

2018年08月09日晨会纪要

分析师：钱建
S0590515040001

投资要点：

宏观要闻及市场策略：（1）我国7月外贸数据公布（2）五部委联合印发《2018年降低企业杠杆率工作要点》

- 化工行业：黑猫股份发布半年度报告。
- TMT行业：witsview消息8月大尺寸面板价格上涨。
- 医药行业：CDE发布关于征求境外已上市临床急需新药名单意见的通知
- 先进制造：新宙邦（300037）发布多个投资公告：
- 新股申购：无
- 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

➤ 我国7月外贸数据公布

2018年7月我国进出口总值2.6万亿元，比去年同期增长12.5%。其中，出口1.39万亿元，增长6%；进口1.21万亿元，增长20.9%；贸易顺差1,769.6亿元。1-7月累计进出口总值16.72万亿元人民币，比去年同期增长8.6%。其中，出口8.89万亿元，增长5%；进口7.83万亿元，增长12.9%；贸易顺差1.06万亿元，收窄30.6%。

7月我国进出口情况整体保持较快发展，增速好于市场预期。以人民币计价，出口1.39万亿元，同比增长6%，进口1.21万亿元，增长20.9%；以美元计价，出口2,156亿美元，同比增长12.2%，进口1,875亿美元，同比增长27.3%。我们认为，除内外部需求整体平稳外，去年同期基数较低也是造成较高增速的原因。另一方面，出口弱进口强的态势依然显著，1-7月累计贸易顺差1.06万亿元，较去年同期收窄30.6%。从GDP的角度来看，净出口对于全年经济的拉动由正再度转负，内需支撑经济发展的必要性和重要性可见一斑。这也是近期国务院常务会议和政治局会议纷纷提出扩大内需、积极的财政政策的下半年经济工作要求的考虑。

虽然整体出口增速稳中有升，但主要发达国家和地区增速却出现了不同程度的回落：对美国出口增长11.24%（-1.26pct），对欧盟出口增长9.45%（-0.91pct），对澳大利亚出口增长19.54%（-1.75pct），对加拿大出口增长6.79%（-8.0pct）。与此同时，对香港和日本的出口增速出现小幅回升，带动前五大贸易伙伴整体增长约12.6%，超过整体增速（12.2%）。

进口方面的高速增长可以从两个方面来理解。其一，大宗产品进口价格中枢较去年同期出现大幅抬升，以原油为代表，其价格从340美元/吨升至约530美元/吨，涨幅超过57%。其二，以汽车为代表的消费品自7月起进口关税下降，前期压制的需求逐步释放，6月汽车和汽车底盘进口金额同比下滑55.6%，7月则为增长72%。无论是大宗产品的价格端，还是日用消费品的数量端，我们认为这两部分的因素在未来一段时间内仍将持续，对进口规模形成支撑。

7月初中美双方互相加征关税的政策正式落地，近期美方也威胁将扩大加征关税的范围和税率，贸易战持续升级。虽然7月数据依然没有显示出中美进出口规模的大幅下滑，但从细分产品来看其影响已初步显现：如大豆、谷物进口规模分别下滑21%和48%，纺织制品和塑料制品出口规模增速分别回落1.7pct和3.7pct。

分析师：虞梦艳执业证书编号：S0590518030001

➤ **五部委联合印发《2018 年降低企业杠杆率工作要点》**

文件提出了要建立健全企业债务风险防控机制、深入推进市场化法治化债转股、加快推动“僵尸企业”债务处置、协调推动兼并重组等其他降杠杆措施、完善降杠杆配套政策、做好降杠杆工作的组织协调和服务监督六个方面共 27 条要求，并明确了各部门职责分工和完成时间。其中要求在 2018 年底前完成的有：1、完善转股资产交易机制。研究依托多层次资本市场集中开展转股资产交易，提高转股资产流动性，拓宽退出渠道。2、加强转股股东权益保障。针对转股企业存在的股东行为规范和公司治理的特殊性问题，研究加强转股股东权利保护的政策措施。3、完善“僵尸企业”债务处置政策体系。研究出台有效处置“僵尸企业”及去产能相关企业债务的综合政策以及金融等相关领域的具体政策，落实好有利于“僵尸企业”出清的税收政策，通过推动债务处置加快“僵尸企业”出清。

分析师：李朗执业证书编号：S0590518070001

A 股策略

大盘回顾		
市场	表现及原因	
A 股	两市低开后震荡走弱，申万行业板块仅钢铁、采掘收红	
港股	恒生指数收涨，能源股强势	
大势研判		
时间	方向	理由
短期	震荡向上	国内政策稳定经济发展，市场有望反弹，但中期依然需关注风险的释放
行业配置与主题推荐		
短期行业超配	低估值金融、周期等	
主题推荐	国企改革、基建、超跌反弹、中报预增、涨价概念等	

化工新材料 行业

➤ 黑猫股份发布半年度报告

黑猫股份发布半年度报告，实现营业收入 38.98 亿元，同比增长 26.99%，净利润 3.06 亿元，同比增长 42.18%，同时预测三季报 3.86~4.26 亿元。受环保高压执法和供给侧改革政策延续影响，公司主营产品炭黑供需关系保持良好，产品价格同比上涨。知名炭黑制造商卡博特将自 9 月 1 日起，上调全球范围内特种炭黑产品的价格，涨幅达 10%，这是卡博特今年内的第二次提价。4 月 13 日该公司宣布 6 月 1 日之后的部分炭黑产品每吨涨价 100 美元，其他炭黑产品价格上涨 4%。在供给侧改革叠加环保趋严背景下，国内炭黑产能收缩显著，国内炭黑企业有望跟随全球涨价潮。建议积极关注。

分析师：马群星执业证书编号：S0590516080001

先进制造 公司

➤ 新宙邦（300037）发布多个投资公告：

公司拟以现金出资 2.4 亿元与合伙企业成立公司，投资建设年产 15,000 吨高性能氟材料项目，公司持股 66.7%。以现金 1 亿元增资控股孙公司博氟科技，用于投资建设年产 2,400 吨双（氟代磺酰）亚胺锂（LiFSI）项目，增资后公司持股 59%。

公司两大项目分别投向了高端氟化工和电解质项目。首先看氟化工项目，公司对氟化工项目投资始于对福建海斯福的并购，并购之后海斯福业绩远超预期，经过了近 3 年时间，公司对氟化工行业有了深入了解，本次进一步加大投资是水到渠成之举。通过三个合伙企业共同参与投资，公司将该项目主要的高管团队纳入其中，给予充分激励，有利于实现双赢。其次，2400 吨新型电解质项目。该项目是公司在前期中试成功基础上的全面量产，标志着公司已经全面掌握了该产品产业化技术，同时获得了部分重要客户的认证。该产品经过深圳市组织的专家鉴定，产品指标已达到甚至超过国际同行水平。（氟代磺酰）亚胺锂是三元动力电池电解液的关键材料，对三元动力电池性能提升具有重要作用，因此被广泛认为是未来的新型电解质材料。公司本次投资将为公司电解液业务的未来发展奠定坚实基础。两个项目投产后将为公司带来 2 亿左右利润，长期看好公司发展。

分析师：马松执业证书编号：S0590515090002

医药 行业

➤ CDE 发布关于征求境外已上市临床急需新药名单意见的通知

CDE 重点考虑近年来美国、欧盟或日本批准上市我国尚未上市的用于罕见病治疗的新药，以及用于防治严重危及生命或严重影响生活质量的疾病，且尚无有效治疗手段或具有明显临床优势的新药，遴选出 48 个境外已上市临床急需新药名单，若认定不存在人种差异可直接提出上市申请，之后进入优先审评审批程序。

名单中包含默克 PD-1、阿斯利康 PARP 抑制剂和安进 PCSK9 抑制剂等临床疗效显著的药物，这一政策表明这类药品可直接免去临床试验提出上市，极大缩短注册上市时间，近年来各项政策将促进我国临床用药市场完成重构，未来对疾病的处方将更多地由药品疗效指引，销售成分将有所淡化，创新型医药公司学术推广也将更为通畅，建议积极关注国内如恒瑞医药等企业。

分析师：汪太森执业证书编号：S0590517110002

TMT 行业

➤ witsview 消息 8 月大尺寸面板价格上涨。

据咨询机构 witsview 数据显示 8 月份大尺寸面板价格出现上涨。在经历了上半年面板价格大幅下修之后，下半年从 7 月开始面板价格陆续反弹，台企群创 7 月已通知客户调涨报价，部分大尺寸产品有个位数涨幅，中小尺寸产能全满，涨幅可达两位数。我们认为大尺寸面板出现反弹主要是由于电视品牌与代工厂为避免旺季缺货，在面板市场加价抢量。从下半年供需情况来看，32、40 与 43 英寸面板价格有望持续攀升，55 英寸等大尺寸面板价格稳中有升。考虑到国内面板厂商积极扩张高世代液晶面板产能，未来几年面板供需仍然过剩。在面板价格暂时止跌反弹行情下，建议关注国内面板龙头京东方（000725.SZ）。

分析师：曹亮执业证书编号：S0590517080001

新股申购：无

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	0755-82556064

