

2017年11月13日 星期一

# 联讯晨报-20171113

[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)

## 今日关注

责任编辑：陈勇

资格证书：S0300515060002

电话：010-64408702

邮箱：chenyong@lxsec.com

### 两岸三地主要股指

指数	收盘	涨跌%
上证综指	3,432.67	0.14
沪深300	4,111.91	0.88
深证成指	11,645.05	0.79
中小板指	8,068.46	0.83
创业板指	1,900.63	0.88
三板做市指	1,003.08	-0.1
恒生指数	29,120.92	-0.05
台湾加权指	10,732.67	-0.1

### 国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	23,422.21	-0.17
标普500	2,582.3	-0.09
纳斯达克	6,750.94	0.01
富时100	7,484.1	-0.61
德国DAX	13,127.47	-0.42
日经225	22,681.42	-0.82

### 主要商品期货

名称	收盘	涨跌%
纽约原油	56.9	-0.23
COMEX黄金	1,275.2	-0.09
LME铜	6,808.0	-0.69
LME铝	2,093.0	-0.76
BDI航运	1,464.0	-1.15

### 主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	94.54	-0.37
美元/人民币	6.63	-0.06
欧元/美元	1.16	0.41
美元/日元	113.44	-0.37

资料来源：聚源

### 【首推报告】

- ◇ **【联讯传媒】鹿港文化(601599.SH, 买入)**公告收购天意影视剩余股权收, 购方案及时间点均优于预期, 基本面为底部, 估值具备吸引力, 重申「买入」
- ◇ **【联讯策略-策略观点】**牛市, 说三遍
- ◇ **【联讯策略-策略专题】**通信5G, 下一个重磅主题

### 【重点报告推荐】

- ◇ 联讯证券每周金股 **11.10**
- ◇ **【联讯石化事件点评】**中美签订能源大单约 **1700** 亿美元, 天然气合作互利共赢
- ◇ **【联讯电新三季报总结】**新能源汽车产业链、工控表现抢眼, 风电、光伏稳步前行
- ◇ 城投转型模式全解析

### 【行业与公司要闻】

- ◇ **点评:** 中国半导体产业成长力道逾全球, 2018年产值年成长将达19.86%
- ◇ **点评:** 中铁总再度招标50列长编组350公里“复兴号”动车

### 【两融数据与信息】

- ◇ 两融市场概况



## 【首推报告】

👉 **【联讯传媒】鹿港文化（601599.SH，买入）公告收购天意影视剩余股权收，购方案及时间点均优于预期，基本面为底部，估值具备吸引力，重申「买入」**

### 事件

公司于近日发布收购天意影视 45%股权暨关联交易的公告，公司拟以现金方式收购浙江天意影视有限公司 45%股权，交易价格为 3.95 亿（对应 2017 年承诺利润的市盈率为 8.8x），收购完成后，公司将持有天意影视 96%的股份。天意影视承诺 2017 年、2018 年和 2019 年经审计的净利润分别不低于 1.0 亿、1.2 亿和 1.5 亿，同时转让方新余上善若水（吴毅持有上善若水 92.32%的股份）和吴毅承诺未来在二级市场通过竞价、大宗交易等方式购买不少于 5,000 万鹿港文化的股票，并锁定至 2019 年 12 月 31 日。

### 点评

1.交易方案优于市场预期，体现为：（1）之前市场预估天意剩余 45%股权会采用定向增发募集现金+发行股份的方式，现在改为全现金，不会导致股份稀释；（2）现金收购监管层通过的概率比发行股份的概率大；（3）现金收购推进速度较发行股份快。

2.后续配套方案有利于呵护二级市场股价：本次出让 45%的股份做价 3.95 亿，公告称转让方新余上善若水（吴毅持有上善若水 92.32%的股份）和吴毅承诺未来在二级市场通过竞价、大宗交易等方式购买不少于 5,000 万鹿港文化的股票，如以今日收盘价 6.34 元/股的价格计，则 5,000 万股所需资金为 3.17 亿（占所持现金的 80%），搭配目前公司基本面为底部，我们认为这将对二级市场股价构成强有力的支撑。

3.我们预判转让方较早拥有股份（吴毅及其代表的上善若水）可避免持股成本抬升：4Q17，天意的《美好生活》将确认报表，2018 年，天意承诺净利润较 2017 年同比增长 20%，且《曹操》开拍，基本面有望渐入佳境，搭配我们对传媒板块底部行情的判断，较早拥有股份可避免持股成本抬升。

### 投资建议

我们预估鹿港文化 2017 年净利润为 2.5 亿（其中纺织业务 9,000 万），2018 年净利润不低于 3.7 亿（其中纺织业务 1.0 亿）。目前股价分别对应 2017 年 PE22.2x 和 2018 年 PE15.4x，重申「买入」的投资建议。

### 风险提示

纺织行业竞争加剧以及汇率变化风险。精品剧收入不及预期。

（分析师：陈净娴）

👉 **【联讯策略-策略观点】牛市，说三遍**

很多人已经认可结构性牛市，而我们的观点可能又有点超前——与大众认识不同，我们认为牛市看法比结构性更重要。结构性是牛市跑出来的结果，是事后小结；而牛市是战略性思维，只有坚定树立了牛市看法，才可能在牛市的长期过程中做到波澜不惊。



上周我们做了机构路演，虽然也讲了板块性看法，但是大势上的牛市判断一定是最重要的，不然很难理解当下市场的节节升高。所以我们愿意继续反复强调中国式慢牛这个最大基本点。

我们反复强调牛市，从 7 月初的半年度策略“非典型牛市”到 9 月份的四季度策略“中国式慢牛”，均作了系统阐述。这两年市场慢牛形成的核心之一，在于 A 股投资者结构的变化尤其是增量资金对市场的影响，我们称之为牛市基因。

这个基因实质是对 A 股资金供需关系的衡量，除了以长期投资者为代表的供给一方，减持新规带来的资金流出一方，共同构成了这个新型的供需关系。1) 供给方面，三个确定型“一千亿”——QFII、RQFII 一千亿/年，深沪股通一千亿/年，海外指数基金一千亿/年；两个潜在型“一千亿”——国内险资一千亿/年，融资余额一千亿/年。2) 减持新规带来资金流出压力大幅下降——定增、首发解禁后在二级市场上的套现规模均从理论中的万亿/年下降到千亿/年。

市场慢牛的另一核心在于经济基本面，过去两年成效显著，未来三十年宏图可期。过去两年的供给侧结构性改革带来宏观经济的止跌回稳和企业盈利的显著改善；而不久前闭幕的十九大勾画了中国经济未来三十年的宏伟蓝图并且制定了明确可行的时间路线图。

短期大势符合我们此前预期——十九大结束并不能阻碍股市继续上涨，上上周一的突然下跌反而构成了牛市过程中的千金回头，可见当天我们的点评报告《千金难买牛回头》。那么又是一周狂热后，我们还那么看好吗？

在消费股的多次讨论中，我们不断强调这样一个中短期看法，以四季度乃至明年一季度的维度看，估值切换还有一定空间。但是随着近期市场燥热，我们发现这个空间变得越来越小。所以在我们的估值体系中，这个空间变小甚至变得没有多少短期价值。

会不会下跌呢？这里存在较复杂的关系，分析如下：

一是这些热门股的估值参照系仍有可能突破我们自认为科学理性的认知。我们这一年半以来一直在为慢牛布道，但是这种认识一旦成为共识，趋势的力量往往会突破我们理性的认知。

二是作为这些热门股的机构投资者，其集中卖出行为的发生，或是在短期出现过分高估的情况，或是在中期遇到不及预期的情况，或是在长期看到了行业面的逆转，乃至更大层面的逻辑逆转。

综上所述，我们认为这些热门股短期将不上不下或者是先上后下。让我们抛开短期走势，更加关注中期乃至长期走势下的投资机会。中期之内，18 年盈利预期的顺利兑现与否将严重影响这些股票的走势。

市场最近热点显然是先进制造，但热点之热依然无法改变它主题投资的实质，我们的建议是重点持有其中的绩优蓝筹，而批在这些个白马龙头身上的主题投资外衣，还是要谨慎看待。

十九大召开至结束，市场以一种出人意料又符合逻辑的思维展开支线行情。既不是环保，也不是土地概念，自由贸易港也是好景不长，唯独泛泛的先进制造成为市场之风。缘由何在？

先进制造有前期铺垫、有绩优蓝筹铺垫。除了大国重器这条通用逻辑，我们认为中国的先进制造已有突破，比如在传统优势的安防领域、在 LED 芯片领域、在取得重大突破的面板领域，相关领域已有龙头公司显形，在过去的慢牛行情中不断得到印证。



制造强国还需工匠精神，长期看产业突破短期看市场情绪。制造公司的特点决定了这些股票的投资具有长线跟踪价值，一旦取得技术突破、产品商用化，其将具有技术垄断优势。

市场有热的一面，我们依然关注冷的一面，并推荐具有潜在较大收益的高铁基建和原油两大板块。

路演中的感受。不乏有投资者认可原油板块的投资机会，一部分潜藏之中静待上涨虽然无法确定何时上涨，另一部分则真正是静待上涨不愿左侧投资。我们认为目前的股票具有底部特征，但是由于市场热点不在此，底部也就成了左侧。

全球经济复苏前景叠加中美会谈，打开未来想象空间。虽然美国总统来访未有特别好的投资主线诞生，但是整体氛围良好，有利于后期基建合作、能源合作。比较明确的投资领域在于天然气，可关注国内受益煤改气的上市公司。

风险提示：投资有风险，入市需谨慎。

(分析师：殷越、朱俊春)

## 【联讯策略-策略专题】通信 5G，下一个重磅主题

**5G 主题有望成为重磅主题：行业愿景足够大、产业链够长、商用预期提前**

新能源汽车和人工智能之所以成为今年两大主题投资，行业远景足够大是共同特征，而 5G 通信同样可以作为人类的未来来衡量。

产业链足够长，5G 投资类似于新能源汽车，具备明显的产业链分工特征，从网络干线设备到无线终端设备，从基础设施建设到 5G 网络应用。在前期的网络建设过程中，设备商们率先受益。不同于纯粹的主题投资，设备商的估值有天花板，从而提供了一定安全边际。

近期 5G 板块市场表现值得关注，缘于市场预期 5G 商用时间将有所提前。两个月前通信 5G 板块的异军突起，可能是受运营商中国移动对首个 2G 频谱进行设备招标事件影响，此番中移动招标意味着后续其他频谱的设备招标以及中国联通、中国电信这两家运营商的招标跟进。

需求膨胀、政策发力、企业跟进，中国通信有望在 5G 时代完成赶超。

5G 通信“超高速、超低时延、超大连接”的三个主要特点不仅解决人与人之间的沟通问题，还解决人与物、物与物之间的沟通，数据流量需求的大幅提升对通信技术的发展提出新的要求。我国政府已多次发文明确 2020 年 5G 商用的目标，将 5G 作为国家技术实力的名片大力推进，5G 行业持续收到行业政策红利。三大通信运营商加快 5G 商用布局，华为、中兴等在 5G 领域的研发技术与能力已经逐步赶超世界一流水平，中国通信行业有望在 5G 时代完成赶超。

诸多关键技术实现突破，5G 通信蓄势待发，带动相关产业链持续受益。

如果把 5G 建设比作修高速公路路，那么贯穿修路始终的是工程承建方，对应到 5G 建设就是主设备商，所以在整个 5G 产业链中，网络承建的设备商将长期受益。修路的过程中路基最为关键，对应到 5G 建设就是要铺好光纤光缆，而在光纤光缆的铺设过程中同时要配置好基站和天线，也就好比修高速公路时要选定好服务区 and 匝道口。



因而在整个 5G 通信的搭建与商用过程中最受益的行业是光模块、光纤光缆、基站、天线和主设备商等。

5G 技术独特的“超高速、超低时延、超大连接”特点，使得其在物联网的应用层面具有核心优势。目前物联网行业的具体应用很广，目前已经有很多公司在物联网应用层面布局，但整体来看由于 5G 通信还未正式商用，物联网各个领域的应用均处于萌芽期。在 5G 大规模商用后，随着 NB-IOT 技术的深入推进，整个物联网领域将得到快速发展。

推荐组合：光迅科技、中际旭创、博创科技、亨通光电、中天科技、通宇通讯、邦讯技术、中兴通讯、烽火通信、高新兴。

风险提示：政策推进及技术研发不达预期。

（分析师：殷越、朱俊春）

## 【行业与公司要闻】

### ☞ 中国半导体产业成长力道逾全球，2018 年产值年成长将达 19.86%(集邦咨询)

根据全球市场研究机构集邦咨询最新“中国半导体产业深度分析报告”指出，2017 年中国半导体产值将达到 5,176 亿元人民币，年增率 19.39%，预估 2018 年可望挑战 6,200 亿元人民币的新高纪录，维持 20%的年成长速度，高于全球半导体产业 2018 年的 3.4%成长率。

集邦咨询中国半导体分析师张瑞华指出，加速中国半导体产业发展的四大成长动力为国产进口替代需求、国家政策、资金支持，以及创新应用。从目前的发展来看，中国半导体在核心处理器及存储器等 IC 产品基本依赖进口，进口额已连续四年超过 1.4 万亿元人民币，提升国产化率是重要课题之一。

此外，中国政府连续政策的推行，也显示中国国家意志主导力度前所未有，再加上国家大基金的设立，宣告中国政府支持手段的转变，已从优惠补贴到实质资金支持产业进行有效整并，根据统计，目前国家大基金第一期已募资 1387 亿元人民币，并带动地方产业基金规模超过 5,000 亿元人民币。而过去智能手机、平板电脑等智能终端是主要需求，未来物联网、AI 人工智能、5G、车联网等将是引领中国集成电路产业发展的创新应用商机。

张瑞华进一步从各领域分析指出，从中国半导体产业结构来看，2016 年中国 IC 设计业占比首次超越封测业，未来两年在 AI、5G 为首的物联网，以及指纹识别、双摄像头、AMOLED、人脸识别等新兴应用带动下，预估 IC 设计业占比将在 2018 年持续增长至 38.8%，稳居第一的位置。

观察中国 IC 制造产业，目前中国 12 英寸晶圆厂共有 22 座，其中在建 11 座；8 英寸晶圆厂 18 座，在建 5 座，预估 2018 年将会有更多新厂进入量产阶段，整体产值将可望进一步攀升，带动 IC 制造的占比在 2018 年快速提升至 28.48%。

而 IC 封测业基于产业集群效应、先进技术演进驱动，伴随新建产线投产运营、中国本土封测厂高阶封装技术愈加成熟、订单量成长等利多因素带动下，预估未来两年产值成长率将维持在两位数水平。

**点评：**近年来半导体产业正在向中国转移，人才与配套设施也积极趋向于中国。随着云计算、大数据、物联网、



人工智能等新兴应用的兴起，市场驱动要素正在发生转折。同时，随着摩尔定律逐渐逼近极限，技术演进速度明显放缓。中国拥有全球最大、增速最快的半导体市场。在政策与资金的双重支持下，中国半导体产业规模和技术水平明显提升，产业结构进一步优化。我国半导体企业作为追赶者，正在迎来宝贵的时间窗口机会。行业、市场、政策、技术、资金五维共振，坚定看好中国半导体产业强势崛起。

我们认为中国半导体产业的投资机会主要集中于两个方面：一是中国产业实力不断增强，依托全球最大的市场，以及上下游产业链的协同，进行国产替代所带来的机会。国产替代会从低端开始，逐步向中、高端进军。另一方面的机会来自于新兴领域，中国与先进国家与地区相比，产品差距相对较小，借助中国半导体产业蓬勃发展之势，与领先企业开展竞争，获得先发优势，进而做大做强。在 AI、汽车智能化、5G、物联网等新兴领域存在结构性机会，新兴产业将带动 AI 芯片、FPGA、GPU、MCU、功率放大器、存储器、CIS 芯片等需求增长。

推荐关注：长电科技（封测）、兆易创新（存储器）、中颖电子（设计）、三安光电（晶圆代工，化合物半导体）、江丰电子（靶材）、北方华创（半导体设备）。（电子行业研究组）

（计算机通信行业研究组）

## ☞ 中铁总再度招标 50 列长编组 350 公里“复兴号”动车（东方财富网）

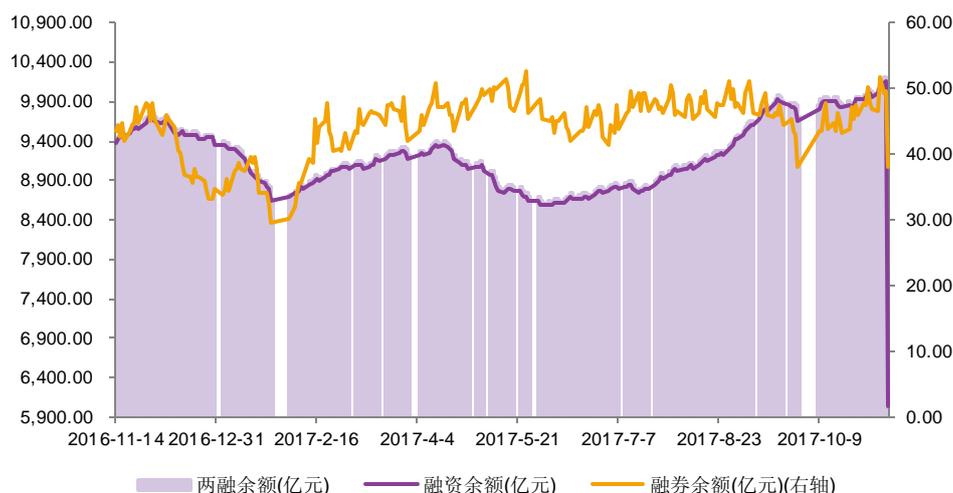
2017 年 11 月 10 日，受中国铁路总公司委托，中国铁路建设投资公司作为招标代理机构，现就时速 350 公里“复兴号”动车组（16 辆编组）采购项目进行公开招标

**点评：**继 11 月 3 日中铁总招标 75 标准列 350KM 复兴号动车，11 月 10 号又再度招标 50 列长编组 350KM 复兴号（相当于 100 标准列）。今年已经累计招标 311 标准列动车组，其中复兴号为 225 标准列，动车恢复招标趋势确定，同时复兴号占比大幅提高，有利于国产零部件供应商继续进口替代，扩大市占率。重点利好标的：中国中车，康尼机电，新宏泰。

（机械行业研究组）

## 【两融数据与信息】

图表1：两融市场概况



资料来源：聚源

图表2：两融净买入及净卖出个券排名

序号	证券代码	证券简称	融资余额变化 (%)	序号	证券代码	证券简称	融券余额变化 (%)
1	600460.SH	士兰微	19.68	1	600088.SH	中视传媒	135,341.78
2	600807.SH	天业股份	12.27	2	600382.SH	广东明珠	68,070.79
3	600089.SH	特变电工	11.39	3	600568.SH	中珠医疗	3,168.25
4	600548.SH	深高速	9.53	4	600199.SH	金种子酒	2,994.16
5	600566.SH	济川药业	9.5	5	600270.SH	外运发展	2,788.9
6	600031.SH	三一重工	9.16	6	601369.SH	陕鼓动力	2,737.74
7	601012.SH	隆基股份	8.13	7	600330.SH	天通股份	1,549.41
8	600835.SH	上海机电	7.8	8	600775.SH	南京熊猫	1,490.09
9	600655.SH	豫园股份	6.71	9	601328.SH	交通银行	1,390.55
10	601628.SH	中国人寿	6.7	10	600388.SH	龙净环保	1,099.74

资料来源：聚源

(金融工程研究组)

## 【数据快递】

图表3：中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP (+/-)
国债收益率 1 年	3.592	0.0135
国债收益率 3 年	3.721	0.0188
国债收益率 5 年	3.905	0.0124
国债收益率 7 年	3.959	0.0247
国债收益率 10 年	3.9	0.0137

资料来源：聚源

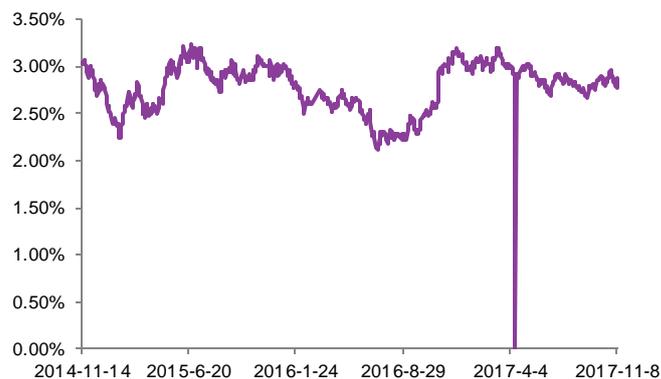


图表4: 中债 10 年国债收益率走势



资料来源: 聚源

图表5: 美国 30 年国债收益率走势



资料来源: 聚源

图表6: 中金所三大股指期货 (含所有挂牌合约)

代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
IC1806	中证 1806	6,422.0	0.87	219.22	119	152,301,200	836
IC1803	中证 1803	6,492.2	0.85	149.02	350	452,969,840	2,864
IC1712	中证 1712	6,581.8	0.73	59.42	2,026	2,661,422,000	10,297
IC1711	中证 1711	6,619.6	0.6	21.62	9,186	12,135,237,120	15,226
IC0Y03	中证隔季连续	6,422.0	0.87	219.22	119	152,301,200	836
IC0Y02	中证下季连续	6,492.2	0.85	149.02	350	452,969,800	2,864
IC0Y01	中证下月连续	6,581.8	0.73	59.42	2,026	2,661,422,000	10,297
IC0Y00	中证当月连续	6,619.6	0.6	21.62	9,186	12,135,237,100	15,226
IF1806	沪深 1806	4,109.6	1.38	2.31	207	253,385,460	966
IF1803	沪深 1803	4,110.6	1.33	1.31	757	926,923,260	4,833
IF1712	沪深 1712	4,111.2	1.23	0.71	3,255	3,991,764,600	17,623
IF1711	沪深 1711	4,115.6	1.25	-3.69	11,989	14,714,961,000	19,480
IF0Y03	沪深隔季连续	4,109.6	1.38	2.31	207	253,385,500	966
IF0Y02	沪深下季连续	4,110.6	1.33	1.31	757	926,923,300	4,833
IF0Y01	沪深下月连续	4,111.2	1.23	0.71	3,255	3,991,764,600	17,623
IF0Y00	沪深当月连续	4,115.6	1.25	-3.69	11,989	14,714,961,000	19,480
IH1806	上证 1806	2,887.2	1.46	-24.86	134	115,405,980	608
IH1803	上证 1803	2,891.0	1.58	-28.66	381	328,017,000	2,622
IH1712	上证 1712	2,873.8	1.44	-11.46	1,796	1,539,300,180	8,388
IH1711	上证 1711	2,866.2	1.4	-3.86	8,345	7,130,066,820	12,622
IH0Y03	上证隔季连续	2,887.2	1.46	-24.86	134	115,406,000	608
IH0Y02	上证下季连续	2,891.0	1.58	-28.66	381	328,017,000	2,622
IH0Y01	上证下月连续	2,873.8	1.44	-11.46	1,796	1,539,300,200	8,388
IH0Y00	上证当月连续	2,866.2	1.4	-3.86	8,345	7,130,066,800	12,622

资料来源: 聚源



## 分析师简介

陈勇，中央财经大学硕士。2000年2月至2008年在海融、和讯等证券投资咨询机构从事市场研究，2008年12月加入联讯证券，现任研究院总经理助理，策略分析师。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

## 分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。  
本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于10%；

增持：相对大盘涨幅在5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作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，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
 传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)