晨会纪要(2020 年 08 月 28 日)

晨会纪要

今日要点：

【公司评论】中国平安(601318)：寿险改革持续暂时拖累价值、队伍建设蓄能值得期待

【公司评论】平安银行(000001)：零售转型依旧亮眼、关注信用卡不良率抬升

【公司评论】海天味业(603288)：龙头优势显著，业绩超预期

【公司评论】五粮液(000858)：上半年经营稳健，全年增长势头足

【公司评论】泸州老窖(000568)：营收逐季改善，高端酒正增长

【公司评论】司太立(603520)：Q2 业绩恢复高增速，制剂将开始放量

【公司评论】伊利股份(600887)：二季度核心业务恢复增长 全年目标有望顺利实现

【公司评论】迈瑞医疗(300760) 业绩符合预期，抗疫产品需求旺盛

【公司评论】科森科技(603626)：二季度营收创历史新高，业绩重回增长轨道

【公司评论】富安娜(002327)：Q2 营收净利润获正增长，电商渠道表现优异

【公司评论】农夫山泉(09633)：水中王者，厚积薄发

【公司评论】上海家化(600315)：线下部分受疫情影响明显，Q2 营收重回正增长

【公司评论】锐科激光(300747)：二季度业绩降速收窄，高功率激光器表现亮眼

财经要闻：

1、国家统计局数据：1-7 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 31022.9 亿元
2、统计局：7 月工业企业利润增速继续加快
3、交通运输部：7 月全国完成交通投资 3458 亿元，同比增 26.7%
4、第二轮第二批中央生态环境保护督察近日将全面启动
5、住建部：1-7 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.22 万个
6、交通运输部：自 5 月 6 日恢复收费以来，全国高速公路网运行总体平稳
7、教育部：30 个省份所有或部分地市已确定秋季开学时间
8、A 股震荡走高，半导体、芯片股大幅反弹
9、港股走势分化，传统蓝筹走低，科技股走势强劲
10、道指涨 0.57%报 28492.27 点

重点公告：

君正集团:上半年净利同比下降 7.35%
三一重工:上半年净利同比增长 25.48%
汉鼎宇佑:公司简称拟变更为“海峡创新”
中国软件:上半年净利亏损 4 亿元
奥佳华:控股股东协议转让公司 5%股份

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	4731.35	0.54%
上证综指	3350.11	0.61%
深证综指	2261.16	1.04%
恒生指数	25281.15	-0.83%
中小板指数	9070.45	0.46%
创业板指数	2689.17	1.70%
新三板做市指数	1048.43	-0.22%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料(中信)	4.7%	41.0%	64.5%
电力设备(中信)	2.5%	37.4%	46.8%
机械(中信)	1.8%	27.4%	33.9%
传媒(中信)	1.4%	24.6%	40.3%
医药(中信)	1.2%	30.3%	61.3%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
商贸零售(中信)	-4.3%	17.5%	18.0%
国防军工(中信)	-3.9%	42.0%	43.7%
煤炭(中信)	-3.3%	12.5%	-5.1%
非银行金融(中信)	-3.0%	23.1%	10.7%
钢铁(中信)	-2.6%	10.1%	0.9%

瑞泰科技:中国宝武预计将成公司实控人

【行业公司评论】

中国平安(601318) ：寿险改革持续暂时拖累价值、队伍建设蓄能值得期待

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：公司发布 H120 财报，营收 6299.56 亿元、同比-1.44%，归母净利润 686.83 亿元、同比-29.68%；Q2 营收 3017.84 亿元、同比+15.63%、环比-8.04%，归母净利润 426.20 亿元、同比-18.29%、环比+63.53%。业绩变化主要系【收入端】投资收益同比-29.32%，【支出端】退保金/减值损失计提/非银利息支出增长均超 30%，增提责任准备金 44.21 亿元，去年同期减少 20.77 亿元；此外实际税负同比加重。

产品策略变化+代理人产能下滑，寿险价值承压：【产品】分红险同比-33.48%，（年金险+67.56%），代理人/电网销渠道趸交同比+86.85%/+46.96%。长期保障型新单同比-36%，长交保障储蓄混合型同比+45%，拖累代理人/电网销 NBVM 同比-3.7pct/-17.7pct 至 55.2%/28.8%。【代理人】月均规模同比-10%、期末较年初-2%，活动率-8.8pct 至 53%，新单同比-14%（期缴-21%）。【整体】代理人脱落及展业困难，牺牲部分价值换取规模。FYP 同比-8.01%，NBVM 同比-7.96pct 至 36.70%，拖累 NBV 同比-24.41%至 310.31 亿元。判断代理人调整仍会继续，但影响边际减弱，精兵强将策略不变，短期或动荡；但提产能是长期诉求，蓄能较足。

产险关注车险新政落地后的保费承压：H120 综合成本率同比+1.5pct 至 98.1%，费用率/赔付率分别+0.7pct/+0.8pct。净/总投资收益率分别-0.4pct/-1.1pct 至 4.1%/4.4%，主要系权益资产分红下滑及投资资产规模扩张（保险资金投资组合规模同比+30%），其中股基公允价值变动同比-35%，拖累公司投资收益同比-29%。

平银增强风险抵补能力，科技业务向好：1)【平银】净息差同比-3bp 至 2.59%、不良率较去年末持平，拨备覆盖率较年初+32pct 至 215%；2）科技营运利润同比+23.5%至 40.45 亿元：【平安好医生】合作医院增长至 3700 家合作医院，累计注册用户达 3.5 亿人；【陆金所】管理客户资产规模较年初+8%至 3747 亿元。

投资建议：短期来看，平安的扰动因素仍在管理层变动以及寿险改革的节奏，核心看代理人策略，估计短期仍动荡，我们看好长期价值增长诉求下的精兵策略。考虑到公司股价对应的 2020EPEV 为 1.04x，处于历史低位，维持买入-A 评级。

风险提示：疫情持续影响代理人展业及脱落率提升、线上业务及产能提升不及预期

平安银行(000001) ：零售转型依旧亮眼、关注信用卡不良率抬升

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：H120 营收 783.28 亿元、同比+15.48%，归母净利润 136.78 亿元、同比-11.20%；Q220 营收同比+14.28%、环比+6.53%，归母净利润同比-35.53%、环比-39.99%。业绩下滑主要系加大拨备计提，减值损失前营业利润同比+18.86%.

