

2017年10月26日

# 晨会纪要(2017年10月26日)

# 晨会纪要

## 今日要点：

- 【宏观策略】 宏观月报-海外复苏强劲，国内短期有支撑
- 【公司评论】 博创科技(300548)：业绩短期承压不改公司成长逻辑，静待需求复苏助力公司业绩增长
- 【公司评论】 太极股份(002368)：业务开展平稳向好，期待“固根基、展两翼”战略进一步推进
- 【公司评论】 中颖电子(300327)：大小家电市场稳步推进，显示驱动持续开拓
- 【公司评论】 启明星辰(002439)：经营净现金流向好，年度经营目标有望顺利达成
- 【公司评论】 远光软件(002063)：经营质量全面好转，静待定增落地助力业绩增长
- 【公司评论】 数字认证(300579)：电子认证业务顺利推进，2017年前三季度归母净利润同比增长达160%
- 【公司评论】 二三四五(002195)：消费金融强劲增长，全年增长有望超预期
- 【公司评论】 奥飞娱乐(002292)：转型产生阵痛，看好轻资产授权
- 【公司评论】 【科恒股份】 季报归母净利润同比增长22倍，符合预期

## 财经要闻：

1. 农业部等6部门：联合印发《关于促进农业产业化联合体发展的指导意见》
2. 财政部：将于10月26日定价发行的20亿美元国债
3. 科技部：科技创新要抓住科技变革的历史机遇
4. 工信部：预计今年中国集成电路市场规模将达到1.3万亿元
5. 银监会：9月末银行业金融机构资产总额240.4万亿元
6. 发改委、住建部：部署在全国范围内开展商品房销售价格行为联合检查
7. 住建部、国家文物局：将对历史城区评估是否存在拆真建假、大肆修建仿古街区等行为
8. 工信部：预计今年全球集成电路市场规模达到4000亿美元
9. 央行：“银行同业负债占比上限要从三分之一调整到25%”消息不实
10. 央行：周三进行了1000亿元7天期和600亿元14天期逆回购操作
11. 深圳市国资：混合所有制改革工作方案制定
12. 国家统计局：9月份北京新建商品住宅以及所有户型二手住宅销售价格指数均较8月份下跌
13. 北京市国土局：10月25日出让3宗住宅用地
14. 天津市国土房管局：在全国率先将住房租赁企业纳入房地产管理部门的管理范围
15. 武汉房管局：公布四季度可售楼盘名单
16. 山东：严格控制新增传统燃油汽车产能
17. 天津：召开节能和秋冬季大气污染防治攻坚行动推进会
18. 上证指数报3396.9点，上涨0.26%
19. 恒生指数涨0.53%，报28302.89点
20. 道指收跌112.30点，跌幅0.48%，报23329.46点

## 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	3976.95	0.44%
上证综指	3396.90	0.26%
深证综指	2025.32	0.78%
恒生指数	28302.89	0.53%
中小板指数	7853.79	0.49%
创业板指数	1913.26	0.61%
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
建材(中信)	3.2%	7.5%	13.2%
钢铁(中信)	2.5%	6.3%	19.8%
房地产(中信)	2.5%	3.4%	-2.1%
有色金属(中信)	2.3%	7.6%	15.9%
交通运输(中信)	2.0%	3.8%	7.0%

## 行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
银行(中信)	-1.1%	-0.4%	16.9%
食品饮料(中信)	-0.6%	21.2%	38.3%
国防军工(中信)	-0.5%	1.8%	-13.4%
家电(中信)	0.6%	9.4%	39.5%
石油石化(中信)	0.7%	-0.8%	6.4%

**重点公告：**

科恒股份：预计前三季度净利同比增长 2211.38%-2553.81%

首钢股份：前三季度净利同比增长 1188.09%

精测电子：前三季度净利同比增长 129.18%

中国建筑：近期获得 389.2 亿元重大项目合同

贵州茅台：前 9 个月净利同比增长 60.31%

锡业股份：前三季度净利同比增长 890.04%

## 【行业公司评论】

### 宏观月报-海外复苏强劲，国内短期有支撑

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

#### 投资要点

全球经济复苏较强劲，通胀仍较为疲软

美国：美国 9 月 ISM 制造业 PMI 终值为 60.8，创 2004 年 5 月以来新高。通胀上升，势头较弱。美国 9 月 CPI 同比上涨 2.2%，连续 4 个月上升，核心 CPI 同比 1.70，连续 5 个月持平，低于预期的 1.8%，CPI 环比虽然录得 8 个月来最大增幅，但核心 CPI 环比只增加 0.1%，显示美国消费者物价指数上升势头较弱。

欧元区：欧元区 9 月制造业 PMI 58.1 创下 2011 年 2 月以来最高；服务业 PMI 终值 55.8，高于 8 月的 54.7。9 月欧元区 CPI 同比 1.5%，预期 1.5%，初值修正为 1.5%，核心 CPI 同比终值 1.1%，预期 1.1%，初值 1.1%，CPI 环比 0.4%，预期 0.4%，前值修正为 0.3%，总体欧元区 CPI 仍较疲软，核心 CPI 仍低，或影响欧元区货币退出宽松的节奏。

日本：日本 9 月制造业 PMI 终值为 52.9，为近 4 个月来最高水平，9 月服务业 PMI 为 51.0，为 11 个月来最慢。日本 9 月经季节性调整后失业率降至 2.8%，为近 23 年来最低，日本就业增长速度较快，季调后的同比为 1.28%，环比为 0.31%，均为近 4 个月最高。日本 9 月全国 CPI 同比 0.7%，为 2015 年 4 月以来最高，日本核心通胀 0.7%，为 2015 年 5 月以来最高。

中国经济韧性足，货币稳健中性趋势不变

#### （一）经济数据向好，GDP 增速平稳

1、三季度 GDP 同比 6.8%，预期 6.8%，前值 6.9%；环比 1.7%，预期 1.7%，前值 1.7%；前三季度同比 6.9%，预期 6.8%，上半年 6.9%；

2、9 月固定资产投资累计同比 7.5%，预期 7.7%，前值 7.8%；

3、9 月社会消费品零售总额同比 10.3%，预期 10.2%，前值 10.1%，9 月社会消费品零售总额累计同比 10.4%，预期 10.3%，前值 10.4%；

4、9 月规模以上工业增加值同比 6.6%，预期 6.5%，前值 6.0%，9 月规模以上工业增加值累计同比 6.7%，预期 6.7%，前值 6.7%。

#### （二）M2 增速维持较低增速，定向降准短期影响有限

1、9 月 M2 同比 9.2%，较 8 月上升 0.3 个百分点，与 7 月持平，为自 16 年 10 月以来首次上升。M2 增速上升与存款同比大幅上升有关，9 月新增人民币存款 4332 亿元，而去年同期为 -6 亿元，同比增长明显。我们认为同业、资管、以及影子银行活动高度关联的商业银行股权等科目扩张放缓，导致金融体系内货币派生收缩，派生存款下降，拖累 M2 增速，年末 M2 增速或保持低速增长。

2、9 月 27 日召开国务院常务会议，部署强化小微型企业的政策支持和金融服务支持。9 月 30 日中央银行发布相应公告。本次定向降准缓解下半年流动性紧张局面之渴，利好明年流动性。国务院决定定向降准并不意味着我国今年即进入货币宽松通道，定向降准之后中短期难全面降准，金融去杠杆仍会稳健推进，强监管和货币稳健中性仍是今年的主基调。本次定向降准措施自 2018 年起实施，对今年下半年流动性紧张局面没有明显利好，并且由于明年年初定向降准考核是基于 2017 年全年数据，银行还有 3 个月的时间冲击降准线，预计今年剩余的 3 个月银行将重点配置贷款向普惠金融领域倾斜，影响其他贷款需求，下半年市场流动性或趋于紧张，明年年初将有更多的银行符合第一档的降准要求，部分满足第一档的银行进阶至第二档，明年年初流动性将集中释放，利好明年流动性稍宽松。

人民币汇率中短期存在稳定基础

（一）内需偏强，外需转好，助进出口同比上行。以美元记，9 月出口同比 8.1%，预期 10%，前值 5.6%；进口同比 18.7%，预期 14.7%，前值 13.5%。我们认为基数效应助推出口同比上行，进口同比强劲主因是进口数量上行，外需转好，内需偏强。

（二）英镑对美元升值助推外储 8 连升。9 月官方储备资产：外汇储备 31085.1 亿美元，环比增加 169.83 亿美元，在 30000 亿美元继续企稳，连续 8 个月上涨，略高于市场预期。9 月美元指数震荡上行，整个 9 月美元指数上升 0.48%，美元兑日元升值 2.314%，美元兑欧元升值 0.804%，美元兑英镑贬值 3.471%，英镑占我国外汇储备的 10.6% 左右，我国外储上行主因英镑对美元升值。

我们认为人民币汇率中短期有稳定基础：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 10 月 23 日的 135BP；第二、我国外储在 9 月为 3.11 万亿美元，自今年 1 月份开始连续上涨，长期以来稳定在 3 万亿美元左右；第三、美国通胀依旧乏力，税改计划或遭遇阻力，美元指数走势难于快速走高，人民币贬值压力较小；第四、9 月银行结售汇顺差 2.94 亿美元，较 8 月上升 41.27 亿美元，2015 年 6 月以来首次上升，9 月境内银行代客涉外收付款差额为 -17.45 亿美元，较 8 月环比收窄 18.02 亿美元，显示资本外流较为平稳。长期来看，美国货币政策的持续收紧，

美国财政刺激经济措施或逐步释放，对人民币汇率承压。

CPI 同比下滑、PPI 同比跃升，四季度有下行压力

(一) 翘尾因素大幅下滑致 CPI 同比下行，十月或继续下滑

翘尾因素大幅下滑致 CPI 同比下行。9 月翘尾因素对 CPI、食品类 CPI、非食品类 CPI 同比增长分别贡献了 0.2、-0.4 和 0.4 个百分点，8 月分别贡献了 0.9、1.3 和 0.8 个百分点，9 月新涨价分别贡献了 1.4、-1.0 和 2.0 个百分点，8 月新涨价贡献 0.9、-1.5 和 1.5 个百分点，因此导致 CPI 同比下行的主因在于翘尾因素的大幅下滑。

10 月食品 CPI 环比和非食品类 CPI 环比或现下跌，但翘尾因素上升，或导致 10 月 CPI 同比下降。10 月气温继续降低，猪肉需求有所提振，但总体偏弱，叠加市场猪源供应充足，全国瘦肉型猪出栏价格有所下跌，整体呈现难涨难跌局面，截止 10 月 13 日，22 省市生猪平均价为 14.25 元/公斤，9 月均价为 14.57，猪价下跌明显。蔬菜价格受季节性影响大概率将继续回升，但去年蔬菜价格基数偏高或影响蔬菜的价格同比，食品 CPI 同比新涨价因素在 10 月或将进一步下行；截止 10 月 16 日，CRB 现货指数 9 月月化同比为 6.88%，较 9 月下降 0.09 个百分点，或导致非食品类 CPI 新涨价因素下降。由于 CPI 翘尾因素在 10 月为 0.4%，较 9 月上升 0.2 个百分点，我们预计 10 月 CPI 同比有稳定基础。

(二) 新涨价因素大幅跃升助力 PPI 同比大幅反弹，十月或较大幅度下跌

9 月 PPI 同比 6.90%，录得自今年 4 月以来最高值，连续 2 个月大幅跃升。9 月 PPI 同比翘尾因素贡献 3.8 个百分点，较 8 月下降 0.6 个百分点，9 月新涨价因素对 PPI 贡献了 3.1 个百分点，较 8 月上升 1.2 个百分点。

10 月 PPI 环比或下行，叠加翘尾因素大幅回落或导致 PPI 同比较大幅度回落。从高频数据来看，截止 10 月 16 日，CRB 现货指数中工业原料 10 月月化同比 10.31% 较 9 月下降 2.16 个百分点，南华工业品指数 10 月月化同比为 23.76%，较 9 月下降 17.7 个百分点，两个指标均大幅下降，叠加 10 月翘尾因素较 9 月下降 0.7 个百分点，我们认为 9 月 PPI 同比已经阶段性触顶，10 月增速或出现较大幅度回落。整个四季度，由于翘尾因素的快速下行，PPI 或失速下跌。

10 月宏观基本面

上游：原材料、工业品、农业品、煤价、铁矿石价格月化同比均下跌

中游：发电耗煤量、高炉开工率同比下行，螺纹钢、水泥价格同比下降

下游：地产销售继续下跌，乘用车销量增速平稳

价格：食品价格同比上行，原油价格同比下降

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等。

**博创科技(300548)：业绩短期承压不改公司成长逻辑，静待需求复苏助力公司业绩增长**

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017 年 10 月 25 日，公司发布 2017 年 Q3 业绩报告。2017 年前三季度，公司实现：营业收入约 2.58 亿元，同比增长约 12.7%；归母净利润约 5838.78 万元，同比增长约 12.59%。我们认为，公司业绩短期承压主要原因有两个：1) 公司无源器件受市场需求疲软影响，增速放缓；2) 国外 ICP 公司对 40G 光模块需求向 100G 升级，使得公司的有源器件产线的利用率出现下降，从而使得有源器件业务收入放缓。

光无源器件收入短期暂时承压，有望在 2018 年迎来拐点：受运营商资本开支下降的影响以及光纤宽带接入建设速度的放缓，公司的 PLC、DWDM 等光无源器件业务收入在 2017 年增长较为平稳。从技术发展趋势来看，由于数据流量的快速增长，OTN 扩容以及从城域网接入网下沉已经成为趋势，中国电信和中国移动在今年已经相继启动了 OTN 板卡的采购工作，中国电信采购数量大约在 6000 块，中国移动采购量大约在 4 万块以上。这个采购量已经是历年以来最大的采购数目。根据我们的行业调研情况，这些采购都将为公司明年的收入产生积极的推动作用。与此同时，我们从产业内调研的信息显示：2017 年 Q2 起，全球光网络设备市场开始进入复苏状态；公司的下游，华为公司的光网络设备也处于去库存状态。

有源器件产品增速放缓，静待产能结构调整改善收入增速：公司光有源器件产线由 40G 产品和 100G 产品构成。由于国外 ICP 公司对于 40G 光模块需求向 100G 升级，使得公司有源器件产能利用率和收入下降。待 Kaiam 公司 100G 产品订单需求起来，公司的有源器件产能利用率将会上升，可改善收入增速和产品毛利率。

投资建议：根据公司三季报，我们调整公司 2017 年-2019 年 EPS 预测值到 0.98 元、1.45 元和 2.17 元。维持 6 个月目标价为 63.25 元，维持买入-A 评级。

风险提示：光通信行业发展不及预期；公司高速有源器件业务发展不及预期；公司产能扩大不及预期；证券市场的系统性风险。

**太极股份(002368)：业务开展平稳向好，期待“固根基、展两翼”战略进一步推进**

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017 年 10 月 24 日，公司公布 2017 年三季报。2017 年前三季度，公司实现：营业收入 36.18 亿元，同比增长 21.18%，归母净利润 6607.63 万元，同比增长 1.94%，并展望全年归母净利润在 2.71 亿元- 4.22 亿元之间，同比增

长约-10%-40%。目前公司处于业务转型期，业务结构逐步调整，2017 年前三季度公司毛利率为 17.31%，相比 2016 年有所下浮，预计随着转型推进，利润增长将更为可观。

发力云计算与自主可控，业务转型升级可期：公司目前实施“固根基、展两翼”战略，聚焦党政、国防、公共安全等重点行业和智慧城市业务，在进一步做强行业解决方案基础上，快速布局关键软硬件产品，整合中国电科旗下资源，打造太极自主可控产业体系；同时，公司积极发展云计算，创新“互联网+行业”产业模式。

政务云建设需求高涨，深化云计算业务合作与布局：据计世资讯数据，2016 年中国政务云市场总体规模为 91.5 亿元，受大数据、智慧城市等新技术、新理念的驱动，2017 年预计市场规模将达到 170.8 亿元，到 2021 年将超过 600 亿元，为公司未来业绩增长提供行业基础。公司着力于打造国内政务云第一品牌，在关键行业和重点城市选择落地发展，是北京市政务云服务提供商，截至 2017 年 6 月 30 日，已有北京市委组织部、市人大、市财政局、市政务服务办公室、市经信委等五十余家委办局的超过 150 个应用系统部署在太极云上。同时，公司持续推进政务云服务在全国的布局，成功中标海南省电子政务云中心云服务商、榆林市政务云平台等政务云建设和运营服务，公司承建的陕西秦云工程数据交换共享平台也正式上线。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年实现净利润 3.94 亿元、4.95 亿元和 6.12 亿元，每股收益为 0.95 元、1.19 元和 1.47 元。对比同行业公司目前估值水平，给予公司 2017 年 35 倍市盈率，六个月目标价 33.25 元，维持买入-A 评级。

风险提示：自主可控业务推进不及预期；云计算业务开展不及预期。

### 中颖电子(300327)：大小家电市场稳步推进，显示驱动持续开拓

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

#### 投资要点

公司动态：公司发布 2017 年三季度报告，前三季度实现营业收入 4.93 亿元，同比上升 36.4%，毛利率 43.1%，同比下降 1.4 个百分点，归属于上市公司股东的净利润 9,499 万元，同比上升 41.5%，每股收益 0.4565 元，同比上升 20.5%。第三季度单季度实现销售收入 1.81 亿元，同比上升 47.7%，归属上市公司股东净利润 3,291 万元，同比上升 14.5%。

#### 点评：

终端需求市场进入旺季后公司业务持续拓展：公司在 2017 年前三季度实现营业收入同比 36.4% 的增长幅度，其中第三季度单季度的收入增速达到了 47.7%，主要得益于公司在今年持续在家电市场进行开拓，保持了原有小家电控制芯片业务份额稳健的基础上，有效的开拓了大家电的控制芯片市场份额。随着下游市场进入下半年的传统旺季后，公司的收入规模也获得了实质性的提升。电源控制芯片方面，公司在稳固后市场份额的前提下，积极推进一线厂商前市场的布局，消费电子市场的持续的拓展也是为公司未来的规模扩展建立了良好的基础。

毛利率波动受到产品结构变动，规模效应带来盈利能力提升：在有效开拓大家电控制芯片市场的过程中，公司的毛利率前三季度出现了小幅度下降 1.4 个百分点为 43.1%，但是仍然保持在 40% 以上的较高水平。公司披露前三季度的研发投入 7,981 万元，同比大幅提升 2,062 万元，但是随着公司规模效应的体现，净利润率水平同比上升了 0.7 个百分点，显示了公司的盈利能力也在持续上升。

家电增长贡献稳健收益，新品带来成长空间：国内家用电器产品市场的升级仍然将会继续推进，公司今年有效拓展了大家电控制芯片的市场规模，使得业务规模获得了有效的提升，随着产品进入稳定供货的阶段，盈利能力有望逐步提升对公司整体业绩形成稳健的贡献。新产品方面，锂电池管理芯片已经在后市场取得了较高的份额，而前市场也已经通过了主要厂商的认证过程，随着终端新品发布会引入新供应商的惯例，公司有望有效切入供应链并形成稳健供货。在显示驱动方面，尽管国内企业大规模出货 OLED 仍然需要一段时间，但是公司相关领域的研发和产品布局稳定推进，一旦市场开启公司有望充分享受先发优势。

投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.61、0.93 和 1.22 元。净资产收益率分别为 15.0%、18.5% 和 20.6%，给予增持-A 建议，6 个月目标价为 36.60 元，相当于 2017 年至 2019 年 60.0、39.4 和 30.0 倍的动态市盈率。

风险提示：代工厂产能不足导致公司产品出货不及预期；包括电源管理等新产品市场拓展速度不及预期；显示控制类产品研发投入后认证试样过程不及预期。

### 启明星辰(002439)：经营净现金流向好，年度经营目标有望顺利达成

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017 年 10 月 24 日，公司发布 2017 年 Q3 业绩报告。2017 年 1 月-9 月，公司实现：营业收入约 11.76 亿元，同比增长约 15%；归母净利润约 5513.82 万元，同比增长约 17%。

经营净现金流向好，同比大幅改善：同比 2016 年 Q3 公司约-2.4 亿元的经营性净现金流，2017 年 Q3 经营性净现金流实现了大幅的改善，约-9333 万元；与此同时，我们看到公司 2017 年 Q1-Q3 销售商品、提供劳务获得的现金与公司的营业收入基本吻合。说明公司的回款在逐步改善，经营质量也在持续提高。

全年归母净利润约 4.48 亿元-4.68 亿元，2017 年度经营目标有望顺利完成：2016 年年报中，公司给出了“营业收入 24 亿元，归属于上市公司股东的净利润 4.5 亿”的 2017 年经营目标。本次业绩报告，公司给出了 2017 年全年归母净利润变动区间为 4.48 亿元-4.68 亿元。因此，我们认为 2017 年度经营目标有望顺利完成。

市场占有率持续提升，多个产品领跑细分市场：2016 年，启明星辰公司在信息网络安全市场的份额达到了 5.7%，同比 2015 年 5.5% 的占有率，提升了 0.2 个百分点；在 IDS/IPS 市场，市场份额达到了 17.2%，连续十五年排名市场第 1；在 UTM 市场，市场份额持续扩大，达到了 25.6%，连续 10 年排名第 1；在安全管理平台市场，实现了 21.7% 的市场份额，连续 9 年排名第 1；在数据安全产品市场，实现了 9.3% 的市场份额，连续 2 年排名第 1。

投资建议：随着公司外延布局的推进，公司已经成为综合型网络安全服务商。我们认为，公司有望在国内信息安全行业的增长和国产化浪潮的推进背景下，分享行业发展带来的红利。我们预测公司 2017 年-2019 年的 EPS 分别为：0.51 元、0.71 元和 0.90 元；维持公司买入-A 的评级，维持 24.91 元的 6 个月目标价。

风险提示：1、政府部门信息安全预算执行不及预期；2、宏观经济发展不及预期；3、证券市场的系统性风险。

### 远光软件(002063)：经营质量全面好转，静待定增落地助力业绩增长

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】近日，公司发布 2017 年 Q3 业绩报告。2017 年 1 月-9 月，公司实现：营业收入约 8.08 亿元，同比增长约 7.27%；归母净利润约 1.26 亿元，同比增长约 32.67%。

