民生证券研究院

会议纪要/晨会

# 晨会纪要

晨会纪要 2021 年 8 月 18 日

## ● 客户观点反馈

客户认为今年市场大概率呈现大区间震荡、重心上移的特点。底仓继续持有自下而上聚焦各细分赛道里定性优秀，估值合理的公司。长期看好的赛道主要是新能源汽车产业链、光伏新经济、鸿蒙，短期对基建相关的优质标的比较关注。

## ● 行业观点

**【民生机械】周报 20210816：成本优势叠加海外扩张步伐加速，龙头企业价值优势凸显**

**（关启亮，分析师 S0100521020001，021-60876757；徐昊，分析师 S0100520090001，021-60876739）**

**工程机械：成本优势叠加海外扩张步伐加速，龙头企业价值优势凸显。**近日，三一重工副总经理、泵送营销公司总经理陈静在接受 21 世纪经济报道记者专访时表示，上半年原材料价格上涨使得成本端承压，但公司持续推进研发降本，目前绝大部分的成本上涨已经通过如进一步提升钢材利用率、推进产品的轻量化等企业内部的降本措施进行化解；此外，陈静还介绍了三一在海外市场的最新进展，公司混凝土机械在全球市占率超过 50%，成为全球第一品牌，21 年 H1 公司的混凝土机械海外销售额增长了 130%。这一情况印证了我们此前对于龙头企业的判断，龙头厂商凭借技术和供应链等多方面优势，能够快速消化原材料价格上涨带来的压力，同时海外品牌影响力提升以及国际销售渠道全面铺开背景下，龙头企业正从本土龙头向全球龙头进行华丽蜕变。随着 Q3 行业景气度回暖，考虑到当前重点企业估值水平仍低于估值中枢，推荐低估值的国内主机龙头三一重工、中联重科、徐工机械，另外，核心零部件国产替代正在加速推进，推荐国产核心零部件龙头恒立液压。

**光伏设备：硅片产能显著扩张，推荐国内晶体生长设备龙头晶盛机电。**据索比光伏网报道，21 年 1-7 月，国内光伏硅棒硅片扩产规模达 267GW，投资金额超 455 亿。其中，投资扩产规模最大的是中环股份。今年 3 月，宁夏中环 50GW（G12）太阳能级单晶硅材料智慧工厂项目开工，项目总投资额超过 150 亿元，年底前开始投产，建成后单晶硅总产能将达到 135GW 以上，这为 210 产业链提供了充分的源头保障。另外，江苏美科今年 1 月宣布建设 35GW 大尺寸绿色高效超薄单晶硅片，总投资 36 亿，分三期实施，其中一期 15GW、二期 10GW、三期 10GW，一期预计今年 10 月份达产。今年以来硅片产能的大幅扩产，体现了硅片企业对于未来市场需求的乐观预期。随着上游原材料的供应瓶颈逐步得以缓解，我们预计，前期积压的硅片产能需求，有望通过项目招标的形式加速落地，考虑到硅片设备领域未来持续上的行业景气以及硅片“赛道”自身的竞争格局，推荐国内晶体生长设备龙头晶盛机电。

**锂电设备：储能放量可期，行业空间打开。**8 月 12 日，宁德时代拟非公开发行募资不超过 582 亿元，进一步扩产储能和动力电池的产能，进一步扩大市场份额。公司拟定增募资金额中，419 亿元计划用于总计 137GWh 动力和储能电池，与 30GWh 储能电柜项目，包括福鼎时代 60GWh、广东瑞庆时代 30GWh、江苏时代 30GWh、宁德蕉城时代 15GWh 电池与 pack 生产线、宁德时代湖西 2GWh 电池与 30GWH 储能电柜项目。今年以来，包括宁德时代在内的国内外电池厂商陆续公布扩产计划，并逐步将扩产产能从动力电池拓展到储能电池，进一步打开了行业的长期市场空间，锂电设备行业的需求增长将先于产业链其他环节，叠加设备企业的非标属性，行业的边际改善可持续。我们对行业的判断包括：1）本轮锂电设备行业的高增长持续性将在 3-5


民生证券研究院

分析师：田铭

执业证号： S0100516010001

电话： 0755-22662077

邮箱： tianming@mszq.com


昨日重点研报

【民生机械】周报 20210816：成本优势叠加海外扩张步伐加速，龙头企业价值优势凸显

【民生电新】2021 年 7 月新能源车销量点评：国内新能车渗透率再创新高，LFP 装车量首超三元

【民生电子】士兰微(600460)2021 年半年报点评:H1 业绩大增，功率 IDM 巨头步入黄金增长期

【民生电子】彤程新材(603650)2021 年半年报点评:光刻胶进展顺利，有望受益产能释放

【民生有色】华友钴业（603799）公告点评：业绩大幅增长，看好锂电材料布局

年左右；2）经过本轮的行业的扩张周期之后，行业将有望容纳更多优质的龙头企业；3）行业放量之后，由于设备的非标属性，公司人员规模将显著扩大，管理效率也将成为行业的进入壁垒之一；4）中短期内，由于规模的扩大，对设备企业的供应商管理提出更高的要求，使得龙头企业在后续的扩产中游更强的优势；5）下游电池企业将迎来更快的发展，对应设备端的技术迭代也将加速，行业盈利能力有望逐步稳定。重点关注行业扩产中重点受益的优质企业，包括：先导智能、杭可科技、利元亨、星云股份和先惠技术。

**缝纫设备：行业景气持续上行，缝纫设备集中度加速提升。**据中国海关总署数据显示，2021 年 1-7 月，国内纺服出口 1683.5 亿美元，同比增长 7.7%；其中服装出口 881.0 亿美元，同比增长 32.9%。7 月当月，国内纺服出口 282.7 亿美元，同比下降 9.5%；其中纺织品当月出口额 117.0 亿美元，同比下降 26.7%，但较疫情前的 2019 年同期增长 8.6%；服装当月出口额 165.8 亿美元，同比增长 8.3%，环比增长 9.4%。7 月纺服出口同比增速有所下降主要由于 2020 年防疫物资出口带动高基数，纺织品出口同比下降，而相比疫情前同期已有所增长；此外，作为缝纫设备主要下游的服装行业出口仍保持稳步增长。我们认为，由于东南亚等海外地区疫情影响下，纺服订单持续往国内转移，叠加国内纺服内需逐步回暖，缝纫设备下游需求端持续恢复，行业景气度有望持续提升。持续看好缝纫设备行业的景气度反转，核心逻辑包括：1）行业周期回暖确定性较强，设备更新需求有望降低周期波动；2）下游纺服行业需求复苏强劲，叠加海外疫情影响下设备出口需求高增长，有望驱动行业景气度进一步提升；3）缝纫设备智能化趋势以及国内企业纵向布局产业下沉市场有望带来市场扩容，同时突破中高端市场带来行业长期成长空间；4）头部企业运营效率边际改善，供应商体系稳定，零部件自制率持续提升，拥有更强的扩产能力提升集中度；5）国内主要缝纫设备企业出口占比不到 25%，海外市场可提升空间仍然很大。我们认为，随着行业景气度持续提升，头部企业扩产加速，积极布局智能缝制业务，逐步拓展中高端市场，出口份额提升较快，行业集中度有望加速提升，重点关注缝纫设备龙头：杰克股份。

**核心组合**

三一重工、中联重科、徐工机械、恒立液压、晶盛机电、先导智能、杭可科技、利元亨、星云股份、先惠技术、杰克股份

**投资建议**

工程机械领域，推荐低估值的国内主机龙头三一重工、中联重科、徐工机械，另外，核心零部件国产替代正在加速推进，推荐国产核心零部件龙头恒立液压；光伏设备领域，考虑到硅片设备领域未来持续上的行业景气以及硅片“赛道”自身的竞争格局，推荐国内晶体生长设备龙头晶盛机电；锂电设备领域，关注行业扩产中重点受益的优质企业先导智能、杭可科技、利元亨、星云股份和先惠技术；缝纫设备领域，行业景气度持续提升，头部企业扩产加速，重点关注缝纫设备龙头杰克股份。

**风险提示**

设备需求不及预期；下游行业扩产不达预期；竞争格局恶化。

**【民生电新】2021 年 7 月新能源车销量点评：国内新能车渗透率再创新高，LFP 装车量首超三元**

**（于潇，分析师 S0100520080001，021-60876734）**

**国内：7 月新能车销量 27.1 万辆，渗透率 14.5%，均创单月新高**

中汽协口径下，7 月新能车销量 27.1 万辆，同比+164%，环比+5.8%，渗透率再创单月新高，提升至 14.5%，再创历史新高；2021 年 1-7 月累计销售 147.8 万辆，同比+197%，累计渗透率达 10.0%。1）分动力类型看，7 月中汽协口径下新能源乘用车中插电混动车型销量为 5.0 万辆，环比+14.0%，占比为 19.5%，市占率环比+1.2pct，未来将持续受益于比亚迪 DM-i 放量。2）分级别看，7 月 A 级纯电和插混占比提升，有望逐步替代传统燃油车。3）分车型来看，6 月新能源汽车销量前五名为五菱宏光 Mini EV、比亚迪秦 PLUS DM-i、长安奔奔 EV、理想 ONE、比亚迪宋 DM，分别销售 30706、

9127、8701、8589、7085 辆。4）新势力造车，7 月多家销量创单月纪录，蔚来、小鹏、理想、哪吒、零跑销量分别为 7931、8040、8589、6011 和 4044 辆。

**欧洲：九国渗透率维持高位，销量短暂波动**

2021 年 7 月，欧洲九国（英国、法国、德国、瑞典、挪威、西班牙、意大利、瑞士、荷兰）的新能源车合计销量 13.82 万辆，同比增长 41.99%，环比下降 32.65%，渗透率为 18.57%，环比 6 月下降 1.49pct，环比下降主要受整体车市萎靡叠加部分国家政策变化影响。根据 Insideevs 数据，2021 年上半年销量为 106 万辆，同比增长 157%。

**美国：7 月渗透率持续上升，拜登新政打开成长空间**

7 月渗透率再创新高，PHEV 车型销量上升。2021 年 7 月美国新能车销量为 51950 辆，环比增长 5%，渗透率为 4.1%，其中 BEV 销量为 3.5 万辆左右，环比略降 2%，渗透率为 2.72%；PHEV 销量为 1.7 万辆左右，环比增长 20%，渗透率为 1.32%。

8 月 5 日，美国总统拜登首次提出到 2030 年电动车（含纯电动、插电混动、燃料电池）销售份额达到 50%的目标，此举得到了福特、通用、Stellantis 和美国工会的支持。50%渗透率指引下，10 年 CAGR 达到 37%，撑起新能车第三级。日韩电池厂本地化供应链将受益，松下绑定特斯拉，LG/SK 加速扩产。

**全球：21H1 销量超 250 万辆，渗透率达 6.3%**

2021 年上半年，全球共销售新能车超过 250 万辆，同比增长 169.67%，渗透率为 6.3%，同比增长 3.3pct。2021 年 6 月新能源乘用车销售 58.3 万辆，同比增长 153%，渗透率达到 8.7%，创月度新高，其中 BEV 销量为 40.7 万辆，同比增长 154%，环比增长 38.0%，市占率为 6.1%；PHEV 销量为 17.65 万辆，同比增长 151%，环比增长 12.42%，市占率为 2.6%。分车型看，2021 年 6 月全球销量前 5 名车型为特斯拉 Model 3、特斯拉 Model Y、五菱宏光 Mini EV、大众 ID.4、雷诺 ZOE，销量分别为 70397、36727、29143、12262 和 8447 辆。

**动力电池：国内 LFP 装车量首超三元**

国内市场方面，7 月，我国动力电池产量为 17.35GWh，同比增长 185.3%，环比增长 14.2%，1-7 月动力电池产量累计为 92.1GWh，同比增长 210.9%。装车量方面，7 月动力电池装车量为 11.3GWh，同比增长 125.0%，环比增长 1.7%，1-7 月动力电池装车量累计为 63.8GWh，同比增长 183.5%。1）分电池类别看，7 月 LFP 产量、装车量超过三元电池，7 月三元电池共计装车 5.45GWh，同比增长 67.5%，环比下降 8.2%，LFP 共计装车 5.80GWh，同比增长 235.5%，环比增长 13.4%，占比 51%，首次超过三元。2）从动力电池厂商来看，7 月比亚迪市占率环比+1.2pct，LG 化学环比下降 5.4pct。CR3、CR5、CR10 分别为 73.7%（环比+1.8pct）、81.7%（环比-2.3pct）和 91.2%（环比-1pct）。3）从单车带电量看，7 月单车带电量为 46.9kWh，同比下降 10.2%，环比下降 1.69%。受 A 级纯电动车和插混占比提升、B 级电动车环比下降影响，新能车单车带电量呈下降趋势。

**投资建议**

短期看，国内中下游排产饱满，下半年将延续快速增长态势；今年中欧美新能车销量将超过 250、230 和 60 万辆，美国政策边际变化带来催化。中长期角度看，新能车是高确定高增长的“赛道”，回调即买入机会，我们坚定看好新能源汽车板块，建议围绕三条主线布局：

1）高度确定的各行业龙头公司，推荐宁德时代、亿纬锂能、容百科技、华友钴业、中伟股份、恩捷股份、天赐材料、璞泰来，建议关注天奈科技、科达利、宏发股份、三花智控。

2）经营弹性较大的各细分行业优质公司，推荐中科电气、当升科技、星源材质、格林美、新宙邦。

3）业绩有望实现反转的企业，建议关注孚能科技。

**风险提示**

全球疫情持续时间超预期；行业竞争加剧致价格超预期下降；芯片短缺影响新能车销量。

● 个股观点

**【民生电子】士兰微(600460)2021 年半年报点评:H1 业绩大增，功率 IDM 巨头步入黄金增长期**

**（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730；杨旭，分析师 S0100521050001，021-60876730；王浩然，分析师 S0100521040001 021-60876730）**

**一、事件概述**

8 月 16 日，公司发布 2021 年中报，2021H1 公司实现收入 33.08 亿元，同增 94%。

**二、分析与判断**

**业绩爆发性增长，产品线全面开花**

2021 年上半年公司实现收入 33.08 亿元，同增 94.05%，归母净利 4.31 亿元，同增 1307%，扣非归母净利 4.02 亿元，同增 180 倍，延续 2020H2 高增长态势；其中 21Q2 单季实现收入 18.33 亿元，同增 80.82%，环增 24.27%，归母净利 2.57 亿元，同增 805%，环增 47.7%，扣非归母净利 2.39 亿元，同增 1288%，环增 46.6%。公司业务取得全面进阶，士兰集昕 8 寸线和士兰明芯 LED 芯片产线亏损大幅缩减、母公司集成电路和分立器件销量大增，H1 公司整体毛利率提升 11.28pct 至 31.6%，带动经营利润大幅增长。

**三大板块齐放量，车规 IGBT 和 FRD 已批量供货**

1）分立器件业务实现营收 17.09 亿元，同增 85.64%，毛利率提升 11pct 至 32.5%，其中 IGBT 产品营收突破 1.9 亿元，同增 110%以上，基于自研的 IGBT 和 FRD 芯片电动车主驱模块已在国内多家客户通过测试，预计下半年分立器件营收将继续快速增长；2）集成电路业务实现营收 11.2 亿元，同增 108%，毛利率提升 13.4pct 至 38.7%。3）发光二极管业务实现营收 2.9 亿元，同增 111%，毛利率提升 27.9pct 至 9.5%。

**产能进展迅速，2022Q4 有望实现 6 万片 12 寸产能**

21 年上半年，士兰集成 5/6 寸片基本处于满负荷状态，产量 122 万片，同增 5.7%。士兰集昕 8 寸片产量 32 万片，同增 33%，二季度实现连续盈利，下半年将持续加大产线投入并提高生产能力，力争全年盈利。士兰集科 12 寸片产量 5.72 万片，其中 6 月产出已达 1.4 万片，预计到年底可实现月产 3.5 万片的目标，并争取在 2022Q4 形成月产 6 万片 12 寸片的产能。成都士兰已形成 70 万片硅外延芯片产能，下半年将加大 12 寸外延片投入。士兰明镓已基本实现月产 5 万片 4 寸片的产能，下半年还将加快投入争取尽快形成 7 万片的产能，公司硅基 GaN 研发持续推进，SiC 功率器件中试线已在二季度实现通线。

**定增获批增厚盈利能力，有效发挥协同**

公司此前定增方案获证监会核准通过，交易完成后，公司持有士兰集昕的股份将从 34.1%增至 63.7%，将进一步增厚公司的生产制造能力和盈利能力，而大基金则将占公司总股本的 5.9%，引入大基金成为公司主要股东，有利于提升公司在集成电路产业的市场地位，为公司带来更多业务协同。

**三、投资建议**

我们预计 2021/2022/2023 年公司归母净利为 9.5/12.2/15.0 亿元，对应 PE 为 87/68/56 倍。当前申万半导体指数 PE 为 92 倍，考虑功率半导体高景气，以及公司未来产能扩张、产品结构优化，首次覆盖，给予“推荐”评级。

**四、风险提示**

行业景气不及预期，研发进展不及预期，产能爬坡不及预期。

**【民生电子】彤程新材(603650)2021 年半年报点评:光刻胶进展顺利，有望受益产能释放**

**（王芳，分析师 S0100519090004，021-60876730；杨旭，分析师 S0100521050001，021-60876730；王浩然，分析师 S0100521040001 021-60876730）**

**一、事件概述**

8 月 16 日，公司发布 2021 年中报，2021H1 公司实现收入 11.7 亿元，同增 24.3%。

**二、分析与判断**

**2021 年上半年营收业绩双增**

2021 年上半年公司实现收入 11.7 亿元，同增 24.3%，归母净利 2.4 亿元，同增 31.7%，扣非 1.87 亿元，同增 7.3%。从各版块看，北京科华半导体光刻胶业务实现营收 5648 万元，同增 47%，特种橡胶助剂实现营收 11.18 亿元。参股公司北京北旭面板用光刻胶实现营收 1.25 亿元。

**半导体及面板光刻胶进展顺利**

2021H1 公司半导体用 G/I-line 产品同增 40%；KrF 产品同增 95%，公司新增包括 KrF 胶、高档 I 胶在内的 10 支产品获长江存储、中芯北方、广州粤芯、士兰集科等用户订单。目前国内所有 6 寸客户全部处于合作或开发中，G/I 线光刻胶在 6 寸市占率达 60%以上；8 寸用户增至 15 家，12 寸客户增至 8 家。北京北旭 Array 用正性光刻胶出货 1500 吨，同增 22%，预计全年出货将超过 3000 吨。北旭产品在国内最大面板客户京东方占有率达 45%以上，并已覆盖 TFT-LCD 面板所有 layer。

**光刻胶产能持续扩张有望受益成长红利**

子公司彤程电子在上海化工区投建年产 1.1 万吨半导体/平板显示用光刻胶及 2 万吨配套试剂产线，预期在 2022Q1 开始分批完成。公司在上海化工区投建的电子级酚醛树脂产线，设计年产能 5000 吨，计划年内投产,将与产业链下游光刻胶产品形成协同效应。另外，北京北旭也在扩建 6000 吨显示面板光刻胶基地，计划年底投产。

**三、投资建议**

我们预计 2021/2022/2023 年公司归母净利为 5.0/6.5/8.3 亿元，对应 PE 为 68/53/41 倍。当前申万半导体指数 PE 为 92 倍，考虑公司为国内光刻胶领域领军企业，国产替代加速，首次覆盖，给予“推荐”评级。

**四、风险提示**

行业景气不及预期，研发进展不及预期，产能爬坡不及预期。

**【民生有色】华友钴业（603799）公告点评：业绩大幅增长，看好锂电材料布局**

**（李锋，分析师 S0100511010001，010-85127632）**

**一、事件概述**

8 月 16 日，公司发布 2021 年中报，实现营业收入 142.94 亿元，同比增长 57.91%，归母净利润 14.68 亿元，同比大幅增长 319.91%，业绩创下同期历史新高。

**二、分析与判断**

**铜钴价升量增，前驱体加速放量**

公司铜钴产能稳定，报告期内共销售钴 1.22 万吨，同比增长 17.82%，销售铜 4.38 万吨，同比持平。受益于全球流动性宽松、疫情冲击供给等因素影响，年初以来铜钴价格均有明显上涨，带动铜钴营收分别同比增长 66.15%、50.54%，毛利率分别提升 11.12、9.29 个百分点。公司前驱体销售 2.92 万吨，同比大幅增长 128.95%，目前自有前驱体 5.5 万吨产能实现满产，合资产能快速爬坡，年内预计建成 10 万吨产能，全年有望翻倍增长。

**收购巴莫布局正极，拥抱高镍趋势**

公司收购巴莫科技 38.62%的股权，且受华友控股委托后控制巴莫 65.02%的表决权。2020 年天津巴莫三元正极材料市占率为 11%，位居第二，且高镍材料方面与容百科技占据主要市场份额，为正极材料技术领先企业。华友目前产品主要以 5 系、6 系为主，控股巴莫后可提升技术实力，顺利进军高镍三元领域。

**一体化优势显著，助力公司市占率提升**

通过一体化布局，公司有望在行业产能快速扩张中占据优势，主要原因在于：1）前驱体原材料成本占比 80%以上，通过降本提升利润的空间较大；2）公司领先布局印尼湿法镍冶炼，成本具有优势；3）原料自供可节省中间品结晶、运输、溶解等费用；4）布局上游原材料可保证供货的稳定性，吸引优质客户。

**三、投资建议**

公司大幅布局锂电材料，形成上游钴镍资源-中游冶炼-下游前驱体、正极材料加工的全产业链布局，预计未来优势将逐步显现，有望发展成为锂电材料龙头级企业。预计2021-2023 年 EPS 分别为 2.5/3.4/4.7 元，对应当前股价 PE 分别为 48.7/35.5/26.2X,与同行业可比公司中伟股份、容百科技相比估值较低，首次覆盖，给予“推荐”评级。

**四、风险提示：**

新能源车销量不及预期、行业产能扩张无序、项目投产进度不及预期。

## ● 风险提示

宏观政策变化的风险，商品价格大幅下跌的风险，个股业绩不达预期的风险。

## 分析师简介

田铭，英国南安普顿大学国际银行与金融研究硕士。2011年加盟民生证券，原新三板分析师。

## 分析师承诺

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，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。

## 评级说明

| 公司评级标准 | 投资评级 | 说明 |
| --- | --- | --- |
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 15%以上 |
| | 谨慎推荐 | 分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间 |
| | 中性 | 分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来股价跌幅 5%以上 |
| **行业评级标准** | | |
| 以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上 |
| | 中性 | 分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间 |
| | 回避 | 分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上 |

**民生证券研究院：**

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。