

晨会纪要(2017年10月30日)

晨会纪要

今日要点：

【行业评论】 环保及公用事业：环保部记者招待会：践行绿色发展理念，建设美丽中国

【行业评论】 通信：固定及移动宽带下载速率向 20M 大关逼近，5G 产品有望与国际标准同步出台

【行业评论】 医药：《药品管理法》修正案出台，制度改革逐步落地

【公司评论】 华舟应急(300527)：Q3 利润端表现良好 市场开拓成效显著

【公司评论】 龙元建设(600491)：PPP 占比持续提升，订单充足、增长动力强劲

【公司评论】 中国中车(601766)：低点已过，业绩有望持续改善

【公司评论】 山东路桥(000498)：订单充足，利好长期发展

【公司评论】 康泰生物(300601)：业绩高增长，在研产品丰富打开公司高成长空间

【公司评论】 蓝盾股份(300297)：内生+外延双轮驱动效应显著，2017 年前三季度收入增长 73%

【公司评论】 东山精密(002384)：并购深耕 FPC 市场，手机和新能源车销售旺盛带动公司业绩向上

【公司评论】 亿纬锂能(300014)：动力电池产能持续扩增，前三季度净利润同比翻番

【公司评论】 浙江鼎力(603338)：定增过会，高增长发展有望延续

【公司评论】 中国交建(601800)：收购 AECON 发达国家业务布局再下一城

【公司评论】 奥联电子(300585)：Q3 净利润增速加快，新产能释放带来的业绩弹性值得期待

【公司评论】 隆鑫通用(603766)：业绩受汇率波动影响 内生性增长依旧强劲

【公司评论】 绿盟科技(300369)：短期业绩出现下滑，公司基本面保持向好态势

【公司评论】 亿联网络(300628)：经营业绩高质量增长，彰显 SIP 行业龙头本色

【行业评论】 【华金 TMT-电子 京东方成都 6 代 AMOLED 线量产点评】

【公司评论】 中青旅三季报点评

财经要闻：

1. 财政部：财政部再次在离岸市场发行主权外币债券具有十分重要的意义
2. 工信部：将加大移动物联网芯片研发力度，推动标准化
3. 工信部：研究制定推动企业上云的政策措施和实施指南
4. 科技部：召开新能源汽车发展座谈会
5. 商务部等：向全国复制推广开放型经济新体制综合试点经验
6. 商务部：在促进“一带一路”国际合作等工作上狠下功夫

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	4021.97	0.71%
上证综指	3416.81	0.27%
深证综指	2023.50	-0.34%
恒生指数	28438.85	0.84%
中小板指数	7820.66	-0.46%
创业板指数	1896.22	-0.76%
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)	5.0%	24.0%	46.5%
家电(中信)	4.4%	14.4%	44.9%
非银行金融(中信)	3.0%	9.2%	19.4%
电子元器件(中信)	2.0%	15.9%	18.5%
餐饮旅游(中信)	1.7%	7.2%	-6.3%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
国防军工(中信)	-1.2%	1.7%	-12.8%
计算机(中信)	-0.9%	8.2%	-20.3%
传媒(中信)	-0.5%	1.5%	-21.4%
电力及公用事业(中信)	-0.4%	3.1%	0.9%
建材(中信)	-0.4%	6.0%	13.5%

- 7.农业部：前三季度农业农村经济平稳，农民增收有托底
- 8.统计局：1 - 9 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 55846 亿元
- 9.环保部：今年前三季度全国 338 个地级及以上城市平均优良天数比例为 79.4%
10. 工信部：回应互联网套餐转换问题，已约谈三家运营商
- 11.深圳：预计今年深圳机器人产业规模将突破 800 亿元。
12. 发改委：严厉打击煤炭行业哄抬价格和价格垄断行为
- 13.央行：建立多层次、广覆盖的数字金融组织体系和产品体系
- 14.银监会：要应用监管科技去监管金融科技
- 15.雄安新区：成为河北省国地税全方位深层次合作试点
- 16.北京：“十三五”期间将实现“0.9 公里充电圈”
- 17.深交所：深化改革补短板，着力抓好对创新创业企业服务
- 18.上证指数报 3416.81 点，上涨 0.27%
- 19.恒生指数涨 0.84%，报 28438.85 点
- 20.道指涨幅 0.14%，报 23434.19 点

重点公告：

- 美锦能源:关于对外投资收购股权的公告
- 麦格米特:关于公司对外投资的公告
- 向日葵:关于对外投资设立全资子公司的公告
- 汉邦高科:关于取得实用新型专利证书的公告
- 恒生电子:关于和关联法人共同投资设立智股网络的关联交易公告
- 达安股份:关于对外投资设立子公司的公告

【行业公司评论】

环保及公用事业：环保部记者招待会：践行绿色发展理念，建设美丽中国

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsc.cn

投资要点 本周行业动态 【环保部记者招待会：践行绿色发展理念，建设美丽中国】主要看点：1.大气环境质量改善仍为重要目标，非电行业增速可期：首先，燃煤机组超低排放如期推进，截至目前我国已完成 5.7 亿千瓦燃煤火电机组超低排放改造，近三年改造量依次为 2015 年 1.6 亿千瓦、2016 年 2.8 亿千瓦、2017 年 1.3 亿千瓦以上，可见火电机组超低排放改造整体增速放缓；根据我们的测算，非电领域仅钢铁、水泥行业烟气治理空间达 600 亿元左右，在“2035 年生态环境根本好转”目标指引下，无论是全国平均水平还是重点区域，PM2.5 均应达到 35 微克/立方米的标准，大气治理领域建议积极关注清新环境、龙净环保；2.环保督察长效机制正在形成：国家层面目前正在积极推进对首轮前四批进行充分总结，研究推进有关中央环保督察相关法规的制定工作，针对重点地区、重点行业、重点问题准备组织开展机动式、点穴式专项督察，积极指导和督促地方建立省级环保督察体系，环境监管力度加大，企业环保意愿变强，工业环保景气度上行；3.乡村振兴战略之农村生态环境改善至关重要：首先，从 2008 年至今，中央财政在农村环境综合整治方面投入 375 亿元，一共整治 11 万个村庄，约有 2 亿农村人口从中受益，相关部门的治理目标是到 2020 年完成 20 万个村的综合整治，将达到我国整个行政村的 1/3 左右。农村生态环境治理主要在于生活污水、垃圾处理设施建设、畜禽养殖污染防治、秸秆综合利用等方面，建议积极关注首创股份、启迪桑德。 **重点公司公告** 【博世科 (300422.SZ)】2017 年前三季度公司实现营业收入 9.22 亿元，归母净利润 8,273.81 万元，分别同比增长 61.61%、108.46%。 【聚光科技 (300203.SZ)】2017 年前三季度公司实现营业收入 16.63 亿元，归母净利润 3.22 亿元，分别同比增长 26.42%、27.82%。 【龙净环保 (600388.SH)】2017 年前三季度公司实现营业收入 49.71 亿元，归母净利润 4.71 亿元，分别同比增长 0.86%、9.59%。 【京蓝科技 (000711.SZ)】公司披露京蓝能科鹤壁市化工残废液资源综合利用项目履行情况：该项目合同于 2016 年 1 月 19 日签署，采取“建设-移交”模式进行投资建设，项目总金额 2,300 万元，当年确认长期应收款 1,883.59 万元，期限五年，按季度回款，首次回款为 2016 年 7 月，双方按照合同约定正常执行中。 【京蓝科技 (000711.SZ)】2017 年前三季度公司实现营业收入 9.14 亿元，归母净利润 1.44 亿元。 **环保板块一周行情回顾** 上周 (10.23-10.27) 环保 (中信) 指数上涨 0.40%，上证综指上涨 1.13%，沪深 300 指数上涨 2.42%，中小板指上涨 0.88%。环保 (中信) 指数跑输沪深 300 指数 2.03 个百分点，跑输中小板指 0.48 个百分点。 **风险提示**：政策不及预期、竞争加剧

通信：固定及移动宽带下载速率向 20M 大关逼近，5G 产品有望与国际标准同步出台

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点 本周行情回顾：从行业指数上看，本周沪深 300 指数涨幅 2.42%，中小板指、创业板指上涨 0.88%和 0.85%，中信通信板块指数涨幅略高于中小板指和创业板，为 1.50%。从子版块看，本周电信运营 II 板块涨幅大于整体中信通信板块为 3.50%，通信设备制造板块上升 1.68%，增值服务 II 板块下跌 1.63%。本周主要通信概念板指数均未出现明显的涨跌情绪，5G 指数仅下降 0.1 个百分点。此外，三网融合、云计算指数、宽带提速指数上升 0.55%、0.18%和 0.47%。 **中国宽带速率状况报告**：固定及移动宽带下载速率向 20M 大关逼近：《中国宽带速率状况报告》(2017 年第三季度)公布，2017 年 Q3 我国固定宽带网络平均下载速率达到 16.40Mbit/s，季度环比提升达到 16.2%。自 2015 网络“提速降费”工作开展以来，我国固定宽带可用下载速率连续 11 个季度快速提升，总提升幅度达到 3.2 倍。移动宽带用户使用 4G 网络访问互联网时的平均下载速率达到 15.41Mbit/s，环比 2017 年 Q2 提升 14.5%。本季度固定及移动宽带下载速率双双超过 15Mbit/s，向 20 Mbit/s 大关逼近，并均取得 10%以上的环比增长速度，视频下载速率和网页首屏呈现时间也有不同程度提升，网络提速成效明显。 **中电信 9 月新增 4G 用户 576 万户、有线宽带达 1.3 亿户**：中国电信发布 2017 年 9 月份运营数据，当月中国电信新增移动用户 507 万户，累计达 2.4056 亿户；当月 4G 用户新增 576 万户，累计用户数达 1.6752 亿户。在固网业务方面，2017 年 9 月份有线宽带用户新增 154 万户，累计 1.3131 亿户，其中，FTTH 用户总数达到 1.2180 亿户，1-9 月净增 1581 万户。截至 2017 年 6 月底，电信光纤宽带 (FTTH) 用户数达到约 117.23 百万户，2017 年上半年净增约 11.24 百万户。 **本周建议关注标的**：1) 苏州科达：公司专注于发展网络视频监控，坚持网络化、高清化和智能化技术变革，目前已成为该领域最具影响力的代表品牌，业绩呈现持续高增长态势，2017 年前三季度归母净利润同比增长 329.51%，业务结构与经营质量持续提升优化，作为安防监控潜力股，千亿级市场有望大展宏图。 **风险提示**：安防市场增长不及预期；公司企业级安防市场推进不及预期；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；2) 烽火通信：流量增长与技术演进助力公司 OTN 等光通信设备业务发展，在“提速降费”等政策的积极推动下，宽带网络作为经济社会发展基础平台的作用日益突出，为公司的 OLT 和 ONU 设备出货量增长带来强劲的动力； **风险提示**：运营商传输网资本开支不及预期。 **风险提示**：宏观经济发展不及预期；光通信行业景气度不及预期；安防监控行业发展不及预期；证券市场系统性风险。

医药：《药品管理法》修正案出台，制度改革逐步落地

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsc.cn

投资要点 行业重点新闻：(1) 10 月 23 日，总局办公厅公开征求《〈中华人民共和国药品管理法〉修正案 (草案征求意见稿)》意见。(2) 10 月 25 日，国家食品药品监督管理总局组织起草了《中药材生产质量管理规范 (修订稿)》，向社会公开征求意见。 **重点公告点评**：(1) 东诚药业核药布局稳步推进，静待行业成长红利：公司发布 2017 年三季度报告，2017 年前三季度实现营业收入 112,788 万元，同比增长 45.55%；归母净利润 13,826 万元，同比增长 41.88%；

扣非净利润 13,462 万元，同比增长 65.59%。其中，第三季度实现归母净利润 6,540 万元，同比增长 54.96%。公司前三季度业绩大幅增长的主要原因是 GMS 公司并表所致。2015 年以来，公司通过并购的方式先后获得了云克药业 52.11% 股权、GMS 100% 股权和益泰医药 83.5% 股权。近期正在进行安迪科的并购工作，目前已经完成现金支付购买安迪科 48.5497% 股权的过户，剩余股份的收购预计 2018 年将顺利完成。此外，公司也在稳步推进云克药业少数股东权益的收购。通过一系列的外延并购，公司在核药领域的布局已经基本完成，目前拥有包括锝[Tc-99m]标记的多个单光子药物、氟[F-18]脱氧葡萄糖注射液、尿素[C-14]胶囊等在内的诊断性核药以及包括锝[Tc-99m]亚甲基二膦酸盐注射液（云克注射液）、碘[I-125]密封籽源等在内的治疗性核药两大类核药产品，共计 10 余个品种。锝[Tc-99m]标记物主要用于 SPECT 和 SPECT-CT 的检测，氟[F-18]脱氧葡萄糖注射液主要用于 PET 和 PET-CT 的检测。目前 SPECT/PET-CT 在欧美发达国家的普及率较高，随着我国的医疗环境逐步与国际接轨，核医学影像行业有望借此契机迅速发展。公司治疗性核药的重点品种是云克注射液，2016 年销售额超过 1 亿，未来仍将保持相对稳定的增长。由于大部分核药的半衰期都非常短，需要就近配送，故而在医院附近设置的核药房就成为核药行业发展必不可少的资源。公司目前已经投入使用的核药房共有 13 个，在建的核药房 13 个，同时明年计划动工 10 个，基本完成了全国范围内的核药房布局，市场后进入者受限于建设成本高、资质申请周期长、核药品种不够丰富等原因，很难与公司竞争。在核药产品线、核药房资源以及核医学专业人才等方面，国内已经形成了东诚与同辐双寡头垄断的局面，这个市场格局将会长期维持，难以打破。目前国内核医学行业仍处于起步阶段，公司和同辐未来有望共同分享行业成长的硕果。肝素钠原料药前三季度的销售额比去年同期大幅增长，是公司业绩增长的另一个重要因素。肝素钠原料药的上游是从猪小肠中提取的肝素粗品，受到最近环保政策收紧的影响，部分小厂被关闭，肝素粗品的价格不断上行，从而带动了肝素钠原料药价格的上涨。公司此前储备了较多的肝素粗品，成本端受到的影响不大，故而肝素钠原料药价格的抬升提高了公司的毛利率，产生量价齐升的效果。硫酸软骨素前三季度的销售额基本维持稳定，剔除中泰生物并表的因素，硫酸软骨素业务存在下滑的趋势。公司本部主要生产药品级硫酸软骨素，中泰生物主要生产食品级硫酸软骨素。近期药品级硫酸软骨素的价格下降了 10% 左右，食品级硫酸软骨素的市场价格下降幅度更大，从而拖累了公司的业绩。目前硫酸软骨素的价格已经达到 2013-2014 年的历史最低点，近期有望反弹，公司将从中获益。（2）迈克生物业绩符合预期，化学发光迎来新一轮增长：公司发布 2017 年三季度报告，公司 2017 年前三季度实现营业收入 13.56 亿元，同比上升 29.56%，实现归母净利润 2.98 亿元，同比上升 21.37%，基本符合我们的预期。分季度看，公司 2017 年第三季度单季实现营业收入 5.13 亿元，同比上升 35.80%，实现归母净利润 1.05 亿元，同比上升 30.44%，呈现高增长态势。期间费用方面，公司 2017 年前三季度销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 15.12%（-1.66PCT）、7.40%（-0.95PCT）和 0.47%（-0.29PCT），随着前期公司化学发光产品市场推广初步完成，化学发光产品逐渐进入放量期，营业收入的上升带来了销售费用率的明显下降，管理能力的增强也进一步控制了管理费用率水平。总体而言，公司期间费用控制良好，随着产品放量，规模效应进一步显现。化学发光方面，公司布局处于国产第一梯队，公司于 2011 年末在国内首批推出技术领先的全自动化学发光免疫诊断仪器并取得注册证书，随后在市场积极推广主力机型 IS1200，目前估计装机量已突破 1000 台，促使了公司化学发光业务闭环的形成，进一步带动了化学发光试剂的快速增长，使得公司化学发光业务成为公司业绩的重要增长点。近期，公司再发公告，i3000 全自动化学发光免疫分析仪获得注册证，i3000 可实现模块化组合，流水线链接，单模块测试速度 300 测试/小时，作为 IS1200 的有力补充，i3000 将依靠其良好的性能参数，加快在三级医院的投放速度，带动公司整体化学发光业务的第二次腾飞，预计明年会大大增厚公司业绩。产品方面，公司产品布局持续完善。今年 5 月，公司牵手德国凯设立合资公司迈凯基因，公司持股 60%，合资公司将依托凯现有的技术优势，为客户提供从样本制备到结果解读的完整二代基因测序解决方案，并持续开发和商业化未来 NGS 产品，公司正式涉足基因测序领域。同时，2015 年 8 月，公司参股嘉善加斯戴克之后，2016 年进一步完成股权收购达到控股，通过最近的一次收购，嘉善加斯戴克成为公司的全资子公司。嘉善加斯戴克血球技术和研发团队丰富了公司产品结构，近期公司全自动血细胞分析仪 F560、F580 获批，全产业链布局进一步强化。至此，公司通过自研+代理+收购的方式，产品已覆盖生化诊断、免疫诊断、分子诊断、血球诊断、POCT、基因测序各领域。渠道方面，公司目前已经初步建立了覆盖全国的营销网络，除了原有的四川、云南、贵州、重庆四个地区设有销售公司外，近年来公司还在湖北、吉林、内蒙古、北京、新疆、广州、山东、上海又增设了八家销售公司，公司渠道布局不断完善。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：自产代理齐放量，疫苗龙头打开高成长空间。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 1.13%、1.83%、2.42%、0.85% 和 0.88%。医药生物板块涨 1.88%，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 3.28%、2.30%、1.63%、2.62%、1.54%、0.03% 和 1.04%。风险提示：政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

华舟应急(300527)：Q3 利润端表现良好 市场开拓成效显著

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 Q3 利润增速加快，收入表现符合历史规律，公司盈利能力改善：受应急交通工程装备业务规模扩大等因素驱动，2017 年前三季度公司营收 13.23 亿元，同比增长 8.82%；归母净利润 1.29 亿元，同比上涨 57.15%。分季度看，第三季度营收 2.45 亿元，环比减少 4.85 亿元，主要是由于第三季度为传统意义上的淡季，收入确认集中在第二和第四季度；归母净利润 0.28 亿元，同比上涨 238.12% 延续了今年以来的高增速。此外 期间费用率 10.23%，同比下降 1.83pct；毛利率 21.43%（+1.75pct），净利率 9.77%（+3pct），均较往年有所提升。技术实力不断扩充，新产品推出速度加快：公司已完成从生产到联合研制再到自主研制的逐步转型，2017 年全年计划开展新产品研制 20 项，在研 16 项，新型动力舟桥、新型公路应急机械化桥等正在开展样机试制。除此之外，公司加大对高层次科技人才和外部资源整合上的投入，与华中科技大学联合成立了院士工作站。我们认为人才的引进有助于提升产品技术水平，提高产品竞争力。开辟多军兵种市场，市占率有望持续攀升：在保持原有主要业务板块的市场竞争优势同时，公司积极开拓多军兵种市场和民品市场，打破原有平衡和垄断，上半年民品市场新签订单占国内市场总订单八成，预测未来市场占有率有望继续提升。

深度拓展海外市场，外贸订单履约风险低：目前公司业务范围触及 42 个国家，产品出口至亚洲、非洲、拉丁美洲等三十多个国家和地区。6 月 6 日公司与中国船舶重工国际贸易有限公司签订了出口巴基斯坦的动力浮桥项目国内供货合同，合同金额 3.34 亿元，创公司军贸出口业务历史新纪录。针对履约与政治风险，公司在项目的选取上避免与政局不稳定的国家签订合同，并在合同中增加履约支付的节点、采用信用证等手段规避风险。基于公司海外的主要客户大多为政府或军方，我们判断未来海外业务市场的空间较大，且相对风险较低。 投资建议：我们预测 2017-2019 年营业收入分别为 23.92 亿元、29.13 亿元和 35.63 亿元，净利润分别为 2.21 亿元、2.87 亿元、3.64 亿元，每股收益分别为 0.45 元、0.59 元、0.75 元，公司为中船重工集团稀缺业务产业链龙头，有望成为专业性平台公司，看好未来增长，继续维持“增持-A”评级，目前对应 2017-2019 动态 PE 分别为 57/44/35。 风险提示：上游原材料价格及供给波动的风险；应急交通工程装备军品市场风险；新产品研发风险。

龙元建设(600491)：PPP 占比持续提升，订单充足、增长动力强劲

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 公司第三季度业绩增长加速，符合预期：公司 2017 年前三季度实现营收 125.57 亿元，同比增长 19.69%；归母净利润 3.65 亿元，同比增长 78.63%；毛利率 8.52%，净利率 2.87%，同比分别提升 1.05 和 0.91 个百分点。其中 3Q 实现营收 43.04 亿元，同比增长 32.66%；实现归母净利润 1.32 亿元，同比增长 80.03%。公司前三季度在建工程项目及完成工作量较去年同期增长较多，毛利率也有了提升，使得业绩较去年同期增幅较大，我们继续看好其业务的高增长和未来 PPP 业务带来的成长空间。 订单充足带来业绩增长动力，定增+员工持股计划保障订单顺利落地：2017 年第三季度公司新承接业务量 193.68 亿元，前三季度公司累计新承接业务量约 363.56 亿元（较去年同期的 226.18 亿元增长 60.74%）。仅前三季度新业务量就为 2016 年营收的 2.49 倍，充足的在手订单将成为公司未来业绩增长的动力。 另一方面，公司定增方案已于今年 9 月获得证监会审核通过，拟募集 28.67 亿元资金将投入 4 个 PPP 项目中；公司推出了员工持股计划，参与人数为包括 9 名董监高在内、总人数不超过 230 人的公司核心员工。我们认为，定增获批带来的资金缓解了公司目前的资金压力需求；员工持股计划的推出提振了员工对公司未来发展信心，以上两项合力将为公司在手订单的顺利落地提供保障。 PPP 项目占比持续提升，改善公司盈利能力：2017 年前三季度，公司累计获得 PPP 业务量 251.5 亿元，较去年同期增长 108.07%，在总业务量占比中进一步上升至 69.18%。与传统建筑施工业务相比，PPP 业务毛利率更高，可以贡献更多利润，将给公司整体盈利带来较大提升。 投资建议：我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 180.85 亿元、224.36 亿元和 268.39 亿元，净利润分别为 5.31 亿元、7.69 亿元、9.28 亿元，每股收益分别为 0.42 元、0.61 元、0.76 元，继续看好 PPP 业务带来的利润端的良好表现，维持“增持-A”建议，6 个月目标价为 12.20 元，相当于 2018 年 20 倍的动态市盈率。 风险提示：订单落地不及预期，PPP 项目开展不及预期。

中国中车(601766)：低点已过，业绩有望持续改善

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 业绩降幅逐季收窄，四季度有望实现正增长：公司 2017 年前三季度实现营收 1406.66 亿元，同比下降 4.35%；归母净利润 68.09 亿元，同比下降 9.40%；毛利率 22.54%，净利率 5.87%，同比分别提升 1.75 和下降 0.19 个百分点。其中 3Q 实现营收 519.49 亿元，同比下降 1.71%；实现归母净利润 31.37 亿元，同比增长 15.21%。公司营收下降增速逐季收窄，归母净利润已扭转负增长局面，五个季度来首次实现正增长，看好公司在今年第四季度以及 2018、2019 年的业绩表现。 复兴号正式上线运营，动车招标有望重回高位，高铁装备业务迎来复苏：标准动车组（复兴号）已于今年 6 月上线运营，将成为中铁总今后招标的主力车型，动车招标有望重回高位。据公司 8 月 21 日公告，中国中车集团已与中国铁路总公司签署战略合作协议，中铁总将采购时速 350 公里的标准动车组（复兴号）500 组，合作将实行逐年交付的支付方式。根据之前的谈判结果，中铁总将“复兴号”价格定为每组 1.71 亿元，500 组复兴号的采购今后几年中预计将为公司带来超过 850 亿元的收入；加上和谐号的采购以及时速 250 公里复兴号在研项目开展，公司未来铁路装备业务有望触底回升，迎来复苏。 “十三五”期间城市轨道交通建设加快，城轨业务打开公司业务增长新引擎：“十三五”期间我国城市轨道交通将迎来建设高峰，计划新建的城市轨道交通运营里程达 3000 公里（较 2015 年底的 3293 公里提升 109.77%），年投资超过 3000 亿元。公司目前城轨业务发展迅速（Q3 收入同比增 37.63%），目前在手订单约 1200 亿元，协同效应正逐步体现，毛利率逐年上升，未来城轨业务将给公司带来较大的业绩增量。 国际化战略稳步推进，“一带一路”打开海外市场：“一带一路”战略开展以来，公司海外业务发展迅速，截至 2017 年上半年，公司已在全球 26 个国家和地区设立 75 家境外子公司（其中 50 家诞生于 2013 年 9 月“一带一路”倡议提出后）、13 家境外研发中心（含筹建）。公司通过参与建设“一带一路”沿线的印尼雅万高铁、中老铁路、中泰铁路、匈塞铁路、亚吉铁路、蒙内铁路等项目，将海外业务从简单的产品出口转型升级为技术、产品、资本、服务的全要素输出。受益于国家“一带一路”战略的深入，公司海外业务扩张速度有望加快。 投资建议：我们继续看好中国高铁建设和一带一路高铁业务的输出，判断高铁业务低点已过，预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 2298 亿元、2535 亿元、2823 亿元，归母净利润分别为 110 亿元、134 亿元、158 亿元，每股收益分别为 0.38 元、0.47 元、0.55 元，6 个月目标价 11.75 元，继续维持“增持-A”评级，相当于 2018 年 25 倍的市盈率。 风险提示：复兴号交付进度不及预期；国内轨道交通建设不及预期；海外市场拓展不及预期等。

山东路桥(000498)：订单充足，利好长期发展

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 2017 年前三季度收入和归母净利润继续保持大幅增长，单季度增速有所放缓，符合预期：公司 2017 年前三季度实现营收 78.62 亿元，同比增长 86.90%；归母净利润 4.11 亿元，同比增长 65.87%；毛利率 12.95%，净利率 5.25%，同比分别下降 0.71 和 0.66 个百分点。其中 3Q 实现营收 36.23 亿元，同比增长 62.26%；实现归母净利润 1.53 亿元，

同比增长 32.11%，增速有所放缓。“十三五”期间山东高速公路建设提速，充裕的在手订单为业绩增长提供了较高确定性。根据山东省高速公路建设规划，山东 2020 年省内高速公路里程将从 2016 年末的 5710 公里提升至 2020 年末的 8300 公里，增长空间 45.36%，年复合增速 9.8%，省内高速公路建设将全面提速。公司 2016 年末未完成订单的金额合计约为 2016 年全年营收的 2.26 倍，2017 年 1-10 月已中标项目的金额合计约为 2016 年营收的 1.74 倍。根据高速公路 2-3 年的施工周期计算，以上订单将在未来两三年逐步落地，为公司实现业绩高增长提供较大确定性。同时，在省内高速公路建设提速的情况下，公司有望持续获得新订单，“十三五”期间公司大概率维持较高增长速度，实现快速发展。路桥养护需求快速提升，2017H1 或为公司路桥养护业务中长期收入与毛利率低点。我国路桥养护需求近年来呈现快速增加的趋势，根据交通运输部规划研究院预测，全国路桥养护市场将从“十二五”期间年均 3000 亿元提升至“十三五”期间的年均 4100 亿元。上半年公司路桥养护业务由于在手订单主要为小规模订单，确认的营业收入较少，毛利率也较低，因此 2017H1 该业务营收仅 1.75 亿元（同比下降 34.03%），毛利率 13.38%（同比下降 12.24 个百分点）。公司目前路桥综合养护里程已达 2600 公里，年施工能力 20 亿元左右，且在路面再生技术及设备制造上拥有较多技术储备，我们认为 2017H1 或为公司路桥养护业务中长期收入与毛利率的低点。投资建议：我们预测公司 2017-2019 年营业收入分别为 111.45 亿元、148.69 亿元、194.73 亿元，净利润分别为 5.94 亿元、7.84 亿元、10.70 亿元，每股收益分别为 0.53 元、0.70 元和 0.96 元，维持买入-A 建议，6 个月目标价为 10.50 元，相当于 2018 年 15 倍的动态市盈率。风险提示：宏观经济下行；基建投资增长放缓；原材料大幅波动。

康泰生物(300601)：业绩高增长，在研产品丰富打开公司高成长空间

徐曼 021-20377088 xuman@huajinsec.cn

投资要点 事件：公司发布 2017 年三季度报告，公司 2017 年 1-9 月实现营业收入 7.94 亿元，同比上升 133.66%，实现归母净利润 1.56 亿元，同比上升 110.16%。业绩大幅增长，销售模式的改变提升期间费用：分季度看，公司 2017 年第三季度单季实现营业收入 3.25 亿元，同比上升 141.19%，实现归母净利润 8,581 万元，同比上升 368.43%。公司业绩出现大幅增长，一方面由于去年同期受山东疫苗事件影响，整体业绩基数较小，另一方面，随着疫苗事件影响的消除以及公司市场推广的加强，公司各类产品销售数量均出现明显的上升，同时，由于销售模式的变动，经销模式均转变为纯直销模式，出厂价格的提升也进一步拉动了公司收入的提升。毛利率方面，公司 2017 年三季度毛利率 88.65%，同比上升 13.17%，主要由于销售模式的改变带来的价格的上升。期间费用方面，公司 2017 年 1-9 月 4.10 亿元，同比上升 333.00%，主要由于销售模式转为直销之后，计提销售费用增长；管理费用 1.18 亿元，同比上升 62.45%，主要由于研发投入的上升，以及管理人员薪酬增长所致；财务费用 150 万，同比上升 62.22%，主要由于利息支出的增加。期间费用率方面，公司 2017 年 1-9 月销售费用率、管理费用率和财务费用率 51.64%（+23.77PCT）、14.81%（-6.50PCT）和 0.19%（-0.08PCT），销售费用率的大幅提升拉升了整体期间费用率的提升。独家四联苗产品放量，全年业绩有望维持高增长：（1）公司无细胞百白破 b 型流感嗜血杆菌联合疫苗（简称“四联苗”）用于 3 岁及以上婴儿同时预防百日咳杆菌、白喉杆菌、破伤风梭状芽胞杆菌和 b 型流感嗜血杆菌引起的多种疾病，公司作为国内独家生产四联苗的企业，实现了国产四联苗零的突破。2017 年 1-6 月公司四联苗实现营业收入 1.77 亿元，同比上升 139.80%，2017 年 1-9 月公司四联苗批签发 142.63 万支，我们预计公司前三季度四联苗销售超过 100 万支，相比去年全年 90 万支左右的销售数据，呈现高增长趋势。（2）乙肝疫苗方面，公司乙肝疫苗批签发量全国第一，是国内最大的乙肝疫苗生产厂商之一。公司作为全国最早进行重组乙型肝炎疫苗（酿酒酵母）生产的两家厂商之一，拥有国内规格最全的乙肝疫苗产品链，包括 10μg、20μg、60μg 三种规格。其中 60μg 重组乙型肝炎疫苗（酿酒酵母）主要用于 16 岁及以上无应答人群预防乙型肝炎病毒感染，为国内独家研发生产，填补了国内空白。在研产品丰富，逐渐上市打开公司高成长空间：公司在研产品丰富，其中多个重磅产品已经进入临床研究后期或正在申请上市。（1）23 价肺炎球菌多糖疫苗：2017 年 2 月获得药品生产现场检查通知，目前已经进入生产现场检查阶段，预计 2018 年左右上市。（2）冻干人用狂犬病疫苗（MRC-5 细胞）：公司引进法国巴斯德技术的二倍体狂犬病疫苗已经进入现场检查阶段，在安全性、保护率方面与国内上市的狂犬病疫苗相比优势明显，预计 2018 年左右上市。同时，公司在引进巴斯德技术的基础上自主研发的二倍体狂犬疫苗也已经取得了临床批件。（3）Sabin 株脊髓灰质炎灭活疫苗（Vero 细胞）：公司 sIPV 已经取得临床研究批件，正在进行临床试验，由于是急需产品，已经被纳入优先审评审批，预计 2019-2020 年上市。目前国内的接种程序是一针 IPV+3 针 OPV，未来国家以 IPV 全面替代 OPV 的趋势明显，市场空间极大。（4）13 价肺炎球菌结合疫苗：辉瑞公司的 13 价肺炎结合疫苗 Prevnar 13 是全球最畅销的疫苗品种，也是唯一一个进入全球十大畅销品行列的疫苗产品，2016 年 Prevnar 13 高达 57.18 亿美元，位列十大畅销药品第十名。公司的 13 价肺炎球菌结合疫苗正处于 III 期临床，未来有望成为第二家国产 13 价肺炎球菌结合疫苗生产商，一起瓜分国内市场。投资建议 我们预测公司 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.51、0.76 和 1.05 元。给予增持-A 建议，12 个月目标价为 52.50 元，相当于 2018 年 69 倍的市盈率。风险提示：研发不达预期，产品推广不达预期。

蓝盾股份(300297)：内生+外延双轮驱动效应显著，2017 年前三季度收入增长 73%

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017 年 10 月 27 日，公司公布 2017 年三季报。2017 年前三季度，公司实现：营业收入 14.50 亿元，同比增长 73.00%；归母净利润 2.13 亿元，同比增长 49.65%；毛利率为 54.64%，相比 2016 年上升了 2.24 个百分点；此外，销售费用、管理费用与财务费用增长显著，分别同比上升了 93.21%、36.36%和 103.24%。报告期内，公司进一步扩大销售规模，同时子公司中经汇通并表期间增加以及新增子公司满泰科技并表，使得业绩实现快速增长。内生+外延双轮驱动效应显著：围绕“大安全”产业发展战略，公司自主研发与外延投资并举，不断完善“智慧安全”产品体系，在技术研发及业务布局方面进行了持续投入，2017 年 H1 研发费用达 10783.71 万元，同比增长 67%。同时，公司积极外延拓展，收购华炜科技、满泰科技进入工控安全、军工领域；收购油品电商中经电商及汇通宝切入互联网应用安全领域；

2017年H1数据显示,中经汇通、华炜科技及满泰科技分别实现收入20812.67万元、8728.96万元和6832.83万元,实现净利润7949.12万元、788.63万元和1949.88万元,对公司业绩贡献显著。目前在手订单丰厚,业绩增长基础扎实:目前公司在手订单丰厚,先后中标广东省基层医疗卫生机构管理信息系统项目(3.71亿元)、呼伦贝尔市平安城市二期建设项目(7302.95万元),子公司预中标“智慧涿口”一期项目(总金额5608万元),为公司近两年业绩高速增长提供基础。投资建议:我们预测公司2017年至2019年净利润分别为4.91亿元、6.29亿元和7.54亿元,每股收益分别为0.42元、0.53元和0.64元。考虑到公司目前内生外延驱动下业绩增长态势良好,对比同行业公司估值情况,我们对公司维持买入-A评级,六个月目标价14.70元,相当于2017年35倍PE。风险提示:网络信息安全市场需求不及预期;各并购业务整合不及预期。

东山精密(002384):并购深耕FPC市场,手机和新能源车销售旺盛带动公司业绩向上

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 公司动态:公司发布2017年三季度业绩报告,前三季度实现营业收入104.3亿元,同比上升102.3%,毛利率13.8%,同比上升0.7个百分点,归属于上市公司股东净利润3.7亿元,同比上升151.8%,每股收益0.35元,同比上升150.0%。第三季度单季度实现销售收入43.1亿元,同比上升58.0%,归属上市公司股东净利润2.5亿元,同比上升6304.6%。点评:收购MFLX和产能扩张大幅提升业务收入,置换并购贷款显著减少财务费用:2017年前三季度公司销售收入同比上升102.3%,主要原因是在并购MFLX之后并表获得了较大幅度的收入增长,同时公司在产能方面的提升也是使得公司的收入规模有所增长。2017年前三季度公司归母净利润同比上升151.8%,而公司上半年同比下降21.1%,归母净利润增速由负转正。主要原因是公司获得融资后,本期归还了并购借款,使得其他应付款和长期借款分别减少86.06%和73.43%,公司负债大幅降低导致公司财务费用减少,公司经营情况大幅改善。软板取代硬板以及汽车轻量化趋势下,公司并购MFLX后的FPC业务将得到高速发展:随着MFLX100%股权的并购完成,公司新增了更具高附加值的FPC产品。MFLX主要为消费电子和新能源汽车提供FPC产品:在消费电子方面,FPC迎合了电子产品轻薄化趋势,正逐渐在连接功能方面取代硬板,公司FPC业务有望在替代过程中获得高速发展;在新能源汽车方面,汽车轻量化的趋势下铝、镁合金材料得到广泛应用,这将带动车用结构件FPC产品在新能源汽车的需求将大幅增加。LCM和FPC仍将带动公司四季度业绩高速增长 公司预计在2017年全年归属于上市公司股东净利润6.29-7.01亿元,变动幅度为336%-386%,净利润增速快速上升,显著高于前三季度的状况。公司LCM主要供货于Oppo、华为等国内厂商,随着四季度下游国内智能手机市场仍将处于旺季,公司LCM需求将持续上升。FPC业务主要供货于苹果手机以及特斯拉Model 3车型,随着上述产品将于近期投入市场,公司FPC业务需求将增加,LCM和FPC需求上升将带来公司第四季度盈利能力的提升。投资建议:我们预测公司2017年至2019年每股收益分别为0.71、1.08和1.49元。净资产收益率分别为9.6%、13.1%和15.7%,给予增持-A建议,6个月目标价为37.20元,相当于2017年至2019年52.4、34.5和25.0倍的动态市盈率。风险提示:公司产能扩张不及预期;MFLX新品研发效果不理想;下游终端客户出货量不及预期。

亿纬锂能(300014):动力电池产能持续扩增,前三季度净利润同比翻番

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点 事件:10月25日,公司发布2017年第三季度报告,17前三季度实现营业总收入19.87亿元,同比增长37.21%;归母净利润为3.23亿元,同比增长103.53%,扣非归母净利润2.55亿元,同比增长66.40%。公司17Q3实现归母净利润0.91亿元,同比增长29.81%,扣非归母净利润0.89亿元,同比增长29.97%,符合预期。主要由于锂原电池业务、锂离子消费类电池业务、电子雾化器业务持续稳定增长,动力电池和储能电池产能释放提升业绩以及转让部分麦克韦尔股份带来的收益。动力电池产能释放,拉动业绩快速增长:在新能源车产销两旺的背景下,公司大力发展锂离子动力电池业务,产能扩张迅速,支撑公司业绩快速增长。公司已经拥有4.5GWh三元和2.5GWh铁锂电池产能,预计年内总产能将达9GWh,在规模上将正式跻身动力电池第一梯队。除了产能加速扩张外,亿纬锂能已与众多下游客户签订供货意向协议,有100多款配套车型入选《新能源汽车推广应用推荐车型目录》,更是成功进入了龙头客车企业宇通的供应链。投资高性能锂锰电池项目,扩大锂原电池业务领先优势:10月18日,公司发布了公告称子公司荆门亿纬锂电与荆门高新技术产业开发区管理委员会签订了合同,将投资5个亿在荆门高新区投资建设高性能锂锰电池,从而扩大锂原电池的生产规模以及领先优势。受益于共享经济和物联网的快速发展,锂原电池的业绩保持稳定的增长。同时,今年该业务在海外市场实现了较大的突破,公司在锂原电池的龙头地位稳固。投资建议:在共享经济和物联网市场快速发展的背景下,公司锂原电池业务将继续保持稳定增长,与此同时,第四季度,新能车的产销量将继续增长,对动力电池的需求旺盛,公司动力电池的产能迅速扩张,将继续推动公司动力电池业务实现高速增长,我们维持公司2017-2019年的EPS分别为0.54、0.70、0.86元,对应的PE分别为42.6、32.7、26.9倍,维持“增持-A”的投资评级,6个月目标价为27.00元。风险提示:产能扩张不及预期;新能源车政策风险,新能源车推广不及预期,产品价格下降。

浙江鼎力(603338):定增过会,高增长发展有望延续

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点 三季度维持高增长,业绩符合预期:2017年前三季度公司营收8.66亿元,同增74.15%;归母净利润2.27亿元,同增70.28%。分季度看,第三季度收入3.13亿元,创今年以来新高;归母净利润0.78亿元,同增57.88%,增速环比提升9.21pct,业绩增长符合市场预期。期间费用率控制良好,全年业绩高增长确定性高:前三季度公司期间费用率为11.13%,同比下降0.39pct,费用控制较为合理。其中,财务费用978万,较去年同期增加454万元,主要是受汇兑损失影响及短期借款增加融资费用上升所致。毛利率方面,公司前三季度毛利率42.92%,净利率26.27%,均较

去年小幅下滑，主要是由于原材料价格上升导致毛利减少。总体来看，前三季度营收增长稳定，费用控制合理，全年业绩有望大幅增长。高空作业平台发展潜力大，募投项目获批，奠定长期发展基础：据 IPAF 2015 年报告显示，全球 AWP 保有量约为 112 万台，对应国内 2-3 万的存量，预测我国高空作业平台市场有望保持 CAGR 30% 以上的增速。10 月 18 日公司定增方案获证监会核准批复，预计将募集不超过 8.8 亿元投入大型智能 AWP 平台建设项目。我们认为该项目的落地有助于完善公司产品结构，提升高端产品营收占比，增强公司长期盈利能力。投资建议：我们预测 2017 年至 2019 年公司营业收入分别为 10.80 亿元、15.16 亿元和 21.26 亿元，净利润分别为 2.76 亿元、3.72 亿元、5.13 亿元，每股收益分别为 1.70 元、2.29 元和 3.16 元，维持增持-A 建议，6 个月目标价为 70 元，相当于 2018 年 31 倍的动态市盈率。风险提示：高空平台租赁业发展低于预期；工程机械厂商进入加剧行业竞争；钢材等原材料成本大幅上升；汇率变动风险等。

中国交建(601800)：收购 AECON 发达国家业务布局再下一城

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 10 月 27 日，公司公告下属全资子公司中交国际（香港）控股有限公司与 Aecon Group Inc.（简称 Aecon 公司）就协议收购其 100% 股份订立协议，交易金额预计为 14.5 亿加元（约合人民币 75.09 亿元），交易价格为 20.37 加元每股，溢价 42%。立足长远，布局北美发达国家业务：Aecon 于 1987 年在加拿大多伦多证券交易所上市，总部位于多伦多，在加拿大建筑工程企业中位列三甲，在业界享有较高的声誉，主营业务包括基础设施、能源工程、采矿基建（合同采矿）以及特许经营等四大板块。此次收购作为公司国际化业务布局的一部分，将有助于公司全面进入北美市场，从而进一步推动“五商中交”在发达国家的布局。收购完成后，中国交建与 Aecon 公司将在基建业务板块形成业务协同，增强公司在高端成熟市场的博弈能力，同时也将促进中国交建在能源和采矿板块工程领域的业务。国际化业务路线清晰，海外业务占比持续提升：此次交易是继成功收购美国 F&G 公司、澳大利亚 John Holland 公司、巴西 Concremat 公司之后又一例跨国并购。公司国际化发展模式日渐明朗，传统一带一路等国以项目为基础，欧美发达国家以并购为主要手段，2017 年上半年海外订单占比已提升到 30%，公司向世界一流跨国企业集团迈进的步伐更加坚定，我们相信未来公司在成熟市场展开的并购将更加频繁，手段也将更加的丰富。投资建议：我们长期看好公司的发展前景，鉴于振华重工股权转让事宜尚未完成，暂不考虑其影响，我们预测 2017 年至 2019 年公司营业收入分别为 4716 亿元、5210 亿元和 5759 亿元，净利润分别为 195 亿元、222 亿元、263 亿元，每股收益分别为 1.20 元、1.37 元和 1.63 元，给予“买入-A”建议，6 个月目标价为 24 元，相当于 2018 年 17.5 倍的动态市盈率。风险提示：收购事项尚需股东批准、监管审批、海外订单风险、国外政治风险、国内基建投资不及预期、汇率风险等。

奥联电子(300585)：Q3 净利润增速加快，新产能释放带来的业绩弹性值得期待

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 2017 年前三季度营收 2.95 亿元，同比增长 34.54%，归母净利润 0.46 亿元，同比增长 25.02%。符合市场预期。公司公告 2017 年前三季度实现营收 2.95 亿元，同比增长 34.54%，归母净利润 0.46 亿元，同比增长 25.02%；EPS 为 0.29 元。符合市场预期。其中第三季度单季实现营收 1.03 亿元，同比增长 34.18%，归母净利润 0.16 亿元，同比增长 39.78%；毛利率为 35.86%，净利率为 15.55%，同比分别下降 3.69 个和提高 1.49 个百分点。Q3 净利润增速较前两个季度有所加快，主要是由于商用车行业高景气度带动公司配套商用车的空调控制器、车窗控制器等产品的销量增长较快；内部降本增效，管理费用有所降低。商用车高景气度维持，乘用车进入消费旺季，有利于促进公司 Q4 业绩高增长。受“双十一”及春节因素的拉动，商用车特别是重卡在 Q4 有望继续保持较高的景气度，公司给商用车配套的传统汽车电子如空调控制器、车窗控制器等业务有望实现高增长；年底进入传统消费旺季、购置税优惠政策明年退出带来提前消费等有利因素将给公司配套乘用车的业务带来较快的增长。新产能的陆续投放将有助于公司业绩增速逐季加快。公司 IPO 募资新建的电子油门踏板 300 万套、换挡控制器 100 万套、电子节气门 50 万套逐步建成投产。新产能的释放和客户结构由商转乘，公司业绩有望逐季加快，并带来较大的增长弹性。投资建议：我们预测公司 2017-2019 年每股收益分别为 0.39 元、0.53 元和 0.72 元，净资产收益率分别为 13.4%、16.0% 和 19.2%。维持“买入-A”投资评级，鉴于商用车高增长持续超预期及乘用车因购置税优惠将于明年初退出带来年底的提前消费，上调 6 个月目标价至 32.00 元，相当于 2018 年 6 倍市净率（PB）。风险提示：配套车型销量低于预期；新产能达产时间延迟。

隆鑫通用(603766)：业绩受汇率波动影响 内生性增长依旧强劲

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点 2017 年前三季度公司实现营业收入 72.68 亿元，同比增长 21%；归母净利润 6.91 亿元，同比增长 5.75%，符合预期。受原材料价格上涨等因素影响，公司产品毛利率为 20.03%，同比下降 1.77 个百分点。传统业务表现依旧强劲：分业务看，公司各条产品线均延续了较高的增速。（1）摩托车业务营收 30.65 亿元，同比增长 19.39%。一方面，前三季度摩托车出口销售收入 21.14 亿元，同比增长 30.71%，出口业务已成为摩托车业绩增长的主要驱动因素；另一方面，公司高端产线品质受国际品牌认可，宝马大排量踏板车项目已处于工艺样车阶段，预计年底具备量产条件。我们判断未来公司将依托东南亚、中东、南美等新兴市场扩大销售规模，提升国际市场份额；依托国内消费升级推广 2500cc 以上高端休闲运动摩托车，提高公司利润率。（2）发动机业务营收 18.64 亿元，同比增长 14.24%。非道路用发动机的增长是其主要驱动因素，其中 400cc 排量以上商用动力产品增长 65.60%。与宝马合作的大排量发动机项目已生产和交付 237 台样机，预计 12 月正式量产。（3）发电机业务营收 11.78 亿元，同比增长 17.20%。其中小型家用发电机组营收 5.55 亿元（+23.77pct），主要瞄准国内市场变频发电机升级换代和国际市场市占率的提升，产品具有性价比优势；大型商用发电机组（广州威能机电有限公司）营收 6.22 亿元（+11.91pct），业绩增长点主要来自于①备用电源业务从区域市场向全国市场的拓展；②从民用领域向军工领域的拓展；③从备用电源设备提供商向系统服务商和电

力提供商的转变。 利润增速下滑主要系汇率变动影响：由于人民币对美元汇率升值，形成汇兑损失 8,774.02 万元，使财务费用较上年同期增加 11,576.24 万元；若剔除汇兑损失影响，则净利润的实际内生增长率超过 19%，高于行业增速。 增资山东丽驰，新能源车业务值得期待：10 月 17 日，公司与子公司其他股东共同决定对山东丽驰增资 6000 万元，增资完成后山东丽驰注册资本将增至 3.6 亿元。此前 7 月，子公司获得专用汽车生产资质。我们认为此次增资契合公司新能源机车发展规划，适应城市最后一公里物流运输对汽车产品小型化、电动化的需求，满足快速增长的快递和外卖物流市场的需求，有利于丰富山东丽驰产品结构，扩大销售规模、提升市场竞争力。 通航业务稳步推进，即将进入业绩收获期：在植保产品方面，公司 XV-2 型植保无人直升机在珠海隆华实现小批量量产，大田植保作业标准流程初步建立；XV-3 警用无人直升机也在按计划进行研发试制工作。我们认为，通用航空市场空间大，规模扩张快，在国内尚属“蓝海”市场。隆鑫在航发产品上具有深厚的积累，对 CMD 的并购也将大幅扩充公司技术实力。目前公司已通过农业植保初步进入专用航空器市场，预计在不远的将来通航业务有望成为新的利润增长点。 投资建议：我们预测 2017-2019 年营业收入分别为 102.98 亿元、122.31 亿元和 144.10 亿元，净利润分别为 10.06 亿元、12.43 亿元、14.25 亿元，每股收益分别为 0.48 元、0.59 元、0.67 元，给予“买入-A”建议，6 个月目标价为 9.6 元，相当于 2018 年 16 倍的动态市盈率。 风险提示：新业务拓展不及预期；出口汇率波动；原材料价格大幅波动等。

绿盟科技(300369)：短期业绩出现下滑，公司基本面保持向好态势

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】2017 年 10 月 26 日，公司公布 2017 年三季度报。2017 年前三季度，公司实现：营业收入 53277.89 万元，同比增长 3.39%；归母净利润-5814.10 万元，同比下滑 501.00%。报告期内公司部分项目实施进度及收入确认时点比原预计延后，导致收入增长低于预期，加上研发、销售持续投入，使得公司前三季度业绩出现下滑。 毛利率上升、经营活动现金流改善，公司基本面保持向好态势：公司毛利率始终处于行业高水平，彰显公司产品与服务竞争力。2017 年前三季度，公司业务综合毛利率为 79.26%，相比 2016 年提升 1.45 个百分点，在激烈的市场竞争环境下依然保持在高位。此外，我们看到公司 2017 年前三季度销售商品、提供劳务收到的现金为 70070.05 万元，同比增长 14.95%；经营活动产生的现金流量净额为-9062.96 万元，相比去年同期-9560.58 万元有所改善，我们认为尽管公司短期业绩表现不理想，但基本面依然呈现向好态势。此外，根据公司 2017 年股票期权和限制性股权激励计划，考核指标要求 2017 年营收增长 15%。 云安全时代推进 P2SO 战略，业绩弹性增长空间值得期待：根据赛迪数据，到 2019 年我国网络信息安全产品市场规模预计将超过 600 亿元，云计算应用普及将为安全行业带来技术变革和新的发展空间。公司 2015 年即提出 P2SO 战略，从传统产品模式向解决方案和安全运营模式转化，业务转型逻辑符合云安全发展趋势，并具备抗 D、漏扫等关键技术优势，未来增长空间值得期待。 投资建议：我们预测公司 2017 年至 2019 年净利润为 2.74 亿元、3.91 亿元和 5.14 亿元，对应 EPS 为 0.34 元、0.49 元和 0.64 元。我们认为尽管收入延后导致三季度业绩下滑，但公司基本面总体向好，并持续看好公司云安全业务成长性，对比同行业公司估值，给予公司 36 倍 PE，六个月目标价 12.24 元，维持买入-A 评级。 风险提示：网络信息安全市场需求不及预期；公司云安全业务开展不及预期；证券市场系统性风险。

亿联网络(300628)：经营业绩高质高量增长，彰显 SIP 行业龙头本色

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

【事件】近日，公司发布 2017 年第三季度业绩报告。2017 年 1 月-9 月，公司实现：营业收入约 10.64 亿元，同比增长约 55.44%；归母净利润约 4.78 亿元，同比增长约 59.25%。根据公司发布的财务数据来看，我们看到应收账款保持平稳，现金流保持正向增长态势。 毛利率水平有所回升，销售和管理费用管控得当：2017 年 Q2 由于市场竞争带来的产品降价使得公司的毛利率同比 2017 年 Q1 有所下降，但是 2017 年 Q3 公司的毛利率有所回升，提升约 0.3 个百分点，达到了 62.4%。费用方面，2017 年 Q3：销售费用环比 2017 年 Q2 增长约 3.42%；由于 VCS 研发团队的建设，管理费用环比 2017 年 Q2 增长约 22.28%；总体来看销售费用和管理费用还是管控得当。在毛利提升以及费用管控得当的驱动下，2017 年 Q3 归母净利润增速超过了营收的增速，且净利润率也达到了今年以来的新高，约 45.5%。 SIP 电话和 VCS 产品双轮驱动，公司 2017 年营收有望实现高速增长：公司披露的 2017 年 H1 业绩报告数据显示，2017 年 H1 的 SIP 电话的收入增速约 57.12%，是公司自 2013 年以来的最好水平，我们认为在公司市场拓展力度不断加强的驱动下，SIP 电话 2017 年有望保持增长态势。VCS 产品方面，随着 VCS 产品的成功研发以及渠道的逐步建立，公司的 VCS 产品也有望保持高速增长。总体来看，我们认为在 SIP 电话和 VCS 产品的双轮驱动下，公司 2017 年全年的营业收入有望实现高速增长。 投资建议：根据公司第三季度业绩报告情况，我们调整公司 2017 年至 2019 年每股收益预测值至 4.43 元、6.05 元和 7.93 元。在同行业天孚通信、新易盛等公司约 48 倍的行业平均估值水平基础上，给予公司 40 倍的 PE。6 个月目标价 177.20 元，调整投资评级至买入-A。 风险提示：公司的 SIP 电话终端销售不及预期会使公司业务收入不及预期；次新股市场的波动也会影响公司的股价走势；证券市场的系统性风险。

【华金 TMT-电子 京东方成都 6 代 AMOLED 线量产点评】

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

新闻：上周京东方成都第 6 代柔性 AMOLED 生产线提前量产并交付，交付对象包括华为、OPPO、VIVO、小米、中兴、努比亚等厂商。 点评：近年来智能手机市场对柔性 AMOLED 显示屏的需求急剧增加，柔性基底可以打造更轻薄的手机机身，AMOLED 的自发光可以更好满足全面屏窄边框和异性切割的设计需求。一直以来，柔性 AMOLED 产能由韩国面板厂商垄断，韩国目前在全球 OLED 产能中占据 93%，受上游材料、设备和技术限制，国内面板厂难以快速打破行业格局。 京东方成都第 6 代线是继三星之后全球第二条量产的柔性 AMOLED 生产线，打破行业垄断，虽然三星在 OLED 领域的地位还难以撼动，但一定程度上缓解了现阶段产能不足的问题。 京东方 6 代线设计产能为每月 4.8 万片，满产之后可以 7000 万部手机的显示屏需求，除了成都 6 带线，京东方绵阳第 6 代柔性 AMOLED 产线也将于 2019 年建成投

产,进一步补充产能需求。除了京东方外,天马在武汉投资 120 亿的 AMOLED 6 代线预计年内实现量产,和辉光电上海 6 代线 2019 年二季度量产,还有华星光电、信利电子等 2020 年后可实现量产,大陆面板厂商在全球 OLED 产能将持续提升。由于面板产业技术、资金和时间壁垒很高,建议积极关注在量产上具备先发优势的京东方和深天马。

中青旅三季报点评

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件:公司前三季度实现营业收入 77.11 亿(-0.31%),归母净利润 5.01 亿(+14.25%),扣非后归母净利润 3.69 亿(+9.98%),每股收益 0.69 元。Q3 单季度实现营收 29.50 亿(+6.92%),归母净利润 1.54 亿(+27.27%)。1、乌镇景区 Q3 增速亮眼,古北水镇客单价快速提升:前三季度乌镇景区实现营收 12.37 亿/+20.27%,利润 5.97 亿/+23.34% (含 2.6 亿补贴);累计接待游客 802.65 万/+13.76%,其中东栅 375.95 万/+12.78%,西栅 426.70 万/+14.73%。其中 Q3 单季度实现营收 4.53 亿/+39.92%,客流量 290.03 万/+26.03%。去年 9 月受 G20 峰会限流造成景区客流基数相对较低,今年 Q3 客流量同比增长 26.03%,超预期;另外乌镇门票已于 8 月份提价,增厚景区业绩,根据之前深度报告预测,乌镇门票提价后 2018 年将新增收入贡献 1.16 亿。古北水镇前三季度接待游客 226.61 万人次/+17.77%,实现营收 7.85 亿/+39.35%,人均客单价 346.55 元,较去年同期的 293.12 元增长 18.22%。我们认为古北水镇地处人均消费能力较高的北京地区,辐射京津冀近 5000 万人口,古镇有望凭借稀缺的资源区位优势复制乌镇成长能力,未来客流和业绩将稳步提升。濮院项目积极推进中,预计 2019 年开放部分核心景区。2、旅行社业务多元化发展,整合营销业绩下滑拖累公司营收增速:公司旅行社业务稳中求进,积极发展多元化业务,报告期内举办夏令营、研讨会、公益骑行等不同类型的创新服务活动,在产业领域寻求差异化的竞争;遨游网围绕大健康领域积极布局,打造内涵丰富的康养产品。子公司中青博联围绕整合营销业务价值链,持续挖掘、覆盖客户需求,承办多场国内外知名会议,但受宏观经济环境、项目周期性因素影响,2017 年前三季度中青博联营业收入同比下降 13%;山水酒店受整个行业复苏向好影响,前三季度营收同比增长 13.69%;策略性投资方面,风采科技和创格科技均保持稳定增长。3、投资建议:看好乌镇、古北水镇的资源稀缺性,以及随着大众休闲游的到来,南北双镇的价值将进一步凸显,维持“买入-A”评级。4、风险提示:1、天气等自然灾害影响景区客流量;2、濮院项目开发进展不及预期;3、旅行社业务亏损持续扩大。

【财经要闻】

1.财政部:财政部再次在离岸市场发行主权外币债券具有十分重要的意义

财政部副部长史耀斌:相隔 13 年,财政部再次在离岸市场发行主权外币债券,具有十分重要的意义。这将站在历史新起点上继续推进中国财金领域对外开放,支持香港国际金融中心建设与发展,利好中资企业在境外融资。

2.工信部:将加大移动物联网芯片研发力度,推动标准化

信息通信发展司司长闻库表示,下一步,我们将从以下几个方面重点入手,进一步推动移动物联网建设的繁荣发展。一是进一步完善网络的覆盖,特别是推进网络的深度覆盖。二是在芯片上要加大研发力度,尽快形成多厂家、多企业的规模供货能力,满足市场的要求。三是要加大应用和开发推广力度,要推出更多面向普通公众用户的各类个性化的应用,推动面向公众应用的平台建设。四是推动标准化,要推动研究简单、通用的通信模块连接物的统一接口,从而促进 NB-IoT 广泛的普及。

3.工信部:研究制定推动企业上云的政策措施和实施指南

信息通信发展司司长闻库表示,工信部将务实推动云计算产业的发展。一是要做好《云计算发展三年行动计划》的落实工作,研究制定推动企业上云的政策措施和实施指南,全面推动云计算在各行业的应用普及。二是加强产业载体建设,支持地方主管部门联合云计算骨干企业建立公共服务平台,推动软件企业积极发展各类 SaaS 服务。三是加快推进云计算的标准化工作,积极培育和发展团体标准,支持实质性参与国际标准的制定。四是持续提升关键核心技术能力,支持第三方机构开展云服务能力测评,引导云计算企业提升服务水平、保障服务质量。

4.科技部:召开新能源汽车发展座谈会

万钢部长与专家组进行了充分交流讨论,对当前新能源汽车的热点问题和最新发展趋势进行了梳理和研判。他指出,当前新能源汽车的发展已高度国际化,其发展潮流不可逆转。汽车产业转型不是一般的转型,涉及能源、环保、交通等一系列问题的解决。一方面要对我我国新能源汽车存在的问题和差距保持清醒,另一方面更要对我国十多年来提出并坚持的“纯电驱动”技术发展路线充分自信。要认真总结分析,加快推动以企业为主体,产学研紧密结合的市场化科技创新机制,不断提升我国新能源汽车技术水平和市场竞争力。

5.商务部等:向全国复制推广开放型经济新体制综合试点经验

商务部联合印发通知通知，2016 年以来，济南市、南昌市、唐山市、漳州市、东莞市、防城港市，浦东新区、两江新区、金普新区、西咸新区、苏州工业园区和武汉城市圈等 12 个试点地区坚持以制度创新为核心，大胆试、自主改，实现自我突破，围绕试点任务积极探索，取得阶段性成效。经各有关部门研究同意，确定了首批向全国复制推广的试点经验，包括“重资本轻资产”招商模式、“即报即放”出口食品检验检疫方式、企业登记全程电子化、科技金融创新发展模式等 24 项内容。

6.商务部：在促进“一带一路”国际合作等工作上狠下功夫

商务部要求部署好明年工作开局。在增强消费对经济发展的基础性作用、推动形成全面开放新格局、促进“一带一路”国际合作、建设开放型世界经济等工作上狠下功夫，特别是要全力办好首届中国国际进口博览会，以实际工作成果来检验学习成效。

7.农业部：前三季度农业农村经济平稳，农民增收有托底

农业部农情调度表明，今年粮食有望继续获得丰收，保持在 12000 亿斤以上，仍是丰收年。今年夏粮产量 2810 亿斤，同比增加 0.9%，优质强筋弱筋小麦占比达 27.5%，提高 2.8 个百分点；早稻产量 635 亿斤，同比下降 3.2%。截至 10 月 17 日，全国秋粮收获超过七成。水果、茶叶、蚕桑等作物生产基本稳定。

8.统计局：1 - 9 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 55846 亿元

统计局：1 - 9 月，全国规模以上工业企业实现利润总额 55846 亿元，同比增长 22.8%，增速比 1 - 8 月加快 1.2 个百分点。9 月，规模以上工业企业实现利润总额 6621.8 亿元，同比增长 27.7%，增速比 8 月加快 3.7 个百分点。

9.环保部：今年前三季度全国 338 个地级及以上城市平均优良天数比例为 79.4%

环保部：今年前三季度，全国 338 个地级及以上城市平均优良天数比例为 79.4%；PM2.5 浓度为 41 微克/立方米，同比下降 2.4%。其中，京津冀区域 PM2.5 同比上升一成左右。

10.工信部：回应互联网套餐转换问题，已约谈三家运营商

针对近日用户普遍反映的互联网套餐的转换问题，工信部信息通信发展司司长闻库在发布会上表示，已约谈三家运营商，要求企业采取措施，在除了双方合约另有约定外，不得限制用户的资费选择权。

11.深圳：预计今年深圳机器人产业规模将突破 800 亿元。

深圳市机器人协会秘书长毕亚雷表示，深圳机器人产业尤其是服务机器人产业近年来发展十分迅猛，平均增长速度超过 24%，预计今年深圳机器人产业规模将突破 800 亿元。

12.发改委：严厉打击煤炭行业哄抬价格和价格垄断行为

发改委 27 日发布关于做好迎峰度冬期间煤炭市场价格监管的通知，严厉打击煤炭行业哄抬价格和价格垄断行为，各地在巡查检查中一旦发现煤炭生产流通企业、煤炭行业相关社会组织、煤炭价格指数编制企业，以及其他为煤炭交易提供服务的单位，存在捏造、散布涨价信息，扰乱市场秩序，推动煤炭价格过高过快上涨的行为，要依法严肃查处。一旦发现有关企业、港口库存存在异常情况，要深入排查是否存在恶意囤积煤炭的行为。发现苗头性、倾向性情况，要及时予以提醒告诫，经告诫后仍继续囤积，推动煤炭价格过高过快上涨的，要依法严肃查处。

13.央行：建立多层次、广覆盖的数字金融组织体系和产品体系

央行金融市场司司长纪志宏：引导并发挥好金融科技对普惠金融的支持作用，夯实普惠金融服务的基础设施；建立多层次、广覆盖的数字金融组织体系和产品体系，支持传统金融和新兴金融互学互鉴、相互发展；形成鼓励数字普惠金融发展的政策体系，构建相应的金融法律和监管框架。

14.银监会：要应用监管科技去监管金融科技

银监会李均峰：要应用监管科技去监管金融科技，目前正在构造多维度的监管科技体系，包括行业协会的授信系统、监管信息系统的构建、国家有关部门的互联网金融信息科技平台的构建，同时还要应用监管科技的手段，利用大数据对数字普惠金融实现监管。

15.雄安新区：成为河北省国地税全方位深层次合作试点

河北省国税局、省地税局共同制订了《进一步推进国地税合作深度融合工作方案》，将充分利用信息化手段，打造以“一网通办、一表集成、国地联办、一次办结”为主要内容的便捷式服务体系，为纳税人提供国税、地税无差别办税服务。国地税共同梳理税收优惠政策，纳税人通过一张清单，可同时了解两部门的优惠政策及相关办理流程。今年年底前，在雄安新区开展全方位、深层次的国地税合作试点

16.北京：“十三五”期间将实现“0.9公里充电圈”

北京城市副中心正在高标准打造绿色出行示范区，今年将新建 1895 台充电桩，“十三五”期间将实现“0.9 公里充电圈”。国网北京通州供电公司发展策划部负责人表示，下一步将继续优化城市副中心充电设施建设方案。

17.深交所：深化改革补短板，着力抓好对创新创业企业服务

深交所要求牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，深化改革补短板，着力抓好对创新创业企业的服务，使更多创新型企业及时得到资本市场的支持，以促进多层次资本市场稳定健康发展，努力建成具有国际竞争力的多层次资本市场体系。

18.上证指数报 3416.81 点，上涨 0.27%

上证指数报 3416.81 点，上涨 0.27%，成交额 2123.77 亿。深证成指报 11444.52 点，下跌 0.15%，成交额 2508.51 亿。创业板指报 1896.22 点，下跌 0.76%，成交额 664.09 亿。两市合计成交 4632.28 亿。从盘面上看，银行、保险等板块涨幅居前。

19.恒生指数涨 0.84%，报 28438.85 点

恒生指数涨 0.84%，报 28438.85 点。国企指数涨 1.72%，报 11643.57 点。沪股通净流入 1.27 亿元，当日余额 128.73 亿元。深股通净流入 2.15 亿元，当日余额 127.85 亿元。

20.道指涨幅 0.14%，报 23434.19 点

标普 500 指数收涨 20.67 点，涨幅 0.81%，报 2581.07 点。道琼斯工业平均指数收涨 33.33 点，涨幅 0.14%，报 23434.19 点。纳斯达克综合指数收涨 144.49 点，涨幅 2.2%，报 6701.26 点。标普纳指创纪录新高，得益于亚马逊和谷歌等科技巨头猛涨。

【重点公告】**【采掘】**

美锦能源:关于对外投资收购股权的公告

【传媒】

中国电影:关于全资子公司收购中影巴可部分股权并投资设立参股公司的公告

【电气设备】

中际旭创:关于全资子公司苏州旭创科技有限公司对外投资的公告

麦格米特:关于公司对外投资的公告

向日葵:关于对外投资设立全资子公司的公告

鸣志电器:关于公司在香港设立全资子公司的公告

【电子】

视源股份:关于拟签署投资合作协议的公告

洁美科

【化工】

世名科技:关于对外投资设立全资子公司的公告

安诺其:关于全资子公司引入产业合作方的公告

云图控股:关于控股子公司对外投资的公告

【机械设备】

林州重机:关于全资子公司引入战略投资者的公告

新筑股份:关于对外投资的公告

万讯自控:关于设立东莞分公司的公告

星徽精密:关于对外投资设立香港子公司的公告

【计算机】

荣之联:关于全资子公司签订重要合同的公告

汉邦高科:关于取得实用新型专利证书的公告

恒生电子:关于和关联法人共同投资设立智股网络的关联交易公告

【家用电器】

星帅尔:关于拟收购浙江特种电机股份有限公司 24.98%股权的公告

雅百特:关于对外投资设立香港全资子公司的公告

【建筑材料】

雅百特:关于对外投资设立全资子公司的公告

【建筑装饰】

达安股份:关于对外投资设立子公司的公告

诚邦股份:关于投资设立全资子公司的公告

中国铁建:重大工程中标公告

【交通运输】

江西长运:关于子公司江西景德镇长运有限公司拟签署景德镇长运物流园项目合作框架协议的公告

江西长运:关于拟投资设立江西运达基础设施投资有限公司暨关联交易的公告

众兴菌业:关于对外投资设立全资子公司的公告

【汽车】

华达科技:关于设立产业并购基金的公告

【食品饮料】

绝味食品:关于全资子公司参与设立投资基金的公告

【通信】

世纪鼎利:关于签订共建“国际学院”项目合作协议的公告

【休闲服务】

黄山旅游:关于与江西财经大学签订战略合作协议的公告

黄山旅游:关于与上海国家会计学院签订战略合作协议的公告

【医药生物】

景峰医药:关于控股子公司获药品 GMP 证书的公告

泰格医药:关于参与投资苏州建信汉康创业投资合伙企业(有限合伙)的公告

复星医药:对外投资公告

安图生物:关于境外投资的公告

安图生物:关于控股子公司取得医疗器械经营许可证的公告

康美药业:关于子公司对外投资设立子公司的公告

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