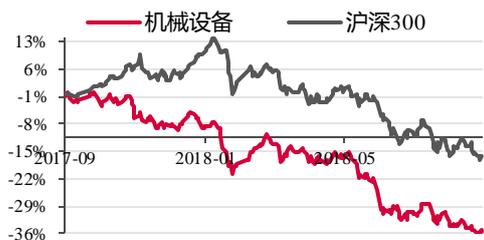


**行业月度报告**
**机械设备**
**政策驱动叠加基本面好转，油气装备迎来确定性机会**

2018年09月17日

**评级**                      **同步大市**

评级变动:              维持

**行业涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
机械设备	-2.35	-14.41	-35.16
沪深300	0.39	-13.62	-15.38

**杨甫**
**分析师**

 执业证书编号: S0530517110001  
 yangfu@cfzq.com

0731-84403345

**刘崇武**
**联系人**

liucw@cfzq.com

0731-88954679

**相关报告**

- 《机械设备：机械行业跟踪报告：中报业绩稳步增长，关注细分行业龙头》 2018-09-11
- 《机械设备：机械行业追踪：估值水平趋于合理，关注轨交设备和油气装备板块》 2018-08-21
- 《机械设备：机械行业跟踪：政策边际改善有望修复预期，关注业绩确定性高公司》 2018-08-07

重点股票	2017E		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
杰瑞股份	0.07	289.29	0.41	49.39	0.69	29.35	谨慎推荐
海油工程	0.11	60.27	0.17	39.00	0.27	24.56	谨慎推荐
日机密封	1.12	42.00	1.72	27.35	2.32	20.28	谨慎推荐
中国中车	0.38	21.53	0.42	19.48	0.49	16.69	谨慎推荐
三一重工	0.27	30.37	0.67	12.24	0.76	10.79	推荐
浙江鼎力	1.14	45.51	1.57	33.04	2.17	23.91	推荐
美亚光电	0.54	38.09	0.64	32.14	0.77	26.71	谨慎推荐

资料来源：贝格数据，财富证券

**投资要点：**

- 2018年9月1日至9月14日申万机械设备指数下跌1.64%，沪深300指数下跌2.77%，上证综指下跌1.60%，同期机械设备指数涨幅位居28行业第8位。子行业中，涨幅居前三的板块主要有材料板块、锂电池设备和交通装备板块，分别上涨4.18%、2.21%和0.84%。机械指数受到大盘整体萎靡的影响，与主要股指同步下跌，市盈率进一步向下调整。在贸易摩擦、外部经济形势不明朗的大背景下，我们建议挑选行业内现金流充裕、资产负债表较强、基本面扎实、低市盈率的公司。
- 受中美贸易摩擦影响，机械板块估值中枢继续下移。从历史数据来看，2018年9月14日机械板块整体法估值（TTM，剔除负值）为26.97倍（9月1日为27.20倍），滚动历史中位数为34.23倍；从中位数来看，2018年9月14日机械板块中位数估值（TTM，剔除负值）为35.49倍（9月1日为35.96倍），估值水平处于历史后21.91%分位，历史中位数为47.53倍。近期受到中美贸易摩擦的影响，市场风险偏好继续下移，机械板块整体估值水平与市场同步调整。**建议重点关注持续复苏的油气装备板块以及增速稳定的工程机械板块。**
- 政策驱动叠加基本面好转，油气装备迎来确定性机会。8月份中石油、中海油等为贯彻中央指示，保障国家能源安全，召开会议提出加大油气开发力度。近期国务院印发《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，要求落实能源安全战略，加大国内勘探开发力度。在外围政治局势及经济形势不明朗的背景下，国家对能源安全的重视程度进一步提升。在国家政策的驱动下，国内油气资源的勘探开发力度有望持续增强。同时，2018年上半年油气装备板块实现营收355亿元，同比增长16.19%；实现归母净利润1.7亿元，实现扭亏为盈。板块的盈利能力及质量都在不断提升，油气装备板块正处于全面复苏的状态。政策驱动叠加基本面好转，油气装备迎来确定性机会。**建议重点关注民营油服龙头杰瑞股份、优质国有油服公司海油工程和石化机械以及密封龙头日机密封。**
- 风险提示：宏观经济下行，油价下滑风险，外部市场波动传导

