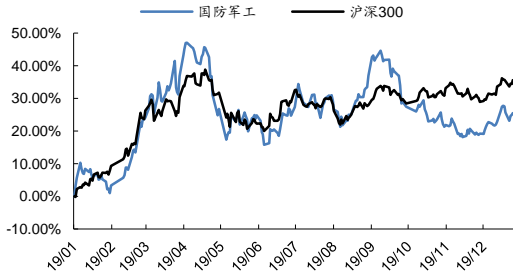


证券分析师: 苏立赞 S0350519090001
sulz@ghzq.com.cn
证券分析师: 邹刚 S0350519090002
zoug@ghzq.com.cn

长征五号王者归来, 板块催化剂密集

——国防军工行业周报

最近一年行业走势



行业相对表现

表现	1M	3M	12M
国防军工	5.5	-2.8	26.4
沪深300	4.1	4.4	33.6

相关报告

- 《国防军工行业周报: 表现凸显军工性价比, 继续推荐板块投资机会》——2019-12-22
- 《国防军工行业周报: 政见发表会时间确认, 台湾大选有望催化军工上行》——2019-12-15
- 《国防军工行业周报: 国企改革成果凸显, 关注相关投资机会》——2019-12-08
- 《国防军工行业周报: 关注国企改革投资机会》——2019-12-01
- 《国防军工行业年度策略报告: 承上和启下, 成长与改革》——2019-11-27

投资要点:

- 本周上证综指涨跌幅 0.00%, 深证成指涨跌幅 0.04%, 上证 50 涨跌幅 0.17%, 沪深 300 涨跌幅 0.12%, 创业板指涨跌幅-0.23%, 中小板指涨跌幅 0.08%, 申万国防军工行业指数涨跌幅为-0.37%。
- 长征五号王者归来, 板块催化剂密集。本周, 申万国防军工指数下跌 0.37%, 在申万全部子行业中表现处于中后位置。行业动态方面, 12月27日, 长征5号遥三运载火箭发射任务圆满成功, 也意味着我国运载能力最强运载火箭一扫遥二失利的阴霾成功复飞, 不仅为后续月球探测(嫦娥5号)、火星探测等重大工程奠定基础, 更意味着我国在航天强国的道路上再向前迈出重要一步。此外, 台湾大选也在火热举行中, 选举结果将于1月11日出炉。当前时点, 军工板块的关注还处于低位, 基于行业基本面变化趋势和板块估值, 我们认为军工板块易上难下, 在热点事件密集以及板块急涨特征明显的背景下, 推荐投资者把握现阶段的底部机会。标的选择上, 我们一方面推荐关注高增长赛道的龙头标的中直股份、中航高科、航天电器等; 另一方面, 推荐当前处于底部, 向上弹性空间大的中航沈飞、中航飞机、四创电子、中国海防等。
- 行业评级: 业绩角度, 迎来十三五收官之年和国防建设关键节点, 订单有望大量释放, 支撑业绩持续增长; 估值角度, 当前板块整体估值处于近五年低位, 且部分核心标的估值已具备较高性价比, 具备向上的弹性; 改革角度, 持续深化下, 资产证券化和股权激励等改革举措与上市公司关联性更强, 改革利好逐渐显现; 此外, 台湾大选等热点事件也有望成为重要行情催化剂。看好军工行业 2020 年市场表现, 给予推荐评级。
- 投资策略及重点推荐个股: 重点看好以下投资方向: 1) 成长主线: 国防建设仍处于成长阶段, 重点看好装备处于放量增长阶段的主机和核心配套, 以及受益信息化和新材料需求增长的上游企业, 重点推荐中直股份、中航沈飞、中航飞机、航天电器、中航光电、振华科技、中航高科、钢研高纳等; 2) 改革主线: 国企改革持续深化下, 重点看好体外资产质优量大、估值较低的央企上市平台, 推荐四创电子、中航机电、中航电子、中国海防; 3) 自主可控主线, 重点关注产品军民两用、进口替代空间广阔的景嘉微、航锦科技等。

- **风险提示:** 1) 装备采购不及预期; 2) 国企改革不及预期; 3) 政策扶持不及预期; 4) 推荐标的盈利不及预期; 5) 资产注入的不确定性; 6) 系统性风险。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-12-27 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000733.SZ	振华科技	17.2	0.5	0.62	0.77	34.19	27.79	22.21	未评级
000768.SZ	中航飞机	16.12	0.2	0.24	0.27	80.6	67.17	59.7	买入
000818.SZ	航锦科技	19.89	0.73	0.46	0.64	27.25	43.24	31.08	增持
002013.SZ	中航机电	6.85	0.23	0.27	0.31	29.78	25.37	22.1	买入
002025.SZ	航天电器	26.6	0.84	1.0	1.22	31.67	26.6	21.8	买入
002179.SZ	中航光电	39.16	1.21	1.16	1.44	32.36	33.76	27.19	买入
300034.SZ	钢研高纳	15.81	0.24	0.35	0.43	65.88	45.17	36.77	买入
300474.SZ	景嘉微	58.32	0.47	0.60	0.88	124.09	97.12	66.57	未评级
600038.SH	中直股份	47.63	0.87	1.12	1.35	54.75	42.53	35.28	买入
600372.SH	中航电子	14.13	0.27	0.31	0.37	52.33	45.58	38.19	增持
600760.SH	中航沈飞	31.18	0.53	0.61	0.75	58.83	51.11	41.57	买入
600764.SH	中国海防	29.13	0.17	0.22	0.25	171.35	132.41	116.52	买入
600862.SH	中航高科	11.06	0.22	0.29	0.29	50.27	38.14	38.14	买入
600990.SH	四创电子	44.43	1.62	1.89	2.21	27.43	23.51	20.1	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: “未评级” 股票盈利预测取自万得一致预期)

内容目录

1、 本周市场表现	5
2、 本周公司重要公告	7
3、 本周行业重要新闻	8
4、 行业评级	10
5、 重点推荐个股及逻辑	10
6、 风险提示	11

图表目录

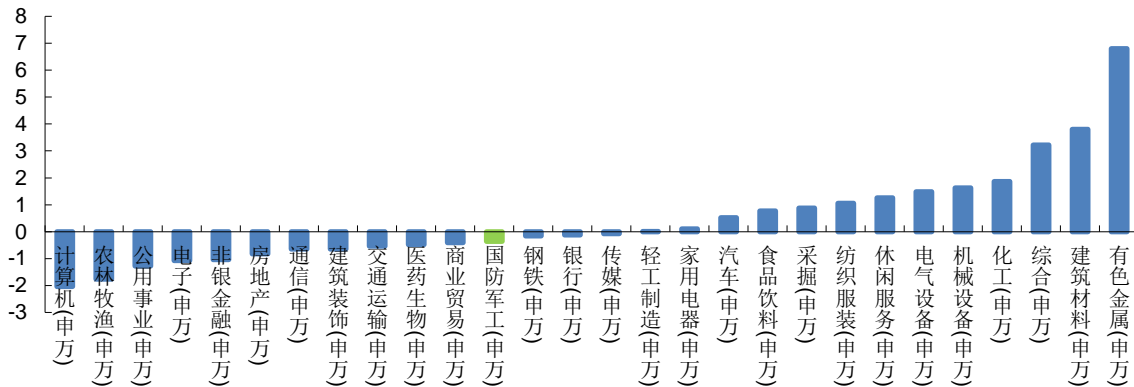
图 1: 本周板块涨跌幅 (%)	5
图 2: 沪深 300 与申万国防军工走势	5
图 3: 创业板指数与申万国防军工走势	5
图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值)	6
图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值)	6
表 1: 涨幅前十的股票	6
表 2: 跌幅前十的股票	7

1、本周市场表现

本周上证综指涨跌幅 0.00%，深证成指涨跌幅 0.04%，上证 50 涨跌幅 0.17%，沪深 300 涨跌幅 0.12%，创业板指涨跌幅-0.23%，中小板指涨跌幅 0.08%，申万国防军工行业指数涨跌幅为-0.37%。

长征五号王者归来，板块催化剂密集。本周，申万国防军工指数下跌 0.37%，在申万全部子行业中表现处于中后位置。行业动态方面，12 月 27 日，长征 5 号遥三运载火箭发射任务圆满成功，也意味着我国运载能力最强运载火箭一扫遥二失利的阴霾成功复飞，不仅为后续月球探测（嫦娥 5 号）、火星探测等重大工程奠定基础，更意味着我国在航天强国的道路上再向前迈出重要一步。此外，台湾大选也在火热举行中，选举结果将于 1 月 11 日出炉。当前时点，军工板块的关注还处于低位，基于行业基本面变化趋势和板块估值，我们认为军工板块易上难下，在热点事件密集以及板块急涨特征明显的背景下，推荐投资者把握现阶段的底部机会。标的选择上，我们一方面推荐关注高增长赛道的龙头标的中直股份、中航高科、航天电器等；另一方面，推荐当前处于底部，向上弹性空间大的中航沈飞、中航飞机、四创电子、中国海防等。

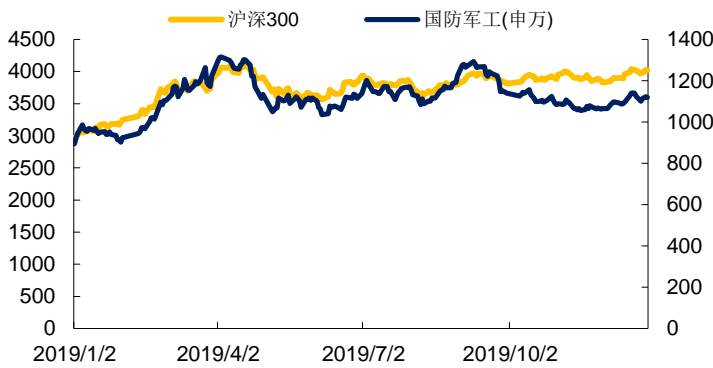
图 1：本周板块涨跌幅（%）



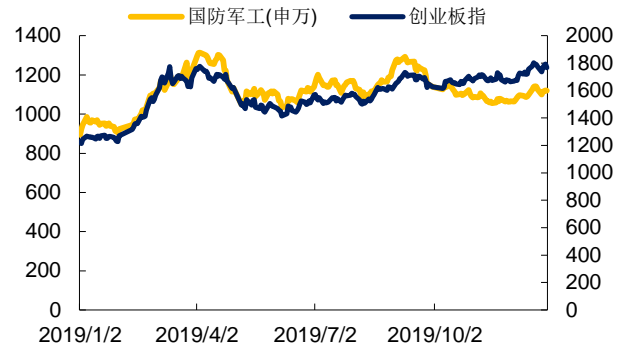
资料来源：Wind、国海证券研究所

图 2：沪深 300 与申万国防军工走势

图 3：创业板指数与申万国防军工走势

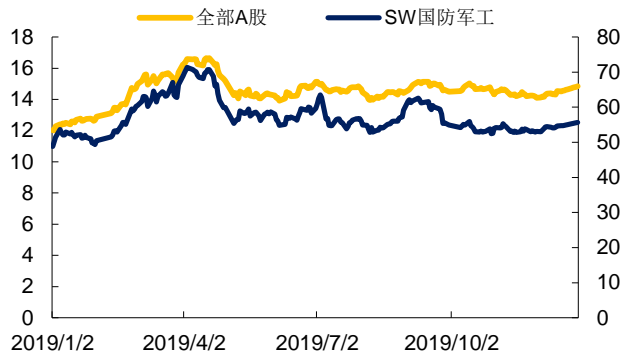


资料来源: Wind、国海证券研究所



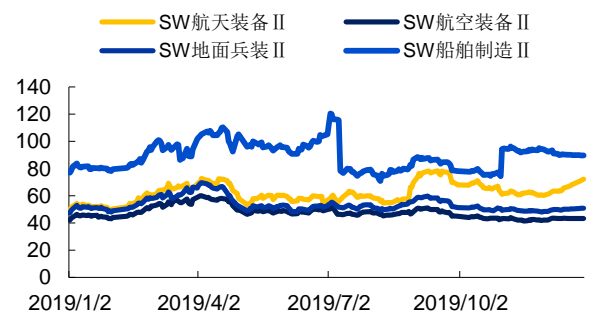
资料来源: Wind、国海证券研究所

图 4: PE-TTM (整体法、剔除负值)



资料来源: Wind、国海证券研究所

图 5: 各子板块 PE-TTM (整体法、剔除负值)



资料来源: Wind、国海证券研究所

表 1: 涨幅前十的股票

代码	名称	现价 (元)	本周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
002151.SZ	北斗星通	24.75	7.14	17.62
600862.SH	中航高科	11.06	6.55	99.74
300101.SZ	振芯科技	9.34	4.59	-5.48
300045.SZ	华力创通	9.19	2.80	21.50
000547.SZ	航天发展	10.26	2.40	35.71
300397.SZ	天和防务	29.20	2.10	209.65
002023.SZ	海特高新	11.78	2.08	13.82
600118.SH	中国卫星	21.24	1.77	23.21
600893.SH	航发动力	20.65	1.67	-4.36
600343.SH	航天动力	9.19	1.55	21.47

资料来源: Wind、国海证券研究所

表 2: 跌幅前十的股票

代码	名称	现价 (元)	本周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)
300474.SZ	景嘉微	58.32	-8.26	61.99
002414.SZ	高德红外	20.06	-4.02	39.84
600855.SH	航天长峰	12.06	-3.52	34.17
600391.SH	航发科技	13.76	-3.37	25.89
300123.SZ	亚光科技	7.55	-3.33	49.13
300447.SZ	全信股份	9.89	-3.32	6.57
300696.SZ	爱乐达	22.90	-3.17	3.32
300527.SZ	中国应急	10.90	-3.11	73.72
000687.SZ	华讯方舟	6.68	-2.77	-5.92
600316.SH	洪都航空	12.79	-2.59	29.41

资料来源: Wind、国海证券研究所

2、本周公司重要公告

【中兵红箭】关于诉讼进展的公告: 中兵红箭股份有限公司(以下简称“公司”)于 2019 年 12 月 10 日披露了 122 名投资者以证券虚假陈述责任纠纷为由起诉公司及相关当事人并要求赔偿损失案件的一审判决情况。为维护公司的正当权益,在湖南省长沙市中级人民法院一审判决书下达后,经与委托代理人北京市中伦律师事务所律师团队进行认真研究,公司及相关当事人于 2019 年 12 月 20 日向湖南省高级人民法院提起了上诉申请。

【光电股份】关于获得政府补助的公告: 北方光电股份有限公司全资子公司西安北方光电科技防务有限公司、湖北新华光信息材料有限公司 2019 年 10 月 17 日至 2019 年 12 月 24 日期间累计获得政府补助 757.5095 万元,其中与收益有关的政府补助为 482.1025 万元,与资产有关的政府补助为 275.407 万元。

【中航高科】关于公开挂牌转让全资子公司江苏致豪 100%股权的进展暨关联交易公告: 为聚焦航空新材料、航空专用装备主业发展,履行 2015 年重大资产重组时五年内有序退出房地产业务承诺,公司通过在北京产权交易所以公开挂牌方式转让所持江苏致豪房地产开发有限公司 100%股权。2019 年 12 月 24 日,公司收到了北交所《受让资格确认意见函》,公司根据交易规则对意向受让方资格予以确认,最终确定江苏致豪 100%股权的受让方为南通产业控股集团有限公司。同日,受让方向北交所支付了人民币 3 亿元的项目保证金。2019 年 12 月 25 日,公司与受让方签订了《产权交易合同》,转让价格为 100,491.70 万元,下一步双方将按照北交所的工作流程开展后续工作。

【天奥电子】关于高级管理人员减持股份的进展公告: 成都天奥电子股份有限公司于 2019 年 9 月 24 日披露《关于董事、监事、高级管理人员减持股份的预披露公告》(公告编号: 2019-053)。公司高级管理人员李河川先生计划自公告披露之日起 15 个交易日后 6 个月内,以集中竞价方式合计减持公司股份不超过

445,700 股，占公司总股本比例不超过 0.28%。公司于近日收到高级管理人员李河川先生出具的《减持股份进展告知函》，其减持数量已达到计划减持数量的一半。

【航天动力】关于收购控股子公司少数股东权益的公告：实现陕西航天动力高科技股份有限公司泵产业板块资源更加有效配置，进一步提升泵产业板块的核心竞争力，公司于 2019 年 12 月 25 日召开的第六届董事会第二十三次会议审议通过了《关于收购控股子公司少数股东权益的议案》，同意公司以自有资金 4,535.406 万元收购葛杰人、钱文恩、徐驰、方霏荣、严晓平持有的控股子公司航天水力 16.48% 的股权，本次交易完成后，公司直接持有航天水力 67% 股权，通过子公司航天泵业间接持有航天水力 33% 股权。

【中国重工】关于股份回购实施结果暨股份变动公告：中国船舶重工股份有限公司于 2019 年 6 月 13 日、6 月 26 日分别召开第四届董事会第二十次会议、2018 年年度股东大会，审议通过了《关于以集中竞价方式回购公司股份的议案》，并于 2019 年 7 月 4 日披露了《中国船舶重工股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书》。2019 年 12 月 25 日，公司完成回购，已实际回购公司股份 77,757,919 股，占公司总股本的 0.34%，回购最高价格 6.14 元/股，回购最低价格 5.19 元/股，回购均价 5.79 元/股，使用资金总额 450,284,106.33 元（含交易费用）。

【中航光电】关于向公司 A 股限制性股票激励计划（第二期）激励对象授予限制性股票的公告：中航光电科技股份有限公司 2019 年 12 月 26 日第五届董事会第三十三次会议审议通过《关于向公司 A 股限制性股票激励计划（第二期）激励对象授予限制性股票的议案》。根据公司 2019 年第三次临时股东大会的授权，董事会同意公司向公司 A 股限制性股票激励计划（第二期）的 1182 名激励对象授予限制性股票 3,149.34 万股，授予日为 2019 年 12 月 26 日，授予价格为 23.43 元/股。

3、本周行业重要新闻

1. 俄媒：俄隐身轰炸机 2025 年首飞 无人战略轰炸机 20 年内问世

参考消息网 12 月 27 日报道 外媒称，俄空天军部队正进行重大调整，期待着迎接第 5 代亚音速轰炸机的到来，以及在未来 20 年内开发出第 6 代远程无人轰炸机。据“今日俄罗斯”电视台网站 12 月 23 日报道，俄远程航空兵司令谢尔盖·科比拉什中将 22 日对俄罗斯《莫斯科共青团员报》记者说，俄空天军在升级远程轰炸机编队和研发新型先进飞机的努力中取得了快速进展。

2. 外媒：驻日美军基地搬迁费用暴涨 167% 花费时间从 5 年拖到 12 年

参考消息网 12 月 27 日报道 外媒称，把美军普天间基地从日本冲绳县南部的一个地区搬迁到另一个地区，需要把东京先前划拨给该地区的预算大幅增加，而且建设工作将持续很长时间。按照日本防卫省的估计，把美军基地从人口稠密地区搬迁到更加荒凉地区的这一项目总共需要大约 12 年时间。按照现行计划，新

基地建设原应在 5 年内完成，需要 3500 亿日元（约合 32 亿美元），然而根据最新估计，这些费用将增加到 9300 亿日元（增加 167%）。

3.俄媒：分析苏-57 战机坠毁原因 称量产计划不会受影响

参考消息网 12 月 26 日报道 俄媒称，24 日在阿穆尔河畔共青城以北 120 公里处坠毁的俄第 5 代战斗机苏-57，原计划年底前交付空天军，事故原因可能是控制系统在试飞时失灵。据了解情况的俄军工系统和军事部门消息人士介绍，目前正在研究飞机失事的 2 种主要说法：人为因素和机载系统失灵。报道认为，发生紧急情况的一个可能原因是远距电传操纵系统失灵，系统或许因为一个部件或软件问题出了故障。

4.英媒：双航母同框！英海军女王级航母首聚军港

参考消息网 12 月 24 日报道 英媒称，12 月 4 日，英海军 2 艘伊丽莎白女王级航母于依次停泊至朴次茅斯海军基地码头，这是 2 艘女王级航母首次齐聚同一基地。伊丽莎白女王级航母是英海军有史以来建造的最大战舰。作为未来英国海军的主力舰，女王级航母采用了包括“双舰岛（分为航海、航空舰岛）”布局、综合电力推进等多种新设计及新技术，以适应未来复杂的海上作战环境。

5.俄媒：一架苏-57 战机试飞时坠毁 飞行员弹射逃生

参考消息网 12 月 24 日报道 俄媒称，一架苏-57 战机在距离阿穆尔河畔共青城附近的基地机场 111 公里处进行试飞时失事。弹射系统正常运行，飞行员成功弹射并生还。事故原因将由正在成立的委员会查明。事故没有造成地面上人员伤亡和破坏。

6.外媒：俄加强“伊斯坎德尔”导弹旅实力：新增一个营 接收先进无人机

参考消息网 12 月 23 日报道 外媒称，俄国防部已决定为现有的“伊斯坎德尔”导弹旅各增加一个营，增强其作战实力。目前，一个 9K720 “伊斯坎德尔”-M 导弹旅由 3 个营组成，每个营装备 4 辆 9P78-1 型运输-起竖-发射车（TEL）。每辆发射车可发射 2 枚 9M723 战术弹道导弹或 2 枚 9M728 陆基巡航导弹。如计划得以实施，每个旅将增加 4 辆发射车。此前有报道称俄军“伊斯坎德尔”-M 导弹旅已接收“海鹰”-10 无人机，用于侦察、监视和瞄准。

7.外媒关注中俄伊海军联演阿曼湾登场

参考消息网 12 月 28 日报道 根据中国、俄罗斯、伊朗三国军队达成的共识，中俄伊海上联合演习于 12 月 27 日至 30 日在阿曼湾地区举行，引发外媒关注。有益国际航道安全《印度教徒报》网站 12 月 27 日报道称，伊朗国家电视台报道称，伊朗海军 27 日开始与俄罗斯和中国在阿曼湾地区举行首次海上联合演习。报道援引伊朗海军司令侯赛因·汉扎迪的说法称，此次为期 4 天的演习旨在加强该地区航道的安全。伊朗国家电视台还说，此次演习表明，尽管美国退出了 2015 年与世界大国达成的核协议，而且美国政府升级了对伊朗的制裁，但伊朗并未受到孤立。

8. 外媒关注：长征五号成功复飞助力中国航天

参考消息网 12 月 28 日报道 12 月 27 日 20 时 45 分，中国长征五号遥三运载火箭在中国文昌航天发射场点火升空，2000 多秒后，与实践二十号卫星成功分离，将卫星送入预定轨道，引发外媒关注。德新社 12 月 27 日报道称，中国 27 日成功发射该国威力最强的火箭。外界普遍认为这是对这个崛起中大国的太空计划未来前景的一次关键考验。27 日 20 时 45 分，长征五号遥三运载火箭在中国文昌航天发射场点火升空，2000 多秒后，火箭将卫星送入预定轨道。这是长征五号火箭的第三次发射。此次成功发射将为未来月球与火星任务以及载人飞行铺平道路。此前 2016 年进行了一次成功的发射。

4、行业评级

业绩角度，迎来十三五收官之年和国防建设关键节点，订单有望大量释放，支撑业绩持续增长；估值角度，当前板块整体估值处于近五年低位，且部分核心标的估值已具备较高性价比，具备向上的弹性；改革角度，持续深化下，资产证券化和股权激励等改革举措与上市公司关联性更强，改革利好逐渐显现；此外，台湾大选等热点事件也有望成为重要行情催化剂。看好军工行业 2020 年市场表现，给予推荐评级。

5、重点推荐个股及逻辑

重点看好以下投资方向：1) 成长主线：国防建设仍处于成长阶段，重点看好装备处于放量增长阶段的主机和核心配套，以及受益信息化和新材料需求增长的上游企业，重点推荐中直股份、中航沈飞、中航飞机、航天电器、中航光电、振华科技、中航高科、钢研高纳等；2) 改革主线：国企改革持续深化下，重点看好体外资产质优量大、估值较低的央企上市平台，推荐四创电子、中航机电、中航电子、中国海防；3) 自主可控主线，重点关注产品军民两用、进口替代空间广阔的景嘉微、航锦科技等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2019-12-27 股价	EPS			PE			投资 评级
			2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E	
000733.SZ	振华科技	17.2	0.5	0.62	0.77	34.19	27.79	22.21	未评级
000768.SZ	中航飞机	16.12	0.2	0.24	0.27	80.6	67.17	59.7	买入
000818.SZ	航锦科技	19.89	0.73	0.46	0.64	27.25	43.24	31.08	增持
002013.SZ	中航机电	6.85	0.23	0.27	0.31	29.78	25.37	22.1	买入

重点公司	股票	2019-12-27		EPS		PE		投资	
002025.SZ	航天电器	26.6	0.84	1.0	1.22	31.67	26.6	21.8	买入
002179.SZ	中航光电	39.16	1.21	1.16	1.44	32.36	33.76	27.19	买入
300034.SZ	钢研高纳	15.81	0.24	0.35	0.43	65.88	45.17	36.77	买入
300474.SZ	景嘉微	58.32	0.47	0.60	0.88	124.09	97.12	66.57	未评级
600038.SH	中直股份	47.63	0.87	1.12	1.35	54.75	42.53	35.28	买入
600372.SH	中航电子	14.13	0.27	0.31	0.37	52.33	45.58	38.19	增持
600760.SH	中航沈飞	31.18	0.53	0.61	0.75	58.83	51.11	41.57	买入
600764.SH	中国海防	29.13	0.17	0.22	0.25	171.35	132.41	116.52	买入
600862.SH	中航高科	11.06	0.22	0.29	0.29	50.27	38.14	38.14	买入
600990.SH	四创电子	44.43	1.62	1.89	2.21	27.43	23.51	20.1	增持

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (注: “未评级” 股票盈利预测取自万得一致预期)

6、风险提示

- 1) 装备采购不及预期;
- 2) 国企改革不及预期;
- 3) 政策扶持不及预期;
- 4) 推荐标的盈利不及预期;
- 5) 资产注入的不确定性;
- 6) 系统性风险。

【军工组介绍】

苏立赞，清华大学工学硕士，西北工大工学学士；5年军工领域产业经验，3年军工行业投研经验；主要负责军工行业上市公司研究

邹刚，上海交通大学硕士，三年军方装备研究所工作经验，负责军工行业上市公司研究。

【分析师承诺】

苏立赞、邹刚，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。