

2017年08月21日

# 均胜电子 (600699.SH)

## 动态分析

### 汽车电子+安全加速成长，并表大幅增厚业绩

#### 投资要点

- ◆ **上半年收入同比增长 119.99%，归母净利润同比增长 151.31%，KSS 与 PCC 并表显著增厚业绩。**公司 17 年上半年实现营收 130.91 亿元，同比增长 119.99%；归母净利润 6.16 亿元，同比增长 151.31%；毛利率 18.12%，净利率 6.08%，同比分别下降 2.32 和上升 1.48 个百分点。其中 2Q 实现营收 65.64 亿元，同比增长 72.99%；实现归母净利润 4.08 亿元，同比增长 228.23%。上半年业绩增长超预期，主要原因是：（1）KSS 及 PCC（原 TS）并表，大幅增厚公司业绩；（2）HMI、新能源汽车电子、汽车安全及智能车联等各业务板块运营良好；（3）出售智能制造业务产生投资收益约 2.2 亿。
- ◆ **KSS 有望与高田进行整合，打造全球汽车安全气囊巨头。**公司在 2016 年通过收购全球顶级汽车安全系统供应商 KSS 切入汽车安全领域，将 KSS 业务进行整合，发挥良好的协同效应。至 17 年上半年，汽车安全业务实现营收 67.35 亿元，并新增近 13 亿美元订单（其中主动安全新增订单近 1.3 亿美元），业绩将不断释放。今年 6 月，均胜再度出击，与高田签署谅解备忘录，拟以 15.88 亿美元收购高田优质资产。若收购成功，公司将 KSS 与高田进行产品与技术深度整合，有望进一步提升全球市场份额，成为世界巨头级的汽车安全系统供应商。
- ◆ **汽车电子业务高速增长，BMS 获得 48V 新突破。**在新能源汽车领域，公司 BMS 业务保持行业领先地位，上半年实现营收 2.94 亿元，同比增长 20.15%。并在 48V 混合动力系统实现了突破，将为奔驰新型 48V 微混合动力车型提供的 BMS（预计在 2017 年第三季度末量产）。汽车电子领域，上半年实现营收 18.07 亿元，同比增长 188.61%，并新增近 2.2 亿欧元订单。新能源与智能汽车作为未来汽车的发展方向，行业空间巨大。未来随着新能源汽车及汽车电子渗透率的不断提升，公司相关业务有望保持较高增长。
- ◆ **投资建议：**我们预测公司 2017 年至 2019 年盈利预测至每股收益分别为 1.34 元、1.60 元和 2.11 元，净资产收益率分别为 9.1%、10.2% 和 11.8%。维持“买入-A”的投资评级，6 个月目标价为 40.00 元，相当于 2018 年 25 倍的动态市盈率。
- ◆ **风险提示：**收购高田资产进度低于预期；汽车电子应用拓展不及预期。

汽车 | 汽车零部件 III

投资评级	买入-A(维持)
6 个月目标价	40.00 元
股价(2017-08-18)	31.77 元

#### 交易数据

总市值 (百万元)	30,158.91
流通市值 (百万元)	21,901.28
总股本 (百万股)	949.29
流通股本 (百万股)	689.37
12 个月价格区间	27.85/36.33 元

#### 一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.3	0.46	-12.92
绝对收益	4.47	6.23	-7.75

#### 分析师

林帆  
 SAC 执业证书编号：S0910516040001  
 linfan@huajinsec.cn  
 021-20655793

#### 报告联系人

刘文婷  
 liuwenting@huajinsec.cn  
 021-20377055

#### 相关报告

- 均胜电子：收购高田优质资产，成为全球汽车安全气囊巨头 2017-06-27
- 均胜电子：并购业务协同性加强，业绩增速有望提升 2017-04-19
- 均胜电子：三季报业绩增长超预期，并购协同步入收获期 2016-10-28
- 均胜电子：平台效果显现，产业链整合持续深化 2016-08-16
- 均胜电子：汽车智能化助力平台型公司再出发 2016-06-19

**财务数据与估值**

会计年度	2015	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入(百万元)	8,082.5	18,552.4	28,330.4	38,218.1	47,774.7
同比增长(%)	14.2%	129.5%	52.7%	34.9%	25.0%
营业利润(百万元)	515.7	759.7	1,709.5	2,151.1	2,993.5
同比增长(%)	21.6%	47.3%	125.0%	25.8%	39.2%
净利润(百万元)	399.9	453.7	1,270.8	1,519.6	1,999.4
同比增长(%)	15.3%	13.5%	180.1%	19.6%	31.6%
每股收益(元)	0.42	0.48	1.34	1.60	2.11
PE	75.4	66.5	23.7	19.8	15.1
PB	7.9	2.4	2.2	2.0	1.8

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

## 内容目录

一、中报增长超预期，KSS、PCC 并表显著增厚业绩.....	4
（一）汽车电子与 BMS 业务快速增长.....	4
（二）三费稳定，研发投入持续提升.....	6
二、汽车电子+安全深度整合，未来协同发展可期.....	7
（一）整合 KSS 与高田，打造世界顶级的汽车安全系统供应商.....	7
（二）新能源汽车 BMS 与汽车电子业务快速成长.....	8
三、投资建议.....	9
四、风险提示.....	9

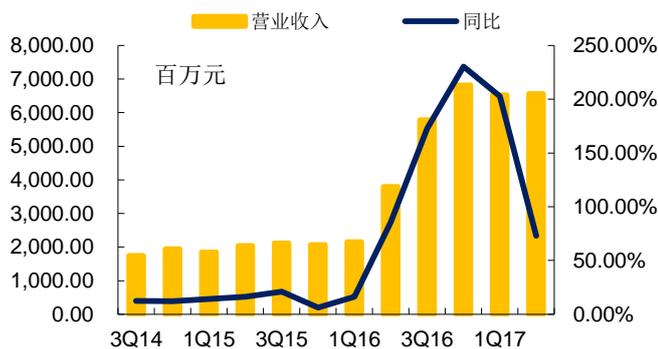
## 图表目录

图 1：过往 12 个季度营业收入及增长率.....	4
图 2：过往 12 个季度归母净利润及增长率.....	4
图 3：公司各业务历年营业收入及综合毛利率.....	5
图 4：1H17 各项业务营收占比.....	5
图 5：公司各业务细分毛利率.....	5
图 6：1H17 公司毛利润拆分.....	5
图 7：过往 12 个季度综合毛利率及净利率变化.....	6
图 8：过往 12 个季度三费率.....	6
图 9：过往 5 年研发投入占营业收入比重.....	6
图 10：KSS 主动安全事业部.....	7
图 11：搭载均胜 BMS 的吉利混动车型.....	8
图 12：均胜 48V 混合动力电池管理系统.....	8
图 13：PCC 国内主要开拓客户.....	8

## 一、中报增长超预期，KSS、PCC 并表显著增厚业绩

公司上半年实现营收 130.91 亿元，同比增长 119.99%；归母净利润 6.16 亿元，同比增长 151.31%；毛利率 18.12%，净利率 6.08%，同比分别下降 2.32 和上升 1.48 个百分点。其中 2Q 实现营收 65.64 亿元，同比增长 72.99%；实现归母净利润 4.08 亿元，同比增长 228.23%。上半年业绩增长超预期，主要原因有：(1) KSS 及 PCC (原 TS) 并表，大幅增厚公司业绩；(2) HMI、新能源汽车电子、汽车安全及智能车联等各业务板块运营良好；(3) 出售智能制造业务产生投资收益约 2.2 亿。

图 1：过往 12 个季度营业收入及增长率



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：过往 12 个季度归母净利润及增长率



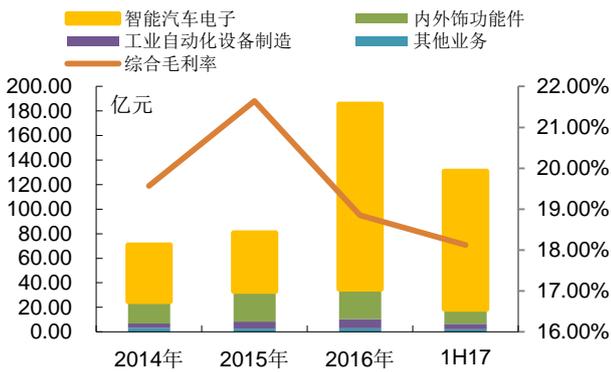
资料来源：Wind，华金证券研究所

### (一) 汽车电子与 BMS 业务快速增长

分业务看，17 年上半年智能汽车电子业务（含汽车安全、HMI、新能源汽车电子、车载互联业务）营业收入 112.43 亿元，同比增长 159.83%；内外饰功能件业务营业收入 11.94 亿元，同比增长 4.92%；工业自动化设备制造业务营业收入 4.48 亿元，同比增长 30.99%。

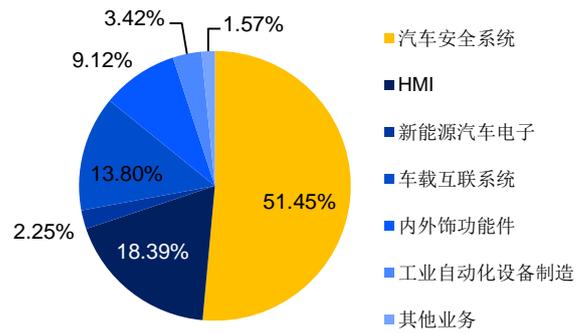
其中智能汽车电子业务呈快速增长态势，在总营收中占比不断提升，1H17 占比已提升至 85.89%。智能汽车电子细分业务中，汽车安全业务由于 KSS 并表收入大增，17 年上半年营业收入 67.35 亿元，同比增长 683.14%；HMI 业务受主要客户之一的福特增速放缓影响，业务受到一定冲击，上半年营收 24.07 亿元，同比下降 7.32%；新能源汽车电子业务上半年实现营收 2.94 亿元，同比增长 20.15%，维持较高的增速；车载互联业务由于 PCC 并表收入大增，上半年实现营收 18.07 亿元，同比增长 188.61%，继续保持强劲的增长势头。

图 3：公司各业务历年营业收入及综合毛利率



资料来源：Wind，华金证券研究所

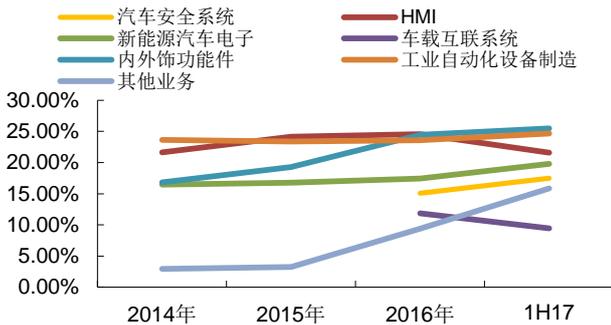
图 4：1H17 各项业务营收占比



资料来源：Wind，华金证券研究所

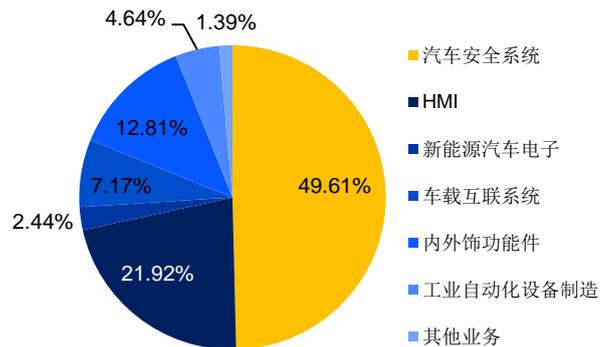
从各产品细分毛利率情况看，汽车安全业务及新能源汽车电子业务毛利率呈现逐年递增的趋势；HMI 受福特中国区增速放缓影响毛利率出现波动；车载互联业务中国区业务正处于投入和开拓期，因此毛利率仍处于低位，预计将来随着市场的开拓毛利率有望回升。毛利润拆分中，汽车安全业务占据半壁江山，也显示出该业务给公司带来的巨大的利润贡献。

图 5：公司各业务细分毛利率



资料来源：Wind，华金证券研究所

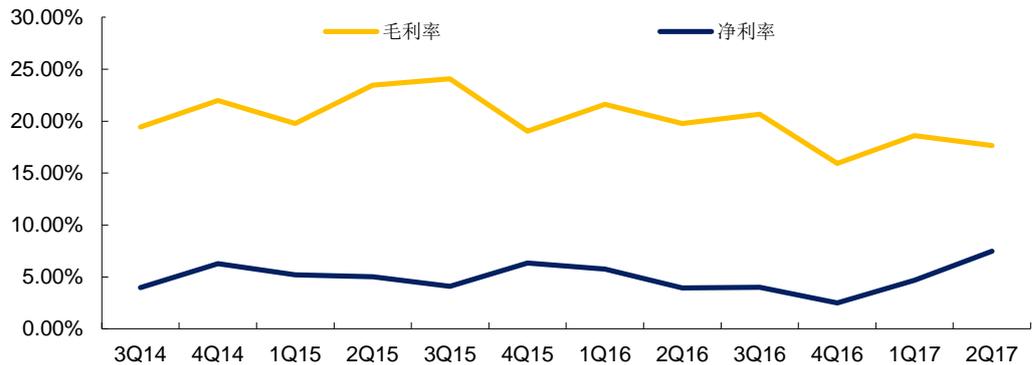
图 6：1H17 公司毛利润拆分



资料来源：Wind，华金证券研究所

综合看，17 年上半年公司毛利率 18.12%，净利率 6.08%，同比分别下降 2.32 和上升 1.48 个百分点。随着各项业务的稳步推进，毛利率有望在今后几个季度中逐步回升。

图 7：过往 12 个季度综合毛利率及净利率变化

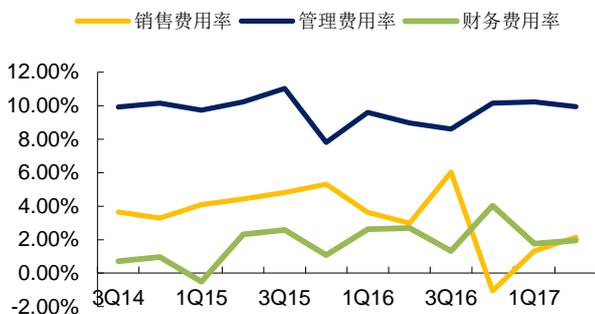


资料来源：Wind，华金证券研究所

## (二) 三费稳定，研发投入持续提升

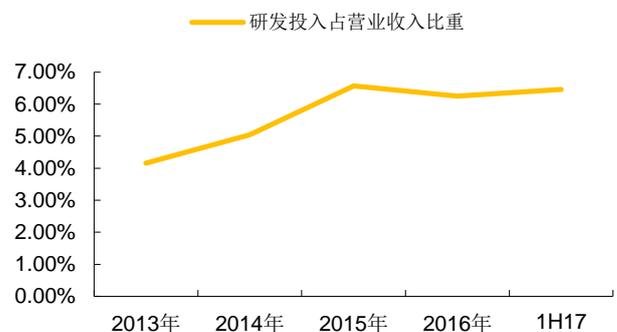
17 年上半年公司三费率合计 12.84%，比上年同期下降 0.77%。三费中，销售费用率近两年有所下降，主要原因是公司对原有的销售体系进行了整合，使销售费用率有所降低。公司管理费用率较高的原因在于 KSS 及 PCC(原 TS)并表后营业收入的增长导致的管理费用的同步增加，以及研发投入大部分费用化增加所致。公司研发费用占营业收入比例从 15 年的 3.07%提升至 17 年上半年的 4.88%，持续的研发投入也有效提升了公司产品与技术的竞争力。

图 8：过往 12 个季度三费率



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 9：过往 5 年研发投入占营业收入比重



资料来源：Wind，华金证券研究所

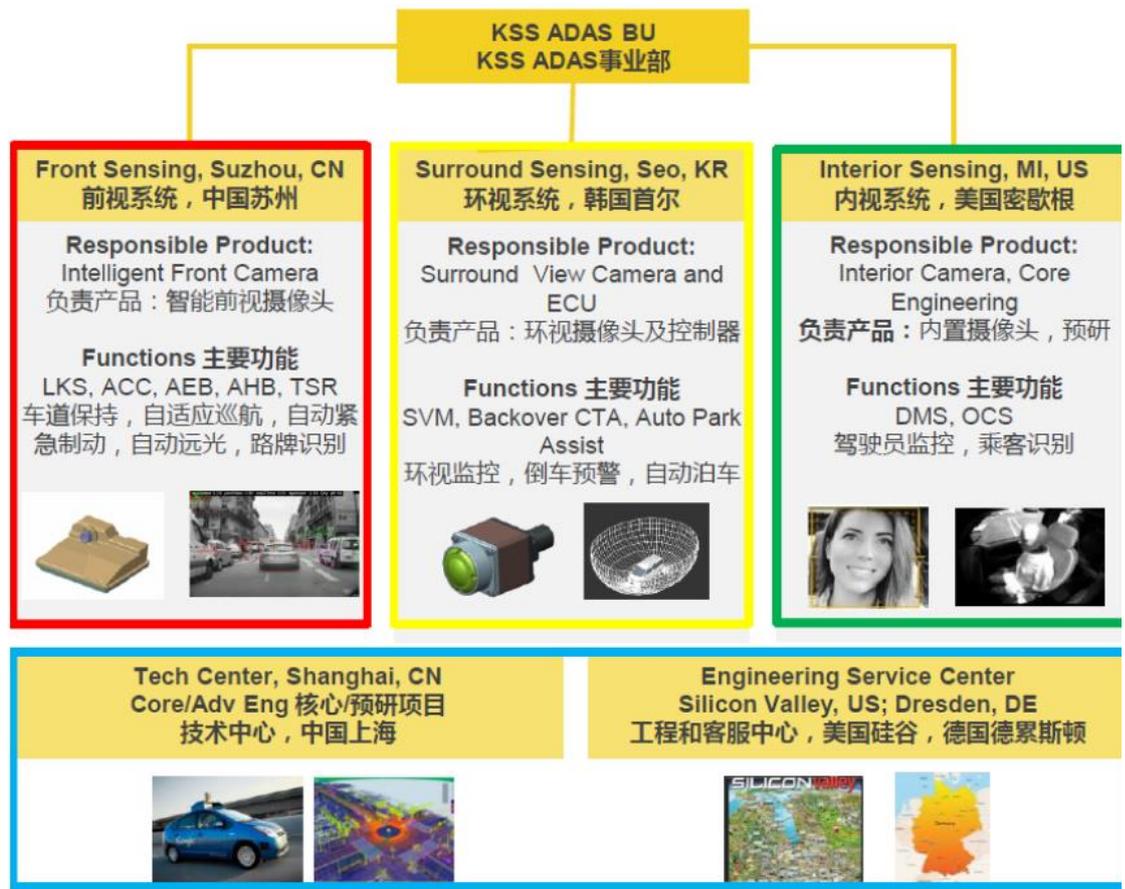
## 二、汽车电子+安全深度整合，未来协同发展可期

### （一）整合 KSS 与高田，打造世界顶级的汽车安全系统供应商

均胜 16 年通过收购全球顶级汽车安全系统供应商 KSS 切入汽车安全领域，KSS 产品已涵盖主动安全、被动安全和特殊产品三大类别，在汽车安全已具备了领先优势。其中主动安全产品目前均胜已拥有了苏州、首尔和密歇根三大研发中心，计划新建上海预研项目中心和德国工程服务中心，有望形成多研发中心协同发展的局面。17 年上半年汽车安全系统业务实现营收 67.35 亿元，并新增近 13 亿美元订单（其中主动安全新增订单近 1.3 亿美元），业务发展势头良好。

今年 6 月，均胜通过 KSS 与困境中的高田签署谅解备忘录，拟以 15.88 亿美元收购高田优质资产。若收购成功，KSS 现有的主被动安全产品可与高田安全气囊业务进行产品与技术深度整合，并有望获得其安全气囊在全球约 20% 的市场份额，进一步助力均胜成世界顶级的汽车安全系统供应商。

图 10：KSS 主动安全事业部



资料来源：公司公告，华金证券研究所

## (二) 新能源汽车 BMS 与汽车电子业务快速成长

新能源与智能网联作为未来汽车的发展方向，行业空间巨大。《节能与新能源汽车技术路线图》也指出，在汽车发展方向和路径选择上，要以新能源汽车和智能网联汽车为主要突破口。未来随着新能源汽车及智能网联汽车渗透率的不断提升，公司相关业务有望保持高增长。

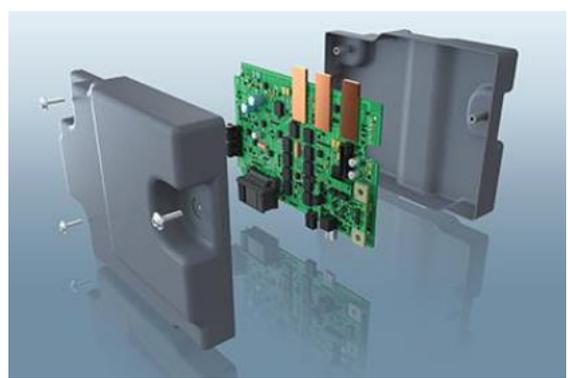
新能源汽车电子业务领域，均胜在 BMS 技术上已处于行业领先地位，在国内为吉利混动平台车型开发的 BMS 系统也已经大规模地商用化，上半年实现营收 2.94 亿元，同比增长 20.15%。同时公司已在 48V 混合动力系统等新能源技术上实现了突破，预计公司为奔驰新型 48V 微混合动力车提供的 BMS 将于 2017 年第三季度末实现量产供货。

图 11：搭载均胜 BMS 的吉利混动车型



资料来源：公司公告，华金证券研究所

图 12：均胜 48V 混合动力电池管理系统



资料来源：公司公告，华金证券研究所

车载互联业务领域，通过整合 PREH 与 PCC (原 TS)，业务得到快速发展，上半年实现营收 18.07 亿元，同比增长 188.61%，

PCC 在国外拥有奥迪、大众、斯柯达等优质客户，17 年上半年还获得了某全球著名的车联网厂商提供地图引擎和搭建相关导航服务订单；在国内，目前也开拓了上汽大众、一汽大众、吉利、广汽、北汽等客户。新客户、新订单不断，17 年上半年累积新增近 2.2 亿欧元订单，为未来车载互联业务高速发展提供了强大的动力。

图 13：PCC 国内主要开拓客户



资料来源：公司公告，华金证券研究所

### 三、投资建议

我们预测公司 2017 年至 2019 年盈利预测至每股收益分别为 1.34 元、1.60 元和 2.11 元，净资产收益率分别为 9.1%、10.2% 和 11.8%。维持“买入-A”的投资评级，6 个月目标价为 40.00 元，相当于 2018 年 25 倍的动态市盈率。

### 四、风险提示

收购高田资产进度低于预期；汽车电子应用拓展不及预期。

**财务报表预测和估值数据汇总**

利润表						财务指标					
(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E	(百万元)	2015	2016	2017E	2018E	2019E
<b>营业收入</b>	8,082.5	18,552.4	28,330.4	38,218.1	47,774.7	<b>年增长率</b>					
减:营业成本	6,332.9	15,055.8	23,390.5	31,433.0	38,987.6	营业收入增长率	14.2%	129.5%	52.7%	34.9%	25.0%
营业税费	9.8	26.7	38.5	51.1	65.9	营业利润增长率	21.6%	47.3%	125.0%	25.8%	39.2%
销售费用	378.3	468.0	849.9	1,146.5	1,433.2	净利润增长率	15.3%	13.5%	180.1%	19.6%	31.6%
管理费用	784.0	1,737.0	2,549.7	3,439.6	4,299.7	EBITDA 增长率	20.4%	100.6%	14.7%	16.7%	27.3%
财务费用	115.1	510.4	-	-	-	EBIT 增长率	29.5%	101.3%	34.6%	25.8%	39.2%
资产减值损失	20.0	13.3	15.0	15.0	15.0	NOPLAT 增长率	26.8%	125.1%	33.9%	25.8%	39.2%
加:公允价值变动收益	-	-	2.7	-1.8	0.3	投资资本增长率	8.8%	434.9%	-1.2%	14.4%	-7.2%
投资和汇兑收益	73.2	18.5	220.0	20.0	20.0	净资产增长率	61.0%	248.2%	10.6%	7.9%	15.2%
<b>营业利润</b>	515.7	759.7	1,709.5	2,151.1	2,993.5	<b>盈利能力</b>					
加:营业外净收支	43.2	49.8	42.0	42.0	42.0	毛利率	21.6%	18.8%	17.4%	17.8%	18.4%
<b>利润总额</b>	558.9	809.5	1,751.5	2,193.1	3,035.5	营业利润率	6.4%	4.1%	6.0%	5.6%	6.3%
减:所得税	141.8	134.1	297.8	372.8	516.0	净利润率	4.9%	2.4%	4.5%	4.0%	4.2%
<b>净利润</b>	399.9	453.7	1,270.8	1,519.6	1,999.4	EBITDA/营业收入	14.2%	12.4%	9.3%	8.1%	8.2%
						EBIT/营业收入	7.8%	6.8%	6.0%	5.6%	6.3%
<b>资产负债表</b>						<b>偿债能力</b>					
	2015	2016	2017E	2018E	2019E	资产负债率	65.1%	62.8%	46.1%	53.5%	44.6%
货币资金	3,424.6	9,191.0	2,266.4	3,057.4	3,822.0	负债权益比	186.9%	168.9%	85.4%	115.2%	80.4%
交易性金融资产	-	-	2.7	0.9	1.2	流动比率	1.25	1.57	1.04	1.28	1.37
应收帐款	1,299.3	4,902.5	3,794.6	8,210.4	7,004.0	速动比率	1.04	1.32	0.66	0.91	0.93
应收票据	111.2	752.7	109.7	1,175.5	586.4	利息保障倍数	5.48	2.49			
预付帐款	51.7	283.9	295.5	450.7	469.5	<b>营运能力</b>					
存货	1,167.4	3,003.6	4,035.0	5,404.2	6,009.4	固定资产周转天数	102	78	68	47	34
其他流动资产	931.0	633.0	530.5	698.2	620.6	流动营业资本周转天数	9	18	25	35	40
可供出售金融资产	50.0	127.7	-	-	-	流动资产周转天数	218	250	189	141	141
持有至到期投资	-	-	-	-	-	应收帐款周转天数	54	60	55	57	57
长期股权投资	31.3	117.1	117.1	117.1	117.1	存货周转天数	46	40	45	44	43
投资性房地产	-	-	958.0	958.0	958.0	总资产周转天数	393	472	417	301	263
固定资产	2,459.7	5,578.2	5,159.5	4,740.9	4,322.2	投资资本周转天数	133	191	210	166	136
在建工程	461.6	1,072.1	1,072.1	1,072.1	1,072.1	<b>费用率</b>					
无形资产	847.9	2,338.2	1,820.3	1,302.5	784.6	销售费用率	4.7%	2.5%	3.0%	3.0%	3.0%
其他非流动资产	573.8	9,232.6	8,233.7	8,380.9	8,591.6	管理费用率	9.7%	9.4%	9.0%	9.0%	9.0%
<b>资产总额</b>	11,409.4	37,232.6	28,395.2	35,568.7	34,358.8	财务费用率	1.4%	2.8%	0.0%	0.0%	0.0%
短期债务	1,772.6	3,625.5	3,536.1	3,968.5	3,484.0	三费/营业收入	15.8%	14.6%	12.0%	12.0%	12.0%
应付帐款	1,083.2	4,737.7	3,537.5	7,694.1	6,571.8	<b>投资回报率</b>					
应付票据	104.9	116.5	610.8	273.4	687.3	ROE	10.5%	3.6%	9.1%	10.2%	11.8%
其他流动负债	2,613.1	3,465.3	2,908.2	2,927.5	2,727.8	ROA	3.7%	1.8%	5.1%	5.1%	7.3%
长期借款	573.7	9,113.5	1,000.0	2,475.0	-	ROIC	16.5%	34.1%	8.5%	10.9%	13.2%
其他非流动负债	1,285.4	2,329.4	1,484.7	1,699.9	1,838.0	<b>分红指标</b>					
<b>负债总额</b>	7,433.0	23,387.8	13,077.3	19,038.3	15,308.9	DPS(元)	-	0.20	-	0.64	-
少数股东权益	182.2	1,141.3	1,324.3	1,625.0	2,145.0	分红比率	0.0%	41.8%	0.0%	40.0%	0.0%
股本	689.4	949.3	949.3	949.3	949.3	股息收益率	0.0%	0.6%	0.0%	2.0%	0.0%
留存收益	3,610.0	11,901.3	13,044.4	13,956.1	15,955.5						
<b>股东权益</b>	3,976.4	13,844.8	15,317.9	16,530.3	19,049.8						
						<b>业绩和估值指标</b>					
<b>现金流量表</b>							2015	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	417.2	675.4	1,270.8	1,519.6	1,999.4	EPS(元)	0.42	0.48	1.34	1.60	2.11
加:折旧和摊销	535.7	1,049.3	936.5	936.5	936.5	BVPS(元)	4.00	13.38	14.74	15.70	17.81
资产减值准备	20.0	13.3	-	-	-	PE(X)	75.4	66.5	23.7	19.8	15.1
公允价值变动损失	-	-	2.7	-1.8	0.3	PB(X)	7.9	2.4	2.2	2.0	1.8
财务费用	132.2	510.7	-	-	-	P/FCF	16.8	-14.5	-4.1	24.3	66.2
投资损失	-73.2	-18.5	-220.0	-20.0	-20.0	P/S	3.7	1.6	1.1	0.8	0.6
少数股东损益	17.3	221.7	182.9	300.7	520.1	EV/EBITDA	18.4	14.8	12.3	11.0	7.8
营运资金的变动	654.4	-1,204.8	254.8	-3,442.5	200.9	CAGR(%)	63.4%	55.1%	60.8%	63.4%	55.1%
<b>经营活动产生现金流量</b>	585.2	673.7	2,427.6	-707.5	3,637.2	PEG	1.2	1.2	0.4	0.3	0.3
投资活动产生现金流量	-1,842.7	-9,023.2	-615.6	23.6	19.4	ROIC/WACC	1.8	3.8	1.0	1.2	1.5
融资活动产生现金流量	4,146.6	14,022.3	-8,736.6	1,475.0	-2,892.0						

资料来源: 贝格数据华金证券研究所

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%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

林帆声明，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：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn