

2020年01月06日

晨会纪要(2020年01月06日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 降准释放流动性，但1月流动性或仍环比略偏紧
- 【行业评论】 电子元器件：2020年第1周：关注CES带来消费电子新动向，面板创新不断行业望见底回升
- 【公司评论】 中国太保(601601)：行稳致远、价值典范
- 【行业评论】 轻工制造行业周观点

财经要闻:

- 1、国常会：保持经济运行在合理区间 完善促进汽车产业改革发展措施
- 2、国常会：通过《化妆品监督管理条例（草案）》，更好保障质量安全促进产业发展
- 3、国常会：部署加快服务外包转型升级，推动服务业优结构上水平
- 4、统计局部署2020年工作：严肃查处统计造假、弄虚作假
- 5、2020年国防科技工业工作会议：集中打好自主可控攻坚战
- 6、央行：确定2020年七大重点工作任务 保持稳健的货币政策灵活适度
- 7、银保监会：扩大对战略性新兴产业、先进制造业中长期贷款投放
- 8、银保监会：多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金
- 9、银保监会：吸引财富管理等领域的外资金融机构进入境内市场
- 10、外汇局布局2020年工作：要防范外部冲击风险 维护国家经济金融安全
- 11、药监局、卫健委：今年3月底之前实现全部疫苗产品来源可查
- 12、工信部：中国广电5G获4.9G试验频率许可 或与中移动共建5G网络
- 13、广播电视总局：深入实施“智慧广电”建设工程
- 14、上海：推动集成电路、人工智能、生物医药三大产业“上海方案”加快落实
- 15、广东：推动农机装备企业做强做优做大 支持企业加强农机装备研发生产
- 16、杭州：发布新零售发展五年行动计划
- 17、科创板多股保持涨势，联瑞新材，鸿泉物联领涨
- 18、上证综指收盘跌0.05%，报3083.79点
- 19、恒生指数收盘收跌0.32%，报28451.5点
- 20、道指跌0.81%，报28634.88点

重点公告:

- 明阳智能：预中标海上风电机组设备采购项目 中标金额为32.95亿
- 天华超净：控股股东裴振华计划减持股份不超过3%
- 恒逸石化：预计2019全年实现净利润28亿-31亿元，同比增长42.71%-58.00%
- 傲农生物：1-12月生猪销售量同比增长58.17%
- 苏宁易购：已耗资3.1亿元回购股份
- 智飞生物：2019年净利预增55%-75%

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	4144.96	-0.18%
上证综指	3083.79	-0.05%
深证综指	1760.85	0.27%
恒生指数	28451.50	-0.32%
中小板指数	6829.66	0.30%
创业板指数	1836.01	0.18%
新三板做市指数	953.71	2.33%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
传媒(中信)	6.5%	21.9%	28.6%
农林牧渔(中信)	5.8%	7.2%	46.9%
电子元器件(中信)	4.6%	19.7%	74.9%
国防军工(中信)	4.0%	2.9%	15.4%
建筑(中信)	3.8%	3.3%	-0.1%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
食品饮料(中信)	-3.0%	0.4%	67.3%
非银行金融(中信)	0.5%	6.6%	42.6%
交通运输(中信)	0.6%	3.0%	15.5%
煤炭(中信)	0.9%	2.4%	13.5%
房地产(中信)	1.0%	11.8%	23.5%

【行业公司评论】

降准释放流动性，但 1 月流动性或仍环比略偏紧

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsec.cn

投资要点

事件：2020 年 1 月 1 日，中国人民银行发布公告称：“为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于 2020 年 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）”，中国人民银行相关负责人表示：“此次降准是全面降准，体现了逆周期调节，释放长期资金约 8000 多亿元，有效增加金融机构支持实体经济的稳定资金来源，降低金融机构支持实体经济的资金成本，直接支持实体经济”。

1 月即使央行把公开市场操作到期量全部续作，流动性缺口仍大，这是本次降息的主要原因。

1 月公开市场操作到期量为 8575 亿元，其中 14 天期 OMO 到期 6000 亿元，TMLF 到期量为 2575 亿元，假设全部续作。

除了公开市场操作外，资金需求主要包括三个方面。首先，为了应对新增专项债发行，财政存款近年在 1 月均录得较高值，近 5 年平均值为 6277 亿元，假设 2020 年 1 月财政存款为 6277 亿元；其次，因为实体经济为应对春节需要持有现金，1 月 M0 环比一般多增明显，近 5 年均值为 9728 亿元，近 10 年春节在 1 月的年份为 2012 年、2014 年和 2017 年，M0 环比均值为 15094 亿元，预计 2020 年 1 月 M0 环比大概率突破 15000 亿元，对市场流动性形成较明显制约，假设 2020 年 1 月 M0 环比为 15000 亿元；最后，实体经济新增人民币存款缴准金额为 2000 亿元左右，假设 2020 年 1 月为 2000 亿元。

综合上段三方面的资金需求，除公开市场操作外，预计 1 月资金需求为 23300 亿元，本次降准 50BP 释放流动性 8000 亿元，仍有 15300 亿元的资金缺口，为完全对冲该缺口，若按照 191.14 万亿元境内存款来计算，预计超储率要下降 0.80 个百分点，近 5 年一季度相较于四季度超储率平均下降 0.70 个百分点，本次降准 50BP 后市场流动性或仍较 2019 年 12 月略偏紧。

降准属于量的操作，价上仍有可为。相对来说降准增加市场资金流量，但对实体经济实际贷款利率的影响相对于降息间接，本次降准缓解 1 月流动性缺口的意愿较明显，市场流动性大概率仍略偏紧，降低实体经济实际贷款利率的影响较有限。我们认为，2020 年在全球央行降息潮，我国货币政策宽松打开空间，新 LPR 机制施行后，疏通货币宽松传导至实体经济，我国降息周期已经开启（以 2019 年 11 月 5 日 1 年期 MLF 中标利率下调 5BP 为始点）。

今年上半年经济下行压力仍大，但受制于 CPI 同比处于高位，货币政策以适度宽松为主，难大幅宽松，货币政策或以适度降准和 OMO 及 MLF 小幅调降利率（5BP）为主要手段，预计上半年仍会有一次降准，但力度大概率小于本次。下半年若经济增速企稳回升，货币政策或仍以适度宽松为主（以适度降准和 OMO 及 MLF 利率小幅调降为主要手段），若下半年经济仍未有企稳迹象，因下半年通胀压力显著减小，货币政策大概率发力（降准、OMO 及 MLF 利率调降、存贷款利率调降）。

风险提示：经济超预期下滑，贸易环境超预期恶化，金融监管程度超预期

电子元器件：2020 年第 1 周：关注 CES 带来消费电子新动向，面板创新不断行业望见底回升

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.cn

投资要点

国内市场行业持续上涨关注进入需求淡季后的走势：2020 年第一周申万电子行业一级指数上涨 4.4%，跑赢沪深 300 指数 1.3 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 8。海外市场方面，香港科技业指数上涨，美国和台湾科技业指数则略有下跌。

苹果重返 CES 大展关注消费电子新品发布：下周消费电子年度 CES 大展将在 1 月 7-10 日举办，苹果回归和 5G 引领的新技术将成为本届 CES 重要亮点。消费电子板块，2020 年 5G 手机和 TWS 为代表的可穿戴设备市场关注度将延续，其中又以苹果、华为等大型品牌终端厂商的供应链为主线，在市场集中度提升的背景下，份额占比较高的产业链龙头受益。

台积电 5nm 工艺首批矿机送样存储器市场见底期待回升：台积电 5nm 工艺 2020 年上半年有望量产苹果 A14 芯片，台积电先进制程产能继续满载，而有媒体报道，包括比特大陆和嘉楠耘智两家矿机厂商有望成为 5nm 的首批用户。本周三星工厂断电造成 DRAM 和 NANDFlash 生产暂停，DRAM 和 NANDFlash 合约价格逐步见底，现货市场价格回升，目前从产业链看，数通市场对于服务器的需求有望首先带动 DRAM 的需求成长。

TCL 华星 6 代 AMOLED 量产出货面板行业进入反转行情：本周 TCL 华星正式宣布在武汉的 6 代柔性 AMOLED 产线开始向品牌手机厂商量产出货，包括双曲面柔性打孔屏和柔性折叠屏，是目前国内规格最高的柔性屏。另外，中电熊猫首款基于 IGZO 技术的 100 英寸 8KGOA 显示面板成功点亮。大尺寸面板价格 2019Q4 企稳，国内龙头受益于韩台厂产能退出，中小尺寸 OLED、MiniLED 驱动创新，2020 年面板行业将进入上行周期。

投资建议：本周投资建议保持“领先大市-B”评级，市场整体需求逐步进入相对淡季，估值水平较高的情况下，建议保持谨慎。终端产品方面，品牌终端厂商供应链仍是主线，关注下周 CES 新品发布。半导体行业继续关注存储器价格的变

化趋势，国内厂商的替代仍需时间。因此我们优先推荐估值较低且明年业绩有反转预期的板块，包括安防监控和 LED，智能终端和半导体板块短期以选择确定较高的个股为主。个股推荐标的为立讯精密（002475）、通富微电（002156）、全志科技（300458）、海康威视（002415）和奥拓电子（002587）。

风险提示：宏观经济及国际贸易形势发生超预期的变化影响产业链及消费需求；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；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；技术开发演进速度不及预期。

中国太保(601601)：行稳致远、价值典范

崔晓雁 021-20377098

投资要点

保费份额市场稳定第三：公司专注保险主业经营，人身险/财产险稳定维持在市场第三，2018 年来主动淡化开门红，力求实现季度保费均衡，目前成效显著。H119 公司多计提准备金 37.42 亿元，以及对 2020 年业绩增速起到平滑作用。

人身险：转型 1.0 成果斐然，2.0 值得期待：1) 转型 1.0 圆满收官，“大个险”牢固，H119 代理人贡献保费 91.73%，续期占比行业第二。业务品质显著改善，NBVM 提升速度与稳健性行业第一。2) 2017 年顺势提出转型 2.0，代理人分层策略下有望度过转型阵痛期，内生增长能力更足。对标平安寿险人均产能，H119 静态测算 NBV 有 69% 提升空间、NBVM 仍能上行 5.57pct。此外公司业务质量显著改善也体现在 2018 年公司寿险业务首次出现承保盈利，而目前只有平安寿险维持稳定承保盈利，客户成本率优势也仅次于平安寿险。在 2.0 战略下，寿险有望提升承保盈利的可持续性。此外行业第一的高分红率，以营运利润为基础有望提升长期吸引力。高分红率倒逼公司做精做强保险主业，也使得公司更加注重投资稳定性。

产险：非车险业务发力，有望最先受益行业盈利改善：目前财产险行业形成稳固的人保/平安/太保三巨头格局，2018 年占据行业 83% 的利润。行业在严监管态势下费用率迎来改善拐点，带动行业承保盈利回升。公司作为老三家之一，基于强品牌与强渠道效应，在优于行业的精算定价能力与运营能力下，有望率先受益行业盈利改善，ROE 有望迎来复苏拐点。

投资建议：公司战略定力足，坚定看好业绩改善，目前 P/EV 切换至 2020 年为 0.75x，处近三年后 4% 分位，性价比凸显。高 ROEV 高 P/EV 逐步被市场认可，太保寿险 ROEV 仅次于平安寿险，估值有向上修复空间。历史经营数据表明，公司寿险业务持续稳健经营并出现承保盈利，业务质量高。我们相信在较强的战略定性下，未来业绩改善确定性大，目前符合戴维斯双击的逻辑，维持买入-A 评级。

