

证券研究报告
2018年09月20日 星期四



晨会聚焦

行业与公司

- 雪榕生物 (300511): 金针菇价格腾飞, 带动公司业绩超预期

西证分级 A 综合指数

西证期权波动率指数

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅 (%)	年初至今 (%)
沪深 300	3,312.48	1.32	-17.82
上证综指	2,730.85	1.14	-17.43
深证成指	8,248.12	1.41	-25.29
中小板指	5,627.71	1.53	-25.51
创业板指	1,392.40	1.10	-20.55
道琼斯工业	26,246.96	0.71	6.18
标普 500	2,904.31	0.54	8.63
纳斯达克	7,956.11	0.76	15.25
伦敦富时 100	7,300.23	-0.03	-5.15
日经 225	23,672.52	1.08	3.99
香港恒生	27,407.37	1.19	-8.40

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,356.00	-1.00
NYMEX 原油	69.45	0.93
COMEX 黄金	1202.9	-3.20
LME 铝 3 个月	2214	0.00
LME 铜 3 个月	7109	0.00
CZCE 动力煤	632.2	5.00
DCE 焦炭	2318	26.00
SHFE 螺纹钢	4144	-22.00
CBOT 黄豆	812	-13.00
CBOT 小麦	511	3.40
CBOT 玉米	343	-5.00

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	94.62	0.10
美元/人民币	6.8569	0.0015
欧元/人民币	8.0057	0.0065
欧元/美元	1.16707	-0.0014
美元/日元	112.326	0.493
英镑/美元	1.31481	-0.0011
美元/港币	7.8431	-0.0011

数据来源: 聚源数据

行业与公司

● 雪榕生物（300511）：金针菇价格腾飞，带动公司业绩超预期

【农林牧渔组 朱会振/徐卿】

事件： 公司发布 2018 年前三季度业绩预告，前三季度预计实现净利 1.2-1.5 亿元，同比增 50.5%-79.6%，单三季度实现净利润 0.9-1.2 亿，同比增加 120.5%-177.5%，业绩超出预期。

点评： 金针菇价格快速回升，拉动业绩超预期。三季度业绩提升的主要原因是食用菌产品价格的季节性波动，同时 2018 年第三季度台风、水灾等自然灾害对部分蔬菜种植地区造成严重影响，蔬菜供应偏紧，食用菌产品价格随蔬菜价格快速回升。7-9 月金针菇全国平均价分别为 5.8、6.8、7.8 元/公斤，9 月价格最高达 8.2 元/公斤，公司第三季度部分月份食用菌产品的月均销售价格已创近三年高点。

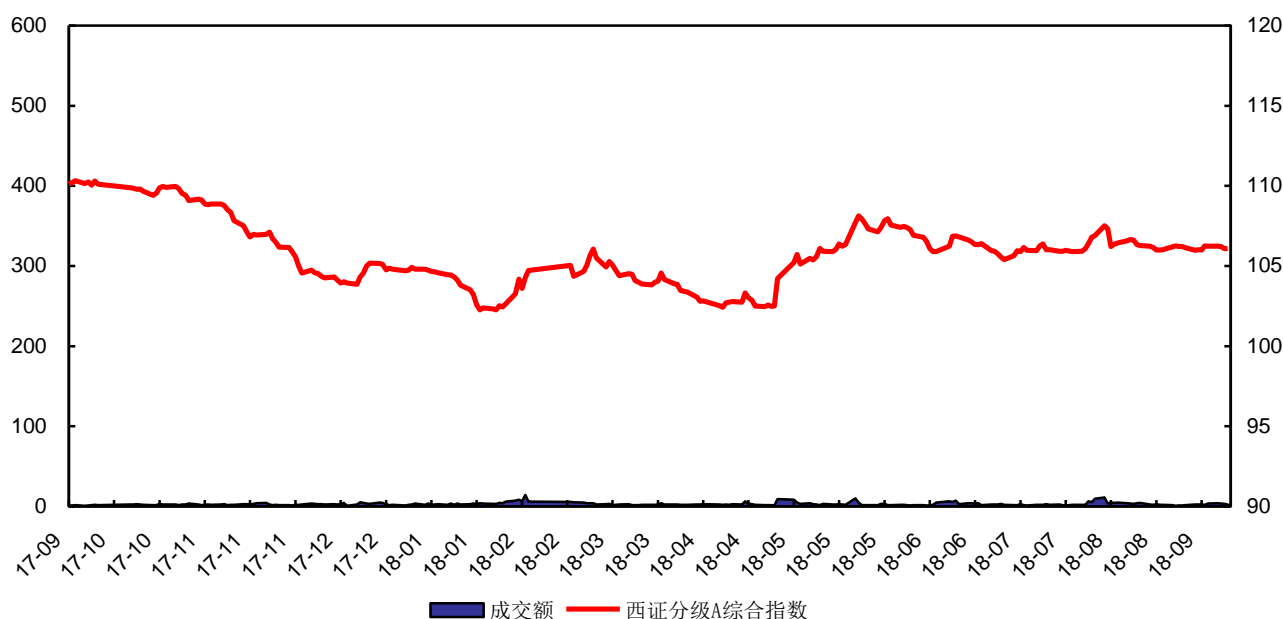
寿光水灾致使蔬菜价格上涨。水灾寿光蔬菜大棚受淹面积达到 14.3 万亩，约占全市蔬菜大棚面积的 20.6%，产量损失约为 30.9 万吨，占全年产量 6.9%。全国蔬菜价格八月整体上涨，农业农村部重点监测的 28 种蔬菜今年 8 月的均价为 4.0 元/公斤，而 2015-2017 年分别为 3.9、3.7、3.9 元/公斤，我们预计三四季度蔬菜价格将继续上升。由于金针菇价格与蔬菜价格强相关，且下半年随着消费旺季冬季的来临，以及农民菇由于天气渐冷导致种植难度加大，供给快速减少，我们预计下半年金针价格会继续攀高。

公司在行业整合中优势明显。截止 2016 年 9 月，全国食用菌工厂化生产企业数量共 590 家，比 2012 年减少 198 家，年均降幅达 6.9%。近年来工厂化生产食用菌企业不断涌现，市场竞争加剧，企业优胜劣汰、数量减少，行业整合进度加快。雪榕生物作为行业内唯一一家全国销售渠道布局企业，拥有健全的运输体系和遍布全国的生产基地，能够相对有效的对抗由于价格幅度变动大而产生的价格风险。所以我们认为未来雪榕生物在行业整合中占有优势。

盈利预测与评级。 考虑公司三季度收到约 2000 万土地补贴费用，我们上调公司 2018 年非经常性损益。预计 2018-2020 年 EPS 分别为 0.65 元、0.72 元、0.95 元。对应动态 PE 为 12 倍、11 倍和 8 倍。考虑行业 2019 年平均 15 倍估值，给予公司 2019 年目标估值 15 倍，目标价 10.8 元，维持“买入”评级。

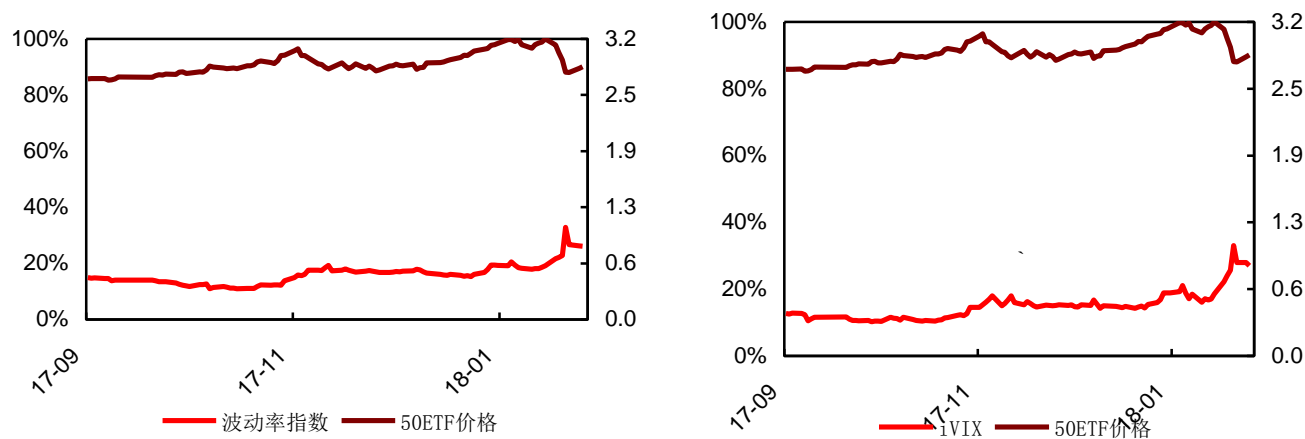
风险提示： 市场竞争加剧导致产品价格下降的风险；销售价格及利润季节性波动风险；毛利率下降的风险；业务规模扩大可能导致的管理风险。

【西证分级 A 综合指数】



数据来源: Wind, 西南证券。数据截止日期: 2018 年 9 月 20 日

【西证期权波动率指数】



数据来源: Wind, 西南证券。数据截止日期: 2018 年 9 月 20 日

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融 余额 (亿元)	沪市两融余 额 (亿元)	深市两融余 额 (亿元)	融资余额 (亿元)	期间买入额 (亿元)	期间偿还额 (亿元)	期间买入额 (亿元)	融券余额 (亿元)	融券余量 (亿元)
2018-09-18	8,434.14	5,111.36	3,322.78	8,357.87	203.71	204.95	-1.24	76.27	12.26
2018-09-17	8,431.37	5,111.28	3,320.09	8,359.12	141.89	160.92	-19.03	72.25	11.73
2018-09-14	8,450.77	5,121.87	3,328.90	8,378.14	166.52	208.34	-41.83	72.63	11.58

日期	沪深两融 余额 (亿元)	沪市两融余 额 (亿元)	深市两融余 额 (亿元)	融资金额 (亿元)	期间买入额 (亿元)	期间偿还额 (亿元)	期间买入额 (亿元)	融券余额 (亿元)	融券余量 (亿元)
2018-09-13	8,492.16	5,146.11	3,346.05	8,419.97	204.88	207.91	-3.03	72.19	11.42
2018-09-12	8,494.41	5,148.44	3,345.98	8,423.00	158.09	156.18	1.91	71.41	11.34

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2018 年 9 月 20 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数 (万股)	发行价 (元)	网上申购日	网下申购日	上市日	估值 (元)
长城证券	002939			20180926	20180926		
鑫湖股份	300694			20180927	20180927		
迈瑞医疗	300760			20180927	20180927		
天风证券	601162	51,800	1.79	20181009	20181009		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2018 年 9 月 20 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	占流通 A 股比例 (%)	占总股本比例 (%)	解禁股份类型
300701	森霸传感	2018-09-17	268.14	13.41%	3.35%	发行前股份限售流通
000687	华讯方舟	2018-09-17	22,512.96	42.34%	29.38%	延长限售锁定期流通
300041	回天新材	2018-09-17	6,287.45	18.61%	14.77%	增发 A 股原股东配售上市
002354	天神娱乐	2018-09-17	20,265.48	34.83%	21.63%	增发 A 股法人配售上市
300161	华中数控	2018-09-17	252.37	1.48%	1.46%	增发 A 股法人配售上市
002343	慈文传媒	2018-09-17	9,299.22	26.77%	19.58%	增发 A 股法人配售上市
600105	永鼎股份	2018-09-17	982.80	0.80%	0.78%	股权激励限售流通
002893	华通热力	2018-09-17	5,611.52	187.05%	46.76%	发行前股份限售流通
300693	盛弘股份	2018-09-17	987.18	16.98%	7.21%	发行前股份限售流通
603677	奇精机械	2018-09-17	172.51	3.12%	0.88%	股权激励限售流通
300701	森霸传感	2018-09-17	268.14	13.41%	3.35%	发行前股份限售流通
002899	英派斯	2018-09-17	4,933.80	164.46%	41.12%	发行前股份限售流通
300362	天翔环境	2018-09-17	422.33	1.38%	0.97%	股权激励限售流通
002600	领益智造	2018-09-17	33,141.51	19.61%	4.89%	增发 A 股法人配售上市
002115	三维通信	2018-09-17	202.33	0.49%	0.37%	股权激励限售流通
300358	楚天科技	2018-09-17	542.79	3.36%	1.13%	股权激励限售流通
300073	当升科技	2018-09-17	2,041.06	6.09%	4.67%	增发 A 股法人配售上市
600984	建设机械	2018-09-17	6,587.53	12.23%	10.35%	增发 A 股法人配售上市
300435	中泰股份	2018-09-17	143.10	1.37%	0.57%	股权激励限售流通
603321	梅轮电梯	2018-09-17	3,910.00	50.78%	12.74%	发行前股份限售流通
002335	科华恒盛	2018-09-18	292.00	1.09%	1.04%	股权激励限售流通
300296	利亚德	2018-09-18	8,493.30	3.80%	3.34%	增发 A 股法人配售上市
002235	安妮股份	2018-09-18	67.20	0.13%	0.11%	股权激励限售流通
300693	盛弘股份	2018-09-18	987.18	16.98%	7.21%	发行前股份限售流通

代碼	簡稱	解禁日期	解禁數量 (萬股)	占流通 A 股比例 (%)	占總股本比例 (%)	解禁股份類型
603813	原尚股份	2018-09-18	2,474.00	112.10%	27.63%	發行前股份限售流通
300488	恒鋒工具	2018-09-18	47.61	1.57%	0.45%	股权激励限售流通
601113	華鼎股份	2018-09-18	19,305.00	30.16%	17.33%	增發 A 股法人配售上市
300041	回天新材	2018-09-18	6,287.45	18.61%	14.77%	增發 A 股原股東配售上市
300433	藍思科技	2018-09-18	324,323.10	474.50%	82.24%	發行前股份限售流通
002354	天神娛樂	2018-09-18	8,016.21	13.78%	8.56%	增發 A 股法人配售上市
300311	任子行	2018-09-18	6,907.48	12.33%	10.16%	增發 A 股法人配售上市
300041	回天新材	2018-09-18	6,287.45	18.61%	14.77%	增發 A 股原股東配售上市
300412	迦南科技	2018-09-19	30.30	0.12%	0.12%	股权激励限售流通
300488	恒鋒工具	2018-09-19	47.09	1.56%	0.45%	股权激励限售流通
300433	藍思科技	2018-09-19	324,323.10	474.50%	82.24%	發行前股份限售流通
002768	國恩股份	2018-09-19	15,300.00	175.86%	56.41%	發行前股份限售流通
300038	梅泰諾	2018-09-19	28,333.33	55.04%	24.18%	增發 A 股法人配售上市
300190	維爾利	2018-09-19	969.47	1.29%	1.19%	增發 A 股法人配售上市
002138	順絡電子	2018-09-19	427.80	0.53%	0.53%	股权激励限售流通
300367	東方網力	2018-09-19	44.83	0.06%	0.05%	股权激励限售流通
300204	舒泰神	2018-09-19	72.90	0.15%	0.15%	股权激励限售流通
300271	華宇軟件	2018-09-19	2,828.14	4.41%	3.74%	增發 A 股法人配售上市
300703	創源文化	2018-09-19	4,725.00	157.50%	39.38%	發行前股份限售流通
300702	天宇股份	2018-09-19	1,335.11	29.83%	7.34%	發行前股份限售流通
300616	尚品宅配	2018-09-19	128.36	1.48%	0.65%	股权激励限售流通
002050	三花智控	2018-09-19	8,815.40	4.89%	4.16%	增發 A 股原股東配售上市
300350	華鵬飛	2018-09-19	6,140.86	15.96%	12.88%	增發 A 股法人配售上市
002518	科士達	2018-09-19	352.76	0.61%	0.60%	股权激励限售流通
002168	深圳惠程	2018-09-19	1,221.00	1.55%	1.50%	股权激励限售流通
002343	慈文傳媒	2018-09-19	9,299.22	26.77%	19.58%	增發 A 股法人配售上市
300510	金冠股份	2018-09-20	1,949.81	20.76%	6.69%	增發 A 股法人配售上市
603600	永藝股份	2018-09-20	121.79	0.49%	0.40%	股权激励限售流通
000530	大冷股份	2018-09-20	698.38	1.16%	0.82%	股权激励限售流通
002050	三花智控	2018-09-20	8,815.40	5.53%	4.16%	增發 A 股原股東配售上市
002050	三花智控	2018-09-20	8,815.40	4.89%	4.16%	增發 A 股原股東配售上市
000886	海南高速	2018-09-20	315.00	0.33%	0.32%	股權分置限售流通
603106	恒銀金融	2018-09-20	5,335.00	69.29%	17.32%	發行前股份限售流通
300349	金卡智能	2018-09-20	203.04	0.52%	0.47%	股权激励限售流通
601011	寶泰隆	2018-09-20	790.80	0.50%	0.49%	股权激励限售流通
300414	中光防電	2018-09-20	59.56	0.35%	0.35%	增發 A 股法人配售上市
002389	南洋科技	2018-09-20	1,036.05	1.93%	1.09%	增發 A 股法人配售上市
300308	中際旭創	2018-09-20	371.56	1.72%	0.78%	股权激励限售流通
300503	昊志機電	2018-09-20	108.63	1.04%	0.43%	增發 A 股法人配售上市
300503	昊志機電	2018-09-20	106.43	1.01%	0.42%	股权激励限售流通
002751	易尚展示	2018-09-20	117.25	0.83%	0.76%	股权激励限售流通

代碼	簡稱	解禁日期	解禁數量 (萬股)	占流通 A 股比例 (%)	占總股本比例 (%)	解禁股份類型
002312	三泰控股	2018-09-21	1,071.96	0.79%	0.76%	股权激励限售流通
002063	遠光軟件	2018-09-21	653.32	0.79%	0.77%	股权激励限售流通
300311	任子行	2018-09-21	4,632.54	12.33%	10.34%	增發 A 股法人配售上市
002094	青島金王	2018-09-21	290.56	0.49%	0.42%	增發 A 股法人配售上市
300373	揚杰科技	2018-09-21	18.75	0.08%	0.04%	股权激励限售流通
603533	掌閱科技	2018-09-21	6,708.55	163.62%	16.73%	發行前股份限售流通
300510	金冠股份	2018-09-21	1,863.73	19.85%	6.40%	增發 A 股法人配售上市
300311	任子行	2018-09-21	10,771.95	19.23%	15.84%	增發 A 股法人配售上市
002600	領益智造	2018-09-21	33,141.51	19.61%	4.89%	增發 A 股法人配售上市
300418	昆侖萬維	2018-09-21	649.89	0.98%	0.56%	股权激励限售流通
603055	台華新材	2018-09-21	3,317.56	49.08%	6.06%	發行前股份限售流通
300170	漢得信息	2018-09-21	142.29	0.17%	0.16%	股权激励限售流通
300339	潤和軟件	2018-09-23	11,645.33	20.44%	14.62%	增發 A 股法人配售上市

數據來源：聚源數據，西南證券整理。數據截止日期：2018 年 9 月 20 日

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南證券研究發展中心

上海

地址：上海市浦東新區陸家嘴東路 166 號中國保險大廈 20 樓

郵編：200120

北京

地址：北京市西城區金融大街 35 號國際企業大廈 B 座 16 樓

郵編：100033

重慶

地址：重慶市江北區橋北苑 8 號西南證券大廈 3 樓

郵編：400023

深圳

地址：深圳市福田區深南大道 6023 號創建大廈 4 樓

郵編：518040

西南證券機構銷售團隊

區域	姓名	職務	座機	手機	郵箱
上海	蔣詩烽	地區銷售總監	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黃麗娟	機構銷售	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	邵亞杰	機構銷售	02168416206	15067116612	syj@swsc.com.cn
	張方毅	機構銷售	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	汪文沁	機構銷售	021-68415380	15201796002	wwq@swsc.com.cn
	王慧芳	機構銷售	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
北京	蔣詩烽	地區銷售總監	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	路劍	機構銷售	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	陳喬楚	機構銷售	18610030717	18610030717	cqc@swsc.com.cn
	劉致瑩	機構銷售	010-57758619	17710335169	liuzy@swsc.com.cn
	賈喬真	機構銷售	18911542702	18911542702	jqz@swsc.com.cn
廣深	張婷	地區銷售總監	0755-26673231	13530267171	zhangt@swsc.com.cn
	王湘杰	機構銷售	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	機構銷售	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陳霄（廣州）	機構銷售	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn