钠离子电池赛道掀投资热潮 2023 年或迎来产业化新机遇
—大制造行业周报

所属部门：行业公司部　报告类别：行业研究报告　报告时间：2022 年 12 月 16 日
分析师：孙灿　执业证书：S1100517100001　联系方式：suncan@cczq.com
北京：东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 6 层，100005　深圳：福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000
上海：陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120　成都：高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

❖ 核心观点

我们认为 2022 年中国经济保增长压力持续增加，出口型制造业景气度环比加速下滑。受上游涨价，出口订单下滑以及国内疫情扩散影响需求和生产，制造业二季度经营承压。从基本面的角度，2022 年需要紧抓数字化和智能化、双碳目标和绿色化以及内循环建设和供应链重构是当前以及未来明确的三个重大趋势，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。

本周是 2022 年 12 月第 3 周，本周社会服务、食品饮料、农林牧渔、美容护理和医药生物板块表现居前，有色金属、电力设备、基础化工、建筑装饰和煤炭等板块表现较差。概念板块中，熊去氧胆酸、先进封装、广东自贸区、超级真菌和仿制药等板块表现较好，TOPCON 电池、PVDF 概念、钙钛矿电池、钠离子电池和金属镍等板块表现较差。

本周市场主要指数涨跌互现，上证指数主要时间都运行在 3100-3200 点之内，周线收带下影线的小阴线，最低收于 3151.61。创业板综和中证 1000 则收小阴线。从量能来看，主要指数都呈缩量。本周市场交易活跃，板块轮动加速，主要还是聚焦医药板块。从 K 线形态和成交量来看，下周主要指数可能继续分化，指数上攻压力较大。

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。三季度的核心是制造业的复工复产和业绩修复，上游大宗原材料和能源价格有所调整，国外受能源供给缺口影响，产出继续受限，国内制造业出口数据仍较好，国外出口需求好于预期。国产化仍是资本市场关注的核心，相关受益赛道仍将是资本配置的重点。

基本面投资，我们还是建议优选那些 22 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。中期仍重点关注增长与估值匹配的成长性科技制造业企业以及双碳背景下新型优质赛道板块，我们仍维持继续优选有业绩或增长预期支撑的航天军工板块（民参军、导弹）、新能源（风电、储能、氢能和核能）等相关先进制造板块进口替代逻辑相关标的的投资逻辑，同时，继续适度持有景气度拐点的科技板块（第三代半导体、大数据、汽车智能、Mini LED 和 VR）标的。

相关标的有：锋龙股份、蜀道装备、川润股份、利君股份、智明达、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、东方电气、兰石重装、厚普股份、应流股份、中航电测、中海油服、恒立液压、沪电股份、兴森科技、春秋电子、保隆科技、时代电气、新洁能、斯达半导等。

❖ 市场表现

本周上证指数下跌 1.22%，沪深 300 下跌 1.10%，创业板综下跌 1.72%，中证 1000 下跌 2.41%。申万一级电力设备行业下跌 3.77%，行业涨幅周排名 30/31，跑输上证综指 2.55 个百分点；申万一级机械设备行业下跌 2.39%，行业涨幅周排名 23/31，跑输上证综指 1.17 个百分点；申万一级国防军工行业下跌 2.57%，行业涨幅周排名 26/31，跑输上证综指 1.35 个百分点。

申万一级机械设备行业，周涨幅前五个股为优利德、华东数控、华中数控、深科达和银宝山新，涨幅分别为 15.66%、14.85%、14.03%、11.36%和 10.84%。跌幅前五的个股为泰瑞机器、海川智能、健麾信息、江苏北人和鞍重股份，跌幅分别为-17.42%、-13.22%、-12.78%、-12.30%和-11.82%。本周主要指数普遍微跌，机械设备板块表现较差。涨幅前十的公司涨幅在 9%以上，跌幅前五的公司跌幅在 10%以外，行业个股整体涨跌互现。

