

研究所晨报

2019年11月08日

市场指数表现

指数名称	收盘	涨跌 (%)
上证综指	2,979	0.00
沪深 300	3,992	0.18
中小盘指	3,404	0.59
创业板指	1,716	0.74
国债指数	175.90	0.02

股指期货表现

指数名称	收盘	涨跌 (%)
沪深 300	3,992	0.18
IF1912	3,987	0.18
IF2006	3,965	0.16
IF1911	3,990	0.21
IF2003	3,980	0.18

大宗原材料

品种合约	收盘	涨跌 (%)
铝	13,980	0.18
天然橡胶	12,105	(0.29)
白砂糖	5,587	(3.04)
黄玉米	1,845	(0.91)
阴极铜	47,150	(0.46)

国际市场指数

指数	收盘点位
香港恒生	27,847
H 股指	2,162
红筹股	2,714
日经 225	23,330
道琼斯	27,675
标普 500	3,085
纳斯达克	8,435
德国 DAX	13,289
法国 CAC	5,891
波罗的海	1,533

资料来源：财汇、华泰证券研究所

宏观：四中全会公报值得关注的新变化

【宏观 朱洵、李超、程强】宏观：四中全会公报值得关注的新变化

11月5日，《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》全文发布。我们认为，这一决定对中国未来中长期的制度体系作出了具体设计，其中一些提法的新变化值得关注。我们梳理了15个需要重点关注的点，包括宏观调控体系、现代中央银行制度、城市化发展战略、中央与地方关系、生产和分配制度改革、社会保障和对外开放等方面，这些内容的新提法、新变化会对我国经济发展和制度变革产生较深远的影响。

【宏观 李超、孙欧】宏观：外储环比增加，国际收支压力不大

10月我国官方外汇储备31051.6亿美元，环比增加127亿美元。我们认为外储10月增加主要体现出欧元较美元升值的估值因素影响，国际收支仍维持基本平衡。10月中旬中美第十三轮经贸磋商释放积极信号，人民币10月升1.44%收于7.035，11月5日收复7整数关口。人民币汇率短期主要受中美贸易摩擦形势影响，若贸易谈判形势乐观，尤其是若双方协议逐步取消已征关税，人民币大概率继续升值。10月黄金储备6264万盎司，持平前值，近期市场风险情绪有所修复，预计黄金短期震荡。但我们中长期仍坚定看好黄金投资价值。

【固收 张继强、程晨】固收：新疆自治区城投分析深度报告（下）

新疆自治区城投短期偿债压力尚可，但需关注含权债行权和私募债信息披露情况。市场对新疆区域认可度一般，低等级城投债信用利差维持高位，存在一定流动性溢价，可能有挖掘空间，但需警惕低等级平台估值震荡走高的风险。平台业务板块较庞杂，可通过业务公益性等因素，判断平台对于政府重要性；融资结构以信贷为主，非标占比低，但少数平台较为依赖非标，需防范再融资滚续风险；自治区上级补助规模大，考虑含补贴的综合财力上，大部分区域债务率较低，整体风险可控。对于兵团平台、园区平台的分析，还应把握兵团制度、使命特殊性、园区经济发展情况等因素。

【社会服务 梅昕、孙丹阳】珀莱雅(603605 SH,买入)：进军抗衰市场，完善产品矩阵

公司公告与西班牙化妆品公司 PRIMA-DERM,S.L 共同投资设立合资公司 Singuladerm Asia Company，主要在中国/日韩/澳大利亚/新西兰及东南亚推广和销售 PRIMA-DERM 旗下抗衰老护肤品牌 Singuladerm，总投资金额为人民币200万元，公司拟以出资106万元，占比53%。PRIMA-DERM 所属母公司 Lipotec 研发底蕴深厚，手握六胜肽、乙酰四肽等著名活性原料研发专利，此次合作有助公司从基础护肤向功效护肤市场进军，丰富完善中高端产品/品牌矩阵，公司研发实力亦有望受益合作关系长期提升。预计19-21年EPS1.91/2.49/3.19元，目标价94.62-99.6元，维持买入。

宏观

宏观：外储环比增加，国际收支压力不大

分析师：李超(010-56793933)(执业证书编号：S0570516060002)

核心观点

10 月我国官方外汇储备 31051.6 亿美元，环比增加 127 亿美元。我们认为外储 10 月增加主要体现出欧元较美元升值的估值因素影响，国际收支仍维持基本平衡。10 月中旬中美第十三轮经贸磋商释放积极信号，人民币 10 月升 1.44% 收于 7.035，11 月 5 日收复 7 整数关口。人民币汇率短期主要受中美贸易摩擦形势影响，若贸易谈判形势乐观，尤其是若双方协议逐步取消已征关税，人民币大概率继续升值。10 月黄金储备 6264 万盎司，持平前值，近期市场风险情绪有所修复，预计黄金短期震荡。但我们中长期仍坚定看好黄金投资价值。

10 月外储环比增加，国际收支压力不大

央行数据显示，2019 年 10 月份我国官方外汇储备 31051.6 亿美元，环比增加 127 亿美元，我们认为主要体现的是欧元相对美元升值的估值因素影响，我国国际收支压力不大。SDR 口径 10 月官方外汇储备 22511.11 亿 SDR，环比减少约 172 亿 SDR。

10 月官方外汇储备回升主要受估值因素影响

10 月份，美元指数由 9 月末的 99.4 下跌 2.1% 至月底的 97.3；欧元兑美元由 9 月末 1.0899 升值 2.33% 至月底 1.12；美元兑日元由 9 月末的 108.08 微升 0.05% 至月底 108.03，我们模型测算显示，汇率变动估值对储备影响约为 +180 亿美元。10 月，债券收益率对估值影响较为中性。10 月份 5 年期美债收益率单月下行 4BP 至 1.51%；5 年期德债全月上行 14BP 至 -0.64%；5 年期日债全月上行 10BP 至 -0.27%，全球债券收益率对储备估值影响较小。总体看，我们认为外储 10 月增加主要体现出欧元较美元升值的估值因素影响，国际收支仍维持基本平衡。

汇率短期升值，后续仍关注贸易摩擦形势

10 月中旬中美第十三轮经贸磋商释放积极信号，美元指数回落，人民币升值，10 月当月升 1.44% 收于 7.035，11 月 5 日收复 7 整数关口。人民币汇率短期主要受中美贸易摩擦形势的事件性因素影响，在已加征关税未明确取消之前，人民币即使升值，幅度也将较为有限，汇率贬值一定程度上可对冲关税对我国进出口的负面影响。但若贸易谈判形势乐观，尤其是若双方协议逐步取消已征关税，人民币大概率继续升值。我们认为中美两国经济基本面和货币政策差距将逐渐缩小，美元指数进入下行通道，为人民币中长期升值打开窗口，预计 2020 年人民币兑美元汇率中枢较今年升值。

央行黄金储备持平，黄金或短期震荡

10 月黄金储备 6264 万盎司，持平前值，此前央行已连续 10 个月增持黄金。黄金兼具金融和商品的多重属性，有助于调节和优化国际储备组合的整体风险收益特性。近期部分经济体逆周期政策有所发力，贸易摩擦形势改善，利好市场风险情绪修复，我们预计黄金短期震荡。但中长期看，美元大概率进入下行通道、实际利率下行的大环境下，我们仍坚定看好中长期黄金投资价值。

风险提示：贸易谈判形势再次激化，人民币汇率贬值压力再次升温。

宏观：外储环比增加，国际收支压力不大

宏观：四中全会公报值得关注的新变化

分析师：朱洵(021-28972070)(执业证书编号：S0570517080002)

四中全会公报值得关注的新变化

11 月 5 日，《中共中央关于坚持和完善中国特色社会主义制度推进国家治理体系和治理能力现代化若干重大问题的决定》全文发布。我们认为，这一决定对中国未来中长期的制度体系作出了具体设计，其中一些提法的新变化值得关注。我们梳理了 15 个需要重点关注的点，包括宏观调控体系、现代中央银行制度、城市化发展战略、中央与地方关系、生产和分配制度改革、社会保障和对外开放等方面，这些内容的新提法、新变化会对我国经济发展和制度变革产生较深远的影响。

15 个需要重点关注的点（前 7 个）

我们认为，15 个需要重点关注的点（前 7 个）包括：1、四中全会经济领域的新措辞可以为十四五规划指引方向；2、从宏观调控体系构建看仍然是财政政策和货币政策；3、建立现代中央银行制度，完善基础货币投放机制和利率体系；4、提高中心城市带动城市群发展，大城大国提升资源配置效率；5、市场统一需要适度加强中央事权；6、做强做优做大国有资本，更能有效推进国企改革；7、首次提出数据作为生产要素分配报酬。

15 个需要重点关注的点（后 8 个）

我们认为，15 个需要重点关注的点（后 8 个）包括：8、提高劳动报酬在初次分配中的比重，减小贫富差距；9、加强资本市场基础制度建设，有效防范化解金融风险；10、首次提出优化经济治理基础数据库；11、构建社会主义市场经济条件下的关键核心技术攻关新型举国体制；12、推动建立国际宏观经济政策协调机制，加强对外开放；13、加快建立多主体供给、多渠道保障、租购并举的住房制度；14、加强医院、养老、教育等民生领域基础设施建设；15、坚持最严环保制度，提高能源高效利用。

风险提示：政策落地不及预期，经济下行超预期。

宏观：四中全会公报值得关注的新变化

固定收益

固定收益研究：新疆自治区城投分析深度报告（下）

分析师：张继强（执业证书编号：S0570518110002）

核心观点

新疆自治区城投短期偿债压力尚可，但需关注含权债行权和私募债信息披露情况。市场对新疆区域认可度一般，低等级城投债信用利差维持高位，存在一定流动性溢价，可能有挖掘空间，但需警惕低等级平台估值震荡走高的风险。平台业务板块较庞杂，可通过业务公益性等因素，判断平台对于政府重要性；融资结构以信贷为主，非标占比低，但少数平台较为依赖非标，需防范再融资滚续风险；自治区上级补助规模大，考虑含补贴的综合财力上，大部分区域债务率较低，整体风险可控。对于兵团平台、园区平台的分析，还应把握兵团制度、使命特殊性、园区经济发展情况等因素。

城投债：存在流动性溢价空间，但需防范尾部估值调整

新疆自治区城投债券余额不大，债券发行期数较少，信用评级偏低，区域市场认可度一般。全区域城投平台私募债占比较低，乌鲁木齐市平台私募债规模较大、昌吉州平台私募债占比较高，建议关注信息披露情况。城投债到期偿付压力尚可，考虑回售的情况下，未来两年偿债压力将有所增加。从信用利差来看，2018 年 7 月以来新疆自治区城投债利差走势分化，中高等级已经显著下行，但低等级城投债信用利差维持高位震荡；由于新疆自治区低等级平台、新发债平台数量较多，市场认可度一般，可能有一定流动性溢价挖掘空间，但需警惕低等级平台估值风险。

自治区平台：关注平台业务属性、融资结构、区域债务率

新疆自治区平台主营业务板块较为庞杂，需要分析政府性业务占比，根据与政府资金往来情况、政府占款规模，判断是否为核心平台；城投平台获取金融资源能力较好，融资结构主要依赖信贷，非标占比较低，但部分平台非标占比高，可能反映获取金融资源的能力有限，需防范非标债务短周期、高成本给城投造成的负担，再融资滚续引发的风险。对于区域债务压力，我们建议使用含补助的综合财力进行计算，新疆自治区补助规模较大且稳定增长，包括上级补助后的综合财力对区域债务的覆盖能力较强，大部分地区债务率较低。

兵团各师平台：考虑兵团体制特殊性，分析实际政府关联性

兵团各师平台业务中农产品销售、棉花收储、化工、建筑等有收费机制的业务规模较大，我们建议充分考虑兵团体制的特殊性，研究平台从事业务是否与兵团屯垦戍边的使命有直接关系，判断资金流向是否流入政府类业务；资产中政府占款规模较大，建议研究具体资金流向，判断与政府关联性。融资结构同样呈现信贷、债券、非标的排序，且非标占比均不高。值得注意的是，兵团各师获得上级补助的规模较大，有助于增加区域综合财力对债务的覆盖能力。

园区平台：业务围绕土地开发，关注园区情况和上级支持可能性

新疆自治区发债园区数量不多，7 个园区一共拥有 10 个发债平台，其中乌鲁木齐市较为集中。自治区园区经济体量分化，乌鲁木齐高新区、乌鲁木齐经开区两个政区合一的园区经济体量较大，其他园区经济体量普遍较小，园区平台业务中土地开发、基建等公益性业务占比较大。我们研究和推断了园区领导职务和行政级别，过半数由上级行政区正副职领导兼任，级别多为副厅级。建议关注园区经济发展情况，精选区域实力强、从事园区开发核心业务、债务负担较轻的平台。

风险提示：数据口径偏差、公开信息披露不全。

[固定收益研究：新疆自治区城投分析深度报告（下）](#)

固定收益研究：川投转债：再迎优质核心品种

分析师：张继强 (执业证书编号：S0570518110002)

核心观点

川投能源（600674.SH）是川投集团下属从事电力生产的公司。转债方面，发行规模较大（40 亿），债项评级为 AAA 级，债底保护强、平价高，申购安全垫较好。定价方面，川投正股当前价格 9.92 元，对应的转债平价为 100 元，参考蒙电、环境等相似个券并结合正股基本面，我们预计川投转债上市首日平价溢价率在 12% 左右，对应价格在 112 元附近。综上，我们建议一级市场积极参与。

正股基本面：四川省水电龙头，成熟的“现金牛”

川投能源是川投集团下属的从事电力生产的公司。根据 2018 年报，公司主营业务电力生产占营收比例 79%，铁路电气化远程控制系统占比 18%。19Q1-3 营收 5.78 亿，同比下降 3.77%，而归母净利 26.31 亿，同比下降 5.08%，下滑明显；盈利方面，公司 19Q3 毛利率 51.61%，较上年同期-1.27pct；公司始终保持稳定的正现金流，收益质量一直较高。18 年，公司实现发电量 32.78 亿 Kwh，参控股总装机容量 3888.68 万 Kw，权益装机容量 931.46 万 Kw。公司经营成熟，具有典型的“现金牛”特征。虽然近年来盈利能力略有下滑，但其区域与行业优势仍在，基本面依然优秀。

正股估值偏高，股价弹性不足但机构关注度较高，尚无明显上涨触发剂

当前正股股价 9.92 元，PE TTM 为 12.7x，处于自身历史较高分位。和长江电力（17.6x）、桂冠电力（15.4x）等同业公司比较，该股估值却不算高。当前电力行业估值略高的原因是其高股息率与白马属性符合内外资“审美”，受到持续加仓。综上，我们认为当下正股安全垫较薄。股性方面，川投近 1 月换手率 2.8%、当前 100 周年化波动率为 19%，股价弹性不高。机构持股比例 77.2%，机构关注度较高。但暂时看，尚无明显上涨触发剂。

公司背景强劲，质押风险低、无解禁计划、信用风险不大，整体安全性高

公司股权集中，大股东川投集团持股 50.66%、长江电力持股 10%（截止 19Q3），实控人为四川省国资委，并拥有绝对控制权，背景强劲。公司股票当前总质押比例仅 3.36%，质押风险不大且近期无限售股解禁计划。信用方面并无明显风险，但需关注：1、水电价格下降压缩盈利空间；2、新电力体制改革冲击明显，市场竞争激烈程度加剧。

条款分析：评级较高、债底保护性强、平价高，申购安全垫较好

川投转债的票面利率分别为 0.2%，0.5%，1.0%，1.5%，1.8%，2.0%，到期赎回价为 106 元（含最后一期年度利息），期限为 6 年，面值对应的 YTM 为 1.78%；债项/主体评级为 AAA/AAA（联合），以上清所 6 年期 AAA 中短期票据到期收益率 3.93%（2019/11/6）作为贴现率估算，债底价值为 88.43 元，债底保护性强。下修条款为[10/20, 85%]，有条件赎回条款 [15/30, 130%]，有条件回售条款[30, 70%，面值+当期应计利息]。当前股价 9.92 元，对应平价 100 元。综合看，该券申购安全垫较好。

上市定位与申购价值分析

川投正股当前股价为 9.92 元，对应平价为 100 元，可参考相近规模、相同评级的蒙电（平价 96.45 元，平价溢价率 19.85%）、环境（108.91，9.96%）等。我们的判断是：1、该券规模较大（40 亿），评级高，流动性无忧；2、川投“一代”表现亮眼，而其又是近期发行较优质的个券之一，预计未来将是市场上的核心品种；3、该券题材也较为稀缺，且相比三峡 EB 有条款上的优势，预计投资者筹码需求较强，定位应该是底仓或配置性品种。综上，我们预计其上市首日平价溢价率在 12% 附近，对应价格 112 元左右，建议一级市场积极参与。

风险提示：原材料价格波动；产品需求和销售价格变化。

固定收益研究：川投转债：再迎优质核心品种

公司

珀莱雅(603605 SH,买入): 进军抗衰市场, 完善产品矩阵

分析师: 梅昕(021-28972080)(执业证书编号: S0570516080001)

与西班牙化妆品公司合作, 从基础护肤向抗衰护肤进军

公司公告与西班牙化妆品公司 PRIMA-DERM,S.L 共同投资设立合资公司 Singuladerm Asia Company, 主要在中国/日韩/澳大利亚/新西兰及东南亚推广和销售 PRIMA-DERM 旗下抗衰老护肤品牌 Singuladerm, 总投资金额为人民币 200 万元, 公司拟以出资 106 万元, 占比 53%。PRIMA-DERM 所属母公司 Lipotec 研发底蕴深厚, 手握六胜肽、乙酰四肽等著名活性原料研发专利, 此次合作有助公司从基础护肤向功效护肤市场进军, 丰富完善中高端产品/品牌矩阵, 公司研发实力亦有望受益合作关系长期提升。预计 19-21 年 EPS1.91/2.49/3.19 元, 目标价 94.62-99.6 元, 维持买入。

Singuladerm 所属西班牙化妆品集团 PRIMA-DERM 研发底蕴深厚

Singuladerm 为创立于 1980 年的西班牙化妆品集团 PRIMA-DERM 旗下品牌, 主打抗衰及修复, 明星产品有 SOS 六胜肽抗老安瓶 (约 62€)、抗老浓缩面部精华 (49€)、小蓝胶眼霜 (31€) 等。PRIMA-DERM 所属母公司为原料企业 Lipotec, 曾研发著名的活性物六胜肽 (argireline, 抑制神经传导、通过控制肌肉收缩来淡化细纹, 号称涂抹肉毒素)、乙酰四肽-5 (Eyeseryl, 有保湿/抗水肿/改善微循环作用, 号称去眼袋四肽), 原料研发实力雄厚, 公司目前与 PRIMA-DERM 合作形式为成立合资公司、绝对控股, 利益绑定, 综合研发实力有望受益合作关系长期提升。

进军抗衰市场, 丰富完善中高端产品、品牌矩阵, 有助公司升维进阶

公司以保湿补水的基础护肤产品起家, 在精华等中高端功效护肤领域缺乏积淀, 过往推出的烟酰胺精华、安瓶系列等主要采取追随大牌、高性价比策略, 缺乏消费者认同和差异化功效, 较难培育出有长生命周期的大单品、提高消费者复购、提升品牌形象。7 月大火的泡泡面膜虽初步验证公司明星爆品打造能力, 但因产品本身低门槛、低毛利, 产品生命周期较短。Singuladerm 品牌主打抗衰修复, 具有精华、眼霜、面霜等全面产品矩阵, 有核心成分、主打功效、价格梯队完善 (20-60€)、消费者口碑良好, 弥补公司拳头产品缺位的不足, 有成长为长生命周期明星单品的潜力。

平台化/生态化组织奠定长期发展, 进军抗衰护肤市场, 维持买入

社交营销崛起、电商加大低线渗透, 国货品牌迎来黄金发展机遇, 公司已建立品牌 (护肤品牌 TZZ/韩国品牌 Y.N.M/彩妆品牌彩棠/日本洗护品牌 I-KAMI 等)、渠道 (代理 WYCON 的仲文电商、代理 BOIRON 的香港可诗) 以及生态能力 (MCN 机构杭州万言、熊客、宁波色古) 等各领域均已完善布局, 具备以平台化、生态化组织架构不断孵化新品类、新品牌的能力。与 PRIMA-DERM 合作探索抗衰市场有助丰富完善中高端产品、品牌矩阵, 研发实力亦有望受益合作关系长期提升。预计 19-21 年 EPS1.91/2.49/3.19 元, 目标价 94.62-99.6 元, 维持买入。

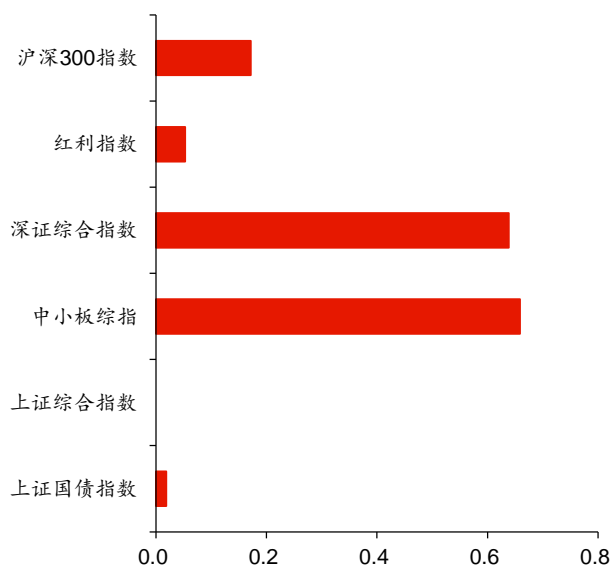
风险提示: 化妆品行业竞争加剧, 电商渠道增长不及预期。

珀莱雅(603605 SH,买入): 进军抗衰市场, 完善产品矩阵

信息速递

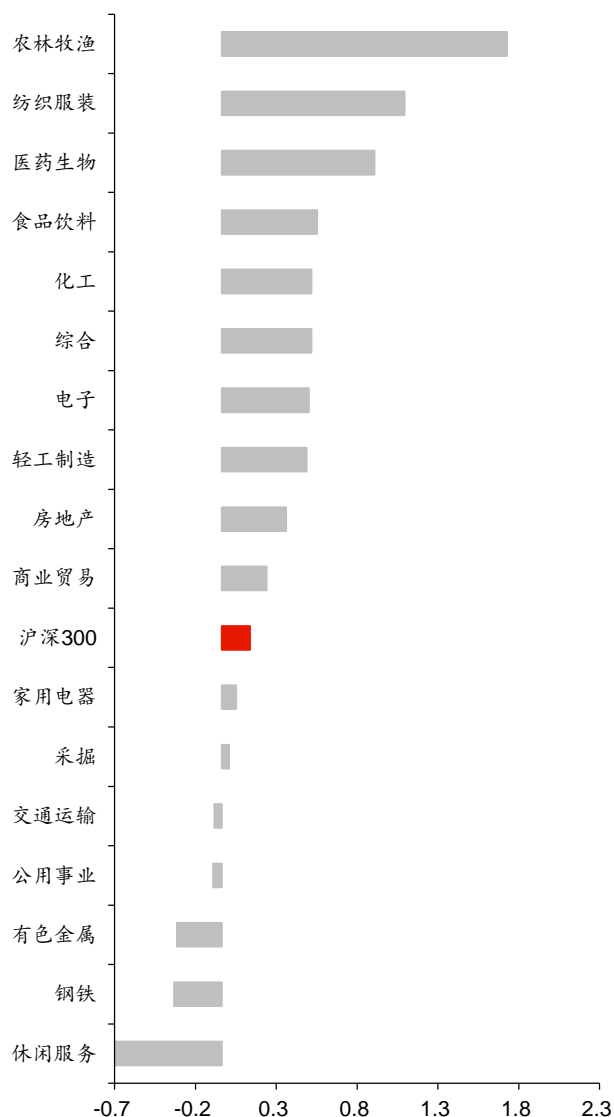
- 共立制药进入中国宠物疫苗市场
- 打破壁垒 区块链助贸易融通再进一步
- 离岸央票一年七度“出海”利率锚意义更为凸显
- 进博会上看未来 5G 元素在云集
- 从优先供应到优先挑选 南京为人才购房开“绿灯”
- 扶智更要扶志 公募教育扶贫多点开花
- 企业破产重整与破产清算的区别
- 国务院部署做好《区域全面经济伙伴关系协定》后续工作 推动更大开放提升贸易投资自由化便利化水平
- 将数据贯穿到企业生产经营中
- 坚定保持高质量发展的战略定力

上一交易日 A 股市场指数表现 (%)



资料来源：Wind、Bloomberg、华泰证券研究所

上一交易日行业表现 (%)



资料来源：Wind、Bloomberg、华泰证券研究所

评级变动

公司/个股	代码	目标价(元)	评级调整	2019EPS(元)	2020EPS(元)	2021EPS(元)	日期
中航机电	002013	8.79~9.31	买入(首次)	0.26	0.29	0.33	2019-11-06
厦门象屿	600057	5.18~5.65	买入(首次)	0.51	0.63	0.78	2019-11-05
建研院	603183	11.40~12.16	增持(首次)	0.38	0.44	0.51	2019-11-05
精研科技	300709	81.28~86.21	买入(首次)	1.55	2.46	2.93	2019-11-05

资料来源：华泰证券研究所

重点报告

类型	行业	报告名称	评级	分析师	日期
首次覆盖	航天军工	中航机电(002013 SZ,买入): 航空机电龙头, 军民并进助力成长	买入(首次)	金榜、何亮、王宗超	2019-11-06
深度研究	电力设备与新能源	亿纬锂能(300014 SZ,买入): 优秀锂电池企业, 业务多点开花	买入(买入)	黄斌、边文姣	2019-11-06
首次覆盖	交通运输	厦门象屿(600057 SH,买入): 被低估的整合价值	买入(首次)	沈晓峰、袁钉	2019-11-05
首次覆盖	建材	建研院(603183 SH,增持): 苏州建工检测龙头, 一体化服务能力突出	增持(首次)	鲍荣富、王涛、张雪蓉	2019-11-05
首次覆盖	电子元器件	精研科技(300709 SZ,买入): MIM 应用多元化, 龙头开启新征程	买入(首次)	胡剑、刘叶	2019-11-05

资料来源：华泰证券研究所

深度报告

类型	行业	报告名称	评级	分析师	日期
深度研究		固定收益研究: 新疆自治区城投分析深度报告(下)		张继强、程晨	2019-11-07
深度研究		固定收益研究: 美国经济的后周期: 衰退与防御衰退		张继强、芦哲	2019-11-06
深度研究		固定收益研究: 新疆自治区城投分析深度报告(上)		张继强、程晨	2019-11-05
深度研究		金工: 不同协方差估计方法对比分析		林晓明、刘志成、李聪	2019-11-05
深度研究		固定收益研究: 夹缝中生存的城商行		沈娟、张继强、张亮	2019-10-31

资料来源：华泰证券研究所

点评报告

类型	行业	报告名称	评级	分析师	日期
动态点评		宏观: 外储环比增加, 国际收支压力不大		李超、孙欧	2019-11-07
新券投资价值分析		固定收益研究: 川投转债: 再迎优质核心品种		张继强	2019-11-07
公告点评	社会服务	珀莱雅(603605 SH,买入): 进军抗衰市场, 完善产品矩阵	买入(买入)	梅昕、孙丹阳	2019-11-07
动态点评		宏观: 四中全会公报值得关注的变化		朱洵、李超、程强	2019-11-07
事件点评	航天军工	中航飞机(000768 SZ,买入): 筹划重大资产置换, 提升盈利能力	买入(买入)	金榜、何亮、王宗超	2019-11-06
公告点评	基础化工	永太科技(002326 SZ,增持): 首获 FDA 认证, 制剂项目前景良好	增持(增持)	庄汀洲、刘曦	2019-11-06
动态点评		固定收益研究: MLF 下调 5BP: 幅度小, 意义大		张继强、张亮	2019-11-05
动态点评		宏观: 降息会带来市场利率下行吗?		李超、孙欧	2019-11-05
动态点评	房地产	房地产: 持仓估值双低凸显配置价值	增持(增持)	刘璐、韩笑、陈慎	2019-11-04
公告点评	基础化工	恒逸石化(000703 SZ,增持): 文莱一期全面投产, 产业链持续完善	增持(增持)	庄汀洲、刘曦	2019-11-04
公告点评	房地产	天健集团(000090 SZ,增持): 拟组建大建工平台, 国企改革更进一步	增持(增持)	鲍荣富、韩笑、陈慎	2019-11-04
动态点评	交通运输	交通运输: 经济下行拖累, 交运盈利有待提升	中性(中性)	林霞颖、黄凡洋、沈晓峰	2019-11-03
季报点评	航天军工	中国船舶(600150 SH,买入): 业绩持续低迷, 静待资产整合落地	买入(买入)	金榜、何亮、王宗超	2019-11-01
季报点评	电力设备与新能源	麦格米特(002851 SZ,增持): 业绩持续高增, 平台化效应显现	增持(增持)	黄斌、孙纯鹏	2019-11-01
动态点评		策略: MSCI 增量资金对中盘股影响更大		张馨元、陈莉敏、钱海	2019-11-01
季报点评	电力设备与新能源	宏发股份(600885 SH,增持): 多维业务稳发展, 持续推动全球化	增持(增持)	黄斌、孙纯鹏	2019-11-01
动态点评	通信	通信: 5G 商用启动, 全新套餐资费解读	增持(增持)	王林、赵悦媛	2019-11-01
动态点评	房地产	房地产: 百强销售加速分化, 需求托底预期增强	增持(增持)	刘璐、韩笑、陈慎	2019-11-01
季报点评	轻工制造	志邦家居(603801 SH,增持): 收入增长提速, 股权激励激发凝聚力	增持(增持)	陈羽锋、倪娇娇	2019-11-01
季报点评	轻工制造	丰林集团(601996 SH,增持): 产品结构升级, 林板一体化稳步推进	增持(增持)	陈羽锋、倪娇娇	2019-11-01
季报点评	电力设备与新能源	国电南瑞(600406 SH,买入): 深挖内功提毛利, 紧握住在弹性	买入(买入)	黄斌、孙纯鹏	2019-11-01
季报点评	公用事业	皖能电力(000543 SZ,买入): 业绩符合预期, 区域优质火电业绩持续向好	买入(买入)	王玮嘉	2019-11-01
动态点评	有色金属	有色金属: 19Q3 采冶以量补价, 高材材料一枝独秀	增持(增持)	邱乐园、李斌	2019-11-01
季报点评	机械设备	徐工机械(000425 SZ,买入): 收入增速收窄, 起重市占率回升	买入(买入)	章诚、黄波、李倩倩	2019-11-01
季报点评	交通运输	德邦股份(603056 SH,增持): 经营压力较大	增持(增持)	沈晓峰、袁钉	2019-11-01
季报点评	电力设备与新能源	天顺风能(002531 SZ,买入): 吨毛利稳步回升, 产能释放迎抢装	买入(买入)	黄斌、孙纯鹏	2019-11-01
动态点评	石油化工/基础化工	石油化工/基础化工: 景气进一步回落, 偏下游子行业盈利持续修复	增持/增持	庄汀洲、刘曦	2019-11-01
季报点评	通信	数据港(603881 SH,增持): Capex 持续提升, 夯实成长基础	增持(增持)	王林、付东	2019-11-01
季报点评	交通运输	粤高速 A(000429 SZ,增持): 3Q 略低于预期, 扩建完工将迎利好	增持(增持)	林霞颖、沈晓峰	2019-11-01
季报点评	房地产	大悦城(000031 SZ,买入): 业绩高增长, 逆周期扩张	买入(买入)	刘璐、韩笑、陈慎	2019-11-01
季报点评	食品饮料	元祖股份(603886 SH,买入): 坚持品牌定位, 门店稳健扩张	买入(买入)	李晴、贺琪、张晋溢	2019-11-01
季报点评	交通运输	中远海控(601919 SH,增持): 业绩超预期, 主因协同效应驱动	增持(增持)	林霞颖、沈晓峰	2019-11-01
季报点评	公用事业	国检集团(603060 SH,买入): Q3 业绩低于预期, 不改长期价值	买入(买入)	鲍荣富、王玮嘉、张雪蓉	2019-11-01
季报点评	交运设备	比亚迪(002594 SZ,增持): 补贴退坡+销量下滑, 业绩承压	增持(增持)	刘千琳、陈燕平	2019-10-31
季报点评	交通运输	申通快递(002468 SZ,增持): 件量增速领跑, 但业绩低于预期	增持(增持)	沈晓峰、袁钉	2019-10-31
季报点评	机械设备	中联重科(000157 SZ,买入): Q3 保持高增速, 盈利能力快速提升	买入(买入)	章诚、黄波、李倩倩	2019-10-31
季报点评	非银行金融	海通证券(600837 SH,买入): 投资增厚业绩, 国际业务贡献高	买入(买入)	沈娟、陶圣禹	2019-10-31
季报点评	公用事业	深圳燃气(601139 SH,买入): 业绩超预期, 接收站投运有望显著增厚业绩	买入(买入)	王玮嘉	2019-10-31
动态点评		固定收益研究: 降息暂告段落, 进入货币政策观察期		张继强、芦哲	2019-10-31
季报点评	银行	成都银行(601838 SH,增持): 高成长城商行, 基本面多维向好	增持(增持)	沈娟	2019-10-31
动态点评		宏观: PMI 回落, 经济企稳仍待明年一季度		李超、孙欧	2019-10-31
动态点评		固定收益研究: PMI 走弱: 冰与火并存		张继强、芦哲	2019-10-31
季报点评	机械设备	中国中车(601766 SH,买入): 业绩稳增 12%, 铁路装备成长稳健	买入(买入)	章诚、黄波、李倩倩	2019-10-31
季报点评	交运设备	潍柴动力(000338 SZ,增持): Q3 业绩略超预期, 盈利能力持续提升	增持(增持)	林志轩、刘千琳、陈燕平	2019-10-31
新券投资价值分析		固定收益研究: 通光转债: 工业配套, 特种线缆		张继强	2019-10-31
季报点评	交运设备	福耀玻璃(600660 SH,增持): 开拓铝饰条新业务, 业绩符合预期	增持(增持)	林志轩、刘千琳、陈燕平	2019-10-31
季报点评	社会服务	九美股份(603983 SH,买入): 百货和电商发力, 逐季增长提速	买入(买入)	梅昕、孙丹阳	2019-10-31
季报点评	家用电器	九阳股份(002242 SZ,买入): 创新升级, 收入维持双位数增长	买入(买入)	林震宇、王森泉	2019-10-31

类型	行业	报告名称	评级	分析师	日期
季报点评	房地产	金科股份(000656 SZ,买入): 高增速持续兑现, 投资强度保持高位	买入(买入)	刘璐、韩笑、陈慎	2019-10-31
季报点评	电力设备与新能源	欣旺达(300207 SZ,增持): Q3 业绩符合预期, 长期向好趋势不变	增持(增持)	黄斌、边文姣	2019-10-31
季报点评	房地产	金融街(000402 SZ,买入): 销售弹性稳步释放, 商业资管效能提升	买入(买入)	刘璐、韩笑、陈慎	2019-10-31
季报点评	航天军工	内蒙一机(600967 SH,买入): 业绩稳健增长, 具有相对估值优势	买入(买入)	金榜、何亮、王宗超	2019-10-31
季报点评	传媒	中国电影(600977 SH,买入): 业绩符合预期, 长线经营稳健	买入(买入)	许娟、周创	2019-10-31
季报点评	交通运输	深高速(600548 SH,买入): 3Q 业绩超预期, 路费增速回升	买入(买入)	林霞颖、沈晓峰	2019-10-31
季报点评	非银行金融	国金证券(600109 SH,增持): 业绩稳扎稳打, 持续规范发展	增持(增持)	沈娟、陶圣禹	2019-10-31
季报点评	通信	中际旭创(300308 SZ,买入): 行业拐点确立, 数通翘楚静待 400G	买入(买入)	陈歆伟、王林	2019-10-31
动态点评		宏观: 最让市场满意的一次降息		李超、刘天天	2019-10-31
季报点评	中小市值	捷昌驱动(603583 SH,增持): 业绩符合预期, 毛利率承压	增持(增持)	孔凌飞	2019-10-31
季报点评	航天军工	隆华科技(300263 SZ,买入): 业绩亮眼, 看好新材料业务发展	买入(买入)	金榜、邱乐园、何亮	2019-10-31
季报点评	航天军工	中航重机(600765 SH,买入): 专注主业发展, 整体经营稳健	买入(买入)	金榜、何亮、王宗超	2019-10-31
季报点评	轻工制造	索菲亚(002572 SZ,增持): 增长环比放缓, 多维度提升核心竞争力	增持(增持)	陈羽锋、倪娇娇	2019-10-31
季报点评	非银行金融	新华保险(601336 SH,买入): 队伍蓄力发展, 静待产能释放	买入(买入)	沈娟、陶圣禹	2019-10-31
季报点评	建筑	中国铁建(601186 SH,买入): 利润增速逐季提升, 新签订单保持高增长	买入(买入)	鲍荣富、王涛、方晏荷	2019-10-31
季报点评	交通运输	建发股份(600153 SH,增持): 一级开发拍卖在即	增持(增持)	沈晓峰、袁钉	2019-10-31
季报点评	机械设备	三一重工(600031 SH,买入): 业绩符合预期, 经营质量持续提升	买入(买入)	章诚、黄波、李倩倩	2019-10-31
季报点评	交通运输	大秦铁路(601006 SH,增持): 业绩略超预期, 成本管控得当	增持(增持)	林霞颖、沈晓峰	2019-10-31
季报点评	中小市值	雅克科技(002409 SZ,增持): 三季报略超预期, 维持增持评级	增持(增持)	孔凌飞	2019-10-31
季报点评	交通运输	春秋航空(601021 SH,买入): 收益水平持续提升, 业绩符合预期	买入(买入)	黄凡洋、沈晓峰	2019-10-31
季报点评	建筑	中国中铁(601390 SH,增持): 业绩超预期, 订单增速继续回暖	增持(增持)	鲍荣富、王涛、方晏荷	2019-10-31
季报点评	交通运输	中国国航(601111 SH,买入): 供需结构有待改善, 业绩符合预期	买入(买入)	黄凡洋、沈晓峰	2019-10-31
季报点评	非银行金融	中信证券(600030 SH,买入): 投资驱动业绩, 收购助跨越发展	买入(买入)	沈娟、陶圣禹	2019-10-31
季报点评	交通运输	韵达股份(002120 SZ,增持): 精益管理, 稳健增长	增持(增持)	沈晓峰、袁钉	2019-10-31
季报点评	建筑	中国交建(601800 SH,增持): Q3 毛利率降幅收窄, 看好 Q4 基本面回暖	增持(增持)	鲍荣富、王涛、方晏荷	2019-10-31
季报点评	银行	招商银行(600036 SH,增持): 利润增速登高峰, 零售龙头风范显	增持(增持)	沈娟	2019-10-31
季报点评	家用电器	格力电器(000651 SZ,买入): Q3 高基数保持稳增长, 全年业绩可期	买入(买入)	林寰宇、王森泉	2019-10-31
季报点评	家用电器	美的集团(000333 SZ,买入): 龙头多元表现超预期	买入(买入)	林寰宇、王森泉	2019-10-31
季报点评	银行	光大银行(601818 SH,买入): 业绩持续高增, 息差环比上行	买入(买入)	沈娟	2019-10-31
季报点评	家用电器	海尔智家(600690 SH,买入): 全球化发展引领, 外销收入高增长	买入(买入)	林寰宇、王森泉	2019-10-31
季报点评	交通运输	吉祥航空(603885 SH,买入): 迈入洲际市场, 实现扣非正增长	买入(买入)	黄凡洋、沈晓峰	2019-10-31
季报点评	传媒	万达电影(002739 SZ,增持): 业绩符合预期, 各业务线有望回暖	增持(增持)	许娟、周创	2019-10-31

资料来源: 华泰证券研究所

华泰证券研究所通讯录

策略	张馨元 (研究员) 电话:021-28972069 邮箱:zhangxinyuan@htsc.com 职业资格证书:S0570517080005	金融工程	刘志成 (研究员) 电话:010-56793940 邮箱:liuzhicheng@htsc.com 职业资格证书:S0570518080005	纺织服装	林寰宇 (首席研究员) 电话: 邮箱:linhuanyu@htsc.com 职业资格证书:S0570518110001
	陈莉敏 (研究员) 电话:021-28972089 邮箱:chenlimin@htsc.com 职业资格证书:S0570517070003		李聪 (研究员) 电话:01056793938 邮箱:licong@htsc.com 职业资格证书:S0570519080001		张萌 (研究员) 电话:021-38476072 邮箱:zhangmeng016126@htsc.com 职业资格证书:S0570519090004
港股	钱海 (研究员) 电话:021-28972096 邮箱:qianhai@htsc.com 职业资格证书:S0570518060002	中小市值	孔凌飞 (首席研究员) 电话:021-28972083 邮箱:konglingfei@htsc.com 职业资格证书:S0570517040001	非银金融	沈娟 (首席研究员) 电话:0755-23952763 邮箱:shenjuan@htsc.com 职业资格证书:S0570514040002
	姚世佳 (研究员) 电话:021-28972063 邮箱:yaoshijia@htsc.com 职业资格证书:S0570519080005		王涛 (研究员) 电话:021-28972053 邮箱:wangtao011711@htsc.com 职业资格证书:S0570519110001		陶圣禹 (研究员) 电话:021-28972217 邮箱:taoshengyu@htsc.com 职业资格证书:S0570518050002
固定收益	吕程 (研究员) 电话:021-28972057 邮箱:lvcheng@htsc.com 职业资格证书:S0570518010001	采掘	王莎莎 (研究员) 电话:010-56793922 邮箱:wangshasha@htsc.com 职业资格证书:S0570517090002	钢铁	邱瀚莹 (研究员) 电话: 邮箱:qiuhanxuan@htsc.com 职业资格证书:S0570518050004
	张继强 (首席研究员) 电话: 邮箱:zhangjiqiang@htsc.com 职业资格证书:S0570518110002		杨洋 (研究员) 电话: 邮箱:yangyang012312@htsc.com 职业资格证书:S0570517100001		王玮嘉 (首席研究员) 电话:021-28972079 邮箱:wangweijia@htsc.com 职业资格证书:S0570517050002
宏观	芦哲 (研究员) 电话: 邮箱:luzhe@htsc.com 职业资格证书:S0570518120004	传媒	邱瀚莹 (研究员) 电话: 邮箱:qiuhanxuan@htsc.com 职业资格证书:S0570518050004	国防军工	王宗超 (首席研究员) 电话:010-63211166 邮箱:wangzongchao@htsc.com 职业资格证书:S0570516100002
	张亮 (研究员) 电话:021-28972035 邮箱:zhangliang014597@htsc.com 职业资格证书:S0570518110005		许娟 (研究员) 电话:0755-82492321 邮箱:xujuan8971@htsc.com 职业资格证书:S0570513070010		金榜 (研究员) 电话:021-28972092 邮箱:jintang@htsc.com 职业资格证书:S0570517070008
宏观	程晨 (研究员) 电话: 邮箱:chengchen@htsc.com 职业资格证书:S0570519080002	电气设备	周钊 (研究员) 电话:010-56793958 邮箱:zhouzhao@htsc.com 职业资格证书:S0570517070006	化工	何亮 (研究员) 电话: 邮箱:heliang@htsc.com 职业资格证书:S0570517110001
	赵天彤 (研究员) 电话: 邮箱:zhaotiantong@htsc.com 职业资格证书:S0570519070002		黄斌 (首席研究员) 电话: 邮箱:billhuang@htsc.com 职业资格证书:S0570517060002		刘曦 (首席研究员) 电话:025-83387130 邮箱:liuxi@htsc.com 职业资格证书:S0570515030003
宏观	李超 (首席研究员) 电话:010-56793933 邮箱:lichao@htsc.com 职业资格证书:S0570516060002	电子	边文姣 (研究员) 电话:0755-82776411 邮箱:bianwenjiao@htsc.com 职业资格证书:S0570518110004	机械设备	庄汀洲 (研究员) 电话:010-56793939 邮箱:zhuangtingzhou@htsc.com 职业资格证书:S0570519040002
	朱洵 (研究员) 电话:021-28972070 邮箱:zhuxun@htsc.com 职业资格证书:S0570517080002		孙纯鹏 (研究员) 电话: 邮箱:sunchunpeng@htsc.com 职业资格证书:S0570518080007		章诚 (首席研究员) 电话:021-28972071 邮箱:zhangcheng@htsc.com 职业资格证书:S0570515020001
金融工程	刘天天 (研究员) 电话:010-56793946 邮箱:liutiantian@htsc.com 职业资格证书:S0570518050003	房地产	王林 (首席研究员) 电话: 邮箱:wanglin014712@htsc.com 职业资格证书:S0570518120002	计算机	关东奇来 (研究员) 电话:021-28972081 邮箱:guandongqilai@htsc.com 职业资格证书:S0570519040003
	程强 (研究员) 电话:010-56793961 邮箱:chengqiang@htsc.com 职业资格证书:S0570519040001		胡剑 (研究员) 电话:021-28972072 邮箱:hujian@htsc.com 职业资格证书:S0570518080001		黄波 (研究员) 电话:0755-82493570 邮箱:huangbo@htsc.com 职业资格证书:S0570519090003
金融工程	孙欧 (研究员) 电话:010-56793954 邮箱:sunou@htsc.com 职业资格证书:S0570519080007	金融工程	刘叶 (研究员) 电话:021-38476072 邮箱:liuye@htsc.com 职业资格证书:S0570519060003	计算机	李倩倩 (研究员) 电话: 邮箱:liqianqian013682@htsc.com 职业资格证书:S0570518090002
	林晓明 (首席研究员) 电话:0755-82080134 邮箱:linxiaoming@htsc.com 职业资格证书:S0570516010001		陈慎 (首席研究员) 电话: 邮箱:chenshen@htsc.com 职业资格证书:S0570519010002		谢春生 (首席研究员) 电话: 邮箱:xietchunsheng@htsc.com 职业资格证书:S0570519080006
金融工程	黄晓彬 (研究员) 电话:0755-23950493 邮箱:huangxiaobin@htsc.com 职业资格证书:S0570516070001	金融工程	韩笑 (研究员) 电话:01056793959 邮箱:hanxiao012792@htsc.com 职业资格证书:S0570518010002	计算机	郭雅丽 (研究员) 电话:010-56793965 邮箱:guoyali@htsc.com 职业资格证书:S0570515060003
	陈烨 (研究员) 电话:010-56793942 邮箱:chenye@htsc.com 职业资格证书:S0570518080004		刘璐 (研究员) 电话: 邮箱:liulu015507@htsc.com 职业资格证书:S0570519070001		郭梁良 (研究员) 电话:021-28972067 邮箱:guoliangliang@htsc.com 职业资格证书:S0570519090005

家用电器 林寰宇（首席研究员）
 电话:
 邮箱:linhuanyu@htsc.com
 职业资格证书:S0570518110001
王森泉（研究员）
 电话:0755-23987489
 邮箱:wangsenquan@htsc.com
 职业资格证书:S0570518120001

建筑材料 鲍荣富（首席研究员）
 电话:021-28972085
 邮箱:baorongfu@htsc.com
 职业资格证书:S0570515120002
方晏荷（研究员）
 电话:0755-22660892
 邮箱:fangyanhe@htsc.com
 职业资格证书:S0570517080007
陈亚龙（研究员）
 电话:021-28972238
 邮箱:chenyalong@htsc.com
 职业资格证书:S0570517070005
张雪蓉（研究员）
 电话:021-38476737
 邮箱:zhangxuerong@htsc.com
 职业资格证书:S0570517120003

建筑装饰 鲍荣富（首席研究员）
 电话:021-28972085
 邮箱:baorongfu@htsc.com
 职业资格证书:S0570515120002
王涛（研究员）
 电话:021-28972059
 邮箱:wangtao@htsc.com
 职业资格证书:S0570519040004

交通运输 沈晓峰（首席研究员）
 电话:021-28972088
 邮箱:shenxiaofeng@htsc.com
 职业资格证书:S0570516110001
林霞颖（研究员）
 电话:0755-82492284
 邮箱:linxiaying@htsc.com
 职业资格证书:S0570518090003
袁钉（研究员）
 电话:021-28972077
 邮箱:yuanding@htsc.com
 职业资格证书:S0570519040005
黄凡洋（研究员）
 电话:+86 21 28972065
 邮箱:huangfanyang@htsc.com
 职业资格证书:S0570519090001

农林牧渔 杨天明（首席研究员）
 电话:
 邮箱:yangtianming@htsc.com
 职业资格证书:S0570519080004
冯鹤（研究员）
 电话:021-28972251
 邮箱:fenghe@htsc.com
 职业资格证书:S0570517110004

汽车 林志轩（首席研究员）
 电话:021-28972090
 邮箱:zhixuan.lin@htsc.com
 职业资格证书:S0570519060005
陈燕平（研究员）
 电话:021-38476102
 邮箱:chenyanping@htsc.com
 职业资格证书:S0570518080002
刘千琳（研究员）
 电话:021-28972076
 邮箱:liuqianlin@htsc.com
 职业资格证书:S0570518060004

轻工制造 陈羽锋（首席研究员）
 电话:025-83387511
 邮箱:chenyufeng@htsc.com
 职业资格证书:S0570513090004

轻工制造 倪娇娇（研究员）
 电话:021-28972202
 邮箱:nijiaojiao@htsc.com
 职业资格证书:S0570517110005

商业贸易 林寰宇（首席研究员）
 电话:
 邮箱:linhuanyu@htsc.com
 职业资格证书:S0570518110001
张萌（研究员）
 电话:021-38476072
 邮箱:zhangmeng016126@htsc.com
 职业资格证书:S0570519090004

食品饮料 贺琪（首席研究员）
 电话:0755-22660839
 邮箱:heqi@htsc.com
 职业资格证书:S0570515050002
李晴（研究员）
 电话:021-28972093
 邮箱:liqing3@htsc.com
 职业资格证书:S0570518110003
张晋溢（研究员）
 电话:010-56793951
 邮箱:zhangjinyi@htsc.com
 职业资格证书:S0570519030001

通信 王林（首席研究员）
 电话:
 邮箱:wanglin014712@htsc.com
 职业资格证书:S0570518120002
陈歆伟（研究员）
 电话:021-28972061
 邮箱:chenxinwei@htsc.com
 职业资格证书:S0570518080003
付东（研究员）
 电话:
 邮箱:fudong@htsc.com
 职业资格证书:S0570519080003

赵悦媛（研究员）
 电话:
 邮箱:zhaoyueyuan@htsc.com
 职业资格证书:S0570519020001
梅昕（研究员）
 电话:021-28972080
 邮箱:meixin@htsc.com
 职业资格证书:S0570516080001
孙丹阳（研究员）
 电话:021-28972038
 邮箱:sundanyang@htsc.com
 职业资格证书:S0570519010001

医药生物 代雯（首席研究员）
 电话:021-28972078
 邮箱:daiwen@htsc.com
 职业资格证书:S0570516120002
李云（研究员）
 电话:021-38476288
 邮箱:liyun3@htsc.com
 职业资格证书:S0570518060003
沈卢庆（研究员）
 电话:021-38476125
 邮箱:shenluqing@htsc.com
 职业资格证书:S0570519060001
张云逸（研究员）
 电话:021-38476729
 邮箱:zhangyunyi@htsc.com
 职业资格证书:S0570519060004

银行 沈娟（首席研究员）
 电话:0755-23952763
 邮箱:shenjuan@htsc.com
 职业资格证书:S0570514040002

有色金属 李斌（首席研究员）
 电话:
 邮箱:libin@htsc.com
 职业资格证书:S0570517050001

有色金属 邱乐园（研究员）
 电话:010-56793945
 邮箱:qiuleyuan@htsc.com
 职业资格证书:S0570517100003

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com