

2019年10月21日

# 晨会纪要(2019年10月21日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 市场情绪或维持弱势，关注估值与业绩相匹配的行业龙头
- 【宏观策略】 经济数据转暖，10月社零和工业增加值增速或加速
- 【行业评论】 通信：华为 Q3 逆势增长，聚焦业绩确定性高标的
- 【行业评论】 保险：9月寿险保费同比+8.67%，产险保费同比+8.53%
- 【行业评论】 汽车：第43周周报：“金九”销量回升，行业景气度有望持续改善
- 【行业评论】 证券：预期上市券商 Q1-Q3 净利润平均同比+67%
- 【行业评论】 纺织服装：Q3 剔除汽车的社零基本稳健，限额以上纺服增速环比回升
- 【行业评论】 电子元器件：华为三季度终端向好，关注供应链业绩数据
- 【行业评论】 新能源设备：新能源汽车产销量分析：9月市场需求低迷，产销量不及预期
- 【公司评论】 海康威视(002415)：三季度延续回升趋势，全面准备应对制裁挑战

## 财经要闻:

- 1、国家主席：互联网迎来了更加强劲的发展动能和更加广阔的发展空间
- 2、国务院：中国经济前三季度总体保持平稳运行全年经济社会发展主要目标任务能够实现
- 3、国务院：欢迎世界制造业企业积极来华开展合作开拓市场
- 4、国务院：大力加强知识产权保护 特别是中小企业知识产权的保护
- 5、科技部：支持合肥、杭州、深圳、天津建设国家新一代人工智能创新发展试验区
- 6、工信部：今年工业互联网创新发展工程实际投入至少六七十亿
- 7、统计局：前三季度信息传输、软件和信息技术服务业 GDP 同比增长 19.8%
- 8、证监会：允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市
- 9、证监会：从严监管并购重组“三高”问题 打击恶意炒壳
- 10、上交所：明确联交所上市不同投票权架构公司首次纳入港股通的条件
- 11、网信办：发布第二批境内区块链信息服务备案编号东方财富等有项目入选
- 12、证监会：召开私募股权和创投基金座谈会：逐步出清“伪私募”
- 13、银保监会：银行开展结构性存款业务应当具备普通类衍生产品交易业务资格
- 14、中证协：发布证券公司公司债券业务执业能力评价办法（试行）
- 15、上海：加快发展数字经济 推动实体经济高质量发展
- 16、北京：推出“科创30条”重磅新政 建设全国科技创新中心
- 17、科创板逆势走强，多数个股回暖收涨
- 18、上证综指收盘跌 1.32%，报 2938.14 点
- 19、恒生指数收盘跌 0.48%，报 26848.49 点
- 20、道指跌 0.95%，报 26770.2 点

## 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	3869.38	-1.42%
上证综指	2938.14	-1.32%
深证综指	1616.72	-1.17%
恒生指数	26719.58	-0.48%
中小板指数	6044.63	-1.19%
创业板指数	1648.63	-0.58%
新三板做市指数	776.67	-0.17%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游(中信)	0.3%	5.0%	29.1%
医药(中信)	-0.2%	12.0%	24.6%
食品饮料(中信)	-1.3%	5.8%	45.9%
轻工制造(中信)	-1.3%	3.0%	18.3%
农林牧渔(中信)	-1.4%	-4.0%	58.9%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电力设备(中信)	-5.0%	0.2%	21.2%
电子元器件(中信)	-5.0%	15.6%	38.5%
国防军工(中信)	-4.8%	-3.2%	14.5%
有色金属(中信)	-4.2%	-7.8%	5.8%
计算机(中信)	-4.1%	8.4%	31.9%

**重点公告：**

江化微：前三季度实现营业收入 3.64 亿元，同比增长 28.3%；净利润 3297 万元，同比增长 11.7%

华夏幸福：前三季度净利润同比增长 23.7%

海康威视：公司前三季度净利润为 80.27 亿元，同比增长 8.54%

韵达股份：9 月快递服务业务收入同比增长 158.58%

昆药集团：前三季度实现营业收入 57.65 亿元，同比增长 14.15%；净利润 3.60 亿元，同比增长 35%

**【行业公司评论】**

市场情绪或维持弱势，关注估值与业绩相匹配的行业龙头

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

## 投资要点

## 一、市场运行情况及大市判断：

受上周一通胀超预期上行和上周五经济数据偏弱影响，上周股市回调明显，本周呈现“M”型走势。大盘股指下跌幅度窄于中、小盘股指，高PB股指下跌幅度窄于中、低PB股指，低PE股指下跌幅度窄于中、高PE股指，均与国庆后一周基本相同。上周上证综指累跌1.19%，深证成指累跌1.38%，中小板指累跌0.98%，创业板指累跌1.09%。从风格分类股票指数看，金融股指数累跌0.88%，周期股指数累跌2.06%，消费股指数累跌0.49%，成长股指数累跌1.93%，稳定股指数累跌1.47%。上周以一级行业分类的板块中，涨幅前5的行业分别是传媒、餐饮旅游、医药、轻工制造和银行，涨跌幅后5的行业是电力设备、有色金属、国防军工、煤炭和电子元器件。

上周美国股市呈现类“M”型走势。标普500指数周累涨0.54%，道指周累跌0.17%，纳指周累涨0.40%。上周欧美贸易摩擦加剧，美国贸易代表办公室称对欧盟商品计划加征的10%及25%关税于10月18日生效，法国财长勒梅尔表示如果美国继续推进关税，欧盟做好了反击的准备。欧盟27个成员国于10月17日一致通过欧盟委员会当天与英国政府达成的最新脱欧协议，但10月19日英国议会下院周六举行会议，新脱欧协议因修正案的通过并未进行表决，英国脱欧延后。经济数据方面，美国9月工业产出环比-0.4%，低于预期的-0.1%，制造业产出环比-0.5%，低于预期的-0.2%，产能利用率为77.5%，低于预期的77.7%和前值77.9%。受美国上周经济数据整体疲软影响，市场预期10月美联储降息概率攀升至约87%。

上周一公布了我国9月通胀数据，CPI同比3.0%，预期2.9%，前值2.8%。CPI同比上行主要是因为猪肉CPI同比超预期上行，9月猪肉价格上涨69.3%，影响CPI上涨约1.65个百分点，猪肉CPI同比较上月上升22.6个百分点。受能繁母猪存栏同比持续下行（截止今年9月已经连续13个月跌幅扩大）和天气转冷猪肉需求转旺影响，猪价同比四季度或仍维持加速态势，叠加四季度非食品类CPI同比大概率逐步加速，四季度CPI同比或延续加速的态势，年底破“3.5”的概率较大。受制于四季度通胀大概率逐步加速和信用分层，叠加中美贸易摩擦缓和下我国经济下行压力有所缓解，我国货币政策操作或偏谨慎，四季度降息的必要性下降，四季度或以降准与调低MLF利率为主要货币政策手段。

上周公布了我国9月社融数据，社会融资规模22725亿元，前值20175亿元，预期19000亿元；表内融资环比和同比均高增长，表外融资环比虽降但同比大幅增加。表内融资环比和同比均大幅上扬。金融机构新增人民币贷款16900亿元，前值12100亿元，预期13600亿元；短期和中长期新增人民币贷款环比和同比均大幅增长，显示信贷改善，其中短期和中长期企业新增人民币贷款环比和同比均大幅增长，说明企业融资紧张局面得到明显改善。企业信贷的明显改善或与针对货币政策宽松政策相关，2019年9月16日中国人民银行全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）释放资金约8000亿元。

上周五公布了我国9月经济数据。1) 三季度GDP同比6.0%，二季度6.2%，一季度6.4%；2) 9月固定资产投资累计同比5.4%，预期5.5%，前值5.5%；3) 9月社会消费品零售总额同比7.8%，预期7.8%，前值7.5%；4) 9月规模以上工业增加值同比5.8%，预期5.2%，前值4.4%。经济三季度较二季度走弱，但9月较8月转好，受今年经济增速的基数前高后低，和高频数据显示企业生产有所回暖的背景下，四季度经济增速大概率能保住“6”，年底CPI同比和PPI同比大概率双双加速，在此背景下GDP名义增速四季度大概率较三季度高，支撑企业盈利。

我们认为，本周市场情绪或维持弱势。1) 上周公布的CPI同比数据超市场预期上行，市场一致预期年底CPI仍将加速，制约货币政策的宽松空间；2) 上周公布的经济数据显示，消费和工业增加值均有所好转，叠加中美贸易摩擦缓和，我国经济增速放缓的压力减小，料将一定程度减少逆周期调节的力度；3) 年底一般市场投资风格偏保守，对利空较敏感而对利好反应钝化。

关注估值与业绩相匹配的行业龙头。在当前宏观环境下，年底逆周期调节的力度可能略转弱，政策经济推升的估值效应转弱，叠加当前正处上市公司三季度业绩密集披露期，市场对企业业绩情况较敏感，建议关注估值与业绩相匹配的行业龙头。

本周建议关注消费防御类板块。随着9月CPI同比的尘埃落定，当前宏观环境应该是处于类滞涨期，从历史经验看，滞涨期股市回调的概率大，消费防御类板块相对抗跌，叠加四季度二级市场大小非解禁迎来高峰，在存量博弈的环境下不利于市场情绪的走高，消费防御类板块一般更受市场关注。

## 二、上周大事

修订版《上市公司重大资产重组管理办法》全文公布（节选）

约翰逊周末“过山车”，英国脱欧大戏越拍越长（节选）

易纲：中国将继续推动金融业开放，取消外资金融机构股比限制

## 三、宏观基本面

- 1、上游：工业品、农产品价格指数分化，美元指数下跌
- 2、中游：日均发电耗煤量和高炉开工率均环比下跌，水泥价格上涨
- 3、下游：商品房销售环比上升，集装箱运价指数分化
- 4、价格：猪肉和原油价格上升，蔬菜价格下跌

#### 四、资金面

1、上周证监会核发4家企业IPO批文，未披露筹资金额。截至10月17日，沪深两市融资余额较10月11日增加59.31亿元；融券余额较10月11日增加6.70亿元；融资融券总额较10月11日环比增加0.69%。上周北上资金净流入96.05亿元。

2、上周公开市场操作净投放人民币240亿元。上周SHIBOR利率上升，截止10月18日，隔夜SHIBOR、周SHIBOR和月SHIBOR利率分别较10月12日变化40.3BP、10.00BP和1.40BP。国债收益率涨跌互现，截止10月18日，半年期、1年期、5年期和10年期国债收益率分别较10月12日变化6.40BP、1.32BP、-6.63BP和1.54BP。截止10月18日，银行间质押式回购利率1天期和7天期分别较10月12日变化44.81BP和29.58BP。通过上述短期利率数据变化可知，流动性较前一周略收紧。

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

#### 经济数据转暖，10月社零和工业增加值增速或加速

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

##### 投资要点

事件：2019年10月18日国家统计局发布9月中国宏观经济数据。1) 三季度GDP同比6.0%，二季度6.2%，一季度6.4%；2) 9月固定资产投资累计同比5.4%，预期5.5%，前值5.5%；3) 9月社会消费品零售总额同比7.8%，预期7.8%，前值7.5%，9月社会消费品零售总额累计同比8.2%，前值8.2%；4) 9月规模以上工业增加值同比5.8%，预期5.2%，前值4.4%，9月规模以上工业增加值累计同比5.6%，前值5.6%。

##### 点评：

1、最终消费支撑上半年GDP增速稳定，货物和服务净出口对经济增速的拖累作用加剧。三季度GDP同比增长6.0%，较二季度回落0.2个百分点，低于去年全年的6.6%，其中第一产业累计同比为2.7%，较二季度下降0.6个百分点，较去年全年下降0.8个百分点，第二产业累计同比为5.2%，较二季度下降0.4个百分点，较去年全年下降0.6个百分点，第三产业累计同比为7.2%，较二季度上升0.2个百分点，较去年全年下降0.2个百分点。对GDP累计同比的拉动中，三季度第一产业为0.19%，较二季度回落0.01个百分点，较去年全年下降0.11个百分点，第二产业为2.25%，较二季度下降0.05个百分点，较去年全年下降0.15个百分点，第三产业为3.76%，较二季度下降0.04个百分点，较去年全年下降0.14个百分点。三大需求对GDP增长的拉动中，最终消费支出对GDP累计同比的拉动为3.8%，与二季度持平，较去年全年下降1.2个百分点，货物和服务净出口对GDP累计同比的拉动为1.2%，较二季度下降0.1个百分点。我们认为，受今年经济增速的基数前高后低，和高频数据显示企业生产有所回暖的背景下，四季度经济增速大概率能保住“6”，年底CPI同比和PPI同比大概率双双加速，在此背景下GDP名义增速四季度大概率较三季度高，支撑企业盈利。

2、制造业投资累计同比回落拖累固定资产投资累计增速下滑，基建投资和房地产投资增速平稳支撑投资增速

9月固定资产投资累计同比5.4%，较前值下降0.1个百分点。其中：

房地产开发投资累计同比10.5%，与前值持平，商品房销售额累计同比7.1%，较8月上升0.4个百分点，商品房销售面积累计同比-0.1%，较前值跌幅收窄0.5个百分点，房屋新开工面积累计同比8.6%，较前值下降0.3个百分点。在房地产政策偏紧的情形下商品房销售额累计同比较快上升，一定程度说明商品房需求市场仍旺盛，房地产投资支撑我国投资增速稳定。

基建投资增速回升，9月不含电力的基建投资累计同比4.5%，较8月上升0.3个百分点。9月农、林、牧、渔业累计同比-2.1%，较前值跌幅收窄0.9个百分点，采矿业累计同比26.2%，与前值持平。从9月地方政府专项债发行量环比和同比均少增来看，我国后续基建投资增速承压，

制造业投资累计同比2.5%，较8月下降0.1个百分点，较去年全年下降7.0个百分点。已经出来的制造业13个行业累计同比增速中同比较8月加速的共7个行业，医药制造业、专用设备制造业和计算机、通信和其他电子设备制造业维持较高的累计同比增速。

第一产业固定资产投资累计同比加速，第二产业和第三产业固定资产投资累计同比放缓，民间固定资产投资累计同比放缓。9月第一产业、第二产业和第三产业固定资产投资累计同比分别为-2.1%、2.0%和7.2%，较8月分别变化1.3个、-0.1个和-0.1个百分点。民间投资增速回落，9月民间固定资产投资完成额累计同比4.7%，较8月下降0.2个百分点，较去年全年下降4.0个百分点。

3、汽车类零售增速下滑拖累社零总额同比下滑，10月或反弹

9月社会消费品零售总额同比7.8%，较8月上升0.3个百分点。9月社会消费品零售总额累计同比8.2%，与前值持平，较去年全年下降0.7个百分点。9月城镇消费品零售总额同比7.5%，较8月上升0.3个百分点，累计同比8.0%，较去年全年下降0.9个百分点，乡村消费品零售总额同比9.0%，较8月上升0.1个百分点，累计同比9.0%，与前值持平，较去年全年下降1.0个百分点，商品零售同比7.6%，较上月上升0.4个百分点，餐饮收入同比9.4%，较上月下降0.3个百分点。从具体门类零售总额累计同比来看，已经出来数据的15个零售门类中有5个门类的零售额累计同比增速加快，服装鞋帽针纺织品类、化妆品类、家具类、通讯器材类和建筑及装潢材料类零售额累计同比加速。从具体门类零售总额当月同比看，已经出来数据的15个零售门类中有7个门类的零售额当月同比增速加快，当月同比加快的门类数较上月减少2

个。汽车类零售额占社零总额约 9.0%，7、8 月零售当月同比大幅下滑主因汽车类当月同比下滑所致，9 月汽车类零售当月同比-2.2%，较 8 月收窄 5.9 个百分点，其同比大幅回升推动零售当月同比回升。

据乘联社数据，10 月我国乘用车零售和批发数据较强，同比增速较 9 月收窄，一定程度支撑汽车同比增速进一步好转，社零同比增速或加速。但受制于经济增速下行和个人所得税缴纳全年前低后高，年底居民收入名义增速或有下行压力拖累零售消费增速。

#### 4、工业增加值同比下滑，10 月或继续反弹

9 月工业增加值同比 5.8%，预期 5.2%，前值 4.4%，大超市场预期上升。

工业增加值分项中，9 月制造业增加值当月同比 4.3%，较 7 月下降 0.2 个百分点，采矿业增加值当月同比 3.7%，较 7 月下降 2.9 个百分点。从具体行业看，17 个已经公布当月同比增速的行业中有 4 个行业加速，较 7 月减少 1 个行业。

高频数据指示 10 月工业增加值或反弹。截止 10 月 19 日，10 月 6 大发电集团日均耗煤量月化同比 19.94%，较 9 月同比上升 14.74 个百分点。虽然 7、8 月 6 大发电集团日均耗煤量月化同比增速快慢方向与工业增加值当月同比背离，但 10 月天气转凉，居民用电量环比或下降，用电量同比快慢对工业增加值的指示作用加大，10 月我国工业增加值增速反弹动力仍足。

中长期看，我国产业结构面临持续调整，制造业处于企业去库存周期阶段，叠加全球经济景气度下行和中美贸易摩擦长期性，工业增加值长期有下行压力。

风险提示：内外需环境改善不及预期，金融监管程度超预期

#### 通信：华为 Q3 逆势增长，聚焦业绩确定性高标的

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

##### 投资要点

上周行业国内市场行业跌幅领先大市，射频及天线指数领跌：上周，市场向下调整，沪深 300、中小板指、创业板指涨跌幅分别为-1.1%、-1.0%、-1.1%。同期，通信（中信）指数跌幅为-2.4%，跌幅大于市场指数。从行业比较看，通信行业在 29 个中信行业一级指数中位列第 23 位，排名靠后。从通信子板块看，电信运营 II、通信设备制造、增值服务 II 指数分别下跌 1.1%、2.4%、5.0%。从行业主要概念板块看，IPV6 指数涨幅最大，为 1.27%；射频及天线指数、高频 PCB 指数跌幅最大，分别为-6.36%和-5.3%，高频 PCB 指数仍是年初以来涨幅最大的概念指数。从通信个股看，周涨幅前三位分别为麦捷科技、远望谷、万马科技，跌幅榜前三位分别为硕贝德、高新兴、风华高科。

华为发布 2019 年三季度经营业绩，逆势增长 5G 关键产品已不依赖美国：华为 19 年前三季度实现销售收入 6108 亿人民币，同比增长 24.4%，高于 19H1 的 23.2%，净利润率 8.7%，与 19H1 持平。根据最新披露的任总采访，华为被纳入实体清单后，砍掉边缘产品聚焦主航道做好主产品，5G 到核心网关键产品已经可以不依赖美国产品，对终端影响最大的还是谷歌，但鸿蒙做好替代准备。在 5G 建设和国产替代的趋势下，华为基站侧产业链受益确定性更大。

爱立信完成对凯士林天线和滤波器业务收购，产业链垂直整合成为大势所趋：爱立信近日宣布已完成对凯士林公司（Kathrein）旗下的移动网络天线和滤波器业务的收购。收购凯士林的天线和滤波器业务之后，爱立信将把基站天线全部接管过来，然后自己进行研发和生产，但是在一些其他部分的天线上，也会继续与第三方的供应商进行合作。5G 天线必须向多频段、宽频段、多波束、智能化、小型化、定制化、从无源天线到有源天线等方向发展，对于厂商端到端的能力要求也越来越高，产业链垂直整合成为大势所趋。

中国移动 2020 年将扩大 5G 网络覆盖到超 340 个城市，垂直应用行业探索进入实践阶段：中国移动副总裁赵大春在 MBBF2019 表示，中国移动充分利用 4G 站址资源，基于 2.6GHz 和 4.9GHz 资源，建设 5G 网络，规划 2019 年在 50 个城市建设 5 万个 5G 基站，2020 年将扩大 5G 网络覆盖到超 340 个城市。在智慧工厂、智慧交通、智慧医疗等领域，中国移动与行业企业基于 5G 的探索，进入实践阶段。

投资建议：特朗普宣布中美达成第一阶段协议，情绪压力暂缓，未来中美谈判的走向值得关注。华为披露 19 年三季度业绩，第三季度是华为被列入所谓“实体清单”后的首季，而从华为前三季度同比增幅不降反升可以看到，其业务发展所受影响并非如外界想象的那么大。根据最新披露的任总采访，目前华为 5G 到核心网关键产品已经可以不依赖美国产品。8、9 月份华为着力对新的版本切换进行磨合性实验，大概每月生产 5000 个基站，到 10 月份以后就可以量产 5G 产品；其今年的 5G 基站产量是 60 万个，明年是 150 万个；对终端影响最大的还是谷歌。我们认为，5G 建设和国产替代仍是主线，华为基站侧产业链相对更为受益。流量持续增长，带动承载网扩容需求，数据中心业绩增长稳定；行业进入三季度业绩披露期，前期市估值大涨需要业绩的有效支撑，需要聚焦业绩确定性强的标的，回避高估值和业绩明显不达预期的标的。关注贸易战走向对出口占比高的企业的风险影响。建议重点关注飞荣达、深南电路、生益科技、天孚通信。

风险提示：贸易争端持续升级，产业链国产化进展不及预期；5G 建设进度不及预期；三季度业绩不及预期；

#### 保险：9 月寿险保费同比+8.67%，产险保费同比+8.53%

崔晓雁 021-20377098

## 投资要点

整体：9月上市险企寿险原保费收入同比+8.67%，产险原保费收入同比+8.53%

9月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿）原保费收入合计1254亿元，同比+8.67%，环比+20.27%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入合计707亿元，同比+8.53%，环比+11.98%。

1-9月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿）原保费收入累计12709亿元，同比+6.87%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入累计6284亿元，同比+11.53%。

寿险：9月人保寿同比+18.38%涨幅最高，1-9月平安寿同比+9.21%涨幅最高

9月：平安寿336亿元（同比+9.28%、环比+10.15%）、新华保险170亿元（同比+7.05%、环比+100.55%）、太保寿163亿元（同比+6.95%、环比-17.18%）、中国人寿538亿元（同比+8.55%、环比+41.21%）、人保寿48亿元（同比+18.38%、环比-36.91%）

1-9月：平安寿3933亿元（同比+9.21%）、新华保险1079亿元（同比+7.90%）、太保寿1859亿元（同比+5.66%）、中国人寿4970亿元（同比+6.08%）、人保寿867亿元（同比+2.60%）。

产险：9月太保产险同比+14.18%涨幅最高，1-9月人保产险同比+12.95%涨幅最高

9月：人保产险356亿元（同比+7.71%、环比+15.11%）、平安产险238亿元（同比+7.24%、环比+7.89%）、太保产险112亿元（同比+14.18%、环比+11.33%）。

1-9月：人保产险3318亿元（同比+12.95%）、平安产险1969亿元（同比+8.68%）、太保产险998亿元（同比+12.64%）。

投资建议：上市险企新单增速承压一定程度上受代理人清虚所致，实际上也符合代理人诉求由规模向效率转变，9月平安个险新单环比改善但行业整体四季度改善较为有限。进入四季度上市险企加大2020年开门红策略投入，预计Q120新单实现两位数增长，将有效提振行业。2019全年来看NBV主要依靠NBVM支撑，预计四季度NBVM对全年NBV仍有较大推动作用。在ROEV全年预计接近20%增速下，年底估值切换利于行业补涨（平安寿目前2xP/EV处于较高位置）。继续看好NBVM持续提升的中国平安和发力健康险的新华保险，以及多元化产品策略实现NBV稳定增长的中国太保和NBV增速领先行业的中国人寿。

风险提示：长端利率下行、权益市场下行、长期保障型产品销售不及预期、监管政策变化。

**汽车：第43周周报：“金九”销量回升，行业景气度有望持续改善**

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

## 投资要点

本周核心观点：中汽协数据显示，9月国内汽车产销量虽然仍处于下行态势，但环比8月已呈现明显回升，销量的同比降幅也较上月有所收窄。我们认为随各大车企国六排放车型供应数量增多，以及相关促进消费政策效果显现，消费者消费信心有望逐步恢复，10月汽车市场大概率将继续回暖。重点推荐以下两条主线：（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）为日系和德系整车配套占比大，或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，重点推荐玲珑轮胎、星宇股份、华域汽车、福耀玻璃、保隆科技、旭升股份，建议关注宁德时代。

9月汽车产销量继续下滑，但销量同比降幅已有所收窄。据中汽协数据，2019年9月，全国汽车产销量分别完成220.9万辆和227.1万辆，环比分别增长11%和16%，同比分别下降6.2%和5.2%，产量降幅比上月扩大5.7个百分点，销量降幅比上月缩小1.7个百分点。9月，汽车进入“金九银十”传统销售旺季，从产销数据完成情况来看，当月产销量同比仍处于下行状态，但环比已呈现明显回升，同时行业销量同比降幅也较上月有所收窄。综合考虑部分省市国六排放标准实施已于7月1日切换完成、相关促进汽车消费的政策效果逐步显现，以及去年同期销量基数较低等因素，我们判断10月汽车行业景气度有望继续上行，销量降幅进一步收窄应是大概率事件。

新能源汽车产销下滑明显，受高基数及补贴退坡影响较大。9月，新能源汽车产销分别完成8.9万辆和8万辆，同比分别下降29.9%和34.2%。1-9月，新能源汽车产销分别完成88.8万辆和87.2万辆，同比分别增长20.9%和20.8%。9月新能源汽车产销量继续大幅下滑，一方面是由于去年同期销量基数较高，另一方面是由于“抢装”带来的透支效应仍然存在。在补贴进一步退坡的预期下，6月份新能源汽车出现“抢装”，当月产销量实现快速增长，但也透支了较多后面几个月市场的需求，导致三季度产销增速大幅回落。我们预计随着透支效应在四季度逐步减弱，新能源汽车产销增速有望在10月迎来回升。

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-1.19%、-1.38%、-1.08%，整体呈现下跌态势。汽车板块下跌1.39%，表现一般；其中表现较好的商用载客车板块上涨1.89%，表现较差的乘用车板块下跌2.40%。

新车上市统计：2020款理想ONE、新名爵ZS等新车。

风险提示：经济下行导致汽车行业景气度复苏不及预期；中美贸易摩擦加剧。

**证券：预期上市券商 Q1-Q3 净利润平均同比+67%**

**崔晓雁 021-20377098**

投资要点

我们预期上市券商 Q3 净利润平均同比+85%、环比+43%

市场：9 月份万得全 A+0.77% (vs 上月-0.74%)，中债全价指数-0.14% (vs 上月+0.30%)；股基日均交易 5920.52 亿元，同比+103.75%、环比+26.33%；IPO 承销 99.16 亿元，同比-24.23%、环比-60.67%，再融资 1248.39 亿元，同比+248.31%、环比+81.49%，企业债券承销 3029.73 亿元，同比+77.11%、环比-1.68%；两融余额 9591.40 亿元，同比+13.56%、环比+5.71%。

上市券商：Q3 可比 32 家上市券商预计营收合计 850 亿元，同比+45%、环比+4%，预计归母净利润 242 亿元，同比+85%、环比+43%。头部券商中信、国君、海通、华泰 Q3 归母净利润同比分别为+95%、+92%、+320%、+28%；此外，同比增幅前三分别为山西证券(+1793%)、东北证券(+987%)、兴业证券(+873%)，同比增幅后三分别为西部证券(-36%)、华西证券(+9%)、申万宏源(+15%)。

我们预期上市券商 Q1-Q3 净利润平均同比+67%

市场：1-9 月万得全 A+24.57% (vs 上年同期-18.75%)，中债全价指数+0.69% (vs 上年同期+2.74%)；股基日均交易 5689.87 亿元，同比+35.77%；IPO 承销 1400.47 亿元，同比+21.33%，再融资 9391.46 亿元，同比+1.34%，企业债券承销 20502.31 亿元，同比+70.63%；两融平均余额 8901.28 亿元，同比-7.08%。

上市券商：Q1-Q3 可比 32 家上市券商预计营收合计 2624 亿元，同比+45%，预计归母净利润 785 亿元，同比+67%。头部券商中信、国君、海通、华泰 Q1-Q3 归母净利润同比分别为+35%、+44%、+119%、+28%；此外，同比增幅前三分别为东吴证券(+391%)、山西证券(+363%)、国海证券(+300%)，同比增幅后三分别为浙商证券(+19%)、国金证券(+23%)、华泰证券(+28%)。

投资建议：申万证券 (III) 指数 9 月+1.83%、前 9 月累计+31.71%。截至 2019 年 10 月 18 日上市券商平均 P/B1.62x，主要头部券商 PB 处于 1.5x 以下的历史较低位 (中信 1.8x)。短期来看外部环境缓和驱动风险偏好提升，叠加流动性宽松及增量资金入市，长期来看伴随着资本市场改革提速，金融开放持续深入，政策加码下头部券商基于强大的综合实力将持续受益行业集中度提升，中小券商差异化发展加速形成中。

风险提示：股票市场低迷、交易活跃度降低，监管政策变化、流动性收紧

**纺织服装：Q3 剔除汽车的社零基本稳健，限额以上纺服增速环比回升**

**王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn**

投资要点

板块公司行情：上周，SW 纺织服装板块下跌 0.9%，沪深 300 下跌 1.08%。目前 SW 纺织服装 PE 为 18.55 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：振静股份(+26.5%)、百隆东方(+16.07%)、健盛集团(+8.07%)，跌幅前 3 分别为：台华新材(-7.79%)、\*ST 步森(-6.62%)、摩登大道(-6.33%)。

行业重要新闻：1.前三季度社零总额增长 8.2%，限额以上纺服增速环比回升；2.9 月我国出口纺织品服装 245.196 亿美元，增速进一步下降；3.9 月棉花价格月报：国内棉价跌幅缩小，内外棉价趋于一致；4.9 月棉花周转月报：周转库存继续下降，同比差距收窄；5.1-8 月中国产业用纺织品行业运行简况。

海外公司跟踪：1.周大福盈警，二季度港澳及内地同店均有下跌；2.瑞表 9 月出口增长 10.4%，出口中国内地增长 26%；3.联合利华三季度新兴市场增长放缓。

公司重要公告：【歌力思】收购 AdonWorld 剩余股权；【浔兴股份】回复半年报问询函；【振静股份】回复半年报问询函；【摩登大道】回复半年报问询函；【地素时尚】股东减持进展；【梦洁股份】股东减持预披露；回购股份结果；【金鹰股份】回购股份结果；【本周 SW 纺织服装三季报业绩预告】；【本周 SW 纺织服装三季报】。

重点新闻简评：Q3 消费品零售增速基本稳健：Q1-Q3 社零总额增长 8.2%，其中剔除汽车的零售增长 9.1%，Q3 剔除汽车的零售增长 9.0%，消费品零售增速基本稳健。其中限额以上纺织服装 Q3 增长近 4%，增速较上半年的 3% 环比回升。四季度较低基数及减税降费政策推进落实，有望助力纺服增速走出下行通道，继续建议关注童装龙头森马服饰，及中高端女装歌力思。

9 月纺服出口增速进一步下降：前 9 月我国以美元计的纺服出口下降 2.7%，增速较前 8 月的-2.0% 进一步降低。其中 9 月纺织品下降 8.2%，服装下降 7.3%，增速均环比下行。9 月出口放缓一是源于 8 月初美国拟 9 月初扩大对中国出口的征税规模影响长订单信心，二是部分订单向东南亚转移。上周末新华网报道中美贸易取得实质性进展，持续跟踪 10 月出

口数据。

投资建议：9月社零总额增长7.8%，剔除石油汽车的限额以上增长6.5%。9月限额以上纺织服装增长3.6%，三季度增速较上半年环比回升，减税降费及较低基数或推动纺织服装走出增速下行通道。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；（2）有望受益于高端消费复苏的中高端女装企业，歌力思；（3）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。

**电子元器件：华为三季度终端向好，关注供应链业绩数据**

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

行业国内市场走势回落弱于大市：上周电子元器件行业一级指数下跌2.8%，跑输沪深300指数1.7个百分点，在29个中信行业一级指数中排名靠后，位列第25位。海外市场方面，香港和台湾科技业指数均上涨，而美国则略有下跌。本周业绩预告发布完成，三季报成为未来两周市场核心关注点。

高端晶圆代工景气国产化替代待验证：本周台积电公布2019年三季报，第三季度实现净利润新台币1010.7亿元，同比增长13.5%，环比增长51.4%，业绩表现超预期，来自16nm以下的先进制程贡献过半营收。目前市场对于16nm以下先进工艺需求强劲，台积电16nm制程交期拉长一倍，5nm产能正加速布局，高端晶圆代工持续景气。国内半导体厂商受国产化替代支持，未来是否能够持续进入甚至扩大终端厂商的供应链份额，尚需市场验证。

华为三季度业绩数据向好产业集中度提升趋势不变：上周苹果追加iPhone11订单，对供应链的利好仍在持续。本周华为公布2019年三季度业绩，数据向好，前三季度实现营收6,108亿元，同比增长24.4%，智能手机前三季度出货量超1.85亿台，同比增长26%，但谷歌禁令对未来的影响仍不容忽视。国内其他终端厂商基本保持平稳，品牌集中度持续提升，未来利好供应链各细分板块龙头。

上游产能出清有望见底MiniLED带来需求新增长：LED上游经历了价格战后产能出清有见底迹象，产业集中度较高。MiniLED为下游应用端带来新的需求增长。显示方面，P0.9产品已成功商用，向更小间距发展，背光方面，包括苹果在内的终端厂商预计将会在未来进行背光应用的尝试。

三季度业绩预告同比增长：本周三季度业绩预告披露完成，234家中信一级电子元器件行业公司中，105家公司披露了三季度业绩预告，披露率为44.9%。已披露的105家公司中，Q3单季度业绩预期盈利增长的为51家，业绩扭亏的为3家，过半数公司预期业绩向好。105家披露的Q3净利润均值同比增长23.3%。

投资建议：本周投资建议保持“同步大市-A”评级，供应链Q3业绩披露成市场核心关注点。贸易战和英国脱欧事件影响逐渐降低，短期来看，Q3、Q4来自光学板块和国产化集成电路供应链的需求较为明确。因此我们维持谨慎乐观的预期，推荐核心板块中业绩预期向好的标的，回避前期涨幅较大估值显著上升和业绩明显不达预期的标的。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：三季度业绩不及预期；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。

**新能源设备：新能源汽车产销量分析：9月市场需求低迷，产销量不及预期**

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【中汽协：9月新能源车销售8.0万辆，同比减少34.2%，环比减少6.5%】根据中汽协数据，2019年9月新能源汽车产销分别为8.9万辆和8.0万辆，同比分别下降29.9%和34.2%，环比分别增长2.0%和下降6.5%；累计来看，1-9月份产销分别完成88.8万辆和87.2万辆，同比增长20.9%和20.8%。9月产销量同比依旧下滑，而且环比也出现下滑，市场需求疲软，不及预期。7月份以来，由于“国五优惠”措施抢夺了一部分潜在新能源汽车客户，而且由于新能源汽车补贴幅度的下降，造成生产和促销新能源汽车的积极性有所降低，但是由于新补贴政策影响边际减弱，此外在禁止新能源车限行限购、新能源车停车费优惠等促进新能源车消费的政策推动下，今年最后三个月的新能源汽车产销量有望实现环比恢复性增长。

从不同动力类型看，纯电动汽车产销分别完成7.4万辆和6.3万辆，同比分别下降26.1%和33.1%；插电式混合动力汽车产销分别完成1.5万辆和1.7万辆，同比分别下降44.1%和38.4%。无论是增速还是绝对量，纯电动新能源车仍然占据绝对优势，未来纯电动车占比有望继续提升。

从不同车型来看，新能源乘用车产销量分别为8.0万辆和7.3万辆，同比分别下降了27.5%和32.0%，环比分别下降了1.9%和9.0%；商用车产销量分别为0.9万辆和0.7万辆，同比分别下降了46.2%和50.5%，环比分别增长了61.8%和



30.7%。新能源乘用车环比出现下降，商用车产销量环比大增主要是基数较低，对整体产销量影响较小。

【乘联会：9月新能源乘用车销量6.50万辆，同比下降34.1%，环比减少8.2%】根据乘联会数据，2019年9月我国新能源乘用车销量6.50万辆，同比下降34.1%，环比减少8.2%；1-9月新能源乘用车累计销量77.9万辆，同比增长28.5%。纯电动车型方面，A00/A0/A/B/C同比分别-57%/-49%/-1%/+2136%/-84%，环比分别-33%/-9%/+2%/-17%/-37%，其中A00级和A级分别完成销量1.2万辆和2.9万辆，占纯电动乘用车份额分别为24%和58%，环比分别-7pcts/+7pcts；插混车型方面，9月完成销量1.5万辆，同比下降44%，环比增长6%，其中A级、B级C级销量同比-50%/-59%/+32%，环比-3%/+27%/+15%，占插混乘用车市场份额为51%/24%/24%，环比-5pcts/+4pcts/+2pcts。

投资建议：9月产销量环比未出现增长，不及预期。考虑到四季度可能有新一轮刺激新能源车消费的政策落地，动力电池价格下行促使新能源车性价比提升，以及特斯拉的超预期投产，全年我国新能源汽车产销量有望达130-140万辆。建议重点关注：当升科技、华友钴业、恩捷股份、天齐锂业、宁德时代。

风险提示：行业政策重大变动；新能源汽车推广不及预期；其他突发性事件。

### 海康威视(002415)：三季度延续回升趋势，全面准备应对制裁挑战

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布2019年三季度业绩报告，前三季度实现营业收入398.4亿元，同比上升17.9%，毛利率46.4%，同比上升1.5个百分点，归属母公司净利润为80.3亿元，同比上升8.54%，每股净利润0.86元，同比上升6.70%。第三季度公司实现营业收入为159.2亿元，同比上升23.1%，毛利率46.6%，同比上升1.0个百分点，归属上市公司股东净利润为42.4亿元，同比上升30.5%。

第三季度营收利润延续上升趋势，市场需求见底回升：公司2019年第三季度单季度的收入和净利润同比分别上升23.1%和30.5%，延续了第二季度以来增速持续上升的趋势，市场的整体需求在经历了从2018年下半年以来的下行趋势后，2019年第二季度到第三季度的见底回升状况明显，也是驱动公司业务增长的主要原因。毛利率方面，尽管第三季度单季度的毛利率环比小幅下降，但是同比仍然有1.0个百分点的提升，处于过去5年的高位水平，公司在产品结构调整和成本管控方面的能力仍然较为理想。

各项费用持续投入，效果逐步体现：2019年公司前三季度的费用率水平有所上升，不过第三季度单季度的费用率环比有所下降，主要是由于公司的费用投入逐步获得了预期中的效果。其中销售费用率和研发费用率分别同比上升了0.4和0.4个百分点为12.2%和9.4%，管理费用率同比下降了0.1个百分点为2.8%，环比则处于明显的下降过程。尽管行业市场之前面临挑战，但是公司始终坚持在市场渠道和技术创新能力上持续投入，将公司业务由传统产品向解决方案供应商转变，从第三季度的收入规模上看，逐步体现了良好的效果。

2019年全年预期向好，全面布局应对制裁挑战：公司预计2019年全年归属于上市公司股东的净利润变动幅度为5%-20%。从公司的经营业绩的预期看，第四季度的状况仍然有望延续乐观趋势。我们认为：1)行业需求层面无论是国内政府还是大企业需求仍然在转暖，小企业在库存端的管控有潜在回补需求；2)包括人脸识别、人工智能等高附加值解决方案的未来应用仍然有望持续，在包括智能楼宇、智慧城市等新兴应用市场的拓展可以打开新的行业成长空间。由于公司近期被美国商务部加入“实体清单”而受到制裁，公司面临在原材料采购方面的挑战，从公司层面看：1)短期通过积极的备货来满足客户的需求，第三季度末存货较去年末大幅度增加72.0%达到98.4亿元；2)公司通过积极的研发投入开发备选方案，规避美国原材料物料的限制；3)通过自研和合作开发的方式，加强自主可控水平的提升，公司近期与中电基金、中电海康、杭州高新公司、中电管理公司共同投资设立杭州海康智慧产业投资基金合伙企业(有限合伙)，进一步完善公司的生态体系建设。我们认为，尽管美国制裁对公司的经营管理带来了困难，但是公司积极的应对措施仍然能够较好的应对相关挑战，未来仍然保持积极乐观的预期。

投资建议：我们公司预测2019年至2021年每股收益分别为1.40、1.71和2.04元。净资产收益率分别为25.8%、23.9%和22.2%，维持买入-A建议。

风险提示：国内政府及大企业级客户订单落地不及预期；美国实体清单落地后海外市场需求不及预期；创新业务及产品竞争影响盈利能力。

### 【财经要闻】

1、国家主席：互联网迎来了更加强劲的发展动能和更加广阔的发展空间

第六届世界互联网大会在浙江乌镇开幕。国家主席致贺信并指出，今年是互联网诞生50周年。当前，新一轮科技革命和产业变革加速演进，人工智能、大数据、物联网等新技术新应用新业态方兴未艾，互联网迎来了更加强劲的发展动能和更加广阔的发展空间。发展好、运用好、治理好互联网，让互联网更好造福人类，是国际社会的共同责任。各国应顺应时代潮流，勇担发展责任，共迎风险挑战，共同推进网络空间全球治理，努力推动构建网络空间命运共同体。

## 2、国务院：中国经济前三季度总体保持平稳运行 全年经济社会发展主要目标任务能够实现

国务院总理李克强 10 月 18 日下午在人民大会堂会见先进制造业国际咨询委员会成员。来自宝马、艾默生、赛诺菲、施耐德、空客、罗尔斯·罗伊斯等跨国公司负责人出席，围绕促进中国制造高质量发展、产业数字化转型、医药卫生改革、知识产权保护等提出建议。李克强同他们座谈交流。李克强指出，在国际形势纷繁复杂背景下，中国经济在今年前三季度总体保持平稳运行，主要宏观经济指标处在合理区间。我们坚定信心，也正视困难，经过努力能够实现全年经济社会发展主要目标任务。中国经济的持续健康发展将为各国企业来华投资兴业提供更多机遇。

## 3、国务院：欢迎世界制造业企业积极来华开展合作 开拓市场

国务院总理李克强下午在人民大会堂会见先进制造业国际咨询委员会成员。李克强表示，中国政府把推进先进制造业发展作为一项战略举措，通过减税降费、放宽市场准入、实施公平公正监管、加强知识产权保护等政策措施，为先进制造业发展创造良好环境，推动制造业从中低端向中高端水平迈进，实现高质量发展。发展先进制造业需要开放合作。欢迎世界制造业企业抓住中国进一步扩大开放的机遇，积极来华开展合作，开拓市场，实现互利共赢。

## 4、国务院：大力加强知识产权保护 特别是中小企业知识产权的保护

国务院副总理刘鹤 10 月 19 日在出席 2019 年世界 VR 产业大会时称，当前以数字技术和生命科学为代表的新一轮科技革命和产业变革日新月异，虚拟现实无疑是其中最活跃的前沿领域之一，全球虚拟现实产业正在从起步培育期迈入快速发展期。以需求引领发展，中国将注重基础研究和原创能力，充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，大力加强知识产权保护，特别是中小企业知识产权的保护，推动最领先的企业、最活跃的投资人、最富创意的人们积极投入虚拟现实产业。

## 5、科技部：支持合肥、杭州、深圳、天津建设国家新一代人工智能创新发展试验区

科技部发函，支持合肥、杭州、深圳、天津建设国家新一代人工智能创新发展试验区。其中要求合肥充分发挥人才和技术优势，强化人工智能创新供给。要求深圳打造具有国际竞争力的人工智能创新高地。要求杭州强化高端资源集聚效应，提升人工智能创新发展水平。要求天津整合人工智能创新资源，壮大智能科技产业集群。

## 6、工信部：今年工业互联网创新发展工程实际投入至少六七十亿

工信部信息化和软件服务业司巡视员李颖昨日在 2019 工业互联网全球峰会上表示，工信部与财政部正在大力推动工业互联网创新发展工程，去年国家财政投入了 30 亿元，带动地方和社会投资上百亿；今年财政计划投入 30 亿，但是实际上真正投下去的至少有六七十亿，中国已经启动了明年的工业互联网创新发展工程，将进一步加速布局。

## 7、统计局：前三季度信息传输、软件和信息技术服务业 GDP 同比增长 19.8%

统计局数据显示，前三季度，信息传输、软件和信息技术服务业 GDP 同比增长 19.8%；金融业同比增长 7.1%；房地产业同比增长 3.1%。

## 8、证监会：允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市

证监会发布《关于修订〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》。主要修改内容包括：一是简化重组上市认定标准，取消“净利润”指标。二是将“累计首次原则”计算期间进一步缩短至 36 个月。三是允许符合国家战略的高新技术产业和战略性新兴产业相关资产在创业板重组上市，其他资产不得在创业板实施重组上市交易。四是恢复重组上市配套融资。五是丰富重大资产重组业绩补偿协议和承诺监管措施，加大问责力度。

## 9、证监会：从严监管并购重组“三高”问题 打击恶意炒壳

证监会发布《关于修订〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》。证监会上市部主任蔡建春表示，《重组办法》修改后，证监会将继续完善“全链条”监管机制，支持优质资产注入上市公司。同时，将继续严格规范重组上市行为，持续从严监管并购重组“三高”问题，打击恶意炒壳、内幕交易、操纵市场等违法违规行为，遏制“忽悠式”重组、盲目跨界重组等乱象，促进上市公司质量提升和资本市场稳定健康发展。

## 10、上交所：明确联交所上市不同投票权架构公司首次纳入港股通的条件

为明确香港联合交易所有限公司上市不同投票权架构公司股票纳入沪港通下港股通股票的具体安排,持续优化完善内地与香港股票市场互联互通机制,上海证券交易所对《上海证券交易所沪港通业务实施办法》进行了修订,明确了不同投票权架构公司股票的首次纳入条件。修订后的《上海证券交易所沪港通业务实施办法(2019年修订)》已经本所理事会审议通过并报中国证监会批准,现予以发布,并自2019年10月28日起施行。

#### 11、网信办:发布第二批境内区块链信息服务备案编号 东方财富等有项目入选

国家互联网信息办公室发布第二批共309个境内区块链信息服务名称及备案编号,区块链信息服务提供者应当在其对外提供服务的互联网站、应用程序等显著位置标明其备案编号。根据名单,工商银行、度小满科技、航天信息、爱奇艺、中国雄安集团数字城市科技有限公司、东方财富、阿里云、恒生电子等公司均有项目入选。

#### 12、证监会:召开私募股权和创投基金座谈会:逐步出清“伪私募”

证监会召开私募股权和创投基金座谈会。会议强调,要清醒地认识到,当前行业仍存在“多而不精”、“大而不强”的问题;一些机构合规意识不强,规范化运作水平不高;一些行业乱象尚未得到有效遏制,风险事件频发。一是坚持行业定位,逐步出清“伪私募”。二是坚持刀刃向内,切实改进登记备案工作。三是坚持差异监管,提升监管的精准度。将股权基金和证券基金区分开来,将创业投资基金同一般股权基金区分开来,将高风险机构、重点机构和一般机构区分开来。四是坚持发挥合力,支持行业创新发展。研究股权和创投基金管理人利用多层次资本市场融资的方式和路径,进一步优化创业投资基金“反向挂钩”政策。

#### 13、银保监会:银行开展结构性存款业务应当具备普通类衍生产品交易业务资格

银保监会发布《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》。通知要求,银行开展结构性存款业务,应当具备普通类衍生产品交易业务资格;银行应按照《商业银行资本管理办法(试行)》足额计提资本,市场风险资本不得超过银行一级资本的3%。《通知》过渡期为施行之日起12个月。过渡期内,商业银行可以继续发行原有的结构性存款(老产品),但应当严格控制在存量产品的整体规模内,并有序压缩递减。对于过渡期结束前已经发行的老产品,商业银行应当及时整改,到期或兑付后结清。

#### 14、中证协:发布证券公司公司债券业务执业能力评价办法(试行)

中证协发布《证券公司公司债券业务执业能力评价办法(试行)》的通知,协会将在每年发布证券公司公司债券业务执业能力评价通知时,公布公司债券制度清单,作为公司债券制度建设指标的计分依据。首次证券公司公司债券业务执业能力评价将于2020年启动。

#### 15、上海:加快发展数字经济 推动实体经济高质量发展

上海市委常委会会议审议通过《上海加快发展数字经济推动实体经济高质量发展的实施意见》,指出要持续增强新时代上海数字经济发展新优势,加快提升数字经济规模和质量。聚焦重点领域,大力推动关键核心技术突破,吸引培育一大批成长性好、有发展潜力的优质企业,全力打造数字经济发展新亮点。强化责任落实,通过政策创新、体制创新,为数字经济发展营造良好环境,推动数字经济成为上海经济发展重要增长极。

#### 16、北京:推出“科创30条”重磅新政 建设全国科技创新中心

在2019中关村论坛重大成果发布会上,北京市政府印发实施的《关于新时代深化科技体制改革 加快推进全国科技创新中心建设的若干政策措施》正式对外公布。本次新政共涵盖30条改革措施,简称“科创30条”。其中提出,加强生命科学、人工智能、集成电路、5G等领域专业化孵化器建设,开展项目深度孵化;发挥北京市科技创新基金引导作用,探索设立孵化接力基金,专门投资孵化器自有基金退出投资的优质项目;大力支持科技型企业进行海外知识产权布局和技术并购。

#### 17、科创板逆势走强,多数个股回暖收涨

科创板逆势走强,多数个股飘红,方邦股份涨逾8%,山石网科、心脉医疗等涨幅居前,仅晶丰明源等三只个股绿盘

#### 18、上证综指收盘跌1.32%,报2938.14点

上证指数下跌1.32%,报收2938.14点;深成指下跌1.16%,报收9533.51点;创业板指下跌0.58%,报收1648.63点。万得全A跌1.34%,两市成交额4158亿元,较上一交易日放大超500亿元。北向资金尾盘回流,全天净流出12.45亿元,终结连续6日净流入。

19、恒生指数收盘跌 0.48%，报 26848.49 点

恒指冲高回落收跌 0.48%，报 26719.58 点；国企指数跌 0.45%；红筹指数跌 0.53%。全日大市成交 770.87 亿港元，前一交易日为 721.62 亿港元。

20、道指跌 0.95%，报 26770.2 点

道指跌 0.95%，报 26770.2 点，标普 500 跌 0.39%，报 2986.2 点，纳指跌 0.83%，报 8089.54 点。

### 【重点公告】

#### 【采掘】

中国神华：前三季度商品煤产量 2.14 亿吨，煤炭销量 3.32 亿吨

#### 【电气设备】

大连电瓷：预中标 3.26 亿元国家电网项目 占去年营收 54%

尚纬股份：前三季度完成净利润 9477.32 万元，同比增长 83.22%

永福股份：预中标 2.4 亿元 EPC 总承包项目

节能风电：前三季度净利润 4.64 亿元，同比下降 8.42%。

#### 【电子】

积成电子：中标国家电网两个项目，中标金额共约为 9023.56 万元

江化微：前三季度实现营业收入 3.64 亿元，同比增长 28.3%；净利润 3297 万元，同比增长 11.7%

#### 【房地产】

华夏幸福：前三季度净利润同比增长 23.7%

#### 【纺织服装】

比音勒芬：前三季度营收 13.2 亿元，同比上升 24.95%；净利润 3.11 亿元，同比增长 51.09%

#### 【非银金融】

财通证券：前三季度净利润 9.95 亿元，同比增长 47.89%

中国平安：前三季度保费收入总计 5902 亿元

中国太保：1-9 月累计保费收入 2856.6 亿元

方正证券：前三季度净利润 10.75 亿元，同比增 136%

#### 【钢铁】

太钢不锈：前三季度营收为 533.19 亿元，同比下降 3.17%；净利润 18.46 亿元，同比下降 54.53%

#### 【公用事业】

博天环境：股东拟减持不超 2% 股份

#### 【化工】

振兴生化：前三季度净利同比增 58%

亚星化学：潍坊市国资委成为公司实控人

#### 【计算机】

海康威视：公司前三季度净利为 80.27 亿元，同比增长 8.54%

#### 【交通运输】

韵达股份：9 月快递服务业务收入同比增长 158.58%

申通快递：前三季度快递服务业务收入 20.47 亿元，同比增长 30.33%

圆通速递：9 月快递产品收入 22.16 亿元同比增 17%

顺丰控股：9 月快递单票收入同比下降 11.32%

东港股份：前三季度净利润 2.05 亿元，同比增长 5.20%。

#### 【农林牧渔】

京粮控股：前三季度净利同比降 16.54%

圣农发展：前三季度净利润 27.05 亿元，同比增 236.34%

獐子岛：2019 年前三季度虾夷扇贝产量较受灾前减少 73%

**【医药生物】**

昆药集团：前三季度实现营业收入 57.65 亿元，同比增长 14.15%；净利润 3.60 亿元，同比增长 35%

**【有色金属】**

西部矿业：前三季度净利润 8.11 亿元，同比增长 19.35%

## 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%；
- 卖出一未来 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)