

国防军工

报告日期：2023年04月15日

中国成功实施陆基中段反导实验；航发集团举办集体业绩说明会

——国防装备行业周报（2023年4月第2周）

投资要点

- **【核心组合】**中航西飞、航发动力、中直股份、中兵红箭、洪都航空、航发控制、中航高科、图南股份、派克新材、中航沈飞、中航光电、中国船舶、中国海防
- **【重点股池】**中船防务、内蒙一机、理工导航、北方导航、鸿远电子、中航重机、紫光国微、西部超导、中航电子、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】**【中航沈飞】2022年业绩同比增长35%超预期，降本增效效果显著【中兵红箭】业绩符合预期，未来有望受益智能弹药放量；
- **【本周观点】**（1）中国成功实施陆基中段反导实验，国防军工内生增长逻辑不断强化。据国防部消息，4月14日，中国在境内进行了一次陆基中段反导拦截技术试验，试验达到预期目的，这也是自2010年以来中国第七次对外公开宣布进行陆基反导技术试验。（2）4月13日航发集团首次举办集体业绩说明会，军工央企价值传播理念不断深化。本次会议是中国航发积极践行国资委“鼓励具备条件的中央企业组织所控股上市公司召开集体业绩说明会”的首次尝试，也是军工央企集团在年报披露后及时召开集体业绩说明会的首个案例。（3）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；相对上游和下游，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。（4）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4.3%，当前整体PE-TTM为54倍，处于过去十年历史的7%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。
- **【投资建议】**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”有望大幅增长。航发受益“维保+换发”、未来空间大。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：航发控制、中兵红箭、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：刘村阳
执业证书号：S1230522100001
liucunyang@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《东部战区环台岛战备警巡和演习；中船集团签史上最大箱船订单》 2023.04.09
- 2 《内生外延双驱动，看好下游主机厂业绩弹性》 2023.03.28
- 3 《国资委：以更大力度鼓励支持中央军工企业，做强做优做大》 2023.03.27

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: 上周中国船舶上涨 4.7%	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 国内军事进展	7
4 上市公司公告	8
5 风险提示	9

图表目录

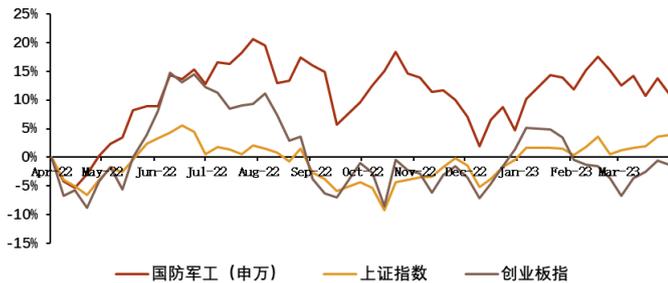
图 1: 上周国防指数跑输上证指数 2.6pct.....	4
图 2: 上周国防指数下跌 2.3%，位居一级行业第 26 名.....	4
表 1: 国防行业重点个股市场表现回顾.....	4
表 2: 国防行业重点公司盈利预测与估值.....	5

1 市场表现

1.1 板块表现：上周国防指数下跌 2.3%

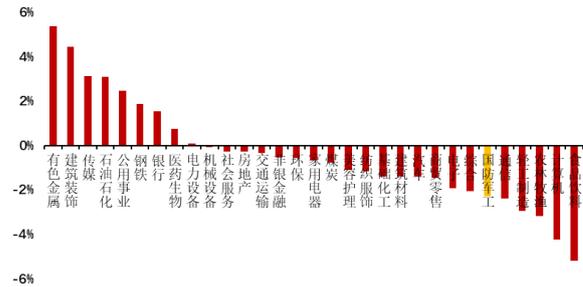
上周国防指数下跌 2.3%，上证指数上涨 0.3%，创业板指数下跌 0.8%；年初至今国防指数上涨 4.3%，上证指数上涨 8.1%，创业板指数上涨 3.5%；年初至今国防指数跑输上证综指 3.7pct，跑赢创业板指 0.8pct。从行业比较来看，上周国防指表现在 31 个申万一级行业中排第 26 名。

图1：上周国防指数跑输上证指数 2.6pct



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：上周中国船舶上涨 4.7%

上周涨幅前五的军工标的是：中国船舶（4.7%）、七一二（3.6%）、奥普光电（2.8%）、航天电器（2.6%）、观想科技（2.2%）；月初至今涨幅排名前五的军工标的是：奥普光电（12.7%）、北斗星通（9.8%）、航天电器（9.2%）、新劲刚（7.2%）、七一二（6.0%）；年初至今涨幅排名前五的军工标的是：中航电测（382.1%）、景嘉微（93.8%）、中国卫通（75.1%）、金信诺（42.2%）、华力创通（38.1%）。

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	周度跌幅	月度跌幅	年度跌幅	周度跌幅	月度跌幅	年度跌幅
中国船舶	4.7%	奥普光电	12.7%	中航电测	382.1%	景嘉微	-16.9%	景嘉微	-13.3%	光威复材	-25.6%
七一二	3.6%	北斗星通	9.8%	景嘉微	93.8%	亚光科技	-8.9%	中兵红箭	-9.7%	鸿远电子	-22.2%
奥普光电	2.8%	航天电器	9.2%	中国卫通	75.1%	华力创通	-8.0%	华力创通	-8.1%	中航重机	-20.8%
航天电器	2.6%	新劲刚	7.2%	金信诺	42.2%	大立科技	-7.6%	新余国科	-7.2%	振华科技	-19.9%
观想科技	2.2%	七一二	6.0%	华力创通	38.1%	中国卫通	-7.2%	亚光科技	-6.7%	钢研高纳	-17.5%
北方导航	2.0%	中船科技	5.5%	奥普光电	37.3%	中兵红箭	-6.7%	中国卫通	-5.7%	奥维通信	-16.6%
中船科技	1.7%	菲利华	5.5%	中国卫星	31.2%	金信诺	-5.8%	奥维通信	-5.7%	菲利华	-15.8%
中船防务	1.5%	光威复材	5.3%	观想科技	30.5%	华如科技	-5.3%	盛路通信	-5.4%	派克新材	-12.4%
恒宇信通	1.1%	铖昌科技	5.1%	天泰装备	28.6%	天和防务	-5.0%	振芯科技	-5.1%	三角防务	-9.3%
海兰信	1.1%	中国船舶	4.7%	中船科技	28.6%	上海瀚讯	-5.0%	江龙船艇	-4.3%	中直股份	-8.8%

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 2: 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	1149	0.45	0.48	0.74	96	90	58	3.0	3%	43.09
	600760	中航沈飞	1075	0.87	1.18	1.43	63	46	38	8.7	15%	54.85
	600150	中国船舶	1096	0.05	0.31	0.61	490	79	40	2.3	0%	24.51
	600038	中直股份	250	1.55	0.66	1.46	27	64	29	2.6	9%	42.33
	000768	中航西飞	723	0.24	0.35	0.48	110	74	54	4.5	4%	25.98
	600316	洪都航空	181	0.21	0.20	0.26	120	129	97	3.4	3%	25.30
	600967	内蒙一机	164	0.44	0.50	0.59	22	19	16	1.5	7%	9.63
	688297	中无人机	357	0.58	0.60	0.80	91	88	66	6.2	25%	52.96
		主机厂平均					127	72	50	4.0	8%	
零部件	000519	中兵红箭	287	0.35	0.59	0.73	59	35	28	2.9	5%	20.63
	600391	航发科技	69	0.06	0.18	0.37	326	117	57	4.5	1%	21.02
	688333	铂力特	160	-0.67	0.70	2.27	-209	200	62	10.5	-4%	140.30
	002651	利君股份	76	0.19	0.22	0.32	39	33	23	3.0	8%	7.32
	002985	北摩高科	153	1.65	1.39	1.95	28	33	24	5.2	17%	46.14
	605123	派克新材	141	2.82	3.77	5.03	41	31	23	3.8	17%	116.45
	300855	图南股份	135	0.60	0.80	1.09	75	56	41	9.6	15%	44.72
	688510	航亚科技	43	0.09	0.08	0.28	183	206	59	4.5	3%	16.47
	000738	航发控制	312	0.40	0.52	0.68	59	46	35	2.8	5%	23.75
	603131	上海沪工	43	0.45	0.81	1.13	30	17	12	3.0	10%	13.44
	000534	万泽股份	81	0.19	0.20	0.35	83	79	45	6.8	9%	16.03
	603308	应流股份	131	0.34	0.65	0.74	56	29	26	3.2	6%	19.19
	600765	中航重机	362	0.89	0.82	1.17	28	30	21	3.5	10%	24.62
	300775	三角防务	189	0.83	1.25	1.69	42	28	20	6.9	17%	34.45
	002414	高德红外	397	0.48	0.29	0.42	25	41	29	5.7	15%	12.09
		零部件平均					77	65	34	5.1	9%	
国防电子	688002	睿创微纳	222	1.04	0.69	1.19	48	72	42	6.0	13%	49.71
	002179	中航光电	910	1.86	1.72	2.07	30	32	27	5.2	13%	55.83
	002025	航天电器	284	1.12	1.36	1.83	56	46	34	5.1	9%	62.77
	600562	国睿科技	201	0.42	0.54	0.67	38	30	24	4.1	11%	16.16
	600764	中国海防	179	1.19	1.29	1.71	21	19	15	2.4	11%	25.12
	600372	中航电子	335	0.42	0.45	0.56	42	38	31	2.7	7%	17.47
	603712	七一二	253	0.89	1.12	1.34	37	29	25	5.9	19%	32.78
	603678	火炬电子	192	2.08	1.75	2.29	20	24	18	3.7	20%	41.88
	002214	大立科技	86	0.29	0.32	0.40	50	44	36	3.6	7%	14.38
	002049	紫光国微	985	3.22	3.10	4.24	36	37	27	10.3	27%	115.95
	688636	智明达	47	2.43	1.50	3.81	38	61	24	4.9	13%	92.09
	300593	新雷能	127	1.03	0.98	1.44	30	31	21	8.9	24%	30.61
	000733	振华科技	476	2.89	4.53	5.79	32	20	16	5.2	20%	91.55

