

2019年10月30日

晨会纪要(2019年10月30日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 非银行金融：公募基金投顾试点快评
- 【行业评论】 计算机：区块链将作为我国自主创新的核心技术突破口
- 【公司评论】 家家悦(603708)：渠道扩张推动规模增长，三季度利润稳健增长
- 【公司评论】 迈瑞医疗(300760)：业绩符合预期，三大业务持续增长
- 【公司评论】 通策医疗(600763)：业绩符合预期，盈利能力持续提升
- 【公司评论】 保隆科技(603197)：三季度业绩回升超预期，汽车电子迈入收获期
- 【公司评论】 歌力思(603808)：三季度业绩低于预期，关注四季度业绩表现
- 【公司评论】 永艺股份(603600)：Q3净利润延续高增长，Q4业绩改善可期待
- 【公司评论】 当升科技(300073)：业绩低点已现，毛利率上行
- 【公司评论】 诚意药业(603811)：增速略微放缓，产品结构持续优化
- 【公司评论】 太阳纸业(002078)：Q3净利润同比正增长，浆纸产能持续扩张
- 【公司评论】 奥拓电子(002587)：三季度利润大幅改善，成本管控效果显著
- 【公司评论】 天能重工(300569)：三季报符合预期，在手订单创新高
- 【公司评论】 晶盛机电(300316)：业绩接近预告上限，盈利能力持续增强
- 【行业评论】 高通下一代可穿戴设备 SoC 曝光点评

财经要闻:

- 1、国务院：同意《长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案》
- 2、十三部门：鼓励社会资本设立设计类产业基金鼓励符合条件的设计企业上市融资
- 3、十三部门：力争4年内在工业机器人、人工智能等领域实现原创设计突破
- 4、外交部：工作层将持续抓紧磋商贸易协议
- 5、两部门：对个人所得税严重失信当事人实施联合惩戒
- 6、财政部：加大中国PPP基金股权投资力度 鼓励保险资金参与
- 7、工信部：加强5G、人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设
- 8、工信部：引导和推动金融机构为共享制造技术、业务和应用创新提供金融服务
- 9、工信部：培育发展一批数字化解决方案提供商加快推进中小企业上云
- 10、能源局：前三季度可再生能源发电量同比增长约11%
- 11、生态环境部：以更大力度、更实措施推进秋冬季大气污染综合治理
- 12、长三角医疗器械注册人制度一体化实施方案正式发布
- 13、中钢协：前三季度钢铁行业制造成本上升企业效益下降
- 14、社科院：预计2019年中国城市化率将突破60%，下半年中国经济增速为6.1%，全年中国经济增速为6.2%
- 15、上海：特斯拉上海超级工厂已具备生产能力 周产量预计达3000辆
- 16、江西：加快培育三大富硒产业板块

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	3910.23	-0.42%
上证综指	2954.18	-0.87%
深证综指	1642.68	-0.94%
恒生指数	26786.76	-0.39%
中小板指数	6230.93	-0.62%
创业板指数	1686.58	-1.05%
新三板做市指数	824.95	-0.03%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
农林牧渔(中信)	7.5%	7.2%	79.1%
计算机(中信)	3.0%	10.6%	44.9%
传媒(中信)	2.7%	6.0%	14.2%
食品饮料(中信)	2.4%	6.7%	85.5%
轻工制造(中信)	2.2%	4.6%	26.4%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
建材(中信)	-0.9%	-0.4%	28.1%
交通运输(中信)	-0.5%	-4.4%	14.7%
建筑(中信)	-0.5%	-6.9%	0.9%
房地产(中信)	-0.3%	-3.7%	18.3%
商贸零售(中信)	-0.3%	-3.3%	6.6%

- 17、科创板表现随大市低迷，多股收跌
- 18、上证综指收盘跌 0.87%，报 2954.18 点
- 19、恒生指数收盘跌 0.39%，报 26786.76 点
- 20、道指跌 0.07%，报 27071.46 点

重点公告：

- 中国国旅：前三季度净利润增长超 50%
- 万达电影：前三季净利润 8.29 亿元 同比下滑 57%
- 海天味业：前三季度净利润 38.35 亿元，同比增长 22.48%
- 永辉超市：前三季度净利润 15.38 亿元 同比增长 51%
- 迈瑞医疗：前三季实现净利 36.7 亿元 同比增 27%
- 浦发银行：前三季度净利润 483.5 亿元，同比增长 11.9%

【行业公司评论】

非银行金融：公募基金投顾试点快评

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件：近日证监会发布《关于做好公开募集证券投资基金投资顾问业务试点工作的通知》，易方达、嘉实、华夏、南方、中欧等已经申请试点并完成备案，标志着我国公募基金投顾业务试点落地。我们对此简评如下：**颠覆传统基金销售模式？**传统基金销售模式（直销+代销）带有明显的卖方属性，基金投顾的出现改变以往“产品销售（规模）导向”模式，继而以“客户利益”为导向。基金投顾与客户建立全权委托关系，代为决策买卖品种、数量和时间。以投资顾问费代替销售费用和尾随佣金，切入原先的客户与基金-渠道构成的利益分配机制中，对传统的基金代销无疑是极大的挑战。但值得注意的是，基金投顾的独立性十分重要，海外经验一般为从雇佣制走向加盟制，基金投顾为客户提供组合策略，引导客户长期投资、理性配置。**对证券公司影响：**基金投顾的出现显然也会影响到证券公司的基金代销业务，由于基金投顾收入和客户长期资产组合收益挂钩，这将使得部分券商基金代销的客户分流至基金投顾下、也对证券公司基金研究能力以及财富管理业务提出了新的挑战。但同时，若投顾模式进展超预期，也会分流银行零售和私行条线客户。实际上最终对金融机构的财富管理能力有了更高的要求。**我们的思考：**1) 局限性大：试点机构设置高门槛（基金销售机构非货基保有量不低于 100 亿元；设立子公司开展基金投顾业务的机构还得满足客户数量达到 1 亿人）；投顾账户组合受公司投委会集中统一决策，自主性降低，效率低而且可能过于中规中矩。2) 公募 FOF 业务何去何从：基金投顾从业务模式上来看和 FOF 相似，未来基金投顾和 FOF 的关系如何定位、两者是否存在客户资源争抢还需进一步观察。3) 长期看基金投顾的独立度与专业度提升下，伴随着投资者理念的转变，独立的第三方投资顾问平台将得以孕育。同时基金投顾业务模式也给众多中小券商提供了发展的契机。我们认为基金投顾较强的独立性和专业性是长远发展的前提和必要条件。**风险提示：**监管政策变化、基金投顾独立性较低、投资者观念转变较慢

计算机：区块链将作为我国自主创新的核心技术突破口

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点 中央政治局会议提出，要把区块链技术作为核心技术自主创新的重要突破口：10月24日下午，中央政治局就去快两技术发展现状和趋势进行第18次集体学习，习主席强调，区块链技术的集成应用在新的技术革新和产业变革中起着重要的作用，要把区块链技术作为核心技术自主创新的重要突破口，加快推动区块链技术和产业创新发展。区块链定调超预期。一是通过政治局集体学习的方式，强调区块链的重要性；再者是涉及面广，应用场景主要有金融服务、供应链管理、智能制造、公共服务、教育就业、文化娱乐等。区块链是分布式数据存储、点对点传输、共识机制、加密算法等计算机技术的新型应用模式，是一种将数据区块以时间顺序相连的方式组合成的、以密码学方式保证不可篡改和不开伪造的分分布式数据库，或者称为分布式账本技术。即数据是由系统的所有节点记录，而所有节点既不属于同一个组织，也不需要彼此相互信任；而且数据由所有节点共同储存，每个参与的节点均可复制获得一份完整的记录拷贝。从技术落地的角度看，政府部门、金融部门等领域有可能成为最优发展的应用场景。考虑到公司的研发实力、资金实力及其他竞争力，我们建议首选金融领域的恒生电子、金证股份、润和软件、长亮科技、科蓝软件等，直接投资和参股的新湖中宝、浙大网新，再就是云计算的用友网络等。**风险提示：**国内经济需求不及预期等。

家家悦(603708)：渠道扩张推动规模增长，三季度利润稳健增长

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

事件 公司披露三季报。前三季度实现营收 112.65 亿元，同比增长 17.89%，归母净利 3.51 亿元，同比增长 16.70%，基本每股收益约 0.58 元。其中三季度公司实现营收 40.00 亿元，同比增长 20.14%，归母净利 1.25 元，同比增长 16.42%。**投资要点** 渠道扩张推动规模增长，利润增长较为稳健：营收端，公司 Q1、Q2、Q3 分别实现营收增长 17%、17%、20%，三季度营收在食品类 CPI 及次新门店销售爬坡推动下增速上行。净利端，公司 Q1、Q2、Q3 分别实现利润增速 16%、18%、16%，部分托管业务及新区域拓展影响公司利润率，三季度净利润延续较快增长。托管及新区域影响利润率，经营现金流量净额高个位数增长：盈利能力方面，单三季度毛利率同比微降 0.36pct 至 21.47%，预计为部分托管业务影响毛利率，另有新区域拓展使公司净利率同比下降 0.17pct 至 3.10%。现金流方面，三季度经营活动现金流入、流出分别增长 15.4%、16.2%，实现经营活动现金流量净额 4.85 亿元，同比增长 8.3%。公司渠道继续扩张，跨区域拓展逐步进行：2019 年，公司计划新开门店 100 家。若 2019 年公司关店数量类似于 2018 年的 28 家，则 2019 年公司净开店比例有望达 9.8%，贡献营收增速。2018 年末公司以自有资金 1.56 亿元受让张家口福悦祥连锁超市，全国性扩展迈出第一步，渠道扩张或将持续推动营收增长。2019 年末张家口综合产业园区项目预计部分建成投入使用，供应链配套能力提升有望提升区域净利率。**投资建议：**家家悦是深耕胶东的区域性超市龙头，跨区域扩张有望带动规模持续提升。我们预测公司 2019 年至 2021 年每股收益分别为 0.80、0.92 和 1.05 元。净资产收益率分别为 15.6%、16.5%和 17.2%。目前公司 PE (2019E) 约为 31 倍，维持“增持-A”建议。**风险提示：**渠道扩张或不及预期；新门店客流或不及预期；新区域开拓需要较大投入。

迈瑞医疗(300760)：业绩符合预期，三大业务持续增长

周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.cn

事件：公司公告 2019 年三季报，2019 年前三季度公司实现营业收入 123.8 亿元，同比增长 20.42%；归母净利润 36.71 亿元，同比增长 26.74%，扣非后归母净利润 36.23 亿元，同比增长 27.34%；经营性现金流 32.84 亿元，同比增长 33.97%。业绩符合预期，三大业务持续增长：Q3 公司实现营收 41.74 亿元，同比增长 20.24%；归母净利润 13.02 亿元，同比增长 27.04%。分产品线看，预计 Q1-Q3 生命信息与支持板块收入增速 20%-25%，监护仪带动除颤仪、麻醉机、呼吸机、输液泵等同领域产品同步增长的协同效应进一步放大；体外诊断收入增速 25%以上，增速有所加快，主要得益于化学发光增长的快速增长，预计增速 90%以上，中高端医院渗透率快速提升；医学影像收入增速 10%-15%，主要受到政府招标延后、民营医院采购放缓等因素影响，但 R 系列高端产品仍保持较高增速，市场认可度和医疗机构渗透率不断提高。毛利率略有下滑，费用率下降明显：公司 Q1-Q3 整体毛利率为 65.2%，同比下降 1.7 个百分点，主要受到公司产品收入结

构的变化影响，毛利率较高的超声产品收入占比有所下降导致毛利率同比下滑。公司费用管控能力进一步提升，销售费用率 21.1%，同比下降 1.7 个百分点；管理费用率 13.5%，同比下降 1.1 个百分点，其中研发费用率 8.8%；财务费用率 -2.8%，同比下降 1.1 个百分点，主要是利息收入增加所致。加大研发投入比重，不断完善销售服务网络：2019Q1-Q3 公司研发费用 10.84 亿元，同比增长 11.9%，占营收比重 8.8%。产品方面，在生命信息与支持领域，公司推出 HYPERVERSORX 亚重症中央站、腹腔镜气腹机等升级换代产品；在体外诊断领域，公司推出 BS-2000M 全自动生化分析仪(M2)、CL-6000iM2 全自动化学发光免疫分析仪、生化免疫试剂产品（肿瘤、甲功、贫血、肝纤）平台优化等创新及升级换代产品；在影像领域，公司推出中高端台式彩超 DC-80X-Insight 版、新低端便携彩超 Z50/Z60 及新黑白超 DP50 专家版、低端台式彩超 DC-30V2.0 版等多个产品。公司产品已经覆盖我国 11 万家医疗机构和 99% 以上的三甲医院，包括全国知名的北京协和医院、中国人民解放军总医院、上海瑞金医院等。在国际市场上公司产品是梅奥诊所、约翰·霍普金斯医院、麻省总医院、克利夫兰医学中心等全球领先的医疗机构的长期合作伙伴。未来随着产品线愈加齐备，高端产品技术水平逐渐提高，配合公司强劲的销售能力，对业绩有进一步的贡献。投资建议：迈瑞医疗作为我国第一，全球领先的医疗器械公司，龙头优势明显。公司目前在监护仪、血球分析仪、中低端彩超等产品技术上已经可以和国外尖端产品媲美，高端化学发光、自动化流水线、高端专科彩超等领域不断技术突破。预计 2019、2020、2021 年营收分别为 167.15 亿元、202.76 亿元、245.97 亿元，净利润分别为 45.62 亿元、55.22 亿元、67.12 亿元，给予买入-B 建议。风险提示：贸易战影响；耗材降价风险；两票制风险；研发失败风险；并购风险；汇率风险

通策医疗(600763)：业绩符合预期，盈利能力持续提升

周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.cn

事件：公司公布三季报，2019 前三季度实现收入 14.21 亿元，同比增长 22.11%；归母净利润为 4.00 亿元，同比增长 45.13%；归母扣非净利润为 3.93 亿元，同比增长 45.00%；经营性现金流为 4.90 亿元，同比增长 46.1%；加权平均净资产收益率为 26.38%，同比上升 2.01 个百分点，盈利能力维持高水平。单季归母净利润近 2 亿，持续深耕省内口腔服务市场。2019 年前三季度业绩符合市场预期。单季度来看，公司 Q3 实现收入 5.74 亿元，净利润 2.14 亿元，同比分别增长 20.0%和 38.3%，收入和净利润均维持较高水平。收入端来看，公司收入增速维持较高水平，主要来自于浙江省区域，预计收入占比 85%以上。公司在通过蒲公英计划深耕浙江市场的同时，也在持续推进省外存济品牌的推广。我国口腔问题率高但是就诊率较低，导致了我国口腔服务渗透率较低，口腔市场潜力巨大。随着消费升级的进程，国人持续加强对口腔问题的关注，特别是儿童龋齿问题和青少年错颌畸形问题，将推动儿科、正畸两大高附加值服务的市场规模。同时日益严重的老龄化问题带来了种植服务新的成长点。作为省内口腔服务龙头，公司未来持续高速增长。利润端来看，公司 2019 前三季度毛利率同比上升 3.17 个百分点，达到 47.93%，主要由于公司的大集采政策和持续的供应链管理改革；销售费用率同比下降 0.11 个百分点到 0.57%，由于公司强大的品牌力和病人基础，公司在销售方面无需过多投入；管理费用率下降 1.93 个百分点到 11.04%，公司经营效率提升导致费用增长远低于收入增长。综合来看，公司归母净利润率上升 4.46 个百分点到 28.13%，盈利能力大幅增强。“总院+分院”模式过去成功在公司“蒲公英计划”中有望复制。口腔医疗服务属劳动密集型产业，服务品质高度依赖于医生个体，行业扩展能力受到此先天缺点限制。作为国内唯一一家以口腔医疗服务为主要业务的主板上市公司，通策以其“区域总院+分院”的扩张模式，总院处理技术难题，提供丰富经验，分院快速发展扩张，提高公司品牌影响力、品牌形象，使得通策集团提供的口腔医疗服务质量快速提升，迅速占领口腔服务市场。区域医院集团的模式还在一定程度上抵消了牙科这个手工业带来的流动性风险，使得区域医院集团的模式变得可复制、可扩展。“总院+分院”的可复制性带来了公司在省内分院的加速扩张，其中最重要的是 2018 年年底启动的蒲公英计划。该计划预计在 3 至 5 年内于全省范围开设 100 家口腔专科医院，计划实施后杭口集团将覆盖浙江 90 多个县市区，以此逐步占领并完善浙江口腔医疗服务市场。公司预计在 2019 年开设 10 家蒲公英分院，基本获得牌照，包括德清、镇海、奉化、临平、下沙、柯桥、台州等地。并且公司下一阶段计划的 15 家蒲公英分院已经进入筹备阶段，部分分院得到拍照。蒲公英计划的加速布局将为公司带来新一轮的增长。省外口腔、辅助生殖、眼科等业务各具特色，具备较大的业绩弹性。除浙江省内口腔领域外，公司也在多个专科领域布局。省外口腔方面，公司发起通策口腔医疗投资基金，定向投资武汉、重庆、西安、成都、北京等六家一线及重点省会城市，其中武汉和重庆存济口腔已经营业，西安和程度预计在年内罗城；辅助生殖方面，公司和国际上技术水平最高的波恩公司进行合作，在昆明和舟山、杭州成立合作医院。眼科方面，公司参股 20%浙江广济眼科医院，通过控股股东和浙江大学、浙江大学附属第二医院及其眼科中心合作，拥有浙江省内最为优质的眼科医生资源和设备，预计 2019 年年底前开业。投资建议：我们预计公司 2019 年-2021 年的净利润分别为 4.76 亿、6.40 亿、8.33 亿元，增速分别为 43.4%、34.3%、30.2%，对应 2019-2021 年 PE 估值分别为 74.1X、55.1X、42.3X，考虑到公司作为国内口腔领域龙头企业业务模式清晰，成长性突出；同时其他专科领域多面布局具备较大的业绩弹性，维持买入-A 的投资评级。风险提示：口腔业务竞争加剧盈利水平下滑；口腔业务异地扩张不及预期；辅助生殖等业务进展不及预期。

保隆科技(603197)：三季度业绩回升超预期，汽车电子迈入收获期

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 第三季度收入加速增长，净利润同比增速已转正，超市场预期。公司发布 2019 年三季报，Q3 单季实现营业收入 8.40 亿元，同比增长 53.37%；归母净利润 0.64 亿元，同比增长 72.86%；毛利率 32.11%，同比下降 1.64 个百分点；净利率 8.12%，同比下降 2.08 个百分点。前三个季度公司营收 23.61 亿元，同比增长 40.05%；归母净利润 1.21 亿元，同比下滑 1.64%，较中报大幅改善 32.41 个百分点。总体来看，公司收入加速增长(Q1-Q3 收入增速分别为 25.98%、41.77%和 53.37%)，净利润增速也已由负转正(Q1-Q3 归母净利润增速分别为-29.18%、-40.65%和 72.86%)，我们判断主要原因在于公司近期 TPMS 业务的加速增长以及海外业务的逐季扭亏。超市场预期。TPMS 业务仍是公司近两年业绩增长的主要动力。国内乘用车 TPMS 强制性安装法规已于 2019 年 1 月 1 日起正式执行(2019 年 1 月 1 日起，所

有新认证乘用车必须安装 TPMS；2020 年 1 月 1 日起，所有在产乘用车必须安装 TPMS），我们预计国内乘用车前装 TPMS 渗透率将从 2018 年约 45% 快速提升至 2020 年的约 100%，由此测算得到 2018~2020 年国内前装 TPMS 市场空间分别为 19.2 亿元、31.1 亿元和 41.0 亿元，年复合增速达 46.1%。据公司此前公告，IPO 募投项目中的“智能微型胎压传感器与控制器建设项目”已于 2018 年底建成投产，合肥工厂一期预计将在 2020 年左右投入生产。新产能到位后，预计公司 TPMS 发射器及控制器的总产能有望扩充至约 2500 万及 350 万只。公司与霍富集团合资设立的保富电子已在今年年初落地，随双方资源整合深入，新公司盈利能力有望逐步回升（2019H1 保富电子海外亏损 3194.1 万元）。如综合考虑政策推动、产能释放以及与霍富集团强强联合等因素，我们预计公司 TPMS 业务在 2019Q4 及 2020 年仍有望保持较快增长。汽车电子及轻量化业务打开中长期成长天花板。（1）汽车电子方面，公司传感器业务已获上汽乘用车、神龙、奇瑞等客户的多个项目定点，受益于国六排放标准提前实施，国六标准相关压力传感器有望获得更多项目定点，收入预计保持较快增长；360° 环视系统已获吉利项目定点，毫米波雷达、动态视觉系统有望在商用车上率先落地。（2）轻量化方面，公司轻量化结构件已实现对沃尔沃、凯迪拉克、吉利等客户部分车型的配套，目前收入体量尚较小，但成长较快。我们认为，公司在汽车电子及轻量化结构件领域的布局符合汽车智能化与轻量化两大发展趋势，且在部分产品上已拥有了一定的技术领先优势，未来随新产品及新产能持续落地，以上两项业务有望接棒 TPMS，成为公司中长期业绩持续增长的重要推动力。投资建议：由于三季报业绩超预期，我们将公司 2019 年至 2021 年每股收益预测上调至分别为 0.99 元、1.23 元和 1.39 元，净资产收益率分别为 12.8%、14.2% 和 14.4%。维持“买入-A”的投资评级。风险提示：下游客户汽车产销量不及预期；汽车电子产品量产速度不及预期；原材料价格大幅上涨。

歌力思(603808)：三季度业绩低于预期，关注四季度业绩表现

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

事件 公司披露三季报。前三季度实现营收 18.85 亿元，同比增长 8.57%，实现归母净利 2.75 亿元，同比增长 2.62%，扣非归母 2.39 亿元，同比下降 7.90%，基本每股收益 0.82 元。其中三季度实现营收 6.19 亿元，同比下降 5.51%，归母净利 8488 万元，同比下降 20.48%。投资要点 三季度营收净利增速放缓，关注四季度业绩表现：公司 Q1、Q2、Q3 分别实现营收增长 8.3%、27%、-5.5%，分别实现归母净利增长 11%、25%、-20%。Q3 公司营收净利增速明显下滑，一是源于受消费环境影响，Q3 主品牌营收毛利均有所降低，二是公司 EdHardy 继续调整，营收下降 38%，存货减值影响短期利润。全年公司股票期权激励计划考核目标为扣非净利率增长 10%，预计主品牌 19 年秋冬装价格带逐步回升，以及短期影响因素消化，公司 Q4 业绩增速有望回暖。主品牌重新拓店，合计门店数量环比回升：门店方面，截止三季度末，公司合计门店 598 家，较二季度末增长 21 家。其中 ELLASSAY、LAUREL、EdHardy、IRO、VIVIENNETAM、JeanPaulKnott 分别拥有门店 307 家、47 家、173 家、55 家、14 家、2 家。三季度主品牌门店环比增长 11 家，重新开始拓店。另外三季度净拓 LAUREL 直营店 7 家，JeanPaulKnott 开出 2 家门店，其余品牌门店基本平稳。三季度主品牌基本平稳，EdHardy、IRO 影响业绩增速：分品牌看，三季度 ELLASSAY、LAUREL、EdHardy、IRO、VIVIENNETAM、JeanPaulKnott 分别占营收约 49%、4.8%、16%、29%、1.2%、0.2%。主品牌 ELLASSAY 三季度营收下降 0.45%，主要受消费环境影响，新拓门店培育使店均收入增速放缓至 0.2%。EdHardy 三季度营收增速进一步下滑至 -38%，主要是部分渠道转直营后的存货减值短期影响。占比较大的 IRO 三季度营收放缓至 9.3%，前三季度营收增速放缓至 20%，影响三季度业绩增速。其余品牌占比较小，LAUREL、VIVIENNETAM 三季度营收分别增长 6.2%、80%。毛利率降低影响业绩表现，存货周转同比改善：盈利能力方面，包括主品牌在内的多数品牌毛利率同比下行，三季度公司毛利率下降 6pct 至 64%，竞争加剧及营收不及预期使期间费用率同比提升 7.5pct 至 47.4%，最终单季度净利率下降近 6pct 至约 15%。存货方面，前三季度公司存货周转天数约 233 天，存货周转同比改善。现金流方面，公司三季度经营活动现金流入增长 10% 至 6.95 亿元，增速高于营收增速，现金流状况良好，最终经营现金流量净额 8202 万元，同比基本持平。投资建议：歌力思是我国中高端女装领先公司之一，主品牌价格带回升及短期影响因素消化，公司业绩增速有望回暖，股票激励考核目标为扣非净利增长 10%。我们预测公司 2019 年至 2021 年每股收益分别为 1.25、1.45 和 1.65 元。净资产收益率分别为 15.2%、15.7% 和 15.9%。目前公司 PE（2019E）约为 12 倍，下调至“买入-B”建议。风险提示：1. 宏观经济存在不确定性，或带动消费增速放缓；2. 公司各品牌门店外延或不及预期；3. 收购品牌整合或不及预期；4. 收购形成商誉存在减值可能性。

永艺股份(603600)：Q3 净利润延续高增长，Q4 业绩改善可期待

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

投资要点 事件：公司发布 2019 年前三季度业绩报，2019 年前三季度公司实现营收 17.72 亿元，同比增长 4.45%；归母净利润 1.43 亿元，同比增长 93.84%。其中，Q3 单季度实现营收 6.30 亿元，同比增长 6.31%；归母净利润 0.52 亿元，同比增长 98.13%。Q3 单季度营收增速环比提升，净利润延续高增长。2019Q3 单季度营收及归母净利润同比增长分别为 6.31%、98.13%，相比于 Q2，公司营收增速环比改善，实现正增长，净利润增速略有下降，但整体仍保持 98.13% 的高增长。从盈利能力来看，2019Q3 单季度公司毛利率为 19.87%，同比提升了 3.46 个百分点；净利率为 8.39%，同比提升了 3.88 个百分点，盈利能力显著提升，我们认为主要是由于公司产品结构的持续优化，公司降本增效等措施以及钢铁类及 TDI 等原料价格持续下移等带来的影响。Q3 期间费用率下降，成本管控良好。Q3 单季度公司期间费用率为 8.68%，同比下降了 3.31 个百分点，其中销售费用率下降 0.94 个百分点至 3.55%，管理费用率下降 0.58 个百分点至 3.86%，研发费用率下降 1.74 个百分点至 2.95%，财务费用率下降 0.05 个百分点至 -1.68%，其中研发费用率下降较为明显，主要是公司去年同期研发费用投入较多，申报了多项专利技术和推出多款新产品，新技术新产品储备已较为丰富。Q4 业绩改善可期待，利润端持续受益原材料价格下降。展望四季度，我们认为公司业绩持续改善仍可期待。收入端：1) 中美贸易争端的缓和，人民币持续贬值，有助于对美销售收入的持续改善；2) 公司越南生产基地年初实现正常生产和销售，罗马尼亚生产基地建设也在持续推进，产能有序扩充保障公司业绩的增长；3) 公司持续落实 KAM 大客户营销策略，

境外市场在维持宜家家居、Staples 等现有大客户的基础上，持续开拓新市场新客户，国内市场深耕大东傲胜，线下着力发展经销商，线上与天猫、京东等多网络平台持续合作，持续促进销售收入的增长；4) 产品端，公司前期投入大量的研发费用，新产品储备丰富，随着新产品进入现有大客户或新增客户采购体系，有望贡献收入。利润端，公司主要原料 TDI 价格持续走低，截至目前 TDI 主流价为 12,800 元/吨，较年初下降 16.88%，原材料价格的下降有利于公司利润端持续改善。投资建议：我们认为，随着中美贸易争端的缓和，以及公司自身层面产能、渠道、产品的持续推进，公司收入增速或有望回升；利润端持续受益于原材料价格的下降、公司降本增效等，或持续保持高增长。我们调整此前盈利预测，预计公司 2019-2021 年净利润分别为 1.85、2.36 和 2.97 亿元，对应 PE 分别为 19 倍、15 倍、12 倍，维持“增持-A”建议。风险提示：国际贸易摩擦带来的风险；越南生产基地投产不及预期风险；行业竞争加剧风险；主要原材料价格上涨风险；汇率波动的风险。

当升科技(300073)：业绩低点已现，毛利率上行

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点 事件：2019 年 10 月 28 日，公司发布三季报，2019Q1-Q3 实现营业收入 18.4 亿元，同比减少 26%；实现归母净利润 2.2 亿元，同比增加 7%。其中，2019Q3 实现营业收入 5 亿元，同比减少 41%，环比减少 27%；实现归母净利润 0.69 亿元，同比减少 26%，环比减少 21%，公司业绩在预告范围之内。Q3 行业需求不及预期，正极材料出货量下行：公司三季度营收下滑明显，主要是受新能源车产销量不及预期影响。我们估算公司 19Q3 正极材料出货量约 3700 吨，我们预计公司全年出货量约 1.8 万吨；其次，公司子公司中鼎高科受贸易战影响，设备出口销量下降，营业收入下滑幅度较大，拖累公司整体业绩。Q3 正极材料毛利率上行，盈利能力有所增强：公司 Q3 毛利率 20.69%，同比提升 0.98pct 环比提升 1.28pct，主要是因为公司储备了较多低价原材料，在上游原材料涨价过程中公司产品价格上行，毛利率上行。此外，公司海外客户占比较大，原材料的内外价差也能够使公司正极材料毛利率上行。新产能陆续释放，助力业绩增长：公司正极材料产能约 1.6 万吨，海门三期 1 万吨新产能将陆续开始投放市场，常州 2 万吨新产能将于 2020 年中完成投产。如果明年下游需求恢复，公司产能顺利释放，明年业绩有望实现高增长。投资建议：我们预计公司 2019 年-2021 年每股收益分别为 0.72 元、1.12 元、1.79 元，归母净利润增速分别为-0.6%、56.3%、58.9%，维持“买入-A”的投资评级。风险提示：材料价格大幅波动；产能释放不及预期；政策大幅变动的风险。

诚意药业(603811)：增速略微放缓，产品结构持续优化

周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.cn

事件：公司公布 2019 三季报：前三季度实现营业收入 4.99 亿元，同比增长 24.92%；归母净利润 9916.48 万元，同比增长 39.31%；扣非归母净利润 9017.18 万元，同比增长 27.50%；经营性现金流 1.80 亿元，同比增长 98.29%。Q3 收入增速略微放缓，盈利能力持续优化，主要系公司持续推进制剂优化。Q3 实现收入和归母净利润分别为 1.60 亿元、3089 万元，同比增速分别为 8.19%、18.06%，相较于上半年增速略有放缓，主要由于中间体及其他业务下降导致。分产品看，Q1-Q3 制剂类产品收入 3.64 亿元，同比增长 50.33%，维持高增速；原料药实现收入 1.02 亿元，同比下降 5.7%；中间体及其他产品实现收入 3241.9 万元，同比下降 31.34%。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 1.55 亿元，同比增长 40.11%；利尿类药物（主要为托拉塞米）实现收入 8519 万元，同比增长 12.69%。利润端来看，公司整体毛利率同比上升 13.38 个百分点达到 72.77%，主要因为公司进一步推行制剂原料药一体化带来的产品结构优化。销售费用率增长 9.1 个百分点到 38.4%，主要因为公司深耕销售网络布局，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 0.2 个百分点到 10.6%，主要系市场扩张导致的管理费用自然增长和研发投入加大所致。综合来看，公司净利润率同比上升 2.1 个百分点到 19.9%，盈利能力稳定增长。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 24 倍，处于医药市场低位，估值较上半年略修复，基于以下原因，我们认为公司有潜力进一步修复估值：（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 4 个国家新品种，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 亿元、8.96 亿元、11.29 亿元，增速分别为 28%、28%、26%；净利润分别为 1.38 亿元、1.90 亿元、2.50 亿元，增速分别为 42%、38%、32%；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 24.3X、17.6X、13.4X。我们认为公司核心产品氨基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，维持买入-A 的投资评级。风险提示：氨糖销售不达预期；产品竞争加剧盈利下滑。

太阳纸业(002078)：Q3 净利润同比正增长，浆纸产能持续扩张

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

投资要点 事件：公司发布 2019 年三季度报，2019 前三季度公司实现营收 164.01 亿元，同比增长 1.81%；归母净利润 14.85 亿元，同比下滑 17.57%。其中，Q3 单季度营收 56.25 亿元，同比下滑 0.20%；归母净利润 5.98 亿元，同比增长 4.37%。Q3 业绩环比改善，净利润同比正增长。Q3 单季度公司营收及归母净利润同比增长分别为 -0.20%、4.37%，环比增长分别为 5.63%、18.16%，业绩环比逐渐改善，我们认为主要是由于 8 月以来下游教辅教材招标工作开始展开，文化纸进入传统旺季，纸企订单充足，前期涨价函也逐渐落实，收入端环比实现正增长，同比持平。净利润增速远高于营收增速，我们认为主要：1) 产品结构优化，盈利能力提升；2) 木浆价格保持低位，与原纸价差逐渐拉大；3) 原材料自给率的提升，成本优势逐渐发挥，吨毛利整体提升。毛利率、净利率逐季改善，期间费用率相对平稳。公司盈利能力的逐季改善，2019 年前三季度毛利率分别为 21.13%，其中 Q1、Q2、Q3 毛利率分别为 17.70%、21.77%、23.84%；净利率为 9.14%，其中 Q1、Q2、Q3 分别为 6.99%、9.67%、10.72%。期间费用方面，2019 前三季度期间费用率为 10.41%，同比上升了 0.29pct，变动相对平稳。其中，销售费用率、管理费用率（综合研发费用）、财务费用率分别为 3.69%、4.03%、2.69%，同比分别变动 0.39、0.66、-0.76pct。成本优势逐渐凸显，浆纸产能不断提升。截至 2018 年底，公司浆纸产能共 582 万吨，2019 年下半年公司多项目陆续投产，贡献业绩，其中老挝 40 万吨废纸浆生产线于 2019 年 6 月开始试产并陆续供应国内箱板纸生产线，20 万吨本色高得率生物质纤维项目预计 2019Q4 投产，我们预计截至 2019 年底，公司共拥有 110 万吨箱板纸原材料产能，原材料自给率提升，成本优势逐渐凸显；其次，公司老挝 80 万吨箱板纸生产线预计 2021 年上半年陆续试生产，完备的原料供应体系也一定程度上保障箱板纸新增产能的有效投放和盈利情况。从中长期来看，公司上半年拟在本部实施 45 万吨特色文化用纸项目以及广西北海 350 万吨林浆纸一体化项目，丰富和优化产品结构，其中，北海项目利用广西丰富的木材资源，建设阔叶浆、化机浆、文化纸、特种纸、白卡纸、生活用纸等多产品线，公司预计可实现年营业收入 180 亿元大幅增厚公司业绩。投资建议：我们认为，从行业来看，目前文化纸仍处于传统旺季，纸企库存相对低位，文化纸价格或仍有上调空间。其次，从公司来看，公司是文化纸行业龙头企业，我们看好公司产品结构的不断丰富、成本优势逐渐发挥以及 ROE 整体高于同行等优势带来的业绩回暖，浆纸产能的持续扩张带来中长期业绩的增长，我们调整此前盈利预测，预计 2019 至 2021 年公司净利润分别为 19.57、22.06、27.44 亿元，对应 PE 分别为 11 倍、10 倍、8 倍，目前估值处于公司上市以来的历史低位，维持“增持-A”评级。风险提示：行业竞争激烈；老挝项目进展不及预期；包装纸行业拓展不及预期；纸浆价格波动的风险。

奥拓电子(002587)：三季度利润大幅改善，成本管控效果显著

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.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 9.0 亿元，同比下滑 19.1%，毛利率 44.0%，同比上升 13.4 个百分点，归属母公司净利润为 1.5 亿元，同比上升 23.5%，每股净利润 0.24 元，同比上升 20.0%。第三季度公司实现营业收入为 4.0 亿元，同比上升 25.5%，毛利率 43.2%，同比上升 10.9 个百分点，归属上市公司股东净利润为 0.8 亿元，同比上升 111.9%。Q3 单季度利润大幅增长，毛利率同比提升较大：公司 2019 年第三季度单季度的收入和净利润同比分别上升 25.5% 和 111.9%，相比今年上半年和二季度的负增长，经营业绩有较大改观，其中净利润的同比增速较为突出。三季度业绩的改善主要来自 LED 显示业务和金融科技业务收入增加。前三季度的整体营收同比下滑，仍存在来自景观照明业务的影响。毛利率方面，公司前三季度毛利率为 44.0%，同比提升 13.4 个百分点，第三季度单季度毛利率则同比提升 10.9 个百分点，上升幅度较大，主要在于业务结构的比例调整，以及在成本管控方面的能力提升。Q3 各项费用率下降，扩大利润空间：2019 年公司三季度的费用率水平环比下降较多，其中销售费用率降幅最大，环比下降 5.5 个百分点为 9.4%，管理费用环比下降 4.5 个百分点为 4.2%，研发费用环比下降 2.5 个百分点为 5.7%，三费占营收的比例共下降 11.1 个百分点。公司 LED 显示业务和金融科技业务毛利率相对较高，Q3 收入增加主要来自这两个业务的增长，较高的毛利率叠加公司在费用率上的良好管控为净利润的增长带来较大的空间。2019 年 Q4 业绩值得期待，各板块协调发展：公司前三季度的业绩基本符合预期。从公司全年预期来看，第四季度业绩仍然值得期待。分行业来看，1) LED 显示的多合一 SMD 技术成为行业主流，公司去年已完成技术布局进入规模量产，高端定制化订单加标准化产品战略将显著增加收入降低成本；2) 来自国庆 70 周年等大型庆典的订单集中于今年下半年，景观照明业务预计集中于 Q4 确认收入，基于千百辉照明的“双甲”资质和公司在项目选择上的严格把控，景观照明未来将稳健发展；3) 随着银行智慧化改造的需求不断提升，电信、联通、邮政等纷纷加入智慧网点建设，公司凭借与银行合作的经验在该领域处于领先水平，随着合作范围的扩大和智慧化建设的加速，金融科技业务未来将会有较为可观的增速。从公司的经营战略来看，公司拟非公开发行 A 股募资 2.9 亿元，其中 1.4 亿元用于智慧网点建设，0.7 亿元用于 MiniLED 制造基地建设，0.6 亿元用于智慧灯杆研发，这些领域均有良好的市场需求支持，未来的成长性和盈利性值得期待。投资建议：我们公司预测 2019 年至 2021 年每股收益分别为 0.38、0.55 和 0.74 元。净资产收益率分别为 15.7%、18.3% 和 19.8%，维持增持-A 建议。风险提示：多合一 MiniLED 技术发展不及预期；智慧网点改造进程不及预期；景观照明工程回款进度不及预期；市场竞争带来的产品价格下降。

天能重工(300569)：三季报符合预期，在手订单创新高

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点 事件：10 月 27 日，公司披露 2019 年三季报，2019Q1-Q3 实现营业收入 14.9 亿元，同比增长 91.5%，实现归母净利润 1.46 亿元，同比增长 143%。2019Q3 实现营业收入 6.3 亿元，同比增长 58%，实现归母净利润为 0.62 亿元，同比增长 110%，环比增长 10.7%，公司业绩在预告范围之内。第三季度风塔出货持续高增长，在手订单创新高：三季报披露 2019Q1-Q3 风塔销售约 17.62 万吨（Q3 约 7.7 万吨），同比增长约 85%。我们预计公司 2019Q3 实现风塔销售收入约 5.9 亿元，风塔吨毛利基本与上半年持平，较去年同期有明显提升。公司目前在手订单约 35.25 亿元（含税），环比增长 28%，足以支撑公司未来业绩的持续增长。新能源发电业务如期增长：我们预计 2019Q1-Q3 公司发电业务

(风电+光伏)贡献收入约 1.2 亿元,同比约翻倍增长。公司完成靖边风场约 49MW 收购后,累计电站持有量约 223.8MW。此外,公司累计获得 190MW 的风电场核准批复,其中,德州项目两期共 100MW 正在建设中,另外 90MW 尚在办理前期手续,预计年底德州 50MW 风场能够并网,持续贡献现金流。投资建议:公司风塔业务在手订单充足,四季度是订单确认高峰,单季度利润有望创新高。考虑到钢价比我们预期的下降幅度小,下调了今年第四季度吨毛利至 1898 元/吨,并上调了四季度出货量至 11.6 万吨,上调了 2019 年-2021 年营业收入分别至 24.1 亿元、24.7 亿元、21.0 亿元,维持公司 2019 年-2021 年归母净利润分别为 2.5 亿元、3.7 亿元、4.0 亿元,分别对应每股收益为 1.11 元、1.64 元、1.77 元,维持“买入-A”的投资评级。风险提示:在手订单确认情况不及预期;钢材价格大幅上涨。

晶盛机电(300316):业绩接近预告上限,盈利能力持续增强

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点 事件:2019 年 10 月 28 日,公司披露三季报,2019Q1-Q3 实现营业收入 20.07 亿元,同比增长 6.2%;实现归母净利润 4.72 亿元,同比增加 5.9%。其中 2019Q3 实现营业收入 8.29 亿元,同比增长 28.4%,实现归母净利润 2.21 亿元,同比增加 37.4%,环比增长 76.9%,接近业绩预告上限。在手订单饱满,有望受益于新一轮单晶硅片扩产:截止 2019 年 9 月 30 日,公司未完成合同总计 25.58 亿元,环比减少 1.7 亿元,其中未完成半导体设备合同 5.4 亿元,同比增长 3.7 亿元。公司在手订单环比出现下降,主要是 19Q3 确认订单较多,单季度营业收入创历史新高。今年公司与晶科、上机数控新签订单超 18 亿元,按要求须在四季度完成全部设备交付,以隆基中环为首的硅片厂商已经启动了新一轮扩产,未来半年新订单有望落地,预计未来 2-3 个季度将迎来订单确认高峰和拿新订单高峰。预收账款大幅提升,盈利能力有所增强:前三季度公司预收账款 9.85 亿元,同比增长 97%;预付款项 0.84 亿元,同比减少 11%,公司对上游的议价能力有所提升。Q3 毛利率 40.64%,同比减少 1.74pct,环比增加 1.46pct, Q2 以来毛利率持续上升;净利率 26.68%,同比增加 1.85pct,环比增加 6.55pct。毛利率环比提升主要是高毛利率的单晶炉产品以及半导体设备确认收入较多所致,净利率大幅提升主要是因为四项费率有所下降。投资建议:我们预计公司 2019 年-2021 年每股收益分别为 0.52 元、0.70 元、0.89 元,净资产收益率分别为 15.8%、18.2%、19.9%,维持“买入-A”的投资评级。风险提示:光伏单晶炉需求大幅下滑;半导体订单确认收入不及预期;

高通下一代可穿戴设备 SoC 曝光点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

据 XDA 报道,XDA 开发人员发现,高通正在开发下一代可穿戴设备 SOC,新平台基于骁龙 429 打造,或名为骁龙 Wear 3300。点评:骁龙 429 是在 2018 年年中推出的一款 12nm 芯片,带有 4 个 ARM Cortex-A53 CPU 核心,最高频率为 1.95GHz 的处理器,未来高通将结合低功耗解决方案来打造新的骁龙 Wear 平台。以 TWS 耳机和手表类产品为代表的可穿戴设备是未来终端厂商竞争的主要领域,包括苹果、三星、华为、小米等均持续推出各类新品,而芯片则是产品的关键。目前苹果和高通的芯片方案较为成熟,三星华为也在持续优化自研芯片平台。我们认为,2020 年的可穿戴市场新品和新进入者持续出现将会是主要趋势,关注度将会超越传统的智能手机和平板电脑等,高通的平台对于主要品牌商带来了快速开发产品的机会,建议关注供应链中元器件和组装的龙头企业,同时低功耗芯片方案(包括电源管理、通信等)具备竞争力的国内供应商也将会在新进入者占据有效的份额。

【财经要闻】

1、国务院:同意《长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案》

国务院批复同意《长三角生态绿色一体化发展示范区总体方案》。上海市、江苏省、浙江省人民政府要切实加强组织领导,完善工作机制,制定配套政策,落实工作责任,确保《方案》确定的目标任务如期实现。涉及的重要政策和重大项目要按程序报批。国务院有关部门要按照职能分工,加强对《方案》实施的协调和指导,在政策实施、体制创新、项目建设等方面给予积极指导和支持,协调解决长三角生态绿色一体化发展示范区建设中遇到的困难和问题。

2、十三部门:鼓励社会资本设立设计类产业基金 鼓励符合条件的设计企业上市融资

十三部门印发制造业设计能力提升专项行动计划(2019-2022 年)的通知。鼓励社会资本设立设计类产业基金,完善多元化投融资机制。引导天使投资人和创业投资基金支持制造业设计能力提升项目,为设计企业提供覆盖全生命周期的投融资服务。鼓励符合条件的设计企业上市融资。鼓励银行等金融机构为设计企业提供个性化服务,拓宽抵质押品范围。鼓励担保机构设立专项担保品种,加大对设计企业和设计创新项目的信用担保支持力度。

3、十三部门:力争 4 年内在工业机器人、人工智能等领域实现原创设计突破

十三部门印发制造业设计能力提升专项行动计划(2019-2022 年)的通知。争取用 4 年左右的时间,推动制造业短板领域设计问题有效改善,工业设计基础研究体系逐步完备,公共服务能力大幅提升,人才培养模式创新发展。在高档数控机床、工业机器人、汽车、电力装备、石化装备、重型机械等行业,以及节能环保、人工智能等领域实现原创设计突破。创建 10 个左右以设计服务为特色的服务型制

造示范城市，发展壮大 200 家以上国家级工业设计中心，打造设计创新骨干力量，引领工业设计发展趋势。创建 100 个左右制造业设计培训基地。

4、外交部：工作层将持续抓紧磋商贸易协议

外交部发言人耿爽主持例行记者会。有记者提问称，美国总统特朗普称中国与美国将提前签署部分贸易协议，请问中方对此有何评论？耿爽表示，关于中美经贸磋商，在不久前结束的第十三轮高级别磋商中，双方在部分协议磋商上取得了实质进展。25 日，双方牵头人进行了通话，同意妥善解决各自核心关切，并且确认部分文本的技术性磋商已经完成。双方牵头人将于近期再次通话，在此期间，工作层还将持续抓紧进行磋商。中方希望双方能在相互尊重、平等互利的基础上找到解决经贸问题的办法。至于你关心的一些具体的情况，我建议你去向主管部门询问。

5、两部门：对个人所得税严重失信当事人实施联合惩戒

发改委和税务总局联合印发《关于加强个人所得税纳税信用建设的通知》，通知提出，对个人所得税严重失信当事人，税务部门将推送相关部门，依法依规实施联合惩戒。

6、财政部：加大中国 PPP 基金股权投资力度 鼓励保险资金参与

财政部副部长邹加怡 29 日在“2019 第五届中国 PPP 发展（融资）论坛”上表示，创新多元化融资模式，加大中国 PPP 基金股权投资力度，鼓励保险资金参与；推广项目融资模式，加大资产证券化推行力度，缓解融资难、融资贵等问题。

7、工信部：加强 5G、人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设

工信部印发加快培育共享制造新模式新业态、促进制造业高质量发展的指导意见，其中指出，推动新型基础设施建设。加强 5G、人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设，扩大高速率、大容量、低延时网络覆盖范围，鼓励制造企业通过内网改造升级实现人、机、物互联，为共享制造提供信息网络支撑。到 2022 年，形成 20 家创新能力强、行业影响大的共享制造示范平台。

8、工信部：引导和推动金融机构为共享制造技术、业务和应用创新提供金融服务

工信部印发加快培育共享制造新模式新业态、促进制造业高质量发展的指导意见，其中指出，支持和引导各类市场主体积极探索共享制造新模式新业态。积极利用现有资金渠道，支持共性技术与研究开发，开展共享制造平台建设及升级、技术创新、制造资源采集系统开发、共享工厂建设等。深化产融合作，引导和推动金融机构为共享制造技术、业务和应用创新提供金融服务。鼓励有条件的地方制定出台支持共享制造创新发展的政策措施。

9、工信部：培育发展一批数字化解决方案提供商 加快推进中小企业上云

工信部印发加快培育共享制造新模式新业态、促进制造业高质量发展的指导意见，其中指出，提升企业数字化水平。培育发展一批数字化解决方案提供商，结合行业特点和发展阶段，鼓励开发和推广成本低、周期短、适用面广的数字化解决方案。加快推进中小企业上云，推动计算机辅助设计、制造执行系统、产品全生命周期管理等工业软件普及应用，引导广大中小企业加快实现生产过程的数字化。

10、能源局：前三季度可再生能源发电量同比增长约 11%

国家能源局新能源和可再生能源司副司长李创军表示，前三季度可再生能源发电量达 14371 亿千瓦时，同比增长约 11%。其中，水电 8938 亿千瓦时，同比增长 7.9%；风电 2914 亿千瓦时，同比增长 8.9%；光伏发电 1715 亿千瓦时，同比增长 28.1%；生物质发电 804 亿千瓦时，同比增长 19.4%。

11、生态环境部：以更大力度、更实措施推进秋冬季大气污染综合治理

生态环境部召开例行新闻发布会，新闻发言人刘友宾表示，2020 年是打赢蓝天保卫战三年行动计划的目标年、关键年，2019-2020 年秋冬季攻坚成效直接影响 2020 年目标的实现。据预测，受厄尔尼诺影响，2019-2020 年秋冬季气象条件整体偏差，不利于大气污染物扩散，进一步加大了大气污染治理压力，必须以更大的力度、更实的措施抵消不利气象条件带来的负面影响。

12、长三角医疗器械注册人制度一体化实施方案正式发布

上海、江苏、浙江、安徽四地药监局联合发布《长江三角洲区域医疗器械注册人制度试点工作实施方案》，这也意味着长三角医疗器械注册人制度一体化形成。“医疗器械注册人制度”这一医疗器械行业的颠覆性改革，最早在上海试点，后扩大到天津、广东两地。2019年8月，国家药监局相关通知又明确，北京、天津、河北、辽宁、黑龙江、上海、江苏、浙江、安徽、福建、山东、广东等21个省、自治区、直辖市参加医疗器械注册人制度试点。

13、中钢协：前三季度钢铁行业制造成本上升 企业效益下降

从中钢协获悉，今年前三季度钢铁产量和需求均保持了一定增长，但是由于成本大幅上升，钢铁企业效益出现了下降。

14、社科院：预计2019年中国城市化率将突破60%，下半年中国经济增速为6.1%，全年中国经济增速为6.2%

社科院发布《经济蓝皮书夏季号》，其中，预计2019年中国城市化率将突破60%，由城市人口集聚推动的服务业和消费比重不断上升，城市化正在成为中国发展的新引擎；外部冲击引起经济增长预期下调，预计下半年中国经济增速为6.1%，全年中国经济增速为6.2%。

15、上海：特斯拉上海超级工厂已具备生产能力 周产量预计达3000辆

美国特斯拉全球副总裁陶琳在29日召开的上海城市推介大会新闻通气会上表示，特斯拉上海超级工厂已经具备生产能力，现在正在等待相关审批流程，流程结束后马上可以正式生产和销售。第一期的预计周产量将达到3000辆。

16、江西：加快培育三大富硒产业板块

从江西省政府有关部门获悉，江西省出台《关于推进全省富硒农业高质量发展的指导意见》，以培育天然富硒农产品为重点，因地制宜发展“优势农产品+富硒”，把富硒资源优势转化为产业优势和经济优势，力争到2022年，全省富硒农业综合产值达600亿元以上，富硒农业基地面积达到300万亩以上，富硒农产品认证达到200个以上，省级以上涉硒龙头企业达到50家。

17、科创板表现随大市低迷，多股收跌

科创板表现随大市低迷，多股收跌，申联生物、山石网科、海尔生物领跌板块；仅南微医学、交控科技、睿创微纳3股收涨

18、上证综指收盘跌0.87%，报2954.18点

上证指数跌0.87%报2954.18点；深证成指跌0.57%报9746.03点；创业板指跌1.05%报1686.58点；万得全A跌0.88%。两市成交5390亿元，较上日小幅放大。北向资金逆势净流入24亿元，连续4日净流入。

19、恒生指数收盘跌0.39%，报26786.76点

香港恒生指数收跌0.39%报26786.76点。恒生国企指数跌0.22%。大市成交降至788.1亿港元，前一交易日为809.9亿港元。

20、道指跌0.07%，报27071.46点

道指跌0.07%，报27071.46点，标普500跌0.08%，报3036.89点，纳指跌0.59%，报8276.85点

【重点公告】

【餐饮旅游】

中国国旅：前三季度净利润增长超50%

首旅酒店：前三季度净利润同比减10.27%

【传媒】

掌趣科技：前三季净利同比下滑33%

新华网：前三季净利同比下降10.1%

万达电影：前三季净利润8.29亿元 同比下滑57%

奥飞娱乐：前三季净利同比增长63%

横店影视：前三季度净利润2.60亿元，同比下降19.4%

中国电影：前三季度净利润同比减32.67%

【电气设备】

国电南瑞：前三季度净利润 23.16 亿元，同比下降 7.32%

中国核电：前三季度净利同比降 3.05%

【电子】

万集科技：公司前三季度实现营收 11.29 亿元，同比增长 183.09%；净利润 1.29 亿元

环旭电子：前三季净利同比增长 10.76%

【房地产】

招商蛇口：前三季净利同比下滑 38%

【非银金融】

中国人保：前三季净利同比增长 76.3%

招商证券：前三季净利同比增长 57%

中国人寿：前三季度净利润 577.02 亿元，同比增长 190.4%

华泰证券：前三季度净利润 64.41 亿元，同比增长 43.77%

中信建投：前三季度净利润 38.20 亿元，同比上升 74.78%

【钢铁】

包钢股份：前三季度净利同比下降 48%

山东钢铁：前三季度净利润 4.90 亿元，同比下降 79.76%

安阳钢铁：前三季净利同比下降 75.96%

【化工】

金禾实业：全年净利预降 6.76%至 12.24%

【机械设备】

恒立液压：前三季度净利润同比增 27.49%

柳工：前三季净利同比增长 23%

【建筑】

中国电建：前三季净利同比降 3.85%

【交通运输】

招商轮船：前三季净利同比增 64%

上海机场：前三季度净利同比增 27%

东方航空：前三季度实现净利润 43.67 亿元，同比下降 2.74%

大秦铁路：前三季净利同比降 2.57%

【农林牧渔】

中粮糖业：前三季度净利润同比减 26.18%

【汽车】

华域汽车：前三季度净利润 63.6 亿元，同比下降 22.58%

保隆科技：前三季度净利润同比减 1.64%

【轻工制造】

裕同科技：公司前三季度实现净利润 6.08 亿元，同比增长 12.13%。

尚品宅配：前三季度净利润同比增 14.48%

【食品饮料】

海天味业：前三季度净利润 38.35 亿元，同比增长 22.48%

洋河股份：拟以 10 亿-15 亿元回购股份

【商业贸易】

永辉超市：前三季度净利润 15.38 亿元 同比增长 51%

王府井：前三季度净利润 9.89 亿元，同比下降 14.33%

【医药生物】

迈瑞医疗：前三季实现净利 36.7 亿元 同比增 27%

复星医药：前三季净利同比下降 1.45%

莎普爱思：前三季度净利润 3915.6 万元，同比下降 49.75%

【银行】

浦发银行：前三季度净利润 483.5 亿元，同比增长 11.9%

【有色金属】

中国铝业：前三季度净利润 8.08 亿元，同比下降 44.66%

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