

2018年08月23日

威海广泰 (002111.SZ)

动态分析

业绩符合预期，三轮驱动盈利能力步入正轨

投资要点

◆ **业绩符合预期，三轮驱动盈利能力步入正轨：**公司2018年上半年实现营业收入9.98亿元，同比增长27.86%；归母净利润1.26亿元，同比增长15.77%；公司综合毛利率34.22%，同比去年同期下滑1.31%；报警设备毛利率下滑明显，而空港地面设备及消防车业务毛利率保持稳定；公司销售费用6318万元，同比去年同期增长47.12%，主要由于收入增长，产品运输费及售后服务费增加，以及调整增加职工薪酬；财务费用1730万元，同比增长84.41%，主要由于借款增加而贷款利率上升导致利息支出增长。

◆ **民航需求稳健增长，地面设备电动化提升天花板：**公司上半年空港地面设备实现收入4.75亿元，同比增长30.24%；毛利率为38.25%，同比微降0.73%。公司上半年加大与国航、首都机场和顺丰航空等大客户的联系，建立了良好的合作关系，在枢纽机场和三大航空公司的销售取得了新的突破，16台E类飞机除冰设备在北京首都国际机场大型空港地面设备项目中中标，表明公司部分产品的性能和质量已经达到或者超过进口设备的水平，得到了大型国际枢纽机场的充分认可。公司顺应中国民航坚持绿色发展的趋势，响应民航机场地面车辆“油改电”节能减排重大专项工作的号召，积极布局纯电动空港地面设备市场。2017年，公司作为民航局组织的成都机场“油改电”试点的主要参与单位，电动牵引车、双动力平台车、电动传送带车、电动摆渡车、电动客梯车共5种产品参展，为展品种类最多的企业，得到民航局的好评。随着2015年3月民航局出台的为期三年的“油改电”试点接近尾声，未来电动化空港地面设备需求预期将随该政策号召的普及而逐步增长，为公司该板块的业绩锦上添花。

◆ **中高端消防车有所突破将提升盈利能力：**中卓时代消防车上半年实现收入4.21亿元，同比增长27.67%；毛利率为28.05%，同比微降0.25%。公司上半年签订合同4.51亿元，并预计第三季度签订合同超过4亿元。我们预计，公司消防车业务全年有望实现超过30%增速。在巩固多功能城市主战消防车、泡沫消防车、水罐消防车等消防车领域优势的同时，中卓时代正持续向举高平台类、云梯类、抢险救援类等高端消防装备领域拓展，进一步弥补该领域的国产品牌缺位，提高产品附加值。公司上半年在举高类业务拓展有重大突破，先后中标多个举高喷消防车采购合同（包含18米、20米、26米、32米），订单总额逾千万元，现有销售结构中高毛利率产品比例的提升将拉高该业务板块业绩。我们预计，今年中高端举高类消防车业务有望实现4000万元以上订单量，而高毛利率产品占比提升将拉升消防车业务的整体盈利水平。

◆ **无人机业务显著改善，为公司业绩注入弹性：**公司在2015年收购全华时代后，由于业绩严重不达预期，商誉在2016-2017年先后减值0.41亿元、0.95亿元，商誉余额0.88亿元。母公司管理层自2016年全面进驻全华接管经营，专注靶机业务，今年业绩反转确定，再次商誉减值的可能性极小。全华时代目前已掌握无人机特殊材料机体制造、飞控、装配工艺等核心技术，生产工艺不断改进，产线快速复制能力强，产能提升将不再是瓶颈。随着我国大力推进军民融合国家战略，公司在飞行

国防军工 | 航空军工 III

投资评级

买入-A(维持)

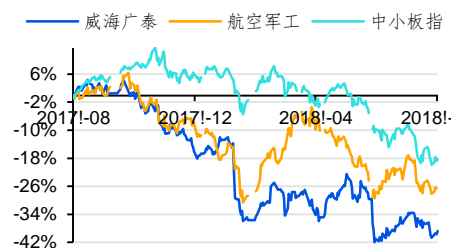
股价(2018-08-23)

10.49元

交易数据

总市值(百万元)	4,005.37
流通市值(百万元)	3,432.69
总股本(百万股)	381.83
流通股本(百万股)	327.23
12个月价格区间	9.90/18.40元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	1.79	2.39	-21.93
绝对收益	-7.51	-18.45	-40.28

分析师

范益民

SAC 执业证书编号：S0910518060001

fanyimin@huajinsec.com

021-20377169

相关报告

威海广泰：首都机场订单突破，无人机注入业绩弹性 2018-07-12

威海广泰：经营状况稳定，积极开拓军用无人机市场 2017-08-23

威海广泰：短期受商誉减值拖累，中长期稳健成长确定性强 2017-05-02

威海广泰：消防板块增长稳健，空港地面设备增速低于预期 2016-10-29

威海广泰：前瞻布局深度储备，业务协同打开持续成长空间 2016-09-08

指标各方面明显占优的情况下，靶机业务有望持续快速增长。

◆ **投资建议：**我们预测，公司 2018-2020 年营收分别为 23.07 亿元、28.88 亿元、35.77 亿元；实现归母净利润分别为 2.58 亿元、3.36 亿元、4.15 亿元；每股收益分别为 0.67 元、0.88 元和 1.09 元。当前股价对应 2018 年预期 EPS，市盈率为 15 倍。维持“买入-A”评级。

◆ **风险提示：**海外市场拓展不及预期；军品市场需求不及预期；行业竞争加剧致盈利能力下滑等。

财务数据与估值

会计年度	2016	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万元)	1,555.3	1,804.1	2,307.4	2,887.8	3,577.2
同比增长(%)	17.5%	16.0%	27.9%	25.2%	23.9%
营业利润(百万元)	192.2	137.0	260.2	348.6	434.7
同比增长(%)	4.2%	-28.7%	90.0%	34.0%	24.7%
净利润(百万元)	168.5	113.3	257.6	335.9	415.2
同比增长(%)	1.0%	-32.8%	127.5%	30.4%	23.6%
每股收益(元)	0.44	0.30	0.67	0.88	1.09
PE	23.4	34.9	15.3	11.8	9.5
PB	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2

数据来源：贝格数据，华金证券研究所

内容目录

一、	业绩符合预期，三轮驱动盈利能力步入正轨.....	4
二、	民航需求稳健增长，地面设备电动化提升天花板	4
三、	中高端消防车有所突破将提升盈利能力	5
四、	无人机业务迎确定性拐点	6
五、	盈利预测及投资建议	6
六、	风险提示	7

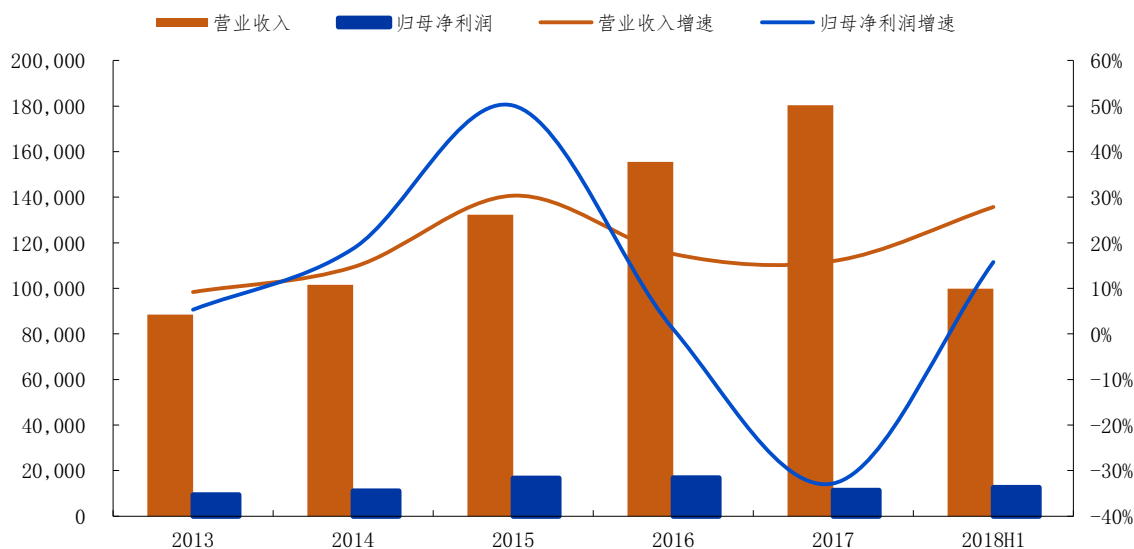
图表目录

图 1：公司营业收入及增速、归母净利润及增速(万元，%).....	4
图 2：2013-2017 民航旅客运输总周转量（亿吨公里，%）	5
图 3：2013-2017 民航基本建设和技术改造投资额（亿元，%）	5
图 4：2011-2016 全国各级火灾次数统计（次）	6
图 5：2011-2016 全国总人口，城镇人口与城镇化率（万人，%）	6

一、业绩符合预期，三轮驱动盈利能力步入正轨

公司 2018 年上半年实现营业收入 9.98 亿元，同比增长 27.86%；归母净利润 1.26 亿元，同比增长 15.77%；公司综合毛利率 34.22%，同比去年同期下滑 1.31%；报警设备毛利率下滑明显，而空港地面设备及消防车业务毛利率保持稳定；公司销售费用 6318 万元，同比去年同期增长 47.12%，主要由于收入增长，产品运输费及售后服务费增加，以及调整增加职工薪酬；财务费用 1730 万元，同比增长 84.41%，主要由于借款增加而贷款利率上升导致利息支出增长。

图 1：公司营业收入及增速、归母净利润及增速(万元，%)



资料来源：Wind，华金证券研究所

公司上半年空港地面设备实现收入 4.75 亿元，同比增长 30.24%；毛利率为 38.25%，同比微降 0.73%。公司上半年加大与国航、首都机场和顺丰航空等大客户的联系，建立了良好的合作关系，在枢纽机场和三大航空公司的销售取得了新的突破，16 台 E 类飞机除冰设备在北京首都国际机场大型空港地面设备项目中标，表明公司部分产品的性能和质量已经达到或者超过进口设备的水平，得到了大型国际枢纽机场的充分认可。

中卓时代消防车上半年实现收入 4.21 亿元，同比增长 27.67%；毛利率为 28.05%，同比微降 0.25%。公司上半年签订合同 4.51 亿元，并预计第三季度签订合同超过 4 亿元。我们预计，公司消防车业务全年有望实现超过 30% 增速。

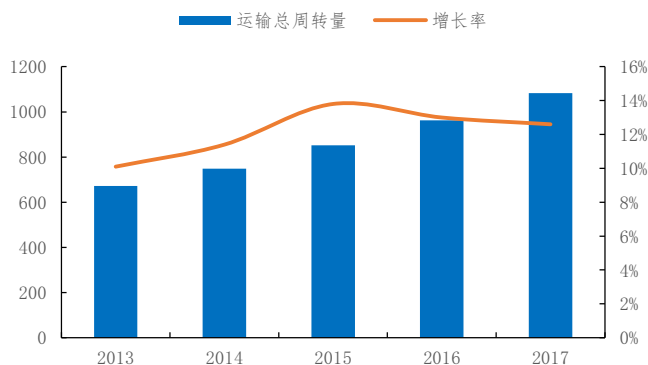
新山鹰消防报警设备上半年实现收入 0.88 亿元，同比增长 16.06%；毛利率为 44.38%，同比下滑 4.21%。公司加大了销售队伍建设和销售渠道开拓力度，消防报警业务一举扭转营收下滑态势。我们预计该业务今年有望实现超 20% 增速，毛利率有望维持在 40% 以上的水平。

二、民航需求稳健增长，地面设备电动化提升天花板

在我国产业结构的进一步调整，第三产业经济迎来景气的宏观环境下，我国民航行业拥有稳定的增长空间。据《民航行业发展统计公报》，2017 年全行业完成运输总周转量 1083.08 亿吨公

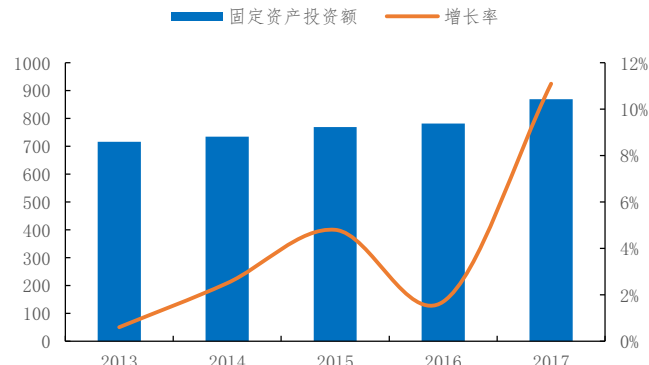
里，比上年增长 12.6%；其中乘客运输量 5.5 亿人次，比上年增长 13.0%；货邮运输量 483.8 万吨，比上年增长 10%，民航主要运输指标再次实现平稳较快增长。与此同时，民航基本建设和技术改造投资需求快速增长。2017 年，民航固定资产投资总额 1806.9 亿，其中基本建设和技术改造投资 869.5 亿元，比上年增长 11.1%，民航基础建设进入稳定较快速发展期。

图 2：2013-2017 民航旅客运输总周转量（亿吨公里，%）



资料来源：民航行业发展统计公报，华金证券研究所

图 3：2013-2017 民航基本建设和技术改造投资额（亿元，%）



资料来源：民航行业发展统计公报，华金证券研究所

空港地面设备与民航基础建设息息相关，同时也是公司规模最大、成熟度最高、实力最强的板块。公司在不断拓展新业务、挖掘新市场的同时，也在不断巩固自身在空港地面设备市场的地位，其部分主导产品国内市场占有率达到 40%-60%，为行业绝对龙头，业务板块将直接受益于民航基建投资需求景气。公司于今年 7 月收到北京首都国际机场采购项目中标通知，为公司近年来首次在北京首都国际机场大型空港地面设备(除冰车)直采项目中标，标志着公司产品从技术、质量和客户使用性上已经得到大型国际枢纽机场的充分认可，也标志着公司部分产品的性能和质量已经达到或者超过进口设备的水平。

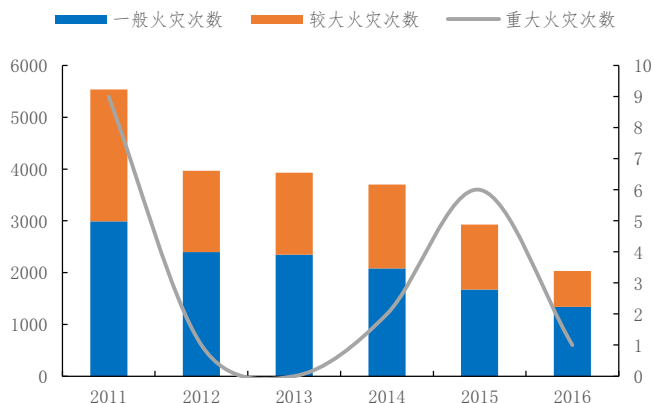
公司顺应中国民航坚持绿色发展的趋势，响应民航机场地面车辆“油改电”节能减排重大专项工作的号召，积极布局纯电动空港地面设备市场。2017 年，公司作为民航局组织的成都机场“油改电”试点的主要参与单位，电动牵引车、双动力平台车、电动传送带车、电动摆渡车、电动客梯车共 5 种产品参展，为展品种类最多的企业，得到民航局的好评。随着 2015 年 3 月民航局出台的为期三年的“油改电”试点接近尾声，未来电动化空港地面设备需求预期将随该政策号召的普及而逐步增长，为公司该板块的业绩锦上添花。

三、中高端消防车有所突破将提升盈利能力

消防设备业务板块依托于全资子公司中卓时代，全面涉足消防车研发、生产、销售及维修服务领域，主要产品有机场消防车、泡沫消防车、水罐消防车、抢险救援消防车、举高喷射消防车、水带敷设车、远程供水系统等，产品达 18 个系列 100 多个品种。

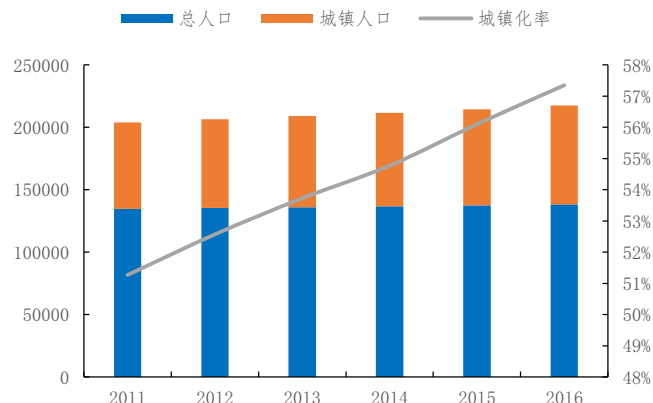
消防事业关乎人民生命财产安全，特别是近年来大型火灾频发，暴露出我国消防安全体系不完善、消防设施不足等问题。据公安部消防局火情统计，自 2013 年起，国家大力加强公共防灾减灾能力建设，2016 年已初见成效，为新中国成立以来首次全年未发生一次死亡 10 人以上的火灾。然而与此同时，2014-2016 年县城集镇的火灾比例呈扩大趋势。城镇化的推进和消防建设的深入，将直接带动消防设备产业的发展。

图 4：2011-2016 全国各级火灾次数统计（次）



资料来源：公安部消防局，华金证券研究所

图 5：2011-2016 全国总人口，城镇人口与城镇化率（万人，%）



资料来源：国家统计局，华金证券研究所

在巩固多功能城市主战消防车、泡沫消防车、水罐消防车等消防车领域优势的同时，中卓时代正持续向举高平台类、云梯类、抢险救援类等高端消防装备领域拓展，进一步弥补该领域的国产品牌缺位，提高产品附加值。公司上半年在举高类业务拓展有重大突破，先后中标多个举高喷消防车采购合同（包含 18 米、20 米、26 米、32 米），订单总额逾千万元，现有销售结构中高毛利率产品比例的提升将拉高该业务板块业绩。我们预计，今年中高端举高类消防车业务有望实现 4000 万元以上订单量，而高毛利率产品占比提升将拉升消防车业务的整体盈利水平。

四、无人机业务迎确定性拐点

无人机业务板块依托于控股子公司全华时代，主要从事无人机的研发、量产、销售、培训及飞行服务。主要产品包括军用无人机和固定翼无人机、多旋翼无人机等工业级无人机产品。

作为公司军工板块重要组成部分，无人机业务将直接受益于国家军民融合战略。公司与中国航空研究院为促进全面战略合作，一致同意将以航空产品项目研发为需求导向，在航空专业领域方面积极开展技术合作，签订了《战略合作框架协议》。本次协议的签署有助于增强全华时代研发能力和技术储备，短期内可加快新型无人机产品的研发，长期对全华时代高端军用无人机的发展有重大战略意义，并且对其产品进入军方市场和扩大销售业绩有积极影响。

全华时代目前已掌握无人机特殊材料机体制造、飞控、装配工艺等核心技术，生产工艺不断改进，产线快速复制能力强，产能提升将不再是瓶颈。随着我国大力推进军民融合国家战略，公司在飞行指标各方面明显占优的情况下，靶机业务有望持续快速增长。

五、盈利预测及投资建议

我们预测，公司 2018-2020 年营收分别为 23.07 亿元、28.88 亿元、35.77 亿元；实现归母净利润分别为 2.58 亿元、3.36 亿元、4.15 亿元；每股收益分别为 0.67 元、0.88 元和 1.09 元。当前股价对应 2018 年预期 EPS，市盈率为 15 倍。维持“买入-A”评级。

六、风险提示

海外市场拓展不及预期；军品市场需求不及预期；行业竞争加剧致盈利能力下滑等。

财务报表预测和估值数据汇总

利润表

(百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	1,555.3	1,804.1	2,307.4	2,887.8	3,577.2
减:营业成本	955.4	1,158.6	1,516.6	1,900.0	2,358.6
营业税费	20.1	33.0	25.4	31.8	39.3
销售费用	130.8	159.1	205.4	254.1	314.8
管理费用	186.2	220.5	265.4	326.3	404.2
财务费用	18.7	18.0	22.5	15.0	13.6
资产减值损失	60.4	109.1	25.0	27.0	30.0
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资和汇兑收益	8.6	11.6	13.0	15.0	18.0
营业利润	192.2	137.0	260.2	348.6	434.7
加:营业外净收支	26.5	12.5	34.2	35.3	39.7
利润总额	218.7	149.5	294.4	383.9	474.5
减:所得税	35.9	31.7	36.8	48.0	59.3
净利润	168.5	113.3	257.6	335.9	415.2

资产负债表

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	282.0	517.6	184.6	231.0	286.2
交易性金融资产	-	-	-	-	-
应收帐款	885.8	848.6	1,356.2	1,371.2	1,907.9
应收票据	18.0	17.4	11.1	32.0	23.9
预付帐款	160.2	180.4	240.8	286.9	368.2
存货	926.4	1,060.6	1,424.8	1,425.2	1,850.6
其他流动资产	205.3	273.9	160.8	213.3	216.0
可供出售金融资产	15.0	15.0	15.0	15.0	15.0
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期股权投资	45.9	46.7	46.7	46.7	46.7
投资性房地产	-	-	-	-	-
固定资产	782.2	850.5	819.7	780.2	740.6
在建工程	78.4	8.7	-	-	-
无形资产	190.6	192.3	184.6	176.9	169.2
其他非流动资产	567.8	476.0	464.5	466.8	467.1
资产总额	4,157.6	4,487.8	4,908.8	5,045.2	6,091.5
短期债务	342.5	685.5	398.3	321.3	340.3
应付帐款	319.2	453.6	570.5	625.3	871.7
应付票据	149.7	125.6	326.3	196.2	441.0
其他流动负债	483.7	473.9	684.8	736.9	983.3
长期借款	1.2	0.9	-	-	-
其他非流动负债	82.0	77.2	77.5	78.9	77.9
负债总额	1,378.2	1,816.7	2,057.4	1,958.7	2,714.3
少数股东权益	128.4	66.3	66.3	66.3	66.3
股本	381.8	381.8	381.8	381.8	381.8
留存收益	2,269.2	2,223.0	2,403.3	2,638.5	2,929.1
股东权益	2,779.4	2,671.1	2,851.4	3,086.6	3,377.2

现金流量表

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	182.8	117.8	257.6	335.9	415.2
加:折旧和摊销	52.3	69.7	47.2	47.2	47.2
资产减值准备	60.4	109.1	-	-	-
公允价值变动损失	-	-	-	-	-
财务费用	19.1	17.0	22.5	15.0	13.6
投资损失	-8.6	-11.6	-13.0	-15.0	-18.0
少数股东损益	14.3	4.5	-	-	-
营运资金的变动	-408.4	-334.7	-273.9	-157.5	-302.2
经营活动产生现金流量	85.3	28.7	40.5	225.7	155.8
投资活动产生现金流量	-535.4	-125.7	13.0	15.0	18.0
融资活动产生现金流量	294.9	234.7	-386.5	-194.3	-118.6

财务指标

(百万元)	2016	2017	2018E	2019E	2020E
年增长率					
营业收入增长率	17.5%	16.0%	27.9%	25.2%	23.9%
营业利润增长率	4.2%	-28.7%	90.0%	34.0%	24.7%
净利润增长率	1.0%	-32.8%	127.5%	30.4%	23.6%
EBITDA 增长率	6.0%	-24.0%	65.8%	24.5%	20.6%
EBIT 增长率	0.9%	-35.7%	108.5%	28.6%	23.3%
NOPLAT 增长率	-4.8%	-30.7%	102.6%	28.6%	23.3%
投资资本增长率	35.8%	-0.2%	8.6%	3.6%	8.1%
净资产增长率	35.8%	-3.9%	6.8%	8.2%	9.4%
盈利能力					
毛利率	38.6%	35.8%	34.3%	34.2%	34.1%
营业利润率	12.4%	7.6%	11.3%	12.1%	12.2%
净利率	10.8%	6.3%	11.2%	11.6%	11.6%
EBITDA/营业收入	16.8%	11.0%	14.3%	14.2%	13.9%
EBIT/营业收入	13.6%	7.5%	12.3%	12.6%	12.5%
偿债能力					
资产负债率	33.1%	40.5%	41.9%	38.8%	44.6%
负债权益比	49.6%	68.0%	72.2%	63.5%	80.4%
流动比率	1.91	1.67	1.71	1.89	1.76
速动比率	1.20	1.06	0.99	1.14	1.06
利息保障倍数	11.25	7.52	12.55	24.19	32.97
营运能力					
固定资产周转天数	172	163	130	100	77
流动营业资本周转天数	237	257	230	211	193
流动资产周转天数	515	536	490	432	413
应收帐款周转天数	185	173	172	170	165
存货周转天数	188	198	194	178	165
总资产周转天数	868	863	733	620	560
投资资本周转天数	561	557	453	384	328
费用率					
销售费用率	8.4%	8.8%	8.9%	8.8%	8.8%
管理费用率	12.0%	12.2%	11.5%	11.3%	11.3%
财务费用率	1.2%	1.0%	1.0%	0.5%	0.4%
三费/营业收入	21.6%	22.0%	21.4%	20.6%	20.5%
投资回报率					
ROE	6.4%	4.3%	9.2%	11.1%	12.5%
ROA	4.4%	2.6%	5.2%	6.7%	6.8%
ROIC	8.6%	4.4%	8.9%	10.5%	12.5%
分红指标					
DPS(元)	0.15	0.12	0.20	0.26	0.33
分红比率	34.0%	40.5%	30.0%	30.0%	30.0%
股息收益率	1.5%	1.2%	2.0%	2.6%	3.2%

业绩和估值指标

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
EPS(元)	0.44	0.30	0.67	0.88	1.09
BVPS(元)	6.94	6.82	7.29	7.91	8.67
PE(X)	23.4	34.9	15.3	11.8	9.5
PB(X)	1.5	1.5	1.4	1.3	1.2
P/FCF	-5.6	8.6	-14.8	26.4	21.9
P/S	2.5	2.2	1.7	1.4	1.1
EV/EBITDA	15.6	20.8	12.7	9.9	8.1
CAGR(%)	22.5%	52.2%	13.1%	22.5%	52.2%
PEG	1.0	0.7	1.2	0.5	0.2
ROIC/WACC	0.9	0.4	0.9	1.1	1.3

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

范益民声明，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.huajinsc.cn