

晨会研究报告

2018年09月21日

晨会纪要

责任编辑:

丁文

☎: 010-66568797

✉: dingwen@chinastock.com.cn

职业证书编号: S0130511020004

今日视点:

国际市场 2018.09.20

| | | |
|---------|----------|--------|
| 道琼斯 | 26656.98 | +0.95% |
| NASDAQ | 8028.23 | +0.98% |
| FTSE100 | 7367.32 | +0.49% |
| 香港恒生 | 27477.67 | +0.26% |
| 香港国企 | 10792.59 | +0.47% |
| 日经指数 | 23674.93 | +0.01% |

国内市场 2018.09.20

| | | |
|-------|---------|--------|
| 上证综指 | 2729.24 | -0.06% |
| 深证成指 | 8233.89 | -0.17% |
| 沪深300 | 3310.13 | -0.07% |
| 上证国债 | 166.73 | +0.01% |
| 上证基金 | 5731.73 | +0.02% |
| 中国基金 | 4195.98 | -0.08% |

期货、货币市场 2018.09.20

| | | |
|----------|---------|--------|
| NYMEX 原油 | 70.17 | -0.85% |
| COMEX 黄金 | 1211.90 | +0.30% |
| LME 铜 | 6115.00 | -0.10% |
| LME 铝 | 2056.50 | +1.51% |
| BDI 指数 | 1373.00 | +1.11% |
| 美元/人民币 | 685.28 | -0.01% |

● **食品饮料:** 2018年上半年SW食品饮料行业业绩表现优于A股整体,行业上市公司的盈利能力有所加强,营运能力和现金流情况维持稳健。在基本面没有恶化的前提下,板块上市公司中报数据总体向好,加之行业即将迎来中秋、国庆消费旺季,我们认为板块行情仍然存在支撑、不乏投资机会。推荐白酒一线品种贵州茅台、五粮液、洋河股份,关注食品加工行业细分成长股克明面业。

● **电子:** 市场有望企稳悲观情绪将逐步修复,电子行业有望迎来反弹,建议关注韦尔股份、兆易创新、紫光国微、纳思达、长电科技、景旺电子、深南电路等。

● **家电:** 8月家用电器和音像器材类零售总额为682亿元,同比增长4.8%,增长速度相比7月有所回升。建议关注估值较低但业绩确定性较高的白电龙头企业。

一、市场简评

周四（9月20日），三大股指平开，其中稀土永磁板块走势强劲；午后市场鲜有亮点，两市维持窄幅震荡格局，个股普遍回调。截止收盘，上证综指收跌0.06%报2729.24点，深证成指跌0.17%报8233.89点，创业板指跌0.34%报1387.62点。两市成交2504.09亿元，较上一交易日（3198.64亿元）量能再度萎靡。从盘面上看，餐饮旅游、建材、钢铁行业领涨，军工、计算机、煤炭行业领跌；主题方面，稀土永磁、稀土、打板领涨，触板、次新股、鸡领跌。

A股市场行情走势原因分析：

经过前两日的大涨，市场逐渐回归平静，但市场氛围逐渐转暖。A股后期仍以结构性行情为主，对后期的市场保持相对谨慎。近期应继续关注中美贸易战的新动向及相对宽松的财政货币政策的落地。

关注9月组合。9月的月度组合包括：北新建材（000786）、仁和药业（000650）、金风科技（002202）、水井坊（600779）、航天电器（002025）、陕西煤业（601225）、贵州茅台（600519）、四维图新（002405）、华鲁恒升（600426）、通源石油（300164）。

低估值组合包括：仁和药业（000650）、中国交建（601800）、欧非科技（002456）、中国铁建（601186）、苏州科达（603660）、大秦铁路（601006）、北新建材（000786）、水井坊（600779）、四维图新（002405）、保利地产（600048）。

现金牛组合包括：北新建材（000786）、长春高新（000661）、贵州茅台（600519）、中国平安（601318）、长江电力（600900）、四维图新（002405）、保利地产（600048）、正业科技（300410）、杰瑞股份（002353）、水井坊（600779）。

（分析师：洪亮）

二、今日热点

食品饮料：半年报业绩突出，市场表现背离基本面

一、事件：近期行业观点解读。

二、我们的分析与判断

1、2018年上半年SW食品饮料行业营业收入合计同比增长16.44%，归母净利润合计同比增长31.87%，表现优于A股整体。其中白酒表现一枝独秀，软饮料整体增速虽然也高于行业整体，但是内部分化较大，调味发酵品、乳品、食品综合增速接近行业整体、业绩较为稳健，葡萄酒、肉制品、黄酒、啤酒和其他酒类偏于疲软。

行业上市公司的盈利能力有所加强。2018H1行业毛利率和净利率均有提升，平均毛利率的提

升主要受到大体量公司的提振，平均净利率的提升主要受到亏损公司改善的影响。行业的销售费用率小幅提升，管理和财务费用率有不同程度下降。食品饮料行业盈利能力加强，2018H1 净资产收益率同比有所提升。从我们重点关注的几个子板块对比来看，白酒、调味品净资产收益率较高、2018H1 提升幅度也较大。

板块营运能力和现金流情况维持稳健。SW 食品饮料行业整体存货周转率有所下降，应收账款周转率有所提升。行业总体收现和现金流情况良好，但是个股分化有所加剧。

2、从行业运行指标来看，2018 上半年白酒制造业整体维持稳健增长态势，产量和收入数据均向好，啤酒和葡萄酒国内产量疲软，但是进口数据亮眼，乳品有所改善，鲜、冷藏肉和软饮料表现稳定。从行业财务指标来看，2018 上半年食品饮料制造业主营业务收入增速排序为：酒的制造>饮料制造>食品制造，细分子行业增速分化，白酒、乳制品、含乳饮料和植物蛋白、碳酸饮料增速表现较好。

3、近期板块市场表现较弱，与半年报向好的业绩相背离，板块估值水平下挫较多。6 月中旬截至目前，SW 食品饮料指数下挫较多。2018 上半年食品饮料板块业绩增速仍然稳健，板块市场表现的赢弱主要是估值下挫导致的，年初至今板块绝对估值和相对估值均有所下调。二季度机构重仓较一季度有所回升，但是三季度料有所下降。

三、投资建议

在基本面没有恶化的前提下，板块上市公司中报数据总体向好，加之行业即将迎来中秋、国庆消费旺季，我们认为板块行情仍然存在支撑、不乏投资机会。我们较为看好白酒和食品综合子板块，建议关注蓝筹品种和优质高成长个股，推荐白酒一线品种贵州茅台、五粮液、洋河股份，关注食品加工行业细分成长股克明面业。

四、风险提示

行业需求变弱、宏观及政策风险、食品安全风险等。

(分析师：周颖)

电子：继续推荐消费电子和半导体行业龙头

1、事件：9 月 18 日和 19 日电子指数分别上涨 1.4%和 1.2%

2、我们的分析与判断：

(1) 市场情绪整体较悲观，未来有望逐步修复。电子行业前期受贸易战影响下跌较多，目前已达历史较低位置；随着贸易战等影响因素逐渐减弱，未来整体行业估值有望逐步修复。

(2) 苹果发布新品，且仍未列入美国征税名单，消费电子近期杀跌已反应较悲观预期，预计将得到修复。富士康为 iPhone XR 配备了 27 条产线，在三款机型当中最多，每条产线每小时生产 590 台手机，每天生产的时长为 19 个小时，备货充足。我们之前预计 iPhone XR 将极大拓宽苹果手机的用户群体，成为 iPhone 销量的主力军，富士康的产能配置验证了我们之前的判断。苹果 iPhone 备货充足，此次未纳入征税名单，有望提振消费电子板块。

(3) 半导体是我们持续看好的板块。根据 SEMI、前瞻产业研究院等研究机构的统计指出，大陆半导体消费额在 2017 年达到 1315 亿美元，占全球 32%，已成为全球最大市场，第三次产业转移的趋势正在向中国靠拢，产业结构从“大封测-中制造-小设计”向“大设计-中封测-中制造”转型，由低端迈向高端。我们认为，在国内政策和资本的大力支持下，在建晶圆厂预计在下半年实现投产，继续拉升半导体行业景气度。

(4) PCB 板块局部亮点出现，关注 5G 相关公司。随着 5G 逐步落地，建站建设带来的高速通信用 PCB 需求有望爆发，高速通信用 PCB 价格大概是普通 PCB 三倍，PCB 行业有望实现量价齐升。9 月 19 日，景旺电子公告拟收购立讯精密持有的珠海双赢 51% 股权，加码 FPC 高端产能。行业参与者提前布局高端产能，具备一定先导意义。

3、投资建议：

我们维持风险偏好因素是影响行业市场表现主要因素的观点。市场情绪维持在较低位置，市场企稳情绪有望逐步修复。继续推荐消费电子和半导体龙头。行业的基本面整体良好，截至 9 月 19 日，电子行业整体 PE 为 25.43 倍，估值较低，当前点位具有较好的风险收益比，建议加大行业的配置力度。标的上，消费电子建议关注布局智能可穿戴设备的环旭电子和受益于智能手机创新升级方向的细分领域龙头，包括欧菲科技、立讯精密、蓝思科技、东山精密和合力泰等；半导体建议关注韦尔股份、兆易创新、紫光国微、长电科技等。PCB 建议关注景旺电子、深南电路等。

(分析师：傅楚雄)

家电：关注估值较低但业绩确定性较高的白电龙头企业

国家统计局发布 2018 年 8 月份社会消费品零售总额数据，同比名义增长 9.0%，其中家用电器和音像器材类零售总额为 682 亿元，同比增长 4.8%，相比上月增速提升了 4.2PCT。虽然增速有所回升，但我们认为短期内家电行业依旧承受一定较大压力。

首先我国房地产增速下行。1-8 月份，商品房销售面积 102474 万平方米，同比增长 4.0%，增速比 1-7 月份回落 0.2 个百分点。其中，住宅销售面积增长 4.1%。从具体政策来看，国家房地产调控政策继续保持严厉。家电行业与房地产行业相关度较高，经测算，一手房对家电的拉动比例为 30% 左右。房地产增速下行减少了家电行业的新增需求。

其次，美国 2000 亿加税清单中包含家电产品。特朗普宣布自 9 月 24 日起，将对 2000 亿美元的中国输美产品加征 10% 的关税；自 2019 年 1 月 1 日起，关税将提升至 25%。清单中包含了空调、冰箱、电视等众多家电产品。我们认为，相比房产增速放缓，美国加征关税对家电行业影响稍小。我国国内家电市场较大，家电行业企业大部分营收来自于国内市场。在国外市场中，家电行业对美出口的占比较低。另一方面我国龙头企业已经布局国际化，在海外设立分支机构或生产基地，能够规避此次关税提升。

鉴于家电行业面临一定压力，我们建议继续关注公司基本面较好，业绩确定性高，抗风险能力较强的白电龙头企业。

(分析师：李昂)

三、当日政策经济、行业个股点评

经济要闻

[癌症病人"假药"自救和美国"尝试权"法案](#)

[发改委与国开行建立战略合作机制 拟五年内投千亿支持数字经济](#)

[Esprit 母公司亏损 25 余亿港元](#)

[李克强:中国决不会走靠人民币贬值刺激出口的路](#)

[菜鸟发布第四代无人车 或可量产商用于新零售](#)

[长江流域生态保护获亚行 1.5 亿美元贷款](#)

[国务院减负办组织开展涉企保证金专项检查](#)

[全球货币政策判断和预测的新模型](#)

[三部门决定开展第二批智慧健康养老应用试点](#)

[国务院知识产权战略实施工作部际联席会议调整成员单位和成员](#)

[日本央行决定维持货币宽松政策](#)

[韩正访问俄罗斯并共同主持中俄双边机制性会议](#)

[国际工商知识产权 2018 论坛与会专家认为:加强知识产权保护是中国的主动作为](#)

[9 月中国战略性新兴产业 EPMI 大幅回升](#)

[财政部印发《工业企业结构调整专项奖补资金管理办法》](#)

[财政部就修改《事业单位国有资产管理暂行办法》征求意见](#)

[国家外汇局:8 月结售汇逆差 1017 亿元](#)

[国家外汇局:8 月末我国外汇储备余额环比下降 0.26%](#)

[商务部:正在与个别国家开展自贸区前期研究工作](#)

行业动态

[谷歌与雷诺日产三菱联盟达成协议 安卓进军车载信息系统](#)

[北京"限竞房"销售不及预期 明年房企压力或更大](#)

[飞鹤倡导新鲜倒逼奶粉行业洗牌 专家称奶粉用鲜奶难救上游养殖业亏损](#)

[AI 落地场景加速垂直化 智能客服从题库搜索变身深度学习](#)

[供应偏紧 LNG 价格高位盘整](#)

[利勃海尔中航起交付 C919 首个国产起落架 多家央企参与 C919"腿脚"国产化](#)

[华为率先启动中国 5G 技术研发试验第三阶段室内覆盖测试](#)

[阿里巴巴获杭州第一张自动驾驶牌照](#)

[工信部:尽快发布实施新型显示产业行动计划](#)

[工信部:拟注销 5 家企业的跨地区增值电信业务经营许可](#)

[7 月份民航运输总周转量 103.7 亿吨公里 同比增长 11.9%](#)

[工信部等三部委发布关于开展第二批智慧健康养老应用试点示范的通知](#)

[《2018 中国房地产品牌价值研究报告》发布](#)

[比特币软件被曝 DoS 漏洞:开发者紧急修补](#)

[发改委:未来 5 年拟投资千亿支持数字经济发展](#)

[《2050 年世界与中国能源展望》发布](#)

[百度与威伯科开发 L4 级自动驾驶商用车解决方案](#)

[谷歌 Home Mini 成 2018 年 Q2 全球最畅销智能音箱 占 20%市场份额](#)

[国办印发《意见》从五方面完善国家基本药物制度](#)

[北京地铁 6 号线西延工程取得重要进展](#)

[北京:工建项目全流程审批百日内完结](#)

[国内首次进口 LNG 窗口期产品交易成交 1 亿立方米](#)

[北京市住建委:北京住房租赁市场量价回落](#)

[阿里云 IoT 与英特尔达成物联网合作 推出云边一体化边缘计算产品](#)

[低空空域改革取得重大进展 通航万亿级市场望开启](#)

[李克强:3 年后会有外国企业获得中国金融业全牌照全股比经营资格](#)

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

丁文，策略研究证券分析师。本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：尚薇 010-83574522 shangwei@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：舒英婷 010-66561317 shuyingting@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn