

2018年09月10日

# 晨会纪要(2018年09月10日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 进出口同比增速下降，中美贸易摩擦影响较小
- 【宏观策略】 警惕中美贸易摩擦升级，防范相应风险
- 【宏观策略】 受估值效应负面影响，美元计外汇储备回落
- 【宏观策略】 业绩分化显著，拟 IPO 公司表现突出
- 【宏观策略】 放松股份回购约束，有助于提振投资者信心
- 【行业评论】 纺织服装：8月纺织服装专业市场景气指数回升；国际竞争加剧使外贸指数环比下跌
- 【行业评论】 汽车：第37周周报：主流车企正加速进入智能驾驶领域，智能汽车的量产时代正在到来
- 【公司评论】 亿联网络限制性股权草案点评
- 【行业评论】 特朗普与苹果公司在贸易关税的言论点评
- 【行业评论】 国家药监局全面排查疫苗生产企业 未发现影响疫苗质量安全问题

## 财经要闻:

1. 海关总署：前8个月，我国货物贸易进出口总值19.43万亿元
2. 央行：8月末，我国外汇储备31097.16亿美元
3. 商务部：将进一步推动降低外资准入门槛
4. 证监会：将采取五项措施积极有序推进中国股市对外开放
5. 银保监会：继续深化公司治理改革
6. 发改委：做好政府出资产业投资基金绩效评价工作
7. 人社部：全面落实社会保险扶贫政策，实现贫困人口基本养老保险全覆盖
8. 财政部：5000元/月“起征点”下月实施
9. 财政部：15日起提高机电、文化等产品出口退税率
10. 国家药监局：现有在产企业的疫苗品种生产正常，未发现影响疫苗质量安全的问题
11. 民政部：安葬骨灰的独立墓位占地面积不得超过0.5平方米
12. 生态环境部：前8月全国PM2.5同比下降7.1%
13. 农业农村部迅速部署“大棚房”问题专项清理整治行动
14. 公安部：应当积极维护民警执法权威，民警执法活动不受妨害、阻碍。
15. 国务院发展研究中心：“互联网+不动产登记”明年6月底前全面实施
16. 北京：2017年新能源和可再生能源利用量达543万吨标准
17. 广东：发布进一步扩大对外开放相关政策措施
18. 上证指数报2702.30点，涨0.4%
19. 恒生指数跌0.01%，报26973.47点
20. 道指跌0.31%，报25916.54点

## 重点公告:

露笑科技：拟15.13亿元收购顺宇股份92.31%股权 实现全控

## 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	3277.64	0.45%
上证综指	2702.30	0.40%
深证综指	1433.36	0.10%
恒生指数	26973.47	-0.01%
中小板指数	5714.39	-0.58%
创业板指数	1425.23	0.17%
新三板做市指数	766.26	0.03%

## 行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
国防军工(中信)	2.5%	-1.7%	-22.9%
煤炭(中信)	1.5%	-6.4%	-28.7%
农林牧渔(中信)	0.2%	-15.0%	-24.3%
非银行金融(中信)	-0.2%	-7.4%	-19.3%
传媒(中信)	-0.2%	-20.1%	-38.8%

## 行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
家电(中信)	-2.7%	-25.1%	-14.9%
食品饮料(中信)	-2.2%	-20.3%	9.8%
轻工制造(中信)	-2.1%	-20.9%	-33.6%
建材(中信)	-1.9%	-12.0%	-22.5%
电子元器件(中信)	-1.9%	-19.0%	-28.7%

金融街：34 亿元承债式收购当代盛景 80% 股权

新天然气：获自然人乐旻举牌

中集集团：拟公开发行不超过 120 亿元公司债券

东方园林：联合中标 20 亿元 PPP 项目

恒华科技：拟联合蚂蚁金服、腾讯等筹备成立“雄安城市生成与发展研究院”

**【行业公司评论】**

进出口同比增速下降，中美贸易摩擦影响较小

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

事件: 2018年9月8日海关总署公布了我国8月进出口相关数据: 1) 8月进出口金额、出口金额和进口金额分别为4069.5亿美元、2174.3亿美元和1895.2亿美元; 2) 以美元记, 出口同比9.8%, 预期10%, 前值12.2%; 进口同比20%, 预期17.7%, 前值27.3%; 3) 贸易差额279.1亿美元, 预期310亿美元, 前值由280.5亿美元。

点评: 8月我国进口金额同比20.0%, 较7月大幅下降7.3个百分点。就具体进口门类来看, 7月始, 中国向美国大豆加征关税, 影响中国自美国大豆的进口, 但中国对大豆的进口需求不弱, 我国大豆进口转向巴西等国, 数据显示8月大豆进口金额同比15.66%, 较上月增速大幅上升27.62个百分点。其他门类中, 谷物及谷物粉、和金属加工机床金额同比增速为负, 下滑较多。

就具体国家来看, 8月中国从美国进口商品的金额同比增速2.27%, 较7月下降8.79个百分点, 中美贸易摩擦升级的影响将逐渐显现, 预计9月将继续下降。中国从美国、欧盟、日本、韩国、东南亚联盟、新西兰和印度进口商品的金额同比增速下降较多, 从俄罗斯、南非、加拿大、巴西和英国进口商品金额的同比增速上升较多。

8月我国进口金额环比1.07%, 较前值下降6.01个百分点。从具体细项上看, 已经出来数据的13类进口商品中, 8类进口商品的数量上升, 4类进口商品的价格上升, 9类商品进口金额上升。8月中国从美国、日本、韩国、加拿大、澳大利亚的进口金额环比为负, 中国从欧盟、东南亚联盟、俄罗斯、南非、巴西、新西兰和印度的进口金额环比均为正。

因8月美元兑人民币即期汇率均值相对上月上升1.98%, 人民币贬值明显, 美元计出口增速虽较大幅度下滑, 但人民币计出口仍录得增长。以美元计出口增速9.8%, 较前值下降2.4个百分点, 以人民币计出口同比7.9%, 较前值上升1.9个百分点。以人民币计的出口金额累计同比为5.4%, 较上月上升0.4个百分点, 但仍大幅低于去年全年的10.8%, 对经济增速的拉动弱于去年。8月出口同比增速弱于季节性, 数据显示8月出口金额季调后的当月同比10.3%, 较7月下降1.0个百分点。

从具体已经出来数据的16个门类看, 只有6个门类商品的出口金额同比增速加速, 其中受石油价格回升影响, 我国成品油出口金额同比增速较大幅度加速。就出口国家来看, 对美国、东南亚联盟、南非、加拿大、澳大利亚出口商品的金额同比上升, 其中对美国出口金额当月同比13.22%, 较上月上升1.98个百分点, 当前中美贸易摩擦规模较小, 其负面效应体现并不明显, 对欧盟、日本、韩国、俄罗斯、巴西、新西兰、印度出口金额同比下降。

8月我国出口金额环比0.87%, 较7月上升1.33个百分点。从具体细项上看, 8个已经出来数据的出口商品类别中, 6个类别的出口金额环比上升, 4个类别的出口价格环比增加, 5个类别的出口数量环比增加。8月对美国、欧盟、东南亚联盟、南非、加拿大、澳大利亚、新西兰、印度和英国的出口金额环比上升, 对日本、韩国、俄罗斯和巴西的出口金额环比下降。

风险提示: 流动性紧张超预期, 贸易环境恶化超预期。

### 警惕中美贸易摩擦升级, 防范相应风险

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

#### 投资要点

##### 一、市场运行情况及大市判断:

上周一共五个工作日, 大盘指数整体呈现下跌趋势。上周上证综指下跌0.84%, 深证成指下跌1.69%, 中小板指下跌2.23%, 创业板指下跌0.69%。从中信风格分类的股票指数看, 金融股指数下跌0.98%, 周期股指数下跌1.20%, 消费股指数下跌1.45%, 成长股指数下跌0.58%, 稳定股指数下跌1.61%。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、农林牧渔、煤炭、计算机和电力设备, 涨跌幅后5的行业是家电、电子元器件、轻工制造、建材和食品饮料。

市场风格方面, 上周欧美股市呈现逐步下跌走势。9月7日美国8月非农就业数据公布, 非农就业人口20.1万人, 较预期的19.0和前值的14.7上升较多, 同时美国小时工资环比0.4%, 较预期的0.2%和前值0.3%更高。美国非农数据超预期, 美联储多位官员声称将坚持逐步加息, 受此影响美元指数上周末大幅上涨0.39%录得95.41, 非农数据强劲和物价指数的攀升强化了市场对美联储加息的预期。特朗普在上周末声称对我国2000亿美元我国进口商品加征关税箭在弦上, 虽然上周末并没有实施, 但近期落地的可能性较大, 中美贸易摩擦升级的态势不变, 特朗普还威胁说对剩下的2670亿美元商品加征关税, 我们认为美国中期选举只有两月余, 中美贸易摩擦如果全面升级对美国的经济负面冲击将逐渐显现, 尤其是推升美国通胀水平走高, 对我国剩下的2670亿美元商品加征关税的可能性较小。外汇方面, 上月末人民币对美元中间价报价行重新启动“逆周期调整因子”, 人民币汇率近期预计以震荡为主。就A股来说, 9月3日起, A股纳入MSCI指数的比例从2.5%上调至5%, 自A股纳入MSCI以来, 北上资金净流入累计已超千亿元, 我国企业盈利增长向好, 股市估值偏低, 预计北上资金净流入的趋势延续。上周证监会会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议, 有助于稳定市场情绪。我们建议: i. 企业盈利增长向好, 市场估值处于低位, 经济政策边际积极, 供给侧改革延续, 可以关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头, 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20%分位数低位水平, 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; iii. 建议关注如下四方面投资主线: 1) 提高贸易投资自由化便利化; 2) 深化改革方面, 建议关注“一带一路”倡议与欧盟倡议对接, 进一步推进中欧基础设施互联互通, 国企改革, 上海自贸港, 海南旅游岛, 雄安新区新政实施等; 3) 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; 4) 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。

最新数据显示，8月对美出口金额当月同比13.22%，较上月上升1.98个百分点，当前中美贸易摩擦规模较小，其负面效应体现并不明显，8月出口增速的下降主要是受全球经济景气度下行的影响。由于近期美国对2000亿美元中国进口商品加征关税落地的可能性较大，我国出口形势面临较大挑战。投资方面，房地产销售和开工面积增长加速，房地产投资加速，支撑投资平稳；PPP项目落地率上升，地方政府专项债有加速迹象，基建投资大概率触底反弹。消费方面，上月末新个税法通过，起征点上调至每月5000元，10个月个税征收有望按照5000元起征点征收，有利于我国消费增速的企稳。目前最大风险点在于中美贸易摩擦升级，我们建议在防范风险的同时，结合公司年报和中报，在市场回调中关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头，关注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

证监会副主席方星海：五个方面积极有序推进期货市场对外开放

证券时报：当务之急是树立投资者信心

21世纪经济报：社保制度需要一个系统性的设计

## 三、宏观基本面

1、上游：农产品价格上涨，工业品和原材料价格下跌

2、中游：发电耗煤量、高炉开工率和水泥价格上涨

3、下游：地产销售下跌、集装箱运价指数分化

4、价格：猪价、水果、石油价格上涨，蔬菜、鸡蛋价格回落

## 四、资金面

1、上周证监会核发2家IPO批文，筹资总额不超过69亿元。截至9月6日，沪深两市融资余额较8月31日减少879亿元；融券余额较8月31日增加1.08亿元；融资融券总额较8月31日环比减少0.09%。

2、截止9月7日，SHIBOR利率涨跌互现，隔夜SHIBOR、周SHIBOR和月SHIBOR利率分别较8月31日变化28.20BP、4.00BP和-0.80BP。国债收益率涨跌互现，截止9月7日，半年期、1年期、5年期和10年期国债收益率分别较8月31日变化-9.80BP、-0.13BP、9.04BP和5.50BP，10年期中债国债收益率和1年期中债国债收益率之差回落至78.63BP。截止9月7日，银行间质押式回购利率1天期和7天期分别较8月31日变化31.41BP和10.76BP。通过上述短期和长期的数据变化可知，流动性较前一周收紧。

五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期。

## 受估值效应负面影响，美元计外汇储备回落

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

事件：9月7日公布了8月外汇储备数据：1)官方储备资产：外汇储备31097.2亿美元，预期31150亿美元，前值31179.5亿美元，环比下降82.3亿美元，连续2个月上升后回落；2)官方储备资产(SDR口径)：外汇储备22190.25亿SDR，前值22193.89亿SDR，连续4个月上涨后回落。

点评：

1、8月美元指数走强，欧元和英镑兑美元较大幅度贬值，估值效应导致我国美元计外汇储备下行，但SDR口径外储只小幅下降，我国外汇储备仍平稳。受美国经济增长强劲影响，8月美元指数上涨0.62%，美元兑日元贬值0.697%，美元兑欧元升值0.758%，美元兑英镑升值1.285%。就SDR口径外储看，8月环比减少3.64亿SDR，上月环比上升68.27亿SDR，连续2个月上涨后小幅回落，SDR口径外储总体平稳。在美元指数回升的影响下，人民币对美元贬值，但得益于央行重启“逆周期因子”，人民币只小幅贬值，8月美元兑人民币平均即期汇率为6.8299略高于上月的6.8255。

2、8月中美利差较大幅度走阔，受益于央行重启“逆周期因子”，资本外流和人民币汇率或平稳。2018年7月境内银行代客涉外收付款差额为-120.31亿美元，环比多流出64.62亿美元，7月人民币汇率较大幅度贬值，资本外流扩大，但8月人民币汇率平稳，预计资本外流将回归平稳。8月中美10年期国债收益率之差的均值为68BP，较7月均值上升6BP，中美利差再度扩大，有利于我国汇率稳定和资本外流平稳。从外汇市场美元兑人民币日均即期询价成交量来看，8月日均为301.39亿美元，较7月的297.68亿美元有所增加，显示外汇市场兑美元活跃度略有回升，截止9月7日，9月美元兑人民币日均即期询价成交量均值为322.33亿美元，较8月上升较多，显示9月初兑美元活跃度继续上升。8月6日起，我国将远期售汇业务的外汇风险准备金率由0%提升至20%，8月24日央行重启“逆周期因子”，显示我国已积极应对外汇下跌风险，有助于提振市场对人民币汇率稳定的信心，资本外流和人民币汇率或平稳。

3、外汇占款7连升，释放出一定量的流动性。2018年7月央行口径外汇占款余额21.53万亿元人民币，较6月增加108.17亿元人民币，释放出一定量的流动性，今年以来外汇占款连续7个月上升，受益于今年以来我国资本市场对外开放力度加大，我国外汇占款有望延续上行趋势。

风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期。

## 业绩分化显著，拟 IPO 公司表现突出

盖斌赫 021-20377177 gaibinhe@huajinsc.cn

### 投资要点

整体业绩表现欠佳，盈利能力有所下滑。(1) 新三板非金融企业 2018 中报整体营业收入为 9349.01 亿，归母净利润总额为 401 亿元。(2) 营收合计同比增长 16.58% (-9.65pct)，归母净利润合计增速 7.93% (-18.19pct)，较 2017 年下滑明显。业绩增速表现欠佳主要原因一是受宏观环境影响，中小企业经营环境不佳，加之业务单一，抵抗风险能力较弱；二是因为一部分优质新三板公司选择摘牌，影响总体增长速度。(3) 市场分化严重，超过三分之一的公司营收同比出现不同程度的下滑，归母净利润同比下滑的公司占比近一半达 47.94%；但营收增速在 100% 以上的公司占比达到 8.39%，归母净利润增速在 100% 以上的公司所占的比例达到 21.03%。(4) 盈利能力下滑，2018 年 H1 整体毛利率为 20.80% (-0.81pct)，净利率水平 4.33% (-0.36pct)，费用率中管理费用下滑较大同比下降 3.02pct，主要原因来自于会计准则调整将研发费用从管理费用中提出单独列报的影响，剔除这部分影响基本费用率基本维持去年同期水平。

融资难问题仍存在，估值仍处于较低水平。(1) 自由现金流的能力提升，融资难问题依旧存在。从现金流情况来看，2018 年 H1 新三板整体经营活动产生的现金流量净额/净利润为 -54.94%，较 2016、2017 年同期回升明显，说明企业创造自由现金流的能力有明显提升。但是，筹资活动产生的现金流量净额为 236.78 亿元，比去年同期下降了 53.04%，说明新三板目前融资难的问题仍十分显著。(2) 估值整体降至 19X 市盈率，跨市场比较处于较低水平。从估值水平来看，目前创业板动态市盈率最高，为 38.76x，中小板动态市盈率为 31x，A 股整体动态市盈率为 29.54x。新三板市场目前市盈率为 19X，其中创新层市盈率 17.36x，做市创新 13.7x，估值仍然处于比较低的水平。

新三板各行业财务分析比较。(1) 从成长性看，房地产行业表现出了比较好的增长性，营收增长 21.04%，归母净利润增长 23.06%，而且两年的增速均在 20% 以上；传统制造业、原材料行业也表现较好，收入和利润在 17、18 年均保持两位数的增长；信息技术增速有所下滑，特别是归母净利润增速仅有 7.63%，同比下滑 15.43pct；日常消费品、非日常消费品、医疗保健均表现不佳，归母净利润均出现不同程度下滑。(2) 从盈利能力看，净资产收益率保持增长的仅有传统制造业（同比增长 0.02pct），其他行业均出现不同程度的下滑，房地产（7.23%）、原材料（4.77%）、医疗保健（4.27%）净资产收益率仍维持较高水平。从毛利率和净利率水平看，所有行业的毛利率水平均有不同程度的下滑，其中医疗保健（37.11%）、公用事业（24.49%）、电信业务（24.22%）、房地产（23.39%）毛利率仍保持较高水平。

拟 IPO 公司业绩表现突出，排队企业较少出现业绩下滑。处于 IPO 审核排队中的新三板公司和正在接受 IPO 辅导的新三板公司的营收和净利润水平都明显高于新三板整体。(1) 剔除未公布年报的公司，2018 年上半年新三板 IPO 排队公司营收平均值为 46677.08 万元 (+14.27%)，归母净利润平均值为 4692.84 万元 (+24.57%)。营收增长率主要集中在 0-50% 之间，营收净利润同比下滑的公司数量明显增加。(2) 正在接受 IPO 辅导的新三板公司营收的平均值为 30593.3 万元 (+13.44%)，归母净利润平均值为 2342.91 万元 (+6.27%)。IPO 辅导公司营收增速放缓现象显著，净利润增速波动明显比 IPO 排队公司剧烈。

投资建议：我们参考公司营收及净利润情况（净利润 2018 年 H1 高于 200 万元，2017 年高于 5000 万元，近两年平均高于 3000 万，2017 年营收增长超过 30%，近两年净利润增速大于 5%），以及公司的现金流（2017 年现金流为正），同时参考公司所处的行业情况，建议关注合全药业、优炫软件、麦克韦尔、开元物业、美的物业、赛普健身。

风险提示：宏观经济风险，新三板公司信批，经营规范风险，新三板业绩波动风险

## 放松股份回购约束，有助于提振投资者信心

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

### 投资要点

事件：9 月 6 日，证监会会同有关部门提出完善上市公司股份回购制度修法建议，就《中华人民共和国公司法修正案》草案公开征求意见。

点评：今年以来，市场情绪前高后低。从成交额来看，今年 A 股市场的日均成交额由 1 月的 5194.3 亿元下降为 8 月的 2847.0 亿元，截止 9 月 6 日，9 月日均值更是进一步下降为 2543.7 亿元。从换手率来看，今年 A 股日均换手率由 1 月的 0.9476% 下降为今年 8 月 0.6103%，截止 9 月 6 日，9 月日均值进一步下降为至 0.5510%。

A 股的估值处于较低位置。9 月 6 日，全部 A 股的市盈率（TTM，整体法，剔除负值）下降至 13.4418，大幅低于年初的 18.6256，处于历史市盈率 20 分位数以下。

A 股 ROE 持续增长。今年 2 季度 ROE（摊薄，整体法）为 3.0304%，连续 2 个季度增长，显示企业盈利情况改善，2 季度 ROE 处于 2000 年 4 季度以来历史 ROE 的 48 分位数，显示 ROE 走势与 PE 走势严重背离。

今年以来上市公司回购金额上升较快。今年 1 月 1 日至 9 月 6 日，沪深两市回购金额达到 236.5 亿元，回购股票数量达到 33.3 亿股，较 2017 年的 91 亿元和 20 亿股提升明显，尤其是近 3 个月股市低迷的背景下回购规模达到 151 亿元。从回购类型看，股权激励回购仍占主要部分，但普通回购较以往有更快的增长。

上市公司股份回购的目的主要有：减少公司注册资本；员工持股激活或股权激励计划；稳定上市公司股价；调整股份持有比例；减少在外流通股的股份数。一般来说，股份回购有利于优化上市公司资本结构、稳定公司控制权、提升公

司投资价值 and 健全投资者投资回报机制等。

虽然今年我国股票回购金额大幅攀升，但较美国去年全年的 5300 亿美元差距较大，当前股票回购条件较严苛，市场渴求放松股票回购约束。根据修正案草案，当前对股份回购约束放松主要包含三个方面：“一是增加股份回购情形，包括用于员工持股计划，上市公司为配合可转换公司债券、认股权证的发行用于股权转换的，上市公司为维护公司信用及股东权益所必需的，法律、行政法规规定的其他情形等；二是完善实施股份回购的决策程序，简化公司因实施员工持股计划或者股权激励，上市公司配合可转换公司债券、认股权证发行用于股权转换，以及上市公司为维护公司信用及股东权益等情形实施股份回购的决策程序；三是建立库存股制度，明确公司因特定情形回购的本公司股份，可以以库存方式持有。”

目前来看，上市公司的股份回购有助于提振投资者信心，但持续性较弱。回购金额较多的美的集团、永辉超市、均胜电子等上市公司的股票在股份回购后短暂冲高，但后续均表现较弱，显示上市公司股价主要由企业的经营基本面和市场情绪所决定。

风险提示：经济超预期下行，流动性紧张超预期；出口环境恶化超预期。

## 纺织服装：8月纺织服装专业市场景气指数回升；国际竞争加剧使外贸指数环比下跌

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 1.11%，沪深 300 下跌 1.71%，纺织服装板块跑赢大盘 0.59 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 0.83%，SW 服装家纺下跌 1.29%。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 19.12 倍，SW 纺织制造的 PE 为 17.15 倍，SW 服装家纺的 PE 为 20.11 倍，沪深 300 的 PE 为 10.89 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：步森股份（+17.61%）、商赢环球（+12.84%）、贵人鸟（+11.79%）、星期六（+8.42%）、七匹狼（+5.16%）；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：比音勒芬（-9.97%）、安奈儿（-7.44%）、华升股份（-7.08%）、旺能环境（-6.45%）、安正时尚（-6.17%）。

行业重要新闻：1. 8 月中国纺织服装专业市场景气指数回升；2. 8 月外贸指数：国际竞争日趋加剧，外贸营销价升量跌；3. 提质增效，新疆棉花目标价格今年继续保持 18600 元/吨；4. 1-7 月我国非织造布规上企业产量同比增长 9.17%；5. 下半年染料价格或再涨。

海外公司跟踪：1. Sandro 母公司 SMCP 中期核心盈利增长 14.8%；2. Uniqlo 优衣库日本恢复销售增长；3. 寺库二季度收入加速增长，用户翻倍。

公司重要公告：【朗姿股份】披露投资者关系活动记录表；【商赢环球】拟终止重大资产重组；【开润股份】回购注销部分限制性股票；【太平鸟】回购注销部分限制性股票；实际控制人及部分董事、高级管理人员增持公司股份；【柏堡龙】对外投资；【旺能环境】披露投资者关系活动记录表；【健盛集团】签署业务合作框架协议；股东及董监高减持股份结果；【浔兴股份】终止重大资产重组暨公司股票复牌

投资建议：整体消费品市场平稳增长，服装终端零售有所复苏。品牌线上线下延续复苏趋势，板块内供应链改善，库存优化，新零售布局推进，纺织服装板块估值（TTM）处于近一年低位。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 37 周周报：主流车企正加速进入智能驾驶领域，智能汽车的量产时代正在到来

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

### 投资要点

本周核心观点：据盖世汽车网，①全球领先的汽车电子解决方案提供商恩智浦半导体近日宣布，将与吉利汽车展开合作，共同探索下一代毫米波雷达传感器和多雷达系统的前瞻性协作定义，将其用于下一代高级驾驶员辅助系统（ADAS）和自动驾驶功能。②在近日举行的比亚迪全球开发者大会上，比亚迪正式发布比亚迪 D++ 开放生态。比亚迪将开放汽车所有的传感系统和执行系统，具体包括比亚迪全面开放汽车上的 341 个传感器和 66 项控制权。比亚迪的董事长王传福认为：“电动化已成定局，各国电动化的时间表已经陆续发布，再加上 5G 等技术的发展，我们判断，2035 年汽车行业将全面进入智能化时代。”上汽、吉利、比亚迪等传统汽车制造商与 BAT 等互联网企业纷纷布局智能驾驶领域，智能汽车的量产时代正加速到来。我们重点推荐智能汽车产业链标的华域汽车、保隆科技、拓普集团、星宇股份，建议重点关注索菱股份、华阳集团、金固股份、万安科技等。

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 -1.24%、-1.67%、-2.15%，指数呈普跌态势。汽车板块下跌 2.32%，表现较弱；各子板块均有不同程度的下跌：其中商用载货车板块跌幅最小，下跌 1.52%；乘用车块跌

幅最大，下跌 3.16%。

**重要新闻分析：**据第一商用车网，8月我国重卡市场累计销售 7.2 万辆，环比下降 4%，比去年同期的 9.37 万辆下滑 23%。这是今年以来的第三次下降，而且也是今年迄今为止月销量下降最大的月份。除了 8 月份以外，另外两个下滑的月份分别是今年 2 月和 7 月，销量分别下滑 13% 和 17%。【受宏观经济的影响，下半年开始重卡终端市场需求持续下滑，加之去年同期基数较高，我们预计下半年重卡终端销量增速持续为负是大概率事件。全年来看，重卡产销量有望维持 100 万辆左右的高位，但景气度较去年将有所减弱。】

**重点公司动态：**①上汽集团：8 月汽车销量 528438 辆，同比+0.33%；本年累计销量 4532032 辆，同比+9.05%。②吉利汽车：8 月汽车销量 125522 辆，同比+30%；本年累计销量 1012429 辆，同比+41%。

**新车上市统计：**新款沃尔沃 V90 CC、新五菱宏光 S 等新车本周上市。

**风险提示：**经济下行导致汽车销量增速低于预期。

## 亿联网络限制性股权草案点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

亿联网络推出股权激励计划草案，凝聚军心、定位长期成长

**事件：**公司公告推出 2018 年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予限制性股票数量为 109 万股，约占总股本 0.36%，首次授予价格为 30.95 元/股。

**解锁指标：**股权激励解锁条件要求公司业绩以 2018 年营业收入和净利润为基准，2019、2020、2021 年营业收入和净利润增长率不低于 20%；同时，个人层面业绩分级考核，对应不同解锁比例。

**影响点评：**公司是全球 SIP 话机龙头，传统话机业务稳健增长，并大力进军 VCS 市场，有望携技术、产品和渠道实力争取更多行业份额。本次适时推出股权激励方案，面向核心管理和技术、业务人员，将凝聚军心、夯实基础，彰显业务增长决心。同时，2018-2021 年的股权激励费用年分别摊销费用为 178.47、950.47、311.57、104.40 万元，预计费用端影响相对较小，建议持续关注。

**风险提示：**SIP 业务增长不及预期；VCS 市场竞争加剧，公司业务拓展不及预期；贸易摩擦加剧；证券市场系统性风险。

## 特朗普与苹果公司在贸易关税的言论点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

周末，美国总统特朗普针对苹果公司认为增加中国企业的贸易关税将会影响苹果手表、AirPods、充电器等产品的价格进而侵害消费者利益的说法表示，如果苹果希望避免增加税收，就要在美国境内进行产品的生产。

**点评：**中美贸易战的持续深入已经成为了市场的共识，由于产业链已经充分全球化的消费电子行业，过往很少被贸易战提及，中美乃至全球主要国家的产业融合使得相关产业链的呈现出显著的“你中有我、我中有你”的格局，但是本次苹果与特朗普的言论看，似乎开始部分对于消费电子产业产生了直接的影响。我们认为：1) 首先，贸易战的影响对于消费电子整体而言间接而非直接为主，全球化依然是这个行业最明显的特征；2) 其次，中国擅长的加工制造领域内潜在会有影响，但是短期内生产转移可行性较低，关税转嫁消费市场后的潜在出货量下降是主要风险；3) 另外，从本次媒体报道中特定的产品看，我们认为声学部件和精密制造的潜在影响力较为直接，建议关注风险。

## 国家药监局全面排查疫苗生产企业 未发现影响疫苗质量安全问题

郑巧 021-20377052 zhengqiao@huajinsec.cn

9 月 7 日，国家药监局发布公告，国家药监局自 7 月 23 日至 8 月 9 日，共派出 45 个检查组，对全国现有 45 家疫苗生产企业（不含长生生物）开展全面彻底的风险排查，根据药品生产质量管理规范（药品 GMP）判定标准，排查结果显示，现有在产企业的疫苗品种生产正常，目前未发现影响疫苗质量安全的问题。

具体看，检查组对每家企业的厂房设备、物料管理、生产管理、质量管理、实验室控制等系统进行了全面排查，同时重点核查批生产记录真实性、实验室检验数据真实性、批签发数量和实际上市数量的一致性、批签发申报资料真实性。结果显示，现有 45 家疫苗生产企业中，38 家在产疫苗企业能够按照药品 GMP 的要求组织生产，7 家疫苗生产企业因许可证过期未申请换发、企业经营不善、车间改造等原因，均已停产三年以上，无产品在市场流通使用。

截至目前为止，长生生物疫苗事件接近尾声，除长生生物的其他疫苗厂商生产均符合要求，国家药监局的排查结果给疫苗行业一剂定心丸，我们认为未来国家仍将会加大对疫苗行业的监管力度，确保疫苗行业健康稳定发展。

**【财经要闻】****1. 海关总署：前 8 个月，我国货物贸易进出口总值 19.43 万亿元**

海关总署：今年前 8 个月，我国货物贸易进出口总值 19.43 万亿元，比去年同期增长 9.1%。其中，出口 10.34 万亿元，增长 5.4%；进口 9.09 万亿元，增长 13.7%；贸易顺差 1.25 万亿元，收窄 31.3%。8 月份，我国进出口总值 2.71 万亿元，增长 12.7%。贸易顺差 1797.5 亿元，收窄 34.2%。

**2. 央行：8 月末，我国外汇储备 31097.16 亿美元**

央行：8 月末，我国外汇储备 31097.16 亿美元，环比减少 82.3 亿美元。全球贸易摩擦、地缘政治经济局势等不确定因素继续发酵，美元指数波动上升。在这些因素的综合作用下，外汇储备规模略有下降。

**3. 商务部：将进一步推动降低外资准入门槛**

商务部副部长兼国际贸易谈判副代表王受文在“2018 国际投资论坛”发言中提到：当前，单边主义、贸易投资保护主义抬头，严重威胁全球投资与贸易增长。中国是坚定的经济全球化和投资贸易自由化的倡导者和践行者。下一步，中国商务部将按照党中央、国务院有关决策部署，进一步推动降低外资准入门槛，扩大吸收外资；持续优化投资环境，保护外资企业合法权益和公平竞争。同时，我们将以“一带一路”建设为重点，坚定不移地支持中国企业走出去，推动双向投资协调有序发展。

**4. 证监会：将采取五项措施积极有序推进中国期货市场对外开放**

2018 第三届中国（郑州）国际期货论坛 9 月 9 日在郑州举行。中国证监会副主席方星海在论坛致辞中表示，中国证监会将采取五项措施积极有序推进中国期货市场对外开放：一是加快推进期货法立法，健全期货市场法律保障体系；二是增加对外开放品种供给，提升期货价格国际影响力；三是完善交易制度规则，服务全球投资者；四是加强跨境监管与市场协作，维护市场稳定；五是鼓励期货交易所扩大国际合作，探索开放新模式。

**5. 银保监会：继续深化公司治理改革**

从银保监会了解，进一步融合、深化、细化银行业和保险业打好防范化解金融风险攻坚战三年行动方案的具体目标、时间表和路线图，其中一项重要工作就是继续深化公司治理改革。下一步将按照“宜早不宜迟，宜快不宜慢”的原则加快落实金融业扩大开放。

**6. 发改委：做好政府出资产业投资基金绩效评价工作**

发改委印发《关于做好政府出资产业投资基金绩效评价有关工作的通知》，各级发展改革部门组织政府出资产业投资基金管理人在 9 月底前完成重大事项更新和绩效评价指标填报工作，涉及各级发展改革部门核查、确认或填写等事项的，应于 10 月上旬完成。

**7. 人社部：全面落实社会保险扶贫政策，实现贫困人口基本养老保险全覆盖**

人社部：印发《打赢人力资源社会保障扶贫攻坚战三年行动方案》。到 2020 年，通过扩大贫困劳动力就业规模、提高就业质量，促进 100 万贫困劳动力实现就业，带动 300 万贫困人口脱贫。全面落实社会保险扶贫政策，实现贫困人口基本养老保险全覆盖。

**8. 财政部：5000 元/月“起征点”下月实施**

财政部：印发关于 2018 年第四季度个人所得税减除费用和税率适用问题的通知，对纳税人在 10 月 1 日（含）后实际取得的工资、薪金所得，减除费用统一按照 5000 元/月执行。对纳税人在 9 月 30 日（含）前实际取得的工资、薪金所得，减除费用按照税法修改前规定执行。

**9. 财政部：15 日起提高机电、文化等产品出口退税率**

财政部发布《关于提高机电文化等产品出口退税率的通知》。将多元件集成电路、非电磁干扰滤波器、书籍、报纸等产品出口退税率提高至 16%；将竹刻、木扇等产品出口退税率提高至 13%。通知自 9 月 15 日起执行。

**10. 国家药监局：现有在产企业的疫苗品种生产正常，未发现影响疫苗质量安全的问题**

国家药监局：7 月 23 日至 8 月 9 日，派出 45 个检查组，对全国现有 45 家疫苗生产企业（不含长春长生）开展全面彻底的风险排查。根据药品生产质量管理规范，即药品 GMP 判定标准，现有在产企业的疫苗品种生产正常，目前未发现影响疫苗质量安全的问题。

**11. 民政部：安葬骨灰的独立墓位占地面积不得超过 0.5 平方米**

民政部：公布《殡葬管理条例（修订草案征求意见稿）》，征求社会各界意见。条例拟规定，安葬骨灰的独立墓位占地面积不得超过 0.5 平方米，合葬墓位的占地面积不得超过 0.8 平方米。安葬遗体的墓位（含合葬墓位），占地面积不得超过 4 平方米。墓碑高度不得超过地面 0.8 米。

**12. 生态环境部：前 8 月全国 PM2.5 同比下降 7.1%**

生态环境部发布了 2018 年 8 月和 1-8 月全国空气质量状况。前 8 月全国 338 个地级及以上城市平均优良天数占比 79.7%，同比上升 1.1 个百分点；PM2.5（39 微克/立方米）、PM10（70 微克/立方米）分别同比下降 7.1%、4.1%；O3（157 微克/立方米）同比上升 1.3%。

**13. 农业农村部：迅速部署“大棚房”问题专项清理整治行动**

农业农村部 9 月 7 日下午召开专题会议，部署“大棚房”问题专项清理整治行动。会议要求，各级农业农村部门要明确范围，突出重点，细化实化清理整治行动方案；开展拉网式、台账式全面清理排查；依法依规、态度鲜明，坚决整治整改，绝不姑息手软；采取综合措施恢复地力，尽快恢复生产功能；注重标本兼治，进一步完善农村土地管理长效机制，营造乡村振兴良好环境。

**14. 公安部：应当积极维护民警执法权威，民警执法活动不受妨害、阻碍。**

公安部日前发布公告，就《公安机关维护民警执法权威工作规定》（草案）公开征求意见。依照草案，民警按照法定条件和程序履行职责、行使职权，对公民、法人或者其他组织合法权益造成损害的，民警个人不承担法律责任。

**15. 国务院发展研究中心：“互联网+不动产登记”明年 6 月底前全面实施**

国务院发展研究中心宏观部部长（巡视员）、研究员孟春在郑州出席论坛强调称：“互联网+不动产登记”将于 2019 年 6 月底前全面实施，届时房地产市场监管将更加有效。

根据此前国务院公布消息，2018 年启动“互联网+”背景下专利代理监管方式创新研究，2019 年底前将提出适应“互联网+”背景的互联网平台监管方案，到 2020 年底前，将推动远程医疗服务覆盖所有医联体和县级医院，建立互联网专线保障远程医疗需要。

**16. 北京：2017 年新能源和可再生能源利用量达 543 万吨标准**

从北京市发展改革委获悉，2017 年，北京市新能源和可再生能源利用量达到 543 万吨标准煤，占全市能源消费总量比重为 7.6%。据介绍，目前，北京市利用的新能源和可再生能源主要包括太阳能、地热能、生物质能、风能，并呈现出太阳能资源储量相对丰富、地热及热泵系统潜力较大、生物质能资源种类多样的特点。2017 年，北京市太阳能利用量为 168.9 万吨标准煤，占可再生能源开发利用总量的 31.1%，为占比最大品种。《北京市“十三五”时期新能源和可再生能源发展规划》提出：到 2020 年，北京市新能源和可再生能源开发利用总量达到 620 万吨标准煤，较 2015 年增长 35%以上，占全市能源消费总量的比重达到 8%以上。

**17. 广东：发布进一步扩大对外开放相关政策措施**

广东省政府发布进一步扩大对外开放相关政策措施。在粤外商独资企业扩大到专用车制造，船舶设计、制造和修理，干线、支线和通用飞机设计、制造与维修等；取消外资在中资银行持股比例限制，在广东设立合资证券公司外资持股不超过 51%。

**18. 上证指数报 2702.30 点，涨 0.4%**

上证指数报 2702.30 点，上涨 0.4%，成交额 1138.40 亿。深证成指报 8322.36 点，下跌 0.02%，成交额 1582.06 亿。创业板指报 1425.23 点，上涨 0.17%，成交额 539.40 亿。两市合计成交 2720.47 亿。从盘面上看，公用事业、煤炭采选等板块涨幅居前。

**19. 恒生指数跌 0.01%，报 26973.47 点**

恒生指数跌 0.01%，报 26973.47 点。国企指数跌 0.18%，报 10559.54 点。沪股通净流出 0.05 亿元，当日余额 520.05 亿元。深股通净流出 1.24 亿元，当日余额 521.24 亿元。

**20. 道指跌 0.31%，报 25916.54 点**

标普 500 指数收跌 6.37 点，跌幅 0.22%，报 2871.68 点。道琼斯工业平均指数收跌 79.33 点，跌幅 0.31%，报 25916.54 点。纳斯达克综合指数收跌 20.19 点，跌幅 0.25%，报 7902.54 点。纳指创 3 月份以来最大单周跌幅，市场风险厌恶情绪在非农就业报告发布后升温。

## 【重点公告】

### 【传媒】

长城影视：不再继续推进重大资产重组事项

### 【电气设备】

露笑科技：拟 15.13 亿元收购顺宇股份 92.31% 股权 实现全控

### 【电子】

旭光股份：股份回购计划已实施完毕

### 【房地产】

金融街：34 亿元承债式收购当代盛景 80% 股权

### 【纺织服装】

安奈儿：股东决定提前终止减持计划

浔兴股份：终止重大资产重组 10 日起复牌

### 【公用事业】

新天然气：获自然人乐旻举牌

陕天然气：中国石油放弃追诉气价争议款 3.24 亿元

天壕环境：子公司拟 20 亿元投建海洋生物科技园智慧能源项目

东江环保：全资子公司获 6514 万元政府补助

创业环保：中标 5.89 亿元 PPP 项目

启迪桑德：拟非公开发行不超 30 亿元公司债券

贵州燃气：股价连续涨停无应披露未披露事项

### 【化工】

雅本化学：前三季度净利润预增 120%-140%

龙蟠佰利：上调主营产品销售价格

天原集团：与易见股份签订战略合作框架协议

澳洋科技：证券简称变更为“澳洋健康”

中化国际：拟 36 亿元投建宁阳橡胶助剂产业链项目

皇马科技：收到当地政府要求搬迁入园函件

海顺新材：股东兴创投资拟减持不超 2.79% 股份

云天化：拟 1.15 亿元转让孙公司科工贸公司 100% 股权

### 【机械】

天奇股份：子公司签订重大海外合同

五洲新春：股东深创投方面拟合计减持不超 3.13% 股份

神州高铁：国投高新拟要约收购 13%-20% 股份以取得公司控制权

中集集团：拟公开发行不超过 120 亿元公司债券

### 【家电】

美的集团：因筹划与控股子公司小天鹅资产重组 10 日起停牌

### 【建筑】

美芝股份：董事长倡议员工增持并承诺兜底

中工国际：拟 12.57 亿元收购中国中元 100% 股权

东方园林：联合中标 20 亿元 PPP 项目

粤水电：中标 5.5 亿元垦造水田项目 EPC 总承包

百利科技：第一期员工持股计划出售完毕

**【建材】**

冀东水泥：金隅集团拟要约收购 5%公司股份

**【计算机】**

恒华科技：拟联合蚂蚁金服、腾讯等筹备成立“雄安城市生成与发展研究院”

真视通：部分董事及高管拟合计减持不超 4.93%股份

初灵信息：子公司管理层拟斥资 2000 万至 4000 万元增持公司股份

**【交通运输】**

大众交通：取消发行不超 20 亿元可交换债计划

上海机场：签订免税店经营权转让合同未来 7 年保底销售提成预计 410 亿元

**【农林牧渔】**

西部牧业：控股股东拟减持不超 2.6%股份

冠农股份：7.35%国有股权无偿划转

**【轻工制造】**

恒丰纸业：第一期员工持股计划购买完成

**【商业贸易】**

新华百货：1148 万股股份接受要约收购 10 日起复牌

茂业商业：逾 12.5 亿元收购秦皇岛茂业 100%股份与泰州一百 97.31%股份

**【食品饮料】**

中炬高新：股东前海人寿转让所持 24.92%股份大股东变更为中山润田

**【通信】**

北讯集团：两名股东质押股份触及平仓线

天音控股：完成股份回购计划

纵横通信：五位董监高拟合计减持不超 3.47%股份

**【医药生物】**

哈三联：公司米氮平片（15mg）通过一致性评价

信立泰：获得药品 GMP 证书

天康生物：8 月份生猪销售收入 0.64 亿元 环比增长 23.7%

圣达生物：拟公开发行不超 3 亿元可转债

塞力斯：股东天沐君合拟减持不超 0.5%股份

**【金属】**

云南锗业：收到各类补助资金 537.5 万元

天齐锂业：拟逾 14 亿元投建年产 2 万吨碳酸锂工厂项目

利源精制：公司全部土地房产被法院查封

## 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