

2019年04月02日

晨会纪要(2019年04月02日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 电子元器件：2019年3月：春暖花开，还是乍暖还寒的三杯两盏
- 【行业评论】 新能源设备：第14周周报：MB 钴价反弹，新能源汽车补贴新政落地将迎抢装潮
- 【公司评论】 恩华药业(002262)：核心产品一致性评价稳步推进，静待业务结构转型
- 【公司评论】 盈趣科技(002925)：受益电子烟量价齐升，利润提升二季度将显现
- 【公司评论】 完美世界(002624)：2019Q1业绩预告点评：影游项目储备丰富，业绩确定估值低位
- 【公司评论】 中国中车(601766)：业绩略低于预期，机车、货车、城轨业务将拉动今年业绩增长
- 【公司评论】 威海广泰拿下军品消防车 2.85 亿大单点评
- 【公司评论】 赢合科技年报速评
- 【公司评论】 浙江龙盛 2018 年年报点评

财经要闻:

- 1、国务院：同意《横琴国际休闲旅游岛建设方案》
- 2、公安部等三部委：从5月1日起将芬太尼类物质列入《非药用类麻醉药品和精神药品管制品种增补目录》
- 3、原国家新闻出版广电总局：公布最新国产网络游戏审批信息
- 4、生态环境部：今年会有核电项目陆续开工建设
- 5、IDC：2018年，中国 X86 服务器市场出货量为 3304300 台
- 6、外交部：中美经贸高级别磋商继续，刘鹤副总理已启程前往美国
- 7、证监会：与法国金融市场管理局签署《金融领域创新合作谅解备忘录》
- 8、上交所：已经分5批一共受理了31家申请科创板上市的企业
- 9、发改委：发布三代核电首批项目试行上网电价
- 10、农业农村部、财政部近日发布通知明确，2019年继续开展农业产业强镇示范建设
- 11、国家卫健委：正在制定远程医疗专网建设工作方案
- 12、央行：3月末对金融机构开展中期借贷便利操作，期末中期借贷便利余额为 37265 亿元
- 13、国家禁毒委员会：将更加严格加强对“工业大麻”的监管
- 14、中证协：区域性股权市场要准确把握市场发展定位
- 15、上海：将为各类企业投资兴业提供更优服务
- 16、IDC：2018年，中国 X86 服务器市场出货量为 3304300 台，同比增长 26.1%
- 17、雄安：雄安新区将率先大规模商用 5G
- 18、上证指数报 3170.36 点，上涨 2.58%，站上 3100 点
- 19、恒生指数涨 1.76%，报 29562.02 点
- 20、标普 500 指数收涨 32.79 点，涨幅 1.16%，报 2867.19 点

重点公告:

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	3973.93	2.62%
上证综指	3170.36	2.58%
深证综指	1754.90	3.53%
恒生指数	29562.02	1.76%
中小板指数	6610.07	3.61%
创业板指数	1760.89	3.98%
新三板做市指数	796.20	0.20%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料(中信)	10.1%	45.6%	24.0%
农林牧渔(中信)	9.2%	57.1%	30.6%
家电(中信)	8.9%	42.0%	0.0%
非银行金融(中信)	8.7%	46.9%	20.1%
餐饮旅游(中信)	8.2%	27.0%	4.7%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
综合(中信)	3.5%	38.7%	-10.6%
电力及公用事业(中信)	3.6%	21.4%	-7.3%
汽车(中信)	4.1%	25.7%	-9.5%
石油石化(中信)	4.1%	22.8%	1.6%
建筑(中信)	4.1%	22.2%	-6.3%

中国西电:2018 年净利 5.69 亿元 同比降近 37%
包钢股份:拟发行不超 20 亿元“一带一路”公司债
达华智能:参股公司新媒股份 IPO 获证监会批文
全筑股份:2018 年净利 2.6 亿元 同比增 58%
宇通客车:2018 年净利同比降 26% 拟 10 派 5 元
智飞生物:子公司将暂停 AC-Hib 疫苗生产

【行业公司评论】

电子元器件：2019 年 3 月：春暖花开，还是乍暖还寒的三杯两盏

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

2019年3月国内市场行业走势整体中规中矩，科创板影响明显：2019年3月科技板块保持上行，国内A股市场的消费电子行业一级指数上涨7.2%，位列15位，香港恒生资讯科技指数上涨3.5%，费城半导体指数上涨2.4%，台湾资讯科技指数上涨2.5%。从A股市场的走势看，科创板在3月中旬正式启动的情况下，电子板块尤其是半导体板块在发布材料的公司中占比较高，使得市场情绪暖风劲吹，然而基本面数据的不理想则带来不确定性。

主要厂商发布新品，苹果主推服务和可穿戴，华为仍攻智能机：继2月份多家安卓阵营的手机厂商发布新品后，3月主要的关注点苹果的发布会和华为的P30。从苹果的情况看，发布会前就已经将硬件产品的更新通过各种渠道对外发布，而整个发布会则完全由系统和升级服务占据，显示苹果的重心发生了转移，我们看到的是苹果的TWS耳机还是市场最为关注的亮点。与之相对的是，华为继续在智能机创新方面进行着攻城略地，P30系类在摄像功能方面的华丽创新仍然持续，并且包括生物识别在内的功能上也进行了有效的升级。

半导体市场持续调整，下游应用领域变动趋势：半导体行业的数据从需求端到供给端基本反映了市场持续走弱的趋势，而存储器价格尽管有所企稳，但是仍然没有反弹的迹象，从过往的变动规律看，产业旺季来临才能够成为激活行业的机会，因此我们建议继续观察。而行业应用层面看，汽车电子、物联网等新兴板块的前景值得期待，因此中长期的市场机会值得关注。

面板市场创新主题渐退，行业价格企稳预期值得关注：折叠屏市场吸引眼球的效应逐步渐退，OLED产业链的实质性贡献需要到2020年基本维持，从本月的数据看，主要产品的价格呈现了企稳的迹象，尽管单月数据的变动仍然需要进一步确认，但是在产业预期逐步进入旺季的过程中，改善的信号值得重视。

投资建议：投资建议维持上月，科创板带来的投资暖意与行业的实质性转暖仍然存在差异，我们预期进入4月业绩密集发布期，基本面的作用将会更加明显。月度投资策略关注业绩和行业趋势，维持“同步大市-A”的整体评级。个股投资推荐方面，与上月一致，创新驱动的包括无线充电、生物识别、摄像头等持续关注，安防和元器件则潜在行业恢复预期。核心推荐标的为欧菲光、安洁科技、立讯精密、海康威视和江海股份，建议关注标的包括不变。

风险提示：中美贸易争端等潜在宏观经济不确定性影响；技术创新及消费需求变化的不确定性影响；产业政策落地存在不确定性；扩张带来的市场竞争加剧。

新能源设备：第14周周报：MB钴价反弹，新能源汽车补贴新政落地将迎抢装潮

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点

【国内外钴价开始出现反弹，三元材料价格继续小幅下调】【钴】上海有色网数据，3月25日-3月29日，国内电解钴主流报价25.7-28.5万元/吨，较上周上涨了0.5万元/吨。四氧化三钴报17.0-18.0万/吨，较上周下降了0.5万元/吨。硫酸钴报4.5-4.7万/吨，较上周下降了0.2万元/吨。3月29日MB标准级钴报价13.75(+0.45)-14.4(+0.15)美元/磅，合金级钴报价13.9(+0.4)-14.8(+0.3)美元/磅，国内外钴价底部区域超跌反弹，短期内反弹有望持续。二季度到三季度或将继续出现底部区域震荡。【锂】上海有色网数据，3月25日-3月29日，锂产品报价76.0-79.0万吨，均价较上周下降了0.5万元/吨。电碳主流价报7.5-8.0万元/吨，持平。电池级氢氧化锂报价9.5-10.5万元/吨，持平。三元材料方面，NCM523动力型三元材料主流价在13.7-14.7万元/吨，较上周下跌了0.2万元/吨。三元前驱体NCM523报价为8.5-8.7万元/吨，较上周下跌了0.2万元/吨。建议积极关注：华友钴业、天齐锂业、藏格控股、赣锋锂业

【新能源汽车补贴新政落地，过渡期将现抢装潮】3月26日，财政部发布《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》，补贴政策主要有以下几点调整：（1）各类车型国家补贴综合退坡50%-60%；（2）电动乘用车续航里程250公里、客车200公里以下的车型取消补贴；（3）配套电池能量密度低于160Wh/kg的车型补贴系数下折，低于125Wh/kg不予补贴；（4）2019年3月26日至2019年6月25日设为补贴过渡期；过渡期后取消地补，转为补贴加氢站和充电桩等。总体而言，新能源汽车补贴新政基本符合市场预期。补贴退坡背景下，成本相对较低的磷酸铁锂电池渗透率有望提升。而高能量密度三元锂电池仍是高续航里程车型配备的主流电池。由于过渡期后地补取消，国补大退坡，因此过渡期期间将现抢装潮，建议关注铁锂电池相关标的：国轩高科、合纵科技。长期看好高能量密度电池相关标的：当升科技、恩捷股份。

【财政部发布第二批光伏扶贫补贴目录，光伏行业有望实现平稳增长】3月29日，财政部发布《关于公布可再生能源电价附加资金补助目录（光伏扶贫项目）的通知》。其中公布了第二批光伏扶贫补助目录和调整后的第一批光伏扶贫补助目录，保证项目及时拿补贴。虽然光伏行业补贴新政还未落地，但光伏扶贫仍在稳步推进。预计补贴新政近期落地，户用规模约3.5GW，补贴金额约7亿元；电站约23亿元，国网、南网电站新增并网规模约32GW（不含特高压配套），行业整体新增装机有望达40-45GW，建议积极关注：隆基股份、晶盛机电。

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

上汽集团(600104)：业绩稳中有进，龙头优势进一步加强

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

业绩稳中有进，分红比例维持高位。公司发布 2018 年年度报告，全年实现营业收入 9021.94 亿元，同比增长 3.62%；归母净利润 360.09 亿元，同比增长 4.65%；毛利率 13.25%，同比下降 0.22 个百分点；净利率 5.45%，同比下降 0.04 个百分点。2018 年公司业绩稳中有进，增长动力主要来源于：（1）荣威与名爵双品牌发展势头良好，自主品牌持续减亏；（2）上汽大众、上汽通用等合资品牌销量保持稳定，贡献了较多的收益；（3）子公司华域汽车收购上海小糸后，原有的 50% 股权产生了一次性溢价计入当期投资收益。同时，公司年报公布了 2018 年利润分配方案，每 10 股派送现金红利 12.60 元（含税），总计派发现金股利 147.21 亿元，分红比例 40.88%。

市占率逆势提升，新车周期有望带动业绩持续向上。2018 年全年公司实现整车销售 705.2 万辆，同比增长 1.8%，增速高于行业 4.6 个百分点（据中汽协，2018 年全国汽车销量下滑 2.8%），国内市场占有率达到 25.1%，同比提升 1.1 个百分点，进一步扩大了在国内市场的领先优势。自主品牌方面，依托荣威 RX5、名爵 ZS 等高价比智能网联车型的热销，荣威与名爵全年销量合计 73 万辆，同比增长 36.5%。合资品牌方面，上汽大众、上汽通用全年分别实现销量 206.51 万辆（同比增长 0.1%）和 197.01 万辆（同比下降 1.5%），虽未能实现较大增长，但表现仍优于行业。2019 年，上汽自主、上汽大众及上汽通用均计划推出多款新车或换代车型，持续完善产品结构，新车周期下公司销量有望保持稳步增长。

“新四化”硕果累累，持续巩固龙头优势。2018 年，公司深入推进“新四化”战略，在新能源、智能网联、汽车共享等前沿领域硕果累累。新能源化方面，2018 年公司销售新能源汽车 14.2 万辆，同比增长 120%；其中，自主品牌荣威和名爵的新能源汽车销量达到 9.7 万辆，同比增长 119%；上汽大众、上汽通用、上汽通用五菱等合资企业加大了产品投放力度，新能源汽车销量取得较快增长。智能化与网联化方面，公司持续加大在感知、规划、决策、执行等智能驾驶关键系统的自主开发力度，全球首款量产电动智能网联汽车荣威 MarvelX 成功上市销售，AR 增强现实智能导航、智能辅助驾驶等“黑科技”实现产业化落地。共享化方面，环球车享业务已进入全国 64 个城市，车队规模达到 4.5 万辆，累计注册用户超过 400 万，服务运营质量持续提升。未来随着“新四化”战略的持续深入，公司行业龙头地位将得到进一步巩固。

投资建议：2018 年公司业绩稳中有进，市占率逆势提升，龙头优势凸显。我们预测公司 2019 年至 2021 年的每股收益分别为 3.28 元、3.66 元和 4.02 元，净资产收益率分别为 14.3%、14.9% 和 15.3%。维持“买入-A”的投资评级。

风险提示：国内汽车销量增速不及预期；公司自主及合资新车型销量不及预期。

恩华药业(002262)：核心产品一致性评价稳步推进，静待业务结构转型

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点

年报数据亮眼：公司 2018 年实现营业收入 38.58 亿元，同比增长 13.69%；扣非净利润 4.98 亿元，同比增长 39.90%。2018 年业绩增长的主要动力来自于核心产品——麻醉类、精神类和神经类药物销售额的快速增长；而体量大、毛利率低的医药商业板块收入端基本持平，这也是导致公司扣非净利润增长要远高于收入增长的最主要原因。从费用端来看，期间费用率小幅上升，其中销售费用率达到了 30.93%，未来仍有下调空间。

核心产品一致性评价任务有望今年完成：公司现有产品以仿制药为主，因此未来带量采购政策的推行进度会对公司的经营产生较大影响。在现有产品的一致性评价方面，公司 2018 年完成了 4 个重点品种的申报（利培酮普通片、利培酮分散片、氯氮平片、盐酸右美托咪定注射液），另有 20 多个品种处于研究的不同阶段，其中利培酮普通片已于今年 1 月通过一致性评价，按照进度推算，预期已申报的其他品种也将于今年陆续获批。此外，根据工作规划，公司预计将基本完成核心产品的一致性评价工作。为了应对带量采购，公司也在销售和研发等方面作出了战略调整。在带量采购政策下，仿制药中标品种对销售的依赖性减弱，因此公司销售队伍的扩张速度也将相应放缓，从而销售费用的增长有望得到控制；在研发方面，公司采取“先存活后发展”的策略，2018 年 1.72 亿元的研发支出主要用于仿制药一致性评价，今年的研发支出仍将重点用于一致性评价。待今年基本把重点产品的一致性评价问题解决后，明年开始研发支出将主要用于新药的开发，力争业务转型升级。

谋求长期发展，业务转型在即：公司未来业务转型主要侧重于两方面：（1）加强新药研发：根据公司的战略规划，公司未来新药研发仍以 me-better 类的药品为主，暂时不考虑风险较高的全新靶点药物的开发，而 2020 年公司新药研发也将正式起步。此外，公司总部位于江苏省北部的徐州，为了弥补区位优势，公司在苏州纳米园设立研发中心，以增强对研发人才的吸引力，加快研发队伍的组建。（2）考虑剥离医药商业板块：医药商业收入占公司 2018 年营业收入的 35.80%，占比较高，但该业务板块的成长性并不好，近几年收入增速均在 10% 以下，2018 年更是出现了负增长，严重拖累公司的业绩。同时，医药商业的毛利率常年维持在 5-8% 的低水平，远低于医药工业，且该业务板块的现金流较差。综合多方面的因素，公司正在考虑未来择机剥离该业务，聚焦于医药工业，有望利好公司的长期发展。整体来看，公司深耕精神、麻醉相关药品领域多年，产品、渠道布局相对完善，有较强的优势，我们认为 2018 年是市场对公司预期的低点，若公司能在未来两三年里成功转型，有望迎来困境反转。

投资建议：不考虑医药商业板块剥离对公司的影响，我们公司预测 2019 年至 2021 年每股收益分别为 0.62、0.75 和 0.95 元。基于（1）公司在精麻药品领域的优势（2）公司业务转型升级、困境反转的预期，给予增持-B 建议。

风险提示：带量采购政策推进进度超预期，创新药转型进展不达预期，医药商业板块剥离不顺利。

盈趣科技(002925)：受益电子烟量价齐升，利润提升二季度将显现

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点

2018年业绩受电子烟部件业务拖累明显：公司2018年全年实现营收27.79亿元，同比下滑14.95%；实现归母净利润8.14亿元，同比下滑17.3%；经营性现金流净流入7.36亿元，保持与净利润同步；综合毛利率由48.94%下滑至43.03%。公司收入、净利润、毛利率下滑主要由于高毛利率的电子烟塑胶部件业务出现下滑。受此影响，公司创新消费电子产品业务（电子烟部件、家用雕刻机、熨烫机、VR眼镜等）2018年实现收入18.45亿元，同比下滑22.5%。智能控制部件业务（网络遥控器、演示器、水冷散热系统、游戏控制器、咖啡机部件、3D鼠标等）实现收入7.18亿元，同比下滑6.37%，主要受罗技客户网络遥控器业务下滑影响。公司预案每10股分红10元，预计共派发4.6亿元，分红率达57%。

电子烟部件业务将迎量价齐升：公司电子烟部件业务主要为全球烟草巨头菲莫国际提供IQOS的塑胶部件。2018年该业务的下滑主要由于菲莫国际在2017年下半年及2018年一季度IQOS备货较多，而竞争对手日本烟草及英美烟草推出竞品抢占份额，主要市场日本的市占率提升出现瓶颈，因此2018年以消化老款产品库存为主。新一代IQOS去年11月上市，作为一款具备消费电子属性的产品，其使用寿命一般为1年，新品的推出将加快用户在2019年更换设备节奏；另一方面，欧洲、美国市场的潜力不容小觑。欧洲IQOS用户转化率较高，希腊、乌克兰、罗马尼亚的转化率均接近80%，俄罗斯、塞尔维亚、葡萄牙等国的完全转化率也达到50%以上，IQOS在欧洲市场渗透率仍处爬升阶段；美国烟草市场庞大而未打开，菲莫国际正积极推进加热不燃烧的FDA认证。新款IQOS定价显著高于老款产品，对应的电子烟部件单套价值量有明显提升，公司电子烟部件业务今年有望迎来量价齐升。

新客户开拓进展顺利，马来西亚及匈牙利产能落地速度加快：公司在2018年新增多家合作客户，包括全球知名的博世及霍尼韦尔，其中已通过博世的供应商考核，部分项目开始前期研发。按公司与菲莫国际、ProvoCraft等客户的合作进程，预计2020年以后新客户将为公司的业务带来较大的业绩增量。另一方面，为了积极应对贸易摩擦带来的关税风险，公司在马来西亚及匈牙利制造基地的投资规模加大进度加快，部分受贸易摩擦影响的业务已在马来西亚顺利量产。

一季度仍处调整期，利润提升将在二季度显现：公司公告一季度收入同比基本持平，实现净利润预计为1.36-1.71亿元，同比下滑0-20%。去年一季度电子烟业务仍贡献较大比重，基数相对较高；另一方面，关税及人民币升值对公司收入与毛利率有一定的影响，关税影响有望在海外产能的落地过程中逐步消除。公司一季度单季收入增速已现明显拐点，考虑到高毛利率的电子烟部件业务在去年二、三季度占比较小，而今年电子烟部件季度出货将更加均匀，预计二、三季度利润端同比将显著提升。

投资建议：根据我们分析收入与利润端同比增速预计将在二季度出现拐点，考虑到一季度业绩低于预期及对全年的影响，我们下调2019-2020年收入与利润预测，下调约10%，预计公司2019-2021年营业收入分别为36.7亿元、47.6亿元、58.7亿元，归母净利润分别为10.4亿元、13.6亿元、16.5亿元。按当前股价及盈利预测，2019年PE为25倍，下调评级至“增持-A”。

风险提示：烟草消费国对加热型烟草准入政策变化风险；家用雕刻机等产品出口美国将受中美经贸谈判走向影响；国内消费不振影响自有品牌开拓国内市场等。

完美世界(002624)：2019Q1业绩预告点评：影游项目储备丰富，业绩确定估值低位

付宇焱 021-20377039 fuyudi@huajinsc.cn

投资要点

事件：3月29日晚，公司发布2019Q1业绩预告，公司预计2019年Q1实现归母净利润4.45亿元-4.85亿元，同比增长23.57%-34.67%。

手游方面，《完美世界》重磅上市，后续增量多多：公司端转手大作《完美世界》在3月6日上线后，霸占ios排行榜第一超过2周，我们预测首月流水有望超过10亿；公司另有2款由腾讯独代发行的游戏产品正在研发中，分别是漫游联动、二次元唐风RPG《云梦四时歌》及沙盒进化MMO《我的起源》；回合制游戏《神雕侠侣2》已于2018年12月20日登陆港澳台市场；公司原创二次元IP，“梦间集”续作《梦间集天鹅座》已研发完成，另有“梦间集”系列化产品在研发中；由金庸经典IP改编的端转手力作《新笑傲江湖》手游、西方魔幻题材MMORPG《神魔大陆2》及一系列细分市场题材游戏均在积极研发过程中。

端游及主机游戏老牌储备优质：端游和主机游戏方面，由法国团队研发的西游题材2D横版动作冒险游戏《非常英雄（UnrulyHeroes）》于2019年1月在Steam、Xbox、Switch等PC、主机平台发售；由国内团队自主研发的战术竞技游戏《Don'tEvenThink》在主机平台测试中；公司旗舰IP“诛仙”、“完美世界”均有新的端游或主机游戏在研发中。另外，欧美团队也有2款知名IP主机游戏在研发中。

影视项目储备丰富：公司2019年仍有丰富的项目储备，包括《青春斗》、《不婚女王》、《鳄鱼与牙签鸟》、《老酒馆》、《霍元甲》、《义无反顾》、《趁我们还年轻》、《西夏死书》、《壮志高飞》、《半生缘》、《山月不知心底事》、《蓝盔特战队》、《新一年又一年》、《河山》、《碧海丹心》、《燃烧的DNA》、《巨匠》等在内的多部影视剧已完

成制作或在制作过程中。其中，赵宝刚导演的《青春斗》已于3月24日在东方卫视、北京卫视及芒果TV、爱奇艺、优酷、腾讯等各大电视台及视频网站播出。

投资建议：我们重复去年底以来的逻辑，建议积极关注Q1能保证稳定增长的游戏龙头，当前完美世界作为游戏+影视大白马，其估值显著低估，我们维持对公司2018-2020年EPS分别为1.30、1.74、2.07元的盈利预测，对应当前股价PE分别为24.6/18.3/15.4X，维持买入-A投资评级。

风险提示：游戏业务流水不达预期的风险；游戏政策波动的风险；游戏运营成本提升的风险；电视剧收入确认时间不达预期的风险。

中国中车(601766)：业绩略低于预期，机车、货车、城轨业务将拉动今年业绩增长

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsec.cn

投资要点

2018年业绩略低于预期：公司2018全年实现营收2191亿元，同比增长3.82%；实现归母净利润113亿元，同比增长4.76%；经营性现金流净流入189亿元，同比增长16.6%；年末资产负债率为58%，比去年初显著下降4.05pct；长期借款由上年446亿元降为88亿元，资产结构得到优化。收入与净利润低于此前预测，分别减少4.3%、3.4%，主要由于合计占总收入比重29%的新产业及现代服务业务收入均出现8%左右下降。考虑到新产业业务中新能源汽车业务置出及现代服务业务为中缩减物流贸易业务的影响逐步消除，未来这两块业务有望恢复低速正增长。另外，公司2018年新增订单3049亿元，年末在手订单2327亿元，与上年同期基本持平。公司预案每10股分红1.5元，预计共派发43亿元，分红率38%。

动车、机车收入稳步增长：公司铁路装备业务整体收入为1206亿元，同比增长11.46%，占总收入比重为55%；其中动车组/机车/货车/客车收入分别为667/261/203/74亿元，增速分别为15.9%/11.4%/-7.7%/42.7%，销量分别为2608辆/921台/45974辆/485辆。动车与机车销售额提升是铁路装备业务增长主要原因。考虑到动车组2018年共交付326列，而2018年招标量343列，未来两年的动车组招标量维持在350列，预计未来三年动车组交付仍将保持稳定；另一方面，“公转铁”拉动车车和货车需求正逐步显现。公司2018年共交付921台机车，其中铁总为800多台，而货车交付4.5万多辆。根据到2020年全国铁路货运量同比2017年增长30%的目标及2018年交付量，预计机、货车的招标与交付有超预期可能。

城轨在手订单足，国内需求逐步释放：公司城轨与城市基础设施业务实现收入为348亿元，同比增长3.52%；其中，城轨地铁的收入为321亿元，销售城轨地铁6396辆。受发改委2017年以后收紧城轨建设审批，2018年全年的城轨招标量跌至6200多辆；2018年7月国务院发布《国务院办公厅关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》，发改委随后陆续批复了苏州、重庆、长春等地的城轨规划。2018年下半年各地城轨项目建设进度明显加快，预计未来三年全国城轨地铁招标量将高于每年8000辆。公司城轨与城市基础设施业务近三年毛利率稳步提升，分别为16.3%、16.9%、17.2%；受益于国内城轨建设的加快，预计公司该业务未来三年增速将在15%-20%区间，而毛利率仍将保持每年小幅提升，盈利能力持续加强。

投资建议：基于以上对各业务未来三年的增长判断，考虑到2018年收入与利润略低于预期，我们小幅（约2%）下调2019-2020年收入预测，预计公司2019-2021年营业收入分别为2469亿元、2768亿元、3101亿元，归母净利润分别为129亿元、145亿元、168亿元。按当前股价及盈利预测，2019年PE为20倍，维持“增持-A”评级。

风险提示：铁路固定资产实际投资额不及预期；国内动车招标进度和招标量不及预期；北美城轨订单执行或受当地政策的影响等。

威海广泰拿下军品消防车2.85亿大单点评

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsec.cn

公司公告全资子公司中卓时代中标军方某部军品消防车2.85亿元。公司在军品类开拓上，在空港地面设备及无人靶机外，新增消防领域，将为公司未来两年带来业绩增量。公司军品今年有望收入翻番并具有持续性。无人靶机以第一名中标，进入批量供货节奏，打破南京60所垄断；军用消防车首次进入军品体系，从单一军种向多军种拓展。军民融合大背景，仍有很多的军用品类将推出。

民用消防车增长依然稳健。响水爆炸等突发事件刺激消防装备采购需求，消防车市场空间由100亿向200亿迈进；消防体系改革将阶段性增加今年订单与收入确认。公司在普通消防车领域已处领先地位，举高喷和云梯类高端消防车布局多年，处于口碑与市场验证转化为订单的关键期。

空港地面设备领域增长仍有超预期可能。民航运力短板突出；机场建设为基建补短板重要方向；发改委已批西安三期扩建、新建呼和浩特、迁建连云港等机场，后续有新建菏泽、丽水，扩建深圳、西安、乌鲁木齐等机场。公司在一线枢纽机场和三大航空公司市占率较低，以北京机场为契机，打造高端装备品牌。北京新老机场2.5亿订单已落地；南航、东航、国航三大航合作已见成效。

赢合科技年报速评

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsec.cn

公司 2018 全年实现营收 20.88 亿元，同增 31.58%；实现归母净利润 3.25 亿元，同增 46.9%；实现扣非归母净利润 3.02 亿元，同增 61.12%；综合毛利率 32.8%，同比微升；经营性现金流净流入 0.78 亿元。公司预告一季度净利润 6017-7823 万元，同增 0-30%。2018 年新签订单 28.5 亿，同比增长 27%。

竞争力涂布机向上，卷绕机向下：2018 年为东莞雅康业绩承诺最后一年，雅康实现收入 5.93 亿元，净利润 1.24 万元，远超业绩承诺的 6500 万元，其涂布机实现 45.1%的毛利率，同比上升 6.4%，竞争力显著增强。卷绕机收入 2.36 亿，同比下滑 15%；毛利率 27.2%，下降 10pct。在锂电设备整体市场增长背景下，公司卷绕收入和毛利率下降预示下游行业集中度提高以及先导卷绕优势愈加明显。

一体化设备成趋势：公司分条/辊压/模切设备增长较快，分别实现 1.5/1.0/1.2 亿元，同比增长 54%/38%/89%。公司研制涂辊分一体机，激光卷绕一体机，切叠一体机，提升锂电设备自动化，稳定性，效率和良率。

浙江龙盛 2018 年年报点评

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

浙江龙盛 2018 年业绩符合预期。收入 190.76 亿，增长 26.32%；归母净利润 41 亿，增长 66.2%；扣非 37 亿，+102.67%。EPS 为 1.26，每股经营性现金流为 0.33。Q4 业绩环比下滑，收入同比、环比分别为 16%、-16.5%，扣非净利润 6.3 亿，同比、环比 72%、-50%。

业绩驱动力来自于中间体和染料，其中中间体毛利占比 27%，收入增速 73%，毛利增速 118.32%，毛利率提高了 10 个百分点；染料毛利占比 36%，收入增长 25%，毛利增长 64%，毛利率提高 11.4 个百分点。dystart 收入增长 6.82%，毛利增加 1.98 个点，毛利率下滑 1.52 个百分点。

行业层面看，2018 年染料产量 81.2 万吨，2015-2017 年分别为 92.2、92.8、99 万吨，产量下滑 18%；2018 年纺织品服装窗口累计 2767.3 亿美元，+3.52%。印染行业协会数据，2018 年 1-11 月份，规模以上印染企业染布产量 444.96 亿米，+2.26%，收入 2657.25 亿元，+4.55%；利润总额 136.57 亿元，+13.06%。国家对环保治理趋严，行业供给收缩的态势明显。江苏爆炸事故，让间苯二胺短缺，直接导致行业供给进一步收缩。

我们判断，染料行业反转的概率较大。建议积极关注。

【财经要闻】

1、国务院：同意《横琴国际休闲旅游岛建设方案》

国务院：同意《横琴国际休闲旅游岛建设方案》。批复指出，横琴国际休闲旅游岛建设要深入推进粤港澳更紧密合作，建设环境友好、资源节约的生态岛，积极推进自由贸易试验区建设，探索国际休闲旅游岛开发新模式，逐步将横琴建设成为国际休闲旅游岛。

2、公安部等三部委：从 5 月 1 日起将芬太尼类物质列入《非药用类麻醉药品和精神药品管制品种增补目录》

公安部等三部委：从 5 月 1 日起将芬太尼类物质列入《非药用类麻醉药品和精神药品管制品种增补目录》。国家药监局副局长陈时飞表示，对麻醉药品的出口每一笔都实行严格审批和控制，目前来看，我国芬太尼出口量非常小，现有的对麻醉药品包括芬太尼类药品的管制是非常有效的，措施是足够的。

3、原国家新闻出版广电总局：公布最新国产网络游戏审批信息

原国家新闻出版广电总局：公布最新国产网络游戏审批信息，新增 67 个获批游戏，审批时间为 2019 年 3 月 29 日。腾讯、网易等游戏大厂再次缺席。

4、生态环境部副部长刘华：今年会有核电项目陆续开工建设

生态环境部副部长刘华：今年会有核电项目陆续开工建设。我国现有运行和在建核电机组 56 台，机组数量已达到世界第三位。截至今年 3 月，中国大陆在运核电机组 45 台，装机容量 4589.5 万千瓦，2018 年核电发电量 2944 亿千瓦时，位列全球第三。

5、IDC：2018 年，中国 X86 服务器市场出货量为 3304300 台

IDC：2018 年，中国 X86 服务器市场出货量为 3304300 台，同比增长 26.1%；市场规模为 171.89 亿美元，同比增长 54.9%。预计到 2023 年中国 X86 服务器出货量将超过 525 万台，未来 5 年整体市场年复合增长率为 9.7%。

6、外交部：中美经贸高级别磋商继续，刘鹤副总理已启程前往美国

外交部：中美经贸高级别磋商继续，刘鹤副总理已启程前往美国；希望双方在已经取得的实质性进展的基础上，能够共同努力，相向而行，落实好两国元首达成的重要共识，能够争取达成一个互利、共赢的协议。

7、证监会与法国金融市场管理局签署《金融领域创新合作谅解备忘录》

证监会与法国金融市场管理局签署《金融领域创新合作谅解备忘录》，就探索推进两国资本市场互联互通建设达成共识。

8、上交所已经分5批一共受理了31家申请科创板上市的企业

上交所已经分5批一共受理了31家申请科创板上市的企业。根据梳理，这31家企业，业务涉及计算机、通信和其他电子设备制造业；专用设备制造业；医药制造业等8个行业。其中，计算机通信和电子设备企业多达11家，数量最多。31家申报企业中有11家研发费用超亿元，部分仍需努力。

