



Research and
Development Center

国产多用途 AC311A 直升机高原试飞进展有序

军工行业周报

2018年9月17日

范海波 李勇鹏 行业分析师

国产多用途 AC311A 直升机高原试飞进展有序

2018 年第 37 周周报

2018 年 9 月 17 日

本期内容提要：

本周市场回顾：

上周（9.10-9.14）沪深 300 下跌 1.08%，中证军工指数下跌 0.4%，跑赢市场 0.68 个百分点，涨幅位列申万 28 个一级行业中第 8 名。上周中证军工 PE 在 59-62 区间内。在融资余额方面，上周军工板块融资余额为 261.77 亿元，较前一周减少 2.7 亿元。军工板块融资余额占军工板块融资标的总市值的 4.12%，军工融资余额占 A 股融资余额比例为 3.51%，较前一周下降 0.01 个百分点。

本周行业热点：

【美军与叙利亚反对派武装罕见进行联合实弹演习】路透社 9 月 14 日报道，美俄在叙利亚持续对峙期间，叙利亚反对派武装一名指挥官 13 日表示，他们与美国海军陆战队在叙利亚南部举行了一场罕见军事演习，向俄罗斯和伊朗发出强烈信号。

【国产多用途 AC311A 直升机高原试飞进展有序】科技日报北京 9 月 10 日电，记者从航空工业集团获悉，国产多用途 AC311A 直升机高原科研试飞正有序进行，在结束海拔近 3000 米的共和机场试飞任务后，目前已转场至海拔近 4000 米的玉树机场开展后续科研试飞，包括多项近地面机动和悬停科目。

核心观点：我们对今年余下来 4 个月不到的军工行情整体判断如下：由中报向好带来的中报行情将告一段落，在三季报披露前，由于高频数据验证的缺乏，军工行业整体将步入一段震荡期，但由于市场对军工业绩兑现情况关注仍存、相较于其他行业具有逆周期的确定性，军工行业仍然有投资机会。三季度投资机会主要来自于不高于行业整体估值水平的军工央企的相对收益，军工行业更大的表现将在三季报披露之后，彼时随着三季报对基本面改善的再次确认，主机厂将再度带领军工板块走强。

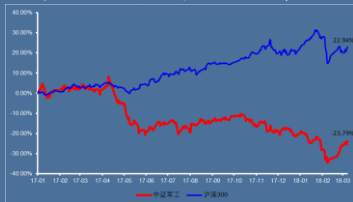
风险因素：装备列装进度低于预期；军品定价机制、军民融合等政策推进低于预期；板块盈利改善情况不及预期。

证券研究报告

行业研究——周报

军工行业

军工行业相对沪深 300 表现



资料来源：信达证券研发中心

范海波 行业分析师

执业编号：S1500510120021

联系电话：+86 10 83326800

邮箱：fanhaibo@cindasc.com

李勇鹏 行业分析师

执业编号：S1500517110001

联系电话：+86 10 83326846

邮箱：liyongpeng@cindasc.com

目录

市场回顾	2
板块指数: 上周申万国防军工板块指数下跌 0.21%, 涨幅居于第 8 位	2
个股表现: 通光线缆、通达股份等涨幅居前	3
融资余额: 规模下降, 金额较前一周减少 2.7 亿元	4
核心观点	5
行业新闻	6
全球动态: 美军与叙利亚反对派武装罕见进行联合实弹演习	6
武器装备: 国产多用途 AC311A 直升机高原试飞进展有序	7
公司公告	8
风险因素	9

表目录

表 1: 上周军工子板块 PE 及历史分位数 (剔除负值)	2
表 2: 上周军工板块涨跌幅前十名	4
表 3: 一周全球动态一览	6
表 4: 全球最新军用科技及武器装备进展	7
表 5: 军工板块上市公司最新公告	8
表 6: 停复牌股票池	9

图目录

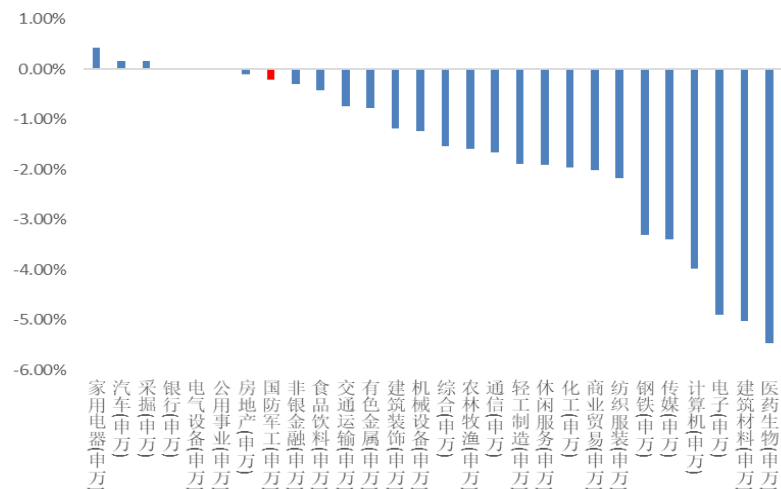
图 1: 上周国防军工行业涨幅在申万 28 个一级行业中处于第 8 位	2
图 2: 中证军工指数跑赢沪深 300 指数 0.68 个百分点	3
图 3: 上周军工行业下属子行业大部分下跌	3
图 4: 上周军工行业整体 PE 在 59-62 间内	3
图 5: 上周军工行业子板块除通用配套均下跌	3
图 6: 军工板块近 2 年融资余额及占 A 股总融资余额比例	5
图 7: 军工板块近 3 个月融资余额及占 A 股总融资余额比例	5

市场回顾

板块指数：上周申万国防军工板块指数下跌 0.21%，涨幅居于第 8 位

上周（9.10-9.14）沪深 300 下跌 1.08%，中证军工指数下跌 0.4%，跑赢市场 0.68 个百分点，涨幅位列申万 28 个一级行业中第 8 名。上周军工子行业中船舶板块上涨 2.19%，涨幅最大，核工业下跌 4.82%，跌幅最大，航天板块上涨 0.35%，基础材料下跌 0.73%，航空板块下跌 0.73%，地面兵装下跌 0.74%，军工电子及信息化下跌 0.79%，通用配套下跌 1.65%。根据 9 月 14 日最新收盘价，军工板块整体 PE44.47 倍。军工子行业 PE 船舶 57.7 倍，航空 48.86 倍，地面兵装 45.66 倍，航天 43.61 倍，基础材料 43.41 倍，军工及电子信息化 41.06 倍，通用配套 36.31 倍，核工业 14.3 倍。

图 1：上周国防军工行业涨幅在申万 28 个一级行业中处于第 8 位

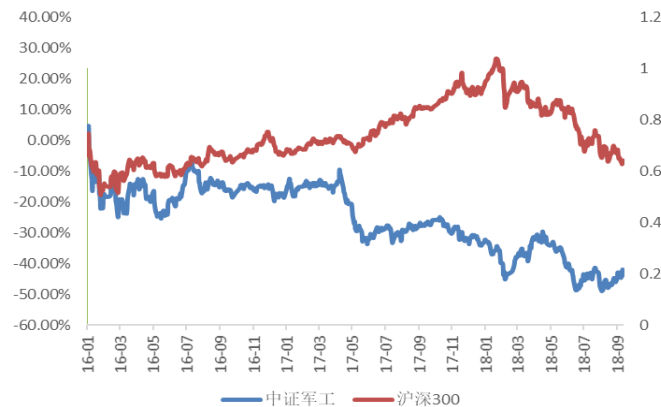


资料来源：万得，信达证券研发中心

表 1：上周军工子板块 PE 及历史分位数（剔除负值）

子板块	通用配套	军工电子及信息化	基础材料	核工业	航天	航空	地面兵装	船舶
PE	36.31	41.06	43.41	14.3	43.61	48.86	45.66	57.7
历史分位数（2007.11.16-2018.9.14）	23.30%	25.10%	12.30%	1.70%	25.60%	18.80%	19.20%	61.20%

资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：中证军工指数跑赢沪深 300 指数 0.68 个百分点


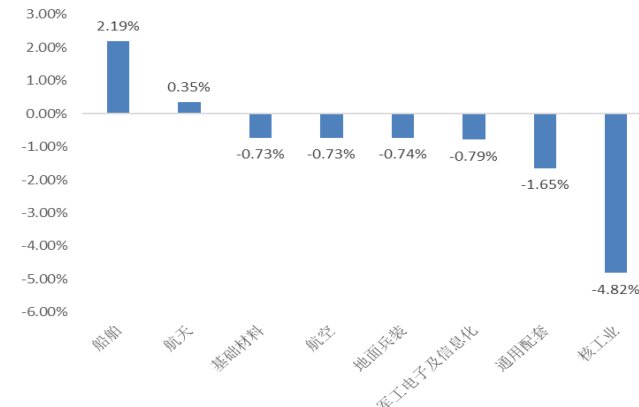
资料来源：万得，信达证券研发中心

图 4：上周军工行业整体 PE 在 59-62 间内

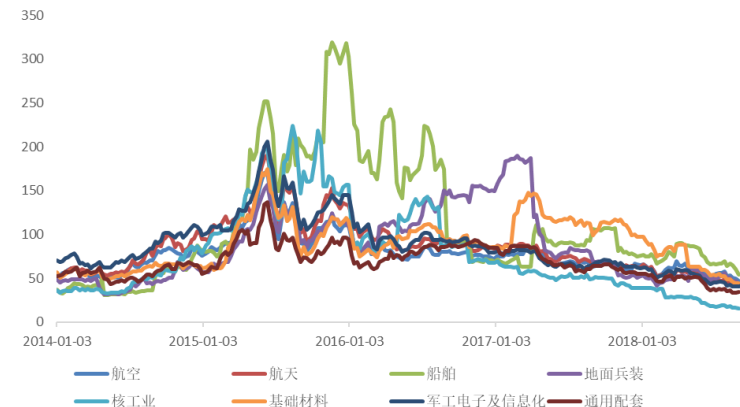

资料来源：万得，信达证券研发中心

个股表现：通光线缆、通达股份等涨幅居前

上周个股通光线缆（26.6%）、通达股份（20.93%）、博云新材（19.42%）、银邦股份（11.22%）、通达动力（6.98%）等涨幅居前，金盾股份（-17.20%）、台海核电（-8.8%）、海特高新（-8.47%）、华伍股份（-8.36%）、宝利国际（-8.22%）等跌幅居前。

图 3：上周军工行业下属于行业大部分下跌


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 5：上周军工行业子板块除通用配套均下跌


资料来源：万得，信达证券研发中心

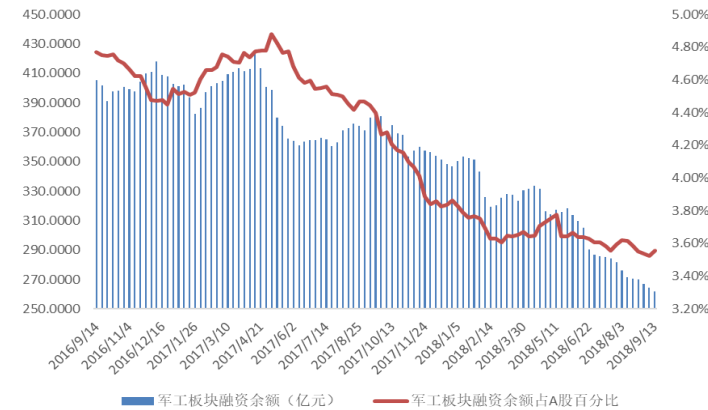
表 2: 上周军工板块涨跌幅前十名

国防军工个股涨幅前 10			国防军工个股跌幅前 10		
证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)	证券代码	证券简称	涨跌幅 (%)
300265.SZ	通光线缆	26.60	300411.SZ	金盾股份	-17.20
002560.SZ	通达股份	20.93	002366.SZ	台海核电	-8.80
002297.SZ	博云新材	19.42	002023.SZ	海特高新	-8.47
300337.SZ	银邦股份	11.22	300095.SZ	华伍股份	-8.36
002576.SZ	通达动力	6.98	300135.SZ	宝利国际	-8.22
600990.SH	四创电子	6.51	300474.SZ	景嘉微	-7.08
600765.SH	中航重机	6.35	300395.SZ	菲利华	-6.91
600482.SH	中国动力	6.27	002368.SZ	太极股份	-6.75
300600.SZ	瑞特股份	4.74	603678.SH	火炬电子	-6.60
002519.SZ	银河电子	4.22	002651.SZ	利君股份	-6.04

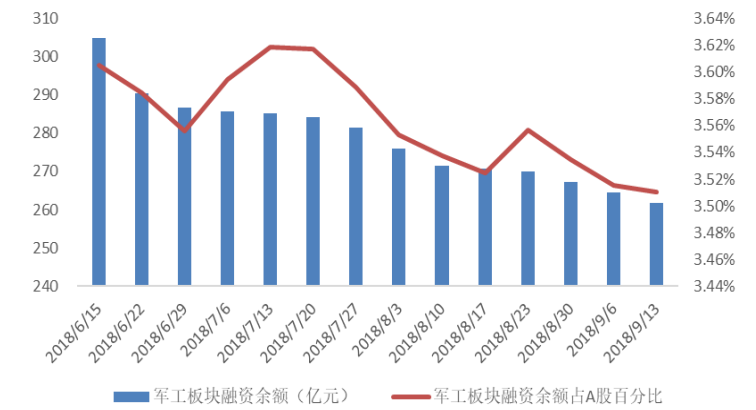
资料来源: 万得, 信达证券研发中心

融资余额: 规模下降, 金额较前一周减少 2.7 亿元

在融资余额方面, 根据 9 月 13 日 (周四) 数据, 军工板块上市公司数量占 A 股比例为 3.47%, 总市值占 A 股比例为 2.41%。上周军工板块的融资标的为 38, 和上一周相同, 融资余额为 261.77 亿元, 较前一周减少 2.7 亿元, 军工板块融资余额占军工板块融资标的总市值的 4.12%, 融资余额占军工板块可融资标的的流通市值的 4.73%。军工融资余额占 A 股融资余额比例为 3.51%, 较前一周下降 0.01 个百分点。近 3 个月来, 军工板块融资余额累计减少 43.24 亿元, 军工融资余额占 A 股融资余额比例累计下降 0.09 个百分点。

图 6：军工板块近 2 年融资余额及占 A 股总融资余额比例


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 7：军工板块近 3 个月融资余额及占 A 股总融资余额比例


资料来源：万得，信达证券研发中心

核心观点：中报后业绩真空期，不高于行业整体估值的企业将有更明显相对收益

我们对今年余下来 4 个月不到的军工行情整体判断如下：由中报向好带来的中报行情将告一段落，在三季报披露前，由于高频数据验证的缺乏，军工行业整体将步入一段震荡期，但由于市场对军工业绩兑现情况关注仍存、相较其他行业具有逆周期的确定性，军工行业仍然有投资机会。三季度投资机会主要来自于不高于行业整体估值水平的军工央企的相对收益，军工行业更大的表现将在三季报披露之后，彼时随着三季报对基本面改善的再次确认，主机厂将再度带领军工板块走强。

军工演绎中报行情，与创业板联动效应开始脱钩。8 月底中报披露完毕后军工行业反弹强劲，9 月 1 日至 9 月 7 日申万军工板块上涨 4.33%，期间仅农林牧渔（区间涨幅 1.1%）、采掘（区间涨幅 1.1%）、计算机（0.56%）、电气设备（区间涨幅 0.43%）及军工 5 个行业取得正收益；同时一贯影响军工板块表现的创业板指期间也跌幅明显，军工板块开始呈现与创业板联动效应脱钩迹象，这段时间可以说军工行业走出一波中报行情。我们认为军工行业这段时间表现超越市场水平原因主要是：1）军工行业中报延续 1 季报高景气趋势，部分子行业增长甚至达 50% 以上，初步验证基本面拐点出现；2）在国内经济温和下行背景下，市场对各行业盈利预期不乐观，担忧从“杀估值”到“杀业绩”，但军工企业受宏观形势影响有限，军工更依赖于军品采购周期，因而在宏观下行的大背景下，逐步验证的军工业绩释放周期较其他行业有更强的确定性。

军工行业中报行情演绎至今，以主机厂领衔的上涨行情或许告一段落。主要原因是：1）部分企业绝对估值仍然看起来很高；2）步入信息真空期，军工行业难有有效高频数据验证行业景气度。但军工行业后续仍有投资机会，原因在于：1）由中报高景气所引起市场关注及预期改变仍然存在，长期盈利无法兑现的军工行业这次是否能够出现逆袭，是目前市场仍然关心甚至可能是刚刚开始关心的问题。2）同时由于其他行业在宏观压力下难言预期的确定性，军工行业在采购周期上行背景下，军费

支出较为刚性，相较其他行业反而具有逆周期的确定性。

在今年全年我们一直建议投资标的集中在央企军工集团，在三季度投资节奏及标的选择上，我们更建议关注央企军工集团中估值不高于行业整体水平的企业。本轮军工行业反弹是中报业绩超预期、和其他行业相比景气度更高两方面原因，尤其是以央企军工集团下属主机厂为代表，超越平均水平上涨表明市场对军工中报基本面变化的关注及认可。我们认为军工行业景气度仍存、市场关注度逐渐提高，三季度交易性的机会仍然存在，主要集中于估值不高于军工行业整体水平的央企背景军工企业，主要原因为行业整体等待再次业绩向好确认的过程中，相对较低的估值水平具有相对较高的上行空间。

目前市场情况来看，市场目前担忧的是是否会出现“杀盈利”的情况，军工行业具有明显的逆周期确定性，在估值底已经形成的情况下，盈利下行风险很小，中报基本面也同样反映盈利持续改善趋势，在机构低配、估值处于历史相对估值低位、盈利保持大幅度改善趋势情况下，军工行业有望脱离与创业板的联动效应，形成独立行情。我们认为军工基本面大周期是向上的，这主要是基于装备研制列装周期成熟带来的采购量提升、国防开支上行做出的判断，在国内经济温和下行背景下，市场目前对各行业后续盈利预期不乐观，担忧在经济下行背景下企业盈利出现下滑，但相较来说军工企业整体收入和盈利水平受军品采购周期影响更大，与宏观经济运行相比具有较明显的逆周期特性，因此我们认为后续军工企业在宏观经济整体承压背景下，盈利将具有较高的韧性及景气度，在机构低配、估值处于历史相对估值低位、盈利保持大幅度改善趋势情况下，军工行业有望脱离与创业板的联动效应，形成独立行情。

主战装备研制成熟及列装，为装备升级换代带来的大规模采购奠定良好基础。我国新一代主战装备纷纷于近几年研制成熟，进入密集定型、列装服役周期，主战装备大规模采购具备了条件。尤其是航空更是多型主战装备都具备了采购条件，同时又有大量需求，航空主战装备放量采购将会是大概率事件。2018年中央一般公共预算支出安排中，国防支出 11069.51 亿元，增长 8.1%，18 年起军费开支从“主要用于支持深化国防和军队改革”倾向“用于更新武器装备”。

投资机会聚焦军工央企，三季度建议关注不高于行业整体估值水平的军工央企标的。

行业新闻

全球动态：美军与叙利亚反对派武装罕见进行联合实弹演习

表 3：一周全球动态一览

地区	新闻内容
亚太	<p>日本</p> <p>【日本陆自宣布将在境内与英军联合训练 双方合计百余人】日本陆上自卫队 9 月 14 日正式宣布，从本月 30 日至 10 月 12 日将在静冈县陆自富士学校、山梨县北富士演习场、宫城县王城寺原演习场 3 地，与英国陆军举行联合训练。 http://mil.news.sina.com.cn/2018-09-14/doc-ihkahyh9549265.shtml</p>

日本

【日媒：日本扩大与马来西亚防务合作 又要牵制中国】日媒称，日本防卫大臣小野寺五典 9 月 11 日与马来西亚国防部长穆罕默德·萨布举行会谈，就促进防务合作签署了备忘录。据《日本经济新闻》9 月 12 日报道，备忘录中明确表示“推进部队间交流和防卫装备品合作”。日本政府将推进与包括东盟成员国在内的印太地区国家的合作，以牵制扩大基础设施投资和推进海洋活动的中国。
<http://mil.news.sina.com.cn/2018-09-13/doc-ihixzkm8329292.shtml>

韩国

【韩国去年曾在独岛周边海域开展探测活动 日本抗议】韩联社 9 月 14 日援引日媒《读卖新闻》消息报道称，日本外务省 2017 年曾通过外交手段对韩国使用自主型海洋探测装置（AOV）在独岛（日称：竹岛）周边海域展开探测活动进行抗议，这一事实直到最近才被公开。
<http://mil.news.sina.com.cn/2018-09-14/doc-ihkahyh785998.shtml>

美国

【美军与叙利亚反对派武装罕见进行联合实弹演习】路透社 9 月 14 日报道，美俄在叙利亚持续对峙期间，叙利亚反对派武装一名指挥官 13 日表示，他们与美国海军陆战队在叙利亚南部举行了一场罕见军事演习，向俄罗斯和伊朗发出强烈信号。
<http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-09-14/doc-ihkahyh773369.shtml>

【美拒绝两架俄侦察机进入领空 俄称违反开放天空条约】据美国“TheDrive”网站 9 月 12 日报道，俄罗斯政府于周三宣布，美国未能遵守《开放天空条约》的规定，拒绝让俄罗斯的两架图 -214ON 侦察机进入美国领空。
<http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-09-13/doc-ihixyeu7113635.shtml>

欧洲

【法国总统承认法军在阿尔及利亚暴行 反思法国殖民史】据美国媒体 9 月 13 日报道，法国正式承认，法国军方在上世纪五十年代到六十年代的阿尔及利亚战争中对阿尔及利亚人民实施了酷刑，法国的表态为其解决殖民历史遗留问题迈出了一步。
<http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-09-14/doc-ihkahyh9558244.shtml>

中东

【以色列宣布不再救助叙平民 声称没有介入叙利亚内战】据法新社 9 月 14 日报道，以色列军方于周四宣布，以色列将不再对戈兰高地附近的叙利亚平民提供人道主义援助及医疗救助。
<http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-09-14/doc-ifxeuwwr4281154.shtml>

武器装备：国产多用途 AC311A 直升机高原试飞进展有序
表 4：全球最新军用科技及武器装备进展

时间	行业划分	新闻内容
9 月 15 日	船舶产业	【韩国完成建造首艘新型潜艇 垂发系统可发射巡航导弹】9 月 14 日，韩国海军首艘 KSS-3 型 3000 吨级 AIP 潜艇蔚山安昌浩号正式在韩国大宇重工玉浦造船厂推出，表明韩国海军远洋作战能力又向前迈进了一大步。 http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-09-15/doc-ifxeuwwr4529907.shtml
9 月 13 日	航空工业	【国产多用途 AC311A 直升机高原试飞进展有序】科技日报北京 9 月 10 日电，记者从航空工业集团获悉，国产多用途 AC311A 直升机高原科研试飞正有序进行，在结束海拔近 3000 米的共和机场试飞任务后，目前已转场至海拔近 4000 米的玉树机场开展后续科

		研试飞，包括多项近地面机动和悬停科目。 http://www.sastind.gov.cn/n127/n209/c6802940/content.html
9月13日	航空工业	<p>【美军为 F22 配备两款新型空空导弹 已进行验证试飞】据美国福克斯新闻频道网站 9 月 7 日报道称，美国空军和洛克希德-马丁公司现在已经在 F-22 “猛禽” 战斗机上验证了几款新武器，以便为这种隐形战斗机装备更多的远程精确打击技术、更大的瞄准范围以及可以让飞机间实现改良的实时“协同瞄准”的新联网技术。</p> <p>http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-09-13/doc-ihkahyh6875697.shtml</p>
9月12日	航空工业	<p>【印度 LCA 完成首次空中加油 从伊尔 78 获得油料 1900 公斤】参考消息网 9 月 12 日报道 据《印度教徒报》网站 9 月 10 日报道称，当地时间 9 月 10 日，印度自主研发的“光辉” 轻型战斗机成功完成首次实际空中加油测试。印媒称，通过此次测试，该机离具备完全战斗力又近了一步。http://mil.news.sina.com.cn/2018-09-12/doc-ihyicyfx7666007.shtml</p>
9月12日	航空工业	<p>【俄正研发深度改进型图 95MSM 轰炸机 明年将完成首飞】据俄罗斯军事观察网站 9 月 11 日报道，俄罗斯图波列夫工农联合公司总经理亚历山大·科纽霍夫在接受国际文传电讯社采访时表示，研发深度改进型图-95MSM 战略轰炸机原型机的工作已经开始。他指出，俄罗斯联合飞机制造公司下属塔甘罗格别里耶夫航空科技综合体从 2018 年开始进行图-95MSM 战略轰炸机原型机的研发工作，预计在 2019 年年底将完成首飞。http://mil.news.sina.com.cn/world/2018-09-12/doc-ihixyeu6520001.shtml</p>

