

国防军工行业周报

上市央企股权激励政策完善，军工上市国企有望受益

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年11月18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 行业要闻数据来源

➤ 行情研判

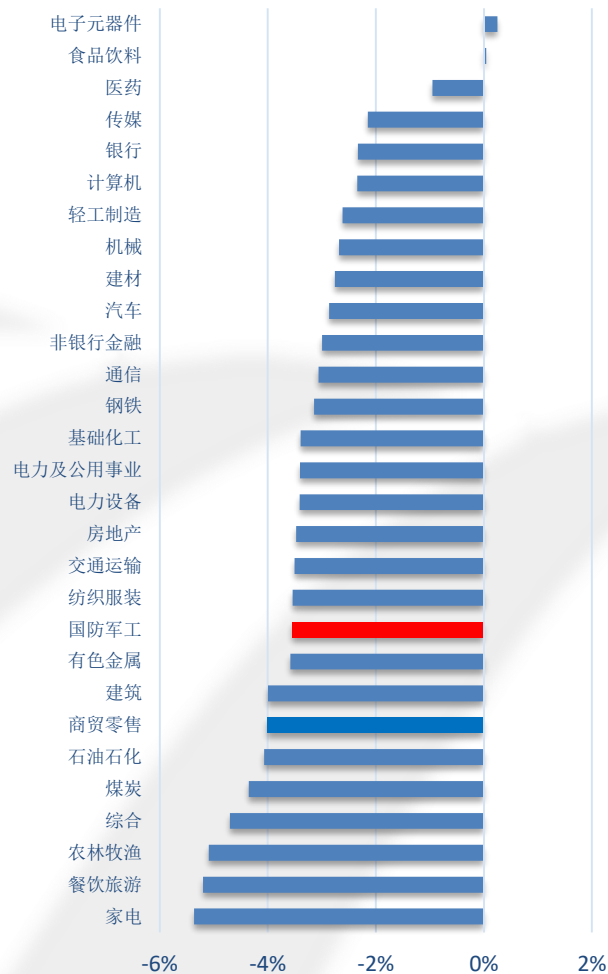
- ◆ **行情回顾：**本周沪深300指数下跌2.41%，国防军工板块下跌3.54%，军工板块超额收益为-1.13%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第20位。板块整体估值56X，处于十年估值中枢位置。
 - ◆ **后市判断：上市央企股权激励政策完善，军工上市国企有望受益。**11月11日，国务院发布《关于进一步做好中央企业控股上市公司股权激励工作有关事项的通知》，进一步完善了股权激励业绩考核有关要求，从引导企业开展国际对标、行业对标方面建立更加科学的业绩考核体系，合理调整权益授予时的业绩考核要求，规范权益行权时的业绩条件。原有的业绩考核要求过于刚性，是部分中央企业控股上市公司不愿意开展股权激励尝试的重要原因。军工板块中的核心资产均为军工国企，在股权激励政策进一步放开后，各上市公司有望逐渐实施股权激励计划，将推动军工国企良性发展，行业基本面有望持续向好。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，行业三季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：**内蒙一机、中直股份、中航光电、航天电器
 - ◆ **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
	2019-11-15	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
内蒙一机	10.29	0.32	0.38	0.46	32	27	23	推荐
中直股份	43.22	0.87	1.09	1.35	50	40	32	推荐
航天电器	24.58	0.84	0.99	1.20	29	25	20	推荐
中航光电	38.35	1.22	1.09	1.35	32	35	28	推荐

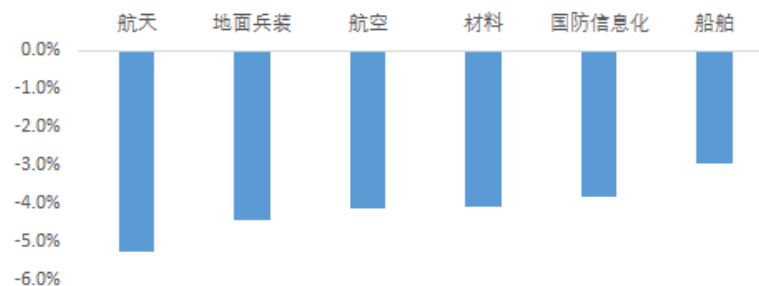
资料来源：wind，民生证券研究院

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	22.98	11.66%
星网宇达	21.51	4.67%
耐威科技	14.90	3.69%
航锦科技	9.41	2.95%
中航高科	9.97	2.05%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
东土科技	11.87	-8.27%
大立科技	9.33	-8.35%
中海达	8.10	-9.29%
奥普光电	12.58	-9.30%
鹏起科技	0.88	-17.76%

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(%)
海兰信	43,553.95	21.58	128,870.51	628.80	-9,265.13	19.59	0.10
欧比特	71,436.25	32.91	172,392.32	1,086.94	-9,850.01	19.58	0.12
海特高新	89,759.71	51.99	302,407.57	3,278.08	-11,691.43	18.66	0.20
中国海防	25,016.79	0.00	74,365.75	5.86	25,016.64	16.81	0.00
湘电股份	53,881.87	54.11	68,259.22	191.36	7,532.36	16.81	0.05
凯乐科技	151,297.58	1,032.44	449,862.94	4,383.29	-12,376.64	16.75	0.16
卫士通	139,275.53	1,083.53	418,760.54	7,287.05	-18,495.02	16.36	0.28
洪都航空	50,690.97	242.57	198,593.93	3,584.14	-15,794.12	16.17	0.29
航天科技	50,302.63	26.23	98,714.05	804.03	-9,680.56	15.72	0.13
航发控制	55,864.11	317.67	118,551.27	4,174.34	-7,990.16	15.58	0.55

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	33,462.72	1,520.41	163,580.24	34,281.33	1,843.05	7.57	1.59
中国重工	269,148.19	893.48	352,319.82	21,653.44	-39,839.80	15.17	0.93
航发控制	55,864.11	317.67	118,551.27	4,174.34	-7,990.16	15.58	0.55
中国卫星	92,321.49	387.60	141,516.66	5,619.14	-15,969.33	13.27	0.53
中航电子	54,465.37	124.48	77,282.30	3,124.28	-8,051.99	12.38	0.50
北方导航	64,534.64	165.29	83,207.15	2,927.50	-13,524.66	12.67	0.45
四川九洲	30,053.33	11.53	31,166.34	780.57	-3,135.50	13.48	0.34
中航飞机	119,455.39	799.60	321,176.62	6,845.83	3,942.67	14.82	0.32
晋西车轴	29,525.91	63.40	39,923.02	975.88	-4,425.39	13.11	0.32
航发动力	115,251.67	352.80	144,674.99	3,485.46	-9,728.38	12.67	0.31

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	中航高科	1	减持	-1,390.00	-14,599.10
	中简科技	1	增持	0.30	9.72
	爱乐达	2	增持	1.00	23.72
	耐威科技	4	减持	-250.00	-3,524.29
	金信诺	1	增持	10.00	93.03
	欧比特	2	持平	0.00	0.00
	星网宇达	2	增持	24.23	495.09
	盛路通信	3	减持	-71.44	-705.74
	合众思壮	7	增持	908.57	9,585.09

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

- 美报告：中国空军世界第三 战斗机数量超2000架
- 中国如何打造一流空军 除装备先进外还要做到这两点
- 轰6k飞行员：中国虽大但一点都不能少 惹我就收拾你

- 东盟防长扩大会反恐专家组联合实兵演习正式开始
- 中国第二款隐形战机出镜 局部细节首次公开
- 快舟一号甲固体运载火箭成功发射 送高分卫星入轨

11月11日

11月12日

11月13日

11月14日

11月15日

- 飞行员谈歼20：从内陆到沿海可以出现在任何地方
- 中美军队将在夏威夷举行救援减灾联合演练
- 军报：区块链助推军事管理 确保从训练到考核全程防伪

- 中国火星探测任务首次公开亮相 计划明年择机实施
- 中国增产稀土创两年来新高 外媒：深谋远虑
- 美媒：中美关系不断恶化 但这项军事合作一直在坚持

- 中国院士：核心技术被卡脖子因“穿马甲”问题严重
- 中国两大机载雷达巨头火拼 竞标枭龙战斗机雷达
- 歼10C挂载新型激光制导炸弹 可穿透30米厚混凝土碉堡

公告类型	公司	事件
增持公告	星网宇达	公司股东迟家升及一致行动人李国盛累计增持股份162.42万股，占当前总股本的1.03%，增持计划已实施完毕。
	合众思壮	公司股东兴慧电子累计增持股份908.57万股，占公司总股本的1.22%。
	欧比特	公司股东格力金投增持股份1343万股，占公司总股本的1.93%。
	万泽股份	公司股东赣江融创计划增持股份，增持金额为1500万元-3000万元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
减持公告	景嘉微	公司股东罗竞成计划减持股份不超过2万股，不超过公司总股本的0.0066%。
	耐威科技	公司股东杨云春合计减持股份665.16万股，占公司总股本的1.04%。
	欧比特	公司股东颜军减持股份1343万股，减持比例为1.93%。
	泰豪科技	公司股东李结平、汪华艳和尹玮股份减持计划的时间过半，尚未实施减持。
	高德红外	公司股东王玉计划减持不超过15.82万股，占公司总股本的0.017%。
	中航高科	公司股东北京国有资本经营管理中心合计减持2780万股，占公司总股本的2%，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	星网宇达	公司回购并注销22名不符合激励条件的激励对象限制性股票共计17.08万股。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
质押公告	泰豪科技	公司股东泰豪集团将4306.5万股股份办理了解除质押，占公司总股本的4.97%；将2445万股股份办理了质押，占公司总股本的2.82%。
	高德红外	公司股东黄立将2400万股股份办理了解除质押，占公司总股本的2.56%。
	新研股份	公司股东周卫华将634万股股份办理了解除质押，占公司总股本的0.43%。
	全信股份	公司股东陈祥楼将100万股股份办理了补充质押手续，占公司总股本的0.34%。
	全信股份	公司股东陈祥楼将1400万股股份办理了质押，占公司总股本的4.81%。
	上海瀚讯	公司股东上海力鼎将230.82万股股份办理了解除质押，占其所持股份的14.27%。

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
质押公告	航天发展	公司股东基布兹将143.9万股股份办理了解除质押，占公司总股本的0.09%。

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	炼石航空	公司解除限售的股份数量为11193.6万股，占公司股份总数的16.67%。
	振华科技	公司向深圳通信提供的12500万元委托贷款本息到期后未能获得偿还，对深圳通信长期股权投资产生的损益调整数为-7246万元，对深圳通信欠付的21189万元款项已计提减值准备3302万元。
	中航飞机	公司的参股公司西飞集团进出口有限公司因不能清偿到期债务而进行的破产清算基本完成，对该公司的长期股权投资账面价值已减记为0，未对公司后续财务状况及经营成果产生影响。
	航锦科技	公司终止筹划重大资产重组事项，该事项为公司发行股份及支付现金购买国光电气和思科瑞股权，同时募集配套资金。
	金信诺	公司员工持股计划买入公司股票10万股，占公司总股本的0.02%。
	中简科技	公司将千吨线项目总投资额由原55200万元调增至68300万元。

