



Research and
Development Center

7月 PMI 承压，加力支持大规模设备更新措施发布

机械设备

2024年8月4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

北京市西城区宣武门西大街甲127

号金隅大厦B座

邮编：100031

7月PMI承压，加力支持大规模设备更新措施发布

2024年8月4日

本期内容提要：

- **2024年7月制造业PMI为49.4%，前值49.5%，居于荣枯线以下，其中生产指数环比下降0.5pct至50.1%，新订单指数环比下降0.2pct至49.3%，新出口订单指数环比上涨0.2pct至48.5%。**2024年1-6月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.5%，仍保持较强韧性。7月25日，《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》对外发布，文件统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，支持能源电力、老旧电梯设备更新节能降碳及安全改造、老旧营运船舶及老旧营运货车报废更新、提高农业机械报废更新补贴标准等，政策支持背景下，制造业韧性或将持续。
- **核心观点：在当前经济总量偏弱、出口存在贸易风险状态下，或可重点关注标的有：1) 杰瑞股份：**我们认为公司订单增速有望环比持续改善，质量提升，其高毛利率的海外订单、设备订单占比或持续增加，伊拉克项目有望贡献更多建设运营阶段业绩，公司目前亦处于汇兑压力逐步递减阶段，看好后续业绩表现，成长属性显现或令估值存在提升空间。**2) 陕鼓动力：**我们认为随石油化工、煤化工等地方国企项目支撑，海外俄罗斯、尼日利亚订单持续发力，公司订单增速预计改善，公司压缩空气储能或将在下半年有更多订单落地，作为设备更新潜在受益标的，且估值与股息率享有性价比，公司有望实现进一步估值修复。**3) 徐工机械：**我们认为，行业受益于国内低基数、设备更新政策及农村建设支持，作为国内头部国有企业工程机械公司，在海内外充分发力下，看好公司经营质量和订单增速提升。**4) 柳工：**中报业绩预告超预期，毛利率增长亮眼，看好公司持续迭代生产体系，提升电动化率、和超大型设备业务突破，从而维持生产优化。**5) 运机集团：**公司海外业务持续开拓，产能扩张路径明晰，我们认为，公司未来2-3年内收入上升路径确定性较强，股权激励指引下，利润提升路径清晰，或将持续享受估值溢价。**6) 信捷电气：**公司PLC竞争优势持续巩固，受益下游传统行业纺织机械、包装机械等景气度提升和消费电子复苏，业绩环比加速。上半年公司收入同比增长10.9%、归母净利润同比增长21.7%，其中Q2收入同比增长17.3%、归母净利润同比增长30.3%，Q2增速环比Q1显著提升。**7) 康斯特：**受益海外重点石化客户订单落地，公司海外石化行业持续突破，国际业务不断发力；国内市场环比改善。公司公告2024H1收入同比增长11%，Q2增长23%，2024H1归母净利润同比增长34%-48%。**MEMS**压力传感器替代外采购、压力控制器实现业绩、新加坡实验室资格认证等有望推动公司业绩进一步上行。**8) 广电计量：**公司管理层变更、经营战略调整成效逐渐凸显，24H1归母净利润同比增长25%-41%，利润增速显著，公司以利润为导向的经营策略成效显著，拐点已现。
- **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.....	13
五、风险因素.....	13

表目录

表 1: 工业母机支持政策.....	8
--------------------	---

图目录

图 1: 主要指数年初至今涨跌幅.....	5
图 2: 各行业板块本周涨跌幅.....	5
图 3: 机械行业细分板块本周涨跌幅.....	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 (台/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 (台).....	12
图 29: 汽车起重机月销量及增速 (台).....	12

一、本周核心观点

2024年7月制造业PMI为49.4%，前值49.5%，居于荣枯线以下，其中生产指数环比下降0.5pct至50.1%，新订单指数环比下降0.2pct至49.3%，新出口订单指数环比上涨0.2pct至48.5%。2024年1-6月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.5%，仍保持较强韧性。7月25日，《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》对外发布，文件指出，统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，支持能源电力、老旧电梯设备更新节能降碳及安全改造、老旧营运船舶及老旧营运货车报废更新、提高农业机械报废更新补贴标准等，政策支持背景下，制造业韧性或将持续。

我们认为，在当前经济总量偏弱、出口存在贸易风险状态下，或可重点关注标的：

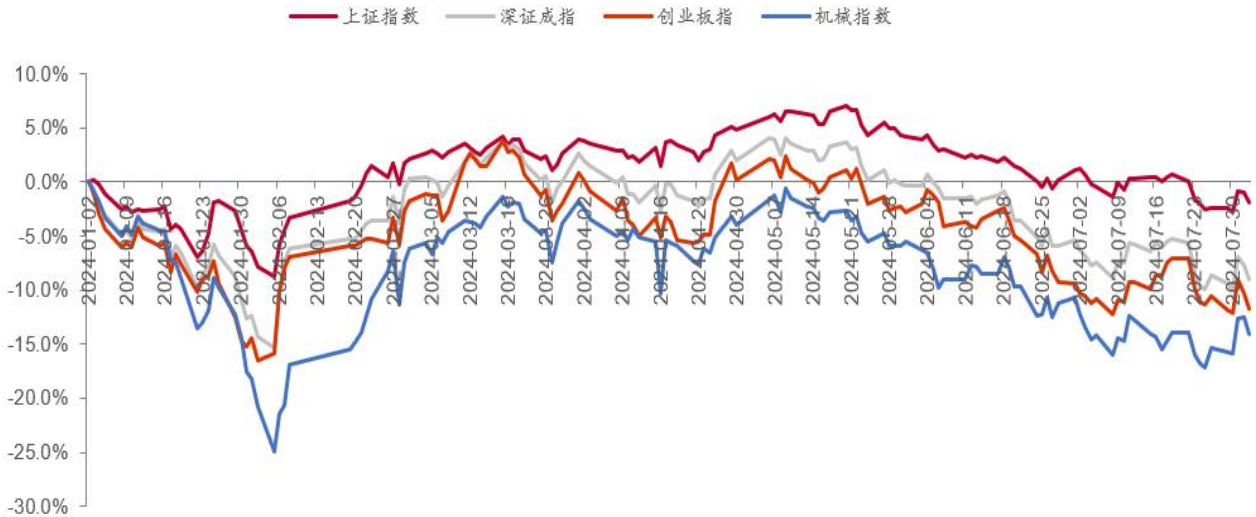
- 1) **杰瑞股份**：国内油服压裂设备龙头公司，我们认为公司订单增速有望环比持续改善，质量提升，其高毛利率的海外订单、设备订单占比或持续增加，伊拉克项目有望贡献更多建设运营阶段业绩，公司目前亦处于汇兑压力逐步递减阶段，看好后续业绩表现，成长属性显现或令估值存在提升空间。
- 2) **陕鼓动力**：我们认为，随石油化工、煤化工等地方国企项目支撑，海外俄罗斯、尼日利亚订单持续发力，公司订单增速预计改善，公司压缩空气储能或将在下半年有更多订单落地，作为设备更新潜在受益标的，且估值与股息率享有性价比，公司有望实现进一步估值修复。
- 3) **徐工机械**：我们认为，行业受益于国内低基数、设备更新政策及农村建设支持，公司受益于非挖机领域拓展，其海外业务受益于基数压力逐步递减，作为国内头部国有企业工程机械公司，在海内外充分发力下，看好公司经营质量和订单增速提升。
- 4) **柳工**：中报业绩预告超预期，毛利率增长亮眼，看好公司持续迭代生产体系，提升电动化率、和超大型设备业务突破，从而维持生产优化。
- 5) **运机集团**：公司海外业务持续开拓，产能扩张路径明晰，我们认为，公司未来2-3年内收入上升路径确定性较强，股权激励指引下，利润提升路径清晰，或将持续享受估值溢价。
- 6) **信捷电气**：公司PLC竞争优势持续巩固，受益下游传统行业纺织机械、包装机械等景气度提升和消费电子复苏，业绩环比加速。上半年公司收入同比增长10.9%、归母净利润同比增长21.7%，其中Q2收入同比增长17.3%、归母净利润同比增长30.3%，Q2增速环比Q1显著提升。
- 7) **康斯特**：受益海外重点石化客户订单落地，公司海外石化行业持续突破，国际业务不断发力；国内市场环比改善。公司公告2024H1收入同比增长11%，Q2增长23%，2024H1归母净利润同比增长34%-48%。MEMS压力传感器替代外采购、压力控制器实现业绩、新加坡实验室资格认证等有望推动公司业绩进一步上行。
- 8) **广电计量**：公司管理层变更、经营战略调整成效逐渐凸显，24H1归母净利润同比增长25%-41%，利润增速显著，公司以利润为导向的经营策略成效显著，拐点已现。

其余建议跟踪标的汇总：1) 自下而上改善逻辑：华测检测。2) 景气度向好的纺服赛道：大豪科技、宏华数科、爱科科技。3) 工程机械龙头企业：三一重工、山推股份、恒立液压。4) 工控企业：伟创电气、汇川技术。5) 设备更新相关标的：一拖股份、潍柴重机、中国动力。6) 出口链条相关标的：巨星科技、捷昌驱动、浙江鼎力。7) 高股息标的：凌霄泵业、华荣股份、景津装备。8) 轨交设备：中国中车、思维列控。9) 机械可转债相关标的：耐普矿机、弘亚数控、法兰泰克、杭氧股份、华锐精密等。

二、板块行情回顾

- 本周上证综指上涨 0.5%，深证成指下跌 0.51%，创业板指下跌 1.28%，机械指数（中信）上涨 1.58%。

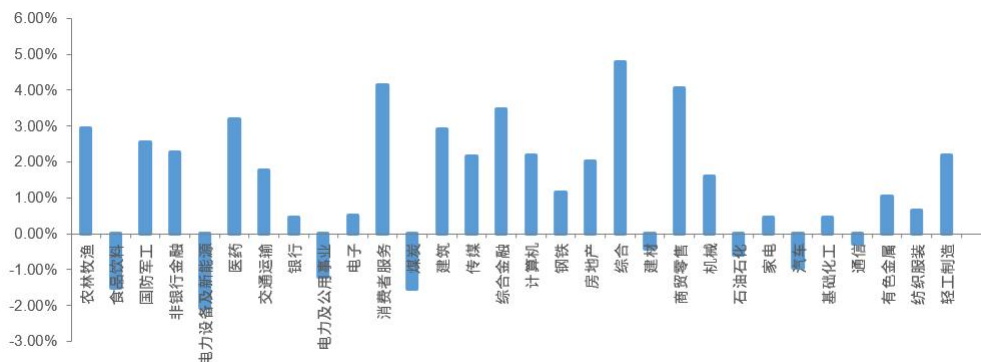
图 1：主要指数年初至今涨跌幅



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周涨跌幅靠前的行业（中信指数）为综合、消费者服务、商贸零售，涨跌幅分别为 4.77%、4.13%、4.06%；涨跌幅靠后的行业为电力设备及新能源、煤炭、食品饮料，涨跌幅分别为 -2.07%、-1.53%、-1.51%。

图 2：各行业板块本周涨跌幅

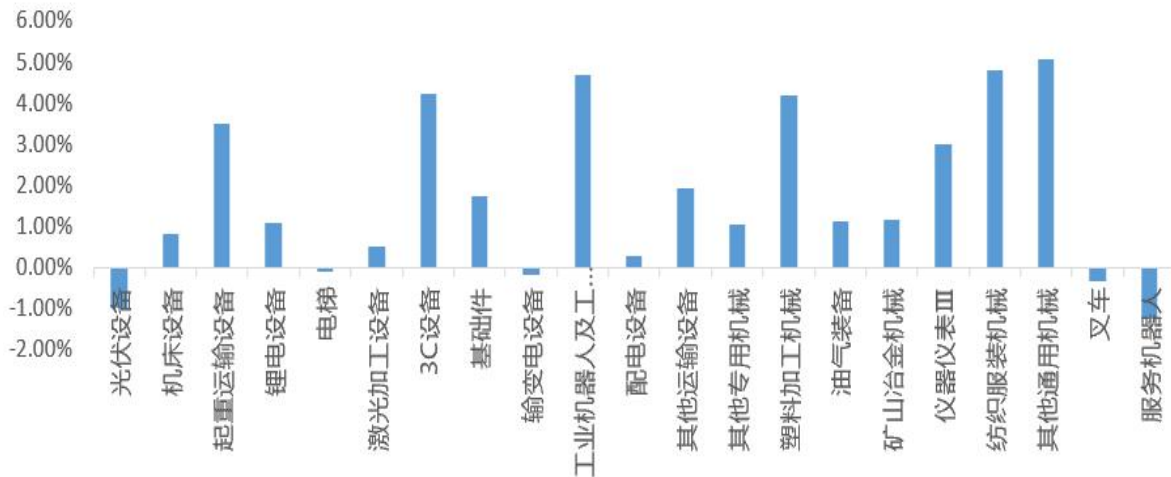


资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周机械行业中涨跌幅靠前的子板块包括其他通用机械、纺织服装机械、工业机器人及工控系统，涨跌幅分别为 5.09%、4.82%、4.68%；涨跌幅靠后的子板块包括服务机器人、光伏设备、叉车，涨跌幅分别为 -

1.25%、-0.96%、-0.31%。

图 3：机械行业细分板块本周涨跌幅



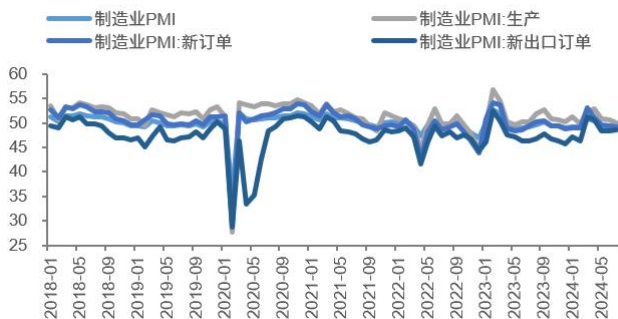
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、核心观点更新

1、通用设备

2024年7月制造业PMI为49.4%，前值49.5%，居于荣枯线以下，其中生产指数环比下降0.5pct至50.1%，新订单指数环比下降0.2pct至49.3%，新出口订单指数环比上涨0.2pct至48.5%。2024年1-6月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.5%，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 (%)

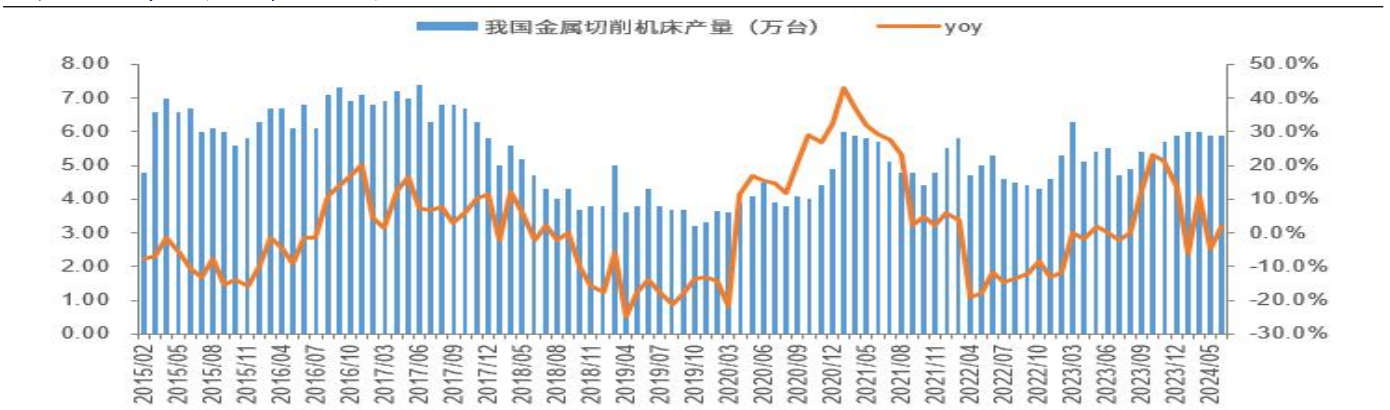


资料来源：iFind，信达证券研发中心

1.1 机床

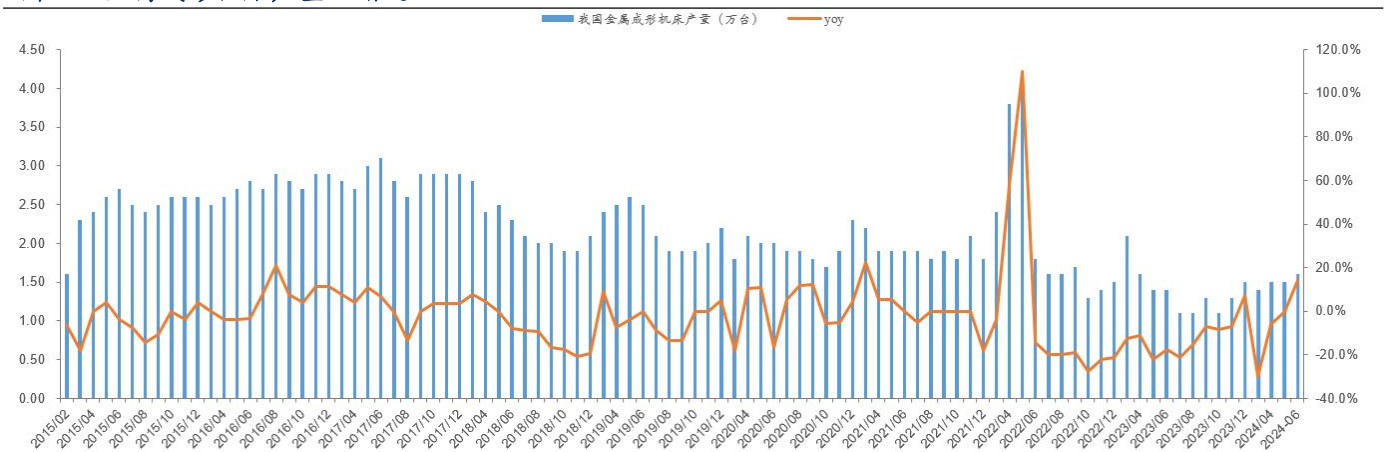
2024年5月我国金属切削机床产量5.9万台，同比上涨1.7%；金属成形机床产量1.6万台，同比上涨14.3%。23年机床产业利好政策频出：1) 8月工信部等七部门《机械行业稳增长工作方案(2023—2024年)》提出“布局建设一批工业母机、仪器仪表等产业基础共性技术中心，推动行业共性技术研发和推广应用；重点提升工业母机用丝杠、导轨、主轴，农业机械用精密排种器，工程机械用数字液压件，工业机器人用精密减速器等专用零部件，高端轴承、精密齿轮等通用基础零部件可靠性、一致性、稳定性”。2) 8月《关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知》提出“自2023年1月1日至2027年12月31日，对生产销售先进工业母机主机、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有望持续提升。

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	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

(2023—2024
年)

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

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

升工业母机用丝杠、导轨、主轴，农业机械用精密播种器，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。

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。

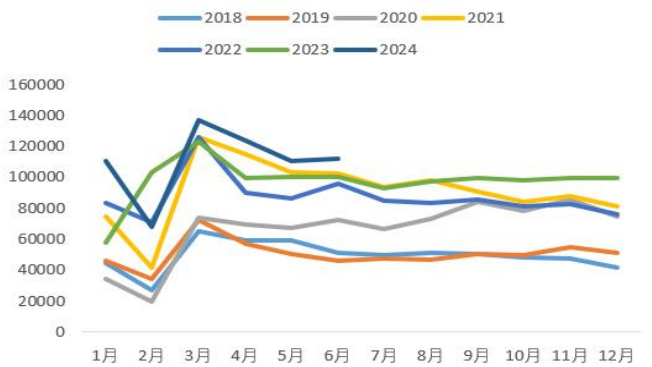
基础产品可靠性“筑基”工程：重点提升工业母机用滚珠丝杠、导轨、主轴、转台、刀库、光栅编码器、数控系统、大功率激光器、泵阀等通用基础零部件的可靠性水平；整机装备与系统可靠性”倍增“工程：重点提升立/卧式加工中心、五轴联动加工中心、车铣复合加工中心、重型数控机床等工业母机的可靠性水平。

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

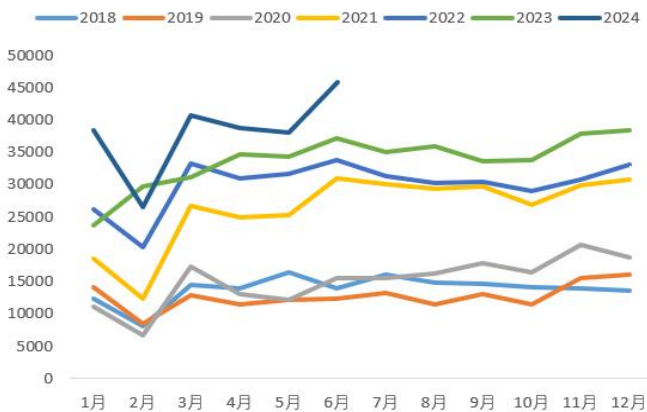
2024年6月叉车销量111717台，同比增长11.1%；其中出口45810台，同比增速23.4%，内销65907台，同比增速3.85%，外销快速增长，内销增速有所回落，主要系下游制造业、物流业景气度略有放缓影响。2024年6月中国物流业景气指数(LPI)(季调)为51.6%，中国仓储指数为48.5%，环比略有回升。我们判断国内制造业和仓储物流业需求韧性、北美制造业回流、俄语区需求旺盛背景下和电动化大趋势下，叉车板块增长持续性有望延续，建议关注杭叉集团、安徽合力、诺力股份等。

图 10：叉车月销量（台）



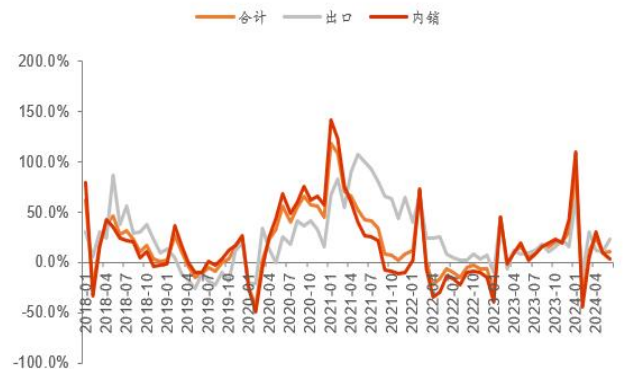
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 12：叉车月销量-出口（台）



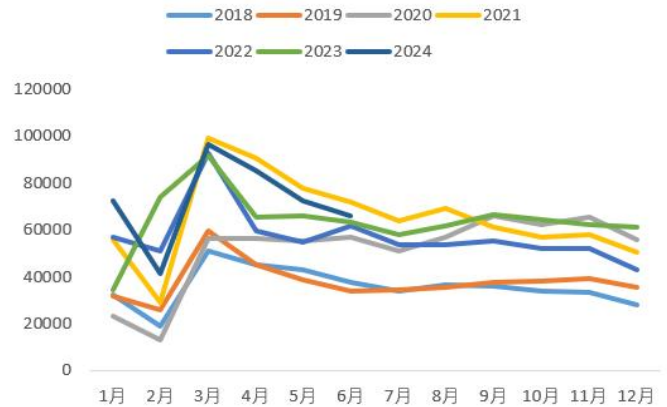
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 11：叉车月销量同比增速

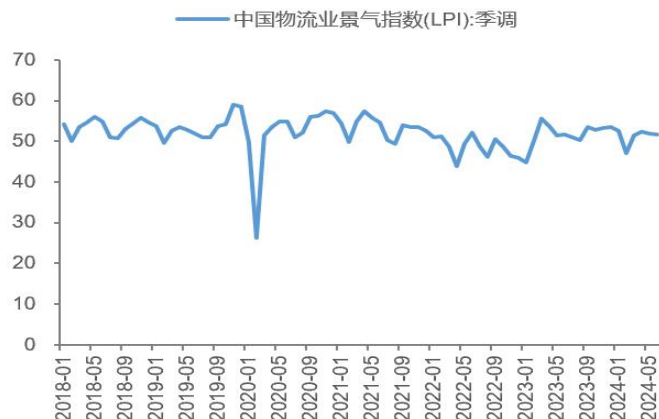


资料来源：iFind，信达证券研发中心

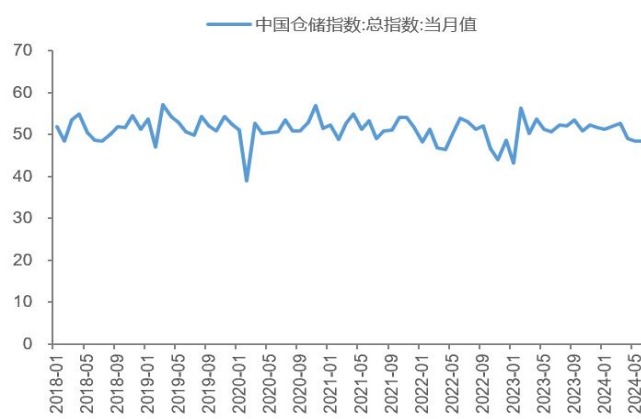
图 13：叉车月销量-内销（台）



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 (%)


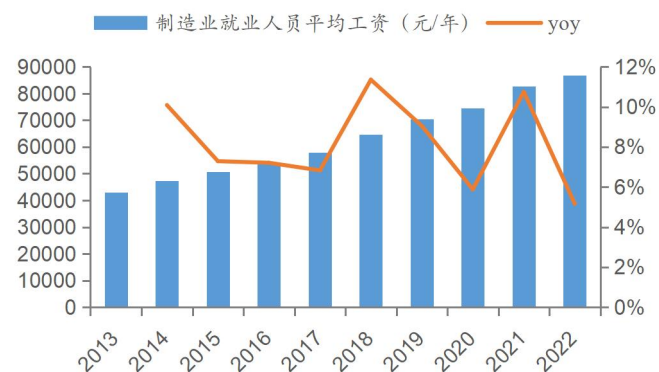
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

1.3 机器人

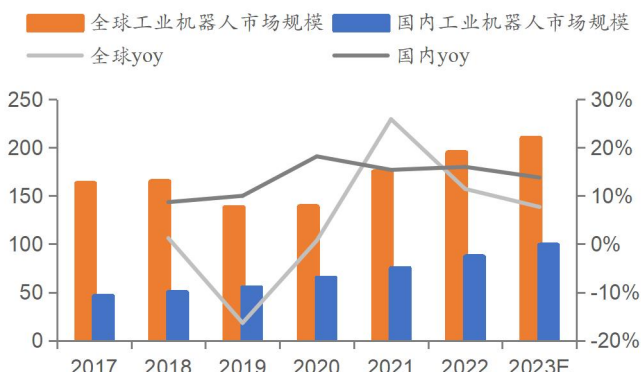
2024 年 1-6 月工业机器人累计产量 283202 套, 同比增长 9.6%。国内由于人口红利的逐渐消退, 人力成本持续增长, 机器换人趋势加速, 2022 年工业机器人市场规模达到 87 亿美元, 17-22 年复合增速 13.6%。与发达国家相比国产核心零部件、国内工业机器人应用密度仍然较低, 2023 年年初工信部等十七部门联合印发《“机器人+”应用行动实施方案》, 其中明确到 2025 年, 制造业机器人密度较 2020 年实现翻番。我们长期看好机器换人和国产替代趋势下的国内机器人产业链机遇。

图 16: 国内工业机器人累计产量(台/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。

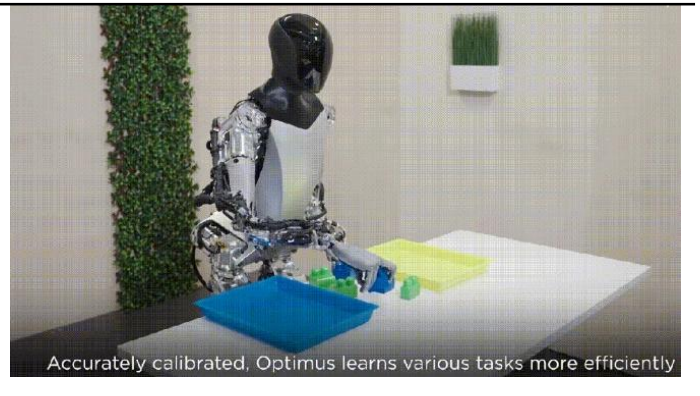
国内政策持续出台支持人形机器人发展，2023年9月13日，工信部印发通知，组织开展2023年未来产业创新任务揭榜挂帅工作，面向元宇宙、人形机器人、脑机接口、通用人工智能4个重点方向。11月2日，工信部公布《人形机器人创新发展指导意见》，提出“人形机器人集成人工智能、高端制造、新材料等先进技术，有望成为继计算机、智能手机、新能源汽车后的颠覆性产品”，明确“到2025年，人形机器人创新体系初步建立，“大脑、小脑、肢体”等一批关键技术取得突破，确保核心部组件安全有效供给；到2027年，人形机器人技术创新能力显著提升，形成安全可靠的产业链供应链体系，构建具有国际竞争力的产业生态，综合实力达到世界先进水平”。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，华尔街见闻，信达证券研发中心

图 22: Optimus Gen2 拿取鸡蛋

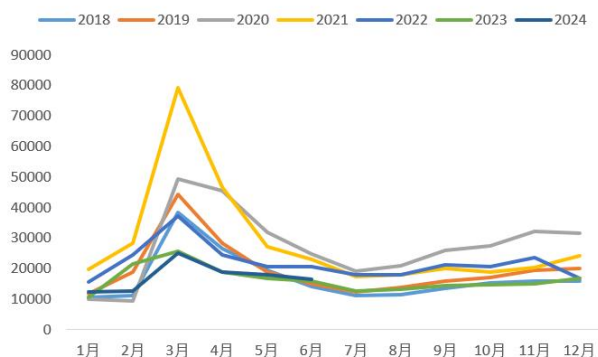


资料来源：工业机器人公众号，华尔街见闻，信达证券研发中心

2、工程机械

2024年6月挖机销量16603台，同比增长5.3%，其中内销7661台，同比增长25.6%，内需旺盛；出口8942台，同比下降7.5%，降幅持续收窄。2024年1-6月国内基建固定资产投资完成额同比增速7.7%，基础设施建设投资

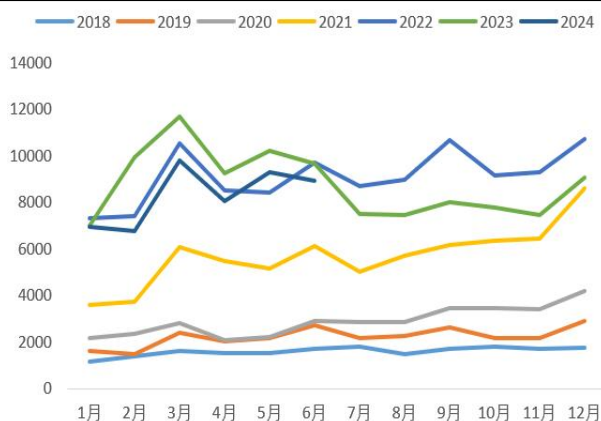
(不含电力) 同比增速 5.4%; 房地产累计投资完成额同比增速-10.1%。考虑 23 年 8 月以来专项债发行明显放量, 万亿国债陆续发行, 央行继 23 年 12 月新增 3500 亿 PSL 贷款后, 24 年 1 月继续投放 1500 亿, 且国务院推动老旧设备更换政策持续推进, 我们判断挖机内外销有望维持景气; 出口数据高基数影响逐渐减弱, 工程机械行业仍处复苏通道。建议关注行业龙头三一重工、柳工、徐工机械、中联重科、恒立液压等。

图 23: 挖机月销量 (台)


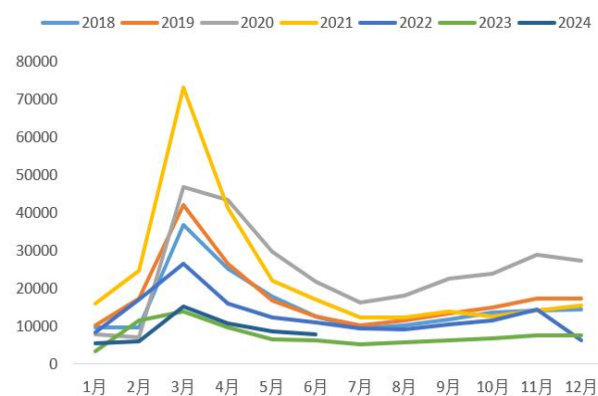
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 24: 挖机月销量同比增速

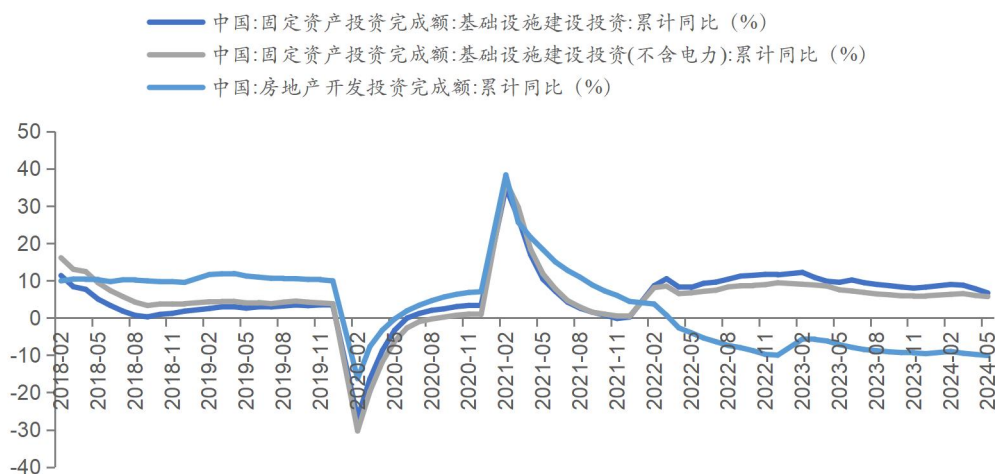

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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)


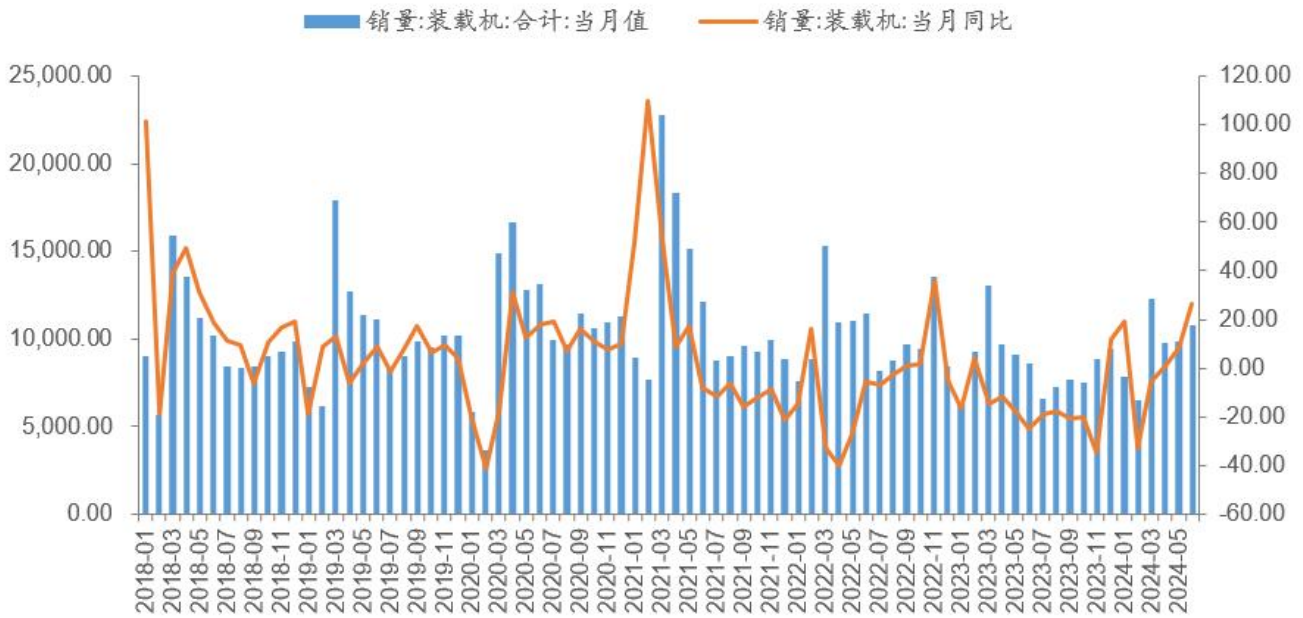
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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

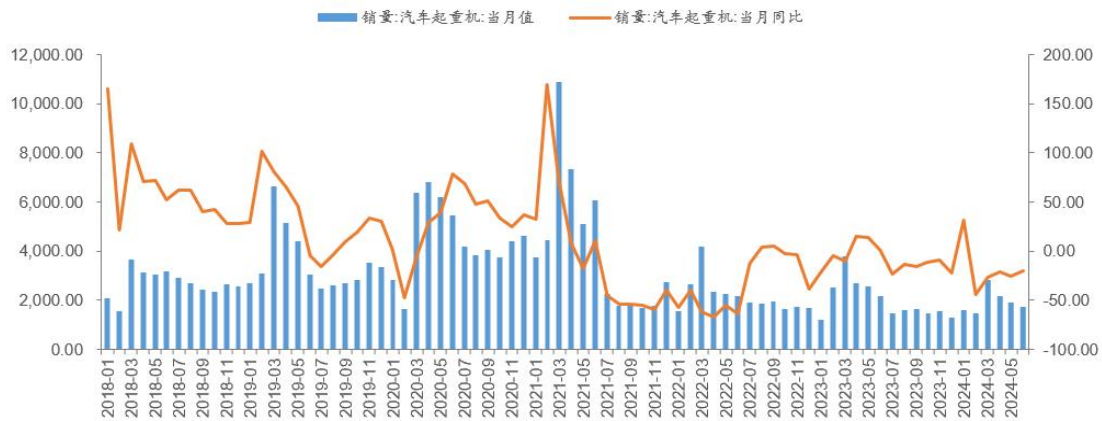
2024年6月装载机销量10794台，同比增长26.2%，其中内销5296台，同比增长22.56%；出口5498台，同比增长29.8%。2024年1-6月装载机销量57018台，同比上升0.74%，增速转正。2024年5月汽车起重机销量1741台，同比下降20.1%；1-6月累计销量11738台，同比下降23.2%。

图 28：装载机月销量及增速（台）



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（台）



资料来源：iFind，信达证券研发中心

四、上市公司重要公告

【汇川技术】2024年半年度业绩预告：预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润197308万元到218077万元，与上年同期相比，同比增加-5%到5%。公司预计2024年半年度实现营业收入1556361万元到1618615万元，与上年同期相比，同比增加25%到30%。

【慈星股份】2024年半年度业绩预告：预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润28000万元到30000万元，与上年同期相比增长193.03%-213.96%；实现扣除非经常性损益的净利润10000万元-12000万元，比上年同期增长35.86%-63.04%。

【远信工业】2024年半年度业绩预告：预计2024年半年度实现归属于上市公司股东的净利润1950万元到2400万元，比上年同期增长81.4%到123.26%；实现扣除非经常性损益的净利润1489万元-1889万元，比上年同期相比增长61.94%到105.45%。

【正帆科技】2024年半年度业绩预告：公司2024年半年度实现新签合同39.4亿元，同比增长9.7%，其中来自半导体行业新签合同同比增长11.4%；截至本报告期末，在手合同82.0亿元，同比增长45.6%，其中来自半导体行业占比52%。预计2024年半年度实现营业收入为183,000万元至190,000万元，同比增长36%到41%；预计2024年半年度实现营业收入为183,000万元至190,000万元，同比增长36%到41%；预计2024年半年度实现归属于母公司所有者扣除非经常性损益的净利润为11,200万元至11,700万元，同比增长50%到57%。

【汉钟精机】2024年半年度业绩预告：报告期内，公司营业收入较上年同期上升3.72%，主要系报告期内公司积极应对市场变化，不断优化产品结构，提升产品品质，积极开发节能环保新产品，加大市场营销力度及在手订单持续验收使得销售收入较上年同期有所增长；归属于上市公司股东的净利润较上年同期上升24.02%，主要系公司通过产品结构调整、预算管理、降本增效等措施提升经营绩效和盈利能力，使得净利润较上年同期有所增长。

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 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	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。