

2020年04月20日

晨会纪要(2020年04月20日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 投资环境趋向好转-策略周报
- 【宏观策略】 供给恢复拉动经济环比改善，但需求端恢复弱于供给端
- 【行业评论】 新能源设备：第17周周报：特斯拉入驻天猫，隆基、通威再降价
- 【行业评论】 汽车：第17周周报：4月第2周乘用车零售批发同比正增长，车市恢复明显
- 【行业评论】 电子元器件：2020年第16周：iPhone SE新款发布 台积电Q2指引环比持平
- 【行业评论】 煤炭：预计Q1板块业绩同比下滑15%-20%
- 【行业评论】 非银行金融：如何做好我们的流动性管理？
- 【行业评论】 商贸零售：3月社零增速回升，可选品类逐步恢复
- 【行业评论】 关于《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》的点评

财经要闻:

- 1、中共中央政治局：引导贷款市场利率下行 把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上
- 2、中共中央政治局：加强传统基础设施和新型基础设施投资
- 3、中国GDP一季度同比回落6.8% 3月份主要经济指标降幅明显收窄
- 4、国务院：要稳定并努力增加粮食播种面积坚定不移加快恢复生猪生产
- 5、财政部：预计二季度经济表现会明显好于第一季度
- 6、统计局：2020年一季度全国居民人均可支配收入8561元 实际下降3.9%
- 7、中国1-3月规模以上工业增加值同比下降8.4%
- 8、央行：非银金融机构抵御风险能力较弱
- 9、证监会：做好创业板注册制试点改革配套规则制定工作
- 10、证监会：稳步推进公募基金投资新三板精选层股票
- 11、两部门：深化先进信息技术在电商和快递物流领域应用
- 12、外汇局：中国市场对全球资本仍有较强吸引力近期股票市场外资恢复净流入
- 13、能源局：3月份全社会用电量同比下降4.2%
- 14、自然资源部：全国地价整体运行平稳 商服、工业地价出现近十年首次负增长
- 15、乘联会：一季度狭义乘用车零售市场301万辆，同比下滑41%
- 16、浙江推进沿海高铁、沪杭甬超级磁浮等工程 总投资超3万亿元
- 17、科创板个股多数上涨 交控科技涨超9%
- 18、上证综指收盘涨0.66%，报2838.94点
- 19、香港恒生指数收涨1.56%，报24380点
- 20、道指涨2.99%，报24242.49点

重点公告:

东方财富：一季度净利润8.74亿元 同比增长126.48%

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	3839.49	0.98%
上证综指	2838.49	0.66%
深证综指	1750.28	0.34%
恒生指数	24380.00	1.56%
中小板指数	6887.65	0.66%
创业板指数	2020.77	0.62%
新三板做市指数	1081.03	1.30%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
电力设备(中信)	7.3%	-3.0%	-8.6%
电子元器件(中信)	6.2%	-10.1%	24.1%
计算机(中信)	4.6%	-1.8%	10.0%
传媒(中信)	4.5%	-11.7%	-7.9%
通信(中信)	3.2%	-5.2%	-8.4%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
家电(中信)	-0.7%	-16.0%	-7.1%
建材(中信)	-0.2%	3.3%	13.0%
农林牧渔(中信)	-0.2%	8.6%	4.0%
钢铁(中信)	0.4%	-9.0%	-25.7%
纺织服装(中信)	0.7%	-5.6%	-15.8%

浪潮信息：2019 年净利润同比增长 41.02%

北部湾港：2019 年净利润同比上涨 54.35%

江淮汽车：预计一季度净亏损约 3.56 亿元

重庆啤酒：一季度净利润 3410 万元，同比下降 60.2%

鱼跃医疗：净利润 3.83 亿元 同比增长 55.16%

【行业公司评论】

投资环境趋向好转-策略周报

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

核心观点：一季度经济数据公布，底线可能已经趋向明朗；而上周五政治局会议明确提出确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务，更多、更有效的财政货币政策可期。而全球来看，海外市场对于疫情数据变化可能已经逐渐脱敏，同时，对于2020年全球经济增速的下调可能也基本落地，可能海外市场短期会趋向平稳。综合来看，我们倾向于认为短期A股的困扰可能已经极大缓解，投资环境趋向好转，只是投资热情的恢复需要时间，而伴随一季报公布、业绩预期的调整也需要时间来逐步完成；短期不排除大概率还是以热点主题的演绎为主，遵循政策利好或是较佳的投资方向。而中长线，我们依旧认为，当前或是中长期较好的配置时点，尤其对于符合经济转型方向的优质核心资产。

海外市场对于疫情数据变化可能已经逐渐脱敏：对比美国疫情数据变化及美国标普500指数走势，可以发现，作为海外股指代表的标普500与疫情数据的关联性已经逐渐下降；尤其在近期，在美国新增确诊数据重新向上背景下，美国股指却持续向上反弹。我们倾向于认为可能疫情数据变化已经不是海外市场关注的最主要矛盾，以美国来看，市场对于经济重启可能给予更高的关注度；当然，前提是海外疫情不出现突然变数，按照目前疫情新增确诊数量，疫情问题正在得到控制，而以印度为代表的最近爆发疫情的地区其对外发布的新增病例数量并未持续快速冲高。

我国一季度经济数据公布，国内经济的不确定性风险部分缓解：比较来看，一季度较差的经济数据的主因在于供给受限，而3月我国供给问题已经极大缓解，且根据最新披露我国规上企业复工率已经接近100%、中小企业复工率整体也达到80%，供给问题已经大多得到解决；虽然目前来看，因海外疫情原因，需求端出现了一些较为复杂的问题，但我们认为，伴随财政货币政策持续加码、实体经济的帮扶力度加大及精准帮扶，经济大概率会持续有所改善，底线或许已经明朗。

政治局会议提出确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务：上周五政治局再度召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓紧抓实抓细常态化疫情防控工作；分析研究当前经济形势，部署当前经济工作。比较此前几次政治局会议，本次会议明确了几点内容，包括确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务、提出保产业链供应链稳定等六保政策、明确运用降准、降息、再贷款等货币手段引导贷款市场利率下行、重提加强传统基建投资等。

行业配置上，短期我们认为业绩成长性和政策利好依旧是两个主要的配置重点；继续重点关注1季报业绩较为优秀的医药生物、电子、汽车等板块；以及受益政策预期的消费内需产业链和基建产业链。

主题配置上，继续建议关注年报高分红的上市公司，以及在当前经济环境下被寄予厚望的在线产业。

风险提示：海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

供给恢复拉动经济环比改善，但需求端恢复弱于供给端

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

事件：统计局2020年4月17日公布了我国2020年一季度经济相关数据，1) 一季度国内生产总值206504亿元，同比下降6.8%；2) 1-3月份，规模以上工业增加值同比实际下降8.4%；其中，3月，规模以上工业增加值同比下降1.1%；3) 1-3月份，社会消费品零售总额78580亿元，同比名义下降19%；4) 1-3月份，全国固定资产投资（不含农户）84145亿元，同比下降16.1%。

点评：伴随疫情得到控制，国内经济社会活动逐渐正常化，国内供给端逐渐恢复常态，拉动3月包括工业增加值、投资增速、社零、进出口等关键经济指标同比改善；但同时需要注意的，受供给端影响更为明显的工业增加值，其改善幅度是显著强于受需求端影响更为明显的社零数据，可能来说，当前需求端的恢复速度是不如供给端的。对于4月，我们倾向于认为，伴随财政货币政策持续加码，经济大概率会持续有所改善；但论及有效性，政策的落脚点可能更应当偏向于刺激需求端的提升。

一季度国家经济成绩单公布，概言之困难中蕴藏惊喜：一季度GDP增速同比下降6.8%；分产业看，第一产业增加值10186亿元，下降3.2%；第二产业增加值73638亿元，下降9.6%；第三产业增加值122680亿元，下降5.2%。但需要看到，虽然受疫情影响，一季度经济数据不太理想；但在国内经济生产活动逐渐正常化背景下，3月主要的分项经济指标均有不同程度改善，预计伴随财政货币政策持续加码、实体经济的帮扶力度加大及精准帮扶，4月经济可能大概率会持续有所改善。

供给端有明显改善，3月工业增加值同比出现较大回升。1-3月，规模以上工业增加值同比实际下降8.4%；而对比一季度工业产能利用率为67.3%，较上年同期下降8.6个百分点；我们认为，1-3月工业增加值下滑主要受疫情影响供给受限。3月份，受供给改善推动，规模以上工业增加值同比实际下降1.1%，降幅比1-2月收窄约12.4个百分点。分三大门类看，3月份，采矿业增加值同比增长4.2%，制造业下降1.8%，公用事业下降1.6%，降幅分别较1-2月收窄10.7、13.9和5.5个百分点；可能来说，三大门类工业增加值同比均有所改善，其中制造业改善幅度可能略高些，尤其是制造业中的高技术制造业，3月工业增加值同比增长8.9%，较1-2月提升23.3个百分点。分行业来看，3月份，41个大类行业中有16个行业增加值保持同比增长；其中，主要行业中，增长最为明显的为医药制造业、及计算机、通信和其他电子设备制造业，当月同比增长分别为10.4%和9.9%；下滑最为明显的为汽车制造业，当月同比下降22.4%。分产品看，3月份，612种产品中有227种产品同比增长；主要产品中，集成电路同比增长20.0%，在1-2月工业增加值本就保持正增长的同时，增速有更快的提升；汽车下降43.0%，较1-2月同比下滑45.8%改善有限；而十种有色金属、玻璃、生铁、粗钢

等基础工业材料则继续保持平稳。

3月社零数据整体有所改善，但以零售消费为代表的需求端改善幅度可能弱于供给端，其中，餐饮消费和服装消费等可能略有恶化。3月份，社会消费品零售总额同比名义下降**15.8%**，降幅较1-2月收窄**4.7**个百分点；1-3月份，社会消费品零售总额**78580**亿元，同比名义下降**19.0%**，其中，除汽车以外的消费品零售额下降**17.7%**。按消费类型分，3月份，餐饮收入**1832**亿元，同比下降**46.8%**，降幅较1-2月扩大**3.7**个百分点；商品零售**24618**亿元，下降**12%**，降幅较1-2月收窄**5.6**个百分点；可能来说，餐饮行业需求3月同比继续恶化。按零售业态分，1-3月份限额以上零售业单位中的超市零售额同比增长**1.9%**，百货店、专业店和专卖店分别下降**34.9%**、**24.7%**和**28.7%**。分产品来看，3月，零售额增长最为明显的品类依次为粮油食品、药品、通讯器材、饮料和文化办公用品；降幅最高的品类依次为服装、金银珠宝、家用电器、家具等。线上消费来看，网上零售额**22169**亿元，同比下降**0.8%**，降幅比1-2月份收窄**2.2**个百分点；其中，吃类和用类商品分别增长**32.7%**和**10.0%**，穿类商品下降**15.1%**。

3月投资增速降幅收窄，制造业、房地产和基础设施投资意向总体有所改善；但分行业看，计算机、通信和其他电子设备制造业投资增速却出现放缓。1-3月份，全国固定资产投资（不含农户）同比下降**16.1%**，降幅比1-2月份收窄**8.4**个百分点。从环比速度看，3月份固定资产投资（不含农户）增长**6.05%**。分类型来看，制造业投资下降**25.5%**，降幅收窄**6.3**个百分点；基础设施投资（不含公用事业）同比下降**19.7%**，降幅比1-2月份收窄**10.6**个百分点；房地产开发投资同比下降**7.7%**，降幅比1-2月份收窄**8.6**个百分点。分行业来看，假设比较1-3月投资增速较1-2月提升幅度，教育、汽车制造业、农林牧渔、水利环境和公共设施服务、卫生社会工作、道路运输业、基础设施建设、医药制造业等排名靠前，投资增速提升幅度均超过**10**个百分点；但值得注意的，在统计局发布的**25**个主要行业投资增速中，有**1**个行业投资增速在1-3月降幅有所扩大，即计算机、通信和其他电子设备制造业1-3月投资增速降幅扩大**1.9**个百分点，不排除由于计算机电子行业供应链更为全球化，因此更直面海外疫情冲击。

风险提示：经济超预期下行、政策不达预期、疫情蔓延超出预期、海外风险等。

新能源设备：第17周周报：特斯拉入驻天猫，隆基、通威再降价

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【特斯拉入驻天猫加速本地化】4月16日，特斯拉官方宣布正式入驻天猫，开启全球第一家特斯拉 Tesla 官方旗舰店。根据店铺消息显示，消费者可在线上购买实体钥匙、地垫等周边配件，目前已吸引超过**4**万粉丝关注。该店铺暂无售车业务，不过“一元试驾”服务显示，已有将近**1000**人预约 Model3、ModelY、ModelS 试驾服务。早在2014年特斯拉中国曾有与天猫合作的计划，但遭到总部的否决，此次重启合作反映出特斯拉市场策略的转变，随着本地化政策的不断推进，特斯拉有望迎来产销量齐飞。建议积极关注：恩捷股份、宁德时代、华友钴业、当升科技、赣锋锂业、天齐锂业。

【光伏产品价格再次急跌】4月17日，据隆基官网，单晶158、166硅片价格再次下调**0.34**元/片，至**2.83**元/片和**2.92**元/片。4月18日，通威官网也下调了电池片售价，多晶电池价格较上次下调**0.07**元/W，单晶 PERC156、158和166价格分别下调了**0.13**元/W、**0.14**元/W和**0.14**元/W，铸锭单晶158价格下调了**0.13**元/W。半个月隆基、通威多次下调报价，表现出市场对Q3需求的悲观情绪依然浓郁，我们认为在海外需求明朗之前，产业链价格将继续探底，龙头得益于良好的现金流和成本控制能力，有望在疫情过后扩大市占率。重点推荐：隆基股份、晶盛机电、通威股份、爱旭股份，建议积极关注中环股份、迈为股份、锦浪科技、福莱特、福斯特。

【钴锂价格跌势渐缓】【钴】上海有色网数据，4月13日-4月17日，国内电解钴主流报价**23.5-25.5**万元/吨，均价较上周下跌**0.1**万元/吨。四氧化三钴报**17.3-17.8**万元/吨，均价较上周下跌**0.2**万元/吨。硫酸钴报**4.4-4.7**万元/吨，均价与上周持平。4月17日MB标准级钴报价**15.5 (-0.1) -16.1 (0)**美元/磅，合金级钴报价**15.6 (-0.2) -16.1 (-0.2)**美元/磅。本周钴价跌势渐缓，主要原因是钴盐厂4月订单已基本完成，虽然对钴盐价格有一定支撑，但是海外疫情仍存在不确定性，下游客户订单疲软，市场成交零星，钴价小幅下跌。【锂】上海有色网数据，4月13日-4月17日，金属锂报价**54.0-57.0**万元/吨，均价较上周下跌**2.0**万元/吨。电碳主流报价**4.5-4.8**万元/吨，均价较上周下跌**0.025**万元/吨。电池级氢氧化锂报价**5.3-5.9**万元/吨，均价较上周持平。本周锂盐价格小幅下跌，主要因为当前下游需求不佳，订单零星，尽管电碳价格承压下调仍难挽市场成交颓势。【三元材料】上海有色网数据，4月13日-4月17日，NCM523动力型三元材料主流价为**11.9-12.5**万元/吨，均价与上周持平。三元前驱体NCM523报价为**7.4-7.6**万元/吨，均价与上周持平。本周三元前驱体价格持平，主要原因是上游钴盐价格不变，镍盐价格小幅上涨，但下游动力市场需求疲软，出口量也有小幅减少，前驱体价格基本触底。

【海外需求递延，单多晶系列价格短期内仍继续走跌】PVInfoLink数据，4月13日-4月17日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价**39.0**元/kg，均价较上周下降**4.9%**。多晶硅致密料主流报价**66.0**元/kg，均价较上周下降**7.0%**。本周单多晶用料成交订单偏少，整体价格下行态势明显。主要原因是组件需求量因海外疫情严峻持续下修，供应链调价的连锁反应传导至硅料环节，单多晶用料价格再创历史新低点。短期内由于终端需求仍不见起色，预判单多晶用料价格呈现一路下行的走势。【硅片】多晶硅片主流报价**1.30**元/pc，均价较上周下降**3.7%**。单晶硅片主流报价**2.66**元/pc，均价较上周下降**11.6%**。单晶硅片**158.75mm**主流报价**3.11**元/pc，均价与上周持平。本周单多晶硅片价格仍持续下探，主要原因是由于印度政府宣布延长锁国政策至本月底，且下游电池企业拉货力道不足，导致硅片企业库存持续攀升，部分企业下调开工率因应，市场上不乏出现低价抛货，预判短期内单多晶硅片价格将呈现继续走跌。【电池片】多晶电池片主流报价**0.543**元/W，均价较上周下降**3.9%**。单晶 PERC 电池片主流报价**0.78**元/W，均价较上周下降**7.1%**。双面单晶 PERC 电池片主流报价**0.78**元/W，均价较上周下降**7.1%**。158.75mm单晶 PERC 电池片主流报价**0.81**元/W，均价较上周下

降 5.8%。本周单多晶电池片价格持续下降，主要是受疫情影响海外需求目前仍不见起色，电池片整体状况可能难有好转，短期内价格不论是多晶还是单晶电池片都将偏弱看待。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.45 元/W，均价较上周下降 2.0%。315W/375W 单晶 PERC 组件主流报价 1.64 元/W，均价较上周下降 0.6%。本周单多晶组件价格持续下跌，主要是因为印度的锁国政策延长，组件需求影响明显，且短期内组件厂的海外订单陆续延期，虽组件厂能够降低报价，但目前降价依然难刺激需求，近期鲜少成交。

风险提示：国内光伏、新能源车需求恢复不及预期；海外疫情风险。

汽车：第 17 周周报：4 月第 2 周乘用车零售批发同比正增长，车市恢复明显

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点

本周核心观点：4 月第 2 周全国乘用车市场零售日均 3.34 万台，同比上涨 14%，批发日均 3.61 万台，同比上涨 11%。零售批发同比正增长，车市总体恢复明显。我们重点推荐两条主线：

