

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2019年07月14日

分析师

分析师：曲小溪 S1070514090001

☎ 010-88366060-8712

✉ quxx@cgws.com

分析师：张如许 S1070517100002

☎ 0755-83559732

✉ zhangruxu@cgws.com

分析师：刘峰 S1070518080003

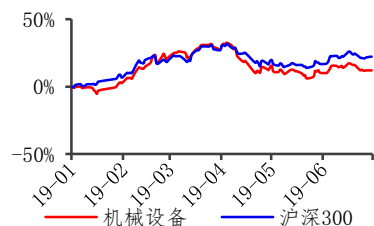
☎ 0755-83558957

✉ liufeng@cgws.com

分析师：王志杰 S1070519050002

☎ 021-31829812

✉ wangzhijie@cgws.com

行业表现


数据来源：贝格数据

相关报告

<<6月制造业 PMI 指数持平上月，日本限制半导体、OLED 等材料对韩国出口>>
2019-06-30

<<5月太阳能发电量增长 15.5%，科创板第一股华兴源创本周询价>> 2019-06-23

<<一季度半导体设备销售额同比下滑，智慧松德拟收购超业精密>> 2019-06-09

6月规模以上增加值超预期，晶盛机电获京东方9.5亿元单晶炉合同

——机械设备周报 2019年7月第3期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	19E	20E	19E	20E
先导智能	1.20	1.50	27.54	22.03
北方华创	0.74	1.04	88.62	63.06
捷佳伟创	1.30	1.66	21.60	16.92
锐科激光	4.40	6.15	31.36	22.44
诺力股份	0.99	1.22	16.70	13.55
杰瑞股份	1.06	1.37	24.52	18.97
徐工机械	0.39	0.47	11.59	9.62
三一重工	1.20	1.30	10.94	10.10
恒立液压	1.40	1.72	20.96	17.06
中微公司	0.34	0.49		

资料来源：长城证券研究所

核心观点

■ **上周机械设备行业跑输沪深 300 指数：**上周市场持续下行。其中创业板指下跌 1.92%，上证综指下跌 2.67%，沪深 300 上周跌幅达 2.17%。沪深两市上周总成交量 1.83 万亿，环比下跌 25.42%，市场交易量持续下降。申万一级子行业仅休闲服务板块上涨。机械设备行业跌幅达 3.21%，排名第 14/28，跑输沪深 300 指数 1.04 个 pct。机械设备细分子行业中，工程机械、油气设备与服务板块本周表现较好，本周分别下跌 0.53%、1.76%。个股方面，三超新材、香山股份、南华仪器、赛腾股份均涨幅超过 11%。

■ **本周行业重点新闻及公告：1.** 中国 6 月规模以上工业增加值同比增 6.3%，预期 5.2%，前值 5%。统计局公布数据显示，2019 年 6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 6.3%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比 5 月份加快 1.3 个百分点。从环比看，6 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.68%。1-6 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.0%。**2.** 根据中国内燃机工业协会《中国内燃机工业销售月报》数据，2019 年 6 月全国内燃机销量环比小幅下降，同比降幅与上月持平。其中柴油机降幅比上月有所扩大，汽油机降幅与上月基本持平。1-6 月，内燃机市场销量延续了前几个月的下降趋势，柴油机销量降幅略有扩大，汽油机延续上月降幅水平。6 月内燃机销量 361.23 万台，环比增长-2.07%，同比增长-15.69%；功率完成 16946.55 万千瓦，环比增长-4.73%，同比增长-19.14%；1-6 月内燃机累计销量 2244.22 万台，同比增长-16.44%。累计功率完成 113586.22 万千瓦，同比增长-13.89%。**3.** 晶盛机电近期与四川晶科能源签订了单晶炉及配套设备供货合同，合同金额合计 95410 万元。合同标的为单晶炉及配套设备。

■ **本周机械行业投资观点及组合：**下游复苏具备持续性，国内工程机械企业

国际竞争力日益提升；页岩气开发经济性有望不断提升，激发页岩气开采国内半导体行业景气度高，国产设备迎来历史发展机遇；动力锂电龙头企业依然快速扩产，设备企业有望持续受益；激光行业下游市场潜力不断释放，激光器进口替代进程逐年加快；智能物流市场空间近千亿，系统集成商迎来黄金发展期；平价上网及技术升级趋势下，光伏电池设备迎来黄金发展期。建议关注工程机械龙头**三一重工**、**徐工机械**及核心零部件供应商**恒立液压**；民营油服龙头**杰瑞股份**；半导体核心设备龙头**北方华创**、介质刻蚀龙头**中微公司**；锂电设备龙头**先导智能**；国产激光器龙头**锐科激光**；打通智能物流装备全产业链的行业龙头**诺力股份**；光伏电池设备龙头**捷佳伟创**。

- **风险提示：**宏观经济持续低迷；产业政策倾斜不及预期；行业竞争加剧；国际地缘政治冲突；贸易争端持续。

目录

1. 本周行情回顾.....	5
2. 细分行业新闻.....	6
2.1 工程机械.....	6
2.2 传统能源装备.....	6
2.3 轨道交通设备.....	6
2.4 机器人自动化.....	7
2.5 新能源装备.....	7
2.6 半导体设备.....	7
2.7 激光行业.....	7
3. 机械行业公司重要公告.....	8
4. 机械行业投资观点.....	9

图表目录

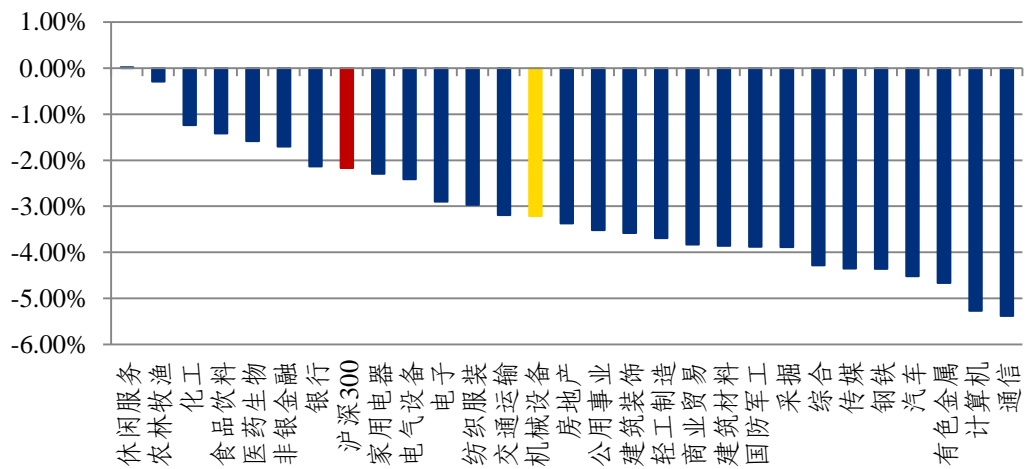
图 1: 申万行业涨跌幅比较.....	5
图 2: 细分板块涨跌幅.....	5
表 1: 申万机械设备板块周涨跌幅前十名个股.....	5
表 2: 增减持计划.....	9

1. 本周行情回顾

本周市场持续下行，成交量下降。上证综指本周下跌 2.67%；深圳成指下跌 2.43%，创业板指下跌 1.92%。本周两市总成交量 1.83 万亿，环比下降 25.42%。本周机械设备（申万）指数收报 1116.63 点，跌幅为 3.21%，跑输沪深 300 指数 1.04 个 pct，在全部申万指数中的表现居中，排名第 14/28。

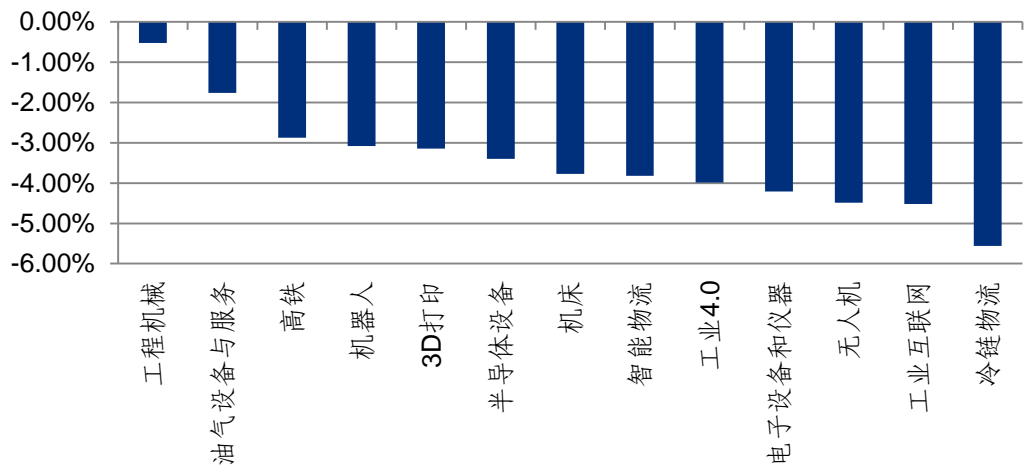
细分概念领域中，工程机械、油气设备与服务板块本周表现较好，本周分别下跌 0.53%、1.76%；无人机、工业互联网、冷链物流板块表现较弱，本周分别下跌 4.49%、4.52%、5.56%。

图 1: 申万行业涨跌幅比较



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 2: 细分板块涨跌幅



资料来源: Wind, 长城证券研究所

本周板块内涨幅居前的股票包括三超新材、香山股份、南华仪器、赛腾股份、岱勒新材，跌幅居前的股票包括华菱星马、金卡智能、台海核电、朗进科技、帝尔激光。

表 1: 申万机械设备板块周涨跌幅前十名个股

股票简称	周涨幅 (%)	股票简称	周跌幅 (%)
三超新材	31.80%	华菱星马	-19.75%

股票简称	周涨幅 (%)	股票简称	周跌幅 (%)
香山股份	17.63%	金卡智能	-17.26%
南华仪器	12.25%	台海核电	-14.19%
赛腾股份	11.60%	朗进科技	-13.70%
岱勒新材	10.28%	帝尔激光	-13.05%
四方达	10.22%	神开股份	-12.85%
华中数控	9.78%	德恩精工	-12.62%
易成新能	8.71%	天永智能	-12.41%
远方信息	8.63%	金通灵	-12.40%
杰瑞股份	7.89%	雪浪环境	-12.22%

资料来源: Wind、长城证券研究所

2. 细分行业新闻

2.1 工程机械

【香港万得通讯社】中国6月规模以上工业增加值同比增长6.3%，预期5.2%，前值5%。统计局公布数据显示，2019年6月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.3%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），比5月份加快1.3个百分点。从环比看，6月份，规模以上工业增加值比上月增长0.68%。1-6月份，规模以上工业增加值同比增长6.0%。

【同花顺 ifind】徐工集团年底前完成混改徐工信息或两年内登陆科创板。据悉今年年底之前，徐工集团将完成混合所有制改革。届时，徐工将由一个国有全资的企业变成以国有股为主导、混合民间资本的多元化企业。工程机械领域将争取在2-3年内上市。

【第一工程机械网】根据中国内燃机工业协会《中国内燃机工业销售月报》数据，2019年6月全国内燃机销量环比小幅下降，同比降幅与上月持平。其中柴油机降幅比上月有所扩大，汽油机降幅与上月基本持平。1-6月，内燃机市场销量延续了前几个月的下降趋势，柴油机销量降幅略有扩大，汽油机延续上月降幅水平。6月内燃机销量361.23万台，环比增长-2.07%，同比增长-15.69%；功率完成16946.55万千瓦，环比增长-4.73%，同比增长-19.14%；1-6月内燃机累计销量2244.22万台，同比增长-16.44%。累计功率完成113586.22万千瓦，同比增长-13.89%。

2.2 传统能源装备

【新华社】国际油价12日上涨。截至当天收盘，纽约商品交易所8月交货的轻质原油期货价格上涨0.01美元，收于每桶60.21美元，涨幅为0.02%。9月交货的伦敦布伦特原油期货价格上涨0.20美元，收于每桶66.72美元，涨幅为0.30%。

2.3 轨道交通设备

【中国产业经济信息网】成渝中线高铁可研报告正在编制，按计划于2020年开工建设。近日，深化川渝合作专项协议签署仪式在成都举行，川渝两地州市(区县)、部门共同签署了15个合作专项方案和协议。其中，由成渝轴线地区12个区县(四川、重庆各6个)签署

的《成渝轴线区(市)县协同发展联盟 2019 年重点工作方案》中，“川渝两地共同规划研究成渝中线高铁”成为成渝两地共同专注的焦点。

2.4 机器人自动化

【OFweek 机器人网】7 月 12 日消息，大疆将在美国建设中国以外第一个无人机组装厂，新建的工厂将利用位于加利福尼亚州的现有仓库，组装从中国等供货的零部件。负责大疆北美业务的战略合作负责人 Jan Gasparic 表示该工厂将成为中国以外第一个无人机组装基地。关于工厂投产时间等详细情况仅仅表示确认能否符合当地的监管等条件需要较长时间。

【OFweek 机器人网】7 月 10 日消息，近日，国家市场监督管理总局和国家标准化委员会发布 2019 年第 6 号公告，《数字化车间通用技术要求》和《数字化车间术语和定义》两项国家标准正式发布。此两项标准将于 2019 年 12 月 1 日正式实施。据了解，这两项标准的发布将为推动我国智能制造各行业数字化车间建设和标准制定提供支撑，对企业实施智能化升级改造、数字化生产管理等工作具有重要指导作用。

2.5 新能源装备

【OFweek 太阳能光伏网】12 日，黑龙江省规模最大的光伏平价上网项目——鹤岗市天合光能 500 兆瓦光伏平价上网试点项目正式开工。该项目建设地点位于鹤岗市兴山区、兴安区和东山区，充分利用兴山、兴安采煤沉陷区和东山区部分地块进行项目建设。项目计划总投资 25 亿元，占地 1350 公顷，总装机规模 500 兆瓦，年发电量 7 亿度，2019 年底前实现并网发电。

【OFweek 锂电网】动力电池市场回暖。7 月 12 日晚间，宁德时代-发布上半年业绩预报表称，预计上半年实现净利润 20 亿-22.78 亿元，同比增长 120%-150%。公告称，2019 年上半年业绩与上年同期相比上升的主要原因是：（1）随着新能源汽车行业快速发展，动力电池市场需求较去年同期相比有所增长；（2）公司加强市场开拓，前期投入拉线产能释放，产销量相应提升；（3）公司持续加强费用管控，费用占收入的比例降低。

2.6 半导体设备

【电子发烧友】国际半导体设备与材料组织（SEMI）7 月 9 日发布预测称，半导体制造设备 2019 年的全球销售额将同比减少 18%，降至 527 亿美元（1 美元约合 6.9 元人民币）。半导体厂商正在抑制设备投资。本次发布的数据与 2018 年底的预期（596 亿美元）相比出现下调。报道称，SEMI 发布的最新预测显示，除中国台湾地区和美国外，全部地区均预计同比下滑。尤其是存储器巨头三星和 SK 海力士所在的韩国下滑明显。

【电子发烧友】据 BusinessKorea 报道，近日，LG 显示首席技术官 Kang In-byeong 表示，由于日本的半导体和显示材料出口限制，该公司目前正在测试中国的氟化氢。

2.7 激光行业

【OFweek 激光网】1.15 亿支付完成，锐科激光正式成为国神光电最大股东。日前，武汉锐科光纤激光技术股份有限公司发布关于现金收购国神光电科技（上海）有限公司 51% 股权的完成公告。公告表示，按照双方《股权转让协议》，公司已于 6 月 15 日支付了 70%

的股权转让款，于7月10日将剩余30%的股权转让款（即人民币3442.5万元）支付给交易对手方。至此，总价值为11475万元的股权转让正式完成。

【OFweek 激光网】II-VI 或将完成对 Finisar 的收购，公司规模将继续扩大。据悉，激光材料加工解决方案提供商 II-VI 日前宣布，如果获得了监管机构批准，将随时准备完成对美国网络通信公司 Finisar Corp 的收购工作。II-VI 企业传播总监 Mark Lourie 表示，此次收购工作也将使公司的收入翻一番，2018 年公司营收就达到了 12 亿美元。Lourie 表示，Finisar 的互补产品线包括了 II-VI 需要耗时耗资才能建成的技术平台，因此此次收购工作意义重大。“我们相信，这些产品以及我们自己的产品将能够满足市场需求，从而推动公司盈利，例如云计算，5G 无限基础设施的建设，以及 LIDAR（激光雷达）和增强现实等。”

3. 机械行业公司重要公告

■ 重大事项

【华宏科技】华宏科技拟向刘卫华等 20 名自然人发行股份及支付现金购买其持有的鑫泰科技 100% 股权。本次交易完成后，上市公司将持有鑫泰科技 100% 股权。标的资产的交易价格暂定为 78,000 万元至 84,000 万元之间。

【晶盛机电】公司近期与四川晶科能源签订了单晶炉及配套设备供货合同，合同金额合计 95410 万元。合同标的为单晶炉及配套设备。

【惠博普】公司收到 PCIHBV 发来的《授标函》，确认公司为伊拉克 Garraf 油田水处理 EPC 项目的中标单位。近日公司收到了与 PCIHBV 签订的该项目《工程总承包合同》，合同金额为 31,750,000 美元（约合人民币 2.19 亿元）。

【智云股份】公司全资子公司鑫三力近日收到中国电子进出口有限公司送达的《中标通知书》，确认鑫三力中标“绵阳京东方第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目”。本次项目中标总额为人民币 7,557.44 万元，占公司 2018 年度经审计营业收入的 7.74%。

【双良节能】公司近日收到国电诚信招标有限公司送达的《国电诚信招标有限公司文件》，确认公司、建研科技股份有限公司与河南省第二建设集团有限公司联合体中标《国电双维电厂新建工程项目钢结构间冷塔及间冷系统 EPC 总承包》项目。中标金额：人民币 378,219,298 元整。

【亚光科技】公司子公司成都亚光近日收到与特殊机构客户签订的订购合同，合同总金额 8,500 万元人民币，占公司最近一个会计年度经审计的营业收入的 6%。合同标的：阵列天线 TR 组件。

【方正电机】公司拟将全资子公司 100% 股权转让给公司另一家全资子公司上海海能，转让价格合计为 6824.72 万元人民币，转让完成后，越南方正由本公司全资子公司变为本公司全资孙公司。

【劲拓股份】公司近日与绵阳京东方就其采购公司 D-Lami 贴合设备的事项签署了《设备采购合同》，合同金额为人民币 8,136 万元，占公司 2018 年度经审计营业收入的 13.77%。

【长荣股份】公司发布关于控股子公司签署企业承包经营合同暨关联交易的公告。全资子公司长荣香港现持有贵联控股 15.98% 股份。深圳贵联为贵联控股的全资三级子公司。公司董事会同意控股子公司荣彩科技与深圳贵联签署《企业承包经营合同》，对子公司荣联汇智承包经营，承包经营期限一年，承包经营费用 0 元。

表 2: 增减持计划

证券代码	证券简称	实施主体	实施时间	增减持	数量
600165.SH	新日恒力	陈豪进	2019.07.30-2020.01.22	减持	不超过 684.7 万股
603985.SH	恒润股份	佳润国际	2019.07.31-2020.01.24	减持	不超过 436.8 万股
603269.SH	海鸥股份	陈健、刘建忠、潘伟荣等三名董监高成员	2019.07.31-2020.01.26	减持	不超过 28.4874 万股
300421.SZ	力星股份	时艳芳	2019.07.13-2020.01.12	减持	不超过 490 万股
300466.SZ	赛摩电气	赛摩科技	2019.07.31-2019.10.30	减持	不超过 552.7492 万股
002931.SZ	锋龙股份	李中、卢国华、雷德友等三名董监高成员	2019.08.02-2020.01.28	减持	不超过 90.21 万股
603690.SH	至纯科技	联新投资	2019.07.18-2019.07.31	减持	不超过 258 万股

资料来源: 长城证券研究所

4. 机械行业投资观点

■ 激光行业下游市场潜力不断释放，激光器进口替代进程逐年加快

全球激光器行业收入规模持续增长。从 2013 年的 89.70 亿美元增加至 2017 年的 124.30 亿美元，年复合增长率为 8.50%。随着全球制造业的不断创新与升级，激光器大量的投入工业生产，需求量巨大。亚太地区为全球最主要的光纤激光器市场，由于亚太地区集聚了全球重要的汽车业、传统制造业和半导体行业，对光纤激光器需求非常旺盛。根据 Technavio 预测，2018 年亚太地区光纤激光器市场规模为 8.72 亿美元，2021 年有望达到 13.26 亿美元，在此期间年复合增长率为 14.99%。目前，锐科激光在国内光纤激光器的市场的占有率仅次于全球龙头 IPG，并且公司凭借其在成本和售后的优势，正逐年缩小与 IPG 之间的差距。

建议关注：国产激光器龙头锐科激光。

■ 下游复苏具备持续性，国内工程机械企业国际竞争力日益提升

2016 年以来工程机械行业迎来强势的景气度复苏，且具有持续性，下游市政工程、新农村建设等需求旺盛，直到今年一季度，龙头企业业绩一直在超市场预期。2019 年 1-6 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 137207 台，同比涨幅 14.2%，其中出口销量 12335 台，同比涨幅 38.7%。国内工程机械龙头的国际市场竞争力逐步增强。

建议关注：工程机械龙头三一重工、徐工机械及核心零部件供应商恒立液压。

■ 国内半导体行业景气度高，国产设备迎来历史发展机遇

2018 年全球半导体销售额同比增长 15.9%，达到 4779 亿美元。中国已经成为全球最大的集成电路市场，并且占全球行业总体比重在逐年上升，中国大陆半导体销售额占全球的

39%。据 SEMI 预计，2017-2020 年全球将有 62 座晶圆厂投产，其中 26 座坐落中国大陆，占总数的 42%。随着“芯片国产化”浪潮的席卷，半导体产业正进入以中国为主要扩张区的第三次国际产能转移，国内半导体行业迎来景气发展周期。半导体设备处于半导体产业链的上游，技术高度密集、尖端，在整个半导体行业中起着举足轻重的作用，是下游的设计、制造、封测的基础，占总投资规模的 60% 以上。根据 SEMI 报告，全球半导体制造设备销售额从 2017 年的 566.2 亿美元飙升 14% 至 2018 年的 645 亿美元历史新高。中国 2018 年设备销售额达到 13.11 亿美元，同比增幅 59%，为全球最高的地区。国内半导体行业的高景气为国产半导体设备厂商发展提供了难得的历史机遇，目前国内设备已经在刻蚀、清洗、PVD 等环节实现了一部分进口替代，未来市场份额有望持续提升。

建议关注：半导体核心设备国内龙头北方华创、介质刻蚀龙头中微公司。

■ 动力锂电龙头企业依然快速扩产，设备企业有望持续受益

新能源汽车产业作为国家重点推动发展的新兴产业之一，中长期向好趋势较为明确。17 年国内锂电池厂商受下游需求爆发、政策刺激及同业竞争加剧等多因素驱动，产能持续扩张，锂电自动化设备迎来需求高峰。最近几年锂电设备行业洗牌加速，下游有部分落后产能面临淘汰，但高端产能需求依然旺盛。随着全球龙头汽车企业不断布局新能源汽车，中国作为最大的新能源汽车市场，高端动力电池企业的扩产持续加快，2019 年 4 月我国新能源汽车动力电池装机量约 5.41GWh，同比增长 45.83%。我们判断，具有技术实力、绑定优质动力锂电大客户的设备龙头企业将最终受益。

建议关注：国内锂电设备龙头先导智能。

■ 智能物流市场空间近千亿，系统集成商迎来黄金发展期

智能物流系统将自动化仓储、自动化搬运、自动化输送、物流管理软件相结合，能够很好的降低人工成本，提升制造、流通效率。智能物流的快速兴起，有望解决我国物流成本长期居高不下的问题。2018 年我国自动化物流系统市场规模有望突破 1100 亿大关，未来几年行业复合增长率有望保持 15% 以上。我们预测 2020 年中国智能物流系统集成市场规模将接近 1400 亿元，年均复合增速超 20%，智能物流系统集成及智能物流装备企业迎来黄金发展期。

建议关注：打通智能物流装备全产业链的行业龙头诺力股份。

■ 平价上网及技术升级趋势下，光伏电池设备迎来黄金发展期

近年来，全球光伏新增装机容量及累计装机容量稳步增长，尽管中国 531 光伏新政产生了重大影响，但全球市场依然强劲。根据欧洲贸易机构 SolarPowerEurope 发布的数据，2018 年全球新增太阳能发电容量为 104.1GW，而 2018 年全球累计装机容量为 506.1GW，十年复合增长率高达 42%。中国新增光伏装机容量在 2014 年有短暂停滞，2015 年起恢复高速增长态势。2018 年 11 月国家能源局修正政策预期，指出“十三五”210GW 的装机容量规划目标有望调整至超过 250GW，甚至达到 270GW。2018 年中国光伏市场新增光伏装机容量约 44.1GW，十年复合增长率超 100%。目前国内光伏电池主流建线同时采购国产和进口设备，其中国产设备已经占近 70% 的比例，未来仍有提升空间。测算 PERC 电池带动光伏电池设备年新增市场空间超百亿，国内设备厂商迎来巨大发展机遇。

建议关注：光伏电池设备龙头捷佳伟创。

■ 页岩气开发经济性有望不断提升，激发页岩气开采：

我国单井建设成本呈逐年大幅下降趋势，通过对勘探、钻井等核心技术的掌握及自主研发，平均钻井周期由 175 天降低到 40 余天，通过精细化管理、井下工具国产化，减少土地占用等方式，运营及耗材成本持续下降。据《石油勘探与开发》期刊披露，长宁威远示范区的单井造井成本从早期的 1.3 亿元降为 2018 年的 5000 万元左右。此外据宏华集团 2018 年公告合同四川某页岩气平台 8 口气井钻井、固井、以及压裂施工一体化总包服务单井价格已低至 3625 万元。对标美国稳定于六百万美元的单井价，我国页岩气开发成本仍有进一步下探空间，为页岩气开采注入动力。

建议关注：民营油服龙头杰瑞股份。

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，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他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明

公司评级：

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>