

2018年03月20日

晨会纪要(2018年03月20日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 新股周报：新股板块调整，估值中枢下移
- 【宏观策略】 美国寻求对中国进口商品征税，贸易摩擦升级
- 【行业评论】 电子元器件：半导体新技术持续推进，智能终端HOVM新旗舰将亮相
- 【行业评论】 新能源设备：第12周周报：双积分政策即将正式执行，钴价有望持续上涨
- 【行业评论】 新能源设备：动力电池“独角兽”或即将登场，上游供应链有望受益
- 【行业评论】 医药：两会发布机构改革方案，医疗保障局担任医保管理职能
- 【行业评论】 电子元器件：美国或掀对华贸易战，影响尚待征税细节披露
- 【行业评论】 汽车：第12周周报：工信部发布2016年油耗积分情况，考核压力将倒逼车企加速向新能源转型
- 【公司评论】 福耀玻璃(600660)：汇兑损失致全年净利润增速下降，美国工厂开始扭亏贡献利润增量
- 【公司评论】 智飞生物(300122.SZ)年报点评
- 【公司评论】 宋城演艺投资6亿设立西安项目公司，打造《中华千古情》

财经要闻:

1. 住建部：中国要大力发展住房租赁市场
2. 工信部：组织开展第三批制造业单项冠军企业和单项冠军产品推荐工作
3. 商务部：终裁韩国等国进口甲基异丁基（甲）酮存在倾销
4. 科技部：下一步科技体制改革措施主要包括人才驱动、科技资源配置等
5. 发改委：5月1日起适当限制特定严重失信人乘坐火车
6. 生态环境部：中国正研究制定蓝天保卫战三年作战计划
7. 最高人民法院/民政部：签署合作备忘录 建立信息共享机制
8. 央行等五部门：联合发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》
9. 央行：今年将就金融支持住房租赁市场发布相关文件
10. 审计署：密切关注地方政府债务、房地产领域、国产国资等领域的隐患
11. 银监会：印发《做好2018年三农和扶贫金融服务工作的通知》
12. 银监会：银监会对小微企业贷款提出“两增两控”新目标
13. 保监会：印发《关于保险业支持深度贫困地区脱贫攻坚的意见》
14. 外管局：2月银行结售汇逆差519亿元
15. 海洋局：发布《2017年中国海洋灾害公报》和《2017年中国海平面公报》
16. 统计局：全年原煤产量自2014年以来首次正增长
17. 统计局：2月一线城市新建商品住宅销售价格同比下降0.1%
18. 上证指数涨0.29% 报3279.25点
19. 恒生指数涨0.04% 报31513.76点
20. 道指跌1.35% 报24610.91点

分析师

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

报告联系人

王睿
 wangrui@huajinsec.com
 021-20377036

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅
沪深300	4074.25	0.44%
上证综指	3279.25	0.29%
深证综指	1868.05	0.27%
恒生指数	31513.76	0.04%
中小板指数	7581.28	0.24%
创业板指数	1842.92	1.19%
新三板做市指数	930.07	-0.14%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
食品饮料(中信)	2.0%	-0.3%	42.3%
非银行金融(中信)	1.8%	-4.4%	17.0%
医药(中信)	1.3%	4.1%	5.6%
商贸零售(中信)	-0.0%	-3.3%	-13.2%
石油石化(中信)	-0.3%	1.2%	-0.7%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
煤炭(中信)	-4.8%	-4.6%	3.6%
钢铁(中信)	-2.9%	-0.6%	5.1%
农林牧渔(中信)	-2.9%	-8.0%	-17.5%
综合(中信)	-2.9%	-7.6%	-22.2%
交通运输(中信)	-2.6%	-1.4%	-0.3%

重点公告：

火炬电子：股东拟减持 1.99%股份

台基股份：年报拟 10 转 5 派 2 元

奥拓电子：一季报预增 317.67%-367.13%

宏润建设：中标 7.3 亿杭州地铁施工项目

棕榈股份：中标 2.9 亿施工总承包项目

围海股份：联合中标 10 亿 PPP 项目

【行业公司评论】

新股周报：新股板块调整，估值中枢下移

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsc.cn

投资要点 上周行情回顾：上周上证综指、上证 50、中小板指、创业板指、深次新股指数（399678.SZ）分别变动-1.13%、-1.29%、-1.33%、-1.89%和-4.22%，深次新股指数跌幅较大。从每日涨跌幅来看，周一至周五深次新股指数涨跌幅分别为 1.49%、-2.00%、-0.93%、-3.28%和 0.51%，其中，周二、周四跌幅相对较大。2017 年 3 月 17 日至 2018 年 3 月 16 日，上市新股共 362 家，全部开板。上周上涨新股 58 家，周均涨幅 5.79%，上涨家数少于前一周，周均涨幅低于前一周；下跌新股 293 家，周均跌幅 6.05%，下跌家数多于前一周，周均跌幅大于前一周，整体表现弱于前一周。上周涨幅前三十的个股平均 PE_TTM 为 59 倍，估值水平较前一周下降明显。上周涨幅靠前的分别是超频三（周涨幅 34.30%）、伊戈尔（周涨幅 25.32%）以及智能自控（周涨幅 19.84%），最高涨幅小于前一周。上周跌幅前三十的个股平均 PE_TTM 为 63 倍，估值水平延续前一周趋势，继续提升。其中，跌幅前三的分别是南京聚隆（周跌幅 15.93%）、英搏尔（周跌幅 15.57%）以及华夏航空（周跌幅 15.29%），最高跌幅较前一周上升。 估值水平概览：上周全部 A 股、中小企业板、创业板、新股（为 2017 年 3 月 17 日至 2018 年 3 月 16 日上市新股）等四个板块 PE（历史 TTM_整体法，剔除负值）分别为 18 倍、34 倍、43 倍和 36 倍，各板块估值水平较前一周均有不同程度的下降。截至 2018 年 3 月 16 日，2018 年 3 月份上市新股共有 5 家，全部开板。上周，2017 年 1 月至 2018 年 3 月上市且开板新股 PE（历史 TTM_算术平均）分别为 47 倍、55 倍、47 倍、44 倍、52 倍、51 倍、59 倍、49 倍、48 倍、48 倍、44 倍、48 倍、48 倍、47 倍和 40 倍，各月份上市新股估值水平较前一周均有不同程度的下降。从每周开板个股数量和开板新股估值水平来看，上周七一二开板，一字板个数为 14 个，上市至开板日涨幅为 477.25%，开板日 PE_TTM 为 93 倍。 上周发行与上市：从核发批文来看，上周共核发 IPO 批文 3 家，分别是振德医疗、长城股份和伯特利，上市板块均为主板。从新增上市公司来看，由于 2 月 5 日至 2 月 23 日连续三周末核发 IPO 批文，3 月 9 日核发 IPO 批文的三家公司上周处于初步询价阶段，因此，上周无新增上市公司。 风险提示：新股业绩不及预期风险；新股波动较大风险。

美国寻求对中国进口商品征税，贸易摩擦升级

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

事件：据华尔街见闻报道：知情人士向路透表示，特朗普政府正寻求对中国大约 600 亿美元的进口商品征收关税，科技和电信行业将受到重点关注。另据美国政治网站 Politico 报道，美国政府正考虑对电子、电信设备、家具、玩具等 100 多种中国产品征收关税。此外，美国政府还计划对中国投资施加限制。 点评：2018 年 1 月美国货物贸易差额中，对中国贸易逆差为 359.53 亿美元，占其 1 月逆差的 45.92%，按 SITC 一级分类的逆差数值较大的产业为：机械及运输设备和杂项制品。按 SITC 二级分类的逆差数值较大的产业为：电信及声音的录制或重放装置及设备、办公用机械及自动数据处理设备、未列明杂项制品、未列明电力机械、装置、器具及其电气零件、服装及衣着附件、家具及其零件；褥垫及类似填充制品、金属制品、通用工业机械设备及零件和鞋靴。美国对中国贸易逆差较大的产业被征收关税的可能性较大，高盛认为部分美国对中国贸易逆差较大的行业，比如电动工具、电器产品及体育用品等产品类别、体育用品、玩具、珠宝和电视机等消费类电子产品被征收更高关税的可能性较大，空航海导航设备、铁路设备、船舶、家具等被征收更高关税的可能性较小，美国享有贸易顺差的领域，如飞机、大豆和其他农产品中国可以采取反制措施，实施报复性关税。 2 月中国对美国的出口金额占总出口金额的 18.5%，而美国对中国的出口金额占美国总出口金额的比例不到 9%，对中国而言对美贸易的依赖程度较美国对中国的为高，寻求贸易谈判合作对中国更为有利。2017 年净出口对经济的拉动大约为 0.6 个百分点，若中美贸易逆差减少 1000 亿美元，其约占我国净出口额的 25%左右，则净出口对 GDP 的拉动将下降大约 0.15%~0.2%。 我们认为，中美贸易摩擦加剧，美国对从中国进口商品征收更高关税，将抬高中国出口产品的价格，影响中国出口的同时，也将使美国消费者承担更高的物价，从中国进口的产品短时间内美国本土企业也难于生产出足够的替代品，使美国相应产业受益，或许美国想通过贸易谈判中的讨价还价让中国开放更多市场，降低美国资本准入门槛，完善知识产权保护体系等，中美贸易谈判具有一定空间。 风险提示：资本流出超预期，特朗普新政不及预期，贸易环境改善不及预期。

电子元器件：半导体新技术持续推进，智能终端 HOVM 新旗舰将亮相

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 博通暂时中止收购高通，国内市场做强预期显著：本周半导体市场博通在美国政府的否定态度下撤回了收购高通的邀约，作为规模达到上千亿美元的收购项目，来自政府方面的反对可以预期，因此我们认为未来依然有很多的可能性存在。国内市场方面，2018 年度 SemiCon 中国的开幕，在经过了 30 年的发展后，国内的半导体行业在持续强调新技术方面的推进，成为相较于产能扩张更为重要的方向，国内半导体不仅希望做大更希望做强。 消费电子 3 月迎春发布会，HOVM 新旗舰将亮相：消费电子方面，华为 P20，小米 MIX 2S、OPPO R15，Vivo X21 等品牌旗舰机型均将于 3 月下旬发布。从 HOVM 新发机型来看，全面屏、AI 拍摄+双/多摄搭配 AR/VR，面部识别是主要发力点。异型全面屏成为主流，屏占比继续提升；AI 处理器成标配，对拍照性能的提升成为光学升级要点；后置双摄开始普及、其中华为 P20 搭载三摄；屏下指纹识别、面部识别和无线充电创新渗透加速，各大厂商功能创新各有侧重，vivo X21 主打屏下指纹识别、小米 MIX 2S 支持无线充电。2017 年在苹果 iPhone X 的压制下，国产机发布机型较少，新春的密集新品发布将有效刺激手机销量，带来一波出货高峰期，产业链厂商建议关注光学模组厂商欧菲科技（002456）。 上周电子行业走势回顾：A 股中信电子行业指数一级指数下跌 2.4%，跑输沪深 300 指数 1.1 个百分点，在 29 个一级行业指数中位列第 28 位，在经过前期强势反弹后进行大幅调整。海外市场方面，香港资讯科技指数和台湾资讯科技指数走势一致，均略强于市场整体，北美市场费城半导体指数则略有跌幅。 投资建议：我们的观点基于对行业的主要判断如下：1) 短期内终端市场处于相对的淡季，新品发布和库存提升仍然需要时间；2) 半导体产业继续会有产业利好政策推动，数据方面则会略有疲弱；3) 业绩发布的时间窗口临近，以独角兽为代表的主题投资需重视业绩对于市场走势的影响，尤其是在风险方面。由此我们推荐关注生物识别模组及摄像头模组厂商欧菲科技（002456）、声学器件厂商歌尔股份（002241）、外观结构件厂商科森科技（603626）、半导体封测厂商通富微电（002156）和华天科技（002185）。 风险提示：智能终端产品需

求量带来出货量不及预期；终端厂商的创新不足或者创新不获认可；半导体产业政策推进落实速度低于预期；供给扩张速度过快带来产业市场竞争超预期加剧。

新能源设备：第 12 周周报：双积分政策即将正式执行，钴价有望持续上涨

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点：新能源车：双积分政策即将实施，钴价有望持续上涨：3月12日，工信部等四部委发布了“2016年度中国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况”，公告显示2016年度行业平均燃料消耗量的实际值为6.43升/100公里，燃料消耗量正积分为1174.86万分，燃料消耗量负积分为142.99万分，新能源汽车的正积分为98.95万分。油耗积分行业总体表现较好，合资车企积分压力相对较大，部分自主品牌也产生了较多的负积分，例如长城汽车有超过20万分的负积分。双积分政策将于4月1日正式实施，政策将鼓励企业生产更多的新能源车，新能源汽车产量有望逐月攀升，预计第二季度的产销量有望超预期。在原材料方面，上周钴价再创新高，3月16日，MB钴99.8%均价为42.35美元/磅，日涨幅为2.8%，周涨幅为5.5%。此外，3月15日格林美公告称与嘉能可签订战略采购协议，下游企业为保障钴原料的供应，与上游的供应商签订长单的趋势也愈发显著，钴产品需求旺盛将拉动钴价持续上涨，继续重点推荐资源龙头标的（华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业、合纵科技）。此外，上周宁德时代更新了招股说明书，IPO加速，2017年宁德时代以11.84GWh的销量全球排名第一，公司已经进入了宝马、大众等国际一线品牌车企的供应链，建议关注公司上游供应商（天赐材料、杉杉股份、格林美、当升科技、创新股份、科恒股份），目前，宁德时代的估值超过1300亿元，预计上市后，公司的市值将超过2000亿元，届时对应的17年的市盈率将达到50倍。目前，动力电池企业的估值在20-30倍之间，公司上市后，有望拉升动力电池行业整体市盈率水平，推荐（国轩高科、亿纬锂能、东方精工）。风电：“红六省”变“红三省”，18年装机量有望实现反转：近日，国家能源局发布了《2018年度风电投资监测预警结果的通知》，《通知》指出受益于弃风限电情况的大幅改善，内蒙古、黑龙江、宁夏地区解除了风电投资的红色预警，其中宁夏地区直接调为绿色投资区域，超市场预期。目前，我国风电投资红色预警区域仅剩甘肃、新疆（含兵团）、吉林地区。此次三省的解禁是风电新增装机量反转的信号，随着弃风率的持续改善，约100GW核准未建的项目将在19年年底陆续开工，18年的风电行业将有望实现高增长，建议重点关注风电产业链相关标的：金风科技（风机）、天顺风能（风塔）、节能风电（运营）。行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌幅分别为-1.13%、1.28%、-1.28%。其中资源、燃料电池、充电桩石墨烯、风电、电机电控、核电板块分别上涨4.90%、1.86%、0.55%、0.32%、0.15%、0.03%、0.01%。动力电池、CS电力设备、太阳能板块分别下跌-0.04%、-0.52%、-0.73%。资源、燃料电池、风电、电机电控、CS电力设备板块市盈率较上周有所上涨。上周涨幅前五位的股票是东方精工（002611.SZ），格林美（002340.SZ），天顺风能（002531.SZ），雄韬股份002733.SZ，赣锋锂业（002460.SZ），涨幅分别为14.95%，12.36%，10.38%，9.96%，9.91%。新闻回顾：1、3月14日，工业和信息化部在官方网站公示了申报第306批《道路机动车辆生产企业及产品公告》，申报新能源汽车产品的共有102户企业的355个型号，其中纯电动产品共95户企业337个型号、插电式混合动力产品共9户企业13个型号、燃料电池产品共3户企业5个型号；2、3月12日，工信部、商务部、海关总署、质检总局联合发布了“2016年度中国乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分情况”，行业整体燃料消耗量有约1000万正积分。风险提示：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；风电装机不及预期；弃风率改善不及预期。

新能源设备：动力电池“独角兽”或即将登场，上游供应链有望受益

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点：动力电池独角兽，7年登顶全球NO.1：2017年11月3日，宁德时代（CATL）首次披露招股说明书，2018年3月12日，公司更新了招股说明书，公司有望在近期正式IPO。宁德时代成立于2011年，在过去7年间公司随我国新能源汽车产业高速发展，根据最新招股说明书，公司2017年动力电池系统销量11.84GWh，首次超越松下成为动力电池行业全球第一。业绩持续提升，电池系统成本已控制在1元/Wh以下：公司2017年营业收入200亿元，同比增长34%，归母净利润39.7亿元，同比增长31.4%。公司2017年动力系统销售均价1.41元/Wh，同比下滑31.6%，但毛利率依然能够维持在35.25%，其动力电池系统成本已控制在约0.91元/Wh，同比下降19.5%，公司系统成本的降低得益于生产效率的提升和部分原材料成本的控制得当。大客户依赖度降低，三元电池显著放量：公司前五大客户分别为宇通、北京普莱德、吉利、厦门金龙和东风汽车，相较于2016年，前五大客户合计占比由79.5%下降到51.9%，大客户依赖度显著降低。2017年前五大供应商中，除科达利、先导智能，新进格林美、振华新材料和Glencore（嘉能可），前两者主要产品为三元材料，嘉能可是全球最大的钴供应商，可见宁德时代在2017年三元动力电池出货显著增长。锂电材料先声夺人，布局锂资源保障供应：公司锂电材料产能扩张迅速，下游正极材料厂商对公司的三元前驱体产品需求旺盛，2017年公司的锂电材料的产销率达到了113.36%。公司2017H1的锂电材料业务毛利率33.28%，高于锂电材料行业的水平水平。同时，公司全资孙公司加拿大时代拟收购北美锂业股权，持股数量将增加至6776万股成为其控股股东，进一步保障了上游材料的供应。投资建议：宁德时代动力电池技术和规模全球领先，市占率全球第一。同时，公司绑定了国内外的优质车企，产品需求旺盛。未来成功上市后，动力电池系统业务将持续扩张，对上游供应商的订单需求有望持续增加，建议重点关注宁德时代上游产业链标的（锂电设备：先导智能、科恒股份；电解液：天赐材料、新宙邦；隔膜：创新股份；正极材料和前驱体：格林美、当升科技、合纵科技；负极：璞泰来、杉杉股份；结构件：科达利）。风险提示：动力电池价格持续大幅下降、原材料价格大幅上涨、产业政策不及预期。

