

2019年01月02日

晨会纪要(2019年01月02日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 企业利润整体回落，局部改善，关注通缩风险
- 【宏观策略】 年末总结与展望期，市场情绪较平淡
- 【行业评论】 汽车：第1周周报：特斯拉上海工厂即将破土动工，2019年全球车企新能源化已成不可逆之势
- 【行业评论】 纺织服装：前11月规模以上纺织业利润同比增加4.9%，冬装推动增速环比上行
- 【行业评论】 医药：一致性评价取消时限，医改趋势未改变
- 【行业评论】 汽车：全球新能源汽车兴起—特斯拉系列深度报告之一
- 【公司评论】 天能重工(300569)：钢价下降，利润转移

财经要闻:

- 1、习近平：要毫不放松粮食生产，深化农业供给侧结构性改革
- 2、国务院：正式批复《河北雄安新区总体规划（2018-2035年）》
- 3、国务院：公布《中华人民共和国进出口税则（2019）》
- 4、全国财政工作会议：2019年积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费
- 5、财政部：1-11月，国有企业利润总额30393.1亿元
- 6、统计局：2018年制造业PMI均值为50.9
- 7、财政部：印发《地方政府债务信息公开办法（试行）》
- 8、银保监会：要求银行业金融机构专注主业、回归本源，避免盲目扩张
- 9、银保监会：前11月，保险业提供风险保障6463万亿元
- 10、工信部、交通运输部、国防科工局：印发《推进船舶总装建造智能化转型行动计划（2019-2021年）》
- 11、市场监管总局、发改委联合开展服务业质量提升专项行动
- 12、发改委、商务部等七部委联合印发《企业境外经营合规管理指引》
- 13、商务部：出台深入推进商务信用建设指导意见
- 14、国家电影局：2018年全国电影总票房为609.76亿元，同比增长9.06%
- 15、文化和旅游部：印发《旅游市场黑名单管理办法（试行）》
- 16、外管局：12月末，QFII获批额度1010.56亿美元
- 17、发改委：印发《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》
- 18、上证综指红盘收官，全年跌逾24%；深证成指年跌34.42%，创业板指年跌28.65%
- 19、恒指收涨0.1%报25504.2点，周跌0.97%
- 20、道指收跌约80点，盘中振幅400点

重点公告:

- 巨人网络:4.79亿元出让巨加网络51%股权
- 光华科技:拟1.57亿元投建锂辉石选矿项目
- 石基信息:子公司拟1亿元获取追溯云25.59%股权
- 永福股份:签订4704万美元光伏项目总承包合同

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	3010.65	0.67%
上证综指	2493.90	0.44%
深证综指	1267.87	0.29%
恒生指数	25845.70	1.34%
中小板指数	4703.03	0.28%
创业板指数	1250.53	0.20%
新三板做市指数	718.94	0.53%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
食品饮料(中信)	2.2%	-17.4%	-20.7%
银行(中信)	1.1%	-9.4%	-12.0%
餐饮旅游(中信)	1.0%	-11.7%	-8.8%
电力及公用事业(中信)	0.3%	-6.5%	-28.5%
建筑(中信)	0.1%	-8.3%	-28.9%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
石油石化(中信)	-3.2%	-24.0%	-21.6%
计算机(中信)	-2.5%	-14.3%	-25.4%
传媒(中信)	-2.1%	-9.9%	-39.0%
综合(中信)	-2.1%	-6.2%	-42.9%
电子元器件(中信)	-2.0%	-14.9%	-41.6%

贵州茅台:预计 2018 年度净利 340 亿元同比增 25%

海格通信:获 3.49 亿元合同主要标的为无线通信、北斗导航等

振德医疗:拟收购苏州美迪斯 70%股权

【行业公司评论】

企业利润整体回落，局部改善，关注通缩风险

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

事件：2018年12月27日统计局公布了工业企业利润相关数据，1-11月全国规模以上工业企业实现利润总额61168.8亿元，同比增长11.8%，较1-10月放缓1.8个百分点。其中11月利润当月同比为-1.8%，较上月下降5.4个百分点，同比增速为2015年12月以来首次呈现负增长。

点评：

1、利润贡献：新增利润主要来源于石油开采、钢铁、建材等行业。1-11月份，在规模以上工业企业中，石油开采行业利润增长3.3倍，钢铁行业增长50.2%，建材行业增长44.2%，化工行业增长19.1%，专用设备制造业增长21%。5个行业合计对规模以上工业企业利润增长的贡献率为76.6%。上游行业挤压中下游行业利润空间的形势恐短期内难以扭转，这从PPI-PPIRM与工业企业利润的关系也可得到清晰的验证。而从工业企业利润与GDP的历史关系看，2018年四季度GDP增速大概率会较三季度放缓。

2、盈利能力：分行业看，1-11月份，采矿业实现利润总额5270.4亿元，同比增长45.1%，较1-10月放缓2个百分点，增速创近四个月新低；制造业实现利润总额51978.9亿元，增长9.9%，较1-10月放缓1.6个百分点，创近4个月新低；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额3919.5亿元，增长4%，较1-10月放缓2.2个百分点，创近9个月新低。分企业类型看，国有控股企业实现利润总额18087亿元，同比增长16.1%，较1-10月放缓4.5个百分点，创近5个月新低；集体企业实现利润总额191.5亿元，增长4.6%，较1-10月提升0.1个百分点；股份制企业实现利润总额43176.8亿元，增长15.9%，较1-10月放缓1.8个百分点，创近4个月新低；外商及港澳台商投资企业实现利润总额15386.8亿元，增长4.2%，较1-10月放缓1.4个百分点，创近3个月新低；私营企业实现利润总额15815.5亿元，增长10%，较1-10月提升0.7个百分点。

3、资金运用效率：1-11月工业企业产成品周转天数为17.2天，同比上升20.28%，其中，国有控股企业为15.6天，同比下降0.64%；集体企业为45.8天，同比上升93.25%；股份制企业为17.7天，同比上升22.07%；私营企业为15.9天，同比上升32.5%，产成品周转天数与历史比较，工业企业整体和股份制企业创2018年3月以来新高，集体企业和私营企业创2015年2月公布数据以来新高。1-11月工业企业应收账款平均回收期为48.1天，同比上升22.7%，其中，国有控股企业为40.6天，同比下降1.69%；集体企业为46.3天，同比上升70.22%；股份制企业为44.7天，同比上升25.56%；私营企业为39.3天，同比上升39.36%；应收账款平均回收期与历史比较，除了工业企业整体以及集体企业、股份制企业、私营企业均创2015年2月公布数据以来新高。分行业看，1-11月采矿业、制造业以及电力、热力、燃气和水的生产与供应的产成品周转天数分别为14.7天、18.7天和0.7天，应收账款平均回收期分别为36.7天（创2018年下半年新高）、49.9天（创2015年2月公布数据以来新高）、31天。

4、成本：1-11月工业企业每百元主营业务收入中的成本为84.19元，同比下降1.25%，其中，国有控股企业为80.94元，同比下降1.02%；集体企业为77.34元，同比下降7.58%；股份制企业为83.92元，同比下降1.56%；私营企业为86.98元，同比下降0.46%。1-11月工业企业每百元主营业务收入中的费用为8.37元，同比上升11.75%，其中，国有控股企业为8.08元，同比下降0.49%；集体企业为16.95元，同比上升77.67%；股份制企业为8.45元，同比上升12.97%；私营企业为7.36元，同比上升15.54%。

5、资产负债率：11月末，规模以上工业企业资产负债率为56.8%，较10月上升0.1个百分点，同时也创2016年5月以来新高。分行业看，1-11月份，采矿业资产负债率为58.6%，较10月下降0.19个百分点；制造业资产负债率为55.8%，较10月上升0.05个百分点，连续四个月走高；电力、热力、燃气及水生产和供应业资产负债率为60.7%，较10月上升0.17个百分点，连续两个月走高。分企业类型看，国有控股企业资产负债率为59.1%，较10月上升0.1个百分点；集体企业资产负债率为66%，较10月下降0.3个百分点；股份制企业资产负债率为57.8%，与10月持平；私营企业资产负债率为56.1%，较10月下降0.1个百分点。经过去杠杆举措，总体而言，工业企业资产负债率得到了较好的稳定。

总结：企业整体经营状况边际恶化，短期内或仍有下行压力，后续需高度关注局部改善的力度和PPI通缩风险。

风险提示：中美经贸谈判

年尾总结与展望期，市场情绪较平淡

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周五是2018年A股最后一个交易日，回顾2018全年，A股三大股指均较大幅度下挫，其中上证综指下跌24.59%，深证成指跌34.42%，均录得2008年次贷危机以来最大跌幅，创业板指跌28.65%，中小板指跌37.75%，也录得较大跌幅。2018年，以中信一级行业分类的29个行业均下跌，其中跌幅最小两个行业为餐饮旅游和银行，分别下跌8.69%和10.95%，跌幅最大的两个行业为综合和电子元器件。剔除2018年上市的新股后，2018年下跌的个股超过90%，有1200余只股票跌幅超过40%。

上周一共五个交易日，呈现先涨后跌再涨的态势。上周上证综指下跌0.89%，深证成指下跌1.33%，中小板指下跌1.40%，创业板指下跌1.56%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数下跌1.21%，周期股指数下跌2.20%，消费股指数上涨0.36%，成长股指数下跌1.59%，稳定股指数下跌0.59%。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、通信、餐饮旅游、医药和银行，涨跌幅后 5 的行业是传媒、钢铁、建材、煤炭和石油化工。

上周美国股市震荡上行。上周中美贸易摩擦呈现缓和态势，美国政府部分部门关闭，并停止发布部分数据，美股连续四个交易日下跌，后震荡上行，黄金价格连续上涨，但市场预期熊市不会很快结束，高盛下调 2019 年上半年美国经济增速预估。

上周公布了我国采购经理指数，12 月制造业 PMI 与非制造业 PMI 一升一降。12 月制造业 PMI 为 49.4%，比上月回落 0.6 个百分点，为 2016 年 7 月以来首次滑至枯荣线下方，PMI 分项中除供货商配送时间较上月小幅回升 0.1 个百分点外，其余分项均较上月回落，经济景气度快速下滑叠加近期经济数据边际转弱，或倒逼政策边际积极加快。统计局称本月主要特点为：一是市场需求下行压力加大，企业预期趋于谨慎；二是受外部环境变数较多，内部需求放缓等因素影响，近期进出口景气度走低；三是受部分国际大宗商品价格大幅波动等影响，价格指数持续回落。非制造业商务活动指数为 53.8%，比上月上升 0.4 个百分点，扩张步伐有所加快。其中服务业保持平稳增长，建筑业景气度明显提升。

12 月 27 日至 28 日，全国财政工作会议在北京召开。会议强调了 2019 年要重点做好的十项工作。总体来看，近期相继召开重大会议对 2019 年国家发展进行规划，建议积极关注财政政策和货币政策边际积极动向。

货币政策方面，周五央行公告，为稳定年末资金面，维护银行体系流动性合理充裕，12 月 28 日以利率招标方式开展了 2500 亿元逆回购操作，其中 7 天期 1500 亿元，中标利率 2.55%，14 天期 1000 亿元，中标利率 2.7%。因今日有 300 亿元逆回购到期，当日实现净投放 2200 亿元，创逾五个月新高。

