

2020年02月03日

# 晨会纪要(2020年02月03日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】制造业 PMI 环比小降，肺炎疫情影响未充分体现
- 【宏观策略】2019 年业绩预告动态分析报告（2020/01/23）
- 【行业评论】新能源设备：第 6 周周报：受疫情影响新能源行业开工延后，但不改长期增长趋势
- 【行业评论】汽车：第 6 周周报：疫情短期冲击不改行业复苏态势
- 【行业评论】非银行金融：快评央行等联合发文《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》
- 【行业评论】电子元器件：2020 年 2 月投资策略：苹果业绩提升产业链信心 关注疫情影响复工及需求不确定性
- 【行业评论】电子元器件：iPhone、可穿戴设备驱动，苹果第一财季单季度业绩创新高
- 【行业评论】电子元器件：2020 年第 4 周：2019 年度业绩预告 Q4 单季业绩环比下滑，但行业复苏信号闪现
- 【公司评论】国星光电（002449）2019 年度业绩快报点评
- 【公司评论】洁美科技（002859）2019 年度业绩预告点评
- 【公司评论】通富微电（002156）2019 年度业绩预告点评
- 【公司评论】国泰君安 2019 年业绩快报点评

## 财经要闻:

- 1、国务院关税税则委员会：防控新冠肺炎疫情进口物资不对美加征关税
- 2、世卫组织发布新型冠状病毒疫情为国际关注的突发公共卫生事件
- 3、商务部：积极扩大进口 稳定国内市场肉类供应
- 4、商务部：千方百计保障生活必需品市场供应
- 5、发改委：将疫情防控用具用品及其上游关键材料、零部件生产企业列为融资支持的重中之重
- 6、央行：鼓励银行机构适当下调贷款利率引导社会融资成本下行
- 7、央行：对受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮等不得盲目抽贷、断贷、压贷
- 8、央行：续做定向中期借贷便利（TMLF）2405 亿元
- 9、工信部：中国口罩产能已恢复六成 已向湖北发送 N95 口罩 13.4 万
- 10、银保监会等 13 部门联合发布《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》
- 11、银保监会：2019 年，保险行业赔付支出 1.29 万亿元，同比增长 4.85%
- 12、统计局：2019 年全国农村贫困人口减少 1109 万人。
- 13、证监会：引导更多社会资金流向与防疫抗疫相关的医疗设备、疫苗药品研发生产类企业
- 14、深交所：适当放宽上市公司并购重组业务相关时限
- 15、中基协：建立针对疫情防控相关领域资管产品备案绿色通道
- 16、贺岁档电影全部退出春节档
- 17、科创板呈现个股普跌，16 股跌幅超 6%，4 股涨幅超 10%

## 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  | 4003.90  | -3.10% |
| 上证综指    | 2976.53  | -2.75% |
| 深证综指    | 1756.82  | -3.45% |
| 恒生指数    | 26312.63 | %      |
| 中小板指数   | 7040.36  | -3.31% |
| 创业板指数   | 1927.74  | -3.32% |
| 新三板做市指数 | 1044.34  | 0.14%  |

## 行业表现前五名

| 行业        | 1 周  | 3 个月  | 1 年   |
|-----------|------|-------|-------|
| 交通运输(中信)  | 0.0% | -4.0% | 5.9%  |
| 电子元器件(中信) | 0.0% | 29.9% | 79.2% |
| 通信(中信)    | 0.0% | 8.5%  | 29.7% |
| 银行(中信)    | 0.0% | -4.0% | 12.2% |
| 非银行金融(中信) | 0.0% | 0.0%  | 26.5% |

## 行业表现后五名

| 行业        | 1 周  | 3 个月  | 1 年   |
|-----------|------|-------|-------|
| 交通运输(中信)  | 0.0% | -4.0% | 5.9%  |
| 电子元器件(中信) | 0.0% | 29.9% | 79.2% |
| 通信(中信)    | 0.0% | 8.5%  | 29.7% |
| 银行(中信)    | 0.0% | -4.0% | 12.2% |
| 非银行金融(中信) | 0.0% | 0.0%  | 26.5% |

- 18、上证综指收盘跌 2.75%，报 2976.53 点
- 19、恒生指数收盘收跌 0.52%，报 26312.63 点
- 20、道指跌 2.09%，报 28256.03 点

**重点公告：**

- 紫天科技：终止重组收购云视广告 100%股权事项
- 双杰电气：首次回购 352.36 万股，成交总额 1499.69 万元
- 乾景园林：股东回全福及其一致行动人拟合计减持不超 1.59%股份
- 会畅通讯：预计 2019 年净利润同比增长 4.58 倍-4.88 倍
- 华大基因：2019 年预计盈利 2.78 亿-3.29 亿元，同比降 15%-28%
- 方大炭素：2019 年业绩预计减少 33.3 亿-37.3 亿元，同比减 59.47%-66.62%

