

2019年12月05日

晨会纪要(2019年12月05日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】轻工制造：轻工制造相关产品消费税征求意见稿细则点评-税目、税率、征收环节不变，短期暂无影响
- 【行业评论】商贸零售：消费税法征求意见稿出台，关注国务院消费税改试点
- 【行业评论】电子元器件：高通骁龙 5G 方案终落地 2020 换机潮强势来袭
- 【行业评论】高通骁龙 5G 芯片发布点评

财经要闻:

- 1、四部委：鼓励应用物联网等技术 积极推进地下管线系统智能化改造
- 2、商务部：支持边境（跨境）经济合作区和沿边重点开发开放试验区发展
- 3、财政部：继续执行沪港、深港股票市场交易互联互通机制和内地与香港基金互认有关个人所得税政策
- 4、工信部：1-10月我国软件业完成软件业务收入 57929 亿元 同比增长 15.2%
- 5、工信部：推动实现中国 RoHS 与国际的对接互认
- 6、工信部：加速工业互联网解决方案的规模化推广
- 7、医疗保障局：支持“互联网+”医疗服务发挥积极作用
- 8、中证协：规范从业人员自律措施
- 9、统计局：11月下旬生猪（外三元）价格环比跌 5.2%
- 10、税务总局：出台 16 项措施支持和服务长三角一体化发展
- 11、农业农村部：将进一步建立和完善富硒功能农业标准体系
- 12、11月财新中国服务业 PMI 升至 53.5 创 5 月以来新高
- 13、邮政局：11月中国快递发展指数同比提高 25.3%
- 14、中央广播电视总台：5G 普及使 4K 以上超高清视频有条件进移动市场
- 15、前 10 月规模以上轻工企业实现利润同比增长超 10%
- 16、上海：加大新一代信息基础设施、重大交通基础设施投资力度
- 17、科创板表现回暖，个股涨多跌少，新股普元信息涨超 60%
- 18、上证综指收盘跌 0.23%，报 2878.12 点
- 19、恒生指数收盘跌 0.2%，报 26391.3 点
- 20、道指涨 0.53%，报 27649.78 点，

重点公告:

- 兖州煤业：约 5300 万元收购青岛盛隆 100% 股权
- 歌力思：8950 万欧元收购海外公司
- 温氏股份：11 月销售肉鸡收入 29.2 亿，同比增长超 61%
- 金龙汽车：11 月份客车销量同比下降 6.48%
- 华铁应急：拟定增募资 10 亿元
- 新华医疗：挂牌转让孙公司 51% 股权

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	3849.82	-0.03%
上证综指	2878.12	-0.23%
深证综指	1608.52	0.20%
恒生指数	26062.56	-1.25%
中小板指数	6132.98	0.16%
创业板指数	1673.78	-0.10%
新三板做市指数	867.54	0.03%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	3.0%	3.6%	43.4%
家电(中信)	2.6%	3.6%	41.0%
有色金属(中信)	2.4%	-8.3%	3.0%
国防军工(中信)	2.3%	-14.0%	10.1%
计算机(中信)	1.6%	-5.5%	27.2%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
医药(中信)	-2.6%	-0.7%	12.2%
食品饮料(中信)	-2.3%	-2.8%	57.8%
建材(中信)	-1.3%	1.7%	22.8%
建筑(中信)	-1.0%	-9.5%	-9.9%
煤炭(中信)	-0.7%	-9.2%	-0.8%

【行业公司评论】**轻工制造：轻工制造相关产品消费税征求意见稿细则点评-税目、税率、征收环节不变，短期暂无影响**

叶中正 0755-83224377 yezhongzheng@huajinsc.cn

事件：昨日财政部发布关于《中华人民共和国消费税法（征求意见稿）》向社会公开征求意见的通知。本次意见稿保持了现行的税制框架和税负水平总体不变。我们详细回顾了涉及轻工制造行业相关产品的消费税的改革。

消费税是典型的间接税，在筹集财政收入、引导居民形成合理消费结构、保护环境、节约资源等方面发挥了十分重要的作用。目前消费税税目中涉及轻工制造产品的税目主要有贵重首饰及珠宝玉石、实木地板、木制一次性筷子，其中在零售环节征收消费税：金银首饰、铂金首饰和钻石及钻石饰品（5%）；在生产（进口）环节征收消费税：其他贵重首饰和珠宝玉石（10%）、实木地板（5%）、木制一次性筷子（5%）。我们详细梳理了涉及轻工制造行业的相关产品消费税的改革，主要分为以下几个方面：

1994年分税制改革，金银首饰等开始在零售环节征收消费税。1994年我国开始分税制改革，《中华人民共和国消费税暂行条例》开始实施，设立11个消费税税目，对贵重首饰及珠宝玉石征收10%的消费税。随后经过调整，其中对金银首饰消费税从10%下调至5%，并从生产环节改为零售环节征收。消费税的主要目的开始转为限制奢侈消费及不健康消费，在一定程度上起到调节收入分配的作用。

2006-2009年大规模消费税改革，新增实木地板、木制一次性筷子等税目。2006-2009年对消费税征税范围进行大规模的调整，除珠宝首饰外，涉及轻工制造行业的其他税目也开始加入，2006年新增实木地板、木制一次性筷子等税目，税率均为5%，充分体现了通过消费税引导促进环境保护和资源节约的理念，与欧美等国家消费税理念更为接近。

2019年征求意见稿发布，从根本上弥补消费税在立法层面的不足。2019年10月国务院印发《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》，方案明确后移消费税征收环节并稳步下划地方。该方案或有助于增加财政收入，缓解地方财政紧张状况。昨日国务院再次发布《中华人民共和国消费税法（征求意见稿）》，从根本上弥补消费税在立法层面的不足，其中所涉及的轻工制造产品税目、征税环节以及征税税率均未有变动。

投资建议：我们认为，本次消费税征求意见稿出台，涉及轻工制造产品相关税目、税负、征收环节均未发生变动，短期对贵重首饰、实木地板、木制一次性筷子而言暂无影响。本次意见稿出台或有可能通过立法程序从此前的暂行条例上升到法律层面，意见稿中还提到，授权国务院规定具体消费税实施办法，为国务院调整税基税率留下政策口子，今年10月也明确后移消费税征收环节，不排除对实木地板、木制一次性筷子等税目从生产环节后移至在零售环节征收消费税，从目前消费税结构来看，贵重首饰、实木地板、木制一次性筷子等贡献的消费税收入规模小，如果后移消费税征税环节，议价能力强的行业内龙头企业或通过成本转嫁给消费者，起到引导消费者健康、绿色消费以及行业竞争格局的优化的作用。

风险提示：政策推进进度超预期。

商贸零售：消费税法征求意见稿出台，关注国务院消费税改试点

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

《中华人民共和国消费税法（征求意见稿）》向社会公开征求意见。

投资要点

消费税法征求意见稿出台，整体税负水平不变：消费税是我国重要的税种之一，2018年国内消费税征收10632亿元，约为2018年国家税收收入15.64万亿的6.8%。根据目前的征求意见稿税目税率表，白酒在生产（进口）环节征税，税率为20%加0.5元/500克（或者500毫升），未作调整；高档化妆品在生产（进口）环节征税15%；卷烟除了在生产（进口）环节征税外，在批发环节征税，税率为11%加0.005元/支；雪茄烟生产（进口）环节征税，税率为36%；金银首饰、铂金首饰和钻石及钻石饰品在零售环节征税，税率为5%；超豪华小汽车除了在生产（进口）环节征税外，在零售环节征税税率为10%。电池、涂料的税率统一为4%。本次消费税由条例转为立法，整体税负水平保持不变。

国务院可进行消费税改革试点，征收环节后延趋势或未改变：本次征求意见稿赋予国务院实施消费税改革试点的权力，可调整消费税的税目、税率和征收环节。按照国务院10月发文《实施更大规模减税降费后调整中央与地方收入划分改革推进方案》，消费税征收环节计划后移并稳步下划地方。综合来看，后移消费税部分消费品征收环节的消费税试点预计将继续，并继续从条件已经成熟的金银饰品品类进行试点。未来消费税征收环节后移若成功推广，有望提升消费税征收额度，缓解减税降费政策后的部分地方财政压力，并促使地方政府营造更好的消费环境。

高档化妆品消费税未改变，未来征收环节后移或将利好国内品牌：本次征求意见稿中，高档化妆品消费税继续在生产环节征收，税率保持15%不变。回顾前次化妆品消费税变动，2016年10月起税目由化妆品变更为高档化妆品，税率也从30%降至15%，该次消费税、关税降低，叠加国际品牌逐步重视中国市场，推动了2017年国际化妆品品牌国内产品降价，其中雅诗兰黛部分彩妆香氛降价7%~18%，爱茉莉太平洋部分产品降价3%~30%。未来若消费税征收环节向后移动，

或将增加高档化妆品纳税额度，利好立足中低端化妆品的国内化妆品品牌。

投资建议：消费税是我国重要税种之一，本次消费税法征求意见稿出台，有助于推进现代税制建设。目前消费税税负水平不变，国务院预计继续推动消费税改革试点，未来征收环节后移有望利好国内化妆品品牌，建议关注较快增长的化妆品品类及国内化妆品品牌。

风险提示：征求意见稿存在修改的可能性；消费税改革试点推广存在不确定性；若消费税征收环节后延或加剧化妆品行业竞争。

电子元器件：高通骁龙 5G 方案终落地 2020 换机潮强势来袭

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

投资要点

事件：2019 高通骁龙技术峰会于当地时间 12 月 3 日在夏威夷拉开帷幕，高通正式发布了新一代骁龙移动平台，包括旗舰级骁龙 865 和主流级骁龙 765/765G。

芯片端 5G 方案悉数发布助推 2020 年 5G 换机潮：本次高通亮相的新一代移动芯片方案中，骁龙 865 采用外挂 X555G 基带的方式，而骁龙 765G 内部集成了 X525G 基带，是一款 5GSoC。我们判断，出于成本考量，高通将集成方案应用于 7 系主流芯片，而主打性能的 8 系旗舰芯片仍采用外挂 X55 基带的方式。今年下半年，各大厂商集中发布 5GSoC 方案，华为海思麒麟 990 最先发布并已成功应用于 Mate30 和荣耀 V30 5G 手机，三星 Exynos980 将由 vivo 在年底前首发，联发科亦于近期发布了首款 5GSoC——天玑 1000。华为芯片仅供自家使用，而三星与 vivo 合作，真正面向主流市场的选择仅剩高通和联发科，小米已官宣将首发骁龙 865。因此，此次高通 5G 芯片发布，为明年 5G 新机的大规模亮相提供了芯片端的强有力支持，2020 年 5G 手机出货量将有质的提升，迎来一轮换机潮。

智能终端 5G 竞争热度不减由高端旗舰向中端机型渗透：今年 Q4 各大手机品牌厂商新品发布的频率仍然较高，工信部数据显示，10 月国内品牌厂商新上市手机数量同比增长 15.4%，主要竞争集中于 5G。根据市场信息，12 月仍将有多部 5G 手机陆续发布。11 月 26 日，华为荣耀发布 V30 系列 5G 手机，定价 3299 元起，将 5G 的竞争由高端旗舰引入中端机型领域，本次高通发布的骁龙 765/765G 芯片正是面向中端定位，预计 2020 年将有大量 3000 元左右定价的 5G 手机上市，而低价位正是推动 5G 规模化商用的主力。

5G 机会强势来袭，供应链龙头获益可观：基于 5G 手机出货量提升预期，各品牌厂商加入抢占市场份额的竞争，5G 基站建设和三大运营商 5G 套餐发布又提供了基础支持，供应链将提前进入备货阶段，而相关龙头厂商受益较为可观。

风险提示：5G 商用进度不及预期；运营商 5G 基础设施建设不及预期；5G 终端需求不及预期。

高通骁龙 5G 芯片发布点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

2019 高通骁龙技术峰会于当地时间 12 月 3 日在夏威夷拉开帷幕，高通正式发布了新一代骁龙移动平台，包括旗舰级骁龙 865 和主流级骁龙 765/765G。

点评：本次高通亮相的新一代移动芯片方案中，骁龙 865 外挂 X55 5G 基带，而骁龙 765G 内部集成了 X52 5G 基带，是一款 5G SoC。我们判断，出于成本考量，高通将集成方案应用于 7 系主流芯片，并定位中端机型，而面向高端的 865 仍采用外挂 5G 基带方式。高通和联发科的 5G 芯片将是真正面向主流市场的选择，小米和 OPPO 官宣将在本月发布首批搭载骁龙 765G 的手机，预计明年会有搭载骁龙 5G 方案的手机面世，5G 手机出货量将有质的提升，迎来一轮换机潮。同时，荣耀 V30 的发布将 5G 竞争带入中端机市场，预计明年低价位 5G 机型将成为 5G 手机大规模出货的主要推动力。基于 5G 市场份额的竞争，我们判断相关供应链龙头厂商受益将较为可观，建议积极关注。

【财经要闻】

1、四部委：鼓励应用物联网等技术 积极推进地下管线系统智能化改造

住建部、工信部、国家广播电视总局、国家能源局联合发布关于进一步加强城市地下管线建设管理有关工作的通知，大力推进“马路拉链”治理。推行城市道路占用挖掘联合审批，研究建立管线应急抢险快速审批机制，实施严格的施工掘路总量控制，从源头上减少挖掘城市道路行为。鼓励应用物联网、云计算、5G 网络、大数据等技术，积极推进地下管线系统智能化改造，为工程规划、建设施工、运营维护、应急防灾、公共服务提供基础支撑，构建安全可靠、智能高效的地下管线管理平台。

2、商务部：支持边境（跨境）经济合作区和沿边重点开发开放试验区发展

商务部外贸司负责人就支持边境贸易创新发展发表谈话。主要内容包括，支持边境（跨境）经济合作区和沿边重点开发开放试验区发展。适度增加沿边省区地方政府债券额度，用于边境（跨境）经济合作区和沿边重点开发开放试验区符合条件的基础设施建设；发展适合边境贸易特点的电商新业态。鼓励发展“互联网+边境贸易”，降低交易成本，拓宽边境贸易渠道，扩大边境贸易规模。坚持包容审慎，支持边境地区建设电商平台，推动新业态、新模式与边境贸易融合。

3、财政部：继续执行沪港、深港股票市场交易互联互通机制和内地与香港基金互认有关个人所得税政策

财政部发布通知，对内地个人投资者通过沪港通、深港通投资香港联交所上市股票取得的转让差价所得和通过基金互认买卖香港基金份额取得的转让差价所得，自2019年12月5日起至2022年12月31日止，继续暂免征收个人所得税。

4、工信部：1-10月我国软件业完成软件业务收入57929亿元 同比增长15.2%

工信部数据显示，1-10月，我国软件业完成软件业务收入57929亿元，同比增长15.2%；实现利润总额7342亿元，同比增长11.9%；实现出口386亿美元，同比增长3.0%；从业平均人数655万人，同比增长6.0%。分领域看，软件产品实现收入16289亿元，同比增长13.6%；信息技术服务实现收入34193亿元，同比增长17.7%；信息安全产品和服务共实现收入1028亿元，同比增长10.3%；嵌入式系统软件实现收入6419亿元，同比增长7.7%。

5、工信部：推动实现中国RoHS与国际的对接互认

电器电子产品有害物质限制使用（中国RoHS）公共服务平台启动会在北京召开。工信部副部长辛国斌指出，我国作为全球最大的电器电子产品生产国、消费国和出口国，这些电器电子产品废弃后，如果得不到妥善处置，其中含有的有害物质最终进入土壤和水中，危害环境和人体健康。因此，必须对电器电子产品有害物质使用进行管控，引导绿色生产和绿色消费，实现绿色增长。加强国际合作，推动实现中国RoHS与国际的对接互认，努力成为全球电器电子行业绿色发展的参与者、引领者

6、工信部：加速工业互联网解决方案的规模化推广

2019首届中国工业互联网大赛在浙江余杭举行闭幕式。工信部副部长陈肇雄指出，要不断提高大赛高端化、品牌化、专业化水平，不断深化产教融合、产融互促、供需对接，加速工业互联网解决方案的规模化推广，将大赛构建成促进工业互联网创新发展和成果转化的重要平台。

7、医疗保障局：支持“互联网+”医疗服务发挥积极作用

国家医疗保障局强调，支持“互联网+”医疗服务发挥积极作用，按照“深化‘放管服’、分类管理、鼓励创新、线上线下协调发展”的原则健全完善政策；支持各地医保部门根据基金承受能力，将符合条件的互联网诊疗项目纳入医保支付范围。

8、中证协：规范从业人员自律措施

中证协发布《中国证券业协会自律措施实施办法》、《中国证券业协会自律处分委员会办案规程》。《办法》提出，有下列情形之一的，从重采取自律措施：（一）不配合调查，伪造、隐匿、毁灭证据材料的；（二）对投诉人、举报人等进行打击报复的；（三）拒不整改或敷衍整改、虚假整改的；（四）十二个月内发生两起以上同类违规行为的；（五）其他从重情形。

9、统计局：11月下旬生猪（外三元）价格环比跌5.2%

国家统计局数据显示，据对24个省（区、市）流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示，2019年11月下旬与11月中旬相比，30种产品价格上涨，17种下降，3种持平。其中，生猪（外三元）价格为32.8元/千克，环比跌5.2%。

10、税务总局：出台16项措施支持和服务长三角一体化发展

国家税务总局印发支持和服务长江三角洲区域一体化发展措施，其中提到，推动实现智慧办税。鼓励和支持长三角区域税务机关探索运用5G、区块链、人工智能等技术，进一步优化税务执法方式，提供智能化、个性化的线上线下纳税服务。推进智能办税服务厅建设，实现智能引导、智能填单、智能审核等智能办税服务。制定长三角区域“首违不罚”清单。对纳税人首次发生的情节轻微，能够及时纠正，未造成危害后果的部分违法行为，依法免于处罚。实施“首违不罚”事项快速办理，探索推进简易处罚网上办理。

11、农业农村部：将进一步建立和完善富硒功能农业标准体系

农业农村部答复政协十三届全国委员会第二次会议第 1853 号提案称，下一步，将积极会同有关部门，以富硒农产品国家和行业标准为切入点，进一步建立和完善富硒功能农业标准体系，发挥标准的引领和带动作用。同时，充分依托中国农业技术推广协会富硒农业技术专业委员会以及与富硒产业密切相关的专业标准化技术委员会等技术机构，发挥其在组织研究制定富硒农业标准和技术推广方面的积极作用。

12、11 月财新中国服务业 PMI 升至 53.5 创 5 月以来新高

11 月财新中国服务业 PMI 为 53.5，创 5 月以来新高，预期 51.2，前值 51.1。

13、邮政局：11 月中国快递发展指数同比提高 25.3%

国家邮政局消息，据测算，2019 年 11 月中国快递发展指数为 230.2，同比提高 25.3%，呈现稳中有进的态势。发展规模指数、服务质量指数和发展能力指数分别为 280.7、254.9 和 209.5，比上年同期分别提高 20.2%、38.5%和 19.4%，快递市场在发展规模、服务质量和能力方面继续整体提升，服务质量指数增速再次超过发展规模指数，对发展指数的贡献提升。

14、中央广播电视总台：5G 普及使 4K 以上超高清视频有条件进入移动市场

中央广播电视总台台长、中宣部副部长慎海雄在 2019 CGTN 全球媒体峰会暨 CCTV+全球视频媒体论坛上表示，5G 是下一轮科技技术变革的重要条件，5G 普及使 4K 以上超高清视频产品有条件登陆移动市场。

15、前 10 月规模以上轻工企业实现利润同比增长超 10%

中国轻工业联合会会长张崇和 4 日表示，今年 1 至 10 月，我国规模以上轻工企业实现营业收入 16.05 万亿元，同比增长 3.89%，实现利润 1.01 万亿元，同比增长 10.03%，轻工业提质增效趋势明显。

16、上海：加大新一代信息基础设施、重大交通基础设施投资力度

中共上海市委举行学习讨论会。市委书记李强在会上强调，上海自贸试验区临港新片区要把“五个重要”的定位落到实处；科创板要引导创业资本和创新资源有机结合，培育储备更多上市资源；长三角生态绿色一体化发展示范区要聚焦发展最需要、带动能力强、近期能落实的重点工作排出计划，尽快落地实施。李强指出，要加大新一代信息基础设施、重大交通基础设施投资力度，保持工业投资较快增长势头，加强项目的谋划储备。汽车等支柱产业要瞄准新技术新趋势新需求，科学应变、创新突破。要立足智能化、科学化、精细化，在功能拓展、叠加、融合上下功夫，依托互联网、大数据、云计算、人工智能进行赋能，突破瓶颈，走出新路。

17、科创板表现回暖，个股涨多跌少，新股普元信息涨超 60%

科创板表现有所回暖，个股涨多跌少，上市新股普元信息涨超 60%

18、上证综指收盘跌 0.23%，报 2878.12 点

上证指数收盘跌 0.23%，报 2878.12 点，深证成指涨 0.31%报 9687.95 点；创业板指跌 0.1%报 1673.78 点；万得全 A 涨 0.01%。两市成交 3557 亿元，较上日变化不大。北向资金全天净流入 39.57 亿元，连续 15 日净流入。

19、恒生指数收盘跌 0.2%，报 26391.3 点

香港恒生指数收跌 1.25%，报 26062.56 点。恒生国企指数跌 0.98%。全日大市成交 718.6 亿港元，前一交易日为 712.5 亿港元。

20、道指涨 0.53%报 27649.78 点

道指涨 0.53%报 27649.78 点，标普 500 涨 0.63%报 3112.76 点，纳指涨 0.54%报 8566.67 点。

【重点公告】

【采掘】

兖州煤业：约 5300 万元收购青岛盛隆 100%股权

【电气设备】

尚纬股份：近期中标 1.74 亿元轨道交通合同

【电子】

汇顶科技：减持计划时间过半 控股股东尚未减持

【纺织服装】

歌力思：8950 万欧元收购海外公司

【化工】

雅化集团：拟处置老厂区土地 料获税后净利润 1.16 亿元

【计算机】

汉得信息：拟使用自有资金 5 千万到 1 亿元回购公司股份

【交通运输】

盐田港：拟配股 5.82 亿股募资 12 亿元

广州港：11 月份集装箱吞吐量同比增 10.3%

【农林牧渔】

民和股份：11 月份鸡苗销售收入为 2.82 亿同比增长 68.95%

温氏股份：11 月销售肉鸡收入 29.2 亿，同比增长超 61%

新希望：拟 89.52 亿元建设 9 个生猪养殖项目

金新农：11 月生猪销售收入环比增加 12.84% 同比增长 288.43%

傲农生物：1-11 月，公司累计销售生猪 61.49 万头，销售量同比增长 60.78%

【汽车】

金龙汽车：11 月份客车销量同比下降 6.48%

文灿股份：筹划收购某欧洲汽车零部件企业

长鹰信质：获 9.25 亿无人机系统与服务合同

华域汽车：拟 4.28 亿元向“延锋百利得”购买相关业务及资产

【轻工制造】

顾家家居：董事兼总裁李东来拟增持 1 亿元-2 亿元股份，增持价格不超 55 元/股

【商业贸易】

利群股份：2019 年净利润同比增长约 35%到 50%

华铁应急：拟定增募资 10 亿元

【医药生物】

新华医疗：挂牌转让孙公司 51%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%；
- 卖出一未来 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