

2019年04月15日

晨会纪要(2019年04月15日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 纺织服装: 3月我国纺织品出口同比上升、服装出口同比下降
- 【行业评论】 通信: 5G主题有望回归, 关注行业基本面拐点机遇
- 【行业评论】 传媒: 版权风险暴露业务模式漏洞, 国家互联网趋势下官媒受益
- 【公司评论】 信捷电气(603416): 业绩符合预期, 发力运控总线高端产品
- 【公司评论】 地素时尚(603587): 内生外延带动营收稳健增长, 资产减值损失冲减推升利润增速
- 【公司评论】 阳泉煤业(600348): 采购集团煤价下调助推 Q4 业绩逆势提升
- 【行业评论】 【行业动态】 新能源汽车全年产销有望达 170 万, MB 钴价持续上涨
- 【公司评论】 顺利办 2018 年业绩快报及一季报预增
- 【行业评论】 版权风险暴露业务模式漏洞, 国家互联网趋势下官媒受益

财经要闻:

- 1、中办、国办印发《统筹推进自然资源资产产权制度改革指导意见》
- 2、央行: 一季度, 社融增量累计为 8.18 万亿元, 比上年同期多 2.34 万亿元
- 3、国家广电总局: 停止播出以投资影视剧项目名义宣传非法集资活动的广告
- 4、海关总署: 3月, 我国进出口总值 2.46 万亿元, 增长 9.6%
- 5、国家能源局: 对《2019 年风电、光伏发电建设管理有关要求》征求意见
- 6、国家版权局: 各图片公司要健全版权管理机制, 规范版权运营
- 7、银保监会: 召开保险机构座谈会
- 8、国家医保局: 正式公布《医疗保障基金使用监管条例(征求意见稿)》
- 9、发改委: 发放一定数量的棉花关税配额外优惠关税税率进口配额
- 10、财政部: 对个人投资者转让创新企业 CDR 取得的差价收入, 三年内暂免征收增值税
- 11、中汽协: 3月, 乘用车产销分别完成 209 万辆和 201.9 万辆
- 12、工信部: 下一步要推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合
- 13、银保监会: 印发《关于开展加强金融服务民营企业监督检查工作的通知》
- 14、北京: 3月, 北京 CPI 环比下降 0.4%; 同比上涨 1.9%
- 15、海南: 发布第二批 5 条自贸区制度创新案例
- 16、财政部: 中国将继续大幅度放宽市场准入 加大保护知识产权力度
- 17、农业农村部: 加强重大动物疫病强制免疫疫苗监管
- 18、上证指数报 3188.63 点, 下跌 0.04%
- 19、恒生指数涨 0.24%, 报 29909.76 点
- 20、标普 500 指数收涨 19.09 点, 涨幅 0.66%, 报 2907.41 点

重点公告:

- 皖新传媒: 一季度净利预降 60%-62%
- 北京文化: 目前来源于影片《流浪地球》的收益约 2.3 亿-2.6 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	3988.62	-0.22%
上证综指	3188.63	-0.04%
深证综指	1738.52	-0.11%
恒生指数	29909.76	0.24%
中小板指数	6411.38	-0.04%
创业板指数	1695.73	0.27%
新三板做市指数	793.58	-0.12%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
汽车(中信)	1.5%	27.0%	-3.1%
家电(中信)	1.5%	32.4%	4.9%
电力及公用事业(中信)	0.9%	20.3%	-3.4%
电力设备(中信)	0.7%	24.7%	0.5%
食品饮料(中信)	-0.2%	38.3%	23.8%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
基础化工(中信)	-6.2%	35.8%	-2.4%
钢铁(中信)	-5.9%	19.5%	-2.3%
建材(中信)	-5.8%	35.8%	2.9%
有色金属(中信)	-4.8%	21.9%	-19.3%
石油石化(中信)	-4.2%	18.4%	2.1%

南大光电:前驱体业务国内没有竞争对手

兄弟科技:全资子公司临时停产

顺利办:2018年净利同比增187% 董事长拟增持1亿元至2亿元

贝瑞基因:一季度净利预增147%-170%

【行业公司评论】

纺织服装:3月我国纺织品出口同比上升、服装出口同比下降

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点

板块公司行情：上周，SW 纺织服装板块下跌 1.78%，沪深 300 下跌 1.81%。目前 SW 纺织服装行业 PE 为 22.73 倍，高于近 1 年均值。本周涨幅前 3 的纺织服装公司分别为：*ST 中绒(+15.15%)、步森股份(+10.17%)、三夫户外(+9.87%)；跌幅前 3 的分别为：欣龙控股(-9.12%)、牧高笛(-8.09%)、金鹰股份(-7.56%)。

行业重要新闻：1.前 3 月我国纺织品出口同比上升、服装出口同比下降；2.3 月份衣着类工业生产者出厂价格同比上涨 1.7%；3.农业农村部：4 月中国农产品供需形势分析（涉棉部分）；4.美国农业部：18/19 年度全球棉花消费量下调、期末库存上调；5.2018 年全国百家零售企业服装零售增 1%。

海外公司跟踪：1.中国拯救日本优衣库，迅销二季度超预期优衣库；2.莎莎国际四季度港澳同店销售暴跌 10.8%；3.ASOS 中期盈利锐减 87%，维持全年业绩预期。

公司重要公告：【红豆股份】明确回购股份用途；【上海三毛】控股子公司拟生产搬迁；【红蜻蜓】回购公司股份达 1%；【浔兴股份】回复关注函；【联发股份】签订谅解备忘录；【棒杰股份】设立无缝针织全资子公司；【柏堡龙】控股股东一致行动人减持比例达到 1%；【中潜股份】拟转让子公司；【朗姿股份】回复年报问询函；【三夫户外】回复年报问询函；【本周 SW 纺织服装年度报告】；【本周 SW 纺织服装一季度报告】。

重点新闻简评：前 3 月我国纺织品出口同比上升、服装出口同比下降：2019Q1，我国纺织服装出口金额合计下降 1.8%，其中纺织品出口增长 3.9%，服装出口下滑 6.5%，纺织服装产业链向东南亚转移趋势延续，可关注海外产能逐步释放的制造龙头健盛集团、百隆东方、华孚时尚。

2018 年全国百家零售企业服装零售增 1%：服装零售增速高于以百货为主的全国百家整体增速 0.7%，另有化妆品增长 8.7%。分品类看，全国重点大型零售企业中，男装、女装、童装增速分别约 0.4%、0.9%、6.7%，可关注童装市场中占据龙头地位、有望受益于行业集中度提升的森马服饰。

投资建议：2019 年春节全国零售餐饮销售额增速同比放缓，前 2 月社零增速与去年四季度的 8.2%持平，或意味着一季度零售在高基数下表现一般。二季度起，较低的基数以及促进消费政策逐步落实，有望推动零售增速逐步改善。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，印染龙头航民股份；（2）目前估值处于低位，业绩有望稳健增长的家纺企业，罗莱生活；（3）受益于电商销售快速增长的供应链平台企业，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。

通信：5G 主题有望回归，关注行业基本面拐点机遇

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

本周行情回顾：本周沪深 300、中小板指、创业板指分别变动-1.81%、-3.77%和-4.59%，通信（中信）指数表现弱于整体市场，本周跌幅为 2.58%。从子板块看，本周电信运通 II（中信）下跌 3.99%，通信设备制造（中信）和增值服务 II（中信）则分别下跌 2.83%和 2.36%。本周 5G 指数下跌 3.42%。

全球 5G 频谱资源加速释放：本周特朗普宣布美国 5G 战略，将释放更多 5G 频谱资源，并引领全球 5G 发展；日本正式向运营商分配 5G 频谱，计划在 2020 年推出商用服务；韩国上周已推出 5G 服务，且建成超过 8.5 万个 5G 基站，主要覆盖热点城市，韩国总统称 5G 为新的增长引擎，目标 2022 年建成全国性 5G 网络。随着全球 5G 投资建设推进、国内 5G 牌照发放在即，5G 主题经过近期盘整，有望重新走强。

通信行业 2019Q1 业绩预告汇总：物联网、云计算增长持续强劲，关注行业基本面拐点机遇：截至 2019 年 4 月 14 日，通信行业共 69 家上市公司发布 2019 年一季度业绩预告，剔除中兴通讯后，预告净利润中位数与去年同期基本持平，其中 37 家上市公司预告净利润中位数同比上升。分板块看，广和通、移为通信、日海通信、高新兴等物联网行业公司及光环新网等 IDC 厂商增速表现最为亮眼。天馈板块，通宇通讯受运营商相关资本开支下降影响同比继续下滑；光纤光缆板块主要有通鼎互联业绩下滑；光器件/光通信行业公司表现受所在细分市场短期需求波动与竞争状况影响表现分化；中兴通讯快速恢复经营。2019 年国内三大运营商资本开支企稳回升，5G 网络建设也将有小规模投入，行业需求有望逐步恢复，公司基本面迎来修复，建议结合一季报表现关注行业基本面拐点机遇。

风险提示：5G 商用进程不及预期；运营商资本开支不及预期；证券市场系统性风险。

传媒：版权风险暴露业务模式漏洞，国家互联网趋势下官媒受益

付宇焱 021-20377039 fuyudi@huajinsc.cn

投资要点

事件：视觉中国网站将首张黑洞照片标注版权为视觉中国所有引发广泛质疑，其图片库中存在大量无版权图片，包括国徽、国旗、企业 LOGO、人物肖像等。

版权边界模糊，平台审核不严造成风险：视觉中国核心主业视觉内容与服务占总营收 80%以上（2018H1），主要来源于图片等内容的授权使用，内容贡献者主要包括签约供稿人及专业版权内容机构。为获取版权收入，视觉中国存在将无版权内容纳入自身图片库的问题，且对供稿人提供内容审核不严，导致业务风险。

拍摄技术愈加先进，业务壁垒降低：视觉中国目标客户包括互联网平台、广告公司、传媒、企业、政府机构、自媒体等大量 2B 端客户。随着手机、相机拍摄技术进步，以及移动互联网快速发展，通过签约摄影师扩充素材库的壁垒越来越低，行业竞争加剧。据上海证券报信息，全球图片行业进入微利化发展阶段，全球第一大图库 Getty 近十年收入几乎零增长，且遭遇微利图库发展的冲击。国内市场包括字节跳动等强有力竞争者已进入微利图库市场竞争，而主要定位中高端的视觉中国则面临着毛利率下降的风险。从上游看，视觉中国对签约摄影师的分成一再降低，公司亦面临着摄影师流失的风险。

图片版权保护纳入“剑网 2019”，国家互联网大势所趋：继 4 月 11 日风险事件发生后，国家版权局宣布要将图片版权保护纳入“剑网 2019”专项行动：各图片公司要健全版权管理机制，规范版权运营，合法合理维权，不得滥用权力。版权局官宣表明国家层面对版权市场的控制意识，我们认为国家互联网大趋势下，官方媒体在版权保护、舆论监控等互联网阵地的严格把控，而市场化力量逐渐弱化。

投资建议：我们认可视觉中国在版权时代来临后的版权市场价值，但当前不可忽视其因审核不严、诉讼严格被官方压制的特性。我们认为国家互联网与市场化是此消彼长的关系，而今年国家互联网将是行业大潮，建议关注【人民网】【新华网】【光一科技】【宣亚国际】。

风险提示：版权相关法律风险、政策监管风险、行业竞争加剧风险

信捷电气(603416)：业绩符合预期，发力运控总线高端产品

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点

业绩符合预期，竞争加剧与元器件涨价致毛利率下滑：公司 2018 年实现收入 5.90 亿元，同比增长 22.09%；实现归母净利润 1.49 亿元，同比增长 20.05%；经营活动现金流净流入 6416 万元，同比下滑 41.59%；公司实现综合毛利率 39.72%，同比下滑 3.64pct，其中 PLC、人机界面、驱动系统产品毛利率均有所下滑，分别下滑 4.06pct、2.00pct、5.37pct。毛利率下滑一方面和去年整个制造业景气度下降工控行业竞争加剧有关，另一方面，去年元器件涨价明显成本上行。公司利润分配预案为每 10 股派发现金 1.5 元，预计派发 2108 万元，分红率为 14.2%。

拥有自主控制算法和核心代码，发力高端运控总线系列产品：公司主打产品 PLC 为智能装备核心控制部件，公司拥有自主知识产权算法和代码，并处自主品牌领头羊地位。公司近年在运动型、总线型等高端系列产品推陈出新，组网、通信速度、控制精度与效率等各方面均有大幅提升；另外，公司伺服产品逆势保持 32%的较高收入增速，规模已达 1.6 亿元。公司在包装、数控、木工等多个领域通过 PLC、伺服、人机界面、视觉系统等量身定做解决方案，助力制造业升级和进口替代。今年以来国内进口高端品牌的工控产品均有提价，项目型市场已率先回暖。叠加降税减费措施刺激终端消费并提振资本开支，专注 OEM 的国产工控品牌景气度有望在二季度见底回升。公司有望把握机遇期，保持提升 PLC 和伺服产品市占率的良好势头。

投资建议：我们维持此前盈利预测，预计公司 2019-2021 年营业收入分别为 7.16 亿元、9.06 亿元、11.22 亿元；归母净利润分别为 1.83 亿元、2.31 亿元、2.87 亿元；2019 年动态 PE 为 23 倍，公司为国内 PLC 龙头，技术和品牌优势壁垒突出，当前估值水平低于行业平均，维持“买入-A”评级。

风险提示：工控行业景气下行中竞争加剧导致毛利率下滑风险，新产品及新技术研发进度低于预期风险等。

地素时尚(603587)：内生外延带动营收稳健增长，资产减值损失冲减推升利润增速

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

公司披露年报及一季报，2018 年实现营收 21.00 亿元，同比增长 7.94%，实现净利润 5.74 亿元，同比增长 19.59%，基本每股收益 1.55 元，拟每 10 股派息 10 元（含税）。

2019 年 Q1，公司实现营收 5.84 亿元，同比增长 13.53%，实现净利润 1.95 亿元，同比增长 32.58%。

投资要点

营业收入稳步增长，资产减值损失冲减推升利润增速：2018 年公司营业收入稳步增长，增速接近 8%。各品牌均价提升、线下渠道扩张以及线上快速增长，推动公司在整体服装终端零售增速放缓背景下保持稳健的增速。

全年归母净利增长近 20%，主要源于 2017 年公司出现房屋买卖纠纷，确认资产减值损失 1 亿元，形成低基数，并于 2018 年部分冲减，推升 2018 年利润增速。若不考虑 2017 年影响，2016 年至 2018 年公司归母净利年复合增速约 5%。

2019年Q1,公司在暖冬背景下取得14%的营收增长,线上线下、内生外延均表现良好。归母净利增速33%,明显高于营收增速,主要源于收到与经营相关的政府补助,去年该政府补助于二季度确认,季度错位推升利润增速。

内生外延推动各品牌营收稳健增长:分品牌看,2018年DA、DM、DZ、RZ品牌占营收比例分别约59%、8%、32%、1%,各品牌分别实现营收增长约7%、15%、7%、242%。其中,均价提升推动2018年DA、DZ品牌稳健增长以及DM较快增长;RZ品牌营收较小,仍处于培育期。

分渠道看,2018年公司线上、线下分别取得营收占比12%、88%,分别实现营收增长31%与5%,公司服装在线上渠道具有较强竞争力。渠道扩张及均价提升保证线下增长。2018年末公司门店数量增长2.3%至1062家,以DA、DZ品牌为主,DA、DM、DZ品牌门店数量分别占比58%、5%、36%。全年DA、DM、DZ、RA品牌门店数量分别变动-0.2%、15%、4%、30%,渠道扩张推动线下营收增长。

资产减值冲减推升净利率:盈利能力方面,2018年,市场竞争加剧使公司更多地参加商场促销等活动,毛利率同比降低0.94pct至73.90%。店铺租金增加使销售费用率增加2.37pct至33.68%,男装研发费用增加以及咨询、折旧费用提升使管理及研发费用占应收比例提升0.85pct至8.75%,财务费用保持-1.41%,整体期间费用率提升3.39pct至41.02%。2017年大幅存货清理使2018年库龄结构良好,叠加2017年资产减值高基数及2018年二季度的冲回,资产减值损失占营收降低8.72pct至-2.05%。最终公司净利率提升2.66pct至27.33%。

存货方面,2018年末,公司存货同比增加1.16%,占营收比例由2017年的13.09%降至12.27%,整体规模控制良好。现金流方面,2018年公司经营活动现金流量净额增长4.2%至5.85亿元,其中经营活动现金流入增长5.8%至25.5亿元,流出增长6.2%至19.7亿元,现金流态势良好。

女装市场持续较快增长,地素占据市场领先地位:女装是我国服装市场的主要品类,2017年女装市场规模达9232亿元,2017至2021年年复合增速有望近4.4%,高于男装增速。公司在我国中高端女装市场中具有较强竞争力,2015年主品牌市占率排名第三。公司时尚度及设计风格受到消费者认可,奠定公司竞争力基础。公司有望凭借市场地位,通过渠道优化及品类延伸保持稳健的业绩增长。此外,女装消费量弹性较高,国内经济复苏或将推升女装公司业绩增速。

投资建议:我们预测公司2019年至2021年每股收益分别为1.63、1.81和2.01元。净资产收益率分别为18.4%、17.9%和17.5%,目前公司PE(2019E)约为17倍。给予“增持-A”建议。

风险提示:市场竞争使毛利率承压;品牌宣传投入等提升销售费用;国内服装零售额增速放缓。

阳泉煤业(600348):采购集团煤价下调助推Q4业绩逆势提升

杨立宏 yanglihong@huajinsec.cn

投资要点

2018年净利润同比增长20.38%:2018年公司实现收入326.84亿元,同比增长16.25%;实现归母净利19.71亿元,同比增长20.38%;毛利率为18.76%,同比下降2.3个百分点,净利润率为6.03%,同比上升0.21个百分点。EPS为0.82元,分配预案每10股派现2.80元(含税),按照报告日收盘价计算股息率为4.45%。

2018年销量与价格温和回升,喷粉产销量提升:2018年公司煤炭板块实现收入311.48亿元,同比增长16.45%,煤炭板块成本为251.69亿元,同比增长20.09%,实现毛利59.79亿元,同比增长3.30%;煤炭板块收入和毛利的增长一方面来自量价的回升,另一方面来自高端产品占比的提升。2018年公司原煤产量完成3854万吨,同比增加8.72%;采购阳煤集团及其子公司煤炭3774万吨,同比增加3.25%;煤炭销量为7128万吨,同比增加6.59%;煤炭综合售价437元/吨,同比增加9.25%,吨煤销售成本353元,同比上升12.66%,吨煤毛利72元,同比上升4.35%。其中公司喷粉煤销售量为360万吨,同比增加19.97%,喷粉煤吨煤毛利为259元,毛利率为30.34%,高于煤炭整体毛利率10个百分点。

集团煤炭采购价格下调带动Q4盈利逆势回升:Q4公司实现收入73.99亿元,环比下降12.63%;实现归母净利5.67亿元,环比增长9.25%;毛利率为23.37%,环比上升5个百分点;净利润率为7.66%,环比上升1.5个百分点;单季度EPS0.24元,为年内最高值。Q4盈利回升的原因是成本下降,其中采购集团长沟煤业采购价格为335元/吨,继Q3环比下降8.89%后,Q4环比再降18.29%。

2019年公司吨煤盈利仍存在一定缓冲。2019年公司预计煤炭产量为3700万吨,预计煤炭销量为7015万吨。2019年Q1收购集团长沟煤业的均价较2018年Q4的收购价格环比下降8.66%,同比下降27.14%,同期阳泉地区无烟煤价格同比下降3-4%。因此尽管我们预计2019年煤炭价格小幅下行,但公司收购集团煤价的更大幅度的降低对公司吨煤盈利的下降给予一定缓冲。

公司具有一定内生增长空间与较大外延扩张潜力:公司平舒煤业核定产能由90提升500万吨,已收购产能置换指标410万吨,正在办理新的采矿权证,完全达产后可为公司贡献200万吨左右的产量增量;天泰公司整合12家小煤矿后已取得营业执照和采矿权许可证,合计产能1050万吨,陆续贡献产能并提升盈利水平;拟建的泊里煤矿,预算投资36亿元,产能500万吨/年,公司持股比例为70%。外延扩张方面:公司对阳煤集团下属的煤炭资产仍坚持“成熟一个,收购一个”的原则,集团资产注入将使公司逐步由半生产半贸易模式转为生产型企业,从而提升吨煤盈利空间。

投资建议:我们根据年报和煤价预期小幅调整了公司盈利预测,调整后公司2019年至2021年每股收益分别为0.80元、

0.83 元和 0.84 元的预测，净资产收益率分别为 12.4%、11.8%和 11.1%，维持增持-A 建议。

风险提示：经济增长低于预期；环保监管严于预期；项目建设不达预期。

【行业动态】新能源汽车全年产销量有望达 170 万，MB 钴价持续上涨

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

【中汽协：3 月新能源车销售 12.6 万辆，同比增长 85.4%】2019 年 4 月 12 日，中汽协数据，2019 年 3 月新能源车产销分别完成 12.8 万辆和 12.6 万辆，同比分别增长 88.6%和 85.4%，环比分别增长 116.3%和 137.2%。产销量同比依旧保持高增长，主要系补贴退坡前的抢装效应所致，环比高增长是由于 2 月份产销量在季节性因素影响下基数偏低。产销量数据整体符合预期，预计二季度过渡期抢装延续，月均产销量有望达 14-15 万辆，继续维持全年新能源汽车产销量 170 万辆的预期。建议关注：当升科技、恩捷股份、宁德时代

【多晶硅料、硅片价格持续下滑，多晶市场需求偏弱】PVInfoLink 数据，4 月 8 日-4 月 12 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 58.0 元/kg，较上周下降了 1.1%。多晶硅致密料主流报价 74.0 元/kg，持平。预计未来多晶硅菜花料价格将继续下滑。【硅片】多晶硅片主流报价 1.90 元/pc，较上周下降了 2.6%。单晶硅片-180 μ m 主流报价 3.12 元/pc，持平。单晶硅片-G1 158.75mm 主流报价 3.47 元/pc，持平。受多晶硅料价格影响，预计未来多晶硅片价格将继续下滑。【电池片】多晶电池片主流报价 0.85 元/W，单晶 PERC 电池片主流报价 1.19 元/W，双面单晶 PERC 电池片主流报价 1.20 元/W，电池片价格均与上周持平。【组件】275W 多晶组件主流报价 1.72 元/W，305W 单晶 PERC 组件主流报价 2.10 元/W，310W 单晶 PERC 组件主流报价 2.20 元/W，组件价格均与上周持平。建议关注：隆基股份、晶盛机电

【MB 钴价继续上涨，三元材料价格小幅回升】【钴】上海有色网数据，4 月 8 日-4 月 12 日，国内电解钴主流报价 26.5-28.2 万元/吨，持平。四氧化三钴报 18.8-19.8 万/吨，较上周上涨了 1.6 万元/吨。硫酸钴报 5.1-5.3 万/吨，较上周上涨了 0.4 万元/吨。4 月 12 日 MB 标准级钴报价 15.35 (+0.05) -16.75 美元/磅，合金级钴报价 16.6 (+0.1) -17.4 (+0.1) 美元/磅，本周国外钴价继续上涨，国内钴价在短期回升后暂趋平稳，月内价格或将转为震荡。【锂】上海有色网数据，4 月 8 日-4 月 12 日，锂产品报价 74.0-77.0 万吨，持平。电碳主流价报 7.5-7.8 万元/吨，较上周下降了 0.1 万元/吨。电池级氢氧化锂报价 9.3-10.3 万元/吨，较上周下降了 0.1 万元/吨。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，持平。三元前驱体 NCM523 报价为 8.6-8.8 万元/吨，较上周上涨了 0.1 万元/吨。本周锂盐价格下滑明显，三元材料价格有所回升。建议积极关注：华友钴业、天齐锂业、藏格控股、赣锋锂业

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

顺利办 2018 年业绩快报及一季报预增

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

顺利办 2018 年年报快报显示，收入 7.4 亿，增幅 43%；净利润 1.8 亿，增长 187%；比原来预告的业绩有下降 18% 左右。主要是因为收入确认上有调整，导致部分收入没有确认。但 2019 年一季报预增 93%为 0.8 亿元，显示了公司业务仍然处于高增长期。

另外，公司也对商誉进行了处理，预计商誉有望有一个较大的降幅，从而减轻了市场对商誉过高的担忧。公司董事长彭聪拟在未来 6 个月内增持 1-2 亿元股份，显示了高管对公司的信心。

我们认为公司所属行业处于朝阳产业，市场竞争格局仍然是蓝海，行业增长点来自两块：新设主体的成长之路，现有主体成长过程中所需的服务。其中 2018 年新设主体增速 11.7%，主体整体增速接近 12%；另外 2B 市场规模远远低于 2C，2C 端的交易量是万亿级别，2B 却连 100 亿都不到，但 2B 的增速快于 2C，占比也不断扩大，因此这两块支撑行业快速增长。公司是行业内少有的线上线下齐全的服务商，未来有望在国内快速扩张。建议关注。

版权风险暴露业务模式漏洞，国家互联网趋势下官媒受益

付宇娣 021-20377039 fuyudi@huajinsc.cn

事件：视觉中国网站将首张黑洞照片标注版权为视觉中国所有引发广泛质疑，其图片库中存在大量无版权图片，包括国徽、国旗、企业 LOGO、人物肖像等。

版权边界模糊，平台审核不严造成风险：视觉中国核心主业视觉内容与服务占总营收 80%以上（2018H1），主要来源于图片等内容的授权使用，内容贡献者主要包括签约供稿人及专业版权内容机构。为获取版权收入，视觉中国存在将无版权内容纳入自身图片库的问题，且对供稿人提供内容审核不严，导致业务风险。

拍摄技术愈加先进，业务壁垒降低：视觉中国目标客户包括互联网平台、广告公司、传媒、企业、政府机构、自媒体等大量 2B 端客户。随着手机、相机拍摄技术进步，以及移动互联网快速发展，通过签约摄影师扩充素材库的壁垒越来越低，行业竞争加剧。据上海证券报文章，全球图片行业微利化发展大势所趋，全球第一大图库 Getty 近十年收入几乎零增长，

且遭遇微利图库发展的冲击。国内市场包括字节跳动等强有力竞争者已进入微利图库市场竞争，而主要定位中高端的视觉中国则面临着毛利率下降的风险。从上游看，视觉中国对签约摄影师的分成一再降低，公司亦面临着摄影师流失的风险。

图片版权业务的合规风险：2018年9月6日上海证券报发文质疑视觉中国针对500px、Corbis的两项国际并购，实际上存在向合作伙伴Getty转移资源的风险，视觉中国业务漏洞已有所显现。继4月11日风险事件发生后，国家版权局宣布要将图片版权保护纳入“剑网2019”专项行动：各图片公司要健全版权管理机制，规范版权运营，合法合理维权，不得滥用权力。版权局官宣表明国家层面对版权市场的控制意识，我们认为国家互联网大趋势下，官方媒体在版权保护、舆论监控等互联网阵地的严格把控，而市场化力量逐渐弱化。

风险提示：版权相关法律风险、政策监管风险、行业竞争加剧风险

【财经要闻】

1、中办、国办印发《统筹推进自然资源资产产权制度改革指导意见》

近日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于统筹推进自然资源资产产权制度改革的指导意见》。指导意见指出，处理好自然资源资产所有权与使用权的关系，创新自然资源资产全民所有权和集体所有权的实现形式。落实承包土地所有权、承包权、经营权“三权分置”，开展经营权入股、抵押。探索宅基地所有权、资格权、使用权“三权分置”。加快推进建设用地上、地表和地下分别设立使用权，促进空间合理开发利用。

2、央行：一季度，社融增量累计为8.18万亿元，比上年同期多2.34万亿元

央行：一季度，社融增量累计为8.18万亿元，比上年同期多2.34万亿元。人民币贷款增加5.81万亿元，同比多增9526亿元，其中3月新增住户部门短期贷款近4300亿元，创历史新高；3月末，社融存量为208.41万亿元，同比增长10.7%；M2余额188.94万亿元，同比增长8.6%，增速分别比上月末和上年同期高0.6个和0.4个百分点。

3、国家广电总局：停止播出以投资影视剧项目名义宣传非法集资活动的广告

国家广电总局：自即日起，各广播电视播出机构、网络视听节目服务机构立即停止播出以投资影视剧项目名义宣传非法集资活动的广告，并举一反三，全面清查所有在播和拟播广告，凡存在类似问题的，一律停止播出。

4、海关总署：3月，我国进出口总值2.46万亿元，增长9.6%

海关总署：3月，我国进出口总值2.46万亿元，增长9.6%，有力拉动一季度外贸整体增速的回升。出口1.34万亿元，增长21.3%，进口1.12万亿元，下降1.8%。一季度，我国进出口总值7.01万亿元，同比增长3.7%，贸易顺差5296.7亿元，扩大75.2%。对“一带一路”沿线国家进出口增速高出整体增速4.1个百分点，比重由去年同期的27.5%提升至28.6%；中美贸易总值为8158.6亿元，下降11%，占11.6%。

5、国家能源局对《2019年风电、光伏发电建设管理有关要求》征求意见

国家能源局对《2019年风电、光伏发电建设管理有关要求》征求意见，提出优先建设平价上网风电、光伏发电项目；有序推进预警解除地区风电项目建设；优化国家补贴项目管理，2019年安排新建光伏项目补贴预算总额30亿元。

6、国家版权局：各图片公司要健全版权管理机制，规范版权运营

国家版权局：各图片公司要健全版权管理机制，规范版权运营，合法合理维权，不得滥用权利；版权局将把图片版权保护纳入即将开展的“剑网2019”专项行动，进一步规范图片市场版权秩序。

7、银保监会主席郭树清赴中国人保调研，并主持召开保险机构座谈会

银保监会主席郭树清赴中国人保调研，并主持召开保险机构座谈会。要求保险业要严守定位，回归本源，转型发展，坚持服务实体经济的根本导向，坚守长期稳健风险管理和保障的基本属性。

8、国家医保局正式公布《医疗保障基金使用监管条例（征求意见稿）》

国家医保局正式公布《医疗保障基金使用监管条例（征求意见稿）》，旨在加强医疗保障基金监督管理，保障基金安全，提高基金使用效率，维护医疗保障相关主体的合法权益，意见征求截止日期为2019年5月10日。

9、发改委：发放一定数量的棉花关税配额外优惠关税税率进口配额

发改委：为保障纺织企业用棉需要，经研究决定，今年发放一定数量的棉花关税配额外优惠关税税率进口配额。本次棉花进口滑准税配额数量为 80 万吨，全部为非国营贸易配额。

10、财政部：对个人投资者转让创新企业 CDR 取得的差价收入，三年内暂免征收增值税

财政部：对个人投资者转让创新企业 CDR 取得的差价收入，三年内暂免征收增值税。对企业投资者转让创新企业 CDR 取得的差价所得和持有创新企业 CDR 取得的股息红利所得，按转让股票差价所得和持有股票的股息红利所得政策规定征免企业所得税。

11、中汽协：3 月，乘用车产销分别完成 209 万辆和 201.9 万辆

中汽协：3 月，乘用车产销分别完成 209 万辆和 201.9 万辆，环比增长 83.3%和 65.6%，同比下降 5%和 6.9%，连续第九个月销量同比下滑，但降幅明显收窄。新能源汽车产销分别完成 12.8 万辆和 12.6 万辆，同比增长 88.6%和 85.4%。

12、工信部：下一步要推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合

工信部：下一步要推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合，推动新一代信息技术在民航领域的深化应用，助力智慧民航建设，促进民航创新发展。

13、银保监会：印发《关于开展加强金融服务民营企业监督检查工作的通知》

银保监会：印发《关于开展加强金融服务民营企业监督检查工作的通知》。开展加强金融服务民营企业监督检查工作，具体包括机构自查、监管监测、监管检查、企业调查等四部分。要求银行保险法人机构和各银保监局形成报告，分别于 6 月和 12 月一定日期前，将半年度和年度报告上报。

14、北京市统计局：3 月，北京 CPI 环比下降 0.4%；同比上涨 1.9%

北京市统计局：3 月，北京 CPI 环比下降 0.4%；同比上涨 1.9%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。从同比看，北京食品价格上涨 5.0%。其中，鲜菜价格同比上涨 19.0%；鲜瓜果价格上涨 11.6%。1-3 月，北京 CPI 同比上涨 1.8%。

15、海南省发布第二批 5 条自贸区制度创新案例

海南省发布第二批 5 条自贸区制度创新案例，包括全国首创立“候鸟”人才工作站、社团法人等三类法定机构在省级层面实施、全国首单沪琼自由贸易账户联动业务、博鳌超级医院打造共享医院新模式、全国率先实施境外游艇入境关税保证保险制度。

16、财政部：中国将继续大幅度放宽市场准入 加大保护知识产权力度

4 月 12-13 日，世界银行集团和国际货币基金组织在美国华盛顿举行了第 99 届发展委员会会议。财政部部长刘昆表示，中国将继续大幅度放宽市场准入，加大保护知识产权力度，严格实施新出台的《外商投资法》，实施更大规模的减税降费，创造更具吸引力的投资和营商环境，这些措施既是中国出于自身发展需要的自主选择，也是为推动全球经济增长作出的积极努力。

17、农业农村部：加强重大动物疫病强制免疫疫苗监管

农业农村部办公厅日前发布关于切实加强重大动物疫病强制免疫疫苗监管工作的通知。各级畜牧兽医主管部门要加强辖区内疫苗生产企业监管，抓好疫苗生产供应工作。

18、上证指数报 3188.63 点，下跌 0.04%

上证指数报 3188.63 点，下跌 0.04%，成交额 2889.09 亿。深证成指报 10132.34 点，下跌 0.26%，成交额 3682.49 亿。创业板指报 1695.73 点，上涨 0.27%，成交额 980.40 亿。沪深两市合计成交 6571.58 亿。从盘面上看，受视觉中国版权发酵影响，知识产权概念板块拉升多股涨停，前期热门的超级真菌、工业大麻、透明工厂、染料等板块全线下挫，养殖、电力等板块涨幅居前。

19、恒生指数涨 0.24%，报 29909.76 点

恒生指数涨 0.24%，报 29909.76 点。国企指数涨 0.36%，报 11659.84 点。沪股通净流入 2.78 亿元，当日余额 517.22 亿元。深股通净

流出 2.08 亿元，当日余额 522.08 亿元。

20、标普 500 指数收涨 19.09 点，涨幅 0.66%，报 2907.41 点

标普 500 指数收涨 19.09 点，涨幅 0.66%，报 2907.41 点，创 2018 年 10 月 3 日以来收盘新高。道琼斯工业平均指数收涨 269.25 点，涨幅 1.03%，报 26412.30 点。纳斯达克综合指数收涨 36.81 点，涨幅 0.46%，报 7984.16 点，也创 2018 年 10 月 3 日以来收盘新高。

【重点公告】

【采掘】

新大洲 A: 公司股票被实行其他风险警示

山煤国际: 一季度净利 2.21 亿元 同比增 168%

阳泉煤业: 2018 年净利 19.71 亿元 同比增 20%

中曼石油: 股东拟合计减持不超 7.92% 股份

【传媒】

皖新传媒: 一季度净利预降 60%-62%

ST 中南: 一季度预亏 5500 万元至 7500 万元

北京文化: 目前来源于影片《流浪地球》的收益约 2.3 亿-2.6 亿元

【电气设备】

天能重工: 2018 年净利同比增 7% 拟 10 转 5 派 1.45 元

【电子】

锦富技术: 公司第一大股东将变更为智成投资

奥拓电子: 在手订单及中标金额合计超 9 亿

汇顶科技: 一季度净利 4.14 亿元 同比增逾 20 倍

南大光电: 前驱体业务国内没有竞争对手

天华超净: 股东拟减持公司不超 2.14% 股权

【房地产】

荣安地产: 预计一季度净利 5.3 亿元-5.9 亿元 同比扭亏

珠江实业: 2018 年净利 2.45 亿元 同比降 32%

财信发展: 一季度预亏 1900 万元-2500 万元

泛海控股: 2018 年报提前至 4 月 17 日披露

铁岭新城: 一季度预亏 2500 万元至 2900 万元

新华联: 一季度净利同比预降 74%-82%

渝开发: 一季度净利同比预增 197%~286%

招商蛇口: 一季度净利同比预降 54%-57%

【纺织服装】多喜爱: 浙江省国资委旗下浙建集团拟受让 29.83% 股份

【非银金融】

长江证券: 一季度净利 7.68 亿元 同比增 138%

国海证券: 一季度净利同比预增 79%

东北证券: 一季度净利同比预增 314%-336%

【公用事业】

*ST 凯迪: 一季度预亏 6.5 亿元至 7 亿元

深圳能源: 一季度净利同比预增 443%~607%

漳泽电力: 一季度同比预计扭亏为盈

【国防军工】

钢研高纳: 一季度净利同比增 55%

【化工】

盐湖股份: 2018 年亏损 34.96 亿元 上年同期亏损 41.59 亿元

茂化实华:一季度净利同比预增 56.28%—121.4%

卫星石化:设立浙江卫星氢能科技有限公司

先达股份:一季度净利预增 35%-50%

兄弟科技:全资子公司临时停产

【机械设备】

凤形股份:泰豪集团拟受让公司 8.09%股份

南兴装备:上调业绩预期 一季度净利预增 92%-122%

三一重工:一季度净利预增 100%到 120%

徐工机械:2018 年净利翻倍 一季度净利预增 83%-121%

海容冷链:2018 年净利同比增 17% 拟 10 转 4 派 6 元

东杰智能:子公司获得戴姆勒的订单

高澜股份:股东拟减持公司不超 1.77%股权

通润装备:一季度净利同比预增 50%-80%

【计算机】

二三四五:2018 年净利同比增 44% 拟 10 转 3 派 0.3

华胜天成:一季度净利同比预增 9 至 10 倍

浪潮信息:一季度净利预增 50%-80%

顺利办:2018 年净利同比增 187% 董事长拟增持 1 亿元至 2 亿元

索菱股份:预计一季度亏损 5500 万元至 7500 万元

长亮科技:2018 年净利同比降 35.62% 拟 10 转 5 派 1.5 元

紫光股份:一季度净利预增 40%-60%

金桥信息:2018 年净利同比增 47% 拟 10 转 3 派 0.9 元

数码科技:有望为冬奥会 8K 直播落地提供编解码设备及技术服务

东方网力:子公司拟增资扩股并引入投资者

榕基软件:产品和服务产销率基本为 100%

同有科技:股东拟减持不超 1%股权

【家用电器】

金莱特:预计一季度净利同比扭亏

【建筑材料】

天山股份:预计一季度净利 1.6 亿元 同比扭亏

【建筑装饰】

中工国际:签署 6642 万美元项目施工合同

中国交建:马来西亚东海岸铁路项目总合同额将调整为 440 亿马来西亚币

中国电建:一季度新签合同额 1754 亿元 同比增 16%

中国化学:一季度新签合同额 377 亿元 同比增 48%

【交通运输】

富临运业:股东富临实业集团正在筹划转让公司股票

【农林牧渔】

吉林森工:控股股东与国美控股签署战略合作框架协议

罗牛山:3 月份生猪销售收入环比增长 214%

【汽车】

力帆股份:子公司与武汉泰歌等在氢能源领域战略合作

长安汽车:预计一季度亏损 17 亿元-25 亿元

安凯客车:一季度同比预计扭亏为盈

日上集团:非公开发行股票申请获证监会审核通过

英搏尔:未来开工率及产能利用率将持续上升

【轻工制造】

晨鸣纸业:一季度净利预降 94%-96%

【商业贸易】

苏美达:终止收购中机六院 100%股权项目

远大控股:一季度同比预计扭亏为盈

浙江东日:一季度净利预增 55%-65%

【食品饮料】

重庆啤酒:2018 年净利同比增 23% 拟 10 派 8 元

【通信】

ST 高升:2018 年亏损 15.61 亿元

*ST 上普:主动终止上市现金选择权申报时间为 4 月 17 日-19 日

【医药生物】

贝瑞基因:一季度净利预增 147%-170%

吉林敖东:一季度净利同比预增 80%-105%

永安药业:美国 ITC 对公司牛磺酸产品终止 337 调查

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