

万丰奥威 (002085) : 下一个增长点, 镁合金和通航起飞在即

评级表现

盈利能力

A

资本运用

B

估值指标

A+

股票流通性

B

机构持股

A

外资投资评级

A+

交易风险评级

3

买入

新加坡

Catherine Yap

catherine_yap@chinaknowledge.com

Tel: (65) 6743 1728

上海

赵中隆, 执行董事

charles@chinaknowledge.com

Tel: (86) 21 8033 6883

成都

李聪明

michael_lee@chinaknowledge.com

Tel: (86) 28 6508 8586

香港

王馨雪, 执行董事

christina_wang@chinaknowledge.com

深圳

郭倍宏

becky_guo@chinaknowledge.com

伦敦

John Edward, General Manager

john_ed@chinaknowledge.com

纽约

Ted Worley, General Manager

ted_worley@chinaknowledge.com

投资要点

● 凭借钻石飞机技术及汽车轻量化部件领先地位, 正评估进军 eVTOL 领域计划

近日, 万丰奥威也正在评估进军电动垂直起降飞行器 (eVTOL) 领域的计划。得益于旗下钻石飞机在 eVTOL 领域多年的技术储备, 以及公司在全球汽车轮毂供应和其他轻量化零部件方面的领先地位, 显示出具备组装轻量化飞行器的基本实力。

● 奥地利钻石在青岛年产 220 架飞机项目, 有望打破产能限制实现营收高增长

万丰奥威的通航业务主要受限于产能, 截至目前, 钻石飞机订单已经排到 2023 年, DA50 机型的订单已经排到 2022 年底。然而, 今年 6 月份, 其子公司奥地利钻石在青岛设立全资子公司并投资年产 220 架钻石飞机项目, 包含 120 架 DA50 和 100 架 HK36。项目建设期预计 7 个月, 预计建成后三五年内能打破产能限制实现营收高增长。

● 低空领域逐渐开放, 打开商务飞行、休闲飞行的新市场

国内正加速开放低空领域, 新疆、西藏、西北、中部现已基本开放。去年 11 月, 海南推动低空空域管理改革, 建成国内首个覆盖省域的低空飞行服务保障体系, 促使通航飞行业务量大幅提升。全国政协委员、中国民航局原副局长李健在今年 3 月也提出: 通航飞行审批繁琐, 大部分通航活动应备案即飞, 尽快大幅释放低空空域资源。7 月, 湖南成为了全域低空飞行试点省份, 将在 3000 米以下低空空域进行航空器监视通信覆盖、低空空域监管、低空空域运行管理等方面积累经验, 为全国低空开放提供理论依据。紧接着 8 月, 天津市政府印发天津市综合交通运输“十四五”规划, 到 2035 年新建中国通航天津滨海机场、蓟州通用机场, 推进区域低空空域开放和管理改革, 支持商务飞行、应急救援和高端旅游等发展。此外, 深圳、广州、珠海、香港连通大湾区各市中心区 CBD、甲级写字楼停机坪、旅游景区已实现常态接驳, 深港、穗港直升机跨境飞行等大湾区航线已开通, 低空出行正逐渐成为粤港澳大湾区的新常态。

● 万丰镁瑞丁在镁合金大型薄壁件上有望取得大突破, 国内镁合金需求即将迎来爆发

万丰镁瑞丁是一家镁合金轻量化深加工全球领导型企业, 成立于 1981 年。公司镁合金当前在北美市场占有率 65% 以上, 目前汽车领域较为普及的零部件主要为转向支架、仪表盘横梁等小型结构件, 总体用量有限, 但万丰镁瑞丁在大型镁合金压铸件有绝对的竞争优势, 如 4,000 吨位后掀背门板已经在 2015 年实现供应, 技术积累非常丰富, 目前也正与国内新能源主机厂洽谈大型薄壁件 (如仪表盘支架, 汽车侧门板, 侧门内板, 后掀背门内门板等) 的合作, 预计这两年会有一个大突破。

通过深入汽车主机厂现场驻点合作，维护原有业务占比，满足客户现有需求的同时，从设计端提高镁合金部件在整车中的应用，持续做大北美地区镁合金应用。未来公司镁合金市场重要的发力点在亚洲，尤其是在中国的推广，突出镁合金技术优势转化为市场应用。在北美市场，平均每辆车镁合金的使用量在 15Kg 左右，价值在 50-100 元 /Kg，当前在国内平均每辆车使用量在 3Kg，国内主要新能源主机厂对镁合金的使用也有技术规划，目前使用量正在加速爬升。

- **汽车零部件更换政策进一步放松**

中国政策对轮毂改装有一定限制，但 2021 年随着改装车新政策的推出，允许更改轮毂样式，其他配件也在一定程度内允许改装。业内人士也建议政府通过向汽车维修商或技术人员授予更换车轮的许可，赋予更多的自主权。这些都显示出国内汽车维修后市场的巨大潜能，从而利好万丰铝合金轮毂及相关汽配业务。

- **盈利预测和投资评级：给予买入评级**

预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 7.62 亿元、9.26 亿元以及 10.76 亿元，对应 EPS 分别为 0.35 元、0.42 元及 0.49 元，对应当前股价 PE 分别为 17.23 倍、14.17 倍及 12.19 倍，我们给予买入评级。

1 盈利能力

通用航空业务：

2021 年上半年，在通航领域，万丰飞机工业引进地方平台基金和央企产业基金作为战略股东，共同致力于加速国内通航市场开拓，撬动通航产业万亿产业市场。股东底层架构的形成，有利于公司国内通航产业发展的长期性和持续性。

在通航飞机制造业务规划方面，公司将采用“领先研发—授权 / 技术转让—整机制造和销售”循环进阶模式，保持全球通航飞机制造的领先地位。

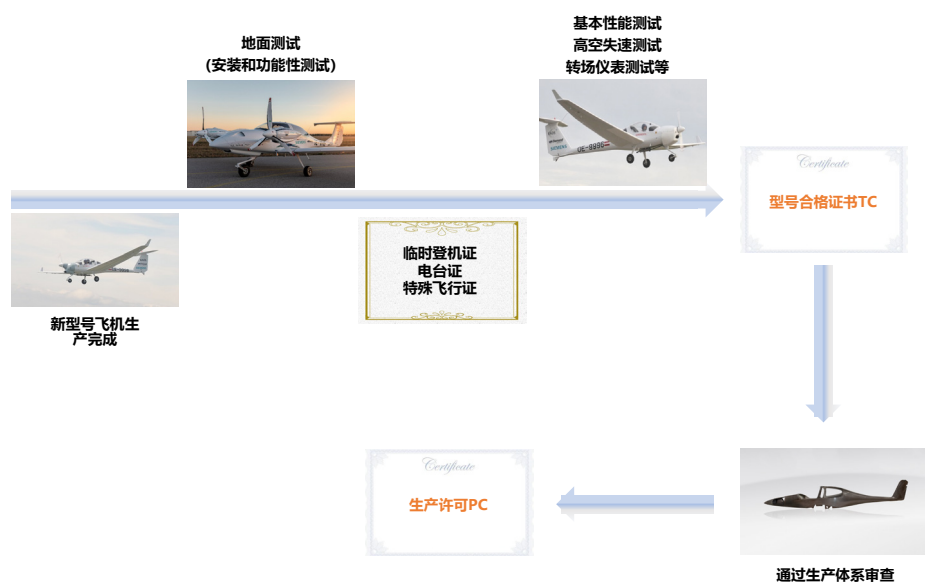
(1) 研发业务。公司从介入通航领域就取得了世界级别的领先优势，未来将持续高研发投入，保持世界领先地位。万丰钻石飞机已经储备大量以新型活塞固定翼飞机、航空发动机、全混合动力发动机飞行器、垂直起降载人机和垂直起降无人机等为特色的通用航空研发与设计技术，自主拥有 AE300 与 AE330 两个系列柴油通用航空发动机以及模拟器系列，同时对 EVTOL 也有开发计划，在垂直起降、电动、自动驾驶领域有着清晰的技术发展路线图。凭借钻石品牌飞机顶级研发平台，按照飞机研发、取证等节奏不断推出具有竞争力和引领性的新机型。

(2) 授权 / 技术转让业务。通过有计划的授权业务，加强公司现有和未来飞机技术变现。对包括中国在内的发展中国家，开展整机授权和技术转让业务，快速回笼资金，满足公司技术研发资金需求，同时增加公司基础盈利。

(3) 飞机制造和销售业务。强力推出新机型，正面抢占通航发展成熟国家市场，提升钻石飞机市场占有率。公司将根据实际情况，不断挖掘和试点新应用场景，推动国内通航市场的发展。同时在其他发展中国家寻求通航产业应用场景和推广模式。

公司在适航证取得方面占有相对优势。由于通航飞机制造业的进入门槛较高，不仅体现在技术研发、制造，还体现在监管机构进行取证等方面。通常适航资质包括型号合格证书 TC、型号认可证 VTC 以及生产许可 PC 等。

取得资质的流程：



万丰飞机国内制造工厂紧邻自己的机场和配套，在试飞中占很大优势。所有测试结束后，公司协助客户办理单架飞机的国籍登记证、电台证和标准适航证，并对客户提供全程的技术支持。

来源：上市公司年度 / 半年度报告、China Knowledge 数据库

CIVIL AIRCRAFT



DA62



DA42-VI



DA50 RG



DA40 NG and Tundra Star (Jetfuel),
DA40 XLT (AVGAS)



DA20 series

来源：钻石飞机

SPECIAL MISSION AIRCRAFT



DA42 MPP

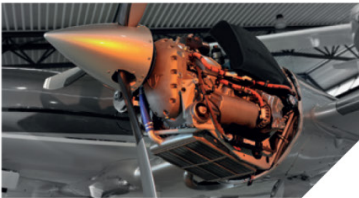


DA62 MPP



DART series (coming soon)

OTHERS



Austro Engine



Flight simulator

万丰奥威的通航业务主要受限于产能，截至目前，钻石飞机订单已经排到 2023 年。但今年 6 月份，其子公司奥地利钻石在青岛设立全资子公司并投资年产 220 架钻石飞机项目，120 架 DA50 和 100 架 HK36。

我们认为，在该项目建成达产后，公司通航飞机业务上的营业收入将超过 30 亿元。

此外，2021 年 9 月 28 日至 10 月 3 日，第十三届中国国际航空航天博览会在广东省珠海市国际航展中心举办，万丰钻石飞机将参加本次航展，参展的机型有钻石 DA20、DA40、DA42、DA50、DA62 以及 HEMEP 混合动力多引擎飞机。本次参展将重点推出 DA50 和电动飞机，其中 DA50 机型多次获得国际工程设计大奖，在今年刚结束的美国飞来者大会上受到了极大关注。

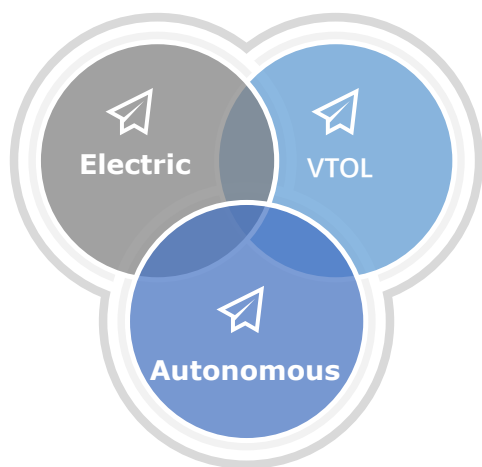
项目建设期	预计 7 个月
投资回收期	5.8 年
项目建成达产后预计贡献销售收入	12.8 亿元 / 年
项目建成达产后预计贡献净利润	1.7 亿元 / 年

来源：上市公司半年报

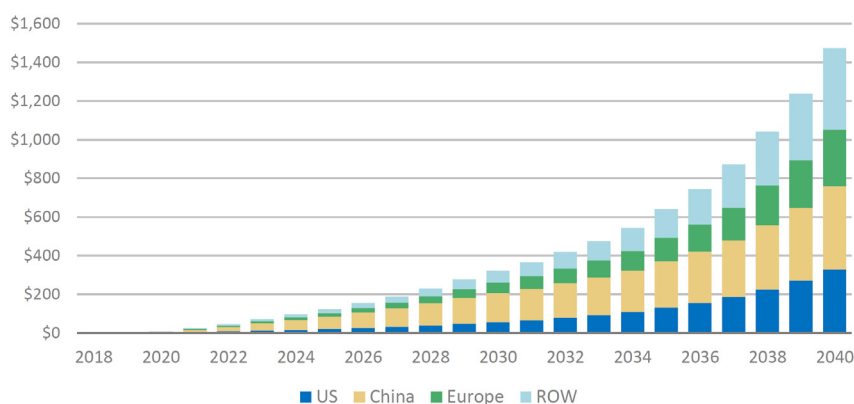
新领域的开拓:

近日，万丰奥威也正在评估进军 eVTOL 领域的计划。万丰奥威凭借其在全球汽车轮毂供应和其他轻量化零部件方面的领先地位，显示出具备组装轻量化飞行器的基本实力。

根据美国国家航空航天局（NASA）预测，短途包裹配送和都市空中交通有望在 2030 年前形成具有商业可行性市场。据摩根士丹利估计，eVTOL 到 2040 年或将达到 1.5 万亿美元的市场规模，在未来几十年内改变人们的出行方式和货物交付方式，陆路运输能力也会因此在空中得到数倍提升。eVTOL 灵活、快捷的空中运输可有效缓解地面交通压力，帮助政府治理城市拥堵问题。



城市空中交通目标市场预计



来源：摩根士丹利

钻石飞机对比同行的优势

- 对 eVTOL 的研发早在十年前开始布局
- 拥有建立一流团队的能力
- 在复合材料机身、推进系统、安全方面拥有的尖端的飞机设计和技术
- 行业领先的取证经验
- 万丰在汽车领域的网络可以赋能其飞机制造和供应链环节
- 分布在奥地利、加拿大（伦敦、安大略省）、中国（杭州、浙江）的基地均支持试点项目和相关基础设施建设
- 与主要行业参与者空中客车、波音、西门子，以及主要电池和汽车制造商均有合作关系

镁合金：

万丰镁瑞丁是一家镁合金轻量化深加工全球领导型企业，成立于 1981 年，汽车市场 80% 的镁合金新产品由镁瑞丁开发。目前，国内新能源主机厂对镁合金的技术路线规划主要基于万丰镁瑞丁关于镁合金产品的技术路线规划。其中镁合金的支架类产品，比铝合金具有更好的减震性能，如 Ford、FCA、Daimler、BMW、GM 等很多主机厂得到批量化使用。有些大型薄壁件（如仪表盘支架，汽车侧门板，侧门内板，后掀背门内门板等）国内新能源主机厂目前也和镁瑞丁洽谈合作，预计这两年会有一个大突破。

镁合金比铝合金更轻，减重效果更好，镁合金比铝合金轻约 1/3，比钢铁轻约 3/4，同时减震性能好。相比起铝合金，镁合金更易于成型大型复杂薄壁类零件，由于材料的特性不同，镁合金每套压铸模具压铸次数为铝合金模具的数倍，所以在模具成本投入方面镁合金更具优势。除此之外，镁合金的应用对降低碳排放贡献更大。

当前公司镁合金北美市场占有率 65% 以上，通过深入汽车主机厂现场驻点合作，维护原有业务占比，满足客户现有需求的同时，从设计端提高镁合金部件在整车中的应用，持续做大北美地区镁合金应用。与此同时，公司也会逐步将镁合金技术优势转化为市场应用，继续拓展镁合金在亚洲的市场，尤其是在中国地区。

大型一体压铸产品将是未来发展方向。传统汽车配套部件如焊接件，所涉及的设备、固定资产已经大量投入，设备及工艺技术替换成本较大。但对新能源主机厂来说则没有这方面的负担和顾虑，镁合金大型压铸件使用优势有：

- (1) 材料利用率高。传统的焊接部件材料利用率约为 70%，而通过大型一体压铸材料利用率达到 90% 以上。
- (2) 设备投入相对较低。焊接部件所投入的设备非常多，生产空间较大，而大型压铸件所需的设备和空间相对较少。
- (3) 大型一体压铸件压铸时间效率高。一体压铸产品时间远远小于焊接件生产时间，单位时间生产效率大大提升。

在盈利能力方面，我们还考虑到其他业务如铝合金轮毂制造、冲压零部件等因受全球汽车供应链的影响，增长在短期有所放缓，我们暂不上调万丰奥威在该方面的评级，维持“A”。

Magnesium alloy auto parts



Cross car beam



Front-end
structure



Seat bracket and chassis
parts, etc

来源：镁瑞丁

2 资本运用

万丰奥威近两年来资产负债率稳定在 52%-53% 之间；流动比率和速动比率在 2020 年收购万丰飞机工业 55% 股权之后，趋于稳定或略有提升。

B

指标	2019	2020	2021Q1	2021H1	飞机同业	汽车轻量化同业
资产负债率	52.39%	52.99%	53.22%	52.99%	74.30%	51.15%
流动比率	1.22	1.06	1.08	1.09	1.13	1.38
速动比率	0.96	0.67	0.65	0.65	0.44	0.86
净资产收益率 (ROE)	12.58%	10.27%	3.10%	4.39%	2.18%	5.75%

数据来源：China Knowledge 数据库、各上市公司年度 / 半年度 / 季度报告

虽然以上指标数值体现出万丰奥威相较同行可比公司的偿债和变现能力稍弱，但我们发现，万丰的合同负债 2021 年上半年增加了 1.59 亿元至 6.72 亿元，相对去年同期增加了 31.1%。主要是源于今年上半年通航飞机制造业务预收货款的增加，这部分负债占总流动负债的 10.04%。从另一方面来讲，其子公司万丰飞机工业的销售模式采用直销和代理两种，预先收取一部分定金也可为公司提供较为充裕的现金流。

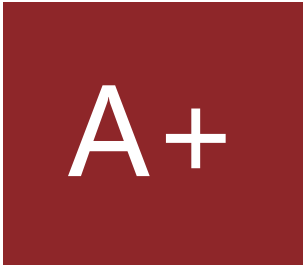
以上，我们在万丰奥威资本运用方面给出“B”评级，评级维持不变。

钻石 DA62 MPP
来源：钻石飞机



3 估值指标

截止目前，钻石 DA50 的订单已经覆盖 2022 年底前产能。今年 6 月份，其子公司奥地利钻石在青岛设立全资子公司并投资年产 220 架钻石飞机项目，其中包含 120 架 DA50 和 100 架 HK36。项目建设期为 7 个月，项目建成达产后预计销售收入 12.8 亿元 / 年，我们认为，在该项目建成后，公司通航飞机业务上的营业收入有望在 2022 年到 2025 年逐步释放。



分业务营业收入预测（亿元）

业务	2019	2020	2021H1	2021(E)	2022(E)
飞机制造	-	16.30	7.91	16.70	17.72
铝合金轮毂制造（汽轮、摩轮）	61.89	54.85	28.51	101.75	110.50
镁合金压铸制造	28.43	25.58	13.63		
冲压零部件	7.72	7.54	4.01		
金属铸件	3.10	-	-		
涂层加工	2.79	2.73	1.43		

来源：上市公司半年报 / 年报、China Knowledge 数据库

分业务毛利率预测

业务	2019	2020	2021H1	2021(E)	2022(E)
飞机制造	30.02%	29.67%	31.93%	32.01%	32.50%
铝合金轮毂制造（汽轮、摩轮）	19.93%	18.48%	15.55%	15.56%	16.13%
镁合金压铸制造					
冲压零部件					
金属铸件					
涂层加工					

来源：上市公司半年报 / 年报、China Knowledge 数据库

此外，在汽车轻量化方面，得益于新能源行业发展的迅猛势头以及 T3+1 联盟技术研发的不断推进，极大推动中国汽车产业镁合金零部件应用和发展。据预计，到 2025 年电动汽车的份额可能会达到汽车总销量的 20%至 25%，而按照《节能与新能源汽车技术路线图 2.0》中的预计，2030 年新能源汽车在总销量中的占比将提升至 40%左右，2035 年，新能源汽车将成为国内汽车市场主流，占总销量的 50%以上。

公司在镁合金应用技术绝对领先，目前已有成熟产品如仪表盘骨架、尾门内板、前端框架等用量总计约 100Kg，至 2025 年将达 180Kg，目前已经成为汽车主机厂汽车镁合金轻量化的首选合作方，合作的新能源主机厂有特斯拉、蔚来、小鹏、比亚迪等，随着新能源汽车销售的放量，公司铝镁合金产品配套出货量随之提升。

公司镁合金在北美市场拥有 65% 的市占率，在北美市场，平均每辆车的镁合金使用量在 15KG，价值在 50-100 元 / KG，当前在国内平均每辆车使用量为 3KG，国内主要新能源主机厂对镁合金的使用也有技术规划，目前使用量正有加速爬升预计未来对于万丰奥威来说在亚洲也拥有广阔的市场。



钻石 DA50
来源：钻石飞机

从汽车轻量化材料用量规划中，可以看出单车用镁量的增长趋势

相较 2015 年	2020	2025	2030
整车质量	减重 10%	减重 20%	减重 35%
高强度钢	强度 600Mpa 以上的 AHSS 钢应用达 50%	第三代汽车钢在车身上的应用比例达 30%	应用 2000Mpa 以上钢材
铝合金（单车用量）	190KG	250KG	350KG
镁合金（单车用量）	15KG	25KG	45KG

来源：《节能与新能源汽车技术路线图》

主要财务数据及预测

财务摘要	2019	2020	2021 (E)	2022 (E)	2023 (E)
营业收入（亿元）	126.35	106.99	118.45	128.22	136.39
归母净利润（亿元）	8.96	5.66	7.62	9.26	10.76
基本每股收益（元）	0.41	0.27	0.35	0.42	0.49
市盈率	14.63	22.22	17.23	14.17	12.19

数据来源：China Knowledge 数据库、万丰奥威年度报告

基于全球新能源大环境的背景下，公司所拥有的汽车轻量化业务拥有绝对的技术领先以及广阔的市场前景，叠加其所拥有的钻石飞机在通航板块的稀缺性，我们给与其在估值方面“A+”的评级。

4 股票流通性

8月15日 - 9月15日

股票代码	公司名称	Amihud 流动性度量 (10 ¹⁰)
002085	万丰奥威	0.93
000768	中航飞机	7.84
300428	四通新材	1.41
002182	云海金属	2.16
603358	华达科技	0.34
603305	旭升股份	0.95

来源：China Knowledge 数据库



Amihud 流动性指标是金融文献中广泛使用的流动性指标，它使用每日成交量与收益比率的绝对值来捕捉价格影响。数字越大，股票的流动性越强。

根据 Amihud 流动性指标，万丰奥威的股票流动性指标是 0.93，低于所选可比公司的整体平均值，股票流动性有待提高。据此，我们在股票流通性给出 “B” 评级。



钻石 DA40
来源：钻石飞机

5 机构持股情况

机构名称	持股比例	国家 / 地区
AEON Life Insurance	8.6083%	China
Shanghai RAAS Blood Products	1.8273%	China
GF Fund Management	1.1110%	China
China Southern Fund Management	0.4684%	China
Vanguard Group	0.2073%	United States
Pictet Asset Management Ltd.	0.1778%	Italy
Dimensional Fund Advisors	0.1613%	United States
Rongtong Fund Management	0.1124%	China
E Fund Management	0.1046%	China
PGGM Vermogensbeheer B.V.	0.0985%	Netherlands
HSBC Jintrust Fund Management	0.0680%	China
China Asset Management	0.0655%	China
Fullgoad Fund Management	0.0639%	China
CPP Investment Board	0.0548%	Canada
Harvest Fund Management	0.0465%	China
Charles Schwab Corp	0.0319%	United States
Penghua Fund Management	0.0299%	China
Tianhong Asset Management	0.0288%	China
Ping An Insurance Group of China	0.0233%	China
China Universal Asset Management	0.0223%	China
Zheshang Securities	0.0140%	China
SWS MU Fund Management	0.0115%	China
China Life AMP Asset Management	0.0094%	China
HuaAn Fund Management	0.0075%	China
Huatai-PineBridge Fund Management	0.0065%	China
State Street Corp	0.0061%	United Kingdom
Robeco Luxembourg	0.0058%	Luxembourg
ICBC Credit Suisse Asset Management	0.0041%	China
Dacheng Fund Management	0.0037%	China
Krane Funds Advisors	0.0032%	United States
Deutsche Bank	0.0028%	Germany
China Merchants Fund Management	0.0026%	China
Hwabao WP Fund Management	0.0022%	China
HFT Investment Management	0.0018%	China
China International Capital	0.0016%	China
Taikang Asset Management	0.0016%	China

来源：China Knowledge 数据库、万丰奥威半年度 / 季度报告



公司名称	股票代码	总市值 (亿元)	陆股通持股比例	外资投资评级
002085	万丰奥威	135	1.65	A
000768	中航飞机	880	0.38	B
300428	立中集团	117	0.24	A
002182	云海金属	166	3.57	A
603358	华达科技	72	0.00	C
603305	旭升股份	157	1.93	B

来源：China Knowledge 数据库、万丰奥威半年度 / 季度报告

外资投资评级定义

外资投资评级是对境外机构投资者在中国上市公司的交易行为进行定量和定性分析。作为中国股市全球化发展的一部分，评级还考虑了投资者关系、业绩指标和管理层与海外投资者的互动等。

综合来看，我们给予万丰奥威在机构持股情况 “A” 评级。

6 外资投资评级

(量化研究 - 月度更新)

该评级报告可在汤森路透Eikon、Bloomberg、标普Capital IQ和Factset研报, Proquest和其他授权的供应商中查阅。

从2021年1月起,我们将每月发布外资投资评级(FIR)报告,以更好地迎合大量外国投资者投资A股的趋势。评级范围也被调整,仅排除了特殊处理(ST/ST*)股票和上市3个月内的新股票。本报告的评级目的是对境外机构投资者在中国上市公司的交易行为进行定量和定性分析。作为中国股市全球化发展的一部分,我们还考虑了投资者关系、业绩指标和管理层与海外投资者的互动等。

基本信息 (截止8月27日)

股票代码:	002085	所属行业:	汽车
总市值:	134 亿元	流通股数:	21.87 亿股
市盈率TTM:	24.46	总股本:	21.87 亿股
一年内最高价:	8.33	流通股占总股本比例:	100.00%
一年内最低价:	5.06	股东户数:	49850
平均周成交量 (三个月): 13735.9 万股			

被纳入指数情况

海外指数		国内指数	
1) 富时中国A50指数	✗	1) 沪深100	✗
是否为陆股通标的	✓	2) 沪深300	✗
是否为融资融券标的	✓	3) 上证180/深证100	✗

