

2018年04月02日

晨会纪要(2018年04月02日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 企业逐渐开工, 制造业 PMI 大幅回升
- 【行业评论】 医药: 第二十七批优先审评名单公布, 重磅创新药品上市或将进一步提速
- 【行业评论】 半导体: 产业政策持续利好, 投资判断需谨慎
- 【行业评论】 传媒: 行业年报陆续发布 关注估值底业绩反转标的
- 【公司评论】 润达医疗(603108): 业绩符合预期, 平台价值逐渐彰显
- 【公司评论】 启明星辰(002439): 业绩增长符合预期, 网安龙头开拓业务新空间
- 【公司评论】 上汽集团(600104): 业绩稳增长, 分红创新高, 龙头优势进一步加强
- 【公司评论】 盈趣科技(002925): 创新消费电子助力高速增长, 关注汇率对业绩影响
- 【公司评论】 陕西煤业(601225): 产能扩张与运输瓶颈改善为未来两大亮点
- 【公司评论】 美晨生态(300237): 园林 PPP 业务有望加快释放 双主业携手并进
- 【公司评论】 葛洲坝(600068): 归母净利润再超预期 未来可期
- 【公司评论】 东诚药业(002675): 核药并购稳步推进, 双寡头格局初步形成
- 【行业评论】 挖机 3 月销量超预期概率加大, 重点关注工程机械
- 【公司评论】 【华金 TMT-电子 安洁科技一季报点评】
- 【公司评论】 【赣锋锂业】2017 年归母净利润同比增长 216%, 金属锂产能世界第一

财经要闻:

- 1、国务院: 批准创新企业发行股票或 CDR 试点, 试点企业不低于 2000 亿元市值
- 2、国务院: 聚集金融资源金融支持雄安新区发展
- 3、外交部: 我国将实行高水平的贸易和投资自由便利政策
- 4、四部委: 扶持芯片行业部分企业免征 5 年所得税
- 5、财政部: 深化增值税改革的措施, 进一步减轻市场主体税负
- 6、财政部: 设立国家融资担保基金, 缓解小微企业和“三农”等融资难题
- 7、财政部: 规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为
- 8、商务部: 推进外资促进计划, 扩大利用外资规模
- 9、商务部: 中国对美国 128 项进口商品加征关税
- 10、工信部: 将制定超高清视频产业发展行动计划
- 11、工信部: 大力发展人工智能、5G、车联网等新兴产业新经济, 加快制造业创新中心建设
- 12、国资委: 发挥央企国际资源优势, 服务国家总体外交大局
- 13、发改委: 恩格尔系数达富足标准, 将从五方面推动居民消费升级
- 14、统计局: 3 月官方制造业 PMI 为 51.5, 预期 50.5, 前值 50.3, 制造业扩张提速
- 15、税务总局: 预计 2018 年制造业与服务行业减税规模达 2400 亿

分析师

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

报告联系人

王睿
 wangrui@huajinsec.com.cn
 021-20377036

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅%
沪深 300	3898.50	0.11%
上证综指	3168.90	0.26%
深证综指	1853.72	1.29%
恒生指数	30093.38	0.24%
中小板指数	7443.59	1.12%
创业板指数	1900.48	3.16%
新三板做市指数	917.65	0.13%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
计算机(中信)	9.6%	10.3%	-6.1%
通信(中信)	6.2%	-5.6%	-6.2%
国防军工(中信)	4.7%	-1.1%	-22.4%
机械(中信)	4.2%	-6.8%	-19.7%
房地产(中信)	4.0%	-4.1%	-0.7%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
石油石化(中信)	-1.1%	-5.8%	-2.7%
食品饮料(中信)	-0.7%	-7.1%	30.9%
非银行金融(中信)	-0.7%	-10.4%	8.6%
家电(中信)	-0.4%	-4.0%	24.7%
农林牧渔(中信)	0.3%	-8.3%	-16.8%

- 16、质检总局：切实保持严厉打击质量违法行为高压态势
- 17、生态环境部：将对“2+26”城市钢铁行业开展执法检查
- 18、银监会：将银行数据治理情况与监管评级挂钩
- 19、上证指数报 3168.90 点，涨 0.26%
- 20、港股、欧美股市周五因耶稣受难日休假

重点公告：

- 唐德影视：高云翔非公司签约艺人当前确在悉尼接受警方调查
- 鼎汉技术：成都鼎汉正式开业布局西部地区轨道交通研发基地
- 中粮地产：拟斥资 147.56 亿元入主大悦城地产
- 科大讯飞：主导“新型智慧杭州”一期发展规划设计
- 名家汇：中标 3.35 亿元 PPP 项目
- 千山药机：两名实控人所持股份或被平仓

【行业公司评论】

企业逐渐开工，制造业 PMI 大幅回升

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

投资要点 事件：3月中国制造业PMI51.5，预期50.6，前值50.3，非制造业PMI54.6，预期54.6，前值54.4。 点评：1、受3月企业逐渐恢复开工的影响，制造业PMI较上月大幅上升1.2个点，3月PMI分项中，出厂价格较前值下降0.3个点，主要原材料购进价格与前值持平，生产、新订单、新出口订单、在手订单、产成品库存、采购量、进口、原材料库存、生产经营活动预期、从业人员和供货商配送时间均较上月回升，经济景气度连续3个月下行后反弹。生产经营活动预期上升，表明企业对未来生产前景乐观程度回升。制造业企业景气度回落与高频数据显示结果一致，在3月气温明显回升，居民供暖需求明显下滑的背景下，3月6大发电集团日均耗煤量平均值63.73万吨，高于上月的57.82万吨。 2、或由于去年基数较高影响，企业主要原材料购进价格指数与上月持平，出厂价格指数较上月回落0.3个点，3月PPI或较2月回落。3月企业出厂价格PMI48.9，较上月下降0.3个百分点，主要原材料购进价格PMI53.4，与上月持平。3月原材料购进价格PMI和出厂价格PMI之差为4.5，2月为4.2，企业原材料购进价格与出厂价格之差小幅走阔。 3、内外需均边际转强。3月新订单PMI53.3，较上月上升2.3个点，内需改善明显。新出口订单PMI51.3，较上月上升2.3个点，外需连续2个月边际转弱后反弹，一定程度上与天气回暖，全球企业陆续开工有关，但近期贸易摩擦有加强的可能，或影响后续我国外需走势。 4、大中小企业景气度均回升。3月大型企业PMI为52.4，较上月上升0.2个点，连续21个月高于51.0，较高景气度延续。中型企业和小型企业PMI分别为50.4和50.1，较上月分别上升1.4个和5.3个点。大型企业PMI分项中，新订单、进口和生产经营活动预期较上月下降，生产、新出口订单和原材料库存期均上升；中型企业PMI分项中，原材料库存较上月下降，生产经营活动预期与上月持平，生产、新订单和新出口订单均有所上升，显示中型企业的外需景气度回升；小型企业PMI分项中，新出口订单下降，生产、进口、原材料库存和生产经营活动预期均有所回升，小型企业景气度反弹明显。 5、3月非制造业PMI收于54.6，较上月上升0.2个点，较高景气度延续。就分项来看，新订单、业务活动预期、投入品价格、销售价格、从业人员和存货有所下降，新出口订单、从业人员、在手订单和供应商配送时间均有所上升，我国非制造业景气度回升。从非制造业PMI大类来看，建筑业和服务业景气度分化，受3月企业逐渐恢复开工影响，建筑业景气度回升，3月建筑业PMI60.7，较上月回升3.2个点。服务业景气度回落，3月服务业PMI53.6，较上月下降0.2个百分点，服务业景气度回落，但维持较高水平。 风险提示：流动性紧张超预期；出口环境不确定性冲击

医药：第二十七批优先审评名单公布，重磅创新药品上市或将进一步提速

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.com.cn

投资要点 行业新闻：(1)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，同时分级诊疗等政策的持续推进也加快了基层医疗市场的发展。我们认为，在城市医疗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，基层医疗市场发展空间大。(2)3月28日，CDE官网发布了第二十七批拟纳入优先审评程序药品注册申请公示名单。其中包括沃森生物的13价肺炎球菌多糖结合疫苗(新药上市)和北京诺宁生物的重组十四价人乳头瘤病毒疫苗(新药临床)，我们认为，未来有创新能力和临床急需的药品上市或将进一步提速。 重点公告点评：(1)益丰药房业绩表现靓丽，盈利能力持续提高：公司发布2017年年度报告，公司2017年1-12月实现收入48.07亿元，同比上升28.76%，实现归母净利润3.14亿元，同比上升40.03%，EPS为0.86元。公司业绩的增长，一方面由于老店同比内生性的增长，另一方面，新开门店、收购门店的外延增长带来公司业绩的放量，同时，公司的管理效益也在不断提高。公司坚持“区域聚焦，稳健扩张”的发展战略，继续聚焦中中华东地区的业务，同时积极拓展全国市场，稳步推进新开门店和行业并购。截至报告期末，公司已在湖南、湖北、上海、江苏、浙江、江西、广东七省共开设了2,059家连锁门店，全年净增门店524家，其中公司自建门店349家，新增并购门店167家，新增加盟门店57家，关闭门店49家。在积极扩张的同时，公司严格控制门店的经营效率，2017年公司直营店整体门店日均平效为63.88元/平方米，相比2016年的60.75元/平方米有明显的提升。(2)安图生物业绩符合预期，在研产品助力未来发展：公司发布2017年年度报告，公司2017年1-12月实现收入14.00亿元，同比上升42.84%，实现归母净利润4.47亿元，同比上升27.68%，EPS为1.06元。公司2017年营业收入出现大幅的增长，一方面由于磁微粒化学发光检测试剂收入持续增长，另一方面由于2016年底收购盛世君晖生化业务以及2017年5月收购的百奥泰康并表的影响，我们预计剔除并表因素，公司内生增速在25%-30%左右。公司净利润增速低于营收增速，主要由于产品结构调整对毛利率的影响，以及期间费用率的上升。公司的化学发光业绩持续放量，我们预计2017年公司磁微粒化学发光投放仪器超过800台，带动了相关试剂的快速增长，对应的试剂销售预计达到6亿元左右，我们认为，磁微粒化学发光作为公司的主要业绩增长点，未来仍将保持快速增长的态势。(3)润达医疗业绩符合预期，平台价值逐渐彰显：公司发布2017年年度报告，公司2017年1-12月实现收入43.19亿元，同比上升99.51%，实现归母净利润2.19亿元，同比上升88.26%，EPS为0.38元，符合预期。公司业绩呈现快速增长，一方面由于公司积极扩展市场，业务区域不断扩大，客户数量及收入稳步上升，另一方面，公司通过并购进一步扩大业务区域布局，子公司并表带动了公司业绩的提升，同时，随着公司自产产品体系趋于完善，与现有渠道协同效应进一步加大，推动公司盈利水平的提升。从主要并表公司看，北京东南悦达3月份实现并表，营业收入4.87亿元，净利润5,190万元，公司持股60%；长春金泽瑞8月并表，营业收入2.07亿元，净利润4,161万元，公司持股60%。 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。（5）安图生物：化学发光持续放量，在研产品助力未来发展。 医疗板块一周行情回顾：从行业指数上看，本周上证综指、深证成指、沪深300、创业板、中小板分别涨跌0.51%、4.11%、-0.16%、10.11%和3.96%。医药生物板块涨6.05%，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8.47%、5.18%、4.40%、7.11%、5.52%、9.61%和6.17%。 风险提示：政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

半导体：产业政策持续利好，投资判断需谨慎

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 新闻事件：财政部发布“关于集成电路生产企业有关企业所得税政策问题的通知”，为进一步支持集成电路产业发展，现就有关企业所得税政策问题通知如下：1) 2018年1月1日后投资新设的集成电路线宽小于130纳米，且经营期在10年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照25%的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。2) 2018年1月1日后投资新设的集成电路线宽小于65纳米或投资额超过150亿元，且经营期在15年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第五年免征企业所得税，第六年至第十年按照25%的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。 点评： 产业政策持续加码，国家全方位支持集成电路产业：从我们国家集成电路的发展过程中可以看到，利用财税政策的“两免三减半”和“五免五减半”来支持集成电路产业的发展由来已久，并且产业政策的推动并不区分企业性质，仅考虑投资规模和技术节点，因此是针对纳税主体在中国境内的所有企业，显示了国家希望能够全方位支持集成电路发展的决心。从“大基金”设立、地方政府投资跟进、支持独角兽企业上市，再到目前推出的财税减免优惠，产业政策几乎惠及了包括国有、民营、外资、合资等在中国大陆境内的所有企业。 应对贸易战预期，短期风险与长期利好并存：从财税减免政策推出的时点看，正处于中美贸易摩擦的敏感时期，一方面美国政府对于中国集成电路产业的海外投资设立障碍，另外一方面中国政府则通过财税减免的方式来支持集成电路产业发展，应对可能贸易战带来的成本提升的影响。我们认为，美国对于国内半导体企业海外投资的限制以及财税政策推动降低成本策略有可能引发更多的贸易争端，因此从短期行业市场来说有所风险，但是从整体的宏观形式以及产业企业的技术创新推进的过程看，产业政策带来的长期利好仍然值得期待。 投资建议：国家财政政策的推出对于行业整体仍然是以主题利好为主，对于公司的业绩利好作用需要长期的经营才能得到体现，而不可忽视的是中美之间的贸易战预期仍然会在半导体产业方面进行角力，因此我们认为短期内有风险需要关注。从投资策略的角度看，我们推荐拥有全球竞争力并且已经基本完场海外投资扩张的封测产业，包括长电科技（600584）、通富微电（002156）和华天科技（002185），而IC设计厂商方面，载波芯片龙头东软载波（300183）和处理器核心企业全志科技（300458）有望享受下游需求扩展的有利市场环境。 风险提示：宏观经济波动影响半导体产业终端需求变化风险；产业投资推进进度不及市场预期；海外竞争对手采取竞争手段影响企业盈利水平波动；

传媒：行业年报陆续发布 关注估值底业绩反转标的

付宇焱 021-20377039 fuyudi@huajinsc.cn

投资要点 行业上周行情：上周，申万传媒行业上涨4.91%，跑赢大盘（-0.16%）5.07个百分点，跑赢创业板（3.16%）1.91个百分点。其中，文化传媒子版块上涨4.11%，互联网传媒子版块上涨8.05%，营销传播子版块上涨1.02%。 公司层面，上周传媒公司上涨前五位的是：麦达数字；龙韵股份；星辉娱乐；光环新网；吉比特；下跌前五位的是：乐视网；分众传媒；天舟文化；唐德影视；东方网络。 重点行业新闻：1) 2017年国产电影发行市场盘点：影联首次夺魁，博纳、猫眼、光线、和和影业位列前五；2) 腾讯音乐估值三个月内翻倍，很可能年内上市；3) 乐视影业发布内部信：公司更名为“乐创文娱”；4) 同样大IP命运各不同：《环太平洋2》获赞《黑豹》遇冷；5) B站美国纳斯达克上市开盘破发 市值不足30亿美元；6) 电竞平台明日世界完成数千万元A轮融资；7) 完美世界发布《梦间集天鹅座》等18款新游 主打细分和年轻化；8) 卓越游戏《我叫MT3》侵权案败诉 重点公司公告：【华谊兄弟】2017年实现归母净利润82,828.39万元，同比上升2.49%；【中文传媒】2017年实现净利润14.52亿元，同比增长12.13%；【蓝港互动】2017年实现净利润14.52亿元，同比增长12.13%；【长江传媒】2017年实现净利润6.34亿元，同比增长5%；【中广天择】2017年实现净利润6374.88万元，同比增长59.16%；【完美世界】2017年实现归母净利润15亿元，较去年同期增长20.13%。 投资建议：随着年报的陆续披露，行业进入2018年估值体系，前期因并购、商誉减值产生调整压力的部分公司开始逐渐走出估值、业绩困境，行业底部反转趋势进一步确认。政策面上，传媒行业作为我党、我国宣传工作的重要阵地，具有重要的意识形态属性，我们预测政策稳定与主线清晰对行业长期将是利好。长期来看，随着白马股的估值中枢上升，“业绩为王”成为主线，成长股中具有优质成长性、业绩确定性高、估值底部的品种重新进入市场视野，当前申万传媒行业TTM估值35X，我们推荐真成长和细分赛道的真龙头，建议关注估值底部基本面有反转的公司，推荐影视+游戏内容龙头完美世界，新游《苍之纪元》发布日流水过千万估值底部业绩反转确定的星辉娱乐，建议关注奥飞娱乐、新南洋、顺网科技、吉翔股份、三七互娱等。 风险提示：1) 影视、游戏等内容表现不及预期；2) 行业整体下行风险；3) 政策风险；4) 商誉减值风险；5) 流动性风险

润达医疗(603108)：业绩符合预期，平台价值逐渐彰显

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.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43.19亿元，同比上升99.51%，实现归母净利润2.19亿元，同比上升88.26%，EPS为0.38元，符合预期。 生增长强劲+外延并购支持，公司全年业绩表现靓丽：分季度看，公司2017年Q4单季度实现营业收入13.92亿元，同比上升94.47%，实现归母净利润5160万元，同比上升63.04%。公司业绩呈现快速增长，一方面由于公司积极扩展市场，业务区域不断扩大，客户数量及收入稳步上升，另一方面，公司通过并购进一步扩大业务区域布局，子公司并购带动了公司业绩的提升，同时，随着公司自产产品体系

趋于完善，与现有渠道协同效应进一步加大，推动公司盈利水平的提升。从主要并表公司看，北京东南悦达3月份实现并表，营业收入4.87亿元，净利润5,190万元，公司持股60%；长春金泽瑞8月并表，营业收入2.07亿元，净利润4,161万元，公司持股60%。渠道整合效果显著，积极推进业务模式延伸：2016年以来，公司渠道拓展动作不断。公司通过渠道的不断拓展，将整体综合服务模式复制到全国，公司目前已经拥有覆盖华东、东北、华北、华中、西南地区的较为完善的服务网络，全国性的综合服务业务平台已初具规模。随着公司渠道布局的深入，公司业务布局发生了巨大的变化。2017年公司华北和东北地区的收入分别出现了766.75%和152.00%的大幅上涨，主要由于北京东南（华北渠道商）和长春金泽瑞（东北渠道商）的并表。2017年，华中地区占比67.92%，而华中以外区域占比达32.08%，华中以外区域收入贡献不断提高。同时，公司积极探索围绕整体综合服务业务的配套业务模式，在整体综合服务业务较成规模的上海及黑龙江地区开展第三方精准检测实验室业务，在哈尔滨地区实行了108家医院实验室检验结果互认的信息系统搭建工程，在全国范围内支持23家医院成立区域检验中心并提供整体综合服务，我们认为，公司未来有望复制上海和哈尔滨的业务模式，进一步扩大公司业务规模。积极布局IVD上游产品，产业链不断丰富：2017年，公司自主产品实现收入1.68亿元，同比上升33.45%。公司自产产品覆盖糖化血红蛋白、质控品、生化试剂、化学发光、POCT等各个领域。其中上海惠中推出新生代MQ6000糖化分析仪投入市场，抢占高端市场；上海昆涑质控服务与公司整体综合服务平台的有机融合，2017年业绩同比上升42%；华臣生化试剂以公司渠道融合作为市场突破口，取得了近30%的增长；公司自主研发的化学发光产品也即将上市。同时，2017年下半年，公司与A&T合作推出开放式流水线Clinilog-RD，充分满足医院现有不同检查系统的优势组合，目前已在上海市曙光医院装机，进一步完善公司的产品体系。投资建议：我们认为，未来IVD行业集中度有望进一步提升，公司作为行业龙头企业，业务复制能力强，全国性扩张不断加速，有望在渠道整合中胜出。我们预测公司2018至2020年每股收益分别为0.58、0.78和1.02元，维持增持-A建议。风险提示：渠道整合不达预期，产品研发不达预期，竞争加剧。

启明星辰(002439)：业绩增长符合预期，网安龙头开拓业务新空间

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

【事件】2018年3月27日，启明星辰公布2017年年报。2017年全年，公司实现：营业收入22.79亿元，营业利润3.58亿元、归母净利润为4.52亿元，分别同比增长18.22%、168.75%和70.41%。业绩增长符合此前三季度公告披露的全年业绩预测。报告期内，公司内生业务稳步增长，同时赛博兴安并表对业绩亦有贡献。收入结构持续优化，数据安全与平台、安全服务增长强劲：从收入构成看，2017年公司数据安全与平台、安全服务业务增长抢眼，实现收入4.81亿元、3.84亿元，同比增长30.28%与25.54%，占总收入比重提升至21.10%和16.86%，收入结构进一步优化。由于市场竞争、收入结构变化，公司综合毛利率略有下降，但仍保持在65.18%的合理水平。子公司业绩完成情况喜忧参半，关注后续事项推进及业务开展情况：2017年，子公司合众信息、赛博兴安较好完成业绩承诺，书生电子、安方高科业绩承诺未达成。其中，安方高科2017年完成业绩-16.97万元，承诺业绩完成率为-0.72%，目前，安方高科相关赔付正在进行中，股票的回购计划也在继续推进。传统安全市场龙头地位稳固，积极布局新兴市场：从网络信息安全行业需求角度看，政策层监管力度加大，政府、关键信息基础设施行业客户、企业、个人对安全的投入持续加大。同时，移动互联网、物联网、大数据、人工智能、云计算等新兴技术应用兴起和普及，带动行业向服务化、智能化升级。公司在传统防火墙、SOC、IDS、UTM等安全产品市场龙头地位稳固，同时拓展智慧城市安全运营、云计算、移动互联网、物联网、工控安全新兴领域业务，打开新的业务增长空间。投资建议：我们预测公司2018年-2020年归母净利润为5.79亿元、7.39亿元和9.33亿元；对应EPS为0.65元、0.82元和1.04元，维持公司买入-A评级。风险提示：网络安全需求不及预期；子公司业绩完成情况不及预期；智慧城市安全运营项目推进不及预期；证券市场系统性风险。

上汽集团(600104)：业绩稳增长，分红创新高，龙头优势进一步加强

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点 业绩符合预期，分红比例再创新高。公司发布2017年年度报告，全年实现营业收入8706.39亿元，同比增长15.10%；归母净利润344.10亿元，同比增长7.51%；毛利率13.47%，比上年增加0.61个百分点；净利率5.49%，比上年减少0.40个百分点。业绩稳健增长，符合市场预期。其中2017Q4实现营业收入2595.58亿元，同比增长16.79%；归母净利润97.72亿元，同比增长9.62%；毛利率14.14%，比上年同期增加0.22个百分点；净利率5.26%，比上年同期增加0.01个百分点。公司2017年业绩增长动力主要源于：（1）以荣威RX5为代表的自主品牌车型销量高增长，自主品牌持续减亏；（2）上汽大众、上汽通用等合资品牌新车周期向上，贡献了稳定的收益。同时，公司2017年利润分配方式为每10股派送现金红利18.30元（含税），总计派发现金股利213.81亿元，分红比例达62.13%，创下历史新高。自主与合资双轮驱动，新品周期带动业绩持续向上。公司2017年整车销量693万辆，同比增长6.8%，国内市场占有率达到23.2%，同比提升0.6个百分点。自主品牌：依托荣威RX5等车型的热销，2017年上汽自主品牌乘用车销量达到52.2万辆，同比增长62.3%。在2017年新增的44万辆销量中，自主品牌贡献22.7万辆，贡献率达51.6%。2018年，上汽自主还将推出多款SUV、轿车和新能源新车型，销量有望延续高增长。合资品牌：上汽大众、上汽通用于2017年开始进入新品周期，销量稳健增长，2017年销量分别为206.31万辆（+3.06%）和200.02万辆（+5.99%）。2018年，上汽大众、上汽通用仍将推出多款新车或换代车型，将有力支撑公司产销量和业绩稳步增长。根据年报，公司将2018年销量目标设定为725.5万辆（较2017年增长4.69%），营业总收入目标9115亿元（较2017年增长4.69%）；在自主与合资品牌车企的并头发力下，公司有望超额完成年度目标。“新四化”战略稳步推进，布局前沿巩固龙头优势。公司2017年上半年通过定增募集资金150亿元，围绕“电动化、网联化、智能化和共享化”四大战略进行布局，资金投向新能源汽车、智能驾驶、车联网和汽车金融服务等四类十个项目中，目前“新四化”战略开展顺利。新能源化：以eRX5为代表的上汽自主品牌新能源乘用车逐渐在市场站稳了脚跟，2017年公司新能源汽车销量64456辆，同比大增156.24%。同时，第二代电驱变速箱和电池管理系统、电轴、逆变器等“三电”系统关键部件以及全新电动车E架构等自主研发工作将进一步

夯实公司新能源汽车技术积累。智能化与网联化：正式发布斑马智行 2.0 系统，智能语音控制、大数据主动导航、出行娱乐云计算和智联远程车控等功能得到增强；与 Mobileye 等高科技企业合作研究基于视觉的自动驾驶解决方案，加快推进智能驾驶控制中央决策系统软硬件集成开发等智能驾驶领域的核心技术。共享化：环球车享分时租赁业务在全国持续布局，全年运营车辆达到 2.7 万辆，进入 60 座城市，上线网点超过 8000 个，注册会员达到 173 万人。根据规划，到 2020 年环球车享将布局到全国 200 个城市，运营车辆达到 30 万辆，力争成为全球领先的新能源汽车分时租赁运营服务平台。未来随着“新四化”战略的持续深入，公司将进一步巩固其行业龙头地位。投资建议：我们预测公司 2018 年至 2020 年的每股收益分别为 3.16 元、3.32 元和 3.55 元，净资产收益率分别为 16.1%、15.9% 和 15.9%，维持“买入-A”投资评级。风险提示：国内汽车销量增速不及预期；公司自主及合资新车推广不及预期。

盈趣科技(002925)：创新消费电子助力高速增长，关注汇率对业绩影响

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点 创新消费电子业务拉动业绩快速增长，人民币升值对公司业绩有较大影响：公司 2017 年实现营业收入 32.67 亿元，同比增长 98.20%；综合毛利率为 48.94%，同比提升 6.88pct，主要由于毛利率较高的电子烟精密塑胶部件占比提升；公司实现归母净利润为 9.84 亿元，同比增长 120.86%；其中，创新消费电子产品（主要为电子烟精密塑胶部件业务和家用雕刻机业务）实现营收 23.81 亿元，同比增长 170.82%；智能控制部件实现营收 7.67 亿元，同比增长 22.86%；汽车电子产品业务实现营收 5,597 万元，同比减少 43.85%，主要由于客车行业市场景气度下降及竞争加剧。值得重视的是，由于 2017 年下半年人民币相对美元的大幅升值，2017 年形成了 7,026 万元的汇兑损失，占去年归母净利润的比重达 7%。另外，公司预告今年一季度营收同比增长 10-20%；由于今年一季度人民币相对美元升值较为明显，导致产生较大汇兑损益，净利润同比下滑 0-15%。我们预计，公司一季度的汇兑损益规模在 4000-5000 万元区间。绑定优质客户，新客户开拓将持续带来惊喜：公司通过多年与罗技、WIK 等国际知名企业合作积累了广泛的资源和口碑；公司客户资源优质，如电子烟业务直接客户为 Venture，终端客户是国际烟草巨头 PMI。公司在开发新产品及开拓新客户方面历来保持了良好的持续性。公司早期客户罗技（网络遥控器、演示器等）、WIK（雀巢咖啡机人机模组），目前保持稳定的收入规模；2014 年导入家用雕刻机（Provo Craft）和汽车电子业务；2015 年导入 Asetek（水冷散热器）和 Venture（PMI 的 IQOS 一级供应商），目前均保持中高速增长态势。公司在新客户开拓方面将持续带来惊喜。以成为工业互联网和民用物联网领导者为愿景，打造智能制造典范：公司创新的 UMS 联合管理系统以平台的方式将企业各种离散任务关联在一起，同时借助于工业测试机器人和 ITTS 测试平台，为企业打造了一个智能制造的有机生态。公司将 UMS 系统深度融合至生产制造环节，使人员、机器设备、软件系统、供应商、客户等主体的信息互通互联。如客户可通过连接公司 UMS 系统，实时抓取制造数据及质量检测数据进行追溯、分析，大幅增加售后服务的透明度、可追溯性与客户体验感。公司在创新 UDM 模式的智能制造体系下，随着新品的多点布局及不断导入，公司业务有望全面开花。另外，公司正优化和完善现有的智能家居系列产品及智能家居云平台，正加快智能家居单品的研发生产进程，完善智能家居产品生态和技术布局。公司以成为工业互联网和民用物联网领导者为愿景，将打造智能制造典范。投资建议：我们看好公司优质的客户资源，持续的新客户开拓能力，以及市场前景广阔的工业互联网和智能家居的战略布局。我们预测公司 2018-2020 年营业收入分别为 47.39 亿元、65.41 亿元、88.89 亿元；净利润分别为 15.58 亿元、20.59 亿元、26.98 亿元；EPS 分别为 3.42 元、4.52 元、5.93 元；按目前股价，公司 2018 年市盈率为 26 倍，维持公司“买入-A”评级。风险提示：人民币相对美元升值对公司业绩带来的负面影响；IQOS 已有或潜在消费国烟草准入政策的变化；丢失重要客户致营收大幅下滑的风险；市场竞争致毛利率显著下滑的风险等。

陕西煤业(601225)：产能扩张与运输瓶颈改善为未来两大亮点

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点 高增长，高股息：2017 年公司实现营业收入 509.27 亿元，同比增长 53.71%；实现归属于上市公司股东的净利润 104.49 亿元，同比增长 279.30%；公司整体毛利率 55.40%，同比提升 12 个百分点；净利率为 20.52%，同比提升 12 个百分点。EPS 为 1.04 元，拟每股派股息 0.418 元/股（含税），股息率为 5.47%。销量平稳，价格大增：2017 年公司煤炭产量为 10097 万吨，同比增长 8.02%；同时公司减少了贸易煤采购，商品煤销量为 12338 万吨，同比下降 0.83%；销售均价 369.50 元/吨，同比上涨 58.46%，是推动公司收入和盈利增长的主要驱动力。小保当、袁家滩是未来几年主要产量增量：小保当一、二号煤矿初期建设规模合计 1600 万吨/年已获国家发改委核准。袁家滩矿井设计产能 500 万吨/年，公司持股比例为 34%。蒙华铁路将大大增强公司煤炭价格竞争力：公司 2017 年煤炭公路销售占比约 60%。其中，陕北矿区主要通过公路运输，汽运价格是铁路运输价格的近 3 倍，大大减弱了公司煤炭的价格竞争力。蒙华铁路建成后将从根本上改变这一格局，蒙华铁路跨越蒙、陕、晋、豫、鄂、湘、赣七省区，2018 年 3 月 17 日开始全线铺轨，公司在建靖神铁路与之连接；渝湘川赣鄂是 2016-2017 年去产能力度最大的省份，上述五个省合计煤炭缺口 1.22 亿吨。铁路瓶颈缓解后，公司在上述区域的煤炭销售量和盈利空间有望进一步提升。投资建议：我们预计 2018-2020 年公司的 EPS 分别为 0.97 元、0.81 元和 0.95 元，净资产收益率分别为 20.6%、15.4% 和 16.3%，给予“增持-A”的投资评级。风险提示：经济增长低于预期、环保监管从严、公司项目进度不达预期。

美晨生态(300237)：园林 PPP 业务有望加快释放 双主业携手并进

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点 业绩保持高增长，一季度预期增速加快：公司 2017 全年实现营收 38.89 亿元，同比增长 31.81%，实现归母净利润 6.09 亿元，同比增长 36.46%，经营活动产生的现金流大幅改善，净额为 -1.78 亿元，较上年同期增加 52.90%。分季度来看，公司 Q1、Q2、Q3、Q4 营收同比增速分别为 38.58%、51.92%、54.21%、8.15%，前三季度营收同比增速保持高速增长，第四季度增速下降，可能是受 PPP 政策收紧、项目实施进度放缓的影响。2017 年利润分配预案为向全体股东每 10

股派发现金红利 0.80 元(含税),以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股。同时,公司还发布了 2018 年一季度预告,受益于园林板块新签订单的加速落地和汽车零部件板块的产品质量与客户服务的持续提升,预计 2018 年一季度实现归母净利润 1.20 亿-1.43 亿,同比增长 55.41%-85.19%。盈利能力稳步增长,期间费用管控良好:2017 年,公司市政园林业务与地产景观业务协调发展,毛利率、净利率和营业利润率分别上升 0.75%、0.82%和 1.51%达到 34.17%、15.91%和 19.45%,同时,出于公司较为完善的经营管控,期间费用率维持在 14.66%左右。由于公司业务不断扩展和 PPP 模式下的资本金出资,资产负债率由 54.41%上升至 58.60%,销售费用率、财务费用率分别上升 0.11%、0.94%至 4.07%、3.20%。经营性现金流净额为-1.78 亿元,较上年同期增加 52.90%,主要由于汽车板块回款力度较大,应收账款减少。积极推进 PPP 业务模式,双主业携手并进:2017 年,公司园林业务紧抓 PPP 政策红利期,项目落地速度加快,国内重卡市场向好,双主业携手并进,营收创上市以来新高。分业务来看,2017 年园林工程施工业务实现营收 25.76 亿元,同比增长 30.79%,主要系公司 PPP 订单的快速增长;汽车配件业务实现营收 12.36 亿元,同比增长 39.78%,主要由于国内重卡市场及工程机械市场产销量向好。在园林业务和汽车零部件业务的双主业驱动下,公司大项目订单实施及新订单获取能力不断提升,营收大幅增长,带动利润上涨。新订单大幅增加,员工和大股东增持彰显信心:公司 2017 年新签订单 91.33 亿元(含框架协议),同比增长 125.06%,其中 PPP 订单额 63.33 亿元,同比增长 56.06%。公司与各级政府相关部门就 PPP 模式业务合作紧密,优质 PPP 项目订单快速增加,公司的 PPP 模式业务开展逐渐步入正轨,伴随着财政部第四批项目库的推出,2018 年公司订单预计仍将有较大幅度的增加。公司第一期员工持股计划已完成购买,成交均价约 15.60 元/股,共 2282.9 万股。公司 2 月 27 日公告,大股东拟于 6 个月内增持 1-3 亿元,彰显管理层对公司未来发展的强大信心。投资建议:公司业务符合国家美好生活建设和民营 PPP 业务的支持,新订单创新高,2018 年业绩释放有望加快。我们预测 2018 年至 2019 年公司营业收入分别为 53 亿元、72 亿元和 98 亿元,净利润分别为 9.08 亿元、12.49 亿元、17.84 亿元,每股收益分别为 1.12 元、1.55 元和 2.21 元,给予“买入-A”建议。风险提示:框架协议及 PPP 项目推进不及预期;融资成本大幅上升;应收账款、存货坏账风险等。

葛洲坝(600068):归母净利润再超预期 未来可期

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.com.cn

投资要点 2017 年年报公司归母净利润再超预期,高现金分红率:2017 年公司实现营业收入 1068 亿元,同比增长 6.54%;实现营业利润 72.87 亿元,同比增长 58.65%;实现归母净利润 46.84 亿元,同比增长 37.94%,扣非净利润 39.16 亿元,同比增长 31.83%,扣除其他权益工具永续债的利息每股收益 0.89 元,同比增长 30.03%;经营活动产生的现金流量净额为-8.24 亿元,同比增加 75.97%,较上年有较大幅度好转。每 10 股派发现金红利人民币 2.68 元(含税),现金分红率 30%。虽然营收增速放缓,但之前公司业绩预告归母净利润区间为 25%-35%,2017 年年报超出之前业绩预告上限,也再次超出市场预期。盈利能力提升,营业利润率和净利率提升明显,期间费用有所上升:2017 年公司毛利率/营业利润率/净利率分别为 13.07%/6.82%/5.47%,较上年同期分别上涨 0.02%/2.27%/1.01%,盈利能力提升较为明显,公司其他收益 18 亿元,主要来自环保业务,如考虑该因素毛利率预计应增加 1.7%。期间费用 86 亿元,期间费用率为 8.02%,上涨 0.54%,其中,销售费用率保持稳定,管理费用率由 4.38%增加至 5.08%主要系公司规模扩大致使职工薪酬的增加以及研发支出的增加等,财务费用 21 亿元同比略有下降,主要因汇兑损失的减少。大环保业务未来继续保持乐观,有望进入高成长阶段:公司自 2013 年末布局环保产业,起步晚却发展迅速,形成了初具规模的环保产业链布局。在公司大环保业务布局下,进入承前启后的新时代,环保业务已成为公司建筑之后的第二大业务,2017 年环保业务实现营收 267 亿元,同比增长 60%,增速虽不及我们之前预期那么快,或主要因部分再生资源园区实施进度的影响。公司制定《2017-2018 年再生资源园区(精加工中心)投资规划》,完成了 16 个再生资源园区的选址和投资方案,伴随着再生资源回收、加工和销售体系的计划实施,我们对大环保业务依然乐观,继续维持未来 2 年复合增长率超过 50%的判断。大建筑业务稳健增长,PPP 项目绝大多数为起点高的优质项目:2017 年底在手未完工订单超过 2,987 亿元,符合我们的预期,对应未来几年年均 600 亿元-800 亿元的销售额保障系数充足。截至 2018 年 2 月底,公司已中标及签约的 1,220 亿元 PPP 项目,不存在已入库项目因 92 号文被清理出库的情况,各项目均按合同约定有序推进,符合我们之前的判断,公司 PPP 项目以市政工程和公路工程为主,项目起点高,对接政府层级高,我们预计在手项目不会大幅清库,但新接项目或由快速发展进入优质稳健发展阶段,项目质量和收益率将会逐步提升。高毛利率、高收益、稳定现金流入业务已进入收获期,成为业绩稳定器:公司水泥、民爆、房地产等业务大多位于行业前列,处于景气周期,进入业绩收获期,具有高毛利率、高收益、稳定现金流入的特点,为公司转型发展锦上添花。2017 年公司水泥业务实现营业收入 66.80 亿元,同比增长 20.36%;民用爆破业务实现营业收入 30.32 亿元,同比增长 9.11%;房地产业务实现营业收入 62.46 亿元,虽然有所下降,但从开工及储备项目看,未来几年增长潜力很大。投资建议:优秀团队带领下不断复制成功的能力和对业绩的饥渴,未来更值得期待,业绩增长确定性高、估值低、股息率高,投资机会明显,我们基本维持之前的增速判断,因 2017 年报基数的变化,上调公司利润预测,下调公司收入预测,预测公司 2018 年-2020 年公司营业收入分别为 1300 亿元、1589 亿元、1957 亿元,净利润分别为 57 亿元、70 亿元和 86 亿元,扣除其他权益工具等计提的利息 5.75 亿元后的 EPS 分别为 1.12 元、1.39 元、1.75 元,维持“买入-A”评级。风险提示:环保业务发展不及预期,政策不及预期,基建投资和 PPP 项目落地不及预期,汇率波动风险,海外业务风险,利率风险等。

东诚药业(002675):核药并购稳步推进,双寡头格局初步形成

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.com.cn

投资要点 核医学发展中外差距明显,国内市场增量空间大:核医学产业,根据应用领域可分成诊断和治疗两大板块,根据产品性质可分为核医学设备和核素药物两部分。从全球来看,核药市场中诊断类核药占比高达 90%。诊断类核药是与核医学成像设备配套使用的。目前影像设备包括 X 线设备、核医学成像设备等 4 大类,各有优缺点。科学家把核医学影像与 CT 影像相结合,开发了 SPECT-CT 和 PET-CT,这类新型设备融合了 CT 和核医学影像的优点,产生了“1+1>2”

的叠加效应，是整个医学影像设备未来的发展方向。目前北美和欧洲是全球最大的核医学市场，占比 80% 以上；国内核医学起步晚，SPECT/PET-CT 普及率还非常低，近年来虽然发展迅速，但与欧美的差距仍很大，市场增量空间巨大。受益于核医学行业的发展和先进核医学影像设备的普及，国内诊断类核药市场有望快速成长。产品+核药房双线布局，双寡头格局初步形成：公司近年在核医药领域频频出手，目前已与中国同辐形成了对垒的态势，共同瓜分国内核医药市场。

(1) 在产品上，公司目前拥有包括锝 [Tc-99m] 系列影像剂、氟 [F-18] 脱氧葡萄糖注射液、云克注射液、碘 [I-125] 密封籽源等多款核药产品，涉及影像诊断和疾病治疗两大板块，适应症包括肿瘤、类风湿性关节炎等，产品线布局与中国同辐不相上下。(2) 在核药房资源上，公司收购安迪科后共计拥有 14 个已建成、20 多个在建或近两年拟建的核药房，近年将逐步完善核药房的全国布局。许多核药的半衰期短，限制了核药的远距离运输，需要就近配送，因此核药房是核药生产企业必备的设施，也是核药行业的护城河。核药房的建设成本较高，导致行业新进入者前期投入非常大，没有丰富核药产品线的公司核药房利用率低，性价比不高，限制了核药行业小规模企业的发展。全面的核药房网点布局巩固了公司在核药市场上的领先地位，我们预计国内核药市场将长期维持双寡头的市场格局。并购整合进入尾声，协同效应增强市场竞争力：自 2015 年控股云克药业以来，公司已通过并购多家核药公司深入布局核医学领域，待各子公司的核药产品和核药房整合完成后，公司有望利用新增的核药房网点来扩大产品的供应范围，实现资源共享（包括医院资源等），同时扩充的产品线也将提高单个核药房的利用率，实现协同效应，子公司的市场竞争力相对整合以前也会有所提高，进一步增强公司在核药领域的整体竞争力。原料药基本维持稳定，不确定因素消除：公司传统的原料药业务中，(1) 肝素钠：受到环保督察的影响，上游肝素粗品价格上涨，导致肝素钠原料药价格近期有所反弹，我们认为今后环保监管趋严仍是政策的大方向，肝素钠原料药的价格仍有上升空间；下游肝素制剂的市场需求依然强劲，肝素钠原料药有望重新进入景气周期。(2) 硫酸软骨素：目前市场上硫酸软骨素价格较为低迷，已经达到 2013-2014 年的历史最低点。整体而言，公司现在的重心是大力发展核医学业务，原料药板块未来对于公司的业绩弹性不会特别大，因此公司今后不会采取激进策略，基本维持这块业务的平稳，为公司提供稳定的现金流。投资建议：不考虑增发配套融资，我们公司预测 2017 年至 2019 年每股收益分别为 0.24、0.40 和 0.61 元。基于 (1) 国内核医学行业快速发展和巨大的增长潜力 (2) 核药行业寡头垄断的特殊性 (3) 核药行业标的稀缺性 (4) 公司核药布局的日益完善，给予公司买入-B 评级。风险提示：并购整合不达预期，政策风险，原料药价格波动，商誉减值风险。

挖机 3 月销量超预期概率加大，重点关注工程机械

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

柳工官方微信公众号公告公司挖掘机一季度产销突破 4000 台，同比增长接近 100%。据工程机械协会，今年 1-2 月，柳工挖掘机国内市占率由去年全年的 6.5% 进一步提升至 7%。如柳工挖掘机一季度销量按 4000 台计算，市占率 7%-7.5%（包括出口，关键假设），则一季度国内挖掘机累计销量为 5.3-5.7 万台，同比增长 31%-41%；3 月国内挖掘机销量为 3.1-3.5 万台，同比增长 45%-64%。从历史规律来看，3 月是挖机销量全年高点，在去年同期高基数情况下，如今年 3 月挖机销量仍能实现同比 50% 左右的增长，则全年挖机销量预期将得到显著提升。我们提高挖机今年的销量增速判断，由 20% 提高至 25%。工程机械行业经历了 2012-2015 年的持续低谷期，2016-2017 年销量回升后，行业内主要企业的资产负债表得到持续的修复和改善；今年在预判维持高位销量水平并实现一定增速的基础上，我们认为利润表存在一定的弹性。建议推荐国内市占率稳步提升的柳工 (000528.SZ)，国内挖机龙头三一重工 (600031.SH)，起重机龙头徐工机械 (000425.SZ)。

【华金 TMT-电子 安洁科技一季报点评】

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

公告：公司发布一季报，归属于上市公司股东的净利润 1.03 亿元~1.30 亿元，比上年同期增长 15%~45%。点评：公司一季度净利润中值 1.165 亿，同比上升 30%。与去年同期相比，威博精密纳入公司的合并报表范围，同时公司主营业务方面持续向上推动 Q1 业绩成长。消费电子方面，公司在智能手机业务模切件、金属件、3D 热压塑胶后盖均有布局，2018 年全面屏、无线充电和 OLED 趋势对于模切功能件需求提升，公司在大客户 ASP 进一步提升，公司与国内客户配套的机型和产品类别继续增加，智能手机业务保持高速增长；笔记本业务上公司量产产品增加新料号和新的产品类别，预计较 2017 年将有较大提升。新能源汽车方面，公司在特斯拉单车价值量大且还有提升空间，客户订单量正在不断提升中，公司也在开发其他新能源客户，中长期成长空间开启，建议积极关注。

【赣锋锂业】2017 年归母净利润同比增长 216%，金属锂产能世界第一

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

4 月 1 日，赣锋锂业披露 2017 年年报，营业收入 43.83 亿元，同比增长 54.12%；归母净利润 14.69 亿元，同比增长 216.36%，符合预期。公司预计 2018Q1，归母净利润范围 3.07-3.75 亿元，同比增长 125%-175%。拟每 10 股转增 5 股派 4 元。2017 年公司主要产品量价齐升，销售锂产品碳酸锂当量 3.54 万吨，同比增长约 29.38%。深加工锂化合物营收 29.05 亿元，同比增长 64.98%，毛利率 45.5%，同比上升 1.07pct。金属锂产品营收 8.26 亿元，同比增长 72.02%，毛利率 44.97%，同比上升 4.65pct。公司年报披露，截至 2017 年 12 月 31 日，公司产能在中国及全球分别排名第一及第三，分别占 27% 及 14%。其中，碳酸锂产能 2.3 万吨排名全球第四，占全球产能 10%；氢氧化锂的产能 0.8 万吨全球第三中国第一，占全球产能的 11%。金属锂产能 0.15 万吨，全球第一，占全球产能的 47%。公司预计 2018 年二季度将投产 2 万吨氢氧化锂产能，2018 年四季度投产 1.75 万吨碳酸锂产能，2018 年末合计锂产品产能同比增加约 80%。2019 年一季度投产固态锂电池产能。我们认为目前动力电池需求旺盛，锂产品价格中短期或有上涨的可能，下半年虽然有较多的锂产品产能释放，但锂矿的供给或仍有瓶颈，盐湖提锂近段时间才开始上设备，大规模放量最快或要到 2019 年。就算锂产品价格不变，2018 年公司产品还有 40%-50% 的量的增长，业绩依然有保证，继续重点推荐。风险提示：锂产品价格大幅下滑，产

能释放不及预期。

【财经要闻】

1、国务院：批准创新企业发行股票或 CDR 试点，试点企业不低于 2000 亿元市值

证监会《关于开展创新企业境内发行股票或存托凭证试点的若干意见》已经国务院同意。对外公布，试点企业锁定在互联网、大数据、云计算、人工智能、软件和集成电路、高端装备制造、生物医药等七大领域，试点企业可根据相关规定和自身实际，选择申请发行股票或存托凭证（CDR）上市。下一步，证监会将加强与各地区、各相关部门的协调配合，抓紧完善相关配套制度和监管规则，稳妥推动试点工作。试点企业要求：境外上市的要不低于 2000 亿元市值，尚未上市的要求最近一年营业收入不低于 30 亿元且估值不低于 200 亿元或其他优秀企业

2、国务院：金融支持雄安新区发展，要聚集金融资源，高起点发展金融产业

一是要加快金融机构集聚，形成综合性金融机构服务网络。推动银行、保险、证券、期货等各类金融机构集聚，推动银保、银信、银证等方面的协同，尽快形成综合性金融服务能力。二是要推动金融人才集聚，探索培养或引进高素质的金融人才队伍，提高金融资源配置效率，从初期的金融机构集聚逐步发展到金融人才集聚，进而发展到金融资源的集聚。三是与国内外金融中心协同合作，利用北京的金融溢出和辐射效应，加强与上海、深圳等国内外金融中心的合作

3、外交部：我国将实行高水平的贸易和投资自由便利政策

中国发展进入新的时代，站在新的历史起点。新时代的中国，将进一步深化改革开放。把改革进行到底，把开放引向深入，是对改革开放 40 周年的最好纪念。我们将实行高水平的贸易和投资自由化便利化政策，建立更加公平自由的营商环境，大幅度放宽市场准入，今年 11 月，我们将在上海举办首届国际进口博览会。这是摆在各国门口的大市场。欢迎各国踊跃参与，占据先机

4、四部委：扶持芯片行业部分企业免征 5 年所得税

财政部等四部委发布关于集成电路生产企业有关企业所得税政策问题的通知。2018 年 1 月 1 日后投资新设的集成电路线宽小于 130 纳米，且经营期在 10 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第二年免征企业所得税，第三年至第五年按照 25% 的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止。2018 年 1 月 1 日后投资新设的集成电路线宽小于 65 纳米或投资额超过 150 亿元，且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第五年免征企业所得税，第六年至第十年按照 25% 的法定税率减半征收企业所得税，并享受至期满为止

5、财政部：深化增值税改革的措施，进一步减轻市场主体税负

深化增值税改革是今年减税降费的重头戏，将有三个具体的举措：一是降低税率水平。将制造业等行业增值税税率从 17% 将至 16%，将交通运输、建筑、基础电信服务等行业及农产品等货物的增值税税率从 11% 降至 10%，预计全年可减免 2400 亿元。出台上述改革措施后，现行 17%、11%、6% 三档税率调整为 16%、10%、6%。二是统一增值税小规模纳税人标准，将工业企业和商业企业小规模纳税人的年销售额标准由 50 万元和 80 万元上调至 500 万元。三是退还部分企业的留抵税额。对装备制造等先进制造业、研发等现代服务业符合条件的企业和电网企业在一定时期内未抵扣完的进项税额予以一次性退还

6、财政部：设立国家融资担保基金，推动缓解小微企业和“三农”等融资难题

重视小微企业和“三农”发展，将其作为当前吸纳就业、激励创新、促进消费的重中之重，作为推动中国经济转型升级的有力引擎。由中央财政发起、联合有意愿的金融机构共同设立国家融资担保基金，基金首期募资不低于 600 亿元，采取再担保、股权投资等形式支持各省（区、市）开展融资担保业务，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创业创新。基金按照“政府支持、市场运作、保本微利、管控风险”的原则，以市场化方式决策、经营，建立完善的公司治理结构，面向市场择优组建专业化的管理团队。初步测算，今后三年基金累计可支持相关担保贷款 5000 亿元，约占现有全国融资担保业务的四分之一，着力缓解小微企业、“三农”等普惠金融领域融资难、融资贵，支持发展战略战略性新兴产业

7、财政部：规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为

财政部发布关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知。通知指出，国有金融企业应严格落实《预算法》和《国务院关于加强地方政府性债务管理的意见》等要求，除购买地方政府债券外，不得直接或通过地方国有企事业单位等间接渠道为地方政

府及其部门提供任何形式的融资，不得违规新增地方政府融资平台公司贷款。不得要求地方政府违法违规提供担保或承担偿债责任。不得提供债务性资金作为地方建设项目、政府投资基金或 PPP 项目资本金。国有金融企业应以 PPP 项目规范运作为融资前提条件，对于未落实项目资本金来源、未按规定开展物有所值评价、财政承受能力论证的，物有所值评价、财政承受能力论证等相关信息没有充分披露的 PPP 项目，不得提供融资

8、商务部：推进外资促进计划 扩大利用外资规模

商务部表示 2018 年和今后一个时期，要着力推进外资促进行动计划，高质量建设自贸试验区，实施开发区创新提升工程，拓展外资并购，改善营商环境，打造西部开放新增长极，努力扩大利用外资规模、提高利用外资质量，巩固经贸大国地位，推进经贸强国建设，推动商务事业在新时代新征程中走在前列，为实现“两个一百年”奋斗目标作出新贡献

9、商务部：中国对美国 128 项进口商品加征关税

为维护我国利益，平衡因美国 232 措施给我利益造成的损失，我自 2018 年 4 月 2 日起对原产于美国的 7 类 128 项进口商品中止关税减让义务，在现行适用关税税率基础上加征关税，对水果及制品等 120 项进口商品加征关税税率为 15%，对猪肉及制品等 8 项进口商品加征关税税率为 25%。现行保税、减免税政策不变

10、工信部：将制定超高清视频产业发展行动计划

工信部表示应充分发挥市场优势，加大政策引导力度，加快我国超高清视频技术产品创新和应用普及进程。下一步，将制定《超高清视频产业发展行动计划》，实施“睛彩工程”，提出超高清视频技术及产业发展路线图和应用时间表，明确主要任务和推进措施，推动重大项目实施和产业链构建

11、工信部：大力发展人工智能、5G、车联网等新产业新经济，加快制造业创新中心建设

以高质量发展为要求，以供给侧结构性改革为主线，推动三个主要任务：一是以质量变革为核心，着力优化制造业供给结构。要提升要素投入质量，推动制造业发展加快向更多依靠数据、信息、知识等新型生产要素的增长模式转变；要全面提升产品供给质量，从根本上解决低端过剩、高端不足的深层次矛盾；要稳步提高产业发展质量，促进产业迈向全球价值链中高端。二是以效率变革为目标，着力转变制造业发展方式。要提高劳动生产效率，加快传统产业改造提升和高新技术产业发展；要提高资源配置效率，大力发展人工智能、5G、车联网等新产业新经济。三是以动力变革为重点，着力重构制造业创新体系。要加快制造业创新中心建设，要构建产学研深度融合的协同创新机制，要推动形成技术创新和商业模式创新有机结合的创新模式

12、国资委：发挥央企国际资源优势，服务国家总体外交大局

国资委和中央企业的国际合作工作应牢固树立“四个意识”，坚定“四个自信”，围绕服务国企国资改革发展党建工作任务，深化国际交流与合作，传播国企国资正能量，提高中央企业国际化水平，推进中央企业高质量发展，为推动国有资本做强做优做大，培育具有全球竞争力的世界一流企业作出新贡献。2018 年要着力抓好四方面重点工作：一是切实发挥央企国际资源优势，全力服务国家总体外交大局；二是加大开放力度深化国际合作，积极服务国企国资改革发展工作；三是不断拓展平台渠道，深入开展国际交流合作；四是持续提升外事管理服务水平，精准服务国际合作

13、发改委：恩格尔系数达富足标准，将从五方面推动居民消费升级

国家发改委发布《2017 年中国居民消费发展报告》，数据显示 2017 年我国居民恩格尔系数为 29.3%，进入了联合国划分的 20%-30% 的富足区间。下一步将采取五大措施进一步促进居民消费升级：一是继续深化“放管服”改革，鼓励社会力量增加高品质产品和服务供给；二是健全消费政策体系，推动居民消费扩大升级；三是完善质量标准体系，提升产品和服务水平；四是加强信用、监管等市场体系建设，营造良好消费市场环境；五是补齐消费领域基础设施短板，提升消费者消费体验

14、统计局：3 月官方制造业 PMI 为 51.5，预期 50.5，前值 50.3，制造业扩张提速

统计局发布 3 月我国官方制造业 PMI 为 51.5，预期 50.5，前值 50.3；3 月官方非制造业 PMI 为 54.6，预期 54.6，前值 54.4，3 月官方综合 PMI 为 54，前值 52.9。3 月制造业采购经理指数明显回升，升至一季度高点，制造业扩张提速；非制造业总体延续平稳较快的运行格局，从行业大类看，铁路运输、证券、保险等行业商务活动指数均位于 55.0% 及以上的较高景气区间，而餐饮、房地产等行业位于临界点以下；综合 PMI 产出指数扩张加快，表明我国企业生产经营活动总体上进一步扩张

15、税务总局：预计 2018 年制造业与服务业减税规模达 2400 亿

税务部门坚持不折不扣贯彻落实各项税收优惠政策，仅 2017 年全年新增减税就超过 3800 亿元。今年《政府工作报告》和 3 月 28 日国务院常务会议提出的一系列减税降费措施，聚焦实体经济、高端制造业和现代服务业、小微企业、公平待遇，如将 17%和 11%的增值税税率均下调 1 个百分点，预计这项改革能够实现的减税规模达 2400 亿元

16、质检总局：切实保持严厉打击质量违法行为高压态势

国家质检总局印发《2018 年“质检利剑”行动工作方案》（下称《方案》）。总局决定，2018 年继续组织全国质检部门开展“质检利剑”行动，全力加大执法打假力度和区域集中整治力度，切实保持严厉打击质量违法行为的高压态势。提出，深入开展以儿童用品和家用电器为重点的消费品打假，以化肥、农机及其配件为重点的农资打假，以钢材、电线电缆为重点的建材产品打假，以滤清器、内饰、汽柴油等为重点的汽车配件和汽柴油打假“质检利剑”行动

17、生态环境部：将对“2+26”城市钢铁行业开展执法检查

2018 年生态环境部将对“2+26”城市火电、造纸、钢铁、水泥、石化、焦化、电镀、平板玻璃、原料药、制革、纺织印染、农药、有色金属、氮肥等 15 个行业开展达标排放执法检查。针对 15 个行业提出：摸清 15 个行业污染源底数，全面纳入“双随机”监管范畴，并实现动态更新管理；清理不具备达标排放能力的工业污染源，实现污染源 100%具有符合国家或地方要求的污染防治设施或污染处理能力；督促行业重点排污单位 100%安装自动检测设备，与环保部门联网，并在国家统一的平台上公开污染物排放信息；严厉打击一批无证排污、超标排污、自行监测数据造假和信息公开不落实的违法企业；实现自行监测、执法监测数据全面达到国家或地方排放标准规定限值

18、银监会：将银行数据治理情况与监管评级挂钩

为引导银行业金融机构加强数据治理，充分发挥数据价值，全面向高质量发展转变，银监会起草了《银行业金融机构数据治理指引（征求意见稿）》。其中，明确要求银行业开展数据治理，并将数据治理与公司治理评价、监管评级等挂钩。提出银行业金融机构将数据治理纳入公司治理范畴，并将数据治理情况与公司治理评价和监管评级挂钩；鼓励银行业金融机构开展制度性探索，结合实际情况设置首席数据官。要求银行业金融机构加强数据应用，并强调数据应当成为经营管理尤其是风险管理的重要依据；银行业金融机构应适应大数据时代需要，强化数据安全意识，依法依规采集数据，防止过度采集、滥用数据，依法保护客户隐私

19、上证指数报 3168.90 点，涨 0.26%

上证综指收盘报 3168.90 点，涨 8.37 点，涨幅 0.26%，成交额 1960.07 亿元；深证成指收盘报 10868.65 点，涨 112.73 点，涨幅 1.05%，成交额 3007.56 亿元；创业板指数收盘报 1900.48 点，涨 58.29 点，涨幅 3.16%，成交额 1174.97 亿元

20、港股、欧美股市周五因耶稣受难日休假

【重点公告】

【采掘】

通源石油：2018 年第一季度净利润为 200 万元至 700 万元，扭亏为盈

ST 准油：2018 年第一季度净利润预计亏损-2000 万元至 1500 万元

仁智股份：2018 年第一季度净利润预计亏损 1000 万元至 1400 万元

云煤能源：下修 2017 年业绩预估 预亏近 5000 万元

【传媒】

东方网络：决定终止收购玉林市桂南医院 70%股份

东方网络：2018 年第一季度净利润预计亏损 4000 万元至 6000 万元

众应互联：以 2.5 亿元受让霍市摩伽 50%股权收益权，受让期限 12 个月

华闻传媒：以 1.8564 亿元购买麦游互动 61%股权

梦网集团：修正 2017 年营收为 25.4973 亿元，同比下降-8.94%，净利润 2.82 亿元，同比下降-5.12%

当代东方：全资子公司盟将威涉及知识产权合同纠纷的诉讼

当代明诚：与聚力传媒就西甲联赛版权业务的推广与运作达成合作

乐视网：新乐视智家拟与腾讯签署互联网电视项目合作协议

力盛赛车：拟 10 转 10 派 2 元

世纪华通：一季度净利翻倍 100 亿韩元参股韩国 KakaoGames

思美传媒：一季度净利预增 70%-120%

唐德影视：高云翔非公司签约艺人当前确在悉尼接受警方调查

中昌数据：百度是子公司数字媒体供应商之一

【电气设备】

深圳惠程：2018 年第一季度净利润预计盈利 13,000 万元至 14,000 万元

*ST 锐电：2017 年净利同比扭亏为盈 申请摘帽

鼎汉技术：成都鼎汉正式开业布局西部地区轨道交通研发基地

林洋能源：预中标 1.12 亿元经营合同

【电子】

北京君正：2018 年第一季度盈利约 245.10 万元至 305.10 万元，同期增长 19.48%至 48.73%

三安光电：收到第三笔基础设施及工程建设补助款 2 亿元

德豪润达：2018 年第一季度净利润预计-2000 万元至 2000 万元，同增 76.90%-123.10%

猛狮科技：修正 2017 年营收为 41.39 亿元，同比增长 89.53%，净利润 5.18 亿元，同比下降 236.98%

坚瑞沃能：明日复牌 继续推进重组及引入战投事项

利亚德：回应美国 337 调查 公司 LED 产品不构成侵权

欧比特：公司第二组卫星正发往发射基地

欣旺达：公司主要的客户是华为等国内客户 直接对美国的出口业务非常少

【房地产】

中珠医疗：增资 2.8 亿元方式取得中珠俊天 85%股权

广宇集团：2018 年第一季度净利润预计 18,520 万元至 19,500 万元

蓝光发展：去年净利同比增逾 5 成 拟 10 转 4 派 1 元

南国置业：一季度净利预增 80%至 130%

中粮地产：拟斥资 147.56 亿元入主大悦城地产

【纺织服装】

三夫户外：2018 年第一季度净利润预计 65 万元至 200 万元

金发拉比：每 10 股派 1.50 元（含税）转增 7.5 股

金发拉比：2018 年第一季度净利润预计 1706.65 万元至 2047.98 万元，同增 0%-20%

【非银金融】

国盛金控：一季度净利预亏逾亿元

【公用事业】

光正集团：拟收购上海新视界眼科医院投资有限公司 51%股权

中持股份：拟投资 1.36 亿元参与污水处理厂及排水管网 PPP 项目投建运营

广州发展：2017 年实现营收 247.9 万元，同增 12.57%，实现净利润 1.31 亿元，同增 1.31%

盛运环保：以自有资金现金人民币 100 万元成立西乡项目公司

高能环境：签署约 11 亿元项目合同

【国防军工】

安达维尔：2018 年第一季度净利润预计亏损 900 至 1200 万元

中航沈飞：三家公司 2017 年度重大资产重组业绩承诺均已实现

中国船舶：控股股东中船集团未得到任何有关合并事项的通知

【化工】

齐翔腾达：每 10 股派现金 1.20 元（含税）

乐通股份：2018 年第一季度净利润预计亏损 300 至 600 万元

金科文化：合计受让联合好运 65%股权

海利尔：变更 9343.47 万元募投项目资金用于研发中心扩建

国创高新：2018 年第一季度净利润预计盈利 6000 万元至 8000 万元

广汇能源：2018 年第一季度净利润预计盈利 50,000 万元至 52,000 万元，同增 1552%到 1618%

华昌化工：一季度净利预降 84%至 94% 目前纯碱价格呈回升态势

龙星化工：炭黑价格同比提高 一季度净利预增 72%至 102%

上海天洋：PA 类产品 4 月 1 日起提价 9%左右

桐昆股份：一季度净利预增 50%-62%

【机械设备】

民盛金科：2018 年第一季度净利润预计盈利 100 万元至 500 万元

雪人股份：2018 年第一季度净利润预计亏损 500 万元至 335 万元

杰克股份：每 10 股派 4.80 元（含税）转增 4.80 股

融捷股份：2018 年第一季度净利润预计亏损 350 万元至 550 万元

新天科技：一季度净利润预计盈利 1736.60 万元至 2257.58 万元，拟 10 转 12 派 1

华宏科技：一季度净利预增 95%至 144%

【计算机】

今天国际：中标 4,614.73 万元项目，占公司 2017 年营业收入的 8.10%

淳中科技：掌握高清数字视频技术 并在超清视频方面有所突破

佳都科技：加注人工智能和大数据研发项目

科大讯飞：主导“新型智慧杭州”一期发展规划设计

神州数码：将利用科技赋能素质教育

石基信息：将控股宝库在线正式进入商旅技术服务市场

【家用电器】

顺威股份：修正 2017 年营收同增为 19.72%，净利润同增-255.885

顺威股份：2018 年第一季度净利润预计亏损 1200 万元至 1800 万元

天银机电：2018 年第一季度净利润预计盈利 4068.34 万元至 4576.89 万元

天际股份：2018 年第一季度净利润预计盈利 811.69 万元至 2435.07 万元，同期下降 70%~90%

【建筑装饰】

名家汇：中标 3.35 亿元 PPP 项目

雅百特：2018 年第一季度净利润预计盈利 0.00 万元至 659.41 万元

狮头股份：终止筹划重大资产重组 明日复牌

*ST 弘高：一季度预亏 6000 万元-8000 万元

东方铁塔：终止重大资产重组

鸿路钢构：去年净利增长四成 拟 10 转 5 派 0.65

【交通运输】

德新交运：每 10 股派现金红利 0.61 元（含税）转增 2 股

唐山港：2017 年净利同比增 11% 拟 10 送 3 派 0.8 元

【农林牧渔】

傲农生物：拟 4800 万元受让江苏加华 10%股权

傲农生物：每 10 股派发现金红利 0.35 元（含税）

雪榕生物：签订土地使用权及其地上建筑物转让协议书，转让总价 2.3844 亿元

【汽车】

华阳集团：2018 年第一季度净利润预计盈利 100 万元至 1000 万

宁波高发：每 10 股派发现金红利 10.00 元（含税）转增 4.00 股

永安行：每 10 股派发现金红利 7.00 元（含税）转增 4.00 股

川环科技：拟 10 转 10 派 10 元

东方时尚：2017 年净利同比降 4% 拟 10 转 4 派 3 元

中国重汽：中标哈萨克斯坦公路建设车辆采购项目

【商业贸易】

兰生股份：2018 年第一季度实现的净利润约为 2,400 万元至 2,700 万元

辽宁成大：获新华联控股举牌 举牌方将继续增持不低于 1000 万股

人人乐：一季度净利预增 514%至 1129%

【食品饮料】

涪陵榨菜：下修一季度业绩预估，一季度净利预增 130%至 170%

养元饮品：2017 年净利同比降 16% 拟 10 送 4 派 26 元

【通信】

东土科技：2018 年第一季度实现的净利润约 1209 万元 - 1499 万元

中天科技：船用电缆装备国内首艘 5000 吨新型海底电缆施工船

【休闲服务】

云南旅游：每 10 股分配 0.10 元现金股利

【医药生物】

亿帆医药：每 10 股派发现金红利 1.00 元（含税）

华仁药业：2018 年第一季度实现的净利润约 150-200 万元

亿帆医药：2018 年第一季度实现的净利润盈利 27,911.62 万元至 33,892.68 万元

金城医药：中美贸易摩擦目前未对公司产生较大影响

凯普生物：2017 年净利同比增逾两成 拟 10 转 10 派 5 元

千山药机：两名实控人所持股份或被平仓

上海莱士：一季度炒股亏损近 9 亿元

上海医药：牵手香港科技园同育生物医药“独角兽”

天坛生物：拟 10 送 3 派 2 元

【有色金属】

寒锐钴业：子公司拟 19.1 亿投建钴新材料及三元前驱体项目

【综合】

华信国际：公司控制权或变更 中国华信相关事件影响一季度业绩

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