表 2: 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			
	688682	四创电子	71	1.16	1.05	1.31	29	32	26	2.7	7%	33.69
	600990	宏达电子	195	2.04	2.07	2.65	23	23	18	4.4	21%	47.44
	300726	鸿远电子	183	3.57	3.48	4.57	22	23	17	4.6	25%	78.68
	603267	霍莱沃	56	1.80	1.07	1.90	60	101	57	9.1	10%	107.67
	300474	景嘉微	481	0.97	0.65	0.93	109	163	113	15.4	10%	105.75
国防电子平均							40	46	32	5.8	15%	
国防材料	300699	光威复材	279	1.46	1.80	2.26	37	30	24	5.7	18%	53.77
	600456	宝钛股份	173	1.18	1.73	2.24	31	21	16	2.8	9%	36.21
	688281	华泰科技	253	4.66	3.81	4.86	58	71	56	6.9	44%	270.68
	600862	中航高科	304	0.42	0.55	0.74	52	40	29	5.6	12%	21.80
	300034	钢研高纳	184	0.65	0.86	1.15	59	44	33	6.1	11%	37.81
	688122	西部超导	377	1.68	2.33	2.51	48	35	32	6.3	14%	81.27
国防材料平均							47	40	32	5.6	18%	

注：市值截止 2023 年 4 月 14 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、4.9 亿！顺利实现首季开门红。一季度，中船华雷所属平阳重工全资子公司平阳煤机装备公司在巩固山西传统市场的同时，全力进军陕蒙优质市场，先后与陕西、山西、内蒙等多家单位签订液压支架采购合同，累计金额约 4.9 亿。（中国船舶集团）

2、抢抓新订单，奋力拓市场。日前，北重集团北方股份成功中标国能准能集团 21 台 360 吨大型电动轮矿用车采购项目，这是继北方股份 2021 年中标国能准能集团 9 台大型电动轮矿用车后再次成功中标。近日，江麓集团市场拓展再传捷报，成功中标广东廉江核电站 1、2 号机组堆内构件吊具项目和检修升降平台项目，该项目的中标开创了公司在核电领域的技术服务新模式，巩固了公司在专用工具制造领域的技术优势。近日，淮海集团成功揽入 10 台特车产品订单，为 2023 年民品发展开好局起好步注入满满底气和强劲动力。近日，北方设计院中标深圳平湖南综合物流枢纽方案及施工图设计项目，该项目为全国首批 23 个国家级物流枢纽之一，是粤港澳大湾区公、铁、海联运综合物流枢纽示范工程。（中国兵器工业集团）

3、“吉祥鸟”AC332 直升机全状态首次飞行成功。4 月 7 日，由航空工业全新研制的四吨级先进双发多用途直升机“吉祥鸟”AC332，在天津滨海新区圆满完成全状态首次飞行，并与首发用户签订 24 架采购协议和意向协议。AC332 直升机于 2019 年完成详细设计评审。2021 年，部装和总装生产线在航空工业天津建成并投入使用。2022 年，该架机完成总装工作。预计 2025 年取得型号合格证。（中国航空工业集团）

4、航天科技五院航天恒星北斗船载终端实现国内油气行业首次海上应用。近日，航天科技集团五院航天恒星中石油北斗项目组在海南澄迈码头开展中石油海洋工程有限公司

两船只北斗三号短报文船载终端的安装任务。经过项目组与用户的通力合作，顺利完成了现场踏勘、数据测试、施工及验收工作。（中国航天科技集团）

5、H股上市5周年，“核技术应用第一股”交出闪亮答卷。4月11日，中核集团旗下中国同辐（01763.HK）在香港举行2022年度业绩发布会，吸引了来自境内外多家知名投资机构参会。中国同辐2022年业绩公告显示，报告期内中国同辐多措并举统筹生产经营，全年实现营业收入61.46亿元，同比增长19.5%；归属于母公司所有者的净利润3.92亿元，同比增长16.6%。营业收入、利润总额、净利润、经济增加值等主要经济指标均实现高速增长，经营业绩创历史最佳。（中国核工业集团）

3.2 国际时政要闻

1、美菲开启最大规模军事演习。据亚洲新闻4月10日报道，美国和菲律宾“肩并肩”联合军事演习将于11日开启，这场联合军事演习为期18天，将打破以往美菲联合军演规模纪录。美媒此前报道称，将有5400名菲律宾官兵与约12200名美军官兵一同参加此次“肩并肩”演习。此外，100多名澳大利亚官兵也将加入其中，而日本将派遣一个观察员代表团。总人数约为去年的两倍。（环球网）

2、加拿大宣布向乌克兰提供新的军事援助。当地时间4月11日，加拿大总理特鲁多在多伦多会见了正在加拿大访问的乌克兰总理什梅加尔，双方签署了新的军事援助协议和双边协议。同时，加拿大还宣布了将对俄罗斯和白俄罗斯实施新的制裁。根据军事援助协议，加拿大将斥资5900万加元从总部位于加拿大安大略省的武器制造商处为乌克兰采购21000支突击步枪以及弹药等。（环球网）

3、日本斥巨资推进导弹研发和量产。日本防卫省11日宣布，已与三菱重工签订合同，推进多个远程导弹的研发和量产计划，合同总额达到3781亿日元。从日本《朝日新闻》披露的合同具体内容来看，三菱重工正在推进12式地对舰导弹“升级版”，将射程从原来的约200公里提高到约1000公里。（环球网）

4、俄国家航天集团：东方航天发射场2023年计划完成3次发射任务。当地时间4月12日，俄罗斯国家航天集团地面航天基础设施运营中心总经理鲁斯兰·穆罕默德扎诺夫表示，俄罗斯东方航天发射场2023年计划完成3次发射任务，首次发射任务将于5月进行。此前，俄国家航天集团曾公布信息，“月球-25”号探测器将于7月13日在东方航天发射场发射。（新华网）

5、俄专家：美军文件泄密事件表明美与盟国产生信任危机。近期，在社交媒体上出现了一大批疑似美国五角大楼的机密文件，文件中详细记录了美国窃听乌克兰、韩国、以色列等国的信息。目前，美国军方正就此事展开调查。俄罗斯卫星通讯社13日援引俄国立高等经济学院专家弗拉基米尔·扎哈罗夫的观点称，五角大楼泄密事件表明，华盛顿与其亲密的盟国之间产生信任危机。（环球网）

6、朝鲜宣布试射弹道导弹。据朝中社14日报道，朝鲜于13日进行了“火星-18”新型洲际弹道导弹试射。朝鲜劳动党总书记、国务委员长金正恩现场指导试射。据报道，试射的目的在于确认大功率固体多级发动机的性能、级分离技术、各种功能性控制系统的可靠性且评定新的战略武器系统的军事效用性。（环球网）

3.3 国内军事进展

1、中国 2010 年以来第七次宣布陆基反导技术试验。4 月 14 日晚，国防部宣布，当天中国在境内进行了一次陆基中段反导拦截技术试验，试验达到了预期目的。这是自 2010 年以来中国第七次对外公开宣布进行陆基反导技术试验，不仅表明中国陆基中段反导技术的成熟，更暗示着此项技术试验在不断进步、完善以及一次次地突破。（环球网）

2、东部战区圆满完成环台岛战备警巡和“联合利剑”演习。新华社南京 4 月 10 日电中国人民解放军东部战区于 4 月 8 日至 10 日圆满完成环台岛战备警巡和“联合利剑”演习各项任务，全面检验了实战条件下部队多军兵种一体化联合作战能力。（新华网）

3、第 10 批赴马里维和防卫步兵分队开展全昼夜综合实弹演练。当地时间 4 月 10 日至 11 日，中国第 10 批赴马里维和防卫步兵分队在位于加奥的绿洲靶场开展全昼夜综合实弹演练。这是新型防地雷反伏击车列装后分队组织的首次全员、全装、全要素综合性演练，重点检验人员与各型新增装备技术融合成果，校正武器精度，调测通联、导航等设备。本次演练使用各型弹药 6 类 7 种 3600 余发，时长超过 25 个小时。（环球网）

4、航行警告！北部湾实弹射击训练。据中国海事局网站消息，洋浦海事局发布航行警告，4 月 13 日 8 时至 4 月 15 日 12 时，北部湾部分海域进行实弹射击训练。禁止驶入。（环球网）

4 上市公司公告

【威海广泰】4 月 10 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 23.45 亿元，同比下滑 27.62%；归属于上市公司股东的净利润 2.4 亿元，同比增长 275.35%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.94 亿元，同比增长 499.58%。

【中兵红箭】4 月 11 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 67.13 亿元，同比下滑 10.65%；归属于上市公司股东的净利润 8.19 亿元，同比增长 68.76%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7.74 亿元，同比增长 64.53%。

【华力创通】4 月 11 日，公司发布关于控股股东、实际控制人之一部分股份提前解除质押的公告。公司控股股东、实际控制人之一王琦先生本次解除质押股份数量合计 10,600,000 股，其中 2,580,000 股为流通股，其余 8,020,000 股为高管锁定股，占公司总股本比例 1.6%，本次解除质押占其所持有股份比例 12.40%。高小离先生、王琦先生、熊运鸿先生为公司控股股东及其一致行动人，三人合计持有公司股份 223,254,379 股，占公司总股本的 33.69%。本次解除质押后，三人合计质押股份共计 11,363,637 股，占其所持股份的比例为 5.09%，占公司总股本的比例为 1.71%。

【烽火电子】4 月 12 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 16 亿元，同比增长 6.50%；归属于上市公司股东的净利润 0.97 亿元，同比下滑 11.79%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.74 亿元，同比下滑 9.44%。

【振华风光】4 月 12 日，公司发布 2022 年年度报告。实现营业收入 7.78 亿元，同比增长 55.05%；归属于上市公司股东的净利润 3.03 亿元，同比增长 71.27%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.92 亿元，同比增长 63.92%。

【北斗星通】4 月 13 日，公司发布 2022 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书。本次向特定对象发行股票预计募集资金总额不超过 94,500.00 万元（含本数），同时本次发行数量不超过本次发行前公司总股本的 30%。

【纵横股份】4月14日，公司发布2022年年度报告。实现营业收入2.87亿元，同比增长14.77%；归属于上市公司股东的净利润-0.26亿元，同比下滑14.24%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-0.34亿元，同比增长5.83%。

【中航电子】4月14日，公司发布关于公司换股吸收合并中航工业机电系统股份有限公司换股实施结果、股份变动暨新增股份上市公告。本次换股吸收合并的吸收合并方为中航电子，被吸收合并方为中航机电。本次合并后新增发行2,567,240,755股A股股份。其中，无限售流通股2,567,240,755股，限售流通股0股。本次换股吸收合并已完成，公司总股本由1,917,798,835股增加至4,485,039,590股。

【中天火箭】4月14日，公司发布2022年年度报告。实现营业收入12.35亿元，同比增长21.74%；归属于上市公司股东的净利润1.44亿元，同比增长17.93%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.39亿元，同比增长34.16%。

【航宇科技】4月14日，公司发布2022年年度报告。实现营业收入14.54亿元，同比增长51.49%；归属于上市公司股东的净利润1.83亿元，同比增长31.99%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.68亿元，同比增长35.99%。

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>