申万一级国防军工行业，周涨幅前五个股为迈信林、中国海防、上海翰讯、景嘉微和中航重机，涨幅分别为 9.39%、8.15%、7.73%、4.66%和 3.88%。跌幅前五的个股为海兰信、国光电气、航天彩虹、七一二和高凌信息，跌幅分别为-21.25%、-9.50%、-7.48%、-7.28%和-6.99%。本周军工板块表现较差。涨幅前十的公司涨幅在 10%以下，跌幅前一的公司跌幅在 20%以外，行业个股整体涨跌互现。

申万一级电力设备行业，周涨幅前五个股为涨幅前五的个股为鸣志电器、南都电源、宏发股份、神马电力和科达利，涨幅分别为 21.09%、8.79%、6.96%、6.37%和 5.90%。跌幅前五的个股为天奈科技、赛伍技术、禾迈股份、锦浪科技和上能电气，跌幅分别为-17.73%、-17.73%、-14.83%、-12.64%和-12.33%。本周电力设备板块表现较差。涨幅前一的公司涨幅在 10%以上，跌幅前九的公司跌幅都在 10%以外，行业个股整体跌多涨少。

❖ 行业动态

1. 钠离子电池赛道掀投资热潮 2023 年或迎来产业化新机遇（财联社）
2. 发改委再提有效投资：数字新基建将担当要角 两大方向呼之欲出（财联社）

❖ 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。

正文目录

一、 投资观点 5
2.1. 年度观点 5
2.2. 每周观点 7
2.3. 相关标的 7
二、 市场表现 8
三、 行业动态 8
四、 公司动态 9
4.1. 机械设备行业 9
4.2. 国防军工行业 9
4.3. 电力设备行业 10
风险提示 10
相关报告 11

图表目录

图 1： 申万机械一级分类行业收益率..... 8

表格 1. 机械设备行业个股涨跌幅前十..... 9
表格 2. 国防军工行业个股涨跌幅前十..... 10
表格 3. 电力设备行业个股涨跌幅前十..... 10

一、投资观点

2.1. 年度观点

我们认为 2022 年度：

一、中国制造面临的三个核心趋势，持续推动中国制造业的转型升级

对于中国制造业来说，数字化和智能化、双碳目标和绿色化以及内循环建设和供应链重构是当前以及未来明确的三个重大趋势。三个重大趋势，构成了中国制造业当前和未来所面临的根本发展环境，将会从各个方面影响国家和社会的运行和治理模式，将会从理念以及现实上，直接影响经济的增长模式，产业的发展模式和个人的生活模式。

三个重大趋势是挑战也是机遇：1. 缓解国家冲突和对抗，需要降低国内对外高速增长的资源渴求，就必须通过绿色发展理念来转变发展模式，同时进行总量控制和内部挖潜，通过数字化和智能化来提高效率；2. 内循环建设和供应链重构需要找到新的增长驱动力以应对外需的缺口，需要数字化和绿色化来提供新的附加值，找到新的增长动力。3. 数字化和智能化推动社会生产力的跨越式发展，也需要新的产业和内部需求来消化过剩的劳动力，对国家治理和社会运行格局的冲击，也需要更强健有力的国家产业安全体系和生活环境来应对外部挑战和解决内部矛盾。

二、把握中国制造转型升级的根本方向和思路，关注未来确定性强、空间大、赛道好的新兴先进制造产业方向，挑选那些创新驱动的和具有自主核心优势的成长型科技制造企业

综合上述分析，我们认为投资者应当把握，在三大趋势下，国家及社会资本的投资带来的投资机会。数字化和智能化趋势下，我们应当聚焦新基建方向，重点关注 5G、泛半导体和智能化应用产业链的投资机会；双碳背景绿色化趋势下，我们应当聚焦低碳新能源及储能和节能减排产业链的投资机会。内循环建设和制造业产业链重构趋势下，我们应当重点关注航空航天和关键及高端通用机电设备及零部件产业链国产化的投资机会。

1. 数字化和智能化趋势下的新基建投资机会

1）5G 通信基础产业链。5G 技术在数据传输速率、移动性、传输时延及终端连接数量等具备优势，将进一步推动万物互联。PCB 板块可以关注的相关标的有：鹏鼎控股、东山精密、深南电路、沪电股份、生益电子等。光通信板块可以关注的相关标的有：5G 主设备商中兴通讯，光通信设备商星网锐捷、光迅科技，光模块供应商中际旭创、新易盛，光器件供应商烽火通信、通鼎互联等。

2）泛半导体产业链。半导体国产化设备和材料产业链可以关注的相关标的有：晶盛机电、新莱应材、北方华创、中微公司、长川科技和至纯科技等。第三代化合物半导体，碳化硅产业链可以关注的相关标的有：新洁能、时代电气、士兰微、扬杰科技、海特高新、露笑科技、三安光电、楚江新材和天通股份等。

3）智能化应用产业链。自动化和机器人智能化集成产业链，可以关注的相关标的有：汇川技术、埃斯顿、双环传动、克来机电、大族激光、中亚股份、永创智能、新莱应材等。工业物联网产业链，可以关注的相关标的有：制造类企业海尔智家、美的集团、三一重工，平台类企业用友网络、东方国信、宝信软件，企业软件提供商汉得信息、能科股份、鼎捷软件、赛意信息等。泛在电力（特高压）物联网产业链，可以关注的相关标的有：金智科技、海兴电力、国电南瑞和国网信通等。

2. 双碳背景，绿色化趋势下的低碳绿色能源革命投资机会

1）低碳新能源利用设备产业链。光伏产业链可以关注的相关标的有：兰石重装、中环股份、晶盛机电、捷佳伟创、迈为股份、上机数控、隆基股份和通威股份等。风电产业链可以关注的相关标的有：明阳智能、通裕重工、禾望电气、中材科技、川润股份、高澜股份、润邦股份和宝胜股份等。氢能利用产业链，可以关注的相关标的有：亿华通、美锦能源、雄韬股份、厚普股份、东方电气、上海电气和深冷股份等。核能利用产业链，可以关注的相关标的有：核能设备厂商东方电气、兰石重装、中密控股、应流股份、江苏神通、上海电气、盾安环境和台海核电等，核电应用产业链中国核电、中广核技和中国核建等。

2）储能产业链中。电化学储能产业链可以关注的相关标的有：锂电池中游优质电池及组件厂商，宁德时代、亿纬锂能、孚能科技、鹏辉能源、国轩高科、德方纳米、高澜股份、青鸟消防、国安达等，锂电池设备领先厂商先导智能、大族激光等。其他储能产业链中，抽水蓄能产业链，可以相关的标的有：中国电建、粤水电等；压缩空气、储冷，储热储能产业链，可以相关的标的有：陕鼓动力、开山股份、金通灵等。

3. 内循环建设，制造业产业链重构带来的先进制造补缺和国产替代投资机会

1）航空航天军工制造产业链景气持续，投资逻辑回归产业成长。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商。各类装备主机厂可以关注的相关标的有：中航飞机、中航沈飞、中直股份、内蒙一机、中国重工、航天彩虹、天和防务，中国卫星等；核心系统供应商可以关注的相关标的有：航发动力、航天电子、中航机电、中航电子等。关注火工、弹药和导弹等耗材类装备。火工弹药可以关注的相关标的有：中兵红箭、北方导航、长城军工、新余国科、甘化科工等；导弹整机、关键零部件和材料可以关注的相关标的有：洪都航空、宏大爆破、高德红外、航天电器、上海沪工、萌升电子等。军民融合关注军民融合发展优质企业。可以关注的相关标的有：航空主战装备产业链：中航高科、利君股份、爱乐达等。导弹武器装备产业链：振华科技、抚顺特钢、鸿远电子、盟升电子、上海沪工等。关键零部件、元器件和新材料：图南股份、光威复材、中航高科等。

