

2018-12-2

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

## 机械行业

## 动力集中动车组招标启动，装备采购趋势上行

## 报告要点

## ■ 动力集中动车组招标启动，替代普客长期空间大

11月28日，国家铁路局颁发时速160公里动力集中电动车组型号合格证和制造许可证。30日，中铁投公告将采购短编组动集10组，长编组动集18组。将于2019年1月5日实行的列车调整图中已加入动集担任车次情况，其中既有对原T、Z车次的替代（升级为D7XX），也有在城际线路的使用（CXXXX）。

动集是复兴号上的中国标准在更大范围内的延伸和应用，是下一代普速铁路的主力车型。通过改善普铁客运效率、升级旅客乘坐体验，动集在实际投运后有望推动客运量增长提速，进而带来更大规模的采购和使用。

截至2017年底受铁总管辖的客车总量约为6万辆，按照25年的使用年限计算，平均每年的更新缺口为2400辆。结合新车验证过程的放量节奏，预计19年动集替代量约为1000辆，以8辆/组换算则相当于125组。考虑到近三年客车采购大幅缩减带来的空缺，预计2020年动集有望实现翻倍增长。

## ■ 未来两年铁路装备采购趋势上行，利好整车龙头

2016-2017年高铁通车里程处于低谷，且2017年通车线路中大部分是中西部和短途城际线，动车组配属密度较低。根据我们的统计，预计2018-2020年高铁平均通车里程在3500公里以上，尤其后两年将开通商合杭高铁、成贵高铁、郑济高铁、昌赣高铁等八纵八横主干线，对高速铁路网互联互通作用大，车辆需求较大。2018年前三季度动车组交付量基本持平，未来两年动车组需求的主要基调是维持平稳，既有线路加密和城际铁路需求带来的扰动影响有限。预计19-20年年均交付量为330-350标列，其中绝大部分为复兴号。

铁总于今年7月宣布货运增量行动方案，成为带动18-20年机车和货车需求的最主要因素。在推进大宗货物运输“公转铁”的指引下，今年1-10月国家铁路货物发送量同比增长8.3%，尤其9-10月日均装车分别达14.8万车、14.9万车，连续刷新历史记录。与此同时，铁路货车拥有量近年来仅维持微弱增长，成为货运量继续增长的瓶颈。结合2020年货运量目标和财新网报道，预计18-20年货车需求量约为20万辆，机车需求量约为3500台，均突破此前最高采购量。

综上，动集之外，未来两年机车、货车需求将实现爆发增长，动车组维持相对平稳，铁路装备采购总体将趋势上行。机动客货多点开花之下，轨交整车龙头中国中车有望全面受益，业绩反转确定性强。

分析师 赵智勇

☎ (8621) 61118719

✉ zhaozy@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517110001

分析师 姚远

☎ (8621) 61118719

✉ yaoyuan@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517070005

分析师 臧雄

☎ (8621) 61118719

✉ zangxiong@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490518070005

联系人 曹小敏

☎ (8621) 61118719

✉ caoxm1@cjsc.com.cn

## 相关研究

《半导体设备专题六：中微半导体设备公司知识产权纠纷应诉过程的启示》2018-11-25

《机器人自动化海外跟踪之18Q3》2018-11-11

《三季度机械行业整体表现回落，细分行业仍具亮点》2018-11-3

**风险提示：** 1. 铁路固定资产投资下滑；  
2. 动力集中动车组采购不及预期。

## 目录

|                                |   |
|--------------------------------|---|
| 动力集中动车组招标启动，替代普客长期空间大 .....    | 3 |
| 未来两年铁路装备采购趋势上行，利好整车龙头 .....    | 5 |
| 动车组：通车里程回升叠加通行密度大，需求较为平稳 ..... | 5 |
| 机车和货车：货运增量带动下，采购量有望创新高 .....   | 6 |
| 一周行情回顾 .....                   | 8 |
| 重点公司公告 .....                   | 9 |
| 宏观及行业新闻 .....                  | 9 |

