

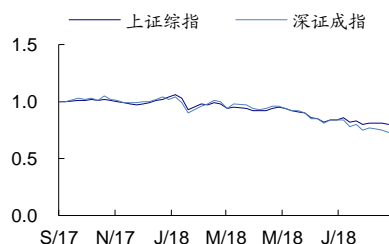
每日报告

证券研究报告

晨会纪要

2018年09月21日/星期五

一年上证综指走势



国外主要市场指数

09月20日

	收盘	涨跌幅%
道琼斯	26657.0	0.95
纳斯达克	8028.2	0.98
S&P500	2930.8	0.78
法国 CAC40	5451.6	1.07
德国 DAX	12326.5	0.88
日经 225	23674.9	0.01
恒生	27477.7	0.26

债券与基金

09月20日

	收盘	涨跌幅%
交易所债券	174.6	-0.06
上证基金	5731.7	0.02

大宗商品

09月20日

类别	收盘	变动%
布伦特原油	78.61	-1.00
美黄金现货	1211.90	0.30
LME 铜	6115.00	-0.10
LME 铝	2056.50	1.51
BDI	1356.00	-0.07

非流通股解禁

名称	解禁数量 (万股)	流通股增 加%	解禁日期
南威软件	26	0.05	2018/09/24
亚威股份	934	2.96	2018/09/24
哈三联	6571	45.36	2018/09/24
未名医药	19417	32.64	2018/09/24
中海达	28	0.09	2018/09/24
浙江美大	10	0.04	2018/09/24
蓝黛传动	53	0.21	2018/09/24
中颖电子	75	0.33	2018/09/24
全信股份	15	2.73	2018/09/24

数据日期:2018-09-20

	上证综指	深证成指	沪深300指数	中小板综指	创业板综指
收盘指数(点)	2729.24	8233.89	3310.13	8372.31	1694.14
涨跌幅度(%)	-0.06	-0.17	-0.07	-0.24	-0.37
成交金额(亿元)	1048.76	1455.33	766.61	625.86	413.76

晨会主题

【重点推荐】

- 中国铁建(601186)深度: 基建龙头, 补短板优先受益, 多元布局迸发活力

【常规内容】

- 川山甲(836361.TB)快评: MRO 工业品及移动终端智慧供应链服务商
- 亿联网络(300628)快评: 关税及汇率波动可能影响敏感性测算

【大宗商品行情】

黄金 269.0, 涨 0.0%; 铜 49540.0, 跌 0.24%; 铝 14575.0, 涨 0.59%; 铅 18830.0, 涨 0.48%; 锌 22415.0, 涨 2.73%; 白银 3460.0, 涨 1.41%; 镍 102900.0, 跌 0.19%; 锡 144500.0, 涨 0.28%。

豆油 5902.0, 涨 0.0%; 豆粕 3354.0, 涨 0.63%; 豆一 3629.0, 跌 1.06%; 玉米 1861.0, 涨 0.43%; 棕榈油 4768.0, 涨 0.0%; 鸡蛋 4376.0, 涨 0.88%; 玉米淀粉 2286.0, 涨 0.0%。

棉花 15655.0, 跌 0.51%; 强麦 2549.0, 涨 0.0%; 菜籽油 6538.0, 跌 0.4%; 白糖 4673.0, 涨 0.32%; 普麦 2324.0, 涨 0.0%; 菜籽粕 2457.0, 涨 0.2%。

伦敦布油 78.61, 跌 1.0%。

欧元/美元 1.18, 涨 0.92%; 美元/人民币 6.85, 跌 0.02%; 美元/港元 7.84, 跌 0.03%。

【重点推荐】

● 中国铁建（601186）深度：基建龙头，补短板优先受益，多元布局迸发活力

基建龙头，业绩提速

公司是我国最大的铁路建设集团之一，参与建设了我国几乎所有的大型铁路项目，主营业务是铁路、公路、城轨等领域的基建工程，基建订单居于建筑央企榜首，在高原、高寒、高铁等设计施工领域享有技术优势。2017 年实现营收 6810 亿，同比增长 8.21%；净利润 161 亿，同比增长 14.7%。2018 年上半年营收和净利润分别同比增长 7% 和 23%，主营业务工程承包占比 86%。公司第一大股东为中国铁道建筑有限公司，持股 51.13%，实控人为国资委。

基建投资迎来拐点，补短板将成为重点

2018 年 1-8 月，受降杠杆、PPP 清库等影响，基建投资增速下滑至 4.2%。7 月以来，政策转向宽松，未来在专项债加速落地、乡村振兴战略、规范 PPP 项目正常发展等推动下，基建投资增速有望企稳回升，预计全年增速在 10% 以上。补短板将成重点，区域上主要在中西部地区，结构上主要是交通和生态环保。公路投资有望持续景气，铁路轨道交通投资有望超预期。

订单充沛，多元业务迸发活力

2018 年上半年新签订单额达到 6090 亿，同比增长 10.39%，近三年 CAGR 达 25.59%；在手订单余额接近 2.6 万亿，营收保障比超 3.5 倍。其中海外新签订单逆势高增长 52%，铁路、公路、市政、房建、城轨 2017 年新签订单规模均超 2000 亿，且公路、市政等毛利率较高的领域订单增长迅猛。勘察设计、工业制造、物流贸易等多元业务 2017 年新签订单分别增长 37%、42% 和 27%，盈利能力强，营收占比只有 12%，但贡献了 35% 的净利润。

基本面稳健，估值有望回升

盈利能力稳中有升，ROE、毛利率均逐年提升；负债率比 2013 年下降 7.08pct 至 77.76%，偿债能力和运营能力稳中向好。新掌舵人有望助推公司效率提升。PB 破净值只有 0.91 倍，在基建企业中估值最低，政策强化后估值有望回升。

盈利预测及建议

预计公司 18-20 年 EPS 为 1.37/1.53/1.65 元，对应 PE 分别为 7.9/7.0/6.5 倍，给予“买入”评级。

风险提示：，应收账款坏账，基建投资放缓，海外项目不及预期等。

（证券分析师：周松（证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518030001））

【常规内容】

● 川山甲（836361.TB）快评：MRO 工业品及移动终端智慧供应链服务商

专注多品种多频次小批量

MRO 工业品及移动终端供应链管理公司致力于打造数字化、智慧化的全渠道供应链管理平台，其“物联网+O2O 平台”供应链管理新模式，融合了电子商务、连锁经营、现代物流管理、供应链金融和物联网云计算等经营元素，直接链接制造厂家到终端用户，减少和优化中间环节，为交易双方提供物品溯源、智能仓配、招标管理、信用结算、数据金融等供应链管理服务。公司主要服务于多品种、多频次、小批量特征的 MRO 工业品以及移动终端领域，与海尔集团、海信集团、格瑞夫等大型集团企业均有深度合作；移动终端主要为手机相关的供应链服务，该业务近年替代大宗商品供应链，成为公司主航道之一。

打造平台型供应链管理新模式，提供独有物联网产品溯源

公司在 MRO 工业品供应链领域主要竞争对手包括震坤行、西域、工品汇等，主要差异在于公司构建平台化的供应链模式，而非自营物流；此外公司提供权威的第三方产品溯源，较为完善的杜绝假货问题。

供应链服务化转型阵痛期，收入增长，毛利率下滑

2018H1 公司营业总收入 19.4 亿元/归母净利润 3314 万元，YOY 103.85% / 3.03%；扣非净利润 2820 万元，YOY 35.69%。收入增长得益于公司积极开拓市场，移动终端业务增长较快，华东、华南等地均有布局。盈利能力方面，2018H1 公司毛利率为 3.61%，同比下降-2.88pct，主要由于移动终端市场竞争激烈，移动终端服务商取消往年补助。费用方面，2018H1 总费用率为 1.73%（含研发），同比下降-0.94pct。本期研发支出 563 万，研发费用率 0.29%，同比下降 0.03pct，主要用于打造数字化、智慧化全渠道供应链管理平台。

风险提示

信贷政策对流动资金的影响；存货及应收减值。

智慧全渠道供应链服务商，首次给予“增持”评级

公司专注提供 MRO 工业品以及移动终端领域的供应链管理服务，致力于打造智慧全渠道平台，减少及优化中间环节，解决假货痛点，助力制造业降本增效。目前逐步转型纯供应链服务收费模式，毛利率水平还有改善空间。预计公司 18/19/20 年每股收益分别为 0.12/0.15/0.23 元，首次给予“增持评级”。

(**证券分析师: 王念春** (证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120027)、**张子恒** (证券投资咨询执业资格证书编码: S0980517100001),**联系人: 刘馨竹**)

● 亿联网络（300628）快评：关税及汇率波动可能影响敏感性测算

事项:

据媒体报道:特朗普政府将于9月24日起对大约2,000亿美元中国商品征收10%的关税,并从2019年起将税率提高至25%(具有一定不确定性)。最新清单较7月发布的初步目标清单删减了300项细目,没有新增任何商品,但涉及到的中国出口商品价值保持在2,000亿美元不变。删除的细目主要包括智能手表和蓝牙设备、自行车头盔、高脚椅、儿童汽车安全座椅、婴儿护栏和某些工业化学品。近期中美贸易战背景下,本文将围绕关税及汇率波动对亿联网络公司带来的可能影响进行敏感性测算。

结论:

汇率波动或将对冲关税加税风险,中美贸易战对亿联网络的影响不必过于悲观

加税影响测算:美国业务占亿联网络总体比例30%左右,一方面,亿联网络的产品最终是否落入2000亿的加税清单里还未确定(历史商编未落入,商编可以调整变动),另一方面,假设第四季度按10%关税征收,2019年开始按25%关税征收(不考虑转口贸易),2018年第四季度净利润受影响金额为1200万以内(预测2018年净利润7.8亿元,影响业绩比例为1.5%),2019年全年净利润受影响金额为1.35亿元以内(预测2019年净利润10.2亿元,影响业绩比例为13%)。如果亿联网络被美国加征关税,为了确保亿联网络产品具备竞争力,亿联网络或将会和经销商一起承担费用;若关税为25%,亿联网络将进行转口贸易。

汇率波动影响测算:汇率波动对亿联网络业绩的影响主要从两个途径:收入/支出端和美元外币性项目相关的汇兑损益。以测算时点2018年9月12日为分割线,2018年7月1日至9月12日期间,汇率上升0.238,收入/支出端受影响金额为559.3万元。美元货币资产项目端受影响金额为1039.34万元,期间税前利润合计受汇率影响1598.65万元(正面影响),净利润合计受汇率影响1438.79万元。

2018年9月13日至12月31期间,美元兑人民币汇率若上升0.5,则收入/支出端受影响金额为1762.52万元,美元货币资产项目端受影响金额为2183.49万元,期间税前利润合计受汇率影响3946万元(正面影响)。若美元兑人民币汇率下降0.5,则影响相反,数值相同。

2019年若汇率变动0.5,则带来税前利润的影响为1.48亿元,净利润影响为1.33亿元(占2019年净利润预测约13%)。

因此,如果2018年剩余期间美元兑人民币汇率保持平稳或持续下降,则汇率波动带来的影响可覆盖关税可能影响,且能带来正面收益。2019年不确定因素较大,美元兑人民币汇率上升0.5对业绩的影响即能覆盖25%关税带来的业绩影响(不考虑转口贸易),若进行转口贸易的话,关税带来的不利影响将进一步缓解。综合来看,我们认为,中美贸易战对亿联网络带来的影响也不必过于悲观。

(**证券分析师: 程成** (证券投资咨询执业资格证书编码: S0980513040001),**联系人: 陈彤**)

本月国内重要信息披露

公布日期	项目	本期数据	上期数据	上年同期数据	发布主体
2018-09-13	8月PMI(%)	51.3	51.2	51.7	中国物流与采购协会
2015-08-06	6月PPI(%)	-0.7	-1.1	-0.9	国家统计局
2018-09-10	8月CPI(%)	2.3	2.1	1.8	国家统计局
2018-09-14	8月狭义货币(M1)同比(%)	3.9	5.1	14.0	中国人民银行
2018-09-14	8月广义货币(M2)同比(%)	8.2	8.5	8.6	中国人民银行
2015-01-14	11月新增人民币贷款(亿元)	8527.0	5483.0	6246.0	中国人民银行
2015-01-14	11月新增人民币存款(亿元)	6711.0	-1866.0	4739.0	中国人民银行
2018-09-13	8月出口同比(%)	9.8	12.2	5.6	海关总署
2018-09-13	8月进口同比(%)	20.0	27.3	13.5	海关总署
2018-09-13	8月进出口贸易总额同比(%)	14.3	18.8	8.9	海关总署
2018-09-13	8月贸易顺差总额(亿美元)	279.1	280.5	419.9	海关总署
2015-01-14	11月城镇固定资产投资累计同比(%)	15.8	15.9	19.9	国家统计局
2015-01-14	11月工业增加值(%)	7.2	7.7	9.7	国家统计局
2015-08-06	6月社会消费品零售总额(%)	10.6	10.1	12.4	国家统计局

近期非流通股解禁明细

代码	简称	本次解禁数量(万股)	流通股股本(万股)	流通股增加%	上市日期
300177.SZ	中海达	28	31354	0.09	2018-09-24 00:00:00
002900.SZ	哈三联	6571	7915	45.36	2018-09-24 00:00:00
002581.SZ	未名医药	19417	40079	32.64	2018-09-24 00:00:00
002765.SZ	蓝黛传动	53	25489	0.21	2018-09-24 00:00:00
603636.SH	南威软件	26	52271	0.05	2018-09-24 00:00:00
300447.SZ	全信股份	15	533	2.73	2018-09-24 00:00:00

002677.SZ	浙江美大	10	28294	0.04	2018-09-24 00:00:00
300327.SZ	中颖电子	75	22858	0.33	2018-09-24 00:00:00
002559.SZ	亚威股份	934	30651	2.96	2018-09-24 00:00:00
300281.SZ	金明精机	4138	22075	15.78	2018-09-25 00:00:00
300702.SZ	天宇股份	1335	4475	22.98	2018-09-25 00:00:00
002900.SZ	哈三联	6571	7915	45.36	2018-09-25 00:00:00
000811.SZ	冰轮环境	4818	60486	7.38	2018-09-25 00:00:00
002123.SZ	梦网集团	27777	43833	38.79	2018-09-25 00:00:00
603617.SH	君禾股份	544	2500	17.86	2018-09-25 00:00:00
603963.SH	大理药业	4388	3250	57.45	2018-09-25 00:00:00
603037.SH	凯众股份	19	6147	0.31	2018-09-25 00:00:00
002247.SZ	帝龙文化	272	53755	0.50	2018-09-25 00:00:00
300431.SZ	暴风集团	3	24985	0.01	2018-09-25 00:00:00
600444.SH	国机通用	4142	10500	28.29	2018-09-25 00:00:00
600848.SH	上海临港	26903	39955	40.24	2018-09-25 00:00:00
002765.SZ	蓝黛传动	246	25489	0.96	2018-09-25 00:00:00
603889.SH	新澳股份	183	39155	0.47	2018-09-25 00:00:00
300387.SZ	富邦股份	179	28857	0.62	2018-09-25 00:00:00
300424.SZ	航新科技	24	15752	0.15	2018-09-25 00:00:00
603157.SH	拉夏贝尔	9103	5477	62.44	2018-09-25 00:00:00
300447.SZ	全信股份	56	533	9.47	2018-09-25 00:00:00
300339.SZ	润和软件	11645	51560	18.42	2018-09-25 00:00:00
300304.SZ	云意电气	408	84434	0.48	2018-09-25 00:00:00
002151.SZ	北斗星通	36	29139	0.12	2018-09-25 00:00:00
600571.SH	信雅达	685	42426	1.59	2018-09-25 00:00:00
002325.SZ	洪涛股份	176	92037	0.19	2018-09-25 00:00:00
300102.SZ	乾照光电	296	70454	0.42	2018-09-25 00:00:00
002099.SZ	海翔药业	160	159174	0.10	2018-09-25 00:00:00
002235.SZ	安妮股份	421	50035	0.83	2018-09-26 00:00:00
002696.SZ	百洋股份	4084	17722	18.73	2018-09-26 00:00:00
600498.SH	烽火通信	6118	103218	5.60	2018-09-26 00:00:00
300187.SZ	永清环保	48	59581	0.08	2018-09-26 00:00:00
300286.SZ	安科瑞	23	16393	0.14	2018-09-26 00:00:00
300107.SZ	建新股份	73	33024	0.22	2018-09-26 00:00:00

全球证券市场统计

股票市场指数

简称	最新收盘价	1 日涨跌幅(%)	1 周涨跌幅(%)	1 个月涨跌幅(%)	3 个月涨跌幅(%)	12 个月涨跌幅(%)	30 天波动率(%)
MSCI 拉丁美洲指数	2501.62	0.04	2.68	-0.93	2.74	-21.25	7.25
MSCI 美洲指数	2922.70	0.09	0.10	1.34	5.13	13.61	1.95
MSCI 欧洲指数	1700.77	0.11	0.63	0.17	-0.05	-4.57	4.41
MSCI 全球各国指数	2177.74	0.25	0.51	1.08	3.17	8.70	2.49
MSCI 新兴市场欧洲中东地区指数	244.59	1.10	1.14	-2.22	-5.21	-14.45	9.87
MSCI 亚洲 (除日本)	530.68	1.26	-0.32	-2.59	-7.59	-7.25	6.82
MSCI 中国指数	77.74	2.24	0.70	-4.18	-15.99	-15.02	10.46
道琼斯工业平均指数	26656.98	0.95	1.92	4.16	9.36	20.75	3.90
德国 DAX 指数	12326.48	0.88	1.67	-0.47	-1.48	0.46	5.07
法 CAC40 指数	5451.59	1.07	1.85	0.79	2.55	4.76	4.91
恒生指数	27477.67	0.26	0.70	-1.07	-6.28	-2.33	7.86
沪深 300 指数	3310.13	-0.07	2.10	-0.50	-7.87	-13.75	6.39
美国 SP500 指数	2930.75	0.78	0.88	2.19	5.88	17.81	2.58
纳斯达克综合指数	8028.23	0.98	0.22	2.41	3.46	26.14	2.93
日经 225 指数	23674.93	0.01	3.77	7.86	7.62	19.11	6.13
台湾加权指数	10831.41	-0.24	-0.34	0.36	-1.00	6.06	3.52

商品市场

简称	最新收盘价	最新涨跌幅(%)	1 周涨跌幅(%)	1 月涨跌幅(%)	3 月涨跌幅(%)	1 年涨跌幅(%)	30 天波动率(%)
LEM3 月期铜	6115.0	-0.1	1.99	-2.4	-16.27	-10.41	5.13
LEM3 月期铝	2056.5	1.51	0.64	-0.86	-6.62	-8.87	6.31
LEM3 月期锌	2468.0	1.4	7.27	0.54	-17.32	-7.85	9.23
LEM3 月期铅	2010.5	-0.69	-1.82	5.25	-9.75	-13.09	7.88
LEM3 月期锡	18990.0	0.64	-0.71	-3.35	-9.13	-3.58	2.51
LEM3 月期镍	12650.0	1.12	-0.24	-7.53	-11.41	31.66	11.63
纽约黄金	1211.9	0.3	0.32	2.05	-3.95	-8.62	2.18
纽约白银	14.35	0.5	-13.96	-17.46	-26.18	-38.89	5.54
纽约铜	276.55	1.32	1.9	-2.26	-10.98	-12.03	6.57
纽约燃料油	2.1	-6.66		-1.56	-2.87	16.03	7.26
纽约轻质原油	70.06	-1.35	1.57	6.04	6.47	38.08	5.07
LME 铜	6115.0	-0.1	1.99	-2.4	-16.27	-10.41	5.13
LME 铝	2056.5	1.51	0.64	-0.86	-6.62	-8.87	6.31
伦敦布油	78.61	-1.0	0.21	9.76	19.58	46.27	6.61
芝加哥大豆	846.5	1.99	0.33	-3.23	-20.64	-29.04	5.43
芝加哥豆粕	310.9	1.47	-5.89	-11.93	-25.32	0.19	6.71

芝加哥豆油	27.56	1.14	-3.09	-6.48	-12.95	-36.19	6.16
芝加哥小麦	522.25	-0.05	10.05	7.23	46.71	28.64	9.96
芝加哥玉米	352.25	1.88	-3.85	-4.42	-18.04	-18.22	8.44
波罗的海干散货运价指数	1356.0	-0.07	-0.73	-21.89	0.67	-7.76	27.95

沪深港通资金流入流出 Top10

A 股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流入资金 (RMB,万元)	代码	简称	价格(RMB)	涨跌幅(%)	流出资金 (RMB,万元)
1	600519.SH	贵州茅台	678.55	-0.42	54,579.62	002415.SZ	海康威视	27.53	-1.22	43,781.48
2	600585.SH	海螺水泥	35.68	2.06	42,776.66	600276.SH	恒瑞医药	59.19	0.07	17,657.85
3	002027.SZ	分众传媒	8.07	-0.25	32,258.54	601318.SH	中国平安	64.80	-0.54	16,667.71
4	600887.SH	伊利股份	24.24	0.87	32,255.63	600519.SH	贵州茅台	678.55	-0.42	15,804.23
5	601318.SH	中国平安	64.80	-0.54	31,242.31	600690.SH	青岛海尔	16.27	2.39	11,875.05
6	002415.SZ	海康威视	27.53	-1.22	29,296.16	600585.SH	海螺水泥	35.68	2.06	11,751.39
7	600276.SH	恒瑞医药	59.19	0.07	27,595.73	600887.SH	伊利股份	24.24	0.87	10,828.16
8	000651.SZ	格力电器	38.41	0.10	25,995.61	000651.SZ	格力电器	38.41	0.10	10,624.84
9	600036.SH	招商银行	28.51	0.39	17,858.25	601888.SH	中国国旅	63.90	-0.51	9,636.68
10	601888.SH	中国国旅	63.90	-0.51	16,965.85	002594.SZ	比亚迪	45.95	-2.15	7,228.71

港股资金流入流出前十

排序	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流入资金 (HKD,万元)	代码	简称	价格(HKD)	涨跌幅(%)	流出资金 (HKD,万元)
1	00005.HK	汇丰控股	67.95	0.30	46,992.59	00291.HK	华润啤酒	31.05	3.67	30,210.85
2	01398.HK	工商银行	5.54	1.47	30,139.78	01288.HK	农业银行	3.72	0.54	17,191.83
3	00388.HK	香港交易所	224.40	1.81	20,577.14	01299.HK	友邦保险	65.75	0.92	15,974.50
4	00939.HK	建设银行	6.65	1.68	20,539.51	01918.HK	融创中国	25.90	4.23	12,827.12
5	00857.HK	中国石油股份	6.17	1.98	13,040.74	00700.HK	腾讯控股	321.60	1.13	12,667.01
6	03968.HK	招商银行	29.70	2.95	11,079.05	03968.HK	招商银行	29.70	2.95	8,481.24
7	01918.HK	融创中国	25.90	4.23	10,874.61	00268.HK	金蝶国际	8.63	1.17	4,679.97
8	00658.HK	中国高速传动	8.95	-2.29	9,426.89	00939.HK	建设银行	6.65	1.68	3,980.96
9	02601.HK	中国太保	28.60	3.25	9,230.83	02318.HK	中国平安	77.15	2.39	2,967.89
10	00607.HK	丰盛控股	3.46	1.17	7,315.72	03333.HK	中国恒大	25.80	-1.71	2,631.95

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所

国信证券投资评级:		
类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数±10%之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

晨会报告中的内容与观点仅供参考，所有内容与观点以正式报告为准。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编: 518001 总机: 0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编: 200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编: 100032