

宏观策略

报告标题	报告类型	分析师	报告日期
宏观周报*稳增长效果待显，去杠杆再进一步	宏观周报	杨璇 陈骁 魏伟	2018-09-16
宏观快评*贸易摩擦继续加剧，中国应保持政策定力	宏观快评	魏伟 陈骁 薛威	2018-09-18
宏观专题报告*全球经济阻力会来自新兴市场危机吗？	宏观专题报告	薛威 陈骁 魏伟	2018-09-21
策略周报*估值受制于盈利预期	策略周报	魏伟 张亚婕	2018-09-16
策略周报*港股仍在探底	策略周报	魏伟 张亚婕 邱珮慈	2018-09-16

行业研究

报告标题	报告类型	分析师	报告日期
行业动态跟踪报告*地产*投资略微回落，新开工延续高增*强于大市	行业动态跟踪报告	杨侃 郑茜文	2018-09-16
行业动态跟踪报告*汽车和汽车零部件* 蔚来：敲钟背后难掩焦虑*中性	行业动态跟踪报告	王德安 肖潇 曹群海	2018-09-16
行业周报*计算机*卫健委印发《试行办法》，百度将开源车路协同方案*强于大市	行业周报	闫磊 付强 陈苏	2018-09-16
行业周报*交运*快递维持高增长，航空经营数据向好*强于大市	行业周报	王伟	2018-09-16
行业周报*银行*8月信贷平稳社融好转；央行管理投放季末流动性*强于大市	行业周报	刘志平 李晴阳	2018-09-16
行业周报*地产*成交环比回升，推盘小幅下降*强于大市	行业周报	杨侃 郑茜文	2018-09-16



行业周报*电子*华天科技拟收购 Unisem，隆利科技 IPO 顺利过会* 强于大市	行业周报	刘舜逢 徐勇	2018-09-16
行业周报*有色*民主刚果矿业部长：新矿法毋容置疑*中性	行业周报	陈建文	2018-09-16
行业周报*钢铁*环保限产微调扰动预期，“长强板弱”分化格局重新 显现*强于大市	行业周报	陈建文 李军	2018-09-16
行业周报*煤炭*冬季清洁供暖继续推进，关注优质动力煤公司*强于 大市	行业周报	陈建文 樊金璐 李军	2018-09-16
行业周报*食品饮料*“双节”旺季需求稳健，高端最具确定性*强于 大市	行业周报	文献 刘彪 蒋寅秋	2018-09-16
行业周报*机械*CATL 开启新一轮设备招标，关注锂电设备板块投资 机会*中性	行业周报	朱栋 胡小禹 吴文成	2018-09-16
行业周报*电力*统计局发布 8 月发电量，能源局就平价上网征求意见 *强于大市	行业周报	朱栋 严家源	2018-09-16
行业动态跟踪报告*汽车和汽车零部件*行业深度低迷，盈利持续承压 *中性	行业动态跟踪报告	王德安 肖潇 曹群海	2018-09-17
行业动态跟踪报告*新能源汽车*8 月国内汽车销售 10.1 万辆* 强于大市	行业动态跟踪报告	朱栋 余兵 王德安 陈建文 张龔 曹群海 吴文成	2018-09-17
行业周报*社会服务*中国旅游集团总部迁至海口，北京新机场明年投 入运营*强于大市	行业周报	陈雯	2018-09-17
行业周报*石油石化*美国能源情报署下调今年全球石油日需求增 长预估*强于大市	行业周报	陈建文 刘永来	2018-09-17
行业专题报告*计算机*新生态、新模式，助力国内新型智慧城市建设 行稳致远*强于大市	行业专题报告	闫磊 付强 陈苏	2018-09-18
行业快评*保险*负债改善投资企稳 估值修复价值彰显*强于大市	行业快评	陈雯 赵耀	2018-09-19
行业快评*汽车和汽车零部件*奥迪全球首款纯电车型平淡无奇*中性	行业快评	王德安	2018-09-19



行业专题报告*石油石化*天然气系列（1）：行业供需格局、驱动力分析及其展望*强于大市	行业专题报告	曹群海 肖潇	2018-09-21
		陈建文	
		刘永来	
行业专题报告*电力*中广核电力：被低估的核电巨头*强于大市	行业专题报告	朱栋	2018-09-21
		严家源	

公司研究

报告标题	报告类型	分析师	报告日期
高乐股份*002348*联合中标 1.12 亿元项目，教育信息化版图再下一城*推荐	事项点评	陈雯	2018-09-17
中设集团*603018*交通工程咨询龙头持续高增长，智慧交通开启新航程*推荐	首次覆盖报告	严晓情 吴佳鹏	2018-09-18
卫宁健康*300253*行业高景气带动传统业务高增，创新业务打开成长新空间*推荐	首次覆盖报告	闫磊 付强 陈苏	2018-09-19
大秦铁路*601006*经营稳健+高股息，优质防守标的*推荐	首次覆盖报告	王伟	2018-09-19
威华股份*002240*华丽蜕变，锂业新秀*推荐	首次覆盖报告	陈建文	2018-09-20

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研
究报告，请慎重使用并注意阅读研
究报告尾页的声明内容。

宏观策略

宏观周报*稳增长效果待显，去杠杆再进一步

平安观点：

1、本周，8月份的重磅经济数据接连公布。周三发布的8月金融数据有边际改善，但整体仍偏弱。值得关注的信息点包括：①金融机构的信贷投放信心并不强。截至8月份，虽然今年以来新增人民币贷款规模整体超过去年同期1.87万亿，但主要由短期贷款与票据融资贡献（新增规模扩大1.84万亿），中长期贷款规模仍较去年同期收窄（新增规模收窄7794亿），贷款期限偏短，显示金融机构信贷投放仍然谨慎保守。②非标融资收缩格局延续，但降幅趋缓。8月社融非标分项收缩2674亿，相较7月4886亿元的收缩规模有所缓和，但非标融资整体收缩的格局仍在延续，尤其委托贷款与信托贷款这两个融资渠道继续受到明显压制。③货币政策传导机制阻碍仍存，流动性在银行间淤积。8月同业拆借加权平均利率、质押式回购加权平均利率均较上月继续下降，显示银行间流动性仍较为宽松；但社融余额增速与M2增速却仍持续低迷，可见货币政策传导机制仍不通畅。

2、周五发布的经济数据整体也不乐观。工业增加值与消费增速弱势回升，而投资增速继续下滑，主要仍然受到基建增速的拖累：虽然7月政策面对基建投资的关注度显著提升，但仍未改变基建投资增速下滑之势，8月基建投资累计增速（包括电力）低至0.66%。消费整体增速虽略有回升，但基本上仍处于历史低位附近，汽车消费与房地产相关消费也延续低迷，二者同比增速分别仅为-3.2%和-16.0%。虽然从7月开始，政策面对货币政策传导机制、更加积极的财政政策、基建补短板均多有强调，但从8月份金融与经济数据来看，政策效果尚不显著。

3、去杠杆工作在本周得到了进一步推进。《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》印发，要求加强国有企业资产负债约束，降低国有企业杠杆率。文件对于国企去杠杆提出了具体要求，并将以资产负债率为基础约束指标，设置资产负债率预警线和重点监管线，对不同行业实行分类动态管理。同时，指导意见对于地方政府的隐性负债进行了着重强调，其中对于城投平台的态度值得重点关注。文件表示，“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止大而不能倒，坚决防止风险累积形成系统性风险”。从文件的态度上看，政府打破城投刚兑的意向较为清晰。

4、综合来看，虽然近期政府方面意欲支撑经济增长的信号较为显著，但目前的政策效果并不显著；货币政策传导机制的疏通、支持实体经济的融资需求也未达到理想的效果。而在政府方面稳增长意愿提升的同时，结构性去杠杆也并没有放缓脚步，本周国企去杠杆的指导意见正式提出了降低国企资产负债率的时间表，并释放出了打破城投刚兑的意向。可见，虽然当前经济存有一定程度的下行压力，但政府高层结构性去杠杆的意愿仍然坚定。从目前的情况看，政府仍在稳增长与防风险去杠杆的政策之间进行艰难权衡；而在这样的政策背景下，我们倾向于认为对政策托底增长的效果不可寄予过高期望，经济的短期下行是不可避免的。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2MGJpZ2RhdGEuYWRtaW4=>

研究助理:杨璇 010-56800141 一般证券从业资格编号:S1060117080074

研究分析师:陈晓 010-56800138 投资咨询资格编号:S1060516070001

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

宏观快评*贸易摩擦继续加剧，中国应保持政策定力

事项：

当地时间9月17日，特朗普政府宣布对中国进口商品的第二轮关税制裁。本轮关税制裁涉及2000亿美元的中国进口产品。自2018年9月24日至2018年年底，加征关税税率为10%。从2019年年初起，加征关税税率将上调至25%。且特朗普政府威胁道，如果中国政府反击，特朗普政府会考虑对所有中国进口产品加征关税。

平安观点:

1、特朗普政府的最新表态，说明美国政府已经主动将中美贸易战升级。虽然 2000 亿美元商品征税方案之前已经提出，但特朗普政府将最初 10% 的加征税率上调至 25%，且威胁中国政府不要进行第二轮反击，这均表明特朗普政府在双边贸易摩擦方面的强硬姿态。预计中国政府将会按照事先声明，对价值 600 亿美元的美国进口商品进行征税，且加征税率可能与美国对等。如果贸易战打至第三轮，不排除中美均对对方全部进口商品加征关税的可能性。

2、最近，美国政府也在有意将双边贸易摩擦进一步扩展至直接投资与人力资本流动领域。值得警惕的是，类似中兴通讯的案例有可能在中国金融机构上演，不排除未来美国政府制裁中国金融机构海外分行的可能性。

3、中美贸易摩擦继续加剧，虽然会对中美两国均造成负面冲击。但由于中国对美国存在较大的贸易顺差，因此短期内摩擦加剧对中国的负面影响更大。目前来看，贸易摩擦对中国经济产生负面冲击的渠道，主要包括：第一，贸易摩擦将会直接降低中国的整体贸易顺差，从而降低贸易部门对经济增长的贡献；第二，贸易摩擦将会降低中国出口增速，进而降低中国制造业投资增速，最终对经济增长产生负面冲击；第三，贸易摩擦可能造成出口部门劳动力工资收入下降，最终通过影响消费增速而对经济产生负面冲击；第四，贸易摩擦可能提高进口商品价格，给中国经济带来输入性通货膨胀压力；第五，贸易摩擦可能降低国内外投资者对中国经济的信心，从而引发资本外流与人民币贬值压力；第六，贸易摩擦通过降低国内外投资者对中国资本市场的信心，导致国内资产价格大幅下跌；最后，如果贸易摩擦继续扩展至直接投资、人力资本流动、金融领域，则可能降低中国技术进步速度，从而压低中国经济的全要素生产率增速。

4、虽然贸易摩擦加剧意味着中国经济面临的负面冲击加剧，但中国毕竟是一个对外依存度逐渐下降的大国经济体，只要应对得当，中美贸易战不会遏制中国经济崛起的步伐。中国政府的相关对策应包括：第一，加大国内市场化改革的力度，尤其是国企混改、土地流转、服务业对民间资本的开放等改革，因为唯有结构性改革才能提振长期经济增速；第二，继续加快对外开放，尤其是对美国之外的欧日等其他发达经济体与新兴市场经济体的企业与金融机构的开放；第三，避免采用大规模财政货币刺激政策，中国政府应该容忍经济增速的适当下行，只要经济增速下行没有引发大规模失业与系统性金融风险；第四，中央财政应该适度发力，包括通过发行国债筹集资金来投资教育、医疗、养老等公共产品，以及进行必要的基础设施投资，也包括较大规模的减税；第五，适当放缓金融控风险的节奏，但要坚定地强调金融控风险的大方向不会改变；第六，继续对资本账户进行审慎监管，避免出现持续大规模的短期资本流出。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk3OWJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

研究分析师:陈骁 010-56800138 投资咨询资格编号:S1060516070001

研究助理:薛威 021-20667920 一般证券从业资格编号:S1060117080079

宏观专题报告*全球经济阻力会来自新兴市场危机吗？

平安观点:

2018 年以来，部分新兴市场出现局部金融动荡，市场对此非常关注，甚至有声音表示此轮新兴市场危机类似于 1998 年。对此，我们以 1998 年亚洲金融危机为参照，探讨了本轮新兴市场危机的可能影响，并揭示全球经济可能面临的两大风险。

1、强美元引新兴市场动荡，市场担忧 98 年危机再现。

当前全球经济呈现三方面特征：1) 美国经济一枝独秀，全球经济重现分化。年初以来，美国经济一枝独秀，印度经济表现较好，其他经济体均面临增长乏力困境，全球经济复苏开始趋缓。2) 美联储加息实现常态化，全球货政年内再趋分化。在美国经济一枝独秀背景下，美联储加息常态化。除英央行试探性加息外，欧、日央行仍维持货币宽松。3) 新兴经济体汇率接连贬值，外资流出恐引发持续动荡。年初以来，美元指数与美股表现强劲，非美货币整体走弱，全球资本有向美国等发达经济体回流的趋势。部分外资依赖度较强的新兴市场出现剧烈金融动荡，爆发局部金融危机。

2、1998 年危机回顾：亚洲金融危机蔓延全球。

内外因叠加引爆东盟，金融危机迅速席卷亚洲。1997-98 年亚洲金融危机最先起源于泰国，高杠杆、资产泡沫化、依赖外资与放松的资本管制是其率先爆发金融危机并受到极大影响的根源。泰国的金融危机迅速波及东南亚，甚至影响到韩国与日本，

整个亚洲几乎都被笼罩在金融危机的阴云之下。

亚洲金融风暴蔓延全球，美欧发达经济体均受波及。亚洲金融危机的爆发不仅导致发达经济体出口需求显著下滑，也导致发达经济体对亚洲投资蒙受极大损失。在经常项目与资本项目的双重冲击下，发达经济体受到亚洲金融危机的明显冲击。拉美与亚洲同为新兴经济体，都具有产业结构单一、严重依赖外资、资本管制较松的特点，也受到了经济金融危机的波及。

3、本轮新兴经济体危机展望：整体冲击或逊于 1998 年。

土耳其拉美引爆新兴市场危机，南非印度印尼俄罗斯迅速受波及。从经常项目余额、对外负债率、政府效率、通胀水平整体衡量新兴经济体的脆弱度水平较单一指标更全面。根据彭博经济研究的排名结果，可以发现在本轮新兴经济体危机中处于漩涡中心的土耳其、阿根廷以及受波及显著的南非、巴西、印尼、印度、俄罗斯等经济体均比较脆弱；而中国、韩国、泰国等则相对坚挺。考虑到中国与东盟较 1998 年有更强的抗风险能力与机制，预计 1997-1998 年亚洲金融危机难以在 20 年后的亚洲重现。

中国东盟抵抗力较强，本轮危机或逊于 98 年。无论是货物贸易渠道，还是直接投资渠道，本轮新兴经济体危机均难以有效扩散至发达经济体，与 20 年前的亚洲金融危机迅速蔓延全球不同，本轮危机对全球的影响无论是范围上还是力度上大概率均不及 1997-1998 年的亚洲金融危机。

4、全球经济复苏仍临贸易争端、地缘博弈两大阻力。

尽管本轮新兴市场危机难以对全球经济造成类似 1997-98 年亚洲金融危机那样规模的冲击，但是贸易争端的升级蔓延与中东局势的持续紧张将是制约全球经济复苏的两大阻力。若这两大阻力产生共振，全球经济将面临严重的滞胀困境。届时全球经济复苏或将提前终结，甚至可能步入衰退。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk4OGJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究助理:薛威 021-20667920 一般证券从业资格编号:S1060117080079

研究分析师:陈骁 010-56800138 投资咨询资格编号:S1060516070001

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

策略周报*估值受制于盈利预期

平安观点:

1、8 月份的经济金融数据并没有给 A 股市场带来太多积极的信号。

2、8 月份的经济数据未见太多市场增量信息，下行趋势内亮点有限。固定资产投资持续回落，基建投资增速有潜在政策利好预期，但是未见改善，而房地产投资出现小幅回落。另一方面，尽管社零消费增速有小幅回暖，但是汽车消费和房地产消费的下行势能确实在增加。

3、8 月金融数据呈现边际改善，但是下行趋势和结构性风险不改，实体经济的现金流依旧紧张。第一，新增社融 1.52 万亿元，规模在增加但增速仍下行；第二，新增人民币贷款是社融增量的主要来源，但是结构上仍然以票据融资增长为主，代表实体经济的中长期贷款环比回落；第三，非标融资收缩幅度存在明显放缓，非标规模（委贷、信贷以及未贴现）从上月的-4886 亿元回落至-2674 亿元。并且非标利率也有小幅回落，以贷款类信托产品预期年收益率为例，一年期以内产品已经从上月的 7.98% 的高点回落至 7.78%，但是仍然高于资管新规实施前的利率水平，非标融资渠道的收紧趋势并未改变。

4、我们预计企业去杠杆的政策及落地可能会有所加快。近期国务院发布《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》，明确了国有企业资产负债约束以资产负债率为基础约束指标，针对不同行业、不同类型的国有企业实行分类管理并动态调整，原则上以本行业上年度规模以上全部企业平均资产负债率为基准线，以上五个百分点为本年度预警线，十个百分点为重点监管线。这是继去杠杆重点任务后又一次明确推动国企开展债务清理并增加直接融资比重的指导意见，在量化标准拟定后其后续落地效果可能会好于市场预期。

5、综合来看，金融经济数据下行和去杠杆的趋势仍在，上市公司盈利预期持续承压，也将影响到市场估值。市场继 A 股市

场创下 2153 亿的日度成交金额新低后，对于估值是否触底讨论纷纷。我们统计自 2010 年以来的估值 PE 来看，中小板指和中证 500 的累计历史分位数最低，分别为 0.73%和 0.15%；创业板指为 4.85%，主板指数也回落至 30%左右的水平，从均值回归的中长期投资角度来看，估值修复空间较为显著，但是中小创板块的估值也确实受到盈利增速预期下行的压制。估值的修复并非能一蹴而就，我们认为市场在预期稳定期会经历较为缓慢的修复过程，建议合理布局。

6、风险提示：1) 宏观经济下行超预期，上市公司企业盈利将相应遭受负面影响；2) 金融监管以及去杠杆政策加码超预期，市场流动性将面临过度收紧甚至信用危机的爆发；3) 海外资本市场波动加大，对外开放加大的 A 股市场也会相应承压。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk1NGJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

研究分析师:张亚婕 021-20661934 投资咨询资格编号:S1060517110001

策略周报*港股仍在探底

平安观点:

1、上周，海外各大媒体相继报道美国打算与中国重启贸易谈判。恒生指数在此影响下市场情绪有所修复，但是未来港股是否能延续反弹，还需关注中美双方的谈判共识。

2、中美双方或将展开新一轮的贸易磋商。中美贸易战持续蔓延，日前 2000 亿美元的关税加征刚结束听证程序，美国总统特朗普再度宣称将推出第三轮 2670 亿美元商品的制裁清单。在正式实施新一轮关税前，美方主动提议进行高层级的双边会谈，美国财政部长努钦邀请国务院副总理刘鹤就贸易事宜展开磋商。时间地点方面，可能是本月在纽约举行的联合国大会，或是 11 月在阿根廷举办的 G20 峰会。但是考虑到此前中美贸易战的多次反复谈判也未有结果，市场不免对此次磋商是否有实质进展感到怀疑。

3、美国中期选举将近，共和党面临缓和贸易争端的政治压力。特朗普在各国挑起贸易纷争，使得加拿大、墨西哥、欧盟与中国等国接连进行报复性的关税反制，导致美国农业带、铁锈地区等地出口受创，美国舆论反对贸易战的声音也不断增加。此外，美国的农业、零售业、制造业等 85 个行业组织“美国人自由贸易”新联盟 (Americans for Free Trade)，与农民自由贸易联盟 (Farmers for Free Trade) 联手，准备耗资 300 万美元，发起反对特朗普关税政策的全国性游说行动。11 月的美国中期选举将近，特朗普民调走低与所属的共和党选情吃紧，是选择在此时提议和中方进行新一轮谈判的主因。若能达成协议，对共和党而言是重大利好；若谈判破裂，也能缓和民众的不满。

4、此轮中美高层贸易谈判难言转机，大概率是为了安抚选民，保住参众议院主导地位之举。港股由于不设涨跌幅限制，又有做空机制，受市场情绪影响的反弹力度强于 A 股，但是随着中报业绩走弱、经济下行，叠加强美元引发套汇交易、美联储加息周期使得资金外流的风险仍在，港股暂时难转弱势局面。当前短线关注新上市的热点题材股，长线选择基本面稳定的绩优超跌股或为较好的投资策略。

5、风险提示：1) 宏观经济下行超预期。倘若经济数据走弱或经济复苏趋缓，可能制约股市上涨空间。2) 全球政治经济冲突恶化。贸易战升温升级，局势未明或对全球股市造成冲击。3) 美国加息进程加快。如果美国经济复苏加热，或出现通胀超预期的情况，可能使得美联储加快加息进程，影响美股市场表现。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2OGJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:魏伟 021-38634015 投资咨询资格编号:S1060513060001

研究分析师:张亚婕 021-20661934 投资咨询资格编号:S1060517110001

研究助理:邱珮慈 010-610356 一般证券从业资格编号:S1060118060014

行业研究

行业动态跟踪报告*地产*投资略微回落，新开工延续高增*强于大市

平安观点：

1、投资增速略微回落，预计后续将逐步收窄。2018年1-8月房地产投资同比增10.1%，增速较前7月下降0.1个百分点，其中8月单月投资同比增长9.3%，较7月下降3.9个百分点。我们判断投资增速维持高位主要因：1）8月单月新开工同比增长26.6%，而竣工延续负增长，导致施工面积增速扩大至3.6%；2）土地购置费用增速仍维持高位。考虑年内主要为土地购置费拉动投资，扣除土地购置费后前7月地产投资同比下降4.1%。前8月土地成交价款增速已较上年末降25.7个百分点，预计后续土地购置费增速将逐步收窄，带动地产投资增速回落。

2、单月销售增速回落，年内或缓慢下行。2018年前8月全国商品房销售面积同比增长4%，销售额同比增长14.5%，增速较前7月下降0.2个和0.1个百分点；其中8月单月销售面积同比增长2.4%，销售额同比增长15.2%，环比下跌7.5个和6.8个百分点。金额增速远高于面积增速或因一二线城市成交占比持续回升。从各区域来看，东部前8月面积增速较前7月提升0.2个百分点，东北部、中部、西部分别回落3.2个、0.6个和0.1个百分点，东部增速持续回升意味着开发商持续加大一二线推盘力度。展望4季度，一二线推盘量仍将维持高位，但随着调控持续深入，去化率将逐步下行；三四线受制于需求透支、棚改弱化、基数高企等因素预计增速将缓慢回落，维持全年销售面积持平判断。

3、新开工延续攀升，增速有望持续超预期。2018年前8月新开工同比增长15.9%，较前7月回升1.5个百分点，延续高增态势。其中8月单月增速为26.6%，较7月下降3个百分点，仍处于近三年来较高水平。新开工持续高位主要因：1）资金偏紧背景下加快开工推盘回收现金流为当下房企最优选择，尤其是市场逐步降温的中西部三四线，抢开工抢需求将更加迫切，带动全国开工维持高位（前7月三四线新开工增速为19%，高于同期全国（14.4%）和40个大中城市（6.8%））；2）住宅低库存背景下，房企加快开工补充货值，前8月住宅新开工增速达19.7%。展望四季度上述影响因素依旧存在，有望带动全年新开工增速持续超预期。

4、投资建议：短期受政策预期影响，板块估值持续受到压制，但中长期来看板块年初至今调整充分，当前估值及仓位均处于历史低位，优质房企业绩及销售增长确定，当前股息率亦具有一定吸引力，中长期配置价值已经显现。建议关注：1）土储充足及融资占优、市占率持续提升的低估值龙头保利、万科、招商、金地等；2）布局核心城市及其周边的高成长个股新城、荣盛、阳光城等。

5、风险提示：1）目前按揭利率连续20个月上行，置业成本上升或带来购买力恶化风险进而影响行业销售表现；2）2018年将迎来房企偿债小高峰，若销售回款亦恶化，且银行信贷依旧偏紧，不排除部分中小房企面临资金链风险；3）2016-2017年上半年高地价项目将在2018年陆续入市，考虑多地实现限价政策，若限价无法突破，由于地价成本抬升，将导致板块未来利润率下滑风险。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk1NWJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:杨侃 0755-22621493 投资咨询资格编号:S1060514080002

研究助理:郑茜文 一般证券从业资格编号:S1060118080013

行业动态跟踪报告*汽车和汽车零部件* 蔚来：敲钟背后难掩焦虑*中性

平安观点：

1、造车新势力第一股，产品短板仍存。北京时间9月12日，蔚来汽车以每股6.25美元发行价在纽交所上市，融资总额约10亿美元，截至9月14日晚，蔚来汽车市值达102亿美元。蔚来汽车在我国造车新势力中处于领先地位，公司效仿特斯拉从上到下的产品策略，主销车型ES8由江淮代工生产，但在续航里程上短板明显，或需依赖后续车型打开市场；截至8月底，ES8已交付1602台，还有14376台订单等待交付，提升产能为当务之急。

2、“烧钱”不止，未来支出将持续加大。公司2016年、2017年和2018年上半年分别净亏损25.73亿元、50.21亿元、33.26

亿元，亏损持续扩大。公司加大研发投入，研发人员占比达 44%；蔚来欲以用户体验为核心，结合线下体验店与线上 APP 打造“蔚来生态”，致销售管理费用持续增加，2018 年上半年达到 17.3 亿元。预计未来三年公司资本支出约 17 亿美元，其中固定资产投资主要为上海自有工厂建设 6.5 亿美元，短期或能保持正常运营。长期来看，研发费用与销售管理费用将趋于稳定，自有工厂的折旧摊销费用增加，与广汽、长安等的战略合作将加大固定资产投资。

3、蔚来或将实现夹缝求生。传统车企迫于燃油车“包袱”，普遍采用递进的方式完成电动化转型。给蔚来汽车为首的造车新势力们提供了发展空间，汽车电动化架构大大简化，也降低了新势力进入门槛。相比国内其他造车新势力，蔚来汽车背后的资本力量最为雄厚，效仿特斯拉树立了高端的品牌形象，不断推出新品拓宽市场，体验店建设亦领先于其他新势力，通过布局充电桩、移动充电车、换电站的服务体系解决里程焦虑。

4、前路艰难，探索盈利之道。尽管蔚来汽车已取得相对领先优势，但依然面临较大挑战。1、代工质量可能无法支撑其品牌定位。2、单一供应商风险。3、换电站与充电车普及难度较大。4、续航里程更高的 ES6 推出后可能降低 ES8 的产品吸引力。5、特斯拉国产将对蔚来形成较大冲击。6、限售股解禁后，早期股东可能抛售退场。7、预计公司将保持较高的研发和销售管理投入，短期费用难以下降。预计公司后续产品 ES6、ET7、ES3 推出后，即使乐观假设公司 2025 年实现 10 万年销量，则汽车销售营收将达到 319 亿元，若其他收入占 8%，则总营收 347 亿元；研发费用率与销售管理费用率分别降至 10%和 14%，费用与毛利相当，即蔚来汽车盈亏平衡最快亦不会早于 2025 年。

5、风险提示：1) 产量爬坡不及预期。目前 ES8 周产量仅 300 辆，无法满足交付的一万多辆订单，若江淮工厂产能爬坡不及预期，将对公司营收产生负面影响。2) 新车型竞争力不足。不论传统整车厂还是其他造车新势力，都在抓紧推出新能源车型，新能源产能规划已过剩，竞争将越发激烈，若公司后续产品竞争力不足，将对公司产生巨大打击。3) 资本支出超预期。目前公司保持高水平的研发投入，上海自有工厂尚在建设中，此外还要布局直营店、换电站、充电车等设施，若资本开支过大，将导致现金流枯竭。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2M2JpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:王德安 021-38638428 投资咨询资格编号:S1060511010006

研究助理:肖潇 一般证券从业资格编号:S1060118050036

研究助理:曹群海 021-38630860 一般证券从业资格编号:S1060116080003

行业周报*计算机*卫健委印发《试行办法》，百度将开源车路协同方案*强于大市

平安观点:

1、计算机行业表现回顾：上周，A 股大部分板块下跌，仅家用电器、汽车、采掘、银行板块微涨，但涨幅均不超过 1%；电子、建筑材料、医药生物跌幅较大，跌幅均超过 4%。计算机板块下跌 3.98%，跑输沪深 300 指数 2.90 个百分点，涨幅在 28 个申万一级行业中排名倒数第 4 位，P/E 下降至 41.74。

融资融券及限售股解禁：截止上周倒数第二个交易日，申万计算机行业成份股中共有 45 只融资融券标的，板块两融余额为 440.02 亿元，相比此前一周减少 4.23 亿元，板块两融余额流通市值比为 3.63%，与此前一周持平。上周，英飞拓、四维图新、维信诺、浙大网新 4 家公司有限限售股上市流通；本周，有限限售股解禁公司或有恒银金融、任子行等。

2、卫健委印发《国家健康医疗大数据标准、安全和服务管理办法（试行）》，推动我国健康医疗大数据的应用发展：9 月 13 日，卫健委印发《国家健康医疗大数据标准、安全和服务管理办法（试行）》（以下简称“《试行办法》”），《试行办法》明确了健康医疗大数据的定义、内涵和外延，以及制定本办法的目的依据、适用范围、遵循原则和总体思路等，明确了各级卫生健康行政部门的边界和权责，各级各类医疗卫生机构及相应应用单位的责权利，并对标准管理、安全管理、服务管理等三个方面进行了规范。我们认为，《试行办法》的印发，将促进我国健康医疗大数据共享机制的形成，推动我国健康医疗大数据的规范有序发展，对我国健康医疗大数据产业的发展具有里程碑式的意义。

3、百度宣布 2018 年底将正式开源 Apollo 车路协同方案：9 月 14 日，百度副总裁、智能驾驶事业群组总经理李震宇在“百度 Apollo 媒体沟通会”上，宣布百度 2018 年底将正式开源 Apollo 车路协同方案，向业界开放 Apollo 在车路协同领域的技术和服务。李震宇表示，Apollo 车路协同方案的正式开源，是 Apollo 发展历史上的重要时刻，它标志着 Apollo 开放平台进入了车端和路侧整体开源的新阶段。截至目前，Apollo 已拥有 100 多家合作伙伴。我们认为，百度开源 Apollo 车路协同方案，

将有助于提高我国自动驾驶技术的整体水平，进一步加快自动驾驶技术在我国落地。

4、投资建议：上周，计算机行业指数下跌 3.98%，跑输沪深 300 指数 2.90 个百分点，涨幅在 28 个申万一级行业中排名倒数第 4 位。9 月 13 日，卫健委印发《试行办法》，在标准管理、安全管理、服务管理三个方面对健康医疗大数据的应用进行了规范。我们认为，《试行办法》的印发，将促进我国健康医疗大数据共享机制的形成，推动我国健康医疗大数据的规范有序发展，对我国健康医疗大数据产业的发展具有里程碑式的意义。我们建议关注医疗信息化领域的投资机会。另外，延续我们中期策略的观点，云计算、工业互联网和自主可控仍是我们推荐关注的领域。在投资标的方面，我们重点推荐广联达、辰安科技、浪潮信息、东方国信、美亚柏科、深信服，建议关注卫宁健康。

5、风险提示：工业互联网推广进度不及预期；财政 IT 支出力度不及预期；板块估值水平下跌。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2OWJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师: 闫磊 010-56800140 投资咨询资格编号: S1060517070006

研究助理: 付强 一般证券从业资格编号: S1060118050035

研究助理: 陈苏 010-56800139 一般证券从业资格编号: S1060117080005

行业周报*交运*快递维持高增长，航空经营数据向好*强于大市

平安观点：

1、交通运输行业表现回顾：本周申万交通运输板块涨跌幅为-0.74%，在 28 个申万一级行业中排名第 11，沪深 300 指数涨跌幅为-1.08%，创业板指涨跌幅为-4.12%。本周交运板块指数下降，沪深 300 指数下降，创业板指数下降。进入 9 月以来，申万一级 28 个行业中，交通运输行业涨跌幅为-2.86%，在 28 个申万一级行业月涨跌幅排名第 14 位。

2、交通运输行业子板块表现回顾：在申万交通运输行业的所有二级子行业中，本周共有 3 个板块的涨跌幅为正，分别为机场板块、航运板块和公交板块，涨幅分别为 1.77%、1.62%、1.29%；其余板块的涨跌幅均为负，跌幅最大的前三个板块分别为航空运输板块、铁路板块和高速公路板块，跌幅分别为-3.23%、-2.60%、-1.52%。截至 9 月 14 日，申万交运行业整体市盈率为 15.6，沪深 300 整体市盈率为 11.0，创业板指整体市盈率为 34.6；在交运主要子行业中，按市盈率（ttm）高低依次为航运、机场、公交、物流、港口、航空运输、铁路运输、高速公路。

3、交通运输行业个股表现回顾：申万交通运输行业 113 只个股中，38 只股价上涨，70 只股价下跌，5 只整周持续停牌。本周涨幅榜中，以深赤湾 A、德新交运、上海雅仕涨幅最大，达到 9.86%、9.61%、6.37%；跌幅榜中，以天顺股份、畅联股份、中国国航跌幅最大，达到-15.14%、-7.70%、-5.89%。

4、交通运输行业重要指数数据回顾：从国际油价方面来看，布伦特原油走势进入 2018 年来略有调整，截至本周五，B.ICE 收盘价为 78.09 美元/桶，本周涨跌幅为 1.64%，本年累计涨跌幅为 17.22%；从国际汇率变化情况来看，截至本周五，美元兑人民币汇率为 6.8362，本周涨跌幅为 0.22%。从航运业务情况来看，集运运价指数：SCFI 指数收于 909.74 点，周涨跌幅为-1.26%。截止本周五，干散货运价指数：波罗的海干散货指数 BDI 收于 1366 点，周涨跌幅为-8.3%；BCI 指数收于 1900，周涨跌幅为-21.2%。截止本周五，油价运价指数：BDTI 指数收于 765，周涨跌幅为-2.5%；BCTI 指数收于 513，周涨跌幅为-3.6%。

5、投资建议：机场板块经营稳健，现金流好，同时非航业务打开成长空间，建议关注上海机场、深圳机场；航空板块供需持续改善，非油成本下降，同时，民航票价市场化改革稳步推进，票价的放开将打开航空公司业绩上升通道，我们推荐南方航空、中国国航，建议关注东方航空。快递板块具备成长性，竞争格局逐步改善，估值有望进一步提升，我们继续推荐韵达股份、圆通速递，同时建议关注顺丰控股；同时，公转铁政策推进，外加积极的财政政策有望推动基建投资，多方面利好铁路板块，推荐铁龙物流，建议关注大秦铁路。此外，2018 年 7 月 1 日起，高速公路禁止不合规车辆运输车通行，上市物流公司市场份额有望借此进一步提升，推荐长久物流。

6、风险提示：（1）航空供给侧改革不达预期风险；（2）油价大幅上涨风险；（3）汇率大幅贬值风险；（4）宏观经济增速放缓风险；（5）不可测的安全事故风险。

全文链接: <https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2MmJpZ2RhdGEuYWRtaW4=>

研究分析师:王伟 010-56800251 投资咨询资格编号:S1060518080001

行业周报*银行*8月信贷平稳社融好转;央行管理投放季末流动性*强于大市

平安观点:

1、板块上周走势回顾:

过去一周 A 股银行板块上涨 0.1%，同期沪深 300 指数下跌 1.1%，A 股银行板块涨幅跑赢沪深 300 指数 1.2 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 5/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行股价表现较好的农业银行（+1.1%）、光大银行（+1.1%）和中国银行（+0.9%），表现稍逊的是中信银行（-2.1%）、平安银行（-1.7%）和招商银行（-1.0%）。次新股里表现较好的是常熟银行（+2.2%）、上海银行（+0.8%）和无锡银行（+0%）。14 家 H 股上市银行表现较好的是哈尔滨银行（+3.4%）、交通银行（+2.2%）、光大银行（+0%），表现稍逊的是中信银行（-2.7%）、工商银行（-2.7%）和重庆银行（-2.3%）。

2、上周行业重要事件和上市公司重要公告:

行业: (1) 据国家统计局，中国 8 月 CPI 同比涨 2.3%，创 6 个月新高。(2) 9 月 11 日，央行、证监会公告，加强对信用评级机构监管和监管信息共享，统一评级标准。(3) 9 月 12 日，央行数据显示 8 月新增人民币贷款 1.28 万亿，社会融资规模 1.52 万亿元；8 月末 M2 增速 8.2%，M1 增速 3.9%。(4) 9 月 13 日，中央办公厅印发《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》，推动国企资产负债率到 2020 年末降低 2 个百分点左右。(5) 9 月 14 日据国家统计局，8 月社会消费品零售总额同比增长 9%，8 月规模以上工业增加值同比增长 6.1%，1-8 月固定资产投资 41.5 万亿元，同比增长 5.3%。

公司: (1) 宁波银行: 获准公开发行不超过 30 亿元人民币的绿色金融债。(2) 贵阳银行: 贵阳市国资公司将持有的公司 1000 万股限售流通股质押给国开证券，质押期限至 2020 年 3 月 15 日。(3) 中信银行: 公司 300 亿元二级资本债于 9 月 13 日发行完毕。

3、流动性管理及市场数据跟踪:

美元兑人民币汇率较上周上升 1BP 至 6.85，离岸人民币升水由上周的 1136BP 下降至 726BP。过去一周央行进行 3300 亿逆回购操作，净投放 3300 亿。银行间拆借利率走势分化，隔夜利率/7 天期利率/14 天期利率分别下降 10BP/17BP/10BP 至 2.52%/3.23%/2.78%。1 年期国债收益率上升 2BP 至 2.86%，10 年期国债收益率持平于 3.64%。

理财市场——据 WIND 不完全统计，上周共计发行理财产品 2445 款，到期 2887 款，净发行-442 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占 26.38%。互联网理财产品 7 日年化收益为 3.32%，较上周下降 0.22 个百分点。

4、板块投资建议: 本周板块获相对收益体现较强的防御性。本周央行公布 8 月金融和社融数据，社融在表外融资边际改善和债融明显多增情况下好于市场预期，新增信贷规模环比虽有回落，但同比依然多增，信贷结构仍以低风险票据为主要增量。三季度银行家宏观经济热度指数和企业家信心指数均延续上季度下行，市场情绪仍受到经济面以及贸易战的压制。目前板块 PB 对应 18 年 0.83 倍左右，估值处于历史底部，依然看好板块未来的表现，建议重点关注宁波、常熟、招行、农行、中行、中信。

5、风险提示: 1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露；2) 政策调控力度超预期；3) 市场下跌出现系统性风险；4) 部分公司出现经营风险。

全文链接: <https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2N2JpZ2RhdGEuYWRtaW4=>

研究分析师:刘志平 投资咨询资格编号:S1060517100002

研究助理:李晴阳 一般证券从业资格编号:S1060118030009

行业周报*地产*成交环比回升，推盘小幅下降*强于大市

平安观点：

1、本周观点：短期受政策预期影响，板块估值持续受到压制，但中长期来看板块年初至今调整充分，当前估值及仓位均处于历史低位，优质房企业绩及销售增长确定，当前股息率亦具有一定吸引力，叠加估值切换，中长期配置价值已经显现。建议关注：1) 土储充足及融资占优、市占率持续提升的低估值龙头保利、万科、招商、金地等；2) 布局核心城市及其周边的高成长个股新城、荣盛、阳光城等。

2、本周成交：成交环比上升，同比上升。本周重点城市成交 47844 套，环比升 7%，同比升 17%，高于 2017 年周均 2.7 个百分点，2018 年日均成交环比降 7.1%；其中一线城市环比升 40%，二线城市环比升 8%，三线城市环比降 1%。推盘量环比下降，去化率环比上升。上周重点城市新开盘 51 个项目，推出房源 11637 套，环比降 29.5%，高出 2017 年周均值 35.2 个百分点。平均去化率 73%，环比升 1 个百分点。一手商品房 9 月日均成交：环比下降，同比上升。截止 9 月 15 日，重点城市日均成交套数环比降 1%，同比升 2%。其中一线城市环比持平（同比升 20%），二线城市环比降 3%（同比降 11%），三线城市环比升 1%（同比升 9%）。二手房成交环比上升，同比上升。本周二手房整体成交套数环比升 53%，同比升 51%。19 城二手房挂牌套数周环比升 2.2%。9 月 15 日 19 城二手房挂牌 51.7 万套，环比升 2.2%。深圳升 2.9%，北京升 0.2%，上海降 0.5%。

3、本周动态：国家统计局公布 8 月全国房地产销售及投资数据。投资增速略微回落，预计后续将逐步收窄。2018 年 1-8 月房地产投资同比增 10.1%，增速较前 7 月下降 0.1 个百分点，其中 8 月单月投资同比增长 9.3%，较 7 月下降 3.9 个百分点。我们判断投资增速维持高位主要因：1) 8 月单月新开工同比增长 26.6%，而竣工延续负增长，导致施工面积增速扩大至 3.6%；2) 土地购置费用增速仍维持高位。单月销售增速回落，年内或缓慢下行。2018 年前 8 月全国商品房销售面积同比增长 4%，销售额同比增长 14.5%，增速较前 7 月下降 0.2 个和提升 0.1 个百分点；其中 8 月单月销售面积同比增长 2.4%，销售额同比增长 15.2%，环比下跌 7.5 个和 6.8 个百分点。展望 4 季度，一二线推盘量仍将维持高位，但随着调控持续深入，去化率将逐步下行；三四线受制于需求透支、棚改弱化、基数高企等因素预计增速将缓慢回落，维持全年销售面积持平判断。

4、风险提示：1) 目前按揭利率连续 20 个月上行，置业成本上升或带来购买力恶化风险进而影响行业销售表现；2) 2018 年将迎来房企偿债小高峰，若销售回款亦恶化，且银行信贷依旧偏紧，不排除部分中小房企面临资金链风险；3) 考虑多地实施限价政策，若限价无法突破，由于地价成本抬升，将导致板块未来利润率下滑风险。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2MWJpZ2RhdGEuYWRTaW4=>

研究分析师:杨侃 0755-22621493 投资咨询资格编号:S1060514080002

研究助理:郑茜文 一般证券从业资格编号:S1060118080013

行业周报*电子*华天科技拟收购 Unisem，隆利科技 IPO 顺利过会*强于大市

平安观点：

1、电子板块行情一览：本周上证综指下跌 0.76%，中小板下跌 3.17%，创业板下跌 4.12%。其中，申万电子指数下跌 4.89%，跑输创业板指数 0.77 个百分点，跑输中小板指数 1.72 个百分点；另外，纳斯达克指数上涨 1.36%，费城半导体指数上涨 1.22%，台湾电子指数下跌 0.91%。板块方面，申万板块家用电器、汽车、采掘涨幅排名靠前。其中，电子板块排名第 26 位，表现较差。个股方面，本周涨幅排名前十的股票分别是韦尔股份、猛狮科技、天孚通信、超频三、华工科技、环旭电子、璞泰来、中京电子、亿纬锂能、京泉华；跌幅排名前十的是东山精密、长电科技、欧菲科技、兆易创新、瑞丰光电、信维通信、大华股份、蓝思科技、百华悦邦、水晶光电。

2、行业动态：1) 华天科技拟收购马来西亚 Unisem，扩规模优化客户结构：9 月 12 日，华天科技发布公告，拟携手控股股东华天电子集团要约收购马来西亚主板上市公司 Unisem 的 75.72% 股权，合计要约对价达到 29.92 亿元。通过收购 Unisem，华天科技将快速扩大其封测规模，Unisem 公司在马来西亚霹雳州怡保、中国成都、印度尼西亚巴淡设有三个封装基地，可为客户提供有引脚、无引脚以及晶圆级、MEMS 等各种封装业务。Unisem 具有大量欧美高端客户，将有效提升华天科技的国际化水平，优化客户结构，更好地迎接 5G 时代手机射频前端模块市场规模的提升。Unisem 的销售收入的近六成来自欧美地区，主要客户以国际 IC 设计公司为主，包括 Broadcom、Qorvo、Skyworks 等公司，均为全球著名领先的射

频方案提供商，将受益于 5G 通信技术的稳步推进。2) 隆利科技 IPO 顺利过会，扩张中尺寸背光模组生产规模：9 月 11 日，背光显示模组厂商隆利科技 IPO 顺利过会，拟在深交所创业板公开发行不超过 1816.53 万股，发行后总股本不超过 7266.12 万股，本次公开发行拟募集资金 3.5 亿，其中 3 亿元投向惠州市隆利中尺寸 LED 背光源生产基地项目，届时将形成具有 20 条自动化、年产背光显示模组 8000 万至 1 亿件的生产线。根据招股说明书显示，2014-2017H1 隆利科技的营业收入分别为 2.84 亿元、3.58 亿元、6.47 亿元和 3.61 亿元；同期净利润分别为 1125.65 万元、969.37 万元、5851.17 万元和 3855.41 万元，主营业务毛利率分别为 14.2%、17.83%、21.36% 和 21.64%。营业收入的提升受益于全球液晶显示行业呈现向中国大陆地区转移的趋势，毛利率的不断提升则来源于公司及时调整背光显示模组尺寸顺应市场需求。公司所生产的背光模组由 2014 年度的 5.0 英寸以下为主增至 2016 年度的 5.0 英寸及以上为主。尽管 LCD 显示行业逐渐向中国大陆地区转移，但消费电子行业的景气度持续低迷、OLED 的逐渐渗透，对 LCD 显示面板及其所需的背光模组带来一定的压力。

