

2020年01月08日

晨会纪要(2020年01月08日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 价升量降，价升推动美元计外汇储备增加
- 【行业评论】 农林牧渔：预期差初步印证，关注养猪股反弹行情
- 【行业评论】 汽车：一特斯拉系列深度报告之二
- 【公司评论】 南微医学(688029)：进口替代持续发力，微创诊疗龙头未来可期

财经要闻:

- 1、国务院：政府单项采购金额达到 200 万元以上的 必须采用公开招标方式
- 2、国务院：公布《保障农民工工资支付条例》
- 3、金融委：持续加大支持力度 切实缓解中小企业融资难融资贵问题
- 4、今年底国产特斯拉 Model 3 将实现全部零部件的国产化替代
- 5、外汇局：全球政治经济不确定因素依然较多国际金融市场波动性可能加大
- 6、商务部：2019 年 1-11 月跨境电商零售进口同比增长 16.3%
- 7、商务部：上周猪肉批发价格比前一周上涨 3.5%
- 8、外汇局：去年底我国外汇储备规模为 31079 亿美元
- 9、银保监会：保险公司不得随意停售在售短期健康险
- 10、深交所：2020 年将积极筹备公募 REITs 试点 培育知识产权证券化成熟模式
- 11、中国物流与采购联合会发布的中国快递物流指数为 105.7%，比上月回落 2 个百分点
- 12、工程院：预计 2020 年底中国智慧屏营收规模将达 450 亿元
- 13、新疆：全面实施旅游兴疆战略 加快丝绸之路经济带核心区建设
- 14、三亚：加快邮轮旅游中心建设 促进游艇旅游发展
- 15、河北今年将压减钢铁产能 1400 万吨
- 16、皮卡行业高峰论坛：皮卡已然成为拉动中国汽车产业发展的一个新增长点
- 17、科创板多股收涨，当虹科技、安恒信息领涨
- 18、上证综指收盘涨 0.69%，报 3104.8 点
- 19、恒生指数收盘收涨 0.34%，报 28322.06 点
- 20、道指跌 0.42%报 28583.68 点

重点公告:

- 奥飞数据：预计 2019 年净利润同比增长 71%至 82%
- 新经典：股东挚信新经济拟减持不超 3%股份
- 中科创达：净利润比上年同期增长 40.59%到 52.77%
- 西部建设：2019 年度净利润同比增长 83%-133%
- 长安汽车：2019 年汽车销量为 176 万辆同比下跌 15%
- 普利特：修正业绩预告，预计 2019 年净利润同比增长 130%至 180%

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	4160.23	0.75%
上证综指	3104.80	0.69%
深证综指	1791.85	1.31%
恒生指数	28322.06	0.34%
中小板指数	6964.90	1.11%
创业板指数	1893.21	1.79%
新三板做市指数	987.14	-0.31%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
传媒(中信)	12.6%	30.8%	35.7%
农林牧渔(中信)	9.9%	10.6%	56.8%
计算机(中信)	6.2%	13.3%	48.8%
电子元器件(中信)	5.9%	22.9%	76.4%
国防军工(中信)	5.7%	5.9%	19.3%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料(中信)	-2.5%	0.1%	69.0%
交通运输(中信)	-0.1%	3.5%	15.6%
房地产(中信)	0.3%	9.6%	24.1%
建材(中信)	0.8%	19.8%	51.8%
医药(中信)	0.9%	5.8%	41.8%

【行业公司评论】

价升量降，价升推动美元计外汇储备增加

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsec.cn

事件：1月7日国家外汇管理局公布了我国2019年12月外汇储备数据：1) 官方储备资产:外汇储备31079亿美元，预期31100亿美元，前值30956亿美元，环比增加123.1亿美元；2) 官方储备资产(SDR口径):外汇储备22475亿SDR，前值22548亿SDR。

点评：

1、2019年12月美元指数下跌，日元、欧元和英镑兑美元升值，估值效应对美元计外汇储备呈正面影响，外汇储备回升或主因价上升导致。在价方面，12月美元指数下跌明显，月贬值1.86%，美元兑日元贬值0.78%，美元兑欧元贬值1.77%，美元兑英镑贬值2.42%，外币汇率变化对我国美元计外汇储备呈正面影响。在量方面，SDR口径外汇储备12月环比下降72.65亿SDR，在量跌的情况下，美元计外汇储备上升主要受价上升推动。在美元指数12月较大幅下跌的背景下，12月美元兑人民币即期汇率贬值0.85%，相对于美元指数贬值1.86%，我国汇率12月底存在一定程度低估，人民币兑美元有升值动力，1月初人民币汇率较快速升值应为人民币汇率市场定价的结果。

2、2019年12月中美10年期国债收益率之差的均值为135BP，较11月均值下降8BP，12月中美利差小幅下降，2020年1月中美利差均值回升至136BP，较为平稳。

风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期。

农林牧渔：预期差初步印证，关注养猪股反弹行情

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsec.cn

投资要点

行业事件：温氏股份披露2019年业绩快报，预计2019年归属于上市公司股东的净利润138.5-143亿元，同比增长249.97%-261.35%，业绩超市场预期。2019年公司销售肉鸡9.25亿只（含毛鸡、鲜品和熟食），同比增长23.58%，销售均价同比上涨9.93%；销售肉猪1851.66万头（含毛猪和鲜品），同比下降16.95%，但价格同比上涨46.57%，公司养猪业务收入及盈利同比大幅上升。

我们认为，生猪板块经过前期的调整后，温氏股份业绩快报的超预期使得“板块存在预期差的观点”开始得到初步印证，有望拉开2020年度生猪养殖股反弹的序幕，尤其是前期滞涨或调整幅度较深但有基本面支持的个股。在此重申我们此前的行业年度策略，2020年猪股的机会大于禽股，且上半年机会大于下半年，逻辑如下：（1）国内生猪价格在2019年2季度才逐渐进入上行周期，2020年才真正进入全年“量价双击”的阶段；（2）2019年猪价前低后高，对应2020年猪价同比涨幅将是前高后低，2020年CPI预计也将走出前高后低的走势。通胀预期可以给农业股表现营造良好氛围，预计2020年上半年通胀预期将明显强于下半年。（3）随着时间的向后推移和疫苗研制的推进，预计下半年疫苗对生猪养殖股的扰动将强于上半年。（4）在政策的鼓励和养殖暴利的驱动下，预计敢于补栏的养殖户将逐渐增加。

在养猪个股方面，建议继续重点关注我们年度策略报告中提示的两个低估和存在预期差的养猪股：温氏股份和唐人神。温氏股份：（1）虽然近期猪价有所回调，但在产能缺口和消费旺季的驱动下，后续预计仍将反弹和高位运行；（2）2020年为业绩集中释放期，生猪和肉鸡板块均有望发挥业绩潜力；（3）从产业的视角，目前估值没有充分反映公司肉鸡板块价值，公司作为国内最大的黄羽肉鸡养殖企业，从相对估值角度，存在低估。唐人神：预计猪价后续仍将反弹和高位运行，公司前期股价回调较多，高预期风险得到较大释放，2020年为业绩集中释放期，目前市场对公司基本面预期较低。

与此同时，我们建议继续关注年度策略报告中重点首推的个股海大集团：（1）2019年下游水产养殖景气度较低，2020年基数压力相对较小，预计2020年水产价格的见底回升和猪料的回暖有助于减缓水产料此前面临的市场压力；（2）全球水产养殖看中国，中国水产饲料看海大，海大集团未来仍有望继续成为外资资金青睐的有中国特色的优质资产；（3）存在跨年度估值切换的机会。

此外，基于制糖行业景气度上升的判断，建议关注中粮糖业。预计2019/20榨季全球食糖产量同比下滑3.2%，国内减产幅度在5%以上。国内和全球食糖2019/20榨季的减产和库存消费比的下降，有望驱动制糖业景气度进一步回升。

风险提示：因养殖疫情和自然灾害导致养殖存栏出现损失的风险；因虫灾和恶劣天气灾害，导致农产品种植失收和玉米豆粕等上游原料价格大幅上涨的风险。

汽车：一特斯拉系列深度报告之二

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点

美国特斯拉汽车的诞生对行业产生革命性的影响。特斯拉由马丁·艾伯哈德（Martin Eberhard）和马克·塔彭宁（Marc Tarpenning）于2003年在美国硅谷共同创立，2004年埃隆·马斯克（Elon Musk）投资630万美元后成为其董事长，是公司的灵魂人物。自2008年发布第一款产品Roadster以来，目前已经拥有Model S、Model X和Model 3三款车型，2019年销量达36万辆，成为全球纯电动汽车产销量最大的企业。特斯拉的成立是近半个世纪来汽车行业最具革

命性的事件，其纯电驱动的技术颠覆性、快速的成长性，及作为非业内人士对行业壁垒的层层击破，给历经百年的传统车企带来巨大的冲击，也将对汽车行业产生深远的影响。

清晰的战略，优秀的产品和领先的技术是特斯拉汽车风靡全球的成功密码。先生产高端车型树立豪华品牌定位，再生产价格较高车型实现企业的盈利，而后生产价格亲民车型实现企业规模的壮大，“三步走”战略的实施使特斯拉的逆袭成为可能。与成功的战略相匹配的是特斯拉车型产品竞争力出众和技术的领先性。与奔驰、宝马、奥迪同级别的豪华品牌定位，动感、时尚的外形设计打造速度最快的电动跑车概念，具有颠覆性的技术创新，主攻新能源汽车细分市场，使得特斯拉的车型产品极具竞争力。在技术领域，特斯拉首创的分布式动力电池系统、无线升级功能（OTA, OverTheAir）、中控大屏、自动驾驶、整车线束优化等均大幅领先行业，引领时代潮流。特斯拉的综合优势突出是其风靡全球的成功密码。

特斯拉的国产给中国企业带来巨大机会。特斯拉中国工厂建成投产及1月份开始正式交付，初期产能规划为每周3000辆（年产能约15万辆），后续最高有望扩充至每年50万辆，成为全球最大产能工厂之一。特斯拉国产后销售价格有望下降，进一步促进其销量的增长，也将有力的促进中国及全球的电动汽车普及推广。特斯拉在中国市场的突飞猛进及全球电动汽车普及加速将为国内汽车零部件企业带来新的机遇：已进入特斯拉配套体系的原供应商迎来增配机会，配套比例提升有望超预期；尚未进入特斯拉配套体系的优质零部件供应商，特别是离厂区距离近的长三角地区供应商潜在配套的机会较大，未来的增量不可小觑。

投资建议：特斯拉在全球的成功及在中国的国产化开启，对行业具有重要意义，影响深远。汽车板块我们重点推荐：（1）已进入特斯拉配套体系的原供应商迎来增配机会，配套比例有望继续提升，重点推荐旭升股份、拓普集团、均胜电子。

（2）尚未进入特斯拉配套体系的长三角地区优质供应商因公司产品品质和距离优势存在潜在配套比例，建议关注岱美股份、文灿股份等。电力设备及新能源板块我们重点推荐华友钴业、当升科技、恩捷股份和宁德时代。

风险提示：特斯拉国产车型销量不及预期；特斯拉对国内供应商大幅压价风险；特斯拉竞争对手崛起速度超预期的风险。

南微医学(688029)：进口替代持续发力，微创诊疗龙头未来可期

周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.cn

投资要点

内镜耗材市场维持高景气度。根据招股说明书及波士顿科学的统计和预测数据，2020年全球内镜诊疗器械市场规模有望达到接近60亿美元，预计2022年我国消化内镜诊疗器械市场规模将会至少达到48.92亿元。由于1）我国消化系统疾病高发，内镜下早诊早治是消化道癌症的主要防治手段，市场需求广阔；2）内镜诊治渗透率及人均内镜医师数量和发达国家相比仍有较大提升空间；3）内镜下切除术技术难度相对较低，且息肉存在癌变可能，内镜医生学习热情高；内镜耗材市场快速增长。

止血夹大单品一骑绝尘，内镜产品梯队逐渐完备。公司明星产品软组织夹性能优异，价格优势明显，2016-2018销售额CAGR达106%。目前公司内镜产品梯队逐渐完备，形成包括活检类、止血及闭合类、EMR/ESD类、扩张类、ERCP类、EUS/EBUS类六大类内镜诊疗产品，全面覆盖内镜下所能做的诊断和治疗。随着消化内镜技术的发展，针对EMR/ESD等内镜下切除技术快速发展，公司EMR/ESD产品2015-2018年销售额CAGR达到122%，增速迅猛。目前2018年推出的高频电刀性价比突出，有望推动公司EMR/ESD产品持续增长，成为未来增长驱动力。

肿瘤消融和EOCT市场需求广阔，是公司未来业绩增长新的支撑点。目前公司肿瘤消融产品主要针对肝癌治疗领域，未来增长动力一方面来自于肝癌患者数量的不断增长，另外一方面也来自于应用领域向肺部肿瘤、骨肿瘤、子宫肌瘤、甲状腺结节、乳腺结节等领域的拓展。此外公司海外销售的拓展也将带动产品销售的增加。公司EOCT产品弥补了公司目前在消化内镜介入微创诊断领域的空白，对于早期的癌症筛查的布局能够完善公司的产品生态，形成消化内镜介入领域完整解决方案。未来随着EOCT产品的持续开发推广，相关的配套耗材也将成为新的利润增长点。公司EOCT系统已获得美国FDA批准，在预计2020年底或2021年初可在国内上市。

进口替代和基层下沉持续发力，海外销售迅猛增长。公司国内产品覆盖了全国2900多家医院，其中三甲医院超过780家，三甲医院覆盖率达到了55%以上。公司产品在三级医院直接面对进口产品进行竞争，受到主流医院认可。过硬的质量和较低的价格对进口竞品替代能力较强，在集采降价的政策背景下，公司产品有望抢占进口产品市场。此外，随着国家政策对于内镜诊疗的普及推广，ESD等内镜诊疗术式向基层医疗机构下沉，以及内镜医生学习热情的不断提高，内镜耗材需求仍将不断提升。公司产品海外认可度较高，在美国覆盖了1126家医疗机构，在德国覆盖601家机构，2014-2018年海外收入复合增长率43%。

投资建议：公司作为内镜诊疗领域的龙头企业，明星单品和谐夹质量比肩进口产品，主流医院认可度高，性价比优势突出，进口替代优势明显。EMR/ESD、ERCP耗材快速发展，有望成为未来增长驱动力。未来国内客户进口替代和基层医疗下沉均有较大拓展潜力，海外持续发力。预计公司2019-2021年净利润分别为2.71亿元、3.7亿元及4.9亿元，分别同比增长40.8%、36.5%、32.4%，对应PE分别为2.04元、2.78元、3.68元，给予买入-A建议。

风险提示：无实际控制人风险；境外经营风险；医疗器械行业政策变化风险；新产品市场需求未达到预期风险

【财经要闻】

1、国务院：政府单项采购金额达到 200 万元以上的 必须采用公开招标方式

国务院办公厅印发《中央预算单位政府集中采购目录及标准（2020 年版）》，政府采购货物或服务项目，单项采购金额达到 200 万元以上的，必须采用公开招标方式。

2、国务院：公布《保障农民工工资支付条例》

国务院总理李克强签署国务院令，公布《保障农民工工资支付条例》（以下简称《条例》），自 2020 年 5 月 1 日起施行。党中央、国务院高度重视解决拖欠农民工工资问题。为了规范农民工工资支付行为，保障农民工按时足额获得工资，《条例》从落实主体责任、规范工资支付行为、明确工资清偿责任、细化重点领域治理措施、强化监管手段等方面对保障农民工工资支付作了规定。

3、金融委：持续加大支持力度 切实缓解中小企业融资难融资贵问题

国务院金融稳定发展委员会 1 月 7 日召开第十四次会议，研究缓解中小企业融资难融资贵问题，部署相关工作。会议由金融委主任刘鹤主持。会议指出，中小企业是建设现代化经济体系、推动经济实现高质量发展的重要基础，在支撑就业、稳定增长、改善民生等方面发挥着重要作用。要坚持“两个毫不动摇”，充分认识金融支持中小企业发展的重要性，持续加大支持力度，切实缓解融资难融资贵问题

4、今年底国产特斯拉 Model 3 将实现全部零部件的国产化替代

特斯拉上海工厂制造总监宋钢透露，在今年底国产特斯拉 Model 3 就将实现全部零部件的国产化替代。目前，特斯拉上海工厂的零部件本地化率为 30%左右，计划到明年 7 月提升至 70%-80%。

5、外汇局：全球政治经济不确定因素依然较多 国际金融市场波动性可能加大

国家外汇管理局新闻发言人、总经济师王春英表示，全球政治经济不确定因素依然较多，国际金融市场波动性可能加大。但我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势没有改变，并将坚持以供给侧结构性改革为主线，以改革开放为动力，推动高质量发展，保持经济运行在合理区间，这将为外汇储备规模总体稳定提供支撑。

6、商务部：2019 年 1-11 月跨境电商零售进口同比增长 16.3%

商务部公布数据，2019 年 1 月-11 月，跨境电商零售进口 850.8 亿元，同比增长 16.3%，进一步满足国内消费需求、促进消费回流。

7、商务部：上周猪肉批发价格比前一周上涨 3.5%

据商务部监测，上周（2019 年 12 月 30 日至 2020 年 1 月 5 日）全国食用农产品市场价格比前一周上涨 0.9%，生产资料市场价格比前一周上涨 0.3%。肉类价格不同幅度上涨，其中猪肉、牛肉、羊肉批发价格分别为每公斤 45.39 元、67.87 元和 63.29 元，分别上涨 3.5%、0.2%和 0.2%。

8、外汇局：去年底我国外汇储备规模为 31079 亿美元

国家外汇管理局 7 日发布数据，截至 2019 年 12 月末，我国外汇储备规模为 31079 亿美元，较 11 月上升 123 亿美元，升幅 0.4%；较年初上升 352 亿美元，升幅 1.1%。

9、银保监会：保险公司不得随意停售在售短期健康险

银保监会人身险部向各人身保险公司、各财产保险公司，中国保险行业协会下发《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知（征求意见稿）》。通知要求，保险公司不得随意停售在售的短期健康保险产品，侵害保险消费者权益。

10、深交所：2020 年将积极筹备公募 REITs 试点 培育知识产权证券化成熟模式

深交所召开 2019 年度债券监管业务座谈会，会议表示，2020 年将优化债券交易规则及技术平台，改进二级市场流动性，进一步提升基础设施适应能力。续推进固收产品创新，降低融资成本，支持科技创新、民营经济和中小企业，积极筹备公募 REITs 试点，培育知识产权证券化成熟模式。

11、中国物流与采购联合会发布的中国快递物流指数为 **105.7%**，比上月回落 2 个百分点

2019 年 12 月，中国物流与采购联合会发布的中国快递物流指数为 **105.7%**，比上月回落 2 个百分点。其中，商务快件指数为 **108.6%**，比上月回落 0.2 个百分点；农村快件指数为 **106.4%**，比上月回落 1.2 个百分点；跨境快件指数为 **103%**，比上月回落 2.3 个百分点。总的来看，本月指数虽小幅回落但产业经济仍保持较好活跃态势。

12、工程院：预计 2020 年底中国智慧屏营收规模将达 **450 亿元**

中国工程院院士邬贺铨在京举行的 2020（第十届）中国互联网产业年会上表示，智慧屏可将超高清视频直接转移到智能屏上显示，预计 2020 年底中国智慧屏营收规模将达 **450 亿元人民币**。

13、新疆：全面实施旅游兴疆战略 加快丝绸之路经济带核心区建设

新疆维吾尔自治区第十三届人民代表大会第三次会议开幕，自治区主席雪克来提·扎克尔表示，全面实施旅游兴疆战略，把旅游业建成带动能力最强造福百姓最广的富民产业；加快丝绸之路经济带核心区建设，努力推动形成全方位开放格局。

14、三亚：加快邮轮旅游中心建设 促进游艇旅游发展

从三亚市第七届人民代表大会上获悉，2020 年，三亚将抓旅游促消费，加快南山文化旅游区、亚龙湾热带天堂森林公园等景区的改造提升，积极推进 Hello Kitty 主题乐园建设，推动华人乐高主题乐园、FE 赛车主题乐园、ISY 音乐主题公园等项目落地。加快邮轮旅游中心建设，开辟三亚邮轮母港航线，推进邮轮海上无目的地旅游发展。启动游艇旅游中心运营，落实好琼港澳游艇自由行政策，促进游艇旅游发展。

15、河北今年将压减钢铁产能 **1400 万吨**

从 7 日召开的河北省第十三届人民代表大会第三次会议上了解到，河北将持续推进产业转型升级，今年计划压减钢铁产能 **1400 万吨**。记者了解到，河北严格执行环保、能耗、水耗、质量、技术和安全等标准，倒逼过剩产能退出。2019 年共压减退出钢铁产能 **1402 万吨**，廊坊钢铁产能全部出清。此外，压减煤炭 **1006 万吨**、水泥 **334 万吨**、平板玻璃 **660 万重量箱**、焦炭 **319 万吨**，火电 **50 万千瓦**。

16、皮卡行业高峰论坛：皮卡已然成为拉动中国汽车产业发展的一个新增长点

皮卡行业高峰论坛表示，在近两年车市寒冬的阴霾下，国内皮卡市场呈现产销基本平稳、销量逆势增长、出口好于预期的良好态势；汽车产业的大变革、大发展、大融合已经成为不可逆转的世界潮流，皮卡已然成为拉动中国汽车产业发展的一个新增长点。

17、科创板多股收涨，当虹科技、安恒信息领涨

科创板多股收涨，当虹科技、安恒信息领涨，涨幅分别为 **20%**，**17.94%**。

18、上证综指收盘涨 **0.69%**，报 **3104.8 点**

上证指数收涨 **0.69%**报 **3104.80 点**；深证成指涨 **1.22%**报 **10829.05 点**；创业板指涨 **1.79%**报 **1893.21 点**；万得全 A 涨 **1.03%**。两市成交 **7323 亿元**，较上日略有缩减。北向资金净流入超 **45 亿元**，连续 4 日净流入。

19、恒生指数收盘收涨 **0.34%**，报 **28322.06 点**

香港恒生指数收涨 **0.34%**，报 **28322.06 点**。恒生国企指数涨 **0.3%**。全日大市成交缩至 **864.2 亿港元**，前一交易日为 **916.1 亿港元**。

20、道指跌 **0.42%**报 **28583.68 点**

【重点公告】

【传媒】

奥飞数据：预计 2019 年净利润同比增长 **71%至 82%**

三七互娱：收到 **1.07 亿**各类政府补助

新经典：股东挚信新经济拟减持不超 **3%**股份

【电气设备】

雄韬股份：2019 年净利润预增 80.42%到 133.49%

【房地产】

绿地控股：2019 年全年实现营收 4225.3 亿元，同比增长 21.16%；实现净利润 148.5 亿元，同比增长 30.57%。

【公用事业】

长源电力：预计 2019 年净利润为 5.52 亿至 6.14 亿，同比增长 164.51%至 194.22%

【机械设备】

弘亚数控：预计 2019 年归母净利同比增 10.95%-18.35%

【计算机】

中科创达：净利润比上年同期增长 40.59%到 52.77%

华铭智能：2019 年预盈同比增长 450%到 480%

【建材】

金隅集团：2019 年净利同比预增 7%-20%

西部建设：2019 年度净利润同比增长 83%-133%

【农林牧渔】

立华股份：2019 年 12 月销售肉鸡收入 7.04 亿 同比增长 31.59%

正邦科技：2019 年 1-12 月，公司累计销售收入 113.82 亿元，同比增长 49.25%

金新农：2019 年生猪累计销售收入 7.3 亿元

【汽车】

比亚迪：2019 年全年汽车总销量为 46.13 万辆 同比下降 11.4%

北汽模：2019 年与特斯拉签署汽车模具订单约 5400 万元

长安汽车：2019 年汽车销量为 176 万辆同比下跌 15%

【医药生物】

普利特：修正业绩预告，预计 2019 年净利润同比增长 130%至 180%

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