

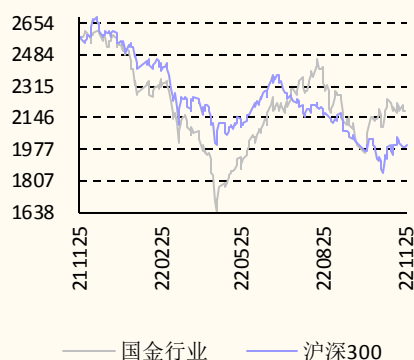
机械组

机械行业研究买入(维持评级)

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金机械指数	2181
沪深300指数	3776
上证指数	3102
深证成指	10904
中小板综指	11689



相关报告

- 《10月通用机械数据稳步恢复-机械行业周报》，2022.11.20
- 《10月挖机销量增幅扩大，动力电池装车量高增-机械行业周报》，2022.11.13
- 《三季度行业业绩环比改善，关注通用设备复苏-机械行业22年第三季...》，2022.11.4

满在朋 分析师 SAC执业编号: S1130522030002
manzaipeng@gjzq.com.cn

秦亚男 分析师 SAC执业编号: S1130522030005
qinyanan@gjzq.com.cn

李嘉伦 分析师 SAC执业编号: S1130522060003
lijialun@gjzq.com.cn

基建加速，关注工程机械复苏

行情回顾

- 上周(2022/11/21-2022/11/25)SW机械设备指数下跌1.41%，在申万31个一级行业分类中排名第16；沪深300指数下跌0.68%。年初至今，SW机械设备指数下跌16.73%，在申万31个一级行业分类中排名第15；同期沪深300指数下跌23.57%。

核心观点

- 三部门联合推十七项举措加力振作工业经济，提出加强高端数控机床等重大技术装备自主设计和系统集成能力。11月21日，工业和信息化部、国家发展改革委、国务院国资委联合印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》，就加大政策力度进一步振作工业经济作出部署，确保2022年四季度工业经济运行在合理区间，并为2023年实现“开门稳”、加快推进新型工业化打下坚实基础。同时提出加强高端数控机床等重大技术装备自主设计和系统集成能力，促进数控机床装备产业创新发展。

- 稳经济“一揽子”政策有望在四季度集中显效，政策性金融工具投放资金支持项目大部分已开工建设，基建加速，关注工程机械复苏。根据国家统计局数据，10月全国固定资产投资增长5.8%，在房地产投资下降的情况下，基建投资持续发力，10月增长8.7%。7月底国务院部署通过政策性开发性金融工具加大重大项目融资支持，根据国家发展改革委新闻发布会信息，目前7000多亿元金融工具资金已全部投放完毕，支持的项目大部分已开工建设，正在加快形成实物工作量，建议关注基建投资带来的工程机械板块复苏。

- 中游通用机械行业需求领先库存周期变化约6-12个月，我们判断，通用机械行业需求拐点临近，今年底或明年初有望开启新一轮需求上升周期：通用机械行业细分产品类型众多，主要有机床、工业机器人、叉车、注塑机、刀具、激光设备等，主要为资本品，处于产业链中游，为下游投资扩产所用，与下游行业景气度和需求直接相关。因而，我国通用机械行业的需求周期亦是随经济周期波动而波动，也具备3-4年的规律。我们观测典型通用机械设备如工业机器人、金属切削机床、叉车等主要的资本品产量数据清晰可见，需求周期变化时间跨度约为43个月。通用机械行业需求主要来自于离散工业居多，需求灵敏度相对库存数据整体而言更高，需求周期领先库存数据变化6-12个月左右。根据历史周期测算，预计新一轮上升周期的启动时间为今年年底或明年初。从前瞻指标看，日本工业机器人订单数据领先国内订单1-2个季度，其增速已在今年5月见底并形成上升趋势；企业中长期贷款数据领先通用机械行业需求6-12个月，其增速去年底以来呈现回升趋势。

投资建议

- 建议关注科德数控、合锻智能、应流股份、欧科亿、恒立液压。

风险提示

- 宏观经济变化风险；原材料价格波动风险；政策及扩产不及预期风险。

内容目录

1、股票组合	4
2、行情回顾	5
3、核心观点更新	6
3.1 工程机械：10月挖机总销量增幅扩大，出口销量持续高增	7
3.2 锂电设备：10月动力电池装车量高增长，锂电设备板块保持高景气度	7
3.3 科学仪器：政策驱动行业国产替代，新品发布催化板块投资机会	7
3.4 激光设备：激光加工符合制造业转型升级趋势，渗透率加速提升	8
3.5 油服装备：油服高景气度延续，看好装备龙头	8
4、重点数据跟踪	8
4.1 通用机械	8
4.2 工程机械	9
4.3 锂电设备	10
4.4 光伏设备	10
4.5 油服设备	11
5、行业重要动态	12
6、风险提示	17

图表目录

图表 1：重点股票估值情况	4
图表 2：申万行业板块本周表现	5
图表 3：申万行业板块年初至今表现	5
图表 4：机械细分板块本周表现	6
图表 5：机械细分板块年初至今表现	6
图表 6：PMI、PMI 生产、PMI 新订单情况	8
图表 7：工业企业产成品存货累计同比情况	8
图表 8：我国工业机器人产量及当月同比	9
图表 9：我国金属切削机床、成形机床产量累计同比	9
图表 10：我国叉车销量及当月增速	9
图表 11：日本金属切削机床，工业机器人订单同比增速	9
图表 12：我国挖掘机总销量及同比	9
图表 13：我国挖掘机出口销量及同比	9
图表 14：我国汽车起重机主要企业销量当月同比	10
图表 15：中国小松开机小时数（小时）	10
图表 16：我国房地产投资和新开工面积累计同比	10
图表 17：我国发行的地方政府专项债余额及同比	10
图表 18：新能源汽车销量及同比数据	10
图表 19：我国动力电池装机量及同比数据	10

图表 20: 硅片价格走势 (RMB/pc)	11
图表 21: 组件价格走势 (美元/W)	11
图表 22: 组件装机及同比数据.....	11
图表 23: 组件出口及同比数据.....	11
图表 24: 布伦特原油均价.....	11
图表 25: 全球在用钻机数量.....	11
图表 26: 美国钻机数量.....	12
图表 27: 美国原油商业库存.....	12

1、股票组合

■ 近期推荐股票组合：科德数控、合锻智能、应流股份、欧科亿、恒立液压。

图表 1：重点股票估值情况

股票代码	股票名称	股价 (元)	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)				PE			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
688305.SH	科德数控	108.65	101.24	0.73	0.93	1.38	1.91	138.68	108.86	73.36	53.00
603011.SH	合锻智能	9.71	48.01	0.64	1.52	2.52	3.79	75.01	31.58	19.05	12.67
603308.SH	应流股份	19.91	136.01	2.31	5.30	5.87	7.58	58.88	25.66	23.17	17.94
688308.SH	欧科亿	69.00	69.00	2.22	2.84	3.71	4.96	31.08	24.30	18.60	13.91
601100.SH	恒立液压	63.83	833.21	26.94	24.47	25.42	29.40	30.93	34.05	32.78	28.34

来源：Wind，国金证券研究所

- 科德数控：一体化布局五轴机床领先企业，订单高增长。公司 17 至 21 营收 CAGR35.66%，21 归母净利润同比+107%，1H22 营收、归母净利润同比+34.01%、+26.25%。21 新签订单 3.32 亿元，同比+41.79%，1H22 新签订单 1.55 亿元，同比+62.02%，订单加速增长。公司实现自研数控系统落地具有稀缺性，数控系统对标西门 840D 成本约为 1/4 持续构筑成本优势，同时功能部件自制率高达 85%，一体化布局 21 年毛利率 43.14%，高于国内头部机床厂均值 32.69%，有望持续构筑竞争优势。预计 2022-24 年实现归母净利润 0.93/1.38/1.91 亿元。
- 合锻智能：锻压机龙头，受汽车、军工双轮驱动。1) 公司液压机、机压机产品在汽车领域具有较高知名度，成功供货比亚迪、一汽等头部车企，热成型设备和复合材料产线顺应头部车企减重需求，受益下游高景气；2) 军工：锻压机突破技术瓶颈，产品参数对标进口设备，实现进口替代。我们预计 22-24 年液压机、机压机收入分别为 7.7/9.9/12.4 亿元、2.0/4.6/8.1 亿元，锻压机板块合计收入为 9.7/14.5/20.5 亿元。盈利能力环比持续改善，在手订单充足支撑业绩释放。22 年 Q1-Q3，单季度净利率分别达到 7.95%/9.64%/11.93%，环比分别提升 4.64/1.69/2.29pcts，盈利能力逐季度改善。截至 22Q3，公司合同负债达到 2.86 亿元，相比 21 年底提升 1.08 亿元，合同负债大幅提升预示公司当前在手订单充足，为业绩长期增长提供保障。预计公司 2022-24 年实现归母净利润 1.52/2.53/3.80 亿元。
- 应流股份：“两机”业务持续高增长，核电业务稳健发展。两机领域，公司主要型号涡扇发动机叶片供货稳定，航空发动机机匣继续放量，航天发动机高温合金热端部件增速明显，燃机客户群进一步扩大。核电领域，公司各类核级铸件、乏燃料格架、金属保温层、核辐射屏蔽材料销售稳定。规模效应带动盈利能力提升明显。22Q1-Q3，公司综合毛利率 37.99%、同比+2.6pct，主因高毛利率的两机业务及核电业务快速增长、收入占比不断提升；净利率 13%、同比+3.88pct，规模效应下公司盈利能力提升明显；管理费用率/销售费用率/研发费用率分别为 7.18%/1.96%/12%，同比分别-1.46/-0.03/-0.14pct，三项费用率合计降低 1.56pct，公司精细化管理成效显著。此外，公司积极推动合肥、霍山两地的土地搬迁工作，在不影响正常生产经营的情况下有序推进。此次土地搬迁对公司优化资产负债结构、盘活存量资产、提升经营水平有着积极意义。预计 2022-24 年公司归母净利润分别为 5.30/5.87/7.58 亿元。
- 欧科亿：三季度为刀具传统淡季，同时叠加了疫情、限电等负面因素影响，需求端压力较大。我们认为公司能在淡季保持增长，一方面公司目前产能持续扩充，IPO 募投 4000 万片产能有望在年内达产 50%；一方面由于公司持续加大渠道建设力度，预计到 22 年底刀具商店达到约 100 家，海外俄罗斯、韩国、德国、巴西、土耳其等国家布局持续加码，公司 3Q22 业绩同比、环比均保持增长，表现优异。国内刀具企业成长路径我们认为主要为国内推进国产替代和出口参与全球 2000 多亿元大市场。在国产替代方面，公司目前获得了军工资质认证，在航空航天、军工等领域国产替代持续推进国产替代；出口方面公司 1H22 俄罗斯销售额翻倍增长，新开发

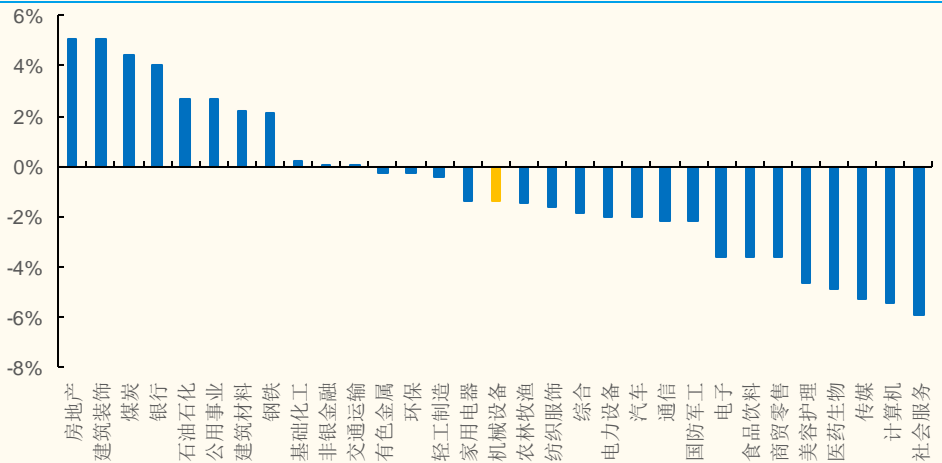
海外客户 15 家，销售均价同比提升 37.06%至 9.43 元，海外市场拓展呈加速趋势。预计公司 2022-24 年分别实现归母净利润 2.84/3.71/4.96 亿元。

- 恒立液压：从油缸到泵阀马达、迈向系统集成一体化，产品多元化+国际化战略并进。公司一直以来以液压为核心、致力于成为百年企业，一路引领国内高端液压件进口替代进程，并开启国际化战略、赋能未来。（1）产品多元化：公司先后攻克了高压油缸、液压泵阀等核心部件的技术难关，技术水平比肩国际水准、引领国产替代，目前公司已形成全部液压元件、高精度铸件、液压系统一体化的完整产品线。（2）国际化：包含研发、销售、生产全方位国际化，公司 12 年成立美国子公司拓展北美市场，15 年收购哈威 InLine 对接德国资源，17 年收购日本服部精工提升研发能力，21 年墨西哥工厂落地，加快公司在当地市场的响应速度、提升恒立品牌的国际竞争力。伴随着三一、徐工等主机厂海外建厂布局全球，公司产品也将同步出海，加速全球化进程。预计公司 2022-24 年归母净利润分别为 24.47/25.42/29.40 亿元。

2、行情回顾

- 本周板块表现：本周（2022/11/21-2022/11/25）5 个交易日，SW 机械设备指数下跌 1.41%，在申万 31 个一级行业分类中排名第 16。同期沪深 300 指数下跌 0.68%。

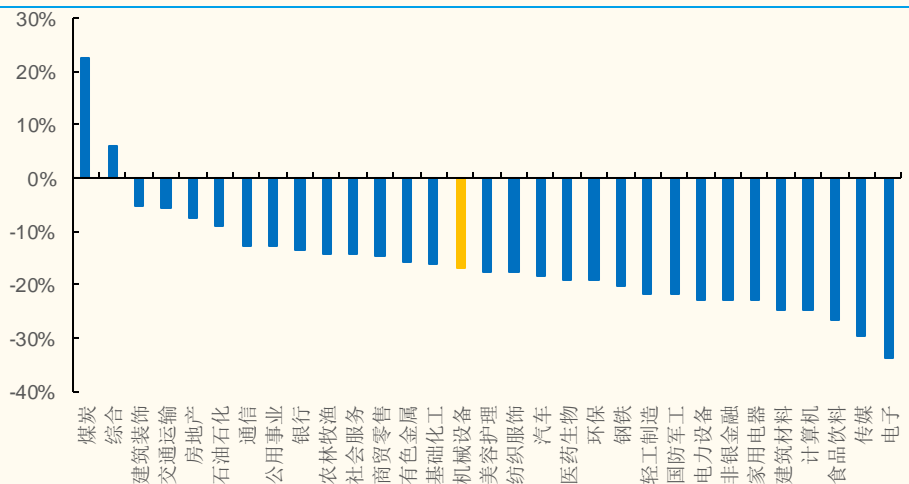
图表 2：申万行业板块本周表现



来源：Wind，国金证券研究所

- 2022 年至今表现：SW 机械设备指数下跌 16.73%，在申万 31 个一级行业分类中排名第 15；同期沪深 300 指数下跌 23.57%。

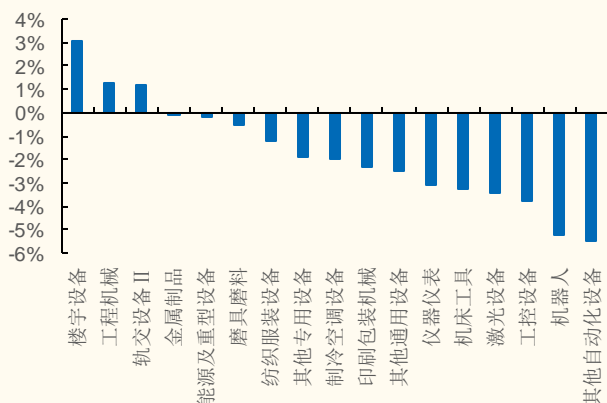
图表 3：申万行业板块年初至今表现



来源：Wind，国金证券研究所

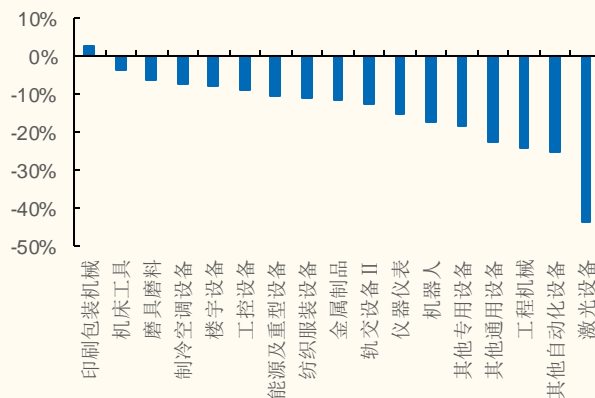
- 本周机械板块表现：本周（2022/11/21-2022/11/25）5个交易日，机械细分板块涨幅前五的板块是：楼宇设备/工程机械/轨交设备II/金属制品/能源及重型设备，涨跌幅分别为：3.08%/1.24%/1.15%/-0.03%/-0.23%；涨幅靠后的板块是：机床工具/激光设备/工控设备/机器人/其他自动化设备，涨跌幅分别为：-3.25%/-3.46%/-3.75%/-5.26%/-5.50%。
- 2022年至今表现：2022年初至今，机械细分板块涨幅前五的板块是：印刷包装机械/机床工具/磨具磨料/制冷空调设备/楼宇设备，涨跌幅分别为2.69%/-3.39%/-6.44%/-7.33%/-7.88%。

图表 4：机械细分板块本周表现



来源：Wind，国金证券研究所

图表 5：机械细分板块年初至今表现



来源：Wind，国金证券研究所

3、核心观点更新

- 三部门联合推十七项举措加力振作工业经济，提出加强高端数控机床等重大技术装备自主设计和系统集成能力。11月21日，工业和信息化部、国家发展改革委、国务院国资委联合印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》，就加大政策力度进一步振作工业经济作出部署，确保2022年四季度工业经济运行在合理区间，并为2023年实现“开门稳”、加快推进新型工业化打下坚实基础。同时提出加强高端数控机床等重大技术装备自主设计和系统集成能力，促进数控机床装备产业创新发展。
- 稳经济“一揽子”政策有望在四季度集中显效，政策性金融工具投放资金支持项目大部分已开工建设，基建加速，关注工程机械复苏。根据国家统计局数据，10月全国固定资产投资增长5.8%，在房地产投资下降的情况下，基建投资持续发力，10月增长8.7%。7月底国务院部署通过政策性开发性金融工具加大重大项目融资支持，根据国家发改委新闻发布会信息，目前7000多亿元金融工具资金已全部投放完毕，支持的项目大部分已开工建设，正在加快形成实物工作量，建议关注基建投资带来的工程机械板块复苏。
- 中游通用机械行业需求领先库存周期变化约6-12个月，我们判断，通用机械行业需求拐点临近，今年底或明年初有望开启新一轮需求上升周期：通用机械行业细分产品类型众多，主要有机床、工业机器人、叉车、注塑机、刀具、激光设备等，主要为资本品，处于产业链中游，为下游投资扩产所用，与下游行业景气度和需求直接相关。因而，我国通用机械行业的需求周期亦是随经济周期波动而波动，也具备3-4年的规律。我们观测典型通用机械设备如工业机器人、金属切削机床、叉车等主要的资本品产量数据清晰可见，需求周期变化时间跨度约为43个月。通用机械行业需求主要来自于离散工业居多，需求灵敏度相对库存数据整体而言更高，需求周期领先库存数据变化6-12个月左右。根据历史周期测算，预计新一轮上升周期的启动时间为今年年底或明年初。从前瞻指标看，日本工业机器人订单数据领先国内订单1-2个季度，其增速已在今年5月见底并形成上升

趋势；企业中长期贷款数据领先通用机械行业需求 6-12 个月，其增速去年底以来呈现回升趋势。

3.1 工程机械：10 月挖机总销量增幅扩大，出口销量持续高增

- 据中国工程机械工业协会对 26 家挖掘机制造企业统计，2022 年 10 月销售各类挖掘机 20501 台，同比增长 8.1%，其中国内 11350 台，同比下降 9.91%；出口 9151 台，同比增长 43.8%。
- 10 月挖机总销量增幅扩大，国内跌幅收窄，出口持续高增。10 月国内挖机总销量同比增长 8.1%，环比下降 3.24%。国内市场方面，挖机市场有所复苏，单月降幅同比收窄 14.59pcts，随着天气温度逐渐回落，国四切换时间点临近等因素影响下，下半年国内旺季赶工需求释放，挖机市场有望继续回暖，设备销售得到提振。海外市场方面，挖机整体需求表现强劲，出口销量一定程度上对冲国内市场的下行，10 月挖机出口量同比增长 43.8%。
- 专项债资金发行进度快于往年同期，开工需求逐渐释放。根据财政部数据，今年 3.65 万亿元新增专项债中，用于项目建设的专项债为 3.45 万亿。截至 8 月底，新增专项债共发行 3.47 万亿，完成 94.7%。从专项债投向来看，主要用于市政建设和产业园区基础设施等，根据财政部发布的《2022 年上半年中国财政政策执行情况报告》，2022 年分两批储备专项债券项目 7.1 万个。上半年，已发行的新增专项债券共支持超过 2.38 万个项目，其中在建项目约 1.08 万个，新建项目约 1.3 万个。今年专项债资金发行进度明显快于往年同期，我们认为其资金到位有利于尽快发挥专项债资金稳投资效果，进而发挥有力稳定宏观经济大盘的积极作用。资金的逐步到位加快了项目工程的开工和施工进度，从而带动工程机械行业需求释放。
- 我们认为随着基建工程施工的落地，工程机械需求有望回升，同时国内龙头企业对海外市场继续发力，出口量仍可以保持较高增长，重点推荐龙头主机厂三一重工、徐工机械、中联重科以及核心零部件企业恒立液压。

3.2 锂电设备：10 月动力电池装车量高增长，锂电设备板块保持高景气度

- 疫情对上半年动力电池企业扩产造成扰动，后续有望逐步恢复：根据我们统计的锂电设备企业订单情况，今年上半年亿纬锂能、蜂巢能源释放了较多订单，而宁德时代未进行大规模招标，我们认为 22Q3 开始锂电设备招标有望加速，同时宁德时代大规模招标重启将带动锂电设备板块景气度提升，关注锂电设备板块投资机会。
- 10 月动力电池装车量保持高增长。根据中国汽车动力电池产业创新联盟披露数据，10 月我国动力电池装车量 30.5GWh，同比增长 98.1%，环比降低 3.5%。

3.3 科学仪器：政策驱动行业国产替代，新品发布催化板块投资机会

- 政策发力，各高校、科研院所加速更换老旧仪器设备。2022 年 9 月 28 日，央行设立设备更新改造专项再贷款，专项支持金融机构以不高于 3.2% 的利率向制造业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户等设备更新改造提供贷款。本次设备更新改造专项再贷款额度为 2000 亿元以上，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 2 次，每次展期期限 1 年。政策催化下，我们预计科学仪器板块公司今年四季度和明年订单有望迅速增长。
- 国产厂商新品频出，国产电子测量仪器有望迎来国产替代新阶段：
- 普源精电：2022 年 7 月 18 日发布搭载自研“半人马座”芯片 HDO 系列高分辨示波器，通过自研芯片降本同时提升产品性能，考虑该系列产品的差异化定位和性价比优势，我们预计有望从 22Q4 开始为公司贡献显著业绩增量，同时改善公司中低端产品较低的毛利率，提升整体盈利能力。
- 鼎阳科技：射频类新品推出，持续推动高端化。近日公司发布两款射频类新品：1) SSG6000A 系列毫米波信号发生器：该款产拼的输出频率高达 40GHz，相位噪声低至 -135dBc/Hz，具有极高的信号质量；2) SHA800A 系列手持频谱分析仪：该产品是集成多种功能的手持式射频微波测量仪器，适用于通信工程、电信运维、无线电管理、工厂生产、教育教学等诸多领

域。22Q3 单季度毛利率分别达到 56.69%和 42.61%，射频类产品盈利能力更强，新款产品的推出有助于保证公司的盈利能力。

- 优利德：电子测量仪器为公司未来发展重点，公司近日正式发布高端示波器，带宽达到 2.5GHz、采样率达到 10GSa/s，正式进入高端示波器市场，此外，该款示波器为国内首家搭载 windows 系统的示波器，实现差异化竞争。

3.4 激光设备：激光加工符合制造业转型升级趋势，渗透率加速提升

- 激光作为工具随着技术进步不断向传统制造业加工领域（如打标、切割、焊接）渗透，在行业渗透率提升的背景下，我们推荐关注两个方向：1）以光纤激光器为主的宏观大功率加工设备：国产光纤激光器技术进步飞速，显著降低激光设备采购成本，并且下游对高功率、超高功率机型的需求量出现明显增加，目前连续光纤激光器输出功率达到了 100kW 级，受益下游需求旺盛，建议关注激光控制系统翹楚柏楚电子。2）以固体激光器为主的精密加工设备：固体激光器近年来出货量大幅增长，根据《2021 中国激光产业发展报告》，国产纳秒紫外激光器的出货量已由 2014 年的 2,300 台增长至 2020 年的 21,000 台，CAGR 达 44.57%。建议关注激光精细加工设备全产业链公司德龙激光。

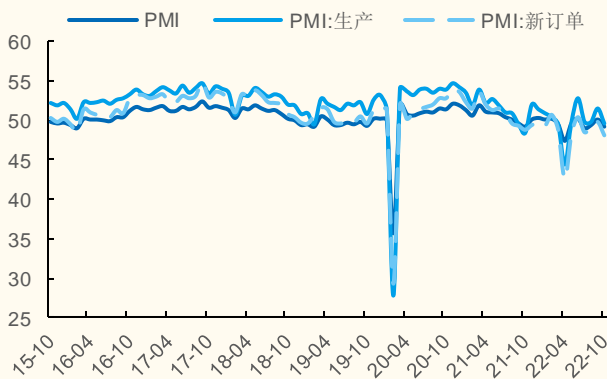
3.5 油服装备：油服高景气度延续，看好装备龙头

- 国内市场：油公司 22H1 业绩表现优异，资本开支高增长，国内非常规油气勘探开发力度有望加大。中石油 22H1 实现归母净利润 823.88 亿元，同比增长 55.34%，勘探与生产资本开支 728.2 亿元，同比增长 34.66%。中海油 22H1 实现归母净利润 718.87 亿元，同比增长 115.69%，勘探及生产资本开支 408.07 亿元，同比增长 15.40%。同时，中石油明确提出要加大页岩气、页岩油等非常规资源开发力度，中海油上半年勘探井 152 口中含陆上非常规 31 口，我们认为非常规油气开发力度有望持续加大。
- 海外市场：2022 年 11 月 11 日北美活跃钻机数量 799 座，相比上周增加 9 座，相比去年同期增长 223 座，海外油服市场依旧保持高景气度。
- 近期国际油价震荡带来油服装备公司估值走低，建议关注中石油压裂设备招标带来的装备公司估值修复机会。

4、重点数据跟踪

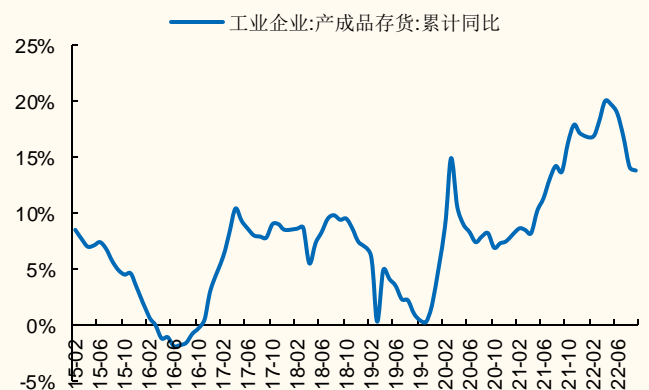
4.1 通用机械

图表 6：PMI、PMI 生产、PMI 新订单情况



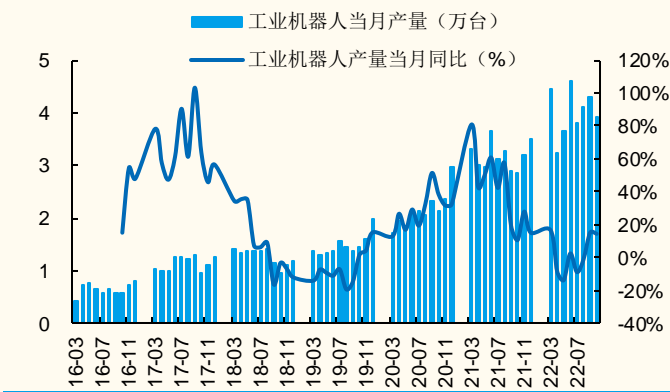
来源：Wind，国金证券研究所

图表 7：工业企业产成品存货累计同比情况



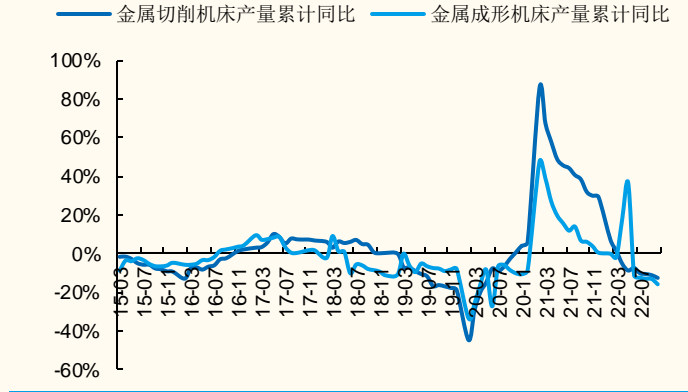
来源：Wind，国金证券研究所

图表 8: 我国工业机器人产量及当月同比



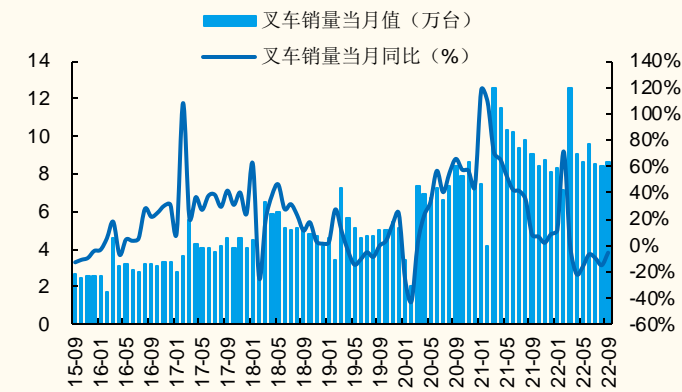
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 9: 我国金属切削机床、成形机床产量累计同比



