

晨会纪要(2017年03月27日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 华金策略周报-资金面压力暂缓，关注结构性机会
- 【行业评论】 电子元器件：半导体行业技术提升产能扩张并进，终端产业链光学领域受到关注
- 【公司评论】 【宝莱特】：布局血透全产业链，静待终端业绩释放
- 【公司评论】 【弘亚数控】：乘板式家具之东风，装备数控化打开成长空间
- 【公司评论】 【清新环境】：超低排放领军企业，非电治理蓄势待发
- 【公司评论】 【长盈精密】：金属结构件推动年报业绩，未来期待新产品
- 【公司评论】 【埃斯顿】：业绩符合预期，内生外延打造系统解决方案供应商
- 【公司评论】 【江苏神通】：核电业务收入占比提升，产业纵横布局战略清晰
- 【公司评论】 【华孚色纺】：物料业务快速增长带动营收增长，看好供应链业务前景
- 【公司评论】 【博雅生物】：血制品盈利能力不断提升，在研产品值得期待

财经要闻：

1. 央行行长周小川：中国中央政府债务占 GDP 比例不是很高
2. 农业部：3月26日，农业部在海口市召开深化农垦改革现场推进会
3. 科技部：我国“独角兽”企业2016年已达131家
4. 林毅夫：采取积极的财政政策进行恰当的基础设施投资能创造大量就业
5. 新华社：连日来，北京密集出台楼市调控政策
6. 中国经营报：住建部正在对全国剩余棚户区的数量和情况进行摸底
7. 澎湃新闻：万科表示国家对部分热点城市出台调控政策是及时的
8. 中新网：浙江省投融资协会会长章建新表示不良资产应当叫特殊资产
9. 光明日报：2005年，我国故事片产量220部，全国票房20亿元
10. 证券时报：指纹识别及触控芯片、图像传感器等产品保持稳定增长势头
11. 中证网：粗略估算，ofo和摩拜单车两家公司仅押金存量都达到近30亿元
12. 财新：委外定制基金新规落地，监管“去通道化”决心明显
13. 中证报：分析人士认为，债市坚挺主要源于机构“博反弹”
14. 我的钢铁：最近一周，国内现货钢价综合指数报收于135.98点，周跌2.58%
15. 数据调查机构 Newzoo：发布2016年全球最赚钱游戏公司报告
16. 沪深交易所：本周沪深两市限售股上市数量为49.26亿股，环比增加22.66%
17. 新三板：上周新增63家挂牌公司，较前一周多增加11家
18. 上周五，在岸人民币兑美元报6.8876，跌0.001%，周涨0.3%
19. 上周五，道琼斯工业平均跌0.29%，至20596.72点，周跌1.52%
20. 上周五，英国富时100跌0.05%，至7336.82点，周跌1.19%

分析师

王刚
 SAC 执业证书编号：S0910515070001
 wanggang@huajinsec.cn
 021-20655693

报告联系人

贺根
 hegen@huajinsec.cn
 021-20655669

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅%
沪深 300	3489.60	0.80%
上证综指	3269.45	0.64%
深证综指	2046.74	0.40%
恒生指数	24358.27	0.13%
中小板指数	6861.22	0.75%
创业板指数	1965.14	0.86%
新三板做市指数	1152.84	0.23%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
交通运输(中信)	0.0%	3.8%	4.3%
电子元器件(中信)	0.0%	5.9%	15.1%
通信(中信)	0.0%	1.9%	9.6%
银行(中信)	0.0%	5.5%	16.6%
汽车(中信)	0.0%	4.4%	16.0%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
交通运输(中信)	0.0%	3.8%	4.3%
电子元器件(中信)	0.0%	5.9%	15.1%
通信(中信)	0.0%	1.9%	9.6%
银行(中信)	0.0%	5.5%	16.6%
非银行金融(中信)	0.0%	1.5%	6.5%

重点公告：

中成股份：签署 3.1 亿美元老挝水电站项目合同

南都电源：拟 19.6 亿收购华铂科技剩余 49%股权

华东重机：签署逾 2 亿元集装箱龙门起重机合同

宏润建设：拟不超过 60 亿元投资 PPP 项目

华西股份：超 12 亿入股联储证券 揽入 14.85%股权

棕榈股份：联合体中标近 46 亿元特色小镇项目

【行业公司评论】

华金策略周报-资金面压力暂缓，关注结构性机会

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周利率波动较大，逆回购利率一度冲高，随后在央行连续三日的逆回购操作下有所回落。央行上周净投放资金 800 亿元，为近一个月以来唯一一周累计净投放，市场资金面有所缓和，银行间市场利率上升幅度有所减小，银行 MPA 考核导致的季节性流动性紧张问题不会持续，下周财政存款投放较多，短期流动性问题对 A 股市场的影响将有所缓解。不过周小川在 26 日的博鳌论坛发表讲话称，货币政策已到宽松周期尾部，应该对再通胀保持充分警惕，全球流动性相当充裕。暗示着货币政策可能渐进地收紧，未来资金面将难以明显改善。上周光大银行发行 300 亿可转债吸引高达 3.44 万亿资金申购，冻结资金约 4000 亿元，可转债的发行对市场资金面的影响不容小觑。由于再融资新规抑制增发，鼓励可转债发行，未来可转债发行量会继续上升，而可转债风险有限，收益无限的特征对市场存在一定的吸引力，可转债市场的扩大或在一定程度上影响 A 股的流动性。由于供应增加，利率上行，债券二级市场虽然短期反弹，但长期压力仍将持续。

证监会主席刘士余 24 日在证监会例行新闻发布会上强调对借壳上市和并购重组将从严监管，高送转要与公司业绩增长相匹配，将引导上市公司通过现金分红回报投资者，对于有能力但长期不分红的公司加强约束，对不分红反而配合高送转操纵的公司严查严办。此番讲话利好累计留存收益较多但长期没有分红的公司，建议予以关注，警惕业绩不好却利用高送转吸引眼球的上市公司存在的风险。

近期资金面的紧张一直对 A 股造成一定程度的压制，未来短期资金面紧张的状况将有所缓和，市场结构性机会存在。下周五大行财报将相继公布，预计在不良率下降，息差上升的带动下第四季度业绩有望回升。另外，距离今年 5 月份的一带一路高峰论坛时点越来越近，在反全球化趋势下，一带一路的战略布局将成为我国提升国际地位的重要途径，也是消化过剩产能，增加投资和需求的方式之一，预计相关个股能够持续得到关注。

二、资金面

截至 3 月 23 日，沪深两市融资余额较 3 月 17 日增加 69.40 亿元；融券余额较 3 月 17 日增加 1.69 亿元；融资融券总额 9269.29 亿元，较 3 月 17 日增加 0.0077%。

2017 年 3 月 10 日至 3 月 17 日，粗略估计 A 股个人投资者资金净流入 801 亿元；新增投资者数量 55.82 万人；截止 3 月 17 日，证券市场交易结算资金减少 1.14%。

2、市场利率：上周 SHIBOR 利率大体上升。截止 3 月 24 日，隔夜 SHIBOR 利率较 3 月 17 日下降了 1.10 个 BP，周 SHIBOR 利率和月 SHIBOR 利率分别较 3 月 17 日上升了 2.17 和 4.22 个 BP。国债收益率略有下降。截止 3 月 24 日，6 个月较 3 月 17 日上升了 1.33 个 BP，1 年期、5 年期和 10 年期分别较 3 月 17 日下降了 0.46、0.31 和 1.80 个 BP。

三、大事回顾及点评

1、博鳌亚洲论坛主要观点及点评

亚洲的未来充满着巨大的不确定性/ 金融科技：科技，还是金融？/ 亚洲金融风暴：20 年后的再思考/ 资产证券化的是与非

本次博鳌亚洲论坛 2017 年会将主题定为“直面全球化与自由贸易的未来”，可见面对逆全球化的思潮，亚洲各国希冀在论坛上充分探讨亚洲经济一体化的路径和模式。16 年以来，随着中国经济影响力的不断提升，中国智慧和方案始终是博鳌论坛重点关注的议题。近几年中国提出的“一带一路”“亚投行”等倡议成为论坛热议话题。域外国家纷纷申请成为亚投行创始成员国，“一带一路”也将继续成为年会重点。从某种意义上来看，“一带一路”就是中国版的全球化设想。对沿路、沿线的国家来说，如果真的能做到共商共建共享，我们就可以期待走向命运共同体这个目标。

2、央行逆回购规模大幅缩减，紧张的资金面略有放缓

在资金面持续紧绷、市场情绪持续趋于谨慎的背景下，3 月 22 日，央行以利率招标方式开展了 900 亿元逆回购操作，为连续第三个交易日净投放资金。商业银行报价资金拆借利率方面，周三隔夜至 1 年期限的 Shibor 利率继续全线小幅上涨，再度刷新了 2015 年 4 月 22 日以来的接近两年新高。资金面一有好转，央行便立刻减少了逆回购操作量。3 月 23 日央行仅开展了 300 亿元的逆回购操作，较前日缩减逾六成。

市场普遍认为，本轮资金面紧绷与银行季末 MPA 考核有关，再加上光大银行近日可转债申购开启，这两个因素对短期内流动性造成较大影响。从央行 3 月 23 日的动作来看，显示央行无意通过公开市场净投放资金。不仅体现出央行对目前流动性可控的信心，也被视为货币政策边际收紧的延续。因此我们预计季末前流动性仍会以偏紧为主，但央行维持合理必要的流动性态度不变，流动性异常紧张不会持续。

3、各地启动最严限购令

本周，包括北京、广州、石家庄、郑州、长沙、保定等 6 个城市出台了楼市限购政策。一线城市中，北京和广州的限购限贷政策全面升级，再次突破“史上最严”限购限贷政策之上限。相对于去年“9.30”连夜出台调控措施，本轮调控尽管范围更广，但显然绝不是地方上的“自选动作”，高层抑制房价上涨的意图非常明显。

我们认为，热点城市的本次调控升级，只是延长购买力的时间，短期内销量下跌但短期价格不会下跌，中期的预期上涨也不会改变。同时在热点城市与三四线城市的房价差距进一步拉大之后，溢出效应仍会持续，所以资金难以放弃三四线的市场。至于房地产市场的变化对 A 股市场的影响，“房地产调控政策集中出台”短期会在一定程度上将资金阶段性赶向股市，但是中期上的影响仍有待观察。

四、风险提示

货币政策超预期收紧；特朗普政策的不确定性。

电子元器件：半导体行业技术提升产能扩张并进，终端产业链光学领域受到关注

蔡景彦 021-20655612 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

技术提升产能扩张并进，半导体市场持续热度：半导体市场的景气度依旧持续，厂商扩张产能和提升技术节点应对行业市场需求的增加。一方面，从 Semi 的数据看，半导体设备采购规模持续扩大已经达到了 16 年来的最高值，包括三星、日月光等国际大厂的产能扩张进度持续推进。另一方面，台积电对于 7nm 制程的良率持续提升，高通开始进军 PC 芯片市场，苹果预期开始研发自身的芯片等行业消息显示，市场的在技术能力方面的探索提升层出不穷。

行业市场相对平稳，光学领域继续跟进：A 股市场近期对于智能终端的产业链关注度持续提升，电子行业整体指数维持了连续多周的相对沪深 300 的强势也是来源于近期相关产业链个股，尤其是市值规模较大的个股的上涨。值得关注的信息在光学应用领域，苹果申请人脸识别的专利引发市场对于前置摄像头变革的预期，而 JDI 收到车载触控屏市场需求增长而扩充产能的信息则显示了当前消费电子产业链在各领域持续受到来自汽车电子的影响。

上周电子行业走势回顾：上周 A 股市场电子行业整体随科技股反弹上涨 2.8%，全周走势在全部子行业中排名第六，跑赢沪深 300 指数 1.5 个百分点。海外市场方面，香港市场、台湾市场和北美市场走出相对强势的格局，相关指数表现均强于市场整体指数走势。

投资建议：电子行业本周市场消息较为平稳，我们继续维持行业跑赢大势的整体评级，等待 4 月初相关国内外行业及厂商的一季度数据。个股推荐方面也延续上周建议，半导体产业 2017 年上半年产能利用率和盈利能力情况国内厂商依旧乐观，继续推荐包括封测行业华天科技（002185）、深科技（000021）以及通富微电（002156）。智能终端市场的应用型创新依然在外观件方面，双面玻璃有望逐步提升在终端中的渗透率，另外，陶瓷外观件在功能性和美观性方面也具备了自身的优势，因此推荐蓝思科技（300433）和三环集团（300408）。

