



中航证券金融研究所

分析师: 李欣

证券执业证书号: S0640515070001

研究助理: 梁晨

证券执业证书号: S0640117070007

邮箱: liangc@avicsec.com

军工行业动态周报: 军工集团资产运作面临加速

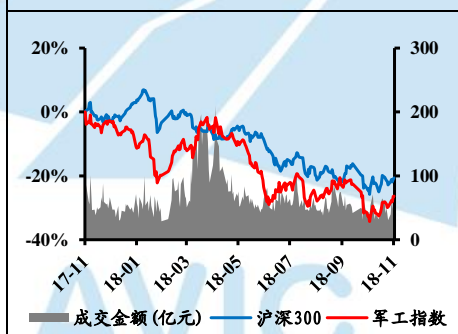
行业分类: 军工

2018年11月18日

行业投资评级	增持
军工指数(2018.11.16)	921.21
军工指数涨跌幅	4.89%
基础数据 (2018.11.16)	

总市值(亿元)	7,669.52
流通A股市值(亿元)	6,173.06
PE(TTM)	50.58
PB(LF)	2.23
上证指数	2679.11
深证成指	8062.29
沪深300	3257.67
创业板指	1403.28

近一年军工与沪深300指数走势对比图



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

行情回顾:

- 本周表征军工板块行情的中航军工指数收于 921.21 点, 上涨 4.89%, 跑赢沪深 300 指数 2.04 个百分点。在 28 个申万一级行业中, 军工板块周涨跌幅排名第 12 位。本周大盘回暖, 盘中沪指一度逼近 2700 点, 创业板涨幅亮眼。军工板块受市场影响出现上涨, 从基本面来看, 随着军工企业、军民融合改革的不断加速, 军工行业正处于高景气度时期, 未来公司业绩持续面临大幅改善的局面。长期来看, 军工行业板块走势向好。

重大事件:

- 1、中美两军在南京举行人道主义救援减灾联合演练; 2、中国超算数量全球第一 500 强排行榜近半属中国; 3、法国隆重纪念一战结束一百周年。

全球动向:

- 1、以军称已拦截上百枚火箭弹 打击加沙 160 个目标; 2、美军双航母编队菲律宾海汇合 载百架军机将举行军演; 3、英国增购 17 架 F35B 战机。

核心观点:

- **洪都航空公告资产置换:** 本周 15 日洪都航空发表公告称, 公司拟将部分零部件制造业务及资产与洪都集团相关防务产品业务及资产进行置换。此举将明显优化公司资产结构, 增加公司盈利能力。另一方面将加速了军工集团资本运作的进程。而随着科研院所改制的逐渐落地, 将有望加速军工集团优质资产注入上市平台。未来有预期的相应标的包括国睿科技、中航机电和中航电子, 以及康拓红外等。国际方面, 美国海军两个航母打击大队进入菲律宾海海域, 将在国际水域和空域执行空中、水面和反潜联合作战演习。结合之前中美南海方面的对峙, 两国之间的矛盾正日益突出, 外部安全环境恶化的可能性较高, 出于国家安全考虑, 我国军队和军备的建设迫在眉睫, 因此也变相支撑了我国军工行业高景气度发展。

重点关注公司的盈利预测 (2018 年 11 月 16 日收盘价)

代码	公司名称	收盘价	EPS			PB		
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
300101	振芯科技	11.00	0.05	0.08	0.15	200.26	136.40	73.52
300263	隆华科技	4.61	0.05	0.09	0.15	94.80	51.05	31.29
300159	新研股份	6.48	0.27	0.41	0.55	23.82	15.97	11.73

风险提示:

- 军工改革进度低于预期, 军工行业发展低于预期。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券金融研究所发布

证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址: 深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 0755-83692635

传真: 0755-83688539

目录

一、军工行情回顾.....	4
1.1、中航军工指数表现.....	4
1.2、军工个股表现.....	5
1.3、市场参与表现.....	6
二、本周新闻动态.....	7
2.1、国内重大事件.....	7
2.2、国际重大事件.....	8
三、重要公告.....	10
四、核心观点：洪都航空公告资产置换.....	12
五、风险提示.....	12



AVIC

图表目录

图表 1: 本周军工板块涨跌情况及指数对比	4
图表 2: 近一周军工指数与各指数走势对比	4
图表 3: 近一年军工指数与各指数走势对比	4
图表 4: 申万一级行业本周内涨跌幅对比	5
图表 5: 本周中航军工板块前五个股表现	5
图表 6: 本周中航军工板块后五个股表现	6
图表 7: 军工股融资余额变化情况 (亿元)	6
图表 8: 军工股融券余额变化情况 (亿元)	6
图表 9: 本周军工股融资融券余额涨跌幅	6
图表 10: 近一年军工 ETF 基金份额变化情况 (万份)	7



AVIC

一、军工行情回顾

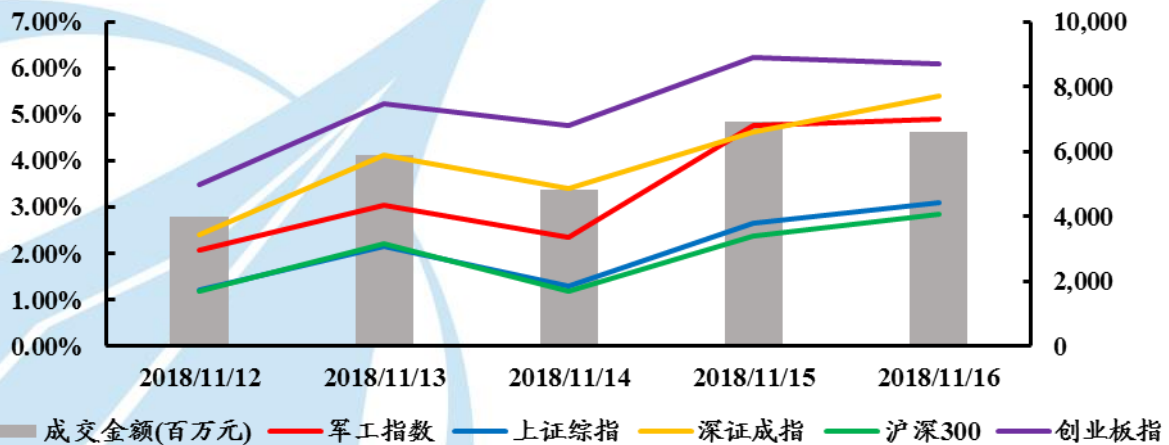
1.1、中航军工指数表现

图表 1: 本周军工板块涨跌情况及指数对比

代码	简称	2018/11/9	2018/11/16	指数涨跌幅
		收盘价	收盘价	
399959.SZ	中航军工指数	878.30	921.21	4.89%
000001.SH	上证综指	2,598.87	2,679.11	3.09%
399001.SZ	深证成指	7,648.55	8,062.29	5.41%
000300.SH	沪深300	3,167.44	3,257.67	2.85%
399006.SZ	创业板指	1,322.83	1,403.28	6.08%

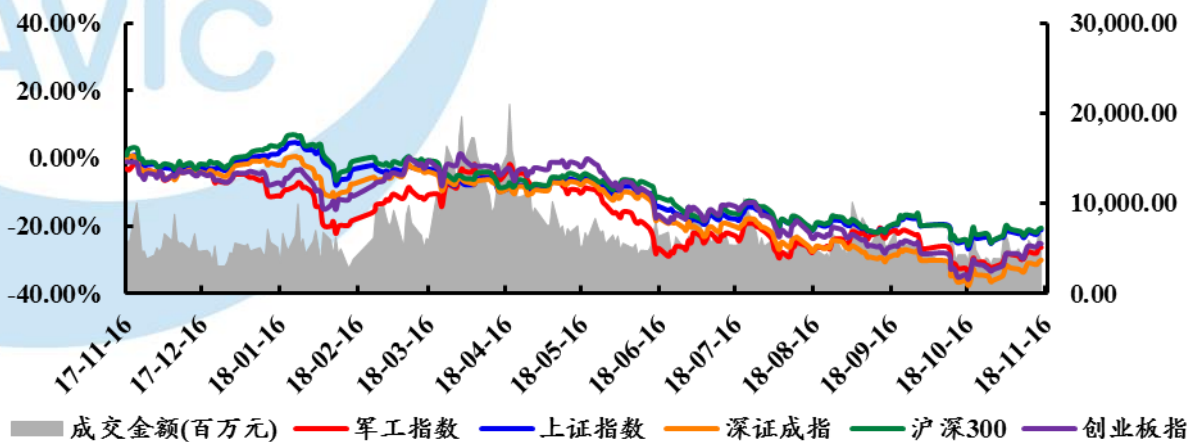
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 2: 近一周军工指数与各指数走势对比



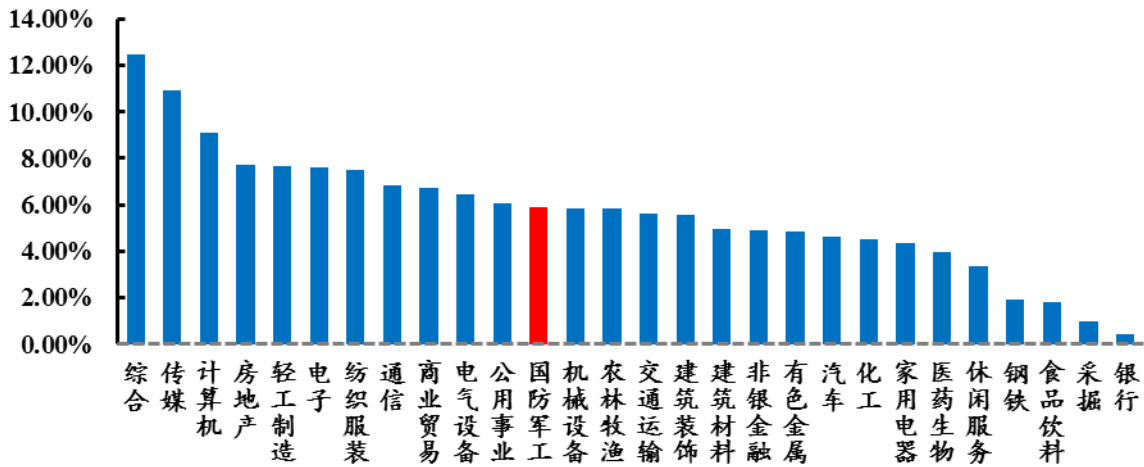
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 3: 近一年军工指数与各指数走势对比



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 4: 申万一级行业本周内涨跌幅对比



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

本周(2018年11月12日至11月16日)表征军工板块行情的中航军工指数收于921.21点,上涨4.89%。上证指数上涨3.09%,深证成指上涨5.41%,创业板指上涨6.08%,沪深300上涨2.85%,军工指数跑赢沪深300指数2.04个百分点。在28个申万一级行业中,军工板块周涨跌幅排名第12位。本周大盘回暖,盘中沪指一度逼近2700点,创业板涨幅亮眼。军工板块受市场影响出现上涨,从基本面来看,随着军工企业、军民融合改革的不断加速,军工行业正处于高景气度时期,未来公司业绩持续面临大幅改善的局面。长期来看,军工行业板块走势向好。

1.2、军工个股表现

受市场影响本周军工个股表现较好,中航军工指数48只成分股(去除停牌股票)仅有2只股票下跌,其余全部上涨。表现较好的前五只股票分别为洪都航空(29.45%)、中航高科(21.07%)、华力创通(12.62%)、航天科技(12.42%)、成飞集成(11.57%);市场表现较后的五只股票分别为航天电器(-1.84%)、启明星辰(-0.97%)、中国动力(0.22%)、航发动力(1.38%)、中国重工(3.15%)。

图表 5: 本周中航军工板块前五个股表现

证券代码	证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
600316.SH	洪都航空	10.99	29.45	9.24	193.80	1.63
600862.SH	中航高科	6.78	21.07	15.13	186.59	2.55
300045.SZ	华力创通	8.21	12.62	6.81	49.71	2.82
000901.SZ	航天科技	10.50	12.42	11.12	45.47	1.64
002190.SZ	成飞集成	18.13	11.57	4.83	-31.19	3.33

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 6: 本周中航军工板块后五个股表现

证券代码	证券简称	本期收盘价	区间涨跌幅 (%)	区间换手率 (%)	市盈率 (TTM)	市净率 (LF)
002025.SZ	航天电器	26.11	-1.84	5.55	31.96	4.31
002439.SZ	启明星辰	20.40	-0.97	8.66	35.52	5.75
600482.SH	中国动力	22.60	0.22	2.18	28.21	1.49
600893.SH	航发动力	24.20	1.38	1.88	43.71	2.08
601989.SH	中国重工	4.26	3.15	1.95	84.94	1.15

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

1.3、市场参与表现

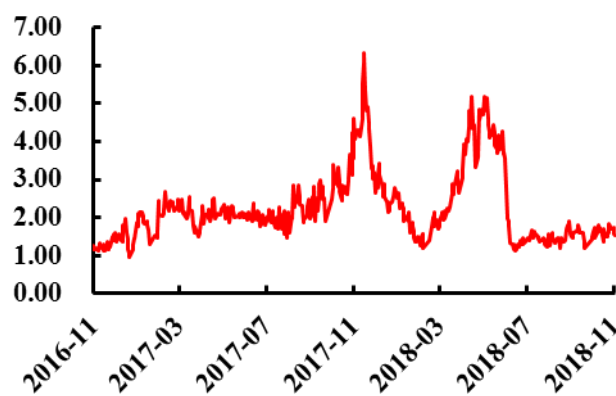
截至 11 月 15 日, 本周军工股融资余额小幅回升, 收于 367.34 亿元, 增加 3.76 亿元, 上涨 1.03%; 融券余额出现回升。收于 1.71 亿元, 增加 0.19 亿元, 上涨 12.31%。

图表 7: 军工股融资余额变化情况 (亿元)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图表 8: 军工股融券余额变化情况 (亿元)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

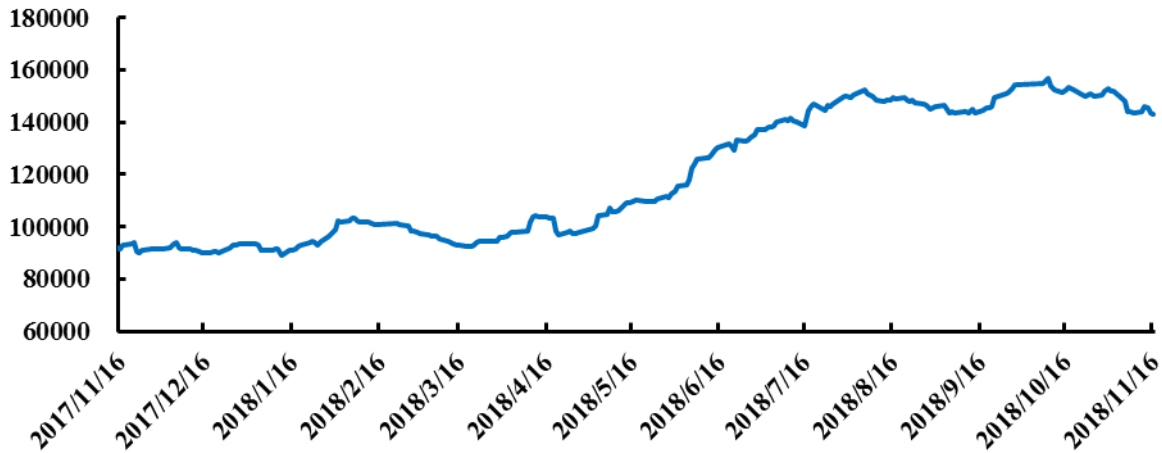
图表 9: 本周军工股融资融券余额涨跌幅

项目	2018/11/9	2018/11/15	余额变化 (亿元)	涨跌幅
	余额 (亿元)	余额 (亿元)		
军工股融资	363.58	367.34	3.76	1.03%
军工股融券	1.52	1.71	0.19	12.31%

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

从军工基金的份额方面来看, 本周军工 ETF 基金总份额小幅回落, 收于 142938.88 万份, 相较上周减少了 577.65 万份, 下降 0.40%。

图表 10: 近一年军工 ETF 基金份额变化情况 (万份)



资料来源: wind, 中航证券金融研究所

二、本周新闻动态

2.1、国内重大事件

➤ 2018 珠海航展签约超 210 亿美元 共成交 239 架飞机

第十二届中国国际航空航天博览会全面展示了改革开放 40 年来,特别是党的十八大以来,中国在航空航天及国防科技领域所取得的突破性成就,展现了新时代改革强军的新面貌。在为期 6 天的展会里,共有来自 43 个国家和地区的 770 家厂商参展,同比增长 10%;来自 50 多个国家的近 200 个军政贸易代表团参观航展;专业观众近 15 万人次,普通观众约 30 万人次;签订了逾 569 个项目价值超过 212 亿美元的各种合同、协议及合作意向,成交了 239 架各种型号的飞机。展览规模再创历史新高,展会各项主要指标实现了从量变到质变的飞跃。(新浪军事)

<https://mil.news.sina.com.cn/china/2018-11-13/doc-ihmutuea9785938.shtml>

➤ 中美两军在南京举行人道主义救援减灾联合演练

中新网 11 月 13 日电据国防部网站消息,根据中美两军达成的共识,中国人民解放军东部战区陆军与美军太平洋陆军于 11 月 12 日至 19 日,在江苏南京举行人道主义救援减灾联合演练。双方共派出 200 多人参加。此次联演旨在分享中美两军国际人道主义救援减灾经验,培育两军遂行联合灾害救援行动的意愿和能力。(新浪网)

<http://news.sina.com.cn/o/2018-11-13/doc-ihnstwrr3591528.shtml>

➤ **美媒：中国 FC31 战机已获军方订单 将成新一代舰载机**

据美国《外交学者》网站 11 月 13 日报道称，沈飞公司生产的 FC-31 战机已经进入了中国军队的采购清单，这将成为继歼-20 之后中国军方采购的第二款隐身战机。这一消息有些让人吃惊，因为在过去的几年中关于 FC-31 战机能够获得军方采购的消息一直充满争议。（新浪军事）

<https://mil.sina.cn/zgjg/2018-11-14/detail-ihmutuec0088085.d.html>

➤ **俄媒：中国超算数量全球第一 500 强排行榜近半属中国**

俄媒称，11 月 12 日发布的全球超级计算机 500 强半年期报告表明，500 台最强超级计算机中有 45.4% 属于中国。据俄新社 11 月 13 日报道，中国在排行榜上的存在感显著增强：从年初的 206 台增加到 227 台。美国减少到 109 台。不过，全球最强大的两台超算仍然是美国的“顶点”和“山脊”。拥有 1065 万个内核、每秒 9.3 亿亿次浮点运算的中国超算“神威·太湖之光”位列第三。第四名是每秒 3.38 亿亿次浮点运算的另一台中国超算“天河二号”。（新浪军事）

<https://mil.news.sina.com.cn/china/2018-11-15/doc-ihmutuec0410911.shtml>

2.2、国际重大事件

➤ **美军大量装备增援美墨边境 应对中美洲移民潮**

当地时间 11 月 2 日，美军数架大型运输机飞抵位于美国得州圣安东尼奥的军事基地。军用吉普等装备从运输机上被悉数卸下。据报道，这些装备将被用于支援美墨边境的美军，进而协助美国国土安全部海关和边境保护局人员应对来自中美洲国家的大批移民。近日，数千名来自中美洲国家的移民正徒步向美国行进。

10 月 31 日，美国总统特朗普表示，将向美国与墨西哥边境派遣 1 万至 1.5 万名军人以应对中美洲移民潮。

（环球网）

<http://world.huanqiu.com/article/2018-11/13440289.html>

➤ **法国隆重纪念一战结束一百周年**

11 月 11 日是第一次世界大战结束百年纪念，法国巴黎举行了纪念一战停战 100 周年的纪念仪式，法国总统马克龙及数十位外国国家元首、政府首脑和国际组织代表共同参加。此次活动凸显了国际化的特点，通过展现一战对整个国际社会的影响，来告诫世人要坚持奉行多边主义，将和平作为人类共同的愿景。（新浪网）

<http://news.sina.com.cn/w/2018-11-12/doc-ihmutuea9309240.shtml>

➤ **美日史上最大规模演习！外媒称矛头直指中国**

美日史上最大规模演习！美国《商业内幕》《星条旗报》等多家媒体 10 日称，在美日对华关系日趋紧张的情况下，刚落下帷幕的美日最大规模军演“锐剑-2019”的矛头直指中国。（人民网）

<http://fj.people.com.cn/n2/2018/1112/c181466-32274632-3.html>

➤ **英媒：中国防空导弹威胁太大 美研发下一代战机对抗**

2018 年 11 月 2 日，英国智库皇家联合军种国防研究所（RUSI）发布一份报告，题为《下一代战机：威胁展望与潜在解决方案》。报告评估了英、法、德、美等国未来新型战机的研发情况，阐明了所面临的挑战和驱动因素，并提出未来空中力量优化的潜在解决方案。（新浪军事）

<https://mil.sina.cn/zgj/q/2018-11-14/detail-ihnvukfe9469705.d.html>

➤ **以军称已拦截上百枚火箭弹 打击加沙 160 个目标**

据俄罗斯卫星网报道，以色列军队新闻处表示，12 日巴以冲突激化以来，以军共拦截 100 多枚巴勒斯坦武装分子发射的火箭弹和迫击炮弹，对加沙地带的 160 多个目标采取了报复打击。（网易军事）

<http://war.163.com/18/1114/09/E0IJ7L53000181KT.html>

➤ **美军双航母编队菲律宾海汇合 载百架军机将举行军演**

据美国海军最新发布的消息称，今年 10 月 15 日从美国本土出发的“斯坦尼斯”号（CVN-74）航母打击大队已经进入菲律宾海海域，与正在这一海域执行巡航任务的“罗纳德·里根”号（CVN-76）航母打击大队汇合。两个航母打击大队将在国际水域和空域执行空中、水面和反潜联合作战演习。而在抵达菲律宾海之前，斯坦尼斯已经在夏威夷海域与“卡尔·文森”号航母打击大队一起开展了一次双航母打击大队联合作战演习。（新浪军事）

<https://mil.news.sina.com.cn/china/2018-11-15/doc-ihmutuec0464521.shtml>

➤ **俄称现在宣布五代机竞赛获胜者还为时过早**

俄罗斯卫星新闻通讯社发表了俄罗斯军事专家瓦西里·卡申的文章，对目前各国第四/第五代战斗机的研制和装备进展进行了分析。此外，他还表示“我们知道歼-20 拥有第五代战斗机的全部特征，仅发动机除外。中国的 WS-15 还不成熟，仍在使用俄罗斯的 AL-31F。”（环球军事）

<http://mil.huanqiu.com/world/2018-11/13576443.html>

➤ 美国近年战争开支总结

美国《新闻周刊》新闻称，自 2001 年 9·11 恐袭以来，美国的战争开支近 6 万亿美元，而战争直接导致约 50 万人丧生。美军目前在 76 个国家和地区，或者说占世界 39% 的国家和地区开展反恐活动。此外，这些行动也违反了美国及海外的人权和民权。据估计，美国 9·11 之后在伊拉克、阿富汗和巴基斯坦发动的战争中，已有 48 万至 50.7 万人死亡（这个数字“不包括 2011 年以来在叙利亚丧生的 50 多万人”）。美国在阿富汗、伊拉克和巴基斯坦的行动中付出的人员代价是 6951 名军人、21 名平民和 7820 名承包商的生命。（新浪军事）

<http://mil.news.sina.com.cn/china/2018-11-17/doc-ihnyuqhh3781288.shtml>

➤ 英国增购 17 架 F35B 战机

俄罗斯卫星通讯社报道，英国将再次购买 17 架 F-35 战斗机，将装备该战机的数量提高一倍。新的 17 架 F-35B 将于 2020 年至 2022 年装备部队。F-35B 目前被认为是最昂贵的现代战斗机，目前正在即将建成的伊丽莎白女王号航母上进行飞行试验。新的战斗机将装备英国空军和海军。（新浪军事）

<http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-11-16/doc-ihnvukff9232008.shtml>

三、重要公告

➤ 长春一东（600148）：重大资产重组进展公告

公司拟收购公司控股股东吉林东光集团有限公司旗下吉林大华机械制造有限公司、山东蓬翔汽车有限公司的股权资产，该事项将构成公司重大资产重组。公司股票自 2018 年 2 月 13 日起停牌。截至本公告日，本次重大资产重组涉及标的资产的正式评估报告的国务院国资委备案流程已基本完成，重组方案将在国务院国资委批准并提交公司股东大会审议通过后，报中国证监会核准。本次重组能否获得上述核准及最终获得核准的时间均存在不确定性。

➤ 中航三鑫（002163）：关于子公司三鑫科技收到深圳前海控股大厦中标通知书的公告

公司控股子公司深圳三鑫科技近期接到中建三局集团有限公司发来的《中标通知书》，确定三鑫科技为深圳前海控股大厦施工总承包项目幕墙工程的中标单位，中标价格：人民币 210,194,215.35 元，中标工期：工期 303 日历天。

➤ 天海防务（300008）：关于取得装备承制单位资格证书的公告

公司于近日收到有关部门颁发的《装备承制单位资格证书》，公司已具备相关研制资格条件，并注册编入相关单位目录。注册类别：A类承制单位。注册编号：18A*****。有效期至：二〇二三年十月。本次获得装备承制单位资格证书，标志着公司的科研能力以及技术水平等方面均达到了有关采购标准，具备在证书许可范围内承揽相关业务的资格，对公司开拓相关装备市场业务具有重要意义。本次证书取得不会对公司2018年经营业绩产生重大影响。

➤ **航天发展（000547）：关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获得中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核通过暨公司股票复牌的公告**

2018年11月14日，中国证监会上市公司并购重组审核委员会召开2018年第58次并购重组委工作会议，对公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项进行了审核。根据会议审核结果，公司本次重组事项获得无条件通过。公司股票自2018年11月15日（星期四）上午开市起复牌。

➤ **深科技（000021）：关于出售部分可供出售金融资产的公告**

截止报告日，公司已累计出售东方证券股份有限公司421.12万股，出售捷荣技术股份501.54万股，累计取得投资收益约5,848.95万元人民币，占公司最近一期（2017年度）经审计归属于上市公司股东的净利润的10.81%，以上投资收益计入2018年当期损益，具体财务影响将以公司经审计的财务报告为准。

➤ **内蒙一机（600967）：关于子公司注册成立的公告**

公司投资设立的北奔特种车辆有限公司已完成工商登记注册，并取得包头市工商行政管理局的营业执照。内蒙古第一机械集团股份有限公司以自有资金出资3000万元、北奔重型汽车集团有限公司出资4000万元、内蒙古协同创新股权投资基金股份有限公司出资2000万元共同投资设立北奔重汽特种车辆开发有限公司。

➤ **华东科技（000727）：关于控股子公司获得财政补助的公告**

公司持有57.65%股份的控股子公司南京中电熊猫平板显示科技有限公司于2018年11月13日获得财政补贴943509.87元人民币。

➤ ***ST船舶（600150）：关于公司控股子公司上海外高桥造船有限公司签订重大合同的公告**

公司控股子公司上海外高桥造船有限公司与交银金融租赁责任有限公司在山东青岛签订了10艘18万吨级好望角型散货船的建造合同，合同总金额约36亿元人民币。

➤ **中航飞机（000768）：关于对外投资暨关联交易公告**

中航西飞民用飞机有限责任公司将增资金额共计人民币 67.22 亿元，其中：现金人民币 50 亿元，实物资产人民币 17.22 亿元。本次增资完成后，公司持有西飞民机的股权比例由 36.84% 下降至 18.8895%，不再将西飞民机纳入公司合并报表范围。完成后，西飞民机注册资本由 190,000 万元增加至 849,618.09 万元。

➤ 钢研高纳（300034）：关于购买资产完成过户的公告

公告称，青岛新力通已办理完成转让的 65% 股份的股份变更登记工作，完成了法定代表人等工商变更登记手续，并于 2018 年 11 月 14 日取得了营业执照。公司也已依照《股权收购协议》的约定，向王兴雷等 12 名自然人及平度新力通支付本次交易的现金对价。

四、核心观点：洪都航空公告资产置换

本周 15 日洪都航空发表公告称，公司拟将部分零部件制造业务及资产与洪都集团相关防务产品业务及资产进行置换。此举将明显优化公司资产结构，增加公司盈利能力。随着军工集团资产证券化进程的前进，如今已经有许多公司和资产实现上市，但仍然有许多优质资产并未注入上市公司之中，而此次洪都航空的举动，无疑加速了军工集团资本运作的进程。未来有预期的相应标的包括国睿科技、中航机电和中航电子，以及康拓红外等。

国际方面，美国海军最新发布消息称，10 月 15 日从美国本土出发的“斯坦尼斯”号（CVN-74）航母打击大队已经进入菲律宾海海域，与正在这一海域执行巡航任务的“罗纳德·里根”号（CVN-76）航母打击大队汇合。两个航母打击大队将在国际水域和空域执行空中、水面和反潜联合作战演习。随着中国在南海的控制不断增强，中美在南海问题上的对峙矛盾不断突出，包括美日军演等，中国都作为军演针对的主要对象。美国在南海地区联合其盟友的挑衅仍是未来中国在南海主权方面需要面对的最大压力。

总而言之，中美之间的矛盾正日益突出，外部安全环境恶化的可能性较高，出于国家安全考虑，我国军队和军备的建设迫在眉睫，变相支撑了我国军工行业高景气度发展。同时洪都航空公布资产置换的举动，将加速我国军工集团资本运作进程，科研院所改制的逐渐落地，也将有望加速军工集团优质资产注入上市平台。

五、风险提示

军工改革进度低于预期，军工行业发展低于预期。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。
- 持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。
- 卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。
- 中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。
- 减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，从事机械军工行业研究，探寻行业公司价值。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。