



Research and
Development Center

制造业固投增速回升，关注三季度业绩改善标的
机械设备

2024年10月27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

制造业固投增速回升，关注三季报业绩改善标的

2024年10月27日

本期内容提要：

- 2024年9月制造业PMI为49.8%，前值49.1%，自3月以来首次回升。2024年1-9月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.2%，增速较8月有所回升。
- **核心观点：在经济复苏及中长期资金入市预期有待持续验证背景下，建议优先关注三季报业绩亮眼及经营表现向好标的：**
- **1) 博隆技术：**公司作为气力输送领域龙头企业，单二季度收入同比大幅增长，公司在手订单充裕，未来三年收入增长具备较强确定性，我们认为三、四季度订单确认有望进一步加快，具备估值提升空间。
- **2) 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，看好公司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经营质量和订单增速提升。
- **3) 柳工：**业绩表现强劲，24年前三季度，实现营业收入228.56亿元，同比增长8.25%，归母净利润13.21亿元，同比增长59.82%。其中，第三季度实现营业收入67.96亿元，同比增长11.81%，归母净利润3.37亿元，同比增长58.74%。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。
- **4) 杰克股份：**公司预计Q3归母净利润达1.83-2.13亿，同比增长29%-50%。公司三季度双王爆品推广、以旧换新活动等取得成效，聚焦核心打造爆品，持续推动存量客户产品升级并提升渠道活力。
- **5) 陕鼓动力：**单Q3业绩改善，单季度实现营业收入22.85亿元，同比增长9.7%，实现归母净利润2.08亿元，同比增长5.37%。公司低估值，顺周期，看好后续订单陆续交付和气体业务增大弹性。
- **6) 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。我们认为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。
- **各部门政策表态积极，经济复苏背景下的顺周期板块及重点领域估值底部的白马龙头企业也值得关注：刀具、工程机械、楼宇装备（电梯相关标的、弘亚数控、青鸟消防等）、重点领域前期下跌较多的白马龙头企业（如川仪股份、宏华数科、杰瑞股份、华测检测、景津装备等）、港股通板块机械标的。**
- **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 | 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: 各行业板块上周涨跌幅 | 5 |
| 图 3: 机械行业细分板块上周涨跌幅 | 5 |
| 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) | 9 |
| 图 11: 叉车月销量同比增速 | 9 |
| 图 12: 叉车月销量-出口 (台) | 9 |
| 图 13: 叉车月销量-内销 (台) | 9 |
| 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 (%) | 10 |
| 图 17: 国内制造业就业人员平均工资及增速 | 10 |
| 图 18: 工业机器人市场规模及增速 (亿美元) | 10 |
| 图 19: Optimus 与嘉宾互动 | 10 |
| 图 20: Optimus 猜拳 | 10 |
| 图 21: Optimus 行走 | 11 |
| 图 22: Optimus 舞蹈 | 11 |
| 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 | 12 |
| 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) | 13 |

一、本周核心观点

2024年9月制造业PMI为49.8%，前值49.1%，自3月以来首次实现回升，其中生产指数环比上升1.4pct至51.2%，新订单指数环比上升1.0pct至49.9%，新出口订单指数环比回落1.2pct至47.5%。2024年1-9月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.2%，增速较8月有所回升。

在经济复苏及中长期资金入市预期有待持续验证背景下，建议优先关注三季报业绩亮眼及经营表现向好标的：

1) 博隆技术：

公司作为气力输送领域龙头企业，单二季度收入同比大幅增长，公司在手订单充裕，未来三年收入增长具备较强确定性，我们认为三、四季度订单确认或有望进一步加快，具备估值提升空间。

2) 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。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。

3) 柳工：

业绩表现强劲，24年前三季度，实现营业收入228.56亿元，同比增长8.25%，归母净利润13.21亿元，同比增长59.82%。其中，第三季度实现营业收入67.96亿元，同比增长11.81%，归母净利润3.37亿元，同比增长58.74%。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。

4) 杰克股份：

公司前三季度预计实现归母净利润6-6.3亿，同比增长45%-53%；Q3预计实现归母净利润1.83-2.13亿，同比增长29%-50%。公司三季度双王爆品推广、以旧换新活动等取得成效，业绩亮眼。聚焦核心打造爆品，持续推动存量客户产品升级并提升渠道活力。

5) 陕鼓动力：

单Q3业绩改善，单季度实现营业收入22.85亿元，同比增长9.7%，实现归母净利润2.08亿元，同比增长5.37%。公司低估值，顺周期，看好后续订单陆续交付和气体业务增大弹性。

6) 康斯特：

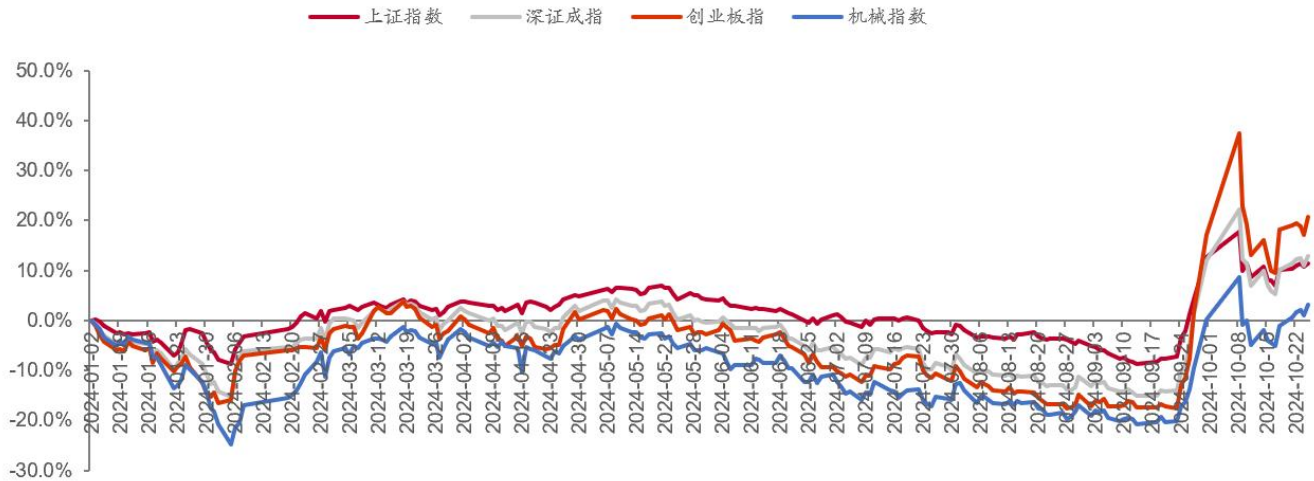
受益海外重点石化客户订单落地，公司海外石化行业持续突破，国际业务不断发力；国内市场环比改善，整体经营向好。我们认为国内设备更新政策支持，以及公司MEMS压力传感器替代外采购、压力控制器实现业绩、新加坡实验室资格认证实现等因素有望推动业绩进一步上行。

各部门政策表态积极，经济复苏背景下的顺周期板块及重点领域估值底部的白马龙头企业也值得关注：刀具、工程机械、楼宇装备（电梯相关标的、弘亚数控、青鸟消防等）、重点领域前期下跌较多的白马龙头企业（如川仪股份、宏华数科、杰瑞股份、华测检测、景津装备等）、港股通板块机械标的。

二、板块行情回顾

- 上周上证综指上涨 1.17%，深证成指上涨 2.53%，创业板指上涨 2.00%，机械指数（中信）上涨 4.30%。

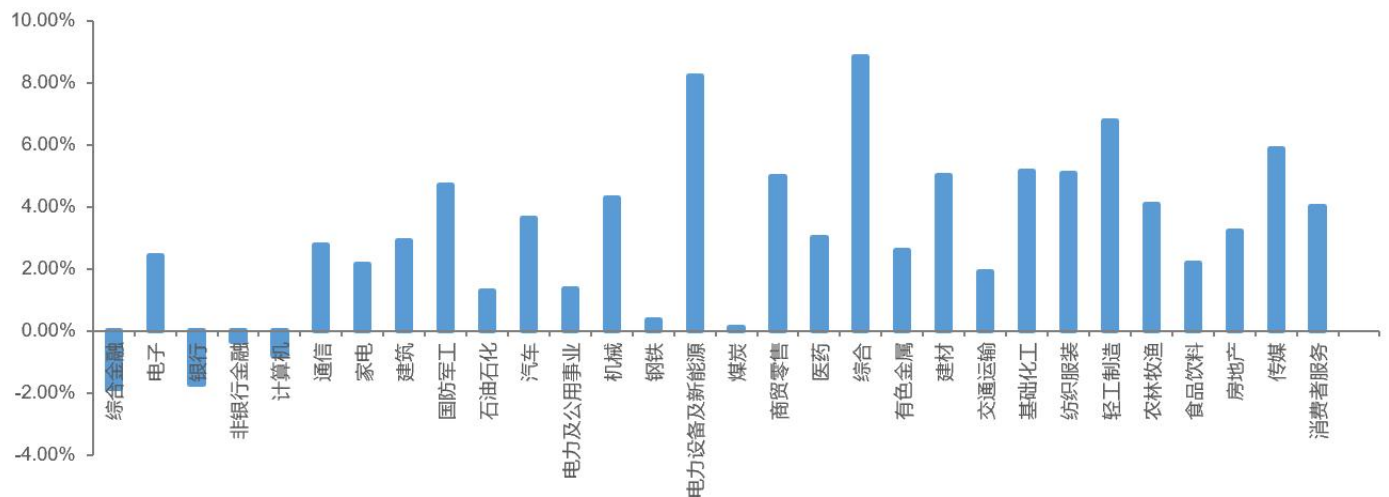
图 1：主要指数年初至今涨跌幅



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）综合、电力设备及新能源、轻工制造，涨跌幅分别为 8.85%、8.21%、6.78%；涨跌幅靠后的行业为银行、计算机、非银行金融，涨跌幅分别为-1.72%、-0.79%、-0.35%。

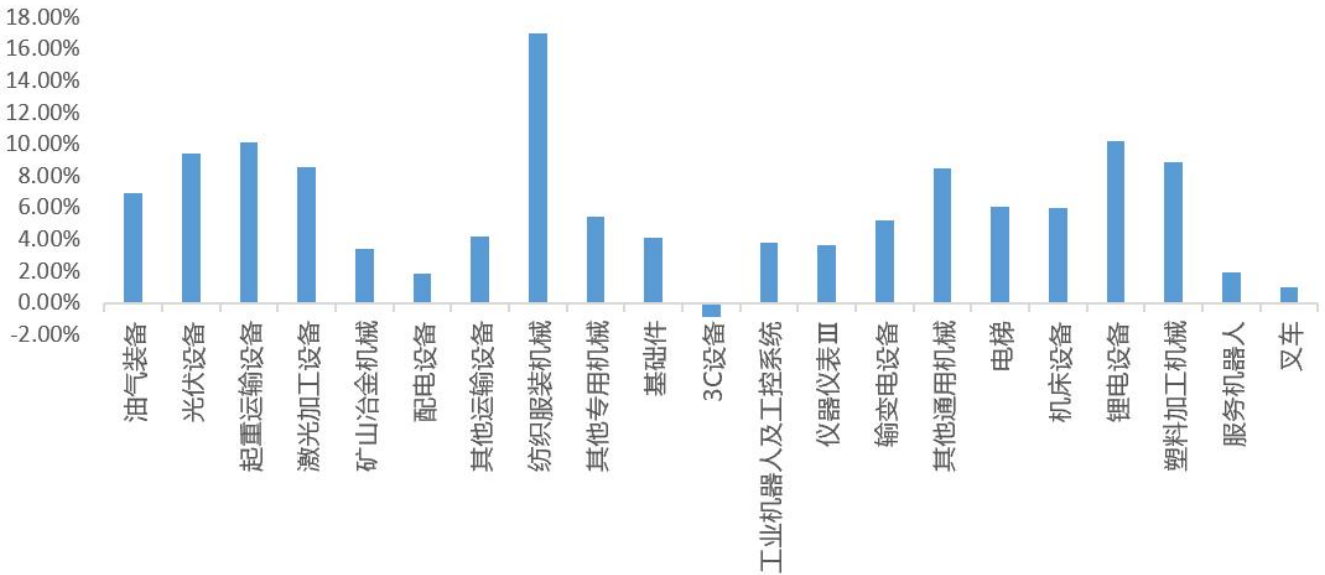
图 2：各行业板块上周涨跌幅



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纺织服装机械、锂电设备、起重运输设备，涨跌幅分别为 17.00%、10.21%、10.09%；涨跌幅靠后的子板块包括叉车、配电设备、服务机器人，涨跌幅分别为 1.00%、1.84%、1.96%。

图 3：机械行业细分板块上周涨跌幅



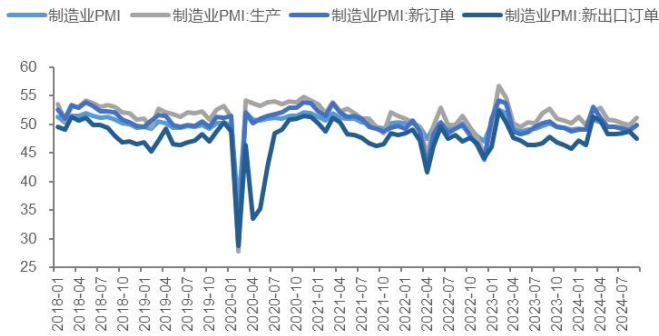
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

三、核心观点更新

1、通用设备

2024年9月制造业PMI为49.8%，前值49.1%，自3月来首次实现回升，其中生产指数环比上升1.4pct至51.2%，新订单指数环比上升1.0pct至49.9%，新出口订单指数环比回落1.2pct至47.5%。2024年1-9月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.2%，增速较8月有所回升。

图 4：制造业 PMI (%)



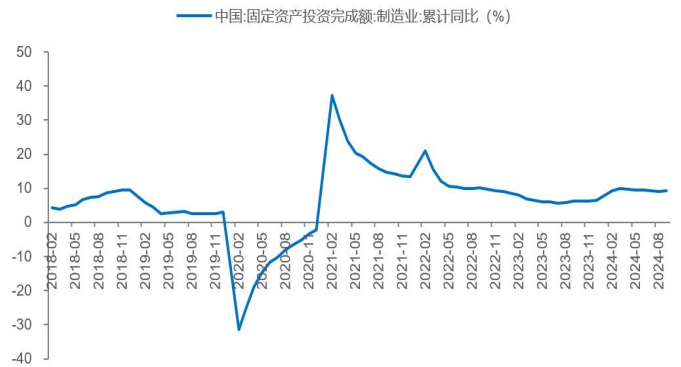
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 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 7：工业企业利润总额同比 (%)

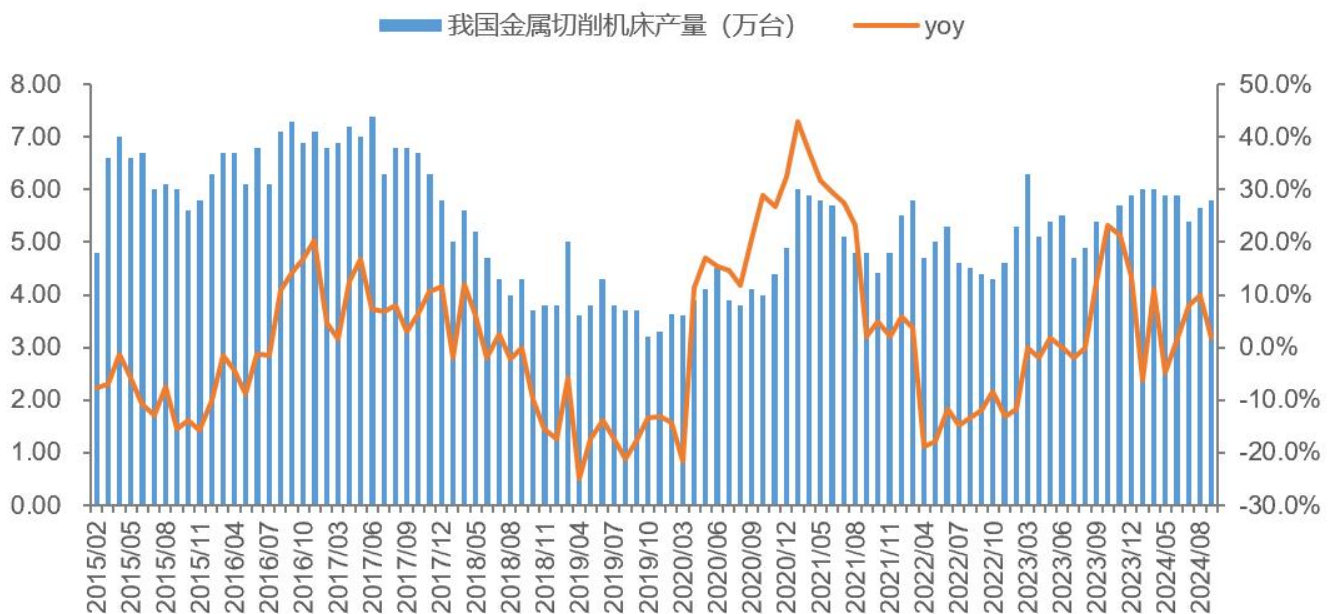


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

1.1 机床

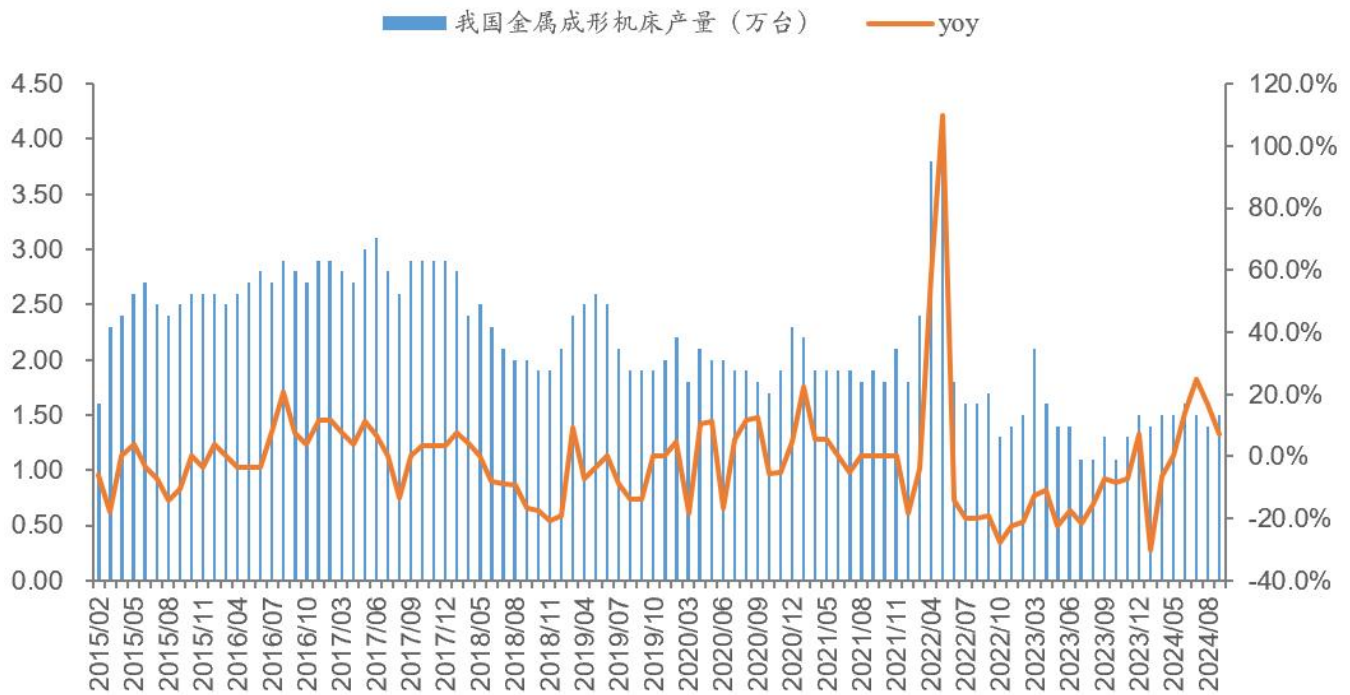
2024年9月我国金属切削机床产量5.8万台，同比增长1.8%；2024年8月我国金属成形机床产量1.5万台，同比增长7.1%。23年机床产业利好政策频出：1) 8月工信部等七部门《机械行业稳增长工作方案（2023—2024年）》提出“布局建设一批工业母机、仪器仪表等产业基础共性技术中心，推动行业共性技术研发和推广应用；重点提升工业母机用丝杠、导轨、主轴，农业机械用精密排种器，工程机械用数字液压件，工业机器人用精密减速器等专用零部件，高端轴承、精密齿轮等通用基础零部件可靠性、一致性、稳定性”。2) 8月《关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知》提出“自2023年1月1日至2027年12月31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%抵减企业应纳税增值税税额”。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 (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。 |

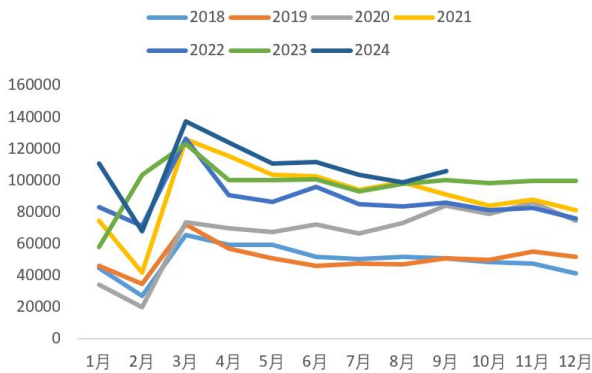
资料来源: 新华社、中国政府网、工业和信息化部、江苏省财政厅, 信达证券研发中心

1.2 叉车

2024 年 8 月叉车销量 106002 台, 同比增长 6.06%; 其中出口 43247 台, 同比增速 28.5%, 内销 62755 台, 同比增速 -5.3%, 外销景气度优于内销。2024 年 9 月中国物流业景气指数(LPI) (季调) 为 52.4%, 环比继续回升; 9 月中国仓储指数为 49.8%, 环比小幅回落。我们判断国内制造业和仓储物流业需求韧性、北美制造业回流背景和电动化

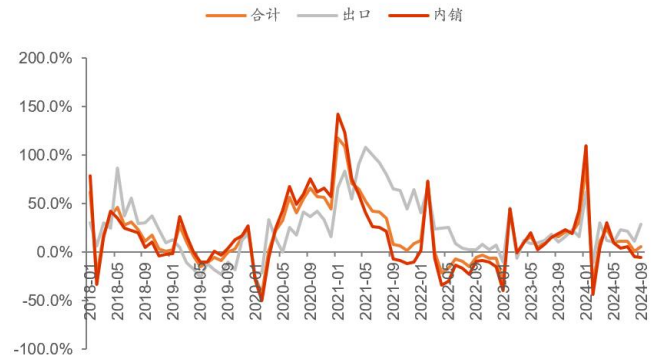
大趋势下，叉车板块销量有望维持稳健增长，建议关注杭叉集团、安徽合力、诺力股份等。

图 10：叉车月销量（台）



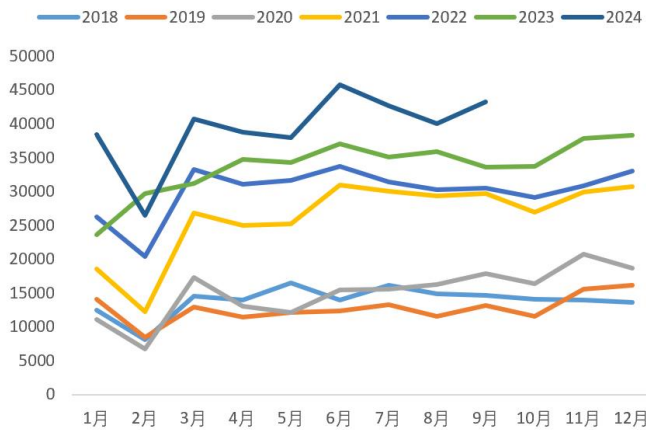
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 11：叉车月销量同比增速



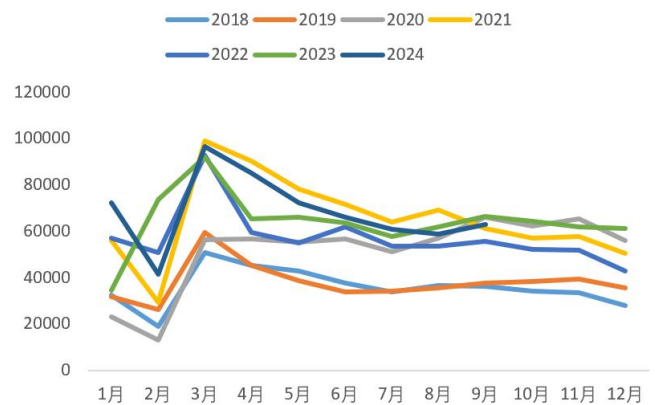
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 12：叉车月销量-出口（台）



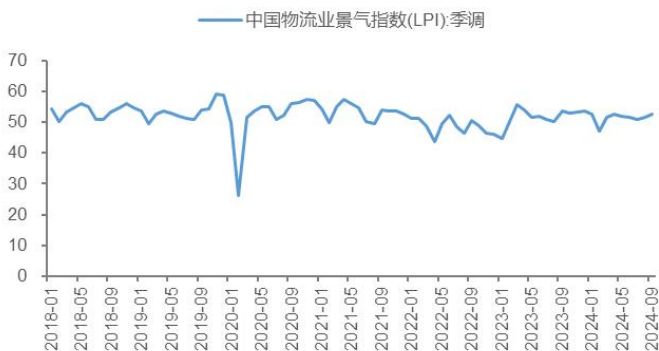
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

2024 年 1-9 月工业机器人累计产量 416319 套，同比增长 11.5%。国内由于人口红利的逐渐消退，人力成本持续增长，23 年制造业就业人员平均工资同比增长 6.4% 至 92538 元。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，

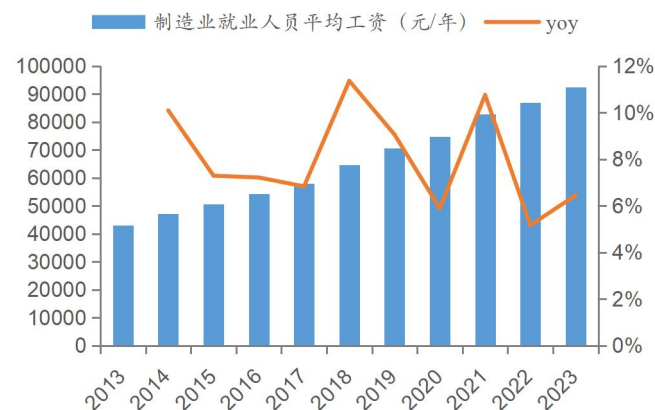
2023 年年初工信部等十七部门联合印发《“机器人+”应用行动实施方案》，其中明确到 2025 年，制造业机器人密度较 2020 年实现翻番。我们长期看好机器换人和国产替代趋势下的国内机器人产业链机遇。

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

特斯拉人形机器人量产渐近，10 月 11 日上午，特斯拉召开特斯拉“WE, ROBOT”发布会，Optimus 在外观设计、行走、抓取、握持等执行任务的能力上取得了显著进步，模拟人类日常活动时表现得也更为自然，与嘉宾互动、猜拳、合照，甚至还为嘉宾提供饮品、甜点、表演舞蹈，精准拿捏物品，整体更加像人。马斯克在会上表示，按规模生产的 Optimus 机器人成本将在 2 万美元至 3 万美元之间，将来可以照顾孩子、遛狗、修剪草坪、购物、端咖啡等，全球 80 亿人每个人都应该拥有一个。

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 与嘉宾互动

图 20: Optimus 猜拳



资料来源：中国机器人网公众号，信达证券研发中心



资料来源：中国机器人网公众号，信达证券研发中心

图 21: Optimus 行走



资料来源：中国机器人网公众号，信达证券研发中心

图 22: Optimus 舞蹈

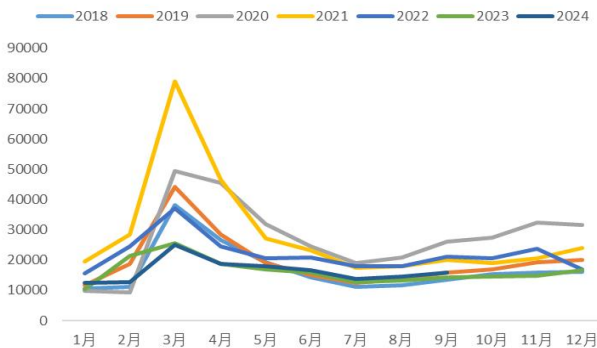


资料来源：中国机器人网公众号，信达证券研发中心

2、工程机械

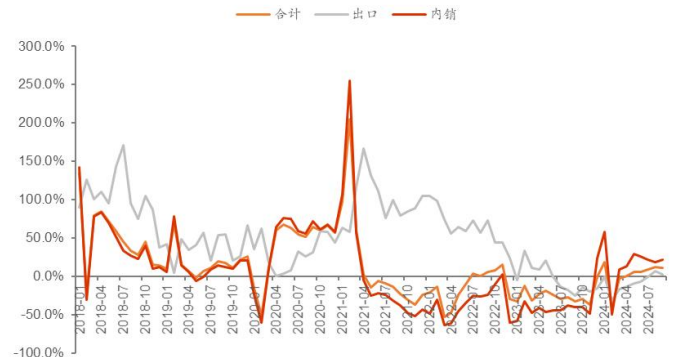
2024 年 9 月挖机销量 15831 台，同比增长 10.8%，其中内销 7610 台，同比增长 21.5%，持续回暖；出口 8221 台，同比增长 2.5%。2024 年 1-9 月国内基建固定资产投资完成额同比增速 9.26%，基础设施建设投资(不含电力)同比增速 4.1%，有所走弱；房地产累计投资完成额同比增速-10.1%，持续低迷。考虑国内地产支持政策频出，且国务院推动老旧设备更换政策持续推进，我们判断挖机内销有望持续回暖，出口逐步修复，工程机械行业需求向好。建议关注行业龙头三一重工、柳工、徐工机械、中联重科、恒立液压等。

图 23: 挖机月销量(台)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

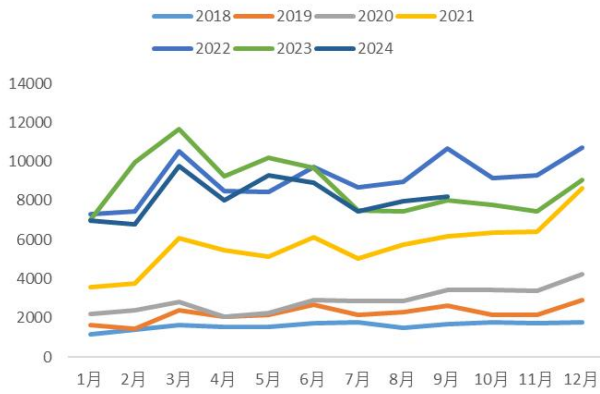
图 24: 挖机月销量同比增速



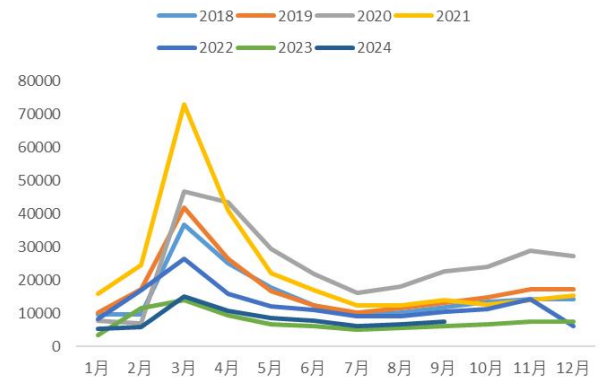
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 25: 挖机月销量-出口(台)

图 26: 挖机月销量-内销(台)

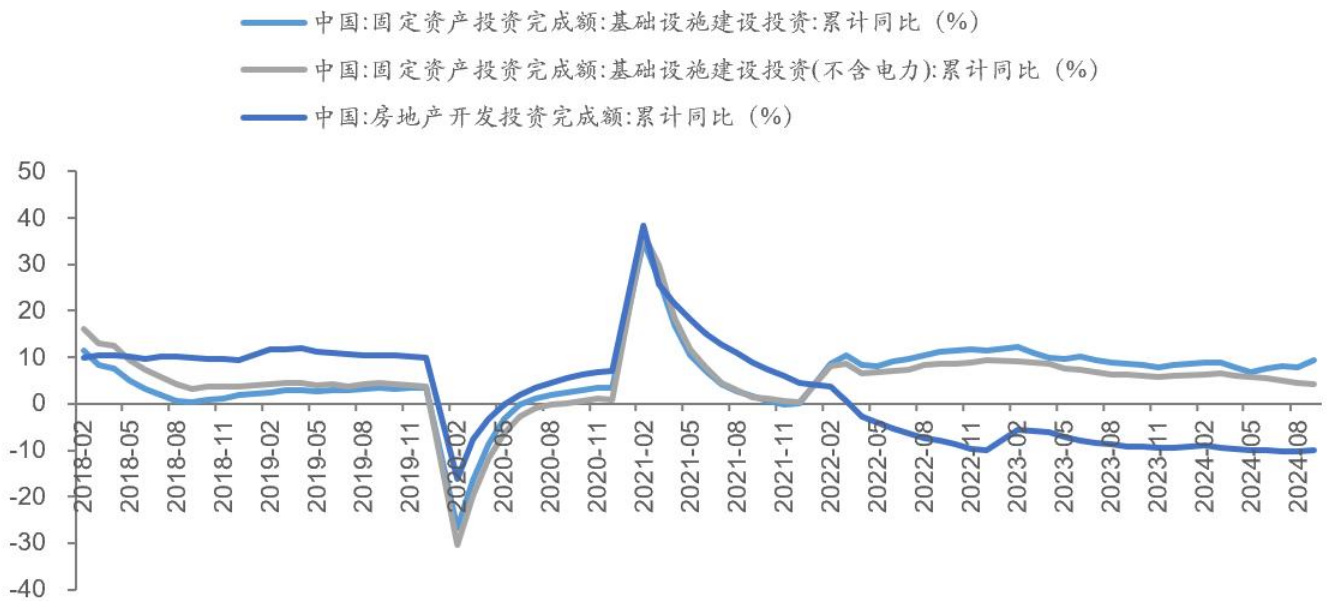


资料来源: iFind, 信达证券研发中心



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

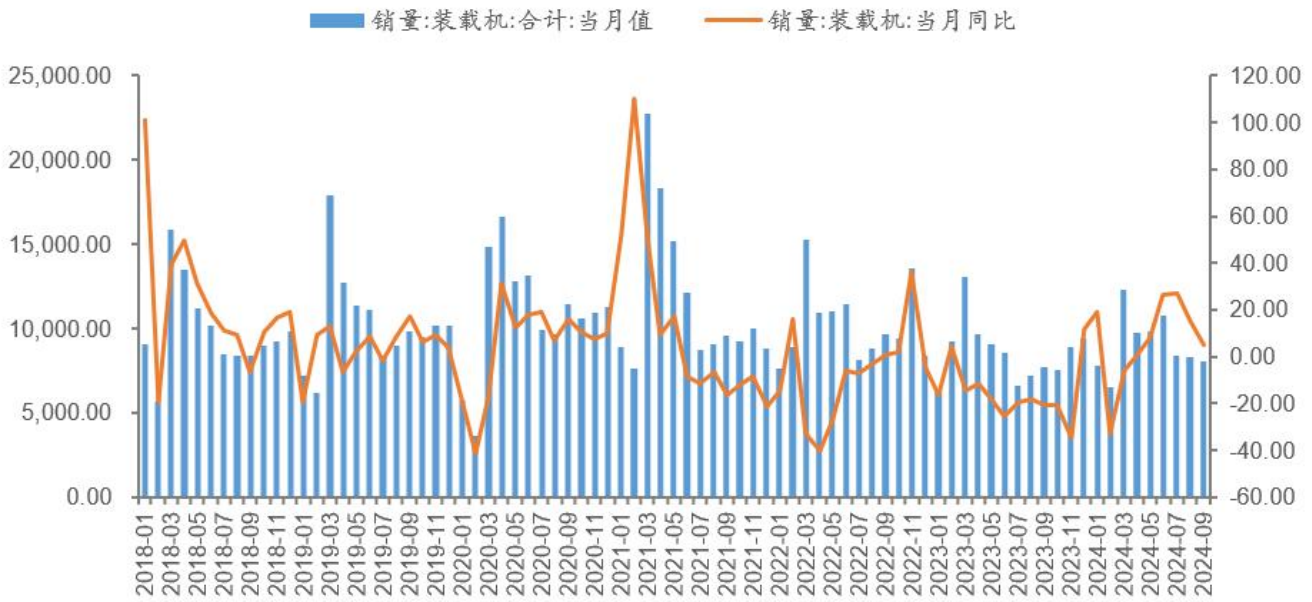
图 27: 国内基建和房地产投资累计同比增速



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

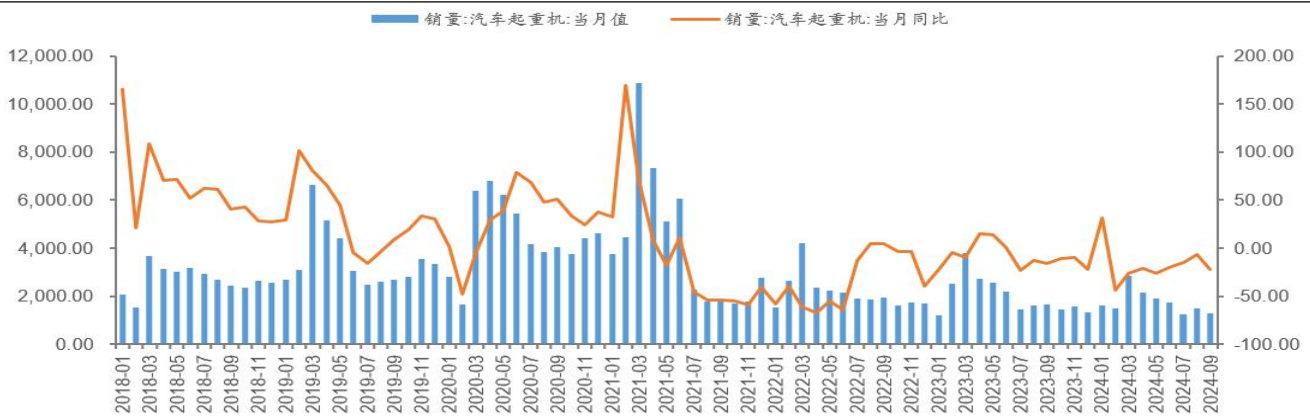
2024年9月装载机销量8072台,同比增长4.98%,其中内销4022台,同比下降5.07%;出口4050台,同比增长17.3%。2024年1-9月装载机销量81798台,同比增长4.73%。2024年9月汽车起重机销量1281台,同比下降22.4%;1-9月累计销量15762台,同比下降14.8%。

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

【东方精工】2024年三季度报: 公司发布2024年第三季度财报, 报告期内实现营业收入21.61亿元, 同比增长3.77%; 归母净利润1.64亿元, 同比减少20.50%; 扣非归母净利润2.29亿元, 同比增长40.97%。

【安达智能】2024年三季度报: 公司发布2024年第三季度财报, 报告期内实现营业收入5.45亿元, 同比增长68.14%, 归母净利润-937.88万元, 同比减少129.93%。其中, 第三季度实现营业收入1.88亿元, 同比增长77.38%, 归母净利润-439.76万元, 同比减少108.13%。

【中国通号】2024年三季度报: 公司发布2024年第三季度财报, 实现营业收入37.09亿元, 同比下降7.79%; 归母净利润8.63亿元, 同比增长2.44%。其中, 第三季度实现营业收入11.54亿元, 同比下降6.34%; 归母净利润2.96亿元, 同比增长7.16%。

【汉钟精机】2024年三季度报: 公司发布2024年第三季度财报, 报告期内实现营业收入28.57亿元, 同比减少1.

71%，实现归母净利润7.21亿元，同比增长6.11%。其中，第三季度单季度实现营业收入10.22亿元，同比减少10.16%，实现归母净利润2.71亿元，同比减少13.89%

【陕鼓动力】2024年三季度报：公司发布2024年第三季度报告，实现营业收入72.89亿元，同比增长0.28%，归母净利润6.66亿元，同比减少8.25%。其中，第三季度单季度实现营业收入22.85亿元，同比增长9.7%，实现归母净利润2.08亿元，同比增长5.37%。

【国机重装】2024年三季度报：公司发布2024年第三季度报告，实现营业收入89.51亿元，同比增长10.11%，归母净利润4.14亿元，同比增长18.69%。其中，第三季度实现营业收入27.03亿元，同比增长22.24%，归母净利润2.01亿元，同比增长26.38%。

【广日股份】2024年三季度报：公司发布2024年第三季度财报，2024年前三季度实现营收49.44亿元，同比减少7.82%，实现归母净利润5.45亿元，同比增长8.96%。其中，第三季度单季度实现营收17.29亿元，同比减少16.66%，归母净利润3.11亿元，同比增长52.07%。

【柳工】2024年三季度报：柳工发布2024年第三季度财报，报告期内实现营业收入228.56亿元，同比增长8.25%，归母净利润13.21亿元，同比增长59.82%。其中，第三季度实现营业收入67.96亿元，同比增长11.81%，归母净利润3.37亿元，同比增长58.74%。

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，并应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。