

# 机械设备行业

## 公募基金 19Q1 机械行业持仓分析

### 核心观点:

我们选取偏股型基金(不含指数型)为研究对象,统计口径包括开放式股票型基金(不含指数型)、开放式偏股混合型基金、开放式灵活配置型基金和封闭式股票型基金(不含指数型),数据来源为 Wind,统计口径为上述基金公布的前十大重仓股,研究公募基金 19Q1 机械行业持仓情况。

#### ● 机械行业总体情况:配置比例略有下降

根据 Wind 统计,截至 2019 年 1 季度末偏股型基金(不含指数型)中机械设备板块基金配置比例为 3.08%,较 2018 年 4 季度下降 0.31 个百分点。其中通用机械配置比例为 0.96%,较 18Q4 下降 0.09%;专用设备配置比例为 1.63%,较 18Q4 下降 0.1%;仪器仪表配置比例为 0.41%,较 18Q4 增加 0.14%;金属制品连续 5 个季度配置比例不足 0.01%;运输设备配置比例为 0.08%,较 18Q4 下降 0.26%,下降幅度最大。我们用机械设备行业基金配置比例与行业对应自由流通市值比例之差衡量行业超配/低配情况。2019 年 1 季度末偏股型公募基金(不含指数型)低配机械设备行业 1.07 个百分点。机械设备配置比例自 17Q2 以来一直处于低配状态,经过 18Q3 和 18Q4 连续两季度提升后再度下降。

#### ● 子行业情况:工程机械持仓最高,仪器仪表设备加仓显著

在所有子行业中,工程机械基金配置比例最高,为 0.99%。18 年 Q2 以来,工程机械连续 4 个季度持续加仓,且一直处于超配状态,18Q2-19Q1 超配比例分别为 0.14%、0.29%、0.31%、0.32%。19Q1 仪器仪表设备基金配置比例为 0.41%,较 18Q4 提升 0.14%,基金配置增长比例居子行业之首。另外,铁路设备减仓最为明显。19Q1 铁路设备基金配置比例为 0.08%,较 18Q4 下降 0.27%。除工程机械、其他通用机械和仪器仪表外的子行业均处于基金低配状态,所有子行业平均基金低配比例为 0.06%,其中铁路设备低配比例最大,为 0.41%。

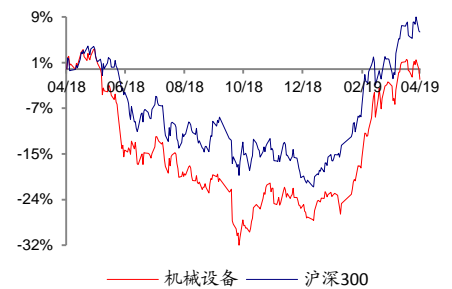
#### ● 公募基金持仓个股情况分析

从重仓持有的基金数量来看,截至 2019 年 1 季度末,机械板块中重仓基金数量前三的分别是三一重工、先导智能和浙江鼎力,持有数量分别为 230、113 和 59 只。相比 2018 年 4 季度末,重仓基金增加数量前三的分别是三一重工、先导智能和杰瑞股份,增加数量分别为 122、55 和 32 只;重仓基金数量减少最多的是中国中车,减少数量为 76 只。在重仓基金数量排名前三十的公司中,按单位基金持股市值来看,截至 2019 年 1 季度末,单位基金持股市值排名前三的分别是安车检测、中国中车和机器人,单位基金持股市值分别为 6278 万元、5159 万元和 4921 万元。

**风险提示:** 宏观经济变化导致机械产品需求波动;原材料价格变化影响企业盈利能力;细分领域竞争加剧的风险;企业创新和外延发展不确定性等。

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-04-23

### 相对市场表现



分析师:

罗立波



SAC 执证号: S0260513050002



021-60750636



luolibob@gf.com.cn

分析师:

刘芷君



SAC 执证号: S0260514030001



SFC CE No. BMW928



021-60750802



liuzhijun@gf.com.cn

请注意,罗立波并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人,不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究:

广发机械“解惑”系列之四: 2019-04-14

金融数据与工程机械的关系如何?

