

投资评级 **买入** 维持

## 各项业务发展良好，业绩平稳较快增长

### 股票数据

6个月内目标价(元)	11.42
04月11日收盘价(元)	9.44
52周股价波动(元)	9.10-12.55
总股本/流通A股(百万股)	1198/774
总市值/流通市值(百万元)	11307/7302

### 主要估值指标

	2017	2018E	2019E
市盈率	18.8	15.8	12.9
市净率	1.7	1.6	1.4
市销率	1.68	1.49	1.28
EV/EBITDA	15.6	13.3	11.5

### 相关研究

《结转项目毛利率高推动公司业绩高增长》  
2017.08.22

《结转房产毛利率高，推动业绩高增长》  
2017.04.25

《业绩稳健增长，转型城市综合运营商》  
2017.03.31

### 市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-7.5	1.2	-12.8
相对涨幅(%)	-3.4	-1.4	-6.5

资料来源：海通证券研究所

### 投资要点:

- 事件。**公司公布2017年年报。报告期内，公司实现营业收入67.5亿元，同比增加8.71%；归属于上市公司股东的净利润6.02亿元，同比增加34.7%；实现基本每股收益0.50元。公司向全体股东每10股派发现金红利2元（含税）和转增2股。
- 2017年，受各项业务增长推动，公司营收增加8.71%；同期业务综合毛利率上升使得净利润增加34.7%。**2017年，公司城市建设业务实现营业收入46.76亿元（合并抵销前），占营收55.13%，同比增长14.9%。2017年全年新承接工程合同金额达116.27亿元。2017年，公司综合开发业务销售收入22.69亿元，占营收26.75%，同比下降2.5%。截止2017年末，公司累计在售未结转、在建及储备项目共26个，按计容建筑面积计算，累计超过325.51万平。2017年，公司城市服务业实现营业收入15.37亿元（合并抵销前），占营收18.12%，同比增长189.15%。**2017年4月，公司竞得深圳两幅地块，合计权益建面14.26万平。2017年9月，公司在苏州竞得建筑面积3.18万平的住宅用地。2017年11月，公司在南宁竞得建筑面积23.97万平的商住用地。2017年7月，公司转让天健运输100%股权。**根据公司2017年年报披露，公司2018年度计划投资123.32亿元。其中：房地产开发项目投资61.41亿元；城市更新项目投资2.12亿元；新业务拓展投资5.6亿元；资本性投资3.52亿元；研发性投资1686万元；新增各类资产投资50.5亿元。
- 投资建议。**国企改革标的，维持“买入”评级。公司是深圳国资委控股下的，主营建筑施工、房地产开发和商业运营一体化的城市综合运营商。其中建筑施工业务拥有总承包特级资质；房地产业务集中在深圳、长沙、南宁、广州等地。**公司通过收购粤通公司延伸市政产业链，借助达实智能提升智慧城市建设能力，定增引入多家创投企业，实现管理层持股。**目前，深圳国资委实际控制公司39.57%股权，公司有望受益深圳国资改革。此外，公司在市政施工和基建方面区域优势明显。我们预计公司2018、2019年全面摊薄EPS分别是0.60和0.73元，对应RNAV是14.3元。考虑到公司未来有望受益于深圳国资改革，我们适当提高相对可比公司的估值，以RNAV的8折，即11.42元作为目标价，维持公司“买入”评级。
- 风险提示：**公司面临加息和政策调控，以及国资改革进展不顺的风险。

### 主要财务数据及预测

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	6209.02	6749.59	7599.90	8843.35	10714.91
(+/-)YoY(%)	-1.72%	8.71%	12.60%	16.36%	21.16%
净利润(百万元)	446.52	601.62	716.99	877.06	1120.58
(+/-)YoY(%)	13.70%	34.74%	19.18%	22.33%	27.77%
全面摊薄EPS(元)	0.37	0.50	0.60	0.73	0.94
毛利率(%)	22.18%	26.08%	27.60%	29.54%	33.65%
净资产收益率(%)	7.10%	9.20%	9.88%	10.78%	12.11%

资料来源：公司年报（2016-2017），海通证券研究所  
 备注：净利润为归属母公司所有者的净利润

分析师:涂力磊

Tel:(021)23219747

Email:tl5535@htsec.com

证书:S0850510120001

分析师:谢盐

Tel:(021)23219436

Email:xiey@htsec.com

证书:S0850511010019

**事件:**

公司公布 2017 年年报。报告期内, 公司实现营业收入 67.5 亿元, 同比增加 8.71%; 归属于上市公司股东的净利润 6.02 亿元, 同比增加 34.7%; 实现基本每股收益 0.50 元。公司向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元 (含税) 和转增 2 股。

**点评:**

2017 年, 受各项业务增长推动, 公司营收增加 8.71%; 同期业务综合毛利率上升使得净利润增加 34.7%。2017 年, 公司各项业务发展良好, 这使得报告期内公司实现营业收入 67.5 亿元, 同比增加 8.71%; 同期, 公司业务毛利率较高使得实现净利润 6.02 亿元, 同比增加 34.7%。

**表 1 公司资产负债表、现金流量表和其他核心财务数据分析**

(%)	2016	2017	pct	海通分析
毛利率	22.18	26.08	3.90	本期公司结转房产毛利率较高
净利率	7.19	8.91	1.72	
资产负债率	67.16	74.45	7.30	本期公司负债水平有所上升
有息负债率	62.01	63.51	1.50	
三项费用占收入比	6.24	7.33	1.09	
ROE	10.00	10.73	0.72	
(百万元)	2016	2017	YOY%	海通分析
总资产	19290.63	25792.68	33.71	本期公司资产规模增长
净资产	6289.87	6540.77	3.99	
货币现金	3585.79	2442.51	-31.88	本期公司增加土地储备及房地产开发资金投入, 本期公司预收房款增加
预收账款	993.19	2823.14	184.25	
一年内到期的非流动负债	440.00	960.00	118.18	
经营活动现金流净额	-731.08	-1574.25	—	

资料来源: 2016 年年报、2017 年年报、海通证券研究所

根据公司 2017 年年报披露:

城市建设业务方面, 2017 年, 公司城市建设业务实现营业收入 46.76 亿元 (合并抵销前), 占营收 55.13%, 同比增长 14.9%。2017 年全年新承接工程合同金额达 116.27 亿元。截止 2017 年末, 在建施工项目 64 项, 合同金额 143.20 亿元, 比上年同期增长 17.38%。

综合开发业务方面, 2017 年, 公司综合开发业务销售收入 22.69 亿元, 占营收 26.75%, 同比下降 2.5%。截止报告期末, 公司累计结转建筑面积 98.55 万平、累计未结转的建筑面积达 90.25 万平; 在建项目共 10 个, 累计计容建筑面积 164.78 万平; 在建项目可销售面积共 145.90 万平; 储备项目 4 个, 累计计容建筑面积 70.48 万平。截止 2017 年末, 公司累计在售未结转、在建及储备项目共 26 个, 按计容建筑面积计算, 累计超过 325.51 万平。

城市服务业务方面, 2017 年, 公司城市服务业实现营业收入 15.37 亿元 (合并抵销前), 占营收 18.12%, 同比增长 189.15%。

公司利润表分析如下:

**表 2 公司利润表对比**

单位: 百万元	2016	2017	YOY%	海通分析
<b>一、营业总收入</b>	6209.02	6749.59	8.71	本期公司各项业务同比增加
<b>二、营业总成本</b>	5692.12	6008.54	5.56	
营业成本	4831.80	4989.47	3.26	本期公司结转房产毛利率较高
营业税金及附加	454.67	451.32	-0.74	
销售费用	55.17	79.67	44.41	本期公司销售代理费、广告费同比增加
管理费用	164.11	223.70	36.31	本期公司增加粤通公司管理费用及人工成本增加所致
财务费用	168.30	191.47	13.77	本期公司贷款规模增加
资产减值损失	18.07	72.92	303.48	
投资净收益	110.16	87.74	-20.36	
<b>三、营业利润</b>	627.06	839.37	33.86	本期公司业务毛利率较高使得营利增幅扩大
加: 营业外收入	28.77	17.24	-40.06	
减: 营业外支出	11.09	17.95	61.93	
<b>四、利润总额</b>	644.74	838.66	30.08	同上
减: 所得税	198.60	240.43	21.06	
<b>五、净利润</b>	446.14	598.23	34.09	同上
减: 少数股东损益	-0.38	-3.39	797.46	
归属母公司净利润	446.52	601.62	34.74	同上
<b>六、每股收益</b>				
全面摊薄每股收益(元)	0.37	0.50	35.14	同上