公司公告

表 5: 军工板块上市公司最新公告

事件类型	股票代码	股票简称	公告概述
股份增持	600482	中国动力	中船重工集团及其一致行动人中船投资合计增持股份 52,983,291 股，增持股份已达到公司总股本的 3.06%。
政府补助	300699	光威复材	威海光威复合材料股份有限公司及子公司威海拓展纤维有限公司自 2018 年 1 月 1 日起至本公告披露日共获得各项政府补助资金共计人民币 55,879,917.51 元。其中，与收益相关的政府补助 20,187,917.51 元，与资产相关的政府补助 35,692,000.00 元。
子公司增资	300123	亚光科技	亚光科技集团股份有限公司控股子公司成都亚光电子股份有限公司拟以自有资金 765 万元对子公司成都芯戎科技有限公司进行增资。本次增资完成后，成都亚光电子股份有限公司合计出资 1020 万元，持股比例 51%。自然人股东张云合计出资 980 万元，持股比例 49%。芯戎科技的注册资本将由原人民币 500 万元增加至人民币 2000 万元。
股份回购	002111	威海广泰	2018 年 9 月 14 日，公司根据相关规定和回购条件，利用集中竞价方式实施回购股份数量共计 650,200 股，占公司总股本为 0.17%，成交最高价为 10.81 元/股，成交最低价为 10.69 元/股，支付总金额为人民币 6,998,325.12 元（不含交易费用）。
股权收购	300114	中航电测	公司本次收购石家庄华燕 30% 股权转让价格为 20,160 万元，至此公司合计持有石家庄华燕 100% 股权，本次收购石家庄华燕剩余 30% 股权事项已全部完成。
股份回购	300159	新研股份	2018 年 9 月 10 日，公司首次实施了股份回购。公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 410,000 股，成交金额为人民币 2,911,500 元（不含手续费），回购股份占公司总股本的比例为 0.028%，最高成交价为 7.15 元/股，

最低成交价为 7.00 元/股。			
补充质押	002383	合众思壮	公司控股股东本次质押股份 1654.6 万股，占其所持股份比例 5.72%。
补充质押	002389	南洋科技	公司股东本次补充质押 600 万股，本次质押占其所持股份比例为 4.99%。
股份减持	300696	爱乐达	持公司股份 655 万股（占本公司总股本比例 5.59%）的股东成都富润财富股权投资基金合伙企业（有限合伙）计划通过集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份不超过 115 万股（占公司总股本比例 0.9811%）。
股票质押	002361	神剑股份	公司股东质押股数 2900 万股，本次质押占其所持股份比例为 90.63%。

资料来源：万得，信达证券研发中心

表 6：停复牌股票池

停牌			复牌		
日期	股票代码	股票简称	日期	股票代码	股票简称
2018-05-30	300324.SZ	旋极信息			
2018-04-16	600764.SH	中国海防			

资料来源：万得，信达证券研发中心

风险因素

装备列装进度低于预期；军品定价机制、军民融合等政策推进低于预期；板块盈利改善情况不及预期

研究团队简介

范海波，信达证券研发中心执行总监，有色金属/钢铁行业首席研究员。中国科学院理学(地球化学)硕士，加拿大 Concordia 大学管理学(金融)硕士。现任信达证券研发中心有色金属、钢铁行业高级研究员。曾任冶金部勘察研究总院高级工程师，在加拿大学习工作 7 年，从事北美金融市场实证研究，多篇金融市场论文在包括 Review of Futures Markets , Journal of Portfolio Management ,Journal of Trading 等著名欧美期刊发表。

李勇鹏，军工行业首席分析师。毕业于北京理工大学固体力学系，先后于中航工业沈飞民机、中国运载火箭技术研究院就职近 7 年，从事民用飞机设计、航天运输系统领域规划、项目预先研究及技术攻关等工作，曾参与 C919、庞巴迪 C 系列等民用客机设计，以及航天领域多项重大工程研究攻关。2015 年 9 月至 2017 年 8 月就职于民生证券，从事机械行业研究。2017 年 9 月加入信达证券从事军工行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	18610350427	tanglei@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入： 股价相对强于基准 20% 以上；	看好： 行业指数超越基准；
	增持： 股价相对强于基准 5% ~ 20%；	中性： 行业指数与基准基本持平；
	持有： 股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡： 行业指数弱于基准。
	卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。