

## 房企融资受限利好工程机械，大基金二期已完成募资 ——机械设备行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年07月30日

### 【本周核心观点】:

- **工程机械:**房地产业是工程机械行业最主要的下游方向之一。我们认为，在海外发债受限+信托收紧的“内外夹击”下，房地产开发企业存在较大的资金回流压力，加快新项目开工以及现有项目的推进是大概率事件。2019年上半年，我国房地产新开工面积为105,508.6万平方米，同比增加10.1%。2019年以来房地产投资完成额及新开工面积增长稳健，工程机械行业深度受益。
- **半导体设备:**根据中国证券报报道，国家集成电路产业投资基金（二期）的募资工作已经完成，规模在2000亿元左右。部分公司正在跟国家大基金接洽，商讨二期投资方式。国家大基金总裁丁文武提到，半导体产业投资不仅要支持设计业，也要支持设备、材料这些短板领域，同时还要支持高端芯片领域，比如CPU、DSP等。

### 【投资建议】:

- 从整个工程机械行业来看，挖掘机市场强者恒强的格局显现，建议关注工程机械龙头企业。8月份是上市公司业绩披露高峰期，建议关注存在业绩超预期可能的个股。

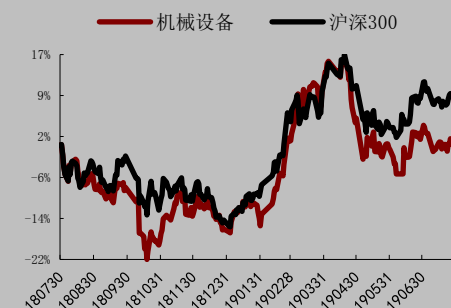
### 【投资要点】:

- 上周（2019.7.22-2019.7.26）申万机械设备行业指数涨幅为1.12%，同期沪深300指数涨幅为1.33%，机械行业相对沪深300指数跑输0.2个百分点。申万28个一级行业有20个行业上涨，8个下跌，其中机械设备行业排名第10位，总体表现位于中上游。
- **个股方面:** 上周机械设备行业涨幅靠前的个股有：亚威股份（31.95%）、建设机械（19.44%）、宇环数控（19.05%）、雪人股份（12.05%）、兰石重装（10.11%）等；个股跌幅前五为：三超新材（-21.96%）、\*ST仰帆（-20.71%）、赛腾股份（-19.28%）、精测电子（-15.46%）、华宏科技（-14.06%）。
- **板块估值:** 2019年7月26日申万机械设备板块整体PETTM为28.50倍。机械设备行业的估值从2015年中的高点以来不断下调，目前位于历史低位水平。

### 【风险提示】:

- 经济、政策、国际环境变化风险，基建、房地产投资不及预期风险，下游需求不及预期风险，相关个股业绩不达预期风险，原材料价格及汇率波动风险。

### 机械设备行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年07月29日

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：021-60883490

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：卢大炜

电话：021-60883481

邮箱：ludw@wlzq.com.cn

## 目录

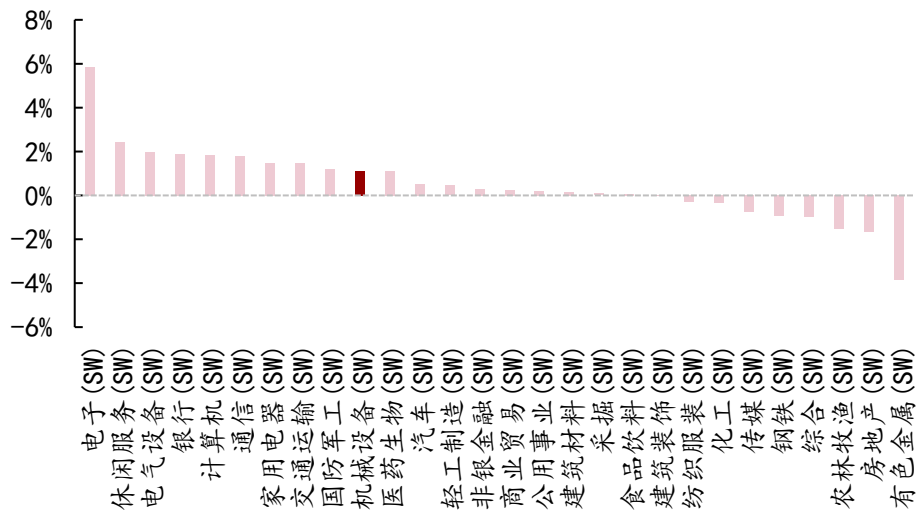
1、行情回顾.....	3
1.1 机械设备板块周涨跌情况 .....	3
1.2 机械设备板块估值情况 .....	4
2、行业重点新闻及点评.....	5
2.1 工程机械.....	5
2.2 半导体设备.....	6
2.3 工业机器人.....	6
2.4 轨交设备.....	7
3、公司动态.....	8
3.1 重点公司公告.....	8
3.2 重点公司新闻.....	8
4、投资建议.....	10
5、风险提示.....	10
图表 1：申万一级子行业上周涨跌幅情况 .....	3
图表 2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况 .....	3
图表 3：申万机械设备行业个股周涨跌幅前五 .....	4
图表 4：申万机械设备行业估值情况 (PE <sup>T</sup> <sub>M</sub> ) .....	4
图表 5：申万机械设备子行业估值情况 (PE <sup>T</sup> <sub>M</sub> ) .....	4
图表 6：房地产开发投资完成额累计值及累计同比 .....	5
图表 7：房屋新开工面积累计值及累计同比 .....	5

## 1、行情回顾

### 1.1 机械设备板块周涨跌情况

上周（2019.7.22-2019.7.26）申万机械设备行业指数涨幅为1.12%，同期沪深300指数涨幅为1.33%，机械行业相对沪深300指数跑输0.2个百分点。申万28个一级行业有20个行业上涨，8个下跌，其中机械设备行业排名第10位，总体表现位于中上游。

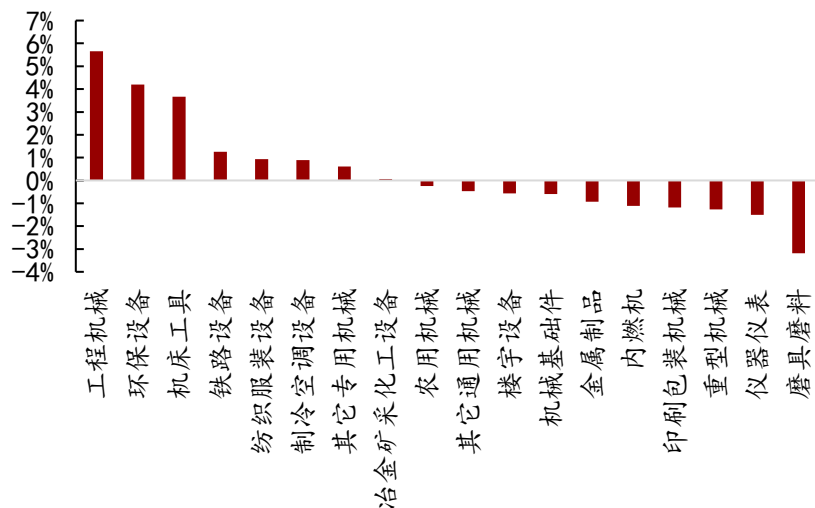
图表1：申万一级子行业上周涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

上周申万机械设备18个子行业中，有8个板块上涨，涨幅较大的板块有工程机械（5.66%）、环保设备（4.19%）、机床工具（3.66%）、铁路设备（1.25%）、纺织服装设备（0.93%）；下跌幅度较大的子行业有：磨具磨料（-3.18%）、仪器仪表（-1.51%）、重型机械（-1.27%）、印刷包装机械（-1.19%）、内燃机（-1.11%）。

图表2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，上周机械设备行业涨幅靠前的个股有：亚威股份（31.95%）、建设机械（19.44%）、宇环数控（19.05%）、雪人股份（12.05%）、兰石重装（10.11%）等；个股跌幅前五为：三超新材（-21.96%）、\*ST仰帆（-20.71%）、赛腾股份（-19.28%）、

精测电子 (-15.46%)、华宏科技 (-14.06%)。

图表3: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五

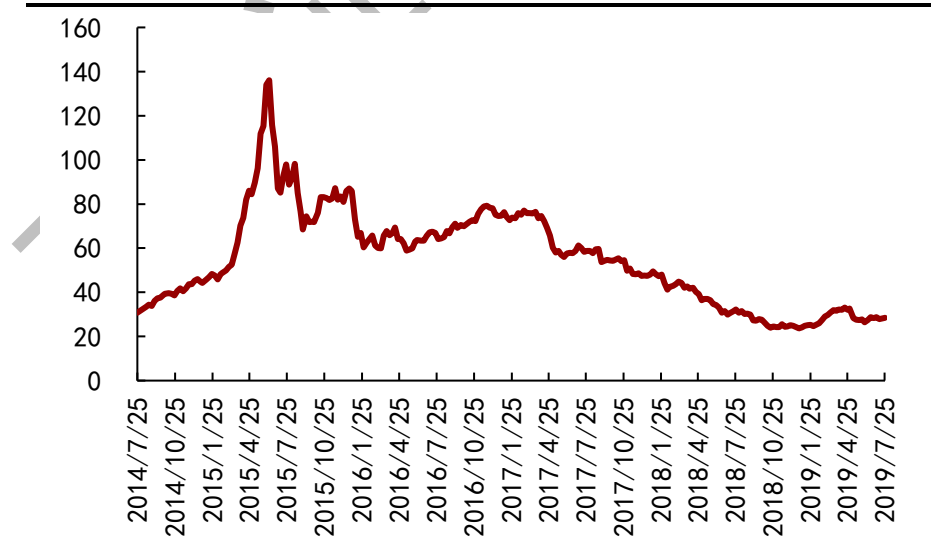
涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
股票代码	简称	涨跌幅	股票代码	简称	涨跌幅
002559.SZ	亚威股份	31.95%	300554.SZ	三超新材	-21.96%
600984.SH	建设机械	19.44%	600421.SH	*ST 仰帆	-20.71%
002903.SZ	宇环数控	19.05%	603283.SH	赛腾股份	-19.28%
002639.SZ	雪人股份	12.05%	300567.SZ	精测电子	-15.46%
603169.SH	兰石重装	10.11%	002645.SZ	华宏科技	-14.06%

资料来源: wind, 万联证券研究所

## 1.2 机械设备板块估值情况

估值方面, 2019年7月26日申万机械设备板块整体PE<sup>TM</sup>为28.50倍。机械设备行业的估值从2015年中的高点以来不断下调, 目前位于历史低位水平。

图表4: 申万机械设备行业估值情况 (PE<sup>TM</sup>)



资料来源: wind, 万联证券研究所

在子行业中, 农用机械、磨具磨料及机床工具板块PE<sup>TM</sup>较高, 估值水平处于较高分位; 环保设备、铁路设备及工程机械板块的估值水平趋近于最低分位。

图表5: 申万机械设备子行业估值情况 (PE<sup>TM</sup>)

子行业	PE <sup>TM</sup>	子行业	PE <sup>TM</sup>
农用机械 (SW)	201.01	印刷包装机械 (SW)	36.36
磨具磨料 (SW)	131.14	楼宇设备 (SW)	34.15
机床工具 (SW)	69.93	其它通用机械 (SW)	31.51
重型机械 (SW)	65.12	纺织服装设备 (SW)	26.99
其它专用机械 (SW)	44.95	制冷空调设备 (SW)	24.18
机械基础件 (SW)	43.90	金属制品 III (SW)	23.25
内燃机 (SW)	43.41	环保设备 (SW)	23.06
仪器仪表 III (SW)	42.63	铁路设备 (SW)	21.98
冶金矿采化工设备 (SW)	39.24	工程机械 (SW)	17.01

资料来源: wind, 万联证券研究所

## 2、行业重点新闻及点评

### 2.1 工程机械

#### 新闻摘要：【新金融观察报】海外发债受限信托收紧 房地产融资遇“内外夹击”

一边是银保监会约谈房地产项目增量过大的信托公司，一边是发改委约束房企海外发债，加之稍早前23号文对前端融资行为的规范，在一系列监管措施下，房地产企业融资渠道将大幅收窄，这对于习惯“左手融资，右手拿地”的房企而言，过往那些激进的资金周转模式或将难以为继。

不过，监管层很快注意到了这种过快增长的势头。上周，国家发改委发文，要求防范房地产企业发行外债可能存在的风险。

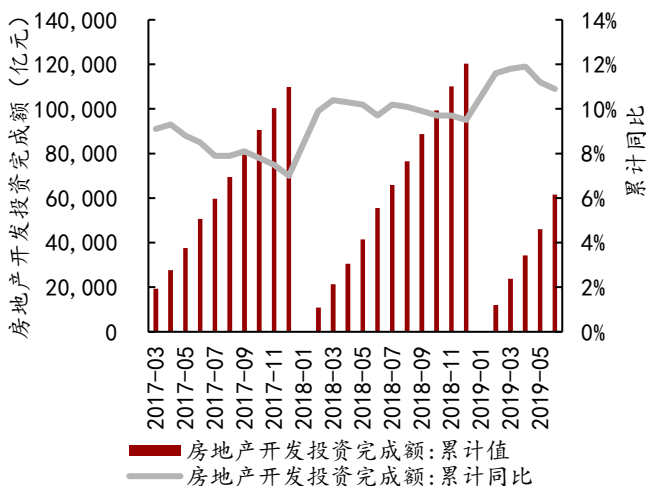
国家发改委在《关于对房地产企业发行外债申请备案登记有关要求的通知》中明确，房地产企业发行外债只能用于置换未来一年内到期的中长期境外债务。在此基础上，发改委还要求房地产企业在外债备案登记申请材料中列明拟置换境外债务的详细信息，包括债务规模、期限情况、备案登记情况等，并在募集说明书等文件中明确资金用途等情况。此外，房地产企业还应制订发行外债总体计划，防控外债风险。

近段时间以来，房地产信托领域的监管措施频频。本月初，针对近期部分房地产信托业务增速过快、增量过大的信托公司，银保监会开展了约谈警示。要求这些信托公司严格落实“房住不炒”的总要求，严格执行房地产市场调控政策和现行房地产信托监管要求。

5月17日，银保监会发布了《中国银保监会关于开展“巩固治乱象成果促进合规建设”工作的通知》（银保监发〔2019〕23号），从合规角度，强调了对房地产项目融资的严格管控，并明确业务禁区。

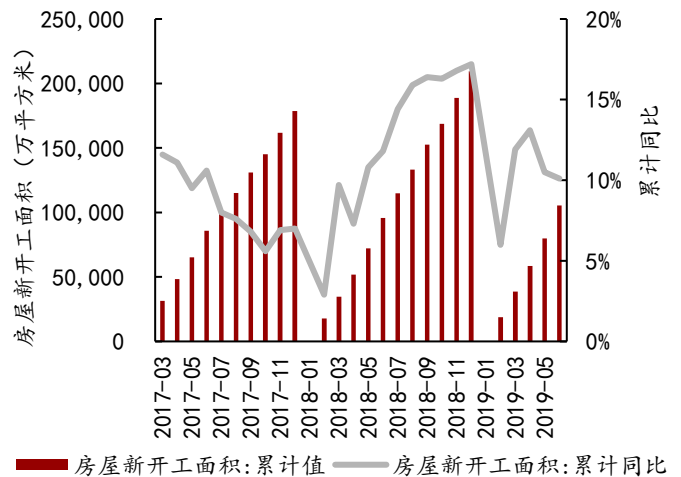
**新闻点评：**房地产业是工程机械行业最主要的下游方向之一，约占工程机械下游需求的30%。我们认为，在海外发债受限+信托收紧的“内外夹击”下，房地产开发企业存在较大的资金回流压力，加快新项目开工以及现有项目的推进是大概率事件。2019年上半年，我国房地产新开工面积为105,508.6万平方米，同比增加10.1%。2019年以来房地产投资完成额及新开工面积增长稳健，工程机械行业深度受益。

图表6：房地产开发投资完成额累计值及累计同比



资料来源: wind, 万联证券研究所

图表7：房屋新开工面积累计值及累计同比



资料来源: wind, 万联证券研究所

## 2.2 半导体设备

**新闻摘要:【中国证券报】集成电路产业利好! 国家大基金二期募资完成 规模2000亿左右**

近日, 中国证券报记者从多个独立信源获悉, 国家集成电路产业投资基金(二期)(简称“大基金二期”)的募资工作已经完成, 规模在2000亿元人民币左右。部分公司正在跟国家大基金接洽, 商讨二期投资方式。

去年3月, 中国证券报独家报道了大基金二期方案已上报国务院并获批。

在大基金二期投向上, 有三种代表性观点: 一是认为“跟一期相比会有一些不同, 但是大体不会变很多”, “不同”之处的一个表现是大基金二期会投半导体下游的终端应用企业; 二是认为重点投向可能更向设计材料设备等倾斜, 同时增加下游应用; 三是认为投资会集中在应用上, 这对整个产业链会有带动。

可见, 无论是哪种观点, 大基金二期会投应用端是共识。

为什么应用端如此重要? 多位业内人士曾告诉中国证券报记者, 应用端代表了最真实最前沿的市场需求, 在培育引导产业方面, 能够有效牵引上游供给能力发展方向。比如作为应用终端的苹果提升了整个手机供应链的水平, 类似的, 华为保证自身供应体系安全、推进备胎计划过程中, 必然会加强与上游芯片等企业合作, 引导芯片产能发展。

一位接近国家大基金的消息人士曾向记者透露, 大基金二期筹资规模超过一期, 在1500亿-2000亿元人民币左右。而实际募资达到2000亿元人民币左右, 按照1:3的撬动比, 所撬动的社会资金规模在6000亿元人民币左右。

不过, 华芯投资去年10月披露的信息显示, 从已投资企业来看, 大基金一期(包含子基金)已投资企业带动新增社会融资(含股权融资、企业债券、银行、信托及其他金融机构贷款)约5000亿元人民币, 按照基金实际出资额计算放大比例为1:5。

如果按照1:5的撬动比, 大基金二期的资金总额将超过万亿元。

国家大基金总裁丁文武近日出席活动时表示, 产业发展要靠有拼搏精神的企业家, 靠睿智投资的资本家, 产融结合是非常好的一种方式。“以前大家觉得我们发展产业没有资金, 现在发展产业的资金很多, 但是这些资金是不是要投入到这个产业中来, 这个很关键。”

丁文武近日公开讲话提到, 半导体产业投资不仅要支持设计业, 也要支持设备、材料这些短板领域, 同时还要支持高端芯片领域, 比如CPU、DSP等。“高端芯片具备战略性, 可能投资回报时间会很长, 大家要耐得住寂寞。”

## 2.3 工业机器人

**新闻摘要:【21世纪经济报道】中国工业机器人密度低于世界先进水平, ABB上海“超级工厂”即将很快投产**

7月26日, 在2019世界工业互联网大会的“数字化技术赋能智能制造、智慧城市、智慧能源”平行主题论坛上, abb中国公司总裁张志强接受21世纪经济报道采访时指出, 今年上半年中国机器人市场的回落是在行业连续多年高速增长、汽车和3C等行业有所下降的基础上的短期调整, 作为制造大国, 中国的机器人密度在只有97台/每万名, 而韩国等国已达到七八百台, 中国的机器人市场仍然潜力巨大。他介绍, ABB在上海

斥资1.5亿美元新建的机器人“超级工厂”即将很快投产，生产更适合中国场景的机器人。

在刚刚公布的全国规模以上工业增加值数据中，今年上半年中国工业机器人产量为75406台/套，同比下降了10.1%。

张志强指出，在短期内，任何行业都有升升降降的波动，机器人行业在前两年一直保持着百分之四五十的快速增长，有一个消化的过程；此外，作为机器人应用的重要领域，今年汽车和3C出现了下降与增速放缓，也是今年机器人市场慢下来的一个重要因素。

但他强调，从平均值上看，中国机器人增长还是比GDP增长快很多的，中国已连续六年成为世界最大的工业机器人市场，2018年中国工业机器人销量13.3万台。张志强表示，其对中国的工业机器人市场还是非常乐观的。

“我们刚达到全世界平均值了，离世界先进水平还差很远。中国是一个制造大国：中国的GDP排在全球第二，但是实际上中国工业产值增加额已经排在世界第一了。在GDP里面第二产业也就是制造业增加值方面，中国比美国高出一大块，中国在未来一段时间之内，我相信从制造业规模来说仍然会成为全世界最大或最大之一，这对我们来说当然是很好的机会。”

**新闻摘要：【成都商报社】智能装备、工业机器人崇州造 这个产业园从签约到投产仅5个月**

7月25日，哈工智能崇州机器人产业园启动运营暨四川福臻投产仪式在崇州举行，标志着哈工智能崇州机器人产业园具备了生产能力，园区内首家落户的四川福臻公司汽车智能系统研发生产项目正式投产。

据了解，四川福臻公司汽车智能系统研发生产项目于今年2月，与哈工智能崇州机器人产业园同期签约落户崇州。“计算下来，从项目签约到运营，仅仅5个月时间。”崇州市相关负责人介绍，该项目一期全部投产后预计实现年产值20亿元，项目二期计划于2020年启动，主要引进机器人焊钳、机器人焊枪企业和机器人本体企业及机器人研究院等，项目全部建成投产后，预计实现年产值超过50亿元。

哈工智能崇州机器人产业园项目总投资约30亿元，将分三期建设实施，着力打造覆盖核心零部件、机器人本体、系统集成等智能机器人全产业链的生产基地，将填补成都市在智能制造领域缺少规模较大的系统集成、机器人本体生产企业的空白。

## 2.4 轨交设备

**新闻摘要：【上游新闻】35城开通轨交总里程5761公里 去年客运量210.7亿人次**

7月26日上午，由中国城市轨道交通协会运营管理专业委员会、社会科学文献出版社共同主办的《城市轨道交通蓝皮书：中国城市轨道交通运营发展报告（2018-2019）》发布会在北京举行，报告显示，随着城市轨道交通网络规模日益扩大，客运网络可达性更强、覆盖面更广，乘客在地下空间活动时间增加，公众对于轨道交通出行的依赖性日趋增强。

中国城市轨道交通协会统计，截至2018年底，我国大陆地区城市轨道交通开通运营线路里程达5761.4公里，较2017年底增长了14.5%；开通城市轨道交通运营城市35个，2018年新增乌鲁木齐市。上海、北京两市运营里程突破700公里，广州、武汉和成都紧随其后，运营里程突破300公里，线网建设不断完善。

全国在建线路总长6374公里，北京、广州两市建设规模超过400公里，成都、武汉、杭州3市建设规模超过300公里。全年共完成城轨交通建设投资5470.2亿元，规划、在建线路规模稳步增长，年度完成投资额创历史新高。

我国大陆地区步入或基本步入网络化城市共有17个，共有63个城市的城市轨道交通网获得国家发改委或地方政府批复，待全部建成后，将有超过30个城市迈入网络化运营阶段。

### 3、公司动态

#### 3.1 重点公司公告

**徐工机械:关于控股股东混合所有制改革试点实施方案获得徐州市人民政府国有资产监督管理委员会批复的自愿性信息披露公告**

2019年7月25日，徐工机械收到实际控制人徐工集团的通知，徐工集团于7月25日收到徐州市国资委下发的《市国资委关于〈徐工集团工程机械有限公司混合所有制改革试点实施方案〉的批复》（徐国资[2019]24号），公司控股股东徐工有限混合所有制改革试点实施方案获得徐州市国资委审批通过。

公司将密切关注徐工有限混合所有制改革的进展情况，并根据徐工有限混改进展及相关规定及时履行相应的信息披露义务。

**建设机械:2019年半年度业绩预增公告**

2019年半年度归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，预计增加12,900万元左右，同比增加217.74%左右。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，预计增加12,200万元左右，同比增加210.90%左右。

**北方华创:2019年半年度业绩快报**

公司2019年1-6月实现营业总收入165,464.30万元，同比增长18.63%，营业利润18,747.24万元，同比增长12.53%，归属于上市公司股东的净利润12,836.78万元，同比增长7.87%。公司主要产品为电子工艺装备和电子元器件。2019年上半年公司电子工艺装备主营业务收入124,685.92万元，比上年同期增长17.13%；电子元器件主营业务收入39,795.62万元，比上年同期增长22.49%。

#### 3.2 重点公司新闻

**中国中车:中国中车自主CBTC信号系统发布(新华社)**

中国中车集团旗下中车株洲电力机车研究所有限公司日前正式发布完全自主研发的CBTC(基于通信的列车自动控制)信号系统。中国中车集团公司副总经理贾世瑞表示，这将补齐中车“走出去”的最后一块短板，在国际市场竞争中具备更大优势。

“CBTC信号系统是保证城市轨道交通正常运行的中枢控制系统，有城市轨道交通运营的‘大脑’和‘神经系统’之称。”中车株洲所时代电气总经理刘可安介绍，作为城市轨道交通三大关键核心技术(牵引、信号、制动)之一，信号系统主要用于保证列车安全和提高运营效率，具有技术难度高、安全责任大的特点。

贾世瑞表示，城市轨道交通是城市发展的“大动脉”，而轨道交通信号产业前景广阔、市场潜力巨大。中国中车作为全球最大的轨道交通装备制造企业，始终致力于为全球用户提供最优的轨道交通解决方案。

**中国中车:发布碳纤维地铁列车“下一代地铁”车窗可上网(人民网)**

2019年7月26日，中车四方公司首次在国内发布的“下一代地铁”CETROVO，车体采用



碳纤维复合材料，车窗可上网，还具备无人驾驶、智能空调、主动运维等多项功能，时速为140公里。25-27日，主题为“轨道上好时光”的2019北京国际城市轨道交通展览会亮相中国国际展览中心静安庄馆。

**中联重科：中联重科七大新品亮相成都 高颜值硬实力获赞（公司官网）**

日前，中联重科工程起重机7大新品全国巡展在成都隆重举行。“高品质、高性能、高智能、重体验”的4.0新品吸引了四川、重庆等地行业客户近500人与会。广大嘉宾在零距离体验新产品、详细了解产品的新技术后，纷纷对中联重科的匠心之作和科技实力表示称赞。

在巡展成都站的产品展示坪上，中联重科起重机产品一字排开，呈“伸臂向天齐”状，甚是壮观。与会嘉宾循着中联重科汽车起重机产品经理梅颖的介绍，零距离观摩着中联重科4.0新品：有既吊得重又吊得远的12吨产品ZTC120V451；有综合起重性能领先行业同级产品10%以上、动力强劲、通过性强的55吨产品ZTC550H552；有搭载了行业最长主臂80吨产品ZTC800H753；有最大起吊高度可达102.5米的110吨ZTC110V753.1起重机的等等。从12吨到110吨，从4节臂到7节臂，产品型谱广泛，各具所长。讲解中，

**杰瑞股份：杰瑞斩获俄罗斯LNG加注设备最大订单（公司官网）**

近日，杰瑞天然气集团中标10座LNG速建站，这是迄今为止俄罗斯业主一次性采购LNG加注设备单笔最大订单。杰瑞天然气将为该项目提供设计、采购、模块制造、调试于一体的服务。所有项目投产建成后，年加注能力可达22.5万吨，为俄罗斯地区的LNG下游供应提供强有力的能源保障。

根据项目需求，业主对LNG加注设备计量的准确性、质量的可靠性、运输的安全稳定性提出了极高的要求。深入沟通并了解业主需求后，杰瑞工程师为客户进行了定制化的集装箱式设计，将加注站和控制房分别集成在20英尺的集装箱中，产品空间更紧凑，且便于移动，能够更快捷、更灵活的搬迁至需求更高的地区，与传统固定式加注站相比，能够显著提升业主的投资回报。

“虽然传统LNG加注技术并不十分复杂，但由于此项目作业位置不同，并基于后期运输的考量，因此对LNG设备工艺的成熟度、稳定性都提出了较高的要求”，杰瑞天然气集团销售工程师、该项目负责人王飞表示，“杰瑞拥有专门针对集成设计而自主研发的全套工艺流程，在LNG加注行业拥有绝对的行业优势，能为业主提供交付周期更短、投入资本更低、占地面积更小的解决方案，配合杰瑞行业领先的模块制造能力、全球采购平台以及国际化的项目管控模式，业主只需提供一定数量的资金、土地和时间，我们就可以实现真正的交钥匙工程。”

据悉，该项目预计将于2019年9月开始交付，2019年10月即可正式投产运营。

**北方华创：北方华创新一代SiC晶体生长系统，为第三代半导体领域再添新秀（公司官网）**

SiC材料具有宽禁带、高临界场强、高热导率、高饱和迁移率、高抗辐射能力等性能。SiC的禁带宽度是Si的3倍、临界击穿场强是Si的10倍、热导率是Si的3倍。凭借SiC的优异性能，SiC器件不仅可以在高电压、高温、强辐射等Si基器件难以达到的领域发挥效果，更能够在电动汽车、5G通信、高速轨道交通等对高性能、高频率、大功率性能需求不断高的领域代替传统Si基器件。

目前，两大问题制约了SiC材料的大规模应用，分别是较高的成本和亟待优化的缺陷水平。北方华创针对这两大问题，推出了自主研发的新一代设备：APS Plus系列SiC晶体生长系统（Advanced PVT SiC System）和工艺解决方案。

北方华创APS Plus系列产品基于行业内技术最成熟、应用最广泛的物理气相输运法（PVT法），通过硬件设计优化和工艺研发，为长期困扰SiC行业的高成本、低质量的两大问题带来了新的解决方案，帮助客户在激烈竞争的第三代半导体材料领域提升行业竞争力。同时亦通过设计模块化架构、高精度温度/功率/电流控制、自动化软件系统等方案，为客户降低了SiC晶体的制造成本。设备兼备灵活精密的温度场调控系统、巧妙设计的腔室系统、独特的SiC工艺等方案，可让用户获得高质量的SiC晶体。

为满足用户对SiC晶体生长的更高需求，北方华创APS Plus系列产品在为客户提供4/6英寸SiC晶体的“原料合成—晶体生长—晶体退火—晶体加工”全流程一体化的工艺解决方案的基础上，维护简便，最大限度减少了耗材使用，是省钱、省时、省心的一站式解决方案。

#### 4、投资建议

2019年上半年挖掘机销量在高基数下保持稳定增长。从整个工程机械行业来看，市场强者恒强的格局显现，建议关注工程机械龙头企业。

此外，8月份是上市公司业绩披露高峰期，业绩超预期的个股预计会有较好的行情表现，建议关注存在业绩超预期可能的个股。

#### 5、风险提示

经济、政策、国际环境变化风险，基建、房地产投资不及预期风险，下游需求不及预期风险，相关个股业绩不达预期风险，原材料价格及汇率波动风险。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场