

2020年05月08日

晨会纪要(2020年05月08日)

晨会纪要

今日要点:

- 【行业评论】 保险: 快评《重疾经验发生率表(2020)》
- 【行业评论】 通信: 美政府拟允许美企与华为 5G 标准讨论, 对华为及产业链影响中性
- 【宏观策略】 取消境外投资者额度限制的新规落地点评

财经要闻:

- 1、国务院: 今年在宏观政策方面因时因势还会推出新的举措 加大宏观政策调节力度
- 2、央行: 取消境外机构投资者额度限制 推动金融市场进一步开放
- 3、财政部、国家知识产权局: 扩大知识产权质押融资规模 推进知识产权证券化
- 4、财政部: 延长小规模纳税人减免增值税政策执行期限到 2020 年 12 月 31 日
- 5、商务部: 汽车消费尚未达天花板
- 6、商务部: 农产品流通网络运转已基本正常 交易量恢复到去年同期的 85%-90%
- 7、工信部: 加快推进 5G 网络建设 到 2020 年底 NB-IoT 网络实现县级以上城市主城区普遍覆盖
- 8、工信部: 提高芯片研发和生产制造能力 满足规模出货需求
- 9、农业农村部决定开展“互联网+”农产品出村进城工程试点工作
- 10、4月财新中国服务业 PMI 小幅回升至 44.4
- 11、中汽协: 4月汽车行业销量预计完成 200 万辆 环比增长 39.8%
- 12、中证协: 探索推进中证报价(雄安)股权市场建设工作
- 13、海关总署: 今年前 4 个月 我国货物贸易进出口总值 9.07 万亿元 同比下降 4.9%
- 14、住建部: 决定组织开展城市建设领域防疫情补短板扩内需调研
- 15、上海版“新基建”方案发布 首批重大项目投资额约 2700 亿元
- 16、上海市经信委: 今年 5G 投资将达到 100 亿元
- 17、科创板个股走势分化 沪硅产业跌 7.10%
- 18、上证指数收盘跌 0.23% 报 2871.52 点
- 19、恒生指数收跌 0.65% 报 23980.63 点
- 20、道指涨 0.89% 报 23875.89 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
- 东安动力: 4月销售发动机 28451 台, 同比增长 57.3%
- 新希望: 4月销售生猪收入 11.59 亿元, 同比增长 189%
- 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
- 康德莱: 股东上海康德莱控股计划减持不超 1.6206%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	3924.89	-0.29%
上证综指	2871.52	-0.23%
深证综指	1788.21	-0.12%
恒生指数	23980.63	-0.65%
中小板指数	7169.22	-0.28%
创业板指数	2106.84	-0.16%
新三板做市指数	1116.38	-0.51%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料(中信)	3.2%	16.6%	29.7%
电子元器件(中信)	2.6%	-1.7%	53.3%
汽车(中信)	2.5%	-1.0%	3.8%
医药(中信)	2.4%	5.4%	31.6%
通信(中信)	2.2%	3.2%	16.3%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
银行(中信)	-1.6%	-4.3%	-3.5%
交通运输(中信)	-1.6%	-2.4%	-12.1%
房地产(中信)	-1.3%	2.1%	-6.6%
餐饮旅游(中信)	-0.9%	4.9%	9.2%
非银行金融(中信)	-0.9%	-4.4%	-1.7%

【行业公司评论】**保险：快评《重疾经验发生率表（2020）》**

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：近日，精算师协会下发《中国人身保险业重大疾病经验发生率表（2020）》，征求行业意见，时隔7年再度更新重疾经验发生率表。

编制数据更新下的2007版定义重疾表：随着我国经济社会的发展、医疗诊断技术的革新，我国居民疾病谱及重疾经验发生率已发生较明显变化，第一套表已不能满足保险行业重疾险科学定价的需求。同时为了解决对现有业务的科学核定工作，需对老版定义下的重疾发生率表做出更新。数据显示，更新下的2020表较第一套表，男性在21-43岁、女性在19-56岁发病率明显提升，男性最高接近150%、女性最高接近210%，低年龄段和高年龄段发病率有所下滑。此次更新将影响保险公司对新定义实行前售卖产品的价值评估以及准备金提取，预计对险企准备金提取有一定压力。

编制2020新定义下的重疾表：今年3月底协会发布重疾新定义，市场预期的重疾新发生率表呼之欲出。此次根据新定义推出经验表7张，包括6+28重疾表、大湾区专属6+28重疾表、2种老年人代表重疾表、严重恶性肿瘤发生率表。1）其中老年人群重疾表的发布，填补了目前的空白；目前老年人专属保险产品162款，包括健康险11款、寿险7款；此次从源头进一步解决老年产品的定价难题，有望从供给端激发险企活力，对险企开发相关产品有相当大的指导意义，激活“银发经济”潜力。2）新老定义表发生率来看，6种重疾下，男性发生率均低于07版定义，基本位于70%~90%，女性则是37~47岁略高于07版定义；25/28种重疾下，男女均在低年龄段发生率降低，30岁以上基本维持在原80%以上水平。

首推粤港澳大湾区重疾表：近年粤港澳大湾区建设上升为国家战略，去年印发的《规划纲要》多次提到保险业，此次修订正是服务于大湾区建设的战略部署。香港地区保险业发展历史久，保险市场成熟，开发大湾区专属保险，基于其特殊的人口流动、人口结构以及特定的发病率，是精算定价差异化、精细化的尝试。测算显示，大湾区重疾发生率低于全国平均水平，即意味着产品价格或低于全国价格，将有效提升内地险企产品竞争力。

定价层面：重疾发生率是定价的某个影响因素，目前重疾价格战不断刷新地板价，精算假设出现扭曲，随着新定义更加精细化与新重疾表的推出，我们认为价格继续下行的概率较低，不排除上涨可能，行业炒停售预期较强。此外含身故重疾险预定利率占主导，即对上市险企定价定价更小。预计正式文稿6月出，若节奏较快，过渡期3个月的话新产品将于年底前推出。

投资建议：此次新表推出，是对行业底层定价基础的科学更新，加强保险基础制度建设，推动回归保障本源，促进供给侧改革。从炒停售和抢新品两方面激发负债端改善。依次推荐长期价值增长平安/太保，及规模驱动成效明显的新华/国寿。

风险提示：海外疫情持续输入影响代理人线下展业，经济低迷需求减弱

通信：美政府拟允许美企与华为5G标准讨论，对华为及产业链影响中性

蔡景彦 021-20377068 caijingyan@huajinsec.com

投资要点

5月6日，路透社援引知情人士消息报道称，美国商务部拟签发新规定，将允许美国科技公司参加有华为公司出席的工业标准会议，或加入有华为参加的工业标准组织。由于新规还需经过内部审核并提交给其他机构审核，尚不清楚何时能够颁布。

事件背景：实体清单后，美国限制美企直接与华为合作，包括5G标准。自去年5月美国政府将华为加入“实体清单”后，美企若无豁免许可，不能向华为销售产品和技术。诸多美国科技公司出于对违反“实体清单”的考虑，不能与华为进行直接接触，包括5G标准制定。

美方此前的限制，既降低了5G标准制定效率，也使美国在标准制定中处于不利地位。美企在5G标准制定上不能与华为直接交流，很显然会阻碍议案沟通效率和推进进展。同时，美国通信业界和部分政府官员指出，由于在5G标准制定会议上，美国工程师只能沉默，华为的参与度得到提升，将使美国处于不利地位。

美国出于为美企争取主动权的放松，对华为制裁并无主观和实质性缓解。美国政府本次放松意图，多出于方便美企工作和为美企争取标准话语权。从美国仍要求中小电信公司逐步移除网络中现有的华为设备，以“国家安全”为由废除中国电信商在美运营牌照，宣布对中国、俄罗斯、委内瑞拉的半导体出口实施新限制等举动来看，我们认为，美国政府让美国公司保持对华为的竞争力意愿强烈，本次对美企限制放松的信号，并非对华为制裁的放松。

对本次放松草案若落地的影响，我们认为：

对5G发展而言：允许合作是回归正常，R17的标准制定过程有望少受沟通不畅的影响，得到加快。

对美国而言：报道反映出美国科技产业对美国政府的压力，也反映出美国政府在5G领域没有可以绕开华为推行新规则

的途径；若放松限制，美国企业有望在之后的标准竞争中占据更多主动权。

对华为而言：华为的标准技术提案将更容易受到直接的反驳，话语权可能面临下降的风险。但华为凭专利的领先程度和在产业链中的地位，不可能因为美国公司自由交流的恢复，就丧失其在标准制定中的主动权。

投资建议：一方面，华为所受管制并未放松，其供应链国产化进程还将加速。另一方面，国内新基建确定性强，5G 资本开支大幅增长 340%，预算占比超 53%，5G 建设将在二三季度加快，而华为在三大运营商 5G 无线招标中均获得过半以上份额。因此，我们建议关注由国内 5G 建设确定性和华为供应链国产化带来的弹性标的，包括通信设备、光模块 PCB、无线射频产业链，重点推荐：中兴通讯（聚焦国内运营商业务，盈利能力提升）、光迅科技（光模块景气度延续，Q2 弹性确定性强）、新易盛（产品升级结构改善，5G+数通双受益）、深南电路（5G+数通双驱动，新产能接力释放）、生益科技（结构改善盈利能力提升，5G 需求+新产能释放）、飞荣达（产品认证进展顺利，5G 放量可期）。

风险提示：中美贸易摩擦持续加剧；美国对华为的制裁政策继续加大；全球疫情继续发酵；国内宏观经济发展不确定性；

取消境外投资者额度限制的新规落地点评

李蕙 lihui1@huajinsec.cn

事件：5月7日，央行、外汇管理局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，明确并简化境外机构投资者境内证券期货投资资金管理要求，进一步便利境外投资者参与我国金融市场。

点评：

1) 新规取消 QFII 和 RQFII 境内证券投资额度管理要求；早在去年 9 月外汇局已经对外公布将取消 QFII 和 RQFII 境内投资额度限制，本次只是具体规定正式落地。

2) 我们倾向于认为，取消境外投资者额度限制新规落地，可能短期并不会实质性地带来外资的集中流入。在陆股通推出之后，QFII/RQFII 已不再是外资投资我国的主要渠道；以 2019 年外资持仓市值来看，QFII/RQFII 持仓市值仅 1735 亿，比较 QFII 和陆股通合计持仓 1.56 万亿，QFII/RQFII 持仓占比仅 11% 左右；因此，虽然本次新规进一步便利了外资通过 QFII/RQFII 投资我国，但短期对于增量资金的吸引预计有限。根据我们此前预测，由于外资被动流入放缓，预计今年新增流入资金在 2000-3000 亿左右，较 2019 年边际放缓。

3) 但需要指出的，本次新规修订长期看还是有利于引导外资流入的，代表了我国进一步扩大金融开放的态度，是我国资本市场改革的重要制度建设。2020 年，管理层已经陆续取消期货公司、基金公司和证券公司外资股比限制，结合本次新规落地，预计未来外资在国内的投资方式、投资品种将更为多样化，并可能在我国资产定价上占据更大的话语权。

【财经要闻】

1、国务院：今年在宏观政策方面因时因势还会推出新的举措 加大宏观政策调节力度

李克强总理在国务院常务会议时强调，今年在宏观政策方面因时因势还会推出新的举措，我们将通过创新调控方式，把更多的财力直接划拨到基层，让他们有条件、更精准担负起保企业、保就业、保基本民生的责任。下一步要加大宏观政策调节力度，着力稳就业、保民生，以促进消费、扩需求，激发市场活力。

2、央行：取消境外机构投资者额度限制 推动金融市场进一步开放

中国人民银行、国家外汇管理局发布《境外机构投资者境内证券期货投资资金管理规定》，《规定》主要内容包括：一是落实取消合格境外机构投资者和人民币合格境外机构投资者（以下简称合格投资者）境内证券投资额度管理要求，对合格投资者跨境资金汇出入和兑换实行登记管理。二是实施本外币一体化管理，允许合格投资者自主选择汇入资金币种和时机。三是大幅简化合格投资者境内证券投资收益汇出手续，取消中国注册会计师出具的投资收益专项审计报告和税务备案表等材料要求，改以完税承诺函替代。四是取消托管人数量限制，允许单一合格投资者委托多家境内托管人，并实施主报告人制度。五是完善合格投资者境内证券投资外汇风险及投资风险管理要求。六是人民银行、外汇局加强事中事后监管。

3、财政部、国家知识产权局：扩大知识产权质押融资规模 推进知识产权证券化

财政部办公厅、国家知识产权局办公室发布关于做好 2020 年知识产权运营服务体系建设的通知。通知提出，推动商业银行落实单列信贷计划和放宽不良率考核等政策，丰富知识产权质押物范围，扩大知识产权质押融资规模，增加知识产权金融产品和服务工具供给。依法依规推进知识产权证券化。积极复制借鉴现有成熟经验，以产业链条或产业集群高价值专利组合为基础，支持构建底层知识产权资产；完善知识产权证券化配套扶持政策，有效降低企业融资成本。

4、财政部：延长小规模纳税人减免增值税政策执行期限到 2020 年 12 月 31 日

财政部公告称,《财政部 税务总局关于支持个体工商户复工复业增值税政策的公告》(财政部 税务总局公告 2020 年第 13 号)规定的税收优惠政策实施期限延长到 2020 年 12 月 31 日。

5、商务部：汽车消费尚未达天花板

商务部市场运行和消费促进司二级巡视员陈平表示,当前我国汽车消费的空间依然前景广阔。陈平称,国内汽车保有量约有 2.6 亿,机动车千人保有量约为 186 辆,刚刚超过世界平均水平,与美国、欧盟、日本等发达国家人均汽车保有量还有相当大的差距。随着我国经济社会发展,人民生活水平的提高,千人汽车保有量将会呈现稳步增长的态势。特别是我国二手车市场的发育,与发达国家相比还有很大的差距,市场潜力巨大。因此我国的汽车消费尚未达到天花板,有着巨大发展空间。

6、商务部：农产品流通网络运转已基本正常 交易量恢复到去年同期的 85%-90%

商务部新闻发言人高峰表示,4 月底以来,商超、餐饮等各类零售终端为“五一”假期密集备货,带动批发市场交易量继续回升。市场经销商户普遍反映,农产品流通网络运转已基本正常,目前交易量已恢复到去年同期的 85%-90%,有的已恢复到去年同期水平。

7、工信部：加快推进 5G 网络建设 到 2020 年底 NB-IoT 网络实现县级以上城市主城区普遍覆盖

工信部印发关于深入推进移动物联网全面发展的通知。通知指出,到 2020 年底,NB-IoT 网络实现县级以上城市主城区普遍覆盖,重点区域深度覆盖;移动物联网连接数达到 12 亿。加快推进 5G 网络建设,继续深化 4G 网络覆盖,支持 Cat1 发展;进一步加大 NB-IoT 网络部署力度,按需新增建设 NB-IoT 基站,县级及以上城区实现普遍覆盖,面向室内、交通路网、地下管网、现代农业示范区等应用场景实现深度覆盖;着力做好网络运维、监测和优化等工作,提升网络服务水平。

8、工信部：提高芯片研发和生产制造能力 满足规模出货需求

工信部指出,推进移动物联网应用发展。围绕产业数字化、治理智能化、生活智慧化三大方向推动移动物联网创新发展。产业数字化方面,深化移动物联网在工业制造、仓储物流、智慧农业、智慧医疗等领域应用,推动设备联网数据采集,提升生产效率。鼓励各地设立专项扶持和创新资金,支持 NB-IoT 和 Cat1 专用芯片、模组、设备等产品研发工作,提高芯片研发和生产制造能力,满足规模出货需求;打造 NB-IoT 完整产业链,提供满足市场需求的多样化产品和应用系统;进一步降低 NB-IoT 模组成本,2020 年降至与 2G 模组同等水平;加大 Cat1 芯片和模组研发工作,推动模组成本降低,促进规模应用。

9、农业农村部决定开展“互联网+”农产品出村进城工程试点工作

农业农村部决定开展“互联网+”农产品出村进城工程试点工作,优先选择包括贫困地区、特色农产品优势区在内的 100 个县开展试点,到 2021 年底,基本完成试点建设任务。发挥“互联网+”在推进农产品生产、加工、储运、销售各环节高效协同和产业化运营中的作用,培育出一批具有较强竞争力的县级农产品产业化运营主体,建立完善适应农产品网络销售的供应链体系、运营服务体系和支撑保障体系,实现优质特色农产品产销顺畅衔接、优质优价,供给能力和供应效率得到显著提升,农民就业增收渠道进一步拓宽。通过试点,探索形成一批符合各地实际、可复制可推广的推进模式和标准规范,向全国推广应用。

10、4 月财新中国服务业 PMI 小幅回升至 44.4

中国 4 月财新服务业 PMI 44.4,预期 50.1,前值 43。中国 4 月财新综合 PMI 47.6,前值 46.7。4 月财新服务业 PMI 较 3 月回升 1.4 个百分点,但仍处于收缩区间,显示服务业产出继续下滑,下行速度放缓。

11、中汽协：4 月汽车行业销量预计完成 200 万辆 环比增长 39.8%

根据中国汽车工业协会统计的重点企业销量快报情况,4 月汽车行业销量预计完成 200 万辆,环比增长 39.8%,同比增长 0.9%;1-4 月汽车行业累计销量预计完成 567 万辆,同比下降 32.1%。

12、中证协：探索推进中证报价（雄安）股权市场建设工作

中证协印发 2020 年工作计划,包括适应注册制改革新环境,加强发行承销市场自律管理;推动区域性股权市场自律管理与服务,配合推进区域性股权市场创新试点,探索推进中证报价（雄安）股权市场建设工作。

13、海关总署：今年前 4 个月 我国货物贸易进出口总值 9.07 万亿元 同比下降 4.9%

据海关统计，今年前4个月，我国货物贸易进出口总值9.07万亿元人民币，比去年同期下降4.9%，降幅比一季度收窄1.5个百分点。其中，出口4.74万亿元，下降6.4%；进口4.33万亿元，下降3.2%；贸易顺差4157亿元，减少30.4%。按美元计价，前4个月，我国进出口总值1.3万亿美元，下降7.5%。其中，出口6782.8亿美元，下降9%；进口6200.5亿美元，下降5.9%；贸易顺差582.3亿美元，减少32.6%。

14、住建部：决定组织开展城市建设领域防疫情补短板扩内需调研

住建部决定组织开展城市建设领域防疫情补短板扩内需调研。重点从城市、社区、建筑等3个层面开展调研。城市层面主要从城市在区域协同发展、城市空间布局、城市公共设施和基础设施建设、城市信息化建设以及城市管理等方面进行分析评估。

15、上海版“新基建”方案发布 首批重大项目投资额约2700亿元

《上海市推进新型基础设施建设行动方案（2020-2022年）》公布，全力实施上海版“新基建”4大建设行动。要对标一流水平，围绕新网络、新设施、新平台、新终端进行统筹布局，全力提升新型基础设施能级。初步梳理排摸了未来三年实施的第一批48个重大项目和工程包，预计总投资约2700亿元。

16、上海市经信委：今年5G投资将达到100亿元

上海市经信委副主任张建明表示，今年上海5G投资将达到100亿元，基本实现中心城区、郊区和城镇化地区全覆盖，平均下载速度超过200兆，重点地区如国展、机场，下载速度达到500兆，下半年开始全部支持5G独立组网SA。

17、科创板个股走势分化 沪硅产业跌7.10%

科创板走势分化，5股涨幅超5%，其中映翰通涨10.05%，普门科技涨7.39%。沪硅产业并未延续前两日强劲走势，跌7.10%，紫晶存储、华特气体、传音控股跌幅居前，分别收跌5.83%、5.31%、5.08%。

18、上证指数收盘跌0.23% 报2871.52点

上证指数收盘跌0.23%报2871.52点；深证成指跌0.18%；创业板指跌0.16%；两市成交额不足7000亿元。

19、恒生指数收盘跌0.65% 报23980.63点

香港恒生指数震荡收跌0.65%，报23980.63点。恒生国企指数跌0.44%。全日大市成交萎缩至865.5亿港元，前一交易日为1095.9亿港元。

20、道指涨0.89% 报23875.89点

道指涨0.89%报23875.89点，标普500涨1.15%报2881.19点，纳指涨1.41%报8979.66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