

轻工制造

行业周报

进口废纸额度大幅萎缩，全年核定量下滑 41%

投资要点

◆ **上周市场表现：**上周，SW 轻工制造板块上涨 2.30%，沪深 300 上涨 1.93%，轻工制造板块跑赢大盘 0.38 个百分点。其中 SW 造纸 II 上涨 0.89%，SW 包装印刷 II 板块上涨 2.99%，SW 家用轻工上涨 2.54%，SW 其他轻工制造上涨 6.29%。从板块的估值水平看，目前 SW 轻工制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 22.46 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 15.90 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 26.40 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 23.73 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 60.92 倍，沪深 300 的 PE 为 11.65 倍。SW 轻工制造的 PE 高于近 1 年均值。上周涨幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：界龙实业（+14.65%）、姚记科技（+10.34%）、周大生（+9.99%）、金一文化（+9.78%）、顾家家居（+9.36%）；上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：麒盛科技（-5.38%）、宝钢包装（-5.19%）、环球印务（-3.82%）、宜宾纸业（-3.39%）、晨鸣纸业（-3.38%）。

◆ **行业重要新闻：**1. 第 15 批名单公布，全年进口废纸核定量 1075.1885 万吨；2. 广州居然之家家居建材馆开业。

◆ **公司重要公告：**【景兴纸业】本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 128,000 万元（含 128,000 万元），扣除发行费用后将全部用于马来西亚年产 80 万吨废纸浆板项目；【顾家家居】基于对公司未来发展前景的信心以及对公司投资价值的认同，公司董事兼高级管理人员李东来先生或其参与设立的有限合伙企业、信托计划及资管计划等，拟增持股份金额不低于人民币 10,000 万元，不超过人民币 20,000 万元，增持价格不超过 55 元/股，增持期间为本公告披露之日起 12 个月内；【齐心集团】2019 年 12 月 4 日，公司首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量 766,600 股，占公司总股本的 0.1044%，最高成交价为 13.10 元/股，最低成交价为 12.98 元/股，回购总金额为 10,001,650 元（不含交易费用）。

◆ **投资建议：**1) 上周瓦楞纸价格环比提升 83.33 元/吨，箱板纸价格环比提升 150 元/吨，其余纸种价格环比持平。上周公布 2019 年第 15 批限制进口类产品明细，其中新增外废核定量为 10740 吨，获批企业共 4 家。截至目前，2019 年全年总核定量为 1075.19 万吨，较 2018 年全年减少了 740.38 万吨，下降了 40.78%；获批造纸企业数共 79 家，较 2018 年全年减少了 4 家，其中玖龙、理文、山鹰三大巨头获批数量合计为 629.65 万吨，占核定总数的 58.56%。今年进口废纸量不断萎缩，尤其是四季度（四季度核定数量占比仅为 4%），且进口额度主要集中于龙头企业。随着外废额度的不断减少，国废缺口逐渐扩大，叠加元旦、春节、圣诞节等节日需求支撑，原纸价格保持持续上涨，建议关注原材料优势明显的**太阳纸业、山鹰纸业**。2) 受中美贸易争端及反倾销政策影响，床垫行业出口集中度提升，龙头企业加快海外布局，关注海外产能逐渐释放的**梦百合**。3) 阳光采购政策驱动，央企、政府等大 B 端客户办公集采需求陆续释放，大办公市场广阔，龙头企业三季度业绩延续高增长，建议关注**晨光文具、齐心集团**。

◆ **风险提示：**市场竞争加剧风险；地产景气度不及预期风险；原材料价格上升风险

投资评级

同步大市-A 维持

首选股票	评级
002078	太阳纸业 增持-A
603899	晨光文具 增持-A
002301	齐心集团 增持-A
603833	欧派家居 买入-B

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.55	4.14	-7.44
绝对收益	-0.23	2.97	15.21

分析师

叶中正
 SAC 执业证书编号：S0910516080001
 yezhongzheng@huajinsec.cn
 0755-83224377

分析师

杨维维
 SAC 执业证书编号：S0910519080004
 yangweiwei@huajinsec.cn
 0755-83231652

相关报告

轻工制造：轻工制造相关产品消费税征求意见稿细则点评-税目、税率、征收环节不变，短期暂无影响 2019-12-04

轻工制造：印尼进口废纸全面暂停，国废收购价继续上调 2019-12-01

轻工制造：玖龙多基地宣布涨价，包装纸迎来涨价潮 2019-11-25

轻工制造：10月BHI再涨，全国建材家居市场表现良好 2019-11-17

轻工制造：原纸价格平稳波动，“双十一”家居大促来袭 2019-11-11

内容目录

一、上周市场表现.....	3
(一) 市场表现	3
(二) 未来一年内上市公司解禁股情况	4
二、行业数据跟踪.....	6
(一) 造纸行业	6
(二) 家用轻工行业	7
三、行业新闻及公司公告.....	8
(一) 行业新闻	8
1. 第 15 批名单公布, 全年进口废纸核定量 1075.1885 万吨.....	8
2. 广州居然之家家居建材馆开业	9
(二) 公司重要公告	9
四、关注公司盈利预测与估值.....	9
五、风险提示.....	10

图表目录

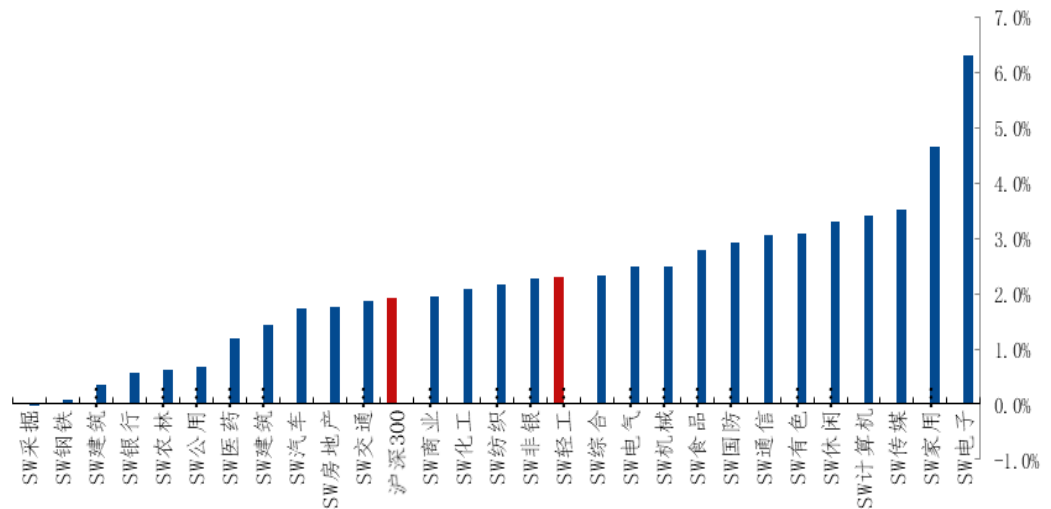
图 1: 上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	3
图 2: 近 1 年轻工制造及子板块 PE 走势.....	3
图 3: 铜版纸周均价 (单位: 元/吨)	6
图 4: 双胶纸周均价 (单位: 元/吨)	6
图 5: 瓦楞纸周均价 (单位: 元/吨)	6
图 6: 箱板纸周均价 (单位: 元/吨)	6
图 7: 白板纸周均价 (单位: 元/吨)	7
图 8: 白卡纸周均价 (单位: 元/吨)	7
图 12: 商品房月销售面积及同比增长 (单位: 万平方米)	7
图 13: 房屋月竣工面积及同比增长 (单位: 万平方米)	7
图 14: 30 大中城市商品房周成交面积 (单位: 万平方米)	8
图 15: 人造板周均价 (单位: 元/张)	8
图 16: 国产 TDI 价格 (单位: 元/吨)	8
表 1: 轻工制造及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比.....	4
表 2: 上周轻工制造板块涨幅前 5 的公司.....	4
表 3: 上周轻工制造板块跌幅前 5 的公司.....	4
表 4: 轻工制造未来一年内解禁情况.....	4
表 5: 上周轻工制造公司重要公告	9
表 6: 轻工制造关注公司股价与估值	9

一、上周市场表现

(一) 市场表现

上周，SW 轻工制造板块上涨 2.30%，沪深 300 上涨 1.93%，轻工制造板块跑赢大盘 0.38 个百分点。其中 SW 造纸 II 上涨 0.89%，SW 包装印刷 II 板块上涨 2.99%，SW 家用轻工上涨 2.54%，SW 其他轻工制造上涨 6.29%。

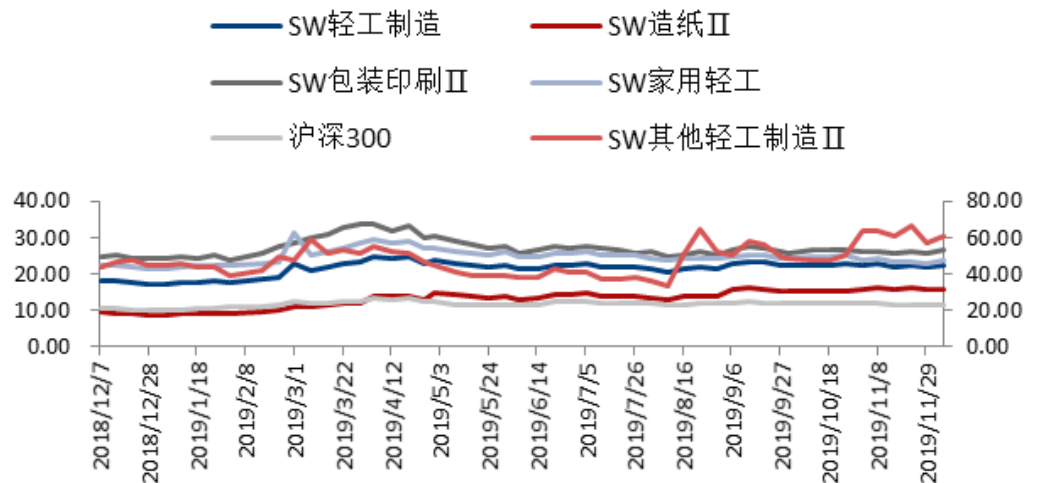
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从板块的估值水平看，目前 SW 轻工制造整体法 (TTM，剔除负值) 计算的行业 PE 为 22.46 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 15.90 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 26.40 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 23.73 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 60.92 倍，沪深 300 的 PE 为 11.65 倍。SW 轻工制造的 PE 高于近 1 年均值。

图 2：近 1 年轻工制造及子板块 PE 走势



资料来源：Wind，华金证券研究所

注：右轴仅为其他轻工制造估值水平

表 1: 轻工制造及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

市盈率(历史 TTM_整体法) 剔除负值						
时间	SW 轻工制造	SW 造纸 II	SW 包装印刷 II	SW 家用轻工	SW 其他轻工制造 II	沪深 300
2019-12-06	22.46	15.90	26.40	23.73	60.92	11.65
平均值	21.44	13.10	27.10	24.73	47.87	11.70
溢价	1.02	2.80	-0.70	-1.00	13.05	-0.05

资料来源: Wind, 华金证券研究所

上周涨幅前 5 的轻工制造板块公司分别为: 界龙实业 (+14.65%)、姚记科技 (+10.34%)、周大生 (+9.99%)、金一文化 (+9.78%)、顾家家居 (+9.36%); 上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为: 麒盛科技 (-5.38%)、宝钢包装 (-5.19%)、环球印务 (-3.82%)、宜宾纸业 (-3.39%)、晨鸣纸业 (-3.38%)。

表 2: 上周轻工制造板块涨幅前 5 的公司

股票代码	股票简称	上周涨跌幅 (%)	上周收盘价 (元)
600836.SH	界龙实业	14.65	5.01
002605.SZ	姚记科技	10.34	17.72
002867.SZ	周大生	9.99	19.04
002721.SZ	金一文化	9.78	5.50
603816.SH	顾家家居	9.36	42.29

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 上周轻工制造板块跌幅前 5 的公司

股票代码	股票简称	上周涨跌幅 (%)	上周收盘价 (元)
603610.SH	麒盛科技	-5.38	46.46
601968.SH	宝钢包装	-5.19	5.12
002799.SZ	环球印务	-3.82	15.61
600793.SH	宜宾纸业	-3.39	16.23
000488.SZ	晨鸣纸业	-3.38	4.57

资料来源: Wind, 华金证券研究所

(二) 未来一年内上市公司解禁股情况

表 4: 轻工制造未来一年内解禁情况

股票代码	股票简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量 (万股)	占总股本比例 (%)	占解禁后流通股份比例 (%)
300640.SZ	德艺文创	2019-12-09	142.46	0.65%	1.80%
300749.SZ	顶固集创	2019-12-10	210.60	1.03%	2.44%
603389.SH	亚振家居	2019-12-16	18,720.00	71.25%	71.25%
002831.SZ	裕同科技	2019-12-16	61,505.53	70.12%	70.32%
603058.SH	永吉股份	2019-12-23	19,349.40	46.17%	46.33%
002836.SZ	新宏泽	2019-12-30	10,363.20	64.77%	64.77%
002740.SZ	爱迪尔	2020-01-03	3,058.69	6.74%	13.86%
603165.SH	荣晟环保	2020-01-16	13,300.00	74.99%	74.99%
603429.SH	集友股份	2020-01-23	12,066.60	45.34%	48.75%
002787.SZ	华源控股	2020-01-31	687.89	2.21%	3.96%
603058.SH	永吉股份	2020-01-31	30.00	0.07%	0.13%

股票代码	股票简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量(万股)	占总股本比例(%)	占解禁后流通股份比例(%)
002846.SZ	英联股份	2020-02-07	13,440.00	69.09%	71.74%
603208.SH	江山欧派	2020-02-10	5,000.00	61.87%	61.87%
601996.SH	丰林集团	2020-02-17	296.40	0.26%	0.27%
002599.SZ	盛通股份	2020-02-20	3,680.76	6.71%	9.73%
300616.SZ	尚品宅配	2020-03-09	10,789.40	54.31%	60.96%
002853.SZ	皮阿诺	2020-03-10	9,731.08	62.64%	66.11%
603833.SH	欧派家居	2020-03-30	32,558.38	77.49%	77.49%
603385.SH	惠达卫浴	2020-04-07	10,566.95	28.61%	28.61%
002740.SZ	爱迪尔	2020-04-10	981.48	2.16%	4.91%
002862.SZ	实丰文化	2020-04-13	4,434.00	55.43%	58.73%
002585.SZ	双星新材	2020-04-17	6,712.56	5.81%	7.30%
300640.SZ	德艺文创	2020-04-17	11,318.40	51.31%	58.81%
002951.SZ	金时科技	2020-04-27	2,666.67	6.58%	37.21%
002867.SZ	周大生	2020-04-27	47,216.04	64.60%	65.62%
300651.SZ	金陵体育	2020-05-11	8,313.68	64.57%	65.00%
600793.SH	宜宾纸业	2020-05-11	2,106.00	16.67%	16.67%
603180.SH	金牌厨柜	2020-05-12	4,858.35	72.28%	72.51%
002803.SZ	吉宏股份	2020-05-18	2,539.37	11.41%	17.71%
600963.SH	岳阳林纸	2020-05-18	35,457.40	25.37%	25.37%
603226.SH	菲林格尔	2020-06-15	10,985.00	72.59%	73.52%
603326.SH	我乐家居	2020-06-16	15,963.36	70.65%	71.27%
603863.SH	松炆资源	2020-06-22	5,717.00	27.77%	52.62%
603801.SH	志邦家居	2020-06-30	10,748.46	48.13%	48.13%
600337.SH	美克家居	2020-07-13	414.00	0.23%	0.24%
002345.SZ	潮宏基	2020-07-20	1,206.03	1.33%	1.35%
603429.SH	集友股份	2020-07-27	1,859.93	6.99%	12.79%
603687.SH	大胜达	2020-07-27	9,178.80	22.34%	64.74%
603992.SH	松霖科技	2020-08-26	380.00	0.95%	8.48%
300703.SZ	创源文化	2020-09-11	255.04	1.40%	2.51%
600337.SH	美克家居	2020-09-14	3,846.15	2.17%	2.18%
002899.SZ	英派斯	2020-09-15	4,066.20	33.89%	33.89%
300703.SZ	创源文化	2020-09-21	6,412.50	35.13%	39.29%
603499.SH	翔港科技	2020-10-16	10,500.00	74.10%	74.72%
603226.SH	菲林格尔	2020-10-19	192.52	1.27%	4.64%
002301.SZ	齐心集团	2020-10-22	9,221.90	12.56%	12.59%
002721.SZ	金一文化	2020-10-26	4,333.85	5.19%	6.52%
603607.SH	京华激光	2020-10-26	7,879.77	61.80%	61.80%
603610.SH	麒盛科技	2020-10-29	5,041.20	33.53%	57.29%
002191.SZ	劲嘉股份	2020-11-03	18,878.72	12.89%	12.92%
002084.SZ	海鸥住工	2020-11-10	682.78	1.35%	1.37%
002240.SZ	威华股份	2020-11-16	4,463.95	6.79%	8.34%
603661.SH	恒林股份	2020-11-23	7,125.00	71.25%	71.25%
603848.SH	好太太	2020-12-01	32,989.50	82.27%	82.27%
300729.SZ	乐歌股份	2020-12-01	6,042.00	69.26%	70.60%
002969.SZ	嘉美包装	2020-12-02	34,891.39	36.63%	78.55%

股票代码	股票简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量(万股)	占总股本比例(%)	占解禁后流通股份比例(%)
002240.SZ	威华股份	2020-12-07	7,430.65	11.31%	13.15%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

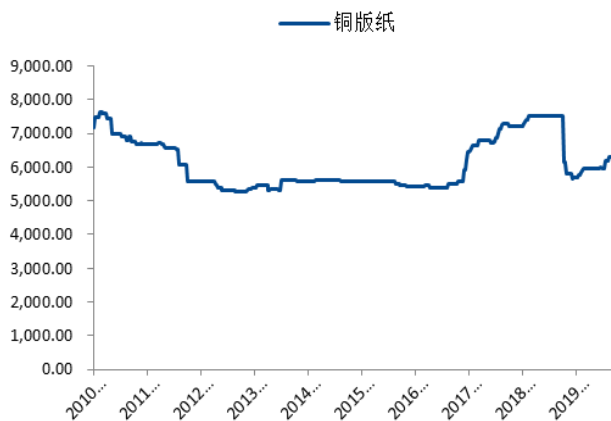
二、行业数据跟踪

(一) 造纸行业

文化纸: 上周铜版纸周均价为 6,283.33 元/吨, 环比/同比变动 0.00%/-16.32%; 双胶纸周均价为 6,612.50 元/吨, 环比/同比变动 0.00%/-14.46%。

包装纸: 上周瓦楞纸周均价为 3,593.33 元/吨, 环比/同比变动 2.37%/-5.44%; 箱板纸周均价为 4,175.00 元/吨, 环比/同比变动 3.73%/-11.01%; 白板纸周均价为 4,130.00 元/吨, 环比/同比变动 0.00%/-15.71%; 白卡纸周均价为 6,060.00 元/吨, 环比/同比变动 0.00%/-12.96%。

图 3: 铜版纸周均价 (单位: 元/吨)



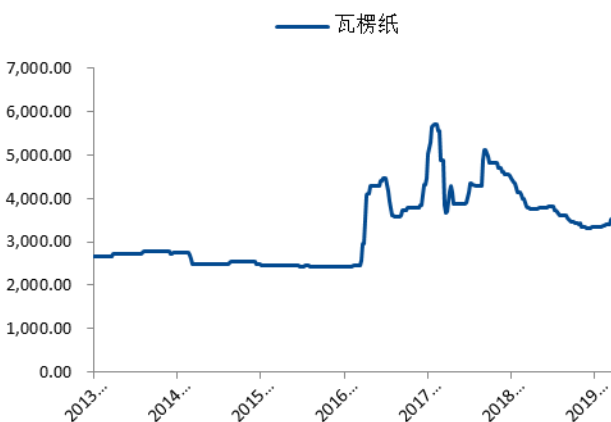
资料来源: 同花顺, 华金证券研究所 注: 均价为出厂价

图 4: 双胶纸周均价 (单位: 元/吨)



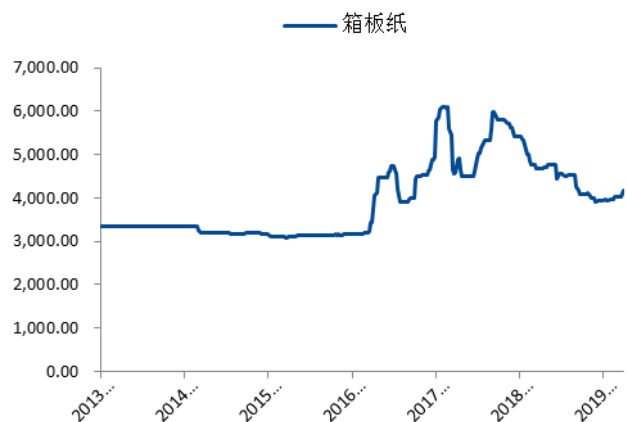
资料来源: 同花顺, 华金证券研究所 注: 均价为出厂价

图 5: 瓦楞纸周均价 (单位: 元/吨)



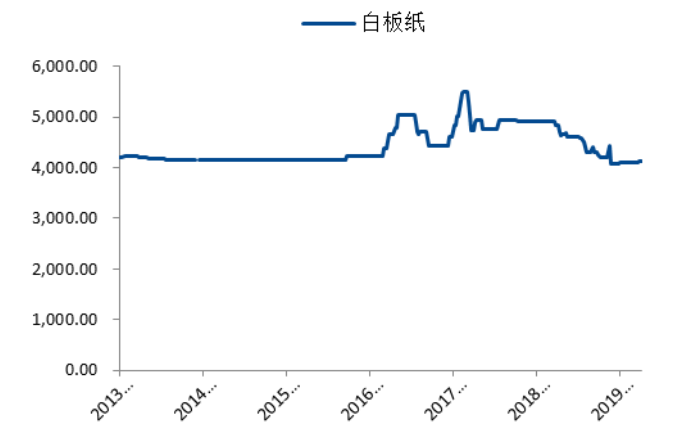
资料来源: 同花顺, 华金证券研究所 注: 均价为出厂价

图 6: 箱板纸周均价 (单位: 元/吨)



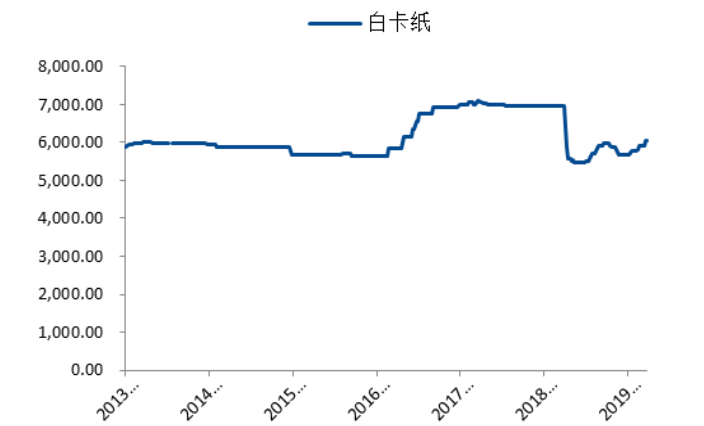
资料来源: 同花顺, 华金证券研究所 注: 均价为出厂价

图 7：白板纸周均价（单位：元/吨）



资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为市场价

图 8：白卡纸周均价（单位：元/吨）



资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为市场价

（二）家用轻工行业

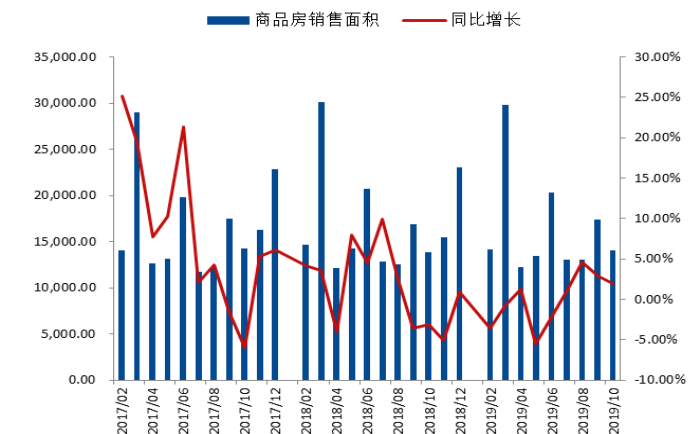
2019 年 10 月商品房累计销售面积为 132,250.68 万平方米，同比增长 0.10%；10 月当月商品房销售面积为 14,072.15 万平方米，同比增长 1.94%。2019 年 10 月房屋累计竣工面积为 54,211.14 万平方米，同比下滑 5.54%；10 月当月房屋竣工面积为 7,462.86 万平方米，同比增长 19.22%。

上周，30 大中城市商品房周成交面积为 486.56 万平方米，同比增长 23.13%。其中一线/二线/三线城市商品房周成交面积分别为 76.40/262.66/147.50 万平方米，分别同比变动 11.90%/24.10%/27.99%。

上周胶合板（15 厘）单价为 90.00 元/张，环比/同比变动-0.63%/-0.79%；中纤板（15 厘）单价为 76.57 元/张，环比/同比变动 0.56%/0.75%；刨花板（15 厘）单价为 62.29 元/张，环比/同比变动 0.23%/1.16%。

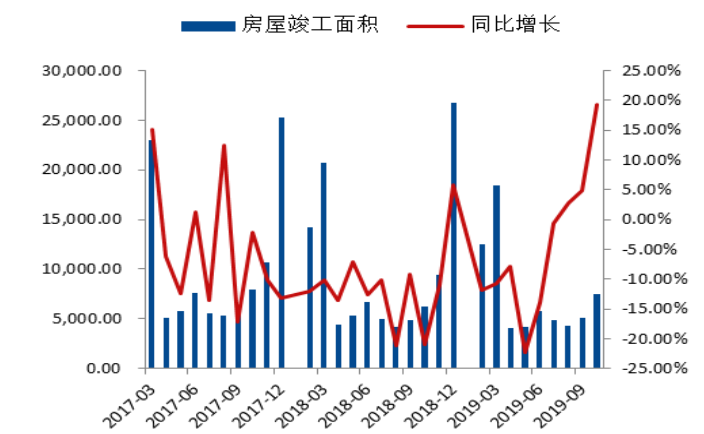
上周国产 TDI 均价为 11,114.29 元/吨，环比/同比变动-2.26%/-42.48%。

图 9：商品房月销售面积及同比增长（单位：万平方米）



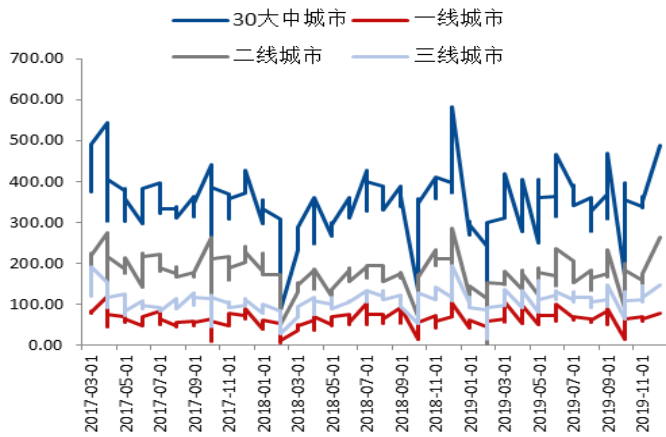
资料来源：Wind，华金证券研究所 10

图 10：房屋月竣工面积及同比增长（单位：万平方米）



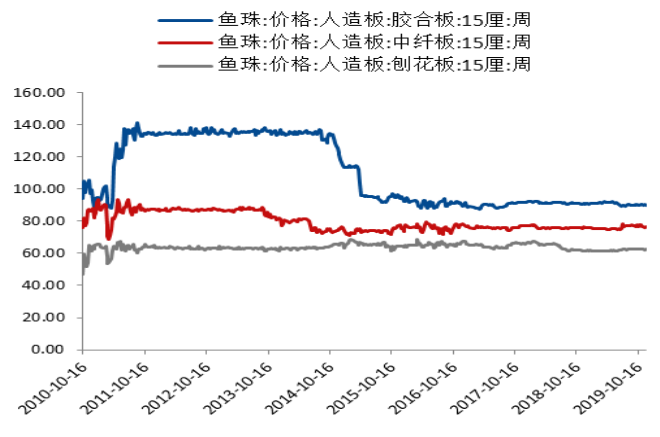
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 11: 30 大中城市商品房周成交面积 (单位: 万平方米)



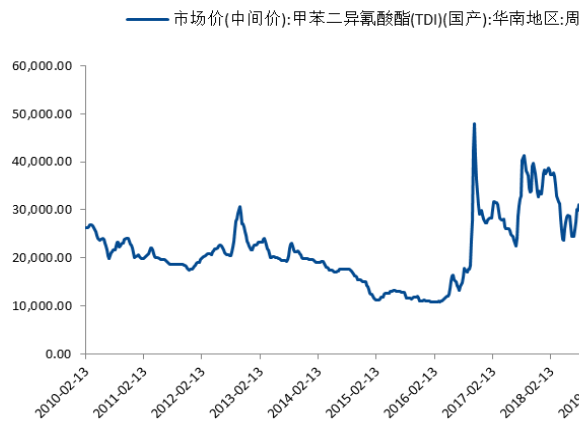
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 12: 人造板周均价 (单位: 元/张)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 13: 国产 TDI 价格 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

三、行业新闻及公司公告

(一) 行业新闻

1. 第 15 批名单公布, 全年进口废纸核定量 1075.1885 万吨

[纸业内参 2019-11-25]

12 月 3 日, 环保部固体废物与化学品管理技术中心公示了 2019 年第 15 批限制进口类产品明细, 共有 4 家造纸企业获批, 玖龙纸业(东莞)有限公司为更改口岸, 新增核定量为 10740 吨, 3 家企业分别是玖龙纸业(泉州)有限公司、江门市明星纸业有限公司和江门星辉造纸有限公司。截至目前, 今年的总核定量已达到了 1075.1885 万吨, 相比 2018 年减少了 740.3766 万吨, 下降了 40.78%。全年共有 79 家企业获得批文, 较 2018 年减少了德彦纸业(厦门)有限公司、福建省青山纸业股份有限公司、杭州富阳鑫源纸业有限公司、杭州海晨纸业有限公司、杭州金民源纸

业有限公司和浙江万信纸业有限公司共 6 家企业，增加了山东金海洋纸业有限公司和河北华泰纸业有限公司两家企业，总数减少了 4 家。

2. 广州居然之家家居建材馆开业

[泛家居头条 2019-12-05]

11 月 30 日上午，居然之家集团倾力打造的居然之家广州家居生活 MALL 家居建材馆正式开门迎客。居然之家广州家居生活 MALL 总面积约 15 万平方米，是全国第 366 家开业门店，广东广西分公司第 12 家开业门店。

(二) 公司重要公告

表 5: 上周轻工制造公司重要公告

证券代码	证券简称	日期	公告摘要
002067.SZ	景兴纸业	2019/12/3	本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 128,000 万元（含 128,000 万元），扣除发行费用后将全部用于马来西亚年产 80 万吨废纸浆板项目。
601968.SH	宝钢包装	2019/12/4	本次交易中，宝钢包装拟向中国宝武发行股份购买其持有的河北制罐 30% 的股权、武汉包装 30% 的股权、佛山制罐 30% 的股权及哈尔滨制罐 30% 的股权；宝钢包装拟向三峡金石、安徽产业并购、安徽交控金石及北京金石鸿润发行股份购买其合计持有的河北制罐 20% 的股权、武汉包装 20% 的股权、佛山制罐 20% 的股权及哈尔滨制罐 20% 的股权。本次交易完成后，河北制罐、武汉包装、佛山制罐及哈尔滨制罐将成为宝钢包装的全资子公司。本次交易将采用向特定对象非公开发行股票方式。本次发行股份购买资产的发行对象为中国宝武、三峡金石、安徽产业并购、安徽交控金石及北京金石鸿润。本次发行股份购买资产的发行价格为 4.01 元/股
002701.SZ	奥瑞金	2019/12/5	公司近日收到股东中泰资管 5 号管理人中泰证券（上海）资产管理有限公司《关于股份减持计划的告知函》，截至本公告披露日，中泰资管 5 号持有公司无限售条件流通股 117,761,280 股，占本公司总股本的 5%。拟减持公司股份不超过 100,000 股，即不超过公司总股本的 0.00425%。
603816.SH	顾家家居	2019/12/5	基于对公司未来发展前景的信心以及对公司投资价值的认同，公司董事兼高级管理人员李东来先生或其参与设立的有限合伙企业、信托计划及资管计划等，拟增持股份金额不低于人民币 10,000 万元，不超过人民币 20,000 万元，增持价格不超过 55 元/股，增持期间为本公告披露之日起 12 个月内。
002301.SZ	齐心集团	2019/12/5	2019 年 12 月 4 日，公司首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量 766,600 股，占公司总股本的 0.1044%，最高成交价为 13.10 元/股，最低成交价为 12.98 元/股，回购总金额为 10,001,650 元（不含交易费用）。公司本次回购符合相关法律法规的要求，符合既定的回购方案。

资料来源：公司公告，华金证券研究所

四、关注公司盈利预测与估值

表 6: 轻工制造关注公司股价与估值

股票代码	股票简称	收盘价(元)	总市值 (亿元)	PE			EPS		
				18A	19E	20E	18A	19E	20E

002078.SZ	太阳纸业	9.08	235.33	10.56	11.95	10.68	0.86	0.76	0.85
600567.SH	山鹰纸业	3.27	149.92	4.67	7.79	6.81	0.70	0.42	0.48
603899.SH	晨光文具	49.55	455.86	56.31	44.24	36.17	0.88	1.12	1.37
002301.SZ	齐心集团	12.35	90.65	47.50	35.29	26.85	0.26	0.35	0.46
603833.SH	欧派家居	100.96	424.20	26.99	22.44	19.01	3.74	4.50	5.31
603313.SH	梦百合	19.74	63.61	25.31	17.78	13.52	0.78	1.11	1.46

资料来源: Wind, 华金证券研究所

注: 最新日期 2019/12/6 山鹰纸业、梦百合 EPS 数据为一致预期

五、风险提示

- 1) 市场竞争加剧风险。随着行业参与者的不断增加, 行业竞争呈现逐渐加剧的趋势, 从而对公司业绩产生一定影响。
- 2) 地产景气度不及预期风险。家具等板块是地产后周期产品, 受地产调控影响较大, 若地产景气度不及预期, 可能会对家具板块业绩和估值造成影响。
- 3) 原材料价格上升风险。随着环保政策的趋严, 废纸进口量或将逐渐减少, 原材料价格或存在上升的风险, 对造纸企业盈利能力产生一定的影响。

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

叶中正、杨维维声明，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：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com