

2019年09月18日

晨会纪要(2019年09月18日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 煤炭：产量增速放缓，动力煤全面去库
- 【行业评论】 保险：8月寿险保费同比+7.49%，产险保费同比+11.16%
- 【公司评论】 海康威视(002415)：视频应用全面渗透，安防龙头再次启航

财经要闻:

- 1、国务院：促进全民健身和体育消费推动体育产业高质量发展
- 2、工信部：组织开展机器人产业发展调研
- 3、工信部：加快推进5G、工业互联网等新型基础设施建设
- 4、发改委：建立健全企业家参与涉企政策制定机制
- 5、财政部：印发《中央财政城镇保障性安居工程专项资金管理办法》
- 6、财政部：前8月全国一般公共预算收入137061亿元 同比增3.2%
- 7、商务部：预计后期消费将继续保持平稳增长
- 8、商务部：1-8月非金融类对外直接投资4930.9亿元 同比增长2.7%
- 9、央行：开展2000亿元MLF操作，中标利率3.30%，上次为3.30%
- 10、统计局：8月一二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比、同比涨幅均与上月相同或回落
- 11、科技部：印发《关于促进新型研发机构发展的指导意见》促进新型研发机构发展
- 12、农业农村部：重点做好西南华南地区监测提升草地贪夜蛾防控能力
- 13、邮政局：中国包裹快递总量超过美、日、欧等发达经济体总和
- 14、安徽：印发新一代人工智能产业基地建设实施方案
- 15、贵州：推出政策组合拳促进汽车消费市场持续健康发展
- 16、上海：智能化、网联化已成为当今制造业发展的新趋势
- 17、科创板表现遇冷，多股下跌
- 18、上证综指收盘跌1.74%，报2978.12点
- 19、恒生指数收盘跌1.23%，报27124.55点
- 20、道指涨0.13%，报27110.8点

重点公告:

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	3891.22	-1.68%
上证综指	2978.12	-1.74%
深证综指	1651.35	-2.00%
恒生指数	26790.24	-1.23%
中小板指数	6131.38	-1.99%
创业板指数	1677.99	-2.12%
新三板做市指数	791.44	-0.63%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
石油石化(中信)	1.0%	1.5%	-12.3%
食品饮料(中信)	0.5%	11.2%	47.8%
房地产(中信)	0.1%	-0.7%	12.6%
餐饮旅游(中信)	-0.2%	10.8%	19.5%
纺织服装(中信)	-0.3%	2.4%	1.6%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
国防军工(中信)	-2.8%	15.0%	14.0%
有色金属(中信)	-2.3%	-0.4%	6.5%
汽车(中信)	-2.1%	3.9%	4.1%
非银行金融(中信)	-1.9%	9.6%	37.2%
商贸零售(中信)	-1.8%	-1.2%	0.4%

【行业公司评论】

煤炭：产量增速放缓，动力煤全面去库

杨立宏 yanglihong@huajinsec.cn

投资要点

内蒙古煤管票管制带动全国煤炭产量环比下降：2019年1-8月，全国煤炭产量24.09亿吨，同比增长4.5%；8月当月，全国煤炭产量3.16亿吨，同比增长5.0%，增速较上月降低7个百分点，增速下降的原因主要是内蒙古根据各企业超产情况发放煤管票，导致之前超产的地方煤矿产量释放受限。8月晋陕蒙三省合计产量占全国产量的比重为72.31%，较上月提升0.25个百分点，再次刷新纪录。

焦炭产量增速下降，盈利空间收窄：2019年8月，全国焦炭产量4000万吨，同比增长4.6%，较上月回落1.3%；8月份生铁产量为7117万吨，同比增长7.1%，增速较上月提高6.5个百分点。受焦炭价格回落影响，焦炭盈利空间较8月平均水平回落33.5%。

火电发电量降幅趋缓，水电挤出效应缓解：8月当月，全国发电量为6682亿千瓦时，同比增长1.7%，其中火电发电量为4729亿千瓦时，同比降低0.1%，火电占全国发电量的比重为70.77%，较上年同期下降1.07个百分点，受水电挤出效应缓解影响，火电占比较上月增长1.37个百分点。

进口延续高速增长，澳大利亚恢复性增长：2019年8月中国煤炭进口量为3295.2万吨，同比增加14.90%，环比增加0.19%。1-8月份累计进口煤及褐煤22033.2万吨，同比增长8.44%。6月以来主要进口主要增量来自澳大利亚，7月份，自澳大利亚进口焦煤和动力煤分别为396万吨和620万吨，环比分别增长40.2%和58.0%，占焦煤和动力煤进口量的比重分别为51.1%和64.3%。

动力煤各环节库存去化，焦煤库存始现止势：9月份以来动力煤各环节库存呈现去化态势，截止9月16日，沿海电厂、重点库存分别较8月下降10.92%和3.41%；环渤海港口动力煤库存下降10.92%，长江口下降7.53%。焦煤库存也出现止升态势，截止9月12日，焦煤库存总量为2690.12万吨，环比上月小幅缩减0.79%。

动力煤价格有望坚挺、焦煤底部仍待夯实：动力煤产量增速再次放缓，陕蒙铁路运费上升20-40元/吨，加之大秦线检修减少秦港调入量，沿海煤耗维持较高水平、库存去化较为理想，预计动力煤价格在未来一个月有望呈现稳中有升态势；国庆期间焦、钢限产幅度较高，主产区的安全、环保对焦煤供应的影响也弱于动力煤，在高库存的压力下，焦煤价格底部仍待夯实。从地产开工预期来看，中期焦煤的需求回落风险大于动力煤。

投资策略，寻找区域性价格高地受益者：中长期来看供需裂口仍将扩大，行业景气下行阶段尚未完成。但由于本轮周期出现了供应产地高度集中、企业头部集中、尾部收敛等变化，供给的有序性大大提升，行业景气底部高于前几轮周期；此外，去产能和产业转移带来的区域性供需失衡，华中、东北、西南区域的供应偏紧，有望形成区域性的价格高地。维持行业同步大市-A评级，相对看好受益区域性市场的露天煤业、陕西煤业、盘江股份、淮北矿业，看好煤电一体化带来估值提升的中国神华。

风险提示：经济回落幅度与时间超预期；环保、安全政策波动；进口政策变动；重大安全事故。

保险：8月寿险保费同比+7.49%，产险保费同比+11.16%

崔晓雁 021-20377098

投资要点

整体：8月上市险企寿险原保费收入同比+7.49%，产险原保费收入同比+11.16%

8月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿）原保费收入合计1043亿元，同比+7.49%，环比+29.02%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入合计631亿元，同比+11.16%，环比+4.74%。

1-8月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿）原保费收入累计11455亿元，同比+6.68%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入累计5577亿元，同比+11.92%。

寿险：8月中国人寿同比+13.61%涨幅最高，1-8月平安寿同比+9.20%涨幅最高

8月：平安寿305亿元（同比+8.79%、环比+0.09%）、新华保险85亿元（同比+2.92%、环比+0.10%）、太保寿197亿元（同比+0.02%、环比+72.65%）、中国人寿381亿元（同比+13.61%、环比+41.64%）、人保寿75亿元（同比+0.00%、环比+108.64%）

1-8月：平安寿3598亿元（同比+9.20%）、新华保险909亿元（同比+8.06%）、太保寿1696亿元（同比+5.54%）、中国人寿4432亿元（同比+5.78%）、人保寿820亿元（同比+1.82%）。

产险：8月太保产险同比+15.05%涨幅最高，1-8月人保产险同比+13.62%涨幅最高

8月：人保产险 309 亿元（同比+11.65%、环比+3.64%）、平安产险 221 亿元（同比+8.80%、环比+7.41%）、太保产险 101 亿元（同比+15.05%、环比+2.53%）。

1-8月：人保产险 2961 亿元（同比+13.62%）、平安产险 1731 亿元（同比+8.88%）、太保产险 885 亿元（同比+12.45%）。

投资建议：在代理人清虚一定影响下平安寿险个险新单承压，但考虑到公司新品投放多为高 NBVM 重疾险及寿险，NBV 改善确定性强。三季度以来上市险企纷纷加大保障型产品布局，以质换量深化转型。目前来看保险行业仍处于产品结构优化调整阶段，负债端或有承压但 NBVM 提升明显，NBV 有较强支撑力，在代理人规模人力修复下改善确定性强。此外降准释放的流动性一定程度上利好具备 beta 属性的保险股。我们继续看好 NBVM 持续提升的中国平安和发力健康险的新华保险，以及多元化产品策略实现 NBV 稳定增长的中国太保和 NBV 增速领先行业的中国人寿。

风险提示：长端利率下行、权益市场下行、长期保障型产品销售不及预期、监管政策变化。

海康威视(002415)：视频应用全面渗透，安防龙头再次启航

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

海康威视是中国大陆地区的安防视频监控的龙头企业，在全球市场中也是占据龙头地位，2015 年以来，公司逐步向基于视频编解码和 AICloud 架构业务的各类创新业务拓展，并且取得了良好的效果。进入到 2018 年之后，公司面临各类挑战，包括美国政府的“国防授权法案”影响以及国内宏观经济放缓带来的政府采购减弱等不利因素，但是公司通过积极的态度应对行业的变化，我们认为公司仍然具备了良好的发展前景和投资价值。主要包括以下三个方面：

短期来看，政府和企业采购的需求逐步释放：2018 年整体来看宏观经济有所放缓，带来地方政府和大型企业尤其是国有企业在投入支出方面有所降低，因此从下半年开始影响了国内安防行业的需求。不过进入到 2019 年之后，尤其是在第二季度末开始，在对于安全环境的诉求增加以及政府资金面逐步放松的情况下，我们从产业链交流的情况可以看到，视频监控为主的安防行业呈现出回暖的趋势。海康威视作为行业市场的龙头企业，其在政府和大客户方面的渠道优势较为明显，我们认为公司的需求回暖是短期内值得期待的变化。

中期来看，人工智能渗透下的安防将会迎来市场规模的提升：安防视频监控行业从全球市场的预期看仍然能够保持两位数的整体规模成长性，显示了良好的发展趋势。从行业发展的过程看，在经历了模拟向数字、数字向高清的发展历程后，目前的行业正逐步从高清向人工智能化方向发展，即从“看得见”到“看得清”再到“看得懂”的过程。在行业持续向技术密集型演化的发展中，行业的竞争优势将会更加集中到龙头企业，一方面在于资金和人力投入方面带来的规模效应，另一方面也在于柔性定制能力加强下的客户粘性增加。无论是全球发达国家引领的安防发展趋势，还是国内三大工程驱动的安防技术演进，龙头企业的行业地位有望得到加强，海康威视的受益机会良好。

长期来看，传统安防行业向泛安防领域渗透：安防视频监控的核心是对于光学信息的采集和处理能力，而光学应用正在渗透到包括智能家居、智能汽车、智慧物流、工业视觉等多个市场中，安防行业的技术已经不局限于原有的公安、交通等传统市场，更是全面渗透到了各类泛安防市场。从海康威视的情况看，智能家居类萤石业务已经在 2017 年实现了 10 亿人民币的收入规模并获得盈利，而物流、存储、工业视觉产品也在持续快速成长。我们认为，公司通过超过 1.6 万人的研发团队已经做好了充分的技术储备，并且在渠道市场也已经获得了可观的效果，因此在视频监控向新兴应用市场发展的过程中，公司有望开启全新的成长机会。

投资建议：我们公司预测 2019 年至 2020 年每股收益分别为 1.44、1.72 和 2.05 元。净资产收益率分别为 26.3%、23.9% 和 22.1%，给予买入-A 建议。

风险提示：国内市场政府订单整体规模和采购推进速度不及预期；国内市场竞争加剧影响公司盈利水平；海外市场受到各国政策和贸易政策影响而不及预期；新产品业务的拓展不及预期。

【财经要闻】

1、国务院：促进全民健身和体育消费推动体育产业高质量发展

国务院办公厅发布关于促进全民健身和体育消费推动体育产业高质量发展的意见。促进冰雪产业与相关产业深度融合，合理规划、广泛调动社会力量投资建设冰雪运动场地设施。力争到 2022 年，冰雪产业总规模超过 8000 亿元，推动实现“三亿人参与冰雪运动”目标。推动电子商务平台提供体育消费服务。支持以冰雪、足球、篮球、赛车等运动项目为主体内容的智能体育赛事发展。

2、工信部：组织开展机器人产业发展调研

为做好《机器人产业发展规划（2021-2035年）》编制的前期研究工作，工信部装备工业司组织中国机器人产业联盟等单位专家赴重庆、四川、上海、江苏、广东、深圳等地开展实地调研，组织召开了地方主管部门、行业协会、高校、研究机构、重点企业等参加的座谈会，交流研讨机器人产业发展现状、存在的主要问题及挑战、产业发展趋势，听取了推动机器人产业高质量发展的政策措施建议。

3、工信部：加快推进5G、工业互联网等新型基础设施建设

第二十一届中国国际工业博览会开幕式暨颁奖仪式在上海举行，工信部总工程师张峰出席开幕式并致辞。张峰强调，以智能制造为主攻方向，加快推进5G、工业互联网、人工智能等新型基础设施建设，推动互联网、大数据等新一代信息技术与制造业深度融合应用，提升产业基础能力和产业链水平，全面加快工业现代化进程。

4、发改委：建立健全企业家参与涉企政策制定机制

发改委发布关于建立健全企业家参与涉企政策制定机制的实施意见，其中指出，明确分类听取意见建议的规范性要求。编制和制定行业发展规划、行业发展和改革政策、行业标准和规范，制定市场准入、环境保护、安全生产、招标投标、政府采购等对企业切身利益或者权利义务有重大影响、影响企业生产经营的专项政策，起草部门应充分听取企业家的意见建议。

5、财政部：印发《中央财政城镇保障性安居工程专项资金管理办法》

财政部和住房城乡建设部印发《中央财政城镇保障性安居工程专项资金管理办法》。办法提出，老旧小区改造资金，按照各地区年度老旧小区改造面积、改造户数、改造楼栋数等因素以及相应权重，结合财政困难程度进行分配。2019年老旧小区改造面积、改造户数、改造楼栋数、改造小区个数等因素权重分别为40%、40%、10%、10%。

6、财政部：前8月全国一般公共预算收入137061亿元 同比增3.2%

财政部消息，1-8月累计，全国一般公共预算收入137061亿元，同比增长3.2%；全国一般公共预算支出153069亿元，同比增长8.8%。

7、商务部：预计后期消费将继续保持平稳增长

商务部消息，商务部重点监测零售企业8月份销售额同比增长2.3%，增速与上月持平。8月餐饮及文娱消费升温；基本生活消费旺盛；网络零售增长较快；消费价格温和上涨。商务部市场运行司负责人表示，我国消费市场总体仍处于上升期，市场潜力大、发展韧性强、成长性好，随着国家减税降费、扩大开放、改善民生、促进商业消费等一系列政策措施的落实，促消费成效将持续释放，预计后期消费将继续保持平稳增长。

8、商务部：1-8月非金融类对外直接投资4930.9亿元 同比增长2.7%

2019年1-8月，我国境内投资者共对全球159个国家和地区的4659家境外企业进行了非金融类直接投资，累计实现投资4930.9亿元人民币，同比增长2.7%。2019年1-8月，对外承包工程完成营业额6214.9亿元人民币，同比增长0.9%，新签合同额8827.5亿元人民币；对外劳务合作派出各类劳务人员32.5万人，较上年同期增加1.6万人，8月末在外各类劳务人员99.9万人，较上年同期增加0.5万人。

9、央行：开展2000亿元MLF操作，中标利率3.30%，上次为3.30%

央行开展2000亿元MLF操作，中标利率3.30%，上次为3.30%；今日不开展逆回购操作。今日有800亿元逆回购和2650亿元MLF到期。

10、统计局：8月一二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比、同比涨幅均与上月相同或回落

8月份，房地产市场总体延续平稳态势。初步测算，4个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨0.3%，涨幅与上月相同，其中北京上涨0.5%，上海上涨0.3%，广州和深圳均上涨0.2%；同比上涨4.2%，涨幅比上月回落0.1个百分点。二手住宅销售价格环比持平，上月为上涨0.3%，其中北京下降0.4%，上海和广州均持平，深圳上涨0.2%；同比下降0.2%，是去年6月以来的首次转降。31个二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格环比分别上涨0.5%和0.2%，涨幅比上月均回落0.2个百分点；同比分别上涨9.9%和5.5%，涨幅比上月分别回落0.8和1.2个百分点。

11、科技部：印发《关于促进新型研发机构发展的指导意见》 促进新型研发机构发展

科技部印发《关于促进新型研发机构发展的指导意见》的通知。鼓励设立科技类民办非企业单位（社会服务机构）性质的新型研发机构。科技类民办非企业单位应依法进行登记管理，运营所得利润主要用于机构管理运行、建设发展和研发创新等，出资方不得分红。符合条件的科技类民办非企业单位，按照《中华人民共和国企业所得税法》《中华人民共和国企业所得税法实施条例》以及非营利组织企业所得税、职务科技成果转化个人所得税、科技创新进口税收等规定，享受税收优惠。采用创新券等支持方式，推动企业向新型研发机构购买研发创新服务。

12、农业农村部：重点做好西南华南地区监测 提升草地贪夜蛾防控能力

农业农村部新闻办公室 9 月 17 日举行新闻发布会，介绍草地贪夜蛾防控工作有关情况，并回答记者提问。农业农村部种植业管理司副司长朱恩林表示，目前，草地贪夜蛾还有极少数残留的虫子，可能会随气流回迁到西南、华南地区，今冬明春要重点做好西南、华南地区监测，及早做好预测预报和防治准备。下一步要通过相关项目加强网点布局，强化监测防控设施设备建设，增添数字化、智能化的装备，提升监测防控能力。

13、邮政局：中国包裹快递总量超过美、日、欧等发达经济体总和

国家邮政局局长马军胜介绍，30 年来，我国快递业务总量从 1988 年的 153 万件激增至 2018 年的 507 亿件，年均增速高达 41.5%。2018 年，全国完成快递业务收入 6038 亿元，占邮政业务收入比重达到 76.4%。我国已经成长为世界上发展最快、最具活力的新兴寄递市场，包裹快递量超过美国、日本和欧洲等发达经济体总和，对世界增长贡献率超过 50%，已经成为世界邮政业的动力源和稳定器。

14、安徽：印发新一代人工智能产业基地建设实施方案

安徽印发新一代人工智能产业基地建设实施方案，提出到 2022 年，形成一批新一代人工智能产业技术创新成果，研发一批人工智能标志性产品，培育一批行业龙头企业，汇集一批高水平领军人才，优先培育智能语音（中国声谷）、智能机器人、智能网联汽车等人工智能产业。

15、贵州：推出政策组合拳促进汽车消费市场持续健康发展

贵州省发展改革委等九单位制定印发促进汽车消费市场持续健康发展若干政策措施的通知，其中包括明确全面取消二手车限迁；年内推广使用甲醇汽车 10000 辆；新增和更新的中心城市公交、环卫、邮政、出租、通勤、轻型物流配送车辆优先使用新能源或清洁能源汽车；对二手车经销企业销售二手车，依照 3%征收率减按 2%征收增值税等。

16、上海：智能化、网联化已成为当今制造业发展的新趋势

第 21 届中国国际工业博览会在国家会展中心（上海）开幕。本次工博会以“智能、互联——赋能产业新发展”为主题。据上海市经信委主任吴金城介绍，智能化、网联化已成为当今制造业发展的新趋势，不仅重塑了生产方式和流程，赋予传统产业价值提升新动能，而且孕育出新业态、新模式和新兴产业，增添了产业发展新动能。本届工博会主题顺应了这一新趋势新潮流，也充分体现了我国制造强国的新路径新要求。

17、科创板表现遇冷，多股下跌

科创板个股跟随大市，多数个股下跌，仅航天宏图等四只个股飘红，乐鑫科技、安博通跌超 5%。

18、上证综指收盘跌 1.74%，报 2978.12 点

上证指数跌 1.74%，报收 2978.12 点；深成指跌 1.97%，报收 9722.80 点；创业板指跌 2.12%，报收 1677.99 点。万得全 A 跌 1.93%。两市成交 5859 亿，较上一交易日小幅放大。北向资金全天净流出 5.19 亿元，终结连续 12 个交易日净流入。

19、恒生指数收盘跌 1.23%，报 27124.55 点

恒指低开低走收跌 1.23%，报收 26790.24。恒生国企指数跌 1.18%。大市成交缩至 680.8 亿港元，前一交易日为 813.8 亿港元。

20、道指涨 0.13%，报 27110.8 点

道指涨 0.13%，报 27110.8 点，标普 500 涨 0.26%，报 3005.7 点，纳指涨 0.4%，报 8186.02 点。

【重点公告】

【电气设备】

思源电气：预计前三季度净利润 3.6 亿元-4.3 亿元，同比增 50%-80%

好利来：控股股东好利来控股拟减持不超过 6%股份

太阳能：子公司获评国家级绿色工厂

中恒电气：中选电动汽车充电设备竞争性谈判采购项目

【电子】

深康佳 A：拟在重庆投建康佳半导体光电研究院项目

【房地产】

城投控股：弘毅股权投资基金拟减持不超 6.5%股份

【非银金融】

江苏租赁：股东拟减持不超 2%股份

吉艾科技：子公司与维龙上海合作 共设工业地产重整平台

【公用事业】

高能环境：拟以 5000 万-1 亿元回购股份

绿茵生态：联合预中标 2.72 亿元 PPP 项目

中原环保：联合中标污水处理及水系提升 PPP 项目

华控赛格：拟投建 3 万吨/年石墨深加工项目

【化工】

东华能源：拟合作 400 亿元投建茂名烷烃资源综合利用项目

【计算机】

优博讯：军屯投资拟减持不超 3%股份

【家用电器】

三星新材：持股 2.46%的股东德华创业投资拟减持不超过 2%

【建筑】

西部建设：与金隅冀东水泥签订战略合作框架协议

中国化学：中标煤气化净化工程，中标金额约合 54.95 亿元人民币

名家汇：中标赣州市中心城区亮化工程总承包（EPC）项目

腾达建设：中标钱江新城工程施工项目，中标价 6.1 亿元

【商业贸易】

兰生股份：实际控制人筹划重大资产重组 股票停牌

【有色金属】

宏创控股：股东于荣强拟 3 个月内减持不超过 3%公司股份

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