对比过往业绩数据来看，2017 年 Q3 是公司自 2015 年 Q3 以来取得的最好的经营成果。根据公司 2017 年 Q3 业绩报告中发布的数据显示：2017 年有望实现归母净利润约 1.51 亿元-1.90 亿元，同比增长约 15%-45%。归母净利润增速同比 2016 年的 8.37%，将会有大幅提升。我们认为，公司的经营质量在逐步好转，值得重点关注。

毛利率稳步提升，营业利润同比大幅改善：从公司的历史数据来看，2017 年 Q3 公司毛利率同比 2016 年 Q3 有了大幅提升，接近公司在 2015 年 Q3 的水平，但是低于 2013 年和 2014 年的同期水平，主要是因为公司近年来推行了新业务的原因。在营业利润方面，公司 2017 年 Q3 的营业利润同比 2016 年 Q3 有了大幅改善。结合毛利率和营业利润来看，公司整体的经营情况有望实现触底反弹。

销售和管理费用管控有效，经营净现金流持续改善：随着业务规模的扩大，公司对销售和管理费用也进行了有效的管控。2017 年 Q3，销售和管理费用同比增长约 17%，低于公司营业利润的增速。与此同时，我们看到公司的经营净现金流也在持续改善，从 2016 年 Q3 最低点-41245 万元提升至-37938 万元。

投资建议：根据公司发布的 2016 年限制性股票激励计划（草案）中披露的数据显示，未来 2 年，公司每年的收入增长率将不低于 10%。体现了公司管理层对公司经营业绩向好的信心。与此同时，根据公司目前的经营质量不断改善的情况，我们认为公司有望迎来业绩增长拐点。我们预测 2017 年-2019 年，公司 EPS 分别为 0.28 元、0.36 元和 0.47 元。对比同行业公司估值，公司估值处于低位。给予公司 2017 年 49 倍 PE，6 个月目标价 13.72 元。给予买入-A 评级。

风险提示：宏观经济增长不及预期；电力信息化行业增长不及预期；公司定增项目推进不及预期；证券市场的系统性风险。

### 数字认证(300579)：电子认证业务顺利推进，2017 年前三季度归母净利润同比增长达 160%

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017 年 10 月 24 日，公司发布 2017 年三季报。2017 年前三季度，公司实现：营业收入 27047.76 万元，同比增长 15.18%；归母净利润 4714.97 万元，同比增长 161.56%；扣非净利润 2920.30 万元，同比增长 79.25%。利润快速增长主要由于公司电子认证业务毛利率提升，同时各项费用管控合理。

“法人一证通”进入更新阶段、移动化终端推进，业务毛利率提升明显：公司目前主营收入增长态势良好，特别是电子认证业务的成熟和拓展带来了盈利能力的显著提升，报告期公司综合毛利率从 2016 年的 58.38% 提升至 62.80%，主要是“法人一证通”业务步入更新期，加上移动化终端的推进，降低了电子证书介质成本。公司半年报数据显示，2017 年 H1 电子认证服务毛利率 71.21%，同比增长约 11%。

电子认证地域领先地位稳固，重点行业应用在全国范围积极拓展：目前，公司“法人一证通”业务顺利推进，应用范围不断扩大，新增北京市高法审判信息网、社会组织年检系统、北京市不动产登记网上预约系统、工会经费数据作业系统等应用，巩固了北京地区的领先地位。并且随着政务、金融等行业信息化、互联网化发展加速，电子认证发展进入新的增长阶段，公司是电子认证行业内少数同时提供电子认证服务和电子认证产品的整体解决方案提供商之一，耕耘政务、金融、卫生等重点行业的电子认证业务，并积极拓展全国范围内的业务，业绩进一步增长值得期待。

投资建议：我们预测公司 2017 年-2019 年将实现归母净利润 8682.32 万元、10686.08 万元和 13754.35 万元，每股收益为 1.09 元、1.34 元和 1.72 元。对比同行业公司目前的估值水平，我们给予公司 2017 年 57 倍 PE，六个月目标价 62.13 元，给予增持-A 评级。

风险提示：电子认证行业发展不及预期；公司重点行业业务拓展不及预期；业务的地域拓展不及预期；证券市场系统性风险。

## 二三四五(002195)：消费金融强劲增长，全年增长有望超预期

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

事件：10月24日公司发布第三季度报告，前三季度实现营业收入19.65亿元，同比增长57.02%；实现归属上市公司股东的净利润为7.12亿元，同比增长94.38%；按照第三季度数据来看，2017Q3实现营业收入8.99亿元，同比增长97.59%；实现归属上市公司股东的净利润为2.59亿元，同比增长92.97%。

消费金融业务持续发展，收入及盈利继续提高：公司报告期内营业收入、营业利润以及净利润实现较高增长，主要由于“2345贷款王”金融科技平台业务继续保持较快增长，放贷规模持续扩大。与此同时公司公布2017年度经营业绩预告，2017年度归属于上市公司净利润变动幅度50%至80%，实现净利润9.52亿元至11.43亿元，剔除2016年11月转让全资子公司上海海隆软件有限公司100%股权所发生的投资收益影响，2017年预计净利润变动幅度将在75%至110%。

流量与资金优势明显，助力快速占领市场：公司面向个人用户推出500至5000元小额现金贷款产品，现金贷流量为王，通过市场导流及自有流量继续拓展产品覆盖群体，占领中国规模巨大的年轻蓝领阶层、应届毕业生以及信用良好的城市白领客户群。同时在资金方面，公司占据明显优势，通过为子公司向华澳国际、稠州银行、国民信托等提供担保，与中银消费金融、上海银行等持牌金融机构合作等方式获取大量资金，拥有分散多渠道以及较低成本的资金来源。

践行“互联网+金融创新”，打造综合服务平台：公司立志于打造成为“基于互联网平台的一流综合服务商”，并将继续践行“互联网+金融创新”的战略。互联网消费金融领域，公司未来将以“2345贷款王”金融科技平台积累的优质用户为基础，拓展其他创新消费金融项目。

投资建议：我们公司预测2017年至2019年每股收益分别为0.29、0.36和0.52元。给予买入-A建议，6个月目标价为10.15元。

风险提示：（1）行业监管和产业政策风险；（2）市场竞争的风险；（3）信息安全的风险。

## 奥飞娱乐(002292)：转型产生阵痛，看好轻资产授权

付宇娣 021-20377039 fuyudi@huajinsec.cn

投资要点

事件：公司公布三季度报告，公司Q1-Q3完成营业收入26.45亿元，YoY5.75%，归母净利润3.15亿元，YoY-27.96%。扣非净利润1.34亿元，YoY-58.32%，分季度来看，公司Q3营业收入8.67亿元，YoY-11.92%，归母净利润1.80亿元，YoY24.02%。此外，公司预计全年度归母净利润增速-30%-0%，净利润变动区间为3.49亿至4.98亿。

业务调整期产生阵痛：公司营业收入减少主要来自于影视、游戏业务增速的下滑。公司在今年着重进行战略转型，将进一步发力于基于公司自身优势IP的轻资产影视、游戏等领域的泛娱乐制作及授权，以及构建线下O2O消费场景，游戏、影视业绩下滑较为明显，业务调整期产生阵痛。

控制Funnyflux产生投资收益，汇兑损失影响其他综合收益：公司Q1-Q3确认1.84亿投资收益，主要是由于公司控制了原参股公司Funnyflux，长期股权投资结转产生收益。公司Q1-Q3完成其他综合收益2036.64万元，YoY-74.46%，主要由于汇率变动产生的汇兑损失。

毛利率稳中有升，费用率保持稳定：公司Q1-Q3毛利率49.3%，稳中有升，展现公司具有IP的强产品能力，其中Q3单季度毛利率为48.2%。Q1-Q3销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为17.8%、20.6%、2.8%，其中Q3单季度三费分别为17.98%、21.22%、2.91%。

投资建议：公司处在调整期，未来在游戏、影视方面的变现更多依托于K12资源以及有妖气的轻资产输出能力，我们看好公司在外延转内生后在母婴、O2O线下消费场景及轻资产授权的增长潜力，不考虑定向增发，我们预测公司2017年至2019年每股收益分别为0.32、0.53以及0.70元。净资产收益率分别8.9%、12.7%、14.5%，首次覆盖给予增持建议，6个月目标价为15.9元，相当于2018年30倍的动态市盈率。

风险提示：转型不达预期的风险。

**【科恒股份】三季报归母净利润同比增长 22 倍，符合预期**

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

【科恒股份】10月25日，公司公告三季报，17年1-9月实现营收13.2亿元，同比增长216.7%，归母净利润1.35亿元，同比增长22.2倍。其中，第三季度归母净利润0.75亿元，同比增长42倍，公司业绩增速在业绩预告范围之内，符合预期。主要是因为公司去年收购的浩能科技并表，三元锂材料放量，以及三季度公司确认了湖南雅成投资收益。从三季报看公司营收账款较17H1增加了近2亿元至6.78亿，存货增加了2.12亿元至9.41亿元，可见公司订单量仍在攀升，四季度是锂电设备订单确认的高峰期，预计公司业绩将持续高速增长。

锂电材料方面，公司正极材料满负荷生产，近期产销量和毛利率均大幅上升。7月份公司英德三元产能投产后，正极材料产能合计近1万吨/年，预计全年产量超6000吨，预计18年产能扩至1.2万吨/年，在三元及钴酸锂材料量价齐升的背景下，公司锂电材料业绩贡献有望持续超预期；

公司目前拟收购万好万家100%的股权，锂电前端设备（涂布+搅拌）龙头地位稳固；未来三年将持续受益于高端锂电产能的扩增及三元锂的替代，我们预计公司2017-2019年的每股收益分别为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93.60元，相当2018年30倍动态市盈率。

风险提示：商誉减值风险；新能源汽车产销不及预期；存货跌价减值的风险；

**【财经要闻】****1. 农业部等6部门：联合印发《关于促进农业产业化联合体发展的指导意见》**

农业部等6部门联合印发《关于促进农业产业化联合体发展的指导意见》。培育发展一批带农作用突出、综合竞争力强、稳定可持续发展的农业产业化联合体，成为引领我国农村一二三产业融合和现代农业建设的重要力量。

**2. 财政部：将于10月26日定价发行的20亿美元国债**

财政部即将于10月26日定价发行的20亿美元国债，备受市场关注。财政部金融司司长王毅表示，此次发行主要目的为引导市场，暂无经常性发行外币计价国债的计划，也没有计划发行更长期限的国债。

**3. 科技部：科技创新要抓住科技变革的历史机遇**

科技部副部长徐南平表示，种业科技创新要抓住科技变革的历史机遇，大幅提升我国种业自主创新能力。把企业的需求作为项目实施的重要方向，力争通过十年努力，涌现出一批具有国际竞争力的种业龙头企业。

**4. 工信部：预计今年中国集成电路市场规模将达到1.3万亿元**

工信部电子信息司司长刁石京表示，预计今年全球集成电路市场规模达到4000亿美元，作为全球规模最大、增速最快的中国集成电路市场规模也将达到1.3万亿元。

**5. 银监会：9月末银行业金融机构资产总额240.4万亿元**

银监会表示，9月末，银行业金融机构资产总额240.4万亿元，同比增长10.6%；负债总额221.63万亿元，同比增长10.6%。商业银行资产总额186.65万亿元，同比增长10.9%；负债总额172.56万亿元，同比增长10.8%。

**6. 发改委、住建部：部署在全国范围内开展商品房销售价格行为联合检查**

发改委、住建部部署从2017年10月30日至11月30日在全国范围内开展商品房销售价格行为联合检查，检查对象为房地产开发企业和房地产中介机构，对房地产开发企业在售楼盘和房地产中介机构门店商品房销售价格行为进行检查。

#### 7.住建部、国家文物局：将对历史城区评估是否存在拆真建假、大肆修建仿古街区等行为

住建部、国家文物局印发通知，将对历史城区评估是否存在拆真建假、大肆修建仿古街区等行为；对历史文化街区评估是否出现大规模突击式整治改造或过度商业开发等行为。

#### 8.工信部：预计今年全球集成电路市场规模达到 4000 亿美元

工信部电子信息司司长刁石京表示，预计今年全球集成电路市场规模达到 4000 亿美元，作为全球规模最大、增速最快的中国集成电路市场规模也将达到 1.3 万亿元。

#### 9. 央行：“银行同业负债占比上限要从三分之一调整到 25%” 消息不实

针对有传言称“银行同业负债占比上限要从三分之一调整到 25%”，央行表示此消息不实。

#### 10. 央行：周三进行了 1000 亿元 7 天期和 600 亿元 14 天期逆回购操作

央行周三进行了 1000 亿元 7 天期和 600 亿元 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 1600 亿元逆回购到期。单日零投放零回笼，结束了连续六天的大额净投放。

#### 11. 深圳市国资：混合所有制改革工作方案制定

最近，深圳市属国资全系统混合所有制改革工作方案制定，2018 年全面推进系统混改工作，2019 年基本完成商业类企业的混合所有制改革，做到应改尽改、能混尽混。

#### 12. 国家统计局：9 月份北京新建商品住宅以及所有户型二手住宅销售价格指数均较 8 月份下跌

国家统计局北京调查总队公布的 9 月份北京住宅销售价格指数显示，除 90 平方米及以下新建商品住宅销售价格指数与 8 月份持平外，其余户型新建商品住宅以及所有户型二手住宅销售价格指数均较 8 月份下跌。

#### 13. 北京市国土局：10 月 25 日出让 3 宗住宅用地

北京市国土局 10 月 25 日出让 3 宗住宅用地，其中两宗位于经济开发区，一宗位于昌平区，这三宗宅地成交总价达到 70.6 亿元。至此，年内北京土地出让金达到了 2030.15 亿元，刷新历史同期记录，同比涨幅达到 326%。业内人士预计，北京全年土地出让金有望突破 3000 亿元。

#### 14. 天津市国土房管局：在全国率先将住房租赁企业纳入房地产管理部门的管理范围

天津市国土房管局近日下发通知，对房地产经纪机构和住房租赁企业备案管理，特别新增住房租赁企业的备案内容，在全国率先将住房租赁企业纳入房地产管理部门的管理范围。

#### 15. 武汉房管局：公布四季度可售楼盘名单

武汉房管局公布四季度可售楼盘名单，并表示将督促其尽快公开上市销售，以保证市场供应，稳定市场预期；对于达到销售条件仍不上市，经督办拒不整改的项目，在一定时间内取消土地竞买资格，禁止参加土地招拍挂，并按照最高比例实施预售资金监管。

#### 16. 山东：严格控制新增传统燃油汽车产能

发布《政府核准的投资项目目录（山东省 2017 年本）》，提出将严格控制新增传统燃油汽车产能，原则上不再核准新建传统燃油汽车生产企业。积极引导新能源汽车健康有序发展，新建新能源汽车生产企业须具有动力系统关键技术和整车研发能力。

#### 17. 天津：召开节能和秋冬季大气污染防治攻坚行动推进会

天津市召开节能和秋冬季大气污染防治攻坚行动推进会。今年 10 月底前，天津市中心城区所有工业燃煤锅炉、滨海新区和环城四区 35 蒸吨及以下工业燃煤锅炉、其他区 10 蒸吨及以下工业燃煤锅炉要实现“清零”。

#### 18. 上证指数报 3396.9 点，上涨 0.26%

上证指数报 3396.9 点，上涨 0.26%，成交额 1600.61 亿。深证成指报 11437.21 点，上涨 0.86%，成交额 2293.87 亿。创业板指报 1913.26 点，上涨 0.61%，成交额 624.51 亿。两市合计成交 3894.48 亿。从盘面上看，造纸印刷、次新股等板块涨幅居前。

#### 19. 恒生指数涨 0.53%，报 28302.89 点

恒生指数涨 0.53%，报 28302.89 点。国企指数涨 0.77%，报 11493.3 点。沪股通净流入 2.87 亿元，当日余额 127.13 亿元。深股通净流入 3.28 亿元，当日余额 126.72 亿元。

#### 20. 道指收跌 112.30 点，跌幅 0.48%，报 23329.46 点

标普 500 指数收跌 11.98 点，跌幅 0.47%，创最近七周最大单日跌幅，报 2557.15 点，所有 11 个板块均收跌。道琼斯工业平均指数收跌 112.30 点，跌幅 0.48%，创 9 月 5 日以来最大单日跌幅，报 23329.46 点。纳斯达克综合指数收跌 34.54 点，跌幅 0.52%，报 6563.89 点。道指收跌逾 100 点，企业财报好坏不一之际投资者担心华盛顿局势威胁到特朗普税改前景。

### 【重点公告】

#### 【采掘】

\*ST 钒钛：前三季度净利同比增长 155.19%

兖州煤业：煤炭价格高位运行 前三季净利预增 3.7 倍

露天煤业：三季报净利增长 141.36%

#### 【传媒】

新华传媒：终止重大资产重组

#### 【电气设备】

鼎汉技术：公司持股 5%以上股东减持比例达到 1%

奥特迅：投资 10 亿在深圳建设充电桩项目

奥特迅：拟 10 亿元投建工业园提升电动汽车充电设备产能

大豪科技：前三季度净利同比增长 83.73%养老金现身股东榜

雄韬股份：预计三季报净利同比增长-25%- 25%

#### 【电子】

勤上股份：重大资产出售暨关联交易预案

华金资本：收到《中标通知书》

汇冠股份：卓丰投资 13 亿元受让公司控股权

远望谷：终止定增事项 前三季度亏损 2650 万元

南大光电：前三季度净利同比增长 105.48%

亿纬锂能：前三季度净利同比增长 103.53%社保增持 700 万股

佛山照明：前三季度净利同比增 142%

科恒股份：前三季度净利同比增长 2218.75%

亿纬锂能：拟设立荆门子公司 扩大锂电池生产规模

科恒股份：预计前三季度净利润同比增长 2211.38%-2553.81%

**【房地产】**

福星股份：2017 年度业绩预告

荣盛发展：签订安徽滁州市南谯区黄圩湿地旅游度假区建设项目投资合同

ST 新梅：公司 2017 年第三季度主要经营数据

陆家嘴：2017 年第三季度房地产业务主要经营数据

顺发恒业：2017 年度业绩预告

宁波富达：2017 年 1-3 季度房地产业务主要经营数据

中粮地产：下属公司逾 15 亿元竞得厦门一地块使用权

**【纺织服装】**

起步股份：2017 年第三季度主要经营数据

龙头股份：2017 年第三季度主要经营数据

嘉麟杰：重组标的召开股东大会 未能通过重组预案

**【钢铁】**

宝钢股份：2017 年三季度业绩网上说明会预告

方大特钢：前三季度钢铁业务营收增长 72%采掘业务营收下滑 55%

首钢股份：前三季度净利润同比增长 1188.09%

\*ST 重钢：四源合基金有意参与公司重整

**【公用事业】**

高能环境：拟发行股份购买深投环保等标的资产 控股股东或变更为深投控

**【化工】**

云南能投：筹划员工持股计划

嘉化能源：筹划重大事项或涉及资产重组 26 日起停牌

江山股份：终止重大资产重组

先锋新材：拟向实控人实施资产出售及购买 主业将变更为乳制品行业

巨化股份：前三季度净利润同比增长 1042.98%

中国巨石：三季报净利预增 35%以上

氯碱化工：三季报扭亏 预计净利 5.8 亿元—6.2 亿元

**【机械设备】**

赢合科技：再次调整公司非公开发行 A 股股票方案

五洲新春：两股东拟合计减持不超总股本的 4.85%

华昌达：停牌系因正在筹划重大战略合作事项

华菱星马：拟披露重大事项，10 月 26 日起停牌，预计停牌一天

精测电子：前三季度净利润同比增长 129.18%

泰尔股份：拟作价 1.44 亿元收购众迈科技 51.40%股权

**【计算机】**

荣科科技：第 2 期员工持股计划(草案)

汇金科技：公司收到《中标通知书》

飞天诚信：终止参与发起设立人寿保险公司

神州易桥：出售四家子公司股权 剥离明胶系列产品等业务

**【家用电器】**

兆驰股份：高级管理人员辞职及聘任高级管理人员

秀强股份：实控人拟增持不低于 1 亿元

同洲电子：大股东拟转让总股本 16.5%股份给小年龙行

飞科电器：前三季度净利增长约 43% 两社保基金组合合计增持逾 360 万股

【建筑材料】

天安新材：2017 年三季度主要经营数据

【建筑装饰】

上峰水泥：前三季净利增超 4.5 倍养老金组合现身十大股东名单

大千生态：控股子公司签订 PPP 项目合同

龙建股份：中标两工程项目

蒙草生态：中标 3.515 亿元 PPP 项目

中国建筑：近期获得 389.2 亿元重大项目合同

东方园林：中标 15 亿元 PPP 项目

【农林牧渔】

大秦铁路：前三季度净利同比增长 118.37%

登海种业：收购莱州市鲁丰种业有限公司部分股权

绿庭投资：涉信披违规 遭证监会立案调查

【汽车】

永安行：参股公司江苏永安行低碳科技有限公司收购股权的说明

福耀玻璃：全资子公司租赁房产关联交易

金龙汽车：子公司补贴资格获恢复 预计影响年度净利 3.33 亿元

【轻工制造】

太阳纸业：宁波泰富拟减持不超 1500 万股

\*ST 德力：前三季度净利同比增长 164.55%

晨鸣纸业：前三季度净利同比增长 74.47%

集友股份：前三季净利倍增

【食品饮料】

安井食品：对外投资建设华中生产基地项目

安德利：2017 年第三季度经营数据

山西汾酒：前三季度净利同比增长 78.54%

贵州茅台：前 9 个月净利同比增长 60.31%

【通信】

路通视信：董事许磊计划减持不超 156 万股

【医药生物】

英科医疗：签订《年产 280 亿只(2800 万箱)高端医用手套项目投资协议书》

北大医药：拟出售参股公司股权

圣达生物：2017 年第三季度主要经营数据

丽珠集团：2017 年度业绩预告

钱江生化：2017 年 1-9 月主要经营数据

天士力：证金公司持股达 4.91% 连续三个季度增持

金陵药业：拟 2.2 亿元收购养老院、康复中心资产

恩华药业：上调三季报业绩预告

开立医疗：前三季度净利预计同比翻番

康泰生物：三季报净利预增 1 倍

【有色金属】

锡业股份：前三季度净利同比增长 890.04%

闽发铝业：第一期员工持股计划出售完毕 总计卖出 1368 万股

【综合】

全新好：拟 5.81 亿并购港澳资讯 50.54% 股权

## 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.huajinsc.cn