

2017年08月24日

晨会纪要(2017年08月24日)

晨会纪要

今日要点：

【公司评论】【驰宏锌锗】：铅锌价上涨带动业绩提升，定增获批看好未来发展——
 驰宏锌锗 2017 半年报点评

【公司评论】【威海广泰】：经营状况稳定，积极开拓军用无人机市场

【公司评论】【赢合科技】：锂电整线战略卓有成效，客户粘性不断增强

【公司评论】【天赐材料】：业绩增长符合预期，静待电解液价格反弹

【公司评论】【洁美科技】：下游行业需求驱动中期业绩大增，新产品开启未来成长空间

【公司评论】【丽珠集团】：业绩符合预期，二线品种成长动力强劲

【公司评论】【柳州医药】：业绩增长稳健，各板块业务齐发展

【公司评论】【清新环境】：营收增速符合预期，非电领域高增可期

【公司评论】【正业科技】：子公司并表助力业绩大增，协同效应将逐渐显现

【公司评论】【富春环保】：业务结构持续优化，业绩增速显著提升

【公司评论】【海联金汇】：第三方支付表现亮眼，上半年业绩符合预期

【公司评论】【快克股份】：业绩增长符合预期，3C 自动化大有可为

【公司评论】【台海核电】：业绩增长符合预期，核电行业静待风起

【公司评论】【哈尔斯】：高端、智能、新潮，多种类产品打开增长新空间

【公司评论】【华懋科技】：中报业绩承压，中长期向好趋势不变

【公司评论】【欧菲光】：中期业绩显著增长，消费电子智能汽车共同驱动未来

【公司评论】【视源股份】：终端需求放缓抑制公司半年业绩，交互智能平板推动未来成长预期

财经要闻：

1. 李克强：部署推进央企深化改革降低杠杆工作，促进企业提质增效
2. 国务院：公布《无证无照经营查处办法》
3. 国务院：中国政府实施创新驱动发展战略，重视和推动机器人技术创新
4. 外交部：中方反对在联合国安理会框架外实施单边制裁
5. 工信部：加快推进环保装备制造业发展
6. 科技部、军委科技委近日联合印发《“十三五”科技军民融合发展专项规划》
7. 环保部：要提高对走私洋垃圾、非法进口固体废物等行为的处罚标准
8. 农业部等三部门：发布关于加快发展农业生产性服务业的指导意见
9. 发改委等七部门：印发《国家农村产业融合发展示范园创建工作方案》
10. 发改委：价格总水平和重要商品价格要保持基本稳定
11. 发改委：将狠抓深度贫困地区基础设施，推进深度贫困地区交通项目建设

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	3756.09	0.10%
上证综指	3287.71	-0.08%
深证综指	1902.00	-0.33%
恒生指数	27401.67	0.91%
中小板指数	7179.60	-0.25%
创业板指数	1807.37	-0.42%
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
非银行金融(中信)	2.9%	16.9%	13.8%
银行(中信)	2.1%	13.1%	15.0%
家电(中信)	1.9%	9.7%	32.5%
通信(中信)	1.2%	11.7%	-2.7%
房地产(中信)	1.2%	7.2%	-4.4%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
国防军工(中信)	-2.5%	9.0%	-14.7%
煤炭(中信)	-2.3%	20.0%	19.8%
有色金属(中信)	-2.0%	26.7%	10.9%
传媒(中信)	-1.9%	-0.9%	-24.6%
计算机(中信)	-1.4%	3.3%	-22.4%

12. 教育部发布《关于加快直属高校高层次人才发展的指导意见》
13. 交通部发布《关于学习借鉴浙江经验推进区域港口一体化改革的通知》
14. 银监会发布《银行业金融机构销售专区录音录像管理暂行规定》
15. 卫计委：2016 年我国居民健康水平不断提高
16. 央行：经济去杠杆需要打出标本兼治、疏堵结合的“组合拳”
17. 央行：开展了 1800 亿元逆回购操作
18. 上证指数报 3287.7 点，下跌 0.08%
19. 港交所由于台风暂停交易
20. 道指收跌 87.80 点，跌幅 0.40%，报 21812.09 点

重点公告：

爱康科技:逾 8 亿收购爱康能源工程股权 涉足光伏电站业务
深天马 A:中期净利增七成 积极布局 AMOLED 和全面屏
万邦达：以 6000 万元增资上海珩境持股比例变为 51%
北方导航:上半年净利增近两成
卫士通：上半年净利润同比下降 251%
金城医药：上半年营收同比增 134% 净利润增八成

【行业公司评论】

【驰宏锌锗】：铅锌价上涨带动业绩提升，定增获批看好未来发展——驰宏锌锗 2017 半年报点评

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

投资要点 事件：公司公布 2017 年中报，营业收入实现 91.61 亿元，同比增加 51.28%，实现归母净利润 5.45 亿元，同比增加 3148.5%，扣非后的净利润为 5.33 亿元，实现扭亏为盈。持续扩大产能，稳固行业龙头地位：公司是铅锌行业龙头，始终贯彻资源第一的战略，截至上半年，公司拥有在云南、内蒙古、黑龙江等地的探矿权 72 个，采矿核定生产规模达到 383 万吨/每年，境外也拥有特权 35 个，面积达到 160 平方千米。公司上半年完成铅锌精炼产品 22.81 万吨，同比增加 40.11%，其中锌锭生产量为 16.24 万吨，同比增加 51.78%，铅锭为 4.27 万吨，同比增加 9.21%，通过不断提升产能、产量和原料自给率稳定行业龙头地位。锌铅量价齐升，业绩持续增长：公司上半年业绩向好主要由于量价共升导致，据 wind 显示，上半年（截止 8 月 22 日），长江有色市场锌平均价格达到 27000 元/吨，年初至今涨幅达到 24.77%，同比增加 49.75%，铅价也达到了 19400 元/吨，年初至今增长 8.38%，另外观测到 LEM 铅锌库存持续处于低位（锌：248025 吨，铅：148050 吨），我们认为未来价格仍有上涨空间，数量上，公司铅锌冶炼产品稳定增长，上半年国内经济持续企稳，GDP 增速一直维持在 6.9% 的水平，虽然供给侧改革使上游供给有所收缩，但是铅锌产品下游的需求较为刚性，需求端依旧实现稳定增速上涨，公司上半年累计销售锌锭和锌合金共 18.7 万吨，同比增加 51.66%，铅锭 4.23 万吨，同比增加 11.90%。定增获批，下半年财务费用有望下降：公司定增已于 8 月 10 日获得证监会批准，共募集资金 47.03 亿元，其中 36.96 亿元用来偿还银行贷款，另外 3.01 亿用于废铅回收项目，4.28 亿用于铅锌银矿深部资源接替技改工程项目。公司上半年财务费用为 4.53 亿元，同比增加 17.34%，我们预计通过定增减少银行贷款会较大程度的降低下半年的财务费用。投资建议：根据上半年公司销售量的增长幅度以及目前铅锌价格走势，我们预计下半年业绩增长趋势将会得到延续，锌铅业务的营业收入增长率可以超过 30%，2017/18/19 公司净利预测可以实现 11.34/14.08/16.38 亿元，每股收益分别为 0.26/0.33/0.38 元，给予增持-B 建议，6 个月目标价为 8.84 元。风险提示：铅锌价格下降；下游需求减少

【威海广泰】：经营状况稳定，积极开拓军用无人机市场

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点 中报业绩稳定增长，经营状况良好：2017 年上半年，公司实现营收 7.81 亿元，同比增长 13.19%；归母净利润 1.09 亿元，同比增长 18.25%。按产品来看，空港地面设备、消防车及装备、消防报警设备分别实现营收 3.64 亿元、3.29 亿元、0.76 亿元，同比分别增长 10.21%、26.30%、-20.79%。其中空港地面设备毛利率同比显著提升 5.12 个百分点至 38.98%，预计主要是由于军用空港地面设备占比的提高导致。总体来看，公司业绩增长平稳，经营状况稳定。空港地面设备需求稳定，受益新进场建设：公司作为空港地面设备龙头企业，在省会级及以下的机场和航空公司的市场占有率较高，在国内市场占有率约为 50%。与竞争对手相比，公司优势在于产品种类齐全，竞标时可以打包出售避免外购，因此成本较低，能保持一定的价格优势。另外公司在国内设立了 22 个售后服务点，承诺 24 小时应急服务。《中国民用航空发展第十三个五年规划》提出至 2020 年，建成机场超过 50 个，平均每年新建 10 个机场，加之原有机场设备更新，公司作为行业龙头将持续受益。消防车装备位于行业前列，消防报警设备市场仍需积极开拓：2017 年上半年，消防车装备营业收入同比增长 26.3%。消防车是民生工程，政府投入一直很稳定，中高端市场国产化率低，仍存在很大的缺口。消防车装备一直是公司业绩增长较快的业务，综合竞争力已迈入行业前列，市场占有率约为 10%。公司正持续向举高平台类、云梯类、抢险救援类等高端消防装备领域拓展。但随着产品稳定性的提高和品牌优势，势必将会成为公司未来重要的盈利点。公司的消防报警设备业务因市场份额分散、行业集中度低，山鹰报警的市占率还未完全打开。消防报警的销售模式与空港设备、消防车不同，公司还仍需一定的磨合期，上半年消防报警设备销售额略有下降。紧抓军民融合机遇，军品大有可为：国家不断深化“军民结合、寓军于民”的军队装备科研采购制度改革。公司紧抓军民融合机遇，在军工方面主要来源于空港地面设备、消防车和无人机。2017 年上半年公司军工方面实现营收 0.94 亿元，占公司总营收的 12.05%，同比增长 112.27%。公司子公司全华时代拥有固定翼无人机技术，但未形成系列化。公司正加速完成对全华时代的整合，完善产品本身，主攻长航时、大载量的固定翼无人机，将主要用于公安武警消防、测绘行业以及海洋海事等领域。公司在军工市场明确不同军兵种营销重点，同时继续加大在空军市场的开拓力度，公司上半年取得无人机军品销售的突破。通过差异化销售，主攻无人机应用的细分领域，无人机业务将持续好转。投资建议：空港地面设备业务稳定，消防车设备不断实现高增长，加之公司无人机业务的广阔的成长空间，我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 18.29 亿元、22.40 亿元、28.11 亿元，每股收益分别为 0.60 元、0.75 元、0.98 元。考虑到消防报警设备和无人机市场增速不及预期，我们维持“买入-A”投资评级，下调 6 个月目标价至 24.80 元，相当于 2018 年 33 倍的市盈率。风险提示：空港地面设备和消防业务增长不及预期，无人机市场开拓不达预期，军队需求波动等。

【赢合科技】：锂电整线战略卓有成效，客户粘性不断增强

林帆 021-20655793 linfan@huajinsc.cn

投资要点 事件：8 月 21 日，公司发布 2017 年半年报，17H1 实现营业总收入 7.37 亿元，同比增加 125.99%；归母净利润为 1.14 亿元，同比增加 98.24%，基本符合归母净利润同比增长 99.41%-128.88% 的业绩预告。国内稀有的锂电整线交付模式设备供应商，持续增强与下游优质客户的粘性：公司锂电设备业务 17H1 实现营业收入 6.02 亿元，同比增加 91.15%，毛利率 37.95%，下滑 4.61pct。公司营收高速增长受益于国内锂电池主要厂商产能持续扩张，公司凭借整线交付的销售模式，持续增强与国轩高科、沃特玛等厂商的粘性，公司 17H1 与北京国能电池签署了约 2.4 亿元设备采购合同，累计金额超过 4 亿元，国能电池为今年前五批新能源车推荐目录中 10% 的纯电动客车提供动力电池配套，在国内排名靠前，国能 2020 年规划产能 20GWh（目前 33 亿 Ah），公司持续受益。公司于 2 月成功收购雅康精密，17H1 实现净利润 2746 万元，雅康与公司客户结构类似，与公司产生协同效应。定增获批产能扩增，放眼 OLED 和 3C 工业自动化领域：公司 2017 年 3 月启动定增 16 亿元用于锂电池自动化设备生产线建设项目，以及智能工厂及运营管理系统展示项目，其中锂电自动化项目 9.58 亿元，智能工厂及运营管理项目 2.37 亿元。17 年 6 月，公司增发已获准，预

计将新增产能 1025 台（16 年产量 1857 台），建设期 24 个月，达产后预计可实现营收 13.8 亿元，净利润 2.7 亿元。扩产项目完成后，有望解决近年来由于公司产销高速发展造成的产能瓶颈。另外，公司还在积极布局未来发展领域 OLED、3C 等，进一步完善产业链。投资建议：我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 1.88 元、3.01 元、4.08 元，对应 PE 分别为 40.6、25.3、18.6 倍，继续给予“增持-A”评级，6 个月目标价调整为 85.00 元。风险提示：下游核心客户产能扩张低于预期、新能源汽车发展不及预期、行业竞争加剧导致市场风险。

【天赐材料】：业绩增长符合预期，静待电解液价格反弹

林帆 021-20655793 linfan@huajinsc.cn

投资要点 事件：8 月 21 日，公司发布 2017 年半年报，17H1 实现营业总收入 9.35 亿元，同比增加 16.76%；归母净利润为 1.77 亿元，同比减少 8.22%，符合归母净利润变化-15%至 15%的业绩预告。公司预计 1-9 月归母净利润范围 23750-33250 万元，同比变化范围-25%~5%。电池材料业务实现微增，六氟磷酸锂产能释放增强成本控制能力：公司锂电材料业务主要包括电解液和正极材料。17H1 该业务实现营收 5.97 亿元，同比增加 13.67%，占比总营收 64%，毛利率 45.53%，下降 2.64pct。主要是一季度受新能源政策及产业结构调整影响，电解液和六氟磷酸锂价格双双下滑，公司锂电材料毛利率有所下降，同时营收增速放缓，但二季度开始公司盈利能力明显改善。公司电解液产能超 3 万吨/年，并自供电解质六氟磷酸锂，目前已有 2000 吨固体和 6000 吨液体六氟磷酸锂产能（共折合 4000 吨固体），预计 2000 吨固体六氟磷酸锂将于今年年底投产，届时公司将实现六氟磷酸锂 100%自供，持续增强公司电解液产品的成本控制能力。目前公司下游客户囊括国内主流电池企业，包括 CATL、沃特玛、国轩等，并且成功开拓珠海银隆、珠海光宇等国内新主力客户，在海外持续跟进 Tesla、Panasonic 等潜在客户，将继续保持公司在电解液领域较强的竞争力。日化材料以及有机硅橡胶材料业务稳健增长，聚焦高毛利率产品开发：公司日化材料业务实现营业收入 3.04 亿元，同比增长 31.81%，毛利率 24.41%，比去年同期减少 11.62pct，这主要是由于收到上游原材料影响，营业成本同比增加了 55.75%造成的。日化材料下游的个人护理品市场规模保持稳定增长，增加彩妆及膏霜类个人护理品高附加值材料品种，持续为下游宝洁、联合利华、欧莱雅等国际厂商供货。公司有机硅橡胶材料业务实现营业收入 3090.51 万元，同比减少 8.13%，毛利率 23.35%，比去年同期减少 11.20pct。营业收入和毛利率小幅下降主要是因为行业的激烈竞争，公司将继续聚焦于高毛利率产品的开发，在液体硅橡胶、电子电力硅胶等领域持续发力。投资建议：下半年新能源车有望高增长，拉动公司主要产品电解液的需求增长，该产品价格有望实现反弹，17H2 营收和毛利率或将双增长。基于公司稳定增长的日化及硅橡胶业务情况，以及或将快速增长的锂电材料业务情况，我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 1.27 元、1.68 元、2.14 元，对应 PE 分别为 34.5、26.1、20.6 倍，继续给予“买入-B”评级，6 个月目标价调整为 50.80 元。风险提示：原材料价格波动风险，新能源汽车放量不及预期，公司电解液出货量不及预期，双积分政策落地不及预期

【洁美科技】：下游行业需求驱动中期业绩大增，新产品开启未来成长空间

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 公司动态：公司发布 2017 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 4.37 亿元，同比上升 32.9%，毛利率 40.2%，同比上升 2.7 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 8.049 万元，同比上升 50.2%，每股收益 0.89 元，同比上升 30.8%。第二季度单季度实现销售收入 2.50 亿元，同比上升 29.8%，归属上市公司股东净利润 5,500 万元，同比上升 54.1%。点评：下游需求旺盛，电子元器件耗材大幅：公司上半年和二季度的销售收入均实现了快速的增长，主要得益于行业需求的显著提升带来的公司订单的增加。作为纸质载带的龙头企业，公司与元器件厂商三星、村田、松下、国巨电子、京瓷、太阳诱电、风华高科、顺络电子、华新科技、厚声电子等一些国内外知名企业关系良好，充分享受行业市场的景气。从产品方面看，元器件配套耗材纸质载带和胶带分别同比上升 33.1%和 35.5%，合计占收入比达到了 95%，下半年相关产能将会继续释放，未来仍然将是公司业绩成长的主要来源。产品结构改善价格提升共同推进盈利能力增加：2017 年上半年，尽管面临着包括木浆等原材料价格持续上涨的压力，但是公司通过对于高附加值的打孔纸带和压孔纸带的占比提升，以及价格方面的调整，使得毛利率水平获得了 2.7 个百分点的成长，取得了良好的效果。另外，公司尽管在研发费用和人员开支方面仍然积极进行投入，为中长期发展建立良好的基础，但是管理能力的上升，以及在规模效应带来的成本控制能力改善，公司净利润增速依然超越收入增长速度。产品线扩张产能推进持续，业绩增长可持续：公司预计在 2017 年前三季度归属于上市公司股东的净利润变动幅度为 40%-60%，与中期基本持平，下游行业需求带来的充足订单仍然是主要动力。而 IPO 募集资金的项目看，电子元器件封装薄型纸质载带生产项目以及电子元器件转移胶带生产线建设项目的投资基本完成，塑料载带的技术改造项目稳步进行。我们认为随着公司产品线日益逐步丰富，通过在现有客户中提供更多的产品打开收入增长空间，以及在半导体耗材领域内开拓新的客户渠道，对于公司未来中长期发展将会起到积极的作用。投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 2.00、2.80 和 3.36 元。净资产收益率分别为 14.1%、16.5%和 16.5%，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 98.00 元，相当于 2017 年至 2019 年 49.0、35.0、29.2 倍的动态市盈率。风险提示：产能扩张进度低于预期；上游原材料价格上升超预期降低公司盈利能力；新产品渠道扩张和认证过程不及预期。

【丽珠集团】：业绩符合预期，二线品种成长动力强劲

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsc.cn

投资要点 事件：(1)公司发布 2017 年半年度报告，2017 年上半年实现营业收入 427,476 万元，同比增长 12.96%；归母净利润 50,400 万元，同比增长 23.21%；扣非净利润 45,527 万元，同比增长 25.13%。(2)公司发布 2017 年第三季度业绩预告，预计第三季度实现归母净利润 372,478-376,592 万元，同比增长 1710.68%-1730.68%。西药+原料药双轮驱动，带动业绩增长：公司上半年业绩的增长主要来自于西药制剂和原料药两个板块，销售额分别同比增长 14.74%和 22.17%。第三季度业绩大幅增长的主要原因是公司转让子公司珠海维星实业有限公司 100%股权增加净利润约 34.98

亿元所致。西药制剂板块中，对上半年业绩增长贡献较大的是艾普拉唑肠溶片、醋酸亮丙瑞林微球和鼠神经生长因子等二线品种，销售额分别同比增加 6600 万、8800 万和 4500 万。目前艾普拉唑肠溶片新适应症的申请已处于审评状态，新适应症的获批将进一步促进艾普拉唑的上量；同时注射用艾普拉唑钠也已申报生产，注射剂的上市有望与口服剂形成互补，提升该产品的市场渗透率。此外，公司西药制剂中的促性激素类药物上半年的销售额也增长了 10.31%。受益于尿促卵泡素原料药的获批和生产线建设的逐步落地，公司尿促卵泡素的成本有望继续下降，扩大利润空间，进一步增厚业绩。另一方面，通过核心技术升级改造、调整产品结构、完善销售市场布局、加大国际认证等措施，原料药板块的重点高毛利品种未来也有望继续保持稳健增长。

受益渠道下沉，参芪扶正逆势维稳：作为公司最大的制剂品种，参芪扶正注射液 2017 年上半年实现营收 8.35 亿元，同比增长 1.49%，毛利率减少 0.59 个百分点。在上半年整体不利于中药品种的医改环境下，参芪扶正注射液仍然维持在相对稳定的水平主要由于销售渠道的下沉，公司加大对基层医院渗透所致。未来在医保控费等不利政策的持续影响下，参芪扶正注射液的价格预计会呈现螺旋式下降，但受益于营销改革，参芪扶正注射液仍有望维持相对稳定，不会对公司整体业绩造成重大影响。

积极投入单抗研发，开拓新战场：除了传统的产品以外，近年来公司积极布局单抗药物领域，扩充产品线。目前公司已有包括重组人源化抗人肿瘤坏死因子 α 单抗、重组人鼠嵌合抗 CD20 单抗、重组人源化抗 PD-1 单抗等多个单抗药物获得了临床批件，其中重组人源化抗 PD-1 单抗的临床试验申请于近日获得了 FDA 的批准，为公司今后开拓海外市场奠定了基础。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 6.65、2.10 和 2.50 元。不考虑 17 年 34.98 亿的一次性收益的影响，我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 1.69 元、2.10 和 2.50 元，归母净利润增速分别为 19.1%、22.9%和 19.6%，给予公司增持-B 评级，6 个月目标价为 59.19 元，相当于 2017 年 35 倍的市盈率。

风险提示：政策风险、产品销售不达预期、研发风险。

【柳州医药】：业绩增长稳健，各板块业务齐发展

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点 事件：公司发布 2017 年半年度报告，公司 2017 年 1-6 月实现收入 44.43 亿元，同比上升 20.62%，实现归母净利润 1.92 亿元，同比上升 30.15%。

业绩保持稳定增长，净利率水平不断提高：分季度看，公司 2017 年 Q2 单季度实现营业收入 22.79 亿元，同比上升 21.48%，实现归母净利润 1.08 亿元，同比上升 29.48%。公司整体业绩保持稳定增长。报告期公司毛利率 9.47%，同比上升 0.43PCT，主要受益于公司代理级别的提高以及代理品种的增加。受益于毛利率的提升和期间费用率的下降，公司报告期净利率达 4.62%，同比上升 0.32PCT，达到近四年来的最高水平。期间费用方面，公司销售费用 8,335 万元，同比上升 9.47%；管理费用 6,817 万元，同比上升 4.95%；财务费用 79.15 万元，同比上升 109.60%，主要由于报告期内支付的银行贷款利息增加所致。对应的销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 1.88%（-0.19PCT）、1.53%（-0.23PCT）和 0.02%（+0.24PCT）。随着公司销售规模的扩大，规模效应逐渐显现，期间费用率出现明显的下浮，进一步增厚公司业绩水平。

医院终端客户覆盖率高，供应链延伸服务进一步提高客户粘性：医院销售业务一直是公司的核心业务，公司已实现对三级、二级规模以上医院的高覆盖。截至目前，公司已与广西区内 100%的三级医院，90%以上的二级医院建立了良好的业务关系，基本实现了自治区内中、高端医院的全覆盖。同时，公司还通过医院供应链延伸服务项目进一步巩固与中高端医疗机构的合作。公司于 2014 年年末启动医院供应链延伸服务项目，并作为 2015 年非公开发行股票的募投项目，计划投资 10.35 亿元，建设期 3 年，拟在自治区内 15-20 家三甲医院和 30-50 家二甲医院实施。报告期内公司新增 11 家签约合作医院，截至报告期末，已签订项目协议的医疗机构达 41 家。公司以供应链延伸服务为契机，同步开展器械（耗材）智能化管理、医院信息系统研发、移动医疗平台合作、零库存管理、便民药店合作等业务，进一步加强与规模以上医院的合作关系，提高客户粘性，同时也助力公司由传统的单一配送商向综合性现代医药物流服务供应商转型。报告期内，公司医院销售业务实现营业收入 33.58 亿元，同比上升 21.16%，增速稳健。

零售业务持续推进，DTP 业务加快布局：公司报告期内药品零售业务收入 3.81 亿元，同比上升 36.79%。桂中大药房已经拥有 227 家直营药店，相比去年底增加 32 家，其中医保门店数 103 家，相比去年底增加 44 家，拿到医保资质能有效提升药品的销售收入。DTP 业务方面，桂中大药房进一步拓展 DTP 业务，目前 DTP 药店数量已达 25 家，覆盖南宁、柳州、桂林等 9 个地区，并在医院周边药店增设 DTP 品种专柜，未来 DTP 业务仍有较大的发展空间。同时，公司强化网上药店平台的建设，网上药店业务同比上升 31.86%，成为线下零售的有力补充。

牵手润达，积极推进 IVD 板块发展：公司以医院供应链延伸服务项目为契机，加快公司器械、耗材配送服务平台的推广应用，把医疗器械、耗材智能化管理引入医疗机构。报告期内，公司医疗器械实现销售收入 1.14 亿元，同比上升 28.64%。IVD 方面，公司牵手润达医疗共同成立柳润医疗，已完成设立并取得营业执照，正在着手相关业务的开展。公司未来有望以柳润医疗为契机，充分发挥润达医疗在检验试剂集成化服务方面的优势，并利用公司供应链管理优势与医疗机构的良好合作关系，共同推进区内 IVD 业务的发展，未来增长可期。

中药饮片初具规模，工业业务蓄势待发：公司积极向上游医药工业延伸业务，成立的中药饮片生产子公司仙荣中药已生产加工中药材品种 350 余个，目前公司中药饮片生产已初具规模，同时仙荣中药积极利用公司和桂中大药房的销售渠道和客户资源，加快仙荣产品在医疗机构、连锁药店的推广，2017 年上半年仙荣中药实现净利润 147 万元，已经实现盈利，我们预计下半年产能有望进一步释放增厚公司利润。同时，公司去年与广西医科大学制药厂共同投资设立的医大仙晟也有望明年开始为公司贡献业绩。公司医药板块的布局，有利于提升公司毛利率水平，盈利能力进一步提升。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 2.22、2.76 和 3.34 元。维持增持-A 建议，6 个月目标价为 64 元，相当于 2017 年 28.8 倍的市盈率。

风险提示：区域竞争加剧，招标政策风险。

【清新环境】：营收增速符合预期，非电领域高增可期

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点 事件：公司发布 2017 年半年度报告，报告期内公司实现营业收入 15.49 亿元，归母净利润 3.16 亿元，分别同比增长 42.63%、17.47%；另外，公司预计 2017 年 1-9 月归母净利润同比增长 10%-30%。

毛利率下滑、期间费

用率抬升导致利润增速低于营收增速：报告期内公司整体毛利率 34.97%，较上年同期下降 3.35 个百分点；财务费用率 5.59%，较上年同期上升 4.52 个百分点，主要由于公司 2016 年 10 月发行绿色债券 10.90 亿元、2017 年 4 月发行超短期融资券 5 亿元导致利息支出增加，同时 BOT 项目投运导致费用化利息有所增加。综上，公司整体净利率下降 4.71 个百分点，对公司归母净利润增速略有拖累。非电领域建造业务增速更高，运维模式有所开拓：公司建造项目承接量显示，上半年火电机组承接量同比下降 61.11%；燃煤锅炉改造承接量同比增长 139.62%，加上工业过程改造承接量，非电板块建造项目承接量同比增速达 162.92%，规模已接近 2016 年全年水平。运营项目方面，上半年投运的火电机组超低排放 BOT 项目有：江苏徐矿综合利用发电有限公司一期 2×300MW 机组烟气脱硫除尘改造 BOT 项目、河南神火发电有限公司 1×600MW 机组超低排放改造工程 BOT 项目；非电领域，公司成功中标广西华磊新材料有限公司轻合金材料项目热电 3×350MW 超临界 CFB 机组环保设备运行及检修维护项目、内蒙古华云新材料 3×350MW 热电联产机组环保设备运行及检修维护项目，可见公司轻资产运维模式有所开拓。排放标准加严、监管力度加大将推动非电行业烟气治理空间释放，公司受益明显：2017 年 6 月环保部发布关于征求《钢铁烧结、球团工业大气污染物排放标准》等 20 项国家污染物排放标准修改单（征求意见稿）意见的函，大幅提升钢铁烧结、球团等工业大气污染物特别排放标准，增加陶瓷、平板玻璃等行业特别排放限值；监管方面，中央环保督察将全面覆盖全国各省（区、市），督察力度持续增强。随着新标准落地、监管力度增强，工业领域烟气提标改造将迎来新的增长空间。公司已完成收购博惠通 80% 股权，有望分享石化领域烟气治理市场增量，非电烟气治理业务迎来高成长。员工持股计划凸显发展信心：8 月 11 日公司公告 2017 年员工持股计划，计划募集资金总额上限为 1 亿元，拟设立的集合资金信托计划份额上限为人民币 3 亿元，按公司 8 月 10 日收盘价 17.74 元测算，所涉及的股票数量预计为 1,691 万股，不超过现有股本总额的 1.58%。员工持股计划彰显公司未来发展信心，有利于公司长期发展。投资建议：我们预测公司 2017-2019 年每股收益为 0.85、1.06 和 1.31 元。我们看好公司火电机组超低排放领先地位以及非电领域烟气治理高增长态势，给予公司买入-A 评级，6 个月目标价 25.5 元，相当于 2017 年 30 倍市盈率。风险提示：政策不及预期、整合风险

【正业科技】：子公司并表助力业绩大增，协同效应将逐渐显现

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 子公司合并报表助力半年业绩大增：公司上半年实现营收 5.44 亿元，同比增长 134.24%；归母净利润 8171 万元，同比增长 309.64%。公司 PCB 精密加工辅助材料实现销售收入 9151 万元，同比增长 10.66%，毛利率 31.81%；PCB 精密加工检测设备实现销售收入 1.99 亿元，较上年同期增长 95.91%，毛利率 34.66%；液晶模组自动化组装及检测设备实现销售收入 1.24 亿元，较上年同期增长 55.25%，毛利率 40.03%；LED 自动化组装实现销售收入 6825 万元，毛利率 32.80%。上半年业绩大幅增长受益于产业延伸取得积极效果和下游市场需求旺盛，将集银科技 1-6 月数据、鹏煜威和炫硕智造 4-6 月数据纳入合并报表。母公司与各子公司协同效应将逐渐显现，随着产能的释放，公司业务快速拓展可期。公司预计前三季度累计净利润 1.37-1.43 亿元，同比增长 251-266%。集银科技是先进的液晶模组自动化组装及检测设备生产商：子公司集银科技主要服务于中高端客户，包括 JDI、欧姆龙、夏普、信力、天马等，当前对国内客户拓展取得积极进展。公司 2017 年上半年实现收入 1.24 亿元，净利润 2178 万元，同比增长 15.06%。上半年增速放缓；公司当前重点布局 OLED 产线的模组设备，具备先发优势；国内 OLED 产能布局和产线投资加大，预计 2018-2019 年是 OLED 产业大年，公司作为国内优秀的液晶模组 COG 和 COF 设备供应商，我们看好明后年公司快速放量增长。鹏煜威为自动化焊接设备领域的“轻资产”企业：公司于今年 3 月完成鹏煜威剩余 51% 的股权收购，实现完全控股。鹏煜威在设计及系统集成方面具备较强的竞争力，在焊接领域已形成一定的行业影响力；其产线包括 AGV、电机和压缩机的生产线，客户分布于电梯、家电、汽车和电池等行业。特别在电梯行业的无人工厂应用方面，基于焊接技术为核心的自动化生产线获得客户的高度认可，大幅降低了客户的产线成本并提升了效率。鹏煜威 2017 年上半年实现收入 5724 万元，净利润 2455 万元，当前在手订单充足，预计全年净利润或超 4000 万元。炫硕智造为工业自动化、智能化核心供应商：炫硕智造主要生产 LED 自动化设备，并已将业务延伸至机械手及半导体自动化生产设备领域。炫硕智造本期纳入合并报表营收 6751 万元，净利润 783 万元，比去年同期有所下降，主要是大额订单交货及验收周期较长，部分订单未交货及确认收入。目前炫硕智造是公司开展锂电池 PACK 自动装配生产线、极耳激光切割设备的项目平台，强势切入锂电行业自动化设备领域，丰富在锂电行业的产业布局。其中锂电池极耳激光切割设备为公司重点布局产品，2018 年有望贡献较大收入。将受益于 PCB 行业景气提升：短期看 PCB 供不应求，销量有上升趋势。据 IPC 统计，6 月份北美 PCB 订单量同增 18.6%，订单出货比达 1.08，连续 5 个月超过荣枯点，表明短期内 PCB 行情向好；近期国内 PCB 价格持续上涨，也表明 PCB 需求旺盛。长期看全球 PCB 产能正往中国大陆转移，2016 年中国大陆 PCB 产值约为全球总产值的 50%，未来份额或将进一步扩大；国内 3C 和汽车电子对 PCB 需求增加，而 PCB 生产往精益生产方式转型升级将逐渐适应 PCB 日趋严格的生产要求，推动 PCB 销量增长。公司已在 PCB 领域经营 20 年，产品技术实现升级换代。我们认为公司将受益于 PCB 行业景气提升，下半年 PCB 精密加工辅助材料和检测设备对业绩的贡献度较上半年或有较大提升。投资建议：我们预测公司 2017-2019 年营收分别为 13.44 亿元、18.52 亿元、25.20 亿元；每股收益分别为 1.10 元、1.65 元和 2.41 元。给予“增持-A”评级，6 个月目标价 43.80 元，对应 2018 年 27 倍动态市盈率。风险提示：下游 PCB 行业需求增速放缓，OLED 渗透率推进速度不及预期，子公司业绩不达预期，母公司与子公司协同与整合风险等。

【富春环保】：业务结构持续优化，业绩增速显著提升

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点 事件：公司公告 2017 年半年度报告，报告期内实现营业收入 17.07 亿元，归母净利润 1.99 亿元，分别同比增长 30.58%、61.47%；公司预计 2017 年 1-9 月归母净利润较上年同期变动幅度为 30%-60%。新建项目产能释放、业务结构持续优化，业绩显著提升：①下属子公司江苏热电投资建设的溧阳市北片区热电联产项目于 2016 年下半年

开始对外供热，为 2017 年上半年营收带来增量；②报告期内公司收购南通常安能源有限公司 92% 股权，2 月 24 日完成并表，对公司上半年业绩有所贡献；③公司业务结构持续优化，毛利率较高的节能环保板块（清洁热能+清洁电能+固废处置）营收占比提升至 70%，报告期内公司清洁热能、清洁电能、固废处置分别实现营业收入 7.70 亿元（+65.06%）、3.83 亿元（+19.12%）、5,203.43 万元（+44.04%）。业务结构的持续优化使得公司整体毛利率基本与 2016 年持平；三期间费用率的下降使得公司净利率有所上升，报告期内业绩显著提升。外延式并购推动热电联产异地复制，产能持续扩张：自 2012 年起，公司依次收购东港热电 51% 股权、新港热电 70% 股权、昆仑溧阳项目 100% 股权，截至 2016 年底，公司富阳、衢州、常州、溧阳四大产业基地均投入运营；2017 年一季度完成收购南通常安能源有限公司 92% 股权，布局第五个热电联产基地，标的公司是常安现代纺织科技园内唯一热源点，热负荷需求增长可期；另外公司拟非公开发行股票募集资金投入新港热电改扩建项目，新建 2 台 220t/h 高温超高压循环流化床锅炉，供热产能持续扩张。从供热价格看，受益于①富阳本部和清园生态开始实施新的《煤热价格联动机制》并上调供热价格，②下游行业（造纸、化工、医药等）回暖，供热需求逐步增长，公司热电联产机组收入高增可期。另外，2017 年上半年公司新增污泥日处置能力 1,000 吨，截至目前已形成生活垃圾处理能力 1,000 吨/日，污泥处置能力 7,000 吨/日，“固废+热电”协同发展，具备业绩增长潜力。投资建议：暂不考虑非公开发行摊薄效应，我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.52、0.64 和 0.77 元，给予公司买入-A 建议，6 个月目标价为 15.6 元，相当于 2017 年 30 倍的动态市盈率。风险提示：煤炭价格上涨风险、项目进度不及预期

【海联金汇】：第三方支付表现亮眼，上半年业绩符合预期

谭志勇 021-20655640 tanzhiyong@huajinsc.cn

【时间】近日公司发布 2017 年半年度报告，报告期内公司实现营业收入 16.89 亿元，较同期增长 66.37%，归属于上市公司股东的净利润为 1.78 亿元，较同期增长 216.64%。利润保持预期增速，“金融科技+智能制造”双轮驱动：公司 2016 年完成并购联动优势，下半年纳入合并范围，自此形成“金融科技+智能制造”两大业务板块双轮驱动的业务模式。公司金融科技服务实现营业收入 4.75 亿元，同比增长 28.12%，其中第三方支付业务交易规模近 7500 亿元，实现收入 2.2 亿元，规模扩大造成边际成本递减，毛利率达到 63.61%，明显增厚公司业绩。智能制造业务营收占比较高，工业行业营收达到 12.14 亿元，同比增长 19.59%，汽车和家电行业产品结构不断优化，业务保持平稳发展。第三方支付行业集中度提升，业务保持快速增长：联动优势拥有领先的独立第三方支付品牌优势，支付牌照顺利续展增强公司发展信心，未来将受益于第三方支付行业集中度的提升。报告期内第三方支付业务规模达到去年全年 80% 以上，同时据艾瑞、易观等数据统计显示，公司 2017 年 1 季度移动支付交易规模排名第 4。从客户资源角度，联动优势凭借多年的业务积淀，拥有丰富的客户资源，包括 110 多家传统的金融机构、3,000 多家大型企业、70 万家中小企业和 4.5 亿个人用户，客户资源的不断储备为后续开展卡券营销、大数据风控、消费金融等增值服务打下了坚实的基础。同时公司于报告期内设立瑞丽市联牛网络小额贷款有限公司，可期与联动优势协同作用的进一步发挥，金融科技生态圈逐步落成。大数据、区块链新科技全面布局，业务逐步落地：公司建立成熟的大数据技术与管理平台，运用数据挖掘和人工智能技术为金融客户提供智能风控决策辅助服务与整体解决方案，促进金融客户经营成本降低，并为客户发展普惠金融。在区块链领域，公司结合跨境支付和保理业务，研发基于区块链的订单管理系统，提供商户系统、跨境支付系统、保理系统三方面的订单核对及溯源服务；同时联动优势积极参与区块链行业标准制定及测评工作，加快公司在金融科技领域的创新速度。投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.35、0.41 和 0.48 元。给予买入-A 建议，6 个月目标价为 14 元，相当于 2017 年 40 倍的动态市盈率。风险提示：（1）产业政策风险；（2）技术革新风险；（3）第三方支付市场竞争风险。

【快克股份】：业绩增长符合预期，3C 自动化大有可为

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点 上半年业绩符合预期：公司 2017 年上半年实现营收 1.65 亿元，同比增长 27.34%；归母净利润 5916 万元，同比增长 32.96%；专业工业机器人及自动化智能装备营收同增 37%，占比有扩大趋势。经营性现金流净额为 5682 万元，同比减少 9.11%。公司业绩受益于电子信息制造业固定资产投资增速加快，随着 3C 和汽车电子行业需求增长，公司业绩有望保持较快速增长。受益电子信息制造业景气度提升：电子信息制造业延续自 2016 年下半年以来的向好发展趋势。根据工信部统计，2016 年上半年，电子信息制造业 500 万元以上项目固定资产投资额同增 27.4%，为近年最高水平，较上年同期加快 19.7 个百分点；新增固定资产同比增长 64.1%。公司锡焊设备广泛应用于电子元器件的焊接，受益于当前下游电子信息制造业景气度提升。公司是智能装联设备及自动化综合解决方案提供商，主要服务于 3C 消费电子、汽车电子、新能源锂电池等行业。公司上半年研发出 3D 真空贴合机，已与客户达成试用意向，该设备主要用于智能手机 3D 玻璃、OLED 曲面屏的贴合，有望切入面板显示模组贴合设备领域。3C 和汽车电子行业拉动需求：在人口红利逐渐消失和自动化技术成熟的背景下，工业机器人需求日趋旺盛，销量持续高速增长。据国家统计局统计，2016 年我国工业机器人产量达 72426 台/套，同增 34.30%；2017 年前 7 个月产量达 71621 台/套，同增 57%，较上年同期的 27.2% 有大幅增加。据中国机器人产业联盟统计，3C 和汽车电子行业为工业机器人的主要应用领域，需求占比约为 64.3%。其中 3C 制造业在 2016 年购买工业机器人 2.8 万台，同增 58.5%，市场占比上升至 31.2%；汽车行业购买量近 3 万台，同增 17%，市场占比为 33.1%。公司产品约 70% 应用于 3C 和汽车电子领域，公司将受益于 3C 产品更新换代和汽车电子渗透率的提升。投资建议：我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 3.75 亿元、4.93 亿元、6.48 亿元；每股收益分别为 1.14 元、1.44 元、1.87 元。给予 6 个月目标价 43.70 元，维持“增持-A”评级，相当于 2018 年 30 倍的市盈率。风险提示：市场竞争加剧导致公司产品毛利率下滑，产能提升后产能利用率不及预期，技术升级和新产品研发进度不达预期等。

【台海核电】：业绩增长符合预期，核电行业静待风起

张仲杰 021-20655610 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点 中报业绩增长符合预期：公司 2017 年上半年实现营收 10.52 亿元，同比增长 86.12%；净利润 4.26 亿元，同比增长 50.4%。分行业来看，核电行业营业收入 6.99 亿元，占总营业收入比例 66.46%，同比增长 44.70%；其中核电一回炉主管道营业收入 4.72 亿元，同比增长 2339.28%，主要原因是 2016 年下半年至今中标项目较多，并且这些项目已经进入生产过程。其他专用装备行业实现营收 3.30 亿元，同比增加 301.75%，石化装备产品及转炉成套设备较上期新增业务。核电主管道龙头企业，大额订单支撑业绩：核电主管道是连接核岛反应堆压力容器、蒸汽发生器和主泵等关键部件的大型厚壁承压管道，是核蒸汽供应系统输出堆芯热能的“主动脉”。公司是核电设备龙头企业，是唯一拥有二、三代核电机组主管道制造能力的厂商，在核电主管道领域的市场占有率在 50%以上。2016 年至今公司先后中标了宁德 5-6 号机组、福建漳州 1-2 号机组、海南昌江 3-4 号机组，合同金额共计 6.52 亿元。另外，公司与法国玛努尔工业集团下属子公司（玛努尔工业皮特厂）签订了 4 台主管道供货合同，这些项目的生产不仅使得上半年业绩大增，未来一两年公司核电主管道业绩会有显著表现。利用技术优势，积极拓展产品市场：公司 6 月公告，由公司牵头共同承担的“新一代压水堆核岛用钢及临氢化工大单重特厚板”项目经国家科技部公示通过，该项目将使公司的科研制造能力覆盖核岛容器材料及石化装备核心领域，提升盈利能力。公司以工艺和技术为核心，具备将业务向其他核电专用设备以及大型民用设备拓展的能力。公司上半年新增主蒸汽管道项目建设，拓宽了核电装备材料及产品的覆盖领域。民用设备方面，2016 年公司控股子公司签订 1.7 亿元合同，产品为年产 100 万吨转炉炼钢/连铸项目，说明公司大型铸锻产品在民用领域得到了认可。公司已取得了军品资质，2017 年上半年涉密材料收入为 2.08 亿元，占总营业收入比例为 19.78%，说明公司已经在进行涉密项目的合作研发，军品业务业绩也会不断增加。公司战略布局核电后市场，目前已经获得了制造处理核电站废弃物主设备的能力，有望实现国产垄断。公司利用其技术优势不断延伸其产业链，未来将不断提升其盈利能力。核电利好不断，新建项目审批预期加强：自 2015 年我国核准 8 台核电机组开工以来，至今未有新建核电项目审批通过。随着三代核电站三门一号热试完成，有望年内并网发电，新核电项目的审批节奏将加速。国家能源局今年 2 月印发的《2017 年能源工作指导意见》指出，年内计划开工 8 台机组。若新建核电项目审批重启，凭借公司在核电设备的龙头地位，将持续受益。核电是“一带一路”及“走出去”国家战略重要组成部分。2017 年 6 月底，公司生产的“华龙一号”全球首堆福建福清核电站 5 号机、海外首堆巴基斯坦卡拉奇核电站 2 号机组主管道及波动管设备成功完成出厂验收、发运工作。这将进一步提升公司的市场地位，拓展海外核电装备海外市场。投资建议：公司是核电主管道龙头供应商，且积极开拓产品市场，核电项目审批重启预期下，公司将显著受益。我们预计公司业绩我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 21.18 亿元、27.21 亿元、34.02 亿元，每股收益分别为 0.99 元、1.25 元、1.52 元。给予“增持-A”投资评级，6 个月目标价为 31.50 元，相当于 2018 年 25 倍的市盈率。风险提示：核电新建项目审批不及预期，非核业务拓展不及预期等。

【哈尔斯】：高端、智能、新潮，多种类产品打开增长新空间

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

投资要点 二季度增速明显回落，但三费稳定，净利润维持高增长：2017 年 8 月 20 日公司发布半年报，报告期内，公司实现营业收入 7.18 亿元，同比增长 37.4%，实现归母净利润 0.76 亿元，同比大幅增长 135.25%。公司一季度和二季度的营业收入分别为 3.81 亿元和 3.37 亿元，二季度同比增速从 89.52%下降到 4.78%，不过由于公司期间费用率较去年同期明显下降，公司一季度和二季度归母净利润分别同比增长了 249.47%和 81.56%，分别为 0.36 亿元和 0.40 亿元。近一年公司的三费保持稳定，毛利率和净利率自 16 年下半年行业回暖后一直保持在较高水平，目前分别为 34.87%和 10.37%，同比上升了 1.19pct 和 4.31pct。SIGG 有望打开中国本土高端品牌市场：我国水具市场高端品牌一直以来被日、美、德企业所占据。在去年 3 月对瑞士水具龙头品牌 SIGG 完成收购后，公司着手从生产、资料、渠道多方面着手整合 SIGG，将高端水具产品引入国内市场，填补国内市场本土高端品牌的空白。加上报告期间欧洲市场也有所回暖，上半年 SIGG 实现营收 0.46 亿元，同比增长 101.39%，虽然净利润略微亏损 205 万元，但较去年亏损 878 万元明显改善，随着整合的成熟，我们认为 SIGG 今年有望实现正收益。借助 SIGG 开拓智能杯市场，由生产制造向智能与服务方向转型升级：公司 2016 年非公开发行股票审核事项于 2017 年 6 月 27 日获得中国证监会审核通过，本次定向增发募集资金将用于建设 SIGG 高端杯的生产线、智能杯生产线建设项目以及研发中心的项目。未来公司将形成以“SIGG”品牌为主的新的智能数字化高端产品系列并进行全球销售。报告期内 SIGG 智能水具产品新拓展线下优质 KA、跨界、潮品渠道，进驻深圳 KK MALL，深圳、萧山、青岛等地机场，沈阳、郑州无锡等地的万象城以及深圳书城和苏宁优趣等渠道，开设京东官方专营店，与国内知名 IP 合作，初步形成线上线下与新媒体联动的新型营销系统。我们认为随着公司智能化布局的完成，高端品类占比上升，毛利和净利率存在一定的上升空间。多品牌聚焦不同客户群体，内外销同时发力：公司产品外销占比 72%，主要通过 OEM 及 ODM 的业务模式为大客户量身定做生产线。近一年多以来公司获得多个优质高端大客户，外销收入增速远高于内销，表明公司产品质量和公司稳定供货的能力获得了国外客户的认可。今年上半年公司外销收入增速 41%，高于内销 26%的同比增速。由于外销毛利较高，随着外销收入占比增加，公司毛利上升。为了巩固海外地位，公司着手布局跨境电商业务，目前跨境电商的实施主体已经搭建完成，预计今年会形成一个新的销售渠道。另外，紧跟国家“一带一路”战略，重点启动如印度、中东、俄罗斯等国的 HAERS 旗下自主品牌的市场布局。内销方面，公司聚焦自主品牌建设，上半年加大对国内市场拓展的力度，实现国内销售收入 1.88 亿元，同比增速 26.29%，较近两年增速有较大幅度的提升。公司品牌阵列定位明确，主打四系列产品满足不同层次消费群体的多样化需求。如 Nonoo 品牌和 SIGG 品牌分别针对 90、00 后年轻群体和户外运动者的高端群体。HARS 主品牌定位中段，一二线城市渠道布局较完善，目前正在大力发展三四线城市经销商，进一步渠道下沉。投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.37、0.51 和 0.65 元，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 10.36 元，相当于 2017 年 28 倍的动态市盈率。风险提示：1、公司库存、应收明显增加，应付减少，导致经营性现金流为负，公司一年内到期

借款较多，而货币资金不足，警惕现金流风险。 汇率风险； 商誉减值风险。

【华懋科技】：中报业绩承压，中长期向好趋势不变

林帆 021-20655793 linfan@huajinsc.cn

投资要点 上半年收入同比增长 16.12%，归母净利润同比增长 6.06%，表现低于预期，但中长期业绩向好趋势不变。公司 17 年上半年实现营收 4.44 亿元，同比增长 16.12%；归母净利润 1.25 亿元，同比增长 6.06%；毛利率 42.71%，净利率 28.06%，同比分别下降 3.67 和 2.66 个百分点。其中 2Q 实现营收 2.06 亿元，同比增长 30.75%；实现归母净利润 0.52 亿元，同比增长 7.16%。受上半年乘用车销量放缓和原材料价格上涨影响，公司上半年业绩增长低于市场预期。但我们认为公司中长期业绩向好趋势不变，主要原因有：（1）高田破产事件正在受理，公司下游客户奥托立夫、天合、百利得等有望继续蚕食高田的市场份额，公司将间接受益；（2）单车安全气囊配置数量有望迅速提升，安全气囊布及安全气囊需求量进一步扩大；（3）新产能将在今明两年里集中释放，带来较大业绩弹性。 单车安全气囊配置数量持续提升且高配置数量的豪车销量高增长，安全气囊布及安全气囊需求量将进一步提升。目前我国大部分车型配置的为双安全气囊（仅主副驾驶座两个前气囊）或四个气囊（增加两个车窗帘式气囊），豪华车型单车配置为六个气囊（增加两个座椅侧气囊）或八个气囊（新增两个膝部气囊）。受益于消费升级，豪华品牌车销量增速（17 年上半年上牌量同比增长 18%）超过行业平均水平。同时，单车配置安全气囊平均数量也在不断提升。公司作为奥托立夫、延锋百利得、锦恒等知名安全气囊制造商的上游企业，将充分受益于单车配套数量的提升及高配置数量的豪车销量增长，安全气囊布及安全气囊产品需求量有望进一步扩大。 定增完成，产能加速扩充有望带来较大业绩弹性。公司定增完成，共募集资金总额 7.18 亿元，用于扩建 640 万米气囊布产能，目前项目已在建设中，预计 2018 年底投产。通过扩产，公司将扩充原有优势产品生产线的产能，进一步巩固目前公司在安全气囊布和安全气囊领域的优势地位。加上公司计划 17 年陆续投放的 946 万米产能，公司近两年产能合计将增长 1586 万米，较 16 年产能增长 77%，新产能也将为公司未来两年带来较大的业绩弹性。 投资建议：我们下调公司 2017 年至 2019 年每股收益分别至 1.30 元、1.69 元和 2.16 元。净资产收益率分别为 20.6%、23.5% 和 26.1%。维持“买入-A”投资评级，6 个月目标价下调至 42.30 元，相当于 2018 年 25 倍的动态市盈率。 风险提示：汽车销量增长低于预期；产能达产进度延后。

【欧菲光】：中期业绩显著增长，消费电子智能汽车共同驱动未来

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 公司动态 公司发布 2017 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 151.2 亿元，同比上升 37.3%，毛利率 12.1%，同比上升 0.2 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 6.20 亿元，同比上升 68.7%，每股收益 0.228 元，同比上升 60.06%。第二季度单季度实现销售收入 89.3 亿元，同比上升 31.2%，归属上市公司股东净利润 4.30 亿元，同比上升 76.8%。 点评： 营收大幅增长，盈利能力再上台阶：公司 2017 年上半年销售收入同比上升 37.3% 达到 151.2 亿元，把握住消费电子发展新趋势带来的结构性增量机会，在双摄的带动下光学产品业务收入大幅增长 101.7% 达到了 59.2 亿元，成为公司收入的主要来源，而触控显示和指纹识别为代表的传感器业务也稳步推进。值得注意的是，公司智能汽车业务上半年销售收入为 1.28 亿元，尽管仍然规模较小，但是已经获得了稳健的订单，收入规模也超越了去年的全年，成为新业务的亮点。上半年，尽管海外市场的收入规模在渠道拓展后获得了 70.5% 的增长，但是国内市场的收入仍然以 65.0% 的占比占据着主要的份额。 毛利率保持稳定，管理效率提升推动盈利高增速：公司 2017 上半年的毛利率水平同比基本持平，小幅提升 0.2 个百分点，考虑到光学产品受到广州欧菲影像二季度淡季且尚处于整合阶段的影响而出现了毛利率的下降，其他主要业务分部的毛利率均有不同程度提升，我们可以看到公司在规模效应带来的成本控制能力持续提升。费用率方面，公司上半年的三项费用率合计为 7.7%，同比下降 0.5 个百分点，显示在规模扩张的情况下，公司的管理效率也在稳定的改善，由此公司的净利润增幅获得显著高于收入增长的水平。 各项业务产能释放推动公司业绩高增长：公司预计在 2017 年 1-9 月归属于上市公司股东的净利润 10.2-12.5 亿元，变动幅度为 80%-120%，高于中期业绩 68.7% 的增速。公司认为下半年的业绩成长将主要受益于双摄像头模组市场渗透率持续提高，广州欧菲影像公司产能稼动率提升，以及公司重点布局的智能汽车订单增长。长期来看，光学产品方面公司通过收购索尼华南电子并结合自身的产线改造提升技术实力打入全球主流厂商产业链，触控显示则积极进行柔性薄膜触控感应层、3D 触控感应层、3D 全贴合等产品的研发和客户推进，全面提升公司竞争力。 投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.58、0.74 和 0.93 元。净资产收益率分别为 14.3%、15.7% 和 16.8%，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 22.20 元，相当于 2017 年至 2019 年 38.3、30.0 和 23.9 倍的动态市盈率。 风险提示：公司主要客户的订单存在转单风险；主要产品的价格竞争带来公司盈利的下降；智能汽车业务的订单增长不及预期。

【视源股份】：终端需求放缓抑制公司半年业绩，交互智能平板推动未来成长预期

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 公司动态：公司发布 2017 年中期业绩报告，上半年实现营业收入 37.2 亿元，同比上升 10.1%，毛利率 21.7%，同比上升 1.3 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 3.09 亿元，同比下降 4.4%，每股收益 0.78 元，同比下降 12.3%。第二季度单季度实现销售收入 21.1 亿元，同比上升 8.9%，归属上市公司股东净利润 1.97 亿元，同比下降 14.0%。 点评： 下游需求放缓抑制公司收入增长，交互智能平板成为亮点：2017 年上半年公司销售收入规模受到全球彩电市场出货总量同比下降的影响而放缓至 10.1% 的增长，其中作为主要收入来源的液晶显示主控板卡同比下滑 3.4%。值得关注的是，作为公司 2016 年以来重点推进的新产品交互智能平板在上半年的销售收入同比大幅度上升 28.0%，不仅在教育领域继续维持较高的市场份额，同时在会议交互领域也有了订单的有效增量。未来，上述两个行业在国家政策和市场需求进一步推动的状况下，公司的业绩有望获得新的增长空间。 毛利率保持稳健，研发投入影响净利润水平：公司上半年整体毛利率同比上升 1.3 个百分点，主要是由于产品结构的变化所致。细分产品方面看，交互智能平板产品

尽管毛利率同比下降了 0.5 个百分点为 29.9%，而液晶显示控制卡则同比微升 0.1 个百分点为 15.2%。在收入增速放缓的情况下，公司仍然保持了在研发投入方面的支出，研发费用上半年同比大幅度上升 47.3%，使得费用率水平同比增加 1.6 个百分点达到了 12.5%，导致了净利润同比出现了下滑。 前三季度业绩维持增长，研发投入助力公司中长期发展：公司前三季度的归属上市公司股东净利润同比变动为 0%~20%，维持正增长预期，存在汇率波动的风险。为应对汇率波动，公司也在积极进行外汇管理的工作，消除风险。从产品层面看，公司进一步加大在会议市场的投入，持续推进“MAXHUB”会议平板的业务开拓工作，而液晶显示板卡业务则有望随着下游终端市场库存降低后逐步进入复苏阶段，因此两大业务主线均有值得期待的预期，而研发投入和新业务拓展则对于长远发展起到积极影响。 投资建议：我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 2.33、2.85 和 3.26 元。净资产收益率分别为 34.8%、32.3%和 28.9%，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 81.60 元，相当于 2017 年至 2019 年 35.0、28.6 和 25.0 倍的动态市盈率。 风险提示：下游液晶显示器需求不及预期；交互智能平板业务市场开拓不及预期；市场竞争加剧影响公司盈利能力；

【财经要闻】

1. 李克强：部署推进央企深化改革降低杠杆工作，促进企业提质增效

李克强主持召开国务院常务会议，部署推进央企深化改革降低杠杆工作，促进企业提质增效；听取股权期权和分红等激励政策落实与科研项目及经费管理制度改革进展情况汇报，推动增强创新发展动力。会议指出，要积极稳妥推进市场化债转股工作，要把国企降杠杆作为“去杠杆”的重中之重，推动火电电解铝等行业减量减产、化解产能。鼓励国有资本投资、运营公司及有条件的央企基金采取各种市场化方式参与债转股。

2. 国务院：公布《无证无照经营查处办法》

李克强日前签署国务院令，公布《无证无照经营查处办法》，自 10 月起施行。《办法》提出，放宽不属于无证无照经营活动范围，鼓励社会投资创业。

3. 国务院：中国政府实施创新驱动发展战略，重视和推动机器人技术创新

国务院副总理刘延东出席 2017 世界机器人大会开幕式并讲话称，中国政府正在深入实施创新驱动发展战略，重视和推动机器人技术、产品、业态和模式创新，健全包容创新的审慎监管机制，积极融入全球创新网络。

4. 外交部：中方反对在联合国安理会框架外实施单边制裁

外交部表示，中方反对在联合国安理会框架外实施单边制裁，尤其反对任何其他国家根据其自己的国内法对中方实体或个人实施“长臂管辖”；美方有关做法无助于问题的解决，也不利于中美在有关问题上的互信与合作；要求美方立即停止有关错误做法。

5. 工信部：加快推进环保装备制造业发展

工信部表示，加快推进环保装备制造业发展，涉及大气污染防治装备、水污染防治装备、土壤污染修复装备等八个重点领域；提升环保装备制造业水平，加大财税金融支持力度，到 2020 年产值达到 1 万亿元。

6. 科技部、军委科技委近日联合印发《“十三五”科技军民融合发展专项规划》

科技部、军委科技委近日联合印发《“十三五”科技军民融合发展专项规划》，规划要求强化科技军民融合宏观统筹，加强军民科技协同创新能力建设，推动科技创新资源统筹共享，促进军民科技成果双向转化。

7. 环保部：要提高对走私洋垃圾、非法进口固体废物等行为的处罚标准

环保部表示，要提高对走私洋垃圾、非法进口固体废物等行为的处罚标准；确保固体废物进口量同比下降，强化全过程监管；充分利用打击环境违法专项行动成果和有关部门提供的企业违法信息，注销或撤销一批固体废物进口许可证。

8. 农业部等三部门：发布关于加快发展农业生产性服务业的指导意见

农业部、发改委、财政部日前联合印发《关于加快发展农业生产性服务业的指导意见》，提出大力发展多元化多层次多类型的农业生产性服务，带动更多农户进入现代农业发展轨道，全面推进现代农业建设。

9. 发改委等七部门：印发《国家农村产业融合发展示范园创建工作方案》

发改委等七部门印发《国家农村产业融合发展示范园创建工作方案》。提出主要目标，力争到 2020 年建成 300 个融合特色鲜明、产业集聚发展、利益联结紧密、配套服务完善、组织管理高效、示范作用显著的农村产业融合发展示范园。

10.发改委：价格总水平和重要商品价格要保持基本稳定

发改委表示，价格是度量民生冷暖的温度计，物价稳则民心稳；“稳”是主基调、是大局、是前提；就当前价格工作而言，“稳”首先是价格总水平和重要商品价格要保持基本稳定，其次是改革要平稳推进，仍要坚定不移将价格改革进行到底。

11.发改委：将狠抓深度贫困地区基础设施，推进深度贫困地区交通项目建设

发改委表示，将狠抓深度贫困地区基础设施，推进深度贫困地区交通项目建设，加快实施深度贫困地区水利工程建设，支持贫困地区在农村集体产权制度改革、农村金融改革和农村“三权分置”等方面先行先试。

12. 教育部发布《关于加快直属高校高层次人才发展的指导意见》

教育部发布《关于加快直属高校高层次人才发展的指导意见》，不鼓励东部地区高校从中西部、东北地区高校引进人才，支持东部地区高校帮助中西部和东北地区“输血”“造血”。

13. 交通部发布《关于学习借鉴浙江经验推进区域港口一体化改革的通知》

交通部日前发布《关于学习借鉴浙江经验推进区域港口一体化改革的通知》提出，各省级交通运输主管部门在学习借鉴浙江改革经验的同时，要牢固树立新发展理念，因地制宜、分类施策，坚持改革创新，坚持市场化导向，继续深化区域港口一体化改革试点，积极稳妥推进区域港口一体化发展。

14.银监会发布《银行业金融机构销售专区录音录像管理暂行规定》

银监会发布《银行业金融机构销售专区录音录像管理暂行规定》，10 月 20 日起，要求银行业金融机构实施专区“双录”，即设立销售专区并在销售专区内装配电子系统，对自有理财产品及代销产品销售过程同步录音录像。

15. 卫计委：2016 年我国居民健康水平不断提高

国家卫计委：2016 年我国居民健康水平不断提高，全年全国医疗卫生机构总诊疗达 79.3 亿人次，人均住院药费 5 年来首次出现负增长。

16. 央行：经济去杠杆需要打出标本兼治、疏堵结合的“组合拳”

央行旗下《金融时报》业内专家表示，去杠杆要有一个过程。积极稳妥推动经济去杠杆，需要打出标本兼治、疏堵结合的“组合拳”。既要宏观上控总量，把好货币闸门，优化融资结构，又要严控地方政府隐性债务，深化国有企业改革。

17. 央行：开展了 1800 亿元逆回购操作

央行周三以利率招标方式开展了 1800 亿元逆回购操作，其中 7 天期 1000 亿、14 天期 800 亿。当日净回笼 400 亿，连续三日净回笼。Shibor 再度全线上涨，7 天 Shibor 涨 0.43bp 报 2.9028%。

18.上证指数报 3287.7 点，下跌 0.08%

上证指数报 3287.7 点，下跌 0.08%，成交额 2043.3 亿。深证成指报 10619.34 点，下跌 0.33%，成交额 2265.9 亿。创业板指报 1807.37 点，下跌 0.42%，成交额 649.19 亿。两市合计成交 4309.2 亿。从盘面上看，银行、环保工程等板块涨幅居前。

19.港交所由于台风暂停交易

港交所由于十号台风信号现正生效，8 月 23 日的证券及衍生产品市场全日暂停交易，包括收市后期货交易时段。所有证券结算及交收服务亦暂停。沪深股通亦暂停。

20.道指收跌 87.80 点，跌幅 0.40%，报 21812.09 点

标普 500 指数初步收跌 8.47 点，跌幅 0.35%，报 2444.04 点。道琼斯工业平均指数收跌 87.80 点，跌幅 0.40%，报 21812.09 点。纳斯达克综合指数收跌 19.07 点，跌幅 0.30%，报 6278.41 点。美国三大股指收跌，特朗普令政府关停的威胁让投资者在杰克逊霍尔全球央行年会前态度谨慎。

【重点公告】

【采掘】

中煤能源：上半年营收同比增四成 净利润同比增 220%

中海油服：上半年亏损 3.7 亿 同比减亏 80 亿

【传媒】

天威视讯：上半年净利同比降 18% 终止收购璧合科技

世纪华通：上半年净利润同比增 122%

【电气设备】

联得装备：上半年营收同比增八成

爱康科技：逾 8 亿收购爱康能源工程股权 涉足光伏电站业务

安靠智电：控股子公司对外投资加快发展新能源业务

首航节能：张家口设孙公司 为开展雄安新区业务铺垫

科泰电源：入股精虹科技

*ST 天成：上半年净利增约 4 倍 锆钛矿产品涨价有望持续

【电子】

东晶电子：上半年净利润同比倍增

崇达技术：拟 1 亿元建立子公司珠海崇达

大恒科技：上半年净利润同比下降 63%

深天马 A：中期净利增七成 积极布局 AMOLED 和全面屏

长方集团：入股新三板企业环球艺盟发展教育产业

环旭电子：上半年净利增 110% 盈利能力提升

【房地产】

世联行：上半年净利增四成 已进驻 10 城市拓展长租公寓

中南建设：上半年净利增 5.12% 中标 15 亿元 PPP 项目

【纺织服装】

美盛文化：上半年营收同比增八成

【钢铁】

包钢股份：上半年营收同比增八成 净利润增 5116%

马钢股份：上半年营收同比增七成 净利润增 340%

【公用事业】

万邦达：以 6000 万元增资上海珩境持股比例变为 51%

科林环保：上半年营收同比增 432% 净利润增 160%

国电电力：因燃煤涨价 上半年净利下滑逾五成

【国防军工】

北方导航：上半年净利增近两成

【化工】

金浦钛业：上半年营收净利润同比增长超过 160%

远兴能源：上半年净利润同比增 659%

华信国际：上半年营收净利润同比增长超过 60%

宏达新材：上半年营收同比增五成 净利润增 444%

上海石化：上半年净利润近 26 亿 同比降 17%

多氟多:上半年净利下滑四成因新能源车产业调整

【机械设备】

中航重机:转让中航百安新能源电力有限公司 40%股权

鞍重股份:上半年营收同比增七成 净利润增 278%

海源机械:上半年营收倍增 净利润增 232%

申科股份:上半年净利润同比增八成

江龙船艇:上半年净利润同比增九成

金卡智能:上半年净利同比增 141% 智能燃气表收入大增

烟台冰轮:红塔创新计划减持不超 1300 万股

长荣股份:拟受让顺灏股份所持大理美登 26%股权

【计算机】

千方科技:中标 183.65 亿元 PPP 项目

卫士通:上半年净利润同比下降 251%

麦迪科技:收到苏州某医院信息建设项目中标通知书

恒泰艾普:上半年营收同比增 177% 净利润增 429%

华力创通:将研制适用于民航的 S 频段移动卫星通信系统

久远银海:上半年净利同比增 28% 拟 10 转 10

金证股份:上半年净利降 46%

【建筑材料】

棕榈股份:上半年营收同比增五成 净利润倍增

雄塑科技:与海口国家高新技术产业开发区管委会签署投资合同

【建筑装饰】

蒙草生态:签订 11.4 亿元项目合同

【农林牧渔】

禾丰牧业:上半年净利润同比下降 48%

【汽车】

广汽集团:上半年营收同比增六成 净利润同比增五成

银轮股份:上半年净利润同比增五成

金杯汽车:上半年净利润下降 601%

【交通运输】

南京湾:上半年营收及净利润同比增长超过 260%

普路通:上半年营收同比增 45% 净利润下降 17%

【轻工制造】

安妮股份:上半年营收同比增八成 净利润同比增 328%

顺灏股份:签订参股公司股权转让框架协议

银鸽投资:上半年净利润同比增 56%

吉宏股份:上半年营收同比增四成

【商业贸易】

青岛金王:上半年营收同比增九成净利润增 437%

青岛金王:上半年净利增 492% 拟 10 派 0.5 元

天音控股:发行股份购买资产事项获审核通过

【食品饮料】

好想你:上半年营收及净利润同比增长超过 340%

惠发股份:上半年净利润同比增 150%

沱牌舍得:上半年净利润同比增 169%

皇台酒业:拟剥离白酒业务 增资教育行业公司

【通信】

三元达：上半年营收下降四成净利润增 127%

吴通控股:中标 2.77 亿元中国移动采购项目

【医药生物】

中恒集团：拟投资 5 亿元于健康产业投资基金

益盛药业：上半年净利润同比增五成

金城医药：上半年营收同比增 134% 净利润增八成

云南白药:上半年净利增近 13%

【有色金属】

赣锋锂业：上半年净利润同比增 118%

贵研铂业：上半年营收同比增六成净利润增五成

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.huajinsc.cn