

晨会纪要(2017年10月24日)
晨会纪要
今日要点：

- 【宏观策略】 十九大召开定下长期投资方向
- 【宏观策略】 华金宏观周报-上游分化，三线地产销售大增
- 【行业评论】 汽车：第 42 周周报：特斯拉国产传言再起，新能源汽车板块再次迎来布局良机
- 【行业评论】 新能源设备：补贴或提前退坡，关注产业龙头
- 【行业评论】 计算机：AliOS Things 开源，迈向万物互联新时代
- 【行业评论】 电子元器件：半导体全年增速再上调，四季度消费电子产业链逐步恢复
- 【行业评论】 医药：借医药政策东风，行业在变革中成长
- 【公司评论】 新坐标(603040)：业绩增长超预期，新产品助推增速逐季加快
- 【公司评论】 科恒股份(300340)：“锂电设备+正极材料”双驱动，业绩持续高增长
- 【公司评论】 华金 TMT-电子 长盈精密三季报点评
- 【行业评论】 【医药行业】《药品管理法》修正案点评

财经要闻：

1. 十九大：通过十九届中央委员会委员候选人名单（草案），24日正式选举
2. 国务院：公布《国务院关于修改部分行政法规的决定》
3. 发改委：决定开展全国城市供水、供气、供暖、电信领域价格重点检查
4. 发改委：加快投资建设天然气储气调峰设施
5. 商务部等十部门：联合印发《关于开展重要产品追溯标准化工作的指导意见》
6. 工信部：完善集成电路产业政策，集聚资源、引导支持骨干企业做大做强
7. 科技部：硅/碳负极材料研发获突破，利于提高电动汽车行驶里程
8. 环保部：坚决反对在环保督查过程中对企业“一刀切”
9. 国家安监总局：印发《安全生产标准“十三五”发展规划的通知》
10. 中国民航局：与美签署《适航实施程序》，民用航空产品全面对等互认
11. 国土部：全力守护永久基本农田
12. 保监会：恢复保险代理人资格考试纯属谣言
13. 央行：监管持续升级，应强化互联网金融风险管理
14. 央行：本周共有 4800 亿逆回购到期
15. 统计局：9 月一线房价环比继续下降，二三线涨幅继续回落或与上月相同
16. 国家能源局：9 月全社会用电量 5317 亿千瓦时，同比增长 7.2%
17. 国家邮政局：预测今年“双十一”期间快递处理总量将超过 10 亿件
18. 上证指数报 3380.7 点，涨 0.06%
19. 恒生指数报 28305.88 点，跌 0.64%
20. 道指报 23274.38 点，跌 0.23%

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
 021-20377036

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅%
沪深 300	3930.80	0.10%
上证综指	3380.70	0.06%
深证综指	2012.05	0.62%
恒生指数	28305.88	-0.64%
中小板指数	7797.58	0.58%
创业板指数	1898.76	0.99%
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
食品饮料(中信)	3.0%	19.0%	42.4%
医药(中信)	2.6%	11.3%	1.4%
交通运输(中信)	2.0%	3.5%	6.5%
建材(中信)	1.3%	7.1%	13.4%
电子元器件(中信)	0.7%	14.2%	14.0%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
国防军工(中信)	-2.2%	2.4%	-13.4%
通信(中信)	-1.7%	12.0%	-0.3%
煤炭(中信)	-1.7%	-1.4%	8.3%
钢铁(中信)	-1.3%	5.7%	19.9%
综合(中信)	-1.0%	4.6%	-2.1%

重点公告：

光线传媒：本次公司债券发行 20 亿元，本期基础发行 5 亿元，可超额配售 5 亿元
华自科技：以 3.8 亿元收购精实机电 100%的股权，其中发行股份 23,560.00 万元，
支付现金 14,440.00 万元
贤丰控股：终止重大资产重组事项
奇精机械：公开发行可转换公司债券申请获得证监会受理
圣农发展：以 202,000.00 万元收购圣农食品 100% 股权，向交易对方发行
124,614,432 股股份
广生堂：GST-HG151 非酒精性脂肪肝新药研发在肝纤维化逆转方面取得重大进展

【行业公司评论】

十九大召开定下长期投资方向

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点 一、市场运行情况及大市判断： 上周上证综指跌 0.35%，深证成指跌 1.41%，中小板指跌 0.41%，创业板指跌 2.38%，大盘股涨 0.45%，中盘股跌 1.55%，小盘股跌 2.76%。高 PE 指数跌 3.54%，中 PE 指数跌 2.21%，低 PE 指数跌 0.06%；上周高 PB 指数跌 0.62%，中 PB 指数跌 1.53%，低 PB 指数跌 0.92%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数跌 0.33%，周期股指数跌 2.05%，消费股指数上涨 0.01%，成长股指数跌 2.32%，稳定股指数跌-0.80%。上周以中信一级行业分类的版块中，涨幅前 5 的行业分别是食品饮料、交通运输、银行、医药和家电，跌幅前 5 的行业是计算机、通信、煤炭、国防军工和基础化工。 上周证监会核准了 9 家企业的首发申请，筹资总额不超过 40 亿元，数量继续与前几周持平，募集总额数略有下降，上周央行净投放货币资金 5600 亿元，SHIBOR 有所回落，10 年期中期国债收益率和 1 年期国债收益率之差走阔为 24BP，流动性略微提高。 上周市场热点主要围绕十九大的召开，首先十九大重新定义了目前社会发展的主要矛盾，由之前的“人民日益增长的物质文化需要同落后的社会生产之间的矛盾”转为“人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾”，我们认为依照十九大重新定义的社会发展矛盾和给出的政策方向，未来部分行业或迎来投资机会。第一，供给侧改革仍将持续。十九大报告中强调“必须把发展经济的着力点放在实体经济上，把提高供给体系质量作为主攻方向，显著提高我国经济质量优势”，目前供给侧改革“三去一降一补”进程顺利，我们认为短期内供给侧改革将会持续，后期供给侧改革相关的化工领域仍可关注。第二，新兴科技产业具有投资价值。报告中大篇幅强调“加强国家创新体系建设，强化战略科技力量”，“培养造就科技领军人才”，我们认为未来空间较大，建议关注人工智能、5G 相关领域。第三，民生问题上，一方面强调了绿色经济的重要性，报告指出“建设生态文明是中华民族永续发展的千年大计”，并且从多个层面对生态文明建设进行了阐述，我们认为环保领域子版块（新型能源、节能环保）值得关注；另一方面，将医疗体制改革加入到国家战略层面，医药板块后期有上行空间。近期根据十九大透露的信息，我们认为短期可以关注自由港，特斯拉，雄安，湾区等热点。 二、大事回顾及点评 加快住房租赁市场立法工作 趣店赴美 IPO，引发现金贷平台热潮 上海自由贸易港筹划建立 三、资金面 1、截至 10 月 19 日，沪深两市融资余额 9837.74 亿元，较 10 月 13 日的 9895.00 下降 57.26 亿元；融券余额为 45.19 亿元，较 10 月 13 日的 43.50 亿元上升 1.69 亿元；融资融券总额 9882.93 亿元 较 10 月 13 日的 9948.60 亿元环比提升 0.35% 或 34.33 亿元。 2、上周 SHIBOR 普遍回落，截止 10 月 20 日，隔夜 SHIBOR 和周 SHIBOR 利率分别为 2.5782% 和 2.8379%，较 10 月 13 日分别下降 2.68BP 和 1.37BP；月 SHIBOR 利率 4.0235%，较 10 月 13 日下降 2.56BP。国债收益率涨跌分化。截止 10 月 20 日，6 个月和 1 年期国债收益率分别为 3.4133% 和 3.4836% 较 10 月 13 日分别上涨 2.35BP 和下跌 0.45BP；5 年期国债收益率为 3.7246%，较 10 月 13 日上涨 4.64BP；10 年期国债收益率为 3.7217%，较 10 月 13 日上涨 4.76BP。截止 10 月 20 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别为 2.5900% 和 2.9898%，较 10 月 13 日分别下跌了 0.47BP 和 4.48BP。通过上述短期和长期的数据变化可知，流动性较上周略微提高。 五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境改善不及预期。

华金宏观周报-上游分化，三线地产销售大增

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点 1、大事点评： 1.1 央行公布三季度金融机构贷款投向 北京时间 10 月 20 日，央行发布《2017 年三季度金融机构贷款投向统计报告》。报告显示，截至 2017 年 9 月底，金融机构人民币贷款余额为 117.8 万亿元，同比增长 13.1%。 我们认为，金融机构对小微企业和“三农”贷款的增速有所提升，因此央行提倡的相关支持政策取得一定成效。前三季度，小微企业贷款余额为 23.5 万亿元，同比增长 17.8%，超过贷款整体增速，环比增加 0.6 个 PCT。“三农”贷款余额为 30.5 万亿元，同比增长 10.5%，环比增加 0.6 个 PCT。近期央行推出新的定向降准政策，未来金融机构对小微企业和“三农”贷款或进一步加大。 1.2 央行数据表明外汇占款自 2015 年 10 月以来首次上升 北京时间 2017 年 10 月 19 日，央行发布的资产负债表显示 2017 年 9 月外汇占款余额增加 8.5 亿元至 21.5 万亿元。 我们认为，外汇占款受汇率影响较大，此次外汇占款由负转正，自 2015 年 10 月以来首次上升。人民币对美元自年初至 9 月上旬整体上呈现升值趋势，尤其在 5 月份“逆周期调控”因子被纳入中间价报价后，汇率曲线开始变得陡峭。汇率变动对市场的结售汇行为产生影响，18 日外汇局公布的数据表明，9 月银行结售汇顺差为 19 亿元人民币（约 3 亿美元），而此前 27 个月均为逆差。人民币兑美元的汇率主要受市场供求关系决定，另外于 10 月 17 日，美国财政部公布半年度汇率政策报告，其中未认为中国存在操纵汇率。短期内，外汇市场或保持相对供求平衡，但美联储缩表和加息预期增强对市场形成的冲击值得关注。 1.3 美国财政部表示 8 月中国增持美国国债 345 亿美元 北京时间 2017 年 10 月 17 日，美国财政部公布的数据显示，中国于 2017 年 8 月增持美国国债 345 亿美元至 1.2005 万亿美元；日本减持 114 亿美元美国国债至 1.1017 万亿美元。 我们认为，中国自 2017 年 6 月再次成为持有美国国债最多的外国主要债权人，8 月底持有的 1.2005 万亿美国国债约占外国主要债权人所持美国国债 6.2697 万亿美元的 19.15%。中国持有美国国债数量受内部供给侧改革和外部贸易环境影响较大。当前中国经济增速稳中有增，且外贸领域供给侧改革持续推进，对所持美国国债数量形成一定支撑。近期 IMF 和 WTO 分别上调世界经济增速和货物贸易增速 另外三季度 WTO 世界贸易景气指数为 102.6，创 2011 年 4 月以来新高，表明国际市场需求回暖，利于中国出口增长。 2、宏观基本面 2.1 上游：原材料价格下降，工业品、农产品指数上涨。 2.2 中游：发电耗煤量下跌、高炉开工率持平，水泥价格继续上涨。 2.3 下游：三线城市地产销售环比大涨，乘用车销售节后反弹。 2.4 价格：猪肉持平，蔬菜、水果上涨，鸡蛋下跌，原油上涨。 2.5 货币：流动性有所缓解，人民币微跌。 2.6 海外：海外国债收益率涨跌分化，美元指数上升。 3、风险提示。欧美通胀不及预期、特朗普新政效果不及预期、美联储加息节奏超预期。

汽车：第 42 周周报：特斯拉国产传言再起，新能源汽车板块再次迎来布局良机

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 本周核心观点： 1. 近日《华尔街日报》等外媒报道，特斯拉已与上海市政府达成协议，将在自贸

区内独资建厂，国产化落地传言再起。美国总统特朗普将于下月访华，特斯拉 CEO 马斯克也曾表态在中国建厂事宜将于今年年内有确定性的答案，因此我们判断特斯拉国产化建厂项目离最后确定时间或已不远。受益年底前的消费旺季，第四季度新能源汽车有望继续维持高增长；特斯拉国产化落地将带来板块的催化效应。我们重点推荐新能源汽车产业链的宇通客车、方正电机、科达利、均胜电子、科泰电源；建议重点关注整车和三电产业链（电池、电机、电控）的科恒股份、创新股份、星源材质、杉杉股份、国轩高科、大洋电机、英搏尔等。II. 国家标准化管理委员会于 10 月 14 日发布了《乘用车轮胎气压监测系统的性能要求和试验方法》（GB26149-2017），标志着我国将正式开始实施 TPMS 的强制性标准，将给行业带来较大的增长空间。我们重点推荐保隆科技；建议重点关注万通智控、联创电子等。III. 自主品牌乘用车销量分化加剧，但“吉利+上汽+广汽”新车型竞争力凸显，第四季度是传统消费旺季有望维持较高速增长，产业链上的整车及零部件企业深度受益。重点推荐上汽集团、华懋科技、宁波高发、拓普集团、凯众股份、精锻科技，建议重点关注吉利汽车（H 股）、广汽集团（H 股）。

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-0.35%、-1.41%、0.15%，板块在回调中有所分化。汽车板块下跌 1.16%，回调较多。分子板块来看，乘用车上涨幅度最大，涨幅为 0.43%；汽车服务表现较弱，跌幅为 2.03%。

重要新闻分析：国家标准化管理委员会于 10 月 14 日发布了《乘用车轮胎气压监测系统的性能要求和试验方法》（GB26149-2017），规定新认证乘用车于 2019 年 1 月 1 日、在产乘用车于 2020 年 1 月 1 日强制性安装 TPMS。【国标的出台，将强制要求乘用车全部安装 TPMS，渗透率在 2016 年 20% 左右的基础上将增至 100%，为行业发展带来较大空间。】

重点公司动态：①银轮股份：董事会同意公司与广汽资本有限公司、广州盈蓬投资管理有限公司等合作，投资人民币 15000 万元，成立产业投资基金。将重点对智能网联汽车、新能源汽车等发展前景较好的汽车产业链，如汽车传感器、智能算法、ADAS、汽车大数据、高精度地图、新能源汽车核心零部件、新能源汽车配套设施等领域进行投资。②精锻科技：公司 2017 年前三季度营收 8.00 亿元，同比增长 27.11%；净利润 1.82 亿元，同比增长 33.45%。③广汽集团：公司收到中国证券监督管理委员会《关于核准广州汽车集团股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 7.53 亿股新股。④贝斯特：公司 2017 年前三季度营收 4.90 亿元，同比增长 23.22%；净利润 0.98 亿元，同比增长 18.45%。⑤华域汽车：公司拟与麦格纳国际公司（Magna International Inc.）所属全资子公司——麦格纳（太仓）汽车科技有限公司共同投资设立华域麦格纳电驱动系统有限公司（暂定名，实际名称以工商管理部门核定为准），注册资本为 2 亿元人民币，其中本公司占 50.1%，麦格纳科技公司占 49.9%，投资双方按股比以现金方式出资，华域麦格纳为公司的控股子公司。

新车上市统计：2018 款荣威 RX5、别克 GL6、2018 款哈弗 H2 等新车本周上市。

风险提示：汽车销量增长低于预期；新能源汽车销量低于预期。

新能源设备：补贴或提前退坡，关注产业龙头

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 本周观点：10 月 20 日，据电车汇报道，明年国补退坡 20% 已基本确定，相关文件已上报。10 月 21 日，电动汽车资源网报道，确认 2018 年新能源汽车补贴将不同程度退坡，不同车型退坡比例不同，退坡原因与动力电池技术进步、成本下降等因素有关。基于之前的经验，我们认为本次网传退坡消息或有一定的真实性，特别是分类别不同程度的退坡相对来说更加合理。如果补贴提前退坡落地，短期势必引起四季度的抢装，短期产销超预期，上游供需或进一步偏紧，原材料价格有望持续攀升。而市场担心 18 年的产销量或被今年透支，由于 18 年不考核新能源车积分，行业在需求端并未完全起来的情况下，18 年产销量或不及预期。我们认为我国鼓励新能源车产业发展的目标明确，几乎不存在因政策的调整而导致行业的失速下行的可能。预计补贴将以车型和电池能量密度为参考进行调整，加速市场中低端产能出清，刺激产业内优秀企业持续提高技术水平，行业龙头强者恒强逻辑不变，不管政策如何调整，总体将会利于我国新能源车产业做大做强，重点推荐：资源龙头（华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业）；关注三元锂电及子行业龙头（科恒股份，杉杉股份，当升科技，亿纬锂能，格林美；国轩高科，大洋电机，先导智能，天赐材料，创新股份，多氟多）。

行情回顾：上周上证综指、深证综指、沪深 300 指数涨跌幅分别为-0.35%、-1.41%、0.15%。其中资源、核电、风电、新能源汽车整车、充电桩、CS 电力设备、燃料电池、太阳能、动力电池、电机电控、石墨烯板块分别上涨 1.35%、-2.47%、-2.79%、-2.79%、-3.12%、-3.19%、-3.42%、-3.54%、-3.55%、-3.74%、-4.80%。资源、新能源汽车整车、燃料电池板块市盈率较上周有所上升；核电、风电、充电桩、CS 电力设备、太阳能、动力电池、电机电控和石墨烯板块市盈率较上周有所下降。上周涨幅前五位的个股是金风科技（002202.SZ），晶盛机电（300316.SZ），华友钴业（603799.SH），先导智能（300450.SZ），赣锋锂业（002460.SZ）。

新闻回顾：1、10 月 20 日，据电车汇报道，明年国补退坡 20% 已基本确定，相关文件已上报。10 月 21 日，电动汽车资源网报道，确认 2018 年新能源汽车补贴将不同程度退坡，不同车型退坡比例不同，退坡原因与动力电池技术进步、成本下降等因素有关。2、10 月 16 日，工信部对申报第 301 批《道路机动车辆生产企业及产品公告》的车辆新产品进行了公示，申报新能源汽车产品的共有 84 户企业的 168 个型号；3、10 月 17 日，中国光伏行业协会秘书长出席 PVCEC2017 时表示，中国 1-9 月新增装机 42GW 左右，增长了 60%，其中分布式增长了 300% 以上。

风险提示：双积分政策出现重大变化；上游原材料价格大幅波动；新能源车推广不及预期。

计算机：AliOS Things 开源，迈向万物互联新时代

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

本周市场观点及行业点评：10 月 20 日，阿里巴巴宣布 AliOS 家族旗下面向 IoT 领域的轻量级物联网嵌入式操作系统 AliOS Things 正式开源。AliOS 在多端应用场景下已经做了一些尝试，包括在汽车、消费电子领域，以及新零售、金融和教育等领域，和芯片厂商、集成商一起紧密合作。AliOS 的发布意味着云计算技术在物联网领域的进一步落地，有效的推进物联网行业的发展，未来智慧社区、智能电网、智慧农业将成为继车联网、智能家居后新的增长点，同样随着行业的划分更加详细、行业规模的不断扩大，对云平台的数据分析处理能力，数据传输能力将有着更高的要求。建议积极关注中科达、思创医惠、达华智能、高新兴。

上周市场行情回顾：（1）上周计算机（中信）板块下跌 5.07%，同期沪深

300 指数上涨 0.15%，中小板指数下跌 0.41%，创业板指数下跌 2.38%。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 14.68%，计算机软件板块下降 23.94%，IT 服务下降 21.60%。上周涨幅前五的公司是：海联讯、维宏股份、联络互动、分众传媒和高新兴。跌幅前五的公司是科大国创、赢时胜、恒泰艾普、中科创达和多伦科技。（2）本周新科技板块涨幅前三的板块分别消费金融、移动支付和物联网，分别上涨 0.69%，下跌 2.17%和 3.46%。其中涨幅最大的消费金融板块中，周涨跌幅榜为奥马电器、二三四五和康耐特，分别上涨 4.83%、1.21%，下跌 2.35%。本周重要新闻汇总：（1）大公司：京东和腾讯联手推出无人零售；高通首测 5G 通讯模组；百度与金龙客车签署战略合作；英特尔联手 Facebook 共同开发人工智能芯片；百度拿下保险中介牌照；（2）人工智能：最强版“AlphaGo”100 比 0 完虐前代；MIT 开发出可识别人体癌变组织的 AI 系统；（3）区块链：IBM 推跨境区块链支付解决方案；百度金融加入“超级账本”成为核心董事会成员；（4）云计算：联通混改后首项合作：与腾讯共建云数据中心；中国联通与阿里宣布互相开放云计算资源；其他：支付宝财付通们正式被央行“收编”；易车控股旗下易鑫集团据称申请在香港 IPO；双十一京东无人店正式开业；阿里宣布 AliOS Things 正式开源

重点公司公告汇总：（1）交易提示：东方网力、捷成股份、长亮科技、鼎捷软件、麦迪科技、科大讯飞、全志科技、石基信息、博彦科技、联络互动、信雅达、中远海运、佳发安泰、合众思壮、华胜天成、万集科技、汉得信息、辰安科技、千方科技、天玑科技、恒泰实达、川大智胜、聚龙股份、高新兴、方正科技；（2）重大合同、资金投向：常山股份、易华录、浙数文化、当代东方、天神娱乐、龙韵股份、新华传媒、欢瑞世纪、立思辰、华胜天成、东华软件、恒泰艾普、汉邦高科、万达信息、捷成股份；（3）其他：银江股份、旋极信息

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。

电子元器件：半导体全年增速再上调，四季度消费电子产业链逐步恢复

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点 全年半导体市场营收增速再度调高预期，国内投资继续：市场研究机构 Gartner 和 IC Insights 分别调高了对于 2017 年全年半导体市场的营收增长预期，达到 22%和 19.7%，在进入到四季度的旺季季后，尽管终端消费市场的需求并未出现超预期的现象，但是产品的升级还是对半导体市场起到了积极的作用。国内市场方面，可以看到的是地方产业投资在陕西和无锡继续进行投资。另外，国家集成电路产业基金又有新的投资项目，投资雅克科技 5.5 亿元参与半导体特种气体的资产。我们可以看到的是，随着国内产业投资的持续以及产业终端的升级推动，我们预计产业的景气度将会有持续的基础。智能终端四季度旺季开启：安卓阵营华为发布 Mate10、Mate10 Pro 以及 Mate10 保时捷版三款新品。麒麟 970 AI 芯片成为关注点，最终的作用体现在摄像方面，该机可以自动判断拍摄环境的主题进行自行调整，帮助用户拍摄照片对于图像处理优化有望成为 AI 在移动端的落地点。苹果方面因 iPhone8/8P 销售预冷和 iPhoneX 良率问题，相关产业链个股三季度业绩受到拖累。进入四季度良率问题解决，X 加速量产，产量增加势头将一直延续至明年一季度，X 单机价值量更高，四季度至明年上半年产业链将显著受益于 iPhone X 大周期。上周电子行业走势回顾：上周中信电子行业指数一级指数下跌 1.3%，跑输沪深 300 指数 1.4 个百分点，在 29 个一级行业指数中位列第 10 位。海外市场方面，北美市场费城半导体指数跑赢大市，香港资讯科技指数与大市持平，亚洲市场台湾资讯科技指数相对较弱，跑输大市。投资建议：我们本周的投资建议维持上周的评级“同步大市-A”，进入三季报的密集披露期，市场关注点除了三季度业绩外，也包括对于全年业绩的预期，消费电子终端产业链三季度业绩增长有限，全年预期不确定，半导体产业链的晶圆代工订单尽管仍然饱满，但是库存方面的情况和消费市场需求对于短期行业波动仍然存在不确定性，需防范风险。个股方面我们维持上周推荐，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，以及金属机壳以及金属中框产业龙头长盈精密（300115）未来成长预期。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：借医药政策东风，行业在变革中成长

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点 行业重点新闻：（1）10 月 13 日，国家食品药品监督管理总局官网发布《关于药物临床试验机构开展人体生物等效性试验的公告》。《公告》指出，根据《中华人民共和国药品管理法》《药物临床试验机构资格认定办法（试行）》的有关规定，药品监督管理部门会同卫生行政部门，已经认定具有药物临床试验机构资格的医疗机构共计 619 家。经认定的药物临床试验机构，均可以开展人体生物等效性试验。（2）10 月 18 日，中国共产党第十九次全国代表大会在北京召开，习近平代表第十八届中央委员会向大会作报告。对比“十八大”，“十九大”将医药健康行业未来的发展规划提升到了国家战略的层面，这是继 10 月 8 日《关于深化审评审批制度改革鼓励药品医疗器械创新的意见》出台之后，政府部门对医药行业深化改革又一个明确的信号。该信号表明了此次医改的决心，意味着本轮医改不再是短期的应对措施，而是今后 10-20 年甚至更长时间国内医药行业发展的方向。重点公告点评：（1）济川药业双渠道优势显现，多品种协同成长：公司发布 2017 年三季度报告，2017 年前三季度实现营业收入 421,362 万元，同比增长 20.17%；归母净利润 90,732 万元，同比增长 34.18%；扣非净利润 84,173 万元，同比增长 30.38%。其中，第三季度实现归母净利润 32,551 万元，同比增长 38.07%。公司前三季度收入增长主要是因为蒲地蓝消炎口服液、雷贝拉唑钠肠溶胶囊、小儿鼓翘清热颗粒等核心产品的销售保持了稳健增长，这三个品种贡献了公司大部分的收入来源。蒲地蓝消炎口服液为公司独家剂型，临床上主要用于腮腺炎、咽炎、扁桃体炎、疖肿等；雷贝拉唑钠肠溶胶囊是公司首仿产品，是新一代质子泵抑制剂，主治十二指肠溃疡、胃溃疡、反流性食管炎，近几年雷贝拉唑类药品的市场占有率始终保持领先地位；小儿鼓翘清热颗粒是公司独家品种，主治小儿风热感冒。公司首仿产品蛋白琥珀酸铁口服溶液以及东科制药的妇炎舒胶囊、甘海胃康胶囊、黄龙咳喘胶囊、黄龙止咳颗粒等品种也实现了快速增长，是促进业绩增长的另一个重要因素。此外，在近期发布的《中医药单用/联合抗生素治疗常见感染性疾病临床实践指南》七项团体标准中，公司的蒲地蓝被“急性扁桃体炎

项目”列为治疗推荐用药；蒲地蓝和小儿豉翘清热颗粒被“小儿上呼吸道感染项目”列为治疗推荐用药；妇炎舒胶囊被“盆腔炎症性疾病”列为治疗推荐用药。《指南》的出台有望进一步提高这些品种的市场渗透率，带动业绩增长。公司长期坚持“大品种战略”，前三季度除了继续巩固原有的医院市场外，积极开拓蒲地蓝等核心品种的零售市场，药店销售规模和占比不断提升，也因此进一步拉升了蒲地蓝等品种销售额的增长。同时公司利用核心品种建立起来的销售渠道，推进蛋白琥珀酸铁以及东科制药产品的销售上量，从而实现了二线品种销售额的大幅增长。随着销售渠道铺设的逐步完成，我们预计今年四季度和明年公司在保持大品种稳定增长的基础上，二线品种的销售有望再上一个台阶。从费用端来看，公司今年以来加强零售渠道的建设，导致销售费用同比有较大幅度的增长，前三季度销售费用同比增长 15.98%，仅第三季度就比去年同期增长了 1 亿元，但受益于收入的增长，前三季度销售费用率反而下降了 1.91 个百分点。即使如此，销售费用率仍然高达 52.66%，还存在下降空间。同时，管理费用率和财务费用率保持相对稳定，分别小幅下降了 0.44 和 0.06 个百分点。随着公司销售渠道的建成和产品销售上量对费用分摊的增加，我们预计公司今年四季度和明年对“三费”的控制能力有望进一步加强，继续增厚业绩。（2）信立泰专利挑战成功，替格瑞洛有望提前上市：近日，国家知识产权局专利复审委员会公布第 33591 号专利无效审查决定，宣告第 99815926.3 号“新的三唑并(4,5-D)嘧啶化合物”发明专利无效。该件专利为药物“替格瑞洛”（商品名：倍林达）的化合物专利，专利权人为阿斯利康（瑞典）有限公司。替格瑞洛是 P2Y₁₂ 受体的拮抗剂，属于抗凝血药物，主要用于急性冠脉综合征（不稳定性心绞痛、非 ST 段抬高心肌梗死或 ST 段抬高心肌梗死）患者的治疗，包括接受药物治疗和经皮冠状动脉介入（PCI）治疗的患者，降低血栓性心血管事件的发生率。替格瑞洛由阿斯利康研发，于 2011 年上市，2013 年正式进入中国市场。根据 PDB 的统计数据，在国内的抗凝血药物市场上，氯吡格雷占据了半壁江山，多年来市场份额始终维持在 50-55% 之间。与氯吡格雷相比，替格瑞洛不需要经过肝脏代谢激活，具有更快速、更强效抑制血小板的特点，可以降低心血管死亡、心肌梗死或卒中复合终点的发生率，为 PCI 赢得时间。自上市以来，替格瑞洛的销售额不断攀升，2016 年全球销售额已达到 8.39 亿美元，5 年间复合年增长率高达 75.22%。根据 PDB 的统计数据，替格瑞洛自 2013 年进入中国市场以来，市场占有率也快速提高，由 2013 年的 0.16% 上升到 2016 年的 3.02%。未来随着替格瑞洛仿制药的陆续上市，替格瑞洛的市场份额有望加速增长。阿斯利康替格瑞洛的专利将于 2019 年到期，因此近年来国内替格瑞洛仿制药的临床试验申报数量呈现爆发式增长，目前进展最快的是信立泰、上海汇伦、石药集团和南京优科，均已完成临床一致性评价，其中信立泰、石药集团和南京优科都提交了上市申请。本次的专利挑战成功，意味着信立泰和另两家公司的替格瑞洛有望提前上市，抢占阿斯利康在国内的市场，与国内第二梯队的公司将进一步拉开差距。根据目前的研发进度，公司的替格瑞洛预计于 2018 年上市。类比国内氯吡格雷的市场格局，替格瑞洛上市以后公司有望占得 20-30% 的市场份额，带动公司业绩的进一步增长。尽管近年替格瑞洛的市占率增长迅猛，但氯吡格雷作为抗凝血领域已经使用 20 年的药物，市场龙头的地位并未受到明显影响，市场份额长期维持在 50% 以上。同时，替格瑞洛尚未进入医保，治疗费用将近是氯吡格雷的 3 倍，这也一定程度上影响了替格瑞洛的市场拓展。信立泰作为国内氯吡格雷仿制药的龙头企业，除原研厂家赛诺菲以外，国内市场份额远高于其他几家公司。伴随抗凝血行业的成长，公司氯吡格雷的销售额也不断上升，贡献了公司大部分的收入来源，未来仍将保持稳定的增长。替格瑞洛的上市，将进一步完善公司在抗凝血领域的布局，与氯吡格雷形成产品互补，有望成为公司新的业绩增长点。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。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-0.35%、-1.41%、0.15%、-2.38%和-0.41%。医药生物板块涨 0.04%，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-3.30%、0.49%、1.40%、0.80%、-0.36%、-3.17%和 0.01%。风险提示：政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

新坐标(603040)：业绩增长超预期，新产品助推增速逐季加快

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 2017 年第三季度营收 0.71 亿元，同比增长 87.04%；归母净利润 0.30 亿元，同比增长 146.65%。净利润增速逐季加快，超预期。公司公告 2017 第三季度实现营收 0.71 亿元，同比增长 87.04%；归母净利润 0.30 亿元，同比增长 146.65%。2017 年前三季度实现营收 1.89 亿元，同比增长 88.18%；实现归母净利润 0.73 亿元，同比增长 120.01%。Q3 业绩增长超预期，并逐季加快（Q1 同比增长 82.67%，Q2 同比增长 119.43%），主要原因有：（1）新产品气门传动组（液压挺柱和滚轮摇臂）单车价值量是传统产品气门组的约 10 倍，新订单和配套价值量提升打开业绩大幅增长空间；（2）产能释放助力规模上升，摊薄管理费用率和销售费用率，使得公司净利率大幅上升 10.09 个百分点。新品与新产能放量逻辑逐季印证，未来几年仍有望保持高增长。公司重点部署的新产品气门传动组精密冷锻件（液压挺柱和滚轮摇臂），符合节能减排的技术应用方向，且单车配套价值较原有传统产品气门组精密冷锻件增幅巨大。新产品从 2016 年底逐步放量，已进入大规模量产阶段，有望带动业绩大幅增长。未来随着 IPO 募资投建新产能的进一步释放，该业务将助力公司未来几年业绩维持高增长。完成首次股权激励计划，与骨干分享成长的红利。公司首次向 71 名核心员工实施股权激励计划已于 9 月 19 日完成限制性股票登记，合计授予 108 万股，认购价格为 34.83 元/股。本次股权激励计划有利于绑定管理团队、核心员工与股东利益，激发公司未来持续向好的动力。投资建议：我们上调公司 2017 年至 2019 年每股收益分别至 1.76 元、2.64 元和 3.76 元，净资产收益率分别为 26.5%、30.9% 和 35.4%。维持公司“买入-A”的投资评级，上调 6 个月目标价至 92.50 元，相当于 2018 年 35 倍的动态市盈率。风险提示：汽车销量增速低于预期；新技术普及晚于预期。

科恒股份(300340)：“锂电设备+正极材料”双驱动，业绩持续高增长

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 锂电设备订单饱满，万好万家锦上添花：子公司浩能科技在手订单约 15 亿元，以涂布机为主，以分条机、

辊压机等为辅，主要客户为 ATL、CATL、TDK、三星、力神、亿纬锂能、银隆、比亚迪等，是国内外著名锂离子电池制造商。近期，公司拟收购万家设备，其主要客户包括天津力神、银隆、松下、亿纬锂能、光宇、鹏辉能源等。万家设备在手订单饱满，客户结构与科恒类似，能够与公司形成良好的协同效应，强强联合，持续获益于高端锂电池的扩产潮。万家 17-20 年的业绩目标为 2500 万元、4500 万元、6000 万元和 7500 万元（是公司 16 年利润的 74%/134%/179%/224%），为公司业绩增长锦上添花。三元锂大势所趋，高端产能快速释放：三元锂电池大趋势已定，我们预计 2020 年三元锂需求将达到 100.9 GWh，年均复合增速 88%，其对应动力三元材料超 20 万吨。全球动力三元锂需求将达到 220.9GWh，年均复合增速 64%，其对应动力三元材料超 40 万吨。科恒的江门本部三元锂材料已经满产，英德高端三元材料产线已经投产，产能正在快速释放，全年正极材料产能近 1 万吨，产量超 6000 吨。预计公司该块业务能够实现营业收入超 12 亿元。18 年公司英德二期投产，产品逐步转向高端三元，再加上规模化效应，毛利率有望持续提升，业绩持续高增长。投资建议：公司深度布局锂电业务，扩产三元锂材料产能；子公司锂电涂布设备龙头浩能科技逐步发力，全年并表；拟收购优质锂电搅拌设备标的万好万家，形成协同效应；积极调整发光稀土材料业务结构，实现扭亏。因此，我们上调了公司 2017-2019 年的每股收益分别至 2.00 元、3.12 元和 4.37 元（不考虑万好万家并表），维持“买入-A”的投资评级，6 个月目标价上调至 93.60 元，相当 2018 年 30 倍动态市盈率。风险提示：商誉减值风险；应收账款发生坏账的风险；存货跌价减值的风险；不能及时交货的风险；

华金 TMT-电子 长盈精密三季报点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

公告：公司发布三季报，前三季度营业收入 59.5 亿，同比增长 42.9%，归属上市公司股东净利润 5.4 亿，同比增长 10.6%，第三季度营业收入 22.6 亿，同比增长 53.9%，净利润 1.87 亿，同比增长 17.8%。点评：公司主要客户是安卓阵营 HOV 及三星，三季度进入旺季公司收入实现较高的增速。费用方面，销售费用和管理费用增长规模与营业收入基本一致，财务费用同比增加 79.2%，人民币单边快速升值带来的汇兑损失对公司盈利能力有所侵占，主要客户机型结构面临调整，金属中框良率爬坡尚未到位等因素叠加造成公司净利润增速不及营收增速。公司未发布全年业绩展望，考虑到主要客户 OV 近期下调出货目标，预计明年一季度迎来业绩丰收期。公司全面布局智能手机外观件，在高端旗舰机去金属化趋势中抓住金属中框带来单机价值量的提升，同时原有金属机壳业务受益于低端机型金属渗透率的提升，在陶瓷后盖方面与前端粉体胚料厂商三环集团合作紧密，16 亿元可转债布局智能终端、新能源汽车零部件新领域，长期成长空间打开，建议积极关注。

【医药行业】《药品管理法》修正案点评

李伟 021-20377053 liwei@huajinsc.cn

10 月 23 日，总局办公厅发布《〈中华人民共和国药品管理法〉修正案（草案征求意见稿）》。本次《药品管理法》的修订主要依据中央办公厅、国务院办公厅于 10 月 8 日发布的《创新意见》进行，拟解决我国医药行业目前存在的几个重要矛盾：（1）鼓励创新药与用药需求的矛盾；（2）国际经验与中国国情的矛盾；（3）行业改革前瞻性与可执行性的矛盾。本次《药品管理法》的修订主要包括几个方面的内容：（1）全面实施药品上市许可持有人制度：拟通过药品上市许可与生产许可分离、加大药品上市许可持有人的责任范围等措施来保证药品质量，鼓励创新药的研发；（2）落实行政审批制度改革要求：临床试验机构、生物等效性试验由认证制改为备案制，增加临床试验资源的供给；药物临床试验审批由明示许可改为默示许可，加快临床试验审批，缩短药物研发周期；取消药品生产质量管理规范认证，改变五年一换证的固有模式，强化年度监测和报告制度，加大生产管理监管力度；原料药与制剂关联审批，拟解决原料药产业产能过剩的问题；（3）增加建立职业化药品检查员制度：规范行业监管，促进行业良性循环发展；（4）落实处罚到人要求：提高罚款上限、注册申请材料造假十年内行业禁入、处罚到人，强化法律责任，加大处罚力度，以期提高药品质量。总体而言，本次《药品管理法》的修订将“临床价值”作为药品研发的硬指标，鼓励创新药和真正具有疗效的仿制药的发展。风险提示：政策实施不达预期、研发风险。

【财经要闻】

1. 十九大：通过十九届中央委员会委员候选人名单（草案），24 日正式选举

十九大举行会议通过十九届中央委员会委员、候补委员和中央纪律检查委员会委员候选人名单（草案），提交各代表团酝酿。习近平同志主持会议。24 日上午，大会将举行正式选举。

2. 国务院：公布《国务院关于修改部分行政法规的决定》

李克强签署国务院令，公布《国务院关于修改部分行政法规的决定》，对《导游人员管理条例》《气象灾害防御条例》等 15 部行政法规的部分条款予以修改，自公布之日起施行。

3. 发改委：决定开展全国城市供水、供气、供暖、电信领域价格重点检查

发改委表示，决定开展全国城市供水、供气、供暖、电信领域价格重点检查。此次重点检查范围为各城市供水、供气、供暖企业，电信企业。检查时间从 2017 年 11 月 1 日开始至 2018 年 6 月 30 日结束。

4.发改委：加快投资建设天然气储气调峰设施

发改委表示，鼓励各地政府、金融机构、企业等创新合作机制和投融资模式，利用政府 PPP 等方式，加快投资建设天然气储气调峰设施

5.商务部等十部门：联合印发《关于开展重要产品追溯标准化工作的指导意见》

商务部等十部门联合印发《关于开展重要产品追溯标准化工作的指导意见》。到 2020 年，要基本建成国家、行业、地方、团体和企业标准相互协同，覆盖全面、重点突出、结构合理的重要产品追溯标准体系。

6.工信部：完善集成电路产业政策，集聚资源、引导支持骨干企业做大做强

工信部表示，将持续完善集成电路产业政策，集聚资源、引导支持骨干企业做大做强；围绕智能硬件、智能传感、智能网联汽车、智慧医疗等重大需求，提升产品结构，培育新动能，持续推进国际合作。

7.科技部：硅/碳负极材料研发获突破，利于提高电动汽车行驶里程

科技部表示，国家重点研发计划“新能源汽车”重点专项支持的北京大学项目团队设计制备出一种高比容量的自体积适应性硅/碳负极材料，为开发高比能量锂离子电池、进一步提高电动汽车行驶里程奠定了基础。

8.环保部：坚决反对在环保督查过程中对企业“一刀切”

环保部表示，环保督查对个别企业来说可能有影响，但从大局上看对经济发展没有影响。坚决反对在环保督查过程中对企业“一刀切”，总体上这种情况也不存在，即便个别地方发生过，环保部也第一时间进行纠正。

9.国家安监总局：印发《安全生产标准“十三五”发展规划的通知》

国家安监总局印发《安全生产标准“十三五”发展规划的通知》，“十三五”期间拟制定标准 362 项，其中强制性标准 231 项。

10.中国民航局：与美签署《适航实施程序》，民用航空产品的全面对等互认

中国民航局与美国联邦航空局签署《适航实施程序》，实现了两国民用航空产品的全面对等互认，内容涵盖适航审定在设计批准、生产监督活动、出口适航批准、设计批准证后活动及技术支持等方面的合作。

11.国土部：全力守护永久基本农田

国土部表示，下一步，一是全力守护永久基本农田；二是扎实开展土地综合整治；三是积极推进征地制度改革；四是加快建设智慧耕地平台；五是优化完善土地供给管理。

12.保监会：恢复保险代理人资格考试纯属谣言

保监会表示，10 月 23 日，微信、互联网等媒体上出现“保监会恢复保险代理人资格考试”的不实信息。此信息纯属谣言，请社会大众保持警惕，防止被误导和欺骗。

13.央行：监管持续升级，应强化互联网金融风险管理

央行表示：监管持续升级，应强化互联网金融风险管理。互联网金融领域“灰犀牛”已存在，行业应重点防范金融科技领域的风险，在提升机构风险识别能力与防控能力的同时，应开展互联网金融消费者教育，加强金融消费者自我保护能力。

14.央行：本周共有 4800 亿逆回购到期

央行表示，周一开展了 1100 亿 7 天期和 900 亿 14 天期逆回购操作，中标利率分别持平于 2.45%和 2.6%。当日有 600 亿逆回购到期。本周共有 4800 亿逆回购到期，其中周二到周五分别到期 1100 亿、1600 亿、1000 亿、500 亿。

15.统计局：9月一线房价环比继续下降，二三线涨幅继续回落或与上月相同

统计局表示，9月，热点城市新建商品住宅价格环比继续全部下降或持平，同比涨幅全部回落；70个大中城市中一线城市房价环比继续下降，二三线城市涨幅继续回落或与上月相同；70个大中城市中一二三线城市房价同比涨幅继续回落。

16.国家能源局：9月全社会用电量5317亿千瓦时，同比增长7.2%

国家能源局表示，9月全社会用电量5317亿千瓦时，同比增长7.2%；1-9月全社会用电量46888亿千瓦时，同比增长6.9%。

17.国家邮政局：预测今年双十一期间快递处理总量将超过10亿件

国家邮政局表示，根据预测，今年双十一期间全行业的快递处理总量将达到新的量级，预计会超过10亿件。

18.上证指数报3380.7点，涨0.06%

上证指数报3380.7点，上涨0.06%，成交额1643.69亿。深证成指报11306.31点，上涨0.6%，成交额2194.36亿。创业板指报1898.76点，上涨0.99%，成交额637.39亿。两市合计成交3838.05亿。从盘面上看，园林工程、高送转等板块涨幅居前。

19.恒生指数报28305.88点，跌0.64%

恒生指数跌0.64%，报28305.88点。国企指数跌0.58%，报11491.07点。沪股通净流出11.84亿元，当日余额141.84亿元。深股通净流出1.9亿元，当日余额131.9亿元。

20.道指报23274.38点，跌0.23%

周一美股收低，道指和标普指数终结六连涨。截至收盘，道指报23274.38点，跌0.23%；纳指报6629.05点，跌0.36%；标普500指数报2564.98点，跌0.4%。

【重点公告】**【传媒】**

南华生物：公司决定向财信金控借款5000万元以补充流动资金

光线传媒：本次公司债券发行20亿元，本期基础发行5亿元，可超额配售5亿元

【电气设备】

华自科技：以3.8亿元收购精实机电100%的股权，其中发行股份23,560.00万元，支付现金14,440.00万元

中利集团：本次公开发行公司债券总额7亿元，其中本期发行1亿元

电科院：拟向北京金融资产交易所申请备案非公开定向债务融资2亿元

【电子】

贤丰控股：终止重大资产重组事项

欧菲光：公司将以5.656元/股的价格回购并注销限制性股票7万股

【公用事业】

中国天楹：拟公开发行绿色公司债券，票面总额不超过8亿元

启迪桑德：拟发行超短期融资券，注册总额度为10亿元

【化工】

利民股份：第二期员工持股计划的资金总额不超过1,623万元

【机械设备】

赢合科技：2017年限制性股票激励计划拟授予628万股，其中首次授予528万股

【家用电器】

盾安环境：公开发行面值总额不超过5亿元的公司债券获得证监会核准批复

奇精机械：公开发行可转换公司债券申请获得证监会受理

【交通运输】

日照港：公开发行2017年公司债券(第一期)不超过人民币6亿元，票面利率为5.07%

宜昌交运：使用募集资金 491,819,993.57 元对全资子公司天元物流增资，资金用于募投项目宜昌东站物流中心项目（二期）；变更注册资本为 185,126,223 元

【农林牧渔】

圣农发展：以 202,000.00 万元收购圣农食品 100%股权，向交易对方发行 124,614,432 股股份

【汽车】

圣龙股份：第一期限制性股票激励计划拟授予 420 万股限制性股票

【医药生物】

海正药业：子公司海正辉瑞获得药品补充申请批件

西藏药业：用于收购依姆多资产的借款已全部归还，汇兑损失约损失约 5200 万元

华润双鹤：全资子公司华润赛科药业有限责任公司阿仑膦酸钠片获得药品补充申请批件

广生堂：GST-HG151 非酒精性脂肪肝新药研发在肝纤维化逆转方面取得重大进展

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：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn