

2019年11月11日

# 晨会纪要(2019年11月11日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 缓解上市公司增发困境-再融资制度修订点评
- 【宏观策略】 年底或迎来 CPI 和 PPI 同比双加速，11 月 CPI 同比或破“4.5”
- 【宏观策略】 中长期坚守科技消费主线（一）-投资者结构篇
- 【行业评论】 轻工制造：原纸价格平稳波动，“双十一”家居大促来袭
- 【行业评论】 汽车：第 46 周周报：行业正缓慢复苏，关注拐点型公司及特斯拉产业链
- 【行业评论】 纺织服装：10 月纺服专业市场景气回落，出口降幅有所收窄
- 【行业评论】 电子元器件：Q3 华为手机国内份额第一，5g 终端芯片方案各家持续推进
- 【行业评论】 证券：10 月可比净利润同比+215%、环比+10%
- 【公司评论】 黑猫股份(002068)：伏击处于景气度底部、业绩即将反转的炭黑龙头
- 【行业评论】 关于新三板深化改革配套政策征求意见的点评

## 财经要闻:

- 1、国资委：深刻理解把握十九届四中全会部署，大力加强国资国企制度建设
- 2、国资委：印发《中央企业混合所有制改革操作指引》，符合相关条件的企业可积极申请在科创板上市
- 3、国务院：海南自贸港必须突出以贸易自由和投资自由为重点
- 4、最高法：加强区块链和人工智能应用
- 5、工信部：任何单位和个人不得无计划和超计划生产稀土、钨金属
- 6、人行上海分行：发文打击“套路贷” 严防信贷资金流向各类“助贷平台”
- 7、银保监会：健康险管理办法再次开征意见
- 8、商务部：未来中国肉类消费增长潜力巨大
- 9、统计局：中国 10 月 CPI 同比增 3.8% PPI 同比下降 1.6%
- 10、央行：积极推动金融支持长三角 G60 科创走廊先进制造业高质量发展
- 11、证监会：取消创业板非公开发行股票连续 2 年盈利的条件
- 12、全国股转公司：新三板改革配套规则征求意见稿出炉
- 13、上交所：参与科创板上市公司发行承销的主承销商应当在网下配售和网上发行之间建立回拨机制
- 14、社科院：前三季度宏观杠杆率上升 7.4 个百分点 稳增长需优化杠杆结构
- 15、通信研究院：区块链专利中国申请量居全球第一
- 16、工程机械工业协会：10 月挖掘机销售近 20 万台 前 10 月销量续创新高
- 17、科创板涨跌分化，新股博瑞医药受捧
- 18、上证综指收盘跌 0.49%，报 2964.19 点
- 19、恒生指数收盘涨 0.57%，报 27847.23 点
- 20、道指涨 0.02%，报 27681.24 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%
沪深 300	3973.01	-0.47%
上证综指	2964.18	-0.49%
深证综指	1648.68	-0.19%
恒生指数	27651.14	%
中小板指数	6309.01	-0.00%
创业板指数	1711.22	-0.25%
新三板做市指数	860.06	0.97%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
汽车(中信)	1.7%	5.8%	6.1%
电子元器件(中信)	1.3%	23.3%	41.5%
轻工制造(中信)	0.6%	12.6%	13.7%
国防军工(中信)	0.5%	1.6%	12.1%
建材(中信)	0.4%	11.8%	22.1%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
农林牧渔(中信)	-1.8%	4.9%	60.0%
综合(中信)	-1.5%	9.6%	5.3%
通信(中信)	-1.5%	13.0%	22.0%
交通运输(中信)	-1.3%	4.3%	9.3%
商贸零售(中信)	-1.2%	1.7%	1.1%

**重点公告：**

中文在线：控股股东拟合计减持不超过 **8.9%**

环旭电子：10 月合并营业收入 **37.82 亿元**，同比减少 **1.55%**，环比减少 **9.31%**

招商蛇口：前 10 月累计实现签约销售金额 **1,791.01 亿** 同比增加 **35%**

吉祥航空：筹划重组，拟 **10 亿元** 收购“吉道航” **100%** 股权

金城医学：股东拟减持不超 **6%** 股份

**【行业公司评论】**

缓解上市公司增发困境-再融资制度修订点评

谭志勇 **021-20377198** [tanzhiyong@huajinsc.cn](mailto:tanzhiyong@huajinsc.cn)

## 投资要点

11月8日，证监会就修改再融资规则公开征求意见：根据证监会发布的征求意见稿，主要就三个方面进行了修订，包括精简发行条件，拓宽创业板再融资服务覆盖面；优化非公开制度安排，支持上市公司引入战略投资者；适当延长批文有效期等。我们认为，修订方案降低了上市公司再融资的实施门槛，预计有助于缓解当前上市公司面临的增发困境，增强上市公司直接融资造血能力，助力实体经济发展。

2015年之后，上市公司增发实施明显放缓。2015年至今，上市公司再融资几乎呈逐年放缓迹象；尤其是2017年再融资收紧后，放缓更为明显。对比2015年和2018年增发情况，增发实施数量上，2015年为624件，2018年仅215件，增发实施数量降幅达到约65%；增发实际募集金额上，2015年1.37万亿，2018年7855亿，降幅达到约43%；假设仅统计货币募集资金，2015年7649亿，2018年为3338亿，降幅更是达到了57%，货币募集比资产募集更为艰难。而2019年截止到11月8日，增发实施数量120件，实际募集金额4831亿元，其中，货币募集仅803亿元；比较2018年，2019年增发实施进一步放缓，“增发难”问题可能有所凸显。

再融资制度修订可能短期对于指数层面的影响偏中性。再融资制度变化仅影响上市公司直接融资的能力和意愿，对市场指数层面的影响可能相对有限。回顾过往情况，1) 2014年因《上市公司重大资产重组管理办法》等修订带来了此后的再融资提速，修订发布后当月上证指数和创业板指涨幅分别为7.55%和-4.28%；2) 2017年因《上市公司非公开发行股票实施细则》修订带来了此后的再融资减速，修订发布后当月上证指数和创业板指涨幅分别为0.38%和1.56%。

整体上，上市公司实施再融资对二级市场股价提振有限。2015-2019年，从上市公司再融资实施前后的二级市场投资绝对收益率来看，再融资事件对于上市公司股价的提振并不明显。1) 以增发实施前后收益率来看，2015-2019年增发实施前20日平均涨跌幅为1.92%，增发实施后20日平均涨跌幅为-1.13%；2) 以预案发布前后收益率来看，2015-2019年，实施增发的上市公司预案公布前后的收益率是呈逐渐下滑迹象的，截止到2019年，预案公布前20日涨幅为-0.53%，预案公布后20日涨幅为-1.22%。3) 按照增发目的分类来看，壳资源重组和公司间资产置换等重大资产类增发项目，上市公司在增发预案公布后取得了较为可观的绝对收益；其中，壳资源重组预案公布20日后涨幅超过150%，公司间资产置换收益率也接近50%。

过往经验来看，参与上市公司增发取得正收益概率还是相对较高的，尤其是在市场环境相对回暖、监管政策相对放松的背景下。以2015-2019年发行的增发项目为统计对象，可以看到，参与一级市场增发在1年后收益率为正的概率约60%，平均参与收益率36%；收益率和正收益概率还是较高的。按照增发目的分类来看，参与资产置换重组、整体上市、壳资源重组等重大资产重组的收益率和正收益概率最高；按照增发实施时间分类来看，市场行情表现相对较优的年份、及监管政策相对放松的年份参与增发的收益率和正收益概率更高。

风险提示：政策不达预期风险、市场系统性风险、数据偏差风险等。

## 年底或迎来CPI和PPI同比双加速，11月CPI同比或破“4.5”

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

事件：统计局11月9日公布了我国10月CPI和PPI的数据，其中CPI同比3.8%，预期3.4%，前值3.0%，环比0.9%，前值0.9%，PPI同比-1.6%，预期-1.6%，前值-1.2%，环比0.1%，前值0.1%。

点评：

翘尾因素跌幅扩大是PPI同比跌幅扩大的主要因素，新涨价因素平稳。10月翘尾因素对PPI同比增速贡献-1.20个百分点，9月翘尾因素贡献-0.80个百分点，10月新涨价因素为PPI同比贡献-0.4个百分点，与9月持平。PPI同比放缓受生产资料PPI同比下挫影响，生产资料PPI同比为-2.6%，较前值下降0.6个百分点，生活资料PPI同比为1.4%，较前值上升0.3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2.5、0.8和0.3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1.1、-0.3、-0.4和0.0个百分点。

从高频数据来看，截止11月9日，布伦特原油11月月化同比较10月跌幅大幅收窄20.39个百分点，CRB现货指数工业原料11月月化同比与10月持平，11月翘尾因素较10月收窄0.2个百分点，11月PPI同比增速大概率小幅加速。

翘尾因素较大幅度下降背景下，新涨价因素大幅上升使CPI同比增速攀升。10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-0.3、-0.1和-0.3个百分点，而9月翘尾因素分别贡献-0.1、-0.4和0.0个百分点，10月新涨价分别贡献了4.1、15.6和1.2个百分点，9月新涨价分别贡献3.1、11.6和1.0个百分点，新涨价因素大幅走高。

10月食品类CPI同比15.5%，较前值上升4.3个百分点。非食品类CPI同比0.9%，较前值下降0.1个百分点，核心CPI同比1.5%，与前值持平，不含鲜菜和鲜果的CPI同比4.2%，较前值上升0.8个百分点。

食品类CPI同比上行主要是因为猪肉CPI、食用油CPI、鲜菜CPI同比上行。食品烟酒价格同比上涨11.4%，影响CPI上涨约3.37个百分点。其中，10月猪肉价格上涨101.3%，影响CPI上涨约2.43个百分点，猪肉CPI同比较上月上升32.0个百分点。食用油CPI同比3.3%，较前值上升1.0个百分点，鲜菜CPI同比-10.2%，较前值收窄1.6个百分点。

非食品类分项CPI同比放缓拖累非食品类CPI同比增速。10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：1.2%、0.5%、0.6%、-3.5%、1.9%和2.1%，较前

值分别变化-0.4、-0.2、0.0、-0.6、0.2和-0.1个百分点。

从高频数据看，截止11月9日，11月全国猪肉平均批发价月化同比为170.25%，较10月上升52.64个百分点，受猪瘟和前期中小养猪场关闭较多影响，猪肉供应仍紧张，11月天气转凉支撑猪肉需求，11月猪肉价格同比大概率继续上行。今年最后两个月，养殖缺口仍大，猪肉供应紧张，叠加天气逐渐转凉使猪肉消费偏旺盛，猪价同比仍将维持加速态势，11月食品类CPI同比增速或继续加速。受11月PPI同比大概率跌幅收窄影响，11月非食品类CPI同比小幅加速的概率大，叠加猪价推动的食品类CPI同比大概率大幅加速，11月CPI同比或较大幅度攀升，11月CPI同比破4.5的概率很大。

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“4.5”明年1月破“5”的概率较大。

11月和12月或迎来CPI同比和PPI同比共同攀升的时期。PPI生活资料同比已经连续3个月攀升，食品类CPI同比快速攀升或推升生活资料PPI同比加速，受翘尾因素和油价同比在11月和12月攀升的影响生产资料PPI同比加速的概率较大，PPI同比在此期间加速是大概率事件。

受制于年底延续到明年1月的通胀大概率逐步加速和信用分层，叠加中美贸易摩擦缓和我国经济下行压力有所缓解，我国货币政策操作或偏谨慎。年底货币政策宽松的幅度有限甚至不排除部分收紧的可能性，或使得企业贷款利率在年底回升，年底降息和降准的可能性很低，或以调低MLF利率为主要货币政策手段。

从历史经验看，在通胀高位继续攀升时期货币政策实质上偏紧的概率较大，2001年1月至2019年10月CPI同比高于4%的月份上证综指上涨的概率约为25%，显示高通胀对股市的负面影响显著，建议以滞胀防守为投资逻辑，以估值被低估为投资主线（比较上市公司基本面与其估值的匹配程度，可以考虑从百分位的角度分析）。

风险提示：政策超预期收紧，经济超预期下行

### 中长期坚守科技消费主线（一）-投资者结构篇

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

2019年，科技消费板块更受市场偏爱。1) 科技消费大类板块的行情表现明显强于其他板块；2) 科技消费大类板块更受机构投资者青睐；2019年二季度机构投资超配比例最高的前三大行业依次为食品饮料、医药生物、电子。

投资者结构正在发生变化，外资和养老金正逐渐崛起成为国内机构市场的重要力量。首先，外资已经成为国内机构市场举足轻重的参与者并将在未来发挥更为重要的作用：外资持仓市值规模在国内众多机构类型中排名前三，占当期机构合计持仓市值的23%。海外经验显示，外资流入趋势一旦形成，在没有发生全球性危机背景下大概率不会短期结束。其次，养老金入市已箭在弦上，必将成为国内机构市场的重要参与者：基本养老金入市规模有较大提升空间，仅从当前已签订委托运营协议的养老金规模测算，可能未来短期可期的入市基本养老保险的增量资金约为900亿；同时，年金和个人养老保险可能还有较大提升空间。

我们认为，增量资金决定市场方向。首先，国内经验显示，市场投资偏好更可能是由增量资金所主导：回顾2000年至今证券市场机构投资者结构变化，可能可以发现一个有意思的现象，2006-2007年牛市行情，公募基金大发展时期，对应着蓝筹股领涨；2013-2015年牛市行情，私募基金大发展，对应着小盘成长股领涨；当期崛起的投资人风格偏好与市场板块表现呈现了较为明显的相似性。其次，海外经验显示，增量决定方向，在外资持续流入期间外资偏好的行业表现相对更优：日本经验显示外资流入时期偏爱的汽车板块取得了显著超越其余板块的收益率；中国台湾经验显示外资流入时期偏爱的电子板块取得了较为优异的市场表现，涨幅仅次于处于复苏期的房地产行业。从海外外资配置方向来看，具备全球竞争力的核心优势产业是海外资本配置首选。

过去经验显示，国内市场上，外资和养老金明显偏爱消费、金融和电子板块。综合外资和社保基金的持仓偏好情况，可能来说，两者之间是有较大共性的；外资和社保基金的持仓重点都是围绕着消费和金融板块，近年增仓重点则都是围绕着电子、通信等为代表的科技板块。而外资和社保基金的区别在于两者对于消费大类板块和金融大类板块中细分板块的偏好不一样，外资可能更偏好于消费大类板块中的家电和食品饮料；而社保基金可能更偏好消费大类板块中的医药；同时，近些年，外资偏好的金融细分板块明显转向非银，而社保则是银行。假如循着外资和社保的配置比例变化去寻找其可能的配置思路，对于外资来说，国内重点配置的银行、家电、食品饮料、电子等可能都是基于全球配置和盈利能力的角度来选择的；对于社保基金来说，重点配置的医药生物和银行行业可能更从发展空间和安全性来选择的。

根据海外历史经验对比，1) 对于外资流入持续时间，我们认为，目前国内外资流入时间最多只到半程，更大概率是初期；2) 部分外资偏好板块在过去持续流入的3年间已经累计较大超额收益，我们认为，未来大概率其中的核心个股依旧会表现更优，但板块整体表现可能会跟随板块景气度周期变化而有所波动。

风险提示：海外市场风险、政策不达预期风险、市场系统性风险等。

### 轻工制造：原纸价格平稳波动，“双十一”家居大促来袭

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

### 投资要点

上周市场表现：上周，SW 轻工制造板块上涨 0.84%，沪深 300 上涨 0.52%，轻工制造板块跑赢大盘 0.32 个百分点。其中 SW 造纸 II 上涨 2.06%，SW 包装印刷 II 板块下跌 0.87%，SW 家用轻工 II 上涨 1.29%，SW 其他轻工制造 II 下跌 0.68%。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 22.61 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 16.14 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 26.25 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 24.01 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 63.55 倍，沪深 300 的 PE 为 11.9 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：江山欧派（+18.14%）、志邦家居（+13.02%）、创源文化（+12.45%）、金牌厨柜（+10.97%）、安妮股份（+10.97%）；上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：爱迪尔（-9.25%）、德力股份（-8.33%）、东方金钰（-8.08%）、麒盛科技（-8.03%）、顺灏股份（-7.98%）。

行业重要新闻：1. 玖龙、理文等 56 家大型纸厂纳入控排企业名单，碳排放将实行“配额制”；2. 2019 年第十四批限制类进口公示，废纸核准总量 4.237 万吨；3. 进博会开幕，太阳纸业一天完成两笔重磅签约；4. 定制家居消费三大关键词：环保、耐用、价格。

公司重要公告：【梦百合】10 月 11 日，全资子公司恒康香港或其关联公司拟以支付现金的方式购买 MOR 公司的不超过 85% 的股份。MOR 公司成立于 1973 年，是一家位于美国西海岸的家具综合零售商，主要通过自身销售门店进行家具产品的销售，截至 2018 年 12 月末，在美国拥有 34 家门店以及 3 家折扣店；【武汉中商】拟购买居然控股等交易方持有的居然新零售 100% 股权，本次交易拟购买资产作价 356.50 亿元，发行价格 6.18 元/股，交易完成后，居然新零售将成为公司全资子公司。居然新零售于 2015 年由居然控股出资设立，新设后，逐步受让了居然控股旗下的家居门店卖场业务、设计装修业务以及建材超市业务，组建了标的公司家居建材商场、建材零售超市、家庭装饰装修三大业务板块。

投资建议：1) 阳光采购政策驱动，央企、政府等大 B 端客户办公集采需求陆续释放，大办公市场广阔，龙头企业三季度业绩延续高增长，建议关注晨光文具、齐心集团。2) 上周原纸价格环比持平。目前仍处于文化纸需求旺季，纸厂订单处于较好水平，纸企库存低位，规模纸企前期涨价函落地，后期随着文化纸传统旺季接近尾声，原纸价格或保持平稳，建议关注太阳纸业；临近“双十一”，纸箱需求提升，规模纸企报价上调 30-100 元/吨，提振市场信心，叠加纸企库存低位，短期瓦楞及箱板纸价格或仍存在上涨动力，但中长期大量新增产能有待释放，对原纸价格或形成一定压制。3) 家居行业竞争逐渐加剧，9 月 BHI 一改三个月以来的平稳走势，开始向上攀升，但未超过上半年高点，市场压力仍较大。近期双十一大促来袭，各大家居企业纷纷线上线下进行促销活动，关注双十一表现较好的个股，建议关注行业龙头顾家家居、欧派家居。

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

汽车：第 46 周周报：行业正缓慢复苏，关注拐点型公司及特斯拉产业链

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

### 投资要点

本周核心观点：（1）10 月乘用车市场产销增速继续改善，显示行业复苏正在进行中，重点推荐拐点型或三季报业绩超预期的企业长城汽车、玲珑轮胎、星宇股份和保隆科技，建议重点关注长城汽车（HK）和吉利汽车（HK）等；（2）特斯拉国产 Model3 车型或于 11 月 11 日正式亮相，交付用户时间或早于明年一季度，重点推荐产业链受益标的旭升股份，建议重点关注宁德时代等。

乘联会 11 月 8 日公布 2019 年 10 月份全国乘用车市场产销数据，其中狭义乘用车零售销量 184.34 万辆，环比增长 3.5%，同比降低 5.7%；本月较 9 月环比增速降低 6.3 个百分点，同比增速提升 7.5 个百分点。广义乘用车零售销量 186.83 万辆，环比增长 3.4%，同比降低 6.0%；本月较 9 月环比增速降低 6.5 个百分点，同比增速提升 7.1 个百分点。乘联会表示，相较于 2018 年的 10 月环比走势，2019 年 10 月车市终端消费复苏不旺。我们认为，综合考虑行业三季报情况及 9-10 月产销数据情况，基本可以确定行业在持续复苏，虽然幅度不如市场预期的强劲，但趋势已经确立。因此，我们维持对行业的“领先大市-A”的投资评级，重点推荐拐点已经出现或三季报业绩超预期的公司长城汽车、玲珑轮胎、星宇股份和保隆科技，建议重点关注长城汽车（HK）和吉利汽车（HK）等。

据太平洋汽车网等媒体报道，日前特斯拉官方微博公布了中国制造 Model3 图片。而在前不久，特斯拉官方微博还发布了一张主题为“开门见 3”的海报，并配文“中国制造 Model3 即将亮相”。据悉，该车将于 11 月 11 日正式亮相。此前特斯拉官方公布，上海超级工厂已经试生产了国产 Model3 整车，并且正式开放了预订，售价为 35.58 万元，新车预计第一批交付时间为明年第一季度。如果该国产车型能于 11 月 11 日亮相，不排除交付用户时间将早于明年一季度的可能。

11 月 5 日，彭博社援引知情人士的话称，特斯拉和宁德时代已经达成初步协议，最早从 2020 年开始，为国产特斯拉电动汽车供应电池。同时，双方还商讨了在全球范围内开展合作的话题。

基于国产特斯拉有提前交付用户的可能，我们建议继续密切关注其产业链相关标的，重点推荐旭升股份和拓普集团，建议重点关注宁德时代等。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 0.20%、0.95%、0.52%，整体呈现震荡上涨局面。汽车板块上涨 1.15%，表现较好；其中涨幅最好的乘用车板块上涨 1.64%，涨幅最差的汽车服务板块下跌 0.55%。

新车上市统计：奔驰 EQC 纯电 SUV、马自达 CX-4 等

风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期。

### 纺织服装：10 月纺服专业市场景气回落，出口降幅有所收窄

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 0.34%，沪深 300 上涨 0.52%。目前 SW 纺织服装 PE 为 18.38 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：摩登大道(+23.03%)、多喜爱(+15.02%)、日播时尚(+11.03%)，跌幅前 3 分别为：美邦服饰(-9.48%)、龙头股份(-8.31%)、森马服饰(-8.09%)。

行业重要新闻：1.10 月专业市场景气略有回落，整体仍向好；3.前 10 个月我国外贸进出口增长 2.4%，美元计纺服出口下降 2.6%；3.前三季度纺织经济运行压力有所加大；4.1-9 月中国产业用纺织品行业保持中高速发展；5.8 月大型零售企业服装零售价格同比下降 4.2%。

海外公司跟踪：1.香港零售业 9 月表现跌 18.3%；2.优衣库日本 10 月同店销售跌 1.9%；3.MichaelKors 二季度同店销售转正。

公司重要公告：【开润股份】披露投资者关系活动记录表；【希努尔】控股股东增持进展；【棒杰股份】上调回购价格上限；【中潜股份】股东增持达 5%；【商赢环球】股东被动减持；【红豆股份】回购股份进展；【拉夏贝尔】回购股份进展；【安正时尚】回购股份进展。

重点新闻简评：10 月专业市场景气略有回落：纺织服装传统金九银十趋于结束，10 月纺织服装专业市场景气指数环比收缩，但整体数值仍然向好，各项总指数均保持在 50 荣枯线以上，销售旺季延续。下期预判指数均出现回落，主要源于纺织服装专业市场旺季时段结束。四季度是高单价冬装及电商消费旺季，建议关注冬品销售及电商经营较好的服装公司。

纺织服装 10 月出口降幅收窄：以美元计，前 10 月纺服出口下降 2.6%，其中 10 月下降 1.2%，降幅环比收窄。10 月纺织品出口增长 5.0%，中美贸易趋于缓和后增速回暖，服装出口下滑 5.7%，延续下滑趋势但降幅环比收窄。劳动力成本及环保压力推动下，国内纺织服装产能优化趋势或将延续，关注中美贸易缓和及 RCEP 逐步落地带来的边际改善。