9、发改委发布三代核电首批项目试行上网电价

发改委发布三代核电首批项目试行上网电价。广东台山一期核电项目试行价格按照每千瓦时0.4350元执行；浙江三门一期核电项目试行价格按照每千瓦时0.4203元执行；山东海阳一期核电项目试行价格按照每千瓦时0.4151元执行，试行价格从项目投产之日起至2021年底止。

10、农业农村部、财政部近日发布通知明确，2019年继续开展农业产业强镇示范建设

农业农村部、财政部近日发布通知明确，2019年继续开展农业产业强镇示范建设，培育壮大乡村产业，中央财政通过以奖代补等方式对300个农业产业强镇示范建设予以适当支持。

11、国家卫健委：正在制定远程医疗专网建设工作方案

国家卫健委：正在制定远程医疗专网建设工作方案；目前基础电信企业已建成覆盖全国的医疗专网、远程医疗云服务平台以及视频云服务平台，各地二级以上医院均可利用互联网或者专网开展远程医疗服务。

12、央行：3月末对金融机构开展中期借贷便利操作，期末中期借贷便利余额为37265亿元

央行：3月末对金融机构开展中期借贷便利操作，期末中期借贷便利余额为37265亿元；对国开行、进出口行、农发行三家银行净增加抵押补充贷款共586亿元，期末抵押补充贷款余额为35410亿元；对金融机构开展常备借贷便利操作共327.2亿元，其中7天95.2亿元，1个月232亿元。

13、国家禁毒委员会：将更加严格加强对“工业大麻”的监管。

国家禁毒委员会副主任刘跃进：“工业大麻”的生产、种植、储存、运输在我国是有严格的管理程序和总量控制，是在政府有关部门的严格监管下进行的。在很多国家将大麻合法化的前提下，中国将更加严格加强对“工业大麻”的监管。4月1日，吉林森工、香雪制药、星光农机等多家公司在互动平台否认涉工业大麻概念。

14、中证协：区域性股权市场要准确把握市场发展定位

中证协：区域性股权市场要准确把握市场发展定位，做实做精股权融资业务，平稳开展交易转让业务，大力发展合格投资者，严格实施分类分层管理，认真做好登记托管服务，规范发展可转债业务，落实日常监管，切实防范化解风险。

15、上海将为各类企业投资兴业提供更好服务

上海市委书记李强会见英国渣打集团董事会主席韦浩思一行时表示，金融业是上海的支柱产业之一，将在防范金融风险、确保金融安全的前提下加大金融业开放力度，更好吸引集聚各类金融机构；上海将为各类企业投资兴业提供更好服务、创造更好环境，支持企业在沪实现更大发展。

16、IDC：2018年，中国X86服务器市场出货量为3304300台，同比增长26.1%

IDC：2018年，中国X86服务器市场出货量为3304300台，同比增长26.1%；市场规模为171.89亿美元，同比增长54.9%。预计到2023年中国X86服务器出货量将超过525万台，未来5年整体市场年复合增长率为9.7%。

17、雄安：雄安新区将率先大规模商用5G

河北雄安新区管委会副主任：雄安新区将率先大规模商用 5G，全面部署 IPv6，为新产业发展和城市治理提供强大的信息化科技支撑，实现以数据资产驱动经济增长。

18、上证指数报 3170.36 点，上涨 2.58%，站上 3100 点

上证指数报 3170.36 点，上涨 2.58%，站上 3100 点，突破年内高点，成交额 4800.86 亿。深证成指报 10267.70 点，上涨 3.64%，成交额 5638.96 亿。创业板指报 1760.89 点，上涨 3.98%，成交额 1512.30 亿。沪深两市合计成交 10439.82 亿，成交量重返万亿。个股再现普涨格局，两市涨停个股逾 170 只，从盘面上看，区块链概念掀涨停潮，氢能源、染料、养鸡、国产软件等板块均涨超 5%。

19、恒生指数涨 1.76%，报 29562.02 点

恒生指数涨 1.76%，报 29562.02 点。国企指数涨 1.56%，报 11557.63 点。沪股通净流入 5.64 亿元，当日余额 514.36 亿元。深股通净流入 31.24 亿元，当日余额 488.76 亿元。

20、标普 500 指数收涨 32.79 点，涨幅 1.16%，报 2867.19 点

标普 500 指数收涨 32.79 点，涨幅 1.16%，报 2867.19 点。道琼斯工业平均指数收涨 329.74 点，涨幅 1.27%，报 26258.42 点。纳斯达克综合指数收涨 99.59 点，涨幅 1.29%，报 7828.91 点。

【重点公告】

【采掘】

通源石油：一季度净利同比预增 178%-289%

【传媒】

浙数文化：目前未收到被投资企业计划科创板上市的通知

【电气设备】

科陆电子：控股股东向远致投资转让公司 8.09% 股份

尚纬股份：预计一季度净利同比扭亏为盈

中国西电：2018 年净利 5.69 亿元 同比降近 37%

森源电气：两个募投项目建成投产

【电子】

铭普光磁：2018 年净利下滑 68% 拟 10 转 5 派 0.5 元

精研科技：亚邦创投拟减持不超 2% 股份

雷曼股份：一季度盈利预计同比大幅增长

三雄极光：一季度净利同比预降 70% 至 95%

上海贝岭：2018 年扣非后净利同比增 44.79%

亿纬锂能：一季度净利同比预增 120%-150%

佛山照明：增值税下调能增加现金流 对利润影响需综合考虑

【房地产】

天健集团：2018 年净利增 29.9% 拟 10 转 3 派 2.5 元

阳光股份：明日复牌 大股东股权转让尚未签署协议

世茂股份：控股子公司 28 亿元南京拿地

苏州高新：华大生命健康小镇会客厅已建设完成并开始启用

【纺织服装】

红蜻蜓：调整回购预案 回购价上限调整为 11 元/股

华纺股份：汇达资产减持 114 万股

【非银金融】

绿庭投资：2018 年净利 6502 万元 同比增 36%

越秀金控：旗下基金投资了寒武纪和码隆科技

【钢铁】

包钢股份:拟发行不超 20 亿元“一带一路”公司债

凌钢股份:拟公开发行不超 8 亿元可转债

【公用事业】

盛运环保:川能集团终止对公司的股权并购工作

【化工】

安诺其:2018 年净利增 62.84% 拟 10 转 3 派 1 元

安道麦 A:荆州老厂区恢复生产

道明光学:子公司与天津力神就铝塑膜产品合作达成意向

龙蟒佰利:3 月钛白粉销量创历史单月新高

赛轮轮胎:一季度净利同比预增约 50%

三棵树:子公司福建三棵树收到补助 1395 万元

浙江龙盛:2018 年净利同比增 66% 拟 10 派 2.5 元

华西股份:所持金融资产收益大增 一季度净利预增近 30 倍

扬农化工:2018 年净利同比增 56% 拟 10 派 8.7 元

【机械设备】

海鸥股份:年报披露日期提前至 4 月 10 日

海兴电力:调整回购方案 回购额上限降至 2 亿元

柳工:2018 年净利增 127.7% 拟 10 派 1.5 元

中联重科:拟与长沙市政府合作建“中联智慧产业城”

精达股份:2018 年净利 4.37 亿元 同比增 23.6%

冰轮环境:一季度预盈 1.5 亿至 1.85 亿元

东杰智能:中标智能仓储配送系统项目

海伦哲:子公司中标 1.27 亿元军品消防车项目

【计算机】

达华智能:参股公司新媒股份 IPO 获证监会批文

顶点软件:2018 年净利同比增 18% 拟 10 派 5 元

美亚柏科:国投智能将成公司控股股东 国资委将成实控人

卫宁健康:一季度净利同比预增 35%-50%

银江股份:一季度净利同比预增 5%至 25%

【家用电器】

美的集团:已耗资 6.92 亿元回购公司 0.22%股份

老板电器:子公司租赁仓库发生火灾事故

【建筑材料】

西部建设:2018 年盈利 3.03 亿元 同比增 187%

国统股份:终止重大资产重组 明日复牌

【建筑装饰】

东华科技:五年之内乙二醇不会饱和

葛洲坝:联营体签近 125 亿元巴基斯坦电站项目

山鼎设计:2018 年净利增 29.75% 拟 10 派 5 元

全筑股份:2018 年净利 2.6 亿元 同比增 58%

棕榈股份:实控人拟变更为河南省财政厅

东华科技:国内国际两个市场份额同步提升

东华科技:去年签订乙二醇项目 90%以上正常开工

【交通运输】

海汽集团:2018 年净利同比增 16% 拟 10 派 0.6 元

渤海轮渡:获成品油价改财政补助 7656.7 万元

宁波海运:2018年净利 2.36 亿元 同比增 11%

【农林牧渔】

华英农业:盛合汇富二期拟向农投金控转让公司不低于 5%股份

京粮控股:子公司成为大商所豆油指定交割仓库

圣农发展:预计 2019 年鸡肉市场景气度将持续攀升

通威股份:一季度净利同比预增 50%-60%

【汽车】

豪能股份:子公司成为吉利新能源汽车供应商

特力 A:2018 年净利增 30% 拟 10 转 4.5 股

宇通客车:2018 年净利同比降 26% 拟 10 派 5 元

八菱科技:两股东拟合计减持不超 7.14%股份

上汽集团:2018 年净利同比增 4.65% 拟 10 派 12.6 元

【轻工制造】

集友股份:3 名董监高拟合计减持不超 2.125%股份

德艺文创:2018 年报披露时间提前至 4 月 16 日

【商业贸易】

国美通讯:未获悉任何有关黄光裕出狱的信息

国美通讯:下调业绩预期 2018 年预亏 3.5 亿至 4.5 亿元

【通信】

超讯通信:董监高拟合计减持不超 1.4%股份

【医药生物】

普利制药:2018 年净利增 84% 拟 10 转 5 派 2.1 元

太极集团:藿香正气口服液获莫桑比克植物药注册批文

天坛生物:2018 年扣非后净利同比增 22% 拟 10 送 2 派 0.5 元

紫鑫药业:尚未在国内工业大麻研发领域投入资金

步长制药:2018 年净利增 15% 控股股东提议 10 转 3 派 16.14 元

海辰药业:2018 年净利同比增 27% 拟 10 派 2 元

海思科:获美国企业 eXIthera 抗血凝产品中国许可权

药石科技:2018 年净利同比增 98.52% 拟 10 转 3 派 2 元

智飞生物:子公司将暂停 AC-Hib 疫苗生产

【银行】

宁波银行:资金营运中心获准开业

【有色金属】

山东金泰:黄光裕与公司不存在股权关系

沃尔核材:公司产品已经向福清核电厂及田湾核电站等批量供货

【综合】

博信股份:西藏康盛减持公司 1.72%股份

悦达投资:控股股东拟 6000 万至 1.2 亿元增持股份

建研院:股东拟减持不超 3.08%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.com