

2020年04月30日

晨会纪要(2020年04月30日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 农林牧渔：生猪产业规模化红利：相对效率曲线效应（二）
- 【行业评论】 2020年一季度以及2019年四季度电子行业公司业绩梳理
- 【公司评论】 中海油服季报简评
- 【公司评论】 赣锋锂业一季报点评

财经要闻:

- 1、中央政治局：湖北省要启动一批重大项目 加快5G、人工智能等新基建建设
- 2、中央政治局：湖北省要促进汽车制造、电子信息、新材料、生物医药等支柱产业恢复发展
- 3、十三届全国人大三次会议将于2020年5月22日在京召开
- 4、十一部门：鼓励金融机构积极开展汽车消费信贷等金融业务
- 5、发改委：调整国六排放标准实施有关要求
- 6、财政部：收费公路正式启用电子票据
- 7、工信部：一季度互联网业务收入增速回落 行业利润持续下滑
- 8、交通运输部：推进车载终端装备升级 加快北斗终端研发推广
- 9、税务总局：一季度税收收入34826亿元 同比降16.4%
- 10、两部委：要求治理超高层等建筑乱象
- 11、交通部：制定实施推广应用北斗三号的技术政策
- 12、银保监会推十项举措促保险中介从业人员稳岗就业
- 13、农业农村部：有效开展非洲猪瘟防控 加快恢复生猪生产
- 14、电影局：估算全年票房损失将超过300亿元
- 15、上海：大力推动中医药循证医学研究中心及医疗机构各临床研究中心能力建设
- 16、温州出台物联网产业创新发展三年行动方案
- 17、科创板多数下跌 新股光云科技涨超250%
- 18、上证指数收盘涨0.44% 报2822.44点
- 19、恒生指数收涨1.88% 报24643.59点
- 20、道指涨2.21% 报24633.86点

重点公告:

- 中国人保：一季度实现净利润70.61亿元 同比增长19.9%
- 深圳机场：一季度亏损1.21亿元
- 益生股份：一季度净利润1.96亿元 同比下降48.75%
- 中顺洁柔：一季度净利润同比增长48.67%
- 王府井：一季度亏损2.02亿元
- 药明康德：一季度净利润同比下降21.59%

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	3867.03	0.46%
上证综指	2822.44	0.44%
深证综指	1730.74	-0.11%
恒生指数	24643.59	0.28%
中小板指数	6926.10	0.14%
创业板指数	2030.48	-0.01%
新三板做市指数	1127.84	0.19%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
银行(中信)	4.2%	-7.3%	-6.5%
房地产(中信)	1.6%	-4.8%	-11.1%
餐饮旅游(中信)	1.2%	3.9%	0.7%
非银行金融(中信)	0.6%	-9.8%	-11.0%
建材(中信)	0.6%	13.3%	24.2%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
纺织服装(中信)	-7.3%	-7.3%	-16.2%
综合(中信)	-5.4%	-6.8%	-13.9%
石油石化(中信)	-4.6%	-15.6%	-24.1%
基础化工(中信)	-4.2%	-4.3%	-7.9%
计算机(中信)	-4.0%	0.3%	15.3%

【行业公司评论】

农林牧渔：生猪产业规模化红利：相对效率曲线效应（二）

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsec.cn

投资要点

通过分析美国 1974-2009 年生猪自繁自养月度单头盈利曲线的历史走势，我们发现在快速规模化之前和初期，盈利曲线位于盈亏平衡线上方的时间宽度和盈利深度均要明显大于盈亏平衡线下方的部分。伴随着规模化进程的推进，盈亏平衡线上方和下方盈利曲线的对称性趋于增强。

单位盈利曲线对称性提升给生猪产业带来什么影响？在假设生猪销售数量在时间轴上均匀分布的情况下，我们发现快速规模化之前和初期的周期单头盈利水平要明显高于规模化成熟阶段的周期单头盈利水平。

我们认为盈利曲线的这种“正向”非对称性，从本质上来讲，是生猪产业规模化红利的一种表现形式。规模化初期，行业红利丰厚，盈利曲线的这种“正向”非对称性较为明显，一个完整猪周期里的平均单头盈利水平也较高。规模化后期，盈利曲线的这种“正向”非对称性逐渐减弱，盈利曲线的对称性增加，一个完整猪周期里的平均单头盈利水平也较初期有所下降。

净资产收益率 (ROE) = $【1 - \text{单头总成本} / (\text{单头总成本} + \text{单头盈利})】 \times \text{总资产周转率} \times \text{权益乘数}$ 。虽然伴随着规模化进程的推进，生猪产业完整周期的单头盈利水平有下降趋势，但是行业的生产效率同时也在上升，成本的节省对单头盈利水平的下降趋势有对冲作用。因此在生猪规模化的进程中，行业或者企业是否可以保持原来稳定的 ROE 水平，主要取决于单头总成本的下降速度和幅度、总资产周转率、权益乘数（财务杠杆）等综合因素。

截止 2019 年，我国生猪养殖行业 CR5、CR10、CR15、CR20 分别为 7.64%、9.40%、10.46% 和 11.16%，远低于美国生猪行业的市场集中度（美国分别为 32.63%、45.68%、51.24% 和 55.65%）。此外，从生猪养殖龙头企业国内市场份额的国际比较来看，法国龙头企业国内市场份额为 24.83%、西班牙为 16.85%、美国为 14.66%、巴西为 12.93%、波兰为 9.72%、英国为 9.11%、意大利为 8.76%、越南为 6.76%、加拿大为 6.01%、俄罗斯为 4.64%、丹麦为 3.7%，我国即使按照 2019 年非洲猪瘟期间的极端情况也仅有 3.4%。与海外主要生猪生产国家相比，我国生猪产业集中度仍较低，行业未来具有较大的整合空间。

投资建议：我国生猪养殖行业拥有万亿级的市场，是全球最大的市场，同时我国生猪产业与海外主要生猪生产国家相比集中度仍较低，行业整合空间广阔。此外，我国生猪产业的盈利曲线特征表明我国生猪产业目前的规模化红利仍较为丰厚，国内优秀的生猪养殖企业未来仍具有很大的发展空间。成本和资本是生猪企业核心竞争力的体现，从产业长期发展的角度，温氏股份、牧原股份、新希望、唐人神、海大集团、正邦科技、天康生物、大北农、傲农生物、天邦股份等头部生猪养殖上市公司已经占据资本的先发优势，后续有望从中获益。

风险提示：非洲猪瘟等疫情风险；自然灾害风险；饲料原料价格波动风险。

2020 年一季度以及 2019 年四季度电子行业公司业绩梳理

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

汇总申万电子一级行业指数成份公司的 2019 年年报以及 2020 年一季报，剔除掉退市、延迟披露等异常后共统计 240 家行业内上市公司，2020Q1 收入同比下降公司占 52%，环比下降公司占 92%，净利润同比下降公司占 58%，环比下降公司占 66%，毛利率同比下降公司占 52%，环比下降公司占 63%，营业利润同比下降公司占 54%，环比下降公司占 63%，一季度库存环比增加公司占 59%。

对比 2019Q4 数据，收入同比下降公司占 20%，环比下降公司占 21%，净利润同比下降公司占 43%，环比下降公司占 58%，毛利率同比下降公司占 46%，环比下降公司占 50%，营业利润同比下降公司占 44%，环比下降公司占 64%，库存环比增加公司占 30%。

中海油服季报简评

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

1、中海油服一季报靓丽，集团营业收入为人民币 8,168.4 百万元，较去年同期（1-3 月）人民币 5,907.8 百万元增加了人民币 2,260.6 百万元，增幅 38.3%。主要原因是收到 Equinor 支付的 1.88 亿美元和解收入，折成人民币 13.16 亿元（收入占比 16%），剔除该因素的收入为 68.52 亿元，+16%。另外受国内市场勘探开发力度持续加大影响，本期各主要业务作业量均有一定幅度的增长。净利润为 11.4 亿元，剔除和解收入影响，对应净利润为 9.58 亿元，也好于 2019 年 Q1 3095 万元的水平。

a) 不利因素：低油价背景下，中海油下调 2020 年的资本开支，今年资本支出预算总额由原来的 850-950 亿元(人民币)下调至 750-850 亿元，降幅为 10-12%之间。

b) 有利因素：短期低油价不会扭转“七年行动计划”对国内油服行业的长期利好，国际油价低点发生在 4 月份的概率较大，未来中长线看多油价，油公司的资本开支有望逐步扩大。

c) 投资建议：虽然海外业务受疫情影响存在较大的不确定性，但考虑到 2019 年占比为 20%左右，影响有限。而且公司公告称目前的订单预计支撑 Q2 的作业量有一定的保证。建议关注。

赣锋锂业一季报点评

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

2020 年一季度赣锋锂业实现营收 10.8 亿元，同比下降 19%，环比下降 5%；归母净利润 774.6 万元，同比-97%，环比-73%；扣非归母净利润 7185.8 万元，同比-52%，环比-35%。2020Q1 毛利率 19.5%，同比-1.9pct，环比-2.6pct。

受新冠肺炎疫情影响，锂盐产品价格同比大幅下降，导致公司盈利能力受到影响。非经常性损益-6411 万元，其中公允价值变动-6826 万元，主要是 Pilbara 股价下跌损失。

公司预计 2020 年上半年实现归母净利润 1.4~2.0 亿元，同比下降 32%-53%。近期，工信部及各地政府刺激新能源汽车消费政策频出，给产业链注入强心剂，有利于行业长期健康稳定发展。公司凭借领先的技术优势，已经与特斯拉、宝马、大众、LG 化学等行业高端客户签订长期供货合同，可以有效保障新产能的消纳，未来业绩有望受益于龙头高端车型的放量。

投资建议：预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 59.0 亿元，66.1 亿元，76.3 亿元，归母净利润分别为 8.7 亿元，11.8 亿元，13.5 亿元，对应 PE（2020E）为 60 倍，维持

【财经要闻】

1、中央政治局：湖北省要启动一批重大项目 加快 5G、人工智能等新基建建设

中共中央政治局常务委员会会议强调，湖北省要启动一批重大项目，加快传统基础设施和 5G、人工智能等新型基础设施建设。

2、中央政治局：湖北省要促进汽车制造、电子信息、新材料、生物医药等支柱产业恢复发展

中共中央政治局常务委员会会议强调，湖北省要加快复工复产、复市复业，帮助解决企业特别是中小微企业面临的困难，促进汽车制造、电子信息、新材料、生物医药等支柱产业恢复发展，稳住经济基本盘。

3、十三届全国人大三次会议将于 2020 年 5 月 22 日在京召开

十三届全国人大常委会第十七次会议 29 日表决通过了关于十三届全国人大三次会议召开时间的决定。根据决定，十三届全国人大三次会议将于 2020 年 5 月 22 日在北京召开。

4、十一部门：鼓励金融机构积极开展汽车消费信贷等金融业务

发改委、工信部、银保监会等 11 部门发布《关于稳定和扩大汽车消费若干措施的通知》，鼓励金融机构积极开展汽车消费信贷等金融业务，通过适当下调首付比例和贷款利率、延长还款期限等方式，加大对汽车个人消费信贷支持力度，持续释放汽车消费潜力。

5、发改委：调整国六排放标准实施有关要求

发改委公告，轻型汽车(总质量不超过 3.5 吨)国六排放标准颗粒物数量限值生产过渡期截止时间，由 2020 年 7 月 1 日前调整为 2021 年 1 月 1 日前；2020 年 7 月 1 日前生产、进口的国五排放标准轻型汽车，2021 年 1 月 1 日前允许在目前尚未实施国六排放标准的地区销售和注册登记

6、财政部：收费公路正式启用电子票据

财政部发布关于启用《收费公路通行费财政票据(电子)》的通知，正式启用通行费电子票据。使用范围适用于征收政府还贷公路的车辆通行费。未办理 ETC 卡的用户，通行政府还贷公路时，可暂时按原有方式获取通行费票据。

7、工信部：一季度互联网业务收入增速回落 行业利润持续下滑

工信部发布 2020 年一季度互联网和相关服务业运行情况。一季度，我国规模以上互联网和相关服务企业（简称互联网企业）完成业务收入 2153 亿元，同比增长 1.5%，增速同比回落 15.8 个百分点，较 1-2 月回落 3 个百分点。全行业一季度共实现营业利润 184.4 亿元，同比下降 24.9%（去年同期增长 17.3%），降幅较 1-2 月扩大 5.2 个百分点。

8、交通运输部：推进车载终端装备升级 加快单北斗终端研发推广

交通运输部办公厅发布《关于充分发挥全国道路货运车辆公共监管与服务平台作用支撑行业高质量发展的意见》。《意见》提出，要加快推动北斗终端应用。第一，推进车载终端装备升级。第二，加快单北斗终端研发推广。深入开展新一代单北斗定位终端的技术研发，推动基于北斗三号的单北斗终端应用，稳步推进全国货运车辆单北斗终端的换代工作，推动建成基于北斗的重载货车数字化动态监管体系，推进道路运输成为北斗系统的民用重点领域。

9、税务总局：一季度税收收入 34826 亿元 同比降 16.4%

税务总局收入规划核算司司长蔡自力介绍，今年一季度全国累计实现减税降费 7428 亿元，全国税务部门组织的税收收入完成 34826 亿元（已扣出口退税），同比下降 16.4%。

10、两部委：要求治理超高层等建筑乱象

住建部、发改委联合印发通知，要求治理“贪大、媚洋、求怪”等建筑乱象，严格限制各地盲目规划建设超高层“摩天楼”，一般不得新建 500 米以上建筑；严格限制新建 250 米以上建筑，确需建设的，由省级住建部门会同有关部门结合消防等专题论证进行建筑方案审查，并报住建部备案。

11、交通部：制定实施推广应用北斗三号的技术政策

交通部印发文件，提出要加快推动北斗终端应用，制定实施推广应用北斗三号的技术政策。要深入开展新一代单北斗定位终端的技术研发，推动基于北斗三号的单北斗终端应用，稳步推进全国货运车辆单北斗终端的换代工作。

12、银保监会推十项举措促保险中介从业人员稳岗就业

本周银保监会中介部向各银保监局、保险公司及保险专业中介机构下发了《关于新冠肺炎疫情期间促进保险销售等中介从业人员稳岗就业及保险中介机构经营有关事项的通知》。《通知》的出台，旨在帮助纾缓当前新冠肺炎疫情对保险销售等中介业务人员造成的影响，促进从业人员稳岗就业及相关机构经营。

13、农业农村部：有效开展非洲猪瘟防控 加快恢复生猪生产

农业农村部组织召开非洲猪瘟防控等工作督导总结视频会议。会议指出，各地认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，通过压实责任、落实措施，有效开展非洲猪瘟防控，加快恢复生猪生产。但是，当前非洲猪瘟防控形势依然复杂严峻，生猪恢复发展的基础还不牢固，必须持续强化各项防控措施。

14、电影局：估算全年票房损失将超过 300 亿元

国家电影局召开电影应对疫情工作视频会议指出，从短期看，直接经济损失巨大，全国电影院暂停营业，制片和宣发基本停滞，目前估算全年票房损失将超过 300 亿元。

15、上海：大力推动中医药循证医学研究中心及医疗机构各临床研究中心能力建设

上海市卫生健康委员会、上海市中医药管理局印发《2020 年上海市中医药工作要点》。《工作要点》提出，推进创新平台建设。大力推动上海市中医药循证医学研究中心及医疗机构各临床研究中心能力建设，重点支持多中心系统开展中医优势病种、中医药防治重大疾病、慢性非传染性疾病临床研究，支持沪产中成药多中心临床再评价；支持中医药重点实验室、重点研究室等科技创新平台建设。

16、温州出台物联网产业创新发展三年行动方案

温州市出台《物联网产业创新发展三年行动方案（2020-2022 年）》，通过关键技术的突破和重点产业的壮大，到 2022 年，形成较为完善的物联网产业体系，打造“三园两中心”产业平台，物联网产业创新能力和应用水平进入全国先进行列，全市物联网产业产值力争达到 500 亿元，同时，将温州打造成全国领先的物联网应用特色城市。

17、科创板多数下跌 新股光云科技涨超 250%

科创板个股多数下跌,5股跌超6%。其中,新股光云科技涨250.74%,传音控股涨8.42%,佳华科技涨7.54%。优刻得跌幅最大,跌8.57%。

18、上证指数收盘涨 0.44% 报 2822.44 点

上证指数收盘涨0.44%,报2822.44点;深证成指涨0.12%,报10514.17点;创业板指跌0.01%,报2030.48点;两市成交额5328亿元。

19、恒生指数收涨 1.88% 报 24643.59 点

香港恒生指数收涨0.28%,报24643.59点;恒生国企指数涨0.57%。全日大市成交860.9亿港元。

20、道指涨 2.21%, 报 24633.86 点

道指涨2.21%,报24633.86点,标普500涨2.66%,报2939.51点,纳指涨3.57%,报8914.71点

【重点公告】

【传媒】

万达电影:一季度净亏损6亿元

三七互娱:一季度净利润7.28亿,同比增加60.40%

【电气设备】

国轩高科:一季度净利预降83.63%-84.62%

【电子】

紫光股份:拟定增募资不超过120亿元

蓝思科技:一季度净利润8.829亿元人民币

闻泰科技:一季度实现净利润6.35亿元,同比增长1379.54%

长电科技:一季度净利润1.34亿元,扭亏为盈

【房地产】

保利地产:一季度净利润23.79亿元,同比增长2.55%

深深房A:一季度净利润同比下降66.54%

招商蛇口:净利润同比下降79.48%

【非银金融】

中国人保:一季度实现净利润70.61亿元 同比增长19.9%

【钢铁】

包钢股份:一季度亏损3.24亿元

【机械设备】

潍柴动力:2020年第一季度净利润20.6亿元人民币,去年同期25.91亿元

中联重科:一季度净利润同比增长2.39%

【建筑】

上海建工:一季度净利润同比下降90.59%

【交通运输】

南方航空:一季度亏损52.62亿元

深圳机场:一季度亏损1.21亿元

京沪高铁:一季度净利润3.24亿元,同比下降86%

东方航空:一季度亏损39.33亿元

【农林牧渔】

新希望:一季度实现净利润16.27亿元 同比增长144.13%

益生股份:一季度净利润1.96亿元 同比下降48.75%

【汽车】

上汽集团：一季度净利润同比下降 86%

银轮股份：一季度净利润同比减少 14.56%

【轻工制造】

中顺洁柔：一季度净利润同比增长 48.67%

【食品饮料】

燕京啤酒：一季度亏损 2.46 亿元

【商业贸易】

王府井：一季度亏损 2.02 亿元

南极电商：一季度净利润同比增长 5.28%

【医药生物】

华东医药：一季度净利润同比上涨 26.46%

东阿阿胶：一季度亏损 8386.7 万元，去年同期盈利 3.93 亿元

药明康德：一季度净利润同比下降 21.59%

【银行】

华夏银行：一季度净利润同比上涨 5.13%

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：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn