

证券分析师

齐艳莉

022-28451625

SACNO: S1150519040001

qiyl@bhzq.com

渤海证券研究所晨会

● 行业专题评述

运营商加快设备集采, 5G 建设提升行业景气度——通信行业周报——看好
(联系人: 徐勇)

CDE 发布新冠疫苗研发指导原则, 为疫苗上市奠定基础——医药行业周报——中性
(联系人: 甘英健、陈晨、张山峰)

● 公司事件点评

业绩超预期, 数字创意软件增长强劲——万兴科技 (300624) 半年报点评——买入
(联系人: 徐中华、张源)

2020H1 业绩总体平稳, H2 标准化考场建设将提速——佳发教育 (300559) 半年报点评——增持
(联系人: 徐中华、张源)

Q2 业绩环比改善, 新接订单金额创新高——先导智能 (300450) 2020 年半年报点评——增持
(联系人: 郑连声、陈兰芳)

● 金融工程研究

信用市场及评级调整快讯——渤海证券信用债日报 20200819 (联系人: 朱林宁、李济安)

权益市场小幅回暖, 转债蕴藏机会——可转债周报 (联系人: 朱林宁、张婧怡)

3 年期品种追捧度有所提升 ——信用债周报 (联系人: 朱林宁、马丽娜)

行业专题评述

运营商加快设备集采，5G 建设提升行业景气度——通信行业周报——看好（联系人：徐勇）

投资要点：

1、行业要闻

深圳率先实现 5G SA 全覆盖 已建成超 4.6 万个 5G 基站
中国移动全年 5G 套餐客户计划净增超 1 亿
中国电信启动 2020 年中低端路由交换及安全设备集采
中国联通集采 12.4 万台通用服务器，预算 82 亿元
联通集采电力电缆：总长度 1275 千米，限价 6.25 亿

2、重要公司公告

深桑达签订重大合同
中兴通讯拟回购 1 亿-1.2 亿元的 A 股股份
平治信息与中移物联网签订路由器产品代工生产协议合同
高鸿股份 2020 年陆续获得政府补助资金 1304.03 万元
天孚通信拟 660 万元收购精密光学 5.5% 股权
中国卫星：空间院宇航系统总体重组不涉及公司业务体系调整
大富科技拟采购包括大数据引擎等系列资产

3、走势与估值

本周大盘震荡向上，大部分板块都有上涨，大金融板块带动指数上行从而营造出一个良好的氛围，各类热点都有所表现，通信板块也开始进行向上反弹，整体上涨 3.52%，与中证 500 指数涨幅持平，在申万 28 个子行业中涨幅居前。子行业中，通信运营上涨 6.48%，通信设备上涨 3.03%。本周通信个股中，5G 个股表现相对强势，如华脉科技、特发信息和永鼎股份等涨幅居前，而前期上涨较大的个股回调明显，如北斗星通、天孚通信和金信诺等跌幅居前等。截止到 8 月 18 日，剔除负值情况下，BH 通信板块 TTM 估值为 55.47 倍，相对于全体 A 股估值溢价率为 290.77%。通信板块估值近期保持平稳，但相对于 A 股的估值溢价却继续走低，凸显该板块的投资价值。

4、投资策略

本周以来，指数进入反弹周期，随着周期板块的推动，指数离新高只有一步之遥，各个板块大多上涨，热点不断涌现，通信板块也显示出一定强势，但是以低估蓝筹运营板块补涨为主要驱动力。随着华为受到的制约越来越多，其产业链也将受到短期影响，不过我们认为华为有望在国内借助 5G 建设的东风加快布局国内通信电子市场，进一步强化自身产业链，打造出一个有行业优势的产业闭环。短期看，制约事件影响有限，中长期看，反而是促进国内通信电子产业加快自主化进程。对于通信行业来说，上游材料和设备类企业将会受到前所未有的关注度，这也进一步加强了行业结构的重新整合。总之这是市场对通信行业良好前景预期的另一个维度。因此我们当前主要关注 5G 设备和材料子板块，特别是华为产业链上的优质企业进行逢低配置。本周给予通信板块“看好”评级。股票池推荐 5G 手机配套厂商闻泰科技（600745）和 5G 综合设备中兴通讯（000063）。

5、风险提示

大盘持续下跌导致市场估值下降；5G 发展不及预期。

CDE 发布新冠疫苗研发指导原则，为疫苗上市奠定基础——医药行业周报——中性（联系人：甘英健、陈晨、张山峰）

投资要点：

1、本周行情

本周，申万医药生物板块下跌 1.22%，沪深 300 指数上涨 2.80%，医药板块跑输沪深 300 指数 4.02%，涨跌

请务必阅读正文之后的免责声明

2 of 10

幅在申万 28 个一级子行业中排名最后 1 位。六个子板块跌多涨少，其中医药商业和化学制药板块涨幅居前，分别上涨 2.43% 和 0.33%；生物制品和医疗器械板块跌幅较大，分别下跌 3.79% 和 2.30%。截止 2020 年 8 月 18 日，申万医药生物板块剔除负值情况下，整体 TTM 估值为 56.11 倍，相对于剔除银行股后全部 A 股的估值溢价率为 98.4%。个股涨跌方面（剔除新股），健民集团、万泽股份与亚太药业涨幅居前，微芯生物、博济医药和亚宝药业跌幅居前。

2、行业要闻

8 月 14 日，首个国产曲妥珠单抗获批，中国生物类似药百花齐放；8 月 16 日，康希诺腺病毒载体新冠疫苗 Ad5-nCoV 被授予发明专利权；8 月 17 日，华东医药宣布与荃信生物达成股权投资和产品合作开发协议，进军单抗药物；8 月 14 日，CDE 发布新冠疫苗研发指导原则：疫苗保护效率不低于 50%；8 月 17 日，国家医保局官网挂出《2020 年国家医保药品目录调整工作方案》和《2020 年国家医保药品目录调整申报指南》。

3、投资策略

本周，大盘走势较强，周期类行业领涨整个板块，继上周的大调整后，本周医药板块继续下探，尤其是以疫苗为代表的生物制品子版块下跌较多，不过投资者对股市的投资热情依然高涨，两市成交量连续破万亿。我们认为，目前虽然以疫苗为代表的医药板块处于回调阶段，但是相比较而言，热门板块依旧有投资的价值，疫苗的投资进入后半场，技术先进且临床进度靠前的疫苗公司有望长期受益。综上所述，我们认为应从以下几个方向寻找投资机会：疫苗作为消灭新冠病毒的终极方式被重点关注，势必会提升新型疫苗的知晓率和接种率，长期利好创新型疫苗企业，建议关注智飞生物（300122）、康泰生物（300601）和沃森生物（300142）。这次疫情不仅普及了疫苗接种的重要性，也暴露了我国公共卫生体系的短板，因此疫情后周期公共卫生补短板势在必行，新一轮医疗器械采购周期即将展开，具有显著临床价值的医疗设备及生产企业有望受益，比如器械龙头迈瑞医疗（300760）、安图生物（603658）等。除此之外，创新和消费升级仍旧是人口老龄化的永恒热点，建议持续关注创新药研发龙头恒瑞医药（600276）以创新产业链上的药明康德（603259）、泰格医药（300347），此外建议关注长春高新（000661）、一心堂（002727）和天坛生物（600161）等。

4、风险提示

外部市场风险；药品/耗材降价风险；药物研发不达预期。

公司事件点评

业绩超预期，数字创意软件增长强劲——万兴科技（300624）半年报点评——买入（联系人：徐中华、张源）

事件：

公司发布 2020 年半年报，2020 年上半年，公司实现营业收入 4.75 亿元，同比增长 39.96%；实现归母净利润 8935 万元，同比增长 58.31%；实现扣非归母净利润 8287 万元，同比增长 91.40%。

投资要点：

1、业绩高增长，数字创意、办公效率增速居前

2020H1，公司营收实现快速增长。分业务来看，数字创意软件实现营收 3.13 亿元，同比增长 77.81%；办公效率软件实现营收 4601 万元，同比增长 40.25%；实用工具软件实现营收 1.1 亿元，同比增长 4.70%。2020Q2，公司实现营收 2.77 亿元，同比增长 65.84%；实现归母净利润 5672 万元，同比增长 86.74%；实现扣非归母净利润 5367 万元，同比增长 169.98%。Q2 公司的业绩实现爆发式增长，公司聚焦数字创意的战略取得了显著成效。

2、5G 将引爆视频产业，公司的视频创意产品将有望充分受益

上半年，受新冠疫情影响导致高考延期，进而导致公司在标准化考场建设这块的收入也。2020H1，公司发布了 Filmora V9.5 版本，一方面通过大幅提升显卡加速使用率和输出渲染效率等功能，提升用户体验；另一方面牵手全球最大的多媒体内容服务商之一 Pond5，通过自营+合作的双向模式，促进内容下载、使用量快速增长。公司在保持桌面视频编辑软件领先的情况下，积极布局移动端视频编辑。随着 5G 网络的完善，以

及 5G 手机的出货放量，凭借 5G 大带宽、高速率、高稳定性的优秀性能，将极大促进视频产业的发展，相应地，视频编辑软件市场也将因此充分受益。

3、差异化竞争+高性价比，PDFelement 有望踏国产信创浪潮

走差异化路线，凭借强大的 OCR-光学图文识别功能，PDFelement 先后被海外最著名的 B2B 软件评测平台 G2Crowd 评为“文档创建软件的市场领导者”，斩获 Vector 网站第 29 届“人气软件大赏”电子文档处理类软件中唯一一项大奖——最佳产品奖。此外，公司的 PDF 产品相比海内外竞品具有更高的性价比。我们认为，在国产办公软件信创浪潮的带动下，公司的 PDFelement 有望获得一席之地。

4、盈利预测与投资评级

考虑到 5G 对视频产业的推动，以及国产信创浪潮的持续推进，我们认为公司的视频创意业务和办公效率业务将有望迎来加速发展。我们预测公司 2020-2022 年的 EPS 分别为 1.04、1.46、2.02 元/股，给予“买入”评级。

5、风险提示

“5G+视频”进展不及预期、国产办公软件推进不及预期、深圳亿图商誉减值风险。

2020H1 业绩总体平稳，H2 标准化考场建设将提速——佳发教育（300559）半年报点评——增持（联系人：徐中华、张源）

事件：

公司发布 2020 年半年报，2020 年上半年，公司实现营业收入 3.05 亿元，同比增长 4.40%；实现归母净利润 1.18 亿元，同比增长 23.55%；实现扣非归母净利润 1.19 亿元，同比增长 24.05%。

投资要点：

1、受疫情影响，Q2 业绩增速有所放缓

2020 年上半年，受疫情影响出现了客户短期复工受阻、部分项目延期招标、高考由往年的 6 月份延期到 7 月份开考等情况导致公司业绩及回款出现季节性波动。Q2 单季实现营收 2.07 亿元，同比减少 4.35%；实现归母净利润 9084.4 万元，同比增长 13.50%，实现扣非归母净利润 9036.08 万元，同比增长 13.05%。2020 年 Q2 公司的毛利率为 54.87%，同比-0.62pct；净利率为 42.77%，同比+5.92pct，主要系公司的费用管控能力增强所致。

2、标准化考场收入略微增长，下半年英语口语机考将有望带来增量

上半年，受新冠疫情影响导致高考延期，进而导致公司在标准化考场建设这块的收入也相应延期确认。2020H1，公司的标准化考点设备实现营收 2.17 亿元，同比增长 3.18%。目前，新高考和新中考改革带来了英语口语机考的需求，公司联合腾讯研发“新一代英语听说人机对话系统”，解决了建设成本、考试组织、日常使用维护等难题，预计下半年正式向市场推广。

3、与腾讯合作，公司智慧教育业务有望迎来腾飞

公司从 2017 年开始通过收购及资源整合加码智慧教育业务，产生走班排课、电子班牌、学生综合素质评价，信息发布和智能考勤等“新高考”改革下的刚需产品。经过过去几年的持续打磨和推广，公司已能帮助用户提供按需定制考教统筹解决方案，用户群体已经从 K12 类学校拓展至高校。2020H1，公司与腾讯签订战略合作协议，腾讯以其底层 AI 技术及云服务能力为公司赋能，公司在教育信息化领域拥有丰富的经验，对用户的需求有较深的理解。我们认为，二者的强强联合有望产生协同效应。

4、盈利预测与投资评级

考虑到标准化考点建设的大力推进，以及公司标考业务对智慧教育业务的撬动作用，我们看好公司的未来发展，预计公司 2020-2022 年的 EPS 分别为 0.98、1.28、1.55 元/股，给予“增持”评级。

5、风险提示

宏观经济风险、政策落地不及预期、公司业绩不及预期。

Q2 业绩环比改善，新接订单金额创新高——先导智能 (300450) 2020 年半年报点评——增持 (联系人: 郑连声、陈兰芳)

事件:

公司发布 2020 年半年报: H1 实现营收 18.64 亿元, 同比增长 0.15%, 实现归母净利润 2.28 亿元, 同比下滑 41.93%, 对应 EPS 为 0.2587 元/股, 略低于预期。

投资要点:

1、Q2 业绩环比改善，持续研发投入影响净利润

1) 公司 H1 实现营收 18.64 亿元, 同比微增 0.15%, 其中 Q2 营收 9.98 亿元, 同比小幅下滑 1.97%, 环比增长 15.14%, 主要受国内外新冠疫情影响, 已发往客户处的设备的调试验收被迫延迟, 收入确认有所延后, 对当期收入确认影响较大; H1 锂电设备贡献收入 11.91 亿元, 同比下滑 23.47%, 占公司营收的比例下滑至 63.90%, 光伏自动化成套设备贡献收入 2.34 亿元, 同比增长 36.42%, 占公司营收的 12.54%。2) 公司 H1 实现归母净利润 2.28 亿元, 同比下滑 41.93%, 其中 Q2 为 1.34 亿元, 同比下滑 32.72%, 环比增长 41.95%, 利润端表现逊于收入端, H1/Q2 净利率分别同比下滑 8.86/6.13pct 至 12.24%/13.42%, 主要在于: ①Q1 毛利率下滑 8.86pct (Q2 提升 2.27pct); ②公司延续了高强度的研发投入, H1/Q2 研发费用分别同比增长 43.59%/40.57%, 其中 H1 年研发人员薪酬增速达到 38.41%, 上半年公司及全资子公司共获得授权专利技术 207 项, 其中发明专利 2 项, 实用新型专利 201 项, 外观设计专利 4 项, 截止上半年末, 公司及全资子公司累计获得国家授权专利 1025 项; ③公司扩大生产规模, 员工人数比上年同期大幅增加, 同时公司新成立的事业部仍处于前期阶段, 对当期利润贡献不大。3) H1 公司经营性现金流净额为 1.73 亿元, 同比下滑 5.58%, 其中, 销售商品、提供劳务收到的现金占营收的比例约为 123%, 回款情况较好。

2、新接订单金额创历史新高，定增扩产缓解产能瓶颈

在手订单方面, 截至一季度末, 公司在手订单为 54.42 亿元(含税); 新增订单方面, 2020Q1 公司新增订单金额同比增长 57.83%、2020H1 新增订单金额同比增长 83.19%, 新接订单金额创历史新高。为解决产能瓶颈, 公司发布定增预案, 拟非公开发行股票不超过 2.64 亿股, 募集资金总额不超过 25 亿元, 其中 7.66 亿元用于先导高端智能装备华南总部制造基地项目、3.58 亿元用于自动化设备生产基地能级提升项目, 这两个项目将分别为泰坦新动力和母公司提升产能, 强化公司锂电设备整线服务能力; 募集资金还拟用于先导工业互联网协同制造体系建设项目 1.77 亿元、锂电智能制造数字化整体解决方案研发及产业化项目 4.49 亿元以及补充流动资金 7.50 亿元。报告期内, 公司还加大资本开支投入, 建设无锡第二工厂, 未来产能释放将极大缓解公司目前的产能瓶颈, 全面提升公司研发及生产活动的自动化、信息化水平, 为业绩的稳定增长提供支撑。

3、深度绑定动力电池龙头，将受益于动力电池扩产

7 月国内新能源汽车产销均实现正增长, 表明市场的改善, 下半年特斯拉表现预计将保持强势, 合资和造车新势力也将持续发力, 此外政府及公共领域也有望继续贡献增量, 因而下半年在低基数效应下国内新能源汽车有望加速增长, 产业长期向好的发展趋势不变; 国际方面, 各大国际车企都加速推进电动化和智能化转型, 其中欧洲主要国家 7 月销量表现突出, 在此背景下, 各大动力电池厂商在扩大产能, 锂电设备厂商将受益于动力电池扩产, 先导智能作为国内锂电设备龙头企业, 将率先受益。公司深度绑定宁德时代, 作为宁德时代的第一大供应商, 主要为宁德时代供应中端的卷绕/叠片设备和后端的化成分容设备, 公司还与比亚迪、LG 化学、特斯拉、Northvolt 等大客户保持着良好的合作关系, 将率先受益于国内和欧洲的动力电池扩产。

4、盈利预测，维持“增持”评级

考虑到全球疫情持续发酵, 我们下调盈利预测, 预计 2020-2022 年公司 EPS 分别为 0.99/1.37/1.77 元/股, 对应 2020-22 年 PE 为 51/36/28 倍, 维持“增持”评级。

5、风险提示

全球新冠肺炎疫情控制不及预期; 新能源汽车增速低于预期; 定增不确定性; 动力电池厂商海外产能扩张不及预期; 公司业务开拓不及预期。

金融工程研究

信用市场及评级调整快讯——渤海证券信用债日报 20200819 (联系人: 朱林宁、李济安)

1、公司要闻跟踪

上海清算所: 完成“17 康美 MTN002”代理付息; 武汉国裕物流产业集团有限公司: 债务逾期、资产抵押、生产经营情况等事项的后续进展; 天士力控股集团有限公司: 控股子公司天士力重大资产出售; 温州市瓯海新城建设集团有限公司: 控股股东发生变更; 国购投资有限公司: 无法按时披露 2020 年半年报; 当代节能置业股份有限公司: 当年累计新增借款占上年末净资产的比例为 30.60%; 龙城旅游控股集团有限公司: 一季度末公司受限资产占当期经审计净资产的 64.91%; 苏州苏试试验集团股份有限公司: 控股股东减持 42.34%可转债; 福建安井食品股份有限公司: 控股股东减持 10%可转债。

2、信用评级调整统计

8月18日, 共有1家公司评级(展望)进行调整, 为上调评级。此外, 撤销评级1家、评级关注4家。

惠誉: 上调西安城投集团长期本外币发行人评级至“BBB+”, 展望“稳定”。

穆迪: 撤销绿景(中国)地产投资有限公司的“B3”企业家族评级。

大公: 关注邢台钢铁有限责任公司涉及诉讼; 东方金诚: 关注华夏幸福当年累计新增借款超过上年末净资产百分之四十; 联合资信: 关注兖矿集团有限公司筹划战略重组; 大公: 关注天津渤海国有资产经营管理有限责任公司下属子公司混合所有制改革进展。

当日无新增违约债券。

3、市场概况

8月18日, 企业债、公司债、中期票据、短期融资券、定向工具共发行61只, 较前一交易日增加9只。

8月18日, 企业债、公司债、中期票据、短期融资券、定向工具分别成交47.84亿元、36.28亿元、549.87亿元、512.76亿元、82.90亿元, 较前一交易日成交量分别变动-21.16%、77.55%、34.17%、20.26%、-26.05%, 总量较前一交易日有所增加。

4、风险提示

信用风险超预期, 短期市场波动超预期等。

权益市场小幅回暖, 转债蕴藏机会——可转债周报 (联系人: 朱林宁、张婧怡)

1、一级市场可转债净融资额平稳

8月12日至8月18日, 可转债发行金额39.65亿元, 环比增加5.87亿元, 共上市发行2只, 可转债净融资额39.35亿元, 较上周增加13.81亿元。共有3家公司通过证监会核准, 为: 奇正藏药、新疆交建、福斯特。

2、转债市场量价齐升

8月11日, 上证综指报收3451.09点, 周环比上涨3.32%。中证转债报收于376.75点, 周环比上涨1.62%。沪深两市周度成交小幅下滑; 上证转债及中证转债两市周度成交合计3510.30亿元, 周环比上涨19.42%。申万行业涨多跌少, 可转债涨多跌少。涨幅居前行业分别为国防军工、汽车、建筑材料、农林牧渔、通信。截止至8月18日, 转股溢价率环比上涨1.35%至17.05%, 位于7%分位; YTM环比下跌0.68%至-2.72, 位于1%分位; 隐含波动率环比下跌0.27%至27.35%, 位于63%分位; 转债均价环比上涨2.32元至135.41元, 位于100%分位。

可转债个券本周涨多跌少, 次新券表现多数较好。行业分布方面, 多为化工、科技、机械设备类行业, 前期整体表现较好的医药以及消费类个券本周表现一般。筛选出估值较低, 换手率增加的个券为: 永鼎转债、天路转债、玲珑转债、环境转债、新泉转债、威帝转债、顾家转债、百合转债、欧派转债、金牌转债、振德转债、日月转债、正裕转债、宏辉转债、国祯转债、乐普转债、东财转2、红相转债、雪榕转债、三超转债、金禾转债、远东转债、木森转债、深南转债、唐人转债、海大转债。

3、市场回顾及投资观点

本周转债市场价格小幅上涨, 均价创下历史新高, 成交量继续上涨。转债市场板块轮动效应增强, 新上市个

请务必阅读正文之后的免责声明

6 of 10

券多数空间充足。我们认为，转债市场整体处于高位波动的状态，受制于前期估值压缩，转债难以出现整体大幅下挫，但市场整体显著上涨仍需等待权益市场的带动，调整仍然意味着机会。行业配置方面，周期类行业受到大宗商品价格上行的影响，仍存在一定的想象空间；对于消费类行业，优质个券受到市场关注以及稳定盈利支持，后续仍有入场的机会；科技类行业需要重点甄别公司的盈利点，尤其与制造业结合较多的设备类个券；以及对于可能受到军事扰动而获得关注的军工行业也可适当考虑。

4、风险提示

经济发展低于预期，权益市场大幅波动，利率大幅波动，赎回风险等。

3 年期品种追捧度有所提升——信用债周报（联系人：朱林宁、马丽娜）

1、投资观点

上周各期限品种的发行指导利率多数下行，变动幅度在-4BP 至 5BP 之间，信用债一级市场的发行成本下降，发行金额环比提升，但周内总偿还量规模较大，使得净融资额环比减少。上周信用债二级市场成交量仍呈上升状态，除公司债之外，其余品种较前周成交量均上升。各品种信用债收益率下行，信用利差整体缩窄，高评级品种中短久期期限利差处于历史高位，中高等级品种的评级利差处于历史低位。投资机构仍更多延续短久期下沉评级策略，同时也显示出 3 年期品种的追捧度在上周有所提升。

本周仍延续票息策略，当前政策对城投呈现出阶段性利好，对城投债投资，可适当下沉评级，甄选公益类项目，中短久期策略；在房住不炒的主线下，房地产政策边际收紧，我们预计房地产企业将加大分化趋势，投资上需警惕高杠杆和慢周转模式的房企，优选高等级龙头房企债券。另外，投资人在追求高票息的同时，也需警惕宽信用逐渐褪去后的信用风险。

2、一级市场：信用债周度净融资额下降，发行指导利率下降

8 月 11 日至 8 月 17 日，企业债、公司债、中期票据、短期融资券、定向工具共发行 242 只，发行金额 2,438.65 亿元，周环比上升 17.18%。信用债净融资额 182.99 亿元，周环比减少 358.93 亿元。

交易商协会公布的发行指导利率大部分下降。1 年期品种利率变化幅度为-3BP 至 3BP，3 年期品种利率变化幅度为-4BP 至 1BP，5 年期各品种利率变化幅度为-3BP 至 2BP，7 年期各品种利率变化幅度为-1BP 至 5BP。

3、二级市场：市场成交量上升，信用利差整体缩窄

8 月 11 日至 8 月 17 日，信用债合计成交 5,023.13 亿元，成交量环比上升 8.18%。企业债、公司债、中期票据、短融、定向工具分别成交 344.30 亿元、119.48 亿元、2111.94 亿元、1907.55 亿元和 539.85 亿元。除公司债之外，其余品种较前周成交量均有所上升。

信用利差方面，中短融、企业债和城投债信用利差整体缩窄。高评级品种中短久期期限利差处于历史高位，具体来看，中短融 3Y-1Y、5Y-3Y 和 7Y-3Y 期限利差均处于历史高位，分别位于 80.10%、83%和 99.10%分位数；企业债 3Y-1Y 和 5Y-3Y 期限利差均处于历史高位，分别位于 78.80%和 82.50%分位数；城投债 3Y-1Y 期限利差处于历史高位，位于 78.30%分位数。中高评级品种评级利差处于历史低位，具体来看，中短融 (AA)-(AAA)和(AA+)-(AAA) 利差处于历史低位，分别位于 9.00%和 4.40%分位数；企业债(AA)-(AAA)和(AA+)-(AAA)利差处于历史低位，分别位于 8.50%和 3.50%分位数；城投债(AA)-(AAA)和(AA+)-(AAA)利差处于历史低位，分别位于 15.30%和 22.10%分位数。

4、信用评级调整统计

8 月 11 日至 8 月 17 日，共有 6 家公司评级（展望）进行调整，其中 3 家公司评级（展望）下调，数量较前周增加 2 家；3 家公司评级（展望）上调，数量较前周增加 2 家。

5、违约债券跟踪统计

本周共有 2 家信用主体发生违约，分别为康美药业股份有限公司，发生违约的债券为“17 康美 MTN002”；泰禾集团股份有限公司，发生违约的债券为“17 泰禾 01”。以上均为实质性违约。

6、风险提示：经济波动超预期，政策超预期，企业再融资能力大幅下降等。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

8 of 10

“慧博资讯” 专业的投资研究大数据分享平台

 点击进入  <http://www.hibor.com.cn>

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

徐中华
+86 10 6810 4898
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声
+86 22 2845 1904
宁前羽
+86 22 2383 9174

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

医药行业研究小组

甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

通信行业研究

徐勇
+86 10 6810 4602

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

固定收益研究

朱林宁
+86 22 2387 3123
马丽娜
+86 22 2386 9129
张婧怡
+86 22 2383 9130
李济安
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
陈菊
+86 22 2383 9135
郭琳姗
+86 22 2383 9127
韩乾
+86 22 2383 9192

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券
+86 22 2383 9026
刘精山 货币政策与债券市场
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)
+86 22 2845 1625
李思琦
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995
王文君
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

请务必阅读正文之后的免责声明

9 of 10

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn

请务必阅读正文之后的免责声明

10 of 10

“慧博资讯”专业的投资研究大数据分享平台

点击进入  <http://www.hibor.com.cn>