

国防军工行业周报

降准+中报业绩催化，看好军工阅兵行情

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年09月09日

风险提示：武器装备列装低于预期；科研院所改革不达预期。

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

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3.92%，国防军工板块上涨5.06%，军工板块超额收益为1.14%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第10位。板块整体估值65X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：降准+中报业绩催化，看好军工阅兵前行情。**9月6日央行宣布，决定于2019年9月16日下调金融机构存款准备金率，其中全面降准0.5个百分点，定向降准1个百分点，合计释放资金9000亿元。降准有利于释放流动性、提高市场风险偏好，军工行业具有高β的特性，未来有望随着市场风险偏好提升而获得超额收益。军工板块上半年整体业绩增速达15%，行业景气度持续提升。随着8月29日国庆阅兵官宣，军工板块累计涨幅达7.86%，在中信29个子行业中排名第4。我们仍然看好短期内军工板块行情，主要原因仍可从“成长+改革”两方面解释：成长方面，军工行业中报业绩持续向好；改革方面，随着军品定价机制改革落地和军改影响逐渐消除，叠加央企混改的持续推进，军工行业改革进程明显加快。建议关注存在资产注入预期的个股和中报高增长的个股。
- ◆ **中长期来看：**①国防军费稳定增长。2019年，我国军费增速7.5%。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。未来两年属于十三五规划的后两年，军费增长将明显高于前三年，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军工改革不断推进。军品定价机制改革落地，总装企业利润水平有望显著改善；院所改制进入实施阶段，年前绝大部分军工院所完成改制；国企改革快速推进，央企资产注入值得期待。
- ◆ **短期事件影响：**

重点型号列装；军品定价机制改革推进；央企资产注入预期提升。
- ◆ **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；

建议关注：中航沈飞、中直股份、四创电子、鸿远电子
- ◆ **风险提示：**武器装备列装低于预期；科研院所改革不达预期。

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2019-09-06	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
中航沈飞	37.08	0.53	0.64	0.77	70	58	48	推荐
中直股份	49.84	0.87	1.08	1.33	58	46	38	推荐
四创电子	57.14	1.62	1.73	2.03	35	33	28	推荐
鸿远电子	62.25	1.76	1.84	2.43	35	34	26	推荐

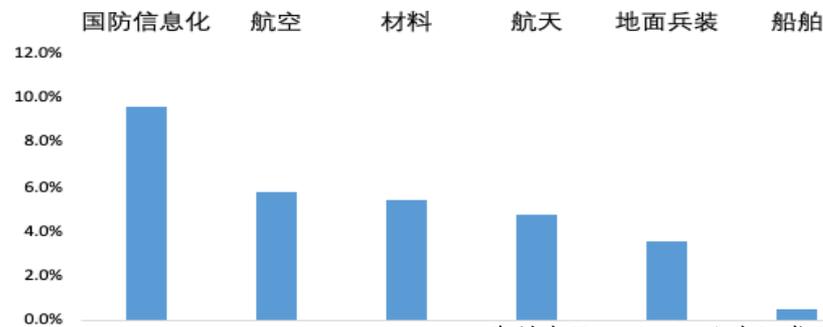
资料来源：wind，民生证券研究院

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
中航电测	13.20	28.40%
金信诺	11.82	20.61%
航锦科技	10.00	19.90%
天和防务	26.13	19.48%
全信股份	13.14	17.01%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
贵航股份	16.37	-1.21%
长鹰信质	15.71	-1.32%
中航光电	42.73	-1.43%
中船科技	18.27	-1.83%
中航高科	10.73	-4.62%

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(%)
中国海防	19,235.28	0.00	10,819.63	0.65	3,905.59	19.14	0.00
海兰信	50,336.56	23.19	18,784.98	66.56	-980.21	18.80	0.07
海特高新	103,361.16	200.33	36,087.01	371.39	8,399.38	18.79	0.19
湘电股份	49,324.28	10.86	5,914.49	4.27	1,003.09	18.56	0.01
洪都航空	69,349.62	617.12	36,398.84	551.17	2,313.93	17.36	0.26
航天彩虹	9,326.12	0.00	10,023.75	0.00	4,240.51	16.48	0.00
航天科技	61,023.25	110.44	24,686.74	89.27	3,053.43	16.35	0.06
航天电器	79,801.66	31.46	24,319.15	84.95	4,890.77	16.23	0.06
四川九洲	32,893.20	33.45	4,766.81	179.09	111.51	15.45	0.58
欧比特	78,518.31	33.38	20,669.37	116.27	582.30	15.12	0.09

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(万元)	融资买入额 占成交额(%)	融券卖出额占 成交额(%)
中航光电	36,119.06	8,756.98	25,473.78	5,801.72	4,900.75	9.55	2.18
中国重工	301,463.59	3,801.66	63,014.99	3,806.43	-1,086.52	14.75	0.89
四川九洲	32,893.20	33.45	4,766.81	179.09	111.51	15.45	0.58
北方导航	73,215.77	511.40	13,522.09	724.12	-575.23	10.57	0.57
航发控制	61,438.87	298.21	18,339.70	703.67	-923.25	11.56	0.44
中国卫星	109,444.74	577.27	31,783.13	1,034.78	4,833.56	13.13	0.43
晋西车轴	32,943.87	0.04	2,974.81	100.28	-106.38	11.14	0.38
中航电子	58,163.11	323.45	13,561.51	451.68	-4,064.35	10.86	0.36
贵航股份	46,314.58	70.84	8,579.74	189.96	8.26	13.64	0.30
航天长峰	36,125.49	197.45	16,647.71	337.76	2,100.79	14.84	0.30

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

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	凯乐科技	2	减持	-950.40	-13,502.54
	安达维尔	4	减持	-50.00	-683.16
	爱乐达	9	减持	-114.46	-3,263.23
	久之洋	2	减持	-6.40	-233.59
	景嘉微	7	减持	-203.11	-9,358.08
	航新科技	1	减持	-0.03	-0.56
	天和防务	1	减持	-0.01	-0.23
	东土科技	1	减持	-49.80	-709.86
	旋极信息	2	减持	-473.15	-2,673.46
	精准信息	2	减持	-60.58	-484.93
盛路通信	3	减持	-894.55	-8,716.03	

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

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	航天彩虹	1	减持	-165.00	-1,928.44
	北斗星通	4	减持	-224.85	-5,168.04

资料来源：wind，民生证券研究院

- 印媒：中国电子侦察船去年曾抵近印海军基地实施侦察
- 日本设特别警队针对钓鱼岛 配备冲锋枪和大型直升机
- 外媒：成飞正研发舰载及双座版歼20 将登上003 航母

- 外媒：220 架F35 要常驻亚太 中国将部署200 架歼20 对抗
- 075 舰首批订单4 艘？非常被认可 载机数量接近辽宁舰
- 国产巨型红外相机获突破 可穿云层看清F22 助歼20 作战

09月02日

09月03日

09月04日

09月05日

09月06日

- 空军发布励志宣传片 首次展现歼20战机7机同框
- 中国S400导弹亮相 保养十分用心连车轮都用绿布套上
- 已有东风31 东风41 为何还保留着东风5液体导弹？

- 歼20 或将配600 万像素红外相机是F35六倍 可盯死F22
- 媒体：中国歼20 服役数量稳步增加 让五角大楼坐卧不安
- 美军为何频繁抵近中国沿海 除示威外还有一隐藏目的

- 运20空投96A坦克不靠谱？官媒：并非完全不可能
- 055舰3号4号舰大盾安装完毕 2020我军拥4艘万吨大驱
- 大连船厂2个月新开工2艘神盾舰 还有4艘舾装测试

公告类型	公司	事件
质押公告	天和防务	公司股东刘丹英办理解除质押手续，解除质押股数85 万股，占其持有公司股份7.46%。
	泰豪科技	泰豪集团质押的共计32,500,000 股因已偿还借款，于2019 年8 月22 日办理解除质押登记手续；泰豪集团将其持有本公司的32,500,000 股（占公司总股本的3.75%）质押给北京银行股份有限公司南昌西湖支行，质押期限为两年。
	凯乐科技	公司控股股东科达商贸解除质押的股份数量15,778,420 股，占公司总股本1.58%。
	宏大爆破	公司持股5%以上股东郑明钗解除质押5,000,000 股，占其所持股份13.10%。
	火炬电子	公司控股股东蔡明通赎回质押的部分股票315万股，占公司总股本的比例为0.70%，相关解除质押手续已办理完成。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
减持公告	光威复材	公司股东秉威合伙计划合计减持数量不超过5,304,000股（占公司总股本1.02%，占秉威合伙持有公司股份23%）；公司股东光威合伙计划合计减持数量不超过1,163,000股（占公司总股本0.22%，占光威合伙持有公司股份23%）；公司股东兴威合伙计划合计减持数量不超过1,009,300股（占公司总股本0.19%，占兴威合伙持有公司股份23%）。
	景嘉微	持有公司5%以上股份的胡亚华累计减持公司股份1,114,576股，占公司总股本0.3698%，累计减持股份数量已达本次减持计划的半数以上。
	景嘉微	持有公司股份5%以上股东饶先宏累计减持公司股份1,425,489股，占公司总股本的0.4730%，累计减持股份数量已达本次减持计划的半数以上。
	爱乐达	持公司5,467,069股（占公司总股本比例4.5865%）的股东上海诚毅、持公司2,761,147股（占公司总股本比例2.3164%）的股东成都新申、持公司55,223股（占公司总股本比例0.0463%）的股东上海陟毅累计减持公司股份2,323,518股（占公司总股本比例1.9493%），不再是持有公司5%以上股份的股东。
	瑞特股份	持本公司股份10,600,000股（占本公司总股本比例3.492%）的股东中科江南计划6个月内减持本公司股份不超过10,600,000股（占本公司总股本比例3.492%）。

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
减持公告	南京熊猫	中国华融拟在十五个交易日后的三个月内减持不超过9,138,385股，占公司总股本1%。
	景嘉微	公司股东饶先宏累计减持公司股份1,636,977股，占公司总股本的0.5432%，目前持有公司股份15,063,023股，占公司总股本4.9983%，不再是持有公司5%以上股份的股东。
	天和防务	公司控股股东贺增林及其一致行动人刘丹英于2019年7月10日至9月4日期间合计减持公司股份240万股，占公司总股本的1%。
	天奥电子	华炜控股计划3个交易日后的6个月内减持公司股份不超过3,200,000股（不超过公司目前总股本的2.00%），在任意连续90个自然日内减持股份总数不超过公司股本总数的1%。
	盛路通信	持有公司股份75,005,284股（占公司总股本的8.39%）的公司董事何永星累计减持公司股份8,945,597股，减持数量已达到计划减持数量的一半。
	精准信息	公司持股5%以上股东闫相宏减持公司股份1,205,800股，减持比例0.180%，减持时间过半，减持计划未实施完成。

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
减持公告	北斗星通	公司董事李建辉累计减持2,248,598股，占公司总股本0.4584%，已完成其减持计划。
	航天电器	公司股东李凌志计划15个交易日后的六个月内减持数量不超过12100股，不超过公司总股本的0.0028%，不超过本人所持股份的25.00%。
	雷科防务	公司持股5%以上股东五矿信托计划15个交易日之后的6个月内减持公司股份不超过1081.2万股，即不超过上市公司总股本的1%。
	亚光科技	公司持股5%以上股东华泰瑞联减持计划的减持时间已过半，已减持股份1007万股，减持比例0.9994%。
	中航高科	中国航发航材院计划减持公司股票不超过1390万股，即不超过公司总股本的1%，于2019年9月26日至2020年3月25日期间进行。
	高德红外	公司股东赵降龙累计减持本公司股票59,345股，占公司总股本0.0063%，减持计划实施完毕。

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
回购公告	银河电子	公司累计回购股份10,502,035股, 总金额为37,62.09万元, 占公司总股本0.9323%。
	中航电子	公司累计回购股份6,896,100股, 占公司总股本0.3919%, 总金额为10140万元。
	中国重工	公司累计回购股份65,617,919股, 占公司总股本0.29%, 总金额为38512万元。
	中航电测	公司累计回购股份3,952,500股, 占公司总股本0.67%, 总金额为3559.34万元。
	日发精机	公司累计回购股份14,999,563股, 占公司总股本1.98%, 总金额为10995.12万元。
	雷科防务	公司累计回购股份27,454,780股, 占公司总股本2.54%, 总金额为16000.76万元。

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
回购公告	中航光电	公司累计回购股份数量为296,258股，占公司总股本0.03%，总金额为1177.69万元。
	欧比特	公司累计回购股份3,349,489股，总金额为3036.7万元，占公司总股本0.48%。

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	宝胜股份	证监会核准公司非公开发行不超过244,422,503股新股。
	航天电子	公司完成了2019年度第四期超短期融资券的发行工作，发行总额为人民币13亿元，票面利率为3.35%，债券期限为270天，起息日期为2019年8月30日，主承销商为招商银行股份有限公司。
	航天长峰	公司及子公司自2019年4月23日至9月3日收到政府补助资金8,116,104.41元，预计将对公司2019年度归属于上市公司股东的净利润产生一定影响。
	四创电子	公司董事会同意将三十八所持有的四创电子45.67%（计72,700,012股）的国有股份全部无偿划转至中电博微持有。
	金信诺	公司作为委托人与陕西省国际信托股份有限公司（受托人）签订了《陕国投·金信诺第一期员工持股证券投资集合资金信托计划信托合同》。
	湘电股份	公司子公司国贸公司向湖南省湘潭市岳塘区人民法院提起相关诉讼，起诉案件金额124,903,712.52元，案件均未开庭审理，对公司影响存在不确定性。

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	上海瀚讯	公司与关联方和兰动力、犀冉动力、瀚海观澜、上海新泰共同设立上海新喆动力科技有限公司，注册资本人民币7000万元；上海瀚讯拟出资人民币1330万元，占比合资公司股份的19%。
	新兴装备	公司以自有及自筹资金出资人民币20,000万元设立全资子公司南京新兴东方智能机电科技有限公司。
	爱乐达	公司投资建设航空零部件智能制造及系统集成中心项目，预计项目总投资10亿元；公司与成都高新技术产业开发区公园城市建设局签订了《国有建设用地使用权出让合同》，土地出让年限20年，出让价格为14,033,418.00元。
	亚光科技	公司控股子公司对外投资新设子公司成都浩瀚芯光微电子科技有限公司已于2019年9月3日完成工商注册登记，并于2019年9月5日取得了由成都市成华区行政审批局颁发的《营业执照》。
	中国卫星	公司同意航天投资、国华基金及新的战略投资者对航天恒星科技进行增资，引入发展资金5亿元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
旋极信息	2019-09-06	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于公司《2019年股票期权与限制性股票激励计划(草案)(修订稿)》及摘要的议案 2. 关于公司《2019年股票期权与限制性股票激励计划实施考核管理办法》的议案 3. 关于提请股东大会授权董事会办理公司2019年股票期权与限制性股票激励计划相关事宜的议案 4. 关于签署股权收购意向书的议案
中国应急	2019-09-06	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于调整2019年度日常性关联交易预计的议案 2. 关于前次募集资金使用情况报告的议案
航天电器	2019-09-05	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于补选第六届董事会非独立董事的议案 2. 关于补选第六届监事会股东代表监事的议案
合众思壮	2019-09-05	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于政府有偿收回土地使用权的议案 2. 关于变更募集资金用途的议案
华测导航	2019-09-02	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《调整部分募投项目投资结构及投资进度》 2. 《终止部分募投项目并将剩余募集资金用于永久补充流动资金》

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

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
中船科技	2019-09-06	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于公司符合发行股份购买资产并募集配套资金条件的议案 2. 关于公司发行股份购买资产并募集配套资金构成关联交易的议案 3. 关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案 4. 关于《中船科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》及其摘要的议案 5. 关于签署《中船科技股份有限公司发行股份购买资产协议的补充协议》及《中船科技股份有限公司发行股份购买资产的盈利预测及补偿协议》的议案 6. 关于增加日常关联交易内容的议案 7. 关于本次重组履行法定程序的完备性, 合规性及提交法律文件的有效性的议案 8. 关于公司发行股份购买资产符合中国证监会《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 9. 关于本次重组不构成《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 10. 关于本次重组符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条和第四十三条规定的议案

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
中船科技	2019-09-06	临时股东大会	11. 关于提请股东大会审议中国船舶工业集团有限公司免于以要约方式增持公司股份的议案 12. 关于评估机构的独立性, 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议案 13. 关于批准本次重大资产重组相关审计报告, 备考审阅报告, 评估报告, 前次募集资金使用情况鉴证报告及使用情况报告的议案 14. 关于公司股票价格波动是否达到《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条相关标准的议案 15. 关于本次发行股份购买资产定价的依据及公平合理性说明的议案 16. 关于本次重大资产重组摊薄即期回报情况及填补措施的议案 17. 关于本次重组相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明 18. 关于提请股东大会授权公司董事会及管理层全权办理本次发行股份购买资产有关事宜的议案 19. 关于修订公司章程的议案

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
海格通信	2019-09-03	临时股东大会	1. 《关于拟注册发行超短期融资券的议案》 2. 《关于拟注册发行中期票据的议案》 3. 《关于董事会换届及提名第五届董事会非独立董事候选人的议案》 4. 《关于董事会换届及提名第五届董事会独立董事候选人的议案》 5. 《关于监事会换届及提名第五届监事会非职工代表监事候选人的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院

- 09月02日：【新浪网】印媒：中国电子侦察船去年曾抵近印海军基地实施侦察
【新浪网】日本设特别警队针对钓鱼岛 配备冲锋枪和大型直升机
【新浪网】外媒：成飞正研发舰载及双座版歼20 将登上003 航母
- 09月03日：【新浪网】空军发布励志宣传片 首次展现歼20 战机7 机同框
【新浪网】中国S400 导弹亮相 保养十分用心连车轮都用绿布套上
【新浪网】我国已有东风31 东风41 为何还保留着东风5 液体导弹？
- 09月04日：【新浪网】外媒：220 架F35 要常驻亚太 中国将部署200 架歼20 对抗
【新浪网】075 舰首批订单4 艘？非常被认可 载机数量接近辽宁舰
【新浪网】国产巨型红外相机获突破 可穿云层看清F22 助歼20 作战
- 09月05日：【新浪网】歼20 或将配600 万像素红外相机是F35 六倍 可盯死F22
【新浪网】媒体：中国歼20 服役数量稳步增加 让五角大楼坐卧不安
【新浪网】美军为何频繁抵近中国沿海 除示威外还有一隐藏目的
- 09月06日：【新浪网】运20空投96A坦克不靠谱？官媒：并非完全不可能
【新浪网】055舰3号4号舰大盾安装完毕 2020我军拥4艘万吨大驱
【新浪网】大连船厂2个月新开工2艘神盾舰 还有4艘舾装测试

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

【新浪网】

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

• 分析师简介

王一川，军工行业分析师，2018年“金牛奖”国防军工最佳金牛分析师，多年股权投资工作经验，美国福特汉姆大学金融学硕士，2015年加入民生证券研究院。

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。