

5月挖机销量同比下行符合预期，龙头价值本色依旧

——光大行业机械周观点（20190614）

行业周报

◆机械行业观点：

1) 工程机械：5月挖机销量同比下行符合预期，龙头价值本色依旧。根据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据，2019年5月份，共计销售各类挖掘机械产品18897台，同比下降2.2%。起始于2016年下半年的这轮挖机销量复苏，5月出现了本年度的首次销量同比下跌。5月销量同比下滑符合市场预期，但是，工程机械龙头三一、徐工同比增速为14.52%、10.64%，数据超出市场预期。我们认为当前工程机械龙头价值本色依旧，未来在市占率提高、海外市场拓展的推动下，依然有望维持较好表现。建议关注三一重工、恒立液压。**2) 轨交板块：**武汉8号线二期8座车站主体完工，深圳5号线南延线首批电扶梯通过验收。近日，武汉地铁8号线二期工程小洪山站顺利封顶，意味着全线12座车站，已有8座主体完工。6月10日，地铁5号线二期前湾公园站站内的四台自动扶梯一次性顺利通过了特种设备政府专项验收。建议关注中国中车、思维列空。**3) 新能源汽车：**新能源接入226.8万辆车，地上铁完成B轮融资。2017年1月至2019年5月，新能源汽车国家监管平台累计接入新能源汽车2,267,647辆，累计运行里程为240.1亿公里。地上铁年初获7千万美金B3轮融资，已累计获1亿元美金B轮系列融资。建议关注先导智能、克来机电、赢和科技。**4) 半导体设备：**5G光模块首单花落华工科技，中科院电工所牵手比利时半导体企业。华工科技2018年9月拿到5G光模块国内首单，10月开始小批量供货后，2019年5月产能开始放量。6月10日，中科院电工所与比利时半导体公司建立战略合作关系，将共同开展车用高温驱动控制系统研究。长鑫存储为生产面向移动设备等的DRAM芯片，推进550亿人民币的项目。建议关注北方华创、长川科技。

◆上周行情回顾：机械设备板块指数上涨3.41%

上周（2019.06.10-2019.06.14）机械设备行业指数上涨3.41%，跑赢沪深300指数0.88个百分点，跑赢中证500指数0.91个百分点，跑赢创业板指数0.73个百分点，整体表现在28个行业中涨幅排名第7。

按照申银万国行业分类，上涨行业28个。涨幅最大的5个子板块分别是有色金属（5.23%）、食品饮料（5.17%）、建筑材料（4.85%）、休闲服务（4.69%）、国防化工（4.02%）；涨幅最小的5个子板块分别是钢铁（0.98%）、家用电器（0.99%）、汽车（1.37%）、纺织服装（1.43%）、公用事业（1.52%）。

◆风险分析：1、国内固定资产投资不达预期，导致下游企业对中游机械设备投资不足，使得机械板块订单及业绩增速低于预期。2、重点领域政策落地低于预期，致使下游行业增速放缓、对中游机械设备投入不足。

买入（维持）

分析师

王锐（执业证书编号：S0930517050004）

010-56513153

wangrui3@ebcn.com

陈佳宁（执业证书编号：S0930512120001）

021-52523851

chenjianing@ebcn.com

贺根（执业证书编号：S0930518040002）

021-52523863

hegen@ebcn.com

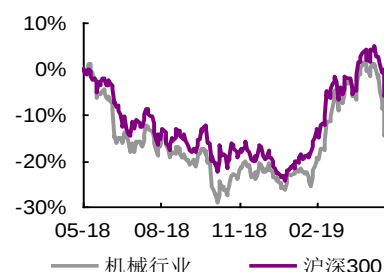
联系人

郑华航

021-52523865

zhenghh@ebcn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

目 录

1、 机械行业行情回顾.....	3
1.1、 板块行情	3
1.2、 个股行情	4
2、 行业及公司重要资讯及观点	4
2.1、 重要行业资讯.....	4
2.2、 行业观点	8
3、 风险提示.....	9

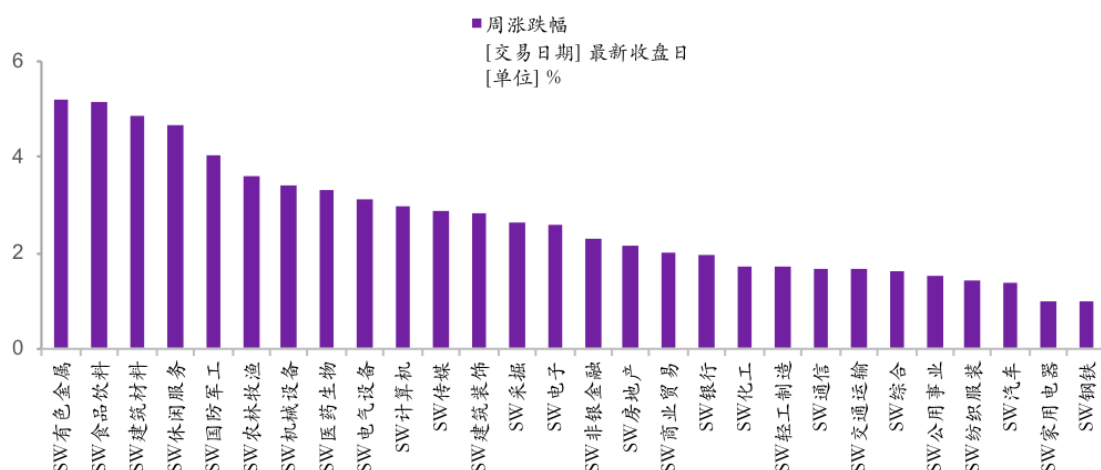
1、机械行业行情回顾

1.1、板块行情

上周(2019.06.10-2019.06.14)机械设备行业指数上涨3.41%，跑赢沪深300指数0.88个百分点，跑赢中证500指数0.91个百分点，跑赢创业板指数0.73个百分点，整体表现在28个行业中涨幅排名第7。

按照申银万国行业分类，上涨行业28个。涨幅最大的5个子板块分别是有色金属(5.23%)、食品饮料(5.17%)、建筑材料(4.85%)、休闲服务(4.69%)、国防军工(4.02%)；涨幅最小的5个子板块分别是钢铁(0.98%)、家用电器(0.99%)、汽车(1.37%)、纺织服装(1.43%)、公用事业(1.52%)。

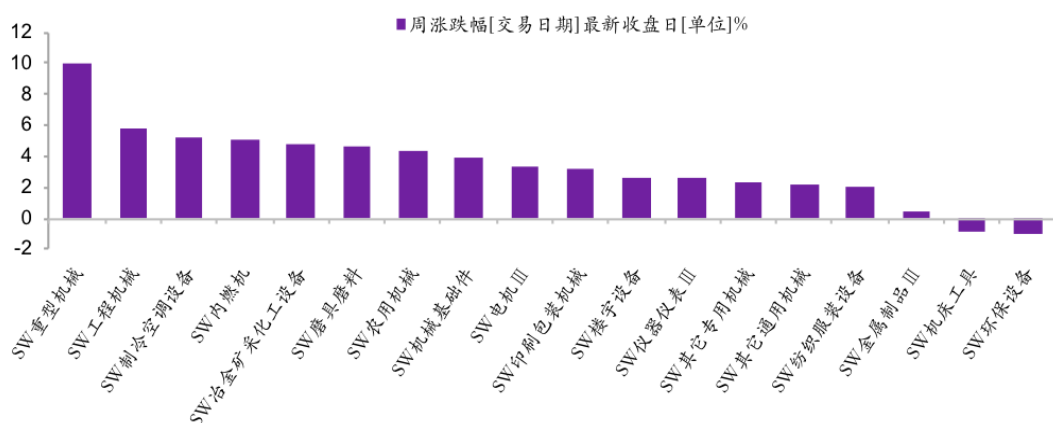
图1：上周(2019.06.10-2019.06.14)各行业涨跌幅(%)



资料来源：wind

申万机械设备18个子板块中，上涨子板块16个，涨幅最大的子板块是重型机械(9.96%)、工程机械(5.87%)、制冷空调设备(5.19%)、内燃机(5.01%)、冶金矿采化工设备(4.86%)；涨幅最小的子板块是环保设备(-1.05%)、机床工具(-0.80%)、金属制品III(0.43%)、纺织服装设备(2.10%)、其他通用机械(2.17%)。

图2：上周(2019.06.10-2019.06.14)机械设备各子行业涨跌幅(%)



资料来源：wind

1.2、个股行情

最近 5 个交易日的个股方面：**表现较好的个股** 1) 兰石重装连续 5 日涨停，公司提示风险称，核电业务对公司经营业绩贡献较小；2) 德恩精工连续两周上涨幅度较大，股价异动无应披露而未披露事项；3) 宝鼎科技涉足燃料电池，概念股掀涨停潮。**表现较差的个股** 1) 泰嘉股份前期涨幅较大，本周出现一定下跌；2) 南兴股份连续两周下跌，政策高压倒逼上市公司规范治理结构、改善财务状况，不断提高经营质量；3) 玉龙股份换新东家，知合科技不再持有公司股份，厚能科技成为玉龙股份的控股股东，公司实际控制人变更为赖郁尘，新控股股东成立不足一月。

表 1：机械行业周涨跌幅前 10 的公司

证券代码	公司名称	涨跌幅 (%)	证券代码	公司名称	涨跌幅 (%)
603169.SH	兰石重装	49.31	002843.SZ	泰嘉股份	-13.47
300780.SZ	德恩精工	39.17	002757.SZ	南兴股份	-13.02
002552.SZ	宝鼎科技	30.03	601028.SH	玉龙股份	-11.99
601608.SH	中信重工	26.68	603278.SH	大业股份	-10.32
600421.SH	*ST 仰帆	15.73	300362.SZ	天翔环境	-7.96
300435.SZ	中泰股份	15.41	002667.SZ	鞍重股份	-7.63
002722.SZ	金轮股份	15.14	300430.SZ	诚益通	-7.21
300553.SZ	集智股份	15.07	300480.SZ	光力科技	-7.03
002613.SZ	北玻股份	13.09	002871.SZ	伟隆股份	-6.87
300567.SZ	精测电子	12.03	300276.SZ	三丰智能	-6.61

资料来源：wind

2、行业及公司重要资讯及观点

2.1、重要行业资讯

2.1.1、轨交¹

1. 武汉地铁 8 号线二期工程 8 座车站主体完工

近日，武汉地铁 8 号线二期工程小洪山站顺利封顶，意味着全线 12 座车站，已有 8 座主体完工。

武汉地铁 8 号线二期工程全长 17.6 公里，呈南北走向，线路起于一期工程终点梨园站，经东湖路、水果湖路、八一路、珞狮北路、书城路、野芷湖西路至野芷湖，设站 12 座，均为地下线。

目前，主体完工 8 站（省博物馆站、中南医院站、洪山路站、小洪山站、马房山站、文昌路站、马湖站、野芷湖站），土方开挖及主体施工 4 站（水果湖站、街道口站、洪山区政府站、省农科院站）。

此次封顶的小洪山站位于武昌区八一路与科技小路交叉路口，沿八一路东西向布置，为地下四层单柱双跨岛式车站。车站全长 225 米，标准段宽 21.9 米，基坑开挖深度 32.5 米，开挖方量 16000 方，工程量为标准车站的两倍。

2. 深圳地铁 5 号线南延线首批电扶梯通过验收

¹资料来源：中国城市轨道交通协会

6月10日,地铁5号线二期前湾公园站内的四台自动扶梯一次性顺利通过了特种设备政府专项验收,为整个5号线二期工程电扶梯政府验收取得了“开门红”的好成绩。

电扶梯与乘客的安全紧密相关。作为特种设备,每台电扶梯都必须通过特种设备检测研究院(简称“特检院”)的政府专项验收后,才能投入运营使用。地铁5号线南延线将于今年9月底开通试运营,为保证线路的高水平开通,给市民提供更舒适的乘车体验,深铁建设集团根据各站情况,提前制定了电扶梯调试、验收计划。

接下来,5号线南延线还有近70台电扶梯需要逐一通过特种设备的政府专项验收,任务艰巨,任重道远。深铁建设集团将与相关各方通力合作,合力高效完成全线电扶梯政府专项验收,助力5号线南延线高水平投入试运营。

地铁5号线南延段,即5号线二期工程,北起于5号线前海湾站,经前海、南山,终点与地铁2号线赤湾站换乘。线路全长约7.7千米,全线采用地下敷设方式。该线路设站7座,分别为:赤湾、荔湾、铁路公园、妈湾、前湾公园、前湾、桂湾。

截至目前,主体工程完成100%,区间完成100%,装饰装修完成97.4%,附属结构完成100%。

2.1.2、新能源汽车²

1. 2017年1~今年5月平台接入226.8万辆车 运行里程240.1亿公里

2019年6月11日,新能源汽车国家监测与管理中心发布全国新能源汽车运行里程数据。

统计显示,2017年1月至2019年5月,新能源汽车国家监管平台累计接入新能源汽车2,267,647辆。

其中,纯电动汽车1,916,476辆,占总量84.5%,插电混合动力汽车348,468辆,占总量15.4%,燃料电池汽车2703辆,占总量0.01%。

2017年1月至2019年5月,新能源汽车累计运行里程为240.1亿公里,累计碳减排1155.3万吨。其中,纯电动汽车运行里程为200亿公里,纯电动汽车行驶里程占比83%。

5月新能源汽车运行里程为32.7亿公里。其中纯电动汽车运行里程为27亿公里。另外,5月份新能源乘用车运行里程最长,占比达到本月新能源汽车运行里程的65%~21.296亿公里。

同时,5月份小假期较多,新能源乘用车运行频率、充电热度等进步明显,说明新能源乘用车逐步增加其市场渗透率,对于节能减排有着积极意义。

2. 地上铁完成1亿美金B轮融资,打造成为新能源城配领域最大的运营服务商

6月10日获悉,新能源物流车运营商地上铁租车(深圳)有限公司(以下简称“地上铁”)宣布已于年初完成7千万美金B3轮融资。本轮融资由时代资本(Jeneration Capital)领投,远东宏信战略投资,法国著名基金Idinvest

²资料来源:高工锂电网、高工电动车网

Partners 等机构跟投，指数资本担任独家财务顾问。新一轮融资资金将用于现有城市服务深耕，以及运营效率数字化和服务网络密度升级。

至此，地上铁已累计获得 1 亿美元 B 轮系列融资，引入股东包括博将资本、伊藤忠商事、启明创投和经纬中国等知名机构。

地上铁成立于 2015 年，是一家专注于新能源物流车的数字化运营商，致力于为各大快递物流及城配企业提供一站式的新能源物流车租赁(长租、短租和分时租赁)及运营配套服务，业务涵盖新能源车应用解决方案、充维服务配套、运营支持等各种增值服务。

截至目前，地上铁已成为全国最大的新能源物流车的数字化运营商，拥有微面、轻客、轻卡、冷藏车等不同品类的新能源物流车超 25000 辆，在全国开设 5 个全直营大区，业务范围覆盖深圳、北京、上海、广州、成都等 50 多个一二线城市，自建场站和合作场站拥有超 3000 个充电配套网点。此外，地上铁服务的企业客户超 1500 家，包括顺丰、京东物流、菜鸟、德邦、跨越、EMS、快狗速运等，标杆客户规模化效应显著。

2.1.3、半导体设备³

1. 国内首单花落华工科技，5G 光模块在湖北光谷大规模量产

近日从华工科技获悉，该公司去年 9 月拿到 5G 光模块国内首单，10 月开始小批量供货后，今年 5 月产能开始放量。

华工科技董事长马新强表示，在 5G 建设的行业进程中，其子公司华工正源已经对 5G 光模块的产品进行了全方案、全场景的应用覆盖。

成为华为核心供应商

所谓光模块（Optical Module），是传输过程中实现光通信系统中光信号和电信号转换的重要器件，它由光器件、功能电路和光接口等组成，应用范围包括电信传输、数据中心和 5G。光模块在整个 5G 产业链中占据中端位置。

2000 年，华工科技上市不久开始布局光通信业务。近 20 年来，历经光通信产业沉浮，子公司华工正源是国内三大光模块制造商之一，客户涵盖华为、中兴、诺基亚等全球主流通信设备商。

去年 9 月，华工科技已成为华为公司 5G 基站建设的首批供应商之一。按照目前的市场测算，华工科技有望在华为的 5G 光模块供应中占据第一的份额。

突破 5G 光模块关键技术

在 3 月 5 日开幕的第 44 届美国光纤通讯展览会（OFC）上，华工科技子公司华工正源突破 5G 关键技术，首次发布业内领先的数据中心 400G 全系列高速光通信模块和用于 5G 的 25G/100G 无线网络系列高速模块。

在华工科技看来，主网的建设，会带动光模块的放量；5G 手机的更迭，会带动激光微加工、剥离加工、面板设备 3C 领域的需求。围绕 5G 深化应

³资料来源：SEMI 大半导体产业网、中国半导体行业协会

用，各种终端产品的需求会不断提升，这也将为华工科技注入持续发展的动能。

华工科技有负责人说，5G 更侧重于万物互联，这也将推动光模块的需求量呈爆发式增长，特别是高速光模块市场，给专注于光通信领域的华工正源带来了机遇。

高端光芯片实现国产化

此外，为了研发 25G 光芯片，进军上游光模块芯片领域，华工科技参与设立了云岭光电公司，主要从事半导体激光器和探测器的设计、生产、封装和销售。

云岭光电公司对光芯片的研发将完成高端芯片的国产化，改变高端芯片依赖进口的局面，并对公司光通讯产业布局产生积极影响，使华工正源强化了从光芯片到封装到器件到模块的全产业链垂直整合优势，在 5G 时代形成竞争优势。

云岭光电公司已于 2018 年实现了 10G 光芯片的量产，自供比例在 30% 左右，2019 年预计达到 50%。25G 光芯片预计今年四季度实现量产。

2. 中科院电工所联手比利时半导体企业，推动碳化硅功率器件在新能源汽车领域应用

6 月 10 日，中科院电工研究所与比利时高温半导体设计公司(CISSOID)建立战略合作关系，将共同开展基于碳化硅(SiC)功率模块的车用高温驱动控制系统研究。

据中科院电工所官方消息，双方将充分发挥碳化硅功率模块耐高温、耐高压、高能量密度、高效率等优势，推动碳化硅功率器件在新能源汽车领域实现广泛应用。

近年来，碳化硅功率器件凭借多方面的性能优势，在一些领域开始逐渐取代传统硅器件。同时，新能源汽车在全球各地快速发展，推动碳化硅器件的市场规模不断扩大，目前国际顶级的特斯拉和丰田等车厂已开启了碳化硅功率器件在新能源汽车领域的早期应用。

今年 4 月 8 日，CISSOID 还宣布已与清华大学电机工程与应用电子技术系达成技术合作意向，双方将携手研发基于碳化硅功率模块的系统，期望共同攻克技术难题以求实现其潜在的高效率和高功率密度等优势，并将大力支持在新能源汽车领域开展广泛应用。

3. 工程机械⁴

1. 5 月份挖掘机销量同比下降 2.2%，为今年来首次下降

6 月 13 日，根据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据，2019 年 5 月份，共计销售各类挖掘机械产品 18897 台，同比下降 2.2%。国内市场销量(统计范畴不含港澳台)16717 台，同比下降 6.0%。出口销量 2153 台，同比增长 41.4%。

⁴资料来源：第一工程机械网

产品市场结构方面，大型挖掘机保持增长态势。2019 年 5 月份，大型挖掘机销售 2588 台，同比增长 6.3%；中型挖掘机销售 4429 台，同比下降 11.6%；小型挖掘机销售 9700 台，同比下降 6.1%。

1-5 月纳入统计的 25 家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品 122086 台，同比涨幅 15.2%。国内市场销量(统计范畴不含港澳台)112343 台，同比涨幅 13.8%。出口销量 9640 台，同比涨幅 34.4%。

2.2、行业观点

➤ 轨交板块：武汉 8 号线二期 8 座车站主体完工，深圳 5 号线南延线首批电扶梯通过验收

近日，武汉地铁 8 号线二期工程小洪山站顺利封顶，意味着全线 12 座车站，已有 8 座主体完工。武汉地铁 8 号线二期工程全长 17.6 公里，呈南北走向，线路起于一期工程终点梨园站，经东湖路、水果湖路、八一路、珞狮北路、书城路、野芷湖西路至野芷湖，设站 12 座，均为地下线。目前，主体完工 8 站（省博物馆站、中南医院站、洪山路站、小洪山站、马房山站、文昌路站、马湖站、野芷湖站），土方开挖及主体施工 4 站（水果湖站、街道口站、洪山区政府站、省农科院站）。6 月 10 日，地铁 5 号线二期前湾公园站站内的四台自动扶梯一次性顺利通过了特种设备政府专项验收，为整个 5 号线二期工程电扶梯政府验收取得了“开门红”的好成绩。接下来，5 号线南延线还有近 70 台电扶梯需要逐一通过特种设备的政府专项验收，任务艰巨，任重道远。深铁建设集团将与相关各方通力合作，合力高效完成全线电扶梯政府专项验收，助力 5 号线南延线高水平投入试运营。建议关注中国中车、思维列空。

➤ 新能源汽车：新能源接入 226.8 万辆车，地上铁完成 B 轮融资

2019 年 6 月 11 日，新能源汽车国家监测与管理中心发布全国新能源汽车运行里程数据。统计显示，2017 年 1 月至 2019 年 5 月，新能源汽车国家监管平台累计接入新能源汽车 2,267,647 辆。其中，纯电动汽车 1,916,476 辆，占总量 84.5%，插电混合动力汽车 348,468 辆，占总量 15.4%，燃料电池汽车 2703 辆，占总量 0.01%。2017 年 1 月至 2019 年 5 月，新能源汽车累计运行里程为 240.1 亿公里，累计碳减排 1155.3 万吨。其中，纯电动汽车运行里程为 200 亿公里，纯电动汽车行驶里程占比 83%。6 月 10 日获悉，新能源物流车运营商地上铁租车(深圳)有限公司(以下简称“地上铁”)宣布已于年初完成 7 千万美金 B3 轮融资。本轮融资由时代资本(Jeneration Capital)领投，远东宏信战略投资，法国著名基金 Idinvest Partners 等机构跟投，指数资本担任独家财务顾问。新一轮融资资金将用于现有城市服务深耕，以及运营效率数字化和服务网络密度升级。至此，地上铁已累计获得 1 亿元美元 B 轮系列融资，引入股东包括博将资本、伊藤忠商事、启明创投和经纬中国等知名机构。建议关注先导智能、克来机电、赢和科技。

➤ 半导体设备：5G 光模块首单花落华工科技，中科院电工所牵手比利时半导体企业

近日从华工科技获悉，该公司 2018 年 9 月拿到 5G 光模块国内首单，10 月开始小批量供货后，2019 年 5 月产能开始放量。华工科技董事长马新强表示，在 5G 建设的行业进程中，其子公司华工正源已经对 5G 光模块的

产品进行了全方案、全场景的应用覆盖。6月10日，中科院电工研究所与比利时高温半导体设计公司（CISSOID）建立战略合作关系，将共同开展基于碳化硅（SiC）功率模块的车用高温驱动控制系统研究。2018年4月8日，CISSOID还宣布已与清华大学电机工程与应用电子技术系达成技术合作意向，双方将携手研发基于碳化硅功率模块的系统，期望共同攻克技术难题以求实现其潜在的高效率和高功率密度等优势，并将大力支持在新能源汽车领域开展广泛应用。建议关注北方华创、长川科技。

➤ **工程机械：5月挖机销量同比下行符合预期，龙头价值本色依旧**

根据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据，2019年5月份，共计销售各类挖掘机械产品18897台，同比下降2.2%。国内市场销量(统计范畴不含港澳台)16717台，同比下降6.0%。出口销量2153台，同比增长41.4%。起始于2016年下半年的这轮挖机销量复苏，5月出现了本年度的首次销量同比下跌。2019年前5个月挖机行业累计销量已创历史新高，基于去年的高基数，同时叠加基建房地产投资增速回落，5月销量同比下滑符合市场预期。但是，工程机械龙头三一、徐工同比增速为14.52%、10.64%，数据超出市场预期。我们认为当前工程机械龙头价值本色依旧，未来在市占率提高、海外市场拓展的推动下，依然有望维持较好表现。建议关注三一重工、恒立液压。

3、风险提示

（1）国内固定资产投资不达预期，导致下游企业对中游机械设备投资不足，使得机械板块订单及业绩增速低于预期。（2）重点领域政策落地低于预期，致使下游行业增速放缓、对中游机械设备投入不足。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因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，致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明：A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号 写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大 厦 A 座 17 楼