

2018年05月08日

晨会纪要(2018年05月08日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 贸易战进入谈判阶段，关注特朗普表态
- 【宏观策略】 新股周报：新开板个股估值继续下移，关注业绩成长个股
- 【行业评论】 新能源设备：第 19 周周报：资源板块有望持续高增长，风力发电行业拐点已现
- 【行业评论】 轻工制造：2017 年报及 2018 年一季度报总结：业绩增速放缓，建议关注龙头企业
- 【行业评论】 环保及公用事业：国家地表水水质自动站建设顺利推进，监测设备及运营需求释放
- 【行业评论】 电子元器件：时过于期，否终则泰
- 【公司评论】 拓斯达(300607)：主营业绩持续增长，机器人营收占比不断上升
- 【公司评论】 成大生物成为首家宣布登陆港交所的新三板公司
- 【行业评论】 【华金电新】中汽协新能源车产销数据或超预期，重点关注中上游资源材料标的

财经要闻:

- 1、三部委：切实防范高铁车站周边开发建设带来的地方政府债务风险
- 2、外管局：4月我国跨境资金平稳运行，外汇市场继续呈现供求平衡格局。
- 3、银保监会：促进税延养老保险试点健康发展
- 4、海关总署：加强对进口美国苹果、原木查验
- 5、商务部：解决中美贸易不平衡问题，需要双方共同努力
- 6、两部委联合对 36 个城市黑臭水体整治情况开展督查
- 7、国防科工局：首家生产经营类军工科研院所转制为企业
- 8、教育部：中小学教学用书不得夹带任何商业广告
- 9、住建部：工程建设项目审批制度改革试点目标为审批时间压减一半
- 10、央行：严禁未经授权认可的 APP 接入征信系统
- 11、工信部：将推进机器人产业向高端发展
- 12、北京：限价房销售新规今起征求意见，部分转为共有产权房
- 13、青海：取消 28 个县（市区）GDP 等考核指标
- 14、上海：加快构建上海制造战略新优势
- 15、恒指：将不同投票权架构公司纳入恒生指数 比重最高 10%
- 16、国土部门：4 月多城土地出让金额创新高 北京上海土地市场交易清淡
- 17、佛山：开发商避免在夜间开盘销售
- 18、上证综指上涨 1.48%，报 3136.64 点
- 19、香港恒生指数收盘涨 0.23%，报 29994.26 点
- 20、道指升 0.39%，报 24357.32 点

重点公告:

科达股份：拟出资 6.14 亿元收购鲸旗天下 67.5% 股权。鲸旗天下主要从事手机游戏代理运营与推广服务。

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	3834.19	1.58%
上证综指	3136.65	1.48%
深证综指	1822.18	1.85%
恒生指数	29994.26	0.23%
中小板指数	7254.61	1.76%
创业板指数	1852.34	2.07%
新三板做市指数	884.31	0.04%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料(中信)	6.1%	2.5%	43.5%
餐饮旅游(中信)	4.4%	6.8%	10.5%
家电(中信)	4.3%	-3.4%	24.1%
医药(中信)	4.3%	21.9%	21.1%
石油石化(中信)	4.3%	1.6%	9.9%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
银行(中信)	-0.8%	-11.2%	13.7%
钢铁(中信)	-0.4%	-10.3%	7.3%
国防军工(中信)	-0.3%	14.4%	-9.1%
综合(中信)	0.2%	-4.6%	-21.7%
建筑(中信)	0.7%	-4.9%	-17.1%

中环股份：并购重组无条件过会，5月8日复牌。

双杰电气：公司及控股子公司无锡变压器中标国家电网采购项目，中标金额合计 1.74 亿元

招商蛇口：将出资 85.53 亿元收购招商漳州 78% 股权。招商漳州主营业务为园区业务。

神雾环保：3.5 亿元增资款项将在七个工作日内陆续到位，神雾集团及各子公司当前面临的流动性紧张的困难将被缓解。

盛屯矿业：全资子公司盛屯尚辉拟在刚果（金）全资设立刚果（金）盛屯矿业有限公司。

【行业公司评论】

贸易战进入谈判阶段，关注特朗普表态

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周市场只有三个交易日，主要指数探底反弹后企稳，周四早盘大盘探底创出近期新低后在午后持续反弹，上证指数在探底回升之后周五弱势盘整，创业板指数和深成指也跟随上证指数低位盘整，总体上周，上证综指仍上涨 0.29%，深证成指上涨 0.99%，中小板指上涨 1.87%，创业板指上涨 0.51%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数下跌 3.39%，周期股指数下跌 2.97%，消费股指数下跌 2.29%，成长股指数下跌 2.54%，稳定股指数下跌 3.54%。上周以中信一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是餐饮旅游、家电、食品饮料、非银行金融，电子元器件，涨跌幅后 5 的行业是煤炭、国防军工、银行、有色金属和钢铁。

市场风格方面，上周上证指数等在贸易摩擦、资管新规等消息的影响下波动较大，在周四早盘较为急剧的下跌后，迎来半个交易日的强势反弹，周五美国贸易代表团和我国进行了贸易谈判，虽然较难达成全面共识，但至少有一个中美交流意见的渠道，对避免贸易摩擦进一步升级大有裨益。上周格力电器在年报披露后并未进行分红，在其影响下白马股下挫明显，我们认为今年以来，业绩向好成为支撑股价甚至抬升股价的主要因素，白马股涨跌或出现分化。相关报道显示，朝鲜在与韩国首脑举行历史性会晤之后，将朝鲜时间改为与韩国时间一致，半岛局势有望开启永久和平道路，叙利亚局势也相对平稳，国际安全局势有望持续稳定。我们建议：**i.** 受中美贸易摩擦和资管新规正式稿发布等消息的影响，市场回调较多，可以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，**5G**、新能源、高端装备制造、云计算和生物医药等行业龙头值得关注；**ii.** 关注中小创结构性机会，创业板市盈率现处于历史 25%分位数低位水平，建议结合一季报利润情况，挑选出符合“新经济”发展的业绩优良的创业板中小板个股进行持续跟踪；**iii.** 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”、“工业互联网”龙头个股还有一些美国贸易战背景下急待国内扶持的半导体产业链，如高端装备制造、集成电路、人工智能板块，创投板块、工业先进制造等；**3)** 乡村振兴方面，国家关注新农村建设，建议关注农林牧渔，京津冀环保概念、精准扶贫和土地流转等板块投资机会。

4 月制造业 PMI 略有回落，但整体偏好，目前通胀压力并不显著，我国经济增长逐步进入“高质量”增长状态，4 月我国央行宣布定向降准，释放 4000 亿缓解短期市场流动性。上周美联储利率会议如市场预期并未加息，鉴于美国核心通胀上升明显，美联储今年大概率加息三次或三次以上。目前贸易摩擦略有缓和的迹象，本周，美国特朗普或会对这次中美贸易谈判给出一个反馈结果，且有一定的不确定性，短期内，需要注意大盘动荡造成的个股波动加大。目前市场情绪还算稳定，虽然市场对今年全年中国经济增长略显悲观、但是利率上升一定程度被降准释放的流动性缓解，通胀也未出现高增长，货币政策大概率维持稳健中性，我们建议在防范风险的同时，结合公司年报和一季报，在市场回调中关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头，在事件性影响下优质个股是否有超跌补涨的机会。

二、大事回顾及点评

证监会：就存托凭证公开发行管理办法公开征求意见

中证网：小米向港交所递交上市申请

三、宏观基本面

- 1、上游：原材料价格下跌，农产品指数、工业品指数环比上升
- 2、中游：发电耗煤量、水泥价格、高炉开工率环比上升
- 3、下游：地产销售环比回落，集装箱运价环比分化
- 4、价格：猪价震荡，菜价下跌，布油价格回落

四、资金面

1、上周证监会核发 2 家 IPO 批文，募资不超 11 亿元。截至 5 月 3 日，沪深两市融资余额较 4 月 27 日减少 17.17 亿元；融券余额较 4 月 27 日增 3.22 亿元；融资融券总额较 4 月 27 日环比下降 0.14% 或 14.05 亿元。

2、上周央行公开市场净回笼资金，其中逆回购 0 亿元，逆回购到期 3800 亿元，净回笼 3800 亿元。截止 5 月 4 日，SHIBOR 利率涨跌互现，隔夜 SHIBOR 和周 SHIBOR 利率分别较 4 月 27 日下跌 32.7BP 和 17.2BP，月 SHIBOR 利率较 4 月 27 日下跌 4.8BP。国债收益率下跌，截止 5 月 4 日，半年期、1 年期和 5 年期国债收益率分别较 4 月 27 日下跌 7.67BP、下跌 6.52BP 和 6.14BP，10 年期国债收益率较 4 月 27 日下跌 1.21BP，10 年期中债国债收益率和 1 年期中债国债收益率之差扩大至 69BP。截止 5 月 4 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 4 月 27 日下跌了 34.08BP 和下跌了 194.32BP。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。

新股周报：新开板个股估值继续下移，关注业绩成长个股

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.com

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 0.29%、-0.27%、1.87%、0.51%和 1.25%。从每日涨跌幅来看，节后周三至周五深次新股指数涨跌幅分别为-0.41%、2.52%、-0.83%，周四波动相对较大。2017 年 5 月 5 日至 2018 年 5 月 4 日，上市新股共 305 家，其中已开板新股 302 家。上周上涨新股 163 家，周均涨幅 3.71%，上涨家数少于前一周，周均涨幅小于前一周；下跌新股 131 家，周均跌幅 2.87%，下跌家数多于前一周，周均跌幅小于前一周。上周涨幅前三十的个股平均 PE_TTM 为 59 倍，估值水平较前一周有所上升。上周涨幅靠前的分别是双一科技（周涨幅 26.49%）、盛弘股份（周涨幅 23.96%）以及东方嘉盛（周涨幅 22.49%），最高涨幅小于前一周。上周跌幅前三十的个股平均 PE_TTM 为 205 倍，其中由于迪生力 2018 年一季度净利润大幅下滑，PE（TTM）较高达 4,535 倍，除去迪生力，跌幅前三十的个股平均 PE_TTM 为 56 倍，较前一周有所下降。其中，跌幅前三的分别是亚士创能（周跌幅 17.49%）、春秋电子（周跌幅 15.04%）以及鼎胜新材（周跌幅 13.55%），最高跌幅大于前一周。

估值水平概览：上周全部 A 股、中小板、创业板、新股（为 2017 年 5 月 5 日至 2018 年 5 月 4 日上市新股）等四个板块 PE（历史 TTM_整体法，剔除负值）分别为 16 倍、31 倍、42 倍和 35 倍，各板块估值较前一周略有下降。截至 2018 年 5 月 4 日，2018 年 5 月份无上市新股。上周，2017 年 4 月至 2018 年 4 月上市且开板新股 PE（历史 TTM_算术平均）分别为 47 倍、53 倍、179 倍、69 倍、55 倍、55 倍、53 倍、49 倍、45 倍、48 倍、48 倍、55 倍和 53 倍，其中，2017 年 6 月上市且开板新股受迪生力扰动 PE 较高，除去迪生力影响，2017 年 6 月上市且开板新股 PE（历史 TTM_算术平均）为 53 倍。2018 年 3 月及 4 月上市且开板新股估值水平较前一周有所下降。从每周开板个股数量来看，上周开板 2 家，分别为鼎胜新材（8 个一字板，上市至开板日涨幅 142.76%，开板日 PE_TTM 为 51 倍）和仙鹤股份（6 个一字板，上市至开板日涨幅 121.41%，开板日 PE_TTM 为 45 倍），一字板平均个数在 7 个左右。上周开板新股市盈率（历史 TTM_算术平均）为 47 倍，开板新股估值水平延续前一周趋势，继续下降。

IPO 批文与新增上市：上周共核发 2 家 IPO 批文，分别为科沃斯机器人和汉嘉设计，上市板块分别为上交所主板和深交所创业板。2017 年 4 月 28 日至 2018 年 4 月 27 日期间共核发 IPO 批文 282 家。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。

新能源设备：第 19 周周报：资源板块有望持续高增长，风力发电行业拐点已现

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点：

新能源车：资源板块有望持续高增长，宁德时代斩获新订单：我们对 2017 年年报和 2018 年一季报新能源车各板块业绩进行了统计，由于上游资源价格上涨，资源板块仍是最受益的板块；电池材料板块业绩整体有小幅的增长，受到上游原材料成本的限制，业绩弹性不及资源板块，细分来看，正负极材料企业表现较好，电解液和隔膜企业业绩整体有所下降；动力电池板块业绩有所下滑，产能过剩导致竞争加剧，同时受到上下游两头的利润挤压，盈利水平不断下降，板块处于加速洗牌中；锂电设备板块充分受益于电芯扩张周期，业绩大幅提升，增速仅次于上游资源板块；电机电控板块业绩小幅下降，企业较多竞争激烈，虽然营收随行业增长，但利润增速难以同步。此外，我们展望了 2018 年中报各板块的业绩情况，资源板块仍将是增速最大的板块，电池材料增速较为平稳，动力电池板块将大概率延续一季度的下滑态势，锂电设备扩张周期中短期有望持续，电机电控盈利水平难以提升，业绩将继续小幅下滑。此外，上周宁德时代与戴姆勒签订了动力电池合同，公司已经与大众、日产、现代和宝马等国际汽车巨头签订了合作协议。海外企业加强与国内电池企业的合作，将提升对国内锂电产业链的需求。此外，据合格证数据，我们预计本周即将披露的中汽协 4 月新能源车产销数据有望超预期，建议重点关注资源龙头标的（华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业、合纵科技）以及积极关注三元锂电及材料（创新股份、当升科技、杉杉股份、格林美、科恒股份、天赐材料）。

新能源：风电行业拐点已现，光伏持续高增长：2018 年 Q1，风电行业业绩有明显的好转，据国家能源数据，2018 年 Q1，风电行业弃风率下降了 8 个百分点，新增装机量和发电量同比提升了 11.9%和 39.4%，行业反转信号已现。光伏 2018 年 Q1 依旧延续 2017 年的高增长态势，新增装机量和发电量同比增长了 22%和 64%。预计在 2018 年中报中，风电板块有望实现高增长，光伏板块将延续 Q1 的高景气度。继续重点推荐：金风科技、隆基股份、晶盛机电以及建议积极关注：天顺风能、节能风电、阳光电源、通威股份。

行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-0.32%、-0.21%、-0.49%。其中电机电控、动力电池、充电桩、风电、资源、太阳能板块分别上涨了 1.57%、0.50%、0.31%、0.28%、0.19%、0.04%，燃料电池、核电、电力设备板块分别下跌 0.12%、0.19%、0.42%。其中电机电控、动力电池、充电桩、太阳能、电力设备板块的市盈率较上周有所上升，风电、资源、核电板块的市盈率较上周有所下降。上周涨幅前五位的股票是融捷股份（002192.SZ），三花智控（002050.SZ），晶盛机电（300316.SZ），长信科技（300088.SZ），天顺风能（002531.SZ），涨幅分别为 10.77%、7.67%、5.45%、5.10%、4.55%。

新闻回顾：1、5 月 3 日，工信部装备工业发展中心发布关于申报《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》（第十八批）工作的通知，通知指出企业资质申报材料递交方式不变，需在 5 月 11 日前完成递交；2、5 月 2 日，戴姆勒集团采购主管 Sabine Angermann 表示，戴姆勒集团已与宁德时代新能源科技有限公司（CATL）签订了合同，宁德时代获得了为戴姆勒提供电动汽车电池的机会。

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。

轻工制造：2017 年报及 2018 年一季度报总结：业绩增速放缓，建议关注龙头企业

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

？ 行业整体情况：我们选取截至 2018 年 5 月 4 日上市的 130 家轻工制造公司作为研究对象，分析 2017 年及 2018Q1 业绩增长情况。2017 年轻工制造行业实现营业收入 4,155.07 亿元，同比增长 28.32%；实现归母净利润 324.06 亿元，同比增长 47.13%。2018Q1 实现营业收入 1,107.15 亿元，同比增长 22.73%；实现归母净利润 73.64 亿元，同比增长 13.84%，2018Q1 营收和归母净利润增速较上年同期有所下滑，但相较于 2017Q4，归母净利润增速小幅上升。截至 2018 年 5 月 4 日，共有 54 家轻工制造工业发布 2018 年半年度业绩预告，占总轻工制造公司比例为 41.54%，样本占比略少，不能很好反应整个行业 2018 年上半年业绩增长情况。

？ 造纸行业：2017 年造纸行业整体业绩增长较好，实现营业收入 1,292.64 亿元，同比增长 27.44%；实现归母净利润 111.81 亿元，同比增长 122.26%，其中营收增速是 2011 年以来最高增速。2018 年环保督察更为严格，落后产能加速出清；外废政策趋严，外废配额逐渐向龙头企业集中。2018Q1 实现营业收入 332.01 亿元，同比增长 17.52%；实现归母净利润 29.81 亿元，同比增长 25.84%，2018Q1 营收和归母净利润增速环比有所下滑。随着外废配额集中、环保趋严，推动各种纸种价格的上涨，预计上半年造纸行业持续保持高景气，保持盈利。

？ 包装印刷行业：2017 年受上游包装原纸价格波动情况，成本压力上升，并且很多包装印刷企业特别是中小企业无法获得较为稳定的原材料供应，包装印刷行业业绩增速有所放缓，2017 年实现营业收入 792.56 亿元，同比增长 11.89%；实现归母净利润 69.77 亿元，同比增长 15.31%。2018Q1 实现营业收入 213.07 亿元，同比增长 22.47%；实现归母净利润 17.83 亿元，同比增长-5.66%，2018Q1 营收增速环比上升，但归母净利润增速环比下滑。由于上游原材料涨价影响，成本传导不顺畅公司加速出清，成本端影响行业盈利能力，市场逐渐向龙头企业集中，预计随着市场集中度的不断提升，营收增长或将有所改善。

？ 家用轻工行业：2017 年家用轻工行业实现营业收入 2,062.56 亿元，同比增长 22.71%；实现归母净利润 142.00 亿元，同比增长 15.79%。其中家具行业表现亮眼，实现营收 804.85 亿元，分别同比增长 27.60%；实现归母净利润 78.93 亿元，分别同比增长 19.27%。我们认为在消费升级以及品牌影响力、渠道持续扩张的情况下，预计 2018 年上半年家具行业保持良好的成长。

？ 中大市值公司增长优势逐渐显现，强者恒强。根据 2018 年 3 月 31 日市值数据分类，相较于 2017 年，2018Q1 市值在 100 亿元以上的公司营收增长比例较为稳定，市值在 100 亿元以下的营收增长比例有所下降，其中市值在 30 亿元以下的营收增长比例下降明显。在净利润增长比例方面，相较于 2017 年，市值在 300 亿元以上的公司增长比例稳定，市值在 50-300 亿元增长比例上升，而市值在 50 亿元以下的增长比例有所下降。中大市值公司增长优势逐渐显现。

？ 投资建议：轻工制造行业 2017 年业绩增速较高，2018Q1 行业增速放缓，增长优势不断向中大市值公司集中，马太效应逐渐发挥作用，建议把握各细分行业龙头企业。子行业造纸行业随着环保督察的不断趋严，外废配额逐渐向龙头企业集中，原材料木浆价格维持高位，建议关注业务延伸至上游原材料领域企业。包装印刷行业受上游原材料涨价影响，成本端承压，建议关注成本传导顺畅、拥有稳定原材料供应的企业。家用轻工行业中家具行业表现亮眼，家具板块销售费用持续增加，洗牌加剧，持续关注渠道广、品类齐全、品牌企业。

？ 风险提示：房地产调控风险；市场竞争加剧风险；废纸政策变动。

环保及公用事业：国家地表水水质自动站建设顺利推进，监测设备及运营需求释放

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsec.cn

投资要点

本周行业动态

【国家地表水水质自动站建设顺利推进，监测设备及运营需求释放】2017 年 10 月起，生态环境部分两个阶段推进国家地表水环境质量监测事权上收。第一阶段，2017 年 10 月起，全国 2,050 个地表水考核断面全面推行采测分离模式，将水质采样和分析测试交由第三方机构承担，改变过去属地监测的基本模式；第二阶段，2018 年 7 月底各地完成 2,050 个地表水考核断面水质自动站建设，形成以自动监测为主、手工监测为辅的监测模式；第三阶段，实行数据联网共享。目前生态环境部通报 2018 年 4 月国家地表水水质自动站建设进展情况，需地方新建的 959 个水站中，908 个已全部开工。同时，国家地表水自动监测系统建设及运行维护项目（包 1 至包 20）发布中标公告，项目总金额 15.81 亿元，A 股相关监测企业已发布中标公告。监测事权上收、第三方社会机构进入的趋势下，监测设备及运营需求有望释放，建议关注监测标的聚光科技、理工环科。

重点公司公告

【高能环境（603588.SH）】1.公司作为牵头人中标钟祥市 2017 年农田安全利用与污染治理工程项目，中标金额 0.92 亿元，中标内容：对项目区域面积约 5,829.5 亩农田分优先保护类、安全利用类及严格管控类进行安全利用与治理修复工程，开展灌溉用水、空气污染物、农业投加品等的动态监测体系建设；实施杨春湖风险阻隔工程，治理污水 14,113.5 立方米、底泥 18,818 立方米等。2.公司所属联合体中标湘阴县附山垸生活垃圾填埋场治理修复项目，中标金额 6,962.14 万元；3.公司中标武汉市北洋桥生活垃圾简易填埋场生态修复工程封场覆盖及土建工程（二次）工程，中标金额 10,813.29

万元；4.公司中标江阴凯江农化污染土壤风险管控治理项目，中标金额 8,418.67 万元。

【理工环科（002322.SZ）】公司中标国家地表水自动监测系统建设及运行维护项目，中标金额 1.70 亿元。

环保板块一周行情回顾

上周（5.2-5.4）环保（中信）指数上涨 0.54%，上证综指上涨 0.29%，沪深 300 指数上涨 0.47%，中小板指上涨 1.87%。环保（中信）指数跑赢沪深 300 指数 0.07 个百分点，跑输中小板指 1.32 个百分点。

风险提示：政策不及预期、竞争加剧、融资成本上升

电子元器件：时过于期，否终则泰

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

2017 年创新升级推动盈利能力大幅增长，二季度业绩展望景气回升：2017 年苹果产业链业绩增长显著，我们以 18 家核心产业链公司为样本，全年 18 家公司同比增长平均增速达到 48%，净利润同比平均增速为 32%。净利润率方面，由于产业链整体在四季度出货量不及预期，因此平均净利润率相比 2016 年下滑 1.2 个百分点。目前共有 72 家公司发布了半年度业绩展望，其中预计半年度净利润将会同比上涨的公司有 41 家，占比为 56.9%，预计半年度净利润将会同比持平的有 9 家，占比为 12.5%，预计净利润将会同比下滑的公司有 22 家，占比为 30.6%。

2017 年营收盈利快速增长，一季度同比出现下滑：电子元器件行业 2017 年整体销售收入同比上升 40.7%，净利润同比上升 57.7%，全年行业的营收和利润保持快速上升的态势，并且增速出现较大提升。行业整体 EPS 同比增长 32.6%，净利润率较 2016 年上升 0.7 个百分点达到 7.0%，均显著高于过去 3 年的增速。2018 年第一季度中信电子元器件行业一级指数的整体销售收入同比下滑 47.3%，净利润同比下降 69.8%。第一季度行业整体 EPS 同比下滑 43.6%，整体的净利润率为 7.4%，同比提升 1.0 个百分点，环比实现 0.2 个百分点的增长。

