

2019年03月07日

晨会纪要(2019年03月07日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 医药: 增值税税率下调, 终端需求刺激有望带动产业链共振
- 【行业评论】 机械: 增值税下调, 机械行业议价能力强的龙头企业享更多减税红利
- 【行业评论】 通信: 增值税降低利好通信制造业, 龙头公司有望获益更大
- 【公司评论】 光环新网公告拟合作扩大公司数据中心运营规模

财经要闻:

- 1、国务院: 决定取消 25 项行政许可事项
- 2、生态环境部: 印发《2019 年全国大气污染防治工作要点》
- 3、银保监会: 防范风险是金融业永恒的主题
- 4、发改委: 将新推出第四批一百家以上新的混改试点
- 5、发改委: 印发《绿色产业指导目录(2019 年版)》
- 6、发改委: 现在私人汽车保有量超过两亿辆
- 7、发改委: 今后三到五年, 将大幅度增加各类养老服务床位
- 8、发改委: 正抓紧粤港澳大湾区“1+N”的政策体系设计
- 9、发改委: 今年将在农业、采矿业、服务业等领域推出更加开放的措施
- 10、人社部、财政部: 确定 2019 年启动居民养老基金委托投资工作省份名单
- 11、深交所: 民企发展指数是深交所助力民营上市公司实现中长期健康发展的又一重要举措
- 12、生态环境部: 印发的《2019 年全国大气污染防治工作要点》
- 13、上海: 上海、江苏、浙江交界处将设立长三角一体化示范区
- 14、江苏省: 2019 年安排省重大项目 240 个
- 15、广东: 举办科创板上市后企业培训会
- 16、河北: 出台《关于坚持农业农村优先发展扎实推进乡村振兴战略实施的意见》
- 17、海南: 发布《海南省清洁能源汽车发展规划》
- 18、上证指数报 3102.10 点, 上涨 1.57%, 创 2018 年 6 月以来新高
- 19、恒生指数涨 0.26%, 报 29037.60 点
- 20、美国三大股指集体收跌, 道指跌逾 130 点

重点公告:

- 聚飞光电: 一诺财达受让公司 8.95% 股份
- 国泰君安: 母公司 2 月净利 9.28 亿元 同比增近两倍
- 嘉澳环保: 股东拟减持不超 1.62% 股份
- 创意信息: 上调回购股份价格上限至 12 元/股
- 西部创业: 2018 年净利同比增 69%
- 长春高新: 2018 年净利同比增 52% 拟 10 派 8 元

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	3848.09	0.84%
上证综指	3102.10	1.57%
深证综指	1660.41	1.49%
恒生指数	29037.60	0.26%
中小板指数	6274.22	0.94%
创业板指数	1700.50	1.43%
新三板做市指数	758.63	1.19%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
农林牧渔(中信)	13.6%	37.5%	20.8%
计算机(中信)	11.3%	33.9%	6.2%
通信(中信)	9.8%	37.7%	0.0%
综合(中信)	9.1%	20.1%	-19.1%
传媒(中信)	8.6%	24.0%	-17.2%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游(中信)	0.9%	7.6%	-6.5%
石油石化(中信)	3.1%	8.7%	-2.4%
食品饮料(中信)	3.3%	24.6%	3.9%
银行(中信)	3.7%	13.9%	3.0%
交通运输(中信)	4.0%	15.2%	-13.9%

【行业公司评论】**医药：增值税税率下调，终端需求刺激有望带动产业链共振**

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

投资要点

事件：根据新华社的报道，政府工作报告提出，未来会继续深化增值税改革，将制造业等行业现行 16% 的税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的税率降至 9%，确保主要行业税负明显降低，保持 6% 一档的税率不变。

增值税税率下调对医药板块直接影响有限：本次增值税税率的调整将直接影响企业的增值税税额，以及依赖于增值税的城建税和教育费附加。其中，城建税和教育费附加计入利润表的“税金及附加”项，金额的变动会直接影响企业的净利润，而增值税属于价外税，理论上其变动并不影响营业利润。然而在实际操作中可能存在一种较为极端的情况，增值税税率下调后，产品的终端含税销售价格可能并不会发生变化，这就导致减少的增值税税额转为企业的收入，间接推高了公司的利润。我们认为少交的增值税最终有多大比例转化为企业的收入取决于企业对下游需求方的议价能力。在医药产业链中，药企的直接购买方主要是医院，最终的支付方是医保，药企的议价能力相对偏弱，故而我们认为少交的增值税的直接受益方主要是药品和器械的买方，而非药企。以 2017 年申万医药生物行业的数据进行测算，不考虑医疗服务板块，根据我们的测算结果，因增值税税率下调导致城建税和教育费附加的减少对医药板块扣非净利润和归母净利润的增长贡献分别为 0.92% 和 0.76%。从子行业来看，化学原料药、化学制剂、生物制品、医疗器械、医药商业、中药板块的扣非净利润增长率分别为 0.77%、1.29%、0.47%、0.64%、0.94% 和 0.99%，归母净利润增长率分别为 0.69%、0.81%、0.38%、0.56%、0.85% 和 0.90%。此外，对于自费支付的行业，如二类疫苗，产品的消费者和支付者均为患者本身，行业的市场化程度较高，企业对于消费者的议价能力较强，因此少交的增值税的收益可由企业和消费者共享，本次税率调整对公司的业绩弹性更大一些。

支付压力减轻，刺激终端需求：从产业链来看，增值税的下调最终会传导到消费者——病人和支付者——医保，一定程度上降低了病人和医保的支付压力，刺激终端需求的提升。同时，医保资金的节约也更有利于为真正有临床治疗价值的药物腾挪支付空间，再结合目前医改政策的大趋势——限制辅助用药、挤压专利过期原研药和仿制药的价格水分，我们认为创新药及其产业链、难仿药（主要是生物药）以及自费支付的领域仍将是行业变革中长期受益的方向。

风险提示：增值税调整最终方案尚未出台，政策仍存在不确定性，且政策出台后落地的进展和执行力度均存在变动空间；税率调整方案对公司业绩的敏感性测试无法精确计算实际影响，最终结果可能存在偏差。

机械：增值税下调，机械行业议价能力强的龙头企业享更多减税红利

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsc.cn

投资要点

？ 事件：据两会政府工作报告，今年将实施更大规模的减税，将制造业等行业现行 16% 的税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的税率降至 9%；另外还将明显降低企业社保缴费负担。目标全年减轻企业税收和社保缴费负担近 2 万亿元，显著高于去年 1.1 万亿的减税降费目标。

？ 增值税下调预计提升机械行业净利润约 3%：机械行业属制造业，将享受增值税税率由 16% 降至 13% 的红利。企业实际缴纳增值税可通过教育附加费附加倒推得出。在增值税率下调后，如若机械行业保持税后价格体系不变，则以城市建设费及教育费等降低中增加利润，按 2017 年中信一级行业指数成分股合计 13.48 亿元，相当于提升行业整体净利润 2.48%。如若按财报披露的应交增值税近似实际缴纳增值税。2017 年中信一级行业指数成分股合计应交增值税 75.34 亿元，整体归母净利润为 544 亿元。如 2017 年机械行业增值税率按 17%，税率降至 13% 后将为行业减税 17.73 亿元，相当于提升行业整体净利润 3.26%。其中减税效果较为明显前五大二级子行业分别为船舶制造（49.2%）、矿山冶金设备（6.01%）、锅炉设备（5.33%）、运输设备（3.78%）、机床设备（3.69%）。因此，综合来讲，增值税下调预计将提升机械行业净利润约 3%。

？ 议价能力强的各领域龙头企业享受更多红利：机械行业产品销售一般通过含税进行报价，增值税税率下降后，根据行业在产业链中的议价能力不同影响有所差别，强势企业及龙头公司原材料采购与产品销售议价能力较强，因此享受到的减税红利更为明显。综合考虑税后价格体系不变及应交增值税近似实际缴纳增值税两种假设下的减税后的利润弹性，以及各细分领域行业龙头在产业链中的议价能力。建议重点关注专用设备领域的中国一重，公司在石化反应器、核岛压力容器、冶金成套设备领域均处于行业龙头地位，公司成本端主要由市场定价的钢材及能源，下游为大型石化、电力、钢铁企业，有一定的产品定价能力；重点关注运输设备领域的中国中车，公司在轨交车辆领域处于垄断地位，对上游竞争较为充分的车辆零部件有很强的议价能力；重点关注通用机械领域的中集集团，公司在集装箱、道路车辆、能化装备领域优势突出，也将显著受益于减税带来的利润弹性。另外可重点关注空港地面设备龙头威海广泰及欧式起重机领域品牌优势明显的法兰泰克。

？ 风险提示：宏观经济波动风险；政策落实不及预期；中游机械装备行业在产业链中议价能力变弱风险等。

通信：增值税降低利好通信制造业，龙头公司有望获益更大

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

【事件】2019年3月5日，十三届全国人大二次会议宣布，我国增值税基本税率将由目前的16%降至13%，10%降至9%，保持6%不变，确保所有行业税负只减不增，继续由三档向两档迈进。

点评：

增值税下降带来的行业利润影响约为5.65%，龙头公司获益更大：通信制造行业公司此前普遍适用增值税税率为16%，此次降低为13%，将对企业销售策略、运营利润、现金流等产生直接或间接影响。1) 增值税为价外税，本身不会直接影响企业利润。理论上，税率的降低会转嫁至最终消费者，但产业链中议价能力强的龙头公司，或有能力将部分的税收优惠留存在企业，使其从中受益更为明显；2) 增值税是企业城建税、教育附加的计算基础，降税将影响税费附加，从而影响企业利润，同时降税也将对企业现金流产生影响，间接也会作用于利润表现；3) 整体而言，税率的降低最终将促进下游需求的增长，利好产业公司发展。

我们基于通信制造（中信）业85家上市公司2017年业绩数据，通过城建税推算增值税额，测算税率降至13%、通过税费附加产生的收益情况，其中降税收益绝对额前十大的公司为：中兴通讯、亨通光电、中天科技、烽火通信、神州数码、中利集团、星网锐捷、天音控股、爱施德、特发信息；降税收益占营业利润比例前十的公司为：汇源通信、高斯贝尔、动力源、硕贝德、共进股份、天喻信息、深桑达、远望谷A、奥维通信、日海智能；行业整体的降税收益占营业利润比重约为5.65%。（说明：本测算仅考虑主营业务因素，不考虑非经常性损益的影响，另外实际财务结果可能会受到企业经营策略、产品价格及其他诸多因素的影响。排序情况详见图1）

投资建议：减税政策推行对通信制造行业产生明显利好，其中预计以产业链上下游议价能力强的公司的获益程度最大，结合5G产业链竞争格局整合和革新的预期，我们建议关注有望在行业中占据主要份额、产业链地位强的龙头公司，建议关注：烽火通信、亨通光电、中天科技、中际旭创等。

风险提示：宏观经济发展不及预期；运营商资本开支不及预期。

光环新网公告拟合作扩大公司数据中心运营规模

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

【华金通信】光环新网(300383.SZ)公告拟合作扩大公司数据中心运营规模，有望盈利与估值提升双重利好

事件：3月6日公司发布公告，拟与岩峰公司合作新建数据中心，预计容纳2W个机柜。

点评：随着合作协议推进，公司数据中心运营规模将大幅提升（2018年底约3W机柜，原有有机柜规划总量到2020年约5W），1) 中长期将明显提升公司盈利能力；2) 一线地区机柜资源稀缺，享受估值溢价，公司核心资源布局加大，龙头地位强化，估值水平有望进一步提升。

在不考虑本次合作影响假设下，我们预测公司的2019-2020年EPS为0.62和0.90元，对应31和21倍PE，维持买入-A评级。

风险提示：IDC行业景气度不及预期；公司机柜投产上电进度不及预期；云计算需求增长不及预期或竞争加剧。

【财经要闻】

1、国务院决定取消25项行政许可事项

国务院决定取消25项行政许可事项，下放6项行政许可事项的管理层级。另有5项依据有关法律设定的行政许可事项，国务院将依照法定程序提请全国人民代表大会常务委员会修订相关法律规定。

2、生态环境部印发《2019年全国大气污染防治工作要点》

生态环境部印发《2019年全国大气污染防治工作要点》指出，2019年，全国未达标城市细颗粒物（PM_{2.5}）年均浓度同比下降2%，地级及以上城市平均优良天数比率达到79.4%；全国二氧化硫（SO₂）、氮氧化物（NO_x）排放总量同比削减3%。

3、银保监会主席郭树清：防范风险是金融业永恒的主题

银保监会主席郭树清：目前不良资产的流动性风险、影子银行的风险、地方政府隐性债务的风险等各方面金融风险依然存在。防范风险是金融业永恒的主题，必须高度重视，一刻也不能疏忽。

4、发改委：将新推出第四批一百家以上新的混改试点

发改委：将新推出第四批一百家以上新的混改试点。在重点领域混改，鼓励社会资本进入，在完全竞争领域混改，允许社会资本控股。此外，《粤港澳大湾区规划纲要》公布之后，发改委正在按照部署抓紧推进“1+N”规划体系、“1+N”政策体系的顶层设计。

5、发改委印发《绿色产业指导目录（2019年版）》

发改委印发《绿色产业指导目录（2019年版）》，要求出台投资、价格、金融、税收等方面政策措施，着力壮大节能环保、清洁生产、清洁能源等绿色产业。

6、发改委：现在私人汽车保有量超过两亿辆

发改委：现在私人汽车保有量超过两亿辆，还有几亿台冰箱、电视机、洗衣机等等，每年更新和普及都有巨大的市场。现在家用电器、汽车等新技术发展很快，新产品不断推出，更新的速度还会加快。发改委还在组织研究鼓励旧汽车旧家电回收、大力发展循环经济的行动方案。

7、发改委：今后三到五年，将大幅度增加各类养老服务床位

发改委：今后三到五年，将大幅度增加各类养老服务床位，通过城企联动等方式，使普惠性养老床位增加一百万张以上。实现幼儿园学位能力全覆盖，其中普惠性幼儿园占比达到80%以上。大力发展婴幼儿照护服务，加快支持建设一批示范性托育服务机构。

8、发改委主任何立峰：正抓紧粤港澳大湾区“1+N”的政策体系设计

发改委主任何立峰：正抓紧粤港澳大湾区“1+N”的政策体系设计，科技创新方面有重大举措；正在草拟包括旧汽车、旧家电的回收政策，推动循环经济进一步发展；帮助民间投资解决客观存在的一些问题，包括融资问题，各种建设过程当中需要政府部门服务的问题等等，来促进它能够平稳健康发展。

9、发改委副主任宁吉喆：今年将在农业、采矿业、服务业等领域推出更加开放的措施

发改委副主任宁吉喆：今年将在农业、采矿业、服务业等领域推出更加开放的措施；进一步缩减外资准入的负面清单，今年将发布新的扩大外商投资鼓励目录，对鼓励类项目将继续享受进口设备免征关税、工业用地优惠政策等政策。

10、人社部、财政部确定2019年启动居民养老基金委托投资工作省份名单

人社部、财政部确定2019年启动居民养老基金委托投资工作省份名单，包括河北省、吉林省、江苏省、浙江省、安徽省、福建省、河南省、广东省、青海省。未列入2019年启动名单的北京市、天津市等13个省、市及新疆建设兵团，要尽快将居民养老基金委托投资工作列入议程，抓紧制订工作计划、明确责任人员、确定实施步骤，确保在2020年底前全部启动实施。

11、深交所：民企发展指数是深交所助力民营上市公司实现中长期健康发展的又一重要举措

深交所：民企发展指数是深交所助力民营上市公司实现中长期健康发展的又一重要举措，鼓励基金公司成立追踪该指数的相关产品，持续推动相关纾困金融产品开发创新，盘活股票质押业务融出机构存量股票，满足各地方政府和金融机构纾困基金的投资需求，为纾解上市公司股东股票质押风险提供有效手段，为投资者分享民营企业发展红利提供新渠道。

12、生态环境部印发的《2019年全国大气污染防治工作要点》

生态环境部印发的《2019年全国大气污染防治工作要点》提出，2019年，全国未达标城市细颗粒物年均浓度同比下降2%，地级及以上城市平均优良天数比率达到79.4%。

13、上海市委书记李强：上海、江苏、浙江交界处将设立长三角一体化示范区

上海市委书记李强：长三角一体化上升为国家战略之后，上海、江苏、浙江交界处将设立长三角一体化示范区。当前，上海正在“紧锣密鼓”与江苏、浙江研究长三角一体化示范区相关规划和制度设计。

14、江苏省发改委：2019年安排省重大项目240个

江苏省发改委：2019年安排省重大项目240个，包括实施项目220个、储备项目20个，项目数量与去年持平。220个实施项目包括年

度计划新开工项目 109 个、续建项目 111 个，年度计划投资 5330 亿元，超出去年 105 亿元。

15、广东省举办科创板上市后备企业培训会

广东省举办科创板上市后备企业培训会，将积极协调解决企业上市过程中面临的困难，鼓励企业抓住机遇登陆科创板，利用资本市场加快发展。

16、河北省委、省政府出台《关于坚持农业农村优先发展扎实推进乡村振兴战略实施的意见》

河北省委、省政府出台《关于坚持农业农村优先发展扎实推进乡村振兴战略实施的意见》指出，雄安新区要规划建设农业科技创新中心，分类打造特色小镇，建设美丽乡村。

17、海南发布《海南省清洁能源汽车发展规划》

海南发布《海南省清洁能源汽车发展规划》，提出到 2030 年全岛私人领域新增和更换新能源汽车占比 100%，全省全面“禁售燃油车”。

18、上证指数报 3102.10 点，上涨 1.57%，创 2018 年 6 月以来新高

上证指数报 3102.10 点，上涨 1.57%，创 2018 年 6 月以来新高，成交额 4854.78 亿。深证成指报 9700.49 点，上涨 1.09%，成交额 6208.03 亿。创业板指报 1700.50 点，上涨 1.43%，成交额 1850.35 亿。两市合计成交 11062.81 亿元，创 2015 年 11 月以来新高。尾盘券商股上演涨停潮。市场连续两天涨停股在 200 只左右，人气爆棚。

19、恒生指数涨 0.26%，报 29037.60 点

恒生指数涨 0.26%，报 29037.60 点。国企指数涨 0.08%，报 11592.03 点。沪股通净流出 4.79 亿元，当日余额 524.79 亿元。深股通净流入 2.64 亿元，当日余额 517.36 亿元。

20、美国三大股指集体收跌，道指跌逾 130 点

美国三大股指集体收跌，道指跌逾 130 点。美联储褐皮书显示政府停摆影响经济。蔚来汽车大跌逾 21%，趣头条跌近 20%，两者四季度亏损均高于预期。截至收盘，道指跌 0.52%报 25673.46 点，标普 500 跌 0.65%报 2771.45 点，纳指跌 0.93%报 7505.92 点。

【重点公告】

【采掘】

宏达矿业:铁矿石及铁精粉价格回升 下属公司恢复生产

联创互联:控股股东收到首笔纾困资金

【电气设备】

红相股份:实控人及部分董事、高管拟合计减持不超 3.87%股份

太阳能:发行不超 15 亿元绿色公司债获证监会核准

【电子】

聚飞光电:一诺财达受让公司 8.95%股份

亿纬锂能:子公司被选定为现代起亚供应商

长电科技:股东大宗交易减持 1.43%股份

【房地产】

金地集团:2 月签约金额 69.3 亿元 同比上升 51%

【非银金融】

国泰君安:母公司 2 月净利 9.28 亿元 同比增近两倍

新力金融:华泰资管拟减持不超 6%股份

长江证券:母公司 2 月份净利 2.81 亿元 同比大增

广发证券:母公司 2 月净利 4.91 亿元 同比大幅增长

国信证券:母公司 2 月净利超 6 亿元 同比增逾两倍

华泰证券:发行短期融资券获央行备案通知; 母公司 2 月净利 4.95 亿元

中国人寿:发行不超过 350 亿元资本补充债券获央行批准

中国银河:母公司 2 月净利 3.73 亿元 同比大增

中信证券:母公司 2 月份营收 17.6 亿元 净利 8.15 亿元

【公用事业】

中天能源:控股股东、实际控制人拟发生变更

【化工】

丹化科技:拟终止重大资产重组事项

嘉澳环保:股东拟减持不超 1.62%股份

凯龙股份:终止收购恒安化工 100%股权

【机械设备】

红宇新材:控股股东将变更为建湘晖鸿 明日复牌

华铁股份:股东拟减持不超 5.66%股份

华菱星马:2 月份中重卡销量同比增 27.88%

星光农机:股东拟减持不超 4%股份

【计算机】

创意信息:上调回购股份价格上限至 12 元/股

广电运通:通过广州市总部企业认定

浪潮软件:公司不持有浪潮云股权 且与其从事的业务、细分行业均不相同

东华软件:已与腾讯完成智慧城市产品研发和引入

皖通科技:控股股东及实际控制人发生变更

【建筑装饰】

东易日盛:控股股东、实控人、高管拟合计减持不超 2.03%股份

永福股份:股东拟减持不超 2%股份

东珠生态:联合体中标雄安新区植树造林项目

四川路桥:前 2 个月累计中标金额约 63 亿元

【交通运输】

西部创业:2018 年净利同比增 69%

【农林牧渔】

牧原股份:1-2 月生猪销售收入 18.02 亿元

瑞普生物:将回购股份价格上限上调至 15 元/股

唐人神:1-2 月生猪销售收入同比增加 53%

【汽车】

江淮汽车:1-2 月纯电动乘用车销量同比增 25.82%

【轻工制造】

晨鸣纸业:斥资 7.9 亿元参与发起设立潍坊晨鸣新旧动能转换股权投资基金

【通信】

纵横通信:股东拟减持不超 3%股份

邦讯技术:与杭州广樞战略合作 后者拟通过借款及受让股份等帮助公司纾困

【休闲服务】

云南旅游:并购重组事项近日将上会

【医药生物】

润都股份:厄贝沙坦原料药获得 CEP 证书

长春高新:2018 年净利同比增 52% 拟 10 派 8 元

智飞生物:四价重组诺如病毒疫苗临床申请获受理

万孚生物:拟 3000 万元至 6000 万元回购股份

【银行】

工商银行: 获准发行不超 1100 亿元二级资本债券

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