晨会纪要(2020 年 06 月 30 日)

今日要点：

【行业评论】 纺织服装：波司登（3998.HK）：疫情冲击不改增长动力，战略转型红利继续释放

【行业评论】 汽车：双积分管理办法落地，新能源车长期趋势确定

财经要闻：

1、财政部：5 月国有企业营业总收入环比增长 4%

2、财政部、海关总署、国税总局：调整离岛免税政策，支持海南自贸港建设

3、教育部部署全面开展 2020 届高校毕业生就业统计核查工作

4、央行、香港金管局、澳门金管局决定在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点

5、外管局：3 月末我国银行业对外金融资产 12075 亿美元

6、农业农村部：要优化种植设施区域布局

7、2020 年光伏发电项目国家补贴竞价结果出炉

8、国务院公布《化妆品监督管理条例》

9、交通运输部：5 月，全国港口完成货物吞吐量 12.6 亿吨

10、上海市：6 月 30 日起将新冠病毒核酸检测项目价格调整为每人次 120 元

11、银保监会：发布《关于合理使用信用卡的消费提示》

12、外汇局：5 月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 15894 亿元

13、中消协：发布《“618”消费维权舆情分析报告》

14、交通运输部、发改委：将阶段性降低港口收费政策延续到 2020 年 12 月 31 日

15、国家能源局：拟纳入竞价补贴范围的项目共 434 个

16、深圳：到 2022 年全市数字经济产业增加值突破 2400 亿元

17、科创板个股多数下跌，生物医药板块走强

18、上证指数收盘跌 0.61%报 2961.52 点

19、恒生指数弱势震荡收跌 1.01%，报 24301.28 点

20、道指涨 2.32%报 25595.8 点

重点公告：

同益股份:拟定增募资不超 6.82 亿元

广电运通:拟定增募资不超 20 亿元 引入国调基金、格力金投等战投

美尚生态:控股股东拟减持公司不超 3%股份

万丰奥威:子公司获得特斯拉配套商定点项目

汤臣倍健:拟定增募资不超 36.08 亿元

鹏博士:与中安国际签订战略合作协议

司太立:碘海醇注射液获得药品注册批件

晨会纪要

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	4109.72	-0.71%
上证综指	2961.52	-0.61%
深证综指	1939.12	-0.44%
恒生指数	24301.28	-1.01%
中小板指数	7814.55	-0.64%
创业板指数	2372.54	-0.42%
新三板做市指数	1116.54	-0.38%

行业表现前五名

行业	1 周	3 个月	1 年
餐饮旅游（中信）	3.0%	43.3%	19.4%
电力设备（中信）	1.4%	18.8%	17.8%
银行(中信)	0.9%	1.8%	-9.0%
农林牧渔（中信）	0.8%	-2.2%	14.4%
房地产(中信)	0.5%	4.6%	-7.3%

行业表现后五名

行业	1 周	3 个月	1 年
非银行金融(中信)	-2.3%	3.8%	-13.0%
钢铁(中信)	-2.1%	5.4%	-16.2%
传媒(中信)	-1.9%	20.2%	23.8%
纺织服装（中信）	-1.7%	-1.9%	-10.2%
煤炭(中信)	-1.6%	-0.4%	-20.7%

【行业公司评论】

纺织服装：波司登（3998.HK）：疫情冲击不改增长动力，战略转型红利继续释放

王冯 021-20377089 wangfeng@huajinsc.cn

事件

波司登（3998.HK）披露 2019/20 财年业绩，全年实现营业收入 121.91 亿元，同比增长 17.4%，实现归股净利 12.03 亿元，同比增长 22.6%，其中扣除非经常损益后的归母净利 11.44 亿元，同比增长 21.15%，拟每股派发末期股息 6.0 港仙。

投资要点

聚焦羽绒专家主航道，多元化业务继续收缩：2019/20 财年，公司品牌羽绒服、贴牌加工、女装、多元化服装的营收占比分别约 78%、14%、8%、0.7%。近四年来，公司保持着良好的业绩增速，实现营业收入年复合增长 20%、归股净利年复合增长 44%，主要源于公司聚焦羽绒的战略转型。2018 年来，公司核心战略转为聚焦主航道，收缩多元化，将公司各项资源投入核心的品牌羽绒服业务，取得良好成效。近四年，品牌羽绒服业务保持良好增长，营收增速分别约 15%、23%、36%、24%，推动公司营收较快增长。

主品牌提档叠加副牌差异化布局，品牌羽绒服业务快速增长：分品牌看，主品牌持续提档，副品牌差异化布局。波司登品牌持续贡献公司品牌羽绒服业务 90%左右的营收。品牌提档持续推动业务规模快速扩张，到 19/20 财年，波司登羽绒主品牌天猫旗舰店的消费分布中，1800 元高价格带商品占比进一步提升至 20%。公司羽绒服副牌雪中飞定位性价比，以线上渠道为核心切入波司登提档后的低价格带市场，差异化布局推动雪中飞财年营收增长约 38%。

分类别看，财年批发增速明显高于自营增速。19/20 财年，公司羽绒服板块合计营收增长约 24%，其中自营渠道增长 13%，批发渠道增长 41%。一方面，公司主品牌提档升级最初以自营渠道引领，自有渠道占比持续提升推动 18/19 财年自营营收增长 41%，形成营收高基数；另一方面，疫情影响下，公司自营零售受明显影响，批发受影响预计有所滞后。

财年净利率同比平稳，疫情影响存货及应收：盈利能力方面，波司登主品牌提档升级现成效，占营收近 80%的品牌羽绒服业务盈利能力继续提升，19/20 财年毛利率达 59.8%，推动整体毛利率由 18/19 财年的 53.1%继续提升至 19/20 财年的 55%。持续推动品牌提档的，是持续的品牌建设投入，19/20 财年公司整体期间费用率同比增加 2.2pct 至近 43%。因此毛利率提升基本覆盖了利润率提升，最终销售利润率同比基本平稳，保持在 9.8%左右。

存货方面，19/20 财年末，波司登存货同比增加 41%至 27.25 亿元，疫情影响羽绒服清仓季带动公司存货上行。据公司预计，每个财年的春节至财年末的 3 月 31 日羽绒销售占比约为全年羽绒销售的 10%左右，因此预计疫情对公司存货周转天数的影响（包括对羽绒服清仓季和女装春装销售逃影响）约为 24 天，剔除疫情影响后的存货周转天数估计约为 131 天，较去年末增长 4 天，较高的快反比例使公司良好应对暖冬影响。

应收账款方面，19/20 财年公司应收款项增加约 10%至 11.97 亿元，周转有所提速。但在疫情及暖冬影响下，公司逾期款项比例提升，由 18/19 财年末的 16%提升至 19/20 财年的 30%。

投资建议：羽绒服是国内服装中持续增长的子行业，且市场较为分散。近年来加拿大鹅等高端羽绒品牌进入中国，打开羽绒品类高端市场增长空间。波司登是我国羽绒服龙头，主品牌在国内知名度较高，聚焦主航道战略转型后，主品牌产品革新、品牌重塑等增加美誉度。20/21 财年公司战略转型红利有望继续释放，我们预计公司实现 16%左右的营收增长及 16%~20%的净利增长。若以 17%的净利增速测算，目前公司 PE（FY20/21E）约为 17 倍，建议积极关注。

风险提示：品牌持续提档成效或不及预期；品牌提档及店铺重装推升广告费用及装修费用；疫情及暖冬使行业冬装库存位于较高水平。

汽车：双积分管理办法落地，新能源车长期趋势确定

肖索 021-20377056 xiaosuo@huajinsc.cn

投资要点

事件：6 月 22 日，工信部正式发布关于修改《乘用车企业平均燃料消耗量与新能源汽车积分并行管理办法》的决定正式稿文件。新版本对 2017 年版本内容进行了完善和改进，明确了 2021 年-2023 年新能源汽车积分比例要求，调整了新能源乘用车车型的积分计算方式，明确建立企业传统能源乘用车节能水平与新能源汽车正积分结转的关联机制等。

新增计算系数，鼓励新能源车技术提升：新版本办法积分获取难度增加，将标准车型积分获取门槛值提升至 100km，鼓励车企提升电动车技术，加大研发，提升续航里程。本次纯电动乘用车车型积分计算公式为纯电动乘用车车型积分＝标准车型积分×续驶里程调整系数×能量密度调整系数×电耗调整系数，新增里程调整系数以及能量密度调整系数。从本次政策中可以看出如果电耗系数提升比较明显的话，最高能在原有的积分指标上提升 50%，而上一版政策是在原有积分值基础上提升 20%，从 20%和 50%的差异中可以看出政策从简单的鼓励续驶里程提升到鼓励电池等核心技术的提升。

明确给予插电式混合动力（PHEV）正积分：本次正式稿取消了征求意见稿中繁冗的认定过程，直接给予 PHEV 车型 1.6 分的固定积分，减轻了企业的认证压力。今年新能源汽车市场 PHEV 发展迅猛，5 月份合资企业的 PHEV 同比增长超过 300%，可以看出市场对 PHEV 需求较强，本次的 PHEV 正积分将继续促进插电式混合动力快速发展。

灵活调整 2019 年-2020 年考核方法，2020 年积分压力有所下降：考虑到国内汽车产业发展以及疫情对当前整个汽车产业的影响，新版的双积分政策灵活调整了 2019 年-2020 年的考核方式，允许使用 2021 年新能源积分补偿 2020 年新能源负积分，去年的正积分等额结转到今年，按 50%结转到明年。此举可以缓解车企经营压力和负担，帮助企业在渡过困境。

确定三年期新能源汽车积分比例要求，灵活确保目标达成：本次政策确定 2021 年-2023 年新能源汽车积分比例要求分别为 14%、16%、18%。上一版新能源汽车双积分政策的执行期限为 2018 年-2020 年，积分比例要求分别为 8%、10%、12%，可以看出本次的积分比例要求是比较合理的。而且本次积分比例是在统筹考虑行业正负积分平衡、满足第五阶段油耗标准和实现既定产业发展目标的基础上，综合测算得出的。按照该比例要求，基本能够保障实现“到 2025 年乘用车新车平均燃料消耗量达到 4.0 升/百公里、新能源汽车产销占比达到汽车总量的 20%”的目标。

投资建议：新版本政策对今年的积分要求有所降低，预计全年新能源车产销量在 130 万辆左右，长期来看新能源汽车趋势确定。建议积极关注：宁德时代、拓普集团、恩捷股份、华友钴业、赣锋锂业、天奈科技、三花智控。

风险提示：新能源车产销量不及预期；新型冠状病毒肺炎疫情的影响时间超预期。

【财经要闻】

1、财政部：5 月国有企业营业总收入环比增长 4%

财政部:5 月国有企业营业总收入环比增长 4%,恢复至去年同期水平的 98.6%;利润总额环比增长 251.1%,恢复至去年同期水平的 94.5%;5 月末，国有企业资产负债率 64.6%，增长 0.4 个百分点。

2、财政部、海关总署、国税总局：调整离岛免税政策，支持海南自贸港建设

财政部、海关总署、国税总局公告，调整离岛免税政策，支持海南自贸港建设。7 月 1 日起，海南离岛旅客每年每人免税购物额度为 10 万元，不限次；扩大免税商品种类，增加电子消费产品等 7 类消费者青睐商品，仅限定化妆品、手机和酒类商品单次购买数量

3、教育部部署全面开展 2020 届高校毕业生就业统计核查工作

教育部部署全面开展 2020 届高校毕业生就业统计核查工作，要求各高校不准以任何方式强迫毕业生签订就业协议和劳动合同，不准将毕业证书、学位证书发放与毕业生签约挂钩，不准以户档托管为由劝说毕业生签订虚假就业协议。

4、央行、香港金管局、澳门金管局决定在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点

央行、香港金管局、澳门金管局决定在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点。“跨境理财通”指粤港澳大湾区居民个人跨境投资粤港澳大湾区银行销售的理财产品，按照购买主体身份可分为“南向通”和“北向通”。

5、外管局：3 月末我国银行业对外金融资产 12075 亿美元

外管局：3 月末我国银行业对外金融资产 12075 亿美元，对外负债 13483 亿美元，对外净负债 1408 亿美元，其中，人民币净负债 3306 亿美元，外币净资产 1898 亿美元。

