左右。

投资建议：我们维持公司核心竞争力尤其投行实力较强、成长性较好的判断，但基于以下几点将评级由“买入”下调至“卖出”：

- 1) 2 月中旬以来，公司股价快速上涨超 110%，涨幅大幅超越其他上市券商。此外，互联互通、同股同权情况下公司 A 股价格已是 H 股的 425%。
- 2) 公司 ROE 并不突出，尤其 130 亿元增发完成后。我们认为 10%左右的长期可持续 ROE 支撑 2.0-2.5xP/B 是合理的。公司目前 2018A、19EP/B 达 4.26x 和 3.49x，大幅高于可比公司。我们认为公司盈利能力难长期支撑目前估值。
- 3) 33.0 亿股限售股 (是目前流通盘 8.25 倍) 将于 6 月 20 日解禁，届时自由流通市值较小而产生的流动性溢价将不复存在。

风险提示：市场景气超预期；政策力度超预期；公司科创板业务表现超预期。

洁美科技(002859): 传统产品稳健扩张, 新兴业务量产拓展空间

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

事件: 公司发布 2019 年年度报告, 全年实现营业收入 13.1 亿元, 同比上升 31.6%, 毛利率 37.1%, 同比下降 3.0 个百分点, 归属母公司净利润为 2.75 亿元, 同比上升 40.3%, 每股收益 1.08 元, 同比提升 36.7%。第四季度公司实现营业收入为 3.02 亿元, 同比增长 32.2%, 归属上市公司股东净利润为 6486.8 万, 同比上升 35.9%。2018 年度利润分配预案为每 10 股派发现金红利 2.20 元(含税), 不送红股, 不以资本公积金转增股本。

2018 年公司业务保持快速增长, 新品量产值得关注: 公司 2018 年全年销售收入和净利润分别同比上升 31.6%和 40.3%, 保持了上市以来快速增长的势头, 从产品出货的结构看, 业绩的核心贡献仍然来自于传统产品纸质载带、胶带, 随着产能建设的逐步释放以及公司的客户渠道同步开拓, 对于公司成长起到了决定性的作用。值得关注的是, 公司在塑料载带和转移胶带方面看, 2018 年也实现了有效的规模化量产, 尽管在收入占比方面仍然较小, 但是量产后为公司的业务扩张打开了成长的空间。市场方面, 公司在国内市场的成长性高于海外市场, 尽管海外市场的总体收入规模仍然较大, 未来随着国内客户的业务发展, 公司在国内市场的占比将会持续提升。

上游原材料影响公司毛利率, 经营效率提升驱动成长: 2018 年公司的毛利率同比下降 3.0 个百分点为 37.1%, 上游原材料成本上升对于公司盈利能力带来了显著的影响, 下半年公司通过价格调整来改善毛利率状况, 但是全年依然承受压力。与之相对的是, 公司在经营效率方面有所提升, 主要费用率水平同比下降 5.3 个百分点, 并且这是在公司研发投入持续增加, 研发费用率有所上升的情况下, 显示了公司在规模扩张的同时对于管理效率有了显著的提升。未来我们预计上游材料的价格变动仍然会对公司盈利能力产生影响, 但是随着规模效应持续, 公司的盈利水平仍然有提升的空间。

优化产品结构, 新品市场拓展: 2019 年公司的经营计划看, 传统业务方面公司核心目标是在现有的产品线上进行产品结构的调账, 增加高附加值的产品规模, 提升盈利能力。另外一方面, 公司在转移胶带、塑料载带等新品已经在客户方面通过了认证并实现了量产, 我们预计, 公司凭借在现有客户市场的渠道优势, 在产品已经获得认可的情况下, 在性价比和服务水平方面的竞争优势将会对公司未来打开成长空间带来积极的影响。

投资建议: 我们预测公司 2019 年至 2021 年每股收益分别为 1.38、1.63 和 2.00 元。净资产收益率分别为 19.2%、19.0% 和 19.4%, 维持买入-B 投资建议。

风险提示: 上游原材料价格上升超预期降低公司盈利能力; 转移胶带等新产品客户拓展和认证过程不及预期; 纸质载带和塑料载带的产能扩张进度低于预期;

