

# 国防军工行业周报

## C919加速量产，大飞机产业链受益

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年02月18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2.81%，国防军工板块上涨4.86%，军工板块超额收益2.05%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第15位。板块整体估值60X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：C919加速量产，大飞机产业链受益。**中国商飞表示，2019年，预计三架C919飞机完成首次飞行试验，其中，104架机已进入总装阶段，105架机在处于部装阶段，106架机正按计划进行各个大部段制造。目前，C919在手订单815架，未来将逐步放量。18年年报预告披露完成，军工板块核心标的未出现业绩变脸，彰显板块投资价值。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，建议关注受益于军品定价机制改革的总装企业、估值优势明显且业绩稳定增长的核心配套企业以及具有核心技术优势的民参军企业。
- ◆ **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。

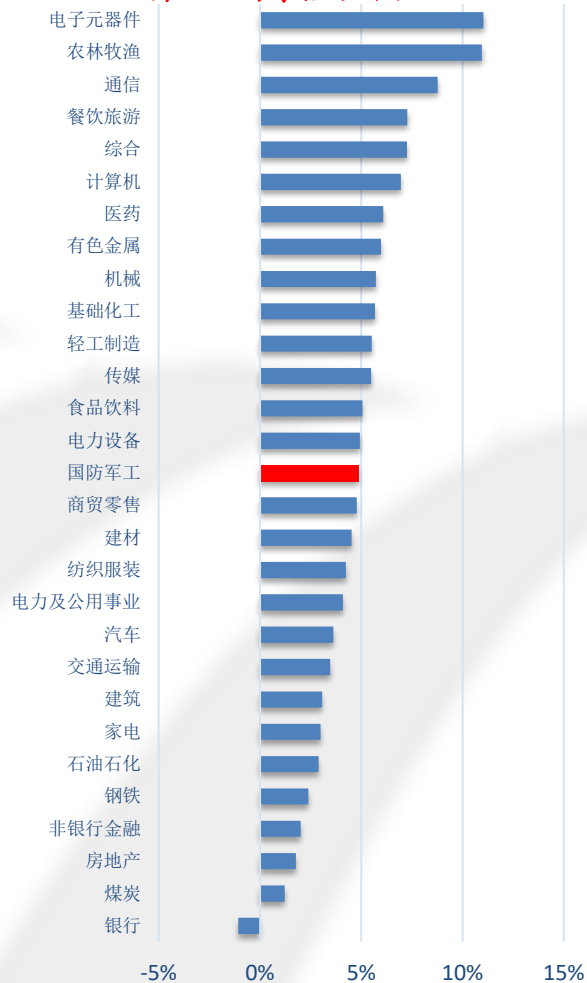
建议关注：中直股份、火炬电子、航天电器、景嘉微
- ◆ **风险提示：**武器装备列装低于预期；科研院所改革不达预期；军费增长低于预期。

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

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2019-02-15	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
中直股份	42.68	0.77	0.90	1.09	55	48	39	推荐
火炬电子	18.18	0.52	0.80	1.05	35	23	17	推荐
航天电器	25.77	0.73	0.87	1.07	35	30	24	推荐
景嘉微	36.91	0.44	0.48	0.65	84	77	57	推荐

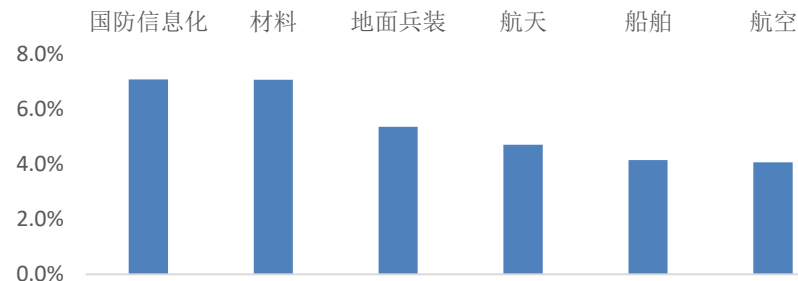
资料来源：wind，民生证券研究院

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
天和防务	10.84	13.99%
湖南天雁	3.61	12.81%
抚顺特钢	3.00	11.11%
航新科技	15.70	9.87%
凯乐科技	19.65	8.32%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
金信诺	11.68	-0.93%
盛路通信	7.86	-1.01%
高德红外	22.79	-1.17%
*ST船舶	13.00	-2.03%
航天发展	9.73	-2.60%