**【行业公司评论】**

制造业 PMI 环比小降，肺炎疫情影响未充分体现

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

**投资要点** 事件：2020年1月中国制造业PMI50.0，前值50.2，预期50.0，非制造业PMI54.1，前值53.5。点评：1、1月PMI分项中，新订单、在手订单、产成品库存、采购量、主要原材料购进价格、从业人员和生产经营活动预期均较上月上升，生产、新出口订单、进口、出厂价格、原材料库存和供货商配送时间环比上月回落，经济景气度处枯荣线临界值。2、1月企业主要原材料购进价格PMI较前值上升2.0个百分点，出厂价格PMI较前值下降0.2个百分点。1月原材料购进价格PMI和出厂价格PMI之差为4.8，前值为2.6，连续2个月较大幅走阔，利好上游企业盈利，但不利于中下游企业盈利，尤其是在肺炎预期的背景下原材料购进价格快速上扬对中小企业的盈利或产生负面影响。3、1月以来中国新型冠状病毒感染的肺炎疫情逐渐扩散，武汉市2020年1月23日宣布封城，国家限制人口自由流动，部分工厂延迟开工（一些省份规定2月9日24时前企业不得复工），预计对社会生产活动产生一定冲击，由于1月PMI调查时点在1月20日前，PMI数据对本次肺炎疫情形成的负面冲击预期不足。4、预计2月制造业PMI或较大幅度下降。首先，近五年2月制造业PMI均值较1月低0.3个百分点；其次，部分工厂延迟开工，市场需求或萎缩；再次，全球多个国家出现新型冠状病毒感染的肺炎病例，多个国家限制同我国之间的人员流动和货物流动；最后，当前处于本次肺炎疫情的偏前期，新增病例短期料将继续走高，影响企业的生产预期和消费者信心。5、数据显示，1月大、中、小型企业PMI分别为50.4、50.1和48.6，大、中型企业景气度略高于枯荣线，小型企业景气度连续16个月位于枯荣线下方。1月大型企业、中型企业和小型企业景气度较上月变化-0.2、-1.3和1.4个百分点。就企业以所有制分类的景气度分项看，大型企业各分项景气度中新订单、进口、原材料库存和生产经营活动预期均环比上升，生产、新出口订单景气度环比回落；中型企业生产、新订单、新出口订单和原材料库存景气度环比上月下降，生产经营活动预期环比上升，小型企业生产、新出口订单、原材料库存和生产经营活动预期景气度较上月环比回升，进口环比上月下降。6、内需改善不可持续，外需边际较大幅度转弱，肺炎疫情下内需、外需或阶段性回落。1月新订单PMI51.4，较前值上升0.2个百分点，由于肺炎疫情快速扩散，我国多地限制人员流动，企业延迟开工，第三产业受重创，我国内需在疫情没有明显得到控制前或疲软。新出口订单PMI48.7，较前值下降1.6个百分点，连续2个月回升后较大幅度下降，近期全球制造业PMI回落，叠加新型冠状病毒感染人数剧增，部分国家限制我国人员出入境和贸易商品往来，我国外需有较明显下行压力。7、1月非制造业PMI收于54.1，较上月上升0.6个百分点，建筑业和服务业景气度双升。就分项来看，新订单、新出口订单、业务活动预期、投入品价格和从业人员景气度均环比回升，在手订单、存货和供货商配送时间均环比回落，我国非制造业景气度反弹。从非制造业PMI大类来看，建筑业和服务业景气度双升，1月建筑业PMI59.7，较上月上升3.0个百分点，从分项看，建筑业新订单、新出口订单、业务活动预期、投入品价格和从业人员景气度均回落拖累建筑业景气度。1月服务业PMI录得53.1，较前值上升0.1个百分点，服务业投入品价格和销售价格景气度上升，新订单、新出口订单、业务活动预期和从业人员景气度均回落，自1月下旬以来，疫情对服务业的负面冲击明显，零售、餐饮、旅游、影视和娱乐业均受重创，2月服务业PMI或明显下行。风险提示：肺炎疫情超预期扩大，经济超预期下行

## 2019 年报预告动态分析报告（2020/01/23）

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

**投资要点** 最近1周共有1313家上市公司发布业绩预告，报喜率55.7%，整体比较来看，报喜率较上周有所下降。其中，1)交易板块比较来看，交易板块比较来看，科创板报喜率最高，达到93.3%；其次为创业板，报喜率61.7%；主板、中小板报喜率分别为51.2%和52.9%。2)行业板块比较来看，非银、建筑材料等行业板块报喜率最高，超过80%，分别达到84.4%和81%；而钢铁、休闲服务、家用电器板块报喜率最低，近一周报喜率均未达到40%。截止到2020年1月23日，全市场共2011家上市公司发布了2019年最新业绩预告，占上市公司总数的53.3%；其中，主板披露预告的上市公司851家，披露率43.5%；中小板披露预告的上市公司458家，披露率48.5%；创业板披露预告的上市公司656家，披露率82.6%；科创板披露预告的上市公司46家，披露率58%。已发布业绩预告的上市公司，根据业绩预告类型，属于“续盈”、“预增”、“略增”、“扭亏”等报喜的1238家，占比约61.6%。共有1954家公布了预测的2019年度净利润增速区间，以整体法计算平均净利润增速约为21%-57.2%。上述公司中，1)高增长公司占比：增速在100%以上的上市公司数量共有456家，占已披露业绩预告公司总数的22.6%；增速在50%-100%的上市公司数量245家，占已披露业绩预告公司数量12.1%；2)业绩超预期公司占比：公布的2019年净利润增速下限高于2019年前三季度净利润增速的上市公司数量共592家，占已披露业绩预告公司总量约29.4%；其中，2019年预期净利润增速下限高出2019年前三季度净利润增速至少20个百分点的业绩超预期上市公司数量共有416家，占目前已发布业绩预告上市公司总数的20.7%。交易板块比较上，科创板和创业板为代表的新兴行业报喜率可能更高，但业绩超预期占比相对更低。根据交易板块将上市公司进行分类，可以看到，按照报喜率从高到低依次排序分别为科创板、创业板、中小板和主板；可能来说，以服务新兴行业为主的科创板和创业板，其报喜率暂时来看是略微占优的。但假设比较各交易板块中预计2019年净利润增速在100%以上的公司数量，可以看到，已披露的456家预计净利润增速下限100%以上的上市公司，79%来自于中小板和主板；同时主板和中小板上市公司中预测2019年净利润增速超预期的公司数量占比也相对更高。行业比较上，建筑材料和非银行业报喜率较高。1)比较行业2019年年报业绩报喜公司数量占比情况，可以看到，建筑材料、非银金融、医药生物、电气设备、电子排名行业前五，报喜公司数量占比分别为78.4%、77.5%、70.1%、69.3%、68.2%；而钢铁、银行、休闲服务、采掘、汽车等板块则排名靠后。2)而其中净利润增速下限超过100%的高成长公司，则主要分布在机械设备、电子、计算机、化工、医药生物等行业。进入一季度，上市公司进入2019年度业绩预告的密集披露期，预计业绩高成长且持续提升的上市公司会备受关注。暂时统计来看，医药生物、电子、机械设备、计算机等行业上述公司较为集中，可能需要重点关注。风险提示：系统性风险、业绩不达预期风险等。

## 新能源设备：第6周周报：受疫情影响新能源行业开工延后，但不改长期增长趋势

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

**投资要点** 【特斯拉19Q4现金流超预期并宣布引入LG化学和宁德时代，上海工厂暂时关闭】1月30日，特斯拉公布

2019年第四季度业绩，实现净利润1.05亿美元（股权激励费用2.81亿美元），经营现金净流入14.25亿美元，超市市场预期。此外特斯拉在电话会议中确认，将引入LG化学和宁德时代作为动力电池供应商，并将在4月电池开放日披露具体细节。短期特斯拉上海工厂受疫情影响暂时关闭，疫情过后有望加速复产。建议积极关注中上游企业：宁德时代、华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业、当升科技、恩捷股份。

【2020年光伏补贴总额15亿元，国网南网招标延后】1月23日，国家能源局发布2020年风电、光伏发电项目建设有关事项征求意见稿。根据意见稿，2020年新建光伏发电项目补贴预算总金额为15亿元，其中5亿元用于户用光伏，10亿元用于补贴竞价项目。我们预计2020年补贴项目约22~23GW，2020年整体装机有望达40-45GW。近期行业受疫情影响，国网、南网项目招投标延后，能源局公告禁止赶工期，行业331并网节点或将延后，但不改全年增长趋势。建议重点关注：ST爱旭、隆基股份、晶盛机电。

【2019年通威、晶科分别为电池片、组件出货第一】1月21日，根据PVInfoLink统计，2019年电池片出货排名前五分别为通威、爱旭、中宇、展宇、润阳，其中通威单晶PERC出货量超过10GW，爱旭电池片出口量位居第一。2019年全球组件出货前十分别为晶科、晶澳、天合、隆基、阿特斯、韩华、东方日升、尚德、正泰、苏州腾晖，其中晶科出货约14GW，蝉联全球组件排名第一。

【钴盐价格持续上涨，锂盐价格平稳】钴】上海有色网数据，1月23日，国内电解钴主流报价27.2-28.0万元/吨，均价较上周持平。四氧化三钴报18.5-19.5万元/吨，均价较上周持平。硫酸钴报5.0-5.3万元/吨，均价较上周上涨0.17万元/吨。1月31日MB标准级钴报价16.5(+0.1)-16.9(0)美元/磅，合金级钴报价17.4(+0.05)-17.8(+0.05)美元/磅。MB钴价春节期间持续上涨，另外受到疫情影响，国内企业大多尚未开工，报价暂时更新至节前。

【锂】上海有色网数据，1月23日，锂产品报价57.0-60.0万元/吨，与上周持平。电碳主流报价4.7-5.05万元/吨，均价较上周持平。电池级氢氧化锂报价5.2-5.7万元/吨，与上周持平。

【三元材料】上海有色网数据，1月23日，NCM523动力型三元材料主流价为12.6-13.7万元/吨，均价较上周持平。三元前驱体NCM523报价为8.0-8.3万元/吨，均价较上周持平。

【光伏产业链价格暂时保持平稳】根据PVInfoLink数据，1月22日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价51.0元/kg，多晶硅致密料主流报价73.0元/kg，均价与上周持平。【硅片】多晶硅片主流报价1.52元/pc，单晶硅片主流报价3.06元/pc，单晶硅片158.75mm主流报价3.31元/pc，均价与上周持平。【电池片】多晶电池片主流报价0.585元/W，均价较上周持平。单晶PERC电池片主流报价0.95元/W，双面单晶PERC电池片主流报价0.95元/W，158.75mm单晶PERC电池片主流报价0.975元/W，均价与上周持平。【组件】275W/330W多晶组件主流报价1.49元/W，均价较上周持平。315W/375W单晶PERC组件主流报价1.70元/W，均价较上周持平。受到疫情影响，国内光伏企业开工延后，产业链价格暂时保持与节前持平。

风险提示：光伏新增装机不及预期；新能源车销量不及预期；相关政策不及预期。

## 汽车：第6周周报：疫情短期冲击不改行业复苏态势

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

投资要点 本周核心观点：自1月下旬以来，新型冠状病毒肺炎疫情在全国迅速蔓延，目前绝大部分省市已经启动重大突发公共卫生事件一级响应，实行最严格的防控措施。严格的防控措施有利于疫情的控制和消除，但对企业和居民日常生活也带来较大的影响，汽车企业的生产和销售、消费者的购买受到的短时负面冲击不容忽视。我们预计1-2月份汽车产销量受疫情影响将会较大，后续随疫情的缓解行业景气度会恢复，全年复苏的态势不会改变。我们重点推荐两条主线：

（1）受益于行业政策利好的新能源汽车产业链，特别是与特斯拉国产化的紧密相关的企业，重点推荐旭升股份，建议重点关注拓普集团、宁德时代等；

（2）拐点型和去年四季报业绩有望超预期的企业，重点推荐中国重汽、长城汽车、星宇股份、玲珑轮胎、保隆科技、宁波高发，建议重点关注吉利汽车（H）等。

①中国工业和信息化部部长苗圩20日表示，今明两年是汽车业企稳筑底关键期。在20日举行的国务院新闻办公室新闻发布会上，苗圩表示，中国汽车行业在持续了28年正增长之后，2018年首次出现产销量负增长，进入市场和产业结构调整期。但是从去年下半年开始，汽车产销量同比降幅不断收窄。11月当月，产量同比出现正增长，市场信心有所恢复。“从近期与部分重点企业交流情况看，对今年汽车产销形势，普遍预期应好于去年。”

②据新华社报道，2月1日0-24时，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团报告新增确诊病例2590例，新增重症病例315例，新增死亡病例45例，新增治愈出院病例85例，新增疑似病例4562例。截至2月1日24时，31个省（自治区、直辖市）和新疆生产建设兵团累计报告确诊病例14380例，现有重症病例2110例，累计死亡病例304例，累计治愈出院病例328例，共有疑似病例19544例。

③福特汽车对外宣布，计划投入8200万美元（约合人民币5.63亿元），将福特越南工厂进行智能化升级，加快转型步伐。福特汽车宣布在西班牙瓦伦西亚制造工厂投资4200万欧元（约合人民币3.2亿元），以支持其电动化战略。据悉，此次投资资金将用于建设电池组装厂和生产混合动力车型。

上周行情回顾：1月20日-23日这周上证综指、深证成指、沪深300涨跌幅分别为-3.22%、-2.49%、-3.63%，整体呈现震荡下跌态势。汽车板块下跌4.42%，表现一般，汽车子板块中除商用车外均呈现下跌态势。商用车表现最好，上涨0.24%；商用载货车表现最差，下跌5.30%。

新车上市统计：奥迪A6L55TFSIe、威马EX6Plus、长安CS75PHEV等。

风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

## 非银行金融：快评央行等联合发文《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》

崔晓雁 021-20377098

投资要点 事件：2月1日，央行、银保监会、财政部、证监会及外汇局联合下发关于强化金融支持防控新冠肺炎疫情的通知，我们简评如下：

银行：资产质量或再度引发市场担忧：疫情持续加重下为控制传染，企业返工延后，实体经济受到冲击下或影响银行资产质量。《通知》要求金融机构加大支持、不盲目抽贷/断贷/压贷、引导线上办理金融业务，预计手机银行/网上银行等线上银行实现较快增长，利好金融科技实力较强的银行。

保险：赔付方面无需过忧：春节期间疫情持续加重，各保险公司积极响应赔付，有利于提升社会公众保险意识（泰康“爱心保”及时上线新冠肺炎保障）；同时三部委明确新冠肺炎患者费用由医保和财政兜底，商业保险赔付压力不大（主要集中在医疗险赔付）。开门红或低于此前市场预期：疫情影响人员流动，代理人展业及增员均受到压制，脱落率提升，预计加速部分标准化保单转移线上，

金科赋能或冲抵部分影响，线上培训强化后预计在疫情结束时迎来产能释放。 证券：板块直接受资本市场景气度影响，疫情影响下市场风险偏好下移，券商自营/经纪/信用业务受此影响或对整体业绩造成拖累，但自营重固收、轻权益下，固收自营有望冲抵部分权益缺口；此外投行/资管业务线下节奏放缓。短期来看中小券商业绩波动大于头部券商，尤其依赖线下网点的中小券商面临展业困难。我们认为短期板块或有压制，利好因素在于管理层推动行业进一步深化改革、加大货币政策对冲力度，在流动性相对宽松下缓释部分恐慌。 投资建议：新冠肺炎疫情春节期间持续，多地陆续启动一级响应机制。人口流动受到压制，企业返工延后，悲观情绪蔓延，对金融行业造成一定负面影响。银行：疫情发展冲击实体经济经营，一定程度上影响银行资产质量，或再度引发市场担忧，关注后续政策对冲。保险：短期来看疫情影响代理人增员及展业，开门红承压，或低于此前市场预期；长期来看保险弱需求属性或进一步减弱，利于社会整体保险意识提升，长期储蓄型保险及长期保障型保险迎来共振。 证券：直接受资本市场景气度影响，短期来看疫情使得市场避险情绪滋生、风险偏好下移，资本市场景气度或受到压制；此外券商线下业务受疫情影响或放缓；中长期来看资本市场深化改革逻辑不变，头部券商基于完备的风控及资本实力，面对疫情干扰韧性更足。机构持仓集中度较高的个股向下调整风险或更大（详见附表）。 风险提示：疫情持续加重超预期；宏观经济下行超预期；政策变化

### 电子元器件：2020年2月投资策略：苹果业绩提升产业链信心 关注疫情影响复工及需求不确定性

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

**投资要点** 国内市场行业走势强劲疫情影响海外普遍下跌：2020年1月国内A股市场的申万电子行业一级指数上涨13.5%，位列第1位，跑赢沪深300、中小板和创业板指数，二级指数中各子行业均上涨，其中半导体行业涨势最为强劲。由于受到新型冠状病毒疫情影响，海外市场方面，香港、美国和台湾行业指数普遍下跌，而国内市场处于春节休市状态，未反应疫情影响，2月开市后关注风险。 产业淡季叠加疫情影响供应链厂商不确定性增加：新型冠状病毒疫情在春节期间逐步扩大，目前仍未受到控制。供应链厂商因此延期复工以及终端产品失去春节的消费刺激，未来1~2个季度公司经营情况将受影响。从已披露2019全年业绩预告的数据来看，Q4整体业绩环比Q3有所下滑，而一季度作为传统淡季，在疫情影响下，供应链厂商业绩不确定性增加，建议关注基本面变化趋势。 苹果产业链关注度较高可穿戴设备仍是未来：终端产品市场的关注点主要集中于苹果产业链和可穿戴设备。从目前来看，苹果2019年第四自然季业绩超预期将提升市场对于苹果产业链的信心，短期内苹果产业链仍是市场关注点。而可穿戴设备包括TWS耳机以及智能手表延续较高热度，未来出货量将保持高增长。 半导体行业见底回升国产化替代主题延续：行业供给端数据已连续3个月出现增长，存储器价格自2019年12月持续回升，全球主要厂商2019Q4业绩相对较好，半导体行业见底信号明确，逐步进入上行周期。疫情对于企业开工影响相对有限，但需求端存在不确定性。国产化替代主题延续，封测厂商以及进入国产供应链的设备厂商受益。 面板价格企稳回升，LED关注度有望提升：面板价格企稳，其中中大尺寸价格首次回升，伴随供给端产能退出，行业供求关系趋向平衡，进入上行周期。MiniLED成为1月CES展显示板块的主角，有望驱动LED板块市场关注度。 投资建议：2020年2月的投资机会我们认为，市场整体需求进入淡季，叠加疫情影响的不确定性，行业估值水平在2019年Q4显著提升的情况下，建议保持谨慎。2月，苹果产业链和可穿戴设备市场关注度高。半导体行业有见底回升预期，国产化对于封测厂商以及设备厂商是机会。LED关注度有望提升，供求关系趋向平衡是行业内机会。因此维持“领先大市-B”评级，但是仍然建议回避高估值和业绩波动风险太大的标的。关注子板块以安防和LED为主，智能终端和半导体板块短期以选择确定较高的个股为主。个股核心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：新型冠状病毒疫情的影响；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。

### 电子元器件：iPhone、可穿戴设备驱动，苹果第一财季单季度业绩创新高

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

**投资要点** 事件：1月29日凌晨，苹果公布了2020第一财季业绩（2019第四自然季，截至2019年12月28日），苹果2020第一财季实现营收918亿美元，同比增长9%，净利润为222亿美元，同比增长11%，每股收益4.99美元，同比增长19%。同时苹果公布第二财季业绩指引，营收预期630亿美元~670亿美元。 第一财季业绩超预期，iPhone11提振中国市场表现：苹果2020第一财季营收同比增长9%达到918亿美元，超出市场预期，创单季度营收新高，其中iPhone贡献560亿美元，占比61%，同比增长8%。2019年9月iPhone11系列发布，其中iPhone11得益于成功的定价策略在中国市场受到追捧，销量远超预期，对业绩的积极影响在本财季体现。大中华区整体收入136亿美元，同比增长3%，环比增长22%，上一季度同比下降的趋势得到改观，苹果凭借此款手机重新提振在中国市场的表现。 Mac、iPad收入下滑，可穿戴设备成长性可期：苹果近年来调整业务结构，降低对iPhone的收入依赖，努力提高可穿戴设备和服务的收入占比，本财季可穿戴设备、家居产品和配件营收同比增长37%达100亿美元，占整体收入的11%。2019年秋季发布的AirpodsPro市场反馈超预期，单价和销量同步提升为可穿戴设备收入贡献了高增速。由AirPodsPro引领的TWS耳机潮有望持续，苹果可穿戴设备出货量将延续高增速，收入贡献的重要性也将逐渐提升。而Mac和iPad销售低迷，本财季营收分别同比下滑3%和11%。 iPhone和可穿戴投资主线，产业链龙头受益：2019H2苹果针对iPhone11和TWS耳机的市场反馈向供应链追加订单拉高了产业链整体估值水平。2020年苹果业绩成长的驱动因素不变，仍来自于iPhone和可穿戴设备，我们认为2020年秋季苹果将推出5G新品，iPhone用户迎来一轮换机潮，出货量的增长将较为明显，而iPhone11定价策略的成功以及安卓阵营5G价格战将给新品定价造成压力，产业链盈利空间或受限，预期供货份额较大的龙头厂商受益。可穿戴设备方面，以TWS耳机和智能手表为代表的关注度较高，终端设备出货量将持续高增长，苹果仍是行业主要驱动者，预期Airpods耳机和AppleWatch产业链获得受益较为明确。因此，我们建议积极关注苹果产业链，首要推荐立讯精密（002475），其他推荐标的包括欧菲光（002456）、歌尔声学（002241）、科森科技（603626）、安洁科技（002635）、环旭电子（601231）、蓝思科技（300433）。 风险提示：中美贸易争端影响产业链格局；

新品出货量不及预期。

## 电子元器件：2020年第4周：2019年度业绩预告Q4单季业绩环比下滑，但行业复苏信号闪现

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

**投资要点** 半导体投资热情延续行业整体领涨大市：2020年第四周申万电子行业一级指数上涨3.1%，跑赢沪深300指数6.7个百分点，在28个申万行业一级指数中位列第1。海外市场方面，美国和台湾科技板块上涨，香港科技业指数则下跌。本周半导体行业投资热情延续，估值抬升，电子板块整体领涨。内存现货价上涨ASML四季度业绩超预期：根据集邦科技信息，8Gb和4GbDDR4现货价自1月份至今涨幅超过10%。今年以来，DRAM和NANDFLASH合约价格见底，现货价格回升，存储市场趋势回暖。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。由于台积电、三星量产EUV工艺，ASML四季度业绩超预期，全年出货的26台EUV光刻机中Q4占8台，未来1-2年内EUV光刻工艺将大规模量产，先进设备商持续受益。全国5G手机出货超1377万部华为鸿蒙系统即将来袭：据工信部统计，截至2019年底已有35款手机获得入网许可，国内市场5G手机出货量超过1377万部，2020年消费电子核心关注点仍在5G手机。本周任正非在达沃斯世界经济论坛表示华为鸿蒙系统已经上网，未来会应用到华为旗下手机、平板、电视等系列产品，谷歌GMS禁令使得华为手机海外销售受到严重影响。三星LG加快去LCD面板产能供需趋向平衡：三星LG宣布关闭部分LCD产线后正在全面开展LCD设备出售，韩系厂商产能出清加快落地，面板行业产能过剩情况将实质性改观，全球产能向中国大陆集中，国内面板行业状况有望改善。2019Q4业绩整体同比改善、环比下滑：今年年初以来，264家申万一级电子行业公司中有155家披露了2019年度业绩预告，占比达58.7%。从披露的数据看，155家公司中，Q4单季度净利润同比增长的为114家，下滑38家，而环比Q3增长的为60家，下滑91家。总体来看，Q4基本面同比改善明显，但未延续Q3的增长态势，环比有所下滑，建议关注2020Q1的基本面变化。投资建议：本周投资建议保持“领先大市-B”评级，从业绩预告看，Q4环比略有不足，行业估值水平显著提升的情况下，建议关注业绩支撑的持续性。终端产品方面，品牌厂商供应链仍是主线，关注华为库存高位风险。半导体行业继续关注存储器价格的变化趋势，IC设备行业关注龙头。面板显示行业产能退出逐步落地，行业龙头受益。我们优先推荐估值较低且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。

## 国星光电(002449)2019年度业绩快报点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

公司披露2019年度业绩快报，实现营业收入40.67亿元，同比增长0.10%；归属于上市公司净利润4.02亿元，同比下降10.05%，eps0.65，同比下降10.04%。点评：公司2019年完成收购新立电子100%股权，财务并表，若剔除并表影响，预计全年收入同比持平，净利润同比下滑。2019年LED白光封装产品和照明产品需求低迷，芯片业务产能过剩导致价格大幅下跌，公司业绩受到影响，但小间距封装产品和Mini LED需求维持较快增长，下半年新增产能释放实现核心业务增长，对冲部分不利影响。2020年Mini LED有望放量，小间距需求维持两位数增速，公司作为RGB封装龙头订单充足，产能扩建计划有序推进，芯片业务减亏目标有望落实，我们预计公司盈利能力将回升，建议积极关注。

## 洁美科技(002859)2019年度业绩预告点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

公司披露2019年度业绩预告，归属于上市公司股东净利润同比下降49.15%~63.68%为1.0亿元~1.4亿元。点评：公司2019年全年业绩同比下滑，Q4净利润425万元~4,425万元，同比下降37.7%~94.0%。作为电子元器件上游耗材核心供应商，2019年业绩下滑主要受下游企业近1年的去库存周期和电子产品换代过渡影响，订单量大幅下滑，同时原材料成本在前三季度维持高位。进入2019Q4，行业去库存进入尾声，整体需求改善，11月以来公司订单恢复正常，预计2020年5G、物联网等加速发展的趋势下公司业绩有较大成长空间，同时公司不断优化产品结构，增加高附加值产品的产销量以提升盈利能力，建议积极关注。

## 通富微电(002156)2019年度业绩预告点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

公司披露2019年度业绩预告，归属于上市公司股东净利润同比下降89.49%~84.24%为1,334万元~2,000万元。点评：公司2019Q4归母净利润为4,067万元~4,733万元，同比增长219.5%~239.1%。2019年全年利润下滑主要受上半年宏观经济、贸易争端影响封测市场需求低迷，下半年景气度回升，公司国内客户订单饱满，通富超威苏州、通富超威槟城海外客户订单大幅增长，业绩实现扭亏为盈。2020H1公司将继续受益于大客户AMD产品份额提升以及国产化替代逻辑，同时公司2019年研发支出同比增长20%以上布局先进封装产能，为改善产品结构奠定基础。我们建议关注，维持“买入-B”评级。

## 国泰君安2019年业绩快报点评

崔晓雁 021-20377098

预计2019年营收同比+31.42%至298.56亿元、归母净利润同比+28.59%至86.26亿元，Q419营收同比+56.17%至92.63亿元、归母净利润同比+73.89%至20.80亿元。公司经纪业务在头部券商中增速领先、弹性明显。投行业务总体运行平

稳，IPO 承销份额较 2018 年+0.85pct 至 2.94%，科创板服务家数 12 家（行业第五）。此外公司机构业务营收贡献比持续提升、金融科技不断赋能，有助于推动盈利能力改善。投资建议：公司经营稳健、业务发展均衡且无明显短板。作为行业中业务布局全面、综合实力雄厚的龙头券商之一，将持续受益“扶优抑劣”政策指引。此外相较于 2018 年，公司杠杆率有所上行（前三季度为 3.35x、2018 年 3x），有助于行业转型中加速前行。太保原总裁调任董事长，我们看好公司 2020 年业绩表现，维持买入-B 评级。

## 【财经要闻】

### 1、国务院关税则委员会：防控新冠肺炎疫情进口物资不对美加征关税

国务院关税则委员会发布关于防控新型冠状病毒感染的肺炎疫情进口物资不实施对美加征关税措施的通知。通知要求，为积极支持新型冠状病毒感染的肺炎疫情防控工作，对按照防控新型冠状病毒感染的肺炎疫情进口物资免税政策进口且原产于美国的物资，不实施对美加征关税措施，即恢复我对美 232 措施所中止的关税减让义务、不加征我为反制美 301 措施所加征的关税；已加征税款予以退还。上述不实施加征关税措施与免税政策实施时间保持一致。

### 2、世卫组织发布新型冠状病毒疫情为国际关注的突发公共卫生事件

世界卫生组织总干事谭德塞宣布，主要基于中国感染者数量增加、多个国家都出现疫情两个事实，宣布将新型冠状病毒疫情列为国际关注的突发公共卫生事件。谭德塞强调，没有必要采取限制国际人员流动的措施，世卫组织不推荐限制旅行的措施。谭德塞说，虽然会有一些经济损失，但中国采取了超常规的有力措施，中国在很多方面为应对疫情提供了榜样。此次将新型冠状病毒疫情列为国际关注的突发公共卫生事件不是对中国没有信心，相反，世界卫生组织相信中国的疫情一定能得到遏制。由于病毒的传播仍然还有很多未知数，世卫组织担忧中国之外的疫情会有恶化，这无关感染数量，关系人的健康和生命。

### 3、商务部：积极扩大进口 稳定国内市场肉类供应

商务部表示，坚决落实党中央应对疫情加强市场保供系列要求，立即行动，协同推进，扩大肉类产品进口。一方面，充分利用进出口商会大宗商品信息平台，滚动发布猪肉进口、到岸动态、重点肉类出口商信息，引导企业开展商业对接，组织有序进口；另一方面，要求地方商务主管部门、许可证局和进出口商会在疫情期间特事特办、即来即办，为肉类进口备案登记、自动进口许可证审核提供绿色通道。

### 4、商务部：千方百计保障生活必需品市场供应

2月1日，商务部印发了《关于进一步强化生活必需品市场供应保障工作的通知》。《通知》要求，进一步落实好粮食安全省长负责制和“菜篮子”市长负责制，坚持底线思维，压实工作责任，千方百计保障生活必需品市场供应，切实满足人民群众基本生活需要，扎实做好各项工作：一是压紧压实组织领导责任；二是强化细化联保联供机制；三是动员企业及时开门营业；四是不折不扣做好市场监管；五是做实做细货源对接调运；六是加强宣传做好内部防控。

### 5、发改委：将疫情防控用具用品及其上游关键材料、零部件生产企业列为融资支持的重中之重

国家发展改革委会同有关部门和金融机构成立金融支持保障协调机制，根据人民银行、财政部、银保监会、证监会、外汇局关于进一步强化金融支持疫情防控的通知精神，与部门和地方密切协作，将疫情防控用具用品及其上游关键材料、零部件生产企业列为融资支持的重中之重，实施名单制管理。

### 6、央行：鼓励银行机构适当下调贷款利率 引导社会融资成本下行

中国央行发布《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染的肺炎疫情的通知》，鼓励银行机构通过适当下调贷款利率、完善续贷政策安排、增加信用贷款和中长期贷款等方式，支持相关企业战胜疫情灾害；加快推进 LPR 改革，引导社会融资成本下行，尤其要降低疫情防控企业和民生领域企业融资成本。

### 7、央行：对受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮等不得盲目抽贷、断贷、压贷

中国央行发布《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染的肺炎疫情的通知》称，人民银行各级国库和商业银行代理支库要加强疫情防控财政专项资金拨付保障，开通资金拨付绿色通道，调配人员随时待命，做到随到随办。对受疫情影响较大的批发零售、住宿餐饮、物流运输、文化旅游等行业，以及有发展前景但暂时受困的企业，不得盲目抽贷、断贷、压贷。

### 8、央行：续做定向中期借贷便利（TMLF）2405 亿元

央行公告，根据金融机构需求情况，对当日到期的 2575 亿元定向中期借贷便利（TMLF）进行了续做，续做金额为 2405 亿元。

**9、工信部：中国口罩产能已恢复六成 已向湖北发送 N95 口罩 13.4 万**

工信部 2 月 2 日召开新闻发布会，披露目前我国口罩实际产能已恢复了 60%，日产量已经超千万只。截至 1 日晚 24 时，国内企业已向湖北发送 N95 口罩 13.4 万个，各类护目镜 18.8 万个。目前工信部已对这些物资进行统一调拨，实施闭环管理。

**10、银保监会等 13 部门联合发布《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》**

银保监会等 13 部门联合发布《关于促进社会服务领域商业保险发展的意见》提出，大力发展教育、育幼、家政、文化、旅游、体育等领域商业保险；支持保险资金投资健康、养老等社会服务领域，发挥保险资金期限长、稳定性强等优势，为社会服务领域提供更多长期股本融资；鼓励商业保险机构在风险可控前提下，适度提高定期寿险产品定价利率；加快推进保险市场对外开放，完善配套政策。

**11、银保监会：2019 年，保险行业赔付支出 1.29 万亿元，同比增长 4.85%**

银保监会官网发布 2019 年保险业经营数据显示，2019 年，保险行业赔付支出 1.29 万亿元，同比增长 4.85%。其中，财产险赔付 6502 亿元，同比增长 10.26%，人身险赔付支出 6392 亿元，同比降低 0.14%。

**12、统计局：2019 年全国农村贫困人口减少 1109 万人。**

统计局数据显示，2019 年贫困地区农村居民人均可支配收入 11567 元，比上年名义增长 11.5%，扣除价格因素影响，实际增长 8.0%，实际增速比全国农村快 1.8 个百分点。

**13、证监会：引导更多社会资金流向与防疫抗疫相关的医疗设备、疫苗药品研发生产类企业**

证监会副主席李超就五部委联合发布《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》答记者问表示，鼓励私募基金管理人发挥专业优势，引导更多社会资金流向与防疫抗疫相关的医疗设备、疫苗药品研发生产类企业。中国基金业协会即日起将对投资上述领域的私募股权基金和创投基金以及证券期货经营机构设立的资管产品备案申请实施绿色通道政策，简化业务流程，提升服务效率。

**14、深交所：适当放宽上市公司并购重组业务相关时限**

深交所发布关于全力支持上市公司等市场主体坚决打赢防控新型冠状病毒感染肺炎疫情阻击战的通知，通知指出，适当放宽并购重组业务相关时限。按照《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》相关要求，适当延长上市公司并购重组行政许可财务资料有效期和并购重组预案披露后发布召开股东大会通知的时限。

**15、中基协：建立针对疫情防控相关领域资管产品备案绿色通道**

中国基金业协会发布关于疫情防控期间私募基金登记备案相关工作安排的通知，为鼓励更多的私募基金管理人募集设立更多的私募基金参与疫情阻击战，更好更快地投资到与防疫抗疫相关的医疗设备、疫苗药品生产研发企业，自本通知发布之日起，协会针对参与抗击疫情所需的医药卫生类的私募股权基金、创业投资基金备案申请，提供办理私募基金产品备案的绿色通道。自本通知发布之日起，证券期货经营机构设立符合上述要求的私募资管产品，适用上述备案服务绿色通道。针对募集资金主要用于疫情防控以及疫情较重地区金融机构和企业发行的资产支持证券产品备案，协会提供绿色通道服务。

**16、贺岁档电影全部退出春节档**

7 部贺岁档电影《熊出没·狂野大陆》、《姜子牙》、《紧急救援》、《囧妈》、《夺冠》、《唐人街探案 3》、《急先锋》全部退出春节档。

**17、科创板呈现个股普跌，16 股跌幅超 6%，4 股涨幅超 10%**

科创板呈现个股普跌，16 股跌幅超 6%。其中，联瑞新材跌 9.24%，中微公司跌 8.72%；4 股涨幅超 10%，有方科技涨 178.18%，泽璟制药涨 120.94%，热景生物涨 16.42%，硕世生物涨 10%。

**18、上证综指收盘跌 2.75%，报 2976.53 点**

上证指数收盘跌 2.75%，报 2976.53 点，创 8 个月最大单日跌幅；深证成指跌 3.52%报 10681.9 点；创业板指跌 3.32%报 1927.74 点。两市成交超 8000 亿元，较上日放大逾一成。北向资金全天净流出 117.61 亿元，创历史次高净流出额

19、恒生指数收盘收跌 0.52%，报 26312.63 点

恒生指数收跌 0.52%，报点 26312.63 点，全日成交额达 1030.24 亿。国企指数跌 0.82%，报 10240.51 点，红筹指数跌 0.71%，报 4098.62 点。

20、道指跌 2.09%，报 28256.03 点

道指跌 2.09%，报 28256.03 点；纳指跌 1.59%，报 9150.94 点；标普 500 指数跌 1.77%，报 3225.52 点。

## 【重点公告】

### 【传媒】

紫天科技：终止重组收购云视广告 100% 股权事项

掌趣科技：预计 2019 年净利润 3.6 亿元-3.65 亿元，同比扭亏

新文化：预计 2019 年净亏 8.65 亿元-8.6 亿元

### 【电气设备】

双杰电气：首次回购 352.36 万股，成交总额 1499.69 万元

### 【电子】

华灿光电：预计 2019 年净亏 8.82 亿元-8.87 亿元

联建光电：预计 2019 年净亏 12.82 亿-12.87 亿元

### 【国防军工】

新研股份：预计 2019 年净亏 18.13 亿-18.18 亿元；拟对子公司计提商誉减值准备约 15.3 亿元

### 【机械设备】

福鞍股份：预计 2019 年净利润同比增长 10.73 倍-11.35 倍

### 【计算机】

天泽信息：预计 2019 年净利润同比增长 3.68 倍-3.97 倍

### 【建筑】

乾景园林：股东回全福及其一致行动人拟合计减持不超 1.59% 股份

交建股份：中标多个道路施工工程，中标金额 5.49 亿元

### 【通信】

会畅通讯：预计 2019 年净利润同比增长 4.58 倍-4.88 倍

### 【医药生物】

赛托生物：实控人的一致行动人及董事、高管计划合计减持不超 2.32%

华大基因：2019 年预计盈利 2.78 亿-3.29 亿元，同比降 15%-28%

盈康生命：公司预计 2019 年亏损 7 亿-7.05 亿元

### 【有色金属】

方大炭素：2019 年业绩预计减少 33.3 亿-37.3 亿元，同比减 59.47%-66.62%

## 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](http://www.huajinsec.com)