

# 工程机械发展具备韧性，汽车电动化大势所趋

## ——光大行业机械周观点（20190623）

行业周报

### ◆机械行业观点：

1) **轨交板块**：北京八通线南延安装系统设备，洛阳地铁1号线1标段6区间全贯通。北京地铁八通线南延综合系统工程设备安装工作全面展开，从6月份开始，要在3个月内完成施工任务。洛阳地铁1号线1标段8.4公里的盾构区间隧洞建设任务全部完工，目前1号线仅剩一个隧洞仍在掘进中。建议关注中国中车、思维列空。2) **新能源汽车**：工信部启动新能源汽车安全排查，电动化大势所趋。6月17日工信部发布关于新能源汽车安全隐患排查工作的通知，要求各车企开展新能源汽车安全隐患排查工作，并如实上报相关情况，否则将暂停或取消企业及产品公告，并从新能源汽车推广应用推荐车型目录中剔除等处罚手段。当前，全球多个国家纷纷列出禁售传统燃油车时间表，汽车电动化已是大势所趋。我国对于新能源汽车的推广布局，走在了世界的前列。我们认为，在技术升级/供求层面政策推动下，国内新能源汽车市场有望维持快速发展。建议关注先导智能、克来机电、赢和科技。3) **半导体设备**：全球芯片产业中国市场份额提升空间大，百识第三代半导体项目落户南京。根据美国数据统计公司ICInsights数据，中国的无晶圆厂/有晶圆厂全球市场份额分别为13%、1%，合计市场份额3%，未来份额提升空间大。6月18日，南京百识第三代半导体项目正式落户南京浦口经济开发区。项目总投资10亿元，项目计划在浦口经开区投资建设研发中心及生产线，整合海外创新技术与国内产业资源。建议关注北方华创、长川科技。4) **工程机械**：行业发展具备韧性，龙头股迎配置良机。2019年前5个月挖机行业累计销量已创历史新高，基于去年的高基数，同时叠加基建房地产投资增速回落，5月销量同比下滑符合市场预期。但是，工程机械龙头三一、徐工同比增速为14.52%、10.64%，数据超出市场预期。我们认为当前工程机械龙头价值本色依旧，未来在市占率提高、海外市场拓展的推动下，依然有望维持较好表现。建议关注三一重工、恒立液压。

### ◆上周行情回顾：机械设备板块指数上涨4.86%

上周（2019.06.17-2019.06.21）机械设备行业指数上涨4.86%，跑输沪深300指数0.04个百分点，跑赢中证500指数0.15个百分点，跑赢创业板指数0.06个百分点，整体表现在28个行业中涨幅排名第11。

按照申银万国行业分类，上涨行业27个。涨幅最大的5个子板块分别是非银金融（10.16%）、计算机（7.55%）、传媒（6.37%）、休闲服务（6.33%）、电子（5.58%）；涨幅最小的5个子板块分别是农林牧渔（-1.55%）、建筑材料（1.74%）、有色金属（1.93%）、房地产（2.25%）、钢铁（2.53%）。

◆**风险分析**：1、国内固定资产投资不达预期，导致下游企业对中游机械设备投资不足，使得机械板块订单及业绩增速低于预期。2、重点领域政策落地低于预期，致使下游行业增速放缓、对中游机械设备投入不足。

## 买入（维持）

### 分析师

王锐 (执业证书编号：S0930517050004)  
010-56513153  
[wangrui3@ebcn.com](mailto:wangrui3@ebcn.com)

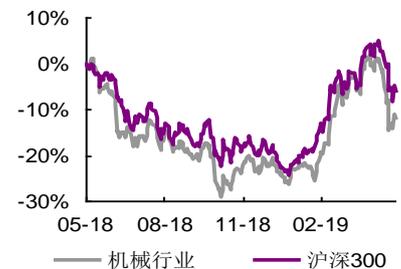
陈佳宁 (执业证书编号：S0930512120001)  
021-52523851  
[chenjianing@ebcn.com](mailto:chenjianing@ebcn.com)

