

## 万联晨会

2023年08月30日 星期三

## 概览

## 核心观点

## 【市场回顾】

8月29日，A股三大指数低开高走，截至收盘，沪指收涨1.20%，深成指收涨2.17%，创业板指涨2.82%。沪深两市成交额1.04万亿元，北向资金净流出6.8亿元。申万行业方面，汽车、计算机、电子领涨，银行、非银金融、石油石化领跌；概念板块方面，科创次新股、减速器、注册制次新股概念涨幅居前，核污染防治跌幅居前。

## 【重要新闻】

【国务院印发《河套深港科技创新合作区深圳园区发展规划》】国务院日前印发《河套深港科技创新合作区深圳园区发展规划》，要求以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，高质量、高标准、高水平推进河套深港科技创新合作区深圳园区建设，积极主动与香港园区协同发展、优势互补，打造粤港澳大湾区国际科技创新中心重要极点，努力成为粤港澳大湾区高质量发展的重要引擎。《规划》明确，到2025年，基本建立高效的深港科技创新协同机制，深港科技创新开放合作取得积极成效；到2035年，与香港园区协同创新的格局全面形成，科技创新国际化程度居于全球领先地位。

【香港宣布成立促进股票市场流动性专责小组】8月29日港股收盘后，香港特区政府正式宣布，成立促进股票市场流动性专责小组，以全面检视影响股票市场流动性的因素，专责小组将于短期内召开会议。

## 研报精选

预制菜需求不断增加，公司业绩稳步增长

资产规模快速增长

23H1业绩有所承压，推进智能终端业务构建“内容+平台+终端”闭环

业绩稳健增长，黄金产品量价齐升

业绩增长超预期，产品结构持续升级

假期旅游需求集中释放，公司业绩大幅提升

## 国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,135.89	1.20%
深证成指	10,454.98	2.17%
沪深300	3,790.11	1.00%
科创50	916.46	4.12%
创业板指	2,118.19	2.82%
上证50	2,529.22	0.44%
上证180	8,100.22	0.54%
上证基金	6,463.07	1.39%
国债指数	204.36	0.00%

## 国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,852.67	0.85%
S&P500	4,497.63	1.45%
纳斯达克	13,943.76	1.74%
日经225	32,226.97	0.18%
恒生指数	18,484.03	1.95%
美元指数	103.53	-0.51%

主持人：李滢

Email: liying1@wlzq.com.cn

## 核心观点

### 【市场回顾】

8月29日，A股三大指数低开高走，截至收盘，沪指收涨1.20%，深成指收涨2.17%，创业板指涨2.82%。沪深两市成交额1.04万亿元，北向资金净流出6.8亿元。申万行业方面，汽车、计算机、电子领涨，银行、非银金融、石油石化领跌；概念板块方面，科创次新股、减速器、注册制次新股概念涨幅居前，核污染防治跌幅居前。

### 【重要新闻】

**【国务院印发《河套深港科技创新合作区深圳园区发展规划》】**国务院日前印发《河套深港科技创新合作区深圳园区发展规划》，要求以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，高质量、高标准、高水平推进河套深港科技创新合作区深圳园区建设，积极主动与香港园区协同发展、优势互补，打造粤港澳大湾区国际科技创新中心重要极点，努力成为粤港澳大湾区高质量发展的重要引擎。《规划》明确，到2025年，基本建立高效的深港科技创新协同机制，深港科技创新开放合作取得积极成效；到2035年，与香港园区协同创新的格局全面形成，科技创新国际化程度居于全球领先地位。

**【香港宣布成立促进股票市场流动性专责小组】**8月29日港股收盘后，香港特区政府正式宣布，成立促进股票市场流动性专责小组，以全面检视影响股票市场流动性的因素，专责小组将于短期内召开会议。

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

## 研报精选

### 预制菜需求不断增加，公司业绩稳步增长 ——味知香（605089）点评报告

#### 报告关键要素：

2023年8月28日，公司发布2023年半年度报告。2023H1，公司实现营收4.17亿元（同比+10.30%），归母净利润0.75亿元（同比+6.12%），扣非归母净利润0.73亿元（同比+18.17%）。其中，2023Q2实现营收2.15亿元（同比+11.98%），归母净利润0.39亿元（同比+14.71%），扣非归母净利润0.38亿元（同比+22.58%）。

