



Research and
Development Center

重视周期复苏，关注叉车等增速稳健通用制造板块

机械设备

2024年1月8日

证券研究报告

行业研究——周报

行业周报

机械设备

投资评级 看好

上次评级 看好

王锐 机械行业首席分析师

执业编号：S1500523080006

邮箱：wangrui1@cindasc.com

韩冰 机械行业分析师

执业编号：S1500523100001

邮箱：hanbing1@cindasc.com

寇鸿基 机械行业研究助理

邮箱：kouhongji@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1
号楼

邮编：100031

重视周期复苏，关注叉车等增速稳健通用制造板块

2024年1月8日

本期内容提要：

- **核心观点：**看好增速稳健和基本面筑底、复苏在即的板块，以及政策驱动、技术创新带来的新兴产业投资机会，建议关注：1) 增速稳健、低估值的叉车板块；2) 基本面筑底、利好政策频出的机床板块；2) 消费电子需求回暖、钛合金中框加工需求提供增量的刀具板块；3) 机器换人和国产替代趋势下的机器人产业链机遇；4) 其他产业高景气度，或存在α个股：杰瑞股份、一拖股份、金科环境、宏华数科、爱科科技、伟创电气、中集集团、豪森股份。
- **通用设备：**2023年12月制造业PMI为49.0%，荣枯线以下继续回落，生产指数和新订单指数环比分别下降0.5、0.7pct至50.2%、48.7%，供需承压。2023年11月制造业投资增速有所回升，单月增速7.1%，维持韧性，1-11月制造业固定资产投资完成额累计同比增长6.3%。
 - 1) **叉车板块：**2023年11月叉车销量99876台，同比增长20.8%，内外销均保持快速增长。我们判断国内制造业和仓储物流业需求韧性、北美制造业回流、俄语区需求旺盛背景和电动化大趋势下，叉车板块高景气度有望延续，建议关注杭叉集团、安徽合力、诺力股份等。
 - 2) **机床板块：**工业母机发展支持力度持续提升，2023年8-9月《机械行业稳增长工作方案（2023—2024年）》《关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知》《关于提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例的公告》等利好政策文件密集出台，建议关注纽威数控、海天精工、国盛智科、华中数控、科德数控等。
 - 3) **机器人产业链：**2023年11月工业机器人月度产量36352套，同比下滑12.6%，降幅收窄；1-11月累计产量38.76万套，同比下滑2.8%。2023年11月2日，工信部公布《人形机器人创新发展指导意见》，明确到2025年，人形机器人创新体系初步建立，“大脑、小脑、肢体”等一批关键技术取得突破，确保核心部件安全有效供给。我们持续看好机器换人和国产替代趋势、人形机器人创新突破下的机器人产业链机遇，建议关注埃斯顿、汇川技术、拓普集团、三花智控、双环传动、恒立液压、绿的谐波等。
- **工程机械：**2023年11月挖机销量14924台，同比下降37.0%，其中内销7484台，同比下降48.0%，出口7440台，同比下降19.8%。考虑23年8月以来专项债发行明显放量，万亿国债陆续发行，央行新增3500亿PSL贷款支持等，我们判断挖机内销有望改善；但出口数据在高基数下阶段性承压显著。建议关注行业龙头三一重工、中联重科、徐工机械、恒立液压等。
- **风险因素：**需求复苏不及预期，原材料价格波动风险。

目录

一、本周核心观点	4
二、板块行情回顾	4
三、核心观点更新	5
四、上市公司重要公告	13
五、风险因素	14

表目录

表 1: 工业母机支持政策	7
---------------	---

图目录

图 1: 主要指数年初至今涨跌幅	4
图 2: 各行业板块当周涨跌幅	4
图 3: 机械行业细分板块当周涨跌幅	5
图 4: 制造业 PMI (%)	5
图 5: 制造业固定资产投资累计同比增速	5
图 6: 工业企业产成品存货同比 (%)	6
图 7: 工业企业利润总额同比 (%)	6
图 8: 金属切削机床产量及增速	6
图 9: 金属成形机床产量及增速	7
图 10: 叉车月销量 (台)	8
图 11: 叉车月销量同比增速	8
图 12: 叉车月销量-出口 (台)	8
图 13: 叉车月销量-内销 (台)	8
图 14: 中国物流业景气指数 (LPI): 季调 (%)	8
图 15: 中国仓储指数 (%)	8
图 16: 国内工业机器人累计产量及增速	9
图 17: 国内制造业就业人员平均工资及增速	9
图 18: 工业机器人市场规模及增速 (亿美元)	9
图 19: Optimus 完成瑜伽动作	10
图 20: Optimus 完全自主按颜色对色块进行排序	10
图 21: Optimus Gen2 完成深蹲动作	10
图 22: Optimus Gen2 拿取鸡蛋	10
图 23: 挖机月销量 (台)	11
图 24: 挖机月销量同比增速	11
图 25: 挖机月销量-出口 (台)	11
图 26: 挖机月销量-内销 (台)	11
图 27: 国内基建和房地产投资累计同比增速	11
图 28: 装载机月销量及增速	12
图 29: 汽车起重机月销量及增速	12
图 30: 新能源汽车月销量 (辆)	13
图 31: 动力电池销量及同比 (MWh, %)	13
图 32: 太阳能发电累计装机容量及同比 (亿千瓦, %)	13
图 33: 光伏组件和电池片价格 (元/瓦)	13

一、本周核心观点

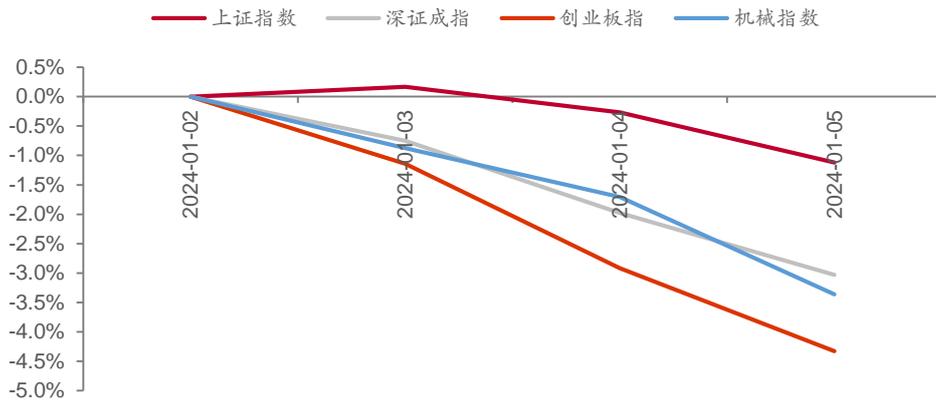
2023 年 12 月制造业 PMI 为 49.0%，荣枯线以下继续回落，生产指数和新订单指数环比分别下降 0.5、0.7pct 至 50.2%、48.7%，供需承压。2023 年 11 月制造业投资增速有所回升，单月增速 7.1%，维持韧性，1-11 月制造业固定资产投资完成额累计同比增长 6.3%。建议关注：

- 1) 增速稳健、低估值的叉车板块：杭叉集团、安徽合力、诺力股份等；
- 2) 基本面筑底、利好政策频出的机床板块：纽威数控、海天精工、国盛智科、华中数控、科德数控等；
- 3) 消费电子需求回暖、钛合金中框加工需求提供增量的刀具板块：鼎泰高科、欧科亿、中钨高新、华锐精密等；
- 4) 机器换人和国产替代趋势下的机器人产业链机遇：埃斯顿、汇川技术、拓普集团、三花智控、双环传动、恒立液压、绿的谐波等。
- 5) 其他产业高景气度，或存在 α 个股：杰瑞股份、一拖股份、金科环境、宏华数科、爱科科技、伟创电气、中集集团、豪森股份。

二、板块行情回顾

- 本周上证综指下跌 1.54%，深证成指下跌 4.29%，创业板指下跌 6.12%，机械指数（中信）下跌 3.48%。

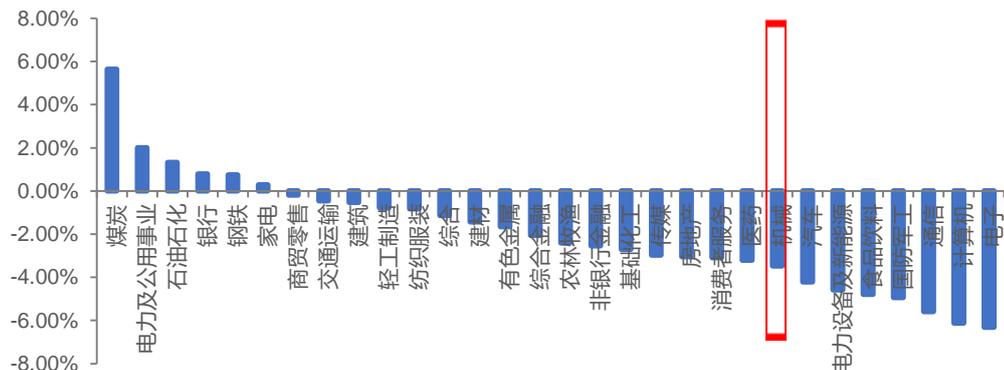
图 1：主要指数年初至今涨跌幅



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周涨幅前三的行业（中信指数）为煤炭、电力及公用事业、石油石化，涨幅分别为 5.63%、2.00%、1.32%；跌幅前三的行业为电子、计算机、通信，跌幅分别为-6.32%、-6.11%、-5.59%。

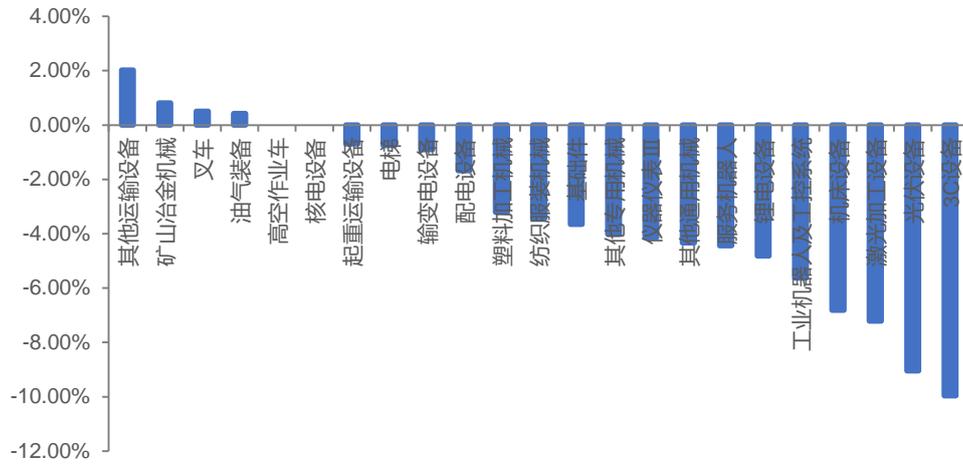
图 2：各行业板块当周涨跌幅



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周机械行业中涨幅靠前的子板块包括其他运输设备、矿山冶金机械、叉车，涨幅分别为 2.02%、0.82%、0.50%；涨幅靠后的子板块包括 3C 设备、光伏设备、激光加工设备，涨幅分别为-9.96%、-9.04%、-7.21%。

图 3：机械行业细分板块当周涨跌幅



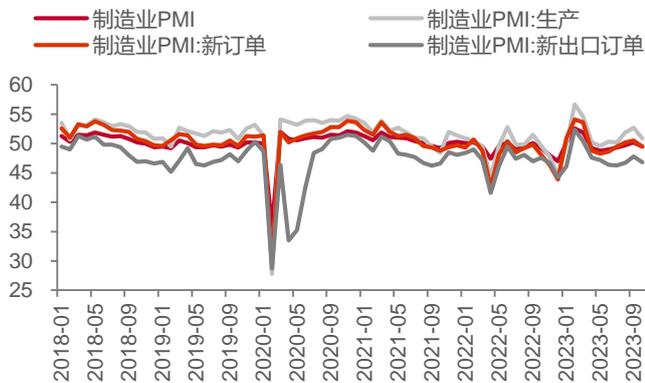
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、核心观点更新

1、通用设备

- 2023 年 12 月制造业 PMI 为 49.0%，荣枯线以下继续回落，生产指数和新订单指数环比分别下降 0.5、0.7pct 至 50.2%、48.7%，供需承压。2023 年 11 月制造业投资增速有所回升，单月增速 7.1%，维持韧性，1-11 月制造业固定资产投资完成额累计同比增长 6.3%。

图 4：制造业 PMI (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 5：制造业固定资产投资累计同比增速



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 6：工业企业产成品存货同比 (%)


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 7：工业企业利润总额同比 (%)

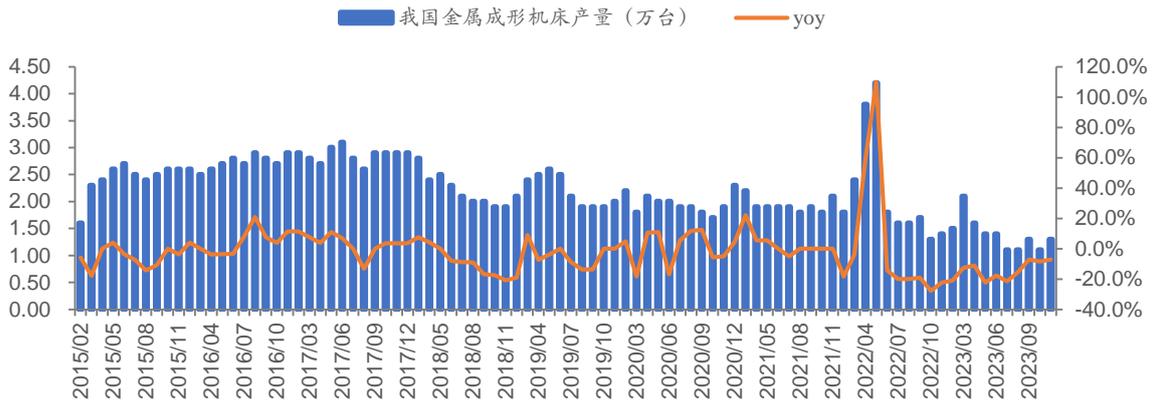

资料来源：iFind，信达证券研发中心

1.1 机床

2023 年 11 月我国金属切削机床产量同比增速为 21.3%，金属成形机床产量同比增速为-7.1%。23 年机床产业利好政策频出：1) 8 月工信部等七部门《**机械行业稳增长工作方案（2023—2024 年）**》提出“布局建设一批工业母机、仪器仪表等产业基础共性技术中心，推动行业共性技术研发和推广应用；重点提升工业母机用丝杠、导轨、主轴，农业机械用精密排种器，工程机械用数字液压件，工业机器人用精密减速器等专用零部件，高端轴承、精密齿轮等通用基础零部件可靠性、一致性、稳定性”。2) 8 月《**关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知**》提出“自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，对生产销售先进工业母机主机、关键功能部件、数控系统的增值税一般纳税人，允许按当期可抵扣进项税额加计 15%抵减企业应纳增值税税额”。3) 9 月财政部等四部门联合发布《**关于提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例的公告**》，提出“集成电路企业和工业母机企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 120%在税前扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 220%在税前摊销”。工业母机发展支持力度持续提升，建议关注海天精工、国盛智科、华中数控、科德数控等。

图 8：金属切削机床产量及增速


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 9：金属成形机床产量及增速


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

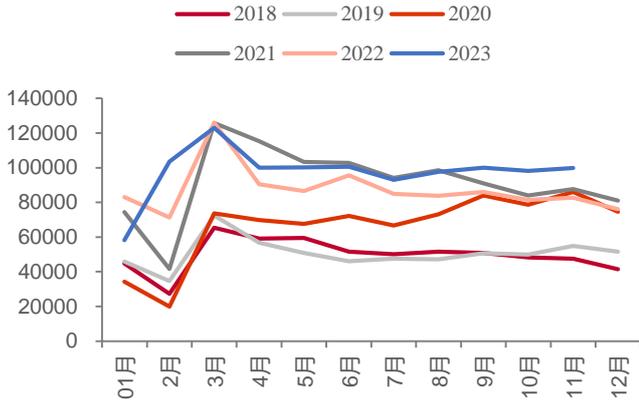
表 1：工业母机支持政策

发布时间	政策	发布部门	政策内容
2023/9/18	关于提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例的公告	财政部、税务总局、国家发展改革委、工业和信息化部	集成电路企业和工业母机企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 120% 在税前扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 220% 在税前摊销。
2023/8/17	机械行业稳增长工作方案（2023—2024 年）	工业和信息化部等七部门	布局建设一批工业母机、仪器仪表等产业基础共性技术中心，推动行业共性技术研发和推广应用。重点提升工业母机用丝杠、导轨、主轴，农业机械用精密排种器，工程机械用数字液压件，工业机器人用精密减速器等专用零部件，高端轴承、精密齿轮等通用基础零部件可靠性、一致性、稳定性。支持行业组织开展机械工业百强和零部件百强企业培育。
2023/8/8	关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知	财政部、税务总局	自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，对生产销售先进工业母机主机、关键功能部件、数控系统的增值税一般纳税人，允许按当期可抵扣进项税额加计 15% 抵减企业应纳增值税税额。
2023/6/2	制造业可靠性提升实施意见	工业和信息化部等五部门	基础产品可靠性“筑基”工程：重点提升工业母机用滚珠丝杠、导轨、主轴、转台、刀库、光栅编码器、数控系统、大功率激光器、泵阀等通用基础零部件的可靠性水平；整机装备与系统可靠性”倍增“工程：重点提升立/卧式加工中心、五轴联动加工中心、车铣复合加工中心、重型数控机床等工业母机的可靠性水平。

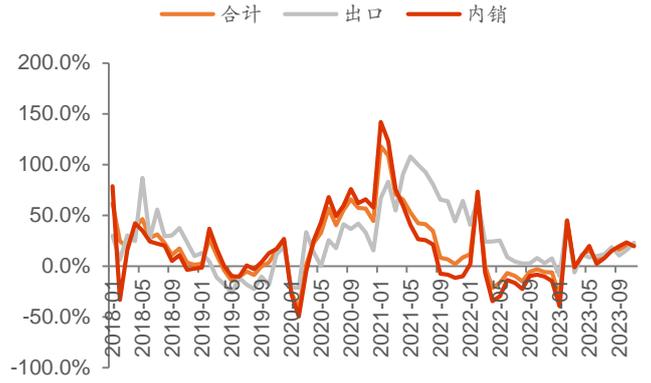
资料来源: 新华社、中国政府网、工业和信息化部、江苏省财政厅, 信达证券研发中心

1.2 叉车

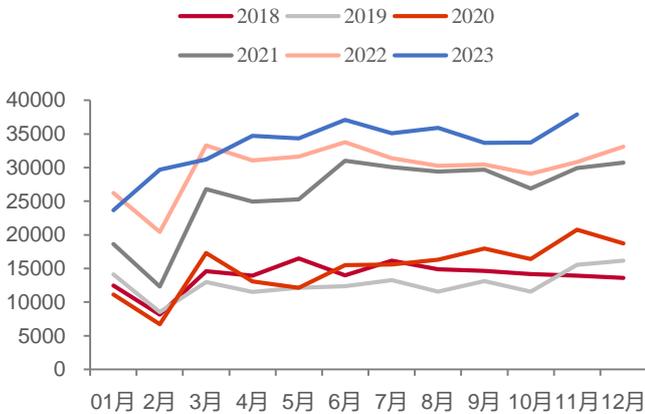
2023 年 11 月叉车销量 99876 台，同比增长 20.8%；其中出口 37888 台，同比增速 23.0%，内销 61988 台，同比增速 19.6%，内外销均保持快速增长。2023 年 12 月中国物流业景气指数 (LPI) (季调) 为 53.5%，中国仓储指数为 51.6%，需求韧性突出。我们判断国内制造业和仓储物流业需求韧性、北美制造业回流、俄语区需求旺盛背景下和电动化大趋势下，叉车板块高景气度有望延续，建议关注杭叉集团、安徽合力、诺力股份等。

图 10: 叉车月销量 (台)


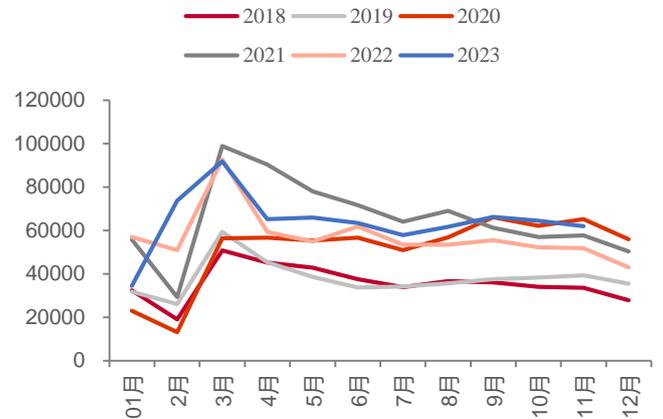
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 11: 叉车月销量同比增速


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 12: 叉车月销量-出口 (台)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 13: 叉车月销量-内销 (台)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 14: 中国物流业景气指数(LPI):季调 (%)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

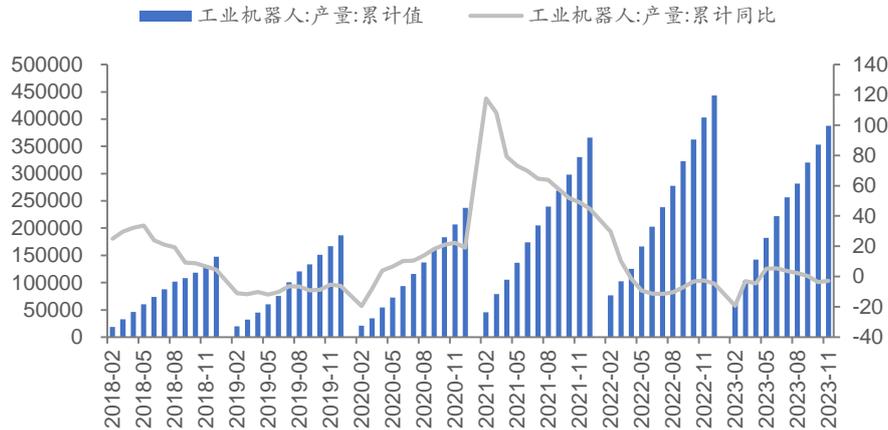
图 15: 中国仓储指数 (%)


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

1.3 机器人

- 2023 年 11 月工业机器人月度产量 36352 套，同比下滑 12.6%，降幅收窄；1-11 月累计产量 38.76 万套，同比下滑 2.8%。国内由于人口红利的逐渐消退，人力成本持续增长，机器换人趋势加速，2022 年工业机器人市场规模达到 87 亿美元，17-22 年复合增速 13.6%。与发达国家相比国产核心零部件、国内工业机器人应用密度仍然较低，2023 年年初工信部等十七部门联合印发《“机器人+”应用行动实施方案》，其中明确到 2025 年，制造业机器人密度较 2020 年实现翻番。长期看好机器换人和国产替代趋势下的国内机器人产业链机遇。

图 16：国内工业机器人累计产量及增速



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 17：国内制造业就业人员平均工资及增速



资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 18：工业机器人市场规模及增速（亿美元）



资料来源：IFR，中商产业研究院，信达证券研发中心

- 2023 年 9 月下旬，特斯拉发布人形机器人“Optimus”在控制能力和执行能力方面的新进展，该机器人能够仅依靠视觉来对物体进行分类，“其神经网络训练是完全端到端的，即可实现视频信号输入，控制信号输出”。12 月 13 日，特斯拉在 X 上放出特斯拉人形机器人“擎天柱 2 代”（Optimus Gen2）的演示视频，Optimus Gen2 重量减轻了 10 千克，并且采用了具有增强关节功能的仿生足部，可让机器人步行速度提高 30%，并且能处理鸡蛋等易碎物品，相比 Gen1 灵活性大幅提升。1 月 3 日，三花智控公告计划投资不低于 50 亿元在杭州钱塘区建设先途智能变频控制器生产基地项目、机器人机电执行器和域控制器研发及生产基地项目；1 月 4 日，拓普集团公告拟投资 50 亿元在宁波经济技术开发区建设机器人核心部件生产基地。
- 国内政策持续出台支持人形机器人发展，2023 年 9 月 13 日，工信部印发通知，组织开展 2023 年未来产业创新任务揭榜挂帅工作，面向元宇宙、人形机器人、脑机接口、通用人工智能 4 个重点方向。11 月 2 日，工信部公布《人形机器人创新发展指导意见》，提出“人形机器人集成人工智能、高端制造、新材料等先进技术，有望成为继计算机、智能手机、新能源汽车后的颠覆性产品”，明确“到 2025 年，人形机器人创新体系初步建立，

“大脑、小脑、肢体”等一批关键技术取得突破，确保核心部组件安全有效供给；到 2027 年，人形机器人技术创新能力显著提升，形成安全可靠的产业链供应链体系，构建具有国际竞争力的产业生态，综合实力达到世界先进水平”。在国内政策支持力度不断加大、国内企业布局加速下，我们持续看好人形机器人创新突破下的机器人产业链机遇，建议关注埃斯顿、汇川技术、拓普集团、三花智控、双环传动、恒立液压、绿的谐波等。

图 19: Optimus 完成瑜伽动作



资料来源：中国机器人网，信达证券研发中心

图 20: Optimus 完全自主按颜色对色块进行排序



资料来源：中国机器人网，信达证券研发中心

图 21: Optimus Gen2 完成深蹲动作



资料来源：工业机器人公众号，信达证券研发中心

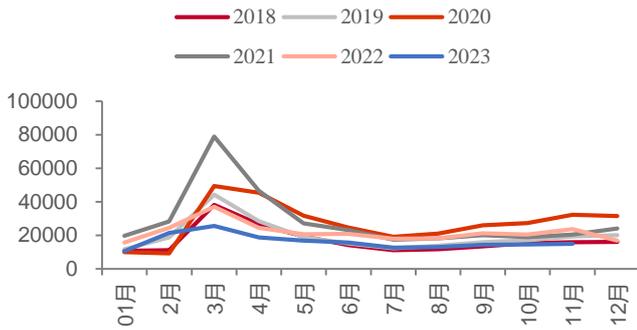
图 22: Optimus Gen2 拿取鸡蛋



资料来源：工业机器人公众号，信达证券研发中心

2、工程机械

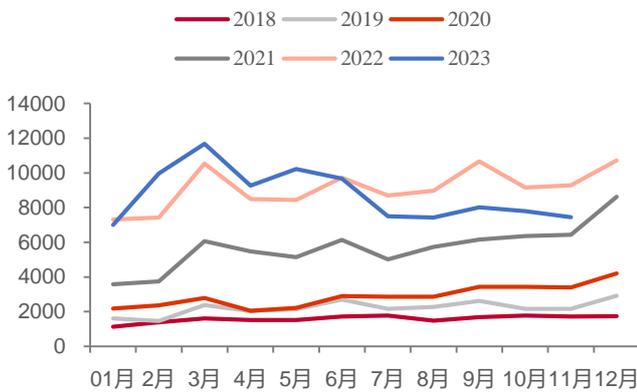
- 2023 年 11 月挖机销量 14924 台，同比下降 37.0%，其中内销 7484 台，同比下降 48.0%，出口 7440 台，同比下降 19.8%。7-11 挖机内销同比增速分别为-44.7%、-37.7%、-40.5%、-40.1%、-48.0%，出口同比增速分别为-13.8%、-17.2%、-24.8%、-14.9%、-19.8%，承压仍显著。2023 年 1-11 月国内基建固定资产投资完成额同比增速 7.96%，1-11 房地产投资完成额同比增速-9.4%。考虑 23 年 8 月以来专项债发行明显放量，万亿国债陆续发行，央行新增 3500 亿 PSL 贷款支持等，我们判断挖机内销有望改善；但出口数据在高基数下阶段性承压显著。建议关注行业龙头三一重工、中联重科、徐工机械、恒立液压等。

图 23：挖机月销量（台）


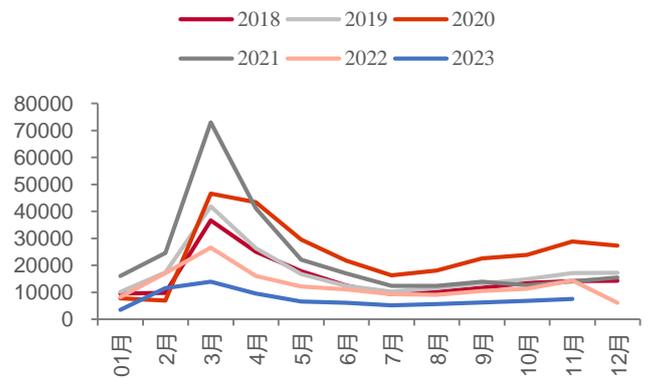
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 24：挖机月销量同比增速

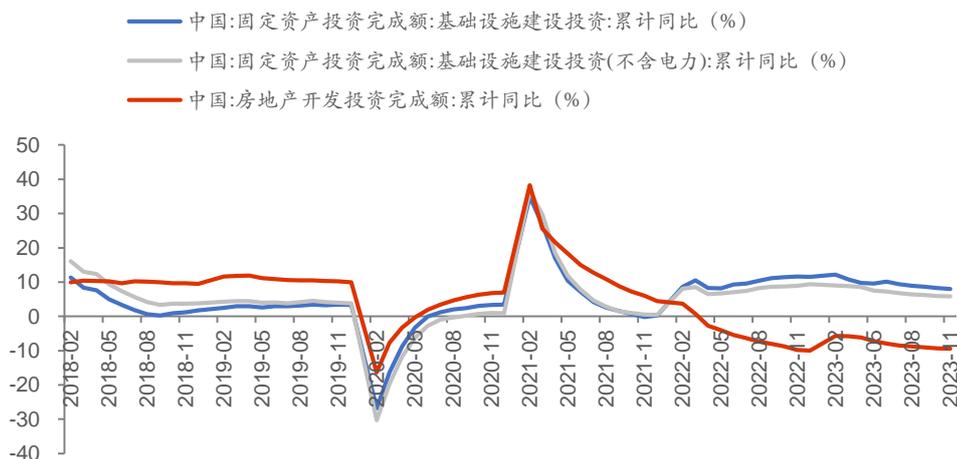

资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 25：挖机月销量-出口（台）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

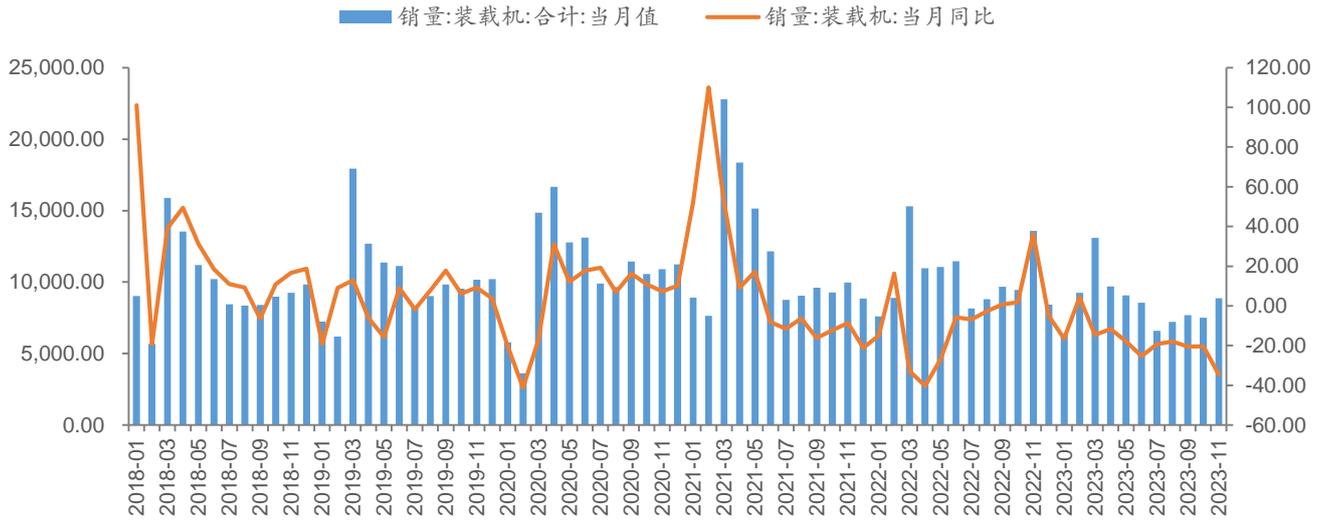
图 26：挖机月销量-内销（台）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

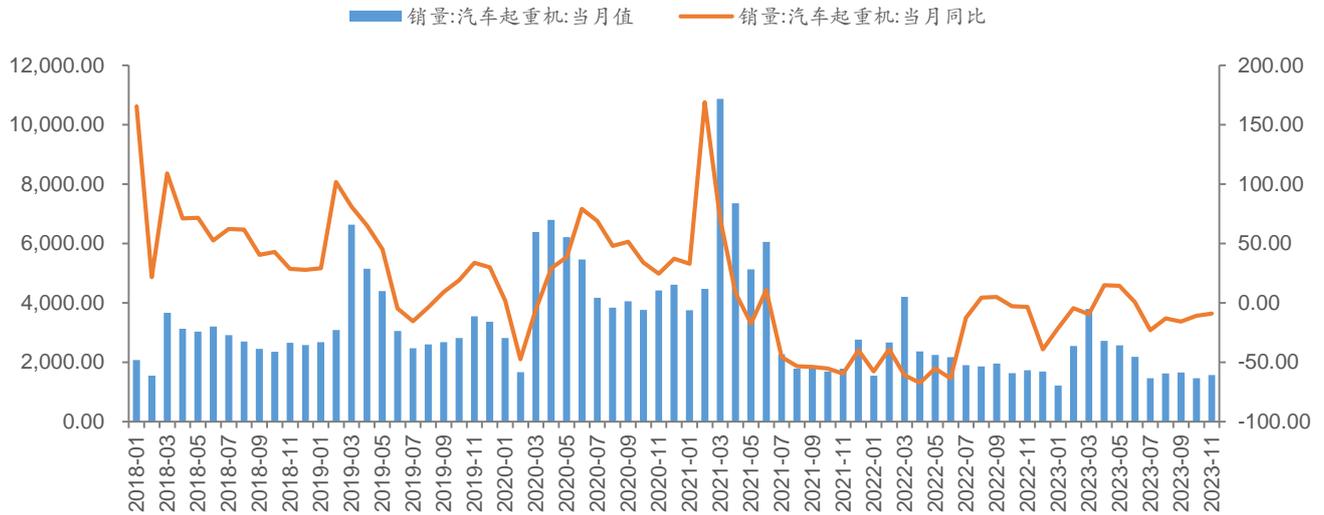
图 27：国内基建和房地产投资累计同比增速


资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 2023 年 11 月装载机销量 8873 台，同比下降 34.7%，其中内销 5200 台，同比下降 48.39%，降幅进一步扩大；出口 3673 台，同比增长 4.73%，由降转增。1-11 月装载机累计销量 94494 台，同比下降 17.8%。2023 年 11 月汽车起重机销量 1566 台，同比下降 9.16%；1-11 月累计销量 22944 台，同比下降 5.42%。

图 28：装载机月销量及增速


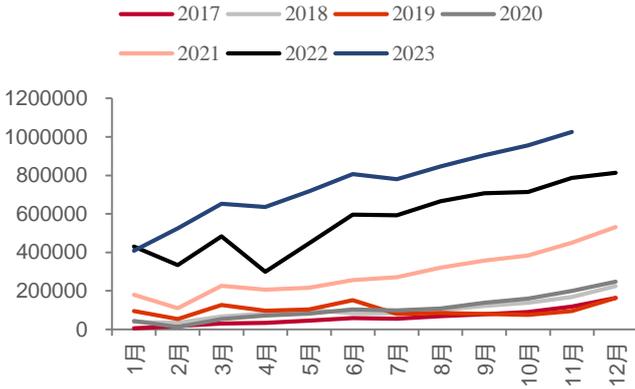
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 29：汽车起重机月销量及增速


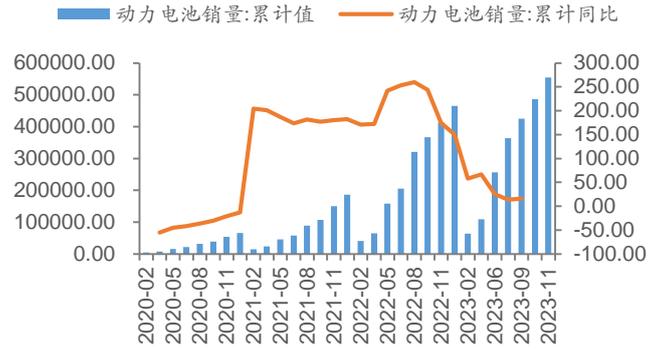
资料来源：iFind，信达证券研发中心

3、锂电光伏设备

- 据汽车工业协会，2023年11月新能源汽车销量102.6万辆，同比增长30.0%，市场占有率达到34.5%。其中国内销量92.9万辆，同比增长33.9%；出口9.7万辆，同比增长1.6%。2023年1-11月新能源汽车累计销量830.4万辆，同比增长36.7%，其中国内销量721.2万辆，同比增长31.7%，出口109.1万辆，同比增长83.5%。建议关注新技术、新工艺如复合集流体、大圆柱电池等催生的设备新需求。

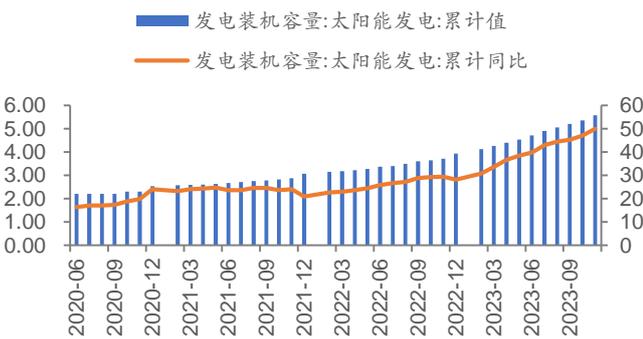
图 30：新能源汽车月销量（辆）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

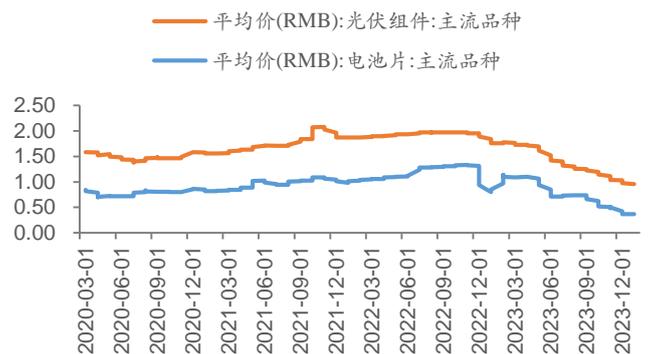
图 31：动力电池销量及同比（MWh，%）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 根据中国光伏行业协会 CPIA 数据，2023 年 1-11 月光伏新增装机 163.88GW，同比增长 149.4%，其中 11 月光伏新增装机 21.32GW，同比增长 185.27%。截至 2023 年 11 月底，全国累计太阳能发电装机容量约 5.6 亿千瓦，同比增长 49.9%。电池新产能持续释放等因素推动价格回落，光伏行业电池片主流品种平均价 2023 年下跌 61%，光伏组件主流品种平均价 2023 年下跌 48%。部分厂商暂停或放缓扩产节奏，2023 年 10 月 19 日皇氏集团在对深交所问询函的回复中表示，考虑到 TOPCon 电池属于重资产投入，后续仍需要投入较大资金，且当前行业竞争激烈，公司决定将有限的资源投入到保障公司未来持续发展的核心主业上，因此对原项目投资作出相应调整，转让子公司安徽绿能控制权；9 月 28 日向日葵公告终止控股子公司浙江隆向新能源科技有限公司与捷佳伟创签订的 8.27 亿元 TOPCon 设备采购合同；9 月 28 日深交所网站公布关于终止对高景太阳能股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市审核的决定。
- 协鑫光电 2023 年 11 月 23 日披露，近日昆山协鑫光电材料有限公司再度打破世界纪录，其推出的 1000 毫米 x 2000 毫米钙钛矿单结组件光电转化效率达到 18.04%，由中国计量科学研究院进行权威认证并出具正式测试报告。这一成绩标志着协鑫光电成功跨过 18% 的转换效率门槛，下一步将致力于新一代钙钛矿叠层组件研发。建议关注受益钙钛矿产业化进程加速的京山轻机、奥来德、德龙激光、帝尔激光等。

图 32：太阳能发电累计装机容量及同比（亿千瓦，%）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 33：光伏组件和电池片价格（元/瓦）


资料来源：iFind，信达证券研发中心

四、上市公司重要公告

【信测标准】关于变更公司总经理的公告：吕杰中先生申请辞去公司总经理职务，仍继续在公司担任董事长、董事会战略委员会召集人、董事会提名委员会委员职务，总经理变更为袁奇。

【华辰装备】关于公司募投项目延期的公告：拟将募投项目“智能化磨削设备生产项目”达到预定可使用状态时
 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 13

间延期至 2025 年 6 月，将募投项目“研发中心扩建项目”达到预定可使用状态时间延期至 2024 年 12 月。

【埃夫特】关于募投项目延期的公告：将 IPO 募投项目“下一代智能高性能工业机器人研发及产业化项目”“机器人核心部件性能提升与产能建设项目”“机器人云平台研发和产业化项目”达到预定可使用状态的日期延长至 2024 年 12 月。

【信捷电气】关于以集中竞价交易方式回购公司股份方案的公告：拟回购不低于 2500 万元且不超过 4000 万元公司股份，回购价格不超过人民币 56.73 元/股（含）。

【冠龙节能】关于聘任公司总经理的公告：聘任李政宏先生为公司总经理。

【耐普矿机】关于副总经理辞职的公告：近日收到副总经理张路先生的书面辞职报告。张路先生因个人原因申请辞去副总经理一职，辞去上述职务后不在公司及子公司担任任何职务。

【大丰实业】2023 年年度业绩预告：预计 2023 年度实现归属于上市公司股东的净利润 8605.34-14342.23 万元，同比减少 70%到 50%。预计 2023 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7020.64-11701.07 万元，同比减少 70%到 50%。

【欧科亿】关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告：截至 2023 年 12 月 31 日，公司累计回购 39.43 万股，占总股本的 0.25%，回购成交的最高价为 33.50 元/股，最低价为 26.13 元/股，支付的资金总额为 1193 万元。

【海目星】关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告：截至 2024 年 1 月 3 日，公司累计回购 241.69 万股，占总股本的 1.185%，回购成交的最高价为 45.74 元/股，最低价为 37.60 元/股，支付的资金总额为 1.05 亿元。

五、风险因素

需求复苏不及预期，原材料价格波动风险。

研究团队简介

王锐，吉林大学学士、北京师范大学硕士，曾就职于方正证券、光大证券、国泰君安，10年行业研究经验，其中7年机械行业研究经验。2023年加入信达证券研发中心，负责机械行业研究工作。

韩冰，浙江大学经济学学士、硕士，曾就职于东方证券、中泰证券，2023年加入信达证券研发中心，主要覆盖通用设备、检测、科学仪器等领域。

寇鸿基，山东大学管理学学士、南开大学经济学硕士，曾就职于光大证券，2023年加入信达证券研发中心，主要覆盖工业气体、工程机械、油服设备及船舶制造等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成成分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。