

海峡股份(002320)

业绩同比+64.7%, 博鳌论坛召开, 建省三十周年在即

事件

2018 年 4 月 4 日海峡股份发布 2017 年年度报告,2017 全年实现营业收入9.78 亿元,同比增长26.2%(调整后),实现利润总额2.99 亿元,同比增长55.2%,实现归母净利2.28 亿元,同比增长64.7%,基本每股收益0.45 元。

量升价稳、港航一体联动助力全年业绩大幅提升

四季度维修费上升导致单季下滑

分季度看,Q1-Q4 营业收入分别为 2.95、2.56、1.92、2.34 亿元,同比增长 27.0%、34.6%、22.7%、19.4%;归母净利分别为 0.94、0.82、0.37、0.15 亿元,同比增长 47.9%、100.3%、113.2%、-31.8%。修理费集中在 Q4 管理费中体现,使得公司 Q4 营收保持稳定增长,但业绩下滑。

博鳌论坛召开,海南建省 30 周年在即

2018 年是海南成立三十周年,改革开放四十周年。以特区三十周年为契机,海南有望迎来新的发展机遇。自 1988 年 4 月海南"撤地建省",2018 年将迎来唯一省级经济特区建区和脱粤建省 30 周年。我们认为海南产业政策在经历了曲折摸索后当前已明确其国家级国际旅游岛的定位,国家对其省一级最大经济特区即国家改革试验田的目标不会改变,相关产业配套政策在释放力度及持续度上有望超预期。另外,博鳌论坛 4 月 8 日在海南博鳌小镇召开,短期主题有望迎催化。

投资建议

我们预计 2018-2020 年公司实现归母净利 2.90、3.30 和 3.65 亿元,EPS 为 0.57、0.65、0.72 (新增)元,继续给予"买入"评级。从股票的角度公司 是唯一拥有港口的海南上市公司,短期内将受益于博鳌论坛召开以及海南省建省 30 周年主题催化提振。

风险提示: 客流增速下降; 客轮运输及港口安全生产风险。

财务数据和估值	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	751.83	978.02	1,106.02	1,309.64	1,467.46
增长率(%)	10.14	30.09	13.09	18.41	12.05
EBITDA(百万元)	270.30	401.41	383.55	479.75	521.17
净利润(百万元)	156.87	227.79	290.00	330.00	365.07
增长率(%)	33.76	45.21	27.31	13.79	10.63
EPS(元/股)	0.31	0.45	0.57	0.65	0.72
市盈率(P/E)	112.70	77.61	60.96	53.57	48.43
市净率(P/B)	7.51	4.94	4.69	4.33	3.99
市销率(P/S)	23.51	18.08	15.98	13.50	12.05
EV/EBITDA	21.04	24.00	42.36	33.08	29.81

资料来源: wind, 天风证券研究所

证券研究报告 2018 年 04 月 09 日

投资评级	
行业	交通运输/航运
6 个月评级	买入(维持评级)
当前价格	34.80 元
目标价格	元

基本数据	
A 股总股本(百万股)	508.02
流通 A 股股本(百万股)	429.51
A 股总市值(百万元)	17,679.06
流通 A 股市值(百万元)	14,946.97
每股净资产(元)	7.05
资产负债率(%)	8.29
一年内最高/最低(元)	35 70/13 00

作者

姜明 分析师

SAC 执业证书编号: S1110516110002 jiangming@tfzq.com

联系人

李轩

lixuan@tfzq.com

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《海峡股份-公司点评:港航联动增厚 17 业绩, 短期或受海南 30 年主题提振》 2018-02-27
- 2 《海峡股份-季报点评:港航一体带动业绩提升,海南主题的潜在受益标的》 2017-11-02
- 3 《海峡股份-半年报点评:港航一体化增厚业绩,未来受益国际旅游岛打造》 2017-08-27



财务预测摘要

勝中高金	2020E	2019E	2018E	2017	2016	利润表(百万元)	2020E	2019E	2018E	2017	2016	资产负债表(百万元)
放映性報	1,467.46				751.83							
特別	807.39			565 94	454 19	营业成本	90.93	63.70	74.30	45.32	44 46	应收账款
存货 11.94 14.70 16.18 16.67 20.81 20.81 20.81 20.81 20.81 13.01 管理皮肤 10.75 12.81 14.378 17.02 20.82 13.03 13.03 19.82 10.55 12.81 14.378 17.02 20.83 19.83 19.83 10.55 12.81 14.378 17.02 18.03 19.83 19.83 10.05 10.03 <t< td=""><td>0.88</td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></t<>	0.88											
日本	14.67											
協助資产合計 92-24 1,963.26 1,963.26 1,963.07 2,766.66 2,313.97 以方機能財政策 100 100 200 技術財政策 10.06 10.00 200 技術財政策 10.00 10.00 2	190.77											
日本日	1.61											
四四音音	4.40			, ,					•			
在建工程 17208 300 3600 6800 71.76 投影検索 000 000 000 000 000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2529.84 世地外政人 32.46 0.56 47.87 2000 2000 2000 2529.84 世地外政人 32.46 0.56 0.47.87 2000 2000 26.049 3.90.91 4.31.91 4.661.23 世地外文出 0.27 1.03 0.70 1.68.87 2000 2000 2000 2000 2000 2000 2000 3.90.90 3.00.00 2000 3.90.90 3.00.00 3.00.00 2000 3.00.00 2000 <	0.00			, ,								
	0.00							,	**			
対称性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性性	0.00											
非協適管合料 1,680.74 2,541.88 2,548.94 2,550.43 2,528.44 管外校力 32.46 0.56 4.787 200 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 0.70 10.3 20.50 10.43 21.46 29.43 36.50 41.20 20.00 10.00 20.00 10.00 20.00 30.00 10.00 20.00 30.00 30.00 30.00 20.00 30.00 30.00 20.00 20.00 4.70 20.00 30.00 30.00 20.00	447.74			, ,								
接いた												
日本	21.00						,	,	•		,	
応付照款 3485 13184 6356 92.35 102.85 所得税 53.77 71.64 72.50 82.00 330.00 通効債債計 157.69 227.79 29.00 330.00 活动负債債計 110.90 236.18 137.06 193.54 188.76 少数股东景益 0.02 0.00 0.00 10.00 月間間報 156.67 227.79 29.00 330.00 0.00 10.00 日間間報 156.67 227.79 29.00 330.00 0.00 日間間報 26.77 29.00 330.00 0.00 日間間報 20.00 30.00 30.00 日間間報 20.00 30.00 30.00 20.00 30.00	12.40											
其他 76.05 104.33 73.05 101.19 85.91 净利牌 157.69 227.79 29.00 330.00 成动负债合计 110.90 236.18 137.06 193.54 188.76 少数股东损益 0.82 0.00 0.00 30.00 任期借款 67.10 45.80 0.00 0.00 0.00 19属于母公司净利牌 156.87 227.79 29.00 330.00 政债债券 0.00 0.00 0.00 0.00 42.31 156.87 227.79 29.00 330.00 政债债分 0.024 41.84 38.30 46.79 42.31 2.00	456.34											
	91.27											
比期情報 67.10 45.80 0.00 0.00 0.00 月月日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日日	365.07											
应付债券 ①のの ①のの ①のの ②ののの ○のののののののののののののののののののののののののののののののののののの	0.00											
其他 6024 41.84 38.30 46.79 42.31 非流动负债合计 127.34 87.64 38.30 46.79 42.31 负债合计 238.25 323.81 175.36 240.33 231.07 主要財务比率 2016 2017 2018 2019 炒数股东权益 12.70 0.00 0.00 0.00 成长能力 10.14% 30.09% 13.09% 18.41% 资本公积 1.015.85 2.018.56	365.07											
非流効債倍計 127.34 87.64 38.30 46.79 42.31 負債合計 238.25 323.81 175.36 240.33 231.07 主要財务比率 2016 2017 2018 2018 少数股东权益 12.70 0.00 0.00 0.00 成化能力 10.14% 30.09% 13.09% 18.41% 资本公积 1.015.85 2.018.56 2.018.56 2.018.56 2.018.56 2.018.56 2.018.56 普里利用 41.58% 67.29% 13.09% 18.41% 資本公积 1.015.85 2.018.56	0.72	0.65	0.57	0.45	0.31	每股收益(元)						
负债合计 238.25 323.81 175.36 240.33 231.07 主要財务比率 2016 2017 2018E 2019E 少数股东权益 12.70 0.00 0.00 0.00 成长能力 10.14% 30.09% 13.09% 18.41% 資本公积 1.015.85 2.018.56 2.018.56 2.018.56 2.018.56 2.018.56 营业利润 41.58% 67.29% 5.15% 29.67% 資本公积 1.015.85 2.018.56 2.018.56 2.018.56 2.018.56 营业利润 41.58% 67.29% 5.15% 29.67% 資本公积 1.015.85 2.018.56 2.018.56 2.018.56 2.018.56 营业利润 41.58% 67.29% 5.15% 29.67% 異体 1.016.85 2.018.56 1.538.00 1.90.35% 月周二十日月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月月							42.31	46.79	38.30	41.84	60.24	
少数股东权益 12.70 0.00 0.00 0.00 成长能力 股本 425.88 508.02 508.02 508.02 营业收入 10.14% 30.09% 13.09% 18.41% 資本公积 1,015.85 2,018.56 2,018.56 2,018.56 2,018.56 2,018.56 营业利润 41.58% 67.29% 5.15% 29.67% 留存收益 77.185 966.85 1,238.96 1,552.20 1,903.58 归属于母公司净利润 33.76% 45.21% 27.31% 13.79% 其他 140.44 87.89 0.00 0.00 数利能力 42.13% 42.89% 45.65% 负债和股东权益台 2,366.73 3,581.32 3,765.54 4,078.78 4,430.16 毛利率 39.59% 42.13% 42.89% 45.65% 负债和股东权益台 2,604.97 3,905.14 3,940.90 4,319.11 4,661.23 海利率 20.87% 23.29% 26.22% 25.20% 少海前間 157.69 201.7 2018 2019 2020 機億 機億 20.87% 20.							42.31	46.79	38.30	87.64	127.34	非流动负债合计
股本 425.88 508.02 508.02 508.02 营业收入 10.14% 30.09% 13.09% 18.41% 資本公积 1,015.85 2,018.56 2,018.56 2,018.56 2,018.56 2,018.56 营业利润 41.58% 67.29% 5.15% 29.67% 留存收益 77.185 966.85 1,238.96 1,552.20 1,903.58 归属于母公司净利润 33.76% 45.21% 27.31% 13.79% 其他 140.44 87.89 0.00 0.00 0.00 表別能力 表別能力 42.13% 42.89% 45.65% 负债和股东权益总 2,666.73 3,581.32 3,765.54 4,078.78 4,661.23 净利率 20.87% 23.29% 42.13% 42.69% 45.65% 负债和股东权益总 2,604.97 3,905.14 3,940.90 4,319.11 4,661.23 净利率 20.87% 23.29% 26.22% 25.20% 现金水量大百万元 2016 2017 2018 2019 2020E 偿债能力 2019 11.53% 14.40% 14.07% 2016 会债能力	2020E	2019E	2018E	2017	2016	主要财务比率	231.07	240.33	175.36	323.81	238.25	负债合计
资本公积 1,015.85 2,018.56 2,018.56 2,018.56 2,018.56 2,018.56 营业利润 41.58% 67.29% 5.15% 29.67% 留存收益 771.85 966.85 1,238.96 1,552.20 1,903.58 归属于母公司净利润 33.76% 45.21% 27.31% 13.79% 膜板 140.44 87.89 0.00 0.00 0.00 決利能力 2,366.73 3,581.32 3,765.54 4,078.78 4,430.16 毛利率 39.59% 42.13% 42.89% 45.65% 负债和股东权益总 2,664.97 3,905.14 3,940.90 4,319.11 4,661.23 净利率 20.87% 23.29% 26.22% 25.20% 观金流量表(百万元) 2016 2017 2018 2019 2020 機械 機械 66.66% 6.36% 7.70% 8.09% 净利润 157.69 227.79 290.00 330.00 365.07 资产负债率 9.15% 8.29% 4.45% 5.56% 折旧摊销 90.40 130.50 67.11 69.43 71.82 净负债率 -22.65% -19.17% -27.68% -27.46% 股份費用 1						成长能力	0.00	0.00	0.00	0.00	12.70	少数股东权益
留存收益 771.85 966.85 1,238.96 1,552.20 1,903.58 归属于母公司净利润 33.76% 45.21% 27.31% 13.79% 其他 140.44 87.89 0.00 0.00 0.00 核利能力 股东权益合计 2,366.73 3,581.32 3,765.54 4,078.78 4,430.16 毛利率 39.59% 42.13% 42.89% 45.65% 负债和股东权益总 2,604.97 3,905.14 3,940.90 4,319.11 4,661.23 净利率 20.87% 23.29% 26.22% 25.20% 限区 6.66% 6.36% 7.70% 8.09% 限区 2018 2018 2019 2020E 機能力 2019 11.53% 14.07% 野利润 157.69 227.79 290.00 330.00 365.07 資产负债率 9.15% 8.29% 4.45% 5.56% 折旧維销 90.40 130.50 67.11 69.43 71.82 净负债率 -22.65% -19.17% -27.68% -27.46% 财务费用 4.99 0.08 1.11 1.44 1.61 流动比率 8.23 5.71 10.16 9.14	12.05%	18.41%	13.09%	30.09%	10.14%	营业收入	508.02	508.02	508.02	508.02	425.88	股本
其他140.4487.890.000.00表利能力股东权益合计2,366.733,581.323,765.544,078.784,430.16毛利率39.59%42.13%42.89%45.65%负债和股东权益总2,604.973,905.143,940.904,319.114,661.23净利率20.87%23.29%26.22%25.20%ROE6.66%6.36%7.70%8.09%双金流量表(百万元)201620172018E2019E2020E偿债能力净利润157.69227.79290.00330.00365.07资产负债率9.15%8.29%4.45%5.56%折旧摊销90.40130.5067.1169.4371.82净负债率-22.65%-19.17%-27.68%-27.46%财务费用4.990.081.111.441.61流动比率8.335.7710.169.14投资损失0.000.000.000.00速动比率8.235.7110.049.04营运资金变动157.74174.12(158.92)81.78(38.75)曹运能力	9.50%	29.67%	5.15%	67.29%	41.58%	营业利润	2,018.56	2,018.56	2,018.56	2,018.56	1,015.85	资本公积
股东权益合计2,366.733,581.323,765.544,078.784,430.16毛利率39.59%42.13%42.89%45.65%负债和股东权益总2,604.973,905.143,940.904,319.114,661.23海利率20.87%23.29%26.22%25.20%ROE ROIC6.66%6.36%7.70%8.09%取金流量表(百万元)201620172018E2019E2020E偿债能力净利润157.69227.79290.00330.00365.07资产负债率9.15%8.29%4.45%5.56%折旧摊销90.40130.5067.1169.4371.82净负债率-22.65%-19.17%-27.68%-27.46%财务费用4.990.081.111.441.61流动比率8.335.7710.169.14投资损失0.000.000.00速动比率8.235.7110.049.04营运资金变动157.74174.12(158.92)81.78(38.75)营运能力	10.63%	13.79%	27.31%	45.21%	33.76%	归属于母公司净利润	1,903.58	1,552.20	1,238.96	966.85	771.85	留存收益
负债和股东权益总 现金流量表(百万元)2,604.97 2018 2017 3,905.14 2018 3,905.14 2018 2018 2018 2019 2018 2019 2019 						获利能力	0.00	0.00	0.00	87.89	140.44	其他
ROE 6.66% 6.36% 7.70% 8.09% 現金流量表(百万元) 2016 2017 2018E 2019E 2020E 偿债能力 净利润 157.69 227.79 290.00 330.00 365.07 资产负债率 9.15% 8.29% 4.45% 5.56% 折旧摊销 90.40 130.50 67.11 69.43 71.82 净负债率 -22.65% -19.17% -27.68% -27.46% 财务费用 4.99 0.08 1.11 1.44 1.61 流动比率 8.33 5.77 10.16 9.14 投资损失 0.00 0.00 0.00 0.00 速动比率 8.23 5.71 10.04 9.04 营运资金变动 157.74 174.12 (158.92) 81.78 (38.75) 普运能力 -15 -15 -15 -15 -15 -15 -15 -15 -15 -15 -10 <td>44.98%</td> <td>45.65%</td> <td>42.89%</td> <td>42.13%</td> <td>39.59%</td> <td>毛利率</td> <td>4,430.16</td> <td>4,078.78</td> <td>3,765.54</td> <td>3,581.32</td> <td>2,366.73</td> <td>股东权益合计</td>	44.98%	45.65%	42.89%	42.13%	39.59%	毛利率	4,430.16	4,078.78	3,765.54	3,581.32	2,366.73	股东权益合计
现金流量表(百万元) 2016 2017 2018 2019E 2020E 偿债能力 净利润 157.69 227.79 290.00 330.00 365.07 资产负债率 9.15% 8.29% 4.45% 5.56% 折旧摊销 90.40 130.50 67.11 69.43 71.82 净负债率 -22.65% -19.17% -27.68% -27.46% 财务费用 4.99 0.08 1.11 1.44 1.61 流动比率 8.33 5.77 10.16 9.14 投资损失 0.00 0.00 0.00 0.00 速动比率 8.23 5.71 10.04 9.04 营运资金变动 157.74 174.12 (158.92) 81.78 (38.75) 曹运能力 *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** ** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** *** ***	24.88%	25.20%	26.22%	23.29%	20.87%	净利率	4,661.23	4,319.11	3,940.90	3,905.14	2,604.97	负债和股东权益总
现金流量表(百万元) 2016 2017 2018E 2019E 2020E 偿债能力 净利润 157.69 227.79 290.00 330.00 365.07 资产负债率 9.15% 8.29% 4.45% 5.56% 折旧摊销 90.40 130.50 67.11 69.43 71.82 净负债率 -22.65% -19.17% -27.68% -27.46% 财务费用 4.99 0.08 1.11 1.44 1.61 流动比率 8.33 5.77 10.16 9.14 投资损失 0.00 0.00 0.00 0.00 速动比率 8.23 5.71 10.04 9.04 营运资金变动 157.74 174.12 (158.92) 81.78 (38.75) 营运能力 *** <td>8.24%</td> <td>8.09%</td> <td>7.70%</td> <td>6.36%</td> <td>6.66%</td> <td>ROE</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>	8.24%	8.09%	7.70%	6.36%	6.66%	ROE						
净利润 157.69 227.79 290.00 330.00 365.07 资产负债率 9.15% 8.29% 4.45% 5.56% 折旧摊销 90.40 130.50 67.11 69.43 71.82 净负债率 -22.65% -19.17% -27.68% -27.46% 财务费用 4.99 0.08 1.11 1.44 1.61 流动比率 8.33 5.77 10.16 9.14 投资损失 0.00 0.00 0.00 0.00 速动比率 8.23 5.71 10.04 9.04 营运资金变动 157.74 174.12 (158.92) 81.78 (38.75) 曹运能力	15.83%	14.07%	11.53%	15.95%	9.20%	ROIC						
折旧摊销90.40130.5067.1169.4371.82净负债率-22.65%-19.17%-27.68%-27.46%财务费用4.990.081.111.441.61流动比率8.335.7710.169.14投资损失0.000.000.000.00速动比率8.235.7110.049.04营运资金变动157.74174.12(158.92)81.78(38.75) 营运能力						偿债能力	2020E	2019E	2018E	2017	2016	现金流量表(百万元)
财务费用4.990.081.111.441.61流动比率8.335.7710.169.14投资损失0.000.000.000.00速动比率8.235.7110.049.04营运资金变动157.74174.12(158.92)81.78(38.75)营运能力	4.96%	5.56%	4.45%	8.29%	9.15%	资产负债率	365.07	330.00	290.00	227.79	157.69	净利润
投资损失0.000.000.000.000.00速动比率8.235.7110.049.04营运资金变动157.74174.12(158.92)81.78(38.75)营运能力	-32.67%	-27.46%	-27.68%	-19.17%	-22.65%	净负债率	71.82	69.43	67.11	130.50	90.40	折旧摊销
营运资金变动 157.74 174.12 (158.92) 81.78 (38.75) 营运能力	11.29	9.14	10.16	5.77	8.33	流动比率	1.61	1.44	1.11	0.08	4.99	财务费用
	11.18	9.04	10.04	5.71	8.23	速动比率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资损失
其它 (85.61) (26.43) 0.00 0.00 应收账款周转率 17.21 21.79 18.49 18.98						营运能力	(38.75)	81.78	(158.92)	174.12	157.74	营运资金变动
	18.98	18.98	18.49	21.79	17.21	应收账款周转率	0.00	0.00	0.00	(26.43)	(85.61)	其它
经营活动现金流 325.21 506.06 199.29 482.66 399.75 存货周转率 65.01 73.42 71.63 75.16	74.33	75.16	71.63	73.42	65.01	存货周转率	399.75	482.66	199.29	506.06	325.21	经营活动现金流
资本支出 12.08 1,082.80 63.54 71.51 54.48 总资产周转率 0.31 0.30 0.28 0.32	0.33	0.32	0.28	0.30	0.31	总资产周转率	54.48	71.51	63.54	1,082.80	12.08	资本支出
长期投资 0.00 0.00 0.00 0.00 每股指标(元)						每股指标 (元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	长期投资
其他 (78.59) (1,126.83) (134.33) (144.31) (105.68) 每股收益 0.31 0.45 0.57 0.65	0.72	0.65	0.57	0.45	0.31	每股收益	(105.68)	(144.31)	(134.33)	(1,126.83)	(78.59)	其他
投资活动现金流 (66.51) (44.04) (70.80) (72.80) 每股经营现金流 0.64 1.00 0.39 0.95	0.79	0.95	0.39	1.00	0.64	每股经营现金流						投资活动现金流
债权融资 88.40 67.10 20.87 21.16 21.11 每股净资产 4.63 7.05 7.41 8.03	8.72	8.03	7.41	7.05	4.63	每股净资产	21.11	21.16	20.87	67.10	88.40	债权融资
股权融资 139.39 1,040.41 (89.00) (1.44) (1.61) 估值比率						估值比率	(1.61)	(1.44)	(89.00)	1,040.41	139.39	
其他 (266.49) (1,097.81) (84.99) (37.63) (34.84) 市盈率 112.70 77.61 60.96 53.57	48.43	53.57	60.96	77.61	112.70				, ,			
筹资活动现金流 (38.69) 9.71 (153.12) (17.91) (15.35) 市净率 7.51 4.94 4.69 4.33	3.99								, ,	,		
汇率变动影响 0.00 0.00 0.00 0.00 0.00 EV/EBITDA 21.04 24.00 42.36 33.08	29.81								, ,			
现金净增加额	34.57											

资料来源:公司公告,天风证券研究所



分析师声明

本报告署名分析师在此声明:我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,本报告所表述的 所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与,不与,也将不会与本报告中 的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定,本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司(已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格)及其附属机构(以下统称"天风证券")。未经天风证券事先书面授权,不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的,仅供我们的客户使用,天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期,天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。 天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下,天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级		买入	预期股价相对收益 20%以上
	自报告日后的6个月内,相对同期沪	增持	预期股价相对收益 10%-20%
	深 300 指数的涨跌幅	持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内,相对同期沪	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
	深 300 指数的涨跌幅	中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
	MINMARCHAXEDI OOO AN	弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳	
北京市西城区佟麟阁路 36号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号	
邮编: 100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼	
邮箱: research@tfzq.com	邮编: 430071	邮编: 201204	邮编: 518000	
	电话: (8627)-87618889	电话: (8621)-68815388	电话: (86755)-23915663	
	传真: (8627)-87618863	传真: (8621)-68812910	传真: (86755)-82571995	
	邮箱: research@tfzq.com	邮箱: research@tfzq.com	邮箱: research@tfzq.com	