

2019年07月29日

晨会纪要(2019年07月29日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 汽车: 第 31 周周报: 中汽协下调全年销量预期, 下半年行业景气有望好转
- 【行业评论】 轻工制造: 电子烟监管大势所趋, 行业或迎来健康发展
- 【行业评论】 纺织服装: 波司登: 聚焦羽绒主业, 财年业绩快速增长
- 【行业评论】 新能源设备: 第 31 周周报: 上半年光伏海外市场大放异彩, 预计下半年国内光伏建设容量超 30GW
- 【行业评论】 电子元器件: 山鸣谷应, 风起水涌
- 【公司评论】 人民网(603000): 发布《深度融合发展三年规划(纲要)》: 内容为王, 平台价值变现空间大
- 【公司评论】 东方财富(300059): 证券业务反弹下, 公司业绩大幅提振
- 【公司评论】 永新股份(002014): 原材料价格同比下降, 主产品毛利率提升
- 【公司评论】 《哪吒》票房过 7 亿, 提振光线业绩
- 【行业评论】 化工板块周观点
- 【行业评论】 计算机行业周观点

财经要闻:

- 1、工信部: 进一步促进 5G 与工业互联网融合发展
- 2、工信部公布符合《环保装备制造行业(污水治理)规范条件》等企业名单
- 3、发改委赴深圳市开展专题调研 就修改完善《优化营商环境条例》听取意见建议
- 4、统计局: 上半年工业利润有所下降主要受汽车、石油加工以及钢铁等少数行业影响
- 5、统计局: 2018 年我国“三新”经济增加值相当于 GDP 的比重为 16.1%
- 6、药监局: 全面推进新时代药品监管政策法规工作
- 7、医保局: 今年重点将基药中非医保品种纳入医保
- 8、生态环境部: 多个环保制度法规正在推进中
- 9、央行: 金融控股公司应具有简明、清晰、可穿透的股权结构
- 10、央行: 房地产贷款增速继续平稳回落, 住户经营性贷款平稳增长
- 11、证监会: 拟大幅提高刑期上限和罚款、罚金数额标准
- 12、证监会发布《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及相关配套规则
- 13、沪深港交易所就科创板 A+H 公司股票纳入沪深港通股票范围安排达成共识
- 14、体育总局等十四部委印发《武术产业发展规划(2019-2025 年)》
- 15、广东: 谋划建设省级 5G 产业园 年内建设 5G 基站 20309 个
- 16、北京: 支持外资金融机构全面参与北京服务业扩大开放综合试点
- 17、科创板个股普跌 换手率大幅降低
- 18、上证综指收盘涨 0.24%, 报 2944.54 点
- 19、恒生指数收盘跌 0.69%, 报 28397.74 点
- 20、道指跌 0.47%, 报 27140.98 点

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%
沪深 300	3858.57	0.19%
上证综指	2944.54	0.24%
深证综指	1573.45	0.04%
恒生指数	28397.74	-0.69%
中小板指数	5795.02	0.30%
创业板指数	1561.86	-0.27%
新三板做市指数	761.63	0.30%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	7.0%	2.0%	-1.3%
通信(中信)	5.2%	-9.7%	8.4%
国防军工(中信)	4.8%	3.1%	6.9%
计算机(中信)	4.3%	-3.9%	5.7%
机械(中信)	3.5%	-3.2%	0.9%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
房地产(中信)	-0.7%	-2.8%	11.3%
有色金属(中信)	-0.1%	-0.5%	-12.0%
食品饮料(中信)	0.3%	5.2%	26.5%
石油石化(中信)	0.7%	-8.4%	-10.9%
钢铁(中信)	0.9%	-7.6%	-18.6%

重点公告：

中电电机：股东王建凯拟减持不超 6% 股份

激智科技：股东“北京沃衍”拟减持不超 3% 股份

阳光城：全资子公司拟以 12.85 亿元收购“辽宁高校后勤集团房地产开发有限公司”
100% 的股权

申通快递：南通泓石拟减持不超过 1% 股份

浙江交科：上半年净利润同比减 65.13%

贵州百灵：实控人及其一致行动人拟转让 6.15% 股份

【行业公司评论】

汽车：第 31 周周报：中汽协下调全年销量预期，下半年行业景气有望好转

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

本周核心观点： 中汽协下调全年汽车销量预期，料全年销量跌 5%：中国汽车工业协会近日下调 2019 年全年汽车销量预测至约 2668 万辆，同比下降约 5%；其中乘用车预计销量 2244 万辆左右，同比下降 5.4%；商用车预计销量 424 万辆左右，同比下降 3%左右；新能源汽车预计销量 150 万辆左右，同比增长 19.4%左右。今年年初中汽协对全年汽车销量预测为 2800 万辆，下调汽车销量预测主要是由于上半年汽车销售形势较差，销量表现大幅低于预期。据中汽协预测，下半年汽车销量约 1436 万辆，同比增长约 2.8%，行业景气度将好于上半年。 2019Q2 或为汽车行业全年业绩及估值低点，当前时点建议增配：展望下半年，我们预计随着购置税新政正式实施、部分地区国六排放标准切换完成，以及后续相关促进消费政策逐步落地，消费动能或有所改善，汽车行业景气度有望触底回升。我们判断 2019Q2 大概率为行业全年销量、利润增速及板块估值的低点，随景气度复苏，行业基本面有望逐季好转。建议在当前时点加大对汽车行业的配置，重点推荐：（1）具有品牌优势的自主品牌龙头或产销量增速表现优异的日系车占比较大的整车龙头企业，重点推荐长城汽车、广汽集团，建议关注吉利汽车（H）；（2）与智能汽车及新能源汽车产业链紧密相关，随行业回暖估值向上修复弹性大的各零部件龙头企业，重点推荐星宇股份、福耀玻璃、旭升股份，建议关注宁德时代。 上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨幅分别为 0.70%、1.31%、1.33%，呈普涨态势。汽车板块微涨 0.52%，表现排名居中；其中表现最好的乘用车板块上涨 3.22%，表现最差的商用载客车板块下跌 1.57%。 重点公司公告：①上汽集团：公司董事会同意聘任王晓秋担任公司总裁，聘任卫勇、杨晓东担任公司副总裁，祖似杰担任公司副总裁、总工程师，董秘、监事会主席等职务也进行调整。②东风汽车：为了推动氢燃料电池汽车的开发及推广应用，公司与襄阳市人民政府、国家电投集团科学技术研究院有限公司、武汉理工大学经友好协商，在襄阳就各方在氢领域装备研发与制造、氢能交通应用示范与推广、氢燃料电池汽车开发等方面的合作签订了《战略合作协议》。 新车上市统计：哈弗 H6Hi-Life 版、汉腾 V7 等新车上市。 风险提示：经济下行导致行业回暖不及预期；中美贸易摩擦加剧。

轻工制造：电子烟监管大势所趋，行业或迎来健康发展

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsc.cn

投资要点 上周市场表现：上周，SW 轻工制造板块上涨 0.45%，沪深 300 上涨 1.33%，轻工制造板块落后大盘 0.88 个百分点。其中 SW 造纸 II 上涨 1.1%，SW 包装印刷 II 板块上涨 0.27%，SW 家用轻工 II 上涨 0.18%，SW 其他轻工制造 II 上涨 3.4%。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 25.4 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 25.92 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 25.45 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 25.33 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 38.19 倍，沪深 300 的 PE 为 12.43 倍。SW 轻工制造的 PE 高于近 1 年均值。上周涨幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：集友股份（+14.65%）、好太太（+10.67%）、翔港科技（+9.39%）、中顺洁柔（+8.45%）、劲嘉股份（+6.21%）；上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：萃华珠宝（-13.49%）、亚振家居（-11.21%）、浙江众成（-7.58%）、凯恩股份（-6.99%）、东方金钰（-6.56%）。 行业重要新闻：1.UPM 宣布投资 27 亿美元在乌拉圭建设 210 万吨/年桉木浆厂，2022 年投产；2.玖龙纸业 6.28 亿收购包装业务，为终端客户提供一站式服务；3.长虹包装参与投资，四川包装产业园开工建设；4.国家卫健委正会同有关部门进行电子烟监管的研究，计划通过立法监管电子烟。 公司重要公告：【华泰股份】拟以人民币 1 元收购斯道拉恩索持有的山东斯道拉恩索华泰 60% 的股权及其相关的所有权利和义务，并对斯道拉恩索华泰进行债务重组以清偿斯道拉恩索华泰对银行的所有未偿债务；【银鸽投资】控股股东银鸽集团所持公司股份中的 768,870,054 股被轮候冻结，冻结期为三年；【群兴玩具】将以自有资金 1,000 万元人民币收购数之星河所持有的中环生态 100% 股权，推动公司实现科技创新产业升级与转型。 投资建议：1) 上周原纸价格小幅下跌，整体表现平稳。原料方面，上周废纸收购价涨跌互现，玖龙再次下调废纸收购价 100 元/吨，山鹰、理文等大批纸厂小幅涨跌 20-60 元/吨；漂针浆外盘有品牌近期报价上调 10-20 美元/吨，落实情况仍待跟踪。我们认为，包装纸进入传统淡季，叠加废纸价格弱势，短期内或难有回暖；文化纸方面，8 月进入秋季教辅教材招标，需求好转，叠加外盘木浆报价有所上调，短期内价格或有提升，建议关注文化纸龙头太阳纸业。2) 房地产市场持续降温，6 月 BHI 高位回落，房地产下游需求持续动力或将承压。家居企业为寻求新的业绩增长点，围绕全屋定制、拎包入住、智能家居等方面拓展业务。我们认为行业龙头优势凸显，建议关注多渠道发力，产品结构完善且丰富，服务水平及信息化能力较强的定制家居行业龙头欧派家居、尚品宅配以及智能晾晒行业龙头好太太。3) 上周国家卫健委透露计划通过立法监管电子烟行业，积极跟踪政策落地情况。我们认为电子烟行业监管大势所趋，行业或引来健康发展，建议在新型烟草领域具有卡位优势的烟标行业龙头劲嘉股份、集友股份。 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。

纺织服装：波司登：聚焦羽绒主业，财年业绩快速增长

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件 波司登（3998.HK）披露 2018/19 财年年报，全年实现营业收入 103.87 亿元，同比增长 16.8%，实现归母净利润 9.81 亿元，同比增长 59.4%，其中扣除非经常损益后的归母净利润 9.44 亿元，同比增长 30.43%，拟每股派发末期股息 6.0 港仙。 **投资要点** 聚焦主航道，收缩多元化：2018 年以来，公司核心战略转为聚焦主航道，收缩多元化，将公司各项资源投入核心的品牌羽绒服业务，取得良好成效。近三年，品牌羽绒服业务保持良好增长，营收增速分别约 15%、23%、36%，推动公司营收较快增长。此外，贴牌加工业务与核心客户加深合作，近两年分别实现 20%、46% 的增速。女装业务在多品牌并购之后，目前处于资源整合阶段，增速较低。多元化业务毛利率较低，目前公司计划逐步放弃男装等部分多元化业务内容。2018 年，品牌羽绒服、贴牌加工、女装、多元化服装的营收占比分别约 74%、13%、11%、1.5%。 主品牌推动品牌羽绒服业务快速增长：分品牌看，波司登品牌持续贡献公司品牌羽绒服业务 90% 左右的营收，近三年，主品牌收入分别增长 22%、22%、38%。18/19 财年，主品牌营收快速增长，主要源于品牌提档战略执行后，产品设计、门店装修、货品陈列等均有较大程度提升，终端零售效率快速上行。另有渠道扩张及品牌略微提档，推动雪中飞、冰洁营收扩张。 经营利润快速上行，净利率同比提升：公司毛利率提升约 6.7 个百分点，期间费用率提升约 5.0 个百分点，最终经营利润快速提升。18/19 财年，公司合计分部经营利润达 15.78 亿元，同比增长 29%。其中品牌羽绒服实现分部

经营利润 13.9 亿元，同比增长 47%，贴牌加工实现分部经营利润 1.47 亿元，同比增长 47%，女装业务分部经营利润 1.50 亿元，同比下降 19%，多元化服装分部经营亏损 1.09 亿元，亏损扩大逾 13 倍。另外，公司 17/18 财年商誉减值损失约 1.65 亿元，18/19 财年约 4300 万元，减值损失影响利润幅度大幅减小，最终公司净利润增长 59.4% 至 9.81 亿元，净利率由 17/18 财年的 7.2% 提升至 18/19 财年的 9.7%。投资建议：波司登是我国羽绒服龙头，主品牌国内知名度较高，聚焦主航道战略转型后，主品牌产品革新、品牌重塑等增加美誉度。19/20 财年公司战略转型红利有望继续释放，公司有望实现 16% 左右的营收增长及 16%~20% 的净利增长。若以 18% 的净利增速测算，目前公司 PE (FY19/20E) 约为 25 倍，建议关注。风险提示：品牌持续提档或使销量承压；渠道扩张及形象升级或不及预期；品牌提档及店铺重装推升广告费用及装修费用；商誉减值损失影响净利润；宏观经济不确定性仍将影响消费信心。

新能源设备：第 31 周周报：上半年光伏海外市场大放异彩，预计下半年国内光伏建设容量超 30GW

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点 【中国光伏行业协会 CPIA：上半年光伏海外市场大放异彩，出口同比增长 31.7%】7 月 25 日，光伏行业协会召开光伏行业 2019 年上半年发展回顾与下半年形势展望研讨会，王勃华表示上半年海外光伏市场大放异彩，2019 年上半年全球装机约 47GW，我国出口同比增长 31.7%。随着光伏发电的成本下降，海外市场发展有望继续加速。对于全球光伏发展远景展望，1、SPE 预测 2022 年全球光伏累计装机达到 1TW。2、预计到 2050 年，全球光伏装机将达到 8500GW，风电装机 6000GW，光伏和风电将占到全球电力装机的 72.5%。可再生能源将占到全球发电量 86%。3、2020-2050 年全球平均年光伏装机 267GW。对于我国光伏市场展望，1、今年光伏发电项目建设规模在 50GW 左右；2、预计年内可建成并网的装机容量在 40~45GW 左右；3、受光伏新政影响，我国 2019 年上半年光伏新增装机不足 12GW，降幅超过 50%。竞价和平价指标落地后，预计下半年我国还有超过 30GW 的建设容量。重点推荐：隆基股份、晶盛机电。【PERC 电池片库存积压价格持续下跌，短期内难有起色】PVInfoLink 数据，7 月 22 日-7 月 26 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 58.0 元/kg，多晶硅致密料主流报价 76.0 元/kg，本周硅料价格保持不变。本周单晶用料供应仍较为紧张，预估八月仍是持平或小幅看涨，但多晶用料供应充足，价格可能下滑。【硅片】多晶硅片主流报价 1.85 元/pc，较上周下降 0.5%。单晶硅片-180μm 主流报价 3.12 元/pc，单晶硅片-G1158.75mm 主流报价 3.47 元/pc，与上周持平。多晶硅片部分，由于需求仍然疲弱，国内与国外价格同时下滑，但单晶硅片部分，依旧供不应求。【电池片】多晶电池片主流报价 0.84 元/W，较上周下降 1.2%。单晶 PERC 电池片主流报价 1.00 元/W，较上周下降 2.9%。双面单晶 PERC 电池片主流报价 1.03 元/W，较上周下降 1.9%。PERC 电池片的库存持续积压，价格下跌且短期内难有起色，因此部份电池片厂家开始调低开工率，以控制库存水位。多晶电池片受到单晶 PERC 大幅降价影响，价格短期内仍然呈现缓跌趋势。【组件】275W 多晶组件主流报价 1.71 元/W，持平。310W 单晶 PERC 组件主流报价 2.03 元/W，较上周下降 1.0%。本周国外组件价格保持不变，但国内需求还未明显增温，预估三季度整体组件价格持续微幅下跌。【8 月中旬材料需求有望恢复，钴盐价格小幅反弹】【钴】上海有色网数据，7 月 22 日-7 月 26 日，国内电解钴主流报价 21.3-22.5 万元/吨，均价较上周持平。四氧化三钴报 14.5-14.8 万元/吨，均价较上周持平。硫酸钴报 3.6-3.8 万元/吨，均价较上周上涨 0.1 万元/吨。7 月 26 日 MB 标准级钴报价 12.3 (-0.05) -12.65 (-0.05) 美元/磅，合金级钴报价 12.45 (-0.1) -13 (-0.1) 美元/磅。本周钴冶炼品供应商有意抬涨报价，但下游仍处于去库存周期，基本面难以支撑价格大幅反弹。【锂】上海有色网数据，7 月 22 日-7 月 26 日，锂产品报价 64.0-67.0 万元/吨，最低价较上周下降了 2.0 万元/吨。电碳主流价报 6.7-7.0 万元/吨，均价较上周下降 0.25 万元/吨。电池级氢氧化锂报价 7.5-7.9 万元/吨，较上周下降了 0.25 万元/吨。三元材料方面，NCM523 动力型三元材料主流价为 12.5-13.3 万元/吨，均价较上周持平。三元前驱体 NCM523 报价为 7.1-7.4 万元/吨，均价较上周上涨了 0.05 万元/吨，主要是受到镍钴价格波动扰动。电池企业开工率恢复进度缓慢，除高镍三元材料需求稳定外，其余产品订单稀少，本周材料厂仍以去库存为主，锂价或有继续下行风险。积极关注：当升科技、华友钴业、天齐锂业。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：山鸣谷应，风起水涌

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点 行业市场持续反弹，科技板块领涨：上周中信电子行业指数一级指数上涨 5.6%，跑赢沪深 300 指数 4.3 个百分点，排名第一，在科创板交投活跃的带动下，科技板块的市场关注度较高。海外市场的走势也基本保持了较强的势头，货币政策宽松的预期推升了行业的上涨。科创板情绪活跃，科技板块仍有高关注度：本周是科创板开启交易的第一周，从市场反馈看，无论是上涨幅度还是交易活跃度均体现了很高的市场关注度，在科创板的影响下，整个科技板块的走势和关注度也在持续提升。我们预计在进入到第二周之后，科创板的交易规则有所变化，但是仍然僵尸市场核心关注点。半导体市场国产化驱动力影响：本周市场对于国家集成电路产业基金（简称大基金）二期给予了较高的关注度，尽管官方层面披露的信息看正式推出仍然需要一些时间，但是资本市场的反应热情。另外一方面，日韩的贸易争端继续，韩国方面的应对措施也是以国产化为主，这对于资本市场关注芯片相关产业链的国产化推进又给予了高度的认可，科创板的走势则起到了推波助澜的作用。海外市场核心供应商的业绩也在逐步的释放，我们可以看到行业市场整体经历了一个较为疲弱的上半年，仅有少数核心板块仍然有较好的成长性，基本面的回复仍然需要等待市场有效转暖。消费终端 5G 中兴为首批产品正式发布订购，折叠屏预期转暖：继工信部 5G 手机入网许可发布之后，本周中兴通讯和华为分别向消费市场发布了首款 5G 手机，并且开始接受预定，对于相对比较沉闷的智能手机市场带来了新的活力，市场对于 5G 带来的换机周期有着较高的期待。其次，由于三星问题而沉寂一段时间的折叠屏手机随着华为的销售临近、Vivo 的专利披露等各种事件的影响，关注度有望重新提升，在解决了技术问题之后，折叠屏有望成为近期重要的创新驱动力。投资建议：本周投资建议保持“同步大市-A”评级，从主题层面看，科创板、大基金二期、5G 手机发布等仍然是下周市场走势的核心关注点，中报业绩预期的不理想可能成为市场上行空间的限制，但是短期仍然没有到中报发布的密集期，直接影响有限。我们仍然建议短期谨慎投资，保持谨慎乐观。子行业首选仍然是消费电子板块，其次包括视频监控和元器

件板块。个股核心推荐标的包括立讯精密(002475)、安洁科技(002635)、长盈精密(300115)、海康威视(002415)和江海股份(002484)。风险提示:旺季来临实际需求增速不及预期;终端产品创新无法达到消费者认可;贸易争端带来的终端需求变化以及产业链影响的不确定性;国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险。

人民网(603000): 发布《深度融合发展三年规划(纲要)》: 内容为王, 平台价值变现空间大

付宇焱 021-20377039 fuyudi@huajinsec.cn

投资要点 7月25日晚,公司发布《深度融合发展三年规划(纲要)》,提出了人民网建设全媒体的指导思想、发展战略、规划目标和重点任务,我们点评如下: 全媒体时代,人民网“党网”重要性凸显:2019年1月25日习近平总书记带领中共中央政治局到人民日报社就“全媒体时代和媒体融合发展”举行第十二次集体学习时,即强调“要加快推动媒体融合发展,使主流媒体具有强大传播力、引导力、影响力、公信力”,“主管部门要履行好监管责任,依法加强新兴媒体管理”,“各级党委和政府要从政策、资金、人才等方面加大对媒体融合发展的支持力度”。本《规划》是对总书记1月25日讲话精神的贯彻落实。移动互联网的快速发展催生大量新媒体平台,在信息获取更加快捷的同时,导致了诸多信息审查监管不到位的弊端,信息爆炸时代,官媒的主流舆论引导作用凸显。人民网作为党媒,其政治价值、传播价值、品牌价值、平台价值、资本价值必将进一步凸显。内容为王,平台价值变现空间大:依托政策敏感性、人才等多方面优势,公司在观点评论、深度调查、权威解读、政策建议方面具备较强的原创能力,未来将不断巩固其中央重点新闻网站“龙头”地位,成为最优质原创内容的提供者。以内容为王,平台价值有望实现多渠道变现:①内容风控:本次《规划》的目标之一便是不断强化互联网内容风控“龙头”地位。公司拟参股人民中科(山东)智能技术有限公司,将中国科学院自动化研究所的人工智能技术与人民网的内容风控能力紧密结合,重点为互联网空间上的内容安全管理及信息安全管理提供技术服务。据人民网7月24日消息,人民网面向社会发放了67张《互联网内容风控师(初级)证书》,公司已就标准制定、人员培训进行初步探索,未来将进一步发挥党媒优势,为互联网主体提供内容风控的咨询顾问服务。②内容运营与聚发:人民网横向连接政府、企业、社会团体、学术机构等各类主体,纵向连接世界各国政要和广大普通民众,社交账号(微博、微信公众号、抖音等)日常覆盖逾2.8亿人次,传播价值凸显。公司未来有望凭借传播力实现更大的营收和盈利规模:包括为优质创作者/创作机构提供创作指导、等级认证、推广运营及市场运作等服务;为全网的内容生产者、传播者、使用者提供内容聚发及其衍生的版权交易、运营培训、IP孵化、创意营销、内容电商、广告代理等服务方案。2019Q1公司收入保持稳健增长,亏损同比收窄:2019Q1公司实现营业收入3.13亿元(+17.20%),归母净利润-2,336.25万元(上年同期-5,787.41万元),营收增长主要系子公司人民视讯文化有限公司、人民健康网络有限公司收入同比增幅较大。投资建议:人民网作为官媒在宣传思想工作中承担重要角色,我们看好公司以内容立网,通过内容风控、运营与聚合等多渠道的变现空间。我们维持公司2019年至2021年每股收益0.30、0.41和0.55元的盈利预测,7月26日收盘价对应PE依次为57.9x、42.2x、31.1x,维持公司增持-A建议。风险提示:内容拓展不及预期、政策不及预期、宏观经济增速下行风险

东方财富(300059): 证券业务反弹下, 公司业绩大幅提振

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件:东财H119营业总收入19.98亿元、同比+22.2%,扣非后归母净利润8.37亿元、同比+52.0%。其中Q219营业总收入10.71亿元,同比+31.9%、环比+15.6%;归母净利润4.85亿元,同比+88.3%、环比+25.7%。业绩大增原因主要受益于股市回暖下,证券业务(尤其手续费及佣金)快速提升。H119证券业务收入13.19亿元,同比+43.0%;但基金代销价格战延续,金融电子商务收入同比-3.2%。证券业务显著回暖:H119东财证券营收12.43亿元、同比+44.5%,净利润6.63亿元,同比+146.2%。业绩大增主要受益于H119日均股基成交额同比+31%下,东财证券手续费及佣金净收入同比+57.1%至8.82亿元。此外,H119东财证券利息净收入同比+17.9%至2.51亿元。基金代销价格战延续,资管或成下一利润增长点。本期金融电子商务(主要为基金代销)营收5.65亿元、同比-3.2%。其中基金代销额同比+2.1%(非活期宝同比+42.9%),但平均代销费率由H118的0.36%降至H119的0.26%。2019年7月东财基金获批,至此公司完成了从财经资讯到基金代销、券商业务再向大资管业务的延式,我们期待资管业务成为新的利润增长点。投资建议:增持-B评级。我们预测2019-20年EPS分别为0.23/0.31/0.36元,同比分别21%/38%/18%。ROE分别8.28%/9.59%/10.37%。公司战略清晰,持续增长可期,是我们中长期最看好的公司之一。然而证券业务利润贡献占比已达76%,ROE短期内难显著回升(vs2015年曾高达66%),我们认为目前63.8x和4.6x2019EP/E和P/B的估值水平难以支撑,未来或逐步向上市券商靠近。风险提示:市场景气下行、证券业务盈利不及预期、公募基金业务不及预期、监管政策趋严、信用业务坏账风险超预期。

永新股份(002014): 原材料价格同比下降, 主产品毛利率提升

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsec.cn

事件:7月25日,公司披露2019年半年度报告,2019H1公司实现营业收入11.51亿元/+9.88%;归母净利润1.06亿元/+16.14%。其中,2019Q2单季度实现营业收入5.83亿元/+7.75%;归母净利润0.55亿元/+13.69%。经营稳健,利润端增速好于营收端。受环保政策趋严、下游需求逐渐集中于品牌客户以及产业升级等因素影响,行业逐渐向品牌企业集中。公司是塑料软包装行业龙头,下游客户主要为伊利、雀巢、宝洁等食品、日化、医药等行业品牌企业,上半年通过积极实施“纵向一体化”发展策略,深耕主业,业绩实现稳定增长,2019H1公司营收、归母净利润分别增长9.88%、16.14%,其中,Q2单季度营收、归母净利润分别增长7.75%、13.69%。原材料价格同比下降,主产品毛利率提升。公司深耕主业,目前主要收入来源于彩印复合包装材料,2019H1公司彩印复合包装材料、塑料软包装薄膜以及油墨产品营收占比分别为83.30%、8.51%、3.81%。公司主要原材料如BOPP膜、PE膜及粒料、CPP膜及PP粒膜主要来自石油深加工产品,年初以来布油/WTI原油期货价格较去年同期有所下降,主要产品毛利率好转,2019H1彩

印复合包装材料、塑料软包装薄膜毛利率分别为 24.46%、11.46%，分别同比上升 1.90、9.01pct；相应的，公司整体毛利率、净利率分别为 23.69%、9.33%，分别同比上升 2.38、0.40pct。新产能建设不断推进，奠定成长基石。公司拥有黄山本部、广州永新和河北永新三大生产基地，形成华东、华南和华北全国三大经济圈的战略布局，4月12日公司进一步拓展市场空间，开始布局西部地区，以自有资金设立全资子公司陕西永新，由其投资建设《年产5亿个瓶外盖注塑制品项目》，为客户配套提供瓶盖等住塑产品。该项目建设期12个月，项目建成后，预计新增营业收入8,405万元，增厚业绩。其次，公司积极推动产业链布局，2019年上半年继续推进年产2万吨油墨技改搬迁升级项目工程二期建设，建成后，公司油墨产能将达2万吨，项目投产后，有助于公司实现对原材料油墨的源头把控，有效降低生产成本，提高公司市场竞争力。投资建议：公司是国内塑料软包装行业龙头，经营较为稳健，持续高分红。受益于环保趋严等带来的行业整合，公司通过自建及收购等方式预计保持稳定增长，盈利能力持续提升，我们维持此前预测，预计公司2019年至2021年每股收益分别为0.50、0.56和0.62元，净资产收益率分别为13.4%、14.5%和15.5%，维持“增持-A”建议。风险提示：原材料价格波动风险；新产能建设及投产不及预期风险；行业竞争加剧风险

《哪吒》票房过7亿，提振光线业绩

付宇娣 021-20377039 fuyudi@huajinsc.cn

截止2019年7月28日10:00，由彩条屋动画、可可豆动画和十月文化联合推出，光线传媒宣发的《哪吒》电影票房已过7亿，成为暑期档大黑马，猫眼已经将电影票房预测提升为27亿。彩条屋动画为3年前《大圣归来》的电影出品方，此后获得光线投资成为光线子公司，预测往后将进行封神宇宙的系列作品。《哪吒》在上映1小时29分，票房即破亿，创动画电影最快破亿纪录；单日票房破两亿，打破国产动画单日票房纪录；公映第3日，首周票房即刷新动画电影首周票房新纪录。根据我们的测算，哪吒在20亿票房下，光线传媒预期能获得3.92亿净收益，25亿票房下，预测能获得5.08亿净收益，30亿票房下，预测获得6.23亿净收益我们认为中国电影的系列作、动画优秀作品将成为未来。暑期档期间《银河补习班》、《哪吒》均出自光线传媒，公司长期逻辑清晰、依托猫眼在线上、线下发行与制作上均保持初心，公司是我们的7月金股，我们认为随着哪吒的口碑和票房双升，公司将享受一定主题投资机会，建议继续关注。

化工板块周观点

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

1) 利安隆：国内抗氧化剂和光稳定剂的细分行业龙头 a、主业：抗氧化剂和光稳定剂用于解决高分子材料的抗老化问题，下游体量巨大，全球塑料、橡胶、涂料、化纤等高分子材料2017年全球合计产量在5亿吨左右（Eurostat）；全球抗老化助剂需求增速5-10%，国内在10%以上。 b、优质客户资源：全球化工50强有30多家是公司客户，全球涂料10强有8家是客户，优质客户为公司业绩稳定提供保证。从客户的角度也验证了公司的竞争优势明显。 c、2011年以来，公司人均收入持续上升，并创新高；盈利能力在持续走高，创2012年来的高点。2019年中期预增1.12-1.16亿元，扣除800万元非经常性损益为1亿元附近，增长16%，“客户+”战略提升全球份额。反推Q2业绩为0.27元/股，中期0.49元/股，全年业绩有望在1-1.2元/股，相比2018年0.9元增幅11%-33%（扣非）。建议关注。 d、风险提示：下游客户拓展不达预期，下游需求低迷、产能建设低于预期、产品价格大幅下降等。 2) 华鲁恒升：优秀的煤化工龙头 a、公司是煤化工大宗化工品的龙头企业，现有250万吨尿素、25万吨DMF、20万吨混二甲胺、55万吨醋酸、16万吨己二酸、20万吨丁辛醇、55万吨乙二醇及甲醇等。 b、自2012年以来，公司精细化管理，内生增长明确，盈利能力创2012年的新高，期间产品价格并没有同时创新高，而是产业链布局完全，通过一体化赢得了协同效应，抗风险能力显著增强。 c、当前估值（TTM）10倍以下，盈利能力创2012年来新高，业绩滑坡的概率较低，具有较高的安全性。考虑到行业供给收缩，具有成本优势的龙头企业份额有望继续提高，建议积极关注。 d、风险提示：产品价格受宏观经济影响大幅下跌。

计算机行业周观点

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

1) 能科股份：增发获批，转型到智能制造，建议关注 a、7月6日公司公告称公开增发获批准，6个月内完成增发，拟募集资金不超过3亿元，其中1.79亿元用于投资数字孪生产品全生命周期协同平台项目，建设期24个月，用于智能制造领域，模拟对象在现实环境中的行为，从而对产品、制造过程乃至整个工厂进行虚拟仿真，从而提高制造企业产品研发和制造的效率。公司在数字孪生技术、大数据分析、VR/AR/MR应用技术成熟，具体案例有在航空航天、兵器等高端装备领域成功实施。按公司预计项目投资回收期6.96年（含建设期），IRR=16.93%，具有良好的经济效益。 b、高端制造装备系统解决方案或将覆盖高端装备行业80%的装配应用。主要应用领域有发动机装配系统、飞机潜艇火箭等大尺寸薄壁类筒形工件、大型工业级无人机市场等装配。工信部数据统计，2018年我国工业软件产品收入1477亿元，+14.2%；前瞻研究院预计2022年达到2489亿元，相比2018年年复合增速为14%。公司作为领先企业，有望获得领先的市场份额。公司预计投资1.08亿元，投资回收期7.76年（含建设期），IRR=15.01%，收益良好。 c、风险提示：公司应收账款占比较大，主要是其传统的客户集中在石油石化、钢铁冶金、煤炭矿山等传统行业，受宏观经济影响较大。 2) 恒生电子：中期业绩超预期指引，研发驱动型金融科技龙头 a、2019年中期业绩扣非为2.55-2.6亿元，增长14-16%，高于2018年中的业绩指引（10%），符合预期。 b、需求有望放量。银行理财子公司在资管新规下有望带来业务增量，尽管监管层放开券商交易系统的外部接入，但考虑到国产化趋势的背景下，作为龙头企业的市场份额仍然有望保持领先。 c、由人行制定的金融发展规划即将出台，金融市场的改革开放，将打开金融机构IT资本开支的增加，龙头公司最受益。 d、我们预计2019-2021年业绩分别为1.02、1.1、1.53，考虑到公司大比例的研发投入，ROIC保持在20%水平，维持买入评级

【财经要闻】**1、工信部：进一步促进 5G 与工业互联网融合发展**

财联社 7 月 26 日讯，工信部总经济师王新哲表示，工信部将组织实施工业互联网创新发展工程，推动建立工业互联网共性技术体系，着力突破关键核心技术。加快 5G 网络建设，开展工业互联网内网改造，推动标识解析建设，夯实工业互联网发展基础。进一步促进 5G 与工业互联网融合发展，不断拓展应用场景和应用深度。

2、工信部公布符合《环保装备制造行业（污水治理）规范条件》等企业名单

从工信部获悉，经企业自愿申报、地方工业主管部门审核推荐、专家评审及现场核实、网上公示等程序，现将符合《环保装备制造行业（污水治理）规范条件》企业名单（第一批）和符合《环保装备制造行业（环境监测仪器）规范条件》企业名单（第一批）予以公告。先河环保等名列其中。

3、发改委赴深圳市开展专题调研 就修改完善《优化营商环境条例》听取意见建议

为进一步修改完善《优化营商环境条例》，7 月 18 日至 20 日，发改委法规司司长杨洁同志带队，赴深圳市开展专题调研，听取粤港澳大湾区有关政府部门、人大代表、政协委员、市场主体以及行业协会商会的意见建议。同时，调研组实地考察了腾讯、大疆、迈瑞 3 家民营企业，并与深圳供电局、香雪制药、科而美、碧桂园、万科、微软、百胜餐饮、恒大新能源等 36 家企业进行座谈交流

4、统计局：上半年工业利润有所下降主要受汽车、石油加工以及钢铁等少数行业影响

国家统计局工业司高级统计师朱虹解读工业企业利润数据：总体看，上半年工业利润有所下降，主要是受汽车、石油加工以及钢铁等少数行业影响。由于市场需求低迷，上半年汽车制造业利润大幅下降 24.9%；受原油和铁矿石价格上涨等因素影响，石油加工和钢铁行业利润分别下降 53.6%、21.8%。上述三个行业合计影响全部规模以上工业企业利润同比下降 6.3 个百分点。

5、统计局：2018 年我国“三新”经济增加值相当于 GDP 的比重为 16.1%

根据《新产业新业态新商业模式统计分类》和《新产业新业态新商业模式增加值核算方法》，经初步核算，2018 年全国“三新”经济增加值为 145369 亿元，相当于 GDP 的比重为 16.1%，比上年提高 0.3 个百分点；按现价计算的增速为 12.2%，比同期 GDP 现价增速高 2.5 个百分点。分三次产业来看，“三新”经济第一产业增加值为 6227 亿元，相当于 GDP 的比重为 0.7%；“三新”经济第二产业增加值为 62453 亿元，相当于 GDP 比重为 6.9%；“三新”经济第三产业增加值为 76689 亿元，相当于 GDP 比重为 8.5%。2018 年，“三新”经济第二产业发展较快，增加值现价增速达到 15.1%，比上年提高 3.2 个百分点。

6、药监局：全面推进新时代药品监管政策法规工作

国家药监局官网显示，7 月 25 日-26 日，2019 年全国药品监管政策法规工作会议在京召开。会议部署下一阶段重点工作任务，全面推进新时代药品监管政策法规工作。一是加快建立更加完备的药品监管法律规范体系。二是加快建立更加开放的药品监管政策研究机制。三是全面推进严格规范公正文明执法。四是加快建立更加权威的药品监管法治监督体系。

7、医保局：今年重点将基药中非医保品种纳入医保

国家医保局局长胡静林在学习日报刊文称，建立医保目录动态调整机制，2019 年重点将基本药物中的非医保品种、癌症及罕见病等重大疾病治疗用药、高血压和糖尿病等慢性病治疗用药、儿童用药以及急救抢救用药等纳入医保。打好医保脱贫攻坚战，实现动态参保全覆盖，持续治理过度保障。研究高血压、糖尿病门诊保障措施，提高门诊用药报销比例。年底前全面建成统一的城乡居民医保制度。

8、生态环境部：多个环保制度法规正在推进中

生态环境部表示《固体废物污染环境防治法》修订草案已报国务院审议通过后，提请全国人大常委会审议；目前正在研究起草生态环境监测等领域的行政法规；《长江保护法》、《排污许可管理条例》等正在制定。

9、央行：金融控股公司应具有简明、清晰、可穿透的股权结构

央行就《金融控股公司监督管理试行办法（征求意见稿）》公开征求意见。《办法》主要内容包括：金融控股公司主要股东、控股股东或实际控制人应当核心主业突出、公司治理规范、股权结构清晰、财务状况良好。资金来源应真实可靠，不得以委托资金等非自有资金投

资金融控股公司。金融控股公司对金融机构不得虚假注资、循环注资。金融控股公司应具有简明、清晰、可穿透的股权结构，依法参与所控股金融机构的公司治理，不得滥用实质控制权。不得隐匿关联交易和资金真实去向。

10、央行：房地产贷款增速继续平稳回落，住户经营性贷款平稳增长

央行公布数据，今年二季度，人民币房地产贷款余额 **41.91** 万亿元，同比增长 **17.1%**，增速比上季末低 **1.6** 个百分点；房地产开发贷款余额 **11.04** 万亿元，同比增长 **14.6%**，增速比上季末低 **4.3** 个百分点。

11、证监会：拟大幅提高刑期上限和罚款、罚金数额标准

证监会新闻发言人表示，市场和投资者反映的法律规定处罚太轻，中介机构未勤勉尽责追究不到位等问题客观存在，我们正在会同有关方面，推动尽快修改完善《证券法》《刑法》有关规定，拟对发行人、上市公司及其控股股东、实际控制人信息披露虚假，和会计师事务所、保荐人等中介机构未勤勉尽责等证券违法行为，大幅提高刑期上限和罚款、罚金数额标准，强化民事损害赔偿赔偿责任，实施失信联合惩戒，切实提高资本市场违法违规成本。对未勤勉尽责的会计师事务所、保荐人等中介机构的证券违法行为，依法采取暂停、撤销业务许可的资格罚；对因证券违法行为造成投资者损失的，积极支持受害投资者依法提起民事损害赔偿诉讼，并与有关部门共同实施失信联合惩戒等综合措施，维护投资者合法权益。

12、证监会发布《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及相关配套规则

证监会发布《公开募集证券投资基金信息披露管理办法》及相关配套规则。《管理办法》共八章四十二条，本次修订主要涉及以下内容：一是优化指定信息披露媒体制度，简化报刊披露内容。二是强调简明性与易得性，引入基金产品资料概要，提高投资者服务水平。三是强化风险揭示等关键信息的披露，提升投资者保护水平。四是加强事中事后监管，引导机构落实合规主体责任。证监会发布《境外证券期货交易所驻华代表机构管理办法》：完善适用范围。落实全国金融工作会议要求，把境外期货交易所代表处纳入监管，消除监管空白。

13、沪深港交易所就科创板 A+H 公司股票纳入沪深港通股票范围安排达成共识

根据沪深港通现行业务规则，A+H 股公司股票属于沪深港通股票范围，原则上包括在上交所科创板上市的 A 股及其对应的 H 股。由于上交所科创板是一个全新的板块，在交易、监管、投资者适当性管理等方面与上交所主板存在差异，通过沪股通参与科创板交易需要进行相应的业务、技术评估及准备工作。有鉴于此，沪深港交易所经协商决定，A+H 股上市公司的 A 股为科创板股票的，将在沪港两市相关业务技术准备工作完成后纳入沪股通股票，具体纳入时间另行公布；基于对等原则，其对应的 H 股届时也将同步纳入沪深港通下的港股通股票。A+H 股上市公司的 H 股属于恒生综合大型股指数、中型股指数或小型股指数成份股而纳入港股通股票的则不受上述安排影响。

14、体育总局等十四部委印发《武术产业发展规划（2019-2025 年）》

体育总局等十四部委印发《武术产业发展规划（2019-2025 年）》，鼓励有实力的武术企业通过收购、兼并、参股国际品牌，拓展海外市场，重点培育一批“专精特新”中小微武术企业。鼓励研制可穿戴式武术健身设备等新型武术装备。鼓励国内旅行社和旅游景区设计开发与武术相关产品。

15、广东：谋划建设省级 5G 产业园 年内建设 5G 基站 20309 个

广东省发改委负责人表示，下半年将加大 50 个重大项目挂图督办力度，协调推进 150 个计划开工未开工项目，确保全年完成省重点项目投资 6500 亿元以上。新兴产业培育扶持力度将持续加大，其中重点谋划建设省级 5G 产业园，年内建设 5G 基站 20309 个。推进 4K 电视网络应用与产业发展，打造广州等超高清视频产业集群。

16、北京：支持外资金融机构全面参与北京服务业扩大开放综合试点

北京市地方金融监管局党组书记、局长霍学文 26 日在北京市进一步扩大金融业对外开放工作推进会上透露，支持外资金融机构全面参与北京服务业扩大开放综合试点。对在新一轮金融开放中新设的外资机构，将支持其全面参与合格境内有限合伙人境外投资（QDLP）、人民币国际投资基金、外汇管理便利化等试点，便利其开展国际业务。

17、科创板个股普跌 换手率大幅降低

25 只科创板股票呈现普跌格局，仅交控科技、航天宏图飘红，福光股份下跌 14%，跌幅最大，安集科技下跌 12%。换手率整体下降，平均换手率为 32%，25 只个股的成交总额达到 196 亿元，较前一交易日下降 96 亿。

18、上证综指收盘涨 0.24%，报 2944.54 点

A 股地量整理，盘面热点匮乏。上证综指连升 4 日，涨 0.24%报 2944.54 点；深证成指涨 0.04%；创业板指跌 0.27%。北向资金结束连续流入态势，合计净流出近 10 亿。

19、恒生指数收盘跌 0.69%，报 28397.74 点

香港恒生指数收盘跌 0.69%，报 28397.74 点，恒生国企指数跌 0.71%。医药、汽车股走弱，5G 概念股下跌。大市成交 678 亿港元，前一交易日为 680.6 亿港元。

20、道指跌 0.47%，报 27140.98 点

道指涨 0.47%，报 27140.98 点，标普 500 涨 0.74%，报 3025.86 点，纳指涨 1.11%报 8330.21 点。

【重点公告】

【电气设备】

中电电机：股东王建凯拟减持不超 6%股份

中国核电：漳州核电项目获得核准 将建两台“华龙一号”核电机组

【电子】

智动力：公司上半年实现营业收入 8.52 亿元，同比增 197.99%；净利润 7714.87 万元，同比增 1785.17%。

优博讯：股东中洲创投拟减持不超过 4.89%股份

激智科技：股东“北京沃衍”拟减持不超 3%股份

梅安森：终止收购“伟岸测器” 87.9016%股权

【房地产】

阳光城：全资子公司拟以 12.85 亿元收购“辽宁高校后勤集团房地产开发有限公司” 100%的股权

金科股份：子公司拟平价收购新城控股 2 家房地产项目

新城控股：出售 5 个项目公司股权及债务，交易对价约 27.1 亿元

【非银金融】

中信建投：上半年净利润 23.3 亿元，同比增长 37.61%

东方财富：上半年净利润 8.7 亿元，同比增长 55.88%

【公用事业】

广州发展：拟以不超 9 元/股的价格，回购 4 亿元-8 亿元股份

【化工】

万华化学：上调 8 月份中国地区 MDI 价格

【机械设备】

徐工机械：控股股东混改试点实施方案获徐州市国资委批复

江特电机：上半年净利润同比减 76.49%

建设机械：预计上半年净利润同比增长 218%左右

凤形股份：披露重组预案，拟 4.95 亿元收购“康富科技” 100%股权

华菱精工：拟发行不超 2.8 亿元可转债

汇中股份：股东王永存拟减持不超过 1.79%股份

【交通运输】

威海广泰：收到与军方某部签订的《物资采购合同》，合同金额 2287.05 万元

恒通股份：拟发行可转债募资不超 3 亿元

申通快递：南通泓石拟减持不超过 1%股份

【建筑】

重庆建工：预计上半年净利润同比增 84%-100%

中国铁建：联合中标基建项目，中标价约 39.46 亿元

山鼎设计：终止重组收购“赛普健身” 80.35%股份和“北京赛普” 3.23%股权

中衡设计：中标工程总承包项目，中标金额 3.14 亿元

浙江交科：上半年净利润同比减 65.13%

【汽车】

亚星客车：收到 1 亿元国家新能源汽车推广补贴

【轻工制造】

大连圣亚：获“磐京基金”三度举牌。磐京基金拟继续增持不超 5%股份

博汇纸业：获宁波亚洲纸管二度举牌，持股达 10%

【医药生物】

贵州百灵：实控人及其一致行动人拟转让 6.15%股份

沃森生物：董事会同意公司向“HH CT”出售公司持有的“嘉和生物” 13.5859%的股权

康恩贝：拟将所持“嘉和生物” 25.3359%的股权，转让给“HH CT”

盈康生命：股东拟减持不超 2%股份

三诺生物：拟 3060 万元受让诺特健康 5%股权

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