## 内容目录

1 市场表现.....	3
2 行业观点.....	6
3 重要数据.....	12

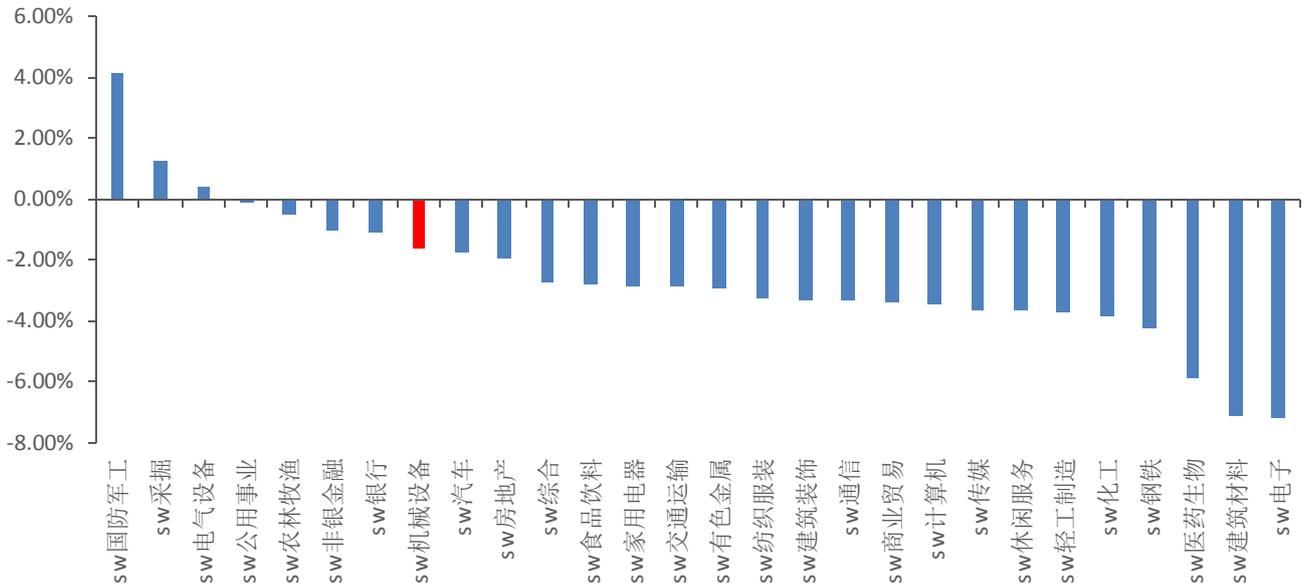
## 图表目录

图 1: 2018.9.1-2018.9.14 申万一级行业涨跌幅.....	3
图 2: 2018.9.1-2018.9.14 财富机械二级行业涨跌幅.....	3
图 3: 2017.1.1-2018.9.14 申万机械指数走势.....	4
图 4: 2015.1.9-2018.9.14 申万机械板块 PE (中位数).....	4
图 5: 机械板块整体法估值.....	5
图 6: 机械板块中位数估值.....	5
图 7: 2018H1 油气装备板块营收及增速.....	6
图 8: 2018H1 油气装备板块归母净利润及增速.....	6
图 9: 2018H1 油气装备板块毛利率及净利率.....	6
图 10: 2018H1 油气装备板块费用率.....	6
图 11: 2018H1 油气装备板块净资产收益率.....	7
图 12: 2018H1 油气装备板块偿债能力.....	7
图 13: 期货结算价: WTI 原油 (美元/桶).....	7
图 14: 美国钻机数量 (部).....	7
图 15: 挖掘机月度累计销量及同比增速.....	8
图 16: 汽车起重机月度累计销量及同比增速.....	8
图 17: 装载机月度累计销量及同比增速.....	8
图 18: 压路机月度累计销量及同比增速.....	8
图 19: 推土机月度累计销量及同比增速.....	9
图 20: 叉车月度累计销量及同比增速.....	9
图 21: 钢材综合价格指数.....	12
图 22: 房地产施工、竣工、新开工面积增速.....	12
图 23: 煤炭价格综合指数: 全国综合.....	12
图 24: 波罗的海干散货指数 (BDI).....	12
图 25: 新能源汽车当月销量同比增速.....	12
图 26: 房地产投资完成额累计值 (亿元).....	12
表 1: 机械板块涨跌幅前 10.....	4
表 2: CF 机械三级子行业市盈率中位数.....	5

## 1 市场表现

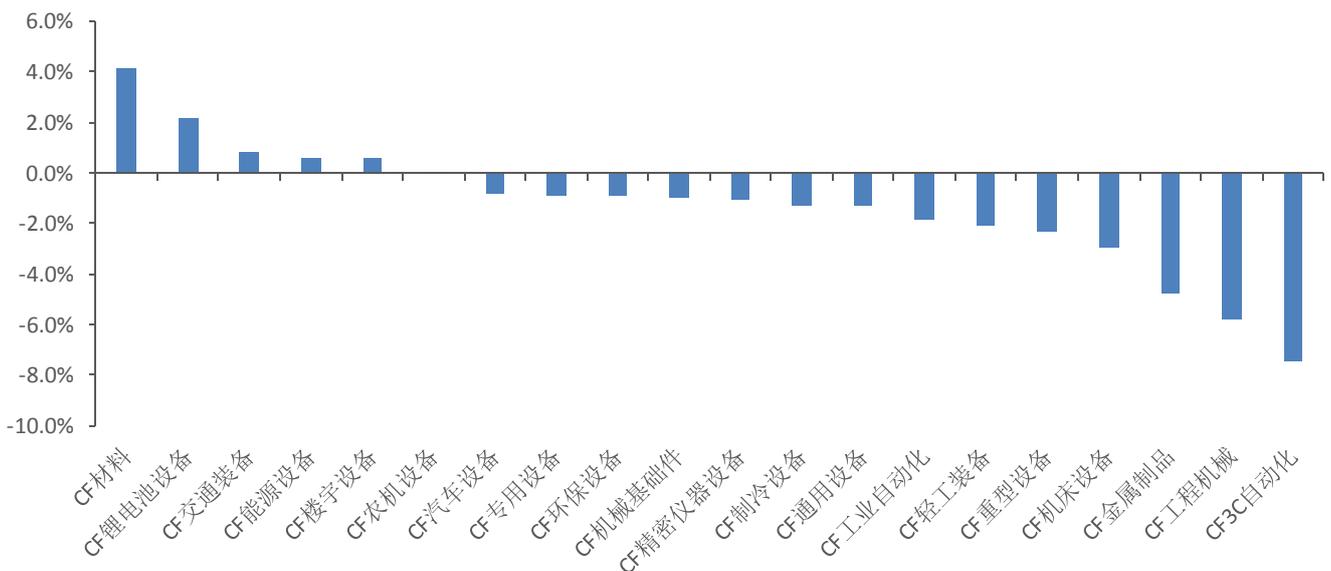
2018年9月1日至9月14日申万机械设备指数下跌1.64%，沪深300指数下跌2.77%，上证综指下跌1.60%，同期机械设备指数涨幅位居28行业第8位。子行业中，涨幅居前三的板块主要有材料板块、锂电池设备和交通装备板块，分别上涨4.18%、2.21%和0.84%。机械指数受到大盘整体萎靡的影响，与主要股指同步下跌，市盈率进一步向下调整。在贸易摩擦、外部经济形势不明朗的大背景下，我们建议挑选行业内现金流充裕、资产负债表较强、基本面扎实、低市盈率的公司。

图 1：2018.9.1-2018.9.14 申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，财富证券

图 2：2018.9.1-2018.9.14 财富机械二级行业涨跌幅



资料来源：Wind，财富证券

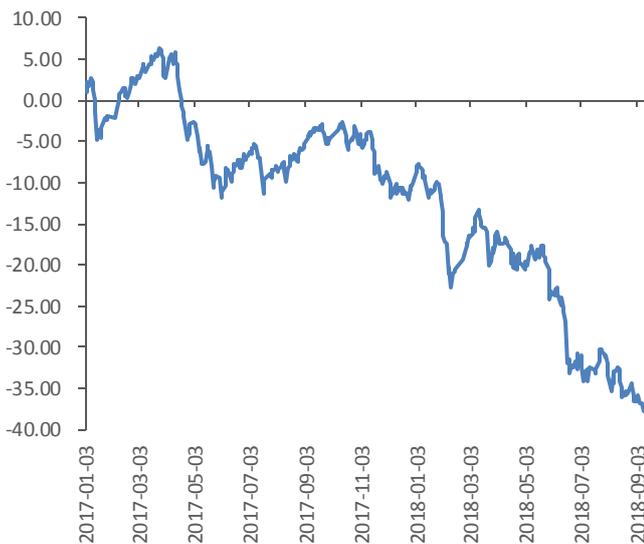
从个股来看，机械行业内上涨家数 107 家，下跌家数 202 家。从个股表现看，涨幅前列的有金盾股份 (+33.28%)、五洲新春 (+24.61%)、神州高铁 (+16.92%)、宝塔实业 (+16.81%)、石化机械 (+16.11%)。

表 1：机械板块涨跌幅前 10

涨幅前十				跌幅前十			
代码	名称	涨幅	当月换手率(%)	代码	名称	涨幅	当月换手率(%)
300411.SZ	金盾股份	33.28%	236.31%	300173.SZ	智慧松德	-24.35%	26.22%
603667.SH	五洲新春	24.61%	23.25%	002819.SZ	东方中科	-22.78%	7.89%
000008.SZ	神州高铁	16.92%	19.58%	002647.SZ	民盛金科	-18.36%	13.78%
000595.SZ	宝塔实业	16.81%	22.67%	002730.SZ	电光科技	-16.70%	7.65%
000852.SZ	石化机械	16.11%	41.41%	000923.SZ	河北宣工	-15.06%	28.73%
300084.SZ	海默科技	14.56%	57.18%	002371.SZ	北方华创	-13.24%	36.29%
002871.SZ	伟隆股份	13.83%	168.02%	600520.SH	文一科技	-12.72%	7.67%
603800.SH	道森股份	11.99%	90.53%	300464.SZ	星徽精密	-12.41%	30.25%
002353.SZ	杰瑞股份	10.96%	25.50%	603895.SH	天永智能	-12.05%	81.94%

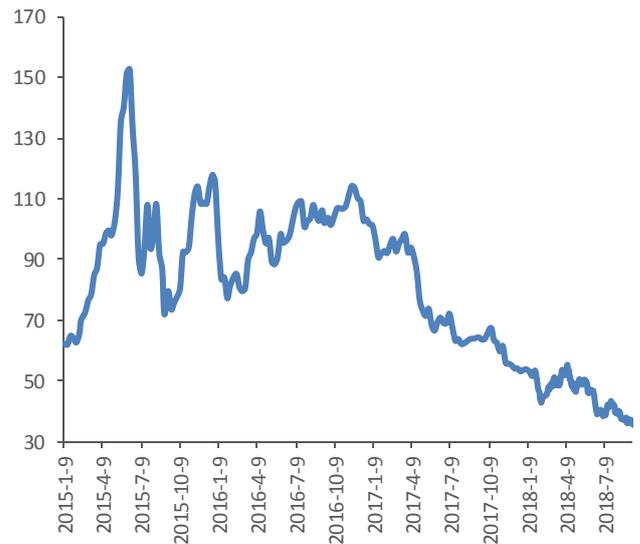
资料来源：Wind，财富证券

图 3：2017.1.1-2018.9.14 申万机械指数走势



资料来源：Wind，财富证券

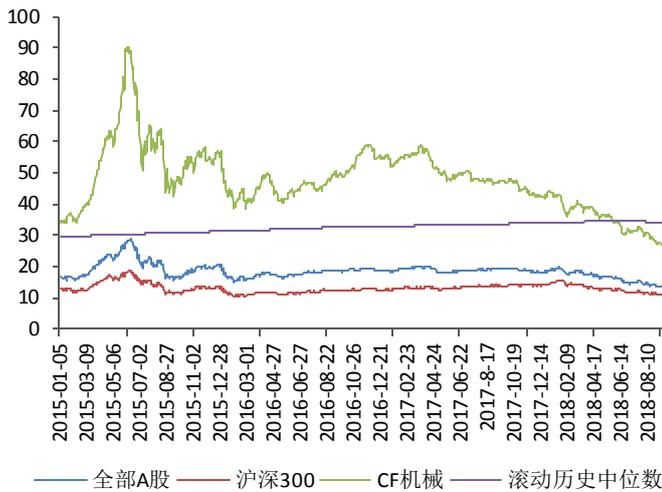
图 4：2015.1.9-2018.9.14 申万机械板块 PE (中位数)



资料来源：Wind，财富证券

从历史数据来看，2018 年 9 月 14 日机械板块整体法估值 (TTM，剔除负值) 为 26.97 倍 (9 月 1 日为 27.20 倍)，滚动历史中位数为 34.23 倍；从中位数来看，2018 年 9 月 14 日机械板块中位数估值 (TTM，剔除负值) 为 35.49 倍 (9 月 1 日为 35.96 倍)，估值水平处于历史后 21.91% 分位，历史中位数为 47.53 倍。近期受到中美贸易摩擦的影响，市场风险偏好继续下移，机械板块整体估值水平与市场同步调整。建议重点关注持续复苏的油气装备板块以及增速稳定的工程机械板块。

图 5：机械板块整体法估值



资料来源：Wind, 财富证券

图 6：机械板块中位数估值



资料来源：Wind, 财富证券

表 2：CF 机械三级子行业市盈率中位数

时间	最新	当前历史分位数	中位数	最高值	最低值
CF 制冷设备	18.81	94.59%	31.60	75.55	13.95
CF 材料	24.44	91.62%	53.92	188.35	12.62
CF 轻工装备	25.49	87.84%	46.67	1,130.46	11.19
CF 通用设备	27.62	79.55%	37.65	125.43	16.66
CF 工程机械	27.74	67.39%	37.69	216.76	10.48
CF 环保设备	28.78	87.90%	44.40	161.34	13.49
CF 楼宇设备	30.68	56.58%	32.62	150.31	11.27
CF 工业自动化	31.66	81.53%	44.44	149.90	14.1
CF 交通装备	31.84	86.13%	49.86	148.33	16.33
CF 汽车设备	33.61	91.08%	58.60	220.57	18.07
CF 锂电池设备	34.39	93.60%	85.27	3,333.08	13.88
CF 专用设备	37.84	76.46%	55.90	160.89	21
CF3C 自动化	39.14	78.23%	51.27	2,744.06	17.4
CF 精密仪器设备	41.07	86.27%	71.89	796.62	24.55
CF 重型设备	46.51	37.97%	39.77	487.32	10.96
CF 能源设备	53.07	45.68%	49.83	177.23	13.48
CF 金属制品	54.22	46.94%	51.27	164.98	13.25
CF 机械基础件	54.40	65.95%	76.59	1,356.78	16.31

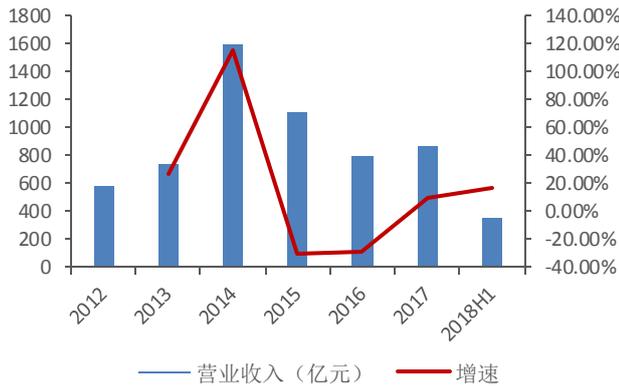
资料来源：Wind, 财富证券

## 2 行业观点

### 【油气装备】：油服板块中报业绩全面复苏

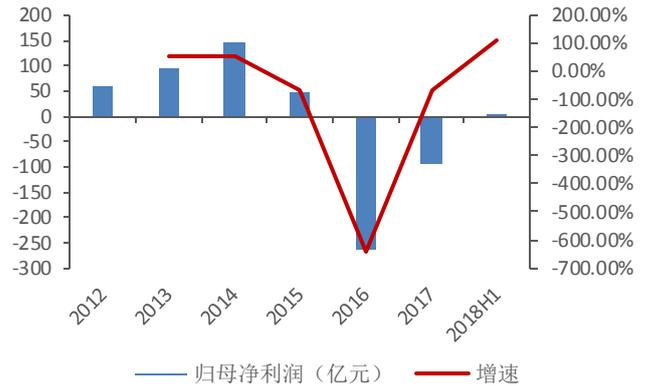
油气装备板块业绩全面复苏。2018H1 油气装备板块实现营收 355 亿元，同比增长 16.19%，归母净利润 1.7 亿元，实现扭亏为盈。随着油价在高位企稳，石油公司资本开支增加，油气装备进入处于全面复苏阶段。

图 7：2018H1 油气装备板块营收及增速



资料来源：Wind，财富证券

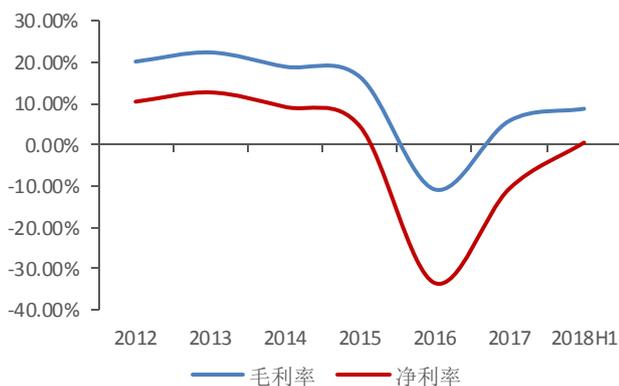
图 8：2018H1 油气装备板块归母净利润及增速



资料来源：Wind，财富证券

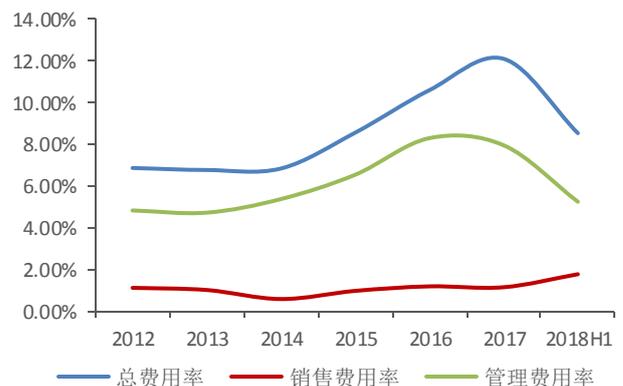
毛利率及净利率稳步回升，费用率降低。2018H1 油气装备板块毛利率为 8.70%，同比增长 1.84 pct，净利率为 0.51%，同比增长 7.04 pct。2018H1 费用率为 8.54%，同比下降 2.48 pct。随着订单量的逐步提升，油气公司盈利能力及质量都得到了明显改善。

图 9：2018H1 油气装备板块毛利率及净利率



资料来源：Wind，财富证券

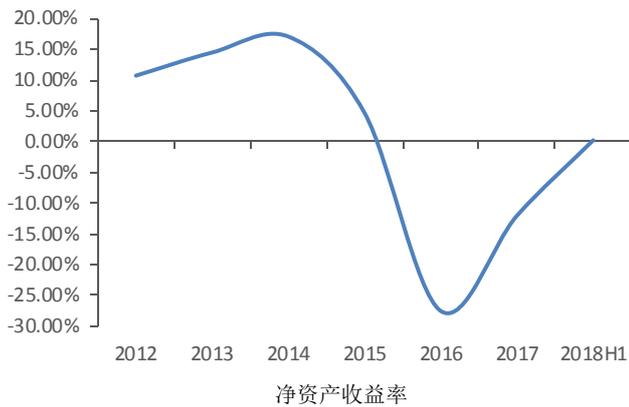
图 10：2018H1 油气装备板块费用率



资料来源：Wind，财富证券

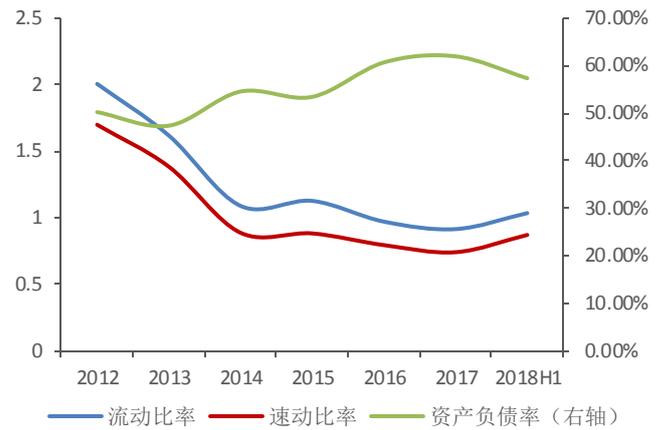
盈利质量提升，偿债能力增强。2018H1 净资产收益率为 0.22%，同比增长了 3.09 pct。净资产收益率稳定增长的原因主要是净利率和总资产周转率的提升。2018 年上半年板块的偿债能力也有所增强，上半年油气装备板块的资产负债率为 57.33%，同比下降了 2.22 pct。流动比率和速动比率分别同比增长了 0.05 和 0.13。

图 11: 2018H1 油气装备板块净资产收益率



资料来源: Wind, 财富证券

图 12: 2018H1 油气装备板块偿债能力

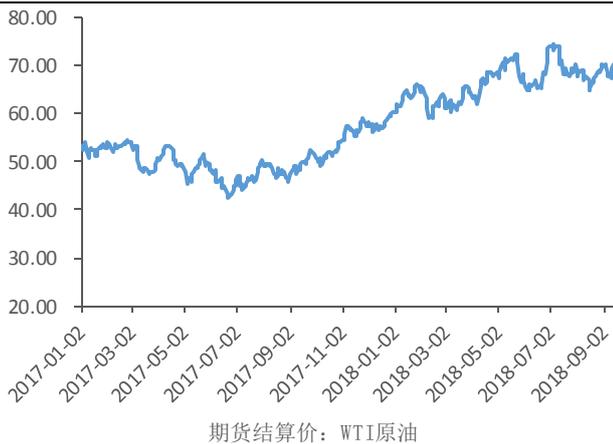


资料来源: Wind, 财富证券

**国务院发文促进天然气协调稳定发展。**国务院日前印发《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，要求加大国内勘探开发力度。意见要求国内油气企业全面增加国内勘探开发资金和工作量投入，力争到 2020 年底国内天然气产量达到 2000 亿方以上。2018 年上半年天然气产量共 774 亿立方米，同比增长约 4.2%。2017 年全年产量 1487 亿立方米，2020 年产量目标较 2017 年增长约 34%。(来源: 东方财富网)

**打破欧美垄断, 杰瑞压裂设备首发中东。**9 月 12 日, 杰瑞股份官方公众号发布消息, 公司压裂成套设备正式启程发往乌兹别克斯坦, 此次压裂成套设备涵盖杰瑞自主研发的压裂、混砂、仪表、管汇、混配供液、化添及输砂设备共七大类产品。这是乌兹别克斯坦首次采购中国压裂成套设备, 也是杰瑞压裂成套设备继进入北美、中东市场之后又一次历史性突破。(来源: 杰瑞股份官方公众号)

图 13: 期货结算价: WTI 原油 (美元/桶)



资料来源: Wind, 财富证券

图 14: 美国钻机数量 (部)



资料来源: Wind, 财富证券

**政策驱动叠加基本面好转, 油气装备迎来确定性机会。**8 月份中石油、中海油等为贯彻中央指示, 保障国家能源安全, 召开会议提出加大油气开发力度。近期国务院印发《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，要求落实能源安全战略, 加大国内勘探开发力度。在外围政治局势及经济形势不明朗的背景下, 国家对能源安全的重视程度进一

步提升。在国家政策的驱动下，国内油气资源的勘探开发力度有望持续增强。同时，通过上半年油气装备板块的业绩可以看出，板块的盈利能力及质量都在不断提升，油气装备板块正处于全面复苏的状态。政策驱动叠加基本面好转，油气装备迎来确定性机会。建议重点关注民营油服龙头杰瑞股份、优质国有油服公司海油工程和石化机械以及密封龙头日机密封。

**【工程机械】：8月挖机销量增速继续保持高位，持续推荐三一重工**

图 15：挖掘机月度累计销量及同比增速

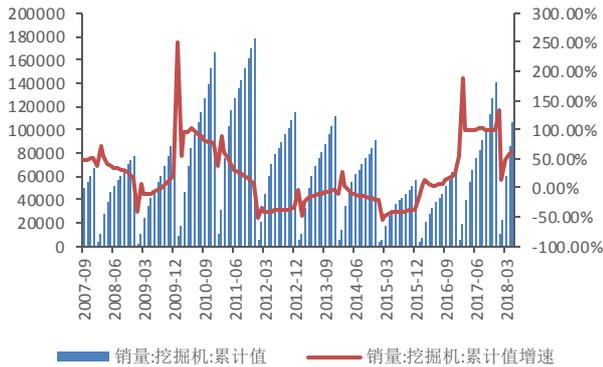
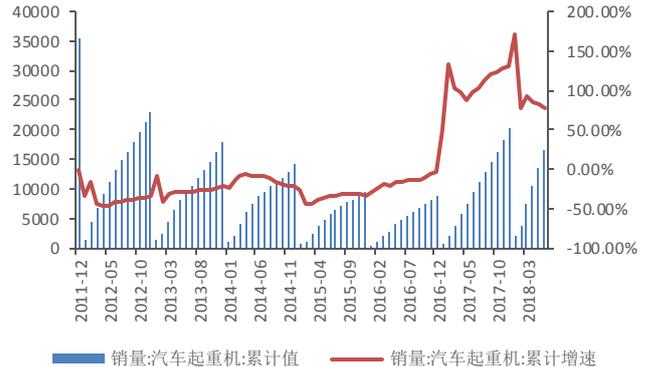


图 16：汽车起重机月度累计销量及同比增速



资料来源：Wind, 财富证券

资料来源：Wind, 财富证券

图 17：装载机月度累计销量及同比增速

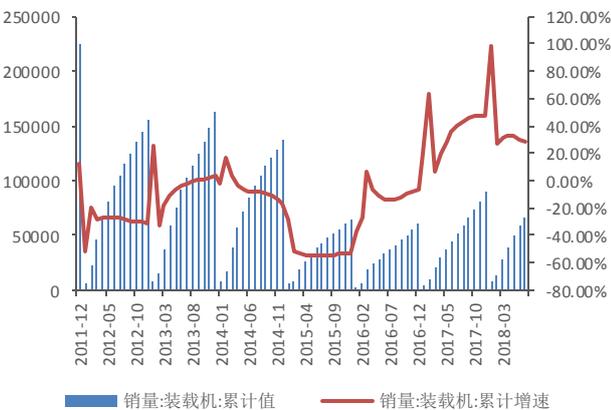


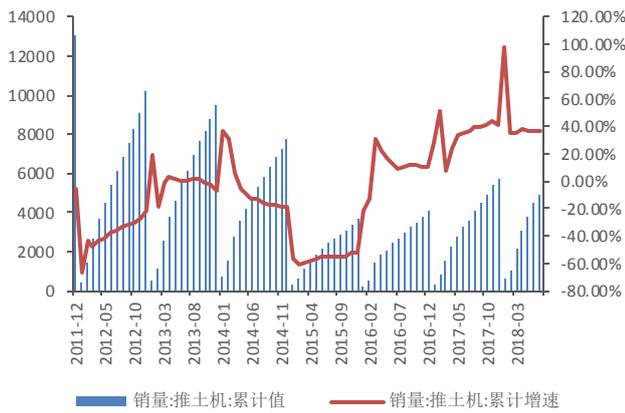
图 18：压路机月度累计销量及同比增速



资料来源：Wind, 财富证券

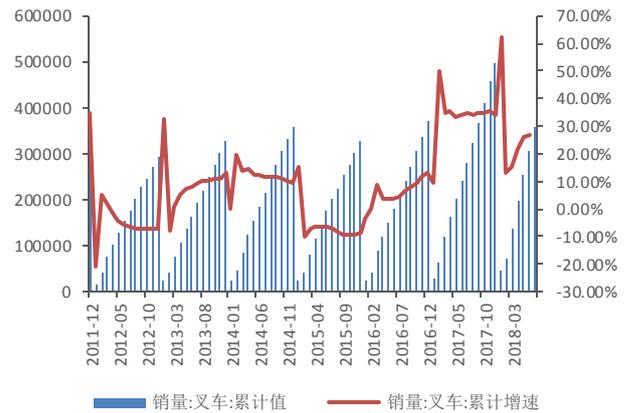
资料来源：Wind, 财富证券

图 19：推土机月度累计销量及同比增速



资料来源：Wind, 财富证券

图 20：叉车月度累计销量及同比增速



资料来源：Wind, 财富证券

根据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据,8 月挖掘机销量增速继续保持高景气度,当月销量 11588 台,同比增幅 33%,全年累计销量 142834 台,同比增长 56.2%。其中,国内市场销量(不含港澳台)10087 台,同比增长 26.8%;出口销量 1482 台,同比增长 95.8%,出口数量显著增加。

从结构来看,中小挖销量增速稳定,大挖增速略有回落。8 月份国内市场大挖、中挖和小挖销售 1765/2787/5535 台,同比增长 26.2%/28.5%/26.3%,由于去年基数较高,以及进入销售淡季,中小挖销量增速有所下滑。值得注意的是,在今年高基数情况下,明年市场销量增长压力较大。近期地方债陆续恢复发行,基建投资将在经济承压期间成为拉动经济增长的重要调节器,基建投资的稳定增速将给工程机械销售提供足够的需求来源。

出口持续向好。8 月挖掘机行业出口销量为 1482 台,同比增长 95.8%。从去年 12 月起连续 9 个月出口销量超过 1000 台。伴随国内厂商海外渠道建设完善,我们看好挖掘机出口快速增长趋势延续。

**工程机械 8 月份销量维持景气度,但增速有所放缓。**行业内公司普遍利用 2017 年销售回暖的时间窗口处理资产历史问题,计提了较多的存货、应收账款的资产减值,2018 年资产减值额度将大幅度减少,有利于主机厂的净利率的提升。因此我们认为,2018 年工程机械行业在销量增速稳定的情况下,行业的盈利弹性将大于 2017 年。**建议重点关注**受益于行业集中度提高的行业龙头三一重工,以及成长性较高的恒力液压、浙江鼎力。

#### 【轨道交通】中国铁路总公司上千辆“购车”大单启动

中国铁路总公司近期连续发出涉及复兴号动车组 145 组、9600kw 大功率电力机车 188 台、C80B 运煤敞车 4602 辆的招标信息。上半年,中国铁总已经招标了 145 标准列、总价约 246 亿元的“复兴号”。预计下半年,中国铁总还将有 100 列至 150 列动车组采购,全年轻动车组采购金额接近 500 亿元。(来源:凤凰网)

#### 【半导体设备】瑞萨电子宣布 67 亿美元收购 IDT, 日本最大半导体公司或将诞生

全球领先的半导体解决方案供应商瑞萨电子与模拟混合信号产品领先供应商 IDT 宣

布双方已签署最终协议，瑞萨电子将以每股 49 美元的价格，总股权价值约 67 亿美元全现金交易方式收购 IDT，瑞萨电子计划以自有资金及银行贷款支付此项收购费用，该交易将于 2019 年上半年完成。瑞萨电子希望通过本次收购，整合嵌入式处理器和模拟混合信号半导体两大行业，通过双方各自优势产品能够优化高性能计算电子系统的性能和效率。此次收购若如期完成，日本最大半导体公司或将诞生。（来源：香港万得通讯社）

### 【新能源】获宝马现代投资 Solid Power 称固态电池技术突破

在“后锂离子电池时代”，几家汽车制造商有意使用固态电池打造下一代电动汽车。现在，初创公司 Solid Power 表示已经取得了固态电池的重大技术突破。通过融合锂离子电池中的高能锂金属阳极，生成固态的电池单元，新的电池单元能量密度将是传统锂离子电池的 2 至 3 倍。此前，该公司已经获得了行业里的巨头，比如电池厂商 A123 Systems 的投资，而最近，公司又获得了宝马的投资。宝马计划在汽车行业中推出使用固态电池的电动汽车。Solid Power 表示，A 轮 2000 万美元融资将用于工厂的批量化生产，该工厂将于 2018 年底完全建成并安全完毕，并将于 2019 年全面运营，可实现滚动式生产。（来源：网易汽车）

### 【新能源】1 亿美元！大众投资 QuantumScape 研发固态电池技术

9 月 14 日，大众宣布向电池技术公司-QuantumScape 投资 1 亿美元，QuantumScape 是斯坦福大学（Stanford University）的衍生公司。通过该项投资，两家公司成立了合资公司，计划到 2025 年前将固态电池技术推向市场。

大众集团正大幅扩展其电动车型系列，因此，探索固态电池技术是重要的一步。到 2030 年，大众旗下保时捷、布加迪、西亚特、斯柯达和奥迪等汽车品牌现有的 300 款车型都计划提供电动版，而固态电池将可让上述车型配备更小、更轻并且更实惠的电池。目前，大众已经在德国测试了以汽车功率运行的 QuantumScape 早期固态电池样品。（来源：中国汽车消费网）

### 【新能源】中标 CATL9.14 亿大单 锂电设备龙头蓄势待发

无锡先导智能装备股份有限公司(以下简称“公司”或“先导智能”)及全资子公司珠海泰坦新动力电子有限公司(以下简称“泰坦新动力”)近期陆续收到主要客户宁德时代新能源科技股份有限公司(以下简称“宁德时代”)中标通知。先导智能的中标项目为卷绕机设备，泰坦新动力的中标项目为化成机及容量机设备，以上设备主要用于新能源电池的生产加工。截至目前，先导智能及泰坦新动力收到宁德时代中标通知累计 9.15 亿元，其中先导智能收到 5.65 亿元，泰坦新动力收到 3.49 元。（来源：中证网）

### 【智能装备】碧桂园进军机器人产业

9 月 8 日，顺德区人民政府同碧桂园集团旗下全资子公司—广东博智林机器人公司（简称“博智林机器人”）举行签约仪式，将在顺德北滘共同打造集科研、实验、生产、文化、生活、教育于一体的机器人谷。按照计划，碧桂园五年内将投入至少 800 亿元，

将机器人更广泛地运用到建筑业、社区服务、生活起居等各类场景当中。(来源：搜狐科技)

### 【智能装备】海康机器人获国内首张 AGV 全指令 CE 证书及工业 4.0 证书

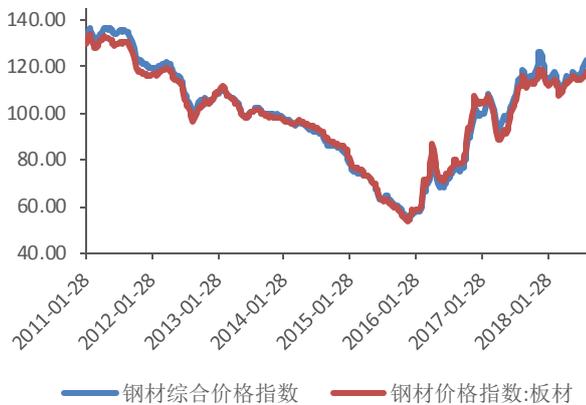
9月6日，杭州海康机器人技术有限公司自主研发的移动机器人产品，由全球领先的检验、鉴定、测试和认证机构 SGS 颁发“国内首张 AGV 全指令 CE 证书”及“国内首张工业 4.0 证书”。SGS 中国区工业部总监 Parkson 表示，本次移动机器人全指令 CE 证书的颁布，是 SGS 与海康机器人对中国机器人标准实践成果的直观体现，将引领中国工业机器人行业进入全球标准化发展的新时期。(来源：亿欧网)

### 【3C 自动化】预计 2023 年 AMOLED 电视面板出货量将超过 1000 万片

HIS Markit 表示，随着面板制造商日益瞄准优质电视市场，预计主动矩阵有机发光二极管 (AMOLED) 电视面板出货量从 2017 年开始将以 42% 的复合年增长率 (CAGR) 保持增长，到 2023 年，出货量将超过 1000 万片。面板制造商针对优质电视市场正在不断扩展产品阵容，提供具有不同图像质量和价格的 AMOLED 电视面板。然而，根据 HIS Markit 分析，AMOLED 电视面板的高制造成本仍将是出货量增长的一个阻碍 (来源：凤凰科技)

### 3 重要数据

图 21: 钢材综合价格指数



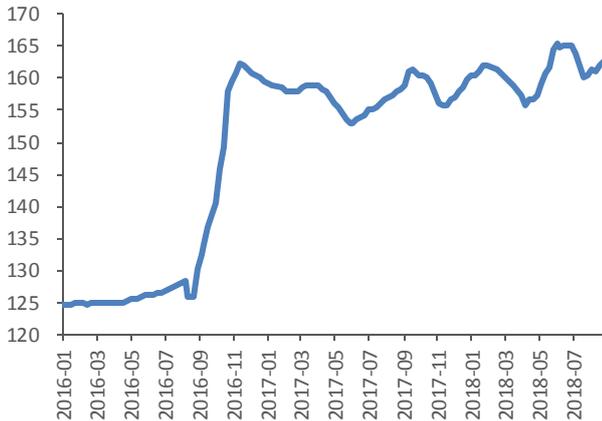
资料来源: Wind, 财富证券

图 22: 房地产施工、竣工、新开工面积增速



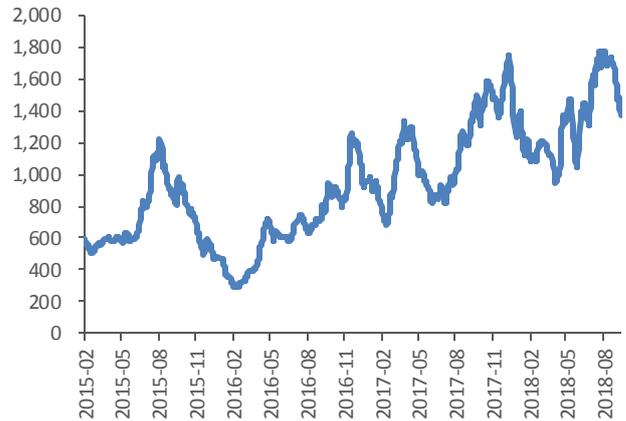
资料来源: Wind, 财富证券

图 23: 煤炭价格综合指数: 全国综合



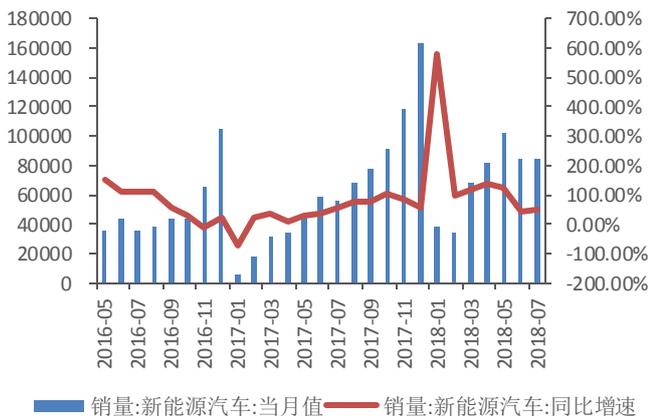
资料来源: Wind, 财富证券

图 24: 波罗的海干散货指数 (BDI)



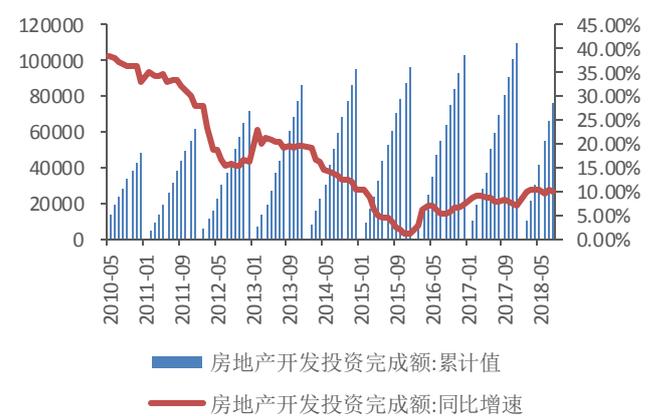
资料来源: Wind, 财富证券

图 25: 新能源汽车当月销量同比增速



资料来源: Wind, 财富证券

图 26: 房地产投资完成额累计值 (亿元)



资料来源: Wind, 财富证券

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438