2020 年 6 月 12 日

A 股走弱，进入防守阶段

两融策略

最新观点

本周四，上证指数跌破 5 日均线，最低下探至 2912 点，同时周四两市成交额超 7200 亿元，较上日放大近两成，上涨缩量下跌放量的局面，也显示出当下投资者谨慎的态度。同时虽然向北资金全天小幅净买入 1.45 亿元，但早盘一度净买入超 21 亿元，午后 A 股的跳水行情，陆股通加速流出，其中沪股通净卖出达 18.85 亿元，已连续两日呈将卖出态势。此前我们也是多次分析认为，近一阶段 A 股的一走强的核心原因是北上资金的持续大规模流入，但从沪股通首度流出之后，A 股明显开始走弱。目前沪指已经跌破 5 日均线，叠加隔夜美股的大幅度跳水，对 A 股投资者情绪层面影响是显性的，短期还是防范风险为主。

主题追踪

今日关注：业绩预增板块、特斯拉、5G 应用

昨日主题：特斯拉、免税店主题领涨，鸡肉、乳业主题跌幅居前

1）特斯拉：秀强股份、华昌达领涨，催化剂：6 月 10 日，特斯拉盘中一度突破 1000 美元，市值突破 1850 亿美元，超过丰田汽车成为全球市场价值最高的汽车公司。据报道，特斯拉 CEO 马斯克称，现在是时候启动电动卡车 Semi 量产了，电池和动力系统的生产将在内华达州工厂，其他部分的生产可能在其他州进行。

2）免税店主题：王府井、格力地产领涨，催化剂：6 月 9 日晚间，王府井发布公告称，公司在当日收到控股股东，北京首旅集团转发的《财政部关于王府井集团股份有限公司免税品经营资质问题的通知》，授予王府井免税品经营资质，允许公司经营免税品零售业务。在国家免税政策有望放开的大背景下，将出入境人数、地方国资委控股这两个条件作为筛选条件，北京、上海、重庆、武汉、杭州、广州等城市国有商业系统有望在免税政策开放背景下参与免税运营。

3）云游戏：凯撒文化、星辉娱乐领涨，催化剂：据腾讯游戏官方微博，云游戏将成为 6 月 27 日腾讯游戏年度发布会的主题之一，资料显示，腾讯于去年底便已开启了 START 云游戏服务测试。此外，据媒体报道，今年 7 月举办的第十八届 ChinaJoy 将同期推出首届“ChinaJoy Plus”云展，呈现云游戏试玩等互动娱乐内容。

热股鉴赏

东方财富（300059）:业绩继续超预期，流量变现继续升级

主要逻辑和观点：我们认为公司依托流量、渠道优势，证券和基金代销业务展示出较好的成长性。公募基金牌照获批将丰富产品线条，目前市场景气度欠佳，短期看公募基金获批对利润贡献有限，但长远来看空间巨大，建议投资者加以关注。

风险提示：

疫情未能得到有效控制、宏观经济意外下滑、流动性紧缩加剧、行业政策低于预期。

图表 1：双融市场交易

双融市场交易		2020/06/11			2020/06/10		
		沪市	深市	全部 A 股	沪市	深市	全部 A 股
融资	期间净买入额（亿元）	15.58	13.42	28.99	8.14	12.28	20.42
	截止日余额（亿元）	5676.97	5132.93	10809.90	5661.39	5119.51	10780.91
融券	期间卖出量（亿股）	1.50	0.45	1.96	1.46	0.49	1.95
	截止日余额（亿元）	206.40	69.12	275.52	204.12	70.20	274.32

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：严凯文执业证书编号：S1050516080001
☎：021-54967584 ✉：yankw@cfsc.com.cn
董冰华执业证书编号：S1050515080001
☎：021-54967581 ✉：dongbh@cfsc.com.cn

(一) 策略观点

周四，A 股早盘震荡攀升，创业板表现活跃，午后三大股指悉数下探，伴随着量能放大。上证指数收盘跌 0.78%报 2920.9 点；深证成指跌 0.81%报 11243.62 点；创业板指跌 0.29%报 2195.64 点，早盘一度涨 1.5%；万得全 A 跌 0.62%；两市成交额超 7200 亿元，较上日放大近两成。

行业板块方面，特斯拉概念爆发，模塑科技、常铝股份、奥特佳、亚玛顿、秀强股份、华昌达、旭升股份、飞龙股份涨停。新能源汽车概念同样活跃，江淮汽车、力帆股份涨停。中国手游商上月全球收入亮眼，网络游戏概念受提振，凯撒文化、星辉娱乐、盛讯达、艾格拉斯涨停，电魂网络一度涨停。口罩概念表现不俗，振德医疗、再升科技涨停；免税店概念持续走高，王府井、腾邦国际涨停；网红经济概念活跃，中广天择、华闻集团涨停。稀土概念午后逆势拉升，焦作万方涨停，京运通、博云新材、德宏股份等多只个股冲高。磷酸铁锂概念股尾盘异动拉升，横店东磁冲击涨停，湘潭电化触及涨停。消息上，工信部发布新能源汽车推广应用推荐车型目录，特斯拉 Model3 标准续航版在列，储能装置种类为磷酸铁锂电池。券商股昙花一现，国盛金控触及涨停，华创阳安、中信建投、天风证券等回吐日内涨幅。下跌板块中，农业、银行、保险、白酒、基建跌幅靠前。

本周四，上证指数跌破 5 日均线，最低下探至 2912 点，同时周四两市成交额超 7200 亿元，较上日放大近两成，上涨缩量下跌放量的局面，也显示出当下投资者谨慎的态度。同时虽然向北资金全天小幅净买入 1.45 亿元，但早盘一度净买入超 21 亿元，午后 A 股的跳水行情，陆股通加速流出，其中沪股通净卖出达 18.85 亿元，已连续两日呈将卖出态势。此前我们也是多次分析认为，近一阶段 A 股的一走强的核心原因是北上资金的持续大规模流入，但从沪股通首度流出之后，A 股明显开始走弱。我们在最新策略《谨防 A 股的不进则退》中分析认为：“在指数连续缩量之后，A 股也如期转弱，毕竟在 2950-3050 点是前期万亿成交金额密集成交区域，叠加目前场内投资者的分歧，量能很难有效放大，也意味着 A 股很可能将再次转弱，投资者也应当有所控仓，谨防市场不进则退，短期关注沪指 5 日均线承接力度，以及量能的变化。”目前沪指已经跌破 5 日均线，叠加隔夜美股的大幅度跳水，对 A 股投资者情绪层面影响是显性的，短期还是防范风险为主。

(二) 热股鉴赏

东方财富（300059）:业绩继续超预期，流量变现继续升级

业绩高增速，拥有双支柱业务结构。2019 年公司实现营业总收入 42.32 亿元，同比增长 35.48%，公司营业总成本 23.79 亿元，同比增长 5.22%；实现归属于上市公司股东的净利润 18.31 亿元，同比增长 91.02%。2019 年度资本市场景气度活跃，股票交易额同比大增，公司证券业务相关收入同比实现大幅增长；互联网金融电子商务平台基金销售业务实现较快增长。公司运营的以“东方财富网”为核心的互联网金融服务大平台已成为我国用户访问量最大、用户黏性最高的互联网金融服务平台之一，“东方财富网”、“天天基金网”和“股吧” 等，在用户数量和用户黏性方面长期保持竞争优势，具有市场领先地位，形成了公司的核心竞争力。报告期内，公司证券业务实现快速发展，客户开户数同比较大幅度增长，股票交易额同比大幅增加，证券业务相关收入同比实现大幅增 长。同时公司进一步丰富基金产品，基金投资者规模进一步增长，互联网金融电子商务平台基金 销售业务平稳发展。

