

# 晨会纪要(2018年10月26日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【公司评论】 星宇股份(601799): 业绩继续保持高增长, 正加速成为车灯“小巨人”
- 【公司评论】 陕西煤业(601225): 三季度煤炭量、价、盈利环比均现回升
- 【公司评论】 华域汽车(600741): 下游需求低迷, Q3 业绩承压
- 【公司评论】 法兰泰克(603966): 三季度营收与利润平稳增长, 现金流表现优异
- 【公司评论】 飞荣达(300602): 业绩保持高增长, 5G 天线布局值得期待
- 【公司评论】 先导智能(300450): 银隆订单三季度确认收入, 毛利率影响有限
- 【公司评论】 拓普集团(601689): Q3 业绩增速放缓, 毛利率继续承压
- 【公司评论】 百隆东方(601339): 越南产能逐步释放, 人民币贬值推动业绩回暖
- 【公司评论】 【华金 TMT\_电子 洁美科技三季报点评】
- 【行业评论】 中兴通讯发布三季报点评

## 财经要闻:

1. 习近平: 以更坚定的信心、更有力的措施把改革开放不断推向深入
2. 李克强: “中国制造”要尽早变为“中国精造”
3. 李克强: 要求加快抗癌药医保准入谈判, 最大限度降低药价
4. 住建部: 引导和支持设计下乡, 提升乡村规划建设水平
5. 两部门: 印发《国家安全产业示范园区创建指南(试行)》
6. 工信部: 通信行业 22 项国家标准和 182 项行业标准报批公示
7. 四部委: 印发《原材料工业质量提升三年行动方案(2018-2020 年)》
8. 财政部: 小微企业融资担保业务实施降费奖补, 今后 3 年每年 30 亿元
9. 财政部: 调整部分产品出口退税率
10. 商务部: 中国不会搞竞争性贬值
11. 商务部: 中国成为世界第一大外国直接投资的流入国
12. 卫生健康委: 明确调入和调出基本药物目录标准
13. 市场监管局: 公布 7 起食品保健食品欺诈和虚假宣传案件
14. 央行: 公开市场进行 1000 亿元 7 天期逆回购操作
15. 央行: 截至 9 月末全国共有小额贷款公司 8332 家
16. 证监会: 公示并购重组委候选人, 公募私募创投各有 3 人入围
17. 银保监会: 允许保险资管公司设立专项产品, 参与化解上市公司股票质押流动性风险
18. 上证综指收涨 0.02% 报 2603.8 点, 深证成指跌 0.21% 报 7529.41 点
19. 恒生指数收盘跌 1.01% 报 24994.46 点
20. 美股大反弹, 道指收涨 1.6%, 纳指收涨近 3%, 标普 500 指数收涨 1.9%

## 重点公告:

华侨城 A: 收购丽江济海文创投资开发有限公司 51% 股权

## 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	3194.31	0.19%
上证综指	2603.80	0.02%
深证综指	1292.80	-0.34%
恒生指数	24994.46	-1.01%
中小板指数	5056.92	-0.41%
创业板指数	1273.60	-0.82%
新三板做市指数	724.02	-0.13%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
非银行金融(中信)	6.2%	0.6%	-19.1%
有色金属(中信)	4.3%	-21.6%	-44.1%
农林牧渔(中信)	4.1%	-12.6%	-29.7%
煤炭(中信)	3.9%	-0.9%	-20.8%
国防军工(中信)	3.8%	-12.6%	-31.6%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料(中信)	-3.8%	-16.8%	-10.2%
石油石化(中信)	-0.8%	-3.4%	-4.0%
家电(中信)	1.0%	-17.9%	-27.2%
建材(中信)	1.6%	-20.1%	-32.3%
医药(中信)	1.8%	-23.3%	-24.3%

华西能源：公司拟出资 3,500 万元增资玉林川能华西环保发电有限公司。

瑞丰高材：投资建设年产 4 万吨 MBS 抗冲改性剂项目

云南旅游：重大资产重组有关事项获得国务院国资委批复

乐心医疗：全资子公司获得医疗器械注册证

东方锆业：澳大利亚 ImageResourcesNL 布纳伦矿区选矿厂进入调试

**【行业公司评论】**

星宇股份(601799)：业绩继续保持高增长，正加速成为车灯“小巨人”

林帆 021-20377188 [linfan@huajinsec.com](mailto:linfan@huajinsec.com)

**投资要点:**

三季报亮眼,业绩增速正逐季加快。公司发布2018年三季报,前三季度实现营业收入37.24亿元,同比增长23.84%;归母净利润4.39亿元,同比增长35.76%;毛利率21.36%,同比下降0.63个百分点;净利率11.79%,同比增长1.03个百分点。业绩表现符合我们此前的预期。分季度看,公司2018年Q1、Q2、Q3的营收增速分别为21.79%、23.03%和26.64%,归母净利润增速分别为32%、32.55%和43.85%,营收及净利润增长呈逐季加快的趋势。

产品升级与客户优化共振,未来业绩有望保持较快增长。前三季度公司车灯产品继续沿“大灯化+LED化+智能化”的路径升级,单灯均价持续提升(由小灯升级到大灯、卤素灯到LED灯、普通车灯到智能车灯,带来单灯价值量快速提升),毛利率向上的拐点或正在形成(LED大灯毛利率高于卤素大灯,随LED大灯出货量提升,毛利率或拐点上)。客户结构由以自主品牌车企为主向以合资品牌龙头车企(一汽大众、上汽大众等)为主优化。受益于第一大客户一汽大众今年开始的新车周期(2018年至2020年在中国市场共投放约23款新车,新建4座工厂,总产能从160万辆至多提升至约300万辆),公司产品需求量有望快速扩大。产品升级与客户优化的共振将为公司开启量价齐升的有利局面,助力公司业绩保持较快的增长水平。

在手订单充裕,新建产能即将到位。新接订单方面,公司公告2018年上半年承接车灯新项目35个,已批产的车灯新项目47个。规划产能方面,公司以就近配套大客户为原则,在常州(就近配套上汽大众、上汽通用、上汽乘用车、吉利汽车)、佛山(就近配套广汽丰田、广汽本田、广汽乘用车、一汽大众佛山工厂)、长春(就近配套一汽大众)三地持续扩建产能;常州星宇智能制造产业园项目一期工程已动工,预计于2019年四季度投产;佛山星宇二期工程正按计划推进建设,预计于2019年二季度投产;长春工厂规划建设五期工程,第一期产能预计于2019年年内投产。新订单的释放及新产能的到位将为公司未来发展提供有力保障。

投资建议:我们预测公司2018年至2020年的每股收益分别为2.32元、2.83元和3.43元,净资产收益率分别为14.9%、16.9%和18.9%。维持“买入-A”投资评级。

风险提示:LED车灯出货量增长不及预期;公司下游客户销量增速低于预期;新工厂产能投放进度不及预期。

**陕西煤业(601225):三季度煤炭量、价、盈利环比均现回升**

杨立宏 yanglihong@huajinsec.cn

**投资要点**

2018年前三季度净利润同比增长9.86%:2018年上半年公司实现营业收入411.31亿元,同比增加4.38%;毛利率为52.45%,同比下降1.77个百分点;实现归属母公司净利润88.64亿元,同比增长9.86%,实现EPS为0.89元。

煤炭产、销量小幅回升、价格小幅回落:前三季度公司煤炭产量为8006万吨,同比增长5.90%;商品煤销量10201万吨,同比增长5.43%;煤炭销售均价385.21元/吨,同比下降1.36%;吨煤销售成本为183.00元/吨,同比上升2.62%,外购煤较去年同期增加3.73%,抬高了吨煤平均成本并摊薄毛利,前三季公司吨煤毛利为202.21元/吨,同比下降4.71%。

第三季度煤炭销量与价格环比上涨带动收入、毛利增涨20%:第三季度公司煤炭产销量分别为2735万吨和3660万吨,环比分别增长-0.38%和6.51%,其中外购煤926万吨,环比增加33.83%;煤炭板块实现收入和毛利分别为149.14亿元和75.78亿元,环比分别增长22.41%和20.44%;毛利率为50.81%,环比下降1.6个百分点,下滑原因是受到低毛利的贸易煤摊薄影响;此外受到运输等其他主营业务毛利降低的影响,公司实现归属母公司净利润29.20亿元,环比下降5.89%;前三季度单季度EPS分别为0.28元、0.31元和0.29元。

公司未来成长空间来自内生扩张和外部市场格局的变化:内生方面,公司在建的小保当一、二号煤矿,建设规模合计1600万吨/年,公司持股比例为60%;袁大滩矿井设计产能500万吨/年,公司持股比例为34%,小保当一号矿等待验收、袁大滩矿已进入联合试运转,公司权益产能将增加650万吨。市场格局方面,蒙华铁路将于2019年底投产,届时公司的红柳林矿、张家峁矿、柠条塔矿三个千万吨级矿井以及在建小保当煤矿的铁路外运瓶颈大为缓解,价格竞争力大大增强,销售辐射范围将扩大至湘鄂赣和川渝等去产能力度最大的煤炭调入区域。

公司回购股票彰显信心:公司拟以集中竞价方式回购股票,用于注销以减少公司注册资本或作为实施股权激励计划的标的股份;按回购金额上限50亿元、回购价格上限每股10元进行测算,若全部以最高价回购,将回购股份数量约为5亿股,占公司目前已发行总股本的5%,回购期限为2018年9月26日起6个月内。假设2018年底前按上限完成全部回购,则业绩有望增厚5.6%。

投资建议:我们根据公司三季度经营小幅上调公司盈利预测,不考虑股份回购影响,调整后公司2018-2020年的EPS分别为1.12元、1.16元和1.32元,净资产收益率分别为23.4%、20.9%和20.8%。公司是成长性最佳的煤炭上市公司,维持“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。

**华域汽车(600741):下游需求低迷,Q3业绩承压**

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

事件:公司发布2018年三季报,前三季度实现营业收入1187.99亿元,同比增长14.51%;归母净利润63.64亿元,同比

增长 32.13%；毛利率 13.83%，同比下降 0.21 个百分点；净利率 6.97%，同比增加 0.39 个百分点。2018Q3 单季度公司实现营业收入 371.72 亿元，同比增长 5.15%；归母净利润 15.90 亿元，同比增长 0.41%；毛利率 14.32%，同比增长 0.61 个百分点；净利率 5.61%，同比下降 0.74 个百分点。

点评：

华域视觉并表增厚业绩，一次性投资收益抬升净利润。前三季度公司营业收入及归母净利润均实现了较高增长，同时归母净利润增速（32.13%）高于营收增速（14.51%），主要是由于华域视觉并表增厚了业绩，产生了 9.18 亿元的投资收益（华域视觉于今年 3 月 1 日起并表，公司原持有的华域视觉 50% 股权按收购当日的公允价值进行了重新计量，公允价值与原账面价值的差额 9.18 亿元作为非经常性损益计入投资收益），如剔除该笔非经常性损益，归母扣非净利润同比增长 6.40%。

受上汽等客户销量增速下行的影响，Q3 单季度业绩增速放缓明显。据中汽协数据，2018 年 Q3 国内汽车销量 638.65 万辆，同比下降 6.99%；公司第一大客户上汽集团（2017 年来自上汽的收入在公司总营收中占比达 56.8%）销量 162.29 万辆，同比下降 1.45%。受下游客户汽车销量下滑的影响，公司 Q3 营收及净利润增速分别放缓至 5.15% 和 0.41%，业绩增速放缓明显。

布局新能源及智能驾驶，积极开拓新的业绩增长点。面对汽车行业整体销量增速下行的不利局面，公司努力开拓新的业绩增长点，积极从汽车内外饰件等传统领域向新能源及智能驾驶等新兴领域拓展。新能源方面，公司电驱动系统、驱动电机、电子转向机、电动空调压缩机、新能源电池托盘等产品已获得德国大众、上汽乘用车、广汽乘用车等多家整车客户电动汽车平台配套定点；智能驾驶方面，公司自主研发的 24GHz 后向毫米波雷达产品已实现量产、77GHz 角雷达已完成样件开发、77GHz 前向毫米波雷达产品也正在加紧研发中。新能源与智能驾驶新产品的后续落地及量产交付有望为公司打开新的成长空间。

投资建议：我们下调公司 2018 年至 2020 年盈利预测至每股收益分别为 2.61 元、2.58 元和 2.75 元，净资产收益率分别为 18.8%、17.0% 和 16.7%。维持“买入-A”的投资评级。

风险提示：汽车产销增速大幅放缓；原材料价格大幅上涨；新产品市场开拓不及预期。

### 法兰泰克(603966)：三季度营收与利润平稳增长，现金流表现优异

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点

营收与利润平稳增长，三季度经营性现金流净额创新高：公司前三季度实现营收 5.15 亿元，同比增长 21.89%；实现归母扣非净利润 4378 万元，同比增长 19.28%；前三季度毛利率 24.42%，环比微幅增长 0.71pct；预收款达 2.23 亿元，同比增长 110%，体现良好的新签订单水平；经营性现金流净额达 5740 万元，创 2016 年以来单季最高水平。

收购欧洲起重机高端品牌，加速全球化品牌运营：公司拟收购 Voithcrane，特种起重机及物料搬运领域对公司欧式起重机产品形成较好的互补。Voithcrane 盈利能力出色，2017-2018 年没有银行负债，EBITDA 达 19%，净利率达 13.2%。公司通过本次收购将进一步强化在智能制造领域的布局，快速获得国际领先的自动化、智能化物料搬运解决方案的研发和制造技术，向客户提供全球领先的智能化装备，引领国内物料搬运行业的智能化升级。

主营业务稳中有升，海外市场拓展加快：受益于制造业的整体复苏，公司 2017 年以来营收和利润均呈现稳步增长态势。公司凭借领先的产品解决方案，公司产品还获得海外客户认可，2017 年海外市场全年实现销售同比增长 32.44%。公司是国内欧式起重机行业龙头，将持续受益“一带一路”战略带来的机遇，海外市场影响力逐步提升。

投资建议：我们预测公司 2018-2020 年营业收入分别为 7.83 亿元、12.46 亿元、14.81 亿元；净利润分别为 0.84 亿元、1.45 亿元、1.80 亿元；EPS 分别为 0.40 元、0.69 元、0.85 元，对应 2019 年动态市盈率 11 倍，维持“增持-A”评级。

风险提示：宏观经济周期波动风险；原材料价格波动影响盈利能力；下游行业市场低迷造成需求下降等。

### 飞荣达(300602)：业绩保持高增长，5G 天线布局值得期待

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

【事件】2018 年 10 月 24 日公司发布 2018 年三季报。2018 年前三季度，公司实现：主营业务收入 90662.72 万元，同比增长 22.49%；归母净利润 12060.85 万元，同比增长 71.46%。

收入加速增长，毛利率水平逐步恢复：报告期内，公司整体经营情况良好，电磁屏蔽器件等主营业务收入增长较好，2018 年 Q1、Q2、Q3 的收入增速分别为 11%、22% 和 33%，呈加速增长趋势；盈利能力方面，前三季度的整体毛利率达到 31.09%，较去年同期提升 5.1 个百分点，较中报也略有提升，去年新项目推迟量产造成毛利率下降的因素已经过去，今年已逐步恢复到历史水平。

外延并购加码电磁屏蔽、热管理和 5G 天线能力，有望分享行业发展红利：2018 年公司拟收购博纬通信、润星泰和

品岱电子，电磁屏蔽、热管理和天线解决方案三条主线的能力，丰富产品线，其中拟收购博纬加强天线从振子到向天线设计、制造集成的拓展，随着 5G 大规模建设，有望成为公司重要增长点。

投资建议：目前公司经营稳健，我们看好公司在电磁屏蔽、热处理和天线集成三个方向的协同发展。对 5G 天线产业链的战略布局，有望随着 5G 商用获得快速发展，而电磁屏蔽和热管理业务也有望进入更多下游企业的供应链，在通信网络、数据中心设备、各类终端产品、新能源汽车等产业链获得稳健成长。我们预测 2018 年至 2020 年公司净利润 1.64、2.52 和 3.65 亿元，每股收益分别为 0.80、1.23 和 1.79 元，对应 44、29 和 20 倍动态 PE。对比同行业目前估值，并考虑市场风险情况，我们调整公司评级为增持-A 评级。

风险提示：并购整合不及预期；5G 天线量产进展不及预期；下游客户量产进度。

### 先导智能(300450)：银隆订单三季度确认收入，毛利率影响有限

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

#### 投资要点

银隆订单确认收入，市场一大疑虑解除：公司前三季度实现营收 26.96 亿元，同比增长 157%；实现归母净利润 5.47 亿元，同比增长 96.4%。三季度单季营收 12.56 亿元，同比增长 195%，主要为确认银隆 16.46 亿元订单。银隆订单金额有一定下调，三季度单季毛利率 35%，环比下滑 1.1pct，影响较小。另外三季报披露，泰坦与银隆剩余订单已在 10 月全部确认收入，解除了市场对公司的第一大疑虑，未来承兑转现将带来充沛现金流。公司下半年以来先后签订泰能 5.36 亿元整线合同，以及 CATL 卷绕、化成、容量机等 9.15 亿元合同。预计今年 CATL 与时代上汽仍有规模招标，公司四季度或还有大订单落地。

顺应汽车电动化趋势，公司客户资源优势突出：电动车市场已由政策推动转向消费拉动，EV 乘用车增势喜人。今年前三季度电动汽车锂电装机量 29.5GWh，同比大幅增长 91.7%；其中 EV 乘用车装机量 16.1GWh，增幅 116.1%，占总装机量的 54.4%，已成为锂电装机量增长最大动力。另外从锂电池厂家集中度看，CATL 前三季度装机量 12.1GWh 占据 41.1% 份额，比亚迪 7GWh 占据 23.9% 份额，两者合计达 65% 市占率。先导在锂电设备中段和后段深度绑定 CATL，具有显著的客户资源优势；比亚迪在锂电设备投入目前以进口品牌为主，公司作为国产锂电设备高端品牌在进口替代的进程中占据有利位置。

投资建议：考虑到银隆订单金额下调对整体收入和毛利率的影响，我们小幅下调公司业绩预测。我们预测公司 2018-2020 年营业收入分别为 38.70 亿元、53.09 亿元、70.69 亿元；净利润分别为 8.28 亿元、12.03 亿元、16.69 亿元；EPS 分别为 0.94 元、1.36 元、1.89 元，对应 2019 年动态市盈率 18 倍，维持“买入-A”评级。

风险提示：新能源汽车补贴退坡致销量未达预期，锂电生厂商扩产未达预期，成本压力传导导致毛利率下滑，新能源汽车和光伏政策变动风险等。

### 拓普集团(601689)：Q3 业绩增速放缓，毛利率继续承压

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

事件：公司发布 2018 年三季报，前三季度实现营业收入 44.56 亿元，同比增长 25.87%；归母净利润 6.17 亿元，同比增长 11.99%；毛利率 27.96%，同比下降 1.27 个百分点；净利率 13.89%，同比下降 1.69 个百分点。其中，Q3 单季度公司实现营业收入 13.81 亿元，同比增长 14.74%；归母净利润 1.80 亿元，同比增长 9.93%；毛利率 27.92%，同比下降 0.02 个百分点；净利率 13.15%，同比下降 0.46 个百分点。

点评如下：

业绩增速放缓，毛利率继续承压。若扣除福多纳并表的影响（预计福多纳单季度贡献营收约 1.5~2 亿元），公司 Q3 当季的收入及净利润接近零增长。我们判断公司业绩增速大幅放缓的主要原因是大客户吉利汽车销量增速放缓（据中汽协数据，Q3 吉利销量 37.14 万辆，同比增长 17.01%，增速较之前有明显放缓）及通用汽车销量下滑（据搜狐汽车报道，Q3 通用在华销量 83.59 万辆，同比下降 14.9%）；而毛利率同比下降主要是由于：（1）石油、铝材等原材料价格上涨；（2）对吉利等客户的产品价格年降较多；（3）毛利率较低的底盘系统业务占比提升；（4）EVP 等新产品主动降价以开拓新客户。

整合福多纳完善底盘业务布局，协同效应或逐步显现。公司 2017 年收购的福多纳（吉利汽车三大底盘件供应商之一，另外两家是宁波塔奥地通和韩国东熙）已于今年上半年并表。福多纳的钢制底盘件业务（底盘结构件、前副车架总成等产品）与拓普原有的轻量化铝合金底盘件业务（锻铝控制臂等产品）将形成产品及技术上的有效互补，进而双方或在研发、生产及销售等领域产生业务协同，公司对第一大客户吉利汽车的配套收入亦有望进一步增长。

IBS 短期仍无法落地，电子水泵等新产品有望于明年量产。公司 2016 年定增募集资金 28 亿元投向智能刹车系统（IBS）及汽车电子真空泵（EVP）项目。目前 EVP 已实现量产，配套上汽 RX5 等车型，并进入了一汽的配套体系，收入规模较小但增速较快；IBS 目前尚处于小批量路试阶段，短期仍无法实现大规模量产。电子真空独立泵、电子水泵等多款汽车电子新产品已完成研发与验证，有望于明年量产并逐步贡献业绩增量。

投资建议：由于下游客户销量增速放缓、IBS 等产品短期尚无法落地，我们调低公司 2018 年至 2020 年的盈利预测至每股收益为 1.13 元、1.33 元和 1.56 元，净资产收益率为 11.3%、11.7% 和 12.1%。鉴于目前公司的估值已处于历史低位，且受益于整合福多纳带来的协同效应及汽车电子新产品的逐步落地与放量，长期业绩仍有望保持稳健增长。维持公

司“买入-A”的投资评级。

风险提示：原材料价格大幅上涨；新产品落地速度不及预期；下游客户销量大幅下滑。

### 百隆东方(601339)：越南产能逐步释放，人民币贬值推动业绩回暖

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

10月24日盘后，公司发布2018年三季报。报告期内，公司实现营业收入45.58亿元，较上年同期减少0.15%；归属于上市公司股东的净利润4.65亿元，较上年同期增加20.15%。EPS为0.31元。

其中第三季度公司营业收入16.15亿元，同比增长7.54%，实现归母净利润1.39亿元，同比增长76.90%。

#### 投资要点

越南产能逐步释放，人民币贬值推动业绩回暖：分季度看，公司前三季度实现营收增长分别为-2.51%、-5.07%、7.54%，第三季度增速重回正值，我们认为主要是因为公司越南产能的逐步释放，三季度末公司在建工程较二季度末环比减少63%至3.32亿元，越南工厂新项目部分工程已建成投产，推动公司营收增速回暖。另外前三季度美元兑人民币中间价均值分别约1美元兑6.36、6.38、6.80人民币，三季度人民币贬值以及纺织旺季来临刺激纺织品出口，1至9月我国纺织品出口累计同比增加10.5%，增速较上半年的10.2%有所提升。利润端，公司2017年约有47%营收来源于非中国大陆地区，人民币贬值使三季度汇兑损失较去年同期大幅减少，带动前三季度净利润加速增长，扣非后净利润增速重回正值。

人民币贬值降低财务费用率，费用率降低推升盈利能力：盈利能力方面，前三季度公司销售毛利率同比微升0.06pct至18.20%，基本保持稳定。期间费用方面，运费下行使销售费用率同比下降0.55pct至2.04%，管理费用率及研发费用率合计微升0.05pct至4.81%，人民币贬值减少汇兑损失使财务费用率下降1.79pct至2.30%，整体期间费用率同比降低2.53pct至8.91%。另有资产减值损失占营收提升0.15pct至0.22%，最终期间费用率降低使净利率同比提升1.73pct至10.21%，推动公司业绩上行。存货方面，原材料采购增加使三季度末存货较去年末增加25%，目前存货占营收较去年同期提升19.90pct至82.28%，但资产减值损失情况仍然良好，预计公司存货状况可控。现金流方面，前三季度公司经营现金流转为负值，主要为采购支出及人工成本增加所致，三季度经营活动现金流入同比增长已回暖。而公司投资活动现金继续净流出，主要是继续投资扩大越南工厂产能所致。

投资建议：百隆东方是我国色纺龙头之一，近期公司处于产能向越南转移的转型期，目前公司仍然受到我国劳动力成本上升以及中美贸易摩擦的影响，但净利润已在越南产能逐步释放以及人民币贬值推动下加速增长。长期来看，凭借龙头地位、技术底蕴及越南产能逐步释放，公司营收及净利率有望持续向好。我们预测2018年至2020年每股收益分别为0.40、0.46和0.52元。净资产收益率分别为7.8%、8.5%和9.1%，目前公司股价约为2018年对应EPS的12.5倍，维持“增持-A”建议。

风险提示：原材料价格与汇率波动风险；中美贸易战仍未结束；越南产业园建成投产或不及预期。

#### 【华金 TMT\_电子 洁美科技三季报点评】

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

公告：公司公布2018年三季报，2018前三季度营收10亿元，同比上升44.35%，归母净利润2.04亿元，同比上升55.47%；

点评：公司前三季度业绩处于预期yoy+30%-60%偏上区间，Q3单季收入4.04亿元，yoy+57.2%，归母净利润0.99亿元，yoy+94.26%。下游需求旺盛+上游原材料涨价+产能扩张+产品结构改善是公司业绩大幅增长，净利润增速高于营收增速的原因：

- 1、受下游汽车电子、智能手机等行业需求增强，电子元器件市场持续景气，公司订单充足，纸带产能利用率高。
- 2、上游原材料涨价（约35%以上），公司于二三季度两次调高产品价格，对营收贡献于Q3开始体现。
- 3、新增产能持续开出，纸质载带产能年度6万吨的一期项目正式生产，有效提升产能（对应50%产能扩张）。

毛利率方面，Q3毛利率40.3%，环比提升5.4个点，同比提升0.28个点，通过提价，Q3大幅改善毛利率水平。另外产品结构的调整也对毛利率有所帮助；毛利较高的打孔纸带占比提升较快。

公司预计2018年归母净利润为2.65至3.24亿元，中值2.95亿元，同比上升50%，对应Q4净利润0.91亿元。公司是电子元器件耗材厂商，受益于行业整体成长和国产化替代，建议持续关注。

#### 中兴通讯发布三季报点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

2018年10月25日，中兴通讯(000063.SZ)发布2018年三季报。2018年前三季度累计实现营收587.66亿元，同比下降23.26%；净利润为-72.60亿元，同比下降285.92%，预计全年亏损为62亿元至72亿元之间。

业务快速恢复，Q3 单季度实现扭亏，恢复态势持续：

公司业务恢复迅速，包括新订单的商谈与签订，已有订单的继续执行，研发、生产、物流等核心业务同步恢复，生产产能及采购能力恢复正常。并于 Q3 扭亏为盈，实现净利润 5.64 亿元。结合公司预告的全年业绩（亏损 62-72 亿元），即 Q4 将保持盈利恢复状态。

费用管控加强，研发投入不减，紧抓 5G 发展窗口期：

2018 年第三季度，公司加强费用管控，销售费用和管理费用均同比减少。同时，公司紧抓 5G 发展窗口，继续投入 5G 无线、核心网、承载、接入、芯片等核心领域的研发，研发进度赶上年初既定目标，在 5G 领域各项测试进展顺利。2018 年前三季度研发投入 85.26 亿元，占营业收入 14.5%，较上年同期的 12.0% 上升 2.5 个百分点，其中，Q3 研发投入 34.7 亿元人民币，同比增长 37.5%，占营业收入比例为 17.9%，较上年同期 6.7 个百分点。

公司整体产品技术实力犹在，国内市场竞争格局稳定，海外市场或有收缩风险：

我们认为公司在财务、合规方面风险基本解除，并且自身在技术研发实力上保持优势，5G 产品和解决方案与全球 5G 商用时间表保持节奏一致。考虑到国内通信设备市场份额基本保持，随着 19、20 年国内 5G 大投资周期的展开，公司业绩有望受驱动；但与此同时，在海外市场公司面临挑战相对更大，需警惕收缩风险。

风险提示：5G 推进不及预期；中美贸易摩擦加剧。

## 【财经要闻】

### 1. 习近平：以更坚定的信心、更有力的措施把改革开放不断推向深入

中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平近日在广东考察时强调，进入新时代，国际国内形势发生广泛而深刻的变化，改革发展面临着新形势新任务新挑战，我们要抓住机遇、迎接挑战，关键在于高举新时代改革开放旗帜，继续全面深化改革、全面扩大开放。越是环境复杂，我们越是要以更坚定的信心、更有力的措施把改革开放不断推向深入。

### 2. 李克强：“中国制造”要尽早变为“中国精造”

李克强总理应邀出席中国工会第十七次全国代表大会。李克强说，“中国制造”要尽早变为“中国精造”，无论是日常消费品生产，还是高精尖制造，都需要有一大批“身怀绝技”的大国工匠。只要潜心弘扬精益求精的工匠精神，大胆创新能者多得的激励机制，中国制造就不仅会以性价比风靡全球，更能靠高质量行销世界。

### 3. 李克强：要求加快抗癌药医保准入谈判，最大限度降低药价

李克强总理在中国工会第十七次全国代表大会上作经济形势报告时说，目前国内每年新发癌症病例超过 300 万人，其中许多患者面临吃不起药的困境。这项工作还要一抓到底，最大限度降低药价，尽力减缓癌症患者的病痛，减轻他们的经济负担。

### 4. 住建部：引导和支持设计下乡，提升乡村规划建设水平

为贯彻党中央、国务院关于实施乡村振兴战略、提升乡村规划建设水平、改善农村人居环境等工作部署，住房城乡建设部在调研总结地方经验和广泛征求意见的基础上，针对当前村庄建设和人居环境的突出短板问题，印发了进一步加强村庄建设规划和引导支持设计下乡的两个通知，要求广泛动员行业的专业技术力量下乡，推行共谋共建共管共评共享的工作机制，进一步加强村庄建设规划和提升乡村规划建设水平。

### 5. 两部门：印发《国家安全产业示范园区创建指南（试行）》

工信部、应急管理部印发《国家安全产业示范园区创建指南（试行）》。《指南》提出，申报示范园区（含创建）应当具备一定区位优势、产业基础和创新能力；有特色鲜明的发展区域，示范园区（含创建）内企业年销售收入须达到一定规模。其中，示范园区不低于 100 亿元（特殊类型地区不低于 80 亿元），创建单位不低于 40 亿元（特殊类型地区不低于 30 亿元）。

### 6. 工信部：通信行业 22 项国家标准和 182 项行业标准报批公示

22 项通信行业国家标准包括固定卫星通信业务地球站进入卫星网络的验证测试方法、IPTV 媒体交付系统技术要求、公共电信网增强支持智能环境预警应用的技术要求等。182 项通信行业标准包括面向物联网的蜂窝窄带接入 (NB-IoT) 无线网总体技术要求、国内卫星通信地球站工程设计规范、智能光分配网络管理终端测试方法等。

#### 7. 四部委：印发《原材料工业质量提升三年行动方案(2018-2020 年)》

工信部、科技部、商务部、市场监管总局印发《原材料工业质量提升三年行动方案(2018-2020 年)》。到 2020 年，我国原材料产品质量明显提高，部分中高端产品进入全球供应链体系，供给结构得到优化，原材料工业供给侧结构性改革取得积极成效。海洋工程及高技术船舶、先进轨道交通、航空航天等领域用高端钢材的研发和产业化取得积极进展，每年突破 3—4 个关键钢材品种。有色金属产品整体质量水平提高，航空铝材、铜板带材等精深加工产品综合保障能力超过 70%。建材部品化加速推进，水泥、平板玻璃质量保障能力大幅提升，矿物功能材料品种日益丰富，绿色建材在新建建筑中应用比重达到 40%。

#### 8. 财政部：小微企业融资担保业务实施降费奖补，今后 3 年每年 30 亿元

财政部、工信部发布关于对小微企业融资担保业务实施降费奖补政策的通知。中央财政在 2018-2020 年每年安排资金 30 亿元，采用奖补结合的方式，对扩大小微企业融资担保业务规模、降低小微企业融资担保费率等政策性引导较强的地方进行奖补。

#### 9. 财政部：调整部分产品出口退税率

为进一步简化税制、完善出口退税政策，对部分产品增值税出口退税率进行调整。现将有关事项通知如下：一、将相纸胶卷、塑料制品、竹地板、草藤编织品、钢化安全玻璃、灯具等产品出口退税率提高至 16%。将润滑剂、航空器用轮胎、碳纤维、部分金属制品等产品出口退税率提高至 13%。将部分农产品、砖、瓦、玻璃纤维等产品出口退税率提高至 10%。

#### 10. 商务部：中国不会搞竞争性贬值

商务部新闻发言人高峰 25 日在新闻发布会上表示，中国没有操纵汇率的结论是国际社会的共识，中国作为负责任的大国，多次重申不会搞竞争性贬值，不会将人民币汇率作为工具来应对贸易争端等外部扰动。高峰说，下一步中国将坚定不移地深化汇率市场化改革，继续完善以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

#### 11. 商务部：中国成为世界第一大外国直接投资的流入国

我国吸收外资保持平稳增长，新设外资企业数量增长较快。未来将持续推动吸引外资政策措施的落实，进一步放宽外资准入限制，持续优化稳定、可预期的外商投资环境，努力使中国继续成为外国直接投资最具吸引力的目的地。将加快《外国投资法》的立法进程，不断提高投资自由化和便利化的水平。

#### 12. 卫生健康委：明确调入和调出基本药物目录标准

药品调入标准：一是结合疾病谱顺位、发病率、疾病负担等，满足常见病、慢性病以及负担重、危害大疾病和危急重症、公共卫生等方面的基本用药需求，从已在我国境内上市的药品中，遴选出适当数量基本药物。二是支持中医药事业发展，支持医药行业发展创新，向中药（含民族药）、国产创新药倾斜。

药品调出的标准：一是药品标准被取代的；二是国家药监部门撤销其药品批准证明文件的；三是发生不良反应，经评估不宜再作为国家基本药物使用的；四是根据药物经济学评价，可被风险效益比或者成本效益比更优的品种所替代的；五是国家基本药物工作委员会认为应当调出的其他情形。

#### 13. 市场监管局：公布 7 起食品保健食品欺诈和虚假宣传案件

按照国务院食品安全办要求，各地持续推进食品保健食品欺诈和虚假宣传整治工作，加大案件查办力度，严惩违法违规行为。国家市场监督管理总局在各地查处的 7 起典型案件，违法违规内容主要有：销售非法添加西地那非、西布曲明、左旋肉碱的食品、违法经营保健食品、未经许可经营食品销售、发布违法食品广告、非法推销等

#### 14. 央行：公开市场进行 1000 亿元 7 天期逆回购操作

今日央行公开市场进行 1000 亿元 7 天期逆回购操作，已连续五日开展逆回购操作，五日累计净投放 5200 亿元。央行公开市场 7 天期逆回购操作中标利率 2.55%，与上次持平。

**15 央行：截至 9 月末全国共有小额贷款公司 8332 家**

央行发布 2018 年三季度小额贷款公司统计数据报告，报告显示，截至 2018 年 9 月末，全国共有小额贷款公司 8332 家，贷款余额 9721 亿元，前三季度减少 19 亿元。

**16. 证监会：公示并购重组委候选人，公募私募创投各有 3 人入围**

证监会公示了第七届上市公司并购重组审核委员会委员候选人名单。候选人名单与上一届相比，有非常大的变化。其中最显著的变化在于委员来源机构的多元化，不仅大幅增加了来自证监会、地方证监局及证券交易所等监管部门人员，还多方面引入市场参与主体，在公募基金之外增加了创投基金、私募基金。

**17. 银保监会：允许保险资管公司设立专项产品，参与化解上市公司股票质押流动性风险**

银保监会发布《关于保险资产管理公司设立专项产品有关事项的通知》，允许保险资产管理公司设立专项产品，发挥保险资金长期稳健投资优势，参与化解上市公司股票质押流动性风险，为优质上市公司和民营企业提供长期融资支持，维护金融市场长期健康发展。

**18. 上证综指收涨 0.02%报 2603.8 点，深证成指跌 0.21%报 7529.41 点**

上证综指盘初一度跌 2.8%，收涨 0.02%报 2603.8 点；深证成指跌 0.21%报 7529.41 点，创业板指跌 0.82%报 1273.6 点，万得全 A 收跌 0.12%，两市成交 2926 亿元与上日接近，北上资金净流出 33.72 亿元。亚太股市全线收跌，日经 225 指数跌 3.7%，跌幅最大。

**19. 恒生指数收盘跌 1.01%报 24994.46 点**

香港恒生指数收盘跌 1.01%报 24994.46 点，失守 25000 点关口，创去年 5 月以来新低；国企指数跌 0.49%报 10176.56 点，10000 点关口失而复得；红筹指数跌 0.48%报 4076.56 点。全日大市成交 1060.8 亿港元，前一交易日为 912.3 亿港元。中国台湾加权指数收盘跌 2.4%，半导体股领跌。

**20. 美股大反弹，道指收涨 1.6%，纳指收涨近 3%，标普 500 指数收涨 1.9%**

美股大反弹，道指收涨 1.6%，纳指收涨近 3%，标普 500 指数收涨 1.9%。科技股领涨，苹果涨 2.19%，特斯拉涨 9.14%，亚马逊涨 7.09%，推特涨 15.47%。中概股普涨，京东、百度、阿里巴巴均涨逾 3%。截至收盘，道指涨 401.13 点，或 1.63%，报 24984.55 点；标普 500 指数涨 49.47 点，或 1.86%，报 2705.57 点；纳指涨 209.94 点，或 2.95%，报 7318.34 点。

**【重点公告】****【采掘】**

\*ST 安煤：1-9 月实现商品煤销售收入 110,865.39 万元，同比增长 11.40%

通源石油：通过子公司参股大庆井泰，持有 16.5935%的股权

**【传媒】**

新南洋：股东增持计划完成，增持后中金集团拥有 13.04%股权公司控股股东未发生变化

广西广电：三季度经营数据，有线电视用户 549.68 万户，基本业务 ARPU 值 19.1 元/月/户

**【电气设备】**

思源电气：对集岑合伙增加认缴出资 2 亿元，总计认缴 10 亿元，占增资后总认缴规模的 33%

华西能源：公司拟出资 3,500 万元增资玉林川能华西环保发电有限公司

正泰电器：2018 年前三季度光伏电站经营数据披露

**【电子】**

超华科技：以自有资金 2750 万（占总资本 55%）与睿才通科技，投资设立深圳星睿聚信供应链管理有限公司，开展供应链管理服务有限公司对 2015 年度计提长期股权投资资产减值准备 1.8 亿元

电连技术：以自有资金 7,000 万元设立东莞电连技术有限公司

春兴精工：拟将苏州市唯亭镇唯新路 83 号土地及地上建筑物以 1.12 亿元出售给正得利环保苏州固鐳：与马来西亚公司 AICC 签署 8%股权收购协议，AICC 成为全资子公司

洁美科技：第三季度实现总营收 4.04 亿元，净利润 1.24 亿元

欧菲科技:与美国大客户的合作正常进行 现有订单饱满

弘信电子:拟定增 2080 万股募资用于提高 SMT 产能自给率等

**【房地产】**

天津松江:前三季度没有新增房地产项目, 实现签约销售金额 10.68 亿元, 同比上升 75.66%

珠江实业:第三季度实现销售面积 44,843.79 平方米, 同比增长 36.08%; 实现销售金额 42,515.07 万元, 同比下降 33.27%拟公开挂牌转让海南美豪利投资有限公司股权

万业企业:第三季度累计销售面积为 6.16 万平方米, 同比增加 105.59%; 金额为 9.4 亿元, 同比减少 2.78%

上海临港:第三季度签约销售面积为 2.34 万平方米, 签约销售合同金额为 39,844.30 万元

华侨城 A:收购丽江济海文创投资开发有限公司 51%股权

金科股份:融创中国合计持股超过实控人黄红云及其一致行动人持有的股份数量

世联行:拟与专业机构共同投资收购长租公寓优质资产

**【纺织服装】**

起步股份: 第三季度实现总营收 3.14 亿元, 比上年同期下降 2.6%

旺能环境:投资仙居县生活垃圾焚烧发电 PPP 项目并设立新公司

浔兴股份:涉嫌信息披露违法违规 遭证监会立案调查

**【钢铁】**

三钢闽光:同一控制下企业合并追溯调整 2018 年三季报上年同期数

武进不锈:第三季度销售不锈钢无缝管 9174 吨, 单价 36483.78 元/吨

**【公用事业】**

中持股份:2018 年第三季度经营数据公告

洪城水业:关于调整 2018 年非公开发行 A 股股票方案的公告

江南水务:2018 年第三季度经营数据公告

**【化工】**

瑞丰高材:投资建设年产 4 万吨 MBS 抗冲改性剂项目

世龙实业:对外投资设立化工技术研发子公司

嘉澳环保:拟开展融资租赁业务的公告

皖维高新:投资新建年产 700 万平方米聚乙烯醇光学薄膜项目的公告

回天新材:实控人筹划重大事项 或涉及公司控制权变更

天晟新材:控股股东拟减持不超 1%股份

利安隆:拟投资 8.1 亿元建设高分子材料功能助剂项目

**【机械设备】**

利君股份:终止募投项目辊压机粉磨技术中心的公告

**【计算机】**

恒华科技:对外投资暨对全资子公司增资的公告

聚龙股份:收到硬币自助兑换设备入围通知书

聚龙股份:入围广西北部湾银行硬币自助兑换设备采购项目供应商

科大讯飞:董事长刘庆峰和董事陈涛今日合计增持逾 60 万股

**【家用电器】**

万和电气: 出资人民币 90 万元设立上海磐耐信息咨询服务中心, 持有项目公司 90%的股权

地尔汉字:公司证券简称拟变更为“汉字集团”

**【建筑】**

青龙管业:银川实施塑料管材及节水灌溉智能制造及研发基地项目

腾达建设:工程中标公告

东珠生态:收到中标通知书的公告

中国化学:拟注册和发行长期限含权中期票据、开展应收账款资产证券化

腾达建设:中标 3.63 亿元工程项目

**【交通运输】**

皖通高速:调整货运车辆通行费优惠期限

东方嘉盛: 出资 1000 万设立全资子公司威海东方嘉盛智慧供应链有限公司

**【农林牧渔】**

海利生物:获得新兽药注册证书

天邦股份:获得新兽药注册证书

海大集团:使用自有资金购买理财产品、回购注销部分限制性股票的

温氏股份:通过各种方式缓解原料成本上升压力 降低对豆粕的依赖程度

**【汽车】**

凌云股份:关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票及调整回购价格的公告

湖南天雁:关于公司向全资子公司提供财务资助的公告

中国汽研:关于使用自有资金购买银行理财产品的公告

长安汽车:关于获得重庆市财政补贴的公告

长安汽车:公司收到补贴 8048 万元

西泵股份:控股股东今日增持 141 万股

东方时尚:首次回购逾 900 万元股份

**【轻工制造】**

安妮股份:关于拟参与投资设立产业基金的公告

晨鸣纸业:子公司寿光美伦纸业开展融资租赁业务

亚振家居:关于终止重大资产重组的公告

顾家家居:实际控制人通过二级市场增持喜临门股份计划

皮阿诺:股东拟减持不超 4.61%股份

**【商业贸易】**

海印股份:关于控股股东及其一致行动人间协议转让部分股份完成过户的公告

**【通信】**

天邑股份:现金收购上海亨谷智能科技有限公司 100%股权

汇源通信:控股股东的有限合伙人之劣后资产再次被轮候冻结

中光防雷:终止重大资产重组事项中、终止协议

高升控股:拟 4 亿元收购科云数据和科云置业

**【休闲服务】**

云南旅游:重大资产重组有关事项获得国务院国资委批复

**【医药生物】**

万孚生物:关于 5%以上股东提前终止减持股份计划的公告

方盛制药:关于公司参与投资设立创业投资基金的公告

神奇制药:关于子公司获得《药品 GMP 证书》的公告

吉药控股:关于与国药控股股份有限公司签署 5 亿元《战略合作协议》的公告

乐心医疗:全资子公司获得医疗器械注册证的公告

步长制药:控股子公司药品获得临床试验批件

九强生物:法国 ELITechGROUP 公司签署战略意向书

辰欣药业:关于全资子公司获得 GMP 证书的公告

同仁堂:通过量价统一和协调 化解新一轮原材料上涨带来的压力

亿帆医药:控股公司创新型治疗用生物药获得临床试验批件

**【有色金属】**

闽发铝业:关于调整募投项目部分设备的公告

沃尔核材:全资子公司风电项目取得土地使用权

东方锆业:澳大利亚 ImageResourcesNL 布纳伦矿区选矿厂进入调试



## 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