风险提示：长端利率下行、资本市场大幅波动、代理人数量较大幅度下滑、长期保障型产品销售不及预期、监管政策变化。

轻工制造行业周观点

杨维维 0755-83231652 yangweiwei@huajinsec.cn

1) 受春节临近影响，造纸行业下游采购需求下降，近期玖龙、理文、山鹰等龙头纸企也纷纷发布停机计划，陆续步入停机检修期，预计原纸价格或整理为主。

2) 竣工数据持续改善，精装修交付比例提升，相应的配套部品龙头持续受益，建议关注欧派家居、索菲亚、尚品宅配、帝欧家居、大亚圣象、江山欧派。

【财经要闻】

1、国常会：保持经济运行在合理区间 完善促进汽车产业发展措施

国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定促进制造业稳增长的措施等，会议指出，贯彻中央经济工作会议精神，保持经济运行在合理区间，制造业具有基础性支撑作用。要用改革办法和市场化措施，充分激发市场主体活力，增强发展动能，促进制造业稳增长。继续实施以制造业为重点的减税降费措施。推动降低制造业用电成本和企业电信资费，全部放开规模以上工业企业参与电力市场化交易。完善促进汽车产业发展的措施。

2、国常会：通过《化妆品监督管理条例（草案）》，更好保障质量安全促进产业发展

会议通过《化妆品监督管理条例（草案）》，按照放管并重要求，规定对化妆品产品和原料按风险高低分别实行注册和备案管理，并简化流程；完善监管措施，明确企业对化妆品质量安全的主体责任，加大违法惩戒力度，大幅提高罚款数额，增加对相关责任人的罚款、行业禁入等罚则，促进发展质量安全有保障、广大消费者喜爱的化妆品和“美丽产业”。

3、国常会：部署加快服务外包转型升级，推动服务业优结构上水平

会议确定了加快承接服务外包能力建设、推动转型升级的措施。一是运用信息技术推进“服务+”，坚持包容审慎原则，支持发展众包、云外包、平台分包等新模式和服务型制造等新业态。提升医药研发、设计、会计、法律等领域承接服务外包竞争力，提高“接单”能力

和“交单”水平。二是深化服务外包领域“放管服”改革。逐步将服务外包纳入国际贸易“单一窗口”。对服务外包示范城市研发、设计、检测、维修等行业提供服务出口所需进口料件开展保税监管试点。三是将服务业扩大开放试点经验做法向更多地区推广，修订《服务外包产业重点发展领域指导目录》，深化服务外包产业开放，推动向高附加值业务转型升级，为年轻人特别是大学生就业提供更多岗位。

4、统计局部署 2020 年工作：严肃查处统计造假、弄虚作假

全国统计工作会议在京召开，会议指出，会议对 2020 年统计工作重点任务作出部署。全面实施地区生产总值统一核算，健全工作机制，完善核算方法，夯实基础数据。认真开展第七次全国人口普查和国家脱贫攻坚普查。认真开展 2020 年统计督察工作，严肃查处统计造假、弄虚作假。扎实推进统计监测与分析研究，强化月度、季度、年度宏观指标和先行指标监测。加快推动大数据等新技术应用和新要素度量，认真开展数据生产要素统计和核算研究。

5、2020 年国防科技工业工作会议：集中打好自主可控攻坚战

2020 年国防科技工业工作会议明确今后一段时期发展思路和 2020 年重点工作，会议要求，一是全力确保军工核心能力体系效能型建设推进；二是集中打好自主可控攻坚战；三是加快实施重大专项重大工程；四是精心编制“十四五”规划和中长期发展战略；五是提升治理体系和治理能力现代化水平；六是持续深化国际合作；七是坚持不懈筑牢军工安全防线。

6、央行：确定 2020 年七大重点工作任务 保持稳健的货币政策灵活适度

2020 年央行工作会议在京召开，关于 2020 年工作，会议要求，一是保持稳健的货币政策灵活适度。二是坚决打赢防范化解重大金融风险攻坚战。三是缓解小微企业融资难融资贵问题为重点，加大金融支持供给侧结构性改革力度。四是加快完善宏观审慎管理框架。五是继续深化金融改革开放。六是加强金融科技研发和应用。七是提高全面金融服务与金融管理水平。

7、银保监会：扩大对战略性新兴产业、先进制造业中长期贷款投放

银保监会发布关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见，意见指出，积极开发支持战略性新兴产业、先进制造业和科技创新的金融产品。加大金融支持力度，为提升产业基础能力和产业链水平提供优质金融服务。扩大对战略性新兴产业、先进制造业的中长期贷款投放。鼓励保险资金通过市场化方式投资产业基金，加大对战略性新兴产业、先进制造业的支持力度。

8、银保监会：多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金

银保监会发布关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见，意见指出，银行保险机构要健全与直接融资发展相适应的服务体系，运用多种方式对直接融资提供配套支持，提高直接融资比重。有效发挥理财、保险、信托等产品的直接融资功能，培育价值投资和长期投资理念，改善资本市场投资者结构。大力发展企业年金、职业年金、各类健康和养老保险业务，多渠道促进居民储蓄有效转化为资本市场长期资金。鼓励各类合格投资机构参与市场化法治化债转股。

9、银保监会：吸引财富管理等领域的外资金融机构进入境内市场

银保监会发布关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见，意见指出，引进先进国际专业机构，吸引财富管理、不良资产处置、专业保理、消费金融、养老保险、健康保险等领域的外资金融机构进入境内市场。鼓励境外金融机构参与设立、投资入股商业银行理财子公司，允许境外资产管理机构与中资银行或保险公司的子公司合资设立由外方控股的理财公司。支持外资银行保险机构根据业务需求合理布设子行、分行、子公司等分支机构，拓宽业务范围。

10、外汇局布局 2020 年工作：要防范外部冲击风险 维护国家经济金融安全

2020 年全国外汇管理工作会议在京召开，会议部署了 2020 年外汇管理重点工作。深化外汇领域改革开放，服务全面开放新格局。防范外部冲击风险，维护国家经济金融安全。深入分析外部冲击对我国贸易投资、国际收支结构、跨境资本流动的影响，丰富政策工具箱。引导企业树立“财务中性”理念。完善外汇批发市场法律法规，建立健全外汇批发市场非现场监管和现场检查工作机制。严厉打击外汇领域违法违规行为，保持执法标准跨周期的一致性、稳定性和可预期性，维护外汇市场秩序。推进“数字外管”和“安全外管”建设。

11、药监局、卫健委：今年 3 月底之前实现全部疫苗产品来源可查

国家药监局、国家卫生健康委联合召开推进疫苗信息化追溯体系建设工作电视电话会议。会议要求，各相关单位要进一步密切配合，确保今年3月底之前完成疫苗追溯体系建设任务，实现全部疫苗产品来源可查、去向可追、责任可究。

12、工信部：中国广电 5G 获 4.9G 试验频率许可 或与中移动共建 5G 网络

工信部表示，该部依申请向中国广播电视网络有限公司颁发了 4.9GHz 频段 5G 试验频率使用许可，同意其在北京等 16 个城市部署 5G 网络。由于 4.9GHz 试验频率与中国移动频率一致，业内猜测，中国广电有可能与中国移动合建 5G 网络。记者从一位权威人士处获悉，中国广电有可能与中国移动共建 5G 网络。

13、广播电视总局：深入实施“智慧广电”建设工程

据国家广播电视总局消息，2020 年广播电视工作要深入实施“智慧广电”建设工程，建设智慧广电媒体、网络、公共服务、产业生态，加快行业优化升级。推动在媒体深度融合发展、全国有线电视网络整合和 5G 建设一体化发展、提高公共服务质量水平、构建智慧广电发展体系、以科技创新促进行业迭代升级等方面有新突破。

14、上海：推动集成电路、人工智能、生物医药三大产业“上海方案”加快落实

上海市委书记李强强调，推动集成电路、人工智能、生物医药三大产业“上海方案”加快落实，做好“夜间经济”“首发经济”等促进消费的大文章。各区要结合实际，努力形成发展热点，加快打造新增长极。重点区域开发建设要保持热度，加强城市宣传、政策宣讲、区域宣介，集中力量做优重大活动、做强重大平台，助推上海成为优秀企业和人才纷至沓来的热土。

15、广东：推动农机装备企业做强做优做大 支持企业加强农机装备研发生产

广东省人民政府印发关于加快推进农业机械化和农机装备产业转型升级的实施意见，其中指出，到 2020 年，全省农机总动力超过 2470 万千瓦，主要农作物（水稻、马铃薯、花生、甘蔗）耕种收综合机械化率达到 65%，水稻耕种收综合机械化率达到 75%。整合各有关部门资源，推动农机装备企业做强做优做大，支持企业加强农机装备研发生产，提升农机装备制造水平。

16、杭州：发布新零售发展五年行动计划

《杭州市新零售发展五年行动计划（2019—2023 年）》印发。计划指出，支持智能化体验式新商业建设，支持实体商业智能化升级，达标的最高可给予不超过 100 万元的扶持资金。同时，支持电商平台开设线下体验店，根据营业面积大小最高可给予不超过 60 万元的扶持资金。

17、科创板多股保持涨势，联瑞新材，鸿泉物联领涨

科创板多股保持涨势，联瑞新材，鸿泉物联领涨，联瑞新材涨逾 13%，鸿泉物联涨 12%。

18、上证综指收盘跌 0.05%，报 3083.79 点

上证指数小幅收跌 0.05%报 3083.79 点，深证成指涨 0.17%报 10656.41 点，创业板指涨 0.18%报 1836.01 点，万得全 A 涨 0.1%。两市成交 6954 亿元，较上日有所收窄；北向资金净流入 33.61 亿元。

19、恒生指数收盘收跌 0.32%，报 28451.5 点

恒生指数跌 0.32%，报 28451.5 点；国企指数跌 0.59%，报 11253.55 点。主板全天成交 978.87 亿港元，较上个交易日小幅增加。

20、道指跌 0.81%，报 28634.88 点

道指跌 0.81%，报 28634.88 点，标普 500 指数跌 0.71%，报 3234.85 点，纳指跌 0.79%，报 9020.77 点。

【重点公告】

【电气设备】

明阳智能：预中标海上风电机组设备采购项目 中标金额为 32.95 亿

炬华科技：预中标南方电网项目

汇金通：中标“南方电网”约 9693.75 万元招标项目

风范股份：中标“南方电网”约 2.44 亿元招标项目，约占公司 2018 年经审计的营业收入的 12.26%

【电子】

天华超净：控股股东裴振华计划减持股份不超过 3%

先锋电子：控股股东石政民计划减持股份不超过 6%

深南电路：拟使用自有资金 2 亿元对全资子公司进行增资

【房地产】

万科 A：2019 年合同销售金额 6308.4 亿元 同比增长 3.9%

【公用事业】

龙马环卫：中标 5.76 亿元环保项目

长江电力：2019 年公司梯级电站年度实际总发电量约 2104.63 亿千瓦时，较上年同期减少 2.33%

【化工】

恒逸石化：预计 2019 全年实现净利润 28 亿-31 亿元，同比增长 42.71%-58.00%

万润股份：全资子公司万润药业的诺氟沙星胶囊通过一致性评价

【机械设备】

新莱应材：预计 2019 年净利润 6000 万元-7000 万元，同比增长 55.33%-81.22%

【建材】

强力新材：预计 2019 年净利润 1.32 亿元-1.61 亿元，同比变动幅度为-10%至 10%

【农林牧渔】

圣农发展：全年业绩预增 171%-179%

傲农生物：1-12 月生猪销售量同比增长 58.17%

【汽车】

宇通客车：2019 年累计销售量 5.86 万辆同比下降 3.58%

【商业贸易】

苏宁易购：已耗资 3.1 亿元回购股份

【医药生物】

智飞生物：2019 年净利预增 55%-75%

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