机器人(300024): 物流与交通业务发力, 进军半导体提升自动化集成天花板

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点

营收与扣非利润保持较快增长, 毛利率小幅下滑: 公司 2018 年实现收入 30.95 亿元, 同比增长 26.05%; 实现扣非归母净利润 3.61 亿元, 同比增长 23.18%; 归母净利润实现 4.49 亿元, 同比增长 3.93%。归母净利润增速低于营收主要由于当期计入政府补助同比减少 0.59 亿元至 1.12 亿元。当期经营性现金流净流入 5463 万元, 相比 2015-2017 年有显著改善。2018 年三季度以来, 我国整体工业景气度下降较为明显, 受此影响, 产品综合毛利率整体下滑 1.55pct 至 31.39%; 分业务看, 物流仓储与智能交通业务增长较快, 工业机器人与自动化集成业务稳中有升。

仓储物流业务与行业龙头深度合作打造智慧物流典范: 公司该业务全年实现 35.4%的较快增长, 收入达 9.1 亿元。公司在仓储物流领域积极进军新能源、电商、家电等市场, 公司近两年先后为锂电池行业龙头宁德时代提供国内首创高精度生产对接系统, 并为其新建超级电池工厂提供后段物流解决方案; 另外公司还与天猫、九牧、米其林等知名企业有持续的项目落地, 公司通过为各领域龙头提供仓储物流解决方案, 打造行业典型应用并树立标杆。我国正处在仓储物流自动化升级过程的中前期, 下游需求将从新兴产业向传统产业, 从龙头标杆向一般企业扩散。据产业信息网数据, 我国物流自动化市场近 5 年均保持 20%左右的增长, 公司通过与各领域龙头打造典型案例, 积累丰富的特定行业集成经验并提升品牌知名度, 将坐享物流仓储自动化行业快速发展的红利, 预计该业务仍将保持 30%以上增长。

智能交通业务通过一体化服务提升综合实力和客户粘性: 公司智能交通能为客户提供自动售票机、自动检票机、门禁系统、轨道环境与监控系统、综合监控系统等。公司智能交通业务在 2018 年实现收入 3.62 亿元, 同比增长 85%, 并已逐步走出东北积极拓展新市场。公示除了承接沈阳地铁九号线及哈尔滨地铁三号线交通服务外, 另为北京、三亚、澳大利亚墨尔本提供智能交通装备服务项目逐步落地。公司通过将人工智能、大数据、云计算等前沿技术应用于公共交通领域, 在“新交通”领域拥有独特的竞争优势。发改委自 2018 年重启城轨规划审批, 相继批复了苏州、重庆等七个城市总计 7100 亿的投资方案, 也突出了城轨建设在基建补短板中的重要地位。公司智能交通业务收入基数较低, 借着我国未来城轨快速发展的东风, 预计仍将保持快速增长。

进军半导体行业将提升工业机器人及自动化系统集成业务的天花板: 公司已于 2018 年设立了半导体装备事业群, 未来将面向芯片和面板制造提供自动化解决方案。公司在半导体行业系统集成领域已研发出洁净机器人、晶圆加工真空传导平

台等产品，并已通过国产半导体设备龙头华创和中微等客户的验证，获得批量订单。另外，公司在 2017 年已通过子公司完成了韩国新盛 80% 股权的收购，新盛的工厂自动化在全球半导体与面板享誉盛名，未来有望通过优势互补，携手打开国内巨大的半导体自动化系统集成市场。公司在工业、协作、移动机器人等领域产业规模上均处于领先地位，在当前我国整体工业景气下滑的现状下，通过加快在半导体等新兴、高端领域布局，将显著提升公司工业机器人及自动化系统集成业务的天花板。

投资建议：我们预测公司 2019-2021 年营业收入分别为 38.24 亿元、47.49 亿元、59.15 亿元；归母净利润分别为 5.61 亿元、7.21 亿元、8.95 亿元；按当前股价及盈利预测，2019 年 PE 为 55 倍，考虑到公司在工业机器人集成、仓储物流自动化、智能交通等领域较强的竞争力，以及公司积极进军半导体、服务机器人，并利用品牌优势加大在智慧工厂和工业互联网领域的布局，我们给予“增持-A”评级。

