2020 年 07 月 31 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 07 月 31 日)

今日要点：

【行业评论】 保险：保险公司偿付能力管理新规（征求意见）快评

【宏观策略】 政治局会议快评

【公司评论】 环旭电子 2020 中期业绩快报点评

财经要闻：

1、国务院常务会议部署进一步扩大开放稳外贸稳外资

2、在全国范围内开展为期 3 个月的进一步加强“自媒体”基础管理专项治理行动

3、乘联会：7 月 1-26 日，乘用车的总体零售同比增长 5%

4、广电总局赴北京台、爱奇艺、快手、利亚德等单位进行调研

5、工信部部署纵深推进 APP 侵犯用户权益专项整治行动

6、最高法、司法部、文旅部联合发文，要求依法妥善处理涉疫情旅游合同纠纷有关问题

7、第三批国家药品带量采购相关文件发布

8、上证指数收涨 2.06%报 3294.55 点

9、港股日内宽幅震荡，恒生指数收高 0.45%

10、道指涨 0.61%报 26539.57 点

重点公告：

新雷能:深创投方面拟减持不超 2.92%股份

博敏电子:上半年净利 1.25 亿元 同比增 21%

爱康科技:拟不超过 20 亿元投资 2GW 高效异质结电池及组件项目

银之杰:预计上半年净利亏损 1100 万元-1600 万元

海尔智家:拟 40.6 亿元出售卡奥斯 54.50%股权给海尔生态投资

晨光生物:全资子公司取得工业大麻加工许可证

晨会纪要

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	4656.15	-0.49%
上证综指	3286.82	-0.23%
深证综指	2227.33	-0.43%
恒生指数	24710.59	-0.69%
中小板指数	8945.45	-0.73%
创业板指数	2743.63	-0.86%
新三板做市指数	1119.36	-0.24%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
医药(中信)	6.2%	39.4%	79.6%
食品饮料(中信)	6.0%	40.9%	62.2%
电力设备(中信)	5.6%	32.6%	45.6%
电子元器件(中信)	5.6%	25.0%	70.4%
建材(中信)	5.6%	23.6%	59.9%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游(中信)	-4.4%	63.5%	61.2%
商贸零售(中信)	-3.0%	31.8%	24.2%
非银行金融(中信)	-2.5%	18.7%	6.0%
综合(中信)	-2.5%	11.4%	10.1%
石油石化(中信)	-2.4%	8.8%	-7.7%

【行业公司评论】

保险：保险公司偿付能力管理新规（征求意见）快评

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：近日，银保监、央行下发《保险公司偿付能力管理规定（征求意见稿）》，进一步加快偿二代推进后对偿付能力管理制度的跟进。

明确偿付能力监管的三支柱框架：《新规》将原则性、框架性要求上升为部门规章：偿二代后建立起定量资本要求、定性监管要求和市场约束机制构成的三支柱框架体系，此次将偿付能力达标规定为：1）核心偿付能力充足率不低于 50%；2）综合偿付能力充足率不低于 100%；3）风险综合评级在 B 类及以上，而此前规定为综合偿付能力充足率不低于 100%为不达标。此处更改对行业整体影响不大，更多的是完善相关监管指标体系。今年一季度数据显示，行业不达标的有 4 家，其中 3 家系风险评级为 C、1 家为偿付能力为负且风险评级为 D。Q120 末上市险企综合/核心偿付能力充足率均在 200%以上，评级均在 B 及以上。

完善偿付能力监管措施：对核心偿付能力充足率低于 50%或综合偿付能力充足率低于 100%的险企：1）新增如监管约谈、要求提交预防偿付能力充足率恶化或完善风险管理计划的措施；除此之外，对风险和损失负有责任的董事和高管，追回其薪酬。2）若偿付能力未明显改善或进一步恶化，银保监采取接管、申请破产等措施。此处是对完善监管指标体系的进一步承接，以更细化的监管措施督促行业偿付能力管理。

设置重点核查线：偿付能力充足率低于 120%或者核心偿付能力充足率低于 60%的险企，将成为监管重点核查对象。此外在偿付能力风险管理能力评估中，险企应当根据评估结果计量风险资本要求，并计入公司最低资本。将 SARMRA 评估与最低资本相关联，加大了低偿付能力充足率险企的资本压力，是差异化监管的重要体现。

基础制度上的完善：整体来看，《新规》是偿二代实施以来对旧版偿付能力监管的更新，对行业影响不大。就上市险企来看，偿付能力管理较强，在差异化监管中更具优势。值得注意的是，我们了解到偿二代二期第一支柱已经进入第二轮联动定量测试阶段。对资本的确认更加严格（压实认可资产价值），剩余边际纳入核心二级资本及其他附属资本，引导业务发展。同时在投资业务中引入更多调控因子 K，以对资本占用的影响引导投资，此外还包括对投资业务进行穿透性风险测试等，均体现偿二代下以风险为导向的监管体系。

投资建议：板块随大市震荡，目前对应 2020EP/EV 平安 A1.02x、国寿 A1.01x、新华 A0.71x、太保 A0.63x、太平 0.27x，均处历史较低水平。密切关注中报业绩披露，业绩边际改善或催化估值修复，资产端有望贡献业绩/估值高弹性。依次推荐绝对低估值且 NBV 增速或有改善的太平、增员逻辑清晰的新华 A、改革成效显著且弹性较高的国寿 A，及长期价值增长明确的平安 A。

风险提示：线下展业不及预期、资本市场大幅波动、长端利率下滑超预期

政治局会议快评

李蕙 lihui1@huajinsc.cn

【华金策略】中央政治局会议点评（李蕙 18926089350）

事件：7 月 30 日，中共中央召开政治局会议，决定今年 10 月召开十九届五中全会，并分析研究当前经济形势和经济工作。

点评：

1、对于货币财政政策的表述可能更为克制。政治局会议指出，“财政政策要更加积极有为、注重实效；货币政策要更加灵活适度、精准导向。要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降。”相比较 2020 年政府工作报告中的提法，“积极的财政政策要更加积极有为；稳健的货币政策要更加灵活适度，综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年；”可能来说，本次政治局会议对于货币财政政策的表述更为克制和更为注重实效。

2、再度提及扩大内需的重要性。政治局会议指出，“做好下半年经济工作，要牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力。”同时，会议要求，“要持续扩大国内需求，克服疫情影响，扩大最终消费，为居民消费升级创造条件。”

3、定调当前经济形势仍然复杂严峻，并首次提出持久战，明确宏观调控应当跨周期通盘考虑。会议指出，“当前经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，我们遇到的很多问题是中长期的，必须从持久战的角度加以认识。要完善宏观调控跨周期设计和调节，实现稳增长和防风险长期均衡。”

环旭电子 2020 中期业绩快报点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

2020 上半年实现营收 170.17 亿元，同比增长 16.52%，毛利率同比增长 0.23 个百分点，归母净利 5.06 亿元，同比增长 29.80%。Q2 单季度营收 94.04 亿元，同比增长 35.71%，归母净利 3.11 亿元，同比增长 88.85%。

点评：公司上半年业绩增长主要来自于大客户通讯类产品（UWB、5G 毫米波、AiP）份额提升，其次是可穿戴产品和电脑存储类业务同比增长。由于 SiP 业务订单增加，产能利用率和毛利率均同比提升，另外费用占营收比重下降。分季度看，Q2 业绩表现超预期，系国内完全复工以及大客户回调手机出货量指引。

Q3&Q4 延续上行趋势，大客户通讯类下半年新品备货，可穿戴手表耳机均有增量，工业以及汽车电子下半年有望全面回升。毛利率方面由于 SiP 产品增加预计环比平稳微增长。全年营收预期维持 2 位数增长。长期来看，大客户 AiP 类产品模块增加，SiP 类产品有望导入非 A 客户，具备长期成长空间。

我们预计公司 2020~2022 年 eps 为 0.61、0.75、0.84，维持买入-A 评级。

【财经要闻】

1、中共中央政治局：财政政策要更加积极有为、注重实效，保障重大项目建设资金

中共中央政治局：财政政策要更加积极有为、注重实效，保障重大项目建设资金；货币政策要更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降。

2、商务部：调查显示 99.1%外资企业称将继续在华投资经营

商务部：调查显示 99.1%外资企业称将继续在华投资经营；将及时出台新的政策措施，全力以赴做好稳外贸工作；新一轮服务贸易创新发展试点名单；直播带货成为电商发展的新引擎，预计全国网络零售市场仍将保持快速增长。

3、商务部将组织举办 2020 年全国“消费促进月”活动

商务部将组织举办 2020 年全国“消费促进月”活动。在全国 31 个省（区、市）的百座大中城市，组织万家重点企业、主要电商平台，共同举办线上线下深度融合、商品服务同步促销、商旅文游购娱一体的“1+N”系列促消费活动。

4、央行、银保监会就修订《保险公司偿付能力管理规定》征求意见

央行、银保监会就修订《保险公司偿付能力管理规定》征求意见，拟要求保险公司核心偿付能力充足率不低于 50%，综合偿付能力充足率不低于 100%，风险综合评级在 B 类及以上，否则为偿付能力不达标公司。对不达标公司，可采取的监管措施增至 12 条，包括追回高管薪酬。

5、中共中央政治局：要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位

中共中央政治局：要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，促进房地产市场平稳健康发展。

6、深圳房地产调控“新八条”细则正式出台

深圳房地产调控“新八条”细则正式出台，对购房者关心的 7 月 15 日前的在途房产交易政策适用、落户时间认定、商品住房限购政策、离异人士购房套数计算等均进行细化。

7、工信部近日已正式批复同意建设海南自贸港国际互联网数据专用通道

工信部近日已正式批复同意建设海南自贸港国际互联网数据专用通道，预计年底前建成投用。

8、上证指数收跌 0.23%报 3286.82 点

A 股窄幅整理，疫苗概念持续受追捧，科技股多数低迷。上证指数收跌 0.23%报 3286.82 点，深证成指跌 0.67%报 13466.85 点，创业板指跌 0.86%报 2743.63 点，科创 50 跌 0.28%，万得全 A 跌 0.33%。两市成交额再破万亿。

9、恒生指数冲高回落收跌 0.69%

恒生指数冲高回落收跌 0.69%，国企指数跌 0.86%，恒生科技指数涨 0.21%；全日大市成交 1284 亿港元。黄金股普跌，山东黄金、招金矿业跌超 4%；万达酒店发展逆市涨逾 24%，拟 2.7 亿美元出售芝加哥物业项目权益。中国台湾加权指数收盘涨 1.45%，报 12722.92 点。

10、道指跌 0.85%报 26313.65 点

美国三大股指涨跌不一，道指跌逾 220 点，纳指涨 0.43%。埃克森美孚跌近 5%，领跌道指。高通大涨逾 15%，苹果涨超 1%。理想汽车在美上市首日大涨逾 43%，报 16.46 美元，市值 31.27 亿美元。截至收盘，道指跌 0.85%报 26313.65 点，标普 500 指数跌 0.38%报 3246.22 点，纳指涨 0.43%报 10587.81 点。

【重点公告】

【采掘】

中国神华:预计上半年净利润为 204 亿元 同比降 16%

【传媒】

宝通科技:抖音取消与哈视奇已经达成的所有合作不会影响公司业绩

佳云科技:拟收购海力保险 开拓互联网保险新业务

【电气设备】

宁德时代:非公开发行股票将于 8 月 4 日在深交所上市

科华恒盛:与中科院设计院签署战略合作协议

【电子】

惠伦晶体:拟定增募资不超 5 亿元

天华超净:上半年净利同比增长 579%

【房地产】

亚太实业:公司及子公司均不生产、销售烟酰胺和 NMN 产品

【钢铁】

方大特钢:放弃参与申特系企业重整投资

【国防军工】

江龙船艇:拟定增募资不超 3.75 亿元

【化工】

利民股份:拟发行不超 9.8 亿元可转债

新宙邦:上半年净利同比增长 77.31%

神剑股份:2019 年度及 2020 年第一季度无人机业务无收入

安纳达:对子公司铜陵纳源追加投资 用于 50kt/a 电池级磷酸铁项目

普利特:上半年净利同比增长 373%

安迪苏:上半年净利 7.19 亿元 同比增 35%

【机械设备】

康力电梯:间接持有科创板敏芯股份 IPO 前 0.24%股份

汇中股份:上半年净利同比增长 46.98%

赛腾股份:上半年净利 1.04 亿元 同比增 72%

【计算机】

华力创通:上半年净利同比增 56% 新一代的“北斗芯”有望完成研制

【家用电器】

海尔智家:正在推进潜在私有化海尔电器事项 股票停牌一天

深康佳 A:9.35 亿元增资全资子公司康佳电路公司

【建筑装饰】

高新发展:上半年净利同比增长 127%

洪涛股份:独山县水司楼大酒店项目应收账款约 1.55 亿元

【交通运输】

海汽集团:间接控股股东已上报离岛免税品经营资质的申请 目前暂未收到书面批准文件

海南高速:拟减持不超 1%海汽集团股份

深高速:上半年净利预降约 97%

【农林牧渔】

湘佳股份:上半年净利同比增长 114%

*ST 东洋:公司及控股股东收到证监会立案调查通知书

新希望:继续加大生猪养殖业务投资 逾 53 亿元建设 17 个生猪养殖项目

【汽车】

江淮汽车:上半年预亏 1.46 亿元左右

【轻工制造】

威华股份:上半年净利亏损 1.67 亿元

【食品饮料】

克明面业:出售所持克明小贷 36.78%股权给控股股东

【通信】

新易盛:上半年净利同比增长 137%

【医药生物】

美诺华:上半年净利 1.07 亿元 同比增 25%

恩华药业:江苏好欣晴下半年将启动上市工作

乐普医疗:人工智能“心电图机”获得 NMPA 注册批准

南京新百:三胞集团债务重组方案事项未有涉及公司相关事宜

艾迪药业:ACC008 片获得药物临床试验批准通知书

同和药业:公司原料药通过 CDE 审批

海正药业:HS236 胶囊获得药物临床试验批准通知书

健友股份:上半年净利 4.08 亿元 同比增 41%

广济药业:收到药品补充申请批件

维力医疗:上半年净利 9708 万元 同比增 36%

【有色金属】

西藏珠峰:上半年净利预降逾 6 成

赤峰黄金:上半年净利 2.22 亿元 同比增 70%

索通发展:上半年净利预增 66%-96%

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