

增 持 维 持

南京中商 (600280)

2011 年 4 月 1 日

收入增长、毛利率提升和费用控制，共同带动扣非净利润增长 86%

2011 年 3 月 31 日收盘于: 22.20 元
6 个月目标价: 30.15 元 (调高)

批发和零售贸易行业首席分析师: 路 颖
SAC 执业证书编号: S0850203100078
luying@htsec.com
021-23219403

汪立亭
SAC 执业证书编号: S0850210090001
wanglt@htsec.com
021-23219399

潘 鹤
SAC 执业证书编号: S0850210040007
panh@htsec.com
021-23219423

年报概述。南京中商 2011 年 4 月 1 日发布 2010 年报，公司实现营业收入 49.38 亿元，同比增长 17.31%；实现利润总额 6464 万元，同比下降 29.18%；实现归属于上市公司股东的净利润 4664 万元，同比增长 8.77%；扣除非经常性损益的净利润约 8301 万元，同比增长 86.28%。

2010 年公司基本每股收益为 0.325 元，扣除非经常性损益的每股收益 0.578 元；公司 2010 年归属于上市公司股东的每股净资产为 4.48 元，同比下降 3.86%。此外，公司报告期每股经营性现金流-6.51 元，同比下降 427.14%，经营现金流大幅减少主要是由于房产开发成本增加。

公司 2010 年分配预案：拟以报告期末公司总股本 14354 万股为基数，向全体股东按每 10 股派发现金股利 1.6 元（含税）。

简评和投资建议。

初看公司 2010 年度 4664 万元净利润和 8.77% 的利润增速，以及对应 0.325 元的 EPS，符合我们此前最新修正后的预期（2010 年 0.327 元 EPS），但公司业绩存在较大的非经常性损益的影响，主要是对徐州百大子公司应收账款等计提准备导致产生 5564 万元资产减值损失，以及对子公司或有负债计提非常损失导致增加营业外支出约 5580 万元等，扣除非经常性损益后的净利润约为 8301 万元，同比增长 86.28%，对应扣非 EPS 为 0.578 元，反映真实经营能力的业绩超预期。

从财务拆分看，我们认为有四点值得关注：（1）收入超预期增长：其全年 49.38 亿元收入和 17.31% 的增速超出我们预期（47.63 亿元收入和 13.17% 增速），主要源于公司本部及异地门店经过品牌调整和营销创新等积极措施后，内生增长较为显著；（2）毛利率持续提升：而公司本部门店尤其是下属子公司门店毛利率依然有较大幅度提升，带动公司综合毛利率较 2009 年提升 0.97 个百分点至 21.05%；（3）销售和管理费用率开始下降：值得关注的是公司在经过 2010 年上半年的费用率高点后，下半年费用率同比、环比均有明显下降，全年销售和管理费用率合计为 14.87%，同比减少 0.31 个百分点；（4）所得税率下降：由于递延所得税费用抵减较多（7030 万元），公司 2010 年度所得税为 1842 万元，较 2009 年减少 2514 万元，这也是公司净利润增长的原因之一。

总体而言，公司经营调整已经在收入增长、毛利率提升和费用率下降等方面产生较全年的积极效果，公司经营质量有明显改善，我们判断上述趋势仍将持续，从而后续商业主业的业绩增长值得期待。

维持对公司基本面的判断。

在大股东雨润集团的主导下，南京中商自 2008 年以来即对旗下百货和地产两大业务进行梳理优化，至目前百货业务已调整到位，业绩释放正由预期转化为现实，后期业绩持续增长值得期待。而多个地产项目的投建也体现了公司按照地产与百货协同发展的思路，以开发购物广场或城市综合体模式，为自身百货业态经营提供优质物业，并锁定经营成本，从长远看具备战略意义。同时，地产项目建成销售将为公司贡献较大收益，但较大数量的地产项目投资也将给公司带来短期业绩的不确定性。

调高盈利预测 10% 以上。我们认为公司年报所体现的商业经营主业上的良好趋势有望延续，略调高了公司 2011-2013 年盈

利预测2011-2013年EPS分别为1.16元、1.58元和2.09元（2011-2012年分别较此前预测调高11.34%和12.89%），主要是收入额约调高5%-8%，毛利率调高0.6-0.8个百分点。对应当前22.20元股价，PE分别为19.17倍、14.05倍和10.61倍。若考虑地产业务自2011年开始进入结算，预计2011-13每年可贡献EPS约0.4元左右，维持“增持”评级，目标价30.15元（2011年主业25倍PE，加地产业务近三年合计约1.2元EPS）。

风险与不确定性。公司费用率下降和业绩释放进程具有不确定性；地产业务收益确认期间及额度可能带来业绩波动。

年报点评。

1. 经营调整显效，营业收入同比增长 17.31%，其中百货收入增长 20.26%，为总体收入增长的主要贡献因素。

公司2010年营业总收入为49.38亿元，同比增长17.31%，其中上半年增速为17.44%，下半年为23.07%，高于上半年，在全年几乎没有地产业务收入因素干扰的情况下，主要反映商业经营的收入结构，同比与环比增速趋势良好。主要是公司近年来通过关闭亏损门店，尤其2010年来对所经营的门店积极调整品牌结构和创新营销手段，门店销售增效明显，南京本部店、淮安店和徐州店进一步巩固了地区优势地位，其他门店也有较好的提升。

我们对公司的收入结构进行了拆分，发现计入母公司的南京中商本部店全年实现收入23.84亿元，同比增长21.48%，略高于公司整体百货20.26%的收入增速，也远高于2009年5.47%的增速，并且2010下半年增速高于上半年，体现该店经过经营调整，呈现较好的内生增长。

主要百货子公司中，淮安店（江苏中央新亚）2010年收入6.46亿元，同比增长21.34%，与本部店增速相当，也是各子公司中增速最高的门店。其他洛阳、济宁和徐州店增速在10%-15%之间。而连云港门店经过2009年的闭店重装后，2010年全年营业收入1.02亿元，同比增长337.72%（有不可比因素），净利润方面，1018万元的亏损额也较2009年大幅减少823万元。

表 1 南京中商收入增长结构分析

	2009	2010	增速（%）	1H09	1H10	增速（%）	2H09	2H10	增速（%）
百货	343582	413184	20.26	171568	201485	17.44	172014	211699	23.07
其中：本部店	196245	238407	21.48	96027	115467	20.24	100218	122940	22.67
超市	66188	69774	5.42	34534	36484	5.65	31654	33290	5.17
商业部分合计	409770	482958	17.86	206102	237969	15.46	203668	244989	20.29
地产	2659	157	-94.10	712	81	-88.66	1948	76	-96.09
主营业务收入	412430	483115	17.14	206814	238049	15.10	205616	245066	19.19
其他业务收入	8486	10667	25.71	4223	4225	0.03	4263	6443	51.15
营业总收入	420916	493782	17.31	211037	242274	14.80	209878	251508	19.84

资料来源：公司公告，海通证券研究所

表 2 南京中商主要商业业务子公司收入和利润增长情况

公司名称	注册资本 (万元)	净资产 (万元)	营业收入（万元）			净利润（万元）		
			2009	2010	增速（%）	2009	2010	增速（%）
洛阳中央百货大楼有限公司	3500	2110	9710	11234	15.69	-119	-328	-
济宁中央百货大楼有限责任公司	12000	6524	16170	17860	10.46	89	459	417.94
连云港中央百货有限责任公司	9000	656	2324	10172	337.72	-1841	-1018	-
江苏中央新亚百货股份有限公司	3500	7803	53264	64628	21.34	1563	625	-59.97
泰州中央国际购物有限公司	1000	-4567	1750	0	-	-2006	-20	-
淄博中央国际购物有限公司	2000	-4550	148	0	-	-1149	-28	-
南京中商金润发超市有限公司	12920	15767	68511	72655	6.05	768	951	23.77
南京太平洋百货有限责任公司	16000	15430	10010	9108	-9.02	-730	67	-
徐州中央百货大楼股份有限公司	5000	-2750	59880	66723	11.43	944	-4815	-
南京中央百货连锁有限公司	19000	15948	245	1006	311.35	-1000	-356	-
淮安中央新亚国际广场有限公司	10000	7663		1832			-1159	-
小计			222011	255218	14.96	-3481	-5623	-61.51

资料来源：公司公告，海通证券研究所

2. 毛利率大幅提升，调整效果显现

经过经营调整，公司毛利率已连续两年提升。在2009年毛利率同比增加1.6个百分点的情况下，公司2010年21.05%的综合毛利率同比2009年又有0.97个百分点的提升。其中最为体现公司经营能力的百货毛利率为21.09%，同比增加1.23个百分点（2009年度为19.86%，同比提升1.83个百分点），提升幅度最大。

百货业务中，本部店毛利率为24.94%，同比提升0.49个百分点。剔除本部门店，子公司百货门店合计毛利率为15.85%，同比提升2.1个百分点，提升幅度已超过本部店，体现下属百货门店经营调整具有较大的增效力度。另外，超市业务毛利率也提升0.51个百分点至10.8%。

总体而言，可以发现公司“结构调整对业绩提升”的积极作用在提升毛利率方面的良好效果继续体现，并且同时出现在本部店和下属异地百货门店中。

表3 公司主营毛利率提升明显，经营调整效果持续显现

	2009	2010	同比增减（%）	1H09	1H10	同比增减（%）	2H09	2H10	同比增减（%）
百货毛利率（%）	19.86	21.09	1.23	18.46	20.56	2.10	21.26	21.61	0.35
其中：本部店毛利率（%）	24.44	24.94	0.49	21.62	23.50	1.88	27.15	26.29	-0.86
超市毛利率（%）	10.29	10.80	0.51	8.41	10.41	2.01	12.35	11.22	-1.13
商业部分毛利率（%）	18.31	19.61	1.29	16.77	19.00	2.23	19.88	20.20	0.32
地产毛利率（%）	58.31	29.61	-28.71	52.32	31.98	-20.34	60.50	27.09	-33.41
主营毛利率（%）	18.57	19.61	1.04	16.89	19.00	2.11	20.26	20.20	-0.06
其他业务收入（%）	93.37	86.11	-7.26	96.09	96.37	0.28	90.67	79.38	-11.29
综合毛利率（%）	20.08	21.05	0.97	18.48	20.35	1.87	21.69	21.71	0.02

资料来源：公司公告，海通证券研究所

3. 销售和管理费用率已经从2010上半年的高点开始下降。

观察公司费用率变化趋势可以发现，随着公司自2008年的经营调整逐步深化，公司销售和管理费用率由2008年的低点逐年明显上升，但这种上升主要是为了解决原有国企体制下较为沉重的费用负担，属于短期内非持续性的上升（主要是减员成本）。而经过3年左右时间，公司两项费用率开始自2010年上半年出现的高点之后，在2010年下半年已经有明显下降。2010年下半年销售和管理费用率分别为4.42%和8.91%，分别较2009年同期下降1.04个百分点和1.08个百分点，也带动全年两项费用率开始止升甚至有所下降，其中销售费用率为4.79%，同比仅略增0.34个百分点，管理费用率为10.08%，已经开始下降0.66个百分点。

虽然全年财务费用率增加0.2个百分点至1.51%，但公司综合期间费用率仍略降0.12个百分点。

表4 南京中商2009年及2010年上半年费用率明显上升

	2007	2008	1H09	1H10	增减（百分点）	2H09	2H10	增减（百分点）	2009	2010	增减（百分点）
销售费用率（%）	4.86	4.59	3.45	5.16	1.71	5.46	4.42	-1.04	4.45	4.79	0.34
管理费用率（%）	8.38	8.10	11.48	11.31	-0.17	9.99	8.91	-1.08	10.74	10.08	-0.66
财务费用率（%）	1.77	1.88	1.27	1.64	0.37	1.35	1.37	0.02	1.31	1.51	0.2
期间费用率（%）	15.01	14.58	16.20	18.12	1.92	16.8	14.7	-2.1	16.5	16.38	-0.12

资料来源：公司公告，海通证券研究所

从具体的销售和管理费用科目看，2010全年计入销售费用的职工薪酬仅增加414万元，同比增长4.69%；计入管理费用的职工薪酬增幅也在10.91%的较低水平，均大幅低于17.31%的收入增速。我们认为在人员费用控制和收入较好增长的情况下，公司未来费用率的下降将是趋势性的。

表5 南京中商2010年主要费用项目分拆及变动情况

	科目	2009	2010	增减额（万元）	增速（%）
销售费用	职工薪酬	8840	9254	414	4.69
	业务宣传广告促销费	2247	4314	2067	92.00
	水电费	5107	6682	1575	30.84
	其他费用	2540	3390	850	33.45
	销售费用合计	18734	23640	4906	26.19
管理费用	职工薪酬	27132	30092	2959	10.91
	租赁费	3753	3215	-538	-14.32
	折旧费	5188	5474	286	5.52

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

摊销	1864	898	-966	-51.84
修理费	2091	3876	1785	85.36
其他费用	5162	6242	1080	20.92
管理费用合计	45190	49796	4607	10.19

资料来源：公司公告，海通证券研究所

4. 非经常性损益影响业绩，扣非后净利润为 8301 万元，对应 EPS 为 0.578 元，同比增长 86.28%。

公司全年归属净利润为 4664 万元，同比增长 8.77%，但净利润受到较多的非经常性损益影响，2010 年非经常性损益额为 3637 万元，而该项目在 2009 年仅为 168 万元。考虑扣除非经常性损益后的净利润为 8301 万元，同比增长 86.28%，反映真实盈利能力的扣非净利润增速较高。

非经常性损益项主要包含资产减值损失 5564 万元，主要为对徐州百大子公司应收账款等计提准备导致；以及对子公司或有负债计提非常损失导致增加营业外支出约 5580 万元，这也是公司营业外支出多于营业外收入的主要增量。

需要说明的是，2010 年度公司下属淮安新亚商城家电城，以及徐州百货大楼家电广场进行拆迁，产生拆迁补偿款和拆迁补偿损失（固定资产和无形资产账面损失），补偿款分别是 1.25 亿元和 9409.56 万元，公司两家子公司在 2010 年度分别收到补偿款各 4250 万元和 9409 万元，对应产生的账面亏损各为 1460.46 万元和 3588.71 万元，因此合计在营业外收入和支出中分别计入对应的约 5049 万元。这是公司营业外收入和支出数额均较大的原因。

表 6 南京中商 2010 年度营业外收支

	科目	2009	2010	增减额（万元）
营业外收入（万元）	处置固定资产利得	19	4153	4134
	处置无形资产利得	0	902	902
	非流动资产处置利得合计	19	5055	5036
	政府补助	73	2001	1928
	其他	614	663	50
	合计	706	7719	7013
营业外支出（万元）	固定资产处置损失	450	6083	5633
	无形资产处置损失	0	902	902
	非流动资产处置损失合计	450	6985	6535
	赔偿金	146	0	-146
	对外捐赠	100	140	40
	非常损失	0	5580	5580
	其他	198	375	177
	合计	895	13081	12186

资料来源：公司公告，海通证券研究所

表7是我们对公司2010年单季度损益表的分析。表8是我们最新对公司的损益表预测。

表 7 南京中商 2010 年单季度合并损益表分析

	1Q2009	2Q2009	3Q2009	4Q2009	1Q2010	2Q2010	3Q2010	4Q2010
营业总收入（万元）	119772	91265	92541	117337	140811	101463	101092	150416
同比增长（%）	-9.78	5.72	-6.22	13.61	17.57	11.17	9.24	28.19
营业总成本（万元）	116610	91817	90092	113577	139604	99709	98958	143967
营业成本（万元）	97585	74453	74152	90204	112748	80214	79543	117351
营业成本/营业收入（%）	81.48	81.58	80.13	76.88	80.07	79.06	78.68	78.02
营业税金及附加（万元）	1277	833	1065	1934	1518	888	1320	2218
营业税金及附加/营业收入（%）	1.07	0.91	1.15	1.65	1.08	0.88	1.31	1.47
销售费用（万元）	3453	3817	4154	7310	7072	5442	6225	4902
销售费用/营业收入（%）	2.88	4.18	4.49	6.23	5.02	5.36	6.16	3.26
管理费用（万元）	12823	11408	9481	11478	16257	11142	9200	13197
管理费用/营业收入（%）	10.71	12.50	10.24	9.78	11.55	10.98	9.10	8.77
财务费用（万元）	1409	1279	1268	1564	1782	2203	2479	975
资产减值损失（万元）	63	27	-28	1087	228	-180	191	5325
非经营性净收益（万元）	65	3	242	187	49	135	36	61
营业利润（万元）	3227	-549	2691	3948	1256	1889	2171	6510

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

同比增长 (%)	27.00	-137.02	204.05	-27.44	-61.09	-444.12	-19.35	64.91
营业外收入 (万元)	28	149	70	459	39	33	2466	5181
营业外支出 (万元)	1401	-1128	225	396	345	732	2930	9074
利润总额 (万元)	1854	727	2536	4010	950	1191	1706	2617
同比增长 (%)	-29.68	-51.98	118.36	-1.44	-48.77	63.77	-32.73	-34.74
所得税费用 (万元)	1508	214	1033	1600	611	757	554	-81
有效所得税率 (%)	81.35	29.49	40.73	39.88	64.34	63.59	32.45	-3.08
净利润 (万元)	346	513	1503	2411	339	434	1153	2698
同比增长 (%)	-79.43	-1515.92	241.11	-13.28	-2.03	-15.45	-23.34	11.90
净利率 (%)	0.29	0.56	1.62	2.05	0.24	0.43	1.14	1.79
归属于母公司所有者的净利润 (万元)	219	365	1116	2588	207	349	1196	2912
同比增长 (%)	-85.87	-2688.62	315.26	2.15	-5.18	-4.49	7.13	12.52
少数股东损益 (万元)	127	148	387	-177	131	85	-43	-215
摊薄每股收益 (元)	0.015	0.025	0.078	0.180	0.014	0.024	0.083	0.203

资料来源：公司公告，海通证券研究所

表 8 南京中商合并损益表及预测 (20110401 更新)

	2008	2009	2010	2011E	2012E	2013E
营业总收入 (万元)	421050	420916	493782	580383	668112	748669
同比增长 (%)	16.78	-0.03	17.31	17.54	15.12	12.06
营业总成本 (万元)	411551	412096	482238	557639	637604	709092
营业成本 (万元)	343256	336394	389855	457456	525274	587014
营业成本/营业收入 (%)	81.52	79.92	78.95	78.82	78.62	78.41
营业税金及附加 (万元)	4696	5110	5944	6965	8017	8984
营业税金及附加/营业收入 (%)	1.12	1.21	1.20	1.20	1.20	1.20
销售费用 (万元)	19335	18734	23640	27232	31103	34413
销售费用/营业收入 (%)	4.59	4.45	4.79	4.69	4.66	4.60
管理费用 (万元)	34111	45190	49796	56974	64704	71629
管理费用/营业收入 (%)	8.10	10.74	10.08	9.82	9.68	9.57
财务费用 (万元)	7929	5520	7439	9014	8505	7052
资产减值损失 (万元)	2224	1149	5564	0	0	0
非经营性净收益 (万元)	850	497	281	0	0	0
营业利润 (万元)	10350	9317	11826	22744	30508	39577
同比增长 (%)	7.63	-9.98	26.93	92.33	34.14	29.73
营业外收入 (万元)	384	706	7719	1000	1000	1000
营业外支出 (万元)	1352	895	13081	0	0	0
利润总额 (万元)	9382	9128	6464	23744	31508	40577
同比增长 (%)	-1.03	-2.70	-29.18	267.31	32.70	28.78
所得税费用 (万元)	4516	4355	1842	7123	8822	10550
有效所得税率 (%)	48.14	47.71	28.49	30.00	28.00	26.00
净利润 (万元)	4866	4773	4622	16621	22686	30027
同比增长 (%)	20.19	-1.91	-3.15	259.56	36.49	32.36
净利率 (%)	1.16	1.13	0.94	2.86	3.40	4.01
归属于母公司所有者的净利润 (万元)	4336	4288	4664	16621	22686	30027
同比增长 (%)	0.95	-1.10	8.77	256.36	36.49	32.36
少数股东损益 (万元)	530	485	-41	0	0	0
摊薄每股收益 (元)	0.302	0.299	0.325	1.158	1.580	2.092

资料来源：公司公告，海通证券研究所

相关报告：

南京中商公告点评：投建城市综合体等外延项目，地产业务对公司业绩影响将增大，维持增持 20110129

南京中商 2010 三季报点评：费用率已有下降趋势，业绩环比好转，维持增持 20101025

南京中商 2010 年中报点评：经营调整的费用支出仍压制上半年业绩，看好未来业绩大幅增长潜力，维持增持 20100810

南京中商公告点评：收购苏州中商置地公司 45% 少数股权，增厚未来期间盈利 0.25 元左右，维持增持 20100709

南京中商 2010 一季报点评：一季度增收不增利，费用率仍居高，维持增持 20100426

南京中商 2009 年报点评：增长前景支撑估值，等待经营调整的业绩确认（增持，维持）20100409

信息披露

分析师声明

路 颖：批发和零售贸易行业

潘 鹤：批发和零售贸易行业

汪立亭：批发和零售贸易行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：小商品城（600415.SH）、大厦股份（600327.SH）、新世界（600628.SH）、百联股份（600631.SH）、中兴商业（000715.SZ）、益民商业（600824.SH）、南京中商（600280.SH）、友谊股份（600827.SH）、苏宁电器（002024.SZ）、合肥百货（000417.SZ）、广州友谊（000987.SZ）、广百股份（002187.SZ）、欧亚集团（600697.SH）、厦门国贸（600755.SH）、建发股份（600153.SH）、重庆百货（600729.SH）、银座股份（600858.SH）、东百集团（600693.SH）、武汉中百（000759.SZ）、鄂武商（000501.SZ）、农产品（000061.SZ）、步步高（002251.SZ）、新华都（002264.SZ）、新华百货（600785.SH）、开元控股（000516.SZ）、友阿股份（002277.SZ）、人人乐（002336.SZ）、海宁皮城（002344.SZ）、天虹商场（002419.SZ）、华联综超（600361.SH）、友好集团（600778.SH）、西安民生（000564.SZ）、永辉超市（601933.SH）、成商集团（600828.SH）

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准, 报告发布日后 6 个月内的公司股价(或行业指数)的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准;	类别 评级 说明		
	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上;
		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间;
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间;
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上;
		中性	行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间;
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。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。

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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明