

2020年02月10日

# 晨会纪要(2020年02月10日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 市场回调的概率仍大，关注肺炎疫情走势
- 【宏观策略】 价降量升，美元计外汇储备增加主因量增
- 【宏观策略】 2019 年报预告动态分析报告（2020/02/07）
- 【行业评论】 新能源设备：第 7 周周报：特斯拉上海工厂 2 月 10 日复产，MB 钴价继续上涨
- 【行业评论】 汽车：第 7 周周报：特斯拉中国工厂复工在即，电动汽车产业链将先行复工受益
- 【行业评论】 商贸零售：宅经济加速推动线上消费，到家业务快速发展
- 【行业评论】 食品饮料：食品饮料消费中的“宅”趋势
- 【行业评论】 电子元器件：2020 年第 6 周：疫情影响企业复工，短期内行业基本承压
- 【行业评论】 通信：疫情对通信行业的影响和机遇有几何

## 财经要闻:

- 1、国务院：要求做好公路交通保通保畅工作确保人员车辆正常通行
- 2、财政部等五部门：通过专项再贷款支持金融机构加大信贷支持力度
- 3、财政部：对纳税人运输疫情防控重点保障物资取得的收入，免征增值税
- 4、三部门：医用防护服、医用外科口罩等疫情防控重点医疗物资政府兜底采购收储
- 5、发改委：疫情防控期间采取支持性两部制电价政策降低企业用电成本
- 6、发改委：最大限度简便疫情防控期间企业债券业务办理
- 7、透解祛瘟颗粒获批临床使用：曾用名“肺炎 1 号方” 治疗轻症确诊病人和疑似病人
- 8、卫健委：大力开展互联网诊疗服务
- 9、中国医卫用纺织品企业超六成复工生产
- 10、交通运输部：加快公路水运工程复工开工建设加大交通投资力度
- 11、外管局：中国 1 月外汇储备为 31154.97 亿美元，环比增加 75.73 亿美元
- 12、1 月份全国铁路完成货物发送量 3.6 亿吨
- 13、上海：大力支持与疫情防控相关的科技创新企业在科创板上市
- 14、上海：疫情防控期间对相关行业贷款利率参照 LPR 至少减 0.25 个百分点
- 15、广东：饲料企业开工率达到 62% 产能恢复已达 75%
- 16、贵州省大数据战略行动 2020 年工作要点发布
- 17、科创板个股涨跌互现 虹软科技、澜起科技涨停
- 18、上证综指收盘涨 0.33%，报 2875.96 点
- 19、恒生指数收盘收跌 0.33%，报 27404.27 点
- 20、道指跌 0.94%，报 29102.51 点

## 重点公告:

三七互娱：曾开天通过大宗交易向胡宇航转让股份计划提前终止

## 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	3899.87	0.00%
上证综指	2875.96	0.33%
深证综指	1736.17	0.52%
恒生指数	27404.27	-0.33%
中小板指数	6996.56	-0.14%
创业板指数	2015.80	0.18%
新三板做市指数	1015.00	0.12%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
计算机(中信)	14.8%	14.4%	51.4%
传媒(中信)	13.8%	21.4%	31.5%
餐饮旅游(中信)	10.1%	-7.2%	20.0%
医药(中信)	9.7%	9.2%	49.3%
农林牧渔(中信)	9.2%	-10.8%	27.0%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
煤炭(中信)	1.3%	-8.5%	-8.3%
房地产(中信)	2.1%	-6.4%	2.2%
银行(中信)	2.3%	-8.8%	7.2%
钢铁(中信)	2.8%	-6.5%	-16.3%
建筑(中信)	3.3%	-6.6%	-11.2%

华泰证券：母公司 1 月营收 9.2 亿元，实现净利润 3.59 亿元

宝信软件：预计短期内公司 IDC 业务业绩不会有明显增长

圣农发展：2020 年 1 月销售鸡肉同比减少 29.69%

会稽山：回购股份比例达 3%

诚意药业：公司拥有利巴韦林原料药及制剂，相关产品收入对公司经营业绩影响较小

#### 【行业公司评论】

市场回调的概率仍大，关注肺炎疫情走势

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

## 投资要点

### 一、市场运行情况及大市判断：

上周共五个交易日，A股呈现“V”型走势，周一受春节A股休市期间外围股市下跌幅度较大影响大幅下挫，上周央行净投放11200亿元，并调低OMO利率，释放流动性，股市周二至周四上涨。上周，小盘股指下跌幅度窄于中、大盘股指，高PB股指上涨幅度高于中、低PB股指，高PE股指上涨幅度高于中、低PE股指，风格偏好高PE小盘股，与春节前的偏好类似。上周上证综指累跌3.38%，深证成指累跌0.66%，中小板指累跌0.62%，创业板指累涨4.57%。从风格分类股票指数看，金融股指数累跌5.16%，周期股指数累跌4.39%，消费股指数累涨1.12%，成长股指数累涨1.44%，稳定股指数累跌3.55%。上周以一级行业分类的板块中，涨幅前5的行业分别是医药生物、计算机、传媒、综合和电气设备，涨跌幅后5的行业是采掘、房地产、建筑装饰、钢铁和非银金融。

上周美国股市共五个交易日，震荡上涨，最后一个交易日有所回调。标普500指数周累涨3.17%，道指周累涨3.00%，纳指周累涨4.04%。上周主要事件有利于美股：上周四中国调降对原产于美国约750亿美元进口商品加收进口税；美国时间上周三美国国会参议院投票否决了两项针对特朗普的弹劾条款，特朗普被判无罪。1月美国非农数据超预期，1月季调非农就业人数为增加22.5万人，预期增加16万人，前值从增加14.5万人修正为增加14.7万人，1月失业率3.6%，预期3.5%，前值3.5%；就业参与率63.4%，预期63.2%，前值63.2%。1月平均每小时工资同比增3.1%，预期增3%，前值增2.9%。

2020年2月7日，统计局公布了我国2020年1月外汇储备数据。2020年1月美元指数上升，欧元和英镑兑美元贬值，估值效应对美元计外汇储备呈负面影响，外汇储备回升或主因量上升导致。在价方面，1月美元指数上升明显，月升值0.95%，美元兑日元贬值0.28%，美元兑欧元升值1.11%，美元兑英镑升值0.35%，外币汇率变化对我国美元计外汇储备呈负面影响。在量方面，SDR口径外汇储备1月环比下降150.88亿SDR，在价跌的情况下，美元计外汇储备上升主要受量上升推动。美元指数1月上涨的背景下，1月美元兑人民币即期汇率贬值0.52%，2月初人民币汇率较快速贬值，2月7日相对于1月23日人民币兑美元贬值0.81%，一定程度与我国新型冠状病毒肺炎疫情相关，当前人民币汇率平稳，预计在肺炎疫情逐渐控制住时，人民币汇率大概率反弹。

关注北上资金流动方向。上周北上资金净流入300.60亿元，短期北上资金净流入大概率仍将持续。上周五收盘（2020年2月7日）相对于春节前最后一个交易日收盘（2020年1月23日）。北上资金行业持股市值占北上资金总持股市值比例提升最大的前十个行业分别是：医药生物、计算机、食品饮料、电气设备、交通运输、农林牧渔、休闲服务、商业贸易、公用事业和通信，比例下降最多的十个行业分别是：银行、家用电器、电子、房地产、非银金融、汽车、钢铁、采掘、机械设备和建筑材料。

建议关注高股息率的行业板块，行平均股息率从高到低前十的行业为：钢铁、银行、纺织服装、房地产、商业贸易、采掘、交通运输、建筑材料、建筑装饰和汽车。

2019年业绩预告发布期，建议关注业绩超预期的板块和行业。截至2月7日，全市场共2274家上市公司发布2019年业绩预告，占上市公司总量的60.2%，预喜公司数量达1355家（含预增、略增、扭亏、续盈），占比59.6%。其中科创板、创业板和中小板预喜占比靠前，建筑材料、非银金融、电气设备、交运、医药生物等行业业绩预喜公司占比居前；传媒、计算机、医药生物、机械设备、电子等行业业绩高成长且持续提升上市公司的比例居前。

我们认为，肺炎疫情仍是影响股市走向的主要因素，当前仍不能断定疫情已经得到控制，本周较大部分企业复工，新增确诊数和新增疑似数边际增减可能还会反复，宏观环境或处滞胀期，本周市场回调的概率仍大，市场超跌反弹的逻辑集中在政策尤其是货币政策的边际宽松，需关注短期利率的变化，本周建议继续关注受益于肺炎疫情的医药生物、在线教育和网络游戏等板块。

### 二、宏观基本面

- 1、上游：工业原料价格下跌，美元指数上涨
- 2、中游：高炉开工率、日均发电耗煤量环比下行
- 3、下游：商品房销售环比下跌
- 4、价格：猪肉价格反弹，蔬菜价格较大幅下跌，原油价格下跌

### 三、资金面

- 1、上周证监会核发2家企业IPO批文，较春节前一周减少1家，未披露筹资金额。

截至2月6日，沪深融余额较1月23日减少30.48亿元；融券余额较1月23日减少15.27亿元；融资融券总额较1月23日环比减少0.44%。上周北上资金五个交易日共净流入300.60亿元。

- 2、上周公开市场操作净投放人民币11200亿元。

上周SHIBOR利率下跌，截止2020年2月7日，隔夜SHIBOR、周SHIBOR和月SHIBOR利率分别较1月23日变化-65.10BP、-24.30BP和-19.40BP。中债国债到期收益率下跌，截止2020年2月7日半年期、1年期、5年期和10年期中债国债到期收益率分别较1月23日变化-39.83BP、-12.85BP、-19.66和-19.08BP。截止2020年2月7日，银行间质押式回购利率1天期和7天期分别较1月23日变化-57.09BP和-39.16BP。通过上述短期利率数据变化可知，流动

性较前一周较明显宽松。

#### 四、上周大事

干货满满！2020 年中央一号文件速览：连续 17 年聚焦三农（节选）

证券日报头版：新证券法为资本市场法治建设保驾护航

经参头版：坚持底线思维，全力做好“六稳”工作

五、风险提示：肺炎疫情超预期爆发，经济增速超预期下行，贸易环境恶化超预期

#### 价降量升，美元计外汇储备增加主因量增

杨谱 021-20377063 yangpu@huajinsc.cn

事件：2 月 7 日国家外汇管理局公布了我国 2020 年 1 月外汇储备数据：1) 官方储备资产:外汇储备 31155 亿美元，预期 31058 亿美元，前值 31079 亿美元，环比增加 75.7 亿美元；2) 官方储备资产(SDR 口径):外汇储备 22626 亿 SDR，前值 22475 亿 SDR。

点评：

1、2020 年 1 月美元指数上升，欧元和英镑兑美元贬值，估值效应对美元计外汇储备呈负面影响，外汇储备回升或主因量上升导致。在价方面，1 月美元指数上升明显，月升值 0.95%，美元兑日元贬值 0.28%，美元兑欧元升值 1.11%，美元兑英镑升值 0.35%，外币汇率变化对我国美元计外汇储备呈负面影响。在量方面，SDR 口径外汇储备 1 月环比下降 150.88 亿 SDR，在价跌的情况下，美元计外汇储备上升主要受量上升推动。美元指数 1 月上涨的背景下，1 月美元兑人民币即期汇率贬值 0.52%，2 月初人民币汇率较快速贬值，2 月 7 日相对于 1 月 23 日人民币兑美元贬值 0.81%，一定程度与我国新型冠状病毒肺炎疫情相关，当前人民币汇率平稳，预计在肺炎疫情逐渐控制住时，人民币汇率大概率反弹。

2、2020 年 1 月中美 10 年期国债收益率之差的均值为 133BP，较 12 月均值下降 2BP，12 月中美利差小幅下降，2020 年 2 月中美利差均值回升至 129BP，较 1 月小幅下行，但当前中美利差仍处历史较高位置。

风险提示：流动性紧张超预期，贸易环境恶化超预期。

#### 2019 年报预告动态分析报告（2020/02/07）

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

投资要点

最近 1 周共有 292 家上市公司发布业绩预告，业绩预告披露接近尾声；近 1 周报喜率 42%，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，报喜率基本接近，主板、中小板和创业板的报喜率分别为 44.3%、42%和 41.8%；科创板本期披露数量较少，仅 2 家上市公司披露业绩预告，业绩预告分别为预减和略减，报喜率为零。2) 行业板块比较来看，综合行业报喜率最高，但仅 1 家公司披露；其次分别为交运、非银、家电，报喜率均达到 60%及以上。

截止到 2020 年 2 月 7 日，全市场共 2274 家上市公司发布了 2019 年最新业绩预告，占上市公司总数的 60.2%；其中，主板披露预告的上市公司 906 家，披露率 46.2%；中小板披露预告的上市公司 531 家，披露率 56.1%；创业板披露预告的上市公司 789 家，披露率 99.4%；科创板披露预告的上市公司 48 家，披露率 60%。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 1355 家，占比约 59.6%。

共有 2236 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 20%-57%。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 505 家，占已披露业绩预告公司总数的 22.2%；增速在 50%-100%的上市公司数量 259 家，占已披露业绩预告公司数量 11.4%；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 653 家，占已披露业绩预告公司总量约 28.7%；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 455 家，占目前已发布业绩预告上市公司总数的 20%。

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，其报喜率是略微占优的。但假设比较各交易板块业绩超预期公司占比，主板和中小板上市公司中占比是相对更高的。

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、电气设备、交运、医药生物排名行业前五，报喜公司数量占比分别为 78%、75%、68.5%、67.4%、66.3%；而钢铁、银行、休闲服务、采掘、纺织服装等板块则排名靠后。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、计算机、电子、电气设备、传媒等行业。

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，传媒、计算机、医药生物、机械设备、电子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7周周报：特斯拉上海工厂2月10日复产，MB钴价继续上涨

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

### 投资要点

【特斯拉上海工厂计划2月10日复产】2月5日晚，特斯拉高管表示，计划2月10日恢复生产。原本受疫情影响，特斯拉上海工厂于1月30日宣布暂时关闭，并计划将复工时间推迟一周到一周半，此次停产将影响国产Model3交付计划，同时可能轻微影响特斯拉2020年第一季度盈利情况。预计随着2月10日复工，国产Model3将正常交付。同时2月3日宁德时代发布公告确认成为特斯拉电池方面的合作伙伴，计划2020年7月1日至2022年6月30日向特斯拉提供锂离子动力电池产品。建议积极关注：华友钴业、赣锋锂业、天齐锂业、当升科技、恩捷股份、宁德时代。

【GGII：2020年1月新能源汽车生产4.85万辆，同比下降52%】2月9日，GGII统计显示，2020年1月我国新能源汽车生产约4.85万辆，同比下降52%。其中，新能源乘用车生产约4.27万辆，同比下降53%；新能源客车生产约0.27万辆，同比下降64%；新能源专用车生产约0.31万辆，同比增长27%。由于新型冠状病毒肺炎的发生，2020年新能源汽车市场增加了更多不确定性因素，从各主机厂复工情况来看，预计2020年第一季度产销与去年同期相比将会出现大幅度的下滑，但不改长期增长逻辑。

【中电联：2019年光伏、风电分别装机26.8GW、25.7GW】2月8日，中电联数据显示，2019年我国新增装机规模为101.7GW，同比减少20.4%，其中光伏新增装机26.8GW，同比减少40.8%，风电新增装机25.7GW，同比增长21.0%。12月光伏新增装机8.8GW，同比增长25.6%，风电新增装机9.2GW，同比增长26.0%。建议重点推荐：ST爱旭、隆基股份、晶盛机电。

【MB钴价继续上涨，国内市场报价成交零星】【钴】上海有色网数据，2月3日-2月7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，均价较上周持平。2月7日MB标准级钴报价16.7-17.2美元/磅，合金级钴报价17.5-18.25美元/磅。MB钴价较上周继续上涨，国内受疫情影响，市场回暖延迟，少量报价成交零星，钴盐价格持稳。【锂】上海有色网数据，2月3日-2月7日，锂产品报价57.0-60.0万元/吨，与上周持平。电碳主流价报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。受疫情影响，下游电池厂开工延迟至少一周，而且物流不畅发货受阻，市场几无报价。【三元材料】上海有色网数据，2月3日-2月7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。受疫情影响，本周下游大多厂家未开工，仅有少量成交及询价，预计下游工厂复工后，受上游钴盐上涨影响，前驱体价格或将呈上涨趋势。

【受疫情影响交易不多，供应链价格维稳】PVInfoLink数据，2月3日-2月7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。本周单多晶用料价格维稳，受疫情影响企业复工延迟、物流受阻，硅料可能出现供给不足的情况，价格调涨氛围浓厚。【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。疫情关系导致开工递延，多晶硅片供应进一步略减，价格维稳。本周单晶硅片大厂供货稳定，供应端尚趋近平衡。【电池片】多晶电池片主流报价0.585元/W，均价较上周下降0.3%。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。多晶方面受疫情影响，许多厂家延期开工，目前整体产出量较低，价格与春节前相同。单晶方面，虽然亦有停工状况发生，但整体开工率仍高、产出维持较高档位，供给端短期看来较为稳定。【组件】275W/330W多晶组件主流报价1.49元/W，315W/375W单晶PERC组件主流报价1.70元/W，均价较上周持平。目前企业尚未正式开工，且组件受到物流的影响大，供应量明显下降，本周鲜少实际成交，因此价格维持年前水平。

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7周周报：特斯拉中国工厂复工在即，电动汽车产业链将先行复工受益

林帆 021-20377188 linfan@huajinsec.cn

### 投资要点

本周核心观点：特斯拉上海工厂预计将于2月10日复工，早于国内其他整车企业，有望带来电动汽车产业链先行复工，相对受益。各国积极布局新能源汽车，英国称将从2035年起禁止销售新的汽油、柴油和混合动力汽车。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2019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据2月4日盖世汽车网报道，2019年全球电动车注册量达2209831辆，同比上涨10%。特斯拉Model3和特斯拉分别是2019年销量最高的电动车车型和电动车品牌。根据官方发布的消息，特斯拉上海工厂拟于2月10日复工。

②据2月7日搜狐汽车网援引外媒消息，英国将从2035年起禁止销售新的汽油、柴油和混合动力汽车，比原计划提前了5年，以此来减少空气污染。巴黎、马德里、墨西哥城和雅典的市长都已经宣布，计划在2025年之前禁止柴油车辆

驶入市中心。法国准备在 2040 年之前禁售化石燃料汽车。

③根据第一商用车网掌握的数据，2020 年 1 月，我国重卡市场预计销售各类车型超 11 万辆，达到 11.6 万辆左右，同比增长约 18%。这个销量数值，刷新了重卡市场 1 月份单月销量的历史纪录。其中一汽解放单月销量破 5 万辆，占比达到 43.5%；东风、福田同比也大幅增长。

④2 月 4 日，浙江吉利控股集团有限公司宣布，由吉利汽车先期投入 3.7 亿元，启动具备病毒防范功能的“全方位健康汽车”的研发工作。此次吉利汽车推出的“全方位健康汽车”有别于专业的医用防护用车，是主要面向普通消费者的消费级产品。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌幅分别为-3.38%、-0.66%、-2.60%，整体呈现大幅杀跌后震荡上涨态势。汽车板块下跌 4.00%，表现较差，各子板块中均呈现下跌态势。其中汽车零部件板块下跌最少，跌幅 1.85%；商用车下跌最多，跌幅 10.88%。

新车上市统计：宝马 X5xDrive45e、新款现代瑞纳。

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。

## 商贸零售：宅经济加速推动线上消费，到家业务快速发展

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsec.cn

### 投资要点

短期看，疫情影响推动到家及直播较快增长，关注必选消费及电商渠道：SARS 影响消费信心，但必选消费增速维持较好。短期来看，零售方面，到家业务快速增长，春节期间京东到家全平台销售额增速约 470%，每日优鲜、叮咚买菜春节期间销售额分别增长 350%、600%，生鲜、到家业务占比高的超市有望受益。纺服方面，疫情影响消费者外出意愿，消费者宅家看直播，1 月 26 日至 1 月 30 日的快手、抖音用户日均使用时长较节前（1 月 1 日至 1 月 23 日）增加近 1 亿小时，线上消费和直播有望推动服装电商消费，关注电商占比较高的公司。

中期来看，疫情有望推动宅经济加速扩张：零售方面，宅经济有望推动线上线下加速融合。随着线下零售商被电商冲击、互联网红利逐步接近尾声，线上线下融合发展成为趋势。据 QuestMobile，2019 年 11 月盒马 APP、名创优品小程序月活跃用户数量同比增长分别约 68%、260%，消费者逐步习惯线上进行到家消费。生鲜电商是本次疫情重点推动的部分，易观预计 2017 年至 2020 年生鲜电商交易额年复合增速高于 40%，预计渗透率由 11%提升至 22%左右。疫情推动消费者尝试新消费模式，或将促进消费习惯向到家模式转移，进一步推动生鲜电商较快增长。

纺织服装方面，宅经济及直播继续推动电商渠道较线下更快增长。由于网红电商具有强互动属性，具备较社交电商、传统电商更高的转化率。近年来短视频及直播带货市场规模较快扩张，2019 年至 2022 年网红电商销售规模有望继续实现约 32%的年复合增速。服装是直播带货中的重要品类之一，快手直播中服饰鞋包 SKU 占比与个护化妆并列第一。近年来国内服装电商市场规模年复合增速约为 24%，远高于整体服装市场增速的约 6%，服装消费持续向线上转移。本次疫情使线下客流量大幅减少，短视频及直播使用时长短期提升，消费者或将进一步尝试线上购买服装，推动服装线上较快增长，助力服装电商化发展。

投资建议：短期来看，疫情使人们减少非必要外出，宅经济当道，生鲜电商、到家业务、电商渠道以及直播业务取得较快增长。中期来看，线上线下融合为零售的发展趋势，直播有望推动服装电商化进程持续，宅经济有望加速推动国内消费线上化、便利化发展。

整体来看，关注稳预期背景下的短期情绪修复。纺织服装方面，关注受疫海外产能占比较大的纺织制造健盛集团、受益于电商发展的南极电商、涉足无纺布制造的航民股份；零售方面，关注生鲜占比较高的超市龙头永辉超市、家家悦。

风险提示：疫情有效控制所需时间或超预期；各行业受疫情影响程度或超预期；暖冬影响服装销售；疫情影响超市渠道扩张；旅游情绪恢复或不及预期。

## 食品饮料：食品饮料消费中的“宅”趋势

陈振志 021-20377051 chenchenzhi@huajinsec.cn

### 投资要点

随着互联网技术的发展、物流配送体系的日渐完善、网络支付工具的革新以及现代工作生活节奏的加快，高效便捷和具有成本优势的线上网络消费模式在现代人日常生活中的比重日益提升，正在潜移默化地改变着人们的生活方式，“手指替代双脚”和“足不出户办事情”的生活消费习惯也逐渐衍生出了“宅经济”。

“宅经济”是一个循序渐进的长期趋势，局部时间会受到突发性事件影响而被动增加“宅需求”，但当随着突发性事件停息，又将回归原有的长期发展趋势。部分优质产品可能会受益于突发事件带来短期“宅需求”的增加和体验用户的大幅增长，从而把短期因素转化为长期发展契机，但前提是：1、实实在在能够迎合潜在消费需求和解决消费痛点；2、较低的渗透率。我们认为至少满足上述两个条件，才有可能把短期因素转化为长期趋势，否则都终将是突发事件带来的“昙花一现”。

在食品饮料板块，“宅经济”的消费场景可以分为日常正餐、休闲加餐和保健免疫三个方面。日常正餐相关产品越来越突出“操作便捷性，注重营养和健康”。休闲加餐产品将更加突出“种类丰富，渠道多样”的特点。随着人们对健康生活的追求，保健免疫的需求也将被逐步挖掘，保健行业产品越来越需要符合“用户年轻化、渠道电商化”的特质。

此次新冠肺炎疫情影响为短期因素。受到疫情控制措施的影响，出行不便、餐饮停业、不良情绪蔓延，短期会催生宅需求的大幅增加，对速冻食品、面食等具备便捷性和储藏方便的大众产品需求增加，从而利好产品 2C 端的消费企业，但对于 2B 端的企业而言则短期内会承受压力。

疫情终将会过去，人们也终将回归正常生活。从中长期来看，短暂的需求激增将会回归正轨，宅经济将会继续向前稳步演变，继续潜移默化影响食品饮料板块的需求。而此前渗透率较低的和能解决消费者痛点的优质产品或将能抓住短期突发事件带来的市场推广机会，把短期的非常因素转化为长期的发展机会。

从疫情短期催生宅需求的角度，短期建议可以关注三全食品、克明面业、涪陵榨菜、三只松鼠、好想你、汤臣倍健。从长期“宅”趋势的角度，建议可以关注涪陵榨菜、三只松鼠。

风险提示：受复工进度和消费疲软影响，经济表现不及预期；食品安全事件。

## 电子元器件：2020 年第 6 周：疫情影响企业复工，短期内行业基本面承压

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

### 投资要点

肺炎疫情持续发酵节后首日市场全面低开：2020 年第 6 周申万电子行业一级指数下跌 2.5%，跑赢沪深 300 指数 0.1 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 12。海外市场方面，香港、美国和台湾科技板块均上涨。疫情影响国内延迟开市，开市首日市场全面低开，后几日逐渐反弹。海外市场在前一周消化疫情的负面影响后本周恢复涨势。

苹果 19Q4 手机出货量夺冠疫情影响 Q1 出货量预警：IDC 公布 2019Q4 全球智能手机出货量，苹果以 7,380 万部赶超三星、华为夺得市场份额冠军，iPhone11 系列在中国和欧美市场销量领先。但疫情对消费电子板块冲击较大，一方面抑制需求，另一方面影响供应链备货。市场机构 StrategyAnalytics 和 IDC 均发布了中国智能手机市场 Q1 出货量同比下滑超 30% 的分析报告，鸿海本周调低了业绩预期，Q1 乃至上半年智能终端出货量受疫情影响较大。

半导体生产疫情冲击较小高通新财年业绩超预期：根据我们同多家上市公司了解，半导体企业受疫情影响较小，集中于武汉的存储器厂商均未停产，通富微电表示产品正常出货，中芯国际等芯片代工厂商目前正常运转，疫情冲击相对可控，长期趋势仍由国产化替代驱动。本周高通发布 2020Q1 财年业绩，收入超过市场预期，但垄断问题仍未解决，射频芯片业务遭欧盟调查，考虑疫情不确定性高通下调下一季度指引，未来随着 5G 芯片出货走强，高通芯片业务预期乐观。

部分面板产线受疫情影响短期内供给端收缩：京东方、深天马、TCL 华星在武汉均有产线，春节期间虽未停产，物料供应、物流运输仍受到疫情影响，出货量和产能爬坡计划均无法达到预期，三星、LG 在中国大陆的产线同样受到影响。我们预计短期内面板供给端吃紧，尤其是大尺寸面板，价格在未来一段时间内将持续上涨。中长期看，供需将趋于平衡，韩系厂商产能退出落地后，全球产能向中国大陆集中，行业龙头受益。

投资建议：本周投资建议保持“领先大市-B”评级，疫情持续发酵，拐点仍未到来，产业链复工率存在不确定性，物料供应和物流运输受阻，关注 Q1 行业基本面下行风险。终端产品方面，品牌厂商供应链仍是主线，关注 Q1-Q2 需求下滑风险。半导体行业受疫情影响较小，继续关注存储器价格的变化趋势，IC 设备行业关注龙头。面板显示行业供给端收紧，未来一段时间内面板价格将持续上涨。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：疫情持续发酵影响产业链供应；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。

## 通信：疫情对通信行业的影响和机遇有几何

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

### 投资要点

事件：2020 年春节期间，新型冠状病毒肺炎疫情由武汉蔓延至全国，WHO 评估认为构成国际公共卫生紧急事件。截至 2 月 5 日 24 时，全国累计报告确诊病例 28018 例，疑似病例 24702 例。

疫情导致复工延迟，产生短期扰动，不碍 5G 带来的行业景气提升。突发的“非冠”疫情造成我国多地开工延迟。对于通信行业而言，这直接影响通信行业 1 季度的生产，根据我们跟相关公司的交流，一些红外体温监测和医疗设备的元件供应商春节期间就已复工，像散热、PCB、光无源器件预计基本能恢复产能，原材料储备短期不造成影响，长期要看疫情发展情况。整体来说，考虑到 1 季度是行业传统淡季，影响相对有限。对湖北和武汉而言，湖北是我国湖北是国内重

要电子通信信息生产基地，疫区武汉更是我国光谷，受本次疫情影响最大。武汉、湖北的通信企业在短期延迟复工的情况下通过存货储备等方式应对，且这些公司在各自的子行业（光纤光缆、通信设备、光模块光器件、射频器件）里均非有不可替代性，国内其他地区其他公司产能恢复后可以实现供应替代，预计不会影响向下游客户的供货。对 5G 建设而言，2020 年是我国 5G 发展的加速阶段，我国通信在经历了 1G 落后、2G 学习、3G 突破、4G 同步的发展史后，5G 领先对我国在标准领域拥有更多的话语权具有重要意义，虽然疫情在短期内造成一些地方 5G 招标延迟，但全年招标总量和建设规模受时间节点影响较小，预计随着疫情结束，网络建设速度有望迅速提升。我们认为疫情不会改变通信板块在 5G 建设下景气度向上的确定性。

疫情影响下的行业展望。疫情的发生造成了很大损失，但也会催生和壮大一些行业发展的机会。短期看，防止疫情扩散需要避免大规模人员流动，群众要求居家隔离，在线教育、远程办公、视频会议均将得到大规模体验普及；2) 今年春节期间流量预计大幅增长，IDC 上架速度有望在 1 季度加快。长期看：1) 在线教育、远程办公等应用将在普及后得到长足发展的用户基础；2) 在人群流动方面，大数据还将发挥更实时准确的监测防控预防作用；3) 智能制造和工业互联网的进一步普及，无人工厂和无人车间将在部分行业涌现。同时，5G 作为一种高速、低时延、高可靠的信息承载网络，在新应用需求加速普及落地的驱动下，其建设速度有望得到加速。

风险提示：新冠肺炎被 WHO 宣布为 PHEIC，可能对出口造成不利影响的风险；疫情控制不住持续蔓延，复工时间持续推迟、5G 招标持续推迟的风险；新应用体验不及预期，导致疫情结束后用户流失风险；

## 【财经要闻】

### 1、国务院：要求做好公路交通保通保畅工作 确保人员车辆正常通行

国务院办公厅印发《关于做好公路交通保通保畅工作 确保人员车辆正常通行的通知》，就进一步做好公路交通保通保畅工作，确保人员车辆正常通行，切实维护经济社会正常秩序作出专门部署。《通知》强调，各地区要严格落实属地责任，全面系统摸排辖区内公路交通基础设施、运输市场情况，采取有力有效措施，解决保通保畅工作中存在的问题，确保人员车辆正常通行和重点防疫物资运输畅通。

### 2、财政部等五部门：通过专项再贷款支持金融机构加大信贷支持力度

财政部、发改委、工信部、央行、审计署联合发布《关于打赢疫情防控阻击战强化疫情防控重点保障企业资金支持的紧急通知》，通知提出，通过专项再贷款支持金融机构加大信贷支持力度，每月专项再贷款发放利率为上月一年期贷款市场报价利率（LPR）减 250 基点。再贷款期限为 1 年。金融机构向相关企业提供优惠利率的信贷支持，贷款利率上限为贷款发放时最近一次公布的一年期 LPR 减 100 基点。对享受人民银行专项再贷款支持的企业，中央财政给予贴息支持。在人民银行专项再贷款支持金融机构提供优惠利率信贷支持的基础上，中央财政按企业实际获得贷款利率的 50% 进行贴息。贴息期限不超过 1 年。

### 3、财政部：对纳税人运输疫情防控重点保障物资取得的收入，免征增值税

财政部表示，对纳税人运输疫情防控重点保障物资取得的收入，免征增值税；受疫情影响较大的困难行业企业 2020 年度发生的亏损，最长结转年限由 5 年延长至 8 年。

### 4、三部门：医用防护服、医用外科口罩等疫情防控重点医疗物资政府兜底采购收储

国家发改委、财政部、工信部近日发布通知，明确发挥政府储备作用支持应对疫情紧缺物资增产增供，对企业多生产的重点医疗防护物资，全部由政府兜底采购收储。第一批政府兜底采购收储的产品目录包括：医用防护服，N95 医用级防护口罩，医用外科口罩，医用一次性使用口罩，生产医用防护服、医用口罩等重要原材料，医用护目镜、防护面屏、负压防护头罩，医用隔离衣，新型冠状病毒核酸检测试剂盒，全自动红外体温检测仪，经卫生健康、药监部门依程序确认治疗有效的药品和疫苗。

### 5、发改委：疫情防控期间采取支持性两部制电价政策 降低企业用电成本

发改委发布通知，对疫情防控期间暂不能正常开工、复工的企业，放宽容（需）量电价计费方式变更周期和减容（暂停）期限，电力用户即日起可申请减容、暂停、减容恢复、暂停恢复。申请变更的用户不受“暂停用电不得小于 15 天”等条件限制，减免收取容（需）量电费。对于疫情发生以来停工、停产的企业，可适当追溯减免时间。对因满足疫情防控需要扩大产能的企业，原选择按合同最大需量方式缴纳容（需）量电费的，实际最大用量不受合同最大需量限制，超过部分按实计取。全力保障为疫情防控直接服务的新建、扩建医疗等场所用电需求，采取免收高可靠性供电费等措施，降低运行成本。

### 6、发改委：最大限度简便疫情防控期间企业债券业务办理

国家发展改革委办公厅关于疫情防控期间做好企业债券工作的通知指出，最大限度简便疫情防控期间企业债券业务办理。设立申报“绿色通道”。支持企业债券募集资金用于疫情防控相关医疗服务、科研攻关、医药产品制造以及疫情防控基础设施建设等项目，在偿债保障措施完善的情况下，可适当放宽该类项目收益覆盖要求。允许债券发行人使用不超过 40% 的债券资金用于补充营运资金，同时将委托贷款集中度的要求放宽为“对单个委贷对象发放的委贷资金累计余额不得超过 5000 万元且不得超过小微债募集资金总规模的 10%”。

#### 7、透解祛瘟颗粒获批临床使用：曾用名“肺炎 1 号方” 治疗轻症确诊病人和疑似病人

广东省药监局、卫健委、中医药管理局发布通知，疫情期间允许广东省新冠肺炎定点救治医院直接调剂使用透解祛瘟颗粒。此前，经 1 周临床观察，应用“肺炎 1 号方”治疗新冠肺炎（轻症）确诊病人 50 例，全部患者体温恢复正常，50% 患者咳嗽症状消失，52.4% 咽痛症状消失，69.6% 乏力症状消失，无一例患者转重症。经有关部门论证，基于“肺炎 1 号方”颗粒具有改善新冠肺炎（轻症）临床症状和可能减少重型肺炎发生趋势的疗效，同意“肺炎 1 号方”颗粒按照广东省医疗机构传统中药制剂提出备案申请，并纳入应急审批程序准予附条件备案。

#### 8、卫健委：大力开展互联网诊疗服务

国家卫健委发布关于在疫情防控中做好互联网诊疗咨询服务工作的通知：要充分发挥互联网医疗服务优势，大力开展互联网诊疗服务。推动互联网诊疗咨询服务在疫情防控中发挥更为重要的作用。各省级卫生健康行政部门要统一建立全省的互联网医疗服务平台和新型冠状病毒肺炎防控服务管理平台。

#### 9、中国医卫用纺织品企业超六成复工生产

中国纺织工业联合会透露，从春节假期到目前，中国已有超过 60% 的医疗卫生用纺织品企业陆续开工复产。据介绍，中国纺织工业联合会对口罩、防护服、消毒湿巾和重点原材料等上千家企业进行了梳理、摸底，对 300 余家重点企业逐一电话联系，并倡议会员企业在春节节日期间复工、复产。

#### 10、交通运输部：加快公路水运工程复工开工建设 加大交通投资力度

交通运输部发布通知称，做好疫情防控，加快公路水运工程复工，除湖北省和其他疫情防控任务较重地区外，原则上应在 2020 年 2 月 15 日前做好复工准备，力争 2 月 20 日前复工。推动重点项目尽快开工，加快项目审批。积极研究改进招标方式，鼓励优先采用电子招标方式。各地要按照 2020 年全国交通运输工作会议确定的投资目标任务，全面推进规划项目“应开尽开、能开快开”。结合“一带一路”建设、京津冀协同发展、长江经济带发展、雄安新区建设、长三角区域一体化发展、粤港澳大湾区发展、黄河流域生态保护和高质量发展等，提前启动一批服务国家重大战略实施、符合“十四五”规划方向、符合投资政策的建设项目，确保投资精准有效。

#### 11、外管局：中国 1 月外汇储备为 31154.97 亿美元，环比增加 75.73 亿美元

外管局发布数据显示，中国 1 月外汇储备为 31154.97 亿美元，环比增加 75.73 亿美元，预期 31057.5 亿美元，前值 31079.24 亿美元。中国 1 月末黄金储备报 6264 万盎司（约 1948.32 吨），为连续 4 个月保持不变。

#### 12、1 月份全国铁路完成货物发送量 3.6 亿吨

2020 年 1 月份，全国铁路完成货物发送量 3.6 亿吨，日均发送 1173 万吨；电煤日均装车 44990 车，全国直供电厂存煤可耗天数平均保持在 20 天以上，为企业复工复产和群众生产生活提供了可靠运输保障。

#### 13、上海：大力支持与疫情防控相关的科技创新企业在科创板上市

上海市地方金融监管局副局长李军在发布会上表示，要拓宽疫情防控企业的直接融资渠道。鼓励在沪金融市场开辟绿色通道，为这些企业在上市、再融资、并购重组和发行债券、资产支持证券等方面提供高效便捷的服务。将积极配合上交所，大力支持与疫情防控相关的科技创新企业在科创板上市。

#### 14、上海：疫情防控期间对相关行业贷款利率参照 LPR 至少减 0.25 个百分点

上海鼓励金融机构加大对抗击疫情和受疫情影响较大行业及中小企业的信贷投放，疫情防控期间相关贷款利率参照同期贷款市场报价利率（LPR）至少减 0.25 个百分点；对流动资金困难的企业不抽贷、不断贷、不压贷，对受疫情影响较大行业通过变更还款安排、延

长还款期限、无还本续贷等方式，对到期还款困难企业予以支持，加快建立线上续贷机制；加强融资担保支持，2020年新增政策性融资担保贷款比上年度增加30亿元以上，对新申请中小微企业贷款的融资担保费率降至0.5%/年。

#### 15、广东：饲料企业开工率达到62% 产能恢复已达75%

广东省农业农村厅厅长顾幸伟今天在疫情防控新闻发布会上表示，目前全省的养殖和饲料处于平稳的状态，但也面临几大突出问题。节后饲料企业复工出现困难，养殖企业的饲料就成为了突出的问题。目前省农业农村厅已紧急下发通知，把饲料作为保供企业，要求各地给饲料企业开绿灯。目前广东的饲料企业开工率达到62%，产能恢复已达75%，产能恢复能满足省内养殖企业的需求。

#### 16、贵州省大数据战略行动2020年工作要点发布

从贵州省大数据发展管理局获悉，《贵州省大数据战略行动2020年工作要点》正式发布，在数字经济发展、数字政府建设、数据创新应用、服务脱贫攻坚、新技术融合应用及保障体系建设等方面，明确提出“六大行动”。同时还提出，2020年贵州省软件和信息技术服务业收入增长16%、电信业务总量增长35%、规上电子信息制造业增加值增长10%。

#### 17、科创板个股涨跌互现 虹软科技、澜起科技涨停

科创板个股涨跌互现，9股涨幅超10%。其中虹软科技、澜起科技涨停，优刻得四连三板，金山办公涨14.49%。热景生物领跌板块，跌6.46%，洁特生物跌5.94%，硕世生物跌5.70%。

#### 18、上证综指收盘涨0.33%，报2875.96点

上证指数收盘涨0.33%，报2875.96点；深证成指涨0.1%，报10611.55点；创业板指涨0.18%，报2015.80点。两市成交逾9000亿元，较上日变化不大。北向资金全天净流出33亿元。

#### 19、恒生指数收盘收跌0.33%，报27404.27点

香港恒生指数收跌0.33%，报27404.27点。国指跌0.55%，报10705.17点。主板全日成交994.08亿港元，港股通净流入32.16亿港元。

#### 20、道指跌0.94%，报29102.51点

道指跌0.94%，报29102.51点，标普500跌0.54%，报3327.71点，纳指跌0.54%，报9520.51点

### 【重点公告】

#### 【传媒】

三七互娱：曾开天通过大宗交易向胡宇航转让股份计划提前终止

昆仑万维：控股股东、实控人及高管拟合计减持公司股份不超过3.89%

#### 【电气设备】

保变电气：拟定增募资不超过5亿元

#### 【电子】

海兰信：拟3.4亿元收购欧特海洋100%股权

#### 【房地产】

新城控股：1月份合同销售额约112.04亿元同比上涨2.24%

#### 【纺织服装】

万里马：实控人拟减持不超过3%股份

#### 【非银金融】

华泰证券：母公司1月营收9.2亿元，实现净利润3.59亿元

#### 【化工】

浙江龙盛：今日首次回购607万股

百傲化学：股东三鑫投资拟减持不超过2%公司股份

#### 【计算机】

宝信软件：预计短期内公司 IDC 业务业绩不会有明显增长

焦点科技：2019 年全年实现净利润同比增长 168.03%

**【建筑】**

中装建设：拟设立上限为 1 亿元员工持股计划

**【农林牧渔】**

圣农发展：2020 年 1 月销售鸡肉同比减少 29.69%

仙坛股份：1 月商品鸡销售收入同比下降 62.8%

立华股份：1 月商品肉鸡销售收入 4.88 亿元，同比减少 28.13%

民和股份：1 月鸡苗销售收入 5857.63 万元，同比减少 59.1%

新希望：1 月生猪销售收入 11 亿元，同比增加 161%

**【汽车】**

北汽蓝谷：北汽新能源 1 月产量同比增 10 倍，销量同比下降 55.54%

**【食品饮料】**

会稽山：回购股份比例达 3%

**【商业贸易】**

厦门国贸：控股股东及其一致行动人拟增持不低于 800 万股，增持比例不超 2%

**【医药生物】**

盘龙药业：获得液体消毒剂（净化）（限 75%单方乙醇消毒液）的生产资质

长江健康：两位股东拟合计减持不超过 18.17%

诚意药业：公司拥有利巴韦林原料药及制剂，相关产品收入对公司经营业绩影响较小

开立医疗：股东中金佳泰拟减持不超过 4%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)