晨会纪要(2021 年 04 月 06 日)

晨会纪要

今日要点：

【宏观策略】 市场弱修复，依旧以结构性博弈为主

【行业评论】 有色金属：海外复苏及中国需求旺季有望重新带动铜价上行（2021/03/29-2021/04/02）

【行业评论】 电力设备：第 14 周周报：特斯拉 2021Q1 交付 18.5 万辆，隆基正式进军氢能产业

【行业评论】 医药：板块反弹明显，核心资产景气度回归

【行业评论】 电子元器件：2021 年第 14 周：业绩提振作用凸显，半导体基本面预期乐观

【行业评论】 汽车：第 14 周周报：重卡需求强劲，3 月销量超预期

【公司评论】 ST 宏盛(600817)：业绩稳健，新能源环卫装备市占率 21%

【公司评论】 今世缘(603369)：势能逐步释放，发展“乘风破浪”

【公司评论】 赢家时尚(03709)：全年业绩符合预期，高端女装集团延续领先地位

财经要闻：

1、中国物流与采购联合会：3 月份中国物流业景气指数为 54.9%

2、交通运输部：拟修订《危险货物道路运输管理规定》

3、工信部：要加强农机装备产业基础能力建设

4、央行等五部门：决定进一步延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策

5、发改委:组织召开东北振兴省部联席落实推进工作机制第一次会议

6、市场监督管理总局发布《2021 年立法工作计划》

7、银保监会召开车险综合改革半年工作会议

8、A 股震荡攀升，上证指数收涨 0.52%，深证成指涨 1.02%，创业板指涨 1.31%

9、耶稣受难日及清明节假期影响，港股休市

10、周一美股大幅收涨，道指涨 1.13%，标普 500 指数涨 1.44%

重点公告：

奥飞娱乐:一季度预盈 2200 万元－2700 万元 同比扭亏

顺络电子:2021 年一季度净利预增 95%-110%

万科 A:拟向万科物流增资 63.2 亿元

银星能源:一季度预计盈利 7000 万元－8000 万元

齐翔腾达:2021 年一季度净利预增 200%~245%

众合科技:一季度预盈 3000 万元－3300 万元 同比扭亏

分析师 盖斌赫
SAC 执业证书编号：S0910516800002
gaibinhe@huajinsc.cn
021-20377177

国内市场表现

指数	收盘	涨跌%
沪深 300	5161.56	0.99%
上证综指	3484.39	0.52%
深证综指	2262.08	0.89%
恒生指数	28938.74	%
中小板指数	9114.22	0.87%
创业板指数	2852.23	1.31%
新三板做市指数	1105.51	-0.20%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电子元器件(中信)	4.9%	-7.4%	23.4%
食品饮料(中信)	4.4%	-9.0%	85.0%
家电(中信)	3.7%	-7.9%	47.3%
餐饮旅游(中信)	3.6%	12.4%	131.2%
计算机(中信)	1.9%	-9.3%	-2.2%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
国防军工(中信)	-3.0%	-24.9%	37.3%
银行(中信)	-1.3%	9.9%	26.4%
机械(中信)	-1.1%	-3.1%	36.3%
煤炭(中信)	-1.0%	4.4%	30.7%
非银行金融(中信)	-0.9%	-11.8%	8.8%

【行业公司评论】

市场弱修复，依旧以结构性博弈为主

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

核心观点：

海外来看，短期的通胀风险和美债收益率上行风险对于股市的负面冲击可能在此前已得到相对充分的反应；上周以美股为代表的全球主要股指多数出现上行，全球风险偏好出现回升，A 股市场也迎来了难得的平静修复期。

3 月 25 日，鲍威尔发言首次“转鹰”，美联储可能开始为未来的政策收紧铺垫；但从美股表现来看，自鲍威尔讲话之日开始，市场开始触底回升。3 月 31 日，拜登公布了超过 2 万亿美元的基础设施和经济复苏计划，通胀预期升温，美债收益率在消息公布前后一度飙升；但从美股表现来看，市场并未受到明显的扰动。综合来看，我们倾向于判断，对于短期的通胀风险和美债收益率上行风险，可能海外市场已经有相对充分的预期，对于股市的负面冲击可能在此前已经集中反应。

而对于 A 股来看，2 月春节以来的调整，主要的触发因素可能就是美债收益率过快上行带来的海外流动性扰动风险。而在海外负面冲击暂告一段落、且全球风险偏好回升背景下，A 股市场可能也迎来了难得的平静修复期。

但从 A 股市场微观层面来看，在经历了短期快速调整时候，市场弱修复特征明显；预计市场机会依旧将以结构性行情为主。

虽然回头来看，市场反弹持续时间已经超过 1 周；但从微观层面来看，投资信心并没有明显提升，市场依旧呈现明显的弱修复特征。1）增量资金入场不积极；北向资金已经连续三周的持续周净流入被终结，虽然可能原因或是海外基金爆仓事件带来的暂时冲击；融资资金上周净买入 16.8 亿，反弹背景下融资流入并不明显；基金发行继续降温，周发行总额持续下滑。2）交投持续低迷；在过去一个反弹交易周，换手率再度下降，且成交总额有 2 日未至 7000 亿。

短周期来看，在海外风险扰动暂缓背景下，A 股市场可能进入一段难得的平稳修复期，板块或个股将趋向活跃；但当前市场投资信心依旧不足，弱修复特征明显，预计投资机会将继续以结构性行情为主，建议重点关注业绩预期得到兑现或超预期兑现的优质公司。但放长一些周期，为对冲疫情临时实施的国内政策、及海外政策逐步调整并退出是必然趋势，利率上行是大概率事件；结合部分板块的估值风险也并未完全释放，因此，以季度时间周期考量，下行趋势大概率还未完全结束。

行业配置建议：风格再平衡。1）全球经济复苏预期和通胀预期未改，依旧建议增配中上游顺周期板块。具体包括有色、化工、采掘、钢铁等；2）工业企业扩张意愿提升，建议关注相对低估值的中游制造业，具体包括机械设备、建材等；3）建议关注政策催化预期相对较强的碳中和、高端装备、自主可控等主题；4）建议关注受益于业绩改善和节假日消费双重催化的疫情受损板块，具体包括景点、酒店餐饮、旅游、影视等。

风险提示：利率超预期波动，海外市场超预期波动、经济增长不及预期、企业业绩不达预期、其他系统性风险等。

有色金属：海外复苏及中国需求旺季有望重新带动铜价上行（2021/03/29-2021/04/02）

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点

本周观点：铜传统消费旺季来临，海外复苏+中国需求有望重新带动铜价上行：铜消费端方面，美国拜登政府公布了基建政策细节，将在未来 8 年内形成 2.35 万亿美元的基建投资，重点应用于老旧的基建设施及支持新能源产业发展，整体利好铜消费。中美经济数据均好于预期，美国 3 月制造业 PMI 达到 64.7，中国 PMI 达到 51.9，均显示经济复苏仍在进行当中。供给端偏紧尚未缓解，主要铜产国智利、秘鲁新增病例持续攀升，智利 2 月铜产量下滑 4.8%至 430,100 吨，消费端和供给端复苏节奏的不匹配矛盾逐步加剧。当前中国逐步步入铜消费的传统旺季，预计铜库存即将迎来拐点。我们认为，海外复苏+中国需求旺季有望重新带动铜价上行，对未来一阶段的铜价走势转向乐观态度

市场表现及估值：本周有色金属板块上涨 0.1%，所有申万一级行业中排名第 19 位；板块估值方面，截至 04.02 日，有色金属板块 PE 估值 45.3 倍，28 个申万一级行业中排名第 5，较上周持平。PB 估值 2.9 倍，28 个申万一级行业中排名第 12，较上周持平。整体来看，板块当前估值处于合理水平。

本周有色金属行业各子板块市场表现来看，各子板块涨跌互现，呈现分化态势。稀土、其他稀有小金属、黄金分别上涨 3.1%、1.9%、1.4%，子板块市场表现排名前三；金属新材料、锂、磁性材料分别下跌-2.6%、-4.1%、-4.2%，子板块市场表现排名后三位。子板块估值方面，截至 04.02 日，锂（119.9）、稀土（111.6X）、稀有小金属（55.1X）PE 估值排名前三；锂（9.4X）、稀土（6.7X）、黄金（3.8X）PB 估值排名前三。整体来看，锂、稀土、其他稀有小金属板块当前估值排名靠前；铜、铝、铅锌板块估值较低。

工业金属价格涨跌互现，整体仍保持高位震荡：铜：本周 LME 铜报收 8805 美元/吨，相比上周（03.26）下跌-1.6%；铝：本周 LME 铝报收 2230 美元/吨，较上周（03.26）下跌-1.9%；铅：本周 LME 铅报收 1964 美元/吨，相比上周（03.26）

上涨 0.8%；锌：本周 LME 锌报收 2769 美元/吨，相比上周（03.26）下跌-2.1%；锡：本周 LME 锡报收 25200 美元/吨，相比上周（03.26）下跌-0.4%。

美债影响边际减弱，贵金属探底回升：黄金：COMEX 黄金本周报收 1730.3 美元/盎司，较上周（03.26）下跌-0.1%；截至 04.01 日，SDPR 黄金 ETF 持仓为 1032.8 吨，相较于上周（03.26）下跌-0.4%。白银：COMEX 白银本周报收 25.0 美元/盎司，较上周（03.26）下跌-0.3%；截至 04.01 日，SLV 白银 ETF 持仓为 17888.4 吨，相较于上周（03.26）下降-0.6%。

风险提示：基本金属：1，经济复苏进展不及预期；2，全球疫情再次升级；贵金属：全球流动性超预期收紧；稀土：总量管控超预期增加。

电力设备：第 14 周周报：特斯拉 2021Q1 交付 18.5 万辆，隆基正式进军氢能产业

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【全球 184800 辆！特斯拉公布 2021 第一季度产能及交付报告】4 月 3 日，特斯拉公布了 2021 年第一季度的全球产能以及交付报告。据悉，得益于特斯拉在中国的热销和工厂产能的提升，在 3 个月内，特斯拉全球的产能为 180338 辆，同比增长 75.6%；而交付数则达到了 184800 辆，同比大涨 108.8%。此外，据官方表示，新款 ModelS 和 ModelX 全新生产设备已于第一季度完全安装并通过测试，现已进入批量生产的初期阶段。而截至目前，国内的特斯拉超级充电桩数量已突破 6130 个，建成超过 1700 个目的地充电桩，覆盖了超过 310 座城市，并建设开放 190 多家体验店与服务中心。

【隆基成立氢能公司，正式进军氢能】2021 年 3 月 31 日隆基通过全资子公司隆基绿能创投与上海朱雀投资，合资成立西安隆基氢能科技有限公司，注册资本金 3 亿元。李振国总亲自担任法定代表人、董事长兼总经理。这是隆基入股森特，强势布局 BIPV 之后的又一大动作。隆基将光伏与制氢深度融合，计划大力发展光伏制氢，不仅代表光伏制氢产业的未来发展方向，还能为光伏发展之困提供新思路。随着光伏发电和电解水制氢技术的不断发展，成本的逐渐降低，光伏制氢将成为我国能源安全和能源结构调整的又一生力军。

【钴价震荡探底，3C 数码需求转淡致碳酸锂需求小幅减弱】【钴】上海有色网数据，4 月 2 日，国内电解钴主流报价 34.1-37.1 万元/吨，均价与上周持平。四氧化三钴报 31-32.1 万元/吨，均价较上周下跌 1.65 万元/吨。硫酸钴报 7.7-8.2 万元/吨，均价较上周下跌 0.4 万元/吨。钴方面，结合钴原料二季度库存、钴中间品价格及环保督查等因素，预期本次钴价回调幅度不及前期涨幅，或逐步振荡探底，但整体二季度为需求淡季，价格较难有明显起色，钴盐、四氧化三钴等与电解钴价差缩窄。4 月 2 日 MB 标准级钴报价 22.5（0）-23（0）美元/磅，合金级钴报价 22.5（0）-23.3（0）美元/磅。【锂】上海有色网数据，4 月 2 日，金属锂报价 57-60 万元/吨，均价较上周上涨 2 万元/吨。电碳主流价报 8.7-9.1 万元/吨，均价较上周上涨 0.05 万元/吨。电池级氢氧化锂报价 7.5-7.8 万元/吨，均价较上周上涨 0.55 万元/吨。锂方面，二季度 3C 数码处于消费淡季，整体而言对碳酸锂的需求量小幅减弱。但进口方面，智利封国将导致船期延迟，影响国内 5-6 月整体碳酸锂供应量的 20%-25%，预计二季度碳酸锂价格或仍将上行。【三元材料】上海有色网数据，4 月 2 日，NCM523 动力型三元材料主流价为 14.45-15.05 万元/吨，均价较上周下跌 0.25 万元/吨。三元前驱体 NCM523 报价为 10.45-10.75 万元/吨，均价较上周下跌 0.45 万元/吨。本周前驱体价格下降，锂盐价格上涨，动力市场需求相对较好，价格降幅较低。消费市场需求疲软，数码型三元价格跌幅较大。建议积极关注：宁德时代、恩捷股份、华友钴业、三花智控、当升科技、赣锋锂业、天奈科技、先导智能。

【组件开工率下调幅度加大，材料库存压力增】PVInfoLink 数据，3 月 31 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 66.0 元/kg，均价与上周一致。多晶硅致密料主流报价 125.0 元/kg，均价较上周上涨 4.2%。尽管硅片涨势已经停止，但硅料的价格上行还在持续。由于目前仍处于前期订单的交付期间，因此硅料大厂大多尚未正式报价，后续成交价格待未来 1-2 周才能陆续明朗。【硅片】多晶硅片主流报价 1.700 元/pc，均价较上周上涨 9.7%。单晶硅片 166mm 主流报价 3.790 元/pc，均价与上周持平。单晶硅片 158.75mm 主流报价 3.690 元/pc，均价与上周持平。三月单晶硅片买气热络，硅片厂几无库存，然而受到电池片面临损益两平保卫战的压价压力，整体市场均价平稳。多晶方面，由于单晶组件大幅涨价、加上预期印度下半年需求佳，多晶硅片近期买气回温，价格持续反映先前的硅料大涨。【电池片】多晶电池片主流报价 0.641 元/W，均价较上周上涨 3.4%。166mm 的单晶 PERC 电池片主流报价为 0.850 元/W，均价与上周一致。158.75mm 单晶 PERC 电池片主流报价为 0.920 元/W，均价较上周下跌 1.1%。本周单晶电池片整体价格持稳上周水平。整体电池片厂家开工率下调幅度仍相对组件来的缓慢、部分厂家仍有库存堆积的现象，后续价格上涨的支撑力道较小。多晶电池片价格本周仍持续大幅涨价，主因在于多晶硅片调涨、且电池片供给持续缩减。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.35 元/W，均价与上周一致。325W/395W 单晶 PERC 组件主流报价 1.60 元/W，均价与上周一致，355W/425W 单晶 PERC 组件主流报价 1.67 元/W，均价与上周一致。终端需求不如预期，再加上硅料、硅片价格仍在高档水位，因此组件厂四月的减产幅度进一步扩大，4 月进一步降至六成甚至以下。【光伏玻璃】3.2mm 镀膜主流报 28 元/m2，均价较上周下跌 30%。2.0mm 镀膜主流报价 22 元/m2，均价较上周下跌 32.3%。组件厂 3-4 月间的大幅减产，半年来一路维持高档价位的玻璃因库存压力而大幅降价，为组件带来成本下降。重点推荐：隆基股份、金博股份、爱旭股份、晶盛机电、福斯特、通威股份。建议积极关注：中环股份、上机数控、迈为股份、福莱特。

风险提示：政策不及预期；国内光伏需求恢复不及预期；新能源车销量恢复不及预期；海外疫情影响持续。

医药：板块反弹明显，核心资产景气度回归

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

投资要点

瑞丽发现缅甸输入疫情，中国疫苗首次通过欧盟国审批：根据卫健委数据，本周全国（内地）确诊新冠患者 91 例，其中 54 例为境外输入患者，云南发现本土确诊 37 例。截至 4 月 1 日，瑞丽市完成全部人员采样工作，累计完成 30.94 万份核酸检测样本，送检 23.6 万份，完成 10.55 万例；已追踪到密接及次密接人员 1320 人。全球疫情方面。截止本周末，全球累计确诊人数达 13178 万例；本周全球新增确诊达 404 万例，环比增加 3.9%。印度等部分地区疫情反弹，可能迎来第三波疫情。目前疫情反弹主要原因疑似为病毒变异。疫苗接种方面，截至 4 月 4 日，我国疫苗接种人数达到 1.40 亿剂；每日平均接种量约在 450 万剂。排除 3 日和 4 日假期原因，疫苗接种速度明显攀升。全球疫苗接种量超过 6.53 亿剂次（+23.9%），周接种量达到 1.26 亿剂，全球疫苗推进速度显著加快。

本周医疗服务表现最佳，中药最差：本周生物医药指数上涨 2.81%，跑赢沪深 300 指数 0.36pct，在所有一级行业中排名 6 位。二级子行业中化学原料药、化学制剂、中药、生物制品、医药商业、医疗器械、医疗服务本周涨跌幅分别为 1.57%、0.71%、0.66%、2.20%、1.94%、4.55%、6.51%。截止 2021 年 4 月 2 日，医药板块 PE 约为 55.51 倍（整体法、TTM），相对 A 股（剔除金融）的估值溢价率为 55.71%，高于历史中位数数据（2010 年以来溢价率均值为 50%，中位数为 53%）。个股方面，本周涨跌幅前五名分别为哈三联（39.77%）、*ST 恒康（27.56%）、爱美客（21.37%）、景峰医药（20.57%）、济民制药（19.96%），跌幅后五名分别为康弘药业（-23.55%）、一品红（-9.52%）、贵州三力（-9.20%）、九强生物（-8.56%）、云南白药（-8.30%）。

投资建议：3 月下旬以来，医药板块反弹明显，核心资产企稳反弹表现较好，一季报预期业绩表现较好公司也表现亮眼。本轮调整后，大部分龙头公司估值趋向合理，基本面并未发生变化，长期布局的时点逐步显现，仍坚持业绩稳定的核心资产。具备性价比且质地较好的二三线公司仍受到市场较高关注。4 月进入年报和一季报密集披露期，建议关注业绩高增长公司。我们建议关注迈瑞医疗、恒瑞医药、智飞生物、长春高新、药石科技、司太立、心脉医疗、康泰生物。

风险提示：疫情发展超预期；外部市场风险；行业政策变化或超预期；药物研发不达预期

电子元器件：2021 年第 14 周：业绩提振作用凸显，半导体基本面预期乐观

胡慧 021-20377068 huhui@huajinsc.cn

投资要点

半导体板块强势反弹业绩提振作用显著：2021 年第 14 周申万电子行业一级指数上涨 4.8%，跑赢沪深 300 指数 2.3 个百分点，在 28 个申万行业一级指数中位列第 3，排名靠前。上周半导体子板块受业绩及头部企业利好消息刺激强势反弹，上涨 11.6%，带动整体电子元器件行业上涨，涨幅显著强于大市。进入年报及一季报密集披露期，短期内市场表现出一季度业绩预期显著的提振作用。海外方面，香港、美国和台湾科技业指数均上涨。

小米正式宣布造车，智能汽车或成产业链新起点：上周小米集团在港交所发布公告称拟成立一家全资子公司，负责智能电动汽车业务，首期投资为 100 亿元，预计未来 10 年投资额 100 亿美元。小米正式官宣进入智能汽车领域，成为智能终端品牌领先者，在智能手机增速放缓进入存量竞争市场后，智能终端品牌厂商凭借积累的资源优势进军智能汽车业务成为趋势，以前亦有消息称苹果、华为正在谋划进入智能汽车产业。从供应链的布局来看，消费电子制造商正以智能汽车为突破口寻求未来的转型突破和持续成长。我们乐观看到智能汽车的产业趋势和对消费电子供应链厂商的新机会。

业绩提振作用显著，台积电拟 1000 亿美元扩产：上周包括中芯国际等国内半导体厂商公布了 2020 年年报，由于行业周期上行、产业链产能吃紧基本面表现亮眼且 2021 年一季度业绩预期乐观，对半导体板块的提振作用显著，上周申万半导体指数强势反弹，上涨 11.6%，带动整个电子元器件行业跑赢大市。除此以外，上周半导体板块利好消息不断，台积电称未来 3 年拟投资 1000 亿美元用于扩产，支持先进制程的研发与制造，作为行业指向标的企业扩产动向为行业未来需求的增长空间提供了信心和支撑。财政部等三部门发布通知对集成电路线宽小于 65 纳米的逻辑电路等免征进口关税，再次体现出国内从政策到资金面扶持集成电路产业的决心和力度，利于长期发展，但短期内供不应求持续，拥有产能优势的厂商显著受益。

4 月面板价格续涨，关注 MiniLED 机会：群智咨询预测 4 月面板价格续涨，TV 每片约涨价 4~10 美金，Monitor 每片涨价约 2.5~4 美金，Notebook 类涨价在 2 美金/片以下，需求端持续景气（尤其是海外需求），Driver-IC 供应紧缺短期内无法缓解等因素导致面板供应持续偏紧，根据产业链交流，涨价预期持续至今年 Q3，厂商业绩将持续释放。MiniLED 方面，同产业链交流三星 MiniLED 背光电视已开始备货，苹果有望在 4 月发布 MiniLED 背光的 iPadPro，因此，2021 年有望成为 MiniLED 规模放量元年，建议关注带来部分供应链厂商业绩弹性。

投资建议：本周投资建议维持“同步大市-A”评级，年报及一季报预告陆续披露，上周我们看到业绩存在显著的股价提振效应，以半导体、元件等行业为主，因此短期内建议关注基本面的驱动，但宏观层面的风险仍然存在，建议谨慎乐观。子板块分析来看：终端产品，基数效应使得 21H1 需求增长明确，元器件缺货暂时不影响供应链上半年基本面；半导体方面，涨价缺货行情仍在延续，供不应求情况下产能优势显著受益；显示板块，面板价格持续上涨，制造商迎来业绩修复大周期，MiniLED 有望看到代表性产品落地。当前，子板块推荐半导体封测、模拟电路设计企业、周期性向好的面板以及受益国产化需求的被动元器件。个股方面，我们推荐业绩增长确定性高的标的，重点推荐为长电科技（600584）、思瑞浦（688536）、圣邦股份（300661）、深天马 A（000050）和江海股份（002484）。

风险提示：疫情反复影响宏观经济和行业整体供需；中美争端升级带来的不利影响；5G 带来的终端需求增长速度不及预期或者需求释放时间晚于预期；国产化自主可控的产业政策推出与落地实施不及预期风险；技术开发演进速度不及预期。

汽车：第 14 周周报：重卡需求强劲，3 月销量超预期

林帆 021-20377188 linfan@huajinsc.cn

投资要点

本周核心观点：2021 年 3 月重卡销量为 23 万辆，同比+92%，该销量创下重卡市场 3 月份销量新高。1-3 月，重卡累计销售 53.1 万辆，同比+98%。工程运输和物流运输启动，重卡市场终端需求上升，销量超预期。我们重点推荐两条主线：

（1）与电动智能化产业链相关的龙头企业：长城汽车、比亚迪、德赛西威、三花智控、星宇股份。

（2）业绩有望超预期的重卡企业：中国重汽。

根据乘联会数据：估计 3 月第四周日均零售 5.2 万辆，同比 2019 年下降 21%，表现相对偏弱；第三周日均批发 5.7 万辆，同比 2019 年下降 26%。？今年 3 月一至四周同比 2019 年增长偏低 5%。环比 1 月的前四周走势相对偏弱。3 月第四周的零售走势相对分化，部分厂商的零售表现不强，芯片短缺的影响或正逐步显现。

根据第一商用车网：2021 年 3 月重卡销量为 23 万辆，同比+92%，该销量创下重卡市场 3 月份销量新高。1-3 月，重卡累计销售 53.1 万辆，同比+98%，比去年同期净增长超过 26 万辆，行业持续高景气度。主要车企中国重汽重卡 3 月销量 4.5 万辆，同比+119%；1-3 月累计销售 9.7 万辆，同比+129%，市占率上升到 18.3%。3 月份重卡销量大幅增长原因有三点：1）去年同期受疫情影响，基数较低；2）工程运输和物流运输启动，重卡市场终端需求上升；3）重型柴油货车国六排放法规将于 2021 年 7 月 1 日强制实施，各企业全力拼抢上半年。

重要咨讯：造车新势力 3 月交付量：蔚来 7257 辆，小鹏 5102 辆，理想 4900 辆；长城汽车发布氢能战略，2025 年实现全球氢能市场占有率前三；小米官宣造车，首期投资为 100 亿元人民币；深圳发改委：2025 年全市新能源车保有量 100 万辆；拜登基础设施计划将促进电动汽车与清洁能源行业发展。

重要公告：长城汽车：公司 2020 年实现营收 1033.08 亿元，同比+7.38%；归母净利润 53.62 亿元，同比+19.25%。中国重汽：公司 2020 年实现营收 599.4 亿元，同比+50.44%；归母净利润 18.8 亿元，同比+53.65%。一汽解放：公司 2020 年实现营收 1136.81 亿元，同比+6.80%；归母净利润 26.71 亿元，同比+34.45%。潍柴动力：公司 2020 年实现营收 1974.91 亿元，同比+13.27%；归母净利润 92.07 亿元，同比+1.12%。

上周行情回顾：上周上证综指、深证成指、沪深 300 涨跌分别为+1.93%、+2.56%、+2.45%。汽车板块上涨 1.58%，表现弱于市场。汽车各子板块中商用载货车板块涨幅最大，上涨 4.79%，商用载客车板块涨幅最小，上涨 0.19%。

新车上市统计：本周上市十五款新车，分别为路虎揽胜星脉、2021 款路虎发现、捷途 X70M、中兴威虎、中兴领主商用版、奔驰 E 级标准轴距版、东南 A5 翼舞、荣威 RX3PRO、高合 HiPhiX、2021 款大众 POLO、上汽大通 MAXUST90、思皓 X8 领先智联车型、2021 款马自达 3 昂克赛拉、新款丰田 SUPRA、长安凯程 F70 新增车型。

风险提示：经济下行导致车市回暖不及预期；车用芯片紧缺影响产量。

ST 宏盛(600817)：业绩稳健，新能源环卫装备市占率 21%

雒文 luowen@huajinsc.cn

投资要点

业绩符合预期：2020 年，公司收入 34.8 亿元，同比增长 8.6%；归母净利润 2.9 亿元，同比略降 4.9%。宇通重工扣非后归母净利润 2.5 亿元，完成了资产重组时的业绩承诺。2020 年 EPS 为 0.59 元，业绩符合我们预期。

环卫主业稳扎稳打：公司环卫板块整体收入占比达 48.6%，其中环卫设备销量 2711 辆，省外拓展顺利、销量大增 61%，板块收入达 12.0 亿元。2020 年全国环卫车上险量 11.5 万辆，宇通上险量 2519 辆，份额 2.2%、排名第十，较上年略有提升。环卫服务业务收入 4.9 亿元，在运营合同年化额 6.3 亿元，同比增长 28.4%；2020 年新中标项目年化额 3.1 亿元，继续稳坐河南省内头把交椅。工程机械、汽车内饰板块收入分别为 14.6、0.9 亿元。

新能源环卫车份额保持领先：全国新能源环卫车上险量 3711 辆，在整体环卫车销量渗透率仅 3.2%。公司继续保持了在新能源环卫车领域的优势，市场占有率提升 2.2pct 至 21.2%，位居行业第二名。2030 年前碳达峰行动方案正在加紧筹划，预计年内将出台，届时各地公共领域用车的新能源化或将提速。我们预测到 2023 年，我国新能源环卫车销量渗透率有望达到 16%，销售额渗透率将达 30%。公司擅长新能源产品的结构优势将被放大，拉动业绩增长。

投资建议：我们公司预测 2021 年至 2023 年每股收益分别为 0.72、0.90 和 1.10 元。净资产收益率分别为 19.0%、19.2%和 19.1%，给予买入-A 建议。

风险提示：环卫服务竞争激烈，压制板块利润水平。公司工程机械规模较小，竞争激烈或将使公司面临市场份额下降的风险。

今世缘(603369)：势能逐步释放，发展“乘风破浪”

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

投资要点

苏酒代表之一，发展势头强劲：（1）具备名酒基因：今世缘坐落在江苏省涟水县高沟镇，是著名的酿酒之乡；（2）提前卡位高端价位段：a.国缘品牌（2004 年创立），定位为江苏高端白酒创导品牌，主攻 300-2500 元价格带，目前占总收入比重超过 70%；b.今世缘品牌（1996 年）定位为中国人的喜酒，主攻 100-300 元，占收入比重 28%；c.高沟品牌是“中华老字号”，定位为正宗苏派老名酒，主攻低端白酒消费场景。（3）发展势头强劲，产品结构提升：公司白酒营收规模居江苏第二，14-19 年收入/利润 CAGR 分别为 15.20%/17.83%，其中 17-19 年收入/利润 CAGR 分别达到了 28.44%和 27.61%，实现快速发展。而以国缘和今世缘为主的产品系列占比接近 90%，产品结构逐年提升。

“乘风”：乘消费升级之风---次高端价格带扩容，产品升级享红利。（1）行业结构性增长：2019 年酿酒总产量-0.76%，收入+8.24%，利润+14.54%，行业总销量增速放缓，增长板块向中高端产品倾斜。（2）次高端发展迅速：次高端价格带 15-19 年销售规模增速+33.7%，同期白酒+0.26%，目前次高端容量接近 700 亿。（3）未来增长来源：消费结构良性化+消费升级。限制三公消费之后，大众消费和商务消费崛起，结构良性，同时随着人民生活水平提高及“少喝酒、喝好酒”的消费意识提升，白酒行业进入了一轮由消费升级带动的成长期。（4）次高端扩容在途：茅台价格稳步上移，打开了其它高端白酒空间的同时，也为次高端价格带提供了充足的提价土壤；并且，次高端承接了高端白酒部分销量溢出，同时也扩容了部分中低端价位消费升级的销量。（5）江苏市场消费升级领先：江苏经济发展水平高，较强的工商业基础、房价带来的财富效应和较高的人均可支配收入给予消费者消费升级的推动力，也推动了白酒的消费升级，率先进入 300-600 元次高端的主流价位。今世缘主流的价格带在 400 元以上，我们预计在次高端的逐渐扩容和江苏省内的快速升级中将充分受益。

品牌/产品/渠道全面赋能，具备竞争优势。（1）国缘提升品牌高度，升级换代提升产品结构：产品品牌角度，公司的产品定位于中度，在中高端及高端白酒中显示出了差异性。产品端，以国缘系列作为战略抓手，配合省内的消费升级和国内的酱酒热，逐步向高端布局和完善次高端价格带，通过升级换代延伸产品生命周期，发展势头强劲，未来五年规划清晰。（2）团购实力强劲，渠道利润较足：一方面渠道角度，公司通过团购的渠道切入市场，不同的渠道与洋河形成差异化的竞争，争取到了市场空间，长期坚持团购，拥有较好的口碑，渠道利润率给得较足。另一方面，销售模式角度，公司推行 1+1+N 的深度协销进行渠道下沉（即厂家为主导、厂商分工协作、经销商合作开发），通过“控底价、降促销、控库存、管价格、提利润”的措施，充分保障经销商和终端的利益需求，巩固产品品牌的拉力。（3）洋河竞合关系无变化，价格错位竞争，依然具备竞争优势。

“破浪”：发展破浪--省内提市占，省外扩增量

省内市占率 10%左右，深耕还有空间：（1）通过对国缘系列和今世缘系列的聚合管理，做到聚焦主流价位，精准切割细分市场，持续提升自身的品牌力，提高品牌的档次感。（2）从人均购买力最强的大区进行划分和精耕细作，强势大区有深耕的良好基础；通过弱势大区的投入持续增加，配合完善的厂商一体化渠道体系，有望继续增长在省内弱势大区的份额。

省外扩张的决心坚定，积极开拓持续突破：（1）公司正处于成长期，省外收入占比与经销商数量的增长成正比，通过加大招商力度、携手区域外大商，将产品铺向更多更有效的终端。（2）从 2019 年发力以来，山东作为样板市场效果良好，2019 年山东销售翻倍增长，未来通过踏实的省外细作，实施突破战，未来有希望在其它大区销售复刻山东市场，助力公司省外的发展。

投资建议：我们认为，公司产品所处价格带处于扩容放量的价格带、品牌势能在不断增强、渠道构筑很好的和产品进行匹配，省内还有很大的下沉空间，省外拓展也在一步一个脚印踏实往外迈。疫情虽然放缓了增速但并没有破坏公司长期的成长逻辑，公司依然还处于高速成长期。我们预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 1.24、1.55、1.93 元。净资产收益率分别为 18.8%、19.8%和 20.4%，当前股价对应 PE 为 39.4、31.4 和 25.2X，给予买入-B 建议。

风险提示：宏观环境发展不及预期，竞争激烈。

赢家时尚(03709)：全年业绩符合预期，高端女装集团延续领先地位

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

公司披露年报，全年实现营收 53.25 亿元/+28.4%，归股净利 4.53 亿元/+11.6%，基本每股收益 0.67 元，拟派末期股息每股 38 港仙。

投资要点

并表贡献营收增量，下半年业绩明显恢复：营收端，2020 年公司营收增长约 28%，主要源于 2019 年下半年起娜尔思等泛 N 系品牌并表，2020 年全年并表贡献增量。下半年公司营收增长约 18%，疫情后取得良好恢复。

净利端，疫情明显影响上半年公司利润，下半年利润增速回暖至 26%。全年归股利润增速约 12%，低于营收增速，主要源于公司采用股权激励方式提升员工积极性，若剔除该影响，全年公司归股净利或增长约 34%，预计公司主要品牌经营良好。

直营渠道稳步扩张，疫情后品牌增速回暖：渠道方面，公司持续以直营渠道为核心，2020 年公司拓店步伐未明显受疫情影响，全年公司门店数量净增加 139 家/7.6%至 1836 家，其中直营门店净增 165 家/11.6%至 1422 家，加盟门店受疫情影响净减少 26 家/6.3%至 414 家。

分渠道看，2020 年公司直营门店、加盟商、电商营收分别占比约 82%、6%、12%、0.2%，珂莱蒂尔及娜尔思双主品牌系列均采用直营为主的模式，以直营为主提升公司对市场零售、消费者动向的感知，提升经营效率。2020 年公司线下直营、电商营收分别增长 34%、53%，主要源于娜尔思等泛 N 系列品牌与 2019 年下半年起并表，2020 年全年并表贡献增量。加盟渠道营收下降 33%，主要源于疫情下加盟商处于去库存阶段，补货较为谨慎。

分品牌看，公司继续以珂莱蒂尔、娜尔思双主品牌所构筑的泛 K 系及泛 N 系品牌为主，2020 年该双主品牌系列分别占营收约 51%、42%。全年公司主要品牌营收实现增长，其中泛 K 系品牌上下半年分别-15%、+28%，下半年疫情后明显恢复；泛 N 系品牌 20 年上半年为并表增量，20 年下半年实现营收增长约 4.4%。另有公司新创立的 FF 品牌渠道快速扩张，推动下半年营收增长近 9 倍，全年营收规模已近 5000 万元。

扣除激励影响的利润较快增长，存货周转较疫情前改善：盈利能力方面，2020 年公司直营比例提升，毛利率继续上行 0.8pct 至 73.4%，保持较好的毛利率水平。疫情后的销售压力使公司销售费用率提升 1.5pct 至 55.0%，管理费用率受股权激励影响提升 2.3pct 至 9.8%，最终公司净利率下降 1.2pct 至 8.3%。若不考虑股权激励相关费用费用 1.1 亿元，公司 20 年归股净利可达约 5.45 亿元/+34%，增速高于营收增长的 28%，预计公司主要品牌经营情况良好。

存货方面，尽管 2020 年上半年受疫情影响明显，下半年公司积极采取销售策略，改革供应链，全渠道运营打通各渠道存货，推动存货周转提速。年末公司存货周转天数约 170 天，较上年度减少 6 天，存货周转已较疫情前有所改善。

现金流方面，2020 年公司经营活动现金流净流入约 14.2 亿元/+103%，疫情下公司积极强化现金流，年末公司现金及其等价物的存量约 5.8 亿元/-16%，全年经营活动现金流及现金存量良好。

双主品牌具有竞争力，关注 21 年可选消费恢复性增长：展望未来，2020 年疫情主要影响线下消费客流，从而影响服装消费。据 ShopperTrak，2021 年 2 月，国内线下消费客流以基本恢复 19 年同期的 95 成水平，推动前 2 月偏向可选消费的金银珠宝、化妆品、纺织服装消费增长 99%、41%、48%，可选消费实现恢复性高增长。

女装行业中，赢家时尚旗下双主品牌珂莱蒂尔及娜尔思具有较强竞争力。2020 年，珂莱蒂尔、娜尔思在上海服装行业协会通路的月度销售中，经常排名行业前三位。公司主品牌竞争力行业领先，有望推动公司在可选消费复苏中取得更大优势。

投资建议：赢家时尚双主品牌珂莱蒂尔、娜尔思预计名列行业前茅，内生经营优化推升效率。21 年线下客流利好可选消费复苏，行业中具有竞争力的品牌有望受益。

我们预测公司 2021 年至 2023 年每股收益分别为 0.78、0.89 和 0.99 元。净资产收益率分别为 13.0%、13.1%和 13.0%，目前公司 PE（21E）约 10 倍，PEG*（21E）约 0.7 倍，维持“买入-B”建议。

风险提示：新品牌推广及渠道扩张或不及预期；行业库存压力或影响公司盈利能力；股权集中或影响公司进入港股通时间。

【财经要闻】

1、中国物流与采购联合会：3 月份中国物流业景气指数为 54.9%

中国物流与采购联合会：3 月份中国物流业景气指数为 54.9%，较上月回升 5.1 个百分点；中国仓储指数为 52.7%，较上月回升 3.8 个百分点。

2、交通运输部：拟修订《危险货物道路运输管理规定》

交通运输部拟修订《危险货物道路运输管理规定》，将拟投入危险货物道路运输车辆、设备的承诺期限由 1 年缩减为 180 天。

3、工信部：要加强农机装备产业基础能力建设

工信部：要加强农机装备产业基础能力建设，提升农机装备有效供给能力，推进智能农机发展和无人农业作业试点，强化智能农机与智慧农业、云农场建设的协同发展。

4、央行等五部门：决定进一步延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策

央行等五部门发布通知，决定进一步延长普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持政策，实施期限至 2021 年底。

5、发改委:组织召开东北振兴省部联席落实推进工作机制第一次会议

发改委组织召开东北振兴省部联席落实推进工作机制第一次会议，审议《东北全面振兴“十四五”实施方案》等。会议强调，要积极培育健康养老、冰雪经济、文化旅游等新业态；加强黑土地保护，提升粮食综合生产能力。

6、市场监督管理总局发布《2021 年立法工作计划》

市场监督管理总局发布《2021 年立法工作计划》，拟制修订部门规章 61 部，包括修订商业秘密保护规定、制定禁止互联网不正当竞争行为若干规定等规章。

7、银保监会召开车险综合改革半年工作会议

银保监会召开车险综合改革半年工作会议，计划组织 10 个银保监局对 5 家主要财险法人机构的 12 家省级分支机构开展靶向检查，决不允许市场秩序的搅局者破坏车险综改工作全局。

8、A 股震荡攀升，上证指数收涨 0.52%，深证成指涨 1.02%，创业板指涨 1.31%

A 股震荡攀升，上证指数收涨 0.52%，深证成指涨 1.02%，创业板指涨 1.31%；两市成交额 7167 亿元。抱团股、科技股回暖，大消费题材表现不俗，次新股在妖股顺控发展的带动下爆发。本周，上证指数累计涨 1.93%；深证成指涨 2.56%；创业板指涨 3.89%。港股昨日休市，沪深港通北向交易暂停。

9、耶稣受难日及清明节假期影响，港股休市

耶稣受难日及清明节假期影响，港股休市

10、周一美股大幅收涨，道指涨 1.13%，标普 500 指数涨 1.44%

周一美股大幅收涨，道指涨 1.13%，标普 500 指数涨 1.44%，均超历史新高，纳指涨 1.67%，美国强劲经济数据提振市场情绪。航空、游轮股涨势不俗，挪威游轮控股涨超 7%；区块链概念股大涨，MARATHON PATENT 涨逾 15%，加密货币总市值首次突破 2 万亿美元；大型科技股全线上涨，谷歌涨 4.2%，FACEBOOK 涨 3.4%，微软涨 2.8%，均创历史新高；能源股大幅下挫，西方石油跌逾 7%。

【重点公告】

【采掘】

金岭矿业:全资子公司金召矿业恢复生产

【传媒】

奥飞娱乐:一季度预盈 2200 万元－2700 万元 同比扭亏

鹿港文化:证券简称 4 月 9 日起变更为“浙文影业”

【电气设备】

金智科技:一季度净利预增 184%-241%

通威股份:一季度净利预增 132%-161%

金风科技:达坂城风电装备产业基地项目正式开工

【电子】

顺络电子:2021 年一季度净利预增 95%-110%

环旭电子:AFG 集团的网络安全事件未影响公司的服务器 公司生产运营正常

立讯精密:具备提供汽车电源解决方案等能力 已覆盖国内外多个品牌客户

久量股份:发行可转债申请获深交所审核通过

中石科技:实控人及其一致行动人拟减持公司不超 2.49%股份

欣旺达:子公司首次获得中国船级社型式认可证书

晶方科技:拟 2 亿元收购晶方基金 66%财产份额 取得晶方光电的控制权
法拉电子:一季度净利预增 60%-90%
光弘科技:小米手机 3 月份生产出货达 100 万台
利亚德:目前 Micro LED 订单过亿 华为、阿里参与调研
【房地产】
万科 A:拟向万科物流增资 63.2 亿元
万科 A:3 月实现合同销售金额 628.4 亿元
雅戈尔:股东拟减持公司不超 2%股份
【公用事业】
银星能源:一季度预计盈利 7000 万元-8000 万元
新疆火炬:公司日常经营情况未发生重大变化
万邦达:累计回购公司约 6%股份 累计支付 3.68 亿元
申能股份:2020 年净利同比增 5% 拟回购 0.5%-1%股份
【国防军工】
中国船舶:子公司签订约 7.5 亿美元合同
【化工】
齐翔腾达:2021 年一季度净利预增 200%~245%
新开源:一季度净利预增 316.43%-366.41%
恒力石化:一季度净利预增 93.02%
天原股份:2021 年一季度预计盈利 1 亿元~1.2 亿元 同比扭亏
宏达新材:2021 年一季度净利预计亏损 400 万元-580 万元
元力股份:2020 年净利润同比增 135% 拟 10 派 1 元
国立科技:股东拟合计减持公司不超 5.9%股份
科隆股份:拟收购聚洵半导体 51%股权
【机械设备】
众合科技:一季度预盈 3000 万元-3300 万元 同比扭亏
中联重科:工程机械行业 2021 年主类产品增速将超过 20%
正业科技:与株洲国投签署战略合作备忘录
沪宁股份:公司股价近期跌幅较大但经营情况正常
东富龙:一季度净利预增 130%-160%
安徽合力:一季度净利预增 123%-143%
中集集团:广东省副省长王曦一行考察调研公司
【计算机】
石基信息:蚂蚁集团子公司云鑫投资拟 4.5 亿元受让子公司部分股权
【计算机】
奥飞数据:一季度净利预降 52%-57%
思维列控:股东远望谷拟减持公司不超 1%股份
【家用电器】
华翔股份:子公司拟 3.34 亿元收购晋源实业 100%股权
浙江美大:一季度净利预增 370%-400%
美的集团:回购方案实施完毕 回购总金额为 86.64 亿元
【建筑装饰】
中钢国际:钢铁行业景气度提升 一季度预计盈利 1.15 亿元~1.4 亿元
美丽生态:联合预中标九里湖商务中心片区开发项目 项目总投资 125.92 亿元
【交通运输】
招商公路:2020 年净利润同比降 48.87% 拟 10 派 1.77

顺丰控股:力争 2021 年机场工程全场建设项目交工验收并启动校飞
广州港:预计 3 月份货物吞吐量同比增 4.3%
北部湾港:3 月港口货物吞吐量同比增 23.66%
招商南油:股东拟减持公司不超 1%股份
【农林牧渔】
傲农生物:3 月份生猪销售量同比增 195%
【汽车】
美力科技:拟 2.45 亿元购买并增资两汽车配件厂商各 70%股权
美力科技:拟 2.45 亿元购买并增资两汽车配件厂商各 70%股权
拓普集团:一季度净利预增 94%-129%
江铃汽车:3 月汽车销量同比增长 48.24%
上汽集团:智己汽车首款量产版车型将于上海车展期间接受预订
【轻工制造】
新通联:股东拟减持公司不超 1%股份
【商业贸易】
爱施德:2020 年净利同比增 103.81% 拟 10 派 4
【食品饮料】
ST 椰岛:不存在涉嫌违反广告法被立案调查和违反公序良俗被处以罚款的情况
【通信】
中国联通:已耗资 2.14 亿元回购股份
中嘉博创:股东中兆投资拟减持公司不超 3%股份
【休闲服务】
ST 云网:申请撤销股票交易其他风险警示
【医药生物】
三鑫医疗:最新扩建的疫苗注射器生产线预计 5 月份起陆续投入使用
康泰医学:拟 10 亿元投建康泰医学产业园项目
哈药股份:2020 年亏损 10.78 亿元
广生堂:乙肝治疗创新药临床试验获准进入实质性开展期
昭衍新药:与加拿大 Nexelis 签署战略合作意向书
迈瑞医疗:目标是将海外业务收入比重提升至 70%
【银行】
西安银行:拟计提 4.75 亿元减值准备
杭州银行:太平洋人寿拟减持公司不超 1%股份
【有色金属】
屹通新材:一季度净利预增 112%-172%
宝钛股份:一季度净利预增 123%左右

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.huajinsc.cn