上周末中美两国最高领导人通过电话长谈，中美达成贸易协议的可能性加大，中美贸易摩擦缓和明显。我们认为近期中美贸易摩擦缓和但不确定性仍存，经济数据下滑但政策或边际积极，我们建议在积极防范风险的同时，结合公司中报和三季报，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超跌补涨的机会。

我们建议：**i.**关注中小创的投资机会。相对于沪深 300，中小创具有更低的相对估值，更高的相对 ROE，叠加国家政策在民营企业 and 人工智能等方面发力，我们建议在规避受中美贸易摩擦负面冲击较大的企业情况下，积极关注科技板块；**ii.**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”龙头个股和在中美贸易摩擦背景下杀跌较多且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。**iii.**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；**v.**关注科创板。习近平 11 月 5 日在首届中国进口博览会开幕式上宣布，将在上海证券交易所设立科创板并试点注册制，建议关注与拥有领先的科学技术但在国内现有制度下难于上市的创新型企业有较大关联的上市公司。

二、上周大事

中央农村工作会议：稳定粮食播种面积，深入推进“大棚房”问题清理整治

车辆购置税法明年 7 月 1 日起实施

3、全国人大授权国务院提前下达 2019 年地方政府新增债务限额 1.39 万亿元

三、宏观基本面

1、上游：工业品和农产品价格指数下降，美元指数下降

2、中游：发电耗煤量上升，高炉开工率下降，水泥价格微降

3、下游：商品房销售上升、集装箱运价指数上涨

4、价格：猪价和石油下跌，蔬菜价格上涨

四、资金面

1、上周证监会核发 3 家企业 IPO 批文，未披露融资规模。截至 12 月 27 日，沪深两市融资余额较 12 月 21 日减少 24.81 亿元；融券余额较 12 月 21 日增加 1.294 亿元；融资融券总额较 12 月 21 日环比减少 0.31%。上周北上资金净流入 27.63 亿元。

2、上周 SHIBOR 利率上升，截止 12 月 29 日，隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和月 SHIBOR 利率分别较 12 月 24 日变化 23.80BP、24.4BP 和 24.00BP。国债收益率下行，截止 12 月 30 日，半年期、1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较 12 月 25 日变化 -3.76BP、-11.46BP、-9.89BP、和 -8.48BP。截止 12 月 29 日，银行间质押式回购利率 1 天和 7 天期分别较 12 月 24 日变化 19.89BP 和 12.64BP。通过上述短期利率数据变化可知，流动性较前一周紧张。

五、风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期。

汽车：第 1 周周报：特斯拉上海工厂即将破土动工，2019 年全球车企新能源化已成不可逆之势

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

本周核心观点：据华尔街见闻报道，2018 年 1 月 31 日，特斯拉 CEO 马斯克在其推特上写到：“感谢中国的特斯

拉车主！期待参观即将破土动工的特斯拉上海超级工厂！”，但其并未透露具体访问时间。目前，特斯拉上海超级工厂已基本完成土地平整，即将开工建设，预计 2019 年下半年部分投产。按照规划，该工厂将集研发、制造、销售等功能于一体，初期产能为每周 3000 辆，预计在 2~3 年之后达成 50 万辆的年产能。我们认为，特斯拉正逐步走出“盈利魔咒”与“产能地狱”，2018 年四季度大概率可实现盈利，中国工厂后续建设进程也将加快，国内特斯拉产业链有望持续受益。我们继续重点推荐受益于 Model 3 产能提升，业绩增速加快的特斯拉一级供应商旭升股份，建议关注特斯拉产业链标的文灿股份、岱美股份、天汽模等；同时，大众、宝马、特斯拉等全球汽车巨头也纷纷在中国加快新能源汽车工厂的建设进程，全球车企新能源化已成不可逆之势，新能源汽车板块将迎来中长期持续利好，重点推荐银轮股份、均胜电子、宇通客车、方正电机，建议重点关注电池产业链的宁德时代。

重要新闻分析：据工信部网站，工信部印发《车联网(智能网联汽车)产业发展行动计划》，旨在加快 5G-V2X 等技术研发。计划提出，到 2020 年，实现车联网(智能网联汽车)产业跨行业融合取得突破，具备高级别自动驾驶功能的智能网联汽车实现特定场景规模应用，加快基于 5G 技术设计的路侧无线通信技术(5G-V2X)等关键技术研发及部分场景下的商业化应用。实现 LTE-V2X 在部分高速公路和城市主要道路的覆盖，开展 5G-V2X 示范应用，建设窄带物联网网络。【V2X 技术是实现自动驾驶的技术基石，5G 的普及将为 V2X 技术落地提供网络基础。根据中国汽车工程学会的预计，2020 年、2025 年、2030 年我国销售的新车中搭载车联网的比率将分别达到 50%、80%、100% (2016 年 30% 左右)，由此预计车联网的销量有望达到 1500 万辆、2800 万辆、3800 万辆，车联网市场规模或可达万亿。】

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 -0.89%、-1.33%、-0.62%，指数呈现普跌态势。其中汽车板块下跌 0.75%，大部分板块都呈下跌态势，仅乘用车板块上涨 0.75%，跌幅最大的汽车服务板块下跌 1.38%。

重点公司动态：银轮股份：公司第一期员工持股计划已完成股票购买。

新车上市统计：新款别克君威、长城欧拉 R1 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。

纺织服装：前 11 月规模以上纺织业利润同比增加 4.9%，冬装推动增速环比上行

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

投资要点

板块行情：上周，SW 纺织服装板块下跌 1.12%，沪深 300 下跌 0.62%，纺织服装板块落后大盘 0.5 个百分点。其中 SW 纺织制造板块下跌 0.45%，SW 服装家纺下跌 1.53%。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 16.92 倍，SW 纺织制造的 PE 为 14.88 倍，SW 服装家纺的 PE 为 18.05 倍，沪深 300 的 PE 为 10.09 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：日播时尚(+25.91%)、华纺股份(+10.07%)、康隆达(+8.77%)、多喜爱(+6.63%)、牧高笛(+6.51%)；本周跌幅前 5 的纺织服装板块公司分别为：摩登大道(-26.1%)、美尔雅(-10%)、商赢环球(-9.86%)、希努尔(-9.21%)、贵人鸟(-8.12%)。

行业重要新闻：1.11 月规模以上工业企业利润同比减少 1.8%，纺织业累计增长 4.9%；2.11 月中国棉纺织行业：市场整体维持弱势行情；3.11 月纺企生产销售：新增订单不足，纺织品产销略降；4.印染行业 1~10 月经济运行相对稳定，印染布产量同比增加 2.06%；5.中国棉花协会：产量稳增，需求不足，新棉销售迟缓。

海外公司跟踪：1.I.T 和 IDG 收购 Acne Studios 40.1% 股份；2.彭尼百货股价历史性跌破 1 美元；3.假日季后纽约第五大道将迎关店潮，Gap 宣布关闭旗舰店。

公司重要公告：【康隆达】公开发行可转债申请获受理；【天创时尚】回购公司股份预案；【健盛集团】披露回购股份进展；【海澜之家】首次回购公司股份；【商赢环球】终止对外投资暨关联交易；【开润股份】收购 PT.Formosa Bag Indonesia 和 PT.Formosa Development 100% 股权；【多喜爱】控股股东补充质押；【森马服饰】实际控制人股权质押；【华孚时尚】回购股份比例达 2%；【金鹰股份】回购公司股份达 1%；【嘉欣丝绸】股东集中竞价增持达 1%；【孚日股份】披露股东减持进展；【欣龙控股】投建年产 4000 吨非织材料生产线扩建项目；【报喜鸟】控股股东一致行动人增持达 1%；【步森股份】出资 2000 万元收购北京麦考利科技 10% 股权；【探路者】与图途及其股东签署股权回购协议。

投资建议：整体消费品市场平稳增长，服装终端零售略有复苏。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，森马服饰；(2) 目前估值处于低位，业绩有望稳健增长的家纺企业，罗莱生活；(3) 受益于电商销售快速增长的供应链平台企业，南极电商；受益跨境电商的跨境通。

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。

医药：一致性评价取消时限，医改趋势未改变

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.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-0.89%、-1.33%、-0.62%、-1.56%和-1.40%。医药生物板块涨0.64%，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0.35%、0.42%、-0.48%、0.92%、-0.49%、2.18%和0.58%。

行业重点新闻：（1）12月26日下午，市场监管总局发布公告称，根据工业和信息化部、国家市场监督管理总局等13部门联合印发的《综合整治骚扰电话专项行动方案》，自2018年7月起，在全国范围内组织开展为期一年半的综合整治骚扰电话专项行动。《方案》指出，保健食品生产经营企业要按照《行动方案》要求，认真开展电话营销行为自查自纠。（2）12月28日，国家药品监督管理局关于仿制药质量和疗效一致性评价有关事项的公告，指出国家基本药物目录品种，不再设置时限要求；化学仿制药应在首家通过一致性评价后3年内完成一致性评价。

重点公告点评：（1）贝达药业恩莎替尼注册受理，非小细胞肺癌新药再下一城：公司申报的盐酸恩莎替尼（X-396）用于此前接受过克唑替尼治疗后进展的或者对克唑替尼不耐受的间变性淋巴瘤激酶（ALK）阳性的局部晚期或转移性非小细胞肺癌（NSCLC）患者的药品注册申请已获得国家药品监督管理局受理。盐酸恩莎替尼是公司和公司控股子公司 Xcovery Holdings, Inc. 共同开发的全新的、拥有完全自主知识产权的分子实体化合物，是一种新型强效、高选择性的新一代 ALK 抑制剂。公司在国内外就盐酸恩莎替尼开展了多项临床研究，其中盐酸恩莎替尼一线治疗 ALK 阳性 NSCLC 患者的全球多中心 III 期临床试验目前已经完成入组，临床研究顺利推进中。ALK 融合基因在 NSCLC 患者中的阳性率约为 5% 左右，目前已有 3 款 ALK 抑制剂在中国上市销售，均为进口原研药，分别是辉瑞的 Crizotinib（2013 年 1 月中国上市）、诺华的 Ceritinib（2018 年 5 月中国上市）和罗氏的 Alectinib（2018 年 8 月中国上市），其中，Crizotinib 和 Alectinib 用于 ALK 阳性的局部晚期或转移性 NSCLC 患者的治疗，Ceritinib 用于此前接受过克唑替尼治疗后进展的或者对克唑替尼不耐受的 ALK 阳性的局部晚期或转移性 NSCLC 患者。盐酸恩莎替尼若能成功上市，将是对公司现有 NSCLC 治疗药物产品线的扩充，有望进一步增强公司的市场竞争力，增厚业绩。（2）科伦药业甲硝唑和替硝唑首家通过一致性评价，仿制药产品线持续扩充：公司于近日获得国家药品监督管理局核准签发的化学药品“甲硝唑片”“和替硝唑片”的《药品补充申请批件》，产品通过仿制药一致性评价。甲硝唑和替硝唑主要用于各种厌氧菌感染、阿米巴病、阴道滴虫病等临床常见的感染性疾病的治疗，分别是全球上市的第一和第二个硝基咪唑类抗生素，临床应用超过 50 年，疗效确切，安全性好，也已进入国家甲类医保和 2018 年国家基药目录。这两个产品上市以后，一方面丰富了公司抗生素产品线，同时也有助于公司在仿制药市场的开拓，有望进一步增厚业绩。

重点推荐公司：（1）恒瑞医药：医药创新龙头股，多款重磅新药进入收获期；（2）药明康德：纵深发展传统业务，前瞻布局新兴技术；（3）健帆生物：产品放量持续加速，公司步入快速发展通道；（4）瑞康医药：全国性药械流通龙头企业，业绩维持高增长；（5）国药一致：批零一体化标的；（6）一心堂：医药零售龙头企业，川渝市场发展顺利。

风险提示：政策风险，市场竞争加剧，研发风险。

汽车：全球新能源汽车兴起—特斯拉系列深度报告之一

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

每一次全球经济重心的转移均给汽车产业带来深刻影响，第五次转移正发生在中国，将对中国汽车产业在全球话语权的提升产生重大影响：自全球工业化以来，每一次经济重心的转换均给汽车产业带来深刻影响。欧洲发明了汽车，美国首次使用自动化流水线生产让汽车大规模普及成为可能，日本的精益生产管理进一步降低成本加速了汽车在全球的普及。随着这些地区和国家汽车工业的兴起，催生了一批在全球有重要影响力的整车和零部件企业（如德国的大众、博世、大陆等，美国的福特、通用、德尔福、李尔等，日本的丰田、电装、爱信精机等），并促进了汽车技术的进步（如德国发明了汽车，并推进了同平台车型多样化、电气化等；美国推进了汽车自动化大规模生产，电子化和动力系统电动化等；日本推进了汽车成本的进一步降低等）。目前，全球第五次经济重心转移正发生在中国，中国的汽车产业也得以长足发展，中国市场的巨大需求对技术和产品的全球话语权将越来越高，特别在新能源汽车领域。全球经济重心转移带来的地缘博弈，将进一步加速海外优质产能（特别是新能源汽车产能）向中国转移的趋势。

能源安全、环境污染将迫使汽车新能源化的趋势加速，技术的进步将促进新能源汽车的推广普及：各国的能源安全问题与环保压力对汽车节能减排提出了巨大挑战，发展新能源汽车对保障国家能源安全、解决环境污染、实现社会经济可持续发展具有重要意义。而技术的进步则为新能源汽车快速普及创造了有利条件，电池能量密度的提高可为电动车提供充足的续航里程，电池成本的下降使得电动车在未来更具成本优势，电子和网联技术的发展则可间接促进新能源汽车的普及。

全球新能源化大趋势已经形成：全球新能源汽车已完成从 0 到 1 的蜕变，目前正呈现出加速增长的态势。随着各国政府对新能源汽车支持力度持续加码，各大车企纷纷将新能源战略作为未来十年最重要的发力点。预计 2020 年及 2025 年全球新能源汽车销量分别可达 500 万辆和 1200 万辆，2018 至 2025 年复合增速 27.4%，新能源汽车产销量的巨大增长空间将为全球整车和零部件企业的崛起提供新的机遇。

投资建议：我们重点推荐以下两条投资主线：（1）在传统燃油车领域具备较强竞争力，同时在新新能源汽车领域具有一定先发优势，未来有望成为全球龙头的整车企业，重点推荐上汽集团，建议关注吉利汽车（H）、广汽集团（A+H）。（2）面向全球，积极拥抱新能源汽车产业链的零部件企业，重点推荐特斯拉产业链标的旭升股份、均胜电子，有望成为全球汽车零部件龙头的华域汽车，以及新能源汽车热管理标的银轮股份，建议关注动力电池龙头宁德时代。

风险提示：经济下行导致汽车销量增长不及预期；新能源汽车补贴大幅退坡；中美贸易摩擦升级。

天能重工(300569)：钢价下降，利润转移

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

投资要点

风电产业处于上升周期，风塔在手订单饱满：公司主营风塔业务，截止到 2018 年第三季度公司风塔产能扩张到 29.55 万吨，目前在手订单大幅度增加。在国内风电稳定增长的发展背景下，未来两年公司风塔销量有望持续增长。

风塔吨毛利与钢材价格显著负相关：由于风塔产品特殊的定价和采购模式，公司业绩在钢材价格处于下降通道时能够持续增长，归母净利润从 2011 年的 0.21 亿元增长到 2015 年的 1.73 亿元。而 2015 年之后钢材价格开始上涨，公司归母净利润逐年下滑至 2017 年的 0.96 亿元。由于公司产能产量不断扩大，我们排除掉出货量的影响因素后，发现公司产品吨毛利润与钢材价格显著负相关。

2019 年钢材价格大概率下行：钢材下游需求主要来自建筑（房地产+基建）、机械、汽车、家电等产业。通过数据分析，我们认为明后年钢铁整体需求没有明显的增长。而通过分析唐山的钢铁政策，可以发现钢铁供给侧限产政策不明确。Wind 数据显示，今年以来粗钢和钢材月度实际产量不断攀升，并且近半年来库存同比增速由负转正，自 11 月以来钢铁现货和期货价格均已经开始下跌，我们认为钢材明年跌势大概率持续。

投资建议：我们认为公司主营的风塔业务将受益于钢材价格的逐步下跌。此外，公司新增了大量新能源发电业务，未来电站业务将持续贡献稳定的收入。基于以上两点，我们预计公司 2018 年-2020 年实现归母净利分别为 0.99 亿元、1.92 亿元、2.96 亿元，对应每股收益分别为 0.66 元、1.28 元、1.97 元，首次覆盖，给予“买入-A”投资评级。

风险提示：钢铁价格大幅上涨；出货量不及预期；新能源发电不及预期。

【财经要闻】

1、习近平：要毫不放松粮食生产，深化农业供给侧结构性改革

中央农村工作会议召开，习近平强调，要毫不放松粮食生产，深化农业供给侧结构性改革，聚力打赢脱贫攻坚战，抓好农村人居环境整治工作，推进新一轮农村改革，加快补齐农村基础设施和公共服务短板，扎实做好乡村规划建设和社会治理各项工作，强化五级书记抓乡村振兴，加强懂农业、爱农村、爱农民农村工作队伍建设，发挥好农民主体作用，提高广大农民获得感、幸福感、安全感，在实现农业农村现代化征程上迈出新的步伐。会议强调，要稳定粮食播种面积，深入推进“大棚房”问题清理整治，进一步深化农村土地制度改革，完善农业支持保护制度。会议讨论了《中共中央、国务院关于坚持农业农村优先发展做好“三农”工作的若干意见（讨论稿）》。

2、国务院：正式批复《河北雄安新区总体规划（2018-2035 年）》

国务院正式批复《河北雄安新区总体规划（2018-2035 年）》。河北省委召开会议，要求全面落实中央批复精神和《河北雄安新区总体规划（2018-2035 年）》《白洋淀生态环境治理和保护规划（2018-2035 年）》，举全省之力推进雄安新区规划建设向纵深发展。

3、国务院：公布《中华人民共和国进出口税则（2019）》

国务院公布《中华人民共和国进出口税则（2019）》，自 2019 年 1 月 1 日起实施。《税则》包括“使用说明”、“进口税则”、“出口税则”三个部分。“进口税则”涉及 8549 个税目，“出口税则”涉及 102 个税目。

4、全国财政工作会议：2019 年积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费

全国财政工作会议：2019 年积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费；优化财政支出结构，树立过紧日子的思想，严格压缩一般性支出，加大对重点领域支持力度，提高资金配置效率，有效降低企业负担；加快建立现代财政制度，建立权责清晰、财力协调、区域均衡的中央和地方财政关系；全面实施预算绩效管理，加快建成全方位、全过程、全覆盖的预算绩效管理体系；加强地方政府债务管理，较大幅度增加地方政府专项债券规模，积极防范化解地方政府债务风险。

5、财政部：1-11 月，国有企业利润总额 30393.1 亿元

财政部：1-11 月，国有企业利润总额 30393.1 亿元，同比增长 15.6%，营业总收入 524891.9 亿元，同比增长 10.6%；全国国有企业经济运行态势较好，偿债能力和盈利能力比上年同期均有所提升，利润增幅高于收入 5.0 个百分点，钢铁、石油石化、煤炭等行业利润增长较快。

6、统计局：2018年制造业PMI均值为50.9

统计局解读称，2018年制造业PMI均值为50.9，表明全年制造业总体保持增长；近期受国际贸易摩擦加剧、全球经济增长放缓等因素影响，我国制造业发展环境稳中有变，景气度有所减弱。

7、财政部：印发《地方政府债务信息公开办法（试行）》

财政部印发《地方政府债务信息公开办法（试行）》，要求从2019年1月1日起，地方政府按照“谁制作、谁负责、谁公开”等原则做好地方债信息公开工作。《办法》明确了地方政府债务预决算、债券发行安排、新增一般债券发行、新增专项债券发行、再融资债券发行、违法违规情形、债券资金调整用途等等多方面信息公开的要求。

8、银保监会：要求银行业金融机构专注主业、回归本源，避免盲目扩张

银保监会：要求银行业金融机构专注主业、回归本源，避免盲目扩张；充分考虑不同类型机构差异，对异地非持牌机构的规范不搞“一刀切”，给予充分的过渡期，允许银行业金融机构在过渡期内有计划、分步骤整改。

9、银保监会：前11月，保险业提供风险保障6463万亿元

银保监会：前11月，保险业提供风险保障6463万亿元，原保险保费收入35419.50亿元，同比增长2.97%，交强险原保险保费收入1804.75亿元，同比增长9.05%，保险资金运用余额160303.68亿元，较年初增长7.44%。

10、工信部、交通运输部、国防科工局：印发《推进船舶总装建造智能化转型行动计划（2019-2021年）》

工信部、交通运输部、国防科工局印发《推进船舶总装建造智能化转型行动计划（2019-2021年）》，经过三年努力，船舶智能制造技术创新体系和标准体系初步建立。

11、市场监管总局、发改委联合开展服务业质量提升专项行动

市场监管总局、发改委联合开展服务业质量提升专项行动，提出要不断提升公共服务供给能力和供给质量，实现服务业质量水平整体提升，打造中国服务品牌，更好支撑经济转型升级，更好满足人民日益增长的美好生活需要。

12、发改委、商务部等七部委联合印发《企业境外经营合规管理指引》

发改委、商务部等七部委联合印发《企业境外经营合规管理指引》，要求企业合规管理应从制度设计、机构设置、岗位安排以及汇报路径等方面保证独立性。企业开展对外货物和服务贸易，应确保经营活动全流程、全方位合规；企业开展境外投资，应确保经营活动全流程、全方位合规。

13、商务部：出台深入推进商务信用建设指导意见

商务部出台深入推进商务信用建设指导意见，要求在商务领域推动实施全过程信用监管，部署了对外贸易、服务贸易、外商投资、对外经济合作和区域信用合作五个领域诚信营商环境建设工作任务，全面助推商务事业高质量发展。

14、国家电影局：2018年全国电影总票房为609.76亿元，同比增长9.06%

国家电影局：2018年全国电影总票房为609.76亿元，同比增长9.06%，城市院线观影人次为17.16亿，同比增长5.93%；国产电影总票房为378.97亿元，同比增长25.89%，市场占比为62.15%，比去年提高了8.31个百分点，市场主体地位更加稳固。

15、文化和旅游部：印发《旅游市场黑名单管理办法（试行）》

文化和旅游部印发《旅游市场黑名单管理办法（试行）》，针对旅游市场秩序出现的新情况新问题和市场监管的新要求，明确了适用范围、分级管理和联合惩戒等相关事项，建立了列入、告知、发布、惩戒、信用修复、移出等一整套管理流程。

16、外管局：12月末，QFII获批额度1010.56亿美元

外管局：12月末，QFII获批额度1010.56亿美元，上月末为1005.56亿美元；QDII获批额度为1032.33亿美元，与上月末持平；RQFII获批额度为6466.72亿元人民币，上月末为6426.72亿元。

17、发改委：印发《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》

发改委印发《海南省建设国际旅游消费中心的实施方案》，到 2020 年，国际旅游消费中心建设取得重要进展，旅游产业转型升级加快，相关产业融合发展进一步深化，旅游消费新业态日益丰富，免税购物更加便利，旅游消费要素的国际化、标准化、信息化水平显著提高。

18、上证综指红盘收官，全年跌逾 24%；深证成指年跌 34.42%，创业板指年跌 28.65%

上证综指红盘收官，全年跌逾 24%；深证成指年跌 34.42%，创业板指年跌 28.65%，上证 50 亦年跌 19.83%；申万行业全军覆没，休闲服务板块下跌 10%，跌幅最小；有色和电子板块整体下跌超 4 成。全年仅 296 股录得正收益，占比 8%；1200 股年跌幅超 40%。年内最强个股花落中石科技，而刚刚退市的中弘股份则以 88.66% 的年跌幅成为最熊个股。

19、恒指收涨 0.1%报 25504.2 点，周跌 0.97%

恒指收涨 0.1%报 25504.2 点，周跌 0.97%；国企指数基本持平，周跌 1.08%；红筹指数涨 0.69%，周跌 0.23%。全日大市成交降至 469.59 亿港元，前一交易日为 561.97 亿港元。港股下周一（12 月 31 日）还将进行半日市交易，12:00-12:10 之间随机收市，为 2018 年最后一个交易日。中国台湾加权指数收涨 0.89%报 9727.41 点，周涨 0.84%，月跌 1.62%，全年累跌 8.6%。

20、道指收跌约 80 点，盘中振幅 400 点

美股全天剧烈震荡，道指收跌约 80 点，盘中振幅 400 点。特斯拉收涨 5.6%，其增加了两名新独立董事。截至收盘，道指跌 0.33%报 23062.4 点，标普 500 跌 0.12%报 2485.74 点，纳指涨 0.08%报 6584.52 点。本周，道指涨 2.75%，标普 500 指数涨 2.86%，纳指涨 3.97%，三大股指结束连续三周的跌势。

【重点公告】**【采掘】**

新集能源:拟计提约 8 亿元资产减值准备

陕西煤业:已累计耗资 12.79 亿元回购股份

ST 云维:控股股东拟增持不超 2%股份

【传媒】

华扬联众:出售股票资产完成

巨人网络:已累计回购 1.82 亿元股份

巨人网络:4.79 亿元出让巨加网络 51%股权

乐视网:因乐视体育融资涉四项诉讼

新华网:拟不超 5000 万元认购平治信息非公开发行股票

浙数文化:拟不超 1 亿元参与认购平治信息非公开发行股票

【电气设备】

*ST 海润:主要生产制造基地之一鑫辉太阳能进入正式破产程序

光一科技:控股股东遭被动减持 1.51%股份

恒顺众昇:拟变更证券简称为“青岛中程”

金利华电:金龙佳沃投资拟转让公司 8.55%股份

中国动力:控股股东拟 1 亿至 3 亿元增持

【电子】

飞乐音响:第二大股东所持部分股份被司法划转

飞荣达:拟 1.53 亿元收购博纬通信 51%股权

长信科技:比克动力已收到相关部门信息收集表并获得上交所现场走访

诺德股份:终止定增计划

超华科技:实控人之一拟减持不超 6%股份

得邦照明:拟 1 亿元至 2 亿元回购股份

国民技术:涉嫌职务侵占罪的在逃犯罪嫌疑人代雪峰等被批准逮捕

欧菲科技:与招商平安资管战略合作

雪莱特:控股股东质押股票被违约处置 370 万股
海航科技:两资管计划拟协议转让方式减持不低于 5% 股份
电连技术:LCP 天线产品已研发出合格样品

【房地产】

泰禾集团:控股股东倡议将兜底增持购股期延长一个月
天津松江:市政集团混改可能导致公司实控人变更
中天金融:1 月 2 日开市起复牌并继续推进收购华夏人寿股权
亚太实业:拟收购创新药研发外包企业信实香港 70% 股权
上实发展:拟发行公司债募资不超 18 亿元

【非银金融】

新力金融:收到大股东业绩承诺补偿款
申万宏源:拟非公开发行公司债券票面总额不超过 100 亿元
中国人保:财政部将所持公司股权的 10% 一次性划转给社保基金会持有
兴业证券:计提资产减值准备 6.51 亿元涉长生生物、中弘股份质押股票

【钢铁】

包钢股份:下属公司将实施债转股

【公用事业】

三聚环保:转让 30 亿元应收账款
陕天然气:拟 1.47 亿元收购吴起宝泽 100% 股权
上海电力:海南屯昌光伏发电项目成功并网发电
湖北能源:拟挂牌出售湖北银行 3.58 亿股股权
华控赛格:深赛格拟减持公司不超 3% 股份
海峡环保:联新投资拟减持不超 2% 股份

【化工】

红太阳:拟投资年产 2 万吨草铵膦及其配套工程项目
闰土股份:江苏三家子公司仍处于停产整改状态
光华科技:拟 1.57 亿元投建锂辉石选矿项目
华西股份:2.2 亿元受让稠州银行 5000 万股股份
嘉化能源:控股股东拟发行可交换公司债券募资不超过 10 亿元
青岛双星:收到政府扶持资金 1 亿元
万华化学:烟台工业园 TDI 项目投产
华西股份:2019 年可退出项目较多目前投资收益率可观
永太科技:CF 光刻胶项目已验收结项

【机械设备】

海伦哲:子公司预中标军选民用普通消防车项目
银龙股份:终止参与渤钢系企业重整
智慧松德:终止重大资产重组事项
中国中车:中车长江公司与加蓬客户签订敞车供销合同
中集集团:2019 年将推进核心团队入股完善“共同事业”管理机制
科达洁能:停止沈阳科达洁能的生产经营活动并计提资产减值准备
宁波东力:上修年度业绩预期预计亏损 24.5 亿元至 26.5 亿元

【计算机】

立思辰:获自然人窦昕增持持股比例达 5%
石基信息:子公司拟 1 亿元获取追溯云 25.59% 股权
证通电子:拟受让金谷农商行 1.38% 股份抵消债务
方直科技:控股股东完成减持计划减持 2.64% 股份

同方股份:清华控股拟向中核资本转让公司 25.75%股份实控人将变更为国资委
科大讯飞:与工信部签署人工智能人才培育战略合作协议

【家用电器】

TCL 集团:预计 2018 年净利润同比增长约三成 大股东提议 10 派 1
格力电器:董明珠等人为第十一届董事会非独立董事候选人
美的集团:累计回购约 40 亿元顶额完成回购方案
新宝股份:已累计耗资 8985 万元回购股份
万家乐:拟变更证券简称为“顺钠电气”

【建筑材料】

万里石:推 400 万股限制性股票激励计划

【建筑装饰】

永福股份:签订 4704 万美元光伏项目总承包合同
江河集团:拟 14.9 亿港元向彩云国际转让承达集团 18.16%股份
*ST 毅达:大申集团所持 2.6 亿股股份将被强制划转至信达证券 致控股股东变更

【交通运输】

怡亚通:二股东放弃 10%股份对应的表决权深圳投控获公司控制权
圆通速递:控股股东向浙江菜鸟转让 200 万张可转换公司债
韵达股份:明年起调整派件服务业务模式
大众交通:减持国泰君安、锦江投资等料获收益 1.48 亿元
中储股份:沈阳物流中心土地及地上资产被纳入收储范围料获收益 3.5 亿元

【农林牧渔】

金健米业:获得 1073 万元财政补贴
中牧股份:实控人方面完成增持计划累计增持 2%股份

【汽车】

光洋股份:被选定为吉利新项目零部件开发/制造商
银轮股份:获江铃新能源汽车供应商定点将提供热泵空调系统
广汽集团:2019 年努力挑战汽车销量同比增长 8%以上的目标
万通智控:三名股东拟减持不超 5.73%股份
潍柴动力:回购事项实施完成耗资 5 亿元
福田汽车:宝沃汽车 67%股权成功转让价格近 40 亿元
海马汽车:子公司终止与科力远合作原拟开发 M6 混合动力整车
一汽富维:“双百行动”两项工作计划推迟

【轻工制造】

丰林集团:多家子公司四季度获合计 1012.60 万元增值税退税款
顺灏股份:减持恩捷股份料获收益逾 2 亿元

【商业贸易】

王府井:长春赛特奥莱 MALL 对外营业
汇通能源:控股股东有意转让公司 30%股份致控制权变更
苏宁易购:拟 5 亿元至 10 亿元回购股份
小商品城:6.34 亿元义乌拿地

【食品饮料】

*ST 因美:拟约 5.95 亿元转让达润工厂资产
贵州茅台:预计 2018 年度净利 340 亿元同比增 25%
桃李面包:大股东吴志刚等拟大宗交易减持不超 2%股份
来伊份:拟 5000 万元至 2 亿元回购股份
泸州老窖:子公司拟联合同道大叔设立星座酒类销售公司

贵州茅台:2019年度茅台酒销售计划 3.1 万吨左右

张裕 A:目前正打击“解百纳”商标侵权行为

【通信】

邦讯技术:签署中国移动 4G 皮基站集中采购框架协议

海能达:联合中标菲律宾国家警察专业无线通信设备采购项目

凯乐科技:子公司获首笔直接军工业务订单

*ST 大唐:拟出让广州要玩 25%股权并引入增资 或致丧失控制权

海格通信:获 3.49 亿元合同主要标的为无线通信、北斗导航等

中富通:拟定增募资 4.5 亿元控股方将全额认购

路通视信:智慧物联应用业务适用于 5G 应用场景

【休闲服务】

首旅酒店:董事长刘毅逝世

【医药生物】

景峰医药:子公司药品获得美国 ANDA 批准文号

葵花药业:董事长、总经理关彦斌因年龄原因辞职关一代履董事长职责

以岭药业:中药配方颗粒开展临床研究获批

益佰制药:6.6 亿元转让医院管理公司 53%股权

振德医疗:拟收购苏州美迪斯 70%股权

*ST 海投:累计减持东华软件 1.47 亿股 获利约 1.81 亿元

华大基因:华大智造正式启动“人人基因组时代”

尔康制药:子公司遭国家市场监督管理总局罚没逾 1 千万元生产经营情况正常

香雪制药:子公司 TCR-T 新药临床试验获得受理

尔康制药:子公司遭国家市场监督管理总局罚没逾 1 千万元生产经营情况正常

华大基因:首席运营官张凌辞职

香雪制药:子公司 TCR-T 新药临床试验获得受理

科伦药业:盐酸氨溴索氯化钠注射液获药品注册批件

【银行】

民生银行:获银保监会批准发行不超过 400 亿元的二级资本债券

【有色金属】

紫金矿业:拟公开增发募资不超 80 亿元增加资源储量

银邦股份:实控人之一沈于蓝拟向新邦科技转让公司 22%股份

常铝股份:下修年度业绩预告预计将亏损 3.8 亿元至 4.5 亿元

鹏起科技:子公司拟投资 3.85 亿元实施产能扩充

【综合】

江苏吴中:响水恒利达复产停产致其全年产生亏损约 4000 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.com