

晨会纪要(2017年05月09日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 华金策略周报-市场磨底延续，把握主题，关注优质成长
- 【宏观策略】 华金宏观周报-流动性偏紧，原油大跌
- 【行业评论】 环保及公用事业：PPP项目专项债券将启动，融资渠道进一步拓宽
- 【行业评论】 证券：收入结构趋于平衡，把握低估值
- 【行业评论】 新能源设备：2016年及2017年一季度行业回顾：业绩增速回落，静待产销放量
- 【行业评论】 汽车：2016年报及2017年一季报解读：业绩增长持续向上，白马龙头优势更为明显
- 【行业评论】 计算机：量子计算机实现突破，实现通用计算任重道远
- 【行业评论】 汽车：第19周周报：中国品牌日的设立将进一步促进自主品牌汽车产业链的崛起

财经要闻：

- 1.8日，习近平向法国新当选总统马克龙致贺电
- 2.8日，李克强考察开封旧城改造工作时表示，古城修复是历史责任
- 3.海关总署：4月，我国进出口总值2.22万亿元，同比增16.2%
- 4.国资委：三年多来，共有47家中央企业参与、参股或者投资“一带一路”建设
- 5.国家外汇局：一季度，非储备性质的金融账户逆差215亿美元，同比环比均下降87%
- 6.国家发改委等14部门 / 公布《循环发展引领行动》
- 7.商务部：定于5月2日至6月30日组织各地开展融资租赁行业风险排查工作
- 8.财政部、国税总局：印发《压缩财税优惠办理时间改革实施方案》
- 9.银监会：发布《商业银行押品管理指引》
- 10.新华社：面对深入推进全面深化改革的各项任务，各地各部门需要坚决贯彻中央精神
- 11.中新社：5月7日，中国自行车协会共享单车专业委员会在上海成立
- 12.央行旗下《金融时报》：各类跨市场业务、交叉型金融业务将是下一步需要重点规范的监管对象
- 13.上证报：今年银监会监管的核心是以银行同业资产和负债为核心的非标投融资
- 14.新华社：严监管，不仅是专业监管部门的事情，也是地方政府必须履行的责任和义务
- 15.证券日报：中石油历时五年多终于决定入股广东天然气管网
- 16.中国铁路总公司：4月，国家铁路旅客发送量完成26207.1万人次
- 17.新三板：5月8日合计挂牌11135家公司，当日新增12家
- 18.上证指数报3078.61点，下跌0.79%，成交额1981.72亿
- 19.恒生指数涨0.41%，报24577.91点
- 20.道琼斯工业平均指数收涨5.34点，涨幅0.03%，报21012.28点

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	3358.81	-0.70%
上证综指	3078.61	-0.79%
深证综指	1835.59	-1.99%
恒生指数	24577.91	0.41%
中小板指数	6409.54	-1.29%
创业板指数	1788.71	-1.62%
新三板做市指数	1121.54	-0.42%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
银行(中信)	-0.9%	-4.8%	7.8%
传媒(中信)	-1.7%	-9.9%	-19.5%
纺织服装(中信)	-1.9%	-9.1%	0.2%
家电(中信)	-1.9%	9.4%	38.7%
非银行金融(中信)	-2.0%	-5.3%	6.9%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
国防军工(中信)	-8.8%	-17.9%	-1.7%
综合(中信)	-6.5%	-4.4%	7.5%
农林牧渔(中信)	-5.4%	-14.1%	-3.5%
煤炭(中信)	-4.7%	-5.7%	12.5%
有色金属(中信)	-4.4%	-8.8%	2.7%

重点公告：

浙数文化：3715 万收购美术拍卖公司 51%股权

伟明环保：中标 4.3 亿元 PPP 项目

京蓝科技：中标逾 10 亿元 PPP 项目

中国铝业：拟 6.6 亿合作成立产业投资基金

圆通速递：10.4 亿港元收购先达国际物流近 62%股权

中油工程：中标逾 65 亿元海外承包合同

【行业公司评论】

华金策略周报-市场磨底延续，把握主题，关注优质成长

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周继银行委外后，券商资管计划中资金池新增业务也遭叫停，周五证监会新闻发言人邓舸表示，有关证监局开展的工作是对前期要求的延续，并非新增要求。资金池业务被叫停主要影响债券市场中的信用债等较高风险债券品种，我们认为本次监管对 A 股影响不是很大。

上周央行通过逆回购净投放资金 100 亿元，但 MLF 到期并未续作，下周逆回购到期 3100 亿元，近期资金面持续紧张。

万得资讯报道，美国 4 月非农就业和失业率均好于预期，美国经济表现整体较强，据“美联储观察”工具显示，市场预计美联储在下个月加息的可能性为 78.5%。另外，美联储下半年缩表的可能性也较大，均对我国汇率和货币政策造成一定的压力。

上周五国产大飞机 C919 首飞成功，相关概念股均呈现明显的资金净流入。继 C919 之后，中国自主研发的水陆两栖飞机 AG600 首飞也进入倒计时。市场预计国产大飞机市场达到万亿级别，两款国产飞机的陆续首飞有望相继带动相关板块。目前 A 股市场风险偏好整体较低，防御性板块的超额收益也已经持续较长时间，板块出现疲弱状态，在这种背景下政策性事件和确定性较高的主题投资能够有望承接部分资金，近期大飞机板块值得关注。近期一行三会集体亮相，发表关于金融机构支持“一带一路”的文章，但随着一带一路峰会的临近，相关概念行情可能接近尾声。整体来看，市场可能继续磨底，但亦不宜过度悲观，我们发现部分优质成长股的估值在这一轮下杀后明显偏低，也可予以关注。

二、资金面

1、资金面：截至 5 月 4 日，沪深两市融资余额较 4 月 28 日增加 41.51 亿元；融券余额较 4 月 28 日增加 3.87 亿元；融资融券总额较 4 月 28 日的 9091.3 亿元增加 0.50%。

2017 年 4 月 21 日至 4 月 28 日，银证转账变动净额净流出 240 亿元，证券交易结算资金余额净流出 778 亿元，粗略估计 A 股个人投资者资金净流入 538 亿元；新增投资者数量 35.46 万人；截止 4 月 28 日，证券市场交易结算资金减少 6.06%。

2、市场利率：过去一周，银行间拆借利率整体上升。截止 5 月 5 日，隔夜 SHIBOR 利率、周 SHIBOR 利率和月 SHIBOR 利率分别较 4 月 28 日上升了 0.56、1.70 和 0.58 个 BP。国债收益率：过去一周整体上升。截止 5 月 5 日，6 个月、1 年期、5 年期和 10 年期分别较 4 月 28 日上升了 3.45、7.10、4.18 和 2.67 个 BP。

三、大事回顾及点评

1、4 月经济势头出现小幅放缓势头。4 月官方和财新制造业 PMI 呈现双双回落迹象。据同花顺统计数据，目前有 6 家机构对 4 月份 CPI 和 PPI 进行了预测，预计 CPI 温和上升重回“1 时代”，PPI 同比增长平均值为 6.98%。对于 4 月份 CPI 数据的预测，由于 4 月份猪肉价格的下降及蔬菜价格的逆势上涨，整体预计 CPI 小幅上升。

2、马克龙赢得法国大选，“黑天鹅”未出现。据金融时报消息，法国独立中间派候选人马克龙在总统选举中赢得压倒性胜利。此次法国大选终于落定，马克龙的当选符合之前市场预期，并且市场已充分消化此预期。结果公布以后，欧元全线大涨，刷新近两年欧元对美元的纪录，不过很快又快速回调。“黑天鹅”事件未出现使得全球市场上投资者的风险偏好进一步上升，造成日元的回落及黄金价格的大幅下降，另外，避险资产的下跌也与上周特朗普的医改方案获得众议院的通过有关。

3、上周市场净投放资金 100 亿元，但 MLF 到期后并未续作 MLF。银行间拆借利率和债券收益率持续上升，但质押式回购利率有所下降。在近日资金面一直偏紧的背景下，市场普遍预期小长假之后的首个交易日，央行将进行资金投放。但是 5 月 2 日央行意外暂停逆回购操作，全周仅投放 100 亿元的资金。可见当前在金融监管持续加强及去杠杆的任务下，央行对流动性保持一定的压力将会持续，仅是会根据市场的情况进行精准的小幅调整。

四、风险提示

监管明显趋严导致利率上升；美联储加息、缩表超预期；流动性、资金面紧张。

华金宏观周报-流动性偏紧，原油大跌

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

1、上游：原材料价格下跌，铁矿石价格反弹。原材料价格和工业品指数下跌，农产品指数上涨。上周 CRB 工业原材料价格环比-0.01%，月化同比 11.2%，低于 4 月的 12.5%。南华工业品指数周环下跌-0.76%，月化同比 38.6%，高于

4 月值 34.2%；农业品指数周环比上涨 0.83%，月化同比 7.2%，低于 4 月的值 10.7%。动力煤价格、原材料边际运价继续下行，铁矿石价格止跌上涨。上周环渤海动力煤价格环比下降-0.17%，月化同比 53.5%，略低于 4 月的值 54.5%；铁矿石价格周环比涨 12.08%，月化同比 21.5%，低于 4 月的值 26.9。上周原料运价指数周环比跌-2.26%，月化同比 24.8%，低于 4 月的值 34.6%。

2、中游：发电耗煤量和高炉开工率继续下降，水泥上涨放缓。发电耗煤量、高炉开工率环比下降，水泥价格上涨放缓。六大发电集团日均耗煤量周环比下降-6.50%，月化同比 7.3%，低于 4 月的值 14.0%。上周高炉开工率 76.4%，环比下降-0.14%，月化同比-4.2%，低于 4 月的值-0.7%。全国水泥价格涨跌分化，全国西南和中南地区环比下跌，其他地区有不同程度上升，上周全国水泥价格周环比上涨 0.39%，月化同比 31.7%，低于 4 月的值 33.3%。

3、下游：地产销售环比微涨，半钢胎开工率下挫。地产成交量一、二、三线城市环比涨跌分化。上周 30 大中城市商品房日均成交 54.07 万平方米，周环比上涨 1.78%，月化同比-31.3%，较 4 月的值-收窄 10.56 个百分点。其中，一线城市环比下跌-7.44%，月化同比-2.34%，较 4 月的值收窄 11.17；二线城市环比下跌-12.13%，月化同比-37.4%，较 4 月值收窄 6.97 个百分点；三线城市环比上涨 44.10%，月化同比-24.4%，较 4 月值收窄 16.38 个百分点。国内外集装箱运价指数环比下跌。上周 SCFI 指数周环比下跌-1.63%，月化同比 59.2%，低于 4 月的值 64.5%。CCFI 指数周环比下跌-0.05%，月化同比 24.9%，略低于 4 月的值 25.4%。汽车轮胎半钢胎开工率下降，上周周环比下降-27.00%，月化同比-32.4%，大幅低于 4 月的值-6.3%。

4、价格：蔬菜止跌上涨，原油价格大幅下挫。蔬菜上涨，猪肉、鸡蛋和水果价格下跌。据 5 月 5 日搜猪网报道，由于市场缺乏利好因素提振，国内猪价在 14.5 元/公斤附近继续小幅下跌，但跌幅有所收窄。上周前海蔬菜批发价格环比上涨 0.64%，月化同比 5.2%，高于 4 月的值-16.9%。鸡蛋价格环比下跌-0.10%，月化同比-28.6%，较 4 月值下降 5.65 个百分点。广州水果批发价格指数周环比下跌-1.06%，月化同比 17.8%，较 4 月的值下跌 14.60 个百分点。义乌小商品价格指数上涨。上周义乌小商品价格指数收于 100.39，周环比上涨 0.03%，月化同比 0.00%。由于美国页岩油产能持续释放，叠加原油消费增速不及预期，上周原油价格大幅下挫，布伦特原油期货结算价收于 48.38 美元/桶，WTI 原油期货结算价收于 45.52 美元/桶，原油价格回到了去年 11 月中旬的水平。期货结算价布伦特原油价格环比下跌-2.80%，月化同比 5.5%，较 4 月同比跌 18.64 个百分点，已经连续 3 个多月下行。

5、货币：流动性偏紧，资金利率下跌但仍处高位，人民币微贬。央行维持流动性紧平衡，人民币微贬。上周央行净回笼资金，其中逆回购 2500 亿元，逆回购到期 2400 亿元，净投放 100 亿元，MLF 回笼 2300 亿元。截至 5 月 05 日，1 天期银行间回购加权利率为 2.9070%，较 4 月 28 日下跌 20.17BP，7 天期银行间回购加权利率为 3.2847%，较 4 月 28 日下跌 89.71BP，1 年期国债收益率为 3.3922%，较 4 月 28 日上涨 22.50BP，10 年期国债收益率为 3.5592%，较 4 月 28 日上涨 9.24BP，5 年中债 AAA 企业债收益率 4.8205%，较 4 月 28 日上涨 11.78BP，5 年中债国债收益率 3.4813%，较 4 月 28 日上涨 13.96BP，隔夜 SHIBOR 为 2.8348%，较 4 月 28 日上涨 1.58BP。3 个月 AAA+同业存单收益率为 4.3578%，较 4 月 28 日上涨 0.78BP，5 月 5 日美元兑人民币即期汇率为 6.9000，较 4 月 28 日下跌 0.27BP。6 个月珠三角票据直贴利率为 4.05，6 个月长三角票据直贴利率为 4.00，较 4 月 28 日均下跌 35BP。

6、海外：海外国债收益率分化，美元贬值。上周海外国债收益率分化。5 月 5 日美国 10 年期国债收益率为 2.36%，与 4 月 28 日上涨 7.00BP，美国 3 个月期国债收益率为 0.90%，较 4 月 28 日上涨 10.00BP，5 月 3 日欧元区 10 年期国债收益率为 0.3738%，较 4 月 28 日下跌 0.82BP，欧元区 3 个月期国债收益率为-0.7901%，较 4 月 28 日下降 0.58BP，5 月 3 日英国 10 年期国债收益率为 1.1005%，较 4 月 28 日下跌 0.10BP，英国 5 年期国债收益率为 0.4002%，较 4 月 28 日上涨 0.31BP。上周随着朝鲜局势持续紧张，美元指数下行，美元兑日元和美元兑英镑升值，美元兑欧元贬值。截止 5 月 4 日，美元指数收于 98.75 点，低于 4 月 28 日的 99.04 点，美元兑日元收于 112.47，高于 4 月 28 日的 111.53，欧元兑美元收于 1.0984，高于 4 月 28 日的 1.0895，英镑兑美元收于 1.2925，低于 4 月 28 日的 1.2950。5 月 5 日美国联邦基金利率为 0.91%，自 3 月中旬一直维持不变。隔夜 EURIBOR 为-0.3570%，较 4 月 28 日下降 0.60BP。

7、风险提示。欧洲大选出现黑天鹅事件、特朗普新政效果不及预期、美国加息节奏超预期。

环保及公用事业：PPP 项目专项债券将启动，融资渠道进一步拓宽

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsec.cn

投资要点

本周行业动态

【PPP 项目专项债券进一步拓宽 PPP 项目融资渠道】5 月 3 日，发改委印发《政府和社会资本合作（PPP）项目专项债券发行指引》，继 PPP 项目资产证券化取得实质性进展后，此举再次拓宽 PPP 项目融资渠道，有利于 PPP 项目落地率提升，建设进度如期推进。①审核要求放宽，募集资金使用灵活，同时，考虑到 PPP 项目融资特点，该专项债券批复文件的有效期限由一般企业债券的 1 年延长为 2 年。②继 PPP 项目资产证券化后，专项债券再次有效拓宽 PPP 项目融资渠道，强经营性项目受益明显；③PPP 项目信息透明度提升，资金成本市场化定价有利于 PPP 模式健康发展。全国 PPP 综合信息平台项目库季报数据显示，PPP 项目落地情况良好，社会资本方收入利润增长受益明显，我们仍看好重组中的智慧生态平台京蓝科技（000711.SZ）、水环境综合治理商博世科（300422.SZ）、受益 PPP 模式的高能环境（603588.SH）。

【《循环发展引领行动》利好再生资源利用产业发展】5 月 4 日，国家发改委等 14 个部委联合印发《循环发展引领行动》，利好资源循环利用产业发展。①推动餐厨废弃物资源化利用和无害化处理制度化和规范化，餐厨废弃物处置方

面，建议积极关注维尔利（300190.SZ）；②重视工业固废综合利用，工业一般固废及危废方面，持续看好资质全面、核准资质质量领先的行业龙头东江环保（002672.SZ）；③制度供给方面，《行动》重申《生产者责任延伸制度推行方案》的进一步落实要求其率先在电器电子产品、汽车、铅蓄电池、饮料纸基符合包装等领域推行；将循环经济发展水平纳入地方政府考核内容，同时建立企业循环经济信用评价制度，明确企业责任；探索在餐厨废弃物、建筑垃圾、再生资源回收等领域引入 PPP 模式，通过 PPP 和第三方服务方式引导社会资本投入循环经济。再生资源利用领域，建议积极关注回收渠道强的中再资环（600217.SH）。

【危废规范化管理要求提升，强者恒强】近日环保部发布《“十三五”全国危险废物规范化管理督查考核工作方案》，着力推动危险废物规范化管理水平的提高。与《“十二五”方案》相比，《“十三五”方案》一是进一步落实企业主体责任，要求将考核中发现的问题与环境执法工作相衔接，有条件可将考核结果纳入市场主体的社会信用记录；二是进一步强化政府和部门监管责任；三是建立分级负责考核机制，以省（区、市）为主组织考核，国家对全国的规范化管理情况进行抽查；四是突出考核重点。根据我们的测算，我国工业危废实际产生量远高于环保部统计数据，预计 2020 年工业危废实际产量将达到 9,000 万吨以上。从危废处置产能角度看，2015 年全国危废经营单位核准利用处置规模 5,263 万吨/年，危废实际经营规模 1,536 万吨，截至 2015 年末环保部门颁发的危废经营许可证数量 2,034 份，各项处置能力指标均呈稳定上升态势。我们仍需关注第二次全国污染源普查结果中危废产量及处置利用情况。危废规范化管理要求趋严，在正规化牌照化趋势下，我们认为强者恒强，持续看好东江环保（002672.SZ）。

环保板块一周行情回顾

上周（5.2-5.5）环保（中信）指数下跌 1.91%，上证综指下跌 1.64%，沪深 300 指数下跌 1.66%，中小板指下跌 2.21%。环保（中信）指数跑输沪深 300 指数 0.24 个百分点，跑赢中小板指 0.31 个百分点。

风险提示：政策不及预期、竞争加剧

证券：收入结构趋于平衡，把握低估值

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

2016 年券商受到年初股指大幅下挫及交投回落拖累，全年业绩近乎腰斩，但负面业绩已基本反映在悲观的估值预期中，2017 年一季度业绩逐步企稳回暖，近期受到监管情绪影响板块估值进一步下挫，建议把握板块估值与业绩的预期差，维持行业领先大市-A 评级。

2016 年业绩腰斩，“看天吃饭”属性减弱：根据 27 家上市券商的可比数据，2016 年归母净利润 882 亿元，同比下滑 49.76%，成交下滑叠加自营低迷共同拖累业绩，不过亦有可圈可点之处：出于主动或被动原因，券商收入结构更趋于平衡，全年经纪/投行/资管/自营/利息收入占比分别为 30.0%、15.6%、9.2%、29.2%、11.1%，看天吃饭属性进一步减弱，投行（yoy+23.3%）及资管业务（-0.04%）是亮点。2017 年一季度这一趋势得以延续，经纪业务占比进一步下滑至 26.3%首次低于自营业务占比（26.5%），一季度净利润 202 亿元，同比微增 0.43%。

2016 经纪业务大幅下滑，2017 有望企稳：2016 年经纪业务净收入 783 亿元，同比下滑 58.6%，成交下滑是主因，全年日均成交 5195 亿元，较 2015 年缩水近一半，2017 年以来由于受到金融去杠杆等因素的影响，市场交投活跃度并未有显著回升，Q1 日均成交额为 4557 亿元，同比下滑 15.8%，一季度经纪业务净收入下滑 27.9%。佣金率方面，一季度下滑幅度已放缓，个别券商甚至在 2017 年一季度略有回升，我们测算 2015/2016/2017Q1 上市券商佣金水平分别为万分之 5.5/4.5/4.3。

投行 2016 逆势增长，2017 关注 IPO：2016 年上市券商实现投行净收入 407 亿元，同比逆势上升 23.25%，主要来自于债券承销和增发的大幅增长。2017 年一季度，投行净收入 70.3 亿元，同比下滑 26.0%，下滑主要受到债券融资规模缩降的拖累，据 wind 统计，一季度全行业债券融资同比下滑 49.8%；值得关注的是，虽受到再融资新政的影响，增发规模增速仍有 24.6%；全年来看，我们认为 IPO 规模的增长显著高于上年，这有望部分弥补债承减少带来的收入下滑，预计全年上市券商承销净收入有望持平于 2016 年。

主动管理是资管长期关键词：2016 年在大部分业务均大幅下滑的情况下，资管业务降幅仅为 0.04%，规模的增长是主因，2016 年末受托管理总规模实现 91720 亿元，同比增长 50%；资管业务平均管理费率为 0.26%，同比有所下降，猜测是通道业务竞争激烈，券商主动压缩通道费。中信证券规模仍位于榜首（2016 年末高达 1.8 万亿），行业仍以通道业务为主（定向资管占比 80%），主动管理仍是长期关键词。

2017 自营收益率预计于上年持平：2016 年初股票市场大幅下挫，四季度债券市场显著调整，全年上市券商自营业务下滑严重，全年自营业务收入 640.5 亿元（含公允价值变动损益），同比下降 39.2%，投资收益率为 4.68%，同比减少 2.91 个百分点。2017 年一季度，行业实现自营收入（含公允价值变动）161.8 亿元，同比微增 2.11%，一季度债券市场以及股票市场并未有明显起色，预计全年也难有趋势性机会，在市场震荡行情下，上市券商投资收益率预计与上年持平。

投资建议：2016 年市场受到年初熔断的大幅下跌冲击，券商整体业绩出现大幅下滑，这样的负面影响也反映在券商股的悲观估值中。2017 年一季度业绩逐步企稳回暖，近期受到监管情绪影响板块估值进一步下挫，建议把握板块估值与业绩的预期差，目前大型券商 2017 年 PB 普遍不足 1.5X，维持板块领先大市-A 评级，建议重点关注华泰证券、中信证券、国金证券，此前月报中新增关注国泰君安。

风险提示：行业监管加剧，市场发展不及预期，热点板块持续性不强

新能源设备：2016 年及 2017 年一季度行业回顾：业绩增速回落，静待产销放量

陈雁冰 021-20655676 chenyanbing@huajinsec.cn

？ 2016 年新能源汽车产销量继续增长，全年生产 51.7 万辆，同比增长 51.7%。17 年 Q1 产销回落，分别同比略降 7.7 和 4.7%。我们发现新能源车产销量的变化，也迅速的反应到了公司业绩层面之上。我们从 72 家新能源汽车相关标的的公司中选取了 45 家代表公司，分成了锂资源、电池材料、动力电池、锂电设备、电机电控、充电桩子板块进行了业绩统计。我们认为在锂电池材料板块或是最先受益于产销放量的板块，中期和全年的业绩弹性较大。动力电池板块业绩也有望随新能源车产销放量而迅速增长。

？ 锂资源：产业链最受益的板块，增速有望保持：17 年 Q1 的营收增速从 16 年 109.53% 迅速回落至 19.16%，去年至今锂产品价格回落，如电池级碳酸锂由 17.3 万元/吨回落自目前的约 13.5 万元/吨，是营收增速快速降低的主要原因。展望二季度，我们认为锂产品价格会稳中向上，但去年二季度是锂产品价格持续攀升的高位点，半年度的业绩增速继续走低是大概率事件，而下半年新能源车有望大规模放量，在量升价稳的情况下，全年业绩增速有望保持目前的水平。

？ 电池材料：业绩增速快速回落，产销放量后或快速反弹：17 年 Q1 的营收增速从 16 年 113.59% 迅速回落至 29.98%，业绩增速快速下滑逻辑与锂资源相似。利润增速回落速度远大于营收增速的回落速度，主要原因是因为产品价格的下滑导致的毛利率快速下滑。材料端的公司比资源端的公司多，竞争也更加激烈，在需求端不足价格向下的通道中，快速失去议价能力导致业绩快速下滑。反过来看，如果下半年新能源车大规模放量，需求也将第一时间反应到该板块的标的上，中报和全年业绩或将快速反弹。

？ 动力电池：17Q1 出现负增长，静待需求放量拉动业绩增长：17 年 Q1 的营收增速从 16 年 51.13% 回落至 20.86%，17 年 Q1 归母净利润同比下滑 16.96%。动力电池在 2016 各企业大幅扩张产能后，整体产能呈现过剩的状态。一季度新能源车产量负增长，直接和快速的影响到电池订单的收入确认，而 17 年补贴的退坡又直接给电池价格继续向下的压力，上游原材料端的价格降幅不及电池价格的降幅，产业链上下游同时挤压电池企业的利润。我们认为，行业虽然整体过剩，但主要是低端产能过剩，而高端产能是不足的。在行业洗牌过后，小厂产能退出或被兼并，大厂继续扩产能形成规模化效应，一旦新能源车在下半年放量，龙头电池企业仍能够实现较好的增长。

？ 锂电设备：17Q1 业绩增速保持，印证锂电行业仍在扩产景气周期：17 年 Q1 的营收增速从 16 年 92.04% 回落至 66.17%，归母净利润增速由 95.55% 降至 81.12%。锂电设备是各子板块中业绩增速降幅最小的子板块，该板块所在产业链的位置距离新能车的销售端较远，材料的价格或是补贴等因素对该板块的影响较小。该板块的变化我们认为是产业链的一个先行指标，从该板块的业绩数据可见，整个产业链仍处在景气周期。

？ 电机电控：业绩增长与整车销量节奏基本一致，高增长依赖产业并购：17 年 Q1 电机电控板块营收增速 90.44%，高于其他板块，主要是因为板块内的均胜电子有一笔较大的并购所致。归母净利润同比增长 17.29%，同样受均胜电子的并购影响。实际能够反映板块情况的如正海磁材和大洋电机等公司业绩处于负增长，这与新能源车 17 年 Q1 的产量较低有关。

？ 充电设备：行业淡季加充电桩业绩占比小，贡献增量有限：17 年 Q1 业绩增速较低，营收同比增长 13.94%，归母净利润同比增长 0.36%。目前该板块的公司主要的收入还是来自电力设备，一季度是该行业的淡季。并且一季度国网充电桩招投标的量也较少，业绩贡献较小，导致整体业绩增速较低。

？ 投资建议：一季度虽然产业链相关标的业绩增速放缓，甚至出现负增长，但总体还是由于补贴退坡导致产销下滑所致。我们认为该影响会随产业链的磨合逐渐减小，18 年新增碳配额和碳积分两项政策，产业链磨合结束后，产销高增长的确定性非常高。基于目前的政策环境及月度产销量数据趋势，我国新能源汽车发展向好非常明确，海外特斯拉 Model 3 跳过 Beta 测试，放量或将提前。我们认为一场全球的汽车电动化浪潮或将来临，具备核心技术的子行业龙头公司将能够强者恒强放量增长，推荐：产业链龙头（国轩高科，东方精工，先导智能，正海磁材，杉杉股份）；乘用车放量拉升高能量密度电池的应用，推荐三元锂电及材料（亿纬锂能，当升科技，赣锋锂业，格林美，澳洋顺昌，科恒股份）。

？ 风险提示：新能源汽车产销不及预期，政策大幅变动，行业竞争加剧。

汽车：2016 年报及 2017 年一季报解读：业绩增长持续向上，白马龙头优势更为明显

林帆 021-20655793 linfan@huajinsec.cn

投资要点

2017 年 Q1 及 2016 年全年业绩增长持续向上，行业景气度回升。1Q17 汽车行业整体销售收入同比上升 26.13%，环比下降 16.06%；净利润同比上升 23.17%，环比下降 2.18%；EPS 同比增长 1.63%；行业整体的净利润率为 5.56%，同比提升 0.79 个百分点。2016 年全年汽车行业整体销售收入同比上升 25.35%，净利润同比上升 22.97%，EPS 同比增

长 1.44%，行业整体的净利润率为 5.26%，同比略有下降。总体而言，2016 年 Q1 至 2017 年 Q1 行业景气度回升明显。

16 年乘用车及汽车零部件板块营收增长 30%+，受益于政策刺激、自主品牌整车崛起和进口替代加速，此两个子板块受益显著。2016 年，乘用车受益于小排量汽车购置税减半政策及自主品牌乘用车的崛起，汽车零部件受益于行业景气度回升和进口替代加速，营收均实现了较为显著的增长。且因国内经济增长和汽车行业的回暖，商用车和汽车销售与服务子板块的营收也实现了较高的增长。2016 年全年收入增速乘用车、汽车零部件、商用车和汽车销售与服务分别为 31.52%、31.79%、11.62%和 7.69%，为近年新高。

中大市值企业业绩增长占比更高，白马龙头优势更为显著。2016 年及 2017 年第一季度个股营收和业绩增长情况中，中大市值公司整体情况好于小市值企业。1Q17 汽车板块上市公司中共有 117 家实现了收入的增长，占比为 82.39%，25 家出现了下降；净利润方面共有 107 家实现了增长或者减亏，占比为 75.35%，35 家出现下降或者转亏。相比 2016 年全年平均值，情况继续好转。

投资建议：①2017 年 Q1 汽车产销量累计分别实现 713.3 万辆和 700.2 万辆，同比分别增长 8%和 7%，高于去年同期 1.8 和 1.0 个百分点。随着新车型集中上市和传统汽车消费旺季的来临，预计 Q2 开始汽车产销量增速有望提升，全年超中汽协预测增速 5%的概率较大，汽车行业景气度良好。其中自主品牌乘用车的市场占有率逐月攀升，有望占据半壁江山。我们重点推荐受益于自主品牌乘用车和零部件进口替代加速带动业绩高增长的宁波高发、奥联电子、拓普集团、华懋科技等；建议关注吉利汽车（H 股）、广汽集团（H 股）、上汽集团、华域汽车、精锻科技等。②4 月 25 日，三部委印发《汽车产业中长期发展规划》的通知，《规划》将发展新能源汽车产业格局及产业配套体系列为重点任务，再度明确到 2020 年新能源汽车年销量 200 万辆左右，2025 年新能源汽车年销量 700 万辆左右（占年度汽车销量约 20%）；相较于 2016 年销量 50.7 万辆，未来的增长空间非常大。新能源汽车中长期保持较快增长的确定性非常高，重点推荐科力远、均胜电子、科泰电源；建议关注三电产业链（电池、电机、电控）、充电桩标的：赣锋锂业、天齐锂业、雅化集团、杉杉股份、东方精工、坚瑞沃能、国轩高科、方正电机、大洋电机、正海磁材、通合科技、特锐德、北巴传媒等。

风险提示：购置税退坡影响汽车销量增长超预期；新能源汽车销量不达预期。

计算机：量子计算机实现突破，实现通用计算任重道远

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

本周要点回顾：5 月 3 日，世界上第一台超越早期经典计算机的光量子计算机诞生，是由中国科学技术大学潘建伟教授等人共同突破的成果。在光量子计算方面，潘建伟等研究人员利用自主发展的综合性能国际最优的量子点单光子源，并通过电控可编程的光量子线路，构建了针对多光子“玻色取样”任务的光量子计算原型机。该计算机在全球首次实现了 10 个超导量子比特的高精度操纵，运行速度比人类第一台电子管计算机（ENIAC）和第一台晶体管计算机（TRADIC）10 到 100 倍。

上周市场行情回顾：（1）上周计算机（中信）板块下跌 1.98%，同期沪深 300 指数下跌 1.66%，中小板指数下跌 2.21%，创业板指数下跌 1.76%。按照中信计算机二级板块分类，本年度计算机硬件板块下降 16.86%，计算机软件板块下降 21.16%，IT 服务下降 18.77%。从周涨跌幅数据来看，上周计算机板块跌幅为 1.98%，跌幅超沪深 300 指数 0.32%。上周涨幅前五的公司是：浩丰科技、千方科技、银江股份、朗科科技和恒泰艾普。跌幅前五的公司是多伦科技、高伟达、大智慧、启明星辰和东软集团。（2）本周新科技板块涨幅前三的板块分别是移动支付、云计算和大数据，分别上涨 6.62%、2.07%和 1.38%。其中涨幅最高的移动支付板块中，周涨跌幅前三名的是雄帝科技、新大陆和中科金财，分别上涨 5.74%、5.38%和 4.95%，最后一名是中科金财，下跌 4.89%。

本周重要新闻汇总：（1）国际新闻：重要 App 纷纷抛弃苹果手表，包括谷歌地图和亚马逊；比特币价格攀升至 1358 美元；Facebook 发布新版 fastText：拓展至移动端，加入教程；谷歌发布首款开源 AI 硬件产品 Voice Kit，将于近期发售。（2）国内新闻：百度和腾讯开始发力信息流广告；摩拜单车与中再生战略合作，率先管理共享单车“全生命周期”；李彦宏发内部信：百度 17 年来首改使命，强调未来重心依然是 AI；微信支付正式进入美国，可用人民币结算；共享单车第一股急刹车！永安行决定暂缓 IPO 发行；微信海外版在俄罗斯遭封禁。

重点公司公告汇总：恒锋信息：收到重大项目中标通知书、重大项目合同公告；高伟达：公司股票复牌；赢时胜：关于对控股子公司上海赢保商业保理有限公司增资扩股的公告；博思软件：对全资子公司增资；万集科技：关于签订框架性协议暨对外投资的公告；易华录：关于签订重大合同的公告；大豪科技：中国证监会审核公司发行股份购买资产重组事项的停牌公告；万达信息：关于终止实施重大资产重组事项的进展公告；新联电子：关于重大经营合同中标的公告；恒华科技：关于持股 5%以上股东减持公司股份的公告等。

风险提示：（1）政策的不确定性风险；（2）互联网金融监管收紧的风险；（3）技术创新转化为产品不及预期。

汽车：第 19 周周报：中国品牌日的设立将进一步促进自主品牌汽车产业链的崛起

林帆 021-20655793 linfan@huajinsec.cn

投资要点

本周核心观点：近日，国务院正式回复发改委，同意将 5 月 10 日设立为中国品牌日。中国品牌日的设立将有利于强化中国制造，对自主品牌汽车产业链企业形成中长期较大利好。处于龙头地位的自主整车品牌和具有核心竞争力的零部件供应商将受益较多，重点推荐宁波高发、奥联电子、拓普集团、华懋科技，建议重点关注吉利汽车（H 股）、广汽集团（H 股）、上汽集团、华域汽车、精锻科技；第四批新能源汽车推荐目录发布，共包括 96 户企业的 453 个车型。推广

目录出台已走向常态化，新能源汽车产业经过近一年的调整，销量将加速回暖。坚定看好中长期新能源汽车产业链的投资机会，重点推荐科力远、均胜电子、科泰电源；建议重点关注三电产业链（电池、电机、电控）、充电桩标的赣锋锂业、天齐锂业、杉杉股份、东方精工、坚瑞沃能、国轩高科、方正电机、大洋电机、正海磁材、通合科技、特锐德、北巴传媒等。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-0.58%、-0.77%、-0.78%，呈现下跌趋势。其中汽车板块表现较弱，跌幅为-1.10%。分子板块来看，仅汽车服务板块上涨，涨幅为 0.60%，而其余板块均下跌，其中商用车载客车板块跌幅最大，跌幅为-4.80%。

重要新闻分析：①工信部发布第四批新能源汽车推荐目录，共包括 96 户企业的 453 个车型。年初至今，我部已累计发布 4 批推荐车型目录，共包括 136 户企业的 1473 个车型。【点评：新能源汽车推荐目录常态化推进，加上各地地方补贴也逐步出台，多重利好叠加将加速行业销量回暖。】②日前，全国乘用车市场信息联席会发布的《2017 年 3 月汽车市场分析报告》显示，2017 年 1 季度汽车出口达 19 万辆，增长 31%，而同期国内乘用车共销售 594.76 万辆，同比增长仅为 4.63%。【点评：“一带一路”战略带来的效果正不断显现，对我国汽车出口有重要的意义，自主品牌有望顺势参与东南亚、伊朗、俄罗斯等“一带一路”沿线国家市场。】

重点公司动态：1.【上汽集团】4 月汽车销量 501337 辆，同比+5.91%；本年累计销量 2157185 辆，同比+3.66%。其中上汽乘用车 4 月销量 41607 辆，同比+137.69%；本年累计销量 159528 辆，同比+118.36%。2.【吉利汽车】4 月汽车销量为 86727 辆，同比增长 94%；本年累计销量 365308 辆，同比增长约 94%。其中，博越 SUV 本月销量 21263 辆，同比+431.3%，新帝豪、远景等车型单月销量均破万。

新车上市统计：福特锐界运动版两驱售价为 30.68 万元，四驱售价为 32.68 万元；金杯 MPV 车型 F50 正式上市发售，共推出 5 款车型，售价区间为 5.99-8.09 万元。

风险提示：补贴退坡影响新能源汽车销量超预期；汽车销量增长低于预期。

【财经要闻】

1. 8 日，习近平向法国新当选总统马克龙致贺电

8 日，习近平向法国新当选总统马克龙致贺电。习近平指出，中方愿同法方携手努力，推动紧密持久的中法全面战略伙伴关系不断迈向更高水平。

2. 8 日，李克强考察开封旧城改造工作时表示，古城修复是历史责任

8 日，李克强考察开封旧城改造工作时表示，古城修复是历史责任，而老城区居住环境改善是迫切需要，二者不可偏废。

3. 海关总署：4 月，我国进出口总值 2.22 万亿元，同比增 16.2%

海关总署：4 月，我国进出口总值 2.22 万亿元，同比增 16.2%。其中，出口 1.24 万亿元，增 14.3%；进口 9791 亿元，增 18.6%；贸易顺差 2623 亿元，扩大 0.6%。

4. 国资委：三年多来，共有 47 家中央企业参与、参股或者投资“一带一路”建设

国资委：三年多来，共有 47 家中央企业参与、参股或者投资“一带一路”建设，和“一带一路”国家的企业合作共建了 1676 个项目。

5. 国家外汇局：一季度，非储备性质的金融账户逆差 215 亿美元，同比环比均下降 87%

国家外汇局：一季度，非储备性质的金融账户逆差 215 亿美元，同比环比均下降 87%；外国来华直接投资净流入 324 亿美元，仍保持了较高水平。

6. 国家发改委等 14 部门 / 公布《循环发展引领行动》

国家发改委等 14 部门 / 公布《循环发展引领行动》，到 2020 年，主要废弃物循环利用率达到 54.6%左右；资源循环利用产业产值达到 3 万亿元；75%的国家级园区和 50%的省级园区开展循环化改造。

7. 商务部：定于 5 月 2 日至 6 月 30 日组织各地开展融资租赁行业风险排查工作

商务部：定于5月2日至6月30日组织各地开展融资租赁行业风险排查工作，对关联公司从事互联网金融、投资咨询、财富管理、第三方理财、小额贷款、融资担保、商业保理等业务的企业进行重点检查。

8. 财政部、国税总局：印发《压缩财税优惠办理时间改革实施方案》

财政部、国税总局：印发《压缩财税优惠办理时间改革实施方案》。在明确财税优惠事项办理标准和时限的基础上，进一步简化申报环节，优化服务流程，压缩办理时限，使公众办事更方便、创业更顺畅。

9. 银监会：发布《商业银行押品管理指引》

银监会：发布《商业银行押品管理指引》，明确将押品管理纳入全面风险管理体系。商业银行应审慎确定各类押品的抵质押率上限，并根据经济周期、风险状况和市场环境及时调整。

10. 新华社：面对深入推进全面深化改革的各项任务，各地各部门需要坚决贯彻中央精神

新华社：今年，面对深入推进全面深化改革的各项任务，各地各部门需要坚决贯彻中央精神，坚持问题导向，敢于真抓实干，拿出切中要害的改革方案，而不能因为怕触碰旧的利益格局而左右逢源，把改革方案磨得没有棱角。

11. 中新社：5月7日，中国自行车协会共享单车专业委员会在上海成立

中新社：5月7日，中国自行车协会共享单车专业委员会在上海成立，这标志着共享单车被正式纳入国家自行车行业协会。共享单车专业委员会的成立，就是为了解决共享单车在生产运营过程中，出现的各种问题。

12. 央行旗下《金融时报》：各类跨市场业务、交叉型金融业务将是下一步需要重点规范的监管对象

央行旗下《金融时报》：可以预见，各类跨市场业务、交叉型金融业务将是下一步需要重点规范的监管对象。市场各方要充分把握好短期阵痛与长期健康发展的关系，勿以眼前的市场小幅波动而危言耸听，扰动有关方面加强监管、温和去杠杆的决心。

13. 上证报：今年银监会监管的核心是以银行同业资产和负债为核心的非标投融资

上证报：今年银监会监管的核心是以银行同业资产和负债为核心的非标投融资，无论是资金成本，还是资金投放规模，新一轮金融收紧周期又到了。这是判定楼市处在顶部繁荣的最可靠依据。

14. 新华社：严监管，不仅是专业监管部门的事情，也是地方政府必须履行的责任和义务

新华社：严监管，不仅是专业监管部门的事情，也是地方政府必须履行的责任和义务。对待非法集资、金融诈骗，以及变相高利贷等违法违规案件，更需要地方政府以积极严肃的态度妥善处理。

15. 证券日报：中石油历时五年多终于决定入股广东天然气管网

证券日报：中石油历时五年多终于决定入股广东天然气管网，广东天然气管网成为国内首个由三桶油共同参股的省级天然气主干管网。广东天然气主干管网的运营方式也做了重大调整，将采用“统筹调配”和“代输”相结合的方式。

16. 中国铁路总公司：4月，国家铁路旅客发送量完成26207.1万人次

中国铁路总公司：4月，国家铁路旅客发送量完成26207.1万人次，日均发送旅客873.6万人次，同比增长11.4%；全路货物发送量日均完成795万吨，同比增长14.7%。

17. 新三板：5月8日合计挂牌11135家公司，当日新增12家

新三板：5月8日合计挂牌11135家公司，当日新增12家，成交金额8.76亿，其中做市转让3.58亿，协议转让5.18亿。三板成指报1228.59，跌0.06%，成交额6.37亿。

18. 上证指数报3078.61点，下跌0.79%，成交额1981.72亿

上证指数报3078.61点，下跌0.79%，成交额1981.72亿。深证成指报9833.17点，下跌1.91%，成交额2211.31亿。创业板指报1788.71点，下跌1.62%，成交额597.60亿。两市合计成交4193.02亿。从盘面上看，保险、银行等板块涨幅居前。

19. 恒生指数涨 0.41%，报 24577.91 点

恒生指数涨 0.41%，报 24577.91 点。国企指数涨 0.57%，报 9982.42 点。沪股通净流出 5.7 亿元，当日余额 135.7 亿元。深股通净流入 8.87 亿元，当日余额 121.13 亿元。

20. 道琼斯工业平均指数收涨 5.34 点，涨幅 0.03%，报 21012.28 点

标普 500 指数收涨 0.09 点，报 2399.38 点。道琼斯工业平均指数收涨 5.34 点，涨幅 0.03%，报 21012.28 点。纳斯达克综合指数收涨 1.90 点，涨幅 0.03%，报 6102.66 点。纳指创收盘纪录新高，马克龙当选法国总统后恐慌指数创逾 20 年收盘新低。

【重点公告】

【传媒】

三垒股份：筹划收购教育行业资产 9 日起停牌

陕西金叶：澄清媒体有关 57 亿投资传闻 9 日复牌

中青宝：控股股东及实控人累计增持 1% 股份

浙数文化：3715 万收购美术拍卖公司 51% 股权

【电气设备】

美都能源：筹划收购新能源产业公司股权 9 日起停牌

永和智控：股东拟清仓减持 3.75% 股份

【房地产】

龙湖地产：前 4 月销售额超 600 亿 同比增 200%

碧桂园：前 4 月合同销售金额约 2041 亿

【非银金融】

国金证券：控股股东一致行动人增持 437 万股

中国银河：4 月净利 2.75 亿 环比降 35%

【公用事业】

伟明环保：中标 4.3 亿元 PPP 项目

京蓝科技：中标逾 10 亿元 PPP 项目

【机械设备】

林州重机：筹划资产置换 明日起停牌

隆华节能：实控人拟减持不超 9500 万股

高德红外：签 9600 万元产品销售合同

【有色金属】

中国铝业：拟 6.6 亿合作成立产业投资基金

【建筑】

中国电建：京津冀投资光伏项目建设绿色雄安

中油工程：中标逾 65 亿元海外承包合同

【交通运输】

圆通速递：10.4 亿港元收购先达国际物流近 62% 股权

【农林牧渔】

牧原股份：拟发行优先股募资 31.5 亿 扩张生猪产能

升达林业：控股股东筹划股份转让或涉及控股权变更

【汽车】

中国重汽：前 4 月重卡销量同比增长 80%

【通信】

中兴通讯：积极推动 5G 技术尽快商用

【医药生物】

尚荣医疗：预中标 1.33 亿元医院迁建项目

银河生物：拟增资收购汉素生物参与工业大麻产业链投资

美年健康：实控人近日增持 1109 万股

润达医疗：11.79 亿收购瑞莱生物 完善体外诊断布局

天康生物：前 4 月生猪销售收入同比增 22%

迈克生物：获实控人及其一致行动人增持股份

【食品饮料】

金枫酒业：实控人之全资子公司拟增持不超 2%股份

【综合】

海南瑞泽：签 15 亿元 PPP 项目框架协议

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