贺根 (执业证书编号：S0930518040002)  
021-52523863  
[hegen@ebcn.com](mailto:hegen@ebcn.com)

### 联系人

郑华航  
021-52523865  
[zhenghh@ebcn.com](mailto:zhenghh@ebcn.com)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

## 目 录

1、 机械行业行情回顾.....	3
1.1、 板块行情 .....	3
1.2、 个股行情 .....	4
2、 行业及公司重要资讯及观点 .....	4
2.1、 重要行业资讯 .....	4
2.2、 行业观点 .....	8
3、 风险提示.....	9

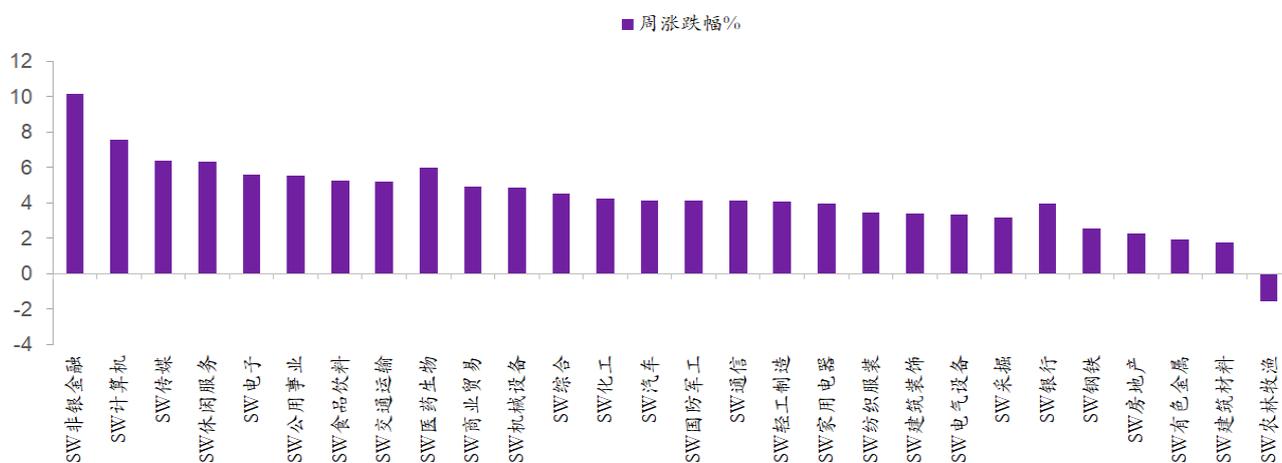
# 1、机械行业行情回顾

## 1.1、板块行情

上周(2019.06.17-2019.06.21)机械设备行业指数上涨4.86%，跑输沪深300指数0.04个百分点，跑赢中证500指数0.15个百分点，跑赢创业板指数0.06个百分点，整体表现在28个行业中涨幅排名第11。

按照申银万国行业分类，上涨行业27个。涨幅最大的5个子板块分别是非银金融(10.16%)、计算机(7.55%)、传媒(6.37%)、休闲服务(6.33%)、电子(5.58%)；涨幅最小的5个子板块分别是农林牧渔(-1.55%)、建筑材料(1.74%)、有色金属(1.93%)、房地产(2.25%)、钢铁(2.53%)。

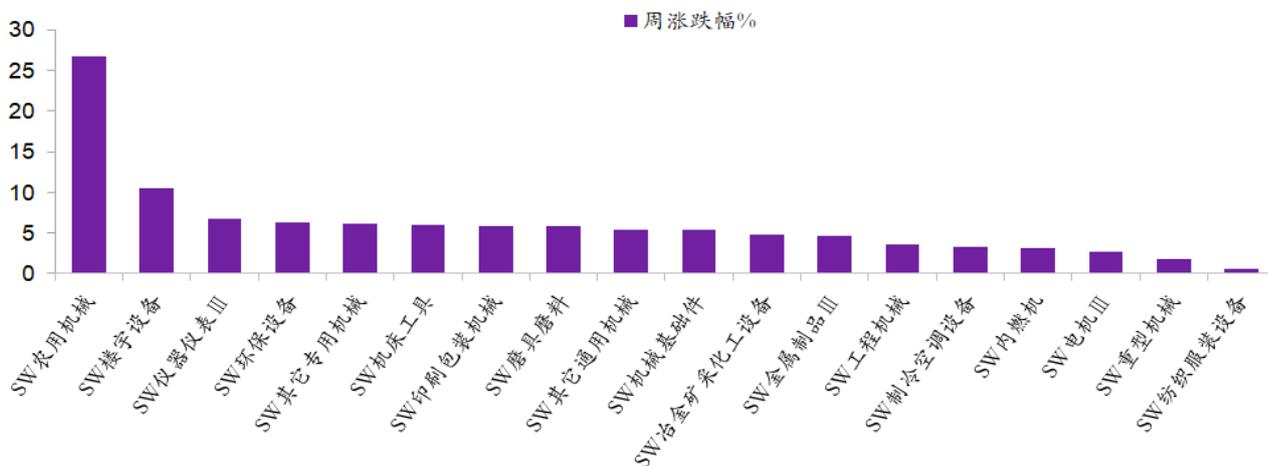
图1：上周(2019.06.17-2019.06.21)各行业涨跌幅(%)



资料来源：wind

申万机械设备18个子板块中，上涨子板块18个，涨幅最大的子板块是农用机械(26.72%)、楼宇设备(10.54%)、仪器仪表III(6.81%)、环保设备(6.24%)、其它专用机械(6.14%)；涨幅最小的子板块是纺织服装设备(0.58%)、重型机械(1.86%)、电机III(2.74%)、内燃机(3.22%)、制冷空调设备(3.30%)。

图2：上周(2019.06.17-2019.06.21)机械设备各子行业涨跌幅(%)



资料来源：wind

## 1.2、个股行情

最近 5 个交易日的个股方面：**表现较好的个股** 1) 一拖股份子公司与控股股东等共同增资智能研究院公司，不涉及垃圾分类相关业务；2) 国茂股份 6 月 14 日上市，除首日上涨 44% 外，随后连续斩获 5 个一字涨停板；3) 龙马环卫涉足环保垃圾分类，连续 3 天涨停。**表现较差的个股** 1) 中泰股份前期涨幅较大，本周出现一定下跌；2) 金轮股份前期受创投板块带动，涨幅较大，本周出现一定下跌；3) \*ST 仰帆终止重大资产重组，自 20 日复牌后连续两日跌停。

表 1：机械行业周涨跌幅前 10 的公司

证券代码	公司名称	涨跌幅 (%)	证券代码	公司名称	涨跌幅 (%)
601038.SH	一拖股份	61.08	300435.SZ	中泰股份	-6.96
603915.SH	国茂股份	61.01	002722.SZ	金轮股份	-5.58
603686.SH	龙马环卫	44.20	600421.SH	*ST 仰帆	-5.31
002645.SZ	华宏科技	34.40	002757.SZ	南兴股份	-4.76
603356.SH	华菱精工	24.08	603028.SH	赛福天	-2.35
600501.SH	航天晨光	22.88	002564.SZ	天沃科技	-2.03
300362.SZ	天翔环境	22.11	002837.SZ	英维克	-1.96
300385.SZ	雪浪环境	21.85	601608.SH	中信重工	-1.91
002689.SZ	远大智能	20.00	002833.SZ	弘亚数控	-1.49
300278.SZ	华昌达	19.25	300724.SZ	捷佳伟创	-1.42

资料来源：wind

## 2、行业及公司重要资讯及观点

### 2.1、重要行业资讯

#### 2.1.1、轨交<sup>1</sup>

##### 1. 北京地铁八通线南延开始安装系统设备 预计 9 月全部完工

日前从施工方中铁电气化局一公司获悉，随着北京地铁八通线南延工程施工园站首台牵引变压器顺利安装就位，八通线南延综合系统工程设备安装工作全面展开。

牵引变压器是整个轨道交通供电系统的核心设备，单体重量达 8 吨，运输过程中对倾斜度和震动幅度都有严格要求，就位安装标准要求也很高。为确保八通线南延首台牵引变压器安全运输并准确安装就位，施工人员提前多时就已经进入现场调查，并制定了详细的大型设备运输、就位安装方案及安全保障措施。

项目施工负责人介绍，地铁八通线南延综合系统工程包括供电系统、通信系统、乘客信息系统、办公自动化系统、机电系统及导向系统 6 个专业。从 6 月份开始，要在 3 个月的时间内完成 2 站 3 区间 6 个专业的安装、调试施工任务，为开通运营提供坚实基础。

北京地铁八通线南延工程起自土桥站站后，沿九棵树东路、张彩路、六环路、萧太后河南街敷设，终点接入环球主题公园站。南延线路全长约 4.5 公里，其中地面线约 0.4 公里、U 型槽约 0.3 公里、地下线约 3.8 公里；全线

<sup>1</sup>资料来源：中国城市轨道交通网、中国城市轨道交通协会

新设地下站两座，分别是施园站和环球主题公园站。该线路直接服务于北京城市副中心和环球主题公园，进一步发挥东西向交通大动脉作用，为北京文化旅游出行提供便利，实现客流的快速引导和疏散。

## 2. 洛阳地铁1号线1标段6区间全贯通

6月18日上午10时许，随着“牡丹10号”盾构机在武汉路站破土而出，标志着中国铁建承担的洛阳地铁1号线1标段8.4公里的盾构区间隧洞建设任务全部完工。目前1号线仅剩一个隧洞仍在掘进中。

“牡丹10号”盾构机此次承担长安路站至武汉路站南线区间建设任务。该区间全长约1.1公里，共完成853环盾构管片拼装，是地铁1号线1标段最后一个实现“洞通”的区间。至此，1标段成为地铁1号线3个标段中，继2标段后第二个完成所有盾构区间隧道建设任务的标段。

1标段位于1号线西段，建设内容主要包括谷水站、秦岭路站、武汉路站、长安路站、上海市场站、牡丹广场站等6座车站和6个盾构区间的12个隧洞施工。目前，1标段车站及盾构区间建设任务已全面完成，为该标段下一步轨顶风道、站台板、楼梯、出入口、风亭等车站内外附属结构施工的全面展开创造了条件。自2017年1号线全线开工以来，地铁1号线盾构区间隧道建设已完成总任务量的99.5%，全线隧洞累计贯通里程已超过38公里。目前，仅剩青年宫站到夹马营站区间南线隧洞仍在最后掘进中，6月底前将实现1号线全线“洞通”目标。

### 2.1.2、新能源汽车<sup>2</sup>

#### 1. 电动车再次自燃爆炸，工信部启动新能源汽车安全排查

随着市面上新能源汽车产品的增加，起火自燃及质量问题也越来越多，安全问题逐渐成为多方关注的焦点。

粗略统计，6月份至少发生3起新能源汽车自燃事故，继武汉蔚来电动车起火自燃后，又有两台新能源汽车发生自燃爆炸。

从多起新能源汽车自燃案例中可了解到，一旦锂电池发生燃烧，火势发展极快，在短时间内灭火十分困难，算是比较严重及损失较大的事故了。

有电池研究领域的专家分析，新能源汽车自燃火灾可能系电池系统失效所致，“电池可能因为长期使用而老化，老化过程中出现内短路。这种情况下，电池会逐渐发热，当超过一定温度范围，电池可能起火。还可能是因为电池管理控制器失效，电池持续放电，造成电池失效”。专家还指出，如果电池过充也可能导致电池失效，同样有安全风险。

不少网友对新能源的安全性表示担忧：电动车就像炸弹，以后停车要远离电动车。不过，在从事新能源汽车生产销售的企业负责人来看，他们不认为新能源汽车是“威胁”。蔚来汽车董事长李斌接受媒体访问时表示：“电池自燃只是一个概率事件，电动车的起火概率并不比燃油车的高。”小鹏汽车董事长何小鹏也公开说过，电动和氢能源都会不断提高安全性，而汽油是最不安全的，只是大家都习以为常。

<sup>2</sup>资料来源：OFweek 锂电网、第一锂电网

6月17日工信部发布关于新能源汽车安全隐患排查工作的通知,要求各车企开展新能源汽车安全隐患排查工作,并如实上报相关情况,否则将暂停或取消企业及产品公告,并从新能源汽车推广应用推荐车型目录中剔除等处罚手段。

同时要求企业应当承担新能源汽车安全第一责任,对发生起火燃烧事故的,企业应及时开展事故调查,生产企业应在12小时内(如造成人员死亡或重大社会影响的,应在6小时内)将事故的基本信息,48小时以内将事故详细信息,主动上报新能源汽车工作联席会议牵头部门和装备中心。对确实存在产品缺陷的,生产企业应当主动向主管部门备案召回。

此前,国内的新能源汽车经历了高速发展时期,如今补贴政策不断退坡,加之外资车企在新能源领域的布局,具备先发优势的自主新能源车企即将面临激烈的竞争和挑战。在这个特殊的节点,多起自燃事故集中发生,让公众对新能源汽车的安全隐患问题产生怀疑,如果不能很好地解决,有可能会颠覆当前行业在电动汽车方面取得的大好形势。

## 2. 领跑重卡新能源 徐工新能源重卡汽车集中发车

近日,徐工汽车举行新能源重卡汽车集中发车仪式,100台徐工汉风G7纯电动渣土车和200台LNG牵引车集中发往深圳。

根据国务院印发的打赢蓝天保卫战三年行动计划,从今年7月1日起,珠三角等地区将提前实施国6排放标准,意味着传统燃油渣土车的淘汰更新步伐将进一步加快。此次徐工汽车向深圳市洪骏通汽车运输有限公司交付的100台纯电动渣土车,是严格按照深圳市渣土车产品标准并结合客户自身需求,潜心研发,匠心制造的一款新型产品。

徐工汉风G7纯电动渣土车搭载中央电机及AMT变速箱,驱动电机峰值扭矩扭矩可达2800NM,即使路况恶劣,性能表现依旧卓越。电池方面采用磷酸铁锂电池,安全、稳定、高效。整车续航里程高达305公里,最高车速每小时80公里,完全满足城市渣土运输需求。

自2015年徐工汽车基地落成之日起,徐工汽车就开始谋划布局新能源汽车板块,“新能源汽车研发及产业化”项目列入了徐工集团“十三五”重大项目。长期以来,徐工汽车以“平台化+专业化”运营模式主导产业发展,努力致力于纯电动专用车研发及产业化,着力从新能源汽车的研发、生产、产品生产一致性保证、售后服务及产品安全保障等“四大能力”入手,全力攻坚。公司先后投入上亿元资金,建立了电机性能、电池性能、整车高低温环境等研发实验室以及充电实施及下线检测等多种先进仪器设备,并新建新能源汽车专用装配车间,研发生产水平已处于国内领先。

徐工汽车事业部副总经理郑建新认为:“这四年多来我们在新能源方面的专利积累达到70多项。到2025年,徐工汽车如果实现200亿规模的话,我想徐工新能源产品在里面占的比重必须达到40%以上,甚至达到50%,这标志着我们新能源转型达到成功。”

### 2.1.3、半导体设备<sup>3</sup>

#### 1. 全球芯片产业中国市场份额仅占 3%

芯片市场一直是一个少人留意但却是主导着目前尖端科技产品命脉的领域，然而最近美国数据统计公司 ICInsights 公开了一份芯片市场数据统计报告，统计显示 2018 年美国芯片公司依然主导了整个芯片市场，全球市场份额占比超过 50%。

数据报告中指出，美国无晶圆厂芯片公司占据全球 68% 分市场份额，而美国有晶圆厂芯片公司占据全球 46% 分市场份额，两者合计市场份额为 52%，已经坐拥该市场的半壁江山。而仅次于美国的是传统半导体强国韩国，它们的无晶圆厂/有晶圆厂全球市场份额分别为不到 1%、35%，合计市场份额 27%。统计公司表示，韩国公司因为闪存价格飙升全球销售额猛增 26%，超过了行业平均增幅 14%。第三名是日本，它们的无晶圆厂/有晶圆厂全球市场份额分别为不到 1%、9%，合计市场份额 7%。而欧盟则位居第四，它们的无晶圆厂/有晶圆厂全球市场份额分别为 2%、7%，合计市场份额 6%。

中国的无晶圆厂/有晶圆厂全球市场份额分别为 13%、1%，合计市场份额 3%，和世界前列的差距一目了然，而且中国大陆芯片公司主要为无晶圆厂公司，需要借助台积电或三星来生产芯片，这也是国内芯片产业发展的掣肘之一。

我国的芯片市场和科技数码产品蓬勃发展的态势呈现一个截然相反的结果，说明目前我国科技产品芯片大多还是以进口为主，不过芯片市场的发展可以看到我们目前正在努力，也是需要时间和沉淀去积累的。

#### 2. 总投资 10 亿元，百识第三代半导体项目落户南京浦口

6 月 18 日，南京百识半导体股份有限公司（以下简称“百识”）第三代半导体项目正式落户南京浦口经济开发区（以下简称“浦口经开区”）。

据浦口经开区官微消息，百识第三代半导体项目总投资 10 亿元，项目计划在浦口经开区投资建设研发中心及生产线，整合海外创新技术与国内产业资源，对第三代半导体碳化硅和氮化镓外延片设计和管片制程等进行研发，产品可广泛应用于信息、新能源发电、新能源汽车、无人驾驶、轨道交通和智能电网等领域。计划项目投产后可实现年产值 7 亿元。

天眼查显示，百识成立于 2019 年 5 月，经营范围涉及半导体晶圆、硅片研发生产、制造及进出口；集成电路零部件生产、销售及进出口；半导体材料的技术研发、技术咨询、技术服务、技术转让等。

### 2.1.4、工程机械<sup>4</sup>

#### 1. 工程机械需求无虞 龙头股迎配置良机

近期工程机械板块表现相对强势，6 月 18 日，工程机械指数上涨 0.56%，而 6 月以来，该指数累计涨幅超 4%。分析人士表示，基建投资增速有望上行，工程机械需求无虞，加上更新需求的释放，预计全年工程机械将保持正增长，龙头股仍具投资价值。

<sup>3</sup>资料来源：中国半导体行业协会

<sup>4</sup>资料来源：中国工程机械信息网

行业发展具备韧性

据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据，2019年5月份，共计销售各类挖掘机械产品18897台，同比下降2.2%。国内市场销量(统计范畴不含港澳台地区)16717台，同比下降6.0%。出口销量2153台，同比增长41.4%。

产品市场结构方面，大型挖掘机保持增长态势。2019年5月份，大型挖掘机销售2588台，同比增长6.3%；中型挖掘机销售4429台，同比下降11.6%；小型挖掘机销售9700台，同比下降6.1%。

## 2.2、行业观点

### ➤ 轨交板块：北京八通线南延安装系统设备，洛阳地铁1号线1标段6区间全贯通

北京地铁八通线南延综合系统工程设备安装工作全面展开，地铁八通线南延综合系统工程包括供电系统、通信系统、乘客信息系统、办公自动化系统、机电系统及导向系统6个专业。从6月份开始，要在3个月的时间内完成2站3区间6个专业的安装、调试施工任务，为开通运营提供坚实基础。6月18日上午10时许，随着“牡丹10号”盾构机在武汉路站破土而出，标志着中国铁建承担的洛阳地铁1号线1标段8.4公里的盾构区间隧洞建设任务全部完工。目前1号线仅剩一个隧洞仍在掘进中。1标段位于1号线西段，建设内容主要包括谷水站、秦岭路站、武汉路站、长安路站、上海市场站、牡丹广场站等6座车站和6个盾构区间的12个隧洞施工。目前，1标段车站及盾构区间建设任务已全面完成，为该标段下一步轨顶风道、站台板、楼梯、出入口、风亭等车站内外附属结构施工的全面展开创造了条件。建议关注中国中车、思维列空。

### ➤ 新能源汽车：工信部启动新能源汽车安全排查，电动化大势所趋

6月17日工信部发布关于新能源汽车安全隐患排查工作的通知，要求各车企开展新能源汽车安全隐患排查工作，并如实上报相关情况，否则将暂停或取消企业及产品公告，并从新能源汽车推广应用推荐车型目录中剔除等处罚手段。当前，全球多个国家纷纷列出禁售传统燃油车时间表，汽车电动化已是大势所趋。我国对于新能源汽车的推广布局，走在了世界的前列。我们认为，在技术升级/供求层面政策推动下，国内新能源汽车市场有望维持快速发展。建议关注先导智能、克来机电、赢和科技。

### ➤ 半导体设备：全球芯片产业中国市场份额提升空间大，百识第三代半导体项目落户南京

美国数据统计公司ICInsights公开的芯片市场数据报告指出，美国无晶圆厂芯片公司占据全球68%分市场份额，而美国有晶圆厂芯片公司占据全球46%分市场份额，两者合计市场份额为52%，已经坐拥该市场的半壁江山。中国的无晶圆厂/有晶圆厂全球市场份额分别为13%、1%，合计市场份额3%，和世界前列的差距一目了然。6月18日，南京百识半导体股份有限公司第三代半导体项目正式落户南京浦口经济开发区。百识第三代半导体项目总投资10亿元，项目计划在浦口经开区投资建设研发中心及生产线，整合海外创新技术与国内产业资源，对第三代半导体碳化硅和氮化镓外延片设计和管片制

程等进行研发，产品可广泛应用于信息、新能源发电、新能源汽车、无人驾驶、轨道交通和智能电网等领域。计划项目投产后可实现年产值7亿元。建议关注北方华创、长川科技。

#### ➤ 工程机械：行业发展具备韧性，龙头股迎配置良机

近期工程机械板块表现相对强势,6月18日,工程机械指数上涨0.56%,而6月以来,该指数累计涨幅超4%。2019年前5个月挖机行业累计销量已创历史新高,基于去年的高基数,同时叠加基建房地产投资增速回落,5月销量同比下滑符合市场预期。但是,工程机械龙头三一、徐工同比增速为14.52%、10.64%,数据超出市场预期。我们认为当前工程机械龙头价值本色依旧,未来在市占率提高、海外市场拓展的推动下,依然有望维持较好表现。建议关注三一重工、恒立液压。

### 3、风险提示

(1) 国内固定资产投资不达预期,导致下游企业对中游机械设备投资不足,使得机械板块订单及业绩增速低于预期。(2) 重点领域政策落地低于预期,致使下游行业增速放缓、对中游机械设备投入不足。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明：**A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司 2019 版权所有。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