



❖ 川财周观点

本周 A 股主要指数小幅下行，机械行业排名表现较差。我们认为 2020 年四季度中国经济继续恢复，出口型制造业恢复情况好于预期，政府主导的各类大型工程继续加紧推进和开工。部分出口行业业绩修复和订单情况远超预期，2021 年仍重点关注确定性强的传统周期机械、业绩恢复超预期以及十四五规划继续加强的国产化替代基础件和新能源和半导体专用设备相关标的。

本周是 2021 年 4 月第 1 周，前期集中调整的消费、医药和新能源领导者有所反弹，但消费、新能源和军工大市值的各行业领导者标的仍处在调整趋势中，估值水平也仍然位于高位。我们认为短期来看，头部企业调整趋势已确定，但属于抵抗式调整，可能采取退三进一的方式拉长调整的时间，目前处在第一次反弹阶段。

本周上证指数上涨 1.93%，沪深 300 上涨 2.45%，中小板综上涨 1.42%，创业板综上涨 2.11%。Wind 三级行业指数机械行业下跌 0.18%，行业涨幅周排名 45/62，跑输上证综指 2.11 个百分点。

我们认为下周仍维持立足防守反击策略，优选那些 20 年业绩超预期，21 年基本面继续改善的子行业。重点配置基本面良好超跌个股，关注确定性强估值合理板块。受中美关系局势不明影响，短期可能军工及自主可控投资逻辑关注度大幅升温。继续优选有业绩或增长预期支撑的航天军工板块、新能源（氢能、核能和锂电池）等相关高端制造板块进口替代逻辑相关标的，可以适度布局调整较多的科技板块标的。

投资相关传统机械相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份、利君股份、川润股份、中航电测、沪电股份、深南电路和兴森科技。

❖ 市场表现

本周上证指数上涨 0.40%，沪深 300 上涨 0.62%，中小板综上涨 0.39%，创业板综上涨 1.91%，中证 1000 上涨 0.81%。川财机械设备行业指数上涨 0.57%，跑输上证综指 0.51 个百分点。Wind 三级行业指数机械行业上涨 0.26%，行业涨幅周排名 40/62，跑输上证综指 0.14 个百分点。

Wind 三级行业指数机械行业，周涨幅前五的个股泰坦股份、通用电梯、中威公司、劲拓股份和上柴股份，涨幅分别为+49.38%、+19.71%、+15.13%、+14.96%和+12.11%。跌幅前五的个股为沪宁股份、今创集团、台海核电、菲达环保和机器人，跌幅分别为-43.33%、-22.41%、-19.68%、-14.88%和-12.50%。

本周大盘指数小幅上行，机械板块表现较差，涨幅前十的公司涨幅在 10%以上，

📌 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 机械装备/高端制造/先进制造
报告时间 | 2021/04/03

📌 分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
suncan@cczq.com

📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

跌幅前十的公司跌幅都在-10%以外，行业个股涨跌互现。

❖ 行业动态

1. 国内废钢价格相比去年涨7成，仍供不应求价格难跌（全球起重机械网）
2. 第四张核电牌照颁发，华能成功入局（中国核电信息网）
3. LFP材料项目“开工潮”（高工锂电）
4. 东方氢能完成40台氢能客车燃料电池发动机交付（高工氢电）

❖ 风险提示

产业政策推动和执行低于预期，市场风格变化带来机械行业估值中枢下行，成本上行带来的盈利能力持续下降压力，国外疫情扩散带来的系统性风险。

正文目录

一、	川财观点.....	5
1.1	年度观点.....	5
1.2	每周观点.....	6
1.3	相关标的.....	6
二、	市场表现.....	8
三、	行业动态.....	8
四、	公司动态.....	12
	风险提示.....	12

图表目录

图 1: 行业本周涨跌幅前二十的行业.....	8
图 2: 机械行业个股涨跌幅前十.....	12

一、川财观点

1.1 年度观点

中国机械设备制造业当前的投资关注传统制造周期轮动和行业领导者的估值溢价、基础件的国产化和先进制造的科技型企业三个逻辑。

传统制造关注油气设备及服务和 LNG 行业的周期轮动逻辑兑现。建议关注：1. 传统机械设备板块周期轮动的逻辑：传统机械行业主要关注油气设备及服务板块的第二个阶段机会和 LNG 的第一个阶段的机会，重视氢能事件对两个板块的催化作用。2. 聚焦传统制造行业未来的全球领导者，具备竞争优势的行业领先企业。3. 关注具有成为未来全球行业领导者潜力的细分行业头部企业。相关标的有：杰瑞股份、中海油服、深冷股份、三一重工、徐工机械、杭氧股份、郑煤机、浙江鼎力和恒立液压。

关键和中高端通用机电基础设备以及零部件的国产化是打造未来制造业强国的核心能力。建议关注 1. 核心加工能力企业。2. 关键和中高端通用机电基础设备以及零部件的国产化。相关标的有：应流股份、大族激光、恒立液压、日机密封、新莱应材、上海沪工和川润股份等。

新兴制造行业关注未来投资确定空间大赛道好的先进制造子行业，挑选那些创新驱动的成长企业，积极跟踪和布局具有自主核心优势的科技型企业。建议关注半导体设备和新能源设备行业。相关标的有：上海电气、日机密封、应流股份、晶盛机电、捷佳伟创、先导智能、新莱应材、北方华创和中微公司等。

中国制造未来发展的高端化方向，关注物联网行业和新先进制造中的航空装备制造行业。

物联网行业从发展阶段来看，当前中国物联网正处于基础设施构建启动的第一阶段，感知、传输和终端硬件制造是目前产业链投资的重心。投资逻辑上，连接（感知和传输硬件爆发）先行，终端应用储备和蓄势，传输和平台最为确定。

1. 感知层关注传感器和 MCU，传输层关注运营商 NB-IoT 和 5G 无线网络资本开支对无线设备的拉动，平台和应用层关注行业应用终端和 e-SIM 投资机会。相关标的有：士兰微、歌尔股份、中颖电子、硕贝德、移为通信、日海智能、广和通、紫光国微、三川智慧和新天科技等。2. 物联网的具体行业应用，建议关注工业互联网和泛在电力物联网板块。工业互联网关注具有先发优势和高市场渗透率的投资标的，泛在电力物联网优先关注终端硬件、信息化管理和安全相关领域。相关标的有：宝信软件、用友网络、国电南瑞和岷江水电等。

航空装备制造行业，关注以航空为代表的先进武器装备主机厂及核心系统供应

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

商。建议关注：1. 航空和卫星主机厂及核心系统供应商，并持续跟踪武器装备研制交付进程及产能情况。2. 军民融合关注军品业务占比较高、市场空间大、估值较低企业。相关标的有：中直股份、中航沈飞、中航电子、上海沪工和光威复材等。

1.2 每周观点

本周 A 股主要指数小幅下行，机械行业排名表现较差。我们认为 2020 年四季度中国经济继续恢复，出口型制造业恢复情况好于预期，政府主导的各类大型工程继续加紧推进和开工。部分出口行业业绩修复和订单情况远超预期，2021 年仍重点关注确定性强的传统周期机械、业绩恢复超预期以及十四五规划继续加强的国产化替代基础件和新能源和半导体专用设备相关标的。

本周是 2021 年 4 月第 1 周，前期集中调整的消费、医药和新能源领导者有所反弹，但消费、新能源和军工大市值的各行业领导者标的仍处在调整趋势中，估值水平也仍然位于高位。我们认为短期来看，头部企业调整趋势已确定，但属于抵抗式调整，可能采取退三进一的方式拉长调整的时间，目前处在第一次反弹阶段。

本周上证指数上涨 1.93%，沪深 300 上涨 2.45%，中小板综上涨 1.42%，创业板综上涨 2.11%。Wind 三级行业指数机械行业下跌 0.18%，行业涨幅周排名 45/62，跑输上证综指 2.11 个百分点。

我们认为下周仍维持立足防守反击策略，优选那些 20 年业绩超预期，21 年基本面继续改善的子行业。重点配置基本面良好超跌个股，关注确定性强估值合理板块。受中美关系局势不明影响，短期可能军工及自主可控投资逻辑关注度大幅升温。继续优选有业绩或增长预期支撑的航天军工板块、新能源（氢能、核能和锂电池）等相关高端制造板块进口替代逻辑相关标的，可以适度布局调整较多的科技板块标的。

投资相关传统机械相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份、利君股份、川润股份、中航电测、沪电股份、深南电路和兴森科技。

1.3 相关标的

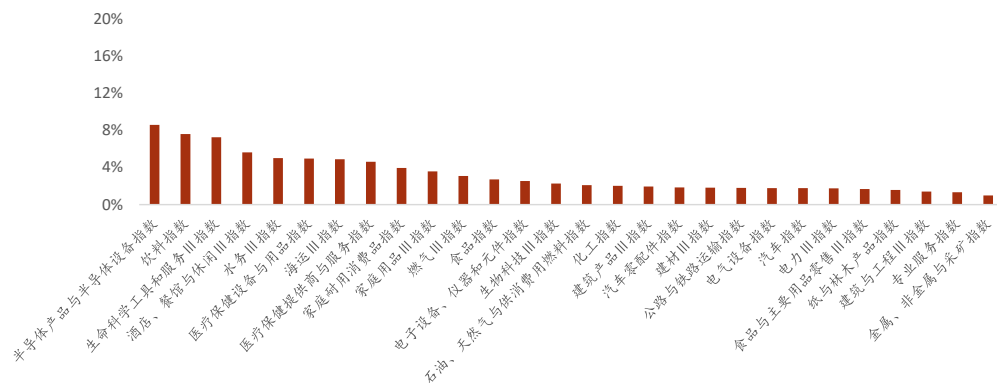
基建投资相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；

国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、利君股份、中航电测、沪电股份、深南电路、兴森科技和应流股份。

二、市场表现

本周上证指数上涨 1.93%，沪深 300 上涨 2.45%，中小板综上涨 1.42%，创业板综上涨 2.11%。Wind 三级行业指数机械行业下跌 0.18%，行业涨幅周排名 45/62，跑输上证综指 2.11 个百分点。

图 1：行业本周涨跌幅前二十的行业



资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业动态

国内废钢价格相比去年涨 7 成 仍供不应求价格难跌（全球起重机械网）

从去年 4 月以来，废钢的价格就一路上涨，今年 3 月份废钢价格每吨最高超过了 3000 元，创 2008 年以来的新高。废钢究竟是怎么回收的？废钢的价格又为何会有如此大的变化？

上海：废钢收购价格上涨废钢回收基地库存量翻倍

在上海宝山区的一家废品回收站里，记者见到了负责人黄勇，他告诉记者。附近小区居民会将家中的废品送到这里卖给他，他会将废品分类后，卖给相应的资源回收公司。

黄勇告诉记者，虽然居民区产生的废钢数量不大，不过一直很稳定。每个月都能收到五六吨，得益于去年至今废钢价格的巨大涨幅，废品回收站的效益非常不错。

上海市宝山区某废品回收站负责人黄勇：今年开年蛮好的，行情比去年好，去年太困难了。在废钢回收基地，好的每公斤 2.5、2.6 元，差的每公斤 2 元。去年好的 1.7、1.8 每公斤，差的 1.3 元每公斤都没人要。

记者了解到，废钢体积和重量较大，废品回收站一般会就近送到废钢处理基地。在上海宝山区海光码头边，记者见到了处理废钢的基地。负责人告诉记者整个

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

基地每个月会加工处理 2 万吨左右的废钢,民用废钢的数量并不多,仅占 30%,基地中大部分都是工业生产、建筑施工产生的工业废钢。

上海宝山区海光码头某资源回收公司经理张天首:2020 年最低废钢卖过 2100 元一吨,今年废钢最高卖过 3500 元一吨,中间的差价 1400 元一吨,这就基本上比去年的价格最低点增长了 60%、70%。

由于废钢的价格一直在上涨,基地也增加了废钢的库存,库存量已经翻倍。张天首表示,看到行情较好,就相应会把库存做大一点,进场货物更倾向于库存,不倾向卖掉。2020 年 10 月份的常规库存大概有 2000、3000 吨。去年 10 月份开始涨价后,库存没有低于 6000 吨。

国内废钢仍供不应求价格难跌

一年时间,废钢的价格出现了这样大的涨幅,废钢回收基地都开始增加库存,那废钢上涨还能持续多久?未来废钢价格如何变化?

在上海嘉定区的一家废钢回收基地里,工人正在将运来的废钢按厚度进行堆放。场地里的废钢足足有一万多吨,将在压缩成块后运往上海附近的炼钢厂作为冶炼钢的原料。

上海嘉定区某再生资源公司董事长刘喜武表示,目前的加工交货能力是一个月两三万吨左右,现在场地要一万多吨现货周转的库存,一旦钢厂有需要,就要保证现有的库存能不断周转。

在江苏徐州,当地一家较大的电炉炼钢厂每天的钢产量为 3600 吨,每年需要使用 120 万吨的废钢,仅每个月就要消耗 10 万吨的废钢来炼钢。

记者了解到,钢厂对废钢需求量较大,单一一个废钢回收基地无法满足钢厂的需求。废钢的议价权集中在各地区的大型炼钢厂上。

截至 2021 年 3 月 30 日,螺纹钢的价格涨到了每吨 4964 元,相较 2020 年 4 月每吨 3300 多元,涨幅超过了 50%。这就造成在利润较好的背景下,各钢厂为了争夺有限的废钢资源,抬高了废钢收购价格。

上海嘉定区某再生资源公司董事长刘喜武:现在很紧张的,因为市场是透明的,如果大家对后期的市场预期看好的话,我们也有压力。目前整个废钢的产出量还远远不能满足钢厂的需求,资源一直处于相对比较紧缺的时期。

业内人士告诉记者,虽然我国目前每年废钢产量增长近两千万吨,但由于钢材需求量也在快速增长,因此废钢仍将处于需求大于供给的状态。不过由于河北等地环保限产,钢厂对废钢需求出现变化。因此废钢价格短期内会有一定波动。

国内某资讯平台废钢事业部总监高伟:要看下游成品钢,比如螺纹钢的最终价格是多少。螺纹钢价格减掉冶炼的成本是 1200、1300 元左右,得到废钢的价

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

格，是比较合理的。

目前废钢价格算合理，因为现在钢厂高炉炼钢一吨有 700 元的利润，电炉炼钢也 300、400 元的利润。。

第四张核电牌照颁发，华能成功入局（中国核电信息网）

长期由中核集团、中广核集团和国家电投集团三家企业把持的核电业主资质日前被打破。

3 月 31 日，国家核安全局为海南昌江核电项目二期项目 3、4 号机组颁发《核设施建造许可证》，标志着华能集团控股建设的首个压水堆核电项目机组具备了正式建造的条件，这也意味着华能集团正式获得了核电运营资质，成为中国第四家具备核电运营资质的发电企业。

《核设施建造许可证》是由我国国家核安全局负责制定和批准颁发的核设施安全许可证件之一。核设施营运单位在核设施建造前，必须向国家核安全局提交有关资料，经审核批准获得《核设施建造许可证》后方可动工建造。

2020 年 9 月 2 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，核准了海南昌江核电二期工程和浙江三澳核电一期工程。

海南昌江核电二期工程是华能集团首个控股建设的大型压水堆项目。该项目获得核准，标志着华能集团正式成为国内第四家具备控股建设大型压水堆项目资质的核电集团。

在昌江核电项目之前，华能已经控股也山东石岛湾核电站。但由于石岛湾项目属于国家科技重大专项高温气冷堆示范工程，示范项目装机容量只有 20 万千瓦，不属于华能集团自主上报常规核电项目。

海南昌江核电一期项目中，中核集团占比 51%，华能占比 49%。直到二期项目，华能才得以正式控股，成为真正的核电业主。

LFP 材料项目“开工潮”（高工锂电）

进入 2021 年一季度，下游市场需求持续旺盛，LFP 电池进一步获市场认可，导致上游 LFP 材料货紧价扬。

高工产研锂电研究所（GGII）数据调研显示，2020 年中国 LFP 材料出货 12.4 万吨，同比增长 41%。预计 2021 年，国内 LFP 电池出货将接近 90GWh，对应的 LFP 材料需求量或将增长至 24 万吨。

与此相符的是，动力电池巨头企业也纷纷加深与 LFP 材料企业的战略合作，进行产能锁定，维稳供给与价格。

巨大的市场预期下，材料企业也纷纷启动 LFP 材料项目建设。高工锂电注意到，

近期包括德方纳米、泰丰先行、龙蟠科技、中核钛白等多家材料企业开始密集扩产 LFP 材料。

3 月 31 日，德方纳米与亿纬锂能合作建设的“年产 10 万吨磷酸铁锂生产基地项目”在曲靖开工。项目投资总额为 20 亿元，专注于生产低成本优质的磷酸铁锂，并优先向亿纬锂能及其子公司供应。

3 月 25 日，泰丰先行总投资 30 亿“年产 16 万吨高能密度锂电材料智能制造基地”在西宁项目开工，包含年产 13 万吨磷酸铁锂、3 万吨层状正极锂电材料产线建设，计划明年 Q1 投产。

3 月 22 日，龙蟠科技遂宁产业园项目开工，项目一期规划建设 20 万吨发动机尾气处理液和 2.5 万吨磷酸铁锂电池材料，预计在今年年底建成投产。

3 月 16 日，中核钛白 150 亿元“硫-磷-铁-钛-锂”绿色循环产业项目在甘肃白银开工，建设包括年产 50 万吨磷酸铁项目、年产 50 万吨磷酸铁锂正极材料项目在内的六大项目。

可以看到，包括锂电池企业、正极材料企业、化工企业等多方势力都看好 LFP 材料未来的市场空间，预计 2022-2023 年国内 LFP 材料将迎来集中释放大年。

需要警惕的是，LFP 材料的大规模扩产上量，一旦后期下游 LFP 电池市场需求不及预期或需求放缓，造成产能严重过剩，陷于低质价格战红海，将会对入局企业造成巨大的压力和风险。这必然要求入局企业在产品、技术、客户、资金、资源、人才等方面具备核心优势。

在产能大幅扩充、下游市场集中度日益提升等多重因素影响下，LFP 材料行业将进入新一轮的深度洗牌。。

东方氢能完成 40 台氢能客车燃料电池发动机交付（高工氢能）

继 1 月底东方电气旗下东方电气（成都）氢燃料电池科技有限公司（下称“东方氢能”）完成 10 台燃料电池发动机的交付装车后，其近日再次完成批量产品的交付装车。

3 月 30 日，东方氢能自主研发的成都第 31 届年世界大学生运动会（下称“大运会”）首批氢能客车发动机正式交付装车。该批氢燃料电池发动机将安装于大运会通勤客车上，为来自世界各地的运动健儿加油助威，提供交通保障。

四、公司动态

Wind 三级行业指数机械行业，周涨幅前五的个股泰坦股份、通用电梯、中威公司、劲拓股份和上柴股份，涨幅分别为+49.38%、+19.71%、+15.13%、+14.96%和+12.11%。跌幅前五的个股为沪宁股份、今创集团、台海核电、菲达环保和机器人，跌幅分别为-43.33%、-22.41%、-19.68%、-14.88%和-12.50%。

本周大盘指数小幅上行，机械板块表现较差，涨幅前十的公司涨幅在10%以上，跌幅前十的公司跌幅都在-10%以外，行业个股涨跌互现。

图 2：机械行业个股涨跌幅前十

编号	涨幅			跌幅		
	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
1	003036.SZ	泰坦股份	49.38%	300669.SZ	沪宁股份	-43.33%
2	300931.SZ	通用电梯	19.71%	603680.SH	今创集团	-22.41%
3	688012.SH	中微公司	15.13%	002366.SZ	台海核电	-19.68%
4	300400.SZ	劲拓股份	14.96%	600526.SH	菲达环保	-14.88%
5	600841.SH	上柴股份	12.11%	300024.SZ	机器人	-12.50%
6	603915.SH	国茂股份	11.82%	002514.SZ	宝馨科技	-12.45%
7	300751.SZ	迈为股份	11.30%	300950.SZ	德固特	-12.16%
8	603901.SH	永创智能	11.16%	605389.SH	长龄液压	-12.12%
9	002026.SZ	山东威达	11.00%	600481.SH	双良节能	-11.80%
10	688200.SH	华峰测控	10.61%	300385.SZ	雪浪环境	-11.52%

资料来源：Wind, 川财证券研究所

风险提示

机械设备行业属于中游行业，经济发展不及预期，将使行业产品需求下降；
产业政策推动和执行低于预期；
市场风格变化带来机械行业估值中枢下行；
成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004