

国防军工行业周报

中电科一季度增长强劲，预计军工行业业绩稳定增长

分析师：王一川 执业证号：S0100518020001

2019年04月15日

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

守 民
正 生
出 在
新 勤



目录

1 本周观点及推荐标的

2 行情回顾

3 一周行业要闻

4 重点公司公告

5 近期召开股东大会军工标的

6 军工集团上市公司股票监控

行情研判

- ◆ **行情回顾：**本周沪深300指数下跌1.81%，国防军工板块下跌4.66%，军工板块超额收益为-2.85%。从行业来看，在中信29个一级子行业中，军工行业排名第27位。板块整体估值62X，处于十年估值中枢位置。
- ◆ **后市判断：**中电科一季度增长强劲，预计军工行业业绩稳定增长。4月8日，中电科通过公众号发布一季度集团经济指标，营收同比增长6.4%，利润总额同比增长8.3%，整体经济指标增长势头强劲。目前，军工板块110家上市公司已有47家披露一季报预告，披露率为42.7%，从已披露的情况显示板块业绩增长为4.6%；已有101家公司披露年报、业绩快报或业绩预告，披露率为91.8%，板块整体增速为12.6%。我们认为，2019年军工央企资本运作将持续提速，军工央企资产注入将会成为全年的投资主线。建议关注船舶领域相关企业、存在资产注入预期的个股和一季度业绩保持较高增速的个股。
- ◆ **中长期来看：**①国防军费稳定增长。2019年，我国国防军费增速7.5%。考虑到十九大报告中的强军目标，未来国防军费增速将稳步增长；②行业基本面向上。未来两年属于十三五规划的后两年，军费增长将明显高于前三年，军工企业的订单将恢复正常，新型装备列装有望进入快速增长期；③产业资本入场增持。2018下半年，中船重工多次增持中国重工、中国动力和中国海防。9月，电科投资对国睿科技和四创电子进行增持。我们预计，产业资本或将持续入场；④军工改革不断推进。军品定价机制改革逐步推进，总装企业利润水平有望显著改善；院所改制进入实施阶段，年前绝大部分军工院所完成改制。
- ◆ **短期事件影响：**

重点型号列装；军品定价机制改革推进。
- ◆ **中长期看点：**
 - 1、**军工科研院所改制：**院所改制初步方案已经确定，相关配套政策有望陆续出台，院所优质资产注入预期提升；
 - 2、**新型装备列装：**军工企业订单逐步恢复正常，海空军新型装备逐步列装，直接提升军工企业业绩水平；
 - 3、**军民融合：**军民融合发展委员会已召开四次会议，军民融合逐步步入快速执行层面。

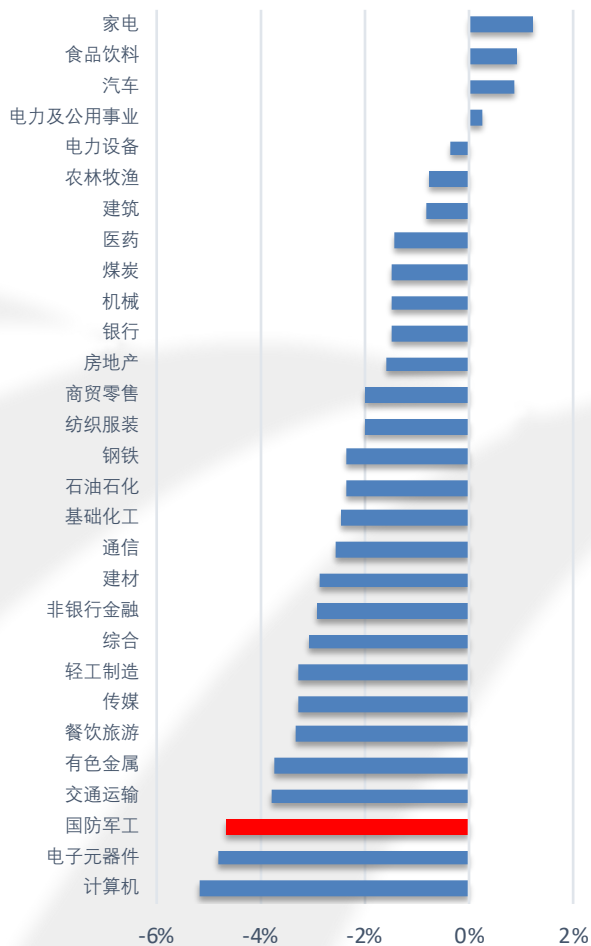
建议关注：中国船舶、四创电子、天奥电子、杰赛科技
- ◆ **风险提示：**武器装备列装低于预期；科研院所改革不达预期。

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

重点公司	现价	EPS			PE			评级
	2019-03-29	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
中国船舶	26.87	-1.67	0.35	0.39	-16	76	68	推荐
四创电子	57.23	1.26	1.62	1.76	45	35	33	推荐
天奥电子	52.89	1.16	1.00	1.06	46	53	50	推荐
杰赛科技	15.16	0.35	0.03	0.43	43	550	35	推荐

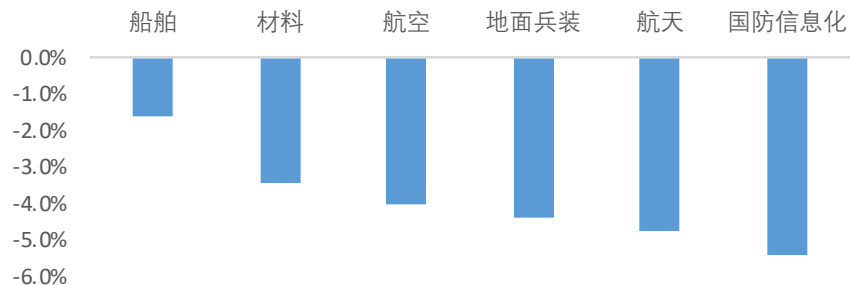
资料来源：wind，民生证券研究院

行业一周涨跌幅



资料来源: wind, 民生证券研究院

子版块一周涨跌幅



资料来源: wind, 民生证券研究院

个股一周涨跌幅

板块涨跌幅前五位	收盘价	周涨跌幅
*ST船舶	26.87	32.36%
中船防务	18.08	11.74%
长鹰信质	16.00	8.62%
西部材料	10.40	5.05%
航天工程	20.00	3.90%

板块涨跌幅后五位	收盘价	周涨跌幅
中航沈飞	30.92	-12.95%
中航高科	22.15	-13.14%
中国动力	6.24	-14.29%
航新科技	15.79	-14.37%
航天通信	7.58	-14.64%

资料来源: wind, 民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格, 请务必阅读最后一页免责声明

融资买入额占成交额比例前十军工标的

证券简称	融资余额 (万元)	融券余额 (万元)	融资买入额 (万元)	融券卖出额 (万元)	期间净买入额 (万元)	融资买入额 占成交额(%)	融券卖出额占 成交额(%)
钢研高纳	41,810.31	18.44	14,452.08	0.59	2,535.34	25.66	0.00
凯乐科技	188,932.93	360.35	65,734.99	370.35	-52.18	25.48	0.14
欧比特	85,753.74	6.28	19,718.82	71.15	-3,604.37	23.62	0.09
贵航股份	47,272.54	52.11	21,066.10	61.15	69.85	23.20	0.07
中航重机	68,368.61	87.95	16,824.14	116.36	-2,584.06	22.06	0.15
海兰信	52,713.72	36.03	15,766.55	78.95	-745.40	20.81	0.10
海特高新	100,155.21	277.14	31,487.36	433.02	-1,428.18	20.49	0.28
航天机电	52,748.11	28.91	22,072.79	10.11	4,845.41	19.83	0.01
航天电子	107,290.63	129.03	30,253.24	248.91	8,971.92	19.76	0.16
湘电股份	49,402.54	0.00	8,682.09	0.00	-1,161.05	19.52	0.00

资料来源：wind，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

融券卖出额占成交额比例前十军工标的

证券简称	融资余额 (万元)	融券余额 (万元)	融资买入额 (万元)	融券卖出额 (万元)	期间净买入 额	融资买入额 占成交额(%)	融券卖出额占 成交额(%)
航发控制	61,113.78	301.85	11,283.46	474.08	-774.26	14.76	0.62
中国重工	339,163.82	3,859.78	145,372.25	5,194.15	-22,066.23	16.18	0.58
中航光电	38,229.28	477.39	13,804.44	671.15	1,190.66	9.39	0.46
中航飞机	120,330.50	485.67	30,088.92	612.30	-3,338.18	16.66	0.34
中国动力	67,219.39	74.36	17,027.20	345.28	869.68	15.01	0.30
海特高新	100,155.21	277.14	31,487.36	433.02	-1,428.18	20.49	0.28
洪都航空	65,861.60	506.51	27,458.52	438.27	683.11	16.56	0.26
北方导航	84,983.90	260.61	24,213.43	449.80	-1,077.84	14.02	0.26
中国卫星	125,809.38	620.08	29,866.28	422.25	545.41	18.32	0.26
中航电子	62,139.06	409.74	11,957.39	167.05	-311.42	17.85	0.25

资料来源：wind，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	变动次数	总变动方向	净买入股份数合计 (万股)	增减仓参考市值 (万元)
重要股东交易	火炬电子	1	减持	-81.54	-1,537.77
	欧比特	5	增持	141.71	1,654.29
	卫士通	4	减持	-0.40	-13.79

资料来源：wind，民生证券研究院

- 中国海上阅兵预演：老航母检阅新航母预示重大转折
- 继日俄之后 印度也宣布派2艘军舰来中国参加阅舰式
- 美媒：轰6堪称中国版B52 可精确打击7千公里外目标

- 日本空自发现失联F35A战机残骸 宣布确定坠毁
- 美军4支航母编队曾先后进南海 每8周就闯1次中国岛礁
- 解码中国反导系统水平有多高：打卫星都没问题

04月08日

04月09日

04月10日

04月11日

04月12日

- 美军两栖攻击舰载F35B驶入中国黄岩岛附近海域演练
- 中国电磁炮威力有多大 试射时划出长达220公里禁航区
- 美将伊朗伊斯兰革命卫队列入“外国恐怖组织”

- 俄国防部：中俄将于本月底举行海上联合军演
- 官媒：我军飞越“台海中线”只是最初警告 后续还有行动
- 日本F35虽坠毁 但中国被周边隐身机群威胁不会减轻

- 中国发明新型红外隐身材料助新战机实现全频谱隐身
- 以色列新款卡梅尔步枪亮相 学习中国抛弃无托结构
- 还觊觎钓鱼岛！日本要增派3艘6000吨级以上巡逻船

公告类型	公司	事件
复牌公告	航天长峰	公司通过重大资产重组相关议案，公司股票将于 2019 年 4 月 9 日起复牌。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
年报摘要	安达维尔	公司营业收入 5.0 亿元，同比增长 13.54%；归母净利润 5544 万元，同比下降 38.26%；且拟每 10 股派发现金红利 2.00 元（含税）。
	北化股份	公司营业收入 23.6 亿元，同比增长 8.24%；归母净利润 1.2 亿元，同比增长 14.0%；且拟每 10 股派发现金红利 0.55 元（含税）。
	国睿科技	公司营业收入 10.4 亿元，同比下降 9.63%；归母净利润 3780 万元，同比下降 77.68%；且拟每 10 股派发现金红利 0.19 元（含税）。
	天银机电	公司营业收入 7.5 亿元，同比下降 3.52%；归母净利润 9731 万元，同比下降 48.94%；且拟每 10 股派发现金红利 1.50 元（含税）。
	景嘉微	公司营业收入 4.0 亿元，同比增长 29.71%；归母净利润 1.4 亿元，同比增长 19.74%；且拟每 10 股派发现金红利 1.80 元（含税）。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
年报摘要	炼石航空	公司营业收入 16.0 亿元，同比增长 112.89%；归母净利润 2455 万元，同比下降 57.59%。且拟每 10 股派发现金红利 1.80 元（含税）。
	长鹰信质	公司营业收入 26.3 亿元，同比增长 8.77%；归母净利润 2.6 亿元，同比增长 1.80%；且拟每 10 股派发现金红利 0.70 元（含税）。
	中海达	公司营业收入 12.9 亿元，同比增长 26.26%；归母净利润 9542 万元，同比增长 42.39%；且拟每 10 股派发现金红利 0.22 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股。
	航天机电	公司营业收入 67.0 亿元，同比增长 0.66%；归母净利润 3853 万元，去年归母净利润为负，今年扭亏为盈。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
业绩快报	万泽股份	公司营业总收入 2.6 亿元，同比增长 1.29%；归母净利润 6123 万元，同比下降 31.57%。
	华讯方舟	公司营业总收入 17.4 亿元，同比增长 0.83%；归母净利润 1702 万元，同比下降 87.01%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
业绩预告	瑞特股份	归母净利润预计 1300 万元至 1500 万元，同比下降 37.18%至 45.55%。
	精准信息	归母净利润预计亏损 300 万元至 400 万元。
	天和防务	归母净利润预计 2000.00 万元至 2500 万元，去年一季度归母净利润为负，今年扭亏 为盈。
	爱乐达	归母净利润预计 2171.84 万元至 2654.48 万元，同比上升 139.03%至 192.15%。
	华测导航	归母净利润预计 1750.00 万元至 1950.00 万元，同比上升 49.23%至 66.28%。
	安达维尔	归母净利润预计亏损 1100 万元至 1300 万元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
业绩预告	旋极信息	归母净利润预计 8533.00 万元至 12730.60 万元，同比下降 9.33 %至 39.22 %。
	晨曦航空	归母净利润预计 200 万元至 350 万元，去年一季度归母净利润为负，今年扭亏为盈。
	新研股份	归母净利润预计亏损 5000 万元至 5400 万元。
	中国应急	归母净利润预计 650.00 万元至 800.00 万元，同比上升 27.89% 至 57.41%。
	天银机电	归母净利润预计 4406.61 万元至 4826.29 万元，同比上升 5%至 15%。
	航新科技	归母净利润预计 0.00 至 59.14 万元，同比下降 70%至 100%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
业绩预告	天海防务	归母净利润预计亏损 406 万元至 598 万元，同比下降 162%至 192%。
	亚光科技	归母净利润预计 3800 万元至 4300 万元，同比上升 103.11%至 129.84%。
	久之洋	归母净利润预计 953.96 万元至 1049.36 万元，同比上升 0% 至 10%（追溯调整后）。
	中海达	归母净利润预计 1833.34 万元至 2430.24 万元，同比变动-14%至 14%。
	全信股份	归母净利润预计 2140.63 万元至 3058.04 万元，同比下降 0% 至 30%。
	东土科技	归母净利润预计 20114 万元至 20488 万元，同比上升 1510%至 1540%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
业绩预告	欧比特	归母净利润预计 2038.71 万元至 2491.75 万元，同比变动-10.00% 至 10.00%。
	耐威科技	归母净利润预计 1232.95 万元至 1356.25 万元，同比上升 100%至 120%。
	景嘉微	归母净利润预计 1800 万元至 2200 万元，同比上升 28.02% 至 56.47%。
	金信诺	归母净利润预计 2007.92 万元至 3011.87 万元，同比下降 40% 至 60%。
	万泽股份	归母净利润预计 1500 万元至 2200 万元。
	华讯方舟	归母净利润预计亏损 1800 万元至 2500 万元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
业绩预告	炼石航空	归母净利润预计亏损 3200 万元。
	*ST集成	归母净利润预计亏损 2500 万元至 3200 万元。
	北斗星通	归母净利润预计亏损 1500 万元至 2000 万元。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
股权质押/解除/补充	高德红外	实际控制人黄立质押 640 万股，占其所持股份比例的 3.59%。 实际控制人黄立解除质押 1100 万股，占其所持股份比例的 6.18%。
	万泽股份	控股股东万泽集团解除质押 49,170,000 股，占本公司总股本比例的 9.998%。
	华讯方舟	实际控制人吴光胜质押 500 万股，占其所持股份比例的 52.78%。
	景嘉微	控股股东喻丽丽质押 2255 万股，占其所持股份比例的 20.85%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
回购股份	精准信息	回购注销牛涛、邵永超股票数量共计 115,000 股，占本次回购注销前公司总股本的 0.02%。
	景嘉微	拟回购注销限制性股票共计 44,220.00 股，占公司总股本的 0.0147%。
	中海达	回购注销限制性股票 59.6 万股，占注销前公司总股本的 0.13%。
	天银机电	回购注销任良等已获授但尚未解除限售的共计 96,000 股限制性股票，占注销前公司总股本的 0.022%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
增持公告	凌云股份	控股股东凌云集团拟增持金额 2,000 万元至 5,000 万元。
	欧比特	5 位核心骨干完成增持计划，累计增持公司股票 1,417,089 股，占公司总股本的 0.23%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公告类型	公司	事件
减持公告	天银机电	持股 5%以上股东天恒投资拟减持本公司股份数量不超过 12,958,208 股, 占公司总股本 比例的 3.00%。
	安达维尔	副董事长乔少杰拟减持公司股份累计不超过 1,600,000 股, 占公司总股本的 0.63%。
	精准信息	高级管理人员田斌、监事孙兆华拟减持公司股份累计不超过 1,406,361 股, 占公司总股本的 0.214%。
	盛路通信	董事何永星提前终止减持计划, 累计减持公司股份 8,144,246 股, 占公司总股本的 1.00%。
	火炬电子	控股股东蔡明通、一致行动人蔡纯纯合计减持公司股份 7,712,760 股, 占公司总股本的 1.70%。
	旋极信息	实际控制人陈江涛及其公司董事蔡厚富计划合计减持公司股份不超过 39,055,239 股, 占公司总股本的 2.25%。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公告类型	公司	事件
其他公告	海格通信	全资子公司海格怡创成为“中国移动通信集团 2019 年至 2021 年网络综合代维服务采购 项目”的中选单位之一，中选金额合计约 108,339.51 万元。
	航天通信	非公开发行限售股上市流通数量为 37,396,583 股，占公司总股本比例的 7.13%。
	万泽股份	控股股东万泽集团 49,178,510 股无限售条件流通股转让已完成过户。

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
晋西车轴	2019-04-12	股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 公司2018年度董事会工作报告 2. 公司2018年度监事会工作报告 3. 公司2018年度财务决算报告 4. 公司2019年度财务预算报告 5. 关于审议《公司2018年年度报告》及其摘要的议案 6. 关于审议公司2018年度利润分配方案的议案 7. 关于听取公司独立董事2018年度述职报告的议案 8. 关于审议公司2019年度日常关联交易的议案 9. 关于审议公司与晋西工业集团有限责任公司签订日常关联交易协议的议案 10. 关于审议公司全资子公司晋西铁路车辆有限责任公司与晋西工业集团有限责任公司签订日常关联交易协议的议案 11. 关于审议公司全资子公司晋西装备制造有限责任公司与晋西工业集团有限责任公司签订日常关联交易协议的议案 12. 关于审议公司与晋西工业集团有限责任公司签订《土地租赁协议》的议案 13. 关于审议公司全资子公司晋西铁路车辆有限责任公司与晋西工业集团有限责任公司签订《土地租赁协议》的议案 14. 关于审议公司与兵工财务有限责任公司签订《金融服务协议》的议案

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
贵航股份	2019-04-12	股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 2018年度董事会工作报告 2. 2018年度监事会工作报告 3. 2018年年度报告及摘要 4. 2018年度独立董事述职报告 5. 2018年度财务决算报告及2019年财务预算报告 6. 关于2018年度利润分配的预案 7. 关于2018年日常关联执行情况及2019年日常关联交易预计的议案 8. 关于与中航工业集团财务有限责任公司签署《金融服务协议》及关联交易的议案 9. 关于在授权范围办理银行借款, 委托贷款的议案
航天彩虹	2019-04-10	股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 《2018年度董事会工作报告》 2. 《2018年度监事会工作报告》 3. 《〈2018年年度报告〉及其摘要》 4. 《2018年度财务决算报告》 5. 《2018年度利润分配预案》 6. 《2018年度募集资金存放及使用情况的专项报告》 7. 《关于2019年度日常关联交易预计的议案》 8. 《关于航天神舟飞行器有限公司使用公司银行授信额度并为其提供担保的议案》 9. 《关于公司为宁波东旭成新材料科技有限公司银行贷款提供担保的议案》 10. 《关于拟变更公司住所的议案》 11. 《关于修订〈公司章程〉的议案》

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
中航电测	2019-04-10	股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 关于《2018年度董事会工作报告》的议案 2. 关于《2018年度监事会工作报告》的议案 3. 关于公司2018年度《审计报告》的议案 4. 关于《2018年度财务决算报告》的议案 5. 关于2018年度利润分配预案的议案 6. 关于公司《2018年年度报告》及其摘要的议案 7. 关于公司2019年度关联交易的议案 8. 关于聘请公司2019年度审计机构的议案 9. 关于修改《公司章程》的议案 10. 关于修订《董事会议事规则》的议案 11. 关于选举杨宏岐先生为第六届监事会非职工代表监事的议案
中航机电	2019-04-09	股东大会	<ol style="list-style-type: none"> 1. 公司2018年度董事会工作报告 2. 公司2018年度监事会工作报告 3. 公司《2018年年度报告》及其摘要 4. 公司2018年财务决算报告 5. 公司2018年度利润分配方案 6. 关于2019年综合授信额度核定及授权的议案 7. 公司2019年财务预算(草案) 8. 公司关于2019年日常关联交易的议案 9. 公司关于2019年对外担保额度的议案 10. 关于公司审计机构年审工作评价及续聘的议案 11. 关于修订《公司董事会议事规则》的议案 12. 关于修订《公司股东大会议事规则》的议案

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

公司	开会时间	会议类型	重要审议内容
耐威科技	2019-04-12	临时股东大会	1. 《关于补选公司第三届董事会非独立董事的议案》 2. 《关于变更注册资本并修订<公司章程>的议案》 3. 《关于回购注销部分激励对象限制性股票的议案》 4. 《关于控股子公司参与设立基金合伙企业(有限合伙)暨关联交易的议案》
航发科技	2019-04-12	临时股东大会	1. 关于审议“签订《金融服务协议》”的议案
东土科技	2019-04-08	临时股东大会	1. 《关于子公司增资暨公司放弃优先认缴权的议案》
宝胜股份	2019-04-09	股东大会	1. 2018年度董事会工作报告 2. 2018年监事会工作报告 3. 2018年度财务决算报告 4. 2018年度利润分配预案 5. 2018年度生产经营计划 6. 2018年年度报告及摘要 7. 关于公司2018年度日常关联交易执行情况及2019年度日常关联交易预计的议案 8. 关于确认公司2018年度日常关联交易超出预计金额的议案 9. 关于董事、监事及高级管理人员2018年度薪酬情况及2019年度薪酬标准的议案 10. 关于公司申请银行贷款授信额度的议案 11. 关于续聘会计师事务所的议案

资料来源：公司公告，民生证券研究院

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

- 04月08日：【新浪网】中国海上阅兵预演：老航母检阅新航母预示重大转折
【新浪网】继日俄之后 印度也宣布派2艘军舰来中国参加阅舰式
【新浪网】美媒：轰6堪称中国版B52 可精确打击7千公里外目标
- 04月09日：【新浪网】美军两栖攻击舰载F35B驶入中国黄岩岛附近海域演练
【新浪网】中国电磁炮威力有多大 试射时划出长达220公里禁航区
【环球网】美将伊朗伊斯兰革命卫队列入“外国恐怖组织”
- 04月10日：【新浪网】日本空自发现失联F35A战机残骸 宣布确定坠毁
【新浪网】美军4支航母编队曾先后进南海 每8周就闯1次中国岛礁
【新浪网】解码中国反导系统水平有多高：打卫星都没问题
- 04月11日：【新浪网】俄国防部：中俄将于本月底举行海上联合军演
【新浪网】官媒：我军飞越“台海中线”只是最初警告 后续还有行动
【新浪网】日本F35虽坠毁 但中国被周边隐身机群威胁不会减轻
- 04月12日：【新浪网】中国发明新型红外隐身材料 助新战机实现全频谱隐身
【新浪网】以色列新款卡梅尔步枪亮相 学习中国抛弃无托结构
【新浪网】还觊觎钓鱼岛！日本要增派3艘6000吨级以上巡逻船

【新浪网】 <https://www.sina.com.cn/>

【环球网】 <https://www.huanqiu.com/>

- 分析师简介

王一川，军工组分析师，金融学硕士，一年股权投资工作经验，2015年加入民生证券。

分析师承诺：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明：

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

民生证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格，请务必阅读最后一页免责声明

免责声明：

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。