

2022 年 03 月 14 日

晨会纪要(2022 年 03 月 14 日)

晨会纪要

今日要点:

- 【宏观策略】 新股情绪相对好于整体市场，局部活跃依旧可期
- 【宏观策略】 新股专题覆盖:仁度生物（2022 年第 18 期）
- 【行业评论】 煤炭：主要煤种价格大幅上涨，板块配置价值凸显
- 【行业评论】 电力设备：新能源车行业数据：2022 年 2 月新能源车销量 33.4 万辆，全年有望超预期
- 【行业评论】 电力设备：第 11 周周报：住建部提出到 2025 年，新增建筑光伏 50GW；多家锂电、光伏上市公司 2022 年 1-2 月经营数据高增
- 【行业评论】 纺织服装：李宁加码童装赛道，Adidas 在欧美逆势增长
- 【公司评论】 伊利股份(600887)：22 年业绩开门红 龙头优势持续增强
- 【公司评论】 歌力思(603808)：21Q4 收入端增速环比提升，新品牌培育成效良好
- 【公司评论】 东方财富(300059)：业绩高增，估值处近 5 年绝对低位
- 【行业评论】 医药行业点评

财经要闻:

- 1、十三届全国人大五次会议闭幕，批准 2022 年国民经济和社会发展计划，批准 2022 年中央预算
- 2、中国 2 月份金融数据阶段性走弱
- 3、证监会拟规定证券违法行为人财产优先用于民事赔偿
- 4、国务院联防联控机制印发《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》
- 5、河南出台商品房预售资金新政
- 6、住建部印发《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》
- 7、国家烟草专卖局发布《电子烟管理办法》
- 8、上证指数收涨 0.41%，报 3309.75 点
- 9、香港恒生指数收跌 1.61%，报 20553.79 点
- 10、纳指收跌 2.18%，报 12843.81 点

重要公告:

- 北大医药：公司目前没有与国外厂商合作药品的计划
- 诺唯赞：诺唯赞医疗生产的新型冠状病毒抗原检测试剂盒完成内容变更
- 明德生物：公司新冠抗原检测试剂已向国家药监局提交注册申请
- 华大基因：控股子公司新冠抗原检测产品医疗器械注册证变更
- 东方雨虹：上调公司部分主营产品价格
- 保龄宝：1-2 月净利润 2600 万元左右 同比扭亏
- 恒瑞医药：拟以 6 亿元-12 亿元回购股份

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	4306.52	0.32%
上证综指	3309.75	0.41%
深证综指	2173.14	0.56%
恒生指数	20553.79	-1.61%
中小板指数	8484.51	0.05%
创业板指数	2665.46	1.15%
新三板做市指数	1352.17	-0.63%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
食品饮料（中信）	2.4%	-19.6%	-7.7%
电力设备及新能源（中信）	2.1%	-17.0%	40.3%
医药（中信）	0.8%	-13.2%	-9.5%
电子（中信）	-0.2%	-20.7%	4.1%
通信（中信）	-0.5%	-10.9%	3.4%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
有色金属（中信）	-6.7%	-8.7%	27.2%
房地产（中信）	-5.4%	-1.2%	-12.7%
钢铁（中信）	-4.7%	-4.8%	7.6%
家电（中信）	-3.9%	-16.2%	-25.4%
石油石化（中信）	-3.9%	-6.1%	-0.5%

【行业公司评论】

新股情绪相对好于整体市场，局部活跃依旧可期

李蕙 lihui1@huajinsc.cn

投资要点

新股周度观点：新股情绪延续复苏步伐，建议循着“最新且定价合理”布局

从3月首周的上市新股数据来看，最新批次的新股发行市盈率继续走低并推升了新股投资热情；结合着目前已经完成申购流程的新股发行市盈率总体依旧较为平抑，预计即将上市的批次新股投资情绪依旧会相对回暖。但需要强调的，由于A股市场近期风险正快速释放，且近端新股2月以来较其他板块呈现出相对更高的投资意愿，使得近端新股较A股溢价更为凸显；因此，我们倾向于认为新股机会更多依旧会以局部活跃为主，建议围绕着最近发行定价相对平抑的新股批次进行布局。

(1) 从发行市盈率来看，3月首个完整交易周注册制新股发行市盈率较2月整体继续呈下降迹象。截至最新，1) 科创板来看，2022年3月共上市科创板新股2只，平均发行市盈率为72.4X；即便以2月剔除东威半导后的平均发行市盈率79.3X来比较，3月发行市盈率还是有所下降；2) 创业板来看，3月共上市创业板新股4只，平均发行市盈率为44.76X；比较2月创业板新股平均发行市盈率49.95X，发行市盈率也有所下行。

(2) 从注册制新股开板市盈率比较来看，3月平均开板市盈率为97.3X，较2月开板市盈率113.7X继续下行。

(3) 从注册制新股开板PE较二级市场折溢价变化来看，目前注册制新股开板PE较二级市场平均估值水平溢价幅度继续收窄。3月注册制新股开板市盈率/双创板块市盈率为2.31，而2月注册制新股市盈率比值为2.51。

(4) 从注册制新股首日涨跌幅来看，3月新股平均首日涨跌幅为80.7%，较2月新股平均首日涨跌幅45.56%明显抬升，或再度佐证新股投资情绪正逐渐从极度低迷转向复苏。

(5) 从最近三个月上市的近端新股较双创板块的估值溢价来看，最近一周的近端新股市盈率比值为1.18，2月以来该比值已经连续第五周出现抬升。一方面，该比值自2月开始已经连续第五周出现抬升，代表着新股板块二级市场投资热情在逐步回暖，2月以来近端新股较其他双创板块表现出更高的投资吸引力；但另一方面，由于近端新股市盈率较双创板块已经有明显溢价，且历史来看，该比值一般在0.8-1.4区间来回往复，目前该比值已经处于周期往复的偏上限区域，近端新股出现全面板块行情的可能性或也有限。

上周新股表现：

(1) 新股发行表现：申购新股发行市盈率边际抬升。上周14只股票网上申购，平均发行市盈率为63.54X；比较此前交易周，上周新股平均发行市盈率明显上升，主要原因或系更偏向于新兴领域或早期发展阶段的科创板新股数量占比提升。

(2) 新股上市表现：主板和低发行价个股打新收益更为显著，而发行市盈率相对平抑且有事件催化的个股二级市场表现占优。

本周申购/询价：

(1) 对于本周即将上市的新股，由于该批次（含公布上市及已经完成网上申购的新股）新股发行市盈率总体较低，剔除和元生物等个股异常值之后平均发行市盈率仅44.6X，预计二级市场可能会有活跃机会；建议关注其中上市开盘价相对平抑的个股。

(2) 对于本周即将开启申购的个股，基于目前主板新股绝对发行市盈率相对较低，短期从打新角度，我们依旧建议优先关注兴通股份、鹿山新材等主板个股的申购机会。

(3) 对于本周即将开启询价的个股，基于行业或公司稀缺性角度来考虑，建议关注仁度生物等个股。

本周股票池（股票池详见正文）：短期建议循着最近上市的批次新股，寻找其中具备估值性价比、且有稀缺属性或有事件催化的个股，建议关注华兰疫苗、中触媒、三元生物、华秦科技、采纳股份等；中期建议关注皓元医药、翔宇医疗、诺唯赞、英诺激光、威高骨科、大全能源、强瑞技术等个股的投资机会。

(1) 对于上市3个月左右的新股，我们通过股票池筛选了其中的新兴行业细分小龙头、或成长性相对较佳的稀缺个股予以关注。短期来看，虽然新股投资情绪较此前极度低迷阶段有所修复，但因近期A股市场整体风险偏好下降拖累及近端次新板块对A股整体依旧呈现明显溢价，近端次新行业或更多依旧以局部个股行情演绎为主；考虑到2月以来新股发行市盈率出现了实质降温，我们依旧倾向于建议循着最近上市的批次新股，寻找其中具备估值性价比、且有稀缺属性或有事件催化的个股，包括华兰疫苗、中触媒、三元生物、华秦科技、采纳股份等。

(2) 对于上市3个月以上的新股，我们优选了市场关注度尚可、且2021年涨幅并未被明显透支的次新个股予以关注。其中，以中期投资来看，我们则建议关注皓元医药、翔宇医疗、诺唯赞、英诺激光、威高骨科、大全能源、强瑞技术等

个股的可能投资机会。

风险提示：新股历史波动规律可能发生变化、数据统计可能存在偏差、系统性风险冲击、市场情绪急剧变化、上市公司业绩风险等。

新股专题覆盖:仁度生物（2022年第18期）

李蕙 lihui1@huajinsc.cn

（新股专题覆盖报告旨在针对近日询价上市公司进行简单的研究梳理）

投资要点

本期共1家公司询价，3月16日（下周三）科创板上市公司“仁度生物”将询价。

仁度生物（688193）：公司是国内最早一批专注于RNA恒温扩增技术和产品的生命科学企业之一，致力于开发临床需求尚未满足的创新诊断技术和产品。公司2019-2021年分别实现营业收入1.0亿元/2.5亿元/2.9亿元，YOY依次为43.01%/152%/16.97%，三年营业收入的年复合增速61.5%；实现归母净利润0.04亿元/0.61亿元/0.65亿元，YOY依次为111.67%/1541.45%/5.28%，2019年开始扭亏为盈。根据公司初步预测，2022Q1归母净利润同比下降约20.26%至35.69%。

投资亮点：1、公司是国内RNA分子诊断领域的先行者及领先者之一，基于自主的SAT专利技术平台已经打造了从原材料酶、试剂到设备完整的技术及产品体系。公司是国内最早推出生殖道、呼吸道和乙肝检测领域以RNA为检测靶标的核酸检测试剂产品的厂商；目前，公司在国内性传播感染分子诊断行业市场份额已经达到28.5%（2019年），位列细分市场第一位。同时，基于自主研发的特有活菌检测SAT专利平台，公司已经形成覆盖生殖道、呼吸道、肠道病毒、血液筛查等多个感染疾病领域的试剂盒产品，并实现了核心原材料酶的工业化自产，及研制成功了国内首台全自动核酸检测分析系统，打造了相对完整的RNA分子检测技术产品体系，具备明显的细分行业竞争优势。2、公司产品商业化已经在逐步推开，并获得了国内知名医院的认可。公司的RNA恒温扩增技术依旧处于推广发展阶段。伴随着新的RNA检测靶点越来越多、RNA分子诊断在部分领域优势凸显，公司的RNA恒温扩增技术（SAT）商业化进程也在逐渐加快。截至目前，公司获得包括中国医学科学院北京协和医院、上海交通大学医学院附属瑞金医院等知名医院的认可和使用，产品覆盖全国500余家医疗机构并与其近300家三级甲等医院保持着稳定的合作关系；此外，公司也与金域医学、迪安诊断、艾迪康等开展合作。3、公司在血液感染领域有所突破，可能逐渐成为新增长点。2021年，公司通过成功研发全球首款乙肝精准诊疗新指标HBVRNA检测产品，切入血液感染检测领域。同时，从公司研发管线来看，人类免疫缺陷病毒（HIV）、丙型肝炎病毒等血液感染领域研发进展较快，有望继续取得突破。

同行业上市公司对比：分子诊断同行业公司主要有硕世生物、艾德生物、凯普生物、圣湘生物、之江生物等。假设以上述公司来看同行业情况，其中，由于硕世生物、凯普生物、圣湘生物、之江生物等受疫情催化较为显著，平均收入规模（前三季度）达到22.28亿元，平均PE-TTM为9.67X；而艾德生物则相对未受到疫情催化，平均PE-TTM为51X。比较来看，仁度生物收入体量明显低于行业平均水平，虽然公司同样受到了新冠疫情催化，但由于本身体量较小及新技术适应范围限制，体量扩张程度会低于硕世生物、凯普生物、圣湘生物、之江生物等；毛利率上仁度生物与行业平均水平基本相当。

风险提示：已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差、具体上市公司风险在正文内容中展示等。

煤炭：主要煤种价格大幅上涨，板块配置价值凸显

胡博 hubo@huajinsc.cn

投资要点

动力煤产业链：本周（3.4-3.11）秦港平仓价大幅上涨，11日报收1664元/吨，周度涨幅27.22%。印尼近期将考虑再次暂停出口，导致价格涨幅较大，周内累计涨14.84%。产地煤价与上周持平。港口库存持续去化。随着天气回暖，动力煤即将进入淡季。

冶金煤产业链：本周需求回暖，炼焦煤价格大幅上涨。港口主焦煤11日报收3350元/吨，周度涨14.33%，进口焦煤价格周度涨5.22%，进口价差大幅走扩。喷吹煤价格小幅探涨。需求端方面，焦炭价格周内持平，焦炉开工率74.6%，较上周降0.2%。钢价本周增0.16%，唐山高炉开工率52.68%，较上周降13.96%。各环节焦煤、喷吹煤库存均维持高位，但周内有所去化。

权益观点：俄乌局势影响市场风险偏好，上证综指跌4%，深圳成指跌4.4%，煤炭行业基本面夯实，本周跌3.12%，相对跑赢指数。目前供需关系仍然偏紧，产能释放速度偏慢。3月9日，发改委会议指出力争全国煤炭日产量稳定在1200万吨以上。按此产量年化2022年产量上限约为43.8亿吨，较去年增3.09亿吨，增幅约7.59%。而实际增量大概率低于这一水平，这与去年核增煤矿的总量额度相当，符合预期。动力煤价格大幅调涨，未来即将进入淡季，海外价格和低库存或将成为有力支撑价格；冶金煤价格受益稳增长近期大幅调增，关注新开工数据边际变化。考虑到当前煤炭板块基本面持续改善叠加低估值属性，建议关注业绩高弹性的焦煤股和确定性强的低估值标的，如兖矿能源、陕西煤业、平煤股份、

潞安环能、山煤国际、晋控煤业。

信用观点：基本面改善，煤企偿债能力提升。一级发行方面，情况虽有改善，但低等级、弱资质主体发行难度仍然较高。二级市场方面，行业利差低于永煤事件前的水平，但低等级利差分位数与中高等级呈现分化。投资者维持对低等级、弱资质企业的谨慎态度。考虑当前中高等级利差偏低，可挖掘空间有限，择机而动或为上策，敞口可考虑债务去化快速和债务结构改善。煤炭债无近忧但有远虑，建议关注 2022 年回售压力对煤炭债的冲击。

风险提示：政策风险；价格强管控；经济衰退；供给释放超预期；澳煤进口大幅增加；个股转型不及预期；其他扰动因素。

电力设备：新能源车行业数据：2022 年 2 月新能源车销量 33.4 万辆，全年有望超预期

刘荆 liujing1@huajinsc.cn

投资要点

【中汽协：2 月新能源车销量 33.4 万辆，同比增长 135.8%，环比下降 18.6%】根据中汽协数据，2022 年 2 月新能源汽车产销分别完成 36.8 万辆和 33.4 万辆，同比分别增长 197.5%和 184.3%，环比分别下降 18.6%和 22.6%。累计来看，2022 年 1-2 月份产销分别完成 82.0 万辆和 76.5 万辆，同比分别增长 158.2%和 154.7%。从不同车型来看，2022 年 2 月份乘用车产销量分别为 35.4 万辆和 32.1 万辆，同比分别+195.0%和+182.2%，环比分别-19.0%和-23.4%。2022 年 2 月份新能源商用车产销量分别完成 1.5 万辆和 1.3 万辆，同比分别为+274.6%和+251.3%，环比分别-6.9%和+1.8%。

【乘联会：2 月新能源乘用车批发销量 31.7 万辆，同比增长 189.1%，环比下降 24.1%】乘联会数据，2022 年 2 月我国新能源乘用车批发销量 31.7 万辆，同比增长 189.1%，环比-24.1%。其中 2 月纯电动的批发销量 24.5 万辆，同比增长 161.7%；插电混动销量 7.2 万辆，同比增长 350.9%，占比 22.6%。其中 A00 级批发销量 6.8 万，份额达到纯电动的 28%；A0 级批发销量 3.3 万，份额达到纯电动的 14%；A 级电动车占纯电动份额 23%；B 级电动车达 8.5 万辆，占纯电动份额 35%。

【中国汽车动力电池产业创新联盟：2 月动力电池产量同比增长 236.2%】根据中国汽车动力电池产业创新联盟动力电池装机数据，2022 年 2 月我国动力电池产量共计 31.8GWh，同比增长 236.2%，环比增长 7.1%。其中三元电池产量 11.6GWh，占总产量 36.6%，同比增长 127.2%，环比增长 7.6%；磷酸铁锂电池产量 20.1GWh，占总产量 63.1%，同比增长 364.1%，环比增长 6.7%。2022 年 2 月，我国动力电池装车量 13.7GWh，同比上升 145.1%，环比下降 15.5%。2 月装车量排名前十企业合计约 13.0GWh，占总装车量的 94.8%，其中宁德时代占比 48.0%（环比-2.2pct），继续霸占龙头。

投资建议：预计 2022 新能源汽车销量可达 600 万辆，同比增长 70%左右。重点推荐：宁德时代、恩捷股份、华友钴业，建议积极关注：凯盛新材、壹石通、珠海冠宇、华阳股份、天奈科技、德方纳米。

风险提示：新能源车产销量不及预期，原材料价格大幅波动影响行业需求，其他突发爆炸等事件的风险。

电力设备：第 11 周周报：住建部提出到 2025 年，新增建筑光伏 50GW；多家锂电、光伏上市公司 2022 年 1-2 月经营数据高增

刘荆 liujing1@huajinsc.cn

投资要点

【住建部：到 2025 年，新增建筑光伏 50GW】3 月 11 日，住房和城乡建设部印发《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》。规划提出到 2025 年，全国新增建筑太阳能光伏装机容量 0.5 亿千瓦以上。推进新建建筑太阳能光伏一体化设计、施工、安装，鼓励政府投资公益性建筑加强太阳能光伏应用。

【多家锂电、光伏上市公司 2022 年 1-2 月经营数据高增】3 月 10 日，孚能科技公告，2022 年 1-2 月，公司汽车动力电池国内外出货量 1.61GWh，同比增长 273.93%。3 月 10 日，杉杉股份公告，2022 年 1-2 月公司实现营业收入约 32.14 亿元，同比增长约 44%；实现归属于上市公司股东的净利润约 5.66 亿元，同比增长约 313%。3 月 10 日，天赐材料公告，2022 年 1-2 月，公司实现营业收入 33 亿元左右，同比增长 260%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 8.6 亿元左右，同比增长 470%左右。3 月 10 日，通威股份公告，2022 年 1-2 月，公司实现营业收入 160 亿元左右，同比增长 130%左右；实现归属于上市公司股东的净利润 33 亿元左右，同比增长 650%左右。

【镍价本周动荡异常，钴盐下游采购趋于谨慎】【钴】上海有色网数据，3 月 11 日，国内电解钴主流报价 56.7-58 万元/吨，均价较上周上涨 2 万元/吨。硫酸钴报 11.95-12.05 万元/吨，均价较上周上涨 0.15 万元/吨。四氧化三钴报 43-43.5 万元/吨，均价较上周上涨 1.05 万元/吨。纯镍价格开启疯狂模式，LME 镍价一度拉涨至 10 万美金/吨。钴方面，辅料成本增加叠加海外价格上涨对上游的情绪传导，上游厂商报价上行，需求端镍的黑天鹅事件使下游厂商对于钴的采购趋于谨慎，询单零星，预计未来一周钴盐价格或将缓慢上行。【锂】上海有色网数据，3 月 11 日，金属锂报价 300.4-306.4 万元/吨，均价较上周上涨 30 万元/吨。电池级碳酸锂主流价报 49.9-50.5 万元/吨，均价较上周上涨 0.7 万元/吨。电池级氢氧化锂（粗颗粒）报价 47.7-48.4 万元/吨，均价较上周上涨 2.7 万元/吨。碳酸锂方面，本月备采基本完成，下周或有少许补库，价格或继续小幅上行。氢氧化锂方面，与碳酸锂价差已基本完成修正，叠加本月备采完成，价格涨幅或有放缓，小幅上行。【三元材料】上海有色网数据，3 月 11 日，三元材料（523 型）价格为 36.75-37.44 万元/吨，均价较上周上涨 1.15 万元/吨。三元前驱体（523 型）报价为 15.3-15.55 万元/吨，均价较上周上涨 0.6 万元/吨。成本端锂盐价格

小增，前驱价格因镍价急涨急跌而呈现波动上行，成本上涨。下游动力板块高镍需求存在增量，小动力及数码订单仍偏弱。后市预期虽镍价仍有回落，但在钴锂成本的推动下，价格趋稳。【磷酸铁锂正极】上海有色网数据，3月11日，磷酸铁锂（动力型）价格为15.95-16.45万元/吨，均价较上周持平。磷酸铁锂（储能型）价格为14.85-15.25万元/吨，均价较上周持平。重点推荐：宁德时代、恩捷股份、华友钴业，建议积极关注：凯盛新材、壹石通、珠海冠宇、华阳股份、天奈科技、德方纳米。

【上游价格上涨势依旧下游价格承压】PVInfoLink数据，3月9日，【硅料】多晶硅致密料主流报价24.3万元/吨，均价较上周上涨0.4%。一季度硅料整体新增供应量对比硅片拉晶环节的新增需求量来说，供应增速仍显迟缓。预计在拉晶环节提升开工率意愿较强的市场氛围，硅料供应和需求之间错配关系难以缓解，硅料价格短期内持稳趋势增强。【硅片】单晶硅片182mm主流报价6.700元/pc，均价较上周上涨2.8%。单晶硅片210mm主流报价8.850元/pc，均价较上周上涨2.9%。单晶硅片价格频繁调涨，与前期原料价格上涨和电池对硅片需求比较集中均有强关联，另外近期中国北部个别地区疫情形势严峻和管控加强等原因，造成物料运送和货物运输、包括人员流动方面的诸多不利，导致当前区域内的生产供应受到直接影响。【电池片】182mm的单晶PERC电池片主流报价为1.140元/W，均价较上周上涨0.9%。210mm的单晶PERC电池片主流报价为1.140元/W，均价较上周持平。当前3月开工率环比2月提升，垂直整合厂家电池片开工大多落在75-80%、电池片厂家产线开工约70-75%，然目前仍主要受制组件端接受度影响，后续不排除3-4月电池片的库存有积累的可能性。【组件】365-375/440-450W单晶单玻PERC组件主流报价1.850元/W，均价较上周下降0.5%。182mm单晶单玻PERC组件主流报价1.880元/W，均价较上周持平。本周组件仍旧承受终端接受度与供应链涨势两方挤压，3月实际在走订单较少，价格并无出现明显涨势。【光伏玻璃】3.2mm镀膜主流报26.0元/m²，均价较上周持平。2.0mm镀膜主流报价20.0元/m²，均价较上周持平。重点推荐：福斯特、爱旭股份、金博股份、晶盛机电、隆基股份、通威股份、大全能源，建议积极关注：海优新材、东方日升、硅宝科技、美畅股份、联泓新科。

风险提示：光伏新增装机不及预期，新能源车产销量不及预期，原材料价格大幅波动影响行业需求，其他突发爆炸等事件的风险。

纺织服装：李宁加码童装赛道，Adidas在欧美逆势增长

刘荆 liujing1@huajinsc.cn

投资要点

本周纺织服装板块落后大盘0.77pct，江苏阳光、ST柏龙、*ST天首涨幅靠前。本周（03.07-03.11），SW纺织服装板块下跌4.99%，沪深300下跌4.22%，纺织服装板块落后大盘0.77pct。其中SW纺织制造板块下跌4.75%，SW服装家纺下跌4.74%。从板块的估值水平看，目前SW纺织服装整体法（TTM，剔除负值）计算的行业PE为16.91倍，低于近1年均值。本周涨幅前5的纺织服装板块公司分别为：江苏阳光（+31.39%）、ST柏龙（+9.93%）、*ST天首（+3.29%）、上海三毛（+3.02%）、欣龙控股（+2.63%）。

本周家居用品板块落后大盘1.75pct，菲林格尔、我乐家居、梦百合股价相对稳定。本周（03.07-03.11），SW家居用品板块下跌5.98%，沪深300下跌4.22%，家居用品板块落后大盘1.75pct。从板块的估值水平看，目前SW家居用品整体法（TTM，剔除负值）计算的行业PE为22.48倍，SW家具为21.08倍，低于近1年均值。本周家具板块表现靠前的5家公司分别为：菲林格尔（+0%）、我乐家居（-0.11%）、梦百合（-2.65%）、恒林股份（-2.91%）、丰林集团（-3.07%）。

行业重要新闻：

1. 李宁体育2.5亿元成立童装公司。近日，李宁（中国）新增一则对外投资，投资企业为李宁体育童装有限公司，投资比例为100%。注册资本为2.5亿元。李宁旗下童装品牌李宁YOUNG于2018年1月1日成立。除参与和举办李宁“3+1”街头篮球联赛、BCBC篮球训练营、韦德中国行等活动，李宁YOUNG还善于将运动时尚与潮流文化相结合，推出包括亲子款、韦德系列、迪士尼合作款、篮球俱乐部联名款。截至2021年6月30日，李宁YOUNG业务已覆盖31个省份、直辖市和自治区，拥有门店数量1041个，已经逐步建立起自有的数字营销矩阵，充分利用并整合现有的KOL、运动达人、明星名人、合作伙伴、社群营销等宣传资源，在扩大品牌及产品影响力的同时，不断拓展新的销售渠道。随着国家一系列政策出台，政府对于青少年的身体健康关注度将持续加大，细分领域的市场空间将会被逐步开发出来。李宁成立童装公司，拓宽经营范围、精准的市场定位和差异化竞争策略，有望在未来为李宁YOUNG带来优厚的市场份额。

2. 阿迪达斯公布2021年财报。3月9日，德国运动品牌阿迪达斯公布了2021年财报。尽管受到疫情持续影响以及部分市场供应链短缺的挑战，全球范围内阿迪达斯2021年销售额依然不错。2021财年全年，阿迪达斯全年营收达212.34亿欧元，同比增长15%。毛利107.65亿欧元，同比增长17%，毛利率达50.7%。欧洲本土市场营收77.6亿欧元，增速高达24%，过往的增长“发动机”中国市场全年营收46亿欧元，同比增长已下滑到仅3%；而竞品的主战场北美，营收51亿欧元，增速达到了16.6%。大中华区的表现低迷，使得整个亚太区仅录得67.8亿欧元的营收，而地区中拉美市场增速明显，销售额同比增长47%。产品细分方面，鞋类产品销售额占总销售额近半，同比增长13%，服装类和配饰类同比增长则在两成左右。财报显示，品牌期望2022年保持11%-13%的销售增长，毛利率小幅度提升到51.5%-52.0%区间。

3. 森马2021年营业收入154.2亿元。3月9日晚间，森马服饰发布业绩快报，2021年公司营业收入约154.19亿元，同

比增加 1.41%；归属于上市公司股东的净利润盈利约 14.86 亿元，同比增加 84.39%。谈到营收微增但净利润大涨原因，森马服饰表示，主要因为上年同期，公司经营业绩受到疫情和法国 KIDILIZ 集团亏损双重因素的影响，基数较低。2018 年，森马服饰相继牵手北美领先童装品牌 TCP、收购少年服饰品牌 COCOTREE 和法国 KIDILIZ 集团。不过，这一系列操作并未给公司带来理想效果，反而拖了业绩后腿。并表后，KIDILIZ 集团的全球业务亏损扩大，对森马服饰的业绩造成了不小冲击。2020 年 9 月初，森马彻底剥离法国 KIDILIZ 集团相关业务。若剔除法国 KIDILIZ 集团上年同期并表的亏损，那么，2020 年全年，公司归属于上市公司股东的净利润则是 13.02 亿元。按可比口径计算，该数据在 2021 年的增幅预计为 14.06%。

公司重要公告：【欣贺股份】回购报告书；【比音勒芬】关于前期会计差错更正的公告；【森马服饰】2021 年度业绩快报；【歌力思】关于 2021 年度主要经营数据的公告。

投资建议：服装家纺板块，建议关注景气度更高、竞争格局更优的运动服饰龙头安踏体育、李宁，以及细分赛道龙头周大生、波司登、太平鸟。

风险提示：1.地产销售不达预期；2.国内疫情持续出现反复；3.品牌竞争加剧；4.东南亚疫情或影响纺织制造行业产能释放；5.汇率大幅波动。

伊利股份(600887)：22 年业绩开门红 龙头优势持续增强

周蓉 zhourong@huajinsc.cn

事件：公司发布 2022 年 1-2 月经营情况公告，经初步核算，1-2 月公司实现营业总收入约 215 亿元左右，同比增长 15% 以上；实现利润总额约 33 亿元左右，同比增长 20% 以上。

投资要点

22 年实现开门红，白奶及奶粉业务增速亮眼。2022 年 1-2 月，公司液体乳、奶粉及奶制品、冷饮等各项业务均保持良好增长态势。金典、安慕希、金领冠、巧乐兹、甄稀、畅轻、每益添、伊利儿童奶酪棒等重点产品销售收入占比同比提升 3pct，市场份额保持领先地位。具体来看，公司白奶业务继续保持高增。根据尼尔森数据，1 月常温白奶同比增长 12.6%，其中金典增长 15.1%，增速为同品类第一；奶酪和婴幼儿配方奶粉业务也在快速增长。根据尼尔森数据，今年 1 月伊利奶酪市场份额同比提高 3%；金领冠婴幼儿奶粉率先完成配方升级，成为中国首批符合奶粉新国标的婴幼儿配方奶粉，进一步提升了产品竞争力，1-2 月金领冠销售收入同比增长 30% 以上，增速位列行业首位。

产品结构优化&奶价压力趋缓，盈利水平有望逐步向好。公司 22 年 1-2 月盈利水平有所提升，我们认为主要源于公司不断的产品结构优化及严格的费用预算管理。公司金典安慕希等高端产品等高毛利产品占比持续提升，同时要约收购澳优后，公司与澳优将在供应链、品牌推广与渠道建设上发挥协同效用，强强联手，优势互补，公司未来在婴配奶粉的市场份额也会大步提升，高毛利的奶粉业务收入占比也将有望提升，从而整体优化公司毛利率水平。原奶方面，1-2 月奶价同比持平，成本端压力逐步释放。在公司严格的费用预算管理背景之下，公司盈利能力有望逐步向好。

投资建议：中长期公司产品化平台（对标国际乳企，积极拓展奶粉奶酪、健康饮品等新领域）、国际化平台（实现资源、市场、研究国际化）、渠道影响力（继续秉承公司扁平化、精细化渠道建设）、和品牌影响力（目标世界乳企龙头）优势依旧。在此背景下，我们看好伊利在新的发展阶段谋求新发展的战略措施，竞争优势和整合实力将会得到进一步提升，稳步实现“2025 年全球乳业前三，2030 年全球乳业第一”中远期战略目标。根据公司 1-2 月经营数据，我们略调整盈利预测（暂不考虑并表因素）：2021-2023 年营业收入分别为 1086.41/1213.87/1345.12 元，同比增长 12.6%/11.7%/10.8%。归母净利润 90.81/109.27/127.29 亿元，同比增长 28.3%/20.3%/16.5%。对应 EPS 1.42/1.71/1.99 元，维持“买入-A”投资评级。

风险提示：食品安全问题；行业竞争加剧风险；疫情反复市场波动风险；成本超预期上升；行业需求超预期下滑；海外及并购业务进展不及预期。

歌力思(603808)：21Q4 收入端增速环比提升，新品牌培育成效良好

周蓉 zhourong@huajinsc.cn

事件

公司披露 2021 年度主要经营数据。经公司初步核算，2021 年公司实现营收约 23-24 亿元，同比增长 17.2%-22.3%；归母净利润约 3.1-3.3 亿元，同比下降 25.8%-30.3%；扣非净利 2.6-2.8 亿元，同比增长 36.7%-47.2%。

投资要点

21Q4 公司收入端在疫情、暖冬背景下表现稳健，持续向好：营收端，2021 年，公司实现营收约 23-24 亿元，同比增长 17.2%-22.3%，可比口径下（剔除百秋出表影响），21H1、21Q1-Q3、21 全年营收分别较 19 年同期下滑 2%、增长 1%、

增长约3%-7%，公司营收呈现逐季改善趋势。净利端，2021年，公司实现归母净利润约3.1-3.3亿元，同比下滑25.8%-30.3%，下滑主要为20Q1公司处置百秋部分股权，取得一次性投资收益合计（税前）2.98亿元，形成净利润高基数，21年归母净利润较19年下滑7.6%-13.2%，我们估算公司21Q4实现归母净利润0.66-0.86亿元，较19年同期下降18.5%至增长6.2%。

歌力思主品牌增长稳健，新品牌培育渐入佳境：分品牌看，2021年，1）主品牌 ELLASSAY 实现收入 10.22 亿元/+8.88%，较 19 年同期基本持平，直营店铺数量增加及唯品会和抖音线上渠道表现优异支撑品牌增长稳健，目前歌力思品牌收入占比 43.6%；2）LAUREL 实现收入 2.46 亿元/+68.19%，得益于门店数量扩张叠加店效提升，收入规模大幅增长，收入占比 10.5%；3）EdHardy 及 EdHardyX 实现收入 3.07 亿元/+42.76%，抖音渠道推动 21Q4 收入加速增长，目前恢复至 19 年同期的八成水平，收入占比 13.1%；4）IROPParis 实现收入 5.93 亿元/+9.34%，较 19 年同期下滑 12.0%，21H2 以来，随海外疫情进入常态化，海外业务开始恢复，Q3 营收已较 19 年同期实现正增长，但由于欧元较人民币贬值（根据人行，21H2，欧元兑人民币贬值约 7%），影响品牌报表端收入增速，目前收入占比 25.3%；5）self-portrait 实现收入 1.75 亿元，达到 20 年全年收入的 5 倍以上，收入占比 7.5%，目前已成为公司在天猫平台销售规模最大的品牌。

投资建议：公司具备明显差异化的高端女装多品牌矩阵，歌力思主品牌增长稳健、新品牌培育步入佳境，公司 2021 年营收整体符合预期，21Q4 营收增速环比提升；业绩端略低于预期，全年业绩尚未恢复至 19 年水平。结合公司此次公告，我们下调公司盈利预测，预计公司 2021-2023 年每股收益分别为 0.87、1.03 和 1.19 元，3 月 10 日收盘价对应公司 PE(22E) 约为 12 倍，维持“买入-B”建议。

风险提示：1.宏观经济存在不确定性，或致消费增速放缓；2.新品牌加大培育力度致费用投放加大；3.海外疫情反复影响终端销售。

东方财富(300059)：业绩高增，估值处近 5 年绝对低位

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：公司发布业绩快报，2021 年营业总收入 130.94 亿元、同比+58.94%，归母净利润 85.53 亿元、同比+79.00%，归母净利润相当于我们此前预测的 99.7%。加权平均 ROE22.11%、同比+4.22pct。据此推算 Q4 归母净利润 23.19 亿元、同比+67.99%、环比-7.53%

业绩归因：代销业务&证券业务均同比高增。【代销业务】根据公司公告，基金代销额和代销基金保有规模同比大幅增长，公司代销业务大幅增长。我们预计公司 2021 年全年基金代销金额超 2.2 万亿元、同比+70.77%，增速与 H121 大致相当。Q421 天天基金的股票&混合基金保有规模 5371 亿元、环比+10.9%，非货币基金保有规模 6739 亿元、环比+16.5%，均位居独立基金销售机构第二位（仅次于蚂蚁基金）。截至 3 月 11 日，天天基金代销基金公司家数 174 家、产品 7494 只，均位居所有代销机构首位，较今年年初分别增加 2 家、614 只。【证券业务】2021 年全年 A 股日均成交额 1.12 万亿元、同比+32%，两融日均余额 1.77 万亿元、同比+32%，资本市场交投十分活跃，叠加公司的互联网流量优势，推动公司经纪、两融等证券业务高增长。

兼具流量优势、变现能力与资本实力的稀缺标的：东财+天天活跃用户数依旧遥遥领先其他证券类 APP，为公司储备庞大客户资源；证券经纪、两融、基金代销等牌照变现能力突出，经纪&两融市占提升仍然可期。2 月 28 日“东财转 3”转股截止日，158 亿元发行总额基本全部转股，公司资本实力显著提升，有力支持公司两融、自营投资等重资本业务发展。

投资建议：我们看好公司业绩持续高增长的潜力，维持盈利预测不变。公司 2021EPE29.68x，处近 5 年绝对低位。公司历史上数次以业绩高增长击溃高估值质疑，我们认为公司未来或将走出估值回升、业绩增长的“双击”趋势，维持“买入-B”。

风险提示：资本市场景气度持续下滑、市场波动加剧、新基金发行不及预期等。

医药行业点评

魏贇 02120377191 weiyun@huajinsc.cn

上周五国家药监局发布通告，批准南京诺唯赞、北京金沃夫、深圳华大因源、广州万孚生物、北京华科泰生物等 5 家的新冠抗原产品自测应用申请变更，即从专业应用变更为同时可供自测使用（也即此前在国内的专业机构已经有可供使用的抗原测试产品，此次增加居民自测）。同时国务院联防联控机制综合组研究决定，在核酸检测基础上增加抗原检测作为补充。居民可购买试剂自测新冠病毒抗原。抗原检测主要用于筛查，核酸检测才为确诊依据。抗原检测主要检测病毒特异性蛋白，检测速度快，但检测限较核酸高，存在假阴性可能。一般用于急性感染期，疑似人群抗原阳性及阴性结果均应当进行进一步的核酸检测，阳性结果可用于对疑似人群的早期分流和快速管理，但不能作为新冠病毒感染的确诊依据。核酸检测主要检测病毒核酸，需要对病毒核酸进行提取和扩增（相当于多倍复制病毒核酸从而提高检测灵敏度），因此需要仪器设备和专业操作，检测时间长（4-6h 出结果基本上是最快速度），对于需要快速反应的场景有一定的应用限制。实际上，目前医院门急诊（特别是急诊）采取的就是先测抗原以备快速反应+核酸金标准的双重检测行为。除了周五公告的 5 家企业之外，周末国家药监局还公告了 5 家产品获批，包括万泰生物、乐普诊断、热景生物、博奥赛斯、明

道捷测，此外还有海外获批国内尚未拿证的上市公司，包括九安医疗、东方生物、基蛋生物、塞力医疗、明德生物、博拓生物、安旭生物等。目前居家自检产品的网络售价约 30-90/人份不等，万孚生物去年广东联盟集采中标价格 16.8 元/人份（说明：广东联盟集采中选价最低的为 6.66 元，为抗体检测试剂盒，非抗原检测，不同的产品类别，价格不可比），出厂价大概 13 元，国产品牌海外售价（出厂价）5 美金左右。根据博拓生物招股书计算海外销售毛利率 85%，推测成本 5 元以内。预计未来国家很快会对医疗机构使用的抗原测试产品进行集采，价格预估降到 8 元左右，而零售渠道的价格可能会有所降低，但价格预估会在 15 元以上。居家自检措施的出台，会带动 IVD 板块的活跃，包括上游产业链、IVD 生产制造企业和零售渠道。上游产业链主要包括抗原抗体、酶等，占据成本的 50%以上，涉及上市公司包括诺唯赞、百普赛斯、义翘神州、菲鹏生物等，IVD 生产制造企业已经在海外拿证的较多，国内会继续批准，以供满足各种自检场景的需求。下游主要是零售渠道，包括老百姓、第一医药（预期差较大，关注度较低）等上市公司。与此同时，我们认为整个疫情板块也会受疫情因素（深圳封城 1 周，吉林日增千例以上，上海暂停对外客运）的带动，整体呈现爆发的行情，包括以岭药业、国内自主知识产权抗病毒药物真实生物的阿兹夫定可能的潜在合作伙伴拓新药业和翱翔药业、小分子新冠药物产业链（辉瑞、日本盐野义）涉及的上市公司包括博腾股份、凯莱英

【财经要闻】

1、十三届全国人大五次会议闭幕，批准 2022 年国民经济和社会发展规划，批准 2022 年中央预算

十三届全国人大五次会议闭幕，会议表决批准政府工作报告，批准 2022 年国民经济和社会发展规划，批准 2022 年中央预算。在会后的记者会上，国务院领导人表示，对于中国 GDP 增 5.5% 的目标，看似速度放缓，实际上分量更重。实现 5.5% 左右增长是在高水平上的稳，实质上就是进，是不容易的，必须有相应的宏观政策支撑。这次实施的大规模减税降费是退税和减税并举，规模 2.5 万亿元。今年财政货币政策要围绕实现就业目标来展开，今年需要就业的城镇新增劳动力达到约 1600 万人，高校毕业生 1076 万，还有近 3 亿农民工要有打工的机会。

2、中国 2 月份金融数据阶段性走弱

中国 2 月份金融数据阶段性走弱。央行公布数据显示，中国 2 月 M2 同比增 9.2%，新增人民币贷款 1.23 万亿元，社会融资规模增量为 1.19 万亿元，均不及市场预期。东方金诚首席宏观分析师王青表示，2 月金融数据偏弱，不排除短期波动因素影响，3 月有可能小幅回升，但当前宽信用确实到了需要进一步发力的时候。二季度继续实施降准降息的概率在增大。

3、证监会拟规定证券违法行为人财产优先用于民事赔偿

深入落实证券罚没款“赔先罚后”，证监会拟规定证券违法行为人财产优先用于民事赔偿。证监会就《关于证券违法行为人财产优先用于承担民事赔偿责任有关事项的规定（草案）》公开征求意见。其中提出，违反《证券法》规定，违法行为人应当同时承担民事赔偿责任和缴纳罚没款行政责任，缴纳罚没款后，剩余财产不足以承担民事赔偿责任时，合法权益受到侵害的投资者可提出书面申请，请求将违法行为人因同一违法行为已缴纳的罚没款用于承担民事赔偿责任。

4、国务院联防联控机制印发《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》

国务院联防联控机制印发《新冠病毒抗原检测应用方案（试行）》，为进一步优化新冠病毒检测策略，决定推进“抗原筛查、核酸诊断”的监测模式，在核酸检测基础上增加抗原检测作为补充，居民有自我检测需求的，可自行购买抗原检测试剂进行自测。国家卫健委表示，需要说明的是，核酸检测依然是新冠病毒感染确诊依据，抗原检测作为补充手段可以用于特定人群的筛查，有利于提高“早发现”能力。不过，从监管部门数据库查询结果和公告来看，国内目前尚没有用于自测的新冠抗原检测试剂盒获批。

5、河南出台商品房预售资金新政

河南出台商品房预售资金新政，监管账户收取的房价款属于重点监管资金的，经批准后专项用于支付项目工程建设费用，包括项目建设必须的建筑材料、设备和施工进度款等相关支出，不得用于支付其他借（贷）款的本金和利息，不得用于缴纳土地价款、罚金、支付营销费用及房地产开发企业员工工资等。

6、住建部印发《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》

住建部印发《“十四五”建筑节能与绿色建筑发展规划》，目标是到 2025 年，完成既有建筑节能改造面积 3.5 亿平方米以上，建设超低能耗、近零能耗建筑 0.5 亿平方米以上，装配式建筑占当年城镇新建建筑的比例达到 30%，全国新增建筑太阳能光伏装机容量 0.5 亿千瓦以上，地热能建筑应用面积 1 亿平方米以上。

7、国家烟草专卖局发布《电子烟管理办法》

国家烟草专卖局发布《电子烟管理办法》明确，对电子烟生产、批发和零售主体实行许可证管理，电子烟生产企业、雾化物生产企业和电子烟用烟碱生产企业等为扩大生产能力进行基本建设或者技术改造，必须经国务院烟草专卖行政主管部门批准，相关企业 IPO 应报经国务院烟草专卖行政主管部门审查同意。

8、上证指数收涨 0.41%，报 3309.75 点

上证指数涨 0.41%报 3309.75 点，深证成指涨 0.62%报 12447.37 点，创业板指涨 1.15%报 2665.46 点，科创 50 涨 0.68%报 1161.21 点，万得全 A 涨 0.52%报 5208.51 点；市场成交额连续 7 个交易日超万亿，北向资金再度与指数背离全天净卖出 50.42 亿元，本周累计减仓超 360 亿元。

9、香港恒生指数收跌 1.61%，报 20553.79 点

恒生指数收跌 1.61%报 20553.79 点；恒生科技指数跌 4.28%报 4246.97 点，续创新低；恒生国企指数跌 2.69%报 7060.6 点。大市成交 1906.92 亿港元，南向资金再度净买入 38.18 亿港元，连续 13 日抄底。

10、纳指收跌 2.18%，报 12843.81 点

纳指跌 2.18%报 12843.81 点，道指跌 0.69%报 32944.19 点，标普 500 指数跌 1.3%报 4204.31 点。

【重点公告】**【医药生物】**

北大医药：公司目前没有与国外厂商合作药品的计划

诺唯赞：诺唯赞医疗生产的新型冠状病毒抗原检测试剂盒完成内容变更

明德生物：公司新冠抗原检测试剂已向国家药监局提交注册申请

华大基因：控股子公司新冠抗原检测产品医疗器械注册证变更

万孚生物：公司新型冠状病毒抗原检测试剂盒批准证明文件变更

凯莱英：预计第一季度营业收入同比增长超 150%

恒瑞医药：拟以 6 亿元-12 亿元回购股份

【农林牧渔】

保龄宝：1-2 月净利润 2600 万元左右 同比扭亏

【食品饮料】

梅花生物：2021 年净利同比增长 139%

【非银金融】

海德股份：1-2 月净利润约 0.6 亿元，同比增长约 240%

【机械设备】

岱勒新材：1 至 2 月净利润约 650 万元，同比增长 220%左右

【电力设备】

隆基股份：签订重大投资协议

西子洁能：签订绿电熔盐储能示范项目合同

【建筑材料】

东方雨虹：上调公司部分主营产品价格

【基础化工】

东方材料：股东拟减持不超过 3%股份

【石油石化】

东方盛虹：2021 年净利同比增长 490%

【轻工制造】

晨鸣纸业：子公司开展设备融资业务

【计算机】

吉大正元：长春疫情管控措施可能导致公司一季度部分订单执行延后 疫情对公司业务影响有限

【房地产】

宋都股份：签订合作协议 对外提供财务资助

【电子】

思瑞浦：2021 年净利润 4.43 亿元，同比增 141.32%

【通信】

亿通科技：2021 年净利润 2846 万元 同比增 208%

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：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn