2020 年 09 月 25 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 09 月 25 日)

晨会纪要

今日要点：

【公司评论】 华住集团-S(01179)：以成长穿越周期的中国酒店行业龙头

【公司评论】 百润股份前三季度业绩预告

财经要闻：

1、财政部：1-8 月，全国发行地方政府债券 49584 亿元

2、自然资源部：印发《市级国土空间总体规划编制指南（试行）》

3、商务部：《不可靠实体清单规定》不针对特定国家或特定企业

4、交通运输部：中秋及国庆期间，全国高速公路对小客车免收通行费

5、中汽协：9 月上中旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 140.7 万辆和 111.5 万辆

6、农业农村部：8 月份能繁母猪存栏环比增长 3.5%

7、央行：下一步要加强宏观审慎管理

8、A 股低开低走，光伏、黄金、半导体板块领跌大市

9、恒生指数低开低走收跌 1.82%

10、美国三大股指小幅收涨

重点公告：

元隆雅图:前三季度净利预增 30%-50%

风范股份:重组事项未获通过 股票复牌

*ST 华映:前三季度预盈 5.5 亿元至 6.5 亿元

首钢股份:拟收购京唐公司剩余少数股权

万华化学:上调 10 月份中国地区 MDI 价格

天准科技:推第一期员工持股计划

分析师 盖斌赫
SAC 执业证书编号：S0910516800002
gaibinhe@huajinsc.cn
021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	4563.07	-1.92%
上证综指	3223.18	-1.72%
深证综指	2148.08	-2.46%
恒生指数	23311.07	-1.82%
中小板指数	8548.53	-2.04%
创业板指数	2535.87	-2.46%
新三板做市指数	1058.36	-0.57%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
医药(中信)	0.4%	4.9%	49.4%
家电(中信)	-1.8%	8.3%	23.0%
国防军工(中信)	-2.4%	30.9%	35.2%
纺织服装(中信)	-2.5%	8.2%	2.1%
农林牧渔(中信)	-2.9%	5.0%	20.0%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
有色金属(中信)	-7.3%	9.6%	9.9%
汽车(中信)	-6.1%	20.3%	35.3%
煤炭(中信)	-5.4%	10.3%	-5.3%
综合(中信)	-4.7%	3.8%	2.4%
建筑(中信)	-4.6%	8.3%	-0.1%

【行业公司评论】

华住集团-S(01179)：以成长穿越周期的中国酒店行业龙头

高歆嘉 021-20377166 gaoyoujia@huajinsc.cn

投资要点

仍处于成长期的中国酒店行业龙头：华住集团是一家业务覆盖全球且尚处于快速发展期的中国连锁酒店集团，旗下拥有超过 20 个各具特色的酒店品牌组合，其中“汉庭”、“华住”分别为中国经济型连锁酒店、中档连锁酒店的领军品牌。截至 2019 年 12 月 31 日，公司拥有约 53.7 万间酒店客房，仅次于锦江酒店位居中国第二。而以 2017-2019 年的盈利规模来看，公司均位列中国连锁酒店行业第一。

连锁酒店渗透率持续上升，中档酒店顺势而起：中国连锁酒店行业最重要的发展趋势是连锁化率的持续提升，2019 年中国连锁酒店渗透率仅为 24.9%，远低于美国的 71.8%及世界平均的 41.1%。根据弗若斯特沙利文的预测，中国酒店业的连锁酒店渗透率将在 2024 年增长至 35.2%。另一方面，消费升级叠加成本倒逼，使得中档酒店顺势而起，根据弗若斯特沙利文，2020-2024 年中档酒店总数仍将保持 18.6%的复合增长率，超过行业平均的 8.6%。

丰富的酒店品牌，强悍的运营能力：除“汉庭”、“全季”等知名自创品牌，近年来公司在投资并购及整合提升方面已累积了丰富经验，目前旗下品牌总数超过 20 个，满足消费者差异化的酒店消费需求。此外，公司拥有强大的中后台运营能力，一方面公司拥有中国最大的酒店忠诚计划，2019 年约 76%的间夜售予华住会会员，领跑全球十大酒店集团，已摆脱对于高成本 OTA 渠道的依赖；另一方面，公司技术基础设施覆盖酒店运营的所有重点层面，经营效率高于同业。

扩张能力强悍，成长确定性高：2018-2019 年，华住集团净增酒店 1872 家，净增长幅度为全球上市酒店集团之最。从发展战略上看，轻资产的加盟模式贡献了绝大部分增量，2019 年加盟酒店占比已提升至约 88%，轻资产模式有助于公司平抑酒店行业的周期波动。酒店规模迅速扩张的背后是加盟商对于华住旗下酒店品牌盈利能力的看好，根据弗若斯特沙利文，华住集团旗下加盟及特许经营酒店加盟商的投资回收周期约为 3 至 5 年。截止至 2020 年上半年，公司正在开发酒店总数为 2335 家，占正运营酒店总数的 37.7%，成长确定性高，其中 2298 家为加盟及特许经营酒店。

投资建议：我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为-7.7、7.4 和 10.4 元。我们通过 DCF 估值法为公司进行估值，得到每股 350.82 港元。我们首次覆盖公司并给予“增持-A”评级。

风险提示：1.宏观经济影响的风险；2.行业竞争加剧及供给过剩的风险；3.公司扩张成果不及预期；4.执行多品牌业务策略可能分散公司既有品牌的管理层注意力及资源；5.品牌价值或形象下降的风险；6.酒店并购整合风险。

百润股份前三季度业绩预告

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

公司发布业绩预告：2020 年 1-9 月，预计归母净利润为 3.66 亿元和 3.89 亿元，较上年同期增长 60%-70%。按此预告，公司三季度归母净利润落在 1.54-1.77 亿元区间，同比增长 67%-92%，实现快速增长。

鸡尾酒销售良好，食用香精恢复：H1 鸡尾酒收入 7.02 亿元/+28%，实现归母净利润 1.56 亿元/+57%，贡献了 74%的净利润；Q3 仍是销售旺季，动销良好，经销商库存压力不大。香精收入 0.87 亿元/+0.7%，净利润 0.56 亿元/+50%，受疫情影响利润率实现较高的提升，香精业务基本恢复正常。

投资建议：公司当前推品思路清晰，渠道有序推进，中长期规划下公司还将继续推进产能布局和列酒全产业链战略布局，增强核心竞争力。维持买入-B 评级。

【财经要闻】

1、财政部：1-8 月，全国发行地方政府债券 49584 亿元

财政部：1-8 月，全国发行地方政府债券 49584 亿元。其中，发行一般债券 17701 亿元，发行专项债券 31883 亿元；按用途划分，发行新增债券 37499 亿元，发行再融资债券 12085 亿元。

2、自然资源部：印发《市级国土空间总体规划编制指南（试行）》

自然资源部：印发《市级国土空间总体规划编制指南（试行）》，严格控制新建超高层建筑。在居住用地结构方面，指南提出，引导政策性住房优先布局在交通和就业便利地区，避免形成单一功能的大型居住区。确定中心城区人均居住用地面积。严控高层高密度住宅。

3、商务部：《不可靠实体清单规定》不针对特定国家或特定企业

商务部：《不可靠实体清单规定》不针对特定国家或特定企业，哪些企业会被列入清单，取决于企业自身的行为，具体清单没有预设时间表和企业名单。

4、交通运输部：中秋及国庆期间，全国高速公路对小客车免收通行费

交通运输部：中秋及国庆期间，全国高速公路对小客车免收通行费，免费时间为 10 月 1 日 0 时至 8 日 24 时。

5、中汽协：9 月上中旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 140.7 万辆和 111.5 万辆

中汽协：9 月上中旬，11 家重点企业汽车产销分别完成 140.7 万辆和 111.5 万辆，产量同比增长 12.4%，销量同比下降 9.1%。

6、农业农村部：8 月份能繁母猪存栏环比增长 3.5%

农业农村部：8 月份能繁母猪存栏环比增长 3.5%，连续 11 个月增长，同比增长 37%；生猪存栏环比增长 4.7%，同比增长 31.3%；随着生猪加快恢复、猪肉供求关系逐步改善，价格趋稳。

7、央行：下一步要加强宏观审慎管理

央行副行长范一飞：下一步要加强宏观审慎管理，建立商业银行、互联网联合贷款专项统计制度，将该类业务纳入商业银行宏观审慎评估，将符合条件的互联网企业，纳入金融控股公司监管。

8、A 股低开低走，光伏、黄金、半导体板块领跌大市

A 股低开低走，光伏、黄金、半导体板块领跌大市。上证指数收报 3223.18 点，跌 1.72%；创业板综指跌 3.12%，创业板指跌 2.46%，深证成指跌 2.24%，科创 50 跌 2.04%；万得全 A 跌 2.23%，成交额缩窄至 6649 亿元。创业板有 30 股跌超 10%，豫金刚石跌 19.92%。

9、恒生指数低开低走收跌 1.82%

恒生指数低开低走收跌 1.82%，刷新近 4 个月新低，资源股、医疗股跌幅居前。恒生科技指数跌 3.35%，比亚迪电子跌逾 6%，小米集团、中兴通讯、美团点评、中芯国际跌逾 4%。华晨中国涨近 5%，传公司或私有化，华晨中国回应称未得到相关信息。

10、美国三大股指小幅收涨

美国三大股指小幅收涨。道指收涨逾 50 点，纳指涨 0.37%，标普 500 指数涨 0.3%。高盛涨近 5%，领涨道指。科技股普涨，苹果涨超 1%，特斯拉涨近 2%。航空股全线走低，波音跌 3.46%，美国航空跌 1.34%。鲍威尔重申经济需要额外的财政支持。美国财长努钦计划与国会重启财政刺激谈判。

【重点公告】

【采掘】

蓝焰控股:山西省属燃气企业整合重组

【传媒】

元隆雅图:前三季度净利预增 30%-50%

光线传媒:《姜子牙》授权多品类衍生品开发 部分已上线销售

吉比特:拟 1.5 亿元认购和谐成长三期基金份额

贵广网络:股东中化集团拟减持不超 3%股份

【电气设备】

风范股份:重组事项未获通过 股票复牌

科泰电源:控股子公司精虹科技停产

【电子】

欣旺达:子公司浙江欣动拟 20 亿元投资生产基地项目

泰晶科技:控股股东转让 5%股份给自然人杨明焕

*ST 华映:前三季度预盈 5.5 亿元至 6.5 亿元

永新光学:股东拟减持不超 1.79%股份

春秋电子:拟定增募资不超 5.57 亿元

【纺织服装】

安奈儿:拟定增募资不超过 4.08 亿元用于营销网络数字化升级项目

比音勒芬:前三季度净利预增 32%-43%
美尔雅:拟公开挂牌转让控股子公司股权和公司部分资产
【非银金融】
瑞达期货:期权结算业务资格获批
【钢铁】
首钢股份:拟收购京唐公司剩余少数股权
【公用事业】
华控赛格:拟定增募资不超过 8.12 亿元 控股股东华融泰全额认购
三峡水利:下属公司拟大宗交易受让黔源电力 5%股权
【国防军工】
中国卫通:牵头组建星航互联 从事基于宽带卫星的航空互联网业务
【化工】
丸美股份:以闲置募集资金购买 2 亿元理财产品 可提高公司资金使用效率
国立科技:股东拟继续减持不超过 2.87%股份
万华化学:上调 10 月份中国地区 MDI 价格
兄弟科技:前三季度净利预增 368%-509%
三棵树:第二期员工持股计划出售完毕
振华股份:4.39 亿元收购民丰化工 100%股权
【机械设备】
黄河旋风:股东所持股份将被司法拍卖
古鳌科技:终止向特定对象发行股票事项并撤回申请文件
天准科技:推第一期员工持股计划
【计算机】
恒华科技:拟 1 亿-2 亿元回购公司股份
【家用电器】
奥佳华:子公司引入保碧基金为战投
天银机电:股东及其一致行动人拟合计减持不超过 2%股份
【建筑材料】
龙泉股份:拟 5000 万-1 亿元回购股份
旗滨集团:拟逾 10 亿元投建 1200t 光伏组件高透基板材料生产线项目
【建筑装饰】
中衡设计:拟竞买土地在武汉建设独立办公研发中心大楼
四川路桥:控股股东完成增持计划 耗资 8.27 亿元
隧道股份:联合体中标 50.1 亿元项目
【交通运输】
招商轮船:出售中外运航运股份给关联方
渤海轮渡:新建造两艘大型客滚船即将投入营运
【农林牧渔】
瑞普生物:控股子公司取得重组禽流感病毒三价灭活疫苗批准文号
众兴菌业:前三季度净利预增 170%--210%
海南橡胶:控股股东拟非公开发行可交换公司债券
海利生物:控股子公司金海生物复产
【汽车】
秦安股份:继续平仓部分期货合约 亏损 7348 万元
万丰奥威:子公司飞机工业签署 20 架钻石飞机采购合同
广汽集团:拟推 2.2 亿股股票期权与限制性股票激励计划

*ST 夏利:重组事项上会 股票明日停牌

【轻工制造】

新通联:10 亿元收购华坤衍庆 70%股权 进入数据智能综合服务领域

山鹰纸业:证监会对公司分拆北欧纸业境外上市事宜无异议

丰林集团:拟 50 亿元投建丰林木材产业园项目

【食品饮料】

ST 舍得:公司董事长、总裁、部分董事被公安机关立案调查

百润股份:前三季度净利同比预增 60%-70%

【通信】

特发信息:拟转让控股公司特发泰科 20.4%股权

【医药生物】

柳药股份:与柳州市政府签订战略合作框架协议

三鑫医疗:以 1.5 亿元向子公司四川威力生增资

新产业:公司新冠病毒核酸检测试剂盒取得 CE 认证

珍宝岛:穿心莲内酯改构化合物获得美国专利授权

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司
地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层
电话：021-20655588
网址： www.huajinsc.cn