#### 投资要点：

预制菜市场发展潜力逐步释放，带动公司业绩稳步增长：近年来，在新消费形式推动和消费环境变化反复影响下，预制菜需求量不断增加，2023年中央一号文件中也首次提到“培育发展预制菜产业”，各地掀起预制菜产业发展热潮。公司紧抓预制菜市场红利，积极调整营销策略，大力开拓渠道、优化成本，保证业绩稳定增长。2023H1，公司实现营收4.17亿元（同比+10.30%），归母净利润0.75亿元（同比+6.12%），扣非归母净利润0.73亿元（同比+18.17%）。其中，2023Q2单季度营收/归母净利润/扣非归母净利润分别同比+11.98%/14.71%/22.58%至2.15/0.39/0.38亿元，增速环比2023Q1表现进一步提速。同时公司“年产5千吨的食品用发酵菌液及年产5万吨发酵调理食品项目”已在试生产阶段，正式投产后产能将逐步释放，公司收入增长或将迎来向上的拐点。

产品端肉禽类增长迅速，渠道端加盟、批发业务表现较好：分产品来看，2023H1肉禽类/水产类营收分别为2.74/1.16亿元，同比增长13.22%/9.43%。公司目前拥有8大

产品系列，300余种产品，未来将紧跟市场动态，研发推出迎合消费需求的新产品，满足消费者不同场景的用餐需求。分渠道来看，2023H1零售渠道营收2.79亿元，同比增加3.72%，其中加盟店/经销店分别营收2.25/0.54亿元，同比+9.76%/-15.63%；批发渠道营收1.13亿元，同比增长14.14%；商超营收0.14亿元。经过多年的发展，公司已形成相对成熟的线下营销网络。零售渠道主要销售“味知香”品牌产品，覆盖多区域菜市场、农贸市场，近距离触达消费者；批发渠道主要销售“璞玉”品牌产品，覆盖酒店、餐厅、乡厨、食堂等客户。截止2023H1末，公司已拥有1773家加盟店，716家经销店，51家商超客户，496家批发客户。同时公司也开展线上渠道，以自营旗舰店的形式在天猫、京东等平台展开销售，但2023H1线上电商渠道营收大幅下滑，由上年同期368.79万元同比减少59.39%至149.75万元。

毛利率提升，净利率微降：2023H1毛利率为26.12%，较上年同期增加1.72pcts。费用端，2023H1销售费用为0.18亿元，同比增加26.84%，主要是销售区域扩展，人员增加所致，销售费用率增加0.61pct至4.32%；管理费用为0.17亿元，同比增加22.66%，主要是人员增加所致，管理费用率增加0.37pct至4.08%，费用投放基本保持平稳。最终2023H1净利率微降0.71pct至17.91%。

1 盈利预测与投资建议：公司作为预制菜第一股，受益于市场需求向好、预制菜行业景气度高，未来有较大的发展空间。公司专注扩大加盟和批发渠道版图，取得明显成效。目前，公司产能已经实现满产满销，未来将加速新产能建设，增长潜力足。我们根据最新经营数据更新公司盈利预测，预计公司2023-2025年分别实现归母净利润1.64/1.92/2.17亿元（调整前为1.75/2.19/2.67亿元），同比增速分别为14.86%/16.87%/12.96%，EPS分别为1.19/1.39/1.57元，8月28日收盘价对应的PE分别为32/27/24倍，维持“增持”评级。

风险因素：渠道拓展不及预期风险；原材料价格波动风险；食品安全风险；行业竞争加剧风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

## 资产规模快速增长

### ——瑞丰银行（601528）点评报告

报告关键要素：

瑞丰银行发布2023年中期业绩报告。

投资要点：

1 利息净收入实现同比正增长，拨备计提力度同比基本持平：瑞丰银行2023年上半年实现营业收入18.92亿元，同比增长8.19%；实现归母净利润7.30亿元，同比增长16.80%；年化加权平均净资产收益率9.54%，同比提升0.52个百分点。其中，利息净收入实现同比正增长，拨备计提力度同比基本持平。

规模快速增长，存款成本控制良好：2023年上半年，资产端保持较快增长，总资产达到1,899.09亿元，较年初增长18.97%，其中各项贷款余额为1,117.79亿元，较年初增长8.63%，同期风险加权资产规模达到1,204.87亿元，较年初增长15.7%，资本充足率略有下降，不过仍高于资本监管要求。贷款平均余额以及结构等相关数据看，对整个利息收入端的增长形成了一定的支撑。负债端，各项存款余额为1,427.14亿元，较年初增长15.40%。虽然活期存款的占比较年初有所下行，不过由于定期存款整体的付息率有所下降，使得存款平均成本较年初仅上升1BP。

盈利预测与投资建议：瑞丰银行坚持“支农支小，服务社区”定位，采用业务创新，模式创新，数字化以及参股等多种方式不断的拓展服务范围，使得规模保持较快增长。此外，在良好的区位优势下，不断的完善风险管理体系，强化贷前贷中贷后

“全流程”管理，有效提升业务风险管理效果，整体资产质量持续向好。我们测算的公司 2023 年-2025 年营收同比增速 13.92%/15.19%和 15.91%，净利润同比增速为 18.7%/16.48%和 16.68%。按照最新股本计算的 EPS 分别为 0.92 元/1.08 元和 1.26 元。综合公司当前较低的估值以及公司未来几年规模有望保持较快扩张，给予公司增持评级。

风险因素：银行业整体受宏观经济、货币政策以及监管政策的影响较大，经济以及相关政策的变动，都将对银行的经营产生重要影响。包括净息差的变动、资产质量预期等。

分析师 郭懿 执业证书编号 S0270518040001

## 23H1 业绩有所承压，推进智能终端业务构建“内容+平台+终端”闭环——新媒股份（300770）点评报告

报告关键要素：

8 月 29 日，公司披露 2023 年半年度报告，2023 年上半年实现营收 7.07 亿元（YoY-4.77%）；归母净利润 3.29 亿元（YoY-2.57%）；扣非归母净利润 3.21 亿元（YoY-1.09%）。2023 年第二季度实现营收 3.50 亿元（YoY-1.05%，QoQ-1.91%）；归母净利润 1.59 亿元（YoY-4.57%，QoQ-6.84%）；扣非归母净利润 1.57 亿元（YoY-1.66%，QoQ-4.60%）。另，公司拟每 10 股派发现金红利 8 元（含税）。

投资要点：

**IPTV 业务：**加强内容精细化运营，业绩有所承压。1）IPTV 基础业务：公司继续保持与广东移动、广东电信、广东联通三大运营商的稳定良好合作，持续强化“喜粤 TV”内容和产品运营，但受外部经济大环境、合作方业务拓展、行业发展趋势等综合因素的影响，业绩有所承压，23H1 实现收入 3.69 亿元（YoY-1.49%），有效用户微幅缩减至 1,981 万户（YoY-1.52%）；2）IPTV 增值业务：公司加强内容精细化运营，平台集成了华视网聚、华数、百视通、咪咕、优酷、腾讯、爱奇艺等内容提供商的优质内容，同时保证头部内容和精品内容引入的时效性，同时深化各类视听增值产品的运营，持续开展线上及线下会员活动，有效地提高了平台用户粘性和活跃度，业绩保持稳定，23H1 实现收入 1.95 亿元（YoY+0.60%）。

**互联网电视业务：**公司持续加强云视听产品运营，稳步推进智能终端业务。公司不断提升会员权益和观看体验，加强云视听系列 APP 产品运营，持续布局电竞、K 歌、短视频等垂类产品，丰富内容产品形态，打造视、听、唱、玩多元互联网电视产品矩阵，23H1 拉动云视听系列 APP 全国有效用户上升至 2.49 亿户（YoY+0.81%），收入 0.93 亿元（YoY-6.14%），同时稳步推进与行业主流终端厂商的智能终端业务合作，逐步构建“内容+平台+终端”的运营闭环，公司服务的有效智能终端数量达到 2003 万台（YoY+30.83%）。

**内容版权业务：**节目制作数量有所缩减，期待后续制作节奏恢复。公司将业务从需求端延伸到供给端，构建精品内容资源库，做实少儿内容赛道，投资制作动画节目《飞狗莫柯之呼噜噜奇妙夜》等，持续制作大屏阅读数字化产品“黄金屋”的有声动态绘本，同时加强银发垂类内容建设，持续更新老年综合文化教育产品《常春银发》，但是由于制作计划不及预期、内容版权投资回报周期性及不确定性等影响，23H1 收入同比下降 38.25%至 0.42 亿元。

**1 盈利预测与投资建议：**公司上半年业绩有所承压，核心业务拓展不及预期，但随着宏观经济恢复及版权业务制作节奏恢复，看好公司下半年业绩修复，我们微幅下调了盈利预测，预计 2023-2025 年实现营业收入为 15.21/16.50/18.13 亿元，归母净利润分

别为 7.20/7.84/8.56 亿元，EPS 分别为 3.12/3.39/3.71 元，对应 8 月 28 日收盘价，PE 分别为 12.20X/11.20X/10.25X，维持“买入”评级。

风险因素：增值业务发展不及预期、内容布局不及预期、会员人数拓展不及预期、广告业务拓展风险。

分析师 夏清莹 执业证书编号 S0270520050001

## 业绩稳健增长，黄金产品量价齐升 ——中国黄金（600916）点评报告

报告关键要素：

公司发布 2023 年半年报。2023 年上半年，公司实现营收 295.67 亿元（同比+16.73%），归母净利润 5.37 亿元（同比+22.31%）。

投资要点：

得益于黄金产品销量增加及金价上涨，公司业绩稳健增长。2023H1，公司实现营收 295.67 亿元（同比+16.73%），主因报告期内黄金产品销量增加及黄金价格上涨所致，归母净利润 5.37 亿元（同比+22.31%），扣非归母净利润 5.03 亿元（同比+18.41%）。单 Q2 来看，2023Q2 公司实现营收 134.28 亿元（同比+22.48%），归母净利润 2.37 亿元（同比+26.58%）。

净利率小幅提升，销售费用率同比下滑。2023H1，公司毛利率同比下降 0.12 个 pct 至 4.23%；销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.72%/0.26%/0.04%/0.03%，同比分别-0.28/+0.01/-0.01/-0.03 个 pct；净利率同比小幅提升 0.08 个 pct 至 1.83%。

加强产品研发设计，举办展销活动提升供应链管理效率。（1）产品：公司继续加强研发设计，融合 5D、5G、古法等工艺，稳步打造富有品牌特色的高附加值产品，并加强品牌营销，持续提升“中国黄金”品牌优势。目前，公司打造了“此刻高光”、“以爱之名”、“花木兰”、“华彩”等 18K 金镶嵌及“5G 手创金”金镶钻系列新品，并于 6 月 18 日在京东平台举办品牌培育钻石新品发布会，广受消费者青睐。2023H1，黄金珠宝产品收入 292.63 亿元，同比+16.57%；服务费收入 5458.27 万元，同比-20.96%。（2）渠道：公司深入推进渠道建设，积极探索新业务模式，提升品牌市场占有率。截止 2023H1，公司门店数量为 3660 家，上半年净增加 18 家（直营店净增 3 家，加盟店净增 15 家）。2023 年春季，公司举办了“中国黄金春季集中大展销”，集中选货打破时间和空间上的双重限制，预计秋季再次举办大型展销活动，便于加盟商选购产品。

1 盈利预测与投资建议：作为央企背景的黄金珠宝大型企业，公司依托核心黄金产品，在产品上不断推陈出新，并迎合风口切入培育钻石赛道，未来有望打造第二增长曲线。预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.59/0.70/0.82 元/股，对应 2023 年 8 月 28 日收盘价的 PE 分别为 18/15/13 倍，维持“买入”评级。

风险因素：宏观经济下行风险、市场竞争加剧风险、原材料价格大幅波动风险。

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

## 业绩增长超预期，产品结构持续升级 ——好太太（603848）2023 年中报点评

报告关键要素：

公司发布 2023 年半年报。2023H1，公司实现营收 7.19 亿元（同比+15.37%），归母净利润 1.50 亿元（同比+44.91%）。

投资要点：

上半年业绩增长超预期，归母净利润同比+45%。2023H1，公司实现营收 7.19 亿元（同比+15.37%），归母净利润 1.50 亿元（同比+44.91%），同比增长超预期，扣非归母净利润 1.49 亿元（同比+38.71%）。其中，Q1/Q2 分别实现营收同比+13.34%/+16.68%，归母净利润同比+6.57%/+74.66%。2023H1，公司着力于品牌建设、渠道开拓、智能化生产、产品创新、持续降本增效，通过强化组织建设、优化经营管理，全面提升公司的整体竞争力，保持经营业绩的稳步增长。

盈利能力大幅提升，智能化产品占比进一步提升。2023H1，公司毛利率同比+5.13pct 至 49.22%，净利率同比+4.25 个 pct 至 20.89%，盈利能力大幅提升推测是由于智能化产品占比提升，原材料价格趋稳以及公司产品力、品牌力优势提升所致。费用率方面，销售费用率同比+1.94 个 pct 至 18.16%，主因电商平台推广费用、广告宣传费、职工薪酬增加所致；管理/研发/财务费用率分别为 5.29%/2.88%/-0.43%，同比分别-0.69/-0.42/+0.33 个 pct。

盈利预测与投资建议：公司深耕以织物智能护理为代表的智能家居领域二十余载，产品与服务涵盖全屋织物智能护理、智能看护、智能光感等领域。随着未来中国全屋智能渗透率的提升，公司开发的智能家居产品将赢得更多销量，不断提升市占率。预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.71/0.83/0.97 元/股，对应 2023 年 8 月 28 日收盘价的 PE 分别为 23/20/17 倍，维持“买入”评级。

风险因素：原材料价格波动风险、行业竞争加剧风险、品牌品类拓展不达预期风险、渠道拓展不达预期风险、房地产市场调控风险。

分析师 李滢 执业证书编号 S0270522030002

## 假期旅游需求集中释放，公司业绩大幅提升

### ——宋城演艺（300144）点评报告

报告关键要素：

2023 年 8 月 26 日，公司发布 2023 年半年度报告。2023H1，公司实现营收 7.41 亿元（同比+562.85%），归母净利润 3.03 亿元（同比+1140.11%），扣非归母净利润 2.95 亿元（同比+399.39%）。其中，2023Q2 实现营收 5.06 亿元（同比+1816.03%），归母净利润 2.42 亿元（同比+2459.70%），扣非归母净利润 2.40 亿元（同比+509.79%）。

投资要点：

假期旅游需求增加，带动公司业绩大幅提升：随着我国经济全面恢复常态化运行，叠加五一假期和暑期刺激，国内居民旅游需求大幅增长。根据文化和旅游部数据显示，2023H1 国内旅游总人次 23.84 亿，同比增长 63.9%；国内旅游收入 2.3 万亿元，同比增长 95.9%，旅游市场复苏强劲。公司全力以赴迎接行业和市场复苏，2023H1 实现营收 7.41 亿元（同比+562.85%），归母净利润 3.03 亿元（同比+1140.11%），扣非归母净利润 2.95 亿元（同比+399.39%）。其中，2023Q2 单季度公司营收/归母净利润/扣非归母净利润分别同比+1816.03%/2459.70%/509.79%至 5.06/2.42/2.40 亿元，增速环比 2023Q1 表现大幅提速。

项目经营有序恢复，观演热潮接踵而至：在文旅消费持续复苏的大背景下，各个景区陆续迎来观演热潮。杭州宋城五一期间共计上演千古情 62 场，成除西湖外最热门景区；丽江千古情景区和桂林千古情景区持续火爆，人次和收入均已反超历史同期最高水平。2023H1 杭州宋城/三亚千古情/丽江千古情景区营收分别同比增长 738.17%/139.26%/895.50%至 2.27/1.06/1.36 亿元，分别恢复至 2019 年同期 56.81%/45.29%/93.52%。同时暑期旺季以来，各个项目阶段性恢复比例提升明显，其中杭州宋城已基本恢复到 2019 年同期水平；丽江千古情景区和桂林千古情景区则大幅超出 2019 年同期水平；上海千古情景区截止 7 月底，预售票总数超过 40 万张。得益于项

目数量的增加和不断向好的经营恢复比，暑期以来公司整体的人次和收入指标已超越2019年同期水平。

核心项目客流逐渐恢复，公司盈利能力显著改善：2023H1公司毛利率为63.95%，同比+31.03pcts；净利率为40.72%，同比+81.38%，盈利能力显著改善。分项目来看，杭州宋城/三亚千古情/丽江千古情景区毛利率分别为60.73%/79.06%/80.4%，较上年同期+103.9/+6.1/66.01pcts，其中丽江千古情景区毛利率已恢复至2019年同期水平。费用端，2023H1公司销售费用由于各景区广告投入增加，由上年同期0.08亿元同比增长145.10%至0.20亿元，销售费用率减少4.44pcts至2.70%；管理费用由于上年同期各景区将闭园期间的营业成本调整至管理费用，由上年同期2.20亿元减少72.95%至0.59亿元，管理费用率减少188.47pcts至7.96%；财务费用为-0.03亿元，同比增加78.40%，主要是公司汇兑收益同比减少所致。

1 盈利预测与投资建议：公司是中国演艺行业的龙头企业，防疫政策优化公司园区客流迅速回暖。疫情期间公司积极进行产品创新和舞台升级，提升游客体验，同时，公司完成宋城·三峡千古情签约，佛山项目也将于2023年推出，新项目增长空间可期。根据最新情况，我们调整公司盈利预测，预计公司2023-2025年的归母净利润为8.83/12.80/15.20亿元（调整前为8.83/13.48/16.79亿元），每股收益分别为0.34/0.49/0.58元/股，对应2023年8月28日收盘价的PE分别为38/26/22倍，维持“增持”评级。

风险因素：消费复苏不及预期风险、宏观经济波动风险、新项目经营不及预期风险。

分析师 陈雯 执业证书编号 S0270519060001

### 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别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。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要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。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联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。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

### 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场