

2019年08月12日

晨会纪要(2019年08月12日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 市场情绪有望恢复，关注成长股
- 【宏观策略】 新涨价因素使 CPI 同比加速，7 月或为年内最高点
- 【宏观策略】 进出口同比反弹，仍有下行压力
- 【宏观策略】 价跌量升，外储平稳，资本外流可控
- 【行业评论】 汽车：第 33 周周报：7 月乘用车零售同比下滑 5%，透支效应凸显但仍好于预期
- 【行业评论】 轻工制造：木浆价格持续弱势，白卡纸价格有所下调
- 【行业评论】 新能源设备：第 33 周周报：嘉能可计划年底关停 Mutanda，MB 钴价加速反弹
- 【行业评论】 纺织服装：7 月纺服出口增速回升，关注 3000 亿清单后续影响
- 【行业评论】 证券：券商风控指标计算标准公开征求意见快评
- 【行业评论】 电子元器件：终端厂商烽烟再起，中期业绩渐出水面
- 【行业评论】 通信：鸿蒙初开方舟遨游，万物互联华为引领
- 【公司评论】 奥拓电子(002587)：首次覆盖：LED 显示与金融网点智能化改造共同驱动业绩成长
- 【公司评论】 深南电路(002916)：5G 产品进入量产阶段，拉开新增长序幕
- 【公司评论】 浙江众成中报

财经要闻:

- 1、外交部敦促美方停止对华为等中国企业的无理打压和制裁
- 2、商务部解读外贸数据：民营企业主力军地位更加巩固
- 3、统计局公布上半年财政收入：广东、江苏最多，山西增速最快
- 4、工信部：发布《关于组织开展 2019 年制造业与互联网融合发展试点示范工作的通知》
- 5、科技部：制订出台促进新型研发机构发展的政策举措开展新型研发机构培育建设试点
- 6、外汇局陆磊：我国外汇市场供求平衡，境外资本持续净流入
- 7、央行：保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定加快发展外汇市场
- 8、央行首次提出：建立在香港发行央行票据常态机制
- 9、证监会：将两融标的扩大至 1600 只 取消 130% “平仓线”
- 10、沪深交易所：扩大融资融券标的股票范围新增 650 只标的股票
- 11、深交所：对盘中大幅波动的“中兴通讯”进行重点监控
- 12、乘联会：今年 1 至 7 月新能源乘用车批发 64.5 万台同比增长 53.7%
- 13、民航局：“控总量”政策升级 砍航班灭红眼票价或上涨
- 14、国际货币基金组织：中国没有大规模干预人民币汇率
- 15、社科院：不导致通胀前提下应尽量压低利率配合扩张性财政政策

分析师

盖斌赫
 SAC 执业证书编号：S091051680002
 gaibinhe@huajinsec.cn
 021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅
沪深 300	3633.53	-0.97%
上证综指	2774.75	-0.71%
深证综指	1479.86	-1.27%
恒生指数	25939.30	-0.69%
中小板指数	5455.94	-1.18%
创业板指数	1507.71	-1.00%
新三板做市指数	768.78	-0.13%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
医药(中信)	0.5%	-3.7%	-8.1%
银行(中信)	0.1%	2.1%	15.3%
有色金属(中信)	-0.2%	4.2%	-4.2%
食品饮料(中信)	-0.7%	3.1%	28.0%
餐饮旅游(中信)	-0.9%	3.0%	5.1%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
农林牧渔(中信)	-5.0%	0.2%	44.3%
通信(中信)	-4.8%	-10.6%	-0.6%
计算机(中信)	-4.6%	-8.0%	-3.6%
基础化工(中信)	-3.8%	-11.1%	-15.1%
综合(中信)	-3.7%	-15.1%	-12.6%

- 16、江西出台多条举措加快 5G 发展
- 17、科创板整体表现低迷，跌多涨少
- 18、上证综指收盘涨 0.93，报 2794.55 点
- 19、恒生指数收盘跌 0.69%，报 25939.9 点
- 20、道指跌 0.34%，报 26287.44 点

重点公告：

- 完美世界：上半年净利润 10.2 亿元，同比增 30.5%
- 深南电路：公司上半年实现净利润 4.71 亿元，同比增长 68.02%
- 北京城建：上半年净利同比增 227.76%
- 紫光国微：清华控股决定终止向深投控转让其所持紫光集团 36% 股权
- 塔牌集团：持股 7.79% 的股东张能勇计划减持不超 2%
- 贵州轮胎：上半年实现净利润 9293 万元，同比增长 201.53%
- 新华医疗：拟 2.65 亿元收购淄博弘新 76.12% 股权

【行业公司评论】

市场情绪有望恢复，关注成长股

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点 一、市场运行情况及大市判断： 上周大盘股指下跌幅度小于中、小盘股指，高 PB 股指下跌幅度低于中、低 PB 股指、中 PE 股指下跌幅度低于高、低 PE 股指。五个交易日呈现下跌态势。上周上证综指累跌 3.25%，深证成指累跌 3.74%，中小板指累跌 3.77%，创业板指累跌 3.15%。从风格分类股票指数看，金融股指数累跌 2.78%，周期股指数累跌 4.21%，消费股指数累跌 3.02%，成长股指数累跌 4.38%，稳定股指数累跌 3.97%。上周以一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是有色金属、医药、银行、食品饮料纺织服装，涨跌幅后 5 的行业是通信、计算机、交通运输、基础化工和综合。上周科创板开市第三周，周成交额 1537.2 亿元，成交额只较第一周小幅下降 113.55 亿元，活跃度仍高，5 个交易日平均换手率为 35.52%，低于上周的 41.33%，连续 2 周快速下滑。 上周美国股市“倒 N”型走势。标普 500 指数周累跌 0.46%，道指周累跌 0.75%，纳指周累跌 0.56%。上周五特朗普称敦促美联储再降息 100 个基点，并希望 FOMC 停止量化紧缩措施。上周公布的美国 PPI 数据显示，7 月 PPI 环比 0.2%，预期 0.2%，前值 0.1%；同比 1.7%，预期 1.7%，前值 1.7%。7 月核心 PPI 环比-0.1%，预期 0.2%，前值 0.3%；同比 2.1%，预期 2.4%，前值 2.3%，通胀数据下行，说明美国的通胀压力不大，9 月 18 日美联储会议料将降息。 上周统计局公布了我国 7 月通胀数据。CPI 同比 2.8%，预期 2.7%，前值 2.7%。从高频数据看，截止 8 月 9 日，8 月全国猪肉平均批发价月化同比为 32.21%，较 7 月下降 3.89 个百分点，猪瘟虽使猪肉供应紧张，8 月天气炎热压制猪肉需求，8 月猪肉同比或下行。下半年，猪瘟使猪肉供应紧张，叠加随着天气逐渐转凉使猪肉消费逐渐旺盛，下半年猪价同比仍是易上难下的态势。从非肉类价格指数看，8 月中国寿光蔬菜价格指数月化同比较 7 月下跌 24.08 个百分点，广州江南果菜批发价格水果类指数 8 月月化同比较 7 月下降 14.46 个百分点，7 月食品类 CPI 同比增速或小幅下滑。布伦特原油 8 月月化同比较 7 月跌幅扩大 5.60 个百分点，CRB 现货指数工业原料 8 月月化同比较 7 月收窄 1.06 个百分点，8 月非食品类 CPI 同比或平稳。由于 CPI 新涨价因素或下降明显，叠加 8 月 CPI 同比翘尾因素较 7 月大幅下降 0.7 个百分点，我们预计 8 月 CPI 同比显著放缓。受下半年翘尾因素快速下滑和非食品类 CPI 同比趋势性放缓影响，7 月 CPI 同比应是全年最高点。 上周统计局公布了我国 7 月外储数据。7 月美元指数大幅上升，日元、欧元和英镑兑美元贬值，估值效应对美元计外汇储备呈负面影响，外汇储备回落或主因价下跌导致。受美国经济疲软美国年内降息预期加强影响，7 月美元指数升值明显，7 月升值 2.47%，美元兑日元升值 0.87%，美元兑欧元升值 2.67%，美元兑英镑升值 4.43%，外币汇率变化对我国美元计外汇储备呈负面影响。就 SDR 口径外汇储备看，7 月环比上升 12.37 亿 SDR，由下跌转上涨，在量上升的情况下，外汇储备下跌主要受价下降导致。在美元指数 7 月大幅走强的影响下，人民币对美元升值，7 月平均美元兑人民币即期汇率为 6.8855 高于上月的 6.8683，7 月微幅贬值，说明我国汇率在 7 月底存在一定高估，有较大贬值压力，8 月初人民币汇率破 7 实为人民币市场定价的结果。 8 月 8 日海关总署公布了我国 2019 年 7 月进出口相关数据。以美元记，7 月出口同比 3.3%，预期-1%，前值-1.3%；进口同比-5.6%，预期-9%，前值-7.3%。7 月我国进口金额同比-5.6%，较 6 月收窄 1.7 个百分点，环比 9.05%，较前值上升 15.02 个百分点。去年同期进口金额环比和同比均大幅上升，基数效应高情形下进口同比收窄，一定程度与国内内外需边际转弱相关，7 月 PMI 数据显示，我国新订单和新出口订单 PMI 分别较 6 月上升 0.2 和 0.6 个百分点。虽进口同比增速收窄，但进口金额同比弱于季节性，7 月进口金额季调后同比为-9.3%，低于上个月的-2.4%，显示我国进口同比增速仍有下行压力。虽然进出口同比上升，但仍有较明显的下行压力。首先，7 月进出口同比增速均弱于季节性；其次，6 月 29 日 G20 中美两国领导人会谈缓和了中美间的贸易摩擦，7 月中国对美国的进出口同比均有所回升，8 月中美贸易摩擦再度加剧叠加美国对我国 2000 亿出口至美国商品加征 25%关税负面影响逐步显现，或压制我国进出口增速；最后，全球经济景气度处下行通道对我国进出口增速呈负面影响。 8 月 8 日，MSCI 将中国大盘 A 股的纳入因子由 10%提升至 15%，该指数调整结果将于 8 月 27 日收盘后正式生效。同时，英国富时罗素计划于 8 月 23 日当地时间收盘后，将中国 A 股的纳入因子提升至 15%，美国标普、道琼斯计划于 9 月将 A 股以 25%的纳入因子一次性纳入。 上周证监会指导沪深交易所修订出台了《融资融券交易实施细则》，同时指导交易所进一步扩大两融的交易范围，对两融交易机制做出了较大幅度优化：取消了最低维持担保比例不得低于 130%的限制，交由证券公司根据客户资信，担保品质，和公司风险承受能力，与客户自主约定最低维持担保比例；完善维持担保比例的计算公式，除了现金、股票、债券外，客户还可以以证券公司认可的其他资产作为补充担保物；将两融标的股票数量由 950 只扩大至 1600 只。标的扩容后，市场两融标的市值占总市值比重由约 70%增加到 80%以上，中小板和创业板的股票市值占比大幅提升。 我们认为，下周 A 股市场情绪有望较大幅度上升，有较大的反弹动力。首先 A 股连跌 2 周较大幅度下跌，A 股已经有较厚的安全垫；其次，《融资融券交易实施细则》修订版出台，为 A 股融资松绑，MSCI 将中国大盘 A 股的纳入因子由 10%提升至 15%，市场有望大量流入增量资金；最后，7 月 CPI 同比极大概率为全年最高点，通胀对货币政策宽松的制约逐渐减小。 我们建议：首先，科创板上市公司估值较 A 股对标公司为高，估值对标效应将对 A 股对应公司估值有推升作用，成长股弹性较大，近期下调较多，在市场情绪恢复的过程中，有望录得较大幅度反弹。关注北上资金流向，7 月国务院金融委办公室发布 11 条扩大金融业对外开放措施，当前 A 股估值处于纵向较低位置，扩大金融业对外开放有望提升 A 股对外资的吸引力，叠加 MSCI 将中国大盘 A 股的纳入因子由 10%提升至 15%，北上资金流向值得关注。 二、上周大事 央行发布 2019 年二季度货币政策执行报告（节选） 两融标的大扩容，A 股资金再迎新变局？（节选） IMF 重申人民币汇率符合中国经济基本面 三、宏观基本面 1、上游：工业品和农产品价格指数涨跌分化，美元指数下跌 2、中游：高炉开工率、发电耗煤量 8 月月化同比大幅反弹，经济有好转迹象 3、下游：商品房销售反弹，集装箱运价指数分化 4、价格：猪肉、蔬菜价格上升，原油、水果价格下跌 四、资金面 1、上周证监会核发 2 家企业 IPO 批文，未披露筹资金额。截至 8 月 8 日，沪深两市融资余额较 8 月 2 日减少 99.68 亿元；融券余额较 8 月 2 日增加 9.48 亿元；融资融券总额较 8 月 2 日环比减少 1.00%。上周北上资金净流出 59.52 亿元。 2、上周公开市场操作净回笼人民币 50 亿元。上周 SHIBOR 利率小幅下降，截止 8 月 9 日，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和月 SHIBOR 利率分别较 8 月 2 日变化-3.80BP、-0.30BP 和-2.90BP。国债收益率涨跌互现，截止 8 月 9 日，半年期、1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较 8 月 2 日变化 3.72BP、-1.81BP、-0.41BP 和-3.47BP。截止 8 月 9 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 8 月 2 日变化-2.04BP 和-3.42BP。通过上述短期利率数据变化可知，流动性较前一周略宽松。 五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期，监管超预期收紧

新涨价因素使 CPI 同比加速，7 月或为年内最高点

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

事件：统计局 8 月 9 日公布了我国 7 月 CPI 和 PPI 的数据，其中 CPI 同比 2.8%，预期 2.7%，前值 2.7%，环比 0.4%，前值-0.1%，PPI 同比-0.3%，预期-0.1%，前值 0.0%，环比-0.2%，前值-0.3%。7 月食品类 CPI 同比 9.1%，较前值上升 0.8 个百分点。非食品类 CPI 同比 1.3%，较前值下降 0.1 个百分点，核心 CPI 同比 1.6%，与前值持平，不含鲜菜和鲜果的 CPI 同比 2.1%，较前值上升 0.2 个百分点。点评：翘尾因素略降，CPI 同比增速抬升因新涨价因素上行推动。7 月翘尾因素对 CPI、食品类 CPI、非食品类 CPI 同比增长的贡献分别为 1.30、4.4 和 0.5 个百分点，而 6 月翘尾因素分别贡献 1.61、4.5 和 0.8 个百分点，7 月新涨价分别贡献了 1.50、4.7 和 0.8 个百分点，6 月新涨价分别贡献 1.09、3.8 和 0.6 个百分点，新涨价因素走强。食品类 CPI 同比上行主要是因为猪肉、鲜菜同比上行。7 月猪肉和鲜菜 CPI 同比分别较上月上升 5.9 和 1.0 个百分点，6 月鲜果 CPI 同比加速，但 7 月今年产鲜果上市缓解鲜果供应紧张局面，7 月鲜果 CPI 同比下降 3.6 个百分点，鲜果同比逐步下降的确定性高。居住、交通和通信、教育文化和娱乐 CPI 同比下滑是非食品类 CPI 同比放缓的主要原因。7 月非食品烟酒类 CPI 分项同比分化，衣着、居住、生活用品及服务、交通和通信、教育文化和娱乐、医疗保健的同比分别为：1.8%、1.5%、0.8%、-2.1%、2.3%和 2.6%，较前值分别变化 0.0、-0.1、0.0、-0.2、-0.1 和 0.1 个百分点。从高频数据看，截止 8 月 9 日，8 月全国猪肉平均批发价月化同比为 32.21%，较 7 月下降 3.89 个百分点，猪瘟虽使猪肉供应紧张，8 月天气炎热压制猪肉需求，8 月猪肉同比或下行。下半年，猪瘟使猪肉供应紧张，叠加随着天气逐渐转凉使猪肉消费逐渐旺盛，下半年猪价同比仍是易上难下的态势。从非肉类价格指数看，8 月中国寿光蔬菜价格指数月化同比较 7 月下跌 24.08 个百分点，广州江南果菜批发价格水果类指数 8 月月化同比较 7 月下降 14.46 个百分点，7 月食品类 CPI 同比增速或小幅下滑。布伦特原油 8 月月化同比较 7 月跌幅扩大 5.60 个百分点，CRB 现货指数工业原料 8 月月化同比较 7 月收窄 1.06 个百分点，8 月非食品类 CPI 同比或平稳。由于 CPI 新涨价因素或下降明显，叠加 8 月 CPI 同比翘尾因素较 7 月大幅下降 0.7 个百分点，我们预计 8 月 CPI 同比显著放缓。受下半年翘尾因素快速下滑和非食品类 CPI 同比趋势性放缓影响，7 月 CPI 同比应是全年最高点。翘尾因素和新涨价因素齐回落，使 PPI 趋势性下降。7 月翘尾因素对 PPI 同比增速贡献 0.19 个百分点，6 月翘尾因素贡献 0.29 个百分点，7 月新涨价因素为 PPI 同比贡献-0.49 个百分点，6 月新涨价因素贡献-0.29 个百分点。PPI 同比放缓受生产资料和生活资料 PPI 同比下挫影响，生产资料 PPI 同比为-0.7%，较前值下降 0.4 个百分点，生活资料 PPI 同比为 0.8%，较前值下降 0.1 个百分点，生产资料中采掘工业、原材料工业、加工工业 PPI 同比分别较上月下降 1.3、0.8 和 0.2 个百分点。生活资料中食品类、衣着类、一般日用品类和耐用消费品类 PPI 同比分别较上月变化-0.2、-0.3、0.3 和-0.3 个百分点。从高频数据来看，截止 8 月 9 日，布伦特原油 8 月月化同比较 7 月跌幅扩大 5.60 个百分点，CRB 现货指数工业原料 8 月月化同比较 7 月收窄 1.06 个百分点，8 月翘尾因素较 7 月下降 0.4 个百分点，8 月 PPI 同比增速大概率平稳。风险提示：PPI 向 CPI 的传导受阻，经济超预期下行

进出口同比反弹，仍有下行压力

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

事件：8 月 8 日海关总署公布了我国 2019 年 7 月进出口相关数据。1) 7 月进出口金额、出口金额和进口金额分别为 3980 亿美元、2215.3 亿美元和 1764.8 亿美元；2) 以美元记，出口同比 3.3%，预期-1%，前值-1.3%；进口同比-5.6%，预期-9%，前值-7.3%；3) 贸易差额 450.5 亿美元，前值 509.7 亿美元。点评：7 月我国进口金额同比-5.6%，较 6 月收窄 1.7 个百分点，环比 9.05%，较前值上升 15.02 个百分点。去年同期进口金额环比和同比均大幅上升，基数效应高的情形下进口同比收窄，一定程度与国内内外需边际转强相关，7 月 PMI 数据显示，我国新订单和新出口订单 PMI 分别较 6 月上升 0.2 和 0.6 个百分点。虽进口同比增速收窄，但进口金额同比弱于季节性，7 月进口金额季调后同比为-9.3%，低于上个月的-2.4%，显示我国进口同比增速仍然有下行压力。就具体国家来看，7 月中国从美国进口商品的金额同比增速跌幅收窄，录得-19.09%，较上月跌幅收窄 12.36 个百分点，6 月 29 日中美两国领导人会谈，中美贸易摩擦缓和明显，中国企业加大了美国产品进口。7 月中国对美国、韩国、东南亚联盟、南非、巴西、澳大利亚和印度进口商品金额同比增速均有所上升，对欧盟、日本、俄罗斯、加拿大、新西兰和英国进口商品金额同比增速均有所下降。从 7 月我国进口金额环比具体细项看，已经出来数据的 13 类进口商品中，环比上个月，8 类进口商品的数量上升，6 类进口商品的价格上升，9 类商品进口金额上升，其中大豆、铁矿砂及其精矿、初级形状的塑料、未锻造的铜及铜材进口金额环比上升较多。7 月以美元计出口同比 3.3%，较前值上升 4.6 个百分点，去年同期环比和同比增速平稳，基数效应对出口金额同比的影响较小。7 月美元大幅升值，人民币对美元小幅贬值，对出口金额同比呈正面影响。人民币计出口增速情形与美元计情形类似，以人民币计出口同比 10.3%，前值 6.0%，回升明显。7 月出口同比增速弱于季节性，数据显示 7 月美元计出口金额季调后的当月同比 0.7%，较 6 月下降 1.9 个百分点。从具体已经出来数据的 16 个门类看，12 个门类商品的出口金额同比加速。就出口国家来看，对日本和新西兰出口商品的金额同比下降，对美国、欧盟、韩国、东南亚联盟、南非、俄罗斯、加拿大、巴西、澳大利亚、印度和英国出口金额同比上升。7 月我国出口金额环比 4.10%，较 6 月上升 4.59 个百分点。从具体细项上看，8 个已经出来数据的出口商品类别中，5 个类别的出口金额环比上升，5 个类别的出口价格环比增加，5 个类别的出口数量环比增加。7 月对美国和日本的出口金额环比下降，对欧盟、韩国、东南亚联盟、俄罗斯、加拿大、澳大利亚、南非、巴西、印度、新西兰和英国的出口金额环比上升。我们认为，虽然进出口同比上升，但仍有较明显的下行压力。首先，7 月进出口同比增速均弱于季节性；其次，6 月 29 日 G20 中美两国领导人会谈缓和了中美间的贸易摩擦，7 月中国对美国的进出口同比均有所回升，8 月中美贸易摩擦再度加剧叠加美国对我国 2000 亿出口至美国商品加征 25% 关税负面影响逐步显现，或压制我国进出口增速；最后，全球经济景气度处下行通道对我国进出口增速呈负面影响。风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期。

价跌量升，外储平稳，资本外流可控

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

事件：8月7日公布了7月外汇储备数据：1) 官方储备资产: 外汇储备 31037 亿美元，预期 31050 亿美元，前值 31192 亿美元，环比减少 155.37 亿美元，连续 2 个月回升后下降；2) 官方储备资产(SDR 口径): 外汇储备 22565.49 亿 SDR，前值 22437.12 亿 SDR。 点评： 1、7 月美元指数大幅上升，日元、欧元和英镑兑美元贬值，估值效应对美元计外汇储备呈负面影响，外汇储备回落或主因价下跌导致。受美国经济疲软美国年内降息预期加强影响，7 月美元指数升值明显，7 月升值 2.47%，美元兑日元升值 0.87%，美元兑欧元升值 2.67%，美元兑英镑升值 4.43%，外币汇率变化对我国美元计外汇储备呈负面影响。就 SDR 口径外汇储备看，7 月环比上升 12.37 亿 SDR，由下跌转上涨，在量上升的情况下，外汇储备下跌主要受价下降导致。在美元指数 7 月大幅走强的影响下，人民币对美元升值，7 月平均美元兑人民币即期汇率为 6.8855 高于上月的 6.8683，7 月微幅贬值，说明我国汇率在 7 月底存在一定高估，有较大贬值压力，8 月初人民币汇率破 7 实为人民币市场定价的结果。 2、7 月中美 10 年期国债收益率之差的均值为 111BP，较 6 月均值下降 12BP，7 月中美利差小幅缩小，8 月中美利差均值回升至 130，走阔明显。 3、近期人民币汇率破 7，引发市场对外汇储备大幅下降和资本外流的担忧。7 月数据表明，我国汇率贬值过程中外汇储备的量不降反升，7 月美元兑人民币即期询价成交量环比只微升 2.43%，8 月中美利差均值回升至历史高位，均说明我国资本外流基本平稳可控。 风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期。

汽车：第 33 周周报：7 月乘用车零售同比下滑 5%，透支效应凸显但仍好于预期

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点： 本周核心观点： 7 月乘用车零售同比下滑 5%，透支效应凸显但仍好于预期：据乘联会，7 月全国乘用车市场零售 148.5 万台，同比下降 5.0%，环比下降 16%；今年 1~7 月乘用车累计零售下降 8.8%，7 月零售同比增速好于年累计增速。市场此前预计，6 月份的国五清库会对 7 月份的乘用车零售带来较大透支效应，再加上国六实施时间较短，车型供应较少，7 月份零售数据会大幅下降。但从实际表现上看，7 月零售表现好于市场此前预期，我们认为主要原因有：（1）降价促销清库存导致 6 月零售增长较快，部分经销商将销量结转到 7 月来平滑单月业绩；（2）部分经销商为了在 6 月前完成上半年目标，对部分国五车型提前上牌，也将部分数据结转到了七月；（3）国六实施后，部分消费者购车需求开始逐步释放。 下半年汽车消费需求有望逐步回暖，当前时点可提前增配汽车板块：7 月乘用车零售数据好于市场预期，我们认为更多还是由于 6 月销量结转因素导致的，实际需求或仍较低迷。但考虑到部分省市国六排放标准切换完成、相关促进汽车消费政策效果逐步显现，以及去年同期销量基数较低等因素，我们判断 7、8 月淡季过后，行业基本面有望逐步好转。建议在底部区间可适当加大对汽车板块的配置，重点推荐：（1）国六车型储备丰富且具有品牌优势的自主品牌龙头或日系车占比较大的整车龙头企业，重点推荐长城汽车、广汽集团，建议关注吉利汽车（H）；（2）与智能汽车及新能源汽车产业链紧密相关，随行业回暖估值向上修复弹性大的各零部件龙头企业，重点推荐星宇股份、福耀玻璃、银轮股份、保隆科技、旭升股份，建议关注宁德时代。 上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为 -3.25%、-3.74%、-3.04%，呈现普跌局面。汽车板块下跌 4.33%，表现较弱；其中跌幅最小的汽车载客车板块下跌 2.25%，跌幅最大的商用载货车板块下跌 6.07%。 重点公司公告：①长城汽车：2019 年 7 月公司汽车销量 60357 辆，同比+11.09%，本年累计销量 553895 辆，同比+5.33%；本月汽车产量 59856 辆，同比+11.01%，本年累计产量 557002 辆，同比+6.09%。②广汽集团：2019 年 7 月公司汽车销量 15.8 万辆，同比下降 6.89%；产量 16.6 万辆，同比下降 14.9%。其中，广汽本田和广汽丰田本月销量同比增长 12.82%和 21.77%。1-7 月集团累计汽车销量 115.76 万辆，同比下降 2.44%。 新车上市统计：沃尔沃全新 V60、全新第 12 代卡罗拉等新车本周上市。 风险提示：经济下行导致行业回暖不及预期；中美贸易摩擦加剧；政策调整风险。

轻工制造：木浆价格持续弱势，白卡纸价格有所下调

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsc.cn

投资要点 上周市场表现：上周，SW 轻工制造板块下跌 4.06%，沪深 300 下跌 3.04%，轻工制造板块落后大盘 1.02 个百分点。其中 SW 造纸 II 下跌 4.08%，SW 包装印刷 II 板块下跌 6.12%，SW 家用轻工下跌 2.75%，SW 其他轻工制造下跌 7.56%。从板块的估值水平看，目前 SW 轻工制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 20.63 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 12.93 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 24.81 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 23.82 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 33.49 倍，沪深 300 的 PE 为 11.52 倍。SW 轻工制造的 PE 高于近 1 年均值。上周涨幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：大胜达（+35.27%）、老凤祥（+17.64%）、中顺洁柔（+13.32%）、明牌珠宝（+11.61%）、金洲慈航（+11.27%）；上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：翔港科技（-29.17%）、银鸽投资（-19.13%）、浙江众成（-17.62%）、美利云（-16.44%）、东风股份（-11.77%）。 行业重要新闻：1. 国家统计局：造纸和纸制品业上半年利润同比减少 25.4%；2. APP 印尼 OKI 工厂年度检修停产，将减产 10 万吨；3. 玖龙纸业即将重启美国缅因州 OldTown 纸浆厂生产；4. 华为与欧派战略签约，基于华为 HiLink 共建智能家装全行业标准。 公司重要公告：【太阳纸业】拟终止老挝 120 万吨造纸项目的非公开发行股票事项，国内两家政策性银行已同意为该项目提供项目贷款；【我乐家居】2019 年上半年营收同比增加 22.94%，归母净利润同比增加 129.26%，基本每股收益同比增加 127.13%；【永艺股份】拟以自有及自筹资金出资 3500 万美元投资建设永艺股份第二期越南生产基地。 投资建议：1) 上周白卡纸价格同比环比分别下降 6.87%、2.52%至 5193 元/吨，其余纸种价格平稳，瓦楞纸、箱板纸、白板纸、双胶纸、铜版纸价格分别为 3226、3870、4000、6008、5700 元/吨。原料方面，阔叶浆继续弱势，针叶浆外盘有提涨，但提涨幅度在 10-20 美元/吨水平，提涨幅度不高，国内三大港口木浆库存压力偏高，我们预计木浆价格或持续一定时间的弱势，建议关注受益于木浆价格下行，利润端逐季好转的生活用纸龙头中顺洁柔及文化纸龙头太阳纸业。2) 房地产市场延续调控，大宗业务及整装业务逐渐成为家居企业主要业绩增长点，零售业务或进入整合阶段。此外，家居企业积极寻求新的业绩增长点，逐渐布局智能家居领域，上周欧派家居与华为战略合作，推进家居智能化场景落地方案。我们看好家居龙头对各渠道的把控能力以

及与其他行业领先企业跨界合作带来的新机会，建议关注定制家居行业龙头欧派家居、尚品宅配。3) 目前我国电子烟行业在全国层面上尚未有明确政策进行监管，日前国家卫健委明确正计划通过立法监管电子烟，电子烟监管大势所趋，行业或迎来健康有序发展，建议关注在新型烟草领域布局领先的劲嘉股份。风险提示：市场竞争加剧风险；地产景气度不及预期风险；原材料价格上升风险。

新能源设备：第 33 周周报：嘉能可计划年底关停 Mutanda，MB 钴价加速反弹

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 【嘉能可计划年底关停全球最大钴矿 Mutanda，影响全球钴矿供给约 20%】8 月 7 日，据嘉能可(Glencore) 半年报披露，公司计划年底开始对全球最大钴矿 Mutanda 进行停产维护，停产持续时间或达 2 年，主要原因是：1、刚果金各种税费上涨，难以承受；2、钴价跌回 2016 年的水平，钴矿开采不具备经济性，“钴从一项宝贵资产迅速转变为一项令人头痛的资产”；3、氧化矿资源开采殆尽，准备转成硫化矿开采工艺。2018 年 Mutanda 钴矿产量约 2.7 万吨，占全球供给约 20%，该矿停产有望扭转全球钴资源供大于求的格局，将对钴矿行业产生深远影响，短期 MB 钴价有望迅速拉升至 15 美金/磅以上。建议积极关注：华友钴业、寒锐钴业、道氏技术、合纵科技、当升科技。【PERC 电池片跌破旧产线成本水平，汇率变动影响供应链海外价格】PVInfoLink 数据，8 月 5 日-8 月 9 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 57.0 元/kg，较上周持平，多晶硅致密料主流报价 75.0 元/kg，较上周持平。本周硅料价格在国内部分较为稳定，单多晶硅料价格都维持在之前的区间水平，由于多数议价在上周已定，估计到八月底前价格不会有太多变化，但海外硅料价格受到汇率影响，在报价上已经出现变化，由于汇率变化较大，因此价格也降的较为明显。【硅片】多晶硅片主流报价 1.82 元/pc，较上周下降 0.5%。单晶硅片-180 μm 主流报价 3.12 元/pc，单晶硅片-G1158.75mm 主流报价 3.47 元/pc，与上周持平。本周多晶硅片价格续降，不仅国内价格下滑，海外也有明显的价格下滑，除了需求较少外，汇率也将会是之后价格下跌的重要因素，因此预估多晶的跌势仍旧继续。【电池片】多晶电池片主流报价 0.82 元/W，较上周下降 1.2%。单晶 PERC 电池片主流报价 0.93 元/W，较上周下降 2.1%。双面单晶 PERC 电池片主流报价 0.98 元/W，较上周下降 2.0%。由于电池片的库存消纳情况不佳，本周 PERC 电池片价格仍未见止跌，此价格已经跌破旧 PERC 产线的现金成本水位，不仅整体减产幅度加大，后续价也难有空间持续下降。多晶电池片价格也仍然偏弱。【组件】275W 多晶组件主流报价 1.71 元/W，持平。310W 单晶 PERC 组件主流报价 1.97 元/W，较上周下降 1.0%。近期供应链价格明显走跌、需求也未见起色，使得海外单晶 PERC 组件价格陆续做出反应，近期价格走弱。国内组件需求可能需至九月才能够明显的拉动，届时国内需求有望快速回升。建议关注：隆基股份、晶盛机电。【MB 钴价带动钴盐价格加速反弹，锂盐竞相出货价格下滑】【钴】上海有色网数据，8 月 5 日-8 月 9 日，国内电解钴主流报价 22.5-23.5 万元/吨，均价较上周上涨 0.6 万元/吨。四氧化三钴报 14.8-15.0 万元/吨，均价较上周上涨 0.25 万元/吨。硫酸钴报 3.8-4.0 万元/吨，均价较上周上涨 0.2 万元/吨。8 月 9 日 MB 标准级钴报价 13.05 (+0.8) -14.3 (+0.35) 美元/磅，合金级钴报价 13.6 (+1.1) -15.15 (+1.15) 美元/磅，本周 MB 钴价受到嘉能可矿山停产消息提振，投机盘及贸易商报价迅速拉涨。但下游市场需求稳定，生产大厂有序生产，数码市场少量恢复但对价格十分敏感，成交价格缓慢上调。【锂】上海有色网数据，8 月 5 日-8 月 9 日，锂产品报价 64.0-67.0 万元/吨，均价较上周持平。电碳主流报价 6.4-6.7 万元/吨，均价较上周下降 0.05 万元/吨。电池级氢氧化锂报价 7.3-7.7 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为 12.7-13.5 万元/吨，均价较上周上涨 0.1 万元/吨。三元前驱体 NCM523 报价为 7.4-7.7 万元/吨，均价较上周上涨了 0.2 万元/吨。7 月新能源车合格证数据约 7.35 万辆，环比下滑 43%，预期 9 月开始产销量环比明显恢复，当前新能源汽车需求疲软销量不佳，电池厂开工率恢复仍有限。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

纺织服装：7 月纺服出口增速回升，关注 3000 亿清单后续影响

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 3.07%，沪深 300 下跌 3.04%。目前 SW 纺织服装 PE 为 17.24 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：中潜股份 (+27.51%)、嘉麟杰 (+23.49%)、商赢环球 (+6.88%)，跌幅前 3 分别为：安正时尚 (-10.85%)、摩登大道 (-10.11%)、龙头股份 (-9.73%)。行业重要新闻：1.7 月我国出口纺织品服装 275.143 亿美元；2.7 月份衣着类工业生产者出厂价格同比上升 1.3%；3.上半年产业用纺织品行业经济运行简析；4.上半年纺织服装专业市场运行分析；5.35 家印染企业整合成 5 个印染集团。海外公司跟踪：1.佐丹奴中期纯利跌 37%，CEO 称现时环境推广只会侵害盈利；2.韩国人抵制日本货愈演愈烈，优衣库至少关店两间；3.千禧一代不感冒，Tod's 集团二季度进一步恶化。公司重要公告：【歌力思】合资经营 Self-Protrait 大陆业务；【红豆股份】回购股份方案；【浔兴股份】董事长辞职；【嘉麟杰】发行股份购买资产预案；【柏堡龙】股东减持完毕继续减持股份；【本周 SW 纺织服装半年度业绩快报】；【本周 SW 纺织服装半年报】。重点新闻简评：7 月纺服出口增速回升：7 月纺织品出口增长 6.1%，服装出口增长 0.2%，增速均环比回升，推动纺织服装出口累计增速由上半年的 -4.9% 回升至前 7 月的 -3.9%。6 月末中美贸易关系有所缓和，7 月企业长订单有所恢复，市场对未来信心改善，推动 7 月纺服出口市场回暖。近期美国 3000 亿美元关税清单预计影响服装家纺出口，持续关注 8 月纺服出口数据。上半年产业用纺织品需求低于枯荣线：据中产协调研，上半年产业用纺织品企业需求首次低于枯荣线，处于收缩状态。其营收、利润分别增长 6.3%、1.5%，增长主要源于产量推动及减税降费政策逐步落地。上半年产业用纺织品行业平稳运行，预计全年主要产品生产和销售保持中高速增长，行业利润低速增长，出口受中美贸易摩擦的影响或将平稳或略降。投资建议：食品类 CPI、减税降费及汽车品类共同推动 6 月社零增速环比回升。6 月限额以上纺服零售增速继续回暖。下半年，较低的基数以及减税降费等政策逐步推进落实，有望推动零售增速改善。我们建议关注以下几条投资主线：（1）业绩有保障的童装龙头森马服饰，印染龙头航民股份；（2）中长期业绩有望修复的中高端家纺龙头，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）受益于电商的供应链平台企业，南极电商。风险提示：

1.部分终端销售或不达预期；2.公司业绩下滑风险；3.并购资产业绩或不达预期；4.促消费政策推进落实或不达预期；5.中美贸易关系存在不确定性。

证券：券商风控指标计算标准公开征求意见快评

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件：8月9日，证监会就修订《证券公司风险控制指标计算标准》公开征求意见，涉及券商风险资本准备、表内外资产总额、流动性覆盖率、净稳定资金率和风险控制指标等核心监管指标。媒体解读过于乐观，我们并不认同。部分媒体将本次修订解读为证券业管制放松、释放流动性、鼓励券商加杠杆，对此我们并不认同。我们认为本次修订旨在对券商新业务、新产品的风控指标全覆盖、全监控，是在强化“扶优抑劣”监管导向下对证券业以净资本和流动性为核心监管体系的完善和优化。结合新业务、新产品、新风险，明确风险计算标准。信用衍生品、期权、非标私募基金代销、托管、资产支持证券、境外股票投资、科创板是2016年6月版《计算标准》发布后出现或突飞猛进的新产品、新业务。本次修订对这些业务的风险管理制定了细致明确的标准。此外，对已违约的股票质押合约（按照规定标准2倍计算）、券商参与民营企业纾困（减半计算风险资本准备）等新情况也进行了详细规定。宽严并济、优化证券业监管体系。主要表现在三方面：放宽权益类证券投资标准、引导券商践行价值投资。权益类、成分股由原15%分别降至10%、5%，宽基指数类ETF不再受市值5%集中度要求。此外，放宽了政策性金融债、政府支持机构债风险资本计算比例由2%降至1%。优化融资类业务风控指标计算：两融融出资金所需稳定资金比例由50%降至30%，但到期日在1年以上的股票质押融出资金计算比例由75%升至100%。其他：为引导分级基金有序清理、控制券商持有高杠杆产品规定B类分级基金风险资本计算比例为50%。连续三年AA级及以上券商风险资本调整系数为0.5。投资建议：受益于持续融资和利润积累，上市券商普遍资本充足。2018年末上市券商净资本/净资产中位数为82.7%（vs监管要求>20%）；资本杠杆率中位数22.0%（vs监管要求>8%）。因此我国证券业杠杆率较低，原因不在监管，而在市场环境和业务范围。我们认为本次风控指标标准修订不会产生立竿见影的重大影响，更多是引导和信号作用。重申股市景气程度是券商最大基本面的观点，扶优抑劣监管导向下头部券商持续受益，维持推荐中信证券及国泰君安。风险提示：股票市场景气低于预期、监管政策变化、行业竞争格局恶化等。

电子元器件：终端厂商烽烟再起，中期业绩渐出水面

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 受全球市场影响，行业持续走低：上周电子元器件行业一级指数下跌4.0%，跑输沪深300指数1.0个百分点，在29个中信行业一级指数中位列第11位。海外市场方面，香港、美国的科技板块均下跌，台湾略有小幅上涨。上周末，美联储降息25个基点，受经济衰退预期影响，科技股与市场一致走低。Q2手机出货量环比回升，华为发布鸿蒙目标IoT：IDC公布了全球及中国大陆地区智能手机品牌第二季度出货量数据，整体出货量全球和中国分别下降2.3%和5.4%。各大国产品牌手机厂商Q2出货量均环比增长，伴随着5G手机开售，智能终端行业下半年预期向好。包括三星的Note10/10+，Vivo旗下子品牌Iqoo等纷纷推出了新的智能手机产品，8月9日华为开发者大会发布鸿蒙操作系统，亮点跨平台、全场景、微内核，率先布局物联网生态体系，有望获得物联网产业链发展的先发优势，并且在随后发布了基于“鸿蒙”系统的物联网产品智慧屏终端，使得系统有了落地的机会。科技部发文支持科技型中小企业，加强财税政策与资本市场联动：科技部近期印发《关于新时期支持科技型中小企业加快创新发展的若干政策措施》，阐述七个方面措施，意在通过加大财政资金支持力度培育壮大科技型中小企业，发挥财政政策与资本市场联动的积极效应，对科创企业是重要利好。半导体行业中报值得关注：随着半年度业绩披露进入到了密集阶段，从最新披露的国内半导体厂商的数据看，中芯国际业绩改善较为明显，2019年Q2销售额同比增加18.2%，毛利同比增加23.8%，14nm量产将在年底贡献有意义的营收，华虹半导体Q2营收同比上升0.7%，而净利润同比上升8.7%，环比上升7%。国内半导体代工厂产能利用率提升，预计进入三季度产业旺季，行业整体业绩将有所改善。投资建议：本周投资建议保持“同步大市-A”评级，中期业绩报告进入披露期，推荐关注核心板块中业绩预期向好的标的。从基本面的情况看，上半年整体状况并不理想，但是中期报告进入密集披露期，三季度产业旺季即将到来，各大厂商的新品也持续推出，改善预期强于恶化预期，因此我们保持谨慎乐观。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：旺季来临实际需求增速不及预期；终端产品创新无法达到消费者认可；贸易争端带来的终端需求变化以及产业链影响的不确定性；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险。

通信：鸿蒙初开方舟遨游，万物互联华为引领

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

【事件】2019年华为开发者大会 <HDC.2019> 正式举行，华为发布了令人瞩目的自研操作系统鸿蒙 OS，宣布了方舟编译器的开源，发布了全新设计的 EMUI 10，并且介绍了华为在开发者生态和物联网相关层面的最新进展。**【解读】**：*未来万物互联全场景生态，需要更高开发效率和打破终端隔离的 OS 支撑：当前智能手机 OS 都用的基于宏内核的 Linux 内核，内核庞大、硬件驱动适配困难。5G 万物互联和万物智能时代，会出现各种类型的终端和业务，需要更强的 OS 支撑：1) IoT 设备内存小，宏内核代码庞大难以保证运行流畅度；2) 为每款终端开发 OS 工作量巨大，且生态割裂；3) 业务更加多元，对 OS 的安全性提出更高要求。*面向未来，鸿蒙 OS 基于微内核和分布式架构，实现跨终端、高性能、高安全特性：鸿蒙 OS 是基于微内核的面向全场景的分布式操作系统，具备跨终端、天生流畅、内核安全的特性。分布式架构能让同一账户实现多终端打通使用。微内核一方面通过实时负载分析实现低时延、高性能，另一方面天然无 Root 且形式化验证量小，可以实现内核安全。*保留 Linux 内容+方舟编译器+多终端 IDE 支撑，鸿蒙开源将加速全生态共享：1) 鸿蒙 OS 保留 Linux 内容、LiteOS，可以兼容 Linux 应用和安卓应用。2) 华为本次开源的方舟编译器将支持多语言

统一编译为机器码，大幅提高开发效率。3) 鸿蒙 OS 配备的统一 IDE (集成开发工具) 可支撑开发者实现一次开发、多端部署，最终实现跨终端生态共享。余承东表示鸿蒙 OS 将开源，让全球的开发者力量共同推进鸿蒙 OS 的发展。*5G 万物互联行业应用机遇无限，鸿蒙 OS 大有用武之地：5G 巨大的机会将出现在垂直行业应用，终端 OS 应实现手机、智能穿戴、汽车、工业制造、教育等跨平台跨终端的协作。余承东称鸿蒙 OS 将适配手机、平板、电视、智能汽车、可穿戴设备等多终端设备。根据本次发布的鸿蒙内核和 OS 的演进路标，19 年首发的智慧屏产品中将首先使用鸿蒙 OS1.0。未来三年，鸿蒙 OS 会逐步用在可穿戴、智慧屏、车机等更多智能设备中，加速万物互联大有可为。*龙头华为引领新时代，重视 5G 产业链国产化机遇：身在美国的打压下，华为向业界推出了自研鸿蒙 OS，并志在打造更大的 IoT 开发生态，其背后是华为十余年数千亿的持续研发投入，在底层芯片、操作系统和开发工具的持续积累和实力。上半年华为事件已成为成为中国科技及产业的拐点，随着 5G 加速商用，华为作为龙头将打开 5G 创新空间，引领通信、手机、车联网等相关科技产业链向国内转移。*投资建议：华为产业链国产化率将不可避免的提升，将成为国内产业链企业的重要成长机遇，看好国内高频高速 CCL、高速光芯片、高速连接器、滤波器射频器件、精密电感等领域。*风险提示：中美贸易摩擦扩散升级、宏观经济发展不及预期、鸿蒙内核及 OS 开发不及预期、方舟编译器开源及 IDE 发布不及预期、5G 建设不及预期、物联网发展不及预期；鸿蒙生态建设不及预期

奥拓电子(002587)：首次覆盖：LED 显示与金融网点智能化改造共同驱动业绩成长

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司发布 2019 年半年度报告，销售收入为 4.99 亿元，同比下降 37.0%。毛利率水平为 43.0%，同比上升 13.0 个百分点，归属上市公司股东净利润为 7,024.1 万元，同比下降 15.5%，每股净利润 0.12 元，同比下降 14.3%。2019 年第二季度公司实现营业收入为 2.16 亿元，同比下降 43.4%，归属上市公司股东净利润为 3,324 万元，同比下降 14.7%。智慧照明订单影响半年业绩，LED 显示网点智能化稳健推进：公司在 2019 年上半年收入规模出现了较大幅度的下降，净利润下降幅度低于收入，主要是由于公司收入占比较高的智能景观亮化业务获得和执行的订单规模较小，由于下半年有建国 70 周年庆典活动等项目，公司目前在手订单规模总额近 12 亿元，因此相关业务在下半年有望迎来较大幅度的反弹。公司 LED 视频显示及网点智能化改造业务则在上半年均实现了超过 30% 以上的收入成长，基本维持了稳健的发展，相关业务的毛利率也保持了较高的水平，因此公司整体经营情况仍然值得期待。LED 显示行业发展迅速，网点智能化改造前景广阔：公司从成立之初就涉及了金融行业的 LED 显示屏业务，之后发展也是沿着上述两个方向进行拓展，通过内生外延成长并举的方式，公司目前已经形成了 LED 显示、金融科技和智慧照明三个主要的事业群。从行业发展的方向看，LED 显示在专业市场、商业地产、体育赛事、影院等应用场景中对于传统的 LCD 和投影的替代渗透过程推进顺利，凭借良好的可拓展性、优质的显示效果、持续提升的性价比以及不断开发的创新产品，LED 显示行业保持了良好的成长趋势。而网点智能化改造在金融行业、电信行业中也是持续推进的过程，随着移动支付习惯和大数据应用的深入，智能化改造的过程有望获得明显的提速。产能技术布局持续推进，业绩成长值得期待：公司深耕 LED 显示和金融信息化行业，在技术能力方面公司推进小间距 LED 显示和 Mini-LED 显示的产品的发展和生产，成为行业领先企业之一。金融信息化行业则通过智能机器人、信息化系统解决方案的一体化供应能力，持续拓展银行、电信、邮政等下游应用渠道。从公司公布的前三季度业绩预期看，公司预计 2019 年 1-9 月的归属上市公司股东净利润同比上升 4.35%~33.57%，达到 1.25 亿元至 1.6 亿元人民币，业绩的成长前景值得期待。投资建议：我们首次对公司进行新覆盖，预测公司 2019 年至 2021 年每股收益分别为 0.39、0.50 和 0.66 元，净资产收益率分别为 16.7%、18.7% 和 20.9%。以 LED 显示行业和金融智能化行业 PE 为主要参考，结合 PB 参考，并且综合考虑公司规模及成长性，给予增持-A 投资建议。风险提示：智慧照明业务政府采购订单规模下降或行业竞争带来的盈利能力下降；LED 显示屏业务的价格下降引起毛利率下降；金融信息化推进渗透速度不及预期。

深南电路(002916)：5G 产品进入量产阶段，拉开新增长序幕

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

【事件】2019 年 8 月 9 日，公司发布 2019 年半年报。报告期内，公司实现主营业务收入 47.92 亿元，同比增长 47.90%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.71 亿元，同比增长 68.02%。在全球宏观经济环境和贸易形势不确定性进一步增加的情况下，三项主营业务均取得较快发展。通信与服务器需求驱动 PCB 业务快速增长，5G 产品步入量产阶段：印制电路板业务实现主营业务收入 35.28 亿元，同比增长 53.44%，毛利率为 24.48%，同比略有上浮，主要是通信、服务器等领域的需求拉动。公司 5GPCB 产品逐步由小批量阶段进入批量阶段，5G 产品占比有所提升。报告期内，南通工厂产能爬坡基本完成，报告期内贡献营业收入 5.05 亿元，公司 PCB 产能利用率整体处于较高水平。封装基板与电子封装持续稳健增长，新产能释放在即：电子封装业务实现主营业务收入 5.70 亿元，同比增长 42.96%，毛利率为 17.50%，同比上升 2.5 个百分点，业务增长主要来自通信领域产品的需求增加。封装基板业务实现主营业务收入 5.01 亿元，同比增长 29.70%，毛利率为 27.82%，同比变动-1.22 个百分点，报告期内指纹类、射频模块类、存储类产品实现较快增长，同时，公司无锡厂已于 2019 年 6 月试产，目前进入产能爬坡。5G 序幕拉开，新成长启动：5G 时代 PCB 用量将大大增加，同时技术升级对 PCB 材料、PCB 制造工艺提出更高要求，相应产品价格也将提升。公司是 5G 时代 PCB 主力供应商，随着 5G 牌照发放，网络建设相应启动，公司业绩有望持续增长。投资建议：我们预测公司 2019 年至 2021 年净利润为 9.63 亿元、13.25 亿元和 17.15 亿元，每股收益分别为 2.84 元、3.90 元和 5.05 元，对应 PE41 倍、30 倍和 23 倍，考虑公司业绩高增长的持续性及龙头地位，首次覆盖给予买入-B 评级。风险提示：5G 进展不及预期，使得公司 PCB 业务成长性不及预期；封装基板客户进展不及预期或产能爬升不及预期，使得公司封装基板业务增长不及预期。

浙江众成中报

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

【华金化工--浙江众成 2019 年中报点评】 1、 摘要：2019 年中期收入 5.68 亿，增长 17.57%；归母净利润为 4478 万元，增长 79.12%；EPS 为 0.05 元/股，落在预增公告的上限（80%）附近，符合预期。扣非净利润为 3431 万元，增长 137.5%。每股经营性现金流为 0.1 元/股，好于 EPS。 2、 Q2 收入 2.85 亿元，同比、环比分别为增长 11.93%、3.33%；扣非净利润为 2683 万元，同比、环比增幅为 200%、275%。EPS 为 0.03 元/股。 3、 驱动业绩增长的是 PO 热收缩膜销量，印刷膜销量同比增长 1000 吨左右；同时产品结构调整，毛利率高的高端膜如交联膜销量和收入占比持续增加，收入同比增长 28.9%，毛利率也提高；收入占比从 29.3%提到 32.13%；普通型膜占比从 25.39%降低至 23.92%。热塑性弹性体收入因为光缆油膏等应用的开拓，收入基本持平，略下滑 0.44%。Q2 毛利率为 30%，同比、环比分别提高了 11.24、7.56 个百分点；净利率为 9.4%，同比、环比分别提高了 6.02、6.69 个百分点。 4、 公司正在进行业务结构调整，尤其是热塑性弹性体存在较大的提高空间。按半年报，目前已经开拓了线缆、沥青改性、制鞋以及光缆油膏、润滑油粘指剂等领域，但目前仍然以 SBS 等基础性普通型产品为主，高端占比较低，但亏损情况好于去年， 5、 投资建议：公司属于细分行业龙头，在 POF 膜方面仅次于标美国希悦尔；热塑性弹性体如果研发突破，有望打破美国科腾和日本可乐丽。由于热塑性弹性体尚处于中试阶段，商业化需要一段时间，目前估值上优势不明显，建议关注。 6、 风险：原材料价格波动、汇率波动、供应商集中等风险。

【财经要闻】

1、外交部敦促美方停止对华为等中国企业的无理打压和制裁

外交部发言人称，我们敦促美方停止对华为等中国企业的无理打压和制裁，以公平、公正、非歧视方式对待中国企业。奉劝美方本着对美国人民、对中美关系、对世界经济负责任的态度，放弃幻想，拿出诚意，致力于同中方在平等和相互尊重的基础上，通过磋商解决彼此关切和分歧。

2、商务部解读外贸数据：民营企业主力军地位更加巩固

商务部表示，1-7 月，我国外贸发展保持稳中提质态势，7 月进出口值创今年单月新高，推动规模稳步扩大。民营企业出口主力军地位更加巩固。1-7 月，民营企业出口增长 14.2%，占比达到 50.9%，拉动出口增长 6.8 个百分点。

3、统计局公布上半年财政收入：广东、江苏最多，山西增速最快

上半年广东省地方一般公共预算收入为 6855.93 亿元，居 28 省份之首。广东之后，江苏、上海、浙江收入均超 4000 亿元，分别位列第二、三、四位。此外，山西以 12.9%的增速暂居全国之首；重庆、贵州、青海、新疆、海南、北京、甘肃等 7 省份的财政收入陷入负增长。

4、工信部：发布《关于组织开展 2019 年制造业与互联网融合发展试点示范工作的通知》

工信部发布《关于组织开展 2019 年制造业与互联网融合发展试点示范工作的通知》。围绕深化制造业与互联网融合发展，聚焦两化融合管理体系贯标、重点行业工业互联网平台、信息物理系统（CPS）、工业互联网大数据应用服务、工业电子商务、中德智能制造合作等方向，遴选一批试点示范项目，探索形成可复制、可推广的新业态和新模式，增强制造业转型升级新动能。

5、科技部：制订出台促进新型研发机构发展的政策举措 开展新型研发机构培育建设试点

科技部印发《关于新时期支持科技型中小企业加快创新发展的若干政策措施》。其中提到，加强科技服务机构培育建设。制订出台促进新型研发机构发展的政策举措，开展新型研发机构培育建设试点，引导面向科技型中小企业创新需求开展成果转化与创新服务。在高等学校、科研院所培育建设一批专业化技术转移机构，为科技型中小企业吸纳科技成果提供专业化服务。

6、外汇局陆磊：我国外汇市场供求平衡，境外资本持续净流入

国家外汇局表示，美国财政部认定中国汇率操纵的做法，是美方单方面的定义，是不负责任的，严重破坏国际规则。国家外汇局副局长陆磊表示，美国财政部给中国贴上“汇率操纵国”的标签，是中美经贸摩擦中美方策略的一个组成部分。陆磊表示，当前我国外汇市场供求平衡，境外资本持续净流入。未来一段时间中国出现跨境资金“大进大出”的可能性不大。

7、央行：保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定 加快发展外汇市场

央行发布 2019 年二季度货币政策执行报告，报告称，必要时加强宏观审慎管理，稳定市场预期，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。加快发展外汇市场，坚持金融服务实体经济的原则，为基于实需原则的进出口企业提供汇率风险管理服务。稳步推进人民币资本项目可兑换，推进人民币对其他货币直接交易市场发展。

8、央行首次提出：建立在香港发行央行票据常态机制

央行在昨晚发布的 2019 年第二季度中国货币政策执行报告中提出，建立在香港发行中央银行票据的常态机制，完善香港人民币债券收益率曲线。这是央行首次在货币政策执行报告中提出这一机制。

9、证监会：将两融标的扩大至 1600 只 取消 130% “平仓线”

证监会新闻发言人表示，交易所出台融资融券实施细则，做出较大幅度优化，将两融标的扩大至 1600 只。取消了最低维持担保比例不得低于 130% 的统一限制，交由证券公司根据客户资信、担保品质量和公司风险承受能力，与客户自主约定最低维持担保比例。完善维持担保比例计算公式，除了现金、股票、债券外，客户还可以证券公司认可的其他证券等资产作为补充担保物，增强补充担保的灵活性。

10、沪深交易所：扩大融资融券标的股票范围 新增 650 只标的股票

上交所发布关于扩大融资融券标的股票范围相关事项的通知，科创板融资融券标的的证券范围不适用本通知规定。按照加权评价指标从大到小排序选取 275 只股票作为新增标的股票；深交所同样发布公告，选取 375 只股票作为新增标的股票。

11、深交所：对盘中大幅波动的“中兴通讯”进行重点监控

深交所公告，本周，深交所共对 29 起证券异常交易行为采取了自律监管措施，涉及盘中拉抬打压、虚假申报等异常交易情形；对盘中大幅波动的“中兴通讯”进行重点监控，并及时采取监管措施；共对 5 起上市公司重大事项进行核查，并上报证监会 4 起涉嫌违法违规案件线索。

12、乘联会：今年 1 至 7 月新能源乘用车批发 64.5 万台 同比增长 53.7%

据乘联会数据显示，7 月全国乘用车市场零售 148.5 万台，同比下降 5.0%，环比下降 15.9%。今年 1 至 7 月狭义乘用车零售下降 8.8%，7 月零售同比增速好于年累计增速。

13、民航局：“控总量”政策升级 砍航班灭红眼票价或上涨

民航局今日下发《关于做好当前控总量调结构工作的通知》，史上最严“控总量”政策升级。这份通知已经下发各地方管理局和航空公司，背景是由于近期复杂天气频发，其他空域用户活动增多，民航运行保障能力下降与航空运输旺盛需求之间的矛盾突出，航班正常工作压力增大。民航局称，此次调控的目的，是确保航班总量与运行保障能力相匹配。业内人士称，砍的是供给，而目前处于旺季，市场需求仍然增长，19 个机场相关航线的机票预计会涨价。

14、国际货币基金组织：中国没有大规模干预人民币汇率

国际货币基金组织 IMF 发布了执董会与中国第四条磋商报告。报告认为，中国没有大规模干预人民币汇率。报告指出，人民币虽然对美元贬值，但相对于一揽子货币大体稳定，中国外汇储备充足，自去年第四条磋商以来，人民币实际有效汇率贬值约 2.5%，中国人民银行几乎没有对人民币汇率进行干预。IMF 的结论否定了美国财政部本周将中国列为“汇率操纵国”的做法。

15、社科院：不导致通胀前提下应尽量压低利率配合扩张性财政政策

在第三届中国金融四十人伊春论坛上，中国社科院学部委员余永定指出，在充分考虑到各种制约，在不放松结构性改革的前提下，应采取扩张性财政、货币政策，使经济增长速度稳定在一个尽可能高的水平上。货币政策方面，应继续坚持松紧适度，保持流动性的合理充裕。在不导致通胀的前提下，尽量压低利息率，配合政府的扩张性财政政策。

16、江西出台多条举措加快 5G 发展

江西省 8 月 9 日发布《加快推进 5G 发展的若干措施》，推出 18 条举措加快 5G 发展，助力推进 5G 商用和物联江西建设。措施明确对新认定的 5G 产业领域各类国家级研发平台给予 500 万元支持，新认定的国家级科技创新平台预备队给予 100 万元至 130 万元支持。对服务 5G 产业、应用成效显著的公共服务平台，经评定给予投入的 20%，最高不超过 300 万元的支持。

17、科创板整体表现低迷，跌多涨少

科创板股票跌多涨少，杭可科技、天宜上佳、嘉元科技、睿创微纳、华兴原创、光峰科技等逾 10 股跌超 5%；航天宏图、晶晨股份、沃尔德上涨。

18、上证综指收盘涨 0.93，报 2794.55 点

A 股高开低走，上证指数收盘跌 0.71%，报 2774.75 点；深证成指跌 1.39%，报 8795.18 点；创业板指跌 1%报 1507.71 点；万得全 A 跌 1.05%。两市成交 3807 亿元，较上日略有放量。北向资金合计净流入近 14 亿元

19、恒生指数收盘跌 0.69%，报 25939.9 点

恒生指数收盘跌 0.69%，报 25939.3 点；国企指数跌 0.48%；红筹指数跌 0.19%。全日大市成交降至 685.31 亿港元，前一交易日为 759.61 亿港元。

20、道指跌 0.34%，报 26287.44 点

道指跌 0.34%，报 26287.44 点，标普 500 跌 0.66%，报 2918.65 点，纳指跌 1%报 7959.14 点

【重点公告】

【采掘】

淮北矿业：上半年实现净利润 19.26 亿元，同比增长 17%

【传媒】

完美世界：上半年净利润 10.2 亿元，同比增 30.5%

世纪天鸿：拟向全资子公司“鸿翼教育”增资 1500 万元

【电气设备】

隆基股份：签署长单销售合同，预估合同总金额约 57.98 亿元

大豪科技：控股股东计划增持不低于 6500 万元且不超过 1.94 亿元股份

【电子】

深南电路：公司上半年实现净利润 4.71 亿元，同比增长 68.02%

东山精密：拟通过全资子公司“新加坡维信”向全资子公司“苏州维信”增资 6000 万美元

【房地产】

北京城建：上半年净利同比增 227.76%

金融街：上半年实现净利润 10.53 亿元，同比增长 21.7%

保利地产：7 月公司实现签约金额 270.37 亿元，同比增长 13.18%

嘉凯城：股东国大集团拟减持不超 2%

招商蛇口：前 7 月签约销售金额 1205 亿元 同比增 34%

【纺织服装】

三夫户外：控股股东张恒、董事赵栋伟等计划合计减持不超 4.81%

【公用事业】

博天环境：中标 3.06 亿元污水治理 PPP 项目

东方能源：重大资产重组事项获得国务院国资委批复

国投电力：发行不超 6.9 亿股 GDR 总体方案获国务院国资委批复

【化工】

恒力石化：上半年实现净利润 40.2 亿元，同比增长 113.62%

华昌化工：控股股东累计减持 4 万股，减持计划时间过半

荣盛石化：上半年实现净利润 10.46 亿元，同比下降 8.66%

【计算机】

紫光国微：清华控股决定终止向深投控转让其所持紫光集团 36% 股权

朗玛信息：股东黄国宏拟减持不超过 1.48% 股份

上海钢联：上半年净利同比增 54%

【机械设备】

软控股份：持股 16.14% 的控股股东拟减持不超过 2%

江龙船艇：持股 11.73%的股东赵盛华计划减持 2.93%

【建材】

塔牌集团：持股 7.79%的股东张能勇计划减持不超 2%

【建筑】

隧道股份：子公司联合体中标 22.42 亿元 PPP 项目

宏润建设：中标电力隧道工程，中标价 1.14 亿元

【农林牧渔】

雪榕生物：拟以发行可转债的方式，募资不超过 5.9 亿元

大北农：拟以 2.145 亿元，将控股子公司 65% 股权全部转让给“徐家和”

唐人神：拟投资 3 亿元，建设“年出栏 15 万头生猪绿色养殖项目”

【汽车】

上汽集团：1-7 月销量同比下降 15.73%

旭升股份：定增申请获证监会审核通过

贵州轮胎：上半年实现净利润 9293 万元，同比增长 201.53%

【食品饮料】

贵州茅台：控股股东并无全盘直销经营公司茅台酒配额的计划，与公司之间亦无形成金额较大关联交易的安排

龙大肉食：持股 13.5%的股东伊藤忠（中国）集团有限公司拟减持不超 6%

【医药生物】

新华医疗：拟 2.65 亿元收购淄博弘新 76.12% 股权

【有色金属】

方大炭素：上半年实现净利润 14.48 亿元，同比下降 54.27%

五矿发展：拟 1.47 亿元转让五矿南方 100% 股权

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