资料来源: 2016 年年报、2017 年年报、海通证券研究所

**2017 年 4 月, 公司竞得深圳两幅地块, 合计权益建面 14.26 万平。**2017 年 4 月 15 日, 公司公告称, 公司全资子公司深圳市天珺房地产开发有限公司竞得了深圳 B202-0078 地块, 该地块土地面积 1.99 万平, 土地用途是二类居住商品房地, 建筑容积率  $\leq 5.95$ , 计容积率总建筑面积不超过 11.85 万平, 其中: 住宅 11.06 万平 (含保障性住房 1.73 万平、物业服务用房 250 平米), 商业 4500 平米, 9 班幼儿园 2400 平米 (独立占地 2700 平米), 社区健康服务中心 1000 平米。购买金额合计 14.74 亿元。同时, 公司全资子公司深圳市天珺房地产开发有限公司还竞得深圳 B202-0073 地块, 该地块土地面积 1.19 万平, 土地用途是二类商品房居住用地, 建筑容积率  $\leq 6.48$ , 计容积率总建筑面积不超过 7.69 万平, 其中: 住宅 6.75 万平 (含物业服务用房 154 平米), 商业 4700 平米, 公共配套设施 4700 平米 (邮政支局 1500 平米、社区老年人日间照料中心 500 平米、便民服务站 400 平米、社区管理用房 250 平米、社区警务室 50 平米、公交首末站 2000 平米)。购买金额合计 11.08 亿元。上述两块地块土地面积共计 3.18 万平, 计容总建筑面积共计 19.54 万平, 其中住宅 17.81 万平, 商业 9200 平米, 公共配套设施 4700 平米。两份土地使用权出让合同金额合计 25.82 亿元。

**2017 年 9 月, 公司在苏州竞得建筑面积 3.18 万平的住宅用地。**2017 年 9 月 6 日, 公司公告称, 公司全资子公司天健置业 (上海) 有限公司在苏州以 9.17 亿元竞得姑苏区域北西路南、虎金路西地块 (地块编号: 苏地 2017-WG-21 号) 的国有土地使用权。成交土地位置: 姑苏区域北西路南、虎金路西, 土地用途: 住宅, 土地面积为 4.54 万平, 计容建筑面积是 3.18 万平。

**2017 年 11 月, 公司在南宁竞得建筑面积 23.97 万平的商住用地。**2017 年 11 月 3 日, 公司公告称, 公司全资子公司南宁市天健房地产开发有限公司在南宁市以 8.63 亿元竞得经开区那洪大道南侧、沛友路东侧 GC2017-064 地块 (宗地号: 450105004206GB00087) 的国有土地使用权。成交土地位于经开区那洪大道南侧、沛友路东侧, 土地面积为 5.99 万平, 计容建筑面积为 23.97 万平, 土地用途为城镇住宅用地、批发零售用地。公司需配建产权移交住房面积为 3.55 万平。

**表 3 2017 年以来公司土地储备变更情况**

时间	地区	项目名称	转让/购买	用地性质	公司权益 (%)	占地面积 (万平)	建筑面积 (万平)	权益建面 (万平)	土地成本/转让价 (亿元)
2017-4-15	深圳	深圳 B202-0078 地块	购买	住宅	100.00	1.99	2.41	2.41	14.74
2017-4-15	深圳	深圳 B202-0073 地块	购买	住宅	100.00	1.19	11.85	11.85	11.08
2017-9-6	苏州	苏地 2017-WG-21 号土地	购买	住宅	100.00	4.54	3.18	3.18	9.17
2017-11-3	南宁	南宁市经开区 GC2017-064 地块	购买	商住	100.00	5.99	23.97	23.97	8.63
	合计					13.71	41.41	41.41	43.62

资料来源: 2017.4.15-2017.11.3 日公司公告、海通证券研究所

**2017 年 7 月, 公司转让天健运输 100% 股权。**2017 年 7 月 1 日, 公司公告称, 公司全资子公司深圳市市政工程总公司与深圳巴士集团股份有限公司签署了《股权转让协议》及补充协议, 拟转让市政总公司所持有的深圳市天健运输工程实业有限公司 100% 的股权, 交易价格将以评估结果为参考依据, 届时由交易双方协商确定。评估报告初步认定的目标公司股东全部权益价值为 6566.46 万元。2017 年 8 月 18 日, 公司董事会同意市政总公司向巴士集团转让天健运输公司 100% 股权, 转让价格为 6700.97 万元。本次股权转让完成后预计产生股权处置损益约为 1033 万元。

根据公司 2017 年年报披露, 公司 2018 年度计划投资 123.32 亿元。其中: 房地产开发项目投资 61.41 亿元; 城市更新项目投资 2.12 亿元; 新业务拓展投资 5.6 亿元; 资本性投资 3.52 亿元; 研发性投资 1686 万元; 新增各类资产投资 50.5 亿元。

**投资建议: 国企改革标的, 维持“买入”评级。**公司是深圳国资委控股下的, 主营建筑施工、房地产开发和商业运营一体化的城市综合运营商。其中建筑施工业务拥有总承包特级资质; 房地产业务集中在深圳、长沙、南宁、广州等地。**公司通过收购粤通公司延伸市政产业链, 借助达实智能提升智慧城市建设能力, 定增引入多家创投企业, 实现管理层持股。目前, 深圳国资委实际控制公司 39.57% 股权, 公司有望受益深圳国资改革。**此外, 公司在市政施工和基建方面区域优势明显。我们预计公司 2018、2019 年全面摊薄 EPS 分别是 0.60 和 0.73 元, 对应 RNAV 是 14.3 元。考虑到公司未来有望受益于深圳国资改革, 我们适当提高相对可比公司的估值, 以 RNAV 的 8 折, 即 11.42 元作为目标价, 维持公司“买入”评级。

**表 4 转型类上市地产公司的估值 (收盘价日期为 2018.4.11)**

代码	上市公司	RNAV (元/股)	股价 (元/股)	股价/RNAV (倍)
600094.SH	大名城	9.05	7.08	0.78
600510.SH	黑牡丹	11.13	6.41	0.58
均值				0.68

资料来源: 上市公司 2016 年年报、2017 年年报、海通证券研究所

**表 5 公司 RNAV 估值表 (百万元)**

地产业务净权益增加值	13327.66
工程施工业务净增加值	4549.75
出租业务净增加值	1226.51
其他行业业务净增加值	671.33
2016 年净资产账面价值	6540.77
NAV	26316.03
股本 (百万股)	1844.56
RNAV (元)	14.27

资料来源: 公司 2017 年年报、海通证券研究所

**风险提示:** 公司面临加息和政策调控, 以及国资改革进展不顺的风险。

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E	利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
<b>每股指标 (元)</b>					<b>营业总收入</b>	<b>6749.59</b>	<b>7599.90</b>	<b>8843.35</b>	<b>10714.91</b>
每股收益	0.50	0.60	0.73	0.94	营业成本	4989.47	5502.67	6231.06	7109.67
每股净资产	5.46	6.06	6.79	7.73	毛利率%	26.08%	27.60%	29.54%	33.65%
每股经营现金流	-1.31	-0.24	-0.78	-0.39	营业税金及附加	451.32	493.99	619.03	857.19
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	营业税金率%	6.69%	6.50%	7.00%	8.00%
<b>价值评估 (倍)</b>					营业费用	79.67	91.20	132.65	267.87
P/E	18.79	15.77	12.89	10.09	营业费用率%	1.18%	1.20%	1.50%	2.50%
P/B	1.73	1.56	1.39	1.22	管理费用	223.70	266.00	309.52	428.60
P/S	1.68	1.49	1.28	1.06	管理费用率%	3.31%	3.50%	3.50%	4.00%
EV/EBITDA	15.65	13.28	11.53	9.27	EBIT	1005.44	1246.04	1551.09	2051.59
股息率 (%)	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>	<b>0.00%</b>	财务费用	191.47	395.35	448.76	540.71
<b>盈利能力指标 (%)</b>					财务费用率%	2.84%	5.20%	5.07%	5.05%
毛利率	26.08%	27.60%	29.54%	33.65%	资产减值损失	72.92	0.00	0.00	0.00
净利润率	8.86%	9.43%	9.92%	11.01%	投资收益	87.74	105.29	115.81	127.40
净资产收益率	9.20%	9.88%	10.78%	12.11%	<b>营业利润</b>	<b>839.37</b>	<b>955.98</b>	<b>1218.14</b>	<b>1638.28</b>
资产回报率	2.33%	2.67%	2.95%	3.31%	营业外收支	-0.71	0.00	0.00	0.00
投资回报率	6.74%	7.76%	7.79%	8.95%	<b>利润总额</b>	<b>838.66</b>	<b>955.98</b>	<b>1218.14</b>	<b>1638.28</b>
<b>盈利增长 (%)</b>					EBITDA	1138.59	1393.48	1726.33	2254.64
营业收入增长率	8.71%	12.60%	16.36%	21.16%	所得税	240.43	239.00	341.08	458.72
EBIT 增长率	42.97%	23.93%	24.48%	32.27%	有效所得税率%	28.67%	25.00%	28.00%	28.00%
净利润增长率	34.09%	19.85%	22.33%	34.49%	少数股东损益	-3.39	0.00	0.00	58.98
<b>偿债能力指标</b>					<b>归属母公司所有者净利润</b>	<b>601.62</b>	<b>716.99</b>	<b>877.06</b>	<b>1120.58</b>
资产负债率	74.5%	72.8%	72.5%	72.3%	<b>扣除非经常性损益净利润</b>	<b>598.73</b>	<b>716.99</b>	<b>877.06</b>	<b>1179.56</b>
流动比率	1.74	1.90	2.03	2.12	<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
速动比率	0.37	0.35	0.29	0.28	货币资金	2442.51	2462.33	1691.61	1617.23
现金比率	1.01	1.06	1.02	1.50	应收款项	1408.68	1152.14	1340.64	1624.37
<b>经营效率指标</b>					存货	17159.55	18731.20	22269.38	26134.28
应收帐款周转天数	55.33	55.33	55.33	55.33	其它流动资产	99.31	99.31	99.31	99.31
存货周转天数	1034.03	1240.83	1302.87	1340.10	流动资产合计	21883.57	23043.78	26094.42	30307.01
总资产周转率	0.30	0.29	0.31	0.34	长期股权投资	264.10	264.10	264.10	264.10
固定资产周转率	24.04	27.91	50.19	204.87	固定资产	313.36	378.62	443.88	509.14
					在建工程	479.76	479.76	479.76	479.76
					无形资产	122.20	125.70	129.92	134.37
					非流动资产合计	3909.12	3792.19	3686.42	3553.08
<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2017</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	<b>资产总计</b>	<b>25792.68</b>	<b>26835.97</b>	<b>29780.85</b>	<b>33860.09</b>
净利润	598.23	716.99	877.06	1179.56	短期借款	1451.00	1356.56	690.94	119.83
折旧摊销	133.15	147.44	175.25	203.06	应付账款	4950.87	3945.23	4467.46	5097.39
营运资金变动	-2339.90	-1519.64	-2387.94	-2316.17	预收账款	2823.14	3178.79	3698.89	4481.70
<b>经营活动现金流</b>	<b>-1574.25</b>	<b>-291.89</b>	<b>-928.82</b>	<b>-469.49</b>	其它流动负债	3.37	3.37	3.37	3.37
固定资产投资	0.00	-65.26	-65.26	-65.26	流动负债合计	12572.16	12098.46	12866.27	14265.96
无形资产投资	0.00	-3.50	-4.22	-4.45	长期借款	6541.11	7341.11	8641.11	10141.11
资本支出	377.65	30.51	69.48	69.71	其它长期负债	90.67	90.67	90.67	90.67
<b>投资活动现金流</b>	<b>-268.83</b>	<b>74.78</b>	<b>46.33</b>	<b>57.68</b>	非流动负债合计	6631.78	7431.78	8731.78	10231.78
债务变化	1333.81	705.56	634.39	928.88	<b>负债总计</b>	<b>19203.94</b>	<b>19530.24</b>	<b>21598.06</b>	<b>24497.74</b>
股票发行	5.60	0.00	0.00	0.00	实收资本	1197.79	1197.79	1197.79	1197.79
<b>融资活动现金流</b>	<b>699.81</b>	<b>236.94</b>	<b>111.76</b>	<b>337.43</b>	普通股股东权益	6540.77	7257.76	8134.82	9255.40
现金净流量	-1143.28	19.83	-770.73	-74.38	少数股东权益	47.97	47.97	47.97	106.95
公司自由现金流	-1926.55	-506.43	-1165.40	-705.68	<b>负债和所有者权益合计</b>	<b>25792.68</b>	<b>26835.97</b>	<b>29780.85</b>	<b>33860.09</b>
股权自由现金流	-2045.51	-369.89	-1147.02	-500.23					

备注: 表中计算估值指标的收盘价日期为 04 月 11 日  
资料来源: 公司年报 (2017), 海通证券研究所

## 信息披露

### 分析师声明

涂力磊 房地产行业  
谢盐 房地产行业

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：海航基础,黑牡丹,光大嘉宝,中国恒大,中国国贸,华侨城 A,浦东金桥,新湖中宝,\*ST 松江,国创高新,南山控股,格力地产,中华企业,天健集团,福星股份,光明地产,金科股份,粤泰股份,莱茵体育,三湘印象,龙湖地产,旭辉控股集团,万业企业,招商蛇口,蓝光发展,融创中国,华发股份,北京城建,金融街,中国海外发展

### 投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较标准	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;
2. 投资建议的评级标准	卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
	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。