3、行业重点报告回顾：行业专题***苹果新品发布，关注消费电子龙头

4、风险提示：1) LED 行业竞争加剧的风险；2) 成本增加的风险；3) 手机增速下滑的风险；4) 汇率波动的风险。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk1OGJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:刘舜逢 0755-22625254 投资咨询资格编号:S1060514060002

研究助理:徐勇 0755-33547378 一般证券从业资格编号:S1060117080022

行业周报*有色*民主刚果矿业部长：新矿法毋容置疑*中性

平安观点：

1、行情回顾：上周申万有色指数下跌 0.78%，跑赢沪深 300 指数（-1.08%）0.30 个百分点，有色指数在 28 个一级行业中涨跌幅排名第 12 位。上周有色金属子行业涨跌分化。具体来看，锂（+4.61%）和磁性材料（+0.22%）涨幅较大；稀土（-4.44%）、金属新材料（-2.73%）和非金属新材料（-2.40%）跌幅较大。公司来看，银邦股份（+11.22%）、中飞股份（+7.77%）涨幅居前，吉翔股份（-15.08%）、园城黄金（-10.01%）和盛和资源（-8.73%）跌幅居前。

2、价格速览：工业金属：上周工业金属价格涨跌分化。具体来看，LME 铜价上涨 0.43%，LME 铜库存下降 8.24%。SHFE 铜价格上涨 1.93%，同时库存上升 4.58%；LME 铝价下跌 1.41%，LME 铝库存下降 1.40%。SHFE 铝价下跌 0.55%，SHFE 铝库存下降 2.33%；LME 铅价下跌 1.07%，LME 铅库存下降 2.04%。SHFE 铅价上涨 1.53%，库存上升 44.60%；LME 锌价下跌 3.79%，LME 锌库存下降 6.01%。SHFE 锌价上涨 0.24%，库存大幅上升 259.89%；LME 锡价上涨 0.37%，LME 锡库存下降 0.52%。SHFE 锡价下跌 0.03%，SHFE 锡库存上升 21.75%；LME 镍价上涨 0.65%，库存下降 1.13%。SHFE 镍价上涨 1.60%，SHFE 镍库存下降 2.93%。贵金属：上周 COMEX 黄金上涨 0.06%，COMEX 银下跌 0.20%。小金属：上周海绵钛（+2.38%）、锑（+0.95%）和镁锭（+0.54）价格上涨，碳酸锂（-9.09%）价格下跌，其余品种价格均保持稳定。稀土氧化物：上周稀土氧化物价格基本保持稳定。

3、行业动态：宏观数据解读：8 月份工业生产数据稳中略升；美国酝酿对俄新一轮制裁，俄罗斯债市大跌；欧洲央行维持利率及购债规模不变，重申 QE 将在 12 月底结束；安倍晋三：日央行的超宽松货币政策不应永远持续；秘鲁下调贸易顺差预估，预计到 2025 年铜产量为 420 万吨；民主刚果矿业部长：新矿法毋容置疑；抢抓氧化铝涨价良机，南山铝业印尼项目即将启动；美国铝业称制裁使客户希望早日签订铝合同；分析师：全球镍市供应短缺延续，或将支撑价格上涨至 2019 年；全球最大稀土颜料基地启建；秘鲁金矿计划将开采年限延长至 2040 年。

4、投资建议：有色需求亮点较少，供给端增量收缩政策有限，供需超预期的因素较少，且尽管中美贸易可能重启谈判，但不确定性大，总体上仍面临美元走强和贸易保护主义抬头的潜在风险，全行业投资机会难现，将以结构性投资机会为主，维持行业“中性”投资评级。建议关注有催化剂子行业，其中铜子行业处于紧平衡，存在供给冲击风险，建议关注云南铜业、紫金矿业；铝子行业氧化铝受海外停产影响，供给趋于紧张，建议关注氧化铝自给有余的中国铝业；能源金属在双积分驱动下，需求较快增长确定，相对投资价值仍较突出，建议关注华友钴业、天齐锂业。

5、主要风险提示：需求低迷、供给侧改革和环保政策低于预期、价格和库存大幅波动等。

全文链接: <https://pasri.pa18.com/er/r/NTk1NmJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:陈建文 0755-22625476 投资咨询资格编号:S1060511020001

行业周报*钢铁*环保限产微调扰动预期,“长强板弱”分化格局重新显现*强于大市

平安观点:

1、投资建议:上周关于环保限产的传闻扰动市场,周期板块全面下挫。河北环保限产文件显示环保限产措施确有边际放松,但我们认为由于政策着力点是空气环境指标,后续钢铁生产仍难以大幅放松。从基本面看,上周社会库存小幅增加,整体仍处于震荡趋势显示需求没有大幅变化。高炉开工率略有升高,唐山高炉开工个数有所增加,供给端受环保限产影响继续出现边际松动,但预计供给仍难以出现大幅度的释放,供需整体格局没有大幅变化。受贸易战影响,以汽车为代表的制造业需求走弱,热轧板卷价格出现全面回落,热轧板卷吨钢毛利连续两周下降,“长强板弱”分化格局重新显现。在目前市场主流对经济偏悲观的情况下,钢铁板块较难走出独立行情,但基本面仍然稳健,三季度业绩增长确定性强。建议关注业绩增长确定、成本控制力强的低估值个股,继续推荐华菱钢铁、三钢闽光、南钢股份、宝钢股份。

2、上周钢铁板块继续下跌,明显跑输大盘。上周(2018.09.10—2018.09.14),申万钢铁行业板块收跌 3.31%,涨幅居全市场第 24 位;沪深 300 指数收跌 1.08%,板块跑输沪深 300 指数 2.23 个百分点。年初至今,板块下跌 16.84%,跑赢沪深 300 指数 2.73 个百分点。个股走势整体偏弱。

3、钢材价格环比小幅上涨,螺纹钢期货贴水环比继续扩大。上周钢价综合指数周环比上涨 0.85%;主要城市和地区钢材品种明显分化,“长强板弱”格局凸显;螺纹钢期货贴水 505 元/吨,基差环比增加 125 元/吨。

4、高炉开工率环比小幅上升,社会库存微幅增加。上周全国高炉开工率为 68.23%,环比上升 0.69 个百分点;唐山高炉开工率环比上升 0.61 个百分点。上周五大品种社会库存合计 1001.47 万吨,环比前一周微幅上升 1.98 万吨,继续在 1000 万吨左右震荡。

5、主要原材料价格继续上升,焦炭价格涨势趋缓。上周国内铁矿石价格综合指数周平均上升 0.02 点;普氏进口铁矿石价格周均上升 1.24 美元/吨。唐山产焦炭周平均价格 2575 元/吨,周环比上升 20 元/吨,涨势明显趋缓。后期随着钢价承压,焦炭继续大幅上涨动力不足。

6、吨钢毛利环比下降,品种分化明显。根据成本滞后一个月吨钢毛利模型测算,上周螺纹钢吨钢毛利测算环比微幅下降 2.71 元;热轧卷板吨钢毛利环比下降 112.22 元。热卷毛利下降幅度显著超过螺纹,品种分化格局明显。

7、风险提示: 1、全球贸易摩擦持续加剧。若中美贸易战进一步升级,将可能导致我国外贸形势恶化,进而影响宏观经济发展和市场预期,钢铁板块将受到严重波及;2、原材料价格上涨过快风险。原材料价格上涨过快造成钢厂生产成本上升,侵蚀企业利润,制约行业业绩增长;3、行业政策风险。如果未来政策执行不及预期,将对行业产生重大不利影响。

全文链接: <https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2NmJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:陈建文 0755-22625476 投资咨询资格编号:S1060511020001

研究助理:李军 010-56800119 一般证券从业资格编号:S1060117050091

行业周报*煤炭*冬季清洁供暖继续推进,关注优质动力煤公司*强于大市

平安观点:

1、投资建议:动力煤方面,港口煤价上涨为主,产地持平;炼焦煤港口、产地煤价持平,焦炭价格冲高回落;煤化工产品价格平稳,甲醇、聚氯乙烯、乙二醇价格下跌,聚乙烯持平,尿素、电石、聚丙烯上涨。政策方面,1.《京津冀及周边地区 2018-2019 年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》即将印发,文件要求 2018 年 10 月 1 日至 2019 年 3 月 31 日,京津冀及周边地区细颗粒物平均浓度、重度及以上污染天数同比下降 3%左右,低于征求意见稿的 5%;2. 临汾印发《临汾市重点工业企业差异化生产管控方案》,要求 2018 年 9 月初至 11 月中旬,焦化结焦时间延长至 36 或 48 小时。北方冬季清洁供暖政策继续推进,建议关注低估值优质动力煤公司和煤制天然气公司,密切关注化肥、焦化等环保限产政策。推荐陕西煤业、

中国神华、新奥股份，建议关注中煤能源、广汇能源。

2、煤炭板块下跌，跑输沪深 300 指数。中信煤炭行业收跌 1.64%，沪深 300 指数下跌 1.08%，跑输沪深 300 指数 0.56 个百分点。全板块整周 6 只股价上涨，28 只下跌，2 只持平。*ST 安煤涨幅最高，整周涨幅为 3.62%。

3、动力煤产业链：价格方面，环渤海动力煤（Q5500K）指数 569 元/吨，周环比上涨 0.18%，CCI5500 动力煤价格指数 556 元/吨，环比上周上涨 2.02%。从港口看，秦皇岛动力煤价格周环比上涨，黄骅港环比上涨，广州港环比持平；从产地看，大同、鄂尔多斯、榆林价格周环比持平；动力煤期货结算价格 631.6 元/吨，周环比上涨 0.93%，基差扩大。库存方面，秦皇岛煤炭库存周环比减少 11 万吨；6 大发电集团煤炭本周库存 1539.69 万吨，周环比增加 0.08%，周平均日耗 61.57 万吨，环比下降 10.12%。

4、炼焦煤产业链：价格方面，京唐港主焦煤价格 1740 元/吨，周环比持平，产地主焦煤价格周环比持平；焦煤期货结算价格 1345.5 元/吨，周环比下跌 0.7%，基差扩大；一级冶金焦价格 2778 元/吨，周环比上涨 2.43%；二级冶金焦价格 2673 元/吨，周环比上涨 3.4%。库存方面，京唐港炼焦煤库存 215.94 万吨，周环比增加 0.58 万吨（0.27%）；独立焦化厂总库存 771.94 万吨，周环比减少 0.8%；可用天数 15.73 天，周环比减少 0.21 天。

5、煤化工产业链：阳泉无烟煤价格（小块）1060 元/吨，周环比持平；华东地区甲醇市场价（中间价）3375 元/吨，周环比下跌 0.59%；华鲁恒升尿素出厂价（小颗粒）2000 元/吨，周环比上涨 0.5%；华东地区电石到货价 3650 元/吨，周环比上涨 1.39%；华东地区聚氯乙烯（PVC）市场价 6975 元/吨，下跌 0.5%；华东地区乙二醇市场价（主流价）7605 元/吨，周环比下跌 5.06%；上海石化聚乙烯（PE）出厂价 10100 元/吨，周环比持平；上海石化聚丙烯（PP）出厂价 10000 元/吨，周环比上涨 1.01%。

6、风险提示：1、受国内外宏观形势因素影响，可能出现煤炭消费端电力、钢铁、建材、化工等用煤需求低迷导致煤炭消费量和煤价出现大幅下降；2、进口煤放开，导致供大于求，煤炭价格下降；3、铁路运力大幅增加缓解运力紧张，引起煤炭价格下降；4、环保限产力度不及预期，导致煤化工产品价格大幅下降。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2NWJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:陈建文 0755-22625476 投资咨询资格编号:S1060511020001

研究助理:樊金璐 一般证券从业资格编号:S1060118040069

研究助理:李军 010-56800119 一般证券从业资格编号:S1060117050091

行业周报*食品饮料*“双节”旺季需求稳健，高端最具确定性*强于大市

平安观点：

1、“双节”旺季需求稳健，高端最具确定性。9月10日-9月14日，食品饮料行业（-0.5%）跑赢沪深300指数（-1.1%）。平安观测食品饮料子板块中，乳制品（+2.7%）、高估值（+2.4%）、低估蓝筹（+1.6%）、葡萄酒（+1.5%）涨幅最大。受宏观经济影响，消费需求有所变化，白酒行业自6月以来出现环比增速回落的情况，大众品增速也略有疲软，市场担忧情绪加重。从中秋备货情况来看，白酒需求仍整体稳健，增速或较春节持平或略有放缓，高端白酒需求较刚性，增速仍平稳，茅台供不应求、五粮液控货下批价走高、国窖继续放量，次高端白酒受外部环境影响更大，部分名酒增速波动较大。整体看，高端白酒估值更具安全性、业绩上更具确定性，茅台更是定海神针，在未来趋势不明朗的现状下，或是当下最优配置选择。

2、最新投资组合：伊利股份(23.2%)、老白干酒(19.5%)、贵州茅台(13.4%)。伊利虽短期费用投放大增，但坚持与竞争对手拉开差距的战略仍卓有成效，领先优势日益明显。往长远看，格局转换必然带来利润率显著提升，这比短期获取竞争波动的利润更具确定性及持续性。老白干并购事项成功落地，产品升级、聚焦省内战略渐入佳境，河北王地位渐巩固，是分享次高端红利和百元价格带利润率提升的好品种。茅台周期性客观存在，但一批价遥遥领先，应对周期底气非常足，足以支撑量价齐升。

3、本周热点新闻点评：1) 全球乳品国际贸易巨头恒天然9月13日公布其18年度财报，销售额222亿纽元，同比-3.1%，税后净收入9.02亿欧元，同比-126%。大中华区再次成为恒天然消费品部门的现金奶牛，供应了25%的营收和31%的利润，以及绝大部分的成长。2) 9月14日，海天公告称拟以货币资金出资0.2亿元，分别在佛山禅城区、高明区投资设立全资子

公司“广东海天国际贸易有限公司”、“广东海莲生物科技有限公司”，公司称设立子公司将有利于公司在精耕调味品主营业务方面的巩固和深化。3) 海底捞 11 日在香港召开新闻发布会，宣布其股份将于 9 月 12 日起在香港公开发售，并计划于 9 月 26 日在香港联交所主板挂牌交易。海底捞发售价范围在每股 14.80 港元至 17.80 港元，股份代号为 6862.HK，将以每手 1000 股为单位在联交所主板进行买卖。

4、风险提示：1、宏观经济疲软的风险：经济增速下滑，消费升级不达预期，导致消费端增速放缓；2、业绩不达预期的风险：当前食品饮料板块市场预期较高，存在销售数据或者业绩不达预期而造成业绩估值双杀的风险；3、重大食品安全事件的风险：消费者对食品安全问题尤为敏感，若发生重大食品安全事故，短期内消费者对某个品牌、品类乃至整个子行业信心降至冰点且信心重塑需要很长一段时间，从而造成业绩不达预期。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk3MGJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:文献 0755-22627143 投资咨询资格编号:S1060511010014

研究分析师:刘彪 0755-33547353 投资咨询资格编号:S1060518070002

研究助理:蒋寅秋 0755-33547523 一般证券从业资格编号:S1060117110064

行业周报*机械*CATL 开启新一轮设备招标，关注锂电设备板块投资机会*中性

平安观点：

1、行业股价市场表现：申万机械设备行业指数本周(2018.09.10-2018.09.14)下跌 1.23%，同期沪深 300 指数下跌 1.08%，跑输市场 0.15 个百分点。在申万机械设备行业的所有二级子行业中，股价涨幅较大的子行业为冶金矿采化工设备(0.7%)、铁路设备(0.3%)、重型机械(0.1%)。股价跌幅较大的子行业包括仪器仪表 III(-2.5%)、其他专用机械 (-2.8%)和工程机械 (-2.9%)。截至 9 月 14 日，申万机械行业整体市盈率为 27 倍，沪深 300 整体市盈率为 11 倍；在机械主要子行业铁路设备、工程机械和楼宇设备等行业的市盈率相对较低，农用机械、重型机械和磨具磨料等行业的市盈率较高。

2、本周观点：关注锂电设备新一轮招标机会。近日，国内外锂电池厂纷纷开启新一轮设备招标，上市公司先导智能、大族激光、科恒股份陆续获得 CATL 大额订单，赢合科技中标 LG 卷绕机订单。锂电设备板块经历了较长时间的调整之后，有望迎来新一轮投资机会。建议关注锂电设备龙头先导智能和赢合科技。作为卷绕机和后道设备龙头，先导智能有望获得 CATL 后续招标订单。公司目前已经与格力智能达成协议，银隆订单回款问题得到妥善解决，在手订单能够支撑明年业绩稳健成长。赢合科技获得 LG 卷绕机订单，体现了公司技术实力得到海外客户的认可，有望不断开拓市场订单。此外，建议关注锂电物流自动化供应商今天国际。

3、行业动态：(1)2018 年第二季度全球半导体设备销售额达到 167 亿美元：国际半导体产业协会(SEMI)报告近期指出，2018 年第二季度全球半导体制造设备销售额为 167 亿美元，比上一季度低 1%，比去年同期高出 19%。(2)1~8 月铁路完成投资 4612 亿元：目前今年计划新开工项目已批复 23 个，投资规模 4033 亿元；全国铁路开通新线 960 公里，其中高铁 911 公里，渝贵、江湛、昆楚大等重点工程项目顺利开通运营；1~8 月份，全国铁路完成投资 4612 亿元，为年度计划的 63%，完成进度同比提高 6.2 个百分点，其中国家铁路完成 4385 亿元，为完成全年投资任务奠定了坚实基础。

4、公司动态：(1)先导智能招标 CATL 大额订单、赢合科技与 LG 签订采购协议、康尼机电总裁助理免职等。(2)华明装备终止筹划重大资产重组、法兰泰克收购 Voithcrane100%股权等。(3)杰瑞股份、先导智能减持，豪迈科技实控人增持公司股份，智云股份公司计划回购股份等。

5、投资建议：长期来看，我们坚定推荐具备可持续成长性的新兴板块，如激光设备、工业机器人、半导体设备等板块，推荐锐科激光、埃斯顿、克来机电、大族激光、北方华创、至纯科技等标的；中期来看，政策预期发生变化，建议关注轨交装备和工程机械板块估值修复机会，关注中国中车、中铁工业。此外，在此时间点，我们认为随着原油价格稳步抬升，下一个阶段油服板块毛利率和收入有望迎来双增长，提示关注油服板块投资机会，推荐杰瑞股份，关注通源石油、石化机械等。

6、风险提示：1)宏观经济波动风险。2)钢材等原材料价格大幅波动风险。3)全球原油价格大幅波动风险。4)研发投入不足风险。5)中美贸易战升级风险。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk2NGJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:朱栋 021-20661645 投资咨询资格编号:S1060516080002

研究助理:胡小禹 021-38643531 一般证券从业资格编号:S1060116080082

研究助理:吴文成 021-20667267 一般证券从业资格编号:S1060117080013

行业周报*电力*统计局发布 8 月发电量，能源局就平价上网征求意见*强于大市

平安观点:

1、行情回顾：本周电力板块上涨 0.75%，同期沪深 300 指数下跌 1.08%。各子板块中涨幅最大的是火电板块，上涨 2.09%；跌幅最大的是风电板块，下跌 4.06%。本周涨幅前三的公司是华电国际、华能国际、大唐发电；跌幅前三的公司是华通热力、嘉泽新能、皖能电力。

2、统计局发布 8 月能源生产情况，水电表现亮眼：9 月 14 日，国家统计局发布 8 月份能源生产情况。8 月份，全国发电量 6404.9 亿千瓦时，同比增长 7.3%，增速比 7 月加快 1.6 个百分点。其中，水电同比增长 11.5%，比 7 月增加 5.5 个百分点；火电同比增长 6.0%，比 7 月增加 1.7 个百分点；核电同比增长 16.9%，比 7 月增加 2.7 个百分点；因台风、降雨等气候因素影响，风电发电量同比增长 0.6%，增速比 7 月回落 24.1 个百分点。1-8 月份，全国发电量达 44801 亿千瓦时，同比增长 7.7%，比上年同期加快 1.2 个百分点。其中，水电同比增长 4.7%，比上年同期加快 6.8 个百分点；火电同比增长 7.2%，与上年同期持平；核电增长 13.6%，比上年同期回落 4.8 个百分点；风电增长 20.5%，比上年同期回落 3.1 个百分点。

3、能源局发布《关于加快推进风电、光伏发电平价上网有关工作的通知（征求意见稿）》，限国补不限地补：9 月 13 日，国家能源局发布《关于加快推进风电、光伏发电平价上网有关工作的通知（征求意见稿）》。意见稿提出，在符合条件的前提下，平价上网和无补贴风电、光伏发电项目由省级能源主管部门组织实施，国家能源局不再实施年度建设规模管理；地方补贴政策不影响项目平价属性的认定；监测预警红色地区不再安排新的平价上网项目，橙色地区鼓励选取条件较好的已核准（备案）项目开展平价上网，绿色地区在落实消纳的基础上自行开展。

4、投资建议：8 月水电发电量增速比上月加快 5.5 个百分点，1-8 月增速比上年同期加快 6.8 个百分点，全年有望显著提升，推荐水火共济、攻守兼备的国投电力，以及全球水电龙头长江电力。火电板块推荐全国龙头华能国际，建议关注存在集团资产注入预期的上海电力。核电板块强烈推荐 A 股唯一纯核电运营标的中国核电，推荐参股多个核电项目的浙能电力，建议关注中广核电力。

5、风险提示：1、政策推进不及预期：核电审批的重启仍有较大的政策不确定性。2、煤炭价格大幅上升：煤炭去产能政策造成供应大幅下降，优质产能的释放进度落后，导致了电煤价格难以得到有效控制。3、降水量大幅减少：水电收入的主要影响因素就是上游来水量的丰枯情况，而来水情况与降水、气候等自然因素相关，可预测性不高。4、设备利用小时继续下降：电力工业作为国民经济运转的支柱之一，供需关系的变化在较大程度上受到宏观经济运行状态的影响。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk1N2JpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:朱栋 021-20661645 投资咨询资格编号:S1060516080002

研究助理:严家源 021-20665162 一般证券从业资格编号:S1060116100050

行业动态跟踪报告*汽车和汽车零部件*行业深度低迷，盈利持续承压*中性

平安观点:

1、汽车销量 8 月回落，1~8 月增幅收窄。2018 年 8 月汽车销量 210 万辆，同比下降 3.8%，1~8 月汽车累计销量 1809.6 万辆，同比累计增长 3.5%，8 月汽车市场表现低迷，下半年市场压力可能持续加大。

2、乘用车分化加剧。8 月乘用车销量 179 万辆，同比下降 4.6%，SUV 经历了数年超高速增长后增速逐步放缓，轿车增量贡献度回升，1~8 月狭义乘用车依旧是汽车主要增量来源。豪华市场两极分化，合资企业与自主企业各自分化加剧。

3、下半年重卡销量承压。8 月重卡销量 7.18 万辆，同比下降 23.3%，7、8 两月重卡增速连续转负且降幅扩大。下半年宏观经济增速与基建增速均有所放缓，预计下半年重卡销量增速将进一步放缓。

- 4、新能源客车仍处下探区间。**2018年8月，新能源客车销量4214辆，同比下降52.7%，8月新能源客车处于传统淡季，预计三季度末有可能回暖，宇通新能源客车8月销量下滑符合预期，9月底有望回升，行业龙头地位将继续强化。
- 5、新能源乘用车保持高增速。**8月新能源乘用车销量52.2万辆，同比增长97%。2018年1-8月新能源乘用车销量前十均为自主品牌，自主品牌先发优势依然稳固；新的补贴政策更偏向高端化长续航，纯电车型将逐步回归A级，补贴退出后插电车型地位或将提升。
- 6、行业终端优惠扩大，收入增速仍低。**经销商库存预警指数52.2%位于警戒线（50%）之上，受关税调整影响，豪车价格指数下行而销量释放。2018年8月汽车零售额3239亿元，同比下降3.2%，汽车零售额已连续4个月负增长，行业盈利持续承压，利润总额累计增幅低位徘徊。
- 7、盈利预测与投资建议：**汽车市场结构分化进一步加剧，SUV与轿车总量达到稳态，低端SUV增量红利期结束。价格战硝烟再起，但对销量的刺激作用或减弱，未来成长还看产品力。强烈推荐上汽集团（2Q自主首次扭亏、合资稳健），推荐广汽集团（看好日系未来3年增长空间、自主产品丰富有望渡过调整期迎来复苏），建议关注吉利汽车（多平台、多产品，未来三年持续向上）；强烈推荐宇通客车（份额及盈利能力环比回升期）。配件领域，中长期看好产品单车价值量提升，客户结构高端，具备较强抵御周期能力，具备“做大”可能性的公司，强烈推荐星宇股份、中鼎股份。行业低迷期，产业链定价权至关重要，推荐潍柴动力（具备较高产业链定价权，蓝天保卫战对冲重卡行业下行）、福耀玻璃（具备较高产业链定价权，美国工厂进入利润贡献期）、威孚高科（柴油机国六排放，博世汽柴具备较高产业链定价权）。
- 8、风险提示：**1）汽车行业销量不及预期：如果汽车行业销量不达预期，主机厂出现价格战，盈利能力将受到影响；2）原材料涨价影响：如果上游原材料价格快速上涨，将影响零部件企业的盈利能力，进而导致整车厂年降不及预期；3）宏观经济放缓：如果宏观经济放缓，投资和基建下降，可能会影响重卡销量。若中美贸易战持续，亦有可能拖累国内经济增速，影响终端汽车销量。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk3N2JpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:王德安 021-38638428 投资咨询资格编号:S1060511010006

研究助理:肖潇 一般证券从业资格编号:S1060118050036

研究助理:曹群海 021-38630860 一般证券从业资格编号:S1060116080003

行业动态跟踪报告*新能源汽车*8月国内新能源汽车销售10.1万辆*强于大市

平安观点：

- 1、锂&磁材：**本周中都化工电池级碳酸锂报价有所下跌，为10.0万元/吨。与永磁材料相关的稀土品种价格基本保持稳定。新能源汽车产量持续增长，长期来看碳酸锂等下游需求巨大，建议关注锂资源行业龙头天齐锂业及新能源汽车磁材+电驱双轮驱动标的正海磁材。
- 2、锂电池生产设备：**先导智能中标宁德时代9.15亿元订单；赢合科技与LG签订19台卷绕机(含J/R下料机)的采购协议。受益于国家对新能源产业的支持，锂电设备市场保持快速增长；宁德时代新一轮招标已经启动，建议关注先导智能、赢合科技等设备龙头公司以及今天国际等锂电物流自动化解决方案商。
- 3、锂离子电池：**大众汽车向美国Quantum Scape投资1亿美元研发固态锂电技术；8月我国动力电池装机量达到4.17GWh。预计18年动力电池装机量增速将超过30%，建议关注补贴政策倾斜下行业龙头市场份额、产品结构双重改善，看好宁德时代、杉杉股份、星源材质、当升科技。
- 4、驱动电机及充电设备：**充电联盟统计，国内8月新增公共充电桩3959个，同比增长50%；南方电网、国家电网宣布两大充电网络已接入充电桩25万多个。地方政府对充电桩领域的加码值得期待，建议关注产业生态格局趋好、市占份额提升的电机电控领域，诸如方正电机，以及充电领域的新星和顺电气。
- 5、8月新能源乘用车实现高速增长。**根据中汽协数据，8月新能源汽车销售10.1万辆，同比增长49.5%，实现同比高速增长，其中新能源乘用车同比增63.7%至9万辆，帝豪和比亚迪唐分别获得纯电、插电销量冠军。预计国内2018年新能源车销量仍将保持高速增长，占据技术先发优势的企业将会显著受益，关注相关产业链。强烈推荐上汽集团、宇通客车，推荐银

轮股份。

6、风险提示：1、电动车产销增速放缓。随着新能源汽车产销基数的不断增长，维持高增速将愈发困难，面向大众的主流车型的推出成为关键；2、产业链价格战加剧。补贴持续退坡以及新增产能的不断投放，致使产业链各环节面临降价压力；3、海外竞争对手加速涌入。随着国内市场的壮大及补贴政策的淡化，海外巨头进入国内市场的脚步正在加快，对产业格局带来新的冲击。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk3MmJpZ2RhdGEuYWRtaW4=>

研究分析师:朱栋 021-20661645 投资咨询资格编号:S1060516080002

研究分析师:余兵 021-38636729 投资咨询资格编号:S1060511010004

研究分析师:王德安 021-38638428 投资咨询资格编号:S1060511010006

研究分析师:陈建文 0755-22625476 投资咨询资格编号:S1060511020001

研究助理:张冀 021-38643759 一般证券从业资格编号:S1060116090035

研究助理:曹群海 021-38630860 一般证券从业资格编号:S1060116080003

研究助理:吴文成 021-20667267 一般证券从业资格编号:S1060117080013

行业周报*社会服务*中国旅游集团总部迁至海口，北京新机场明年投入运营*强于大市

平安观点：

1、行情回顾：上周（9月10日-9月16日）上证综指下跌0.76%、申万休闲服务指数下跌1.91%，上周休闲服务指数跑输上证综指1.14个百分点，在申万28个一级行业指数涨幅排第19位。年初至今上证综指下跌18.91%，申万休闲服务指数下跌4.94%，申万休闲服务指数跑赢上证综指13.97个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排第1位。上周细分板块大部分下跌，其中上涨板块有酒店（+0.02%），下跌板块有旅游综合（-1.38%）、教育服务（-1.96%）、中证体育（-2.65%）、景点（-3.23%）、餐饮（-4.66%）。板块的估值为中证体育20.78、景点25.45、酒店29.29、旅游综合30.78、教育服务48.19、餐饮74.49。

2、行业新闻概览：（1）餐饮旅游：中国旅游集团总部正式从北京迁入海口；北京新机场名称确定为“北京大兴国际机场”，明年9月30日前投入运营。（2）酒店：首旅如家&春秋集团布局航旅住宿一体化生态链；美团酒店高星战略突击，再签约9家集团。（3）体育：安踏集团发公告，将按每股40欧元价格收购Amer Sports全部股份。（4）教育：教育部办公厅关于切实做好校外培训机构专项治理整改工作的通知。

3、上市公司重点公告：科锐国际（300662.SZ）：Career HK拟通过集中竞价方式减持3,600,000股，占公司总股本的2%；通过大宗交易方式减持7,200,000股，占公司总股本的4%；通过协议转让方式减持9,000,000股，占公司总股本的5%。高乐股份（002348.SZ）：控股子公司异度信息与教育部教育装备研究与发展中心于2018年9月10日签署了《战略合作协议》。全资子公司高乐教育与中国电信股份有限公司广东分公司组成的联合体，在汕头市潮阳区“互联网+智慧教育”项目建设招标采购中中标，中标成交金额111,600,000元。

4、投资建议：随着中秋和国庆节的临近，以及休闲度假游的火热，旺季效应将会对酒旅板块的业绩形成利好，带来旅游、酒店等板块的持续复苏，故维持行业“强于大市”投资评级。在个股方面，消费升级和供给优化将加速优胜劣汰，有利于龙头和具备竞争优势的企业胜出，且稳健的资金状况也使得龙头企业盈利能力处于稳步上升的趋势，因此推荐以下个股：景区：首推具备低估值和成长性的人工景区龙头宋城演艺，海洋旅游龙头新智认知以及具备竞争优势，计划外延式发展的休闲度假景区天目湖；免税：中国国旅；出境游：首推出境游黑马腾邦国际；酒店：建议关注锦江股份、首旅酒店。

5、风险提示：1、自然灾害和安全事故风险。2、行业竞争加剧的风险。3、投资并购整合风险。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk3M2JpZ2RhdGEuYWRtaW4=>

行业周报*石油石化*美国能源情报署下调今年全球石油日需求增长预估*强于大市

平安观点:

1、行情回顾: 上周申万化工指数涨跌-1.97%，跑输沪深 300 指数（-1.08%）0.89 pct。石油开采和化工 33 个子行业 9 个上涨 24 个下跌。钾肥(+6.42%)、石油开采Ⅲ(+4.41%)、油气钻采服务(+3.82%)、合成革(+3.67%)、复合肥(+2.96%)领涨；氮肥(-7.73%)、纺织化学用品(-6.08%)、聚氨酯(-5.45%)、日用化学产品(-5.34%)、玻纤(-5.1%)领跌。

2、原油市场: 上周 Brent 原油期货收盘价为 78.09 美元/桶，周环比涨跌+1.64%；WTI 期货收盘价为 68.99 美元/桶，周环比涨跌+1.83%；美国商业原油库存周环比变动-1.32%；北美钻井数 1281 台，与上周相比增加 29 台；WTI 非商业基金净多头周环比涨跌-3.87%；美元指数收周环比涨跌-0.46pct，美元指数非商业净多头周环比涨跌+3.01%。

3、石化产品价格: 上周我们所观测的 44 种石化产品中涨幅前五位分别是：合成氨（+4.47%）、对二甲苯（+3.41%）、苯胺（+2.99%）、石脑油（+2.86%）、尿素(小颗粒)（+2.46%）；跌幅前五位分别是：TDI（-10.53%）、聚合 MDI（-5.37%）、乙二醇（-5.28%）、环氧丙烷（-4.15%）、PTA（-3.92%）。

石化产品价差：上周所观测的 32 种石化产品-原料价差中涨幅前五位分别是：顺丁橡胶（+41.67%）、PA66（+27.23%）、硬泡（+19.06%）、ABS（+14.91%）、涤纶（+9.61%）；跌幅前五位分别是：PTA-PX（-18.68%）、乙二醇（-18.14%）、蒸汽裂解（-12.75%）、TDI（-12.74%）、苯酚（-12.14%）。

4、投资建议: 上周国际油价周环比上涨，日度收盘价一度接近 80 美元，虽然有利空因素存在，但 2018 年年底前中高油价是大概率事件，建议关注油气开采和炼油板块（中国石油、中国石化、新奥股份、荣盛石化和恒力石化）；国际上天然气行业景气恢复，中国未来天然气行业将维持高增长，推荐握有海外油气资源的新奥股份；丙烷脱氢盈利本周提升较大，推荐 C3 产业链龙头卫星石化；尼龙 66 和己二酸己二胺价差本周升高近 30%，关注行业龙头神马股份。

5、风险提示: 1) 宏观经济波动风险：宏观经济增速回落会导致石化产品需求增长不及预期。2) 油价/原材料价格剧烈波动风险：石化产品的成本和价格跟油价/原材料价格关系极为紧密，油价和原材料价格的剧烈波动会导致厂家成本管理和产品定价极为困难，影响行业盈利水平。3) 装置不可抗力风险：石化装置的稳定运行对原料和产品市场的健康运行极为重要，不可抗力因素可在极短的时间内导致供需失衡造成原料成本或者产品价格的剧烈波动。4) 环保因素导致下游客户工厂停产减产或者上游原料涨价，近两年来日益趋严的环保政策和环保督查使得众多中小企业停产或者减产，影响行业内公司的生存和盈利。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk3MWJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:陈建文 0755-22625476 投资咨询资格编号:S1060511020001

研究助理:刘永来 一般证券从业资格编号:S1060118060026

行业专题报告*计算机*新生态、新模式，助力国内新型智慧城市建设行稳致远*强于大市

平安观点:

1、智慧城市理念快速得到全球认可，主要国家推进效果明显。近年来，伴随着全球城镇化快速推进以及信息技术的普遍应用，智慧城市在经济社会可持续发展以及微观城市管理方面的积极效果更多的为各国所接受，主要国家如新加坡、美国、英国等国家率先启动了智慧城市建设，此后中国也开始发力。

2、国内智慧城市试点示范推进顺利，新型智慧城市理念深入人心。我国智慧城市发展紧跟国际潮流，在 2010 年开始就启动了大规模的试点示范工作。但是，从前期的试点也发现，我国智慧城市存在严重的条块分割、数据孤岛、碎片化等问题。因此，2015 年底中央提出了“新型智慧城市”的概念，强调以人为本、协调融合、共建共享、安全可控等理念。在十九大的报告中，习总书记进一步提出“智慧社会”的概念，将新型智慧城市的内涵和外延进一步扩大。

3、国内新型智慧城市应用领域广阔，新的发展模式也正在孵化。目前，国内新型智慧城市应用场景更为广阔，除了传统的智慧政务、智慧交通、智慧教育、智慧医疗等之外，城市综合管理服务平台（IOC）等综合性平台开始兴起，部门之间的共

建共享加强。同时，新型智慧城市也孕育了新的发展模式。一方面，新型智慧城市改变了传统智慧城市以政府主导的发展模式，社会力量和资本参与积极性明显上升，企业通过构建生态圈的方式开始大量进入该市场；另一方面，政企协同的模式也在不断创新，PPP 模式中社会资本如何盈利问题虽然还在探索，教育、文化、医疗等领域的智慧城市建设依然有很多企业进入；最后，新型智慧城市更加强调模式创新，通过开放开发、众包等方式吸引市民或者社会资本参与。

4、国内新型智慧城市发展也改变了传统生态，平台企业主导生态建设和能力整合。新型智慧城市的建设是新理念、新模式的集大成者，发展过程中也对传统的生态形成了挑战。其中，技术生态调整最为明显，传统的集成开发正在向系统平台建设转变，以前使用的商业软件也在向开源技术转型；商业生态也在出现调整，从以前的集成商为核心向平台技术提供商转变，从项目制厂商向服务型厂商转变。

5、投资建议：新型智慧城市未来的发展的方向就是十九大报告所提到的“智慧社会”，强调的是城乡统筹、以人为本、共建共享，平衡城乡发展，打造智慧城市群，实现城市内部应用的互通，真正实现全社会的智慧化。未来 5 年，智慧城市相关投资仍将保持较快增长势头。IDC 预测，2017-2021 年智慧城市相关投资平均增速将超过 18%，整个智慧城市产业链都是投资热点，尤其是安防、交通等领域表现更为抢眼。建设投资者关注太极股份、数字政通、苏州科达、海康威视、四维图新等相关标的。

6、风险提示：1、政策支持力度不及预期；2、竞争加剧的风险；3、技术风险可能加剧。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk3OGJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:闫磊 010-56800140 投资咨询资格编号:S1060517070006

研究助理:付强 一般证券从业资格编号:S1060118050035

研究助理:陈苏 010-56800139 一般证券从业资格编号:S1060117080005

行业快评*保险*负债改善投资企稳 估值修复价值彰显*强于大市

事项:

银保监会于近日发布 2018 年 7 月保险行业及各个公司的相关统计数据，同时截至 18 日各上市险企也已披露 8 月保费数据。

平安观点:

1、寿险行业保费数据继续改善已经成为市场的普遍预期：2018 年 1-7 月行业累计实现原保费收入 24,670 亿元，同比减少 2.36%，较六月同比负增长 3.33%继续收窄；其中寿险公司原保费收入 17,755 亿元，同比减少 7.39%，较前六月同比负增长 8.50%同样持续改善；产险公司原保费收入 6,916 亿元，同比增长 13.45%，增速持续处于高位。从 7 月单月数据看寿险业务依然表现较好，单月寿险保费收入同比增长 7.77%，19 号文对行业整体规模保费影响有限。整体来看五月份以来寿险负债端保费收入持续改善已经成为市场的普遍预期，最差的时段已经过去，目前负债端处于持续改善的状态，且并未受到新监管政策的再度影响，预计未来负债端再度受到监管影响致使新单受到明显影响的可能性比较有限；产险业务在非车快速增长的态势下将继续维持相对较高的增速。

2、7 月股债均有增配，非标占比稳中有降：截至 2018 年 7 月，保险资金运用余额 156,982 亿元，环比增加 0.07%。从资产配置情况来看，银行存款、债券、股基以及其他投资占比分别为 13.09%，35.42%，12.66%，38.83%，较 6 月分别变动了-0.57、0.12、0.67、-0.23 个百分点，7 月份股债配置均有一定的增加，资管新规之下虽然非标总供给有增加，但是优质非标类产品明显减少，险企更多增配标准化固定收益类产品，非标类资产配置相对企稳。

3、上市险企负债端改善仍然持续，利率企稳缓解对投资端担忧：当前上市险企也已经披露了 8 月份的保费情况，国寿、太保、新华前 8 月总保费收入同比分别增长 4.0%、14.8%、11.6%，较前 7 月的 4.4%、13.8%、11.0%整体仍有改善；前 8 月平安寿险个险新单同比负增长继续收窄至-3.4%，同样较前 7 月的-4.7%改善；下半年 19 号文预计并未对上市险企新单方面造成明显影响，同时各家前期继续推进保障型产品的销售，我们预计依靠更高的价值率，上市险企的新业务价值仍然会持续改善。此外，十年期国债到期收益率目前已超过 3.6%并相对企稳，缓解了市场对于利率持续下行对投资端的担忧。

4、投资建议：我们认为当前上市险企处在长期价值转型和短期估值修复的阶段。上市险企不断推动保障型业务发展使得价值率显著提升，有助于全年新业务价值持续收窄乃至转正，保险公司的利润中枢同样处在持续上升的阶段。当前保险股估值

仍然处于低位，然而前期打压估值的新单负面预期以及对投资端的隐忧目前均已经消除，后期来看保险股有足够的估值修复的动力，我们维持行业“强于大市”判断，重点推荐个股新华保险、中国太保。

5、风险提示： 代理人产能提升及数量不及预期风险；投资收益不及预期风险；新单改善不及预期风险。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk4MWJpZ2RhdGEuYWRtaW4=>

研究分析师:陈雯 0755-33547327 投资咨询资格编号:S1060515040001

研究助理:赵耀 010-56800143 一般证券从业资格编号:S1060117090052

行业快评*汽车和汽车零部件*奥迪全球首款纯电车型平淡无奇*中性

事项:

奥迪首款纯电车型 e tron 量产版在美国旧金山全球首发，2019 年正式推向市场。

平安观点:

1、奥迪 e-tron 海外发布，预计 2019 年上市。首款奥迪纯电 SUV 车型 e tron 量产版本全球首发，脱胎于大众 MLB 平台，现接受预定并有望明年首批交付给挪威用户，年底交付给欧洲用户，预计将于 2019-2020 年引进一汽大众国产。车型尺寸上车长 4901mm，轴距 2928mm，其尺寸接近 Q7，外观和内饰语言与传统燃油车基本雷同，售价 7.48-8.67 万美元。新车搭载 95kwh 锂电池，WLTP 续航里程 400km，运动模式百公里加速 5.7s，智能化方面车辆搭载 L2 自动驾驶系统。继 e tron 之后，奥迪将持续推出纯电车型，计划到 2025 年将在全球重要市场中投放 12 款纯电动车型。

2、与竞品比较，e tron 参数略低于预期。e tron 续航里程换算为 NEDC 依然短于奔驰与特斯拉同价位竞品，e tron 百公里耗电量约为 23.8kwh/100km，远高于竞品。其中配备 80kwh 锂电池组的奔驰 EQC NEDC 续航里程超过 450km，特斯拉 ModelX (100kwh) NEDC 续航 552km。在 0-100km 加速时间上，e tron/EQC/特斯拉分别为 5.7s/5.1s/4.9s，e tron 也并不占优，估计 Etron 配备 136wh/kg 软包电池，其在能量密度上并不弱于另外两者，但是在传动系统效率和风阻系数上，我们预计奥迪车型略微逊色。

3、智能化配置缺乏亮眼表现、内饰语言与传统车雷同。智能化配置奥迪配备了 L2 自动驾驶系统，并无特色之处，相比特斯拉激进的自动驾驶系统，奥迪智能化配置乏善可陈。OTA 在线升级受制于整车电子架构也无法进行类似于特斯拉的全车在线升级更新，唯一值得关注的是此车配备了电子后视镜，降低了风阻系数，为整车续航做出了贡献。

4、投资建议与推荐标的：我们认为传统车企现阶段更希望于向新能源车平稳过渡，规避前期政策风险，新能源新品受制于传统整车架构参数平平，2018-2020 年为新造车势力较好的突破窗口期，看好新能源汽车产业链。强烈推荐上汽集团，推荐广汽集团，强烈推荐星宇股份、中鼎股份，推荐拓普集团、银轮股份，建议关注吉利汽车、特斯拉、蔚来汽车。

5、风险提示：1) 乘用车市场销量不及预期，由于购置税政策透支消费，乘用车行业景气度可能不及预期；2) 整车企业年降超预期，若主机厂年降幅度较大，则会对零部件企业利润造成影响，导致其业绩受损；3) 新能源汽车政策波动风险，新能源汽车政策波动较大，可能会对单车利润和销量造成负面影响。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk4MmJpZ2RhdGEuYWRtaW4=>

研究分析师:王德安 021-38638428 投资咨询资格编号:S1060511010006

研究助理:曹群海 021-38630860 一般证券从业资格编号:S1060116080003

研究助理:肖潇 一般证券从业资格编号:S1060118050036

行业专题报告*石油石化*天然气系列 (1): 行业供需格局、驱动力分析及其展望*强于大市

平安观点:

1、天然气的优点：天然气主要用于民用燃气、工业燃料、化工原料和发电用气。其主要成分甲烷是碳氢比最低的有机物，因

此天然气具有热值高、燃烧充分的优点，是中国正在大力推进的清洁能源之一。

2、中国天然气需求：受到环保政策、城市燃气和工业领域煤改气工程、替代能源价格上涨和新燃气电厂投运等因素的影响，中国天然气需求量从 2008 年的 800 亿立方米快速增长到 2017 年的 2352 亿立方米，年均复合增速为 12.5%。预计 2019-2020 年将保持 17%左右的高速稳定增长，其中发电、居民燃气和工业燃气增长率都在 10%以上，化工用气增长有限。

3、中国天然气供应：2008 年-2017 年中国国产气产量从 803 亿立方米增长到 1476 亿立方米，年均复合增长率为 7%。预计未来国产气产量小幅增长，增速大约为 2%左右。高速增长的天燃气需求和国产气的增速不足促生了日益壮大的天然气进口市场，2017 年进口依赖度为 37%，预计到 2020 年中国天然气的进口依赖度达到 52%左右，2017 年进口管道气 395 亿立方米，约占总进口的 45%；而进口 LNG 为 481 亿立方米，约占总进口的 55%。预计随着 2019 年底中俄天然气管道的投产，进口天然气又将迎来爆炸式增长，总体来看未来三年进口管道气的增速约为 27%，进口 LNG 的增速约为 20%。

4、投资建议：国内天然气的投资机会存在于：1) 上游勘探开采生产环节将受益于国内天然气高速增长以及国际油气价格的上涨。预计 2018 年下半年开始国内油气公司的陆地和海上油田勘探开发会强化，其资本支出释放会提速。建议关注中国石油、中国石化、中海油（港股）、中海油服、海油工程、蓝焰控股，推荐新奥股份。2) 中游管道天然气的输配和 LNG 的进口将受益于国内天然气需求增速带来的输送和储运量的提升。建议关注中国石油、中国石化、陕天然气、广汇能源、百川能源，推荐新奥股份。3) 下游的燃气业务受益于中国能源结构调整、环保政策推进、城镇化率提升、居民燃气和工业锅炉煤改气工程、集中式和分布式燃气发电、LNG 和 CNG 汽车的高速扩张。建议关注百川能源、大众公用、深圳燃气。

5、风险提示：1) 国际油价大幅下跌风险：如果国际原油因为供应宽松和需求放缓价格出现大幅下跌，将直接影响油气勘探开采的盈利。2) 基础设施瓶颈风险：如果未来管道和 LNG 接收站等基础设施建设速度慢于国内天然气需求增速，将直接导致供应不稳定和下游市场价格暴涨的问题。3) 替代能源竞争风险：我国特殊的富煤贫油少气的国情使得天然气价格一直居高不下，经济性低于煤炭和石油，如果未来天然气对比煤炭和石油的经济性进一步降低，将直接影响天然气的消费增速。4) 宏观经济和政策风险：炼油、钢铁、水泥、陶瓷和玻璃等用气大户产能大部分过剩，如果未来叠加宏观经济增速不理想，将直接影响天然气的消耗量。此外，天然气因为经济性不如煤炭和石油，因此民用领域和工业领域的煤改气工程一定程度上也依靠财政补贴政策，如果未来补贴政策退步或者取消，煤改气遇到的阻力将会更大。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk4OWJpZ2RhdGEuYWRTaW4=>

研究分析师:陈建文 0755-22625476 投资咨询资格编号:S1060511020001

研究助理:刘永来 一般证券从业资格编号:S1060118060026

行业专题报告*电力*中广核电力：被低估的核电巨头*强于大市

平安观点：

1、四小豪门旗下，装机规模国内第一、世界第三：中广核电力是发电行业“四小豪门”之一中广核集团旗下的核电运营上市平台，脱胎于中国第一座商业核电站——大亚湾核电站的建设及运营。截止 2018 年 6 月底，公司管理着 20 台在运核电机组、8 台在建核电机组，装机容量分别为 2147 万千瓦和 1027 万千瓦，占全国在运及在建核电总装机的 58.1%以及 47.3%，是我国规模最大的核电开发运营商。对比世界主要发电运营商 2016 年的核电机组控股装机容量，公司在全球已上市电力运营商中暂列第三。

2、核电重启，近在咫尺：政策方面，导向已从“安全发展”变为“稳妥推进”；供需方面，格局已由“供大于求”转变为“局部偏紧”，新增装机需要核电来补足煤电的缺口。在当前政治经济形势，核电已成为电力行业中发电侧唯一符合大基建政策的有效发力点。在三代示范项目投产等催化剂的共同作用下，新机组审批重启近在咫尺。

3、稳健成长，利润丰厚：2018-2022 年，中广核电力在建机组将陆续投产，控股装机容量、权益装机容量年均复合增速达到 8.0%、7.4%。陆丰核电 1、2 号机作为 AP1000 后续待建机组，列入首批计划开工项目；宁德第二核电 5、6 号机被列入能源重大工程的 8 台前期工作重点推进项目；控股股东中广核集团旗下的惠州太平岭核电 1、2 号机组也位列其中，后续将注入公司。得益于成本稳定可控，公司的毛利率和净利率均高于另一家核电运营商中国核电，远高于火电行业平均水平，与水电行业不相上下。

4、估值水平明显低于同业，回归 A 股有望得到提升：选取 6 家 A 股核电相关运营商以及 6 家 H 股电力龙头运营商，对应 9

月 19 日的收盘价, 2017 年 PE 平均值分别为 34.0、26.5 倍, 2018 年 PE 平均值分别为 18.0、10.4 倍。而中广核电力 2017、2018 年 PE 仅为 7.6、7.7 倍, 明显低于可比公司的平均水平。2018 年 2 月 11 日, 公司召开董事会会议, 通过了建议 A 股发行方案。观察 A+H 两地上市的三家电力运营商华能、华电、大唐, H/A 平均折价率约 58%; 参考中国核电 2018 年 17.2 倍 PE 估值, 以及前述 6 家 A 股核电相关运营商 2018 年 PE 平均值 18.0, 给出相对估值方法下公司 2018 年合理 PE 区间 10.0-10.4 倍。

5、盈利预测: 国内纯核电运营上市公司仅有 A 股的中国核电与 H 股的中广核电力两家, 行业具有极高的技术壁垒、专业要求、政策管制属性, 决定其短时间内不会出现新的参与者, 竞争格局稳定。随着在建机组陆续商运, 中广核电力五年后电力板块的营收有望实现 50% 的增长; 且成本端稳定可控, 能确保近 50% 的毛利率和近 30% 的净利率。我们预计公司 18/19/20 年 EPS 分别为 0.21/0.24/0.25 元, 对应 9 月 19 日收盘价的 PE 分别为 7.7/6.7/6.3 倍。公司估值明显低于同业, 考虑到 2018 或 2019 年有望完成 A 股 IPO, 估值水平将得以提升。

6、风险提示: 1、核安全事故; 2、政策推进不及预期; 3、新技术推进遇阻; 4、电价调整。

全文链接: <https://pasri.pa18.com/er/r/NTk4N2JpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:朱栋 021-20661645 投资咨询资格编号:S1060516080002

研究助理:严家源 021-20665162 一般证券从业资格编号:S1060116100050

公司研究

高乐股份*002348*联合中标 1.12 亿元项目, 教育信息化版图再下一城*推荐

事项:

高乐股份发布公告, 子公司高乐教育与中国电信股份有限公司广东分公司组成的联合体, 在汕头市潮阳区“互联网+智慧教育”项目建设招标采购中中标。

平安观点:

1、中标金额 1.12 亿元, 明显增厚公司业绩。高乐教育在手订单 3.05 亿元, 加上此次中标项目金额 1.12 亿元, 高乐教育在手订单总计 4.17 亿元, 本次中标项目签订正式合同并顺利实施后, 将对公司 2018 年度经营业绩产生积极影响。

2、首次中标汕头市项目, 市场版图再下一城。中标汕头市潮阳区“互联网+智慧教育”项目, 继此前的普宁、揭西项目, 公司市场版图中增加汕头。此次中标, 是公司互联网教育业务技术创新实力和综合竞争力的又一重要体现, 有利于进一步提升高乐教育的品牌知名度和行业影响力, 为持续拓展互联网+智慧教育项目创造有利条件。

3、与中国电信合作中标, 有利于未来双方进一步合作。公司此次与中国电信广东分公司组成联合体中标, 随着合作的深入, 有望借助中国电信的渠道进一步开拓市场。

4、投资建议: 我们此前的报告中即预期下半年是学校采购旺季, 公司有望进一步中标项目, 此次中标符合预期, 维持公司 2018 年-2020 年 EPS 预测分别为 0.12 元、0.15 元、0.20 元, 目前股价对应 PE 分别为 28.7 倍、22.9 倍、18.0 倍。借助过硬的技术实力, 以及渠道端与第三方网络运营商和神舟数码建立深度合作关系, 公司成长进入快车道, 我们看好公司在教育信息化业务领域的发展前景。此次高乐教育中标有利于提升公司影响力和加深与中国电信的合作, 为进一步拓展互联网+智慧教育市场创造有利条件。维持“推荐”投资评级。

5、风险提示: 1、国际玩具市场不确定加大风险。2、人民币升值风险。3、并购整合风险。

全文链接: <https://pasri.pa18.com/er/r/NTk3NGJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:陈雯 0755-33547327 投资咨询资格编号:S1060515040001

中设集团*603018*交通工程咨询龙头持续高增长，智慧交通开启新航程*推荐

平安观点：

1、全国领先交通工程咨询企业，1H18 业绩持续高增长：公司是一家全国领先的交通工程咨询企业，前身为“江苏省交通规划设计院”，拥有工程设计综合甲级资质（最高）。公司业绩持续高增长，2014-2017 年营收与归母净利复合增速分为 30.1%/21.4%，1H18 实现收入 17.0 亿元（YoY +68.0%），归母净利 1.7 亿元（YoY+39.0%）。1H18 公司新承接业务额 33.7 亿元（YoY+26.9%），其中公路类/市政类/水运类设计订单额占比分别为 44%/21%/5%，在手订单充足将保障未来业绩持续释放。

2、积极财政利好基建反弹，勘设龙头有望受益行业整合：2018 年 7 月以来，我国宏观政策转向稳增长，财政政策发力助地方债发行提速，资金来源改善将带动公路/铁路/轨交等行业投资回暖，前端设计咨询行业有望充分受益。我国工程咨询企业众多，行业集中度较低（CR10:15%、CR60:33%），存在“资质、区域、条块”三大发展瓶颈。上市勘设龙头有望凭借自身品牌效应与资本实力持续提高市场覆盖率，推动行业市场整合，未来有望实现“强者恒强”。

3、内生外延完善全国化布局，智慧交通开启未来成长：公司内生外延并举，一方面通过投资设立子/分公司实现全国化布局，另一方面积极外延并购优质标的（宁夏院/扬州院），提升公司综合竞争力。同时，公司积极拓展智慧交通/民航设计咨询/生态环保等多元化新兴业务，拓宽发展空间。公司在智能交通设计/科研领域起步较早，专业经验丰富，目前已建立起高速公路三大系统、城市智能交通系统、城市智慧停车等一系列技术服务体系，随着公司产品不断升级，智慧交通有望引领公司未来成长。

4、股权激励绑定员工利益，公司成长动力充足：公司人才实力不断增强，截止 1H18 拥有研究员级高工 81 位（YoY+3.8%）和高工 563 位（YoY+14.2%），硕士以上学历员工占比达 34.5%。公司薪酬福利稳步增长，17 年人均薪酬达 26.8 万元，处行业前茅。此外，公司于 2017 年推出了股权激励计划，向高管及核心骨干共 146 人授予限制性股票，进一步绑定了员工利益，释放了公司成长动能。

5、盈利预测与投资建议：公司是全国领先的交通工程咨询企业，多年来内生外延并举助推业务全国化布局，助推公司业绩持续高增长。公司在巩固传统业务优势的同时积极拓展新兴业务，未来有望实现转型升级，打开新的成长空间。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.24 元、1.60 元和 2.04 元，对应当前 PE 分别为 12.3 倍、9.5 倍和 7.4 倍，首次覆盖给予“推荐”评级。

6、风险提示：1、交通基建投资规模波动风险：公司业务与国家交通基础设施投资之间关系较为密切，如果未来国家交通基础设施投资出现大幅下滑，将产生不利影响。2、应收账款回收风险：公司所处交通建设工程行业内垫资现象较为普遍，如果未来应收账款不能按时收回，将导致公司计提的坏账准备大幅增加，影响报表净利润。3、专业人才流失风险：公司业务的发展与公司所拥有的专业人才数量和素质紧密相关。若核心技术人员和优秀管理人才大规模流失，将给公司的经营发展带来不利影响。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk4MGJpZ2RhdGEuYWRTaW4=>

研究分析师:严晓情 021-20662256 投资咨询资格编号:S1060517070005

研究助理:吴佳鹏 一般证券从业资格编号:S1060117080044

卫宁健康*300253*行业高景气带动传统业务高增，创新业务打开成长新空间*推荐

平安观点：

1、卫宁是国内医疗信息化龙头企业：卫宁是国内医疗信息化领域最早成立的企业之一，长期专注于医疗 IT 业务。公司经营策略与目标客户群体明确，重视研发与员工激励，产品线完整，业务网络辐射全国。上市以来，公司经营状况良好，通过内生外延实现稳健增长，营收增速始终保持在 25%以上，近三年扣非归母净利润增速也基本处于 20%以上，已成为国内医疗信息化领域收入规模居前的龙头企业。2017 年，在 IDC 发布的年度全球医疗科技公司 50 强榜单中，卫宁排名第 33 位，是中国乃至亚洲地区唯一的入榜企业。

2、“传统+创新”双轮共同驱动企业成长：2015 年，卫宁启动双轮驱动发展战略，在快速发展传统医疗信息化业务的同时，

推动“互联网+健康服务”创新业务发展。卫宁传统业务已覆盖 5000 家以上医院以及 110 家以上卫生管理机构，相比于同业竞争对手，卫宁产品标准化程度相对较高，主要目标客户群体为二级医院。2017 年起，行业开始步入高景气周期，且大单数量明显增加，项目门槛提升带动行业集中度提升的逻辑下，我们预计卫宁传统业务未来 1-2 年的收入增速将保持在 30%左右。

卫宁“4+1”创新业务体系囊括“云医、云康、云险、云药+创新服务平台”，基本可实现对“互联网+医疗健康”主要环节的全覆盖。其中，云医、创新服务平台是核心业务，云药、云险也是重点，布局云康则是为了实现更为完整的生态协同。与多数友商不同，卫宁创新业务以自身医院 IT 产品为基石，重点定位于医疗机构的技术服务平台，与近期发布的互联网医疗新规精神相符。目前，创新业务发展顺利，布局初步成型，2018 年或可实现盈亏平衡，近 1-2 年内有望进入爆发期，打开成长新空间。

3、行业动力强劲利好公司业务发展：首先，中国医疗信息化的整体水平仍十分有限，相关 IT 投入与发达国家相距甚远，加之新一代 IT 技术为医疗机构带来新需求，互联网医疗也成为新的成长点，巨大的市场空间仍是行业发展根本的内生动力；其次，近年中国医卫领域改革力度明显加大，重磅政策密集颁布，如医联体建设要求、医院信息化标准的提出、电子病历建设要求、对互联网医疗的规制等均是行业发展的重要催化剂，新一轮医疗机构改革也强化了政策落地的保障；再次，互联网势力的介入大大加速了互联网医疗的发展，尤其如腾讯、阿里、平安好医生等巨头和独角兽为产业带来发展所需的流量、技术和资本，而近期卫宁与阿里达成了股权和战略层面的合作，有望助力公司业务加速扩张和深化升级。

4、盈利预测与投资建议：我们预计 2018-2020 年卫宁健康的营业收入分别为 15.87、21.11、27.67 亿元，同比增速为 31.8%、33.0%、31.1%；归母净利润分别为 3.21、4.28、5.57 亿元，同比增速为 40.2%、33.3%、30.1%；相应 EPS 分别为 0.20、0.26、0.34，对应 9 月 18 日收盘价的 P/E 水平为 72.6x、54.5x、41.8x。当前，公司传统医疗信息化业务正处于高景气周期，利润正在加速释放，而从中长期看，公司长期的专注、强劲的核心竞争力以及“双轮驱动”的战略布局均值得看好，创新业务将打开成长新空间，故而首次覆盖给予“推荐”评级。

5、风险提示：1) 医疗机构 IT 投入不足。国内多数医院创收能力有限，加之融资环境严峻，经济下行使得地方财政状况趋于紧张，这可能使得医疗机构 IT 投入不足，限制公司收入和利润增长；2) 互联网医疗发展状况不及预期。互联网医疗的业务模式、盈利模式等仍未完全定型，普及范围和付费意愿依旧有限，如发展状况持续逊于预期，将对公司创新业务盈利构成限制；3) 政策不确定性。医疗健康行业受政策影响较大，如政策对医改的支持力度不足，或对互联网医疗构成进一步钳制，将制约公司业务发展。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk4NGJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:闫磊 010-56800140 投资咨询资格编号:S1060517070006

研究助理:付强 一般证券从业资格编号:S1060118050035

研究助理:陈苏 010-56800139 一般证券从业资格编号:S1060117080005

大秦铁路*601006*经营稳健+高股息，优质防守标的*推荐

平安观点：

1、铁总旗下优质资产，西煤东运主干道：大秦铁路是铁总旗下最优质的上市公司，管辖京包、北同蒲、大秦三条铁路干线，口泉、云冈、宁岢、平朔四条支线，衔接神朔、大准、宁静、蓟港四条地方铁路，并持有朔黄线 41.6%的股权。大秦线作为大秦铁路的核心资产，设计产能为 4.5 亿吨，是西煤东运的第一大通道。

2、西煤东运+公路治超，大秦线有望继续满载运行：我们认为，大秦线有望继续满产运行。一方面是因为煤炭供给和需求的区域差异，我国煤炭主要集中分布于三西地区，山西、陕西、内蒙产煤量占比逐年提高，2018 年 6 月已达到 68.9%，而我国对于煤炭需求比较大的地区集中在环渤海、华东和华南地区，对煤炭运输的需求大。另一方面，随着公路治超、公转铁等政策的推行，将导致汽运煤回流。

3、新清算办法将有利于调动承运企业揽货积极性：2017 年年底，中国铁路总公司出台了《铁路货物运输进款清算办法（试行）》，确立了基于承运企业付费清算为核心的货运承运清算机制。一方面，能够显著提高铁路运输企业开展货运市场营销、开拓货源、承揽货物的积极性，有效提升企业市场经营意识和服务意识；另一方面，通过确定合理清算标准，能够确保提供服务的企业抵补基本成本。货运承运清算模式能够建立起明确的市场营销激励导向，利用经济手段加强运输企业市场主体地

位。

4、投资建议：大秦铁路不是成长股，也非周期股，而是属于高分红的公用事业股，所以我们要关注的重点在于其经营的稳定性。当前大秦铁路投资高峰期已过，维护成本不高，资产负债率很低，2017 年底，公司资产负债率为 20.97%，盈利能力较强，ROE 维持高位，2017 年 ROE 为 13.5%。并且，具备充裕的现金流，历史分红比例较高，2017 年股息率为 5.7%。未来随着西煤东运以及汽运煤回流，大秦铁路有望维持高运量，我们预计公司 2018 年、2019 年、2020 年的 EPS 分别为 0.90 元、0.96 元、1.03 元，对应 PE 分别为 9.1x、8.6x、8.0x，PB 分别为 1.2x、1.1x、1.0x，相较于美股铁路上市公司，当前估值较低，防御价值突出，首次覆盖给予“推荐”评级。

5、风险提示：(1) 新能源替代风险：环保核查对煤炭的长期需求预期产生一定的影响，风电、太阳能、核电等新能源产业持续快速发展，虽然目前还没有形成较大的规模，但长期的替代需求影响将持续存在。(2) 经济增速不及预期风险：国内挤压资产泡沫，压缩货币与财政政策实施空间，同时与美国贸易摩擦，都可能引发经济增速不及预期的风险，进而煤炭运输需求低于预期。(3) 进口煤政策的不确定性风险：随着进口煤对国内市场影响越来越大，如果政府不约束进口煤数量和质量，可能会对行业供给端产生较大影响。(4) 公路治超不达预期、公转铁不达预期风险：会带来汽运煤炭回流不达预期，影响铁路运输收益。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk4M2JpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:王伟 010-56800251 投资咨询资格编号:S1060518080001

威华股份*002240*华丽蜕变，锂业新秀*推荐

平安观点：

1、涉足锂盐业务，坚定转型：公司传统业务为纤维板业务，近年来，公司积极谋求转型，2016 年起通过增资控股致远锂业与万弘高新，进军锂盐与稀土行业，同时引入战略投资者盛屯集团作为控股股东。2018 年上半年，首期锂盐项目投产，开始贡献利润，公司转型升级取得重大进展，我们判断未来锂盐将成为公司主要的业绩驱动力。

2、大股东支持，公司转型基础扎实：大股东盛屯集团在矿业领域具有深厚的积累，为转型给予多维度支持。资金方面，大股东全额认购定增，提供资金超 6 亿元，使得公司在转型项目建设同时，保持健康财务状况，2018 年上半年资产负债率仅 31%；管理团队方面，在大股东的支持下，形成了适应公司转型有色的管理团队，其中我国锂盐行业重量级人才姚开林先生被任命为公司副总经理，曾任天齐锂业和山东瑞福锂业总经理；资源方面，大股东承诺将从事国内上游锂资源开发的子公司奥伊诺在条件成熟注入上市公司，在此之前，公司托管大股东控制的锂精矿选矿企业瑞盛锂业。

3、2018 年锂盐进入放量期，和锂业巨头雅宝建立合作关系：公司规划锂盐产能 4 万吨，首期 1.3 万吨已于 2018 年 3 月投产，预计 2018 年年底全部建成，成为我国主要的锂盐生产企业之一。公司积极开拓市场，得到客户认可，和国际锂业巨头雅宝发展合作关系，2018~2020 年向其提供至少 6875 吨、1 万吨、1 万吨锂盐，同时雅宝为公司提供相应锂精矿，保证部分原材料供给和产品销售，也为未来锂盐产能发挥奠定良好基础。

4、奥伊诺锂矿采选进入建设期，注入条件逐步成熟：根据四川省环保厅的信息披露，目前大股东盛屯集团下属公司奥伊诺矿业项目通过环评，随后将进入建设期，项目设计产能采矿规模 40.5 万吨/年，年产锂精矿约 7 万吨。我们判断未来奥伊诺项目建成投产可能性较高，大股东上游矿产资源注入条件逐步成熟。公司上游原材料保障进一步增强，同时增厚公司业绩。

5、其他业务：纤维板受益供给侧改革：2016 年以来，公司新的管理团队不断加强经营管理，同时随着供给侧改革淘汰落后产能，纤维板价格出现上涨，公司纤维板盈利大幅好转，毛利率由 2016 年的 7.4%提高到 2018 年上半年的 16.2%，预计未来回落可能性较低。而稀土业务比较低迷，未来仍需进一步观察。

6、盈利预测及投资评级：我们预计随着锂盐业务放量以及纤维板盈利好转，未来公司业绩将较快增长。预计 2018~2020 年公司 EPS 为 0.35 元、0.69 元和 0.82 元，分别同比增长 621%、96%和 18%，对应 2018 年 9 月 20 日收盘价 PE 分别为 29 倍、15 倍和 12 倍。考虑到公司转型顺利，未来业绩持续增长，首次覆盖，给予“推荐”的投资评级。

7、风险提示：锂盐价格波动、安全环保、新项目投产及达产低于预期、传统业务重陷低迷。

全文链接：<https://pasri.pa18.com/er/r/NTk4NmJpZ2RhGEuYWRtaW4=>

研究分析师:陈建文 0755-22625476 投资咨询资格编号:S1060511020001

股票代码	股票名称	行业	投资建议	股价	净利润(百万元)				股本	每股收益(元)				市盈率(倍)				研究员	更新日期
				2018-09-20	2017A	2018E	2019E	2020E	(百万)	2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E		
002240	威华股份	有色	推荐	10.11	26	189	372	439	535	0.05	0.35	0.69	0.82	208.2	28.6	14.5	12.3	陈建文	2018-09-20
300253	卫宁健康	计算机	推荐	14.35	229	321	428	557	1616	0.14	0.20	0.26	0.34	101.3	72.2	54.2	41.6	陈苏	2018-09-19
601006	大秦铁路	交运	推荐	8.08	13350	13415	14239	15359	14867	0.90	0.90	0.96	1.03	9.0	9.0	8.4	7.8	王伟	2018-09-19
603018	中设集团	建筑	推荐	15.97	297	388	501	642	314	0.95	1.24	1.60	2.05	16.9	12.9	10.0	7.8	吴佳鹏	2018-09-18
002348	高乐股份	社会服务	推荐	3.80	55	116	145	185	947	0.06	0.12	0.15	0.20	65.4	31.0	24.8	19.5	陈雯	2018-09-17
603156	养元饮品	食品饮料	推荐	48.96	2310	2625	2804	3020	753	3.07	3.48	3.72	4.01	16.0	14.0	13.2	12.2	刘彪	2018-09-13
002020	京新药业	生物医药	推荐	10.48	264	353	443	558	725	0.36	0.49	0.61	0.77	28.8	21.5	17.1	13.6	韩盟盟	2018-09-10
600104	上汽集团	汽车	强烈推荐	29.67	34410	38320	41264	43357	11683	2.95	3.28	3.53	3.71	10.1	9.0	8.4	8.0	曹群海	2018-09-09
603605	珀莱雅	商贸零售	推荐	39.88	201	270	340	430	201	1.00	1.34	1.69	2.14	39.9	29.7	23.6	18.7	耿祥龙	2018-09-05
601238	广汽集团	汽车	推荐	10.25	10786	11503	12396	14977	10215	1.06	1.13	1.21	1.47	9.7	9.1	8.4	7.0	曹群海	2018-09-04
600900	长江电力	电力	推荐	15.95	22261	20669	20473	20801	22000	1.01	0.94	0.93	0.95	15.8	17.0	17.1	16.9	严家源	2018-09-04
600066	宇通客车	汽车	强烈推荐	13.93	3129	3424	3938	4244	2214	1.41	1.55	1.78	1.92	9.9	9.0	7.8	7.3	肖潇	2018-09-04
600803	新奥股份	基础化工	推荐	14.18	631	1529	1952	2187	1229	0.51	1.24	1.59	1.78	27.6	11.4	8.9	8.0	刘永来	2018-09-03
300284	苏文科	建筑	推荐	9.80	464	569	694	841	810	0.57	0.70	0.86	1.04	17.1	13.9	11.4	9.4	吴佳鹏	2018-09-03
601398	工商银行	银行	强烈推荐	5.49	286049	300331	323846	359520	356406	0.80	0.84	0.91	1.01	6.8	6.5	6.0	5.4	刘志平	2018-09-02
300188	美亚柏科	计算机	推荐	17.63	272	369	493	671	795	0.34	0.46	0.62	0.84	51.5	38.0	28.4	20.9	闫磊	2018-08-31
600000	浦发银行	银行	推荐	10.22	54258	56437	60849	68761	29352	1.85	1.92	2.07	2.34	5.5	5.3	4.9	4.4	刘志平	2018-08-31
601166	兴业银行	银行	强烈推荐	15.18	57200	62646	71165	83780	20774	2.75	3.02	3.43	4.03	5.5	5.0	4.4	3.8	李晴阳	2018-08-31
002110	三钢闽光	钢铁	推荐	17.17	3990	6794	7549	7805	1634	2.44	4.16	4.62	4.78	7.0	4.1	3.7	3.6	李军	2018-08-31
000825	太钢不锈	钢铁	推荐	5.13	4622	5788	6439	7062	5696	0.81	1.02	1.13	1.24	6.3	5.0	4.5	4.1	李军	2018-08-31
000977	浪潮信息	计算机	推荐	24.05	428	590	835	1151	1289	0.33	0.46	0.65	0.89	72.4	52.6	37.1	26.9	闫磊	2018-08-31
601012	隆基股份	环保公用	推荐	12.70	3565	2517	2914	3365	2792	1.28	0.90	1.04	1.21	9.9	14.1	12.2	10.5	皮秀	2018-08-31
000976	华铁股份	机械	推荐	4.64	494	542	661	823	1596	0.31	0.34	0.41	0.52	15.0	13.7	11.2	9.0	吴文成	2018-08-31
600887	伊利股份	食品饮料	强烈推荐	24.24	6001	6596	7958	9873	6078	0.99	1.09	1.31	1.62	24.6	22.3	18.5	14.9	刘彪	2018-08-31
600077	宋都股份	地产	推荐	3.00	156	252	335	404	1340	0.12	0.19	0.25	0.30	25.8	16.0	12.0	10.0	郑茜文	2018-08-31
601633	长城汽车	汽车	推荐	7.41	5027	6564	7559	8722	9127	0.55	0.72	0.83	0.96	13.5	10.3	8.9	7.8	曹群海	2018-08-31
601169	北京银行	银行	强烈推荐	5.80	18733	19888	21936	25623	21143	0.89	0.94	1.04	1.21	6.5	6.2	5.6	4.8	李晴阳	2018-08-30
000709	河钢股份	钢铁	推荐	3.14	1817	2479	2605	2841	10619	0.17	0.23	0.25	0.27	18.4	13.4	12.8	11.7	李军	2018-08-30
300496	中科创达	计算机	推荐	26.73	78	161	236	352	404	0.19	0.40	0.58	0.87	138.3	67.0	45.7	30.6	陈苏	2018-08-30
300433	蓝思科技	电子	推荐	9.65	2047	2503	3281	3942	3944	0.52	0.63	0.83	1.00	18.6	15.2	11.6	9.7	徐勇	2018-08-30
300170	汉得信息	计算机	强烈推荐	10.69	324	392	510	675	873	0.37	0.45	0.58	0.77	28.8	23.8	18.3	13.8	闫磊	2018-08-30
603716	塞力斯	生物医药	推荐	17.39	94	134	191	253	205	0.46	0.65	0.93	1.23	38.0	26.6	18.7	14.1	倪亦道	2018-08-30
000878	云南铜业	有色	推荐	9.16	227	456	565	758	1416	0.16	0.32	0.40	0.54	57.2	28.5	23.0	17.1	陈建文	2018-08-30
300319	麦捷科技	电子	推荐	5.17	-351	155	208	279	694	-0.51	0.22	0.30	0.40	-10.2	23.2	17.3	12.9	徐勇	2018-08-30
002074	国轩高科	电力设备	强烈推荐	13.72	838	854	895	1046	1137	0.74	0.75	0.79	0.92	18.6	18.3	17.4	14.9	张龔	2018-08-30
300137	先河环保	环保公用	推荐	7.67	188	253	324	398	551	0.34	0.46	0.59	0.72	22.5	16.7	13.0	10.6	庞文亮	2018-08-30

资料来源：平安证券研究所

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼 邮编：518033	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼 邮编：200120 传真：(021) 33830395	北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层 邮编：100033