风险提示：中美贸易摩擦若加剧将影响我国出口需求并降低工业机器人行业景气度；智能交通业务进入东北以外的新市场进度不及预期；半导体系统集成领域存在较高的技术壁垒，存在开拓成效低于预期风险等。

赢合科技(300457)：经营质量持续改善，客户结构不断优化

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点

前两月锂电装机量大增，动力电池厂商 CR5 已达 80%：根据真锂研究数据，我国今年 1-2 月累计锂电装机量 7.49GWh，同比增长 223%，显著高于新能源汽车销量增速 87.6%。从细分市场看，增长主要来自于 EV 乘用车，单 2 月 EV 乘用车装机量同比增长 201%。从电池装机量看，一线厂商 CATL 与比亚迪继续保持绝对龙头，两者合计市占率达 67%；而二线品牌国轩高科、孚能科技等相比去年市占率有所提升，呈现追赶态势。锂电设备下游的锂电池厂商已高度集中，2 月装机量数据显示 CR5 已达约 80%，实现装机的 34 家企业中，排名后面 14 家企业合计市占率为 1%。下游的有效产能集中，将继续推动锂电设备行业的向龙头靠拢。

公司整线领域能力出众，经营质量持续改善：公司是行业内第一家推出锂电池智能生产线整线方案提供商，目前已成功实施 20 条以上整线，经验相当丰富。公司今年 1 月公告，近 12 个月已与国轩高科连续签订 7.76 亿合同，占 2018 年总收入的 37%，其中与国轩南京、庐江、唐山等地合同额均过亿，预计大部分为整线或小整线订单，公司提供整线的能力不断得到加强和验证。另外，据 2018 年业绩快报，公司实现营收 20.89 亿元，同比增长 31.66%；实现归母净利润为 3.30 亿元，同比增长 49.63%。公司在 2018 年推动全价值链运营管控体系，通过推动采购、研发、销售、计划、生产和财务全价值链协同和精细化管理，净利润率由 2017 年的 14.22% 提升至 2018 年 15.83%，经营性现金流由净流出 4721 万元改善至净流入 7456 万元，经营质量改善成效显著。

日韩产能加速在我国落地，公司已进入国际一线设备供应体系：全球电池厂商竞争格局相对稳定，一线厂商主要为韩国三星和 LG、日本松下、我国 CATL 和比亚迪。由于国内补贴对国产品牌的倾向性政策，日韩品牌动力电池在我国装机量较少。而随着补贴渐进退坡，从 2021 年起将进入无补贴时代，因此未来两年是日韩锂电巨头在我国产能布局的重要窗口期，并正加速扩产。公司去年三季度公告取得 LG 南京基地的 19 台卷绕和下料设备，公司进入 LG 动力电池配套体系意义重大，证明公司技术水平已具备满足电池生产行业最高标准。除此之外，公司与 CATL、ATL、比亚迪和孚能科技等优质客户订单占比持续提升，订单质量明显提高，客户结构得到优化。

投资建议：我们预测公司 2019-2020 年营业收入分别为 27.67 亿元、35.84 亿元；归母净利润分别为 4.39 亿元、5.80 亿元；按当前股价及盈利预测，2019 年 PE 为 24 倍，考虑到公司经营质量的不断改善及客户结构的优化，维持“增持-A”评级。

风险提示：锂电池厂商扩产计划实施进度未达预期，电池降价压力传导至设备端致毛利率下滑，我国的新能源汽车政策变化风险等。

用友网络(600588)：金融改革将助推公司业绩持续高增长

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

2018 年业绩符合预期。2018 年公司收入 77 亿元，同比增长 21.44%；归母净利润为 6.12 亿元，同比增长 57.33%，靠近预增的上限；扣非净利润为 5.32 亿元，同比增长 81.7%，同样在预增的上限附近。EPS 为 0.32 元/股，扣非为 0.28 元/股，分红预案是 10 转 3 派 2.5 元。Q4 收入 31.55 亿元，同比增长 2.85%，环比增长 105%；扣非净利润为 4.05 亿元，同比下滑 33.86%，环比增长 16.58 倍。驱动业绩增长的是技术服务与培训，收入增长 32.64%，毛利增长 37%，毛利率提高 1.7 个百分点，收入占比 60%，毛利占比 46%。我们关注的云服务增长 108%，支付服务增长 81.8%，互联网投融资增长 51.8%。用友云注册用户达到 467.21 万家，累计付费企业用户数为 36.19 万家，增长 55%。而传统的软件产品收入及毛利增速仅为个位数。研发投入继续保持两位数增长，达到 14.86 亿元，占收入比例为 19.29%，近 4 年来占比维持在 20% 附近；其中，有 13 亿元是费用化，是净利润的 2 倍多。

云化趋势加快。2018 年云服务收入 20.94 亿元，占比 27.2%；2017 年云服务 12.2 亿元（含金融服务），占比 19.23%。占比提高了 8 个百分点。另外，我们看到累计付费用户数占注册用户数为 7.7%；未来还有较大的提高空间。云服务的

持续高增长，有望推动公司未来业绩持续增长。公司对未来决策也是加力加速云服务业务，以场景化、数字化为重点，聚焦发展云服务产品。

工业互联网领域先发优势明显，政企两端获客领先优势明显。政府端客户与 7 个省份和多个城市建立了战略合作关系，并入选多个省份和城市的云服务提供商资源池目录，有望受益企业上云政策。企业端大型企业居多，如三一重工、绿城、澳洋、南通化纤、华新丽华等。公司提供了针对不同客户的产品系列，并提供全方位的营销方案，涉及工业、政务、建筑、医疗等多个行业，未来会继续拓宽不同行业方向。2018 年入选工信部工业互联网创新发展工程项目和工业互联网实验测试项目，工业互联网地位不断提升。

投资建议：我们预计 2018-2020 年 EPS 分别为 0.43、0.57、0.69 元/股，年复合增速为 27.3%。ROE 为 12.2%、15.2%、17.6%。企业上云是大趋势，也是政策鼓励的，预计未来几年企业上云进度加快，公司云业务继续维持高增长，给予“增持-A”评级。

风险提示：资本市场景气度下降影响行业 IT 需求；强监管保持高压；银行系资管公司审批进度低于预期；以及其他准入资格的限制等。

【财经要闻】

1、外管局：印发关于《跨国公司跨境资金集中运营管理规定》

外管局：印发关于《跨国公司跨境资金集中运营管理规定》的通知。实施外债和境外放款宏观审慎管理。跨国公司可根据宏观审慎原则，集中境内成员企业外债额度和（或）境外放款额度，并在集中额度的规模内遵循商业惯例自行开展借用外债业务和（或）境外放款业务。

2、财政部：1-2 月，全国一般公共预算收入 39104 亿元

财政部：1-2 月，全国一般公共预算收入 39104 亿元，同比增长 7%。其中，证券交易印花税 197 亿元，同比下降 41.1%；全国一般公共预算支出 33314 亿元，同比增长 14.6%。

3、外管局：2 月，银行结汇 6997 亿元，售汇 8011 亿元

外管局：2 月，银行结汇 6997 亿元，售汇 8011 亿元，结售汇逆差 1013 亿元。1-2 月，银行累计结汇 19290 亿元，累计售汇 19485 亿元，累计结售汇逆差 195 亿元。

4、农业农村部：发布关于加强屠宰环节非洲猪瘟检测工作的通知

农业农村部：发布关于加强屠宰环节非洲猪瘟检测工作的通知。各地要结合落实非洲猪瘟检测要求，在 5 月 1 日前组织对生猪屠宰企业进行全面清理，对未取得排污许可证、不符合动物防疫要求的企业一律立即停产整改；7 月 1 日前整改不达标的，坚决依法取消定点屠宰资格。

5、农业农村部：召开全国农业机械化工作会议

农业农村部：召开全国农业机械化工作会议。2019 年，要稳定实施农机购置补贴政策，深入开展全程机械化推进行动，深化农机“放管服”改革，进一步释放农业机械化发展空间、潜力与活力。

6、央行：2018 年，全国银行业金融机构共办理非现金支付业务 2203.12 亿笔

央行：2018 年，全国银行业金融机构共办理非现金支付业务 2203.12 亿笔，金额 3768.67 万亿元，同比分别增长 36.94%和 0.23%；支付系统共处理支付业务 2157.23 亿笔，金额 6142.97 万亿元。

7、央行：2 月，债券市场共发行各类债券 2.4 万亿元

央行：2 月，债券市场共发行各类债券 2.4 万亿元；银行间货币市场成交共计 63.2 万亿元，同比增长 26.21%，环比下降 29.59%；银行间债券市场现券成交 10.9 万亿元，日均成交 6382.6 亿元，同比增长 103.08%，环比下降 6.04%；交易所债券市场现券成交 4706.5 亿元，日均成交 313.8 亿元，同比增长 42.33%，环比下降 1.27%。截至 2 月末，债券市场托管余额为 88 万亿元。

8、国家统计局局长宁吉喆：积极的财政政策要加力提效

国家统计局局长宁吉喆：积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要松紧适度，加大宏观政策、结构性政策与社会政策的联动，加强财政、货币、产业、区域、贸易、土地、环保等政策的统筹协调；进一步加大对短板领域薄弱环节的投资，加快 5G、大数据、人工智能、物联网、工业互联网等新型基础设施建设，发挥有效投资的关键性作用。

9、商务部：2019 年将重点做好 10 方面工作

商务部：2019 年将重点做好 10 方面工作，一是狠抓政策落实，加强政策储备；二是稳步推进贸易强国建设，全力推动对外贸易稳中提质；三是求真务实，努力推动外贸高质量发展；四是进一步开拓多元化市场，优化国际市场布局；五是改革完善跨境电商等新业态扶持政策，积极培育贸易新业态新模式；六是促进加工贸易转型升级，提升产业链水平；七是积极主动扩大进口，优化进口结构；八是大力促进边境贸易发展；九是持续提升贸易便利化水平；十是继续深化外贸体制改革。

10、银保监会人身险部起草了《关于规范人身保险公司中短期产品有关问题的通知》

银保监会人身险部起草了《关于规范人身保险公司中短期产品有关问题的通知》，已向各人身险公司下发并征求意见。其中，该《通知》明确指出，保险公司不得将终身寿险、年金保险、护理保险设计成中短期产品。

11、央行：2018 年第四季度全国银行业金融机构共办理非现金支付业务 633.84 亿笔

央行：2018 年第四季度全国银行业金融机构共办理非现金支付业务 633.84 亿笔，金额 960.89 万亿元，同比分别增长 34.53%和 0.33%。

12、中国银行业协会：发布《商业银行资产托管业务指引》

中国银行业协会：发布《商业银行资产托管业务指引》。进一步完善了资产托管行业自律规范制度，将推动资产托管机制发挥促进资管行业合规经营、助推多层次资本市场建设、保障国家经济金融安全、构筑社会诚信体系等方面的重要作用。

13、交通运输部、国家发展改革委近日发布关于修订印发《港口收费计费办法》

交通运输部、国家发展改革委近日发布关于修订印发《港口收费计费办法》要求，降低部分政府定价收费标准，合并收费项目并规范收费行为。将货物港务费、港口设施保安费、引航（移泊）费、航行国内航线船舶拖轮费的收费标准分别降低 15%、20%、10%和 5%。4 月 1 日起执行，有效期 5 年。

14、山东：今年山东将进一步加大交通基础设施补短板的力度

山东省政府新闻办：今年山东将进一步加大交通基础设施补短板的力度，全年计划投资 1622 亿元，着力构建公路网、铁路网等。将打造以济南、青岛为核心的“2+4+N”综合交通枢纽布局，把烟台、潍坊、临沂、菏泽建设成四个全国性综合交通枢纽。

15、黑龙江：今年黑龙江省将实施普通国省道项目 46 个 1786 公里

黑龙江：今年黑龙江省将实施普通国省道项目 46 个 1786 公里。其中列入省委省政府“百大项目”重大决策安排的相关国省道改造项目，有 43 项，建设里程 1715.6 公里，总投资 272.9 亿元。

16、市场监管总局印发《关于进一步加强新能源汽车产品召回管理的通知》

市场监管总局印发《关于进一步加强新能源汽车产品召回管理的通知》指出，有关生产者获知其生产、销售或进口的新能源汽车在中国市场上发生交通碰撞、火灾等相关事故，应立即组织调查分析，并向市场监管总局报告调查分析结果。

17、海南自由贸易试验区建设项目（第三批）集中开工和签约活动举行

海南自由贸易试验区建设项目（第三批）集中开工和签约活动举行。海南此次集中开工项目 131 个，总投资 476 亿元；集中签约项目 50 个，总投资 935 亿元。上述项目涵盖政府投资项目、企业投资项目、重大基础设施项目、产业项目及社会民生项目。

18、上证指数报 3096.42 点，上涨 2.47%，成交额 3984.70 亿

上证指数报 3096.42 点，上涨 2.47%，成交额 3984.70 亿。深证成指报 9843.43 点，上涨 3.07%，成交额 4341.80 亿。创业板指报 1707.06 点，上涨 2.67%，成交额 1150.75 亿。沪深两市合计成交 8326.49 亿。三大股指集体涨超 2%，沪深两市近百股涨停。从盘面上看，白酒、医药等白马股全线大涨，贵州茅台再创新高。

19、恒生指数涨 1.37%，报 29409.01 点

恒生指数涨 1.37%，报 29409.01 点，创 2018 年 6 月 25 日以来新高。国企指数涨 1.45%，报 11674.83 点。沪股通净流入 36.19 亿元，当日余额 483.81 亿元。深股通净流入 3.78 亿元，当日余额 516.22 亿元。沪深股通标的合计持仓规模已正式超过 1 万亿元。

20、标普 500 指数收涨 10.46 点，涨幅 0.37%，报 2832.94 点

标普 500 指数收涨 10.46 点，涨幅 0.37%，报 2832.94 点。道琼斯工业平均指数收涨 65.23 点，涨幅 0.25%，报 25914.10 点。纳斯达克综合指数收涨 25.95 点，涨幅 0.34%，报 7714.48 点。标普纳指双双创逾五个月收盘新高。

【重点公告】**【传媒】**

当代东方:南方资本协议转让 5.87%股份给自然人于桂荣

巨人网络:证监会恢复对公司重大资产重组的审查

梦网集团:一季度净利预增 30%-50%

祥源文化:拟定增募资不超 6 亿元 控股股东将全额认购

【电气设备】

长缆科技:2018 年净利增 6% 拟 1 亿元至 2 亿元回购股份

大连电瓷:控股股东、实际控制人发生变更

东方电缆:中标 4.27 亿元海缆项目

【电子】

*ST 保千:大股东所持 2.78%股份遭司法划转

大华股份:2018 年净利 25 亿元 同比增 6.34%

华东科技:股东拟减持 1.95%股份

兆易创新:重组事项近日将再次接受并购重组委审核

润欣科技:股东拟减持不超 3.9%股份

【房地产】

迪马股份:子公司逾 12 亿元上海奉贤区摘地

上海临港:重组事项将于近期上会

招商蛇口:2018 年净利同比增两成 拟 10 派 7.8 元

华夏幸福:董事会选举吴向东为联席董事长

【纺织服装】

罗莱生活:凯雷投资集团旗下 CA 拟受让公司 10%股份

【非银金融】

申万宏源:发行境外上市外资股获证监会批复

中信建投:2018 年度净利润 30.87 亿元 同比下降 23%

中国太保:因工作变动 钱仲华辞任太保寿险董事、总经理

【钢铁】

鞍钢股份:2018 年营收超千亿元 净利增 19.8%

久立特材:2018 年净利增 127% 拟 10 派 3 元

【公用事业】

鹏鹞环保:股东衡狮投资拟协议转让 5%股份

科融环境:联合体中标雄安新区项目

宁波热电:重组事项将于近期上会

上海洗霸:购买的私募基金存在重大违约风险 购买金额 1400 万元

维尔利:与常高新集团战略合作

【国防军工】

中航高科:2018 年度净利润增长 2.6 倍 拟 10 派 1.1
航天动力:筹划收购瑞铁股份 71.43%股份 明起停牌
中航飞机:2018 年净利同比增 18% 拟 10 派 1 元
国睿科技:联合预中标 71 亿元南昌轨道交通 PPP 项目

【化工】

金禾实业:2018 年净利同比降 10.83% 拟 10 派 3.6 元
新宙邦:2018 年净利 3.2 亿元 同比增 14%
阳谷华泰:2018 年净利增八成 拟 10 派 6.5 元
正丹股份:拟投建年产 1 万吨均四甲苯项目
华鲁恒升:2018 年度净利润增长近 1.5 倍 拟逾 65 亿元投建两新项目
*ST 柳化:2018 年度净利润 3.9 亿元 同比增长逾五倍
时代新材:计提商誉减值 2018 年度净利润预亏逾 4 亿元
霞客环保:并购重组事项明日上会

【机械设备】

海源复材:参股公司云度新能源在推动登陆科创板事项
凌霄泵业:2018 年净利增 18% 拟 10 转 6 派 15 元
泰嘉股份:2018 年净利增 9.95% 拟 10 转 5 派 10 元
东方中科:员工持股平台拟减持公司 1.11%股份 改善生活

【计算机】

丝路视觉:2018 年净利同比增 130% 拟 10 派 1 元
博思软件:2018 年净利增 56% 拟 10 转 5 派 2
立思辰:实控人拟减持不超 2%股份 减持所得无偿借给公司使用
易华录:一季度净利预增 70%-90%
二三四五:一季度净利预增 100%-130%
南威软件:参股公司四方伟业正筹备申报科创板

【家用电器】

深康佳 A:子公司联合体预中标 7.38 亿元 PPP 项目

【建筑装饰】

*ST 毅达:目前尚未获返还印章证照、财务会计资料或各类公司财产
北新路桥:拟发行可转债及股份收购北新渝长 明日复牌
洪涛股份:签订 5 亿元工程合同
绿茵生态:联合预中标雄安新区植树造林项目
腾达建设:实控人累计增持公司 7.36%股份 完成增持计划
中国电建:1 月至 2 月新签合同额约 1186.71 亿元 同比增 7.27%
中国中铁:近期中标 246 亿元工程项目

【交通运输】

申通快递:2 月份快递服务业务收入同比增 77.66%
中信海直:2018 年净利同比增 65% 拟 10 派 0.25 元
韵达股份:2 月份快递服务业务收入同比增 203%
海汽集团:拟 1.5 亿元参设海金财险公司
圆通速递:2 月快递产品收入超 10 亿元 同比增长近 4 成
顺丰控股:1-2 月速运物流业务营收同比增 13.85%

【农林牧渔】

雏鹰农牧:涉嫌违法违规 遭证监会立案调查
天邦股份:拟与浙银租赁签订战略合作协议

【汽车】

力帆股份:2018年净利同比增48%

豪能股份:拟参股设立西部农业保险公司

威唐工业:股东拟减持不超1%股份

大东方:近期耗资3.07亿元购买股票资产

隆盛科技:股东拟减持不超1%股份

【轻工制造】

恒林股份:人体工学学习升降桌椅市场容量将超千亿

浙江永强:实控人累计增持1.3%股份 完成增持计划

海顺新材:2018年净利微增0.54% 拟10转5派3元

东风股份:2018年净利增15% 拟10送2派5元

山鹰纸业:2018年度净利润增长约6成 拟3.75亿元至7.5亿元回购

【商业贸易】

苏宁易购:全国第5000家苏宁小店开业

【食品饮料】

泸州老窖:行业大格局在短期内较稳定 大起大落的可能性较小

伊利股份:拟收购新西兰第二大乳业合作社

【通信】

天喻信息:控股股东拟减持不超4.88%股份

长江通信:拟收购烽火众智切入公共安全细分领域

邦讯技术:控股股东及其一致人所持股份将被司法拍卖

天喻信息:拟择机出售所持韦尔股份347万股

东方通信:控股股东拟减持不超2%股份

富通鑫茂:预中标1.36亿元中国移动采购项目

亿通科技:一季度净利预降19%-46%

中天科技:子公司预中标近25亿元海缆总包项目

【医药生物】

安科生物:重组抗PD1人源化单克隆抗体注射液获药物临床试验通知书

东富龙:参股子公司上海伯豪有意向申报科创板

美康生物:取得医疗器械注册证

新和成:一季度净利预降55%-75%

海南海药:拟6亿元收购纯中药抗肿瘤口服制剂“复方红豆杉胶囊”

基蛋生物:2018年净利2.49亿元 同比增28%

海思科:向美国FDA递交HSK-3486乳状注射液Pre-IND会议申请

通化金马:控股股东将获纾困基金支持 拟减持股份引入战略投资者等

【有色金属】

南山铝业:子公司拟4.5亿元投建高性能高端铝箔生产线

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