生息资产规模同比+16%，净息差同比-3bp 至 2.59%：【资产端】整体生息资产收益率同比-33bp，日均余额同比+15.78%。贷款与债券投资规模扩张，抵消收益率下滑，对公/零售贷款分别同比+17.18%/+16%。零售贷款收益率同比-11bp，主要系加大按揭贷款及优质客户信用投放，呈现出较高韧性；对公贷款在让利实体经济中收益率有所下滑，同比-69bp。【负债端】主要受货币市场资金面宽松大环境影响，整体计息负债成本率下滑 27bp，日均余额同比+13.69%。同业存单成本率 Q220 继续下滑（同比-74bp、环比-31bp），H120 同比-69bp，同时日均规模同比+35%，对整体计息负债成本优化明显。存款结构优化不甚凸显，但成本率有所下滑，主要系公司加强定价管理、主动压降高成本存款、发挥“金融+科技”优势拓展低成本存款。【整体】得益于去年资本补充到位，公司加大信贷投放。在疫情影响下，LPR 下行叠加流动性偏宽松，Q220 生息资产收益率降幅略大于计息负债成本率，导致净息差环比-1bp。揽储成本下滑彰显优化空间、但刚性仍较大，同时同业存单成本率继续下滑空间有限，在资产端收益率不断压缩下预计 Q3 净息差仍不甚乐观。

不良生成率下滑，信用卡不良率提升：期末不良率 1.65%，较 Q120 持平，不良生成率同比-18bp 至 1.60%。疫情下零售客户还款能力及意愿出现短期下降，信用卡不良率攀升，日均余额占比较 Q120 末下滑 1.6pct 至 36.15%，不良率环比+3bp，较 Q120 末改善明显。对公做精下不良率较 Q120 末继续-5bp 至 1.76%，预期经济不景气下资产质量问题持续暴露，但实际核销同比-8.99%，对公历史包袱大为减轻。

风险抵补能力显著增强：“关注+不良”率较 Q120 末继续下滑至 7bp 至 3.51%，同时拨备覆盖率同比提升至 214.93%，资本充足率 13.96%（2019 年末 13.22%）

投资建议：零售向 LUM 转化 AUM 高阶转型，对公做精下负债端优化值得想象。零售转型息差高韧性/资产质量持续优化。目前 2020EP/B0.86x，维持买入-B 评级。

风险提示：流动性边际收紧、宏观经济增速下滑超预期致不良率抬升、政策变化

海天味业(603288) ：龙头优势显著，业绩超预期

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

事件：公司发布 2020 年半年报，20H1 公司实现营收 115.95 亿元，同+14.12%；实现归母净利 32.53 亿元，同+18.27%；实现扣非归母净利 31.65 亿元，同+21.75%。其中 20Q2 实现营收 57.11 亿元，同+22.29%；实现归母净利润 16.40 亿元，同比+28.83%，超市场预期。

业绩超预期，同比显著提升：公司 Q1 实现营收 58.83 亿元（+7.17%），归母公司净利润 16.12 亿元（+9.17%）；Q2 实现营收 57.11 亿元（+22.29%），归母净利润 16.40 亿元（+28.83 亿元），环比继续改善，同比提升加速，收入和业绩超预期。同时，合同负债从 Q1 的 25.14 亿元小幅提升到 Q2 末的 25.42 亿元，维持高位，体现出渠道经销商的积极性；销售商品所获现金流 65.80 亿元，经营性净现金流 11.56 亿元，同比+32.19%，现金流亮眼。

调味酱和蚝油环比快速恢复，酱油 Q2 快速增长：酱油上半年实现 66.29 亿元（+10.71%），一二季度酱油分别增长 5.83%和 16.68%，Q2 收入快速恢复到快速增长水平；调味酱 H1 实现营收 13.79 亿元（+9.37%），继前年调整、去年恢复增长后，今年一二季度分别增长 1.56%和 19.75%，Q2 实现高速增长；随着餐饮端的逐步恢复，蚝油也恢复快速增长，上半年营收 19.98 亿元（+16.51%），其中一二季度分别增长 4.25%和 30.82%。

成熟区域环比明显恢复，新兴区域维持高增：家庭端竞争激烈，受益于公司有力得当的促销措施和经销商的选取，但是东部区域上半年实现 22.83 亿元(+10.76%),其中 Q2 实现 22.41%的快速增长,而南部区域一季度餐饮端影响较重,二季度环比提升,单季度实现+17.50%，上半年完成 20.74 亿元（+3.14%）；北部区域由于一季度物流影响因素增速+4.12%，Q2 随着疫情缓解交通恢复顺畅，同时加大经销商的渗透力度，Q2 实现收入+20.68%，上半年完成 28.61 亿元（+11.82%）。新兴发展区域中部和西部，公司通过大力发展经销商，上半年分别净增加 134 个和 168 个，维持新兴发展区域的高增，上半年分别实现收入 23.92 亿和 13.87 亿元（+23.14%/24.55%）。截至二季度末经销商数量也增加至 6433 个。

盈利能力继续提升：新收入准则以后，运费调整至营业成本，导致上半年公司营业成本 66.16 亿元，同比+18.09%，销售毛利率 42.94%同比下降 1.92pcts，我们预计将费用还原的情况下公司的综合毛利率应该有小幅增长（上半年高毛利的酱油收入占比也提升）。在准则下，销售费用同比下降 22.54%，销售费用率 7.46%（-3.54pcts），同时上半年管理费用率基本持平，综合作用下销售净利率实现 28.08%（+1.00pcts）。

投资建议：公司争取实现 2020 年总营收 227.8 亿元（+15%）、归母净利润 63.2 亿元（+18%）的目标；我们认为公司在企业管理、销售渠道、产品技术、品牌影响力四大方面竞争优势还在持续增强,随着行业份额的逐渐集中,龙头优势将继续领跑。我们预计公司 2020-2021 年营收增长 15.2%/15.7%，业绩增长 18.2%/18.3%，实现 ROE 分别为 31.6%/31.3%，维持买入-B 评级。

风险提示：调味品业务不达预期风险，渠道扩展不及预期，原材料价格波动风险，食品安全问题

五粮液(000858) ：上半年经营稳健，全年增长势头足

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

事件：20H1 实现营业收入 307.68 亿元，同比+13.32%；实现归母净利润 108.55 亿元，同比+16.28%。其中 Q2 实现营业收入 105.29 亿元，同比+10.13%，实现归母净利润 31.51 亿元，同比+10.16%。

H1 收入业绩增长 13%/16%，经营稳健：公司 20H1 收入 307.68 亿元（+13.32%），归母净利润 108.55 亿元（+16.28%）。其中 20Q2 单季度实现营收 105.29 亿元（+10.13%），归母净利润 31.51 亿元（+10.16%）。二季度末合同负债 36.19 亿元，同比下降-17%，环比减少 11 个亿左右，推测主要与公司控货和节奏把握有关；Q2 销售收入现金 159.27 亿元，同比+55%，经营性净现金流 23.69 亿元，恢复正常水平。

产品结构叠加提价效应提升毛利率,净利率+0.84pct:公司 20H1 毛利率 74.54%(+0.73pct),其中 Q2 产品的毛利率为 70.71%(+0.6pct),

我们预计主要系普五动销良好叠加同比提价的影响，上半年受疫情影响低端酒的场景缺失造成消费下降，高端酒具备的商务宴请属性和送礼属性动销更为良好。费用方面，上半年销售费用 31.84 亿元，同比+20.19%，主要系疫情情况下稳增长以及恢复性阶段加强品宣和终端市场投入所致，销售费用率 10.35%，同比+0.59pct；管理费用率 4.41%，小幅下降 0.39pct；销售净利率 36.96%，同比+0.84pct 营销红利逐渐释放，维持全年两位数增长目标：公司自开启“二次创业“以来，着力补短板、拉长板、升级新动能，五粮液的品牌力、品质力和营销力从过去几年中有了显著的提升。今年公司将持续通过 1+3、4+4 的体系完善价格带产品，物流体系完善，业务数字化整体相结合，实现数字化的深度应用，通过强化渠道的管控，增强市场秩序，保障批价的提升潜力。除此之外，公司今年还在继续完善产能，着力提升产品的包装能力，为后续的发展奠定坚实基础。公司上半年已根据疫情情况，采取积极应对措施，维持全年营收保持两位数以上增长的目标。

投资建议：2020 年为公司十三五的收官之年，也是持续深化改革的关键之年。我们预计公司 20-21 年的 EPS 为 5.30/6.35，当前对应 PE 为 44.9X/37.5X，维持买入-A 评级。

风险提示：终端消费疲软，提价不及预期，相关政策风险

泸州老窖(000568) ：营收逐季改善，高端酒正增长

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

事件：公司 20H1 实现营收 76.34 亿元，同比-4.72%；归母净利润 32.20 亿元，同比+17.12%。其中 Q2 实现营业收入 40.82 亿元，同比+6.20%，实现归母净利润 15.13 亿元，同比+22.51%。

投资要点

营收逐季改善，高端酒正增长。上半年公司实现营收 76.34 亿元（-4.72%），其中酒类收入 75.66 亿元（-4.49%）。环比一季度来看，20Q1 收入实现 35.52 亿元(-14.79%)，公司二季度实现营收 40.82 亿元(+6.20%)，在一季度公司主动取消了 2 月和 3 月的国窖 1573 配额后，二季度动销和发货获得逐季恢复和改善，截至二季度末 1573 和特曲动销恢复比较理想。分产品来看，高端酒实现 47.46 亿元，同比+10.03%，维持正增长，中端酒类实现 19.12 亿元（-14.03%），低端酒类实现 9.09 亿元（-34.37%）。合同负债方面，公司截至二季度末是 5.88 亿，环比小幅下降 0.38 亿元。

1573 推动毛利率提升，净利率实现近十年新高。公司总销售毛利率 81.84%，其中酒类毛利率实现 82.01%，同比增加 2.16 个 pct，主要系国窖 1573 销售的提升，其中高端酒的占比从 19H1 的 54.45%提升到 20H1 的 62.73%，高端酒毛利率从 91.61%小幅提升到 91.86%，收入占比和自身毛利率的提升推动酒类毛利率上行。上半年销售费用率 14.56%，同比下降 4.64 个 pct，推动整体的净利率从 34.69%提升到 42.24%，提升 7.55 个 pct。

1573 和特曲动销恢复正常，品牌复兴继续。公司疫情期间全面取消配额，积极支持渠道，受疫情场景消失和发货暂缓的原因，Q1 销售收入下滑，高端酒因为避开了疫情的影响销售未受到明显的波动；从 4 月份开始疫情有所减缓，酒类的复苏尤其是中端酒的复苏开始逐渐有所恢复，公司的主动调整良好地消化了渠道库存，叠加提价相对同比去年的影响，公司二季度恢复增长，虽然未完全追回 Q1 损失，但国窖和特曲保持良性的库存，且动销都恢复正常，下半年在高端酒带动和中端酒场景逐渐恢复下将有希望实现全年业绩正增长。随着茅五的批价继续上行，打开了 1573 的价格空间，“抓高端、稳中端”的核心策略将引领公司在良性基础上继续实现品牌复兴和扩大优势。

投资建议：我们预计公司 20-21 年的 EPS 为 3.69、4.47 元，当前股价对应 38.6 和 31.9X，维持买入-A 评级。

风险提示：高档酒销售不及预期、渠道下沉低于预期

司太立(603520) ：Q2 业绩恢复高增速，制剂将开始放量

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布 2020 年半年报，公司上半年实现营收 7.22 亿元，同比增长 14.56%；归母净利润 1.40 亿元，同比增长 50.0%；扣非归

母净利润 1.38 亿元，同比增长 51.39%；经营性现金流净额 0.91 亿元，同比增长 19.92%。

Q2 业绩恢复高增速，盈利能力明显增强：公司 Q1 业绩略微受到新冠疫情导致的停产影响；Q2 逐渐恢复。公司 Q2 实现营收 4.3 亿元，同比增长 26.1%；归母净利润 0.94 亿元，同比增长 79.9%。Q2 业绩增速突出，主要因为新冠期间 CT 量明显上升，带动公司各碘造影剂原料药的销售。盈利能力方面，由于上半年出货量增大带来的规模效应和生产技术的持续提升，公司上半年毛利率提升 5.79pct 至 47.41%。随着公司制剂产品的逐步放量，未来公司毛利率水平仍有较大上升空间。费用率方面，公司上半年期间费用率稳定，合计下降 0.8pct 至 21.0%。毛利率的提升和费用率的下降使公司盈利能力明显提升，净利率提升 5.15pct 至 20.48%。总体来看，公司上半年业绩复合市场预期；下半年虽然受到车间爆炸一定的影响，但随着国内医院经营的恢复，加上公司制剂的上市，下半年业绩有望保持高增速。

与恒瑞强强联合，碘帕醇、碘海醇放量在即：公司于 5 月与恒瑞医药达成碘海醇、碘帕醇制剂达成战略合作，公司负责合作产品的注册和生产，恒瑞负责销售和商业化，产品销售毛利五五分账，合作期限为 5 年。公司碘帕醇注射液和碘海醇注射液分别在 5 月和 6 月获得批文，将在下半年开始上市推广。与恒瑞的合作可以有效弥补公司销售团队不足的问题，凭借恒瑞优秀的销售团队，两个制剂产品有望在未来两年内加速放量。同时依托于公司原料药制剂一体化的优势，降低成本，提升产品盈利能力；为未来可能到来的集采打下基础。碘克沙醇制剂获批，一体化优势将完美体现：8 月 24 日，公司全资子公司上海司太立获得碘克沙醇注射液批文；该药为化药 4 类注册，视同通过一致性评价。碘克沙醇为第三代最新碘造影剂产品，安全性高于前代产品，在市场中供不应求。根据中国医药信息中心数据，2019 年碘克沙醇制剂市场规模约为 49.71 亿元，同比增长 38.43%，远高于其他品种的增速；在造影剂市场中占比达 35.65%，为销售额最大的品种。目前国内 90%的碘克沙醇制剂市场规模由恒瑞和 GE 占据，其中恒瑞占据市场规模大于 GE。国内碘克沙醇原料药处于供不应求的情况，目前供应商仅为公司和恒瑞医药，恒瑞医药原料药使用的中间体来自于公司。公司产能扩张计划完成后，碘克沙醇产能将由 200 吨扩展到 400 吨，确保自有制剂的需求和对恒瑞的原料药供应。凭借着原料药制剂一体化和掌握碘克沙醇原料药供应关键环节的优势，公司有望发挥成本优势，加速碘克沙醇制剂的推广，并且无需担心原料药的供应问题。