6、农业农村部：要优化种植设施区域布局

农业农村部：要优化种植设施区域布局，大力推广适宜机械化生产的标准化温室，推进农机农艺融合、机械化信息化融合，加快设施装备与设施专用品种和绿色高效栽培技术集成配套。

7、2020 年光伏发电项目国家补贴竞价结果出炉

2020 年光伏发电项目国家补贴竞价结果出炉，在纳入国家竞价补贴范围的项目中，全额上网的集中式电站占据“压倒性”优势。此外，纳入国家补贴竞价范围项目名单只是取得了补贴资格，项目最终能否享受国家补贴，还要以是否按要求按期全容量建成并网为准。

8、国务院公布《化妆品监督管理条例》

国务院公布《化妆品监督管理条例》，用于染发、烫发、祛斑美白、防晒、防脱发的化妆品以及宣称新功效的化妆品为特殊化妆品。特殊化妆品以外化妆品为普通化妆品，条例自 2021 年 1 月 1 日起施行。

9、交通运输部：5 月，全国港口完成货物吞吐量 12.6 亿吨

交通运输部：5 月，全国港口完成货物吞吐量 12.6 亿吨，同比增长 4.4%，增速与 4 月基本持平，其中内、外贸吞吐量分别增长 6.0%和 0.9%。完成集装箱吞吐量 2168 万标箱，同比下降 3.2%。

10、上海市：6 月 30 日起将新冠病毒核酸检测项目价格调整为每人次 120 元

上海市：6 月 30 日起将新冠病毒核酸检测项目价格调整为每人次 120 元（含试剂盒等耗材），将新冠病毒抗体检测项目价格调整为每项 40 元；同时将新冠病毒检测项目纳入市医保诊疗项目目录。

11、银保监会：发布《关于合理使用信用卡的消费提示》

银保监会：发布《关于合理使用信用卡的消费提示》，消费者应当正确认识信用卡功能，理性透支消费，不要“以卡养卡”“以贷还贷”，更不要“短借长用”，合理发挥信用卡等消费类贷款工具的消费支持作用。信用卡如有欠款或拖欠年费情况，会产生息费成本，也可能影响个人征信。

12、外汇局：5 月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 15894 亿元

外汇局：5 月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入 15894 亿元，支出 11654 亿元，顺差 4240 亿元。其中，货物贸易收入 14592 亿元，支出 9650 亿元，顺差 4942 亿元；服务贸易收入 1302 亿元，支出 2004 亿元，逆差 702 亿元。3 月末，我国银行业对外金融资产 12075 亿美元，对外负债 13483 亿美元，对外净负债 1408 亿美元。

13、中消协：发布《“618”消费维权舆情分析报告》

中消协：发布《“618”消费维权舆情分析报告》显示，多位网友称，罗永浩直播间相同产品价格比天猫、京东等电商平台贵出不少，不符合直播间宣传的“全网最低价”。在直播中，老罗刚喊完“上链接”，多个平台立刻给出了“低过老罗”的价格。“低过老罗”一时成为网络热词。

14、交通运输部、发改委：将阶段性降低港口收费政策延续到 2020 年 12 月 31 日

交通运输部、发改委：将阶段性降低港口收费政策延续到 2020 年 12 月 31 日。此前《关于阶段性降低港口收费标准等事项的通知》，明确 2020 年 3 月 1 日至 6 月 30 日，对实行政府定价的货物港务费、港口设施保安费两项港口经营服务性收费标准降低 20%。

15、国家能源局：拟纳入竞价补贴范围的项目共 434 个

国家能源局：拟纳入竞价补贴范围的项目共 434 个，总规模为 25.97 吉瓦，同比增长 14%。其中，普通光伏电站 25.63 吉瓦，全额上网分布式项目 0.34 吉瓦。业内人士认为，上述竞价总规模远超市场此前预期的 20 吉瓦。同时，竞价项目的下发也预示着国内需求大规模启动。

16、深圳：到 2022 年全市数字经济产业增加值突破 2400 亿元

深圳市工信局：计划到 2022 年，全市数字经济产业增加值突破 2400 亿元，年均增速 15%左右。12 大重点扶持领域，包括大数据产业、云计算产业、区块链产业、金融科技产业等。在推进区块链产业发展方面，深圳将制定出台深圳市区块链产业发展行动计划。

17、科创板个股多数下跌，生物医药板块走强

今日科创板个股多数下跌，生物医药板块走强。其中，硕世生物涨 12.34%、佰仁医疗涨 9.48%，热景生物涨 5.24%，华熙生物涨 5.06%。中微公司、澜起科技、安恒信息跌幅居前，分别收跌 5.82%、5.18%、4.96%。

18、上证指数收盘跌 0.61%报 2961.52 点

A 股弱势整理，科技股全线疲软，病毒防治概念抢眼。上证指数收盘跌 0.61%报 2961.52 点，深证成指跌 0.52%报 11752.36 点，创业板指跌 0.42%报 2372.54 点；万得全 A 跌 0.56%；两市成交额超 7000 亿元。北向资金全天净卖出 14.47 亿元，药明康德遭净卖出 4.96 亿元居首，东方财富获净买入 7.53 亿元最多。

19、恒生指数弱势震荡收跌 1.01%，报 24301.28 点

恒生指数弱势震荡收跌 1.01%，报 24301.28 点；恒生国企指数跌 0.97%；全日大市成交 1330 亿港元。电讯、可选消费板块领跌，三大运营商及中国铁塔普跌。国美系回调，国美零售跌超 7%，国美金融科技跌近 16%。康基医疗上市首日大涨近 100%，海吉亚医疗涨逾 40%。内地券商股低迷，中信证券跌 4.7%。中国台湾加权指数收盘跌 1.01%，报 11542.62 点。

20、道指涨 2.32%报 25595.8 点

美国三大股指均收涨逾 1.2%，道指涨近 600 点。波音大涨逾 14%，领涨道指。该公司的 737 MAX 机型已经进行关键性试飞。美国航空涨超 7%，苹果涨超 2%，特斯拉涨超 5%。截至收盘，道指涨 2.32%报 25595.8 点，标普 500 涨 1.47%报 3053.24 点，纳指涨 1.2%报 9874.15 点。

【重点公告】

【采掘】

ST 准油:将撤销其他风险警示 明日停牌一天

中曼石油:2019 年净利润同比下滑 42.52%

西藏矿业:控股股东股权变化 公司实控人变更为国务院国资委

【传媒】

勤上股份:股票被实施退市风险警示

中昌数据:2019 年亏损 15.69 亿元

瀚叶股份:公司股票将被实施退市风险警示

元隆雅图:拼多多是控股子公司谦玛网络客户

【电气设备】

通裕重工:向珠海港集团定增募资 9.4 亿元 实控人拟变更为珠海市国资委

清源股份:厦门金控拟 3000 万元至 9500 万元增持公司股份

【电子】

歌尔股份:上半年净利润预增 45%至 50%

联创电子:与中航产投签订《战略合作协议》 推进子公司联益光学增资项目的合作

精研科技:预计上半年盈利 3300 万元—3600 万元 同比下降 26%—32%

鹏鼎控股:兼善鹏诚方面拟减持公司不超 6.39%股份

兆易创新:子公司已出售全部中芯国际 H 股股票

【房地产】

金科股份:子公司 3.96 亿元出售所持楼房项目

万科 A:下属公司 70.4 亿元出让广州万溪 50%股权

天健集团:子公司 12.5 亿元拍得苏州吴江区一地块

津滨发展:收回欠款 将增加净利润 5850 万元

广宇发展:子公司 7 亿元拍得土地使用权

【纺织服装】

ST 步森:实控人获委托公司 13.86%股份对应的表决权

【非银金融】

华安证券:安徽国控集团签署一致行动人协议 实际控制公司股权达 37.02%

【公用事业】

武汉控股:2019 年净利润同比下滑 10.78%

兴蓉环境:三峡资本方面持股比例升至 10%

神雾环保:预计无法在 6 月 30 日前披露定期报告

黔源电力:三个光伏项目纳入 2020 年国家补贴竞价范围项目名单

【化工】

*ST 康得:2019 年亏损 68.35 亿元

宏达新材:上半年预计盈利 700 万元-1000 万元 同比增 657%-982%

S 佳通:2019 年年度股东大会审议否决 6 项议案
风神股份:拟定增募资不超 6.26 亿元
万华化学:7 月份中国地区 MDI 价格同 6 月相比没有变动
华邦健康:子公司通过上市辅导验收 拟在创业板上市
江南高纤:控股股东陶国平拟减持不超 6%股权
【机械设备】
华昌达:2019 年亏损 15.4 亿元
朗进科技:南海成长拟减持公司不超 5.85%股份
杰克股份:拟设立西安研发中心
中国中车:4-6 月期间累计签订 346.8 亿元合同
祥和实业:获得城轨装备认证证书
【计算机】
博思软件:电子信息集团拟减持公司不超 2%股份
中孚信息:董事陈志江拟减持公司不超 1.4%股份
航天信息:与中兴新云签署战略合作协议
科大讯飞:与广州市政府签订战略合作协议
【家用电器】
*ST 中科:申请撤销退市风险警示
【建筑材料】
天山股份:子公司产能指标转让 预计增加净利润 1.24 亿元
开尔新材:控股股东拟减持公司不超 6.6%股份 降低股权质押比例
【建筑装饰】
中钢国际:拟发行可转债募资不超过 11.9 亿元
棕榈股份:中标三个项目 总投资近 15 亿元
交建股份:拟购买杭州市政 70.83%的股权
华建集团:下属公司签订 5790 万元工程设计合同
中国铁建:中标穗莞深城际轨道交通深圳机场至前海段工程施工项目
【交通运输】
楚天高速:2019 年净利润同比增长 43.44%
【农林牧渔】
ST 中基:拟定增募资 5 亿元 投资常态化防疫等项目
大禹节水:拟认购慧图科技增发股份 持股比例升至 29.49%股份
雪榕生物:食用菌工厂化生产不受极端天气的影响 能有效保障供给
*ST 天宝:明起进入退市整理期交易
新希望:拟建设 12 个生猪养殖项目 总投资额逾 33 亿元
【农林牧渔】正邦科技:拟定增募资不超 80 亿元 发展生猪养殖业务
【汽车】
富临精工:实控人之一致行动人拟减持不超 3%公司股份
力帆股份:债权人向法院申请公司破产重整
【轻工制造】
双星新材:经营情况好于预期 上修业绩预告
齐心集团:获一次性使用医用口罩生产许可
【商业贸易】
中兴商业:子公司抚顺中兴申请破产清算
通程控股:拟 1.68 亿元出让通程投资全部股权
友阿股份:拟申请发行不超过 10 亿元债权融资计划

步步高:退出重庆市场 目前在营门店 2 家
重庆百货:拟收购宝川置业和步步高中煌各 100%股权
【食品饮料】
汤臣倍健:上半年预计盈利 8.7 亿-10.4 亿元 同比增 0%—20%
良品铺子:拟增资湖北良品工业及设立四家子公司
【通信】
中兴通讯:在 3.5GHz 开通全国首个 1+X 新型立体覆盖商用站点
平治信息:子公司预中标 3.24 亿元中国电信政企网关集中采购
永鼎股份:公司是华为的数据缆供应商
【医药生物】
方盛制药:厄贝沙坦氢氯噻嗪片获得《药品注册批件》
华北制药:引进投资者对全资子公司增资实施市场化债转股
双林生物:子公司获得人凝血因子Ⅷ药品注册批件
新华制药:克拉霉素片通过仿制药一致性评价
京新药业:获得首个美国 ANDA 批准文号
药明康德:参股公司 Hygeia 在香港联交所主板挂牌上市
健友股份:获得美国阿糖胞苷注射液药品注册批件
赛诺医疗:新一代药物洗脱支架系统申报国内医疗器械注册获受理
药石科技:股东拟减持不超过 3%股份
*ST 交昂:拟出售部分闲置房产
南京医药:设立合资公司 扩大江苏区域血液制品销售规模
【银行】
中国银行:中银富登获准开业
【有色金属】
安泰科技:被新增纳入国企改革“双百企业”名单

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