机械设备行业:全球视野下的高端装备需求和竞争格局 2019-04-07

联系人: 周静 021-60750625

zhoujing@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
三一重工	600031.SH	RMB	12.29	2019/4/14	买入	15.82	1.13	1.32	10.88	9.31	8.15	7.23	22.30	20.70
恒立液压	601100.SH	RMB	31.14	2019/4/23	买入	38.34	1.42	1.66	21.93	18.76	15.07	13.00	21.6	20.20
埃斯顿	002747.SZ	RMB	10.13	2019/2/28	增持	11.60	0.20	0.30	50.65	33.77	34.21	24.34	9.30	12.10
巨星科技	002444.SZ	RMB	11.9	2019/2/27	买入	12.30	0.82	0.95	14.51	12.53	7.30	5.96	11.60	11.90
华测检测	300012.SZ	RMB	9.08	2019/4/10	增持	10.12	0.22	0.28	41.27	32.43	20.41	16.13	11.60	12.90
浙江鼎力	603338.SH	RMB	75.92	2019/4/14	买入	92.73	2.81	3.82	27.02	19.87	25.18	17.80	21.20	22.30
杰瑞股份	002353.SZ	RMB	25.8	2019/4/11	买入	28.45	1.02	1.31	25.29	19.69	16.27	11.54	10.2	11.70
先导智能	300450.SZ	RMB	34.95	2019/3/25	买入	41.14	1.21	1.65	28.88	21.18	24.55	19.26	23.60	24.40
豪迈科技	002595.SZ	RMB	19.64	2019/3/1	买入	23.80	1.19	1.41	16.50	13.93	16.08	13.40	17.00	16.70

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

## 目录索引

机械行业总体情况：配置比例略有下降.....	5
子行业情况：工程机械持仓最高，仪器仪表设备加仓显著.....	7
公募基金持仓个股情况汇总.....	10
风险提示.....	12

## 图表索引

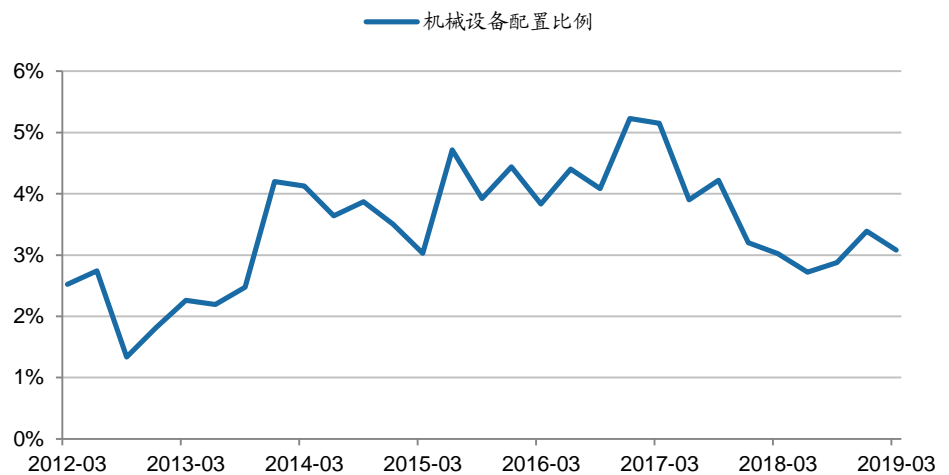
图 1: 偏股型基金（不含指数型）机械设备配置比例.....	5
图 2: 偏股型基金（不含指数型）通用机械配置比例.....	5
图 3: 偏股型基金（不含指数型）专用设备配置比例.....	5
图 4: 偏股型基金（不含指数型）仪器仪表配置比例.....	6
图 5: 偏股型基金（不含指数型）运输设备配置比例.....	6
图 6: 偏股型基金（不含指数型）机械行业整体基金超配比例.....	6
图 7: 工程机械行业基金配置比例（左轴）及超配比例（右轴）.....	8
图 8: 仪器仪表设备行业基金配置比例（左轴）及超配比例(右轴).....	8
图 9: 铁路设备行业基金配置比例（左轴）及超配比例（右轴）.....	9
图 10: 19Q1 机械行业持有基金数量前 30 名上市公司及其单位基金持股市值（右轴）.....	11
表 1: 18Q4-19Q1 机械设备子行业资金配置情况.....	7
表 2: 19Q1 机械行业持有基金数量前 30 名及其各季度持仓基金数量情况.....	10
表 3: 19Q1 机械行业持仓市值前 30 名（按持股总市值排序）.....	11

## 机械行业总体情况：配置比例略有下降

数据口径：偏股型基金（不含指数型）：开放式股票型基金（不含指数型）+开放式偏股混合型基金+开放式灵活配置型基金+封闭式股票型基金（不含指数型）。

**配置比例略有下降。**根据Wind统计，截至2019年1季度末偏股型基金（不含指数型）中机械设备板块基金配置比例为3.08%，较2018年4季度下降0.31个百分点。其中通用机械配置比例为0.96%，较18Q4下降0.09%；专用设备配置比例为1.63%，较18Q4下降0.1%；仪器仪表配置比例为0.41%，较18Q4增加0.14%，是机械设备板块中配置比例唯一增加的子行业；金属制品连续5个季度配置比例不足0.01%；运输设备配置比例为0.08%，较18Q4下降0.26%，下降幅度最大。

图 1：偏股型基金（不含指数型）机械设备配置比例



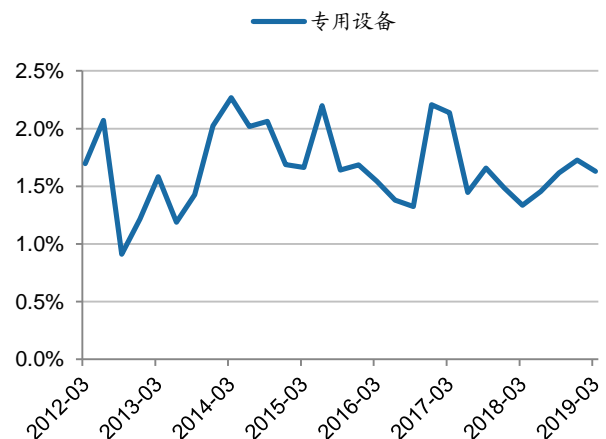
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 2：偏股型基金（不含指数型）通用机械配置比例



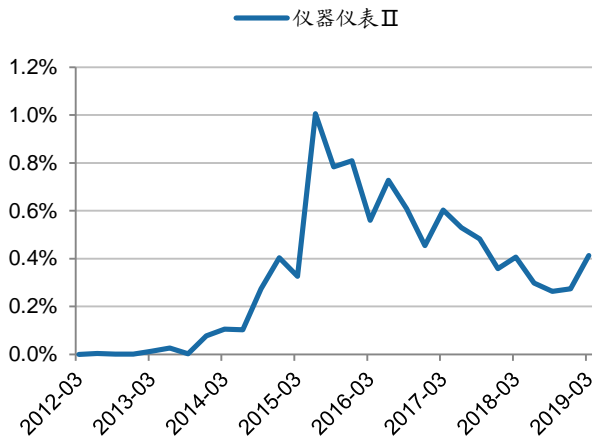
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3：偏股型基金（不含指数型）专用设备配置比例



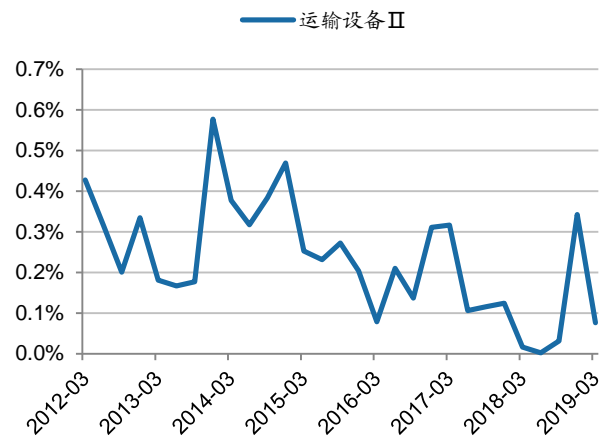
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 4: 偏股型基金（不含指数型）仪器仪表配置比例



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

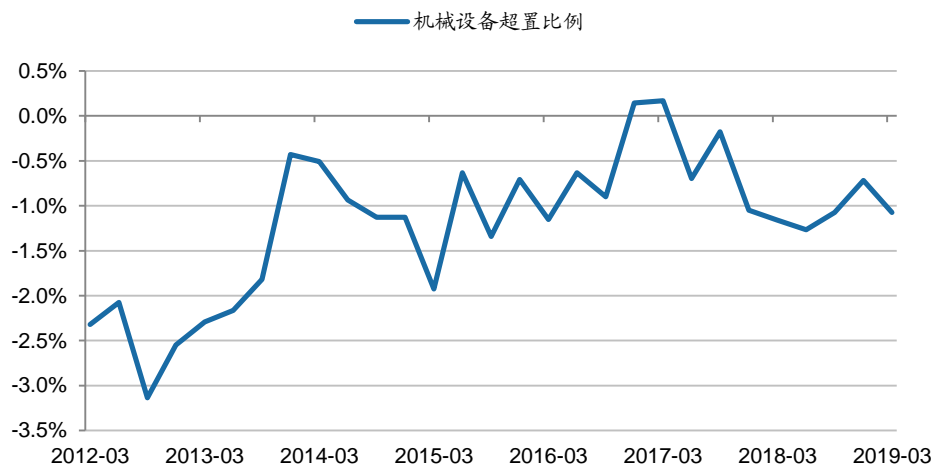
图 5: 偏股型基金（不含指数型）运输设备配置比例



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

我们用机械设备行业基金配置比例与行业对应自由流通市值比例之差衡量行业超配/低配情况。2019年1季度末机械设备行业基金配置比例为3.08%，自由流通市值占比为4.15%，偏股型公募基金（不含指数型）低配机械设备行业1.07个百分点。机械设备配置比例自17Q2以来一直处于低配状态，经过18Q3和18Q4连续两季度提升后再度下降。

图 6: 偏股型基金（不含指数型）机械行业整体基金超配比例



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 子行业情况：工程机械持仓最高，仪器仪表设备加仓显著

在所有子行业中，工程机械基金配置比例最高，为0.99%。仪器仪表设备基金配置比例增长最明显，为0.137%；铁路设备基金配置比例下降幅度最大，为0.266%。除工程机械、其他通用机械和仪器仪表外的子行业均处于基金低配状态，所有子行业平均基金低配比例为0.06%，其中铁路设备低配比例最大，为0.41%。

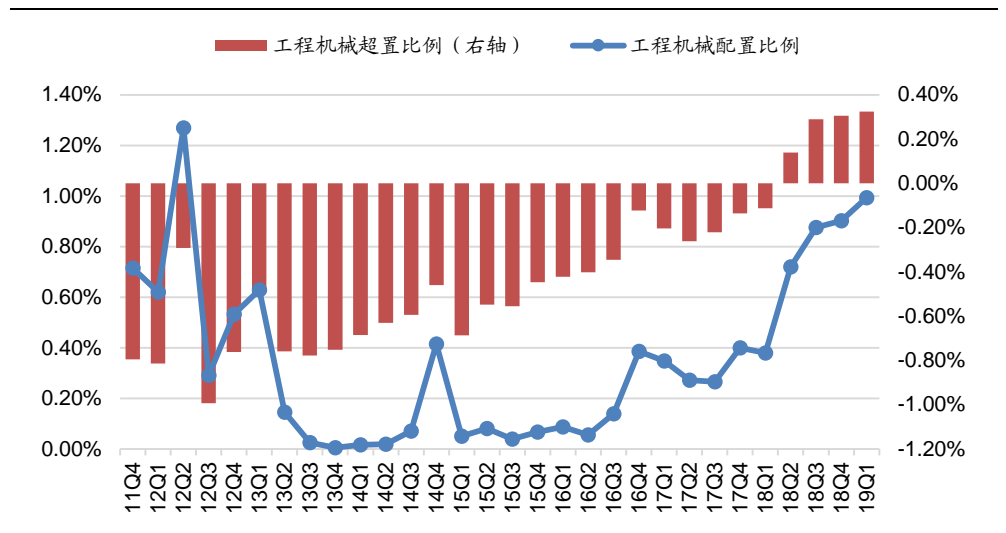
表 1: 18Q4-19Q1机械设备子行业资金配置情况

申万二级行业	申万三级行业	19Q1基金配置比例	18Q4基金配置比例	19Q1基金配置较18Q4变化(%)	19Q1自由流通市值占比	19Q1基金超配比例(%)
通用机械	机床工具	0.00%	0.00%	(0.001)	0.09%	(0.09)
	机械基础件	0.25%	0.43%	(0.174)	0.40%	(0.14)
	模具磨料	0.00%	0.00%	0.000	0.07%	(0.07)
	内燃机	0.00%	0.00%	0.001	0.05%	(0.05)
	制冷空调设备	0.02%	0.00%	0.016	0.08%	(0.06)
	其他通用机械	0.70%	0.59%	0.103	0.48%	0.21
专用设备	工程机械	0.99%	0.90%	0.091	0.67%	0.32
	重型机械	0.00%	0.00%	0.000	0.14%	(0.14)
	冶金矿采化工设备	0.12%	0.21%	(0.097)	0.32%	(0.21)
	楼宇设备	0.01%	0.02%	(0.005)	0.10%	(0.09)
	环保设备	0.04%	0.05%	(0.011)	0.08%	(0.04)
	纺织服装设备	0.00%	0.00%	0.000	0.04%	(0.04)
	农用机械	0.00%	0.00%	0.000	0.01%	(0.01)
	印刷包装机械	0.01%	0.01%	(0.003)	0.08%	(0.07)
	其他专用机械	0.50%	0.60%	(0.097)	0.64%	(0.14)
仪器仪表	仪器仪表	0.41%	0.28%	0.137	0.25%	0.17
金属制品	金属制品	0.01%	0.00%	0.006	0.21%	(0.21)
铁路设备	铁路设备	0.08%	0.34%	(0.266)	0.48%	(0.41)
	均值	0.17%	0.19%	(0.017)	0.23%	(0.06)
	最大值	0.99%	0.90%	0.137	0.67%	0.32
	最小值	0.00%	0.00%	(0.266)	0.01%	(0.41)

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

**工程机械：连续4个季度持续加仓，配置比例最高。**18年Q2以来，工程机械连续4个季度持续加仓，18Q2基金配置比例为0.38%，19Q1基金配置比例提升0.61%至0.94%，配置比例居子行业之首。18Q2以来，工程机械基金配置比例一直处于超配状态，18Q2-19Q1超配比例分别为0.14%、0.29%、0.31%、0.32%。

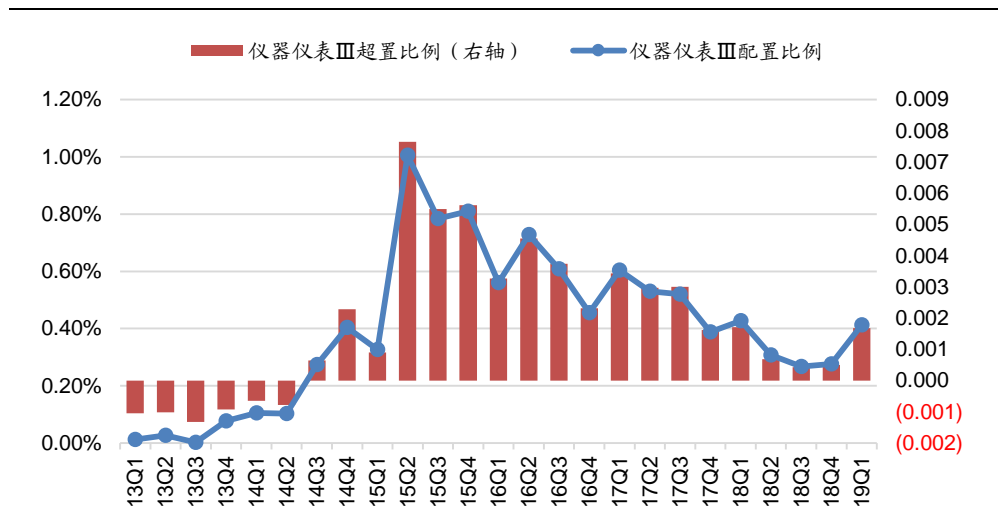
图 7：工程机械行业基金配置比例（左轴）及超配比例（右轴）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

**仪器仪表设备：19Q1加仓最为显著。**19Q1仪器仪表设备基金配置比例为0.41%，较18Q4提升0.14%，基金配置增长比例居于行业之首。仪器仪表设备自14Q3以来一直处于超配状态，但超配比例持续下降，19Q1超配比例开始提升。

图 8：仪器仪表设备行业基金配置比例（左轴）及超配比例(右轴)

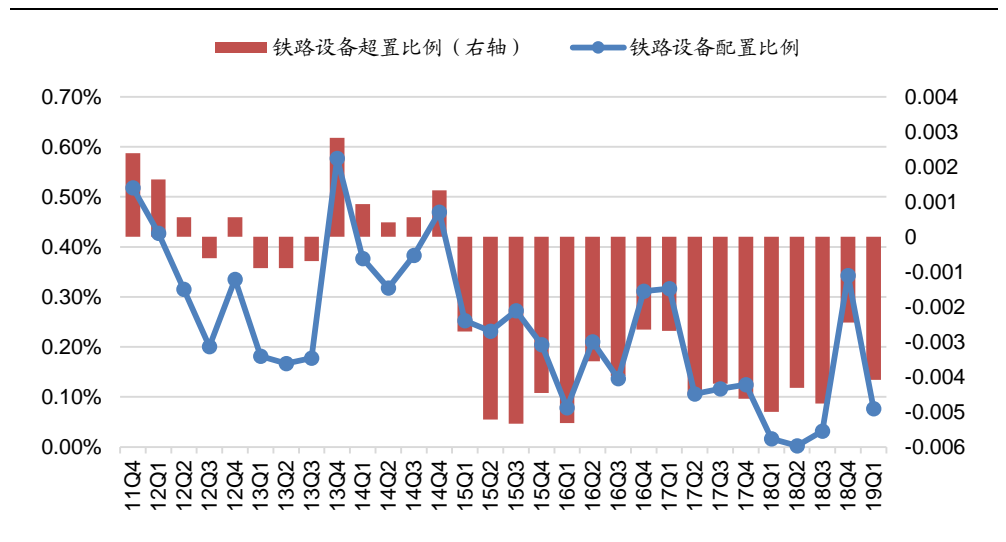


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

**铁路设备：减仓最为明显。**铁路设备基金配置比例在18Q4大幅提升0.31%后大幅下跌。19Q1铁路设备基金配置比例为0.08%，较18Q4下降0.27%，减仓比例居于行业之首。自15Q1以来，铁路设备一直处于低配状态，低配比例在0.04%上下。



图 9：铁路设备行业基金配置比例（左轴）及超配比例（右轴）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

## 公募基金持仓个股情况汇总

从重仓持有的基金数量来看，截至2019年1季度末，机械板块中重仓基金数量前五的分别是三一重工、先导智能、浙江鼎力、精测电子、中国中车，持有数量分别为230、113、59、51、44只。相比2018年4季度末，重仓基金增加数量前三的分别是三一重工、先导智能和杰瑞股份，增加数量分别为122、55和32只；重仓基金数量减少最多的是中国中车，减少数量为76只。在重仓基金数量排名前三十的公司中，按单位基金持股市值来看，截至2019年1季度末，单位基金持股市值排名前三的分别是安车检测、中国中车和机器人，单位基金持股市值分别为6278万元、5159万元和4921万元。

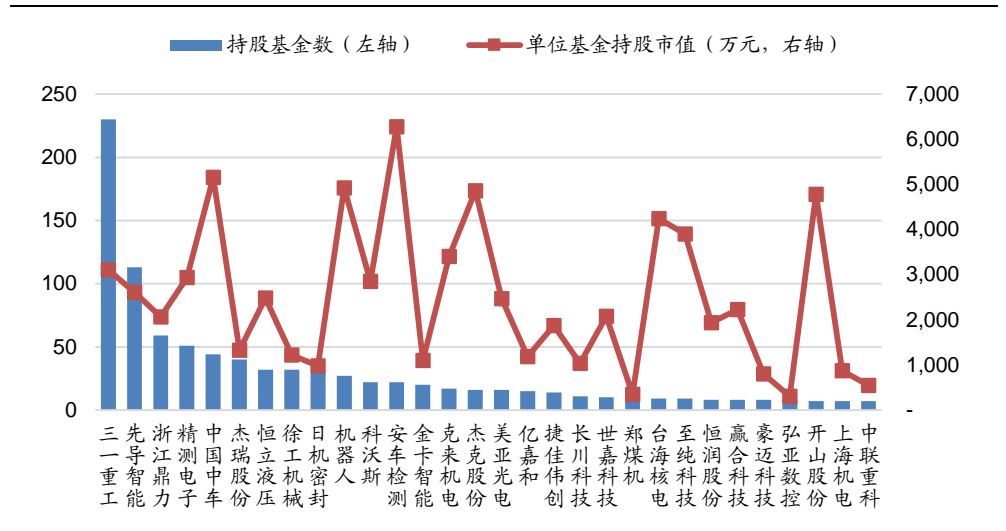
表 2：19Q1机械行业持有基金数量前30名及其各季度持仓基金数量情况

证券代码	证券简称	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1
600031.SH	三一重工	6		1	11	15	34	26	68	51	88	85	108	230
300450.SZ	先导智能	2	2	1	13	28	47	56	41	47	32	30	58	113
603338.SH	浙江鼎力	3	6	1	4	16	15	14	30	18	14	36	45	59
300567.SZ	精测电子				5	6	7	11	22	29	44	28	23	51
601766.SH	中国中车	1		9	22	41	12	17	68	5	2	21	120	44
002353.SZ	杰瑞股份	11	5		29	24	6	4	2	7	13	36	8	40
601100.SH	恒立液压	5	2	4	13	9	8	6	35	35	32	43	28	32
000425.SZ	徐工机械			1	7	11	9	10	14	9	17	12	5	32
300470.SZ	日机密封				4	4	2	5	3	4	16	28	28	30
300024.SZ	机器人	4	3	3	1	1			1	8	3	3	1	27
603486.SH	科沃斯											1	17	22
300572.SZ	安车检测								1	2	5	5	10	22
300349.SZ	金卡智能		2		1	5	1		2	5	7	4	5	20
603960.SH	克来机电							1		4	7	7	10	17
603337.SH	杰克股份						8	10	14	14	17	15	19	16
002690.SZ	美亚光电	8	9	5	5	3	8	6	8	8	8	11	15	16
603666.SH	亿嘉和													15
300724.SZ	捷佳伟创												13	14
300604.SZ	长川科技								4	6	6	11	7	11
002796.SZ	世嘉科技											1	7	10
601717.SH	郑煤机	2	1	2	10	23	19	20	6	7	9	14	17	9
002366.SZ	台海核电	18	21	21	34	14	15	28	27	30	12	1	5	9
603690.SH	至纯科技								1	1	1	10	5	9
603985.SH	恒润股份													8
300457.SZ	赢合科技	2	2	1			4	5	4	2	2	3	12	8
002595.SZ	豪迈科技	2	1	3	3	4	1		4	1	5	2	5	8
002833.SZ	弘亚数控				1	2	10	8	5	1	8	7	2	8
300257.SZ	开山股份	2	2	1	5	6	6	6	6	5	5	6	6	7
600835.SH	上海机电	6	2	4	4	11	11	8	13	6	6	7	6	7
000157.SZ	中联重科	2		15	11	7	3	3	3		4		2	7

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

从基金持股总市值来看，2019年1季度末机械行业持股市值排名前三的分别是三一重工、先导智能和中国中车，持股市值分别为71.52亿元、29.54亿元和22.70亿元。从持仓变动来看，相比18Q4，19Q1持仓量增加前三的公司分别是机器人、奥普光电和至纯科技，增加量分别为3846万股、1328万股和1327万股；持仓量减少前三的公司分别是中国中车、徐工机械和恒立液压，减少量分别为40109万股、6823万股和6720万股。

图 10: 19Q1机械行业持有基金数量前30名上市公司及其单位基金持股市值 (右轴)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 3: 19Q1机械行业持仓市值前30名 (按持股总市值排序)

证券代码	证券简称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股占流通股比	持股总市值(亿元)	持股市值占基金净值比	持股市值占基金股票投资市值比
600031.SH	三一重工	230	55,963	1,038	6.71	71.52	0.05%	0.35%
300450.SZ	先导智能	113	7,957	1,110	16.39	29.54	0.02%	0.14%
601766.SH	中国中车	44	24,947	-40,109	1.09	22.70	0.02%	0.11%
300567.SZ	精测电子	51	1,853	502	22.14	15.00	0.01%	0.07%
300572.SZ	安车检测	22	1,786	397	31.67	13.81	0.01%	0.07%
300024.SZ	机器人	27	6,957	3,846	4.60	13.29	0.01%	0.06%
603338.SH	浙江鼎力	59	1,480	-169	5.97	12.19	0.01%	0.06%
601100.SH	恒立液压	32	2,442	-6,720	2.77	7.95	0.01%	0.04%
603337.SH	杰克股份	16	1,886	274	23.27	7.78	0.01%	0.04%
603486.SH	科沃斯	22	1,029	183	25.67	6.27	0.00%	0.03%
603960.SH	克来机电	17	1,601	883	30.90	5.79	0.00%	0.03%
002353.SZ	杰瑞股份	40	2,225	1,064	3.30	5.29	0.00%	0.03%
002690.SZ	美亚光电	16	1,423	-1,150	4.34	3.95	0.00%	0.02%
000425.SZ	徐工机械	32	8,854	-6,823	1.27	3.90	0.00%	0.02%
002366.SZ	台海核电	9	2,921	471	5.97	3.82	0.00%	0.02%
603690.SH	至纯科技	9	1,510	1,327	16.38	3.51	0.00%	0.02%
300257.SZ	开山股份	7	2,374	-126	2.90	3.35	0.00%	0.02%
300470.SZ	日机密封	30	1,055	-820	5.87	2.93	0.00%	0.01%
300724.SZ	捷佳伟创	14	776	265	9.70	2.62	0.00%	0.01%
300420.SZ	五洋停车	5	3,511	529	7.48	2.43	0.00%	0.01%
300349.SZ	金卡智能	20	1,055	783	3.00	2.20	0.00%	0.01%
002338.SZ	奥普光电	3	1,328	1,328	5.53	2.13	0.00%	0.01%
002796.SZ	世嘉科技	10	420	135	11.51	2.08	0.00%	0.01%
600388.SH	龙净环保	6	1,563	-687	1.46	1.97	0.00%	0.01%
603308.SH	应流股份	5	1,742	27	4.35	1.91	0.00%	0.01%
300457.SZ	赢合科技	8	745	-1,089	3.91	1.78	0.00%	0.01%
603666.SH	亿嘉和	15	263	263	10.73	1.78	0.00%	0.01%
002480.SZ	新筑股份	4	2,815	351	4.41	1.58	0.00%	0.01%
603985.SH	恒润股份	8	556	550	8.35	1.55	0.00%	0.01%
300400.SZ	劲拓股份	7	605	596	3.80	1.33	0.00%	0.01%

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 风险提示

**国内和海外宏观经济变化导致需求大幅波动的风险。**以工程机械、集装箱、能源装备等产品为例，其需求分别对房地产和基建投资、集装箱航运、能源价格等具有高度敏感性。而对于铁路轨交设备、3C自动化、锂电设备等采购主体相对集中的行业，单一客户的订单招标和项目交付对相关企业的营业收入和利润具有重要影响，需注意客户集中度较高的相关设备企业的盈利波动风险。近期，贸易争端仍处于演化过程，加征关税等行为陆续实施，对出口相关国家占收入比重较高的企业将形成需求减少或盈利下降的压力。

**细分领域竞争加剧的风险。**随着需求变化，细分领域的企业之间的竞争关系也在演化，如果竞争加剧，导致产品价格下降，企业盈利存在较大幅度下滑的风险。

**如果原材料价格大幅上升，将压制机械企业盈利能力。**机械企业通常采取成本加毛利的方式进行定价，而转移成本压力的力度取决于行业竞争情况、行业产能利用率，以及企业的主动策略行为。在零部件等配套设备领域，主机厂与供应商存在合作关系变化的风险。

**企业创新业务和外延发展具有不确定性。**机械企业普遍有进行新业务拓展，特别是在3C自动化、半导体设备、新能源设备等领域，技术进步、产品突破具有不确定性的风险。

## 广发机械行业研究小组

- 罗立波：首席分析师，清华大学理学学士和博士，9年证券从业经历，2013年进入广发证券发展研究中心。
- 刘芷君：资深分析师，英国华威商学院管理学硕士，核物理学学士，2013年加入广发证券发展研究中心。
- 代川：分析师，中山大学数量经济学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 王珂：分析师，厦门大学核物理学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 周静：上海财经大学会计学硕士，2017年加入广发证券发展研究中心。
- 孙柏阳：南京大学金融工程硕士，2018年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

- (1) 广发证券在过去 12 个月内与中国中车(601766)公司有投资银行业务关系。
- (2) 广发证券在过去 12 个月内与精测电子(300567)公司有投资银行业务关系。
- (3) 广发证券在过去 12 个月内与中国中车(01766)公司有投资银行业务关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。