



机器人月报：市场表现欠佳，长期需求开始回暖

2019.12.13

	司伟（分析师）	于栋（分析师）
电话：	020-88832292	020-88836136
邮箱：	si.wei@gzgzhs.com.cn	yu.dong@gzgzhs.com.cn
执业编号：	A1310518080001	A1310518100001

投资要点

广证恒生认为，机器人下游传统领域需求有所回暖，资本对机器人行业投资热度较高，行业发展突破寒冬即将迎来春天。但整体经济下行压力仍然存在，处于洗牌期的机器人行业必须加快转型升级的步伐，建议重点关注具有创新能力及运作良好的公司。

【市场表现一览】

主板：11月机器人指数开盘价2924.34，收盘价2871.98，月跌幅为1.79%。
新三板：机器人重点个股11月整体表现欠佳，11月份进行交易的6家公司其中上涨的有1家，下跌的有5家，除了伯朗特上涨了28.27%外，其余均下跌，跌幅不超过10%。

【行业大事跟踪】

齐力助推国产机器人，协同合作开展新趋势。利元亨年会引领机器人安全协作新趋势，蓝芯智能拣货机器人助力仓储物流智能升级，2019DMP即将拉开帷幕。

【行业观点】

PMI指数止跌反弹，工业机器人需求有所回暖。虽然现阶段经济下行压力仍然存在，但受到宏观调控的影响，汽车与电子行业市场有所回暖。而汽车与电子行业作为机器人产业链的两大下游行业，行业回暖也使其自动化的需求增大，机器人行业也能随之走出寒冬。

【融资并购事件】

机器人行业融资热度开始回温，据不完全统计，11月我国机器人行业共发生10起融资事件。其中，种子轮融资4起、Pre-A轮融资2起，A轮、Pre-B轮、C轮融资各1起。

风险提示：行业发展情况不达预期；同业竞争加剧；政策推进存在较大不确定性。

相关报告

- 1、【2018年机器人行业投资中期策略】机器换人加速，关注行业整合或专注细分领域企业
- 2、【工业机器人行业2018年中报分析】个体分化巨大，重点关注具有规模和技术优势的公司
- 3、【服务机器人国内篇】下一站投资热点
- 4、【减速器行业专题报告】国产工业机器人崛起，减速器迎来快速发展期
- 5、两种路径及三种维度打造机器人的成功并购——机器人并购趋势分析及龙头企业经验借鉴
- 6、【机器人月报】未来需求缓慢回暖将带来转机，机器人概念股在波动中显著回升
- 7、【机器人月报】未下游需求转暖，科创板助力机器人企业快速发展

广证恒生
做中国新三板研究极客





目录

目录.....	2
图表目录.....	3
1 市场表现一览：机器人概念股小幅下滑.....	4
1.1 机器人指数11月小幅下滑.....	4
1.2 新三板个股表现欠佳.....	6
2 行业重点事件：齐力助推国产机器人，协同合作引领新趋势.....	6
3 需求回暖，机器人行业迎来新曙光.....	7
3.1 需求端：PMI指数反弹冲高，下游行业需求有所回暖.....	7
3.2 供给端：工业机器人产量有所回暖.....	9
4 机器人投融资项目热度回温.....	10
5 风险提示.....	11



图表目录

图表 1 上证指数和机器人指数涨跌幅（以 2018 年 12 月 1 日为基准，%）	4
图表 2 上证指数和机器人指数走势	4
图表 3 11 月机器人指数成分股重点个股概览.....	5
图表 4 主板工业、服务机器人企业 11 月概览.....	5
图表 5 新三板工业机器人企业 11 月概况.....	6
图表 6 11 月机器人行业大事.....	6
图表 7 11 月 PMI 指数反弹冲高.....	7
图表 8 11 月乘用车产量与销售量持续冲高.....	8
图表 9 11 月电子产品产量同比有所增长，出货量同比稍有上升	9
图表 10 11 月工业机器人产量同比上升 1.7%	9
图表 11 近五年机器人指数 PE-TTM 走势图	错误!未定义书签。
图表 12 2019 年 11 月机器人行业创投事件.....	10

