

2019年12月26日

晨会纪要(2019年12月26日)

晨会纪要

今日要点:

【行业评论】 纺织服装：消费持续分化，优选纺服零售赛道及公司

财经要闻:

- 1、中办、国办：全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制
- 2、中央发文促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革
- 3、住建部等六部门印发指导意见 整顿规范住房租赁市场秩序
- 4、国资委：明年初国企改革三年行动方案将出台实施
- 5、全国人大常委会专题调研减税降费 建议简并增值税、印花税率
- 6、财政部：将继续落实落细各项减税降费政策，切实加强财政预算管理
- 7、外交部：中美正就第一阶段经贸协议签署具体安排保持密切沟通
- 8、财政部：11月全国发行地方政府债券 457.89 亿元
- 9、财政部：印发《碳排放权交易有关会计处理暂行规定》
- 10、央行：金融机构不得开展超出业务许可范围的金融营销宣传活动
- 11、发改委同意新建三个项目 总投资近 1300 亿元
- 12、银保监会：公布修订后的《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则》
- 13、中国物流与采购联合会：前 11 月全国社会物流总额 271.7 万亿元 同比增 5.8%
- 14、文旅部：为激发文旅活力，促进经济发展，将从八项重点工作入手
- 15、民航局：全国民航运行大数据共享系统已基本搭建完毕
- 16、北京：预计到 2020 年底 将开通 5G 基站约 4 万个
- 17、科创板大市回暖，芯源微、中微公司和安集科技领涨板块
- 18、上证综指收盘跌 0.03%，报 2981.88 点
- 19、港股因假期休市
- 20、美股因假期休市

重点公告:

- 万华化学：下调 2020 年 1 月份 MDI 价格
- 中科信息：股东拟减持不超 6% 股份
- 伊利股份：公司及控股子公司拟共同出资 6.7 亿元设立风险投资基金
- 兴齐眼药：今年以来累计获得政府补助资金 3168 万元
- 寒锐钴业：股东拟减持不超 3% 股份

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	3990.87	-0.05%
上证综指	2981.88	-0.03%
深证综指	1697.21	0.38%
恒生指数	27864.21	%
中小板指数	6504.84	0.52%
创业板指数	1784.39	0.82%
新三板做市指数	889.20	0.36%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
有色金属(中信)	2.0%	4.4%	17.2%
建材(中信)	1.8%	13.5%	41.5%
汽车(中信)	0.7%	9.8%	17.3%
餐饮旅游(中信)	0.7%	-1.8%	27.8%
机械(中信)	0.6%	3.7%	22.2%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
计算机(中信)	-2.8%	5.5%	44.4%
国防军工(中信)	-2.2%	-2.2%	21.0%
钢铁(中信)	-2.2%	0.6%	-0.4%
房地产(中信)	-2.2%	5.9%	20.5%
建筑(中信)	-2.2%	-2.5%	-2.9%

【行业公司评论】**纺织服装：消费持续分化，优选纺服零售赛道及公司****王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn****投资要点**

纺服零售行情表现靠后，消费增速随经济放缓：前 11 月纺织服装及商贸零售表现排名靠后。SW 纺织服装及商贸零售估值接近行业历史低位。纺服零售行情表现主要源于消费增速放缓，今年来我国社零增速已由 2017 年的 10.2%，降至 2018 年的近 9%，再到 2019 年前 11 月的 8%，消费增速随经济增速放缓而放缓。

消费渠道下沉延续，必选消费表现良好：分城市层级看，2017 年来，低线城市人均消费支出水平较高线城市有更好表现。除高线城市居民负债因素外，线上线下消费渠道下沉推动低线城市消费增长。分品类看，猪肉价格推动食品类 CPI，贴近人民生活的必选消费品类双位数增长。可选消费品类增速分化，化妆品表现良好，金银珠宝表现欠佳。

天气及库存影响服装销售，品牌出现分化：纺织服装属于可选消费，宏观经济环境影响消费信心，服装消费增长放缓。2017 年冷冬带动 2018 年冬装高库存，目前行业或进入去库存阶段。行业增速放缓以及流量趋势变化使品牌竞争加剧，2019 年以来，已经盈利的大品牌增速分化，基本保持增长趋势，尚未盈利的部分小品牌增速明显下滑，关注服装公司冬装去库存以及品牌向龙头集聚的过程。

关注快速增长的子品类：（1）运动服饰：服装行业中运动服饰增长良好，国内运动服装品牌较为集中，继续向龙头集聚。关注国产运动龙头的长期增长前景。（2）母婴童消费：近年来计划生育制度逐步放开，叠加消费者逐步重视母婴童产品品质从而推动母婴童市场消费升级，线下母婴渠道持续保持双位数增长，童装市场龙头优势明显，关注母婴渠道商及童装龙头。（3）化妆品：可选消费中，化妆品行业表现较好，未来化妆品预计保持较为稳健的增速，近年来前 12 公司中的国产市占率存在提升的趋势，关注国产品牌品牌提升。

关注契合流量发展的渠道：（1）电商：渠道下沉推动电商增长，典型电商平台年度活跃用户保持良好增长趋势，品类扩张及跨境购物推动增量，典型平台计划保持较高 GMV 增速，关注电商平台的竞争格局，以及受益电商渠道发展的公司。

（2）偏生鲜的超市：国内线下超市零售格局变化较小，部分超市市占率提升明显，主要源于生鲜消费频次较高，引流效果显著，叠加良好的经营、直采，关注生鲜品类占比较高的全国或区域超市龙头。

关注品牌及经营优化的公司：（1）设计及品牌形象：国内服装头部品牌逐步改善自身设计，提升产品力，并通过海外时装周等走秀活动强化品牌形象，受到消费者欢迎，关注国内服装品牌产品及品牌提升。（2）年轻化与新模式：国内消费品牌逐步重视会员系统打通，及品牌的年轻化塑造，并通过网络直播方式拉近品牌与消费者的距离，关注品牌年轻化成果显现的消费品公司。（3）仓储物流改善：国外典型大众服装公司均受益于仓储物流建设，近年来国内典型纺织服装公司均加大仓储物流投资及智能化改造投入，加快对市场消费变化反应速度，推升经营效率。

投资建议：基于上述快速增长的品类、契合流量发展的渠道、品牌及经营优化三个方向，我们建议关注：（1）运动品类：李宁、安踏体育；（2）母婴童品类：森马服饰、爱婴室；（3）化妆品品类：珀莱雅、丸美股份、上海家化、华熙生物；（4）超市龙头：永辉超市、家家悦；（5）电商相关：南极电商、阿里巴巴、拼多多。

风险提示：纺织服装：（1）天气变动影响服装销售；（2）行业存货周转放缓；（3）经济增速放缓影响消费者信心。商贸零售：（1）互联网用户量红利趋近尾声；（2）新兴平台加剧电商竞争；（3）超市渠道扩张及培育存在不确定性。日用化学品：（1）国产品牌品牌力仍需强化；（2）营销投放或推升费用；（3）消费税改革存在不确定性。

【财经要闻】**1、中办、国办：全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制**

中办、国办印发了《关于促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革的意见》。《意见》提出，全面取消城区常住人口 300 万以下的城市落户限制，全面放宽城区常住人口 300 万至 500 万的大城市落户条件。完善城区常住人口 500 万以上的超大特大城市积分落户政策，精简积分项目，确保社会保险缴纳年限和居住年限分数占主要比例。

2、中央发文促进劳动力和人才社会性流动体制机制改革

中共中央办公厅、国务院办公厅提出，培育和壮大经济发展新动能，发展新一代信息技术、高端装备、数字创意等新兴产业，实施传统产业智能化改造提升工程，培育智慧农业、现代物流等产业，提供更高质量流动机会。研究机器人、人工智能等技术对就业影响的应对办法。

3、住建部等六部门印发指导意见 整顿规范住房租赁市场秩序

住建部、国家发改委、公安部、市场监管总局、银保监会、国家网信办等 6 部门印发《关于整顿规范住房租赁市场秩序的意见》，要求规范住房租赁市场主体经营行为，防范住房租赁金融风险。对住房租金贷款业务的贷款期限、贷款额度作出明确要求。加强对采取“高进低出”“长收短付”等经营模式的高风险住房租赁企业监管。

