

2018年07月11日晨会纪要

分析师：曹亮
执业证书编号：
S0590517080001

投资要点：

- 宏观要闻及市场策略：中国6月CPI同比上涨1.9%。中国6月PPI同比上涨4.7%。关注中报行情。
- 化工行业：神马股份（600810.SH）发布半年度业绩预增公告。兴发集团发布半年度业绩预增公告。
- 生物医药行业：嘉事堂（002462.SZ）发布2018年半年报。
- 先进制造行业：特斯拉中国工厂将在上海临港落户。贝斯特（300580）发布半年度业绩预告：
- TMT行业：2018中国互联网大会于7月10-12日在北京召开。
- 新股申购：今日无新股申购。
- 风险提示
宏观经济下行风险

宏观要闻及市场策略

宏观要闻

- 中国 6 月 CPI 同比上涨 1.9%，预期 1.9%，前值 1.8%。中国 6 月 PPI 同比上涨 4.7%，增速创年内新高，预期 4.5%，前值 4.1%。

时令瓜果和蔬菜大量上市，推动 CPI 环比下降；但受旅游旺季和油价上涨等影响，非食品项环比上升。PPI 则主要受到采掘、原材料、加工工业等生产资料价格上涨带动，未来来看，环保督察等继续推进，但需求整体偏弱，供需综合作用下工业品价格高位震荡，而进一步上行动力有限，且下半年翘尾因素开始下降，PPI 或在三季度见顶。

货币政策方面，目前国内通胀压力有限，在货币政策目标较为多元的情况下，通胀的稳定有利于增加货币政策灵活性，我们认为，下半年货币政策仍将保持中性，确保去杠杆和防风险的进行，与此同时适当微调，以结构性的放松来支持实体经济发展。

➤ 关注中报行情

近 3 天，沪深两市股指出现探底反弹，权重与题材齐拉升，沪指站上 2800 点整数关口。随着部分公司半年报的发布，A 股正式进入中报时间，建议关注钢铁、水泥、化工等业绩持续表现亮眼的行业以及部分细分行业龙头公司。同时，建议战略性布局医药生物、计算机、电子、国防军工等成长行业机会。债券方面，前期随着二级市场调整，可转债出现同步回调，作为进可攻退可守的品种，

分析师：张晓春执业证书编号：S0590513090003

A 股策略

大盘回顾		
市场	表现及原因	
A 股	上证指数收涨，录得三连阳；涨价等周期性行业表现较好	
港股	香港恒生指数高开低走，小米集团大涨 13%	
大势研判		
时间	方向	时间
短期	震荡向上	前期调整幅度较大，贸易战缓和，市场走出修复行情。
行业配置与主题推荐		
短期行业超配	电子、计算机、医药生物等创新板块以及钢铁、水泥等涨价行情	
主题推荐	中报行情、涨价	

化工行业 公司

➤ 神马股份（600810.SH）发布半年度业绩预增公告。

2018 年上半年公司实现归母净利润为 3.79 亿元，同比增加 3.29 亿元，增幅为 655%；其中二季度实现归母净利润 2.77 亿元，环比(2018Q1 为 1.02 元)增加 172%。2018 年上半年 PA66 市场均价为 3.12 万元/吨，相对去年同期增幅为 38%，二季度实现均价为 3.25 元/吨，环比增加 2500 元/吨，我们认为随着 PA66 消费旺季（9 月）到来，产品价格还有望继续看涨，维持推荐。

➤ 兴发集团发布半年度业绩预增公告。

2018 年上半年公司实现归母净利润 1.8-2 亿元，同比增长 64.18%-82.42%，其中二季度实现归母净利 1-1.3 亿元，同比增 27%-65%。业绩增长主要系有机硅行业景气度提升，同时因 2017 年下半年有机硅装置技改扩能顺利完成，公司有机硅单体产能由 16 万吨/年增加至 20 万吨/年，有机硅产销量较去年同期均有所增加，预计 2018-Q3 实现归母净利 1.4 亿元，维持推荐。

分析师：马群星证书编号：S0590516080001

生物医药行业 公司

➤ 嘉事堂（002462.SZ）发布 2018 年半年报。

公司发布 2018 年半年报，上半年实现营收 85.20 亿元，同比增长 30.36%；实现归母净利润 1.85 亿元，同比增长 29.82%；扣非后归母净利润 1.82 亿元，同比增长 23.53%，实现基本 EPS 为 0.74 元。同时公司预告 2018 年前三季度实现归母净利润 2.00-2.60 亿元，同比增长 0-30%。整体业绩符合预期。

二季度增速亮眼，费用率维持稳定：分季度来看，Q2 营收 47.32 亿元（同比 +34.99%），增速较一季度同比的 25.00%显著提升；Q2 归母净利润增速 36.04%，自 2016Q1 以来首次单季度利润增速高于 35%，显示出良好的边际改善。上半年毛利率为 9.93%，相比 17H1 有所下滑，我们认为主要受到耗材招标降价的影响。上半年期间费用率为 4.81%，与去年同期大致相同，其中财务费用率收到近期流动性影响有所上行，达到 0.96%，但得益于旗下子公司整合效应的体现，公司整体销售费用率与管理费用率均有所下降，保证公司净利率稳定。

母公司经营表现相对较好，子公司盈利仍受降价影响：拆分业务来看，北京地区药品流通业务大部分由母公司完成，少量存在于子公司；此外负责药品销售业务的子公司还包括外省地区的流通以及药店业务，余下子公司则主要是经营高值耗材配送。

从这一角度来看，18H1 母公司营收 25.12 亿元 (+22.78%)，其中首钢 GPO 业务实现收入 3.71 亿元 (+16.56%)，重回增长通道；已公布经营数据（下同）的药品子公司共计营收 10.73 亿元 (+112.44%)，主要是去年下半年并购的成都蓉锦 H1 实现营收 6.20 亿元，净利润 0.12 亿元，增长迅速，均已超过 17 年全年指标；器械子公司则是新增嘉事同瀚、嘉事商漾和嘉事康达进入并表，18H1 共计实现营收 50.75 亿元 (+26.55%)。从对整体净利润的贡献来看，18H1 母公司实现净利润 1.00 亿元 (+40.69%)，主要是 18 年前两个季度毛利率相对于去年同期均有提升，预计随着阳光招采的深入，公司毛利率仍会随着纯销业务的快速增长而持续改善；药品子公司上半年贡献净利润合计 0.21 亿元，同比略有下滑；而器械子公司合计贡献 1.02 亿元 (+18.30%)，增速较营收增速慢，主要是耗材端招标降价影响所致。

整体而言，公司北京地区分销业务拓展进度符合预期，17 年受到阳光招采影响三季度成为业绩低点，我们预计今年低基数效应叠加入院配送稳步提升，本块业务将保持快速增长。高值耗材配送业务尽管受到招标降价影响，毛利率承压，但长期盈利空间也将趋于稳定，中短期的并购整合带来的营收增长将部分弥补这一影响；当前器械流通领域迈入整合时期，公司较早进行布局将带来先发优势，叠加四川地区药品流通飞速增长，综上我们预计公司 2018、2019 年和 2020 年归母净利润分别为 3.22、4.01 和 4.97 亿元，EPS 分别为 1.28、1.60 和 1.98 元，对应当前股价 PE 为 16.83、13.49 和 10.89 倍。公司立足于北京地区医药批发业务，近年来大力扩展全国高值耗材配送业务，市场空间广阔，目前估值具备较高性价比，给予“推荐”评级。

分析师：汪太森执业证书编号：S0590517110002

先进制造行业

行业

► 特斯拉中国工厂将在上海临港落户。

特斯拉公司 (Tesla) 与上海临港管委会、临港集团共同签署了纯电动车项目投资协议。特斯拉公司将在临港地区独资建设集研发、制造、销售等功能于一体的特斯拉超级工厂 (Gigafactory 3)，该项目规划年生产 50 万辆纯电动整车，是上海有史以来最大的外资制造业项目。

特斯拉中国工厂经过诸多反复后终于落地，这也是外商投资准入负面清单后首个独资的新能源汽车项目。中期来看，特斯拉工厂建成后势必对国内新能源汽车产生负面影响。但本土化后，对本土的特斯拉供应商会产生积极的影响，短期内特斯拉产业链会有积极催化，关注三花智控等供应链上相关公司，此外动力电池产业链上，超级电池工厂的国产化电池材料也会不少，可以关注新宙邦、杉杉股份等。

公司

- **贝斯特（300580）发布半年度业绩预告：公司上半年实现归属净利润同比增长 10-20%。**

公司业绩基本符合预期，上半年汇兑损益对公司业绩有积极影响。整体看，上半年汽车市场平稳增长，涡轮增压器渗透率逐步提升，公司涡轮增压器零部件业务稳定增长。在自动化生产线方面也实现了稳定的增长。维持全年业绩预期，预计 18 年 EPS 为 0.78 元，PE20 倍，维持“推荐”评级。

分析师：马松 执业证书编号：S0590515090002

TMT 行业 行业

- **2018 中国互联网大会于 7 月 10-12 日在北京召开。**

以“融合发展协同共治——新时代新征程新动能”为主题的 2018 年互联网大会于 7 月 10 日-12 日在北京国家会议中心召开。工业和信息化部副部长陈肇雄出席此次会议同时特邀多位国内知名产业互联网专家、县域政府领导现场分享县域产业互联网发展实际案例。我们认为互联网应用的不断深入在给人们带来便利的同时也导致了个人和企业信息泄露事件的频繁发生，随着安全相关政策的不断加码，信息安全行业有望迎来景气周期，建议关注信息安全板块相关个股。

分析师：吴金雅 执业证书编号：S0590517020001

新股申购

今日无新股申购。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810

