

管网公司有望近期成立，油气产业改革迈出重要一步

——机械设备行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年08月12日

【本周核心观点】:

- **油服设备:** 长久以来，我国油气产业上游区块的市场相对较为封闭，市场主要掌握在“三桶油”手中。以油气管网为例，在垄断格局之下，各企业管网难以做到公平开放、互联互通，制约了油气产业的市场化竞争。2019年3月，中央全面深化改革委员会正式审议通过了《石油天然气管网运营机制改革实施意见》，将组建石油天然气管网公司，意味着油气管道产业将更加开放、更加市场化。中国证券报获悉，国家油气管网公司有望最迟在9月份挂牌成立。我们认为，管网公司的成立是油气产业市场化改革的重要一步，若“三桶油”及油气行业继续深化改革，开放上游较为封闭的油气工程、技术服务等市场，则民营企业进入相关市场的障碍将大大减小。

【投资建议】:

- 若“三桶油”开放油气工程、技术服务等市场，则民营企业进入相关市场的障碍将大大减小。此外，随着国家对页岩气开发的高度重视，以及“三桶油”勘探开发资本支出的增加，预计非常规油气工程技术服务及相关设备行业将持续火爆。建议关注油服及设备相关企业。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。

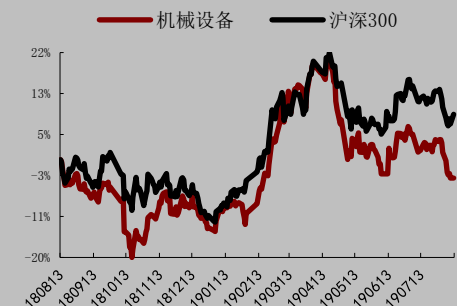
【投资要点】:

- 上周（2019.8.5-2019.8.9）申万机械设备行业指数涨幅为-5.07%，同期沪深300指数涨幅为-3.04%，机械行业相对沪深300指数跑输2.04个百分点。申万28个一级行业有1个行业上涨，27个下跌，其中机械设备行业排名第23位，总体表现位于下游。
- **个股方面:** 上周机械设备行业涨幅靠前的个股有：高澜股份（11.42%）、\*ST中捷（10.30%）、南华仪器（9.82%）、亿嘉和（9.65%）、精准信息（8.42%）等；个股跌幅前五为：慈星股份（-28.63%）、亚威股份（-21.79%）、三超新材（-16.41%）、汇中股份（-15.45%）、梅安森（-14.81%）。
- **板块估值:** 2019年8月9日申万机械设备板块整体PETTM为26.34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08月12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

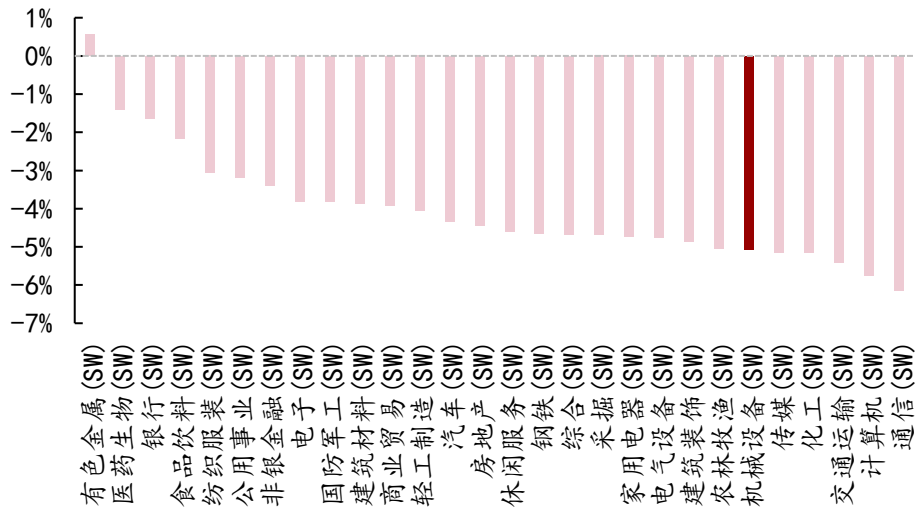
1、行情回顾.....	3
1.1 机械设备板块周涨跌情况.....	3
1.2 机械设备板块估值情况.....	4
2、行业重点新闻及点评.....	5
2.1 油服设备.....	5
2.2 半导体设备.....	6
2.3 工业机器人.....	7
2.4 轨交设备.....	7
3、公司动态.....	8
3.1 重点公司公告.....	8
3.2 重点公司新闻.....	8
4、投资建议.....	10
5、风险提示.....	10
图表 1：申万一级子行业上周涨跌幅情况.....	3
图表 2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况.....	3
图表 3：申万机械设备行业个股周涨跌幅前五.....	4
图表 4：申万机械设备行业估值情况 (PE <sup>TTM</sup> ).....	4
图表 5：申万机械设备子行业估值情况 (PE <sup>TTM</sup> ).....	4

## 1、行情回顾

### 1.1 机械设备板块周涨跌情况

上周（2019.8.5-2019.8.9）申万机械设备行业指数涨幅为-5.07%，同期沪深300指数涨幅为-3.04%，机械行业相对沪深300指数跑输2.04个百分点。申万28个一级行业有1个行业上涨，27个下跌，其中机械设备行业排名第23位，总体表现位于下游。

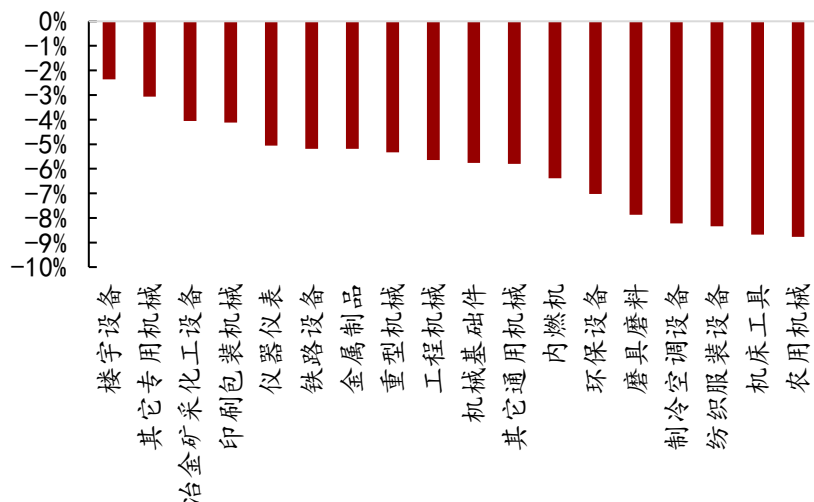
图表1：申万一级子行业上周涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

上周申万机械设备18个子行业全部下跌，跌幅较小的板块有楼宇设备（-2.36%）、其它专用机械（-3.07%）、冶金矿采化工设备（-4.05%）、印刷包装机械（-4.12%）、仪器仪表（-5.05%）；下跌幅度较大的子行业有：农用机械（-8.77%）、机床工具（-8.68%）、纺织服装设备（-8.34%）、制冷空调设备（-8.23%）、磨具磨料（-7.88%）。

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：高澜股份（11.42%）、\*ST中捷（10.30%）、南华仪器（9.82%）、亿嘉和（9.65%）、精准信息（8.42%）等；个股跌幅前五为：慈星股份（-28.63%）、亚威股份（-21.79%）、三超新材（-16.41%）、

汇中股份 (-15.45%)、梅安森 (-14.81%)。

图表3: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五

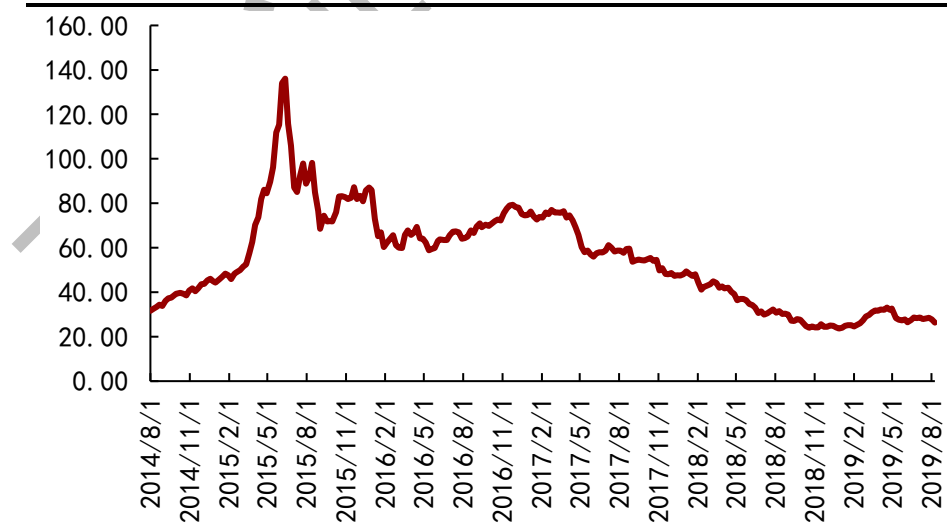
涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
股票代码	简称	涨跌幅	股票代码	简称	涨跌幅
300499.SZ	高澜股份	11.42%	300307.SZ	慈星股份	-28.63%
002021.SZ	*ST中捷	10.30%	002559.SZ	亚威股份	-21.79%
300417.SZ	南华仪器	9.82%	300554.SZ	三超新材	-16.41%
603666.SH	亿嘉和	9.65%	300371.SZ	汇中股份	-15.45%
300099.SZ	精准信息	8.42%	300275.SZ	梅安森	-14.81%

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8月9日申万机械设备板块整体PE<sup>TM</sup>为26.34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)	182.12	印刷包装机械 (SW)	34.38
磨具磨料 (SW)	122.75	楼宇设备 (SW)	34.07
机床工具 (SW)	64.93	其它通用机械 (SW)	29.06
重型机械 (SW)	60.42	纺织服装设备 (SW)	24.84
其它专用机械 (SW)	43.58	制冷空调设备 (SW)	21.84
机械基础件 (SW)	40.70	金属制品 III (SW)	21.58
仪器仪表 III (SW)	39.20	环保设备 (SW)	20.13
内燃机 (SW)	38.36	铁路设备 (SW)	20.03
冶金矿采化工设备 (SW)	36.73	工程机械 (SW)	15.12

资料来源: wind, 万联证券研究所

## 2、行业重点新闻及点评

### 2.1 油服设备

#### 新闻摘要：【中国证券报】国家油气管网公司挂牌渐行渐近 或重塑上下游市场

早在2013年，“油气管网独立”就已经开始酝酿。当年国务院发展研究中心课题组的“383方案”首次提出将管网业务从油气企业中分离出来。

今年3月，中央全面深化改革委员会审议通过《石油天然气管网运营机制改革实施意见》，明确要求组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司，推动形成上游油气资源多主体多渠道供应、中间统一管网高效集输、下游销售市场充分竞争的油气市场体系。紧随其后，今年5月《油气管网设施公平开放监管办法》正式出台，推动油气管网设施公平开放。

而近期，市场频频传出国家油气管网公司将挂牌的消息。中国证券报记者从知情人士处获悉，国家油气管网公司有望最迟在9月份挂牌成立。据了解，管网公司将由国资全资控股，“三桶油”中，按照出资比例，中石油或将占大头。

中国能源网首席信息官韩晓平认为，三大油气公司都是上市公司，将上市公司的资产剥离是需要做大量的工作。首先，对三大油气公司管网资产的界定和估值，是按照资产原值评估，还是按照收益评估？2017年上半年发改委价格司完成了对13家天然气跨省管道运输企业的定价成本监审，剔除了与天然气管道运输业务不相关、不合理的资产和成本费用。这些管道的准许成本基本确定，税后8%的全资收益也已确定。经过2018年一年的运营，相关的投资界线和收益水平都基本确定，以此作为估值不会影响投资人的利益。而从上市公司剥离的资产仍作为上市公司在新建管网公司的股份，收益也不会影响投资人的收益。

**新闻点评：**长久以来，我国油气产业上游区块的市场相对较为封闭，市场化主要掌握在“三桶油”手中。以油气管网为例，在垄断格局之下，各企业管网难以做到公平开放、互联互通，制约了油气产业的市场化竞争。2019年3月19日，中央全面深化改革委员会正式审议通过了《石油天然气管网运营机制改革实施意见》，将组建石油天然气管网公司，意味着油气管道产业将更加开放、更加市场化。若“三桶油”及油气行业继续深化改革，开放上游较为封闭的油气工程、技术服务等市场，则民营企业进入相关市场的障碍将大大减小。

#### 新闻摘要：【央视网】我国页岩气勘探开发能力大幅度提升 胜页2井日产气量刷新国内纪录

除了石油、天然气这种常规的油气勘探取得了不错的成绩，以页岩气为代表的新兴清洁能源的勘探开发能力也大幅度提升。

页岩气是一种非常规天然气，成分以甲烷为主，是高效的能源资源和化工原料，在我国资源潜力很大。最新数据显示，2018年我国页岩气勘探开发投入135.3亿元，完钻探井40口；2018年我国页岩气产量108.81亿立方米，较上年增长21.0%。

这几天，重庆南川常压页岩气创新勘探开采上取得重要突破，胜页2井以32.8万方的日产气量，刷新了常压页岩气的国内纪录。

胜页2井的高产，可以有效激活常压页岩气资源，也为打造建设国内第一个常压页岩气基地，提供了技术保障。

南川页岩气项目部压裂试气部副主任 王俊方：“近期还将部署超过10口页岩气井，进一步评价南川区块页岩气的潜力，为整体开发做准备。”

**新闻点评：**能源是经济、社会发展和提高人民生活水平的重要物质基础，未来中国石油、天然气等能源消费需求依然旺盛，而我国原油、天然气的自给率却不断下降。另一方面，我国非常规油气资源丰富，开采潜力可观，2018年的产量已超百亿立方米。随着国家对页岩气开发的高度重视，以及“三桶油”勘探开发资本支出的增加，预计非常规油气工程技术服务及相关设备行业将持续火爆。

## 2.2 半导体设备

**新闻摘要：【半导体动态】上海自贸区临港新片区已聚集40多家集成电路产业相关企业 很好地发挥了产业集聚的效应**

上海自贸区临港新片区总体方案6日正式公布，方案提出建设具有国际市场竞争力的开放型产业体系，建立以关键核心技术为突破口的先进产业集群。而在先进产业集群中，集成电路首当其冲。记者了解到，随着一批重大项目陆续迎来重要节点，以及产业链上下游企业不断集聚，临港正朝着建设集成电路综合性产业基地的目标加速迈进。

在近日举行的关于临港新片区总体方案发布会上，上海市委常委、常务副市长陈寅介绍，临港诞生了一批世界之最、全国第一的技术和产品，其中就包括“全国首根国产12英寸单晶硅棒”。

记者了解到，创造这个第一的就是位于临港产业园区的上海新昇半导体科技有限公司。这家企业致力于研究开发300毫米（12英寸）半导体硅片产业化成套量产工艺，2014年成立以来，在临港获得快速发展，目前已建成国产化硅片生产基地，产品广泛用于集成电路芯片制造产业，有望打破我国大尺寸硅材料基本依赖进口的局面，使我国基本形成完整的半导体产业链。

另一个去年8月才在临港地区开工的集成电路重大项目，也创造了“上海速度、临港速度”，它就是积塔半导体特色工艺生产线项目，今年5月份，项目一期工程主厂房已实现结构封顶。

该项目位于临港装备产业区，占地面积23万平方米，项目总投资359亿元，目标是建设月产能6万片的8英寸生产线和5万片的12英寸特色工艺生产线。产品重点面向工控、汽车、电力、能源等领域，将显著提升中国功率器件、电源管理、传感器等芯片的核心竞争力和规模化生产能力，成为国内该领域的领导者

**新闻摘要：【DeepTech深科技】中国芯来了！中芯国际14nm年内出货，追上台积电南京厂**

去年此时，中芯国际宣布 14nm FinFET 研发成功，今年，如期开始贡献营收，这不但是国内首颗 FinFET 工艺技术打造的“中国芯”，也将正式追上台积电南京12寸厂 16nm 工艺技术的进度，是中国半导体史上非常重要的里程碑。

中芯国际在联合首席执行官梁孟松加入后，高端工艺技术的进展是快马加鞭，针对高端工艺技术，他并非单点布局，而是打造“三支箭”来全面包围。

第一支箭是首颗 FinFET 工艺技术打造的 14nm 芯片，目前进入风险试产阶段，预计年内出货，年底前将有意义贡献营收，这将是国内用 FinFET 工艺技术打造的第一颗“中国芯”，意义十分重大。

中芯国际 14nm FinFET 工艺也是瞄准全球客户，不是只有国内的 IC 设计客户，目前已经有超过 10 个流片客户数量。

另一个重大突破，是 14nm FinFET 工艺进入对品质门槛要求最高的车用市场，已有车用芯片客户进行流片，且目前已通过车用标准 Grade 1 的测试门槛。

第二支箭是 12nm 工艺技术，用来强化第一代的 FinFET 技术，已经进入客户导入阶段，进度顺利，预计年底会有几个客户进行流片。

第三支箭是第二代 FinFET 工艺，暂定 N+1 技术世代，目前也密集与客户接触讨论此中商机，未来应用领域包括处理器、车用、人工智能等。

台积电南京 12 寸厂量产时，宣称为国内最高端工艺技术，是 16nm 工艺技术，而当时中芯国际最高端技术是 28nm 工艺。

未来，台积电针对 16nm 的微缩版本 12nm 工艺技术，也会转移至南京 12 寸晶圆厂，但日程未定。而在中芯方面，已计划年底小量生产 14nm，再由 12nm 接棒，将追上台积电南京厂，成为国内最高端工艺技术的晶圆厂。

## 2.3 工业机器人

**新闻摘要：【中国智能化网】比亚迪将接手华为订单？或将布局工业机器人近万台**

近日有消息称，华为正在向其合同制造商伟创力寻求赔偿，原因是在美国政府把华为列入所谓的“实体清单”后，伟创力非法扣留了华为价值约数亿元的物资。之后华为将伟创力剔除出供应链体系，而网上更是传言比亚迪电子已经收购了伟创力湖南长沙工厂。

近日比亚迪联合创始人、比亚迪电子CEO王念强更是表示，目前比亚迪电子正在大力打造无人化超级智慧工厂。业界普遍认为，在拿到大量的华为订单之后，拥有天时地利人和的比亚迪电子，未来将有望跻身全球代工巨头行列。

比亚迪也在奋力追赶当中，2018年，比亚迪电子涉及自动化改造项目1240项，较2017年增长20%。自动化设备已超过60000台，工业机器人使用约9000台，设备类型超过200种，涉及各类产品工艺超过1000项。在结构件CNC、镗雕、注塑等多项生产工序上，自动化平均覆盖率接近100%，大幅领先行业平均水平。

他强调，目前，比亚迪电子“无人化”车间已经落地，正打造超级智慧工厂——整个系统具备“大脑”、“眼睛”、“四肢”，数万台自动化装备与物联网、大数据、人工智能、云计算等前沿科技结合，贯穿于设计、研发、制造等各个环节，实现智能生产、智能运营、智能决策。

## 2.4 轨交设备

**新闻摘要：【IT之家】京张高铁打造全国首条5G高铁：干线部分采用华为4/5G共模设备**

今日，河北发布官方发文表示，京张高铁开通4/5G共模基站，将全力打造全国首条5G高铁。

据悉，在8月6日于石家庄召开的华为网络新技术论坛上，华为公司与河北移动在京张高铁成功开通了全国首批高铁4/5G共模基站，全力打造全国首条5G高铁。

京张高铁干线（含隧道）部分均采用华为公司的4/5G共模设备，一次施工可支持5G技

术的不断改进。此外，该共模设备还能减少4G设备安装，降低铁塔租金和施工难度，并使高铁旅客网络信号切换次数减少90%。

京张高铁于2016年4月29日正式动工，由北京北站至张家口站，全长174千米，设10个车站。是中国大陆第一条首次采用我国自主研发的北斗卫星导航系统、设计时速为350公里/小时的智能化高速铁路，也是世界上第一条最高设计时速350公里/小时的高寒、大风沙高速铁路。

### 3、公司动态

#### 3.1 重点公司公告

##### 艾迪精密:2019年半年度报告

公司2019年上半年营业总收入7.43亿元，较上年同期增长47.6%；归属于上市公司股东的净利润1.82亿元，同比增长48.9%；扣除非经常性损益净利润1.8亿元，同比增长47.8%；经营活动产生的现金流量净额7727.38万元，同比增长119.9%；基本每股收益0.4713元，同比增长49.0%。

##### 杰瑞股份:2019年半年度报告

公司2019年上半年实现营业收入25.78亿元，同比增长49.07%；净利润5亿元，同比增长168.61%；扣非后净利润4.69亿元，同比增长166.56%。

##### 石化机械:2019年半年度报告

公司2019年上半年实现营业收入32.55亿元，同比增长75.9%；归属于上市公司股东的净利润2165.82万元，去年同期则为净亏损8288.85万元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润550.09万元，去年同期则为净亏损1.17亿元；基本每股收益0.0362元。

#### 3.2 重点公司新闻

##### 中国中车：沈阳公司新造货车月产量创历史新高（公司官网）

“695辆”！面对“订单集中、交付紧张、产品多样”的铁路货车市场形势，沈阳公司坚持以市场和客户为导向，系统思维、全局谋划、精心组织，新造系统月产C70E型敞车495辆、NX70型平车200辆的成绩，超额完成生产任务，实现整车月产量创造历史新高，为下半年新造车生产攻坚战打下良好的开端。

面对当前紧张的新造车生产形势，沈阳公司党委积极开展形势任务教育工作，各单位迅速召开班组长会、干部会、党员大会、班前会等会议，将工作重心迅速转移到生产攻坚上来，向员工讲清形势，讲清难点，讲清责任，讲清任务，让员工明确所处位置、明确工作目标、明确岗位责任，“保质量，重安全，打赢攻坚战，必保订单兑现”成为了一线员工坚定不移的目标和信念，生产攻坚氛围日益高涨。

秉承“标准不降，尺度不松”理念，沈阳公司技术、质量相关部室，深入现场，盯在一线，强化过程控制，每周将近期发生的质量问题进行梳理、整合，分析找出制约产品质量提升的短板，并进行及时处理，通过加强产品质量管控，为月产实现新突破提供坚实保障。针对自身瓶颈工序，技术工艺部和各分厂技术人员积极研讨解决方案，组织工艺改进和创新改善，在保证产品质量的同时，不断提升生产效率。

高压的生产强度对设备保障、物料供应、能源供应提出更高的要求。沈阳公司聚焦关键设备、严控紧要物料，以确保主机分厂生产节拍不间断为宗旨，全力组织协调相关维修力量，化解设备故障难题。加强对物料供应厂家均衡发货要求，随用随发，确保



厂商供货畅通无阻，有效防止断货、终断供应现象发生。

沈阳公司各级党政工团组织紧密围绕当前生产经营的紧迫形势和目标任务，在凝聚人心、鼓舞士气、冲刺目标上联合发力，为冲刺全年经营目标鼓干劲、添动力，为员工解决后顾之忧，让员工全心投入到生产工作中来。

**杰瑞股份:新突破!杰瑞油气工程集团签署伊拉克哈法亚油田物资供应项目合同(公司官网)**

近日，杰瑞油气工程集团成功签订伊拉克哈法亚油田2020-2021年度亿元物资供应合同，预计2020年中将全部执行完成。该项目的签订将为哈法亚油田能源资源的高效开发提供强有力的物资支持，为“一带一路”建设和当地石油经济振兴发展提供持续助力。

哈法亚油田位于伊拉克东南部米桑省，属于“超巨型”油田，作为伊拉克南部最大的油田之一，哈法亚油田项目是迄今为止中国石油单体作业量最大的海外项目。该油田以中石油为首，包括道达尔勘探生产伊拉克公司、马来西亚石油公司和伊拉克巴士拉石油公司在内的联合体一同参与生产管理。油田含油面积239平方公里，可采储量约为41亿桶，目前年产量约为1200万吨，根据项目规划，中国石油为首的联合作业体将其年产量提高至2700万吨。

今年6月，杰瑞油气工程集团经过历时数月的努力，凭借多年来建立的全球供应链实力，以及一贯以客户为中心的快速、高效、积极的工作作风，从众多国际及当地企业的激烈竞争中胜出，成功中标哈法亚油田2020-2021年度物资供应项目。此次签订的哈法亚物资项目是杰瑞油气工程集团首次参与哈法亚油田的项目，同时也是杰瑞油气工程首个分包采购项目。该项目的顺利签订，为杰瑞油气工程打造国际化采购体系奠定了良好基础，为后续参与EPC项目提供有力支撑。

**北方华创：高端装备研发募投项目以14/7纳米产品为主（全球半导体观察）**

从北方华创公布的前后两次募投项目产品大纲来看，除少数设备如CVD、单片退火设备外，其他设备如刻蚀机、PVD、立式炉、清洗机等在两次募投项目中都存在。

对此，北方华创表示，虽然集成电路装备大类名称相同，但是集成电路装备的技术难度高、工艺要求严、细分种类繁多多样，同一种类工艺设备可应用于多种不同的制程，不同的工艺技术代，也就面临多个下游市场，因此，即使同一大类设备产品的差异也非常显著。

前次重组募投项目设备主要面向65/28纳米技术代IC前道领域，同时包括先进封装、LED、功率器件等泛半导体领域市场；而本次非公开发行募投项目以14/7纳米技术代产品为主，集中面向高端集成电路IC前道工艺市场；两次募投项目的产品应用领域和技术代有明确的区分，不存在重复情况。

另外，在投资方向和建设内容上，北方华创表示，两次募投项目的投资建设内容有较大明显的区别。前次募投项目主要是包括集成电路和泛半导体领域生产基地的建设，以建筑工程费为主，其金额占总投资额的83.77%；

而本次募投项目主要是先导性技术研发及产业化验证环境的搭建，以14纳米设备产业化验证和开展5/7纳米设备关键技术研发为主，两者合计金额占总投资额的62.21%。

公告显示，北方华创本次募投项目的实施将为公司在刻蚀机、薄膜沉积设备、热处理设备和清洗设备等关键设备领域打造持续的核心竞争力，使公司紧密跟踪国内、国际客户的芯片生产工艺技术需求，在28纳米设备基础上，进一步实现14纳米设备的产业

化，并开展5/7纳米设备的关键技术研发。

#### 4、投资建议

管网公司的成立是油气产业市场化改革的重要一步，若随着改革的深入，“三桶油”开放油气工程、技术服务等市场，则民营企业进入相关市场的障碍将大大减小。此外，随着国家对页岩气开发的高度重视，以及“三桶油”勘探开发资本支出的增加，预计非常规油气工程技术服务及相关设备行业将持续火爆。建议关注油服及设备相关企业。

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