2）制造业创新聚焦关键及高端通用机电设备及零部件产业链的国产化， 重点关注专精特新小巨人企业。优选具有制造业核心加工能力和地位，符合专精特新标准或者具备细分赛道冠军潜力的中小企业，可以关注的相关标的有：新莱应材、应流股份和通裕重工

等。关键和中高端通用机电基础设备和关键零部件的国产化逻辑，可以关注的相关标的有：恒立液压、中密控股、新莱应材、上海沪工和川润股份等。

2.2. 每周观点

我们认为 2022 年中国经济保增长压力持续增加，出口型制造业景气度环比加速下滑。受上游涨价，出口订单下滑以及国内疫情扩散影响需求和生产，制造业二季度经营承压。从基本面的角度，2022 年需要紧抓数字化和智能化、双碳目标和绿色化以及内循环建设和供应链重构是当前以及未来明确的三个重大趋势，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。

本周是 2022 年 12 月第 3 周，本周社会服务、食品饮料、农林牧渔、美容护理和医药生物板块表现居前，有色金属、电力设备、基础化工、建筑装饰和煤炭等板块表现较差。概念板块中，熊去氧胆酸、先进封装、广东自贸区、超级真菌和仿制药等板块表现较好，TOPCON 电池、PVDF 概念、钙钛矿电池、钠离子电池和金属镍等板块表现较差。

本周市场主要指数涨跌互现，上证指数主要时间都运行在 3100-3200 点之内，周线收带下影线的小阴线，最低收于 3151.61。创业板综和中证 1000 则收小阴线。从量能来看，主要指数都呈缩量。本周市场交易活跃，板块轮动加速，主要还是聚焦医药板块。从 K 线形态和成交量来看，下周主要指数可能继续分化，指数上攻压力较大。

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。三季度的核心是制造业的复工复产和业绩修复，上游大宗原材料和能源价格有所调整，国外受能源供给缺口影响，产出继续受限，国内制造业出口数据仍较好，国外出口需求好于预期。国产化仍是资本市场关注的核心，相关受益赛道仍将是资本配置的重点。

基本面投资，我们还是建议优选那些 22 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。中期仍重点关注增长与估值匹配的成长性科技制造业企业以及双碳背景下新型优质赛道板块，我们仍维持继续优选有业绩或增长预期支撑的航天军工板块（民参军、导弹）、新能源（风电、储能、氢能和核能）等相关先进制造板块进口替代逻辑相关标的的投资逻辑，同时，继续适度持有景气度拐点的科技板块（第三代半导体、大数据、汽车智能、Mini LED 和 VR）标的。

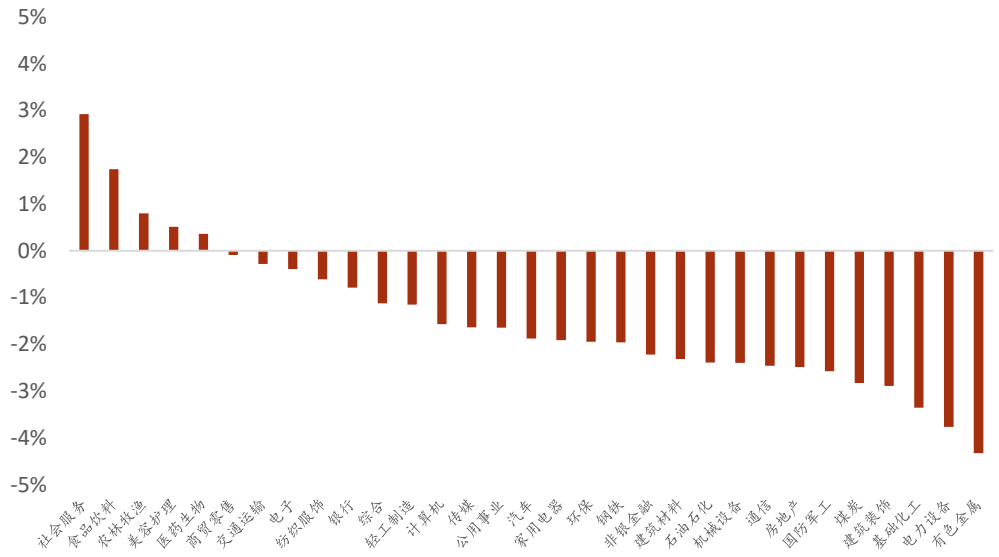
2.3. 相关标的

相关标的有：锋龙股份、蜀道装备、川润股份、利君股份、智明达、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、东方电气、兰石重装、厚普股份、应流股份、中航电测、中海油服、恒立液压、沪电股份、兴森科技、春秋电子、保隆科技、时代电气、新洁能、斯达半导等。

二、市场表现

本周上证指数下跌 1.22%，沪深 300 下跌 1.10%，创业板综下跌 1.72%，中证 1000 下跌 2.41%。申万一级电力设备行业下跌 3.77%，行业涨幅周排名 30/31，跑输上证综指 2.55 个百分点；申万一级机械设备行业下跌 2.39%，行业涨幅周排名 23/31，跑输上证综指 1.17 个百分点；申万一级国防军工行业下跌 2.57%，行业涨幅周排名 26/31，跑输上证综指 1.35 个百分点。

图 1：申万机械一级分类行业收益率



资料来源：iFinD，川财证券研究所

三、行业动态

钠离子电池赛道掀投资热潮 2023 年或迎来产业化新机遇（财联社）

日前，蔚蓝锂芯、顺灏股份和普利特等上市公司披露公告，拟布局钠离子电池项目。

今年以来，工信部等部门相继出台文件，进一步加大政策支持力度。在此背景下，钠离子电池赛道涌现投资热潮。机构认为，钠电池主要应用领域包括 A00 级电动车领域、电动两轮车领域、储能领域，预计 2023 年或为钠电产业化元年，2024 年大规模量产，有望成为锂电池的有效补充。

发改委再提有效投资：数字新基建将担当要角 两大方向呼之欲出（财联社）

《科创板日报》12 月 16 日讯 据发改委网站消息，国家发展改革委新闻发言人就当前经济社会发展有关情况答记者问。发言人表示，加快发展数字经济，加快实施“东数西算”

等重大工程，开展数字化转型试点，促进数字经济和实体经济深度融合，打造具有国际竞争力的数字产业集群。加快探索构建数据要素基础性制度，出台若干配套政策，促进数据高效流通使用、赋能实体经济。推动平台经济规范健康持续发展。

四、公司动态

4.1. 机械设备行业

申万一级机械设备行业，周涨幅前五个股为优利德、华东数控、华中数控、深科达和银宝山新，涨幅分别为 15.66%、14.85%、14.03%、11.36%和 10.84%。跌幅前五的个股为泰瑞机器、海川智能、健麾信息、江苏北人和鞍重股份，跌幅分别为-17.42%、-13.22%、-12.78%、-12.30%和-11.82%。本周主要指数普遍微跌，机械设备板块表现较差。涨幅前十的公司涨幅在 9%以上，跌幅前五的公司跌幅在 10%以外，行业个股整体涨跌互现。

表格 1.机械设备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	688628.SH	优利德	15.66%	603289.SH	泰瑞机器	-17.42%
2	002248.SZ	华东数控	14.85%	300720.SZ	海川智能	-13.22%
3	300161.SZ	华中数控	14.03%	605186.SH	健麾信息	-12.78%
4	688328.SH	深科达	11.36%	688218.SH	江苏北人	-12.30%
5	002786.SZ	银宝山新	10.84%	002667.SZ	鞍重股份	-11.82%
6	300480.SZ	光力科技	9.61%	000821.SZ	京山轻机	-11.13%
7	300402.SZ	宝色股份	9.57%	300594.SZ	朗进科技	-11.10%
8	300400.SZ	劲拓股份	9.55%	300990.SZ	同飞股份	-10.65%
9	002527.SZ	新时达	9.54%	300718.SZ	长盛轴承	-10.22%
10	002965.SZ	祥鑫科技	9.36%	688383.SH	新益昌	-10.21%

资料来源：iFinD，川财证券研究所

4.2. 国防军工行业

申万一级国防军工行业，周涨幅前五个股为迈信林、中国海防、上海翰讯、景嘉微和中航重机，涨幅分别为 9.39%、8.15%、7.73%、4.66%和 3.88%。跌幅前五的个股为海兰信、国光电气、航天彩虹、七一二和高凌信息，跌幅分别为-21.25%、-9.50%、-7.48%、-7.28%和-6.99%。本周军工板块表现较差。涨幅前十的公司涨幅在 10%以下，跌幅前一的公司跌幅在 20%以外，行业个股整体涨跌互现。

表格 2.国防军工行业个股涨跌幅前十

编号	涨幅 股票代码	涨幅 股票简称	涨跌幅	跌幅 股票代码	跌幅 股票简称	涨跌幅
1	688685.SH	迈信林	9.39%	300065.SZ	海兰信	-21.25%
2	600764.SH	中国海防	8.15%	688776.SH	国光电气	-9.50%
3	300762.SZ	上海瀚讯	7.73%	002389.SZ	航天彩虹	-7.48%
4	300474.SZ	景嘉微	4.66%	603712.SH	七一二	-7.28%
5	600765.SH	中航重机	3.88%	688175.SH	高凌信息	-6.99%
6	600038.SH	中直股份	2.35%	603267.SH	鸿远电子	-6.78%
7	688239.SH	航宇科技	2.17%	300900.SZ	广联航空	-6.69%
8	300719.SZ	安达维尔	1.67%	002231.SZ	奥维通信	-6.56%
9	000733.SZ	振华科技	0.86%	300395.SZ	菲利华	-6.02%
10	000697.SZ	炼石航空	0.69%	600435.SH	北方导航	-5.96%

资料来源：iFinD，川财证券研究所

4.3. 电力设备行业

申万一级电力设备行业，周涨幅前五个股为涨幅前五的个股为鸣志电器、南都电源、宏发股份、神马电力和科达利，涨幅分别为21.09%、8.79%、6.96%、6.37%和5.90%。跌幅前五的个股为天奈科技、赛伍技术、禾迈股份、锦浪科技和上能电气，跌幅分别为-17.73%、-17.73%、-14.83%、-12.64%和-12.33%。本周电力设备板块表现较差。涨幅前一的公司涨幅在10%以上，跌幅前九的公司跌幅都在10%以外，行业个股整体跌多涨少。

表格 3.电力设备行业个股涨跌幅前十

编号	涨幅 股票代码	涨幅 股票简称	涨跌幅	跌幅 股票代码	跌幅 股票简称	涨跌幅
1	603728.SH	鸣志电器	21.09%	688116.SH	天奈科技	-17.73%
2	300068.SZ	南都电源	8.79%	603212.SH	赛伍技术	-17.73%
3	600885.SH	宏发股份	6.96%	688032.SH	禾迈股份	-14.83%
4	603530.SH	神马电力	6.37%	300763.SZ	锦浪科技	-12.64%
5	002850.SZ	科达利	5.90%	300827.SZ	上能电气	-12.33%
6	300029.SZ	*ST 天龙	5.66%	600152.SH	维科技术	-12.27%
7	002028.SZ	思源电气	3.72%	603507.SH	振江股份	-11.99%
8	002255.SZ	海陆重工	2.18%	688063.SH	派能科技	-11.82%
9	603191.SH	望变电气	2.05%	300118.SZ	东方日升	-11.65%
10	002452.SZ	长高电新	1.92%	002121.SZ	科陆电子	-11.58%

资料来源：iFinD，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；

成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降；

相关报告

【川财研究】科技制造行业行业周报：推动电力系统向适应大规模高比例新能源方向演进（20220722）

【川财研究】科技制造行业行业周报：新型氢气电解装置生产效率破纪录，成本亦大幅下降（20220715）

【川财研究】科技制造行业行业周报：我国集成电路销售额首破万亿，部分细分行业景气度或进一步上行（20220708）

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”）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