

2017年08月21日

晨会纪要(2017年08月21日)

晨会纪要

今日要点：

- 【宏观策略】 创业板、周期股空间有限，混改有望承接东风
- 【宏观策略】 美联储加息分歧加大，缩表基本达成共识
- 【行业评论】 计算机：从被动防御走向主动防御，网络安全产业迎来全方位变革
- 【行业评论】 电子元器件：台湾停电影响市场供求及情绪，Mate10 预计发布引领国内厂商趋势
- 【行业评论】 医药：《医疗器械优先审评》再添 3 例，国产品牌奋起直追
- 【公司评论】【苏州科达】：经营质量持续提升，期待公司 2017 年再创佳绩
- 【公司评论】【创意信息】：内生增长能力提高，期待流量经营业务放量增长
- 【公司评论】【瀚蓝环境】：业绩增长稳健，固废产业园+水环境治理注入增长潜力
- 【公司评论】【长春高新】：金赛业绩亮丽，持续增长可期

财经要闻：

- 1.国务院：深入推进增值税改革 合理设置税率水平
- 2.六部委：今年三度发文规范中国企业境外投资
- 3.国土资源部：全球能源领域的页岩气革命在我国取得巨大成就
- 4.工信部：建设约 10 家国家级工业互联网平台
- 5.农业部：农产品合格率达到 97.6%
- 6.人社部：印发《关于进一步加强招聘信息管理的通知》
- 7.能源局：大力发展天然气分布式能源，在京津冀等地加快推广 LNG 重卡
- 8.发改委：第三批混改试点企业正在按程序报批
- 9.发改委：加快完善与“互联网+” 高效物流相适应的政策体系
- 10.发改委：将尽快上报粤港澳大湾区城市群发展规划
- 11.发改委：7 月全国日发电量 7 次刷新记录
12. 三部门：落实优惠政策 运用 PPP 模式支持养老服务业发展
- 13.旅游局：上半年国内旅游人数 25.37 亿人次，同比增 13.5%
- 14.统计局：7 月 54 座大中城市二手住宅价格环比上涨
- 15.证监会：中国联通混改事项适用再融资制度修订前的规则
- 16.央行：监管套利意味着存在制度短板
- 17.银监会：七年来银行业同业业务首次收缩
- 18.上证指数报 3268.72 点，上涨 0.01%
- 19.恒生指数跌 1.08%，报 27047.57 点
- 20.道指跌幅 0.35%，报 21674.51 点

重点公告：

光韵达：上半年净利增逾 30 倍

分析师

盖斌赫
 SAC 执业证书编号：S091051680002
 gaibinhe@huajinsec.cn
 021-20377177

报告联系人

王睿
 wangrui@huajinsec.cn
 02120377036

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅%
沪深 300	3724.68	0.09%
上证综指	3268.72	0.01%
深证综指	1902.25	-0.37%
恒生指数	27047.57	-1.08%
中小板指数	7163.48	-0.48%
创业板指数	1821.80	-0.63%
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
计算机(中信)	3.6%	-0.8%	-21.5%
通信(中信)	3.6%	6.8%	-3.1%
餐饮旅游(中信)	2.9%	0.9%	-8.3%
交通运输(中信)	2.6%	7.1%	7.5%
房地产(中信)	2.0%	4.9%	-5.6%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
有色金属(中信)	-2.1%	23.0%	10.9%
食品饮料(中信)	-0.9%	12.3%	24.4%
家电(中信)	-0.9%	7.8%	29.9%
建材(中信)	-0.6%	10.7%	14.1%
钢铁(中信)	-0.0%	18.1%	27.4%

华斯股份：拟 3.5 亿投建裘皮项目服务京津冀产业转移

双环传动：上半年净利增约四成 推 2000 万股限制性股票

均胜电子：上半年净利超 6 亿元同比增 151%

华润三九：上半年净利增近两成

和佳股份：联合中标合计 11 亿的两 PPP 项目 金额占去年营收 117%

【行业公司评论】

创业板、周期股空间有限，混改有望承接东风

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周虽然央行公开市场投放 7100 亿元，回笼 6000 亿元，净投放 1100 亿元，但上周 DR007 和 SHIBOR 有不同程度上行，10 年期中期国债收益率和 1 年期国债收益率之差小幅收窄，两者相差 25.78BP，资金面依然偏紧。

8 月 16 日，联通混改方案出炉，包括 BAT 在内的 14 家战略投资者将向联通认购约 90 亿股新股，并向联通集团购入 19.0 亿股联通 A 股上市公司股票，共占扩大后已发行股本 34.9%，涉及金额约 780 亿元。虽然当日晚间中国联通 A 股的有关公告在上海证券交易所被撤销，但随后中国联通公告称，将在三个交易日内披露非公开发行预案和其他相关文件并复牌。联通引入战略投资者比例之高超出市场预期，而 8、9 月正是国企改革的重要时期，据经济观察报记者独家获悉，中证网报道，截至上周五，发改委已经遴选出第三批试点企业，目前正在按程序报批。在第三批混改试点中，除了继续选择部分中央企业纳入试点范围，还根据地方申请，遴选一部分地方国有企业纳入试点。我们继上周策略周报观点，认为周期股行情近期大概率以震荡为主，而创业板受至于业绩增速不理想、估值不低，市场流动性不佳，整体反弹空间也将有限。鉴于目前市场风险偏好有所恢复，我们认为央企、国企混改方案出台叠加十九大的召开有望承接市场人气，持续获得关注。另外，从工程机械销量数据以及道路运输路固定资产投资数据连续数月表现超预期能够推测基建投资有望超预期，钢铁、水泥等相关行业有望受益与需求的增加和供给侧改革共同推动，也可以适时关注。

二、大事回顾及点评

美联储大概率 9 月温和缩表 对我国人民币影响有限

银监会“三三四”检查落幕 银行业同业业务收缩

营改增累计减税 1.6 万亿 后续进一步扩大营改增改革成果

三、宏观高频数据

1、上游：铁矿石价格上涨，原材料、工业品、农业品、动力煤、运价指数均上涨

2、中游：汽车半钢胎开工率上涨，发电煤炭量、高炉开工率、水泥价格下跌

3、下游：商品房小幅上涨，车市加速增长

4、价格：猪价、蔬菜、鸡蛋、水果价格上涨，原油价格小幅下跌

四、资金面

1、股票市场活跃情况。截至 8 月 17 日，沪深两市融资余额较 8 月 11 日增加 130.9148 亿元；融券余额较 8 月 11 日增加 4.27 亿元，融资融券总额较 8 月 11 日的 9092.90 亿元环比增加 1.49%或 135.1848 亿元。

2、市场利率。上周 SHIBOR 同步上涨，截止 8 月 18 日，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 利率和月 SHIBOR 利率较 8 月 11 日分别上升 4.55BP、2.15BP 和 0.17BP。国债收益率涨跌分化。截止 8 月 18 日，6 个月和 5 年期国债收益率较 8 月 11 日分别上升 1.62BP 和 0.80BP，8 月 18 日 1 年期国债收益率和 10 年期国债收益率较 8 月 11 日下跌 0.40BP 和 2.12BP。银行间质押式回购利率小幅上涨，截止 8 月 18 日，1 天期和 7 天期较 8 月 11 日分别上升 16.99BP 和 45.85BP。通过上述短期和长期的数据变化可知，流动性较上周更紧。

五、风险提示

流动性紧张超预期，贸易环境改善不及预期。

美联储加息分歧加大，缩表基本达成共识

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

事件：北京时间 2017 年 8 月 17 日凌晨，美联储联邦公开市场委员会（FOMC）会议声明，联邦基金利率维持 1%-1.25% 区间不变，同时暗示年内最早 9 月宣布，10 月开始实施温和地缩表。

点评：1、此次美联储维持利率不变，符合市场预期，会议声明略显鸽派，美联储暗示大概率 9 月宣布缩表，10 月开始执行。市场对美联储 8 月维持利率不变已有充分预期，市场和美联储对美国经济的边际动能略有担忧，叠加美联储会议声明略显鸽派，美联储会议之后，金价上涨，美元指数回落，美国 10 年期国债收益率下跌。就缩表计划而言，相较于上一次的美联储会议，本次会议声明提出，大部分人倾向于推迟缩表到下一次举行的会议上，本次声明较上次在缩表进程上略为保守，但是大概率暗示了年内最早 9 月宣布，10 月开始较温和地缩表。就加息计划而言，根据联邦基金利率期货的交易计算得出，市场预期 12 月加息的概率从 7 月会议纪要发布前的 50%的概率降至纪要发布后 40%左右的概

率；而预计9月再加息一次的概率在年内为首次降低至零。

2、美国经济数据向好，但特朗普遭遇信任危机，叠加通胀难达预期，美国加息步伐或放缓。美联储对加息路径存在较严重分歧，部分官员担心通胀仍有下行的可能，当前的通胀水平不足以支撑加息，而偏鹰派的官员认为现今失业率（4.3%）已经低于设定的长期自然失业率（4.6%），劳动力市场已现过热迹象，若不及时加息，过高的风险资产价格可能推动通货膨胀急速上升，导致局面难于控制。从具体经济数据来看，总体向好，消费者信心下滑。7月美国私人部门新增非农就业人数20.9万人，高于预期的18.0万人，美国失业率为4.30%，较6月下降0.1个百分点，制造业平均时薪环比0.3%，高于6月的0.2%。特朗普对弗吉尼亚州种族冲突事件的表态中立立场模糊，被市场解读为偏袒种族歧视，引发普遍不满，使得多名美国商界知名人士前后退出白宫商业顾问委员会，7名商界知名人士退出制造业委员会后，8月16日特朗普宣布解散制造业委员会和战略与政策论坛，而这两大机构是特朗普非常重要的经济顾问委员会，上周四特朗普也宣布取消基础设施建设委员会计划，使得美国基建计划十分渺茫，特朗普执政前景已不乐观，特朗普的支持率已经下降至37%，创下历任总统任职第一年的最低。特朗普政局的不稳，使美国经济复苏蒙上阴影，在一定程度上拖累美国加息步伐。

3、美联储本次会议声明对人民币汇率的影响有限，人民币汇率大概率维持稳定局面。我们认为美联储本次会议声明对人民币影响有限，其原因主要为：第一，中美国债收益率利差仍较大，中美利差由3月15日的86BP上升为8月16日的138.2BP；第二、7月我国外储在30000亿美元企稳，连续6个月上涨，外储较稳定；第三、特朗普执政前景并不乐观，美元指数走势估计不强，人民币贬值的压力较小；第四、外汇市场美元兑人民币日均即期询价成交量缩小，资本外流的压力减少。截止8月17日，8月美元兑人民币日均即期询价成交量为291.16亿美元，高于7月的值241.95亿，在连续2个月下降后首次上升。

风险提示：资本流出超预期，特朗普新政不及预期，贸易环境改善不及预期。

计算机：从被动防御走向主动防御，网络安全产业迎来全方位变革

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

云计算和物联网的应用，驱动网络安全走向主动防御：近年来，云计算和物联网的商用进程不断加速，使得网络规模越来越大，结构越来越复杂，信息系统越来越复杂，全面的系统防护变得非常困难。在此背景下，以信息处理链为保护对象是目前网络安全发展的主要方向。在复杂的网络环境中，需要根据应用需求，在规模、粒度、位置、时间和信赖程度等多个方面按照安全要求动态地建立起安全的网络路径和子网络。因此，以边界防护、入侵检测以及数据安全防护为主要技术手段，以信息为保护对象的被动的网络安全防护技术，已经不能满足需求。基于网络安全态势感知的主动防御技术，可以较好的解决目前的技术困境，并能保护好整个信息处理链。所谓网络态势感知是指：在大规模网络环境中，对能够引起网络态势发生变化的安全要素进行获取、理解、显示，并预测未来发展趋势。

网络安全市场新增长点：云安全、物联网安全、智能防御：1) 2017年，我们将看到更多针对云管理平台、工作负载和企业SaaS应用的攻击。针对云环境的虚拟化安全产品具有广阔发展前景，中国云安全整体的市场规模会随云计算市场增长而快速崛起。2) 利用物联网在通信和数据收集链中的缺陷，以及针对物联网设备的攻击将会更加复杂，规模也会越来越大。因此，那些能够确保产品安全的物联网厂商则将在2017年借此赢得市场青睐，为物联网厂商提供身份认证、可信芯片、机密通信等安全技术将是安全领域的重要布局点。3) 未来安全厂商和服务提供商将进一步应用人工智能技术、数据可视化等功能，帮助企业更主动识别和应对对自学习的恶意软件攻击。

重点关注标的：具备核心技术、产品及较强服务能力的骨干企业，顺应行业发展趋势，在云安全、物联网安全以及大数据、智能防御方面有一定的积累，是我们认为值得关注的标的。：1) 启明星辰：公司在UTM、SOC、IDS/IPS、防火墙等市场多年稳居榜首，并且占据着政府、军队、电信运营商、银行等众多优质客户，综合实力强劲，是国内少有的网安综合厂商标的，并通过外延发展终端安全、数据安全、物理安全等，实现产业链全布局，强化龙头地位；风险提示：公司经营业绩不及预期。2) 绿盟科技：公司在Web应用防火墙、抗DDoS、IPS、IDS等细分市场领跑行业，坚持研发领先，结合外延发展涉足内容安全、数据库加密、云安全等多领域，实力不断提升，并基于云计算技术积累，在国内首发SECaaS平台，助力公司业务发展；风险提示：公司安全云服务等业务收益不及预期。

风险提示：宏观经济发展不及预期；政府和大型企业客户网络安全预算不及预期。

电子元器件：台湾停电影响市场供求及情绪，Mate10预计发布引领国内厂商趋势

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

台湾停电影响市场供求，存储器价格续升：上周台湾发生全面的停电事件，高雄市紧急分区限电供应，作为全球半导体行业的重要基地，包括代工厂商龙头台积电和台联电，以及封测厂商龙头日月光等均受到了不同程度的影响。尽管作为半导体企业通常采用多路供电的方式来保证电力的供应，但是由于停电范围较大，并且在切换电力供应线路中不可避免的会发生损失，因此台湾地区的停电事件对于产业供需的影响仍然在短期内不可忽视。另外，从三星、海力士、美光等公布的半年报数据，以及三星之后对外披露将继续提升第四季度的Mobile DRAM的价格情况看，市场的供求关系以

及情绪面均较为紧张，因此在这种情况下，半导体行业的需求在短期内有进一步提升的可能，用以应对潜在的库存担忧。

智能终端华为 mate 10 十月发布抗衡 iPhone8：华为终端新品邀请函显示 10 月 16 日将发布高端旗舰 mate10。据悉，华为 mate10 将配备 6.1 英寸的 18:9 的全面屏，搭载徕卡摄像头，采用华为自研的麒麟 970 芯片或 AI 芯片。今年二季度华为和苹果智能手机的出货量差距已经缩小至 250 万台，在中东欧地区华为市场份额赶超苹果，同时三季度华为发布的多款手机也销量不错，在苹果面临产品空档期的情况下三季度华为出货量有望超越苹果。

上周电子行业走势回顾：上周 A 股市场电子行业受市场整体影响上涨 4.6%，全周走势在全部子行业中排名第 3，跑赢沪深 300 指数 2.5 个百分点。海外市场方面，亚洲市场香港资讯科技指数和北美市场费城半导体指数走出相对强势的格局，跑赢大市，台湾资讯科技指数相对较弱，弱于市场整体走势。

投资建议：我们本周的投资建议维持上周的评级“领先大市-B”，中报逐步披露后消费电子产业链基本符合市场预期，略有下滑的相关标的也在期待第三季度的回暖，因此短期内风险不大。半导体行业的披露数量相对较少，但是行业数据方面的支持依然是最大的信心来源。个股推荐方面我们略有调整，半导体方面继续关注关注封测厂商华天科技（002185）和通富微电（002156），设计厂商东软载波（300183）。智能终端产业链建议保持对于声学部件及电子制造厂商歌尔股份（002241）的推荐，我们认为在金属机壳以及金属中框的需求带领下，长盈精密（300115）在行业份额上的领先地位，将会帮助公司在行业发展的过程中获得更加有利的成长预期。

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；

医药：《医疗器械优先审评》再添 3 例，国产品牌奋起直追

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点

行业重点新闻：（1）8 月 15 日，CFDA 医疗器械技术审评中心发布了今年第 4 号《医疗器械优先审批申请审核结果公示》，共有 3 个产品拟获优先审批。具体包括：北京博晖瑞进生物科技有限公司的疝修补片、北京华脉泰科医疗器械有限公司的胸主动脉覆膜支架系统、武汉华大智造科技有限公司的基因测序仪。该中心今年曾先后发布了 3 号优先审批公告，仅有 6 个医疗器械产品获得优先审批。从以上 6 个获优先审批的医疗器械产品中，可以看出，有 5 个产品是因为“列入国家重点研发计划”而获得优先审批，只有一个产品是因为临床急需获得优先审批。而对于获批的企业而言，将大大加快产品的上市步伐。（2）美国 FDA 8 月 18 日宣布批准阿斯利康（AstraZeneca）的 Lynparza（olaparib）片剂，用于复发性上皮卵巢癌、输卵管癌、或原发性腹膜癌成人患者的维持治疗。这些患者在先前接受铂类化疗后，正处于完全或部分缓解期。研究发现，接受 olaparib 治疗（300mg，每日口服两次）的患者，无进展生存期（PFS）为 19.1 个月，相较对照组的患者（5.5 个月）得到了显著延长。

重点公告点评：（1）天士力：上半年业绩增长稳健，工业、商业有望双翼齐飞：公司发布 2017 年半年度报告，2017 年上半年实现营业收入 726,447 万元，同比增长 13.53%；归母净利润 75,623 万元，同比增长 10.43%；扣非净利润 74,088 万元，同比增长 10.41%。公司 2017 年上半年营业收入稳定增长的原因主要是两大业务板块的营收均呈现稳定增长，其中医药商业和医药工业营收分别增长 15.84% 和 10.72%；由于医药商业的毛利率仅为医药工业的 1/10，医药工业对上半年利润增长的贡献要大得多。在费用端，2016 年 4 季度公司的销售费用率大幅提高，主要是加强新产品的市场推广所致；随着渠道建设的逐步完成，2017 年上半年的销售费用率已经回归到 2016 年上半年的正常水平，这也是增厚公司业绩的一个重要因素。根据公司 2016 年底公布的数据，公司核心品种复方丹参滴丸在全球 9 个国家 127 个中心的大样本、随机双盲 III 期临床研究中表现良好，对心绞痛症状有显著的治疗效果，这对该产品通过 FDA 批准上市具有重大积极意义。复方丹参滴丸是全球首个在海外研发并完成三期临床研究的复方中药，若其在美国上市将大力推动公司海外市场的拓展，市场潜力巨大。同时，在今年新版医保目录调整中，公司新调入 5 个品种：消渴清颗粒、赖诺普利氢氯噻嗪片、尼可地尔片、杞菊地黄口服液、注射用重组人尿激酶原（普佑克），未有药品被调出，其中赖诺普利氢氯噻嗪片用于高血压的治疗，2016 年的销售额为 2228.70 万元；普佑克是公司的独家品种，用于急性心肌梗死的治疗，仅降价 14.8% 进入国家医保目录。随着医保目录的逐步实施，这些重点的新晋品种有望为公司业绩稳健增长带来新的动力。此外，公司近期与法国 Pharnext 公司共同成立新药研发中心，拟把公司现有的生物医药研发平台、天然植物药的组分数据库、中国市场的优势与 Pharnext 在组合药物研发方面的技术优势相结合，构建更多疾病生物网络药理模型用于组合药物开发，同时推进作用机制清晰的现代复方中药研发，这将进一步巩固公司在中药领域的市场地位。子公司天津天士力医药营销集团股份有限公司于 2017 年 7 月 31 日获得新三板挂牌资格。营销集团在新三板挂牌有利于进一步挖掘营销网络市场潜力和商业价值，增强市场竞争能力，同时通过自主募集资本独立发展，逐步降低对母公司长期的资金依赖，从而减少母公司的资本支出。此外，营销集团借助新三板挂牌的优势，有望提升公司资产运营效率和价值，增加公司的现金流，逐步减少母公司的负担，对于公司的长远发展是利好因素。（2）长春高新：金赛业绩亮丽，持续增长可期：公司发布 2017 年半年度报告，2017 年上半年实现营业收入 160,007 万元，同比增长 25.44%；归母净利润 28,404 万元，同比增长 32.25%；扣非净利润 27,348 万元，同比增长 27.59%。公司上半年业绩保持高速增长的原因主要是持股 70% 的子公司金赛药业的业绩继续爆发，营收 9.5 亿元，同比增长 50.78%，净利润 3.5 亿元，同比增长 42.34%。作为金赛药业的核心品种——生长激素系列产品，我们预计上半年销售额增长达到 50% 以上。根据样本医院的数据，公司的生长激素类产品市场份额超过 60%，是国内该领域的龙头企业。在保持一二线城市销售额稳健增长的同时，公司也积极扩充销售队伍，下沉销售渠道，深入挖掘基层市场，直接表现为上半年销售费用率比去年同期大幅增长了 10 个百分点。随着渠道建设的不断完善，

我们预计公司的龙头地位将继续巩固，该产品也有望继续保持高增长。公司的疫苗业务主要由子公司百克生物负责，受到 2016 年上半年“山东疫苗事件”的影响，2016 年全年疫苗业务的增速有所放缓。随着“山东疫苗事件”负面影响的逐步消除，2017 年上半年疫苗业务又重新进入成长周期，导致百克生物上半年营收 3 亿元，同比增长 127.12%，净利润 6280 万元，同比增长 60.57%。此外，公司的水痘疫苗于近日获得印度尼西亚国家药品与食品控制局的批准函，样检通过后即可上市，将帮助公司进一步拓展海外市场，增厚业绩。我们预计疫苗业务后续的增速仍将保持在 30% 以上。上半年中成药业务营收 3 亿元，同比小幅增长 11.7%，主要由于血栓心脉宁、银花泌炎灵等主导产品销售增长所致，基本符合预期，预计未来将继续维持稳中有升的趋势。房地产业务上半年确认收入 3000 万元，同比大幅下降，是拖累公司业绩的重要原因，与上半年政府密集出台的房地产调控政策、房地产项目周期较长以及部分项目下半年才开盘等因素均有所关联。虽然未来房地产政策的影响仍将持续，但长期来看，制药板块已经成为公司的支柱业务，房地产业务的影响已经大幅降低，对公司整体业绩的影响非常有限。

重点公司点评：（1）亚宝药业：营改改革初见成效，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。

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 1.88%、3.14%、2.12%、4.57% 和 3.93%。医药生物板块涨 1.82%，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 2.10%、1.86%、0.96%、2.96%、0.99%、3.89% 和 1.12%。

风险提示：销售不达预期，市场竞争加剧，业绩承诺不能实现。

【苏州科达】：经营质量持续提升，期待公司 2017 年再创佳绩

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】近日，公司发布 2017 年 H1 业绩报告。报告期内，公司实现：营业收入约 6.8 亿元，同比增长约 21.78%；归母净利润 7528.40 万元，同比增长约 7721.12%。

视频会议和视频监控比翼齐飞，整体毛利率水平稳定提升：2017 年 H1，公司的视频会议和视频两个产品的收入保持了较高水平的增速，其中：视频会议系统 2017 年 H1 实现了约 3.5 亿的收入，同比增长约 28%；视频监控产品实现了约 3.2 亿的收入，同比增长约 18%。在毛利率水平方面，视频会议产品的毛利率提升约 7 个百分点，达到约 81.45%；视频监控产品的毛利率较稳定，保持在 54% 以上；2017 年 H1，公司整体毛利率水平由 2016 年 H1 的 65.06% 提升至 68.66%。

销售和管理费用管控得当，费用率水平进一步下降：2017 年 H1，公司的销售费用和管理费用管控得到，营收占比均发生了下降。其中：销售费用发生额约 1.66 亿元，比上年同期增长约 8.97%，占营收比重约为 24.35%，同比下降约 2.86 个百分点；管理费用发生额约 2.58 亿元，比上年同期增长约 18.77%，占营收比重约 37.73%，同比下降约 0.96 个百分点。

作为视频监控潜力股，千亿级市场有望大展宏图：从应用领域来看，视频监控开始向智能楼宇、文教卫等偏民用领域扩展；从发展势头来看，政府、交通市场还在持续增长，民用市场保持高速增长势头。根据海康威视发布的数据显示，2016 年我国视频监控市场达 867 亿元，到 2018 年市场规模将超过 1100 亿元。考虑到公司产品线齐备、技术实力强劲，我们认为未来公司的视频监控业务仍有较大成长空间。

投资建议：我们预测公司 2017 年-2019 年的 EPS 分别为 1.02 元、1.43 元和 1.98 元。6 个月目标价 45.90 元，维持买入-A 评级。

风险提示：行业级安防市场增长不及预期以及公司企业级安防市场推进不及预期会使得公司视频监控业务收入不及预期；政府信息化建设推进不及预期会使得公司视频会议业务收入不及预期；公司营销渠道建设不及预期。

【创意信息】：内生增长能力提高，期待流量经营业务放量增长

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】近日，公司发布 2017 年 H1 业绩报告。报告期内，公司实现：营业收入约 5.18 亿元，同比增长约 83.73%；归母净利润约 6030.93 万元，同比增长约 393.17%。

内生增长能力不断增强，母公司收入增速持续提升：在内生方面，公司积极依托原有业务客户，一方面不断加强原有客户的粘性，另一方面积极拓展原有客户在新业务领域的市场，积极开发 WiFi 运营、个性化流量经营、智慧城市、物联网等方向的市场，探索新型可持续发展的业务领域和盈利空间。通过与中国移动、中国电信、中国联通、四川广电、中兴通讯等伙伴联手合作，加快了“创意流量”、“i-chengdu”、“互联网小镇”、“雪亮工程”等项目的落地和复制。目前，新兴业务布局成效已经显现，在财务指标上已有明显表现，母公司的收入增速在逐步提高。意味着，母公司的内生增长能力也在提高。

流量经营业务推进顺利，进入规模复制推广阶段：报告期内，创意流量在宁夏联通 3G、4G 用户注册率突破 90%，用户月度活跃率突破 20%，单月销售创意流量包超过 21 万个，创意流量包月度销售收入稳定在 100 万元以上；目前，创意流量在签目标运营商发展到了 6 个，在谈合作运营商增加至 20 个，进入规模复制推广阶段。

经营质量稳步提升，净现金流指标向好：公司加强了对项目回款、销售费用和管理费用管理。2017 年 H1，销售费用同比增长约 50%，管理费用同比增长约 25%，远远低于收入的增速；销售商品、提供劳务收到的现金占营业收入的比

例，也从去年同期 92% 提升至 97%。公司的经营净现金流指标有了明显的好转。

投资建议：我们预测公司 2017 年-2019 年 EPS 分别为 0.57 元、1.06 元和 1.89 元。对比同行业公司估值情况，给予 2017 年 30 倍 PE，6 个月目标价 17.10 元。给予买入-A 评级。

风险提示：1、公司流量经营业务推进不及预期；2、格蒂电力和邦讯信息业务增长不及预期；3、宏观经济增长不及预期；4、证券市场的系统性风险。

【瀚蓝环境】：业绩增长稳健，固废产业园+水环境治理注入增长潜力

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点

事件：公司发布 2017 年半年度报告，报告期内实现营业收入 19.62 亿元，归母净利润 3.14 亿元，分别同比增长 13.79%、20.02%。

四大业务同步增长，业绩增长稳健：公司近五年及一期业绩增长稳健，2015 年的突出增长主要是由于 2014 年 12 月公司完成创冠中国收购事项，2015 年其业绩全年并表。目前公司主营业务主要由固废处理、燃气、供水、污水处理构成，报告期内营收占比分别为 35%、34%、21% 和 5%；报告期内四项业务营业收入均有所增长，同比增长率分别为 6.44%、15.30%、6.98% 和 15.39%。从盈利能力看，报告期内公司毛利率基本与前三年持平；净利率有所提升，主要由于公司有效控制费用，三项期间费用率均有所下降。公司经营性现金流量状况良好，公司各项业务多采用特许经营模式，运营收入占比大，单季度经营性现金净流量均为正。截至 2017 年上半年，公司账面货币资金 11.06 亿元，资金充裕有益于后续投资。

固废处理产业链完善，产业园模式成功复制：公司固废产业园模式可实现固废全产业链处理，包括前端的垃圾压缩转运、中端的垃圾焚烧发电、污泥干化处理、餐厨垃圾处理、危废处理处置、垃圾填埋、末端的渗滤液处理、飞灰处理等。公司目前有三处固废产业园布局，分别是南海固废处理环保产业园、顺德固废产业园以及 2017 年上半年中标的广东省开平市固废综合处理中心一期一阶段 PPP 项目，其中南海产业园已投运，顺德、开平市项目尚未投运，是公司未来固废板块的业绩增长点。另外，公司在建的生活垃圾焚烧发电项目亦将为公司带来增量：新建大连金州新区生活垃圾焚烧处理项目（1,000 吨/日）预计将于 2017 年 8 月开始试运行，因选址原因尚未开工的孝感市垃圾焚烧发电厂项目（1,050 吨/日）、贵阳市生活垃圾焚烧发电 BOT 特许经营项目（2,000 吨/日），有望在未来 1-2 年时间启动。

进军水环境治理市场，新增长极有望形成：蓝湾公司是南海区政府授权负责南海区里水河流域治理的项目公司，瀚蓝环境拟以下属全资子公司佛山市南海瀚蓝污水处理投资有限公司为主体，出资 3.88 亿元增资控股蓝湾公司，投资里水河流域治理项目。本次交易完成后，公司将持有蓝湾公司 90% 股权。里水河治理项目总投资约 21.5 亿元（不含征地拆迁等费用），公司通过此次投资进入水环境治理领域，有望形成新的业绩增长点。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.81、0.97 和 1.17 元，给予公司增持-A 建议，6 个月目标价为 16.2 元，相当于 2017 年 20 倍的动态市盈率。

风险提示：项目进度不及预期

【长春高新】：金赛业绩亮丽，持续增长可期

徐曼 021-20377088 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 160,007 万元，同比增长 25.44%；归母净利润 28,404 万元，同比增长 32.25%；扣非净利润 27,348 万元，同比增长 27.59%。

金赛药业表现抢眼，驱动公司业绩高增长：公司上半年业绩保持高速增长的原因主要是持股 70% 的子公司金赛药业的业绩继续爆发，营收 9.5 亿元，同比增长 50.78%，净利润 3.5 亿元，同比增长 42.34%。作为金赛药业的核心品种——生长激素系列产品，我们预计上半年销售额增长达到 50% 以上。根据样本医院的数据，公司的生长激素类产品市场份额超过 60%，是国内该领域的龙头企业。在保持一二线城市销售额稳健增长的同时，公司也积极扩充销售队伍，下沉销售渠道，深入挖掘基层市场，直接表现为上半年销售费用率比去年同期大幅增长了 10 个百分点。随着渠道建设的不断完善，我们预计公司的龙头地位将继续巩固，该产品也有望继续保持高增长。

山东疫苗事件影响已过，疫苗业务重新进入成长周期：公司的疫苗业务主要由子公司百克生物负责，受到 2016 年上半年“山东疫苗事件”的影响，2016 年全年疫苗业务的增速有所放缓。随着“山东疫苗事件”负面影响的逐步消除，2017 年上半年疫苗业务又重新进入成长周期，导致百克生物上半年营收 3 亿元，同比增长 127.12%，净利润 6280 万元，同比增长 60.57%。此外，公司的水痘疫苗于近日获得印度尼西亚国家药品与食品控制局的批准函，样检通过后即可上市，将帮助公司进一步拓展海外市场，增厚业绩。我们预计疫苗业务后续的增速仍将保持在 30% 以上。

中成药稳中有升，房地产拖累业绩：上半年中成药业务营收 3 亿元，同比小幅增长 11.7%，主要由于血栓心脉宁、

银花泌炎灵等主导产品销售增长所致，基本符合预期，预计未来将继续维持稳中有升的趋势。房地产业务上半年确认收入 3000 万元，同比大幅下降，是拖累公司业绩的重要原因，与上半年政府密集出台的房地产调控政策、房地产项目周期较长以及部分项目下半年才开盘等因素均有所关联。虽然未来房地产政策的影响仍将持续，但长期来看，制药板块已经成为公司的支柱业务，房地产业务的影响已经大幅降低，对公司整体业绩的影响非常有限。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 3.64、4.66 和 5.80 元。基于公司生长激素系列产品可持续的增长性，我们给予公司增持-A 评级，6 个月目标价为 145.6 元，相当于 2017 年 40 倍的市盈率。

风险提示：主导品种销售不达预期，研发风险，市场竞争加剧。

【财经要闻】

1. 国务院：深入推进增值税改革 合理设置税率水平

国务院总理李克强 8 月 18 日主持召开国务院常务会议，听取全面推开营改增试点一年多来情况汇报，要求巩固扩大改革成果促进经济结构优化升级；审议通过《机关团体建设楼堂馆所管理条例（草案）》，使公共资金资源更多用于发展经济改善民生。

2. 六部委：今年三度发文规范中国企业境外投资

国务院办公厅转发国家发展改革委、商务部、人民银行、外交部《关于进一步引导和规范境外投资方向的指导意见》，部署加强对境外投资的宏观指导，引导和规范境外投资方向，推动境外投资持续合理有序健康发展。

3. 国土资源部：全球能源领域的页岩气革命在我国取得巨大成就

国土资源部日前宣布，全球能源领域的页岩气革命在我国取得巨大成就，中国成为与美国、加拿大鼎足而立的页岩气生产大国。根据国际经验，结合我国特点，兼顾资源与环境，将页岩气革命纳入绿色发展轨道。

4. 工信部：建设约 10 家国家级工业互联网平台

工信部信息化和软件服务业司司长谢少锋在致辞中透露，工信部将实施工业互联网重大专项工程，建设 10 家左右国家级工业互联网平台，和一批行业工业互联网平台；此外，还计划制定支持企业上云的政策措施和操作指南。

5. 农业部：农产品合格率达到 97.6%

农业部最新通报显示：今年上半年，我国农产品合格率达到 97.6%，比上年同期高出 0.4 个百分点。农产品质量安全连续 5 年监测合格率稳定在 96% 以上。

6. 人社部：印发《关于进一步加强招聘信息管理的通知》

人社部印发通知称，针对部分网站违规发布虚假招聘信息，造成求职者受骗的问题，将严厉打击信息发布违法违规行为，鼓励社会参与监督，招聘平台发布虚假信息可被吊销许可。

7. 能源局：大力发展天然气分布式能源，在京津冀等地加快推广 LNG 重卡

国家能源局局长努尔·白克力指出，要推进北方地区冬季清洁取暖和大气污染防治重点地区煤改气；要实施天然气发电工程，大力发展天然气分布式能源；在京津冀等地区加快推广 LNG 重卡替代柴油重卡，加快加气站建设。

8. 发改委：第三批混改试点企业正在按程序报批

第三批混改试点企业正在按程序报批，在第三批混改试点中，除了继续选择部分央企纳入试点范围外，还根据地方申请，遴选一部分地方国企纳入试点，下一步将抓紧实施第三批混改试点，指导制定和批复试点方案。

9. 发改委：加快完善与“互联网+”高效物流相适应的政策体系

发改委表示将加快完善与“互联网+”高效物流相适应的政策体系，推动政府部门物流相关信息的开放共享；依托互联网等信息技术，推进物流业与制造业、商贸业、金融业等融合发展。

10.发改委：将尽快上报粤港澳大湾区城市群发展规划

发改委表示将尽快上报粤港澳大湾区城市群发展规划。根据《深化粤港澳合作推进大湾区建设框架协议》，合作重点主要是推进基础设施互联互通；进一步提升市场一体化水平；打造国际科技创新中心；支持重大合作平台建设等。

11.发改委：7月全国日发电量7次刷新纪录

国家发改委发布数据，7月，受高温等因素影响，全国日发电量7次刷新纪录，最高峰值为25日，达211.22亿千瓦时，比去年最大值增长9.2%。广东、江苏2个省级电网负荷超过1亿千瓦。

12. 三部门：落实优惠政策 运用PPP模式支持养老服务业发展

财政部、民政部、人力资源社会保障部发布关于运用政府和社会资本合作模式支持养老服务业发展的实施意见。意见指出，政府和社会资本合作提供养老服务的供给能力大幅提高、质量明显改善、结构更加合理，市场活力和社会创造力得到充分激发，多层次、多样化的养老服务市场初步形成。政府职能转变、“放管服”改革成效显著，群众满意度显著提高，养老服务业成为推动经济社会发展的新动能。

13.旅游局：上半年国内旅游人数25.37亿人次，同比增13.5%

国家旅游局旅游统计数据报告显示，上半年，国内旅游人数25.37亿人次，同比增13.5%；国内旅游收入2.17万亿元，增长15.8%；出境旅游人数6203万人次，比上年同期增长5.1%。

14.统计局：7月54座大中城市二手住宅价格环比上涨

7月70个大中城市二手住宅价格中，54座城市环比上涨，6月为60座；南宁涨幅最大、武汉和重庆涨幅其次；环比看，北京、上海分别跌0.8%、0.4%，深圳、广州分别涨0.6%，0.01%。

15.证监会：中国联通混改事项适用再融资制度修订前的规则

证监会发布通告称，中国联通已在发改委等部门指导下制定混改方案。证监会经与发改委等部门依法依规履行相应法定程序后，对中国联通混改涉及的非公开发行股票事项作个案处理，适用2017年2月17日证监会再融资制度修订前的规则。

16.央行：监管套利意味着存在制度短板

央行副行长易纲表示监管套利的原因是存在制度短板，监管套利主要是利用监管制度的不一致、不完备，恶意逃避监管；利用监管不完备的套利，可能导致风险失控；刚性兑付是下一阶段金融监管面临的重要问题。

17. 银监会：七年来银行业同业业务首次收缩

银监会审慎规制局局长肖远企18日在“银监会近期重点工作通报”通气会上介绍，银行业“脱实向虚”的势头得到初步遏制。自银监会治理乱象以来，银行业同业业务收缩，这是自2010年以来首次出现的现象。截至二季度末，同业资产和同业负债余额比年初均减少1.8万亿；同业业务增速由正转负，其中，同业资产减少5.6%，同业负债减少2.3%。

18.上证指数报3268.72点，上涨0.01%

上周五上证指数报3268.72点，上涨0.01%，成交额2184.38亿。深证成指报10614.08点，下跌0.37%，成交额2614.69亿。创业板指报1821.8点，下跌0.63%，成交额738.91亿。两市合计成交4799.07亿。从盘面上看，交运设备、粤港自贸等板块涨幅居前

19.恒生指数跌1.08%，报27047.57点

上周五恒生指数跌1.08%，报27047.57点。国企指数跌1%，报10693.65点。沪股通净流入3655万元，当日余额129.63亿元。深股通净流出10.11亿元，当日余额140.11亿元。

20.道指跌幅0.35%，报21674.51点

上周五标普500指数收跌4.46点，跌幅0.18%，报2425.55点。道琼斯工业平均指数收跌76.22点，跌幅0.35%，报21674.51点。纳斯达克综合指数收跌5.38点，跌幅0.09%，报6216.53点。美国三大股指连跌两周。

【重点公告】

【采掘】

露天煤业：上半年净利增两倍

恒源煤电：上半年净利增超 10 倍

【传媒】

拓维信息：终止非公开发行股票

奥飞娱乐：电影业务拖累 上半年净利下滑逾五成

全通教育：实控人隐瞒股份代持关系 遭广东证监局罚款 60 万元

【电气设备】

万马股份：上半年净利下降逾四成；剥离子公司万马高分子 TPV 材料业务

特变电工：控股公司拟设立融资租赁公司 同时加大新能源开发力度

科华恒盛：上半年净利增近 6 倍

中电鑫龙：参与云南联通移动业务

理工环科：子公司业绩增长 上半年净利增近 3 倍

【电子】

国光电器：蓝牙音箱订单增加 上半年净利增近 8 倍

福晶科技：上半年净利增 99%

光韵达：上半年净利增逾 30 倍

【房地产】

海航创新：公开挂牌转让莱织华印务股份有限公司股权

荣盛发展：拟与菜鸟网络于固安打造智慧物流科技园

【纺织服装】

报喜鸟：推行《合伙人计划》暨转让全资子公司上海宝鸟服饰有限公司 25% 股权

华斯股份：拟 3.5 亿投建裘皮项目服务京津冀产业转移

希努尔：上半年亏损逾 2000 万元

联发股份：上半年净利降 4% 每 10 股派 2 元

【非银金融】

东兴证券：上半年净利降 26%

长江证券：获准设立 24 家分支机构将于雄安设立分公司

【公用事业】

长源电力：转让关闭退出产能指标关联交易；上半年亏损逾 9000 万

韶能股份：以注册资本 1 亿元设立全资子公司实施新丰生态植物纤维制品项目

浙能电力：上半年净利降逾 4 成

聚光科技：联合中标 14 亿 PPP 项目 金额占去年营收 60%

【国防军工】

中航机电：公司拟以自有资金收购航宇嘉泰香港投资有限公司 100% 股权

【化工】

江化微：上半年营业收入 1.70 亿元同比增长 13.34%

兆新股份：转让深圳宏旭新能源汽车运营有限公司 41% 股权

尤夫股份：签署 Nissan 电池公司项目之合作框架协议

晶瑞股份：拟 5 亿元投建新材料项目

【机械设备】

法兰泰克：公司对外投资设立三家全资子公司

南兴装备：重大资产重组标的为唯一网络

京山轻机：上半年净利增 156% 铸件产品将应用到特斯拉车型

【计算机】

同花顺：上半年净利降逾两成

航天信息：上半年净利 5.8 亿元

新开普：上半年净利增 139%

【家用电器】

奥佳华：上半年营业收入 16.78 亿元同比增长 32.50% 归母净利 0.92 亿元 同比 81.46%

秀强股份：终止收购海外一教育标的公司股权

九阳股份：上半年净利小幅下滑

海立股份：上半年净利 1.14 亿元同比增逾 2 倍

【建筑材料】

东方雨虹：上半年净利增逾三成

天山股份：上半年净利增长 124.5%

【建筑装饰】

粤水电：拟 15 亿元投资广东肇庆基础设施建设

亚翔集成：中标 7.69 亿元重大项目

【交通运输】

申通快递：上半年净利增 23% 市场占有率达 10%

【汽车】

金麒麟：上半年汽车零部件业务收入 7.36 亿元，同比增 30.15%；毛利率 32.64%，同比减少 5.30 个百分点

双环传动：上半年净利增约四成 推 2000 万股限制性股票

*ST 天仪：申请撤销退市风险警示并更名为“贝瑞基因”

湘油泵：上半年净利同比增逾八成

德宏股份：上半年净利增 15.52% 拟 10 转 2 派 1.5 元

均胜电子：上半年净利超 6 亿元同比增 151%

万向钱潮：上半年净利下滑逾 8%

【轻工制造】

英联股份：上半年净利微增 拟 10 转 6 派 2 元

宜宾纸业：受益于供给侧改革 上半年净利扭亏为盈

双星新材：两亿平米光学膜基材项目部分试车运行

【商业贸易】

中兴商业：预计前三季度归母净利 4946 万元-5276 万元 同比增长 58%- 69%

王府井：拟近 43 亿元吸收合并王府井国际

东百集团：上半年净利增逾 8 倍

兰生股份：上半年净利下降 93%

【通信】

梅泰诺：上半年净利增逾 3 倍

立昂技术：联合预中标近 4 亿元新疆平安城市 PPP 项目

【医药生物】

白云山：上半年净利增近 4 成

华润三九：上半年净利增近两成

和佳股份：联合中标合计 11 亿的两 PPP 项目 金额占去年营收 117%

开立医疗：上半年净利增 121%

【银行】

招商银行：上半年净利润约 393 亿元 同比增长 11.43%

【有色金属】

东阳光科：上半年净利同比增近 5 倍

紫金矿业：上半年净利同比增 180%

【综合】

中广核技：上半年净利同比增 14% 电子加速器应用取得实质进展

高新发展：上半年净利增逾两

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.com