



Research and
Development Center

“天河工程” 火箭研制工作正式启动

军工行业周报

2018年8月21日

范海波 李勇鹏 行业分析师

“天河工程” 火箭研制工作正式启动

2018 年第 33 周周报

2018 年 8 月 21 日

本期内容提要:

本周市场回顾:

上周(8.13-8.17)沪深 300 下跌 5.15%，中证军工指数下跌 3.23%，跑赢市场 1.92 个百分点，涨幅位列申万 28 个一级行业中第 3 名。上周中证军工 PE 在 56-60 区间内。在融资余额方面，上周军工板块融资余额为 270.76 亿元，较前一周减少 0.85 亿元。军工板块融资余额占军工板块融资标的总市值的 4.67%，军工融资余额占 A 股融资余额比例为 3.52%，较前一周下降 0.02 个百分点。

本周行业热点:

【特朗普签 7160 亿国防授权法案 美军扩军备战重回大国竞争】据彭博社等媒体报道，当地时间 13 日，美国总统特朗普在纽约德拉姆堡军事基地签署了总额达 7160 亿美元的 2019 年度国防授权法案，这意味着这项争议颇多的法案正式生效。由此，美军军费将增加 2.6%，不仅是 9 年以来最大的涨幅，还为特朗普“扩军备战”，搞“大国争霸”，对抗中俄铺平了道路。

【“天河工程”火箭研制工作正式启动】近日，中国航天科技集团有限公司 2018 年对口支援青海大学工作会议暨“天河工程”卫星及火箭研制启动会在青海大学召开，标志着“天河工程”卫星及火箭研制工作正式启动。

核心观点: 复盘研究表明军工行业市场表现与创业板联动特性在今年以来是进一步加强的，因此我们建议根据军工和创业板联动效应，选择具有估值相对具有安全边际的标的，把握军工行业投资机会。在此基础上，军工行业后续投资逻辑的演绎，我们认为要尤为关注军工行业能否脱离创业板的影响，形成所谓基于基本面拐点的“军工 2.0”行情。我们看好军工行业基本面改善的长期逻辑，建议近期关注中报披露情况，根据趋势积极跟踪行业基本面边际变化。

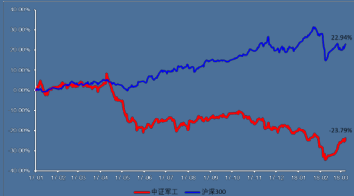
风险因素: 装备列装进度低于预期；军品定价机制、军民融合等政策推进低于预期；板块盈利改善情况不及预期。

证券研究报告

行业研究——周报

军工行业

军工行业相对沪深 300 表现



资料来源:信达证券研发中心

范海波 行业分析师

执业编号: S1500510120021

联系电话: +86 10 83326800

邮箱: fanhaibo@cindasc.com

李勇鹏 行业分析师

执业编号: S1500517110001

联系电话: +86 10 83326846

邮箱: liyongpeng@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼
邮编: 100031

目录

市场回顾	2
板块指数: 上周申万国防军工板块指数下跌 2.97, 涨幅居于第 3 位	2
个股表现: 钢研高纳、南京熊猫等涨幅居前	3
融资余额: 规模上升, 金额较前一周增加 1.31 亿元	4
核心观点	5
行业新闻	5
全球动态: 特朗普签 7160 亿国防授权法案 美军扩军备战重回大国竞争	5
武器装备: “天河工程” 火箭研制工作正式启动	6
公司公告	7
风险因素	9

表目录

表 1: 上周军工子板块 PE 及历史分位数 (剔除负值)	2
表 2: 上周军工板块涨跌幅前十名	3
表 3: 一周全球动态一览	5
表 4: 全球最新军用科技及武器装备进展	6
表 5: 军工板块上市公司最新公告	7

图目录

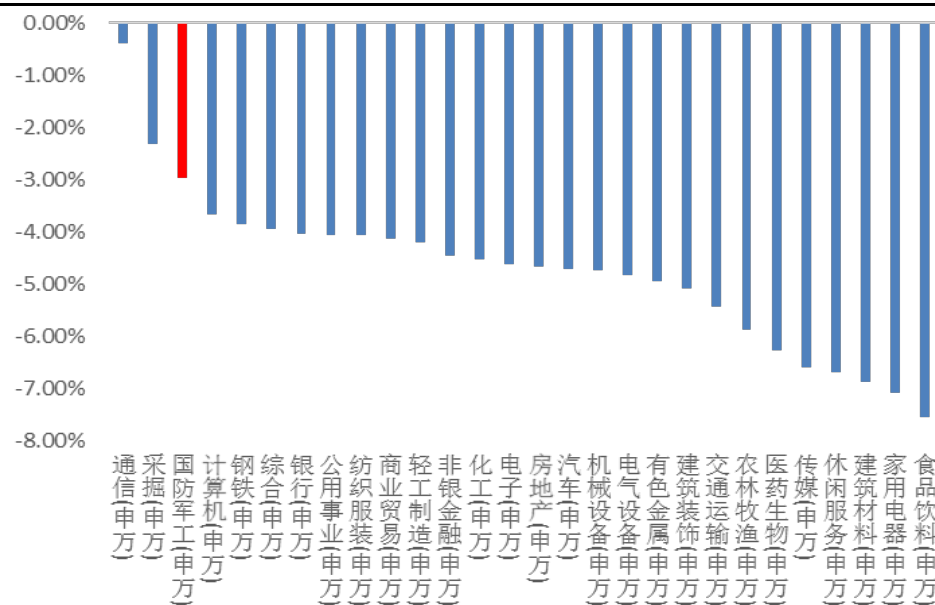
图 1: 上周国防军工行业涨幅在申万 28 个一级行业中处于第 3 位	2
图 2: 中证军工指数跑赢沪深 300 指数 1.92 个百分点	3
图 3: 上周军工行业下属子行业全部下跌	3
图 4: 上周军工行业整体 PE 在 56-60 间内	3
图 5: 上周军工行业子板块均下跌	3
图 6: 军工板块近 2 年融资余额及占 A 股总融资余额比例	5
图 7: 军工板块近 3 个月融资余额及占 A 股总融资余额比例	5

市场回顾

板块指数：上周申万国防军工板块指数下跌 2.97%，涨幅居于第 3 位

上周（8.13-8.17）沪深 300 下跌 5.15%，中证军工指数下跌 3.23%，跑赢市场 1.92 个百分点，涨幅位列申万 28 个一级行业中第 3 名。上周军工子行业中船舶板块下跌 1.78%，跌幅最小，通用配套下跌 4.91%，跌幅最大，地面兵装下跌 2.76%，航天板块下跌 3.13%，军工电子及信息化下跌 3.6%，核工业下跌 3.61%，航空板块下跌 4.06%，基础材料下跌 4.65%。根据 8 月 17 日最新收盘价，军工板块整体 PE45.89 倍。军工子行业 PE 船舶 64.93 倍，航空 50.57 倍，地面兵装 46.07 倍，基础材料 46 倍，航天 44.09 倍，军工及电子信息化 40.99 倍，通用配套 33.59 倍，核工业 16.87 倍。

图 1：上周国防军工行业涨幅在申万 28 个一级行业中处于第 3 位

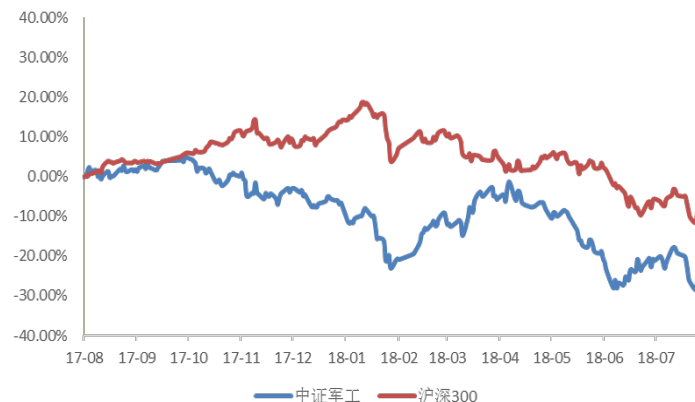


资料来源：万得，信达证券研发中心

表 1：上周军工子板块 PE 及历史分位数（剔除负值）

子板块	通用配套	军工电子及信息化	基础材料	核工业	航天	航空	地面兵装	船舶
PE	33.59	40.99	46.00	16.87	44.09	50.57	46.07	64.93
历史分位数（2007.11.10-2018.8.17）	16.40%	24.70%	13.20%	3.00%	26.50%	23.30%	20.00%	65.40%

资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2: 中证军工指数跑赢沪深 300 指数 1.92 个百分点


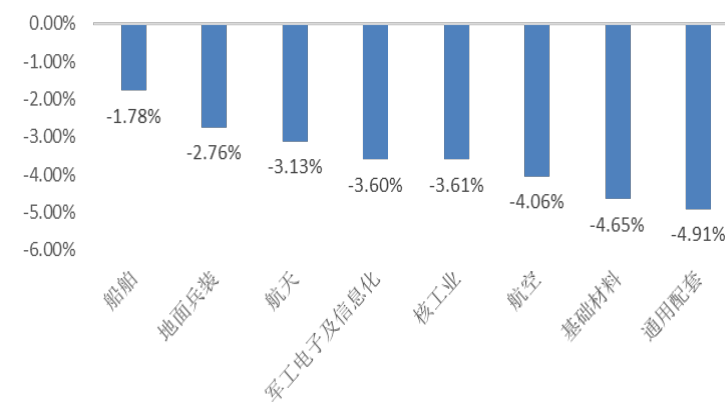
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 4: 上周军工行业整体 PE 在 56-60 间内

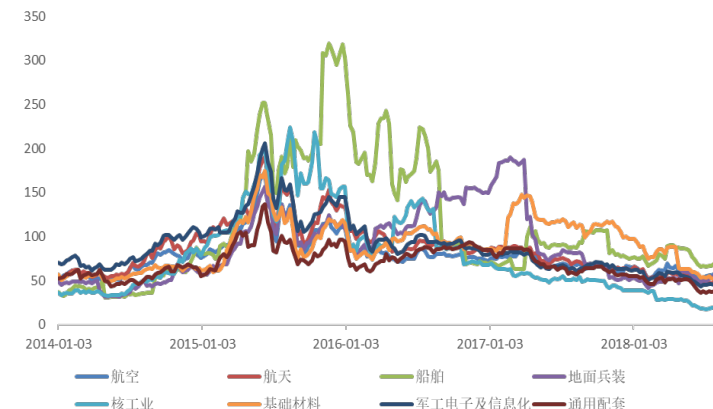

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

个股表现: 钢研高纳、南京熊猫等涨幅居前

上周个股钢研高纳 (6.44%)、南京熊猫 (5.57%)、四川九洲 (4.63%)、*ST 船舶 (3.77%)、盛路通信 (2.53%) 等涨幅居前, 康达新材 (-17.14%)、耐威科技 (-11.56%)、奥普光电 (-10.88%)、天海防务 (-10.26%)、全信股份 (-10.14%) 等跌幅居前。

表 2: 上周军工板块涨跌幅前十名
图 3: 上周军工行业下属于行业全部下跌


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 5: 上周军工行业子板块均下跌


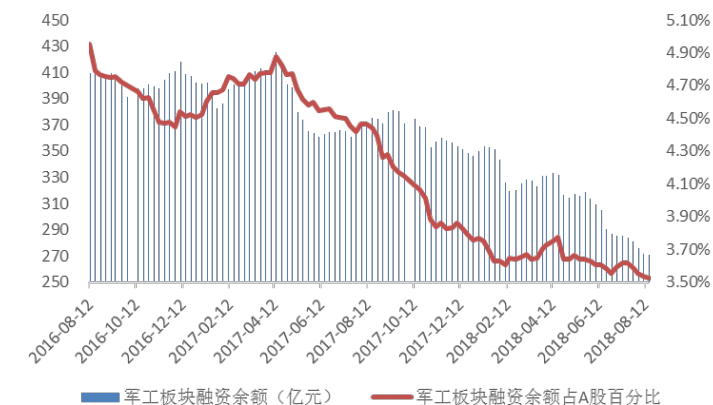
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

国防军工个股涨幅前 10			国防军工个股跌幅前 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
300034.SZ	钢研高纳	6.44	002669.SZ	康达新材	-17.14
600775.SH	南京熊猫	5.57	300456.SZ	耐威科技	-11.56
000801.SZ	四川九洲	4.63	002338.SZ	奥普光电	-10.88
600150.SH	*ST 船舶	3.77	300008.SZ	天海防务	-10.26
002446.SZ	盛路通信	2.53	300447.SZ	全信股份	-10.14
600990.SH	四创电子	2.24	600614.SH	鹏起科技	-9.48
002268.SZ	卫士通	1.87	002149.SZ	西部材料	-9.09
600879.SH	航天电子	1.82	002413.SZ	雷科防务	-9.08
002318.SZ	久立特材	1.45	300600.SZ	瑞特股份	-8.99
002253.SZ	川大智胜	1.25	300135.SZ	宝利国际	-8.93

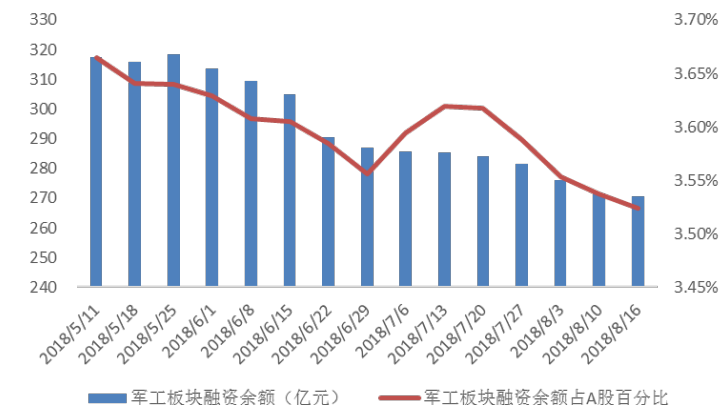
资料来源：万得，信达证券研发中心

融资余额：规模上升，金额较前一周增加 1.31 亿元

在融资余额方面，根据 8 月 16 日（周四）数据，军工板块上市公司数量占 A 股比例为 3.48%，总市值占 A 股比例为 2.22%。上周军工板块的融资标的为 38，和上一周相同，融资余额为 270.76 亿元，较前一周减少 0.85 亿元，军工板块融资余额占军工板块融资标的总市值的 4.67%，融资余额占军工板块可融资标的的流通市值的 5.37%。军工融资余额占 A 股融资余额比例为 3.52%，较前一周下降 0.02 个百分点。近 3 个月来，军工板块融资余额累计减少 45.07 亿元，军工融资余额占 A 股融资余额比例累计下降 0.12 个百分点。

图 6: 军工板块近 2 年融资余额及占 A 股总融资余额比例


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

图 7: 军工板块近 3 个月融资余额及占 A 股总融资余额比例


资料来源: 万得, 信达证券研发中心

核心观点

今年以来军工行业表现和创业板表现联动效应是更为强化的, 同涨同跌, 在今年市场存量资金博弈下, 指数结构性行情表现的更为明显。军工行业相较创业板弹性更大, 出于对风险的规避回避军工板块投资机会, 可能也会失去军工行业带来的超额收益, 因此我们建议根据军工和创业板联动效应, 选择具有估值相对具有安全边际的标的, 把握军工行业投资机会。

在此基础上, 军工行业后续投资逻辑的演绎, 我们认为要尤为关注军工行业能否脱离创业板的影响, 形成所谓基于基本面拐点的“军工 2.0”行情。由于国防预算开支增速超预期、军改落地对订单压制影响逐渐消除、重点主战装备进入列装周期、上市军工企业经营体现出向好迹象等变化, 去年以来市场逐渐对军工行业基本面开始有所关注。在上一阶段资产重组形成、和创业板形成联动的军工投资逻辑能否改变, 关键要追踪基本面边际改善力度是否超预期, 从而将军工行业市场表现与基本面变化锚定。军工行业基本面变化是长周期逻辑, 而市场逻辑的形成或者改变也非一蹴而就的。我们看好军工行业基本面改善的长期逻辑, 建议近期关注中报披露情况, 根据趋势积极跟踪行业基本面边际变化。

行业新闻

全球动态: 特朗普签 7160 亿国防授权法案 美军扩军备战重回大国竞争

表 3: 一周全球动态一览

地区	新闻内容
日本	【日本拟发射多颗卫星 在钓鱼岛和南海监视中国舰船】 日本《产经新闻》8 月 15 日报道称, 日本政府正在考虑近几年内发射多颗超小型

亚太

卫星，这些卫星将与已经完成部署的情报收集卫星联合起来用于监视钓鱼岛和南海。

<https://toutiao.china.com/js/yw/13000108/20180815/33577939.html?newsbaidu>

韩国

【韩国将发射新型运载火箭 此前三次发射两次失败】韩国《中央日报》网站 8 月 16 日报道称，韩国航空航天研究院 8 月 14 日在全南高兴外罗老岛航天发射中心，把将于 10 月试射的KSLV-2 火箭模拟试验箭运上发射台。模拟试验箭在尺寸上虽与实际发射的火箭一样，但无法发射，仅用于试验和检查。据悉，拟试验箭将接受为期一个月的测试。<http://mil.news.sina.com.cn/2018-08-16/doc-ihhvciiv9465112.shtml>

韩国

【韩国建军节大阅兵取消 韩媒：出于半岛和平考虑】海外网 8 月 14 日电 今年是韩国建军 70 周年，10 月 1 日韩国“国军日”这一天将举行庆祝仪式，但韩国国防部日前宣布，今年取消阅兵仪式。<http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-08-14/doc-ihhtfwqr0232271.shtml>

【美国大阅兵将推迟到明年择机举行 或因成本增加】中新网 8 月 17 日电 据外媒报道，美国国防部 16 日称，由总统特朗普要求举行的“大阅兵”将从原计划的今年 11 月推迟至明年举行。<http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-08-17/doc-ihhvciiv4195935.shtml>

美国

【特朗普签 7160 亿国防授权法案 美军扩军备战重回大国竞争】据彭博社等媒体报道，当地时间 13 日，美国总统特朗普在纽约德拉姆堡军事基地签署了总额达 7160 亿美元的 2019 年度国防授权法案，这意味着这项争议颇多的法案正式生效。由此，美军军费将增加 2.6%，不仅是 9 年以来最大的涨幅，还为特朗普“扩军备战”，搞“大国争霸”，对抗中俄铺平了道路。
<http://news.sina.com.cn/o/2018-08-14/doc-ihhtfwqq9921400.shtml>

欧洲

【俄防长：把里海舰队新驻地建成完善的海军基地】新华社莫斯科 8 月 15 日电（记者栾海）俄罗斯国防部长绍伊古 15 日表示，将在里海舰队新驻地卡斯皮斯克建设舰船维修、后勤保障、生活服务等各类设施，使之成为完善的海军基地。
http://www.xinhuanet.com/world/2018-08/16/c_1123279595.htm

中东

【伊朗宣布收回第 2 批由俄罗斯保管的浓缩铀 可使用 1 年】央视网消息：在美国单方面宣布退出伊核协议、重启对伊制裁后，伊朗方面表示，如果伊方利益不能得到维护，伊朗将重启铀浓缩活动。近期，伊朗宣布收回第二批由俄罗斯保管的、丰度为 20%的浓缩铀。

<http://mil.news.sina.com.cn/2018-08-14/doc-ihhtfwqq7222933.shtml>

武器装备：“天河工程” 星箭研制工作正式启动

表 4: 全球最新军用科技及武器装备进展

时间	行业划分	新闻内容
8 月 17 日	航天工业	【我国空间站实验舱推进系统首次试车成功】新华社西安 8 月 17 日电（记者付瑞霞）记者从航天科技集团六院了解到，我国载人航天工程空间站实验舱推进系统首次全系统热试车，近日在该院 801 所取得成功。试车共进行了 8 道程序，覆盖了实验舱在轨的所有工作工况，并模拟了在轨可能出现的故障工况，验证了我国空间站推进系统设计方案的合理性、系统参数设置的正确性。

		http://www.xinhuanet.com/2018-08/17/c_1123287810.htm
8月17日	航天工业	<p>【美研发新预警卫星 专家：对高超音速武器威胁大】继获得美国空军的高超音速武器研制项目之后，洛克希德·马丁公司一周内再获美国空军大单。据美国媒体报道，美国空军8月14日与洛克希德·马丁公司就“下一代过顶持续红外”计划中的前3颗卫星签署合同，以加速更新美军下一代导弹预警卫星。如果上一个项目是致力于高超音速武器研制的话，新的项目则可用于探测别国的高超音速武器。https://military.china.com/important/11132797/20180817/33605890_all.html</p>
8月17日	航空工业	<p>【俄首架改进型“逆火”轰炸机下线 将于2021年交付部队】俄罗斯卫星通讯社8月16日报道，据联合航空制造集团总裁尤里·斯柳萨里8月16日对记者称，俄空军将从2021年开始接装改装型图-22M3M远程轰炸机。他在首架现代化改装型图-22M3M轰炸机推出厂房仪式上表示：“从明年起飞机将开始在工厂里开始深度改装工作，自2021年起飞机将交货。” http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-08-17/doc-ihhvciw4088729.shtml</p>
8月17日	航空工业	<p>【俄推出图-22M3M远程超音速轰炸机】新华社莫斯科8月16日电（记者栾海）俄军工单位16日推出图-22M3M远程超音速轰炸机，该轰炸机将主要用于攻击敌航母舰队。http://news.sina.com.cn/w/2018-08-17/doc-ihhvciw7534896.shtml</p>
8月14日	航天工业	<p>【北斗第33、34颗卫星成功定点】8月12日，我国北斗第三十三、三十四颗卫星(M5、M6卫星)在西安卫星测控中心科技人员的精确测量和控制下成功定点。卫星进入最终工作轨道，卫星运行一切正常。 http://www.sastind.gov.cn/n112/n117/c6802573/content.html</p>
8月13日	航天工业	<p>【“天河工程”火箭研制工作正式启动】近日，中国航天科技集团有限公司2018年对口支援青海大学工作会议暨“天河工程”卫星及火箭研制启动会在青海大学召开，标志着“天河工程”卫星及火箭研制工作正式启动。 http://www.sastind.gov.cn/n127/n199/c6802565/content.html</p>
8月13日	船舶产业	<p>【国内首制新型海底电缆施工船顺利交付】8月13日上午，马尾造船公司为浙江舟山启明电力集团公司建造的国内首制新型海底电缆施工船“启帆9”顺利交船。http://www.dsti.net/Information/Viewpoint/77619</p>

公司公告

表 5: 军工板块上市公司最新公告

事件类型	股票代码	股票简称	公告概述
股权激励	600590	泰豪科技	公司向被激励对象授予预留部分限制性股票，本次授予数量为 249.99 万股，占公司股本总额的 0.29%
非公开发行股 票	000687	华讯方舟	公司本次非公开发行 A 股股票发行数量不超过 15,248.54 股，募集资金不超过 11 亿元。
非公开发行股	300456	耐威科技	公司于近日收到中国证券监督管理委员会下发的《关于核准北京耐威科技股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可

票获得批复			[2018]1306号), 核准非公开发行不超过 5,555.6 万股新股。
获得项目补助	603678	火炬电子	公司收到国家财政部下拨的项目经费 1,715 万元, 该项目补助资金总额 5,145 万元。其余款项将根据项目进度再予以拨付。
限制性股票激励计划	000818	航锦科技	公司拟授予激励对象的限制性股票数量为 1,800.00 万股, 占本激励计划草案公告日公司股本总额 69,184.25 万股的 2.60%。
项目中标	600562	国睿科技	控股子公司预中标分别为 12,748.9 万元和 9,038.9 万元南京地铁项目。
项目中标	002669	康达新材	公司中标预算 5000 万元项目。
纳入国企改革名单	600879	航天电子	公司收到国务院国有资产监督管理委员会下发的《关于印发<国企改革“双百行动”工作方案>的通知》(国资发研究[2018]70号), 公司被纳入本次国企改革“双百企业”名单。
发行债券	002013	中航机电	证监会核准公司向社会公开发行面值总额 21 亿元可转换公司债券, 期限 6 年。
其他经营利好	002383	合众思壮	公司发布 2018 年年度报告。报告期内, 公司实现营业收入 2,407,616 万元, 较 2017 年同期营业收入 636,36 万元, 上升 278.34%, 归属于上市公司股东的净利润 18,023.7 万元, 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 15,629.7 万元。
发布半年度报告	002519	银河电子	公司发布 2018 年半年度报告。报告期内, 公司共实现营业收入 7.2 亿元, 比上年同期减少 3.43%, 实现归属于上市公司股东的净利润 7369 万元, 比上年同期减少 18.89%。
限售股流通	300696	爱乐达	公司本次解除限售股份为 19,854,655 股, 占公司总股本 16.9387%, 本次实际可上市流通数量为 19,113,655 股, 占公司总股本 16.3065%。可上市流通日为 2018 年 8 月 22 日。
股东解除质押	300159	新研股份	公司控股股东部分股份解除质押。本次解除质押股数 800 万股, 占公司总股本比例 0.54%。
解除股权质押	000534	万泽股份	公司解除质押流通股 530 万股, 占公司总股本的 1.08%。
股东减持	002151	北斗星通	股东计划减持不超过 1064.18 万股。
股东减持	300395	菲利华	公司股东计划减持公司股份 1,665,845 股 (占本公司总股本比例 0.56%)。

资料来源: 万得, 信达证券研发中心

风险因素

装备列装进度低于预期；军品定价机制、军民融合等政策推进低于预期；板块盈利改善情况不及预期

研究团队简介

范海波，信达证券研发中心执行总监，有色金属/钢铁行业首席研究员。中国科学院理学(地球化学)硕士，加拿大 Concordia 大学管理学(金融)硕士。现任信达证券研发中心有色金属、钢铁行业高级研究员。曾任冶金部勘察研究总院高级工程师，在加拿大学习工作 7 年，从事北美金融市场实证研究，多篇金融市场论文在包括 Review of Futures Markets , Journal of Portfolio Management ,Journal of Trading 等著名欧美期刊发表。

李勇鹏，军工行业首席分析师。毕业于北京理工大学固体力学系，先后于中航工业沈飞民机、中国运载火箭技术研究院就职近 7 年，从事民用飞机设计、航天运输系统领域规划、项目预先研究及技术攻关等工作，曾参与 C919、庞巴迪 C 系列等民用客机设计，以及航天领域多项重大工程研究攻关。2015 年 9 月至 2017 年 8 月就职于民生证券，从事机械行业研究。2017 年 9 月加入信达证券从事军工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。