

工程机械环保形势再升级，新能源汽车安全倡议书

——光大行业机械周观点（20190630）

行业周报

◆机械行业观点：

1) 轨交板块：成都 10 号线二期全线热滑成功，广州 7 号线陈村站施工。6 月 27 日上午 9 点，成都轨道建设 10 号线二期一列新型的六节编组列车在黄水站缓缓启动，拉开了“热滑”试验的序幕。6 月 26 日，广州 7 号线西延顺德段首套人防防护密闭门顺利架设就位，此项安装工程标志着陈村站正式进入机电施工阶段。建议关注中国中车、思维列空。2) 新能源汽车：中汽协发布新能源汽车安全倡议书，储能领域重量级新成员“铁塔能源”正式揭牌成立。中汽协发布《新能源汽车安全倡议书》，各企业代表相互交流了在安全防护方面开展的相关工作。6 月 26 日，铁塔能源有限公司在京正式揭牌成立并进行产品发布。建议关注先导智能、克来机电。3) 半导体设备：力旺、华邦电大动作，半导体行业或将再次快速发展。6 月 25 日，IP 公司力旺电子旗下的 OTP 存储器硅智财 NeoFuse 按照预期已经成功导入华邦电 25 纳米 DRAM 制程平台，这一措施将推动存储器行业、半导体行业的快速发展，也为未来全面开展 NeoFuse 在二代 DRAM 制程的开发计划打下了坚实基础。建议关注北方华创、长川科技。4) 工程机械：工程机械行业环保形势再升级。工程机械行业环保形势再升级，老旧非道路机械强制报废、高排放设备将被洗牌、处罚力度再度升级成为工程机械有关企业、用户“悬在头顶的刀”。工程机械行业环保形势再升级，有望加速行业存量的更新替代，建议关注三一重工、恒立液压。

◆上周行情回顾：机械设备板块指数下跌 1.34%

上周（2019.06.24-2019.06.28）机械设备行业指数下跌 1.34%，跑输沪深 300 指数 1.12 个百分点，跑赢中证 500 指数 0.07 个百分点，跑输创业板指数 0.53 个百分点，整体表现在 28 个行业中涨幅排名第 16。

按照申银万国行业分类，上涨行业 6 个。涨幅最大的 5 个子板块分别是食品饮料（2.87%）、休闲服务（1.60%）、建筑材料（1.30%）、医药生物（0.79%）、家用电器（0.73%）；涨幅最小的 5 个子板块分别是传媒（-3.91%）、计算机（-2.74%）、农林牧渔（-2.57%）、综合（-2.28%）、建筑装饰（-2.06%）。

◆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@ebscn.com

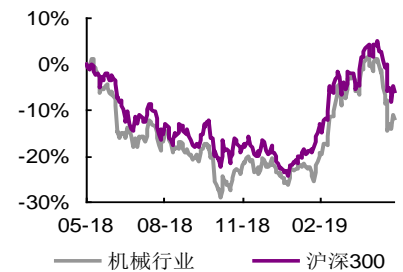
陈佳宁 (执业证书编号：S0930512120001)
021-52523851
chenjianing@ebscn.com

贺根 (执业证书编号：S0930518040002)
021-52523863
hegen@ebscn.com

联系人

郑华航
021-52523865
zhenghh@ebscn.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	9
3、 风险提示	10

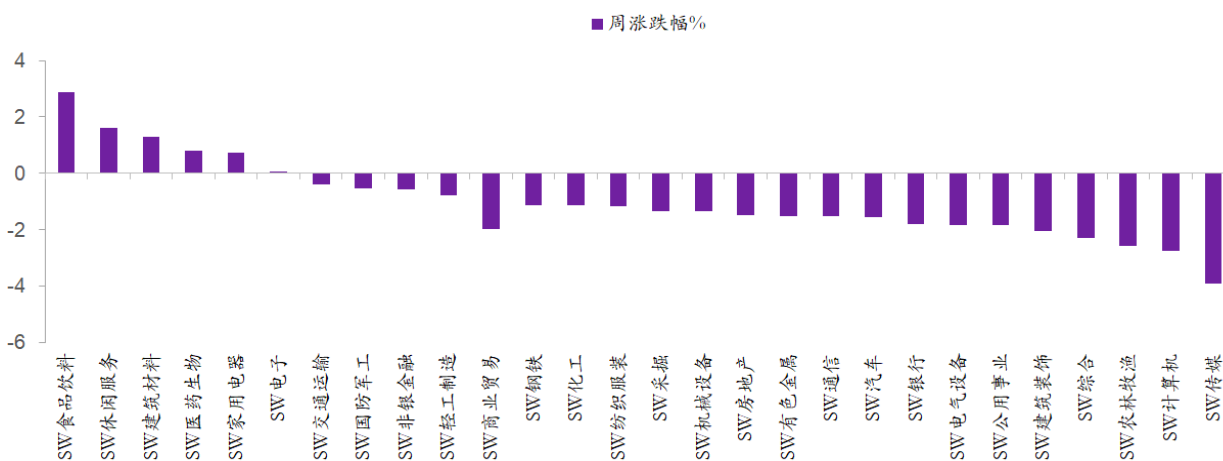
1、机械行业行情回顾

1.1、板块行情

上周 (2019.06.24-2019.06.28) 机械设备行业指数下跌 1.34%，跑输沪深 300 指数 1.12 个百分点，跑赢中证 500 指数 0.07 个百分点，跑输创业板指数 0.53 个百分点，整体表现在 28 个行业中涨幅排名第 16。

按照申银万国行业分类，上涨行业 6 个。涨幅最大的 5 个子板块分别是食品饮料 (2.87%)、休闲服务 (1.60%)、建筑材料 (1.30%)、医药生物 (0.79%)、家用电器 (0.73%)；涨幅最小的 5 个子板块分别是传媒 (-3.91%)、计算机 (-2.74%)、农林牧渔 (-2.57%)、综合 (-2.28%)、建筑装饰 (-2.06%)。

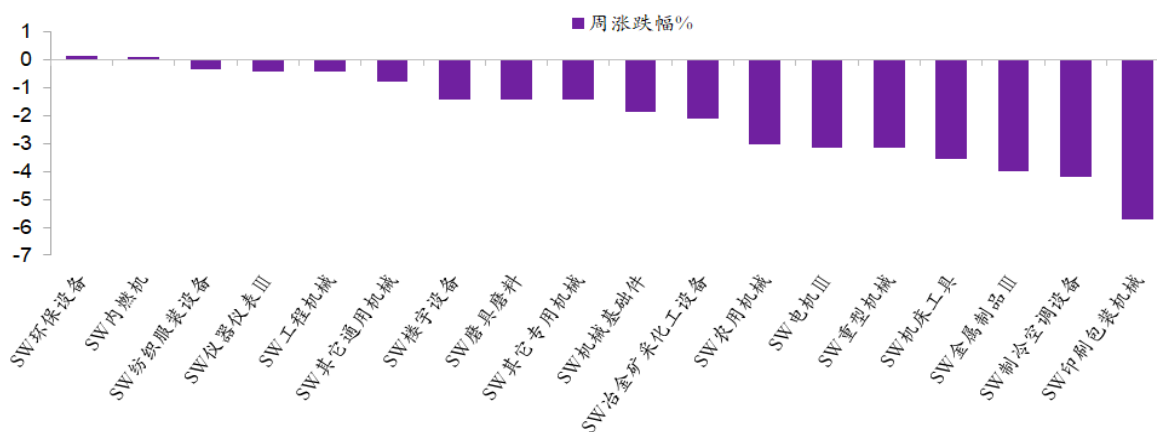
图 1：上周 (2019.06.24-2019.06.28) 各行业涨跌幅 (%)



资料来源：wind

申万机械设备 18 个子板块中，上涨子板块 2 个，涨幅最大的子板块是环保设备 (0.14%)、内燃机 (0.09%)、纺织服装设备 (-0.36%)、仪器仪表 III (-0.41%)、工程机械 (-0.44%)；涨幅最小的子板块是印刷包装机械 (-5.71%)、制冷空调设备 (-4.18%)、金属制品 III (-3.99%)、机床设备 (-3.54%)、重型机械 (-3.17%)。

图 2：上周 (2019.06.24-2019.06.28) 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) 朗进科技自 6 月 21 日在深交所上市以来持续涨幅较大；2) 天翔环境市场维持中期向上，环保股逆市受追捧；3) 森远股份股价上涨较大，存炒作股价、内幕交易嫌疑，收深交所关注函，被质疑是否利用互动平台蹭热点。**表现较差的个股** 1) *ST 仰帆连续两周跌幅较大，自 20 日复牌以来连续 7 日跌停；2) 兰石重装控股股东质押 5700 万股，前期券商股获利致大量资金出逃；3) 华菱精工计划以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份，截止本公告披露日，本次减持计划时间已过半，葛建松未减持其股份，减持计划尚未实施完毕。

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 (%)
300594.SZ	朗进科技	61.04	600421.SH	*ST 仰帆	-22.64
300362.SZ	天翔环境	35.93	603169.SH	兰石重装	-21.94
300210.SZ	森远股份	31.82	603356.SH	华菱精工	-14.63
300371.SZ	汇中股份	31.80	300780.SZ	德恩精工	-14.00
300648.SZ	星云股份	19.85	300126.SZ	锐奇股份	-13.17
603283.SH	赛腾股份	19.44	002164.SZ	宁波东力	-10.65
600592.SH	龙溪股份	12.87	300099.SZ	精准信息	-10.14
300275.SZ	梅安森	12.29	300370.SZ	安控科技	-9.67
300450.SZ	先导智能	10.71	002689.SZ	远大智能	-9.55
002272.SZ	川润股份	9.78	002006.SZ	精功科技	-9.16

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¹

1. 成都轨道建设 10 号线二期全线接触网热滑成功

6 月 27 日上午 9 点，成都轨道建设 10 号线二期一列新型的六节编组列车在黄水站缓缓启动，拉开了“热滑”试验的序幕。

列车在新平站、高大路停车场之间，分别以低速（20-30km/h）、中速（60km/h）、高速（80-100km/h）进行接触网热滑试验，最后驶入高大路停车场，“热滑”试验顺利完成。

“热滑”搞定后，10 号线二期即将进入全线动车调试及各专业综合联调联试阶段。“热滑”试验是建设阶段地铁安全行车的重要验证工序，热滑试验成功验证了供电系统、通信系统、车辆系统和轨道系统运行稳定，弓网关系良好，车辆与接触网系统、能馈装置、轨道系统之间的配合满足设计要求。

为了高效完成接触网“热滑”工作，建设者们采用 2 列电客车同时进行“热滑”，各方密切配合，齐心协力保证热滑试验顺利开展，通过科学组织，将热滑时间缩短一半。

¹资料来源：中国城市轨道交通协会

接触网热滑试验是 10 号线二期工程又一重大节点。建设者们紧盯施工任务和目标，倒排工期，及时召开专题梳理会研究解决制约的各项难题；优化施工方案，强化过程卡控，细化协调沟通，保证了整体施工有条不紊推进、安全质量平稳可控。

在这场鏖战中，在供电工程建设中，施工高峰期有 400 余建设者同时作战，施工机械达到 30 辆，经过无数个夜以继日的突击攻坚，提前完成各项任务目标。

此次 10 号线二期全线接触网圆满提前完成“热滑”节点目标，为 10 号线二期按期开通运营奠定了坚实的基础。

2. 广州地铁 7 号线陈村站进入机电项目施工阶段

6 月 26 日，在广州地铁 7 号线西延顺德段陈村站里，一台大型的吊装机械缓缓起吊、平稳降落，7 号线西延顺德段首套人防防护密闭门顺利架设就位，此项安装工程标志着陈村站正式进入机电施工阶段。

在正式施工安装之前，为了严格落实作业人员的安全，广东顺广交通有限公司机电部特成立了专业作业小组，人防设备施工单位现场技术负责人进行了技术交底，并细化分工，将施工期间的责任落实到人。

据悉，陈村站作为七号线西延顺德段启动标，备受各方关注。为了顺利完成此次人防防护密闭门安装任务，在安装工程的前期，陈村站项目部精细部署，多次组织技术人员进行实地勘测，并编制了详尽的施工方案，还主动联系专家、监理等单位，对方案进行了进一步的优化，为顺利完成安装工作做好了充分的准备。

陈村站机电工程负责人徐凯军透露，下一阶段，7 号线西延顺德段陈村站，将陆续进入机电安装的阶段。他还说：“人防防护密闭门的安装只是机电安装中的其中一项内容，整个机电设备安装还包括了信号系统、通信系统、综合监控系统，以及风水电、装饰装修等工程的实施。这一系列工程都是为今后地铁 7 号线的运营开通做的重要铺垫。”

在机电设备安装阶段完成后，还将进行车站的装饰装修、系统设备安装、综合联调、演练、地铁试运行等一系列工作。

2.1.2、新能源汽车²

1. 中汽协发布《新能源汽车安全倡议书》

会议由中国汽车工业协会常务副会长付炳锋主持召开，工信部装备工业司副司长罗俊杰、工信部装备工业司汽车处副处长马春生、中国汽车工程学会副秘书长张旭明出席会议。一汽、上汽、广汽、东风、长安、吉利、比亚迪、北汽新能源、宇通、中通等主流汽车企业，威马、蔚来等造车新势力，宁德时代、天津力神等动力电池企业，以及国家电网、普天新能源等充电设施运营企业也参加了会议。

罗俊杰指出，安全是新能源汽车产业发展的重中之重，安全问题有可能给产业来之不易的良好发展势头带来毁灭性的打击，各相关单位要高度重视，切实担负起新能源汽车的安全责任，坚定决心解决安全问题，为社会民

²资料来源：第一锂电网

众提供安全可靠的高质量产品。他要求新能源汽车产业链各环节齐心协力，加强安全保障能力，促进产业高质量发展，保障新能源汽车全生命周期安全运行。

张旭明则表示，要理性看待新能源汽车安全问题，在加强技术研发、完善技术标准体系和政策保障体系的同时，应加强科普宣传，让新能源汽车用户正确认识、了解、接受从而放心使用新能源汽车。

付炳锋和张旭明分别发布了《新能源汽车安全倡议书》和《“如何更安全使用新能源汽车”科普视频及手册》。后者是在工信部指导下，由中国汽车工程学会联合行业力量制作的。

会上，各企业代表相互交流了在安全防护方面开展的相关工作。例如，普天新能源指出，安全生产是底线，同时应合理利用监控平台，并排查安全隐患。比亚迪则认为，整车企业与充电桩企业的深度合作是很有必要的，另外要注意充电设施的维护和保养。

付炳锋强调，新能源汽车产业链的各个企业要高度重视新能源汽车安全问题，积极承担起新能源汽车安全的主体责任，做好安全监管和维保检测工作，同时要加强新能源汽车的宣传工作，做好舆论的正向引导，引导消费者信任并正确使用新能源汽车。

2. 储能领域重量级新成员“铁塔能源”正式揭牌成立

6月26日，中国铁塔股份有限公司（简称“中国铁塔”）全资子公司——铁塔能源有限公司，在京正式揭牌成立并进行产品发布。据悉，铁塔能源有限公司主要依托中国铁塔动力电池的备电使用经验、规模采购优势、专业化维护能力和可视、可管、可控的智能监控系统，以高效动力电池为载体，主要面向金融、交通、医疗、低速电动车客户群体及一般工商业用户提供备电、发电、充电、换电、储能等电力保障和能源服务，打造全国性的电力保障与能源服务专业化公司。

随着新能源产业发展，基于锂电池的储能市场将迎来一片广阔的蓝海。锂电池储能就像一个超大容量的‘充电宝’，在用电低谷时可从电网吸收储存电能，在用电高峰时可当作发电电源释放电力，填补用电高峰时段的电力缺口，从而最大限度保障生产和生活用电。

而新成立铁塔能源有限公司具有本领域其他企业不可比拟的先天优势，其母公司中国铁塔拥有遍布全国的基站站址总量近197万座，具有集约高效的维护能力、可视可管可控的智能监控系统、丰富的锂电池运营经验。同时其作为国家工信部等7部委确认的动力电池梯次利用试点单位，已成为全国退役动力电池梯次利用的主渠道企业。

充分借助资源优势和能力，铁塔能源公司以锂电池为载体，将对内应用和对外拓展有机结合，将储能业务确立为四大业务之一，通过投资储能系统，推动规模快速上量，一方面利用峰谷价差，为宾馆、酒店、商场、超市、写字楼等中小型工商业用户，提供用户侧储能服务；另一方面加强与电网公司、发电企业、新能源系统集成企业合作，将共享理念延伸至储能业务，探索开展多种合作商务模式，推动我国储能事业的发展。

据统计，虽然到今天电化学储能装机容量还不到全球储能装机总容量的2%，但目前正以年均一倍以上的增速高歌猛进，随着铁塔能源公司这一重量级央企新军加入，我国锂电池储能市场必将加快发展。

2.1.3、半导体设备³

1. 力旺、华邦电大动作，半导体行业或将再次快速发展

近日，IP 公司力旺电子旗下的 OTP 存储器硅智财 NeoFuse 按照预期已经成功导入华邦电 25 纳米 DRAM 制程平台，这一措施的实现，将对未来有很大影响，也将推动存储器行业、半导体行业的快速发展。

NeoFuse 硅智财使 DRAM 产品在封装前的芯片测试及封装后的产品测试均可进行修补，达到多次修补(Multi-Repair)的目的。与传统雷射调校(Laser Trimming)相比，不仅降低调校成本与时间，并可使制造测试流程更加便利。尤其是在芯片封装后仍可进行修补(Repair)，大大提升多芯片封装(MCP)产品的生产良率。

可兼容于 DRAM 制程平台的 NeoFuse 技术提供优于一般工作范围的操作电压区间，有利客户在产品设计上具备弹性并有效降低功耗。此外，NeoFuse 的高编程良率，只需一次编程便可将资料成功写入，可大幅降低操作复杂性和测试成本。

力旺业务发展中心副总何明洲表示，力旺硅智财解决方案已成功导入各类型的芯片应用。与华邦电共同合作，将力旺的 NeoFuse 导入 25 纳米 DRAM 制程，将使整体产品测试更加灵活，更有效率地提供符合高端客户与应用需求的产品。

这一举措的完成，不论是对力旺还是华邦电而言，都具有很重要的意义，对双方的发展都有极大的好处，也为未来全面开展 NeoFuse 在二代 DRAM 制程的开发计划打下了坚实基础。

2.1.4、工程机械⁴

1. 环保高压、国四排放 工程机械行业环保形势再升级

工程机械行业环保形势再升级，老旧非道路机械强制报废、高排放设备将被洗牌、处罚力度再度升级成为工程机械有关企业、用户“悬在头顶的刀”，稍有不慎，便会迎来高额的惩罚，环保“大刀”之下，市场一片战战兢兢。

2018 年，《加快淘汰老旧工程机械》的新政横空而出，伴随国三标准及以下的工程机械报废时间提上日程，大批量工程机械设备面临被淘汰、强制报废的情形或成为最后的归途。

中国工程机械保有量约为 720 万台，其中主要集中在国三及以下设备，如何“安置”此类存量设备将成为首当其冲的市场难题。

据悉，2019 年年底，各地将完成非道路移动机械摸底调查和编码登记。摸底调查、编码登记是否等同于上牌尚未确认。上牌之后当地监管部门

³资料来源：中国电子网

⁴资料来源：中国工程机械信息网

是否会各自为政，会不会又建立起地域的壁垒？年检、保险、异地施工怎么办，二手交易的困难程度是否增加？

即便难度不小，在新技术语境中提高发动机产品质量，也是少数企业才有资格参与的竞赛。对大多数发动机制造商，以及为发动机进行配套的零部件企业来说，快速的排放标准提升，会带来高昂的研发费用，这并非所有企业都能承受的起；同时，对发动机和整机产品更高的质量要求，也相应提高了技术门槛，国四标准升级将会带来一轮行业洗牌。

相对于发动机企业，整机制造商的压力并不完全来自于技术本身。新环保要求会呈现完全不同的技术路线，发动机的燃油系统、后处理系统都要进行调整，映射到整机产品上，就需要重新调整发动机舱布局，比如加大散热器尺寸、增加DPF系统到驾驶舱距离等。

整体看，中国工程机械制造商在打造国四产品供应能力方面，不会有太大问题。但较大的挑战在于切换时间、成本上涨、设计后设备的耐久性和稳定性等问题。

环保力度的升级，会带来一定的采购成本上涨。这部分成本增量要么通过压缩利润空间的方式，由制造商承担；要么通过涨价，向市场终端传导。但到底通过怎样的方式消化，都需要在新标准正式公布、全面实施后，再进行各方的博弈与探讨。

由于地域性的差异，各地区的限制标准有所差异，上述城市中以《非道路移动机械用柴油机排气污染物排放限值及测量方法（中国第三、四阶段）》（GB20891-2014）第三阶段排放标准为主，少数地区限制为国一阶段以下，多数地区对烟度、油品质量提出了明显要求。

环保要求升级也将促进工程机械再制造迎来新发展

随着工程机械行业的稳步发展，再制造逐渐成为行业成熟的标签之一。所谓再制造就是追求低碳、环保、绿色制造，被视为未来产业升级替代的发展方向。工程机械再制造产品比新产品的制造节能60%，平均有55%的部件都可以被再利用，制造过程中可以节省80%以上的能源消耗。目前，再制造已经成为工程机械产业链中的重要一环。

未来，随着中国工程机械环保要求的逐步升级，相关配套的法律法规会更加严格，执行和处罚力度也将加大。对工程机械制造商而言，无论从企业长远发展角度看，还是从应承担的企业社会责任方面来讲，都应该步调一致、主动向国四过渡。这不仅降低企业在消化旧设备时的亏损，更有利于构建健康、可持续发展的行业秩序。

2. 国六系列产品又添新成员 中联重科三桥49米国六泵车成功下线

近日，中联重科国六新品——三桥49米庆铃国六泵车在长沙麓谷工业园成功下线。该款泵车是中联重科今年以来继推出国六排放标准车载泵、起重机等产品后又推出的一款国六新品。标志着公司国六标准产品型谱不断拓展，践行绿色可持续发展理念的成果日益丰硕。

“国五标准”到“国六标准”到底有何差异？最大的体现就是尾气排放的污染物限制，国六标准的车辆比国五标准排放的污染物减少一半。根据中国机动车环境管理年报2018年的数据显示，2017年柴油货车氮氧化物排

放量占比接近六成，颗粒物排放占比接近八成；而“国六”上市之后，尾气中的芳烃、多环芳烃和苯类污染物将大幅降低。

目前，全国重点区域正持续推进国六排放实施。为满足国家排放标准及顺应市场趋势，中联重科先行研发试制了系列国六标准新品。

据介绍，除了环境友好型和绿色环保的特征以外，本次下线的三桥 49 米庆铃国六泵车，搭载国产庆铃国六底盘，在价格上较进口底盘有很大的优势，在性能方面要优于一般国产底盘；同时搭载自适应功率技术（APD），动态提高泵送能力，确保其工作在经济油耗区使泵送性能提高 20%，同比其它品牌产品节油 15%；泵送单元搭载工况自适应调整技术、料况自适应泵送技术使得泵送系统关键零部件处于最佳工作状态，针对离析、粘度大等工作性较差的混凝土全面提升泵送控制系统，工况自适应泵送模式切换，堵管几率降低 50% 以上。

据悉，此次下线的三桥 49 米庆铃国六泵车臂架启动、回转和停止采用柔性控制，减缓了臂架、回转启动及停止时的冲击振动，实施臂架主动减振技术，臂架振动降低 50% 以上，臂架运动更加平稳，整机作业可靠性高，更安全。

近年来，建设资源节约型、环境友好型社会已经成为全社会的共识，在此背景下，节能环保渐成为工程机械企业产品创新的重要方向。作为我国装备制造龙头企业的中联重科，未来将持续研制智能、节能、绿色环保的新品，推动我国工程机械行业高质量发展。

2.2、行业观点

➤ 轨交板块：成都 10 号线二期全线热滑成功，广州 7 号线陈村站施工

6 月 27 日上午 9 点，成都轨道建设 10 号线二期一列新型的六节编组列车在黄水站缓缓启动，拉开了“热滑”试验的序幕。列车在新平站、高大路停车场之间，分别以低速（20-30km/h）、中速（60km/h）、高速（80-100km/h）进行接触网热滑试验，最后驶入高大路停车场，“热滑”试验顺利完成。6 月 26 日，在广州地铁 7 号线西延顺德段陈村站里，一台大型的吊装机缓缓起吊、平稳降落，7 号线西延顺德段首套人防防护密闭门顺利架设就位，此项安装工程标志着陈村站正式进入机电施工阶段。建议关注中国中车、思维列控。

➤ 新能源汽车：中汽协发布新能源汽车安全倡议书，储能领域重量级新成员“铁塔能源”正式揭牌成立

会议由中国汽车工业协会常务副会长付炳锋主持召开，工信部装备工业司副司长罗俊杰、工信部装备工业司汽车处副处长马春生、中国汽车工程学会副秘书长张旭明出席会议。会上，各企业代表相互交流了在安全防护方面开展的相关工作。例如，普天新能源指出，安全生产是底线，同时应合理利用监控平台，并排查安全隐患。比亚迪则认为，整车企业与充电桩企业的深度合作是很有必要的，另外要注意充电设施的维护和保养。6 月 26 日，中国铁塔股份有限公司（简称“中国铁塔”）全资子公司——铁塔能源有限公司，在京正式揭牌成立并进行产品发布。随着铁塔能源公司这一重量级央企新军加入，我国锂电池储能市场必将加快发展。建议关注先导智能、克来机电。

➤ **半导体设备：力旺、华邦电大动作，半导体行业或将再次快速发展**

6月25日，IP公司力旺电子旗下的OTP存储器硅智财NeoFuse按照预期已经成功导入华邦电25纳米DRAM制程平台，这一措施的实现，将对未来有很大影响，也将推动存储器行业、半导体行业的快速发展。力旺硅智财解决方案已成功导入各类型的芯片应用。与华邦电共同合作，将力旺的NeoFuse导入25纳米DRAM制程，将使整体产品测试更加灵活，更有效率地提供符合高端客户与应用需求的产品。这一举措的完成，不论是对力旺还是华邦电而言，都具有很重要的意义，对双方的发展都有极大的好处，也为未来全面开展NeoFuse在二代DRAM制程的开发计划打下了坚实基础。建议关注北方华创、长川科技。

➤ **工程机械：工程机械行业环保形势再升级**

工程机械行业环保形势再升级，老旧非道路机械强制报废、高排放设备将被洗牌、处罚力度再度升级成为工程机械有关企业、用户“悬在头顶的刀”，稍有不慎，便会迎来高额的惩罚。工程机械行业环保形势再升级，有望加速行业存量的更新替代，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, 也不, 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見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