

# 中报业绩符合预期 中期仍有机会

随着中报步入尾声，钢铁板块33家公司已有17家发布中报；其中板材6家（共14家），长材5家（共8家），特钢6家（共11家）。在这政策形势不确定性和供需结构不确定性双双转浓的时点，我们特此对已发布中报的公司做一个庖丁解牛式的剖析。

■ 华创证券



## 人工智能

### 人工智能芯片发展有望提速

9月3日，华为发布全球首款移动AI（人工智能）芯片，是业界首款带有独立NPU专用硬件处理单元的手机芯片，标志着人工智能从云端走向终端。目前，人工智能产业链上的核心芯片、大数据、生物识别、物联网、安防等领域，国内上市公司均已有所突破，终端AI芯片将迎来加速发展期。

#### 迎来加速发展期

华为消费者业务CEO余承东表示，人工智能在未来终端上的实现必须通过云端协同。端侧智能强大的感知能力是手机成为人的分身和助手的前提，拥有了大量实时、场景化、个性化的数据，在强劲持久的芯片处理能力支持下，终端就能具备较高的认知能力，同时大幅提升了隐私数据本地处理的安全性。

据了解，AI芯片与传统芯片的区别是：传统芯片在运算时只需要根据指令来调用相应系统进行工作，而AI芯片指令之下则包含大量并行计算与建模。另外，手机需要移动端强大的数据收集能力，随着麦克风、摄像头、重力传感器等模块提升，专用AI芯片尤为重要。华为预计到2025年，超过90%的智能终端用户将从个性化、智能化的智能个人助理服务中获益。

业内人士认为，“智能化、个性化”是手机发展大趋势，AI技术在智能手机上的应用，可显著改善用户体验、增强用户黏性。随着相关知识产权的不断开放和技术的不断积累，未来我国在人工智能芯片领域的发展速度有望大幅提高。

#### 上市公司积极布局

目前，国内人工智能市场份额年增速高达50%，远超全球平均水平的19.7%。国内已经有部分企业在沿人工智能产业链进行布局，在核心芯片、大数据、生物识别、物联网、安防等领域，国内公司均已有所突破，终端AI芯片将迎来加速发展期。

海康威视近期不断利用AI技术向新业务延伸，打造人工智能新版图。目前已从原来的单纯设备服务商，进化到具备整合能力的视频监控解决方案厂商，产品深度和广度进一步提升。同时，利用在人工智能领域的技术优势，不断延伸了萤石云系统、机器人业务、汽车电子等新业务。

四维图新今年上半年收购杰发科技，公司新增车载芯片业务。杰发科技主要从事汽车电子芯片的研发，主要产品为车载信息娱乐系统芯片及解决方案。通过收购杰发科技，四维图新对车载芯片市场完成拓展，实现“芯片+算法+软件+地图”的业务战略布局，形成了国内最完整的数据云、内容服务、车载语音、手机互联、导航软件、地图数据的车联网全产业链布局。

渤海证券分析认为，人工智能与自动驾驶是智能芯片领域未来最火爆的两个方向。未来集成电路市场将不仅仅是芯片厂商之间的竞争，而是会扩展到整个互联网厂商，具有资金与研发实力的公司将具有先发优势。

■ 周琳

## 一、业绩分析：盈利、运营及资产负债表回暖

1、业绩情况。同比数据来看，2017年上半年钢铁板块实现营收2374亿元（同比+46.01%），归母85.37亿元（因去年低基数，同比大涨906倍），经营性现金流134亿元（同比+19.52%）。分品种看，长材营收864亿元（同比+54.63%）同比增幅最大，而板材归母47.67亿元（同比+394.45%）增幅最大；经营性现金流方面，长材由于去年同期仅0.29亿而大涨171倍，板材因为包钢（存货大幅增加）及南钢（应付减少及应收增加）合计经营性现金流共下降约30亿，导致板材总体经营性现金流仅86亿（同比-17.49%）。环比来看，二季度总体营收与一季度持平，归母实现48亿元（同比+29.88%），其中长材和特钢受益于政府清理地条钢对螺纹钢的大幅利好（特钢公司普遍有较大比例的螺纹钢产量），二季度归母分别环比大涨38.21%和57.44%。

2、经营及盈利能力。同比数据来看，2017年上半年钢铁整体毛利率12.73%（同比+2.62%），其中长材受益于上半年清查地条钢毛利率增幅最为明显（达到7.69%，同比+4.00%）；三费率方面，受益于板块营收规模扩大对管理费用等的摊薄，板块整体费用率达到了6.98%（同比-1.85%），其中长材费用率下降最为明显，板材次之，而特钢几乎没有变动；运营方面，板块整体总资产周转率大涨38.65%，应收账款的周转率大涨36.07%。环比来看，二季度毛利率13.41%（环比+12.03%），费用率7.48%（环比-0.90%），资产周转率、应收账款周转率等皆有优化，说明行业状况仍在提升。

3、债务方面。先看同比数据，上半年资产负债率63.55%（同比-1.17%），净债务2290亿元（同比-4.2%），利息费用46.99亿元（同比-10.34%），其中以螺纹钢为主的长材企业改善最为明显，负债率、净债务及利息费用都有最大幅度的改善。环比数据来看，第二季资产负债率63.55%（环比-0.27%）和净债务2290亿元（环比-1.5%）相对第一季皆在持续优化；其中，以螺纹钢为主的长材企业改善最为明显。

## 二、个股表现：板材公司最光亮

从业绩改善的角度看个股：首钢、包钢等板材公司同比增长显著，安阳、华菱等螺纹钢企业受益于清查地条钢环比大幅改善。同比来看，归母净利润增长幅度最大的五家公司分别为首钢股份（同比+5667%，板材为主，去年低基数），山东钢铁（同比+2472%，板材长材皆有，去年低基数），包钢股份（同比+2035%，板材为主，去年低基数），南钢股份（同比+730%，板材为主，去年低基数），凌钢股份（同比+608%，长材为主，受益于上半年清查螺纹钢）。环比来看，金洲管道（环比+385%，小市值，一季度低基数），安阳钢铁（环比+213%，扭亏为盈），韶钢松山（环比+186%，受益于二季度清查地条钢），\*ST华菱（环比+110%，受益于二季度清查地条钢），包钢股份（环比+97%，低基数，业绩持续改善）五家公司环比业绩改善最为明显。

## 三、投资建议

我们认为，钢铁板块二季度业绩整体符合预期，多数标的业绩改善明显。当前市场，我们认为需重点关注后续的一些风险和机会。

风险方面。1、产业链供需结构风险：华东地区环保一刀切，目前限水泥和工地，钢厂限制较少。区域性的供需格局恶化，这两周库存数据有望再度累积。2、贸易商资金链风险：贸易商在今年全年资金一直较为紧张，在近期有明显加剧趋势，尤其是华东地区区域性较为明显，出货不顺畅使得资金链再度紧绷，不排除出现抛盘行为。3、政策带来的预期风险：自8月8日开始中钢协和发改委开始对钢铁行业进行管控之后，近期再度连续发声，对于价格的预期有向下调控风险。

机会方面。建议关注9月中旬后钢铁板块的新机会，9月中旬后华东需求限制事件结束，同时各地对于供暖季限产的政策趋向于明朗。钢铁板块中期仍然有机会，短期存在风险，提醒投资者们时间上的错配。

## 机器人

### 产业链上企业受益

# 教育机器人市场有望达数千亿

随着人工智能概念的火热，智能教育也渐成风潮。有研究预计，到2025年中国教育机器人市场空间将达到3000亿，并成为全球最大的机器人市场。在教育机器人崛起、家长对STEAM教育认可，市场获得了政府的政策支持的同时，资本也开始重点关注。

美国率先提出STEAM教育理念，近年来不断出政策支持STEAM教育推广，STEAM教育得到广泛认可。STEAM教育落地中国，前景光明。机器人教育正迎来行业风口，兴趣中培养孩子综合能力。机器人教育寓教于乐，在体验中培养孩子逻辑编程能力、设计能力、团队合作能力等。爆款机器人产品“达奇&达达”被比尔·盖茨视为孩子最好的STEM教育礼物。

与2015、2016年两届CES展会相比，今年教育科技的热点由VR/AR逐渐转向了少儿编程，而能够

培养少儿编程能力的教育机器人载体则成为了热门品类。乐高推出新的可编程产品Lego Boost，是一款针对7岁以上儿童的教育机器人。国内方面，能力风暴推出了教育机器人积木系列，能够训练青少年的创造能力、分析能力和实践能力；优必选的Alpha1P则是一款集教育与娱乐于一身的编程机器人。

随着近两年机器人玩具的兴起，以及传统积木式玩具的增速瓶颈凸显，单纯的依靠产品和品牌的盈利优势正在被新兴企业慢慢瓜分，所以乐高选择改变企业战略重心，从积木产品向机器人教育延伸，这证明了教育机器人未来可期的市场高增长。

教育机器人是机器人的第三大发展领域，市场空间将达到百亿。A股市场相关上市公司中盛通股份（002599）、邦宝益智（603398）以及科大讯飞（002230）等值得关注。

■ 东财