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
其他公告	四川九洲	公司控股子公司九州光电子以自有资金出资5000万元投资设立全资子公司深圳市九州光电子技术有限公司。
	旋极信息	公司与振芯科技签订《战略合作协议》，双方就基于各自在地理信息、北斗及高精度位置服务、视频安防等领域优势开展深度战略合作达成共识。
	合众思壮	公司符合解除限售条件的激励对象共139人，可解除限售限制性股票数量为277.70万股，占公司目前总股本的0.37%。
	湘电股份	公司全资子公司湘电风能有限公司收到《民事调解书》，系华东电力公司拖欠风能公司到期贷款，涉案金额2705.96万元。
	中船科技	公司收到中国证监会审核公司发行股份购买资产暨关联交易事项通知，公司股票将在并购重组委工作会议召开当天停牌。
	*ST鹏起	公司A股和B股股票收盘价首次同时低于公司股票面值。

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	川大智胜	公司股票价格持续低于股权激励计划的行权价格，决定终止实施2017年股票期权激励计划并注销全部已获授但尚未行权的股票期权705.5万份。
	合众思壮	公司控股孙公司时空物联（河南）科技有限公司拟与郑州航空港兴港智慧城市有限公司合资成立郑州航空港智慧互联科技有限公司，注册资本为20000万元，其中时空物联（河南）科技有限公司认缴人民币12000万元，股权占比60%。
	*ST鹏起	公司A股、B股股票连续三个交易日内收盘价格跌幅偏离值累计超过15%，属于股价异动情形。
	北方股份	公司与辉邦集团有限公司签署了《非公路用电动轮货运自卸车采购合同》，合同总金额为8919.09万美元。
	景嘉微	公司计划使用自有资金95万元与湖南高新创投、钧犀资本、员工持股平台共同发起成立湖南景嘉高创人工智能产业私募股权基金管理有限公司，待基金管理公司成立后，公司计划使用自有资金不超过10000万元与湖南高新创投、钧犀资本、政府引导基金共同发起成立湖南景嘉高创人工智能产业基金合伙企业（有限合伙）。

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	金信诺	公司审议通过了《关于签署框架协议暨关联交易的议案》，拟与赣州发展投资控股集团有限责任公司、赣州发展供应链管理有限公司签订《关于成立合资供应链管理公司的框架协议》，拟与赣州供应链共同成立合资公司赣州发展金信诺供应链管理有限公司。合资公司成立的注册资本为人民币20000万元，金信诺以货币方式出资人民币9800万元，占注册资本的49%。

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
航发控制	2019-11-15	临时股东大会	1.关于修订《公司章程》的议案 2.关于修订《董事会议事规则》的议案 3.关于修订《监事会会议事规则》的议案 4.关于修订《股东大会议事规则》的议案 5.关于选举杜鹏杰先生为第八届董事会非独立董事的议案 6.关于选举第八届监事会股东代表监事候选人的议案
西部材料	2019-11-15	临时股东大会	1.关于调整部分募集资金投资项目规模并将剩余募集资金永久补充流动资金的议案 2.关于变更募投项目实施方式的议案 3.关于公司董事会换届选举非独立董事的议案 4.关于公司董事会换届选举独立董事的议案 5.关于公司监事会换届选举的议案
星网宇达	2019-11-15	临时股东大会	1.《关于回购注销部分限制性股票的议案》 2.《关于修改<公司章程>的议案》
精准信息	2019-11-15	临时股东大会	1.关于变更会计师事务所的议案

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

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
金信诺	2019-11-15	临时股东大会	1.《关于公司向银行申请授信额度的议案》 2.《关于为集智信号国际有限公司等境外子公司提供内保外贷额度的议案》 3.《关于调整部分募集资金投资项目内部结构及实施进度的议案》
康拓红外	2019-11-15	临时股东大会	1.关于变更会计师事务所暨聘请“致同会计师事务所(特殊普通合伙)”为公司2019年度审计机构的议案 2.关于公司关联交易的议案 3.关于补选董事的议案
中国应急	2019-11-15	临时股东大会	1.关于修改公司章程及办理工商变更登记的预案
新余国科	2019-11-15	临时股东大会	1.《关于聘请大信会计师事务所(特殊普通合伙)为公司2019年度审计机构的议案》 2.《关于延长使用部分闲置募集资金进行现金管理的议案》
中船科技	2019-11-15	临时股东大会	1.关于聘请公司2019年度财务审计机构的议案

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

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
内蒙一机	2019-11-15	临时股东大会	1.《关于增补王永乐先生为公司董事议案》 2.《关于聘任公司2019年度财务及内控审计机构议案》
中航飞机	2019-11-14	临时股东大会	1.关于修订《公司章程》的议案 2.关于调整2019年度日常关联交易预计发生金额的议案 3.关于2020年度日常关联交易预计发生金额的议案 4.关于续签《关联交易框架协议》的议案 5.关于预计2020年度与中航工业集团财务有限责任公司金融业务额度的议案
长春一东	2019-11-14	临时股东大会	1.关于选聘会计师事务所的议案 2.关于聘任冯继平先生为公司第七届监事会监事的议案
航发科技	2019-11-14	临时股东大会	1.关于审议“新增2019年年度日常关联交易”的议案 2.关于审议“新增2019年度投资计划”的议案 3.关于审议“改选部分董事”的议案
西仪股份	2019-11-12	临时股东大会	1.《关于增补第五届董事会董事人选的议案》 2.《关于与兵器装备集团财务有限责任公司签订<金融服务协议>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
上海瀚讯	2019-11-12	临时股东大会	1.《关于修订上海瀚讯信息技术股份有限公司章程的议案》 2.《关于公司续聘2019年度审计机构的议案》 3.《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》 4.《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》 5.《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》
北方股份	2019-11-12	临时股东大会	1.关于《公司与中国北方车辆有限公司签订矿用车采购合同重大合同暨日常关联交易》的议案 2.关于《改聘会计师事务所》的议案
凌云股份	2019-11-12	临时股东大会	1.关于聘任2019年度审计机构的议案 2.关于公司与中兵融资租赁有限责任公司签署《商业保理服务框架协议》的议案
航天通信	2019-11-11	临时股东大会	1.关于公开挂牌转让航天云网科技发展有限责任公司1.3743%股权的议案 2.关于拟定新增2019年对子公司担保额度的议案

资料来源：公司公告，民生证券研究院

- 11月11日：【新浪网】美报告：中国空军世界第三 战斗机数量超2000架
- 11月11日：【新浪网】中国如何打造一流空军 除装备先进外还要做到这两点
- 11月11日：【新浪网】轰6k飞行员：中国虽大但一点都不能少 惹我就收拾你
- 11月12日：【新浪网】飞行员谈歼20：从内陆到沿海 可以出现在任何地方
- 11月12日：【新浪网】中美军队将在夏威夷举行救援减灾联合演练
- 11月12日：【新浪网】军报：区块链助推军事管理 确保从训练到考核全程防伪
- 11月13日：【新浪网】东盟防长扩大会反恐专家组联合实兵演习正式开始
- 11月13日：【新浪网】中国第二款隐形战机出镜 局部细节首次公开
- 11月13日：【新浪网】快舟一号甲固体运载火箭成功发射 送高分卫星入轨
- 11月14日：【新浪网】中国火星探测任务首次公开亮相 计划明年择机实施
- 11月14日：【新浪网】中国增产稀土创两年来新高 外媒：深谋远虑
- 11月14日：【新浪网】美媒：中美关系不断恶化 但这项军事合作一直在坚持
- 11月15日：【新浪网】中国院士：核心技术被卡脖子因“穿马甲”问题严重
- 11月15日：【新浪网】中国两大机载雷达巨头火拼 竞标枭龙战斗机雷达
- 11月15日：【新浪网】歼10C挂载新型激光制导炸弹 可穿透30米厚混凝土碉堡

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。