

2017 年 11 月 14 日 星期二

联讯晨报-20171114

www.lxsec.com

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	3,447.84	0.44
沪深 300	4,128.07	0.39
深证成指	11,695.0	0.43
中小板指	8,153.39	1.05
创业板指	1,906.44	0.31
三板做市指	1,001.12	-0.2
恒生指数	29,182.18	0.21
台湾加权指	10,683.92	-0.46

国际主要股指

指数	收盘	涨跌%
道琼斯工业	23,439.7	0.07
标普 500	2,584.84	0.1
纳斯达克	6,757.6	0.1
富时 100	7,432.99	-0.69
德国 DAX	13,074.42	-0.41
日经 225	22,389.5	-1.29

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	6,786.0	-0.32
LME 铝	2,101.0	0.38
BDI 航运	1,464.0	-1.15

主要外汇

外汇	收盘价	涨跌%
美元指数	94.4	-0.15
美元/人民币	6.63	0.1
欧元/美元	1.17	0.2
美元/日元	113.52	0.07

资料来源：聚源

今日关注

【首推报告】

- ◇ **【联讯建筑行业专题】**学习十九大，长期看好生态环境建设和装配式建筑
- ◇ **【联讯中小盘】**教育周报：中国将在 2019 年实现高等教育普及化，四季教育在纽交所上市
- ◇ 老龄化社会的“银发”投资

【重点报告推荐】

- ◇ **【联讯传媒】**光线传媒（300251.SZ，买入）媒体报道猫眼电影获腾讯 10 亿元融资：光线（内容）、猫眼微影（互联网票务平台）和腾讯（流量入口）合作基础夯实，协同效应佳
- ◇ **【联讯融资融券周报】**上周指数五连阳，两融数据默契配合
- ◇ **【联讯电子行业周报】**预计 2017 年中国半导体产值增速近两成
- ◇ **【计算机行业周报】**高举市研大旗，关注细分龙头

【国内外财经新闻】

- ◇ **点评：**上海自贸港贸易限制将大松绑 多地启动自由贸易港探索
- ◇ **点评：**10 月信贷和社融平稳

【行业与公司要闻】

- ◇ **点评：**【联讯传媒】光线传媒（300251.SZ，买入）媒体报道猫眼电影获腾讯 10 亿元融资_光线（内容）、猫眼微影（互联网票务平台）和腾讯（流量入口）合作基础夯实，协同效应佳
- ◇ **点评：**欧佩克 10 月减产执行率达到 104%，上调全球原油需求预期
- ◇ **点评：**【联讯军工】四创电子（600990.SH,买入）：中电博微筹建，上市平台确定性增强，待注入资产空间拓宽

【两融数据与信息】

- ◇ 两融市场概况



【首推报告】

【联讯建筑行业专题】学习十九大，长期看好生态环境建设和装配式建筑

建筑行业主要投资机会与政策高度相关

十九大报告对于未来中国的发展重点和发展方式方法做了明确阐述，学习十九大报告，对于理解未来中国的发展方式变化，投资结构变化有重要意义。从我们学习报告后，总结与行业中有关的词基本集中在三个：美丽、生态、绿色，这三个词代表了未来政府投资的方向以及建筑业发展的方向。具体到细分领域，我们认为集中在两个方向：一是生态环境建设，二是装配式建筑。

生态文明建设提升为千年大计

十九大报告将建设生态文明提升为“千年大计”。报告明确指出，“建设生态文明是中华民族永续发展的千年大计”。尽管过去五年来生态文明建设成效显著：不仅国内生态环境状况得到改善，而且我国已成为全球生态文明建设的重要参与者、贡献者、引领者，但是我国“生态环境保护任重道远”。

我国生态形势严峻，治理和恢复是长期过程

目前我国面临的生态形势严峻，根据我国第五次全国荒漠化及沙化监测结果显示，截至 2014 年底，全国荒漠化土地面积 261.15 万平方公里，沙化土地面积 172.11 万平方公里，分别占国土总面积的 27.20%和 17.93%。目前我国荒漠化土地每年治理减少大约 2424 平方公里，如果全部治理完毕，需要 1100 年，现有沙化土地可治理面积 53 万平方公里，按照每年缩减 1980 平方公里的速度计算，完成全部治理任务大概需要 268 年时间。而从水十条和土十条政策内容来看，对治理目标基本按照到 2050 年治理到相对较好水平来规划。市场对园林公司的最大担忧在于，项目做一个少一个，这两年经过一个快速的发展后，需求会消失。我们认为以我国目前面临的生态形势，治理修复的过程并非一朝一夕可以完成，而将是一个长期的、持续性的过程。

装配式建筑在能耗和建筑废弃物方面较传统建筑有明显优势

十九大报告提出首先是要“推进绿色发展”。绿色建筑也是推进绿色发展的重要组成部分，住建部副部长仇保兴在第十届国际绿色建筑与建筑节能大会上曾指出，普及绿色建筑的捷径是发展装配式住宅。从资源消耗水平上看，预制装配式住宅的优势主要体现在砂浆、木材、保温板及其他材料用量上。从能源消耗和废弃物产生量方面看，预制装配式建筑能源消耗较传统建筑减少 35%，废弃物产生减少 27%，较现浇建筑具有明显优势。

装配式建筑有望迎来跨越式发展

数据显示，目前我国新建建筑中装配式建筑的比例大约在 3%-5%，2015 年，我国房屋建筑业产值约为 11.6 万亿，如果到 2020 年，装配式建筑比例要到 20%，则装配式建筑产值将超过 2.3 万亿（不考虑行业增长），增涨约 300%。

投资评级与建议

建筑板块近两年在央企的带动下，整体涨幅较大，龙头公司的估值修复基本完成，但是由于政策导向的变化，细分领域的发展周期差别较大，从十九大报告看未来发展，我们认为生态建设和装配式建筑在细分行业中将迎来较



好发展阶段，仍值得积极布局，我们维持行业“增持”评级。

生态环境建设仍处于快速发展期，且作为千年大计，实现非一朝一夕能够完成，目前园林行业整体市占率并不高，龙头企业凭借资金和技术优势，将进一步扩大市场份额，且在经过近期回调后，估值重新具备吸引力，建议重点关注蒙草生态、岭南园林、铁汉生态、东方园林四家龙头公司，适当关注美尚生态、文科园林等二线公司。

装配式建筑正处于爆发前夜，未来三年有望实现跨越式增长，目前上市公司目前主体结构企业以钢结构为主，我们建议关注龙头企业杭萧钢构，适当关注东南网架，墙体材料建议重点关注北新建材和恒通科技，而住宅全装修推荐全筑股份、广田集团。

风险提示

装配式建筑市场不能快速启动，园林公司项目进展不达预期。

（分析师：刘萍）

【联讯中小盘】教育周报：中国将在 2019 年实现高等教育普及化，四季教育在纽交所上市

上周市场表现：

上周（11 月 6 日至 11 月 10 日），上证指数上涨 1.81%，沪深 300 指数上涨 2.99%，中证 1000 上涨 2.58%，中小板指上涨 4.02%，创业板指上涨 3.69%。个股方面，本周涨幅前 3 名为：创业黑马（22.15%）、高新兴（13.68%）、中文传媒（9.70%）；周跌幅前 3 名为：阳光城（-9.19%）、开元股份（-2.37%）、广弘控股（-2.00%）。

行业要闻

中国将在 2019 年实现高等教育普及化，新工科要包括新的专业和要求

高教司司长吴岩表示，高等教育今后应该实现内涵式发展，“高等教育不再是外延式发展，提高质量是高等教育发展的重点”。乐观估计，中国将在 2019 年实现高等教育普及化，即高等教育毛入学率整体超过 50%。

公司要闻

四季教育在纽交所上市

11 月 8 日，四季教育成功登陆纽约证券交易所，股票代码为 FEDU。此次上市共发行 1010 万股美国存托股票，每股定价 10 美元，总市值约 5.3 亿美元，共募集资金 1.01 亿美元（不包括超额配股权）。融资金额将主要用于扩展其教学网络、改善现有基础设施、进行教学内容和课程研发，以及用作运营资金及满足其他一般企业用途。

森途教育终止挂牌新三板

森途教育公告称，公司股票自 2017 年 11 月 7 日起在全国中小企业股份转让系统终止挂牌。一个月前，森途教育即根据自身经营需求和长期发展规划申请终止挂牌。

投资建议：

上周，教育板块在大盘带动下整体呈现普涨行情。但总体表现仍然较弱。短期来看，市场缺乏足以催化板块上涨的事件性热点。长期来看，我们依然看好教育行业成长空间。维持板块“中性”评级。



风险提示：宏观经济风险、行业政策风险

（分析师：王凤华）

☞ 老龄化社会的“银发”投资

前言

人口是影响一个国家和地区的重要因素，是构成社会的最根本要素，一方面人的需求就是社会需求，另一方面人提供的劳动力是重要的生产要素（人力和资本），直接影响社会供给。

供需的匹配过程就是产业转型的过程，所以人口的变动中酝酿着大量的投资机会。本文作为人口专题的第三篇，我们将重点分析老龄化社会的投资机会。

老龄化的国际趋势

老龄化是一个国际问题，根据世界发展的历史来看，造成老龄化的原因主要是两个方面：一是生育率的降低，二是人均预期寿命增加，在“少子高龄”的趋势下，老龄化是历史潮流。

老龄化社会下的投资框架

供给端：不利于劳动力密集型行业，利好人工智能。

能外移的会被转移出去或者淘汰，转移到其他人力成本和自然资源丰富的地区，甚至出口型制造业因为人力资本过高被淘汰。

不能外移的又分为能否被人工智能取代的，能被机械和人工智能取代的，被取代，这些行业本身不会有太大变化，在人工智能普及的初期可能会有一波行情，但是主要的机会在人工智能领域。

不能外移且不能被人工智能取代的，在增加教育以后，劳动力逐渐向高端服务业聚集。但是这些行业的投资机会还要看需求，在供给紧缺同时需求旺盛的行业中，也存在投资机会。

需求端：投资类的养老地产，养老金融，消费类的日常消费、文化娱乐消费、医疗保健等。

根据日韩台的经验来看，老龄化社会消费板块收益高、风险小，但是警惕过度高估“银发市场”。人工智能领域存在超预期爆发的可能。不能被人工智能替代的文化娱乐领域的消费也是未来较好的投资方向。养老金融方面要结合我国的老年人投资特点，演化路径是“银行—保险—多元金融”。

风险提示：高估“银发消费”和市场的过度反应

（分析师：李奇霖）

【国内外财经新闻】

☞ 上海自贸港贸易限制将大松绑 多地启动自由贸易港探索（经济参考报）

十九大报告提出“赋予自由贸易试验区更大改革自主权，探索建设自由贸易港”，近期上海市已将建设自由贸易港的方案报送至国家有关部委征求意见，自由贸易港有望在放开程度方面取得新的突破，将取消或最大程度简化入



区货物的贸易管制措施，有望实现不报关、不完税、转口贸易也不受限制，此外，国际融资租赁等离岸产业也将成为上海自贸港的一大亮点。

点评：我们认为自由贸易港从国家战略层面较自贸区大幅提升，上海自由贸易港又是首批报送方案的地区其政治、建设、发展层面的意义重大，可为其他港口起到复制效仿的作用，并且在地理位置上具有独特的优势，起到贯通长江经济带和承接一带一路中转站的作用，上海开展自由贸易港我们认为金融、贸易、货运、建设等相关领域都将直接受益，值得中长期关注。

（策略研究组）

☞ 10 月信贷和社融平稳（央行）

10 月新增人民币贷款 6632 亿元，新增社会融资规模 1.04 万亿元，M2 同比增长 8.8%，创历史新低。

点评：整体来看，信贷和社会融资数据表现平稳。10 月新增信贷 6632 亿元，同比多增 119 亿元。受房地产调控和消费贷监管趋严的影响，居民中长期贷款同比有所减少，但非金融企业的中长期贷款同比仍有不错的增长，表明实体经济需求仍不差。10 月社会融资 1.04 万亿元，同比多增 1535 亿元。其中，债券融资同比减少 684 亿元，债市的波动使得债券的融资环境依然紧张；另外，股权融资同比减少 524 亿元，新的发审委上台之后 IPO 变得更加严格。

（宏观及固定收益研究组）

【行业与公司要闻】

☞ **【联讯传媒】光线传媒（300251.SZ，买入）媒体报道猫眼电影获腾讯 10 亿元融资_光线（内容）、猫眼微影（互联网票务平台）和腾讯（流量入口）合作基础夯实，协同效应佳（东方财富网）**

近日各主流财经媒体报道，猫眼电影获得腾讯 10 亿元融资，整体估值超过 200 亿。

点评：点评

1.腾讯入股猫眼微影的事件部分已被市场预期：在 9 月 26 日，即猫眼和微影刚公告合并后，在光线传媒召开的投资者交流会上，董事长王长田先生已表示正在与腾讯洽谈合作事宜，腾讯投资猫眼微影为大概率事件（详细内容见我们 9 月 27 日发出的报告《光线传媒（300251.SZ，买入）_投资者交流会纪要_中国在线票务双寡头格局确立，4Q17 投资收益有望并入上市公司》）。由此我们认为该事件已部分为投资者所预期。

2.腾讯在猫眼电影的投资比率未明显超出预期，合计持股比例约为 11.55%，为第三大股东：如以 200 亿为基准，则腾讯此轮融资将获得猫眼微影合并后的 5%的股权。本次交易前，上海光线投资控股有限公司持有猫眼文化 30.96%的股权，北京光线传媒股份有限公司持有猫眼文化 19.83%的股权（光线投资和光线传媒实际控制人均为王长田先生，合计持有 50.79%的股份），北京微影时代科技有限公司持有 27.59%的股权，上海三快科技有限公司（美团关联公司）持有 8.46%的股权，以及腾讯通过瑞海方圆（拥有电影、演出和赛事的微信入口等业务）持有的 6.56%的股权。即表示，本轮融资后，腾讯共持有猫眼微影约 11.55%的股权，为第三大股东。由此，猫眼微影已拥有了包括微信、



QQ、美团、大众点评和格瓦拉等流量入口，其中仅腾讯的微信和 QQ 合并月活用户达 9.6 亿（1H17）。

3.光线（内容）、猫眼微影（互联网票务平台）和腾讯（流量入口）合作基础夯实，协同效应佳：我们认为，猫眼微影合并后的股权结构，已绑定了中国移动互联网的主要参与者，潜在流量充沛。光线（内容）、猫眼微影（互联网票务平台）和腾讯（流量入口）合作基础夯实，协同效应佳。虽腾讯贵为中国互联网娱乐的重要内容提供方（拥有 QQ 音乐，QQ 阅读以及游戏等），然于影视内容部分布局仍有待深入，与光线和猫眼微影可形成良好配搭，协同效应佳，由此我们看好光线的内容+猫眼微影互联网票务渠道（市场份额第一）+腾讯移动互联网流量入口的协同效应。我们预判，腾讯将友好大度的开放其流量入口，具体商业模式则有待持续追踪观察，我们对此持乐观态度。

投资建议

我们预计公司 2017 年、2018 年、2019 年营业收入分别为 19.91 亿元，24.29 亿元，28.66 亿元，归属于母公司净利润分别为 8.20 亿元，9.97 亿元和 12.02 亿元，每股收益分别为 0.28 元，0.34 元，0.41 元，重申「买入」的投资建议。

（分析师：陈净娴）

【联讯军工】四创电子（600990.SH,买入）：中电博微筹建，上市平台确定性增强，待注入资产空间拓宽（公司公告）

安徽四创电子股份有限公司董事会于 2017 年 11 月 9 日收到公司实际控制人中国电子科技集团公司指示：中国电科同意以中国电科第八研究所、第十六研究所、第三十八研究所（上市公司母公司）和第四十三研究所为基础新设注册组建中电博微电子有限公司，作为子集团建设的平台公司，暂定注册资本 10 亿元。中国电科同意将三十八所下属控股上市公司四创电子的全部国有股份无偿划转至中电博微持有，将四创电子作为中电博微未来经营发展资本运作的版块上市平台。四创电子具体股权调整事宜根据国家监管政策要求，由中国电科报相关主管部门批准后实施。

点评：1）中电科集团资本运作加速，动作频繁

2017 年中电科旗下上市公司整合速度明显加快，动作频繁，反应出集团方面对资产整合动作加速，思路清晰。先后成立中电科网络通信子集团（以 7 所，34 所，39 所，50 所，54 所为核心资产，杰赛科技为主要上市平台）、中电科电能源子集团（以天津 18 所、中电力神有限公司为核心资产）。本次筹建中电科博微子集团，以 8 所，16 所，38 所，43 所为核心资产，主要负责整合集团的雷达、通信、电子半导体等资产。中电科集团内部资产整合加速，预示着以上市公司为平台，资产注入进入加速期。

2）中电博微子集团旗下科研院所资产

中电八所（又名：安徽光纤光缆传输技术研究所）是从事光传输技术、光传感技术研究开发和应用的国家一级研究所。主要产品方向是光纤光缆、光器件、光传输系统、光缆制造设备、安防与信息系统等。

中电十六所是国家军工一类研究所，主要从事低温与制冷、超导电子与低温电子、微波与毫米波技术的应用研究与产品开发，也是国内唯一专业从事低温电子技术工程应用研究的研究所。

中电三十八所是以研究、开发、制造、测试于一体的电子信息高科技、集团型研究所，拥有国际水平的设计研发平台，精良完备的电子制造平台，国内先进的电子测试、试验平台，具备从事电子信息技术研发和系统工程建设



的强大综合实力。

中电五十四所主要从事军事通信、卫星导航定位、航天航空测控、情报侦察与指控、通信与信息对抗、航天电子信息系统与综合应用等前沿领域的技术研发、生产制造和系统集成。

3) 盈利预测与投资建议

考虑博微长安于今年 5 月并表，预计公司 2017—2019 年归母净利润分别为 2.32 亿元、3.07 亿元和 3.7 亿元，EPS 分别为 1.46 元、1.93 元、2.32 元，对应的 P/E 分别为 44.08 X、33.29X、27.61X。我们认为公司是中电科博微子集团唯一上市平台，从中电科的资本运作看，资产整合进度明显领先其他军工集团，资产注入预期和确定性更强。同时，未上市资产除原母公司中电 38 所体外资产外，增加了中电 8 所，16 所，54 所等核心科研院所的通信、电子类资产，待注入资产空间更大，资产注入弹性变得更大。首次覆盖给予买入评级，目标价 80 元，约 2018 年 41 倍 PE。

(机械行业研究组)

☞ 欧佩克 10 月减产执行率达到 104%，上调全球原油需求预期（东方财富网）

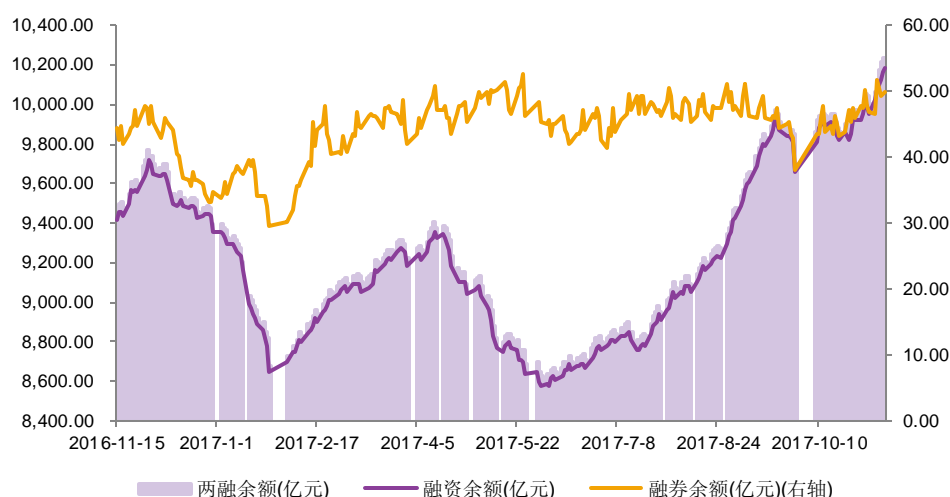
欧佩克发布 2017 年 10 月月报称，原油供应过剩规模较年初已经显著下降，欧佩克 10 月原油产量下降 15.09 万桶/日至 3259 万桶/日；需要实施减产的 11 个欧佩克成员国 10 月产量为 2975.4 万桶/日，减产执行率为 104%，9 月执行率为 98%。预计 2017 年全球石油需求将增加 153 万桶至 9694 万桶/日，此前预期增加 145 万桶/日；2017 年非欧佩克石油供应增速预期为 65 万桶/日，此前为 68 万桶/日。

点评：下半年以来欧佩克减产执行率从 6 月份 83%的减产执行率提高到 10 月的 104%，减产执行情况持续向好。同时，继 7-9 月月报连续 3 个月上调全球原油需求量的预期后，10 月月报再次上调预期，展现出欧佩克对于原油供需面乐观的态度。欧佩克 11 月底的会议对于减产时长及减产幅度的决议值得关注，我们认为未来欧佩克继续实施减产的概率较大。推荐关注标的：中国石油、中国石化、新潮能源、新奥股份。

(石化行业研究组)

【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	000418.SZ	小天鹅 A	29.21	1	600088.SH	中视传媒	135,341.78
2	600460.SH	士 兰 微	19.68	2	600382.SH	广东明珠	68,070.79
3	002153.SZ	石基信息	17.94	3	000812.SZ	陕西金叶	30,691.17
4	000627.SZ	天茂集团	17.64	4	002023.SZ	海特高新	17,346.08
5	002597.SZ	金禾实业	16.64	5	002152.SZ	广电运通	12,312.79
6	000513.SZ	丽珠集团	15.94	6	600568.SH	中珠医疗	3,168.25
7	300113.SZ	顺网科技	15.33	7	600199.SH	金种子酒	2,994.16
8	600807.SH	天业股份	12.27	8	600270.SH	外运发展	2,788.9
9	600089.SH	特变电工	11.39	9	601369.SH	陕鼓动力	2,737.74
10	000726.SZ	鲁 泰 A	10.72	10	002603.SZ	以岭药业	1,640.96

资料来源：聚源

(金融工程研究组)

【数据快递】

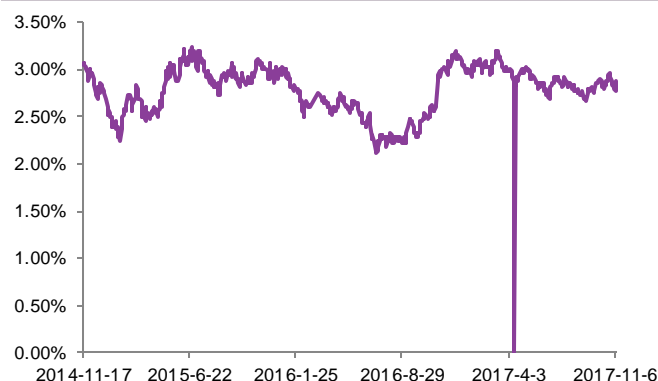
图表3：中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP (+/-)
国债收益率 1 年	3.592	0.0
国债收益率 3 年	3.749	0.0276
国债收益率 5 年	3.936	0.0311
国债收益率 7 年	4.0	0.0402
国债收益率 10 年	3.95	0.05

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	6,455.0	0.43	216.21	124	159,462,240	885
IC1803	中证 1803	6,520.0	0.45	151.21	336	436,951,400	2,901
IC1712	中证 1712	6,615.0	0.42	56.21	2,348	3,100,457,280	11,280
IC1711	中证 1711	6,654.0	0.44	17.21	8,177	10,858,545,800	13,646
IC0Y03	中证隔季连续	6,455.0	0.43	216.21	124	159,462,200	885
IC0Y02	中证下季连续	6,520.0	0.45	151.21	336	436,951,400	2,901
IC0Y01	中证下月连续	6,615.0	0.42	56.21	2,348	3,100,457,300	11,280
IC0Y00	中证当月连续	6,654.0	0.44	17.21	8,177	10,858,545,800	13,646
IF1806	沪深 1806	4,127.8	0.68	0.27	260	321,790,560	1,076
IF1803	沪深 1803	4,125.2	0.53	2.87	708	876,337,320	4,907
IF1712	沪深 1712	4,126.0	0.5	2.07	4,007	4,961,395,140	18,790
IF1711	沪深 1711	4,127.4	0.43	0.67	10,383	12,865,234,620	17,304
IF0Y03	沪深隔季连续	4,127.8	0.68	0.27	260	321,790,600	1,076
IF0Y02	沪深下季连续	4,125.2	0.53	2.87	708	876,337,300	4,907
IF0Y01	沪深下月连续	4,126.0	0.5	2.07	4,007	4,961,395,100	18,790
IF0Y00	沪深当月连续	4,127.4	0.43	0.67	10,383	12,865,234,600	17,304
IH1806	上证 1806	2,909.8	0.86	-36.29	128	111,668,580	617
IH1803	上证 1803	2,901.6	0.59	-28.09	412	358,844,580	2,689
IH1712	上证 1712	2,883.0	0.5	-9.49	2,187	1,892,899,080	8,828
IH1711	上证 1711	2,876.6	0.49	-3.09	7,573	6,540,712,440	11,162
IH0Y03	上证隔季连续	2,909.8	0.86	-36.29	128	111,668,600	617
IH0Y02	上证下季连续	2,901.6	0.59	-28.09	412	358,844,600	2,689
IH0Y01	上证下月连续	2,883.0	0.5	-9.49	2,187	1,892,899,100	8,828
IH0Y00	上证当月连续	2,876.6	0.49	-3.09	7,573	6,540,712,400	11,162

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