

2018年07月10日

晨会纪要(2018年07月10日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 SDR 口径外储较大幅度上升，外汇储备增长
- 【宏观策略】 新股周报：板块调整延续，近端新股估值略有上升
- 【宏观策略】 中美贸易战开打，市场情绪稳定
- 【行业评论】 其他专用机械：智造升级趋势已立，国产工业机器人乘风破浪
- 【行业评论】 传媒：暑期档热映，关注影视及院线板块
- 【公司评论】 全志科技（300458）2018年半年度业绩预告点评
- 【公司评论】 【华金电新】【宁德时代】发布股权激励计划，海外建厂牵手宝马
- 【行业评论】【行业动态】乘联会：6月新能源乘用车销量7.4万台，同比增长87.9%，环比下滑19.6%，符合预期
- 【公司评论】 智飞生物（300122.SZ）点评

财经要闻:

1. 国务院：扩大进口促进对外贸易平衡
2. 国务院：完善国有金融资本管理指导意见发布
3. 央行：外汇储备环比上升93.3亿美元
4. 央行：再用1到2年时间完成互联网金融风险专项整治
5. 央行：今日不开展公开市场操作 零投放零回笼
6. 商务部：对美征税已充分考虑外贸投资影响
7. 银保监会：发布《保险机构独立董事管理办法》
8. 发改委：油价创年内最大涨幅
9. 北京市发改委：10日将居民用气价格每立方米上调0.35元
10. 工信部：粤港双方将加快建设粤港澳大湾区智慧城市群
11. 国资委：央企整体负债率稳中有降 负债结构持续优化
12. 信通院：6月份手机出货量同比下降12.4%
13. 证监会：就进一步加强期货经营机构客户交易终端信息采集征求意见
14. 上期所：下调原油期货相关合约交易保证金比例
15. 财政部：10月将报告金融企业国有资产管理情况
16. 外交部：回应“中方是否将削减对印度抗癌药物关税”
17. 水利部：新增2000万亩高效节水灌溉面积任务完成过半
18. 上证指数报2815.11点，上涨2.47%
19. 恒生指数涨1.32%，报28688.5点
20. 道指涨1.31%，报24776.59点

重点公告:

- 北京文化：公司来源于《我不是药神》的票房收益约为6500万元-7500万元
- 宁德时代：拟推出3083.53万股限制性股票激励计划，
- 保利地产：6月，公司实现签约面积427.94万平方米，同比增长57.19%

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	3459.18	2.80%
上证综指	2815.11	2.47%
深证综指	1574.54	2.51%
恒生指数	28688.50	1.32%
中小板指数	6345.33	2.97%
创业板指数	1581.93	2.64%
新三板做市指数	828.67	-0.13%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
银行(中信)	4.7%	-10.5%	-4.4%
食品饮料(中信)	2.5%	4.3%	33.9%
非银行金融(中信)	2.2%	-15.1%	-13.4%
家电(中信)	1.2%	-8.4%	1.2%
钢铁(中信)	1.0%	-12.1%	-11.9%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
纺织服装(中信)	-3.3%	-13.4%	-25.3%
机械(中信)	-2.7%	-19.1%	-28.2%
计算机(中信)	-2.5%	-13.8%	-11.3%
通信(中信)	-2.3%	-21.6%	-25.3%
轻工制造(中信)	-2.2%	-15.1%	-24.1%

新黄浦：获中崇投资及一致行动人举牌，持股达 20.87%。

宁波热电：签订关于安徽望江经济开发区热电联供项目投资协议书（合作意向协议）。

至纯科技：披露修订后的重组预案，7月10日复牌。

创业软件：上半年净利预增 71.33%至 98.86%。

东方园林：公司参与的联合体，中标“大悟县高店河流域生态综合治理 PPP 项目”，项目总投资 8.02 亿元。

龙大肉食：股东拟减持不超过 2.9%股份。

*ST 藏旅：新奥控股间接收购 20.34%公司股份 实控人将变更为王玉锁。

【行业公司评论】

SDR 口径外储较大幅度上升，外汇储备增长

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

事件: 7月9日公布了6月外汇储备数据: 1) 官方储备资产: 外汇储备 31121.3 亿美元, 预期 31028 亿美元, 前值 31106.2 亿美元, 环比上升 15 亿美元, 在 31100 亿美元继续企稳, 结束两个月连降; 2) 官方储备资产 (SDR 口径): 外汇储备 22125.62 亿 SDR, 前值 21957.58 亿 SDR, 连续 3 个月上涨。

点评:

1、6月美元指数震荡上行, 欧元、英镑和日元兑美元均贬值, 估值效应对我国外汇储备呈负面影响, 但受益于 SDR 口径外储较大幅度上升, 以美元计的外储仍录得增长。受美国经济复苏较强劲而日欧相对较弱影响, 6月美元指数涨 0.57%, 美元兑日元升值 1.74%, 美元兑欧元升值 0.08%, 美元兑英镑升值 0.64%。就 SDR 口径外汇储备看, 6月环比增加 168.04SDR, 上月环比为 227.99 亿 SDR, 连续 2 个月较大幅度上涨, 外汇储备总体平稳。在美元指数回升的影响下, 人民币对美元贬值, 6月美元兑人民币平均即期汇率为 6.6246 高于上月的 6.401。

2、6月中美利差与5月持平, 5月资本外流平稳。2018年5月境内银行代客涉外收付款差额为-73.52 亿美元, 环比收窄 25.70 亿美元, 6月人民币汇率较大幅度贬值, 但资本外流平稳可控。6月中美 10 年期国债收益率之差的均值为 70BP, 与 5 月均值持平, 中美利差维持平稳。从外汇市场美元兑人民币日均即期询价成交量来看, 6月日均为 290.15 亿美元, 较 5 月的 278.24 亿元有所增加, 显示外汇市场兑美元活跃度有所回升, 截止 7 月 8 日, 美元兑人民币日均即期询价成交量 7 月均值为 281.15, 较 6 月回落, 显示 7 月月月初兑美元活跃度小幅下降, 7 月资本外流或平稳。

3、2018 年 5 月社融中新增外币贷款为-227.96 亿元, 较 4 月的-25.58 亿元大幅下降, 一定程度说明市场对人民币贬值的预期边际加强。

4、外汇占款上升, 释放出一定量的流动性。2018 年 5 月央行口径外汇占款余额 21.51 万亿元人民币, 较 4 月增加 91.44 亿元人民币, 释放出一定量的流动性。

风险提示: 流动性紧张超预期, 贸易环境恶化超预期。

新股周报: 板块调整延续, 近端新股估值略有上升

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-3.52%、-3.12%、-4.87%、-4.07%和-4.74%, 各大指数均下降。从每日涨跌幅来看, 上周周一至周五深次新股指数涨跌幅分别为-1.28%、3.06%、-4.23%、-3.63%和 1.45%, 上周周二、周五略有上涨。2017 年 7 月 7 日至 2018 年 7 月 6 日, 上市新股共 250 家, 其中已开板新股 247 家。上周开板新股中上涨新股 42 家, 周均涨幅 5.15%, 上涨家数少于前一周, 周均涨幅小于前一周; 下跌新股 199 家, 周均跌幅 7.17%, 下跌家数多于前一周, 周均跌幅大于前一周, 整体表现弱于前一周。上周涨幅前三十的个股 PE_TTM 中值为 66 倍, 与前一周持平。上周涨幅靠前的分别是福达合金 (周涨幅 37.03%)、中农立华 (周涨幅 21.04%) 以及天永智能 (周涨幅 10.77%), 最高涨幅明显小于前一周。上周跌幅前三十的个股 PE_TTM 中值为 50 倍, 较前一周有所上升。其中, 跌幅前三的分别是盛弘股份 (周跌幅 19.66%)、嘉诚国际 (周跌幅 18.37%) 以及科创新源 (周跌幅 17.59%), 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 7 月 7 日至 2018 年 7 月 6 日上市且开板新股) 等四个板块 PE (历史 TTM 中值, 剔除负值) 分别为 33 倍、34 倍、44 倍和 41 倍, 各板块估值较前一周均有所下降。截至 2018 年 7 月 6 日, 7 月上市公司共 1 家, 未开板。上周, 2017 年 8 月至 2018 年 6 月上市且开板新股 PE (历史 TTM 中值) 分别为 44 倍、44 倍、44 倍、37 倍、42 倍、38 倍、40 倍、38 倍、42 倍、80 倍和 36 倍, 近端上市且开板新股估值水平较前一周略有上升。从每周开板个股数量来看, 上周开板 1 家, 为绿色动力, 一字板个数为 15 个; 开板新股市盈率 (历史 TTM 中值) 为 111 倍, 开板新股估值水平较前一周有所上升。

IPO 批文与新增上市: 上周核发 1 家 IPO 批文, 为春光股份, 上市板块为上交所。上周新增上市公司共 1 家, 为江苏新能 (主营业务为新能源发电项目的投资开发、建设运营及电力销售)。

重点公司分析: 本周我们重点分析上周上市新股江苏新能。公司的主营业务为新能源发电项目的投资开发、建设运营及电力销售, 目前主要包括风能发电、生物质能发电和光伏发电三个板, 2017 年电力产品营收占比约为 97%, 其中生物质发电产品营收占比约为 35.84%、风力发电产品营收占比约为 53.19%、光伏产品营收占比约为 7.53%。截至招股说明书, 公司控股的新能源发电项目装机容量为 855.145MW, 拥有拟建/在建机组容量 301.2MW, 拟建/在建机组均为风力发电项目。可比公司凯迪生态、华能新能源、节能风电、嘉泽新能、中闽能源、海润光伏、爱康科技、太阳能。

风险提示: 新股业绩不及预期风险; 新股波动较大风险。

中美贸易战开打, 市场情绪稳定

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断:

上周市场共五个交易日, 主要指数在周一高开后呈现逐级下跌走势, 周五上午, 中国人民银行货币政策委员会委员马骏和中国人民银行参事盛松成等央行领导密集向市场喊话, 表达出中美贸易战对我国经济影响有限, 中国会保持战略

定力做好自己的事情，受此影响，周五午后上演V型反转，沪指涨逾1%，创业板涨逾2%。板块方面，农业股全线大涨，复牌股领跌，市场情绪波动较大。上周上证综指下跌3.52%，深证成指下跌4.99%，中小板指下跌4.87%，创业板指下跌4.07%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数下跌3.07%，周期股指数下跌4.40%，消费股指数下跌5.13%，成长股指数下跌3.79%，稳定股指数下跌2.43%。上周以中信一级行业分类的板块中，涨幅前5的行业分别是国防军工、银行、计算机、传媒、非银行金融，涨跌幅后5的行业是轻工制造、煤炭、纺织服装、房地产和家电。

市场风格方面，6月美国ISM非制造业指数接近逾十二年来最高，PMI录得60.2，好于预期的58.1和前值58.7，服务行业扩张势头延续，美国近期经济数据向好，数据显示，美联储九月加息概率达到百分之75以上，预计今年加息三到四次，对我国利率形成较大的压力。上月特朗普要求沙特增加产量以抑制油价，弥补部分产油国（主要是伊朗）供应减少造成的市场缺口。与俄罗斯联手提议正在减产的盟国们增加产量，但由于伊朗石油日产量较大，美国对伊朗的制裁导致的石油产量缺口难于被填补，叠加全球经济仍保持强劲增长助力石油需求维持高位，预计今年下半年油价易上难下。随着A股的连续调整，部分优质企业的股价较低，上市公司掀起了回购和增持潮，这一行为对资本市场的稳定和发展都起到了积极的作用。贸易方面，从七月起，我国对于印度、孟加拉国和斯里兰卡等东南亚部分国家进口大豆实行零关税，虽然进口量较少，但是客观上可以展现我国大豆进口来源的多元化。马骏表示500亿规模的贸易战影响有限，经定量测算结果显示，与基准情景相比，贸易战会使中国的GDP增速放缓0.2个百分点。某些受影响相对较大的行业，有关方面还会考虑必要的对冲措施来降低贸易战带来的冲击。我们认为，美国对中国的征税落地，短期利空出尽，市场情绪有所好转，叠加北上资金上周由负转正，A股入摩带来的外资流入的趋势没有改变，短期大盘指数或以震荡为主。目前来看，中美贸易摩擦我国将会坚定地“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. 创业板在贸易战、经济小幅收敛等负面消息的影响下持续回调，从已经出来的中报预报来看，创业板企业盈利状况较好，叠加流动性边际改善和创业板市盈率处于历史低位水平，我们建议结合中报利润情况，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. 中美贸易战开打，北京时间上周五12:01双方对对方340亿美元商品开始加征25%的关税，两周之内或将再次对对方的160亿美元商品加征25%的关税，需关注中美贸易战对市场情绪的影响。贸易战不会影响中国继续扩大对外开放，习近平在上合青岛峰会上强调，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。

我国6月制造业PMI为51.5%比上月回落0.4个百分点，但与上半年均值相比仍然高出0.2个百分点，整体仍然保持着扩张趋势，我国经济仍有韧性。从上月的社融数据和通胀的数据来看，目前通胀压力并不显著、稳杠杆和金融监管双管齐下的大背景下，我国的货币政策和财政政策仍有较大的调整空间。美联储加息之后，央行公开市场OMO操作并未提升机构利率，叠加上月末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，6月美国非农数据再超预期，就业增速强劲，美联储预计将稳步加息，今年预计还将加息两次，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。自6月美联储宣布加息以来，人民币兑美元汇率持续下跌，截止上周，人民币兑美元已经连跌四周，叠加中美贸易战正式打响，市场情绪略显悲观，大盘波动仍大。中美贸易战正式开打，中美双方另外各自160亿美元商品或加征25%关税，贸易战升级的可能性较大，中美贸易额或较大程度下降，我国出口增速承压，但对我国经济增速的影响不大，贸易战或倒逼我国的产业和经济结构带来一定的良性变化，提升我国核心技术和核心竞争力。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

中证报：中国债券获得外资空前青睐：持仓近1.3万亿创历史新高

银保监会：银保监会要求互联网保险销售记录可回溯

央视新闻：商务部新闻发言人就美国对340亿美元中国产品加征关税发表谈话

三、宏观基本面

1、上游：原材料、工业品和农产品价格回落，铁矿石价格上涨

2、中游：发电耗煤量、高炉开工率上升，水泥价格回落

3、下游：地产销售环比下降，集装箱运价指数回落

4、价格：石油、蔬菜、水果价格上涨，猪肉、鸡蛋价格下降

四、资金面

1、上周证监会核发1家IPO批文，未披露筹资额。截至7月5日，沪深两市融资余额较6月29日减少103.95亿元；融券余额较6月29日减少0.64亿元；融资融券总额较6月29日环比减少1.14%。

2、上周央行公开市场净回笼资金，其中逆回购 100 亿元，逆回购到期 5100 亿元，净回笼 5000 亿元。截止 7 月 6 日，SHIBOR 利率涨跌互现，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和利率分别较 6 月 29 日下降 66.10BP、27.40BP 和 58.50BP。国债收益率上涨，截止 7 月 6 日，半年期、1 年期和 5 年期国债收益率分别较 6 月 29 日下跌 22.47BP、13.82BP 和 2.65BP，10 年期国债收益率较 6 月 29 日上升 5.03BP，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 50.51BP。截止 7 月 6 日，银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 6 月 29 日下降 120.41BP 和 105.65BP。通过上述短期和长期的数据变化可知，流动性较前一周较大幅度改善。

五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境改善不及预期。

其他专用机械：智造升级趋势已立，国产工业机器人乘风破浪

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点

从宏观角度：

1、通过浅析工业机器人发展历史，我们发现德国与日本工业机器人行业发展成功离不开三要素，缺一不可。1) 劳动力短缺是工业机器人产业发展的核心原动力。2) 强劲的下需求是工业机器人发展的推进剂。3) 政府政策的支持与引导是工业机器人发展的强力后盾。

2、我国现状与日德两国工业机器人发展初期极其相似。1) 人口老龄化加剧，劳动力供给下降而成本攀升，我国劳动力成本已与工业机器人成本相当。2) 随着我国人口结构发生变化，下游行业亟需升级，包括汽车、3C、金属加工、家电、食品等行业产线自动化改造和升级需求巨大。3) 我国提出制造 2025 顶层设计及配套文件支持工业机器人发展和产业转型升级。“天时、地利、人和”，我国工业机器人产业将进入高速发展期。

从行业角度：

1、通过对工业机器人产业链梳理和分析，我们预测，我国工业机器人应用密度到 2020 年将超过 200 台每万人，未来三年需求量增速将维持在 30%以上 2018-2020 年将分别达到 19.2 万台、25.3 万台、32.9 万台，本体市场规模将超过 253 亿元、321 亿元、400 亿元。

2、控制器：我国工业机器人专用控制器与国外品牌的差距主要体现在软件部分，特别是核心的运动控制算法以及定制工艺软件能力还有较大差距。受益于我国的工业机器人市场强劲需求，工业机器人控制器需求量也呈现同步增长。以 CODESYS 和 KW 为代表的开发平台为我国机器人专用控制器迅速实现半自主化提供了终南捷径。我们预计 2018-2020 年工业机器人用控制器需求量将分别达到 18 万台、25 万台、32 万台，市场规模分别为 15 亿元、20 亿元、26 亿元。

2、减速器：短期内国产 RV 减速器仍无法完全实现进口替代，但应充分认识到，中短期内我国工业机器人增长的巨大潜力并不在高端市场，而是更为庞大的是替代简单劳动力的中低端应用场景，终端客户对工业机器人应用更大的痛点是进口品牌的长成本回收期。而国产机器人及零部件供应商从技术提升、批量应用、问题暴露、技术改进的闭环中，补短板扬优势的速度必将加快。因此，不管从短期还是中长期看，国产减速器市场份额将会得到持续提升。我们预计，2018-2020 年我国工业机器人减速器需求量将分别达到 71 万台、95 万台、125 万台，市场规模接近 50 亿元、62 亿元、75 亿元。

3、伺服电机：我国伺服驱动系统短板主要是功率模块、主芯片、编码器等硬件需要进口，并短期内难以改变。但通过关键软件算法改进迭代，电机和驱动器适配性提升，发挥灵活根据细分市场特点定制优势，目前已能满足 80%以上的应用场景需求，而价格和服务更贴近我国市场需求，因此国产品牌伺服的市场份额提升是趋势所趋，并且不可逆转。我们预计 2018-2020 年工业机器人专用伺服电机需求量将达到 84 万台、114 万台、150 万台，市场规模接近 24 亿元、31 亿元、39 亿元。

从下游需求：

1、我国汽车工业已迈入高速增长期，并且汽车行业的工业机器人应用已处于高密度状态；3C 和金属加工行业为代表的其他工业将是未来我国工业机器人应用领域的主要增长点。3C 和金属加工行业对工业机器人需求集中在低负载小功率的多关节机器人和 SCARA，国产品牌的高性价比优势得以体现，国产品牌有望在 3C 和金属加工行业实现弯道超车。3C 行业的工业机器人集成并没有汽车行业的产线应用复杂，国内工业机器人本体制造商在开拓 3C 行业客户可以越过系统集成商，直接为 3C 终端客户服务，更接近欧洲模式。3C 行业对工业机器人应用需求各异且对柔性化要求较高，工业机器人制造商参与系统集成可以及时了解 3C 厂商的需求，定制最适用的工业机器人和工艺流程；灵活的本地厂商拥有快速反应能力，匹配 3C 行业产品迭代速度。

2、随着劳动力成本提高而工业机器人成本下降，3C 行业正迎来自动化升级的高峰期，应用于 3C 行业的工业机器人数量与系统集成规模将迅速增加。从最新发布的 2017 年数据看，我国工业机器人按类型销量结构看，SCARA 机器人销量增速同比增速超过 100%也印证了我们关于 3C 行业正迎来自动化升级高峰的判断。

3、我国制造升级趋势已立，我国工业机器人行业将进入高速增长期。3C 和金属加工行业为代表的非汽车制造业将迎来自动化升级改造高峰，这些领域对工业机器人本体与集成的市场空间巨大。核心零部件（特别是减速器和伺服系统）与工业机器人本体进口将加速，国产品牌市场占有率将稳步上升。

重点推荐：

埃斯顿：公司是国产工业机器人本体制造商中的标杆企业。公司产品应用领域广泛，包括汽车、铸压、家电、3C、酿酒、制药等。公司工业机器人的核心零部件中，除了减速器外购纳博特斯克外，其余均为自主研发和生产，核心零部件自给率达到80%，是国内各工业机器人本体制造商中最高。公司通过内生+外延方式提升技术与扩充产能。投资10亿元建设工业机器人园区，预期机产能将达到15000台/套。公司近三年以来通过收购Euclid Labs SRL、M.A.i.等公司提升本体与核心零部件的制造技术。

信捷电气：公司具备伺服系统和PLC核心技术，今明两年有望顺利切入SCARA和关节机器人控制器领域。公司新一代伺服DS5已开始量产，其在软件的核心算法、硬件平台、伺服与电机的协同能力得到大幅提升，月销售量正稳步提升中。未来两年将是DS5切换DS3的过渡期，随着DS5销量的快速增长，伺服产品的收入和毛利率将得到双升；公司今年完成中型PLC的系列化，中型PLC将迎合自动化装备升级中日益复杂的控制逻辑和计算能力需求。从中长期看公司的成长逻辑，“行业增长+进口替代”是两大驱动力，技术优势将为公司带来显著高于行业的增速。

拓斯达：公司是国产工业机器人本体制造商中的新锐企业。公司以塑料机械直角坐标机器人及周边设备起步，后延伸至关节工业机器人领域。工业机器人产品广泛应用于3C产品、新能源、汽车零部件、精密电子、医疗器械等众多领域。主要客户包括美的、海尔、比亚迪、长城汽车、格兰仕、格力、捷普绿点、TCL等知名企业。公司的核心理念是“致力于做一年回本的自动化”，这与3C行业自动化产线投资回收期较短的需求正好契合。公司工业机器人在3C行业销售占比最高，2013-2017年均保持在30%以上。且在3C领域的工业机器人系统集成涉足广泛，包括零部件的加工、上下料、3C产品装配、检测等环节。

中大德：公司是普通电机、传动型减速器、减速电机生产商。2012年开始研发工业机器人RV减速器，2017年减速器板块实现营收1.18亿元，同比增长73.25%。2018年5月获得伯朗特采购的3万台RV减速器订单，公司减速器业务持续高速增长，加速RV减速器进口替代进度。

风险提示：宏观经济波动和中美贸易摩擦导致下游投资减少；核心零部件技术突破进度不及预期；国外品牌受竞争压力定价下降致国产品牌价格优势不显著；制造业转型升级不及预期。

传媒：暑期档热映，关注影视及院线板块

付宇焱 021-20377039 fuyudi@huajinsec.com.cn

投资要点

行情回顾：传媒行业，上周SW传媒下跌2.38%，跑赢沪深300指数1.77个百分点。分子板块看，营销传媒下跌1.25%、文化传媒下跌2.10%、互联网传媒下跌3.31%。教育行业，上周A股教育服务指数(882574.WI)下跌3.75%，跑赢沪深300指0.40个百分点；港股教育指数(887671.WI)下跌5.47%，跑输恒生指数3.26个百分点；美股教育指数上涨3.49个百分点，跑赢标普500指1.96个百分点。

行业要闻：1)《我不是药神》公映首日票房破3亿，四日逾13亿；2)抖音等平台涉侮辱英烈被约谈；3)猫眼9.5亿港元入股欢喜传媒；4)华人文化集团完成近100亿A轮融资；5)2018上半年内地电影票房超320亿元；6)深改委：通过“规范校外培训机构意见”及“学前教育深化改革规范发展意见”；7)沪江递交招股书，拟登陆港股。

公司动态：【三七互娱】公司披露第二期员工持股计划，筹资总额2.5亿元。参加本次员工持股计划的员工总人数不超过200人，其中董事、监事、高级管理人员4人。【唐德影视】公司控股股东、实际控制人、董事长兼总经理吴宏亮先生，董事赵健先生，董事、副总经理兼董事会秘书李蓝天先生，董事、副总经理兼财务总监郑敏鹏先生，监事付波兰女士、监事郁晖先生、副总经理李氏先生，副总经理王智强先生，副总经理李欢先生，计划未来六个月内增持本公司股份，增持金额合计不低于10,000万元。【星辉娱乐】公司披露2018年半年度业绩预告，公司预计2018年1-6月归母净利润1.15亿元-1.65亿元，同比下降30%-0%。【奥飞娱乐】公司修正2018年半年度业绩预告，修正后的预计业绩为同比下降30%-0%，下修的原因为国内玩具业务未达预期，同时，受TRU(玩具反斗城)破产对海外二季度销售业绩的影响。【威创股份】公司正在筹划以现金及发行股份的方式收购深圳市小橙堡文化传播有限公司(以下简称“小橙堡”或“目标公司”)的100%股权，其中现金方式支付交易对价的50%，发行股份方式支付交易对价的50%。【中教控股(0839.HK)】本公司之子公司华教教育与惠理深圳(惠理之子公司)就成立50亿元人民币中国教育基金订立框架协议，公司与惠理将分别初步出资2.5亿元和3.7亿元人民币，双方出资额将合共不超过资产管理规模的30%。

投资建议：《我不是药神》公映首日票房破3亿，四日逾13亿，凭借内容+点映营销领跑暑期档，2018年暑期档有望迎来多个头部内容的百花齐放，推荐标的：光线传媒(动物世界、邪不压正、新大头儿子和小头爸爸3、昨日青空、邪不压正)、万达电影(新大头儿子和小头爸爸、如影随心、快把我哥带走、爱情公寓电影版、反贪风暴3)，建议关注：北京文化(我不是药神)、金逸影视(一二三线城市院线龙头之一，上半年票房增速50%，非票收入超万达)、横店影视(民营院线及影投龙头，布局三四线城市，非票收入高增长)、中国电影(地下凶猛、暹罗决：九神战甲、金蝉脱壳2、大轰炸)、吉翔股份(动物世界、阿修罗)、华策影视(大轰炸、反贪风暴3)。

风险提示：影视、游戏等内容表现不及预期、教育行业估值下修的风险、行业整体下行风险、政策风险、商誉减值风险、流动性风险、市场变动的风险

全志科技（300458）2018 年半年度业绩预告点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

7月9日，全志科技（300458）发布2018年半年度业绩预告，上半年归属上市公司股东净利润为7,300万~8,000万元，同比上升4,220.04% - 4,634.29%。

点评：从公司公布的业绩大幅增长的三条原因：1) 营收增长50%；2) 管理费用和营销费用同比下降10%；3) 汇兑损益净增加2,200万元，我们认为最值得关注的是营收大幅增长，公司作为IC设计企业，营收增长表明公司的产品竞争力持续加大，在智能家居物联网产业持续发展的状况下，公司作为核心芯片供应商，凭借多年的IP积累获得了产业的认可。另外，费用降低也是公司在通过外延收购后进行整合的一个结果，因此我们持续看好公司未来将进入一个稳健良性的发展轨道，建议积极关注。

【华金电新】【宁德时代】发布股权激励计划，海外建厂牵手宝马

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

【宁德时代】发布股权激励计划，海外建厂牵手宝马

7月9日，据华尔街见闻报道，宝马周一与中国动力电池龙头宁德时代达成采购协议，将在未来几年内从宁德时代采购约40亿欧元（约合47亿美元）的电池。采购合同包括两大部分，其中约25亿欧元订单将来自宁德时代中国厂，而另外15亿欧元的订单则将由宁德时代计划在德国图林根州新建的锂电池工厂生产，公司计划投资2.4亿欧元在欧洲建立生产研发基地。

7月9日，公司公告限制性股票激励计划，计划拟授予的限制性股票数量3,083.53万股，占公司股本的1.42%。其中首次授予2,572.59万股，占比1.18%；预留510.94万股，占比0.24%。首次授予的激励对象总人数为1,776人，为公司任职的中层管理人员及核心骨干员工。

中层管理人员的首次授予的股票共有5个解除限售期，从股票登记满1年后开始解除限售，分5年解禁，每次解禁20%。核心骨干员工共两个解除限售期，股票登记满1年后解禁50%，满2年全部解禁。解禁的要求是2018年营业收入不低于220亿元，2018-2019年累计营收不低于460亿元，2018-2020年累计营收不低于720亿元，2018-2021年累计营收不低于1000亿元，2018-2022年累计营收不低于1300亿元。基于股权激励计划，公司未来三年营收年均复合增速需达8.7%，如果动力电池价格不出现超预期下滑，公司完成解禁的目标的业绩要求压力不大。股权激励更多是为了凝聚公司人心，稳固公司动力电池行业的龙头地位。

宁德时代是我国动力电池领域无可争议的龙头，公司上市后将继续扩充产能，深度参与到全球的电动车供应体系，直接面对松下、LG、三星的全球市场竞争，技术进步有望与国内公司进一步拉开差距。股权激励计划将确保公司核心人才不流失，国内巨大的市场份额将为公司带来业绩保障。公司全球化的扩张还将带动核心供应商在海外的扩张，继续重点推荐：宁德时代，及其核心供应商：创新股份、先导智能（机械覆盖）。

风险提示：新能源产销量不及预期、双积分政策不及预期、产业链产品价格超预期下降。

【行业动态】乘联会：6月新能源乘用车销量7.4万台，同比增长87.9%，环比下滑19.6%，符合预期

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

7月9日，乘联会数据，6月新能源车批发销售7.4万台，同比增长87.9%，环比下滑19.6%，符合预期。主要是因为6月12日补贴过渡期结束，进入18年新补贴阶段，低续航里程车型补贴下调较大影响销量。而插电混和长续航纯电车型补贴下调幅度较小，部分车型补贴甚至还要上调，最终导致新能源车车型结构发生重大变化，高续航里程的A0级电动SUV车型占比明显提升。其中A0级纯电动乘用车销量环比5月锐减60%以上，该车型占比从5月的62%下降到33%。6月PHEV销量达到2.1万台，随自主品牌的新车型推出，推动插电混动车型的销量同比大幅增长120%，占比新能源达上升到30%，自主品牌新能源车逐步实现高质量的增长。

接下来中汽协将披露新能源车的产销数据，基于乘联会的数据，预计中汽协产销数据在7.5-8.0万辆左右，环比同样将下滑20%-25%左右。展望7月份，总共有22个工作日，较17年7月多一天，整体有利于产销同比增长。但由于历年七月份高温天数较多，一般都是半年目标冲刺后的恢复期，环比6月均有一定程度的下降，并且7月份全月都将实行18年补贴政策，长续航里程车型虽然性价比持续提升，但排产、销售需要时间调整，预计7月份新能源车产销数据在7万辆左右，而这也大概率将是今年下半年新能源车产销量的绝对低点，8月份开始产销量逐月攀升，行业景气度将持续上行，重

点推荐：华友钴业、天齐锂业、赣锋锂业、创新股份、当升科技、宁德时代、藏格控股。

风险提示：新能源产销量不及预期、双积分政策不及预期、产业链产品价格超预期下降。

智飞生物（300122.SZ）点评

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.com

智飞生物（300122.SZ）发布与默沙东公司签署五价轮状疫苗补充协议的公告，公司在中国大陆独家代理默沙东五价轮状疫苗，基础采购计划额为2018-2021年分别为2.47亿元、6.50亿元、9.49亿元和13亿元，四年合计采购额为31.46亿元，若估计按5折左右采购，则终端销售额超过60亿元，超过我们之前的预期，假设按20%的净利率计算，则四年合计贡献净利润超过12亿元，年均超3亿。

我们预计默沙东五价轮状疫苗今年10月份左右能够上市销售。作为默沙东五价轮状疫苗的竞争对手，GSK的五价轮状疫苗短期内暂时不会在国内上市，而与国内现有的兰州所的五价轮状疫苗相比，默沙东的五价轮状疫苗在抗原性、安全性和有效性方面都明显优于兰州所，我们预计默沙东的五价轮状疫苗上市之后，将会对兰州所的五价轮状疫苗有明显的替代作用。

同时，公司9价HPV疫苗已拿到第一批批签发共6,022支，已在海南上市，4价HPV疫苗2018年上半年批签发262.48万支，供不应求。公司作为默沙东四价HPV疫苗和九价HPV疫苗的国内独家代理商，叠加优势的销售和渠道资源，将大大增加公司业绩弹性。

另外，公司AC-Hib三联苗增长稳定，预计2018年全年销售量600万支左右，贡献6个亿左右净利润。在研方面，公司母牛分枝杆菌疫苗（结核感染人群用）已被纳入优先审批，上市进度有望大大加快，预计今年年底前能够上市销售。未来，公司有望在结核病领域完成诊断、预防与治疗的布局，结核病防治整体方案基本形成。建议重点关注。

【财经要闻】

1. 国务院：扩大进口促进对外贸易平衡

《关于扩大进口促进对外贸易平衡发展的意见》已经国务院同意。《意见》指出，要贯彻落实党中央、国务院关于推进互利共赢开放战略的决策部署，更好发挥进口对满足人民群众消费升级需求、加快体制机制创新、推动经济结构升级、提高国际竞争力等方面的积极作用，在稳定出口的同时进一步扩大进口，促进对外贸易平衡发展，推动经济高质量发展，维护自由贸易。《意见》从四个方面提出扩大进口促进对外贸易平衡发展的政策举措。一是优化进口结构促进生产消费升级；二是优化国际市场布局；三是积极发挥多渠道促进作用；四是改善贸易自由化便利化条件。

2. 商务部：对美征税已充分考虑对外贸投资影响

对于美方7月6日加征关税措施，中方不得不做出必要反击。中方在研究对美征税反制产品清单过程中，已充分考虑了进口产品的替代性，以及对于贸易投资的整体影响。同时，我们将研究采取以下措施：（1）持续评估各类企业所受影响。（2）反制措施中增加的税收收入，将主要用于缓解企业及员工受到的影响。（3）鼓励企业调整进口结构，增加其他国家地区的大豆、豆粕等农产品、以及水产品、汽车的进口。（4）加快落实国务院6月15日发布的有关积极有效利用外资、推动经济高质量发展若干意见，强化企业合法权益保护，营造更好投资环境。

3. 央行：再用1到2年时间完成互联网金融风险专项整治

近日，人民银行会同互联网金融风险专项整治工作领导小组有关成员单位召开互联网金融风险专项整治下一阶段工作部署动员会。党中央、国务院高度重视互联网金融风险专项整治工作。专项整治工作开展以来，各部门各地区密切配合、加强协作，按照统一部署扎实开展整治工作，互联网金融总体风险水平显著下降，监管制度机制逐步完善，行业无序发展、生态恶化的局面有所改善。但同时，还要清醒地看到，互联网金融领域风险防范化解任务仍然艰巨，适应互联网金融特点的监管体制机制有待进一步完善。

4. 银保监会：发布《保险机构独立董事管理办法》

银保监会发布《保险机构独立董事管理办法》，主要从5个方面对原暂行办法做了修订，完善了制度的适用范围及独立董事设置要求，优化了独立董事的提名及任免机制，明确了独立董事的权利义务及履职保障，建立了独立董事履职评价和信息公开机制，健全了对独立董事及相关主体的监督和问责机制。

5. 发改委：油价创年内最大涨幅

国家发改委表示新一轮成品油调价窗口将于今天（6月26日—7月9日）24时开启。本轮成品油调价周期内（6月26日—7月9日），伦敦布伦特、纽约WTI原油期货价格大幅上涨，再度回升至近三年半高位。平均来看，两市油价比上轮调价周期上涨6.23%，受此影响，国内汽油、柴油的零售价格也随之上调。汽油、柴油每吨分别上调270元、260元。本次油价调整具体情况如下：92号汽油每升上调0.21元，95号汽油每升上调0.22元，90号汽油每升上调0.20元，0号柴油每升上调0.22元。央视财经记者给您算了一笔账，按一般家用汽车油箱50L容量估测，加满一箱92号汽油将多花约10.5元。

6. 国务院：完善国有金融资本管理指导意见发布

中共中央、国务院日前公布了关于完善国有金融资本管理的指导意见。《意见》指出，国有金融资本是推进国家现代化、维护国家金融安全的重要保障，是我们党和国家事业发展的重要物质基础和政治基础。国有金融机构是服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革的重要支柱，是促进经济和金融良性循环健康发展的重要力量。当前国有金融资本管理还存在职责分散、权责不明、授权不清、布局不优，以及配置效率有待提高、法治建设不到位等矛盾和问题，需要进一步完善国有金融资本体制机制，优化管理制度。

7. 央行：今日不开展公开市场操作 零投放零回笼

目前银行体系流动性总量处于较高水平，2018年7月9日不开展公开市场操作。因今日无到期逆回购，当日实现零投放零回笼。

8. 工信部：粤港双方将加快建设粤港澳大湾区智慧城市群

近日，粤港信息化合作专责小组第十三次会议在广州召开。会议指出，2018年，粤港双方将深入实施创新驱动发展战略，积极推动粤港澳大湾区信息流一体化体制机制创新，合作发展互联网新技术、新产品、新业态，加快建设粤港澳大湾区智慧城市群，促进粤港信息化合作迈上新台阶。会议指出，2017年度，粤港信息化合作专责小组以建设粤港澳大湾区为契机，在信息基础设施、智慧城市、智能通关、跨境电子商务、产学研等领域开展深度合作交流，推动粤港信息化合作取得了积极成效。

9. 国资委：央企整体负债率稳中有降 负债结构持续优化

国务院国资委日前召开的中央企业降杠杆减负债工作推进会上，中央企业整体负债率稳中有降，负债结构持续优化，重点行业重点企业负债水平不断下降，取得了阶段性成果。会议上，要求中央企业要调整优化投资结构，切实转变过度依赖举债投资的理念。要持续深化供给侧结构性改革，做好“处僵治困”收官工作，坚决化解过剩产能。要全面加强资金管理，加强现金流管理，努力提高资金使用效率。他要求中央企业要进一步优化资产质量，积极稳妥开展市场化债转股和混合所有制改革，多渠道降杠杆减负债。要全面加强风险防控，加强金融风险、债券风险、债务风险防控，坚决守住不发生重大风险的底线。数据显示，截至今年5月末，中央企业平均资产负债率为66%，较年初下降0.3个百分点，同比下降0.4个百分点。

10. 信通院：6月份手机出货量同比下降12.4%

中国信通院：6月，手机出货量在经历小幅上涨之后出现回落，国内手机市场出货量3661万部，同比下降12.4%。1—6月，国内手机市场出货量1.96亿部，同比下降17.8%。

11. 证监会：就进一步加强期货经营机构客户交易终端信息采集征求意见

7月9日，证监会就《关于进一步加强期货经营机构客户交易终端信息采集有关事项的公告》公开征求意见，主要内容包括，（一）明确会员对客户的管理。此次公告拟明确期货公司对客户交易行为的管理责任，要求期货公司应确保客户下达的交易指令直达其信息系统。（二）保证会员能够得到客户完整准确的信息。为保证监管要求落地，对不能通过接入认证管理的软件，将拒绝其交易。（三）明确由中国期货市场监控中心负责接收客户交易终端信息。

12. 上期所：下调原油期货相关合约交易保证金比例

上海国际能源交易中心发布《关于调整原油期货相关合约交易保证金比例的通知》，自2018年7月11日收盘结算时起，原油SC1810合约的交易保证金比例由7%调整至5.5%；原油SC1811合约的交易保证金比例由7%调整至6%。当上述合约收盘后的持仓量首次超过3万手（双边）时，自当日收盘结算时起的交易保证金比例恢复为7%。

13. 央行：外汇储备环比上升93.3亿美元

央行数据，中国6月外汇储备31121.3亿美元，环比上升93.3亿美元，结束两个月连降，也高于预期值31028亿美元及前值31106.2亿美元。此外，中国央行公布6月末官方储备资产中黄金储备740亿美元(5924万盎司)，5月末为773亿美元(5924盎司)。

14. 财政部：10月将报告金融企业国有资产管理情况

财政部今年10月将向全国人大常委会报告金融企业国有资产管理情况，包括总体资产负债、国有金融资产处置和收益分配、企业高级管理人员薪酬等情况。

15. 北京市发改委：10日将居民用气价格每立方米上调0.35元

北京市发改委：本市自7月10日起，将居民用气价格每立方米上调0.35元。5月25日，国家发改委发布《关于理顺居民用气门站价格的通知》，决定自6月10日起，居民门站价格和非居民门站价格，分别由每立方米1.536元、1.9元，统一调整为1.88元。

16. 外交部：回应“中方是否将削减对印度抗癌药物关税”

中印双方医药贸易呈现持续增长之势，双方就推动印度药品进入中国市场、开展中印医药产业对话交流合作进行着良好沟通。有关部门就开展中印双边医药贸易合作及促进扩大印度药品进入中国市场等制定了具体措施。相信中印医药贸易合作扩大和深化，将进一步增进两国人民的健康福祉。

17. 水利部：新增2000万亩高效节水灌溉面积任务完成过半

截至今年6月底，新增2000万亩高效节水灌溉面积年度任务已完成54.9%。今年国务院继续把新增2000万亩高效节水灌溉面积任务作为对水利部的量化考核指标，截至6月底已完成年度任务54.9%的成绩来之不易，要狠抓落实，确保如期完成高效节水灌溉年度建设任务。

18. 上证指数报2815.11点，上涨2.47%

上证指数报2815.11点，上涨2.47%，成交额1356.55亿。深证成指报9160.62点，上涨2.8%，成交额1903.02亿。创业板指报1581.93点，上涨2.64%，成交额665.07亿。两市合计成交3259.57亿。从盘面上看，各板块全线收涨，医药电商、采掘服务、水泥、可燃冰居板块涨幅榜前列。

19. 恒生指数涨1.32%，报28688.5点

恒生指数涨1.32%，报28688.5点。国企指数涨1.37%，报10768.35点。沪股通净流入24.74亿元，当日余额495.26亿元。深股通净流入11.73亿元，当日余额508.27亿元。

20. 道指涨1.31%，报24776.59点

标普500指数收涨24.35点，涨幅0.88%，报2784.17点。道琼斯工业平均指数收涨320.11点，涨幅1.31%，报24776.59点。纳斯达克综合指数收涨67.81点，涨幅0.88%，报7756.20点。道指收涨逾300点，银行、工业和能源类股涨幅居前。

【重点公告】

【采掘】

*ST钒钛：预计上半年净利10.6亿元-11.6亿元，同比增155%-179%。

【传媒】

北京文化：公司来源于《我不是药神》的票房收益约为6500万元-7500万元

【电气设备】

金雷风电：达晨创世及其一致人拟减持不超1200万股，占总股本5.04%。股东伊廷学计划减持不超35万股。

宁德时代：拟推出3083.53万股限制性股票激励计划，激励对象总人数为1776人，为公司中层管理人员及核心骨干员工。

【电子】

高德红外：上修业绩预告，预增120%-150%。

全志科技：半年报预增4220.04% - 4634.29%。

【房地产】

卧龙地产：拟回购 1-1.5 亿元股份。

保利地产：6 月，公司实现签约面积 427.94 万平方米，同比增长 57.19%；实现签约金额 601.93 亿元，同比增长 57.97%。1-6 月，公司实现签约面积 1453.92 万平方米，同比增长 37.93%；实现签约金额 2153.12 亿元，同比增长 46.86%。

新黄浦：获中崇投资及一致行动人举牌，持股达 20.87%。

【非银金融】

国信证券：母公司上半年净利润 12.5 亿元，营业收入 40.5 亿元。

【公用事业】

宁波热电：签订关于安徽望江经济开发区热电联供项目投资协议书（合作意向协议）。

三聚环保：实际控制人拟变更即控股股东国有股权无偿划转事项正提请区政府常务会审议，7 月 10 日复牌。

【化工】

海螺水泥：半年报预增 80%~100%。

万年青：半年报预增 440%-490%。

华新水泥：预计上半年净利润同比增 179%-192%。

【机械设备】

三垒股份：控股股东计划增持不超过 337 万股，即不超过总股本的 0.9985%。

安车检测：股份拟减持不超过 2.99% 股份 半年报预增 48.92% - 59.19%。

至纯科技：披露修订后的重组预案，7 月 10 日复牌。

凤形股份：股东陈功林计划减持不超 264 万股，占总股本的 3%。

【计算机】

创业软件：上半年净利预增 71.33% 至 98.86%。

华铭智能：两位高管及一名股东拟合计减持 130 万股。

【建筑装饰】

中国铁建：联合中标 49.31 亿元工程项目。

东方园林：公司参与的联合体，中标“大悟县高店河流域生态综合治理 PPP 项目”，项目总投资 8.02 亿元。

【交通运输】

恒通股份：公司控股股东刘振东先生拟增持公司股份。

深赤湾 A：7 月 10 日复牌，拟近 250 亿元揽入招商局港口 38.72% 股权。

【农林牧渔】

大北农：拟回购 1-1.5 亿元股份

牧原股份：大幅下调半年度业绩预告 由预盈超 1 亿下调为亏损近 1 亿。

【汽车】

潍柴动力：预计上半年净利 39.8 亿元-45 亿元，同比增 50%-70%。

【轻工制造】

青山纸业：预计上半年扣非净利同比增加 5627.6 万元-7627.6 万元，同比增加 131.72%-178.53%。

顺灏股份：上半年归属于上市公司股东的净利润为 4539.06 万元，同比增 169.98%；营业收入 9.25 亿元，同比增 10.19%；基本每股收益 0.07 元，同比增 250%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元。

【商业贸易】

浙商中拓：预计上半年净利 1.2 亿元-1.29 亿元，同比增 40%-50%，基本每股收益约 0.15 元-0.16 元。

武汉中商：预计上半年净利 9800 万元-1.1 亿元，同比增 120%-147%。

【食品饮料】

龙大肉食：股东拟减持不超过 2.9% 股份。

【休闲服务】

*ST 藏旅：新奥控股间接收购 20.34% 公司股份 实控人将变更为王玉锁。

【医药生物】

云南白药：股东合和集团拟 3 个月内减持不超过 1%

亚宝药业：拟回购 1 亿元-2 亿元股份。

诚意药业：半年报预增 46.4%至 53.1%。

华仁药业：预计上半年净利 1500 万元-1750 万元，同比增长 77.18%-106.71%。

【综合】

江泉实业：终止筹划重大资产重组

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

盖斌赫声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn