

航天军工行业月度跟踪报告

研究员：张洪道 执业证书编号：S0570510120030

☎ 025-83290887 ✉ zhanghongdao@htsc.com.cn

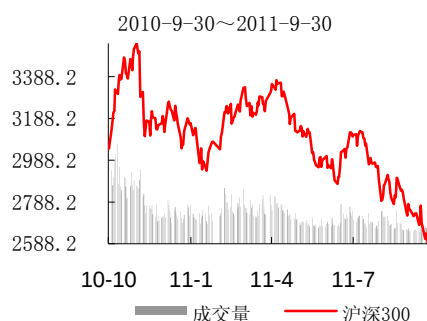
🌐 http://t.zhangle.com/1761

——航天板块蕴育机会，整合关注中航工业

行业评级：中性(首次评级)

航天军工 II

市场走势图



相关研究

1 《哈飞股份(600038):收入平稳增长,整合渐行渐近》2011.9

投资要点:

◆ 9月份大盘走坏,沪深300指数由2846.78点一路下探至2610.59点。军工板块随大盘一起下跌,截止目前只有7只股票保持正收益,其中涨幅最大的5只股票分别为航天科技、钢研高纳、航天晨光、中航电测和华力创通,跌幅最大的5只股票则分别为联创光电、洪都航空、贵航股份、广船国际和海特高新;

◆ 根据A股所有公司半年报,军工企业业绩可谓喜忧参半。绝大多数企业收入保持增长,但盈利情况分化较大。约6成公司净利润增长,其中光电股份、航天动力和航天通信增长居前;另外也有业绩大变脸的公司,其中中兵光电、江南红箭和西飞国际业绩下跌幅度最大。

◆ 空间站是航天事业发展的一个必然趋势,它代表了一个国家的航天国力。“天宫一号”建成后,可以用来进行科学实验、生产、太空观测、侦察、在太空中储备物质等多种用途。“天宫一号”的建立可以为我国带来巨大的经济价值。我们看好我国航天事业的发展,相关上市公司亦将受益于此。但根据A股市场的经验,利好兑现之时往往面临短期回调风险,我们建议投资者更多的从中长期关注相关个股;

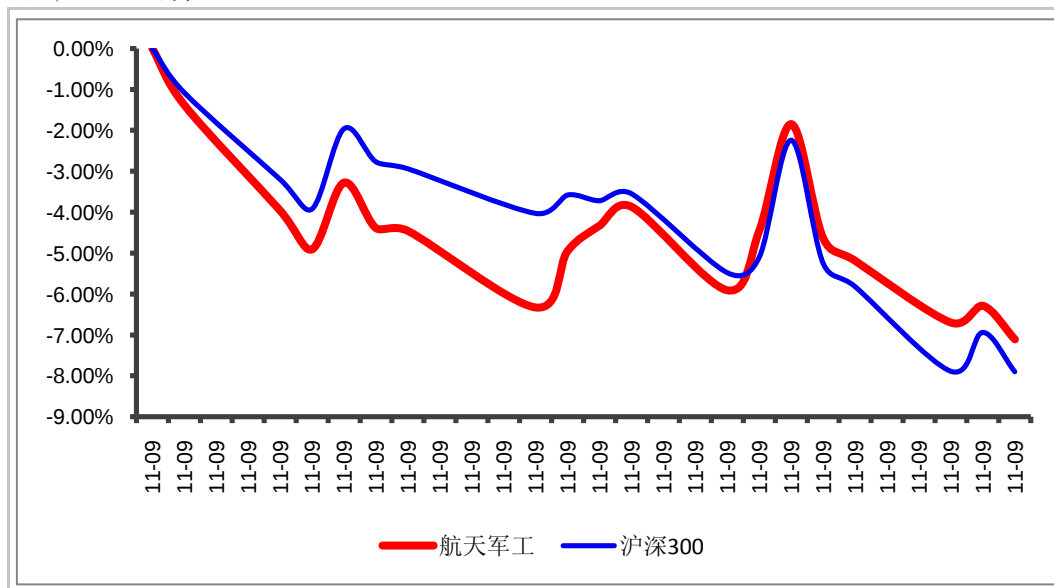
◆ 一直以来重组都是军工股受关注的重要原因,十大军工集团旗下有近60家公司,“乱花渐欲迷人眼”。虽然重组具有很大的不确定性,但我们建议投资者还是要从不确定中寻找确定性,关注有明确战略目标和整合计划的集团和公司。中航工业集团是军工集团中最早提出整合思路的,从资产注入的空间来看我们看好中航精机、航空动力和哈飞股份;

◆ 从估值上来看,无论是PE或是PB,军工行业都处于历史低点,但绝对数值仍然很高。我们认为随着重组的一步步兑现,行业估值下行是必然的趋势,我们不能用之前的运行区间来预测今后的走势。我们认为大部分股票仍未显现出投资价值,给予行业“中性”评级。

一、9月份军工行业走势

9月份大盘走坏，沪深300指数由8月31号的2846.78点一路下探至2610.59点，期间除21日有一波小反弹之外，一路创新低。军工板块随大盘一起下跌，截止目前只有7只股票保持正收益，其中涨幅最大的5只股票分别为航天科技、钢研高纳、航天晨光、中航电测和华力创通，跌幅最大的5只股票则分别为联创光电、洪都航空、贵航股份、广船国际和海特高新。

图表 1：9月军工股走势



资料来源：Wind、华泰证券研究所

二、中报业绩喜忧参半

A股所有公司半年报已公布，军工企业业绩可谓喜忧参半。绝大多数企业收入保持增长，但盈利情况分化较大。约6成公司净利润增长，其中光电股份、航天动力和航天通信增长居前；另外也有业绩大变脸的公司，其中中兵光电、江南红箭和西飞国际业绩下跌幅度最大。