## 图表目录

|   |   |
|---|---|
| 图 1：动力集中动车组从出厂到获得准生证历经一年半之久 .....           | 3 |
| 图 2：量产版动力集中动车组 .....                        | 3 |
| 图 3：截至 2017 年底，国内铁路运营里程中普速铁路仍占 80% 比重 ..... | 4 |
| 图 4：总量增长背景下，近年来普速铁路客运量停滞不前，亟待升级刺激需求 .....   | 4 |
| 图 5：2017 年铁路客车拥有量 7.3 万辆，增长呈现周期性 .....      | 5 |
| 图 6：客车招标量在 2015 年后快速下降（单位：辆） .....          | 5 |
| 图 7：16-17 年高铁通车里程处于低谷，18-20 年通车里程复苏 .....   | 5 |
| 图 8：2018 年动车组招标节奏逐步平稳，确定性提高 .....           | 6 |
| 图 9：18 年前三季度动车组交付量基本持平 .....                | 6 |
| 图 10：三季度单月货运量接近历史峰值 .....                   | 7 |
| 图 11：近年来货车拥有量增长乏力 .....                     | 7 |
| 图 12：机车连续 3 年最高采购量为 3065 台（单位：台） .....      | 7 |
| 图 13：货车连续 3 年最高采购量为 10.6 万辆（单位：辆） .....     | 7 |
| 表 1：预计将于 2019-2020 年开通的部分高铁线路 .....         | 5 |
| 表 2：各指数涨跌幅 .....                            | 8 |
| 表 3：机械行业涨幅前十股 .....                         | 8 |
| 表 4：机械行业跌幅前十股 .....                         | 8 |

## 动力集中动车组招标启动，替代普客长期空间大

动力集中动车组取得型号合格证和制造许可证，并开始首次招标。时速 160 公里动力集中动车组由 HXD3G/HXD1G 电力机车、KZ25TA/KZ25TB 座车两部分组成，其中机车部分由中车大连机车和株洲电力机车公司生产，客车部分由中车唐山车辆和南京浦镇车辆公司生产。最终量产版的动集有两种版本，短编 1 动 8 拖（含 1 节控制车）和长编 2 动 16 拖（无控制车），短编可以重联。

11 月 28 日，国家铁路局颁发了时速 160 公里动力集中电动车组型号合格证和制造许可证。30 日，中铁投公告“时速 160 公里动力集中动车组采购项目采购方式公示”，将采购短编组动集 10 组，长编组动集 18 组。按照动车组的习惯，以短编为标准组换算，相当于 46 标组。另一方面，按照铁路总公司《关于公布 2018 年底调整列车运行图的通知》，将于 2019 年 1 月 5 日实行的列车调整图中已加入动集担任车次情况，其中既有对原 T、Z 车次的替代（升级为 D7XX），也有在城际线路的使用（CXXXX）。

图 1：动力集中动车组从出厂到获得准生证历经一年半之久



资料来源：百年唐车，长江证券研究所

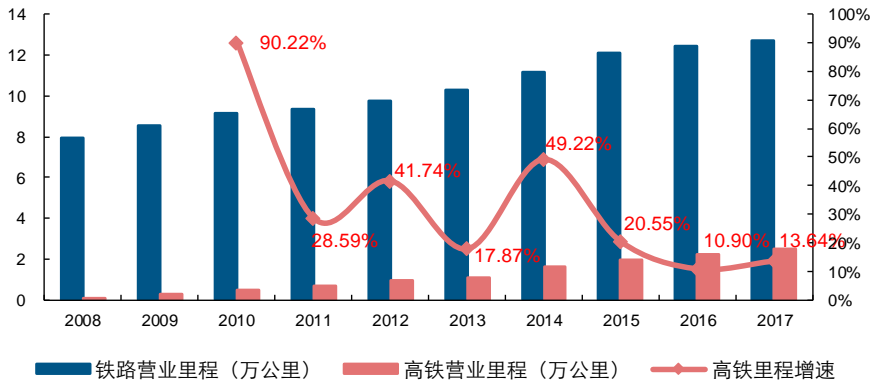
图 2：量产版动力集中动车组



资料来源：新浪，长江证券研究所

**动集是下一代普速铁路的主力车型。**作为复兴号系列的新成员，动集有着介于普通列车和高速动车组之间的特点：1) 传统的动力分散型动车组由于信号系统和轴重的原因，难以在普速铁路上运行，而动集则适用于国内绝大部分铁路线，是复兴号上的中国标准在更大范围内的延伸和应用。2) 动集 160 公里时速完美匹配国内普铁最高 160km 的设计时速，并可以双向开行，解决了普速列车折返换端时间长的缺点（当前普铁上运行的列车只能单向行驶，在抵达终点站后需经由折返线调头），最大限度提升了普铁的客运效率。

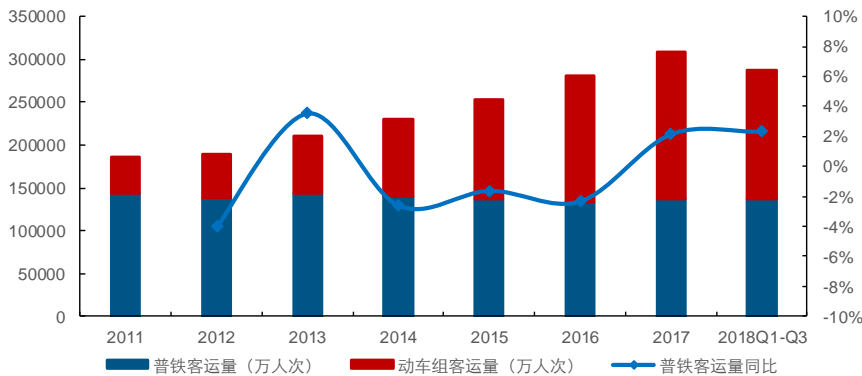
图 3：截至 2017 年底，国内铁路运营里程中普速铁路仍占 80% 比重



资料来源：Wind，长江证券研究所

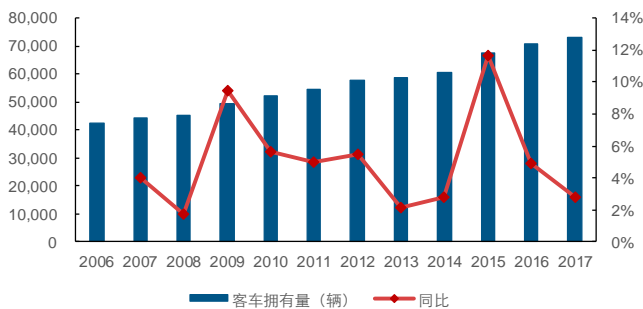
根据动集实际运营的车次来看，其票价或类比原有低速动车组运营线路来确定，较普铁铁路上的 Z/T 车次有一定提升。从乘客角度来说，新车带来的提速、乘坐体验升级、服务升级等优点显而易见，而普速铁路多年来鲜有涨价，票价提升并非难以接受。从铁总角度来看，以低于以往动车组的购置成本采购动集来对陈旧的普速铁路网进行升级换代，从而实现更好的经济性，亦有利于企业的长期经营。因此，**动集在实际投运后有望推动客运量增长提速，进而带来更大规模的采购和使用。**

图 4：总量增长背景下，近年来普速铁路客运量停滞不前，亟待升级刺激需求

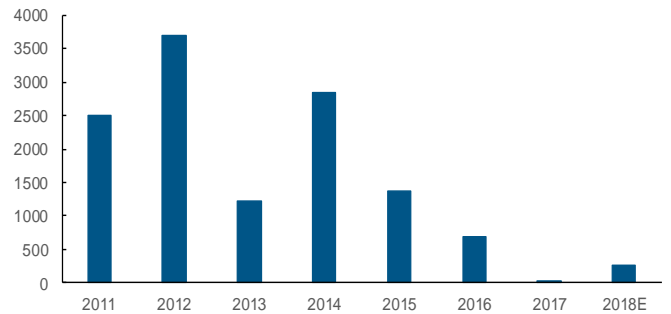


资料来源：国家统计局，国家铁路局，长江证券研究所

从动集对传统客车的替代出发，可以推算中长期需求量的平均水平。截至 2017 年底全国铁路客车拥有量为 7.3 万辆，扣除部分归属地方铁路的车辆，受铁总管辖的客车总量约为 6 万辆。由于我国客车使用的历史悠久且车型繁多（目前服役仍有大量 22 型、23 型老旧车型），按照 25 年的使用年限计算，平均每年的更新缺口为 2400 辆。这一数量和 11-15 年客车招标均值（2328 辆/年）基本相符。结合新车验证过程的放量节奏，预计 19 年动集替代量约为 1000 辆，以 8 辆/组（实际短编控制车运量小）换算则相当于 125 组。考虑到近三年客车采购大幅缩减带来的空缺，预计 2020 年动集有望实现翻倍增长。

**图 5：2017 年铁路客车拥有量 7.3 万辆，增长呈现周期性**


资料来源：铁路公报，长江证券研究所

**图 6：客车招标量在 2015 年后快速下降（单位：辆）**


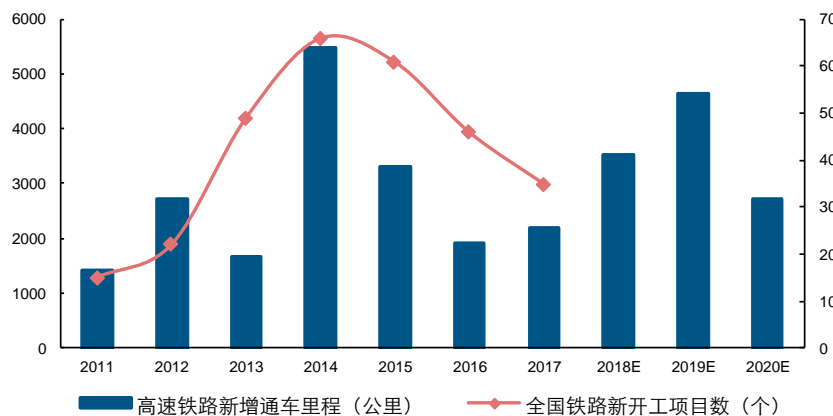
资料来源：中铁投，长江证券研究所

## 未来两年铁路装备采购趋势上行，利好整车龙头

动车组之外，未来两年动车组需求有望维持稳定，叠加货运增量计划的强力推动，铁路装备采购总体将趋势上行。机动客货多点开花之下，轨交整车龙头中国中车有望全面受益，业绩反转确定性强。

### 动车组：通车里程回升叠加通行密度大，需求较为平稳

动车组需求量与当年通车里程、车辆密度相关度高。由于 2011-2012 年铁路新线开工较少，叠加 2015 年为完成十二五规划存在部分提前通车，2016-2017 年高铁主干线通车里程较少，动车组需求相应下降。从我们的统计来看，2017 年通车线路中大部分是中西部和短途城际线，动车组配属密度较低。预计 2018-2020 年高铁平均通车里程在 3500 公里以上，尤其是十三五规划的最后两年将开通商合杭高铁、成贵高铁、郑济高铁、昌赣高铁等八纵八横主干线，对高速铁路网互联互通作用大，车辆需求较大。

**图 7：16-17 年高铁通车里程处于低谷，18-20 年通车里程复苏**


资料来源：铁道统计公报，长江证券研究所

**表 1：预计将于 2019-2020 年开通的部分高铁线路**

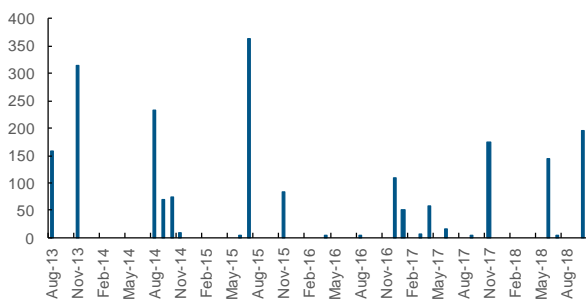
| 分类              | 线路名称  | 站点          | 线路里程 (公里) | 设计时速 (公里/小时) | 开工年份 | 开工时间     |
|-----------------|-------|-------------|-----------|--------------|------|----------|
| 呼南通道-8纵         | 西武高铁  | 武汉-十堰 (汉十段) | 405       | 350          | 2015 | 2015年2月  |
| 京港(台)通道、京沪通道-8纵 | 商合杭高铁 | 商丘-合肥-杭州    | 618       | 350          | 2014 | 2014年12月 |

|             |       |               |     |     |      |          |
|-------------|-------|---------------|-----|-----|------|----------|
| 京港(台)通道-8纵  | 昌赣高铁  | 南昌-赣州         | 416 | 350 | 2014 | 2014年12月 |
| 京港(台)通道-8纵  | 合安九高铁 | 合肥-安庆         | 169 | 350 | 2015 | 2015年12月 |
| 京港(台)通道-8纵  | 郑阜高铁  | 郑州-阜阳(安徽段)    | 66  | 350 | 2017 | 2017年8月  |
| 京港(台)通道-8纵  | 郑阜高铁  | 郑州-阜阳(河南段)    | 202 | 350 | 2015 | 2015年12月 |
| 京昆通道-8纵     | 郑万高铁  | 郑州-万州(河南段)    | 343 | 350 | 2016 | 2016年6月  |
| 兰(西)广通道-8纵  | 成贵高铁  | 乐山-贵阳东        | 515 | 250 | 2013 | 2013年12月 |
| 厦渝通道-8横     | 黔张常铁路 | 黔江(重庆)-张家界-常德 | 339 | 200 | 2014 | 2014年12月 |
| 包(银)海通道-8纵  | 银西高铁  | 银川-西安         | 617 | 250 | 2015 | 2015年12月 |
| 呼南通道-8纵     | 太焦高铁  | 太原-焦作         | 359 | 250 | 2016 | 2016年12月 |
| 京哈-京港澳通道-8纵 | 京沈高铁  | 北京-承德(河北段)    | 192 | 350 | 2014 | 2014年7月  |
| 京哈-京港澳通道-8纵 | 京沈高铁  | 北京-承德(北京段)    | 98  | 350 | 2015 | 2015年12月 |
| 兰(西)广通道-8纵  | 成兰铁路  | 成都至川主寺(黄胜关)   | 276 | 200 | 2016 | 2016年6月  |

资料来源：长江证券研究所（根据相关公开信息汇总整理，可能和实际数据有出入）

从 15 年底开始，动车组招标进入调整波动阶段。受铁路中长期规划修订、铁总领导层更换、复兴号动车组上线等重要事件影响，动车组招标时间推迟且从大批量变为少量多批次，整体节奏较为缓慢。随着中车集团与铁总签订战略合作协议以及复兴号系列化技术方案确定，招标节奏逐步平稳，确定性提高。另一方面，由于动车组生产周期较长，交付量往往滞后于招标 6-9 个月，且波动相比招标更平缓。2018 年前三季度动车组交付量基本持平，预计全年也将维持稳定。

图 8：2018 年动车组招标节奏逐步平稳，确定性提高



资料来源：中国铁投，长江证券研究所

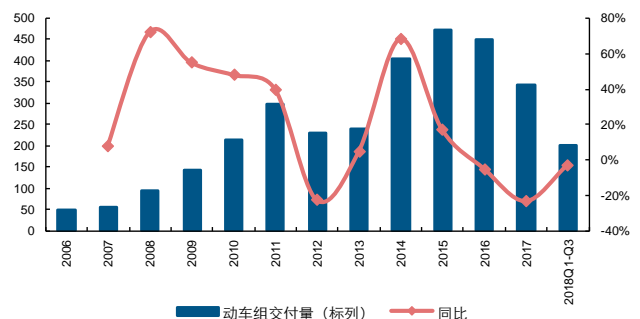
因此，展望未来两年，动车组需求维持平稳是主要基调，可能产生扰动有既有线路加密和城际铁路需求两个因素，目前来看影响较为有限。预计 19-20 年年均交付量为 330-350 标列，其中绝大部分为复兴号。

## 机车和货车：货运增量带动下，采购量有望创新高

根据历年数据，机车和货车需求呈现长期上行周期波动的特点。今年 7 月，中铁总宣布将实施《2018-2020 年货运增量行动方案》，到 2020 年全国铁路货运量将达到 47.9 亿吨，较 2017 年增长 30%。货运增量行动成为带动 18-20 年机车和货车需求的最主要因素。

国内铁路货运量从 12 年开始震荡下行，16 年下半年开始企稳回升。在推进大宗货物运输“公转铁”的方向指引下，今年 1-10 月国家铁路货物发送量完成 26.39 亿吨，同比

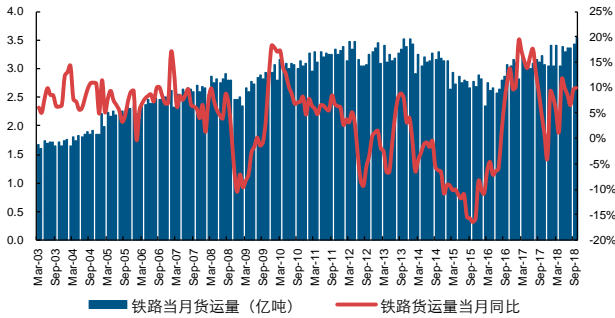
图 9：18 年前三季度动车组交付量基本持平



资料来源：国家铁路局，长江证券研究所

增长 8.3%，国家铁路日均货运装车 14.13 万车，同比增长 8.1%。尤其是 9-10 月，日均装车分别达 14.8 万车、14.9 万车，连续刷新历史记录。与之相对应的是，近 10 年我国铁路货车拥有量增长乏力，2017 年拥有货车 79.9 万辆，同比增长 4.58%，与 2007 年的 56.8 万辆相比，货车 10 年复合增长率仅为 3.4%。日均装车的增长瓶颈凸显了铁路货车的强劲需求。9-10 月，机车和货车接连开始招标，年初以来货车共计招标 57940 辆，机车共计 759 台，均已超过去年全年规模。

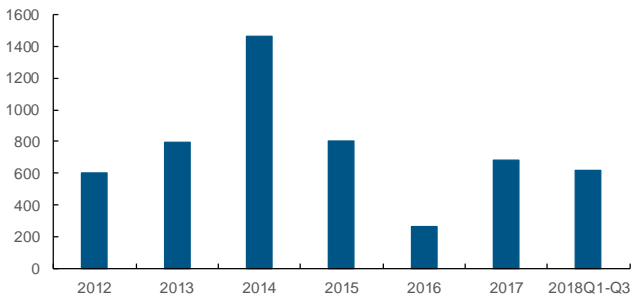
图 10：三季度单月货运量接近历史峰值



资料来源：人民铁道网，长江证券研究所

若不考虑铁路货运效率提升，按 17 年底拥有量计算，货运增量行动的 30% 增量对应货车需求为 23.97 万辆，机车需求为 4794 台（按每台货运机车带 50 节货车推算）。考虑货车调度效率的提升，实际需求量应该小于该计算值。据财新网 7 月 27 日报道，为配合三年货运增量行动，中铁总计划未来三年新购置货车 21.6 万辆、机车 3756 台。综合来看，预计 18-20 年货车需求量约为 20 万辆，机车需求量约为 3500 台，均突破此前最高采购量。

图 12：机车连续 3 年最高采购量为 3065 台（单位：台）



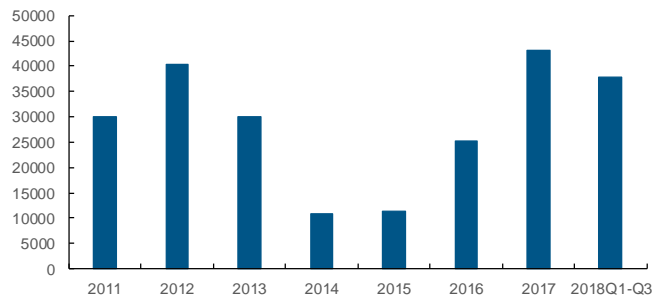
资料来源：Wind，长江证券研究所

图 11：近年来货车拥有量增长乏力



资料来源：国家铁路局，长江证券研究所

图 13：货车连续 3 年最高采购量为 10.6 万辆（单位：辆）



资料来源：Wind，长江证券研究所

## 一周行情回顾

表 2: 各指数涨跌幅

| 指数名称  | 指数代码      | 本周行情  | 2018年以来 |
|-------|-----------|-------|---------|
| 上证综指  | 000001.SH | 0.34% | -21.74% |
| 沪深300 | 000300.SH | 0.93% | -21.29% |
| 深证成指  | 399001.SZ | 0.59% | -30.42% |
| 创业板指  | 399006.SZ | 1.58% | -24.15% |
| 机械中信  | CI005010  | 0.34% | -32.54% |

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 3: 机械行业涨幅前十股

| 代码        | 简称   | 周涨跌幅   |
|-----------|------|--------|
| 002184.SZ | 海得控制 | 33.76% |
| 300370.SZ | 安控科技 | 30.80% |
| 300450.SZ | 先导智能 | 14.53% |
| 603912.SH | 佳力图  | 13.23% |
| 603339.SH | 四方科技 | 10.26% |
| 300210.SZ | 森远股份 | 9.69%  |
| 300724.SZ | 捷佳伟创 | 9.43%  |
| 002101.SZ | 广东鸿图 | 9.14%  |
| 002645.SZ | 华宏科技 | 8.34%  |
| 300509.SZ | 新美星  | 8.18%  |

