晨会纪要(2021 年 03 月 24 日)

晨会纪要

今日要点：

【公司评论】 华泰证券(601688)：持续加强科技投入、各项业务稳步发展

【公司评论】 中国太平(00966)：寿险新单低点已过，2021 年增员开启新征程

【公司评论】 康师傅控股(00322)：20 年完美收官，收入业绩创新高

【公司评论】 云铝股份(000807)：减值计提夯实盈利基础

财经要闻：

1、国家领导人：中国保险业和养老产品市场潜力很大
2、发改委：召开鼓励家电生产企业开展回收目标责任制视频会议
3、财政部、税务总局：延长部分税收优惠政策执行期限
4、十三部门发布《关于加快推动制造服务业高质量发展的意见》
5、国资委：要求加强中央企业资金内部控制管理
6、国资委企业改革局明确 2021 年工作安排
7、三部门发布《关于推动公共文化服务高质量发展的意见》
8、上证指数收跌 0.93%报 3411.51 点
9、港股高开低走，恒生指数收跌 1.34%报 28497.38 点
10、美国三大股指尾盘跳水，纳指跌逾 1%，道指和标普 500 指数跌近 1%

重点公告：

蓝色光标:一季度净利同比预增 72%-97%
亿纬锂能:不涉及电子烟的制造和销售
华夏幸福:累计未如期偿还债务本息合计 323.84 亿元
申万宏源:获批发行不超 400 亿元公司债券
华泰证券:2020 年净利同比增 20% 拟 10 派 4 元
金山办公:2020 年净利同比增 119% 拟 10 派 6 元

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	5009.25	-0.95%
上证综指	3411.51	-0.93%
深证综指	2197.71	-1.13%
恒生指数	28497.38	-1.34%
中小板指数	8847.20	-1.50%
创业板指数	2668.08	-1.12%
新三板做市指数	1104.48	-0.40%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电力及公用事业(中信)	3.9%	10.1%	19.2%
国防军工(中信)	1.9%	-13.2%	40.6%
轻工制造(中信)	1.6%	8.5%	37.0%
计算机(中信)	0.9%	-5.5%	-4.2%
医药(中信)	0.7%	-5.1%	35.1%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
石油石化(中信)	-6.2%	7.3%	22.2%
有色金属(中信)	-5.4%	7.0%	59.6%
煤炭(中信)	-5.2%	1.2%	26.1%
基础化工(中信)	-3.5%	6.4%	53.3%
钢铁(中信)	-2.8%	17.8%	44.6%

【行业公司评论】

华泰证券(601688)：持续加强科技投入、各项业务稳步发展

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：公司发布 2020 年报，全年营收 314.45 亿元、同比+26.47%，归母净利润 108.22 亿元、同比+20.23%；其中 Q420 营收同比-0.06%、归母净利润同比-22.55%。全年加权平均 ROE 同比+0.67pct 至 8.61%（中信证券 8.43%）。

2020 年公司计提信用减值达 13.06 亿元、同比+81.53%，其中融出资金减值损失达 13.56 亿元，预计在 2020 下半年两融活跃+市场震荡推升风险。

各项业务稳健发展：1）2020 年在宽松的流动性环境下，股市景气度提升明显，公司各业务条线受益。经纪/投行/资管/信用/投资业务收入同比+57%/+87%/+7.5%/+23%/+11%，占营收比 21%/12%/9.5%/8.3%/32%。2）公司持续推进财富管理转型，取得基金投顾首批试点资格；公司财富管理人员占比维持 50%以上，全年代销金融产品收入同比+188%。3）股票质押回购业务余额同比-17%至 315 亿元，已萎缩至 2017 年末的 35%，较 2015 年末低 19%，平均履约担保比例 287%。4）集合资管/单一资管业务规模同比-10%/-30%，但对应净收入同比+15%/+6%，主要得益于主动管理规模提升，2020 年同比+12pct 至 55%。

机构业务亮眼、投行地位稳固：1）投行业务马太效应显著，公司“三中一华”地位稳固。2020 年股权/债券主承销额行业第三/五、市占率 8.52%/5.63%，投行主承销额同比+58%。2）持续推进 PB 业务体系化发展，2020 末基金托管业务规模同比+87%、基金服务业务规模（剔除资管子公司）同比+118%。

投资建议：华泰是国内证券业科技驱动的引领者，2020 年研发投入同比+211%、占营收比提升至 1.9%，赋能各业务条线降本增效。有效杠杆率提升至 4.5x，重资本业务提升。目前对应 2021EP/B1.08x，处近五年后 5%分位，维持买入-A 评级。

风险提示：流动性收紧超预期、二级市场大幅波动

中国太平(00966)：寿险新单低点已过，2021 年增员开启新征程

崔晓雁 021-20377098

投资要点

事件：公司发布 2020 年报，全年营收亿元 2701.13 亿元、同比+10.46%，归母净利润 65.49 亿元、同比-27.30%，其中 H220 营收同比+22.66%、归母净利润同比+62.19%。公司全年归母净利润下滑主要系：长期股权投资亏损 15.71 亿元（2019 年盈利 17.61 亿元），同时相较 2019 年税优政策、2020 年实际税负大幅提升。

【寿险】坚守价值驱动、H220 新业务改善明显：1）全年 NBV 同比-16.43%至 87.84 亿元（H220+53.67%），FYP 同比-3.52%（H220+27.31%）、NBVM 回升至 24.6%（H120 为 13.4%）。2）面临疫情冲击公司并未选择大肆增员，以人海战术对冲产能及价值率下滑。坚持优质增员，太平人寿期末人力同比-1.15%至 38.12 万人。5G 计划下个代 NBVM 同比+6.8pct 至 42.1%（H120-2.4pct），全年贡献 95%NBV。3）产品结构进一步优化，内地代理人期缴新单 20-29 年期占比+9.75pct 至 37.69%，长期保障型产品占比同比+9.29pct 至 41.18%，而这其中基本为 H220 改善。

【产险】境内财产险业务优化仍在路上：1）下半年费用率抬升，全年综合成本率同比+4pct 至 103.90%。车险业务占比较上半年略降，全年占比 69.56%，非车业务保费 H220 同比+51.64%。2）香港地区由于投资确认减值损失，导致全年亏损 2.01 亿元，港澳地区仍贡献境外财产险保费 60%以上份额。

【投资】增配权益类资产：投资资产规模同比+31.68%至 9797.10 亿元，其中权益投资占比提升至 20.2%，公司在 H220 增配股票投资，全年占比较 H120 的 11.7%提升至 13.2%。全年净/总投资收益率同比-0.34/+0.84pct 至 4.21%/5.44%。

投资建议：公司持续进行代理人优增计划，以科技为支撑，强化“获客-暖客-转化”模式应用。今年以来，公司开展增员“犇计划”，从新人培育、产品配套及津贴待遇方面向新人倾斜，在全年 50w 人力目标下，有望推进 NBV 进一步改善。目前公司对应 2021EP/EV0.26x，处于绝对低估位置，维持买入-A 评级。

风险提示：代理人大幅下滑、宏观经济恢复较慢导致终端需求偏弱

康师傅控股(00322)：20 年完美收官，收入业绩创新高

陈振志 021-20377051 chenzhenzhi@huajinsc.cn

事件：康师傅披露 2020 年年报，全年公司实现收益 676.17 亿元，同比+9.10%，实现净利润 45.74 亿元，同比+23.02%；归母净利润 40.62 亿元，同比增长+21.95%。

点评要点

上半年方便面高增，下半年饮品快速恢复增长：

全年公司实现收入 676.17 亿元，同比+9.10%，其中方便面 295 亿元，同比+16.64%，饮品 373 亿元，同比+4.72%。上半年公司实现收入 329.34 亿元，同比+8.0%，其中方便面 149 亿元，同比+29.12%，饮品 176.04 亿元，同比-4.16%；下半年公司实现收入 326.84 亿元，同比+10.17%，其中方便面 146 亿元，同比-2.02%，饮品 197 亿元，同比+11.77%。上半年方便面受益于居家隔离影响，销量大增，公司 2-4 月份处于满产阶段，产品供不应求，因此方便实现较快的增长，饮品方面反而因为疫情影响，上半年增速下降。20 年下半年，随着疫情影响的减弱，生产生活恢复正常，方便面增速同比下滑，饮品从 5、6 月份开始恢复，下半年实现 12%的快速增长。

（1）方便面产品，高价袋面受益于居家消费场景，全年实现 28%的高速增长，容器面全年实现 9.29%的较快增长。从这几年的趋势来看，随着消费者逐步的消费升级，高价面的市场增速保持较快的增长，公司的高价袋面和容器面近三年收入复合增长率分别为 14.85%和 6.40%，高于中价袋面 2.08%的增速。

（2）饮料产品方面，受益于公司直营二阶逐渐有成效，同时渠道库存较低，消费逐步恢复，H2 整体恢复增长，非碳酸饮料有更好的恢复表现。同时，随着公司陆续推出无糖茶、低糖茶、2 元喝开水、100%纯果汁等，增加健康化产品，获得了消费者的青睐，果汁、茶饮、水下半年分别实现 26.44%、18.35%、12.39%的快速增长，全年饮料的收入增长转正。

原材料价格波动有所影响，下半年饮品利润率水平释放

全年公司实现净利润 45.74 亿元，同比+23.02%；其中方便面 27.33 亿元，同比+24.28%，饮品 21.05 亿元，同比+50.46%。上半年方便面净利率 11.37%，同比+3.79pcts，饮品净利率 6.31%，同比+0.81pcts；下半年方便面净利率 7.11%，同比-2.51pcts，饮品净利率 5.05%，同比+2.80pcts。

（1）方便面产品，受益于规模效应以及产品结构的提升，方便面 H1 毛利率实现 30.35%（+2.19pcts），加上税改因素，净利率实现 11.37%，创历史新高。下半年由于棕榈油价格的提升，高价面的销售恢复正常，净利率同比有所下降。

（2）饮料产品上半年毛利率 35.78%（+1.54pcts），净利率 6.31%（+0.81pcts），主要系税改和原材料价格下降的推动。下半年，去水头影响减弱和直营二阶的红利释放，同时原材料价格保持下降的水平，饮品实现较好的利润率水平。

产品升级趋势不变，长期稳健发展可期：短期来看，今年随着原材料的价格提升，并且在去年基数较高的背景下，公司利润将有所承压。长期来看，居民中高端消费动力逐渐显现，公司产品升级趋势没有变，围绕以消费者为核心，坚持“服务城镇化消费者巩固核心生意、服务中产消费者实现创新增长机会”的理念没有变。我们认为，公司深耕快消品行业多年，实力强劲，产品方面继续完善方便面和饮品的高端布局，渠道方面持续数字化和扁平化，更加贴近消费者，精准投放费用，来把握市场机遇和提升企业盈利水平，主要产品的市占率均在提升，公司可实现长期稳健发展。

投资建议：我们预测公司 21-23 年利润增长每股收益分别为 0.73、0.79 和 0.86，考虑公司 2020 年较好的营业表现，以及从 20H1 原材料持续的涨价态势，结合当前的估值水平我们给予增持-A 评级。

风险提示：市场竞争加剧、高端产品销售不及预期、食品安全问题、地缘政治风险

云铝股份(000807)：减值计提夯实盈利基础

杨立宏　yanglihong@huajinsc.cn

投资要点

2020 归母同比增长 82.25%：2020 年公司实现营业收入 295.73 亿元，同比增长 21.78%；归母净利 9.03 亿元，同比增长 82.25%。毛利率为 14.2%，同比上升 0.84 个百分点；净利润率为 3.15%，同比上升 1.01 个百分点，EPS 为 0.29 元，符合预期。公司计提减值准备 4.03 亿元，占利润总额的比重为 30%。

公司全年业绩大增得益于公司量增与行业景气。第一，产销量增加。公司 2020 年溢鑫水电铝二期项目文山水电铝项目、海鑫水电铝项目二期一段顺利投产，电解铝产量为 240.63 万吨，同比 2019 年增加 26.7%，新项目产能释放推动了产销较快增长。第二，电解铝毛利率提升。2020 年全年氧化铝价格下跌 13.2%、预焙阳极价格下跌 6.8%、电解铝价格上升 1.77%，公司用电成本也有所下降。在成本下降和产品价格上升的双重驱动下，电解铝毛利率由 14.72%提高到 16.56%。

源于费用增加，四季度业绩环比小幅回落：2020 年四季度电解铝均价环比上涨 8%，单吨利润明显增加，但公司业绩出现小幅回落，2020 年四季度营业利润 4.45 亿元，环比三季度 5.16 亿元降低 13.76%；归母净利润为 3.32 亿元，环比三季度微增 1.6%。环比业绩出现回落，主要源于主营业务成本增加，和疫情期间电解生产线停槽大修导致停工损失和修理费增加所致。

2021 年电解铝行业延续景气回升，碳中和下公司相对优势得到强化：受益于供给封顶，产业链利润集中，电解铝有望长期处于景气区间，碳中和加速行业供给格局重塑进程；同时公司量增降本，水电铝的绿色、成本优势则有望进一步凸显。预计 2021 年随着文山水电铝项目达产、昭通水电铝二期项目的投产，公司 2021 年底电解铝产能将增加至 323 万吨，同

比 2020 年的 278 万吨增加 16.2%。电解铝顺周期下，一方面公司产能逆势扩张可以更大程度的分享行业景气，另一方面，作为唯一的全水电铝公司，公司在碳中和带来的显性和隐形成本上升中优势凸显。

投资建议：2021 年经营目标为电解铝产量约 287 万吨，铝合金和加工产品产量约 140 万吨，结合价格预期，预计公司 2021 年至 2023 年每股收益分别为 0.43、0.84 和 0.95 元，净资产收益率分别为 11.7%、19.2%和 17.8%。综合考虑行业的趋势、公司的区位优势、成本优势和产能增长潜力，我们维持“买入-B”的投资评级。

风险提示：经济超预期下行、新建项目建设投产进度不及预期、云南电力政策变动、增发摊薄 EPS。

【财经要闻】

1、国家领导人：中国保险业和养老产品市场潜力很大

国家领导人指出，中国保险业和养老产品市场潜力很大，这必然会给外国企业到中国投资养老产品和服务创造更多机会，欢迎国外养老服务产品有序进入中国市场，鼓励和欢迎符合中国老人身体状况和实际需求的养老产品。

2、发改委：召开鼓励家电生产企业开展回收目标责任制视频会议

发改委产业司召开鼓励家电生产企业开展回收目标责任制视频会议，要求按照企业自愿、政府支持、示范引领、有序推进的原则开展家电生产企业目标责任制工作。

3、财政部、税务总局：延长部分税收优惠政策执行期限

多项税费优惠政策继续延长，惠及多个行业。财政部、税务总局公告，延长部分税收优惠政策执行期限，包括设备、器具扣除有关企业所得税政策等；延续实施应对疫情部分税费优惠政策，包括电影等行业税费支持政策、个体工商户复工复业增值税政策、新冠疫情防控有关个人所得税及税收政策等。

4、十三部门发布《关于加快推动制造服务业高质量发展的意见》

十三部门发布《关于加快推动制造服务业高质量发展的意见》，聚焦重点环节和领域，从支撑制造业绿色发展等 6 个方面加快推动制造服务业发展，支持符合条件制造服务业企业开展债券融资、到主板、创业板及境外资本市场上市融资。

5、国资委：要求加强中央企业资金内部控制管理

国资委发文，要求加强中央企业资金内部控制管理，有效开展境外资金风险管控，对发生外汇管制、汇率大幅波动、通货膨胀率快速攀升等情况，及时做好重大资金风险应急处置工作，加大对境外单位大额资金监督力度。

6、国资委企业改革局明确 2021 年工作安排

国资委企业改革局明确 2021 年工作安排，将持续深化公司制股份制改革，加快完善中国特色现代企业制度，加快建设世界一流企业，深化国有资本投资公司改革，全面完成剥离企业办社会职能和解决历史遗留问题，推进东北地区国资国企改革。

7、三部门发布《关于推动公共文化服务高质量发展的意见》

三部门发布《关于推动公共文化服务高质量发展的意见》，积极推动将公共文化设施建设纳入县城城镇化补短板强弱项项目，加大政府购买公共文化服务力度，引导社会资本积极参与建设文化项目。

8、上证指数收跌 0.93%报 3411.51 点

A 股震荡走低，顺周期板块领跌大市，方大炭素、云铝股份、章源钨业等跌停。光刻胶、数字货币板块大涨，碳中和主线剧烈分化。上证指数收跌 0.93%报 3411.51 点，深证成指、创业板指均跌 1.12%，科创 50 跌 0.51%，万得全 A 跌 1.05%。两市成交 7886 亿元，北向资金净卖出 71.84 亿元。立讯精密遭净卖出 4.94 亿元居首，宁德时代获净买入 3.15 亿元最多。

9、港股高开低走，恒生指数收跌 1.34%报 28497.38 点

港股高开低走，恒生指数收跌 1.34%报 28497.38 点，恒生科技指数跌 2.51%。电子烟概念股重挫，思摩尔国际跌 27%，中国波顿跌 23%；百度上市首日收平，盘中一度破发；泡泡玛特大跌 12.4%，自高点回落 40%。大市成交 1665.84 亿港元，南向资金净卖出港股 44 亿港元。美团遭净卖出 20.95 亿港元居首，腾讯控股获净买入 4.91 亿港元最多。

10、美国三大股指尾盘跳水，纳指跌逾 1%，道指和标普 500 指数跌近 1%

美国三大股指尾盘跳水，纳指跌逾 1%，道指和标普 500 指数跌近 1%。中概股多数下跌，嘉银金科跌近 30%，箩筐技术、微美全息跌逾 22%；新能源汽车股普遍下跌，蔚来跌逾 4%，小鹏汽车跌逾 3%，理想汽车跌逾 1%；金融股、基建股普跌；油气板块重挫，卡隆石油跌逾 7%；科技股冲高回落，美光科技跌超 6%。

【重点公告】

【传媒】

中信出版:2020 年净利同比增 12.27% 拟 10 派 4.8 元

蓝色光标:一季度净利同比预增 72%-97%

【电气设备】

顺钠股份:上修业绩预估 2020 年预盈超 8200 万元

亿纬锂能:拟与德方纳米设立合资公司 生产磷酸铁锂

柘中股份:一季度净利预增 148%-167%

孚能科技:客户召回汽车 公司将承担召回相关费用

亿纬锂能:不涉及电子烟的制造和销售

【电子】

大华股份:2020 年净利同比增 22% 拟 10 派 2.68 元

捷捷微电:公司订单很饱满 交期已排到 6 月份以后

卓翼科技:筹划控制权变更事项 股票 24 起停牌

亚世光电:实控人增持计划实施完毕 累计增持 0.79%股份

福晶科技:公司自春节以来订单比较饱满 基本满负荷生产

【房地产】

华夏幸福:累计未如期偿还债务本息合计 323.84 亿元

万通发展:控股股东未收到公安部门立案侦查的通知文件 股票复牌

【非银金融】

申万宏源:获批发行不超 400 亿元公司债券

【非银金融】

ST 岩石:近期获控股股东及其一致行动人增持 4.06%股份

中国人保:2020 年净利 200.69 亿元 同比下滑 10.4%

华泰证券:2020 年净利同比增 20% 拟 10 派 4 元

宝德股份:实控人方面拟减持 12%-20%股份 预计将致公司实控权变化

【公用事业】

华能国际:2020 年净利润 45.65 亿元 同比增 191.51%

【化工】

联泓新科:2020 年净利同比增 20% 拟 10 转 3 派 2 元

远兴能源:调整回购金额和回购价格

万盛股份:一季度净利预增 430%-480%

三聚环保:股东拟减持公司不超 2.56%股份

东华能源:拟公开发行不超 30 亿元可转债

湘潭电化:子公司高性能锰酸锂型电解二氧化锰项目试运行

凯美特气:氢能源扩建项目不会对本年度业绩产生重大影响

苏利股份:2020 年净利同比降 42.36% 拟 10 派 3 元

【机械设备】

*ST 海源:定增募资不超 2.72 亿元 拟引进战投国电投研究院

新元科技:一季度净利预增 171%-230%

易天股份:Mini LED 组装、返修设备填补国内空白
智云股份:拟 4.2 亿投建泛半导体自动化设备研发生产基地
雪浪环境:预中标 1.78 亿元项目
【计算机】
金山办公:2020 年净利同比增 119% 拟 10 派 6 元
赛意信息:拟定增募资不超 6.5 亿元
ST 索菱:大幅下修业绩预估 2020 年预亏 12 亿至 15 亿元
【家用电器】
深康佳 A:2020 年净利 4.78 亿元 同比增 125%
【建筑材料】
万邦德:耗资 2141 万元实施首次股份回购
东方雨虹:与民航建工签订战略合作协议
【建筑装饰】
中国建筑:联合中标投资额约 185.28 亿元 PPP 项目
【交通运输】
怡亚通:与平安商贸战略合作签约
【农林牧渔】
金龙鱼:2020 年净利润 60 亿元 同比增 11%
申联生物:获批新兽药注册证书
【轻工制造】
奥瑞金:一季度净利预增 400%-550%
仙鹤股份:拟投建高性能纸基新材料循环经济项目
中顺洁柔:已耗资 1.96 亿元回购股份
【商业贸易】
轻纺城:拟近 32 亿元投建数字物流港项目
【食品饮料】
中炬高新:2020 年净利同比增 23.96% 拟 10 派 6.8 元
ST 椰岛:申请撤销其他风险警示
桃李面包:2020 年净利同比增 29% 拟 10 转 4 派 10 元
【通信】
中际旭创:一季度净利预降 5.64%至 23.21%
【休闲服务】
ST 云网:一季度预盈 300 万元至 400 万元
【医药生物】
健康元:“重组新型冠状病毒融合蛋白疫苗”获临床试验批件
硕世生物:核酸检测试剂盒召回不会对公司经营造成影响
苑东生物:子公司拟投建化学原料药及制剂西部药谷生产基地项目
【有色金属】
中国铝业:2020 年净利 7.41 亿元 同比降 13.14%
天齐锂业:控股股东近期减持公司 1.02%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.huajinsc.cn