

2019年07月24日

晨会纪要(2019年07月24日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 证券：并购，最快的扩张之路
- 【行业评论】 中兴 5G 手机接受预定点评
- 【公司评论】 海澜之家（600398.SH）大额回购注销彰显公司信心
- 【公司评论】 浙江众成交流观点

财经要闻:

- 1、国务院同意建立完善促进消费体制机制部际联席会议制度
- 2、中办、国办印发天然林保护修复制度方案
- 3、财政部：1-6月国有企业利润总额同比增长7.2%
- 4、税务总局：2019年上半年减税过万亿 增值税减税4369亿
- 5、发改委：7月23日国内成品油价格不作调整
- 6、商务部：继续降低进口关税总水平 适时修订鼓励进口技术和产品目录
- 7、商务部：自贸试验区202项制度创新成果得以复制推广
- 8、工信部：中美经贸摩擦对工业运行的影响是可控的
- 9、工信部：发5G牌照因产业已成熟 十几款5G手机将上市
- 10、央行：贷款利率定价机制要进一步改革贷款基准利率淡出
- 11、外汇局潘功胜：深化外汇管理改革 推动金融市场双向开放
- 12、银保监会印发《商业银行股权托管办法》
- 13、银保监会：商业银行应在2020年6月底前完成不低于80%的股权确权
- 14、教育部将试点幼儿足球 今年将建3000所特色幼儿园
- 15、交通运输部：10月底高速公路ETC将具备全国联网联调条件
- 16、服务保障科创板 上海金融法院制定23条具体工作举措
- 17、科创板个股走势分化 福光股份全天振幅达37%
- 18、上证综指收盘涨0.45%，报2899.94点
- 19、恒生指数收盘涨0.34%，报28466.48点
- 20、道指涨0.65%，报27349.19点

重点公告:

- 乐视网：股东大会同意选举张广辉、武宝雨为非独立董事
- 金智科技：中标国家电网信息化设备采购项目
- 海澜之家：拟以不超过12元/股的价格，回购6.91亿元-10.36亿元股份
- 江南化工：4000万元竞得中金立华51%股权
- 飞力达：董事、总裁耿昊计划增持2000万元-4000万元股份
- 广东鸿图：上半年净利1.16亿元 同比下降34%

分析师

盖斌赫
 SAC 执业证书编号：S091051680002
 gaibinhe@huajinsec.cn
 021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌幅
沪深300	3789.91	0.22%
上证综指	2899.94	0.45%
深证综指	1545.87	0.88%
恒生指数	28466.48	0.34%
中小板指数	5637.55	0.85%
创业板指数	1534.93	1.25%
新三板做市指数	755.83	0.59%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
银行(中信)	1.2%	-0.7%	15.6%
餐饮旅游(中信)	0.0%	-3.4%	-1.8%
电力及公用事业(中信)	-0.3%	-8.5%	-4.7%
电力设备(中信)	-0.4%	-15.6%	2.7%
非银行金融(中信)	-0.4%	-4.1%	29.6%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
通信(中信)	-3.8%	-19.5%	-0.3%
国防军工(中信)	-3.5%	-8.2%	2.0%
基础化工(中信)	-3.4%	-16.9%	-13.9%
综合(中信)	-2.9%	-19.0%	-8.8%
轻工制造(中信)	-2.8%	-17.1%	-11.2%

【行业公司评论】**证券：并购，最快的扩张之路****崔晓雁 021-20377098**

投资要点

并购：企业扩张中采用最多、也是最便捷的方法。我们详细梳理了中信证券由一家行业排名第 15-20 位的中型券商成长为行业龙头的 9 次并购案例，以及全球最大资产管理公司贝莱德（BlackRock）的发展历程。

我们发现并购标的的选择通常出于三种考量：1) 收购竞争对手，获得对方客户群；2) 延展业务链条，得到对方相对成熟的营业场所或业务布局；3) 得到对方的先进技术、品牌。

并购交易时点通常选择 1) 行业低迷，标的公司业绩不佳时期；2) 宏观调控下，标的公司股东资金链紧张，需要转让套现时；3) 基于对未来的判断，某一业务即将爆发亟待快速进入时。

而严密一致的管理框架和风控体系是证券、资管这类人力密集型行业有效规避并购后人员流失、客户流失的良方。

新一轮并购时点已经到来。近年来受人口红利减少、中美贸易摩擦等因素影响，我国宏观经济增速放缓；叠加宏观调控去杠杆，一些优质企业资金链紧张，有出让优质资产的可能。2019 年初，习总书记指出包括股票市场在内的资本市场是国家重要核心竞争力的组成部分。国家战略支持下，我们坚定看好资本市场和证券行业的未来。目前，正处于证券公司盈利和估值倍数的历史底部，正是并购良机。同时，在市场低迷、竞争激烈、内生性增长困难的情况下，我们认为并购正是头部券商快速做大做强、中小券商突出重围的有效途径。

目前有哪些潜在标的？

不符合《股权新规》者：目前我国百余家全牌照券商中约 20 家中小券商的控股股东未达到总资产 500 亿、净资产 200 亿的标准。但其中可能成为并购标的约 10 余家，分别是东莞证券、中山证券、新时代证券、宏信证券、爱建证券、联储证券、银泰证券、大通证券、国融证券、华信证券、网信证券。

大股东或自身风险暴露者：东海证券和九州证券。世纪证券（原安邦旗下）、联讯证券（原海航旗下）、恒泰证券（明天系）的新一轮股权转让基本已完成或正在进行中。

股权结构分散、大股东控制能力较弱者：大同证券。申港证券股权结构也较分散，但考虑到公司经纪和资管存量客户较少，我们认为并购价值不大。

风险提示：并购过程较长、影响因素很多，本文仅就公开信息进行探讨，不涉及个股推荐，具体操作中仍将面临多方面干扰。同时，若股市持续低迷；政策不达预期；行业竞争加剧等风险爆发，证券公司股权或面临贬值风险。

中兴 5G 手机接受预定点评**蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn**

7 月 23 日 10 点，中兴通讯 AXON 10 Pro 5G 手机开始接受预定，有望成为国内首款商用发货的 5G 智能手机。

点评：从工信部的入网许可看，目前包括中兴、华为、Oppo、Vivo、一加这 5 家品牌厂商的合计 8 款机型，华为有 4 款机型占比最高，发货商用进度上看，中兴通讯更加迅速，目前已经接受预订。5G 牌照发放后市场正式进入商用，终端产品的出货尤其是手机等大规模量产品的出货是产业走向成熟的一个标志，由于智能手机的发展逐步进入到成熟期，传统创新和升级对于消费需求的拉动有限，5G 的大幅度升级将会为手机市场以及其他智能终端市场带来实质性的利好，我们建议积极关注。

海澜之家（600398.SH）大额回购注销彰显公司信心**王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn****【华金纺服】【海澜之家（600398.SH）大额回购注销彰显公司信心】**

事件：海澜之家披露回购股份预案

大额回购注销彰显公司信心：2018 年公司制定五年回购计划，计划每年使用前一会计年度净利润 20%~30% 资金进行回购。按此规划，本年度公司拟使用 6.9 亿元至 10.4 亿元进行回购。若以回购价格上限 12 元/股及回购金额上限测算，预计回购股份约为公司总股本的 1.95%。本次大额回购股份将进行注销，彰显公司信心。

公司一季度平稳增长：回顾 Q1，公司渠道快速扩张，整体门店数量达 7607 家，同比增长 30%，环比增长 14%。公司 Q1 营收净利分别增长 5%、7%，维持平稳增长态势。其中占营收 84% 的海澜之家品牌、占营收 6% 的爱居兔品牌营收分别增长 2%、1%，增速回暖，占营收 2% 的职业装圣凯诺营收双位数增长。

投资建议：海澜之家是我国男装龙头，2018 年于国内男装市占率约为 4.6%，位居第一名。2019Q1 主品牌、爱居兔品牌营收增速回暖。目前公司 PE（2019E）约为 10 倍，大额回购注销彰显公司信心，建议关注。

风险提示：主品牌产品优化或不及预期；公司库存或仍处于较高水平；门店调整及品牌推广或不及预期。

浙江众成交流观点

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

浙江众成交流观点：建议关注

- 1、公司主业是 POF 膜及聚乙烯类弹性体，2018 年及 2019 年 Q1 业绩驱动力主要是 POF 膜，弹性体有拖累。公司预增 2019 年上半年业绩为 3750--4500 万元，增长 50-80%，反推 Q2 单季度 EPS 为 0.03-0.04，环比增长 118-181%，按这个趋势全年业绩有望在 0.1 元/股附近，这样全年业绩增长将达到 100%以上。
- 2、业绩好转的主要动因是 POF 膜销量增加，以及结构调整，即高端占比变大导致毛利率整体提高。另外，控股子公司众力科技的光缆油膏聚乙烯单体 SEP 通过验证，有望逐步替代进口。该产品主要是从美国科隆公司和日本可乐丽进口，进口价格 4-5 万元/吨，可乐丽每年出口到中国有 7000-8000 吨的规模。如果油膏能顺利替代进口，公司弹性体有望扭亏，甚至开始盈利。
- 3、公司一直在做技改，2018 年成功实现结构升级，例如给华为、苹果、VIVO 手机包装用 POF 膜，技改成本不高，但盈利能力却明显好于普通型。另外，公司在美国设厂，直接在美国本土销售。
- 4、国内 POS 膜竞争主要是中低端，高端仍然进口，公司技改高端占比提高，有望实现进口替代。聚乙烯弹性体市场空间大，应用领域广，如果新的应用开拓成功，将有望成为新的业绩增长点。
- 5、风险揭示：公司大部分原料进口，商品大部分出口，受中美贸易摩擦影响较大，产品在关税提高名单中。另外，人民币汇率波动，对公司也有较大影响。

【财经要闻】

1、国务院同意建立完善促进消费体制机制部际联席会议制度

国务院同意建立由发展改革委牵头的完善促进消费体制机制部际联席会议制度。主要职责为统筹协调促进居民消费扩大升级工作，加强消费形势监测分析，研究提出扩消费政策建议和年度重点工作安排，推动政策措施落实。

2、中办、国办印发天然林保护修复制度方案

中共中央办公厅、国务院办公厅印发《天然林保护修复制度方案》。到 2020 年，1.3 亿公顷天然乔木林和 0.68 亿公顷天然灌木林地、未成林封育地、疏林地得到有效管护，基本建立天然林保护修复法律制度体系、政策保障体系、技术标准体系和监督评价体系。到 2035 年，天然林面积保有量稳定在 2 亿公顷左右，质量实现根本好转，天然林生态系统得到有效恢复、生物多样性得到科学保护、生态承载力显著提高，为美丽中国目标基本实现提供有力支撑。

3、财政部：1-6 月国有企业利润总额同比增长 7.2%

财政部消息，1-6 月，国有企业利润总额 18200.4 亿元，同比增长 7.2%。1-6 月，国有企业税后净利润 13537.6 亿元，同比增长 8.0%，归属于母公司所有者的净利润 8295.5 亿元。

4、税务总局：2019 年上半年减税过万亿 增值税减税 4369 亿

国家税务总局公布，上半年全国累计新增减税降费 11709 亿元，其中减税 10387 亿元；增值税改革减税 4369 亿元，个人所得税两步改革叠加减税 3077 亿元。

5、发改委：7 月 23 日国内成品油价格不作调整

发改委称，自 2019 年 7 月 9 日国内成品油价格调整以来，国际市场油价小幅波动，按现行国内成品油价格机制测算，7 月 23 日的前 10 个工作日平均价格与 7 月 9 日前 10 个工作日平均价格相比，调价金额每吨不足 50 元。根据《石油价格管理办法》第七条规定，本次汽、柴油价格不作调整，未调金额纳入下次调价时累加或冲抵。我们正密切跟踪成品油价格形成机制运行情况，结合国内外石油市场形势变化，进一步予以研究完善。

6、商务部：继续降低进口关税总水平 适时修订鼓励进口技术和产品目录

商务部外贸司负责人解读稳外贸政策措施表示，继续降低进口关税总水平，适时修订鼓励进口技术和产品目录，鼓励企业积极拓展关键零部件和先进技术设备多元化进口渠道。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，提高人民币结算便利程度。鼓励金融机构结合

外贸企业实际需求，进一步扩大出口信用保险保单融资规模，不断提升外贸金融服务质效。扩大外贸信贷投放，引导各类金融机构加大对中小企业外贸融资及保险支持。

7、商务部：自贸试验区 202 项制度创新成果得以复制推广

商务部 7 月 23 日召开自贸试验区制度创新成果推广及第三“最佳实践案例”新闻发布会，商务部外国投资管理司副司长袁园在发布会上表示，累计来看，自贸试验区形成的 202 项制度创新成果得以复制推广。从试点经验产生的领域、类型和效果看，投资便利化涉及 81 项，贸易便利化 64 项，金融开放创新 23 项，事中事后监管 34 项。

8、工信部：中美经贸摩擦对工业运行的影响是可控的

工信部新闻发言人黄利斌表示，尽管中美经贸摩擦对工业运行造成了一定的影响，但这个影响是可控的。目前，我们也开展了一些措施，包括对美加征关税商品的排除工作，对受中美摩擦影响较大的集成电路设计和软件产业企业实行了所得税减免的措施，共同帮助企业度过难关。从数据表现来看，今年上半年我对美出口是近两千亿美元，同比下降了 8.1%，但同期我对主要贸易伙伴出口基本上都实现了增长。

9、工信部：发 5G 牌照因产业已成熟 十几款 5G 手机将上市

工信部信息通信发展司司长闻库表示，中国 5G 牌照的发放既是考虑到我们的设备和终端的成熟，现在已经有十几、二十款手机可以（上市）使用，到年底会更多。同时，也考虑到未来国家的发展，网络的发展，应用的发展，因为 5G 是一个非常重要的基础设施。

10、央行：贷款利率定价机制要进一步改革 贷款基准利率淡出

央行行长易纲表示，存款基准利率仍将保留相当长的时间，以免出现存款大战；贷款利率定价机制要进一步改革，贷款基准利率淡出，由市场化报价利率来取代贷款基准利率，同时参考中期借贷便利（MLF）等一系列市场化利率。

11、外汇局潘功胜：深化外汇管理改革 推动金融市场双向开放

外汇局党组书记、局长潘功胜强调，要坚持稳中求进工作总基调，深化外汇管理改革，推动金融市场双向开放，服务实体经济发展，不断完善与高水平开放条件下国家治理体系治理能力现代化相适应的外汇管理体制机制。要坚持底线思维，防范化解金融领域重大风险，完善跨境资本流动“宏观审慎+微观监管”两位一体管理框架，维护外汇市场稳定和国家金融安全。

12、银保监会印发《商业银行股权托管办法》

银保监会印发《商业银行股权托管办法》，主要内容包括：一是明确股权托管方式。《办法》规定上市、在新三板挂牌的商业银行股权托管应按照现有法律法规进行，非上市商业银行可以按照市场化原则，自行选择符合条件的股权托管机构。二是规定股权托管基本业务框架。商业银行应向托管机构完整、及时、准确地提供股东名册及有关股权信息资料。托管机构应严格遵照双方签订的服务协议，勤勉尽责地对股东名册进行管理，保障商业银行股权活动安全、高效、合规进行。三是强化监管部门职责。《办法》设立专章明确监管部门职责，除了对违反《办法》规定的商业银行进行处罚外，监管部门还将建立股权托管机构黑名单，并通过全国信用信息共享平台与相关部门或政府机构共享黑名单信息。

13、银保监会：商业银行应在 2020 年 6 月底前完成不低于 80% 的股权确权

银保监会有关部门负责人表示，对于未托管的商业银行应在 2020 年 6 月底前按《办法》要求完成托管，已托管、但不符合《办法》要求的，应在同一时间期限内完成整改；对于股权确权，应当与股权托管工作同时进行，商业银行应在 2020 年 6 月底前完成不低于 80% 的股权确权，在 2021 年 12 月底前完成全部股权的确权（因特殊原因无法确权的除外）。

14、教育部将试点幼儿足球 今年将建 3000 所特色幼儿园

教育部召开新闻发布会，会上发布《全国青少年校园足球工作报告》提出，2019 年计划遴选建设 3000 所足球特色幼儿园。同时，为培养幼儿足球教师，2019 年 7 月全国校足办开展全国首届幼儿足球师资国家级专项示范培训，由英足总讲师授课，分别培训园长和教师各 200 名，并在示范培训后在全国启动培训。

15、交通运输部：10 月底高速公路 ETC 将具备全国联调联试条件

交通运输部新闻发言人、政策研究室副主任孙文剑在例行新闻发布会上介绍，目前全国日均 ETC 发行量约 42 万，是去年日均发行量的 7 倍。截至 7 月 18 日，全国 ETC 用户总量达到 9151 万，较去年底净增 1495 万，增幅 19.5%。下一步将督促各地加快推进工程建设，确保 10 月底前具备全国联调联试条件。

16、服务保障科创板 上海金融法院制定 23 条具体工作举措

上海金融法院今日举行新闻发布会，通报了《上海金融法院关于服务保障设立科创板并试点注册制改革的实施意见》的相关情况。意见聚焦各项措施的可操作性，紧紧围绕审判执行工作，积极创新探索金融审判机制，从完善专业化的审判机制、健全证券群体性诉讼机制、依法加强投资者保护、强化证券侵权责任落实、加大涉科创板案件执行力度、依法监督支持证券监管部门依法行使职权等多个方面制定了 23 条具体工作举措。

17、科创板个股走势分化 福光股份全天振幅达 37%

科创板今日走势分化明显，25 股中仅有 4 股上涨，21 股下跌，14 股跌幅超 10%。其中，乐鑫科技、福光股份、南微医学涨幅均超 10%，中国通号、荣百科技、西部超导跌幅均超 15%，相对于昨日而言，换手率整体在降低，仅福光股份、乐鑫科技、安集科技等三个个股换手率超 50%，此外，福光股份成今日盘中唯一临停个股。截至 3 点收盘，科创板成交总额近 230 亿。

18、上证综指收盘涨 0.45%，报 2899.94 点

上证综指收盘涨 0.45%，报 2899.94 点，深证成指涨 0.58%，创业板指涨 1.25%，报 1534.93 点，上证 50 逆势飘绿，万得全 A 收涨 0.66%。两市成交 3232 亿元，为近一个月新低。北向资金全天净流出 4.05 亿元，终结连续 5 日净流入。

19、恒生指数收盘涨 0.34%，报 28466.48 点

香港恒生指数成交低迷收涨 0.34%，报 28466.48 点。恒生国企指数涨 0.37%。中国生物制药升 5.6%领涨蓝筹。大市成交萎缩至 588 亿港元，前一交易日为 677.5 亿港元。

20、道指涨 0.65%，报 27349.19 点

道指涨 0.65%，报 27349.19 点，标普 500 涨 0.68%，报 3005.47 点，纳指涨 0.58%，报 8251.4 点

【重点公告】

【采掘】

ST 准油：拟向控股股东定增募资不超 3 亿元

安源煤业：所属尚庄煤矿发生安全事故

【传媒】

乐视网：股东大会同意选举张广辉、武宝雨为非独立董事

【电气设备】

思源电气：中标国家电网有限公司相关项目，中标总金额 10.7 亿元

德赛电池：上半年实现营业总收入 73.28 亿元，同比增长 16.09%；归属于上市公司股东的净利润 1.70 亿元，同比增长 27.68%

万集科技：拟参与山高信联混改增资 拓展 ETC 支付场景

金智科技：中标国家电网信息化设备采购项目

光力科技：实控人协议转让 9.38% 股份给信庭至美

华仪电气：控股股东所持全部 2.34 亿股被冻结及轮候冻结

【电子】

火炬电子：拟以不超 30 元/股的价格，回购不超过 3000 万元股份

中威电子：拟以不超 10 元/股的价格，回购 3000 万元-5000 万元股份

苏大维格：国家重大科学仪器设备开发专项项目通过综合验收

【纺织服装】

海澜之家：拟以不超过 12 元/股的价格，回购 6.91 亿元-10.36 亿元股份

豫园股份：2019 年上半年的净利润预计为 9.5 亿元到 10.5 亿元之间，同比增加 155%到 182%

三维丝：子公司签订 1.48 亿元大额销售合同

【非银金融】

国泰君安：发行不超 80 亿元金融债获央行同意

中国人寿：拟 30 亿元参与成立雄安白洋淀生态环保基金

【钢铁】

包钢股份：发行不超 50 亿元公司债券获证监会核准

【公用事业】

建投能源：并购重组事项明日上会 股票停牌

绿茵生态：签署天津市东丽区林业生态建设 PPP 项目合同

三维丝：子公司签订 1.48 亿元大额销售合同

穗恒运 A：拟公开发行不超过 10 亿元公司债

太阳能：上半年净利 4.53 亿元 同比增长 2.75%

【国防军工】

航天通信：子公司部分银行债务逾期 逾期债务本金约 5.6 亿元

【化工】

龙蟠科技：预计 2019 年半年度实现的净利润 5833.07 万元至 6281.76 万元，同比增长 30%至 40%。

银禧科技：第二大股东拟减持不超 3%股份

*ST 康得：收到证监会《听证通知书》 听证时间变更为 8 月 15 日

江南化工：4000 万元竞得中金立华 51%股权

名臣健康：部分董事、高管拟合计减持不超 1.58%股份

齐翔腾达：签订重大技术许可及服务协议

先锋新材：股东拟减持不超 3%股份

金发科技：已耗资 5.45 亿元回购 4.01%股份

兰太实业：重组上会 股票停牌

【机械设备】

亚威股份：拟与韩国 LIS 公司开展精密激光加工设备业务合作

新天科技：公司及控股子公司近期收到各项政府补助资金共计 1424.69 万元

光力科技：实控人协议转让 9.38%股份给信庭至美

宝馨科技：成功开发新产品脱硫废水处理系统设备

北方股份：上半年净利预降近 6 成

【计算机】

华胜天成：上半年净利预增逾 13 倍

万达信息：控股股东存在可能被动减持股票的风险

万集科技：拟参与山高信联混改增资 拓展 ETC 支付场景

易华录：设立山西长治城市数据湖项目运营公司

广电运通：上半年净利 3.67 亿元 同比增长 6.78%

聚龙股份：中标兴业银行采购项目

万达信息：股份转让终止 中国人寿未成为公司第一大股东

银信科技：拟发行不超 4.25 亿元可转债

【家用电器】

苏泊尔：上半年净利 8.38 亿元 同比增 13.35%

*ST 德奥：被债权人申请重整

朗迪集团：子公司一车间发生火灾事故

【交通运输】

飞力达：董事、总裁耿昊计划增持 2000 万元-4000 万元股份

【建材】

先锋新材：股东贺兰英拟减持不超过 3%股份

汇金通：合计中标国家电网 1.65 亿元采购项目

【汽车】

广东鸿图：上半年净利 1.16 亿元 同比下降 34%

富奥股份：拟在墨西哥建厂 满足墨西哥大众供货要求

京威股份：股东德国埃贝斯乐提前终止减持计划

【轻工制造】

威华股份：上半年净利同比增 5.76% 稀土业务扭亏

劲嘉股份：上半年净利 4.66 亿元 同比增两成

喜临门：第二季度毛利率显著提升 净利同比增 87%

【商业贸易】

喜临门：公司 2019 年上半年实现营业总收入 20.42 亿元，同比增长 10.75%；净利润 1.53 亿元，同比增长 24.64%

*ST 人乐：控股股东、实控人拟变更 24 日复牌

中成股份：签订 1.98 亿美元肯尼亚铂金泉综合体项目合同

新世界：上半年净利预降 55%-65%

豫园股份：上半年净利预增 155%-182%

【通信】

东方铁塔：公司中标 35-330 千伏材料协议库存招标采购铁塔及构支架项目，金额 1.05 亿元

【医药生物】

名臣健康：多名董事、高管拟合计减持不超 1.58%股份

科伦药业：实控人的一致行动人减持 1.31%股份

老百姓：泽星投资拟减持不超 29.78%股份

千红制药：回购股份比例达 3% 耗资 1.84 亿元

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