

## 晨会纪要(2018年03月27日)

## 晨会纪要

### 今日要点：

- 【宏观策略】 新股周报：估值持续消化，彩讯股份上市
- 【宏观策略】 贸易战打响，防范风险的同时寻找结构性机会
- 【行业评论】 轻工制造：中美贸易争端，家具、文娱用品或受影响较大
- 【行业评论】 新能源设备：第 13 周周报：配额制强制消纳可再生能源，钴资源价格持续攀升
- 【公司评论】 塞力斯(603716)：渠道布局持续加码，内生+新项目落地确保公司业绩维持高增长
- 【公司评论】 中国神华(601088)：外延增长可期
- 【公司评论】 兖州煤业(600188)：异地扩张进入收获期
- 【公司评论】 中国重汽(000951)：业绩高增长，重卡高景气周期下核心受益标的
- 【行业评论】 “2017 年我国三大终端药品销售数据”点评
- 【行业评论】 工信部启动新能源商用车积分管理制度研究
- 【公司评论】 【高能环境】拿单势头良好，看好长期增长潜力

### 财经要闻：

1. 李克强：打贸易战没有赢家，不会强制外国企业转让技术
2. 国务院：印发跨省域补充耕地国家统筹管理办法
3. 财政部：出台个人收入和财产信息系统建设总体方案
4. 财政部：将合规光伏扶贫项目列入电价补助目录
5. 工信部：加快发展 5G、新材料等新兴产业

### 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%    |
|---------|----------|--------|
| 沪深 300  | 3879.89  | -0.64% |
| 上证综指    | 3133.72  | -0.60% |
| 深证综指    | 1790.35  | 1.34%  |
| 恒生指数    | 30548.77 | 0.79%  |
| 中小板指数   | 7282.92  | 1.71%  |
| 创业板指数   | 1780.61  | 3.16%  |
| 新三板做市指数 | 919.22   | -0.21% |

### 行业表现前五名

| 行业       | 1 周   | 3 个月  | 1 年    |
|----------|-------|-------|--------|
| 国防军工(中信) | 1.7%  | -3.8% | -26.0% |
| 农林牧渔(中信) | -0.8% | -7.3% | -17.8% |
| 商贸零售(中信) | -2.1% | -3.3% | -15.3% |
| 医药(中信)   | -2.4% | 4.5%  | 4.7%   |
| 石油石化(中信) | -2.7% | -1.0% | -1.1%  |

### 行业表现后五名

- 6.工信部：“十三五”钢铁去产能目标有望在今年提前实现
- 7.商务部：对原产美国、欧盟、日本进口苯酚进行反倾销立案调查
- 8.工信部：推动制造业质量变革要着重完成三大任务
- 9.工信部：加快推动工业互联网平台建设及推广
- 10.工信部：将支持煤炭智能采掘装备研发和推广应用
- 11.证监会：境内金融市场将更多向境外服务提供商开放
- 12.证监会：区块链可能对现行的法律法规产生挑战，要做好过程监管
- 13.央行：人民币跨境支付系统（二期）投产试运行
- 14.商务部：希望欧盟对进口钢铁产品审慎采取保障措施
- 15.国资委：雷凡培任中国船舶工业集团有限公司董事长
- 16.上海：推进海绵城市规划建设
- 17.江苏：最大水面光伏项目启动建设
- 18.上证指数跌 0.6%，报 3133.72 点
- 19.恒生指数涨 0.79%，报 30548.77 点
- 20.道指涨幅 2.84%，报 24202.60 点

### 重点公告：

- 兰花科创：阳化分公司、化工分公司复产
- 贤丰控股：间接持股科技部认定的独角兽企业乐道互动
- 远望谷：推出超高频珠宝标签
- 昆百大 A：与海尔签署战略合作框架协议
- 天际股份：追加投资潮州子公司项目建设
- 梅泰诺：拟作价 34.5 亿元收购华坤道威 100% 股权

| 行业        | 1 周   | 3 个月   | 1 年   |
|-----------|-------|--------|-------|
| 钢铁(中信)    | -7.9% | -7.6%  | -1.1% |
| 家电(中信)    | -6.8% | -0.4%  | 24.8% |
| 非银行金融(中信) | -6.4% | -7.7%  | 9.4%  |
| 建材(中信)    | -6.4% | -4.0%  | -2.8% |
| 煤炭(中信)    | -6.1% | -10.7% | -1.1% |



【行业公司评论】

新股周报：估值持续消化，彩讯股份上市

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

投资要点 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-0.20%、-0.14%、-1.29%、-0.22%和-2.94%，深次新股指数跌幅相对较大。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 2.22%、1.93%、-1.37%、-1.21%和-6.68%，其中，周五跌幅较大。2017 年 3 月 24 日至 2018 年 3 月 23 日，上市新股共 351 家，全部开板。上周上涨新股 85 家，周均涨幅 8.81%，上涨家数多于前一周，周均涨幅大于前一周；下跌新股 258 家，周均跌幅 6.72%，下跌家数少于前一周，周均跌幅大于前一周。上周涨幅前三十的个股平均 PE\_TTM 为 72 倍，估值水平较前一周提升较多。上周涨幅靠前的分别是盘龙药业 ( 周涨幅 44.32% )、九典制药 ( 周涨幅 41.12% ) 以及万兴科技 ( 周涨幅 35.30% )，最高涨幅大于前一周。上周跌幅前三十的个股平均 PE\_TTM 为 39 倍，估值水平较前一周下降明显。其中，跌幅前三的分别是海鸥股份 ( 周跌幅 39.76% )、中新赛克 ( 周跌幅 18.81% ) 以及上海环境 ( 周跌幅 18.52% )，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 24 日至 2018 年 3 月 23 日上市新股 ) 等四个板块 PE ( 历史 TTM\_整体法，剔除负值 ) 分别为 17 倍、32 倍、41 倍和 34 倍，各板块估值水平较前一周均有不同程度的下降。分月份来看，截至 2018 年 3 月 23 日，2018 年 3 月份上市新股共有 6 家，开板 5 家。上周，2017 年 3 月至 2018 年 3 月上市且开板新股 PE ( 历史 TTM\_算术平均 ) 分别为 42 倍、50 倍、49 倍、54 倍、49 倍、49 倍、47 倍、44 倍、46 倍、48 倍、46 倍和 39 倍，其中，除 2017 年 9 月、2018 年 1 月、2018 年 2 月上市新股估值外，其余各月延续上一周的下降趋势。上周无新股开板。 IPO 批文与新增上市：从核发批文来看，上周共核发 IPO 批文 3 家，分别是沃格光电、鼎胜新材和仙鹤股份，上市板块均为主板。从新增上市公司来看，上周新增上市公司 1 家——彩讯股份。 重点公司分析：本周我们重点分析上周上市新股彩讯股份。彩讯股份是一家产业互联网技术和运营服务商，公司连续多年来为中国移动提供 139 邮箱正常运行所需的运营支撑服务。2017 年度，公司软件产品开发与销售营收占比约为 15.68%、技术服务收入营收占比约为 84.30%、系统集成收入营收占比约为 0.02%。经过多年的积累，公司已拥有中国移动、中国电信、国家电网、南方电网、中国平安、兴业银行、南方航空、顺丰速运、苏宁电器、神华集团、国家邮政局等众多优质客户。可比公司网达软件、思特奇、三五互联。 风险提示：新股业绩不及预期风险；新股波动较大风险。

贸易战打响，防范风险的同时寻找结构性机会

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsec.cn

投资要点 一、市场运行情况及大市判断： 上周市场主要指数下跌相对较多，上证综指下跌 3.58%，深证成指下跌 5.53%，中小板指下跌 5.33%，创业板指下跌 5.23%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数下跌 3.22%，周期股指数下跌 5.56%，消费股指数下跌 3.51%，成长股指数下跌 5.78%，稳定股指数下跌 3.75%。上周以中信一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是石油石化、农林牧渔、医药、国防军工，银行，涨跌幅后 5 的行业是家电、煤炭、建材、综合和钢铁。 市场风格方面，继上周创业板底部反弹遇压回调后，进入盘整的大盘在特朗普对钢铝加征关税和持续了七个多月的 301 条款调查即将正式落地等贸易战影响下，市场风险偏好急剧下挫，大盘在周五向下突破走出一根长阴线，目前来看，在指数不稳的情况下，规避风险的同时，可以关注被贸易战错杀的新兴行业龙头：i. 防范风险放在第一位，现今中国对美国的反制只是针对美国钢和铝征税，美国近期对 301 条款调查落实，涉及征收的中国商品规模可达 600 亿美元，中国对美国的反制有可能进一步加大，中美贸易战或进一步升级，建议规避美国对中国贸易逆差较大的行业，比如电动工具、电器产品、体育用品、玩具、珠宝和电视机等行业，以及规避对美国出口金额占总销售额较高的企业；ii. 在防范风险的同时，在市场回调中关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头是否有超跌的机会，在市场的恐慌中适时把握优质个股超跌的机会。如 5G 产业、新能源产业、高端装备制造产业、云计算产业等行业龙头，寻找价值投资机会；iii. 关注中小创将有结构性机会，创业板整体处于纵向相对低估值的状态，市盈率处于 2015 年股灾以来的历史低位。上周创业板进入回调模式，加上这一周指数的下跌，创业板指、创业 300、创业板综等指数均有跌出不少的机会，我们还需要结合中小创和创业板年报利润这一情况，挑选出符合“新经济”发展的业绩优良的创业板中小板个股。 近期是重大会议基本上结束，仍建议关注三大会议之后的投资主线：1) 深化改革方面，建议关注“一带一路”，国企改革，上海自贸港，海南旅游岛，雄安新区新政实施等；2) 高质量增长方面，建议关注受财政扶持的新兴产业龙头以及相关“独角兽概念”龙头个股，如高端装备制造、半导体集成电路、人工智能板块，创投板块等；3) 乡村振兴方面，国家关注新农村建设，建议关注农林牧渔，污染治理、精准扶贫和土地流转等板块投资机会。 二、重大事件回顾 1、证监会：原油期货上市进一步促进金融市场对外开放 2、中金在线：穆迪警告：若贸易战继续升级 美国经济将受到重大负面影响 3、证券时报网：首单房企租赁住房 REITs 一期成功发行 三、宏观基本面 1、上游：原材料价格上涨，工业品指数、农产品指数下跌 2、中游：发电耗煤量上升，水泥价格下跌 3、下游：地产销售环比回升，乘用车销售向好 4、价格：猪价疲软，蔬菜、鸡蛋、水果下跌，布油价格上升 四、资金面 1、上周证监会核准了 3 家企业的首发申请，筹资总额不超过 26 亿元。截至 3 月 23 日，沪深两市融资余额较 3 月 16 日上升 49.19 亿元；融券余额较 3 月 16 日上升 0.32 亿元；融资融券总额较 3 月 16 日环比上涨 0.49%或 49.51 亿元。 2、上周央行公开市场净回笼资金，其中逆回购 600 亿元，逆回购到期 3800 亿元，净回笼 3200 亿元。截止 3 月 23 日，SHIBOR 利率涨跌互现，隔夜 SHIBOR 和周 SHIBOR 利率分别较 3 月 16 日下跌 4.1BP 和 1.86BP，月 SHIBOR 利率较 3 月 9 日下降 7.37BP。国债收益率上升，截止 3 月 23 日，半年期、1 年期和 5 年期国债收益率分别较 3 月 16 日下跌 15.73BP、6.78BP 和 8.72BP，10 年期国债收益率较 3 月 16 日下降 12.42BP，10 年期中债国债收益率和 1 年期中债国债收益率之差收窄至 46BP。截止 3 月 23 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 3 月 16 日下跌了 2.56BP 和下跌了 2.85BP。通过上述短期和长期的数据变化可知，流动性较前一周略有宽松。 五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境改善不及预期。

