

持续看好最能体现行业景气度的电子元器件和新材料标的 增持（维持）

2019年08月04日

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周佳莹

执业证号：S0600518090001

021-60199793

zhoujy@dwzq.com.cn

投资要点

■ 核心组合推荐：【火炬电子】、【光威复材】

■ 最新行业观点：

今年上半年军工板块涨幅居前，从领涨标的类型可以看出，此轮涨幅的主题性较强，包括资产注入、贸易战等都是军工板块行情的驱动因素，而下半年我们认为投资风格将回归基本面，持续看好最能体现行业景气度的电子元器件、新材料领域公司，推荐【火炬电子】，建议关注【振华科技】、【光威复材】，同时当前主机厂公司股价处于低位，持续看好【中航沈飞】、【内蒙一机】。

2019全年我们持续看好军工板块，我们在策略报告中对军工上市公司历史财务数据进行详细分析，验证历史数据是否能够反映行业景气度在五年计划中前低后高，以及军改结束后行业景气度恢复的观点，并在此基础上判断2019-2020年哪些上市公司报表能够继续验证行业的景气，以及会体现在哪些财务指标上。数据分析结果显示，下游应用领域广泛的公司（比如元器件厂商），其报表数据最能验证行业景气，因此今年全年最看好军工产业链上游的元器件和材料领域标的，包括火炬电子、振华科技、光威复材；另外我们认为今年军工领域资产证券化将加速，国防军工上市公司座谈会上，国资委产权局副局长谢小兵表示，国资委积极引导军工集团将优质军工资产注入上市公司，更加突出军工基因，从资产证券化加速的角度，建议关注中航系下属的中航电子、中航机电。

■ 投资主线：

第一，看好军工产业链上游，最能反映行业景气度的环节，包括电子元器件、新材料等细分领域，推荐火炬电子，建议关注振华科技、光威复材、航天电器；

第二，从资产证券化加速的角度，建议关注中航系下属的中航电子、中航机电；

第三，当前主机厂类上市公司股价处于低位，在贸易战升温、中美关系趋紧催化下，有望产生主题性机会，持续看好中航沈飞、内蒙一机，建议关注中直股份、中航飞机。

基于军工行业逆周期性凸显、龙头军工企业能维持长期确定性增长和当前估值水平，我们给予行业“增持”评级。

■ 风险提示：武器装备列装进度不及预期；军工领域改革不及预期。

行业走势



相关研究

1、《国防军工：持续看好最能体现行业景气度的电子元器件和新材料标的》2019-07-21

1. 推荐公司逻辑

火炬电子：军品电容器 18 年起恢复性高增长，民品电容器涨价缺货持续，预计能维持高增长；特种陶瓷材料稀缺性极强，逐渐步入成熟，预计 18 年开始微盈，19 年贡献增量利润。我们预测公司 2019-2021 年归母净利润为 4.35 亿元，5.77 亿元，7.45 亿元，对应 PE 为 25 倍、19 倍、15 倍，给予“买入”评级。

光威复材：国内军工碳纤维龙头，是国内碳纤维及其复合材料的龙头企业，主要从事碳纤维及碳纤维复合材料的研发、生产与销售，业绩进入上升通道。公司技术领先国内，自产碳纤维 T300 和 T700 级性能优良，已与国际领先水平相当。我们预测公司 2019-2021 年归母净利润为 4.78 亿元，5.85 亿元，7.05 亿元，对应 PE 为 41 倍、34 倍、28 倍，维持“买入”评级。

2. 本周行情总结

本周上证综指涨幅 0.02%，创业板指数涨幅-0.52%，申万国防军工指数涨幅-1.71%。

表 1：军工板块本周行情总结

本周军工板块涨幅前十				
证券代码	证券简称	本周涨跌幅 (%)	2019 预测 PE	2020 预测 PE
000687.SZ	华讯方舟	33.12	141.25	68.39
603712.SH	七一二	7.72	0.00	0.00
002664.SZ	长鹰信质	4.71	19.88	15.40
002366.SZ	台海核电	4.31	14.75	10.64
300353.SZ	东土科技	4.08	0.00	0.00
300065.SZ	海兰信	3.36	35.51	28.07
002025.SZ	航天电器	3.28	26.24	21.74
000561.SZ	烽火电子	2.25	40.43	34.80
300726.SZ	宏达电子	2.19	38.66	33.18
002268.SZ	卫士通	1.95	61.93	38.87

本周军工板块跌幅前十				
------------	--	--	--	--

证券代码	证券简称	本周涨跌幅 (%)	2019 预测 PE	2020 预测 PE
600485.SH	*ST 信威	-22.53	0.00	0.00
300527.SZ	中国应急	-10.40	41.95	34.66
300099.SZ	精准信息	-8.76	0.00	0.00
300516.SZ	久之洋	-7.28	80.97	61.10
600072.SH	中船科技	-7.01	134.79	111.79
300581.SZ	晨曦航空	-7.01	37.37	32.12
601606.SH	长城军工	-6.76	0.00	0.00
600501.SH	航天晨光	-6.75	0.00	0.00
300008.SZ	天海防务	-6.61	0.00	0.00
002413.SZ	雷科防务	-6.35	33.96	25.05

主流军工标的本周表现

证券代码	证券简称	本周涨跌幅 (%)	2019 预测 PE	2020 预测 PE
600482.SH	中国动力	0.62	25.18	21.19
600562.SH	国睿科技	-4.71	56.28	47.52
600893.SH	航发动力	-4.09	41.75	34.43
002025.SZ	航天电器	3.28	26.24	21.74
600967.SH	内蒙一机	-2.25	28.65	24.29
601989.SH	中国重工	-3.36	105.67	91.77
600685.SH	中船防务	-6.09	90.44	61.37
000768.SZ	中航飞机	-3.45	67.18	55.66
600760.SH	中航沈飞	-3.60	47.56	39.89
600038.SH	中直股份	0.79	41.43	33.78

数据来源：wind，预测 PE 数据为 wind 一致预期，东吴证券研究所

3. 行业重点新闻

美海军陆战队进行多种无人机和水下系统舰队试验。美国海军陆战队的远征快速运输舰“先锋”号(T-EPF 1)最近在佛罗里达州基韦斯特完成了为期两天的多套无人机和水下系统的舰队试验，包括 V-BAT 垂直起降(VTOL)无人机(UA)、“扫描鹰”无人机和“刀鱼”无人潜航器(UUV)。测试内容主要有“刀鱼”无人潜航器执行反水雷任务(MCM)；使用 V-BAT 和“扫描鹰”提供改进的探测和监测能力以便支持加勒比和东太平洋的缉毒任务；测试 PNT 在 GPS 无信号和弱化环境中的导航能力，此外，还有这些无人系统的定位、导航和定时(PNT)系统能力。

(新闻来源: 中国航空新闻网)

美拉拢盟友赴海湾“护航” 德批美火上浇油。美国近来以维护海湾航行安全为由, 拉拢盟友组建所谓“护航联盟”, 进一步向伊朗施压。德国多名现任和前任高官7月31日发声, 质疑美方提议, 指出美方此举可能给持续紧张的海湾局势火上浇油。德国副总理兼财政部长奥拉夫·朔尔茨接受德国电视二台采访时说, 他“非常怀疑”美方这一提议, “其他许多人有相同看法”。美国打着保护“航行自由”的幌子, 试图拼凑“护航联盟”, 但尚未成形。美国驻德国大使馆7月30日说, 美方已经向德方正式提出请求, 希望德国加入英国和法国, 参与护航行动, “抵抗伊朗的攻击行为”。

(新闻来源: 人民网)

俄罗斯在波罗的海举行大规模军演。俄罗斯国防部8月1日发布消息说, 俄海军和空天军当天开始在波罗的海举行“海洋之盾-2019”大规模军演。塔斯社援引俄国防部的消息说, 此次军演共出动近70艘舰艇、58架军机和1万余人的兵力。消息说, 此次军演将持续至9日, 任务包括检查俄海军舰队部署、管理以及保卫国家利益的战备情况。去年9月俄军首次在地中海举行“海洋之盾”大型海空军演习。

(新闻来源: 人民网)

【航空】中国国防工业企业协会第四届会员代表大会于2019年7月29日在北京召开。会议听取并审议《中国国防工业企业协会章程》(2019年修改版), 选举产生了第四届理事会领导成员和理事成员。全面回顾了过去五年的工作, 提出了七个方面聚焦的建议, 并提出协会今后发展要“三个更加注重”: 第一, 更加注重政治建设。第二, 更加注重改革创新。第三, 更加注重精准服务。在国家治理体系现代化中更好发挥协会作用, 更好地成长壮大, 不断增强影响力和竞争力。

(新闻来源: 中国航空新闻网)

网)

【航空】俄罗斯海军升级Be-12反潜机。据Airrecognition7月30日报道, 俄罗斯海军正在升级Be-12反潜机。升级后的Be-12将用于长期探测和跟踪包括核潜艇在内的新型潜艇。升级的第一架Be-12更换了机载设备, 装配了新的声学传感器、磁异常探测器、新型深水炸弹和鱼雷。这架飞机的特点是机翼呈“V”形, 酷似飞行中的海鸥。飞机最高速度可达530公里/小时, 最大航程为3300公里, 有效载荷是1.5到3吨。

(新闻来源: 中国航空新闻网)

【航空】美国空军飞机战备率再创新低。美国空军飞机战备率近6年持续下滑, 2018财年达到70%以下, 再创历史新低。据美国《空军时报》通过《信息自由法案》获得的统计数据, 2012财年, 美国空军拥有的约5413架飞机当中, 能够随时起飞的

飞机占总数 77.9%。2017 财年，这一数字降至 71.3%，2018 财年，这一数字再次下滑到 69.97%。近 6 年间，美国空军飞机战备率总体下降近 8 个百分点。尽管美国空军全力扭转这一趋势，但尚未见到好转的迹象。截至目前，美国空军飞机战备率仍在保持持续下滑的态势。

(新闻来源：中国航空新闻网)

【航天】美空军采办新的核指挥控制卫星通信系统。据军事航天电子网站 7 月 22 日消息，雷神公司太空和机载系统部正在设计一种核指挥控制系统，用于战略轰炸机、坦克和侦察机发送和接收紧急行动信息。美空军生命期管理中心和雷神签订了 1.91 亿美元的合同，继续生产“全球机组战略网络终端”(Global ASNT)，系统采用极高频(EHF)和先进极高频(AEHF)波形，为恶劣环境中核轰炸机、导弹和飞机保障人员提供受保护通信。Global ASNT 终端将提供受保护的 AEHF、VLF、LF 和 UHF 机组告警通信。这个新的战略通信系统容量和能力均有提升，可增强现有系统。

(新闻来源：中国航空新闻网)

【航空】俄罗斯开始量产苏-57 战机。俄罗斯副总理尤里·鲍里索夫办公室 29 日发布公告说，俄罗斯联合航空制造集团下属苏霍伊公司已开始量产第五代战机苏-57。塔斯社援引公告报道说，苏霍伊公司已开始履行为俄国防部生产苏-57 的合同。俄国防部将获得“最现代化的”第五代多用途战机，以提升俄空军作战能力。俄总统普京在国防工业发展问题会议上说，俄将在 2028 年前用这种飞机装备俄空天军的三个航空团。

(新闻来源：中国航空新闻网)

【航空】波音宣布退出美国空军“陆基战略威慑”项目竞标。据《简氏防务周刊》7 月 25 日报道，波音公司以“不公平的竞争环境”为由，宣布无意竞标“陆基战略威慑”(GBSD)项目，诺格公司可能是该项目中美国空军的唯一选择。就在几天前，美国空军发布了 LGM-30G“民兵”III 型洲际弹道导弹替换项目的最终招标书，根据通货膨胀调整后，该合同金额可能超过 1000 亿美元。波音发言人 Todd Blecher 在一份简短声明中写道：“在多次尝试解决采购过程中存在的问题之后，波音公司告知空军，基于目前的采购方针，将不会投标 GBSD 项目的工程和制造开发阶段(EMD)。”

(新闻来源：中国航空新闻网)

4. 重点公司新闻公告

【宏达电子】关于使用部分闲置募集资金购买理财产品到期赎回并继续购买理财产品的进展公告。株洲宏达电子股份有限公司第二届董事会第三次会议、第二届监事会第二次会议及 2019 年第一次临时股东大会审议通过了《关于继续使用部分闲置募集资金和自有资金进行现金管理的议案》，同意公司在确保不影响募集资金投资

项目进度、不影响公司正常生产经营及确保资金安全的情况下，使用部分闲置募集资金及自有资金适时购买安全性高、流动性好、满足保本要求的理财产品，其中闲置募集资金的使用额度不超过人民币 15,000 万元。在上述额度范围内，资金可以滚动使用，期限不超过 12 个月。

【火炬电子】发布回购报告书。回购期限自董事会审议通过最终股份回购方案之日起不超过 12 个月，公司回购部分公司股份，将用于实施员工持股计划。（届时公司将按照相关法律法规的规定制订员工持股计划并提交股东大会审议）。本次回购价格不超过 30 元/股。本次回购资金总额为 2018 年度归属于上市公司股东的净利润的 10% 且不超过 3,000 万元，即为上限 3,000 万元。本次回购股份的数量按回购金额 3,000 万元、回购价格上限每股 30 元进行测算，预计回购股份数量为 100 万股，占公司目前已发行总股本的 0.221%。具体回购股份的数量及比例以回购期满时实际回购的股份数量为准。本次回购资金来源为公司自有资金。本次回购股份不以注销为目的，不会对公司经营、财务及未来发展产生重大影响，不会改变公司的上市公司地位。

【中航电子】关于股份回购进展情况的公告。中航航空电子系统股份有限公司审议通过了《关于审议公司以集中竞价交易方式回购股份的议案》等议案，公司拟使用自有资金及自筹资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购股份资金总额不低于人民币 15,000 万元（含）且不超过人民币 30,000 万元（含），回购价格不超过人民币 18.50 元/股（含）截至 2019 年 7 月 31 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为 5,569,800 股，占公司总股本的比例为 0.3166%，成交的最高价为 14.82 元/股，成交的最低价为 14.30 元/股，累计支付的总金额为 81,565,650.62 元（不含佣金、过户费等交易费用）。上述回购进展符合既定的回购股份方案。

【航天发展】关于公司控股股东的一致行动人减持进展暨减持股份累计达到 1% 的公告。2019 年 7 月 29 日，公司收到股东康曼迪的《股份减持进展情况告知函》。截至 2019 年 7 月 29 日，康曼迪通过深圳证券交易所集中竞价及大宗交易方式累计减持公司股份 2,473 万股，占公司总股本的 1.54%。康曼迪的减持事项已按照相关规定进行了预先披露，本次大宗交易的交易对手方均为康曼迪的合伙人。康曼迪系公司控股股东的一致行动人，本次减持不会导致公司控制权发生变更，不会对公司治理结构及持续经营产生影响。

【航天发展】关于公司控股股东的一致行动人减持进展公告。2019 年 7 月 30 日，航天工业发展股份有限公司接到公司控股股东一致行动人南京康曼迪航天科技投资中心通知，康曼迪将其所持有的本公司部分股份办理了解除质押的手续，质押股数 15,140,000，占总股本比例 0.94%，本次解押股数 15,140,000。截至 2019 年 7 月 30 日，康曼迪持有本公司股份 16,011,092 股，占本公司总股本的 0.9972%，均未被质押冻结。

【航天发展】关于公司控股股东的一致行动人减持进展公告。自 2019 年 7 月 25

日至 2019 年 7 月 29 日，康曼迪通过深圳证券交易所集中竞价及大宗交易方式累计减持公司股份 2,473 万股，占公司总股本的 1.54%。2019 年 7 月 31 日，公司收到股东康曼迪的《股份减持进展情况告知函》，康曼迪于 2019 年 7 月 30 日至 2019 年 7 月 31 日通过深圳证券交易所大宗交易方式累计减持公司股份 2,343.76 万股，占公司总股本的 1.46%。康曼迪自披露减持计划以来，累计减持 4,816.67 万股，累计减持占公司总股本的 2.9998%。

【宏达电子】关于公司及子公司获得政府补助的公告。株洲宏达电子股份有限公司及其全资子公司湖南湘怡中元科技有限公司、控股子公司株洲宏达陶电科技有限公司、控股子公司株洲宏达微电子科技有限公司及控股子公司株洲天微技术有限公司 2019 年 1 月 1 日至本公告披露日，累计收到各项政府补助资金共计 2,185.82 万元。以上政府补助除产品财政附加补贴直接抵减应交税费 74.4 万元外，其他补助金额均已到账。产品财政补贴合计 1,258.25 万元属于与公司日常经营活动相关的政府补助，计入其他收益。装备发展部科研项目补助合计 505.17 万元尚需上级部门验收，计入递延收益。株洲市人力资源和社会保障局补贴资金、中小企业发展资金、中小企业发展装备能力提升专项资金、2018 年度促进区域经济发展先进单位奖金等合计 422.40 万元，计入营业外收入。上述收到的政府补助预计将会增加公司 2019 年度税前利润总额 1,680.65 万元。

【振华科技】关于使用部分闲置募集资金购买银行理财产品(第十四次)的公告。公司于 2019 年 6 月 27 日召开第八届董事会第九次会议，审议通过了《关于使用部分闲置募集资金购买理财产品的议案》，同意公司自董事会决议通过之日起 6 个月内使用不超过 37,000 万元暂时闲置募集资金购买短期（不超过 6 个月）保本浮动收益型银行理财产品。根据董事会决议，公司本次使用部分闲置募集资金人民币 19,000 万元续购中国工商银行挂钩汇率区间累计型法人人民币结构性存款产品-专户型 2019 年第 142 期 A 款理财产品。

【中航电测】关于部分股东参与认购基金份额的结果暨其作为一致行动人持股比例变化达到 1%的公告。汉航集团对富国中证军工龙头 ETF 份额的认购已经基金管理人确认，经确认的认购对价为汉航集团持有的 574,500 股公司 A 股股份（约占本公司总股本的 0.10%），持有本公司股份 141,442,953 股，约占本公司总股本的 23.94%。中航科工经确认的认购对价为中航科工持有的 6,469,200 股公司 A 股股份（约占本公司总股本的 1.10%），持有公司股份 7,043,584 股，约占本公司总股本的 1.19%。航空产业经确认的认购对价为航空产业投资持有的 1,436,200 股公司 A 股股份（约占本公司总股本的 0.25%），投资持有本公司股份 12,076,583 股，约占本公司总股本的 2.04%。用于认购基金份额的公司 A 股股份均价为 9.10 元/股。汉航集团、中航科工及航空产业投资均为中国航空工业集团有限公司控制的企业，属于一致行动人。本次基金份额认购完成后，前述一致行动人持有公司股份的比例合计减少 1.45%，超过公司总股本的 1%。

【中航电测】关于股份回购进展情况的公告。中航电测仪器股份有限公司于2019年5月7日召开第六届董事会第七次会议审议通过了《关于回购公司股份的方案》，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购总金额不低于人民币5,000万元且不超过人民币10,000万元，回购价格不超过人民币11.12元/股，本次回购的股份将用于员工持股计划或股权激励，回购股份实施期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起12个月内。截至2019年7月31日，公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份495,700股，约占公司目前总股本的0.08%，最高成交价为9.00元/股，最低成交价为8.85元/股，成交总金额为4,417,578.73元（不含交易费用）。

【中航光电】关于股份回购的进展公告。中航光电科技股份有限公司2019年1月9日召开的2019年第一次临时股东大会及2019年1月21日召开的第五届董事会第二十三次会议分别审议通过了《关于回购公司股份预案的议案》、《关于修订〈回购公司股份预案〉的议案》，公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购股份资金总额不低于人民币1.3亿元（含）且不超过人民币2.5亿元（含），回购股份价格不超过人民币41元/股（含）。截至2019年7月31日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为296,258股，约占公司目前总股本的0.03%，购买的最高价为40.10元/股，购买的最低价为39.18元/股，支付总金额为11,776,930.10元（不含交易费用）。

【中航光电】关于在2019年8月15日召开2019年第二次临时股东大会的通知。中航光电科技股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）2019年7月30日召开的第五届董事会第二十七次会议审议通过了《关于在2019年8月15日召开2019年第二次临时股东大会的议案》。公司拟于2019年8月15日召开2018年度股东大会审议以下事项：审议“关于修订回购公司股份方案的议案”；审议“关于提请修订公司股东大会授权董事会办理本次股份回购相关事宜的议案”；审议“关于公司控股子公司深圳翔通光电担保事项的议案”。

【中航光电】关于修订回购公司股份方案的公告。由于公司公开发行可转换公司债券向中国证监会报送申报材料时，《公司法》尚没有关于回购股份用于可转换公司债券转股的规定，因此公司《公开发行可转换公司债券募集说明书》中没有写明回购股份可作为可转债转股的股份来源。上述原因导致公司回购股份用于可转换公司债券转股无法实际操作，结合近期市场情况和公司实际，公司拟对股份回购方案中回购股份资金及用途做出修订。截止目前，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为296,258股，约占公司目前总股本的0.03%，购买的最高价为40.10元/股，购买的最低价为39.18元/股，支付总金额为11,776,930.10元（不含交易费用）。

【中航光电】关于控股子公司深圳翔通光电担保事项的公告中航光电科技股份

有限公司于 2019 年 7 月 30 日召开第五届董事会第二十七次会议审议通过了《关于控股子公司深圳翔通光电担保事项的议案》，同意控股子公司深圳市翔通光电技术有限公司为其全资子公司东莞市翔通光电技术有限公司提供 6500 万元（宁波银行深圳分行 3500 万元、浦发银行东莞市松山湖科技支行 3000 万元）的综合授信额度担保，担保期限两年。同时，同意东莞翔通为深圳翔通光电提供 2500 万元（宁波银行深圳分行）的综合授信额度担保，担保期限两年。本次担保事项已经出席董事会的三分之二以上董事审议通过，尚需提交股东大会审议批准。

【中航机电】关于股份回购进展情况的公告。中航工业机电系统股份有限公司于 2019 年 1 月 21 日召开的 2019 年第一次临时股东大会及 2019 年 1 月 30 日召开的第六届董事会第二十六次会议分别审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案的议案》、《关于修订〈公司关于以集中竞价交易方式回购公司股份预案〉的议案》，公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司股份，回购股份资金总额不低于人民币 1.5 亿元（含）且不超过人民币 3.0 亿元（含），回购股份价格不超过人民币 9.95 元/股（含）。截至 2019 年 7 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 13,200,000 股，约占公司目前总股本的 0.3658%，购买的最高价为 7.09 元/股，购买的最低价为 6.75 元/股，成交总金额为 91,614,070.72 元（不含交易费用）。

【中航重机】第六届董事会第九次临时会议决议的公告

审议通过了《关于提名冉兴同志为公司第六届董事会非独立董事候选人的议案》，公司独立董事同意提名冉兴同志为公司第六届董事会董事候选人，并同意提交股东大会审议。该议案需提交股东大会审议批准。审议通过了《关于提名孙继兵同志为公司第六届董事会非独立董事候选人的议案》，审议通过了《关于聘任冉兴同志为中航重机总经理的议案》，审议通过了《关于力源液压公司民品业务整合方案及拟增资扩股的议案》，审议通过了《关于召开 2019 年第二次临时股东大会的议案》。

5. 风险提示

武器装备列装进度不及预期；军工领域改革不及预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

