

2017年04月17日

晨会纪要(2017年04月17日)

晨会纪要

今日要点：

- 【公司评论】 【片仔癀】：量价齐升促业绩增长，稀缺性保盈利能力
- 【公司评论】 【华懋科技】：盈利能力持续提升，新产能有望促高增长持续
- 【公司评论】 【昊志机电】：进口替代实力彰显，高端制造创新担当

财经要闻：

- 1.习近平日前对推进“两学一做”学习教育常态化制度化作出重要指示
- 2.国务院医改办：今年，我国将基本搭建医联体制度框架
- 3.国务委员杨洁篪 16 日同美国国务卿蒂勒森通电话
- 4.国家质检总局：发布智能手机（信息安全）质量安全风险警示
- 5.财新：大都市圈将成为下一步经济增长、转型升级、创新驱动的新制高点
- 6.央广网：一场银行业监管风暴正席卷而来
- 7.一财：央行货币政策委员会委员樊纲表示，外汇储备到 3 万亿美元是好事
- 8.经济观察报：10 家中介公司已经停止代理雄安新区、环北京部分地区新房业务
- 9.新华社：最近一周，国内现货钢价综合指数报收于 123.6 点，一周下跌 4.84%
- 10.新华网：年内钢铁产能全部退出
- 11.中国铁路总公司：自 4 月 16 日起，全国铁路将实行新的列车运行图
- 12.澎湃新闻：国产大飞机 C919 在上海浦东机场进行了首次高速滑行测试
- 13.证券时报：监管趋严的背景下，险资、私募、牛散举牌事件已减少
- 14.新华社：证监会主席批评 10 送 30 方案后，高送转指数一周重挫 5.78%
- 15.中国经营报：所谓“债券通”，是允许境外资金在境外购买内地的债券
- 16.中证网：《人民的名义》的出品方中，大盛国际传媒集团、凤凰传奇影业与 A 股公司有关
- 17.新三板：上周（4.10 - 4.14），新增 45 家挂牌公司，较前一周多增加 30 家
- 18.上周五，在岸人民币兑美元 16:30 收盘，报 6.8869，跌 0.06%
- 19.上周四，道琼斯工业平均跌 0.67%，至 20453.25 点，周跌 0.98%
- 20.上周四，英国富时 100 跌 0.29%，至 7327.59 点，周跌 0.3%

重点公告：

- 乐视网：拟调整收购乐视影业方案 17 日停牌
- 均胜电子：拟不低于 1.3 亿欧元向控股股东剥离智能制造资产
- 保变电气：1.75 亿元转让西藏华冠控股权 获利 1.3 亿元
- 新易盛：拟 10 转 20 派 3.50 元
- 莱茵体育：终止收购南安普顿足球俱乐部 17 日复牌
- 蒙草生态：签 10 亿 PPP 项目 占 2016 年营收逾三成

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	3486.51	-0.80%
上证综指	3246.07	-0.91%
深证综指	1986.65	-1.39%
恒生指数	24261.66	-0.21%
中小板指数	6774.89	-1.15%
创业板指数	1887.46	-1.20%
新三板做市指数	1151.58	-0.06%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
交通运输(中信)	0.0%	5.7%	0.8%
电子元器件(中信)	0.0%	9.9%	9.7%
通信(中信)	0.0%	8.8%	2.6%
银行(中信)	0.0%	3.0%	13.8%
纺织服装(中信)	0.0%	4.9%	1.6%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
交通运输(中信)	0.0%	5.7%	0.8%
电子元器件(中信)	0.0%	9.9%	9.7%
通信(中信)	0.0%	8.8%	2.6%
银行(中信)	0.0%	3.0%	13.8%
非银行金融(中信)	0.0%	0.9%	4.7%

【行业公司评论】

片仔癀(600436)：量价齐升促业绩增长，稀缺性保盈利能力

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 23.09 亿元，同比上升 22.45%，实现归母净利润 5.36 亿元，同比上升 14.88%，EPS 为 0.89 元。同时，公司发布 2017 年第一季度报告，实现营业收入 8.60 亿元，同比上升 83.52%，实现归母净利润 2.26 亿元，同比上升 54.37%。

片仔癀量价齐升促业绩增长，期间费用拖累净利增速：分行业看，公司医药及日用品化妆品 2016 年分别实现营业收入 20.19 亿元 (+23.90%) 和 2.61 亿元 (+11.95%)，其中，厦门宏仁 2016 年并表为公司贡献 6 个亿的收入。同时，公司片仔癀产品市场零售价格于 2016 年 6 月从 460 元/粒上调到 500 元/粒，量价齐升促进了公司片仔癀系列产品的增长。期间费用方面，公司 2016 年销售费用 2.75 亿元，同比上升 65.13%，主要由于公司加大了促销、业务宣传及广告投入；管理费用 2.18 亿元，同比上升 22.70%，主要由于公司职工薪酬费用和研发费用增加所致。2016 年公司销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 11.90% (+3.07PCT)、9.42% (+0.02PCT) 和 -0.47% (+0.57PCT)，期间费用的上升拖累了公司净利的增长。

内生+并表，助力 2017Q1 高增长：2017 年第一季度公司实现营业收入 8.60 亿元，同比上升 83.52%，实现归母净利润 2.26 亿元，同比上升 54.37%，增长迅速。2017 年公司片仔癀发货速度恢复，同时厦门宏仁的并表进一步提升了业绩收入，导致了公司收入的大幅增长。另外，第一季度公司费用控制良好，销售费用率和管理费用率分别为 8.58% (-3.18PCT)、5.93% (-2.26PCT)。

加强原料布局，稀缺性保盈利能力：片仔癀产品的稀缺性在于其原料的珍贵与稀有，片仔癀的原料包括麝香、蛇胆等，其中麝香的供应商需取得国家林业局行政许可，并实行配额管理，蛇胆的供应商需取得省林业厅行政许可，可见其原材料的珍贵。公司 2016 年底原材料超过 7 亿元，原材料准备充分支撑公司未来发展。同时，公司分别成立四川片仔癀麝业有限责任公司和陕西片仔癀麝业有限公司进行人工养麝，逐步建立麝香药材基地，使得片仔癀的可持续生产经营逐步得到进一步的保证。作为独家稀缺品种，片仔癀提价策略比较灵活，2016 年 6 月，公司片仔癀出厂价将进行上调，市场零售价格将从 460 元/粒上调到 500 元/粒，我们认为未来片仔癀仍有较大的提价空间。

创新营销模式，强化终端建设：公司积极展开 VIP 销售及“片仔癀体验馆”的创新销售模式。一方面，公司成立 VIP 部，专门服务于高端客户，通过对会员进行个性服务维护客户群体，从而提高 VIP 客户对品牌的忠诚度；另一方面，公司在国内名胜风景区、机场、城市文化街区或繁华商业区建立“片仔癀体验馆”，将现场体验与产品销售相结合，并与蒙发利合作丰富现场体验。目前公司已有七十多家体验馆投入运营，销售规模增长速度非常快，预计占到将近 10% 左右的销售规模，未来有望进一步增加至 100 家以上。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.21、1.52 和 1.99 元。给予增持-A 评级，6 个月目标价为 59 元，相当于 2017 年 48.5 倍的市盈率。

风险提示：片仔癀销售不达预期，日化产品销售不达预期，竞争加剧。

华懋科技(603306)：盈利能力持续提升，新产能有望促高增长持续

林帆 021-20655793 linfan@huajinsc.cn

投资要点

多重利好因素叠加，2016 年业绩增长和盈利能力提升超预期。2016 年公司营业收入 8.90 亿元，同比增长 31.6%；归母净利润 2.62 亿元，同比增 50.3%；毛利率 46.80%，净利率 29.51%，同比分别提高 5.4 和 3.7 个百分点。超预期！其中 2016 年 4Q 单季实现营业收入 2.89 亿元，同比增长 41.31%；归母净利润 0.82 亿元，同比增长 20.29%。业绩增长较快的主要原因：受益于自主品牌乘用车的崛起，公司配套的自主品牌车企如长城、长安、吉利、上汽乘用车的销量大幅攀升；产能利用率继续提升，上游原材料涤纶工业丝价格去年上半年处于历史低位，有利于降低成本；公司主要客户奥托立夫、延锋百利得、锦州锦恒、东方久乐受益于高田气囊因召回事件市场份额的流失，间接带动公司收入大幅提升。

高田事件持续“发酵”，将保障公司中长期间接受益。高田气囊因质量问题召回的数量在持续扩大，产品已经被全球主要车企弃用，其市场份额正在被其它竞争对手如奥托立夫、百利得、天合等吞噬。根据行业发展规律，一款新车型的寿命周期约为 5-7 年，过程中不会更换安全气囊等核心零部件的供应商，因此高田丢失的市场份额短期内不会恢复。公司收入主要来自于延锋百利得、奥托立夫、锦州锦恒、东方久乐等一级供应商，将间接受益于高田召回事件，中长期业绩实现较高的增长有保障。安全气囊布和气囊袋细分领域具有很高的行业壁垒，竞争对手短期内很难进入并形成激烈竞争，公司高盈利能力和强竞争力的护城河依然保持。

自主品牌乘用车崛起，且产品向中高端突破有利于安全气囊配置数量的提升，促进公司业绩持续实现较高增长。今年前 3 个月自主品牌乘用车市场占比提升至 45.7%，增速持续高于合资品牌，特别是吉利、上汽乘用车、广汽传祺等自

主车企均实现了 50%以上的高增长，崛起态势明显。自主品牌车型中高端化趋势日益显现，广汽传祺高端 SUV 车型 GS8 3 月份销量已经突破 1 万辆；中高端车型标配的安全气囊将从原来的 4 个增加至 6-8 个，单车安全气囊装配量的提升将对公司业绩增长形成较大利好。

较多的新增产能将带来业绩增长的弹性。公司截至 2016 年底已有产能 2054 万米（实际利用产能 2120 万米，产能利用率 103.21%），上市募集资金建设的产能 946 万米（增加 46.06%）将于 2017 年开始陆续投产，2017 年拟定增资新建产能 640 万米计划于今年上半年开始建设，预计 2018 年年底交付使用。基于公司目前产能利用率超过 100%，且今明两年预计新增产能约 77.22%，有望将带来较大的业绩增长弹性。

投资建议 我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.63 元、2.28 元和 3.31 元。净资产收益率分别为 20.9%、22.6% 和 24.7%，维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价为 49.00 元，相当于 2017 年 30.0 倍的动态市盈率。

风险提示：上游原材料涤纶、锦纶等价格大幅上涨；汽车销量增长乏力。

昊志机电(300503)：进口替代实力彰显，高端制造创新担当

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

受益行业增长与进口替代，业绩高速增长：2016 年，公司实现营业收入 3.3 亿元，同比增长 49.55%；归母净利润为 6278 万元，同比增长 44.50%。金属材料在消费电子产品的的外观件和结构件中的渗透率不断提高，市场对钻攻中心、加工中心等金属加工机床设备需求旺盛，明显带动了公司电主轴的销量。公司自主研发的钻攻中心直联主轴产品性价比优势明显，可大规模进口替代日本和台湾品牌。受到新增需求和进口替代双重利好因素的推动，钻攻中心、加工中心的直联主轴和电主轴销售收入大幅增长，超过数控雕铣机主轴业务，成为公司销售收入占比最大的产品领域，并推动公司主轴业务收入增长 52.07%。2016 年公司的转台产品实现大批量销售，销售收入达 1899 万元，占营业收入 5.74%，成为公司新的利润增长点。

高技术壁垒铸就强盈利能力 公司 2014-2016 年管理费用中列支的技术研究费分别为 1,462 万元、2,026 万元和 2,753 万元，占营业收入的比重平均达 8%以上；目前拥有研发人员 177 人，占公司员工总数的 14.96%。在同类企业中研发投入占比和研发人员占比均处于中上水平。电主轴是数控机床的核心功能部件，具备较高的技术含量和行业进入壁垒，行业整体利润水平也相对较高；公司产品定位中高端市场，凭借优异的产品性能和良好的业界口碑，相对其他国内厂商公司拥有较强的定价话语权；而在与国外厂商竞争中，进口产品的销售价格普遍较高，公司在售价低于进口产品的情况下仍能保持良好的利润水平。公司 2016 年主轴整机业务的毛利率为 53%。

借高端制造之风，市场空间广阔：我国数控机床功能部件行业起步较晚，目前国产中高档数控机床采用的主轴和转台仍严重依赖进口；国内主轴行业仍以机械主轴为主导，电主轴渗透率不高。随着我国电主轴行业技术水平的不断提升，进口替代将给公司带来发展良机。《“中国制造 2025”重点领域技术路线图》提出：到 2020 年，高档数控机床与基础制造装备国内市场占有率超过 70%，主轴、丝杠、导轨等中高档功能部件国内市场占有率达到 50%；到 2025 年，高档数控机床与基础制造装备国内市场占有率超过 80%，主轴、丝杠、导轨等中高档功能部件国内市场占有率达到 80%。2016 年 11 月，公司中标工信部“超精密静压电主轴产业化技术改造”项目，项目投资额 1 亿元，凸显了公司的竞争实力并对公司未来的经营业绩产生一定的积极影响；公司转台产品实现大批量销售收入，公司向数控机床核心功能部件横向扩张初见成效，公司未来将继续加大对新领域、新产品的研发力度，加快推进木工主轴、直线电机、机器人减速器等新产品的研发和客户测试，进一步丰富产品类型，为公司提供更多的盈利增长点，升级“整机—配件—服务”紧密结合的完整产业链。

投资建议：我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 4.93 亿元、6.49 亿元和 8.48 亿元，每股收益分别为 0.83 元、1.07 元和 1.44 元。给予增持-A 建议，6 个月目标价为 63.98 元，相当于 2017 年 77 倍的动态市盈率。

风险提示：市场竞争加剧导致利润下滑，消费电子行业增速放缓等。

【财经要闻】

1. 习近平日前对推进“两学一做”学习教育常态化制度化作出重要指示

习近平日前对推进“两学一做”学习教育常态化制度化作出重要指示强调，要抓住“关键少数”，抓实基层支部，坚持问题导向，发挥先进典型示范作用。

2. 国务院医改办：今年，我国将基本搭建医联体制度框架

国务院医改办：今年，我国将基本搭建医联体制度框架，全面启动多种形式的医联体建设试点，到 2020 年，形成较为完善的医联体政策体系。

3. 国务委员杨洁篪 16 日同美国国务卿蒂勒森通电话

国务委员杨洁篪 16 日同美国国务卿蒂勒森通电话，双方就下阶段中美高层交往对话、朝鲜半岛局势交换意见。

4. 国家质检总局：发布智能手机（信息安全）质量安全风险警示

国家质检总局发布智能手机（信息安全）质量安全风险警示称，在市场上采集的 40 批次样品中，18 批次样品存在质量安全隐患。其中，13 批次样品后端信息系统存在信息安全漏洞，这些问题可能导致用户隐私数据泄露甚至智能手机被恶意控制。

5. 财新：大都市圈将成为下一步经济增长、转型升级、创新驱动的新制高点

国研中心原副主任刘世锦表示，大都市圈将成为下一步经济增长、转型升级、创新驱动的新制高点，房地产问题也需要供给侧改革。建议提高住宅用地在整个用地的比重，比如提高到 40% 以上，将部分工业用地转为住宅用地；加快推出房地产税。

6. 央广网：一场银行业监管风暴正席卷而来

一场银行业监管风暴正席卷而来。两周以来，银监会连发至少七个文件来规范银行业的发展，内容涵盖提升银行业服务实体经济质效、银行业市场乱象整治、银行业风险防控、弥补监管短板、开展“三违反”、“三套利”、“四不当”专项治理等方面。

7. 一财：央行货币政策委员会委员樊纲表示，外汇储备到 3 万亿美元是好事

央行货币政策委员会委员樊纲表示，外汇储备到 3 万亿美元是好事，美元短期走强、长期走弱。同时会使国际的原油、大宗商品也具有走强的趋势，但是不看好黄金和欧元。

8. 经济观察报：10 家中介公司已经停止代理雄安新区、环北京部分地区新房业务

环京置业成鸡肋，链家、房天下、我爱我家等 10 家中介公司已经停止代理雄安新区、环北京部分地区新房业务，停止销售商办业务，下架环京地区部分房源。

9. 新华社：最近一周，国内现货钢价综合指数报收于 123.6 点，一周下跌 4.84%

最近一周，国内现货钢价综合指数报收于 123.6 点，一周下跌 4.84%。市场成交不畅，钢市库存高企，商家降价后，并未激发出终端的放量采购。原本信心就偏弱的现货钢市恐慌情绪蔓延，商家只能进一步杀跌以求出货。

10. 新华网：年内钢铁产能全部退出

从保定市召开的全市大气污染防治工作动员大会上获悉，今年，该市将重点抓好工程减排、管理减排、结构减排三方面工作。其中，9 月底前，完成“散乱污”企业集中整治；年内钢铁产能全部退出。

11. 中国铁路总公司：自 4 月 16 日起，全国铁路将实行新的列车运行图

自 4 月 16 日起，全国铁路将实行新的列车运行图，扩大了沪昆高铁、杭深线、南广、贵广、宁蓉、京广等客流饱满线路的运力，增开动车组列车 25.5 对。运行图调整后，全国铁路开行旅客列车总数达 3615 对。

12. 澎湃新闻：国产大飞机 C919 在上海浦东机场进行了首次高速滑行测试

4 月 16 日上午，国产大飞机 C919 在上海浦东机场进行了首次高速滑行测试，此后还将进行多次高滑测试，高滑测试是首飞前的最后一关。

13. 证券时报：监管趋严的背景下，险资、私募、牛散举牌事件已减少

监管趋严的背景下，险资、私募、牛散举牌事件已减少。但去年以来却有多家公司获国有资本举牌，以此介入公司管理并实现资本增值。其中，爱建集团获广州市政府控制的华豚企业举牌，而爱建集团刚计划由民企均瑶集团入主。

14.新华社：证监会主席批评 10 送 30 方案后，高送转指数一周重挫 5.78%

证监会主席批评 10 送 30 方案后，高送转指数一周重挫 5.78%，多家公司紧急调整送转方案。诸多迹象表明，多年来被少数上市公司和投机者信奉的炒作逻辑已经“失灵”，“高送转”正降温。

15.中国经营报：所谓“债券通”，是允许境外资金在境外购买内地的债券

所谓“债券通”，是允许境外资金在境外购买内地的债券。专家认为，“债券通”的推出时间，预计不会推迟太久，因为现在沪港通、深港通为“债券通”提供了先行经验，并且目前技术上也没有太大障碍。

16.中证网：《人民的名义》的出品方中，大盛国际传媒集团、凤凰传奇影业与 A 股公司有关

《人民的名义》的出品方中，大盛国际传媒集团、凤凰传奇影业与 A 股公司有关。其中，宋城演艺拥有大盛国际 35% 股权，但已完成大盛国际股权转让协议签署工作；凤凰传奇影业隶属于凤凰传媒。财经早餐研究室表示，从投资遇冷到全民爆款，《人民的名义》揭示了“基本面”的重要性，好剧本、好演技、好制作，才能获得全民认同。这和 A 股投资中选择投资标的的标准，有异曲同工之妙。

17.新三板：上周（4.10 - 4.14），新增 45 家挂牌公司，较前一周多增加 30 家

新三板上周（4.10 - 4.14），新增 45 家挂牌公司，较前一周多增加 30 家；成交金额 52.42 亿，环比增加 39.79%。截至目前，新三板挂牌公司总数达 11070 家。

18.上周五，在岸人民币兑美元 16:30 收盘，报 6.8869，跌 0.06%

上周五，在岸人民币兑美元 16:30 收盘，报 6.8869，跌 0.06%，周涨 0.18%。人民币中间价报 6.874，跌 0.13%，周涨 0.3%。

19.上周四，道琼斯工业平均跌 0.67%，至 20453.25 点，周跌 0.98%

上周四，道琼斯工业平均跌 0.67%，至 20453.25 点，周跌 0.98%；标普 500 跌 0.68%，至 2328.95 点，周跌 1.13%；纳斯达克综合跌 0.53%，至 5805.15 点，周跌 1.24%。

20.上周四，英国富时 100 跌 0.29%，至 7327.59 点，周跌 0.3%

上周四，英国富时 100 跌 0.29%，至 7327.59 点，周跌 0.3%；德国 DAX30 跌 0.38%，至 12109 点，周跌 0.97%；法国 CAC40 指数跌 0.59%，至 5071.1 点，周跌 1.25%。

【重点公告】**【采掘】**

西山煤电：煤炭大幅涨价 一季度业绩预增逾 8 倍

【传媒】

乐视网：拟调整收购乐视影业方案 17 日停牌

华闻传媒：获前海开源举牌或继续增持

腾信股份：终止筹划重大资产重组实控人拟增持股份

【电气设备】

保变电气：1.75 亿元转让西藏华冠控股权 获利 1.3 亿元

【电子】

均胜电子：拟不低于 1.3 亿欧元向控股股东剥离智能制造资产

紫光股份：2016 年净利增 435% 一季报继续预增超 6 倍

新易盛：拟 10 转 20 派 3.50 元

勤上股份：商誉减值 4.2 亿 2016 年业绩修正至亏损 3.96 亿

【房地产】

莱茵体育：终止收购南安普顿足球俱乐部 17 日复牌

荣安地产：一季度净利预增逾 113 倍

招商蛇口：投资收益大增 一季度净利同比增逾 162%

【非银金融】

爱建集团：获华豚企业举牌拟继续增持成第一大股东

【钢铁】

河钢股份：一季度净利预增逾 4 倍

新兴铸管：行业形势好转 一季度净利预增逾 4 倍

首钢股份：一季度扭亏 钢价大幅上涨致净利逾 4.5 亿元

【公用事业】

长源电力：旗下三家煤矿被政府列为拟关闭退出矿井

蒙草生态：签 10 亿 PPP 项目 占 2016 年营收逾三成

【机械设备】

智慧松德：签 5.1 亿元设备销售合同

柳工：工程机械行业明显复苏一季度业绩预增约 7 倍

天沃科技：获浙金信托举牌持股 5%

迦南科技：2016 年净利增 1 成 10 转 10 派 2.5 元

【建筑材料】

上峰水泥：预计一季度扭亏停牌筹划配股

【化工】

龙蟒佰利：钛白粉涨价超预期一季度净利预增幅度上调至 32 倍

亚星化学：9500 万元银行逾期贷款已偿还

【汽车】

*ST 天仪：43 亿并购贝瑞和康 明日复牌

【商业贸易】

新华都：控股股东质押所持全部公司股权或为上市以来首次

豫园商城：一季度净利预增近 5 倍

【食品饮料】

贵州茅台：2016 年度净利 167.18 亿 拟 10 派 67.87

开创国际：遭石榴集团旗下企业举牌并收到问询函 17 日起停牌

【有色金属】

ST 华泽：2016 年仍亏损 股票可能将被实行退市风险警示

北方稀土：2016 年度净利下滑七成 拟参设内蒙首家保险公司

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