

# 国防军工行业周报

## C919四号机继续试飞，大飞机产业链投资价值显著

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年09月23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指数下跌0.92%，国防军工板块下跌2.77%，军工板块超额收益为-1.85%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第28位。板块整体估值63X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：C919四号机继续试飞，大飞机产业链投资价值显著。**9月20日，国产大型客机C919飞机104架机完成东营至西安的转场试飞。此前，C919飞机104架机在东营基地进行了多次的试飞工作，完成导航系统研发试飞试验、航电核心处理系统MOC5试验、无线电高度表MOC5试验等任务后，转场西安阎良进行下阶段试验试飞工作。我国自主研发的干线商用飞机C919于2017年5月5日完成首飞，目前已累计获得28家客户的815架订单。随着多架原型机的试飞试验成功进行，C919批量生产阶段指日可待，整个飞机制造产业链上的公司将逐步受益。我们认为军工板块中长期有望获得超额收益，坚定看好“成长+改革”逻辑：成长方面，随着新装备的逐步列装和军品采购的恢复性增长，行业中报业绩验证板块基本面持续向好；改革方面，军工行业改革进程明显加快，央企混改推动军工资产证券化提升，军品定价机制改革落地有望改善行业生产效率。
- ◆ **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，南北船战略性重组启动、中电科博微子集团关于四创电子股权划转完成，未来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；

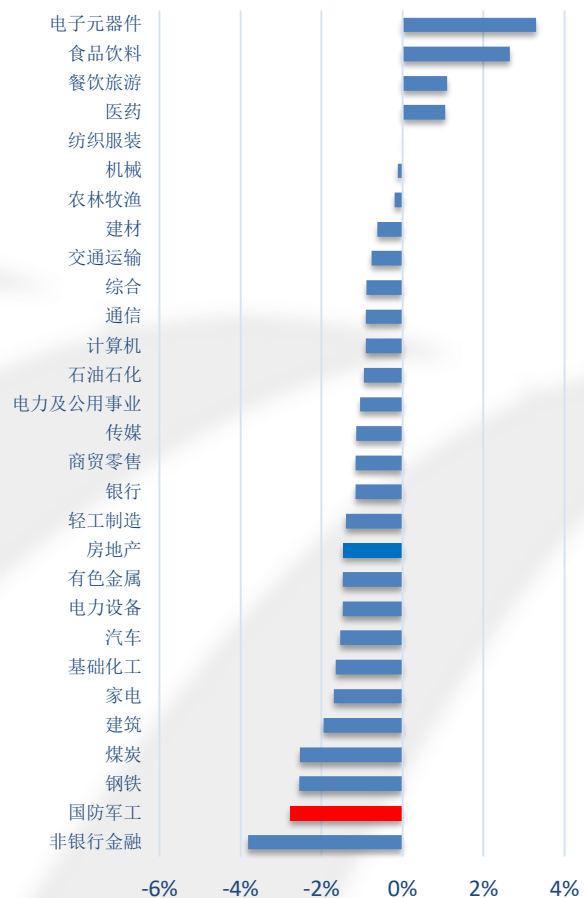
建议关注：中航光电、中直股份、航天电器、鸿远电子
- ◆ **风险提示：**武器装备列装低于预期；科研院所改革不达预期。

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
	2019-09-20	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
中航光电	41.79	1.22	1.15	1.42	34	36	29	推荐
中直股份	46.80	0.87	1.09	1.35	54	43	35	推荐
航天电器	27.42	0.84	1.02	1.24	33	27	22	推荐
鸿远电子	62.30	1.76	1.84	2.43	35	34	26	推荐

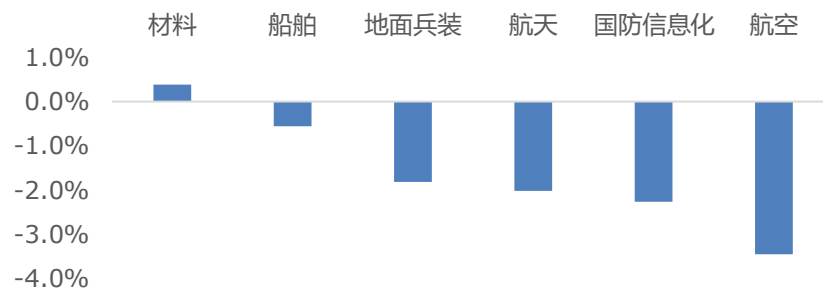
资料来源：wind，民生证券研究院

## 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
景嘉微	57.10	11.35%
万泽股份	12.17	10.94%
航天机电	5.61	9.78%
晋西车轴	4.80	7.62%
瑞特股份	12.55	7.26%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
安达维尔	13.65	-5.41%
上海翰讯	62.52	-5.49%
中航沈飞	33.66	-5.63%
洪都航空	15.69	-5.65%
天海防务	3.43	-5.77%

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(%)
欧比特	79,888.78	20.75	229,082.53	1,461.72	-1,904.25	22.17	0.14
海兰信	48,303.08	14.42	190,398.27	910.63	-1,748.23	20.45	0.10
海特高新	102,876.82	201.18	338,166.97	4,781.63	-10,317.49	19.96	0.28
洪都航空	66,516.25	490.62	343,808.50	6,135.37	3,998.96	19.89	0.35
航天长峰	36,374.09	128.57	172,355.34	2,374.55	-1,221.51	19.01	0.26
航发控制	61,698.32	277.31	229,601.81	5,794.11	2,658.31	18.11	0.46
贵航股份	45,153.12	116.21	116,851.09	1,366.14	98.87	18.05	0.21
航发科技	43,469.00	0.00	218,123.65	1,096.79	1,470.44	17.85	0.09
航天科技	58,292.02	98.71	152,752.35	1,599.50	-5,228.64	17.74	0.19
中国重工	297,476.88	1,153.50	836,762.84	48,292.75	-631.64	17.64	1.02

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	41,130.87	8,508.27	210,148.31	30,458.69	3,646.63	9.53	1.38
中国重工	297,476.88	1,153.50	836,762.84	48,292.75	-631.64	17.64	1.02
中国卫星	105,976.67	529.41	227,692.88	11,146.61	-8,410.66	15.43	0.76
北方导航	70,836.99	437.53	144,184.73	5,024.86	-7,821.94	15.34	0.53
中航电子	59,540.22	281.10	105,051.74	3,794.41	-228.58	14.46	0.52
航发控制	61,698.32	277.31	229,601.81	5,794.11	2,658.31	18.11	0.46
中国动力	54,790.35	178.95	109,432.49	3,049.82	-6,169.10	14.24	0.40
中航飞机	120,386.79	662.28	348,085.81	8,093.25	8,521.60	15.86	0.37
洪都航空	66,516.25	490.62	343,808.50	6,135.37	3,998.96	19.89	0.35
四川九洲	32,050.15	75.61	40,293.52	848.71	-4,836.83	15.44	0.33

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	火炬电子	1	减持	-129.00	
	航发动力	1	减持	-562.46	-12,738.95
	光威复材	1	减持	-257.14	-9,968.30
	景嘉微	3	减持	-15.70	-816.53
	耐威科技	2	减持	-10.00	-165.58
	全信股份	1	减持	-152.67	-1,927.32
	天和防务	6	减持	-546.15	-14,306.93
	东土科技	1	减持	-4.08	-69.36
	天银机电	3	减持	-149.20	-1,601.65

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	金信诺	2	减持	-271.09	-3,153.04
	中海达	4	减持	-287.72	-76.70
	精准信息	1	减持	-26.07	-209.59
	海兰信	1	减持	-230.21	-3,378.34
	银河电子	2	减持	-54.74	-233.86
	北斗星通	1	减持	-0.51	-12.35

资料来源：wind，民生证券研究院

- 我军052D神盾舰为中国香港籍商船护航
- 国产航母舰岛涂上这句文字 暗示它即将服役
- 我国新型无人机用上特殊发动机:航程翻倍达10000公里

- 外国军方披露一段秘密视频 曝光中国武器威力
- 中国"玉兔二号"给印度上了一课:月球不是想登就登的
- 张召忠:直10即将解决发动机难题 威力不输阿帕奇

09月16日

09月17日

09月18日

09月19日

09月20日

- 中国071登陆舰靠近印度专属经济区 印军派P8I追踪
- 中国第5艘055万吨大驱下水 今年还下水了5艘052D
- 航母侍卫054B舰呼之欲出:5千吨排量全电推进32垂发

- 美海空军为最精锐部队购置中国无人机:因技术领先
- 中国四艘055大驱同框亮相 首批八艘舰基本成形
- 歼20载弹量不够用?美国帮咱想出办法一次可挂12枚

- 印军频繁在中印敏感地区演习:假想与"东部对手"开战
- 美军曾信誓旦旦说不再买大疆无人机 结果如今打脸
- 中国鹰击18导弹具备四大优点 攻击区域扩大600倍

公告类型	公司	事件
质押公告	菲利华	公司控股股东邓家贵解除质押399.99万股和460万股，分别占其所持股份10.59%和12.18%。
	大立科技	公司实际控制人庞惠民解除质押800万股和700万股，分别占其所持股份5.99%和5.24%。
	天和防务	公司控股股东贺增林办理解除质押手续，解除质押118.75万股和131万股，占其所持股份1.29%和1.42%。
	华测导航	公司法人股东上裕投资办理了股票质押式回购交易新增业务，质押699万股，占其所持股份18.77%；并将其质押在广发证券的部分股份办理了提前购回业务，购回877.5万股，占其所持股份23.56%。
	海兰信	公司实际控制人申万秋于9月16日质押公司股票1000万股，占其所持股份12.79%，后于9月17日解除质押本公司股票815.3万股，占其所持股份10.42%，并质押公司股票800万股，占其所持股份10.23%。
	高德红外	公司实际控制人黄立办理了股票质押业务，质押股数800万股，占其所持股份2.99%。

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
质押公告	华测导航	公司法人股东太行大业质押股份699 万股，占其所持股份21.11%，并解除质押股份共计877.68 万股，占其所持股份26.51%

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	景嘉微	公司持股5%以上股东胡亚华累计减持公司股份163.2万股，占公司总股本的0.5416%，目前持有公司股份1506.8万股，占公司总股本4.9999%，不再是持有公司5%以上股份的股东；公司股东余圣发累计减持公司股份795,800股，占公司总股本的0.2641%，决定提前终止本次减持计划，未完成减持的股份在减持期间内将不再减持。
	航发动力	公司股东航空工业集团减持公司股份16,873,800股，占公司总股本0.75%，减持完成后，航空工业集团持有公司股份252,122,317股，占公司总股本11.21%，仍属于持股5%以上的股东。
	金信诺	公司持股5%以上股东郑军累计减持356.3万股，占公司总股本0.6167%，
	天银机电	天恒投资及其一致行动人赵云文先生通过大宗交易已累计减持240万股，占公司已剔除回购专用账户中股份后总股本的比例为0.565%；集中竞价交易累计减持419.7万股，占公司已剔除回购专用账户中股份后总股本的比例为0.987%。
	天和防务	公司控股股东贺增林减持公司股份311.62万股，占公司总股本的1.30%。

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	东土科技	持本公司股份16767.9 万股（占公司总股本的32.82%）的公司控股股东、董事长李平计划合计减持本公司股份不超过30,658,853 股（占公司股份总数6%）。
	南京熊猫	持公司5%以上股份股东中电熊猫减持股份2741.4 万股，减持比例3%。
	雷科防务	持公司5%以上股份股东翠微集团计划减持数量不超过32435024 股，不超过上市公司总股本的3%；持公司5%以上股份股东华融华侨计划减持数量不超过10811647 股，不超过上市公司总股本的1%。
	光威复材	持公司5%以上股份股东中信合伙累计减持15055436 股，占公司总股本比例的2.90%
	天和防务	公司实际控制人贺增林与刘丹英9 月18、19 日减持公司股份306.15 万股，占公司总股本的1.28%，计划减持数量已过半
	航新科技	公司控股股东卜祥尧、黄欣、柳少娟、李凤瑞计划合计减持不超过4799039 股，占公司股份总数不超过2%，以上拟减持股东合计持有公司股份86804880 股，占公司股份总数36.18%。

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
减持公告	银河电子	公司财务总监徐敏计划减持不超过452718 股，占本公司总股本比例0.04%。
	海兰信	持股5%以上的股东魏法军减持3809988 股，占总股本比例0.96%，减持计划已实施完成
	耐威科技	公司高级管理人员刘杰减持公司股份100,000 股，占公司目前总股本的0.0156%，减持数量已过半。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
回购公告	合众思壮	公司回购股票331450股，完成后，公司总股本将由745,15.8万股减少至74433.45万股，注册资本由74515.8万元减少至74433.5万元。
	烽火电子	因激励对象张光旭、何振宇个人原因离职，公司回购注销二人14.337万股限制性股票。

资料来源：公司公告，民生证券研究院



公告类型	公司	事件
增持公告	合众思壮	兴慧电子计划自公告起6个月内增持公司股份比例不低于公司总股本的2%，不超过公司总股本的4%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
停牌公告	海格通信	公司子公司驰达飞机股票自2019年9月17日起终止在全国中小企业股份转让系统挂牌。
	中国海防	公司股票自2019年9月19日开市起停牌，待公司收到并购重组委审核结果后公告并复牌。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
复牌公告	中国海防	公司股票自2019年9月20日开市起复牌。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
其他公告	航天电器	公司作为有限合伙人以自有资金出资5,000万元与航天深圳基金公司、贵州航天、航天科工资产公司、北京亦庄投资、天津新中共同设立上海航天京开如意股权投资合伙企业。
	旋极信息	公司通过2019年股票期权与限制性股票激励计划，授予372人4248.75万股股票期权。
	*ST 鹏起	公司实际控制人张朋起因涉王继胤诉张朋起等服务合同纠纷一案，所持有的公司全部股份152,999,169股被轮候冻结，冻结期限3年。
	湘电股份	公司非公开发行限售股票6439.3万股，占公司总股本6.81%。
	火炬电子	公司2015年第一期员工持股计划股票129万股已通过集中竞价交易方式全部出售完毕，占公司总股本比例为0.28%。
	瑞特股份	公司2018年限制性股票激励计划第一次解除限售条件已成就，符合解除限售条件的激励对象共85名，可解除限售的限制性股票数量为6234480股，占公司目前总股本比例为2.0536%。
	中海达	公司第一期员工持股计划所持有的公司股票共计2805963股已全部出售完毕，成交数量为2805963股，约占公司总股本的0.42%。

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	泰豪科技	中国银行间市场交易商协会接受公司超短期融资券注册，注册金额为5亿元。
	菲利华	公司第二次股权激励计划授予的预留限制性股票的第一期解锁条件已成就，获授的限制性股票数量为350000股。
	航天彩虹	公司解除限售股份数量10360465股，占公司总股本的1.10%，可上市流通日为2019年9月20日。
	杰赛科技	证监会核准杰赛科技向合格投资者公开发行面值总额不超过4亿元的公司债券。
	天和防务	公司全资子公司天和腾飞与西安市自然资源和规划局签订了《国有建设用地使用权出让合同》，土地出让年限50年，出让价格4284万元。
	ST 抚钢	公司参股子公司机电公司因经营不善，资不抵债，申请破产清算。

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	银河电子	公司将对全资子公司亿都智能增资16155.7万元，增资完成后亿都智能注册资本将从人民币20,00万元增至人民币18155.7万元。
	烽火电子	公司2017年限制性股票激励计划首次授予部分第一个限售期解除限售条件成就，符合条件激励对象442人，解除限售的限制性股票数量为266.5万股，占目前公司股本总额的0.441%。
	万泽股份	公司向万泽鸿业转让西安新鸿业10%股权，股权转让价格为9002.462万元。

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
盛路通信	2019-09-20	临时股东大会	1. 关于变更募投项目名称及部分募集资金用途的议案
新余国科	2019-09-20	临时股东大会	1. 《关于修订<公司章程>的议案》 2. 《关于修订<股东大会议事规则>的议案》 3. 《关于修订<董事会议事规则>的议案》
航天科技	2019-09-17	临时股东大会	1. 关于公司符合配股条件的议案 2. 逐项审议《关于公司2019年配股方案的议案》 3. 关于航天科技控股集团股份有限公司2019年配股公开发行证券预案的议案 4. 关于2019年度配股募集资金使用可行性分析报告的议案 5. 关于前次募集资金使用情况报告的议案 6. 关于2019年度配股公开发行A股股票摊薄即期回报及填补措施的议案 7. 关于保障公司配股摊薄即期回报措施切实履行的承诺的议案 8. 关于提请股东大会授权公司董事会全权办理本次配股具体事宜的议案 9. 关于公司未来三年股东回报规划(2019年-2021年)的议案 10. 关于修改公司章程的议案
合众思壮	2019-09-17	临时股东大会	1. 关于回购注销部分限制性股票及注销部分期权的议案

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
新研股份	2019-09-17	临时股东大会	1. 《关于修订<公司章程>的议案》 2. 《关于修订<未来三年2018年-2020年>股东回报规划的议案》
耐威科技	2019-09-17	临时股东大会	1. 《关于变更注册资本并修订<公司章程>的议案》
航天发展	2019-09-16	临时股东大会	1. 《关于调整部分募投项目投资结构的议案》
中船科技	2019-09-16	临时股东大会	1. 关于中船华海船用设备有限公司向江南德瑞斯(南通)船用设备制造有限公司提供的委托贷款展期的议案
中航电子	2019-09-16	临时股东大会	1. 关于审议修改《公司董事会会议事规则》的议案 2. 关于审议增补公司独立董事候选人的议案

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
中国动力	2019-09-17	临时股东大会	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 《关于公司符合发行普通股和可转换公司债券购买资产并募集配套资金条件的议案》</li> <li>2. 《关于发行普通股和可转换公司债券购买资产并募集配套资金暨关联交易方案的议案》</li> <li>3. 《关于审议〈中国船舶重工集团动力股份有限公司发行普通股和可转换公司债券购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)(修订稿)〉及其摘要的议案》</li> <li>4. 《关于签署附生效条件的〈发行普通股和可转换公司债券购买资产协议〉的议案》</li> <li>5. 《关于签署附生效条件的〈发行普通股和可转换公司债券购买资产协议之补充协议〉的议案》</li> <li>6. 《关于调整公司本次重大资产重组方案不构成重大调整的议案》</li> <li>7. 《关于公司本次交易构成关联交易的议案》</li> <li>8. 《关于本次交易构成重大资产重组的议案》</li> <li>9. 《本次交易不构成重组上市的议案》</li> <li>10. 《关于批准本次重组相关的审计报告, 审阅报告和资产评估报告的议案》</li> <li>11. 《关于公司前次募集资金使用情况报告的议案》</li> <li>12. 《关于本次重组摊薄即期回报的填补措施及承诺事项的议案》</li> </ol>

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
			13. 《关于制定〈中国船舶重工集团动力股份有限公司非公开发行可转换公司债券债券持有人会议规则〉的议案》 14. 《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重组有关事宜的议案》 15. 《关于以自有资金向重庆清平机械有限责任公司增资暨关联交易的议案》 16. 《关于变更公司注册资本,修改〈公司章程〉并办理工商登记的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院

- 09月16日：【新浪网】我军052D神盾舰为中国香港籍商船护航
- 09月16日：【新浪网】国产航母舰岛涂上这句文字 暗示它即将服役
- 09月16日：【新浪网】我新型无人机用上特殊发动机：航程翻倍达10000公里
- 09月17日：【新浪网】中国071登陆舰靠近印度专属经济区 印军派P8I追踪
- 09月17日：【新浪网】中国第5艘055万吨大驱下水 今年还下水了5艘052D
- 09月17日：【新浪网】航母侍卫054B舰呼之欲出：5千吨排量全电推进32垂发
- 09月18日：【新浪网】外国军方披露一段秘密视频 曝光中国武器威力
- 09月18日：【新浪网】中国"玉兔二号"给印度上了一课：月球不是想登就登的
- 09月18日：【新浪网】张召忠：直10即将解决发动机难题 威力不输阿帕奇
- 09月19日：【新浪网】美海空军为最精锐部队购置中国无人机：因技术领先
- 09月19日：【新浪网】中国四艘055大驱同框亮相 首批八艘舰基本成形
- 09月19日：【新浪网】歼20载弹量不够用？美国帮咱想出办法一次可挂12枚
- 09月20日：【新浪网】印军频繁在中印敏感地区演习：假想与"东部对手"开战
- 09月20日：【新浪网】美军曾信誓旦旦说不再买大疆无人机 结果如今打脸
- 09月20日：【新浪网】中国鹰击18导弹具备四大优点 攻击区域扩大600倍

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。