

2020年05月07日

# 晨会纪要(2020年05月07日)

# 晨会纪要

## 今日要点:

- 【宏观策略】 二季度国内经济和行业前瞻性分析
- 【行业评论】 基础化工：2020年化工行业动态分析：盈利弱势难改

## 财经要闻:

- 1、国常会：实施扩大内需战略 促进消费回升
- 2、国常会：在年初已发行地方政府专项债 1.29 万亿元基础上再提前下达 1 万亿元专项债新增限额
- 3、工信部批复组建国家高性能医疗器械创新中心和集成电路特色工艺及封装测试创新中心
- 4、棚改专项债将恢复发行 仅支持已开工项目且不得用于货币化安置项目
- 5、央行上海总部：鼓励金融机构加大对集成电路、生物医药、人工智能等重点领域信贷支持
- 6、央行上海总部：推动扩大在沪金融机构金融债券发行规模
- 7、银保监会：保险资金、养老金等可以依法投资债转股投资计划
- 8、发改委：确定全国社会足球场设施建设专项行动第二批重点推进城市
- 9、保险资管协会：2019 年保险业整体配置以固收类资产为主
- 10、乘联会：4 月前 4 周乘用车日均零售 3.53 万辆 回暖明显
- 11、IDC：一季度中国智能手机出货量降 20.3% 华为市场份额居首
- 12、上海：支持开展自贸试验区相关改革试点
- 13、武汉：进一步优化营商环境 做好市场准入负面清单制度实施
- 14、加快芯恩项目建设投产 青岛发布“新基建”新政
- 15、美国考虑将部分中国商品的关税排除延长一年
- 16、中国汽车流通协会：4 月经销商客流量恢复达到 80%-90%
- 17、科创板全线大涨 沪硅产业、安集科技等 6 股涨停
- 18、上证指数收盘涨 0.63% 报 2878.14 点
- 19、恒生指数收涨 1.13% 报 24137.48 点
- 20、道指跌 0.91% 报 23664.64 点

## 重点公告:

- 包钢股份：控股股东包钢集团计划增持 20 亿元至 40 亿元公司股份
- 和邦生物：拟 3 亿元-6 亿元回购股份
- 东安动力：4 月销售发动机 28451 台，同比增长 57.3%
- 白云机场：4 月份旅客吞吐量同比减少 72%
- 宇通客车：4 月份销量为 2774 辆同比下降 50.66%
- 桃李面包：多名股东拟合计减持不超 1.88% 公司股份

## 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	3936.25	0.61%
上证综指	2878.14	0.63%
深证综指	1790.28	1.53%
恒生指数	24137.48	1.13%
中小板指数	7189.03	1.44%
创业板指数	2110.27	1.97%
新三板做市指数	1122.11	-0.25%

## 行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	3.5%	-0.8%	54.1%
通信(中信)	2.9%	3.9%	16.5%
汽车(中信)	2.8%	-0.7%	3.5%
计算机(中信)	2.5%	2.9%	35.1%
有色金属(中信)	2.4%	-2.8%	2.8%

## 行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游(中信)	-1.1%	4.6%	6.6%
银行(中信)	-1.1%	-3.8%	-4.6%
交通运输(中信)	-0.8%	-1.6%	-12.5%
房地产(中信)	-0.7%	2.8%	-6.6%
煤炭(中信)	-0.2%	-3.4%	-20.7%

## 【行业公司评论】

### 二季度国内经济和行业前瞻性分析

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

#### 投资要点

2020年一季我国GDP出现负增长：根据统计局披露的2020年一季度经济数据，一季度GDP增速同比下降6.8%，录得1992年以来最差成绩；分产业看，第一产业下降3.2%；第二产业下降9.6%；第三产业下降5.2%。而其他经济指标来看，一季度下滑迹象也极为明显；其中，一季度规模以上工业增加值同比实际下降8.4%，规模以上工业企业实现利润总额36.7%，社会消费品零售总额同比名义下降19.0%；全国固定资产投资（不含农户）同比下降16.1%。

自上而下展望二季度，出口和内需复苏力度是重要关切方向。根据4月高频数据观察，1)生产供给端已经基本恢复正常，宏观重点从“供给恢复”转向“需求复苏”；2)国家加大投资支持力度，投资作为拉动经济的“三驾马车”，其宏观拉动作用在二季度将更为凸显；高频数据显示钢铁、水泥、挖机需求上升，而财政部近日拟再提前下达1万亿元地方政府专项债券额度；3)不同品类商品需求复苏力度分化，总体可能呈现弱复苏；其中，汽车、房地产等大类资产需求在4月复苏明显，网上消费也基本恢复到疫情前正常水平；但线下实物消费恢复力度相对有限，尤其是餐饮、旅游、影视等受疫情影响较大行业。4)外需不确定性增加，外贸退单和弃货拒收现象增加；PMI新出口订单指数大幅走低，进出口运价指数也持续向下。5)物价预计进一步走低概率较大，国内宏观调控空间增大。

自下而上展望二季度，多数行业Q2环比改善；但尚有少数行业Q2展望可能不太乐观，包括煤炭、电子、纺织制造等，其中，主要原因大都与海外需求不确定有关。1)煤炭：Q2煤价预计继续同比环比下跌，受此影响，Q2煤炭行业业绩或环比下滑；2)机械：子行业出现明显分化，其中，工程机械和电力巡检Q2回归增长；3)化工：预计行业整体Q2业绩很难快速恢复，但受益疫情的防疫材料Q2或继续高景气；4)电子：疫情对于业绩的影响Q1并未完全体现，预期Q2将会更加显著；5)通信：无线主设备、光模块、PCB等偏向国内5G建设需求主导的子行业Q2继续向好；6)计算机：智慧医疗、云计算、金融科技、智能驾驶等子行业需求上升；7)新能源：新能源行业整体Q2预计环比改善，其中，光伏和风电Q2或再现抢装、新能源汽车Q2销量环比有望改善；8)农业：猪、禽、饲料动保、杂交玉米种业等子行业Q2有望环比改善；9)食品饮料：高端白酒、调味品全年业绩确定性较高，乳品Q2环比改善可期；10)医药生物：抗品种部分Q2仍有出口需求，非疫品种Q2逐步恢复；11)纺织服装：预计国内整体客流逐步好转，海外疫情影响纺织制造订单；12)轻工制造：Q2需求提升、Q1订单推迟、原材料价格处于低位等因素预计将共同促使行业Q2业绩迎来好转；13)国防军工：疫情影响不大，军品需求相对稳定，预计2020年核心军工资产板块将继续保持稳定增长；14)券商：预计上半年业绩与去年同期大致相当，受益于2019Q2低基数，上市券商2020Q2单季度净利润平均同比增幅可达40%左右；15)保险：Q2边际改善的确定性较强。

风险提示：疫情变化超预期、宏观对冲政策不达预期、国内需求复苏不达预期、上市公司业绩不达预期、全球贸易争端加剧、地缘冲突及其他系统性风险。

### 基础化工：2020年化工行业动态分析：盈利弱势难改

谭志勇 021-20377198 tanzhiyong@huajinsc.cn

#### 投资要点

2017年以来行业盈利能力逐年转弱：我们剔除了ST、\*ST和B股，共有307家上市公司，自2017年到2019年，化工行业收入、净利润、毛利率、净利率均处于下行趋势。其中收入增速从29.35%降至4.34%，归母净利润增速从79%降至-15.4%；扣非净利润增速从81.73%降至-21.72%；毛利率从22.06%降至21.49%，净利率从7.13%降至6.21%。2020年Q1收入增速为-11.67%、归母净利润增速为-43.49%、扣非增速为-43.24%，毛利率、净利率分别降为20.3%、4.85%，整体呈现出下行态势。

收益质量下降：2017-2019年非经常性损益占归母净利润比例逐年提高，从13.94%提高19.17%，尤其是2019年Q4占比最高，为53.96%，显示出行业盈利质量大幅下降；2020年Q1恢复到14.72%。其中，2019年Q4资产减值最为显著，占Q4归母净利润比例高达87%；而资产减值主要是固定资产的减值处置。2019年固定资产折旧与摊销占归母净利润比例为69%，也是近3年的最高占比。经营性现金流也受到较大的影响：2020Q1为110.61亿元，2019年Q4为686.37亿元，2019年Q1为199.75亿元，跟随业绩下滑。

行业供给仍然处于扩张状态，叠加疫情对需求的打击，收入增长受到抑制：自2015-2016年开始供给侧改革以后，在建工程同比下滑，但2017年以来，在建工程增速提高到20%以上；而国内宏观经济增速整体处于下行阶段。2019年地产新开工面积增速8.5%，2020年Q1则为-27.2%；汽车产量增速分别为-8%、-44.6%；家电销量也不尽人意。虽然4月份后各行业进入复工状态，考虑到国际贸易局势的影响，国内过剩的产能压力仍然很大，预计将持续较长时间。

存货、应收账款环比增长、期间费用压缩空间有限，叠加疫情和国际油价暴跌影响，预计Q2的盈利压力仍大。由于原油需求受疫情打击、产油国减产谈判影响，国际油价3月份超预期下跌，虽然5月份开始减产，但考虑到产油国的经济来源单一，实际执行率可能会有折扣，行业供过于求的格局短期难以改变，预计国际油价较长时间内维持在低油价状态，

对应的化工品价格中枢下移，库存周期长的子行业影响更大。

疫情影响将持续到 Q2，甚至下半年，防疫用品材料需求爆发。在疫情超预期的全球爆发影响下，相关防疫产品的原料供应商受益部分产品涨价影响，业绩有望在 Q2 爆发。如口罩、防护服之类的原料供应商，价差在 3 月份后开始扩大，预计疫情影响至少到 Q2，甚至到下半年，中国作为全球防疫最好的国家，防疫物资有望大部分由国内生产输出到全球，成为疫情受益标的。

国际油价受供给过剩、疫情打击需求双重影响，创下了历史大跌幅。5 月份产油国将开始减产，但由于需求抑制超预期、库存高企、产能减产只是开始的影响，低油价预计将持续较长时间，化工产品价格中枢有望下移，行业整体收入规模将进一步下降，由于产能扩张、以及较大规模的折旧摊销影响，业绩惊奇的概率较低。

投资建议：2020 年初以来，化工涨跌幅为 -2.87%，跑赢沪深 300 指数 1.62 个百分点。但所处新兴产业链、以及转型到新兴产业链的原料供应商在技术和环保约束下，进口替代逻辑依然有效。另外，受疫情影响的低油价背景下，建议关注价差扩大的 PDH 板块，如东华能源，以及转型到天然气分销的新奥股份，下游是农业且低估值的农药子板块长青股份。另外，请关注精细化工业务将贡献业绩的黑猫股份、彤程新材等。

风险提示：宏观经济大幅下滑、国际油价大幅波动、环保放松、产品价格大幅波动等。

## 【财经要闻】

### 1、国常会：实施扩大内需战略 促进消费回升

国务院常务会议要求，要把做好“六保”作为“六稳”工作着力点，稳住经济基本盘。进一步落实落细已出台的支持企业纾困发展政策，让企业得到更多实惠，稳定就业岗位，保障基本民生。实施扩大内需战略，促进消费回升。加快推进重大工程建设，用好中央预算内投资和地方政府专项债，尽快形成实物工作量。持续优化营商环境，抓紧修订市场准入负面清单、外资准入负面清单和鼓励外商投资产业目录。

### 2、国常会：在年初已发行地方政府专项债 1.29 万亿元基础上再提前下达 1 万亿元专项债新增限额

国务院常务会议要求，在年初已发行地方政府专项债 1.29 万亿元基础上，再提前下达 1 万亿元专项债新增限额，力争 5 月底发行完毕。对保持就业岗位基本稳定的企业尤其是中小微企业，延长延期还本付息政策，并创设政策工具支持银行更多发放信用贷款

### 3、工信部批复组建国家高性能医疗器械创新中心和集成电路特色工艺及封装测试创新中心

工信部批复组建国家高性能医疗器械创新中心和集成电路特色工艺及封装测试创新中心。国家高性能医疗器械创新中心依托深圳高性能医疗器械国家研究院有限公司组建，股东包括迈瑞生物、联影医疗、先健科技、中科院深圳先进技术研究院、哈尔滨工业大学等行业骨干单位。集成电路特色工艺及封装测试创新中心依托江苏华进半导体封装研究中心有限公司组建，股东包括长电科技、通富微电、天水华天、深南电路、苏州晶方和中科院微电子所等集成电路封测与材料领域的骨干企业和科研院所。

### 4、棚改专项债将恢复发行 仅支持已开工项目且不得用于货币化安置项目

棚改专项债将恢复发行，部分地方已在梳理棚改专项债项目清单。监管部门对本次棚改专项债提出三个要求，一是此次棚改专项债仅支持已开工项目，且不得用于货币化安置项目。二是棚改项目必须纳入年度棚改计划任务。三是棚改项目信息与相关材料要件信息一致，如立项批复、用地预审、“一案两书”等。

### 5、央行上海总部：鼓励金融机构加大对集成电路、生物医药、人工智能等重点领域信贷支持

据央行上海总部消息，金融委办公室地方协调机制（上海市）发布关于做好企业复工复产和稳外贸稳外资稳投资金融服务的若干意见，意见称，鼓励金融机构加大对集成电路、生物医药、人工智能等重点领域信贷支持；鼓励金融机构推出定制化金融产品和专属金融服务方案，为上海自贸区临港新片区、长三角生态绿色一体化发展示范区、虹桥国际开放枢纽、G60 科创走廊重点产业和重大建设项目提供支持；引导金融机构加大制造业中长期信贷投放，提高对制造业中长期信贷不良率的容忍度。鼓励集成电路、生物医药、人工智能重大项目单位和投资主体通过企业债券融资。

### 6、央行上海总部：推动扩大在沪金融机构金融债券发行规模

据央行上海总部消息，金融委办公室地方协调机制（上海市）发布关于做好企业复工复产和稳外贸稳外资稳投资金融服务的若干意见，意见称，推动扩大在沪金融机构金融债券发行规模，支持上海地区商业银行发行二级资本债、永续债等补充资本金。支持鼓励外贸型企业再融资和重大资产重组，为外贸企业融资提供更为便捷的监管服务。

#### 7、银保监会：保险资金、养老金等可以依法投资债转股投资计划

中国银保监会发布关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知。金融资产投资公司可以使用自有资金、合法筹集或管理的专项用于市场化债转股的资金投资本公司或其他金融资产投资公司作为管理人的债转股投资计划，但不得使用受托管理的资金投资本公司债转股投资计划。保险资金、养老金等可以依法投资债转股投资计划。其他投资者可以使用自有资金投资债转股投资计划。金融资产投资公司债转股投资计划可以依法申请登记成为债转股标的公司股东。

#### 8、发改委：确定全国社会足球场地设施建设专项行动第二批重点推进城市

国家发改委会同体育总局、国务院足球改革发展部际联席会议办公室，确定了哈尔滨市、宁德市霞浦县、萍乡市、宜春市、日照市、南阳市、荆州市等 20 个市（县）为全国社会足球场地设施建设专项行动第二批重点推进城市。为扎实推进专项行动，2020 年，国家发展改革委安排中央预算内投资 12 亿元，支持 41 个重点推进城市的 80 余个企业建设运营社会足球场地，预计将撬动 30 多亿元社会资金投入，建成 1100 多块社会足球场地。

#### 9、保险资管协会：2019 年保险业整体配置以固收类资产为主

中国保险资产管理业协会对外披露的 2019-2020 保险公司投资管理业务综合调研数据显示，2019 年行业整体配置以固收类资产为主。数据显示，参与调研的保险公司整体投资资产以债券、银行存款、金融产品为主，三者占比 65%。

#### 10、乘联会：4 月前 4 周乘用车日均零售 3.53 万辆 回暖明显

乘联会统计数据显示，4 月一至四周（1-25 日）的乘用车市场零售总体回升相对较快。前四周日均零售 3.53 万辆，同比增速下降 1.6%。4 月回暖明显，较 3 月的前四周同比下滑 42% 的增速改善很大。4 月市场反弹体现车市零售已经是从疫情影响下平稳改善。随着国外疫情蔓延和长期化趋势，消费者应对疫情常态化举措推动对私车需求的进一步刚性增强，近期购车需求相对较好。

#### 11、IDC：一季度中国智能手机出货量降 20.3% 华为市场份额居首

根据国际数据公司（IDC）手机季度跟踪报告，2020 年第一季度，中国智能手机市场出货量约 6,660 万台，同比下降 20.3%。IDC 认为，受“新冠”疫情影响，一季度国内市场虽有较大下降幅度，不过最终整体表现优于预期。市场份额方面，华为一季度市场份额高达 42.6% 位居首位，其后分别是 vivo、OPPO 和小米。

#### 12、上海：支持开展自贸试验区相关改革试点

上海市商务委员会等印发《关于推进本市国家级经济技术开发区创新提升打造开放型经济新高地的实施意见》。《意见》提出，加快发展更高水平的开放型经济；支持开展自贸试验区相关改革试点；鼓励跨国公司设立地区总部、研发中心等功能性机构。强化外资招商引资平台作用。积极推动符合国家级经开区产业发展导向的外资项目落户，对重大外商投资新设或增资项目，按照属地化原则，各区可根据其对本区域的经济社会综合贡献度给予奖励。

#### 13、武汉：进一步优化营商环境 做好市场准入负面清单制度实施

武汉召开全市主动作为快干实干奋力夺取疫情防控和经济社会发展双胜利动员大会，会上发布《关于进一步优化营商环境的意见》。《意见》提出，对于外资准入负面清单之外的外资项目，不得单独设置准入限制。清理废除妨碍统一市场和公平竞争的政策文件，对民营和国有企业一视同仁。降低融资担保费率，由市级财政设立融资担保补助专项资金，引导平均担保费率降低至 1.5% 以下。

#### 14、加快芯恩项目建设投产 青岛发布“新基建”新政

青岛市国资委等五部门印发实施《市属企业加快布局“新基建”实现数字化智能化转型升级三年行动计划（2020—2022 年）》。《行动计划》提出，积极参与市北区大数据产业园、崂山区青岛芯谷、即墨区青岛（芯园）半导体产业基地、西海岸新区中德生态园集成电路产业基地、高新区软件科技城等区市和功能区数字园区建设运营。其中提及，澳柯玛集团加快芯恩（青岛）集成电路项目建设投产，开发一批有自主知识产权的集成电路产品，提高核心竞争力，提升青岛市集成电路产业整体水平。

15、美国考虑将部分中国商品的关税排除延长一年

美国贸易代表办公室表示，正考虑将对中国关税中部分产品的排除措施延长最多 12 个月。小财注：上述 2000 亿美元是 2018 年 9 月开始加征关税的，排除关税流程从 2019 年 6 月开始，共有 11 类商品排除在外，预计排除关税措施在 2020 年 8 月 7 日后失效。所以贸易代表办公室考虑延长，并开始征求公众意见。

16、中国汽车流通协会：4 月经销商客流量恢复达到 80%-90%

中国汽车流通协会副会长兼秘书长肖正三表示，据协会调研数据显示，4 月全国经销商复工率 100%，客流量恢复达到 80%-90%。从区域看，华北华东区域相对较好，湖北地区客流恢复缓慢。按品牌看，日系、德系车辆好销，上汽大众、长安福特、上汽通用别克等品牌价格降幅较大，存在以价换量的情况。

17、科创板全线大涨 沪硅产业、安集科技等 6 股涨停

科创板全线大涨，28 股涨幅超 10%，包括沪硅产业、安集科技、聚辰股份、卓易信息、宝兰德、优刻得在内的 6 只个股涨停，半导体概念股芯源微、清溢光电、神工股份、华特气体、中微公司涨幅均超 13%。

18、上证指数收盘涨 0.63% 报 2878.14 点

上证指数收盘涨 0.63%，报 2878.14 点；深证成指涨 1.51%；创业板指涨 1.97%；两市成交额超 7000 亿元，北向资金实际净买入超 11 亿元。

19、恒生指数收涨 1.13% 报 24137.48 点

香港恒生指数震荡走强收涨 1.13%，报 24137.48 点。恒生国企指数涨 1.13%。手机配件、医药、科技网络股涨幅居前，中国生物制药升 5.5%领涨蓝筹。全日大市成交升至 1095.9 亿港元。

20、道指跌 0.91% 报 23664.64 点

道指跌 0.91%，报 23664.64 点，标普 500 跌 0.7%，报 2848.42 点，纳指涨 0.51%，报 8854.39 点

**【重点公告】**

**【传媒】**

联创股份：预计上半年实现盈利 4000 万元至 6000 万元，比上年同期下降 55.60%至 33.39%。

**【钢铁】**

包钢股份：控股股东包钢集团计划增持 20 亿元至 40 亿元公司股份

**【化工】**

光华科技：与中兴通讯股份有限公司签署合作框架协议

国恩股份：拟以 2 亿元投建 20 条熔喷无纺布生产线项目

和邦生物：拟 3 亿元-6 亿元回购股份

**【机械设备】**

东安动力：4 月销售发动机 28451 台，同比增长 57.3%

**【交通运输】**

白云机场：4 月份旅客吞吐量同比减少 72%

**【农林牧渔】**

新希望：4 月销售生猪收入 11.59 亿元，同比增长 189%

牧原股份：4 月公司销售生猪 124.7 万头，销售收入 39.9 亿元

**【汽车】**

宇通客车：4 月份销量为 2774 辆同比下降 50.66%

东风汽车：今年 1-4 月份累计销量为 4.57 万辆 同比下降 15.86%

华懋科技：控股股东筹划重大事项 可能导致公司控制权变更

**【食品饮料】**

桃李面包：多名股东拟合计减持不超 1.88%公司股份

**【医药生物】**

力生制药：药品碳酸氢钠片通过仿制药一致性评价

康德莱：股东上海康德莱控股计划减持不超 1.6206%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—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：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn