



Research and
Development Center

人形机器人催化不断，产业发展加速

机械设备

2025年2月24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

人形机器人催化不断，产业发展加速

2025 年 2 月 24 日

本期内容提要:

- **人形机器人催化不断，产业迎来发展加速期。**2月20日，Figure AI发布首个通用视觉-语言-行动（VLA）模型——Helix，Helix是首个能够同时在两台机器人上运行的视觉-语言-动作模型，它们能够基于从未见过的物品，来共同解决一个长期的、共享的操作任务。2月22日，1X发布最新家用机器人NEO GAMMA，可以完成煮咖啡、洗衣服和用吸尘器清洁等一系列家务。
- **美国优先投资、加征关税政策落地。**2月21日，美国总统特朗普签署《美国优先投资政策》备忘录，以“经济安全就是国家安全”为方针定义美国的投资政策。其主要内容是：鼓励盟友对美投资，限制中国（及其他“对手国家”）对美投资，限制美国对中国（及其他“对手国家”）投资。2月1日，美国总统特朗普签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税。我们认为，对于机械出口链而言，该政策的整体影响偏负面。而对海外有部分产能的公司，则具备差异性影响：若部分产能居于美国本土或子公司在美国本土完成属地化，则优于产能居于墨西哥等非美区域。建议关注：中集车辆、三一重工、浙江鼎力、涛涛车业等。

核心观点：人形机器人量产在即，美国增加关税政策落地，建议关注机器人产业链、美国本土有产能布局的企业，及绩优且具备独立逻辑的个股：

- **1) 东亚机械：**公司是有油螺杆压缩机业内龙头，受益国产替代进程和设备更新政策，2024年前三季度业绩增长强劲，无油螺杆空压机、螺杆真空泵和离心机等高端产品在研发、产品和市场方面不断突破，我们认为公司后续高端产品放量有望带来业绩弹性。
- **2) 博隆技术：**公司作为气力输送领域龙头企业，2024Q3单季度利润同比大幅增长60.2%。公司在手订单充裕，未来三年收入增长具备较强确定性，我们认为四季度订单确认或有望进一步加快，具备估值提升空间。
- **3) 三德科技：**公司布局仪器设备和无人化智能装备两个产品群，2024年预计实现归母净利润1.38-1.52亿元，同比增长156.81%-182.86%，迎业绩拐点。我们看好公司业务成长性和估值修复空间。
- **4) 骄成超声：**公司聚焦超声波设备与整体解决方案，2024年实现营业收入5.8亿元，同比增长11.03%；实现归母净利润8476万元，同比增长27.37%；实现扣非净利润3860万元，同比增长8.81%。我们认为公司新能源领域在锂电行业扩产背景下的业务恢复，和线束连接器、半导体等领域突破有望带来业务弹性。
- **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 | 7 |
|--------------------|---|

图 目 录

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 1：主要指教年初至今涨跌幅 | 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 | 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) | 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 | 11 |
| 图 20：Optimus 猜拳 | 11 |
| 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) | 12 |
| 图 26：挖机月销量-内销 (台) | 12 |
| 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) | 13 |
| 图 29：汽车起重机月销量及增速 (台) | 13 |

一、本周核心观点

人形机器人催化不断，产业迎来发展加速期。2月20日，Figure AI发布首个通用视觉-语言-行动（VLA）模型——Helix，Helix是首个能够同时在两台机器人上运行的视觉-语言-动作模型，它们能够基于从未见过的物品，来共同解决一个长期的、共享的操作任务。2月22日，1X发布最新家用机器人NEO GAMMA，可以完成煮咖啡、洗衣服和用吸尘器清洁等一系列家务。

美国优先投资、加征关税政策落地。2月21日，美国总统特朗普签署《美国优先投资政策》备忘录，以“经济安全就是国家安全”为方针定义美国的投资政策。其主要内容是：鼓励盟友对美投资，限制中国（及其他“对手国家”）对美投资，限制美国对中国（及其他“对手国家”）投资。2月1日，美国总统特朗普签署行政令，对进口自中国的商品加征10%的关税。我们认为，对于机械出口链而言，该政策的整体影响偏负面。而对海外有部分产能的公司，则具备差异性影响：若部分产能居于美国本土或子公司在美国本土完成属地化，则优于产能居于墨西哥等非美区域。建议关注：中集车辆、三一重工、浙江鼎力、涛涛车业等。

2025年1月制造业PMI为49.1%，前值50.1%，回落至荣枯线以下，其中生产指数环比下降2.3pct至49.8%，新订单指数环比下降1.8pct至49.2%，新出口订单指数环比下降1.9pct至46.4%。2024年1-12月制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.2%，增速较1-11月有所下降。2024年12月全国规模以上工业企业利润同比增长11.0%，增速由负转正。

人形机器人量产在即，工程机械内需持续回暖，建议积极关注；另外建议关注绩优且具备独立逻辑的个股：

1) 东亚机械：

在经济持平预期下，当前工业螺杆压缩机市场或逐步步入存量市场，整体市场规模或维持稳定。公司是有油螺杆压缩机业内龙头，受益国产替代进程和设备更新政策，2024年前三季度业绩增长强劲，无油螺杆空压机、螺杆真空泵和离心机等高端产品在研发、产品和市场方面不断突破，我们认为公司后续高端产品放量有望带来业绩弹性。

2) 博隆技术：

公司作为气力输送领域龙头企业，2024Q3单季度利润同比大幅增长60.2%。公司在手订单充裕，未来三年收入增长具备较强确定性，我们认为公司2024年四季度订单确认或有望进一步加快，具备估值提升空间。

3) 三德科技：

公司布局仪器设备和无人化智能装备两个产品群，2024年预计实现归母净利润1.38-1.52亿元，同比增长156.81%-182.86%，迎业绩拐点。我们看好公司业务成长性和估值修复空间。

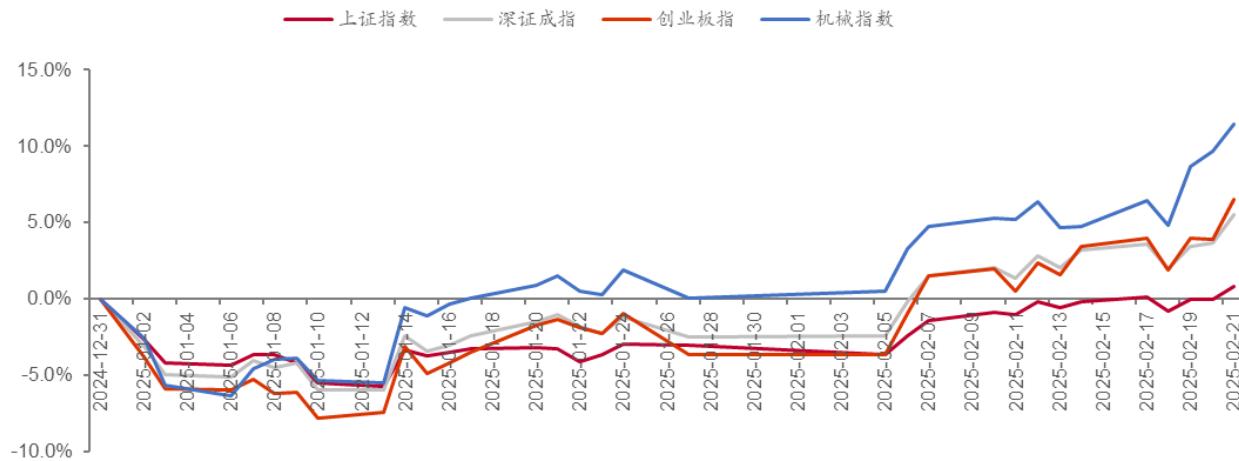
4) 骄成超声：

公司聚焦超声波设备与整体解决方案，2024年实现营业收入5.8亿元，同比增长11.03%；实现归母净利润8476万元，同比增长27.37%；实现扣非净利润3860万元，同比增长8.81%。公司依托于全面的超声波基础技术平台，持续丰富产品矩阵，超声波键合机、Pin针超声波焊接机、超声波扫描显微镜等多项创新产品取得突破并获客户认可，业务具有较高护城河和长期成长性。我们认为公司新能源领域在锂电行业扩产背景下的业务恢复，和线束连接器、半导体等领域突破有望带来业务弹性。

二、板块行情回顾

- 上周上证综指上涨 0.97%，深证成指上涨 2.25%，创业板指上涨 2.99%，机械指数（中信）上涨 6.37%。

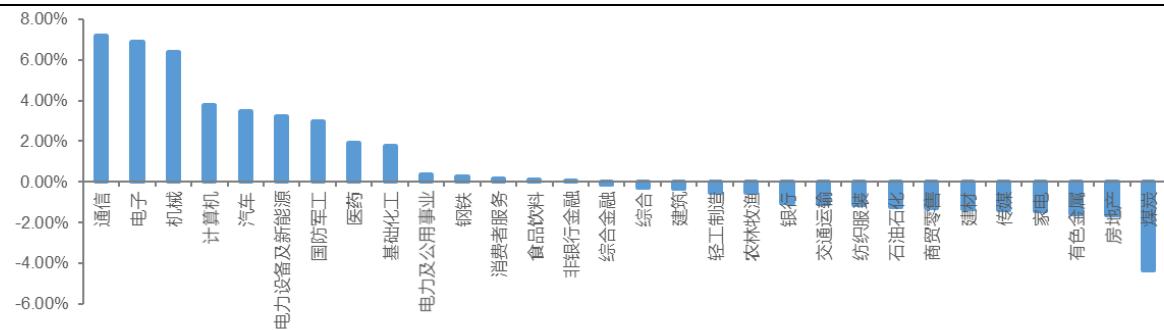
图 1：主要指数年初至今涨跌幅



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

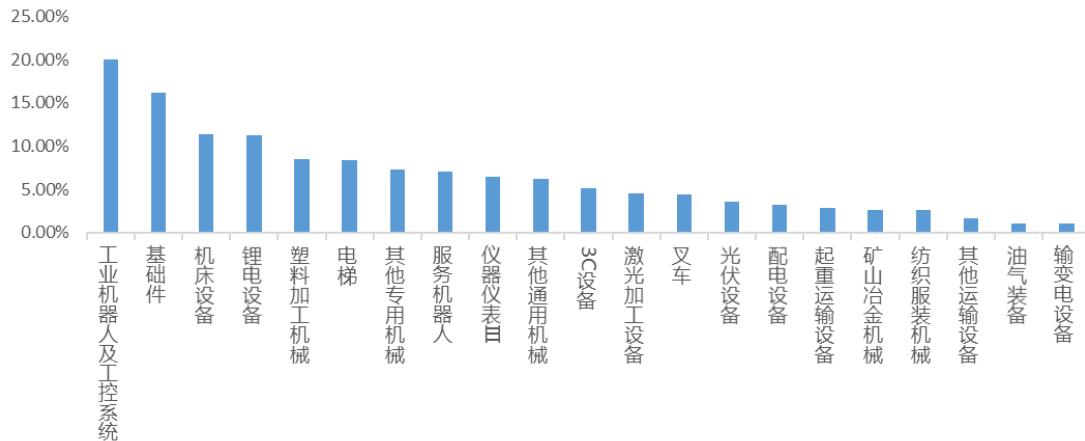
- 上周涨跌幅靠前的行业（中信指数）为通信、电子、机械，涨跌幅分别为 7.20%、6.90%、6.37%；涨跌幅靠后的行业为煤炭、房地产、有色金属，涨跌幅分别为 -4.35%、-1.62%、-1.57%。

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工业机器人及工控系统、基础件、机床设备，涨跌幅分别为 20.04%、16.25%、11.34%；涨跌幅靠后的子板块包括输变电设备、油气装备、其他运输设备，涨跌幅分别为 1.03%、1.10%、1.66%。

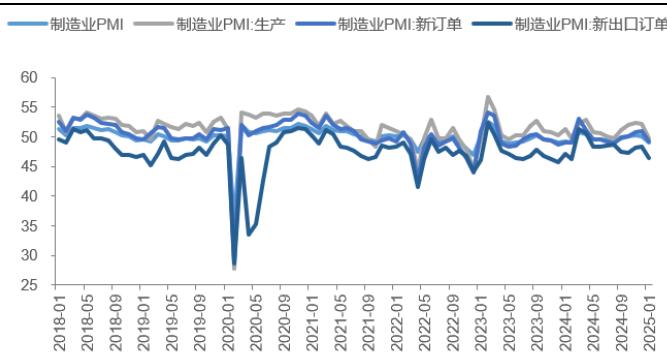
图 3: 机械行业细分板块上周涨跌幅


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

2025年1月我国制造业PMI为49.1%，前值50.1%，回落至荣枯线以下，其中生产指数环比下降2.3pct至49.8%，新订单指数环比下降1.8pct至49.2%，新出口订单指数环比下降1.9pct至46.4%。2024年1-12月我国制造业固定资产投资完成额累计同比增长9.2%，增速较1-11月有所下降。2024年12月全国规模以上工业企业利润同比增长11.0%，增速由负转正。

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

1.1 机床

图 5: 制造业固定资产投资累计同比增速

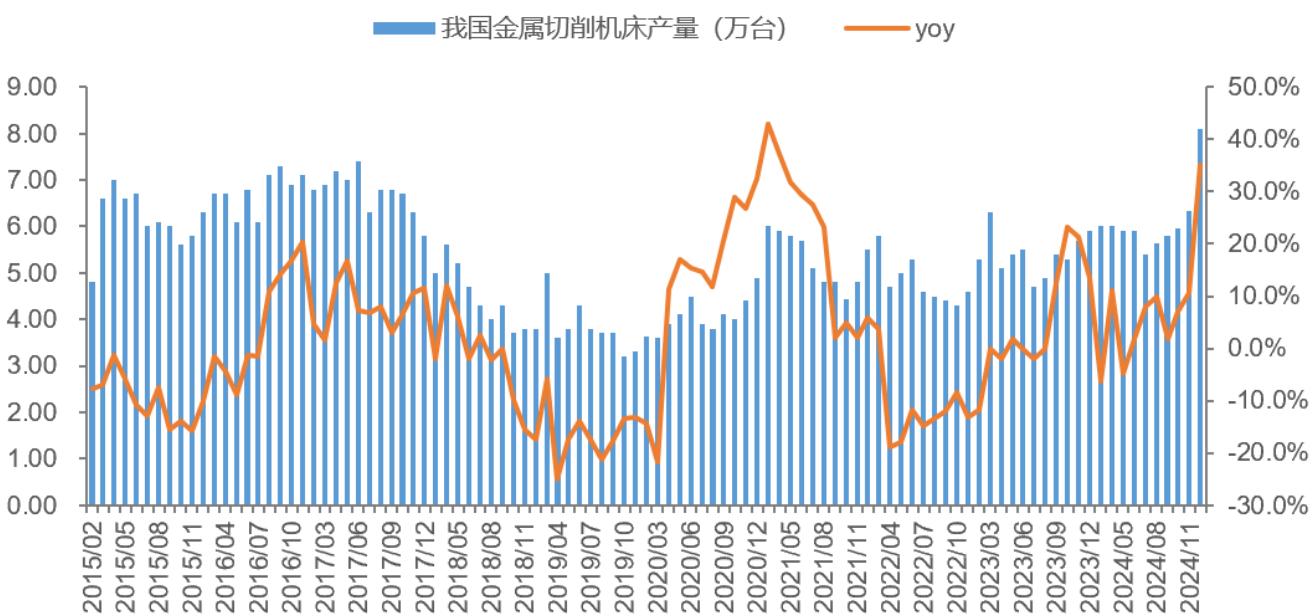

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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

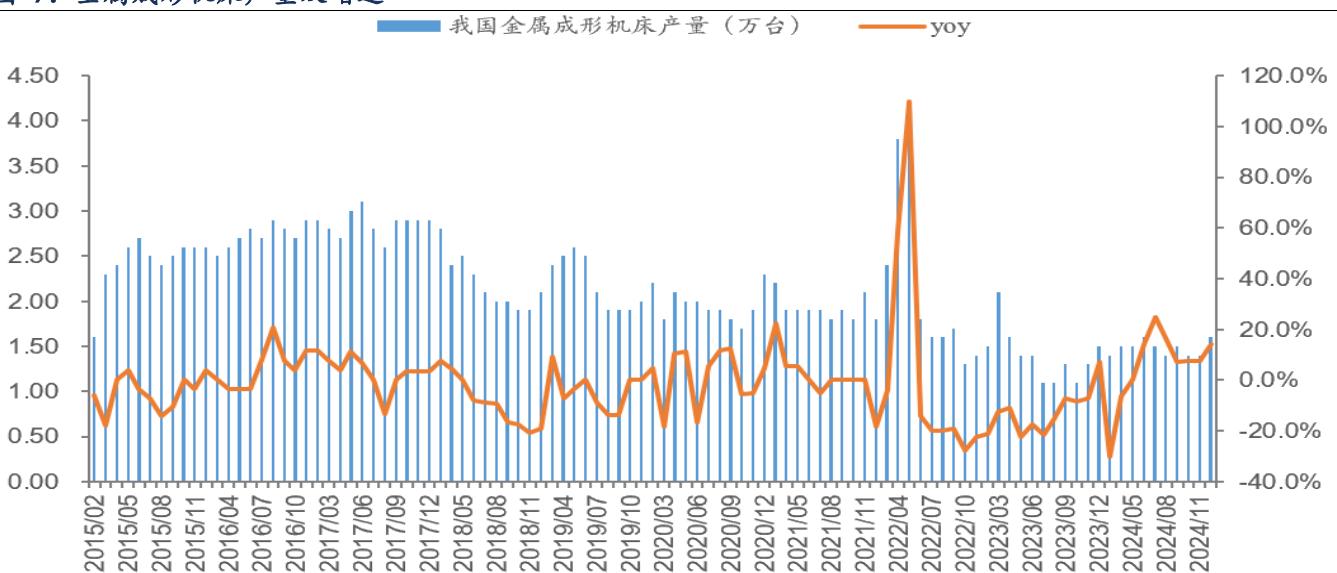
2024年12月我国金属切削机床产量8.1万台，同比增长35.0%；12月我国金属成形机床产量1.6万台，同比增长14.3%。24年机床产业支持政策继续加码：1)2月国家发改委发布《产业结构调整指导目录（2024年本）》，首次将数控机床从机械类中提级出来，列于鼓励类目录的第四十九项。2)3月工信部《推动工业领域设备更新实施方案》明确提出“针对工业母机、农机、工程机械、电动自行车等生产设备整体处于中低水平的行业，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备；重点推动工业母机行业更新服役超过10年的机床等”，推动机床更新替换。3)7月《“工业母机+”百行万企产需对接活动实施方案》发布，供给侧创新产品涉及五轴加工中心、数控车床、增材制造装备等，需求侧主要聚焦在航空航天、汽车、轨道交通、机械加工等领域。据央视新闻，在国家推动大规模设备更新的大背景下，加上持续三年多的“工业母机+”产需对接活动，预计行业整体将新增千亿元级的市场需求。4)9月工信部《首台（套）重大技术装备推广应用指导目录（2024版）》第一项是“高端工业母机”。在政策支持、行业创新背景下，我们判断中高端机床国产替代有望持续深化，国内机床出海成果有望不断凸显。

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

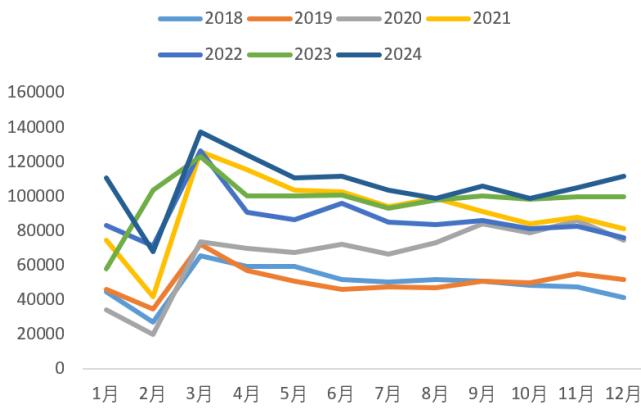
表 1：工业母机支持政策

| 发布时间 | 支持政策 | 发布部门 | 主要内容 |
|---------|------------------------------|-------|--|
| 2024/02 | 《产业结构调整指导目录（2024年本）》 | 国家发改委 | 首次将数控机床从机械类中提级出来，列于鼓励类目录的第四十九项 |
| 2024/03 | 《推动工业领域设备更新实施方案》 | 工信部 | 实施先进设备更新行动：针对工业母机、农机、工程机械、电动自行车等生产设备整体处于中低水平的行业，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备；重点推动工业母机行业更新服役超过10年的机床等。实施数字化转型行动：以生产作业、仓储物流、质量管控等环节改造为重点，推动数控机床与基础制造装备、增材制造装备、工业机器人、工业控制装备、智能物流装备、传感与检测装备等通用智能制造装备更新。 |
| 2024/07 | 《“工业母机+”百行万企产需对接活动实施方案》 | 工信部 | 以产需对接为抓手，通过部门联动、市场带动，推进工业母机创新产品推广应用和迭代升级，提升工业母机产业链供应链韧性和竞争力，为推动制造业高质量发展、建设现代化产业体系提供有力支撑。产需对接活动2024年7月启动，持续至2027年底。 |
| 2024/09 | 《首台（套）重大技术装备推广应用指导目录（2024版）》 | 工信部 | 第一项是“高端工业母机”，涉及数控机床主机、核心系统、关键零部件、工业机器人等多项。 |

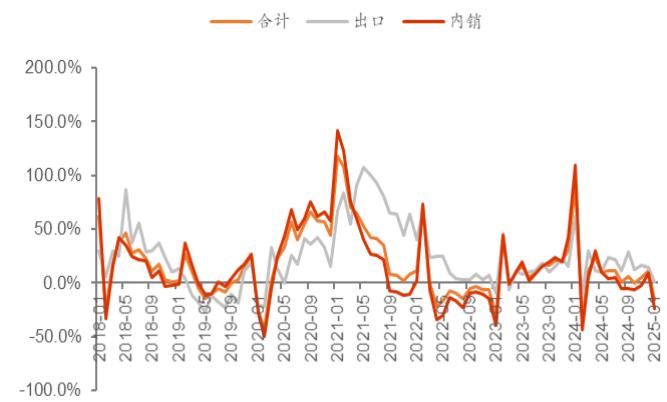
资料来源：中国政府网、工业和信息化部、中国机床工具工业协会，信达证券研发中心

1.2 叉车

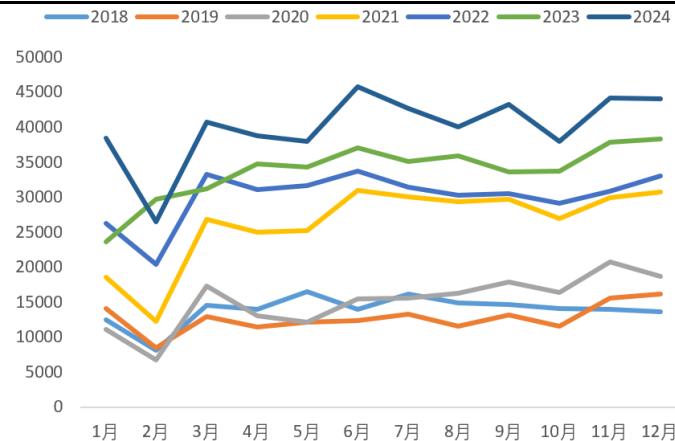
2025年1月叉车销量93648台，同比下降15.4%；其中出口38698台，同比增长0.69%，内销54950台，同比下降24.0%，系春节因素影响。2024年12月中国物流业景气指数(LPI)（季调）为53.1%，环比继续回升；2025年1月中国仓储指数为52.5%，环比提升。我们判断国内制造业和仓储物流业需求韧性、北美制造业回流背景和电动化大趋势下，叉车板块销量有望维持稳健增长，建议关注杭叉集团、安徽合力、诺力股份等。

图 10：叉车月销量（台）


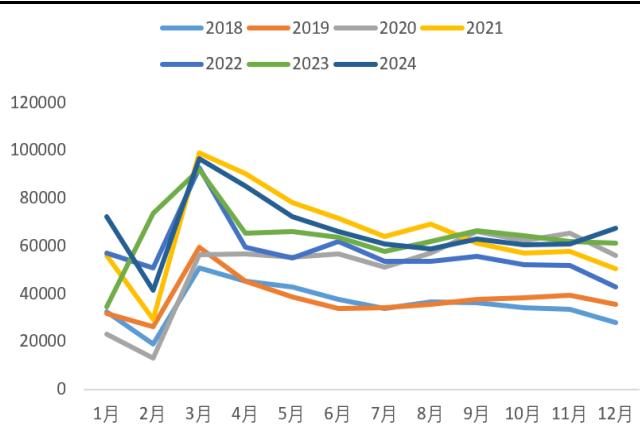
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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 (%)

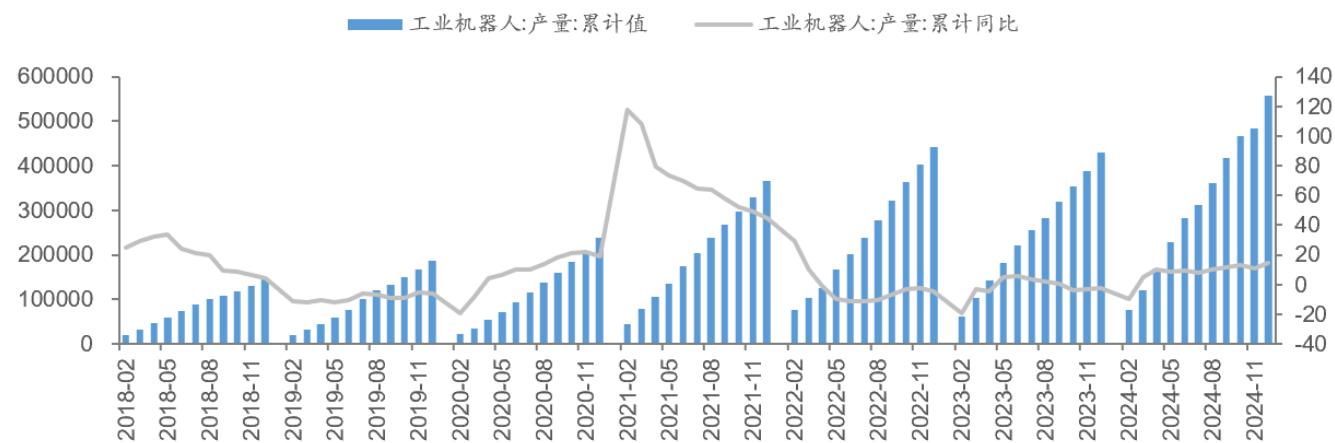

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 15: 中国仓储指数 (%)

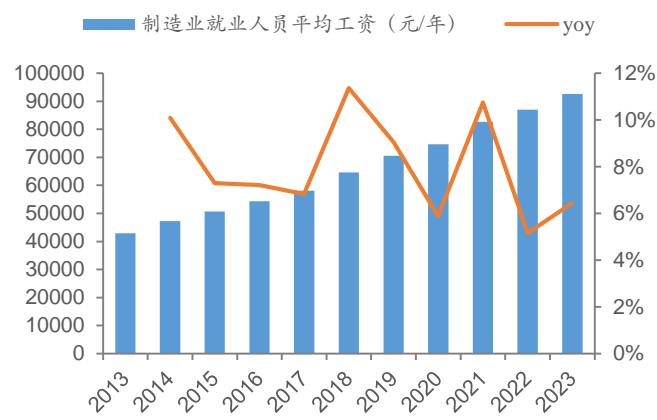

资料来源: iFind, 信达证券研发中心

1.3 机器人

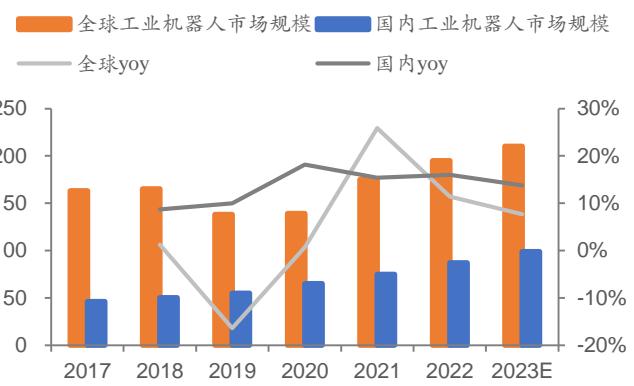
2024年1-12月工业机器人累计产量556369套，同比增长14.2%。国内由于人口红利的逐渐消退，人力成本持续增长，23年制造业就业人员平均工资同比增长6.4%至92538元。机器换人趋势加速，2022年工业机器人市场规模达到87亿美元，17-22年复合增速13.6%。与发达国家相比国产核心零部件、国内工业机器人应用密度仍然较低，2023年年初工信部等十七部门联合印发《“机器人+”应用行动实施方案》，其中明确到2025年，制造业机器人密度较2020年实现翻番。我们长期看好机器换人和国产替代趋势下的国内机器人产业链机遇。

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, Figure、1X 发布新品。2025 年 1 月 9 日, 马斯克接受采访时表示, 如果 Optimus 今年一切进展顺利, 2026 年的产量将增加 10 倍至 5 万到 10 万台, 2027 年, Optimus 的产量将再增加 10 倍。2 月 20 日, Figure AI 发布首个通用视觉-语言-行动 (VLA) 模型——Helix, Helix 是首个能够同时在两台机器人上运行的视觉-语言-动作模型, 它们能够基于从未见过的物品, 来共同解决一个长期的、共享的操作任务。2 月 22 日, 1X 发布最新家用机器人 NEO GAMMA, 可以完成煮咖啡、洗衣服和用吸尘器清洁等一系列家务。

国内政策持续出台支持人形机器人发展, 地方政府积极落地。2025 年 2 月 23 日, 深圳市政府新闻办召开“打造最好科技创新生态和人才发展环境”主题新闻发布会, 会上提出 1) 近期将发布人形机器人专项政策, 通过“揭榜挂帅”等方式, 对开放应用场景、突破关键技术、构建专用数据集、提升规模化制造和应用能力等予以精准支持。同时, 还将在全市科技重大专项中安排人工智能和机器人专项, 鼓励产、学、研、用组成创新联合体进行协同攻关; 2) 按照“应开尽开”原则, 向人工智能和机器人开放城市全域全时全场景, 2025 年再开放 100 个应用场景, 加速场景供需匹配, 助力企业研发产品、迭代技术、验证性能。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, 建议关注拓普集团、三花智控、绿的谐波、恒立液压、双环传动、贝斯特、埃斯顿、汇川技术等。

图 19: Optimus 与嘉宾互动



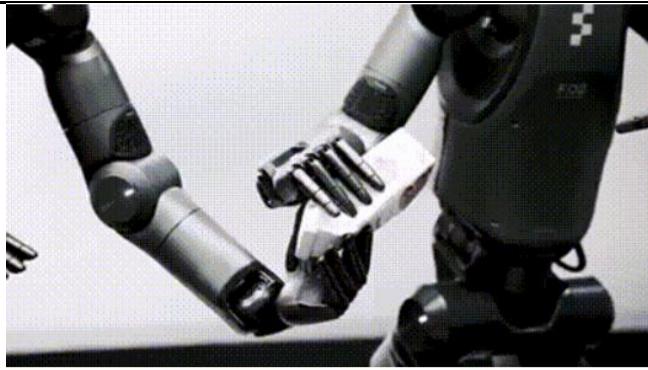
资料来源：中国机器人网公众号，信达证券研发中心

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

图 21: Helix



资料来源：上海证券报公众号，信达证券研发中心

图 22: Neo Gamma

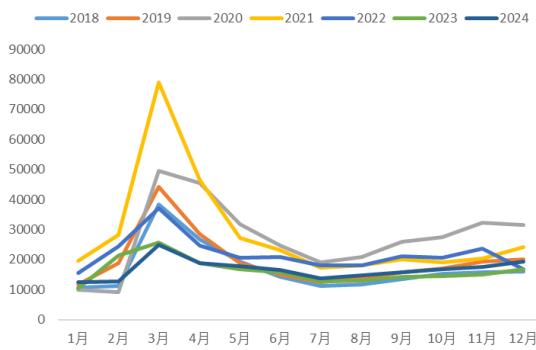


资料来源：机器之心公众号，信达证券研发中心

2、工程机械

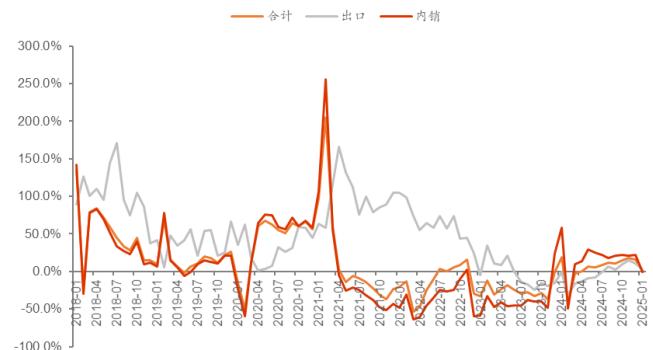
2025 年 1 月挖机销量 12512 台，同比增长 1.1%，春节影响下仍实现正增长，其中内销 5405 台，同比下降 0.3%；出口 7107 台，同比增长 2.2%。2024 年 1-12 月国内基建固定资产投资完成额同比增速 9.19%，基础设施建设投资（不含电力）同比增速 4.4%；房地产累计投资完成额同比增速-10.6%，持续低迷。考虑国内化债为地方政府腾挪发展空间，且地产支持政策频出，国务院推动老旧设备更换政策持续推进，未来国内基建项目有望托底挖机内销高增长；我们判断出口在 2025 年主要地区大选影响消除、经济温和复苏背景下，需求有望回暖。建议关注行业龙头三一重工、柳工、徐工机械、中联重科、恒立液压、山推股份等。

图 23: 挖机月销量 (台)



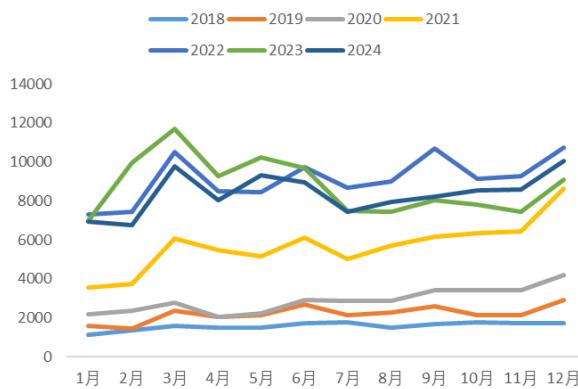
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 24: 挖机月销量同比增速

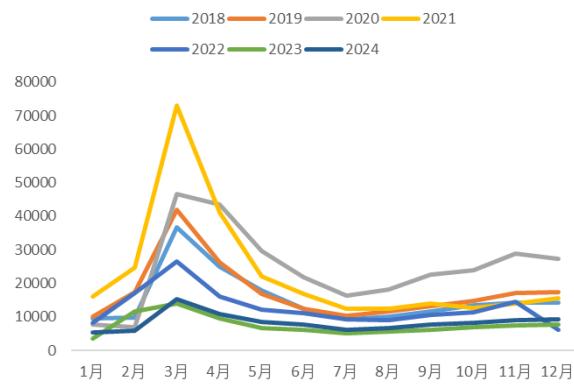


资料来源：iFind，信达证券研发中心

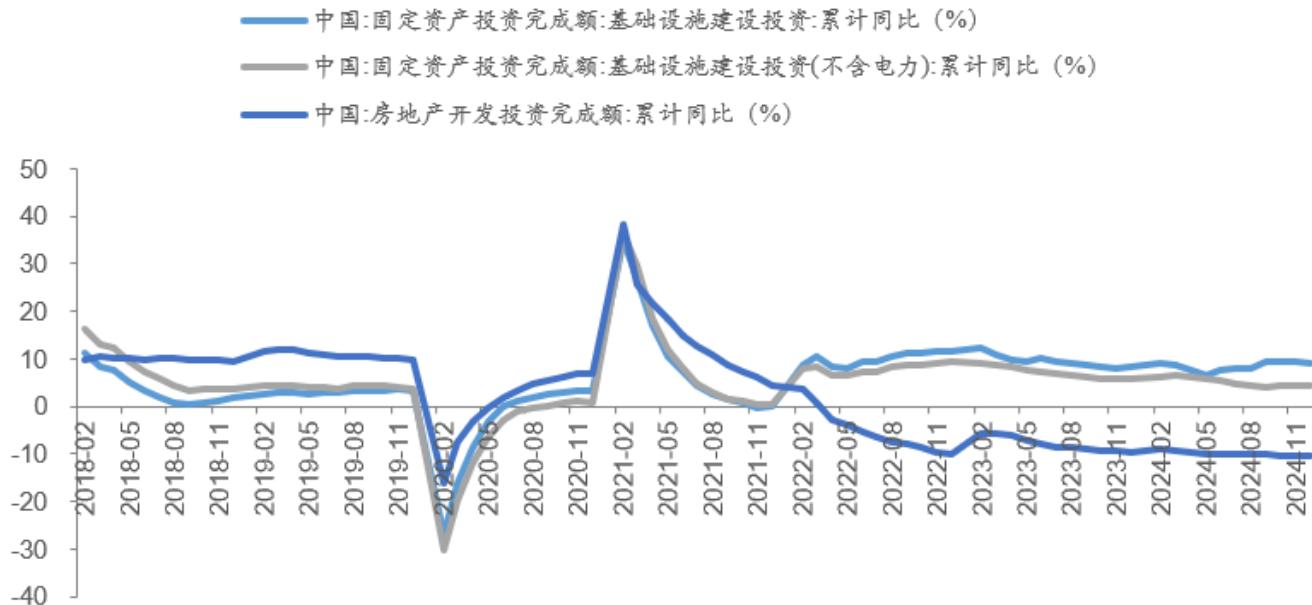
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 11

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)


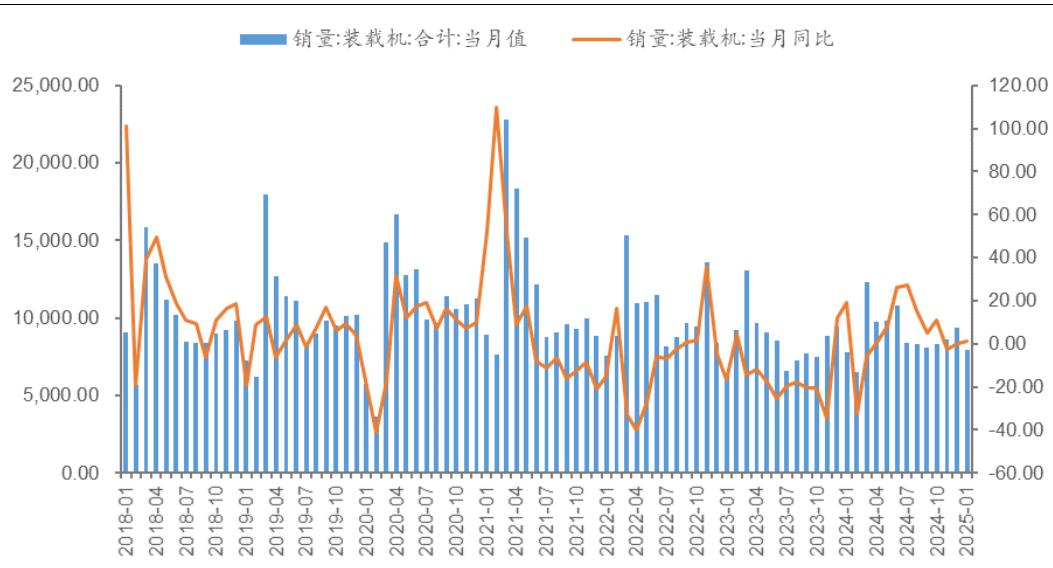
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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

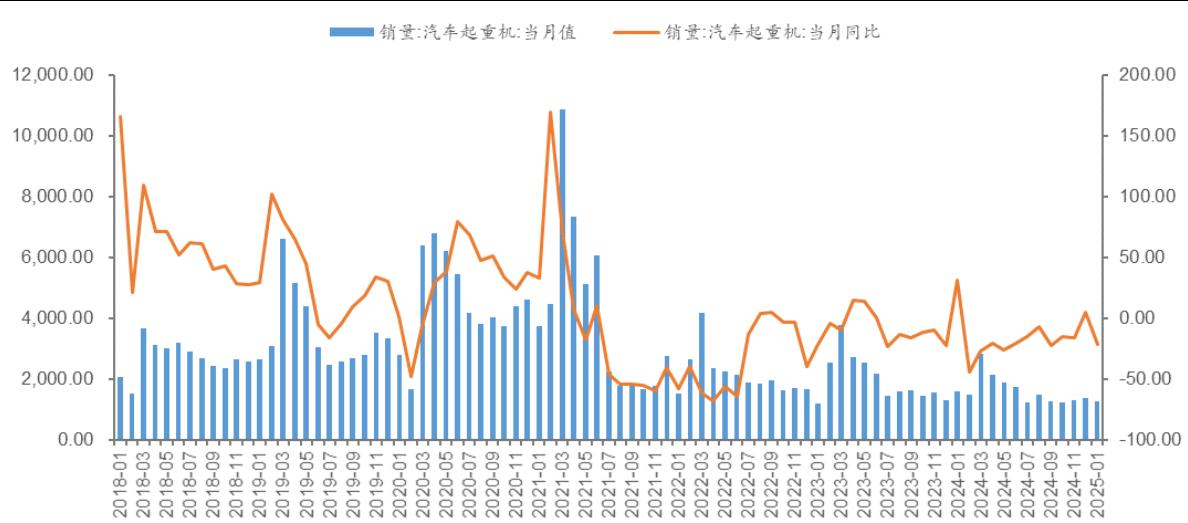
2025 年 1 月装载机销量 7920 台, 同比增长 1.51%, 其中内销 3706 台, 同比下降 1.01%; 出口 4214 台, 同比增长 3.84%。2024 年全年装载机销量 108209 台, 同比增长 4.14%。2025 年 1 月汽车起重机销量 1267 台, 同比下降 21.5%。2024 年全年汽车起重机销量 19700 台, 同比下降 6.2%。

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

【宏华数科】2024年业绩快报公告:公司2024年度实现营业收入17.97亿元,同比增长42.86%;实现归属于母公司所有者的净利润4.2亿元,同比增长29.18%;实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润4亿元,同比增长28.40%;基本每股收益2.35元,同比增长27.72%。

【中泰股份】关于股份回购结果暨股份变动的公告:截至2月21日,公司已累计回购537.76万股公司股份,占公司总股本的1.3942%,占预计回购股份的比例为106.1%,回购最高价为13.56元,最低价为9.39元,累计回购金额为6933.3万元,占预计回购金额的比例为69.33%。本次回购股份方案已实施完毕。

【杰克股份】关于控股股东股权结构变动的提示性公告:公司实际控制人之一阮积明向其女阮玲倩转让其持有的杰克商贸22.50%的股权,公司控股股东、实际控制人及其一致行动人合计持有的公司股份数量、持股比例及表决

权均未发生变化。

【耐普矿机】关于签订日常经营重大合同的公告：公司近日与“哈萨克斯坦共和国”某矿业公司旗下两处矿山项目签下5年期《备件供货合同》，合同金额合计2265.76万美元，合同的实施预计将对公司本年度及未来四年的经营业绩产生积极影响。

【杭叉集团】高管集中竞价减持股份计划公告：因个人资金需求，董事、监事、高级管理人员王国强计划于2025年3月11日至2025年6月10日减持不超过30.0万股，占公司总股本的0.0229%。

【众辰科技】2025年限制性股票激励计划（草案）：拟向6位核心技术（业务）人员授予限制性股票数量25.00万股，授予价格为20.36元/股，2025-2027年业绩考核目标为“较2024年的营业收入/净利润增长率分别不低于15%/15%、30%/30%、45%/45%，收入与净利润目标达成其一即可”。

【绿的谐波】董事集中竞价减持股份计划公告：董事李谦因自身资金需求，拟通过集中竞价交易或大宗交易方式，减持不超过45万股，即不超过公司总股本的0.25%。减持期间为2025年3月11日至6月10日。

【华锐精密】关于2024年度向特定对象发行A股股票申请获得中国证券监督管理委员会同意注册批复的公告：收到中国证监会关于向特定对象发行A股股票的注册申请批复，同意公司在12个月内按照上报的申报文件和发行方案实施此次发行。

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； 增持： 股价相对强于基准 5%~15%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。 | 看好： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。 |

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。