

责任编辑：

周颖

☎：010-80927635

✉：zhouying_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130511090001

要闻

美国8月Markit PMI不及预期

习近平在金砖国家领导人第十五次会晤上讲话

外交部：不希望2023年8月24日成为海洋环境的灾难日

证监会副主席李超：畅通内地企业境外上市渠道，发挥香港融资国际平台作用

银河观点集萃：

- **宏观：**从国际经验看化解中国地方债务的出路。有别于欧元区无法统一财政的先天缺陷，中国可以通过加强中央统筹的财政体制来逐步控制和化解地方政府债务风险。我们也必须意识到优化承担债务的主体在一定程度上可以降低债务层面的系统性风险，但从长期来看更为重要的是债务增长本身是否可持续。例如，虽然日本国家的债务主要集中在中央层面，但高达200%以上的债务率从长期来看存在着巨大的潜在系统性风险。因此，在化解地方政府债务过程中，不能简单认为把债务在地方和中央政府的资产负债表之间做一个转换就可以从根本上解决问题。我们认为在化解地方政府债务过程中，需要更多着眼于中长期，建立一个可持续的债务模式。
- **金工：**场内期权策略选择难点：难以精准判断市场。由标的收益分布的变化理解期权组合表现差别：行情的模糊判断也可实现轮动收益。策略轮动方法：观察短期指数收益分布择优期权策略。综合策略实现超越指数收益：指数轮动+策略轮动效果明显。以深交所交易的三个期权品种为例，以方式进行期权策略的轮动，均可以获得相比指数更优的效果，当组合波动率提高至指数水平时，可以实现更高的收益水平。更进一步，结合指数的轮动进行指数和期权策略的综合轮动投资，可以实现更高的投资收益。由于策略本身即为牛市策略，在震荡市或下跌的市场中并不一定可以实现更高的收益。而由于期权本身的封底和封顶收益机制，在回撤的控制上具有天然的优势，夏普比率和卡玛比率上有相比指数明显的优势。
- **农业：**8月生猪与鸡苗价格反弹后震荡。畜禽养殖链依旧为当前关注重点，首先重点关注猪周期的低位布局机会，考虑行业前期亏损七个月、产能连续去化七个月及猪价低位震荡的现状，叠加考虑行业估值处于历史低位，重点关注成本控制领先以及资金面良好的优质猪企，可关注牧原股份、温氏股份、天康生物。其次，黄羽鸡价格与猪价有一定相关性，同时考虑自身供给端低位水平，后续价格存上行可能，可关注立华股份。白羽鸡祖代引种收缩，整体处于上行周期初期，可板块性关注。随着水产养殖旺季来临，可积极关注饲料龙头海大集团及专注水产料的粤海饲料；同时关注动物疫苗新品上市进程，关注疫苗优质企业普莱柯、中牧股份等。

银河观点集锦

宏观：从国际经验看化解中国地方债务的出路

1、核心观点

中央近年来的历次重要经济会议上谈及防范金融风险，地方政府债务都是其中重要一项。近期7月份政治局会议上，更是指出要“有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”，其中“制定实施一揽子化债方案”为首次在中央政治局会议中提及。为何在这个时间点，中央在化解地方债务风险方面提速？我们认为需要与政治局会议中的另外一个关于房地产相关的重要提法联系起来。

在过去二十年中，房地产是中国经济的重要引擎。不仅房地产投资本身的上下游投资占中国GDP的30%，而且更为重要的是中国基建狂魔的称号也是很大程度上建立在地方土地财政之上。在7月政治局会议中“房地产供求关系发生重大变化的新趋势”这个新提法预示着中国房地产市场将逐步步入存量市场，意味着部分对土地财政过渡依赖的地方政府的债务压力显著上升。

欧债危机前的欧洲重债国经济相对德法等欧元区大国存在明显的结构性缺陷，但在欧元区国家“货币统一、财权独立”的政策体制下，汇率“自动平衡器”功能丧失，这些国家依然可以为自身不可持续的债务融资，直至系统性风险爆发。土地财政赋予中国地方政府的较高财政独立性，导致中国政府债务相当部分集中在地方政府层面。地方政府债务隐含的刚性兑付在一定程度上导致部分经济欠发达的地区过度依赖土地财政来发展本地经济，但过程中不断积累风险。房地产供求格局和土地财政发生变化之后，当下部分省市所面对的债务压力与欧元区薄弱国家的财政困局在某种程度上有类似的地方。

有别于欧元区无法统一财政的先天缺陷，中国可以通过加强中央统筹的财政体制来逐步控制和化解地方政府债务风险。例如当下市场建议通过中央发债置换地方政府债务的方式来化解地方政府债务风险，以及以金融监管机构和商业银行为主体的各类政策及贷款置换将通过降息、展期等方式“以时间换空间”配合我国现代化财政制度的持续优化。

我们也必须意识到优化承担债务的主体在一定程度上可以降低债务层面的系统性风险，但从长期来看更为重要的是债务增长本身是否可持续。例如，虽然日本国家的债务主要集中在中央层面，但高达200%以上的债务率从长期来看存在着巨大的潜在系统性风险。因此，在化解地方政府债务过程中，不能简单认为把债务在地方和中央政府的资产负债表之间做一个转换就可以从根本上解决问题。我们认为在化解地方政府债务过程中，需要更多着眼于中长期，建立一个可持续的债务模式。

风险提示：

- 1.政策理解不到位的风险。
- 2.债务风险超预期的风险。

(分析师: 章俊, 高明)

金工: 构建长期核心指数 ETF 轮动的期权策略方法构建

1、核心观点

场内期权策略选择难点: 难以精准判断市场

场内期权是一种相对复杂的场内衍生品品种, 具有合约数量多、交易方法灵活多变等特点。期权策略的分类是一个相对复杂的框架, 因为其非线性的收益特征, 策略受到市场因素的影响程度也各不相同。这也恰恰会在投资过程中带来精准判断行情的压力。投资操作上看, 期权策略可以分为仅持有期权合约与现货加期权合约组合的方式。从行情上可以区分为牛市策略、中性策略和对冲策略等三种不同的市场环境。本文以深交所上市的期权品种为例, 为忽略保证金等带来的影响, 用仅持有期权的牛市策略来讨论期权策略构建的逻辑思路, 目标是实现长期指数趋势的稳健收益。

目标的收益分布的变化理解期权组合表现差别: 行情的模糊判断也可实现轮动收益

在不同的收益水平下, 每类策略由于其灵活变化的特征, 均可能是最优策略。若可详细了解每个收益率水平对应的发生概率, 则为获得更好的收益, 长期应投资于占优的特定策略。但实际交易中, 由于市场每天收益的变化存在随机性, 精准判断短期行情是难以实现的目标。判断每个价格区间发生的概率, 则更接近于对于市场不同状态的划分, 在不同概率分布中使用最适合于概率分布的期权策略, 在少样本的情况下, 随机因素影响较大, 很难判断策略是否选择正确, 在样本出现频率足够时, 才可以体现出长期的期权策略收益的表现。

策略轮动方法: 观察短期指数收益分布择优期权策略

以牛市策略为基础, 以相似的盈亏平衡点的 Delta 值确定持仓的行权价选择, 判断在近一段时间内标的 ETF 具体的分布状况, 结合当前期权的隐含波动率, 计算每类策略的预期收益, 选择最优的策略作为持仓。

综合策略实现超越指数收益: 指数轮动+策略轮动效果明显

以深交所交易的三个期权品种为例, 以方式进行期权策略的轮动, 均可以获得相比指数更优的效果, 当组合波动率提高至指数水平时, 可以实现更高的收益水平。

更进一步, 结合指数的轮动进行指数和期权策略的综合轮动投资, 可以实现更高的投资收益。由于策略本身即为牛市策略, 在震荡市或下跌的市场中并不一定可以实现更高的收益。而由于期权本身的封底和封顶收益机制, 在回撤的控制上具有天然的优势, 夏普比率和卡玛比率上有相比指数明显的优势。

风险提示：历史数据不能外推，本文仅提供数据统计和以历史数据测算提供的判断依据，不代表投资建议。

(分析师：马普凡)

农业：8月生猪与鸡苗价格反弹后震荡，关注后续走势

1、核心观点

7月CPI同比-0.3%，猪肉价格环比持平。7月我国CPI同比-0.3%，其中食品价格同比-1.7%，食品中猪肉同比-26%；CPI环比+0.2%，食品中猪肉环比持平。7月我国农产品进口187.4亿美元，同比-10.5%，出口金额81.2亿美元，同比-5.6%，贸易逆差106.1亿美元，同比-13.9%。

8月猪价反弹后震荡中，关注二育可能带来的影响。8月18日生猪周度均价17.23元/kg，相比6月末已上涨23.51%。23年7月末我国能繁母猪存栏量约4271万头，同比环比均下降0.6%。考虑到8月以来自繁自养利润由亏损转入盈利状态，我们认为产能去化或放缓。从供给层面看，根据部分样本观察，23Q4仔猪出生数呈现边际下行状态，叠加年内消费旺季到来，短期猪价或维持年内相对高位，且对产能去化产生一定压制。假若上行走势不及预期，产能去化或将再加速。近期猪价有回升趋势，可能存在二次育肥抬头的迹象，密切关注二育规模变化对短期猪价的影响。

白鸡父母代存栏高位，静待供给收缩逐步传导。23年7月我国祖代更新9.05万套（环比-0.34万套），累计更新69万套，国产占比进一步提高。8月13日后备祖代存栏59.02万套，本年度均值约54.97万套，处于19年以来的低位，一定程度上意味着后续产能供应存在边际下行可能。父母代鸡存栏处历史高位，当前产能较充足。白鸡行业上游供给拐点已出现，预计23Q4出现下游毛鸡供给拐点；8月22日SW肉鸡养殖PB（LYR）为2.32倍，处历史底部区间，可板块性关注。

8月农业板块表现弱于沪深300。8月初至22日农业-7%，同期沪深300下跌6.4%。子行业中渔业、林业、农业综合表现居前，分别为-2.14%、-4.39%、-4.77%，而种植业（-7.81%）、养殖业（-8.95%）表现靠后。

2、投资建议

畜禽养殖链依旧为当前关注重点，首先重点关注猪周期的低位布局机会，考虑行业前期亏损七个月、产能连续去化七个月及猪价低位震荡的现状，叠加考虑行业估值处于历史低位，重点关注成本控制领先以及资金面良好的优质猪企，可关注牧原股份、温氏股份、天康生物。其次，黄羽鸡价格与猪价有一定相关性，同时考虑自身供给端低位水平，后续价格存上行可能，可关注立华股份。白羽鸡祖代引种收缩，整体处于上行周期初期，可板块性关注。随着水产养

殖旺季来临，可积极关注饲料龙头海大集团及专注水产料的粤海饲料；同时关注动物疫苗新品上市进程，关注疫苗优质企业普莱柯、中牧股份等。

风险提示：猪价不达预期风险，疫病风险，原材料价格波动风险等。

(分析师：谢芝优)

计算机：VIFA 推出双 AI 驱动智能音箱，生成式 AI 应用前景广阔——海外科技追踪周报

1、核心观点

生成式 AI 的多场景应用不断升温，企业在推进 AI 内部效率优化的同时，开拓不同类型由生成式 AI 驱动的产品及服务，包括试水可提供情感支持的 AI 产品。VIFA 推出全球首个由 ChatGPT 和文心一言双 AI 驱动的智能音箱 Vifa ChatMini，可根据用户的情绪状态提供鼓励、安慰和建议；谷歌 DeepMind 正在使用生成式 AI 开发可提供至少 21 种不同的生活建议、规划和辅导的 AI 工具。上述产品目前均在开发或预售阶段，仍等待后续市场接受度反馈。**我们认为，生成式 AI 可延展的产品及服务空间较广，科技巨头为提升竞争力、持续巩固市场地位不断创新产品及服务类别，将加码生成式 AI 应用层面的增长点。**

股指动态：本周，美股延续下跌态势，且跌幅较上周扩大；中概股、港股均大幅下跌。标普 500 指数下跌 2.11%，纳斯达克综合指数下跌 2.59%，TAMAMA 科技指数下跌 2.91%；费城半导体指数下跌 1.47%；纳斯达克中国金龙指数下跌 7.07%；恒生科技指数下跌 6.22%。

美股科技：热门科技股均下跌，TAMAMA 指数覆盖公司无一上涨。据统计，相比 8 月 11 日收盘价，18 日盘后，谷歌合计下跌 1.72%，微软下跌 1.79%，苹果下跌 1.82%，亚马逊下跌 3.85%，META 下跌 7.36%，英伟达上涨 2.15%，特斯拉下跌 12.17%，SNOWFLAKE 下跌 4.77%，英特尔下跌 5.57%。

10 年期国债及汇率：本周，美国 10 年期国债利率由 4.16% 上涨至 4.26%，累计上浮 10bps；中国 10 年期国债利率由 2.64% 下跌至 2.56%，累计下降 8bps。8 月 18 日，美元兑人民币中间价报 7.20；较 8 月 11 日价 7.16，累计调贬 419 个基点。

风险提示：AI 技术研发不及预期风险；巨头竞争加剧风险；法律监管风险；供应链风险；消费需求不及预期风险。

(分析师：吴砚靖)

华东医药(000963.SZ)：成功转型升级，创新医美双发驱动

1、核心观点

管理层决策能力优秀，创新及国际化战略推动公司成功转型升级。华东医药股份制改造于1993年、2000年上市，控股股东为中国远大集团。此前采用大单品战略，凭借核心产品百令胶囊和阿卡波糖实现医药工业营收过百亿元；2018年起受集采政策影响，工业营收增速显著放缓，公司管理层审时度势，通过并购、BD与自研多项措施并举，将华东从一家以仿制药为主的传统型制药企业，成功转型成为一家国际化科技创新型医药工业企业。而今，华东医药以工业仿制药和商业为基础，创新药管线齐全并逐步进入收获期，医美业务国际国内高速增长，公司重新进入新的快速增长期。

工业板块：存量业务风险出清，创新业务正在崛起。公司核心品种均已纳入集采/医保控费，存量业务风险基本出清。增量业务方面，公司持续加码创新，通过自主开发、外部引进、项目合作等方式在内分泌、自免和肿瘤三大核心治疗领域布局创新药和生物类似药，短、中、长期均有产品布局。目前利拉鲁肽仿制药已经获批II型糖尿病和减肥适应症，ELAHERE（针对FR α 阳性卵巢癌ADC）、迈华替尼片（治疗晚期非小细胞肺癌）、ARCALYST（用于周期性综合征CAPS的引进产品）、乌司奴单抗（生物类似药）等有望在近两年获批上市，创新药逐步进入收获期。

医美板块：微创+无创+减重全覆盖，管线步入收获期。公司全球范围内已拥有“无创+微创”医美领域高端产品36款，其中已上市24款，产品覆盖面部和全身注射填充、能量源类皮肤管理、身体塑形等非手术类主流医美领域。公司产品定位高端，注重未被满足的细分市场的需求，产品竞争力强：1) 注射类产品：Ellanse引领再生需求，我们预计23年有望冲击10亿+销售；MaiLi玻尿酸+埋线+壳聚糖新品稳步推进；2) 光电项目：酷雪、Reaction $\text{\textcircled{R}}$ 分别于1Q22、6M2023于国内上市，多款身体塑形+皮肤管理产品逐步推进；3) 利拉鲁肽注射液有望在减重领域成长为公司新的大单品。我们预计23-25年医美板块有望实现超50%的收入复合增速。

工业微生物：项目储备丰富，拓展产业新蓝海。目前拥有中美华东、瑛达生物和瑛益生物三个微生物研发基地，拥有目前浙江省内最大规模发酵单体车间和行业领先的微生物药物生产能力，已形成微生物项目研发、中试、商业化生产、工程和公用系统保障的完整制造体系，成立仅三年，2022年华东工业微生物板块已取得5.1亿元收入，为医药工业提供新的利润增长点。

2、投资建议

公司是集医药研发、生产、经销为一体的大型综合性医药公司，医药工业与商业板块经营保持稳健，医美及创新药业务步入收获期，创新与国际化为公司中长期发展提供想象空间。我们预计公司2023-2025年归母净利润为29.73/36.53/44.52亿元，同比增长18.94%、22.88%、21.87%，EPS分别为1.69/2.08/2.54元，当前股价对应2023-2025年PE为22/18/15倍；在分部

估值法下，我们预计华东医药 2023 年合理市值为 907-960 亿元，对应目标价为 51.71-54.73 元/股，维持“推荐”评级。

风险提示：研发进度不及预期的风险、市场竞争加剧的风险、降价超预期的风险、产品注册进度不及预期的风险。

(分析师：程培)

通达海(301378.SZ)：深耕法律信息化建设，AI 赋能法律多场景蓄势待发

1、核心观点

营收稳健增长，盈利能力逐渐恢复。公司在 2019-2021 年间营业收入分别为 2.45/3.37/4.50 亿元，同比增长 43.61%/37.58%/33.71%，归母净利润分别为 0.43/0.77/0.97 亿元，同比增长 22.06%/79.62%/26.24%，年复合增长分别为 38.24%和 40.40%。2022 年公司业务受到国内新冠疫情的影响，营收增速有所减缓，营收同比增长 2.78%，由于公司加大技术研发投入以及管理人员职工薪酬增长，导致 2022 年净利润同比有所下降，归母净利润同比下降 9.86%，利润端短期承压。2023 年伴随着疫情的恢复，公司有望恢复高增长态势。

研发投入持续加码，核心竞争力不断提升。2022 年公司研发投入 1.12 亿元，同比增长 22.52%，公司重视技术能力和产品创新能力的不断提升，持续提高公司的核心竞争力和市场影响力，依托公司在法院信息化领域的坚实基础，公司 2022 年主营业务保持了持续稳定的发展。目前拥有涉密信息系统集成甲级资质证书、AAA 级信用等级证书等相关资质，参与了 12 项行业标准的制定。目前公司已经形成了 2 项发明专利、113 项软件著作权，并拥有 19 项软件产品证书，具有较强的技术水平。

专注法律信息化建设，智慧执行领域市场占有率居前。公司自成立以来，深耕法院信息化建设，助力行业数字化、智慧化转型升级。公司响应国家信息化发展战略，经过二十多年的行业积淀和发展，围绕智慧法院的建设，形成了“智慧审判”、“智慧执行”、“智慧服务”、“智慧管理”四大类的核心产品。在不同领域公司市场占有率均排名前列，1) 智慧审判领域：公司的基础型软件“审判流程管理系统”总计覆盖了全国 989 家法院，占法院总数的 28.22%，市场占有率全行业第二；2) 智慧执行领域：公司的基础型软件“执行案件管理系统”总计覆盖了全国 2749 家法院，占法院总数的 78.45%，市场占有率全行业第一；3) 智慧执行领域的细分软件中，公司的司法查控系统软件具有较高的市场占有率，其中“总对总网络查控系统”市场占有率全行业第一。

引领智慧法院建设，AI+法律有望打开增长空间。目前公司持续深耕法院行业应用，加大大数据、人工智能、移动互联网、区块链等相关技术的研发，积极推动人工智能、大数据等相关技术在司法领域的应用，利用大数据分析、自然语言处理、多模态机器学习等技术，持续提

升感知、认知平台能力，构建以案件要素、裁判规则、文书组装规则为支撑的知识服务能力，探索推进人工智能在诉讼服务、审判执行、司法管理等领域的融合应用，提升产品智能化应用水平，拓展智能应用场景，满足法院对于智能化应用的需求，促进法院数字化转型。

2、投资建议

我们预计公司 2023-2025 年分别实现营业收入 5.86/7.40/9.33 亿元，同比增长 26.58%/26.28%/26.16%；实现归母净利润 1.09/1.33/1.70 亿元，同比增长 24.99%/21.70%/27.68%；当前股价对应 PE 分别为 38/31/25 倍。首次覆盖，给予“推荐”评级。

风险提示：宏观经济波动风险；技术研发进度不及预期风险；供应链风险；政策推进不及预期风险；消费需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

(分析师：吴砚靖)

博实股份(002698.SZ)：质地优秀的智能装备隐形冠军，稀缺的人形机器人本体标的

1、核心观点

博实股份是国内固体物料后处理智能装备领域的隐形冠军，主要应用领域为石化化工，并逐步扩大至新能源多晶硅行业，22 年实现营收 11.66 亿（占比 54.14%），其他业务包括高温特种机器人（占比近 10%）、工业服务（占比 30%）、环保设备等。公司战略定位差异化，做高壁垒高毛利产品，上市以来营收和净利润整体保持稳步增长态势，2009-2022 年 CAGR 分别为 13.85% 和 11.67%，毛利率常年维持在 40% 上下。

横纵向拓展，公司主业迈向新台阶。2022 年公司订单大幅增长，22 年底在手订单 62.02 亿元（含税），其中已披露订单合同 15.92 亿元，同比大增 203.63%。增长驱动力如下：（1）公司作为化工后处理设备龙头，受益于化工智能制造趋势及精细化工对智能制造的需求；（2）固体物料后处理设备向多晶硅行业拓展，预计多晶硅全自动包装码垛系统 2023-2025 市场空间约为 29.69 亿元-59.39 亿元，年均市场空间为 9.9 亿元-19.8 亿元；（3）高温特种机器人取得突破，并逐步从电石领域向硅锰、硅铁、工业硅领域拓展；（4）联手华菱集团子公司华联云创，钢铁智能化业务有望放量；（5）点线面拓展，从单一环节扩展到多环节，从一次性卖设备扩展到工业服务，单客户价值量数倍放大。

联手哈工大，共同推进人形机器人产业化。公司发布公告与哈尔滨工业大学签订《战略合作框架协议》，共同设立人形机器人关键技术及原理样机产业化研发项目，并在未来共同推进相关技术成果和产品的产业化。哈工大机器人技术储备雄厚，且在人形机器人机构和控制等多项关键技术方面都具备良好的技术储备。公司与哈工大渊源深厚，管理层多具备哈工大背景，

且曾成功落地多个产学研项目。

2、投资建议

预计公司 2023-2025 年实现归母净利润 6.90 亿、8.99 亿、11.24 亿，对应 EPS 为 0.67、0.88、1.10 元，对应 PE 为 28 倍、21 倍、17 倍，首次覆盖给与推荐的投资评级。

风险提示：新增订单下滑，人形机器人进展缓慢，拓展智慧工厂业务导致盈利能力下滑，参股公司亏损扩大影响投资收益。

(分析师：鲁佩,范想想)

分析师简介及承诺

分析师：周颖，食品饮料行业分析师，清华大学本硕，2007年进入证券行业，2011年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的具体投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫆玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn