

2019年05月06日

# 晨会纪要(2019年05月06日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【行业评论】 汽车: 2018年年报及2019年一季报总结: 业绩增速触底, 边际改善在即
- 【行业评论】 纺织服装: 一季度纺织行业景气符合预期, 企业对二季度信心增强
- 【行业评论】 电子元器件: 2019年4月: 杨重贵战朔州、曹孟德退斜谷
- 【行业评论】 电子元器件: 多歧路, 今安在? 长风破浪会有时
- 【行业评论】 医药: 2018年&2019一季报总结: 政策继续加码, 行业洗牌后有望轻装前行
- 【公司评论】 宁德时代(300750): 业绩如期增长, 电池售价即将进入1元/Wh之内
- 【公司评论】 集友股份(603429): 烟标收入高增长推升业绩, 关注烟标产能释放
- 【公司评论】 完美世界(002624): 影游项目储备丰富, 业绩确定估值低位
- 【公司评论】 华天科技(002185): 短期行业市场面临挑战, 内生外延扩张应对
- 【公司评论】 中国中车(601766): 一季度开门红, 机车、货车及城轨拉动增长
- 【公司评论】 法兰泰克(603966): 在手订单充足, 今年高增长可期
- 【公司评论】 蓝思科技(300433): 业务短期面临挑战, 夯实基础应对长期机遇
- 【公司评论】 IQOS通过FDA的PMTA, 正式进入美国市场
- 【行业评论】 “恒瑞医药PD-1单抗获批“点评

## 财经要闻:

- 1、国务院: 正式发布《政府投资条例》
- 2、中共中央、国务院: 发布《关于建立健全城乡融合发展体制机制和政策体系的意见》
- 3、国务院: 发布做好自由贸易试验区第五批改革试点经验复制推广工作的通知
- 4、中国4月官方制造业PMI为50.1, 比上月回落0.4个百分点
- 5、统计局: 一季度全国规模以上文化及相关产业企业实现营业收入19799亿元
- 6、工信部: 印发2019年减轻企业负担工作实施方案
- 7、发改委: 与希腊外交部长签署《关于重点领域2020-2022年合作框架协议》
- 8、银保监会: 就《商业银行金融资产风险分类暂行办法》公开征求意见
- 9、发改委: 完善光伏发电上网电价机制, 适当降低新增分布式光伏发电补贴标准
- 10、生态环境部近期印发《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》
- 11、统计局: 一季度我国服务业增加值同比增长7%
- 12、国家能源局: 一季度我国生物质发电量为245亿千瓦时
- 13、文旅部: 2019年“五一”假日期间全国国内旅游接待总人数1.95亿人次
- 14、国家邮政局: 2018年, 快递新增就业人数超过20万人
- 15、财政部: 中国将促进更高水平对外开放
- 16、国税总局: 发布《关于办理增值税期末留抵税额退税有关事项的公告》
- 17、上交所: 发布《沪市上市公司2018年年报整体分析报告》
- 18、上证综指收涨0.52%, 报3078.34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	涨跌幅%
沪深300	3889.28	-1.33%
上证综指	3086.40	-1.20%
深证综指	1665.80	-1.33%
恒生指数	29605.01	0.19%
中小板指数	6102.36	-1.92%
创业板指数	1657.82	-0.73%
新三板做市指数	797.18	-0.37%

## 行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
交通运输(中信)	0.0%	23.4%	-6.1%
电子元器件(中信)	0.0%	31.1%	-12.2%
通信(中信)	0.0%	37.5%	2.2%
银行(中信)	0.0%	10.7%	11.5%
机械(中信)	0.0%	27.1%	-7.4%

## 行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
交通运输(中信)	0.0%	23.4%	-6.1%
电子元器件(中信)	0.0%	31.1%	-12.2%
通信(中信)	0.0%	37.5%	2.2%
银行(中信)	0.0%	10.7%	11.5%
非银行金融(中信)	0.0%	31.5%	22.0%

19、恒生指数重回 30000 点，缩量收涨 0.46%

20、美股终结两连跌，道指收涨近 200 点

**重点公告：**

华谊兄弟：与华谊腾讯娱乐开展影视娱乐项目投资等合作

南都电源：实控人方面拟减持不超 1.82%股份

碧水源：实控人等近 32 亿元向中国城乡转让公司 10.71%股份

圆通速递：云锋新创拟减持公司不超 1.98%股份

帝欧家居：拟 0.5 亿元至 1 亿元回购

药明康德：多名股东拟合计减持不超 11.93%股份

**【行业公司评论】**

**汽车：2018 年年报及 2019 年一季报总结：业绩增速触底，边际改善在即**

林帆 021-20377188 [linfan@huajinsc.cn](mailto:linfan@huajinsc.cn)

**投资要点** 2018年行业整体业绩增速显著放缓,2019年起有望逐季改善:2018年中信汽车全行业(含179家上市公司)实现营业收入27564.67亿元,同比增长2.63%;实现归母净利润1015.12亿元,同比下降18.33%;行业全年营收仍实现正增长,但增速较上年大幅放缓,净利润增速则由正转负,且降幅达两位数。2019年一季度,中信汽车全行业整体营收同比下降6.18%;净利润同比下降24.68%,增速较2018年全年进一步下行(但较2018Q4已有一定回升),行业整体仍面临较大经营压力。进入二季度后,我们预计随着购置税优惠造成的透支效应逐步减弱、国民经济的探底回升以及相关刺激汽车消费政策的出台,汽车行业或将逐步迈入景气上行周期,行业整体业绩有望逐季改善。子行业间业绩分化,盈利能力持续承压:中信汽车四个二级行业,乘用车、商用车、汽车零部件和汽车销售与服务,2019年一季度营业收入同比增速分别为-14.04%、+18.94%、+6.86%和-18.63%;净利润同比增速分别为-40.87%、+315.53%、-7.81%和-42.30%;毛利率同比变动分别为-1.67%、+0.34%、-0.50%和+1.51%;净利率同比变动分别为-1.89%、+1.51%、-1.03%和-0.63%。四个二级子行业的业绩在2019Q1呈现出较大的分化,其中:乘用车营收增速继续放缓,净利润受降价促销影响下滑较多;商用车受益于重卡景气度维持高位以及客车市场小幅回暖,营收与净利润呈现恢复性增长;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,盈利能力持续承压;汽车销售与服务受下游汽车销售低迷影响,业绩与乘用车销量同步下滑。个股间分化加剧,小市值公司业绩表现相对较好:中信汽车179家上市公司中,2019Q1营收同比增长的有81家,占比45.25%(2018年为62.57%),98家下滑;净利润方面有65家公司实现了同比增长或者减亏,占比为36.31%(2018年为37.43%),114家出现下滑或者转亏。2019Q1行业中营收或净利润增长的个股比例较2018年均有所下滑,显示出个股短期业绩压力持续加大。另外,以2019年3月末的市值测算,2019Q1小市值公司(市值小于100亿元)中,营收同比增长的个股比例为47.10%,高于中大市值公司;净利润实现增长的比例从2018年的36.23%微升至36.96%,业绩表现相对好于中大市值公司。投资建议:我们推荐两条投资主线进行布局:(1)拥有优质自主品牌、渠道下沉良好、品牌辐射力强,销量有望先于行业复苏的整车龙头企业,重点推荐长城汽车、广汽集团、上汽集团,建议关注吉利汽车(H);(2)基本面扎实、成长确定性高,与智能汽车及新能源汽车产业链紧密相关,随行业复苏,估值中枢有望进一步上移的中小市值各零部件细分领域龙头,重点推荐星宇股份、银轮股份、保隆科技、拓普集团、均胜电子、旭升股份。风险提示:经济下行致汽车销量增长不及预期;新能源汽车补贴退坡影响超预期。