1 市场表现一览：机器人概念股小幅下滑

1.1 机器人指数 11 月小幅下滑

在 2019 年 11 月，机器人指数弱于大盘，上证指数基本在 2926.12 徘徊，机器人指数由 3296.66 回落至 3169.46。

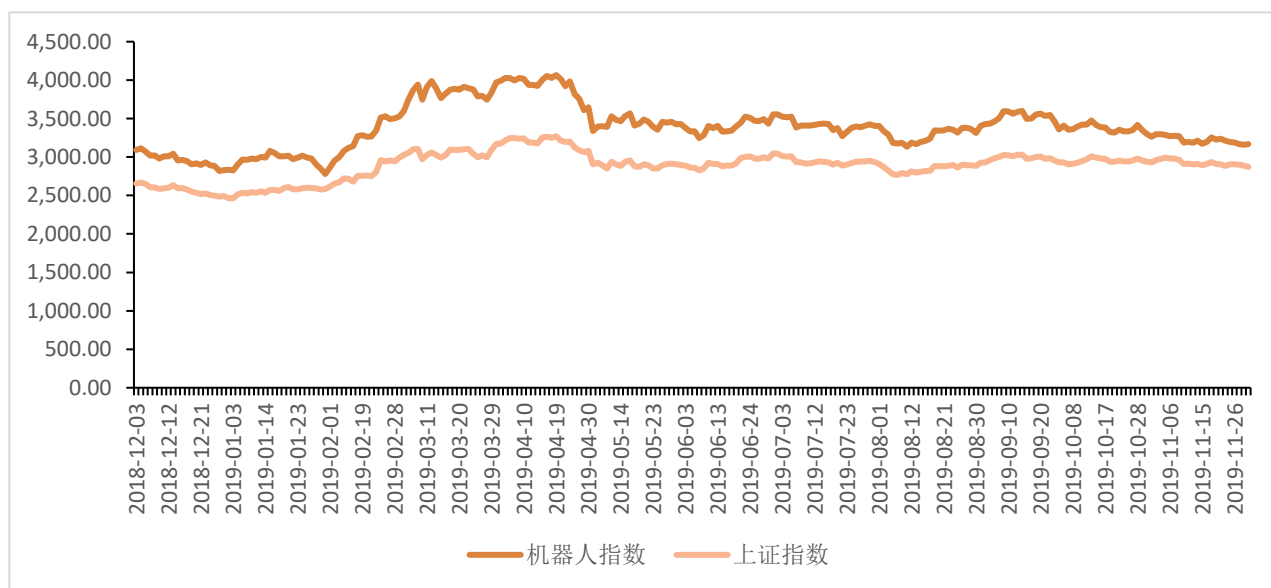
图表1 上证指数和机器人指数涨跌幅（以 2018 年 12 月 1 日为基准，%）



资料来源：Wind，广证恒生，截止日期 2019.11.30

11 月机器人指数小幅下滑，本月首个交易日 11 月 1 日开盘价 2924.34，29 日收盘价 2871.98，月跌幅为 1.79%。

图表2 上证指数和机器人指数走势



资料来源：Wind，广证恒生，截止日期 2019.11.30

11 月机器人指数 72 支成份股中，共有 49 支个股下跌，22 支上涨，1 支个股保持不变。其中 7 支个股跌幅超过 10%，个股涨幅均处于 0%-10% 区间，最大跌幅为赛腾股份，跌幅高达 19.30%。

图表3 11月机器人指数成分股重点个股概览

代码	简称	月涨跌幅 (%)	月换手率 (%)	月成交量 (万股)	月成交额	PE	总市值
300115.SZ	长盈精密	6.08	90.23	81700.96	1285527.59	287.98	142.75
600699.SH	均胜电子	4.22	13.14	17092.90	255331.88	20.66	198.93
002008.SZ	大族激光	-7.92	29.74	29551.66	1059671.05	56.38	373.36
002698.SZ	博实股份	-4.94	13.67	11255.14	111891.40	32.67	98.26
002236.SZ	大华股份	5.08	52.91	95968.17	1674627.70	17.86	507.78
300124.SZ	汇川技术	5.37	12.49	16934.57	442100.83	42.85	455.21
002444.SZ	巨星科技	-2.95	12.65	12801.57	129583.27	12.05	105.91
300024.SZ	机器人	-4.53	9.30	14077.32	193441.19	51.62	210.16
300222.SZ	科大智能	-17.50	27.12	12635.12	121289.98	36.12	62.83
000333.SZ	美的集团	-2.16	8.44	57229.78	3284566.31	15.93	3767.82
601608.SH	中信重工	-1.38	4.53	19695.18	70757.08	115.55	154.48
600580.SH	卧龙电气	25.06	31.89	41160.39	385291.51	13.26	132.93
600835.SH	上海机电	-0.58	8.10	6536.06	99361.87	14.14	143.16

数据来源: Wind, 广证恒生, 截止日期 2019.11.31

在 Wind 中归类为工业机器人的 16 家主板企业中, 11 月共有 2 家股价上涨, 其中埃斯顿涨幅 10.07%。而其余 14 家均有不同程度的跌幅, 其中科大智能跌幅最大, 超过 10%, 达到 17.51%。

图表4 主板工业、服务机器人企业 11 月概览

代码	简称	月涨跌幅 (%)	月换手率 (%)	月成交量 (万股)	月成交额 (万元)	PE(TTM)	总市值 (亿元)
工业机器人							
603960.SH	克来机电	2.86	67.11	4520.06	127192.91	55.28	51.27
300607.SZ	拓斯达	-0.55	36.84	2377.36	97745.40	31.70	59.00
002698.SZ	博实股份	-4.95	13.68	11255.14	111891.40	32.67	98.27
002747.SZ	埃斯顿	10.07	15.08	10976.11	98215.60	89.32	78.48
300276.SZ	三丰智能	-7.87	11.32	4110.10	31757.62	24.83	58.68
300173.SZ	智慧松德	-0.67	12.43	5466.42	23976.71	-3.04	26.03
603203.SH	快克股份	-3.17	8.37	807.66	16593.17	18.98	32.18
000584.SZ	哈工智能	-7.81	9.79	5855.58	35797.67	51.65	36.19
300619.SZ	金银河	-5.31	24.15	726.50	16386.57	36.09	16.10
603895.SH	天永智能	-2.34	79.74	2612.84	60411.05	171.66	24.80
300222.SZ	科大智能	-17.51	27.13	12635.13	121289.98	36.13	62.84
300024.SZ	机器人	-4.54	9.30	14077.32	193441.20	51.63	210.16
300278.SZ	华昌达	-6.42	59.12	17126.99	68401.59	-3.47	22.63
300461.SZ	田中精机	-9.41	12.19	761.66	13030.71	-7.55	19.56
300097.SZ	智云股份	-6.98	52.97	10692.17	90581.67	-21.36	23.06
603283.SH	赛腾股份	-0.64	229.11	9397.34	256347.69	31.21	42.40
服务机器人							
603486.SH	科沃斯	-4.56	29.55	5308.60	103408.56	35.99	107.53

数据来源: Wind, 广证恒生, 截止日期 2019.11.30

1.2 新三板个股表现欠佳

截止11月30日，工业机器人新三板挂牌公司有24家，其中6家公司本月进行交易，其中上涨的有1家，下跌的有5家。11月新三板工业机器人个股表现欠佳，只有伯朗特上涨了28.27%外，其余均下跌，跌幅不超过10%。

图表5 新三板工业机器人企业11月概况

代码	简称	月涨跌幅 (%)	月换手率 (%)	月成交量 (万股)	月成交额 (万元)	PE(TTM)	总市值 (亿元)
830889.OC	深拓智能	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
838817.OC	苏力机械	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
833444.OC	华恒股份	-6.25	0.06	7.40	23.35	0.00	0.00
830849.OC	平原智能	-5.74	0.32	18.90	187.42	0.00	0.00
430084.OC	星和众工	-6.33	1.12	93.00	72.06	0.00	0.00
871623.OC	中设智能	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
833340.OC	奥美森	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
833740.OC	音锋股份	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
835532.OC	思尔特	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
834863.OC	佳顺智能	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
833999.OC	昆机器人	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
430413.OC	运辉科技	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
831931.OC	云能威士	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
839258.OC	汇兴智造	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
839874.OC	伟泰科技	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
871462.OC	汇博股份	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
839020.OC	剑桥涂装	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
838241.OC	开信精工	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
836084.OC	江苏北人	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
838936.OC	远荣智能	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
839408.OC	瑞伯德	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
430209.OC	康孚科技	-2.22	0.00	0.10	0.13	0.00	0.00
830843.OC	沃迪智能	-3.00	0.10	1.80	8.79	0.00	0.00
430394.OC	伯朗特	28.27	7.47	241.70	5619.48	0.00	0.00

数据来源：Wind，广证恒生，2019.11.31

2 行业重点事件：齐力助推国产机器人，协同合作引领新趋势

图表6 11月机器人行业大事

利元亨年会引领机器人安全协作新趋势，蓝芯智能拣货机器人助力仓储物流智能升级，2019DMP即将拉开帷幕	
事件1	2019年12月11-13日，由高工机器人举办的“利元亨·2019高工机器人年会”将在深圳机场凯悦酒店举行，本次大会以“生态互联·逆势突围”为主题，作为本次

	大会的赞助商，越疆科技 CEO 刘培超将在会议上分享市场对于协作安全的新需求，以及如何通过技术创新提高协作机器人的准确性、灵活性、安全性。
点评	自 2015 年以来，中国协作机器人市场进入发展快车道，规模年均增速在 50% 以上，大大高于传统工业机器人行业的增速。协作机器人企业数量增长迅速，新进企业逐年增加，2018-2019 年，新进协作机器人厂商超过 40 家，其中中国市场已成为最重要的市场，新进协作机器人厂商超过 30 家。越疆科技作为智能交互协作机器人的先行者，持续关注市场对于协作安全的新需求，尝试通过技术创新提高协作机器人的准确性、灵活性、安全性。
事件 2	2019 年 11 月 18 日，以“智能制造提升传统产业竞争力”为主题的 2019 国家制造强国建设专家论坛在晋江举行。本届论坛旨在打造福建泉州地区制造业高端优质交流平台，院士专家、知名企业代表团们齐聚一堂，深入探讨传统产业智能转型的新方法、新途径，充分交流制造强国建设的新经验、新模式，共同探讨传统制造业如何转型升级，齐力助推“中国制造”向“中国智造”迈进。蓝芯科技作为智能制造、智慧物流整体解决方案提供商受邀出席本次论坛。
点评	近年来，我国一些较发达省市的劳动力成本正以每年近 10% 的比例上涨，招工难、招工贵等因素，越来越多的企业开始加速推动智能化转型。但目前大量的企业组织在智能制造能力和成熟度方面还处于初级阶段，在深化和推进智能制造的过程中还面临着诸多困惑和挑战。科技创新和智能制造提升企业核心竞争力，已然是摆在企业面前迫切需要解答的一道问题。杭州蓝芯科技有限公司是一家以计算机视觉为核心技术，利用人工智能技术赋予机器人深度视觉感知能力，让机器人“能行走、会做事、更会思考”的机器人设备和服务提供商，在本次对接会上，蓝芯科技凭借独有的核心技术和案例分享，以及前期针对泉州市场做出的调研，提供适用性的解决方案，引起了与会代表们的热切关注。
事件 3	2019 年 11 月 26 日，2019 大湾区工业博览会（DMP）将拉开帷幕，配天机器人将携多机器人联动、钣金折弯、机器视觉、五轴联动数控系统、多通道数控系统、高端交流永磁伺服系统等产品及技术首次亮相 DMP；中大力德将携微型直流减速电机、微型交流减速电机、摆线针轮精密减速器、高精行星减速器等产品及技术首次亮相 DMP。
点评	DMP 云集世界各地知名企业如：奥地利威猛巴顿菲尔、美国哈挺、日本发那科、沙迪克、JSW、星精机、有信精机、三菱电机、THK、巨轮、巨冈、艾尔发、广州数控、拓斯达等等，展示当今世界先进的制造技术与设备，可观性，新的机器人及智能装备更是展会亮点。

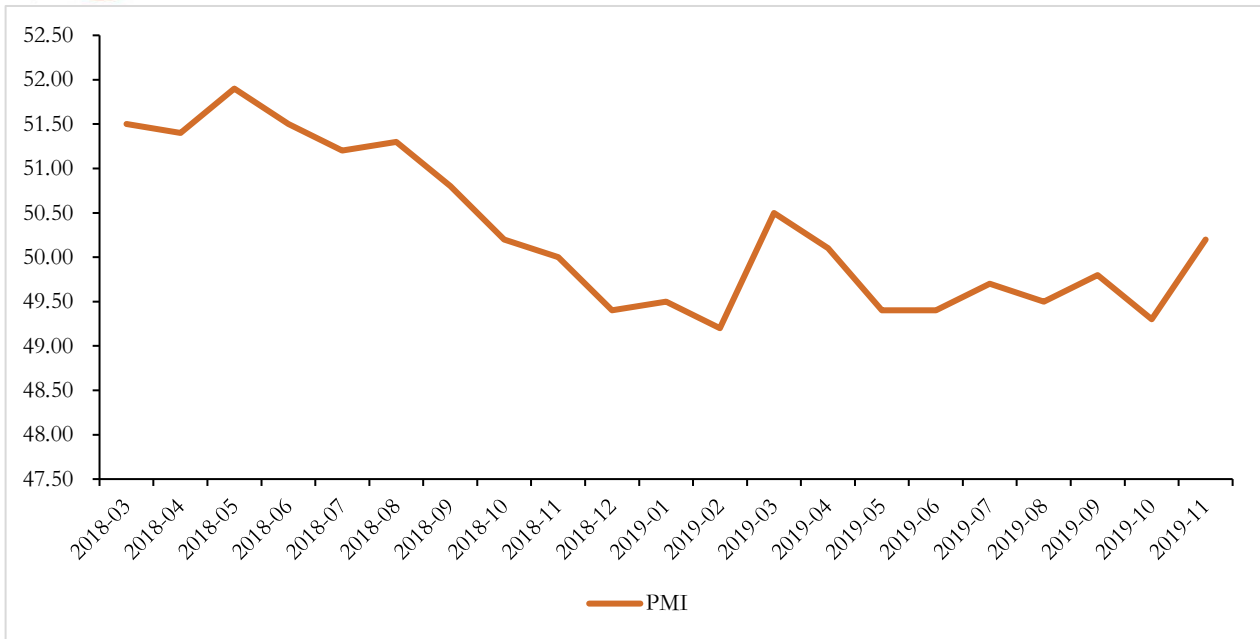
资料来源：公开资料整理、广证恒生

3 需求回暖，机器人行业迎来新曙光

3.1 需求端：PMI 指数反弹冲高，下游行业需求有所回暖

PMI 指数止跌反弹，工业机器人需求有所回暖。虽然现阶段经济下行压力仍然存在，但受到宏观调控的影响，汽车与电子行业市场有所回暖。而汽车与电子行业作为机器人产业链的两大下游行业，行业回暖也使其自动化的需求增大，机器人行业也能随之走出寒冬。2019 年 PMI 指数从 5 月开始连续 6 个月低于荣枯线，而在 11 月触底反弹冲高至 50.20（上月为 49.30），重回扩张区间。而下游制造业的回暖将使工业机器人的需求有所反弹。

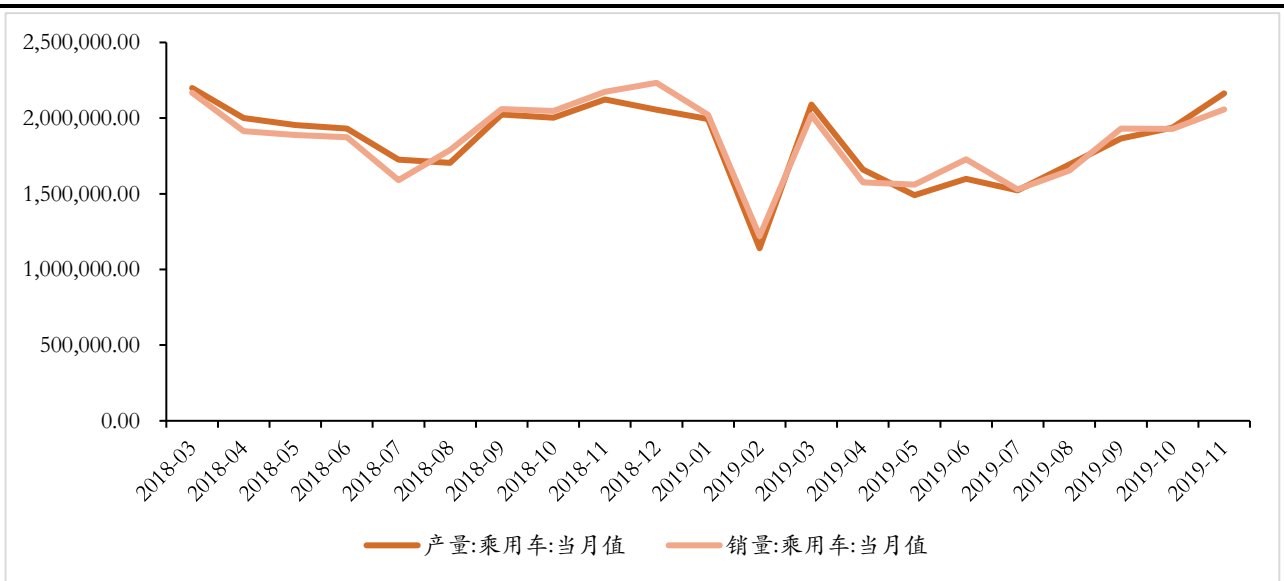
图表 7 11 月 PMI 指数反弹冲高



资料来源：Wind，广证恒生

汽车行业持续回暖，销量与产量连续5月有着小幅增长。汽车行业作为目前工业机器人第一大下游，汽车销量的下降将导致机器人需求减少。根据国际机器人联合会（IFR），2018年中国汽车销量28年来首次出现下滑，降幅6%，美国销量持平。全球汽车销量下降3%。这导致机器人产业的汽车部门销量下降了15%，美国下降了26%。2019年11月，汽车销量重回年初高位，但同比却下降5.4%。受全球贸易紧张局势影响，2019年我国乘用车销售市场总体表现欠佳，销售市场的不乐观影响汽车产量在2019年来呈现持续下跌的趋势，因此机器人行业需寻找新的突破点去扩大需求，才能在制造业的寒冬中更好地存活下来。

图表8 11月乘用车产量与销售量持续冲高

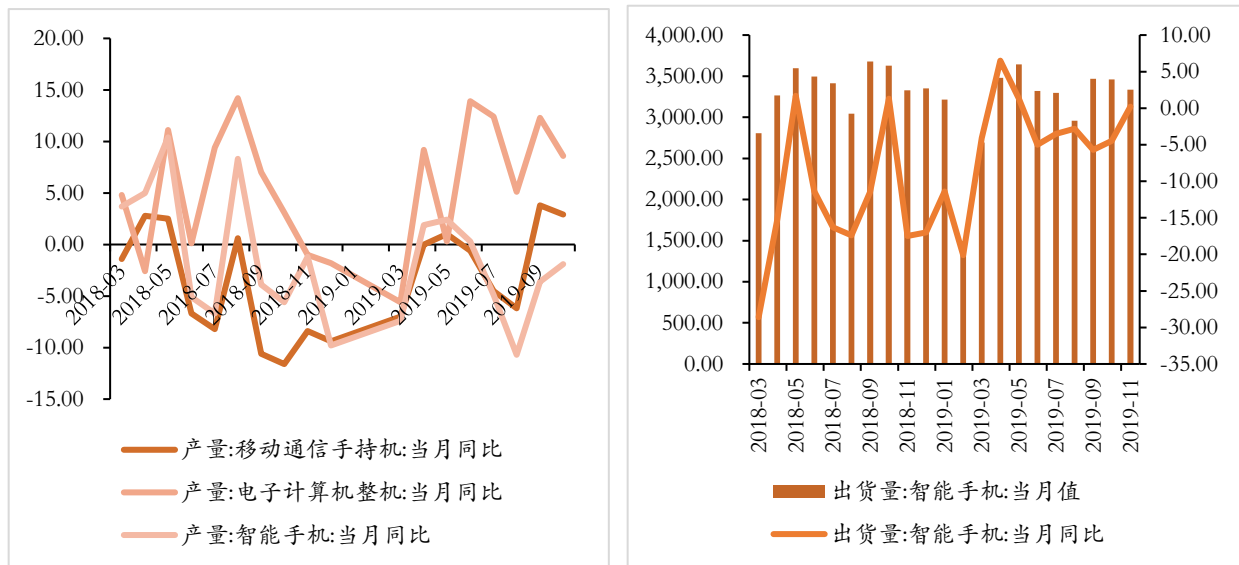


资料来源：Wind，广证恒生

3C行业的销量同比稍有上升，机器人行业发展重迎曙光。3C产业（智能手机、平板电脑、PC）作为工业机器人需求第二旺盛的领域，中国工业机器人分布中3C行业占比从2014年的17.91%上升至2018年的25.47%。受宏观调控及季节性因素的影响，移动通信手持机及电子计算机整机的产量分别同比增长了2.9%及8.6%，仅有智能手机产量同比有所下跌。而智能手机的出货量同比有所上升。根据国

际机器人联合会 (IFR)，2018 年自动化企业能够拿到的手机行业订单对比往年有着明显的缩水。同时全球智能手机销量下降了 5%，这导致机器人行业所依赖的 3C 行业销量下降了 8%。

图表9 11 月电子产品产量同比有所增长，出货量同比稍有上升

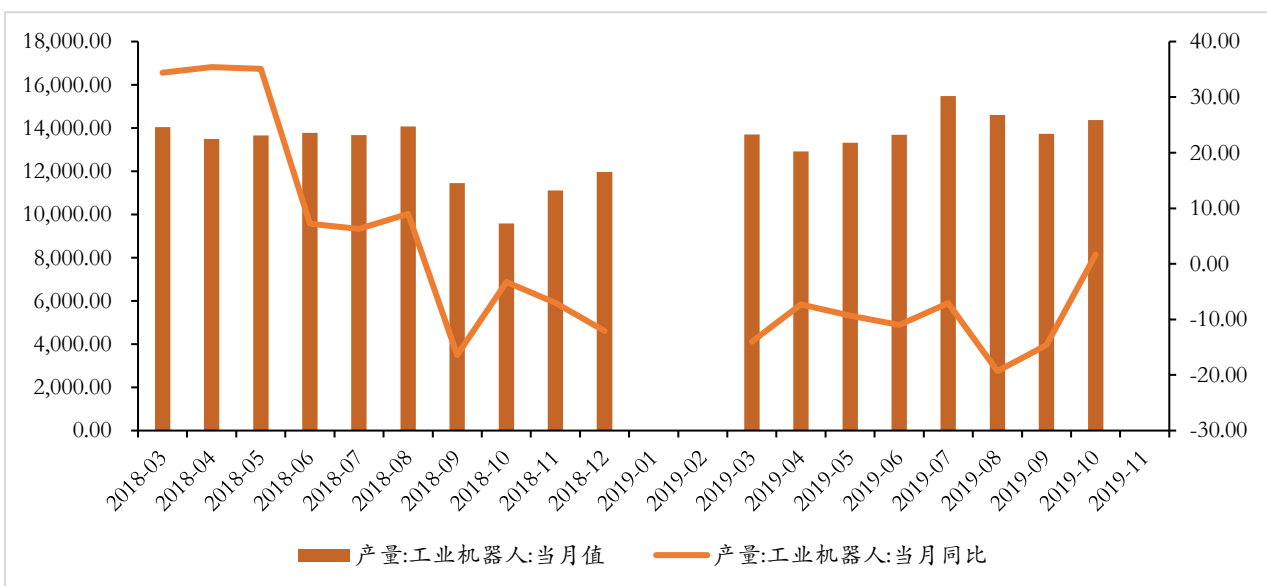


资料来源: Wind, 广证恒生

3.2 供给端: 工业机器人产量有所回暖

11 月份工业机器人产量数据尚未出炉, 但 10 月份工业机器人产量同比有小幅增长, 为 1.7%。受宏观政策的影响, 下游制造业有所复苏, 其对工业机器人的需求也恢复到正常水平。从 3 月开始, 工业机器人的产量同比都是负增长, 仅在 10 月份出现了正增长。行业的寒冬形势不改, 下行压力仍然存在, 但更利于处于洗牌期的工业机器人行业加快转型升级的步伐, 故重点关注具有创新能力及运作良好的公司。

图表10 11 月工业机器人产量同比上升 1.7%



资料来源: Wind, 广证恒生

4 机器人投融资项目热度回温

据不完全统计，11月我国机器人行业共发生10起融资事件，与上月相比开始回温。其中，种子轮融资4起、Pre-A轮融资2起，A轮、Pre-B轮、C轮融资各1起。融资事件较为突出的为汇博机器人宣布完成亿元级B轮融资，投资方为上海国鑫创业投资有限公司、上海德汇集团有限公司等。据悉，汇博机器人是一家从事机器人与智能制造技术研发与产业化应用的企业，主要以“工业+教育”双轮驱动为发展战略，为工业机器人与智能制造行业技术链、资金链、人才链闭环发展提供整体解决方案。

图表11 2019年11月机器人行业创投事件

时间	公司	行业	轮次	金额	投资方	最新估值 (估算)
2019-11-04	Gideon Brothers	企业服务	种子轮	265万欧元	Pentland Ventures	未透露
2019-11-05	来福滤波	工业机器人	C轮	近亿元	国中创投和联创永浚	未透露
2019-11-11	珞安科技	创新型高科技	A轮	数千万元	三一集团基石投资人、加盛巢生壹号基金领投、同创伟业跟投	未透露
2019-11-18	语禛物联	企业服务	Pre-A轮	数千万元	源码资本领投、天使投资方盈动资本跟头	未透露
2019-11-19	Mojo	医疗健康	种子轮	170万欧元	北欧种子基金Inventure领投，Doberman和Privilege Ventures参投	未透露
2019-11-21	Picnic	物流公司	种子轮	500万美元	创投公司Creative Ventures领投，Flying Fish Partners、Vulcan Capital等多家创投加入	未透露
2019-11-21	翼飞自动化	工业机器人	B+轮	近亿元	宽带资本领投，七匹狼及豪迈资本跟投，势能资本担任财务顾问	未透露
2019-11-27	水泽动力	工业机器人	种子轮	数百万	西交一八九六资本领投	未透露
2019-11-28	汇博机器人	工业机器人	B轮	亿元级	上海国鑫创业投资有限公司、上海德汇集团有限公司等	未透露
2019-11-29	平方和	企业服务	Pre-A轮	数百万	博远资本领投，明势资本跟投	未透露

资料来源：IT桔子、广证恒生

5 风险提示

行业发展情况不达预期；同业竞争加剧；政策推进存在较大不确定性



新三板团队介绍：

在财富管理 and 创新创业的两大时代背景下，广证恒生新三板构建“研究极客+BANKER”双重属性的投研团队，以研究力为基础，为企业量身打造资本运营计划，对接资本市场，提供跨行业、跨地域、上下游延伸等一系列的金融全产业链研究服务，发挥桥梁和杠杆作用，为中小微、成长企业及金融机构提供闭环式持续金融服务。

团队成员：

袁季（广证恒生总经理兼首席研究官）：长期从事证券研究，曾获“世界金融实验室年度大奖—最具声望的100位证券分析师”称号、2015及2016年度广州市高层次金融人才、中国证券业协会课题研究奖项一等奖和广州市金融业重要研究成果奖，携研究团队获得2013年中国证券报“金牛分析师”六项大奖。2014年组建业内首个新三板研究团队，创建知名研究品牌“新三板研究极客”。

赵巧敏（新三板研究总监、副首席分析师）：英国南安普顿大学国际金融市场硕士，8年证券研究经验。具有跨行业及海外研究复合背景，曾获08及09年证券业协会课题二等奖。具有多年A股及新三板研究经验，熟悉一二级市场运作，专注机器人、无人机等领域研究，担任广州市开发区服务机器人政策咨询顾问。

温朝会（新三板副团队长）：南京大学硕士，理工科和经管类复合专业背景，七年运营商工作经验，四年市场分析经验，擅长通信、互联网、信息化等相关方面研究。

黄莞（新三板副团队长）：英国杜伦大学金融硕士，具有跨行业及海外研究复合背景，负责教育领域研究，擅长数据挖掘和案例分析。

司伟（新三板高端装备行业负责人）：中国人民大学管理学硕士，理工与经管复合专业背景，多年公募基金从业经验，在新三板和A股制造业研究上有丰富积累，对企业经营管理有深刻理解。

魏也娜（新三板TMT行业高级研究员）：金融硕士，中山大学遥感与地理信息系统学士，3年软件行业从业经验，擅长云计算、信息安全等领域的研究。

胡家嘉（新三板医药行业研究员）：香港中文大学生物医学工程硕士，华中科技大学生物信息技术学士，拥有海外知名实业工作经历，对产业发展有独到理解。重点研究中药、生物药、化药等细分领域。

田鹏（新三板教育行业研究员）：新加坡国立大学应用经济学硕士，曾于国家级重点经济期刊发表多篇论文，具备海外投资机构及国内券商新财富团队丰富研究经历，目前重点关注教育领域。

于栋（新三板高端装备行业高级研究员）：华南理工大学物理学硕士，厦门大学材料学学士，具有丰富的一二级研究经验，重点关注电力设备及新能源、新材料方向。

史玲林（新三板大消费&教育行业研究员）：暨南大学资产评估硕士、经济学学士，重点关注素质教育、早幼教、母婴、玩具等消费领域。

李嘉文（新三板主题策略研究员）：暨南大学金融学硕士，具有金融学与软件工程复合背景，目前重点关注新三板投资策略，企业资本规划两大方向。

联系我们：

邮箱：huanguan@gzgzhs.com.cn

电话：020-88832292



广证恒生：

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心4楼

电话：020-88836132, 020-88836133

邮编：510623

股票评级标准：

强烈推荐：6个月内相对强于市场表现15%以上；

谨慎推荐：6个月内相对强于市场表现5%—15%；

中性：6个月内相对市场表现在-5%—5%之间波动；

回避：6个月内相对弱于市场表现5%以上。

分析师承诺：

本报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰、准确地反映了作者的研究观点。在作者所知情的范围内，公司与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

重要声明及风险提示：

我公司具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供广州广证恒生证券研究所有限公司的客户使用。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，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询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保。我公司已根据法律法规要求与控股股东（广州证券股份有限公司）各部门及分支机构之间建立合理必要的信息隔离墙制度，有效隔离内幕信息和敏感信息。在此前提下，投资者阅读本报告时，我公司及其关联机构可能已经持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，或者可能正在为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。法律法规政策许可的情况下，我公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经通过其他渠道独立使用或了解其中的信息。本报告版权归广州广证恒生证券研究所有限公司所有。未获得广州广证恒生证券研究所有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广州广证恒生证券研究所有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

市场有风险，投资需谨慎。