

2020年01月20日

# 晨会纪要(2020年01月20日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 农历年末警惕回调风险，关注业绩预告相关行情
- 【宏观策略】 2019年业绩预告动态分析报告（2020/01/17）
- 【宏观策略】 经济或阶段性企稳反弹，下半年复苏的可能性大
- 【宏观策略】 坚守科技消费系列（二）-以美国互联网产业发展历史为鉴
- 【行业评论】 纺织服装：温暖天气影响冬装消费，12月纺服零售增速放缓
- 【行业评论】 新能源设备：第4周周报：2019年组件出口增长44%，晶科蝉联第一
- 【行业评论】 电子元器件：2020年第3周：台积电四季度业绩超预期 高通5G芯片有望提前降价
- 【行业评论】 汽车：第4周周报：12月汽车销量增速降幅接近为零，行业持续复苏中
- 【行业评论】 保险：12月寿险保费同比+22.78%，产险保费同比+7.38%
- 【行业评论】 商贸零售：电商旺季推升年末社零增速，继续关注电商、化妆品及线下龙头
- 【行业评论】 电子元器件：小间距方兴未已，Mini LED未来已来 —— LED系列报告1：LED需求之显示
- 【行业评论】 国防军工：应对大变局时代，投资军工核心资产
- 【公司评论】 海尔生物业绩预告点评
- 【公司评论】 南微医学：Q4业绩继续加速，核心产品景气度高企
- 【公司评论】 宋城演艺(300144.SZ)全年业绩符合预期，剔除重组后增长10%~30%
- 【公司评论】 天能重工 Q4环比+77%~126%，超预期

## 财经要闻:

- 1、国办：国家级新区严禁大规模无序房地产开发
- 2、国办：鼓励金融机构增加对国家级新区制造业企业的中长期贷款和信用贷款投放规模
- 3、国务院：中国今年有信心有能力保持经济运行在合理区间
- 4、央行：加快推进《中国人民银行法》《商业银行法》《存款保险条例》《地方金融监督管理条例》等重点立法
- 5、人民法院将严厉打击非法集资、内幕交易、操纵市场等经济犯罪
- 6、第二批国家集中采购药品32种 平均降幅53%
- 7、统计局：全年国内生产总值990865亿元，按可比价格计算，比上年增长6.1%
- 8、统计局：软件和信息技术服务业同比增长18.7%
- 9、财政部：就《国际会计准则理事会发布的一般列报和披露征求意见稿》征求意见
- 10、商务部等六部门：扩大跨境电商零售进口试点范围纳入50个城市和海南全岛
- 11、中国结算发布ETF登记结算业务实施细则 取消沪市ETF现行T+0待交收制度

## 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	4154.85	0.14%
上证综指	3075.50	0.05%
深证综指	1806.28	-0.29%
恒生指数	29056.42	%
中小板指数	7110.72	-0.27%
创业板指数	1932.51	0.13%
新三板做市指数	1017.33	0.62%

## 行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
计算机(中信)	1.1%	16.7%	53.4%
医药(中信)	0.9%	5.7%	40.8%
电子元器件(中信)	0.0%	30.0%	81.8%
纺织服装(中信)	-0.1%	4.0%	9.0%
汽车(中信)	-0.5%	20.6%	24.8%

## 行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
农林牧渔(中信)	-2.5%	3.4%	46.0%
综合(中信)	-2.5%	4.1%	12.7%
交通运输(中信)	-2.2%	-1.3%	11.1%
房地产(中信)	-2.2%	5.7%	20.1%
银行(中信)	-2.0%	1.2%	20.8%

- 12、工信部：发布 2019 年中国软件业务收入前百家企业发展报告 华为、海尔集团、阿里云位列前三
- 13、工信部：2019 年铁矿石进口金额大幅增加
- 14、五部门发布促进老年用品产业发展的指导意见
- 15、世界黄金协会：2019 年全球央行购金需求依然强劲
- 16、IDC：2019 全球二手智能手机销量达 2 亿部 同比增 17.6%
- 17、科创板再度大涨，晶晨股份涨停
- 18、上证综指收盘涨 0.05%，报 3075.50 点
- 19、恒生指数收盘收涨 0.6%，报 29056.42 点
- 20、道指涨 0.17%报 29348.1 点

#### 重点公告：

- 中国国旅：2019 年净利润 46.54 亿元，同比增 50%
- 东北证券：预计 2019 年实现净利润 10 亿元，同比增长 233.63%
- 八一钢铁：预计 2019 年净利润 1 亿-1.5 亿元 同比减少 85.72%-78.59%
- 申通快递：2019 年 12 月份快递服务业务收入同比增 26.33%
- 国美通讯：预计 2019 年净亏损 7.5 亿元
- 片仔癀：2019 年净利润 13.74 亿元，同比增长 20.24%

#### 【行业公司评论】

农历年末警惕回调风险，关注业绩预告相关行情

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

**投资要点** 一、市场运行情况及大市判断： 上周共五个交易日，A股震荡小幅下跌。上周，中盘股指上涨幅度高于小、大盘股指，高PB股指上涨幅度高于中、低PB股指，高PE股指上涨幅度高于中、低PE股指，风格偏好高PE中盘股，与上上周的高PE小盘股略不同。上周上证综指累跌0.54%，深证成指累涨0.69%，中小板指累涨1.86%，创业板指累涨1.49%。从风格分类股票指数看，金融股指数累跌0.92%，周期股指数累涨0.50%，消费股指数累涨0.08%，成长股指数累涨1.19%，稳定股指数累跌1.63%。上周以一级行业分类的板块中，涨幅前5的行业分别是计算机、电子、医药生物、汽车和纺织服装，涨跌幅后5的行业是休闲服务、交通运输、银行、商业贸易和农林牧渔。 上周美国股市共五个交易日，震荡上涨。标普500指数周累涨1.97%，道指周累涨1.82%，纳指周累涨2.29%，三大股指在上上周均创历史新高。上周中美签署第一阶段经贸协议提振了市场情绪，叠加美国经济数据向好，美国股指录得较大涨幅。经济数据显示，美国12月零售销售月率0.3%符合预期，前值由0.2%修正为0.3%，美国12月新屋开工率大升近17%。 2020年1月17日，统计局公布了我国2019年1-12月经济数据。我们认为，当前经济或迎来阶段性反弹，下半年复苏的可能性大。首先，投资增速反弹或将延续，中美签署经贸第一阶段协议和近期全球经济制造业景气度现回暖迹象，或使制造业投资累计同比和民间投资累计同比延续加速态势，1月地方政府专项债发行额达到11252亿元，大幅高于去年同期的8813亿元，推动基建投资增速加速的确定性高；其次，名义社零累计同比和实际社零累计同比均企稳，虽然难以判断近期是否反弹，但其下行势头得到遏制，对经济增速的拖累作用降低。值得注意的是，我们判断上半年PPI同比加速还是放缓可能有所反复，上半年投资增速难持续加速，叠加我国拟加大美国产品的购买和人民币升值，净出口对经济的拉动作用可能减弱，因此我们更倾向于明年下半年经济复苏，因明年下半年PPI同比进入回升通道确定性高，企业盈利好转带动库存回补的可能性很大，叠加低基数，经济增速渐企稳甚至反弹的确定性高。 关注北上资金流动方向。上周北上资金净流入195.50亿元，短期北上资金净流入大概率仍将持续。上周五收盘(2020年1月17日)相对于上上周五收盘(2020年1月10日)。北上资金行业持股市值占北上资金总持股市值比例提升最大的前十个行业分别是：医药生物、计算机、电子、食品饮料、化工、汽车、通信、综合、国防军工和钢铁，比例下降最多的十个行业分别是：银行、交通运输、建筑材料、机械设备、家用电器、农林牧渔、休闲服务、传媒、公用事业和建筑装饰。 当前处2019年业绩预告集中发布期，建议关注业绩超预期的板块和行业。截至1月17日，在已披露年报业绩预告的978家A股公司中，预喜公司数量达609家(含预增、略增、扭亏、续盈)，占比62.3%，高于上上周的占比54.82%。其中中小板、创业板预喜占比靠前，食品饮料、轻工制造、计算机、电气设备和建筑材料等行业业绩预喜公司占比居前；传媒、食品饮料、轻工制造、汽车和农林牧渔等行业业绩超预期的比例居前。 在MLF利率维持不变的背景下，关注1月20日，LPR利率是否调降5BP。本周(1月20-26日)为A股2020年最大限售股解禁周，叠加本周为2019年农历年最后一周，市场风险偏好或受压制，按最新市值计算，本周解禁规模2979.97亿元，占1月解禁市值约49%。 综合北上资金偏好和年报业绩超预期，建议关注医药生物、食品饮料、计算机、汽车等行业。 二、宏观基本面 1、上游：工业品价格、农产品价格下跌，美元指数上涨 2、中游：日均发电耗煤量、水泥价格下行，高炉开工率环比上涨 3、下游：商品房销售环比小跌，集装箱运价指数分化 4、价格：猪肉价格3连涨，蔬菜价格2连涨，原油价格下跌 三、资金面 1、上周证监会核发3家企业IPO批文，与上周持平，未披露筹资金额。 截至1月16日，沪深融资余额较1月10日增加118.64亿元；融券余额较1月10日减少8.38亿元；融资融券总额较1月10日环比增加1.05%。上周北上资金五个交易日共净流入195.50亿元，连续22周净流入。 2、上周公开市场操作净投放人民币11000亿元。 上周SHIBOR利率上涨，截止2020年1月17日，隔夜SHIBOR、周SHIBOR和月SHIBOR利率分别较1月10日变化75.0BP、15.3BP和18.9BP。截止2020年1月17日，银行间质押式回购利率1天期和7天期分别较1月10日变化68.01BP和31.24BP。通过上述短期利率数据变化可知，流动性较前一周较明显收紧。 四、上周大事 “一行两会”工作会议相继召开，2020年要做这些事 证券时报头版：将资本市场全面深化改革进行到底 深交所：积极推进落实再融资制度改革，切实提高直接融资能力 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

## 2019 年报预告动态分析报告 (2020/01/17)

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

**投资要点** 最近1周公布的上市公司业绩预告来看，报喜率有明显提升。期间共有338家上市公司披露2019年业绩预告，其中，业绩报喜的公司数量为271家，报喜率80.2%；1)交易板块比较来看，科创板报喜率最高，达到100%；其次为创业板，报喜率82.6%；主板、中小板报喜率分别为70.4%和74.6%。2)行业板块比较来看，传媒、非银、交运、食品饮料、休闲服务、综合等行业板块报喜率达到100%，排名最高；而钢铁板块报喜率最低，近一周报喜率仅20%。 截止到2020年1月17日，全市场共978家上市公司发布了2019年业绩预告，占上市公司总数的26%；其中，主板披露业绩预告的上市公司390家，披露率20%；中小板披露业绩预告的上市公司296家，披露率31.3%；创业板披露业绩预告的上市公司258家，披露率32.5%；科创板披露业绩预告的上市公司34家，披露率46%。已发布业绩预告的上市公司，根据业绩预告类型，属于“续盈”、“预增”、“略增”、“扭亏”等报喜的609家，占比约62.3%。 共有719家上市公司公布了预测的2019年度净利润增速区间，以此计算已公布预告的上市公司平均净利润增速；其中，以算术平均法计算平均净利润增速约在19-58%；以整体法计算平均净利润增速约为26.2%-43.8%。上述公司中，1)高增长公司占比：增速在100%以上的上市公司数量共有168家，占已披露业绩预告公司总数的17.2%；增速在50%-100%的上市公司数量116家，占已披露业绩预告公司数量11.7%；2)业绩超预期公司占比：公布的2019年净利润增速下限高于2019年前三季度净利润增速的上市公司数量共243家，占已披露业绩预告公司总量约24.8%；2019年净利润增速较前三季度明显提升(提升幅度超过20个百分点)的上市公司数量共有169家，占目前已发布业绩预告公司总数的17.3%。 交易板块比较上，中小市值报喜率暂时领先于其余交易板块。根据交易板块将上市公司进行分类，创业板和中小板报喜率较高，报喜率均达到68.6%；其次为科创板61.8%、主板53.3%。同时，比较各交易板块中预计2019年净利润翻番的公司数量，可以看到，中小板公司相对占优；目前已披露的168家预计净利润增速下限100%以上的上市公司，有86家来自于中小板，占比51.2%。 行业比较上，食品饮料和轻工行业报喜率较高，TMT成为高成长集中营。1)比较各行业2019年业绩预告报喜率，可以看到，食品饮料、轻工制造、计算机、电气设备、建筑材料排名行业前五，报喜率分别为86.7%、80.6%、

71.4%、70.3%、70.0%；而钢铁、非银、银行、休闲服务、综合等板块则排名靠后。2) 高成长公司主要分布在 TMT 行业：168 家 2019 年净利润增速下限超过 1 倍的上市公司行业分布，可以看到，计算机、传媒、电子等 TMT 板块依旧是最大赢家，分列行业第一、第二和第四。进入一季度，上市公司进入 2019 年度业绩预告的密集披露期，预计业绩高成长且持续提升的上市公司会备受关注。暂时统计来看，传媒、电气设备、计算机、汽车、机械设备等行业上述公司较为集中，可能需要重点关注。风险提示：系统性风险、业绩不达预期风险等。

### 经济或阶段性企稳反弹，下半年复苏的可能性大

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

**投资要点** 1、我们认为当前经济或迎来阶段性反弹，下半年复苏的可能性大。首先，投资增速反弹或将延续，中美签署经贸第一阶段协议和近期全球经济制造业景气度现回暖迹象，或使制造业投资累计同比和民间投资累计同比延续加速态势，1 月地方政府专项债发行额达到 11252 亿元，大幅高于去年同期的 8813 亿元，推动基建投资增速加速的确定性高；其次，名义社零累计同比和实际社零累计同比均企稳，虽然难以判断近期是否反弹，但其下行势头得到遏制，对经济增速的拖累作用降低。值得注意的是，我们判断上半年 PPI 同比加速还是放缓可能有所反复，上半年投资增速难持续加速，叠加我国拟加大美国产品的购买和人民币升值，净出口对经济的拉动作用可能减弱，因此我们更倾向于明年下半年经济复苏，因明年下半年 PPI 同比进入回升通道确定性高，企业盈利好转带动库存回补的可能性很大，叠加低基数，经济增速渐企稳甚至反弹的确定性高。 2、12 月社融数据显示，居民户中长期贷款同比大幅增加，房地产开发资金来源累计同比回升明显，短期或对房地产投资增速形成支撑，但因房地产开发资金来源仍受限和楼市严监管，房地产投资增速或处于下行通道。 3、展望 2020 年，基建投资受新增专项债发行规模加大和节奏前移影响，增速中枢大概率高于 2019 年；制造业投资受今年利率大概率震荡下行、中美贸易摩擦缓和及减税降费持续发力影响或逐渐步入上行通道，如果全球制造业景气度开启回升周期，或将抬升制造业投资增速上行的斜率；2020 年固定资产投资增速或主要由基建投资和制造业投资双轮驱动，投资增速大概率企稳回升。 4、展望 2020 年，受高通胀、投资增速走低和人口抚养比上升影响，今年上半年社零实际增速仍有一定下行压力。减税降费政策和经济下半年可能复苏或使得下半年居民人均可支配收入累计实际同比回升，有利于社零实际增速下半年企稳甚至回升。 风险提示：内外需环境改善不及预期，金融监管程度超预期

