

2020年03月27日

# 晨会纪要(2020年03月27日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 进入艰难时刻-疫情冲击下的我国出口贸易
- 【公司评论】 长春高新 2019 年年报点评
- 【公司评论】 江海股份 (002484) 2019 年年报点评
- 【行业评论】 华为 P40 发布会点评
- 【公司评论】 华鲁恒升 2019 年年报点评

## 财经要闻:

- 1、国务院:我国将加快推进社保卡跨地区、跨部门应用
- 2、监管总局:2020年拟起草反垄断法、产品质量法等7部法律
- 3、商务部:推动财税、金融等精准帮扶企业政策尽快落地
- 4、商务部:鼓励各地出台措施进一步稳定和扩大汽车消费
- 5、商务部:以美元计 前两月对境外企业非金融类直接投资同比降 1%
- 6、商务部:下一步将积极主动扩大进口
- 7、工信部:加快 5G 网络、物联网、大数据、人工智能、工业互联网、智慧城市等新型基础设施建设
- 8、发改委:集中力量加快推进《黄河流域生态保护和高质量发展规划纲要》编制工作
- 9、发改委:原则同意合肥市城市轨道交通第三期建设规划总投资 798.08 亿元
- 10、科技部:重组腺病毒载体疫苗已进入临床试验阶段
- 11、水利部:已经开工 142 项重大工程 在建规模超过 1 万亿
- 12、外汇局:2019 年 12 月末 我国银行业对外金融资产 11709 亿美元
- 13、交通运输部:1-2 月交通固定资产投资完成 1709 亿元 同比下降 34%
- 14、美国贸易代表办公室宣布对中国进口商品更多关税排除
- 15、自然资源部:我国海域可燃冰试采取得重大突破
- 16、四川:通过《四川文化旅游疫后恢复发展计划》
- 17、科创板个股多数收跌 新股南新制药涨超 86%
- 18、上证综指收盘收跌 0.6%, 报 2764.91 点
- 19、恒生指数收盘收跌 0.74%, 报 23352.34 点
- 20、道指涨 6.38% 报 22552.17 点

## 重点公告:

- 海通证券:2019 年净利润 95.23 亿元同比增长 82.75%
- 航天电子:2019 年净利润 4.58 亿元, 同比增长 0.34%
- 华贸物流:2019 年净利同比增 8.76%
- 爱婴室:2019 年净利润同比增长 28.55%
- 昊海生科:2019 年度净利 3.7 亿元, 同比下降 10.56%

## 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	3698.05	-0.66%
上证综指	2764.91	-0.60%
深证综指	1701.15	-0.80%
恒生指数	23352.34	-0.74%
中小板指数	6595.98	-0.90%
创业板指数	1927.28	-0.55%
新三板做市指数	1035.85	-0.08%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
医药(中信)	6.2%	12.1%	17.0%
煤炭(中信)	4.9%	-10.8%	-15.8%
食品饮料(中信)	3.9%	-5.7%	18.0%
农林牧渔(中信)	3.2%	12.9%	13.8%
银行(中信)	2.6%	-14.0%	-3.5%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	-5.4%	0.4%	24.6%
电力设备(中信)	-3.5%	-0.0%	-6.8%
国防军工(中信)	-3.3%	0.7%	-5.2%
餐饮旅游(中信)	-2.9%	-10.9%	-4.1%
建筑(中信)	-2.4%	-4.2%	-19.5%

**【行业公司评论】****进入艰难时刻-疫情冲击下的我国出口贸易**

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsec.cn

**投资要点**

受新冠疫情影响，全球正常的经济社会活动秩序被破坏；1-2月，主要受国内疫情影响，外贸企业停工、停产，使得出口贸易出现大幅下滑；而3月之后，伴随海外疫情的快速扩散，作为中国重要贸易伙伴的美国、欧盟、韩国等先后成为本轮疫情爆发的重灾区，海外出口贸易需求被严重破坏。

