

公司研究

新能源汽车/汽车电子

均胜电子（600699）

——内外兼修，迈向世界级汽车系统技术提供商

投资评级	增持
评级变动	首次评级
总股本	9.49 亿股
流通股本	9.49 亿股
EPS (TTM)	0.987 元
每股净资产	14.09 元
当前股价	28.71 元

注：上述财务数据截止 2018 年 4 月 20 日

长城国瑞证券研究所

分析师：

刘宾

lb@gwgsc.com

执业证书编号：

S0200514120001

分析师助理：

李凌翔

lilingxiang@gwgsc.com

联系电话：0592-2079810

地址：厦门市深田路 46 号

深田国际大厦 19 楼

主要观点：

◆均胜电子借壳上市以来，多次并购海外优质资产，从单一汽车配件企业转型为汽车电子及安全技术提供商。公司若能成功整合并购的高田公司核心资产，将使公司的业务和市场地位再上一个新台阶，成为全球仅次于奥托立夫的汽车安全产品提供商。

◆汽车电子和汽车安全领域的市场空间依然广阔，特别是新能源汽车产业将带来全新的市场和产品需求。公司对内重视研发投入，对研发资源进行全球战略性布局，对外引入国家级产业投资基金作为战略投资者，完善公司治理结构。内外兼修，将使公司的核心竞争力进一步加强。

◆公司有优秀的经营管理团队，丰富的海外企业管理经营及国际视野，并且已经有较好的整合并购经验。未来，对日企高田公司资产的整合，既是机遇，也是挑战。

投资建议：暂不假设购买高田资产之后的收入和净利润，我们预计公司 2017-2019 年主营业务收入分别为 272.61 亿元、323.24 亿元、387.53 亿元，净利润分别为 11.14 亿元、9.07 亿元、11.45 亿元，EPS 为 1.17 元/股、0.96 元/股、1.21 元/股。对应 PE 分别为 24.54 倍、29.90 倍及 23.73 倍。

我们看好公司“汽车电子”+“汽车安全”的发展布局以及公司优秀的海外资产并购整合能力，首次关注，给予增持评级。

风险提示：海外公司整合并购风险；并购高田资产收益不及预期；汽车产品产生召回的风险。

主要财务数据及预测

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	18552.41	27260.59	32323.58	38753.06
增长率（%）	129.54%	46.94%	18.57%	19.89%
归属母公司股东净利润（百万元）	453.69	1114.16	907.18	1145.36
增长率（%）	13.46%	145.58%	-18.58%	26.26%
EPS—最新股本摊薄（元）	0.48	1.17	0.96	1.21
销售毛利率	18.85%	16.48%	16.23%	16.13%
净资产收益率（ROE）	3.57%	8.20%	6.34%	7.53%

资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所



目录

1 外延式并购海外优质资产，转型汽车系统技术提供商	4
1.1 外延式并购海外资产，提高企业核心竞争力.....	4
1.2 优秀的多元化管理团队，为企业注入先进管理基因.....	5
1.3 公司营业收入快速增长，安全+电子已成两大支柱业务.....	6
2 内外兼修，深化汽车安全领域布局	7
2.1 汽车安全市场仍有较大发展空间.....	7
2.2 研发投入不断加大，研发资源全球布局.....	9
2.3 购买高田公司主要资产，跻身世界第二汽车安全供应商.....	10
2.4 引入战略投资者，提升公司竞争力.....	11
3 普瑞+PCC 迈向“系统技术提供商”，BMS 业务未来可期	12
3.1 汽车电子化率提升带来广阔市场空间.....	12
3.2 普瑞+PCC，迈向“汽车系统技术提供商”.....	13
3.3 乘新能源汽车之东风，BMS 业务未来可期.....	14
4 盈利预测与投资评级	14
5 风险提示	15

图索引

图 1 均胜电子并购历程.....	4
图 2 均胜电子产品结构.....	5
图 3 均胜电子近 5 年营业收入增长情况.....	6
图 4 均胜电子 2015 年营业收入结构.....	7
图 5 均胜电子 2016 年营业收入结构.....	7
图 6 主被动安全技术对比.....	8
图 7 近几年全球汽车销量情况.....	8
图 8 KSS 主动安全事业部布局.....	10
图 9 KSS 增资前后股权结构.....	11
图 10 1950-2030 汽车电子成本占比.....	12
图 11 不同车型汽车电子成本占比.....	12



图 12 均胜电子-未来汽车产业链自我定位..... 13
图 13 BMS 模块占动力电池成本比利 14

表索引

表 1 均胜电子产品结构..... 5
表 2 均胜电子产品结构..... 9

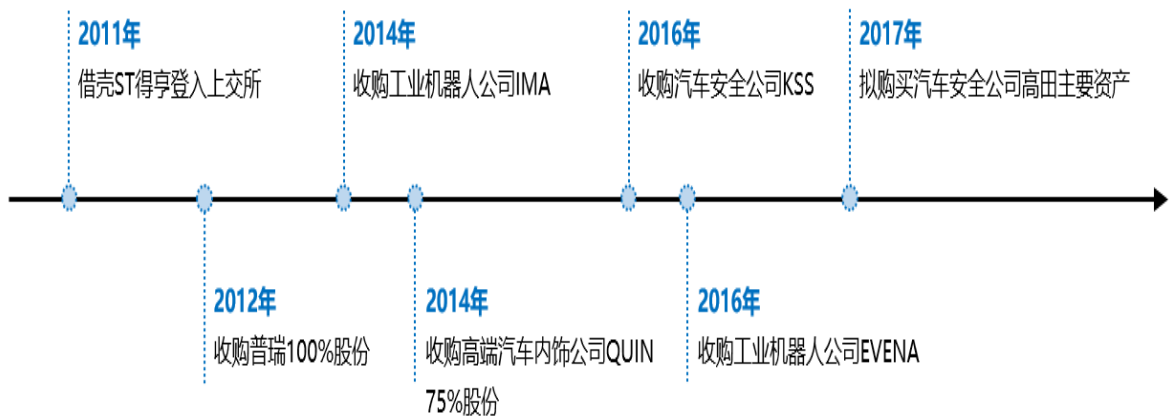


1 外延式并购海外优质资产，转型汽车系统技术提供商

1.1 外延式并购海外资产，提高企业核心竞争力

均胜电子成立于 2001 年，2005 年起进入汽车电子市场，2011 年借壳 ST 得亨上市。上市以来，公司通过多次海外优质资产并购，从单一汽车配饰企业转型为汽车电子及安全技术提供商。2011 年，公司收购德国汽车电子企业普瑞公司，扩大汽车电子业务；2014 年，公司收购工业机器人公司 IMA 及高端汽车内饰企业 QUIN，布局汽车产业智能制造；2016 年，公司收购全球排名第四的汽车安全公司 KSS，进入汽车安全市场；2017 年，公司宣布将引入国投创新管理的先进制造产业投资基金作为战略投资者共同参与购买高田公司的主要资产（除硝酸铵气体发生器业务以外）。若该收购案能顺利实施，公司将有望成为全球第二大汽车安全技术提供商。

图 1 均胜电子并购历程



资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

经过近几年持外延式并购扩张，公司产品已覆盖汽车电子的四大领域，即：人机交互（HMI），行车安全（主、被动安全），影音娱乐（Infotainment）和车载互联（Connectivity）。

图 2 均胜电子产品结构



资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

1.2 优秀的多元化管理团队，为企业注入先进管理基因

公司实际控制人王剑峰先生曾就职于世界 500 强 TRW 公司，出任 TWR 中国区战略发展部总经理；以唐宇新、刘元副总裁为代表的管理团队均来自于世界著名汽车企业，丰富的国际公司工作管理经验为企业带来先进的管理理念与国际化视野。

表 1 均胜电子产品结构

姓名	职务	性别	学历	出生年份	简历
王剑峰	总裁	男	本科	1970	曾任天合（宁波）电子元件紧固装置有限公司总经理、TRW 中国区战略发展部总经理，宁波甬兴车辆配件有限责任公司总经理。宁波市第十三届政协委员，浙江省青年联合会委员、宁波市青年联合会委员。
唐宇新	副总裁	男	本科	1967	曾任上海通用汽车有限公司采购执行总监，中型、豪华车平台执行总监，供应商质量及开发总监等职位，在汽车行业超过 20 年的经验，对于全球采购，供应链管理，整车开发，项目管理等有丰富经验，是汽车业界的资深人士。



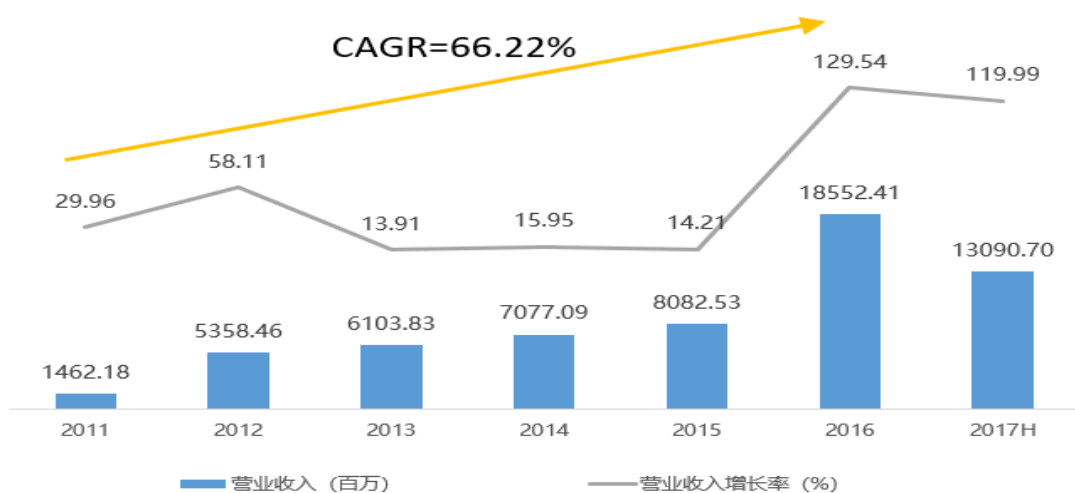
叶树平	副总裁	男	本科	1956	曾任浙江省高级人民法院法官、宁波市江东区人民法院副院长（正处级）、宁波均胜投资集团有限公司副总裁、党总支书记。
刘元	副总裁	男	硕士	1975	中欧国际工商学院 EMBA。曾任李尔上海管理有限公司中国东区总监、上海李尔汽车系统有限公司总经理，拥有丰富的多元文化国际公司工作管理经验，对汽车行业市场拥有深刻认知，在公司商务及运营的全面管理方面拥有丰富经验。
喻凯	董事会秘书	男	硕士	1982	中欧国际工商学院 MBA，曾任职于博世（中国）投资有限公司新业务发展部。
李俊彧	财务总监	女	硕士	1979	武汉大学 MPACC 硕士学位，北大光华 EMBA 在读，执有中国注册会计师资格证书。现任均胜电子财务副总监，曾任华德塑料制品有限公司财务总监，财务经理。

资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

1.3 公司营业收入快速增长，安全+电子已成两大支柱业务

并购海外优质资产推动公司营业收入快速增长。2011 年至 2016 年，公司营业收入由 2011 年的 14.62 亿元增长至 2016 年的 185.52 亿元，年复合增长率达 66.22%；2017 年上半年，KSS 和 PCC（原 TS）并表，公司营业收入达 130.90 亿元，同比增长 119.99%。

图 3 均胜电子近 5 年营业收入增长情况



资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所



从公司收入结构来看，2016 年汽车电子及汽车安全的收入占公司总收入的 68%，汽车电子及汽车安全已成为公司的两大类核心产品。若 2018 年公司完成对高田公司资产的收购，汽车电子及安全两大产品收入的占比将进一步扩大。

图 4 均胜电子 2015 年营业收入结构

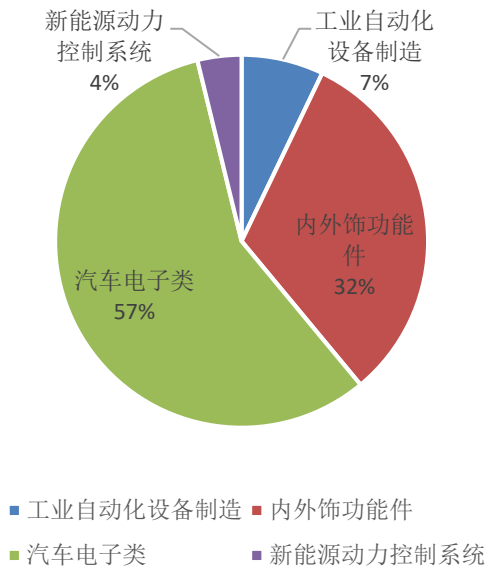
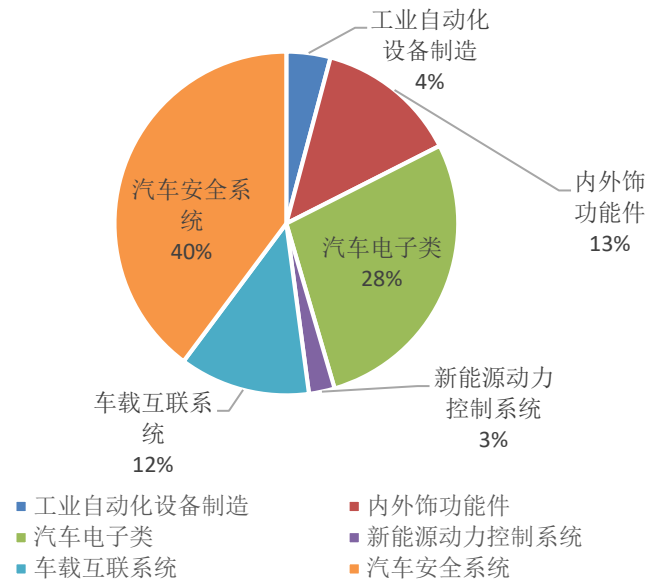


图 5 均胜电子 2016 年营业收入结构



资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

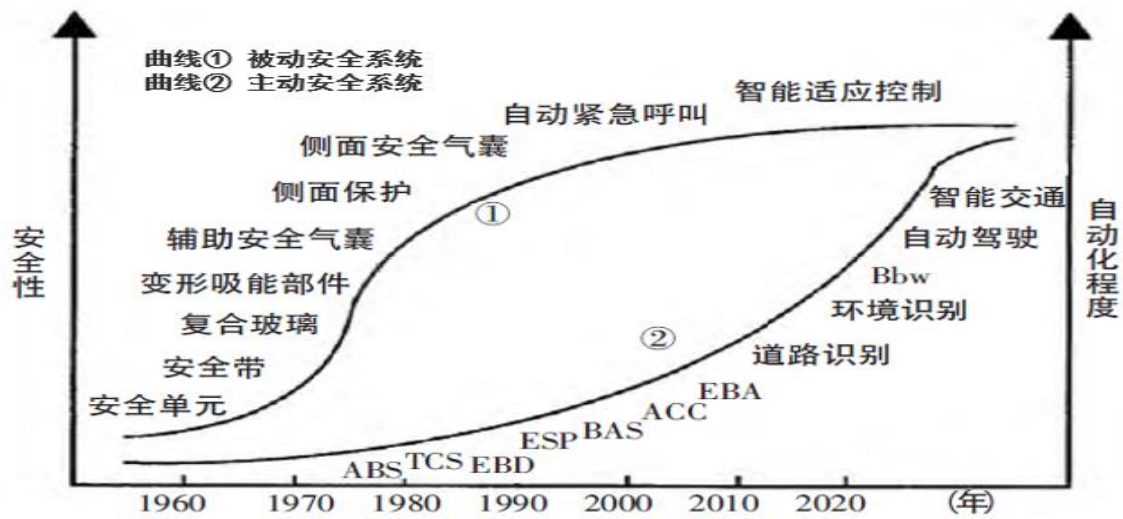
2 内外兼修，深化汽车安全领域布局

2.1 汽车安全市场仍有较大发展空间

汽车安全技术目前主要分为被动安全与主动安全。汽车被动安全技术是指在事故发生后，通过车辆自身的结构和系统来有效的保护乘员和行人，使事故的损伤减少到最低限度；汽车主动安全技术是在设计及制造汽车时，通过使用先进的技术或装备，主动预防、避免或减少汽车在行驶过程中可能发生的事故，以提高汽车的安全性能汽车主动安全技术是当今汽车研发的重点。目前所采用的汽车主动安全技术主要有：智能防撞系统、电子稳定控制系统（ESP）、车道偏离预警系统（LDWS）等。



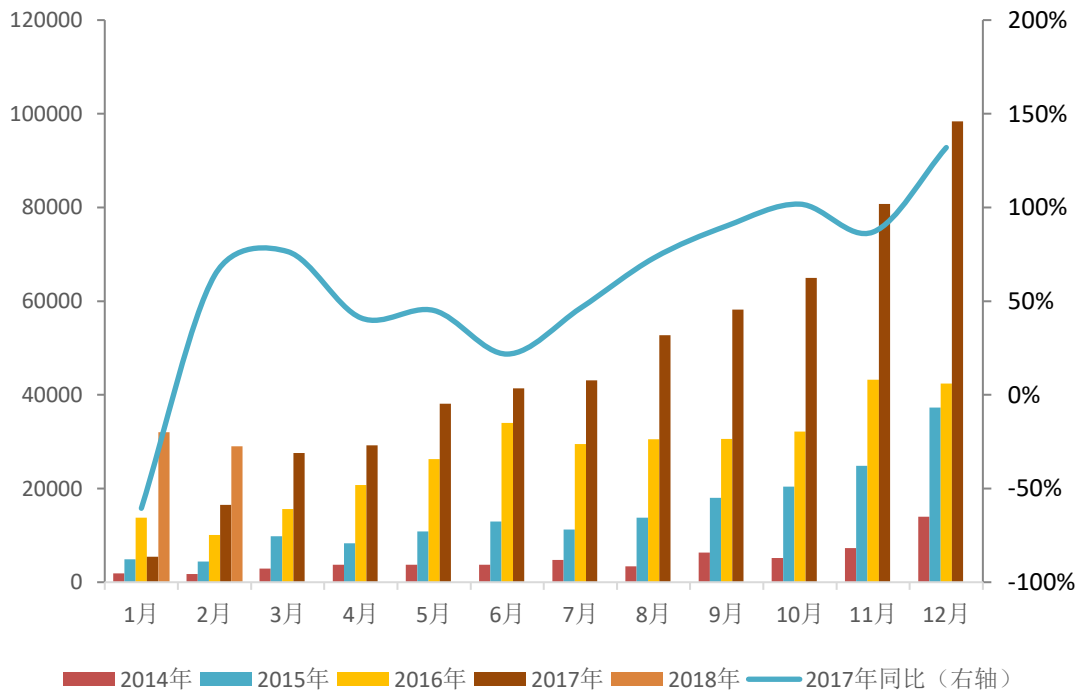
图 6 主被动安全技术对比



资料来源：CNKI，长城国瑞证券研究所

影响汽车安全市场空间的两个主要因素为汽车销量及汽车安全产品的单位成本。在全球汽车销量增速放缓的大环境下，国内汽车市场，特别是新能源汽车市场，依旧保持着高速增长态势，这将为公司提供广阔的发展空间。

图 7 近几年全球汽车销量情况



资料来源：IHS，长城国瑞证券研究所



在汽车安全产品单位成本上，发展中国家仍然具有广阔市场前景。根据奥托立夫 2016 年年报，发达国家与发展中国家在汽车安全单位成本上有所差别，发达国家单位成本达 400 美金，而发展中国家单位成本则在 200 美金左右。随着新能源汽车及以中国市场为代表的发展中国家对汽车安全的要求越来越高，未来汽车安全的单位成本将会继续提高，给汽车安全市场带来新的增量空间。

2.2 研发投入不断加大，研发资源全球布局

公司作为全球汽车安全系统供应商之一，对在主动安全上具有较强的研发能力，十分重视研发投入。近几年来，公司在研发投入上的开支不断加大，2013 年-2016 年，公司研发支出分别为 2.54 亿元、3.57 亿元、5.31 亿元和 11.60 亿元，研发支出的复合增长率高达 65.92%，与营业收入增长同步。在研发上的持续投入使得公司在主动安全上拥有较强的技术储备，能跟上并推动行业的技术进步。

表 2 均胜电子产品结构

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
费用化研发支出（百万元）	210.63	310.02	377.92	701.90
资本化研发支出（百万元）	43.32	47.18	152.97	457.73
研发支出合计（百万元）	253.95	357.21	530.88	1,159.63
研发支出总额占营业收入比例（%）	4.16%	5.05%	6.57%	6.26%

资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

公司重视全球范围内的研发布局，除原有的苏州、首尔和密歇根三大研发中心外，又筹建了上海预研项目中心和德国工程服务中心，使全球研发资源的分布更加合理。目前，已投入商用的基于图形和图像处理 ADAS 系统主要有智能前视摄像头（Intelligent Front Camera）、360 度环视系统。未来，公司将研究和开发更高集成度的域控制器（Domain Controller），实现多种传感器（摄像头、雷达、激光雷达）的融合，为客户提供更高等级的辅助驾驶解决方案。



图 8 KSS 主动安全事业部布局



资料来源: 公司公告, 长城国瑞证券研究所

2.3 购买高田公司主要资产, 跻身世界第二汽车安全供应商

高田公司成立于 1933 年, 总部位于日本东京, 其主要产品包括汽车安全带、安全气囊系统、方向盘和其他非汽车类安全和电子产品, 曾是全球第二大汽车安全公司。高田从 1960 年开始进入汽车安全领域生产汽车安全带, 并逐渐将业务扩大到其他汽车安全类产品, 如安全气囊, 方向盘和儿童约束系统等。高田与日本、北美和欧洲所有主要的汽车 OEM 厂商如宝马、奔驰、大众、福特、通用、丰田、本田和尼桑等都有长期稳定的合作关系, 目前在全球 20 个国家拥有 56 个生产基地, 全球员工约 46,000 名。2008 年起, 由于气体发生器设计瑕疵, 高田公开开始在全球召回 1 亿台气囊, 成本可能超过 100 亿美金。受此影响, 高田公司经营出现滑坡, 并于 2017 年被迫宣布破产保护。

2017 年 11 月, 均胜安全已与日本高田公司完成协议签署, 以不超过不高于 15.88 亿美元购买高田公司除硝酸铵气体发生器外的主要资产。2018 年 4 月, 购买高田公司主要资产已完成交割。本次购买高田公司资产完成后, 公司将一举跻身全球第二大汽车安全供应商。本次

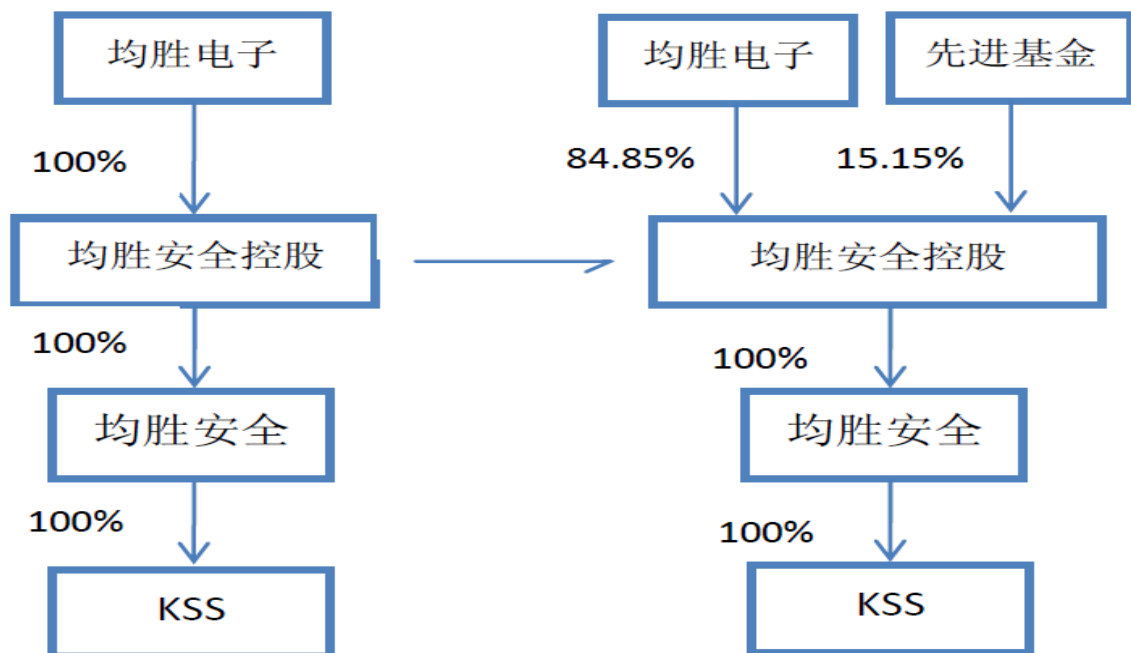


收购得到了汽车整车厂的订单保障，根据与客户集团签订的系列协议，客户提供的订单总量约达 210 亿美元，其中 2018 年预计订单量超过 50 亿美元。

2.4 引入战略投资者，提升公司竞争力

2018 年 1 月，公司发布公告，拟引入国投创新作为战略投资者，对 KSS 进行增资，共同参与对高田核心资产的收购。增资方案如下：公司设立全资子公司均胜安全控股，并将在卢森堡设立用于收购高田资产的子公司均胜安全装入均胜安全控股，而后公司出资 1.5 亿美元对 KSS 进行增资，将增资后 KSS 100% 股权注入到均胜安全中，最后，国投创新通过其管理的先进基金出资 2.5 亿美元对均胜安全控股进行增资（股权结构详见表 9）。

图 9 KSS 增资前后股权结构



资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所

本次战略投资者国投创新旗下管理的先进制造产业投资基金是经国务院批准，由国家发展改革委、财政部、工业和信息化部牵头，中央财政资金与社会资本共同出资设立的国家级产业投资基金，基金首期规模 200 亿。



3 普瑞+PCC 迈向“系统技术提供商”，BMS 业务未来可期

3.1 汽车电子化率提升带来广阔市场空间

汽车电子主要分为四大系统，车身电子包括动力控制系统、安全控制系统，车载电子包括车身电子系统、娱乐通讯系统。随着消费电子市场迎来“智能化”普及的高潮，智能化的概念向各个领域快速渗透。汽车作为家庭消费必需品，电气电子程度和移动互联网接入率不断提高，智能化成为大势所趋。随着近几年汽车电子的快速发展，汽车电子化率已经得到了大幅提高。根据智研咨询数据，预计到 2030 年，汽车电子成本占比将从 2010 年的 29.55% 增长至 2030 年的 49.55%，年复合增长率将超过 10%；从车型角度来看，紧凑型汽车电子成本占比仅为 15.00%，而混合动力轿车和纯电动轿车的汽车电子成本占比分别高达 47.00% 和 65.00%。从数据上分析，未来汽车的“智能化”及新能源汽车的发展将是汽车电子市场增长的两大引擎，给汽车电子市场带来广阔的市场空间。

图 10 1950-2030 汽车电子成本占比

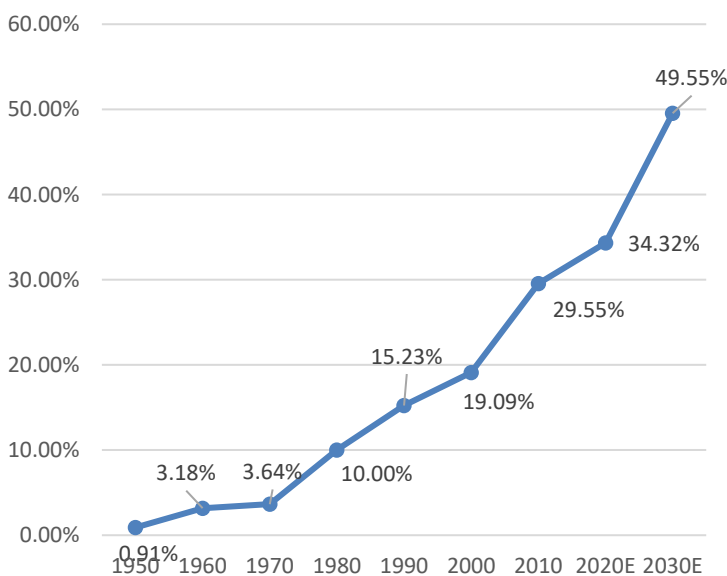
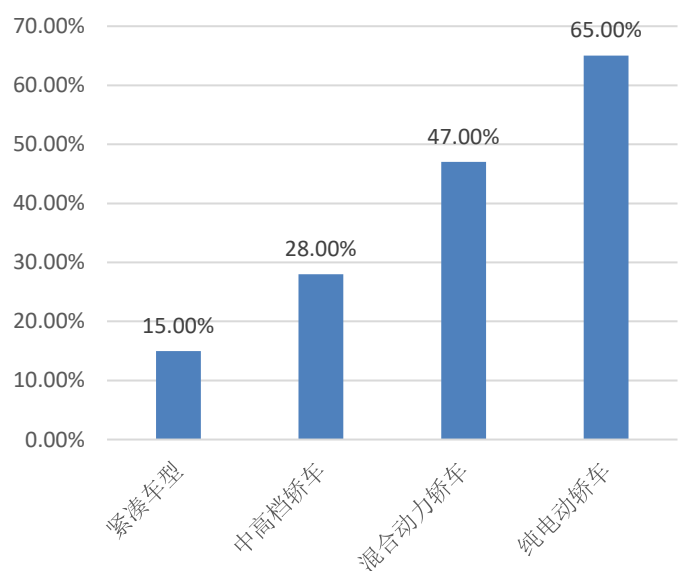


图 11 不同车型汽车电子成本占比



资料来源：智研咨询，长城国瑞证券研究所

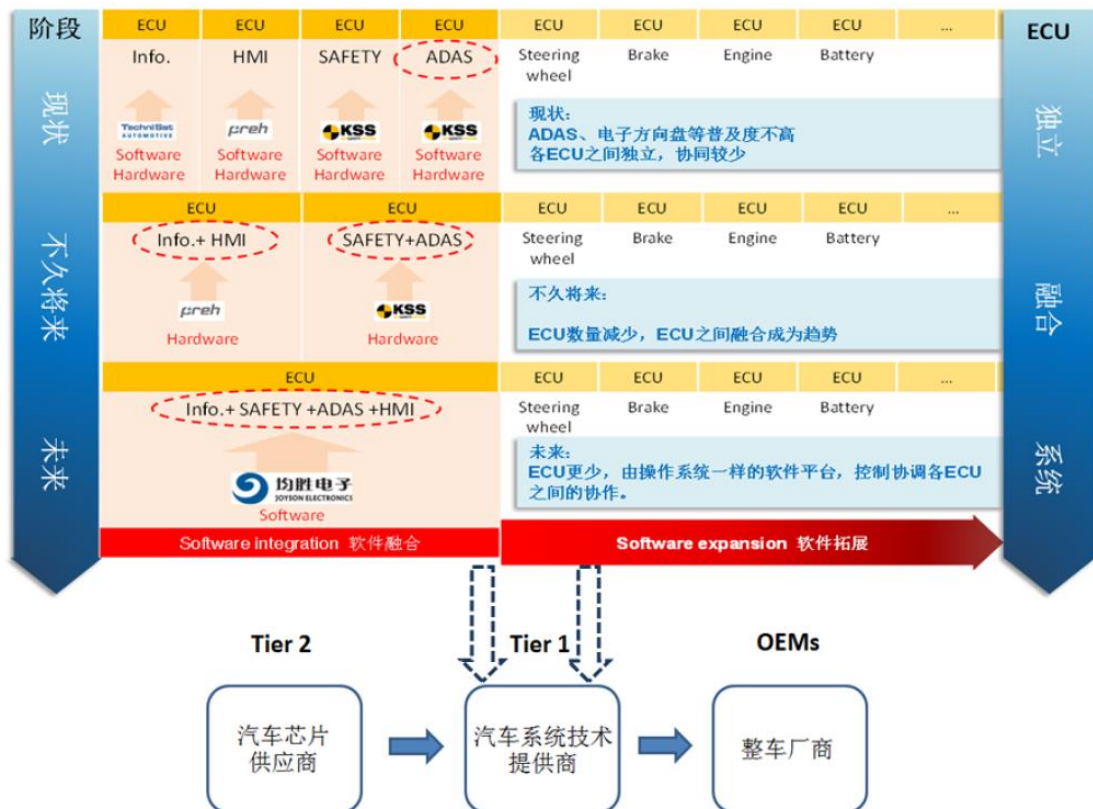


3.2 普瑞+PCC，迈向“汽车系统技术提供商”

2016年TS道恩并购完成后，公司依托普瑞对TS道恩开始了大范围的整合，包括人事、产能、业务、财务和IT系统等方面，将其并入普瑞成为其全资子公司PCC。

PCC一直致力于车载信息系统、导航与辅助驾驶和智能车联系统的开发和服务，拥有软硬一体信息服务和数据安全系统的研发能力。合并完成后，普瑞吸收消化PCC的技术优势，使公司HMI和智能车联业务得以融合，协同开发基于人机交互的智能驾驶系统。未来，驾驶舱电子融合度将会不断提高，以及硬件、软件融合一体化的趋势愈发明显，传统的汽车配件供应商也会逐步像系统技术提供商转型。而普瑞和PCC的协同发展也预示着公司转型汽车系统技术提供商的目标迈出了坚实的一步。

图 12 均胜电子-未来汽车产业链自我定位



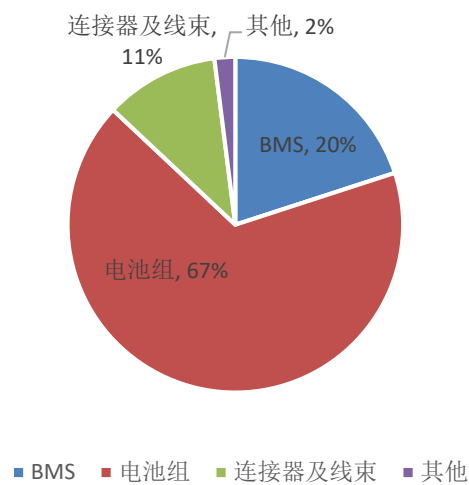
资料来源：公司公告，长城国瑞证券研究所



3.3 乘新能源汽车之东风，BMS 业务未来可期

BMS (Battery Management System)，即电池管理系统，是连接电动汽车最核心部件的电池与整车的关键纽带。BMS 属于动力电池系统的一部分，BMS 负责管理及维护各个电池单元，防止电池出现过充电和过放电，延长电池的使用寿命，监控电池的状态。BMS 作为动力电池中重要的一环，其成本在动力电池中的占比约为 20%。随着全球新能源汽车产业的快速发展，BMS 也将迎来广阔的市场空间。

图 13 BMS 模块占动力电池成本比利



资料来源：盖世汽车瑞证券研究所

普瑞在 BMS 上布局已早，在行业占据领先地位。从 2012 年起，普瑞就成为宝马 BMS 的独家供应商，为奔驰开发的新型 48V 微混动力车提供的电池管理系统也。除此之外，公司也在积极拓展国内市场，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。2014 年至 2017 年中期公司 BMS 板块营业收入分别为 1.9 亿元、3.0 亿元、4.4 亿元和 2.9 亿元。

