

国防军工行业周报

基金持股比例回落，板块筑底静等突破

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年01月28日

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

守 民
正 生
出 在
新 勤



目录

1 本周观点及推荐标的

2 行情回顾

3 一周行业要闻

4 重点公司公告

5 近期召开股东大会军工标的

6 军工集团上市公司股票监控

行情研判

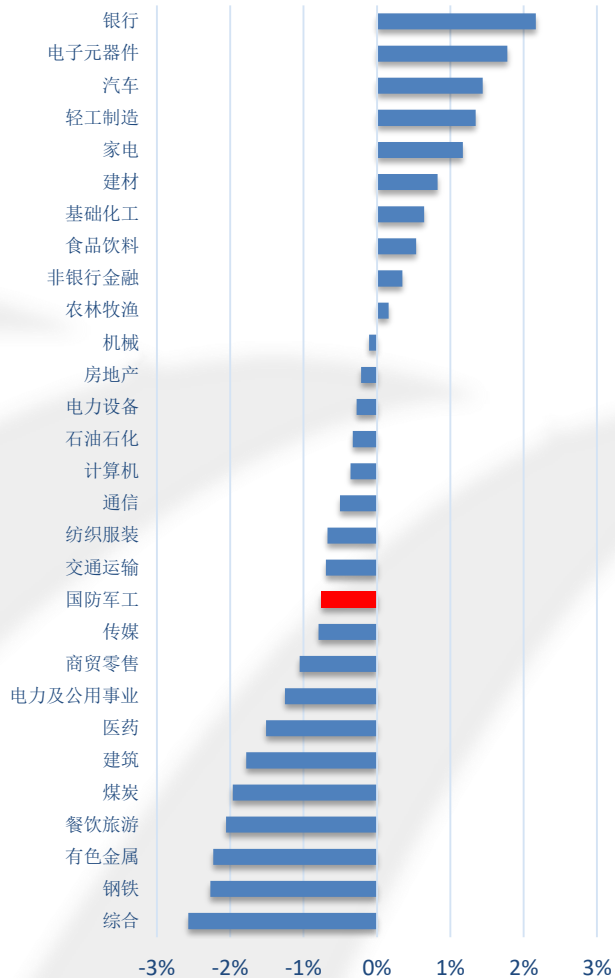
- ◆ **行情回顾：**本周沪深300指数上涨0.51%，国防军工板块下跌0.76%，军工板块超额收益-1.27%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第19位。板块整体估值58X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：基金持股比例回落，板块筑底静等突破。**2018Q4，基金重仓国防军工持股比例为2.62%，较三季度下降64bps；国防军工市值占A股总市值的比例为1.48%，与三季度保持稳定。基金对于军工行业的持仓仍然偏低，板块仍处于夯实底部阶段，未来提升空间较大。18年年报预告陆续披露，军工板块基本面改善逻辑有望逐步验证。2019年，国防军工行业比较优势显著，“成长+改革”的逻辑不变，我们看好2019年的军工行情，建议关注年报超预期个股。
- ◆ **中长期来看：**①国防军费创三年新高。2018年，我国国防军费增速8.1%，创近三年新高。考虑到十九大报告中的强军目标，未来国防军费增速将稳步增长；②行业基本面向上。未来三年属于十三五规划的后三年，军费增长将明显高于前两年，军工企业的订单将恢复正常，新型装备列装有望进入快速增长期；③产业资本入场增持。2018下半年，中船重工多次增持中国重工、中国动力和中国海防。9月，电科投资对国睿科技和四创电子进行增持。我们预计，产业资本或将持续入场；④军工改革不断推进。院所改制进入实施阶段，首批试点单位改制预计于2018年底前完成，2020年前绝大部分军工院所完成改制；军民融合会议步入快速执行层面；军品定价机制改革或将实施，总装企业利润水平有望显著改善。
- ◆ **短期事件影响：**重点型号列装；军品定价机制改革相关文件。
- ◆ **中长期看点：**
 - 1、**军工科研院所改制：**院所改制初步方案已经确定，相关配套政策有望陆续出台，院所优质资产注入预期提升；
 - 2、**新型装备列装：**军工企业订单逐步恢复正常，海空军新型装备逐步列装，直接提升军工企业业绩水平；
 - 3、**军民融合：**军民融合发展委员会已召开四次会议，军民融合逐步步入快速执行层面。

建议关注：中直股份、中航电测、航天电器、宏大爆破
- ◆ **风险提示：**武器装备列装低于预期；科研院所改革不达预期；军费增长低于预期。

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2019-01-25	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
中直股份	41.98	0.77	0.90	1.10	55	47	38	推荐
中航电测	7.74	0.22	0.28	0.37	35	27	21	推荐
航天电器	24.73	0.73	0.87	1.07	34	28	23	推荐
宏大爆破	8.58	0.23	0.29	0.37	37	29	23	推荐

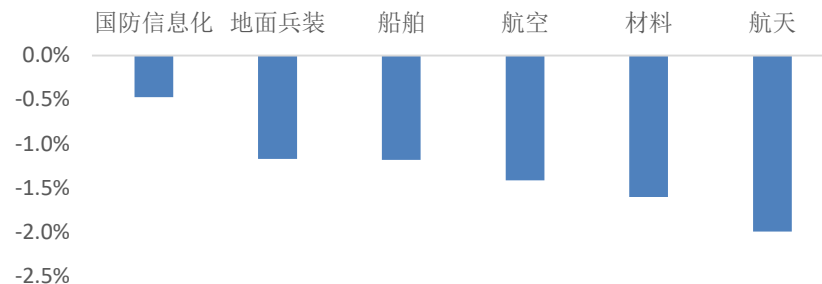
资料来源：wind，民生证券研究院

行业一周涨跌幅



资料来源: wind, 民生证券研究院

子版块一周涨跌幅



资料来源: wind, 民生证券研究院

个股一周涨跌幅

板块涨跌幅前五位	收盘价	周涨跌幅
金信诺	11.61	7.30%
光威复材	40.08	5.06%
亚光科技	10.12	4.98%
景嘉微	36.59	3.95%
海兰信	11.78	2.61%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
中航机电	6.77	-8.27%
航新科技	14.14	-8.36%
特发信息	9.88	-9.36%
盛路通信	7.57	-12.69%
鹏起科技	4.87	-14.86%

资料来源: wind, 民生证券研究院

融资买入额占成交额比例前十军工标的

证券简称	融资余额 (万元)	融券余额 (万元)	融资买入额 (万元)	融券卖出额 (万元)	期间净买入额 (万元)	融资买入额 占成交额(%)	融券卖出额占 成交额(%)
四川九洲	29,344.29	11.07	7,376.29	157.29	938.63	21.00	0.45
海兰信	50,341.72	39.96	5,813.52	41.96	250.78	20.00	0.14
航天科技	57,469.50	78.81	10,784.66	38.92	-1,379.37	19.69	0.07
海特高新	78,546.77	458.32	21,791.79	513.54	440.62	19.12	0.45
航天通信	62,162.32	224.16	46,427.56	69.11	-5,292.14	18.42	0.03
凯乐科技	146,606.43	353.71	17,686.69	97.34	-156.70	17.94	0.10
航天长峰	28,251.06	71.05	6,855.76	79.95	-111.59	17.14	0.20
晋西车轴	33,548.96	13.85	4,290.57	13.83	1,173.08	16.96	0.05
航发科技	40,642.83	0.25	3,136.39	0.24	-585.79	16.07	0.00
航天动力	43,596.69	29.96	4,145.79	0.84	492.14	16.00	0.00

资料来源：wind，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

融券卖出额占成交额比例前十军工标的

证券简称	融资余额 (万元)	融券余额 (万元)	融资买入额 (万元)	融券卖出额 (万元)	期间净买入 额	融资买入额 占成交额(%)	融券卖出额占 成交额(%)
中航光电	24,854.06	1,460.16	1,641.61	506.24	396.61	2.51	0.77
海特高新	78,546.77	458.32	21,791.79	513.54	262.72	19.12	0.45
四川九洲	29,344.29	11.07	7,376.29	157.29	958.51	21.00	0.45
海格通信	88,655.30	345.14	10,076.52	167.28	459.89	15.07	0.25
卫士通	124,420.31	117.09	5,476.67	118.87	-1,076.42	11.36	0.25
中航飞机	96,000.15	520.06	6,095.77	132.06	-1,692.18	11.13	0.24
北方导航	62,201.87	143.62	5,675.97	91.84	-954.72	13.48	0.22
北斗星通	58,536.49	164.30	5,596.40	82.44	-890.87	14.37	0.21
航发动力	101,123.82	530.09	5,455.74	107.00	-1,363.66	10.41	0.20
航天长峰	28,251.06	71.05	6,855.76	79.95	-113.96	17.14	0.20

资料来源：wind，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

军工标的一周大宗交易记录

名称	交易日期	成交价	前一交易日 收盘价	折价率(%)	当日收盘价	成交量 (万股)	成交额 (万元)
盛路通信	2019-01-25	7.25	8.05	-9.94	7.57	102.00	739.50
星网宇达	2019-01-24	15.89	17.66	-10.02	17.78	160.00	2,542.40
航锦科技	2019-01-24	9.35	9.16	2.07	9.21	76.00	710.60
凌云股份	2019-01-22	7.56	8.40	-10.00	8.28	557.62	4,215.61
内蒙一机	2019-01-21	10.81	11.05	-2.17	11.14	380.00	4,107.80
天海防务	2019-01-21	2.63	2.82	-6.74	2.81	30.00	78.90
盛路通信	2019-01-21	7.22	8.02	-9.98	8.67	128.00	924.16

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	变动次数	总变动方向	净买入股份数合计 (万股)	增减仓参考市值 (万元)
重要股东交易	菲利华	1	减持	-10.00	-158.98
	盛路通信	3	减持	-223.00	-1,847.43

资料来源：wind，民生证券研究院

- 美发布反导评估 称中国为导弹领域“潜在敌人”
- 中国舰队到访马尼拉 菲律宾国防部长登舰参观
- 俄媒：美反导系统有重大缺陷 无力应对中俄导弹攻击

- 台军：解放军机群飞越巴士海峡 另有两支舰队在西太
- 空军雷达某旅持续提升战斗力 情报优质率达100%
- 俄媒：美新版反导战略直指中俄 将引发太空军备竞赛

01月14日

01月15日

01月16日

01月17日

01月18日

- 中国飞龙1无人机空中首 从论证到首飞仅用一年半
- 菲律宾海军司令：4月将派军舰赴中国参加阅舰式
- 中国氢弹之父去世仅3天 中科院又一国宝级院士逝世

- 俄媒称中国军队结构重组 将有助于海外经济利益
- 俄媒：中国正在研发第2款隐身轰炸机 首款今年将试飞

- 印媒：印度新设军事基地 可监视中国舰船进出印度洋
- 泰国计划向中国订购第三批VT4坦克 将于下月赴华考察
- 中国利剑无人机或接近服役 喷口不再突出已换新航发

公告类型	公司	事件
停牌	欧比特	因公司资产重组申请，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》、《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第2号——停复牌业务》等相关规定，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票于2019年1月23日（星期三）开市起停牌，待公司收到并购重组委审核结果后公告并复牌。
复牌	欧比特	因公司资产重组申请未获得中国证监会上市公司并购重组委员会审核通过，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于完善上市公司股票停复牌制度的指导意见》、《深圳证券交易所上市公司信息披露指引第2号——停复牌业务》等相关规定，经公司向深圳证券交易所申请，公司股票自2019年1月24日（星期四）开市起复牌。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
业绩预告	菲利华	公司2018业绩预计同比上升20%至50%，净利润14,613.13万元至18,266.42万元。
	瑞特股份	公司2018业绩预计同比上升0.21%至19.69%，净利润10800万元至12900万元。
	中航机电	2018年1-12月份公司实现营业收入1,167,503.76万元，较上年同期增长4.42%，归属于上市公司股东的净利润为83,655.45万元，较上年同期增长16.48%。
	景嘉微	公司2018业绩预计同比上升11.93%至30.44%，净利润13300万元至15500万元。
	南京熊猫	公司2018业绩预计同比上升50%至70%，净利润16107万元至18255万元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
业绩预告	航天通信	公司2018业绩预计同比上升80%至110%，净利润8000万元至11000万元。
	大立科技	公司2018业绩预计同比上升20%至50%，净利润3619.27万元至4524.09万元。
	旋级信息	公司2018业绩预计同比上升10%至12%，净利润35036.3万元至43600.73万元。
	中船防务	2018年度，本公司预计实现归属于上市公司股东的净利润-16.5亿元到-19.7亿元；预计实现归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润-15.8亿元到-19亿元。
	天和防务	2018年度，本公司预计实现归属于上市公司股东的净利润-15000万元到-15500万元

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
业绩预告	北方股份	公司2018业绩预计增加7700万元，同比上升205%左右，净利润7250万元同比上升625%左右。
	奥普光电	公司2018业绩预计同比上升-30%至0%，净利润2692.78万元至3846.83万元。
	航天晨光	2018年度，本公司预计实现归属于上市公司股东的净利润-15000万元到-18000万元
	*ST抚钢	公司预计2018年年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比将出现扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润240,000万元至280,000万元。归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润-15,000万元至-35,000万元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
股权质押/解除/补充	新研股份	新疆机械研究院股份有限公司于近日接到持股5%以上股东韩华先生、杨立军女士质押股份的通知，2019年1月18日韩华先生、杨立军女士在华泰证券股份有限公司办理了股票质押，分别补充质押29万股，87.8万股，分别占其所持股份的2.34%和1.09%。
	北斗星通	2019年1月22日，实际控制人周儒欣先生将其所持有的本公司股份13,000,000股质押给国联证券股份有限公司并在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理了质押登记手续，质押期限自2019年01月22日至2021年01月21日，占其所持股份的8.89%。
	高德红外	武汉高德红外股份有限公司于近日接到公司实际控制人黄立先生通知，黄立先生将其所持有的公司部分股份办理了股票质押，补充质押220万股占其所持股份的1.24%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
股权质押/解除/补充	东土科技	截止1月25日，公司控股股东李平先生共计持有公司股份178,329,562股占公司总股本的34.50%，本次延期质押共计10,200,000股，占李平先生持有本公司股份总数的5.72%，占公司总股本的1.97%。累计质押其持有的本公司股份167,533,673股，占其所持有本公司股份的93.95%，占公司总股本的32.41%。
	航天通信	邹永杭先生于2019年1月24日将其持有的本公司3250万股有限售条件的流通股股份质押给中国进出口银行江西省分行，此次质押股份占其持有公司股份总数的76.73%，占公司总股本的6.23%，质押期限为2019年1月24日至申请解除质押之日止，用于为智慧海派科技有限公司向该银行办理流动资金融资业务进行担保。
	耐威科技	2019年1月23日，根据与北京新动力优质企业发展基金（有限合伙）（以下简称“新动力基金”）签署的《股票质押协议》，杨云春先生将其持有的公司股份15,085,169股质押给新动力基金，占其所持股份的10.40%

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
股权质押/解除/补充	金信诺	深圳金信诺高新技术股份有限公司（以下简称“公司”、“金信诺”）近日接到公司控股股东、实际控制人黄昌华先生的函告，黄昌华先生质押3093万股，占其所持股份的15.40%；解除质押26641466股，占其所持股份的13.26%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
回购股份	中航光电	<p>2019年1月21日，公司拟用于回购股份的资金总额不低于人民币1.3亿元（含）且不超过人民币2.5亿元（含），其中用于股权激励的资金总额不低于0.7亿元（含）且不超过1.35亿元（含），用于可转债转股的资金总额不低于0.6亿元（含）且不超过1.15亿元（含），本次回购股份价格不超过人民币41元/股（含），该回购股份价格上限不高于董事会通过回购决议前三十个交易日公司股票平均收盘价的150%。</p> <p>有2位激励对象2017年度个人绩效考核结果未达到100%解锁条件，根据《公司A股限制性股票激励计划（第一期）草案修订稿》和《A股限制性股票激励计划实施考核管理办法（修订稿）》的有关规定，其第一个解锁期的限制性股票有40%未解锁，共计6,234股，将由公司进行回购注销。本次回购注销的限制性股票数量为6,234股，占目前公司总股本的0.0008%，占公司限制性股票激励计划（第一期）授予股份总数的0.0805%。</p>

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
减持股份	宝胜股份	截至本公告披露之日，深圳潇湘君佑投资企业持有宝胜科技创新股份有限公司股份81,000,000股，占宝胜股份总股本的6.63%。潇湘君佑出于自身战略发展规划的需要及对外投资的资金需要，拟通过上交所系统以集中竞价交易的方式对所持宝胜股份股票进行减持，减持数量不超过24,434,389股，即不超过宝胜股份总股本的2%，减持价格视市场价格确定。
	菲利华	截至2019年1月24日，董事李再荣先生通过集中竞价交易方式减持公司股份100,000股，占减持股数的13.19%，本次通过集中竞价交易方式减持股份计划已实施完毕。
	盛路通信	截至2019年1月25日，董事李再荣先生通过集中竞价交易方式减持公司股份17,330,670股，占公司总股数的2.27%，本次通过集中竞价交易方式减持股份计划已实施完毕。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
其他公告	雷科防务	公司拟通过向交易对方发行可转换债券、股份及支付现金相结合的方式以62,500万元的对价购买西安恒达及江苏恒达100%股权，同时，上市公司拟向不超过10名特定投资者非公开发行可转换债券及股份募集配套资金不超过39,700万元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院



证券名称	开会时间	会议地/注册地	重要审议内容
星网宇达	2019-01-25	临时股东大会	1. 《关于将<关于回购注销首次授予的部分限制性股票的议案>提交股东大会审议的议案》 2. 《关于回购注销部分限制性股票的议案》 3. 《关于减少注册资本并相应修改<公司章程>的议案》
航新科技	2019-01-25	临时股东大会	1. 《关于董事会换届并提名第四届董事会非独立董事候选人的议案》 2. 《关于董事会换届并提名第四届董事会独立董事候选人的议案》 3. 《关于监事会换届并提名第四届监事会非职工代表监事候选人的议案》 4. 《关于修订<公司章程>的议案》
耐威科技	2019-01-25	临时股东大会	1. 《关于为子公司申请银行授信提供担保的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院



证券名称	开会时间	会议地/注册地	重要审议内容
航发动力	2019-01-25	临时股东大会	1. 《关于与中国航发集团财务有限公司签订〈金融服务协议〉暨关联交易的议案》 2. 《关于2018年度与实际控制人及其关联方之持续性关联交易预计执行情况的议案》 3. 《关于2019年度与实际控制人及其关联方之持续性关联交易的议案》 4. 《关于2019年度对外担保的议案》 5. 《关于申请2019年度融资额度并授权签署相关协议的议案》
东土科技	2019-01-24	临时股东大会	1. 《关于放弃子公司增资优先认缴权暨关联交易的议案》 2. 《关于修订〈公司章程〉的议案》
安达维尔	2019-01-24	临时股东大会	1. 《关于公司董事会换届选举暨提名第二届董事会非独立董事候选人的议案》 2. 《关于公司董事会换届选举暨提名第二届董事会独立董事候选人的议案》 3. 《关于公司监事会换届选举暨提名第二届监事会非职工代表监事候选人的议案》 4. 《关于增设公司副董事长职务并修订〈公司章程〉相关条款的议案》 5. 《关于修订〈股东大会议事规则〉的议案》 6. 《关于修订〈董事会议事规则〉的议案》 7. 《关于第二届董事会董事薪酬的议案》 8. 《关于第二届监事会监事薪酬的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院
 民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明



证券名称	开会时间	会议地/注册地	重要审议内容
万泽股份	2019-01-23	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《关于调整资产置换暨关联交易方案的议案》 2. 《关于万泽实业股份有限公司重大资产置换符合相关法律、法规规定的议案》 3. 《关于本次重大资产置换暨关联交易具体方案的议案》 4. 《关于本次重大资产置换构成关联交易的议案》 5. 《关于<万泽实业股份有限公司重大资产置换暨关联交易报告书(草案)>及其摘要的议案》 6. 《关于公司,深圳市万泽精密铸造科技有限公司与万泽集团有限公司,深圳市万泽医药投资有限公司签署<重大资产置换协议>的议案》 7. 《关于批准本次重大资产置换有关审计报告,审阅报告和评估报告的议案》 8. 《关于对评估机构的独立性,评估假设前提的合理性,评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性的意见的议案》 9. 《关于本次重大资产置换摊薄即期回报的填补措施及承诺事项的议案》 10. 《关于本次重大资产置换符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》 11. 《关于本次重大资产置换不构成<上市公司重大资产重组管理办法>第十三条规定的重组上市的议案》 12. 《关于本次重大资产置换符合<上市公司重大资产重组管理办法>第十一条规定的议案》 13. 《关于本次重大资产置换履行法定程序的完备性,合规性和提交的法律文件的有效性的说明的议案》 14. 《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产置换相关事宜的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院
 民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明



证券名称	开会时间	会议地/注册地	重要审议内容
旋极信息	2019-01-23	临时股东大会	1.关于终止实施2017年限制性股票激励计划暨回购注销已授予但尚未解除限售的全部限制性股票的议案 2.关于注册资本变更并修改公司章程的议案
中航机电	2019-01-21	临时股东大会	1.关于修订<公司章程>的议案 2.关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的议案 3.关于提请公司股东大会授权董事会办理回购公司股份相关事宜的议案
中航电子	2019-01-21	临时股东大会	1.关于审议公司以集中竞价交易方式回购股份的议案 2.关于审议修改《公司章程》的议案 3.关于审议修改《公司董事会议事规则》的议案

资料来源：公司公告，民生证券研究院

- 01月21日：【新浪网】美发布反导评估 称中国为导弹领域“潜在敌人”
【新浪网】中国舰队到访马尼拉 菲律宾国防部长登舰参观
【新浪网】俄媒：美反导系统有重大缺陷 无力应对中俄导弹攻击
- 01月22日：【新浪网】中国飞龙1无人机空中首 从论证到首飞仅用一年半(图)
【新浪网】菲律宾海军司令：4月将派军舰赴中国参加阅舰式
【新浪网】中国氢弹之父去世仅3天 中科院又一国宝级院士逝世
- 01月23日：【新浪网】台军：解放军机群飞越巴士海峡 另有两支舰队在西太
【新浪网】空军雷达某旅持续提升战斗力 情报优质率达100%
【新浪网】俄媒：美新版反导战略直指中俄 将引发太空军备竞赛
- 01月24日：【新浪网】俄媒称中国军队结构重组 将有助于海外经济利益
【新浪网】俄媒：中国正在研发第2款隐身轰炸机 首款今年将试飞
- 01月25日：【新浪网】印媒：印度新设军事基地 可监视中国舰船进出印度洋
【新浪网】泰国计划向中国订购第三批VT4坦克 将于下月赴华考察
【新浪网】中国利剑无人机或接近服役 喷口不再突出已换新航发

【新浪网】

<https://www.sina.com.cn/>

• 分析师简介

王一川，军工组分析师，金融学硕士，一年股权投资工作经验，2015年加入民生证券。

分析师承诺：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内 公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内 行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005
 上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122
 深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

免责声明：

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。