(1) 受益于我国基建工程发力以及国三重卡加速淘汰，重点推荐中国重汽。

(2) 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；以及受益于汽车智能化，重点推荐星宇股份，建议重点关注长城汽车、玲珑轮胎、保隆科技、宁波高发、吉利汽车（H）等。

根据乘联会数据：4 月第 2 周全国乘用车市场零售日均 3.34 万台，同比上涨 14%，批发日均 3.61 万台，同比上涨 11%。第 2 周的零售和批发回升相对较强。而且第 2 周零售和批发同比均为同比增长状态，可以看出 4 月第 2 周车市总体出现明显的恢复状态。政府拟出台车市刺激政策，预期 4 月份落地生效，政策刺激效果将逐渐显现在销量增长上。但是政策启动的初期刺激效果并不会突出显现，所以车市 4 月内还会表现出平稳的改善现象。

根据第一商用车网数据：根据第一商用车数据，2020 年 3 月重卡销量为 11.3 万辆，同比下降 24%，重卡行业销量自年初以来已经“两连降”，11.3 万辆销量也是最近四年来的 3 月份销量低点。2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，重卡累计销量 26.72 万辆，同比下降 18%。中国重汽 3 月实现重卡销量 1.7 万辆，同比下降 30%，排名第三，市占率达 15.04%。伴随疫情结束，各基建工程发力，以及国家出台政策加速淘汰国三重卡，重卡销量有望恢复。

重要资讯：特斯拉无人驾驶出租车计划拟今年上线；特斯拉 Cybertruck 已经获得 55 万份订单；天津与国家电网将合建充电桩，国家电网：2020 年将新增 7.8 万个新能源汽车充电桩；一汽红旗新能源汽车工厂开工，年产能 20 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+1.50%、+2.23%、+1.87%，呈现震荡上升状态。汽车板块上涨 0.96%，表现略差于市场，汽车各子板块只有乘用车和汽车零部件板块录得上涨。其中乘用车板块涨幅最大，上涨 1.98%；汽车服务板块跌幅最大，下跌 3.31%。

新车上市统计：福特 Mustang、吉利缤越 PRO、国产凯迪拉克 CT4 等。

风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

电子元器件：2020 年第 16 周：iPhone SE 新款发布 台积电 Q2 指引环比持平

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

国内行业市场震荡海外市场板块持续反弹：2020 年第 16 周申万电子行业一级指数上涨 3.4%，跑赢沪深 300 指数 1.5 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 2，整体走势震荡，波动较大。海外科技板块本周持续反弹，香港、美国和台湾科技业指数走势均强于所在市场整体。

苹果发布 iPhoneSE 新款荣耀 30 搭载麒麟 985 亮相：本周苹果发布 iPhoneSE 新款，由于供应链备货延迟发布时间晚于预期，售价 3299 元起，低价策略或延续 iPhone11 的成功，但短期内海外需求停滞，中国市场销售情况更具决定意义，包括 iPhone11 系列在大陆渠道商降价有意刺激国内需求。华为于同日发布荣耀 30 系列，首发搭载麒麟 9855G 处理器，至此，华为 5G 手机产品线已覆盖中低端至高端需求。根据产业链调研，手机端需求短期内恢复预期较弱，而 PC、Pad 等终端设备由于远程办公和在线教育的需求刺激，受疫情影响的程度低于智能手机，目前订单情况较好。

长江存储推出 128 层 QLC 闪存台积电 Q2 指引环比持平：本周长江存储推出 128 层 QLC 闪存，单颗容量达 1.33Tb，技术实力跻身第一梯队。国内存储行业从 2016 年开始发展，经历约 4 年时间，我们预计资金投入的成果将开始显现，今年开始或陆续迎来利好。台积电 16 日举办 Q1 法说会，一季度业绩超预期，考虑疫情影响，Q2 指引环比 Q1 持平，7nm、5nm 高端制程订单仍饱满，提供业绩支撑。

京东方与高通宣布战略合作隆达 MiniLED 正式量产出货：本周 Qualcomm 和京东方宣布将开展战略合作，开发集成 Qualcomm? 3DSonic 超声波指纹传感器的创新显示产品，覆盖智能手机和 5G 相关技术。国内厂商在显示升级的趋势下持续突破，汇顶科技屏下指纹方案进入三星供应链，首次搭载该方案的 GalaxyA715G 本周末发布。MiniLED 方面，隆达

已成功导入高端笔电和电竞屏幕，并正式出货，MiniLED 强势来袭，但由于疫情冲击预计规模量产时间或晚于预期。

投资建议：本周投资建议保持“落后大市-A”评级，从各厂商一季报业绩看疫情对部分厂商 Q1 业绩影响相对可控，进入二季度影响将更为明显，建议审慎对待 Q2 基本面下行风险。终端产品方面，机会集中于下半年。半导体方面，需求下行逐步传导至上游，国内国产化替代和半导体扩产持续推进，建议关注封测和设备厂商。显示面板方面，短期内供求关系存不确定性，中长期有供求趋向平衡的内在机会。从中长期的行业状况判断，子行业推荐以安防监控和 LED 板块为主，下半年关注智能终端的恢复预期以及半导体板块的随之复苏。个股方面，回避年报和一季报业绩不达预期个股，核心推荐标的为立讯精密(002475)、全志科技(300458)、深天马 A(000050)、海康威视(002415)和国星光电(002449)。

风险提示：疫情持续发酵影响宏观经济及产业供需情况；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。

煤炭：预计 Q1 板块业绩同比下滑 15%-20%

杨立宏 yanglihong@huajinsec.cn

投资要点

3 月单月煤炭产量创近 9 年月产新高：2020 年 3 月全国煤炭产量 3.37 亿吨，同比增长 9.6%，单月产量创 2011 年 6 月以来单月产量最高值，也是历史单月产量第三高值。2020 年 1 季度，全国煤炭产量为 8.30 亿吨，同比下降 0.5%，降幅较上个月减少 5.8 个百分点，煤炭产量增速高于下游产品，导致阶段性的供大于求和煤炭价格的疲软。

4 月电厂煤耗同比增速转正：2020 年 3 月份焦炭累计产量为 3803 万吨，同比下降 2.4%，为 2018 年 11 月以来月产最低值，焦炭、生铁盈利空间已连续 3 个月收窄。3 月份全国当月发电量同比下降 4.6%，其中火电发电量为 3894 亿千瓦时，同比下降 7.5%；火电占全国发电量的比重为 70.48%，同比下降 2.5 个百分点，主要原因是受到了风电的挤出；4 月份月上旬在各行各业复工回升的情况下，电厂煤耗重新恢复增长，月上旬重点电厂煤耗较上年 4 月同比增长 2.03%。

动力煤港口累库，焦煤各环节全面去库：3 月下旬以来，电厂库存开始下降，截止 4 月 17 日，沿海六大电厂库存 1630 万吨，较上月下降 7.93%，重点电厂库存 7200 万吨，下降 9.46%；动力煤中转库存在 1 月份创 2018 年 2 月以来的低点后持续 3 个月回升。截止 4 月 17 日，环渤海动力煤库存为 1601 万吨，较上年同期上升 9.93%，环比 3 月上升 24.24%，较 2 月库存上升 41.3%；焦煤库存再次回落，截止 4 月 17 日，焦煤总库存 2301 万吨，环比上月下降 6.5%，同比上年同期下降 1.31%。

进口大幅回升：2020 年 3 月当月进口煤炭 2782.30 万吨，同比增长 57.78%，环比上月回落 59.11%，进口数据大幅波动的主要原因是 2019 年底的限制进口政策带来延迟报关，2 月份基数偏高所致。

动力煤价格仍将寻底，焦煤或已见底：4 月份在下游的复产率提升的情况下，电厂煤耗回升、库存去化，但是考虑到需求淡季、水电恢复以及疫情影响海外订单的减少对制造业的冲击仍待显现，港口高库存的压力仍需时间消化，我们认为动力煤价格仍将处于寻底阶段；随着下游地产和基建的复工，钢材需求逐步恢复，焦炭盈利回落至盈亏平衡点附近；焦煤各环节库存均呈现下降趋势；煤-焦-钢产业链以内需为主，受海外市场影响较小，短期最差的时候或已过去。

投资策略：短期价格底部已经或正在形成。2 月份以来煤矿安全生产监管相对宽松，产量加速释放，需求方面则恢复相对缓慢，导致煤炭阶段性供大于求。尽快短期供需缺口仍难完全弥合，且受到全球市场的影响，未来恢复程度和低位持续时间仍存在不确定影响，但随着国内需求的恢复，供需最差的时候或已然显现。受到疫情的影响，动、焦两大煤种的需求未来一段时间内仍可能延续分化格局，焦煤的基本面仍好于动力煤。Q1 动力煤和焦煤坑口价格分别下滑 6.5% 和 4.4%，预计板块 1 季度业绩同比下滑 15%-20%。我们建议集中配置高分红的防御性品种：盘江股份、中国神华、陕西煤业、露天煤业。

风险提示：疫情持续时间及影响超预期；经济回落及持续时间超预期；环保监管政策波动；进口政策变动；重大安全事故。

非银行金融：如何做好我们的流动性管理？

崔晓雁 021-20377098

投资要点

证券账户闲置资金：场内申赎型货币基金最佳。我们建议首先考虑申购或买入一支场内货币基金（申赎型管理费率低、收益率略高；若买入交易型场内货基建议价格不超过 100.005 元/份）。遇月末/季末/中期末/年末/春节前夕等特殊时点，可择时手工下单国债逆回购（先 GC001 后 R-001）。同时建议开通国债逆回购和券商保证金产品自动下单功能进行保底。

需特别注意的是，国债逆回购自动下单手续费率 0.0035% 高于手动下单的 0.001%，因此建议将国债逆回购自动下单利率底线设置为高于 1.18%。

此外，由于高比例业绩提成或高管理费率，券商保证金产品的实际收益率在可选标的中最低。出于高于活期存款利率的

考虑，将其作为流动性管理的最后一步。

日常流动性管理：活期资金银行理财收益率略高。余额宝、腾讯余额+、活期宝均选择丰富且 T+0，十分便利，但收益率仅 2% 左右；银行活期产品收益率较高，目前约 3.1-3.4%，赎回 T+1，便利性略差。陆金宝、短债基金、基金组合年化收益率 4% 左右，虽可随时赎回，但普遍规定到持有期不足 7 天需缴纳 1.5% 的赎回费，我们认为很难将其定义为活期。可提前支取的小银行存款道理亦同，提前支取将只能按活期利率 0.35% 计息。

定期产品：中小银行定期存款或是更好的选择。目前，1 月期券商资管和银行理财产品收益率大致相当，3.4% 左右；3 个月期约 4.1% 左右（小银行更高）。陆金所链接的中小银行存单不错，1 个月期约 3.8%；3 个月期约 4.0-4.3%。考虑到陆金所采取远程开立银行电子账户进行支付的方式，同时享受最高限额 50 万元的存款保险制度，我们认为现阶段中小银行短期定款是很好的选择，尤其是递增计息型存款。此外，流动性宽松环境下持有期超过 1 个月，短债基金、纯债基金也可选择。购买基金推荐天天基金网等第三方代销平台，选择丰富、交易便利、灵活转换。

结构性存款、券商收益凭证目前唯二的保本产品。《资管新规》后，刚兑被打破，银行理财净值化、定期券商资管/公募基金逐步退出市场。目前可保本的产品只有结构性存款和券商收益凭证。两者类似，多是存款+期权模式，浮动收益率挂钩大宗商品、股票指数、可转债、利率等金融衍生品，产品设计看似复杂，但部分产品约定条款几乎不可触碰，与固定收益无异。虽然这类产品收益率或略低于期限相同的银行理财或券商资管，但安全性更高。对于真正浮动收益的结构性存款或收益凭证，专业人士也有争取到更高收益的可能。

风险提示：流动性管理可选择产品繁多，本文例举仅供交流参考，本报告不构成具体产品购买指引。购买需结合自身具体情况，按需购买。

商贸零售：3 月社零增速回升，可选品类逐步恢复

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

国家统计局披露 3 月社零数据。

投资要点

3 月社零增速回升，必选品类及偏向必选的渠道受影响较小：国家统计局披露 3 月社零数据。3 月社会消费品零售总额近 2.65 万亿元，同比下降 15.8%，降幅较 1~2 月的 20.5% 有所收窄，3 月社零增速有所回暖。一季度社零合计约 7.86 亿元，同比下降 19%，疫情明显影响一季度消费情绪。

分消费类型看，3 月商品零售 2.46 亿元，同比下降 12%，降幅较 1~2 月收窄 5.6pct。餐饮零售 1832 亿元，同比下降 46.8%，降幅较 1~2 月扩大 3.7pct。

分渠道看，3 月全国网上零售额同比增长 3.0%，增速环比回暖，其中实物商品网上零售额增长 10.7%，增速较 1~2 月的 3.0% 进一步提升。我们测算 3 月线下零售下降 22.5%，降幅较 1~2 月的 25.3% 有所收窄。疫情使消费者减少非必要外出，线上消费受影响较小，线下消费有所恢复。

分业态看，一季度限额以上零售企业中，超市零售额同比增长 1.9%，百货、专业店、专卖店分别下降 34.9%、24.7%、28.7%，必选品类占比较大的超市行业受疫情影响较小。

分品类看，必选品类增速表现良好，限额以上粮油食品 3 月增长 19.2%，一是 3 月食品类 CPI 位于 18.3% 的较高水平，二是或有部分消费者存在囤积粮食以减少外出的情况；偏向必选品类的日用品增速回暖至 0.3%。可选品类逐步恢复，3 月化妆品、金银珠宝品类降幅均有所收窄，纺织服装零售降幅扩大主要是春装销售受客流影响。

消费券刺激消费复苏，3 月下旬重点企业环比改善：疫情发生以来，全国多地以不同形式发放消费券，刺激消费复苏。商务部称，消费券短期内取得积极成效，杭州发放的消费券已核销 2.2 亿元，带动消费 23.7 亿元，郑州首期消费券发放两日核销 1152.4 万元，带动消费 1.28 亿元，乘数效应均在 11 倍左右。消费券刺激消费复苏进程，3 月下旬商务部重点监测的零售企业日均销售额较 2 月下旬提升 3.2%。

清明节期间，消费情绪进一步恢复，商务部统计的重点企业日均销售额周度环比增长 15.6%，银联商务统计的全国住宿餐饮行业日均交易额回升至去年同期的五成，中国旅游研究院调查数据显示假期国内游客接待人数恢复至去年同期的四成。

必选品类受疫情影响有限，可选品类持续恢复：凯度统计的快消品周度数据显示，国内疫情影响了快速消费品市场，自春节起的连续 6 周，快速消费品市场销售额低于农历去年同期。其中春节后的第二周降幅最大，同比下降达 39%；3 月 7 日之后的两周，快消品市场整体增速回暖。

分品类看，其中消杀类及居家烹饪、速食类产品受疫情期间消费者生活模式变化推动，取得较好的增长，增速一度超过 30%；宠物食品、卫生纸、婴儿奶粉、包装水等生活必需品整体增速并未受到疫情明显影响；食用油、牛奶、营养保健品、洗衣粉等可以囤货的或偏可选的品类在春节起的 6 周内受到影响，但随着库存消耗，3 月下旬品类增速已现回暖；另有美妆、洗发水、酒水等可选品类受疫情影响较大，3 月中旬以来降幅收窄至个位数。可选品类目前仍处于恢复期，

典型运动服饰品牌 NIKE 预计 3~5 月（财年四季度）大中华区销售额将同比持平，下一财年恢复增长。

整体来看，必选品类受疫情影响有限，生活必需品整体平稳，越偏可选的品类受影响越大，美妆等可选品类增速已明显恢复，回暖拐点或有望于二季度出现，旅游品类仍需关注。

投资建议：3 月社零增速有所回升，必选消费品受疫情影响有限，美妆服饰等可选品类增速恢复，回暖拐点有望于二季度出现。海外疫情持续扩散或影响各行业出口外需，建议聚焦内需，积极关注疫情下确定性较强的超市龙头、立足电商渠道的南极电商，关注可选品类恢复趋势。

风险提示：疫情影响时段或超预期；疫情冲击就业及薪酬影响消费存在不确定性。

关于《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》的点评

盖斌赫 021-20377177 gaibinhe@huajinsec.cn

事件：证监会正式发布《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》（以下简称《指引》），《指引》主要作出如下安排：

- 1、明确管理人要求和可参与投资的基金类型。要求基金管理人应具备相应投研能力，配备充足的投研人员；可参与投资的基金类型为股票基金、混合基金及中国证监会认定的其他基金
- 2、严格防控风险。规定基金的投资范围仅限于精选层股票。要求基金管理人在机构内控、产品设计、投资限制、申赎管理、流动性风险管理工具、估值披露等方面加强流动性风险管理，采用公允估值方法估值并依照我会规定在法定情形下启用侧袋机制；要求基金管理人严格做好信息披露及风险揭示，切实做好投资者适当性管理；要求存量公募基金履行法定程序后，方可投资精选层股票

点评：

《指引》正式稿在参与基金范围、精选层投资比例、流动性管理三个方面做了修改。放宽可投精选层基金的类型。意见稿中仅限定为三类即股票基金、混合基金、债券基金，正式稿中放宽至“证监会认定的其他基金”。基金投资精选层比例上限，由公募基金结合自身风控能力把握。意见稿中的投资比例由“审慎确定”改为“根据基金投资策略、运作方式等合理确定具体投资比例并在基金合同中约定”，给予公募基金更多自由度。加强流动性风险管理，取消对于侧袋机制的限制条件，强化投资者保护。正式稿为“基金管理人可基于保护基金份额持有人利益的原则，履行法定程序后启用侧袋机制”，取消了意见稿中“基金所投资挂牌股票价值存在重大不确定性且面临潜在大额赎回申请时，”这一前置条件。

《指引》的发布为新三板引入长效机构基金意义重大。对于存量基金，合同未明确约定可以投资精选层股票的，在依据法律法规和基金合同约定履行适当程序后，方可投资精选层股票，所以存量基金参与新三板的响应速度预计较慢；不过根据上海证券报的消息，股转公司对于券商下达了相应的开户指标，我们认为新三板市场的初期活跃主要以个人投资者为主。但是从长远来看，市场是需要机构类的长效、理性资金来实现市场的长效、健康、活跃。此次《指引》正式稿的发布，为新三板精选层引入了专业的机构投资者提供了指导，有利于新三板长效资金的引进。

成立跨市场的基金相对稳妥。从目前基金的筹备情况来看，多数基金处于意向阶段，从基金的意向来看，以跨市场的基金为主，这在某种程度上也提现出了对于市场流动性不确定的担忧。并且从目前的待登陆精选层的企业的预案来看，部分企业发行股数紧贴发行数量下限 100 万股，所以后期的流动性问题仍然存在较大的不确定性。所以成立跨市场的基金相对稳妥。

风险提示：政策效果不达预期，流动性风险

【财经要闻】

1、中共中央政治局：引导贷款市场利率下行 把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上

中共中央政治局会议强调，要坚持稳中求进工作总基调。稳是大局，必须确保疫情不反弹，稳住经济基本盘，兜住民生底线。要在稳的基础上积极进取，在常态化疫情防控中全面推进复工复产达产，恢复正常经济社会秩序，培育壮大新的增长点增长极，牢牢把握发展主动权。会议指出，要以更大的宏观政策力度对冲疫情影响。积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。

2、中共中央政治局：加强传统基础设施和新型基础设施投资

中共中央政治局会议强调，要积极扩大国内需求。要释放消费潜力，做好复工复产、复商复市，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。

3、中国 GDP 一季度同比回落 6.8% 3 月份主要经济指标降幅明显收窄

国家统计局发布数据，一季度国内生产总值同比下降 6.8%。3 月份，规模以上工业增加值等多项指标降幅比前两个月明显收窄。国家统计局新闻发言人毛盛勇说，总的来看，一季度，在新冠肺炎疫情冲击下我国经济社会大局保持稳定。同时也要看到，当前国际疫情持续蔓延，世界经济下行风险加剧，不稳定不确定因素显著增多，复工复产和经济社会发展面临新的困难和挑战。

4、国务院：要稳定并努力增加粮食播种面积 坚定不移加快恢复生猪生产

国务院副总理胡春华强调，要稳定并努力增加粮食播种面积，全面落实各项支农惠农政策，充分调动农民群众种粮积极性。要千方百计抢抓农时，加快春播春种进度，有条件的地区要加快恢复双季稻生产。要发挥社会化服务组织作用，支持开展联耕联种、代耕代种等一站式托管服务，确保农资供应，加强病虫害防治。要坚定不移加快恢复生猪生产，落实落细各项扶持政策，持续加强非洲猪瘟防控，努力推动新增产能投产，保障猪肉市场供应。

5、财政部：预计二季度经济表现会明显好于第一季度

财政部部长刘昆指出，因新冠肺炎疫情冲击，一季度中国 GDP 同比下降 6.8%。但随着疫情防控形势持续向好，复工复产加快推进，预计二季度经济表现会明显好于第一季度。同时，中方向国际社会提供了力所能及的帮助，分享中方抗疫经验。中国经济具有强大韧性，财政和货币政策空间相对充足。下一步将适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模。中国将坚定不移深化改革开放，积极扩大进口和对外投资，为世界经济稳定做出贡献。

6、统计局：2020 年一季度全国居民人均可支配收入 8561 元 实际下降 3.9%

国家统计局公布，一季度全国居民人均可支配收入 8561 元，同比名义增长 0.8%，扣除价格因素实际下降 3.9%。其中，城镇居民人均可支配收入 11691 元，实际下降 3.9%；农村居民人均可支配收入 4641 元，实际下降 4.7%。全国居民人均可支配收入中位数 7109 元，下降 0.7%。

7、中国 1-3 月规模以上工业增加值同比下降 8.4%

中国 3 月规模以上工业增加值同比下降 1.1%，预期下降 6.2%，1-2 月份下降 13.5%。1-3 月规模以上工业增加值同比下降 8.4%，预期下降 10%，1-2 月下降 13.5%。

8、央行：非银金融机构抵御风险能力较弱

中国人民银行发布《2020 年第 2 号工作论文：系统性金融风险溢出效应研究》。研究得到了四点主要结论：一是金融系统的网络结构会随着风险的发展而变化。这是系统性风险的非线性变化和风险传染关系的动态变化的主要原因；二是不同类型的风险传导方式和冲击效力不一；三是在系统性风险爆发时，银证之间是主要的风险传染渠道；四是信托、金控等非银金融机构抵御风险能力较弱。

9、证监会：做好创业板注册制试点改革配套规则制定工作

证监会于印发了 2020 年度立法工作计划，对全年的立法工作做了总体部署。2020 年，证监会拟制定、修改的规章类立法项目合计 53 件，其中，列入“力争年内出台的重点项目”42 件，列入“需要抓紧研究、择机出台的项目”11 件。做好创业板注册制试点改革配套规则制定工作的“力争年内出台的重点项目”包括：制定《创业板上市公司持续监管办法》；修改《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等

10、证监会：稳步推进公募基金投资新三板精选层股票

证监会发布《公开募集证券投资基金投资全国中小企业股份转让系统挂牌股票指引》。《指引》主要作出如下安排：一是明确管理人要求和可参与投资的基金类型。可参与投资的基金类型为股票基金、混合基金及中国证监会认定的其他基金。二是严格防控风险。规定基金的投资范围仅限于精选层股票。要求基金管理人严格做好信息披露及风险揭示，切实做好投资者适当性管理。要求存量公募基金履行法定程序后，方可投资精选层股票。下一步，证监会将按照《指引》以及相关法律法规要求，稳步推进公募基金投资新三板精选层股票。

11、两部门：深化先进信息技术在电商和快递物流领域应用

商务部办公厅、国家邮政局办公室发布关于深入推进电子商务与快递物流协同发展工作的通知。通知指出，深化先进信息技术在电商和快递物流领域应用，指导电商企业与快递物流企业加强业务联动和精准对接，加强大数据、云计算、机器人等现代信息技术和装备应用，推广库存前置、智能分仓、仓配一体化等服务，提高供应链协同效率。支持发展智能服务，不断满足无人车、无人机配送等新需求

12、外汇局：中国市场对全球资本仍有较强吸引力 近期股票市场外资恢复净流入

外汇局新闻发言人、总经济师、国际收支司司长王春英在国新办发布会上表示，今年以来中长期境外资本保持净流入，中国市场以及人民币资产仍对全球资本具有较强的吸引力。我国实际使用外资总体稳定且结构优化；以中长期配置人民币资产为目的的债券投资持续增加；我国股票市场的外资变动幅度相对较低，在外部冲击下总体呈现双向波动，近期恢复净流入。

13、能源局：3月份全社会用电量同比下降4.2%

国家能源局发布3月份全社会用电量，3月份，全社会用电量5493亿千瓦时，同比下降4.2%。分产业看，第一产业用电量52亿千瓦时，同比增长4%；第二产业用电量3750亿千瓦时，同比下降3.1%；第三产业用电量702亿千瓦时，同比下降19.8%；城乡居民生活用电量988亿千瓦时，同比增长5.3%。1-3月，全社会用电量累计15698亿千瓦时，同比下降6.5%。

14、自然资源部：全国地价整体运行平稳 商服、工业地价出现近十年首次负增长

自然资源部中国国土勘测规划院昨天（17日）发布2020年第一季度全国主要城市地价监测报告。报告显示，一季度全国地价整体运行平稳增速持续放缓。今年一季度，全国主要监测城市，商服、住宅、工业地价环比增速分别较上一季度下降0.70、0.32、0.48个百分点。其中，商服、工业地价在近十年中首次出现负增长。全国主要监测城市总体地价较去年同期增长2.66%，增速较上一季度下降1.11个百分点。其中，住宅地价同比增速连续八个季度放缓，综合、商服地价同比增速连续七个季度放缓。

15、乘联会：一季度狭义乘用车零售市场301万辆，同比下滑41%

乘联会数据显示，一季度狭义乘用车零售市场301万辆，同比下滑41%，创近几年同期历史新低；初步推算4月狭义乘用车零售市场大数在139万辆左右，同比下滑约8%。

16、浙江推进沿海高铁、沪杭甬超级磁浮等工程 总投资超3万亿元

浙江举行全面推进高水平交通强省建设动员大会。据悉，浙江省即将落地的交通项目包括“十大千亿”工程和“百大百亿”工程。“十大千亿”工程包括沿海高铁、环杭州湾智慧高速公路、杭州萧山机场综合枢纽、千吨级内河航道、杭州都市圈环线、洋山港区整体开发、宁波西综合枢纽、沪杭甬超级磁浮、沪甬跨海大通道、沪舟甬跨海大通道等，总投资超1.2万亿元。“百大百亿”工程则包括103个项目，总投资约2.4万亿元，涵盖公路、铁路、轨道、水运、枢纽等各种交通运输方式。

17、科创板个股多数上涨 交控科技涨超9%

科创板个股多数上涨。交控科技涨9.12%，乐鑫科技涨6.73%，西部超导涨6.58%。成都先导跌幅最大，跌15.04%，祥生医疗跌8.88%。

18、上证综指收盘涨0.66%，报2838.94点

上证指数收盘涨0.66%，报2838.49点；深证成指涨0.55%，报10527.99点；创业板指涨0.62%，报2020.77点，盘中一度涨近2%。两市成交额7403亿元，较上日明显放量。北向资金净流入86亿元，连续4日净流入。

19、香港恒生指数收涨1.56%，报24380点

香港恒生指数冲高回落收涨1.56%，报24380点。恒生国企指数涨1.47%。全日大市成交放量升至1379.1亿港元。

20、道指涨2.99%，报24242.49点

道指涨2.99%，报24242.49点，标普500涨2.68%，报2874.56点，纳指涨1.38%，报8650.14点

【重点公告】

【传媒】

新媒股份：2019 年净利同比增长 93%

【电气设备】

思源电气：2019 年度净利润 5.58 亿元，同比增长 89.25%

【电子】

华工科技：2019 年净利同比增 77%

【纺织服装】

比音勒芬：2019 年净利同比增长 39%

【非银金融】

东方财富：一季度净利润 8.74 亿元 同比增长 126.48%

【公用事业】

博天环境：持股占总股本 4.73%的股东鑫发汇泽计划清仓减持

【化工】

金能科技：拟定增募资不超过 10 亿元

百合花：2019 年度净利润 2.27 亿元，同比增长 19.88%

【机械设备】

艾迪精密：2019 年净利润同比增长 51.96%

【计算机】

浪潮软件：2019 年净利润同比下降 91.22%

浪潮信息：2019 年净利润同比增长 41.02%

【家用电器】

兆驰股份：一季度净利润同比增长 6.06%

【建筑】

中国核建：截至 3 月，新签合同额 160.21 亿元，同比下降 22.9%

【交通运输】

北部湾港：2019 年净利润同比上涨 54.35%

申通快递：3 月快递业务量同比增长 8.54%

韵达股份：3 月快递服务收入 24.8 亿，同比降 3.76%

深圳机场：1-3 月累计旅客吞吐量为 684.31 万人次，同比下降 48.15%

招商公路：2019 年度净利润 43.27 亿元，同比增长 10.65%

【农林牧渔】

金新农：2019 年净利润 1.41 亿元，扭亏为盈

【汽车】

江淮汽车：预计一季度净亏损约 3.56 亿元

【轻工制造】

江山欧派：2019 年净利润同比增长 71.11%

尚品宅配：2019 年净利润同比增长 10.76%

【食品饮料】

重庆啤酒：一季度净利润 3410 万元，同比下降 60.2%

【商业贸易】

苏宁易购：2019 年净利润同比减少 26.15%

【医药生物】

鱼跃医疗：净利润 3.83 亿元 同比增长 55.16%

东诚药业：一季度净利润同比增长 14.49%

三星医疗：预中标“国网新疆电力”约 1.54 亿元采购项目

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