

2019年08月22日

晨会纪要(2019年08月22日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 医药: 新医保目录出炉, 腾龙换鸟力度加大
- 【公司评论】 诚意药业(603811): Q2 收入和利润增速大幅提升, 核心产品持续高速增长
- 【公司评论】 一心堂(002727): 业绩略低于预期, 门店布局持续推进
- 【公司评论】 立讯精密(002475): 消费通信汽车订单落地, 驱动业绩大幅成长
- 【公司评论】 深天马 A(000050): 2019 上半年订单饱满, 费用提升积极布局未来
- 【行业评论】 华金 TMT-电子 国行版三星 GalaxyNote 10 系列发布点评
- 【公司评论】 拼多多 (PDD.O): 大幅补贴向高线城市渗透, 高效营销引流使 NonGAAP 亏损收窄

财经要闻:

- 1、国常会: 确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施
- 2、国常会: 部署扩大养老服务供给促进养老服务消费
- 3、全国人大常委会法工委: 继续做好证券法修订草案审议修改工作
- 4、全国人大常委会法工委: 个人信息保护法已经列入了本届全国人大常委会的立法规划,
- 5、商务部: 为外资企业提供优质的营商环境
- 6、外交部: 将制裁参与对台军售的美国公司
- 7、工信部: 加快完善网络安全产品和服务支撑体系建设网络安全防护体系
- 8、发改委: 原则同意成都轨道交通第四期建设规划总投资 1318 亿元
- 9、烟草专卖局: 探索通过科技创新培育烟农增收新动能
- 10、林草局: 全面停止天然林商业采伐
- 11、上交所: 对于在发行上市审核中出现违规行为的中介机构及其责任人员将严格按照相关制度规则采取监管措施
- 12、深圳: 区域性国资国企综合改革试验实施方案已获批。
- 13、化学与物理电源行业协会: 动力电池三元正极材料价格止跌上涨
- 14、核学会: 中国大陆在运核电机组 47 台 居全球第三
- 15、上海全面启动向非沪籍家庭供应共有产权保障住房
- 16、山东: 将对五大领域开展价格整治 严查哄抬药品价格等行为
- 17、科创板普跌, 仅沃尔德收涨
- 18、上证综指收盘涨 0.01%, 报 2880 点
- 19、恒生指数收盘涨 0.15%, 报 26270.04 点
- 20、道指涨 0.93%, 报 26202.73 点

重点公告:

- 宋城演艺: 上半年净利润 7.85 亿元 同比增长 18%
- 分众传媒: 上半年净利润 7.78 亿元 同比下滑 77%
- 三安光电: 上半年净利同比降 52.34%
- 科大讯飞: 上半年净利同比增长 45% 拟 10 派 1 元

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	3781.76	-0.16%
上证综指	2880.33	0.01%
深证综指	1572.62	-0.10%
恒生指数	26270.04	-0.08%
中小板指数	5828.91	-0.10%
创业板指数	1609.83	-0.11%
新三板做市指数	768.89	-0.08%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	6.4%	16.7%	14.7%
计算机(中信)	5.8%	-0.0%	12.7%
建材(中信)	5.1%	-0.7%	4.4%
传媒(中信)	4.9%	-3.5%	-7.2%
通信(中信)	4.9%	-2.1%	10.0%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
银行(中信)	-0.1%	2.6%	15.5%
农林牧渔(中信)	0.5%	1.6%	53.1%
石油石化(中信)	0.7%	-7.1%	-15.3%
有色金属(中信)	1.4%	2.5%	0.8%
钢铁(中信)	1.4%	-9.1%	-20.1%

珠江啤酒：上半年净利润同比增长 36%

诚意药业：上半年营收为 3.39 亿元，同比增长 34.77%；净利为 6827 万元，同比增长 51.68%

【行业公司评论】

医药：新医保目录出炉，腾龙换鸟力度加大

周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.com

事件：近日，国家医疗保障局、人力资源社会保障部印发《关于印发<国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录>的通知》，正式公布了国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险常规准入部分的药品名单，自 2020 年 1 月 1 日起正式实施。

医保目录动态调整，腾笼换鸟意图明显：此次医保目录调整是医保局成立后的首次调整，距离上次调整仅 2 年左右，意味着医保目录开启动态调整节奏，有助于目录及时更新换代。其中常规准入部分共 2643 个药品，净增药品数量 108 个；包括西药 1322 个、中成药 1321 个（含民族药 93 个）；中药饮片采用准入法管理，共纳入 892 个。新增药品覆盖了优先考虑的国家基本药物、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、慢性病用药、儿童用药等，并将 74 个基本药物由乙类调整为甲类。调出品种共 150 个，其中一半左右已经被国家药监部门撤销文号，其余主要为临床截止不大、滥用明显或者已经有更好替代品种的产品，有很多是年初卫计委发布的第一批重点监控用药目录品种。虽然常规准入部净增药品数量较少，但是有调进调出的动态调整，药品结构有加大变化，充分体现腾笼换鸟的思路和决心。

进一步加强支付统筹管理，限制地方权限。在支付标准上，《通知》明确指出针对通过一致性评价的仿制药以及有仿制药的协议到期谈判药品，原则上按照通过一致性评价的仿制药价格水平对原研药和通过一致性评价仿制药制定统一的支付标准。针对中成药处方和中药饮片，需由具有相应资质的医师开具处方，基金方可按规定支付。在品种目录方面，《通知》指出各地不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品，也不得自行调整目录内药品的限定支付范围。将在 3 年内逐步消化原省级药品目录内按规定调增的乙类药品，消化中优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围。但针对部分符合要求的民族药品、中药饮片、治疗性医院制剂等经过相应专家评审可纳入本省的基金支付范围。这样一些地方政策保护品种将逐渐退出医保目录，提高医保基金使用效率。

谈判目录数量超预期，以价换量销售额可期。谈判品种进一步扩大，共确定 128 个拟谈判药品，包括 109 个西药和 19 个中成药，远超 2017 年谈判的 44 个品种。这些药品均为今年国内获批上市临床价值较高但是价格昂贵的独家药品，治疗领域主要涉及癌症、丙肝、乙肝等重大疾病以及高血压、糖尿病等慢性疾病，下一步将确认企业的谈判意向组织谈判。从过去谈判品种的销售情况来看，多数医保谈判药品以价换量，销售额整体针线较高增长，对公司业绩有较好提振作用。

投资建议：总体来看，此次医保目录调整开启动态调整序幕，常规目录有进有出进一步优化品种结构，保障临床刚需用药品种，剔除重点监控目录的品种，进一步加大腾笼换鸟力度。拟谈判创新药品种进一步扩大，未来有一大批创新药品种有望通过以价换量进入医保放量，持续利好创新药龙头。通过一致性评价的仿制药与原研药支付标准趋同，加快优质仿制药进口替代，优质仿制药有望受益。建议关注创新药龙头及仿制药储备丰富公司：恒瑞医药、科伦药业、康弘药业等；港股：中国生物制药、百济神州、信达生物等。

风险提示：医保放量低于预期风险；医保谈判成功数量不及预期风险；医保目录落地低于预期风险。

诚意药业(603811)：Q2 收入和利润增速大幅提升，核心产品持续高增长

周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.com

投资要点

事件：公司公布 2019 半年报：上半年营业收入为 3.39 亿元，同比增长 34.77%；归母净利润为 6827 万元，同比增长 51.68%；扣非归母净利润为 5933 万元，同比增长 31.63%；经营性现金流为 1.13 亿元，同比增长 57.85%，公司现金流情况良好。加权平均净资产收益率为 9.91%，同比增长 35.57%，盈利能力较上年进一步上升。

Q2 收入同比加速，业绩维持快速增长，核心原因为公司持续推进优化制剂销售，核心产品持续放量。Q2 单季度来看，实现收入和归母净利润分别为 1.93 亿、4400 万元，同比增速分别为 50%、62%，相较于一季度收入和归母净利润 19%、35% 的增长大幅提速，主要系核心品种氨糖营销改革、托拉塞米等临床制剂销售优化，销量得以大幅提升所致。收入端分产品来看，制剂类收入 2.45 亿元，同比增长 60.6%，原料药实现收入 6251 万元，同比下降 11.6%，中间体及其他实现收入 3087 万元，同比增长 14.27%；分治疗领域来看，两大主要产品中关节类产品（主要为公司核心产品盐酸氨基葡萄糖）实现收入 1.05 亿元，同比增长 45.1%，利尿类药物（主要为托拉塞米）实现收入 5830 万元，同比增长 17.74%。利润端来看，公司整体毛利率同比上升 9.93 个百分点到 71.75%，主要系公司推行制剂原料药一体化带来的优势；销售费用率增长 10.43 个百分点到 38.14%，主要由于公司深耕销售网络的建设，包括加强公司药品的学术推广、市场开发、市场管理和市场维护工作等；管理费用率（含研发）下降 1.26 个百分点到 9.88%，主要系收入端增速超过管理费用、研发费用增速导致；另外，公司当期获得政府补助 1114 万，是二季度归母净利润快于扣非的主要原因。综合来看，公司净利润率同比上升 2.25 个百分点到 20.14%，盈利能力持续稳定增长。

公司核心产品盐酸氨基葡萄糖市场空间大，产品增速快，营销网络持续深耕，带动公司业绩加速增长。盐酸氨基葡萄糖作为公司核心产品，不同于其他抗炎止痛药，针对骨关节炎病因，修复退变软骨，从根本上抑制致病机理，对关节炎能起到良好的治疗效果，并且副作用较小。盐酸氨基葡萄糖在欧美国家大量用于治疗早期关节炎，维持关节健康，为知名关节、骨头保健类产品 MoveFree(骨维力)、GNC 等主要成分。国内 60 岁以上人口的比例 2017 年为 17.3%，远高于世界平均水平的 12.3%，人数达到 2 亿人以上，并在逐年增加。随着老龄化问题的不断加重，关节炎患者将指数上升，盐酸氨基葡萄糖市场前景广阔，根据南方所估计，市场增速不低于 20%。除去行业因素，公司大力推广核心产品，持续优化营销渠道，通过精选各级区域经销商，不断做深做细产品的学术推广与企业品牌，加大高附加值制剂产品销售力度，公司重点品种盐酸氨基葡萄糖制剂等产品实现量价齐升。同时公司于 2018 年 10 月纵向收购福建华康药业有限公司，使

公司主要产品贯通上下游产业链，有利于降低生产成本，增强市场竞争力。

我们认为公司估值将进一步修复。公司当前对应 19 年 PE 估值不到 23 倍，处于医药市场低位，估值较一季度略微修复，我们认为公司有潜力进一步修复估值，有一下原因：（1）公司核心产品盐酸氨基葡萄糖胶囊（维尔固），正处于放量阶段，预计未来可以持续三年给公司带来可观收入；（2）公司制剂、原料药一体化，在整个产业链上有优势，盈利能力强；（3）公司技术储备丰厚，拥有 69 个药品生产批准文号，拥有有 4 个国家新药品种，其中有 3 个二类新药，1 个四类新药，涉及多领域，为公司未来增长打下基石；（4）公司现金流充沛，财务指标优秀；（5）公司核心产品为原料药和 OTC 药为主，受政策影响较小。

投资建议：预计公司 2019-2021 年的收入分别为 7.01 亿、8.96、11.29 亿元，增速分别为 28%、28%、26%，2019-2021 年的净利润分别为 1.38、1.90、2.50 亿元，增速分别为 42%、38%、32%。2019 年至 2021 年每股收益分别为 1.16、1.59 和 2.10 元，当前股价对应估值分别为 19X、14X、11X。我们认为公司核心产品氨基盐葡萄糖受益于营销改革等因素正处于放量期，原料药制剂一体化竞争优势显著，现金流等各项财务指标优秀，估值有望修复，给予买入-A 的投资评级。

风险提示：氨糖在销售不达预期；产品竞争加剧盈利下滑。

一心堂(002727)：业绩略低于预期，门店布局持续推进

周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsc.cn

事件：公司公布 2019 年半年报，公司 2019 年上半年实现营业收入 50.60 亿元，同比增长 17.90%；归母净利润 3.37 亿元，同比增长 15.31%；扣非后归母净利润 3.35 亿元，同比增长 15.09%；经营活动产生的现金流量净额 3.01 亿元，同比增长 570.70%。

业绩略低于预期，经营性现金流同比大幅改善：公司 2019H1 实现营业收入 50.60 亿元（+17.90%），归母净利润 3.37 亿元（+15.31%）；其中 Q2 公司实现营收 24.72（+17%），归母净利润 1.62（+0.48%），业绩增速略低于预期主要是受到执业药师配置压力影响。公司上半年门店并购较少，营收增长大部分为内生增长。公司 2019H1 应收账款周转天数、存货周转天数、应付账款周转天数分别为 22.54 天、105.53 天和 73.33 天，同比分别减少 5.56 天、7.75 天、6.5 天，经营效率提升明显促使公司经营性现金流大幅改善。

毛利率和销售费用率均有所下降。公司 2019H1 毛利率为 38.79%，同比下降 3.30pct，主要因为处方药销售占比提升（中西成药销售收入占比提升 3.45pct）以及中西成药毛利率下滑所致。公司费用率有所下降，销售费用率下降 1.28pct 至 26.63%，主要是部分促销由买赠（赠品确认为销售费用）变为打折所致；管理费用率上升 0.21pct 至 3.69%，财务费用率下降 0.4pct 至 0.16%。2019H1 公司其他收益 3062.44 万元，主要是公司有许多单体小药店根据最新的税收优惠政策可以免征增值税。

门店布局持续推进，省外占比进一步提升。截止 2019 年二季度末公司门店数 6129 家，上半年新开门店 457 家，搬迁门店 59 家，关闭门店 27 家，其中 Q2 新开门店 182 家，搬迁门店 37 家，关闭门店 21 家。从区域分布看，2019H1 云南门店增加 188 家，达到 3747 家；四川增加 66 家，达到 744 家；广西 40 家，达到 584 家（其中 Q2 云南门店增加 44 家，四川增加 32 家，广西增加 14 家）。其中云南省外门店占比进一步提升，达到 38.86%。公司计划 2019 年新建门店 1200 家，其中云南省内 550 家，云南省外 650 家，未来云南省外市场对于公司业绩贡献有望进一步加大。