短期事故不改长期看好：7 月 27 日晚间，公司位于仙居工厂的碘海醇粗品生产车间（3 车间）发生爆炸并引发火灾。爆炸导致 3 车间设备严重损毁，目前全工厂处于停产整顿状态，等待政府的审批检查，预计检查不超过 3 个月。仙居工厂主要生产碘海醇、碘帕醇、碘克沙醇、喹诺酮类原料药。爆炸的 3 车间产能主要生产碘海醇，产能在 230 吨左右；算上同样生产碘海醇的 9 号车间，合计影响下半年 8000 万左右的收入。公司仙居工厂暂时处于检查状态，预计在 3 个月能完成整顿，对公司下半年收入造成一定影响。但是公司作为碘造影剂原料药国内绝对龙头，我们长期看好公司在这个领域的地位，长期业绩可保持高增速。

新一轮股权激励发布，股权解禁需平均 43%净利润增速：公司公布股权激励计划，拟向高级管理人员及核心技术人员等 171 授予 91.5 万股，占总股本的 0.37%，其中首次授予 73.2 万股；授予价格为 39.4 元/股。股权授予的解禁条件为，以 2019 年净利润为基数，2020-2022 年净利润增速分别不低于 40%、90%、190%；同时个人层面也有绩效考核要求。新一轮股权激励计划可有效提高员工积极性，留住核心技术人才。公司设定股权解禁高标准可以看出公司对未来发展的信心。

投资建议：我们预测公司 2020 年至 2022 年归母净利润分别为 2.42 亿元、3.99 亿元和 5.66 亿元，同比增长分别为 42%、65%和 39%；对应 PE 分别为 83 倍、51 倍和 37 倍。我们看好公司在优质赛道中的龙头地位，维持公司"买入-B"评级。
风险提示：生产安全事故风险；制剂推进速度不达预期风险；环保风险；与客户形成竞争关系风险。

伊利股份(600887) ：二季度核心业务恢复增长 全年目标有望顺利实现

事件：伊利股份发布 2020 年中报，20H1 公司实现营业总收入 475.28 亿元，同比增长 5.45%；归属于上市公司股东净利润 37.35 元，同比减少 1.20%。20Q2 实现营业总收入 268.76 亿元，同比增长 22.49%；归属于上市公司股东净利润 25.92 亿元，同比增长 78.28%。

核心业务二季度明显恢复，奶粉增速为亮点。20H1 业绩基本符合预期。1、从产品端看，20H1 液体乳实现营收 354.44 亿元，同比减少 1.9%，奶粉及奶制品营收 66.42 亿元，同比增长 51.5%，冷饮产品营收 48.67 亿元，同比增长 13.2%。单季度看，20Q2 液体乳营收 200.85 亿元，同比增长 16.9%，奶粉及奶制品营收 34.01 亿元，同比增长 85.7%，冷饮产品营收 30.55 亿元，同比增长 9.1%。液体乳、奶粉及奶制品、冷饮收入占比分别为 74.6%/14.0%/10.2%。同比-5.8/+4.2/+0.7pcts，奶粉及奶制品收入占比显著提高。2、从市场端看，根据公司公告，尼尔森数据显示，公司常温液态奶市场零售额份额同比+0.8pcts，其中，常温酸奶/常温纯牛奶/常温有机液态奶市场零售额份额分别同比+3.2/+0.4/+4.0pcts；低温液态奶市场零售额份额同比+0.3pcts；婴幼儿配方奶粉市场零售额份额同比-0.2pcts。3、聚焦产品品类看，公司低温纯牛奶和奶酪业务发展势头良好，“金典”、“安慕希”、“畅轻”、“金领冠”、“巧乐兹”等重点产品

销售收入同比增长 3.6%。上半年公司推出“安慕希”芝士波波球常温酸奶、“金典”低温牛奶、“畅轻”纤酪乳低温酸奶、“QQ 星”儿童成长配方奶粉等新品，新品销售收入占比 15.3%。

毛利率二季度略有回升，上半年回归去年同期水平。20H1 公司毛利率 38.40%，同比减少 0.31pcts，主要系液体乳毛利率减少所致；20Q2 毛利率 38.88%，环比增长 1.09pcts。20H1 液体乳毛利率 35.0%，同比减少 0.89pcts，奶粉及奶制品毛利率 45.9%，同比减少 6.1pcts。费用方面，管理费用率为 4.46%，同比增长 0.21pcts，主要是上半年股权激励费用增加所致。销售费用率为 23.81%，同比减少 0.82pcts，基本保持稳定。

伴随三季度持续恢复，全年目标有望顺利实现。根据调研数据，Q2 以来公司常温白奶增速高于 20%，常温酸奶增速 10-20%，低温酸奶亦取得正增长。疫情影响消费者对国外奶粉的消费信心，国产奶粉在新鲜度方面更占优势，奶粉业务 Q2 保持良好态势，预计全年可维持双位数增长。三季度传统中秋旺季，加之目前渠道库存较低（草根调研渠道库存显著低于正常水平），Q3 仍可延续二季度良好态势。同时疫情之后的渠道开发活动也积极恢复开展，预计在三季度也会继续推进。我们预计下半年原奶价格处于温和小幅上涨阶段，公司作为行业龙头，公司携手中地乳业，更好控制成本波动压力，全年收入目标有望顺利实现。

投资建议：中长期我们坚定看好公司产品化平台（比标国际乳企，积极拓展奶粉奶酪、健康饮品等新领域）、国际化平台（实现资源、市场、研究国际化）、渠道影响力（继续秉承公司扁平化、精细化渠道建设）、和品牌影响力（目标世界乳企龙头）优势。在此背景下，预计伊利 20 年依旧会在传统优势领域液态乳市场实现稳定增长，同时在奶粉及奶制品等市场亦实现增长。我们预测 2020-2022 年每股收益分别为 1.07、1.36 和 1.48 元，当前对应 PE 为 33.5X/26.3X/24.3X，维持买入-A 投资评级。

风险提示：食品安全问题；行业竞争加剧风险；疫情影响下市场波动风险；成本超预期上升；行业需求超预期下滑；海外业务进展不及预期。

迈瑞医疗(300760) 业绩符合预期，抗疫产品需求旺盛

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

事件：公司发布 2020 年半年报，实现营业收入 105.64 万元，同比增长 28.75%；归母净利润 34.54 万元，同比增长 45.78%；扣非后归母净利润 33.66 亿元，同比增长 44.56%；经营性现金流 42.09 亿元，同比增长 100.57%。

业绩符合预期，三大业务产品线持续增长：分季度看，公司 Q2 实现营收 58.23 亿元，同比增长 35.43%；归母净利润 21.4 亿元，同比增长 56.99%。公司三大业务产品线持续增长：1）生命信息与支持业务实现营收 53.43 亿元，同比增长 62.26%。受益于疫情，公司生命信息与支持业务中的监护仪、呼吸机、输注泵以及睿智联 IT 解决方案需求大幅增长，Q1 主要集中于国内市场，Q2 产能和交付逐步向国际市场倾斜，下半年预计仍将有充足的订单。2）体外诊断业务实现营收 30.3 亿元，同比增长 6.49%，虽然常规体外检测业务受疫情影响，但 Q2 公司海外新冠抗体试剂出口有所弥补。公司加强了单机产品和模块化级联流水线的布局，高端五分类血液细胞分析仪和 CRP、高速生化分析仪、高速化学发光免疫分析仪持续实现客户群突破，为以后可持续的试剂上量奠定了良好的基础。3）医学影像业务实现营业收入 21.05 亿元，同比增长 6.67%。国内 3 月开始恢复台式彩超采购，二、三级医院恢复较快，预计下半年板块业绩将恢复正常水平。

毛利率保持平稳，新产品不断推陈出新：2020H1 公司整体毛利率为 65.96%，同比略增 0.73 个百分点，其中生命信息与支持产品毛利率 69.58%，同比大幅增长 4.28 个百分点；体外诊断毛利率 57.46%，同比下滑 5.72 百分点；医学影像毛利率 68.87%，同比增长 0.82 个百分点。从费用端看，2020H1 公司销售费用率 18.13%，同比下降 3.65 个百分点；管理费用率 13.04%，同比下降 0.43 个百分点；财务费用率-1.42%，同比提升 1.04 个百分点。2020H1 年公司研发投入 9.03 亿元，同比增长 28.08%，占营收比重 8.55%。新产品研发方面，公司不断推陈出新新产品，在高端产品领域不断突破。2020 上半年公司推出了 TM70 遥测（1.4G），nSP 高端注射泵、nVP 高端输液泵、nDS 高端泵工作站、nCS 输液中央站等新机型，NB300 新生儿小儿呼吸机、4K 内窥镜摄像系统、硬镜器械等新产品，DC-80A、DC-90 超声，DC-30FullHD 超声，MX8/7、ME8/7 笔记本超声，ResonaHepatus6W/5W 高端体检机和肝纤机等新产品，以及一系列生化和免疫试剂新产品，为公司业绩持续提供保障。

医疗新基建为长期发展保驾护航，疫情推动国内外客户认知度：随着疫情防控进入常态化，国家陆续出台相关政策以完善我国疫病防控和公共卫生应急体系，发改委和卫健委先后出台布《公共卫生防控救治能力建设方案》和《关于完善发热门诊和医疗机构感染防控工作的通知》，着力提升疫情防控救治能力短板，带动公司呼吸机、监护仪等设备的潜在需求。此外，通过此次疫情应急采购，公司一方面

在国内进入顶级医院，缩短市场推广周期，疫情后时代促进进口替代进一步加速；另一方面公司拓展大量海外高端客户群体，迅速提升公司品牌影响力，将带动生命信息与支持业务和体外诊断业务、医学影像业务协同发展，带动公司未来业绩的稳定增长。

投资建议：迈瑞医疗作为我国第一，全球领先的医疗器械公司，龙头优势明显。公司目前在监护仪、血球分析仪、中低端彩超等产品技术上已经可以和国外尖端产品媲美，高端化学发光、自动化流水线、高端专科彩超等领域不断技术突破。预计 2020-2022 年营收分别为 205.22 亿元、251.78 亿元、303.71 亿元，净利润分别为 61.05 亿元、73.99 亿元、86.03 亿元，维持“买入-B”建议。

风险提示：贸易战影响；耗材降价风险；两票制风险；研发失败风险；并购风险；汇率风险

科森科技(603626) ：二季度营收创历史新高，业绩重回增长轨道

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布 2020 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 13.6 亿元，同比增长 52.5%，毛利率 21.8%，同比下降 1.8 个百分点，归属母公司净利润为 3,603.7 万元，去年同期为亏损 3,014.2 万元，每股净利润 0.08 元。第二季度公司实现营业收入为 9.0 亿元，同比增长 107.3%，毛利率 19.2%，同比上升 3.2 个百分点，归属上市公司股东净利润为 2,207.1 万元，同比实现扭亏。

二季度营收创历史新高，消费电子结构调整增量显著：尽管上半年受疫情冲击手机销量下滑，公司积极抢抓机遇，营收同比增长 52.5%，其中 Q2 单季度创历史新高，同比增长 107.3%达 9.0 亿元。上半年增长主要来自于消费电子领域，大客户 iPhone11 和 SE2 销量表现超预期，上半年对于低价机型进行追单，平板电脑由于疫情居家办公、学习需求增长较为显著，笔记本电脑业务国内客户自 2019 年 10 月开始带来较好增量。公司原先依赖单一大客户的风险下降，国产客户占比提升，同时手机、平板、笔电结构平衡，避免了手机市场下滑给营收造成较大规模冲击。电子烟以及医疗器械结构件产品销量保持相对稳定。

毛利率仍有改善空间，控费保证利润率：公司上半年毛利率同比下滑 1.8 个百分点，营收增长的同时市场竞争仍然较大，毛利率仍有改善空间。因此，费用率控制成为盈利水平的核心要素，上半年“四费”占营收比例为 18.6%，同比下降 10.5 个百分点，收入增长的同时费用控制较好，其中销售费用、管理费用、研发费用、财务费用率分别同比下降 0.8、4.1、3.5 和 2.1 个百分点，体现了公司良好的经营效率。上半年净利润实现扭亏，但面板项目持续亏损仍影响了公司一部分盈利，未来随着面板行业景气度提升亏损面有望很快扭转。

下半年迎来大客户新品备货周期，多元布局丰富业绩增长点：公司未披露 2020 年前三季度业绩预期，短期来看，下半年智能手机伴随 5G 新周期和产业旺季需求逐渐恢复，公司大客户全年出货量指引乐观，5G 新品进入备货周期带来增量。PC 端国产客户导入持续带来增量，由于手机业务受限 PC 业务着力发展，公司进入今年秋季新品供应，未来出货量有望较快增长，电子烟业务下半年也将进入增长通道。因此，下半年公司营收持续处于增长通道。利润端来看，一方面营收增长控费稳定带来利润改善，另一方面面板项目亏损面已逐步收窄，Q3 有望扭亏为盈，下半年盈利水平改善将优于上半年。长期来看，公司以精密结构件制造为核心，多元领域布局创造业绩增长点，目前已拓展到电子烟、医疗器械、汽车、面板等领域，形成制造端“品牌效应”，降低经营风险。公司拟非公开发行募资不超过 16 亿元用于新的产能扩张目前已通过审核，未来将加码可穿戴、医疗等领域。我们认为，公司已经渡过业绩低点，回升通道开启，未来成长性值得期待。

投资建议：我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.29、0.49 和 0.58 元。净资产收益率分别为 7.9%、11.7%和 12.2%，维持买入-B 建议。

富安娜(002327) ：Q2 营收净利润获正增长，电商渠道表现优异

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

公司披露半年报。上半年，公司实现营收 11.00 亿元，同比下降 0.41%，归母净利 1.67 亿元，同比上升 8.11%，基本每股收益 0.20 元。其中，第二季度，公司实现营收 5.89 亿元，同比上升 1.02%，归母净利 0.91 亿元，同比上升 23.55%。

疫情下业绩表现稳健，Q2 营收净利润均实现正增长：营收端，上半年公司营收同比下降 0.41%，受益于电商渠道 13%的强劲增长和 2019 年公司升级调整线下经销商渠道，疫情下公司整体表现突出。其中，Q1 营收下降 2%、Q2 上升 1%，二季度业绩已实现正增长。净利端，系整体毛利率提升，上半年公司净利润同增 8%，其中，Q2 净利润同比大幅上升 23%。

电商渠道表现优异，线下直营加盟渠道收入略有下滑：分渠道看，公司上半年电商收入和线下收入分别占比 42%和 58%。电商渠道方面，营收占比较同期提高 6pct，受益于公司加大天猫、京东、唯品会、云集等电商平台经营力度，上半年电商收入同比增长 13%至 4.6 亿元。电商团队以净利润为目标，使得销售规模增长同时，毛利率和费用率不断优化。线下渠道方面，截至 2020 年 6 月末，线下门店共 1301 家（含 440 家直营店和 861 家加盟店），较年初 1383 家减少 82 家。上半年，加盟商渠道/直营渠道/团购和家居渠道营收占比分别为 23%/27%/8%，收入分别同比下滑 0.4%/4.0%/38.7%，团购业务受疫情影响下降较大。

毛利和费用管理能力加强，带动盈利水平提升：盈利能力方面，电商渠道优化产品布局推动公司整体毛利率同比提升 3.4pct 至 53.7%，销售费用率/管理费用率/研发费用率同比变化+0.5pct/+1.0pct/-0.7pct，财务费用率系去年同期支付贴现利息同比下降 0.3pct，上半年期间费用率合计微升 0.5pct 至 37.5%，综合影响下，上半年净利率同比提升 1.2pct 至 15.2%。存货方面，存货规模较去年同期上升 16.6%至 8.73 亿元，存货周转天数同比上升 43 天至 301 天。现金流方面，上半年内经营活动现金流入、流出分别下降 28.7%、6.3%。最终经营现金流量净额同减 91.0%至 4367.9 万元，系公司本期支付采购货款增加。

投资建议：富安娜作为中高端品牌家纺领先企业，19 年推动经销商去库存提高风险防范能力，同时加大电商平台经营力度，疫情下取得稳健业绩。我们预测公司 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.64、0.71 和 0.78 元。净资产收益率分别为 14.1%、14.6%和 15.1%。目前公司 PE（2020E）约 12 倍，PE（2021）约 11 倍，维持“增持-A”建议。

风险提示：疫情后线下门店销售恢复不及预期；线上产品结构优化或不及预期；行业竞争加剧。

农夫山泉(09633) ：水中王者，厚积薄发

高猷嘉：021-20377166

投资要点

家喻户晓的强势品牌：根据弗若斯特沙利文，农夫山泉连续 8 年保持包装饮用水市场占有率第一，且在茶饮料、功能饮料、果汁饮料领域均位于行业前三。得益于差异化的产品、强势的品牌与健全的渠道体系，农夫山泉超过 20%的净利润率水平远高于中国及全球同业，是中国软饮料行业当之无愧的龙头企业。

完

成全国十大水源地布局，掘金包装饮用水黄金赛道：包装饮用水行业市场规模大、需求增速高、竞争格局清晰，是软饮料行业的最佳子赛道。从行业趋势上看，家庭消费正成为行业主要驱动力，人均包装饮用水消费量有望持续提升，2 元水持续侵蚀 1 元水的市场空间，而健康价值更高的天然水及天然矿泉水增速亦快于纯净水及其他水。作为唯一实现全国天然水源地布局的企业，农夫山泉过去十年销量市场份额由 14%提升至近 30%，近三年保持快速增长趋势。

产品、营销、渠道，缺一不可：软饮料行业竞争激烈，农夫山泉的成功建立在多个方面。在产品上，公司持续聚焦于健康，注重口味差异与瓶身设计，准确预判并把握消费趋势；在营销上，公司别出心裁的广告创意立足于产品本身，缔造了“农夫山泉有点甜”、《大自然的搬运工》等时代经典，并深谙事件营销之道，长期积累“健康、天然、安全”的品牌形象；在渠道上，公司于 2016 年大刀阔斧地改革了经销商体系，扶持具备独立操盘能力的经销商做大做强，激发了经销商与一线业务员的主观能动性，最终迎来了新一轮快速增长。

投资建议：我们预测 2020-2022 年公司的每股收益分别为 0.44、0.56 和 0.66 元，净资产收益率分别为 42.7%、41.2%和 37.1%，给予买入-A 建议。

风险提示：产品质量或食品安全问题、职业经理人接班问题、公共卫生事件的持续性影响、新品推出不成功的影响、软饮料行业市场竞争加剧

上海家化(600315)：线下部分受疫情影响明显，Q2 营收重回正增长

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

公司披露半年报，上半年营收 36.85 亿元/-6.07%，归母净利 1.83 亿元/-58.68%，扣非净利 1.63 亿元/-37.32%。基本每股收益 0.27 元。其中 Q2 营收 20.20 亿元/+2.60%，归母净利 6419 万元/-60.52%。

线上线下结构使规模受疫情影响，多因素影响扣非净利润：营收端，上半年公司营收下降 6%，主要源于疫情影响国内线下渠道客流及海外业务，公司 19 年全年线下渠道占比约 2/3，线下渠道营收下降 21%影响上半年规模表现。另外在会计政策影响营收 1.34 亿元（约占上半年营收 3.6%）背景下，Q2 营收同比增长 2.6%，在偏向必选消费的六神及部分小品牌高速成长推动下，公司营收重回正增长。净利端，受疫情影响营收规模及部分渠道费用刚性、提前归还贷款产生一次性财务费用、存货计提减值等因素影响，上半年公司扣非利润下降 37%。

线下部分使公司受疫情影响明显，六神旺季夯实公司规模基础：分渠道看，疫情影响线下消费客流，促进线下消费向线上转移，2019 年全年公司线下渠道营收占比约 66%，且占营收比例较大的佰草集百货渠道占比较高，因此公司在疫情期间受影响较为明显。公司线上提升传统电商运营能力并尝试新兴电商渠道，上半年实现营收 14.26 亿元/+33%，线下渠道开始门店优化且尝试新零售，实现营收 22.56 亿元/-21%。

分品类看，Q2 公司重新调整品类口径，目前为美容护肤（佰草集、玉泽、典萃、高夫等）、个人护理（六神、美加净、启初、汤美星等）、家居护理（家安）、合资及代理品牌（片仔癀、艾合美、芳芯、碧缇丝等）。Q2 上述品类分别占比 28%、62%、5.2%、5.0%。我们认为，一方面，Q2 逐步进入六神旺季，偏向必选品类且占规模较大的六神品牌夯实公司 Q2 规模基础；另一方面，我们预计玉泽与头部 KOL 合作持续助力美容护肤品类。

同口径下预计毛利率有所提升，费用率、减值、非经常损益影响净利率表现：盈利能力方面，半年报公司采用新的营收会计准则，影响约 1.34 亿元营收，目前上半年毛利率同比微降，预计同口径下公司毛利率略有提升。营收规模降低使销售费用率同比提升，费用控制降低管理费用率，归还境外财团贷款将部分费用一次性摊销提升财务费用率，上半年公司期间费用率上行。叠加上半年资产减值损失占总营收约 1.1%，以及去年同期资产处置形成非经常性盈利高基数，最终公司净利率同比大幅下降 6.34pct 至 4.98%，影响公司上半年业绩表现。

存货方面，疫情下公司营收规模受影响，部分渠道客流降低使存货周转放缓，存货周转天数同比提升 10.6%至 123 天，存货较上年度末增长 8%至约 10 亿元，且形成存货跌价损失约 4100 万元。
现金流方面，上半年经营活动现金流入同比下降 5.4%，流出下降 1.1%，最终经营活动现金流量净额下降 34.5%至 3.56 亿元，一方面，公司现金流入情况降幅小于营收降幅，另一方面，经营活动现金流量净额下降预计主要受部分费用刚性影响。

投资建议：上海家化是国内多品牌多渠道化妆品集团，疫情影响线下渠道表现，Q2 公司持续优化推动营收重回正增长。2020 年受疫情以及会计准则变动冲减营收影响，公司力争营收正增长。我们预测公司 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.63、0.77 和 0.91 元。净资产收益率分别为 6.4%、7.5%和 8.3%。目前公司 PE（2020E）约 64 倍，PE（2021E）约 52 倍，维持“买入-B”建议。

风险提示：美妆品牌渠道改善存不确定性；海外品牌促销影响化妆品市场；疫情影响时段存在不确定性。

锐科激光(300747)：二季度业绩降速收窄，高功率激光器表现亮眼

事件：公司发布 2020 年半年报，2020H1 公司实现营业收入 7.09 亿元，同比下降 29.91%，实现归母净利润 0.67 亿元，同比下降 69.33%。
二季度业绩降速收窄。受疫情影响，2020 年上半年 1-3 月公司处于停工停产状态，国内外销售严重受阻，一季度公司业绩大幅下滑，营业收入和归母净利润分别同比下降 66.05%、89.06%。随着国内疫情好转，公司经营逐步恢复正常，2020 年 Q2，公司实现营业收入 5.74 亿元，同比下降 6.42%，实现归母净利润 0.56 亿元，同比下降 52.58%，业绩降速较一季度收窄。
产能快速恢复，订单饱满支撑下半年业绩回升。2020 年 3 月底开始，在抓紧复工复产和提高生产效率的努力下，公司产能快速恢复，整体运营也逐步恢复正常。疫情后，公司订单饱满，二季度连续光纤激光器订单量超过 6000 台，并呈现出供不应求的态势，在订单支撑下公司下半年业绩有望回升。
高功率光纤激光器销量快速增长。随着高功率光纤激光器技术水平和产品质量的提升，公司在高功率光纤激光器市场的竞争力进一步提升。2020 年 H1，公司 6000W 及以上高功率光纤激光器销售数量较 2019 年同期增长 100.4%，高功率产品销量呈迅速增长的态势。

核心技术突破，新机型解决同质化竞争。疫情好转后，公司加大研发投入力度，在 2020 年 1-3 月停工停产的情况下，公司上半年研发投入保持增长，达到 0.46 亿元，同比增长 1.53%。2020 年上半年公司将多项关键技术推向了工业化：一是单腔最高万瓦超高功率光纤激光器研发成功，二是高功率光纤激光光闸成功投入应用，三是可调光斑技术在高功率光纤激光器的应用。同时，公司上半年推出“带光闸高功率光纤激光器”和“光束可调高功率光纤激光器”新机型，解决同质化竞争，实现一机多用、光束可调的核心技术突破，解决了工业应用的痛点。

投资建议：我们预计 2020-2022 年公司收入分别为 20.37 亿元、25.15 亿元、32.34 亿元，归母净利润分别为 2.53 亿元、3.53 亿元、4.99 亿元，对应 EPS 分别为 0.88 元、1.23 元、1.73 元，给予增持-A 建议。

风险提示：（1）光纤激光器行业增长不及预期；（2）行业竞争激烈导致毛利率下滑；（3）超快光纤激光器发展不及预期。

【财经要闻】

1、国家统计局数据：1-7 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 31022.9 亿元

国家统计局数据显示，1-7 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 31022.9 亿元，同比下降 8.1%，降幅比 1-6 月收窄 4.7 个百分点，为连续 5 个月收窄，且为今年以来最佳。

2、统计局：7 月工业企业利润增速继续加快

统计局：7 月工业企业利润增速继续加快，其中，装备制造业利润同比增 44.3%，高技术制造业利润同比增长 36.5%；不过，上游采矿业和原材料行业累计利润降幅仍然较大，应收账款增速较 6 月有所上升导致企业现金流压力较大，加上国内外环境复杂严峻，未来工业企业利润增长仍有一定不确定性。

3、交通运输部：7 月全国完成交通投资 3458 亿元，同比增 26.7%

交通运输部：7 月全国完成交通投资 3458 亿元，同比增 26.7%，1-7 月投资累计增速为 9.4%；截至 7 月底，232 个百亿以上重大项目复工达产率达到 100%，总体建设进展情况好于预期；7 月完成全社会货运量 41.2 亿吨，同比增 2.9%，完成营业性客运量 8.9 亿人次，恢复至去年同期的 57.9%。

4、第二轮第二批中央生态环境保护督察近日将全面启动

第二轮第二批中央生态环境保护督察近日将全面启动，对北京、天津、浙江 3 个省（市），中国铝业集团、中国建材集团 2 家中央企业开展督察进驻工作，并对国家能源局、国家林业和草原局 2 个部门开展督察试点。

5、住建部：1-7 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.22 万个

住建部：1-7 月全国新开工改造城镇老旧小区 2.22 万个，占年度目标任务的 56.4%，较 6 月末提高 16 个百分点；涉及居民 442.74 万户，占年度目标任务的 62.7%。

6、交通运输部：自 5 月 6 日恢复收费以来，全国高速公路网运行总体平稳

交通运输部：自 5 月 6 日恢复收费以来，全国高速公路网运行总体平稳，6、7 月总流量达到 17 亿辆次，恢复到去年同期的 97.4%。

7、教育部：30 个省份所有或部分地市已确定秋季开学时间

教育部：30 个省份所有或部分地市已确定秋季开学时间，各地中小学、幼儿园在 9 月 1 日左右开学，与往年秋季开学时间大致相同；高校根据新老生、不同年级、不同地域分批次在 8 月下旬至 9 月开学；75 所教育部直属高校中，49 所 8 月底前第一批学生返校，24 所 9 月上旬第一批学生返校，2 所 9 月中下旬第一批学生返校。

8、A 股震荡走高，半导体、芯片股大幅反弹

A 股震荡走高，半导体、芯片股大幅反弹。上证指数收报 3350.11 点，涨 0.61%；深证成指涨 0.79%，科创 50 涨 2.48%；万得全 A 涨 0.85%，成交 8116 亿元，较上日减少超 1300 亿元。北向资金全天净卖出 10.05 亿元，五粮液遭净卖出 5.39 亿元最多，宁德时代获净买入 11.43 亿元居首。

9、港股走势分化，传统蓝筹走低，科技股走势强劲

港股走势分化，传统蓝筹走低，科技股走势强劲。恒生指数收跌 0.83%报 25281.15 点，恒生国企指数跌 0.96%。全日大市成交升至 1506 亿港元。恒生科技指数大涨 3.65%，众安在线涨超 22%，创单日最大涨幅；小米绩后涨逾 11%续创逾 2 年新高，金山软件涨 9%，美团涨近 5%再创新高。电讯、能源股领跌蓝筹，中国联通跌超 6%。

10、道指涨 0.57%报 28492.27 点

美国三大股指涨跌不一，标普 500 指数续创新高。道指涨逾 160 点，纳指跌 0.34%，标普 500 指数涨 0.17%。沃尔玛涨超 4%，摩根大通涨超 3%，微软涨超 2%，纷纷领涨道指。有消息称沃尔玛与微软联手收购 TikTok。科技股多数下跌，苹果跌超 1%，特斯拉涨近 4%。小鹏汽车上市首日收涨 42.6%，市值 151 亿美元。截至收盘，道指涨 0.57%报 28492.27 点，标普 500 指数涨 0.17%报 3484.55 点，纳指跌 0.34%报 11625.34 点。

【重点公告】

【采掘】

中油工程:上半年净利润 2.76 亿元 同比增长逾 2 倍

中国石油:上半年净亏损 299.83 亿元

【传媒】

上海电影:上半年净利亏损 2.39 亿元

广电网络:广电转债溢价率 196% 存在较大估值风险

【电气设备】

正泰电器:上半年净利同比增长 1.49%

坚瑞沃能:上半年亏损 4896 万元

东方电气:上半年净利同比增长 30.79%

隆基股份:上半年净利同比增 105% 拟 10 派 1.8 元

【电子】

卓胜微:上半年净利同比增长 131%

安集科技:上半年净利同比增长 70%

汇顶科技:上半年净利同比降 41% 研发支出增逾八成

斯达半导:上半年净利同比增长 25.3%

金溢科技:上半年净利同比增 706%

星星科技:终止重大资产重组事项

【房地产】

格力地产:上半年净利同比增长 3.5%

南国置业:拟 112.75 亿元吸收合并电建地产

天保基建:前三季预盈 8000 万元至 1 亿元 同比扭亏

【纺织服装】

安正时尚:上半年净利同比降 53% 终止控股子公司分拆至创业板上市

【非银金融】

中国平安:上半年净利 686.83 亿元 同比下降 29.7%

国投资本:上半年净利同比增长 36%

西水股份:上半年净亏损 270.9 亿元 去年同期亏损 15.44 亿元

【钢铁】

宝钢股份:上半年净利同比下降 36.87%

三钢闽光:拟 1 亿元至 2 亿元回购股份

【化工】

碳元科技:拟定增募资不超 5.08 亿元

君正集团:上半年净利同比下降 7.35%

*ST 康得:上半年净利亏损 5.58 亿元

东方铁塔:境外子公司签署溴化钠项目咨询合同

【机械设备】

电光科技:拟定增募资不超 10 亿元

华丰股份:拟投建轻量化发动机核心零部件智能制造等项目

三一重工:上半年净利同比增长 25.48%

【计算机】

汉鼎宇佑:公司简称拟变更为“海峡创新”

汇金科技:终止重大资产重组事项

中科曙光:曙光存储中标国网通航

新智认知:股东拟减持公司不超 6%股份

中国软件:上半年净利亏损 4 亿元

【家用电器】

奥佳华:控股股东协议转让公司 5%股份

苏泊尔:上半年净利同比下滑 20.48%

小熊电器:上半年净利同比增 98.93%

澳柯玛:控股股东拟减持公司不超 2%股份

【建筑材料】

瑞泰科技:中国宝武预计将成公司实控人

【建筑装饰】

中国交建:未在美国开展任何业务 核心装备未使用或进口美国技术

中国铁建:汪建平任中国铁道建筑集团党委书记、董事长

中国建筑:上半年利润总额 437.7 亿元 同比增长 4.3%

大千生态:远东控股拟减持公司不超 6%股份

【交通运输】

招商轮船:上半年净利同比增长 379%

京沪高铁:上半年净利同比下降 90%

申通快递:上半年净利同比降 91.51% 拟回购股份

圆通速递:上半年净利同比增长 12.55%

中远海能:上半年净利同比增长 520%

广深铁路:上半年净利亏损 6.14 亿元

上港集团:7 月公司母港集装箱吞吐量创历史新高

天山生物:8 月 28 日起停牌核查股价异动

香梨股份:果品销量同比增加近一倍

天山生物:上半年亏损 764.79 万元

新农开发:两轮驱动战略实现预期目标

中粮糖业:上半年净利同比增长 43%

ST 南糖:申请撤销股票交易其他风险警示

【汽车】

北汽蓝谷:上半年净利亏损 18.63 亿元

江淮汽车:百台格尔发 K7 交付中通快运

上汽集团:上半年净利同比下降 39%

*ST 力帆:上半年净利亏损 25.95 亿元

双环传动:实控人及其一致行动人拟减持不超 3%股份

科华控股:拟定增募资不超 8.4 亿元

江铃汽车:上半年净利同比增 252.98%

【食品饮料】

五粮液:上半年净利同比增 16.28%
老白干酒:上半年净利同比下降 39.55%
泸州老窖:上半年净利同比增 17.12%
伊利股份:上半年营收 473 亿元 同比增长 5.29%
伊力特:聚焦主业市场开拓 深耕产品品质
海天味业:上半年净利同比增长 18.27%
【医药生物】
迈瑞医疗:上半年净利同比增长 45.78%
一品红:上半年净利同比下滑 24.98%
ST 康美:上半年净利亏损 14.24 亿元
英科医疗:上半年净利同比增 2612% 拟 10 转 5 派 5
广生堂:乙肝治疗创新药 HBsAg 抑制剂 GST-HG121 获批临床试验
复星医药:子公司与雅各臣就 mRNA 新冠疫苗供应及分销合作达成意向
大参林:上半年净利同比增 56% 股东拟减持不超 2.57%股份
葫芦娃:上半年净利同比增长 4.6%
以岭药业:上半年净利同比增 57.05%
司太立:上半年净利同比增长 50%
浙江医药:子公司创新生物出口制剂已重新提交美国 FDA 现场审计申请
【银行】
无锡银行:上半年净利同比增长 4.97%
苏农银行:上半年净利同比增长 2.23%
杭州银行:上半年净利同比增 12% 拟发行不超 150 亿元可转债
平安银行:上半年净利同比下滑 11.2%
中信银行:上半年净利同比下降 9.77%
南京银行:南银理财 8 月 27 日开业运营
【有色金属】
西部黄金:经营成果不断改善 收入利润双增长
山东黄金:上半年净利同比增长 98%
中国铝业:上半年净利同比下降 94.95%

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