



Research and  
Development Center

持续关注工程机械行业复苏及新质生产力主线

机械设备

2024年4月13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：wangruil@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

## 持续关注工程机械行业复苏及新质生产力主线

2024年4月13日

### 本期内容提要：

- **核心观点：**2024年3月制造业PMI为50.8，处荣枯线以上，需求恢复。2024年1-2月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.4%，增幅扩大，保持较强韧性。2024年3月挖机销量24980台，同比下降2.3%，其中内销15188台，同比增长9.3%；出口9792台，同比下降16.2%，内需复苏幅度超出市场预期。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，央行继12月新增3500亿PSL贷款后，24年1月继续投放1500亿，且国务院与工信部推动老旧设备更换，在挖机3月起预期改善的基础上，我们判断挖机内销有望继续改善；出口数据高基数影响逐渐减弱，工程机械行业复苏可期。

建议关注：1) 机床行业具备更新换代机遇：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。2) 2024年的中央一号文提出“大力实施农机装备补短板行动，完善农机购置与应用补贴政策，我国农机行业存在大量更替需求，建议关注：一拖股份、威马农机等。3) 新质生产力方面，关注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、三环传动、恒立液压、绿的谐波等。4) 其他产业高景气度，或存在 $\alpha$ 个股：爱科科技、宏华数科、杰瑞股份、新锐股份、星球石墨、伟创电气、中集集团、豪森股份、四方科技、大连重工等。

5) 在上轮约于16年启动的工程机械销售周期中（距今8年），若考虑设备使用寿命为8-10年，当前大批量老设备陆续步入更替周期，我们看好行业受益于基数效应及政策拉动推动行业回升，当前时点下，工程机械企业增长确定性较高，盈利能力改善概率较大，建议关注行业中期机会（2-3年维度），重视国内主机厂利润率改善，建议关注标的：1. 徐工机械：低估值综合主机厂，国改及多元化持续推进，看好24年公司毛利率有望提升。2. 山推股份：大推出口业务或提升整体利润水平，非俄区域业务提升。3. 柳工：一季度业绩预告超预期，当前净利润率居于国内主机厂中较低位置，具备较大提升空间，混改持续推进，分红及出口业务持续改善。4. 三一重工：工程机械龙头公司，海外竞争力较强，近期发布员工持股计划彰显发展信心。5. 恒立液压：工程机械零部件头部企业，非挖拓展未来成长性，海外产能布局扩张支撑成长，为布局滚珠丝杆的人形机器人潜在受益标的。

- **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	5
三、核心观点更新	6
四、上市公司重要公告	12
五、风险因素	13

## 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	5
图 2: 各行业板块当周涨跌幅	5
图 3: 机械行业细分板块当周涨跌幅	6
图 4: 制造业 PMI (%)	6
图 5: 制造业固定资产投资累计同比增速	6
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	7
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 (%)	9
图 15: 中国仓储指数 (%)	9
图 16: 国内工业机器人累计产量 (万套) 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

## 一、本周核心观点

● 2024年3月制造业PMI为50.8，处荣枯线以上，需求恢复。2024年1-2月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.4%，增幅扩大，保持较强韧性。2024年3月挖机销量24980台，同比下降2.3%，其中内销15188台，同比增长9.3%；出口9792台，同比下降16.2%，内需复苏幅度超出市场预期。2024年1-2月国内基建固定资产投资完成额同比增速8.95%，基础设施建设投资（不含电力）同比增速6.3%，持续改善；1-2月房地产投资完成额同比增速-9.0%，降幅较2023年全年收窄。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，央行继12月新增3500亿PSL贷款后，24年1月继续投放1500亿，且国务院与工信部推动老旧设备更换，在挖机3月超预期改善的基础上，我们判断挖机内销有望继续改善；出口数据高基数影响逐渐减弱，工程机械行业复苏可期。

建议关注：

1) 机床行业具备更新换代机遇：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。

2) 2024年的中央一号文提出“大力实施农机装备补短板行动，完善农机购置与应用补贴政策，我国农机行业存在大量更替需求，建议关注：一拖股份、威马农机等。

3) 新质生产力方面，关注机器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。

4) 其他产业高景气度，或存在 $\alpha$ 个股：爱科科技、宏华数科、杰瑞股份、新锐股份、星球石墨、伟创电气、中集集团、豪森股份、四方科技、大连重工等。

5) 在上轮约于16年启动的工程机械销售周期中（距今8年），若考虑设备使用寿命为8-10年，当前大批量老设备陆续步入更替周期，我们看好行业受益于基数效应及政策拉动推动行业回升，当前时点下，工程机械企业增长确定性较高，盈利能力改善概率较大，建议关注行业中期机会（2-3年维度），重视国内主机厂利润率改善，建议关注标的：

（1）徐工机械：低估值综合主机厂，国改及多元化持续推进，看好24年公司毛利率有望提升。

（2）山推股份：大推出口业务或提升整体利润水平，非俄区域业务提升。

（3）柳工：一季度业绩预告超预期，当前净利润率居于国内主机厂中较低位置，具备较大提升空间，混改持续推进，分红及出口业务持续改善。

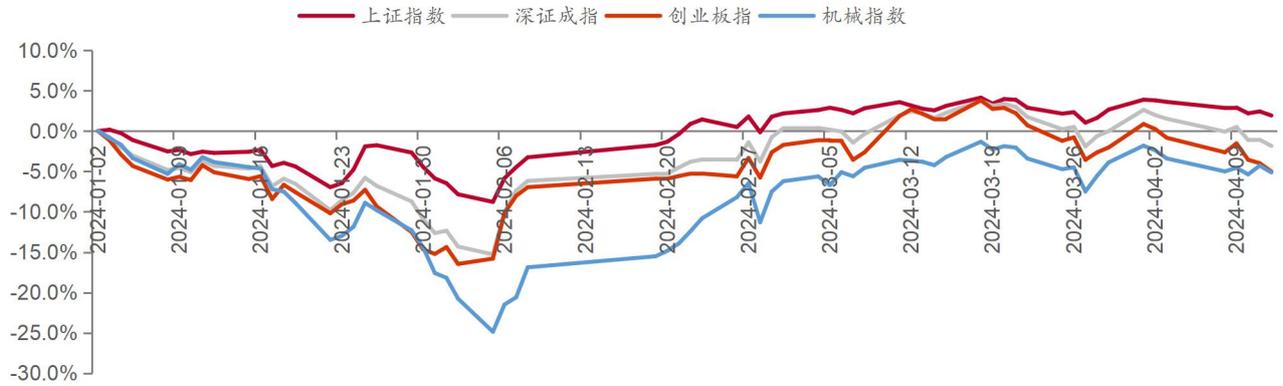
（4）三一重工：工程机械龙头公司，海外竞争力较强，近期发布员工持股计划彰显发展信心。

（5）恒立液压：工程机械零部件头部企业，非挖拓展未来成长性，海外产能布局扩张支撑成长，为布局滚珠丝杆的人形机器人潜在受益标的。

## 二、板块行情回顾

- 上周上证综指下跌 1.62%，深证成指下跌 3.32%，创业板指下跌 4.21%，机械指数（中信）下跌 1.80%。

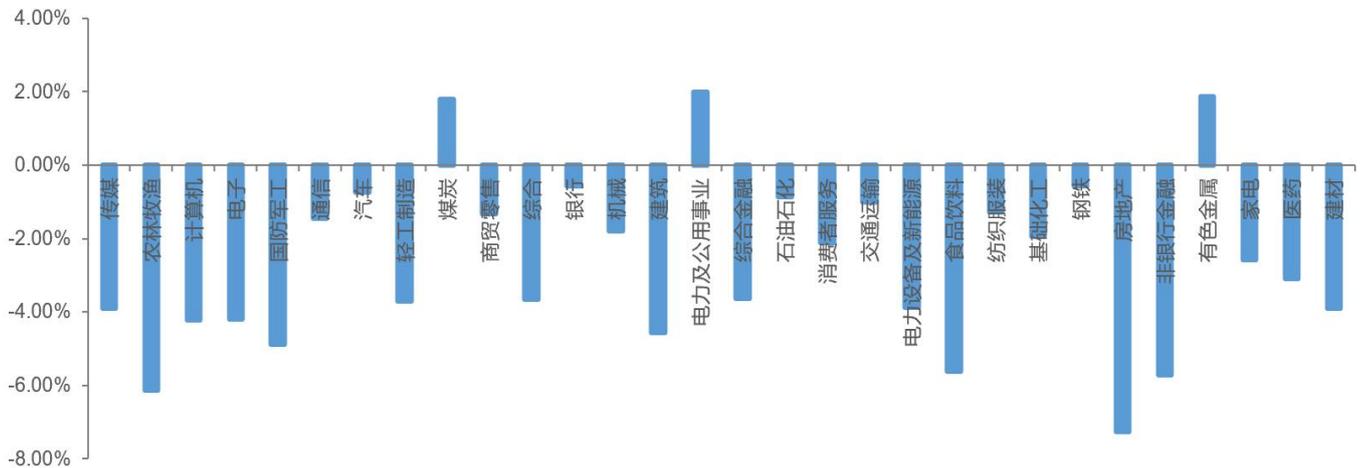
图 1：主要指数年初至今涨跌幅



资料来源：iFind，信达证券研发中心

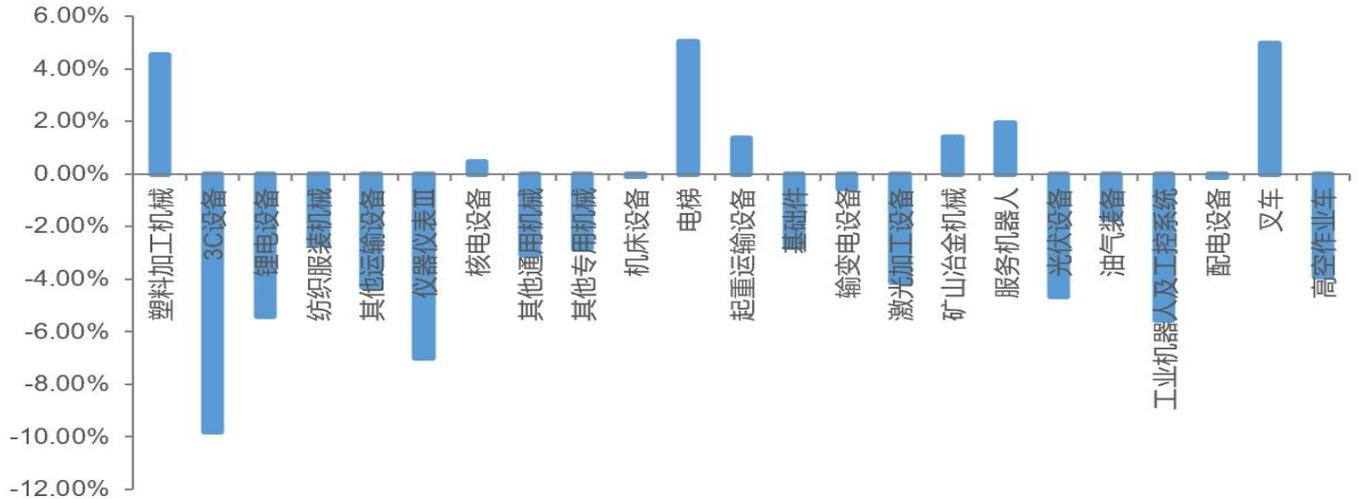
- 上周涨跌幅靠前的行业（中信指数）为电力及公共事业、有色金属、煤炭，涨跌幅分别为 1.99%、1.87%、1.79%；涨跌幅靠后的行业为房地产、农林牧渔、非银行金融，涨跌幅分别为-7.27%、-6.12%、-5.71%。

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

- 上周机械行业中涨跌幅靠前的子板块包括电梯、叉车、塑料加工机械，涨跌幅分别为 5.03%、4.96%、4.52%；涨跌幅靠后的子板块包括 3C 设备、仪器仪表、工业机器人，涨跌幅分别为-9.82%、-6.99%、-5.55%。

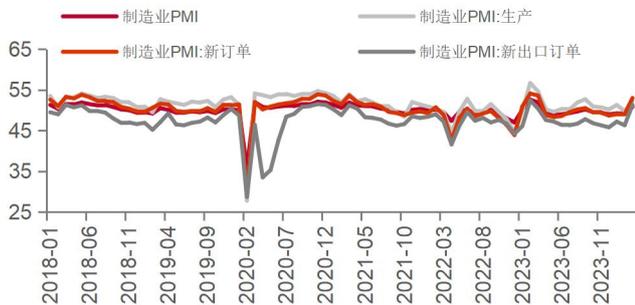
**图 3：机械行业细分板块当周涨跌幅**


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

- 2024年3月制造业PMI为50.8%，处荣枯线以上，生产指数环比上升2.4pct至52.2%，新订单指数环比上升4pct，为53.0%，需求边际向好。2024年1-2月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.4%，仍保持较强韧性。

**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

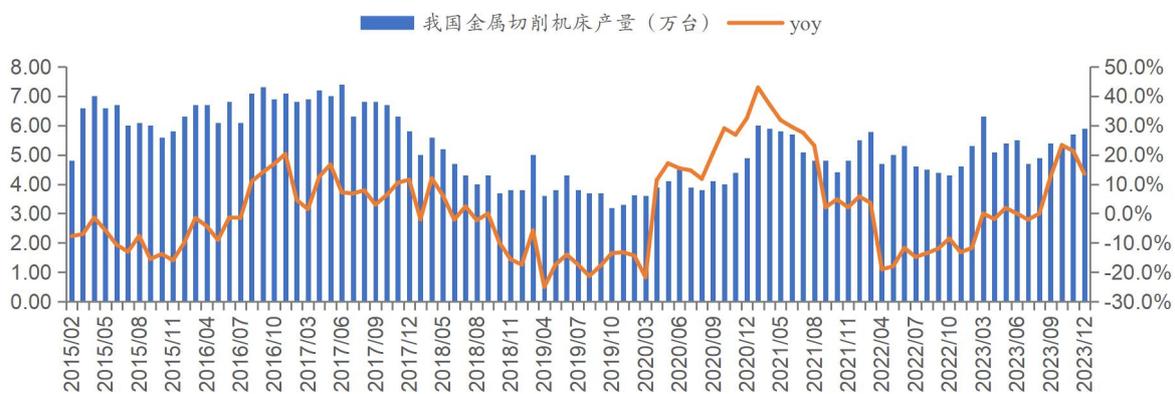
**图 7：工业企业利润总额同比 (%)**


资料来源：iFind，信达证券研发中心

## 1.1 机床

2023年12月我国单月金属切削机床产量同比增速13.5%，增幅缩小；金属成形机床产量单月同比增速为7.1%，增幅扩大。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”。我们认为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

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 7

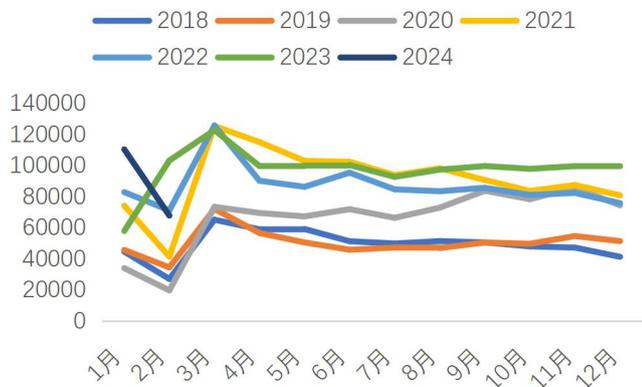
2023/8/17	机械行业稳增长工作方案 (2023—2024年)	工业和信息化部等七部门	资产成本的220%在税前摊销。 布局建设一批工业母机、仪器仪表等产业基础共性技术中心，推动行业共性技术研发和推广应用。重点提升工业母机用丝杠、导轨、主轴，农业机械用精密排种器，工程机械用数字液压件，工业机器人用精密减速器等专用零部件，高端轴承、精密齿轮等通用基础零部件可靠性、一致性、稳定性。支持行业组织开展机械工业百强和零部件百强企业培育。
2023/8/8	关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知	财政部、税务总局	自2023年1月1日至2027年12月31日，对生产销售先进工业母机主机、关键功能部件、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

2024年1-2月叉车销量178737台，同比增长10.6%；其中出口64917台，同比增速21.7%，内销113820台，同比增速5.1%，外销仍保持快速增长。2024年3月中国物流业景气指数(LPI) (季调)为51.5%，中国仓储指数为52.6%，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，叉车板块增长持续性有望延续，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 12: 叉车月销量-出口 (台)



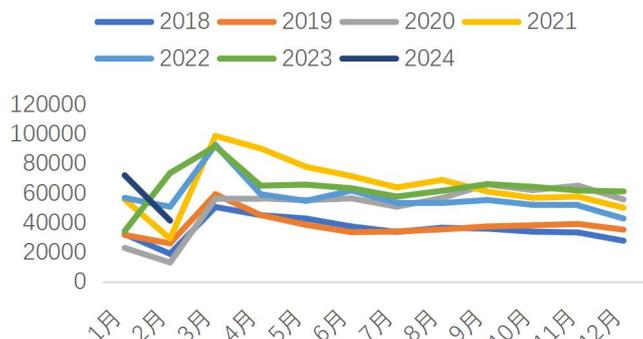
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 11: 叉车月销量同比增速

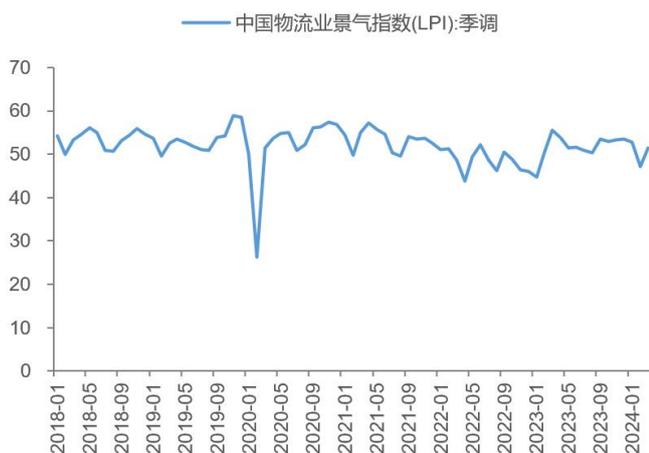


资料来源：iFind，信达证券研发中心

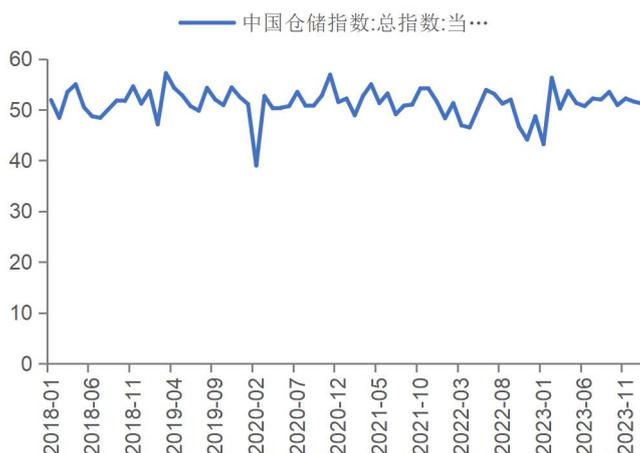
图 13: 叉车月销量-内销 (台)



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 (%)**


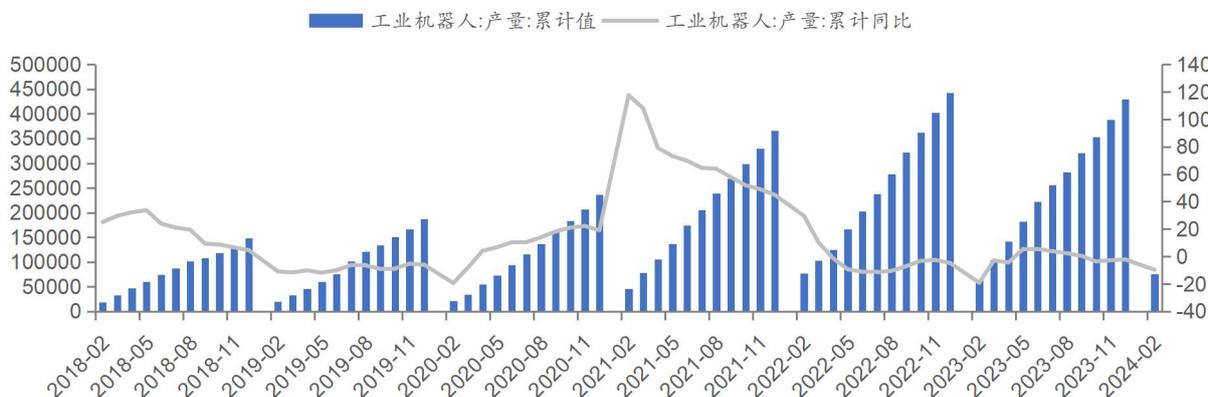
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**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

- 2024 年 1-2 月工业机器人累计产量 75992 套, 同比下降 9.8%, 市场需求下滑。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, 2023 年工业机器人市场规模达到 99 亿美元, 17-23 年复合增速 16.6%。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。我们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(万套)及增速**


资料来源: iFind, 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

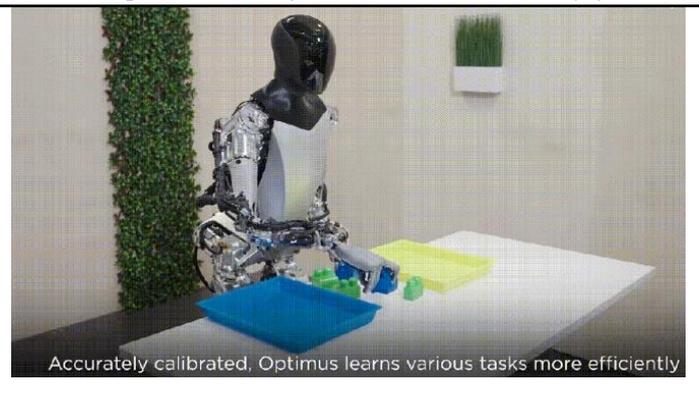
**图 18: 工业机器人市场规模及增速 (亿美元)**


资料来源: IFR, 中商产业研究院, 中商情报网, 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”。2023年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。2月24日特斯拉再次展示第二代人形机器人Optimus步行能力，行走过程中步伐更稳健，动作也更加流畅。从国内配套厂商来看，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**

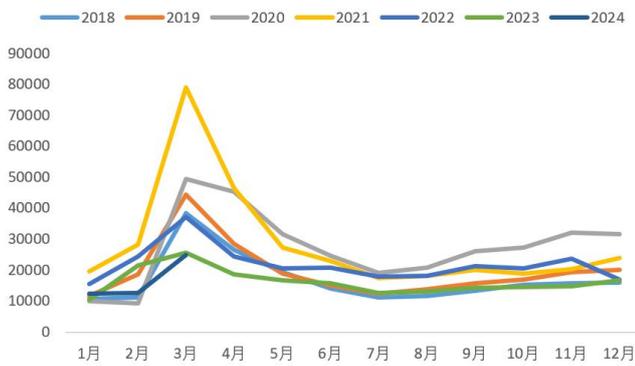

资料来源：工业机器人公众号，信达证券研发中心

**图 22: Optimus Gen2 拿取鸡蛋**

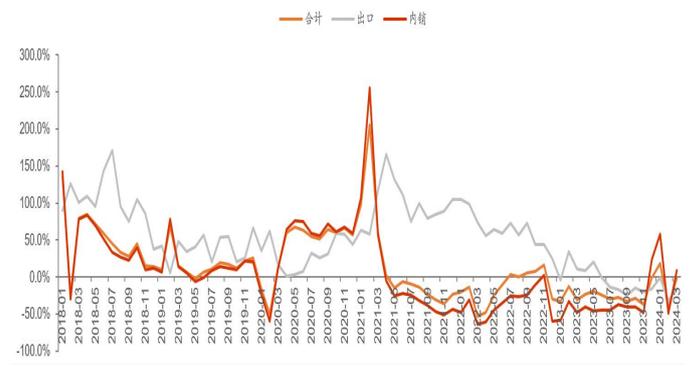

资料来源：工业机器人公众号，信达证券研发中心

## 2、工程机械

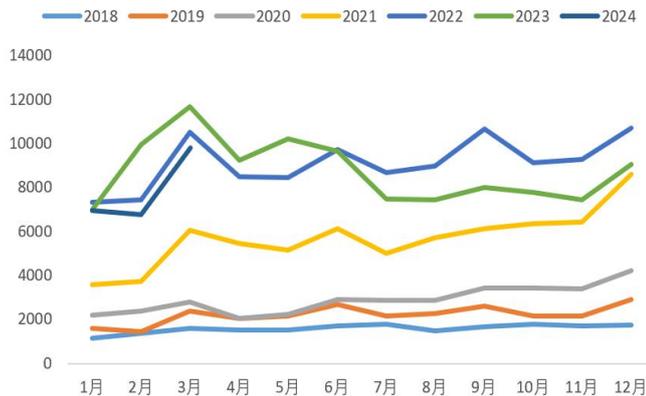
- 2024年3月挖机销量24980台，同比下降2.3%，其中内销15188台，同比增长9.3%；出口9792台，同比下降16.2%，内需复苏幅度超出市场预期。2024年1-2月国内基建固定资产投资完成额同比增速8.95%，基础设施建设投资(不含电力)同比增速6.3%，持续改善；1-2月房地产投资完成额同比增速-9.0%，降幅较2023年全年收窄。考虑23年8月以来专项债发行明显放量，万亿国债陆续发行，央行继12月新增3500亿PSL贷款后，24年1月继续投放1500亿，且国务院推动老旧设备更换，在挖机3月起预期改善的基础上，我们判断挖机内销有望继续改善；出口数据高基数影响逐渐减弱，工程机械行业复苏可期。建议关注行业龙头三一重工、柳工、徐工机械、恒立液压等。

**图 23: 挖机月销量(台)**


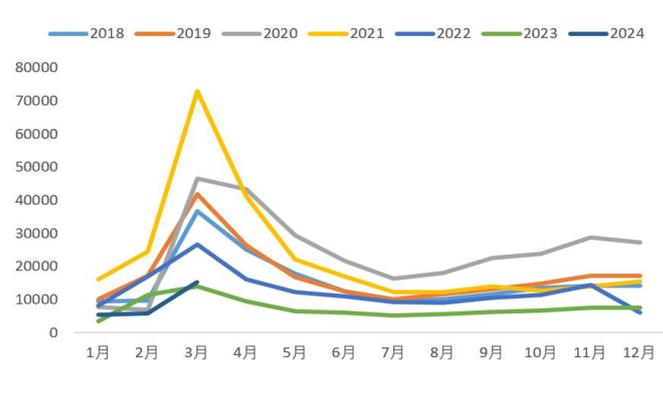
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**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)**


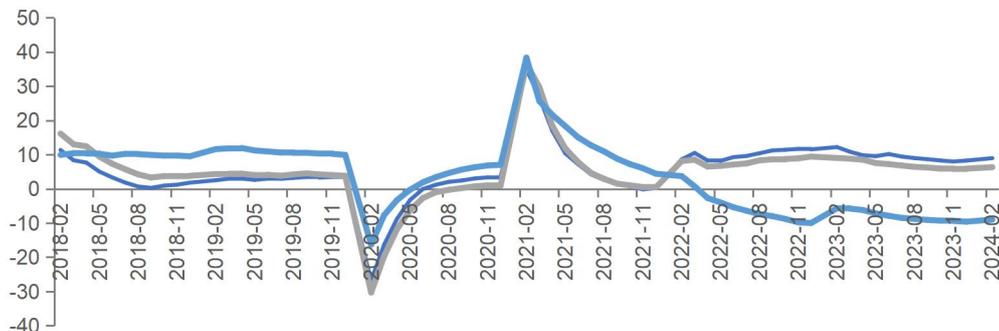
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

**图 26: 挖机月销量-内销(台)**


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

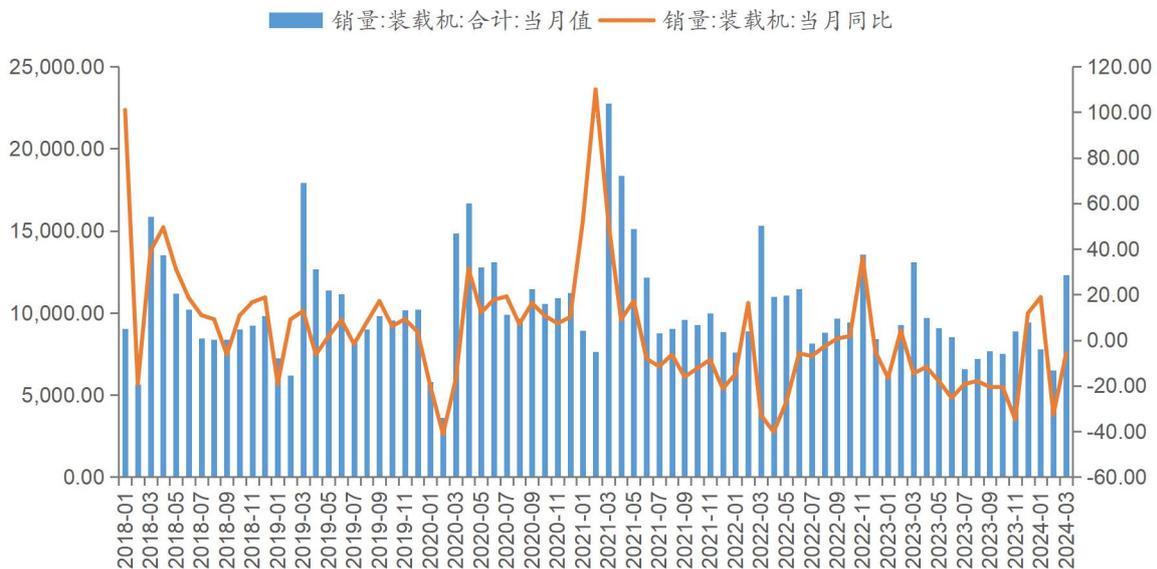
**图 27: 国内基建和房地产投资累计同比增速**

- 中国:固定资产投资完成额:基础设施建设投资:累计同比 (%)
- 中国:固定资产投资完成额:基础设施建设投资(不含电力):累计同比 (%)
- 中国:房地产开发投资完成额:累计同比 (%)

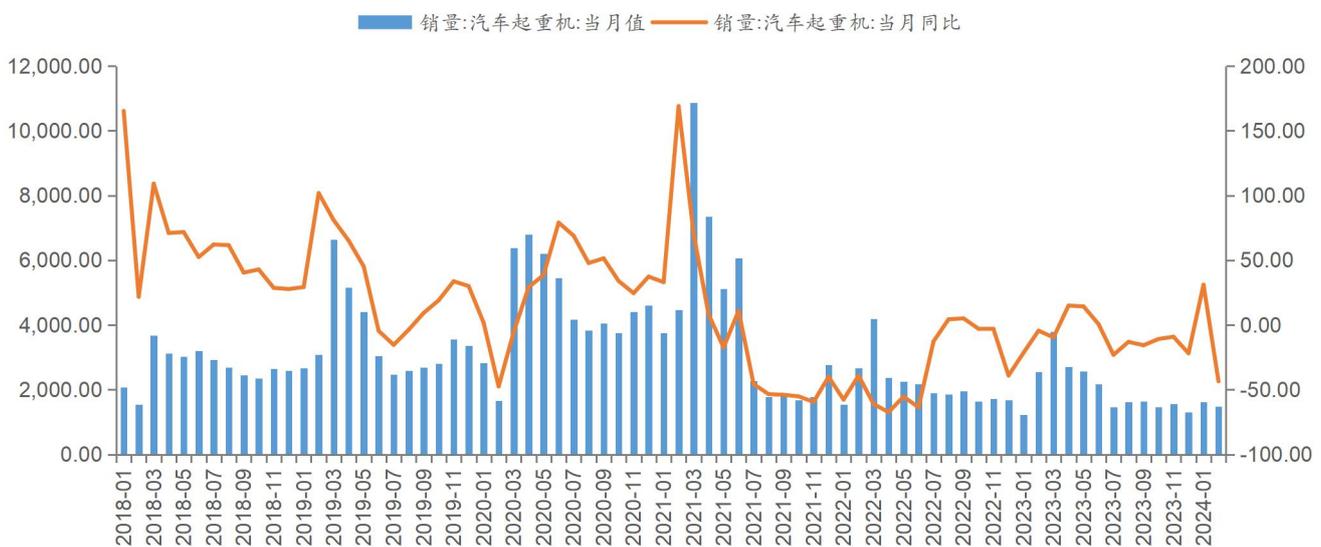


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

- 2024年3月装载机销量12324台，同比下降5.78%，其中内销6629台，同比下降15.15%；出口5695台，同比增长8.13%。2024年1-3月装载机销量26621台，同比下降9.09%。2024年2月汽车起重机销量1480台，同比下降43.6%；1-2月累计销量3094台，同比下降17.7%。

**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

#### 四、上市公司重要公告

**【爱科科技】关于全资子公司收购 ARISTO Cutting Solutions GmbH 100%股权的公告:** 拟以自有资金 370 万欧元（约合人民币 2877.45 万元）收购 ARISTO 德国 100%的股权，标的公司为德国领先的智能切割设备制造商。

**【华中数控】2023 年年度报告:** 2023 年实现营业收入 21.15 亿元，同比增长 27.13% (调整后); 归母净利润 2709.07

万元，同比增长 45.7% (调整后)；基本每股收益 0.14 元。

**【普源精电】2023 年年度报告：**2023 年实现营业收入 6.7 亿元，同比增长 6.34%，净利润 1.08 亿元，同比增长 16.72%，扣非净利润 5994.9 万元，同比增长 27.60%，基本每股收益 0.60 元。向全体股东每 10 股派发现金红利 5 元。

**【华锐精密】关于持股 5%以上股东减持股份计划公告：**公司股东宁波慧和计划以大宗交易的方式进行减持，预计减持股份合计不超过 300,000 股，不超过公司股份总数的 0.4850%。

**【信测标准】关于公司股东减持计划实施完毕的公告：**青岛信策鑫投资减持计划实施完毕，共减持 90.15 万股，交易额 2800.15 万元。

**【科德数控】关于公司控股股东、实际控制人、总经理自愿承诺特定期间不减持公司股份的公告：**公司控股股东光洋科技、实际控制人于德海先生和于本宏先生、总经理陈虎先生分别自愿承诺，自 2024 年 7 月 9 日起未来 6 个月内不以任何方式减持其直接或间接持有的公司股份，且在上述承诺期内因公司送红股、转增股本、配股等原因而增加的股份亦遵守前述不减持承诺。

**【柏楚电子】2023 年年度报告：**2023 年，公司实现营业总收入 14.07 亿元，同比增长 56.61%；归母净利润 7.29 亿元，同比增长 52.01%；扣非净利润 6.74 亿元，同比增长 44.60%。

## 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部分都不曾与，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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5% ~ 15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在 ± 5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。