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(%)
海兰信	45,978.60	18.35	9,790.80	40.51	2,543.78	24.61	0.10
四川九洲	30,988.66	28.14	14,585.49	157.83	3,381.47	22.46	0.24
欧比特	68,781.66	1.35	9,776.20	6.86	1,990.66	22.41	0.02
航发控制	61,495.95	93.40	9,704.10	241.21	4,255.08	22.18	0.55
海特高新	78,952.32	229.41	35,950.86	443.73	5,608.44	22.15	0.27
航天科技	59,004.67	51.51	20,050.67	82.77	5,731.42	21.98	0.09
钢研高纳	36,440.40	0.00	6,228.85	0.40	1,344.63	21.13	0.00
北斗星通	59,657.12	153.77	13,482.06	86.17	5,384.77	20.72	0.13
贵航股份	34,135.36	40.18	3,142.25	8.35	293.74	19.47	0.05
航天长峰	29,687.46	23.04	15,028.50	149.29	3,234.12	19.27	0.19

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(%)
航发控制	61,495.95	93.40	9,704.10	241.21	4,255.08	22.18	0.55
中国重工	245,404.67	752.74	21,643.81	844.10	1,346.52	13.75	0.54
中航光电	23,214.09	1,016.01	5,261.15	361.77	-975.51	7.00	0.48
北方导航	60,223.91	80.28	8,282.07	257.54	-29.99	14.05	0.44
中国动力	45,271.41	136.60	4,914.62	150.22	1,693.74	13.75	0.42
中航电子	57,933.74	269.31	6,759.14	141.23	1,254.82	14.11	0.29
航发动力	98,663.83	404.25	12,068.29	241.80	-1,324.81	14.26	0.29
海格通信	87,825.60	195.26	13,831.48	277.90	244.62	13.62	0.27
海特高新	78,952.32	229.41	35,950.86	443.73	5,608.44	22.15	0.27
四川九洲	30,988.66	28.14	14,585.49	157.83	3,381.47	22.46	0.24

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)
航发动力	2019-02-15	23.30	23.42	-0.51	23.30	160.00	3,728.00
航发动力	2019-02-15	23.30	23.42	-0.51	23.30	157.50	3,669.75
航发动力	2019-02-15	23.30	23.42	-0.51	23.30	155.20	3,616.16
航发动力	2019-02-15	23.30	23.42	-0.51	23.30	113.65	2,648.05
航发动力	2019-02-15	23.30	23.42	-0.51	23.30	113.64	2,647.81
火炬电子	2019-02-15	17.67	17.97	-1.67	18.18	300.00	5,301.00
火炬电子	2019-02-13	17.67	17.41	1.49	17.86	300.00	5,301.00
航天彩虹	2019-02-11	12.21	12.21	0.00	12.41	165.00	2,014.65
航天彩虹	2019-02-11	12.21	12.21	0.00	12.41	80.00	976.80

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	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	火炬电子	2	减持	-600.00	-10,861.29
	鹏起科技	1	减持	-183.44	-870.94
	光威复材	17	减持	-589.29	-23,132.25
	菲利华	1	减持	-4.00	-66.47
	新研股份	2	减持	-75.00	-354.74
	中航电测	1	减持	-0.12	-0.98
	银河电子	1	增持	34.40	120.48
	盛路通信	1	减持	-183.82	-1,482.25
	雷科防务	1	减持	-497.45	-2,866.59

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

- 港媒：中国或考虑为辽宁舰加装电磁弹射器
- 美国两艘军舰今日再闯中国南沙美济礁12海里
- 中国研长征6号改进型火箭 将捆绑4枚助推器提高运力

- 美军在南海动作不断：神盾舰闯岛礁隐身战机搞演习
- 美称中国威胁美太空自由 中方：外空不是谁私有财产
- 中国加速量产C919 今年将有3架新飞机进行首飞

02月11日

02月12日

02月13日

02月14日

02月15日

- 俄里海舰队舰船将配新型雷达 加强空袭防护能力
- 美国国防情报局报告：中俄可能威胁美国在太空主导地位
- 中国研制首枚固液结合运载火箭 预计2020年底首飞

- 我军歼16深夜呼啸升空演练 导弹攻击轨迹清晰可见
- 美陆军否认正在研制或改进违反中导条约的武器

- 日本准航母与美军核潜艇联合军演 针对中俄意图明显
- 美F35战机配隐身滑翔导弹 射程560公里威慑中国海军
- 韩国开始制造“五代机”首架原型机机身

公告类型	公司	事件
股权质押/解除/补充	全信股份	近日收到公司控股股东陈祥楼先生的通知，获悉陈祥楼先生所持有的部分公司股权补充质押给中国银河证券股份有限公司，具体事项如下：陈祥楼先生将其股份4,000,000股办理了股票质押。截止2月11日，陈祥楼先生持有公司股份154,883,600股，占公司总股本的49.52%；其累计质押股份38,273,000股，占其所持有公司股份的24.71%，占公司总股本的12.24%。
	金信诺	截止1月11日，深圳金信诺高新技术股份有限公司近日接到公司控股股东实际控制人黄昌华先生的函告，获悉黄昌华先生部分股份解除质押。具体事项如下：本次解除质押13,500,000股，占其持股比例6.72%。目前黄昌华先生合计持股数量为200,851,126股，占公司总股本的比例为34.76%其所直接持有的上市公司股份累计被质押的数量为139,795,400股，占总股本的比例为24.19%。
	东土科技	截止2月11日，北京东土科技股份有限公司于近日接到本公司控股股东李平先生将其持有的公司部分股票进行了质押延期购回的通知，具体情况如下： 李平先生将其持有的12,330,000股办理延期购回。截止本公告披露日，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%，累计质押其持有的本公司股份172,863,673股，占其所持有本公司股份的96.93%，占公司总股本的33.44%。

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	日发精机	浙江日发精密机械股份有限公司于2019年2月14日接到控股股东浙江日发控股集团有限公司的通知，获悉日发集团近日进行了股票质押式回购交易，具体情况如下：公司质押35,000,000股。截止2月14日，日发集团共持有公司 402,827,938 股股份，占公司总股本的 53.26%；本次质押后累计处于质押状态为 218,750,000 股股份，占其持有公司股份总数的 54.30%，占公司总股本的 28.92%。

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	中国动力	截至2019年1月31日，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为5,012,200股，占公司总股本的0.29204%，成交最低价为21.84元/股，成交最高价为22.98元/股，累计支付的总金额为人民币113,314,998.84元

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	光威复材	公司股东宁波梅山保税港区威和投资合伙企业计划以集中竞价、大宗交易、协议转让方式减持本公司股份，合计减持数量不超过16,560,000股。目前于2018年10月26日至2019年1月30日期间通过集中竞价和大宗交易的方式合计减持持有公司的无限售流通股10,554,700股，占公司总股本比例的2.85%。
	雷科防务	2019年2月12日，公司收到弘达伟业出具的《关于本合伙企业减持计划期限届满的告知函》，弘达伟业本次减持计划期限已于2019年2月7日届满。现将其截至2019年2月11日减持计划的实施情况公告如下：弘达伟业以集中竞价方式减持公司9,162,000股，占公司总股本比例0.8093%。减持后持有48,870,000股，占总股本比例4.2878%。
	菲利华	截至2019年2月12日，截至本公告日，公司董事李再荣已减持完毕、高级管理人员徐燕减持4万股。减持后，实际控制人吴学民持股27,687,807股，占总股本比例9.24%；董事李再荣持股658,400股，占总股本比例0.22%；高级管理人员徐燕持股553,400股，占总股本比例0.18%。

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
减持股份	鹏起科技	(1) 截至2019年2月13日, 曹亮发先生累计减持公司股份15,073,000股, 占公司总股数的0.86%。截至2019年2月13日收盘后, 曹亮发先生持有公司股份无限售流通股128,330,324股, 占公司总股数7.32%。(2) 截止2019年2月14日, 公司收到曹文法先生《关于减持公司股份计划完成的告知函》、《股份减持明细》, 2019年2月1日至2月13日期间, 曹文法先生通过集中竞价交易方式减持公司股份1,834,370股, 占公司总股数的0.105%, 本次减持计划实施完毕。2019年2月13日收盘后, 曹文法先生持有公司股份无限售流通股股份5,506,460股, 占公司总股数的0.314%。
	光威复材	截至2019年2月13日, 公司股东光威合伙在本次减持计划内合计减持461,827股, 股东光辉合伙在本次减持计划内合计减持396,324股。减持后, 光威合伙持有股份4,514,832股, 占总股本比例1.219%, 光辉合伙持有股份3,918,226, 占公司总股本比例1.058%。
	光电股份	北方光电股份有限公司于2019年2月15日收到汇添富基金管理股份有限公司发来的《简式权益变动报告书》。汇添富基金通过上海证券交易所集中竞价方式共计减持公司无限售流通股1,562,000股, 减持股份占公司股本总额的0.30702%。本次减持后, 汇添富基金持有公司股份25,438,000股, 占公司总股本的4.99999%。

资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

公告类型	公司	事件
其他公告	凯乐科技	湖北凯乐科技股份有限公司控股股东荆州市科达商贸投资有限公司计划于2018年8月7日起6个月内，通过上海证券交易所交易系统增持公司股份，累计增持数量不低于100万股，不高于500万股。截至2019年2月11日收盘，科达商贸通过上海证券交易所证券交易系统累计增持公司股份1,063,231股，占公司总股本的0.15%，交易金额合计21,729,780.92元。
	长鹰信质	公司董事长尹巍先生、董事于德运先生及公司其他股东陈龙先生拟在2018年2月11日-2019年2月11日合计增持不超过20,000万元的本公司股份，截止2019年2月11日，其中尹巍先生合计增持113.66万股，累计增持金额3,008.87万元；于德运先生合计增持76.22万股，累计增持金额2,000.03万元；陈龙先生合计增持127.96万股，累计增持金额2,001.89万元，各增持主体均已完成增持计划。
	海格通信	广州海格通信集团股份有限公司近日收到公司与特殊机构客户签订的订货合同（以下简称“本合同”），合同总金额约2.58亿元人民币。

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。本次发行的可转换债券按照初始转股价格转股后的股份数量为51,590,890股;拟以发行股份支付交易对价11,375.00万元,直接发行股份的数量为20,681,817股;拟以现金支付交易对价22,750.01万元。
	华测导航	近日,上海华测导航技术股份有限公司通过上海市青浦区规划和土地管理局国有土地使用权网上挂牌出让系统以5401万元竞得上海市青浦工业园区F-29-05(02)地块的国有建设用地使用权,并于2019年2月11日正式与上海市青浦区规划和土地管理局签署了《上海市国有建设用地使用权网上挂牌出让成交确认书》和《上海市国有建设用地使用权出让合同(工业用地产业项目类)》。
	泰豪科技	(1)公司于2016年2月18日新增限售流通股47,715,512股,本次限售股上市流通数量为2,832,427股,流通日期为2019年2月18日。(2)本次公司债券的发行规模不超过人民币15亿元(含15亿元),本次公司债券在获中国证监会核准后一次或分期发行。本次发行公司债券的期限不超过5年(含5年),可以为单一年限品种,也可以为多种期限的混合品种。(3)拟申请注册发行不超过人民币10亿元(含10亿元)的超短期融资票据和不超过人民币10亿元(含10亿元)的短期融资票据。

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
中航重机	2019-02-15	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 《关于公司符合非公开发行A股股票条件的议案》</li> <li>2. 《关于公司非公开发行A股股票方案的议案》</li> <li>3. 《关于&lt;中航重机股份有限公司2018年非公开发行A股股票预案&gt;的议案》</li> <li>4. 《关于&lt;非公开发行A股股票募集资金运用的可行性分析报告&gt;的议案》</li> <li>5. 《关于公司未来三年(2018-2020年度)股东回报规划的议案》</li> <li>6. 《关于非公开发行A股股票摊薄即期回报,填补措施及相关主体承诺的议案》</li> <li>7. 《关于本次非公开发行A股股票涉及关联交易的议案》</li> <li>8. 《关于与本次非公开发行特定对象签署附条件生效的&lt;股份认购合同&gt;的议案》</li> <li>9. 《关于提请股东大会批准中航通用飞机有限责任公司,中航资本控股股份有限公司或其指定所属单位及实际控制人中国航空工业集团有限公司免于发出要约的议案》</li> <li>10. 《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次非公开发行A股股票相关事宜的议案》</li> <li>11. 《关于调整董事会人员构成的议案》</li> <li>12. 《关于修订&lt;公司章程&gt;的议案》</li> <li>13. 《关于修订&lt;股东大会议事规则&gt;的议案》</li> <li>14. 《关于修订&lt;董事会议事规则&gt;的议案》</li> <li>15. 《关于修订&lt;监事会议事规则&gt;的议案》</li> <li>16. 《关于修订&lt;关联交易管理办法&gt;的议案》</li> <li>17. 《关于修订&lt;对外投资财务管理实施办法&gt;的议案》</li> <li>18. 《关于修订&lt;经济担保管理办法&gt;的议案》</li> <li>19. 《关于与中国航空工业集团有限公司签订&lt;关联交易框架协议&gt;的议案》</li> </ol>

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
合众思壮	2019-02-15	临时股东大会	1.关于补选董事的议案
景嘉微	2019-02-15	临时股东大会	1.审议《关于补选非独立董事的议案》
星网宇达	2019-02-14	临时股东大会	1.《关于公司实际控制人增持股份计划延期的议案》 2.《关于2018年业绩未达到限制性股票解锁条件暨回购注销已授予未解锁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》

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	2019-02-14	临时股东大会	1. 《关于公司实际控制人增持股份计划延期的议案》 2. 《关于2018年业绩未达到限制性股票解锁条件暨回购注销已授予未解锁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》
新研股份	2019-02-13	临时股东大会	1. 《关于向银行申请综合授信的议案》 2. 《关于为全资子公司向银行申请综合授信额度提供担保的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院

- 01月21日：**【新浪网】**港媒：中国或考虑为辽宁舰加装电磁弹射器  
**【新浪网】**美国两艘军舰今日再闯中国南沙美济礁12海里  
**【新浪网】**中国研长征6号改进型火箭 将捆绑4枚助推器提高运力
- 01月22日：**【环球网】**俄里海舰队舰船将配新型雷达 加强空袭防护能力  
**【新浪网】**美国国防情报局报告：中俄可能威胁美国在太空主导地位  
**【新浪网】**中国研制首枚固液结合运载火箭 预计2020年底首飞
- 01月23日：**【新浪网】**美军在南海动作不断：神盾舰闯岛礁隐身战机搞演习  
**【新浪网】**美称中国威胁美太空自由 中方：外空不是谁私有财产  
**【新浪网】**中国加速量产C919 今年将有3架新飞机进行首飞
- 01月24日：**【新浪网】**我军歼16深夜呼啸升空演练 导弹攻击轨迹清晰可见  
**【观察者网】**美陆军否认正在研制或改进违反中导条约的武器
- 01月25日：**【新浪网】**日本准航母与美军核潜艇联合军演 针对中俄意图明显  
**【新浪网】**美F35战机配隐身滑翔导弹 射程560公里威慑中国海军  
**【观察者网】**韩国开始制造“五代机”首架原型机机身

- 【新浪网】 <https://www.sina.com.cn/>
- 【观察者网】 <https://www.guancha.cn/?web>
- 【环球网】 <http://www.huanqiu.com/>

- 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。