根据2019年我国进出口数据计算，我国进出口总额占GDP比重约为32%，出口总额占GDP比重约为17.4%，我国海外贸易依存度依旧较高。简单推算来看，以OECD公布的我国出口产品国内附加值占比约68%为假设计算，可能依旧影响国内约11%的相关经济体量。

对于出口增速可能的下行周期，我们预计可能至少持续到2020年末。复盘2008年全球金融危机和2010年欧债危机期间我国出口增速的变化趋势，可以发现，出口增速的下行周期与目标出口地经济体的下行周期基本同步：1) 08-09年全球金融危机时期，我国出口增速从2008年四季度开始步入下行周期，持续时间约1年时间；恰恰对应于2009年全球经济衰退，2009年全球经济增速从上一年的3.04%下滑到0.01%；2) 2010-2012年欧洲主权债务危机时期，我国对欧盟出口增速在2012年出现负增长，恰恰对应于2012年至2013年一季度欧元区的衰退，欧元区经济增速从2011年的1.7%，下滑至2012年-0.9%。假设按照目前市场普遍预测的2020年全球经济将下行，则对于我国出口的冲击可能将至少持续到2020年末。

我国大约40%的出口订单可能明显放缓。根据2019年出口贸易各国占比来看，我国对美国、欧盟、韩国等当前疫情主要爆发地区的出口金额占比分别为16.8%、17%、和4.4%；简单推测来看，可能至少将有40%的出口订单会明显受到疫情影响，面临消减或延迟。从我国对美欧韩国的出口商品结构来看，其中，排名前十的大类商品出口金额占比接近70%，预计受疫情冲击出口需求放缓或更为明显，相关商品外贸商2020年可能进入艰难时间；主要包括机电产品、电机产品、机械产品、纺织及服装、杂项、家具用品、工业金属、塑料橡胶、玩具、及车辆等运输设备。

当前我们所处的新冠疫情危机可能与2008年全球金融危机时期更有相似性，以08年危机时期的出口下滑幅度和总量为基础测算，预计2020年我国出口增速下滑幅度约20%左右：首先，受影响面包括全球主要国家；而欧美作为我国主要的贸易伙伴，是其中受冲击最大的地区之一。其次，经济受冲击幅度可能较为相似；2009年全球经济衰退过程中全球GDP降速幅度约3个百分点，根据目前市场预测，2020年全球经济减速幅度预计也在大约3个百分点。

海外收入占比高的偏出口型行业，在2020年外贸出口下滑过程中预计会遇到更多的经营困难。以上市公司财报中公布的海外收入为数据基础，分类统计行业海外收入占比情况；其中，大类行业来看，海外收入占比最高的前五大行业依次为电子、家电、机械设备、纺织服装和国防军工。

风险提示：未能充分预期全球贸易保护主义的影响、全球经济超预期下滑、疫情超预期发展、政策不及预期、其他系统性风险等。

**长春高新2019年年报点评**

周新明 021-20377037 zhouxinming@huajinsec.cn

事件：公司披露2019年年度报告，实现营业收入73.74亿元，同比增长37.19%；归母净利润17.75亿元，同比增长76.36%；经营性现金流19.35亿元，同比增长118.84%。同时公司公告利润分配方案，拟10转10派10（含税）。

？ 金赛表现亮眼，高基数下保持强劲销售：公司2019年医药主业实现营业收入64亿元，同比增长34.78%。其中核心子公司金赛实现营收48.2亿元，同比增长51%；实现净利润19.76亿，比2018年增长75%；净利率41%，同比大幅增长6个百分点。公司生长激素销售强劲，在产品推进差异化销售，继续扩大重点品种市场，配合水针品种的市场开拓，完善电子笔做为企业独立品种的业务发展，去年的高基数下今年仍然保持较高的增长速度，表明公司产品和销售能力均获得市场认可。2019年公司实施完成了收购控股子公司金赛药业29.5%股权的重大资产重组工作，使公司持有金赛药业股权的比例由70%增加至99.50%。

？ 百克业绩有所下滑，新产品获批将给公司带来新增长点：受第一季度水痘疫苗产能以及迈丰检修停产的影响，百克生物业绩有所下滑，2019年实现收入10.00亿元，同比下降3.07%；实现净利润1.75亿元，同比下降14.44%。目前公司新厂区建设进展顺利，流感疫苗车间完成了现场认证；水痘疫苗原液车间正在进行设计、备案、环评等准备工作；百白破疫苗车间外管网工程已经完成，按照新的消防排烟规范的整改也已经完成施工。公司新产品冻干鼻喷流感减毒活疫苗药品注册在2020年2月获批；带状疱疹减毒活疫苗进入III期临床阶段；吸附无细胞百白破（三组分）联合疫苗于2020年3月获得临床批件；此外公司还积极稳妥地开展技术合作，与珠海泰诺麦博生物技术公司签订了破伤风抗体项目技术转让合同。

？ 地产项目大幅增长，中药业绩有进一步放量趋势。高新地产实现收入9.42亿元，同比增长59.03%；实现净利润2.35亿元，同比大幅增长215.98%。主要受到高端商用房实现交付影响。怡众及和园项目实现清盘售罄，慧园项目全面建成并如期交付，君园项目示范区及样板间建设完成，有效支持后续产品销售工作。旧改项目海容广场写字楼工程建设顺利，

写字楼 B 座完成封顶，销售进场，产品推广全面展开。华康药业实现收入 5.80 亿元，同比增长 9.95%；实现净利润 0.42 亿元，同比增长 35.56%。随着新产品开发，产品进入医保等提升，有进一步放量的趋势。

### 江海股份（002484）2019 年报点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

公司发布 2019 年年报，全年实现营业收入 21.2 亿元，同比+8.3%，归属母公司净利润为 2.4 元，同比-1.2%，此外，公司拟每 10 股派发现金红利 0.8 元（含税）。

营收稳健成长毛利率提升明显。全年销售收入小幅提升 8.3%，公司在行业市场不利环境下，巩固市占率，开拓新兴领域市场，实现了相对稳健的业绩。电容器业务保持在工控领域优势的基础上增加了通信类等客户，薄膜电容器和超级电容器进入拓展阶段。全年毛利率同比提升 3.0 个百分点为 29.4%，上游供给释放材料成本下降大幅改善毛利水平。

业务扩张费用投入增加。全年归母净利润下滑 1.2%，主要原因系市场竞争激烈，公司建设新产线开拓新市场增加了期间费用的投入。2019 年销售费用、管理费用和研发费用分别同比上升 0.4、0.4 和 0.7 个百分点。湖北小型铝电解电容器产线和内蒙古海立化成箔产线仍在持续投入中。

新兴领域扩张提升竞争力。从中长期来看，开拓新兴应用领域（新能源/5G 通讯/轨道交通等），扩张薄膜电容器和超级电容器品类形成公司新的增长点。

投资建议：公司受益于薄膜电容器和超级电容器业务扩张，维持“买入-B”评级。

### 华为 P40 发布会点评

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsc.cn

3 月 26 日 21:00，华为举行 P40 系列全球线上发布会，正式推出了 2020 上半年的旗舰系列 P40，包括 P40、P40 Pro 和 P40 Pro+，售价分别为 799、999、1399 欧。

点评：华为 P40 系列共推出 3 款手机，全线搭载 Kirin 990 5G，支持 WiFi6，LPDDR4X+UFS3.0，旗舰机的标配，Pro/Pro+ 相比 P40 不同在于屏幕、摄像头数量、机壳和充电方式。P40 系列亮点：1）延续 P 系列在拍照方面的更新，P40 Pro+ 后置升级到 5 摄（50MP+40MP+8MP+8MP+ToF），支持 10 倍光学变焦，100 倍数码变焦，配合 AI 算法性能提升较大，5G 处理器性能的提升使得高配置摄像头结合 AI 算法实现手机拍摄性能飞跃成为可能，未来摄像头模组厂商仍受益；2）Pro/Pro+ 采用四曲面满溢屏，1.71mm 极致边框，搭载汇顶 AMOLED 超薄屏下指纹方案，打孔屏+屏下指纹方案成为 2020 年新机标配，5G 手机成本大幅增加但价格竞争激烈的前提下，LCD+屏下指纹方案有望在中端机应用。深天马 LCD 屏下指纹方案或由小米在今年首发，建议关注深天马 A（000050）、京东方 A（000725）、汇顶科技（603160）。

### 华鲁恒升 2019 年年报点评

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

公司 2019 年实现营收-1.16%，归股净利-18.76%；每 10 股派 3.5 元现金（含税）。

公司一头多线的循环经济模式，产业结构逐渐向高端迈进，公司管理规范，成本优势明显。肥料和多元醇收入分别增长 25.4%、62%，毛利率分别提高 5.41、9.62pct，产品价格下滑幅度均小于成本，导致吨毛利分别提高 9.6%、107.8%，销量分别增长 36.53、130%，既提高了市场份额，又增加了收入和利润。醋酸及衍生品收入下降 33.78%，毛利率下降 15pct，主要是价格跌幅为 33.4%。己二酸收入下滑 10.4%，单价下跌 19.8%，销量增加 11.66%，减缓收入的下跌幅度。

建议：在低油价的背景下，公司取得这个业绩已经非常不错了，费用和成本管理较好，产业结构正在向高端调整，虽然行业存在一定的压力，但 PE=10 倍、PS=1.8（2019A），中信基础化工 PE、PS 中值分别为 44.8、2.05，相对行业偏低。建议积极关注。

### 【财经要闻】

1、国务院：我国将加快推进社保卡跨地区、跨部门应用

国务院办公厅电子政务办公室、人力资源社会保障部办公厅近日印发《关于依托全国一体化在线政务服务平台做好社保卡应用推广工作的通知》，要求加快推进社保卡依托全国一体化在线政务服务平台跨地区、跨部门应用。通知要求，2020年底前，梳理社保卡在政务服务领域的应用目录，推进社保卡在一体化平台中的电子证照共享应用，融合社保卡线上线下应用，实现社保卡支撑相关业务在省内和跨省“一网通办”。

## 2、监管总局：2020年拟起草反垄断法、产品质量法等7部法律

市场监管总局宣布，2020年拟起草法律、行政法规送审稿7部，包括中华人民共和国反垄断法、中华人民共和国产品质量法、中华人民共和国药品管理法实施条例、中华人民共和国专利法实施细则等。

## 3、商务部：推动财税、金融等精准帮扶企业政策尽快落地

商务部表示，当前，各国利益深度交融，商务部一方面将加强对相关国家，尤其是我重点贸易伙伴的疫情发展及其对双边经贸的形势研判，加大抗疫国际合作力度，深化双边经贸务实合作，尽力减轻外贸发展的外部风险。另一方面，也是最重要的，我们将用足用好各项外贸政策，特别是要推动财税、金融、出口信保等精准帮扶企业的政策措施尽快落地见效，支持地方、行业组织、贸促机构为企业提供必要的法律和信息服务，引导企业防范风险，帮助企业保市场、保订单、保份额。

## 4、商务部：鼓励各地出台措施进一步稳定和扩大汽车消费

商务部表示，下一步，将鼓励各地结合本地实际情况，出台促进新能源汽车消费、开展汽车以旧换新等措施，进一步稳定和扩大汽车消费。

## 5、商务部：以美元计前两月对境外企业非金融类直接投资同比降1%

商务部新闻发言人高峰表示，2020年1-2月，我国境内投资者共对全球147个国家和地区的1733家境外企业进行了非金融类直接投资，累计实现投资1078.6亿元人民币，同比增长1.8%（折合155亿美元，同比下降1%）。对外承包工程完成营业额1080亿元人民币，同比下降9.5%（折合155.2亿美元，同比下降12%），新签合同额2150.3亿元人民币，同比增长38.3%（折合309亿美元，同比增长34.5%）。

## 6、商务部：下一步将积极主动扩大进口

商务部表示，近年来，国家出台一系列政策措施，积极主动扩大进口。今后还要进一步加大工作力度，如继续鼓励先进技术、设备和关键零部件进口，发挥为国民经济提供装备及服务产业升级助能。又比如，我们要增加国内短缺能源资源品进口，促进国内供给体系质量提升；又比如，要增加农产品食品进口，满足人民群众不断增长的消费升级需求；继续办好第三届中国国际进口博览会，把进博会办出水平、办出成效、越办越好。

## 7、工信部：加快5G网络、物联网、大数据、人工智能、工业互联网、智慧城市等新基础设施建设

工信部办公厅发布《关于开展产业链链链行动推动产业链协同复工复产的通知》。主要任务包括，发挥“互联网+”作用，拉动轻纺、家电、汽车等传统消费，培育智慧健康养老、绿色产品等消费热点。支持发展远程医疗、在线教育、数字科普、在线办公、协同作业等新业态新模式，拓展数字网络等信息消费。实施中小企业数字化赋能专项行动。加快5G网络、物联网、大数据、人工智能、工业互联网、智慧城市等新基础设施建设，加快制造业智能化改造。加快工业和通信业重点项目开工建设，跟踪抓好重大外资项目落地，推动在建项目尽快投产达产。

## 8、发改委：集中力量加快推进《黄河流域生态保护和高质量发展规划纲要》编制工作

发改委地区司主要负责同志主持召开电视电话会议，听取沿黄河9省（区）发改委对《黄河流域生态保护和高质量发展规划纲要》编制工作的意见建议，共同研究下一步工作。会议通报了《规划纲要》编制进展情况，督促指导沿黄河9省（区）发改委加强重大问题研究、启动编制本省区规划方案、深入谋划重大项目，共同推进黄河流域生态保护和高质量发展。下一步，地区司将按照委领导部署，会同有关地方和部门集中力量加快推进《规划纲要》编制工作

## 9、发改委：原则同意合肥市城市轨道交通第三期建设规划 总投资798.08亿元

发改委原则同意合肥市城市轨道交通第三期建设规划，建设2号线东延线、3号线南延线、4号线南延线、6号线一期、7号线一期、8号线一期等6个项目，总里程109.96公里，总投资798.08亿元，规划期为2020~2025年。

#### 10、科技部：重组腺病毒载体疫苗已进入临床试验阶段

科技部副部长徐南平介绍，疫情发生以来，中国科技界第一时间科学分离鉴定了病毒毒株，并共享了病毒全基因序列；建立形成适合不同阶段患者的治疗方案；短时间内建立了核酸检测、抗体检测相配套的检测体系；3月16日，重组腺病毒载体疫苗已进入临床试验阶段。目前收到很多国外科技界同行的建议和合作意向，将及时与全球科技界共享数据、成果。

#### 11、水利部：已经开工142项重大工程 在建规模超过1万亿

水利部规划计划司司长石春先表示，重大水利工程是保障国家水安全的重要基础设施，也是国家基础设施补短板的重要领域，国家十分重视，地方非常积极，参加各方共同努力，目前进展十分顺利。国家确定的172项重大工程现在已经开工了142项，在建规模超过了1万亿。

#### 12、外汇局：2019年12月末我国银行业对外金融资产11709亿美元

国家外汇管理局公布2019年12月末中国银行业对外金融资产负债数据，2019年12月末，我国银行业对外金融资产11709亿美元，对外负债13301亿美元，对外净负债1591亿美元，其中，人民币净负债3243亿美元，外币净资产1652亿美元。

#### 13、交通运输部：1-2月交通固定资产投资完成1709亿元 同比下降34%

交通运输部数据显示，1-2月，交通固定资产投资完成1709亿元，同比下降34%；完成营业性客运量14.0亿人，同比下降50.9%；完成货运量45.1亿吨，同比下降19.7%；全国港口完成货物吞吐量18.7亿吨，同比下降6%。

#### 14、美国贸易代表办公室宣布对中国进口商品更多关税排除

美国贸易代表办公室表示，依据2019年6月的产品排除程序，将对进口自中国的特定产品准予特定关税排除请求。产品排除适用期为2018年9月24日至2020年8月7日。

#### 15、自然资源部：我国海域可燃冰试采取得重大突破

自然资源部宣布，我国海域可燃冰第二轮试采取得圆满成功。这次试采是全球首次利用水平井钻采技术试采海域可燃冰，也是继2017年我国首次海域可燃冰试采成功后，推进产业化进程中的一项重大成果。2月17日至3月18日，试采连续产气30天，累计产气量86.14万立方米，日均产气量2.87万立方米，创造了“产气总量最大、日均产气量最高”两项世界纪录。

#### 16、四川：通过《四川文化旅游疫后恢复发展计划》

四川研究通过《四川文化旅游疫后恢复发展计划》，其中，计划今年旅游收入要力争达到1.2万亿元、文化产业实现增加值超过2000亿元、规模以上文化企业实现营业收入达到3800亿元。

#### 17、科创板个股多数收跌 新股南新制药涨超86%

科创板个股多数下跌，新股南新制药涨86.29%，金山办公涨5.78%。普门科技涨5.25%；佳华科技跌幅最大，跌10.44%，华峰测控跌5.13%，有方科技跌5.03%。

#### 18、上证综指收盘跌0.6%，报2764.91点

上证指数收盘跌0.6%，报2764.91点；深证成指跌0.84%，报10155.36点；创业板指跌0.55%，报1927.28点；两市成交额6425亿元，创阶段新低。

#### 19、恒生指数收盘收跌0.74%，报23352.34点

恒生指数收跌0.74%报23352.34点，国企指数跌0.86%，红筹指数跌1.44%。全日大市成交1218亿港元，上一交易日为1512亿港元。

20、道指涨 6.38% 报 22552.17 点

道指涨 6.38%，报 22552.17 点，标普 500 涨 6.24%，报 2630.07 点，纳指涨 5.6%，报 7797.54 点。

## 【重点公告】

### 【传媒】

中信出版：2019 年净利润同比增长 21.56%

### 【电气设备】

节能风电：股东国开金融拟减持不超 2% 股份

雄韬股份：下属子公司签订了购销合同，订单金额为 2250 万元

四方股份：2019 年净利同比降 13%

### 【非银金融】

海通证券：2019 年净利润 95.23 亿元同比增长 82.75%

国投资本：2019 年净利润同比增长 76.69%

### 【国防军工】

航天电子：2019 年净利润 4.58 亿元，同比增长 0.34%

### 【化工】

新凤鸣：2019 年净利同比降 4.8%

### 【机械设备】

联诚精密：持股 1.24% 的股东拟清仓减持

### 【计算机】

星网锐捷：2019 年净利润同比增 5.16%

东方通：股东张齐春及一致行动人拟减持不超 3% 股份

### 【交通运输】

华贸物流：2019 年净利同比增 8.76%

### 【汽车】

通用股份：控股股东红豆集团拟增持 1%-2% 公司股份

### 【石油】

中国石油：2019 年实现净利润 456.77 亿元，同比下降 13.9%

### 【商业贸易】

爱婴室：2019 年净利润同比增长 28.55%

中国国贸：2019 年净利同比增 25.53%

### 【医药生物】

透景生命：取得 3 项医疗器械注册证

昊海生科：2019 年度净利 3.7 亿元，同比下降 10.56%

天士力：公司获批进行研究中成药配方颗粒

### 【银行】

中信银行：2019 年净利润 480.15 亿元，同比增长 7.87%

### 【有色金属】

中国铝业：2019 年净利同比增 2.38%

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