资料来源: Wind, 长江证券研究所

表 4: 机械行业跌幅前十股

| 代码        | 简称   | 周涨跌幅    |
|-----------|------|---------|
| 300278.SZ | 华昌达  | -19.78% |
| 002337.SZ | 赛象科技 | -19.11% |
| 002472.SZ | 三环传动 | -18.12% |
| 300173.SZ | 智慧松德 | -16.29% |
| 300410.SZ | 正业科技 | -13.19% |
| 300411.SZ | 金盾股份 | -12.49% |
| 002877.SZ | 智能自控 | -12.07% |
| 300145.SZ | 中金环境 | -11.58% |
| 002480.SZ | 新筑股份 | -11.52% |
| 600165.SH | 新日恒力 | -11.24% |

资料来源: Wind, 长江证券研究所

## 重点公司公告

**瑞凌股份：**公司拟向 150 名激励对象授予限制性股票数量为 958 万股，占公司总股本的 2.14%。

**三丰智能：**公司近日与西门子签署了《战略合作框架协议》，双方基于汽车制造和输送装备行业的自动化、数字化、Mindsphere 云端大数据分析等领域展开合作。

**陕鼓动力：**公司拟向激励对象授予 4568 万股限制性股票，约占公司总股本的 2.79%。

**华东重机：**公司解禁限售股份数量为 79,058,595 股，占公司总股本的 7.8455%；限售股份可上市流通日为 2018 年 12 月 3 日。

**山推股份：**公司拟对三家全资子公司道机公司、彩桥公司、顺鑫易公司进行吸收合并。

**赢合科技：**公司全资子公司东莞雅康与鸿合激光共同签订了激光切割光路配套系统采购合同，采购合同合计金额为 1078 万元。

**三一重工：**公司拟收购帕尔菲格持有的三一起重机的 2.5% 股权，交易金额为 2860 万欧元。

**杰克股份：**公司拟向 12 名激励对象授予 168 万股限制性股票，占公司总股本的 0.55%。

**三川智慧：**公司拟以自有资金 7191.20 万元认购中稀天马非公开发行股票 1616 万股，本次认购完成后，公司持有中稀天马 20% 的股权。

**众合科技：**公司拟使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份，拟使用的资金总额为不低于人民币 2500 万元且不超过 5000 万元，回购期限为 2018 年 11 月 15 日至 2019 年 5 月 14 日。

## 宏观及行业新闻

### 工信部发布《无人机制造企业规范条件》

近日，工信部官网文件发布，为进一步加强无人机行业管理，规范行业市场秩序，加快培育优势企业，提升产业发展质量，工信部组织编制了《无人机制造企业规范条件（征求意见稿）》。此次公示要求，制造企业必须具有无人机自主研发和创新能力，年研发经费投入不低于当年总营业额的 4%；享有所制造无人机的知识产权，拥有无人机相关的专利或专有技术，其中授权专利不少于 50 项(发明专利不少于 3 项)，且 3 年内未出现侵权行为；企业所制造的无人机应具备敏感地区飞行限制功能和与用途匹配的感知避让功能，并具有唯一产品编码，满足身份识别要求。（无人机网）

### 《2018 中国激光产业发展报告（国际版）》发布

日前，《2018 中国激光产业发展报告（国际版）》发布，报告指出：我国核心激光元器件依赖进口的现象已经开始转变。据报告统计，2017 年全球激光市场规模达 124.3 亿美元，与 2016 年相比增长 18%。在国际激光市场保持活力的同时，中国激光产业也进入快速发展时期，2017 年全行业规模达 495 亿元人民币，预计 2018 年有望突破 600 亿元大关。（光与世界）

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

看 好: 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性: 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡: 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买 入: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持: 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级: 由于我们无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明:** A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以恒生指数为基准。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

### 深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与, 不与, 也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系, 特此声明。

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行, 仅供长江证券股份有限公司 (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。本报告的信息均来源于公开资料, 本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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、价值及投资收入可升可跌, 过往表现不应作为日后的表现依据; 在不同时期, 本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告; 本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法, 并不代表本公司或其他附属机构的立场; 本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息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。

本公司及作者在自身所知范围内, 与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的, 应当注明本报告的发布人和发布日期, 提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的, 本公司将保留向其追究法律责任的权利。