图表 2：军工行业公司中报业绩同比增长率

证券代码	证券简称	营业收入	归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益	基本每股收益
600184.SH	光电股份	-6.7181	418.3	-12.2328
600677.SH	航天通信	76.4059	143.2635	508.5227
600435.SH	中兵光电	-30.7662	-97.83	-97.1429
000901.SZ	航天科技	10.7049	-11.88	-28.0772
002013.SZ	中航精机	15.4562	21.53	25
600760.SH	中航黑豹	67.2979	-27.75	-33.3333
600523.SH	贵航股份	15.4031	77	76.4706
600343.SH	航天动力	71.7308	189.79	75
000768.SZ	西飞国际	16.9377	-87.64	-89.0411

600765.SH	中航重机	46.4057	-14.31	-11.7647
600118.SH	中国卫星	30.2234	20.71	16.6667
600893.SH	航空动力	33.9354	40.23	37.5
000519.SZ	江南红箭	9.8648	-88.58	-350
002190.SZ	成飞集成	75.7378	19.9	20
600038.SH	哈飞股份	8.4506	38.53	37.7565
600501.SH	航天晨光	13.1876	16.75	12.5
600879.SH	航天电子	22.0503	-26.17	-22.2222
600391.SH	成发科技	33.5312	23.13	-16.6667
002151.SZ	北斗星通	39.2114	2.18	0
600316.SH	洪都航空	36.2556	-13.08	-79.9786
600855.SH	航天长峰	49.1311	-20.9347	-21.372
600372.SH	中航电子	25.0659	101.31	15
300114.SZ	中航电测	44.567	13.86	-14.8148

资料来源: Wind、华泰证券研究所

三、“天宫一号”成功发射，航天板块蕴育机会

3.1 空间站代表国家航天实力

据报导，“天宫一号”已于29日21点左右成功发射。“天宫一号”是中国首个空间实验室，将分别与神舟八号、神舟九号、神舟十号飞船对接。

图表 3：“天宫一号”模拟截图

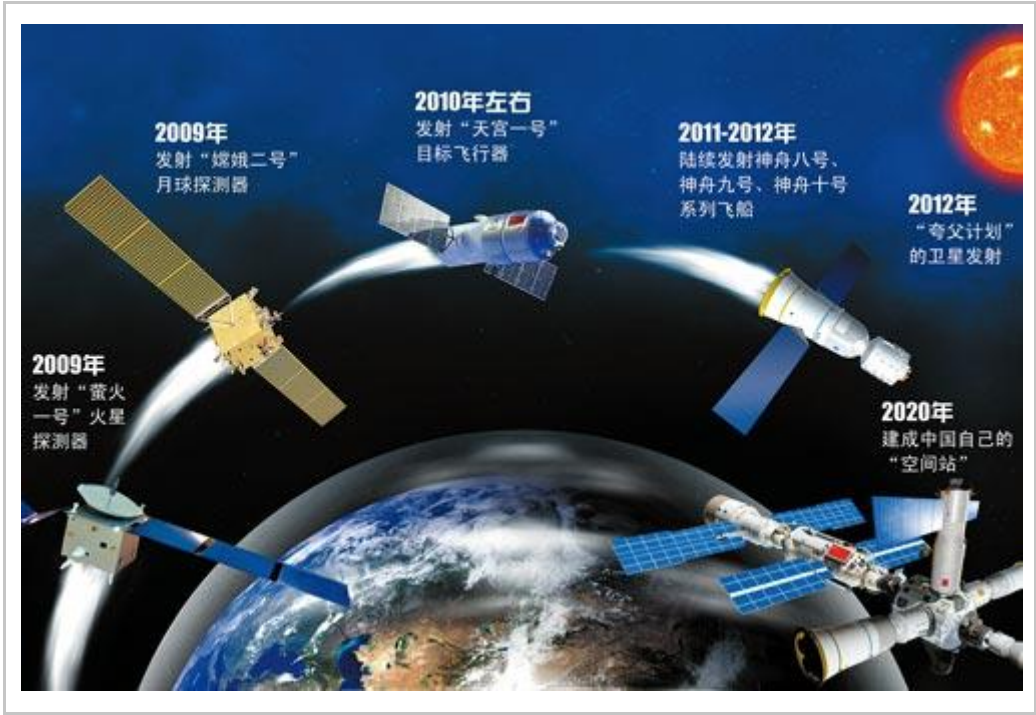


资料来源: 华泰证券研究所整理

此次发射属于航天发射第二步第二阶段空间实验室阶段任务，为中国航天第三步建设空间站做准备。中国载人航天发展“三步走”发展战略：第一步，发射载人飞船，建成初步配套的试验性载人飞船工程。

第二步，突破载人飞船和空间飞行器的交会对接技术，并利用载人飞船技术改装、发射一个空间实验室，解决有一定规模的、短期有人照料的空间应用问题。第三步，建造空间站，解决有较大规模的、长期有人照料的空间应用问题。

图表 4：未来国家计划航天任务



资料来源：凤凰网、华泰证券研究所

空间站是航天事业发展的一个必然趋势，它代表了一个国家的航天国力。“天宫一号”建成后，可以用来进行科学实验、生产、太空观测、侦察、在太空中储备物质等多种用途。在对地观测方面，当地球上发生地震、海啸或火山喷发等事件时，空间站上的航天员可以及时调整遥感器的各种参数，以获得最佳观测效果，“天宫一号”的建立可以为我国带来巨大的经济价值。

图表 5：全球空间站

名称	备注
前苏联“礼炮”号空间站	苏联一共发射了 7 个“礼炮”号空间站，其中“礼炮 1”至“礼炮 5”号属于第一代空间站，只有一个对接口，可与“联盟”号载人飞船对接。第二代“礼炮 6”号及“礼炮 7”号空间站对接口增加到两个，可分别与载人和载货用的飞船进行对接。
前苏联“和平”号空间站	“和平”号空间站是苏联第三代载人空间站，是世界上第一个多舱“空间”站。15 年来，“和平”号空间站同 31 艘“联盟”号载人飞船、62 艘“进步”号货运飞船实现对接
美国天空实验室	美国第一个环绕地球的航天站，自 1973 年 5 月到 1974 年 2 月先后接纳过 3 批航天员，每批 3 人，在站分别工作了 28 天、59 天和 84 天，1979 年 7 月 11 日进入大气层烧毁。
国际空间站	国际空间站才于 1993 年完成设计，该空间站以美国、俄罗斯为首，包括加拿大、日本、巴西和欧空局（11 个国家，正式成员国）共 16 个国家参与研制。其设计寿命为 10-15 年，是迄今世界上最大的航天工程。

资料来源：载人航天工程网、华泰证券研究所

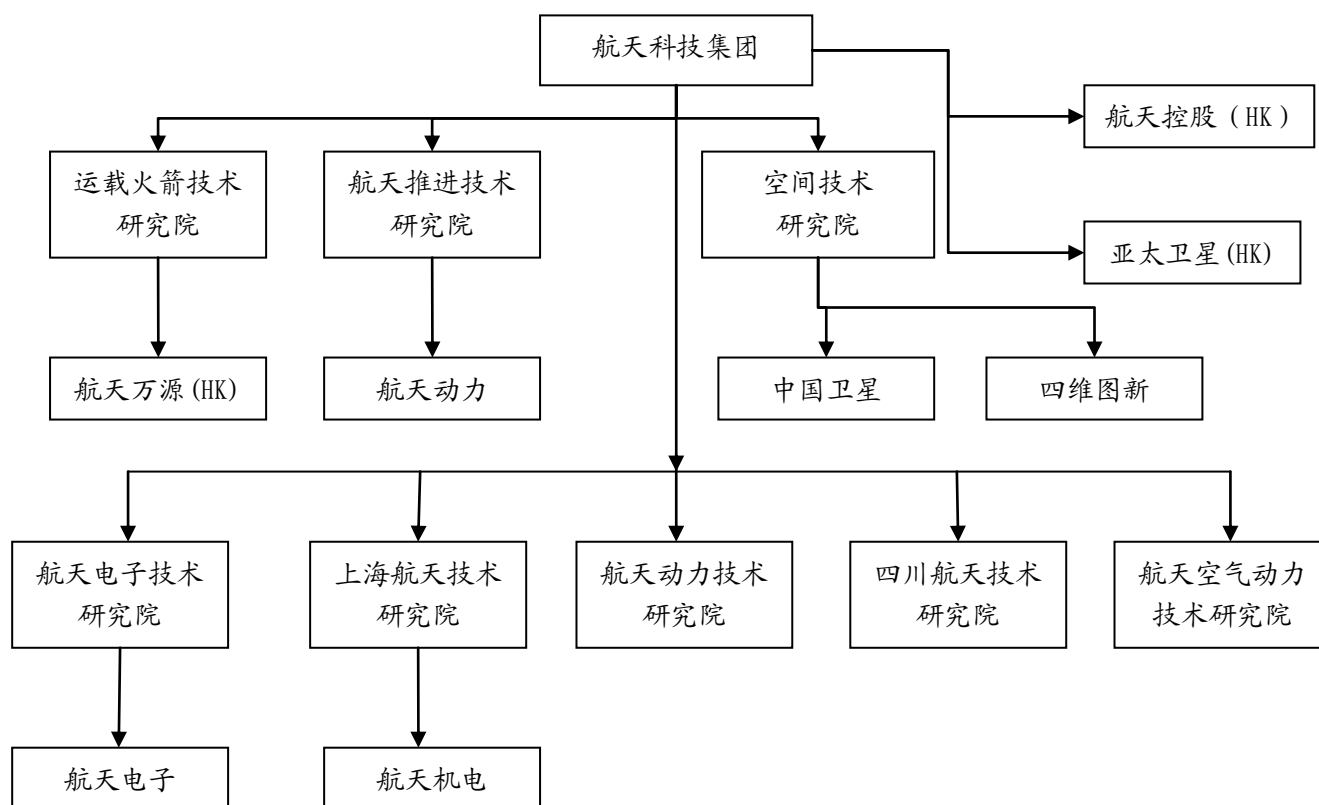
3.2 航天两大集团承载我国航天事业

我国航天产业的科研和生产主要由航天科技集团和航天科工集团进行操作。

航天科技集团公司源于 1956 年 10 月 8 日成立的国防部第五研究院，经过第七机械工业部、航天工业部、航空航天工业部、中国航天工业总公司的历史沿革，于 1999 年 7 月 1 日正式成立。公司拥有中国运载火箭技术研究院、航天动力技术研究院、中国空间技术研究院、航天推进技术研究院、四川航天技术研究院、上海航天技术研究院、中国航天电子技术研究院、中国航天空气动力技术研究院等 8 个大型科研生产联合体，以及中国卫星通信集团公司和中国长城工业总公司等 11 家专业公司、若干直属单位以及 8 个区域性航天产业基地、8 家境内外上市公司，主要从事运载火箭、人造卫星、载人飞船和战略、战术导弹武器系统的研究、设计、生产和试验。

2010 年航天科技集团在总装军工任务考核和国资委央企业绩考核双双名列军工集团首位、总收入突破 1000 亿元。今年上半年，航天科技集团总收入同比增长 29.4%，利润总额同比增长 33%，主要经济指标增速均保持在 30% 以上，经济总体呈现良好发展态势。

图表 6：航天科技集团架构

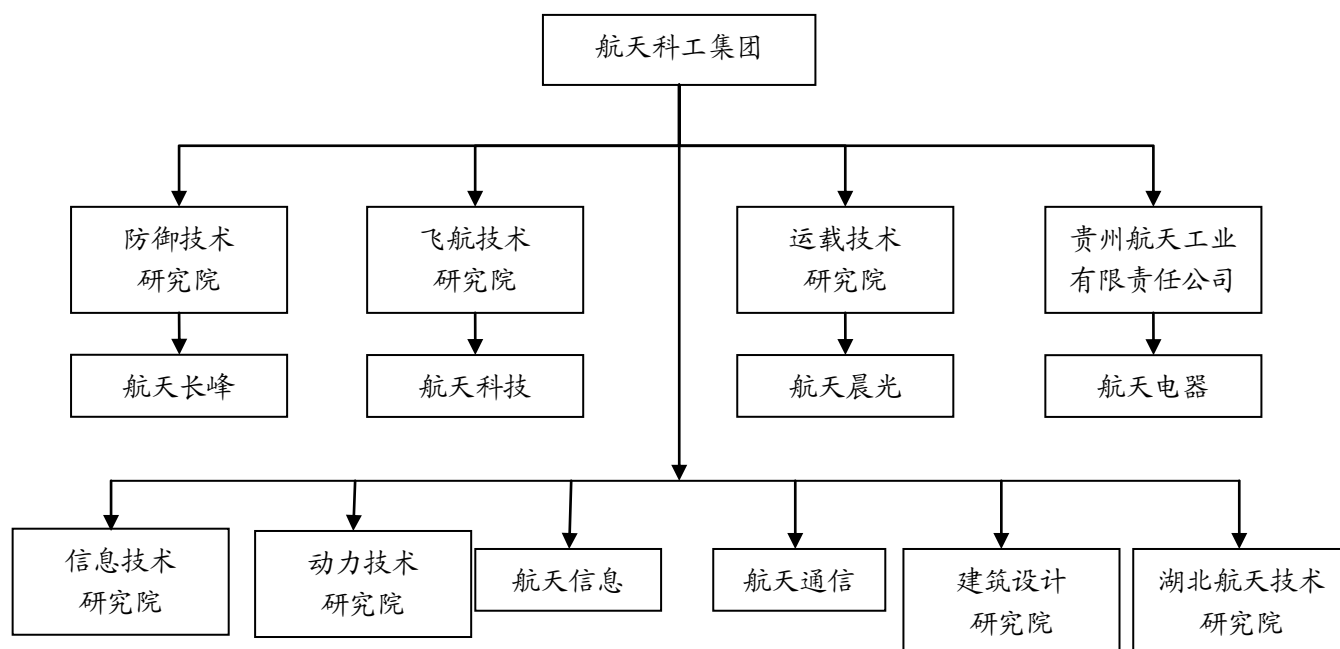


资料来源：华泰证券研究所

航天科工集团成立于 1999 年 7 月，以航天防务、信息技术、装备制造为主业，建立了完整的防空导弹系统、飞航导弹系统、固体运载火箭及空间技术产品等技术开发和研制生产体系，目前拥有信息技术研究院、防御技术研究院、飞航技术研究院、运载技术研究院、动力技术研究院、建筑设计研究院和湖北航天技术研究院等 7 个研究院、2 个科研生产基地、6 家上市公司、600 余户企事业单位。

2011 年公司经营目标是：营业收入突破 1000 亿元，利润总额超过 70 亿元；经济增加值保持 10% 以上增速；各项工作继续保持中央企业 A 类水平。根据集团发展规划，“十二五”末期确保实现年营业收入 2200 亿元，利润总额超过 130 亿元；营业收入保持在中央企业前 50 名；打造百亿园区、百亿产业和百亿企业；职工人均收入达到所在地区中上等水平；在全国范围内重点建设北京、湖北等六个军民融合产业园。

图表 7：航天科工集团架构



资料来源：华泰证券研究所

3.3 中长期看好航天类相关上市公司，但短期面临利好出尽的压力

我们看好我国航天事业的发展，相关上市公司亦将受益于此。但根据 A 股市场的经验，利好兑现之时往往面临短期回调风险，我们建议投资者更多的从中长期关注相关个股。

中国航天科技集团是载人航天工程的总负责单位，下属 8 家上市公司，包括 5 家 A 股上市公司（中国卫星、四维图新、航天电子、航天动力和航天机电）和 3 家 H 股上市公司（航天控股、亚太卫星和航天万源）。中国航天科工集团下属 6 家上市公司，包括航天信息、航天长峰、航天晨光、航天电器、航天通信和航天科技。从主营业务上来讲，航天电子从事航天专用电子产品，航天晨光有航天地面发射业务，航天科技生产航天飞行器、航天电器生产继电器和连接器，与载人航天密切相关。从控股股东研究领域来说，中国卫

星大股东为载人航天总承包商，航天动力大股东负责运载火箭液体发动机研制，而航天信息和航天通信都由航天科工集团直接控股，未来有望向该领域延伸。

图表 8：两大航天集团下属 A 股上市公司

所属集团	上市公司	主要业务
航天科技集团	航天电子	航天专用电子产品
	中国卫星	卫星研制及应用
	航天机电	光伏产业链、汽车配件
	航天动力	特种泵、化工生物工程设备、电机
	四维图新	卫星导航地图
航天科工集团	航天信息	防伪税控系统
	航天长峰	红外成像设备、专用计算机、医疗器械设备、机床及数控系统
	航天科技	航天飞行器、汽车电子仪表、电力设备
	航天晨光	专用车、波纹管
	航天电器	连接器、继电器
	航天通信	导弹总装系统、民用移动通信技术维护、出口贸易

资料来源：公司公告、华泰证券研究所

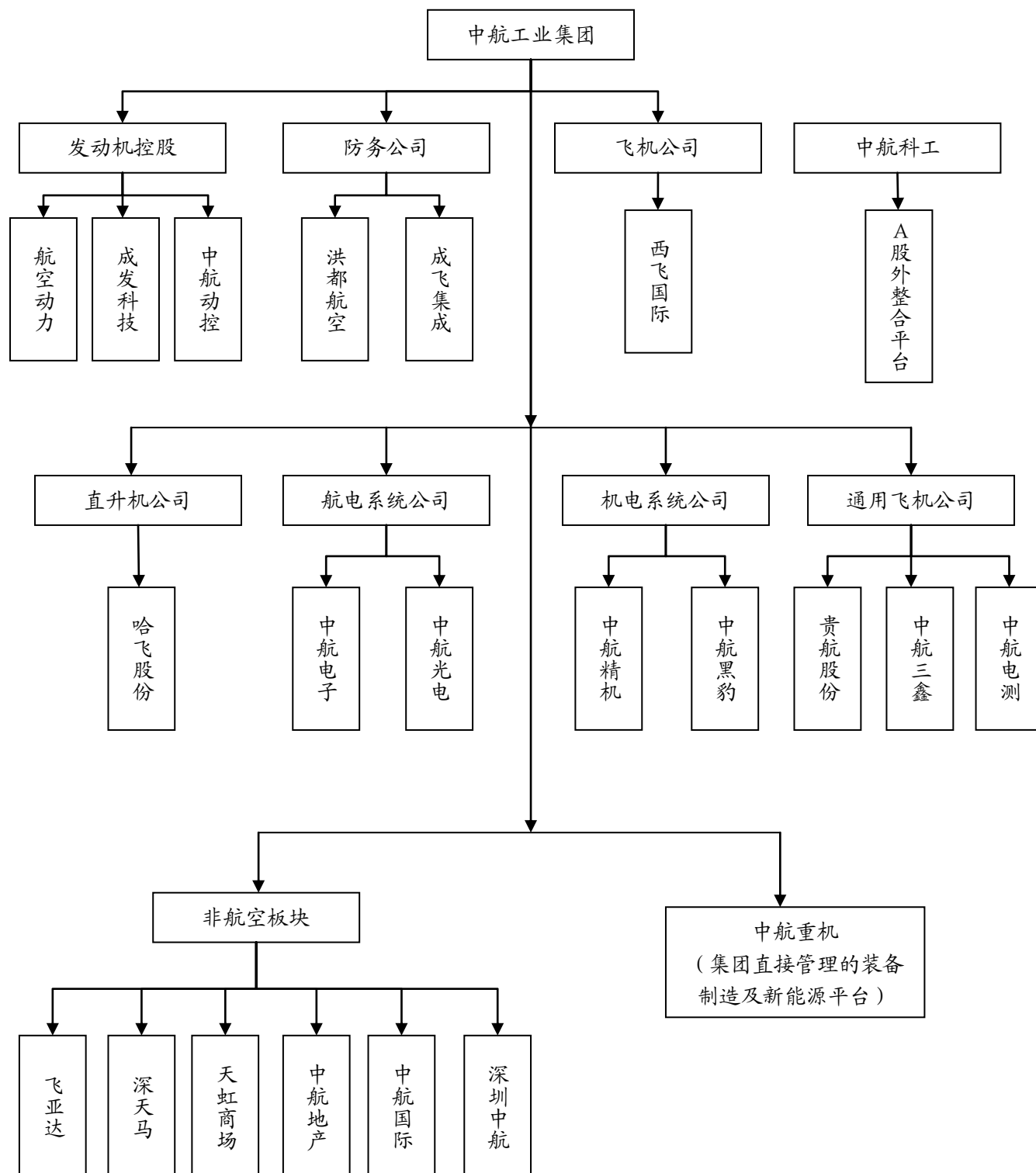
四、资产整合关注中航工业

一直以来重组都是军工股受关注的重要原因，十大军工集团旗下有近 60 家公司，“乱花渐欲迷人眼”。虽然重组具有很大的不确定性，但我们建议投资者还是要从不确定中寻找确定性，关注有明确战略目标和整合计划的集团和公司。

中航工业集团是军工集团中最早提出整合思路的，集团由原中国航空工业第一、第二集团公司重组整合而成立，设有防务、运输机、发动机、直升机、机载设备与系统、通用飞机等产业板块，下辖 200 余家成员单位。集团提出“两融、三新、五化、万亿”的发展战略，力争到 2020 年实现收入一万亿的目标。集团下属 22 家上市公司，其中 A 股上市公司 19 家。航空动力、成发科技和中航动控分属发动机整机、传动和控制系统板块；西飞国际属于大飞机板块；中航电子和中航光电属于航电系统板块；贵航股份、中航三鑫和中航电测属于通用飞机板块；哈飞股份属于直升机板块；洪都航空和成飞集成分属防务公司的防务资产和民品板块；中航精机和中航黑豹属于机电系统板块；中航重机则由集团直接管理。

中航集团提出用 3 年时间（2009 - 2011）实现子公司 80% 的主营业务和相关资产进入上市公司，基本实现子公司整体上市，用 5 年时间（2009 - 2013）实现集团公司 80% 以上主营业务和相关资产进入上市公司，实现中航工业集团的整体上市。根据规划，2011 年为三年计划的最后一年，也是投资的黄金时期。

图表 9：中航工业集团架构

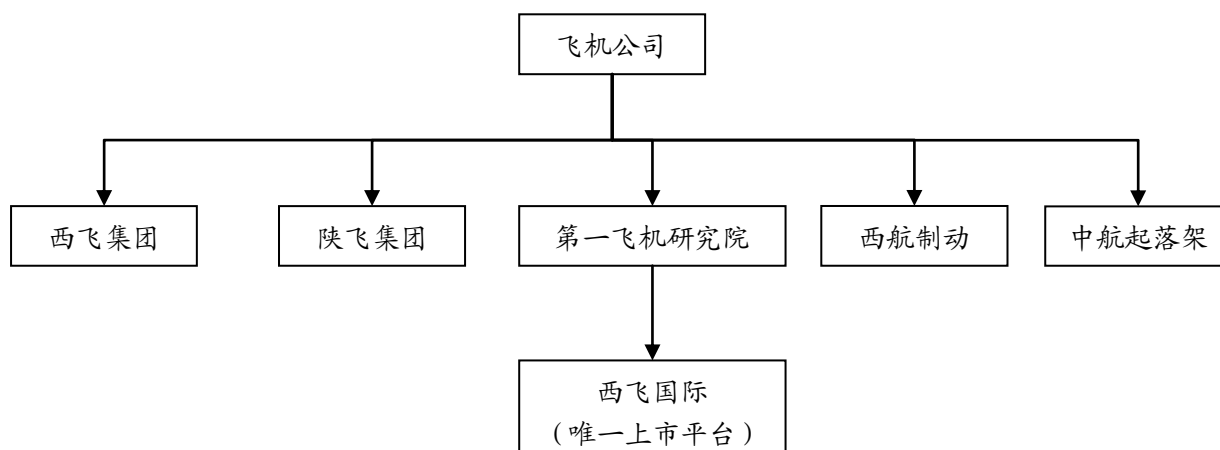


资料来源：华泰证券研究所

中航工业飞机公司

飞机公司由中航第一飞机设计研究院、西安飞机工业集团、陕西飞机工业集团、西安航空制动科技有限公司和中航起落架有限公司等单位组成，主要从事大中型军民用飞机，包括运输机、军机、支线机等研制以及飞机配套产品，如起落架，制动系统的开发，拥有国内大中型飞机、全系列起落架及刹车系统的核心技术资源。

图表 10：飞机公司下属企业



资料来源：公司公告、华泰证券研究所

西飞国际为飞机板块唯一上市公司，08年公司收购集团部分航空资产，09年拟收购陕飞、西航制动、中航起落架及西飞集团剩余航空资产，目前重组正在进行中，若成功，未来仅有第一飞机设计研究院等少数资产，未来空间不大。

中航工业防务分公司

防务分公司主要负责战斗机、教练机、无人机及导弹业务的研发、制造、销售，并从事喷气公务机为主的民用飞机等延伸产品，下属沈飞、成飞等10家单位，拥有洪都航空、成飞集成两家上市公司，资产规模近500亿，销售收入近300亿元。

图表 11：防务公司下属企业

公司名称	主营业务
沈飞	歼11等多种型号歼击机
成飞	歼10等多种型号歼击机
洪都集团	K8、L15等教练机及公务机
沈飞设计所	飞机研制
成飞设计所	飞机研制
空空导弹研究院	空空导弹
吉林航空维修公司	飞机维修
五七一二公司	飞机维修
天水飞机公司	飞机维修
上海发动机公司	发动机制造

资料来源：公司网站、华泰证券研究所

洪都航空起初被划分为防务公司的防务资产板块，引起投资者浮想联翩。然而10年11月10日洪都航空发布公告称“公司实际控制人中国航空工业集团公司从未考虑过将所属防务资产注入公司，未来也不会考虑将防务资产注入公司。中航工业并未对所属防务资产进行任何形式与上市重组相关的准备工作”。我们认为防务资产涉密程度较高，短时间内难以注入，相关上市公司投资机会有限。

中航发动机控股

今年6月24日，航空动力、成发科技和中航动控同时发表公告，称中航工业将其持有的股权无偿划转给中航发动机控股。中航发动机控股为控股型公司，成立于2010年9月16日，代表中航工业集团对所属发动机板块成员单位进行投资管理。

航空动力被定位为发动机整机制造平台，前景最为广阔。除了本次拟注入的黎阳航空、南方公司和三叶精密外，发动机控股还拥有沈阳黎明、成发集团等整机制造公司以及多个研究所，其中沈阳黎明为国产三代发动机“太行”的总装单位，资产规模及营业收入均要大于航空动力，注入空间很可观。

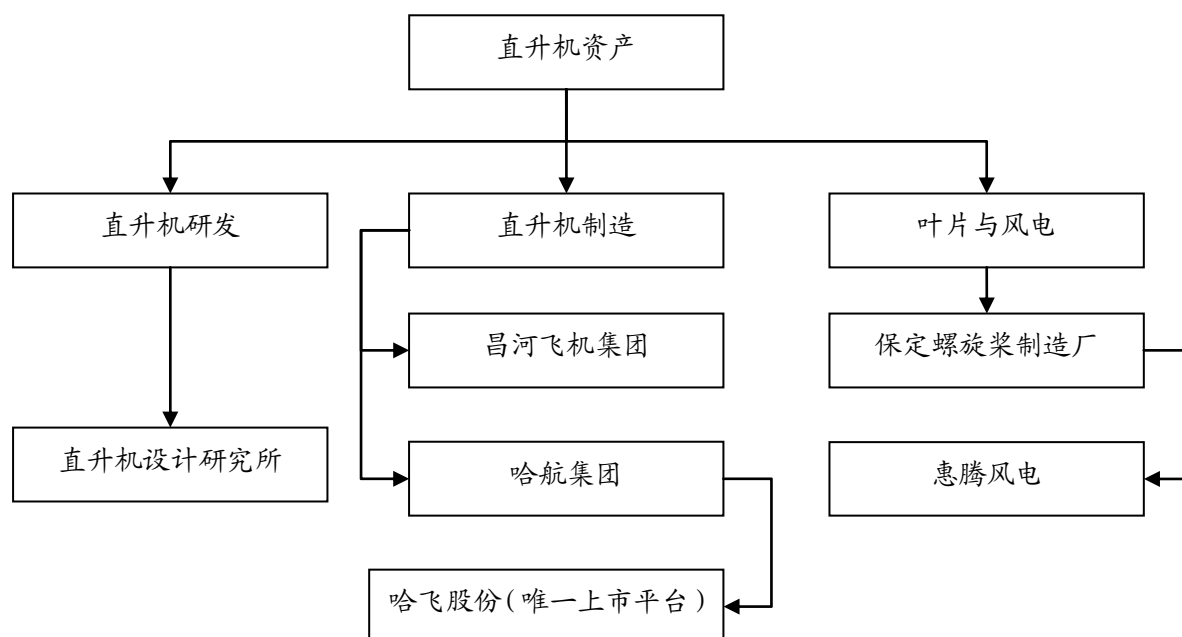
成发科技被定位为发动机传动平台，11年刚完成增发收购中航哈轴以及成发相关发动机资产，发动机控股拥有中南传动和东安发动机集团等传动资产，未来存在注入可能性，但规模未知。

中航动控被定位为发动机控制系统平台，09年1月，中航工业将集团内部几乎所有的航空发动机控制系统生产企业都注入中航动控，公司一跃成为“国内唯一一家从事航空发动机控制系统研制生产销售的企业”。目前发动机控股旗下只有位于无锡的航空动力控制系统研究所没有注入，中航动控未来资产注入空间较小。

中航直升机公司

直升机公司09年初成立，下属哈航集团、昌河飞机集团、中航直升机设计研究所和保定惠阳螺旋桨制造厂，资产规模近200亿元。

图表 12：中航直升机资产



资料来源：华泰证券研究所整理

直升机公司是中航工业旗下唯一还未进行任何资产整合的子公司，哈飞股份为直升机公司唯一上市平台，资产整合预期强烈。目前公司资产 30 多亿元，相比于 200 亿元的直升机资产未来注入空间还很大。

航电系统公司

航电系统公司主要负责中航工业机载航空电子系统经营和发展，公司所研制、生产并销售的产品涵盖航空、航天、通讯、汽车、微电子及工业自动化等多个领域，其产品包括为各类飞行器、发动机配套的机载航空电子系统及设备、民用电子、汽车零部件及系统、智能系统及设备、工业产品及相关业务核心电子元器件等。

图表 13：航电系统公司资产

名称	主营业务
宝成仪表	各类航空仪表、惯性导航产品、惯性元器件配套用于航空、航天、航海、兵器、船舶等多个领域。
北京青云航空仪表公司	制造、销售飞行器仪表、传感器和自动驾驶仪等
苏州长风有限公司	航空机载设备类产品的研制生产，主要航空产品有 CRT 多功能显示器、LCD 多功能显示器、发动机状态控制系统、高精度传感器以及数字式仪表、指针式仪表
太航仪表	航空仪表与传感器、航空机载电子设备、汽车部件、计量测控类仪器的设计制造

资料来源：公司公告、华泰证券研究所

中航电子 09 年 7 月完成第一次重组，公司置换出原有汽车业务，置入上航电器和兰航机电。11 年 5 月公司完成第二次重组，收购资产包括千山航电、凯天电子、兰州飞控、宝成仪表、太航仪表以及华燕仪表的股权。

二次重组完成后，航电系统公司旗下的资产已基本注入到中航电子中，只剩下北京青云航空仪表有限公司和苏州长风有限公司，未来的看点是能否兼并主营业务较相近的中航光电，但仅限于子公司内部的整合，外部注入空间不大。

机电系统公司

机电系统公司原本与航电系统公司同属于中航工业系统公司，后根据业务进行分拆而组建。机电系统主要包括飞机操纵系统、飞机的环境控制系统、飞机液压系统、飞机燃油系统、飞机第二动力系统、飞机电源转动系统、飞机机电控制系统、飞机救生系统等。

图表 14：机电系统公司下属企业

企业名称	主营业务
宜宾三江机械	塑料编织机械、汽车附件、飞机压力加油装置等
新乡航空工业（集团）有限公司	航空机载产品、汽车零部件产品、机电产品
川西机器公司	液压机系列产品、模具、铸件制造、锅炉、机电产品安装、制造
四川泛华仪表厂	仪器仪表等

南京宏光空降装备厂	空投空降装备军品及相关技术的民用产品
四川航空液压机械厂	机械设备、液压件、密封件、汽车零部件制造
武汉航空仪表	仪器仪表等
天津航空机电有限公司	输配电及控制设备制造
北京曙光电机厂	电机及电机设备、汽车配件等
陕西航空电气有限公司	航空电源系统和发动机点火系统等
航宇救生装备有限公司	航空生命保障系统装备等
金城集团有限公司	航空及民用机电液压产品等
郑州飞机装备有限公司	机载设备生产、销售；航空产品和非航空产品的出口业务
庆安集团有限公司	航空机载设备、空调制冷等
合肥江航飞机装备有限公司	航空供氧装备的研制、制造与销售等

资料来源：华泰证券研究所整理

中航精机被定位为机电设备资产整合平台，10 年 10 月，中航精机公布非公开发行预案，拟收购庆安公司、陕航电气、郑飞装备公司、四川凌峰液压、贵阳航空电机、四川泛华航空仪表、川西机器股权。目前资产重组仍在进行之中，若重组完成，中航精机将成为机电系统公司的龙头企业，盈利能力大幅提升。

公司二次重组空间仍然巨大，未注入资产包括：宜宾三江机械公司、新乡航空、南京宏光空降装备厂、武汉航空仪表公司、天津航空机电公司、北京曙光电机厂、航宇救生装备公司、金城集团相关资产等，未来资产注入空间仍然很大。

通用飞机公司

通飞公司主营业务包括通用飞机、无人机、教练机、特种飞行器及航空机载设备设计、制造、销售等，下属企业包括贵航集团、汉中航空工业集团和石家庄飞机工业公司。

图表 15：通飞公司下属企业

公司名称	主营业务
云马飞机制造厂	飞机及各种车辆设计造
双阳飞机制造厂	飞机通用挂架、汽车零部件、航空机载设备等
中航重机	锻造、液压、新能源
贵航股份	汽车、摩托车零部件
枫阳液压	航空液压、电磁、燃油附件
华烽电器	电机、电器、汽车电器接插件
贵航标准件公司	航空、航天标准件
风雷航空军械公司	飞机通用挂架、汽车零部件
天义电器	航空电器、汽车电器
安吉精铸	铸造
黔江机械厂	飞机地面保障设备
贵航飞机研究所	航空产品科研生产任务
安吉有色铸造	有色、黑色金属铸造
中航三鑫	玻璃
国营东方仪器厂	航空仪器

长空精密	齿轮
宏峰精密机械	工具、量具生产
中航电测	传感器
汉中群峰机械	Y8 配件及索道等产品
石家庄飞机工业公司	铝合金产品、食品包装机械和汽车零部件等
陕西宏远	大型锻铸
特种飞行器研究所	
民用飞机开发公司	

资料来源：公司公告、华泰证券研究所

通飞公司下属贵航股份、中航三鑫和中航电测三家上市公司，其中中航三鑫主营业务为玻璃，中航电测为集团唯一创业板公司，主要生产传感器，贵航股份主营汽车零配件。之前分析人士一致认为最有可能注入通用航空资产的是贵航股份，09 年贵航股份非公开发行股票收购风雷公司、天义电器中航标股权，后由于天义电器业绩下滑而被迫终止。目前通飞公司通航资产大部分在贵航集团中，为了发展通用航空事业，上市融资是必然的趋势。但通飞老总孟祥凯也曾表示过希望采取 IPO 的形式上市，因此未来整合方式存在很大的不确定性，我们建议投资者回避。

中航重机

中航重机是中航工业集团上市公司中唯一由集团直属管理的，定位为集团的装备制造和新能源整合平台。公司自 07 年起开始实施重组整合、增发融资、资产收购等一系列的资本运作：

图表 16：中航重机近年来资本运作

	资本运作
2007	收购安大锻造、贵州永红 100% 股权、中航世新 57% 股权以及金江公司全部经营性资产
2008	收购江苏金河铸造、中航燃机动力、无锡马山永红换热器公司 100% 股权
2009	收购金州可再生能源、陕西宏远锻造 100% 股权、无锡卓越 30% 股权、增资贵州永红、中航世新、江西景航灸诚、投资南充垃圾发电厂，成立液压子公司
2010	收购河北上大 38.46% 股权、建立中航特材和中航高新科技、增资南通虹波
2011	终止收购安吉精铸、中航惠腾、新能源投资等资产

资料来源：公司公告、华泰证券研究所

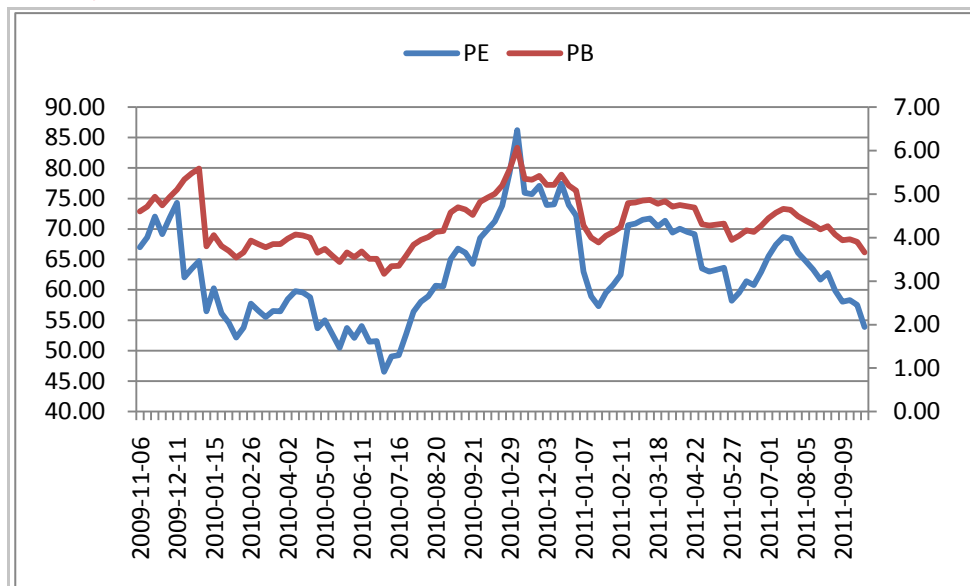
由于中航惠腾业绩变脸，公司于近日终止了对安吉精铸、新能源投资和中航惠腾的收购。我们认为公司在中航工业集团中有着举足轻重的作用，未来资产整合仍将延续。此次未能注入的安吉精铸以及集团的锻造或者液压资产仍有希望被注入，但资产规模无法把握。

综合对各个板块的分析，我们认为从资产整合的角度来看，最具有投资价值的公司包括：中航精机、航空动力和哈飞股份。

五、估值与投资评级

从估值上来看，无论是 PE 或是 PB，军工行业都处于历史低点，但绝对数值仍然很高。我们认为随着重组的一步步兑现，行业估值下行是必然的趋势，我们不能用之前的运行区间来预测今后的走势。

图表 17: 军工股历史 PE、PB



资料来源：华泰证券

我们认为大部分股票仍未显现出投资价值，给予行业“中性”评级。

华泰证券行业投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
 - 增持: 超越大盘;
 - 中性: 基本与大盘持平;
 - 减持: 明显弱于大盘。

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

- 报告发布日后的6个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;
- 投资建议的评级标准
 - 买入: 相对强于市场表现20%以上;
 - 推荐: 相对强于市场表现5% ~ 20%;
 - 观望: 市场表现在-5% ~ +5%之间波动;
 - 卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。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头寸并进行交易，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。

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翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。