医药：两会发布机构改革方案，医疗保障局担任医保管理职能

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点 行业新闻：近日，国务院机构改革方案发布，涉及一系列政府部门改革，其中有关医药行业的部门改革包括：（1）组建国家卫生健康委员会，作为国务院组成部门。不再保留国家卫生和计划生育委员会。不再设立国务院深化医药

卫生体制改革领导小组办公室。计划生育部门由最初的单独部门，到与卫生部合并为卫计委，而本次改革则不再保留卫计委，这背后反应的是我国人口结构的深刻改革。本次改革将卫计委的管理职能以及国务院深化医药卫生体制改革领导小组办公室的医改职能统一，更有利于提高医改的效率和执行力。（2）组建国家药品监督管理局：考虑到药品监管的特殊性，单独组建国家药品监督管理局，由国家市场监督管理总局管理，不再保留国家食品药品监督管理局。本次改革的核心是将药品当做商品进行监管，同时新建的国家药品监督管理局剥离了原来食品监管的职能，专注于药品的监管，有利于药监局专注于药品的审批与政策推进。（3）组建国家医疗保障局：将人社部的城镇职工和城镇居民基本医疗保险、生育保险职责，卫计委的新型农村合作医疗职责，发改委的药品和医疗服务价格管理职责，民政部的医疗救助职责整合，组建国家医疗保障局。此前医保管理的职能分散在原卫计委、人社部、发改委、民政部等多部委手中，各个地方对医保管理权限的归属问题争得不可开交，导致医保改革需要协调多部分，改革进展缓慢。改革后的医疗保障局作为独立部门，既管医保目录又管医疗服务价格，大大提高改革的效率。重点公告点评：（1）乐普医疗业绩符合预期，后续发展动力十足：公司发布2017年年报，公司2017年实现营业收入45.38亿元，同比上升30.85%，实现归母净利润8.99亿元，同比上升32.36%。器械板块，公司实现营业收入25.15亿元，同比上升19.64%，是吸纳净利润6.44亿元，同比上升16.84%，其中部分器械相关的新型业务还在培育期，存在一定程度的亏岁，导致了公司器械板块应收增速大于净利润增长。公司支架系统业务超过20%的高速增长，保障了公司医疗器械板块的持续快增长，其中新一代血管内无载体含药（雷帕霉素）洗脱支架系统（Nano）营业收入同比增长33.85%，销售结构中占比持续提升为44.60%。同时，公司自主研发的国内首款植入式双腔起搏器市场推广情况良好，已完成21个省级招标工作。另外，公司核心器械产品的研发工作也进展顺利，其中全降解聚合物基体药物（雷帕霉素）洗脱支架系统（NeoVas）于2017年8月获得CFDA注册受理，有望在2018年内获得注册上市；左心耳封堵器及输送装置项目已完成临床植入，一年临床随访工作已基本完成，正在进行随访数据的整理工作。药品板块是目前成长最快的板块，实现营业收入17.42亿元，同比上升50.76%，实现净利润5.38亿元，同比上升71.09%。截至报告期末，抗血栓药物硫酸氢氯吡格雷中标省份增至28个，硫酸氢氯吡格雷片实现营业收入6.80亿元，同比上升53.94%；降血脂药物阿托伐他汀钙以完成23个省份中标，实现营业收入3.64亿元，同比上升117.64%。核心品种的放量拉动了整个药品板块收入的整体增长。重点公司点评：（1）智飞生物：自产代理齐放量，疫苗龙头打开高成长空间；（2）美年健康：体检龙头价值稳固，大健康平台入口价值值得期待；（3）爱尔眼科：眼科专科龙头企业，国际化布局持续推进；（4）益丰药房：自建与收购并举，内生外延双轮驱动。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%、-1.28%、-1.28%、-1.89%和-1.33%。医药生物板块跌1.29%，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-3.39%、0.22%、-1.31%、-1.23%、-1.25%、-2.73%和-1.34%。风险提示：政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

电子元器件：美国或掀对华贸易战，影响尚待征税细节披露

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

事件：路透社援引知情人士表示，特朗普或许近期内会对总值600亿美元的中国制品开征高额关税，信息技术、消费性电子产品和电信业是主要目标。另据美国网站Politico报道，美国政府正考虑对电子、电信设备、家具、玩具等100多种中国产品征收关税。此外，美国政府还计划对中国投资施加限制。消费电子入美已遭限制，关税实际影响还看后续法规设定：消费电子产品是美国高额关税针对的一部分，因此寄望于进军美国市场的中国电子消费品生产商可能将因此面临新的阻力。华为和小米都将美国市场视为必争的市场，小米计划正式进军美国市场，华为则计划扩大营销力道，不过美国早已经通过各种方式限制我国消费电子产品登陆美国市场，如华为和AT&T在手机销售上的合作在2018年MWC大会期间就受到美国政府及国会的干预而破局。因此贸易战对手机的影响仍待后续观察。并且消费性电子产品高额关税最终成本仍将反映到美国消费者身上，对中国制裁的效果有限。美国此次关税政策的出发点应该是保障美国产业，再配合美国制造的政策，以及专利技术的保护，影响的广度和深度还需看美国详细后续法规设定。限制投资难压半导体发展势头，并购整合还将继续：我国对半导体产业空前重视并采取了一系列的并购整合措施，美国政府对我国并购一直保持警惕，17年菜迪思半导体(Lattice)就由于收购方私人公司有中方背景而被拒绝。虽然地缘政治和贸易壁垒兴起的因素会对半导体产业造成一定影响，但大基金二期资金募集即将收尾，对国内集成电路行业公司的支持在未来长时间内都会持续，行业内的各领域的龙头公司都可能受到加持，推动新一轮企业和资本走上全球半导体并购大舞台，我国集成电路产业实现未来跨越式战略发展趋势确定。电子行业各版块受到影响分化：我们统计了中信电子元器件行业215家上市公司，出口收入占比超过20%的公司共有120家，在电子元器件行业的公司中占比为55.8%，出口收入占比超过50%的公司共有50家，在电子元器件行业的公司中占比为23.3%。从海外营收占比超过50%的具体公司来看，有苹果产业链的德赛电池、超声电子、歌尔股份、立讯精密、奋达科技、蓝思科技、国光电器、环旭电子等，国内封测巨头华天科技、通富微电和长电科技，存储厂商兆易创新及LED和PCB厂商等亦在其列。终端产业链、封测和LED产业链或受到一定负面冲击，具体情况尚待征税细节披露。风险提示：智能终端产品需求量带来出货量不及预期；终端厂商的创新不足或者创新不获认可；半导体产业政策推进落实速度低于预期；供给扩张速度过快带来产业市场竞争超预期加剧；

汽车：第12周周报：工信部发布2016年油耗积分情况，考核压力将倒逼车企加速向新能源转型

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 本周核心观点：I. 英国品牌价值及战略咨询公司Brand Finance公布了2018年全球最具价值汽车品牌百强榜，中国汽车品牌的上榜数从2017年的15个上升至22个，哈弗、吉利、比亚迪的排名分别为16、18和28名，传祺、荣威、欧尚、中通等7个新晋品牌也出现在榜单中。随着技术的积累、车型开发经验的日益丰富及全球化能力的大幅提升，以吉利、上汽、广汽为代表的自主品牌龙头的产品竞争力正在不断增强。我们重点推荐受益于自主龙头崛起的上汽集团、华域汽车、保隆科技、宁波高发、拓普集团、星宇股份，建议重点关注吉利汽车（H股）、广汽集团（H股）等。II. 工信部近日发布2016年新能源及油耗积分情况，长安福特、奇瑞捷豹路虎、长城汽车等44家车企平均燃料消

耗量未达标。双积分政策将于2019年起全面考核，考核压力下各传统车企势必会加速向新能源转型。我们重点推荐受益于新能源汽车销量高增长的产业链标的宇通客车、均胜电子、方正电机、科达利、科泰电源；建议重点关注整车和三电产业链标的比亚迪、华友钴业、寒锐钴业、科恒股份、国轩高科、英搏尔等。 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-1.13%、-1.28%、-1.28%，指数呈普跌态势。汽车板块上涨0.10%，表现较好。各子板块间呈现分化状态，其中商用载客车板块涨幅最大，上涨1.24%；汽车零部件板块呈下跌状态，跌幅为0.67%。 重要新闻分析：据澎湃新闻报道，上海市政府于3月13日表示，关于特斯拉在华建厂一事，双方正在谈判中。上海市政府指出，与特斯拉的谈判一直都是积极的，双方有着共同的目标，即推动中国新能源汽车（包括纯电动车和混合动力车）市场的发展。上海市政府在给路透社的邮件声明中指出，“双方将继续深入研究在华计划，目前所有细节仍在讨论中。一旦有任何决定，我们将会尽快公布。” 【特斯拉在华建厂将有利于降低成本，从而提升其在全球的销量和盈利能力；对中国新能源汽车产业而言，特斯拉入华可能更多的是促进发展而非竞争关系。但是此举牵涉面极广，最后落地时间可能会拖不短的时间。】 重点公司动态：福耀玻璃：2017年公司营业收入187.16亿元，同比+12.60%。归母净利润31.49亿元，同比+0.14%。基本每股收益1.26元，同比+0.8%。 新车上市统计：2018款吉利博越、众泰T700定制版等新车本周上市。 风险提示：汽车销量增速低于预期；新能源汽车补贴退坡对行业的影响超预期。

福耀玻璃(600660)：汇兑损失致全年净利润增速下降，美国工厂开始扭亏贡献利润增量

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 全年营收稳步增长，汇兑损失致利润增速下滑。公司发布2017年年度报告，全年实现营收187.16亿元，同比增长12.60%；归母净利润31.49亿元，同比增长0.14%；毛利率42.76%，比上年减少0.31个百分点；净利率16.82%，比上年减少2.09个百分点。受人民币升值影响，净利润增速显著低于营收增速（2017年汇兑损失3.88亿元，2016年汇兑收益4.59亿元），若扣除此因素，营业利润同比增长17.52%。2017年Q4单季公司实现营收53.16亿元，同比增长5.67%；归母净利润10.05亿元，同比增长3.75%。我们认为未来几年公司营收和盈利有望维持高于行业平均的增速，主要原因在于：1) 中国汽车工业从速度发展转入质量发展阶段，上游零部件市场份额或加速向产品力与品牌力突出的业内龙头集中。2) 国内外新工厂投产带来产能持续扩大，海外市场打开公司成长天花板。3) 全景天窗的应用使得单车玻璃用量进一步提升，同时HUD等高附加值产品有望带来量价齐升。 国内汽车玻璃霸主再图海外，美国工厂扭亏为盈贡献利润增量。根据罗兰贝格2013年数据，福耀在中国市场的占有率约为63%，海外市场市占率20%左右，为全球汽车玻璃巨头之一。通过统计历年产能投放，我们估计公司目前汽车玻璃国内总产能约为2800万套，未来有望提升至3600万套，提升空间接近30%（增量来自天津工厂与苏州工厂）；海外产能接近400万套，未来有望提升至850万套，提升空间超过200%（增量来自美国工厂二期及俄罗斯工厂二期）。2017年公司的美国工厂实现营收3.19亿美元，扭亏并贡献75.45万美元净利润。美国工厂二期的250万套产能预计将于今年上半年投产，新产能的竣工有望持续改善盈利能力并为公司贡献更多利润增量。 单车汽车玻璃使用量逐年上升，高附加值产品带来量价齐升。据盖世汽车网数据，汽车单车玻璃使用量已逐年提升并突破5平方米，未来有望有进一步提升。同时公司已开发出了诸如HUD抬头显示玻璃、隔音玻璃、憎水玻璃、SPD调光玻璃、镀膜隔热玻璃、超紫外隔绝玻璃等高附加值汽车玻璃产品。随国内消费升级的加快，高附加值汽车玻璃需求量将继续提升，公司产品有望实现量价齐升。 投资建议：我们预测公司2018年至2020年的每股收益分别为1.41元、1.65元和1.86元，净资产收益率分别为17.2%、18.6%和19.3%，维持“买入-A”投资评级。 风险提示：国内汽车行业产销量增速不及预计；海外工厂产能释放进度不及预期。

智飞生物(300122.SZ)年报点评

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

智飞生物(300122.SZ)发布2017年年报，公司2017年全年实现营业收入13.43亿元，同比上升201.06%，实现归母净利润4.32亿元，同比上升1,229.25%，EPS为0.27元。同时公司发布2018年第一季度业绩预告，公司2018Q1预计实现归母净利润2.30~2.70亿元，同比上升281.32%~347.63%。 公司2017年业绩实现了迅速增长，一方面由于2016年同期受山东疫苗事件影响，公司二、三季度产品推广缓慢，销售工作基本停滞，导致2016年同期归母净利润基数较低，另一方面，2017年公司经营状况迅速转好，自产产品和代理产品均实现了快速的增长。而公司2018Q1业绩的快速增长，我们认为主要来源于4价HPV疫苗的迅速放量，以及AC-Hib销售良好。 2017年全年公司自主疫苗产品实现销售收入9.89亿元，占公司整体收入的73.69%，其中独家AC-Hib三联苗销售亮眼，我们估计去年销售400万支左右，贡献4亿元左右的净利润。我们预计2018年公司AC-Hib销量有望达到600万支，销售顶峰有望超过1,000万支。 代理方面，公司通过十余年的打磨，构建了全方位的营销网络体系，将默沙东的4价HPV疫苗引入并迅速推广开来，4价HPV疫苗自2017年5月22日获批之后，6月28日即在云南省中标，截至目前，默沙东的4价HPV疫苗已经在云南、河南、北京、上海等26个省（直辖市）级单位完成中标，我们预计，2018年HPV疫苗有望实现150-200万人份的销售，即450-600万支的销售量，给公司带来超过6个亿的净利润，大大增加公司业绩弹性。 在研方面，公司在研管线丰富，公司微卡用于预防结核病的试验已经进入III期临床，微卡作为急需产品，申请上市有望进入绿色通道，预计今年能够投放市场；公司代理的默沙东五价轮状病毒疫苗轮达停已进入优先审批，预计2018年左右上市；公司自研的15价肺炎球菌结合已经获得临床批件，更适合亚洲人民接种。 总体而言，智飞生物(300122.SZ)作为疫苗龙头企业，渠道与产品优势并存，建议重点关注。

宋城演艺投资6亿设立西安项目公司，打造《中华千古情》

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

1、事件：公司公告称与西安世园集团共同出资设立项目公司（宋城持股80%、世园集团持股20%），双方将共同合作打造一台标志性旅游演出《中华千古情》，该项目位于西安灞桥生态区世博园内，占地面积约100亩。签约租期20年，期满

后自动延长 20 年，每年租金 300W 元。另外公司还称 2017/04 与西安曲江大明宫遗址区保护改造办公室签订的西安千古情景区项目合同终止。

2、项目合作方国有背景，有利于保障项目建设顺利开展：世园集团是国有控股公司，大股东西安浐灞生态区管理委员会，其业务范围涵盖世园园区基础生态建设、旅游及会展业务，曾担任 2011 西安世界园艺博览会的前期筹备及建设工作，在项目建设、管理、运营上拥有丰富经验。此次项目公司世园集团持股 20%，有望充分发挥合作方的地方资源优势，利于中华千古情项目的顺利建设。项目公司计划于 2019 年 6 月前完成项目试运营，略晚于此前签约的西安千古情开业时间 2018 年下半年或 2019 年上半年。但此次项目建设周期 12-15 个月，与之前系列的千古情项目差别不大。

3、此次选址上更为合理，上亿客流为中华千古情提供保障：2017 年 1-11 月西安市共接待海内外游客 1.74 亿人次/+20.52%；旅游业总收入 1530.52 亿/+34.15%，西安是历史文化名城，上亿游客数量为中华千古情项目提供了成功保障。此次项目选址位于西安浐灞生态区世博园内，浐灞生态区是欧亚经济论坛永久会址所在地，也是 2011 西安世界园艺博览会的举办地。相比之前的选址曲江大明宫国家遗址公园（门票 60 元/张），西安世博园（免费对外开放、一塔三馆收费）在全市经济社会发展中发挥了重要的引领示范和辐射带动作用。另外世博园的免费开放也有望带动更多游客多次前往园区旅游消费。

4、投资建议：此次中华千古情项目与之前预期的西安千古情项目开业进度差别并非太大，但项目的选址、合作方的背景都更有利于项目的建设和后续运营。结合未来 3-4 年，每年保持 2-3 个轻资产+自主项目开业，业绩增长比较稳定。建议重点关注。

5、风险提示：商誉减值风险、新开业项目进度不及预期。

【财经要闻】

1. 住建部：中国要大力发展住房租赁市场

住建部部长王蒙徽在“部长通道”上表示，下一步将加快住房制度改革，将坚持调控目标不动摇、力度不放松，保持调控政策的连续性稳定性。将大力发展住房租赁市场。加快推进棚户区改造。将大力加强对房地产市场的监管。

2. 工信部：组织开展第三批制造业单项冠军企业和单项冠军产品推荐工作

工业和信息化部办公厅、中国工业经济联合会印发《关于组织推荐第三批制造业单项冠军企业和单项冠军产品的通知》。申请单项冠军产品主要条件：单项产品在全球市场占有率位居前 3 位；生产技术、工艺国际领先，产品质量精良，相关关键性能指标处于国际同类产品的领先水平，优先考虑属于“中国制造 2025”重点领域的产品。

3. 商务部：终裁韩国等国进口甲基异丁基（甲）酮存在倾销

商务部发布 2017 年第 16 号公告，决定对原产于韩国、日本和南非的进口甲基异丁基（甲）酮（以下称被调查产品）进行反倾销立案调查。调查机关最终裁定，原产于韩国、日本和南非的进口甲基异丁基（甲）酮存在倾销，中国甲基异丁基（甲）酮产业受到实质损害，并且倾销与实质损害之间存在因果关系。

4. 科技部：下一步科技体制改革措施主要包括人才驱动、科技资源配置等

科学技术部部长王志刚在十三届全国人大一次会议“部长通道”回答记者提问时表示，下一步科技体制改革措施主要包括人才驱动、科技资源配置等。他表示，在当今世界科技发展大势中，中国要把握住自己的特色。科技创新本质上是人才驱动，要围绕人加强改革。比如在科技政策方面，如何让有创新能力的人得到更多社会尊重。同时，从科技资源配置上，如何分类配置资源也是下一步改革中要做的。他还表示，法律保障、政府这只“手”和市场这只“手”是否可以形成合力也是下一步改革重点。此外，在国际科技合作、科技产业化以及支持更多人参与到科技创新中也将是下一步要通过改革达到的目的。

5. 发改委：5 月 1 日起适当限制特定严重失信人乘坐火车

国家发改委印发《关于在一定期限内适当限制特定严重失信人乘坐火车推动社会信用体系建设的意见》，规定在动车组列车上吸烟或者在其他列车的禁烟区域吸烟的，各铁路运输企业限制其购买车票，有效期为 180 天。该意见 5 月 1 日起实施。

6. 生态环境部：中国正研究制定蓝天保卫战三年作战计划

新组建的生态环境部部长李干杰 19 日在人民大会堂“部长通道”上表示，新组建的生态环境部整合了环境保护部的全部职责和其他 6 部相关职责，工作范围更广，自己感到责任更重，压力更大。李干杰表示，党的十八大以来，我国在生态环境保护、生态文明建设等方面，决心之大，力度之大，成效之大是前所未有的，取得了历史性成就，发生了历史性变革。“目前正研究制定蓝天保卫战三年作战计划，强化执法督察，让人民群众蓝天幸福感明显增强。”李干杰说。李干杰介绍，一方面是突出重点改善因子，即 PM2.5、雾霾天气；二是重点区域，包括京津冀及周边地区、长三角、汾渭平原及其他重点地区；此外，突出重点行业和领域，包括钢铁、火电、水泥、玻璃、焦化、石化以及机动车、散煤燃烧等；同时突出秋冬污染重点时段。

7. 最高人民法院/民政部：签署合作备忘录 建立信息共享机制

最高人民法院近日与民政部正式签署《关于开展部门间信息共享的合作备忘录》，建立信息共享机制。据悉，最高人民法院与民政部通过网络专线实现共享当事人的婚姻登记信息、低保信息（包括家庭收入信息）、社会组织登记信息、涉婚姻和涉社会救助对象收入财产的案件信息、失信被执行人（社会组织）名单信息等。民政部对纳入失信被执行人名单的社会组织加强管理，实施信用约束和联合惩戒。以上共享信息将纳入法院“总对总”网络执行查控系统。

8. 央行等五部门：联合发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》

为进一步支持商业银行拓宽资本补充渠道，提升银行体系稳健性，强化银行支持实体经济能力，银监会、央行、证监会、保监会和外汇局 12 日联合发布《关于进一步支持商业银行资本工具创新的意见》。《意见》主要包括四方面内容。一是积极扩宽资本工具发行渠道。充分发挥境内外金融市场的互补优势，有效运用境内外市场资源，支持商业银行通过多种渠道发行资本工具，通过多种渠道稳步扩大资本工具的发行规模。二是积极研究增加资本工具种类。总结经验并研究完善配套规则，为银行发行无固定期限资本债券、转股型二级资本债券、含定期转股条款资本债券和总损失吸收能力债务工具等资本工具创造有利条件。三是扩大投资者群体。在防范风险的前提下，研究社保基金、保险公司、证券机构、基金公司等机构对商业银行资本工具的投资政策，扩大商业银行资本工具的投资主体。四是简化资本工具发行的审批程序。优化资本工具发行审批流程，完善储架发行机制。

9. 央行：今年将就金融支持住房租赁市场发布相关文件

央行副行长潘功胜接受上证报记者采访时表示，今年将就金融支持住房租赁市场发布相关文件，有望今年上半年出台。对于公募 REITs 推出的时间表，潘功胜表示：“正在与相关部门研究，希望能够尽早展开试点。”

10. 审计署：密切关注地方政府债务、房地产领域、国产国资等领域的隐患

审计署审计长胡泽君近日表示，要促进防范化解重大风险，发挥专业性强、触及面广等优势，密切关注地方政府债务、房地产领域、国产国资等领域的隐患，防范重大风险。促进精准脱贫，按照中央统筹、省负总责，市县抓落实，对贫困地区实现审计全覆盖。严肃揭示挪用、滥用扶贫资金、弄虚作假等问题，促进追责问责。

11. 银监会：印发《做好 2018 年三农和扶贫金融服务工作的通知》

银监会近日印发《做好 2018 年三农和扶贫金融服务工作的通知》。提出 2018 年力争普惠型农户经营性贷款和普惠型涉农小微企业贷款增速总体不低于各项贷款平均增速，扶贫小额信贷和精准产业扶贫贷款增速总体高于各项贷款平均增速。

12. 银监会：银监会对小微企业贷款提出“两增两控”新目标

为着力缓解小微企业金融服务供给不充分、结构不均衡的问题，推动银行业小微企业金融服务由高速增长转向高质量发展，中国银监会办公厅近日印发关于 2018 年推动银行业小微企业金融服务高质量发展的通知。银监会自 2015 年初提出小微企业贷款增速、户数和申贷获得率“三个不低于”目标以来，督促银行业连续三年达标，对缓解小微企业融资难题起到积极作用。为进一步引导银行业聚焦薄弱环节、下沉服务重心，《通知》在继续监测“三个不低于”、确保小微企业信贷总量稳步扩大基础上，重点针对单户授信 1000 万元以下（含）的小微企业贷款，提出“两增两控”的新目标。“两增”即单户授信总额 1000 万元以下（含）小微企业贷款同比增速不低于各项贷款同比增速，贷款户数不低于上年同期水平，“两控”即合理控制小微企业贷款资产质量水平和贷款综合成本；突出对小微企业贷款量质并重、可持续发展的监管导向。

13. 保监会：印发《关于保险业支持深度贫困地区脱贫攻坚的意见》

保监会近日印发了《关于保险业支持深度贫困地区脱贫攻坚的意见》，到 2020 年前实现西藏保险分支机构地市级全覆盖，三区三州其他深度贫困地区保险分支机构县级全覆盖。适当降低深度贫困地区分支机构审批标准。

14. 外管局：2 月银行结售汇逆差 519 亿元

外管局数据显示，2 月，银行结汇 7847 亿元，售汇 8367 亿元，结售汇逆差 519 亿元。1—2 月，银行累计结汇 17859 亿元，累计售汇 18434 亿元，累计结售汇逆差 575 亿元。

15. 海洋局：发布《2017 年中国海洋灾害公报》和《2017 年中国海平面公报》

国家海洋局发布《2017年中国海洋灾害公报》和《2017年中国海平面公报》：2017年我国各类海洋灾害共造成直接经济损失63.98亿元，死亡（含失踪）17人；2017年中国沿海海平面较常年高58毫米，为1980年以来的第四高位。

16. 统计局：全年原煤产量自2014年以来首次正增长

统计局数据显示，2017年，随着国民经济稳中向好，煤炭需求回暖，优质产能加速释放，原煤生产恢复性增长，全年原煤产量35.2亿吨，比上年增长3.3%，是自2014年以来首次正增长。

17. 统计局：2月一线城市新建商品住宅销售价格同比下降0.1%

统计局近日表示，2月，一线城市新建商品住宅销售价格同比下降0.1%；二手住宅销售价格涨幅连续17个月回落。二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比涨幅分别比上月扩大0.4和0.1个百分点。三线城市同比涨幅也分别比上月扩大0.4和0.1个百分点。

18. 上证指数涨0.29% 报3279.25点

上证指数报3279.25点，上涨0.29%，成交额1697.72亿。深证成指报11068.49点，上涨0.16%，成交额2271.31亿。创业板指报1842.92点，上涨1.19%，成交额778.30亿。两市合计成交3969.03亿。从盘面上看，电信运营等板块涨幅居前。

19. 恒生指数涨0.04% 报31513.76点

恒生指数涨0.04%，报31513.76点。国企指数跌0.1%，报12660.46点。沪股通净流入4.81亿元，当日余额125.19亿元。深股通净流入5.41亿元，当日余额124.59亿元。

20. 道指跌1.35% 报24610.91点

标普500指数收跌39.89点，跌幅1.42%，报2712.92点。道琼斯工业平均指数收跌335.60点，跌幅1.35%，报24610.91点。纳斯达克综合指数收跌137.74点，跌幅1.84%，报7344.24点。道指跌超300点，Facebook数据危机拖累科技股。

【重点公告】

【采掘】

*ST钒钛：2017年实现净利润8.63亿元 大幅扭亏

【传媒】

当代东方：一季报预增644.75%

麦达数字：一季报预增50% - 100%

【电子】

火炬电子：股东拟减持1.99%股份

台基股份：年报拟10转5派2元

奥拓电子：一季报预增317.67%-367.13%

【钢铁】

沙钢股份：一季报预增110.00%-160.00%

【公用事业】

绿城水务：股东拟减持不超过1.36%股份

万邦达：签订约9700万元供货合同

【化工】

中国巨石：年报净利增四成 拟10转2派2.5元

神剑股份：控股股东终止4300万股的减持计划

赛轮金宇：终止实施1至3亿元回购股份计划

【机械设备】

华伍股份：拟回购3000万元-1亿元股份

安徽合力：年报净利超4亿 拟10派5元

新莱应材：一季报预增 74.25%-90.10%

【建筑装饰】

东湖高新：正在筹划收购资产

岭南股份：2017 年拟 10 转 13 派 1.75 元

宏润建设：中标 7.3 亿杭州地铁施工项目

棕榈股份：中标 2.9 亿施工总承包项目

围海股份：联合中标 10 亿 PPP 项目

亚翔集成：中标逾 7 亿元工程项目

中国建筑：1-2 月新签合同同比增长 35.5%

【交通运输】

顺丰控股：2 月份速运物流业务营收同比增长 52.79%

申通快递：2 月快递收入同比下降 27.17%

韵达股份：2 月份快递服务业务收入同比下降 25.23%

【汽车】

北特科技：股东拟减持不超过 2% 股份

万里扬：拟回购 1000 万-1 亿股

【轻工制造】

永艺股份：股东拟 6 个月内减持不超过 2.37% 股份

潮宏基：近 13 亿收购思妍丽 74% 股权 实现全资控股

山鹰纸业：2017 年净利润同比增 4.71 倍

【食品饮料】

爱普股份：1.27 亿股限售股 3 月 26 日解禁

【医药生物】

北陆药业：拟收购阳光诺和不低于 51% 的股权

智飞生物：年报净利同比增长 12 倍 一季报预增近 3 倍

柳州医药：2017 年净利润同比增 25.04% 拟 10 转 4 派 6.6 元

双鹭药业：年报拟 10 派 5 元

乐心医疗：与佰客云共同设立区块链研究实验室

【有色金属】

云铝股份：2017 年净利同比增近 5 倍

【综合】

高新发展：联合预中标 2.2 亿元工程项目

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