2020 年 10 月 21 日

证券研究报告

晨会纪要(2020 年 10 月 21 日)

晨会纪要

今日要点：

【行业评论】 煤炭：动力煤生产松动，焦炭盈利创 19 年以来新高

【公司评论】 顺络电子(002138)：业绩创新高，看好产品领域持续扩展

【公司评论】 红旗连锁(002697)：主业利润稳健增长，联营新网银行影响利润表现

【公司评论】 【华金电新】爱旭股份 2020 年 Q3 业绩点评

财经要闻：

1、工信部发布《工业互联网外网优秀服务案例名单》

2、发改委：促进汽车限购向引导使用转变

3、财政部开展政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升试点工作

4、三部门进一步明确风电、光伏等非水可再生能源发电补贴等事项

5、央企 9 月实现营业收入 2.8 万亿元，同比增长 4.3%

6、银保监会拟对人身险公司三季度偿付能力和风险状况展开调研

7、工信部：前三季度电信业务收入累计完成 10228 亿元，同比增长 3.2%

8、A 股震荡反弹

9、港股窄幅震荡，恒生指数收涨 0.11%报 24569.54 点

10、美股三大股指集体上涨

重点公告：

安靠智电:第三季度净利润同比增长 5.5 倍

紫光国微:2020 年度净利润预增 85%至 115%

广宇发展:公司拟与控股股东等合作投资房地产项目

大唐发电:股东拟减持不超 0.81%股份

多氟多:六氟磷酸锂满产满销 预计到年底前都将维持在相对较高价格区间

恒瑞医药:获得药物临床试验批准通知书

恒邦股份:股东拟减持不超 3%股份

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	4793.47	0.80%
上证综指	3328.10	0.47%
深证综指	2279.38	1.33%
恒生指数	24569.54	0.11%
中小板指数	9144.07	1.42%
创业板指数	2740.58	1.89%
新三板做市指数	1099.32	0.19%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
银行(中信)	3.0%	1.9%	-2.7%
纺织服装(中信)	2.0%	4.4%	9.6%
汽车(中信)	1.4%	13.7%	52.9%
煤炭(中信)	1.0%	2.1%	2.8%
钢铁(中信)	0.7%	-1.5%	3.0%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电力设备(中信)	-2.9%	15.2%	65.6%
建材(中信)	-2.6%	-2.3%	51.8%
餐饮旅游(中信)	-2.2%	-2.5%	50.4%
医药(中信)	-2.0%	-1.9%	55.2%
国防军工(中信)	-2.0%	9.8%	56.0%

【行业公司评论】

煤炭：动力煤生产松动，焦炭盈利创 19 年以来新高

杨立宏 yanglihong@huajinsc.cn

投资要点

9 月煤炭产量整体平稳，内蒙古同比、环比双降：2020 年 9 月，全国煤炭产量 3.31 亿吨，同比下降 0.90%，环比上升 0.10%。晋陕产量同比增幅分别为 12.9%和 12.76%，环分别增 1.6%和 1.1%，内蒙古则同比下降 6.87%，环比下降 5.19%。9 月除生铁外，火电发电量、水泥、焦炭产量增幅下滑，需求复苏进程波折反复。

10 月焦炭盈利创 2018 年 12 月以来新高，生铁盈利年内首次环比回升：受焦炭价格上调影响，10 月中旬煤焦差价回升 19.52%，连续 2 个月回升，并创 2018 年 12 月以来新高；10 月中生铁价格月环续涨 0.22%，原料焦炭价格升 4.21%，但铁矿石降 2.12%，后者成为吨铁盈利回升的主要来源，10 月中旬吨铁盈利结束 9 个月的下降，月环比回升 6.25%。

10 月上旬大型电厂日耗延续季节性回落：9 月全国发电量同比增长 5.3%，增速较上月回落 1.5 个百分点；火电发电量同比上升 0.2%，环比降 17.04%，占发电量的比重为 66.87%，同比低 3.4 个百分点，水电占比较同比高 2.8 个百分点。截至 10 月 8 日大型电厂日耗为 321 万吨，同比下降 5.59%，环比降 13.48%。

中转环节去库，用户累库：10 月中旬大型电厂库存月环比升 19.31%，较上年同期高 2.55%；10 月中旬港口动力煤库存环比降 16.34%，同比下降 31.04%；10 月上旬焦煤整体库存回升 2.26%，其中焦炭厂和钢厂分别回升 4.2%和 5.3%，六大港口库存下降 7.64%。

进口延续降势，澳煤停进对焦煤影响更大：9 月当月进口煤炭 1867 万吨，同比下降 38.34%；近期传将停止进口澳煤，按照 2020 年 3-8 月数据估算，澳煤占同期焦煤和动力煤进口的比重分别为 57%和 58%，预计年化占国内焦煤消费的比重为 7-8%，占国内动力煤消费的比重为 2-3%左右，停止进口澳煤对焦煤的边际影响更大。

配置焦炭、焦煤类公司：从动力煤和焦煤各自的价格驱动因素来看，动力煤供给收缩动力松动、电厂库存较高，但港口低库存、进口控制与消费旺季对煤价有支撑，合力之下我们判断价格高位震荡的可能较大；尽管煤焦需求放缓，但供应收缩将成主要驱动，预计价格延续涨幅，从子板块来看，我们的排序是焦炭-焦煤-动力煤，建议关注价格和业绩弹性较大的焦炭企业金能科技、淮北矿业和开滦股份，成长类公司看好盘江股份、露天煤业、陕西煤业和中国神华。

风险提示：疫情影响朝预期；进口、安全、环保政策变化、重大矿难。

顺络电子(002138)：业绩创新高，看好产品领域持续扩展

曾捷 zengjie@huajinsc.cn

投资要点

事件：公司 2020 年 Q1-Q3 实现营业总收入 24.5 亿元、同比增长 27.11%，归母净利润 4.06 亿元，同比增长 37.03%，扣非后归母净利润 3.81 亿元、同比增长 38.52%。其中 2020Q3 营业总收入 10.1 亿元，同比增长 41.87%、环比增长 20.66%，单季收入首次突破 10 亿元；归母净利润 1.64 亿元，同比增长 61.84%、环比增长 11.5%，季度收入和归母利润均再创纪录。

高端电感产品领先+新产品新领域放量+精细化管理，销售规模与盈利水平齐升。公司业绩增长的主要原因在于：（1）核心产品高端片式电感器，产能和技术持续提升，竞争优势持续增加；（2）5G 基站、5G 终端、汽车电子等新领域销售规模快速成长；（3）新产品持续投放市场、销售规模快速成长，提升了一站式服务能力；（4）通过持续创新和精细化管理，有效提升了公司整体盈利水平。

毛利率稳定提升，费用率整体稳定。公司 2020 年前三季度销售毛利为 8.9 亿元，同比增长 33.14%，其中 Q3 毛利为 3.55 亿元，同比增长 48.6%。Q1-Q3 毛利率 36.3%，Q3 毛利率 35.09%，同比提升 1.58pct。毛利率提升的原因主要系：海内外大客户订单充足，产能利用率高，新产品销售比例持续提升，生产效率持续提升。费用方面，公司 2020 年前三季度研发费用、管理费用、销售费用、财务费用总额同比增长 25.39%，费用率分别为 6.91%/4.52%/2.67%/1.53%，除管理费用率降低 1pct 外，基本同比处于稳定水平。

伴随应用领域和产品系列的持续扩展、大客户份额持续提升，公司电感类器件、微波类器件、变压器、精密陶瓷、敏感类器件等有望持续快速成长。通信领域，公司与海内外核心手机厂家合作的广度、深度进一步拓展，现有核心客户的市场份额在持续增长，合作的商业机会持续增加。通讯基站、其他智能通讯终端以及各类通讯模块领域都 5G 带动电感需求提升。汽车电子领域，目前高端客户新项目持续顺利推动中。汽车用高可靠性电子变压器、电动汽车 BMS 变压器、高可靠性电感等产品，已经被海内外众多全球知名汽车电子企业和新能源汽车企业批量采购，大量新业务正在设计导入过程中。公司精细陶瓷产品前期已完成市场布局、技术布局，技术水平领先，本年度重点销售产品在智能穿戴产品，同时积极拓展手机背板业务。公司产品还在服务器高端客户处得到认可。

投资建议：我们预测公司 2020-2022 年 EPS 分别至 0.59/0.85/1.11 元，对应 PE 分别为 41.9/29.2/22.3x，考虑到公司的

电感龙头地位，新产品新客户的持续突破，维持公司“买入-B”评级。

风险提示：消费电子需求复苏不及预期；5G 建设进度不及预期风险；新产品/新客户拓展不及预期；

红旗连锁(002697)：主业利润稳健增长，联营新网银行影响利润表现

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

公司披露三季报，前三季度实现营收 68.09 亿元/+15.64%，归母净利 4.03 亿元/-0.79%，基本每股收益 0.30 元。其中 Q3 营收 22.91 亿元/+11.28%，归母净利 1.42 亿元/-16.19%。

投资要点

渠道扩张及价格上行推升营收规模，新网银行投资收益影响利润：营收端，Q1、Q2、Q3 公司分别实现营收增长 24%、12%、11%，疫情后其他渠道逐步复苏，超市渠道同店增速回落。Q3 营收双位数增长一是源于公司门店持续扩张，上半年门店数量同比增长约 8%，二是食品类 CPI 为正数，价格上行推升公司收入规模。

净利端，前三季度公司利润平稳微降，主要受新网银行投资收益波动影响，剔除新网银行投资收益后，前三季度公司利润增长约 15%。分季度看，Q1、Q2、Q3 剔除联营企业投资影响的季度归母净利增速分别约 87%、-11%、3.3%，Q1 主要受疫情推动，Q2 受前期囤货及线上促销影响，Q3 影响略有延续，但已恢复正向增长。

毛利率提升覆盖费用率上行压力，联营企业收益变动影响利润率：盈利能力方面，前三季度公司毛利率同比提升约 0.4pct 至 30.5%，单 Q3 毛利率同比提升约 1.2pct 至 30.9%，疫情后公司继续推进直采及商品结构调整，推动毛利率上行。费用端，疫情后线上线下竞争较为激烈，叠加员工成本较为刚性，前三季度公司期间费用率同比增加约 0.5pct 至 24.7%，叠加联营企业季度利润贡献由去年同期的 4500~5500 万元降至 1500~2000 万元，前三季度公司净利率同比下降 1.0pct 至 5.9%。

存货方面，截止 Q3 公司存货周转天数同比增加 4 天至 74 天，存货周转小幅放缓预计主要为公司为国庆中秋双节的备货。

现金流方面，前三季度公司经营活动现金流同比下降 83%至 882 万元，其中 Q1 净流出 4.02 亿元，Q2 净流入 3.33 亿元，Q3 净流入 7716 万元，Q2 及 Q3 经营活动现金流均好于去年同期水平。

甘肃红旗首批门店落地兰州，跨区域新模式拓展更进一步：高密度覆盖成都地区并取得较高市占率，是公司竞争优势，但小店模式跨区域扩张较大店更难选址。公司 6 月与兰州国资利民进行战略合作，以合资方式成立甘肃红旗连锁，尝试进行跨区域扩张。其中公司以信息系统、管理团队、供应链平台输出等作价持股 20%。据联商网，9 月 17 日甘肃红旗首批 15 家门店亮相兰州，红旗与兰州国资利民计划于 2 年内在甘肃省新开 200 家门店，并以兰州为中心逐步向周边城市拓展，于 3 年内开设 500 家门店。本次合作红旗连锁持股占比有限，但若尝试成功有望加速公司跨区域扩张速度，推动公司长期稳健增长。

投资建议：红旗连锁是立足成都的连锁便利超市，高市占率夯实公司定价权。前三季度新网银行影响公司利润增速，公司超市主业仍然保持稳健增长。

我们公司预测 2020 年至 2022 年每股收益分别为 0.42、0.46 和 0.53 元。净资产收益率分别为 16.3%、15.6%和 15.7%。目前公司 PE（2020E）约为 20 倍，基于联营公司 6 倍 PE、超市主业 2 倍 PEG 的估值，维持“买入-B”建议。

风险提示：跨区域渠道扩张或不及预期；直采直销比例推升毛利率进展存在不确定性；增值业务优化或不及预期；新网银行业绩或不及预期。

【华金电新】爱旭股份 2020 年 Q3 业绩点评

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

爱旭股份发布 2020 年 Q3 季报，2020Q1-Q3 实现营业收入 62.56 亿元，同比增长 49.45%，实现归母净利润 3.74 亿元，同比减少 24.87%。其中 Q3 实现营业收入 25.61 亿元，同比增长 90.73%，环比增长 37.54%，实现归母净利润 2.37 亿元，同比增长 265.15%，环比增长 315.79%。业绩符合预期。

【Q3 盈利能力大幅提升，Q4 旺季有望再提升】2020Q1-Q3 公司电池片出货量 8.8GW，同比增长 88%，其中 Q3 出货 3.50GW，同增 130%，环增 19.0%。Q2 疫情爆发，产业链价格暴跌，公司单瓦盈利不足 0.01 元/W，Q3 公司盈利迅速修复，单瓦盈利约 0.06 元/W。Q4 随着海外疫情消退及国内进入 20 年 1231 抢装，有望迎来史上最强旺季，单季度装机国内预计 20GW，海外 25GW，同时公司大尺寸出货占比进一步提升，迎来量价齐升。

【20Q3 费用同增 68.22%至 2.17 亿元，持续加强研发投入】2020Q1-Q3 公司研发费用 2.44 亿元，同比增长 52.50%，销售费用 0.38 亿元，同比下降 2.56%，管理费用（含研发）费用 1.36 亿元，同比增长 22.52%，财务费用 1.17 亿元，同比增长 42.68%。研发费用增长较快主要原因在于持续增加研发投入，研发人员工资与研发试验物料消耗等研发投入增

加。同时进一步加大对 HJT、TOPCON、IBC、HBC 和叠层电池等新一代电池技术的研究，力争在未来实现技术的创新突破。

【加大太阳能电池产能项目投资，完善产能布局】截至报告期末，义乌二期项目已经竣工投产并实现满产运行；义乌三期项目快速推进，产线设备已陆续到货安装；光伏研发中心项目主体建筑已完工，预计 2020 年底前可投入使用；天津二期 PERC 高效太阳能电池项目进展顺利，部分设备已经完成安装调试；义乌四期、五期 PERC 项目正在加快推进厂房基础设施建设，主体厂房建设进度完成 50%以上，产能布局逐渐丰富完善。

投资建议：我们预测公司 2020 年-2022 年归母净利润分别为 7.3 亿元、13.3 亿元、19.6 亿元，相当于 2021 年 22 倍的动态市盈率，维持“买入-A”的投资评级。

【财经要闻】

1、工信部发布《工业互联网外网优秀服务案例名单》

工信部发布《工业互联网外网优秀服务案例名单》，涉及 5G 专网、SD-WAN、网络切片等多种新型网络技术，覆盖航空、石化、电力、汽车等 13 个行业，合计 20 个案例入选

2、发改委：促进汽车限购向引导使用转变

发改委：促进汽车限购向引导使用转变，抓紧在年底前出台鼓励外商投资产业目录、海南自贸港外资准入负面清单，有序引导和规范集成电路产业发展秩序，抓紧出台配套措施。

3、财政部开展政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升试点工作

财政部开展政府采购支持绿色建材促进建筑品质提升试点工作，要求形成绿色建筑和绿色建材政府采购需求标准，探索开展绿色建材批量集中采购。试点城市为南京、杭州、绍兴、湖州、青岛、佛山。

4、三部门进一步明确风电、光伏等非水可再生能源发电补贴等事项

三部门进一步明确风电、光伏等非水可再生能源发电补贴等事项，风电、光伏发电项目自并网之日起满 20 年后，生物质发电项目自并网之日起满 15 年后，无论项目是否达到全生命周期补贴电量，不再享受中央财政补贴资金，核发绿证准许参与绿证交易。

5、央企 9 月实现营业收入 2.8 万亿元，同比增长 4.3%

央企 9 月实现营业收入 2.8 万亿元，同比增长 4.3%；前三季度收入利润率保持在 7%以上，9 月达 9.5%，创十年来最好水平；经营活动现金流净额超 4000 亿元，已恢复到正常水平。国资委回应央企是否能够如期完成年初预定目标称，完成这个目标还是有很大压力，将力争确保任务完成。

6、银保监会拟对人身险公司三季度偿付能力和风险状况展开调研

银保监会拟对人身险公司三季度偿付能力和风险状况展开调研，主要内容包括：公司资产端风险情况，包括投资收益情况、利率变化对公司资产负债匹配的影响、资产信用风险现状与变化趋势等。

7、工信部：前三季度电信业务收入累计完成 10228 亿元，同比增长 3.2%

工信部：前三季度电信业务收入累计完成 10228 亿元，同比增长 3.2%，增速较上半年持平；按照上年不变价计算的电信业务总量为 10968 亿元，同比增长 18.6%。

8、A 股震荡反弹

A 股震荡反弹。创业板综指收报 3195.54 点，涨 1.91%，25 股涨超 10%，C 熊猫涨 35.33%；创业板指报 2740.58 点，涨 1.89%；上证指数报 3328.1 点，涨 0.47%；深证成指涨 1.36%；中小板指涨 1.42%；科创 50 涨 0.99%；万得全 A 涨 0.9%，成交 6564 亿元，较上日缩量一成。创业板成交金额再超沪市。北元集团上市首日即开板，收涨 38.74%。北向资金连续 5 日净流出，洋河股份当日遭净卖出 5.36 亿元居首，东方财富获净买入 9.59 亿元最多。

9、港股窄幅震荡，恒生指数收涨 0.11%报 24569.54 点

港股窄幅震荡，恒生指数收涨 0.11%报 24569.54 点，恒生科技指数涨 0.97%，恒生国企指数涨 0.1%。全日大市成交仅 993.2 亿港元。汽车股全线走高，永达汽车涨 11.5%领涨港股通，恒大汽车涨超 9%。阿里巴巴一度升破 300 港元大关，收涨逾 0.7%。中国台湾加权指数收跌 0.36%，报 12862.37 点。

10、美股三大股指集体上涨

美股三大股指集体上涨，道指收涨逾 110 点，纳指涨 0.3%，标普 500 指数涨近 0.5%。特斯拉跌超 2%，公司此前回应称 Model 3 降价至 19.9 万元系谣言。

【重点公告】

【电气设备】

安靠智电:第三季度净利润同比增长 5.5 倍

【电子】

紫光国微:2020 年度净利润预增 85%至 115%

光峰科技:旗下峰米科技成为电影《金刚川》指定激光家庭影院独家合作伙伴

顺络电子:前三季度净利润同比增长 37%达 4 亿元 创同期利润历史新高

鹏辉能源:公司拥有无极耳技术产品 预计年底将会量产

歌尔股份:荣成歌尔电子信息产业园正式启用

【房地产】

广宇发展:公司拟与控股股东等合作投资房地产项目

【纺织服装】

中潜股份:遭证监会立案调查 终止重大资产重组股票复牌

搜于特:控股股东及其一致行动人拟减持公司不超 3%股份

【非银金融】

绿庭投资:控股股东之一致行动人拟减持不超 4.07%股份

【钢铁】

新钢股份:拟分拆子公司新华金属至上交所上市

【公用事业】大唐发电:股东拟减持不超 0.81%股份

【化工】

ST 尤夫:证监会决定对公司处以 60 万元罚款

英力特:自备热电机组年度停车检修

安利股份:公司成为美国威富集团供应商

多氟多:六氟磷酸锂满产满销 预计到年底前都将维持在相对较高价格区间

嘉澳环保:终止公开增发股票事项

【机械设备】

哈工智能:获多个宝能汽车车间设备采购合同

【计算机】

雷柏科技:控股股东拟减持公司不超 2%股份

浩丰科技:尚未在量子应用领域形成相关产品

慧辰资讯:拟收购信唐普华 22%股权

广联达:与海康威视签署战略合作协议

蓝盾股份:目前在“量子科技”领域未进行市场业务开展、无相关业务收入

北信源:实控人拟减持公司不超 5.56%股份 或将引进战投

【家用电器】

三花智控:拟发行可转债募资 30 亿元

海立股份:拟定增募资不超 15.94 亿元

【建筑装饰】

山东路桥:两子公司拟公开挂牌增资扩股引入战略投资者

维业股份:众英集拟减持公司不超 2.97%股份

方大集团:拟不超 13 亿元进行证券投资

【交通运输】

赣粤高速:9 月份车辆通行服务收入同比增 23%

【汽车】

西菱动力:拟 1.56 亿元收购鑫三合 74.5%股权

联明股份:重组上会 股票停牌

【轻工制造】

德力股份:孙公司签订中性药玻技术服务协议

【商业贸易】

红旗连锁:前三季度主业营收、净利双增长

【通信】

盛路通信:“盛路转债”异动主要因流通量较小,受市场资金影响所致

中兴通讯:发布业界首个《5G CDN 白皮书》

【医药生物】

健帆生物:前三季度净利润同比增长 50%

康弘药业:盐酸左米那普仑缓释胶囊获准开展临床试验

蓝帆医疗:Biofreedom Ultra 钴铬合金支架获得 CE 证书

沃森生物:拟申请在港交所挂牌上市

和佳医疗:获 1.36 亿元广州呼吸中心物资采购预约合同

恒瑞医药:获得药物临床试验批准通知书

【有色金属】

恒邦股份:股东拟减持不超 3%股份

神火股份:控股股东拟增持公司股份不低于 1 亿元

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