投资建议：受益 Q3 限额以上纺服增速回升，SW 服装季度营收增速环比弱复苏。激烈竞争致前三季度行业净利润持续负增长，龙头业绩不及预期。短期建议关注四季度冬品销售及电商旺季情况。我们建议关注以下投资主线：（1）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：Q3 华为手机国内份额第一，5g 终端芯片方案各家持续推进

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

贸易战缓和修复预期行业国内市场涨幅领先：上周电子元器件行业一级指数上涨 2.6%，跑赢沪深 300 指数 2.1 个百分点，在 29 个中信行业一级指数中位列第 1。海外市场方面，香港、美国和台湾科技业指数均上涨。宏观层面贸易战缓和带来市场需求修复预期，行业再次领涨，而人民币升值不利于产品出口。

Q3 智能手机出货量见底华为国内份额创新高：本周 IDC 公布 2019Q3 中国智能手机出货量数据，Q3 总体出货量同比下降 3.6%为 9890 万部，而华为在国内市场强势渗透占 42%的份额，创历史新高，小米、OV 出货量则大幅下滑，品牌厂商手机出货量见底。本周小米新品发布会，亮相了一亿像素的 cc9Pro 手机和小米手表，品牌厂商持续发力可穿戴设备，未来市场将保持较高关注度，而手机创新仍集中于摄像头、屏幕和电池容量方面，且主要集中于旗舰机型的创新。

首发 Exynos980 的 vivoX30 有望年底亮相中高端市场 5G 竞争加剧：本周半导体方面消息不断，vivo 联合三星宣布首发 Exynos980 芯片的 vivoX30 系列将在年底亮相，三星 5GSoC 有望落地，同时本周三星解散了位于美国德州的自研 CPU 团队让后续发展存疑。英特尔表示加入 7nm 制程工艺，并将在 2021 年下半年量产，另高通骁龙 865 或将在今年 12 月 3 日问世。明年基于新的芯片方案的 5G 手机将会持续成为中高端市场的竞争热点。

三安光电将生产 6 英寸 MicroLED 可穿戴或成首发领域：根据 Digitimes 消息，三安光电将在今年 Q4 生产 6 英寸 MicroLED 晶圆，目前已开发 10x20 微米的 MicroLED，预期在 2020 年进一步微缩制程。MicroLED 在大屏显示商用仍有距离，而可穿戴设备成为业内共识的首发领域。产业链上下游企业正加速布局 Mini/MicroLED 技术研发，作为过渡产品的 MiniLED 预期 2-3 年内成为背光和显示的主流。

投资建议：本周投资建议保持“领先大市-B”评级，行业目前维持平稳，宏观层面贸易战缓和等带来利好因素，而业绩兑现仍需要等待时间。终端产品关注以 TWS 耳机和智能手表为代表的可穿戴设备。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，审慎对待估值较高标的。子行业首选消费电子板块，其次包括安防监控和元器件板块，建议增加关注封测板块。个股核心推荐标的不变，包括立讯精密(002475)、长盈精密(300115)、莱宝高科(002106)、

海康威视（002415）和江海股份（002484）。

风险提示：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不及预期。

**证券：10月可比净利润同比+215%、环比+10%**

**崔晓雁 021-20377098**

投资要点

10月上市券商母公司口径净利润同比+215%、环比+10%

市场：10月份万得全A+0.82%（vs上月+0.77%），中债全价指数-0.35%（vs上月-0.14%）；股基日均交易4448.88亿元，同比+38.90%、环比-24.86%；IPO承销223.67亿元，同比+126.59%、环比+125.57%，再融资974.17亿元，同比+478.08%、环比-21.97%，企业债券承销2327.30亿元，同比+25.70%、环比-22.67%；两融余额9590.82亿元，同比+21.66%、环比-0.01%。

上市券商：可比34家上市券商营收合计176.42亿元，同比+78.92%、环比-12.59%，母公司口径净利润72.93亿元，同比+215.32%、环比+10.15%。月末母公司口径净资产14336.78亿元，环比+0.29%。头部券商中信、国君、海通、华泰本月净利润同比分别为+601.93%、+28.71%、+379.95%、+30.99%；此外，净利润同比增幅前三分别为南京证券（+1431.60%）、华安证券（+797.57%）、中信证券（+601.93%），同比增幅后三分别为东吴证券（-31.17%）、东北证券（-12.11%）、申万宏源（-9.27%）。

1-10月上市券商母公司口径净利润同比+62%

市场：1-10月万得全A+25.58%（vs上年同期-26.18%），中债全价指数+0.34%（vs上年同期+3.40%）；股基日均交易5578.74亿元，同比+35.99%；IPO承销1624.14亿元，同比+29.63%，再融资10365.63亿元，同比+9.86%，企业债券承销22809.61亿元，同比+64.49%；两融平均余额8919.62亿元，同比-5.39%。

上市券商：可比34家上市券商本年累计营收合计2041.05亿元，同比+45.87%，母公司口径净利润799.57亿元，同比+61.81%，期末母公司口径净资产较期初+6.22%。头部券商中信、国君、海通、华泰累计净利润同比分别为+64.19%、+45.18%、+46.03%、+8.42%；此外，净利润同比增幅前三分别为国海证券（+2586.94%）、中原证券（+1126.21%）、南京证券（+905.94%），同比增幅后三分别为方正证券（-20.09%）、申万宏源（-4.70%）、华泰证券（+8.42%）。

投资建议：申万证券（III）指数本月-2.58%、本年累计+28.31%。截至2019年11月8日上市券商平均P/B1.57x（头部1.41x）。低基数效应下上市券商业绩大幅增长但利润持续向头部集中。资本市场深化改革方向明朗，“扶优抑劣”监管导向下龙头券商更为受益。同时，内外因素驱动货币政策边际宽松带来流动性相对宽松。政策工具箱不断打开，行业集中度提升逻辑不变。头部券商更能沉着应对外部开放深入推进中的机遇和挑战，依次推荐海通、国君、中信及广发。

风险提示：股票市场低迷、交易活跃度降低，监管政策变化，二级市场波动较大引发回调风险

**黑猫股份(002068)：伏击处于景气度底部、业绩即将反转的炭黑龙头**

**谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn**

投资要点

公司是全球第三、国内第一的炭黑企业，计划3-5年内海外扩张30-50%产能：公司主营是生产各类炭黑产品，主要用于汽车轮胎；客户涵盖海内外知名轮胎企业，包括普利司通、米其林、固特异、住友、横滨、韩泰、锦湖等，也是国内为数不多的全球供应商之一。现有产能110万吨，并保持满产状态；未来计划海外扩张30-50%产能，跟随轮胎企业出海。

炭黑行业处于景气度底部，一旦景气度上行，公司业绩弹性十足：当前炭黑行业低迷已经持续1年多，作为行业龙头，公司也处于亏损状态，但业绩逐季好转。2019年第三季度亏损1000多万元。如果炭黑与煤焦油价差在第三季度情况下再扩大100元/吨以上，即可实现盈亏平衡。价差每增加100元对应业绩增加近1亿元，EPS弹性为0.1元/股左右。2019年前三季度业绩逐季大幅好转，业绩即将扭亏为盈。

精细化工将成为另一个增长极：响水事件和安全环保高压，导致相关精细化工品供需失衡，价格持续走高。公司与安徽时联特种溶剂公司合作，联手对焦化厂和炭黑厂高浓度含酚废水进行处理，变废为宝，不仅实现了环保治理，而且还能够提纯得到酚系列的商品，从而实现良性循环；由于废水体量较大，必须处理，因此该项目具有非常高的投资价值。

投资建议：我们预计公司投资的精细化工业务在明年开始发力，可以补充公司完全依赖炭黑单一产品的不足。由于炭黑行业仍然处于低迷期，我们下调炭黑的盈利预期，我们预计2019-2021年EPS分别为-0.15、0.18、0.39元/股，ROE为-3.4%、4.0%、8.2%。公司股价处于净资产附近，PB处于历史低位，已经反应较坏预期，维持买入-B建议。

风险提示：炭黑价格大幅波动、煤焦油等原料价格大幅波动、公司业务结构单一、国际化经营风险、京津冀及周边产能潜在限产风险等。

**关于新三板深化改革配套政策征求意见的点评**

**盖斌赫 021-20377177 gaibinhe@huajinsec.cn**

11月8日，证监会新闻发布会表示，拟对《非上市公众公司监督管理办法》进行修订，同时起草了《非上市公众公司信息披露管理办法（征求意见稿）》。同时全国股转公司配套制定了《股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌规则（试行）》、《挂牌公司治理规则》，修订了《分层管理办法》《股票定向发行规则》《挂牌公司信息披露规则》和《股票交易规则》，并向全社会公开征求意见。

深化新三板改革主要看点

- 1、完善新三板内部层次，推出精选层，进行差异化信披安排和交易安排
- 2、引入向不特定合格投资者公开发行制度
- 3、挂牌满一年的创新层公司和符合标准的挂牌公司公开发行成功后进入精选层，随发随进
- 4、精选层挂牌公司可申请转板上市，不再需要证监会审核

推出精选层，差异化信披，提高监管效率。

进入精选层的前提是公开发行，精选层实行“随发随进”。非创新层遵循市值和财务稳健性要求高低匹配的原则，兼顾覆盖不同类型、规模和行业企业，指标要求总体上低于科创板上市条件和创业板公司平均水平。在新三板连续挂牌满12个月的创新层挂牌公司，可以申请公开发行并进入精选层。

精选层公司公众性高、监管尺度趋同于上市公司，因此披露详式年度报告、半年度报告、季度报告，也为后续的直接转板提供基础；创新层公司从平衡制度供给与信息披露成本角度，适当降低定期报告的披露频次，披露年度报告和半年度报告，无需披露季度报告；为降低基础层公司的披露成本，仅要求基础层公司披露简式年度报告和半年度报告。

引入公开发行，有利于股权分散；优化交易制度有利于，活跃市场。

入精选层的前提需要完成公开发行，并具有股权分散度，以引进多种类型的投资人；同时，公开发行发行人应当聘请保荐机构以及承销机构，以保证企业信息披露的准确性和完整性，保护投资者权益。

明确精选层股票采取连续竞价交易方式，30%涨跌幅限制。将基础层集合竞价频次由一天1次提升至一天5次；将创新层集合竞价频次由一天5次提升至一天25次，提高市场活跃度，充分发挥二级市场定价能力。

后续有望配合进行投资者适当性的改革，以引进更多的资金，进一步活跃市场。一系列制度的推出有望激活新三板活力，符合精选层标准的企业估值将显著修复，建议关注符合精选层标准的创新层公司。重点关注贝特瑞、成大生物、中建信息、优炫软件等。

## 【财经要闻】

1、国资委：深刻理解把握十九届四中全会部署，大力加强国资国企制度建设

国资委党委召开传达学习党的十九届四中全会精神会议。国资委党委书记、主任郝鹏强调，要深刻理解把握党的十九届四中全会的新部署新要求，大力加强国资国企制度建设。落实全会关于增强国有经济竞争力、创新力、控制力、影响力、抗风险能力的新要求，关于中国特色现代企业制度的新表述，关于国有资产监管体制的新部署，进一步完善国资国企制度体系，贯彻落实关于支持非公有制经济发展、坚持和完善分配制度、完善科技创新体制机制、建设更高水平开放型经济体制等部署要求。

2、国资委：印发《中央企业混合所有制改革操作指引》，符合相关条件的企业可积极申请在科创板上市

国资委印发《中央企业混合所有制改革操作指引》，依据相关政策规定对混合所有制改革的必要性和可行性进行充分研究，一企一策，成熟一个推进一个。通过产权市场引进非公有资本投资者，主要方式包括增资扩股和转让部分国有股权。通过股票市场引进非公有资本投资者，主要方式包括首发上市（IPO）和上市公司股份转让、发行证券、资产重组等。符合国家战略、拥有关键核心技术、科技创新能力突出、主要依靠核心技术开展生产经营、具有稳定商业模式、市场认可度高、社会形象良好、具有较强成长性的企业，可积极申请在科创板上市

3、国务院：海南自贸港必须突出以贸易自由和投资自由为重点

中共中央政治局常委、国务院副总理韩正在推进海南全面深化改革开放领导小组全体会议上表示，海南自由贸易港的政策和制度体系设计，必须突出以贸易自由和投资自由为重点。实施市场准入承诺即入制，建立公平竞争制度，完善产权保护制度。要把准产业发展方向，

依托海南独特的生态优势，夯实实体经济基础，增强产业竞争力。要构建多功能自由贸易账户体系，建设海南金融对外开放的基础平台，推进跨境投融资便利化。建立与高水平自由贸易港相适应的、具有国际竞争力的特殊税收制度。

#### 4、最高法：加强区块链和人工智能应用

最高人民法院网络安全和信息化领导小组 2019 年第二次全体会议召开。最高人民法院院长周强指出，要加强区块链、人工智能在司法领域应用，全面提升智慧法院建设水平，促进审判体系和审判能力现代化。

#### 5、工信部：任何单位和个人不得无计划和超计划生产稀土、钨金属

工信部、自然资源部下达 2019 年度稀土开采、冶炼分离总量控制指标及钨矿开采总量控制指标，工信部指出，稀土、钨是国家严格实行生产总量控制管理的产品，任何单位和个人不得无计划和超计划生产。2019 年度全国稀土开采、冶炼分离总量控制指标分别为 132000 吨、127000 吨。全国钨精矿（三氧化钨含量 65%）开采总量控制指标为 105000 吨，其中主采指标 78150 吨，综合利用指标 26850 吨。

#### 6、人行上海分行：发文打击“套路贷” 严防信贷资金流向各类“助贷平台”

人民银行上海分行印发《关于做好配合打击惩治“套路贷”加大消费金融业务创新的通知》，要求各商业银行应从政治高度认识打击惩治“套路贷”等非法借贷活动的重要意义，进一步拓宽个人普惠融资渠道，压缩非法借贷滋生空间。同时，规范开展消费信贷业务，严控资金流向各类“助贷平台”，对已爆出问题的信贷业务严格落实整改要求。

#### 7、银保监会：健康险管理办法再次开征求意见

业内透露，备受市场关注的健康险管理办法修订有了新进展。继 2017 年原保监会公开征求意见后，近期，银保监会再次下发《健康保险管理办法（征求意见稿）》，在业内开征求意见。此次的征求意见稿出现了六大重要变化。一是扩展了健康险类别，征求意见稿将医疗意外保险新增至健康险的定义中。二是修订了以前长期健康险费率固定的规定。三是针对备受争议的基因检测，征求意见稿明确，保险公司不得以被保险人家族遗传病史之外的遗传信息、基因检测资料作为核保条件。四是将健康管理服务成本从现行规定的 12%提高至 20%。五是鼓励保险公司开发医疗保险产品，对新药品、新医疗器械和新诊疗方法在医疗服务中的应用支出进行保障。六是鼓励保险公司采用大数据等新技术提升风险管理水平。

#### 8、商务部：未来中国肉类消费增长潜力巨大

商务部部长助理任鸿斌日前在第二届中国国际进口博览会中国国际肉类大会上表示，中国是世界上最富活力的肉类消费市场，随着收入增加和消费结构优化，未来中国肉类消费增长潜力巨大。截至目前，中国已自近 40 个国家和地区进口猪、牛、羊、禽等肉类产品，基本涵盖了世界 6 大洲的肉类主产国，这不仅丰富了中国消费者的餐桌，也为肉类出口国带来了机遇。

#### 9、统计局：中国 10 月 CPI 同比增 3.8% PPI 同比下降 1.6%

统计局公布数据，中国 10 月 CPI 同比增 3.8%，预期 3.4%，前值 3%。中国 10 月 PPI 同比下降 1.6%，预期降 1.6%，前值降 1.2%

#### 10、央行：积极推动金融支持长三角 G60 科创走廊先进制造业高质量发展

由央行上海总部倡议推动、G60 科创走廊九城市与有关金融机构共同研究形成的《金融支持长三角 G60 科创走廊先进制造业高质量发展综合服务方案》正式发布。《方案》从缓解融资难、融资贵，提升融资适配性和信息对称等四方面，提出 15 条具体举措。金融创新服务方面主要有：一是加大信贷资源投放，聚焦先进制造业和科创企业；二是积极开展产品和服务创新，重点加大科技信贷产品、供应链金融产品创新力度；三是完善科创企业与先进制造业企业贷款利率定价方式，落实“利率外零费用”优惠承诺；四是积极利用债务融资工具、股权并购、创投基金等金融服务方式和服务工具，满足企业多元化融资需求。

#### 11、证监会：取消创业板非公开发行股票连续 2 年盈利的条件

证监会新闻发言人常德鹏介绍，证监会就创业板再融资规则办法征求意见。主要内容，取消创业板非公开发行股票连续 2 年盈利的条件；优化非公开发行的公开安排，支持上市公司引入战略投资者；调整定价锁定机制，由 36 个月和 12 个月缩短至 18 个月和 6 个月，不受减持规则限制；适当延长批文有效期，从 6 个月延长至 12 个月

**12、全国股转公司：新三板改革配套规则征求意见稿出炉**

全国股转公司发布了《股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌规则（试行）》《股票定向发行规则》《分层管理办法》《挂牌公司信息披露规则》《挂牌公司治理规则》和《股票交易规则》等 6 条改革规则，并向社会公开征求意见。此次改革剑指即将推出的精选层，相关《意见稿》指出，挂牌满一年的创新层公司公开发行成功后进入精选层；精选层挂牌满一年可申请转板上市，不再需要证监会审核。在交易制度上，精选层股票 30% 涨跌幅限制。同时，基础层进创新层的条件为：最近 12 个月融资额累计不低于 1000 万元调整为挂牌以来发行融资金额累计不低于 1000 万元；信息披露遵循差异化安排。

**13、上交所：参与科创板上市公司发行承销的主承销商应当在网下配售和网上发行之间建立回拨机制**

上交所发布《上海证券交易所科创板上市公司证券发行承销实施细则（征求意见稿）》公开征求意见的通知。要求主承销商可以对参与网下配售的机构投资者进行分类，对不同类别的机构投资者设定不同的配售比例，对同一类别的机构投资者应当按相同的比例配售。主承销商应当在发行公告中明确机构投资者的分类标准。主承销商应当在网下配售和网上发行之间建立回拨机制，保证回拨后网上发行中签率和网下发行的最低获配比例趋于一致。

**14、社科院：前三季度宏观杠杆率上升 7.4 个百分点 稳增长需优化杠杆结构**

中国社科院国家金融与发展实验室的三季度宏观杠杆率报告显示，2019 年三季度实体经济部门杠杆率继续保持平稳态势，由二季度末的 249.5% 升至 251.1%，环比上升 1.6 个百分点。“如果从稳增长的角度看，这样的升幅并不算高。比如 2009 年宏观杠杆率的升幅就达到了 31 个百分点。”国家金融与发展实验室副主任张晓晶表示。张晓晶表示，经济稳增长，宏观杠杆率仍需继续发挥助力。不过，仅靠加杠杆是不够的，而是要在调整宏观杠杆率内部结构上做文章。同时应加快推进供给侧结构性改革。

**15、通信研究院：区块链专利中国申请量居全球第一**

中国信息通信研究院今天在北京发布《区块链白皮书（2019 年）》。白皮书统计显示，目前全球公开区块链专利的申请数量高达 1.8 万余件，中国占比超过半数，居全球第一。统计显示，全国共有超过 30 个省市地区发布政策指导文件，开展区块链产业链布局，成立区块链产业园 20 多家。在区块链应用领域方面，政务民生类应用项目数量显著增多，司法存证、税务、电子票据、产品溯源等其他领域稳步发展。

**16、工程机械工业协会：10 月挖掘机销售近 20 万台 前 10 月销量续创新高**

中国工程机械工业协会发布统计数据，2019 年 10 月纳入统计的 25 家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机 17027 台，同比增长 11.5%。1-10 月，中国各类挖掘机累计总销量 196222 台，同比增长 14.4%；累计内销 174680 台，同比增长 12.1%；累计出口 21542 台，同比增长 37.8%。

**17、科创板涨跌分化，新股博瑞医药受捧**

科创板涨跌分化，上市新股博瑞医药受到热捧，涨幅 140.83%，其余个股中，华熙生物领涨。

**18、上证综指收盘跌 0.49%，报 2964.19 点**

上证指数收盘跌 0.49% 报 2964.19 点；深证成指跌 0.22% 报 9895.34 点；创业板指跌 0.25% 报 1711.22 点；万得全 A 跌 0.4%。两市成交额近 4500 亿，较上日略有放量。北向资金净流入超 13 亿，连续 12 日净流入。

**19、恒生指数收盘涨 0.57%，报 27847.23 点**

恒生指数高开低走收跌 0.7% 报 27651.14 点，本周涨 2%。恒生国企指数跌 0.49%，本周涨 2.45%。地产、医药、科网股领跌，汽车股逆市上涨。新股今日密集上市涨跌不一，东曜药业破发。大市成交小幅升至 796.7 亿港元，前一交易日为 778.5 亿港元。

**20、道指涨 0.02%，报 27681.24 点**

道指涨 0.02%，报 27681.24 点，标普 500 指数涨 0.26%，报 3093.08 点，纳指涨 0.48%，报 8475.31 点

**【重点公告】****【传媒】**

中文在线：控股股东拟合计减持不超过 8.9%

华策影视：控股股东、实际控制人及公司高管计划合计减持 8%股份

【电子】

环旭电子：10 月合并营业收入 37.82 亿元，同比减少 1.55%，环比减少 9.31%

安居宝：公司被认定为 2019 年第三批区块链企业

TCL 集团：截至 11 月 8 日，公司已回购股份 5.19 亿股

康强电子：股东任奇峰及其一致行动人共计减持 5%股份

【房地产】

招商蛇口：前 10 月累计实现签约销售金额 1,791.01 亿 同比增加 35%

保利地产：10 月签约金额 404.38 亿元，同比增长 29.95%

【非银金融】

招商证券：首次回购 194.7 万股，耗资 3183 万元

【钢铁】

首钢股份：控股股东拟将其持有的公司 15%股权无偿划转至“中国宝武钢铁集团”

【国防军工】

西仪股份：与国家有关单位签下《其他工业产品销售合同》，合同总额为 3400 万元

【计算机】

中孚信息：陈志江等多位股东拟合计减持不超 4.7%股份

【建筑】

中国中车：公司于 7-11 月签下若干项合同，合计金额约 220.7 亿元

隧道股份：联合预中标工程项目，总投资 73.42 亿元

【交通运输】

吉祥航空：筹划重组，拟 10 亿元收购“吉道航”100%股权

【农林牧渔】

牧原股份：拟与华能信托合资设立经营生猪养殖项目的标的公司

【汽车】

广汽集团：10 月份汽车销量 17.27 万辆同比下降 13.20%

上汽集团：1-10 月汽车销量 495.8 万辆，同比下降 13.74%

【商业贸易】

国检集团：拟出资 2.8 亿元收购“苏混检测”65%股权等多项检测资产。

【医药生物】

金城医学：股东拟减持不超 6%股份

迈克生物：实际控制人、持股 5%以上股东拟合计减持不超 3%股份

美年健康：与阿里巴巴签署战略合作框架协议，将在体检、医疗药品/保健品等方面开展深度合作

【有色金属】

东方锆业：龙麟佰利受让公司 15.66%股份

## 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)