### 坚守科技消费系列（二）-以美国互联网产业发展历史为鉴

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

**投资要点** 以史为鉴，可以知兴替。回顾来看，国内科技产业在追赶美国的同时，也呈现出与美国相似的发展路径。 政策和技术进步是产业最初认知发展的基础。1) 美国互联网产业：1993 年，克林顿政府提出了“国家信息基础设施”计划，为此后美国互联网产业发展奠定基石；同时，万维网及网景浏览器等新技术突破，使得互联网商业化真正成为可能。2) 中国信息产业：2012 年，国务院发布《“十二五”国家战略性新兴产业发展规划》，支持新兴产业发展；同时，智能手机等新型载体快速渗透推动移动互联网需求爆发。 资金变化是产业泡沫膨胀及破灭背后的重要推手：1) 美国互联网产业：泡沫膨胀期，1995-2000 年期间，美国的风险投资资金在仅 5 年左右时间里，增长约 20 倍；其中，有超过 60% 的资金都是投向了互联网产业；而在泡沫破灭后，2001 年风投资本较 2000 年高峰期降幅达到 6 成。2) 中国信息产业：仅场内杠杆资金来看，泡沫膨胀期，2013-2015 年中，融资融券余额增幅超过 10 倍以上；但泡沫破灭之后，2015 年 7 月，仅约 1 个月时间，融资融券余额降幅达到 35%，截至 2015 年 8 月，融资融券余额较高点收缩约 50%。 资本市场并不改变产业趋势，需求是产业能否再次复苏的根本：1) 美国互联网产业：1995-2003 年，互联网用户数量持续攀升，世界范围内的上网人数从 2000 万人增加到 5 亿人；人们继续在网上收发邮件、购买商品，并未受到互联网泡沫破灭的影响。2) 中国信息产业：互联网价值企业排名前列的拼多多成立于 2015 年，蚂蚁金服成立于 2014 年，字节跳动代表产品“抖音”最早出现在 2016 年，可能来说，信息产业应用持续向前迭代，并未明显受到资本市场泡沫膨胀或破灭影响。 资本市场上产业复苏崛起的时点与业绩有很大关联：1) 美国互联网产业复苏转折点出现在 2002 年：2002 年开始，美国境内信息行业企业利润呈现持续上升攀升，美国信息行业企业税后利润从 2001 年的-344 亿美元、2002 年扭亏为盈至 5 亿美元、2004 年已经上升至 440 亿美元。2) 中国信息产业复苏转折时点可能出现在 2019 年：信息产业盈利能力在 2019 年有明显复苏，代表板块传媒、计算机、通信等行业 2019 年出现盈利拐点，而电子 2019 年盈利加速上行；不仅如此，2019 年华为事件和新一轮技术迭代启动，都促使 2019 年成为信息产业复苏拐点。 美国互联网产业经验显示，掌握需求的公司或产业链将持续屹立：泡沫只改变市场定价基准，不会改变产业需求。统计美股 2009 年至今涨幅居前的个股（仅含市值超过 100 亿美金的中大型企业），可以看到，涨幅超过 20 倍的上市公司共有 33 家，其中半数企业为互联网或信息技术相关企业；假设将上述领涨的互联网相关公司划分类别，大多数都可以划分到网络经济产业链（包括数字媒体、网上支付、网上商城等）或智能手机产业链（手机终端厂商、手机芯片及其他核心元件厂商）；网络经济产业链和智能手机产业链恰恰对应了过去 10 年互联网经济中最为蓬勃发展的子领域。对于正在进入信息产业新一轮发展周期的我们，可能最为有价值的公司也来自于未来 10 年需求从无到有、最具发展潜力的子领域，我们倾向于认为人工智能、云计算、智能汽车等可能是其中最不容忽视的可选方向。 风险提示：系统性风险、短期估值过快提升带来的波动风险、业绩不达预期风险等。

### 纺织服装：温暖天气影响冬装消费，12 月纺服零售增速放缓

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

**事件** 国家统计局披露 2019 年 12 月社会消费品零售情况。 **投资要点** 温暖天气叠加经济增速放缓，12 月限额以上纺织服装增速放缓：12 月社会消费品零售增长 8.0%，增速环比持平，剔除石油汽车的限额以上增长 5.8%，增速较 11 月的 7.9% 放缓。其中纺织服装 12 月增长 1.9%，增速较 11 月 4.6% 有所放缓。12 月社零增速放缓，一是 12 月温暖天

气影响冬装销售，12月上中下旬，国内主要城市平均气温分别较去年同期高出0.3、2.0、2.0摄氏度；二是经济增速放缓背景下，可选消费增速受影响。双12服装家纺零售表现欠佳，与纺织服装相关的品类合计下滑约2.4%：电商方面，双12服装家纺零售欠佳。据亿邦动力网，数据威数据显示，天猫平台双12中，与纺织服装相关的服饰鞋包、家装家饰、母婴、运动户外品类销售占比分别约28.9%、10.8%、8.3%、5.6%。其中包含成人装的服饰鞋包销售下滑14.1%，包含家纺的家装家饰增长21.3%，包含童装的母婴增长1%，包含运动服饰的运动户外增长35.2%。上述品类合计下滑约2.4%，双12服装家纺零售受温暖天气以及阿里部分流量向美妆品类导流影响，12月电商服装销售增速或有放缓，影响12月限额以上纺服零售增长。目前下游冬装订单收缩，行业或处于去库存阶段：2017年冷冬促进冬装消费，带动2018年服装行业较高增速预期，2018年产生较大行业冬装库存，19年3月末下游SW纺织服装行业存货周转率有所下滑。2019年三季度服装家纺存货周转放缓，周转率同比下行11.6%，是2012年以来的首次双位数下降。自4月以来中游产成品存货增速已明显低于服装零售增速，10月、11月下游零售增速分别为-0.8%、4.6%，高于中游纺服工业营收增速-17%、-3.3%，服装家纺品牌冬装订单明显收缩。18年冬装库存较多，叠加19年暖冬天气，下游服装行业或处于去库存阶段。投资建议：温暖天气叠加经济增速放缓，12月限额以上纺织服装增速放缓，双12服装零售表现欠佳。激烈竞争使前三季度行业净利润持续负增长，目前下游冬装订单收缩，行业或处于去库存阶段。我们建议：（1）电商渠道仍有望取得较线下更高的增速，关注受益电商渠道的南极电商；（2）中美贸易关系缓和，关注海外产能持续拓展的健盛集团；（3）关注有望持续受益电商代运营快速发展的歌力思；（4）1月11日至16日，国内主要城市平均气温较去年同期低约0.8摄氏度，持续关注冬装销售情况。风险提示：天气变动影响服装销售；行业存货周转放缓；经济增速放缓影响消费者信心；短期内中美关税或较难继续下调。

### 新能源设备：第4周周报：2019年组件出口增长44%，晶科蝉联第一

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

**投资要点 【2019年组件出口同增44%，晶科蝉联第一】**1月17日，根据solarzoom统计，12月光伏组件出口4.41GW，环比下滑4.1%，同比下滑5.2%，其中单晶占比提升到74%；组件出口金额11.31亿美元，精确单价中位数0.241美元/W。2019年全年累计出口组件66.26GW，同比增长43.5%。2019年组件出口排名前十的厂商分别为晶科、天合光能、晶澳、阿特斯、东方日升、隆基、尚德、正泰、协鑫、韩华，晶科以8.8GW蝉联第一，隆基、东方日升增长最为明显，增幅达到145%左右。建议重点关注：ST爱旭、隆基股份、晶盛机电。【中汽协：12月新能源车销售16.3万辆，环比增长71.4%】1月13日，根据中汽协数据，12月新能源车产销分别为14.9万辆和16.3万辆，同比分别下跌30.3%和27.4%，环比分别增长36.0%和71.4%。2019年产销分别完成124.2万辆和120.6万辆，同比分别下跌2.3%和4.0%。这是自2009年大力推行新能源汽车产业以来首次出现年度下降，但随着退坡影响的边际减弱及国家对新能源汽车产业鼓励政策的推出，新能源车发展长期向好的趋势没有改变。预计2020年有望在双积分考核、特斯拉投产以及国内政策目标的压力下完成160-180万辆的产销量，同比增速40%左右。建议积极关注：华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业、当升科技、恩捷股份、宁德时代。【钴盐价格继续上涨，锂盐价格平稳】【钴】上海有色网数据，1月13日-1月17日，国内电解钴主流报价27.2-28.0万元/吨，均价较上周持平。三氧化二钴报价18.5-19.5万元/吨，均价较上周上涨0.5万元/吨。硫酸钴报价4.85-5.1万元/吨，均价较上周上涨0.15万元/吨。1月17日MB标准级钴报价16(+0.3)-16.7(+0.2)美元/磅，合金级钴报价16.5(+0.25)-17(+0.2)美元/磅。本周MB钴价带动钴盐价格继续上涨，由于下游看涨情绪依旧浓厚，采购意愿较强，部分大厂节前仍有少量补库行为。【锂】上海有色网数据，1月13日-1月17日，锂产品报价57.0-60.0万元/吨，与上周持平。电碳主流报价4.7-5.05万元/吨，均价较上周持平。电池级氢氧化锂报价5.2-5.7万元/吨，与上周持平。随着国内进入春节假期，本周锂盐成交零星，价格维稳。【三元材料】上海有色网数据，1月13日-1月17日，NCM523动力型三元材料主流价为12.6-13.7万元/吨，均价较上周持平。三元前驱体NCM523报价为8.0-8.3万元/吨，均价较上周上涨0.1万元/吨。本周三元前驱体价格继续上涨，主要受上游钴价上涨影响，但下游大部分材料厂基本在上周完成年前备货，本周成交量较少，预计年前价格趋于平稳。【多单晶上游价格维稳，组件价格仍在下探】PVInfoLink数据，1月13日-1月17日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价51.0元/kg，多晶硅致密料主流报价73.0元/kg，均价与上周持平。本周多晶用料价格维稳，由于前期大多数单多晶硅片企业，陆续完成多晶硅料备货准备，因此部分厂家反馈年前订单基本签订完成，仅极少数订单商谈中，成交较少。本周单晶用料价格依旧维持坚挺。【硅片】多晶硅片主流报价1.52元/pc，单晶硅片主流报价3.06元/pc，单晶硅片158.75mm主流报价3.31元/pc，均价与上周持平。本周多晶硅片维持上周水平，主要是因为主流多晶用料呈现低库存，且多晶硅片企业开工率持续下调，多晶供应进一步减少。受惠单晶终端需求旺盛，现货市场交易持续热络，本周单晶硅片价格持稳。【电池片】多晶电池片主流报价0.585元/W，均价较上周下降0.3%。单晶PERC电池片主流报价0.95元/W，双面单晶PERC电池片主流报价0.95元/W，158.75mm单晶PERC电池片主流报价0.975元/W，均价与上周持平。由于印度的保障措施税即将下调，印度的需求已开始出现回温，同时也带动多晶电池片需求略有起色，本周多晶电池片跌幅趋缓。单晶电池片方面，受惠于国内2019的竞价项目抢装潮延续至今年一季度、加上单晶硅片供应紧张，价格稳定。【组件】275W/330W多晶组件主流报价1.49元/W，均价较上周下降0.7%。315W/375W单晶PERC组件主流报价1.70元/W，均价较上周下降1.2%。本周多晶组件价格依旧下探，但随着印度市场出现回暖，多晶组件能够找到较稳定的出路，2-3月多晶终端需求能够略有回升。风险提示：光伏新增装机不及预期；新能源车销量不及预期；相关政策不及预期。

### 电子元器件：2020年第3周：台积电四季度业绩超预期 高通5G芯片有望提前降价

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

**投资要点** 半导体带动行业整体上涨关注业绩预告披露：2020年第三周申万电子行业一级指数上涨2.6%，跑赢沪深300指数2.8个百分点，在28个申万行业一级指数中位列第2。海外市场方面，香港和美国科技板块上涨，台湾科技行业指数则有所下跌。本周半导体行业的投资热情带动行业整体上涨。受益7nm制程台积电业绩超预期中芯国际14nm投

产：本周台积电公布 2019 年 Q4 业绩，凭借先进制程优势业绩超预期，进入 2020 年将持续受益 7nm 和 5nm 订单。大陆芯片代工方面，中芯国际首条 14nm 产线投产，有望获得来自华为的订单支持。2020 年半导体国产化主题继续推进，从 IC 设备到芯片代工以及封测的国产自主化比例将逐步提升。存储方面，长江存储对外宣布 64 层 3D 闪存实现量产，未来将可能跳过 96 层直接投入 128 层研发和量产，国产存储器 SSD 芯片正在不断缩小与海外的差距。高通 765 芯片降价安卓系 5G 手机将加快普及：根据媒体报道，高通骁龙 7655G 芯片有望提前开始降价，价格降至单颗 40 美金，作为安卓系手机主流的芯片供应商，降价将实现 5G 手机向更低价位渗透。5G 价格战由终端传递至芯片端，预计 2020 年 5G 手机的普及将加速，而价格战的持续供应链承压将较为明显。三星再关 LCD 产能面板行业供需趋向平衡：继 LGD 关闭 8.5 代厂、7.5 代厂后，本周三星有意再关 7 代厂，日韩以及台系厂商 LCD 产能陆续退出，面板行业产能过剩的局面实现改观，供需逐步驱向健康。未来全球产能将集中于中国大陆，国内面板龙头受益。由高清/超高清驱动的大尺寸面板需求，5G 换机潮驱动的 OLED 小尺寸面板需求，伴随供给退出，行业整体进入新的上行周期。投资建议：本周投资建议保持“领先大市-B”评级，下周进入业绩预告密集披露期，行业估值水平在 2019 年显著提升的情况下，建议关注全年业绩面的支撑。终端产品方面，品牌终端厂商供应链仍是主线，关注华为库存高位风险。半导体行业继续关注存储器价格的变化趋势，IC 设备行业关注龙头。面板显示行业关注产能退出落地情况，行业龙头受益。我们优先推荐估值较低且业绩有反转预期的板块，包括安防监控和 LED，智能终端和半导体板块短期以选择确定较高的个股为主。个股推荐标的为立讯精密（002475）、通富微电（002156）、全志科技（300458）、海康威视（002415）和奥拓电子（002587）。风险提示：宏观经济及国际贸易形势发生超预期的变化影响产业链及消费需求；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；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；技术开发演进速度不及预期。

### 汽车：第 4 周周报：12 月汽车销量增速降幅接近为零，行业持续复苏中

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 本周核心观点：12 月汽车产量稳定同比正增长，销量增速降幅接近为零，行业持续复苏中。2019 年全年，汽车产销分别完成 2572.1 万辆和 2576.9 万辆，同比分别下降 7.5% 和 8.2%，降幅比 1-11 月分别收窄 1.5 和 0.9 个百分点，产销量继续蝉联全球第一。我们重点推荐两条主线：（1）受益于行业政策利好的新能源汽车产业链，特别是与特斯拉国产化的紧密相关的企业，重点推荐旭升股份，建议重点关注拓普集团、宁德时代等；（2）拐点型和三季度业绩超预期的企业，重点推荐中国重汽、长城汽车、星宇股份、玲珑轮胎、保隆科技、宁波高发，建议重点关注吉利汽车（H）等。①中汽协 1 月 13 日发布数据，2019 年 12 月全国汽车产销量分别完成 268.3 万辆和 265.8 万辆，环比分别增长 3.5% 和 8.2%，同比分别增长 8.1% 和下降 0.1%，销量同比降幅较上月收窄 3.5 个百分点。2019 年全年，汽车产销分别完成 2572.1 万辆和 2576.9 万辆，同比分别下降 7.5% 和 8.2%，降幅比 1-11 月分别收窄 1.5 和 0.9 个百分点，产销量继续蝉联全球第一。②据 1 月 14 日盖世汽车网报道，特斯拉 Semi 将于 2020 年下半年开始限量生产。特斯拉发给 Semi 预订者的一封泄露电子邮件显示，该公司将在 2020 年下半年开始限量生产这款备受期待的电动卡车。特斯拉有望凭借 Semi 颠覆整个卡车行业。③工信部第 328 批新车公示：比亚迪汉/几何 C/合创 HYCAN007 等 222 款新能源车入选。截止到 1 月 21 日，申报新能源汽车产品的共有 85 户企业的 222 个型号，其中纯电动产品共 79 户企业 193 个型号、插电式混合动力产品共 10 户企业 20 个型号、燃料电池产品共 6 户企业 9 个型号。④据第一商用车网统计，2019 年 12 月份我国卡车市场共计销售 38.2 万辆，环比增长 9%，同比增长 5%。其中，重卡市场销售 9.22 万辆，环比下降 9%，同比增长 12%；重卡市场 2019 年全年累计销售 117.43 万辆，同比累计增长 2.3%，比上年同期多销售 2.64 万辆。上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 -0.54%、+0.69%、-0.20%，各指数涨跌互现。汽车板块上涨 1.54%，表现较好。汽车子板块中除商用载货车外均录得上涨，其中商用载客车上涨最多，涨幅为 4.62%；商用载货车表现最差，下跌 1.66%。新车上市统计：2020 款帝豪 GSe、福特 Mustang、雷克萨斯 LM 等。风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期。

### 保险：12 月寿险保费同比+22.78%，产险保费同比+7.38%

崔晓雁 021-20377098

投资要点 整体：12 月上市险企寿险原保费收入同比+22.78%，产险原保费收入同比+7.38% 12 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 876 亿元，同比+22.78%，环比+18.40%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入合计 775 亿元，同比+7.38%，环比+12.69%。1-12 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 15109 亿元，同比+7.89%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入累计 8362 亿元，同比+10.89%。寿险：12 月平安人寿同比+32.67%涨幅最高，1-12 月新华保险同比+12.96%涨幅最高 12 月：太保寿 58 亿元（同比+1.08%、环比-38.25%）、平安寿 430 亿元（同比+32.67%、环比+53.63%）、新华保险 79 亿元（同比+28.92%、环比-32.87%）、中国人寿 271 亿元（同比+13.37%、环比+29.67%）、人保寿 38 亿元（同比+19.58%、环比-3.82%）1-12 月：太保寿 2124 亿元（同比+5.47%）、平安寿 4939 亿元（同比+10.52%）、新华保险 1381 亿元（同比+12.96%）、中国人寿 5684 亿元（同比+6.00%）、人保寿 981 亿元（同比+4.71%）。产险：12 月平安产险同比+11.48%涨幅最高，1-12 月太保产险同比+12.65%涨幅最高 12 月：人保产险 373 亿元（同比+3.47%、环比+12.43%）、平安产险 273 亿元（同比+11.48%、环比+10.75%）、太保产险 130 亿元（同比+10.82%、环比+17.80%）。1-12 月：人保产险 4316 亿元（同比+11.25%）、平安产险 2709 亿元（同比+9.49%）、太保产险 1336 亿元（同比+12.65%）。投资建议：平安寿 12 月单月个险新单强势同比+47.77%、环比+136.78，带动全年降幅缩窄至-3.58%，预计与全年 NBV+5%指引相关。平安 2019 年在代理人规模下滑下新单承压，依托优质增员与业务提质，得益于 NBVM 支撑仍实现小个位数增长，预计代理人对新单下滑负面作用于今年得以消化。太保受战略转型影响，在代理人团队建设与业务调整双重影响下新单持续下滑，全年-15%，预计 NBV-10%以内。我们看好太保 2.0 战略的执行，业绩边际改善确定性强，目前对应 2020 年 P/EV0.75x。行业转型痛点仍在代理人提质增效，我们坚定看好价值增长、回

归长期保障与储蓄发展道路，依次推荐太保、平安、新华及国寿。 风险提示：长端利率下行、权益市场下行、保障型产品销售不及预期、监管变化。

### 商贸零售：电商旺季推升年末社零增速，继续关注电商、化妆品及线下龙头

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 国家统计局披露 2019 年 12 月社会消费品零售情况。 投资要点 电商推动年末双月社零增速回升，长周期下消费增速与经济增速正相关：全年来看，2019 年我国实现社会消费品零售总额约 41.16 万亿元，同比增长 8.0%，除汽车外的消费品零售增速约 9.0%，社零增速较去年的 9.0% 放缓。其中 12 月，社零同比增长 8.0%，剔除汽车以外的社零增长 8.9%，社零增速与 11 月基本持平。分季度看，Q1~Q4 国内社零增速分别约 8.3%、8.5%、7.8%、7.5%，四季度社零有所放缓。 短期来看，11 月、12 月电商旺季以及价格补贴推动年末双月社零增速有所回升。长期来看，消费增速与经济增速正相关，国内 GDP 增速放缓带动社零增速放缓。 分品类看，12 月粮油食品、化妆品、日用品双位数左右增长，纺服及金银珠宝增速分化：12 月食品类 CPI 维持 17.4% 的较高水平，限额以上粮油食品品类当月增长 9.7%，延续双位数左右的增长。电商推动化妆品及日用品 11 月的高增长，12 月增速环比略有降低，分别维持 11.9%、13.9% 的较快增长。金价回升及消费信心有所回暖，金银珠宝品类 12 月重回正增长。12 月中下旬，全国主要城市平均天气较 18 年同期高约 2 摄氏度，影响冬装销售，纺织服装 12 月零售增速放缓至 1.9%。 全年来看，必选消费表现良好，限额以上粮油食品及日用品持续维持双位数左右的增长。可选消费持续分化，电商渠道推动化妆品品类实现较快增长，库存及天气影响服装增速，消费信心及金价变动影响金银珠宝销售。 分渠道看，电商下半年维持 15% 增速，重点流通超市表现强于行业： 电商下半年维持 15 增速：线上渠道高增速有所放缓，19 年各季度分别取得 15.3%、20.1%、14.9%、15.8% 的增长，下半年基本维持 15% 的增速。 线下增速基本平稳：线下渠道整体各季度分别取得 6.4%、4.9%、5.7%、4.4% 的增长，电商旺季影响 Q4 线下增速，其中 11 月受影响最为明显，线下增速仅 2.5%，10 月及 12 月线下增速均维持 5% 以上。 重点流通超市表现强于行业：线下渠道中，2019 年限额以上超市、百货店、专业店、专卖店分别增长 6.5%、1.4%、3.2%、1.5%。其中超市渠道上半年、前三季度、全年增速分别约 7.4%、7.0%、6.5%，电商品类扩张冲击下，超市行业下半年增速有所放缓，但龙头企业表现良好，商务部统计的重点流通企业中，超市业态同比增速已由上半年的 5% 左右提升至 10 月的 8.0% 与 11 月的 8.8%。 百货客流持续向购物中心转移：百货业新开店较少，原有店铺增量有限，限额以上百货增速由 18 年的 3.2% 降至 19 年的 1.4%。百货客流持续向购物中心转移，商务部重点流通企业中的购物中心前 11 月累计增长 6.6%。 投资建议：电商推动年末双月社零增速回暖，长周期下消费增速与经济增速正相关。19 年必选消费表现良好，可选消费持续分化，电商高增速有所放缓，线下超市渠道增速较快。 我们建议：（1）电商增速有望持续高于线下，关注受益电商的供应链平台公司，南极电商；（2）化妆品受益电商品类变化，关注国内化妆品相关公司，珀莱雅、丸美股份、上海家化、华熙生物；（3）线下超市流量被电商切分，关注生鲜品类引流且具有渠道扩张计划的超市龙头，永辉超市、家家悦；（4）线下母婴专业渠道受益母婴行业增长，关注立足华东的母婴龙头，爱婴室。 风险提示：互联网用户量红利趋近尾声；国产化妆品品牌力仍需强化；消费税改革存在不确定性；线下渠道扩张及培育存在不确定性。

### 电子元器件：小间距方兴未已，Mini LED 未来已来 —— LED 系列报告 1：LED 需求之显示

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 LED 显示行业作为 LED 产业链的下游应用，经历了从单双色显示到全彩屏的发展历程，随着技术研发，P2.5 以下的小间距在全彩屏的基础上应运而生，实现 LED 显示屏从户外走向室内场景的变革。小间距最初进入军队、政府等专业显示领域，成本逐渐下降后进入商业化应用场景，体育、租赁成为较早开启商业应用的领域，商显也成为最具前景的市场。 商显市场尚具潜力小间距应用空间再拓宽：目前小间距 LED 显示屏仍维持高增长，点间距的持续缩小使得进入更多室内场景成为可能。目前来看，商显领域是最具潜力的增长空间，广告、商业零售、电影院、会议室市场的小间距 LED 渗透刚刚起步，未来仅国内市场可以预计有数百亿的市场空间机会。而海外方面，小间距从 2018 年开始进入高速增长阶段后，商显以及体育、租赁等泛商业领域的需求较为强劲，全球商业 LED 显示产业的整体需求可观。 MiniLED 带来需求新周期 MicroLED 引领未来：在小间距基础上像素点间距的进一步缩小诞生了 Mini 和 MicroLED，2018 年 MiniLED 实现小规模量产。有影响力的终端品牌厂商在 Mini 背光上的尝试将首先带动 Mini 背光产品放量，产业链的布局将促进 MiniRGB 实现大规模量产。MiniLED 有望进入到更小显示面积的家庭场景中，替代空间再次升级，有望带来新一轮需求上行周期。MicroLED 尚处于技术储备阶段，未来有望进入手机、PC、可穿戴设备领域，消费电子的需求替代空间将带来更大的市场规模。 产业链集中度提升龙头厂商优势凸显：国内 LED 产业发展成熟，占据全球产值比例较高，同时国内产业链市场集中程度较高，集中度自下游至上游逐级提升。下游显示领域，龙头厂商的优势愈发明显，高端需求的市场份额向龙头集中，全产业链的配合使得 LED 显示厂商在全球具备竞争力。先进技术产能的布局将助力龙头厂商在新的需求发展周期中具备领先优势。 投资建议：对于 LED 显示行业，我们给予“领先大市-B”的投资建议。我们认为，点间距持续缩小带来 LED 显示持续替换其他显示方式是行业发展的主要动力，短期看商显市场各细分领域目前最具发展潜力，小间距的渗透率仍在持续提升，MiniLED 和 MicroLED 则着眼于未来。个股方面，供给端市场集中度提升，推荐关注规模龙头厂商和高端需求领域具备优势的厂商，重点推荐标的包括洲明科技（300232）、奥拓电子（002587），建议关注标的包括利亚德（300296）、国星光电（002449）、聚飞光电（300303）、三安光电（600703）等。 风险提示：商显市场 LED 渗透不及预期；LED 灯珠成本下降不及预期；供给扩张导致供需失衡；Mini/MicroLED 技术进展不及预期。

### 国防军工：应对大变局时代，投资军工核心资产

王轶铭 wangyiming@huajinsc.cn

**投资要点** 2019年国防军工取得正收益，估值水平大幅下降。2019申万国防军工指数涨幅24%，涨幅低于沪深300约7个百分点，但在申万28个一级行业指数中排第10位。军工板块的牛市特性和事情驱动影响依然存在。由于从2015年以来的股价调整和上市公司业绩增长，导致板块整体估值大幅下降，目前已经回到2013年水平。面对百年变局，中国需要投资国防军工产业。中国已经成为全球第二大经济体。大国实力相对变化使得美国调整了自己的大战略。基于美国威胁导向、积极进攻的战略文化，将战略目标从非传统安全转向传统的大国竞争。威胁界定也清晰的指向中国。因此美国在军事、科技、经济、政治等领域对中国采取遏制措施，中国也采取了全方位的应对措施。为了满足解放军正在进行的军事改革需求，中国需求国防军工产业保持增长。国防军工产业基本面良好，有新型号的核心军工资产投资价值凸显。国防军工产业整体基本面良好，受经济下滑和中美贸易争端影响较小。中国高新技术武器装备进入进口替代的新阶段。核心军工资产研制的新型号能够满足解放军战略转型的需要、市场空间巨大。核心军工资产技术壁垒高，具备垄断地位，投资价值巨大。2020年国防军工板块的催化因素较多。有分裂倾向的民进党候选人赢得台湾地区选举后，台湾问题风险加大。2020年是民用大飞机产业爆发的前夜，轰-20新型战略轰炸机在2020年公开亮相的概率也较大。第13届珠海航展将在2020年11月举行，历史上看，珠海航展是国防军工板块行情的重要催化因素。整体而言，2020年众多催化因素有利于军工板块的投资机会。维持行业评级为“领先大市-B”。当前正面临百年未有之大变局。中国已经成为全球第二大经济体，美国的国家安全战略重回大国竞争，将中国崛起作为美国首要的安全威胁。解放军还面临维护祖国统一的战略使命。我们认为未来10年国防军工行业将持续增长，2020年行业板块的催化剂较多，看好2020国防军工板块的投资机会，维持行业评级为领先大市-B。建议投资者关注核心军工资产。核心军工资产需要满足以下特点：1、产品满足解放军战略发展方向；2、市场空间大；3、行业壁垒高，具备垄断地位。我们建议关注：中航飞机(000768)、中航沈飞(600760)、洪都航空(600316)、航天宏图(688066)、光威复材(300699)。风险提示：1、新型号和新订单进度低于预期；2、军费增长低于预期；3、改革进度低于预期。

### 海尔生物业绩预告点评

**周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.com**

【华金医药】海尔生物(688139)2019年业绩预告点评：业绩符合预期，疫苗和海外业务驱动业绩高增长 ● 公司公告，2019年归母净利润为1.71-1.94亿元，同比增长50-70%；实现扣非归母净利润为1.5-1.7亿元，同比增长170-210%。● 我们看好智慧疫苗领域快速放量以及海外市场的高速增长。首先，公司基于物联网的疫苗方案是当前解决疫苗接种环节流程可追溯的最佳方法，按照全国5.2万个疫苗占在3-5年内建成，公司占市场份额50%，理论上我们预计公司未来每年新增4-7亿的收入，而公司2018年收入不到9个亿，增量十分显著。我们保守预测公司2019-2021年物联网疫苗业务实现收入为6000万、1.2亿、2.4亿元。其次，公司在海外产品在技术、价格等方面的优势逐步凸显，在各大医院和大型国际项目中脱颖而出，公司立足于新市场和抢占外资的市场份额，海外市场可持续高速增长。经销和直销双发力，预计海外未来三年收入复合增速不低于25%。● 净利润率有较大提升空间。有三个层面：第一，毛利率会有较大的提升空间，一方面产品价格随着高端产品比例增高，产品整体售价上升，而原料、人工等成本由于规模效应带来相应减少，我们预计毛利率将从18年的50.7%上升到21年的54.2%；第二，公司费用率将出现明显下降，销售费用率随着收入规模扩张出现下降，管理费用率随着上市费用、激励费用等非经常性因素的消除20年出现明显下降，21年随着规模效应小幅下降；研发费用率维持在10%左右；财务费用随着募投资金的到位19、20、21年较小；第三，公司参股公司Mesa在2020年亏损有望收窄。我们预计公司净利润率将从2018年的13.5%提高到2021年的20.1%。● 更为长期看，公司从国内最大、全球第三的生物医疗低温存储设备制造商向物联网生物科技场景综合方案提供商转型，业务模式和收入构成将发生重大变化，公司将迎来价值重估。目前市场已经初步认识到公司不仅仅是一个做医用冰箱的企业，具备一定的技术壁垒，行业竞争格局相对良好，从公司财务报表中的净利润率、研发费用率等指标也可以看出公司是一个典型的医疗器械设备企业。然而，实际上，公司也不仅仅是一个设备制造企业，公司首创低温存储技术与物联网技术集成创新，在疫苗、血液、生物样本等各个应用场景给客户综合解决方案，极大提供了公司产品的竞争力和盈利能力。我们认为，物联化从根本上改变了公司的业务模式，公司一方面实际上实现了产品销售的量价齐升（价格上高端产品单价更高，量上由于全球率先推出物联系统因此市场份额继续提升），另一方面也对于服务的客户有持续地服务收入。业务模式和收入构成的变化将给公司带来价值重估。● 投资建议：我们预计公司2019-2021年的收入分别为10.39、13.19、17.09亿元，增速分别为23.5%、26.9%、29.6%，预计公司2019-2021年的净利润分别为1.85、2.63、3.43亿元，增速分别为62%、42%、31%。2019年至2021年每股收益分别为0.58、0.83和1.08元，当前股价对应估值分别为58X、40X、31X。我们认为公司疫苗产品和海外业务将给公司贡献显著的业务增量，净利润率有较大的提升空间，给予买入-A的投资评级。● 风险提示：新产品销售不及预期；境外项目收入具有不确定因素；竞争加剧导致利润率下降

### 南微医学：Q4业绩继续加速，核心产品景气度高企

**周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.com**

公司公告业绩预告，公司2019年实现归母净利润3亿元(+55.8%)，扣非后归母净利润为2.7亿元(+54.13%)。分季度看，2019Q4实现净利润7321.13万元(+同比增长150.19%)，增长环比加速，业绩略超预期。公司止血闭合类产品预计全年增长保持50%以上；ESD和EMR产品前三季度收入增幅90%以上，预计全年增速依旧亮眼。其它类别产品持续保持稳定增长。预计未来明星产品软组织夹仍将保持较快增速；EMR/ESD产品发力有望成为未来增长驱动力。在国内外市场均保持较快增速，美国覆盖了1126家医疗机构，预计全年增速50%以上；欧洲及其他区域预计保持稳定增长。国内公司产品覆盖了全国2900多家医院，其中三甲医院超过780家，预计全年国内市场增长在50%左右。风险提示：无实际控制人风险；境外经营风险；医疗器械行业政策变化风险；新产品市场需求未达到预期风险

### 宋城演艺(300144.SZ)全年业绩符合预期，剔除重组后增长10%~30%

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

【华金休服】【宋城演艺(300144.SZ)全年业绩符合预期,剔除重组后增长10%~30%】事件:公司披露年度业绩预告。剔除重组整合后归母净利润增长10%~30%:公司预计2019年归母净利润约12.87亿元~14.16亿元/+0%~10%。净利润增速较低主要受六间房重组剥离影响。若不考虑数字娱乐平台及六花重组的财务影响,2019年全年归母净利润约为9.73亿元~11.50亿元/+10%~30%,重资产的旅游项目持续扩张推动旅游主业保持双位数增长。在建项目及存量项目改造夯实未来增长基础:杭州宋城三、四号剧院预计年底建成,有望继续带动杭州项目规模扩张。河南新郑、西安、上海项目将于明年3~6月开业,为7~8月的旅游旺季提前预热,有望夯实下半年旅游主业增长基础。未来两三年公司计划保持每年2~3个演艺公园开业,继明年新郑、西安、上海项目之后,珠海演艺谷项目已开始布局。投资建议:宋城演艺内容创作能力奠定扩张基础,19年业绩符合预期。公司旅游主业存量项目增长能力已得到验证,新项目建成投产值得期待。目前公司PE(19E)约为34倍,建议关注。风险提示:长期股权投资减值风险;在建项目进度或不及预期;存量项目收入或不及预期。

天能重工 Q4 环比+77%~126%,超预期

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

事件:1月17日,天能重工发布业绩预告,2019年实现归母净利润2.56~2.87亿元,同比增长150%~180%;其中Q4实现归母净利润约1.1~1.4亿元,同比增长162%~233%,环比增长77%~126%,超预期。风塔业务:公司抓住国内风电行业整体复苏的机遇,积极开拓市场,风机塔筒项目(含海上风电塔筒和桩基)订单持续增长,销售收入较上年同期增幅在76%以上。我们预计公司2019年塔筒出货约29.2万吨,其中Q4出货量约12万吨。电站业务:公司目前持有电站包括光伏电站(约101MW)、风力发电场(约124.8MW),发电收入稳定,持续为公司贡献效益。投资建议:我们预计公司2020年-2021年归母净利润分别为3.7亿元、4.0亿元,对应2020年PE为10倍左右,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。

## 【财经要闻】

1、国办:国家级新区严禁大规模无序房地产开发

国办发布关于支持国家级新区深化改革创新加快推动高质量发展的指导意见,意见提出,深入推进智慧城市建设,提升城市精细化管理水平。优化主城区与新区功能布局,推动新区有序承接主城区部分功能。提高新区基础设施和公共服务设施建设水平,增强教育、医疗、文化等配套功能,率先全面执行绿色建筑标准,推进海绵城市建设。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,落实职住平衡要求,严禁大规模无序房地产开发,支持合理自住需求,坚决遏制投机炒房行为。

2、国办:鼓励金融机构增加对国家级新区制造业企业的中长期贷款和信用贷款投放规模

国办发布关于支持国家级新区深化改革创新加快推动高质量发展的指导意见,引导新区大力改造提升传统产业,培育壮大优质企业,加快引进先进制造业企业和产业链龙头企业。深入实施新一轮重大技术改造升级工程,完善企业技改服务体系,支持制造业企业运用新技术新工艺新材料新模式,加速向智能、绿色、服务型制造转型升级,推动制造业迈向中高端。瞄准产业链关键环节和突出短板,实施先进制造业集群培育行动,推动制造业强链补链固链,打造更强创新力、更高附加值的产业链。实施现代服务业优化升级行动,推动先进制造业和现代服务业深度融合。鼓励金融机构按照市场化原则,增加对新区制造业企业的中长期贷款和信用贷款投放规模。

3、国务院:中国今年有信心有能力保持经济运行在合理区间

国务院李克强同在华外国专家举行新春座谈会,李克强指出,新的一年,我们将深化改革,继续开展大规模制度性减税,政府将大力压减一般性行政开支。我们有信心有能力应对风险和挑战,保持经济运行在合理区间。

4、央行:加快推进《中国人民银行法》《商业银行法》《存款保险条例》《地方金融监督管理条例》等重点立法

央行召开2020年金融法治工作电视电话会议,会议要求,今年要重点做好以下工作:一是加强统筹,提高立法水平。加快推进《中国人民银行法》《商业银行法》《存款保险条例》《地方金融监督管理条例》等重点立法,以高质量立法推动、保障高质量发展。

5、人民法院将严厉打击非法集资、内幕交易、操纵市场等经济犯罪

从全国高级法院院长会议获悉,人民法院将严厉打击非法集资、内幕交易、操纵市场等经济犯罪。据悉,人民法院将依法严惩制售伪劣农业生产资料犯罪和脱贫攻坚领域腐败犯罪,为确保脱贫攻坚任务如期全面完成提供司法服务。加强对经济金融领域新情况新问题的研究,加强金融审判工作,妥善审理网络借贷、非法传销等涉众型案件。

6、第二批国家集中采购药品32种 平均降幅53%

第二批国家组织药品集中采购工作顺利完成，32 个品种采购成功，平均降幅 53%。第二批国家组织药品集中采购药品，覆盖糖尿病、高血压、抗肿瘤和罕见病等治疗领域，122 家企业参加投标，外资企业 24 家。32 个品种中选价平均降幅 53%，其中外资原研药平均降幅 82%，仿制药平均降幅 51%

7、统计局：全年国内生产总值 990865 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.1%

国家统计局发布数据显示，经初步核算，全年国内生产总值 990865 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.1%，符合 6%-6.5%的预期目标。分季度看，一季度同比增长 6.4%，二季度增长 6.2%，三季度增长 6.0%，四季度增长 6.0%。分产业看，第一产业增加值 70467 亿元，比上年增长 3.1%；第二产业增加值 386165 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 534233 亿元，增长 6.9%。

8、统计局：软件和信息技术服务业同比增长 18.7%

统计局公布 2019 年 GDP 初步核算结果：金融业、房地产业、软件和信息技术服务业同比分别增长 7.2%、3%、18.7%。

9、财政部：就《国际会计准则理事会发布的一般列报和披露征求意见稿》征求意见

财政部就《国际会计准则理事会发布的一般列报和披露征求意见稿》征求意见。征求意见稿包括理事会关于改进财务报表信息沟通的建议，主要聚焦损益表的业绩信息。同时，理事会也建议对现金流量表和财务状况表进行有限的修改。

10、商务部等六部门：扩大跨境电商零售进口试点范围 纳入 50 个城市和海南全岛

商务部等六部门联合发布关于扩大跨境电商零售进口试点的通知，经国务院同意，将石家庄、秦皇岛、廊坊、太原、赤峰、抚顺、营口、牡丹江、黑河、徐州、南通、连云港、温州、绍兴等 50 个城市（地区）和海南全岛纳入跨境电商零售进口试点范围。

11、中国结算发布 ETF 登记结算业务实施细则 取消沪市 ETF 现行 T+0 待交收制度

中国结算制定两市统一适用的《中国证券登记结算有限责任公司关于交易所交易型开放式证券投资基金登记结算业务实施细则》。本次对沪市 ETF 结算模式调整包括：取消沪市 ETF 现行 T+0 待交收制度。将沪市的跨市场 ETF 非本地组合证券当日申购份额当日未卖出部分、跨市场 ETF 赎回的非本地组合证券的现金替代部分纳入担保交收等。调整后沪深两市 ETF 结算模式将基本统一。

12、工信部：发布 2019 年中国软件业务收入前百家企业发展报告 华为、海尔集团、阿里云位列前三

工信部发布 2019 年中国软件业务收入前百家企业发展报告，本届软件百家企业的软件业务收入保持增长态势，2018 全年共完成软件业务收入 8212 亿元，比上届增长 6.5%，占全行业收入比重为 13.3%。华为、海尔集团、阿里云分别位列第一、第二、第三名。此外，浪潮集团、海信集团、海康威视、北京小米移动软件有限公司等进入前 10 名单。

13、工信部：2019 年铁矿石进口金额大幅增加

工信部披露 2019 年钢铁行业进出口情况。2019 年，铁矿石进口金额大幅增加。1-12 月，我国累计进口铁矿石 10.7 亿吨，同比增长 0.5%，进口金额 1014.6 亿美元，同比增加 266.4 亿美元，增幅 33.6%。与上年相比，进口总量保持稳定的同时，进口金额大幅上涨，对下游钢铁制造业利润影响很大。

14、五部门发布促进老年用品产业发展的指导意见

五部门发布促进老年用品产业发展的指导意见指出，到 2025 年，老年用品产业总体规模超过 5 万亿元，产业体系基本建立，市场环境持续优化，形成技术、产品、服务和应用协调发展的良好格局。

15、世界黄金协会：2019 年全球央行购金需求依然强劲

世界黄金协会今天最新数据显示，截至 2019 年 11 月，全球官方黄金储备共计 34,564.9 吨。其中，欧元区（包括欧洲央行）共计 10,776 吨，占其外汇总储备的 56.9%。世界黄金协会指出，2019 年 11 月，全球各国央行官方黄金储备净购金量达到 570.2 吨，较 2018 年同期（515.2 吨）增长 11%。

16、IDC：2019 全球二手智能手机销量达 2 亿部 同比增 17.6%

根据市场研究公司 IDC 的最新报告, 2019 年全球二手智能手机(包括翻新机和二手手机)的出货量达到 2.067 亿部, 比 2018 年 1.758 亿部的出货量增长 17.6%。IDC 的报告还预测, 到 2023 年, 二手智能手机出货量将达到 3.329 亿部, 2018-2023 年复合年增长率(CAGR) 为 13.6%。

#### 17、科创板再度大涨, 晶晨股份涨停

科创板再度大涨, 晶晨股份涨停, 虹软科技、睿创微纳、沃尔德、华兴源创、宝兰德涨超 10%, 中微公司总市值突破 1000 亿。

#### 18、上证综指收盘涨 0.05%, 报 3075.50 点

上证指数收涨 0.05%, 报 3075.50 点; 深证成指跌 0.12%, 报 10954.39 点; 创业板指涨 0.13%; 万得全 A 跌 0.04%。两市成交 6074 亿元, 较上日基本持平。北向资金连续 12 日净流入。

#### 19、恒生指数收盘收涨 0.6%, 报 29056.42 点

香港恒生指数收涨 0.6%, 报 29056.42 点, 为去年 5 月以来首次收于 29000 点上方。恒生国企指数涨 0.81%。全日大市成交 1113.6 亿港元, 前一交易日为 1015 亿港元。

#### 20、道指涨 0.17%报 29348.1 点

道指涨 0.17%报 29348.1 点, 标普 500 涨 0.39%报 3329.62 点, 纳指涨 0.34%报 9388.94 点。

### 【重点公告】

#### 【餐饮旅游】

中国国旅: 2019 年净利润 46.54 亿元, 同比增 50%

宋城演艺: 预计 2019 年实现净利润 12.87 亿元-14.16 亿元, 同比增长 0%-10%。

#### 【电子】

闻泰科技: 预计 2019 年年度实现归母净利润为 12.5 亿元-15 亿元, 同比增加 1949%-2358%

蓝思科技: 预计 2019 年净利润 24.5 亿元-26.1 亿元 同比增长约 3 倍

久之洋: 中标 2.03 亿元某型红外设备项目

#### 【房地产】

华夏幸福: 2019 年销售额为 1451.59 亿同比下降 11.21%

#### 【非银金融】

天风证券: 不超过 80 亿元配股申请获通过

东北证券: 预计 2019 年实现净利润 10 亿元, 同比增长 233.63%

中国太保: 两子公司 2019 年原保险业务收入合计为 3459.65 亿

财通证券: 2019 年净利润 18.60 亿元, 同比增 127%

#### 【钢铁】

八一钢铁: 预计 2019 年净利润 1 亿-1.5 亿元 同比减少 85.72%-78.59%

柳钢股份: 预计 2019 年净利润同比降低 45%至 55%

#### 【公用事业】

粤电力 A: 预计 2019 年净利润 11 亿元-14 亿元 同比增长 131%-195%

美尚生态: 中标 2.41 亿元 PPP 项目

#### 【国防军工】

中船防务: 预计 2019 年净利润为 4.8 亿元至 6.2 亿元

#### 【化工】

恒力石化: 预计 2019 年实现净利润约 109 亿元 同比增加 228%

#### 【家用电器】

四川长虹: 预计 2019 年归母净利润同比下降约 80%-86%

#### 【交通运输】

申通快递：2019年12月份快递服务业务收入同比增 26.33%

韵达股份：2019年12月份快递服务业务收入同比增 165.22%

顺丰控股：2019年12月份速运物流业务营收同比增 27.92%

【农林牧渔】

立华股份：预计 2019 年净利润同比增长 49.27%至 53.88%

【石油】

石化油服：2019 年年度业绩预计净利润 9.1 亿元左右，较 2018 年增长 540.6%

【通信】

国美通讯：预计 2019 年净亏损 7.5 亿元

【医药生物】

片仔癀：2019 年净利润 13.74 亿元，同比增长 20.24%

九典制药：盐酸左西替利嗪片拟中标第二批全国药品集中采购

华润三九：铝碳酸镁咀嚼片、阿奇霉素片拟中选全国药品集中采购

京新药业：辛伐他汀片拟中标第二批全国药品集中采购

华森制药：2 个产品中标第二批全国药品集中采购

【银行】

招商银行：2019 年实现净利润 928.7 亿元同比增长 15.3%

苏农银行：2019 年净利润为 9.06 亿同比增长 12.91%

## 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](http://www.huajinsec.com)