

2020年03月26日

晨会纪要(2020年03月26日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 纺织服装: 安踏体育(2020.HK): 安踏稳健, FILA 高增长, 19 年业绩延续良好趋势
- 【公司评论】 广联达 2019 年年报点评
- 【公司评论】 创业慧康 2019 年年报点评

财经要闻:

- 1、央行: G20 各国需同步采取宏观经济政策组合 有效应对疫情冲击
- 2、科技部: 到 2025 年 布局建设若干国家技术创新中心
- 3、国家重大技术装备办公室组织开展 2020 年重大技术装备进口税收政策有关目录修订意见征集工作
- 4、工信部: 将围绕 5G 网络、工业互联网等重点领域精准发力
- 5、工信部: 国家中小学网络云平台浏览量累计近 10 亿次
- 6、财政部: 中国积极的财政政策将更加积极有为大力提质增效
- 7、财政部、税务总局: 继续实施物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税优惠政策
- 8、银保监会: 权益类保险资管产品投资于权益类资产比例不低于 80%
- 9、银保监会: 保险资管产品不得直接投资于商业银行信贷资产
- 10、发改委印发《关于境内外资银行 2020 年度中长期外债规模的批复》
- 11、水利部: 力争 2020 年完成 10 项左右重大水利工程竣工验收
- 12、外交部: 未采取医疗物资外贸限制措施鼓励企业扩大出口
- 13、银保监会: 截至 2019 年末 保险资管产品余额 2.76 万亿元
- 14、IDC: 预计中国平板电脑市场 2020 年一季度出货量将同比下滑
- 15、武汉: 出台 21 条新政支持企业复工复产 为中小微企业提供 1 年期无息贷款
- 16、安徽出台人工智能专项政策 特别项目最高补助 2000 万元
- 17、科创板个股呈普涨 泽璟制药涨超 14%
- 18、上证综指收盘涨 2.17%, 报 2781.59 点
- 19、恒生指数收盘收涨 3.81%, 报 23527.19 点
- 20、道指涨 2.39%, 报 21200.55 点

重点公告:

- 光线传媒: 阿里创投减持计划实施完毕 累计减持 1.97% 公司股份
- 三安光电: 全资子公司获得补贴款 1.43 亿元
- 新华保险: 2019 年净利同比增 83.8%
- 山河智能: 2019 年净利同比增长 17%
- 海天味业: 2019 全年净利润 53.5 亿元人民币, 同比增长 23%
- 佐力药业: 拟定增募资 2.72 亿元 浙江省国资委将成为公司实控人

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	3722.52	2.69%
上证综指	2781.59	2.17%
深证综指	1714.86	2.92%
恒生指数	23527.19	3.81%
中小板指数	6655.65	3.63%
创业板指数	1937.85	3.25%
新三板做市指数	1036.70	0.98%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料(中信)	7.8%	-4.4%	21.4%
煤炭(中信)	6.9%	-9.7%	-14.4%
医药(中信)	6.8%	9.1%	18.1%
建材(中信)	6.0%	5.0%	17.3%
石油石化(中信)	5.1%	-8.8%	-17.3%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	-3.5%	0.3%	28.4%
国防军工(中信)	-1.1%	2.1%	-4.9%
计算机(中信)	-0.8%	10.1%	13.0%
电力设备(中信)	-0.7%	1.7%	-4.1%
基础化工(中信)	0.3%	-3.4%	-7.2%

【行业公司评论】**纺织服装：安踏体育（2020.HK）：安踏稳健，FILA 高增长，19 年业绩延续良好趋势**

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

安踏体育披露年报，2019 年实现营收 339.28 亿元/+40.8%，归股净利 53.44 亿元/+30.3%，摊薄每股收益约 1.99 元，拟每股派年度末期股息 36 港分。

投资要点

安踏稳健，FILA 高增长，19 年业绩延续良好趋势：营收端，19 年公司营收增长 40.8%，其中安踏品牌增速稳健，FILA 品牌延续高增长，渠道外延、内生及电商增长均推动规模扩张。净利端，公司归股净利增长 30.3%，利润增速低于营收增速主要源于收购 Amer 年内归股亏损约 6.3 亿元。公司不含 Amer 亏损的经营净利润增长 51.6%，一是 FILA 及安踏规模快速增长，二是 FILA 在高增长背景下维持着较高的毛利率水平，三是已有部分小品牌开始盈利。

门店方面，截止 2019 年，公司合计门店数量 12943 家，较上年末增长约 6.2%。其中安踏门店 10516 家/+4.6%，FILA 门店 1951 家/+18.1%，其他品牌合计 476 家/-0.6%。对比公司营收增长近 41%，渠道增长对规模增长有所助力，但主要仍然为内生及电商推动营收增长。

品牌销售方面，主品牌安踏 2019 年平均增速约为 10%~20%中端，下半年增速有所提升，FILA 品牌下半年延续 50%~55% 的高速增长。研发推动安踏性价比产品受到消费者欢迎，FILA 高端时尚运动定位继续受到消费者青睐。最终 2019 年安踏、FILA、其他品牌分别占营收约 51%、44%、5%，分别增长 22%、74%、33%。

经营利润方面，安踏品牌 2019 年毛利率由 42.0%略将至 41.3%，主要源于高性价比产品获得消费者欢迎，全年经营净利润增长 26%至 46.8 亿元；FILA 维持近 70%的较高毛利率，规模高速增长推动经营净利润增长 87%至 40.2 亿元，约占公司全年经营净利润的 47%；另有其他品牌中部分品牌具有良好表现，下半年其他品牌合计已出现盈利。

经营净利率同比提升，AMER 亏损影响净利率：盈利能力方面，2019 年公司毛利率继续提升 2.4pct 至 55%，主要源于高毛利率的 FILA 占比提升。直营占比较高的 FILA 占比提升，推升销售费用率，规模增长降低管理费率，公司合计期间费用率提升 1.0pct 至 33.3%，经营净利率提升 1.8pct 至 25.5%。另有三月收购的收购 AmerSport 归股亏损约 6.3 亿元，其中收购相关一次性费用不超 2 亿元，收购价格分配费用不超 5 亿元，最终公司净利率降低 0.97pct 至 16.58%，利润增速低于营收增速。

疫情影响国内服装消费，行业整合有望利好龙头：疫情影响国内消费品表现，前 2 月可选消费增速大幅放缓，其中限额以上纺织服装零售额下降约 31%，线下门店关闭及消费意愿降低影响服装销售。近期卫健委称本轮疫情流行高峰已经过去，消费意愿有所恢复。就安踏来看，公司 2 月 14 日已有近 40%国内门店恢复营业，并加强电商渠道销售，取得一定成果。公司预计疫情影响 2020 年上半年行业及公司表现，最快下半年可恢复正常水平。2018 年公司占据国内运动服饰市场约 9%份额，为国内运动服饰第三名。公司将凭借充足的现金应对疫情挑战，并有望在行业整合过程中取得更大的市场份额。

建议：运动服饰是近年来表现较好的品类之一，安踏是国内运动服饰第三名。2019 年公司安踏及 FILA 品牌推动业绩快速增长，2020 年有望凭借龙头地位扩大市场占有率。目前公司 PE（2019A）约为 27 倍，建议关注运动服饰线下恢复情况及龙头安踏表现。

风险提示：疫情对国内外影响时段或超预期；消费者对中长期经济增速的预期或影响消费意愿。

创业慧康 2019 年年报点评

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

1. 公司 2019 年实现营收+15%，归股净利+47.67%。每 10 股派 0.45 元现金（含税），以资本公积每 10 股转增 5 股。2020 年 Q1 受疫情影响归股-14.67%~15.11%。

2. 医疗卫生信息化业务连续 3 年维持 30%以上增长，毛利占比接近四成；服务业务平稳增长，二者合计毛利占比接近 90%：得益于电子病历、互联互通评级、医联体、医共体等医改新政的推动，公司订单增加显著，千万级别的累计新增 19 个。

3. “快速交付”缩短订单交付周期：新泰人民医院 1 个月上线切换工作，吉林省互联网医疗监管平台仅用了两周时间完成安装到正式使用。疫情期间，快速交付再次施展能力，提高救援效率、提升指挥能力。

4. 互联网+医疗战略布局完善：处方流转全年完成签约 13 家医院，商保接口与多家医院对接上线，聚合支付实现 400 多家新增客户的医疗信息化交易额 79.95 亿元，累计 4590 万笔。云护理签约机构数 28 家，平台护士超千人。互联网医院在疫情期间发挥作用，已经有上百家医疗机构入驻，覆盖 17 个省市地区。健康中山线上诊间支付累计交易金额 16.27 亿元，预约挂号号源 703.1 万；互联网护理云平台开通 5 个月累计提供 77 项项目，服务总时长 1050 小时。

5. 建议：疫情加速医疗信息化进程，公司累计有 2.5 亿户居民健康档案，实施了 2 万多个信息化项目，客户数量 6000 多家，公共卫生项目遍及 340 多个区县，为 30 万基层医生提供工作平台，属于医疗信息行业第一梯队，目前估值 56 倍（2019A），处于计算机行业中值附近，低于 64.38 倍均值，建议关注。

广联达 2019 年年报点评

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

1. 公司 2019 年实现营收+22%，归母净利润-46.46%。每 10 股派 1 元现金（含税）。
2. 数字造价业务增长 19%，毛利增长 16.5%，毛利率下滑 2.13 个点，收入占比近 70%，毛利占比 73%。其中云收入 9.21 亿元，+148.84%，占比 37.57%；云合同 14 亿元，+113.82%；云预收款 8.94 亿元，+115.62%。
3. 数字施工收入增长 29.58%，毛利+14%，毛利率下降 10.32 个点。主要是电子政务业务增长，采购成本增加。
4. 在产业数字化转型的大趋势下，建筑数字化技术应用程度远低于其他行业；而工程项目朝着大型化、复杂化、多样化方向发展，新型设备不断出现，智能化水平越来越高，建筑业的发展新趋势与数字化水平低下矛盾日益突出；新技术为建筑信息化创造了技术基础。2019 年建筑总产值 24.84 万亿，+5.7%。我国建筑信息化总产值占 GDP 比例仅为 0.1%，相比美国等发达国家占比 1%还有很大的差距。
5. 建议：公司是建筑信息化的龙头，目前 PS 为 13.47 倍（2019A），行业区间 1.45~11.86，中位数为 3.82，均值为 4.02；估值偏高，建议关注风险。

【财经要闻】

1、央行：G20 各国需同步采取宏观经济政策组合 有效应对疫情冲击

G20 财长与央行行长将定期召开会议，共同应对疫情对全球经济的冲击。中国人民银行行长易纲表示，在当前形势下，G20 各国需加强协调，同步采取宏观经济政策组合，有效应对疫情冲击。中方支持 G20 作为国际宏观经济政策协调主要平台继续加强协调，支持国际货币基金组织发挥全球金融安全网的中心作用，维护全球经济和金融市场稳定。

2、科技部：到 2025 年 布局建设若干国家技术创新中心

科技部印发《关于推进国家技术创新中心建设的总体方案（暂行）》的通知。通知提出，到 2025 年，布局建设若干国家技术创新中心，突破制约我国产业安全的关键技术瓶颈，培育壮大一批具有核心创新能力的一流企业，催生若干以技术创新为引领、经济附加值高、带动作用强的重要产业，形成若干具有广泛辐射带动作用的区域创新高地，为构建现代化产业体系、实现高质量发展、加快建设创新型国家与世界科技强国提供强有力支撑。中央财政资金主要通过“基地和人才专项”等支持创新中心建设。国家科技计划为创新中心开放申报渠道，国家科技成果转化引导基金在创新中心设立子基金。

3、国家重大技术装备办公室组织开展 2020 年重大技术装备进口税收政策有关目录修订意见征集工作

国家重大技术装备办公室组织开展 2020 年重大技术装备进口税收政策有关目录修订意见征集工作，主要针对重大技术装备进口税收政策涉及的《国家支持发展的重大技术装备和产品目录》《重大技术装备和产品进口关键零部件、原材料商品目录》和《进口不予免税的重大技术装备和产品目录》。

4、工信部：将围绕 5G 网络、工业互联网等重点领域精准发力

工信部信息技术发展司司长谢少锋介绍，关于“数字基建”主要指与数据相关的基础软硬件建设，包括网络、数据中心、云计算平台、基础软件等方面，我们将围绕 5G 网络、工业互联网、数据中心、基础软件等重点领域精准发力，以长补短、加快进程，打好产业基础高级化、产业链现代化的攻坚战。这里我重点讲两个方面：一是在基础软硬件方面，我们将实施国家软件重大工程，集中力量解决关键软件的卡脖子问题，着力推动工业技术的软件化，加快推广软件定义网络的应用。二是在云计算方面，我们将提升云平台基础设施的能力，完善计算、存储、网络、安全防护等云服务，深入推动中小企业上云，促进大型企业、政府机构、金融机构更多的信息系统向云平台迁移。

5、工信部：国家中小学网络云平台浏览量累计近 10 亿次

国务院联防联控机制召开新闻发布会，工信部信息通信管理局局长韩夏介绍，为了保障延期开学期间“停课不停学”，教育部会同工信部开通了国家中小学网络云平台，能够满足 5000 万学生同时在线学习。自 2 月 17 日开通以来，根据中央电教馆的统计，平台已开设了 119 门学科课程，截至 3 月 24 日，共播出小学、初中、普通高中课程 1917 堂，浏览量累计达到了 9.94 亿次，访问量累计达到了 7.75 亿人次，通过平台进行在线学习的学生累计超过了 1.95 亿人次。

6、财政部：中国积极的财政政策将更加积极有为 大力提质增效

财政部部长刘昆表示，中国政府在做好疫情防控的前提下，采取一系列财政和货币政策支持复工复产，促进经济增长。总的来看，疫情对中国经济的影响是阶段性和可控的。中国经济潜力足、韧性强、空间大，长期向好的趋势不会改变。中国积极的财政政策将更加积极有为，大力提质增效，支持扩大内需。中国有信心保持经济平稳健康运行，并愿各方加强合作，共同维护全球经济金融稳定。

7、财政部、税务总局：继续实施物流企业大宗商品仓储设施用地城镇土地使用税优惠政策

财政部、税务总局联合声明，自 2020 年 1 月 1 日起至 2022 年 12 月 31 日止，对物流企业自有（包括自用和出租）或承租的大宗商品仓储设施用地，减按所属土地等级适用税额标准的 50% 计征城镇土地使用税。

8、银保监会：权益类保险资管产品投资于权益类资产比例不低于 80%

银保监会公告，《保险资产管理产品管理暂行办法》已于 2019 年 7 月 19 日经中国银保监会 2019 年第 6 次委务会议通过。现予公布，自 2020 年 5 月 1 日起施行。其中规定：保险资管产品按照投资性质的不同，分为固定收益类产品、权益类产品、商品及金融衍生品类产品和混合类产品。固定收益类产品投资于债权类资产的比例不低于 80%，权益类产品投资于权益类资产的比例不低于 80%，商品及金融衍生品类产品投资于商品及金融衍生品的比例不低于 80%，混合类产品投资于债权类资产、权益类资产、商品及金融衍生品类资产且任一资产的投资比例未达到前三类产品标准。

9、银保监会：保险资管产品不得直接投资于商业银行信贷资产

银保监会发布《保险资产管理产品管理暂行办法》，保险资管产品不得直接投资于商业银行信贷资产，依据金融管理部门颁布规则开展的资产证券化业务除外。同一保险资产管理机构管理的全部组合类产品投资于非标准化债权类资产的余额，在任何时点不得超过其管理的全部组合类产品净资产的 35%。

10、发改委印发《关于境内外资银行 2020 年度中长期外债规模的批复》

国家发展改革委印发《关于境内外资银行 2020 年度中长期外债规模的批复》（发改外资〔2020〕430 号），对境内外资银行 2020 年度中长期外债规模进行安排，并对有关省（市）发展改革委、境内外资银行提出相关工作要求，引导外债资金用于国家鼓励发展的重点行业、重点领域和重点项目，有效服务实体经济发展，推进供给侧结构性改革。

11、水利部：力争 2020 年完成 10 项左右重大水利工程竣工验收

水利部印发《2020 年水利工程建设工作要点》，要求加快推进重大水利工程实施，持续提升建设质量方面。抓紧开工一批前期工作具备条件项目。组织制订开工计划，明确时间节点，压实工作责任，督促前期工作全部完成的项目及时开工，有序推进已完成可研项目的开工准备工作，确保完成重大水利工程年度开工任务。加快完工项目验收工作。全面梳理项目建设情况，明确验收目标，力争 2020 年完成 10 项左右重大水利工程竣工验收。

12、外交部：未采取医疗物资外贸限制措施 鼓励企业扩大出口

外交部发言人耿爽表示，新冠肺炎疫情发生以来，中方始终主张国际社会应共同维护开放型世界经济，维护全球供应链和产业链稳定。当前，我们满足国内需求的同时，也在努力为各国在华商业采购医疗物资提供便利。我们没有采取任何外贸限制措施，一直支持鼓励企业有序扩大出口。

13、银保监会：截至 2019 年末 保险资管产品余额 2.76 万亿元

中国银保监会有关部门负责人就《保险资产管理产品管理暂行办法》答记者问时表示，截至 2019 年末，保险资管产品余额 2.76 万亿元，其中债权投资计划 1.27 万亿元、股权投资计划 0.12 万亿元、组合类保险资管产品 1.37 万亿元。债权投资计划和股权投资计划主要投向交通、能源、水利等基础设施项目，成为保险资金等长期资金对接实体经济的重要工具；组合类保险资管产品主要投向股票、债券等公开市场品种，丰富了保险资金配置方式和策略，有力引导长期资金参与资本市场。

14、IDC:预计中国平板电脑市场 2020 年一季度出货量将同比下滑

IDC 预计，中国平板电脑市场 2020 年一季度出货量同比将下滑 30.1%；二季度出货量下降速度放缓，同比下滑 14.1%。

15、武汉：出台 21 条新政支持企业复工复产 为中小微企业提供 1 年期无息贷款

武汉市委办公厅、市政府办公厅印发《武汉市支持企业复工复产促进稳定发展若干政策措施》。“政策措施”从加大资金支持力度、着力降低企业成本、强化金融支持力度和提升服务企业水平等四个方面，形成了 21 条政策举措。首期 200 亿元的中小微企业纾困专项资金正在紧急筹措中，将建立全额贴息机制，为中小微企业提供 1 年期的无息贷款，全力帮助企业缓解资金周转压力。

16、安徽出台人工智能专项政策 特别项目最高补助 2000 万元

安徽省政府发布《关于支持人工智能产业创新发展若干政策的通知》，通知明确，实施人工智能产业创新工程。对技术含量高、市场潜力大的项目给予最高 500 万元的奖励。支持项目建设，制定人工智能关键技术与重点产品导向研制目录，对智能传感器、高端智能芯片、智能制造装备等项目给予最高 2000 万元的补助。

17、科创板个股呈普涨 泽璟制药涨超 14%

科创板个股呈普涨格局，5 股涨幅超 7%。其中，洁特生物涨 9.74%，东方生物涨 8.66%；仅佳华科技、优刻得下跌，分别跌 3.79%、0.88%。

18、上证综指收盘涨 2.17%，报 2781.59 点

上证指数收盘涨 2.17%报 2781.59 点；深证成指涨 3.22%报 10241.08 点；创业板指涨 3.25%报 1937.85 点；两市成交额 7513 亿元。北向资金净流入 25 亿元。

19、恒生指数收盘收涨 3.81%，报 23527.19 点

恒生指数收涨 3.81%报 23527.19 点；国企指数涨 3.76%，红筹指数涨 4.35%。全日大市成交 1512 亿港元，前一交易日为 1378 亿港元。

20、道指涨 2.39%，报 21200.55 点

道指涨 2.39%，报 21200.55 点，标普 500 涨 1.15%，报 2475.56 点，纳指跌 0.45%，报 7384.3 点

【重点公告】**【传媒】**

光线传媒：阿里创投减持计划实施完毕 累计减持 1.97%公司股份

【电气设备】

华电国际：2019 年净利润同比增 97.44%

亿纬锂能：没有收到德国电池制造商起诉的法律文件

【电子】

三安光电：全资子公司获得补贴款 1.43 亿元

【房地产】

顺发恒业：拟回购占公司总股本 5%-10%的股份

世茂股份：2019 年净利润 24.3 亿元，同比增长 1.07%

【非银金融】

新华保险：2019 年净利同比增 83.8%

中国人寿：2019 年全年净利润 582.9 亿元，同比增长 411.5%

【国防军工】

星网宇达：一季度净利润同比预计增长 121.32%至 195.09%

【机械设备】

山河智能：2019 年净利同比增长 17%

【家用电器】

国光电器：控股股东拟与国有资本平台筹划股权转让

【建材】

东宏股份：2019 年实现净利润 2.01 亿元同比增长 30.36%

【食品饮料】

海天味业：2019 全年净利润 53.5 亿元人民币，同比增长 23%

口子窖：拟以 1 亿元-2 亿元回购公司股份

【医药生物】

佐力药业：拟定增募资 2.72 亿元 浙江省国资委将成为公司实控人

吉林敖东：拟以 3 亿元-6 亿元回购公司股份

中恒集团：2019 年度净利润 7.45 亿元，同比增长 21.46%

【银行】

邮储银行：2019 年净利 609.33 亿元同比增 16.48%

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