子行业差异较大，第一季度整体景气度较低：二级子行业年度业绩存在差异，电子设备和其他元器件行业整体收入增速和净利润增速较为匹配，半导体行业收入增长最快，然而在净利润增速为负，EPS 也出现分化，整体差异较大。2017 年半导体、电子设备和其他元器件收入增速分别为 60.2%、44.6%和 49.2%，同比实现较为显著的增长；净利润增速分别为-1.4%、60.5%和 116.5%，EPS 增速分别为-18.2%、32.5%和 83.6%，净利润率分别为 5.0%、7.1%和 7.5%，半导体行业的盈利能力尚未恢复。行业整体在 2018 年第一季度二级指数方面一致呈现营收和利润的同比下滑走势，主要是一季度行业处于淡季，整体景气度较低。

投资建议：半导体行业趋势和业绩展望均呈现改善，仅短期主题投资推升估值后风险需注意。消费电子端在去年年末与今年第一季度行业状况显著低于预期的情况下，市场悲观情绪弥漫，但是随着产业逐步进入旺季，终端市场也将会逐步恢复，尤其是各大厂商在新品方面的推动和创新功能的应用方面依然较为积极，显示了较为乐观的市场态度。个股方面，半导体产业持续推荐为华天科技（002185）、通富微电（002156）和东软载波（300183）。消费电子相关领域，推荐欧菲科技（002456）以及科森科技（603626）。

风险提示：消费电子终端产品出货量增长不及预期；半导体产业受到宏观经济影响以及产业整合推进速度不及预期；技术进步及创新对传统产业格局产生不确定变化；中美贸易争端影响产业发展速度。

拓斯达(300607)：主营业务持续增长，机器人营收占比不断上升

张仲杰 021-20377099 zhangzhongjie@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司发布 2017 年年报和 2018 年一季度报告，2017 年实现营收 7.64 亿元，同比增长 75.61%；实现归母净利润 1.38 亿元，同比增长 77.92%。2018 年第一季度实现营收 1.79 亿元，同比增长 30.14%；归母净利润 3368.78 万元，同比增长 58.18%。

主营业务持续增长，机器人营收占比不断上升：公司主要产品包括工业机器人及自动化应用系统、注塑机配套设备及自动供料系统、智能能源及环境管理系统三大系列。2017 年，公司各项主营业务均保持健康发展势头，其中工业机器人及自动化应用系统业务实现收入 4.35 亿元，同比增长 84.73%，占总营收的 56.94%，相比 2016 年的 49.58% 上升明显；注塑机配套设备及自动供料系统、智能能源及环境管理系统业务两大主营业务模块也都保持持续增长态势，其中注塑机配套设备及自动供料系统业务实现收入 2.09 亿元，同比增长 36.15%；智能能源及环境管理系统业务在 2017 年进入全面发展阶段，营收实现跨越式发展，实现收入 1.01 亿元，同比增长 225.58%。2018 年第一季度，公司实现归母净利润 3368.78 万元，同比增长 58.18%，接近业绩预告上限。

下游行业高景气，工业机器人迎来发展机遇：公司的产品广泛应用于 3C 产品、家用电器、汽车零部件、光电、新能源等多个高景气度行业，这些行业自动化需求的快速增长为工业机器人的发展带来了良好的机遇。工业机器人作为工业自动化的通用设备，是“机器换人”核心设备。根据 GGII 数据显示，2017 年我国工业机器人销量约为 13.6 万台，同比增速达到 60%。国际机器人联合会预计 2017 年-2020 年我国工业机器人销量复合增速为 25% 左右，到 2020 年我国工业机器人销量将占到全球市场 40%。由于起步晚，与制造业发达国家相比，我国制造业自动化程度尚处于较低水平。2016

年，我国每万名产业工人所拥有的工业机器人数量仅为 68 台，远低于发达国家及国际平均水平。由此看，我国工业机器人市场空间巨大。据中国产业信息网，工业机器人平均单价为 25 万元/台，因此可以估算出 2019 年中国工业机器人本体市场规模将达到 400 亿元。在这样的背景下，公司的机器人主营业务有望进一步增长，持续增厚公司业绩。

以点到面，全面切入智能化注塑工厂：公司为注塑客户提供的自动化供料及水电气系统，主要由自动供料系统和水、电、气系统两部分组成。自动供料系统是结合公司特有注塑机辅机设备及直角坐标机器人，提供全厂无人化不间断作业的生产车间整体解决方案。公司的自动供料系统能实现 24 小时连续自动化供料作业，配合系统中各注塑机辅机设备的不同功能，实现“原料→储存→计量→干燥→输送→成型→物流”全过程的自动化生产。公司还能为客户量身定制的供水、供电、供气专业方案，通过优化相关设备、管路、线缆、控制等生产车间关键要素的合理布局，实现注塑车间集中式配套供应系统的常温冷却、低温冷却、压缩空气、电力供应等一体化集成，同时满足注塑车间生产周边配套需求。公司以点到线，以线到面，全面切入智能化注塑工厂，面向的注塑行业市场空间大幅提升。

投资建议：我们预测公司 2018-2020 年营业收入分别为 11.39 亿元、15.89 亿元、20.70 亿元；净利润分别为 1.94 亿元、2.71 亿元、3.60 亿元；EPS 分别为 1.49 元、2.08 元、2.76 元；2018 年市盈率为 44 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示：行业竞争加剧致毛利率下滑；宏观经济波动风险；下游行业周期变化风险等

成大生物成为首家宣布登陆港交所的新三板公司

盖斌赫 021-20377177 gaibinhe@huajinsec.cn

成大生物发布公告，董事会审议通过《关于公司发行 H 股股票并在香港联合交易所上市的议案》等相关议案，成大生物拟发行境外上市外资股(H 股)并申请在香港联合交易所有限公司主板挂牌上市，此次发行的 H 股股数不超过发行后总股本的 25%。公司表示，此举是为满足本公司业务发展需求，调节资本结构，进一步提高公司的资本实力和综合竞争力，深入推进公司的国际化战略。相关议案还需通过公司股东大会审议，如果推进顺利，成大生物成为全国股转公司与港交所签署备忘录后，第一家正式宣布要登陆港交所的新三板挂牌公司。

成大生物主营业务为研发、生产和销售人用疫苗，主要在售产品包括人用狂犬病疫苗（和人用乙脑灭活疫苗。公司产品人用狂犬病疫苗 10 年来稳居市场份额首位，市占率三分之一以上，预计未来将继续保持龙头地位；公司的乙脑灭活疫苗目前是独家产品，预计未来将继续受益产品换代。2017 年度公司实现营业收入 12.76 亿元，同比增长 23.93%；实现净利润 5.56 亿元，同比增长 21.61%。公司最新发布的 2018 年一季报显示，今年一季度公司实现营业收入 2.48 亿元，同比增长 14.79%；实现净利润 1.14 亿元，同比增长 25.43%。

成大生物是上市公司辽宁成大的控股子公司，截至今年一季度末，辽宁成大持有其 60.54% 股权。目前国内没有上市公司直接分拆控股子公司成功境内上市的案例，因此成大生物此次通过 3+H 政策赴港上市，为很多上市公司子公司提供了更多的融资途径。然而，成大生物自身的市值和盈利已经达到在港股上市的标准，对于新三板里数量较多的达不到港股上市标准的中小型企业不具有普遍意义。

此外，在全国股转公司与港交所签约仪式上，出席的公司除了成大生物外，还有神州优车、中投保、君实生物、天士营销、山水股份、百合网、新片场、中青博联、中国康富、原子高科这 10 家新三板公司，随着进程推进预计还有其他公司将陆续登陆港交所。

【华金电新】中汽协新能源车产销数据或超预期，重点关注中上游资源材料标的

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

据合格证数据，新能源汽车 4 月产量 8.4 万辆，环比增长约 30%，超市场预期。中汽协数据在 10 日左右公布，或将超预期达 8.5-9 万辆左右，同比增速或将达 150%，主要原因是距离补贴政策调整过渡期结束还有不到 2 个月时间，新补贴正式实施期低续航里程车型补贴大幅滑坡，A 级及以下车型在过渡期迎来抢装潮。我们认为汽车电动化大趋势不变，新能源汽车需求或被市场大幅低估，2018 年全年新能源车产销量有望超 100 万辆。

短期锂钴资源价格下滑，但中长期资源供给或没有想象中乐观。

钴资源主要集中在刚果金，近期全球最大的钴资源供应商嘉能可旗下 KCC 面临刚果金政府起诉冻结资产+解散的困境，钴矿复产后的实际产量大概率不及预期。年末刚果金大选，由于卡比拉政权独裁刚果十余年，美政府或扶持其他政党上台，政治局势具有极大不确定性，刚果金不稳定的政局或制约全球的钴矿的新增供给。预计钴价中短期震荡后下半年有望创历史新高。

锂资源除我国和澳大利亚之外，主要集中在以智利、阿根廷为代表的南美“锂三角”，近期阿根廷比索大幅贬值，通胀高达 30-40%，利率被上调至 40%，社会融资成本大幅增加，经济处于崩溃边缘，当地盐湖锂矿公司的扩产或不及预期。如果下半年新能源车需求高增长持续，不排除锂价反弹的可能。

建议重点关注中上游资源标的：赣锋锂业（产能翻倍产量+40%）、天齐锂业、华友钴业、合纵科技（19 年赞比亚钴矿放量）、当升科技（澳大利亚 CLQ 镍钴矿 20% 的产量承购权）、融捷股份（国内甘孜州锂矿复产），中长期建议关注

(国轩高科、创新股份、亿纬锂能、天赐材料、科恒股份)。

【财经要闻】

1、外管局：4月我国跨境资金平稳运行，外汇市场继续呈现供求平衡格局。

中国人民银行7日公布数据，截至2018年4月末，我国外汇储备规模为31249亿美元，较3月末下降180亿美元，降幅为0.57%。外汇局相关负责人表示，4月，我国跨境资金平稳运行，外汇市场继续呈现供求平衡格局。国际金融市场美元指数上涨超过2%，主要非美元货币相对美元下跌和资产价格回调等多重因素共同作用，外汇储备规模小幅下降。

2、三部委：切实防范高铁车站周边开发建设带来的地方政府债务风险

国家发改委、自然资源部、住建部、铁路总公司日前联合印发《关于推进高铁站周边区域合理开发建设的指导意见》，意见指出，高铁车站周边开发建设要落实最严格的耕地保护制度和节约用地制度，坚决防控单纯房地产化倾向；要牢牢守住不发生系统性金融风险的底线，切实防范高铁车站周边开发建设带来的地方政府债务风险。

3、银保监会：将出台配套文件 促进税延养老保险试点健康发展

银保监会表示，下一步将指导监督保险公司做好税延养老保险试点有关工作，规范税延养老保险产品设计，后续还将进一步出台配套文件，促进税延养老保险试点持续健康发展。

4、海关总署：加强对进口美国苹果、原木查验

各直属海关将加强对进口美国苹果、原木的现场查验，一旦发现疑似病害症状、松材线虫危害状或活体害虫，应取样送实验室进行检测鉴定。海关总署要求，在实验室检测期间，与之相关货物不得放行。

依照海关总署要求，必要时，可采取预防性措施，防止有害生物逃逸；一旦确认为检疫性有害生物，且情况严重的，作为临时紧急措施，应依法对相关货物采取退运或销毁措施，并及时将有关情况报告总署。

5、商务部：解决中美贸易不平衡问题，需要双方共同努力

中国商务部在专栏文章《中美贸易惠及两国人民》中提到，中美双边贸易存在不平衡，这一问题需要历史地、全面地看待。归根结底，双边贸易不平衡是由双方的经济结构、产业竞争力和国际分工决定的，是市场运行的结果。中国从不刻意追求贸易顺差。解决中美贸易不平衡问题，需要双方共同努力。

6、两部委联合对36个城市黑臭水体整治情况开展督查

生态环境部联合住房城乡建设部启动2018年城市黑臭水体整治环境保护专项行动。5月-6月，督查组将分三批对全国36个重点城市和部分地级城市开展现场督查。目前，首批督查组已抵达督查现场，将分10个组历时15天，涉及广东、广西、海南、上海、江苏、安徽、湖南、湖北等8个省20个城市，开展督查工作。

7、国防科工局：首家生产经营类军工科研院所改制为企业

国防科工局、中央编办、财政部、人力资源社会保障部、国资委、科技部、国家税务总局、国家市场监督管理总局联合印发《关于中国兵器装备集团自动化研究所改制为企业实施方案的批复》(科工计[2018]510号)。批复原则同意兵器装备自动化研究所改制为企业，明确了改制适用政策，需要开展的重点工作和程序，提出了有关要求。

8、教育部：中小学教学用书不得夹带任何商业广告

教育部发布《关于2018年中小学教学用书有关事项的通知》，《通知》要求，中小学教材中不得夹带任何商业广告或教学辅助资料的链接网址、二维码等信息。

9、住建部：工程建设项目审批制度改革试点目标为审批时间压减一半

住房和城乡建设部副部长黄艳7日指出，《关于开展工程建设项目审批制度改革试点的通知》将于近期正式印发，此次改革将进一步规范审批流程，提高审批效率，实现“工程建设项目审批时间压减一半”的目标，力争到2020年基本建成全国建立统一的工程建设项目审批和管理体系。

10、央行：严禁未经授权认可的 APP 接入征信系统

央行于下发《关于进一步加强征信信息安全管理的通知》（银发〔2018〕102号文，简称“102号文”），进一步加强金融信用信息基础数据库运行机构和接入机构征信信息安全管理。102号文要求，运行机构和接入机构建立健全征信信息安全管理的体制和机制，成立征信信息安全工作领导小组，明确岗位职责，强化征信信息安全主体责任，按照“分级管理、逐级负责”和“谁主管谁负责、谁使用谁负责”的原则，明确领导层中分管征信工作的负责人为第一责任人，征信系统及相关信息系统的用户为直接责任人，并明确第一责任人、直接责任人和其他相关人员的责任分工。在征信业务操作流程上，采取加强征信系统用户管理、健全征信信息查询管理、优化自助查询机管理、完善征信异常查询监控机制、妥善办理异议与投诉等措施。

11、工信部：将推进机器人产业向高端发展

在7日召开的2018世界机器人大会新闻发布会上，工信部装备司副司长罗俊杰表示，机器人既是先进制造业的代表，也是中国制造2025确定的重点发展领域。接下来，工信部将从四个方面推动机器人及关键零部件高端发展和规模应用，具体为：推进产业质量提升，迈向中高端；防止行业无序竞争，规范行业的发展；着力培育世界级机器人产业集群，促进大中小企业的融通发展；要加强国际对接活动，开阔对外开放新格局。

12、北京：限价房销售新规今起征求意见，部分转为共有产权房

北京市住建委今日就限价房项目的销售管理办法公开征求社会意见。其中拟规定，如果限价房项目的销售限价与周边市场价格评估价之比高于85%（价差比低于15%）时，该限价房项目将由开发商直接作为商品房；如果限价房项目的销售限价与周边市场价格评估价之比不高于85%（价差比不低于15%）时，将收购转化为共有产权住房，具备共有产权住房购房资格的家庭均可申购。

13、青海：取消28个县（市区）GDP等考核指标

青海按照主体功能定位，取消8个省级农产品主产区所属县（市区）和20个重点生态功能区所属县的GDP、工业增加值、固定资产投资、财政收入四项考核指标，并进行差异化考核，引导各地立足地区优势，推动县域经济高质量发展。

14、上海：加快构建上海制造战略新优势

上海市经济和信息化委主任陈鸣波在5月7日举行的上海市府新闻发布会上表示，将加快构建上海制造战略新优势。据介绍，首先，上海要以名品为抓手，擦亮上海制造新名片。其次，要以名企为引领，培育上海制造新主体。再次，要以名家为纽带，汇聚上海制造新资源。最后，要以名园为支撑，打造上海制造新载体。

15、恒指：将不同投票权架构公司纳入恒生指数 比重最高10%

外国公司为以香港作为第一上市的公司可获纳入选股范畴；合订证券为与现时市场上4只合订证券法律结构相同的合订证券可获纳入选股范畴；不同投票权架构公司为以香港作为第一或第二上市的不同投票权架构的大中华公司可获纳入选股范畴。其中，外国公司类别的证券于开始的时候，合计比重最高为5%；不同投票权架构公司类别的证券于开始的时候，合计比重最高为10%。

16、国土部门：4月多城土地出让金额创新高 北京上海土地市场交易清淡

4月地方国土部门官方网站土地出让数据显示，一线城市方面，北京无新增土地供应，上海则首次挂牌出让外环以内的宅地。与此同时，杭州、宁波、广州、南通、天津、扬州、成都等7个城市土地出让金额突破百亿元，创同期土地出让纪录。上海方面，4月上海土地市场共成交4幅经营性用地（工业用地和动迁安置房用地除外）。总成交面积为24.57万平方米，环比下跌31.95%，总成交额达54.83亿元。北京土地供应方面，北京市国土局官网数据显示，4月北京无新增土地供应，包括居住类用地、商服金融类用地、工业用地、综合用地等土地类型在内。北京土地出让方面，4月北京仅交易1宗延庆区涉宅用地，出让金额为33.2亿元。同月，北京市流拍两宗分别位于房山和门头沟的限价住宅用地。

17、佛山：开发商避免在夜间开盘销售

广东省佛山市住房和城乡建设管理局印发特急令——《关于重申房地产销售秩序 加强销售现场公示有关工作的通知》，要求佛山市各区国土城建和水务（利）局，市住房保障和房地产登记信息中心，市房地产业协会，各房地产开发企业、房地产中介企业等，加强对房地产销售秩序的监督管理，切实维护购房者合法权益，规范房地产市场秩序。《通知》明确，要指导房地产开发企业合理安排开盘时间和

销售方式，避免在夜间（17:30-次日8:30）进行项目开盘或销售活动，对预计购房人数较多的项目，尽可能采用摇号等方式进行销售。

18、上证综指上涨 1.48%，报 3136.64 点

上证指数报 3136.64，上涨 1.48%，成交额 1782.44 亿。深证成指报 10626.51 点，上涨 1.92%，成交额 2437.04 亿。创业板指报 1852.34 点，上涨 37.49%，成交额 843.77 亿。两市合计成交 4219.48 亿。从盘面上看，食品饮料、计算机等板块涨幅最大。

19、香港恒生指数收盘涨 0.23%，报 29994.26 点

香港恒生指数收盘涨 0.23%，报 29994.26 点，成交额 954.86 亿。国企指数涨 0.64%，报 11966.41 点。沪股通净流入 17.15 亿元，当日余额 502.85 亿元。深股通净流入 11.36 亿元，当日余额 508.64 亿元。

20、道指升 0.39%，报 24357.32 点

美股尾盘回落，道指收涨 0.39%，报 24357.32 点；纳指收涨 0.77%，报 7265.21 点；标普 500 指数收涨 0.35%，报 2672.63 点。苹果收涨 0.7%，续创收盘新高，巴菲特将继续增持。中概股多数走高，陌陌、欢聚时代、微博均涨逾 7%。

【重点公告】

【传媒】

科达股份：拟出资 6.14 亿元收购鲸旗天下 67.5% 股权。鲸旗天下主要从事移动游戏代理运营与推广服务。

万达电影：1-4 月累计票房 36.1 亿元，同比增 17.4%。

【电气设备】

融钰集团：大股东汇垠日丰持有的公司股票已突破平仓线

中环股份：并购重组无条件过会，5 月 8 日复牌。

双杰电气：公司及控股子公司无锡变压器中标国家电网采购项目，中标金额合计 1.74 亿元。

*ST 万里：5 月 9 日起撤销股票退市风险警示，股票简称变回“万里股份”。

【电子】

依顿电子：控股股东依顿投资拟减持不超 6%。

【房地产】

招商蛇口：将出资 85.53 亿元收购招商漳州 78% 股权。招商漳州主营业务为园区业务。

金地集团：1-4 月累计签约金额 366.2 亿元，同比降 12.92%。

【纺织服装】

报喜鸟：部分董事、高管拟 6 个月内减持不超 488 万股。

【非银金融】

海通证券：母公司 4 月营收 7.9 亿元，净利润 4.5 亿元。海通资产管理公司 4 月营收 4654.98 万元，净利润 1300.13 万元。

方正证券：母公司 4 月亏损 3748.95 万元，营业收入 1.57 亿元。

东北证券：母公司 4 月净利 1469.82 万元，营业收入 1.2 亿元。

中信证券：母公司 4 月净利 8.97 亿元，营业收入 19.46 亿元。

招商证券：母公司 4 月净利 2.21 亿元，营业收入 5.41 亿元。

太平洋：母公司 4 月净利 661.43 万元，营业收入 1.02 亿元。

财通证券：母公司 4 月净利 8371.99 万元，营业收入 2.14 亿元。

东兴证券：母公司 4 月净利 1.14 亿元，营业收入 2.37 亿元。

【公用事业】

神雾环保：3.5 亿元增资款项将在七个工作日内陆续到位，神雾集团及各子公司当前面临的流动性紧张的困难将被缓解。

赣能股份：公司监事会主席李忠清坠楼身亡，有关部门已介入调查。目前，公司的生产经营情况一切正常。

新纶科技：全资子公司新纶复材签署“锂离子电池用铝塑膜”销售协议，预计总销售收入不低于 5 亿元。

中原环保：公司参与的联合体预中标巩义生态水系建设工程 PPP 项目，总投资额约 13.97 亿元。

【化工】

龙蟠科技：拟投资车用环保精细化学品项目，计划总投资 10 亿元。

闰土股份：政府相关部门要求排查环保问题，子公司江苏远征、江苏明盛和江苏和利瑞临时停产。

南京化纤：全资子公司江苏金羚因环保问题临时停产

【机械设备】

天业通联：拟出资 3 亿-3.6 亿收购控股股东所持银联商务股份，转让价格及转让股份数量待定。

【计算机】

易联众：控股股东增持 225.57 万股，并计划未来 6 个月再增持不超 221.56 万股，增持价格不超 20 元/股。

新开普：实控人杨维国计划 3 个月内减持不超 637.71 万股，占总股本 2%。

*ST 三泰：自 5 月 9 日起撤销退市风险警示，证券简称变回“三泰控股”。

【家用电器】

奥马电器：西藏金梅花拟将其持有的公司 5.9% 股份协议转让给天安人寿。

【建筑装饰】

龙元建设：预中标丽水市莲都区医院改扩建和丽云中心卫生院迁建 PPP 项目，投资额约 2.83 亿元。

宏润建设：中标道路改造提升工程，中标价 2.97 亿元。

【交通运输】

保税科技：拟作价 8.8 亿元收购能通科技 100% 股权。能通科技主要从事军品业务。

【农林牧渔】

正邦科技：1-4 月累计销售收入 20.85 亿元，同比增长 96.03%。

【商业贸易】

时代万恒：拟以 5961 万元现金，将所持有的贸易业务板块中各子公司的股权，转让给公司的控股股东——控股集团。

【食品饮料】

金字火腿：收到浙江证监局的监管问询函，被要求说明资产重组是否存在利益输送、公司收购涉及资金的来源情况等事项。

【医药生物】

福瑞股份：拟收购新三板挂牌企业优德医疗 58.69% 股权，并同意在优德医疗完成 2018 年度承诺利润的条件下收购剩余股权。优德医疗初步估值为 16 亿元。

千山药机：因股票质押违约，实控人黄盛秋、钟波合计被强制平仓 360.95 万股，占总股本的 0.99%。

【有色金属】

盛屯矿业：全资子公司盛屯尚辉拟在刚果（金）全资设立刚果（金）盛屯矿业有限公司。

【综合】

*ST 宏盛：5 月 9 日起撤销退市风险警示及实施其他风险警示

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