

晨会纪要(2017年05月16日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 华金策略周报-预期政策难以大幅收紧，市场情绪得到安抚
- 【宏观策略】 华金策略月报-深证主板业绩抢眼，但经济整体修复可持续性存疑
- 【行业评论】 新能源设备：新能源车产业发展向好，5月持续增长可期
- 【行业评论】 医药：三大政策落地，CRO和制剂出口企业首受益
- 【行业评论】 计算机：勒索病毒席卷多国，信息安全引全球关注
- 【行业评论】 汽车：第20周周报：增长乏力且分化加剧，关注强势自主品牌和长期向好的新能源汽车
- 【行业评论】 电子元器件：国内半导体存储器依然紧缺，终端市场关注智能硬件
- 【行业评论】 银行：信贷和社融升温，表外大幅缩水
- 【行业评论】 环保及公用事业：《2017年全国生态环境监测工作要点》印发，看好监测领域成长机遇
- 【公司评论】 【南兴装备】：产品线布局完善，定制家具整体解决方案供应商

财经要闻：

1. “一带一路”国际合作高峰论坛 15 日在北京雁栖湖国际会议中心举行圆桌峰会，习近平主持会议并致辞
2. 国家发改委国际合作中心组织编写的“一带一路双向投资丛书（国际产能合作）” 15 日公开出版发行
3. 水利部、国家发改委、财政部 / 联合印发《加快灾后水利薄弱环节建设实施方案》
4. 国家统计局日前公布 50 个城市主要食品平均价格变动情况
5. 保监会：着力整治因营销失信、数据失真等市场乱象造成的损害保险消费者合法权益行为
6. 央行：4 月，央行口径外汇占款达 215789.52 亿元，环比下降 419.98 亿元
7. 统计局：4 月，规模以上工业增加值同比实际增长 6.5%，较上月放缓 1.1 个百分点
8. 银监会：近日印发《2017 年立法工作计划的通知》
9. 工信部：北京市规划和国土资源委员会正式转发《北京市公共移动通信基站专项规划
10. 证券时报：开封市实施新建商品住房销售价格监管，原则上上半年内涨幅不得高于 5%，一年内涨幅不得高于 10%
11. 21 世纪：银行业理财登记托管中心有限公司已于日前下发通知，要求进一步规范银行理财产品的穿透登记工作
12. 中证网：生猪出栏价已跌至 23 个月新低，且价格仍将持续下行
13. 中国经营网：互联网诊疗管理办法或将出台
14. 中证网：从国内外品牌构成来看，国产手机市场占有率继续上升
15. 新华社：青海制造的宽温锂电池近日拿下一笔 127 亿元的意向订单

分析师

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

报告联系人

贺根
 hegen@huajinsec.com
 021-20655699

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅%
沪深 300	3399.19	0.41%
上证综指	3090.23	0.22%
深证综指	1827.02	0.37%
恒生指数	25371.59	0.86%
中小板指数	6460.51	0.90%
创业板指数	1778.64	0.23%
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)	3.8%	-3.3%	11.8%
非银行金融(中信)	2.4%	-4.1%	9.0%
家电(中信)	2.0%	6.7%	36.6%
食品饮料(中信)	1.5%	4.2%	20.9%
电子元器件(中信)	0.7%	2.1%	14.8%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
国防军工(中信)	-3.3%	-18.2%	-4.8%
有色金属(中信)	-3.1%	-13.1%	-3.2%
钢铁(中信)	-3.0%	-11.7%	18.4%
纺织服装(中信)	-2.4%	-11.6%	-2.5%
电力设备(中信)	-2.4%	-10.7%	-1.7%

- 16.上海市交通委：上海市不发展共享电动自行车
- 17.新三板：5月15日合计挂牌11176家公司，当日新增9家
- 18.上证指数报3090.23点，上涨0.22%，成交额1582.7亿
- 19.恒生指数涨0.86%，报25371.59点
- 20.道琼斯工业平均指数收涨85.33点，涨幅0.41%，报20981.94点

重点公告：

汉鼎宇佑：拟6亿元并购手游公司上海沃势

积成电子：预中标7434万元国网采购项目

万科：子公司拟不超11.95亿入伙中城乾元基金 投资北京地产

荣盛发展：签署5.68亿元“一带一路”项目

大千生态：预中标2.8亿元城区绿化PPP项目

【行业公司评论】

华金策略周报-预期政策难以大幅收紧，市场情绪得到安抚

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周央行发布一季度货币政策执行报告，我们重点提几个方面：1、房地产价格仍有上行压力，预计政策对房地产打压的力度不会放松。2、经济回暖，实体经济对贷款需求增加。央行稳定流动性预期态度明显，可以推测未来央行大概率不会明显收紧货币。3、外汇因素对流动性的影响明显减弱，第一季度央行“缩表”受季节性及财政收支等短期因素影响较大，4月份人民银行资产负债表已重新转为“扩表”。4、着重提及金融风险，探索更加全面的宏观审慎管理，可以预见未来金融监管方法多样化，监管不会放松。

近期央行动作引发市场对维稳的猜想，上层的态度有望缓解市场对监管和流动性的担忧，同时一带一路峰会在北京举行，我国的经济动态备受全球瞩目，一带一路项目的签约或落地能够给基建、制造、贸易等行业上市公司带来实质性利好，短期A股市场有望获得喘息的机会。

从外部经济环境来看，美国4月CPI降低，市场对于今年美联储今年多次加息的预期减弱。美元的疲软，欧洲的复苏加上我国通过一带一路提升人民币国际地位使得人民币汇率短期风险减弱，资本流出减缓，掣肘货币政策的部分因素得到缓解。短期A股有望震荡修复。

二、资金面

1、资金面：截至5月11日，沪深两市融资余额较5月5日减少201.91亿元；融券余额较5月5日增加0.22亿元；融资融券总额较5月5日的9078.4亿元减少2.22%。

2017年4月28日至5月5日，银证转账变动净额净流入235亿元，证券交易结算资金余额净流入209亿元，粗略估计A股个人投资者资金净流入266亿元，新增投资者数量23.62万人，截止5月5日，证券市场交易结算资金增加1.73%。

2、市场利率：过去一周，银行间拆借利率整体下降。截止5月12日，隔夜SHIBOR利率、周SHIBOR利率和月SHIBOR利率分别较5月5日下降了1.54、0.27和0.01个BP。国债收益率：过去一周整体上升。截止5月12日，6个月、1年期、5年期和10年期分别较5月5日上升了2.36、2.24、4.97和2.62个BP。

三、大事回顾及点评

1、“一带一路”国际合作高峰论坛开幕，首日要点回顾。“一带一路”国际合作高峰论坛于5月14日上午开幕。习近平主席发表主旨演讲，指出下一步中国承诺，同有关国家的铁路部门签署深化中欧班列合作协议；向丝路基金新增资金1000亿元人民币；国家开发银行、进出口银行分别提供2500亿元和1300亿元等值人民币专项贷款，用于支持“一带一路”基础设施建设、产能、金融合作等。李克强会见国际货币基金组织总裁拉加德时指出，中国政府将继续实施稳健的货币政策，把防控金融风险放在重要位置，在保持金融稳定、逐步去杠杆、稳定经济增长之间保持平衡。此次合作高峰论坛的影响力十分广泛，从英国加入亚投行之后，此次美日韩也都派出重要代表出席论坛。显示出不仅国内各方面积极参与“一带一路”建设，同时在国际上获得高度认同。“一带一路”建设机遇很多，资金需求巨大，不仅中国积极支持，多种形式的金融合作包括亚投行、丝路基金等也将积极开展。“一带一路”前期的工作，包括和沿线国家的政策沟通以及基础建设等都已有重大成效，预期金融和贸易将是此后“一带一路”工作的重点。

2、央行回应“缩表”，4月已转为“扩表”。据经济日报消息，针对近期社会上对所谓央行“缩表”关注和议论，中国人民银行今日在《2017年第一季度中国货币政策执行报告》中回应：中国央行“缩表”并不一定意味着收紧银根。中国央行资产负债表与发达经济体存在差异，不能简单类比，且4月份央行资产负债表已重新转为“扩表”。

3、4月进出口增速下滑，外贸整体仍保持高增长。据海关统计，今年前4个月，我国货物贸易进出口总值比去年同期增长20.3%。其中，出口增长14.7%；进口增长27.8%；贸易顺差收窄26.2%。从单月来看，4月份，我国进出口总值增长16.2%。其中，出口增长14.3%；进口增长18.6%；贸易顺差扩大0.6%。5月8日公布的海关数据显示，进口和出口的增速分别回调了7.8个百分点和8个百分点。由于大宗商品价格回落等原因，使得涨幅变小。但是进出口贸易整体仍然保持好的态势。我们预期贸易的发展长期来看是积极的，尤其是“一带一路”的倡议对沿线20多个国家的出口带动。

四、风险提示

监管明显趋严导致利率上升；美联储缩表预期；近期流动性、资金面紧张。

华金策略月报-深证主板业绩抢眼，但经济整体修复可持续性存疑

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

随着荷兰、法国偏全球化的领导人上台，特朗普对外贸易政策反全球化的弱化，全球经济持续回暖，但中国经济受结构转型和金融去杠杆的影响，经济向好势头变弱。

工业企业被动补库存开启，PMI 虽然回落，但仍处于高景气度区间。需求有所回暖，但并不明显，可持续性存疑。目前处于上游价格向中下游传导的阶段，工业原材料价格触顶持续回落，预计 2 季度 CPI 将小幅回升，但新涨价因素拉动有限，PPI 持续向下，因此经济持续明显复苏的可能性不大，不过在全球经济回暖，我国积极财政政策和积极对外贸易政策的推动下，也不必过于担忧。虽然今年金融监管偏严，但我国经济依然较脆弱，阻碍货币政策大幅收紧。

板块方面，A 股上市公司去年年报和今年一季报整体业绩表现靓丽，除了创业板和中小板的部分财务数据于今年一季度有所下降以外，其余板块的盈利能力均呈现明显的恢复状态，其中深证主板表现最为抢眼。深证主板一季报营收同比 33%，增速仅略低于创业板，归母净利润同比达 47%，明显高于创业板。创业板剔除温氏股份一季度营收同比 42%，但归母净利润增速明显下滑至 25%，税前核心利润显示板块整体经营性增长不足。全部 A 股（除金融）财务杠杆未降，推测未来三费回升压力加大。

深证主板目前 PEG0.92，中小板 1.28，板块价值被低估。中小板的实际盈利增速高于分析师预测盈利增速，板块股价存在被低估的可能。

产业链角度，上游净利润同比依然为负，但下降幅度收窄，今年一季度营收同比大幅上升，净利润率和毛利率也有所改善。中游今年一季度营收同比明显上升，产品需求增加降低了销售费用和管理费用率，使得净利润上升，但毛利因上游价格上升而下降，未来毛利有望随着上游价格压力减小而回升。下游的四大指标于近几年缓慢回升，体现下游营况逐步好转。

多数行业的营业收入同比、归母净利润同比均明显持续回升，但反应核心营业水平的税前核心利润同比增速和 ROE 增速没有明显改善，多数行业一季度 ROE 同比出现下滑，企业投资积极性也没有明显好转，行业整体景气度依然不高。营收、归母净利润、核心净利润和 ROE 同时持续增长的行业有采掘、机械设备、交通运输、食品饮料和休闲服务。仅计算机和纺织服装的四个指标持续走弱。28 个申万一级行业中 12 个行业集中度上升，其中钢铁、商业贸易和轻工制造业集中度加速上升，龙头企业或长期受益。

我们针对上市公司近期财报业绩变化、业绩预期、估值水平和市值对股票进行筛选，选出的 38 个股具备投资价值。其中中小板和深市主板占比最高（在其对应板块中占比），也说明这两个板块相比创业板和上证 A 股更有挖掘潜力。

风险提示：金融去杠杆力度不减；美国加息频率以及缩表时间和力度超预期。

新能源设备：新能源车产业发展向好，5 月持续增长可期

陈雁冰 021-20655676 chenyanbing@huajinsec.cn

投资要点

本周观点：5 月 12 日，工信部发布了第 296 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》车辆新产品公示，其中涉及新能源车 327 款产品，新能源客车 177 款，新能源乘用车 27 款，新能源专用车 80 款。新能源客车仍是主力车型，且纯电动城市客车占新能源客车申请量的 64%，乘用车车型数占比略有提升。从公示时点来看，比上一批次早两天，我们预计第 5 批次新能源车推荐目录的正式公告时间在 6 月初，预计入选车型数超 300 款。上周披露的 4 月新能源产销数据，虽然略不及预期，但我们仍然对 5 月的数据持乐观态度。主要原因：（1）4 月底新能源车免购置税目录（第十批）也是 17 年第一批下发，共 776 款车型入选。（2）1-4 批次新能源车推荐目录累计有推荐车型 1473 款，较去年同期增长 44.4%。（3）5 月份共 31 天 21 个工作日，环比 4 月多两个工作日，同比去年多一个工作日，以及部分城市地补政策有望于 5 月落地。目前新能源汽车指数已回落至 16 年一季度水平，板块动态市盈率低于全部 A 股平均水平。我们认为板块或将于端午节前后反弹，建议积极关注产业链相关标的。产业链龙头（国轩高科，东方精工，先导智能，坚瑞沃能，杉杉股份）；三元锂电及材料（当升科技，亿纬锂能，赣锋锂业，格林美，澳洋顺昌，科恒股份）。

行情回顾：上周，所有板块均出现了不同程度下跌，其中，石墨烯、全部 A 股、动力电池、燃料电池和整车板块下跌幅度分别为 0.82%、3.32%、3.70%、3.72%和 4.02%。此外，核能核电、电机电控、CS 电力设备、锂资源、风力发电、太阳能发电和充电桩板块分别下跌 4.04%、4.37%、4.65%、4.71%、5.91%、6.03%和 6.38%。

新闻回顾：4 月新能源车产销量发布 产量同比增长 19%:5 月 11 日，中汽协数据披露，4 月我国新能源汽车产销分别为 37306 辆和 34361 辆，同比分别增长 19%和 7.9%。17 年 1-4 月累计产销分别为 95856 辆和 90402 辆，同比分别增长 1.4%和下降 0.2%。国家发改委公布 28 个新能源微电网示范项目名单：中国国家能源局与国家发展改革委共同下发《关于印发新能源微电网示范项目名单的通知》，表示将设置 28 个新能源微电网示范专案，共将新增 899MW 的光伏装机与 150MW 以上的储能设备。

重点公司公告：【国轩高科】（002074）发布筹划对外投资事项的提示性公告。5 月 14 日，国轩高科公告拟与上海电气集团共同投资成立上海电气国轩新能源科技有限公司，注册资本为 3 亿元人民币。该投资将完善公司基于钛酸锂材料为负极的储能电池战略布局，延伸市场空间。

风险提示：政策不达预期；上游原材料价格上涨；新能源车推广不及预期。

医药：三大政策落地，CRO 和制剂出口企业首受益

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsc.cn

投资要点

行业重点新闻：2017年5月11日，国家食品药品监督管理总局发布《关于鼓励药品医疗器械创新加快新药医疗器械上市审评审批的相关政策》（征求意见稿）、《关于鼓励药品医疗器械创新改革临床试验管理的相关政策》（征求意见稿）、《关于鼓励药品医疗器械创新实施药品医疗器械全生命周期管理的相关政策》（征求意见稿）三大文件。（1）文件指出“取消临床试验机构的资格认定。具备临床试验条件的医疗机构在食品药品监管部门指定网站登记备案后，均可接受申请人委托开展临床试验。鼓励社会资本投资设立临床试验机构，提供临床试验专业服务。”我们认为，随着政策的确定，CRO地位进一步确定，更多的医药企业逐步从观望态度转变为实际行动，CRO订单数量有望进一步提升，推进CRO企业业绩提升，建议积极关注CRO龙头泰格医药（300347.SZ）。（2）海外BE数据受到认可，未来制剂出口公司转报国内临床的周期有望大幅缩短，在通过一致性评价方面也有一定的先发优势，制剂出口企业有望实现弯道超车的机会，建议积极关注华海药业（600521.SH）。

重点公告点评：润达医疗收购瑞莱生物100%股权，丰富上游POCT产品线：公司发布公告，公司拟以非公开发行人民币普通股并支付现金的方式购买瑞莱生物100%股权。标的整体估值11.79亿元，承诺2017-2019年扣非归母净利润分别不低于5,600万元、7,500万元、9,000万元。瑞莱生物是国内市场主要的POCT产品供应商之一，在POCT检测领域拥有优质的解决方案和成熟的产品平台，目前拥有荧光检测和胶体金免疫检测两大检测系统产品，已上市的POCT产品包括心脏标志物检测试剂，急性肾损伤和感染及炎症检测试剂以及配套的POCT诊断仪器，同时瑞莱生物拥有良好的市场渠道基础。公司今年正在逐步加强POCT类产品的推广和渠道建设，在代理RBM公司进口产品的基础上，通过本次对瑞莱生物的收购，形成了全面覆盖高端至低端产品的POCT产品体系。同时，公司可以借助瑞莱生物成熟的POCT产品研发、生产体系和POCT技术平台，逐步构建公司自己的POCT产品完整解决方案，从而与公司现有的传统检测领域的生化、糖化和免疫产品的研发、生产体系相结合，最终形成覆盖传统检验、POCT、分子诊断的全方位的自有产品体系，进一步丰富公司的业务机构，提高盈利能力。

重点公司点评：（1）长生生物：自营疫苗产品最为丰富的民营企业，未来业绩放量可期；（2）博晖创新：组分拨获批，期待微流控平台放量；（3）迈克生物：渠道布局加速，化学发光+基因测序齐发展。

医疗板块一周行情回顾：从行业指数上看，本周上证综指、深证成指、沪深300、创业板、中小板分别涨跌-0.63%、-2.36%、0.08%、-2.40%和-1.39%。医药生物板块跌2.27%，其中子板块化学制药、中药、生物制品、医药商业、医疗器械及医疗服务板块分别涨跌-2.85%、-1.89%、-1.63%、-1.80%、-1.76%和-4.57%。

风险提示：研发不达预期、合作不达预期、竞争加剧。

计算机：勒索病毒席卷多国，信息安全引全球关注

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsc.cn

本周市场观点及行业点评：2017年5月12日晚，全球爆发大规模勒索软件感染事件，超过100多个国家，逾6万台Windows系统电脑受到感染。截至5月13日20时，我国教育、公安、银行、医疗、能源、交通等多个行业遭受波及。提升网络信息技术水平和保障网络安全是实现我国由网络大国向网络强国转型升级的重要基础，2017年6月1日将实施《网络安全法》，该法的实施有望使网络安全行业的发展再上新台阶，相关的网络安全概念股或将迎来发展期。据此我们看好信息安全板块，重点推荐蓝盾股份。

上周市场行情回顾：（1）上周计算机（中信）板块下跌3.47%，同期沪深300指数上涨0.08%，中小板指数下跌1.39%，创业板指数下跌2.40%。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10.31%，计算机软件板块下降15.16%，IT服务下降11.31%。上周涨幅前五的公司是：高新兴、浩云科技、安洁科技、二三四五和华宇软件。跌幅前五的公司是金证股份、中科创达、视觉中国、高伟达和银之杰。推荐重点关注二三四五、绿盟科技、飞天诚信和蓝盾股份。（2）本周新科技板块跌幅最少的三个板块分别是消费金融、物联网和在线教育，分别下跌0.24%、2.15%和2.60%。其中跌幅最小的消费金融板块中，周涨跌幅榜为二三四五：上涨6.40%；康耐特：下跌1.61%；奥马电器：下跌5.23%；海立美达：下跌7.88%。

本周重要新闻汇总：（1）国际新闻：微软Build 2017开幕，今年的主题是边缘计算；高通公司正式发布骁龙660移动平台，可支持机器学习与神经网络；全球74国遭遇大规模网络攻击中国部分高校中招。（2）国内新闻：中国联通接入芝麻信用：芝麻分650分以上可先打电话再交钱；京东一季度净利润14亿；移动支付海外大战再添战火，支付宝接入美国400万商户；美图发布M8拍照手机，要通过人工智能自动美化脸型、肤色、牙齿瑕疵；支付宝推医疗服务平台接入超1500家公立医院；银联与京东金融完成区块链测试将推商用试点；激光雷达公司“禾赛科技”完成A轮1.1亿融资，将研发新一代激光雷达Pandar GT；徽商银行拟与京东金融共同设立独立法人直销银行。

重点公司公告汇总：对外投资公告：汉得信息，思创医惠，绿盟科技；股票解锁：康托红外，荣之联，东方国信，蓝盾股份，四方精创，新开普；新大陆：关于参股子公司首次公开发行股票申请获中国证监会核准批文的公告；赢时胜：控股股东、实际控制人增持公司股份；高伟达：关于公司2017年创业板非公开发行股票预案披露提示暨复牌公告；迪威视讯：关于签订丹阳市智慧城市项目投资合作协议的公告；新北洋：关于控股子公司筹划重大资产重组事项的公告；宝信软件：证监会受理公开发行A股可转债申请公告。

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 20 周周报：增长乏力且分化加剧，关注强势自主品牌和中长期向好的新能源汽车

林帆 021-20655793 linfan@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：中汽协 4 月产销数据显示产销量同比分别下降 1.9%和 2.2%，1-4 月累计产销量同比分别增长 5.4%和 4.6%，行业增长乏力。其中自主品牌乘用车市占率继续上升（1-4 月上升至 45%，同比提升 0.9 个百分点），其中吉利、上汽乘用车和广汽传祺表现亮眼，崛起态势持续。重点推荐受益于自主品牌崛起及零部件进口替代带动业绩增长的上汽集团、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）、华域汽车、精锻科技；4 月新能源汽车产销量同比分别增长 19.0%和 7.9%，环比分别增长 13.0%和 10.41%，继续呈现较快的恢复式增长；且至 2025 年国内年销量至 700 万辆（占年新车销量的约 20%），中长期空间较大（2016 年销量为 50.7 万辆）。因此我们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、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。

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-1.34%、-2.47%、-0.77%，呈现下跌趋势。汽车板块表现不佳，涨跌幅为-3.39%。分子板块来看，五个子板块都呈现下跌状态，乘用车板块跌幅最小，为-3.01%，汽车服务板块跌幅最大，为-5.05%。

重要新闻分析：①近日，商务部公示上汽集团和宁德时代联合设立两家合资公司，分别为时代上汽动力电池有限公司和上汽时代动力电池系统有限公司，共同布局动力电池电芯、模块和系统。【点评：上汽携手宁德时代，有望提升电池行业集中度并降低电池成本，此模式和北汽与国轩高科，广汽与万向 A123 的深度合作如出一辙】。②4 月汽车产销分别完成 213.8 万辆和 208.4 万辆，产销量环比分别下降 17.9%和 18.1%，同比分别下降 1.9%和 2.2%。【受购置税优惠退坡、房地产挤出效应和传统消费淡季等不利因素影响，汽车终端市场短期需求增长乏力。预计随着新车型集中上市逐步放量、购置税退坡影响逐渐减弱，销量增速会逐步恢复。】

重点公司动态：1.【中国重汽】4 月重卡销量 12,727 辆；本年累计销量 38,315 辆，同比+79.99%，超预期！2.【均胜电子】预计 2017 年半年度实现归母净利润同比增加 150%到 180%（约为 6.1 - 6.8 亿元），上交所问询需要公司核实并披露相关事项，目前停牌。

新车上市统计：2017 款丰田汉兰达、Jeep 新款自由光、江铃新能源、新款奔驰 G 级等七款新车本周上市。

风险提示：行业增长乏力拖累自主品牌销量增长；新能源汽车销量低于预期。

电子元器件：国内半导体存储器依然紧缺，终端市场关注智能硬件

蔡景彦 021-20655612 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

存储器掣肘国内终端厂商，物联网执耳全球集成电路：作为国内智能终端厂商的代表之一华为近期受到智能手机存储器的影响而受到不少质疑，国内其他手机厂商和终端厂商则受到存储器价格的上涨而影响了终端的定价或出货量，由于集成电路厂商中存储器存在着显著的缺陷，因此以紫光集团为代表的企业大规模投入进军存储器领域，这将会成为行业中长期的一个方向。全球市场看，物联网被认为是为未来对于集成电路和芯片需求的主要来源，近期日本产业界推出的“迷你晶圆厂”（MinimalFab）概念，瞄准物联网时代小量、多样的感测器需求，大幅度降低晶元厂的投资成本，从某种意义上满足了小批量柔性化生产的需求，预计将会成为未来物联网普及的重要帮手。

智能终端关注点转向非手机类产品：智能手机的出货量及新产品发布的信息暂时告一段落后，市场的关注点转向了其他智能硬件产品，其中围绕个人和家庭生活的信息再次成为主要领域，苹果收购睡眠监测设备厂商 Beddit、日本京瓷公司将把健康传感器嵌入耳机内、亚马逊在英国剑桥设立新研发中心用于开发 Alexa，提升其智能音箱产品 Echo 的能力。全球科技类企业始终在关注传统硬件产品的泛智能化趋势，这也是在后智能手机时代行业发展的重要动向，我们预计在智能手机市场暂时较为平静的时期，其他智能终端将会成为重要的投资关注点。

上周电子行业走势回顾：上周 A 股市场电子行业尽管受到市场整体影响下跌 1.6%，全周走势在全部子行业中排名第 7，跑输沪深 300 指数 1.7 个百分点。海外市场方面，香港市场、台湾市场和北美市场费城半导体指数均走出相对强势的格局，表现强于市场整体指数走势。

投资建议：投资建议方面我们延续上周的观点，国内半导体行业进入整合阶段，尤其是在 A 股市场中的封测行业，元器件市场细分行业龙头企业业绩回升明显，部分非手机概念有望引起关注。个股推荐方面，半导体建议关注封测厂商华天科技（002185）和通富微电（002156）。元器件板块建议关注玻璃保护屏及外观件和陶瓷外观件厂商蓝思科技（300433）和三环集团（300408），同时建议关注声学部件及电子制造厂商歌尔股份（002241），其布局不局限在手机上，在智能家居和虚拟显示领域都有实质性的涉足。

风险提示：宏观经济因素影响产业的终端需求变化；终端产品市场需求变动影响元器件供应商需求；技术进步及创新对传统产业格局产生不确定变化；

银行：信贷和社融升温，表外大幅缩水

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsc.cn

投资要点

事件：央行公布 2017 年 4 月社融及信贷数据。1)、4 月末贷款余额 111.9 万亿元，同比增长 12.9%，当月人民币信贷增加 1.10 万亿元，环比增加 800 亿元；2)、4 月末存款余额 155.91 万亿，同比增长 9.8%，当月人民币存款增加 2631 万亿，同比减少 5692 万亿元；3)、4 月，社会融资规模增量为 1.39 万亿元，比去年同期多 6091 亿元；4)、4 月 M2 余额 159.6 万亿，同比增 10.5%。

4 月信贷略超预期，企业需求回升：4 月人民币信贷增加 1.10 万亿元，环比增加 800 亿元，同比增加 5444 亿元。4 月整体信贷情况均高于预期，一方面近期紧密的房地产限购政策对于居民贷款的影响有一定的滞后性，居民中长期贷款实现 4441 亿元，结构上依旧处于高位，同比多增 161 亿元；另一方面企业投资积极性继续回升，4 月份非金融性公司中长期贷款新增 5226 亿元，同比大幅增加（+5656 亿元），近期信用债发行利率上行，企业或更加倾向利用贷款进行中长期融资，但侧面也体现了企业端的需求仍呈现向好回升的态势。

季节影响，居民存款波动大：4 月末，各项存款余额实现 155.9 万亿元，同比增长 9.83%。受到季节性影响，人民币新增存款下滑严重，仅增加 2631 亿元，环比减少 10069 亿元，同比少增 5692 万亿，由于 4 月为一季度后的一月，企业为应对监管考核或存在一定腾挪现象，4 月居民存款减少 1.22 万亿元，远低于上月 7287 亿元的正增长；企业存款增加 452 亿，环比少增 12469 亿元。值得注意的是财政存款变动较大，4 月增加 6435 亿，环比提高 14095 亿元，我们估计可能与企业缴税因素有关。

社融增势良好，表外大幅收缩：4 月社融实现 1.39 万亿元，虽环比不及上月（上期 2.12 万亿元），不过同比仍多增超过 5000 亿元，处于相对高位。从结构上来看，实体新增信贷依旧为主力，实现 1.08 亿元，占比 78%。直融和其他类的变动环比均不大，外币贷在连续实现三个月的正增长以后又开始了负增长（-283 亿元）。其中最值得关注的是表外融资，4 月表外融资环比大幅回落，仅实现新增 1770 亿元（环比减少 5771 亿元）。由于受到银监会重点调控，委外业务的降幅最大，为-48 亿元，环比减少 2087 亿元。新增信托业务为 1473 亿元，环比下降 52.7%。未贴现银行承兑汇票为 345 亿元，环比下降 85.6%。

M1 与 M2 剪刀差继续回落：4 月，M1 与 M2 剪刀差持续回落，为 8.0，环比下降 0.2 个百分点。M2 不及预期，环比有所下降，同比增速也持续下降至 10.5%，M1 同比增速下降 0.3 个百分点至 18.5%。M2 增速持续低于贷款增速，这也是由于监管趋严，银行不再依赖于广义信贷的方式进行扩张，同时央行基础货币投放力度较小的原因造成。目前地产限购密集、金融去杠杆监管趋严，我们预计未来回落的趋势将会延续。

投资建议：综合分析 4 月份的金融数据，我们认为 MPA 的监管考核影响已初步体现，银行的信用扩张逐渐趋缓，非标融资规模明显缩水，金融去杠杆仍在深化。另一方面，实体经济向好，投资需求趋高，社融数据与信贷增长数据均超预期。我们预计进入 5 月以后，金融监管的步伐仍将持续，但对上市银行来看影响有限，2017 年我们坚持认为基本面回升会显著提升银行业整体的估值水平，宏观经济的阶段性企稳也会带动企业盈利好转，从而逐渐反馈至银行资产质量端，依旧维持板块领先大市-A 的投资评级，重点关注南京银行、招商银行、中信银行和工商银行。

风险提示：资产质量再次恶化；宏观经济超预期下滑

环保及公用事业：《2017 年全国生态环境监测工作要点》印发，看好监测领域成长机遇

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsc.cn

投资要点

本周行业动态

【环保部近日印发《2017 年全国生态环境监测工作要点》，明确监测机构职能，推进监测事业发展】今年环保部将积极推进环境监测改革，进一步完善机制体制；在深化空气质量监测与预报方面，将优化空气质量监测网络，规范空气质量监测运行维护，加强空气质量预测预报；在强化水环境质量监测与预警方面，将组织开展地表水国控断面和近岸海域国控点位监测；跨省界、跨界断面开展上下游联合监测；环境保护部将优化土壤环境质量监测国控点位，完善国家土壤环境质量监测网；在加强生态遥感、污染源监测方面，环境保护部将组织开展县域生态环境质量监测、评价与考核，联合财政部通报考核结果。环境保护部将进一步推动环境监测质控体系建设，积极构建国家-区域-监测/运维机构三级质控体系，加大例行检查和飞行检查力度，提高环境监测数据质量。环境监测体制机制改革、监管趋严利好环境监测龙头，建议积极关注聚光科技（300203.SZ）；另外河北省已印发《河北省环保机构监测监察执法垂直管理制度改革实施方案》，环境监测体制机制改革走在全国前列，建议关注区域性龙头先河环保（300137.SZ）。

重点公司公告

【东江环保（002672.SZ）】公司披露 2017 年非公开发行预案，拟发行股份不超过 177,430,420 股，募集资金上

限 23 亿元，大股东广晟公司认购数量不超过最终确定发行数量的 33%。

【高能环境（603588.SH）】公司签署《白银历史遗留铬土壤污染治理工程施工合同》，合同金额 1.22 亿元，合同工期 910 日历天。

【京蓝科技（000711.SZ）】下属子公司京蓝沐禾中标凉城县卧佛山生态综合治理 PPP 项目，项目预算金额 10.37 亿元。

环保板块一周行情回顾

上周（5.8-5.12）环保（中信）指数下跌 4.11%，上证综指下跌 0.63%，沪深 300 指数上涨 0.08%，中小板指下跌 1.39%。环保（中信）指数跑输沪深 300 指数 4.19 个百分点，跑输中小板指 2.72 个百分点。

风险提示：政策不及预期、竞争加剧

南兴装备(002757)：产品线布局完善，定制家具整体解决方案供应商

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

产品品类齐全，综合优势明显：公司一季度实现收入 1.39 亿元，同比增长 48.85%；归母净利润 1733 万元，同比增长 71.04%。公司预计，今年上半年实现归母净利润 3627-4534 万元，同比增长 20-50%。公司产品面向板式家具行业，主要产品包括自动封边机、数控裁板锯、多排多轴钻、精密推台锯、加工中心五大系列；公司产品品类齐全，能为客户从单机模式提升到更具柔性的连线生产，为定制家具智能化生产提供整体解决方案。

定制家具高景气度仍能持续：2005 年，国内人造板和实木板产量持平，到 2011 年时人造板产量已经是实木板的两倍多，人造板产量增速明显高于实木板。国内定制家具产业近几年发展迅猛，而定制家具均使用人造板为原材料。定制家具由于符合年轻人及小户型居住对提高空间利用率需求，充分展现出个性消费，从而走俏家具市场，并逐步拓展至全屋定制，市场份额及市场地位得到不断提升。以索菲亚、尚品宅配、好莱客等为代表的国内定制家具上市企业，近五年整体收入保持 40%左右的较快速持续增长。定制家具多为多品种、小批量、追求环保及品质，因此明显拉动了国内中高端木工加工设备的需求；公司产品瞄准国内中高端市场，将长期受益定制家具行业的蓬勃发展。

数控化装备需求旺盛，市场集中度将得到提升：国内木工机械装备行业低端产能过剩，中高端产能不足且主要为外资品牌及有一定竞争力的国内品牌占据。目前本土品牌在中高端市场市占率尚低，提升空间很大。尽管国外品牌的木工机械装备技术领先且质量优异，但目前国内主要龙头企业在关键技术上提升明显，差距逐渐缩小，并在产品性价比和本地化服务上更有竞争优势。国内市场已从拼价格和营销，迈入技术和先服务为的发展轨道。公司在板式家具机械研发生产上已经积累了二十年的行业经验，众多产品在技术上处于国内领先水平，部分技术达到国际同类产品先进水平，可以替代进口设备。随着公司向市场推出新型高速电脑裁板锯、六面数控钻、通过式数控钻孔中心等高端数控新产品，技术差异将提升公司产品的品牌溢价，从而在装备柔性化和数控化的趋势下占领技术制高点，获得更多的市场占有率。

投资建议：定制家具景气度仍能维持，同时三四线城市地产销售增长及棚户改造等都是国内家具市场增长的强劲动力。公司产品定位国内中高端木工机械品牌，产品渗透率有很大的提升空间。我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 6.44 亿元、8.33 亿元、10.78 亿元，每股收益分别为 0.86 元、1.16 元、1.56 元。给予“增持-A”投资评级，6 个月目标价为 38.59 元，相当于 2017 年 45 倍的市盈率。

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市场需求；出口萎缩风险等。

【财经要闻】

1. “一带一路”国际合作高峰论坛 15 日在北京雁栖湖国际会议中心举行圆桌峰会，习近平主持会议并致辞

“一带一路”国际合作高峰论坛 15 日在北京雁栖湖国际会议中心举行圆桌峰会，习近平主持会议并致辞。他指出，希望通过圆桌峰会，进一步凝聚共识，为“一带一路”建设国际合作指明方向，勾画蓝图。

2. 国家发改委国际合作中心组织编写的“一带一路双向投资丛书（国际产能合作）”15 日公开出版发行

国家发改委国际合作中心组织编写的“一带一路双向投资丛书（国际产能合作）”15 日公开出版发行，旨在服务推进“一带一路”建设，积极搭建与沿线国家政府部门、企业、智库、金融机构交流合作平台。

3. 水利部、国家发改委、财政部 / 联合印发《加快灾后水利薄弱环节建设实施方案》

水利部、国家发改委、财政部 / 联合印发《加快灾后水利薄弱环节建设实施方案》，指出以防洪排涝薄弱地区为重点，集中力量加快中小河流治理、小型病险水库除险加固、重点区域排涝能力、农村基层防汛预报预警体系建设。

4. 国家统计局日前公布 50 个城市主要食品平均价格变动情况

国家统计局日前公布 50 个城市主要食品平均价格变动情况，其中，猪肉、豆制品、豆角等 8 种食品平均价格下跌，大米、面粉等 19 种食品平均价格上涨。

5. 保监会：着力整治因营销失信、数据失真等市场乱象造成的损害保险消费者合法权益行为

保监会日前印发通知，着力整治因营销失信、数据失真等市场乱象造成的损害保险消费者合法权益行为。

6. 央行：4 月，央行口径外汇占款达 215789.52 亿元，环比下降 419.98 亿元

央行：4 月，央行口径外汇占款达 215789.52 亿元，环比下降 419.98 亿元，连降 18 个月，但降幅连续第 5 个月收窄。4 月，四大行新增人民币贷款 3061 亿元；截至 4 月末，四大行各项人民币贷款为 40.8 万亿元。

7. 统计局：4 月，规模以上工业增加值同比实际增长 6.5%，较上月放缓 1.1 个百分点

统计局：4 月，规模以上工业增加值同比实际增长 6.5%，较上月放缓 1.1 个百分点；社会消费品零售总额 27278 亿元，同比名义增长 10.7%。1 - 4 月，全国固定资产投资 144327 亿元，同比增长 8.9%，增速比 1 - 3 月份低 0.3 个百分点。

8. 银监会：近日印发《2017 年立法工作计划的通知》

银监会：近日印发《2017 年立法工作计划的通知》。通知要求，立法工作要把防控金融风险放到更加重要的位置；要针对突出风险，及时弥补监管短板，加快对银行股东代持、资管业务、理财业务等重点领域的立法工作。

9. 工信部：北京市规划和国土资源委员会正式转发《北京市公共移动通信基站专项规划

工信部：北京市规划和国土资源委员会正式转发《北京市公共移动通信基站专项规划（2016 - 2020）》，标志着移动基站纳入到城市控制性详细规划中。该《基站规划》将为北京市公共移动通信基站建设提供有效政策支撑。

10. 证券时报：开封市实施新建商品住房销售价格监管.原则上上半年内涨幅不得高于 5%，一年内涨幅不得高于 10%

证券时报：作为河南省会郑州市的后花园，古城开封楼市价格近年也水涨船高。5 月 15 日，开封市出台《关于规范房地产开发企业行为维护房地产市场秩序的通知》。实施新建商品住房销售价格监管，原则上上半年内涨幅不得高于 5%，一年内涨幅不得高于 10%。

11. 21 世纪：银行业理财登记托管中心有限公司已于日前下发通知，要求进一步规范银行理财产品的穿透登记工作

21 世纪：银行业理财登记托管中心有限公司已于日前下发通知，要求进一步规范银行理财产品的穿透登记工作。对于银行理财资金购买各类资产管理计划，和通过与其他金融机构签订委托投资协议的方式进行投资的情况，必须通过理财登记系统对底层基础资产或负债进行登记。

12. 中证网：生猪出栏价已跌至 23 个月新低，且价格仍将持续下行

中证网：生猪出栏价已跌至 23 个月新低，且价格仍将持续下行。短期内生猪存栏量较大，价格很难上涨。今年大趋势向下，期间会有小幅反弹，反弹力度有限，时间也有限。预测 2018 年养殖企业将开始大面积亏损。

13. 中国经营网：互联网诊疗管理办法或将出台

中国经营网：互联网诊疗管理办法或将出台。该《办法》对互联网诊疗划定了极其严格的准入标准，这几乎意味着互联网医疗行业将被重新洗牌，很多平台都可能会在这次洗牌中倒地。

14. 中证网：从国内外品牌构成来看，国产手机市场占有率继续上升

中证网：从国内外品牌构成来看，国产手机市场占有率继续上升。4 月国产品牌手机出货量 3843.8 万部，同比增长 0.5%，占同期国内手机出货量的 93.5%，而国外品牌仅占 6.5% 的市场份额。

15. 新华社：青海制造的宽温锂电池近日拿下一笔 127 亿元的意向订单

新华社：从青海省经济和信息化委员会获悉，青海制造的宽温锂电池近日拿下一笔 127 亿元的意向订单，今后 3 年，该产品有望逐步装配我国部分寒冷地区的新能源汽车。

16. 上海市交通委：上海市不发展共享电动自行车

上海市交通委：发布《上海市规范发展共享自行车指导意见（试行）》，其中明确提出，结合本市城市发展规划、公交优先发展战略、道路通行条件和交通安全状况，上海市不发展共享电动自行车。

17. 新三板：5 月 15 日合计挂牌 11176 家公司，当日新增 9 家

新三板：5 月 15 日合计挂牌 11176 家公司，当日新增 9 家，成交金额 8.66 亿，其中做市转让 2.39 亿，协议转让 6.27 亿。三板成指报 1225.91，跌 0.43%，成交额 6.59 亿。

18. 上证指数报 3090.23 点，上涨 0.22%，成交额 1582.7 亿

上证指数报 3090.23 点，上涨 0.22%，成交额 1582.7 亿。深证成指报 9845.6 点，上涨 0.59%，成交额 1912.51 亿。创业板指报 1778.64 点，上涨 0.23%，成交额 542.58 亿。两市合计成交 3495.21 亿。从盘面上看，网络安全、量子通信等板块涨幅居前。

19. 恒生指数涨 0.86%，报 25371.59 点

恒生指数涨 0.86%，报 25371.59 点。国企指数涨 1.63%，报 10450.35 点。沪股通净流入 8.81 亿元，当日余额 121.19 亿元。深股通净流入 8.76 亿元，当日余额 121.24 亿元。

20. 道琼斯工业平均指数收涨 85.33 点，涨幅 0.41%，报 20981.94 点

标普 500 指数收涨 11.42 点，涨幅 0.48%，报 2402.32 点，其中原材料、金融和能源股分别涨 0.84%、0.77%和 0.62%。道琼斯工业平均指数收涨 85.33 点，涨幅 0.41%，报 20981.94 点。纳斯达克综合指数收涨 28.44 点，涨幅 0.46%，报 6149.67 点。标普纳指收创纪录新高，标普站上 2400 点关口，能源和科技板块涨幅居前。

【重点公告】**【采掘】**

中国神华：4 月商品煤产量增 5% 煤炭销售量增 30%

【传媒】

汉鼎宇佑：拟 6 亿元并购手游公司上海沃势

万达院线：3 亿元增资博纳影业 将获其旗下院线资源

【电气设备】

百利电气：控股股东筹划重大事项明日起停牌

中国核建：前 4 月新签合同额 148 亿 同比降近 15%

中能电气：未及时披露政府补助收到福建证监局警示函

东方能源：控股股东与中国中车战略合作

【电子】

积成电子：预中标 7434 万元国网采购项目

【房地产】

万科：子公司拟不超 11.95 亿入伙中城乾元基金 投资北京地产

荣盛发展：签署 5.68 亿元“一带一路”项目

【非银金融】

第一创业：连续三日跌停 明起停牌核查

西南证券：因*ST大有项目被证监会罚没 3000 万元

中国太保：两子公司前 4 月原保险收入 1172 亿 同比增逾两成

中国人寿：前四月保费收入约 2684 亿 同比增 20%

【公用事业】

凯迪生态：控股股东拟增持公司不低于 1%股份

大千生态：预中标 2.8 亿元城区绿化 PPP 项目

【化工】

双良节能：终止并购两互联网医疗企业

海虹控股：完成股价异动自查筹划重大事项继续停牌

荣盛石化：近 26 亿元向控股股东购浙江石化 51%股权

【机械设备】

众合科技：遭成尚科技减持逾 700 万股

【计算机】

北信源：为中石油提供的是内网安全管理服务并不提供杀毒服务

广电网络：与淳化县政府签订购买协议巩固农村有线电视市场

合众思壮：签订 4.78 亿元重大合同

蓝盾股份：运维服务人员已派驻现场处理病毒爆发后相关事宜

【家用电器】

国美电器：探索新零售 拟更名为“国美零售”

【建筑】

山东路桥：子公司成两基建 PPP 项目潜在社会资本方

龙元建设：预中标 14.91 亿元 PPP 项目

三特索道：拟向控股股东募资近 6 亿元布局旅游项目

天健集团：子公司发生地铁基坑坍塌事故 3 人死亡

中工国际：获摩洛哥 17.25 亿元轮胎厂合同

【交通运输】

中国国航：4 月旅客周转量同比上升 4.5%

上港集团：同盛投资拟将 46 亿股公司股份委托国际集团管理

【农林牧渔】

新大洲 A：拟收购牛肉行业资产

【汽车】

曙光股份：华泰汽车收购公司股权获商务部通过

【通信】

中国联通：5 月 16 日起继续停牌 2 个月

【医药生物】

阳普医疗：筹划收购医疗资产明起停牌

恒康医疗：实控人遭证监会罚没 5314 万元

【有色金属】

铜陵有色：获控股股东员工管理产品累计增持 1.34 亿股

【食品】

金徽酒：前期信息准确真实不存在与经销商串通虚增收入等

五粮液：定增方案获证监会核准批复

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.huajinsc.cn