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 10: 我国叉车销量及当月增速



来源: Wind, 国金证券研究所

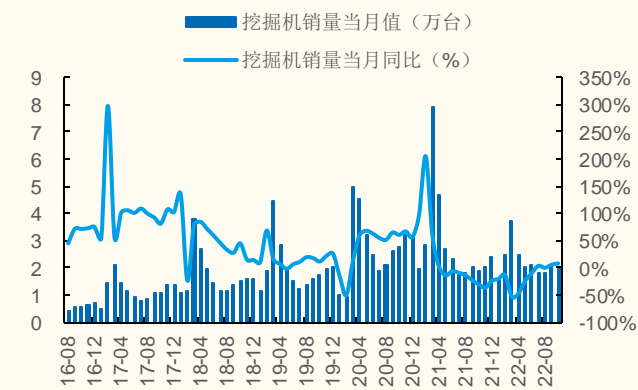
图表 11: 日本金属切削机床, 工业机器人订单同比增速



来源: Wind, 国金证券研究所

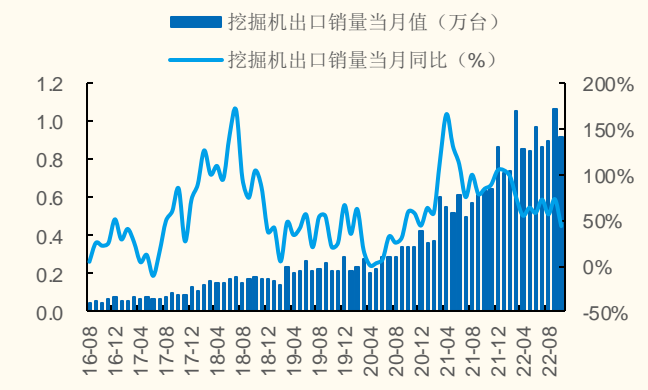
4.2 工程机械

图表 12: 我国挖掘机总销量及同比



来源: 中国工程机械协会, 国金证券研究所

图表 13: 我国挖掘机出口销量及同比



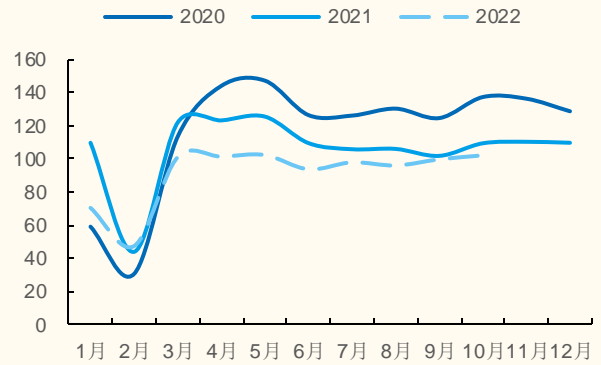
来源: 中国工程机械协会, 国金证券研究所

图表 14: 我国汽车起重机主要企业销量当月同比



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 15: 中国小松开机小时数 (小时)



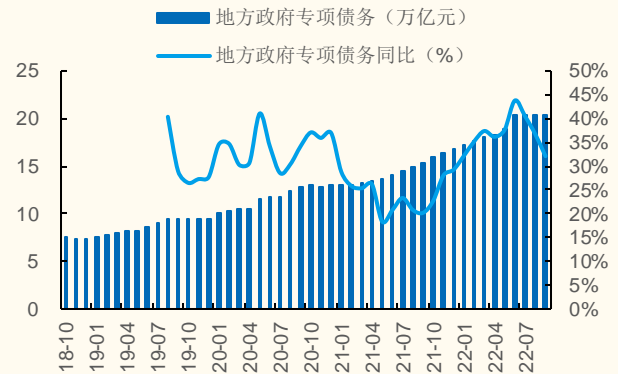
来源: 小松官网, 国金证券研究所

图表 16: 我国房地产投资和新开工面积累计同比



来源: Wind, 国金证券研究所

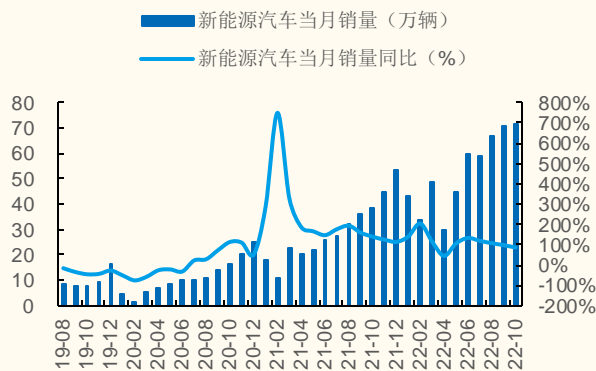
图表 17: 我国发行的地方政府专项债余额及同比



来源: Wind, 国金证券研究所

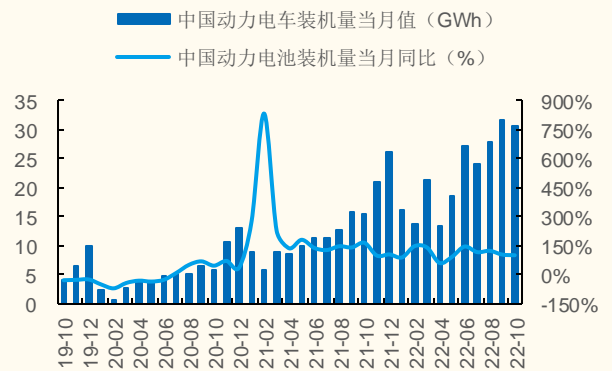
4.3 锂电设备

图表 18: 新能源汽车销量及同比数据



来源: Wind, 国金证券研究所

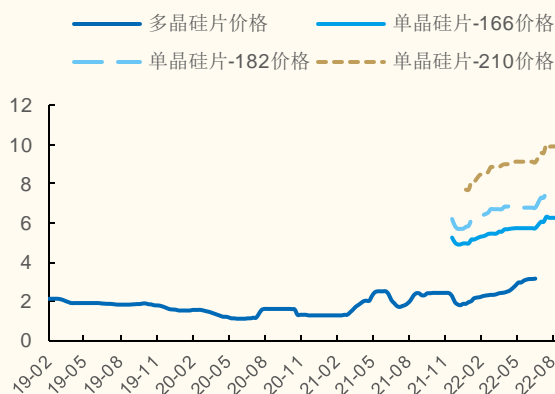
图表 19: 我国动力电池装机量及同比数据



来源: Wind, 国金证券研究所

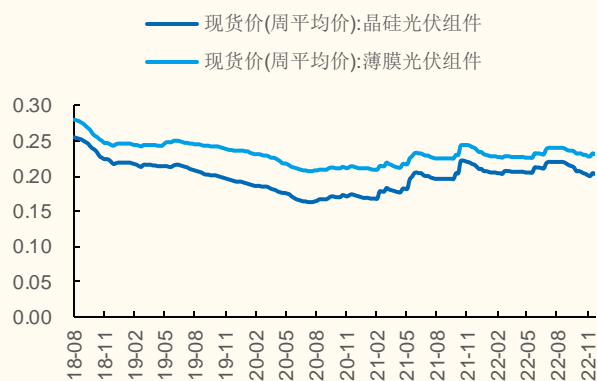
4.4 光伏设备

图表 20: 硅片价格走势 (RMB/pc)



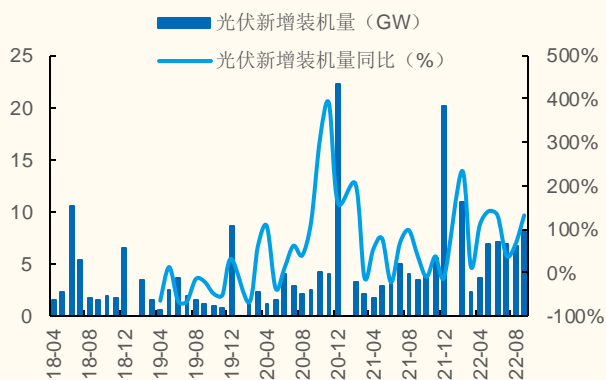
来源: solarzoom, 国金证券研究所

图表 21: 组件价格走势 (美元/W)



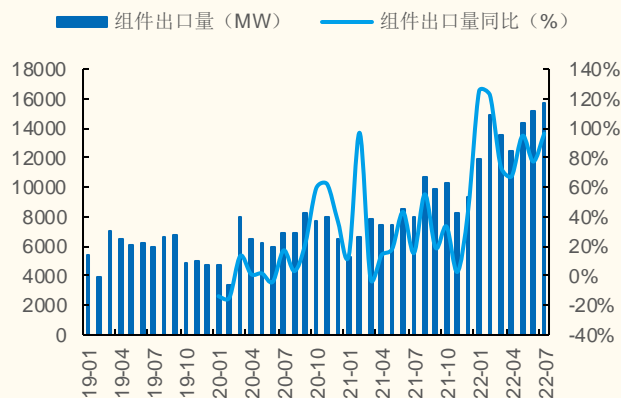
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 22: 组件装机及同比数据



来源: 中电联, 国金证券研究所

图表 23: 组件出口及同比数据



来源: PVinfolink, 国金证券研究所

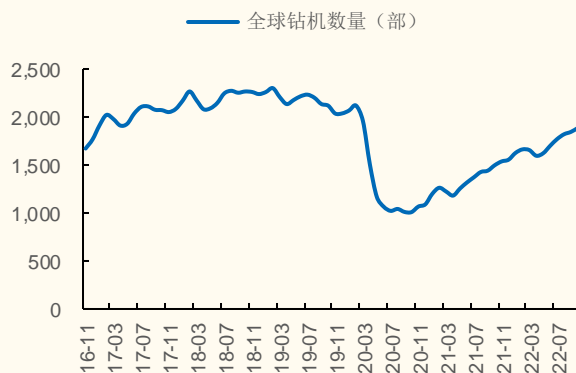
4.5 油服设备

图表 24: 布伦特原油均价



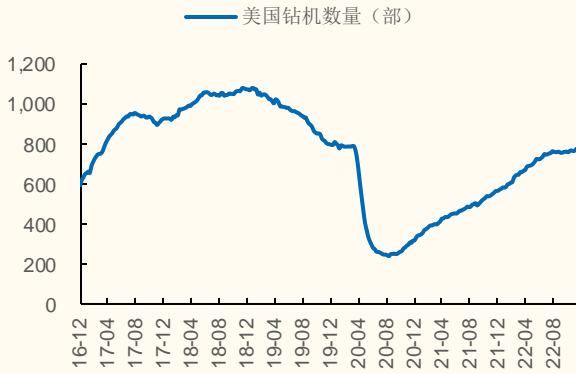
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 25: 全球在用钻机数量



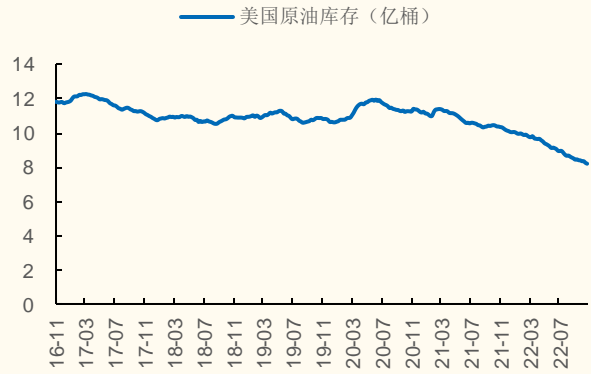
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 26: 美国钻机数量



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 27: 美国原油商业库存



来源: Wind, 国金证券研究所

5、行业重要动态

【核电板块】

- 我国单体产能最大的独居石综合利用生产项目开工建设。11月22日,江西省崇义县第四季度工业项目“赛马比拼”现场推进会在江西独居石项目现场举行,我国单体产能最大的独居石综合利用生产项目开工建设。独居石综合利用项目是“央企入赣”重点成果项目、中国铀业十大重点项目,是目前我国单体产能最大的独居石综合利用生产线,主要综合回收铀、钍、稀土等战略性资源,总投资约2.8亿元。来源:中国核电网, <https://www.cnnpn.cn/article/33815.html>
- 中国华能集团有限公司与中国盐业集团有限公司签署战略合作框架协议。根据协议,华能新能源股份有限公司和中盐盐穴综合利用股份有限公司发挥各自领域的优势互补性,建立长期合作关系,开发榆林盐穴压缩空气储能项目,促进双方高质量发展。来源:中国核电网, <https://www.cnnpn.cn/article/33810.html>
- 国内首个,原子能院与国际原子能机构签署核数据领域合作协议。近日,在国家原子能机构和核集团的大力支持下,原子能院与国际原子能机构(IAEA)正式签署我国首个核数据科学与应用领域合作协议(Practical Agreement)。该协议的签订有助于促进原子能院在核数据研究以及相关基础研究领域的国际合作,对于加快培养和建设高水平核数据科学与应用研究队伍,巩固院在核数据研究领域的国内引领地位,进一步提升在国内外相关领域的影响力具有重要意义。来源:中国核电网, <https://www.cnnpn.cn/article/33804.html>
- 中广核亮相南博会并与云南省政府签署战略合作协议。中广核将充分发挥自身优势,落实落细战略合作协议,持续深入参与云南省清洁能源建设,与云南省携手推动共建“一带一路”高质量发展。来源:中国核电网, <https://www.cnnpn.cn/article/33773.html>
- 全球最大“人造太阳”核心部件完成首件制造。11月22日,全球最大“人造太阳”国际热核聚变实验堆(ITER)的核心部件——被喻为ITER“防火墙”的增强热负荷第一壁取得重大进展,完成首件制造。并且,其核心指标显著优于设计要求,具备了批量制造条件。这标志着中国全面突破“ITER增强热负荷第一壁”关键技术,实现该项核心科技持续领跑。来源:中国核电网, <https://www.cnnpn.cn/article/33765.html>
- 漳州核电1号机组主变区域六台变压器顺利完成吊装。11月19日,由中核工程总承包的“华龙一号”批量化建设首堆工程漳州核电1号机组最后一台厂用变压器平稳落位,标志着1号机组TA子项主、厂变压器吊装任务顺利完成。整个吊装过程中的安全、质量受控,为后续GIS等设备安装

奠定了坚实基础。来源：中国核电网，<https://www.cnnpn.cn/article/33751.html>

- 乌克兰国家核能公司：乌境内多座核电站发电机组自动关闭，辐射水平正常。11月23日，乌克兰国家核能公司发布公告称，当日由于乌克兰电力系统负荷下降，罗夫诺核电站、南乌克兰核电站和赫梅利尼茨基核电站的紧急保护系统被触发，所有发电机组都自动关闭，目前没有向电力系统供电。来源：中国核电网，<https://www.cnnpn.cn/article/33807.html>

【锂电设备】

- 蜂巢能源科创板 IPO 获受理。11月18日，蜂巢能源申请科创板上市已获受理，拟募资150亿元。次募集资金拟用于常州、湖州、遂宁三地的动力电池生产项目；蜂巢能源研发中心建设项目(无锡)；三元高能量密度电池及系统开发项目；“二代”无钴正极材料、无钴电池及系统开发项目；“短刀”电池及系统开发项目；新型电池开发项目以及补充流动资金。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45641.html>
- 厦钨新能拟携中色国贸共建6万吨/年正极材料前驱体生产线。近日，厦钨新能公告，公司拟与中色国际贸易有限公司在安徽省铜陵市经济技术开发区合资设立中色正元(安徽)新能源科技有限公司投资建设年产6万吨锂电正极材料前驱体生产线，该生产线含2万吨三氧化二钴、4万吨三元前驱体。来源：高工锂电网 <https://www.gg-lb.com/art-45655.html>
- 维远股份拟建设25万吨/年电解液溶剂项目。11月23日，维远股份公告，拟投资21.6亿元建设25万吨/年电解液溶剂项目。该项目实施后，公司将增加电子级碳酸丙烯酯2万吨/年、碳酸二甲酯5万吨/年、碳酸甲乙酯15.04万吨/年、碳酸二乙酯2.94万吨/年的产能。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45655.html>
- 大中矿业拟合作投建锂电“低碳”产业园。近日，大中矿业拟投建20亿元建设4万吨/年碳酸锂项目，20亿元建设4万吨/年锂盐项目，70-80亿元建设新能源电站开发项目，46亿元建设25万吨/年磷酸铁、磷酸铁锂项目，40亿元建设10万吨/年人造石墨负极材料一体化项目等来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45655.html>
- 远景动力获马自达1.5万亿日元电池订单。11月22日，马自达称将与远景动力达成合作，将投入1.5万亿日元用于汽车电气化，包括采购电动汽车电池。双方合作将确保电动汽车电池供应并增加日本国内工厂的电动汽车产量。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45651.html>
- LG化学将斥资超30亿美元投建正极材料工厂。11月22日，LG化学与美国田纳西州签署MOU，将斥资超30亿美元建成美国规模最大的正极材料工厂。工厂建设将于明年一季度开工，预计2025年底开始量产。之后将增设生产线，到2027年扩大至12万吨年产能。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45651.html>
- 美联新材拟投资百亿元布局新能源及高分子材料项目。11月21日，美联新材公告称，拟投资100亿元建设一期预计建设年产90万吨硫酸装置、年产20万吨钛白粉装置，年产30万吨高端塑料色母粒、60万吨硫酸亚铁；二期预计建设年产120万吨硫酸装置、年产30万吨钛白粉装置，年产50万吨高端塑料色母粒、90万吨硫酸亚铁；三期预计建设15亿平方米动力锂电池隔膜生产线。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45651.html>
- 博赛利斯2万吨/年锂电池硅负极项目在庐江投产。近日，博赛利斯年产2万吨锂电池硅负极项目一期工程投产仪式在庐江高新技术产业开发区举行。该项目生产的硅负极材料可满足350Wh/kg动力电池的综合性能要求、成本要求以及特殊应用领域更高能量密度电池的综合性能要求，可广泛应用于电动车、电动航空器、电动工具等领域。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45646.html>

- 科力远购买 3.5 亿元锂矿资源。11 月 21 日，科力远公告称，为获得上游锂矿优质资源，实现构建锂电全产业链的目标，公司控股孙公司宜丰县金丰锂业有限公司，拟购买江西鼎盛新材料科技有限公司持有的宜丰县东联矿产品开发有限公司 70% 的股权，交易价格 3.5 亿元。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45646.html>
- 永太科技年产 15 万吨电解液项目进入试生产阶段。11 月 20 日晚间，永太科技公告，近日，公司全资子公司浙江永太新能源材料有限公司年产 15 万吨电解液项目生产车间已完成设备安装调试工作，试生产方案于 11 月 18 日经专家评审通过，该项目具备了试生产条件，正式进入试生产阶段。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45646.html>
- 赢合科技首批高精度双层挤压涂布机顺利出货德国。近日，赢合科技为全球领先车企提供的首批涂布设备顺利出货，新一代高精度双层挤压涂布机将抵达德国，并投入其首条锂电池生产试验线，助力全球领先的百年车企在 TWh 时代下的快速发展。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45646.html>
- 国轩高科 LFP 电池合资工厂越南开工。近日，国轩高科与越南 VinGroup 合作的电池工厂在越南河静经济开发区正式开工。该项目一期规划年产能 5GWh，是越南第一个磷酸铁锂电池工厂，预计 2023 年末投产。来源：高工锂电网，<https://www.gg-lb.com/art-45645.html>
- 赣锋锂电拟深交所分拆上市。11 月 23 日晚间，赣锋锂业（002460）发布重磅公告，宣布将启动筹划控股子公司赣锋锂电在深交所分拆上市。来源：OFweek 锂电网，<https://libattery.ofweek.com/2022-11/ART-36008-8120-30580258.html>
- 比亚迪最新 20GWh 动力电池基地落户温州。11 月 23 日下午，比亚迪新能源动力电池生产基地项目云举行签约仪式。该项目将落地温州永嘉县桥头镇，规划年产能 20GWh，预计 2024 年实现第一条产线投产。来源：OFweek 锂电网，<https://libattery.ofweek.com/2022-11/ART-36008-8120-30580256.html>
- 万顺新材与宁德时代签订供货长单，供应 32 万吨锂电铝箔。11 月 23 日，万顺新材（300057.SZ）发布公告称，全资孙公司安徽中基与宁德时代（300750.SZ）签订《合作框架协议》，约定在 2023 年 1 月 1 日至 2026 年 12 月 31 日期间，向宁德时代供应至少 32 万吨锂电铝箔，最终供应量及价格按照双方后续具体订单为准。来源：OFweek 锂电网，<https://libattery.ofweek.com/2022-11/ART-36002-8120-30580209.html>

【光伏设备】

- 爱康科技 210 半片异质结电池进入全面大规模量产阶段。11 月 20 日，爱康科技浙江湖州基地迎来重大突破！爱康湖州基地二期 2GW 项目国产单线 600MW 微晶异质结 210 半片电池全面投产，标志着爱康科技 210 半片异质结电池进入全面大规模量产阶段。目前首片效率达 24.7%，预计全面达产后，量产转换效率直接突破 25%，实现了异质结领域的持续降本提效突破来源：光伏前沿，https://mp.weixin.qq.com/s/67lmgxseV7LvAq8lqS0_Dg
- 捷佳伟创中标全球光伏头部企业 TOPCon 核心设备订单。近日，捷佳伟创中标全球光伏头部企业华北基地的车间级 TOPCon 电池 PE-poly 核心装备及其他各类设备的订单。截止目前，捷佳伟创陆续收到多家全球光伏头部企业的中标通知及重复性订单，并以 PE-poly 路线为主为客户定制产线，中标产品包括全品类的工艺制程设备和丝网印刷设备，服务于客户境内外 N 型 TOPCon 电池基地。至此，捷佳伟创提供 PE-poly 核心设备的产线年产能累计达 100GW。来源：光伏前沿，<https://mp.weixin.qq.com/s/i1LycAkv7DormcUMJvVbhw>
- 74 亿元！晶澳再加码 20GW 电池+5GW 组件。11 月 23 日晚间，晶澳科技发布公告称，拟对公司一体化产能进行扩建，建设扬州 10GW 高效电池项目（新增）及曲靖四期年产 10GW 电池、5GW 组件项目，预计投资额 74.

4 亿元。来源：光伏前沿，https://mp.weixin.qq.com/s/dFPWxLshKxjhN_t_o_q4_1Q

- 通威光伏组件产能达 14GW。公司规划 2024—2026 年高纯晶硅产能达到 80-100 万吨，继续提升公司在高纯晶硅领域的竞争优势，力争实现行业 30%-40% 的市场占有率目标。公司目前光伏组件产能 14GW。同时已规划江苏盐城年产 25GW 高效光伏组件。来源：光伏前沿，<https://mp.weixin.qq.com/s/OahA12dKzGQiXjXHup-Qw>
- 众森推出国内首台大面积钙钛矿组件稳态模拟器。陕西众森电能基于 LED 光源全新开发的多通道模块化稳态 IV 测试解决方案，实现了光谱的精准调配与光强的准确控制，在模拟器核心指标上达成 3A+ 标准，并可兼容脉冲测试，可满足不同规格尺寸（300mmx300mm 到 1800mm x 2800mm）的钙钛矿产品的检测需求。来源：光伏前沿，<https://mp.weixin.qq.com/s/E29vZHGFbErA2AyIV84wDQ>
- 隆基再扩 10GW 组件产能。11 月 21 日晚间，隆基绿能发布公告，与鹤山市人民政府达成协议，拟在广东江门鹤山市投建年产 10GW 单晶组件项目，预计投资总额为 25 亿元。按照计划，自厂房和附属设施交付使用之日起算，项目投产时间不超过 6 个月，并自投产之日起 12 个月内达产。来源：光伏前沿，<https://mp.weixin.qq.com/s/BftUUZu1yUZQgjNn9KC0qw>
- 捷佳伟创 HJT 中试线量产平均效率稳超 25%。近日，捷佳伟创 RPD 装备在用户端助力科技工作者在 HJT 领域，连续获得令人瞩目的领跑数据，多次刷新效率上限，同时，公司的常州 HJT 中试线也传来捷报，捷佳伟创 210 半片 HJT 板式 PECVD 设备采用的 RF 微晶工艺，在量产平均转换效率突破 25% 后，经过研发团队通过近半年工艺及设备的不断优化，量产效率持续爬坡，目前捷佳伟创 HJT 中试线量产平均转换效率已持续稳定达到 25% 以上，随着 RPD 技术持续优化，部分电池转换效率接近 26%。来源：光伏前沿，<https://mp.weixin.qq.com/s/NzSBpLdstEYlcejzCgNy9g>
- 组件出货 6GW，阿特斯第三季度报告出炉。11 月 22 日，阿特斯发布三季度财报，2022 年第三季度，阿特斯实现营收 19.3 亿美元(约合人民币 132.2 亿元)，同比增长 57%；净利润 7,800 万美元（约合人民币 5.34 亿元），同比增长 123%。毛利润率为 18.8%。组件出货量方面，第三季度组件发货 6GW，前三季度累计出货 14.73GW，排名全球第五。来源：OFweek 太阳能光伏网，<https://solar.ofweek.com/2022-11/ART-260006-8110-30580187.html>
- 千亿“光伏版图”水落石出，正泰入主上市企业。11 月 22 日，正泰电器发布公告称，拟与一致行动人温州卓泰企业管理合伙企业（有限合伙）通过支付现金方式收购通润装备 1.07 亿股份，约占该公司总股本的 29.99%。本次收购完成后，公司将成为通润装备的控股股东。来源：OFweek 太阳能光伏网，<https://solar.ofweek.com/2022-11/ART-260006-8440-30580186.html>
- 5 亿开局，又一家上市公司跨界光伏。1 月 22 日，A 股上市公司棒杰股份 (002634.SZ) 宣布借助战略股东光伏产业领域的丰富经验，把握光伏产业增长的市场机遇，投资设立全资子公司棒杰新能源集团有限公司(以下简称“棒杰新能源”)布局光伏产业，从而形成“无缝服装+光伏”双主业的业务结构，其中棒杰新能源注册资本为 5 亿元。来源：OFweek 太阳能光伏网，<https://solar.ofweek.com/2022-11/ART-260006-12000-30580115.html>
- 突破 26.81%。隆基绿能引领 HJT 板块爆发，降本增效下行业产能扩充在即。隆基绿能 (601012.SH) 上周末宣布，公司收到德国哈梅林太阳能研究所的最新认证报告，公司自主研发的硅异质结 (HJT) 电池转换效率达到 26.81%，打破了全球硅基太阳能电池效率的最高纪录。来源：OFweek 太阳能光伏网，<https://solar.ofweek.com/2022-11/ART-260018-8460-30579915.html>
- 27.57 亿，东方日升拟投建高效太阳能电池项目。11 月 19 日，东方日升发布公告称，拟在安徽省滁州市投建年产 10GW 高效太阳能电池项目，预计

总投资约 27.57 亿元。该项目将由其子公司东方日升(安徽)新能源实施。项目分两期建设，建设期约为 36 个月。来源：OFweek 太阳能光伏网，<http://solar.ofweek.com/2022-11/ART-260018-12000-30579885.html>

【通用机械】

- 海外汽车自动化需求大增，埃夫特再获 2.41 亿元大单。近日，埃夫特发布公告，公司下属孙公司 Autorobot 收到大众集团关于德国沃尔夫斯堡工厂 ID.3 纯电动汽车车身底板及后轮罩焊装线的采购订单，项目总金额预计约 2.41 亿人民币（3290 万欧元），占公司 2021 年度经审计营业收入的 21.05%。来源：OFweek 机器人网，<https://robot.ofweek.com/2022-11/ART-8321200-8100-30580251.html>
- 3D-Micromac 拿下多台激光系统订单，面向 microLED 显示器件处理应用。近日，专注于半导体、光伏、玻璃和显示的激光微加工系统提供商 3D - Micromac AG 宣布，公司从一家领先的光学解决方案提供商那里获得了多台激光系统的采购订单。买家购买了多个 microMIRA™ 激光剥离（LLO）系统，用于 microLED 设备的生产。该客户将在其亚洲最先进的 LED 芯片工厂的试点和生产线上安装新的 microMIRA 系统。来源：OFweek 激光网，<https://laser.ofweek.com/2022-11/ART-8130-2400-30580199.html>
- 瑞识科技进入海外 500 强消费电子品牌供应链。近日，瑞识科技低功耗 V CSEL 芯片产品成功进入海外 500 强消费电子企业供应链，赋能其数码产品的接近感测功能，截至目前已累计量产出出货超千万颗。瑞识该系列芯片产品采用行业领先的低功耗、超窄光芯片技术，以优异的性能和稳定的量产助力产品突破成本和性能瓶颈。来源：OFweek 激光网，<https://laser.ofweek.com/2022-11/ART-8100-2400-30580247.html>
- 华曙高科科创板 IPO 首发过会。11 月 22 日，华曙高科科创板 IPO 首发过会，计划募资 6.64 亿元，其中，3.29 亿元用于增材制造设备扩产项目，2.84 亿元用于研发总部及产业化应用中心项目，5069.6 万元用于增材制造技术创新（上海）研究院建设项目。来源：OFweek 激光网，<https://laser.ofweek.com/2022-11/ART-8120-2400-30580171.html>
- 联创光电子公司与赛戈玛科技共同投资设立合资公司。11 月 22 日，为进一步加快资产优化，重点聚焦工控、车载、车载娱乐 VR 及品牌业务，将背光源板块手机业务中的非品牌业务相关资产整体剥离出去，联创光电子公司与赛戈玛科技共同投资设立合资公司。注册资本为人民币 9,900 万元，其中联创致光以实物出资人民币 4,500 万元，持股 45.45%；赛戈玛科技以现金出资人民币 5,400 万元，持股 54.55%。来源：OFweek 激光网，<https://laser.ofweek.com/2022-11/ART-8120-2400-30580060.html>
- 大族激光再度分拆上海富创得拟创业板上市。11 月 18 日，大族激光发布公告称，拟分拆所属子公司上海大族富创得科技有限公司（简称“上海富创得”）至深圳证券交易所创业板上市。本次分拆完成后，公司的股权结构不会发生变化，且仍拥有对上海富创得的控股权。这是大族激光分拆旗下所属第三家子公司拟创业板上市。来源：OFweek 激光网，<https://laser.ofweek.com/2022-11/ART-8120-2400-30579691.html>
- 卓镭激光获 2 亿元新一轮融资，将用于研发及 IPO 上市资金储备。近日国产综合性激光器供应商「卓镭激光」宣布完成 2 亿人民币新一轮融资，由国开制造业转型升级基金和国投创业联合领投。势能资本担任本轮融资独家财务顾问。本轮融资将主要用于持续研发投入及现金流储备，为未来 IPO 上市做资金储备。来源：OFweek 激光网，<https://laser.ofweek.com/2022-11/ART-8120-2400-30579632.html>
- 凯普林获得天津企业技术中心认定。1 月中旬以来，凯普林技术创新能力接连获得来自政府及行业的认可。天津市工业和信息化局网站显示，截止 11 月 14 日，凯普林“天津市企业技术中心”认定获得公示通过。同一天，凯普林斩获了“维科杯”OFweek2022 年度光纤激光器技术创新奖。来源：

OFweek 激光网, <https://laser.ofweek.com/2022-11/ART-8120-2400-30580043.html>

- 神锋激光在吴江开发区开业, 半年开始新一轮融资业务。11月21日, 神锋激光科技有限公司开业典礼在吴江开发区举行。神锋激光成立于2019年12月5日, 是专业从事高端脉冲激光器及应用设备研发、制造、销售和服务的高新技术企业。2022年1月, 公司获东运创投、卓佳汇智的战略投资。随着一期产品落地和二期产品发展的需求, 神锋激光于今年下半年开始新一轮融资业务, 已获得数家知名投资机构青睐。来源: OFweek 激光网, <https://laser.ofweek.com/2022-11/ART-8120-2400-30579858.html>
- 仕佳光子 AWG 芯片产品中 800G 尚未批量生产, 正在送样阶段。11月18日, 据仕佳光子披露投资者关系活动记录表显示, 公司 AWG 芯片产品中 200G / 400G AWG 增幅明显, 但 800G 尚未批量生产, 目前正在送样阶段。DFB 激光器芯片在硅光方面配合了一些光模块厂家提供芯片或者光源器件, 有部分厂家进入小批量阶段, 部分厂家仍然在验证阶段。来源: OFweek 激光网, <https://laser.ofweek.com/2022-11/ART-8100-2400-30579794.html>

6、风险提示

- 宏观经济变化的风险: 若宏观经济变化, 企业对于生产经营信心不足, 则其资本开支力度不足, 因而对机械行业的需求造成一定的影响。
- 原材料价格波动的风险: 原材料大幅波动, 导致中下游成本压力较大, 一方面挤占了中游盈利空间, 其次影响终端客户的资本开支需求。
- 政策及扩产不及预期的风险: 由于新能源产业受国家政策影响较大, 当政策出现大幅波动时, 下游企业的扩产规划将会受到影响, 从而影响中游设备厂商对的订单及收入情况。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在-5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402