4 盈利预测与投资评级

暂不假设购买高田资产之后的收入和净利润，我们预计公司 2017-2019 年主营业务收入分别为 272.61 亿元、323.24 亿元、387.53 亿元，净利润分别为 11.14 亿元、9.07 亿元、11.45 亿元，EPS 为 1.17 元/股、0.96 元/股、1.21 元/股。对应 PE 分别为 24.54 倍、29.90 倍及
请参阅最后一页的股票投资评级说明和法律声明



23.73 倍。

我们看好公司“汽车电子”+“汽车安全”的发展布局以及公司优秀的海外资产并购整合能力，首次关注，给予增持评级。

5 风险提示

海外公司整合并购风险；并购高田资产收益不及预期；汽车产品产生召回的风险。



附表：均胜电子财务数据预测（百万元）

资产负债表				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	9191.00	5286.63	5818.24	6975.55
应收票据及账款	5154.41	4854.62	5756.25	6901.23
预付账款	283.94	417.22	494.71	593.11
其他应收款	500.75	735.80	872.46	1046.00
存货	3003.63	4542.18	5044.39	5520.77
其他短期资产	631.16	817.92	969.81	1162.69
流动资产总计	18764.90	16654.37	18955.86	22199.35
长期股权投资	117.09	117.09	117.09	117.09
固定资产	5578.17	6252.33	7144.80	7474.42
在建工程	1072.10	736.05	533.33	866.67
无形资产	2338.19	2779.26	3082.39	3171.78
长期待摊费用	37.94	31.96	25.57	18.78
其他长期资产	8271.88	7934.06	7788.76	7855.43
非流动资产合计	18465.86	17850.74	18691.94	19504.17
资产总计	37230.75	34505.11	37647.80	41703.52
短期借款	3625.48	0.00	603.27	1413.39
应付票据及账款	4420.45	6684.51	7949.79	9542.53
其他短期负债	3036.27	2122.93	2400.46	2750.77
流动负债合计	11944.92	8807.44	10953.52	13706.68
长期借款	9512.90	9512.90	9513.09	9620.72
其他长期负债	415.83	550.00	600.00	600.00
非流动负债合计	11442.90	10062.90	10113.09	10220.72
负债合计	23387.82	18870.34	21066.61	23927.41
股本	949.29	949.29	949.29	949.29
资本公积	10111.84	10111.84	10111.84	10111.84
留存收益	1642.28	2526.10	3245.74	4154.31
归属母公司权益	12703.41	13587.24	14306.87	15215.45
少数股东权益	1141.34	1419.88	1646.68	1933.02
股东权益合计	13844.75	15007.12	15953.55	17148.46
负债和股东权益合计	37232.57	33877.46	37020.15	41075.87
现金流量表				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
经营性现金净流量	538.21	1159.82	1663.19	2104.19
投资性现金净流量	-9023.21	-110.33	-1131.94	-1151.94
筹资性现金净流量	14022.29	-4297.62	0.36	205.06
现金流量净额	5537.28	-3248.13	531.62	1157.31

利润表				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	18552.41	27260.59	32323.58	38753.06
营业成本	15055.79	22767.04	27076.49	32501.28
营业税金及附加	26.74	38.12	45.19	54.18
销售费用	468.04	483.90	501.66	526.27
管理费用	1736.96	2475.69	2935.49	3519.38
财务费用	510.35	506.53	445.55	475.90
其他经营损益	-13.35	-20.00	-20.00	-20.00
投资收益	18.52	687.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	759.69	1656.31	1299.19	1656.05
其他非经营损益	49.80	13.00	60.00	60.00
利润总额	809.49	1669.31	1359.19	1716.05
所得税	134.13	276.61	225.22	284.35
净利润	675.36	1392.70	1133.97	1431.70
少数股东损益	221.66	278.54	226.79	286.34
归属母公司股东净利润	453.69	1114.16	907.18	1145.36
EBITDA	2016.31	2483.28	2165.54	2581.72
NOPLAT	1020.77	1804.45	1455.64	1778.68
EPS-最新股本摊薄(元)	0.48	1.17	0.96	1.21
主要财务比率				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营收增长率	129.54%	46.94%	18.57%	19.89%
净利润增长率	61.89%	106.22%	-18.58%	26.26%
毛利率	18.85%	16.48%	16.23%	16.13%
净利率	3.64%	5.11%	3.51%	3.69%
ROE	3.57%	8.20%	6.34%	7.53%
ROA	1.28%	3.23%	2.41%	2.75%
ROIC	19.48%	8.33%	6.05%	6.85%
估值倍数				
会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
P/E	60.49	24.54	29.90	23.73
P/S	1.48	1.02	1.02	0.85
P/B	2.16	2.03	1.93	1.81
股息率	0.69%	0.84%	0.68%	0.86%
EV/EBIT	27.57	17.42	21.68	18.40
EV/EBITDA	18.05	15.27	18.06	15.62
EV/NOPLAT	35.65	21.01	26.87	22.67

数据来源：长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。