

## 海康威视(002415)

公司研究/点评报告

# 业绩符合预期, 短期波动不改长期发展趋势

**—**海康威视(002415) 2019 年半年报点评

## 点评报告/电子元器件

2019年07月22日

## 一、事件概述

7月19日晚海康威视发布2019年半年度报告,营业收入为239.23亿元,同比增长14.60%;归母净利润为42.17亿元,同比增长1.67%;扣非净利润41.22亿元人民币,同比增长2.82%。公司先前给出的2019H1业绩指引区间为37.32亿元-45.62亿元,增速区间为-10%-10%,此次归母净利润及扣非净利润均落入此区间内,业绩整体符合预期。

#### 二、分析与判断

## > 海外波动拖累短期业绩表现,未来存在改善预期

在安防行业发展面临复杂形势的情况下,公司海外整体收入增速为 10.29%, 是近十年同期的新低,对公司整体业绩形成一定拖累。但从长期来看,海外业务存 在不断改善的预期:第一,全球产业链合作共赢是大趋势,正常合作有利于产业链 各方发展;第二,公司不断加深销售渠道的建设,产品已遍及 150 余个国家,逐步 分散单个国家销售风险。

#### ▶ 销售、研发投入短期拖累净利润,长期内为发展奠定重要基础

公司 2019H1 销售费用占比达到 13.43%,为上市以来同期最高水平。根据公司披露,为持续在国内外建设营销网络投入导致。公司的研发费用为 25.05 亿元,如果还原到管理费用中,则管理费用占比 13.53% (同样为上市以来最高),其中研发费用占营收比达到 10.47%。

对于销售投入:公司国内销售渠道较为成熟,后续预计主要投入海外销售渠道的搭建,不仅能够拓展海外市场,打开长期增量,而且通过加深海外渠道建设,分散海外业务波动的风险。对于研发投入:安防行业作为和计算机视觉技术结合最紧密的细分行业,持续的研发投入不仅有利于公司强化安防领域的技术壁垒 (PBG 领域),而且能够进一步促进 AI 技术在工地实名制、智能楼宇等 EBG 领域的落地,夯实公司在人工智能领域的优势。

#### 毛利率提升凸显领军地位,创新业务增速超5成

公司 2019H1 毛利率达到 46.33%,为近五年同期最高。分项目来看,公司前端、后端、解决方案以及创新业务毛利率均较去年同期有所提升,体现了公司的产品化能力以及议价能力。同时,公司智能家居业务、其他创新业务收入增速分别为56.92%和54.84%,体现了公司领先的横向拓展能力,未来有望成为公司重要的业绩增长点。

#### 三、投资建议

预计公司 2019-2021 年,EPS 分别为 1.49/1.8/2.17 元,当前股价对应 PE 分别为 18/15/12 倍。根据 Wind,公司当前估值 PE(TTM)为 22 倍,最近 12 个月以来的 PE(TTM)区间为 21 倍至 35 倍,平均估值为 26 倍;Wind 安防板块目前估值中位数(PE,TTM)为 35 倍,维持"推荐"评级。

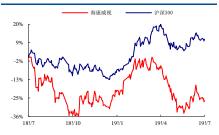
## 四、风险提示:

海外拓展进度不及预期, 国内安防领域需求释放不及预期。

**推荐** 维持评级 当前价格: 26.48 元

交易数据	2019-7-19
近12个月最高/最低(元)	35.7/23.41
总股本(百万股)	9,348
流通股本 (百万股)	8,074
流通股比例(%)	86.37
总市值 (亿元)	2,475
流通市值 (亿元)	2,138

### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源: Wind, 民生证券研究院

#### 分析师: 强超廷

执业证号: S0100519020001 电话: 021-60876718

邮箱: qiangchaoting@mszq.c

## 分析师: 胡独巍

执业证号: S0100518100001 电话: 010-85127512 邮箱: huduwei@mszq.com

#### 分析师: 郭新宇

执业证号: S0100518120001 电话: 01085127654

邮箱: guoxinyu@mszq.com

#### 相关研究

 1.海康威视(002415)业绩快报点评: 业绩持续增长,行业基本面边际改善
 2.海康威视(002415)简评报告:毛利率提升,持续向AI科技公司发展



## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	49,837	60,443	73,682	90,261
增长率 (%)	18.9%	21.3%	21.9%	22.5%
归属母公司股东净利润(百万元)	11,353	13,743	16,633	20,013
增长率(%)	20.6%	21.1%	21.0%	20.3%
每股收益 (元)	1.24	1.49	1.80	2.17
PE(现价)	21.4	17.8	14.7	12.2
PB	6.5	4.8	3.6	2.8

资料来源:公司公告,民生证券研究院



## 公司财务报表数据预测汇总

曹业成本 27,483 33,068 40,261 49,306 营业税金及附加 418 508 630 763 763	利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
曹业税金及附加 418 508 630 763 排售費用 5.893 6.400 8.101 10,051 管理費用 1.376 4.539 4.987 5.127 研发費用 4.483 1.812 2.946 4.811 EBIT 10,184 14,116 16,757 20,203 财务費用 (424) (110) (199) (334) 资产减值损失 427 400 400 300 投资收益 52 46 47 48 48 427 400 400 300 10 12,336 15,126 18,277 21,957 营业外收支 103 0 0 0 0 0 0 10 13,336 15,126 18,277 21,957 营业外收支 103 0 0 0 0 0 10 13,336 15,246 18,397 22,077 所得税 1,057 1,514 1,778 2,067 净利润 11,382 13,732 16,618 20,010 11,382 13,732 16,618 20,010 11,382 13,739 16,627 19,998 EBITDA 10,664 14,749 17,530 21,109 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15 15	营业总收入	49,837	60,443	73,682	90,261
新售費用	营业成本	27,483	33,068	40,261	49,306
管理費用 1,376 4,539 4,987 5,127 研发費用 4,483 1,812 2,946 4,811 EBIT 10,184 14,116 16,757 20,203 財务費用 (424) (110) (199) (334) 資产減值損失 427 400 400 300 投資收益 52 46 47 48 营业利润 12,336 15,126 18,277 21,957 营业外收支 103 0 0 0 0 利润必額 12,438 15,246 18,397 22,077 所得稅 1,057 1,514 1,778 2,067 净利润 11,382 13,732 16,618 20,010 即属于母公司净利润 11,382 13,732 16,618 20,010 即属于母公司净利润 11,353 13,739 16,627 19,998 EBITDA 10,664 14,749 17,530 21,109  黄产负债表(百万元) 2018 2019E 2020E 2021E 货币资金 26552 35500 48993 66229 应收账款及票据 19189 25466 30555 36737 预付款项 460 597 769 886 存货 5725 6598 8625 10092 其他流动资产 1111 1111 1111 1111 1111	营业税金及附加	418	508	630	763
研发費用	销售费用	5,893	6,400	8,101	10,051
BBT   10,184   14,116   16,757   20,203   対象費用   (424)   (110)   (199)   (334)   資产減值損失   427   400   400   300   投資收益   52   46   47   48   音业判測   12,336   15,126   18,277   21,957   音业外検支   103   0   0   0   0   0   0   0   0   0	管理费用	1,376	4,539	4,987	5,127
対条費用	研发费用	4,483	1,812	2,946	4,811
養产減値損失 427 400 400 300 投資收益 52 46 47 48 普业利润 12,336 15,126 18,277 21,957 营业外收支 103 0 0 0 0 0 利润必額 12,438 15,246 18,397 22,077 所得税 1,057 1,514 1,778 2,067 净利润 11,382 13,732 16,618 20,010 担属于母公司净利润 11,353 13,739 16,627 19,998 EBITDA 10,664 14,749 17,530 21,109 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20 20	EBIT	10,184	14,116	16,757	20,203
接資收益 52 46 47 48 营业利润 12,336 15,126 18,277 21,957 营业外收支 103 0 0 0 0 利润总额 12,438 15,246 18,397 22,077 所得税 1,057 1,514 1,778 2,067 净利润 11,382 13,732 16,618 20,010 坦属于母公司净利润 11,353 13,739 16,627 19,998 EBITDA 10,664 14,749 17,530 21,109  黄产负债表 (百万元) 2018 2019E 2020E 2021E 货币资金 26552 35500 48993 66229 应收账款及票据 19189 25466 30555 36737 预付款项 460 597 769 886 存货 5725 6598 8625 10092 其他流动资产 1111 1111 1111 1111 流动资产合计 53627 70241 90949 116404 长期股权投资 163 209 256 305 固定资产 5082 6147 7245 8653 无形资产 870 964 1081 1253 非流动资产合计 9858 10392 10957 11385 黄产合计 63484 80633 101906 127788 短期借款 3466 3466 3466 3466 应付账款及票据 10765 14091 17200 20463 其他流动负债 365 365 365 365 流动负债合计 24709 28126 32781 38653 其他流动负债 365 365 365 365 流动负债合计 24709 28126 32781 38653 共物债款 440 440 440 440 其他长期负债 371 371 371 非流动负债合计 24709 28126 32781 38653 未购借款 440 440 440 440 其他长期负债 371 371 371 非流动负债合计 24709 28126 32781 38653 未购借款 440 440 440 440 其他长期负债 371 371 371 非流动负债合计 811 811 811 811 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$11 811 \$12 9927 9227 9227 9227 9227 9227 9227 9227	财务费用	(424)	(110)	(199)	(334)
管业利润       12,336       15,126       18,277       21,957         营业外收支       103       0       0       0         利润总額       12,438       15,246       18,397       22,077         所得税       1,057       1,514       1,778       2,067         净利润       11,382       13,732       16,618       20,010         归属于母公司净利润       11,353       13,739       16,627       19,998         EBITDA       2018       2019E       2020E       2021E         黄产负债表(百万元)       2018       2019E       2021E       2021E         基地流动资产合计       53627       70241       90949       116404         长期债产合计       53627       70241       90949       116404	资产减值损失	427	400	400	300
营业外收支       103       0       0       0         利润总額       12,438       15,246       18,397       22,077         所得税       1,057       1,514       1,778       2,067         净利润       11,382       13,732       16,618       20,010         坦属于母公司净利润       11,353       13,739       16,627       19,998         EBITDA       2018       2019E       2020E       2021E         货产负债表(百万元)       2018       2019E       2020E       2021E         资产负债表(百万元)       2021       2020E       2021E       2022E       2022E       2022E       2022E	投资收益	52	46	47	48
利润送額	营业利润	12,336	15,126	18,277	21,957
所得税 1,057 1,514 1,778 2,067  净利润 11,382 13,732 16,618 20,010 <b>归属于母公司净利润</b> 11,353 13,739 16,627 19,998  EBITDA 10,664 14,749 17,530 21,109  黄产負債表(百万元) 2018 2019E 2020E 2021E  货币資金 26552 35500 48993 66229  应收账款及票据 19189 25466 30555 36737  預付款项 460 597 769 886  存货 5725 6598 8625 10092  其他流动资产 1111 1111 1111 1111 1111 1111 1111 1	营业外收支	103	0	0	0
净利润       11,382       13,732       16,618       20,010         少属于母公司净利润       11,353       13,739       16,627       19,998         EBITDA       10,664       14,749       17,530       21,109         黄产负债表(百万元)       2018       2019E       2020E       2021E         货币资金       26552       35500       48993       66229         应收账款及票据       19189       25466       30555       36737         预付款项       460       597       769       886         存货       5725       6598       8625       10092         其他流动资产       1111       111	利润总额	12,438	15,246	18,397	22,077
中属于母公司净利润       11,353       13,739       16,627       19,998         医月TDA       10,664       14,749       17,530       21,109         資产負債表(百万元)       2018       2019E       2020E       2021E         資币資金       26552       35500       48993       66229         应收账款及票据       19189       25466       30555       36737         预付款项       460       597       769       886         存货       5725       6598       8625       10092         其他流动资产       1111       1	所得税	1,057	1,514	1,778	2,067
費产負債表 (百万元)       2018       2019E       2020E       2021E         貨币資金       26552       35500       48993       66229         应收账款及票据       19189       25466       30555       36737         预付款项       460       597       769       886         存货       5725       6598       8625       10092         其他流动资产       1111	净利润	11,382	13,732	16,618	20,010
黄产负债表(百万元) 2018 2019E 2020E 2021E 货币资金 26552 35500 48993 66229 应收账款及票据 19189 25466 30555 36737 预付款项 460 597 769 8866 存货 5725 6598 8625 10092 其他流动资产 1111 1111 1111 1111 1111 1111 1111 1	归属于母公司净利润	11,353	13,739	16,627	19,998
货币资金 26552 35500 48993 66229 应收账款及票据 19189 25466 30555 36737 预付款项 460 597 769 886	EBITDA	10,664	14,749	17,530	21,109
货币资金 26552 35500 48993 66229 应收账款及票据 19189 25466 30555 36737 预付款项 460 597 769 886					
应收账款及票据 19189 25466 30555 36737 预付款项 460 597 769 8866	资产负债表 (百万元)	2018	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	2021E
	货币资金	26552	35500	48993	66229
存货       5725       6598       8625       10092         其他流动资产       1111       11253       11385       11385       11385       11385       11385       11385       11385       11466       3466       3466       3466       3466       3466       3466       3466       3466       3466       3466       3466       3466       3466       3466       3465       3465<	应收账款及票据	19189	25466	30555	36737
其他流动资产 1111 1111 1111 1111 1111 1111 流动资产合计 53627 70241 90949 116404 长期股权投资 163 209 256 305 固定资产 5082 6147 7245 8653 非流动资产合计 9858 10392 10957 11385 资产合计 63484 80633 101906 127788 短期借款 3466 3466 3466 3466 3466 交付账款及票据 10765 14091 17200 20463 其他流动负债 365 365 365 365 365 365 365 365 365 365	预付款项	460	597	769	886
流动资产合计 53627 70241 90949 116404 长期股权投资 163 209 256 305 固定资产 5082 6147 7245 8653 无形资产 870 964 1081 1253 非流动资产合计 9858 10392 10957 11385 资产合计 63484 80633 101906 127788 短期借款 3466 3466 3466 3466 3466 应付账款及票据 10765 14091 17200 20463 其他流动负债 365 365 365 365 365 365 流动负债合计 24709 28126 32781 38653 长期借款 440 440 440 440 其他长期负债 371 371 371 371 非流动负债合计 811 811 811 811 811 9债合计 25520 28937 33591 39464 股本 9227 9227 9227 9227 9227 9227 9227 922	存货	5725	6598	8625	10092
长期股权投资 163 209 256 305 固定资产 5082 6147 7245 8653 无形资产 870 964 1081 1253 非流动资产合计 9858 10392 10957 11385 资产合计 63484 80633 101906 127788 短期借款 3466 3466 3466 3466 3466 应付账款及票据 10765 14091 17200 20463 其他流动负债 365 365 365 365 365 流动负债合计 24709 28126 32781 38653 长期借款 440 440 440 440 其他长期负债 371 371 371 371 非流动负债合计 811 811 811 811 负债合计 25520 28937 33591 39464 股本 9227 9227 9227 9227 少数股东权益 374 367 358 370 股东权益合计 37964 51696 68314 88324	其他流动资产	1111	1111	1111	1111
固定资产 5082 6147 7245 8653 无形资产 870 964 1081 1253 非流动资产合计 9858 10392 10957 11385 资产合计 63484 80633 101906 127788 短期借款 3466 3466 3466 3466 3466 应付账款及票据 10765 14091 17200 20463 其他流动负债 365 365 365 365 365 流动负债合计 24709 28126 32781 38653 长期借款 440 440 440 440 其他长期负债 371 371 371 371 非流动负债合计 811 811 811 811 811 负债合计 25520 28937 33591 39464 股本 9227 9227 9227 9227 9227 少数股东权益 374 367 358 370 股东权益合计 37964 51696 68314 88324	流动资产合计	53627	70241	90949	116404
R形資产 870 964 1081 1253 非流动資产合计 9858 10392 10957 11385 資产合计 63484 80633 101906 127788 短期借款 3466 3466 3466 3466 3466 应付账款及票据 10765 14091 17200 20463 其他流动负债 365 365 365 365 365 365 365 365 365 365	长期股权投资	163	209	256	305
非流动资产合计 9858 10392 10957 11385 资产合计 63484 80633 101906 127788 短期借款 3466 3466 3466 3466 应付账款及票据 10765 14091 17200 20463 其他流动负债 365 365 365 365 流动负债合计 24709 28126 32781 38653 长期借款 440 440 440 440 其他长期负债 371 371 371 371 非流动负债合计 811 811 811 811 负债合计 25520 28937 33591 39464 股本 9227 9227 9227 9227 少数股东权益 374 367 358 370 股东权益合计 37964 51696 68314 88324	固定资产	5082	6147	7245	8653
資产合计       63484       80633       101906       127788         短期借款       3466 <td>无形资产</td> <td>870</td> <td>964</td> <td>1081</td> <td>1253</td>	无形资产	870	964	1081	1253
短期借款 3466 3466 3466 3466 3466	非流动资产合计	9858	10392	10957	11385
应付账款及票据 10765 14091 17200 20463 其他流动负债 365 365 365 365 流动负债合计 24709 28126 32781 38653 长期借款 440 440 440 440 其他长期负债 371 371 371 371 非流动负债合计 811 811 811 811 负债合计 25520 28937 33591 39464 股本 9227 9227 9227 9227 少数股东权益 374 367 358 370 股东权益合计 37964 51696 68314 88324	资产合计	63484	80633	101906	127788
其他流动负债 365 365 365 365 365 365 365 365 365 365	短期借款	3466	3466	3466	3466
流动负债合计     24709     28126     32781     38653       长期借款     440     440     440     440       其他长期负债     371     371     371     371       非流动负债合计     811     811     811     811       负债合计     25520     28937     33591     39464       股本     9227     9227     9227     9227       少数股东权益     374     367     358     370       股东权益合计     37964     51696     68314     88324	应付账款及票据	10765	14091	17200	20463
长期借款 440 440 440 440 440 其他长期负债 371 371 371 371 371 非流动负债合计 811 811 811 811 5债合计 25520 28937 33591 39464 股本 9227 9227 9227 9227 少数股东权益 374 367 358 370 股东权益合计 37964 51696 68314 88324	其他流动负债	365	365	365	365
其他长期负债 371 371 371 371 371 非流动负债合计 811 811 811 811 811 \$11 \$11 \$11 \$11 \$11	流动负债合计	24709	28126	32781	38653
非流动负债合计     811     811     811     811       负债合计     25520     28937     33591     39464       股本     9227     9227     9227     9227       少数股东权益     374     367     358     370       股东权益合计     37964     51696     68314     88324	长期借款	440	440	440	440
负债合计25520289373359139464股本922792279227少数股东权益374367358370股东权益合计37964516966831488324	其他长期负债	371	371	371	371
股本9227922792279227少数股东权益374367358370股东权益合计37964516966831488324	非流动负债合计	811	811	811	811
少数股东权益     374     367     358     370       股东权益合计     37964     51696     68314     88324	负债合计	25520	28937	33591	39464
股东权益合计 37964 51696 68314 88324	股本	9227	9227	9227	9227
	少数股东权益	374	367	358	370
负债和股东权益合计 63484 80633 101906 127788	股东权益合计	37964	51696	68314	88324
	负债和股东权益合计	63484	80633	101906	127788

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	18.9%	21.3%	21.9%	22.5%
EBIT 增长率	8.0%	38.6%	18.7%	20.6%
净利润增长率	20.6%	21.0%	21.0%	20.3%
盈利能力				
毛利率	44.9%	45.3%	45.4%	45.4%
净利润率	22.8%	22.7%	22.6%	22.2%
总资产收益率 ROA	17.9%	17.0%	16.3%	15.6%
净资产收益率 ROE	30.2%	26.8%	24.5%	22.7%
偿债能力				
流动比率	2.2	2.5	2.8	3.0
速动比率	1.9	2.3	2.5	2.8
现金比率	1.1	1.3	1.5	1.7
资产负债率	0.4	0.4	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	113.1	111.3	112.0	112.1
存货周转天数	69.9	67.1	68.1	68.3
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.8
<b>毎股指标(元)</b>				
每股收益	1.2	1.5	1.8	2.2
每股净资产	4.1	5.6	7.4	9.5
每股经营现金流	1.0	1.1	1.6	2.0
每股股利	0.6	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	21.4	17.8	14.7	12.2
PB	6.5	4.8	3.6	2.8
EV/EBITDA	15.1	13.2	10.0	7.3
股息收益率	2.3%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表(百万元)	2018	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>2021E</b>
净利润	11,382	13,732	16,618	20,010
折旧和摊销	907	1,034	1,173	1,206
营运资金变动	(3,130)	(4,250)	(2,560)	(2,347)
经营活动现金流	9,114	10,506	15,220	18,857
资本开支	2,038	1,402	1,571	1,465
投资	3,317	0	0	0
投资活动现金流	1,451	(1,402)	(1,571)	(1,465)
股权募资	98	0	0	0
债务募资	1,748	(0)	0	0
筹资活动现金流	(805)	(156)	(156)	(156)
现金净流量	9,759	8,948	13,493	17,236

资料来源:公司公告、民生证券研究院



## 分析师简介

强超廷,民生研究院教育&中小盘&计算机行业首席,2019年加入民生证券研究院,上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所,传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比"传播与文化"第3名团队成员;2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比"传播与文化"第3名团队成员。

胡独巍, 电子组分析师, 北京大学微电子学与固体电子学硕士, 2016年加盟民生证券。

**郭新宇**,民生证券计算机行业分析师,克拉克大学金融学硕士,2016年加入民生证券研究院。

### 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
	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
以报告发布日后的 12 个月内公司股价	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
的涨跌幅为基准。	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。