

2018年06月26日

# 晨会纪要(2018年06月26日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 新股周报: 板块延续调整, 估值持续回落
- 【宏观策略】 降准释放流动性, 但不意味着全面宽松
- 【宏观策略】 贸易摩擦升级使市场风险偏好低迷, 流动性有望改善
- 【行业评论】 医药: 《2017年药品流通行业运行统计分析报告》发布, 流通领域龙头效应依然明显
- 【行业评论】 医药: 抗癌药降价有望加速, 结构优化下龙头优势愈发明显
- 【行业评论】 纺织服装: 5月纺织服装零售额同比增长6.6%; 中美贸易摩擦或致进口棉提价
- 【行业评论】 汽车: 第26周周报: 降准及关税即将下调, 有助于行业的持续复苏
- 【行业评论】 联发科与阿里巴巴携手打造AI智能办公点评

## 财经要闻:

1. 发改委: 加强天然气调峰能力建设, 保障电煤供应
2. 国资委: 扎实推进整合融合
3. 外交部: 望美客观看待企业商业行为
4. 五部门: 23条措施加大对小微企业支持
5. 最高检: 严查互联网金融等重点领域金融犯罪案件
6. 交通部: 2020年底前重点城市公交车全部更换为新能源车
7. 交通部: 2020年高铁达3万公里
8. 交通运输部: 2020年完成交通运输污染防治攻坚战
9. 交通运输部: 开展高速服务区、机场汽车充电设施建设
10. 国新办: 举行2018中国国际智能产业博览会有关情况发布会
11. 农业农村部: 开展第二批农业转基因生物试验基地认定工作
12. 工信部: 推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合
13. 银保监会: 银行业金融机构5月底境内总资产同比增长7.2%
14. 科技部、财政部: 印发关于加强国家重点实验室建设发展若干意见
15. 工信部: 加快推进新能源汽车动力电池回收利用
16. 国开行: 至5月今年发放棚改贷款4369亿 目前各项工作有序推进
17. 深圳: 采取措施促进深圳港加快发展
18. 上证指数报2859.34点, 下跌1.05%, 成交额1323.5亿
19. 恒生指数跌1.29%, 报28961.39点
20. 道琼斯工业平均指数收跌328.09点, 跌幅1.33%, 报24252.80点

## 重点公告:

- 通源石油: 预计上半年盈利6250万元-6750万元, 同比增1432%-1555%。
- 乐视网: 收到交易所问询函, 要求说明与非上市公司体系相关债务的解决进展, 是否有明确的工作时间表; 要求报备截止到8月底即将到期的债务明细。
- 中电鑫龙: 全资子公司中标芜湖公共安全视频监控建设联网应用项目, 中标金额为

## 分析师

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

## 报告联系人

王睿  
 wangrui@huajinsc.cn  
 021-20377036

## 国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深300	3560.48	-1.34%
上证综指	2859.34	-1.05%
深证综指	1587.31	-0.63%
恒生指数	28961.39	-1.29%
中小板指数	6447.09	-0.80%
创业板指数	1538.57	-0.72%
新三板做市指数	846.09	-0.13%

## 行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
餐饮旅游(中信)	3.3%	7.2%	16.8%
食品饮料(中信)	3.0%	12.6%	36.8%
医药(中信)	2.5%	1.4%	8.6%
钢铁(中信)	1.6%	-3.8%	-0.5%
国防军工(中信)	1.5%	-18.4%	-28.1%

## 行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
通信(中信)	-4.5%	-20.7%	-26.9%
非银行金融(中信)	-3.7%	-13.6%	-12.5%
农林牧渔(中信)	-3.1%	-12.2%	-16.2%
交通运输(中信)	-3.1%	-7.7%	-12.1%
电子元器件(中信)	-3.1%	-17.8%	-16.0%

2.92 亿元。

鹏鹞环保：拟约 3 亿元投资建设中国宜兴环保装备智造园项目。

群兴玩具：董事长纪晓文继续增持 16 万股。

万东医疗：控股股东拟 2 个月内增持 1 亿-2 亿元，增持比例不超 2%。

**【行业公司评论】**

新股周报：板块延续调整，估值持续回落

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-4.37%、-3.16%、-4.67%、-5.60%和-7.89%，深次新股指数跌幅相对较大。从每日涨跌幅来看，上周周二至周五深次新股指数涨跌幅分别为-8.26%、2.65%、-4.10%、1.99%，上周周二、周四跌幅相对较大。2017 年 6 月 23 日至 2018 年 6 月 22 日，上市新股共 260 家，其中已开板新股 255 家。上周开板新股中上涨新股 30 家，周均涨幅 4.92%，上涨家数少于前一周，周均涨幅小于前一周；下跌新股 217 家，周均跌幅 10.63%，下跌家数少于前一周，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 PE\_TTM 中值为 59 倍，与前一周持平。上周涨幅靠前的分别是集泰股份（周涨幅 39.66%）、海川智能（周涨幅 11.56%）以及南京聚隆（周涨幅 9.94%），最高涨幅大于前一周。上周跌幅前三十的个股 PE\_TTM 中值为 45 倍，较前一周有所下降。其中，跌幅前三的分别是祥和实业（周跌幅 28.43%）、沃特股份（周跌幅 25.81%）以及科沃斯（周跌幅 23.92%），最高跌幅大于前一周。

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 6 月 23 日至 2018 年 6 月 22 日上市且开板新股）等四个板块 PE（历史 TTM 整体法，剔除负值）分别为 15 倍、28 倍、36 倍和 30 倍，各板块估值延续前一周趋势继续下降。截至 2018 年 6 月 22 日，6 月上市公司共 7 家，开板 2 家。上周，2017 年 7 月至 2018 年 6 月上市且开板新股 PE（历史 TTM 中值）分别为 43 倍、43 倍、43 倍、40 倍、38 倍、46 倍、38 倍、41 倍、38 倍、43 倍、65 倍和 28 倍，除 2017 年 7 月及 2018 年 6 月有所上升外，各月份上市且开板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来看，上周开板 1 家，宁德时代，一字板个数为 8 个，上周开板新股市盈率（历史 TTM 中值）为 34 倍，开板新股估值水平延续前一周趋势继续回落。

IPO 批文与新增上市：上周核发 2 家 IPO 批文，分别为密尔克卫、明德生物，上市板块分别为上交所主板、深交所中小板。上周新增上市公司共 2 家，为中信建投（证券公司）和地素时尚（中高端女装品牌厂商之一）。

重点公司分析：本周我们重点分析上周上市新股地素时尚。公司是中国知名中高端时装品牌公司之一，目前已经形成“DAZZLE”、“DIAMOND DAZZLE”、“d'zzit”和“RAZZLE”四个自有品牌，其中三大自有核心品牌仍为定位于 18-45 岁这一服装消费能力最强的女性消费群体的女装品牌，分别覆盖中高端、高端和中端品牌女装市场。2017 年 DAZZLE、d'zzit、DIAMOND DAZZLE 品牌营收占比分别为 58.36%、32.91%、7.62%。公司初步形成了“一二线城市为核心，三四线城市并举”的全国性营销网络规模，截至 2017 年 12 月 31 日，公司直营终端达到 395 家，经销终端达到 643 家，可比公司宝国际、朗姿股份、维格娜丝、歌力思、安正时尚、日播时尚。

风险提示：新股业绩不及预期风险；新股波动较大风险。

## 降准释放流动性，但不意味着全面宽松

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

## 投资要点

事件：6 月 24 日，央行决定通过定向降准支持市场化法治化“债转股”和小微企业融资。本次定向降准主要有两方面内容：一是自 2018 年 7 月 5 日起，下调工行、农行、中行、建行、交行五家国有大型商业银行和中信银行、光大银行等十二家股份制商业银行人民币存款准备金率 0.5 个百分点，可释放资金约 5000 亿元，用于支持市场化法治化“债转股”项目，同时撬动相同规模的社会资金参与。相关银行要建立台账，逐笔详细记录市场化法治化“债转股”实施情况，按季报送人民银行等相关部门。二是同时下调邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 0.5 个百分点，可释放资金约 2000 亿元，主要用于支持相关银行开拓小微企业市场，发放小微企业贷款，进一步缓解小微企业融资难融资贵问题。金融机构使用降准资金支持“债转股”和小微企业融资的情况将纳入人民银行宏观审慎评估。

## 点评：

本次定向降准的意图较为明显：（1）本次定向降准优化结构的意图十分明显，一方面通过债转股降低国有企业杠杆，另一方面通过贷款向小微企业倾斜，解决小微企业融资贵融资难的问题。（2）本次定向降准选择的时机值得考究，当前正值中美贸易摩擦陡然升级的阶段，美国拟于 7 月 6 日对来自中国的 500 亿美元中的 340 亿美元进口商品征收 25% 的关税，而我国定向降准自 7 月 5 日始，央行降准以对冲美国对我国商品征税的意图也较明显。

我们认内外部环境具备定向降准的条件。首先本次降准的确是发生在市场流动性十分紧张的时候，央行有定向降准的紧迫性；其次我国持续地扩大金融领域的开放吸引外资流入，银行结售汇顺差持续扩大，使资本外流整体可控，外汇储备有稳定基础，虽然美联储 6 月按时加息，但对我国资本市场影响较小，央行可以按照自身的节奏推出货币政策。

我们不认为这是货币政策全面宽松的信号。在美元经济超预期向好，美国通胀走高的背景下，美联储加息的节奏不会放缓，美元指数存在走强的基础，我国汇率有较大贬值压力，近期中美利差持续收窄也使我国资本市场承压，预计我国货币政策仍将维持稳健中性，下半年虽仍可能定向降准，但在去杠杆、严监管政策叠加美联储连续加息下，预计市场利率易上难下，货币政策不会全面宽松。

风险提示：经济超预期下滑，贸易环境超预期恶化，金融监管程度超预期

## 贸易摩擦升级使市场风险偏好低迷，流动性有望改善

王刚 021-20377098 wanggang@huajinsc.cn

## 投资要点

### 一、市场运行情况及大市判断：

上周上证综指下跌 4.37%，深证成指下跌 5.36%，中小板指下跌 4.67%，创业板指下跌 5.60%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数下跌 3.90%，周期股指数下跌 5.32%，消费股指数下跌 3.14%，成长股指数下的 7.25%，稳定股指数下跌 4.62%。上周以中信一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是食品饮料、餐饮旅游、家电、纺织服装、商贸零售，涨跌幅后 5 的行业是国防军工、通信、电力设备、机械和医药。

市场风格方面，因本月中旬市场传出美国国会通过对中国 500 亿美元商品的关税以及维持对中兴的惩罚措施，市场同时聚焦于中美贸易战以及资金面紧张及上市公司信用的情况，由于大盘持续下跌，相关股权质押机构存在对抵押品进行平仓的可能，损伤市场风险情绪，若市场继续下跌，此类情况有可能愈演愈烈并且蔓延到相关流动性好的大市值股票。从国际情况看，朝美新加坡顺利举行，有助于全球市场的风险偏好的持续回升，但是周五收盘后，美国特朗普又宣布对朝鲜的经济制裁延期一年，这充分说明美国方面的“轻信”，我国与美国在贸易战博弈方面应警惕。对于贸易战，我国商务部陆陆续续也公布了相应的反制政策，另外上周市场 6 只独角兽基金规模合计达 1000 亿元，这对于未上市独角兽企业有一定程度的影响，小米确定于 7 月初在香港上市，并且国内 CDR 停发，CDR 发行速度的放缓有利于市场情绪的平稳。金融市场从去年的“去杠杆”到今年的“稳杠杆”政策基调微调，目前金融市场的监管还将持续进行，社融数据下降很大，资金面偏紧张，央行对公开流动性的“呵护”还将持续进行。目前来看，中美贸易摩擦愈演愈烈，我国将会坚定地“以战止战”，不会轻易妥协，总的来说目前外围形势有紧绷趋势，国内在定向降准之后仍有可能释放一些舒缓政策，但总的来说是一个再平衡的过程。我们建议：i. 创业板自从年初以来向上突破以后在贸易战、叙利亚冲突升级、伊朗核问题、中美贸易战，朝美特金会等消息面的影响下出现持续的回调，而近期又跟随大盘指数的持续回调而且力度相对较大，创业板市盈率现处于历史低位水平，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；ii. 中美贸易战重燃，关注区域性地缘政治风险对于市场情绪的影响，但贸易战不会影响中国继续扩大对外开放。在上合青岛峰会上，习近平强调，外资在中国经济发展和深化改革进程中发挥了积极而重要的作用。过去 40 年中国经济发展是在开放条件下取得的，未来中国经济实现高质量发展也必须在更加开放条件下进行。中国开放的大门不会关闭，只会越开越大。中国将继续大幅度放宽市场准入，继续创造更具吸引力的投资环境，加强知识产权保护，主动扩大进口，为国内外企业家投资创业营造更加宽松有序的环境，建议关注三大投资主线：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) 习近平主席在中国科学院第十九次院士大会、中国工程院第十四次院士大会发表重要讲话要求瞄准世界科技前沿，努力建设世界科技强国。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，还有一些美国贸易战背景下急待国内大力发展的半导体产业链，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。

6 月 12 日我国公布五月份 M2 数据，符合市场预期，但社融数据断崖明显，结合前期 6 月 9 日公布的 CPI 指数和 PPI 指数，目前在通胀压力并不显著、稳杠杆和金融监管双管齐下的大背景下，我国经济增长进入“高质量”增长的状态。近期社融数据的下滑将会显著影响到债券市场的发行情况，我国的货币政策和财政政策目前的调整空间相对较大，美联储加息之后，央行公开市场 OMO 操作并未提升机构利率，叠加上周日央行定向降准为市场提供了较充足的流动性，在我国金融市场持续扩大对外开放过程中，银行结售汇顺差持续扩大，显示我国货币政策有一定的独立性。需注意的是，美联储加息对于世界范围内的实际利率的影响将会十分显著，继而可能引发相关领域泡沫的破裂，对于美元加息的路径不可小觑。目前来看中美双方对于贸易战的结果对于我国并不友好，长期来看还是需要我国企业在竞争中能够把握好方向，需要有自己的核心技术和核心竞争力。目前市场情绪略显悲观，大盘波动加大，成长股和白马股均不断下探，市场对未来中国经济走势略显悲观，实际利率的上涨难以单纯通过公开市场投放货币进行调整，本次降准后今年仍有再次降准的可能，以进行流动性的再平衡，当前通胀未出现高增长，货币政策大概率维持稳健中性，贸易摩擦陡然升级，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：持续加强资本市场诚信建设

21 世纪报：独角兽基金成立在即：六产品或募千亿，机构、散户参与对半开

澎湃新闻：券商称未收到不允许股权质押强平通知，报备风险是常规动作

### 三、宏观基本面

- 1、上游：原材料、工业品、农产品价格回落
- 2、中游：高炉开工率、发电耗煤量上升，水泥价格回落
- 3、下游：地产销售环比、集装箱运价指数分化
- 4、价格：猪价小幅上涨，油价、蔬菜、水果价格下降

### 四、资金面

- 1、上周证监会核发 2 家 IPO 批文，募资不超过 9 亿元。截至 6 月 21 日，沪深两市融资余额较 6 月 15 日减少 346.78

亿元；融券余额较6月15日减少0.82亿元；融资融券总额较6月15日环比减少3.60%或347.70亿元。

2、上周央行公开市场净投放资金，其中逆回购3700亿元，逆回购到期2300亿元，净投放1400亿元。截止6月22日，SHIBOR利率涨跌互现，隔夜SHIBOR和周SHIBOR利率分别较6月15日下跌0.60BP和上涨0.90BP，月SHIBOR利率较6月8日上涨2.50BP。国债收益率上涨，截止6月22日，半年期、1年期和5年期国债收益率分别较6月15日下跌4.51BP、上涨6.63BP和下跌4.95BP，10年期国债收益率较6月15日下跌4.69BP，10年期中债国债收益率和1年期中债国债收益率之差缩小至28BP。截止6月22日，银行间质押式回购利率1天期和7天期分别较6月15日下跌了0.63BP和下跌了11.38BP。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收紧。

五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境改善不及预期。

## 医药：《2017年药品流通行业运行统计分析报告》发布，流通领域龙头效应依然明显

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

### 投资要点

事件：商务部发布《2017年药品流通行业运行统计分析报告》，主要介绍了目前我国医药流通行业的发展概况以及未来发展趋势展望。

医药流通行业增速略有回落，经济效益维持稳定：根据商务部的数据，2017年，我国全国药品流通市场销售规模稳定增长，其中全国七大类医药商品销售总额20,016亿元，扣除不可比因素同比增长8.4%，增速同比下降2.0PCT，增速略有回落。其中我国全国药品流通直报企业2017年主营业务收入14,620亿元，扣除不可比因素同比增长9.0%，增速比去年同期下降2.6PCT；利润总额363亿元，扣除不可比引物同比增长10.9%，增速与去年持平。2016年平均毛利率、平均利润率和平均费用率分别为7.2% (+0.2PCT)、1.7% (-0.1PCT)、6.1% (+0.9PCT)。我国药品流通行业整体企业效益维持稳定。

政策端承压，药品批发企业增速放缓：根据商务部数据，2017年我国前100位医药批发企业主营业务收入同比增长8.4%，较去年同期下降5.6PCT，增速放缓明显。短期来看，政策段给予大型医药流通企业加大的压力。一方面，“两票制”的全面实施，迫使末端分销企业直接向药品生产企业采购，使得大型分销企业对中小型分销企业的销售大幅下降。另一方面，在医保控费的大趋势下，药品零加成、限制药占比等政策深入实施，药品招标降价愈演愈烈，医疗终端的药品用量持续下降，造成了分销企业对医疗终端销量的下降，而大型医药流通企业还尚无完成销售渠道的整合以及业态结构的调整，导致了销售增速的放缓。但长期来看，随着两票制的推行，我们认为超过60%的中小型医药批发公司，特别是一些没有配送能力的过票企业，将会失去生存空间退出市场，而现有的以“配送”为主营业务的大型商业公司，包括全国性龙头企业和省级龙头企业，在上游和下游将会具有明显优势，将会加速对地方中小型医药商业公司的并购，医药批发行业集中度有望进一步提高，未来有望形成全国性+区域性商业龙头的格局，建议积极关注医药批发公司龙头企业（九州通600998.SH、柳州医药603368.SH等）。

连锁药店首超单体店，医药零售连锁化率不断提高：根据《药品流通行业运行统计分析报告》的数据，2017年我国药品零售市场4,003亿元，扣除不可比因素同比增长9.0%，增速与去年同期相比下降0.5PCT。从门店数量上来看，截至2017年末，全国共有药品零售连锁企业5,409家，下辖门店229,224家，零售单体药店224,514家，零售药店门店总数453,738家，连锁率达到了50.52%，比去年同期上升了1.15PCT，连锁门店数量首超单体店数量，零售药房行业连锁化不断提高。我们认为，在取消药品加成，降低药占比的背景下，处方外流、医药分开一定是大的趋势。而现阶段，在终端布局完善的医药零售公司将在医药分开彻底发生时享受最大红利，在此背景下，以大参林、老百姓、益丰药房、一心堂等上市公司为代表的大型零售连锁企业，积极借助资本力量，加速行业兼并重组，扩大自身市场网络，优势明显。

风险提示：政策推进不达预期，医保控费，利润率下降，竞争加剧。

## 医药：抗癌药降价有望加速，结构优化下龙头优势愈发明显

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

### 投资要点

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-4.37%、-5.36%、-3.85%、-5.60%和-4.67%。医药生物板块跌1.81%，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-2.53%、0.00%、-2.99%、-1.76%、-1.73%、-3.87%和-0.32%。

行业重点新闻：李克强总理6月20日主持召开的国务院常务会议，确定加快已在境外上市新药审批、落实抗癌药降价措施、强化短缺药供应保障。一是有序加快境外已上市新药在境内上市审批。对治疗罕见病的药品和防治严重危及生命疾病的部分药品简化上市要求，可提交境外取得的全部研究资料等直接申报上市，监管部门分别在3个月、6个月内审结。将进口化学药品上市前注册检验改为上市后监督抽样，不作为进口验放条件。二是督促推动抗癌药加快降价。各省（区、市）对医保目录内的抗癌药要开展专项招标采购。对医保目录外的独家抗癌药要抓紧推进医保准入谈判。开展国家药品集中采购试点，实现药价明显降低。三是加强全国短缺药品供应保障监测预警，建立短缺药品及原料药停产备案制度，加大储备力度，确保患者用药不断供。我国政府从加快新药上市和加快药品降价两方面其出手，新药可及性问题的解决进入新高潮，对国内医药产业而言，加速升级和淘汰也快起来，拥有丰富研发管线和核心技术的药企将成为最后的赢家。

**重点公告点评：**博腾股份定增顺利完成，CMO 业务继续发力：公司发布《非公开发行 A 股股票发行情况报告暨上市公告书》，公司非公开发行顺利完成。公司本次非公开发行的发行对象 3 名，合计发行 1.20 亿股新股，募集资金总额 14.868 亿元，募集资金主要用于生物医药 CMO 建设项目以及东邦药业阿扎那韦等 9 个产品建设项目。本次非公开发行的顺利完成，一方面有助于改善公司现金流情况，截至 2017 年 3 月末，公司的流动比率和速动比率分别为 1.01 和 0.65，资产负债率达到了 47.25%，本次发行可以进一步降低公司资产负债率，提高流动比率和速动比率，降低公司的财务风险。另一方面，募投项目的实施将进一步扩大公司原有的业务水平，积极发展 CMO 业务。

**重点推荐公司：**我们认为，在医保控费的大趋势下，政策端主导产业升级，满足用药刚需；同时在消费升级驱动下，具有消费属性的医药标的也值得关注，建议重点关注：（1）东诚药业：核药并购稳步推进，双寡头格局初步形成；（2）康泰生物：联苗优势明显，在研产品丰富打开公司高成长空间；（3）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；（4）爱尔眼科：眼科专科龙头企业，国际化布局持续推进；（5）安图生物：化学发光持续放量，在研产品助力未来发展。

**风险提示：**政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

## 纺织服装：5 月纺织服装零售额同比增长 6.6%；中美贸易摩擦或致进口棉提价

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

### 投资要点

**板块行情：**上周，SW 纺织服装板块下跌 5.82%，沪深 300 下跌 3.85%，纺织服装板块落后大盘 1.97 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 5.88%，SW 服装家纺下跌 5.79%。从板块的估值水平看，目前 SW 纺织服装整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 22.95 倍，SW 纺织制造的 PE 为 19.99 倍，SW 服装家纺的 PE 为 24.49 倍，沪深 300 的 PE 为 12.12 倍。SW 纺织服装的 PE 低于近 1 年均值。

**公司行情：**本周涨幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：华斯股份（+6.72%）、鲁泰 A（+3.04%）、振静股份（+0.62%）、富安娜（+0.43%）、美盛文化（+0%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：贵人鸟（-34.34%）、美尔雅（-22.32%）、三夫户外（-20.47%）、棒杰股份（-19.16%）、康隆达（-17.91%）。

**行业重要新闻：**1. 5 月服装鞋帽、针纺织品零售总额增长 6.6%；2. 1~5 月全国纺织业投资同比增长 0.3%；3. 柯桥纺织指数：市场营销震荡回升，价格指数小幅上涨；4. 美棉进口自 7 月 6 日起加征 25% 关税，贸易商将抢资源囤棉；5. 新消费带来不一样的购物节。

**海外公司跟踪：**1. 订单增加且越南厂房销量提升，维珍妮再发正面盈利预警；2. 莎莎全年纯利大增 35%，首季港澳同店销售增长提速到 25%；3. Asos 停售丝绸羊绒等产品。

**公司重要公告：**【三房巷】控股股东一致行动人累计增持公司股份 1.063%；【红蜻蜓】首次公开发行限售股上市流通；【健盛集团】筹划员工持股计划；【三毛派神】筹划重组停牌期满继续停牌；【欣龙控股】公司股东拟增持公司股份；【旺能环境】公司股东股权质押；【搜于特】披露投资者关系活动记录表；【汇洁股份】实际控制人发生变更；【柏堡龙】首次回购公司股份；【安奈儿】披露投资者关系活动记录表。

**投资建议：**消费品市场平稳复苏，服装终端零售持续恢复。品牌线上线下游续复苏趋势，板块内供应链持续改善，库存优化，新零售布局推进，纺织服装板块估值（TTM）稳步回暖。我们建议关注以下几条投资主线：（1）业绩有保障的休闲服装企业，海澜之家、森马服饰；（2）同店增长良好，多品牌贡献增量未来有望实现较快增长的女装企业，安正时尚、歌力思；（3）受益于电商销售快速增长的服装供应链平台企业，南极电商；跨境出口行业快速增长，关注跨境出口龙头企业跨境通。

**风险提示：**1. 部分行业终端持续低迷，服装销售不达预期；2. 上市公司业绩下滑风险；3. 企业兼并收购的标的资产业绩不达预期的风险，新业务的经营风险。

## 汽车：第 26 周周报：降准及关税即将下调，有助于行业的持续复苏

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

### 投资要点

**本周核心观点：**I. 中国人民银行 6 月 24 日宣布，从 2018 年 7 月 5 日起，下调国有大型商业银行、股份制商业银行、邮政储蓄银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率 0.5 个百分点。央行称本次定向降准将释放合计 7000 亿元资金，这一数字超过了年内前两次降准的规模和市场预期。II. 汽车关税将于 7 月 1 日起正式下调，进口车和国产车市场销售价格均将小幅下调。释放流动性和车价下降都有利于汽车行业的进一步复苏。我们重点推荐因此受益的各细分领域龙头企业上汽集团、长城汽车、保隆科技、宁波高发、拓普集团、星宇股份等，建议重点关注长城汽车（H 股）、广汽集团（H 股）等。III. 6 月 19 日，工信部发布了第 18 批《免征车辆购置税的新能源汽车车型目录》，58 款新能源汽车入选。这是 2018 年新补贴政策发布后的第一批目录，有望为下半年新能源汽车销量的增长贡献增量。今年 1~5 月新能源汽车产销量强势高增长，全年销量有望超过中汽协年初预测的 100 万辆目标。我们重点推荐新能源汽车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华友钴业、

寒锐钴业、赣锋锂业、天齐锂业、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-4.37%、-5.36%、-3.85%，指数呈普跌态势。汽车板块下跌5.75%，表现一般；各子板块也都呈现普遍下跌状态：跌幅最小的是乘用车板块，下跌4.42%；跌幅最大的是汽车服务板块，下跌10.13%。

重要新闻分析：从工信部获悉，日前，由工信部和国家标准委联合印发的《国家车联网产业标准体系建设指南（总体要求）》、《国家车联网产业标准体系建设指南（信息通信）》和《国家车联网产业标准体系建设指南（电子产品和服务）》表明，将全面推动车联网产业技术研发和标准制定，到2020年，基本建成国家车联网产业标准体系。据悉，《国家车联网产业标准体系建设指南》分为总体要求、智能网联汽车、信息通信、电子产品与服务等若干部分，其中智能网联汽车部分已于2017年底印发。【车联网是实现无人驾驶的基础，《指南》将通过强化标准化工作推动车联网产业健康可持续发展，促进自动驾驶等新技术新业务加快发展，从而加速无人驾驶商业化应用进程。】

重点公司动态：保隆科技：公司监事兰瑞林先生拟自2018年7月12日至2019年1月8日期间通过集中竞价方式减持数量不超过156,700股公司股份（占公司总股本的0.13%，占本人所持公司股份总数24.99%）。

新车上市统计：全新一代别克凯越、一汽丰田奕泽IZOA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。

## 联发科与阿里巴巴携手打造AI智能办公点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.com

6月25日消息，联发科与阿里巴巴旗下钉钉共同宣布，双方将合力打造以人工智能为基础的智能办公系统。这是继两家公司在人工智能实验室围绕语音交互的智能家居领域合作后，又一个重要的合作方向，目前联发科与阿里巴巴开启了在AI语音和AI视觉两个应用上的全面合作。

点评：芯片厂商与互联网厂商在人工智能应用方面的合作拥有着天然的互补关系，芯片厂商的数据处理能力和互联网厂商的获取能力直接相互配合，在大数据的信息处理后，对于信息入口的分析和变现能力有显著提升的预期。联发科和阿里巴巴的合作从信息处理方面仍然在语音和图像两个基本信息流上，但是其场景的拓展已经从家庭、个人向企业、办公领域拓展，我们认为未来形成类似于“互联网+”的“AI+”大市场值得期待，因此建议积极关注芯片厂商全志科技（300458）、富瀚微（300613）、智能视频监控厂商海康威视（002415）、大华股份（002236）等。

## 【财经要闻】

### 1. 发改委：加强天然气调峰能力建设，保障电煤供应

发改委印发关于做好2018年迎峰度夏期间煤电油气运保障工作的通知。各有关地区和企业要结合调峰用户清单，持续完善应急保供预案，保证“压非保民”措施更可靠、更安全、更有序，影响尽可能最低。进一步健全合理有序用气制度，抓紧组织签订可中断供气合同。煤炭调入量较大地区，要进一步完善储煤设施，采取多种方式扩大储煤场地，提高社会存煤和电厂存煤能力。煤炭生产企业要在保证安全的前提下，采取有力措施增加电煤资源供给，确保有效电煤装车资源。

### 2. 国资委：扎实推进整合融合

6月22日，国资委召开中央企业重组整合工作座谈会，国资委副主任、党委委员翁杰明要求，要提高政治站位，充分认识重组的重要意义和整合融合任务的复杂性、艰巨性，更加注重组织领导、战略引领、文化融合、职工权益、舆论宣传，进一步加大工作力度，扎实推进整合融合，确保实现重组预期目标。

### 3. 外交部：望美客观看待企业商业行为

据美国媒体报道，美国财政部正在起草规则，拟禁止中国持股比例在25%以上的公司收购涉及“重大工业技术”的美国公司。中国外交部发言人耿爽表示，中方对有关报道表示关注，我们希望美方能够客观看待企业的商业行为，对中国企业在当地开展投资活动创造良好、公平和可预期的投资环境。

### 4. 五部门：23条措施加大对小微企业支持

为贯彻落实党中央决策部署和6月20日国务院常务会议精神，经国务院同意，人民银行、银保监会、证监会、发展改革委、财政部联合印发《关于进一步深化小微企业金融服务的意见》。《意见》从货币政策、监管考核、内部管理、财税激励、优化环境等方面提出23条短期精准发力、长期标本兼治的具体措施，督促和引导金融机构加大对小微企业的金融支持力度，缓解小微企业融资难融资贵，切实降低企业成本，促进经济转型升级和新旧动能转换。

#### 5. 最高检：严查互联网金融等重点领域金融犯罪案件

最高人民检察院检察委员会委员、法律政策研究室主任万春6月25日称，要加大金融案件办案力度，严肃查办互联网金融、证券期货、银行保险等重点领域、重点环节的金融犯罪案件，加强对新型疑难案件、跨区域涉众型案件的研究和指导，及时制定司法解释和规范性文件。

#### 6. 交通部：2020年底前重点城市公交车全部更换为新能源车

交通运输部综合规划司副巡视员毛健称，交通部在加强车辆结构升级方面等加快推进。一是推广使用新能源汽车，重点区域港口、机场、铁路货场等作业车辆采用新能源或清洁能源汽车替换，2020年底，重点区域的直辖市、省会城市、计划单列市建成区公交车全部更换为新能源汽车。二是大力淘汰老旧车辆，到2020年底，京津冀及周边地区淘汰国三及以下营运中重型柴油货车100万辆以上。

#### 7. 交通部：2020年高铁达3万公里

日前交通运输部制定了《交通运输服务决胜全面建成小康社会开启全面建设社会主义现代化国家新征程三年行动计划(2018-2020年)》。《计划》明确，在完善交通基础设施网络方面，着力推进综合交通基础设施建设，到2020年高速铁路里程达到3万公里，覆盖80%以上的城区常住人口100万以上的城市。

#### 8. 交通运输部：2020年完成交通运输污染防治攻坚战

自交通运输部的新闻发布会上获悉，交通运输部将要在2020年完成交通运输污染防治攻坚战。交通运输部综合规划司副巡视员毛健介绍，2020年将要完成的污染防治攻坚战属于交通运输生态文明建设的一部分，这一建设被分为了2020年、2035年两个阶段。按照交通运输部公布的信息显示，这场污染防治攻坚战包括多项重点任务，其中涉及基础设施建设、快递、港口、航运等多个行业。

#### 9. 交通运输部：开展高速服务区、机场汽车充电设施建设

交通运输部综合规划司副巡视员毛健在交通运输部6月份新闻发布会上表示，将配合有关部门，开展高速公路服务区、机场场内充电设施的建设。到2020年底以前，城市公交、出租车及城市配送等领域新能源车保有量达到60万辆。

#### 10. 国新办：举行2018中国国际智能产业博览会有关情况发布会

国务院新闻办公室将于2018年6月26日(星期二)上午10时在国务院新闻办新闻发布厅举行新闻发布会，请科技部副部长李萌、工业和信息化部总工程师王新哲、中国科学院秘书长邓麦村、中国工程院副院长何华武、中国科协有关负责人和重庆市市长唐良智介绍2018中国国际智能产业博览会有关情况。

#### 11. 农业农村部：开展第二批农业转基因生物试验基地认定工作

农业农村部开展第二批农业转基因生物试验基地认定工作，第一批农业转基因生物试验基地认定工作已在海南省开展完毕，此次认定范围不再包括海南省基地。

#### 12. 工信部：推动互联网、大数据、人工智能和实体经济深度融合

工信部信软司在中国电子报撰文称，下一步将持续推进“宽带中国”建设，做好网络提速降费工作，加快推进5G研发和产业化。以IPv6规模部署为契机，加快下一代网络建设，推进工业领域IPv6的应用。实施工业技术软件化行动和“芯火”计划，突破大数据、人工智能、区块链等关键技术和产品瓶颈，发挥我国在互联网应用、智能终端、网络设备等领域的比较优势，带动产业链上下游技术创新的整体性突破。

#### 13. 银保监会：银行业金融机构5月底境内总资产同比增长7.2%

银保监会发布银行业监管统计指标数据显示，今年5月，银行业金融机构境内总资产为249.7万亿元人民币，同比增7.2%，境内总负债为229.4万亿元人民币，同比增6.8%。其中商业银行总资产同比增6.5%，总负债同比增6.0%。

#### 14. 科技部、财政部：印发关于加强国家重点实验室建设发展若干意见

科技部、财政部在关于加强国家重点实验室建设发展的若干意见中提出，到2020年，基本形成定位准确、目标清晰、布局合理、引领发展的国家重点实验室体系。管理体制、运行机制和评价激励制度基本完善。实验室整体水平、开放力度、科研条件和国际影响力显著

提升，凝聚和培养一批顶尖科研领军人才和团队，在部分重要学科方向取得一批重大原创性科学成果，支撑引领创新驱动发展的源头供给能力显著增强。实验室经优化调整和新建，数量稳中有增，总量保持在 700 个左右。其中，学科国家重点实验室保持在 300 个左右，企业国家重点实验室保持在 270 个左右，省部共建国家重点实验室保持在 70 个左右。

#### 15. 工信部：加快推进新能源汽车动力蓄电池回收利用

工信部节能与综合利用司司长高云虎近日带队前往江苏省、浙江省开展新能源汽车动力蓄电池回收利用工作调研。高云虎指出，加快推进新能源汽车动力蓄电池回收利用，对于保障我国新能源汽车产业健康持续发展、推进生态文明建设具有重要意义。当前要统筹谋划，加快推进试点方案制定及实施各项工作。一是加强区域协作，将动力蓄电池回收利用工作打造成为长江经济带绿色发展工作的亮点。二是加快构建回收体系，通过多种形式构建跨行业联合共同体。三是加强产业布局。四是加强政策引导，鼓励企业持续加强技术研发与创新，做好技术储备。

#### 16. 国开行：至 5 月今年发放棚改贷款 4369 亿 目前各项工作有序推进

25 日，市场称国开行总行棚改项目合同签订审批权回收总行，全国一刀切。当日晚间，国开行新闻办公室回应 21 世纪经济报道称，今年以来，开发银行严格执行国家有关棚改政策，在国务院相关部委指导下，配合地方政府依法依规开展棚改融资工作。据国开行数据，截至 5 月末，开行今年发放棚改贷款 4369 亿元，有力支持了棚改续建及 2018 年 580 万套新开工项目建设。目前各项工作正在有序开展。

#### 17. 深圳：采取措施促进深圳港加快发展

日前发布的《深圳市人民政府关于促进深圳港加快发展的若干意见》提出，在深圳港开展自由贸易港试点，并将深圳港打造成为绿色智慧的全球枢纽港，与香港港共建国际航运中心的发展目标。意见在促进港口协同发展、夯实港口基础设施建设、完善港口集疏运体系、建设绿色平安港口、实施智慧港口建设、促进现代航运服务业发展等方面提出了具体举措。

#### 18. 上证指数报 2859.34 点，下跌 1.05%，成交额 1323.5 亿

上证指数报 2859.34 点，下跌 1.05%，成交额 1323.5 亿；深证成指报 9324.83 点，下跌 0.9%，成交额 1755.54 亿；创业板指报 1538.57 点，下跌 0.72%，成交额 581.30 亿。两市合计成交 3079.04 亿。从盘面上看，工艺商品、酿酒行业等板块涨幅居前。

#### 19. 恒生指数跌 1.29%，报 28961.39 点

恒生指数跌 1.29%，报 28961.39 点。国企指数跌 1.15%，报 11208.9 点。沪股通净流出 23.83 亿元，当日余额 543.83 亿元。深股通净流出 12.95 亿元，当日余额 532.95 亿元。

#### 20. 道琼斯工业平均指数收跌 328.09 点，跌幅 1.33%，报 24252.80 点

标普 500 指数收跌 37.81 点，跌幅 1.37%，报 2717.07 点。道琼斯工业平均指数收跌 328.09 点，跌幅 1.33%，报 24252.80 点。纳斯达克综合指数收跌 160.81 点，跌幅 2.09%，报 7532.01 点。

### 【重点公告】

#### 【采掘】

通源石油：预计上半年盈利 6250 万元-6750 万元，同比增 1432%-1555%。

#### 【传媒】

华数传媒：6 月 26 日复牌，复牌后继续推进重组。另外，公司与优酷就优酷内容分别在全国有线电视网络平台、IPTV 平台接入并运营达成合作协议。

中文传媒：孝昌枫杰、孝昌沐森拟合计向枫沐科技转让公司 6917.81 万股股份。转让后，厦门枫沐科技及其一致行动人合计持有 7349.28 万股，占公司总股本的 5.33%。

乐视网：收到交易所问询函，要求说明与非上市公司体系相关债务的解决进展，是否有明确的工作时间表；要求报备截止到 8 月底即将到期的债务明细。

#### 【电气设备】

华瑞股份：实际控制人配偶拟增持不低于 500 万元。

中电鑫龙：全资子公司中标芜湖公共安全视频监控建设联网应用项目，中标金额为 2.92 亿元。

**【电子】**

光韵达：预计上半年盈利 2400 万元-2825 万元，同比增 70%-100%。

**【公用事业】**

鹏鹞环保：拟约 3 亿元投资建设中国宜兴环保装备智造园项目。

**【化工】**

鸿达兴业：6 月 26 日复牌，复牌后将推进重组。

日科化学：拟斥资 3000 万元-1.5 亿元回购股份，回购价格不高于 5 元/股，用于员工激励或减少注册资本。

司尔特：宁国农资及其一致行动人增持 46 万股，董事长增持 6 万股。

金科文化：预计上半年增 169%-199%，盈利 5.5 亿元至 6.11 亿元。

广汇能源：预计上半年净利润 8.5 亿元-8.7 亿元，同比增 675%-693%。

中核钛白：决定从 6 月 25 日起上调各型号钛白粉销售价格，国内销售价格上调 500 元/吨，出口价格上调 50 美元/吨。

**【机械设备】**

众合科技：全资子公司中标成都轨道交通 8 号线一期工程自动售检票系统集成项目（第二次），金额 3.2 亿元。

雪人股份：7 月 2 日，将有 1.2 亿股公司股票解除限售，占公司总股本的 17.81%，持有上述股票的公司实控人林汝捷、股东郑志树等 6 位股东承诺，解禁后 12 个月内，若公司股价低于 9.5 元/股，不减持。

**【计算机】**

华胜天成：拟 12 个月内斥资不超 12 亿元回购股份，回购价格不超 10 元/股。

**【建筑装饰】**

中国中铁：董事会同意按 95% 的股权比例对中铁财务公司增资 47.5 亿元；未来 3 年现金分红拟不少于年均可分配利润 30%。

海波重科：签订两份钢结构工程合同，金额合计超 2.3 亿元。

**【交通运输】**

富临运业：控股股东及实控人拟向宁波泰虹合计转让公司 29.9% 股权，转让价约 11.29 元/股，宁波泰虹将成为公司控股股东，刘锋将成为公司的实控人。股票 6 月 26 日复牌。

湖南投资：控股股东计划增持 1000 万元至 5000 万元。

赣粤高速：近日收到江西省财政厅拨付的两笔财政支持款，合计约 3 亿元。

**【农林牧渔】**

百洋股份：全资子公司火星时代 3.41 亿元收购楷魔视觉 80% 股权。

**【汽车】**

鹏翎股份：拟收购河北新欧汽车零部件科技有限公司 100% 股权。

福耀玻璃：全资子公司福耀香港拟收购关联方三锋控股持有的福建三锋集团 100% 股权，收购总价 2.24 亿元。福建三锋集团 2017 年度实现营业收入 7.29 亿元，实现净利润 5352 万元。通过此次收购，公司可纵深拓展汽车配件领域，减少关联交易。

**【轻工制造】**

群兴玩具：董事长纪晓文继续增持 16 万股。

**【食品饮料】**

水井坊：实控人帝亚吉欧拟要约收购公司股份，从而将其持股比例从目前 39.71% 提高至最多不超过 60%，要约收购价格为 62 元/股。

**【休闲服务】**

\*ST 云网：上海臻禧 6.79 亿元拍得控股股东孟凯所持公司 18156 万股股票，若最终成交，公司控股股东将变更为上海臻禧。

**【医药生物】**

富祥股份：持有公司 872.05 万股的股东永大科技，计划减持不超过 872.05 万股公司股票（占公司总股本比例 7.76%，占永大科技持有该股份总数的 100%）。

润达医疗：控股股东、实控人刘辉、董事兼副总经理全文斌、董秘兼副总经理陆晓艳计划未来 6 个月内，合计增持公司股份 2000 万元-4000 万元，增持价不超过 15 元/股。

万东医疗：控股股东拟 2 个月内增持 1 亿-2 亿元，增持比例不超 2%。

圣济堂：预计上半年实现净利润 1 亿元至 1.2 亿元，同比增加 3248% 至 3917%。上年同期公司净利为 298.7 万元。

**【有色金属】**

罗平锌电：靖市环保局决定对公司作出如下行政处罚，一、责令改正违法行为；二、罚款 53 万元。

## 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.cn