

2016年07月25日

晨会纪要(2016年07月25日)

晨会纪要

今日要点：

- 【公司评论】 【海康威视】中期业绩稳定增长，竞争压力不改龙头地位
- 【公司评论】 【烽火通信】经营业绩增长稳健，预计2016年归母净利润增长将超40%
- 【行业评论】 周末房地产政策点评

财经要闻：

1. 习近平：抓好改革督查工作，确保改革任务不落空
2. 李克强：推进汇率改革，绝不会加入货币战争
3. 中国 G20 声明：将维持宏观政策的稳定性和连贯性
4. 央行行长保持宏观经济政策的稳定性和连续性
5. 财政部：中国不存在系统性、区域性金融风险
6. 央行上周五进行 700 亿 7 天期逆回购
7. 商务部：裁定原产于日本、韩国和欧盟的进口取向电工钢产品存在倾销
8. 工信部：今年中央财政将继续“加码”智能制造
9. 人社部：加快制定基本养老保险基金投资管理办法相关配套政策
10. 住建部：不再新增住房公积金贷款支持保障性安居工程的试点城市
11. 科技部：“十三五”国家科技创新专项规划已获国务院审议通过
12. 国家统计局：服务业“领跑”中国经济增长
13. 中钢协：加强推进过剩产能化解
14. 北京市发改委：鼓励民间资本参与冬奥会、北京城市副中心、新机场等国家重大工程建设
15. 我国首颗高通量宽带卫星将于 2018 年升空
16. 全国股转系统：新三板优先股业务将于 7 月 23 日进行第二次全网测试
17. 上周新三板市场成交金额 25.95 亿元
18. 沪指上周五全天震荡调整
19. 上周五恒指低开低走，收跌 0.16%报 21964.27 点
20. 标普 500 指数再创历史新高

重点公告：

- 天海防务:关于上海佳域环境工程设计咨询有限公司 51%股权转让完成的公告
- 宝利国际:关于全资子公司受让江苏华宇通用航空有限公司 95.45%股权及 11,163.90 万元债权的公告
- 超图软件:关于持股 5%以上股东进行股权质押的公告
- 广东鸿图:关于收购广东宝龙汽车有限公司 60%股权的公告
- 厦门国贸:对外投资公告
- 金新农:关于对外投资设立合资公司暨关联交易的公告

分析师

何筱微
SAC 执业证书编号：S0910510120001
hexiaowei@huajinsc.cn
021-20655618

报告联系人

盖斌赫
gaibinhe@huajinsc.cn
021-20655584

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅
沪深 300	3225.16	-0.84%
上证综指	3012.82	-0.86%
深证综指	2019.57	-0.91%
恒生指数	21964.27	-0.16%
中小板指数	7002.72	-0.73%
创业板指数	2250.00	-0.67%
新三板做市指数	1117.30	-0.07%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
综合(中信)	2.4%	10.2%	7.6%
通信(中信)	1.0%	13.5%	-7.2%
电子元器件(中信)	0.9%	16.4%	-5.5%
计算机(中信)	0.8%	13.9%	-20.7%
传媒(中信)	0.5%	2.2%	-28.4%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
有色金属(中信)	-3.4%	10.5%	0.2%
食品饮料(中信)	-3.0%	16.0%	6.4%
银行(中信)	-1.6%	2.3%	-0.0%
家电(中信)	-1.5%	16.0%	0.3%
农林牧渔(中信)	-1.2%	8.2%	-13.6%

【行业公司评论】

【海康威视】：中期业绩稳定增长，竞争压力不改龙头地位

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

公司动态：

公司发布 2016 年中期业绩报告，2016 年上半年营业收入实现 125.48 亿元，同比上升 28.09%，归属于上市公司股东的净利润 26.07 亿元，同比上升 18.14%。公司在 2016 年上半年依托规模优势，持续提升技术、市场、管理等综合竞争实力，扎实做好内部管理工作，提升管理水平和运营效率，继续实现了稳健成长。

点评：

海外市场增长稳定，国内市场面临竞争压力：2016 年上半年公司海外市场销售收入同比上升 40.0%，毛利率同比微降 0.1 个百分点为 47.7%，收入维持高增长的同时毛利率水平稳定。国内市场销售收入同比上升 25.6%，毛利率同比下降 4.3 个百分点为 37%，可以看到，在国内市场各类中小规模企业在行业通过价格竞争抢占市场的情况下，公司在销售收入增长速度和毛利率水平方面均受到了较为明显的市场竞争压力。我们认为，在各类安防事件频发的情况下，公司作为行业的龙头企业有望继续受益于安防产品市场需求的持续增加。

产品分部毛利率承受压力，经营费用率保持稳定：从产品细分来看，前端、后端、中心控制设备的毛利率分别下降 2.8、2.5 和 7.5 个百分点，主要分部除了其他产品毛利率有所提升外，盈利能力均受到市场竞争压力的限制，从而公司总体的毛利率水平同比下降了 1.8 个百分点。经营费用率方面基本保持了稳定，净利润率的下滑主要是受到了毛利率的限制。

业绩指引显示稳定成长，短期融资券改善资本结构：公司预计 2016 年前三季度的归属母公司股东净利润增长空间在 10%~30% 之间，保持稳定。公司公告拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行不超过人民币 70 亿元的超短期融资券，期限为每期最长不超过 270 天（含），以拓宽融资渠道、优化融资结构、降低融资成本及风险。我们认为公司在桐庐生产基地投资、设立杭州海康汽车技术有限公司等业务拓展的过程中，通过短期融资券的方式改善公司短期流动性需求，有助于在长期项目上有更好的规划。

投资建议：我们预测公司 2016 年至 2018 年每股收益分别为 1.17、1.48 和 1.87 元。净资产收益率分别为 26.3%、26.6% 和 26.8%，给予买入-A 评级，6 个月目标价为 32.50 元，相当于 2015 年至 2017 年 27.8、22.0、17.4 倍的动态市盈率。

风险提示：宏观经济波动影响公司终端需求；市场竞争压力增大，公司产品毛利率水平不及预期；海外市场拓展及互联网相关产品的扩张进度不及预期；

【烽火通信】：经营业绩增长稳健，预计 2016 年归母净利润增长将超 40%

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsc.cn

【事件】2016 年 7 月 22 日晚间，公司发布 2016 年半年报称：报告期内实现营业收入 771401 万元，同比增长 26%，实现归属于上市公司股东的净利润 38736 万元，同比增长 16%。我们认为，基于公司在光通信行业的领先优势，以及在新业务领域不断深入拓展，全年业绩将保持快速增长。

光通信市场迎来新一轮发展机遇：随着“宽带中国”战略推进，加上 4G 网络、数据中心建设等热点兴起，光通信行业已经历一个较快发展阶段。大数据、云计算等技术进一步发展普及，行业有望迎来新的发展机遇。根据 OVUM 数据，光通信市场各方面发展态势良好。2015 年我国光网络市场规模 39.93 亿美元，预计到 2020 年中国光网络市场规模可超过 50 亿美元，2016 年一季度，OLT 市场规模为 2.12 亿美元，同比增长 49.30%，PON 规模 9.69 亿美元，同比增长 51.41%。

“一心两点”，向 ICT 融合转型：公司以“网”为中心，在“云”、“网”两个方向发力，向 ICT 市场布局。在“网”方面，公司发展超高速率超大容量超长距离超高集成度的绿色、云网一体光网络、软件定义的网络（SDN/NFV）、网络操作系统（FOS）、核心高端路由器、网络核心芯片、硅光集成、超低损耗大有效面积光纤、智能 ODN 等，将陆地光通信技术和产品延伸到海洋通信、海洋网络领域，形成海陆一体化信息网络。对于网络的研究，从光通信网络延伸到与第五代移动通信网络、新一代 IPV6 互联网、物联网的结合。从“网”向上延伸到“云”，发展云数据中心、云操作系统（FitOS），拓展大数据分析在政府、企业、民生中的应用。

投资建议：我们预测公司 2016 年-2018 年 EPS 分别为 0.89 元、1.29 元和 1.54 元，给予买入-A 评级，6 个月目标价 35 元。

风险提示：光通信行业发展不及预期；公司在信息化大市场新业务领域拓展不及预期；宏观经济发展不及预期。

周末房地产政策点评

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsc.cn

周末房地产市场的两个政策总体方向相反，其一是房地产税，这对目前的房地产市场显著偏空，但我们认为不会采取简单的效仿国外收取保有房地产 0.5%-1.0%的税制，因为目前国内房地产方面的税负主要集中在流转环节，如土地出让金、契税等，首先房地产税改革是对社会收入调节与再分配，必然影响一部分人的利益，特别是在一线城市拥有多套房的，房地产税一开征，他们的持有成本可能会大幅增加，而他们本身对政策的制定有一定话语权，这对房地产税改革是巨大阻碍；其二，是法理的障碍，国内土地本身是国家所有制，在房产保有环节征税涉及到重复征税问题；最后是不动产登记信息全国联网的技术问题。另外，房地产税征收的范围、税率，以及征税办法如何制定等，目前还存在很大争议。相反的，周末的另一个政策，即房贷利息抵扣税，以及在 2017 年可以正式实施，这对房贷利息抵扣幅度大致在 20%-30%，具备较大吸引力，不过目前一线城市限购政策仍然比较严厉，二线亦逐渐收紧，因此我们认为政策的主要目的仍然是去三四线城市的库存，这与国家的政策方向也是相符的。总体来看的话，以上两个政策的综合效果略偏多，建议关注近日的房地产股票。

【财经要闻】

1.习近平：抓好改革督查工作，确保改革任务不落空

国家主席习近平 7 月 22 日下午主持召开中央全面深化改革领导小组第二十六次会议并发表重要讲话。他强调，改革是一场革命，必须有坚忍不拔的毅力，以真抓促落实、以实干求实效。会议通过贫困地区水电矿产资源开发收益扶贫改革方案，并决定开展省以下环保监督检查机构垂直管理试点。

2.李克强：推进汇率改革，绝不会加入货币战争

上周五“1+6”圆桌对话会上，国务院总理李克强表示，中国经济增长平稳，结构继续优化，就业保持稳定，月度指标有波动但整体仍然稳健；将保持稳健货币政策和积极财政政策；推进汇率改革，绝不会加入货币战争。

3.央行行长：保持宏观经济政策的稳定性和连续性

央行行长周小川在成都 G20 财长和央行行长系列会议期间表示，上半年中国经济运行总体平稳，稳中有进，经济增速处于合理区间，物价和就业形势保持稳定。保持宏观经济政策的稳定性和连续性，同时着力推动供给侧结构性改革；正在研究发行 SDR 债券的可能性；继续推进全球金融部门改革进程。

4.财政部长：中国不存在系统性、区域性金融风险

G20 财长与央行行长会议进行主席国新闻发布会，中国财政部长楼继伟答记者问时表示，虽然一些企业债务比较高，发生了一些违约，但没有爆发系统性风险；出现了系统性风险将对经济造成巨大损失的时候，财政不得不介入，但这是纳税人的钱，不得轻言公共财政干预。但是不能说政府不作为，要进行监管。当一些大而不能倒的机构发生风险，那就绑架了国家，政府不得不作为，那就要发挥宏观审慎的作用，进行防范。

5.央行上周五进行 700 亿 7 天期逆回购

央行上周五进行 700 亿 7 天期逆回购，当日有 200 亿逆回购到期，实现净投放 500 亿，为连续第五日净投放。上周有 1300 亿逆回购到期，因此上周净投放 1550 亿。

6.商务部：裁定原产于日本、韩国和欧盟的进口取向电工钢产品存在倾销

裁定原产于日本、韩国和欧盟的进口取向电工钢产品存在倾销，自 2016 年 7 月 23 日起，对原产于上述国家和地区的进口取向电工钢产品征收反倾销税，税率为 37.3%-46.3%，实施期限为 5 年。

7.工信部：今年中央财政将继续“加码”智能制造

工业和信息化部部长苗圩 24 日在广东东莞劲胜精密召开的 2016 年全国智能制造试点示范经验交流会上透露，工信部、财政部今年将继续实施智能制造专项，共安排立项 25 个省的 133 个重点项目，预计国家拨款 52 亿元，接近去年中央对智能制造专项补助的 1.5 倍。

“十三五”重点聚焦“五三五”重点任务，即：攻克5类关键技术装备，夯实三大基础，培育五种新模式，推进十大重点领域智能制造成套装备集成应用。

8.人社部：加快制定基本养老保险基金投资管理办法相关配套政策

人社部2016年第二季度新闻发布会召开，人社部新闻发言人李忠表示，下一步将研究制定养老保险制度改革总体方案及职工基础养老金全国统筹方案、完善个人账户政策、渐进式延迟退休年龄方案，加快制定基本养老保险基金投资管理办法相关配套政策，尽快启动养老基金委托投资。

9.住建部：不再新增住房公积金贷款支持保障性安居工程的试点城市

住建部确定不再新增住房公积金贷款支持保障性安居工程的试点城市，也不再向地方政府发放新的用于支持保障性安居工程的住房公积金贷款。

10.科技部：“十三五”国家科技创新专项规划已获国务院审议通过

科技部副部长李萌表示，“十三五”国家科技创新专项规划近日已获国务院审议通过，近期将向社会发布。规划从六方面对科技创新进行了重点部署，以深入实施创新驱动发展战略、支撑供给侧结构性改革。

11.国家统计局：服务业“领跑”中国经济增长

今年上半年服务业增加值18.43万亿元，增长7.5%，占GDP比重54.1%，比第二产业高出14.7个百分点，比上年同期提高1.8个百分点；服务业“领跑”中国经济增长。

12.中钢协：加强推进过剩产能化解

7月23日，在2016中国钢铁产业电商高峰论坛上，中国钢铁工业协会副会长屈秀丽指出，下半年行业首要任务还是重点落实国务院6号文精神，加强推进过剩产能化解。据悉，下半年国务院督查组将驻派到各个省份，进行去产能任务督查。

13.北京市发改委：鼓励民间资本参与冬奥会、北京城市副中心、新机场等国家重大工程建设

北京市鼓励民间资本参与冬奥会、北京城市副中心、新机场等国家重大工程建设。《关于推进供给侧结构性改革进一步做好民间投资工作的措施（试行）》7月23日颁布，《措施》从放宽市场准入、拓展投资领域、简化审批事项、创新融资服务、加大政策扶持等5个方面，推出26条鼓励措施。8月下旬，政府将在科技创新、民生服务等12个领域，公布一批鼓励和吸引民间投资参与的项目名单，引导民间资本投资在三季度和四季度有明显的增长效果。

14.我国首颗高通量宽带卫星将于2018年升空

7月23日上午，深圳市政府与中国航天科技集团公司举行高通量宽带卫星项目签约暨亚太卫星宽带通信（深圳）有限公司成立仪式，标志着我国首个全球高通量宽带卫星通信系统启动建设。亚太卫星宽带通信公司由亚太卫星公司联合国内社会资本发起成立。根据宝安区政府与亚太卫星宽带通信公司签署的协议，公司将在宝安区的大力支持与配合下，投资建设国际一流“高通量宽带卫星通信系统”，计划于2018年底发射第一颗高通量宽带卫星，2019年开展卫星通信运营服务。

15.港交所：自7月25日起引入收市竞价交易时段

港交所自7月25日起引入收市竞价交易时段，股市收市时间将由下午4时整改为下午4时8分至4时10分间随时随机收市，半日的收市时间由中午12时整改为中午12时8分至12时10分间随时随机收市。

16.股转系统：新三板优先股业务将于7月23日进行第二次全网测试

全国股转系统发布通知称，新三板优先股业务将于7月23日进行第二次全网测试，全天开放测试环境，接受委托申报的时间为9:15至15:30。

17.上周新三板市场成交金额25.95亿元

上周新三板市场成交金额 25.95 亿元，已连续第三周成交金额低于 30 亿元。目前，新三板挂牌公司总数达到 7825 家，其中创新层公司 953 家。

18.沪指上周五全天震荡调整

7月22日沪指全天震荡调整，白酒、农业、有色金属股领跌。上证综指收盘跌0.86%报3012.82点，深证成指跌0.72%报10709.07点，创业板指跌0.67%报2250点。上周，上证综指跌1.36%，深证成指跌1.05%，创业板指跌0.6%。

19.上周五恒指低开低走，收跌0.16%报21964.27点

7月22日恒指低开低走，收跌0.16%报21964.27点，再度失守22000点大关，当周上涨1.41%。港股通净流入2.9亿元，连续第60日净流入，累计净流入825.09亿元。

20.标普500指数再创历史新高

道琼斯工业平均指数上涨0.29%，报18570.85点。标普500指数上涨0.46%，报2175.03点。纳斯达克指数上涨0.52%，报5100.16点。本周，纳指大涨1.4%，道指上涨0.3%，标普500上涨0.6%。

【重点公告】

【采掘】

- 宝泰隆:重大事项停牌公告
- 昊华能源:重大资产重组停牌公告
- 准油股份:重大资产重组停牌进展公告

【传媒】

- 万家文化:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案
- 浙报传媒:关于杭州边锋投资股权投资基金进展情况的公告
- 万家文化:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案摘要
- 北京文化:重大资产重组停牌进展公告
- 中文在线:非公开发行股票进展及复牌公告

【电气设备】

- 爱康科技:关于筹划重大资产重组的停牌公告
- 华光股份:重大资产重组继续停牌公告
- 盈峰环境:2016年非公开发行A股股票暨关联交易预案
- 浙富控股:关于发行股份购买资产进展情况暨继续停牌
- 京运通:2016年半年度业绩预增公告
- 航天机电:2016年半年度业绩预盈公告
- 华西能源:继续停牌筹划重大资产重组的公告
- 中来股份:2016年非公开发行股票预案(二次修订稿)

【电子】

- 硕贝德:关于第一期员工持股计划完成股票购买的公告
- 春兴精工:本次非公开发行股票预案(修订稿)
- 天津普林:关于重大资产重组停牌的进展公告

【房地产】

- 万方发展:重大资产出售及重大资产购买预案(修订稿)
- *ST中企:重大资产重组继续停牌公告
- 城投控股:停牌公告
- 卧龙地产:重大资产重组继续停牌公告
- 中房股份:重大资产重组进展公告
- 西藏城投:重大资产重组进展公告

【钢铁】

新兴铸管:非公开发行股票预案(修订稿)
 宝钢股份:重大资产重组进展公告
 武钢股份:重大资产重组进展公告

【公用事业】

启迪桑德:对外投资事项公告
 天壕环境:关于筹划发行股份购买资产停牌的进展公告
 节能风电:对外投资公告
 岷江水电:关于涉及诉讼的进展公告

【国防军工】

天海防务:关于上海佳域环境工程设计咨询有限公司 51%股权转让完成的公告

【化工】

玲珑轮胎:2016 年半年度业绩预增公告
 国创高新:重大事项停牌进展公告
 宝利国际:关于全资子公司受让江苏华宇通用航空有限公司 95.45%股权及 11,163.90 万元债权的公告
 云天化:2016 年半年度业绩预亏公告
 云南盐化:关于重大资产置换暨关联交易标的资产过渡期损益相关情况的公告

【机械设备】

新元科技:关于重大资产重组停牌进展暨延期复牌的公告
 汉钟精机:关于持股 5%以上股东拟减持的提示性公告
 *ST 星马:2016 年半年度业绩预亏公告
 华昌达:关于持股 5%以上股东进行股权质押的公告

【计算机】

超图软件:关于持股 5%以上股东进行股权质押的公告
 大智慧:立案进展暨风险提示公告
 联络互动:关于筹划重大资产重组继续停牌的公告
 恒生电子:对外投资公告

【家用电器】

创维数字:关于股东股票质押式回购交易提前购回的公告
 同洲电子:停牌进展公告
 创维数字:关于发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项的进展公告

【建筑材料】

恒通科技:关于持股 5%以上股东股份解除质押的公告
 海南瑞泽:关于公司拟投资设立全资子公司的公告
 顾地科技:关于持股 5%以上的股东减持股份的公告

【建筑装饰】

上海建工:2016 年度非公开发行股票预案(修订稿)
 华建集团:重大资产重组进展公告

【交通运输】

重庆路桥:发行股份购买资产暨关联交易报告书(草案)(修订稿)
 瑞茂通:对外担保的公告
 天海投资:关于持股 5%以上股东减持公司股份计划的提示性公告
 中海海盛:重大资产重组继续停牌公告
 恒通股份:关于持股 5%以上股东减持股份计划公告
 江西长运:关于签订深圳市佳捷现代物流有限公司股权转让终止协议之补充协议的公告
 保税科技:2016 年半年度业绩预减公告

海峡股份:重大资产重组进展公告

新宁物流:关于股东进行股票质押式回购交易的公告

【农林牧渔】

西王食品:关于重大诉讼事项进展公告

西王食品:关于重大资产重组进展暨延期复牌的公告

西王食品:对外投资公告

金新农:关于对外投资设立合资公司暨关联交易的公告

【汽车】

广东鸿图:关于收购广东宝龙汽车有限公司 60%股权的公告

悦达投资:对外提供担保的公告

广汇汽车:关于控股股东进行股票质押式回购交易的公告

曙光股份:关于对参股公司增资暨关联交易的公告

潍柴动力:2015 年度 A 股分红派息实施公告

【轻工制造】

姚记扑克:关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事项获得中国证监会上市公司并购重组委审核委员会审核通过暨公司股票复牌的公告

宝钢包装:2016 年半年度预亏公告

明牌珠宝:关于重大资产重组进展及延期复牌的公告

宜华生活:重大资产重组进展公告

【商业贸易】

厦门国贸:对外投资公告

厦门国贸:关于控股股东增持公司股份计划的公告

兰州民百:重大资产重组进展公告

翠微股份:关于投资参股设立海淀国际教育投资公司暨关联交易公告

南纺股份:关于诉讼进展的公告

【食品饮料】

黑牛食品:重大资产出售暨关联交易报告书(草案)

重庆啤酒:关于转让重庆啤酒宁波大梁山有限公司股权的公告

【通信】

宜通世纪:关于筹划重大事项继续停牌的公告

【休闲服务】

中科云网:关于重大资产重组停牌进展公告

全聚德:2016 年半年业绩快报

【医药生物】

益丰药房:非公开发行 A 股股票发行情况报告书

国农科技:重大资产出售预案(草案)

鲁抗医药:关于持股 5%以上股东减持至 5%以下的提示性公告

天药股份:发行股份购买资产进展公告

【有色金属】

紫金矿业:关于调整非公开发行 A 股股票发行底价和发行数量的公告

*ST 烯碳:关于对全资子公司提供融资担保的公告

盛和资源:关于为控股子公司提供担保的公告

【综合】

中技控股:关于收到上海证券交易所对公司重大资产出售暨关联交易报告书(草案)的信息披露问询函的公告

浙江东日:发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿)

中路股份:2015 年度利润分配实施公告

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；

分析师声明

何筱微声明，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

华金证券有限责任公司（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有限责任公司（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“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任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。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn