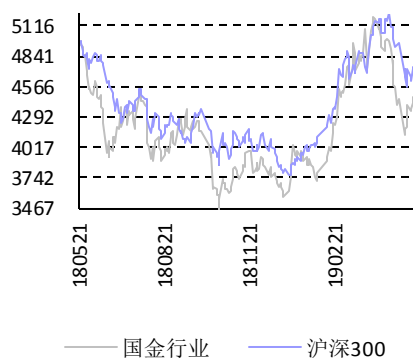


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金军工指数	4307.15
沪深300指数	3648.76
上证指数	2882.30
深证成指	9000.19
中小板综指	8747.11



相关报告

- 1.《持续聚焦主战装备、军民：关注军工集团核心资产证券化》，2019.5.12
- 2.《军工行业年报、一季报总结：军品业务增长相对较快》，2019.5.6
- 3.《船舶行业：战略性重组临近——行业研究框架、南北船整合探讨》，2019.4.22

王华君 分析师 SAC 执业编号：S1130519030002
wanghuajun@gjzq.com.cn

赵玥炜 联系人
zhaoyuewei@gjzq.com.cn

丁健 联系人
dingjian@gjzq.com.cn

重视军工集团核心资产证券化 关注科创板已受理的9家军工类公司

投资建议

核心组合：中国船舶、四创电子、内蒙一机、中直股份、中航光电

核心观点：先进技术自主化是军工装备升级的必要前提，看好装备升级逻辑下主战装备、新材料与信息化领域；重点关注船舶系、电科系、兵器系资产重组整合与资本运作；经历3年深度调整，行业估值中枢处于历史较低位，叠加基本面边际改善、改革预期增强，我们看好今年军工行业机会。

核心观点：持续聚焦主战装备、军民融合，关注核心资产证券化进程

■ 成长：核心军品采购加速，关注战略核心装备及自主化、升级军民融合领域

1) 主战装备：战略核心资产属性。国防预算进入到稳健增长时期（2019年同比+7.5%），结构上有望向提升作战能力、发展信息化倾斜，建议关注核心主战装备领域，包括新一代军机、轻量化装甲车等。

2) 核心配套以及新材料：自主可控及升级成长属性。装备升级有望带来新需求蓝海，信息化、高端材料领域有望加快释放。以高端航材为例，随着新一代战机、国产大飞机的上量，新材料兼具材料用量、飞机数量及国产化率提升的三重成长逻辑。此外，建议关注国产化进程较快的领域，典型领域包括军用连接器、国产军用芯片等。

3) 军品业绩增长较快。从上市公司来看，2018年军品实现收入2737亿元，同比+14.54%，核心驱动力为军品采购与核心资产上市。

■ 改革：国企改革推进，重点关注船舶系、电科系与兵器系的资产运作

1) 国企改革推进。5月16日，国务院国资委携中国建筑、航天科技工程装备公司、中国一重等中央企业召开完善激励机制激发企业活力通气会，提出今年央企控股上市公司实施股权激励覆盖面将力争比去年新增数再增加50%。

2) 军工作为改革重要领域，有望加快推进改革，核心资产证券化、重组整合等预计有序推进。南船、北船、电科重组整合加快。

3月以来，南船重新定位旗下上市平台——中国船舶、中船防务分别为船舶总装、船舶动力平台，类比北船的中船重工、中国动力；

5月，北船召开整合重组工作推进会，强调全力以赴推进整合重组；中电科以中电国睿作为二级成员单位管理，委托管理十四所、二十三所，统筹开展相关业务资产及资源的整合重组。

3) 建议重点关注可能有资产重组预期、估值较低的船舶系、电科系、兵器系上市平台——中国船舶、中国重工、四创电子、内蒙一机等。

■ 板块估值：估值处于历史相对较低位，科创板有望提升军工“硬科技”估值

经历之前3年的大幅下跌，军工板块估值匹配程度有所好转、资本运作时机相对较好。科创板启动有望提升军工“硬科技”估值。

风险提示

- 改革进程低于预期；新军品放量低于预期；部分民参军企业商誉减值风险。

内容目录

一、本周核心观点	3
1、核心组合：中国船舶、四创电子、内蒙一机、中航光电、中直股份	3
2、重点股池：中船重工、航发动力、光威复材、宝钛股份、海特高新等	3
3、核心观点：聚焦战略性主战装备及军民融合领域，重视军工集团核心资产重组整合、资本化运作	3
二、行业与公司重要动态	5
1、行业动态	5
2、公司动态	5
三、军工行业重要信息追踪	7
1、军工板块科创板受理情况	7
2、2019 年军工重要事件	7
3、军工集团资产证券化率目标列举	8
四、市场回顾及重要指标跟踪	9
1、上周市场回顾	9
2、重要市场指标跟踪	9
五、风险提示	11

图表目录

图表 1：军工成长两大逻辑——核心军品采购、装备升级需求	3
图表 2：近期南北船资产整合动作频频	4
图表 3：科创板军工类企业受理情况梳理	7
图表 4：2019 年军工行业重要事件时间表	7
图表 5：军工集团关于“十三五”期间的资产证券化率目标列举	8
图表 6：申万国防军工市盈率跟踪	9
图表 7：申万国防军工细分领域市盈率跟踪	9
图表 8：军工分级基金跟踪	10

一、本周核心观点

1、核心组合：中国船舶、四创电子、内蒙一机、中直股份、中航光电

- 先进技术自主化是军工装备升级的必要前提，看好装备升级逻辑下主战装备、新材料与信息化领域；重点关注船舶系、电科系、兵器系资产重组整合与资本化运作；经历 3 年深度调整，行业估值中枢处于历史较低位，叠加基本面边际改善、改革预期增强，我们看好今年军工行业机会。

2、重点股池：中船重工、航发动力、光威复材、宝钛股份、海特高新等

- 国睿科技、航发动力、航天电器、中航沈飞、中航飞机、中航机电、中航电子、中船防务、中国重工、光威复材、宝钛股份、火炬电子、海特高新、威海广泰

3、核心观点：聚焦战略性主战装备及军民融合领域，重视军工集团核心资产重组整合、资本化运作

- **成长：核心军品采购加速，关注装备升级催生的新增需求。**
 - 2019 年年度国防预算为 1.19 万亿元，同比+7.5%，进入到稳中有升时期，结构上有望向信息化、提升作战能力倾斜。军工成长主要看两大方向，一是军改落地后核心军品采购提速，二是装备升级带来的新成长空间。
 - 我们认为，进入“十三五”最后两年，叠加军改已进入尾声，核心装备采购、升级有望提速。新一代武器装备（装甲车、军机、军舰等）、信息化相关配套（雷达、通信等）、新材料（高端钛材、复合材料、高温合金、超导材料等）等领域值得期待。
 - 2018 年业绩显示，军品采购正在加快。我们拆分了军工集团上市公司的军民品情况（具体情况见后文），我们看到，整体军品收入、占比均实现提升。2018 年军品实现收入 2737 亿元，同比+14.54%，收入占比提升 3.66pct，军品的收入贡献正在加大，驱动因素包括资产上市与军品采购加速。结合各大军工集团一季度经济工作会议，我们预计后续军品采购、市场化运作及军工改革进度将加快
 - 建议重点关注：1) 主战装备：内蒙一机（装甲车）、中国船舶（拟注入军船资产江南造船）；2) 核心配套：四创电子（雷达）、中航光电（连接器）；3) 高端航材：宝钛股份（高端钛材）、光威复材（碳纤维复合材料）、火炬电子（高性能陶瓷材料）

图表 1：军工成长两大逻辑——核心军品采购、装备升级需求



来源：国金证券研究所绘制

- 此外，装备升级需求将带来新成长空间，更多拥有核心技术的优质民参军企业有望直接受益。
- **改革：改革红利加速释放，重点关注船舶系、电科系、兵器系改革进展**
- **国企改革加快推进，军工作为重要领域有望受益，建议关注军工改革，具体包括重组整合、核心资产证券化等。**

