

新能源仍是焦点，继续布局估值和增长匹配的制造业专精特新标的

川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——科技制造行业 11 月月报

❖ 核心观点

上月 A 股主要指数中，上证指数小幅上涨，沪深 300、中证 1000 和创业板综都小幅上行，机械行业排名表现较好。我们认为 2021 年四季度中国经济增速持续放缓，出口型制造业业绩好于预期但景气度环比有所下滑。从基本面的角度，2021 年仍重点关注国内数字经济新基建以及新能源和半导体等先进制造专用设备、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相关标的。

我们认为四季度：

从基本面的逻辑看，1. 关注那些空间大赛道好趋势确定的先进制造方向，聚焦政策方向最确定的新基建子板块；2. 大物联网是整合中国科技投资的基本框架，数字经济新基建仍然是中国未来投资最确定的方向；3. 世界贸易局势持续恶化，国产化替代是最可控最确定的领域和趋势。继续配置国家竞争力核心资产，具备自主高端机加工能力的企业，挑选具备卡位优势实现关键零部件进口替代的，或者关注那些自下而上具备增长确定性的基础件企业。4. 具体来说，仍继续关注新能源发电及电池（氢能、核能、锂电池、风电、光伏）、军工装备（航空航天装备、北斗导航、卫星物联网、民用大飞机）、数字经济新基建（5G、物联网、集成电路、第三代半导体）等子板块以及相应实现进口替代具有自主核心机加工能力的基础件企业。

我们认为 11 月：

11 月是第 4 季度的第 2 个月。上月汽车、电气设备以及汽车零配件强势上攻，新能源板块继续引领热点和方向、军工和科技板块跟随反弹，周期板块则大幅下挫。

短期资金行为不改变中期趋势，投资者应根据资金性质选择合适策略和投资周期。9 月我们一直担心的新能源、科技和军工板块调整的现象，在 10 月份得到印证，但因为双碳战略相关政策的出台，新能源板块在快速调整后再次连续强势。国内甚至世界能源战略强势转型，绿色发展理念将成为未来发展的根本要求，11 月份，三季报披露已经结束，进入业绩空窗期，我们认为 11 月，国内重要经济会议开幕，有望再次强调和部署绿色发展理念和战略，大宗商品价格有所回调，流动新改善预期有望加强，市场风险偏好有望明显修复，进入进攻阶段，只是持续性有待观察。

基本面投资，我们还是建议优选那些 20 年业绩超预期，21 年行业景气度持续的专精特新子行业，做中期以上的配置。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。

先进制造相关标的有：东方电气、上海电气、比亚迪、先导智能、汇川技术、

❖ 证券研究报告

所属部门 行业公司部
报告类别 行业月报
所属行业 科技制造
报告时间 2021/11/01

❖ 川财证券研究所

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

亿华通、中国核电、中广核技等；数字经济新基建相关标的有：士兰微、海特高新、中颖电子、硕贝德、移为通信、广和通、紫光国微、三川智慧、新天科技、新易盛、沪电股份、深南电路、兴森科技、广联达、金山办公、泛微网络、宝信软件、鼎捷软件等；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。

❖ 上月市场表现

2021 年 10 月 1 日至 2021 年 10 月 31 日，上证指数下跌 0.58%，沪深 300 上涨 0.87%，创业板综上涨 2.26%，中证 1000 下跌 0.27%。10 月份涨幅居前三位收益率为正的行业为汽车指数、电气设备指数和汽车零配件指数。涨幅居后三位的行业依次为石油、天然气与供消费用燃料指数、消费品经销商 III 指数和能源设备与服务指数。Wind 机械指数下跌 0.78%，行业涨幅月排名为 27/62，板块跑输上证指 0.19 个百分点。

2021 年 10 月 1 日至 2021 年 10 月 31 日，Wind 机械板块月涨幅前五的个股为软控股份、新元科技、英维克、轴研科技和恒润股份，涨幅分别为+46.17%、+42.98%、+41.76%、+35.11%和+35.06%。跌幅前五的个股为鞍重股份、星徽精密、上海亚虹、双一科技和中信重工，跌幅分别为-23.21%、-22.79%、-21.64%、-21.51%和-20.84%。

❖ 上月覆盖公司重要动态

1. 锋龙股份（002931）：2021 年第三季度报告，关于回购公司股份比例达到 1%暨回购完成的公告
2. 利君股份（002651）：2021 年第三季度报告

风险提示：产业政策低于预期，市场风格偏好，技术、竞争和政策路线风险。

正文目录

一、投资观点	5
1.1. 2021 年年度观点	5
1.2. 2021 年 11 月观点	5
1.3. 相关标的	6
二、宏观经济运行情况	7
2.1. 全球重要商品期货价格追踪	7
2.2. 国内主要经济数据追踪	7
2.3. 重点宏观经济动态	8
三、A 股市场表现	10
3.1. 板块走势	10
3.2. 机械行业公司表现	11
四、重点公司动态	11
4.1. 锋龙股份（002931）:	11
4.2. 利君股份（002651）:	12
风险提示	13
分析师	13

图表目录

图 1：2016 年以来中国 PMI 走势	7
图 2：2016 年以来中国 PMI 分享走势	7
图 3：行业板块月度涨跌幅	10
图 4：机械行业板块市盈率和市净率走势	10
图 5：上月机械板块个股涨跌幅前十	11

一、投资观点

1.1. 2021 年年度观点

我们认为 2021 年度仍应当关注：

先进制造、智能制造和工业互联网大概率是 2021 年的机械板块热点，应当适度配置国家重点布局的战略型先进制造业（锂电和半导体）、智能制造（核心零部件、本体、行业集成应用和工业互联网板块）。国际油价中枢已明显上移，油气开采和煤化工机械设备板块在现阶段仍建议应当优先关注。

1.2. 2021 年 11 月观点

我们认为第四季度：

从基本面的逻辑看，1. 关注那些空间大赛道好趋势确定的先进制造方向，聚焦政策方向最确定的新基建子板块；2. 大物联网是整合中国科技投资的基本框架，数字经济新基建仍然是中国未来投资最确定的方向；3. 世界贸易局势持续恶化，国产化替代是最可控最确定的领域和趋势。继续配置国家竞争力核心资产，具备自主高端机加工能力的企业，挑选具备卡位优势实现关键零部件进口替代的，或者关注那些自下而上具备增长确定性的基础件企业。4. 具体来说，仍继续关注新能源发电及电池（氢能、核能、锂电池、风电、光伏）、军工装备（航空航天装备、北斗导航、卫星物联网、民用大飞机）、数字经济新基建（5G、物联网、集成电路、第三代半导体）等子板块以及相应实现进口替代具有自主核心机加工能力的基础件企业。

我们认为 11 月：

11 月是第 4 季度的第 2 个月。上月汽车、电气设备以及汽车零配件强势上攻，新能源板块继续引领热点和方向、军工和科技板块跟随反弹，周期板块则大幅下挫。

短期资金行为不改变中期趋势，投资者应根据资金性质选择合适策略和投资周期。9 月我们一直担心的新能源、科技和军工板块调整的现象，在 10 月份得到印证，但因为双碳战略相关政策的出台，新能源板块在快速调整后再次连续强势。国内甚至世界能源战略强势转型，绿色发展理念将成为未来发展的根本要求，11 月份，三季报披露已经结束，进入业绩空窗期，我们认为 11 月，国内重要经济会议开幕，有望再次强调和部署绿色发展理念和战略，大宗商品价格有所回调，流动新改善预期有望加强，市场风险偏好有望明显修复，进入进攻阶段，只是持续性有待观察。

基本面投资，我们还是建议优选那些 20 年业绩超预期，21 年行业景气度持续的专精特新子行业，做中期以上的配置。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。

1.3. 相关标的

先进制造相关标的有：东方电气、上海电气、比亚迪、先导智能、汇川技术、亿华通、中国核电、中广核技等；

数字经济新基建相关标的有：士兰微、海特高新、中颖电子、硕贝德、移为通信、广和通、紫光国微、三川智慧、新天科技、新易盛、沪电股份、深南电路、兴森科技、广联达、金山办公、泛微网络、宝信软件、鼎捷软件、士兰微泛等；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。

二、宏观经济运行情况

2.1. 全球重要商品期货价格追踪

表格 1. 重要商品期货价格追踪

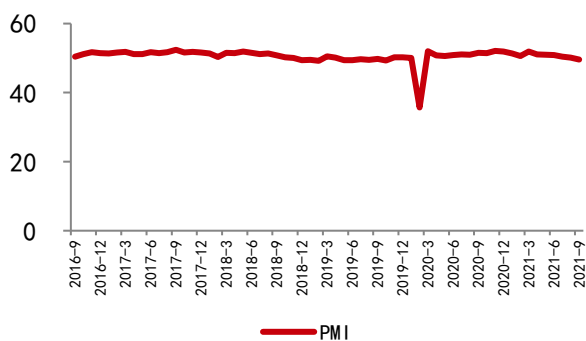
分类	期货代码	期货简称	2021-10-31 结算价	2021-10-31 周涨跌幅	2021-10-31 月涨跌幅
油	B00. IPE	ICE 布油连续	84.38	-1.34%	7.75%
	CL00. NYM	NYMEX 轻质原油连续	83.57	-0.64%	10.92%
煤	AFR00. IPE	ICE 理查德湾煤炭连续	220.00	0.00%	0.00%
	ZC00. CZC	动力煤近月	1,170.60	-33.79%	-21.35%
金属	AH00. LME	LME 铝连续	2,716.50	-4.69%	-4.37%
	AL00. SHF	沪铝近月	20,250.00	-9.30%	-12.21%
	CA00. LME	LME 铜连续	9,496.00	-1.65%	6.80%
	CU00. SHF	沪铜近月	71,100.00	-1.94%	3.64%
化工	MA00. CZC	甲醇近月	2,793.00	-14.14%	-20.10%
	PP00. DCE	聚丙烯近月	8,714.00	-3.75%	-11.86%
	TA00. CZC	PTA 近月	5,110.00	-4.95%	1.96%

资料来源：公司公告、Wind，川财证券研究所，数据截止 2021 年 8 月 31 日

2.2. 国内主要经济数据追踪

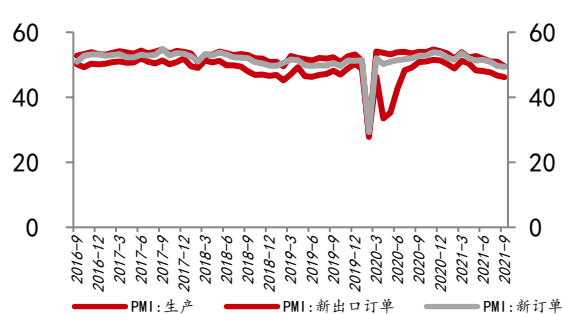
中国 PMI 2021 年 10 月值为 49.20，相比 9 月 49.60，环比下降了 0.40。9 月 PMI 生产订单为 48.40，与 9 月前值 49.50 相比，环比稍微下降。10 月新出口订单 46.60，相比 9 月 46.20，环比稍有上升，出口形式在 10 月份有所修复。

图 1：2016 年以来中国 PMI 走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2：2016 年以来中国 PMI 分项走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.3. 重点宏观经济动态

表格 2.近期国内核心宏观政策动态

题目	主要内容
新华社北京 10 月 24 日电中共中央国务院关于完整准确全面贯彻新发展理念做好碳达峰碳中和工作的意见	实现碳达峰、碳中和，是以习近平同志为核心的党中央统筹国内国际两个大局作出的重大战略决策，是着力解决资源环境约束突出问题、实现中华民族永续发展的必然选择，是构建人类命运共同体的庄严承诺。为完整、准确、全面贯彻新发展理念，做好碳达峰、碳中和工作，现提出如下意见。 一、总体要求 （一）指导思想。 以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，深入贯彻习近平生态文明思想，立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，坚持系统观念，处理好发展和减排、整体和局部、短期和中长期的关系，把碳达峰、碳中和纳入经济社会发展全局，以经济社会发展全面绿色转型为引领，以能源绿色低碳发展为核心，加快形成节约资源和保护环境的产业结构、生产方式、生活方式、空间格局，坚定不移走生态优先、绿色低碳的高质量发展道路，确保如期实现碳达峰、碳中和。 （二）工作原则 实现碳达峰、碳中和目标，要坚持“全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险”原则。 ——全国统筹。全国一盘棋，强化顶层设计，发挥制度优势，实行党政同责，压实各方责任。根据各地实际分类施策，鼓励主动作为、率先达峰。 ——节约优先。把节约能源资源放在首位，实行全面节约战略，持续降低单位产出能源资源消耗和碳排放，提高投入产出效率，倡导简约适度、绿色低碳生活方式，从源头和入口形成有效的碳排放控制阀门。 ——双轮驱动。政府和市场两手发力，构建新型举国体制，强化科技和制度创新，加快绿色低碳科技革命。深化能源和相关领域改革，发挥市场机制作用，形成有效激励约束机制。 ——内外畅通。立足国情实际，统筹国内国际能源资源，推广先进绿色低碳技术和经验。统筹做好应对气候变化对外斗争与合作，不断增强国际影响力和话语权，坚决维护我国发展权益。 ——防范风险。处理好减污降碳和能源安全、产业链供应链安全、粮食安全、群众正常生活的关系，有效应对绿色低碳转型可能伴随的经济、金融、社会风险，防止过度反应，确保安全稳定降碳。 二、主要目标

到 2025 年，绿色低碳循环发展的经济体系初步形成，重点行业能源利用效率大幅提升。单位国内生产总值能耗比 2020 年下降 13.5%；单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%；非化石能源消费比重达到 20%左右；森林覆盖率达到 24.1%，森林蓄积量达到 180 亿立方米，为实现碳达峰、碳中和奠定坚实基础。

到 2030 年，经济社会发展全面绿色转型取得显著成效，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平。单位国内生产总值能耗大幅下降；单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65%以上；非化石能源消费比重达到 25%左右，风电、太阳能发电总装机容量达到 12 亿千瓦以上；森林覆盖率达到 25%左右，森林蓄积量达到 190 亿立方米，二氧化碳排放量达到峰值并实现稳中有降。

到 2060 年，绿色低碳循环发展的经济体系和清洁低碳安全高效的能源体系全面建立，能源利用效率达到国际先进水平，非化石能源消费比重达到 80%以上，碳中和目标顺利实现，生态文明建设取得丰硕成果，开创人与自然和谐共生新境界。

2030 年前碳达峰行动方案 为深入贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰、碳中和的重大战略决策，扎实推进碳达峰行动，制定本方案。

一、总体要求

（一）指导思想。

以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，全面贯彻党的十九大和十九届二中、三中、四中、五中全会精神，深入贯彻习近平生态文明思想，立足新发展阶段，完整、准确、全面贯彻新发展理念，构建新发展格局，坚持系统观念，处理好发展和减排、整体和局部、短期和中长期的关系，统筹稳增长和调结构，把碳达峰、碳中和纳入经济社会发展全局，坚持“全国统筹、节约优先、双轮驱动、内外畅通、防范风险”的总方针，有力有序有效做好碳达峰工作，明确各地区、各领域、各行业目标任务，加快实现生产生活方式绿色变革，推动经济社会发展建立在资源高效利用和绿色低碳发展的基础之上，确保如期实现 2030 年前碳达峰目标。

（二）工作原则。

——总体部署、分类施策。坚持全国一盘棋，强化顶层设计和各方统筹。各地区、各领域、各行业因地制宜、分类施策，明确既符合自身实际又满足总体要求的目标任务。

——系统推进、重点突破。全面准确认识碳达峰行动对经济社会发展的深远影响，加强政策的系统性、协同性。抓住主要矛盾和矛盾的主要方面，推动重点领域、重点行业和有条件的地方率先达峰。

——双轮驱动、两手发力。更好发挥政府作用，构建新型举国体制，充分发挥市场机制作用，大力推进绿色低碳科技创新，深化能源和相关领域改革，形成有效激励约束机制。

——稳妥有序、安全降碳。立足我国富煤贫油少气的能源资源禀赋，坚持先立后破，稳住存

量，拓展增量，以保障国家能源安全 and 经济发展为底线，争取时间实现新能源的逐渐替代，推动能源低碳转型平稳过渡，切实保障国家能源安全、产业链供应链安全、粮食安全和群众正常生产生活，着力化解各类风险隐患，防止过度反应，稳妥有序、循序渐进推进碳达峰行动，确保安全降碳。

二、主要目标

“十四五”期间，产业结构和能源结构调整优化取得明显进展，重点行业能源利用效率大幅提升，煤炭消费增长得到严格控制，新型电力系统加快构建，绿色低碳技术研发和推广应用取得新进展，绿色生产生活方式得到普遍推行，有利于绿色低碳循环发展的政策体系进一步完善。到 2025 年，非化石能源消费比重达到 20% 左右，单位国内生产总值能源消耗比 2020 年下降 13.5%，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2020 年下降 18%，为实现碳达峰奠定坚实基础。

“十五五”期间，产业结构调整取得重大进展，清洁低碳安全高效的能源体系初步建立，重点领域低碳发展模式基本形成，重点耗能行业能源利用效率达到国际先进水平，非化石能源消费比重进一步提高，煤炭消费逐步减少，绿色低碳技术取得关键突破，绿色生活方式成为公众自觉选择，绿色低碳循环发展政策体系基本健全。到 2030 年，非化石能源消费比重达到 25% 左右，单位国内生产总值二氧化碳排放比 2005 年下降 65% 以上，顺利实现 2030 年前碳达峰目标。

三、重点任务

将碳达峰贯穿于经济社会发展全过程和各方面，重点实施能源绿色低碳转型行动、节能降碳增效行动、工业领域碳达峰行动、城乡建设碳达峰行动、交通运输绿色低碳行动、循环经济助力降碳行动、绿色低碳科技创新行动、碳汇能力巩固提升行动、绿色低碳全民行动、各地区梯次有序碳达峰行动等“碳达峰十大行动”。

资料来源：央视网，川财证券研究所

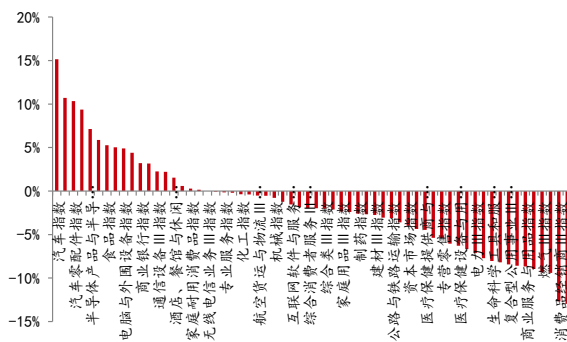
三、A 股市场表现

3.1. 板块走势

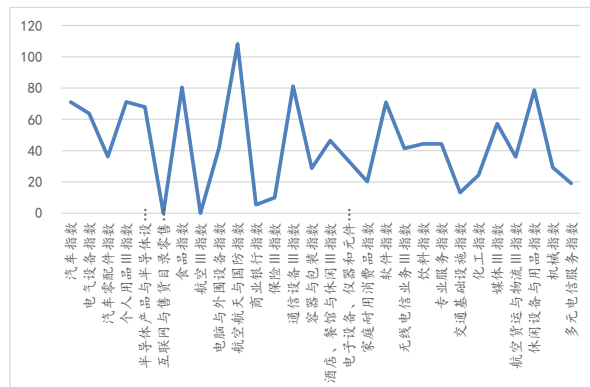
2021 年 10 月 1 日至 2021 年 10 月 31 日，上证指数下跌 0.58%，沪深 300 上涨 0.87%，创业板综上涨 2.26%，中证 1000 下跌 0.27%。10 月份涨幅居前三位收益率为正的行业为汽车指数、电气设备指数和汽车零配件指数。涨幅居后三位的行业依次为石油、天然气与供消费用燃料指数、消费品经销商 III 指数和能源设备与服务指数。Wind 机械指数下跌 0.78%，行业涨幅月排名为 27/62，板块跑输上证指 0.19 个百分点。

图 3： 行业板块月度涨跌幅

图 4： 机械行业板块市盈率走势



资料来源: Wind, 川财证券研究所



资料来源: Wind, 川财证券研究所

3.2. 机械行业公司表现

2021年10月1日至2021年10月31日, Wind机械板块月涨幅前五的个股为软控股份、新元科技、英维克、轴研科技和恒润股份, 涨幅分别为+46.17%、+42.98%、+41.76%、+35.11%和+35.06%。跌幅前五的个股为鞍重股份、星徽精密、上海亚虹、双一科技和中信重工, 跌幅分别为-23.21%、-22.79%、-21.64%、-21.51%和-20.84%。

图 5: 上月机械板块个股涨跌幅前十

涨幅				跌幅			
编号	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	
1	002073.SZ	软控股份	46.17%	002667.SZ	鞍重股份	-23.21%	
2	300472.SZ	新元科技	42.98%	300464.SZ	星徽精密	-22.79%	
3	002837.SZ	英维克	41.76%	603159.SH	上海亚虹	-21.64%	
4	002046.SZ	轴研科技	35.11%	300690.SZ	双一科技	-21.51%	
5	603985.SH	恒润股份	35.06%	601608.SH	中信重工	-20.84%	
6	002850.SZ	科达利	32.89%	600582.SH	天地科技	-20.57%	
7	688033.SH	天宜上佳	31.43%	000880.SZ	潍柴重机	-20.41%	
8	603088.SH	宁波精达	27.47%	300201.SZ	海伦哲	-20.00%	
9	300260.SZ	新莱应材	27.31%	002786.SZ	银宝山新	-19.92%	
10	300457.SZ	赢合科技	26.98%	300521.SZ	爱司凯	-19.90%	

资料来源: Wind, 川财证券研究所

四、重点公司动态

4.1. 锋龙股份 (002931):

■ 2021 年第三季度报告

公司 1-9 月, 实现营业收入 5.43 亿元, 同比增长 42.88%; 实现归属于上市公司股东的净利润 6893.13 万元, 同比增长 29.02%; 实现基本每股收益 0.35 元, 同比增长 29.63%。

■ 关于回购公司股份比例达到 1%暨回购完成的公告

浙江锋龙电气股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于2021年8月17日召开第二届董事会第十七次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价方式回购公司部分已发行的社会公众股份。本次回购股份种类为公司已发行的人民币普通股（A股）。本次回购股份拟用于实施股权激励或员工持股计划。本次回购资金总额不低于人民币4,000万元（含）且不超过人民币8,000万元（含）。本次回购股份的价格为不超过人民币16.00元/股（含）。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。本次回购股份的实施期限自董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过12个月。

具体内容详见公司于2021年8月18日、2021年8月21日刊登在指定信息披露媒体《中国证券报》、《证券时报》、《证券日报》和巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）的《关于回购公司股份方案的公告》（公告编号：2021-091）、《回购报告书》（公告编号：2021-096）。

截至2021年10月27日，公司已回购股份数量为2,680,077股，已回购股份比例达到公司总股本1%。截至2021年10月28日，公司已回购股份数量为3,180,077股，支付的总金额为41,804,558.14元（不含交易费用），本次回购已完成。

4.2. 利君股份（002651）：

■ 2021年第三季度报告

公司1-9月，实现营业收入7.24亿元，同比增长45.49%；实现归属于上市公司股东的净利润1.73亿元，同比增长27.77%；实现基本每股收益0.17元，同比增长30.76%。

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；

成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降；

市场风格变化带来机械行业估值中枢下行

分析师

孙灿

证书编号：S1100517100001

邮箱地址：Suncan@cczq.com

相关报告

【川财研究】科技制造行业先进制造 9 月月报：聚焦专精特新，继续布局估值和增长匹配的中小市值标的（20210901）

【川财研究】科技制造行业物联网 9 月月报：估值与增长的匹配是第一考虑，适当关注进口替代和 5G 相关（20210901）

【川财研究】科技行业先进制造 8 月月报：防守反击，继续布局估值和增长匹配的中小市值标的（20210803）

川财证券

川财证券有限责任公司成立于 1988 年 7 月,前身为经四川省人民政府批准、由四川省财政出资兴办的四川省川财证券公司,是全国首家由财政国债中介机构整体转制而成的专业证券公司。经过三十余载的变革与成长,现今公司已发展成为由中国华电集团资本控股有限公司、四川省国有资产经营投资管理有限责任公司、四川省水电投资经营集团有限公司等资本和实力雄厚的大型企业共同持股的证券公司。公司一贯秉承诚实守信、专业运作、健康发展的经营理念,矢志服务客户、服务社会,创造了良好的经济效益和社会效益;目前,公司是中国证券业协会、中国国债协会、上海证券交易所、深圳证券交易所、中国银行间市场交易商协会会员。

研究所

川财证券研究所目前下设北京、上海、深圳、成都四个办公区域。团队成员主要来自国内一流学府。致力于为金融机构、企业集团和政府部门提供专业的研究、咨询和调研服务,以及投资综合解决方案。



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”）研究所签约客户使用。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协议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的范围内，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研究所所有。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，需在允许的范围内使用，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