4、国资委：明年初国企改革三年行动方案将出台实施

国务院国资委举行中央企业负责人会议。据悉，明年初国企改革三年行动方案将出台实施。会议释放的信息显示，下一步分层分类推进“混改”，将更加重视合理设计调整股权结构，着力引入高匹配度、高认同感、高协同性的战略投资者，探索建立科学高效的差异化管控模式。重复投资、同质化竞争问题突出领域的重组整合有望提速，装备制造、化工产业、海工装备、海外油气资产等专业化整合以及煤电资源区域整合将成为工作重点。

5、全国人大常委会专题调研减税降费 建议简并增值税、印花税税率

在第十三届全国人民代表大会常务委员会第十五次会议上，预算工委建议，尽快改革完善印花税法制度设计。研究进一步简并税目和税率，降低征纳双方识别合同性质的成本和风险；适应电子凭证发展需要，探索以电子印花税票取代纸质印花税票，切实降低征纳成本，提升纳税便利度

6、财政部：将继续落实落细各项减税降费政策，切实加强财政预算管理

财政部公布，2019 年全年减税降费数额将超过 2 万亿元，占 GDP 的比重超过 2%。下一步将继续落实落细各项减税降费政策，切实加强财政预算管理，调整优化财政支出结构，推动减税降费政策持续发挥效应。

7、外交部：中美正就第一阶段经贸协议签署具体安排保持密切沟通

外交部发言人耿爽今日主持例行记者会。有记者就美国总统特朗普称中美即将签署第一阶段经贸协议一事提问。耿爽表示，上周中美两国元首通了电话，在通话中双方谈到了中美第一阶段经贸协议的问题，有关的情况我们已经发了消息稿，你可以查阅。至于你关心的第一阶段经贸协议的签署问题，我可以告诉你的是，双方的经贸团队正在就协议签署具体安排等后续工作保持着密切的沟通。

8、财政部：11 月全国发行地方政府债券 457.89 亿元

财政部消息，2019 年 11 月，全国发行地方政府债券 457.89 亿元。2019 年 1-11 月，全国发行地方政府债券 43244 亿元。截至 2019 年 11 月末，全国地方政府债务余额 213333 亿元，控制在全国人大批准的限额之内。

9、财政部：印发《碳排放权交易有关会计处理暂行规定》

财政部印发《碳排放权交易有关会计处理暂行规定》，根据规定，重点排放企业通过购入方式取得碳排放配额的，应当在购买日将取得的碳排放配额确认为碳排放权资产，并按照成本进行计量。重点排放企业通过政府免费分配等方式无偿取得碳排放配额的，不作账务处理。

10、央行：金融机构不得开展超出业务许可范围的金融营销宣传活动

央行发布通知，进一步规范金融营销宣传行为，通知自 1 月 25 日起施行，银行业、证券业、保险业金融机构以及其他依法从事金融或与金融相关业务的机构，不得开展超出业务许可范围的金融营销宣传活动。通知对以下不当金融营销宣传行为提出了明确的禁止性规定：一是不得非法或超范围开展金融营销宣传活动；二是不得以欺诈或引人误解的方式对金融产品或金融服务进行营销宣传活动；三是不得以损害公平竞争的方式开展金融营销宣传活动；四是不得利用政府公信力进行金融营销宣传活动；五是不得损害金融消费者知情权；六是不得利用互联网进行不当金融营销宣传活动；七是不得违规向金融消费者发送金融营销信息；八是不得开展法律法规和金融管理部门认定的其他违法违规金融营销宣传活动。

11、发改委同意新建三个项目 总投资近 1300 亿元

发改委同意新建沈阳至白河高速铁路，项目总投资为 722.91 亿元；同意新建包头至银川高铁包头至惠农段和银川至巴彦浩特支线，项目总投资约 546.3 亿元；同意新建江西瑞金民用项目，总投资 16.6 亿元。

12、银保监会：公布修订后的《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则》

银保监会公布修订后的《中华人民共和国外资银行管理条例实施细则》，自公布之日起施行。《条例》允许外国银行可在我国境内同时设立子行与分行的基础上，规定同时设立子行和分行应当具备的条件，并增加相应监管要求。相应取消人民币业务审批及来华设立机构的外国银行总资产要求的内容，并对《条例》中经营人民币业务应符合的审慎性要求进行明确。当外国银行分行持有银保监会指定的生息资产余额达到营运资金的 30%时可以不再增持。取消人民币业务审批及来华设立机构的外国银行总资产要求，将外国银行分行吸收中国境内公民人民币定期存款由每笔不少于 100 万元修改为每笔不少于 50 万元。

13、中国物流与采购联合会：前 11 月全国社会物流总额 271.7 万亿元 同比增 5.8%

中国物流与采购联合会公布的数据显示，1-11 月，全国社会物流总额为 271.7 万亿元，按可比价格计算，同比增长 5.8%，增速比上年同期回落 0.7 个百分点，与 1-10 月持平。

14、文旅部：为激发文旅活力，促进经济发展，将从八项重点工作入手

文化和旅游部产业发展司司长高政 24 日在新闻发布会上表示，为激发文旅活力，促进经济发展，将从八项重点工作入手，包括：点亮夜间经济拓展消费新时间，推动夜间文旅消费规模持续扩大；改善文化和旅游消费环境；提升入境旅游环境，完善入境游客移动支付解决方案等。同时，加速推进文化和旅游消费试点示范城市建设工作、融合发展拓展消费新空间、用消费金融为文旅消费赋能，加大金融支持文旅消费也是释放文旅产业活力的重要举措。

15、民航局：全国民航运行大数据共享系统已基本搭建完毕

民航局透露，目前，全国民航运行大数据共享系统已基本搭建完毕。国航、东航、南航等航空公司；北京，上海，广州等地机场；各地空管局、民航气象在内的 72 家民航单位的海量数据均已纳入民航大数据共享系统，涵盖航班信息、机场资源、航空器信息、客货信息、机组信息等领域。

16、北京：预计到 2020 年底 将开通 5G 基站约 4 万个

从北京市通信管理局获悉，北京通信行业 5G 建设及创新应用取得了可喜进展，截至 12 月 16 日三大运营商共建设 5G 基站 16634 个，开通 5G 基站 14577 个；其中，联通与电信共享基站超过 7000 个。五环内室外 5G 信号已基本实现无缝覆盖，五环外实现精准覆盖。北京市已发展 5G 客户 25.1 万，三家运营企业累加产业合作项目超过 600 个。预计到 2020 年底，北京将开通 5G 基站约 40000 个。

17、科创板大市回暖，芯源微、中微公司和安集科技领涨板块

科创板 68 只个股今日大部分上涨，仅 6 只个股有下跌，芯源微、中微公司和安集科技领涨板块，且涨幅均超过了 10%。

18、上证综指收盘跌 0.03%，报 2981.88 点

上证指数跌 0.03%，报 2981.88 点，深证成指涨 0.4%，报 10229.58 点，创业板指涨 0.82%，报 1784.39 点，万得全 A 涨 0.18%。两市成交超 5000 亿元，较上日同期放量近 600 亿。

19、港股因假期休市

20、美股因假期休市

【重点公告】

【化工】

万华化学：下调 2020 年 1 月份 MDI 价格

利尔化学：全资子公司草铵膦原药生产线停产并线

四通新材：拟投资新型 5G 通信设备专用轻量化铝合金材料项目

【计算机】

中科信息：股东拟减持不超 6% 股份

大华股份：拟 20 亿元在成都投建西南智慧基地项目

北信源：控股股东、实控人林皓减持 2888.54 万股，占公司总股本 1.99%

【汽车】

广汽集团：子公司收到 6.3 亿元产业扶持资金

【食品饮料】

伊利股份：公司及控股子公司拟共同出资 6.7 亿元设立风险投资基金

【通信】

纵横通信：预中标项目，预估总中标金额 7.32 亿元

【医药生物】

迪瑞医疗：12 项医疗器械产品取得“CE 认证证书”

兴齐眼药：今年以来累计获得政府补助资金 3168 万元

【有色金属】

寒锐钴业：股东拟减持不超 3% 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