公司公募基金牌照落地将加速公司财富管理转型。公司由互联网财经门户起家，具有长期积累的流量优势和客户粘性。公司具有多年基金电商销售经验和天天基金网的渠道优势，此次公募基金牌照获批，有望从基金代销收取代销费向自主发行公募基金产品获取管理费转型，并具有很强的流量优势。

总结：我们认为公司依托流量、渠道优势，证券和基金代销业务展示出较好的成长性。公募基金牌照获批将丰富产品线条，目前市场景气度欠佳，短期看公募基金获批对利润贡献有限，但长远来看空间巨大，建议投资者加以关注。

（三） 两融标的券事件一览

图表 2：两融标的券事件一览

证券代码	证券名称	事件摘要
600277.SH	亿利洁能	增发方案停止实施
002243.SZ	通产丽星	本次增发价 10.87 元，增发数量 4599.816 万股
002266.SZ	浙富控股	本次增发价 3.81 元，增发数量 339107.6113 万股
002293.SZ	罗莱生活	回购数量：291500 股、2187880 股
002421.SZ	达实智能	公司近日收到福州地铁集团有限公司发出的《中标通知书》，中标福州市轨道交通 5 号线一期工程综合监控项目，中标金额约 9,792 万元，该项目是公司继福州地铁 1 号线后再次中标福州轨道交通项目，体现了业主方对公司前期项目产品质量及技术服务的认可
002497.SZ	雅化集团	回购数量：1413300 股
300115.SZ	长盈精密	调整前:募集资金总额不超过 290000 万元，调整后:募集资金总额不超过 190000 万元
300401.SZ	花园生物	本次拟增发股份 14378.6494 万股
600008.SH	首创股份	本次配股：10 配 3
600271.SH	航天信息	回购数量：350300 股、375000 股、231400 股、4417020 股
600487.SH	亨通光电	调整前:本次非公开发行股票募集资金总额不超过 513,500.00 万元;调整后:本次非公开发行股票募集资金总额不超过 504,000 万元
601126.SH	四方股份	回购数量：14084099 股
603660.SH	苏州科达	回购数量：4140085 股

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

（四） 上一交易日数据参考

图表 3:融资余额前十

证券代码	证券简称	最新融资余额（亿元）	占流通市值(%)
601318.SH	中国平安	212.73	2.65
002714.SZ	牧原股份	130.08	8.32
601166.SH	兴业银行	119.10	3.84
600519.SH	贵州茅台	106.57	0.61
600030.SH	中信证券	93.89	4.20
000725.SZ	京东方A	78.10	4.96
300059.SZ	东方财富	68.28	6.60
600016.SH	民生银行	52.94	2.62
000063.SZ	中兴通讯	47.81	3.59
000651.SZ	格力电器	46.68	1.33

图表 4:融券余额前十

证券代码	证券简称	最新融券余额（亿元）	占流通市值（%）
600519.SH	贵州茅台	5.32	0.03
600837.SH	海通证券	4.80	0.50
688126.SH	沪硅产业	4.80	3.17
600276.SH	恒瑞医药	3.86	0.09
601318.SH	中国平安	3.01	0.04
688012.SH	中微公司	2.65	2.48
600030.SH	中信证券	2.26	0.10
688396.SH	华润微	2.16	2.22
688088.SH	虹软科技	2.08	6.54
688009.SH	中国通号	2.04	2.63

图表 5:融资余额增速前十

证券代码	证券简称	最新融资余额（亿元）	变化比例（%）
688157.SH	松井股份	0.79	30.29
688599.SH	天合光能	1.44	26.21
603806.SH	福斯特	0.50	22.24

图表 6:融券余额增速前十

证券代码	证券简称	最新融券余额（万元）	变化比例（%）
601965.SH	中国汽研	44.83	9603.29
600363.SH	联创光电	145.96	7156.38
603118.SH	共进股份	7.19	6886.88

603866.SH	桃李面包	0.96	21.79
002507.SZ	涪陵榨菜	2.55	18.77
000959.SZ	首钢股份	1.38	18.12
300598.SZ	诚迈科技	9.99	17.30
600258.SH	首旅酒店	1.40	17.16
688058.SH	宝兰德	0.53	16.55
600418.SH	江淮汽车	8.96	15.49

300118.SZ	东方日升	46.87	3579.12
002108.SZ	沧州明珠	16.46	2022.53
002597.SZ	金禾实业	11.14	1536.55
300036.SZ	超图软件	71.73	1266.73
601015.SH	陕西黑猫	36.91	1209.66
300379.SZ	东方通	135.83	1036.84
000034.SZ	神州数码	24.48	863.22

图表 7:融资余额降幅前十

证券代码	证券简称	最新融资余额（亿元）	变化比例（%）
000030.SZ	富奥股份	1.00	-17.79
300285.SZ	国瓷材料	2.58	-13.81
603789.SH	星光农机	0.83	-13.70
601799.SH	星宇股份	0.13	-12.81
600009.SH	上海机场	4.90	-12.45
600657.SH	信达地产	0.82	-11.96
000910.SZ	大亚圣象	2.64	-10.94
000989.SZ	九芝堂	4.46	-10.71
300369.SZ	绿盟科技	1.65	-10.35
002600.SZ	领益智造	9.02	-9.73

图表 8:融券余额降幅前十

证券代码	证券简称	最新融券余额（万元）	变化比例（%）
002067.SZ	景兴纸业	0.00	-100.00
002029.SZ	七匹狼	0.00	-100.00
000620.SZ	新华联	0.00	-100.00
002512.SZ	达华智能	0.00	-100.00
601858.SH	中国科传	0.00	-100.00
600469.SH	风神股份	0.00	-100.00
002517.SZ	恺英网络	0.00	-100.00
000592.SZ	平潭发展	0.00	-100.00
600081.SH	东风科技	0.00	-100.00
600162.SH	香江控股	0.00	-100.00

图表 9:融资净买入前十

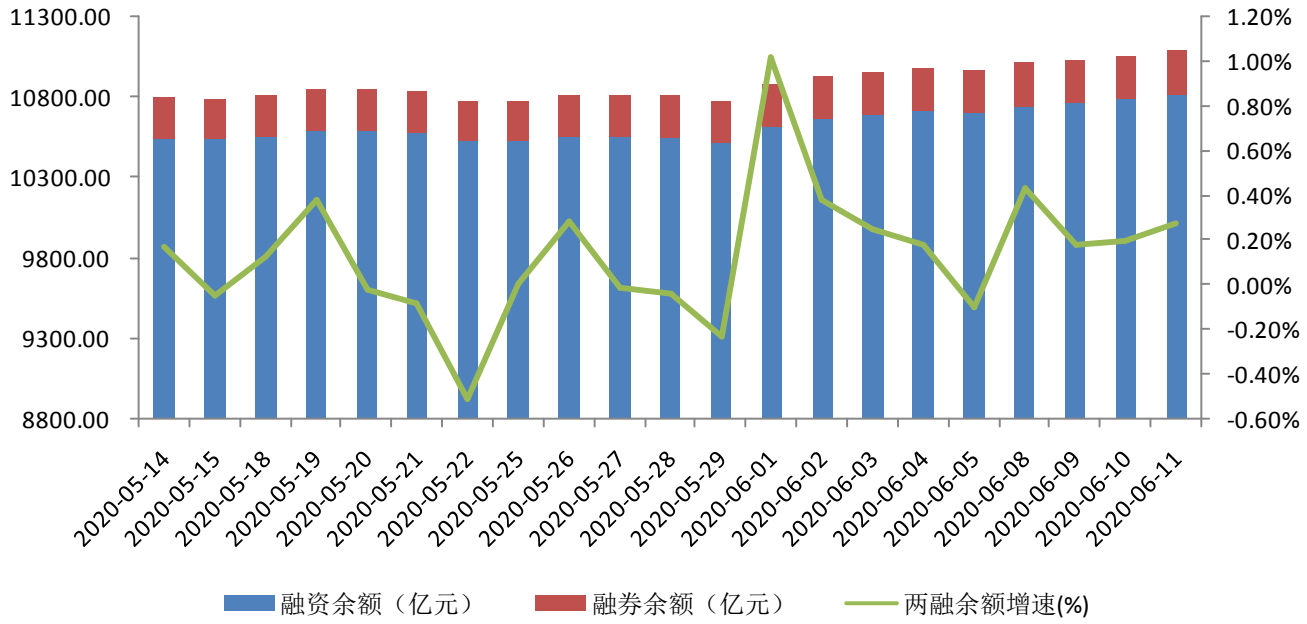
证券代码	证券简称	融资净买入（万元）	期间净买入(万元)
002714.SZ	牧原股份	21453.94	21318.16
300750.SZ	宁德时代	19877.37	19801.70
600519.SH	贵州茅台	18576.81	19694.87
601166.SH	兴业银行	18402.68	18366.93
603160.SH	汇顶科技	15834.50	15443.23
601318.SH	中国平安	15394.56	16032.87
300598.SZ	诚迈科技	14737.66	14385.52
000001.SZ	平安银行	12881.80	12793.69
600536.SH	中国软件	12374.51	11721.84
600418.SH	江淮汽车	12015.05	12194.80

图表 10:融券净卖出前十

证券代码	证券简称	融券净卖出额(万元)	期间净买入(万元)
600837.SH	海通证券	3499.76	-1432.53
600315.SH	上海家化	2711.96	1606.93
688058.SH	宝兰德	2702.45	-1947.52
688037.SH	芯源微	2014.98	-2167.22
688318.SH	财富趋势	1987.64	-2165.51
600812.SH	华北制药	1801.09	-3525.93
688012.SH	中微公司	1726.23	-2891.04
002460.SZ	赣锋锂业	1648.83	214.11
688126.SH	沪硅产业	1372.15	-2525.17
601727.SH	上海电气	1228.02	1283.97

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 11:双融日交易数据



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

（五） 双融标的公司最新余额占流通比重前 20 名

高流通占比的双融余额公司，受市场情绪影响或是基本面发生重大变化等情况下，其下跌风险将远高于其他低流通占比的双融公司。

图表 12：双融标的公司最新两融余额占流通市值前 20 名

证券代码	证券简称	两融余额(万元)	两融余额占流通(%)	融资净买入额(万元)	融券净卖出额(万元)	申银万国行业
300157.SZ	恒泰艾普	36432.11	18.53	-190.28	0.00	采掘服务Ⅱ
600692.SH	亚通股份	30841.33	17.86	-331.85	0.00	房地产开发Ⅱ
002067.SZ	景兴纸业	53029.70	17.86	130.27	-2.26	造纸Ⅱ
300355.SZ	蒙草生态	62204.39	16.70	81.18	6.03	园林工程Ⅱ
600257.SH	大湖股份	27394.28	15.55	-275.30	0.00	渔业
300170.SZ	汉得信息	101370.34	15.44	525.46	0.00	计算机应用
300079.SZ	数码科技	96015.24	14.72	150.61	0.00	计算机应用
600543.SH	莫高股份	27505.77	14.67	193.56	3.75	饮料制造
300128.SZ	锦富技术	50461.51	14.48	321.77	0.00	光学光电子
002148.SZ	北纬科技	31323.90	14.26	498.14	-1.99	互联网传媒
002235.SZ	安妮股份	60192.79	14.20	889.45	0.00	造纸Ⅱ
600661.SH	昂立教育	58488.52	14.07	-66.29	0.00	文化传媒
600218.SH	全柴动力	47113.33	13.90	823.40	-24.92	通用机械
000554.SZ	泰山石油	23281.55	13.54	19.32	0.00	石油化工
002023.SZ	海特高新	127976.87	13.47	-964.49	-2.19	航空装备Ⅱ
600260.SH	凯乐科技	169997.89	13.47	-1340.00	78.60	通信设备
600100.SH	同方股份	283429.32	13.32	509.06	-32.25	计算机设备Ⅱ
688288.SH	鸿泉物联	11637.55	13.29	-312.05	98.40	计算机设备Ⅱ
000996.SZ	中国中期	39091.66	13.21	228.38	60.52	汽车服务Ⅱ

002325.SZ	洪涛股份	38149.50	12.87	-72.81	0.00	装修装饰Ⅱ

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

（六） 未来一个月内两融标的解禁压力一览

未来一个月内，有大额限售股解禁压力的标的，融资买入风险相对较大，谨慎为之。

图表 13：未来一个月内限售股解禁一览（按解禁日期）

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	占A股总股本(%)	解禁股份类型
688004.SH	N博汇	2020-06-12	1,286.42	22.65%	首发一般、机构配售股
600926.SH	杭州银行	2020-06-12	18,878.72	3.18%	首发原股东限售股份
600120.SH	浙江东方	2020-06-15	53,320.38	23.93%	定向增发机构配售股份
300285.SZ	国瓷材料	2020-06-15	1,845.26	1.92%	定向增发机构配售股份
002747.SZ	埃斯顿	2020-06-15	220.22	0.26%	股权激励限售股份
300666.SZ	江丰电子	2020-06-15	218.95	0.99%	首发原股东限售股份
603018.SH	中设集团	2020-06-15	461.14	0.83%	股权激励限售股份
002115.SZ	三维通信	2020-06-16	447.10	0.62%	定向增发机构配售股份
688037.SH	芯源微	2020-06-16	79.05	0.94%	首发一般、机构配售股
300222.SZ	科大智能	2020-06-16	7,370.94	10.17%	定向增发机构配售股份
300188.SZ	美亚柏科	2020-06-16	351.23	0.44%	股权激励限售股份
300348.SZ	长亮科技	2020-06-17	1,384.79	1.92%	股权激励限售股份
603936.SH	博敏电子	2020-06-17	2,093.26	4.75%	定向增发机构配售股份
002467.SZ	二六三	2020-06-17	646.00	0.47%	股权激励限售股份
603508.SH	思维列控	2020-06-18	166.37	0.61%	股权激励限售股份
600409.SH	三友化工	2020-06-19	2,702.70	1.31%	定向增发机构配售股份
688089.SH	嘉必优	2020-06-19	117.44	0.98%	首发一般、机构配售股
600584.SH	长电科技	2020-06-19	32,392.92	20.21%	定向增发机构配售股份
002171.SZ	楚江新材	2020-06-22	13,640.51	10.23%	定向增发机构配售股份
601212.SH	白银有色	2020-06-22	19,243.90	2.60%	定向增发机构配售股份
300347.SZ	泰格医药	2020-06-22	165.39	0.22%	股权激励限售股份
000333.SZ	美的集团	2020-06-22	1,709.40	0.24%	股权激励限售股份
603986.SH	兆易创新	2020-06-22	206.18	0.44%	股权激励限售股份
600881.SH	亚泰集团	2020-06-23	2,553.19	0.79%	定向增发机构配售股份
600260.SH	凯乐科技	2020-06-23	2,357.65	2.36%	定向增发机构配售股份
688123.SH	聚辰股份	2020-06-23	143.32	1.19%	首发一般、机构配售股
600661.SH	昂立教育	2020-06-23	2,747.23	9.59%	定向增发机构配售股份
300750.SZ	宁德时代	2020-06-29	2,299.96	1.04%	首发原股东限售股份
600711.SH	盛屯矿业	2020-06-29	17,071.13	7.40%	定向增发机构配售股份
600959.SH	江苏有线	2020-06-29	7,025.76	1.40%	定向增发机构配售股份
600986.SH	科达股份	2020-06-29	91.10	0.07%	股权激励限售股份
601878.SH	浙商证券	2020-06-29	212,482.52	63.74%	首发原股东限售股份
688268.SH	华特气体	2020-06-29	127.29	1.06%	首发一般、机构配售股
600502.SH	安徽建工	2020-06-30	55,626.51	32.32%	定向增发机构配售股份
688078.SH	龙软科技	2020-06-30	70.64	1.00%	首发一般、机构配售股
600490.SH	鹏欣资源	2020-06-30	19,273.37	8.70%	定向增发机构配售股份
603939.SH	益丰药房	2020-07-03	97.78	0.18%	股权激励限售股份

600888.SH	新疆众和	2020-07-06	8,784.40	8.57%	定向增发机构配售股份
688181.SH	八亿时空	2020-07-06	97.35	1.01%	首发一般、机构配售股
002465.SZ	海格通信	2020-07-06	6,865.26	2.98%	定向增发机构配售股份
601236.SH	红塔证券	2020-07-06	111,092.01	30.58%	首发原股东限售股份
688081.SH	兴图新科	2020-07-06	75.56	1.03%	首发一般、机构配售股
600333.SH	长春燃气	2020-07-07	7,941.09	13.04%	定向增发机构配售股份
600528.SH	中铁工业	2020-07-13	38,380.27	17.28%	定向增发机构配售股份
300284.SZ	苏交科	2020-07-13	2,904.68	2.99%	定向增发机构配售股份
600337.SH	美克家居	2020-07-13	414.00	0.23%	股权激励限售股份
600273.SH	嘉化能源	2020-07-13	1,899.79	1.33%	定向增发机构配售股份

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

（七） 双融标的公司最新质押率前 20 名

高质押率公司因股价下跌，如未能及时提升担保比例从而触及平仓线较低质押率公司风险高的多，从而促发强平的概率加大，造成股价的连续下跌。

图表 14：双融标的公司最新质押率前 20 名

证券代码	证券简称	质押股份数量（万股）	质押比例（%）	较上周（+/-）%
601360.SH	三六零	473216.90	69.96	-0.05
000046.SZ	泛海控股	344133.03	66.23	0.00
600180.SH	瑞茂通	67130.99	66.04	0.00
000732.SZ	泰禾集团	163202.23	65.57	0.00
600515.SH	海航基础	237984.35	60.90	0.00
000620.SZ	新华联	113364.16	59.77	0.00
300267.SZ	尔康制药	122186.77	59.24	0.00
600053.SH	九鼎投资	25532.72	58.89	0.00
603567.SH	珍宝岛	49630.00	58.45	0.00
000671.SZ	阳光城	235731.85	57.58	-1.01
000426.SZ	兴业矿业	105551.43	57.45	0.00
002468.SZ	申通快递	87181.33	56.95	-0.58
601020.SH	华钰矿业	29386.43	56.06	-1.91
000723.SZ	美锦能源	229442.66	55.97	0.00
600869.SH	智慧能源	119483.83	53.84	0.00
000415.SZ	渤海租赁	329736.54	53.32	-0.15
603766.SH	隆鑫通用	109219.28	53.19	-0.43
600157.SH	永泰能源	651813.87	52.46	0.00
300134.SZ	大富科技	40183.49	52.36	0.00
000639.SZ	西王食品	56214.21	52.08	0.00

资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师简介

严凯文：2013 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：策略研究。

董冰华：2013 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：主题策略研究。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	<(-)15%

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的 6 个月内，行业相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（+86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn