

晨会纪要(2017年04月19日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 投资消费双回升，一季度经济略超预期
- 【行业评论】 半导体：2017年4月策略：行业数据持续乐观，淡季不淡期待业绩兑现
- 【公司评论】【烽火通信】：市场份额持续提升，2016年归母净利润同比增长15.68%
- 【公司评论】【博晖创新】：血制品盈利能力增强，微流控平台放量值得期待

财经要闻：

1. 习近平主持召开中央全面深化改革领导小组第三十四次会议并发表重要讲话
2. 李克强表示对新业态、新模式等不要一上来就“管死”
3. 公安部：截至3月底，全国机动车保有量首次突破3亿辆，其中汽车达2亿辆
4. 科技部印发《“十三五”国家科技人才发展规划》
5. 住建部表示，今年将把加快公租房竣工和分配入住作为重点
6. 商务部：与“一带一路”沿线国家投资合作持续升温
7. 国家发改委：一季度天然气产量385亿立方米，同比增5.0%
8. 国家能源局：到2016年底，全国可再生能源发电装机容量5.7亿千瓦
9. 央行：3月我国债券市场共发行各类债券3.9万亿元，比上月增加约1.2万亿元
10. 统计局：15个一线和热点二线城市新建商品住宅价格同比涨幅全部回落
11. 深改小组会议：会议强调，完善反洗钱、反恐怖融资、反逃税监管体制机制
12. 新华社：国务院总理李克强表示在宏观上，坚持不搞“大水漫灌”式强刺激
13. 经济参考报：商业银行已经宣布的债转股签约项目签约规模超过5000亿
14. 经济之声：目前正研究制定保证房地产长期持续健康发展的长效机制
15. 上证报：保监会将调研摸底、风险预警的范围进一步扩大到了整个信保业务
16. 中国经济网：陆家嘴金融城正式披露“十三五”规划
17. 新三板：4月18日合计挂牌11089家公司，当日新增10家
18. 上证指数报3196.71点，下跌0.79%，成交额2118.67亿
19. 恒生指数跌1.39%，报23924.54点
20. 道琼斯工业平均指数收跌113.64点，跌幅0.55%，报20523.28点

重点公告：

- 幸福蓝海：与IMAX公司签合作协议
- 太极实业：控股子公司中标21.6亿元项目
- 嘉凯城：拟9.2亿收购武汉巴登城剩余股权 审计差异因计量口径不同
- 中原证券：25亿增资子公司中州蓝海投资
- 远大智能：中标1.42亿元公建项目
- 天威视讯：拟联合并购新三板公司暨合科技

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	3462.74	-0.49%
上证综指	3196.71	-0.79%
深证综指	1946.42	-0.62%
恒生指数	23924.54	-1.39%
中小板指数	6736.96	-0.28%
创业板指数	1848.20	-1.07%
新三板做市指数	1146.27	-0.29%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
交通运输(中信)	0.0%	5.9%	-1.0%
电子元器件(中信)	0.0%	10.6%	7.0%
纺织服装(中信)	0.0%	5.7%	-0.3%
通信(中信)	0.0%	10.4%	-0.2%
银行(中信)	0.0%	2.4%	13.1%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
交通运输(中信)	0.0%	5.9%	-1.0%
电子元器件(中信)	0.0%	10.6%	7.0%
通信(中信)	0.0%	10.4%	-0.2%
银行(中信)	0.0%	2.4%	13.1%
非银行金融(中信)	0.0%	1.2%	2.0%

【行业公司评论】**投资消费双回升，一季度经济略超预期**

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

4月17日国家统计局发布的1-3月中国宏观经济数据普遍高于市场预期。1季度固定资产投资累计同比9.2%，预期8.7%，较1-2月上升0.3个百分点；3月社会消费品零售总额同比10.9%，预期9.4%，前值9.5%；3月规模以上工业增加值同比7.6%，预期6.2%，前值6.3%；GDP当季同比6.9%，预期6.8%，前值6.8%。

点评：固定资产投资同比保持上升势头，其上升的最主要原因为第二产业的固定投资大幅上行。1-3月第一产业投资累计同比19.80%高于1-2月的19.10%，第二产业投资累计同比4.20%大幅高于1-2月的2.90%，第三产业投资累计同比12.20%与1-2月持平。1-3月制造业固定投资累计同比5.80%，录得2016年8月以来最高值，房地产开发投资累计同比9.10%，为15年2月以来最高值，基础设施建设投资累计同比18.68%，较1-2月下滑2.59个百分点。受益于企业盈利的大幅改善，民间投资增速回升明显，1-3月民间投资同比7.70%，较去年全年上升4.53个百分点。中央项目固定投资累计同比-7.10%，低于去年全年的4.90%。受地方政府换届后基建投资冲动的影响，地方项目固定投资同比9.90%，高于去年全年的8.30%。由于中央对地方债务风险的管控加强，加之金融去杠杆下预算外的资金来源受限，我们认为基建和地方项目投资难以维持持续高速增长。

3月社会消费品零售总额同比大幅反弹至10.9%，为2016年1月以来最高值，大幅高于预期。从限额以上企业商品零售总额同比来看，汽车类同比8.10%，较2月的值-1.00%大幅改善，其社会消费中的占比达到27%，汽车类同比的大幅回升是消费品零售总额上升的主要因素。受地产销售回暖的带动，家具类、家用电器、音像器材类、建筑及装潢材料类等零售总额均有较大幅度的上涨。

3月工业增加值同比7.6%，预期6.2%，前值6.3%，环比增速0.83%，前值0.60%，为2014年10月以来最高值。1-3月工业增加值同比6.80%，较去年全年上升0.80个百分点。得益于设备材料更新的朱格拉周期的上升段，中游机械类崛起，制造业投资维持企稳回升的态势。分行业来看，周期性行业工业增加值改善明显，非周期行业也普遍出现好转迹象。其中黑色金属和有色金属冶炼同比3月累计同比由2月的负值转为正值，通用设备和专用设备增加值同比增速大幅上行，分别较去年全年上涨4.7个百分点和5.7个百分点。

第二产业增加值的增长是我国GDP上升的主要原因。2017年一季度GDP不变价当季同比增速6.90%，略高于预期的6.80%。第一产业、第二产业和第三产业GDP不变价当季同比分别为3.00%、6.40%和7.70%，较去年全年分别变化-0.30%、0.30%和-0.10%。第一产业、第二产业和第三产业对一季度的GDP同比的拉动分别为0.20%、2.40%和4.30%，较去年全年分别变化-0.10%、-0.10%和0.40%。

总体来说一季度经济数据略超预期，虽然第三产业增加值增速有所回落，部分周期品价格趋势回调，市场对经济持续改善普遍表示担忧，不过我们认为，虽然随后的几个季度经济可能不如第一季度，但我们判断投资增速能够维持，也能看到消费改善的迹象，因此未来经济依然存在稳定的基础，对于随后几个季度可能出现的小幅回落无需过分担忧。

风险提示：监管趋严，利率上升明显，信贷和投资明显回落。

半导体：2017年4月策略：行业数据持续乐观，淡季不淡期待业绩兑现

蔡景彦 021-20655612 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

产业数据及预期继续向好：集成电路行业的市场数据及市场研究机构的未来预期均维持了乐观的预期。从SIA公布的2月份的单月销售收入增长速度环比再次提升，连续7个月正增长且增速持续新高。Semi公布晶圆厂设备支出继续上升，扩产状况稳步推进。研究机构Gartner对于2017年全球半导体行业销售收入规模增长的预期达到12.3%，再次上升到两位数。台湾厂商3月份销售收入数据涨跌有所差异，但是一季度的情况仍然较为理想，并且台积电对于2017年市场整体的预期不会受到二季度行业常规淡季的影响，增长值得期待。

国内市场产能推挤有序实施，产业政策继续支持外延推进：国内市场方面，本月信息主要是海外厂商在中国大陆地区的投资进度按计划实施，力晶在合肥的DRAM厂预计到6月份可以开始量产，而格罗方德在成都的新厂房则预计到明年的3月。产业政策继续支持外延式扩张，华芯投资40亿人民币收购美国芯片测试设备厂商Xcerra，恩智浦半导体与中国信息通信研究院签署智能网联汽车战略合作框架协议。

LED淡季不淡，国内外企业联手增多提升竞争力：LED板块作为半导体行业较为独立的子版块来看，行业数据继续显示淡季不淡的情况，而国内外企业之间的合作越来越多，对于中国企业的技术能力和产业竞争力的提升作用明显，因此建议关注未来的动向。

投资建议：3月我们基本维持之前月的投资建议，推荐标的略有变动，存储器市场的数据持续乐观，主要推荐标的

包括华天科技(002185)、深科技(000021)。集成电路封测产业仍然预期未来产能利用率的提升带来的业绩成长机会,主要推荐标的为通富微电(002156)。集成电路设计领域我们推荐有望受益智能家居产业作为物联网民用落地的东软载波(300183),另外指纹识别产品的渗透率提升对于汇顶科技(603160)也具备了支持作用。其他建议关注标的包括封测厂商长电科技(600584),工程厂商太极实业(600667),IC设计厂商全志科技(300458),紫光国芯(002049)、LED龙头三安光电(600703),德豪润达(002005)。

风险提示:全球宏观经济波动影响半导体行业的终端需求增长;全球产业整合带来的竞争市场格局变化;新产品及技术更新换代带来的竞争力变化风险。

烽火通信(600498):市场份额持续提升,2016年归母净利润同比增长15.68%

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

市场份额持续提升,2016年归母净利润同比增长15.68%:2016年实现归母净利润76043.34万元,同比增长15.68%。其中,通信系统与光纤光缆及电缆业务收入增速均超过30%,市场份额逐年攀升。公司全球市场稳步拓展,海外业务增速超国内市场,达34.45%。2016年,公司业务毛利率下降约2.01个百分点,但我们认为伴随业务扩张、市场拓展,毛利率略有下浮属于正常。

光纤用户增长和千兆接入网应用助力PON网络市场增长:根据OVUM预测2019年全球规模约65亿美元,年复合增长率3.5%。到2018年,我国将实现城镇地区实现光网覆盖,刺激10G PON网络建设需求。目前,中国电信已经启动10G PON网络建设,据我们测算,高速率OLT端口采购金额的年化增长率达到了213%。

2017年光纤市场规模增速有望超40%:根据运营商2016-2017年光纤光缆集采情况,规模和价格都有明显提升。根据莫尼塔数据及我们产业调研结果,2016年国内光线需求量约为2.5亿芯公里,预计2017年有望增长20%,同时价格也将提升20%左右,光纤市场规模增速有望超40%。

深入布局ICT,打造公司业绩增长新引擎:报告期内,公司进军高端服务器、存储系统产业领域;深入挖掘广电、电力等行业市场。公司2016年非公开发行方案计划开展融合型高速网络系统设备产业化项目、特种光纤产业化项目、海洋通信系统产业化项目、云计算和大数据项目以及营销网络体系升级项目,深入ICT布局。

投资建议:我们预测公司2017年至2019年EPS分别为1.16元、1.46元和1.84元。维持买入-A评级,6个月目标价34.80元。

风险提示:宏观经济发展不及预期;光通信行业、信息化市场总体发展不及预期。

博晖创新(300318):血制品盈利能力增强,微流控平台放量值得期待

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4.04亿元,同比上升50.29%,实现归母净利润2,359.92万元,同比上升98.61%,EPS0.03元。同时发布利润分配预案,每10股派发现金红利0.03元(含税)。

检测和血制品业务持续转好,公司业绩拐点显现:公司盈利能力从2014年开始逐年下滑,而公司收购的广东卫伦和美国Advion公司持续亏损,导致公司2015年业绩达到低点。2016年,随着公司传统检验检测业务的回暖,以及血制品盈利能力的持续提升,公司2016年净利实现了接近翻倍的增长。分行业看,公司检验检测领域2016年实现收入2.24亿元,同比上升50.72%,营收占比达55.45%,血制品板块实现营收1.74亿元,同比上升49.88%,营收占比达42.99%。白蛋白是公司主要血制品产品,2016年白蛋白实现营收1.49亿元,占比达36.86%。毛利率方面,在2015年公司毛利率出现大幅下滑后,2016年公司毛利率水平有所上升。主要由于公司血制品毛利率水平的提升。2015年公司传统检验检测行业毛利率69.23%,而新收购的血制品行业毛利率水平仅为19.90%,大大拉低了公司整体毛利率水平。随着公司血制品行业布局不断完善,2016年毛利率上升18.22PCT至38.12%,使得公司整体毛利率水平上升至53.17%(+5.46PCT)。

传统微量元素检测业务增速平稳,微流控放量提供想象空间:检验检测业务方面,公司实现收入2.24亿元,同比上升50.72%,其中受益于二胎政策的放开,公司传统微量元素检测领域实现收入1.08亿元,同比上升13.52%,增速平稳。公司以HPV检测作为微流控平台的突破口,于2016年下半年开始销售,目前处于推广期,2016年尚未贡献业绩。2017年公司加大微流控平台的推广力度,预计2017年完成200-300台仪器的投放,同时为提高微流控芯片生产效率公司自行设计建设了国内首条微流控芯片生产线,该生产线设计产能为年产100万人份检测芯片,可以满足产品上市初期市场需求。由于公司的微流控平台是一个封闭性体系,2018年开始试剂的量将开始有所体现。

组分调拨获批,血制品盈利能力有望进一步加强:河北大安2016年实现收入1.74亿元,同比上升46.30%,实现扣非后净利润4,820.01万元,完成扣非后净利润4,704.21万元的业绩承诺。河北大安从2015年开始已经实现了盈利,目前正常运营的浆站3个,我们预计2016年采浆量略低于100吨,2017有望恢复至100吨以上。我们认为随着河北大

安采浆量的持续上升，规模效应不断拉动血制品毛利率的提升，进一步提升公司业绩水平。广东卫伦方面，公司继续受让广东卫伦 21% 股权，持股比例由 30% 上升至 51%。由于广东卫伦目前拥有的浆站均是新浆站，采浆能力尚未全部释放，2016 年广东卫伦仍处于亏损状态，我们认为随着新浆站逐渐成熟采浆量有望稳定在 60 吨以上，广东卫伦扭亏值得期待。同时，公司组分调拨获批，河北大安可以将血制品生产转移给广东卫伦和绿十字，通过优势互补，河北大安的生产成本有望有一定程度的降低，同时可以提高公司的血浆利用率，公司血制品板块毛利率水平有望进一步提升，盈利能力持续增强。

投资建议：考虑到未来公司微流控平台的放量以及血制品盈利能力的持续提高，我们看好公司未来的业绩发展。我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.09、0.15 和 0.20 元。维持增持-A 建议，6 个月目标价为 8.70 元，相当于 2017 年 97 倍、2018 年 58 的市盈率。

风险提示：微流控平台推广不达预期，调拨进度低于预期。

【财经要闻】

1. 习近平主持召开中央全面深化改革领导小组第三十四次会议并发表重要讲话

18 日，习近平主持召开中央全面深化改革领导小组第三十四次会议并发表重要讲话。他强调，督察是抓落实的重要手段，要加强和改进督察工作，拓展督察工作广度和深度。

2. 李克强表示对新业态、新模式等不要一上来就“管死”

18 日，李克强在贯彻新发展理念培育发展新动能座谈会上表示，政府要把精力更多放在监管上，探索包容审慎的监管制度，对新业态、新模式等不要一上来就“管死”。

3. 公安部：截至 3 月底，全国机动车保有量首次突破 3 亿辆，其中汽车达 2 亿辆

公安部：截至 3 月底，全国机动车保有量首次突破 3 亿辆，其中汽车达 2 亿辆；机动车驾驶人超 3.64 亿人，其中汽车驾驶人 3.2 亿人。

4. 科技部印发《“十三五”国家科技人才发展规划》

科技部印发《“十三五”国家科技人才发展规划》，到 2020 年，研究与发展（R&D）人员年人均研发经费提升至 50 万元/年，与发达国家之间的差距进一步缩小。

5. 住建部表示，今年将把加快公租房竣工和分配入住作为重点

住建部表示，今年将把加快公租房竣工和分配入住作为重点，要求各地加大工作力度，年内完成公租房新增分配 200 万套。

6. 商务部：与“一带一路”沿线国家投资合作持续升温

商务部：与“一带一路”沿线国家投资合作持续升温，一季度我国企业在“一带一路”沿线的 43 个国家有新增非金融类直接投资，共 29.5 亿美元，占同期对外投资总额的 14.4%，较去年同期升 5.4%。

7. 国家发改委：一季度天然气产量 385 亿立方米，同比增 5.0%

国家发改委：一季度天然气产量 385 亿立方米，同比增 5.0%；天然气进口量 209 亿立方米，增 5.4%；天然气消费量 636 亿立方米，增 9.6%。

8. 国家能源局：到 2016 年底，全国可再生能源发电装机容量 5.7 亿千瓦

国家能源局：到 2016 年底，全国可再生能源发电装机容量 5.7 亿千瓦，占全部电力装机的 34.6%。

9. 央行：3 月我国债券市场共发行各类债券 3.9 万亿元，比上月增加约 1.2 万亿元

央行：3 月我国债券市场共发行各类债券 3.9 万亿元，比上月增加约 1.2 万亿元，比去年同期减少约 1000 亿元。

10. 统计局：3 月，15 个一线和热点二线城市新建商品住宅价格同比涨幅全部回落

统计局：3月，15个一线和热点二线城市新建商品住宅价格同比涨幅全部回落，6个城市环比下降；70个城市中一二线城市新建商品住宅价格同比涨幅持续回落，18个城市环比下降或涨幅回落，其他城市环比涨幅略升。

11.深改小组会议：会议强调，完善反洗钱、反恐怖融资、反逃税监管体制机制

深改小组会议：会议强调，完善反洗钱、反恐怖融资、反逃税监管体制机制，是建设中国特色社会主义法治体系和现代金融体系的重要内容。要探索建立以金融情报为纽带、以资金监测为手段、以数据信息共享为基础的“三反”监管体制机制。

12.新华社：国务院总理李克强表示，在宏观上，坚持不搞“大水漫灌”式强刺激

新华社：国务院总理李克强表示，在宏观上，坚持不搞“大水漫灌”式强刺激，改变过度依赖投资和出口拉动增长，不断创新调控方式，统筹精准实施区间调控、定向调控、相机调控，依靠改革创新和结构调整增强发展内生动力。

13.经济参考报：商业银行已经宣布的债转股签约项目签约规模超过 5000 亿

经济参考报：截至4月17日，商业银行已经宣布的债转股签约项目遍布十余个行业、十余个省份，签约规模超过5000亿。不过，目前真正实施的债转股项目金额仅为400多亿。业内人士称，债转股项目的实际落地速度将加快。

14.经济之声：目前正研究制定保证房地产长期持续健康发展的长效机制

经济之声：发改委副主任宁吉喆表示，目前国家正在抓紧时间，紧锣密鼓研究制定保证房地产长期持续健康发展的长效机制，成熟的时候可以付诸实施。

15.上证报：保监会将调研摸底、风险预警的范围进一步扩大到了整个信保业务

上证报：保监会将调研摸底、风险预警的范围进一步扩大到了整个信保业务。重点调研保险公司通过信保产品为债券、信托、基金等发行及理财产品质押、债权转让、融资租赁、担保业务等融资业务提供融资增信服务的运营情况及风控措施。

16.中国经济网：陆家嘴金融城正式披露“十三五”规划

中国经济网：陆家嘴金融城正式披露“十三五”规划。“十三五”期间，陆家嘴金融城将努力建成国际一流的金融城、世界级中央活动区、金融贸易制度创新先行区和成为上海建设全球城市的战略支点，即“一城两区一支点”。

17.新三板：4月18日合计挂牌11089家公司，当日新增10家

新三板：4月18日合计挂牌11089家公司，当日新增10家，成交金额9.22亿，其中做市转让4.21亿，协议转让5.01亿。三板成指报1236.46，涨0.49%，成交额7.93亿。

18.上证指数报3196.71点，下跌0.79%，成交额2118.67亿

上证指数报3196.71点，下跌0.79%，成交额2118.67亿。深证成指报10411.44点，下跌0.38%，成交额2559.18亿。创业板指报1848.2点，下跌1.07%，成交额618.19亿。两市合计成交4677.85亿。从盘面上看，白酒、化工新材料、白色家电等板块涨幅居前。

19.恒生指数跌1.39%，报23924.54点

恒生指数跌1.39%，报23924.54点。国企指数跌1.58%，报10043.52点。沪股通净流出5.27亿元，当日余额135.27亿元。深股通净流入6.49亿元，当日余额123.51亿元。

20.道琼斯工业平均指数收跌113.64点，跌幅0.55%，报20523.28点

标普500指数收跌6.82点，跌幅0.29%，报2342.19点。道琼斯工业平均指数收跌113.64点，跌幅0.55%，报20523.28点。纳斯达克综合指数收跌7.32点，跌幅0.12%，报5849.47点。道指收跌逾100点，受累于高盛财报意外逊于预期。

【重点公告】

【传媒】

幸福蓝海：与 IMAX 公司签合作协议

【电气设备】

协鑫集成：修正业绩快报 2016 年由盈转亏

【电子】

太极实业：控股子公司中标 21.6 亿元项目

【房地产】

新湖中宝：获实控人累计增持 5% 股权

华夏幸福：与华为战略合作发展智慧城市等业务

嘉凯城：拟 9.2 亿收购武汉巴登城剩余股权 审计差异因计量口径不同

京能置业：一季度签约额同比增逾 3 倍

【纺织服装】

步森股份：筹划收购资产 19 日起停牌

【非银金融】

杭州银行：去年净利增 8.54% 拟 10 转 4 派 3

方正证券：一季度净利下滑五成

中原证券：25 亿增资子公司中州蓝海投资

江苏国信：拟定增募资 40 亿增资江苏信托

【公用事业】

凯迪生态：获控股股东增持股份

龙净环保：大股东股权将转让给阳光集团公司实控人将变更

【机械设备】

南方轴承：实控人拟转让控股权明日复牌

开山股份：去年净利下滑逾四成拟终止定增事项

远大智能：中标 1.42 亿元公建项目

【计算机】

天威视讯：拟联合并购新三板公司璧合科技

【汽车】

宁波韵升：一季度净利预减 87%

【通信】

大富科技：拟重组并购新三板企业配天智造等 4 家公司

常山股份：中标 1.46 亿元民航通信网设备采购项目

中国联通：拟通过定增引入战投正向政府部门咨询意见

【医药生物】

宜华健康：子公司 2.28 亿收购三家养老医院股权

石药集团：拟分拆附属公司于国内上市

【有色金属】

紫金矿业：一季度净利预增约 15 倍

石英股份：去年净利增 12% 拟 10 转 5 派 1

东方锆业：部分产品再次提价

银泰资源：遭股东侯仁峰继续减持

明泰铝业：一季度净利预增 45%

【综合】

泸州老窖：去年净利增三成拟 10 派 9.6

宋城演艺：正与多个海外景点洽谈布局

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