

2017年08月01日

晨会纪要(2017年08月01日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 华金宏观月报-补库存从上中游向下游传导
- 【行业评论】 计算机：无现金城市周启动， 关注移动支付子板块
- 【行业评论】 汽车：行业复苏或超预期， 特斯拉交付引领新能源汽车加速上行
- 【行业评论】 通信：受益于数据流量快速增长， 100G 及以上光模块市场 CAGR 有望达 38%
- 【行业评论】 新能源设备：双积分政策近期落地， 光伏新增装机目标超预期
- 【行业评论】 医药：医药行业周度报告：安徽卫计委发布《2017 年重点药品监控目录》， 制药企业严控药品疗效是出路
- 【公司评论】 冠昊生物(300238)：珠海祥乐并表拉动业绩增长， 人工角膜下半年放量可期
- 【公司评论】 烽火通信(600498)：经营质量向好， 2017 年 H1 营收同比增长 26%

财经要闻：

1. 李克强：要继续培育云计算等产业， 继续推进网络提速降费
2. 张高丽：坚持分类指导， 按照“先停后治”原则妥善处置“散乱污”企业
3. 中国 7 月官方制造业 PMI 为 51.4， 连续 12 个月在荣枯线上方， 预期 51.5
4. 中指院：7 月全国 300 城市土地出让金 3183 亿元， 环比减少 16%
5. 商务部：公布《关于修改〈外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法〉的决定》
6. 商务部：上半年对外直接投资 3311 亿元， 下降了 42.9%
7. 工信部：发布新能源汽车推广应用推荐车型目录， 共 88 户企业的 282 个车型
8. 工信部：要强化企业主体责任， 加快修订《乳制品工业产业政策》
9. 环保部、税务总局：签署《环境保护税征管协作机制备忘录》
10. 民政部：公布《慈善组织互联网公开募捐信息平台基本技术规范》等两项行业标准
11. 国资委：中国航天科技集团开启了我国无人机航空物探调查技术海外执行项目的先河
12. 发改委：鼓励有条件有需求的地区探索新设政府出资市场化债转股专项基金
13. 央行：周一进行 1600 亿 7 天、800 亿 14 天逆回购操作
14. 央行：要平衡好提高汇率灵活性和保持汇率稳定之间的关系
15. 证监会：对于并购重组政策， 又作出新的窗口指导
16. 中国铁总：自 8 月 1 日起， 取消部分货运杂费收费项目
17. 新三板：合计挂牌 11284 家公司， 当日新增 1 家， 成交金额 6.01 亿
18. 上证指数报 3273.03 点， 上涨 0.61%
19. 恒生指数涨 1.28%， 报 27323.99 点
20. 道指收涨 60.81 点， 涨幅 0.28%， 报 21891.12 点

重点公告：

北京文化：截至昨日《战狼 2》票房约 9.83 亿元 超去年营收五成

分析师

盖斌赫
 SAC 执业证书编号：S091051680002
 gaibinhe@huajinsec.cn
 021-20655584

报告联系人

齐力
 qili@huajinsec.cn
 021-20655776

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅%
沪深 300	3737.87	0.43%
上证综指	3273.03	0.61%
深证综指	1879.10	0.57%
恒生指数	27323.99	1.28%
中小板指数	7054.96	0.85%
创业板指数	1736.30	0.13%
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
有色金属(中信)	6.4%	17.8%	14.6%
钢铁(中信)	5.6%	12.7%	37.8%
计算机(中信)	3.5%	-8.7%	-23.1%
基础化工(中信)	3.4%	2.0%	5.3%
综合(中信)	3.0%	-2.3%	5.1%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
家电(中信)	-2.3%	11.5%	35.6%
银行(中信)	-0.6%	16.6%	20.0%
国防军工(中信)	-0.4%	-10.9%	-12.9%
汽车(中信)	-0.3%	0.1%	4.9%
建筑(中信)	0.0%	-1.3%	28.7%

九州电气:签逾 4 亿元合同 金额占去年营收 33%
亿纬锂能:上半年净利增 161% 证金入驻十大股东名单
首创股份:联合中标总投资 9.87 亿元 PPP 项目
中航电子:拟公开发行不超 24 亿元可转债
优德精密:上半年净利增 105% 模具零部件业务快速发展
京蓝科技:前三季度净利较上期同期变动比例为 602.74%至 854.11%

【行业公司评论】

华金宏观月报-补库存从上中游向下游传导

王刚 021-20655693 wanggang@huajinsc.cn

投资要点

全球经济处在制造业库存周期上升阶段。美国制造业存货量同比连续 12 个月上行，美国和中国近期在经济合作中取得重大进展，双方同意缩小贸易逆差合作，叠加欧洲经济复苏，美国制造业的库存周期仍将上升。欧洲工业生产指数持续上行，自 2012 年年底以来欧盟 28 国工业生产指数进入上行通道，6 月欧元区制造业 PMI 创下自 2011 年 4 月以来的新高，说明欧洲经济复苏强劲，制造业仍处于上升周期。日本库存周期刚刚开启，根据日本库存周期的历史经验，预计将有数年的持续上升阶段。中国经济处于主动补库存末端，6 月公布的宏观数据大部分向好超预期，说明中国经济的韧性较强，随着一带一路的加速推进，预计我国制造业库存周期仍处上升通道。

我国制造业行业主动补库存从上游中游向下游传导。中国库存周期处在主动补库存的尾部，全球经济的复苏，有利于我国经济的企稳向好。为了分析行业所处补库存的阶段，我们以每个行业的主营业务收入和产成品存货两个指标判断行业属于被动补库存、主动补库存、被动去库存和主动去库存的哪个阶段，若行业的主营业务收入和产成品存货累计同比均上行则判断该行业处于主动补库存阶段，如果主营业务收入累计同比下降且产成品存货累计同比上升则判断行业处于被动补库存阶段，就今年上半年的行业数据看，各个行业处于被动补库存或主动补库存的阶段。从我国制造业细分行业分别所处的库存周期看，呈现明显从上游中游向下游传导的特征。

政府部门负债还有一定上升空间，但地方政府债务偏高。2016 年底，中国政府部门负债达到 34.46 万亿元，占 GDP 的比率为 46.4%，全球为 79.1%，新兴经济体为 46.4%，发达经济体为 98.3%。地方政府债务余额高企，债务率有所下行。2016 年底，地方政府债务余额达到 15.3 万亿元，占 GDP 的 20.6%，地方政府债务率达到 80.5%，低于 2015 年年底的 89.2%，虽然债务率有所下降，但地方政府债务余额占 GDP 的比例还是高于美国，显示债务余额偏高。

非金融企业负债率远远高于世界平均水平，国有企业负债率高企。企业 2016 年底，中国非金融企业负债为 123.51 万亿元，占 GDP 的比率为 166.3%，远超全球的 91.4%，新兴经济体的 102.1%，发达经济体的 85.1%。根据财政部数据，今年 5 月末，非金融国有企业负债总额为 91.53 万亿元，负债率为 65.76%，其中中央非金融国有企业负债总额为 49.51 万亿元，负债率为 68.13%，地方非金融国有企业负债总额为 42.02 万亿元，负债率为 63.19%。

高频数据显示宏观基本面：

- 1、上游：工业原材料同比反弹、运价指数处于下行通道，工业品、农业品回升
- 2、中游：发电煤炭量同比反弹、高炉开工率同比收窄
- 3、下游：地产销售同比下跌，乘用车销量同比回升

风险提示：特朗普政策的不确定性，美国加息频率超预期，贸易环境发生超预期的变化。

计算机：无现金城市周启动，关注移动支付子板块

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsc.cn

本周市场观点及行业点评：8 月 1 日开始为期一周的时间内，支付宝发起“无现金城市周”活动。本次活动主要目的是尽可能覆盖移动支付场景，让消费者只带手机出门就能获得便利支付体验，享受消费升级时代便捷的生活方式。中国智能手机普及和移动互联网发展叠加催化移动支付发展，技术发展提高消费者、商家及金融机构效率，使得移动支付在中国快速普及，目前我国移动支付已经走在了世界的前列。根据联合国开发计划署报告显示，2016 年中国移动支付市场规模达到 2.9 万亿美元，四年增长 20 倍。同时根据艾瑞咨询的数据显示，2016 年中国移动支付规模大约为世界第一金融大国美国的 50 倍。建议积极关注新大陆、新国都、新开普。

上周市场行情回顾：（1）上周计算机（中信）板块上涨 3.05%，同期沪深 300 指数下降 0.18%，中小板指数上涨 0.56%，创业板指数上涨 2.60%。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 21.49%，计算机软件板块下降 31.23%，IT 服务下降 23.52%。上周涨幅前五的公司是：思创医惠、二三四五、万达信息、维宏股份、赢时胜。跌幅前五的公司是中科云网、世纪瑞尔、科远股份、科大国创、三泰控股。（2）本周新科技板块涨幅前三的板块分别是在线教育、消费金融、智慧医疗，分别上涨 2.47%、2.16%和 0.56%。其中涨幅最大的在线教育板块中，周涨幅榜为万达信息、恒华科技和华平股份，分别上涨 14.16%、5.67%和 5.66%。

本周重要新闻汇总：（1）大公司：京东、苏宁、理财通等互联网平台“封杀”金交所产品；腾讯优图首度开源深度学习框架 ncnn；京东沃尔玛携手开启“88 购物节”线上线下无缝购物；支付宝“寻药”功能上线，打出口号“让天下没有难找的药”；PayPal 与百度达成协议，百度钱包将在全球使用；（2）人工智能：腾讯 AI 布局：技术应用腾讯上百个产品，启动 AI 加速器；微软致力 AI 芯片研发 翻译 30 亿字仅需十分之一秒；小米 AI 智能音箱“小爱同学”正式发布，售价 299 元；（3）云计算：提升云数据分析效率，以色列创企 Iguazio 获 3300 万美元 B 轮融资；微软拟建立首批非洲云计算数据中心；（4）其他：高德地图与百余城建立建设“智慧交通”合作；支付宝联合我的天科技，AR 技术助力杭州海外参展。

重点公司公告汇总：（1）交易提示：浙大网新；荣之联；浪潮信息；东华软件；二三四五：聚龙股份；新开普；华虹计通；辰安科技；华胜天成；康耐特；信息发展；运达科技；四方精创；科大国创；博思软件；华平股份；中海达；蓝盾股份；合众思壮；汉王科技；*ST 三泰；鼎捷软件；浩丰创源；科远股份；久远银海；荣科科技；科大国创；奥马电器；华胜天成；银江股份；同有科技；（2）重大合同、资金投向：运达科技；辰安科技；合众思壮；千方科技；飞天

诚信；恒宝股份；实达集团；聚龙股份；能科股份；中海达；汉邦高科；数字认证；（3）其他：四维图新；易联众；久远银海。

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：行业复苏或超预期，特斯拉交付引领新能源汽车加速上行

林帆 021-20655793 linfan@huajinsec.cn

投资要点

本周核心观点：I. ①特斯拉 Model 3 日前首批如期交付 30 辆，标准版售价 3.5 万美金，加强版 4.4 万美金。在智能汽车领域，Model 3 堪比智能手机界的 iPhone 4，或成为具有划时代意义的颠覆性产品，引领电动汽车产业景气度加速上行。②工信部新闻发言人、运行监测协调局局长郑立新表示，乘用车企业平均燃料消耗量与新能源积分并行管理办法将于近期正式发布。我们认为双积分政策将持续利好自主新能源车企，为新能源汽车产业发展建立长效机制。新能源汽车产业链将充分受益于产业的高速发展，重点推荐均胜电子、科泰电源、科力远；建议重点关注客车龙头宇通客车、中通客车，三电产业链（电池、电机、电控）的赣锋锂业、天齐锂业、雅化集团、杉杉股份、国轩高科、坚瑞沃能、方正电机、大洋电机、正海磁材等。II. 7 月前三周，根乘联会不完全统计，乘用车批发量同比增长 15%，终端走势较强，较上半年呈现良好复苏。进入 8 月，各大汽车整车及零部件上市公司将陆续披露中报，受益于自主崛起（上汽+吉利+广汽）、进口替代的零部件供应商企业业绩有望超预期。重点推荐自主品牌产业链的整车及零部件供应商上汽集团、华懋科技、宁波高发、奥联电子、新坐标、凯众股份、拓普集团，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。III. 根据我们草根调研，7 月重卡销量同比增速或高于 6 月，高景气度延续，火热程度超市场预期。建议重点关注：中国重汽、云内动力、威孚高科。

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 0.47%、0.71%、-0.18%，继续呈现分化状态，沪深 300 小幅下跌。汽车板块下跌 0.44%，表现较弱。分子板块来看，仅汽车零部件板块上涨 0.52%，其余板块都呈下跌状态，其中商用载客车跌幅最大，下跌 2.52%。

重要新闻分析：①据《中日新闻》报道，丰田汽车目前正在研发由全固态电池提供动力的电动车，丰田计划于 2022 年开始销售该款电动车。【固态动力电池在安全性、能力密度、稳定性等方面优于液态电池，商业化步伐或将提速。】②近日，国务院正式印发《新一代人工智能发展规划的通知》，明确要抢抓人工智能发展的重大战略机遇，构筑我国人工智能发展的先发优势。其中首次提出将探索自动驾驶汽车共享模式。【电动化、智能化、网联化、共享化是汽车未来发展方向，政策的持续助力将进一步推动“四化”融合发展。】

重点公司动态：①新泉股份：2017 年上半年营业收入 15.81 亿元，同比+182.97%；归母净利润 1.09 亿元，同比+138.45%，超预期。②得润电子：初步核算上半年业绩，预计 2017 年上半年营业收入 24.11 亿元，同比+21.18%；归母净利润 0.92 亿元，同比+72.21%。

新车上市统计：大众新款 Tiguan、2018 款辉昂、长安 CS55 等新车本周上市。

风险提示：汽车销量增长低于预期；新能源汽车销量增长低于预期。

通信：受益于数据流量快速增长，100G 及以上光模块市场 CAGR 有望达 38%

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

数据流量快速增长，未来 5 年将保持 24% 的 CAGR 根据 CISCO 数据，2016 年全球数据流量已达 96054PB/month，未来五年将保持 24% 的年均复合增速，视频、虚拟现实等重要应用流量增长快速，其中视频流量未来五年复合增速超过 30%，至 2021 年占比将提升到 57%。

2020 年数据中心内互联流量占比将达 77%，超大规模数据中心占比达 53%：从数据流量类型看，到 2020 年，77% 的流量来自数据中心内部，年复合增长率为 26.8%；9% 的流量来自数据中心之间，CAGR 为 31.9%，有 14% 的数据流量产生于数据中心到用户之间的互联，CAGR 为 24%。超大规模数据中心到 2020 年有望达到 485 个，其部署的服务器数量比重将达 47%。超大规模数据中心流量占数据中心内总流量比例将持续上升，到 2020 年占所有数据中心内部总流量比例将从当前 34% 上升至 53%。

数据中心内互联架构升级，驱动 100G 光模块需求增长：正是因为数据中心内流量的快速增长，传统主流的三层网络拓扑结构越来越不能满足需求，代替这种结构的就是 leaf-spine 叶脊网络结构。叶脊网络扩大了接入和汇聚层，一个主机可以通过叶支交换机(leaf)和另一个叶支交换机上的主机进行通信，而且是独立的通道，这种网络可以大大提高网络的效率，特别是高性能计算集群或高频流量通信设备。随着 leaf-spine 架构的普及，数据中心的光模块将从 10/40G 向 25/100G 或者更高速率升级。根据 Cisco 和 Synergy 预测的超大规模数据中心数量增长情况，从 2017 年到 2020 年，全球将新增 188 个超大型数据中心，假设以每个数据中心 20 万平方英尺的规模计算，则所需 100G 收发器将达 1.18 亿只。

100G 及以上光模块市场 CAGR 有望达 38%：根据昂纳科技集团的业绩报告 PPT 数据显示，OVUM 预测 2016 年至 2022 年的 100G 及以上光模块市场复合年增长率为 38%，到 2022 年将达到 67 亿美元。

投资标的关注方向：根据讯石信息咨询发布的报告以及我们与昂纳科技集团交流的信息，我们判断，100G 及以上光模块需求主要需求在近两年还是来自于 Google、Amazon 以及 Facebook 等国内外 ICP 公司。因此，在投资标的的方面，我们建议首先关注成功收购旭创科技的中际装备；其次，我们建议积极关注通过 Kaia 公司进入高速光模块组件生产领域的博创科技；最后，我们建议积极关注通过定增进入光模块组件生产领域的天孚通信。

风险提示：国外 ICP 公司的资本开支计划不及预期；国外 ICP 公司的数据中心建设不及预期；国内证券市场的系统性风险。

新能源设备：双积分政策近期落地，光伏新增装机目标超预期

林帆 021-20655793 linfan@huajinsec.cn

投资要点

本周观点：7月25日，国新办举行发布会，表示国内双积分政策近期将落地，7月28日，极具行业变革性的电动车产品 Model 3 如期交付，标准版 3.5 万美金，双重利好导致新能源汽车产业上下游各子板块景气持续提升。电池路线从最早的铅酸电池到镍氢电池到锂电池，金属元素锂已然是二次电池无可替代的金属品种，锂资源的稀缺性将随新能源车产业的快速发展而凸显，重点推荐锂业龙头（赣锋锂业、天齐锂业）；电芯方面，推荐具备优异的技术实力，持续切入主流车企供应链的国轩高科；三元锂在分享行业平均增速的同时，还有替代铁锂的增量，推荐三元锂相关标的（亿纬锂能，当升科技，杉杉股份，格林美，科恒股份）。

光伏方面，7月28日，能源局下发《关于可再生能源发展“十三五”规划实施的指导意见》，提及2017-2020年光伏新增规划目标共86.5GW（领跑者基地指标32GW）。其中，北京、天津、上海等7省市自行管理本区域建设规模有序建设；并且该目标规模不包括不限建设规模的分布式光伏发电项目、村级扶贫电站以及跨省跨区输电通道配套建设的光伏电站。整体来看，光伏新增规划目标超预期。原规划目标为2020年累计装机不低于105GW，截止2016年，累计装机已达77.4GW，按本次指导意见的目标，2020年光伏累计装机将达163.9GW，超出之前最低目标值56%。17年上半年，分布式光伏装机7.11GW，同比增长近3倍，考虑到分布式装机增速，未来4年我国光伏年均新增装机有望达到35-40GW规模，超市场预期，重点推荐单晶炉龙头（晶盛机电），光伏EPC+共享单车标的：（珈伟股份）。

行情回顾：上周，石墨烯，太阳能发电，充电桩，风电，CS电力设备，全部A股，电机电控，核电，燃料电池，动力电池的涨幅分别为：4.40%，3.3%，2.65%，2.29%，2.14%，1.95%，1.78%，1.67%，1.65%，1.48%。

新闻回顾：工信部：新能源汽车双积分办法近期将发布：7月25日，国新办就2017年上半年工业通信业发展情况举行发布会。工信部新闻发言人、运行监测协调局局长郑立新表示，乘用车企业平均燃料消耗量与新能源积分并行管理办法，也就是简称的双积分办法，近日在国务院法制办中国政府法制信息网上公示，在履行发布程序，这个积分办法将于近期正式发布。2017上半年我国新能源车进口1.11万台，同比增长229%；根据海关进口的合格整车数据，今年上半年我国新能源车进口量1.1万台，同比增长229%，其中插电混动进口0.01万台，增长111%；纯电动车的进口1.08万台，增长233%；普通混合动力进口1.7万台，同比增58%。

风险提示：新能源车推广不及预期；新能源车政策发生重大变化；原材料价格波动。

医药：医药行业周度报告：安徽卫计委发布《2017年重点药品监控目录》，制药企业严控药品疗效是出路

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsec.cn

投资要点

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0.47%、0.71%、-0.18%、2.60%和0.56%。医药生物板块涨0.37%，其中子板块化学原料药、化学制剂、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1.36%、0.35%、-0.41%、1.51%、-1.19%、1.61%和-0.14%。

行业动态分析：7月26日，安徽卫计委发布《2017年重点药品监控目录》。安徽卫计委在2016年8月30日，曾发布《2016年上半年重点药品监控目录》。两次目录相比，数量和类别均相同，同样是50个药品——基层20个，县级以上抗生素10个、非抗生素20个。两版目录中，包括血栓通、仙灵骨葆等在内的28个药品始终在列，本次新调入了包括丹参注射液、奥美拉唑等22个药品。根据规定，对采购量大的重点监控药品，开展第三方处方点评，对不合理用药医师和单位进行督查通报，必要时约谈单位负责人；不合理用药情节严重的，按有关规定予以暂停医师处方权；对连续两次被通报的医务人员，职称评审延缓两年申报。因此，本次新调入的22个药品的销量未来一段时间将会受到较大影响。除了安徽以外，此前江西省、宁波市等多地卫计委也出台了《重点药品监控目录》。

行业核心观点：药品监管趋紧，严控疗效是出路：在《基层医疗卫生机构重点药品监控目录》中，本次调入的品种几乎全部为中药，调出的均为西药，而两版《目录》均在列的药品也多为中药品种，表明监管层持续加大对基层医院用药中成份和疗效不明确的药品的重点监管；《县级以上医院重点药品监控目录(抗生素类)》相对稳定，只做了少许变动，进一步明确了“限抗”的政策导向；《县级以上医院重点药品监控目录(非抗生素类)》变动较大，调出了多西他赛等肿瘤用药。我们认为，虽然安徽卫计委发布的《2017年重点药品监控目录》只针对安徽的医疗机构，但此前江西省、宁波市等地卫计委也相继出台了《重点药品监控目录》。再加上近年来国家医药政策的逐步趋严，未来全国大面积推广药品监控有望成为大趋势。结合2017年医保目录调整等政策，本轮医改倾向性鲜明，有明确疗效的治疗性药物、创新药以及癌症、重症精神病、血友病、糖尿病、心脑血管疾病等大病药品成为国家层面大力推广的药品，辅助用药将进一步受到打压。建议积极关注研发能力强、深度布局新药领域的龙头企业（恒瑞医药[600276.SH]、复星医药[600196.SH]、康弘

药业[002773.SZ]等)。

公司动态分析：(1)冠昊生物：珠海祥乐并表拉动业绩增长，人工角膜下半年放量可期：公司发布 2017 年半年度报告，2017 年上半年实现营业收入 19,793 万元，同比增长 85.32%；归母净利润 2,570 万元，同比增长 66.44%。公司 2017 年上半年业绩增长的主要原因是合并珠海祥乐带来的人工晶体 1.1 亿元的营业收入。珠海祥乐主营业务为人工晶体的进口和销售，是爱锐 (ARREN) 人工晶体中国总代理，该产品的市场份额在 20% 左右。随着我国人口的老龄化和白内障手术渗透率的增长，国内白内障人工晶体市场潜力巨大。目前发达国家的白内障复明手术率 (CSR) 已经超过 9000 例/百万人/年，而我国虽然近年来 CRS 呈现快速增长的趋势，2015 年达 1351 例/百万人/年，但与发达国家相比差距仍然较大，增量市场巨大。随着白内障手术市场规模的扩大，未来人工晶体仍将继续助力公司业绩的成长。此外，公司另一重要品种——生物型硬脑(脊)膜补片 2017 年上半年由于受到“两票制”的影响，销售额同比下降 25.88%，未来随着销售渠道的理顺，有望重新回到正常的增长轨道上来。角膜病是我国第二位致盲眼病，我国角膜病致盲患者约 400 万人，其中部分患者可通过角膜移植术复明。近年来我国角膜移植手术量增多，技术水平也明显提高，但目前角膜供体来源极度缺乏成为限制角膜手术普及的最大难题。公司参股子公司优得清 (持股 49.33%) 研发的脱细胞角膜植片是一种人工眼角膜，有望解决医院角膜供不应求的痛点。该产品于 2016 年 6 月上市，原材料是猪的眼角膜，经过技术处理解决了免疫排斥、保存等问题。该产品移植到人眼上后，人眼角膜剩余的部分逐渐与人工眼角膜融合，促进眼角膜的再生，从而达到治疗的目的。临床上脱盲的指标是视力恢复到 0.01，而该产品的临床结果显示，接受治疗的患者平均视力可恢复到 0.2 左右，远高于脱盲的标准，也是国内目前唯一的以脱盲为治疗标准的人工角膜产品 (竞争对手中国再生的人工角膜产品主要针对眼角膜溃疡，不能实现脱盲)。2017 年上半年脱细胞角膜植片的营销团队已经搭建完毕，加大了市场推广力度，同时公司也将借助珠海祥乐在眼科方面的渠道优势进一步促进该产品的销售，今年下半年有望放量。由于近年陆续推出包括 ACI 人源软骨细胞修复技术 (2013)、艾瑞欧乳房补片 (2015)、免疫细胞存储技术 (2015)、脱细胞角膜植片 (2016) 等在内的多款新产品，公司的销售费用率持续走高，2017 年上半年更是高达 40%。随着新产品的逐步落地，未来几年公司的销售费用率有望回归正常水平，进一步增厚公司业绩。(2)山大华特：二孩、提价双轮驱动，伊可新强势增长：公司发布 2017 年半年度报告，2017 年上半年实现营业收入 865,121,632.25 元，同比增长 20.89%；归母净利润 146,732,263.73 元，同比增长 38.58%。公司的业务主要是药品和环保产品两块，占比分别为 60% 和 20% 左右。上半年公司业绩增长主要来自于医药产品，销售额增长了 37.54%，而环保业务同比下降了 16.19%，是拖累公司业绩的因素。其中，伊可新是公司最核心的医药品种，贡献了医药板块 80% 以上的收入。伊可新是 OTC 类儿童药，主要用于 0-3 岁儿童补充维生素 A 和维生素 D，是目前儿童维生素补充剂市场上最大的品种。受益于二孩红利和提价的因素，我们预计未来伊可新仍将保持较高的增速。除了伊可新外，公司的儿童药还有盖笛欣、伊甘欣等多个品种，但这些品种目前销量都还不小，随着伊可新销售渠道的下沉，这些品种也将受益。同时，公司近期与德国的德爱品牌签署了代理协议，代理孕妇和婴幼儿食品，进一步完善公司在儿童药品和食品领域的布局。从费用端来看，今年 2 季度销售费用同比大幅增长 50%，主要是公司益生菌系列产品和代理产品等新上市推广的原因，产品销售进入正轨以后销售费用有望回归正常水平，进一步增厚业绩。

重点公司点评：(1)亚宝药业：营销改革初见成效，业绩反转符合预期；(2)润达医疗：渠道整合卓有成效，产品布局日渐丰富；(3)智飞生物：渠道优势明显，独家自产 AC-Hib 疫苗与代理 HPV 疫苗促公司高增长。

风险提示：销售不达预期，市场竞争加剧，业绩承诺不能实现。

【冠昊生物】(300238)：珠海祥乐并表拉动业绩增长，人工角膜下半年放量可期

徐曼 021-20655643 xuman@huajinsec.cn

投资要点

事件：公司发布 2017 年半年度报告，2017 年上半年实现营业收入 19,793 万元，同比增长 85.32%；归母净利润 2,570 万元，同比增长 66.44%。

珠海祥乐并表拉动业绩增长，人工晶体成长空间大：公司 2017 年上半年业绩增长的主要原因是合并珠海祥乐带来的人工晶体 1.1 亿元的营业收入。珠海祥乐主营业务为人工晶体的进口和销售，是爱锐 (ARREN) 人工晶体中国总代理，该产品的市场份额在 20% 左右。随着我国人口的老龄化和白内障手术渗透率的增长，国内白内障人工晶体市场潜力巨大。目前发达国家的白内障复明手术率 (CSR) 已经超过 9000 例/百万人/年，而我国虽然近年来 CRS 呈现快速增长的趋势，2015 年达 1351 例/百万人/年，但与发达国家相比差距仍然较大，增量市场巨大。随着白内障手术市场规模的扩大，未来人工晶体仍将继续助力公司业绩的成长。此外，公司另一重要品种——生物型硬脑(脊)膜补片 2017 年上半年由于受到“两票制”的影响，销售额同比下降 25.88%，未来随着销售渠道的理顺，有望重新回到正常的增长轨道上来。

人工角膜下半年借力珠海祥乐放量可期：角膜病是我国第二位致盲眼病，我国角膜病致盲患者约 400 万人，其中部分患者可通过角膜移植术复明。近年来我国角膜移植手术量增多，技术水平也明显提高，但目前角膜供体来源极度缺乏成为限制角膜手术普及的最大难题。公司参股子公司优得清 (持股 49.33%) 研发的脱细胞角膜植片是一种人工眼角膜，有望解决医院角膜供不应求的痛点。该产品于 2016 年 6 月上市，原材料是猪的眼角膜，经过技术处理解决了免疫排斥、保存等问题。该产品移植到人眼上后，人眼角膜剩余的部分逐渐与人工眼角膜融合，促进眼角膜的再生，从而达到治疗的目的。临床上脱盲的指标是视力恢复到 0.01，而该产品的临床结果显示，接受治疗的患者平均视力可恢复到 0.2 左右，远高于脱盲的标准，也是国内目前唯一的以脱盲为治疗标准的人工角膜产品 (竞争对手中国再生的人工角膜产品主要针对眼角膜溃疡，不能实现脱盲)。2017 年上半年脱细胞角膜植片的营销团队已经搭建完毕，加大了市场推广力度，同时

公司也将借助珠海祥乐在眼科方面的渠道优势进一步促进该产品的销售，今年下半年有望放量。

销售费用有望逐步回落，增厚业绩：由于近年陆续推出包括 ACI 人源软骨细胞修复技术（2013）、艾瑞欧乳房补片（2015）、免疫细胞存储技术（2015）、脱细胞角膜植片（2016）等在内的多款新产品，公司的销售费用率持续走高，2017 年上半年更是高达 40%。随着新晋产品的逐步落地，未来几年公司的销售费用率有望回归正常水平，进一步增厚公司业绩。

投资建议：不考虑非公开发行股票摊薄，我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.34、0.63 和 0.91 元。考虑公司人工角膜优异的临床表现，我们给予公司增持-B 评级，6 个月目标价为 25.5 元，相当于 2017 年 75 倍的市盈率。

风险提示：人工角膜销售不达预期，人工晶体后续增长低于预期，销售费用增长过快。

【烽火通信】(600498)：经营质量向好，2017 年 H1 营收同比增长 26%

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017 年 7 月 29 日，公司发布 2017 年 H1 业绩报告，公司实现：营业收入约 97.21 亿元，同比增长 26.02%；归母净利润约 4.50 亿元，同比增长 16.10%。

运营商通信市场拓展顺利，中标多个集采项目：在中国移动 2016 年度普通光缆产品集中采购项目（第二批次）中标结果，烽火通信成功入围，以 9.76% 份额位居前五。在中国电信 2017 年 PON 设备集采中，烽火通信与中兴通讯和华为公司三家公司一起中标。

中标移动 PC 服务器集采，烽火超微获完美开局：在中国移动 2016-2017 年 PC 服务器集中采购中，烽火通信作为首次参与该项目竞标的厂商，在众多强劲竞争对手中突出重围，成功中标该集采项目，显示了烽火通信在大 ICT 领域的实力，以及在“云网一体化”战略转型上的成果。

烽火星空净利润实现快速增长，同比增速达 300%：2017 年 H1，烽火星空实现净利润 7161 万元，同比增长 300%。随着《网络安全法》的施行，信息网络安全市场空间会持续增长，这也将给烽火星空的业绩增长带来强劲的动力。

存货和资产减值指标得到改善：在营业收入同比增长 26% 的情况下，存货金额仅增长了 10.2%，说明公司的存货周转率得到了提高。因此，资产减值指标也得到了改善，同比出现了下降。

投资建议：我们预测公司 2017 年-2019 年 EPS 分别为 1.05 元、1.38 元和 2.06 元。6 个月目标价 29.40 元，维持买入-A 评级。

风险提示：1、政府部门对于信息安全预算支出增长不及预期会使得公司的信息安全业务收入增长不及预期；2、运营商传输网资本开支执行不及预期会使得公司通信系统和光纤光缆业务增长不及预期；3、海外运营商资本开支不及预期也会使得公司通信系统增长不及预期；4、公司存货超预期会使得资产减值损失超预期，从而存在净利润增长不及预期的风险；5、证券市场的系统性风险。

【财经要闻】

1. 李克强：要继续培育云计算等产业，继续推进网络提速降费

李克强考察中国移动、中国联通、中国电信。李克强称要继续培育云计算等产业；继续推进网络提速降费，要扩大电信业对外开放；加快传统产业向数字化转型；今年以来经济继续稳中向好，要着力巩固经济向好态势。

2. 张高丽：坚持分类指导，按照“先停后治”原则妥善处置“散乱污”企业

国务院副总理张高丽强调，要突出重点难点，深入开展秋冬季大气污染综合治理攻坚行动。坚持分类指导，按照“先停后治”原则妥善处置“散乱污”企业。坚持科学调度，制定错峰停产限产方案和“一厂一策”错峰运输方案。

3. 中国 7 月官方制造业 PMI 为 51.4，连续 12 个月在荣枯线上方，预期 51.5

中国 7 月官方制造业 PMI 为 51.4，连续 12 个月在荣枯线上方，预期 51.5，比上月小幅回落 0.3 个百分点，与上半年均值基本持平；非制造业 PMI 为 54.5，比上月回落 0.4 个百分点，但与上半年均值基本持平，保持稳中向好势头。

4. 中指院：7 月全国 300 城市土地出让金 3183 亿元，环比减少 16%

中指院发布的 1-7 月全国房地产企业拿地排行榜显示，从拿地权益金额来看，碧桂园、中国恒大及保利地产分别居于排行榜冠、亚、季军位置；从各城市群拿地金额来看，长三角占据首位，重点城市溢出效应逐渐显现；从城市排行榜来看，一二线城市仍为房企拿地投资的主战场，部分三线城市土地市场继续保持活跃。7 月全国 300 城市土地出让金 3183 亿元，环比减少 16%，同比增加 47%；其中，

南京收金逾 556 亿稳居榜首，北京收金 313.8 亿位居第二。

5.商务部：公布《关于修改〈外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法〉的决定》

商务部：近日公布《关于修改〈外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法〉的决定》，对于外国投资者并购境内非外商投资企业以及对上市公司实施战略投资，凡是不涉及特别管理措施和关联并购的，由审批改为备案管理。

6.商务部：上半年对外直接投资 3311 亿元，下降了 42.9%

商务部副部长钱克明表示，上半年对外直接投资 3311 亿元，下降了 42.9%，非理性对外投资得到有效遏制。企业更加重视实体投资，对境外制造业投资降幅要小于对房地产、文化体育娱乐产业的投资。

7.工信部：发布新能源汽车推广应用推荐车型目录，共 88 户企业的 282 个车型

工信部发布新能源汽车推广应用推荐车型目录，共 88 户企业的 282 个车型，纯电动产品共 83 户企业 249 个型号、插电式混合动力产品共 14 户企业 33 个型号。今年来，工信部已累计发布 7 批推荐车型目录，包括 178 户企业的 2265 个车型。

8.工信部：要强化企业主体责任，加快修订《乳制品工业产业政策》

工信部消费品工业司副巡视员王小青表示，要强化企业主体责任，保障乳制品质量安全；加快修订《乳制品工业产业政策》，大力推进绿色发展；引导企业增强品牌意识，加强品牌建设。

9.环保部、税务总局：签署《环境保护税征管协作机制备忘录》

为切实做好环境保护税征收管理工作，税务总局、环保部正式签署《环境保护税征管协作机制备忘录》，进一步强化部门合作，明确职责分工，为环境保护税的顺利开征迈出了坚实的一步。

10.民政部：公布《慈善组织互联网公开募捐信息平台基本技术规范》等两项行业标准

民政部公布了《慈善组织互联网公开募捐信息平台基本技术规范》、《慈善组织互联网公开募捐信息平台基本管理规范》两项推荐性行业标准，提出公开募捐信息不应与商业筹款、网络互助、个人求助等其他信息混杂。

11.国资委：中国航天科技集团开启了我国无人机航空物探调查技术海外执行项目的先河

国资委称，中国航天科技集团公司十一院援赞比亚航空物探项目执行首次作业任务，开启了我国无人机航空物探调查技术海外执行项目的先河。该项目包括利用我国自主研发的 CH-3 无人机在赞比亚开展 8 万平方公里的航空物探测量等。

12.发改委：鼓励有条件有需求的地区探索新设政府出资市场化债转股专项基金

发改委表示，鼓励有条件有需求的地区探索新设政府出资市场化债转股专项基金，开展市场化债转股；针对市场化债转股项目投资期限较长、收益较低、不确定性高情况，政府出资部分可以适当让利，提高社会资本积极性。

13.央行：周一进行 1600 亿 7 天、800 亿 14 天逆回购操作

央行于周一进行 1600 亿 7 天、800 亿 14 天逆回购操作，当日有 2400 亿逆回购到期，完全对冲当日到期量。Shibor 多数上涨。本周央行公开市场有 7500 亿逆回购到期。

14.央行：要平衡好提高汇率灵活性和保持汇率稳定之间的关系

央行行长助理张晓慧表示，平衡好提高汇率灵活性和保持汇率稳定之间的关系；保持人民币在国际货币体系中的稳定地位；坚持稳健货币政策总体取向，根据形势变化灵活把握好政策力度节奏，做好预调微调。

15.证监会：对于并购重组政策，又作出新的窗口指导

证监会对于并购重组政策，又作出新的窗口指导。其中要求，并购重组时所做的业绩承诺不可变更，不可调整；通过股东大会对已完成的并购重组约定的业绩承诺进行调整，也要被严控。

16.中国铁总：自 8 月 1 日起，取消部分货运杂费收费项目

中国铁路总公司表示，自 8 月 1 日起，铁路部门将在今年 6 月下调铁路电气化附加费的基础上，取消部分货运杂费收费项目，每年将节约物流成本 20 亿元以上。

17.新三板：合计挂牌 11284 家公司，当日新增 1 家，成交金额 6.01 亿

新三板截至 7 月 31 日合计挂牌 11284 家公司，当日新增 1 家，成交金额 6.01 亿，其中做市转让 1.87 亿，协议转让 4.14 亿。三板成指报 1232.72，跌 0.23%，成交额 4.54 亿。

18.上证指数报 3273.03 点，上涨 0.61%

上证指数报 3273.03 点，上涨 0.61%，成交额 2535.26 亿。深证成指报 10505.04 点，上涨 0.64%，成交额 2869.77 亿。创业板指报 1736.3 点，上涨 0.13%，成交额 605.09 亿。两市合计成交 5405.03 亿。从盘面上看，钢铁、有色等板块涨幅居前。

19.恒生指数涨 1.28%，报 27323.99 点

恒生指数涨 1.28%，报 27323.99 点。国企指数涨 0.67%，报 10827.84 点。沪股通净流入 9.39 亿元，当日余额 120.61 亿元。深股通净流入 10.63 亿元，当日余额 119.37 亿元。

20.道指收涨 60.81 点，涨幅 0.28%，报 21891.12 点

标普 500 指数收跌 1.80 点，跌幅 0.07%，报 2470.30 点。道琼斯工业平均指数收涨 60.81 点，涨幅 0.28%，报 21891.12 点。纳斯达克综合指数收跌 26.55 点，跌幅 0.42%，报 6348.12 点。道指创收盘纪录新高，但科技板块拖累大盘整体走势。

【重点公告】**【采掘】**

西山煤电:关于对山西中铝华润有限公司进行增资的对外投资公告

【传媒】

电魂网络:关于全资子公司对外投资的公告

骅威文化:上半年净利润同比增长 65% -95%

北京文化:截至昨日《战狼 2》票房约 9.83 亿元 超去年营收五成

【电气设备】

国电南瑞:关于公司对外投资的公告

鸣志电器:关于签署鸣志(太仓)智能制造产业基地项目投资协议的公告

汇川技术:关于部分董事,高级管理人员减持股份的预披露公告

中环股份:关于投资组建合资公司的公告

中环股份:关于投资设立子公司的公告

长高集团:关于设立全资子公司的公告

九洲电气:关于签署《定边天池塘风电场 BT 总承包工程》的公告

九洲电气:签逾 4 亿元合同 金额占去年营收 33%

【电子】

和晶科技:关于全资子公司江苏中科新瑞科技股份有限公司获准挂牌新三板的公告

水晶光电:关于投资设立控股子公司暨关联交易的公告

亿纬锂能:上半年净利增 161% 证金入驻十大股东名单

【房地产】

世联行:关于持股 5%以上股东减持股份的公告

保利地产:保利物业获准挂牌新三板

中粮地产:定增方案到期失效 终止 31 亿元募资计划

【纺织服装】

安正时尚:2017 年限制性股票激励计划(草案)

乔治白:关于持股 5%以上股东的一致行动人减持计划的预披露公告

【非银金融】

爱建集团:关于终止筹划重大资产重组事项的公告

爱建集团:拟增资曲靖商业银行 成为并列第一大股东

【公用事业】

联泰环保:关于拟投资设立全资子公司的公告

中电环保:全资子公司投资 1.45 亿元,用于在南京新建两个污泥干化耦合发电项目及收购一个污泥干化焚烧发电项目

联泰环保:关于拟投资设立全资子公司的公告

首创股份:联合中标总投资 9.87 亿元 PPP 项目

内蒙华电:上网电价调整 预计增收 4500 万

桂冠电力:关于去学水电站投产发电公告

科融环境:关于收购江苏永葆环保科技有限公司 100%股权之 70%标的资产过户完成的公告

【国防军工】

天和防务:关于控股子公司对外投资的公告

中航电子:拟公开发行不超 24 亿元可转债

【化工】

太化股份:关于向太原化学工业集团有限公司转让山西华旭物流有限公司 100%股权暨关联交易的公告

太化股份:上半年度经营业绩亏损

艾艾精工:关于收到政府补贴的公告

同德化工:关于公司拟设立投资公司的公告

万华化学:上半年净利同比增 255% 受益于 MDI 价格上涨

利安隆:拟 20 亿珠海投建高分子材料抗老化助剂项目

【机械设备】

优德精密:上半年净利增 105% 模具零部件业务快速发展

四方达:关于对外投资的公告

新筑股份:项目中标公告

精准信息:关于终止公司 2017 年限制性股票激励计划(草案)的公告

【计算机】

华胜天成:终止筹划重大事项暨复牌公告

旋极信息:关于百望股份有限公司股权转让暨关联交易的公告

博彦科技:关于发起设立产业投资基金暨关联交易的公告

华胜天成:终止收购协同通信

中国长城:旗下海军无人机用航空锂电池系统项目通过评审

【家用电器】

乐金健康:关于持股 5%以上股东,高级管理人员减持计划的预披露公告

【建筑材料】

亚玛顿:关于持股 5%以上股东减持计划的预披露公告

【建筑装饰】

龙元建设:2017 年员工持股计划(草案)

东华科技:关于投资参股惠水星城建设有限公司的公告

围海股份:关于参与设立产业基金的公告

苏交科:关于收购石家庄市政设计研究院有限责任公司 100%股权的公告

围海股份:关于设立全资子公司的公告

美晨科技:联合预中标总投资 6.5 亿元 PPP 项目

方大集团:上半年净利增逾 3 倍订单储备超 40 亿

【交通运输】

音飞储存:关于收购丹阳飓风物流股份有限公司股权的公告

安通控股:平安信托、宏图昌历拟受让公司 10.26%股权

招商轮船:拟收购中国船务水上货物运输资产

【汽车】

金龙汽车:子公司 20 个车型进入工信部新能源汽车推广目录

天成自控:被提名为赛麟汽车整车座椅供应商

奥特佳:终止重大资产重组 转让旗下锂电池研发公司

隆鑫通用:子公司获得专用汽车生产资质

【商业贸易】

天虹股份:关于公司与中航工业集团财务有限责任公司签订金融服务协议的关联交易公告

【通信】

杰赛科技:实控人组建通信子集团 公司控股权将无偿划转

中茵股份:子公司新增重要客户 向 LG 提供手机 ODM 服务

华讯方舟:终止收购军工行业资产

三维通信:关于公司签署附生效条件的对外投资协议的公告

【医药生物】

迈克生物:上半年净利增约两成 证金社保入驻十大股东名单

健康元:关于公司药品获得美国 FDA 临床试验许可的公告

丽珠集团:关于公司药品获得美国 FDA 临床试验许可的公告

益盛药业:关于诉讼事项的公告

香雪制药:关于对广东恒颐医疗有限公司增资暨对外投资的公告

华润双鹤:关于全资子公司武汉滨湖双鹤药业有限责任公司通过 GMP 认证的公告

【综合】

京蓝科技:前三季度净利较上期同期变动比例为 602.74%至 854.11%

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

盖斌赫声明，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