

晨会纪要(2019年03月08日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】火电:成本压力逐步纾解,业绩弹性即将爆发
- 【公司评论】杰瑞股份(002353):油服处景气周期,营收快速提升利润弹性显现
- 【公司评论】埃斯顿(002747):研发投入持续加码,中长期坐享产业升级红利

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:举办科创板上市后备企业培训会
- 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:

- 南洋股份:股东拟减持不超5.5%股份
- 保利地产:2月签约金额334亿元 同比增54%
- 兴蓉环境:2018年净利同比增10.3% 拟10派0.66元
- 神农基因:自然人股东近日增持1%股份
- 姚记扑克:实控人拟减持不超6%股份
- 广和通:2018年净利同比增98% 一季报预增逾4倍

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	3808.85	-1.02%
上证综指	3106.42	0.14%
深证综指	1668.53	0.49%
恒生指数	28779.45	-0.78%
中小板指数	6244.14	-0.48%
创业板指数	1692.42	-0.48%
新三板做市指数	762.38	0.49%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
计算机(中信)	14.6%	38.9%	9.7%
农林牧渔(中信)	11.2%	38.0%	20.9%
综合(中信)	11.2%	23.2%	-18.3%
通信(中信)	10.2%	39.0%	0.9%
有色金属(中信)	9.0%	23.4%	-19.7%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
食品饮料(中信)	-2.0%	22.0%	-0.1%
银行(中信)	-1.1%	12.2%	1.5%
餐饮旅游(中信)	0.3%	7.8%	-7.2%
石油石化(中信)	2.9%	9.0%	-2.4%
家电(中信)	3.7%	27.2%	-15.2%

【行业公司评论】**火电：成本压力逐步纾解，业绩弹性即将爆发**

杨立宏 yanglihong@huajinsec.cn

投资要点

火电行业具有强周期性和逆周期性特点：GDP对发电量、机组利用小时、煤价等几大要素有着直接影响，这使得火电行业具备强周期性行业的特点；同时，在不同的经济阶段，量、价、成本三者的变动方向不同，发电量的顺周期性、电价的部分公用事业性质、煤价的晚周期性，如同天鹅、大虾与梭鱼从不同方向拉车的典故，要素的不同变动方向导致火电盈利互相抵减，但在经济景气下行阶段各要素最容易形成合力，使火电具有逆周期特点。

2019年四大要素有望形成同向合力，火电盈利的向上弹性爆发：第一，发电增速和机组利用小时有望小幅提升，形成正乘数效应，原因包括：2018年第三产业对新增用电量的贡献度为36.99%，较上年提升了15个百分点，为用电总量增加稳定和韧性；火电投资连续3年下滑，2018年淘汰产能占新增产能的比重达到24%，在2019年GDP增长6.4%的假设下，剔除其他电源对火电份额的侵蚀，我们测算火电发电量增速为3.9%，机组利用小时数小幅回升；第二，电价在市场化改革实施后，市场交易量占比已提升至2018年的近40%，2018年市场交易电价持续走高，与标杆上网电价的价差逐步收缩，截止2018年3季度，市场交易电价较2017年1季度累计提升8.19%，与上网标杆电价的价差缩减了40.04%，2019年对盈利的负向拖累边际缩减，在煤价下跌预期兑现前，通过下调上网电价实现工商用电降价10%的可能性较小；第三，煤炭供给侧改革退出，供给扰动式微，煤炭违规产能绿色核准通道加速产能投放，需求则在地产赶工结束后将走弱，供需进一步宽松，预计全年煤价先高后低；根据我们的敏感性测算，假设其他因素不变，2019年火电度电盈利相对煤价变动的弹性系数约为7倍。

投资建议：2019年火电4大驱动因素将形成向上合力：发电量增速增长、机组利用小时数小幅提升，形成基础乘数，市场交易电价与上网标杆电价的价差逐步弥合，煤炭走势先高后低，为业绩变动提供弹性；我们预计全年均价下降区间10%-15%，火电度电盈利有望提升70%-100%，全年盈利增速先低后高。我们首次对行业评级为领先大市-B。

投资标的选择思路：从区域经济的角度，我们从用电量增速、用电增量贡献度、机组利用小时数、新增装机等几个维度筛选，相对看好中部安徽、湖北、湖南、江西、北方的河北、内蒙古、华东浙江、江苏等省市地区；从业绩对煤价变动的弹性看，火电占比较高的全国和区域性龙头业绩弹性较大，看好华电国际、华能国际、皖能电力、浙能电力等全国或区域龙头。

风险提示：宏观政策逆转我们对经济通缩周期的前提预判；替代能源的技术或政策支持力度超预期；水电来水超越正常年份；安全、环保、进口等非市场因素的政策扰动导致煤价下跌幅度未达预期。

杰瑞股份(002353)：油服处景气周期，营收快速提升利润弹性显现

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsec.cn

投资要点

？ 营收快速提升，盈利能力及利润弹性显现：公司全年实现营收45.95亿元，同比增长44.2%；实现归母净利润6.1亿元，同比增长803%。四季度单季实现营收16.9亿元，净利润2.5亿元，同比及环比均大幅增长。公司全年收入与我们此前预测的44.94亿元相当，净利润高出此前预测5.49亿元11.1%。全年实际净利率提升至13.3%，高于此前预期的12.2%，盈利能力超预期，一方面由于公司通过近几年在行业低谷期持续经营变革和精细化管理，经营效率显著提升；另一方面，预计去年下半年国内加大油气开采力度，高毛利率的钻完井设备占总营收比重有所提升。

？ 国内油气公司资本开支加大，公司国内业务增速高于海外：我国油气供需缺口不断扩大，进口依赖度持续攀升，能源安全战略推动国内油气公司加大资本开支。三桶油正加大勘探开发，推动国内油气增储上产，这将拉长我国油服行业的景气周期。受益于此公司去年国内业务增速高于海外，未来油价波动对公司整体业绩影响将趋弱。公司去年上半年新增订单26.6亿元，同比增长31.2%；考虑到我国能源安全战略提出于2018年下半年，勘探开采资本开支拉动效应显现是逐步释放的过程，预计公司全年订单增速将再上新台阶。

？ 油价进入舒适区预期平稳，海外油田服务回暖：今年以来OPEC+减产承诺已基本兑现，布油自2018年12月起再次涨至60-70美元均衡区间。预计今年4月举行的OPEC联盟会议将延长减产协议至年底，油价运行预期较为平稳，这为全球油服行业的逐步回暖提供良好的环境。公司积极布局全球营销网络，形成六大销售大区，其中俄罗斯、中亚、中东及北美收入占比较高。据投资者关系，公司在俄罗斯及中东地区压裂及连续油管作业需求增加。

？ 投资建议：考虑到国内油气开采力度加大，全球油服行业景气逐步恢复，公司在钻完井设备领先优势及油田技术服务领域的全球化布局，我们上调此前2019、2020年营业收入预测60.67亿元、78.87亿元，上调至分别为62.03亿元、80.64亿元，上调幅度分别为2.24%、2.24%；同时，我们上调此前2019、2020年净利润预测7.51亿元、10.64亿元，上调至分别为8.32亿元、11.02亿元，上调幅度分别为10.79%、3.57%；根据我们的预测，当前股价对应2019年动态市盈率23倍，维持“增持-A”评级。

？ 风险提示：油价大幅波动致全球油服需求下滑风险，海外业务受当地政治经济形势影响风险，国内主要油气公司资本

开支投入不及预期等。

埃斯顿(002747): 研发投入持续加码, 中长期坐享产业升级红利

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsec.cn

投资要点

? 工业机器人及运控伺服业务保持快速增长: 公司 2018 年实现收入 14.86 亿元, 同比增长 38%; 其中工业机器人及智能制造系统业务收入同比增长超 50%; 运动控制及交流伺服系统业务同比增长 40% 以上。受国内整体工业景气度下降带来资本开支减少的影响, 公司四季度单季同比增速放缓较为明显, 四季度单季实现营收 4.21 亿元, 归母净利润 3443 万元, 同比均微幅增长。公司实现归母净利润 1.05 亿元, 同比增长 12.99%。净利润低于预期主要由于公司研发投入逆势加码, 占总营收比重上升, 净利润率由 2017 年的 8.6% 降至 2018 年的 7.1%。

? 内生加外延提升竞争力, 长期坐享制造业升级红利: 公司一方面通过自主研发掌握控制器、伺服系统、减速装置等工业机器人核心部件; 另一方面, 通过收购英国 TRIO, 控股德国 M.A.i. 公司等实现外延, 在品牌和技术上进行国际化布局。公司短期虽受下游需求不振影响, 中长期看我国产业升级的方向不变, 提升自动化水平提高我国在全球范围内制造业竞争力具有必要性和必然性。公司在工业机器人和工控核心部件领域技术优势突出, 品牌效应明显, 将中长期坐享我国产业升级红利。

? 研发投入保持高水平, 筑中长期技术领先高地: 公司近几年持续加大研发投入, 公司 2018 年研发投入占营业收入比重超 10%, 并呈现逐年提升态势。公司通过核心技术及产品的研发与创新, 提高产品性能与市场竞争力, 将为公司在国内工业机器人及运控伺服行业带来持续的技术领先地位。

? 投资建议: 考虑到我国工业景气度仍未有明显回升, 我们下调此前 2019、2020 年营业收入预测 24.64 亿元、34.62 亿元, 下调至分别为 20.68 亿元、28.58 亿元, 下调幅度分别为 16.07%、17.45%; 同时, 考虑到公司持续加大的研发投入, 整合外延并购的公司需要成本, 我们下调此前 2019、2020 年净利润预测 2.51 亿元、4.10 亿元, 下调至分别为 1.66 亿元、2.73 亿元, 下调幅度分别为 33.86%、33.41%; 考虑到我国工业机器人进口替代市场庞大, 公司属国产工业机器人龙头并在核心零部件领域具备自研能力, 公司估值已调整至历史较低水平, 维持“买入-A”评级。

? 风险提示: 国内工业景气度下滑风险; 跨国并购外延整合效果不及预期; 行业竞争加剧致盈利能力下降等。

【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】

【传媒】

中广天择: 股东拟减持不超 6%股份

【电气设备】

南洋股份: 股东拟减持不超 5.5%股份

北京科锐: 预中标 9576 万元广东电网项目

【电子】

得邦照明: 2018 年净利同比增 18% 拟 10 转 2 派 2.13

光韵达: 拟 1.89 亿元收购通宇航空 51%股权 切入军工产业

横店东磁: 2018 年净利同比增 13% 拟 10 派 1.47 元

弘信电子: 2018 年净利增 63% 拟 10 转 7 派 2.5

捷捷微电: 新开拓新能源汽车应用领域 主要产品已可量产

【房地产】

保利地产: 2 月签约金额 334 亿元 同比增 54%

【纺织服装】

三夫户外: 股东拟减持不超 6%股份

报喜鸟: 控股股东一致行动人增持 1.6%股份

【非银金融】

东方证券: 母公司 2 月净利为 2.89 亿元

光大证券: 母公司 2 月份净利 4.95 亿元 同比大增

华安证券: 2018 年净利同比下降 14.77%

华安证券: 母公司 2 月净利 1.1 亿元 同比大增

太平洋: 母公司 2 月净利 8881 万元 同比扭亏

天茂集团: 国华人寿 1-2 月原保险保费收入约 146.3 亿元

【公用事业】

巴安水务: 子公司中标 2.5 亿元项目

易世达: 易维视不直接从事超高清液晶屏的生产

兴蓉环境: 2018 年净利同比增 10.3% 拟 10 派 0.66 元

【化工】

广东榕泰: 内容分发网络业务的收入占比还比较小

星源材质: 非公开发行 A 股申请获证监会核准批复

长青股份: 2018 年净利同比增四成 拟 10 转 5 派 3 元

安迪苏:控股股东拟发行不超 45 亿元可交换债券

道明光学:中标 1917 万元消防救援车辆专用标识材料项目

利尔化学:一直看好草铵膦市场成长空间

龙蟒佰利:上调钛白粉售价 对业绩提升将产生积极影响

【机械设备】

海伦哲:筹划非公开发行股票

【计算机】

飞利信:已在边缘计算产品和应用领域开展相关研发与项目推进工作

浩云科技:广东省政府旗下企业拟受让公司 5.28%股份

绿盟科技:股东拟减持不超 1.5%股份

信息发展:子公司追溯云近期没有在科创板上市的计划

润和软件:与蚂蚁金服共推新金融业务平台 未来银行像淘宝

常山北明:子公司系华为第一大经销商

【家用电器】

TCL 集团:李东生所说 800 亿投资 不需要集团股权融资

【建筑材料】

中航三鑫:一季度净利预计亏损 2000 万元至 4000 万元

【建筑装饰】

东珠生态:中标 8828 万元湿地公园项目

高新发展:2018 年净利同比增 124%

【交通运输】

赣粤高速:收到 1.1 亿元财政支持款

【农林牧渔】

神农基因:自然人股东近日增持 1%股份

【汽车】

比亚迪:1-2 月份新能源汽车销量同比增长 175%

骆驼股份:金达莱在科创板能否上市具有重大不确定性

长城汽车:2 月销量同比增长 18.34%

长安汽车:1-2 月销量为 25.22 万辆

【轻工制造】

姚记扑克:实控人拟减持不超 6%股份

东港股份:试点推广中小微企业档案管理云平台

通产丽星:2018 年净利同比增 84% 拟 10 派 0.5 元

老凤祥:2018 年净利 12 亿元 同比增 6.4%

【商业贸易】

国美通讯:终止公司非公开发行股票事项并撤回申请文件

东百集团:拟投资及参与管理京东智能物流产业基金

【食品饮料】

金字火腿:回购股份比例达到总股本 4%

来伊份:2018 年净利同比下降 89.87%

【通信】

广和通:2018 年净利同比增 98% 一季报预增逾 4 倍

【通信】

中富通:中标 1 亿元中国移动传输管线工程项目

【休闲服务】

天目湖:2018 年净利增两成 拟 10 转 4.5 派 7.5 元

【医药生物】

众生药业:用于治疗恶性肿瘤的创新药物获得美国专利证书

科伦药业:氟康唑片及阿昔洛韦片通过仿制药一致性评价

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