投资建议：我们预测公司 2019 年至 2021 年净利润分别为 6.18 亿元、7.42 亿元、9.17 亿元，增速分别为 18.6%、20.0%、23.6%，对应公司 2019-2021 年的 EPS 分别为 1.09 元、1.31 元、1.61 元，给予增持-A 建议。

风险提示：省外扩张低于预期；新开店速度或低于预期；药品降价超预期

立讯精密(002475)：消费通信汽车订单落地，驱动业绩大幅成长

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布 2019 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 214.4 亿元，同比上升 78.3%，毛利率 19.2%，同比下降 0.5 个百分点，归属母公司净利润为 15.0 亿元，同比上升 81.8%，每股净利润 0.36 元，同比上升 80.0%。第二季度公司实现营业收入为 124.2 亿元，同比上升 87.6%，毛利率 19.5%，同比下降 0.2 个百分点，归属上市公司股东净利润为 8.86 亿元，同比上升 79.6%。

上半年各主要项目推进稳定，收入大幅提升，毛利率基本维持平稳：公司 2019 年上半年以及第二季度单季度的收入分别大幅度提升 78.3%和 87.6%，按照产品分部看，从 2018 年下半年开始逐步进入大规模量产的消费电子可穿戴设备、移动通信基站天线部件以及汽车端的连接器产品均在上半年获得了良好的订单释放。主要下游客户包括苹果、华为、小米以及主流的汽车供应商等均维持了良好的终端产品出货增加，下半年仍然能够预期行业维持稳定的成长性。公司上半年的毛利率略有小幅度的下降，细分产品看，汽车、通信产品的毛利率有小幅提升，消费电子的毛利率小幅度下降，整体

基本维持平稳，产品结构的变化是毛利率变动的主要原因。

收入增长带来费用率下行，持续投入规模仍然扩大：2019年上半年由于公司的收入规模大幅度增加，因此在费用率水平上有所下降，销售、管理和研发费用率分别同比下降0.2、0.8和0.4个百分点，管理效率有所提升。从数额上看，公司在投入方面仍然在持续加大，尤其是在研发费用方面，上半年的投入规模大幅度增加69.2%达到了15.8亿元，随着在多条产品线上的持续布局与开拓，公司过往的投入已经取得了良好的效果，而随着5G等新技术的来临，公司持续积极布局未来市场的发展机会，保持良好的市场竞争力。

整体业务推进顺利，产业逐步进入旺季值得期待：公司对于2019年1-9月的业绩预期为归属母公司股东净利润同比上升50%~60%，为24.9亿~26.5亿元人民币。从下游需求的情况看，下半年进入到产业市场的旺季，消费终端尤其是可穿戴设备是今年关注的焦点，同时随着5G的来临，智能手机市场部分5G手机也是市场竞争的主要争夺方向，明年整体的更换需求会有所释放，因此从行业层面具备了良好的成长机遇。公司层面看，近年来在产能和技术开发方面公司的各项布局均已获得了良好的成果，不久前也通过可转换债券的方式进行融资并持续拓展产能，应对来自于通信、汽车、消费市场的各项需求提升，从产能拓展和产业发展的匹配上，公司也做好了较为充分的准备公司，因此未来的业绩持续拓展有了良好的基础，成长性值得期待。

投资建议：我们公司预测2019年至2021年每股收益分别为0.69、0.96和1.20元。净资产收益率分别为20.1%、23.3%和24.2%，维持买入-A投资建议。

风险提示：主要客户的耳机手表类可穿戴业务出货量不及预期；华为等通信客户的建设推进速度不及预期；汽车等其他相关连接器产品出货量不及预期；市场竞争带来的毛利率下降风险。

深天马 A(000050)：2019 上半年订单饱满，费用提升积极布局未来

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布2019年中期业绩报告，上半年实现营业收入146.0亿元，同比上升4.43%，毛利率15.6%，同比上升0.3个百分点，归属母公司净利润为6.44亿元，同比下降17.7%，每股净利润0.3142元，同比下降20.6%。第二季度公司实现营业收入为76.7亿元，同比上升3.60%，毛利率17.3%，同比上升2.2个百分点，归属上市公司股东净利润为3.54亿元，同比下降21.7%。

上半年收入毛利率保持平稳提升，中小尺寸市场异性屏技术领先市场：公司2019年上半年整体以及第二季度单季度的收入和毛利率水平均保持了稳健的成长性，第二季度单季度的毛利率提升幅度较为理想。公司在a-Si和TFT-LCD技术方面的能力和产能保障，使得其在核心的智能手机客户以及工业应用客户方面保持了良好的竞争力，其厦门的5.5代线和6代线均保持了满产满销的水平，尤其是在智能手机屏幕各类异性切割工艺方面，公司均在技术能力和生产相应方面保持了行业的领先水平，由此也获得了主要终端品牌商的认可，成为首发产品的核心供应商，保证了公司在中小尺寸显示屏领域的领先水平。

费用投入持续增加，迎接未来积极布局：2019年上半年和第二季度单季度公司归母净利润同比均出现了下降，主要原因是由于费用率的提升，其中上半年的管理费用率研发费用率分别提升1.2和0.1个百分点，而销售费用率和财务费用率则小幅下降0.1和0.6个百分点。从公司发展的情况看，在武汉、厦门等地积极设立研发和生产基地，为未来向AMOLED方向的拓展持续增加投入，同时海外方面也在印度设立子公司，更好的为客户提供及时高效的售后服务和技术支持，由此在发展过程中，公司的费用率水平出现了提升，也使得其净利润出现了同比的下行。我们认为中小尺寸的显示屏市场正在发生着产业层面的积极变革，公司的必要投入能够继续维持在行业内的领先地位。

行业变革公司积极相应，显示屏市场变革蓄势待发：公司并未提供2019年1-9月的业绩预期，从市场的趋势看，2019年下半年将会进入到智能终端的需求旺季，并且随着5G网络基础设施建设的推进，未来6~12个月移动智能终端市场的需求有望持续较高景气度，作为中小尺寸显示的龙头企业，我们认为公司的现有生产经营业务仍然能够保持较好的成长性。另外一方面，我们看到，公司在武汉、厦门积极布局新一代的AMOLED显示产品，而终端厂商中包括三星、华为、小米均推出了基于AMOLED的折叠屏手机，尽管目前仍然是以旗舰机型的小批量出货为主，但是行业趋势已经非常清晰。未来随着公司以及行业内其他供应商在AMOLED方面的拓展，我们预计新的产品将会很快提升渗透率，为行业提供新的成长机遇。

投资建议：我们公司预测2019年至2021年每股收益分别为0.54、0.66和0.77元。净资产收益率分别为4.0%、4.7%和5.1%，维持增持-A投资建议。

风险提示：LCD市场产品价格下降超预期；OLED产品推进进度不及预期；核心客户产品出货量收到宏观经济及中美贸

易争端影响不及预期。

华金 TMT-电子 国行版三星 GalaxyNote 10 系列发布点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

8月21日,三星电子在北京正式发布国行版旗舰级智能手机 GalaxyNote 10 系列,包括 6.3 英寸标准版以及 6.8 英寸 plus 5G 版两种版本。其中 8GB+256GB 版本 Note10 售价 6599 元, 12GB+256GB Note10+ (5G 版) 售价 7999 元。

点评:三星作为全球出货量第一大厂商智能手机厂商,近年来一方面仍然要挽回“爆炸门”事件的影响,另一方面也受到华米 OV 等国内手机品牌厂商的竞争,在中国市场份额已跌至不足 1%。本次在中国的发布会可以看到三星仍然对中国市场给予了足够的重视,在中国发布首款 5G 手机,三星意在利用 5G 这个新的起点再次发力中国智能手机市场,售价上对比三星 7999 元定价高于国产品牌,对消费者的吸引力有待进一步关注。从三星加入国内 5G 手机的竞争,印证了中国 5G 智能手机市场在全球的重要性地位。伴随着今年下半年各大品牌厂商 5G 手机竞争加剧,对于智能终端供应链还是有积极的影响力,从产业链供求看,我们建议积极关注子版块龙头企业的发展趋势。

拼多多 (PDD.O): 大幅补贴向高线城市渗透, 高效营销引流使 NonGAAP 亏损收窄

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

【华金零售】【拼多多 (PDD.O): 大幅补贴向高线城市渗透, 高效营销引流使 NonGAAP 亏损收窄】

事件: 拼多多披露二季报, Q2 实现营收 72.9 亿元/+169%, 净亏损 10.0 亿元, NonGAAP 亏损 4.1 亿元。

百亿补贴推升用户增速, 拼多多持续渗透一二线城市: Q2 拼多多年度活跃用户环比增 9%至 4.83 亿人, 月度活跃用户环比增 26%至 3.66 亿人, 增速环比上行。一是源于电商渠道持续下沉。二是在大幅补贴使拼多多逐步向高线城市渗透。用户规模增长推动年度 GMV 环比增长 27%至 7091 亿元, 增速环比上行。

高效营销引流使亏损收窄: 据易观, 2018 年拼多多和淘宝活跃用户重合度达 72.4%。较高的用户重合度使拼多多与阿里直面竞争。2019Q1 拼多多季度货币化率估计提升至 3.13%, 618 百亿补贴活动营销效果较好, 季度新增月活获取成本降至 80 元, 最终 NonGAAP 季度亏损 4.1 亿元, 较 18Q4 的亏损 19 亿元与 19Q1 的亏损 14 亿元左右明显收窄。

平台处于品牌化过程中, 关注 C2M 合作模式进程: 拼多多处于品牌化过程中。新品牌计划方面, 据 e 公司, 近期与兆驰股份合作电视已推出, 65 吋 4K 电视机首发价 1999 元, 低于行业平均水平, 较高的性价比有望受到消费者欢迎。品牌合作方面, 5 月与格兰仕集团达成战略合作, 其后格兰仕遭遇 618 天猫搜索异常, 或为拼多多吸引品牌合作带来变数。

投资建议: 拼多多是我国电商第三极。高效营销引流使亏损收窄, 中长期关注品牌化进程。目前公司 PS 约为 13 倍, 建议关注。

风险提示: 互联网用户量红利或趋近尾声; 竞争或使盈利能力承压; 品牌化进度或不及预期。

【财经要闻】

1、国常会: 确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施

李克强主持召开国务院常务会议, 确定稳定生猪生产和猪肉保供稳价措施。会议指出, 综合施策恢复生猪生产。加快非洲猪瘟强制扑杀补助发放, 采取多种措施加大对生猪调出大县和养殖场 (户) 的支持, 引导有效增加生猪存栏量。将仔猪及冷鲜猪肉运输纳入“绿色通道”政策范围, 降低物流成本。对依法划定的禁养区内关停搬迁的养殖场 (户), 要安排用地支持异地重建。发展规模养殖, 支持农户养猪。取消生猪生产附属设施用地 15 亩上限。增加地方猪肉储备。

2、国常会: 部署扩大养老服务供给促进养老服务消费

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议, 会议指出, 以需求为导向发展养老服务, 是应对老龄化、提升老年人生活质量的重要举措。一要依托社区发展以居家为基础的多样化养老服务, 为老年人提供助餐、助医、助行、助洁等便捷服务。新建小区和老旧小区改造要把养老服务作为重要配套。二要调动社会力量发展适合老年人消费的旅游、养生等服务。鼓励企业研发生产优质适用的老年用品。大规模培养养老院长、护理员、社工等。三要支持发展商业养老保险, 建立保险、福利和救助相衔接的长期照护保障制度, 加大对经济困难高龄、失能老人的长期照护补贴。四要加强养老产品和服务质量监测, 严肃查处侵害老年人权益的行为。

3、全国人大常委会法工委: 继续做好证券法修订案草案审议修改工作

全国人大常委会法工委发言人臧铁伟表示, 落实党的十八届三中全会、四中全会精神, 着力满足股票发行注册制改革的立法需求, 国务院提出了证券法修订案草案的议案, 已经常委会三次审议。全国人大常委会关于延长授权国务院在实施股票发行注册制改革中调整适用证券法有关法律规定期限的决定, 将于 2020 年 2 月实施期届满, 下一步我们将继续做好审议修改工作。

4、全国人大常委会法工委：个人信息保护法已经列入了本届全国人大常委会的立法规划

全国人大常委会法工委表示，个人信息保护法已经列入了本届全国人大常委会的立法规划，目前法工委正在会同有关部门研究论证，加紧推进起草工作，将按照立法工作计划，适时提请常委会审议。确保在今年年底前将民法典各分编草案连同民法总则合并为一部完整的民法典草案，由常委会审议后提交明年全国人民代表大会审议。物权编草案二次审议稿主要有以下意见，其中关于车位、车库的归属问题，建议明确优先无偿归业主使用或者由业主优先购买、承租。

5、商务部：为外资企业提供优质的营商环境

商务部副部长钱克明表示，目前世界 500 强公司中已有约 490 家在华投资，未来将继续深化“放管服”改革，建立高标准的投资贸易自由化、便利化的制度体系，继续鼓励利用外资，为跨国公司等外资企业提供优质的营商环境。数据显示，2018 年中国实际利用外资 1383 亿美元，稳居发展中国家的首位。

6、外交部：将制裁参与对台军售的美国公司

外交部发言人耿爽主持例行记者会。有记者提问，美方拟向台湾出售总价约 80 亿美元的 66 架 F-16 先进战机及相关设备，并提供支持。中方对此有何评论？耿爽表示，中方将采取一切必要措施，维护自身利益，包括对参与此次售台武器的美国公司实施制裁。我们敦促美方恪守一个中国原则和中美三个联合公报的规定，立即撤销上述对台军售计划，停止售台武器和美台军事联系，否则由此造成的一切后果必须完全由美方承担。

7、工信部：加快完善网络安全产品和服务支撑体系 建设网络安全防护体系

2019 北京网络安全大会在北京国家会议中心举行。工信部副部长陈肇雄在致辞中表示，要坚持需求导向，面向 5G、工业互联网、车联网的融合领域安全需求，加快完善网络安全产品和服务支撑体系，建设网络安全防护体系，提升态势感知、监测预警、应急响应能力。坚持科学布局，优化产业政策环境，加快出台《促进产业发展的指导意见》，扎实推进国家网络安全产业园区布局建设，加强人才队伍建设，强力打造政产学研用一体化的产业生态

8、发改委：原则同意成都轨道交通第四期建设规划 总投资 1318 亿元

发改委原则同意成都市城市轨道交通第四期建设规划，建设 8 号线二期、10 号线三期、13 号线一期、17 号线二期、18 号线三期、19 号线二期、27 号线一期、30 号线一期等 8 个项目，规划期为 2019-2024 年。项目总投资 1318.32 亿元，其中资本金比例 40%，计 527.33 亿元，由市、区政府两级财政资金承担，资本金以外的资金利用国内银行贷款等融资方式解决

9、烟草专卖局：探索通过科技创新培育烟农增收新动能

国家烟草专卖局就促进烟农增收工作举行新闻发布会，发布会指出，推动烟农增收工作走出了一条多元产业发展新路径：一是设施综合利用促增收阶段，探索开展设施综合利用促进烟农增收。二是科技创新促增收阶段，探索通过科技创新培育烟农增收新动能。三是自主品牌、共建渠道、产业融合促进增收阶段，突出品牌、渠道、产业融合三个重点，探索实践系统推进烟农增收的新路子。烟草行业将持续做强做实做优多元增收产业体系，打造多元增收自主品牌。

10、林草局：全面停止天然林商业采伐

国新办就天然林保护工作的有关情况举行发布会。国家林业和草原局副局长李树铭会上表示，为实现到 2020 年“把所有天然林都保护起来”的目标，要实行最严格的管制，全面停止天然林的商业采伐。利用有利条件培养大径材和珍贵树种，加快森林的培育，加快提升森林的生产力，维护国家的木材安全。对林地的占用要实行最严格的审批，对重点区域的天然林除国防建设、重大工程项目建设的特殊需要外禁止占用。

11、上交所：对于在发行上市审核中出现违规行为的中介机构及其责任人员 将严格按照相关制度规则采取监管措施

上海证券交易所针对“科创板日报”采访回复表示，科创板发行上市审核坚持以信息披露为核心，中介机构勤勉尽责是注册制改革顺利落地的重要基础和保障，所以中介机构扮演好“守门人”的角色至关重要，保荐人及证券服务机构应当切实承担对发行人信息披露的把关责任，上交所也将一如既往积极督促中介机构，对中介机构的执业质量进行评价，加大中介机构监管力度，对于在发行上市审核中出现违规行为的中介机构及其责任人员，将严格按照相关制度规则采取监管措施，通过责任追究机制，压实中介机构责任

12、深圳：区域性国资国企综合改革试验实施方案已获批

深圳市区域性国资国企综合改革试验实施方案已获批。深圳将培育更多具有全球竞争力的世界一流公司，推动 85%以上的国有资本聚集到以基础设施公用事业为主体，以金融和战略性新兴产业为两翼的“一体两翼”领域。

13、化学与物理电源行业协会：动力电池三元正极材料价格止跌上涨

据中国化学与物理电源行业协会统计数据，三元 523 前驱体、三元 622 前驱体、三元 523 动力型正极材料、常规三元 622 正极材料、三元 811 正极材料，8 月 16 日均价分别为 7.95 万元/吨、8.55 万元/吨、13.85 万元/吨、14.15 万元/吨、19.15 万元/吨，分别较 7 月 19 日各自价格低点上涨 11.19%、10.32%、16.88%、5.60%、4.93%。

14、核学会：中国大陆在运核电机组 47 台 居全球第三

中国核学会发布消息称，截至 2019 年 6 月底，中国大陆在运核电机组 47 台，装机容量 4873 万千瓦，位居全球第三。

15、上海全面启动向非沪籍家庭供应共有产权保障住房

从上海市房管局获悉，上海市已在全市 16 个区全面启动非沪籍家庭的共有产权保障住房咨询及受理工作，计划于 2019 年 9 月底前完成。据悉，非上海市户籍家庭需同时满足持有《上海市居住证》且积分达到 120 分，在上海市无住房、且在提出申请前 5 年内在上海无住房出售或赠与行为等条件方能申请共有产权保障住房。

16、山东：将对五大领域开展价格整治 严查哄抬药品价格等行为

山东省市场监管局印发通知，今年下半年将针对小微企业收费、转供电环节电价、药品领域价格、节假日等重要时段市场价格、民生热点领域价格五大领域开展价格整治。在药品领域加强价格监管，加强对药品流通企业、医疗机构、药店价格行为的监督检查，严厉查处药品流通领域和零售过程中出现的散布涨价信息、哄抬价格、串通涨价、价格欺诈等行为。

17、科创板普跌，仅沃尔德收涨

科创板板块整体低开低走，板块全线下跌，晶晨股份等 20 股跌幅超过 5%，仅沃尔德收涨，航天宏图领跌。

18、上证综指收盘涨 0.01%，报 2880 点

A 股延续窄幅震荡，上证指数收盘涨 0.01%报 2880.33 点，录得日线 5 连阳；深证成指跌 0.06%报 9322.75 点；创业板指跌 0.11%报 1609.83 点；万得全 A 跌 0.05%。两市成交 4545 亿元，较上日略有缩减。

19、恒生指数收盘涨 0.15%，报 26270.04 点

恒指收涨 0.15%，报 26270.04 点，国企指数涨 0.44%，红筹指数涨 0.93%。全日大市成交 750.94 亿港元。

20、道指跌 0.93%，报 26202.73 点

道指涨 0.93%，报 26202.73 点，标普 500 指数涨 0.82%，报 2924.43 点，纳指涨 0.9%，报 8020.21 点。

【重点公告】**【采掘】**

平煤股份:上半年净利润为 5.95 亿元，同比增长 91.86%

【餐饮旅游】

宋城演艺:上半年净利润 7.85 亿元 同比增长 18%

三特索道:收购东湖海洋公园 80%股权 试水主题公园类旅游项目

【传媒】

分众传媒:上半年净利润 7.78 亿元 同比下滑 77%

奥飞数据:上半年净利 6082 万元 同比增长 1.4 倍

【电气设备】

中环股份:上半年净利润 4.52 亿元，同比增长 50.69%

中材科技：上半年净利 6.52 亿元 同比增 70%

【电子】

康强电子：任奇峰及其一致行动人减持 5% 公司股份

雷曼光电：控股股东及其一致行动人计划减持 5.76% 公司股份

三安光电：上半年净利同比降 52.34%

德方纳米：上半年实现净利润 4692 万元，同比增长 47.20%

【房地产】

北辰实业：上半年净利同比增 101%

【非银金融】

华林证券：公司 2019 年上半年净利润 1.83 亿元，同比下滑 1.39%

第一创业：股东华熙昕宇拟减持不超过 3% 公司股份

【公用事业】

皖天然气：上半年净利同比增 32%

【化工】

江南化工：上半年实现净利润 1.98 亿元，同比增长 83.51%

安道麦 A：上半年实现净利润 5.89 亿元，同比下降 75.36%

多氟多：上半年净利润同比下滑 36%

【计算机】

科大讯飞：上半年净利同比增长 45% 拟 10 派 1 元

天喻信息：上半年实现净利润 9347 万元，同比增长 53.12%

【家用电器】

澳柯玛：上半年实现净利润 7866 万元，同比增长 31.07%

【建材】

中国巨石：上半年净利同比降 16.83%

【建筑】

合肥城建：上半年实现净利润 1.11 亿元，同比下降 33.73%

【交通运输】

华贸物流：拟 6.19 亿元收购大安项目 加速跨境电商物流平台建设

【农林牧渔】

正邦科技：公司 2019 年上半年净利润为亏损 2.75 亿元，上年同期为亏损 1.91 亿元

天邦股份：上半年亏损 3.67 亿元

【汽车】

比亚迪：上半年实现净利润 14.5 亿元 同比增长 203.61%

拓普集团：上半年净利同比降 51.76%

【轻工制造】

金牌厨柜：上半年净利为 6980 万元，同比增长 13.87%

【食品饮料】

龙大肉食：上半年实现净利润 9557 万元，同比增长 10.12%；拟每 10 股转增 3 股

珠江啤酒：上半年净利润同比增长 36%

元祖股份：两股东拟合计减持不超 7.75% 股份

【石油】

中海油服：上半年净利 9.73 亿元 同比扭亏

【商业贸易】

苏宁环球：回购股份比例达 9% 累计耗资 9.5 亿元

浙商中拓：上半年实现净利润 2.95 亿元，同比增长 132.30%

【医药生物】

诚意药业：上半年营收为 3.39 亿元，同比增长 34.77%；净利为 6827 万元，同比增长 51.68%

康恩贝：上半年净利同比降 29.54%

基蛋生物：三名股东拟合计减持公司不超 11.2%股份

天宇股份：上半年实现净利润 2.54 亿元，同比增长 526.37%

仙琚制药：公司产品糠酸莫米松凝胶等新进入《国家医保目录》

东阿阿胶：上半年实现净利润 1.93 亿元，同比下降 77.62%

沃森生物：股东刘俊辉及其一致行动人拟减持不超过 1.5%公司股份

兴齐眼药：加替沙星眼用凝胶新纳入国家医保目录

【有色金属】

贵研铂业：上半年净利同比增 47.77%

【综合】

三盛教育：拟入股新三板公司恒大教育 整体估值 7.8 亿元

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