

2019年09月27日

晨会纪要(2019年09月27日)

晨会纪要

今日要点:

【公司评论】中国平安(601318): 九层之台起于累土——平安寿险深度分析

【行业评论】国常会: 明年取消煤电价格联动, 改为“基准价+上下浮动”, 工商业电价只降不升

财经要闻:

- 1、国常会: 运用市场办法遏制部分食品价格过快上涨
- 2、国常会: 明年1月1日起取消煤电价格联动机制
- 3、财政部: 金融企业拨备覆盖率超过监管要求两倍视为存在隐藏利润倾向
- 4、财政部: 发文拟要求拨备率超300%的银行分配利润 10家银行达标
- 5、发改委: 1-8月高技术制造业和技术改造投资保持良好发展态势
- 6、商务部: 中美正保持密切沟通 为高级别磋商取得积极进展做准备
- 7、商务部: 节前将再投放1万吨中央储备猪肉保供应
- 8、住建部: 加大培育住房租赁市场 因地制宜发展共有产权住房
- 9、外汇局: 8月我国国际收支口径的国际货物和服务贸易顺差1151亿元
- 10、银保监会: 前8月保险业原保费收入达3.1万亿元 同比增长13.14%
- 11、社科院: 一二线城市房价稳中趋降 “金九银十”难有起色
- 12、信托业协会: 全行业管理的信托资产规模为22.70万亿元
- 13、深圳: 启动区域性国资国企综合改革方案 力争形成优势企业集团
- 14、辽宁: 发布进一步支持企业上市发展的意见 多维度支持企业上市
- 15、上海: 《上海5G产业发展和应用创新三年行动计划》发布 目标到2021年实现“三个千亿”目标
- 16、山西: 明确5G产业发展时间表路线图
- 17、科创板全线杀跌, 6股跌幅超10%
- 18、上证综指收盘跌0.89%, 报2929.09点
- 19、恒生指数收盘涨0.37%, 报26041.93点
- 20、道指跌0.3%, 报26891.12点

重点公告:

- 金科文化: 前三季度净利预减7%-15%
- 城发环境: 中标“宜阳县生活垃圾焚烧发电项目”, 该项目总投资约3.6亿元
- 天泽信息: 实控人终止增持计划
- 牧原股份: 预计2019年1-3季度实现净利润超过10亿元
- 今世缘: 拟投资认购私募基金份额2亿元
- 普洛药业: 前三季度净利预增54%-59%

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%
沪深300	3841.14	-0.77%
上证综指	2929.09	-0.89%
深证综指	1597.72	-2.51%
恒生指数	26041.93	0.37%
中小板指数	5989.68	-1.97%
创业板指数	1623.79	-2.92%
新三板做市指数	779.30	-0.51%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
银行(中信)	0.8%	-0.1%	10.2%
食品饮料(中信)	-1.1%	5.1%	40.6%
餐饮旅游(中信)	-1.7%	3.5%	16.1%
商贸零售(中信)	-2.7%	-6.4%	-3.0%
家电(中信)	-2.7%	0.5%	26.6%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
农林牧渔(中信)	-9.8%	-5.1%	37.5%
国防军工(中信)	-6.7%	1.3%	7.6%
电子元器件(中信)	-6.6%	18.1%	29.8%
计算机(中信)	-6.5%	3.8%	20.9%
通信(中信)	-6.1%	-0.7%	18.8%

【行业公司评论】**中国平安(601318): 九层之台起于累土——平安寿险深度分析**

崔晓雁 021-20377098

投资要点

行业：人身险前景广阔、竞争格局优化。1) 前景：社会财富持续积累、老龄化加速对于保险需求增加，此外我国人身险密度和深度上升空间依存。随着居民理财意识的进一步提升，监管体系的进一步完善，代理人队伍素质的不断提升，人身险的发展前景值得期待。2) 竞争格局：CR3 在 2016 年触底 38.87%，此后连续两年回升至 2018 年的 45.10%，集中度回升反映行业转型下龙头险企基于强大的产品研发、渠道铺设等有望获取更多市场份额。平安在中小险企加速蚕食份额年度仍能稳定市占率，后续市场份额有望进一步提升。

NBV 给予 EV 强大内生增长力：1) 平安寿险 EV 已达中国人寿 80%，行业第二，EV 高增长源自 NBV 高成长。今年以来虽新单承压，但受益于 NBVM 提升 NBV 仍保持较强支撑。2) 高 NBVM 归因于渠道（坚定大个险）及产品（保障型）。3) 高 NBVM 在一线城市的布局优势下，有望进一步提升，带动 NBV 提升。4) 相比友邦：友邦高估值或在于负债端的稳定，即保费来源多元化，抗风险能力强。目前平安的利源结构正逐步向友邦靠拢。

EV 受投资波动影响小：平安固收类配置低于行业，近几年加大权益类资产配置（主要为股权投资），在 IFRS9 下明显加剧了总投资收益率的波动性。但受益于优异的精算假设能力，投资偏差对于 EV 稳定性的扰动较小。

投资建议：我们继续看好平安的中长期成长空间，维持“买入”评级。但平安 A 目前市价对应约 1.3x2019EP/EV，折算至寿险已达 2.0x 左右的较高位。我们担忧短期或面临回调压力，因此将公司风险评级由 A 下调至 B。此外，四季度 NBV 增速改善及 2020 年开门红情况都将对股价产生较大影响，应密切关注。

风险提示：长端利率下行、资本市场大幅波动、代理人数量较大幅度下滑、长期保障型产品销售不及预期、监管政策变化。

国常会：明年取消煤电价格联动，改为“基准价+上下浮动”，工商业电价只降不升

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

事件：9 月 26 日国常会议决定，从 2020 年 1 月 1 日起，对尚未实现市场化交易的燃煤发电电量取消煤电价格联动机制，将现行标杆上网电价机制，改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。基准价按各地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动范围为上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，具体电价由发电企业、售电公司、电力用户等通过协商或竞价确定。

会议特别强调明年暂不上浮，特别要确保一般工商业平均电价只降不升，居民、农业等民生范畴用电继续执行现行目录电价。据悉当前燃煤发电市场化交易电量已占约 50%，电价明显低于标杆上网电价。若取消煤电价格联动机制，将有助于降低企业用电成本。

本次决定强调的是“煤电电价”，目前只针对尚未实现市场化交易的燃煤发电电量，新能源发电仍旧执行原来标杆上网电价，新能源的存量项目将不受影响。但长期来看，如果全国煤电上网电价持续下行，将加大新能源平价上网难度，行业全面平价进程或将延缓，注意行业风险。

【财经要闻】**1、国常会：运用市场办法遏制部分食品价格过快上涨**

李克强主持召开国务院常务会议，部署加强市场价格监测预测预警，保持物价基本稳定保障基本民生。要更加注重运用市场办法，遏制部分食品价格过快上涨，保持工业生产者出厂价格基本稳定，保证全年物价总水平处于合理区间。一要强化生活必需品保供稳价。压实“菜篮子”市长负责制，通过取消不合理禁养限养规定、保证主产区饲料供应等，促进生猪产能加快恢复，做好进口和储备调节等工作，增加牛羊肉、鸡肉等禽肉市场供应，保障节假日等重要时段食品市场供应及价格稳定，密切关注部分关联产品价格变化，防止物价联动上涨。二要跟踪分析国际市场大宗商品价格走势，及时预警应对苗头性、倾向性问题，增强调控能力。做好冬季天然气等保供稳价工作。

2、国常会：明年 1 月 1 日起取消煤电价格联动机制

李克强主持召开国务院常务会议，会议决定，抓住当前燃煤发电市场化交易电量已占约 50%、电价明显低于标杆上网电价的时机，对尚未实现市场化交易的燃煤发电电量，从明年 1 月 1 日起，取消煤电价格联动机制，将现行标杆上网电价机制，改为“基准价+上下浮动”的市场化机制。基准价按各地现行燃煤发电标杆上网电价确定，浮动范围为上浮不超过 10%、下浮原则上不超过 15%，具体电价

由发电企业、售电公司、电力用户等通过协商或竞价确定，但明年暂不上浮，特别要确保一般工商业平均电价只降不升。同时，居民、农业等民生范畴用电继续执行现行目录电价，确保稳定。

3、财政部：金融企业拨备覆盖率超过监管要求两倍视为存在隐藏利润倾向

财政部官网信息显示，财政部对《金融企业财务规则》进行修订。以银行业金融机构为例，监管部门要求的拨备覆盖率基本标准为 150%，对于超过监管要求 2 倍以上，应视为存在隐藏利润的倾向，要对超额计提部分还原成未分配利润进行分配。

4、财政部：发文拟要求拨备率超 300% 的银行分配利润 10 家银行达标

财政部发征求意见稿，拟要求拨备率超 300% 的银行分配利润。据不完全统计，在 A 股和港股上市的 50 家中资银行中，共有 10 家拨备覆盖率超过 300%。其中宁波银行较高，拨备覆盖率为 522%；常熟银行次之，为 454%；南京银行第三，为 416%。除此之外，国有大行中的邮储银行，股份行中的招商银行，城农商行中的泸州银行、重庆农商行、上海银行、青岛农商行、徽商银行的拨备覆盖率都超过 300%。

5、发改委：1-8 月高技术制造业和技术改造投资保持良好发展态势

国家发展改革委消息，1-8 月，高技术制造业投资增长 12.0%，增速比 1-7 月加快 0.9 个百分点，高于全部制造业投资 9.4 个百分点。其中，医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资增长 17.7%，电子及通信设备制造业投资增长 14.5%，计算机及办公设备制造业投资增长 10.3%。1-8 月，技术改造投资增长 9.5%，增速高于全部制造业投资 6.9 个百分点。

6、商务部：中美正保持密切沟通 为高级别磋商取得积极进展做准备

商务部新闻发言人高峰称，中美双方目前正在保持密切沟通，为中美经贸高级别磋商取得积极进展做准备。中方对磋商立场始终是一致的，希望双方相向而行，在平等和相互尊重基础上找到互利共赢方法。

7、商务部：节前将再投放 1 万吨中央储备猪肉保供应

商务部新闻发言人高峰称，为保障国庆期间市场供应，将于节前组织企业再投放中央储备猪肉一万吨。他表示，肉类市场供应总体是有保障的，今后将继续做好储备肉投放工作，保障供应。

8、住建部：加大培育住房租赁市场 因地制宜发展共有产权住房

住房和城乡建设部部长王蒙徽介绍，下一步将加快完善住房保障体系，加快解决新市民的住房问题，实现全体人民住有所居的目标。包括健全公租房的申请、轮候、准入和退出机制，提高公租房管理服务水平。同时，加大培育住房租赁市场，落实支持政策，加强租赁住房的供应，解决新市民等群体的住房问题。还要因地制宜发展共有产权住房，鼓励人口流入大、房价高的城市根据自己的情况发展共有产权住房。

9、外汇局：8 月我国国际收支口径的国际货物和服务贸易顺差 1151 亿元

国家外汇管理局公布 2019 年 8 月我国国际货物和服务贸易数据。8 月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 16216 亿元，支出 15065 亿元，顺差 1151 亿元。按美元计值，8 月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 2310 亿美元，支出 2146 亿美元，顺差 164 亿美元。

10、银保监会：前 8 月保险业原保费收入达 3.1 万亿元 同比增长 13.14%

据银保监会官网披露，今年前 8 月，保险业实现原保费收入 3.1 万亿元，同比增长 13.14%。具体来看，财产险原保费收入 7686 亿元，同比增长 8.16%；人身险原保费收入 2.33 万亿元，同比 14.78%。数据显示，截至今年 8 月底，保险业资金运用余额达到 17.54 万亿元，同比增长 11.65%。其中，银行存款 2.51 万亿元，占比 14.31%；债券 6.12 万亿元，占比 34.89%；股票和证券投资基金 2.23 万亿元，占比 12.71%。

11、社科院：一二线城市房价稳中趋降 “金九银十” 难有起色

中国社科院财经战略研究院发布的《中国住房市场发展月度分析报告》显示，8 月份，核心城市房价停止上涨，二手房成交量较快下滑，而一线城市房价以下跌为主，北京、上海跌幅略有扩大。中国社科院战略研究院给出的短期市场预测显示，一二线城市房价稳中趋降，

金九银十也难有起色；三四线城市的市场差别则较大，短期难以出现一致走势，总体来说，三四线城市房价走势仍将分化，上涨、回调及停滞并存。

12、信托业协会：全行业管理的信托资产规模为 22.70 万亿元

中国信托业协会组织编制的《中国信托业社会责任报告（2018-2019）》9月26日正式发布。《报告》显示，截至2018年末，全行业管理的信托资产规模为 22.70 万亿元。2018 年信托业实现营业收入 1140.63 亿元，其中信托业务收入为 781.76 亿元，利润总额达到 731.80 亿元，人均利润为 275.02 万元。全年实际缴纳税款为 309.40 亿元，比 2017 年增长 23.98%。

13、深圳：启动区域性国资国企综合改革方案 力争形成优势企业集团

深圳启动区域性国资国企综合改革方案，推动 85%以上的国有资本集聚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；打造一批国有大型骨干企业，力争形成 1-2 家世界 500 强企业和 6-7 家资产规模超 1000 亿元、2 家市值超 1000 亿元的优势企业集团。

14、辽宁：发布进一步支持企业上市发展的意见 多维度支持企业上市

辽宁《关于进一步支持企业上市发展的意见》提出，将加大力度给予企业上市发债费用补助，对在境内科创板首发上市的企业给予总额 1500 万元补助；对在境内主板、中小板、创业板首发上市的企业给予总额 1000 万元补助；对在境外交易所首发上市的企业给予一次性 1000 万元补助。将在税收、土地政策上给予优惠便利。将依法推动银行等金融机构对上市后备企业制定综合融资方案，开展灵活多样的组合融资。将分层梯次培育资本市场，建立省上市后备企业库。

15、上海：《上海 5G 产业发展和应用创新三年行动计划》发布 目标到 2021 年实现“三个千亿”目标

上海经信委称，5G 创新应用发展高峰论坛今举行，会上正式发布了《上海 5G 产业发展和应用创新三年行动计划（2019-2021 年）》，以及《5G+智能制造白皮书（2019）》和《5G+智慧医疗白皮书（2019）》。目标到 2021 年，打造成全球知名的 5G 产业发展高地和应用创新策源地。其中，产业规模大幅提升。全市 5G 产业实现“三个千亿”的目标，即 5G 制造业、软件和信息服务业、应用产业规模均达到 1000 亿元；重点环节加快突破。

16、山西：明确 5G 产业发展时间表路线图

山西省政府新闻办举行政策吹风会，山西省工信厅和省通信管理局负责人就山西省 5G 产业发展的时间表、路线图进行了介绍。到 2020 年底，山西省地级市中心城区 5G 网络基本实现连续覆盖和商用；2022 年底，全省主要城区实现 5G 网络连续覆盖。

17、科创板全线杀跌，6 股跌幅超 10%

科创板全线杀跌，个股无一上涨，天奈科技、虹软科技等 6 只个股跌超 10%

18、上证综指收盘跌 0.89%，报 2929.09 点

上证指数跌 0.89%，报收 2929.09 点；深成指跌 2.13%，报收 9464.84 点；创业板指跌 2.92%，报收 1623.79 点。万得全 A 跌 1.71%，两市成交额 5381 亿元，较上一交易日稍有放大。北向资金逆势净流入 25 亿元

19、恒生指数收盘涨 0.37%，报 26041.93 点

香港恒生指数收盘涨 0.37%报 26041.93 点；恒生国企指数涨 0.43%；红筹指数跌 0.08%。全日大市成交 703.25 亿港元，前一交易日为 755.74 亿港元。

20、道指跌 0.3%，报 26891.12 点

道指跌 0.3%，报 26891.12 点，标普 500 跌 0.24%，报 2977.62 点，纳指跌 0.58%，报 8030.66 点

【重点公告】

【传媒】

金科文化：前三季度净利预减 7%-15%

梦网集团：股东松禾成长和松禾创投拟减持 6%公司股份

【电气设备】

亿纬锂能：拟与 SKI 合资建设 20-25GWh 动力电池产能

赛摩电气：控股股东及其一致人转让公司 12.48%股份

森源电气：拟以 5.52 亿元对价，收购“森源城市环境”100%股权

运达股份：确定为节能风电公司两风电场项目的风力发电机组设备供应商，中标价 7 亿元

【公用事业】

城发环境：中标“宜阳县生活垃圾焚烧发电项目”，该项目总投资约 3.6 亿元

【国防军工】

航天信息：中标福建省税务局自助办税管理平台建设项目

【机械设备】

永和智控：控股股东正在筹划引入第三方投资人增资扩股

天奇股份：确认中标广汽丰田公司涂装车间工程内搬送设备等项目，中标额 6962 万元

【计算机】

宏图高科：不涉及任何区块链和数字货币业务

天泽信息：实控人终止增持计划

【家用电器】

海尔智家：实控人的一致行动人“HIC”增持公司 D 股 5714 万股，拟累计增持不低于 6600 万欧元

【交通运输】

连云港：引进建信投资对子公司增资实施市场化债转股

【农林牧渔】

禾丰牧业：四位董监高拟合计减持不超 1.1%

牧原股份：预计 2019 年 1-3 季度实现净利润超过 10 亿元

【汽车】

广汽集团：与丰田汽车深化战略合作 加快推出新能源及智能网联产品

长安汽车：与福特汽车在重庆签署深化战略合作协议

【轻工制造】

昇兴股份：控股股东向其全资子公司协议转让所持公司 6000 万股股份

【食品饮料】

今世缘：拟投资认购私募基金份额 2 亿元

【通信】

通鼎互联：预中标中国铁塔采购项目，预中标金额约 1.79 亿元

【医药生物】

普洛药业：前三季度净利预增 54%-59%

东北制药：将在沈阳高新区建立项目基地，布局干细胞全产业链

【银行】

平安银行：获得香港金融管理局银行牌照 成为香港持牌银行

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