国企改革加快推进，2019 年要求“破冰”。5 月 16 日，国务院国资委携中国建筑、航天科技工程装备公司、国网电科院、国机电器院、中国一重等中央企业召开完善激励机制激发企业活力通气会，提出尚未尝试实施国有科技型企业股权和分红激励的中央企业，原则上在 2019 年都要求实现“破冰”。今年央企控股上市公司实施股权激励覆盖面将力争比去年新增数再增加 50%，即努力新增 30 户左右。

军工集团作为改革重点领域之一，有望加快推进改革，核心资产证券化、重组整合等预计有序推进。

1) 重组整合：南船、北船、电科重组整合加快。近期，南船重新定位旗下上市公司——中国船舶、中船防务分别为船舶总装、船舶动力平台，类比北船的中船重工、中国动力；北船召开整合重组工作推进会，强调全力以赴推进整合重组；中电科以中电国睿作为二级成员单位管理，委托管理十四所、二十三所，统筹开展相关业务资产及资源的整合重组，并承担后续改革发展各项工作。

2) 核心资产证券化：2018 年以来，兼并重组、科研院所改制、资产证券化以及混改四大路径逐步清晰，军工改革取得突破性进展——两核合并落地、兵器装备自动化研究所转制被批复、洪都航空等上市平台拟注入集团核心资产、员工持股持续推进等等。我们认为，未来两年，随着政策不断完善、改革路径深入探索，总装、院所类等核心资产的运作将有望不断加快，“大院所、优资产、小公司”为特点的军工集团将最为受益。

- **建议重点关注可能有资产整合预期、估值较低的船舶系、电科系、兵器系上市平台——中国船舶、中国重工、四创电子、内蒙一机等。**

图表 2：近期南北船资产整合动作频频

日期	主要内容
5 月 13 日	中船重工在集团总部组织召开整合重组工作推进会。船重工党组书记、总经理吴永杰强调，高质量推进整合重组工作已列入集团公司立知立改事项，全力以赴推进整合重组，确保取得更多实效，为促进集团公司践行国家战略、履行保军首责、引领行业高质量发展提供强大支撑。
4 月 20 日	北船拟将院所旗下经营性资产注入上市平台。中国海防拟分别向中船重工集团、七一五研究所、七一六研究所、七二六研究所、杰瑞集团、中船投资、国风投、泰兴永志发行股份及支付现金购买海声科技、辽海装备、青岛杰瑞与中船永志股权，共支付股份支付 59.4 亿元，现金支付 8.1 亿元
3 月 28 日	中国船舶、中船防务发布《拟对重大资产重组项目进行调整的停牌公告》。方案调整后，中国船舶拟新增置入江南造船、广船国际、黄埔文冲，置出沪东重机；中船防务拟置入沪东重机、中船动力、中船动力研究院、中船三井造船柴油机，置出广船国际、黄埔文冲。
3 月 19 日	中船科技：拟向中船集团及中船电科发行股份购买其合计持有的海鹰集团 100% 股权
3 月 14 日	中国船舶工业集团董事长雷凡培、总经理杨金成在集团总部会见了来访的中国船舶重工集团董事长胡问鸣、总经理吴永杰一行；双方围绕共同服务国家战略，就进一步加强沟通交流、扩大合作范围、促进优势互补，携手推动我国船舶工业实现高质量发展进行了深入交流并达成广泛共识。
3 月 9 日	国资委表示，要积极稳妥地推进装备制造、造船、化工等领域的战略性重组。

来源：国资委，中国船舶工业集团，上市公司公告，国金证券研究所

- **科创板：**截至目前，上交所已受理科创板 9 家军工类企业，主要领域为航天航空、新材料与信息化，数量上各占军工板块的 1/3。我们认为，作为科创板重点鼓励领域之一，将有更多拥有先进技术的军工类企业登入科创板。

二、行业与公司重要动态

1、行业动态

【国企改革】

- 5月16日，国务院国资委携中国建筑、航天科技工程装备公司、国网电科院、国机电器院、中国一重等中央企业召开完善激励机制激发企业活力通气会，提出尚未尝试实施国有科技型企业股权和分红激励的中央企业，原则上在2019年都要求实现“破冰”。今年央企控股上市公司实施股权激励覆盖面将力争比去年新增数再增加50%，即努力新增30户左右。（中国证券报）

【船舶】

- 5月13日，中船重工在集团总部组织召开整合重组工作推进会。船重工党组副书记、总经理吴永杰强调，高质量推进整合重组工作已列入集团公司立知立改事项，全力以赴推进整合重组，确保取得更多实效，为促进集团公司践行国家战略、履行保军首责、引领行业高质量发展提供强大支撑。
- 2019年1~4月份，国际航运市场整体处于低位水平，全球新船订单量持续下降。4月当月，波罗的海干散货指数（BDI）回升明显，我国新承接船舶订单量降幅收窄，造船完工量继续增长。重点监测企业工业总产值等主要经济指标同比增长。（中国船舶工业行业协会）

【航天】

- 5月17日，西昌卫星发射中心，长征三号丙遥十六火箭将北斗导航卫星成功送入预定轨道。此次任务的成功标志着航天科技集团有限公司所属中国运载火箭技术研究院抓总研制的火箭完成了第200次发射，丰台航天人再次完美的表现，为推动航天强国建设交上了一份出色的答卷。（北京日报）
- 5月17日，北京蓝箭空间科技有限公司80吨液氧甲烷发动机——“天鹊”（TQ-12）20秒试车成功，标志中国民营航天企业大推力液体火箭发动机产品实现零的突破，验证了设计、研发、制造、生产、装配、试验的完整流程。（澎湃新闻）

2、公司动态

（1）军工集团上市平台

资本运作：

- **【国睿科技】**公司于5月16日收到公司实际控制人中国电科《中国电科关于中电国睿子集团组建及相关公司股权调整的批复》，中国电科同意以十四所、二十三所为基础，以十四所下属全资子公司中电国睿为平台公司组建子集团，将十四所所持其100%股权无偿划转至中国电科直接持有。划转完成后，中电国睿作为中国电科全资控股的一人有限责任公司（法人独资），按照二级成员单位管理，并委托管理十四所、二十三所，由其统筹开展相关业务资产及资源的整合重组，并承担后续改革发展各项工作。

技术合作：

- **【航天动力】**公司与推进研究院签署技术开发（合作）合同，合同金额共计2500万元。过去12个月与推进研究院发生的关联交易均为与日常经营相关的关联交易，交易总金额为1512.30万元，均已完成交易。

股份解禁：

- **【中兵红箭】**公司发布非公开发行股份解除限售的提示性公告，本次中兵投资管理有限责任公司和上海迅邦投资有限公司申请解除的中兵红箭股份有限公司前次（2013年）重大资产重组限售流通股份数量为1.99亿股，占公司股份总数的14.31%。本次限售流通股份的可上市流通日期为2019年5月16日。公司控股股东豫西工业集团有限公司持有的中兵红箭股份

有限公司前次（2013 年）重大资产重组限售流通股份数量为 2.41 亿股，本次自愿不申请解除限售。

（2）民参军企业

- **【北斗星通】** 公司全资子公司北斗星通（重庆）汽车电子有限公司设立子公司，出资人民币 5,000 万元，占北斗智联注册资本的 100%，首次出资金额为人民币 500 万元。
- **【雷科防务】** 公司本次回购注销的限制性股票数量为 0.59 亿股，占回购前公司总股本 11.40 亿股的 5.14%。回购价格为 6.01 元/股。公司已于 2019 年 5 月 13 日完成回购注销手续。本次回购注销完成后，公司总股本由 11.40 亿股变更为 10.81 亿股。
- **【安达维尔】** 公司及全资子公司自 2019 年 1 月 1 日至本公告披露日累计收到各项政府补助资金共计人民币 573 百万元。

（注：公司公告均来源于 WIND）

三、军工行业重要信息追踪

1、军工板块科创板受理情况：已受理9家军工类企业

- 截至目前，上交所已受理科创板9家军工类企业，主要领域为航天航空、新材料与信息化，数量上各占军工板块的1/3。我们认为，作为科创板重点鼓励领域之一，将有更多拥有先进技术的军工类企业登入科创板。

图表3：科创板军工类企业受理情况梳理

类别	细分领域	科创板受理上市企业	具体产品	实际控制人	A股对应公司
航空航天	卫星数据	世纪空间	卫星遥感大数据产品、空间信息综合应用服务	吴双、戴自书	欧比特等
	航天电子	国科环宇	航天关键电子系统解决方案	中国科学院空间应用工程与技术中心	雷科防务、华力创通、欧比特、中航电子
	北斗遥测	航天宏图	遥感图像处理/北斗地图导航基础软件平台、遥感/北斗行业应用系统、系统咨询设计、数据处理加工服务、监测分析服务、信息挖掘服务	王宇翔	超图软件、合众思壮、北斗星通、数字政通、中科星图、世纪空间
新材料	超导线材	西部超导	高端钛合金材料、超导产品和高性能高温合金材料	山西省财政厅	宝钛股份、西部材料
	特种合金	广大特材	合金材料（高品质齿轮钢、高品质模具钢、特种不锈钢、高温合金和超高强度钢），合金制品（以合金材料为基础制成的新能源风电、轨道交通及各类精密机械部件）	徐卫明、徐晓辉	抚顺特钢、钢研高纳
	3D打印	铂力特	金属3D打印原材料、金属3D打印设备、金属3D打印定制化产品服务	黄卫东、折生阳、薛蕾	-
信息化	信息安全	连山科技	基于自主可控的“数据粒子化”信息安全核心技术体系	张凯	启明星辰、卫士通、海格通信等
	红外成像	睿创微纳	红外成像辅助驾驶装置、低成本红外成像模组、真空封测服务、MEMS设计服务、专用集成电路设计服务	马宏	高德红外、大立科技
	量子通信	国盾量子	量子保密通信网络核心设备、量子安全应用产品、核心组件以及管理与控制软件	科大控股与彭承志、程大涛、柳志伟、于晓风、费革胜、冯辉	卫士通、飞天诚信、中孚信息、格尔软件

来源：上交所，国金证券研究所

2、2019年军工重要事件

- 2019年初以来，军工行业事件性催化。

图表4：2019年军工行业重要事件时间表

时间	重要事件
2019.01.02	《告台湾同胞书》发表40周年纪念会召开，强调“祖国必须统一，也必然统一”
2019.01.04	中央军委军事工作会议召开，强调在新的起点上做好军事斗争准备
2019.02	多家军工集团对2019年工作部署，军品任务、深化改革成为2019年重头戏
2019.03.09	国资委表示，要积极稳妥地推进装备制造、造船、化工等领域的战略性重组
2019.03.28	中国船舶、中船防发布《拟对重大资产重组项目进行调整的停牌公告》
2019.04.23	人民海军建军70周年多国海军活动将于4月23日在青岛举行

.....
来源：新华社，人民日报，上市公司公告等，国金证券研究所

3、军工集团资产证券化率目标列举

■ 进入“十三五”后期，军工集团核心资产上市有望加快。

图表 5：军工集团关于“十三五”期间的资产证券化率目标列举

军工集团	时间	来源	集团资产证券化率目标
中航工业	2014 年 11 月	集团副总经理吴献东	整个集团资产证券化率目标是达到 80% ，科研院所改革将成为关键一环
	2018 年 7 月	《中国航空报》	设立产业基金并推动企业上市。已设立了中航融富军民融合产业发展基金，以上市公司中航黑豹为平台完成了沈飞重组上市，完成了中航电子可转债项目。目前航空工业共有 28 家上市公司，资产证券化率已超过 66%。
中船工业	2016 年 4 月	《中国证券报》	集团下属三个上市平台中国船舶、中船防务、中船科技将分别从民用船舶制造、军用/军民融合船舶制造、高科技资产(科研院所等)三个方向承接集团优质资产； 集团资产证券化率在“十三五”期间(2016 年-2020 年)将从目前的 30%左右提升至 70%左右
中船重工	2017 年 3 月	集团董事长胡问鸣	“十三五”时期集团资产证券化率由 40%提升至 70% ，同时打造 10 大产业板块上市公司平台,其中 IPO、借壳是可以采纳的方式
	2018 年 6 月	资产部副主任李嘉华	集团目前正在对多家拟上市平台公司展开整合，目标是使集团资产证券化率达到或超过 70%。未来集团旗下超百亿元、千亿元市值的上市公司数量有可能会超过十几家，借此打造‘中船重工系’上市公司舰队，成为名副其实的世界一流军工强企。
航天科技	2016 年 3 月	中国航天报	集团计划在“十三五”末将资产证券化率提升至 45% ；全方位践行“军民深度融合发展”，目前已牵头发起军民融合发展基金，将采用市场化运作方式，调动一切有利因素推动创新发展。
中国电子	2016 年 3 月	集团总经理刘烈宏	集团改革主要有三个任务，一是混改引入战略投资者；二是推动所属企业职工持股；三是 计划将整体资产证券化率从现在的 55%左右提高到 80%左右
中国电科	2017 年 2 月	集团 2017 年工作会部署	明确提出“ 资产证券化率达到 35% ，实现外部权益性融资超过 100 亿元，投资超过 150 亿元”的目标，并再次强调推进核心业务资产专业化重组和市场化运作，新建若干家子集团和专业公司。
	2018 年 5 月	集团总经理助理夏传浩	“十三五”期间中国电科将在混合所有制改革、军工资产证券化、科研院所转制以及科技成果转化等方面加大改革力度，在大力推动产业化的同时提升中国电科的整体资产证券化率。
兵器集团	2016 年 3 月	上证报资讯	“十三五”期间计划将集团资产证券化率从目前的 20%提升至 50% ，实现途径包括充分利用现有上市平台分板块上市，加强存量资产整合，控股股东资产优先注入，跨子集团资产择优注入等等。
	2018 年 3 月	集团公司 2018 年度工作会议	继续加大改革改制力度，推进资产证券化改革和机构调整各项工作，实现母子公司管理模式平稳切换。
	2018 年 8 月	集团官网新闻中心	兵工财务有限责任公司联合商业保理公司在金融资产交易所累计发行“军工票”资产证券化产品 3000 万元，“军工票”在资产证券化方面实现了重要创新与突破。
兵装集团	2017 年 9 月	集团董事长徐平调	集团“十三五”资产证券化率目标为 50%

来源：各集团官网，国金证券研究所

四、市场回顾及重要指标跟踪

1、上周市场回顾

- 上周军工板块（申万国防军工指数，801740）下跌 2.35%，落后上证综指 0.41pct。

2、重要市场指标跟踪

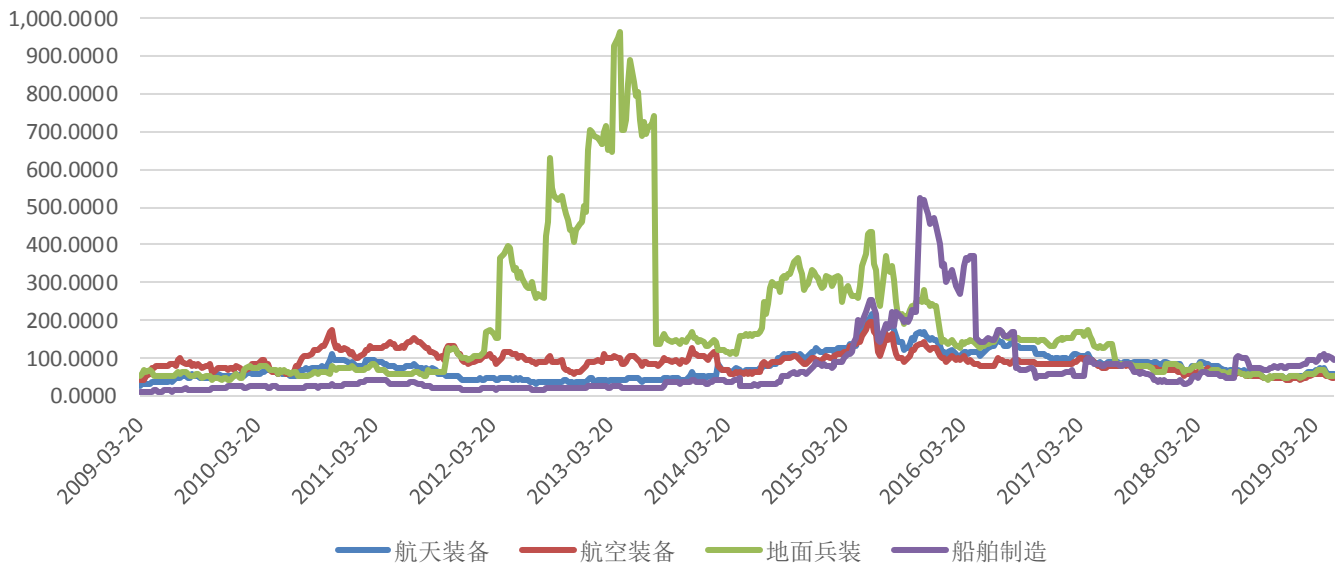
- 经历之前 3 年深度调整，军工板块已处于历史上估值相对较低的区域。

图表 6：申万国防军工市盈率跟踪



来源：WIND，国金证券研究所

图表 7：申万国防军工细分领域市盈率跟踪



来源：WIND，国金证券研究所

■ 富国、申万菱信、鹏华、前海开源及易方达军工分级基金跟踪。

图表 8：军工分级基金跟踪

证券代码	证券简称	下折母基金需跌 %	场内流通份额 (亿份)	基金规模(合计) (亿元)	单位净值 (元)	净值杠杆
150181.OF	军工 A	42.73	5.59	78.21	1.02	
150182.OF	军工 B	42.73	5.59	78.21	1.20	1.85
161024.OF	富国中证军工	42.73	0.97	78.21	1.11	
150186.OF	军工 A	35.53	0.42	12.26	1.04	
150187.OF	军工 B	35.53	0.42	12.26	0.96	2.08
163115.OF	申万菱信中证军工	35.53	0.25	12.26	1.00	
150205.OF	国防 A	13.06	11.15	80.08	1.02	
150206.OF	国防 B	13.06	11.15	80.08	0.44	3.32
160630.OF	鹏华中证国防	13.06	0.74	80.08	0.73	
150221.OF	军工 A	33.65	2.87	10.14	1.02	
150222.OF	军工 B	33.65	2.87	10.14	0.90	2.14
164402.OF	前海开源中航军工	33.65	0.66	10.14	0.96	
150335.OF	军工 A	21.81	0.23	0.90	1.02	
150336.OF	军工 B	21.81	0.23	0.90	0.61	2.69
161628.OF	融通中证军工	21.81	0.05	0.90	0.81	
502004.OF	军工 A	45.25	0.24	3.23	1.03	
502005.OF	军工 B	45.25	0.24	3.23	1.30	1.79
502003.OF	易方达军工	45.25	0.11	3.23	1.17	

来源：WIND，国金证券研究所

五、风险提示

- **军工改革进程不达预期风险：**我们判断 2019-2020 年将是“十三五”改革的发力时期，在改革深度、执行力度方面都将比过去两年更强，改革释放的红利弹性也将超出以往，但是军工改革进程不达预期将一定程度影响相应上市平台的业绩股价表现。
- **军品新型号放量低于预期风险：**军工企业的成长性具体体现为所从事行业军品新型号的放量列装，而某个新型号的放量进程不达预期将对与其相关的产业链上下游造成不同程度的负面影响。
- **部分民参军企业商誉减值风险：**我们认为，本轮军改结束后，部分行业的民参军企业不排除面临利润空间被压缩的风险。之前有过并购的部分民参军企业，可能具有一定的商誉减值风险。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的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,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH