

2020年04月17日

晨会纪要(2020年04月17日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 保险:《保险代理人监管规定(征求意见稿)》快评
- 【行业评论】 保险:3月寿险保费同比-2.63%,产险保费同比+11.88%
- 【公司评论】 光环新网19年年报及一季报点评
- 【公司评论】 隆基股份:一季度业绩预告点评

财经要闻:

- 1、财政部:积极的财政政策将更加积极有为 适当提高财政赤字率
- 2、三部门:金融机构新发放创业担保贷款利率应适当下降
- 3、央行:将通过定向降准、再贷款等政策措施 继续引导信贷资金支持实体经济特别是小微企业的发展
- 4、商务部:将加大对防疫物资出口整治力度
- 5、商务部:将研究出台支持国家数字服务出口基地的政策
- 6、商务部:全国消费市场进一步回暖
- 7、商务部:积极推进部省电商大数据共建共享
- 8、工信部:加快5G网络、大数据、人工智能等新型基础设施建设
- 9、工信部:2020年将加快推进汽车智能化标准制定
- 10、工信部:加大向国际市场供应原料药、生活必需品、防疫物资等产品
- 11、工信部:加快燃料电池电动汽车加氢枪、加氢口等标准的制定
- 12、工信部:境外疫情造成复工复产企业面临再次停产风险
- 13、统计局:3月一二三线城市新建商品住宅销售价格环比涨幅略有扩大
- 14、银保监会明确保险代理人监管有关规定
- 15、五部门:长江经济带11省市所有城市、县城、建制镇均应具备污水处理能力 并按规定开征污水处理费
- 16、上海:支持本市优质体育企业发展 鼓励有条件企业上市
- 17、科创板个股涨跌互现 新股成都先导涨近130%
- 18、上证综指收盘涨0.31%,报2819.94点
- 19、香港恒生指数收跌0.58%,报24006.45点
- 20、道指涨0.14%报23537.68点

重点公告:

- 中国太保:子公司一季度累计保费收入共1305.19亿元
- 光环新网:2019年净利润同比上涨23.54%
- 三江购物:2019年净利润同比增长43.8%
- 金域医学:股东国创开元拟减持不超6%公司股份
- 华夏银行:2019年净利润同比增长5.04%

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	3802.38	0.13%
上证综指	2819.94	0.31%
深证综指	1744.39	0.48%
恒生指数	24006.45	-0.58%
中小板指数	6842.36	0.50%
创业板指数	2008.39	1.56%
新三板做市指数	1067.17	1.16%

行业表现前五名

行业	1周	3个月	1年
电力设备(中信)	4.3%	-2.0%	-10.0%
医药(中信)	3.6%	12.6%	20.4%
传媒(中信)	2.4%	-11.5%	-8.4%
有色金属(中信)	2.2%	-11.6%	-13.4%
计算机(中信)	2.1%	-0.9%	7.3%

行业表现后五名

行业	1周	3个月	1年
农林牧渔(中信)	-3.8%	9.0%	5.6%
综合(中信)	-0.9%	-3.6%	-18.5%
交通运输(中信)	-0.9%	-12.0%	-23.6%
餐饮旅游(中信)	-0.7%	-12.0%	-10.3%
通信(中信)	-0.4%	-3.3%	-6.9%

【行业公司评论】

保险：《保险代理人监管规定（征求意见稿）》快评

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：近日，银保监会就《保险代理人监管规定（征求意见稿）》再次公开征求意见，进一步坚持简政放权、放管结合、优化服务的主基调。

放管结合、有的放矢：1) 将保险专业代理机构/兼业代理机构/个险代理人制度纳入统一监管文，一改多年分别制定监管规定的做法，预防及遏制经营中的监管套利。2) 首推表见代理制度，加大保险公司及代理机构的主体责任，有利于提升其对所属代理人的规范化制度化管理。3) 规范市场主体准入，区域代理机构注册资本金门槛提升至2千万元，同时中介许可证不再设3年有效期，在简政的同时加大资本金要求提升门槛，以期减少行业乱象。

代理人高质量增员路径不动摇：明确险企制定个险代理人管理制度，并界定团队主管职责，有望推动险企代理人团队松散化现象得到遏制，提升留存率。2019年底我国个险代理人已达900万，占城镇总人口比1.06%，略超1%的基准水平，代理人提质增效业已成为行业共识，规定加强了法规上的引导效应。此外对于业务预期的独立代理人制度也表示将加快推进，独立代理人的出现或引发“鲶鱼效应”，促使险企及代理机构营销员提升自身专业度，加速淘汰低产代理人，险企则主动或被动加大产品竞争优势建立。

上市险企代理人团队“强者恒强”：目前市场上广为诟病的价格战以及屡禁不止的返佣，实际上是牺牲利润甚至亏损的风险来获取规模，这极大地扭曲了行业的健康发展。部分中小险企对经代的依赖度日渐提升，逐步丧失部分定价话语权。我们认为，基于对终端客户的直接把控，上市险企对代理人的重视程度只会加深。其培训制度完善、激励机制到位，更能培育出持续健康的代理人团队。此外上市险企在经济下行及行业恶性竞争中更能独善其身，或能吸收一部分优质代理人，上市险企代理人团队“强者恒强”。

投资建议：此次《征求意见稿》119处规定相较第一次征求意见出现51处改动，更像是《保险法》的补充。有利于进一步提升行业规范治理的预期，顶层设计直指行业代理发展乱象，呵护渠道稳健发展，也符合代理人粗放式扩张向高质量增员发展趋势。平安持续推进“优才计划”、加大优质增员，太保明确打造“三支关键队伍”、以产能和收入提升为突破口，平安及太保加大代理人提质增效，不过度以价换量，长期来看更利于打造稳固的营销团队，提升留存率。短期来看，代理人增量对保费的冲量效应明显，但可持续性存疑。我们坚定代理人价值转型之路，以提升人均FYP与NBVM为导向，依次推荐平安/太保/新华/国寿。

风险提示：海外疫情输入影响代理人展业、经济下滑超预期影响购买需求

保险：3月寿险保费同比-2.63%，产险保费同比+11.88%

崔晓雁 021-20377098

投资要点

整体：3月上市险企寿险原保费收入同比-2.63%，产险原保费收入同比+11.88%

3月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿）原保费收入合计1726亿元，同比-2.63%，环比+76.44%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入合计921亿元，同比+11.88%，环比+120.51%。

1-3月：上市险企寿险业务（国寿+平安寿+太保寿+新华+人保寿）原保费收入累计6857亿元，同比+3.44%，产险业务（人保产+平安产+太保产）原保费收入累计2389亿元，同比+3.95%。

寿险：3月新华同比+18.73%涨幅最高，1-3月新华同比+34.92%涨幅最高

3月：平安寿377亿元（同比-4.91%、环比+18.14%）、太保寿251亿元（同比-3.65%、环比+69.87%）、新华保险187亿元（同比+18.73%、环比+111%）、中国人寿798亿元（同比-4.09%、环比+131.30%）、人保寿113亿元（同比-10.43%、环比+45.56%）

1-3月：平安寿1742亿元（同比-11.02%）、太保寿918亿元（同比-1.09%）、新华保险582亿元（同比+34.92%）、中国人寿3078亿元（同比+13.00%）、人保寿536亿元（同比-8.66%）。

产险：3月太保产同比+16.41%涨幅最高，1-3月太保产同比+10.05%涨幅最高

3月：人保产险526亿元（同比+11.98%、环比+133.73%）、平安产险250亿元（同比+9.21%、环比+96.33%）、太保产险145亿元（同比+16.41%、环比+122.02%）。

1-3月：人保产险1276亿元（同比+1.74%）、平安产险726亿元（同比+4.87%）、太保产险387亿元（同比+10.05%）。

投资建议：平安寿险个险新单 3 月同比-21.89%，Q120 同比-19.05%。续期保费缓冲下 Q120 寿险保费下滑幅度缩窄至同比-9.66%。短期来看，输入型疫情形势仍是影响国内代理人展业恢复节奏的主导因素，个代展业承压下银保初现补涨苗头，3 月人身险银保新单同比转正。行业基础制度建设陆续完善下判断今年依旧是以严监管促高质量发展。Q120 新华及国寿在增员及开门红提前准备下录得保费正增长，市场予以正反馈，短期代理人仍是冲量的核心因子。但今年以来长端利率已快速下行 61bp 至 2.53%，略超我们预期。长端利率的滞后效应将使得险企面对的利差损风险后置，我们维持行业回归保障、不过度以价换量的趋势判断，依次推荐平安、太保、新华及国寿。

风险提示：输入性疫情影响国内代理人展业节奏、长端利率下行超预期。

【华金通信】光环新网 19 年年报及一季报点评

曾捷 zengjie@huajinsec.cn

公司公布 2019 年年报和 2020 年一季报。2019 年营收 70.97 亿元，同比增长 17.83%；归母净利润 8.25 亿元，同比增长 23.54%。4Q19 实现营收 17.16 亿元，同比增长 11.31%，归母净利润 2.13 亿元，同比增长 10.92%。

1Q20 营收 24.14 亿元，同比增长 48.21%；归母净利润 2.21 亿元，同比增长 13.17%，位于预告业绩区间中值。

数据中心业务高速发展，一线城市及周边 IDC 资源储备充足。19 年公司 IDC 及其增值服务业务收入为 15.61 亿元，同比增长 20.7%。年内房山一期投产，在运营机柜数约 3.6 万台。已有 IDC 项目进展顺利，未来全部达产将有约 10 万个机柜的服务能力，资源优势明显。同时，2020 年计划在长沙新建云计算基地项目，计划扩充 16,000 个机柜，填补在内陆资源的空白。

AWS 降价但利于参与竞争，云+IDC 提供持续动力。公司云计算业务通过 AWS 北京、无双科技和光环云开展，19 年营收 52.12 亿元，同比增长 19.11%，占总收入比重进一步提高（73.44%）。19 年上半年 AWS 在华宣布部分云服务大幅降价影响云业务增速。2019 年中国公有云市场规模约 689 亿元，2021 年将达到 1486 亿元，基于云计算在国内处于渗透率快速提升阶段及 AWS 突出的云服务提供能力，公司将享受中国云计算市场增长红利。

疫情对公司 Q1 影响中性。需求端，IDC 上架率提升+云计算高速增长，带动收入高增。但供给端存在服务器的交付障碍和建设延期问题，费用端存在人员复工压力，对 Q1 净利润释放产生一定影响。

公司拟非公开发行不超过 50 亿元股票，解决投资项目资金来源，降低融资成本。

全球云计算市场存在开放趋势，公司 IDC+云计算双轮驱动，长期受益于云计算市场的开放。20 年 PE 约 36x，建议积极关注。

【隆基股份】一季度业绩预告点评

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsec.cn

4 月 16 日，隆基发布 2020 年一季度业绩预告，预计实现归母净利润 16.5~19.5 亿元，同比增长 170%~219%，环比增长 7%~9%，超预期。

根据测算，预计 2020Q1 硅片外销 13.5~14.5 亿片，同比增长 50%左右，主要得益于楚雄二期新产能的释放和成本的不断优化，毛利率有望提升至 35%~38%。预计硅片贡献营收 37~40 亿元，贡献净利润 9.1~10.2 亿元。

预计 2020Q1 组件外销 3~3.5GW，同比有望翻番，主要得益于滁州二期 5GW 组件的投产以及 166 组件占比的提升，预计毛利率 21%左右，出口占比 31%~37%，贡献利润 5.8~6.8 亿元。另外预计发电及电站业务合计贡献利润 1.5~2.5 亿元。

成本低现金流好，静待落后产能出清。凭借优秀的管理和研发能力，公司硅片毛利率远高于行业 20+%的平均水平，在本轮硅片价格下跌中有望掌握主动权。预计公司账面现金约 160~170 亿元，现金流健康充沛，随着硅片、组件新产能的有序投放，公司有望在疫情过后进一步扩大市占率。

在手订单饱满，业绩有望高增长。短期受疫情影响，产业链价格有所下滑，但公司所处硅片行业安全边际较高，风险相对可控。根据公告，截至 4 月 9 日，公司硅片、组件在手订单合计超过 150GW，随着新产能投产，业绩有望维持高增长。

投资建议：预计 Q2 业绩受疫情影响较大，但全年平价上网项目有望超预期。预计公司 2020-2021 年每股收益分别为 1.62 元、1.98 元，对应 2020 年 PE 为 16 倍，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：海外需求恢复不及预期；硅片、组件价格下滑超预期；扩产项目落地不及预期。

【财经要闻】

1、财政部：积极的财政政策将更加积极有为 适当提高财政赤字率

财政部部长刘昆出席会议表示，下一步，中国政府将继续统筹推进疫情防控和经济社会发展工作，积极的财政政策将更加积极有为，大力提质增效，适当提高财政赤字率，发行特别国债，增加地方政府专项债券规模，并进一步落实好各项减税降费政策。

2、三部门：金融机构新发放创业担保贷款利率应适当下降

财政部、人社部、央行联合发布《关于进一步加大创业担保贷款贴息力度全力支持重点群体创业就业的通知》。通知指出，金融机构新发放创业担保贷款利率应适当下降，具体标准为：贫困地区贷款利率上限由不超过 LPR+300BP 下降为 LPR+250BP，中、西部地区由不超过 LPR+200BP 下降为 LPR+150BP，东部地区由不超过 LPR+100BP 下降为不超过 LPR+50BP。降低申请门槛，小微企业当年新招用符合条件创业担保贷款申请条件的人数与企业现有在职职工人数的占比，由 20% 下降为 15%，超过 100 人的企业下降为 8%。

3、央行：将通过定向降准、再贷款等政策措施 继续引导信贷资金支持实体经济特别是小微企业的发展

2020 年一季度是实体经济受疫情影响的承压期。央行灵活运用多种政策工具，金融逆周期调控力度大幅增强，金融体系对实体经济的信贷支持力度明显加大，一季度，各项贷款增加 7.1 万亿元，是季度最高水平。在信贷供给总量增长明显的同时，信贷结构优化，信贷支持的针对性和有效性在增强。央行将通过定向降准、再贷款等政策措施，继续引导信贷资金支持实体经济特别是小微企业的发展，预计小微贷款的规模和覆盖面将持续较快增长。

4、商务部：将加大对防疫物资出口整治力度

商务部新闻发言人高峰称，中方近期已经采取了一系列措施加强出口防疫物资质量监管、规范出口秩序，效果明显。今后，将加大与相关部门的联合整治力度，依法严厉打击假冒伪劣、失信违规行为，发现一起，查处一起，曝光一起，绝不姑息。

5、商务部：将研究出台支持国家数字服务出口基地的政策

在今日举行的商务部例行新闻发布会上，发言人高峰表示，下一步，商务部将会同相关部门，组织国家数字服务出口基地所在省市制定实施方案，研究出台具体支持政策，加快服务出口数字化转型，培育数字服务出口新主体，积极推动数字服务行业扩大对外开放。

6、商务部：全国消费市场进一步回暖

在商务部例行新闻发布会上，发言人高峰表示，随着国内疫情防控形势不断好转，居民外出日渐活跃，市场人气逐步回升，市场销售明显增长。根据商务部监测，3 月份，全国 5000 家重点监测零售企业销售额比 2 月份回升了 15.8 个百分点，4 月上旬，重点监测零售企业日均销售额比 3 月下旬增长 3.1%，全国消费市场进一步回暖。

7、商务部：积极推进部省电商大数据共建共享

商务部办公厅发布关于做好 2020 年典型电子商务服务企业统计调查监测分析工作的通知指出，积极推进部省电商大数据共建共享。2020 年，商务部将深入推进电商大数据部省共建共享工作，根据各地特点和诉求，协助各地建立电子商务统计监测分析制度体系，帮助各地提高数据资源整合和应用能力。每季度通过“电子商务信息管理分析应用”，向各地共享商务大数据平台监测的网络零售主要数据、市场运行分析报告以及统计监测相关标准等。

8、工信部：加快 5G 网络、大数据、人工智能等新型基础设施建设

工信部产业政策与法规司司长许科敏介绍，工信部将继续积极支持发展远程医疗、在线教育、在线办公等新模式、新业态，带动智能终端消费及服务的消费，加快 5G 网络、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，跟踪抓好重大外资项目的落地。同时，对受疫情影响较大、中小企业集中的纺织服装、电子信息、汽车零部件等行业开展专题调研，推动扶持中小企业政策落地，研究提出进一步支持的政策建议。

9、工信部：2020 年将加快推进汽车智能化标准制定

工信部发布 2020 年智能网联汽车标准化工作要点，要点提出，加快推进汽车智能化标准制定。完成驾驶员注意力监控系统、商用车车道保持辅助系统等标准制定；加快汽车全景影像监测系统、汽车夜视系统、智能网联汽车自动驾驶系统通用技术要求、自动驾驶功能场地测试方法等标准的立项；开展抬头显示系统、组合驾驶辅助系统、自动驾驶仿真和实际道路测试方法、自动驾驶人机交互系统等标准预研并申请立项；在牵头起草自动驾驶测试场景国际标准同时，启动我国相关标准的制定工作。

10、工信部：加大向国际市场供应原料药、生活必需品、防疫物资等产品

工信部产业政策与法规司司长许科敏表示，抓好重点地区、重点行业的复工复产，发挥工信部驻工业大省的工信部门复工复产联络员的作用，加强上下联动跟踪服务，稳定工业经济运行的基本面。对受疫情影响较大的中小企业集中的纺织服装、电子信息、汽车零部件等行业开展专题调研，推动扶持中小企业政策的落实，落地研究提出进一步支持的政策建议。维护国际供应链稳定，加大向国际市场供应原料药、生活必需品、防疫物资等产品，保障在全球产业链中有重要影响的企业和关键环节的产品的生产和出口。

11、工信部：加快燃料电池电动汽车加氢枪、加氢口等标准的制定

工信部发布 2020 年新能源汽车标准化工作要点，要点提出，加快燃料电池电动汽车加氢枪、加氢口等标准的制定，完成加氢通信协议的标准立项；推动燃料电池电动汽车碰撞后安全要求等整车标准，低温冷启动、能耗与续航里程、动力性能等整车试验方法标准，以及燃料电池电动汽车发动机、空气压缩机、车载氢系统等关键部件标准的立项。开展满足不同需求的动力电池安全试验方法标准的预研，加快动力电池电性能和循环寿命相关标准的立项；开展动力电池规格尺寸等标准修订预研，健全动力电池模块化标准体系；完成动力电池回收利用放电规范和梯次利用产品标识等标准的技术审查，征求梯次利用设计指南和回收服务网点建设规范等标准的意见。

12、工信部：境外疫情造成复工复产企业面临再次停产风险

在国务院联防联控机制举办的新闻发布会上，工信部产业政策与法规司司长许科敏称，截至 4 月 14 日，全国规模以上工业企业平均开工率已达 99%，人员复岗率达到 94%。当前境外疫情快速扩散蔓延，制造业复工复产出现一些新情况、新问题，国际国内市场需求不足、企业生产成本上升、资金周转困难、国际人流物流不畅造成已复工复产的企业面临再次减产停产的风险，产业链、供应链的稳定受到一定冲击。

13、统计局：3 月一二三线城市新建商品住宅销售价格环比涨幅略有扩大

国家统计局城市司首席统计师孔鹏解读 3 月份商品住宅销售价格变动情况统计数据称，3 月，一二三线城市新建商品住宅销售价格环比涨幅略有扩大，二手住宅销售价格环比微涨。一二三线城市新建商品住宅销售价格同比涨幅回落，二手住宅销售价格仅一线城市涨幅微扩。

14、银保监会明确保险代理人监管有关规定

银保监会发布关于《保险代理人监管规定（征求意见稿）》公开征求意见的通知。通知指出，保险代理人不得与非法从事保险业务或者保险中介业务的机构或者个人发生保险代理业务往来。保险代理人不得将保险佣金从代收的保险费中直接扣除。

15、五部门：长江经济带 11 省市所有城市、县城、建制镇均应具备污水处理能力 并按规定开征污水处理费】财联社 4 月 16 日讯，国家发改委 4 月 16 日消息，近日，国家发改委、财政部等五部门联合印发《关于完善长江经济带污水处理收费机制有关政策的指导意见》指出，按照“污染付费、公平负担、补偿成本、合理盈利”的原则，完善长江经济带污水处理成本分担机制、激励约束机制和收费标准动态调整机制，健全相关配套政策，建立健全覆盖所有城镇、适应水污染防治和绿色发展要求的污水处理收费长效机制。长江经济带 11 省市所有城市、县城、建制镇均应具备污水处理能力，并按规定开征污水处理费。已建成污水处理设施，未开征污水处理费的县城和建制镇，原则上应于 2020 年底前开征。重点加强对自备水源用户管理，实行装表计量，确保污水处理费应收尽收。

16、上海：支持本市优质体育企业发展 鼓励有条件企业上市

上海市体育局今日发布关于印发《2020 年上海市体育产业工作要点》的通知。工作要点提出，加强体育金融服务。推进“专项资金投资基金购买服务”的财政综合支持体系建设。支持社会力量筹备建立上海市体育产业投资基金。深化与金融机构合作，支持本市优质体育企业发展，为小微体育企业提供普惠金融服务。鼓励有条件的企业上市。

17、科创板个股涨跌互现 新股成都先导涨近 130%

科创板个股涨跌互现，3股涨超10%。其中，新股成都先导涨129.43%，硕世生物涨15.73%，热景生物涨13.53%。宝兰德跌幅最大，跌6.46%。

18、上证综指收盘涨0.31%，报2819.94点

上证指数收盘涨0.31%，报2819.94点；深证成指涨0.51%，报10470.79点；创业板指涨1.56%，报2008.39点；两市成交额近6000亿元。北向资金全天净流入38.15亿元，为连续3日净流入，其中沪股通净流入19.5亿元。

19、香港恒生指数收跌0.58%，报24006.45点

香港恒生指数弱势震荡收跌0.58%，报24006.45点。恒生国企指数跌0.54%。全日大市成交降至1058.4亿港元，前一交易日为1120.7亿港元。

20、道指涨0.14%报23537.68点

【重点公告】

【传媒】

人民网：2019年净利润同比上涨57.48%

【电气设备】

隆基股份：预计一季度净利润16.5亿-19.5亿元，同比增长170.05%-219.15%

【电子】

科森科技：拟定增募资不超过16亿元

生益科技：拟分拆所属子公司生益电子至科创板上市

理工光科：自2019年8月至公告日累计获各项政府补助资金共计1183.69万元

【房地产】

蓝光发展：2019年归属股东净利润34.59亿元

【纺织服装】

金洲慈航：2019年亏损59.35亿元

【非银金融】

中国太保：子公司一季度累计保费收入共1305.19亿元

中国人保：一季度保费收入共1937.70亿

【公用事业】

盈峰环境：拟回购2亿元-4亿元公司股份

涪陵电力：2019年净利润同比增长13.8%

【化工】

恒力石化：2019年净利润同比增长201.73%

蓝丰生化：2019年净利润亏损4.5亿元-5.5亿元

【计算机】

光环新网：2019年净利润同比上涨23.54%

【交通运输】

上海机场：3月份旅客吞吐量同比下降85.03%

【食品饮料】

元祖股份：2019年净利润同比下滑2.38%

【商业贸易】

三江购物：2019年净利润同比增长43.8%

两面针：2019年净利亏损5380.54万元

【通信】

广哈通信：股东无线电集团计划减持不超过2%公司股份

东方铁塔：一季度预计净利润同比增长 60.0%~110.0%

【医药生物】

金城医学：股东国创开元拟减持不超 6%公司股份

迈克生物：新冠检测产品获得美国 FDA 紧急使用授权

三诺生物：新型冠状病毒检测产品获得美国市场准入

【银行】

华夏银行：2019 年净利润同比增长 5.04%

【有色金属】

山东黄金：2019 年净利润同比增长 25.91%

宁波韵升：2019 年净利润同比下降 44%

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