

2019年03月12日

晨会纪要(2019年03月12日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 进出口和社融数据不及预期，市场或短期调整
- 【宏观策略】 宏观数据改善力度边际放缓
- 【行业评论】 新能源设备：第 11 周周报：2 月新能源车持续高增长，泛在电力物联网建设值得关注
- 【行业评论】 电子元器件：坚持守候，还是随波逐流
- 【行业评论】 轻工制造：龙头纸企发布四月涨价函，落地幅度有待跟踪
- 【行业评论】 汽车：第 11 周周报：Model Y 将于本月 14 日发布，特斯拉产业链再迎利好
- 【公司评论】 中集集团(000039)：土地整备加快推进，土地价值显现
- 【公司评论】 中国中车(601766)：铁路投资目标上调，全年实际投入有望超预期
- 【公司评论】 横店影视(603103)：收入增速、单银幕产出下行，静待院线行业拐点出现

财经要闻:

- 1、国务院：印发《关于压缩不动产登记办理时间的通知》
- 2、生态环境部：对于“一刀切”，发现一起查处一起，绝不含糊
- 3、中汽协：2月，中国汽车销量完成 148.16 万辆，同比下降 13.77%
- 4、银保监会：今年可能会在高风险机构处置方面出台相关制度建设文件
- 5、银保监会：今年可能还要增加对小微企业不良贷款容忍度。
- 6、科技部：科创板目的是推进科技型企业的发展
- 7、药监局：我国疫苗总体评价是安全的
- 8、科技部：2019 年，做好科技重大专项 2020 年后接续实施的准备
- 9、中国民航局：国内运输航空公司于 2019 年 3 月 11 日 18 时前暂停波音 737-8 飞机的商业运行。
- 10、央行：2 月，人民币贷款减少 121 亿元，同比多减 442 亿元
- 11、银保监会：2018 年，中国银保监会及其派出机构共接收涉及保险公司的保险消费投诉 88454 件
- 12、上交所：举办了设立科创板并试点注册制全所员工培训大会
- 13、知识产权局：将加大工作力度，确保年底前将商标审查周期进一步压减到五个月之内
- 14、广东：广东今年将在去年的基础上，继续投入 25 亿元
- 15、河北省：印发《河北省支持机器人产业发展和应用的若干意见》
- 16、港交所：和 MSCI 签订协议，计划推出 MSCI 中国 A 股指数期货
- 17、央行：，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平
- 18、上证指数报 3026.99 点，上涨 1.92%
- 19、恒生指数涨 0.97%，报 28503.30 点
- 20、标普 500 指数收涨 40.23 点，涨幅 1.47%，报 2783.30 点

重点公告:

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	3729.96	1.98%
上证综指	3026.99	1.92%
深证综指	1667.82	3.90%
恒生指数	28503.30	0.97%
中小板指数	6317.72	3.89%
创业板指数	1727.80	4.43%
新三板做市指数	772.24	0.88%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
计算机(中信)	8.1%	42.4%	5.6%
农林牧渔(中信)	6.6%	45.7%	23.9%
电力设备(中信)	5.4%	29.6%	-6.7%
电子元器件(中信)	4.1%	35.9%	-16.5%
综合(中信)	3.5%	21.4%	-20.7%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
银行(中信)	-4.5%	9.2%	-1.8%
房地产(中信)	-3.2%	14.0%	-12.9%
家电(中信)	-2.2%	26.4%	-17.8%
食品饮料(中信)	-2.0%	22.4%	0.2%
煤炭(中信)	-1.3%	12.4%	-13.5%

鲁亿通:2018年净利同比增15倍 拟10转7派2.28元

共达电声:2018年净利2135万元 同比扭亏

江苏国信:一季度净利预增136%-158%

山东赫达:2018年净利同比增58% 拟10转6派2元

新五丰:高新财富拟减持不超15.96%股份

信立泰:2018年净利同比微增 拟10派8元

【行业公司评论】

进出口和社融数据不及预期，市场或短期调整

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

一、市场运行情况及大市判断：

上周一共五个交易日，呈现先涨后跌的态势。上周上证综指下跌 0.81%，深证成指上涨 2.14%，中小板指上涨 2.38%，创业板指上涨 5.52%。从中信风格分类的股票指数看，金融股指数下降 2.64%，周期股指数上涨 1.07%，消费股指数上涨 0.26%，成长股指数上涨 4.88%，稳定股指数下降 0.07%。上周以中信一级行业分类的板块中，涨幅前 5 的行业分别是计算机、农林牧渔、通信、电子元器件、综合，涨跌幅后 5 的行业是石油石化、煤炭、餐饮旅游、食品饮料和银行。

上周美国股市持续下跌。本周，标普 500 指数累跌 2.15%，道指累跌 2.21%，纳指累跌 2.46%，三大股指均创 2019 年迄今最大单周跌幅，道指创九个月最长连跌天数。美国 2 月非农数据远不及预期，美元走低，金价涨逾 1%，逼近 1300 美元关口。美国原油产量持续攀升叠加全球经济增速放缓，美油跌逾 1%，布油跌 0.84%。

上周公布了中国 2 月 CPI 和 PPI。2 月 CPI 环比上涨 1.0%，但同比略有回落。受经济需求偏弱影响，今年食品和非食品价格环比涨幅均弱于去年春节期间。2 月 PPI 同比持平，但仍在低位徘徊。3 月以来钢价、煤价略有回升，油价上调，考虑到低基数因素，预计 PPI 同比短期小幅回升。2019 年 2 月份，CPI 同比 1.5%，较上月下降 0.2 个百分点。其中食品类 CPI 同比 0.7%，非食品类 CPI 同比 1.7%，消费品类 CPI 同比 1.1%，服务类 CPI 同比 2.1%。

上周末公布了我国社融数据，数据显示，我国 2 月社融增量 7030 亿元，预期 1.3 万亿元，前值 4.64 万亿元，新增人民币贷款 8858 亿元，预期 9500 亿元，前值 3.23 万亿元，M2 同比 8.0%，预期 8.4%，前值 8.4%。我们认为 1 月社融数据因春节效应影响大幅超过市场预期，2 月环比回落在情理之中，只是对比历史数据可以看到环比回落较快，尤其是 M2 同比低于预期的放缓，说明我国货币政策不会搞“大水漫灌”，稳健的货币政策松紧适度的基调不变。央行行长易纲称：“今年的松紧适度，就是要把广义货币（M2）和社会融资规模的增速大体上和名义 GDP 的增速保持一致”。由于 2018 年名义 GDP 的增速为 9.69%，M2 增速应该还有提升空间。

上周公布的进出口数据显示，进出口同比大幅不及预期，以美元计，2 月我国出口同比-20.7%，预期-5%，前值 9.1%，进口同比-5.2%，预期-0.6%，前值-1.5%。我们认为，当前全球经济处于经济下行阶段，一定程度制约我国进出口同比增速。

本周央行公开市场共有 2200 亿元逆回购到期。其中，周一到周三分别有 400 亿、1200 亿和 600 亿元 7 天期逆回购到期，周四周五无逆回购到期。另外，周四有 1055 亿元 1 年期 MLF 到期，但央行已表明不续做一季度到期的 MLF。

总体来看，上周公布的进出口数据不及预期，说明我国对外贸易形势不容乐观，易纲强调稳健的货币政策基调，说明我国货币政策不会搞“大水漫灌”，流动性不会过于宽松，经济边际好转的和市场货币政策大幅放松在短期内都难于出现，叠加今年年初以来 A 股市场已经反弹较多，短期市场有调整的必要，预计未来一周市场将更关注个股的业绩基本面，建议在积极防范风险的同时，结合公司年报，关注业绩增长与估值匹配的新兴行业龙头，规避反弹较多但业绩基本面没有支撑的个股。

我们建议：i. 关注中小创的结构性投资机会。相对于沪深 300，中小创具有更低的历史估值分位数，更高的历史 ROE 分位数，叠加国家政策在民营企业 and 人工智能等方面发力，在市场风险偏好不断攀升的背景下，我们建议积极关注科技板块；ii. 关注北上资金流向。3 月 1 日 MSCI 宣布分三步把 A 股纳入因子从 5% 提升至 20%，将为 A 股带来 4000 到 4500 亿人民币的增量资金，北上资金配置比例前三的行业分别是食品饮料、家用电器和休闲服务，建议积极关注；iii. 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，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。iv 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。3 月 2 日凌晨科创板“2+6”规则落地并实施，科创板加速落地，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

政府工作报告：今年 GDP 目标 6%-6.5%，减轻税费 2 万亿，稳步推进房地产税立法

中国资本市场站在新的历史起点

3、欧洲央行放鸽！宣布 9 月推出新的 TLTRO 预期年内无加息可能

三、宏观基本面

1、上游：工业品价格指数下降，农产品价格指数上涨，美元指数上涨

2、中游：发电耗煤量上升，高炉开工率下降，水泥价格下降

3、下游：商品房销售下降、集装箱运价指数下降

4、价格：猪价上涨，石油上涨，蔬菜价格不变

四、资金面

1、上周证监会核发 2 家企业 IPO 批文，未披露融资规模。截至 3 月 7 日，沪深两市融资余额较 3 月 1 日增加 532.65 亿元；融券余额较 3 月 1 日增加 9.727 亿元；融资融券总额较 3 月 1 日环比增加 6.74%。上周北上资金净流入 16.6481 亿元。

2、上周 SHIBOR 利率下降,截止 3 月 8 日,隔夜 SHIBOR、周 SHIBOR 和月 SHIBOR 利率分别较 3 月 1 日变化-10.80BP、-12.30BP 和 1.20BP。国债收益率上升,截止 3 月 8 日,半年期、1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较 3 月 1 日变化-17.27BP、1.65BP、-4.05BP 和-4.47BP。截止 3 月 8 日,银行间质押式回购利率 1 天期和 7 天期分别较 3 月 1 日变化-11.01BP 和-10.62BP。通过上述短期利率数据变化可知,流动性较前一周宽松。

五、风险提示:流动性紧张超预期,贸易环境恶化超预期

宏观数据改善力度边际放缓

朱怀镇 021-20377052 zhuhuaizhen@huajinsc.cn

投资要点

事件:

2 月末, M2 同比增长 8%, 增速分别比上月末和上年同期低 0.4 个和 0.8 个百分点; M1 同比增长 2%, 增速比上月末高 1.6 个百分点, 比上年同期低 6.5 个百分点; 2 月当月人民币贷款增加 8858 亿元, 同比多增 465 亿元。分部门看, 住户部门贷款减少 706 亿元, 其中, 短期贷款减少 2932 亿元, 中长期贷款增加 2226 亿元; 非金融企业及机关团体贷款增加 8341 亿元, 其中, 短期贷款增加 1480 亿元, 中长期贷款增加 5127 亿元, 票据融资增加 1695 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 1221 亿元。2 月末社会融资规模存量为 205.68 万亿元, 同比增长 10.1%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 139.02 万亿元, 同比增长 13.3%; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.17 万亿元, 同比下降 12%; 委托贷款余额为 12.26 万亿元, 同比下降 11.4%; 信托贷款余额为 7.82 万亿元, 同比下降 8.9%; 未贴现的银行承兑汇票余额为 3.87 万亿元, 同比下降 15.7%; 企业债券余额为 20.52 万亿元, 同比增长 10.7%; 地方政府专项债券余额为 7.55 万亿元, 同比增长 37.5%; 非金融企业境内股票余额为 7.05 万亿元, 同比增长 4.7%。

2 月, CPI 同比上涨 1.5%, 其中, 食品价格上涨 0.7%, 非食品价格上涨 1.7%; PPI 同比上涨 0.1%; 工业生产者购进价格同比下降 0.1%。

2 月份, 中国进出口总值 1.81 万亿元, 下降 9.4%。其中, 出口下降 16.6%, 进口下降 0.3%, 贸易顺差收窄 84%。前 2 个月, 一般贸易进出口 2.75 万亿元, 增长 3.9%, 占中国外贸总值的 60.5%, 比去年同期提升 1.9 个百分点; 加工贸易进出口 1.14 万亿元, 下降 6.6%, 占中国外贸总值的 25.1%, 下滑 2 个百分点。对欧盟、东盟和日本等主要市场进出口增长, 对“一带一路”沿线国家进出口增速高于整体。前 2 个月, 与欧盟贸易总值为 7376.3 亿元, 增长 8.9%, 占中国外贸总值的 16.2%; 与东盟贸易总值为 5819.3 亿元, 增长 1.9%, 占中国外贸总值的 12.8%; 与美国贸易总值为 5249.7 亿元, 下降 16.1%, 占中国外贸总值的 11.6%; 与日本贸易总值为 3245.3 亿元, 增长 4%, 占中国外贸总值的 7.1%; 我国对“一带一路”沿线国家合计进出口 1.28 万亿元, 增长 2.4%, 高出全国整体增速 1.7 个百分点, 占中国外贸总值的 28.2%, 比重提升 0.5 个百分点。前 2 个月, 民营企业进出口 1.84 万亿元, 增长 4.4%, 占中国外贸总值的 40.6%, 比去年同期提升 1.4 个百分点; 外商投资企业进出口 1.86 万亿元, 下降 2.7%, 占中国外贸总值的 41%; 国有企业进出口 8183.1 亿元, 增长 0.9%, 占我外贸总值的 18%。

点评:

- 1、从剪刀差看: M1 与 M2 的剪刀差已经持续 13 个月为负, 终止此前持续 4 个月剪刀差扩大的趋势。
- 2、从社融及结构看: 2 月社融规模为 7030 亿元, 创 2016 年 8 月以来最低水平, 同比减少 40.89%。绝对数上看, 新增人民币贷款、企业债券融资、非金融企业境内股票融资、地方政府专项债券均增加, 但与 1 月情况比较看, 唯有地方政府专项债券较上月增加; 1 月广受瞩目的表外融资, 如委托贷款、信托贷款和未贴现的银行承兑汇票均在绝对数上出现净减少, 尤其未贴现的银行承兑汇票减少 3103 亿元。
- 3、从新增人民币贷款结构看: 2 月金融机构新增人民币贷款同比增长 5.54%, 但较上月大幅减少, 无论企业的票据融资、短期贷款和中长期贷款, 还是居民户的贷款, 均较上月大幅回落。
- 4、从价格数据看, PPI-PPIRM 的累计和当月差值仍处于负值区间, 但较上月均出现回暖, 后续仍需要重点关注该差值是否筑底成功。
- 5、从对外贸易形势看, 受季节性因素影响以及全球经济形势疲软信号的日趋确定, 中国 2 月份对外贸易形势也现疲软, 但从进出口区域的结构看, 中国进出口已然实现了区域性之间的平衡, 这有助于中国进出口整体形势的稳定。

总结: 无论是货币环境、通胀数据还是对外贸易, 改善力度都在一定程度上有所放缓, 其中既有季节性因素的影响, 也有全球经济形势不佳的作用, 同时也表明了财政政策将继续加力提效, 货币政策仍将坚持定向放松而不会大水漫灌的定调。观察经济是否出现局部筑底信号, 尚需 3 月份相关数据的发布。

风险提示: 中国经济回暖力度, 美国经济形势走势

新能源设备: 第 11 周周报: 2 月新能源车持续高增长, 泛在电力物联网建设值得关注

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【2 月新能源乘用车销量同比增长 74%, 三元锂电池装机同比增长 170%】3 月 8 日, 乘联会数据, 2019 年 2 月新能源

销量 5.08 万台, 同比增长 74.4%; 1-2 月累计销量达 14.3 万台, 同比增长 133.8%。2 月 A 级电动车占比纯电动的 53.0%, 实现更高质量的增长。高工锂电数据, 2019 年 2 月动力电池装机总电量约 2.24GWh, 同比增长 118%, 乘用车装机约 1.90GWh, 同比增长 143%, 三元锂电池装机约 1.79GWh, 同比增长 170%。建议关注: 当升科技、恩捷股份、宁德时代。

【2019 年-2024 年国网将加快推进泛在电力物联网建设】3 月 8 日, 国家电网公司董事长、党组书记寇伟指出, 当前公司最紧迫、最重要的任务就是加快推进泛在电力物联网建设。建设泛在电力物联网, 是推进“三型两网”建设的重要内容和关键环节。国网计划到 2021 年初步建成泛在电力物联网, 到 2024 年全面建成泛在电力物联网。建议关注: 岷江水电、国电南瑞。

【海内外钴价仍持跌势, 国内三元材料价格出现连续下调】【钴】上海有色网数据, 3 月 4 日-3 月 8 日, 国内电解钴主流报价 27.2-30.8 万元/吨, 较上周下跌了 0.6 万元/吨。三氧化二钴报 20.0-21.0 万/吨, 较上周下降了 1.0 万元/吨。硫酸钴报 5.8-6.3 万/吨, 较上周下降了 0.15 万元/吨。3 月 8 日 MB 标准级钴报价 14.7(-0.2)-15.5 (-0.1) 美元/磅, 合金钴报价 14.6 (-0.25) -15.75 (-0.25) 美元/磅。本周海外钴价继续下调, 已经进入 10-15 美元/磅成本区域, MB 钴或将出现反弹机会。【锂】上海有色网数据, 3 月 4 日-3 月 8 日, 锂产品价格维持不变, 电碳主流价报 7.6-8.1 万/吨, 持平。电池级氢氧化锂报价 9.8-11.0 万元/吨, 下降 0.15 万元/吨。锂价稳中有跌, 长期来看价格仍有下跌空间。三元材料方面, NCM523 动力型三元材料主流价在 14.6-15.7 万元/吨, 较上周下跌了 0.1 万元/吨。三元前驱体 NCM523 报价为 9.2-9.6 万元/吨, 较上周下跌了 0.2 万元/吨。三元材料价格或是受钴原材料价格影响, 近期出现连续下调。关注: 华友钴业、天齐锂业、合纵科技、藏格控股、赣锋锂业。

公司及行业动态: 【行业动态】李克强总理在政府工作报告中指出, 实施更大规模的减税, 普惠性减税与结构性减税并举, 重点降低制造业和小微企业税收负担。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, 但通过采取对生产、生活性服务业增加税收抵扣等配套措施, 确保所有行业税负只减不增。

风险提示: 风电光伏新增装机不及预期、新能源车销量不及预期、双积分政策不及预期。

电子元器件: 坚持守候, 还是随波逐流

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.com

投资要点

电子行业走势回顾, 情绪仍旧高涨: 上周中信电子行业指数一级指数上涨 6.1%, 跑赢沪深 300 指数 8.6 个百分点, 在 29 个一级行业指数中位列第 4 位, 表现抢眼。海外市场方面, 香港科技板块维持相对强势、美国和台湾的科技业指数全面回落。从市场的走势看, 电子行业延续 2 月甚至可以说是年初以来的强势走势, 尤其是在上周五 A 股整体市场大幅度调整的情况下, 电子行业在半导体板块的带动下全天保持逆势上行的趋势, 多只个股涨停, 情绪和关注度在科技类板块仍然高涨。但是对于基本面的关注我们仍然无法获得有效的行业支持, 无论是公司公告的信息还是产业链交流的情况看, 即使对于下半年的展望仍然处于较大不确定性中。

智能手机仍然关注光学进步, 可穿戴热度持续提升: 在经历了 2 月份各大厂商在 MWC 前后发布的智能手机新品的热闹结束后, 本周市场相对较为平静, 魅族 Note 9 这款定位千元市场的手机尽管并不太过吸睛, 但是我们仍然可以关注到在千元机部分的光学升级仍然在机型, 该机型后置双摄和前置单摄并不意外, 不过前置 2000 万和后置主摄 4800 万像素仍然在该价位机型中较为亮眼。除了智能手机的光学创新值得关注外, 包括无线耳机、手表以及 AR 等智能可穿戴设备的需求则是获得了来自消费市场和产业链供应商的认可, 相关行业板块的高景气度也获得了资本市场关注。

半导体市场回升仍需等待契机: 韩国厂商三星海力士对于未来存储器的投资仍然将会持续, 尽管短期内我们仍然无法看到存储器价格的实质性转变。代工厂方面台积电的业绩数据不理想显示了行业整体的回升短期内尚无法确定, 二季度作为传统淡季而言, 通常是逐步见底的过程, 预计至少也要到三季度之后才有望出现回升。从产业链交流的情况看, 目前尽管已经逐步春节假期的过程中恢复, 但是库存规模仍然难以支持见底预期, 贸易战的隐忧依然存在, 因此各方谨慎态度下的市场需求无法得到有效提升。

投资建议: 尽管本周包括芯片国产化、5G、TWS、折叠屏等各种主题投资仍然热情高涨, 但是经过了春节后 3 个交易日后的活跃之后, 如果没有有效的基本面支持的话, 我们建议需要更加谨慎, 并且我们认为在已经有了较多换手的情况下, 市场的参与者短期也进入到更多“坚持守候”, 而非“随波逐流”的策略中, 我们继续维持行业“同步大市-A”的整体评级。重点推荐公司向业绩基本面更加理想的个股, 包括欧菲科技(002456)、立讯精密(002475)、安洁科技(002635)、海康威视(002415)、江海股份(002484)。

风险提示: 中美贸易争端等潜在宏观经济不确定性影响; 技术创新及消费需求变化的不确定性影响; 产业政策落地存在不确定性; 扩张带来的市场竞争加剧。

轻工制造: 龙头纸企发布四月涨价函, 落地幅度有待跟踪

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.com

投资要点

上周市场表现：上周，SW 轻工制造板块上涨 2.82%，沪深 300 下跌 2.46%，轻工制造板块跑赢大盘 5.28 个百分点。其中 SW 造纸 II 下跌 0.02%，SW 包装印刷 II 板块上涨 4.41%，SW 家用轻工 II 上涨 3.02%，SW 其他轻工制造 II 上涨 24.29%。从板块的估值水平看，目前 SW 轻工制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 20.94 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 11.02 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 29.67 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 25.27 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 58.65 倍，沪深 300 的 PE 为 11.98 倍。SW 轻工制造的 PE 低于近 1 年均值。上周涨幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：赫美集团(+61.21%)、恒丰纸业(+31.09%)、东方金钰(+29.61%)、实丰文化(+27.91%)、顺灏股份(+27.72%)；上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：高乐股份(-7.28%)、中顺洁柔(-7.02%)、邦宝益智(-6.7%)、梦百合(-6.6%)、群兴玩具(-5.41%)。

行业重要新闻：1.2018 巴西纸浆产量突破 2100 万吨；2.玖龙进军印度，5 年投资 6.3 亿美元；3.晨鸣、APP、江河等纸厂发布 3、4 月份涨价通知，最高涨 300 元/吨；4.爱空间将滴滴模式引入家装。

公司重要公告：【索菲亚】2018 年公司实现营业收入 73.11 亿元，同比增长 18.66%；实现归母净利润 9.59 亿元，同比增长 5.77%；【顺灏股份】公司决定对福牌彩印进行增资，增资完成后，公司将持有福牌彩印 79.42% 股权，促进公司烟草包装业务持续稳定发展，增强竞争力；【志邦家居】2018 年实现营业总收入 24.33 亿元，同比增加 12.8%；归母净利润 2.73 亿元，同比增加 16.51%；【晨鸣纸业】公司采取合作发起设立合伙企业的方式成立母基金，以进一步加强公司布局、整合造纸产业链的能力；【通产丽星】2018 年公司实现营业收入 136,919.71 万元，同比增长 10.89%；实现归母净利润 8,210.15 万元，同比增长 84.24%。

投资建议：近期多家公司发布 2018 年业绩预告，建议关注业绩兑现或超预期个股。建议关注：1) 春节后受经销商及下游印刷厂补库存以及秋季教材招标等因素影响，浆纸系纸企密集发布文化纸 3 月提价函，文化纸迎来小旺季。近期晨鸣、APP 等龙头纸企发布四月份涨价函，文化纸价格或将保持上涨，但具体落地幅度仍有待跟踪。建议关注太阳纸业、山鹰纸业；2) 家居行业 315 促销活动将至，各大家居品牌纷纷推出相关促销活动吸引消费者，如欧派家居增加 598 元/平方米的整装套餐，索菲亚的 29999 全屋套餐，促销活动集中于整装及全屋等领域，建议关注整装、全屋双轮驱动的定制家居龙头欧派家居、尚品宅配以及成品家居龙头顾家家居；3) 中美贸易争端有所好转，或有助于出口，促进对包装的消费需求，纸价上涨，短期或提高成本，建议关注包装领先企业裕同科技、合兴包装、劲嘉股份。

风险提示：市场竞争加剧风险；地产景气度不及预期风险；原材料价格上升风险

汽车：第 11 周周报：Model Y 将于本月 14 日发布，特斯拉产业链再迎利好

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

本周核心观点：①据凤凰网报道，特斯拉 CEO 马斯克 3 月 4 日在推特上透露，Model Y 车型将在美国当地时间 3 月 14 日正式发布。据马斯克透露，Model Y 是一款 SUV，比 Model 3 大了约 10%，相同电池容量的成本也将增加约 10%，续航里程略小于 Model 3。按照 Model 3 最低配的 3.5 万美元计算，Model Y 的最低配价格或为约 3.85 万美元（约 25.8 万人民币）起。据此前搜狐网的报道，Model Y 将于今年 4 月份的上海车展上正式亮相，其量产信息已经出现在特斯拉上海超级工厂项目文件中，未来将和 Model 3 一并成为入华国产的车型，2021 年 2 月前在中国上海的超级工厂达到每周生产 5000 辆 Model Y 的目标。我们认为，特斯拉正逐步走出“盈利魔咒”与“产能地狱”，随美国工厂产能稳步提升、中国工厂后续建设加快以及新车型 Model Y 的推出，国内特斯拉产业链有望持续受益。我们重点推荐特斯拉产业链标的旭升股份、拓普集团、均胜电子，建议重点关注岱美股份、文灿股份、天汽模等。②2019 年政府工作报告表示将进一步下调制造企业增值税率，其中制造业增值税税率由 16% 下调至 13%。由于汽车制造业是市场竞争较为充分的行业，我们认为公司为保持市场地位，定价策略大概率将会保持除税后的价格体系，增值税率降低对企业盈利的直接影响将主要集中于以城市建设费、教育附加费等主要费用的降低。根据这个假设，我们以中信一级行业指数的成分股 2017 年的年度业绩为测算基准，测算得出如增值税下调对行业净利润的直接影响约 5.3%；二级子行业中，乘用车、商用车、汽车零部件、汽车销售及服务、摩托车及其他的净利润增长影响分别为 5.8%、6.6%、4.1%、9.0% 和 3.0%，其中商用车中的卡车子行业净利润受影响最大，增加达 15.5%。我们重点推荐卡车产业链标的银轮股份，建议重点关注中国重汽、潍柴动力、威孚高科、江铃汽车、福田汽车等。

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-0.81%、2.14%、-2.46%，涨跌互现。汽车板块下跌 0.33%，表现一般；各子板块表现有所分化，其中涨幅最大的商用载货车板块上涨 3.27%，跌幅最大的乘用车板块下跌 5.81%。

重点公司动态：①长城汽车：2 月共生产汽车 68765 辆，同比增长 16.52%；销售汽车 69037 辆，同比增长 18.34%。②比亚迪：2 月销售新能源汽车 14429 辆，同比增长 72.65%；销售燃油车 12404 辆，同比下降 47.74%。

新车上市统计：雪佛兰迈锐宝 XL、长安 CS85COUPE 等新车上市。

风险提示：经济下行导致汽车销量增速低于预期。

中集集团(000039)：土地整备加快推进，土地价值显现

范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsec.cn

投资要点

？前海土地整备持续落地，土地价值显现：公司全资子公司前海集城及前海集云分别就前海先期启动一期两块 3.6 万平用地签订出让合同。本次签约地块为前海土地整备范围用地的一部分，公司已去年四季度取得两地块评估报告书，收益在 2018 年已能可靠计量，公司预计将增厚 2018 年税后净利润 28.8 亿元。另外，公司胶州地块于去年下半年获得政府收储补偿拆迁款约 15 亿元，并已收到现金 5.91 亿元，将为 2018 年业绩带来约 10 亿元的税后利润，公司盘活土地资源对利润及现金流的贡献已开始显现。随着深圳前海、太子湾、上海宝山等优质地块项目的持续推进，未来产城业务有望成为公司重要的现金牛。

？分拆中集车辆港股上市，打造新平台有望提升集团估值：中集车辆香港上市方案已于去年 8 月获董事会通过，并于 12 月向香港联交所提交上市申请。中集车辆在半挂车市场优势突出，国内第一、欧洲第三、北美第五，并在全球建立了 25 个生产和研发基地，形成十大系列和 1000 多个品种的专用车产品线。中集车辆 2017 年实现收入 195 亿元，归母净利润 9.64 亿元，预计在香港上市后市值将超百亿。公司积极打造中集车辆上市平台，将优化公司股权结构，提高管理效率和透明度，并提升融资能力和资本运作的便利性。

？中美贸易摩擦有缓和迹象，集装箱业务高速增长后将回归平稳：2018 年世界经济总体延续增长态势，而去年二季度以来世界经济增速出现高位下行走势，全球贸易有所减弱，集装箱海运量受此影响增速回落。据克拉克森，2018 年全球集装箱海运量为 2.01 亿 TEU，同比增长 4.46%，相比 2017 年的 5.12% 有所回落。自 2019 年以来，中美贸易争端出现缓解迹象，通过七轮经贸磋商，美国已延后原定于 3 月 1 日的加税措施直至另行通知。如果双方达成合作共识，将促进中美贸易流通，太平洋航线运量有望加速增长，并促进全球航运业的复苏。另一方面，以印度、越南为代表的亚洲新兴经济体国家经济增速显著，进出口贸易也较为活跃，保持了较高的航线运量增速，这部分抵消了欧洲经济增长疲软导致远东-欧洲的航线的下滑。公司集装箱业务从 2017 年至 2018 年上半年实现快速的同比增长，这一定程度上透支了全球集装箱新增及更换需求，预计集装箱 2018 年全年收入回落至 15%-25% 的增速区间，2019 年将保持 5-10% 的平稳增长。

？投资建议：考虑到土地整备拆迁收益，以及海工业务仍未有明显改善存在持续亏损和计提减值的可能，暂不调整盈利预测，预计公司 2018-2020 年营业收入分别为 912 亿元、1086 亿元、1279 亿元；归母净利润分别为 29.29 亿元、36.37 亿元、48.69 亿元；按当前股价及盈利预测，2019 年 PE 为 11 倍，维持“买入-A”评级。

？风险提示：中美贸易摩擦加剧将影响全球贸易活动并影响公司集装箱业务；宏观经济波动对公司车辆业务国内市场影响明显；原材料价格上涨将减弱公司盈利能力等。

中国中车(601766)：铁路投资目标上调，全年实际投入有望超预期**范益民 021-20377169 fanyimin@huajinsec.cn**

投资要点

政府工作报告提出 8000 亿铁路投资目标：2019 年 3 月的政府工作报告中，提出今年完成铁路投资 8000 亿元目标，相比于 2017 年的 7320 亿元提升近 10%。考虑到 2017 年实际铁路投资额 8028 亿元，铁总 2019 年债额由去年的 2400 亿元提升至 3000 亿元，以及稳增长下基建投资规模的加大，预计今年全年的实际投资额有望超预期。

新增订单充裕，动车招标预计维持在 350 列：公司去年前三季度新签订单 2096 亿元，四季度单季公告新签订单合计 720 亿元，累计达 2816 亿元，为 2017 年全年收入的 133%。公司新增订单充裕，主要受益于铁总动车组、机车、货车招标增加。根据铁总工作会议，2018 年我国铁路投产新线里程为 4683 公里，并预计 2019 年投产 6800 公里，其中高铁通车里程 3200 公里。动车组招标在 2018 年已恢复至 343 列，根据高铁通车里程数及运营密度小幅提升趋势，预计 2019-2020 年动车组招标量仍会维持在每年 350 列左右。

“公转铁”拉动机车、货车旺盛需求：我国正处通过调整运输结构，增加铁路运输，打赢蓝天保卫战的关键时点。2017 年，我国铁路货运量 36.9 万吨，仅占全国比重的 7.7%；根据《2018-2020 年货运增量行动方案》，到 2020 年全国铁路货运量将达 47.9 亿吨，同比 2017 年增长 30%。预计未来两年机车和货车新增需求量将分别达到 2500 台及 15 万辆以上，将为公司带来显著业绩增量。

投资建议：我们维持此前盈利预测，预计公司 2018-2020 年营业收入分别为 2289 亿元、2520 亿元、2775 亿元，归母净利润分别为 117 亿元、136 亿元、155 亿元，每股收益分别为 0.41 元、0.47 元、0.54 元，维持“增持-A”评级。

风险提示：动车招标量不及预期；国内轨交建设不及预期；海外市场拓展不及预期等。

横店影视(603103)：收入增速、单银幕产出下行，静待院线行业拐点出现**付宇娣 021-20377039 fuyudi@huajinsec.cn**

投资要点

事件：3 月 8 日晚，公司披露 2018 年年报，报告期内公司实现营业收入 27.24 亿元（+8.22%），归母净利润 3.21 亿元（-2.98%），公司拟以 2018 年 12 月 31 日的公司总股本 4.53 亿为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 2.48 元（含税），合计派发现金股利 1.12 亿元（含税）；同时拟以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股。

受票房大盘影响营收增速下行，电影放映毛利率持续走低导致业绩下滑：2018年全国电影总票房609.76亿元（含服务费），同比增速放缓至9%，公司受整体大盘影响收入增速下行。毛利率方面，2018年公司整体毛利率21.06%，同比下滑2.92个百分点，其中来源于电影行业的主营业务毛利率17.82%，同比下滑2.87个百分点。分板块看，电影放映板块实现收入20.34亿元（+5.35%），毛利率-2.11%，同比下滑6.77个百分点；卖品业务实现收入2.49亿元，毛利率76.8%；广告业务实现收入1.99亿元（+27.04%），毛利率99.88%，广告业务收入占比由2017年的6.23%提升至2018年的7.31%。销售费用率2.37%、管理费用率2.29%、财务费用率0.09%，基本与上期持平。

影院持续扩张，单银幕产出下滑：2018年新开影院52家，关停2家物业条件较差、经营困难的影院，截至2018年末，公司拥有402家已开业影院（+18.24%），银幕2,470块（+18.24%），其中资产联结型影院316家（+18.8%），银幕1,996块（+18.53%）；报告期内，公司实现票房收入24.61亿元（+8.32%），其中资产联结型影院票房收入21.1亿元（+5.45%），在影投公司排名第3位。2018年公司直营影院单银幕产出105.71万元，同比下滑11.04%，主要由于公司影院扩张速度仍高于票房增长速度。扩张计划方面，截至报告期末，公司拥有300个已签约影院储备项目，其中三四五线城市占比达70%。2019年计划新开影院60家，新增银幕390块，直营影院数量增速约18%。

投资建议：横店影视作为低线城市下沉最深的院线公司，未来可能受益于低线城市票房的增长潜力；影院扩张增速放缓的趋势下，单银幕产出增速有望在2020年转正。同时，公司与横店集团旗下影视资产的协同发展值得期待。我们预测公司2019年至2021年每股收益分别为0.70、0.73和0.84元，2019年3月8日收盘价对应PE依次为34.5倍、33.1倍和29倍，给予增持-B建议。

风险提示：市场竞争加剧风险、新媒体竞争风险、优质影片供给风险

【财经要闻】

1、国务院：印发《关于压缩不动产登记办理时间的通知》

国务院：印发《关于压缩不动产登记办理时间的通知》，提出2019年底前，流程精简优化到位，全国所有市县一般登记、抵押登记业务办理时间力争分别压缩至10个、5个工作日以内；2020年底前，力争全部压缩至5个工作日以内。

2、生态环境部部长李干杰：对于“一刀切”，发现一起查处一起，绝不含糊

生态环境部部长李干杰：现在关于环保有两种声音，第一种声音就是环保搞“一刀切”，影响了经济发展；第二种声音就是由于经济下行压力比较大，有些地方对环保放松了。对这两种现象，生态环境部都是坚决反对的，发现也是坚决制止，严肃查处。对于“一刀切”，发现一起查处一起，绝不含糊。

3、中汽协：2月，中国汽车销量完成148.16万辆，同比下降13.77%

中汽协：2月，中国汽车销量完成148.16万辆，同比下降13.77%，连续第八个月销量下滑；汽车产量完成140.98万辆，同比下降17.37%。其中，新能源汽车产销分别完成5.9万辆和5.3万辆，同比分别增长50.9%和53.6%。特斯拉降价及在中国建厂，对中国自主品牌汽车来说是一个很大的冲击。自主品牌应该采取应对措施，尽快地提升产品竞争力。

4、银保监会副主席周亮：今年可能会在高风险机构处置方面出台相关制度建设文件

银保监会副主席周亮：今年可能会在高风险机构处置方面出台相关制度建设文件。此外，永续债作为补充资本的一个手段，实际上是丰富了银行、保险机构的资本来源，凡是能够增强机构资本充足率的，总体上都支持。

5、银保监会副主席周亮：今年可能还要增加对小微企业不良贷款容忍度。

银保监会副主席周亮：银行是一个市场主体，也是追逐利润，要覆盖更高的风险成本。目前已提高了对小微企业不良贷款的容忍度，今年可能还要增加对小微企业不良贷款容忍度。

6、科技部部长王志刚：科创板目的是推进科技型企业的发展

科技部部长王志刚：科创板目的是推进科技型企业的发展，把无形资产、把能力作为重点，而不是把现金流、把交易额当做重点，这些都是为了促进成果转化。同时，科技金融结合也非常重要。如果科技是充分条件，金融就是必要条件。

7、国家药监局局长焦红：我国疫苗总体评价是安全的

国家药监局局长焦红：我国疫苗总体评价是安全的，目前药监局正在会同卫健委相关部门起草了疫苗管理法的草案。有针对性地对疫苗实行最严格的监管。对疫苗的研制、生产、流通、预防接种全过程，提出更加严格的要求。

8、科技部：2019年，做好科技重大专项2020年后接续实施的准备

科技部：2019年，做好科技重大专项2020年后接续实施的准备，启动实施科技创新2030重大项目。发布国家生物技术发展战略纲要，大力发展数字化制造、智能制造等技术。加快北京、上海科技创新中心和粤港澳大湾区国际科技创新中心建设，出台支持雄安新区开放创新实现高质量发展实施方案。

9、中国民航局：国内运输航空公司于2019年3月11日18时前暂停波音737-8飞机的商业运行。

中国民航局：3月10日，埃塞俄比亚航空一架波音737-8飞机发生坠机空难，这是继去年10月29日印尼狮航空难事故之后，波音737-8飞机发生的第2起空难。为确保中国民航飞行安全，要求国内运输航空公司于2019年3月11日18时前暂停波音737-8飞机的商业运行。

10、央行上海总部：2月，人民币贷款减少121亿元，同比多减442亿元

央行上海总部：2月，人民币贷款减少121亿元，同比多减442亿元。住户部门贷款减少150亿元，非金融企业及机关团体贷款增加9亿元，非银行业金融机构贷款增加15亿元。2月，外币贷款减少15亿美元，同比多减2亿美元。

11、银保监会：2018年，中国银保监会及其派出机构共接收涉及保险公司的保险消费投诉88454件

银保监会：2018年，中国银保监会及其派出机构共接收涉及保险公司的保险消费投诉88454件，同比下降5.00%。其中，保险合同纠纷投诉86491件，占投诉总量的97.78%，同比下降4.96%；涉嫌违法违规投诉1963件，占投诉总量的2.22%，同比下降6.92%。

12、上交所：举办了设立科创板并试点注册制全所员工培训大会

上交所：举办了设立科创板并试点注册制全所员工培训大会。本次培训旨在使全所干部职工深入领会设立科创板并试点注册制的重大意义，深刻理解改革的主要目标和根本任务，全面掌握应知应会的业务知识，推动这项重大改革尽快落地。

13、知识产权局局长申长雨：将加大工作力度，确保年底前将商标审查周期进一步压减到五个月之内

知识产权局局长申长雨：将加大工作力度，确保年底前将商标审查周期进一步压减到五个月之内，将高价值专利的审查周期再压减15%以上。五年之内将商标、发明专利等的审查周期缩短至国际最快的水平。

14、广东省农业农村厅：广东今年将在去年的基础上，继续投入25亿元

广东省农业农村厅：广东今年将在去年的基础上，继续投入25亿元，支持新建50个省级现代农业产业园。2019年广东省第一批25个省级现代农业产业园建设名单当日正式发布。每个产业园5000万元建设资金近日将拨付到实施主体。

15、河北省：印发《河北省支持机器人产业发展和应用的若干意见》

河北省：印发《河北省支持机器人产业发展和应用的若干意见》，明确到2020年，全省机器人产业产值超过70亿元，工业机器人密度达100台/万人，到2022年，工业机器人密度达150台/万人；全省机器人产业产值超过100亿元，研发强度达3%以上。

16、港交所和MSCI签订协议，计划推出MSCI中国A股指数期货

港交所和MSCI签订协议，计划推出MSCI中国A股指数期货；港交所李小加称，目前投资者迫切需要风险对冲工具，希望产品的推出可以越快越好，而他认为，MSCI可能已经收到了监管机构的授权发行指数期货产品，才会跟港交所签约。

17、央行公告，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平

央行公告，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，周一不开展逆回购操作，当日无逆回购到期。Shibor多数走高，7天期升0.7bp报2.395%。

18、上证指数报 3026.99 点，上涨 1.92%

上证指数报 3026.99 点，上涨 1.92%，成交额 4043.68 亿。深证成指报 9704.33 点，上涨 3.64%，成交额 5400.91 亿。创业板指报 1727.80 点，上涨 4.43%，续创去年 6 月新高，成交额 1754.43 亿。两市合计成交 9444.59 亿元。个股方面整体涨多跌少，超 250 只股票涨停。输配电气、仪器仪表等板块涨幅居前。前期人气个股中国人保、中信建投、大智慧、东方通信、领益智造等继续回调走弱。当日，北向资金净流出 15 亿元，连续 4 日净流出。

19、恒生指数涨 0.97%，报 28503.30 点

恒生指数涨 0.97%，报 28503.30 点。国企指数涨 1.08%，报 11276.91 点。

20、标普 500 指数收涨 40.23 点，涨幅 1.47%，报 2783.30 点

标普 500 指数收涨 40.23 点，涨幅 1.47%，报 2783.30 点。道琼斯工业平均指数收涨 200.64 点，涨幅 0.79%，报 25650.88 点。纳斯达克综合指数收涨 149.92 点，涨幅 2.02%，报 7558.06 点。

【重点公告】**【采掘】**

露天煤业:预计 2019 年度煤价上调 增利 5.3 亿元左右

【传媒】

印纪传媒:中期票据未按期兑付利息

【电气设备】

广电电气:股东拟减持不超 4%股份

鲁亿通:2018 年净利同比增 15 倍 拟 10 转 7 派 2.28 元

南洋股份:控股股东累计减持 5%股份

【电子】

富瀚微:股东拟减持不超 2%股份

共达电声:2018 年净利 2135 万元 同比扭亏

华工科技:控股股东拟减持不超 3.98%股份

华映科技:子公司收到海丝股权投资增资扩股预付款 3 亿元

璞泰来:2018 年净利同比增 32% 拟 10 派 4.2 元

顺络电子:5G 将带来千亿级市场 已布局滤波器等产品

信维通信:一季度净利预增 10%-20%

中颖电子:家电主控单芯片市占率逐步提高

中颖电子:家电主控单芯片市占率逐步提高

【房地产】

首开股份:首开集团与北京房地集团实施合并重组

天保基建:2018 年净利同比降 76.61% 拟 10 派 0.81 元

【纺织服装】

朗姿股份:2018 年净利同比增 12% 拟 10 派 1.5 元

【非银金融】

西水股份:天安财险前 2 月保费收入 25.9 亿元

熊猫金控:实控人赵伟平涉嫌泄露内幕信息 遭立案调查

新华保险:前 2 月原保险保费收入 274.3 亿元

【钢铁】

河钢股份:拟 5 亿至 10 亿元回购股份

【公用事业】

江苏国信:一季度净利预增 136%-158%

科融环境:联合预中标雄安新区白洋淀环境治理项目

隆华科技:实控人转让 6.01%股份 引入战投通用投资
中环环保:股东拟减持不超 2.5%股份
中环环保:一季度净利预增 5%-30%
联美控股:2018 年净利同比增 26% 拟 10 送 3 派 1.5 元

【化工】

ST 河化:2018 年亏损 2.74 亿 将被实施退市风险警示
三联虹普:子公司签订 7583 万元合同
山东赫达:2018 年净利同比增 58% 拟 10 转 6 派 2 元
卫星石化:一季度净利预增 103%-192%
中核钛白:推 1.35 亿元员工持股计划
光华科技:与五洲龙汽车合作 开展废旧动力电池回收
石大胜华:拟波兰投建锂离子电池材料项目

【机械设备】

慈星股份:股东及实控人拟合计减持不超 4%股份
岱勒新材:股东拟减持不超 2.37%股份
天奇股份:中标 4.22 亿元海外项目

【计算机】

和仁科技:一季度净利预增 99%-129%
康拓红外:2018 年净利同比增 5% 拟 10 派 0.5 元
数码科技:有体感、AR/VR 相关技术储备 尚未商用
天津磁卡:2018 年净利 7248 万元 同比扭亏
远光软件:终止公开发行可转债事项

【家用电器】

美的集团:向 34 名激励对象授予 256 万股限制性股票

【建筑材料】

塔牌集团:2018 年净利同比增 139% 拟 10 派 4.3 元

【建筑装饰】

浦东建设:2018 年净利同比增 22% 拟 10 派 1.5 元
诚邦股份:中标 7.42 亿元 PPP 项目
岭南股份:中标 4.45 亿元 EPC 项目
龙建股份:联合中标约 2.81 亿元印度工程项目
中国化学:前两月营业收入超 109 亿元

【交通运输】

北部湾港:2 月份货物吞吐量同比增 16%

【农林牧渔】

新五丰:高新财富拟减持不超 15.96%股份

【汽车】

上汽集团:前两月销量同比降 17%
腾龙股份:鑫盛富茂拟清仓减持

【轻工制造】

岳阳林纸:拟 1.2 亿至 2.4 亿元回购股份
东港股份:2018 年净利增 10.63% 拟 10 送 5 派 7 元

【食品饮料】

广泽股份:3 月 15 日起简称变更为“妙可蓝多”
金徽酒:2018 年净利同比增 2% 拟 10 派 2.42 元
五粮液:董事会提议免去张辉董事职务

【通信】

网宿科技: 股东及董事、高管拟减持股份

纵横通信: 中标中国移动采购项目

【医药生物】

普利制药: 注射用伏立康唑获荷兰销售资格

信立泰: 2018 年净利同比微增 拟 10 派 8 元

振东制药: 控股股东拟减持不超 6% 股份

健友股份: 依诺肝素钠注射液获英国上市许可

九洲药业: 2018 年净利同比增 6.46% 拟 10 派 2 元

太安堂: 控股股东拟减持不超 5% 股份

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