晨会纪要(2020 年 09 月 15 日)

晨会纪要

今日要点：

【行业评论】 医药：2020 半年报总结：行业分化加剧，龙头集中度提升

【行业评论】 电力设备：第 39 周周报：“十四五”规划或上调可再生能源比例，8 月新能源汽车产销环比增加

【公司评论】 福斯特(603806)：光伏寡头再出发，布局新材料平台

财经要闻：

1、国家能源局：8 月份，全社会用电量同比增 7.7%

2、银保监会：截至 8 月末，银行业境内不良贷款余额 3.7 万亿元

3、统计局：8 月份，各线城市新建商品住宅销售价格环比涨幅略微扩大

4、国家组织高值医用耗材联合采购正式启动

5、中欧正式签署中欧地理标志协定

6、央行副行长范一飞：正在稳步推进数字人民币的研发试点工作

7、银保监会：加快弥补公司治理监管制度短板

8、上证指数收涨 0.57%

9、恒生指数收涨 0.56%

10、美国三大股指集体收涨

重点公告：

宣亚国际:橙色动力拟减持公司不超 3%股份

乾照光电:南烨实业近日累计减持公司 5%股份

万里马:控股股东协议转让公司 5.11%股份

上海瀚讯:拟定增募资不超 10 亿元 用于 5G 小基站设备研发等项目

长川科技:实控人、部分董事计划减持股份

航天信息:中标内蒙古农业大学平安校园智能管理平台项目

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	4651.05	0.51%
上证综指	3278.81	0.57%
深证综指	2189.10	1.15%
恒生指数	24640.28	0.56%
中小板指数	8651.32	0.44%
创业板指数	2572.60	1.42%
新三板做市指数	1069.33	0.76%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
电力设备(中信)	1.3%	32.1%	40.2%
食品饮料(中信)	1.2%	33.3%	61.7%
餐饮旅游(中信)	1.1%	40.6%	57.4%
家电(中信)	-0.1%	11.5%	19.0%
钢铁(中信)	-0.8%	11.0%	-2.5%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
通信(中信)	-5.0%	2.7%	0.9%
农林牧渔(中信)	-4.9%	14.1%	19.5%
计算机(中信)	-4.6%	10.9%	20.6%
国防军工(中信)	-4.5%	31.9%	26.5%
传媒(中信)	-4.5%	6.1%	23.6%

【行业公司评论】

医药：2020 半年报总结：行业分化加剧，龙头集中度提升

王睿 021-20377036 wangrui@huajinsc.cn

行业受到疫情一定影响，部分板块受益：2020 年 1-7 月医药制造业累计实现收入 1.30 万亿，同比下降 7.54%；实现利润总额 1854.80 亿元，同比增长 1.79%。剔除了不可比公司、重组公司、新股等个股后，2020 年上半年整体收入增速为-0.88%（-17.27pp），归母净利润增速为 13.32%（-2.09pp），扣非后归母净利润增速为 13.32%（+3.33pp），业绩出现压力，板块分化加剧。2020 上半年受到新冠疫情影响，生命维持类医疗器械、原料药、防疫低值耗材、PCR 核酸检测类企业明显受益，非疫情相关公司承受较大业绩压力。总体来看，医药生物板块业绩在疫情冲击下表现出较强弹性。分季度开看，Q1 总营收增速为-6.41%，Q2 为 4.08%，归母净利润 Q1 增速为-11.92%，Q2 为 33.88%；扣非后归母净利润增速 Q1 为-8.19%，Q2 增速 30.83%。Q1 受到疫情影响，降幅明显；Q2 恢复情况良好。从子行业来看，子行业分化明显加剧，受益于疫情的医疗器械、CXO、原料药等板块表现较好，医疗服务、疫苗等子行业下半年有望加速恢复。

上半年受到疫情影响，内部分化加速：原料药板块上半年业绩增长，主要因为疫情导致的全球原料药短缺，尤其是特色原料药和 CDMO 原料药转移。制剂板块受到疫情影响较大，叠加带量采购和辅助用药控制等政策的负面影响，板块业绩下降明显；仿制药将持续承压，板块将向创新药转型。生物制品板块中疫苗业绩领先，Q2 疫苗接种恢复情况良好；血制品受医院诊疗量下降影响，业绩有所下滑；其他生物药因为医院端病人减少，业绩放缓，其中生长激素等消费属性强的品种业绩保持良好。受到辅药控制、经济下行和新冠疫情的影响，中药板块业绩下滑，业绩弹性较差。医药商业板块中，医药流通受到上半年就诊人数下降影响，业绩下滑；零售药店上半年受益于疫情带来的口罩等防疫物资需求增加和慢病处方外流，业绩保持高增长。医疗器械板块内部分化明显；生命维持类设备需求大增推动设备子版块业绩大增；国内大规模新冠检测和海外试剂盒需求大增，IVD 子版块业绩喜人；医院手术量下降导致高值耗材和部分手术相关低值耗材 Q1 业绩骤降，Q2 恢复明显；口罩类防护耗材业绩好。医疗服务板块中，医院类企业 2-3 月基本停业，Q2 开始逐步恢复；CXO 上半年业绩好，海外订单流入增加。

下半年建议关注原料药、CXO、器械、药店等高景气板块：原料药板块 Q3 有望保持价格福利，海外流入订单短期有望保持。长期看由于环保政策趋严，小产能估清，行业集中度明显向龙头靠拢；一致性评价和集采趋势下，龙头企业将向原料药制剂一体化及 CDMO 的方向进行升级发展。化学制剂板块 Q3 收入预计将恢复正增长，Q4 需要考虑第三批带量采购落地执行情况以及医保谈判目录情况；长期看好不受集采影响的创新药行业。生物制品板块中，随着接种点接种的全面恢复，疫苗 Q2 高增长有望持续；上半年采浆量下降导致 Q3 以来白蛋白等产品价格上涨，Q3 血制品业绩继续恢复；生物药总体在恢复中，生长激素等消费型产品保持高增速。中药板块业绩恢复弹性差，品牌中药有望加速恢复。医药商业板块中，药店 Q3 将延续高增速，主要因为防疫物资常态化需求和慢病处方外流；医药流通企业 Q3 逐步恢复。器械板块维持高景气度；1）疫情过后，国家重点加强基层检测能力的建设，高性价比国产检测设备有优势；化学发光、分子检测等高端项目进口替代趋势强；2）Q3 生命维持类设备需求量下降，影像类设备将恢复配置；3）高值耗材 Q3 将恢复此前高增速；手术类低值耗材 Q3 逐渐恢复；防护类低值耗材 Q3 环比需求下降明显，同比增速仍较快。医疗服务板块中，医院 Q3 基本恢复营业，逐步恢复高增速；疫情导致部分小医院倒闭，行业集中度提升；CXO 总体受益于海外订单流入和国内创新药高景气，Q3 将维持上半年高增速。

投资建议：随着国内疫情的控制，部分疫情受益板块利好减弱；下半年重点关注业绩确定性高，未来成长性强的板块。我们看好以下几个板块：（1）创新药及上下游产业链上的 CRO、CDMO 企业保持高景气度，推荐关注恒瑞医药、药明康德、药石科技、凯莱英、康龙化成。（2）化学发光和分子检测等高端检测进口替代趋势强，行业保持高增长，推荐关注迈瑞医疗、安图生物、新产业。（3）医疗服务 Q2 显示出业绩高弹性，下半年有望恢复高速增长，推荐关注通策医疗、爱尔眼科。（4）创新型疫苗企业将进入品种放量期，多个重磅产品上市在即，给行业带来高景气度。此外，中生、科兴、康希诺的新冠疫苗有望年内上市；复星医药、康泰生物等中外合作研发的新冠疫苗有望明年上市。推荐关注华兰生物、智飞生物、康泰生物、康希诺。（5）受益于流通领域整合，和疫情带来的高防护产品需求的龙头连锁药店，推荐关注老百姓、益丰药房。（6）由于原料药生产大国印度疫情严重，下半年原料药价格有望保持高位，推动原料药行业景气度提升。同时因为环保趋严，原料药行业集中度提升明显，长期看好高技术门槛的特色原料药和专利原料药。推荐关注司太立、九洲药业、普利制药。

风险提示：政策扰动；板块内个股业绩低于预期；疫情反复。

电力设备：第 39 周周报：“十四五”规划或上调可再生能源比例，8 月新能源汽车产销环比增加

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

【“十四五”规划或上调可再生能源比例】根据世纪新能源网消息，中国或将上调“十四五”可再生能源规划（具体还需正式文件确认）。根据 4 月 9 日国家能源局的“十四五”规划编制通知，预计 2030 年非化石能源占比将达到 20%。规划上调将大力推动国内光伏装机量，基于 2030 年 20%可再生能源目标测算，预计未来每年光伏新增装机有望达到 55-60GW，若上调至 25%比例目标，光伏年装机量有望达到 80GW。重点推荐：隆基股份、晶盛机电、通威股份、爱旭股份，建议积极关注：中环股份、迈为股份、东方日升、锦浪科技、福莱特、福斯特、东方电缆、日月股份。

【8 月新能源汽车产销环比保持增长】根据中汽协数据，8 月新能源汽车产销分别完成 10.6 万辆和 10.9 万辆，同比分别增长 17.7%和 25.8%，环比分别增长 6.0%和 11.7%。1-8 月新能源汽车产销分别累计完成 60.2 万辆和 59.6 万辆，同比分别下降 26.2%和 26.4%，降幅较 1-7 月分别收窄 5.5 和 6.4 个百分点。下半年新能源汽车市场持续复苏，建议积极关注宁德时代、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、三花智控、天奈科技。

【金属锂价格走弱，钴收储消息或推动短期上涨】【钴】上海有色网数据，9 月 11 日，国内电解钴主流报价 26.8-28 万元/吨，均价较上周下跌 0.15 万元/吨。四氧化三钴报 20.5-22.5 万元/吨，均价较上周上涨 0.30 万元/吨。硫酸钴报 5.4-5.6 万元/吨，均价较上周持平。金属锂价格下调主因供过于求，下游需求减弱跌价国内开工率未有下调。本周国储局放出收储电解钴消息，或将影响钴价短期上涨。9 月 11 日 MB 标准级钴报价 15.3（0）-15.7（0）美元/磅，合金级钴报价 15.3（0）-15.7（0）美元/磅。【锂】上海有色网数据，9 月 11 日，金属锂报价 45.5-48.5 万元/吨，均价较上周下跌 0.5 万元/吨。电碳主流价报 3.95-4.05 万元/吨，均价较上周持平。电池级氢氧化锂报价 4.6-5.2 万元/吨，均价与上周持平。部分江西冶炼厂 9 月订单已签完，电池级碳酸锂预计近期或有小幅上涨。【三元材料】上海有色网数据，9 月 11 日，NCM523 动力型三元材料主流价为 11.2-12.2 万元/吨，均价较上周持平。三元前驱体 NCM523 报价为 8.1-8.4 万元/吨，均价较上周下跌 0.50 万元/吨。三元前驱体方面，本周钴盐低价出货，下游采购需求不高，多持观望状态，前驱体价格基本不变。三元材料方面，上周前驱体价格上调逐渐传导至三元材料企业，由于电池企业压价严重，价格小幅上涨。

【硅料价格持稳，电池片跌价收窄】PVInfoLink 数据，9 月 9 日，【硅料】多晶硅菜花料主流报价 67.0 元/kg，均价较上周持平。多晶硅致密料主流报价 94.0 元/kg，均价较上周持平。本周单晶用料价格企稳，仍维持高价位，近期新疆地区个别硅料企业恢复正常开工，供需矛盾缓解，不过市场博弈依然持续。多晶用料供应依然偏少，同时受多晶硅片价格维稳的影响，多晶用料价格预判稳定。【硅片】多晶硅片主流报价 1.6 元/pc，均价较上周持平。单晶硅片 166mm 主流报价 3.2 元/pc，均价较上周持平。单晶硅片 158.75mm 主流报价 3.05 元/pc，均价较上周持平。上游单晶用料供给增加，下游单晶硅片企业不愿采购高价硅料，本周单晶硅片价格维持坚挺。多晶方面，受单晶硅片及上游硅料维稳影响，本周价格稳定运行，未来其价格走势取决于上游多晶用料价格走势。【电池片】多晶电池片主流报价 0.576 元/W，均价较上周持平。158.75mm 单晶电池片主流报价 0.865 元/W，均价较上周下跌 0.005 元/W；158.75mm 单晶双面电池片主流报价 0.865 元/W，均价较上周下跌 0.005 元/W；166mm 的单晶 PERC 电池片主流报价为 0.920 元/W，均价较上周持平。单晶电池片受到下游组件压制及供给持续释放的影响，后续价格趋势看弱，不过部分组件厂家预期在九月中旬回调开工率，价格下跌幅度收窄。M6 尺寸在需求的支撑下，预期月底前仍有可能维稳价格。【组件】275W/330W 多晶组件主流报价 1.300 元/W，均价与上周上涨 3.2%。325W/395W 单晶 PERC 组件主流报价 1.55 元/W，均价较上周不变，355W/425W 单晶 PERC 组件主流报价 1.60 元/W，均价较上周不变。四季度订单部分递延至明年，同时硅料产能过于集中，若复产不如预期，上游价格将维持在较高水位，组件厂在报价上十分严谨。

风险提示：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。

福斯特(603806)：光伏寡头再出发，布局新材料平台

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

核心逻辑：1）光伏胶膜绝对龙头，市占率超过 50%，受益于产能释放和产品结构升级，将迎来量利双提升；2）通过感光干膜顺利进入电子材料领域，成功研发 FCCL、感光覆盖膜，有望实现电子材料国产化替代；3）重视研发投入，技术储备丰富，定位为新材料平台企业，未来发展天花板高。

全球份额过半，产品结构升级：公司光伏胶膜连续五年市占率超过 50%，上市后加快产能建设节奏，预计 2020~2022 每年新增 3~4 亿平米产能，继续巩固规模优势。公司胶膜的毛利率处于行业领先地位，一方面是因为多年工艺积累以及规模效应带来的成本优势，另一方面是因为产品结构升级带来的均价提升。未来随着双面组件占比的提高，公司白色 EVA 及 POE 等高端产品的出货将快速增长，有望带动盈利能力持续提升。

电子材料二次创业，谱写新篇章：2016 年开始中国大陆 PCB 产值超过全球总产值一半，但 PCB 原材料目前几乎完全依赖进口，未来国产替代前景可期。公司感光干膜业务进展迅速，顺利进入深南电路、景旺电子、奥士康等国内主流 PCB 厂商供应链，同时海外客户也在积极开拓中。公司现有感光干膜产能 5000 万平，预计 2020 年底产能将达到 2 亿平，有望突破感光干膜产能瓶颈，加速新客户的导入。

感光覆盖膜、FCCL，布局 FPC 材料：根据 Prismark 预计，2020-2022 年 FPC 市场年复合增速约 4%，是增速最快的 PCB 类型。感光覆盖膜、FCCL 是 FPC 的原材料，公司主推的无胶 FCCL 采用自主研发的聚酰亚胺作为基膜材料，可用于智能手机、平板电脑等高端电子产品中。目前我国高端 FCCL 主要依赖进口，未来国产替代空间较大。

投资建议：我们预测公司 2020-2022 年归母净利润分别为 11.1 亿元、14.1 亿元、17.5 亿元，首次覆盖，给予“买入-A”

投资评级。

风险提示：光伏装机不及预期；新业务拓展不及预期；行业竞争加剧。

【财经要闻】

1、国家能源局：8 月份，全社会用电量同比增 7.7%

国家能源局：8 月份，全社会用电量同比增 7.7%；1-8 累计同比增 0.5%，今年首次实现正增长，表明经济向好态势持续发展。

2、银保监会：截至 8 月末，银行业境内不良贷款余额 3.7 万亿元

银保监会：截至 8 月末，银行业境内不良贷款余额 3.7 万亿元，较年初增加 5041 亿元，不良贷款率 2.14%，较年初上升 0.11 个百分点。

3、统计局：8 月份，各线城市新建商品住宅销售价格环比涨幅略微扩大

统计局：8 月份，各线城市新建商品住宅销售价格环比涨幅略微扩大，二线城市二手住宅销售价格环比涨幅回落；一线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比涨幅有所扩大，二线城市新建商品住宅和二手住宅销售价格同比涨幅均连续 16 个月相同或回落。

4、国家组织高值医用耗材联合采购正式启动

国家组织高值医用耗材联合采购正式启动，冠脉支架为首批带量采购品种。据国家医保局介绍，全国医用耗材市场规模 3200 亿元，其中高值耗材 1500 亿。

5、中欧正式签署中欧地理标志协定

中欧正式签署中欧地理标志协定，协定纳入双方共 550 个地理标志（各 275 个），涉及酒类、茶叶、农产品、食品等。在中国可以吃到欧洲特产的放心食品，同样，在欧洲也可以享用原滋原味的中国地方名品。

6、央行副行长范一飞：正在稳步推进数字人民币的研发试点工作

央行副行长范一飞：正在稳步推进数字人民币的研发试点工作；数字人民币主要定位于 M0，应坚持央行中心化管理，发行和流通要按照现金进行规范管理，并遵守大额现金管理及反洗钱、反恐融资等法律法规。

7、银保监会：加快弥补公司治理监管制度短板

银保监会：加快弥补公司治理监管制度短板，将制定或修订银行保险机构公司治理指引、大股东行为监管指引、董事监事履职评价办法等重要公司治理监管规制。

8、上证指数收涨 0.57%

A 股震荡收高，第三代半导体等题材股表现突出，长春高新放量跌停打压医药股。上证指数收涨 0.57%，科创 50 涨 2.71%；万得全 A 涨 0.93%，成交 7610 亿元。

9、恒生指数收涨 0.56%

恒生指数收涨 0.56%，成交额 997 亿港元，中国联通升逾 5%领涨。科技股继续反弹，恒腾网络连续两日大涨收升逾 29%，比亚迪电子涨逾 5%，舜宇光学科技涨逾 4%，腾讯控股涨 2.6%。

10、美国三大股指集体收涨

美国三大股指集体收涨。道指涨逾 320 点，纳指涨 1.87%，标普 500 指数涨 1.27%。美国运通涨 3.76%，波音涨 3.15%，苹果涨 3%，领涨道指。科技股涨跌不一，特斯拉涨 12.58%，美光科技涨超 6%，英伟达涨近 6%，奈飞跌超 1%。甲骨文涨 4.32%，甲骨文确认与 TikTok 所有者达成协议成“可信技术提供商”。

【重点公告】

【传媒】

宣亚国际:橙色动力拟减持公司不超 3%股份

【电气设备】

江苏雷利:控股子公司拟进行改制并申请新三板挂牌

京运通:非公开发行申请获证监会审核通过

汉缆股份:子公司拟收购汉河新能源 51%股权 切入新能源电池领域

【电子】

乾照光电:南烨实业近日累计减持公司 5%股份

扬杰科技:第三代半导体产品销售收入占比较小

东旭光电:拟 30 亿投建中性硼硅药用玻璃管项目

恒久科技:子公司获鸿达兴业 5.1 亿元项目合同

光莆股份:拟设立产业基金 加快第三代半导体光应用布局

汇顶科技:员工持股计划完成股票购买

韦尔股份:股东拟合计减持公司不超 1.8%股份

雅克科技:拟定增募资不超 12 亿元 加速推进电子材料国产化

华工科技:控股股东拟公开征集受让方 转让公司 19%股份

太极实业:中标 10.9 亿元数据中心工程 EPC 项目

【房地产】

雅戈尔:近期减持宁波银行 4687.47 万股 获利 4.33 亿元

【纺织服装】

万里马:控股股东协议转让公司 5.11%股份

【公用事业】

中持股份:预中标污水处理改扩建工程

【国防军工】

上海瀚讯:拟定增募资不超 10 亿元 用于 5G 小基站设备研发等项目

天海防务:全资子公司签订重大合同

【化工】

中核钛白:拟 1.255 亿元转让无锡豪普 100%股权

科隆股份:拟收购模拟集成电路设计企业聚洵半导体

中泰化学:拟剥离贸易业务 聚焦氯碱化工领域

飞鹿股份:终止收购星鑫航天股权 明日复牌

*ST 金正:涉嫌信披违规 遭证监会立案调查

*ST 康得:公司、公司实控人等涉嫌犯罪被移送检察院审查起诉

横河模具:实际控制人构成发生变更

航锦科技:子公司收到卫星导航模拟器订单

齐翔腾达:拟分拆齐鲁科力至创业板上市

新金路:实控人拟减持公司不超 3%股份

【机械设备】

长川科技:实控人、部分董事计划减持股份

华东重机:子公司拟 6 亿元投建高端不锈钢深加工产业园

先导智能:拟定增募资不超 25 亿元 引入战投宁德时代

千山退:股票退市整理期仅剩 1 个交易日

光力科技:拟定增募资不超 5.5 亿元 投建半导体智能制造产业基地

古鳌科技:中标新疆农村信用社便携式发卡机项目

建设机械:拟非公开发行不超 20 亿元公司债券

标准股份:部分地块将被有偿收储 预计增利 1.36 亿元

【计算机】

航天信息:中标内蒙古农业大学平安校园智能管理平台项目

【家用电器】

美的集团:上调股份回购价格上限至不超过 75 元/股

【建筑材料】

海螺型材:参与收购天河环境 打造新的盈利增长点

【建筑装饰】

棕榈股份:近期中标三个项目 总投资额 24.12 亿元

中国电建:前 8 月新签合同额 4477 亿元 同比增 29%

华电重工:签订 3.43 亿元海上风电施工合同

中国中冶:前 8 月新签合同额 6003 亿元 同比增 27%

【交通运输】

南方航空:8 月份客运运力投入同比降 34%

深圳机场:8 月旅客吞吐量同比下降 14.77%

赣粤高速:8 月车辆通行服务收入同比增 29.84%

【农林牧渔】

正邦科技:子公司拟 7.61 亿元新设 13 家下属公司

罗牛山:8 月生猪销售收入环比增长 29%

【汽车】

*ST 猛狮:申请撤销退市风险警示

威帝股份:股东筹划股权转让 涉及公司控制权变更

【轻工制造】

东港股份:香港喜多来累计减持 3%股份 完成减持计划

景兴纸业:拟投建年产 12 万吨高品质生活用纸项目

【通信】

天喻信息:控股方拟公开征集受让方 转让公司 24.58%股份

大富科技:1.6 亿元转让大富机械 100%股权

华星创业:董事长涉嫌内幕交易 遭立案调查

【医药生物】

博雅生物:向博雅广东采购原料血浆或存在重大不确定性

尔康制药:控股股东拟减持公司不超 0.97%股份

大博医疗:拟定增募资不超 10 亿元 扩大产能

海思科:拟定增募资不超 8.21 亿元

长春高新:未发布过未来几年的业绩展望

通化东宝:超速效赖脯胰岛素注射液申报临床获受理

莱美药业:与友芝友生物签订战略合作协议

九强生物:新冠病毒抗体检测试剂盒进入出口白名单

上海医药:盐酸克林霉素胶囊通过仿制药一致性评价

仟源医药:子公司利伐沙班片获药品注册批件

【综合】

中国宝安:拟出售博智科技股份 料增利超 3200 万元

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