风险提示：宏观经济因素影响产业的终端需求变化；消费习惯变化驱动终端产品市场需求变动；技术进步及创新对传统产业格局产生不确定变化；

【宝莱特】：布局血透全产业链，静待终端业绩释放

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsec.cn

投资要点

ESRD 患者数量不断上升，血透市场千亿规模可期：随着老年化等因素的影响，我国 ESRD 患者人数逐年上升，2014 年我国 ESRD 患者为 200 万人，预计到 2018 年将达到 293 万人，年复合增长率达 10.02%。但与之相对的，我国 ESRD 患者的治疗率较低，我国终末期肾病患者仅有 16% 左右获得了救治，而全球治疗率约为 37%，发达国家治疗率水平 75%。根据智研咨询发布的报告，预计到 2030 年我国 ESRD 患者人数将突破 400 万人，随着医院覆盖、医疗资源、支付能力的提高，未来尿毒症患者透析治疗率将从 16% 提高到国际水平（37%），届时透析治疗人数将达到 150 万人，市场规模将达到近千亿元，若接近或达到发达国家现在的平均治疗率 75%，则透析治疗人数将达到 300 万人之多，是目前的 10 倍之多，市场规模也将上升至 1950 亿元，未来血透市场空间很大。

深入布局“产品+渠道+服务”全产业链，公司未来成长空间有望彻底打开：（1）产品方面，公司自主研发的 D30 型号透析机 2015 年 7 月正式获得 CFDA 的批文，第二代血液透析机 D50 也在积极研发中；公司已经通过收购和自建的方式在华南、华东、华中、东北、华北地区进行透析粉/液的布局，市占率不断上升；公司子公司博奥天盛的透析管路产品也获 CFDA 批文，翻倍增长可期；核心部件透析器是血透产品中壁垒最高的产品，目前公司透析器研发进展顺利，我们预计 2018 年有望获得批文。（2）渠道方面，公司与地区优质渠道商合作分别成立申宝医疗、宝瑞医疗和深圳宝原，分别快速进入上海、贵州、广东地区的血透市场，更有助于公司产品的销售。（3）服务方面，通过外延收购的方式，逐步

收购民营盈利性医院，采取“大专科、小综合”的模式，在全国范围内建立以血液净化为主的肾病专科连锁医院，清远康华医院、同泰医院相继落地，公司全产业链布局顺利完成，血透板块业绩已初显成效，公司未来有望进入收获期，业绩预计保持持续高增长态势。

切入消毒剂市场，公司产品多元化发展：消毒剂属于血液透析产品的主要外延产品，用于各类血液透析机的消毒，是血液透析业务板块不可或缺的耗材。公司切入消毒产品领域，是对公司血液透析产品的有益补充，进一步完善了公司血液透析产业链的整体布局。消毒液产品技术含量不高，但产品的毛利率较高，血液透析的消毒液毛利率一般处于60%-70%的水平。我们预估，血透消毒市场约在2-3亿之间，宝莱特进入血透消毒市场优势较大，远期有望达到40-50%市占率，会对公司的业绩起到较大提升的作用。同时，公司未来有望以血透消毒液为入口，逐步切入医院感控方面的所有消毒液产品，未来发展空间可期。

投资建议：我们预测公司2016年至2018年每股收益分别为0.46、0.61和0.85元。维持买入-A建议，6个月目标价为40元，相当于2017年65倍的市盈率。

风险提示：血透市场竞争加剧，消毒液产品市场不达预期，透析器注册不达预期。

【弘亚数控】：乘板式家具之东风，装备数控化打开成长空间

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

板式家具显锋芒，渐成消费主流：近些年来房地产热度不减致家居行业有了持续扩张的需求。2005年人造板和实木板的产量持平，但从2009年两种板式的产量逐渐明显拉开差距，2011年人造板产量已达实木板两倍多；人造板具有形状小、色彩鲜艳、款式精美、不开裂、不易变形等特点，已逐渐成为家具市场主流材料；国家对产品质量的检测和监督在力度和范围上不断加强，大众对板式家具甲醛污染的担忧将逐步得到消除。

封边机技术领先，营收不断创新高：公司为装备制造行业企业，主力产品是自动封边机、裁板锯和多排钻等，应用于人造板家具的生产和加工。2013年和2014年年营收增速稳定在35%至40%；2015年由于需求波动及为增强产品的市场竞争力，适当降低了部分型号产品的单价，营收略有下降；2016年恢复快速增长，收入同比增幅长42%，归母净利润同比增长74%。自动封边机是公司基础机型也拥有持续稳定的销售量，高速封边机和双端封边机是公司自主研发的两种创新机型。高速封边机采用高速齐头机构，高速跟踪机构等技术，2016年上半年销量快速增长，占2015年全年高速封边机销售收入比重的57%以上。边封机的毛利率远远高于裁板锯和多排钻，2016年上半年毛利率达到50%。封边机上的技术优势及板式家具渗透率的不断提高将持续推动公司体量提升。

进口替代及国货出海是大势所趋：近20年来中国木工机械飞速发展，已由进口依赖型转成自主生产型。国产品牌价格优势明显，本地化服务及时高效，技术差距逐渐和国际一线品牌拉近，进口替代已成趋势；从2011年以来，木工机械行业的进出口情况整体来看，进口额在下降，而出口额趋势性向上。从中国海关数据，2007年木工机械进口额为8亿美元，而到2013年进口额降低至3.5亿美元；2007年出口额为5.87亿美元，2013年升至8.83亿美元；公司2015年出口销售额8982万元，占当年总营收的24%，外销产品毛利率略高于内销。

持续加大研发，抢占木工装备数控化技术制高点：随着国内板式家具机械制造相关的自动控制、传感器、伺服驱动、软件等领域技术水平的提升，国产木工装备厂商已具备提供高性价比的数控木工设备的条件。目前发达国家的板式家具机械产品已将数控技术渗透到各个工序。更具柔性及工况适应性更强的自动化木工装备将有效降低用工成本，提升响应市场需求速度，符合当前国内的定制家具的潮流，将为公司形成强技术壁垒。

投资建议：板材家具市场渗透率增速远高于实木家具，公司封边机技术领先，数控化设备布局刚起步，未来产业链的扩张将大有可为。我们预测公司2016-2018年营业收入分别为5.34亿元、7.53亿元、10.71亿元，每股收益分别为1.15元、1.48元、2.03元。我们以2017年PEG为1.19作为合理估值，2017年预期EPS为1.48元，同比增速41.01%，六个月目标价为72.22元，对应2017年PE为49倍，给予“买入-A”评级。

风险提示：行业竞争加剧致毛利率下滑；房地产市场增速放缓影响家具需求；出口萎缩风险；高端数控装备研发及推广市场进度不达预期。

【清新环境】：超低排放领军企业，非电治理蓄势待发

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsec.cn

投资要点

燃煤电厂超低排放需求加速释放，SPC-3D技术助力市场份额提升：冬季供暖期空气质量改善压力仍存，2017年政府工作报告亦将大气治理紧迫性和重要性提至首位。燃煤电厂超低排放改造自2014年底启动，2015年底提速扩围，将2020年前完成改造任务量由1.5亿千瓦增加至5.8亿千瓦，加之缓中有增的新建燃煤机组需求，我们预计“十三五”期间我国燃煤电厂超低排放市场空间逾550亿元。2014年公司成功研发集脱硫除尘深度净化于一体的SPC-3D技术，为公司带来项目承接量的迅猛增长，市场占有率随之提升。公司2015年签订烟气脱硫新建工程机组容量市场份额22.80%，位列第二，签订脱硫技改工程机组容量市场份额29.61%，位列第一。

特许经营模式持续推广，清新具备先发优势：我国首批火电厂烟气脱硫特许经营试点于 2007 年启动，公司在申请参加首批特许经营试点的 19 家专业脱硫公司综合评分排序中位列第 5，获得首批试点项目中机组容量最大的燃煤发电机组脱硫装置特许经营权，先发优势明显。在政策层面鼓励推行环境污染第三方治理的趋势下，燃煤机组特许经营总规模有望持续增长。公司各年末累计投运的特许经营机组容量稳步上升，截至 2015 年末公司累计签订合同的烟气脱硫、脱硝特许经营机组容量市场份额分别为 16.74%和 16.12%，位列行业二、三，为公司带来运营收入的稳定增长。

非电领域逐步启动，外延并购切入市场：从烟（粉）尘贡献率看，黑色金属冶炼、非金属矿物制品总贡献率远高于电力行业，但非电行业大气污染物排放标准却更宽松，在线监测系统的不完备也使得非电行业排放限值尚未完全落实。目前加速推进的排污许可证制度以及即将开征的环保税有望带动非电领域排污企业在线监测系统建设，未来非电行业大气污染物排放标准的趋严亦将促进市场空间释放。公司牵手中国铝业，现已购买其下属燃煤发电机组环保资产，负责其运营维护，未来有望借力中铝项目资源进军有色行业烟气治理；另外公司拟收购博惠通 80%股权，充分发挥协同效应，将传统脱硫脱硝除尘业务拓展至石化领域。

投资建议：公司 2016 年业绩快报已披露，2016 年每股收益 0.72 元，我们预测公司 2017、2018 年每股收益为 0.97 和 1.20 元。我们看好公司火电机组超低排放领先地位以及非电领域烟气治理发展潜力，给予公司买入-A 评级，6 个月目标价 29.1 元，相当于 2017 年 30 倍、2018 年 24.3 倍市盈率。

风险提示：政策不及预期、整合风险

【长盈精密】：金属结构件推动年报业绩，未来期待新产品

蔡景彦 021-20655612 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

公司动态：公司披露 2016 年年度报告，销售收入同比上升 57.4%达到 61.2 亿元，毛利率水平为 29.0%，同比微幅下降 0.2 个百分点，归属母公司股东净利润为 6.8 亿元，同比上升 52.0%，每股净利润 0.76 元，同比上升 49.0%。2016 年第四季度公司实现营业收入为 19.5 亿元，同比增长 70.5%，归属上市公司股东净利润为 2.0 元，同比上升 52.9%。2016 年度利润分配预案为每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税）。

点评：

2016 年营收盈利快速增长：受益于工程服务和综合服务能力提升，尤其是在金属外观件产品方面的竞争力，结合市场需求的显著增加，公司 2016 年销售收入实现同比上升 57.4%，达到 61.2 亿元，从产品分布上看，手机金属结构件收入同比增长 79.2%，包括 LED 支架、硅胶防水件在内的其他连接器销售收入同比增长 89.6%，成为业绩增长的主要来源，国内市场依然是公司收入的主要区域市场。公司净利润增长速度与销售收入的增速基本保持一致，显示了公司在激烈竞争的市场环境中依然保持了较高的竞争力。

毛利率维持稳定，研发投入推升管理费用率：公司 2016 年全年毛利率为 29.0%基本保持了平稳，规模效应和大客户战略的持续推进使得公司在市场竞争激烈的环境下保持了平稳的盈利水平。公司在主要三项经营费用率方面小幅上升，其中在产品研发方面的投入增加使得管理费用率同比上升 1.4 个百分点为 13.1%，而销售费用率小幅提升 0.2 个百分点为 1.2%。

未来发展战略及经营计划：新产品新工艺持续开拓：公司的 2017 年经营业绩目标主要包括：1) 抓住金属中框的市场机遇，继续巩固公司在金属结构件领域的市场地位，通过工艺技术的研发提升竞争力；2) 积极布局新材料、新工艺，重点关注非金属陶瓷外观结构件的工艺和技术，防水结构件等，为公司未来的发展添加新的动力；3) 通过提升公司工艺生产的智能化自动化水平，例如逐步建立年产 10000 台机器人的产能规模等，优化企业内部管理，降本增效，提升企业盈利能力。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.01、1.26 和 1.64 元。净资产收益率分别为 19.5%、20.6%和 22.4%，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 35.30 元，相当于 2017 年至 2019 年 35.0、28.0 和 21.5 倍的动态市盈率。

风险提示：主要客户终端产品出货量不及预期；市场竞争加剧影响公司盈利能力；收购后的整合推进及产品线扩张速度不及预期。

【埃斯顿】：业绩符合预期，内生外延打造系统解决方案供应商

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

工业机器人业务高速增长，业绩符合预期：公司 2016 年实现营业收入 6.78 亿元，同比增长 40.40%；归母净利润

6858 万元，同比增长 33.99%，业绩符合预期。2016 年度利润分配拟每 10 股转增 20 股另派发现金股利 2 元。公司的工业机器人业务增速迅猛，贡献 2.11 亿元，同比增长 167%，显著带动公司业绩增长；公司拥有核心技术的运动控制及交流伺服系统产品同比增长 43%；综合毛利率由 34.65% 下滑至 31.65%，但净利率由 10.77% 提升至 11.24%，降本增效效果显著；报告期公司研发费用 6408 万元，同比增长 19.14%。

“技术提升+产业升级+需求增长”确保快速成长：公司的六轴通用机器人产品广泛应用于汽车及零部件、家电、3C 等行业的焊接、搬运与码垛、机床上下料、分拣、折弯、装配等。受益于下游 3C 电子、机器人和新能源锂电池等行业的快速增长，公司业绩增长势头良好，披露 2017 年一季度预计归母净利润同比增长 150%-200%。据工控网，未来 3-5 年中国自动化市场整体增速将保持在 5% 左右，达到 1800 亿元人民币。随着我国制造业转型升级及人口红利优势逐步褪去，提升效率和质量将成提升我国制造业竞争力的主要手段，而以工业机器人为代表的智能装备将逐步普及及国产化。公司自主掌握控制器、伺服系统、减速装置等机器人核心零部件技术，紧抓微笑曲线两端，规模化效应将逐步显现，未来盈利能力还有提升空间。

围绕智能装备外延，打造系统解决方案供应商：公司外延动作不断，彰显公司利用上市公司平台加快资源整合和产业布局的决心。2016 年 2 月，公司入股意大利 Euclid Labs SRL，Euclid 掌握国际领先的机器人三维视觉技术、机器人离线编程及智能操作技术，有助于公司提升工业机器人视觉的技术开发能力；2016 年 6、7 月先后收购上海普莱克斯和南京锋远自动化，布局压铸机、汽车焊装自动化等细分领域；今年 2 月拟以 1550 万英镑收购英国老牌运控 Trio Motion，补足公司在运控领域的短板。公司积极外延将有效提升公司系统解决方案能力，形成“核心零部件、本体、行业系统解决方案”的布局。同时，公司在汽车及零部件、家电、3C、新能源等行业发力，利用自身技术优势及收购企业技术和行业应用经验的协同效应，进一步提升公司在智能制造系统领域的市场份额和影响力。

投资建议：我们认为公司通过技术积累和积极外延逐渐形成行业系统解决方案供应商能力，明显提升公司核心部件及工业机器人优势产品的竞争力及市场占有率，我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 9.20 亿元、12.00 亿元、15.21 亿元，每股收益分别为 0.36、0.55 和 0.69 元。维持“增持-B”投资评级，6 个月目标价为 46.76 元，相当于 2018 年 85 倍的市盈率。

风险提示：下游市场景气度下降、市场竞争加剧致盈利能力下降、外延收购公司整合不达预期等。

【江苏神通】：核电业务收入占比提升，产业纵横布局战略清晰

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

无锡法兰并表及核电收入增加大幅提升公司业绩：公司 2016 年实现营业收入 6 亿元，同比增长 40%；营业利润 5024 万元，同比增长 213%；归属于上市公司股东的净利润 5159 万元，同比增长 211%。其中核电行业全年收入 1.96 亿元，同比增长 57%；能源装备收入 2 亿元，同比增长 155%。得益于报告期公司钢材等原材料价格较低，而毛利率较高的非标阀门、核级阀门及能源装备行业生产效率及技术工艺的不断提高，冶金、核电、能源装备三块业务毛利率均有提高。公司综合毛利率已由 2015 年的 33.52% 提升至 2016 年的 40.77%。无锡法兰全年实现营收 2.06 亿元，净利润 2536 万元，将大概率超额实现 2015-2017 年累计扣非归母净利润不低于 6000 万元的业绩承诺。

横向拓展军品业务，纵向布局核电后市场：公司推进军民融合进军军工，未来将向军工领域拓展在核电领域已成熟应用的阀门。公司在报告期内已取得保密资格认证、国军标体系认证和武器装备科研生产许可证，军工核安全设备核一二级球阀制造许可证。海上核动力浮动平台已列入国防科技工业“十三五”规划和核工业发展“十三五”规划，公司未来在军品核工业领域大有可为；另外，公司与上海盛宇合作设立的产业发展基金驭再投资已经分别投资了 2000 万元入股青岛东卡和金色传媒，分别持有股份 6.78%、2.5%。其中青岛东卡面向核工业，军工和民用核设施退役、放射性废物管理及乏燃料后处理等领域，已逐渐发展为国内核电三废处理为数不多的民营企业产业平台。青岛东卡率先于行业切入各个细分目标领域，已在国内多个核电三废处理项目中中标。公司核电产业纵横布局将为公司打开成长空间，为公司未来拓展相关领域的业务提供强有力的支持。

再融资完成，核电阀门市场大有可为：公司非公开发行募资 4.63 亿元，将投入 2.4 亿元用于建设 15 个阀门服务快速反应中心。建成后的快速反应中心将对国内现有核电站、钢铁基地及大型石化基地全面覆盖，提供快速专业化的维修保养服务。公司“技术+产品+服务”的创新业务模式将能有效提高服务响应速度和客户粘性；我国核电重启审批和建设后，2015 年实现八个机组的设备招投标，三门 AP1000 示范机组热试基本完成将今年上半年实现并网，而发展绿色能源解决环境问题已迫在眉睫，可预见今年起核电审批将迈入正常轨道；到 2020 年我国核电装机容量将达 5800 万千瓦，发电量占比从目前的 2% 提升至 4%；核电是“一带一路”及“走出去”国家战略重要组成部分，这将进一步提升核电阀门设备的市场空间，而核电站阀门的维护、维修等备件、服务需求也将逐步扩大。

投资建议：我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 8.20 亿元、10.33 亿元、12.57 亿元，每股收益分别为 0.36、0.57 和 0.71 元。给予“增持-A”投资评级，6 个月目标价为 24.86 元，相当于 2017 年 69 倍的市盈率。

风险提示：核电及能源政策出现重大不利变化、市场竞争加剧致盈利能力下降、产品质量疏漏造成客户信任度降低等。

【华孚色纺】：物料业务快速增长带动营收增长，看好供应链业务前景

王冯 wangfeng@huajinsc.cn

事件：

公司发布 2016 年年报，实现营收 88.37 亿元，同比增长 29.88%；实现归母净利润 4.79 亿元，同比增长 42.64%；EPS 为 0.58 元。其中 2016 四季度实现营收 20.45 亿元，同比增长 137.22%；实现归属母公司净利润 0.78 亿元，同比增长 73.18%。2016 年分红预案为每 10 股派发现金红利 0.48 元（含税）。

投资要点

政府补贴及物料业务拉升公司业绩：公司在坚持主业发展的同时，加快产能转移，在新疆、越南加速布局。报告期内，公司在新疆 16 万锭已进入试生产，越南 8 万锭进入设备安装调试阶段；阿克苏工业园二期 21 万锭已全面开工建设。新疆在纺织领域出台十大优惠政策，公司将获得稳定的政府补贴，形成以“新疆”为中心，在全球均衡布局。2016 年度，公司营业外收入 4.38 亿元，一带一路战略投资给公司带来了近 3.7 亿的政府补贴，占比高达 84.47%。报告期，华孚 2016 年实现营收 88.37 亿元，同比增长 29.88%；实现归母净利润 4.79 亿元，同比增长 42.64%。其中，华孚的物料业务对公司业绩贡献逐渐增强，物料收入由 2015 年的 15.86 亿元增加到 34.46 亿元，同比增加 117.22%，纱线营业收入实现了 52.14 亿元，同比增加 2.88%。华孚的物料业务已经开始逐步放量。

网链业务打开增值空间、物料业务占比相对提升拖累毛利率下降：2016 年，网链业务全面启动，营业收入快速增长。报告期内，公司成立新疆天孚棉花供应链股份有限公司、浙江服人网络科技有限公司、浙江易孚电子商务有限公司成立，浙江菁英电商产业园启动营运，报告期内网链业务增加营业收入近 15 亿元。分产品来看，公司物料收入占比由 15 年的 23.32% 增加到 38.99%，但物料的毛利率相对较低，由此会造成公司整体的毛利率下滑。

期间费用率回落，存货规模略有上升：2016 年，公司期间费用率 9.22% 较 2015 年的 11.78% 有所下降，主要得益于报告期内公司控制费用支出。分项来看，销售费用率同比下降 23.81PCT 至 2.90%，管理费用率同比下降 14.18PCT 至 3.96%，财务费用率同比下降 29.8PCT 至 2.37%。从库存来看，公司 2016 年底存货金额为 26.34 亿元，同比上升 1.98%，应收账款增速明显提升。

四季度营收再提速，销售净利率上升：系物料业务的持续较快增长及网链业务全面启动带动营收进一步增长的影响，公司四季度实现营业收入 20.45 亿元，同比增长 137.22%，相比于第三季度的 20.04 有大幅度增长，毛利率为 11.10%，环比增长 17.06%。四季度期间费用率 10.65% 较三季度上升。从单项费用看，销售费用率为 3.32%，环比增加 33.52%，管理费用率增加 22.21PCT 至 4.23%。另外，公司销售净利率为 4.63%，较三季度略有上升。

主业稳健，非公开增发落地资金充裕，供应链业务打开未来成长空间：公司作为色纺纱行业双寡头之一，随着未来新产能投产，以及下游需求的逐步回暖，新疆地区性政策的扶植，预计公司收入、利润将保持较稳健的增长。从目前行业的棉价差来看，2017 年以来，国内外棉价差有下降趋势，有利于纺织企业的盈利水平回升。公司近日公告非公开增发落地，募集 22 亿资金用于建设阿克苏 16 万锭、越南 16 万锭高档色纺纱项目、补充流动资金。随着公司生产能力进一步提升，将进一步稳固色纺龙头地位。

除色纺业务外，公司进行纺织行业的全产业链布局，通过覆盖棉花种植、加工、仓储、物流、贸易、以及服装等各环节，整合供应链，公司成立新疆天孚棉花供应链股份有限公司，主导经营阿克苏铁路物流站和新疆棉花市场，前端网链体系初步形成。浙江服人网络科技有限公司、浙江易孚电子商务有限公司成立，浙江菁英电商产业园启动营运，后端网链跨出了第一步。看好其未来的发展空间。

投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.60、0.73 和 0.86 元。给予买入-A 建议，6 个月目标价为 15 元，相当于 2017-2019 年的动态市盈率 25 倍、21 倍和 17 倍。

风险提示：原材料价格波动风险；人民币汇率风险；应收账款风险。

【博雅生物】：血制品盈利能力不断提升，在研产品值得期待

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布 2016 年年报，公司 2016 年全年实现营业收入 9.47 亿元，同比上升 74.27%，实现归母净利润 2.72 亿元，同比上升 79.21%，EPS 1.02 元。利润分配预案为每 10 股派发现金股利 1.00 元（含税）并转增 5 股。同时，公司发布 2017 年第一季度业绩预告，归母净利润预计 6,166.40 万元至 7,322.60 万元，同比上升 60.00% 至 90.00%。

费用控制良好，毛利率稳中略降：公司 2016 年销售毛利率 63.04%，同比下降 1.07PCT，主要由于新纳入并表的生化类业务毛利率低于公司原有业务毛利率所致。分业务看，公司血制品业务、糖尿病用药业务和生化类用药业务毛利率分别为 65.78%（+7.35PCT）、77.59%（+0.05PCT）和 42.76%。期间费用方面，公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 11.98%（-1.93PCT）、16.51%（-3.15PCT）和 -1.04%（+0.26PCT），公司整体费用情况控制良好。

血制品业务量价齐升，盈利能力不断增强：2016 年血制品业务板块实现营业收入 5.27 亿元，同比上升 54.43%，占公司营收总收入的 55.85%；实现净利润 1.92 亿元，同比上升 49.34%，占公司净利润总额的 70.50%，是公司主要的利润来源。公司目前原浆血浆供应有保障，随着于都浆站和都昌浆站投产，公司目前正式运营的单采血浆站达到 10 个，2016

年全年采浆量预计达到 250 吨左右，2017 年公司采浆量有望达到 350 吨的水平，充足的采浆量保证了公司血制品的产出量。毛利率方面，公司静丙、人血白蛋白和人纤维蛋白原的毛利率分别为 66.43% (+8.59PCT)、62.81% (+6.32PCT) 和 67.65% (+8.25PCT)，血制品行业目前仍处于供不应求的状态，静丙、人血白蛋白和人纤维蛋白原均存在明显的提价，使得公司血制品产品毛利率有所提升。我们认为未来血制品行业供不应求的状态将长期存在，量价齐升下公司血制品盈利能力将不断增强。

血制品医保报销范围放开，多种在研产品值得期待：2017 年新发布的医保目录扩大了白蛋白、静丙和纤原等血制品的报销范围，进一步刺激了终端需求的提升，供不应求的状况有望促使产品价格的进一步提升。同时，公司多个重磅血制品在研产品也值得期待。（1）公司目前正在抓紧人凝血因子Ⅷ产品的Ⅲ期临床试验，随访期结束后将尽快申报生产批件，公司凝血因子Ⅷ属于临床急需产品，申报生产可以享受绿色通道，大概率在 2017 年获批生产。（2）公司人凝血酶原复合物临床试验申请已获批，目前正在进行临床研究。（3）公司与法国 LFB 公司合作开发的 vWF 因子进展顺利，已完成了大部分技术转移和过程样本分析等。目前国内 vWF 产品销售，按国际平均水平计算，我国的 vWF 产品的市场需求量将达到 1.5 亿单位，销售额 3 亿元，未来公司 vWF 产品的上市将显著增厚公司业绩。

持续进军非血制品领域，新百药业并表贡献业绩：非血液制品业务方面，（1）公司对天安药业的持股比例由 55.586% 上升至 83.356%，进一步确定了对天安药业的绝对控制权，天安药业主要进行糖尿病用药业务，2016 年糖尿病用药业务营业收入 2.01 亿元，同比上升 11.97%，净利润 4575 万元（公允价值调整后），同比上升 15.64%。（2）2015 年 11 月 30 日，公司成功收购新百药业 100% 股权，新百药业主营生化类用药，2016 年实现营业收入 2.16 亿元，净利润 4268 万元（公允价值调整后），调整前净利润 4575 万元，2016 年新百药业表进一步提升了公司业绩水平。同时，公司于 2016 年成立院士工作站，并聘请中国工程院院士陈芬儿担任首席科学家，进一步提升公司在化学药方面的研发能力；并与复旦大学共建联合实验室，研究开发他汀类等化学原料药相关技术及产品。公司不断加大对非血液制品领域的投入力度，未来有望成功公司业绩的一大重要组成部分。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.43、2.01 和 2.65 元。给予增持-A 建议，6 个月目标价为 68.5 元，相当于 2017 年 48 倍的市盈率。

风险提示：研发进展低于预期，并购整合低于预期，新浆站采浆低于预期。

【财经要闻】

1. 央行行长周小川：中国中央政府债务占 GDP 比例不是很高

央行行长周小川表示，中国中央政府债务占 GDP 比例不是很高，但需要去调整中央政府和地方政府之间的关系，调整财权、事权以及调整地方财政政策的限度。此外，货币政策在经过多年的量化宽松之后，目前全球已经到达了这次周期的尾部，这意味着货币政策将不再是宽松的政策。

2. 农业部：3 月 26 日，农业部在海口市召开深化农垦改革现场推进会

3 月 26 日，农业部在海口市召开深化农垦改革现场推进会。会议要求，要加快推进土地确权登记发证；要加快推进垦区集团化改革步伐，积极推进组建专业化、区域化的现代农业企业集团，做强做优做大农垦企业。

3. 科技部：我国“独角兽”企业 2016 年已达 131 家

2015 年我国“独角兽”企业只有 70 家，而到了 2016 年已达 131 家，其中技术驱动型占绝大多数，104 家产生在国家级高新区。北京、上海、深圳、杭州成为我国“独角兽”企业主要集聚区域，均超过 10 家。

4. 林毅夫：采取积极的财政政策进行恰当的基础设施投资能创造大量就业

世界银行前首席经济学家林毅夫表示，采取积极的财政政策进行恰当的基础设施投资，不仅能创造大量就业，还能补上过去制约经济增长的短板。相反，社会资本投资实体产业的愿望很低，此时推行宽松政策，很容易让资本流向股市或楼市等投资或投机领域，引发更大泡沫。

5. 新华社：连日来，北京密集出台楼市调控政策

连日来，北京密集出台楼市调控政策，一系列“组合拳”行动被业内人士称为“史上最严”。业内人士认为，除了抬高门槛的“限购限贷”政策，北京还在规范市场秩序、增加有效供给方面“做文章”。

6.中国经营报：住建部正在对全国剩余棚户区的数量和情况进行摸底

业内人士表示，住建部正在对全国剩余棚户区的数量和情况进行摸底，并以此为基础，制定新一轮的棚户区改造工作计划。目前，对于工作任务的具体量化指标，还未最终确定。

7.澎湃新闻：万科表示国家对部分热点城市出台调控政策是及时的

万科表示，2016年10月，国家对部分热点城市出台针对性的调控政策，我们有充分的理由感到欣慰，这一次调控是及时的，也是完全必要的。但在实际行动中，万科对市场表现出了谨慎的态度。2016年年报显示，报告期内，项目存货跌价准备为13.8亿元，较2015年底增长82.3%。

8.中新网：浙江省投融资协会会长章建新表示不良资产应当叫特殊资产

浙江省投融资协会会长章建新表示，要为不良资产正名，叫它不良资产不太恰当，应当叫特殊资产。因为不良资产中有不少好资产。特殊资产是金矿，但这不等于99%都是金子，需要我们创新经营，发掘出它们的价值。

9.光明日报：2005年，我国故事片产量220部，全国票房20亿元

2005年，我国故事片产量220部，全国票房20亿元。到2016年，国产故事片772部，全国票房492亿元，位居世界第二，城市主流院线银幕数41179块，跃居世界第一，活跃的电影拍摄主体达千余家。

10.证券时报：指纹识别及触控芯片、图像传感器等产品保持稳定增长势头

日前从2017中国半导体市场年会上获悉，虽然手机芯片市场增幅放缓，但指纹识别及触控芯片、图像传感器等产品仍旧保持稳定增长势头。机构预计，十三五期间，指纹识别芯片年复合增长率为20%左右。

11.中证网：粗略估算，ofo和摩拜单车两家公司仅押金存量都达到近30亿元

粗略估算，ofo和摩拜单车两家公司仅押金存量都达到近30亿元。共享单车ofo创始人戴威表示，目前已经收的这些押金，一分没有动，我们也在等待国家能够尽快有一个明确的规定怎么办，我们就会把这个钱放进去。

12.财新：委外定制基金新规落地，监管“去通道化”决心明显

委外定制基金新规落地，监管“去通道化”决心明显。但上有政策下有对策，近期市场也讨论出多个规避之策，比如以通道拆分份额或“拼单”等方式，多位基金人士表示上述方式确实可行，但也存在不少困难。

13.中证报：分析人士认为，债市坚挺主要源于机构“博反弹”

分析人士认为，债市坚挺主要源于机构“博反弹”，即提前布局流动性紧张缓解后的利率下行机会，隐含的逻辑则是流动性异常状况不会持续太久。短期看，债市走向取决于流动性变化。

14.我的钢铁：最近一周，国内现货钢价综合指数报收于135.98点，周跌2.58%

最近一周，国内现货钢价综合指数报收于135.98点，周跌2.58%。总体而言，钢市对后市的预期在转向悲观。近期，钢厂复产增多，社会库存的降幅不断趋缓，钢市自身的供需矛盾在累积之中，短期内国内钢价的下跌趋势依然难改。

15.数据调查机构Newzoo：发布2016年全球最赚钱游戏公司报告

数据调查机构Newzoo发布2016年全球最赚钱游戏公司报告，腾讯以102亿美元位居榜首，索尼和动视暴雪分别位列第二和第三名，其2016年收入分别为78亿美元和66亿美元左右。网易排名第七，达到了42亿美元。

16.沪深交易所：本周沪深两市限售股上市数量为49.26亿股，环比增加22.66%

本周沪深两市限售股上市数量为49.26亿股，环比增加22.66%；解禁市值为561.27亿元，环比增加14.59%。其中，金隅股份限售股解禁数量10亿股。

17.新三板：上周新增63家挂牌公司，较前一周多增加11家

新三板上周(3.20-3.24),新增63家挂牌公司,较前一周多增加11家;成交金额60.77亿,环比减少4.13%。截至目前,新三板挂牌公司总数达10951家。

18.上周五,在岸人民币兑美元报 6.8876, 跌 0.001%, 周涨 0.3%

上周五,在岸人民币兑美元16:30收盘,报6.8876,跌0.001%,周涨0.3%。人民币中间价报6.8845,涨0.02%,周涨0.04%。

19.上周五,道琼斯工业平均跌 0.29%, 至 20596.72 点, 周跌 1.52%

上周五,道琼斯工业平均跌0.29%,至20596.72点,周跌1.52%;标普500跌0.08%,至2343.98点,周跌1.44%;纳斯达克综合涨0.19%,至5828.74点,周跌1.22%。

20.上周五,英国富时 100 跌 0.05%, 至 7336.82 点, 周跌 1.19%

上周五,英国富时100跌0.05%,至7336.82点,周跌1.19%;德国DAX30涨0.2%,至12064.27点,周跌0.26%;法国CAC40指数跌0.24%,至5020.9点,周跌0.06%。

【重点公告】

【传媒】

宣亚国际:实控人提议年报10送5派5

迪威视讯:2000万元参股并购基金 关注智慧城市

【电气设备】

东方电气:2016年亏损近18亿元

中成股份:签署3.1亿美元老挝水电站项目合同

水晶光电:2016年净利同比增70% 2017年一季度预增超50%

南都电源:拟19.6亿收购华铂科技剩余49%股权

【电子】

北京君正:2016年营收增59% 净利下降78%

环旭电子:2016年净利8亿 前海人寿四季度大幅增持

【计算机】

顺网科技:2016年净利增超八成至5.21亿

浪潮软件:2016年净利同比增7% 牛散文细棠成第四大股东

【机械设备】

冀凯股份:2016年净利下降65%

华东重机:签署逾2亿元集装箱龙门起重机合同

【家用电器】

良信电器:2016年净利增三成至1.62亿 拟10转10派4

【非银金融】

广发证券:2016年净利下降39% 救市资金浮亏6.15%

第一创业:2016年净利5.6亿 同比降45%

【房地产】

龙建股份:拟定增募资6亿元 控股股东全额认购

上海建工:2016年净利超20亿元 拟10转1.9派1.3元

宏润建设:拟不超过60亿元投资PPP项目

【公共事业】

神雾环保:2016年净利超7亿 同比增长289%

【化工】

华西股份：超 12 亿入股联储证券 揽入 14.85%股权
兄弟科技：获实控人增持 2000 万股
华峰氨纶：2017 年一季度净利预增 247%-290%
山东海化：2016 年亏损 1.23 亿元 拟挂牌出售三家子公司股权
太阳纸业：一季度净利预增 180%-230%
云南能投：2016 年净利增长 163%至 2.7 亿元

【农林牧渔】

棕榈股份：联合体中标近 46 亿元特色小镇项目
顺鑫农业：2016 年营收超百亿 社保基金加仓
民和股份：2016 年扭亏为盈 一季度又预亏超 9000 万

【汽车】

浙江世宝：2016 年净利增近两成 拟 10 转 15 派 1
江铃汽车：2016 年净利降四成 10 派 6.1 元

【食品饮料】

海欣食品：2016 年扭亏为盈 拟 10 转 7

【医药生物】

丽珠集团：2016 年净利增长 26%至 7.84 亿拟 10 转 3 派 5

【银行】

招商银行：2016 年净利 621 亿元 同比增 7.6%

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

王刚声明，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）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn