

次新股指数下跌，关注土木工程建筑商安徽交建上市

—中小盘次新股周报一百一十二期（2019/7/22-2019/7/26）

相关研究

《江丰电子（300666）深度：掘金小龙头系列之八：国内最大的半导体芯片用溅射靶材生产商，率先实现0到1突破》2018/08/30

《至纯科技（603690）深度：掘金小龙头系列之七：立足高纯工艺业务，享半导体快速发展东风》2018/7/19

《宠物行业爆发先看食品，渗透率提升潜力巨大——宠物行业深度系列报告之全球宠物食品初探》2018/05/22

《半导体材料国产化进程加速，高纯靶材企业迎机遇——掘金小龙头系列之四：江丰电子、阿石创》2018/03/28

《佩蒂股份（300673）深度：掘金小龙头系列之三：宠物零食细分龙头，产能释放自主品牌看点多多》2018/03/13

《洁美科技（002859）深度：掘金小龙头系列：纸质载带龙头携优势再出发，横纵向扩张打造电子产业隐形冠军》2018/02/12

证券分析师

马晓天 A0230516050002
maxt@swsresearch.com
任慕华 A0230517070002
renmh@swsresearch.com

联系人

周羽希
(8621)23297818×转
zhouyx@swsresearch.com

本期投资提示：

- **本周（7月22日至7月26日）次新股指数下跌1.99%**。上证综指上涨0.70%，沪深300上涨1.33%，创业板指上涨1.29%，中小板指上涨3.01%，次新股指数下跌1.99%。**1）本周新股上市：国林环保、丸美股份、大胜达、科瑞技术。****2）截至目前近六个月上市新股的行业分布：发行数量居前十的是：化工（9家）、电子（7家）、机械设备（7家）、医药生物（4家）、传媒（4家）、食品饮料（4家）、计算机（4家）；按募集资金总规模排序前五分别为：采掘（120亿）、化工（67亿）、电子（56亿）、银行（43亿）、机械设备（39亿）；按照每项平均融资金额前五为：采掘（60亿）、银行（21亿）、非银金融（13亿）、农林牧渔（12亿）、交通运输（10亿）。3）本周开板公司：三只松鼠、移远通信、红塔证券。**
- **近期已发行未上市或待发行的新股中，建议关注安徽交建和中广核电力。**
- **1）安徽交建：土木工程建筑商。**公司主要从事公路、市政基础设施建设领域相关的工程施工、勘察设计、检验检测等业务。公司15-17年及18H1营业收入分别为26.7/25.0/26.3/10.3亿元，16-17年YOY分别为-6%/5%；15-17年及18H1归母净利润分别为0.5/1.2/1.1/0.4亿元，16-17年YOY分别为140%/-4%。
- **2）中广核电力：核电站建设运营管理商。**公司的主营业务为建设、运营及管理核电站，销售该等核电站所发电力，组织开发核电站的设计及科研工作。公司14-18年及19Q1营业收入分别为208.5/268.4/330.3/456.3/508.3/128.8亿元，15-18年YOY分别为29%/23%/38%/11%；14-18年及19Q1归母净利润分别为56.3/67.1/73.6/95.6/87.0/25.2亿元，15-18年YOY分别为21%/10%/29%/-9%。
- **结合基本面分析，建议关注组合如下：**
- **1）高增长/成长估值匹配组合：苏州科达、视源股份、至纯科技、洁美科技**
- **2）高估值的基本面优秀个股：精测电子、富瀚微、联合光电、三利谱、江丰电子、阿石创、光威复材、星网宇达、激智科技、国科微、东尼电子**
- **3）稀缺性组合：佩蒂股份、中宠股份、科锐国际、南都物业、爱乐达、劲拓股份**



申万宏源研究微信服务号

目录

1. 本周次新股交易情况及亮点回顾	4
1.1 本周市场：次新股指数下跌 1.99%.....	4
1.2 本周次新股涨跌情况	5
2. 近两周新股重要事件概览	7
2.1 主要事件概览.....	7
2.2 安徽交建：专注公路、市政基础设施建设.....	7
2.3 中广核电力：专注核电站建设运营及科研.....	10
3 . 本周次新股公司重要公告	12
4 . 推荐组合	12

图表目录

图 1：本周次新股指数下跌.....	4
图 2：次新股指数周下跌 1.99%	4
图 3：指数本周每日涨跌幅比较（7.22-7.26）	4
图 4：近六个月上市次新股所属行业情况：个数及行业总融资情况	5
图 5：安徽交建股权结构	7
图 6：安徽交建 16 年营收略有下降.....	8
图 7：安徽交建 16 年归母净利润大幅上升	8
图 8：安徽交建毛利率保持稳定.....	9
图 9：安徽交建管理费用率呈下降趋势	9
图 10：中广核电力股权结构	10
图 11：中广核电力营收快速增长	10
图 12：中广核电力归母净利润呈上升趋势.....	10
图 13：中广核电力毛利率略有下降.....	10
图 14：中广核电力管理费用率呈下降趋势.....	10
表 1：次新股成分中涨幅前十	5
表 2：次新股成分中跌幅前十	6
表 3：近一个月上市，本周前开板	6
表 4：近一个月上市，本周前开板	6
表 5：新股重要事件.....	7
表 6：安徽交建 IPO 募投项目	9
表 7：中广核电力 IPO 募投项目	11
表 8：推荐组合概览.....	12

1. 本周次新股交易情况及亮点回顾

1.1 本周市场：次新股指数下跌 1.99%

本周(7月22日至7月26日)次新股指数下跌 1.99%。上证综指上涨 0.70%，沪深 300 上涨 1.33%，创业板指上涨 1.29%，中小板指上涨 3.01%，次新股指数下跌 1.99%。

图 1：本周次新股指数下跌

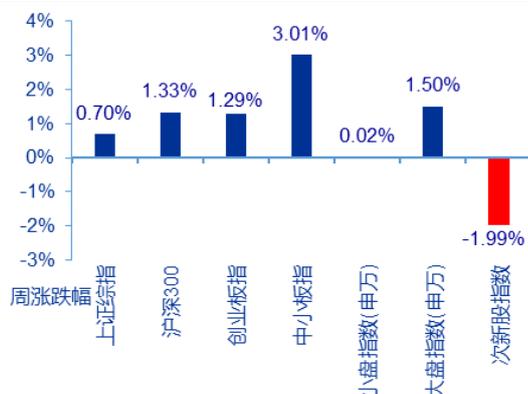


资料来源：Wind，申万宏源研究

注：本文所指次新股指数来自 Wind，代码 884189.WI，指最近四个自然月上市的股票，不包含最近一个月的。具体选取标准是：①样本审查期间样本股上市时长小于四个自然月；②每月 1 日调整样本股，纳入上上个月的次新股，剔除超过四个月的股票

本周一至周五次新股指数的日涨跌幅分别为-6.42%、1.88%、2.42%、0.86%、-0.49%。整体下跌。

图 2：次新股指数周下跌 1.99%



资料来源：Wind，申万宏源研究

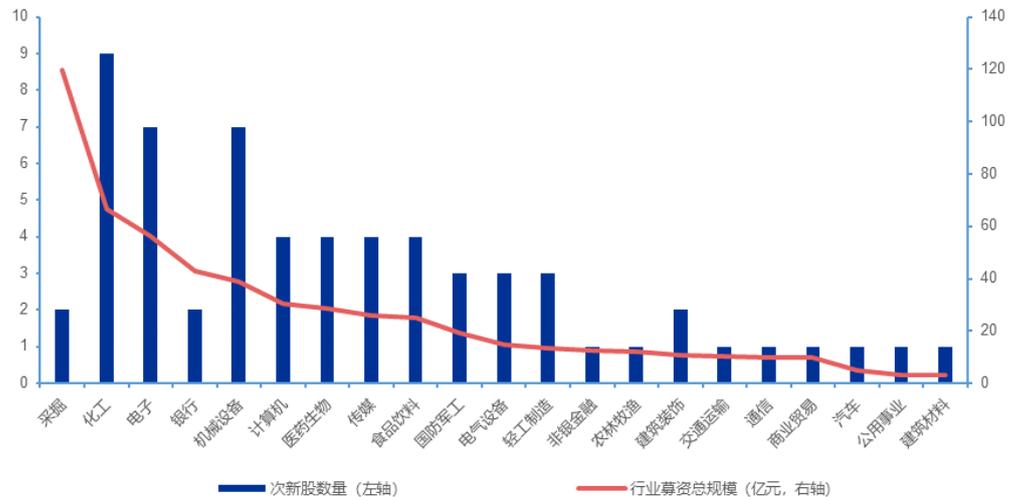
图 3：指数本周每日涨跌幅比较 (7.22-7.26)



资料来源：Wind，申万宏源研究

本周 (7.22-7.26) 新股上市：国林环保、丸美股份、大胜达、科瑞技术。截至目前近六个月上市新股的行业分布：发行数量居前七的是：化工 (9 家)、电子 (7 家)、机械设备 (7 家)、医药生物 (4 家)、传媒 (4 家)、食品饮料 (4 家)、计算机 (4 家)；按募集资金总规模排序前五分别为：采掘 (120 亿)、化工 (67 亿)、电子 (56 亿)、银行 (43 亿)、机械设备 (39 亿)；按照每项平均融资金额前五为：采掘 (60 亿)、银行 (21 亿)、非银金融 (13 亿)、农林牧渔 (12 亿)、交通运输 (10 亿)。

图 4：近六个月上市次新股所属行业情况：个数及行业总融资情况



资料来源：Wind，申万宏源研究

1.2 本周次新股涨跌情况

本周次新股涨幅前十的个股分别为：三只松鼠 (61.1%)、值得买 (61%)、移远通信 (47.6%)、科瑞技术 (44%)、大胜达 (44%)、国林环保 (33.1%)、卓胜微 (13.1%)、丸美股份 (10%)、中信出版 (8.5%)、亚世光电 (8.3%)。

表 1：次新股成分中涨幅前十

代码	简称	上市时间	开板时间	周涨跌幅	首发募资 (亿)	总市值 (亿)	流通市值 (亿)
300783.SZ	三只松鼠	2019-07-12	2019-07-26	61.1%	6.02	219.95	22.49
300785.SZ	值得买	2019-07-15	NA	61.0%	3.79	51.46	12.86
603236.SH	移远通信	2019-07-16	2019-07-23	47.6%	9.80	110.88	27.73
002957.SZ	科瑞技术	2019-07-26	NA	44.0%	6.19	89.13	8.91
603687.SH	大胜达	2019-07-26	NA	44.0%	3.68	43.47	5.29
300786.SZ	国林环保	2019-07-23	NA	33.1%	3.47	26.63	6.66
300782.SZ	卓胜微	2019-06-18	2019-07-03	13.1%	8.82	233.00	58.25
603983.SH	丸美股份	2019-07-25	NA	10.0%	8.42	130.49	13.34
300788.SZ	中信出版	2019-07-05	2019-07-15	8.5%	7.06	81.33	20.33
002952.SZ	亚世光电	2019-03-28	2019-04-09	8.3%	4.75	45.14	9.42

资料来源：Wind，申万宏源研究

本周次新股跌幅前十的个股分别为：中国卫通(-14.6%)、三美股份(-11.1%)、迪普科技(-9.6%)、惠城环保(-8.2%)、永冠新材(-7.7%)、朗进科技(-7.2%)、泉峰汽车(-6.5%)、元利科技(-6.2%)、新化股份(-6.2%)、鸿合科技(-5.4%)。

表 2：次新股成分中跌幅前十

代码	简称	上市时间	开板时间	周涨跌幅	首发募资(亿)	总市值(亿)	流通市值(亿)
601698.SH	中国卫通	2019-06-28	2019-07-15	-14.6%	10.88	422.40	42.24
603379.SH	三美股份	2019-04-02	2019-04-09	-11.1%	19.37	168.49	23.08
300768.SZ	迪普科技	2019-04-12	2019-04-26	-9.6%	4.49	152.88	15.29
300779.SZ	惠城环保	2019-05-22	2019-06-04	-8.2%	3.40	35.66	8.92
603681.SH	永冠新材	2019-03-26	2019-04-09	-7.7%	4.16	34.42	8.60
300594.SZ	朗进科技	2019-06-21	2019-07-02	-7.2%	4.23	31.38	7.84
603982.SH	泉峰汽车	2019-05-22	2019-05-30	-6.5%	4.90	37.64	9.41
603217.SH	元利科技	2019-06-20	2019-06-21	-6.2%	12.51	51.21	12.80
603867.SH	新化股份	2019-06-27	2019-07-04	-6.2%	5.70	42.85	10.71
002955.SZ	鸿合科技	2019-05-23	2019-05-24	-5.4%	17.98	82.90	20.73

资料来源：Wind，申万宏源研究

近一个月上市，本周前开板公司情况见下表：中信出版(8.5%)、中国卫通(-14.6%)、新化股份(-6.2%)、海油发展(-3.2%)。

表 3：近一个月上市，本周前开板

代码	简称	上市时间	开板时间	周涨跌幅	首发募资(亿)	总市值(亿)	流通市值(亿)
300788.SZ	中信出版	2019-07-05	2019-07-15	8.50%	7.06	81.33	20.33
601698.SH	中国卫通	2019-06-28	2019-07-15	-14.6%	10.88	422.40	42.24
603867.SH	新化股份	2019-06-27	2019-07-04	-6.16%	5.70	42.85	10.71
600968.SH	海油发展	2019-06-26	2019-07-03	-3.2%	38.05	372.04	68.26

资料来源：Wind，申万宏源研究

本周开板公司见下表：中信出版(8.5%)、中国卫通(-14.6%)、新化股份(-6.2%)、海油发展(-3.2%)。

表 4：近一个月上市，本周前开板

代码	简称	上市时间	开板时间	周涨跌幅	首发募资(亿)	总市值(亿)	流通市值(亿)
300788.SZ	中信出版	2019-07-05	2019-07-15	8.50%	7.06	81.33	20.33
601698.SH	中国卫通	2019-06-28	2019-07-15	-14.6%	10.88	422.40	42.24
603867.SH	新化股份	2019-06-27	2019-07-04	-6.16%	5.70	42.85	10.71
600968.SH	海油发展	2019-06-26	2019-07-03	-3.2%	38.05	372.04	68.26

资料来源：Wind，申万宏源研究

2. 近两周新股重要事件概览

2.1 主要事件概览

本周（7.22-7.26）新股上市：国林环保、丸美股份、大胜达、科瑞技术。

表 5：新股重要事件

代码	简称	2019-7-22	2019-7-23	2019-7-24	2019-7-25	2019-7-26
300786.SZ	国林环保		上市			
603983.SH	丸美股份				上市	
603687.SH	大胜达					上市
002957.SZ	科瑞技术					上市
002966.SZ	苏州银行	中签结果，申购缴款				
603613.SH	国联股份	中签结果，申购缴款				
603530.SH	神马电力			申购	中签率	中签结果，申购缴款
603662.SH	柯力传感				申购	中签率
002960.SZ	青鸟消防	招股		询价	询价	
603115.SH	海星股份		招股		询价	询价

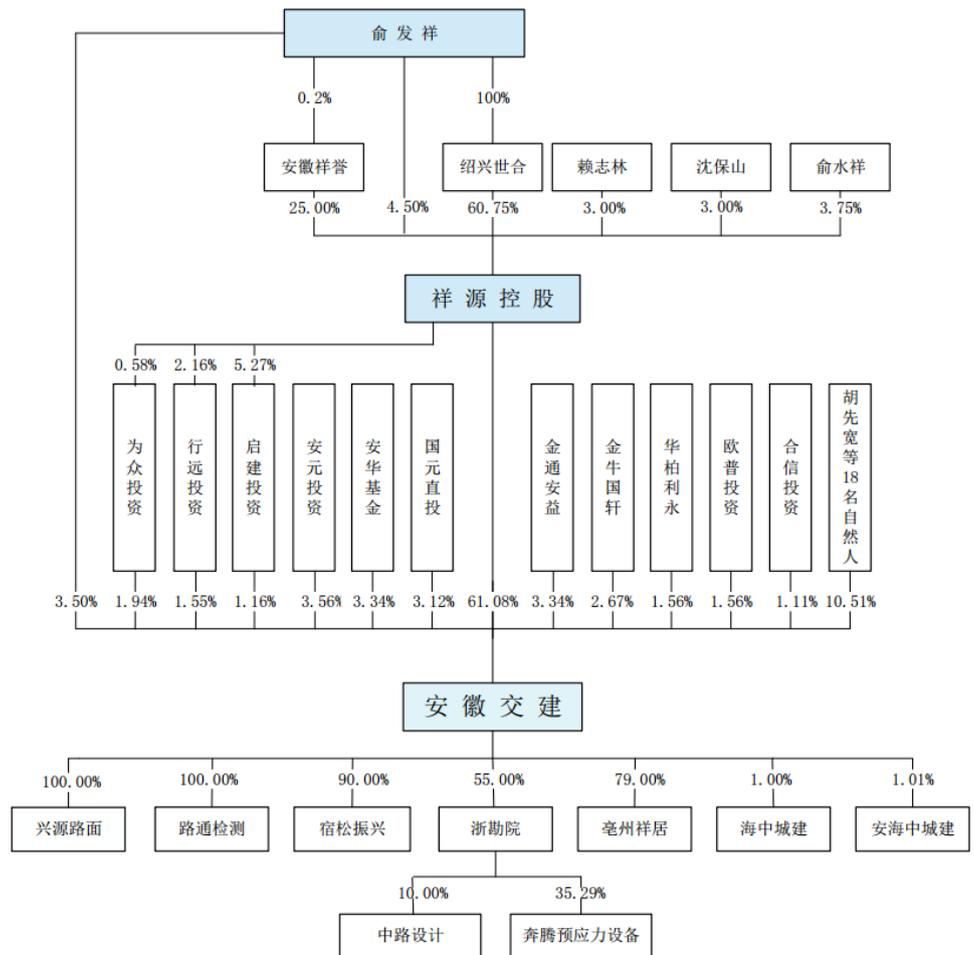
资料来源：申万宏源研究

近期已发行未上市或待发行的新股中，建议关注**安徽交建**和**中广核电力**。

2.2 安徽交建：专注公路、市政基础设施建设

土木工程建筑商。公司主要从事公路、市政基础设施建设领域相关的工程施工、勘察设计、试验检测等业务。公司自设立以来，始终围绕公路、市政基础设施建设领域相关的工程施工等业务，不断发展和延伸产业链。公司拥有公路工程、市政公用工程施工总承包一级资质，是安徽省内资质等级较高、资质较全的公路、市政基础设施建设企业之一。公司在安徽省内区域市场具有明显的竞争优势，业务立足于安徽，业务范围涉及浙江、海南等区域。

图 5：安徽交建股权结构



资料来源：安徽交建招股说明书，申万宏源研究

营收 16 年略有下降，管理费用率呈下降趋势。公司 15-17 年及 18H1 营业收入分别为 26.7/25.0/26.3/10.3 亿元，16-17 年 YOY 分别为 -6%/5%；15-17 年及 18H1 归母净利润分别为 0.5/1.2/1.1/0.4 亿元，16-17 年 YOY 分别为 140%/-4%。16 年营收下降系当年建筑业全面实施“营改增”所致，15 年度公司管理费用高于其他年度，主要系当期确认股份支付 5060 万元所致。

图 6：安徽交建 16 年营收略有下降

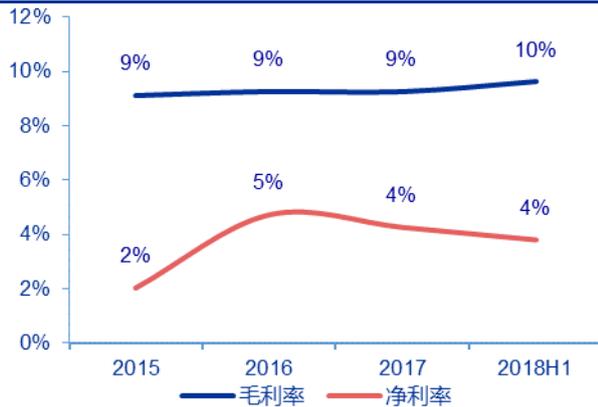


资料来源：Wind，申万宏源研究

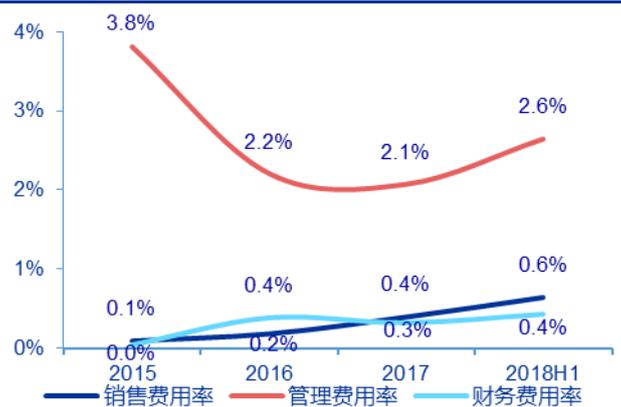
图 7：安徽交建 16 年归母净利润大幅上升



资料来源：Wind，申万宏源研究

图 8：安徽交建毛利率保持稳定


资料来源：Wind，申万宏源研究

图 9：安徽交建管理费用率呈下降趋势


资料来源：Wind，申万宏源研究

城镇化进程加速提供广阔前景，行业竞争环境趋于改善。 国务院《2018 年政府工作报告》明确指出坚持实施区域协调发展和新型城镇化战略，提高新型城镇化质量，加强排涝管网、地下综合管廊、海绵城市等建设，城市交通基础设施建设将得到大力发展。随着国家和各级政府对公路、市政基础设施建设监管的法律法规日趋完善以及信息和媒体监督的日益增多，行业竞争环境趋于改善，市场竞争正逐步规范，公平性和透明性大幅提高，为优秀施工企业进一步取得竞争优势创造了有利的行业环境。

区位优势明显，打造专业化核心管理运营团队。 公司所在地安徽省区位优势明显，经济发展势头良好，安徽省作为综合交通枢纽的区位优势必将促进安徽省路桥施工行业的持续稳定发展，为公司业务发展带来良好机遇。公司的核心管理运营团队成员多数拥有十年以上的从业经验，同时拥有一批具有多年施工经验的项目管理人才和技术人才。公司重视技术创新和积累，拥有省级企业技术中心，拥有发明专利 10 项、实用新型专利 16 项，获得国家级工法 2 项、部级工法 15 项、省级工法 11 项。

本次 IPO 拟发行股份数量不超过 4990 万股，募集资金规模 4.0 亿元。募集资金用于购置施工机械设备项目、补充公路、市政基础设施施工业务运营资金。公司 A 股可比公司为龙建股份、山东路桥。

表 6：安徽交建 IPO 募投项目

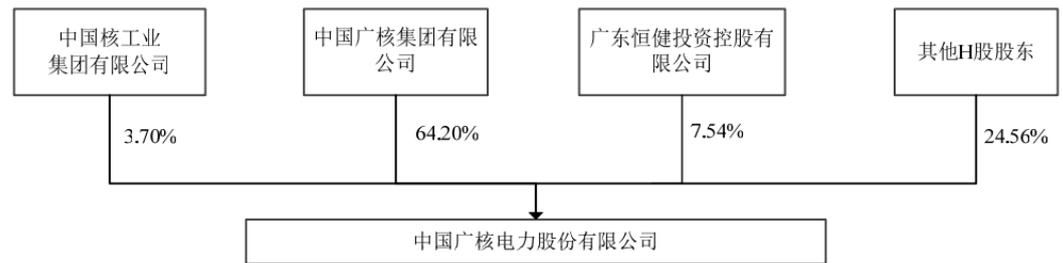
序号	项目名称	投资总额 (万元)	投入募集资金 (万元)
1	购置施工机械设备项目	5435	5435
2	补充公路、市政基础设施施工业务运营资金	88229	35000
	合计	93664	40435

资料来源：安徽交建招股说明书，申万宏源研究

2.3 中广核电力：专注核电站建设运营及科研

核电站建设运营管理商。公司的主营业务为建设、运营及管理核电站，销售该等核电站所发电量，组织开发核电站的设计及科研工作。公司是中国核电行业最大的参与者，是我国在运装机规模最大的核电开发商与运营商，管理的在运、在建核电装机容量份额为国内市场第一。公司的主要产品是电力，2018年，公司管理的核电站的总上网电量为1570亿千瓦时。

图 10：中广核电力股权结构



资料来源：中广核电力招股说明书，申万宏源研究

营收与归母净利持续增长，管理费用率呈下降趋势。公司14-18年及19Q1营业收入分别为208.5/268.4/330.3/456.3/508.3/128.8亿元，15-18年YOY分别为29%/23%/38%/11%；14-18年及19Q1归母净利润分别为56.3/67.1/73.6/95.6/87.0/25.2亿元，15-18年YOY分别为21%/10%/29%/-9%。报告期内，公司平均上网电价略有下降，收入增长的主要原因为上网电量不断增长。管理费用率有所下降，系规模效应所致。

图 11：中广核电力营收快速增长



资料来源：Wind，申万宏源研究

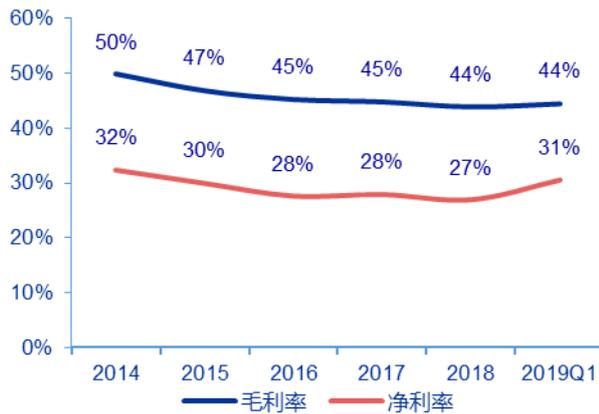
图 12：中广核电力归母净利润呈上升趋势



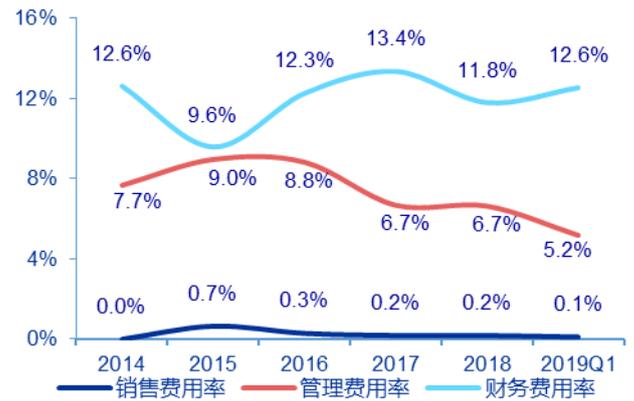
资料来源：Wind，申万宏源研究

图 13：中广核电力毛利率略有下降

图 14：中广核电力管理费用率呈下降趋势



资料来源：Wind，申万宏源研究



资料来源：Wind，申万宏源研究

我国核电增长空间广阔，运行方式及优先调度保障运行效率。2017 年全球核电发电量占全球总发电量的 10.31%，18 个国家的核电发电量占该国社会发电量的比例大于 15%，我国核电发电量占比仅为 3.82%，具有广阔的增长空间。由于核电站一般按照带基本负荷运行的方式进行设计，因此为保障机组运行稳定，核电机组基本不参与电网调峰。在电力调度上，核电作为清洁能源，调度顺序优先于燃煤、燃气、燃油等火电机组。相比其它发电方式，核电机组的年发电利用小时数较高。

协同效应明显，核电运营管理水平全球领先。公司已形成设计、采购、建设、运营各环节的全流程控制，从核电站设计开始即可进行全面成本控制，不仅可以直接掌握并优化核电站的建设计划和工程进展，降低工程造价，也可以流畅地实现在建核电项目和已运营核电站之间的经验反馈，从而提升核电站运营管理的安全性、经济效益和社会效益。公司运行表现处于全球领先行列。公司凭借在运机组过往大修及其他事件经验，不断改进并提升运营管理水平。公司管理的核电机组平均能力因子持续高于 WANO 平均水平，于 2016 年首次突破 90%，并于 2018 年首次超过 92%。

本次 IPO 拟发行股份不超过 50.5 亿股。募集资金规模 150 亿元，用于阳江 5 号、6 号机组、防城港 3 号、4 号机组、补充流动资金。公司 A 股可比公司为华能国际、中国核电。

表 7：中广核电力 IPO 募投项目

序号	项目名称	投资总额 (亿元)	投入募集资金 (亿元)
1	阳江 5 号、6 号机组	258	30
2	防城港 3 号、4 号机组	375	80
3	补充流动资金	40	40
	合计	673	150

资料来源：中广核电力招股说明书，申万宏源研究

3. 本周次新股公司重要公告

奥美医疗 (002950.SZ) : 7月22日公司公告, 鉴于公司二级全资子公司东莞奥美医疗用品有限公司已无实际经营, 根据公司战略规划, 为优化资产结构, 公司拟将持有的东莞奥美 100%股权转让予深圳市明昌投资发展有限公司, 转让价格为 52,370,458.39 元人民币。转让完成后, 东莞奥美将不纳入公司合并报表范围。

惠城环保 (300779.SZ) : 7月25日公司公告, 为进一步开拓市场, 完善公司战略布局, 强化竞争优势, 公司决定投资设立全资子公司: 1、在青岛市黄岛区董家口全资设立一家注册资本为 1.5 亿元人民币的有限责任公司, 公司名称暂定为青岛西海新材料科技有限公司。2、在广西壮族自治区北海市铁山港区全资设立一家注册资本为 5000 万元人民币的有限责任公司, 公司名称暂定为北海惠城环保科技有限公司。

7月26日公司公告, 公司发布 2019 年半年度报告, 2019 年 1-6 月实现营业收入 1.7 亿元, 比 2018 年同期的 1.5 亿元增加 1820 万元, 同比增长 11.9%。

4. 推荐组合

结合基本面分析, 建议关注组合如下:

- 1) 高增长/成长估值匹配组合: 苏州科达、视源股份、至纯科技、洁美科技
- 2) 高估值的基本面优秀个股: 精测电子、富瀚微、联合光电、三利谱、江丰电子、阿石创、光威复材、星网宇达、激智科技、国科微、东尼电子
- 3) 稀缺性组合: 佩蒂股份、中宠股份、科锐国际、南都物业、爱乐达、劲拓股份

表 8: 推荐组合概览

	代码	公司	总市值(亿元)	流通市值(亿元)	收盘价(元/股)	EPS			PE		
			2019-7-26	2019-7-26	2019-7-26	2018	2019E	2020E	2018	2019E	2020E
高增长/成长估值匹配组合	603660.SH	苏州科达	69.28	45.72	13.75	0.89	1.18	1.56	15	12	9
	002841.SZ	视源股份	506.31	52.64	77.20	1.53	2.01	2.74	50	38	28
	603690.SH	至纯科技	50.79	18.14	19.68	0.15	0.51	1.05	131	39	19
高估值基本面优秀个股	002859.SZ	洁美科技	72.50	30.42	28.05	1.07	1.25	1.92	26	22	15
	300567.SZ	精测电子	122.16	62.90	49.78	1.18	1.67	2.29	42	30	22
	300613.SZ	富瀚微	47.64	13.88	107.20	1.23	1.90	2.68	87	56	40
高估值基本面优秀个股	300691.SZ	联合光电	44.16	19.06	19.59	0.32	0.44	0.65	61	44	30
	002876.SZ	三利谱	29.09	19.89	27.97	0.35	1.45	2.35	80	19	12
	300666.SZ	江丰电子	84.05	34.25	38.42	0.27	0.30	0.33	142	128	116
	300706.SZ	阿石创	33.29	13.27	23.59	0.20	0.27	0.29	118	88	81
	300699.SZ	光威复材	197.49	122.56	38.10	0.73	0.92	1.17	52	41	33
	002829.SZ	星网宇达	33.39	13.01	21.25	0.12	0.00	0.00	180	-	-

	300566.SZ	激智科技	26.35	16.06	16.98	0.27	0.00	0.00	63	-	-
	300672.SZ	国科微	54.36	33.08	30.20	0.50	0.00	0.00	60	-	-
	603595.SH	东尼电子	45.05	15.70	22.53	0.58	0.59	0.73	39	38	31
	300673.SZ	佩蒂股份	37.44	11.72	25.58	1.15	1.39	1.82	22	18	14
	002891.SZ	中宠股份	31.38	16.90	18.46	0.33	0.48	0.77	56	38	24
稀缺性	300662.SZ	科锐国际	59.06	29.73	32.81	0.65	0.89	1.16	50	37	28
组合	603506.SH	南都物业	25.15	6.29	18.75	0.68	0.82	1.02	27	23	18
	300696.SZ	爱乐达	33.96	14.01	28.49	0.57	0.66	0.77	50	43	37
	300400.SZ	劲拓股份	33.84	21.87	13.86	0.37	0.65	0.86	37	21	16

资料来源：Wind，申万宏源研究

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swhysc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swhysc.com
华南	谢文霓	021-23297211	18930809211	xiewenni@swhysc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swhysc.com

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户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 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。