

国防军工

报告日期：2023年03月18日

沙伊和解开启中东巨变：看好远火等武器装备军贸需求

——国防装备行业周报（2023年3月第3周）

投资要点

- **【核心组合】**中兵红箭、中航西飞、航发动力、中直股份、中航沈飞、洪都航空、航发控制、中航高科、图南股份、派克新材、中航光电、中国船舶、中国海防
- **【重点股池】**鸿远电子、中航重机、紫光国微、西部超导、内蒙一机、振华科技、火炬电子、新雷能、钢研高纳、宝钛股份、三角防务、高德红外、睿创微纳、亚星锚链
- **【上周报告】**【远程火箭炮】深度：陆军核心武器，内需外贸促增长；【洪都航空】2022年业绩承压，教练机+防务产品龙头业绩有望复苏；【中直股份】2022年业绩承压符合预期，看好直升机龙头长期发展
- **【本周观点】**（1）沙特伊朗实现历史性和解，中国在中东地区影响力不断提升，军贸将迎新机遇。3月10日，中国、沙特和伊朗三方代表在北京签署并发表联合声明，沙伊两国在断交七年后同意恢复外交关系。今年以来军贸领域利好频传，阿布扎比国际防务展上我国L15教练机、AR3火箭炮成功出口阿联酋。随着中国在中东地区影响力的不断提升，军贸市场有望迎来新一轮高增长，建议关注远火等行业机会。（2）国防军工2023年度策略-内生外延，下游渐强：2023年为“十四五”第三年，“时间过半、任务过半”，国防行业整体趋势向上；后期行业规模效应+精细化管理持续加强，“小核心大协作”为发展趋势；相对上游和中游，下游主机厂业绩弹性更大，推荐下游主机厂及高壁垒、竞争格局好的上中游标的。（3）高景气度配合相对低估值，当前处历史低位具高性价比。年初至今申万国防指数累计上涨5.6%，当前整体PE-TTM为55倍，处于过去十年历史的11%分位，中长期配置价值凸显，建议加配国防军工。
- **【核心观点】**国防军工12字核心逻辑：内生+外延、内需+外贸、军品+民品。（1）国防军工“内生”增长趋势强劲，“规模效应/股权激励/小核心大协作/定价改革/大订单+大额预付”等催化下，企业运行效率也将持续提升。（2）“外延”增长方向明确：国家推动国企改革，未来几年军工资产证券化/核心军品重组上市有望掀起新一轮高潮，关注军工集团重组进程。（3）“民品+外贸”将为增长提供动力：中国坦克/无人机/教练机/战斗机具备全球竞争力，外贸需求逐步崛起；国产大飞机/民用航空发动机相关民品自主可控也将提速。
2023年军工机会大于风险。看好导弹/信息化/航发/军机子行业，军机“十四五”复合增速约22%。航发受益“维保+换发”、“十四五”复合增速约26%。导弹受益于“战略储备+耗材属性”，信息化受益于“信息化程度加深+国产替代”，增速更高。
1)主机厂：中航西飞、航发动力、中直股份、中航沈飞、洪都航空、中国船舶、内蒙一机。
2)核心配套/原材料：中兵红箭、航发控制、西部超导、中航高科、钢研高纳、宝钛股份、三角防务、航发科技、中航重机、派克新材、图南股份、亚星锚链。
3)导弹及信息化：紫光国微、火炬电子、鸿远电子、振华科技、新雷能、智明达、霍莱沃、高德红外、中国海防。
- **风险提示：**1)股权激励、资产证券化节奏低于预期 2)重要产品交付不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：邱世梁
执业证书号：S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君
执业证书号：S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师：杨雨南
执业证书号：S1230522110003
yangyunan@stocke.com.cn

分析师：刘村阳
执业证书号：S1230522100001
liucunyang@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《陆军核心武器，内需外贸促增长》 2023.03.13
- 2 《2023年中国军费增速7.2%；加快实施国防发展重大工程》 2023.03.12
- 3 《陆军核心战略武器，内需外贸共促行业高增长》 2023.03.09

正文目录

1 市场表现	4
1.1 板块表现: 上周国防指数下跌 2.3%	4
1.2 个股表现: 上周中国卫通上涨 16.9%	4
2 重点公司盈利预测与估值	5
3 行业动态	6
3.1 国防集团新闻	6
3.2 国际时政要闻	7
3.3 国内军事动态	8
4 上市公司公告	8
5 风险提示	9

图表目录

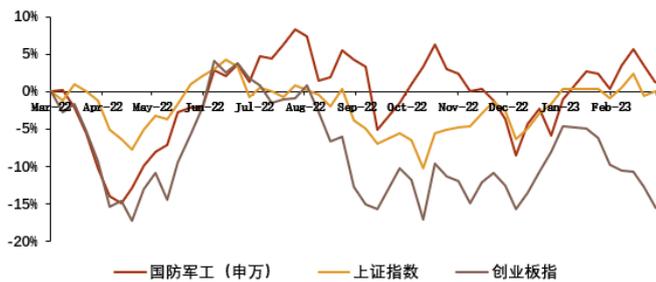
图 1: 上周国防指数跑输上证指数 2.9pct.....	4
图 2: 上周国防指数下跌 2.3%，位居一级行业第 26 名.....	4
表 1: 国防行业重点个股市场表现回顾.....	4

1 市场表现

1.1 板块表现：上周国防指数下跌 2.3%

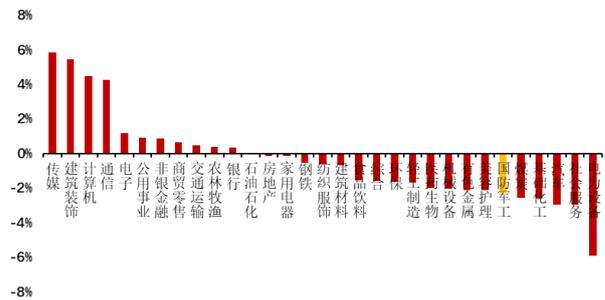
上周国防指数下跌 2.3%，上证指数上涨 0.6%，创业板指数下跌 3.2%；年初至今国防指数上涨 5.6%，上证指数上涨 5.2%，创业板指数下跌 2.3%；年初至今国防指数跑赢上证综指 0.4pct，跑赢创业板指 7.9pct。从行业比较来看，上周国防指下跌 2.3%，在 31 个申万一级行业中排第 26 名。

图1：上周国防指数跑输上证指数 2.9pct



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图2：上周国防指数下跌 2.3%，位居一级行业第 26 名



资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.2 个股表现：上周中国卫通上涨 16.9%

上周涨幅前五的军工标的是：中国卫通（16.9%）、华力创通（16.4%）、景嘉微（9.7%）、海兰信（8.2%）、奥普光电（7.6%）；月初至今涨幅排名前五的军工标的是：中国卫通（83.9%）、金信诺（38.0%）、奥普光电（20.9%）、华力创通（16.7%）、中船科技（15.0%）；年初至今涨幅排名前五的军工标的是：中航电测（370.0%）、中国卫通（118.4%）、金信诺（56.7%）、华力创通（51.9%）、中国卫星（48.5%）。

表1：国防行业重点个股市场表现回顾

涨幅前十个股					跌幅前十个股						
周度涨幅		月度涨幅		年度涨幅		周度跌幅		月度跌幅		年度跌幅	
中国卫通	16.9%	中国卫通	83.9%	中航电测	370.0%	菲利华	-14.1%	菲利华	-16.4%	菲利华	-22.9%
华力创通	16.4%	金信诺	38.0%	中国卫通	118.4%	中航电测	-9.4%	中航重机	-13.1%	光威复材	-17.4%
景嘉微	9.7%	奥普光电	20.9%	金信诺	56.7%	航天电器	-9.3%	天奥电子	-12.9%	鸿远电子	-17.4%
海兰信	8.2%	华力创通	16.7%	华力创通	51.9%	中航重机	-9.0%	晨曦航空	-11.4%	振华科技	-17.0%
奥普光电	7.6%	中船科技	15.0%	中国卫星	48.5%	奥维通信	-8.3%	亚星锚链	-10.7%	中航重机	-17.0%
中船防务	4.1%	盛路通信	12.1%	景嘉微	47.9%	振华科技	-8.2%	铖昌科技	-10.7%	炼石航空	-16.9%
中航高科	3.8%	景嘉微	11.7%	奥普光电	39.9%	中航光电	-7.2%	炼石航空	-10.6%	航天电器	-11.4%
中国卫星	3.7%	亚光科技	11.4%	中天火箭	29.9%	炼石航空	-6.9%	光威复材	-10.4%	新兴装备	-11.2%
中船科技	3.0%	海格通信	10.4%	海格通信	29.6%	铖昌科技	-6.8%	派克新材	-10.4%	钢研高纳	-9.4%
海格通信	2.8%	中船防务	9.7%	中船科技	28.6%	中兵红箭	-6.6%	长城军工	-10.2%	中航光电	-8.6%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2 重点公司盈利预测与估值

表 1: 国防行业重点公司盈利预测与估值

子行业	代码	公司	市值 (亿元)	EPS			PE			PB (MRQ)	ROE (2021)	股价 (元)
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E			
主机厂	600893	航发动力	1199	0.45	0.56	0.74	100	80	61	3.1	3%	44.98
	600760	中航沈飞	1052	0.87	1.12	1.46	62	48	37	8.5	15%	53.67
	600150	中国船舶	1123	0.05	0.24	0.61	502	105	41	2.4	0%	25.10
	600038	中直股份	264	1.55	0.57	1.52	29	79	29	2.7	9%	44.77
	000768	中航西飞	713	0.24	0.35	0.48	109	73	53	4.4	4%	25.62
	600316	洪都航空	184	0.21	0.11	0.15	122	234	171	3.5	3%	25.70
	600967	内蒙一机	161	0.44	0.50	0.59	22	19	16	1.5	7%	9.46
	688297	中无人机	362	0.58	0.60	0.82	92	89	65	6.3	25%	53.60
主机厂平均							130	91	59	4.1	8%	
零部件	000519	中兵红箭	322	0.35	0.75	1.12	66	31	21	3.3	5%	23.11
	600391	航发科技	67	0.06	0.18	0.37	316	113	55	4.5	1%	20.36
	688333	铂力特	161	-0.67	0.69	2.29	-211	205	62	11.6	-4%	141.11
	002651	利君股份	77	0.19	0.22	-	39	34	-	3.1	8%	7.42
	002985	北摩高科	157	1.65	1.53	1.99	29	31	24	5.3	17%	47.34
	605123	派克新材	150	2.82	3.77	5.03	44	33	25	4.0	17%	123.57
	300855	图南股份	132	0.60	0.80	1.09	73	54	40	9.3	15%	43.58
	688510	航亚科技	43	0.09	0.08	-	186	209	-	4.6	3%	16.74
	000738	航发控制	320	0.40	0.51	0.68	61	48	36	2.9	5%	24.31
	603131	上海沪工	44	0.45	-	-	31	-	-	3.1	10%	13.83
	000534	万泽股份	84	0.19	0.20	0.35	87	83	47	7.1	9%	16.80
	603308	应流股份	137	0.34	0.67	0.73	59	30	27	3.3	6%	20.04
	600765	中航重机	380	0.89	1.21	1.64	29	21	16	3.7	10%	25.82
	300775	三角防务	192	0.83	1.25	1.69	42	28	21	7.0	17%	34.99
002414	高德红外	394	0.48	0.64	0.81	25	19	15	5.7	15%	11.98	
零部件平均							78	67	32	5.2	9%	
国防电子	688002	睿创微纳	221	1.04	0.69	1.19	48	72	42	5.9	13%	49.52
	002179	中航光电	861	1.86	1.72	2.07	28	31	26	4.9	13%	52.81
	002025	航天电器	266	1.12	1.38	1.84	52	43	32	4.8	9%	58.72
	600562	国睿科技	209	0.42	0.53	0.65	40	31	26	4.2	11%	16.81
	600764	中国海防	196	1.19	-	-	23	-	-	2.6	11%	27.56
	600372	中航电子	344	0.42	0.45	0.61	43	39	29	2.8	7%	17.93
	603712	七一二	267	0.89	1.12	1.47	39	31	24	7.0	19%	34.64
	603678	火炬电子	200	2.08	2.30	2.93	21	19	15	3.9	20%	43.59
	002214	大立科技	91	0.29	-	-	52	-	-	3.8	7%	15.22
	002049	紫光国微	871	3.22	3.43	4.78	32	30	21	9.7	27%	102.54
	688636	智明达	51	2.43	1.50	3.81	42	68	27	5.4	13%	101.65
	300593	新雷能	137	1.03	0.98	1.44	32	34	23	9.7	24%	33.06
000733	振华科技	493	2.89	4.53	5.79	33	21	16	5.4	20%	94.78	

表 1: 国防行业重点公司盈利预测与估值

子行业	代码	公司	市值 (亿元)	EPS			PE			PB (MRQ)	ROE (2021)	股价 (元)
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E			
	600990	四创电子	71	1.16	1.05	1.31	29	32	26	2.7	7%	33.65
	300726	宏达电子	180	2.04	2.23	2.75	21	20	16	4.2	21%	43.60
	603267	鸿远电子	194	3.57	3.48	5.37	23	24	16	4.8	25%	83.58
	688682	霍莱沃	53	1.80	1.07	1.90	57	95	54	8.6	10%	102.05
	300474	景嘉微	367	0.97	0.63	0.93	83	127	87	11.8	10%	80.72
国防电子平均							39	45	30	5.7	15%	
国防材料	300699	光威复材	309	1.46	1.80	2.36	41	33	25	6.6	18%	59.69
	600456	宝钛股份	195	1.18	1.73	2.24	35	24	18	3.2	9%	40.85
	688281	华秦科技	240	4.66	3.81	4.83	55	68	53	6.5	44%	257.20
	600862	中航高科	323	0.42	0.56	0.74	55	41	31	5.9	12%	23.16
	300034	钢研高纳	202	0.65	0.86	1.15	64	48	36	6.7	11%	41.53
	688122	西部超导	376	1.68	1.87	2.51	48	43	32	6.5	14%	81.09
国防材料平均							50	43	33	5.9	18%	

注：市值截止 2023 年 3 月 17 日收盘；加深为已覆盖

资料来源：Wind 一致预期，浙商证券研究所

3 行业动态

3.1 国防集团新闻

1、中国船舶七〇八所有新突破！近日，中国船舶集团七〇八所为云南省玉溪市抚仙湖综合保障船研发设计制造的拥有完全自主知识产权的自增压式液化天然气(LNG)供气系统成功交付。这是七〇八所首套实船应用和交付的 LNG 供气系统，实现“零”的突破，也是全面实施该系统产业化战略的一次成功实践。该首套系统的顺利交付，为七〇八所在 LNG 供气系统领域又积累了宝贵的工程经验，为后续产品的升级换代和市场拓展奠定了坚实基础。（中国船舶集团）

2、科技引领，厚积薄发！中国船舶旗下单位海外市场开拓捷报频传。3月13日，中南装备新增外贸石油钻测采装备制造合同近9000万元。截至目前，中南装备在手外贸合同已近2.8亿元。仅2023年2月份以来，中南装备就争取到国际用户17项新产品开发任务，其中7项将是2023-2024年主要批产型号产品，预计可带来增量市场1.8亿元。近日，华南船机获得世界最大产油国沙特阿拉伯某石油客户的青睐，成功与到访客户签订4台100吨绕桩式起重机合同。这是今年华南船机取得的第一个海外订单。近日，七一六所所属连云港杰瑞药业有限公司向KFDA（韩国食品药品管理局）申报注册的原料药来曲唑以“0”缺陷项的优异成绩成功获批。未来5年内，公司通过GMP符合性检查的原料药均可在韩国豁免注册。（中国船舶集团）

3、开拓市场，拿下大单。日前，特能集团江南化工北方爆破纳米比亚公司成功中标纳米比亚罗辛铀矿一体化采矿项目，合同期13年，总金额53.62亿元。此次中标，将进一步提升北方爆破国际化运营的核心竞争力，推动向服务制造型企业转型。近日，一机集团北方创业公司成功签订GS70型浓硫酸罐车合同，为公司完成年度经营发展目标任务奠定了坚实基础

基础。连日来，吉林江机在民用机市场取得一系列突破，包括 ARJ21 客机、C919 客机、A220 客机等在内，2023 年承揽的民机部件产值较去年至少增加一倍。北化研究院集团北化股份特种工业泵板块市场一线捷报频传，中标国家能源集团某百万千瓦发电机组烟气脱硫循环泵合同。（中国兵器工业集团）

4、中核集团成功发行首单 30 亿元科创债。3 月 13 日，中核集团总部成功发行首单科技创新可续期公司债券，共募集资金 30 亿元。为优化债务期限结构，本期债券分为 3+N 年期和 5+N 年期两个品种，最终 3+N 年期品种发行规模 15 亿元，票面利率 3.30%；5+N 年期品种发行规模 15 亿元，票面利率 3.65%，本次债券发行利率创 2023 年以来同期限的最低利率！预计债券存续期内可节约财务费用 1.48 亿元，其中年内可节约财务费用约 3,100 万元（较同期限贷款基准利率）。本期债券市场的踊跃认购，充分体现了资本市场对中核集团创新发展前景和整体信用的高度认可。（中国核工业集团）

5、“龙睛一号”太空来信：我国初步掌握空间中子能量分布识别技术。近日，由中核集团中国原子能科学研究院自主研发的国内首个中子谱仪“龙睛一号”，顺利实现从太空中持续稳定传回在轨测量数据。所有探测器均探测到中子信号且数据正常，标志着我国已初步掌握空间中子能量分布识别技术。（中国核工业集团）

3.2 国际时政要闻

1、韩美启动五年来最大规模联合军演。据法新社报道，韩国和美国 13 日开始举行五年来最大规模的联合军演。美国和韩国称，此次名为“自由之盾”的联合军演从 13 日开始，至少持续 10 天，将重点关注“不断变化的安全环境”。另据韩联社报道，韩美军方正在推进美国“尼米兹”号核动力航母参加联合航母打击群联演，以及韩美日导弹预警演习与“自由之盾”演习对接的方案。拥有各种弹道导弹探测和拦截能力的“宙斯盾”驱逐舰和搭载“战斧”导弹的核动力潜艇等也可能参加演习。（新华网）

2、美俄就黑海“撞机”激烈争吵，多方担忧事态升级。当地时间 14 日，美国欧洲司令部称，一架美国 MQ-9 无人机与俄罗斯苏-27 战机在黑海上空“相撞”，导致美军无人机坠毁。美方声称事件发生在国际水域上空的国际空域，并指责俄方行动“不安全和不专业”。俄方则称，俄战机并未与美军无人机“接触”，是后者在剧烈机动下动作失控坠毁。自去年俄乌冲突爆发以来，美俄战机在俄周边海空域展开了多次侦察袭扰与反侦察袭扰的较量。美国有线电视新闻网（CNN）称，这是冲突爆发以来美俄战机首次发生“相撞”事故。随着俄乌冲突进入关键时刻，这次事故有可能导致局势朝着危险方向升级。（新华网）

3、中俄伊在阿曼湾举行海上演习。俄罗斯电视台 16 日报道称，中国、伊朗、俄罗斯等国海军正在阿曼湾举行“安全纽带-2023”海上联合军事演习。在演习期间，三方将联合演练火炮射击、解救被劫持的船只并向遇险船只提供援助等课目。俄罗斯专家认为，该演习表明，俄中伊三国希望保护共同的利益。这有助于深化三国之间的务实合作。（环球网）

4、美国国务院批准向波兰出售 800 枚“地狱火”导弹。当地时间 3 月 16 日，美国国防部下属机构国防安全合作局在其官网称，美国国务院已批准一项向波兰出售武器及技术支持的一揽子协议，包括 800 枚 AGM-114R2 型“地狱火”导弹、4 枚训练导弹等，合同估值 1.5 亿美元。美国国防安全合作局表示，该笔军售达成后，将提高波兰的军事能力，加强波兰与美国和其他盟国的互操作性。（新华网）

5、朝鲜宣布发射洲际弹道导弹。据朝中社 3 月 17 日报道，朝鲜于 16 日试射了洲际弹道导弹“火星-17”。朝鲜劳动党总书记、朝鲜国务委员长金正恩指导试射。报道称，“火星-17”

型洲际弹道导弹在平壤国际机场发射，上升高度为 6045 公里，飞行距离达 1000.2 公里，飞行时间为 4151 秒，最后准确落在朝鲜东海公海的目标水域。（环球网）

3.3 国内军事动态

1、我国成功发射荷鲁斯 2 号遥感卫星。3 月 13 日 12 时 02 分，我国在酒泉卫星发射中心使用长征二号丙运载火箭，成功将荷鲁斯 2 号遥感卫星发射升空，卫星顺利进入预定轨道，发射任务获得圆满成功。（新华网）

2、中方 200 多名官兵赴柬埔寨参加“金龙-2023”联合演习。3 月 15 日上午，参加中国与柬埔寨“金龙-2023”联合演习的中方参演部队从湛江某军港出发。来自南部战区陆军、海军和联勤保障部队的 200 多名参演官兵，将通过海上输送方式抵达柬埔寨西哈努克港，随后摩托化机动转场至演习地域。演习将于 3 月 20 日到 4 月 8 日举行。（环球网）

4 上市公司公告

【航宇科技】3 月 13 日，公司发布关于向激励对象授予预留部分限制性股票的公告。公司向 10 名激励对象授予 2.9 万股限制性股票，授予价格为 25.00 元/股。本次实际授予激励对象限制性股票 2.9 万股，合计约占预留授予限制性股票总额 40.00 万股的 7.25%，占公司股本总额 14,271.38 万股的 0.0203%。

【中航重机】3 月 14 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 105.70 亿元，同比增长 20.25%；归属于上市公司股东的净利润 12.02 亿元，同比增长 34.93%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 11.86 亿元，同比增长 63.88%。

【江航装备】3 月 14 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 11.15 亿元，同比增长 16.96%；归属于上市公司股东的净利润 2.44 亿元，同比增长 5.55%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.03 亿元，同比增长 1.32%。

【成飞集成】3 月 14 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 15.24 亿元，同比增长 20.21%；归属于上市公司股东的净利润 5841.62 万元，同比增长 4.82%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3866.28 万元，同比增长 23.47%。

【中航光电】3 月 15 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 158.38 亿元，同比增长 23.09%；归属于上市公司股东的净利润 27.17 亿元，同比增长 36.47%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 26.21 亿元，同比增长 36.95%。公司 2023 年度计划实现营业收入 175 亿元，同比增长 10.49%；计划实现利润总额 33.6 亿元，同比增长 10.02%。

【中直股份】3 月 15 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 194.73 亿元，同比下降 10.63%；归属于上市公司股东的净利润 3.87 亿元，同比下降 57.61%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.43 亿元，同比下降 62.06%。

【洪都航空】3 月 15 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 72.51 亿元，同比增长 0.50%；归属于上市公司股东的净利润 1.41 亿元，同比下降 6.96%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1829.66 万元，同比下降 57.04%。

【中航高科】3月15日，公司发布2022年年度报告。实现营业收入44.46亿元，同比增长16.77%；归属于上市公司股东的净利润7.65亿元，同比增长29.40%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润7.43亿元，同比增长35.48%。

【中航电子】3月15日，公司发布2022年年度报告。实现营业收入为111.86亿元，同比增长13.69%；归母净利润8.72亿元，同比增长9.17%。

【北斗星通】3月17日，公司发布关于公司部分高管减持计划完成公告。持有公司股份119,500股（占公司总股本比例为0.0233%）的高级管理人员黄磊先生，于2022年9月7日以集中竞价的方式减持29,875股，减持均价31.40元，减持后持有公司股份89,625股（占公司总股本比例为0.0175%）。持有公司股份75,300股（占公司总股本比例为0.0147%）的高级管理人员刘孝丰先生，于2022年12月2日以集中竞价的方式减持16,500股，减持均价30.22元，减持后持有公司股份58,800股（占公司总股本比例为0.0115%）。徐林浩先生和李阳先生在减持计划期间均未减持公司股份。

【鸿远电子】3月17日，公司发布2022年年度报告。报告期实现营业收入25.02亿元，同比增长4.12%；归属于上市公司股东的净利润8.05亿元，同比下降2.68%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润7.84亿元，同比下降3.45%。

5 风险提示

- 1) 股权激励、资产证券化节奏低于预期；
- 2) 产品研制、交付进度不及预期。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>