### 纺织服装:一季度纺织行业景气符合预期,企业对二季度信心增强

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.com

**投资要点** 板块公司行情:上周,SW纺织服装板块下跌1.38%,沪深300上涨0.62%。目前SW纺织服装PE为19.89倍,略低于近1年均值。本周涨幅前3的纺织服装公司分别为:华茂股份(+13.71%)、汇洁股份(+11.87%)、水星家纺(+5.93%),跌幅前3分别为:商赢环球(-18.97%)、维格娜丝(-15.79%)、牧高笛(-13.51%)。行业重要新闻:1.一季度纺织企业景气指数报告:企业对二季度运行信心增强;2.一季度纺织服装专业市场:成交额同比增长5.3%;3.1-3月份印染行业:规模以上印染布产量同比增10%;4.南疆:公路运输量稍降,极端天气频发;5.发改委组织召开“2019年中国品牌日媒体通气会”。海外公司跟踪:1.SMCP首季增长进一步放缓,中国内地增速超35%;2.中国、旅游零售推动雅诗兰黛集团再升全年预期;3.特步2.6亿美元收购没落体育品牌K-Swiss。公司重要公告:【罗莱生活、梦洁股份、森马服饰、鲁泰A、伟星股份】披露投资者关系活动记录表;【海澜之家、华孚时尚】回购股份进展;【际华集团】签署战略合作协议;【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:纺织企业对二季度运行信心增强:一季度,受国内外市场疲软以及春节因素影响,纺织企业景气指数环比下降2.8至55,二季度随国内市场环境改善、促销费等政策见效等因素,纺织市场有望回暖,企业对二季度运营信心增强,景气指数大幅提升至62.4。SMCP中国内地高速增长:一季度,轻奢女装SMCP在中国内地取得超35%的增速,另外2月以来瑞表出口中国大陆增长15%以上,一季度周大福中国内地增长24%,爱马仕中国内地双位数增长。一季度国内消费信心或有所回暖,高端奢侈品消费或已复苏。建议关注中高端女装消费趋势。投资建议:一季度,社会零售增速较去年四季度回升,限额以上剔除石油汽车零售增速回升,我国消费呈现企稳回升趋势。3月限额以上纺服零售增速回暖。二季度起,较低的基数以及促进消费政策逐步落实,有望推动零售增速持续改善。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)有望受益于高端消费复苏的中高端女装企业,歌力思、安正时尚;(4)受益于电商销售较快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.并购资产业绩不达预期的风险;4.促销费政策推进落实或不达预期。

### 电子元器件:2019年4月:杨重贵战朔州、曹孟德退斜谷

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.com

**投资要点** 2019年4月国内市场行业走势疲弱,海外市场背离业绩表现强势:2019年4月国内A股市场的中信电子元器件行业一级指数下跌6.2%,位列23位,较为疲弱,但是海外市场包括香港恒生资讯科技指数、费城半导体指数和台湾资讯科技指数分别上涨6.5%、11.5%和5.3%,在公司业绩羸弱指数显著背离基本面表现强势,未来不确定性加剧。出货量数据显示集中度提升,创新方向趋同:智能终端品牌厂商和市场研究机构分别给出了全球市场一季度智能手机出货量的数据,Canalys给出的数据显示苹果、三星、小米下滑,华为、Oppo上升,全球整体出货量同比下降幅度为6.8%,值得关注的是,前5大品牌的合计市场占有率为同比提升5.2个百分点达到72.0%,集中度提升的趋势加强。4月仍然由包括魅族、联想、索尼等厂商发布新品,从创新的角度看,摄像头、屏下指纹、全面屏等是主要的领域,品牌厂商在创新方面的趋同日益显著。半导体市场持续调整,存储器价格有变化信号:半导体行业的数据从需求端到供给端仍然延续了市场持续走弱的趋势,并且从数据上看,下跌幅度进一步扩大,从海外主要厂商的业绩报告也显示了同样的情况。ICInsights对于集成电路市场从上世纪80年带来的观察数据看,2019年第一季度在过去近30年的时

间内处于疲弱的状况。值得关注的亮点是，4月末的存储器价格市场出现了反弹的情况，其中 NANDFlash 的价格反弹幅度高于 DRAM，作为我们持续关注的行业先行指标之一，价格反弹如果能够有效持续，行业市场的库存水平需要做进一步的评估，而需求端汽车电子和物联网行业的快速增加有待 5G 等基础设施的完善。面板市场创新主题渐退，行业价格企稳预期值得关注：折叠屏市场在三星取消折叠屏手机在中国发布的消息而蒙上阴影，但是从供求关系的数据看，产品价格出现了连续 3 个月的止跌企稳，我们认为这一改善的信号出现值得重视，触控显示屏市场的周期性波动有带来潜在的投资机会。投资建议：二季度行业状况难以实质性改善，估值修复亦步入尾声，我们认为整体走势不会有显著超出市场整体的机会，叠加海外市场在走势和业绩之间出现的显著背离，对国内 A 股市场存在潜在的波动性风险，因此调降行业至“同步大市-B”的整体评级。关注子行业首选仍然是消费电子板块，其次包括视频监控和元器件板块。个股核心推荐标的包括立讯精密（002475）、安洁科技（002635）、长盈精密（300115）、海康威视（002415）和江海股份（002484）。风险提示：宏观经济形势及贸易争端不确定性影响；产品技术创新对产业链供应商的不确定性影响；国家产业政策落地存在不及预期的可能；国内产业升级转型过程存在不确定性波动。

### 电子元器件：多歧路，今安在？长风破浪会有时

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

**投资要点** 2018 年行业整体业绩过往 5 年最弱，市场走势亦疲弱：2018 年电子元器件行业整体销售收入同比上升 21.4%，净利润同比下降 34.2%，EPS 同比下降 38.7%，净利率为 3.8%，同比下降 3.2 个百分点，上述指标均是过往 5 年的最弱数据。尤其是在第四季度，行业整体除了收入规模 24.8% 的增速尚可外，行业整体净利润单季度亏损，并且三个子版块仅有电子设备行业勉强实现了盈利，半导体和其他元器件均大幅亏损。与之匹配的是，2018 年全年电子元器件行业市场走势表现疲弱，在 29 个中信行业一级指数中位居第 28 位，全年下跌 41.3%。2019 年第一季度延续弱势，环比略有转好，资本市场显著反弹：进入 2019 年后，第一季度的行业整体收入增速位 18.4%、净利率下降 12.7%、净利率 4.7%，同比下降 1.7 个百分点，整体而言仍然处于弱势，环比的下行幅度有所放缓。我们关注到，行业市场的收入增速环比第四季度有所下滑，基数效应和市场的不确定性仍然需要观察。子行业层面的排序依然是电子设备、其他元器件和半导体，尽管主题层面的关注度高，但是半导体行业仍然需要时间来恢复。资本市场层面，2019 年年初至今电子行业指数显著反弹，上涨 32.9% 位列 29 个一级行业指数的第 6 位，在经历了 2018 年的惨淡后，市场需要估值修复。宏观环境及产业发展面临诸多挑战，2019 年上半年不确定性较大：从行业市场在过去 2 个季度的业绩表现以及宏观经济环境的情况看，我们认为市场不理想的原因主要包括：1) 智能终端的出货量增速放缓；2) 贸易争端影响行业需求；3) 规模效应的边际效用递减。国内厂商在人口、资源、资本红利后期推进产业转型升级的过程中不可避免面临着诸多挑战和发展阵痛期。对于 2019 年上半年，中信电子行业一级指数中包含的 222 家上市公司仅有 29 家（占比 13.1%）披露上半年的业绩指引，其中预增和扭亏为 17 家，数据远小全年同期，行业市场的不确定性较大。投资建议：2019 年初至今的估值修复行情进入尾声后，基本面状况的复杂为行业市场的投资机会带来的不确定性，对于未来半年度业绩之前的投资建议，我们保持观望为主、谨慎参与的建议，并且将行业评级下调至“同步大市-B”，以自下而上的选择以及行业公司存在超跌反弹预期，并且业绩状况仍然可以把握的子版块和个股，综合考虑估值后进行投资选择。子版块方面我们建议关注消费电子光学创新、显示创新、智能家居、5G 相关、大视频处理、基础元器件等。重点推荐公司为立讯精密（002475）、安洁科技（002635）、长盈精密（300115）、海康威视（002415）、江海股份（002484）。风险提示：宏观经济及国际贸易争端状况进一步恶化；企业转型升级过程面临较大挑战和不确定性；国家政策的实施与落实存在不确定性；国内企业的技术创新不及预期影响竞争力水平。

### 医药：2018 年&2019 一季报总结：政策继续加码，行业洗牌后有望轻装前行

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

**投资要点** 行业整体向好，减值损失导致净利下滑：2018 年医药上市公司合计实现营业收入 14532.79 亿元，同比增长 19.99%，创下了近 5 年来的新高，表明行业整体持续向好；然而，归母净利润 960.40 亿元，同比下降 10.07%，最近 5 年来首次出现了下滑；扣非净利润 829.51 亿元，同比下降 0.43%。营业收入的高增长与扣非净利润的下滑形成了显著反差，主要由于 2018 年会计减值测试规则趋严，不少公司计提了大笔的资产减值损失，如商誉减值、存货跌价等；归母净利润的增速与扣非净利润之间也存在较大差距，主要是 2017 年部分公司（如丽珠集团）产生了较大的非经常性收益所致，我们预计 2019 年将回归正常水平。2019Q1 实现营业收入 3986.67 亿元，同比增长 17.45%；归母净利润 335.43 亿元，同比增长 13.28%；扣非净利润 284.90 亿元，同比增长 3.59%。整体来看，2019Q1 的增速虽然仍维持了平稳增长，但较 2018 年略有下降，扣非净利润增速更是远低于 2018Q1 的增长水平，我们认为国内整体经济下行是主要动因。行业内部持续分化：在医保控费的大背景下，医药行业内部持续分化。在营收增速方面，2018 年生物制品和医疗服务领跑整个医药行业，2019Q1 除化学原料药和化学制剂板块偏低外，其他板块增速相近；在毛利率方面，2018 年和 2019Q1 生物制品板块均位列第一，化学制剂板块紧随其后；净利率方面，2018 年和 2019Q1 生物制品均高居榜首。（1）化学原料药：近年环保监管趋严，原料药供应端收紧，2016-2018 年维生素等产品经历了一轮价格上涨，板块的营业收入也相应增长，目前价格已回调，导致 2019Q1 营收增速放缓、净利润下滑。（2）化学制剂：医保控费是本轮医改的大方向，调整终端用药结构，持续利好研发创新能力强、拥有临床价值明确的品种的公司；同时，监管层推行带量采购模式的决心非常坚定，未来仿制药的价格将逐步下降，但考虑到目前带量采购品种的覆盖面还不广、药企完成大部分药品的一致性评价也还需要时间，我们认为带量采购大面积推广的时间周期会比较长，短期内对大部分企业的业绩影响有限。（3）中药：行业整体受政策打压，板块发展压力较大，但云南白药、片仔癀等消费属性较强的品种仍有发展空间。（4）生物制品：“长生生物疫苗事件”已经告一段落，重磅疫苗的上市有望为行业增长提供较强的助力。（5）医药商业：医药流通行业持续并购整合，行业集中度不断提高；零售药店强势崛起。（6）医疗器械：行业较为分散，国产器械进口替代是行业增长的重要动力；带量采购模式在医疗耗材领域推行已是箭在弦上，政策出台以后会对相关产品产生一定的负面影

响。(7) 医疗服务: 龙头公司业绩持续高增长, 拉动板块整体景气度。投资建议: 建议积极关注医药创新龙头恒瑞医药(600276.SH), 国内脱敏行业的引领者我武生物(300357.SZ), 药物发现 CRO 和小分子化药 CMO 双领域龙头企业药明康德(603259.SH), 研发进度领先、临床数据优异、产品线丰富的单抗药物龙头企业复星医药(600196.SH), 产品布局合理的生长激素供应商安科生物(300009.SZ), 研发实力雄厚的老牌疫苗企业康泰生物(300601.SZ), 经营困境有望逆转的人福医药(600079.SH)和海正药业(600267.SH), 核药稀缺标的东诚药业(002675.SZ), 专注肝素领域的健友股份(603707.SH), 临床前 CRO 小龙头昭衍新药(603127.SH)。风险提示: 政策风险, 产品研发进度不达预期, 行业性事件风险。

### 宁德时代(300750): 业绩如期增长, 电池售价即将进入 1 元/Wh 之内

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点 事件: 4月24日, 公司发布2018年年报, 2018年实现营业收入296.1亿元, 同比增长48.1%; 归母净利润为33.9亿元, 同比下降12.7%, 扣非归母净利润31.3亿元, 同比增长31.7%。4月27日, 公司发布2019年一季报, 2019Q1实现营业收入99.8亿元, 同比增加168.9%; 归母净利润10.5亿元, 同比增加153.4%, 业绩增长在预告范围之内。动力电池量升价跌, 毛利率或将继续下行: 据公司年报披露, 2018年公司动力电池实现营业收入245.2亿元, 同比增加47.2%, 占营业收入比重83.3%, 毛利率34.1%, 同比下降1.2pct。2018年公司实现动力电池系统销量21.31GWh, 同比增长79.8%。我们测算公司单位产品售价约1.15元/Wh, 同比下降18.2%, 单位成本约0.76元/Wh, 同比下降16.7%。2019Q1公司整体毛利率为28.7%, 同比下降4.1pct, 环比下降6.9pct。在2019年我国新能源汽车补贴继续大幅退坡的背景下, 预计公司动力电池毛利率继续下行。储能业务高速增长, 有望成为公司新的发展动力: 2018年公司锂电池材料实现营业收入38.6亿元, 同比增加56.3%, 毛利率23.1%, 同比下降4.0pct, 产品单价约7.54万元/吨, 同比下降7.5%, 吨毛利约1.74万元/吨, 同比下降21%, 吨毛利下滑主要受锂电资源价格下降影响。储能系统实现营业收入1.9亿元, 同比增加1052%, 毛利率19.0%, 同比提升6.8pct。其他业务收入10.5亿元, 同比增加22.6%, 毛利率40.5%。公司储能系统业务高速增长, 有望成为公司新的发展动力。管理费率及财务费率下降, 研发费率维持高位: 2018年公司三费率15.8%, 同比下降3.2pct; 其中, 管理费用率12.1% (研发6.72%), 同比下降2.7pct, 主要因为后勤及办公费用金额下降明显; 销售费用率4.7%, 同比上升0.7pct, 主要因为销售佣金上升; 财务费用率-0.9%, 同比下降1.2pct, 主要因为利息收入增加。2019Q1公司三费率15.7%, 同比下降3.6pct, 环比下降2.0pct; 其中, 管理费用率12.8% (研发7.5%), 同比下降2.4pct; 销售费用率4.0%, 同比持平; 财务费用率-1.1%。随公司业务收入规模的不断扩大, 公司三费率有望降低。积极参与国际竞争, 海外市场增长显著: 2018年公司深化了与宝马、戴姆勒、现代、捷豹路虎、标致雪铁龙、大众、沃尔沃等著名汽车公司的合作, 获得多个重要项目的定点。2018年公司实现海外业务收入7.9亿元, 同比增加122.4%, 占营业收入比重2.7%, 同比提升1.1pct; 海外毛利率24.3%, 同比提升12.8pct, 实现量价齐升。公司已筹划在德国建设首个海外生产基地, 2022年达产后形成产能约14GWh, 远期产能规划100GWh。投资建议: 我们预测公司2019年-2021年每股收益分别为1.89元、2.35元、2.67元, 净资产收益率分别为10.9%、12.0%、12.1%, 维持“增持-A”的投资评级。风险提示: 新能源车产销量不及预期; 动力电池价格超预期下滑; 锂电原材料价格超预期上涨; 公司产能扩张不达预期; 不良产品爆炸的风险。

### 集友股份(603429): 烟标收入高增长推升业绩, 关注烟标产能释放

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

事件: 公司发布2019年一季度报, 2019Q1公司实现营业收入1.53亿元, 同比增长59.06%; 归属于上市公司股东的净利润0.42亿元, 同比增长37.61%; 扣非后归属于上市公司股东的净利润为0.39亿元, 同比增长38.12%; 基本每股收益为0.22元。受益于烟标快速增长, 2019Q1业绩高增长: 受益于烟标业务收入的快速增长, 2019Q1公司整体业绩延续高增长, 营收同比增长59.06%, 归母净利润同比增长37.61%。烟标产品毛利率较传统烟用接装纸低, 随着烟标收入占比不断提升, 整体毛利率及净利率也相应下降, 2019Q1毛利率为47.81% (-4.81%); 净利率为27.93% (-4.54%)。公司期间费用率提升, 2019Q1期间费用率为16.97% (+3.11%)。其中销售费用率为2.48% (+0.76%); 管理费用率(综合研发费用率)为14.52% (+2.32%); 财务费用率为-0.03% (+0.03%)。管理费用率(综合研发费用率)提升较多, 主要是公司烟标业务研发投入以及管理人员工资及办公费用的增加。烟标产能2020年有望达245万箱, 收入增长可期: 公司从2017年变更部分募集资金投向, 投资烟标生产线建设项目, 开始介入烟标业务。2018年2月又以自有资金收购大风科技, 进一步扩大烟标业务。2018年底公司非公开发行股票投资烟标相关项目, 烟标业务是未来三年重点推进的卷烟包装材料产品。从产能来看, 目前公司烟标产能仅50万箱, 与行业先进企业相比规模较小, 后期随着非公开发行项目投产, 预计公司2020年烟标产能有望达到245万箱。从客户资源来看, 公司整合大风科技陕西中烟和云南中烟大客户资源, 2018年也已在安徽中烟、云南中烟、陕西中烟的烟标产品招标中中标。从2018年年报来看, 公司烟标业务销售收入1.57亿元, 占营业收入比例为34.29%, 随着非公开发行项目的持续推进, 公司烟标业务有望保持高速增长。毛利率方面, 由于公司烟标业务较同行而言规模较小, 毛利率相对同行业也处于较低水平, 2018年毛利率为33.12%, 后期随着烟标规模的提升, 规模效应逐渐发挥, 我们预计烟标产品毛利率有望得以提升。新型烟草持续推进, 具有明显先发优势: 公司积极布局新型烟草领域, 2017年10月底与安徽中烟签订框架协议, 建立联合工程中心, 主要研究方向为新型烟草制品研发及其产业化以及卷烟配套材料新技术成果的应用。2018年11月, 公司与昆明旭光科技有限公司签订合资协议, 共同投资设立集友广誉, 集友广誉将作为公司重要的新型烟草相关新技术、新工艺、新装备的研究和资源集成与整合平台, 为烟草行业提供整体技术解决方案, 提供整线技术集成和相关技术服务, 推动新型烟草工艺技术和装备创新和技术推广应用。新型烟草布局具有明显的先发优势。投资建议: 2019年烟标业务有望逐渐放量, 有助于公司业绩快速增长, 我们维持之前判断, 预测公司2019至2021年每股收益分别为0.77、1.04、1.39元, 净资产收益率分别为22.9%、25.2%、27.0%, 维持“增持-A”建议。风险提示: 烟标业务拓展不及预期; 客

户集中度较高；主要原材料价格波动。

### 完美世界(002624): 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：4月29日晚公司披露2018年年报及2019年一季报。2018年利润分配方案：公司拟以未来实施分配方案时股权登记日的股份总数扣除公司已回购股份后的总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利1.80元(含税)，分红比例38.10%。《完美世界》手游上线、毛利率提升带动2019Q1业绩增速超预告上限：2018年实现营业收入80.34亿元(+1.31%)，归母净利润17.06亿元(+13.38%)，扣非后的归母净利润14.47亿元(+3.54%)，2018年受游戏行业阶段性版号政策影响，游戏业务收入同比下滑，公司2018年收入低个位数增长。2019年Q1公司实现营业收入20.42亿元(+13.26%)，剔除院线业务影响后，游戏及影视业务收入实际同比增长32.8%，归母净利润4.86亿元(+34.95%)，扣非后的归母净利润4.63亿元(+56.77%)，《完美世界》手游上线、毛利率提升使得公司一季度业绩增速超预告上限。手游：核心产品表现亮眼，后续储备丰富：报告期内公司推出的《轮回决》《烈火如歌》手游及《武林外传手游》等新的游戏产品表现良好；《诛仙手游》等经典游戏延续稳定表现。公司端转手大作《完美世界》手游2019年3月6日上线，发布首月过半时间位居iOS畅销榜榜首，我们预测首月流水有望超过15亿；未来预计将推出《神雕侠侣2》《新神魔大陆》《云梦四时歌》《梦间集天鹅座》《新笑傲江湖》《我的起源》等数款涵盖MMORPG、回合制、二次元、沙盒、SLG、ARPG、开放世界等多种类型和题材的新游戏。同时公司加速推动手游出海业务，2019年3月已与Google达成战略合作。2018年手游收入27.11亿元(-11.94%)，毛利率63.18%，同比上升4.05个百分点。端游及主机游戏老牌储备优质：经典端游产品《诛仙》《完美世界国际版》持续贡献稳定收入；报告期内公司推出的端游及主机双平台游戏《Subnautica(深海迷航)》受玩家广泛欢迎；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。储备产品：《Don'tEvenThink》(主机平台测试中)；旗舰IP“诛仙”、“完美世界”新产品研发中；欧美团队2款知名IP主机游戏研发中。2018年公司端游收入21.96亿元(+10.28%)，毛利率73.67%，同比下降2个百分点；主机游戏4.63亿元(-10.99%)，毛利率58.83%，同比上升2.06个百分点。具备核心研发和运营能力，云游戏时代有望产出更多爆款产品：云游戏通过云端服务器进行运算，突破设备限制，降低用户进入成本，给予用户更好的游戏体验。设备门槛的降低意味着玩家可更便捷地体验高质量游戏，因此具备核心研发能力的大厂受益。公司和steam平台全面合作，有望在平台上进行前端调试，加固云游戏属性，公司正在探索5G时代云游戏实现的路径，为云游戏时代的到来做好准备。影视项目储备丰富，有望取得高增长：2018年公司影视业务实现收入26.13亿元(+14.62%)，北京完美世界影视传媒有限责任公司净利润3.28亿元，影视板块净利率约12.55%。电视剧方面，公司2018年播出的剧有：《利刃出击》《烈火如歌》《忽而今夏》《归去来》《走火》《最美的青春》《香蜜沉沉烬如霜》《娘道》《苏茉儿传奇》《黄土高天》；2019年已播出的剧：《小女花不弃》《青春斗》《趁我们还年轻》，另有丰富的项目储备。2018年公司电视剧业务收入17.49亿元(+55.01%)，毛利率34.40%，同比下降18.72个百分点。电影方面，网络大电影《灵魂摆渡?黄泉》《河盗》以及院线电影《影》取得良好口碑，《影》取得6.28亿票房。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，我们预测公司2019-2021年EPS分别为1.66、1.93、2.31元，对应当前股价PE分别为17.0/14.6/12.2x，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

### 华天科技(002185): 短期行业市场面临挑战, 内生外延扩张应对

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

**投资要点** 事件：公司发布2018年年度报告，全年实现营业收入71.2亿元，同比上升1.60%，毛利率水平为16.3%，同比下降1.6个百分点，归属母公司净利润3.90亿元，同比下降21.3%，每股净利润0.1829元，同比下降21.3%。第四季度公司实现营业收入为15.6亿元，同比下降7.3%，归属上市公司股东净利润为6,242万元，同比下降41.9%。2018年度利润分配预案为每10股派发现金红利0.20元(含税)，不送红股，不以资本公积金转增股本。2019年第一季度，公司销售收入同比下降11.2%为17.1亿元，毛利率同比下降1.4个百分点为11.6%，归属上市公司股东净利润为1,666万元，同比下降79.5%。半导体市场需求疲弱，产能利用率不足收入增速放缓：公司2018年全年销售收入同比提升1.60%为71.2亿元，2019年第一季度的增速下降7.3%，从行业市场的情况看，2018年尤其是下半年随着宏观环境和贸易争端状况使得半导体市场需求显著放缓，对于行业内的公司产生了不可避免影响。公司作为封测行业的供应商，产能利用率不足，从业务分布看，海外市场的收入规模在下半年出现了明显的下降趋势，而已西安、昆山为代表的先进封装基地的收入增速也是明显弱于天水总部。对于2019年第一季度和上半年的情况看，暂时这种局面仍然在持续。毛利率下行受制于产能利用率，盈利能力显著下滑：2018年公司的毛利率同比下降1.6个百分点，2019年第一季度的毛利率同比下滑1.4个百分点，产能利用率不足带来的固定费用占比上升使得公司的盈利水平出现了明显的下滑。从国内外市场分布看，海外市场的毛利率下滑速度也显著高于国内。费用率方面，公司在研发和管理费用方面仍然坚持投入，整体的费用率水平可控，未来公司仍然需要持续在客户开拓和产品研发方面有投入。2019年目标收入78亿元，内生外延并举推进高新技术的发展趋势：公司对于2019年整体的战略规划坚持“以客户为中心，为客户创造价值”的管理理念，并且通过要约收购Unisem公司来增加公司产业竞争力，同时推进南京先进封测产业基地、宝鸡引线框架及封装测试设备产业基地项目建设，力争2019年底南京先进封测产业基地厂房主体完工，具备设备安装条件，宝鸡引线框架及封装测试设备产业基地完成项目建设，具备生产条件。通过内生外延式扩张方式，持续发展高端制程和工艺上的技术能力和竞争水平，进而提升公司业务附加值、市场份额以及盈利能力。对于2019年营业收入的目标为78亿元人民币，尽管面临挑战，我们对于公司中长期的发展仍然保持积极的态度。投资建议：我们预测公司2019年至2021年每股收益分别为0.20、0.27和0.32元。净资产收益率分别为7.1%、8.9%和9.9%，维持买入-B投资建议。我们认为尽管行业市场短期

内面临需求疲弱的问题，对于公司短期的业绩存在不确定性影响，但是公司在产业布局规划和技术能力提升方面仍然有着良好的发展前进，一旦市场逐步开始企稳复苏，公司的成长潜力值得期待。 风险提示：半导体行业市场需求不及预期的风险；国际贸易争端进一步加剧的风险；新技术能力提升和产能释放不及预期。

### 中国中车(601766)：一季度开门红，机车、货车及城轨拉动增长

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

**投资要点** 一季度开局良好，三费下降明显：公司一季度实现营收 397 亿元，同比增长 20.5%；实现归母净利润 17.8 亿元，同比 40.2%；综合毛利率 22.1%，同比下降 0.7pct；净利润增速好于营收主要由于三大费用率（包含研发费用）同比下降，由上年同期的 17.5%下降为 15.6%，另外本期存货处置跌价准备转回致资产减值损失减少；经营性现金流净流出 45 亿元，同比上年同期的净流出 94 亿元明显好转。 机、货、客车交付大增，动车保持平稳：铁路装备业务收入为 210 亿元，同比增长 32.5%。其中动/机/货/客车收入分别为 99/42/36/32 亿元，增速分别为-11.0%/95.4%/59.5%/11.7 倍；除动车组收入有所下滑，其他均有显著提升。“公转铁”拉动机车和货车需求正逐步显现。根据到 2020 年全国铁路货运量同比 2017 年增长 30%的目标，结合 2018 年交付量，预计未来两年机、货车的招标有超预期可能；而未来两年的动车组招标量或维持在 350 列，动车组交付将保持稳定。 城轨在手订单足，预计增长持续性较好：城轨与城市基础设施业务收入为 72.4 亿元，同比增长 37.85%，主要由于城轨地铁产品销量增加所致。2018 年下半年以来，发改委审批城轨提速，提振城轨车辆订单与交付效果正逐渐显现。公司城轨业务近三年毛利率稳步提升，随收入规模增长，盈利能力将持续提升。 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 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 19 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府政策的影响等。

### 法兰泰克(603966)：在手订单充足，今年高增长可期

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

**投资要点** 业绩符合预期，运营能力优异：公司 2018 年实现收入 7.64 亿元，同比增长 19.97%；实现归母净利润 6593 万元，同比增长 3.3%；剔除股权激励费用后归母扣非净利润同比增长 21.87%，业绩符合预期；经营活动现金流净流入 1.11 亿元，同比增长 2 倍，并显著高于归母净利润；综合毛利率为 25.56%，同比增长 0.57%，在 2018 年原材料价格上涨背景下毛利率保持稳定，体现公司良好的成本管控和运营能力；公司利润分配预案每 10 股派发现金 0.8 元，预计派发 1688 万元，分红率 25.6%。另外，公司一季度实现收入 1.90 亿元，同比增长 60.65%；实现归母净利润 354 万元，同比增长 77.12%。 在手订单充足叠加 Voithcrane 并表，高增长可期：公司去年底预收账款达 2.97 亿元，同比上年增长 181%；而截止今年一季度底，公司预收账款增长至 3.40 亿元，可见公司在手订单较为充足，为 2019-2020 年盈利增长提供动力；另外公司的电动葫芦和配件服务均增长超过 35%，显示公司产业延伸做大做强。公司于去年底实现 Voithcrane 的股权交割，Voithcrane 在特种起重机及物料搬运解决方案拥有超过 60 年专业经验，为细分市场领导品牌，并与西门子、宝马、奥迪、蒂森克虏伯等众多国际知名企业长期合作。特种起重机与欧式起重机在市场和产品定位上有明显互补，Voithcrane 的并表将显著提升公司海外市场影响力和品牌价值。 客户分散，抗风险能力强：公司的欧式起重机产品下游行业具备“客户分散、区域分散”的市场特点。产品广泛应用于高端装备制造、能源电力、交通物流、汽车、船舶、冶金、建材和造纸等行业。公司 2017 年和 2018 年前五名客户合计销售金额占年度销售总额比例为 22.14%，26.14%，前五大客户销售占比小于 30%，对单一客户依赖较小。与世界 500 强及各行业龙头企业合作较多，公司客户分散意味着公司未来将具备显著的抗周期能力，公司在与下游各行业巨头合作的过程中，提升公司品牌中高端形象，并逐步提高市占率。 投资建议：综合考虑国内宏观经济企稳但持续性有待观察，公司在“一带一路”市场影响力的提升，以及 Voithcrane 在欧洲市场增长相对稳健，我们小幅下调此前预测，预计 2019-2021 年营业收入分别为 11.85 亿元、13.90 亿元、16.35 亿元；归母净利润分别为 1.05 亿元、1.30 亿元、1.61 亿元；2019 年动态 PE 为 26 倍，维持“增持-A”评级。 风险提示：宏观经济周期波动风险；原材料价格波动影响盈利能力；下游行业市场低迷造成需求下降风险；外延跨国收购的整合风险等。

### 蓝思科技(300433)：业务短期面临挑战，夯实基础应对长期机遇

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

**投资要点** 事件：公司发布 2018 年年度报告，全年实现营业收入 277.2 亿元，同比上升 16.9%，毛利率水平为 22.6%，同比下降 5.4 个百分点，归属母公司净利润 6.37 亿元，同比下降 68.9%，每股净利润 0.16 元，同比下降 69.2%。第四季度公司实现营业收入为 87.2 亿元，同比上升 1.6%，归属上市公司股东净利润为亏损 4.28 亿元，同比由盈转亏。2018 年度利润分配预案为每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。2019 年第一季度，公司销售收入同比上升 6.95%为 48.1 亿元，毛利率同比下降 9.3 个百分点为 18.2%，归属上市公司股东净利润为亏损 9,697 万元，同比下降 188.2%，由盈转亏。 消费电子市场整体需求不及预期影响公司营收增速，季度业绩出现亏损：公司 2018 年全年销售收入同比提升 16.9%为 277.2 亿元，2019 年第一季度的增速放缓至 6.95%，由于终端产品市场的核心客户出货量不及预期，使得公司在产能利用率方面受到了显著的影响，以 2018 年第四季度和 2019 年第一季度的情况看，收入增速显著放缓后带来了盈利水平转为亏损。细分产品看，中小尺寸和大尺寸玻璃防护屏的收入增速下降，尽管其他业务的规模扩张但是尚难以弥补核心业务的放缓。公司在新产品和新客户方面也在积极拓张并且获得了相应的成果，未来随着行业市场逐步企稳并且向核心厂商汇聚，公司收入规模增速有望逐步恢复。 毛利率下行受制于产能利用率，费用率逐步稳定可控：2018 年公司的毛利率同比下降 5.4 个百分点为 22.6%，2019 年第一季度的毛利率水平再次下滑至 18.2%，需求端的不足导致产能利用率不足进而使得固定的费用占比上升。从国内外市场看，海外大客户的订单不

足使得海外业务的毛利率下降幅度要显著高于国内，而国内市场则处于业务拓展的推进器。费用率方面，公司逐步在费用控制方面获得了相应的成果，由于收入增速不及预期带来的费用率整体有所上升，但是公司在业务规模扩张后，对于费用管控的要求也有所增加，未来我们有望看到公司在费用控制方面的效果逐步显现。2019年降本增效持续推进，新品和新客户预期值得关注：公司对于2019年整体的战略规划是在降本增效的基础上积极发展新的客户和产品，从具体措施看，包括厂长责任制、智能化改造、快速响应、产能柔性切换等均对于公司的未来发展有着积极的意义。我们认为，智能终端的行业市场格局向龙头厂商集中的趋势使得供应商格局也在向龙头集中，公司在海外核心客户占比的下降和国内一线客户占比提升的过程将会是未来的主要趋势，而在过去产能和技术能力的提升使得公司已经能够有效的应对行业市场的竞争格局。另外一方面，公司在包括新材料和新产品的研发投入和生产布局也将进入到渠道出货的重要过程中，这对于未来中长期的发展规划将会是较为有利的局面。因此，我们对于公司中长期的发展仍然保持积极的态度。投资建议：我们预测公司2019年至2021年每股收益分别为0.42、0.59和0.77元。净资产收益率分别为8.8%、11.6%和13.5%，维持买入-B投资建议。我们认为公司在外观件和防护玻璃领域的市场竞争力仍然值得期待，终端需求的波动短期内有所影响，但是长期看仍然能够保持稳健，市场参与者的竞争加剧是主要风险的来源。风险提示：核心大客户的终端产品出货量不及预期；玻璃产品的价格竞争加剧；汇率波动影响公司盈利水平。

## IQOS 通过 FDA 的 PMTA，正式进入美国市场

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

菲莫国际从2016年以来向FDA提交了两类IQOS认证申请，一个是PMTA上市前烟草产品申请书，另一个是MRTPA改良风险烟草产品申请书，此次通过的是相对容易的PMTA。FDA的理由IQOS产生有害物质减少，对所有人群（the population as a whole）伤害更小，可以通过严格的流通限制来减少年轻人的接触，但对IQOS广告与宣传的限制会像烟草一样的严格。IQOS的MRTPA认证仍将继续进行，关键在于要证明，接触的有害物质减少是否能降低吸烟者患烟草相关疾病的风险，预计将是持有战。IQOS在美国上市对IQOS全球销量将有较大提升。美国烟民3-4千万人，公共场所控烟措施各州有差异，整体不如日韩严格；美国市场更像欧洲，预计到2025年会达到15%的市占率，用户数量达到500万以上。仅两年时间，IQOS忠实用户已提升至730万人（菲莫国际口径），其中日韩渗透率已分别达到约16%和7%，而欧洲渗透率当前仅1-2%，仍处爬升阶段，势头良好。如假设到2025年的传统烟草转化率美国为15%，欧盟为10%，亚洲（除中国）到10%，西欧中东及非洲到7%；人均每日消耗15颗烟弹，设备人均用量1.2台，设备更新周期1年，预计到2025年用户数量将提升至5000万，每年设备需求6000万，2019-2025年的设备需求量CGRA达25%。建议重点关注菲莫国际IQOS设备二级供应商盈趣科技。

## “恒瑞医药 PD-1 单抗获批” 点评

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

根据新浪医药报道，恒瑞医药PD-1单抗卡瑞利珠单抗于2019年5月5日获批上市，用于复发/难治性霍奇金淋巴瘤的三线治疗。卡瑞利珠单抗是国内第5个获批的PD1单抗药物，之前已有BMS、默沙东、君实生物、信达生物的相应产品上市。除了这5家以外，国内PD1单抗研发进展较快的还有百济神州，亦处于上市前夕。比较国内的4家PD1单抗研发企业，君实生物的优势在于产品定价低，考虑赠药方案，君实生物的PD1单抗全年治疗费用为9万多，仅为已上市的其他3个PD1单抗的60%左右。此外，君实生物和信达生物在产品上市时间上属于国产PD1单抗的第一梯队，具备先发优势。恒瑞医药虽然没有抢得头筹，但考虑到公司强大的抗肿瘤药物的销售能力，且几家公司之间的上市时间差距并不特别大，我们认为恒瑞医药有望后来居上。此前接受卡瑞利珠单抗治疗的病人出现血管瘤的副反应，经过研究，主要是卡瑞利珠单抗脱靶造成的，目前公司已经采取“PD1单抗+阿帕替尼”联合用药的方式，基本解决了血管瘤的问题。除了这6家公司以外，国内还有很多公司也在积极进行PD1单抗的研发，但进度相对较慢，待其产品上市时，国内PD1单抗的市场格局已经基本形成，主要被这6家企业所占据。目前几家公司的产品在国内均只获批了一个适应症，但临床上必然存在超适应症使用的情况，因此短期内几家公司仍处于同一平台上竞争；然而，目前4家国内企业里恒瑞医药和百济神州在适应症的布局上最广，且多个适应症的研发进度领先君实生物和信达生物，随着越来越多的适应症获批，恒瑞医药和百济神州的优势会进一步加大，我们认为长期的市场格局将演化为“4（BMS、默沙东、恒瑞医药、百济神州）+2（君实生物、信达生物）+n（其他PD1单抗研发公司）”。

## 【财经要闻】

### 1、国务院：正式发布《政府投资条例》

国务院正式发布《政府投资条例》，政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的社会公益服务、公共基础设施、农业农村、生态环境保护等公共领域的项目，以非经营性项目为主，条例7月1日起施行。

### 2、中共中央、国务院：发布《关于建立健全城乡融合发展体制机制和政策体系的意见》

中共中央、国务院发布《关于建立健全城乡融合发展体制机制和政策体系的意见》。意见提出，到2022年，城乡融合发展体制机制初步建立。城乡要素自由流动制度性通道基本打通，城市落户限制逐步消除，城乡统一建设用地市场基本建成，金融服务乡村振兴的能力明显提升，农村产权保护交易制度框架基本形成，基本公共服务均等化水平稳步提高，乡村治理体系不断健全。到2035年，城乡融合发展体制机制更加完善。城乡有序流动的人口迁徙制度基本建立，城乡统一建设用地市场全面形成，城乡普惠金融服务体系全面建成，基

本公共服务均等化基本实现，乡村治理体系更加完善，农业农村现代化基本实现。

### 3、国务院：发布做好自由贸易试验区第五批改革试点经验复制推广工作的通知

国务院发布做好自由贸易试验区第五批改革试点经验复制推广工作的通知，提出税务机关提前调查企业出口和购货真实性，将原本在生产型出口企业出口退税申报后进行的生产经营情况、供货企业风险、备案单证等核查和服务程序，提至出口退税申报前。

### 4、中国4月官方制造业PMI为50.1，比上月回落0.4个百分点

中国4月官方制造业PMI为50.1，比上月回落0.4个百分点，继续保持在扩张区间。中国4月官方非制造业PMI为54.3，前值54.8，连续4个月稳定在54%以上。

### 5、统计局：一季度全国规模以上文化及相关产业企业实现营业收入19799亿元

统计局：一季度，全国规模以上文化及相关产业企业实现营业收入19799亿元，比上年同期增长8.3%，文化产业总体继续保持较快增长的态势。

### 6、工信部：印发2019年减轻企业负担工作实施方案

工信部印发2019年减轻企业负担工作实施方案，提出加强重点领域清理，帮助企业解决实际困难，推动更加明显的降费。方案部署的重点工作包括加强重点领域清理，帮助企业解决实际困难，进一步清理拖欠民营企业中小企业账款，推动更加明显的降费。

### 7、发改委：与希腊外交部长签署《关于重点领域2020-2022年合作框架计划》

发改委副主任张勇与希腊外交部长签署《关于重点领域2020-2022年合作框架计划》，新的三年合作计划将两国重点合作领域从交通、能源、信息通信领域进一步拓展至制造业和研发、金融领域，并提出了双方拟重点探讨的一批合作项目。

### 8、银保监会：就《商业银行金融资产风险分类暂行办法》公开征求意见

银保监会就《商业银行金融资产风险分类暂行办法》公开征求意见。《暂行办法》共六章48条，要求商业银行遵循真实性、及时性、审慎性和独立性原则，对承担信用风险的金融资产开展风险分类。与现行《指引》相比，《暂行办法》拓展了风险分类的资产范围，提出了新的风险分类核心定义，强调以债务人为中心的分类理念，明确把逾期天数作为风险分类的客观指标，细化重组资产的风险分类要求。

### 9、发改委：完善光伏发电上网电价机制，适当降低新增分布式光伏发电补贴标准

发改委：完善光伏发电上网电价机制，适当降低新增分布式光伏发电补贴标准；将集中式光伏电站标杆上网电价改为指导价，将纳入国家财政补贴范围的I-III类资源区新增集中式光伏电站指导价分别确定为每千瓦时0.4元、0.45元、0.55元；新增集中式光伏电站上网电价原则上通过市场竞争方式确定，不得超过所在资源区指导价。

### 10、生态环境部近期印发《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》

生态环境部近期印发《长江“三磷”专项排查整治行动实施方案》，方案指导湖北、四川、贵州、云南、湖南、重庆、江苏等7省（市）开展集中排查整治，重点解决“三磷”行业中污染重、风险大、严重违法违规等突出生态环境问题。

### 11、统计局：一季度我国服务业增加值同比增长7%

统计局数据显示，一季度，我国服务业增加值同比增长7%，增速比国内生产总值和第二产业增加值分别高出0.6和0.9个百分点；服务业增加值占国内生产总值比重为57.3%，比上年同期提高0.6个百分点。

### 12、国家能源局：一季度我国生物质发电量为245亿千瓦时

国家能源局信息显示，今年一季度，我国生物质发电量为245亿千瓦时，同比增长16.7%，继续保持稳步增长势头。据悉，一季度，我国生物质发电新增装机97万千瓦，累计装机达到1878万千瓦，同比增长19.2%。

### 13、文旅部：2019年“五一”假日期间全国国内旅游接待总人数1.95亿人次

文旅部：2019年“五一”假日期间全国国内旅游接待总人数1.95亿人次，按可比口径增长13.7%；实现旅游收入1176.7亿元，按可比

口径增长 16.1%。

#### 14、国家邮政局：2018 年，快递新增就业人数超过 20 万人

国家邮政局发布报告显示，2018 年，快递新增就业人数超过 20 万人，对国内新增就业贡献率超过 2%。这一年，人均快件使用量为 36 件，快递企业日均服务 2.8 亿人次，相当于每天 5 人中就有 1 人使用快递服务。

#### 15、财政部：中国将促进更高水平对外开放

财政部部长刘昆：中国将促进更高水平对外开放，在更多领域扩大外资市场准入，更大力度加强知识产权保护国际合作，更大规模增加商品和服务进口，更加有效实施国际宏观经济政策协调，更加重视对外开放政策贯彻落实。

#### 16、国税总局：发布《关于办理增值税期末留抵税额退税有关事项的公告》

国税总局发布《关于办理增值税期末留抵税额退税有关事项的公告》，纳税人出口货物劳务、发生跨境应税行为，适用免抵退税办法的，可以在同一申报期内，既申报免抵退税又申请办理留抵退税。

#### 17、上交所：发布《沪市上市公司 2018 年年报整体分析报告》

上交所发布《沪市上市公司 2018 年年报整体分析报告》提出，支持优质公司利用资本市场做大做强，促进劣质企业出清和市场净化；需要坚持对概念炒作从严监管，引导市场关注并聚焦于专注主业的公司，引导推动上市公司提升经营质量；部分公司信息披露质量有待提升，有必要进一步强化信息披露监管；重点加强对重大风险领域和重点风险公司的监管，重点做好股票质押、债券违约、私募基金、场外配资等重点领域风险的防范化解处置工作，严防个案风险外溢，守住不发生系统性风险的底线，维护市场稳定。

#### 18、上证综指收涨 0.52%，报 3078.34 点

上证综指收涨 0.52%，报 3078.34 点，终结日线 6 连阴，4 月跌 0.4%；深证成指涨 0.54%报 9674.53 点，4 月跌逾 2%，均止步月线三连升；创业板指涨 0.51%报 1623.78 点，4 月跌超 4%，止步月线二连升；万得全 A 涨 0.64%。两市成交额不足 5000 亿元，创两个半月新低。

#### 19、恒生指数重回 30000 点，缩量收涨 0.46%

恒生指数重回 30000 点，今日缩量收涨 0.46%，周涨 1.6%；金融股普遍强势，恒生银行升 4%，汇丰控股一季度业绩好于预期收涨 2%；金诚控股 CFO 辞职再跌 20%，近三日暴跌近 85%。

#### 20、美股终结两连跌，道指收涨近 200 点

美股终结两连跌，道指收涨近 200 点。非农数据超预期，美副总统等高官呼吁降息。亚马逊收涨逾 3%，伯克希尔买入其股票。特斯拉涨超 4%，该公司提高股债融资规模。截至收盘，道指涨 0.75%报 26504.95 点，标普 500 涨 0.96%报 2945.64 点，纳指涨 1.58%报 8164 点。本周道指跌 0.14%，纳指跌 0.14%，标普 500 指数跌 0.2%。

### 【重点公告】

#### 【采掘】

中曼石油：签订 1.9 亿元伊拉克钻井项目合同

#### 【传媒】

华谊兄弟：与华谊腾讯娱乐开展影视娱乐项目投资等合作

麦达数字：实际控制人等减持公司 1.86%股份 控制融资杠杆

暴风集团：股东拟减持不超 0.67%股份

分众传媒：一季度广告市场疲软 点位整体利用率未达理想情况

#### 【电气设备】

南都电源：实控人方面拟减持不超 1.82%股份

汇金通：中标 2.72 亿元海外项目

赛摩电气：控股股东拟减持不超 2%股份

天能重工：拟公开发行不超 7 亿元可转债

运达股份:中标 25.72 亿元重大项目 占去年营收 77%

经纬辉开:非公开发行股票申请获证监会核准批文

**【电子】**

汇顶科技:股东拟合计减持不超 3%股份

**【纺织服装】**

三夫户外:上海歌金拟减持公司不超 6%股份

海澜之家:已耗资 3.38 亿元回购股份

**【公用事业】**

碧水源:实控人等近 32 亿元向中国城乡转让公司 10.71%股份

湖北能源:鄂州电厂三期工程#5 机组投产发电

启迪桑德:获准发行不超过 50 亿元绿色公司债券

华能水电:里底水电站三台机组全部投产发电

**【国防军工】**

亚光科技:签署海军巡逻艇意向订单 预计金额 12.4 亿元

**【化工】**

永东股份:东方富海拟减持公司不超 2%股份

\*ST 东南:无法在法定期限内披露年报及一季报 5 月 6 日起停牌

\*ST 尤夫:参股公司获车用氢燃料电池动力系统销售合同

三联虹普:签 5.85 亿元重大合同 占 2018 年营收 94%

丰元股份:高镍三元中试产品水平已接近韩国 LG

**【机械设备】**

科大智能:非公开发行股票批复到期失效

**【计算机】**

初灵信息:部分董监高拟合计减持不超 130 万股

创意信息:签订业务合作协议 布局物联网领域

鼎捷软件:股东拟减持不超 2%股份

朗玛信息:控股股东拟减持不超 300 万股

思特奇:股东拟合计减持不超 11.42%股份

久远银海:参与人社部电子社保卡研发

聚龙股份:新版人民币发行将刺激公司产品更新换代

**【家用电器】**

美的集团:5 月 8 日起开始停牌

**【建筑材料】**

开尔新材:上半年预盈 6000 万元-6500 万元

**【建筑装饰】**

东南网架:中标杭州亚运会萧山区体育中心改造提升项目

\*ST 罗顿:5 月 7 日起撤销退市风险警示并实施其他风险警示

葛洲坝:所属联合体签署海外重大工程项目

中国交建:联合体中标 47 亿“内嵌省际大通道”工程

**【交通运输】**

圆通速递:云锋新创拟减持公司不超 1.98%股份

**【农林牧渔】**

傲农生物:拟定增募资不超过 13.9 亿元;终止发行可转债

**【汽车】**东风汽车:前四月汽车销量同比增长 20.75%

永安行:已申请多项氢能相关专利

**【轻工制造】**

帝欧家居:拟 0.5 亿元至 1 亿元回购

顺灏股份:拟实施员工持股计划 购股价格 5.15 元/股

**【商业贸易】**

新华都:关闭处置部分门店 损失金额已确认 7532 万元

\*ST 友好:5 月 7 日起撤销退市风险警示

东方创业:筹划重大资产重组 股票停牌

**【食品饮料】**

贵州茅台:将继续围绕“稳市场、稳预期、稳价格”准则开展营销工作

**【通信】**

\*ST 信通:581 万元资金被扣划

**【医药生物】**

众生药业:实际控制人张绍日因病逝世

白云山:公司及下属子公司收到 3.58 亿元政府补助

海南海药:国务院国资委将成为公司实际控制人

\*ST 百花:公司总经理被撤案

复星医药:子公司获药品临床试验申请受理

广生堂:抗乙肝病毒药物阿德福韦酯片通过一致性评价

药明康德:多名股东拟合计减持不超 11.93%股份

**【银行】**

工商银行:已储备项目 1.18 万亿 今年贷款增量与去年相当

**【有色金属】**

中钢天源:“氢燃料电池石墨双极板材料”项目研发和产业化进度存不确定性

怡球资源:涉嫌信披违法违规 遭证监会立案调查

东睦股份:已耗资近 1 亿元回购 2.2%股份

**【综合】**

物产中大:加快实施流通 4.0 打造智慧供应链体系

## 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)