入选主要指数的公司通常拥有健全的管理、增长潜力和合理的股票流动性。通过以上复选框,我们的用户可以快速掌握公司在国内外主要指数中的入选情况及指定权重。

外资青睐度

002085	★★★★★
002085 CK指标*	★★★★★
汽车行业**	★★★★☆

CK指标*: 未来该股的外资持续流入的指标,表示该股近3个月来外资的关注度以及该行业受到外资青睐的程度。

行业*:根据目前外资投资该行业的比例,我们对行业进行评级,其中五星表示该行业最受外资青睐。

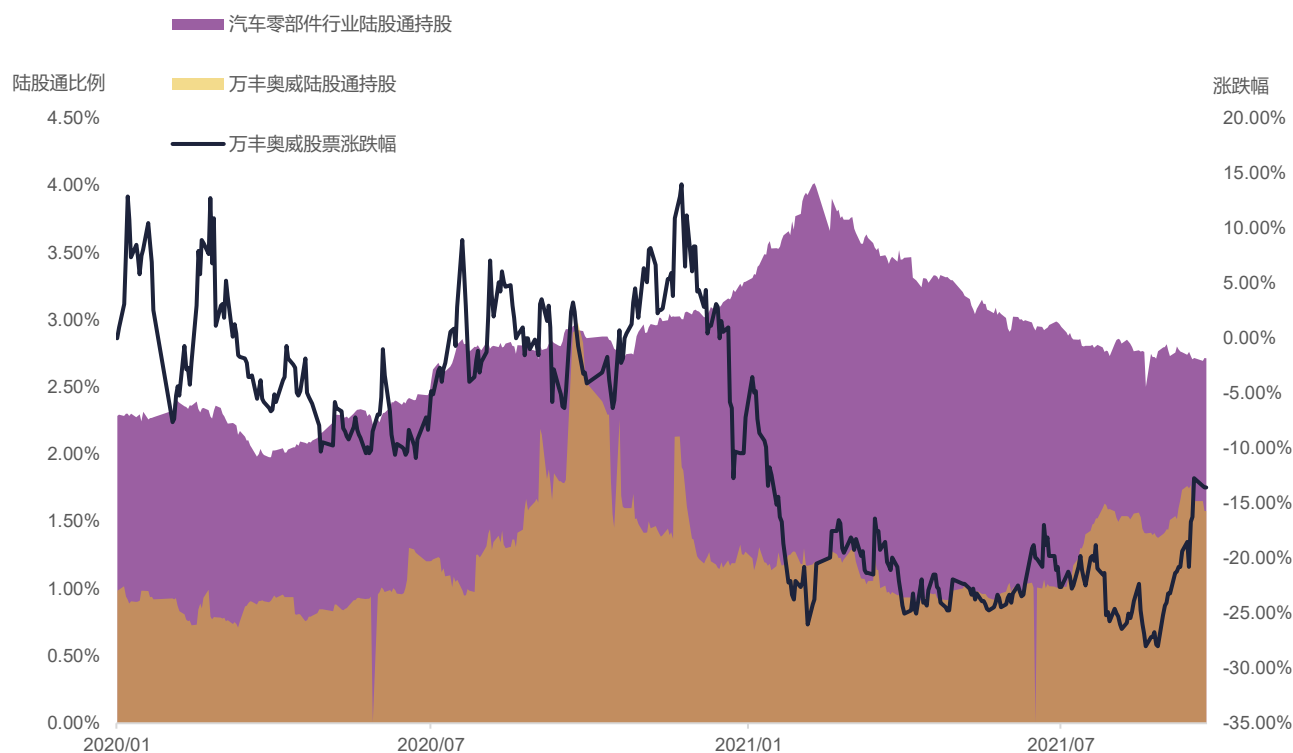
外资持股占比

良好

截至本月，外资对A股的投资占比约占 3.41%。我们修改了之前跟踪外资股东的方法，改为跟踪投资A股最活跃的 2000+ 只基金，分析其在A股公司的头寸，并结合港股通的持股情况，重新定义外资持股占比的评级。此外，我们还每月统计境外基金投资者对A股上市公司的持股数量及变化情况，帮助投资者洞察外资基金的投资趋势。

陆股通持股比例： 1.44%

(截止2021年9月)



来源：China Knowledge 数据库

评级定义：

- 优秀：** 指公司的外资持股占比超过所有A股及行业的平均水平，仅331家公司达到该标准。
- 良好：** 指公司的外资持股占比水平达到其行业的前30%，不包括评分为“优秀”的公司。
- 一般：** 指外资持股占比水平位于对应行业后70%的公司。
- 差：** 没有外资持股。

外资持股变化

强

我们还跟踪了近三个月境外基金投资者的数量，陆股通持股的变化，以及前十名境外基金投资者的变化，以观察境外资金流向个股的趋势。

评级定义：

2021年9月，外资在A股中的投资占比达到3.41%。

强： 过去一个月获得了外资投资者的增持，且其增速超过A股平均增长水平。

中等： 过去一个月获得了外资投资者的增持，但其增速低于A股平均增长水平。

较弱： 外资的投资额几乎没有变化。

下降： 过去一个月，外资投资者持股有所下降。

无评分： 由于没有外资持股而不参与评分。

投资者关系 (IR) 管理

活跃

基本信息

公司网址：	www.wfaw.com.cn
英文版网址：	www.wfaw.com.cn
英文IR界面：	www.wfaw.com.cn/investor
英文版年度报告：	YES
IR联络方式：	电话：0575-86298339
	邮箱：ya.li@wfjt.com

这里统计的IR活动主要包括：面向投资者的电话会议；安排与证券分析师，媒体的会面及新闻发布会；以及任何有记录的投资者互动活动。

时间范围：2021年6月 - 2021年8月

机构调研数：

22

注：2012年以来，中国交易所要求上市公司在系统中记录IR活动。交易所希望通过此举动提高上市企业IR维护质量，并鼓励公司与公众，媒体和金融中介机构增进互动，披露经营管理近况及可能影响公司未来收益的计划。

来源：上交所、深交所、China Knowledge

评级定义：

很活跃： 指公司近一个季度接受调研的数量超过24次，这些调研来自分析师、基金经理、财经媒体和其他金融机构。平均每周接受2次外部调研。

活跃： 指公司受到一定数量来自分析师，基金经理，财经媒体和其他金融机构的调研，近一个季度平均每月3次。

一般： 近一个季度来平均每月1次此类调研。

不活跃： 近一个季度以来几乎没有任何调研。大约78%的上市公司没有与其投资者群体、财经媒体和分析师进行积极沟通。

国内中文新闻

良好

时间范围：2021年6月 - 2021年8月

为量化基金提供每日/周的中文新闻报道数据。请发送邮件到 fir@chinaknowledge.com

评级定义：

- 优秀：** 财经新闻对其有积极主动的报道，包括优质且经常性的线上线下财经报道。我们认为实时新闻报道和定期的新闻发布会对披露最新的业绩很有益。大概十分之一的公司被评为该等级，它们拥有大量的投资者。
- 良好：** 拥有较强的新闻媒体覆盖度，定期被线上和线下财经新闻报道。该公司定期进行最新的新闻和业绩报道。他们同样被多数散户投资者长期跟踪，约占A股上市公司的15%。
- 一般：** 基本按照法律要求披露业绩，并及时公告对股价有重大影响的信息。该评级的公司可能与财经媒体等合作以提高新闻覆盖率。
- 不达标：** 在主流媒体和线上财经新闻平台中的新闻曝光度非常有限，且国内的搜索引擎上很少出现该公司新闻。除业绩披露或阶段性公告，媒体深度报道极少出现。我们发现近三分之一的上市公司在国内媒体的曝光度不达标。

所有国内新闻覆盖程度是以流通性、更新频率和报道渠道衡量的。

海外英文新闻

良好

时间范围：2021年6月 - 2021年8月

为量化基金提供每日/周的英文新闻报道数据。请发送邮件到 fir@chinaknowledge.com

A股上市公司的英文新闻对于公司的全球化和海外知名度非常重要，但中国大多数上市公司并没有足够的英文海外新闻曝光量。因此，我们将海外英文新闻报道作为我们的外资投资评级(FIR)的重要组成部分，来观察此类新闻的曝光是否与外资投资结构和股票价格有一定的相关性。

评级定义：

- | | |
|--|---|
| <p>优秀： (>30)</p> <p>良好： (15-30)</p> <p>一般： (4-14)</p> <p>不达标： (<4)</p> | <p>我们从近28,600个来源(包括新闻、期刊、网站、博客和社交媒体)追踪和监控有关该公司的英语新闻。这家公司的新闻报道数量反映了它的国际曝光水平，以及它的英语新闻和新闻稿的分发情况。搜索结果是基于出现在新闻标题上的公司名称或发表在文章第一段上的公司名称。</p> |
|--|---|

分析师覆盖 (中文)

良好

时间范围: 2021年6月 - 2021年8月

为量化基金提供每日/周的分析师覆盖 (中文) 数据。请发送邮件到 fir@chinaknowledge.com

评级定义:

优秀:	(>8)
良好:	(3-8)
一般:	(1-2)
不达标:	(<1)

根据我们的观察, 2020年有近一半的A股未被分析师覆盖。尽管去年上证指数上涨了14%, 但有超过35份报告的368家公司的股价平均上涨了70%。另一方面, 未被分析师覆盖的公司股价平均涨幅仅为1.1%。因此, 我们收集并整理了分析师报告的数量, 并将其纳入评级因素。

分析师覆盖 (英文)

达标

时间范围: 2021年6月 - 2021年8月

为量化基金提供每日/周的分析师覆盖 (英文) 数据。请发送邮件到 fir@chinaknowledge.com

中国金融市场在2019年更加开放, 并鼓励外资投入股市。中国取消了合格境外机构投资者 (QFII) 和人民币QFII的投资配额。中国证监会甚至取消了对本土上市公司、证券经纪、期货交易和基金管理公司的外资持股限制。自去年10月以来, 约有100万外国居民获准从事股票、债券和许多其他金融产品的交易。我们预计将有更多外国股票经纪人、金融研究机构和投资银行增加对中国股市的覆盖。因此, 我们在本评级报告中跟踪了对A股上市公司的英文研究报告数量。

评级定义:

达标:	我们认为有一份及以上英文研报的公司可以达到该评分。统计口径为完整个股研究报告, 不包括其他类型的报告, 如晨报、盈利预测或行业研究。
不达标:	没有在金融终端或研报平台统计到英文研报数量。

评级结果 - 2021年 9月

公司名称: 万丰奥威

代码: 002085

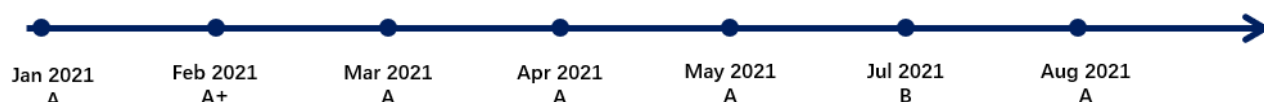


定量分析

定性分析

外资持股占比 (包含陆股通)	指数纳入情况	
	外资持股变化	
	投资者关系管理	
	中文新闻	英文新闻
	分析师覆盖 (中文)	分析师覆盖 (英文)

Past Performance



评级定义

该评级定义在外国机构投资者对中国上市公司的投资情况方面, 为用户提供一个定量和定性的分析。考虑到中国股市逐渐放宽投资限制, 我们加入外国投资者关系绩效指标和管理层与外国投资者的互动等衡量因素。最终评级结果不构成买入/卖出建议。在应用我们的评级之前, 请阅读以下免责声明, 以便您更好地做出投资决策。

A+: 是报告的最高评级, 公司必须拥有高于所有A股平均水平和公司所在行业平均水平的外资比例。其最近一个月的外资投资额比上个月增长 3% 以上, 或者净增长率高于A股在近三个月的平均水平。定性来分析, 投资者关系绩效指标也体现在总体评分上。我们发现大多数A+的公司都是海外投资者的稳健投资标的。

A: 外资对公司持股占比高于A股或者所在行业的平均水平, 且几乎在最近三个月的净增长为正。

B: 外资持股低于A股和所在行业的平均水平, 且在最近一个月下降或保持不变。由于外资占比及其投资总额很小, 投资者关系指标的表现对公司总体评级影响不大。

C: 该评级指外资持股很少或几乎没有。在最近一个月, 其外资比例均低于A股和所在行业的平均水平。如果外国机构投资者不参与投资该公司, 则不考虑外国投资者关系绩效指标。

D: 为最低评级, 指公司不能同时满足所有5项核心标准, 有如下表现: 1) 没有外资持股; 2) 国内外新闻曝光度很低; 3) 极低的中文或英文研究报告覆盖度; 4) 公司投资者关系管理不符合专业标准。

7 交易风险评级

(量化研究 - 月度更新)

本评级报告以英文版为准，将同时发布在全球大型的金融终端汤森路透(Refinitiv)，彭博(Bloomberg)，标准普尔(S&P)，道琼斯(Dowjones Factiva)，FactSet，Proquest

从2020年10月起，我们选择并纳入了6个关键指标作为衡量上市公司交易风险的额外维度。此投资策略报告是针对上市公司近一个月的风险估值，用来衡量市场上市公司的风险。除了常规的技术分析和交易分析外，此报告还追踪了公司的融资融券交易活动，主要股东的减持以及可能影响短期内的价格波动的因素。此报告将风险指标共分为五个等级，Level 1代表最低的交易风险，Level 5代表最高的交易风险，表明公司的股价很有可能震荡下跌。此报告不构成对公司股票的看涨或者看跌。

基本信息 (截止9月1日)

股票代码: 002085 所属行业: 汽车
总市值: 117.4 亿元 市盈率(TTM): 21.49
日均成交量 (近一年): 2685 万股 股东数量: 50,108
周均成交量 (近一年): 13426 万股

股价走势图



股票涨跌停

除了科创板和创业板的股票外，其他的股票涨跌幅限制比例为10%，以下的信号板记录了过去六个月的股价涨跌情况。

● 涨幅 > 10% ▲ 涨幅 > 5% ○ 涨跌幅在5%以内
● 跌幅 > 10% ▼ 跌幅 > 5% ● 休市

3月					4月					5月				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri	Mon	Tue	Wed	Thu	Fri	Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
○	○	○	○	○				○	○	●	●	●	○	○
○	○	○	○	○	●	○	○	○	○	○	○	○	○	○
○	▲	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
6月					7月					8月				
Mon	Tue	Wed	Thu	Fri	Mon	Tue	Wed	Thu	Fri	Mon	Tue	Wed	Thu	Fri
○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○

备注：中国的证券交易所对每家公司的股价设置了涨跌限制，这些公司的股价在一天内只能上涨或下跌10%。此外，在上交所或深交所进行的新股发行其首个交易日的涨跌幅一般限制为44%。科创板和创业板上市的公司上市首周不限制涨跌幅，之后为20%。

流通股:	2,186,879,678
总股本:	2,186,879,678
流通股占总股本的比例:	100%

股票质押

D

质押股份占总股本的比例:	11.5%
质押股票总数:	252,380,000
- (其中) 流通股比例:	100.0%
- (其中) 限售股比例:	0.0%

过去一年

质押涉及机构数:	4
涉及次数:	8
涉及质押股票数:	3.03亿股
最低折价率:	70.10%

来源: 上交所、深交所、中登

评级定义:

- A: 该公司总股数中只有不到2.30%被质押并公开披露。我们将没有股票质押或低质押股份的公司视为拥有大量机构控股, 且没有存在质押股票被强制平仓的风险。
- B: 该公司已发行股票中有2.31%至5.60%被质押并公开披露。
- C: 该公司已发行股票中有5.61%至9.99%被质押并公开披露。
- D: 该公司超过10%的股数被质押并公开披露。这样的评级表明当股票价格急剧下跌时可能发生的质押强平的交易风险, 大幅下跌可能导致质押者将股票以低价出售导致价格进一步下跌。

股权冻结



“股权冻结”是指人民法院采取的限制股东出售、转让其股份的强制措施。在这一过程中，被告的股份所有权并未被否定，被告仍保留获得收益和股息的权利。公开资料显示，已有400多家A股公司股东被法院冻结股份，累计金额超过3,800亿元。

冻结公告日期	冻结股数(千股)	冻结股数占总股本比例	起始日期	截止日期
--------	----------	------------	------	------

没有股权冻结情况

来源：上交所、深交所

评级定义：

- A: 上市公司没有存在股权冻结的情况。
- B: 存在股权冻结情况。少量股份被冻结但少于总股本的1.2%。通常发生在股东(个人/公司)卷入诉讼或法律问题而被法院下令冻结。
- C: 涉及大股东的股份交由法院处置的法律纠纷，这一部分股票占已发行股份的1.2%以上。

主要股东减持

暂无: ○

● 预警信号 ○ 暂无

股东类型	减持数量上限 (百万股)	占总股本比例上限
实际控制人	0.00	0.00%
持股比例超过5%的股东	0.00	0.00%
高管	0.00	0.00%
员工持股计划	0.00	0.00%
其他类型股东	0.00	0.00%
总计	0.00	0.00%

来源: 上交所、深交所

散户投资者和基金经理通常认为，大股东减持股票是一个负面信号。当一个公司的主要股东减少股份时，股票价格通常会下跌。因此，这可以作为一个价格大幅下跌前的信号。以中国股市为例，大股东减持股票通常不是为了进行投资，而是为了转移资金或套现。

股票解禁

暂无: ○

● 预警信号 ○ 暂无

股份限售期是指限制上市公司的股份在公开市场上出售的时间段。限售期一般适用于首次公开发行（通常为3年）、配售股份、员工股权、战略投资及其他需要满足该限制的股份。

解除股票限售公告日:	N.A
股票解禁生效日:	N.A
允许出售的限售股数量:	N.A
公布日期限售股份市场价值:	N.A
限售股票占总股本的比例:	N.A
限售股份类型:	N.A

来源: 上交所、深交所

股票回购

暂无: ○

● 预警信号 ○ 暂无

在过去的一年里，超过200家A股公司宣布回购股票，总金额超过1,000亿元人民币。大多数国家对上市公司回购股份有不同的规定。股票回购在日本、香港、新加坡等地被禁止，但在英国、美国、加拿大和一些欧洲国家，在一定条件下才被允许。根据我国最新《公司法》，除下列情形外，公司不得回购其股份：

- (1) 减少公司注册资本；
- (2) 与持有本公司股份的其他公司合并；
- (3) 将股份用于员工持股计划或者股权激励；
- (4) 股东因对股东大会作出的公司合并、分立决议持异议，要求公司收购其股份；
- (5) 将股份用于转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券；
- (6) 上市公司为维护公司价值及股东权益所必需。

公告日：	N.A
进程：	N.A
回购期限：	N.A
每股回购价格上限：	N.A
拟回购资金上限：	N.A
回购股份数量上限：	N.A
占总股本的比例：	N.A
来源：上交所、深交所	

股票回购可能是人为推高股价的一个强大工具。软银就是一个典型的例子，在2020年3月31日的财年里，软银公布了创纪录的130亿美元的营业亏损，其股票价格暴跌主要由于其远景基金投资的几家科技公司估值大幅降低；然而，在短短几周内，到了4月份，软银迅速宣布在未来12个月内大规模回购230亿美元股票，导致股价大幅上涨。截止2020年11月，软银的股份从2020年3月份的低点上涨了约170%。

虽然A股市场的股票回购并没有引起股价的剧烈波动，但我们密切关注回购的规模和频率，这可能预示着股价可能出现上涨或下跌的压力。

存续债券与信托产品

A

最新发行的债券产品

中国许多上市公司通过债券和发行信托产品筹集资金，通常不到12个月。为了不断监控中国上市公司的投资风险，我们每月持续地跟踪此类融资渠道。

最新发行的信托产品

截至2021年3月，中国发行的信托产品达到2万亿美元。这些信托已经发展到某种以投资为目的而不是私人资产管理为目的。与国际上主流信托产品（通常指的是家族信托或房地产投资信托）不同，中国的68家信托公司扮演着投资银行、私募股权投资者、财团、项目融资者、资产管理者等角色或“被许可”履行职能，在提供贷款时，这些信托公司在确保资产安全方面拥有更大的灵活性。

进一步获得与存续债券、信托产品相关的信息，请发送邮件至 quant@chinaknowledge.com

评级定义:

- A: 公司有充足的现金储备管理12个月内到期的债券债务，现金与短期债券的比率超过3.0倍（如果上市公司是银行业，则为债务的0.5倍），风险较低。
- B: 公司一般有充足的现金储备来应付债券债务。现金与短期债券的比率超过债务的1.0倍（如果上市公司是银行业，则为债务的0.3倍）。如果公司遇到现金短缺，可能会出现现金流问题。
- C: 公司在应对12个月内到期的债券将会面临现金短缺的问题。现金与短期债券债务低于1.0倍（如果上市公司是银行业，则为债务的0.3倍），履行债券义务可能存在风险。如果现金流继续恶化，公司可能会拖欠债券还款。

机构持股

B

机构持股比例合计	52.50%		
一般法人持股比例	41.13%	券商持股比例	0%
基金持股比例	1.13%	银行持股比例	0%
信托公司持股比例	1.62%	保险公司持股比例	8.61%
社保金持股比例	0%	企业年金持股比例	0%

来源: China Knowledge

评级定义:

我们将机构投资者定义为基金、券商、社保金、银行、信托公司、保险公司及企业年金等机构。

- A: 占总股本12%或以上的股份由机构投资者持有。
 B: 占总股本7%-12%的股份由机构投资者持有。
 C: 占总股本3%-7%的股份由机构投资者持有。
 D: 占总股本3%以下的股份由机构投资者持有。

2021年8月外资投资评级

A

评级定义

该评级定义在外国机构投资者对中国上市公司的投资情况方面, 为用户提供一个定量和定性的分析。考虑到中国股市逐渐放宽投资限制, 我们加入外国投资者关系绩效指标和管理层与外国投资者的互动等衡量因素。最终评级结果不构成买入/卖出建议。在应用我们的评级之前, 请阅读以下免责声明, 以便您更好地做出投资决策。

- A+: 是报告的最高评级, 公司必须拥有高于所有A股平均水平和公司所在行业平均水平的外资比例。其最近一个月的外资投资额比上一个月增长3%以上, 或者净增长率高于A股在近三个月的平均水平。定性来分析, 投资者关系绩效指标也体现在总体评分上。我们发现大多数A+的公司都是海外机构投资者的稳健投资标的。
- A: 外资对公司持股占比高于A股或者所在行业的平均水平, 且几乎在最近三个月的净增长为正。
- B: 外资持股低于A股和所在行业的平均水平, 且在最近一个月下降或保持不变。由于外资占比及其投资总额很小, 投资者关系指标的表现对公司总体评级影响不大。
- C: 该评级指外资持股很少或几乎没有。在最近一个月, 其外资比例均低于A股和所在行业的平均水平。如果海外机构投资者不参与投资该公司, 则不考虑外国投资者关系绩效指标。
- D: 为最低评级, 指公司不能同时满足所有5项核心标准, 有如下表现: 1) 没有外资持股; 2) 国内外新闻曝光度很低; 3) 极低的中文或英文研究报告覆盖度; 4) 公司投资者关系管理不符合专业标准。
- N.A: 没有被纳入外资投资评级的范围内。

技术分析

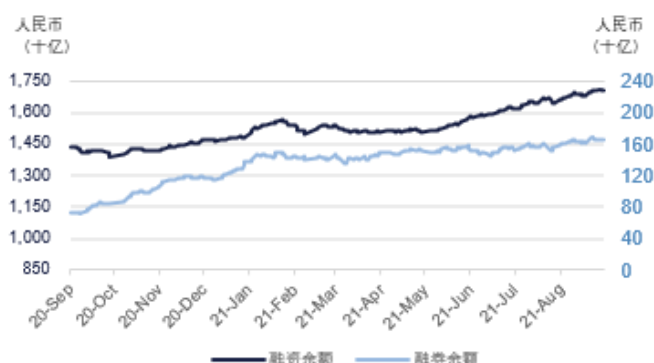


我们结合国内最常用的趋势指标、动力指标和市场情绪指标的技术分析，每月为投资者提供一个技术分析指标，显示上升趋势（▲）和下降趋势（▼），这是一个按月的前瞻性技术指标。

融资融券



截至2021年9月，约有2,100只股票获准进行融资融券交易，这一部分融资融券的金额超过人民币1.9万亿元。融资交易是投资者向证券公司交纳一定的保证金，融（借）入一定数量的资金买入股票的交易行为，融券交易是投资者向证券公司交纳一定的保证金，融（借）入一定数量的股票卖出的交易行为。一般来说，股票经纪商对融资融券交易收取较高的利息。



来源：上交所、深交所

上个月的交易活动

融资：	股票数量
- 多头	53,728,309
- 多头平仓	59,960,605
- 多头新增净持仓	-6,232,296
- 多头累计持仓	36,500,894
倍数	
- 融资强度（月）	-5.48
- 融资强度（年）	-0.93

融券：	股票数量
- 空头	1,229,818
- 空头平仓	806,103
- 空头新增净持仓	423,715
- 空头累计持仓	4,647,165
倍数	
- 融券强度（月）	20.81
- 融券强度（年）	4.50

来源：上交所、深交所、China Knowledge

备注：

当融资交易的月强度高于年强度时，通常表明公司在一个月内在被大量投资者融资买入，短期内（1个季度）可能有上升趋势（▲）。同样地，当融券交易的月强度高于年强度时，表明公司在近1个月内由于投资者数量融券的增加而出现沽空，价格将面临下行压力（▼）。

N.A:暂时未被允许融资融券交易的标的。

计算公式：

$$\text{Velocity of Margin Trading} = \frac{(\text{Long Position} - \text{Cover Position on Margin Trading}) \times 100}{(\text{Long Position} + \text{Cover Position on Margin Trading})}$$

$$\text{Velocity of Stock Lending} = \frac{(\text{Short Position} - \text{Cover Position on Stock Lending}) \times 100}{(\text{Short Position} + \text{Cover Position on Stock Lending})}$$

评级结果

公司名称：万丰奥威
股票代码：002085

Level 3

D	股票质押	○	主要股东减持
A	股权冻结	○	股票解禁
B	机构持股	○	股票回购
A	外资投资评级	▲	技术分析
A	已发行债券与信托产品	▼	融资融券

其他风险因子

2020年8月30日，为推动中国上市公司高质量发展，深圳证券交易所从财务舞弊风险、经营风险、治理及运作风险、市场风险、退市风险五个方面对深交所上市公司实行风险分类制度。

在深交所发布的30多个指标中，我们选择并纳入了6个关键指标作为衡量上市公司交易风险的额外维度。如果公司具有以下任一特征，其交易风险将显著增加。

● 预警信号 ○ 暂无

○	首席执行官、首席财务官和董事会秘书等关键职位缺失
○	控股股东股票质押比例超过80%
○	商誉占公司净资产超50%
○	在过去一个月内，贷款展期、无力支付息票或未能支付债券本金
●	在过去的一个月，公司遭受到违法违规行为的处罚
○	外部审计未对2019年财务报告提出无保留意见

评级定义

我们每月对该公司进行交易风险分析。该记分基于与市场相关的指标，满分为100分。根据我们的内部研究，给每个指标设置不同的权重，为投资者提供关于公司未来交易风险的每月展望和方向性指导。它不构成买入/持有/卖出建议。

Level 1: 这代表公司不太可能经历价格下跌波动，拥有最低水平的交易风险。它不会暴露在不知情的大量空头头寸中。其外资投资评级在2021年1月为“A+”或“A”，表明外资投资活跃。此外，其融资交易除去融券交易的金额为正，表明投资者买入活跃。根据16个指标计算出的得分在80分以上。

Level 2: 这是一个较低的交易风险水平，不太可能经历价格的向下波动。它不会暴露在不知情的大量空头头寸中。其外资投资评级在基本都优于/代表平均水平。其融资交易除去融券交易的金额为正，表明投资者买入活跃。根据16个指标计算出的得分在60到79分之间。

Level 3: 这是一个中性的风险等级，受市场交易条件的影响，可能存在一定风险，价格波动比低风险的股票更剧烈。外资投资评级衡量了公司潜在的股价表现。根据16个指标计算出的得分在40到59分之间。

Level 4: 表明股票交易风险在较高水平，价格可能出现向下波动，且很可能暴露在大量空头头寸中。其外资投资评级为“C”或“D”，表明很少或没有外资持股该公司。该股融资融券交易不活跃，且低于市场平均水平。根据16个指标计算出的得分在20到39分之间。

Level 5: 这是交易风险最高的级别，表明价格下跌的可能性很大，且大概率暴露在大量空头头寸中。其外资投资评级为“C”或“D”，表明很少或没有外资持股该公司。该股融资融券交易不活跃，且低于市场平均水平。根据16个指标计算出的得分在20分以下。

风险提示及免责声明

本报告由中盛在线私人有限公司（以下简称“中盛”）证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中盛的机构客户；2) 中盛的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中盛的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中盛的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中盛不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中盛将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中盛或其附属及关联公司的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中盛不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中盛的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中盛及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中盛的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中盛任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中盛成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中盛成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中盛本身网站以外的资料，中盛未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中盛网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中盛及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。