## 轻工制造：中美贸易争端，家具、文娱用品或受影响较大

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

**投资要点** 3月8日，美国总统特朗普签署备忘录，将对进口钢铁征收25%的关税，对进口铝产品征收10%的关税，该涉及征税的中国商品规模可达600亿美元。3月23日，商务部发布了针对美国进口钢铁和铝产品232措施的终止减让产品清单并征求公众意见，拟对自美国进口部分产品加征关税，该清单暂定包含7类、128个税项产品，按照2017年统计，涉及美对华约30亿美元出口。中美贸易争端引发投资者的担忧，我们梳理了我国轻工制造行业对美出口情况。

**轻工制造行业**：从整个轻工行业来看，2016年我国轻工产品总出口金额约5687.9亿美元，对美国出口金额达1411.5亿美元，占比为24.82%，所以从总体上看，若美国对中国轻工行业改变贸易政策，对我国轻工行业影响较大。从细分行业来看，家具和文娱用品行业对美出口金额较大。2016年美国进口中国家具金额约为209亿美元，对比我国家具及其零件出口金额数据，美国市场约占据我国家具出口43%的市场份额。文娱用品方面，2017年我国乐器及其零件、附件对美国出口金额达4.81亿美元，对美出口金额占总出口金额比例达30.86%；玩具、游戏或运动用品及其零附件对美出口金额达190.42万美元，对美出口金额占总出口金额比例为34.21%。而其他轻工制造子行业如造纸、印刷等出口交货值占其收入比例较低。

**相关轻工制造企业海外收入占比**：由于大部分公司没有直接披露对美国销售收入或出口数据，因此，仅能分析海外收入占比情况。截至2018年3月23日，轻工制造行业共有125家上市公司，从这些行业的2016年海外销售收入占比来看，海外销售收入占比超过20%的共有31家，其中家具、文娱用品等家用轻工行业公司海外销售占比比较高，例如中源家居、创源文化、四通股份、德艺文创、恒林股份、浙江永强等。从主营收入构成来看，中源家居、创源文化、浙江永强等北美洲或美洲占比相对较高。若美国对中国家具、文创用品出口政策发生改变，对美国销售收入占比较高的企业或将带来一定程度的影响。

**投资建议**：由于轻工行业各子行业对美出口金额差异较大，从细分行业来看，造纸、印刷等出口金额相对主营业务收入较低的行业。在家具及文娱用品行业中，由于美国是我国家具最大的出口国以及文娱用品出口美国占比较高，若美国实行对家具、文娱用品行业实行新的贸易政策，从短期来看将会产生较大的影响；从长期来看，我国家具行业近些年不断升级，拓展产品品类，由扩大规模逐渐转变为提升效益，有望进一步占据全球高端市场，并且受益国内城镇化进程不断推进以及消费升级，国内市场有望保持较好的发展，有望缓解国外市场冲击；文娱用品市场随着国内消费水平的提高，艺术教育越来越受到重视，对文娱用品形成长期利好。建议积极关注产品附加值较高、渠道较为完备的公司。

**风险提示**：美国贸易政策改变风险；市场竞争加剧风险；由于大部分公司没有直接披露对美国销售收入或出口数据，因此存在统计口径上问题。

## 新能源设备：第13周周报：配额制强制消纳可再生能源，钴资源价格持续攀升

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

**投资要点**：新能源车：2月新能源车装机量同比增长118%，钴价有望持续上涨：据真锂研究数据，18年2月中国电动汽车市场动力电池装机量为1.04GWh，同比增长了118.33%，延续了1月高增长的态势。从电池类型来看，三元锂大趋势显著，2月三元锂电池的装机量占比为64.76%，与1月相比有所提升，其中在纯电动乘用车市场，三元锂装机占比达74.46%。从电池企业来看，CATL以0.54GWh的装机量排名第一，占比达到了52.17%，较一月提升了2个百分点，比亚迪和国轩高科分别以0.14GWh和0.11GWh的装机量位居2、3名，市场份额分别为13.87%和10.92%。前三家的市场份额高达76.96%，较一月提升了8个百分点，市场集中度进一步提升。18年的补贴政策已落地，在4个月的过渡期中，A00级车的抢装效应有望拉动3-6月新能源车产销量同比高增长，同时，双积分政策将于4月1日开始实施，18年考核油耗积分，19-20年新能源积分比例10%/12%的目标不变，有望拉动新能源车持续高增长。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43.25美元/磅，日涨幅为0.5%，周涨幅为2.1%，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）以及关注三元锂电及材料（国轩高科、当升科技、亿纬锂能、合纵科技、杉杉股份、格林美）。

**新能源**：可再生能源配额制出台，强制消纳可再生能源：3月23日，国家能源局出台《可再生能源电力配额及考核办法（征求意见稿）》，对2018年和2020年各省的可再生能源电力以及非可再生能源电力给出了最低的消费比重。政策明确了5大责任主体，惩罚措施较为严厉，政策的可操作性强，体现了国家对于解决可再生能源消纳问题的决心。2017年全国风光发电量占比为6.7%，18年的平均配比为9.42%，2020年配比为11.81%，相对来说配额制会对责任主体产生较大的新能源消纳压力，利于弃风弃光现象的改善，按5%发电量增速计算，18-20年新增新能源装机量约220-240GW，将促进新能源的新增装机量攀升。配额制的出台将确保完成国家制订的2020年和2030年非化石能源分别达到能源消费比重15%和20%的目标，有效地降低弃风弃光率，促进新能源的装机量，利好风电、光伏、生物质能、海洋能、地热能等可再生能源相关标的。继续重点推荐风机龙头：金风科技，建议积极关注：天顺风能、节能风电、隆基股份、晶盛机电。

**行情回顾**：上周上证综指、深证成指、沪深300涨跌幅分别为-3.58%、-5.53%、-3.73%。其中充电桩、太阳能、燃料电池、CS电力设备、风电、核电、电机电控、动力电池、石墨烯、资源板块分别下跌4.51%、4.75%、4.79%、4.81%、4.95%、5.06%、5.18%、7.34%、8.29%、10.91%。所有板块的市盈率较上周均有所下跌。上周涨幅前五位的股票是成飞集成(002190.SZ)，许继电气(000400.SZ)，金风科技(002202.SZ)，道氏技术(300409.SZ)，双杰电气(300444.SZ)，涨幅分别为12.30%，1.76%，1.05%，0.00%，0.00%。

**新闻回顾**：1、3月23日，国家能源局出台《可再生能源电力配额及考核办法（征求意见稿）》，对2018年、2020年可再生能源电力及非水可再生能源电力给出配额指标；2、3月20日，国家能源局综合司关于《分布式发电管理办法（征求意见稿）》意见的函，函中提出，鼓励企业、专业化能源服务公司和包括个人在内的各类电力用户投资建设并经营分布式发电项目，豁免分布式发电项目发电业务许可。

**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。

## 塞力斯(603716)：渠道布局持续加码，内生+新项目落地确保公司业绩维持高增长

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

**投资要点** 事件：公司发布 2017 年年度报告，公司 2017 年 1-12 月实现收入 9.21 亿元，同比上升 46.74%，实现归母净利润 9,385 万元，同比上升 36.17%，EPS 为 1.32 元。内生稳定增长+外延并购落地，公司业绩呈现高速增长：分季度看，公司 2017 年 Q4 单季度实现营业收入 3.03 亿元，同比上升 79%，实现归母净利润 3,846.68 万元，同比上升 101.36%，公司四季度业绩表现出色。公司 2017 年业绩实现较快的增长，一方面由于内生性的增长稳定，另一方面，渠道外延并购的业绩逐渐显现。毛利率方面，公司 2017 年毛利率 33.68%，同比下降 1.15PCT。净利率方面，公司 2017 年净利率 11.58%，同比下降 0.14PCT。期间费用方面，公司销售费用 8,092 万元，同比上升 58.83%；管理费用 7,243 万元，同比上升 44.18%；财务费用 981 万元，同比上升 19.14%。对应的销售费用率、管理费用率和财务费用率分别为 8.79% (+0.67PCT)、7.87% (-0.14PCT) 和 1.07% (-0.25PCT)。渠道布局持续加码，SPD 业务正式展开：2017 年，公司积极通过自建+收购的方式，积极进行渠道布。公司的渠道布局已经逐渐从优势两湖区域迅速扩展到东南沿海、西部和东北等地区，在山东、河南、江西、河北、内蒙古等新业务区域先后取得合同落地。公司在渠道布局时选择的合同伙伴，多是在当地有良好业务资源，确保了公司在新区业务顺利拓展。2017 年，公司与华润医药、华润凤凰等在山东、河南、湖北等地进行了业务的战略合作，在山东地区，公司利用一年左右的时间已获得 5 个合同落地，进展迅速。同时，公司在原本的 IVD 集约化服务的基础上积极进行业务模式创新，业务范围从原本的检验科集约化业务扩展到医用耗材的整体供应、采购、管理、配送和集中结算，创新性进行 SPD 业务新模式。SPD 业务一方面扩大了单个医院的采购规模和利润体量，另一方面，通过深度参与医院管理，进一步增强服务属性，提高客户粘性。我们认为，公司具有长期集约化供应经验，在 SPD 业务扩展方面优势明显。截至目前，SPD 业务已在内蒙古等地成功落地。积极拓展上游优质供应商，重点打通下游医院客户：公司通过与国内外知名大型体外诊断产品供应商建立战略合作关系，成为其在中国或部分省份的一级代理商，包括西门子、德国 BE、奥地利 TC、梅里埃、BD、科华生物、迈瑞等，通过年度大规模的采购，降低采购成本，单位成本具有一定的优势。报告期内，公司还与 Caprico 合作将流式试剂国产化，建立 Caprico 品牌流式产品在中国的产、销、供体系，提高资产比率，进一步改善公司产品的结构。下游客户方面，公司集约化业务覆盖的客户已经近 60 家左右，通过与客户签订长期（6-8 年，长的 10 年）业务合同，保证公司业绩的持续稳定增长。报告期内，公司集采业务收入 7.42 亿元，占比 80.64%，我们认为，随着公司集采业务的持续推进，集采业务占比有望进一步提升。投资建议：我们认为，2017 年是公司业务布局的一年，2018 后将会逐渐收获，随着内生性增长，以及新增项目的逐渐落地，公司的业绩将会出现大幅的上升，我们预计 2018 年公司集采业务将会出现 50% 以上的增速，毛利率有望逐渐企稳。我们预测公司 2018 年至 2020 年每股收益分别为 1.85、2.67 和 3.52 元，维持增持-A 建议。风险提示：渠道扩张不达预期，竞争加剧，降价风险，政策风险。

### 中国神华(601088)：外延增长可期

杨立宏 yanglihong@huajinsec.cn

**投资要点** 净利润同比增长 98.3%：2017 年公司实现营业总收入 2487.46 亿元，同比增长 35.8%；归属于上市公司股东的净利润 450.37 亿元，同比增长 98.3%；公司整体毛利率 42.17%，同比提升 2.66 个百分点；净利率为 18.11%，较上年提升 5.7 个百分点。EPS 为 2.26 元，拟每股派股息 0.91 元/股（含税）。盈利提升主要来自煤价贡献。2017 年业绩增长的主要动力来自煤炭板块，合并抵消前煤炭板块实现收入 1959.18 亿元，同比增长 49.15%，占收入的比重为 59.79%，实现毛利 60.10 亿元，同比增长 119.00%，占毛利的比重为 58.11%。煤价上升是推动煤炭板块收入和利润增长的最大动力。2017 年，公司煤炭销售均价为 425 元/吨，同比 2016 年上涨 34.07%。四季度费用上升吞噬利润。公司四季度单季营业收入 662.11 亿元，环比增长 6.76%；毛利率 43.50%，环比提升 2.4 个百分点；净利润 93.88 亿元，环比下降 17.17%，单季度 EPS 0.47 元。净利润增速不及收入原因是期间费用吞噬部分利润。内生增长来自电力，收购集团资产即将启动。公司近年资本支出的主要板块为电力板块的投资占比均维持在 60% 左右，远期煤炭和煤化工项目储备充足。根据避免同业竞争承诺，公司将于 2019 年 6 月前启动集团包括神华宁煤、神华国能、煤制油等 11 项资产的收购工作，其中集团煤炭资产在产产能 1.4 亿吨。投资建议：我们公司预测 2018 年至 2020 年每股收益分别为 2.24 元、2.07 元和 2.20 元。净资产收益率分别为 14.1%、12.1% 和 11.9%，给予增持-A 建议。风险提示：经济增长低于预期，环保管制影响超预期。

### 兖州煤业(600188)：异地扩张进入收获期

杨立宏 yanglihong@huajinsec.cn

**投资要点** 利润大幅增长：2017 年公司实现收入 1512.28 亿元，同比增长 47.85%；归属于上市公司股东的净利润 67.71 亿元，同比增长 213.19%；公司整体毛利率 16.63%，同比提升 3.8 个百分点；EPS 为 1.38 元，拟每股派股息 0.48 元/股（含税）。增长动力来自煤炭价量齐升：2017 年公司煤炭产量 8562 万吨，同比增长 28.3%，产量增长主要来自鄂尔多斯和澳大利亚项目投产和联合煤矿收购完成并表。价格方面，2017 年公司商品煤销售均价 501 元/吨，较上年上涨 110 元/吨，幅度为 28.14%。吨煤煤炭生产成本 270 元/吨，同比上涨 27 元/吨，幅度为 12.94%。四季度单季度业绩创 2012 年 3 季度以来新高：公司四季度实现净利润 49.12 亿元，环比增长 24.65%，净利润率为 6.21%。单季度 EPS 和 0.40 元，创 2012 年三季度以来的最高。内生增长动力充足：2018 年公司的增量仍依赖两大新基地的产能释放。鄂尔多斯石拉乌素煤矿、营盘壕煤矿新增核定产能 2200 万吨，澳大利亚地莫拉本煤矿三期工程新增产能 700 万吨；2017 年 9 月 1 日完成对联合煤矿收购，公司权益商品煤产量约为 1600-1700 万吨左右；2019 年山东万福煤矿也将投产运营。上述项目的产能释放是公司未来 2-3 年业绩增长动力，也成为行业内少数的有内生增长的公司。投资建议：我们预计 2018-2020 年公司的 EPS 分别为 1.96 元、1.59 元和 1.88 元，净资产收益率为 17.2%、12.7%、13.8%，公司是煤炭板块中内生增长动力最充足的公司，给予“增持-A”的投资评级。。风险提示：经济增长低于预期；环保监

管风险；汇率风险；煤矿达产不及预期的风险。

### 中国重汽(000951)：业绩高增长，重卡高景气周期下核心受益标的

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

**投资要点** 全年业绩大幅增长，净利润增速高于营收增速，符合市场预期。公司发布 2017 年年报，全年实现营收 373.10 亿元，同比增长 76.67%；归母净利润 8.98 亿元，同比增长 114.64%；毛利率 10.02%，比上年减少 0.52 个百分点；净利率 3.14%，比上年增加 0.59 个百分点。公司 2017 年业绩增幅较大的主要原因在于：1) 充分受益于重卡行业的高景气度（同比+52.4%），公司销量实现了大幅增长（同比+68.0%）；2) 产品结构持续优化，高端车型 HOWO-T 占比提升带动单车盈利上升；3) 通过降本增效减少了期间费用，化解了原材料上涨带来的成本压力。2018 年重卡行业有望延续较高景气度，行业龙头将持续受益。据中汽协数据，2017 年国内重卡销量达到了创纪录的 111.7 万辆，同比增长 52.4%。公司作为行业龙头之一，受益于行业的高景气度明显，2017 年产销量与市占率也迎来同步提升（销量 13.47 万辆，同比增长 68.0%；市场份额增至 12.12%，较上年提升 1.17 个百分点）。受益于超限超载治理下的单车运力下降以及物流、快递等需求的快速增长，我们预计 2018 年重卡行业销量有望达到 100-110 万辆的水平，与 2017 年基本相当。据公司年报披露，2018 年销量目标设定为 14 万辆（较 2017 年增长 3.93%），在行业高景气度延续的情况下，公司完成销量目标的概率较大。高端车型占比提升带动单车均价上升，未来盈利能力存在继续提升的空间。公司高端型重卡 HOWO-T 系列车于 2013 年投放市场，2016 年在总销量中占比已超过 40%，高价值产品占比的提升也带动单车均价持续上升，且开始呈现加速上扬的态势。我们预计随着国内法规要求的提高和消费升级的不断强化，公司 HOWO-T 等高端车型的销量占比有望继续提升，盈利能力有望进一步增强。投资建议：我们预测公司 2018 年至 2020 年的每股收益分别为 1.56 元、1.67 元和 1.71 元，净资产收益率分别为 16.7%、16.0%和 14.9%，维持“买入-A”投资评级。风险提示：重卡行业景气度回落超预期；原材料价格涨幅超预期。

### “2017 年我国三大终端药品销售数据”点评

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

米内网发布数据，2017 年我国三大终端六大市场药品销售额实现 16118 亿元，同比增长 7.6%。从实现药品销售的三大终端的销售额分布来看，公立医院终端、零售药店终端和公立基层医疗终端的市场份额 2017 年占比分别为 68%、22.6% 和 9.4%。近年来三大终端的销售额一直维持增长，但增速均不断放缓，主要原因：(1)医药销售额基数变大；(2)近年来医保资金紧张，医保控费政策的陆续出台限制了医疗费用的支出。我们认为，我国的人口结构正在发生根本上的变化，人口老龄化的加剧一方面增加了医保支出的负担，同时也减少了医保收入的来源，是医保资金紧张的重要原因，因此在未来很长一段时期里，医保控费仍然会是我国医改的大方向。在不牺牲医疗质量的前提下，要保证医保资金的收支平衡，只能对医疗消费的结构进行调整，故而未来研发性价比高、有临床价值的药品和医疗器械仍是行业发展的主旋律，疗效不明显的辅助用药将逐步被清出市场。从终端分布来看，三大终端市场中公立基层医疗终端的市场份额在逐年提高，这与城镇医疗消费基数低、近年发展较快，以及企业主动把渠道逐步下沉、抢占城镇医疗市场均有关系。我们认为，在城市医疗消费市场竞争白热化的大趋势下，渠道下沉将成为企业持续发展的重要选择。

### 工信部启动新能源商用车积分管理制度研究

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

工信部联合商务部、交通运输部、海关总署、质检总局等部门相关司局在北京组织召开“节能与新能源商用车积分管理制度研究”课题启动会。会议明确了节能与新能源商用车积分管理制度研究的总体目标、专题内容及工作机制。新能源商用车积分管理制度的推进，将进一步提升商用车中大巴及专用车的新能源化率。2017 年，新能源商用车销售量 21.2 万辆，占新能源汽车整体销量的 27%；而新能源商用车动力电池装机量为 22.6GWh，占比高达 62%。商用车单车装载电池量比乘用车高很多；商用车量的提升，将明显带动锂电池需求的提升，利好锂电设备行业。我们认为，十三五期间是加快新能源汽车市场化发展，从“补贴政策拉动”转变为“政策+积分制双轮驱动”的关键时点；新能源汽车做为新兴产业，虽面临成本较高、技术未完全成熟、配套不完善等症结，但产业从无到有、从小到大、从弱到强的快速发展是有目共睹的。近几年，下游到上游产业链中涌现了如比亚迪、CATL、汇川技术、先导智能等一批优秀的企业，部分企业已具备与国际巨头 PK 的能力。我们坚定看好新能源汽车产业，上游设备重点推荐先导智能（300450.SZ）。同时具备“技术能力强、客户资源优、产线覆盖广”护城河的，仅此一家！

### 【高能环境】拿单势头良好，看好长期增长潜力

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

公司近期披露三项新项目中标/合同签署情况，包括两项垃圾填埋场封场治理工程及一项垃圾焚烧飞灰安全填埋场 EPC 项目，总金额约 1.66 亿元。拿单势头良好，奠定增长潜力：2017 年四季度以来，公司环境修复、城市环境项目落地势头良好。环境修复方面，2018 年 1-3 月修复订单逾 2.8 亿元；城市环境方面，取得临邑县生活垃圾处理项目，总投资额 6 亿元。截至 2017 年三季度末公司尚可履行订单金额约 75 亿元，2017 年四季度至今公司拿单势头良好，订单充盈为后续增长奠定基础。运营收入占比有望提升，改善公司盈利质量：首先，公司通过外延并购积极拓展危废处置市场，目前公司下属已投运危废处置产能接近 40 万吨（包括近期投资的宏达环保）；另外，生活垃圾焚烧方面，预计泗洪县项目于 2018 年投运，贺州、和田项目已进入实质审核阶段。危废、生活垃圾项目运营收入有利于改善公司盈利质量。风险提示：项目进度不达预期

**【财经要闻】****1.李克强：打贸易战没有赢家，不会强制外国企业转让技术**

国务院总理李克强 26 号在京会见出席中国发展高层论坛年会的外方代表并同他们座谈。李克强表示：中国对外开放的大门将越开越大。中美经贸规模发展到今天的体量靠的是市场力量和商业规则，本质上是互利共赢的。打贸易战没有赢家，对别人关上门也挡住了自己的路。不会强制要求外国企业转让技术，并将进一步加大知识产权保护力度。

**2.国务院：印发跨省域补充耕地国家统筹管理办法**

国办印发《跨省域补充耕地国家统筹管理办法》，以占用的耕地类型确定基准价，以损失的耕地粮食产能确定产能价，以基准价和产能价之和乘以省份调节系数确定跨省域补充耕地资金收取标准。对国家重大公益性建设项目，可按规定适当降低收取标准。

**3.财政部：出台个人收入和财产信息系统建设总体方案**

财政部出台个人收入和财产信息系统建设总体方案，实施个人所得税改革，统一小规模纳税人年销售额标准。

**4.财政部：将合规光伏扶贫项目列入电价补助目录**

据财政部文件要求，经国家能源局、国务院扶贫办审核，现将符合条件的光伏扶贫项目列入可再生能源电价附加资金补助目录，并在财政部网站上予以公布。对于村级电站和集中电站，用于扶贫部分的补贴资金由电网企业或财政部门直接拨付至当地扶贫发电收入结转机构，由扶贫主管部门监督全额拨付至光伏扶贫项目所在村集体。

**5.工信部：加快发展 5G、新材料等新兴产业**

工信部部长苗圩在中国发展高层论坛 2018 年会上表示，要加快发展先进制造业。牢牢抓住新一轮科技革命和产业变革的历史机遇，加快发展新材料、生物医药、电子信息、5G、节能环保等新兴产业，推动互联网、大数据、人工智能和制造业的深度融合，大力培育新动能。要加快传统产业的优化升级，运用市场机制和经济手段，去除无效和低端的产能。

#### 6.工信部：“十三五”钢铁去产能目标有望在今年提前实现

工业和信息化部部长苗圩在“中国发展高层论坛 2018 年会”上谈及钢铁行业去产能。苗圩表示，过去两年，全国已经完成钢铁去产能 1.2 亿吨左右，今年政府工作报告提出再压减钢铁产能 3000 万吨左右，如果到年底能完成压减任务，那么“十三五”去产能目标就可能在今年提前实现。

#### 7.商务部：对原产美国、欧盟、日本进口苯酚进行反倾销立案调查

商务部消息，依据《中华人民共和国反倾销条例》第十六条的规定，商务部决定自 2018 年 3 月 26 日起对原产于美国、欧盟、韩国、日本和泰国的进口苯酚进行反倾销立案调查。

#### 8.工信部：推动制造业质量变革要着重完成三大任务

工信部部长苗圩在中国发展高层论坛上表示，推动制造业的质量变革，要着重完成三大任务。首先是调整优化制造业的产业结构，改造提升传统的产业，培育发展新兴产业。其次，大力发展创新设计、科研开发等生产性服务业，推动制造业向产业价值链的高端去发展。再次是适应消费升级的需要，全面提升产品的质量、服务的质量，注重品牌建设，提高品质层次，使高品质成为新时代中国制造的标签。

#### 9.工信部：加快推动工业互联网平台建设及推广

从工信部获悉，工信部信息化和软件服务业司司长谢少锋、副司长安筱鹏陪同国务院研究室巡视员张泰等调研中国信息通信研究院。下一步，信软司将加强与国务院研究室的沟通，做好工业互联网平台的跟踪研究与政策制定工作，加快推动工业互联网平台建设及推广。

#### 10.工信部：将支持煤炭智能采掘装备研发和推广应用

工信部将联合有关部门重点跟进能源安全保障急需和有效推动能源革命的关键装备技术攻关、试验示范和推广应用，特别是煤炭领域的智能地质钻探装备、高效绿色开采装备、智能开采洗选装备、灾害防治和应急救援装备等，推广智能化无人工作面综采。到 2020 年，我国将基本形成能源装备自主设计、制造和成套能力，关键部件和原材料基本实现自主化。

### 11.证监会：境内金融市场将更多向境外服务提供商开放

中国证监会副主席方星海表示，未来境内的金融市场将更多的向境外的服务提供商，包括期货公司开放，让更多的境外投资者能够参与境内交易，同时也鼓励境内机构、境内投资者能到境外交易，形成交易合作机制，在开放的同时保证金融稳定。

### 12.证监会：区块链可能对现行的法律法规产生挑战，要做好过程监管

中国证监会信息中心主任张野表示，区块链可能对现行的法律法规产生一些挑战，特别是在金融领域，我们不必预料它的未来，但要做好过程监管。区块链发展初期，一方面需市场的充分酝酿，一方面也需政府的顺势引导。

### 13.央行：人民币跨境支付系统（二期）投产试运行

据央行消息，10家中外资银行同步试点上线。自此，CIPS运行时间基本覆盖全球各时区的工作时间，支持全球支付与金融市场业务，满足全球用户的人民币业务需求。下一步，人民银行将继续组织推动CIPS功能的完善，并做好相关配套安排。

### 14.商务部：希望欧盟对进口钢铁产品审慎采取保障措施

商务部贸易救济调查局局长王贺军表示，中方理解欧盟为应对美国对进口钢铁和铝产品采取的征税措施而采取必要行动。但是采取全球性保障措施并不是正确的选择，将进一步加剧美国措施所引起的国际贸易混乱和恐慌局面，对正常的国际贸易秩序造成更加严重的破坏性冲击。中方希望欧盟审慎采取保障措施。

### 15.国资委：雷凡培任中国船舶工业集团有限公司董事长

据国资委消息，中国船舶工业集团有限公司召开中层以上干部大会。中央组织部高选民副部长宣布了党中央、国务院关于中国船舶工业集团有限公司主要领导调整的决定：雷凡培同志任中国船舶工业集团有限公司董事长、党组书记，免去其中国航天科技集团有限公司董事长、党组书记职务；免去董强同志中国船舶工业集团有限公司董事长、党组书记职务；免去吴强同志中国船舶工业集团有限公司董事、总经理、党组副书记职务。有关职务任免按有关法律和章程办理。

#### 16.上海：推进海绵城市规划建设

上海市委副书记、市长应勇主持召开市政府常务会议，研究全面推进海绵城市规划建设；决定再取消和调整一批行政审批等事项；研究加强崇明禁猎区管理，推进世界级生态岛建设等事项。会议原则通过《上海市海绵城市专项规划（2016—2035年）》并指出，要着力形成海绵城市整体格局，制定实施海绵城市治水策略，落实海绵城市分区管控要求，抓紧编制各区、管委会海绵城市建设规划，分期推进建设。

#### 17.江苏：最大水面光伏项目启动建设

江苏省宝应县自去年12月入选全国第三批光伏发电领跑者基地以来，基地建设积极推进，目前已交由投资商现场踏勘启动建设。根据规划，宝应光伏领跑者基地总规划2.08GW，拟分三期建设，预计总投资150亿元，并网后可实现年产值20亿元、税收3亿元。今年重点实施并在年底前实现并网发电的一期项目即达500MW，建设预计利用1.6万亩集中水面。该项目建成后将成为江苏省规模最大的水面光伏项目。

#### 18.上证指数跌0.6%，报3133.72点

上证指数报3133.72点，下跌0.6%，成交额2159.1亿。深证成指报10564.38点，上涨1.19%，成交额2550.09亿。创业板指报1780.61点，上涨3.16%，成交额836.61亿。两市合计成交4709.19亿。从盘面上看，航天航空、软件服务等板块涨幅居前。

#### 19.恒生指数涨0.79%，报30548.77点

恒生指数涨0.79%，报30548.77点。国企指数涨0.57%，报12197.7点。沪股通净流入21.47亿元，当日余额108.53亿元。深股通净流入18.94亿元，当日余额111.06亿元。

#### 20.道指涨幅2.84%，报24202.60点

标普500指数收涨70.29点，涨幅2.72%，报2658.55点。道琼斯工业平均指数收涨669.40点，涨幅2.84%，报24202.60点。纳斯达克综合指数收涨227.88点，涨幅3.26%，报7220.54点。美国三大股指创两年半最大单日涨幅，得益于贸易战担忧情绪降温。

## 【重点公告】

### 【采掘】

兰花科创：阳化分公司、化工分公司复产

美锦能源：拟 50 亿收购陆合集团逾 60% 股权 明日起停牌

兖州煤业：今年煤炭销量目标提高到 1.2 亿吨

### 【传媒】

视觉中国：完成收购 500PX, INC. 100% 股权

帝龙文化：今年一季度净利预增 105%-155%

万润科技：一季度净利预增 70% 至 120%

### 【电气设备】

新雷能：拟 10 派 0.5 元

泰胜风能：实际控制人子女增持计划完成

### 【电子】

电连技术：拟 10 转 8 股

利亚德：去年净利增长八成 拟 10 转 5 派 1.1 元

士兰微：去年净利 1.69 亿元 同比增 77%

拓邦股份：去年净利增长 45.5% 拟 10 转 5 派 1 元

贤丰控股：间接持股科技部认定的独角兽企业乐道互动

远望谷：推出超高频珠宝标签

中京电子：美国市场客户合计销售占比仅约为 3%

### 【房地产】

顺发恒业：去年净利增长 109% 拟 10 派 3.1 元

万科 A：去年盈利 280 亿同比增长 33% 拟 10 派 9 元

招商蛇口：去年净利增长 27.5% 拟 10 派 6.2 元

### 【纺织服装】

万里马：签署《武警部队被装采购合同》

### 【公用事业】

赣能股份：增加江西核电注册资本至 119,327 万元

碧水源：2018 年第一季度业绩预减

鹏鹞环保：拟在亳州投建有机类肥料项目投资额 2 亿元

### 【化工】

岳阳兴长：对新岭化工增资 2000 万元

建新股份：预计今年一季度业绩大幅增长 1949%-2359%

东华能源：2018 年 Q1 净利润预增

中国巨石：今年一季度净利润预增 14109.47 万元以上

蓝晓科技：签订装置设备购销合同

安纳达：关于签署技术合作协议的公告

多氟多：与宁波电子拟共同出资 10500 万元对中宁硅业投资

### 【机械设备】

\*ST 京城：2017 年净利同比实现扭亏为盈申请摘帽

豪迈科技：2017 年净利同比微降拟 10 派 3.75 元

弘亚数控：一季度净利预增 20% 至 40%

精功科技：美国贸易政策对公司经营无不利影响

巨星科技：一季度净利预增 15% 至 35%

### 【计算机】

华胜天成：发布冷链物流解决方案

今天国际：去年净利增长 70% 拟 10 转 8 派 3 元

启明信息：今年重点在智能制造、智慧汽车、智慧城市投入资金

**【家用电器】**

天际股份：追加投资潮州子公司项目建设

澳柯玛：控股股东增持股份计划实施完毕

**【建筑】**

文科园林：10 股配 3 股

**【交通运输】**

圆通速递：拟 10 股派现金红利 1.1 元

飞力达：预计 2018Q1 业绩下滑

珠海港：控股股东承诺不减持公司股票

**【农林牧渔】**

天康生物：子公司获兽药产品批准文号

**【汽车】**

鹏翎股份：美国对中国产品加征关税对公司没有影响

中国重汽：欧 VI 重卡首进香港 首批洗街车交付特区政府

**【轻工制造】**

山东华鹏：终止重大资产重组

索菲亚：2017 年净利同比增 37% 拟 10 派 4.5 元

**【商业贸易】**

藏格控股：全资孙公司签订重大合同

昆百大 A：与海尔签署战略合作框架协议

**【食品饮料】**

龙大肉食：2018 年第一季度业绩预增

会稽山：股东王翊女士减持股份计划届满

**【通信】**

梅泰诺：拟作价 34.5 亿元收购华坤道威 100% 股权

**【休闲服务】**

**【医药】**

广济药业：控股子公司预计 6 月全面复产

金陵药业：2017 年净利同比降逾两成 拟 10 派 1.7 元

开立医疗：集成电路 IC 类零部件多来自美国 但不存在供货风险

千山药机：因资金周转困难 债务到期未能清偿

天士力：去年净利同比增 17% 拟 10 转 4 派 4 元

信立泰：去年净利增长近 4% 拟 10 派 8 元

## 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.com](http://www.huajinsec.com)