



Research and
Development Center

关注人形机器人和自下而上投资机会
机械设备

2025 年 3 月 31 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

关注人形机器人和自下而上投资机会

2025年3月31日

本期内容提要：

➤ **头部企业动作频频，具身智能产业化在即，关注受益公司。**3月25日，vivo宣布正式成立机器人Lab（实验室），聚焦个人和家庭场景机器人的开发。3月26日，智元举办首届供应商大会，汇聚百余家合作伙伴，涵盖核心零部件、系统集成及场景应用等环节。据央视财经，乐聚机器人目前订单已经排到了五六月份。行业头部企业研发和产业化加速，建议关注：拓普集团、三花智控、北特科技、雷赛智能、信捷电气、博众精工等。

➤ **美国加征关税政策加码，关注有海外产能布局的出口链标的。**3月3日，美国宣布以芬太尼等问题为由，自3月4日起对中国输美产品再次加征10%关税。3月26日美国宣布对进口汽车加征25%关税。我们认为国际贸易不确定性加强，对于机械出口链而言，海外有产能布局的公司值得关注，且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。

➤ **另外建议关注绩优且具备独立逻辑的个股：**

1) 恒立液压：

恒立液压作为国内传动龙头，是工程机械行业领军企业，有望受益于工程机械回暖。当前公司线性驱动器项目目前已完成产房和部分产线建设，已实现小批量生产和销售，我们看好公司在滚珠丝杠领域加大投入布局，有望实现持续增长。

2) 伊之密：

公司具备顺周期属性，作为注塑机、压铸机龙头企业，持续布局国内外，实现竞争能力优化。我们认为，伴随宏观经济回暖，行业下游景气度仍将持续复苏，且公司业务有望受益于一体化压铸市场扩容。

3) 福斯达：

公司深耕深冷技术装备，2024年预计实现归母净利润2.58-2.95亿元，同比增长34.97%-54.33%。我们认为公司在手订单充足，海外业务占比有望继续提升，进一步优化盈利能力，业绩有望维持快速增长态势。

4) 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。

5) 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、半导体等领域放量有望带来业务弹性。

➤ **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	5
二、板块行情回顾	6
三、核心观点更新	7
四、上市公司重要公告	14

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	6
图 2：各行业板块上周涨跌幅	6
图 3：机械行业细分板块上周涨跌幅	7
图 4：制造业 PMI (%)	7
图 5：制造业固定资产投资累计同比增速	7
图 6：工业企业产成品存货同比 (%)	7
图 7：工业企业利润总额同比 (%)	7
图 8：金属切削机床产量及增速	8
图 9：金属成形机床产量及增速	8
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)	10
图 13：叉车月销量-内销 (台)	10
图 14：中国物流业景气指数 (LPI): 季调 (%)	10
图 15：中国仓储指数 (%)	10
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	11
图 18：工业机器人市场规模及增速 (亿美元)	11
图 19：Optimus 与嘉宾互动	11
图 20：Optimus 猜拳	11
图 21：Optimus 行走	12
图 22：Optimus 舞蹈	12
图 23：挖机月销量 (台)	12
图 24：挖机月销量同比增速	12
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	13
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)	14

一、本周核心观点

头部企业动作频频，具身智能产业化在即，关注受益公司。3月25日，vivo宣布正式成立机器人Lab（实验室），聚焦个人和家庭场景机器人的开发。3月26日，智元举办首届供应商大会，汇聚百余家合作伙伴，涵盖核心零部件、系统集成及场景应用等环节。据央视财经，乐聚机器人目前订单已经排到了五六月份。行业头部企业研发和产业化加速，建议关注：拓普集团、三花智控、北特科技、雷赛智能、信捷电气、博众精工等。

美国加征关税政策加码，关注有海外产能布局的出口链标的。3月3日，美方宣布以芬太尼等问题为由，自3月4日起对中国输美产品再次加征10%关税。3月26日，美国总统特朗普在白宫签署公告，宣布对进口汽车加征25%关税，自4月3日起执行，25%的关税将适用于进口乘用车（轿车、运动型多功能汽车等）和轻型卡车，以及关键汽车零部件（发动机、变速箱等），并将在必要时扩展至其他零部件。我们认为国际贸易不确定性加强，对于机械出口链而言，海外有产能布局的公司值得关注，且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。

另外建议关注绩优且具备独立逻辑的个股：

1) 恒立液压：

恒立液压作为国内传动龙头，是工程机械行业领军企业，有望受益于工程机械回暖。当前公司线性驱动器项目目前已完成产房和部分产线建设，已实现小批量生产和销售，我们看好公司在滚珠丝杠领域加大投入布局，有望实现持续增长。

2) 伊之密：

公司具备顺周期属性，作为注塑机、压铸机龙头企业，持续布局国内外，实现竞争能力优化。我们认为，伴随宏观经济回暖，行业下游景气度仍将持续复苏，且公司业务有望受益于一体化压铸市场扩容。

3) 福斯达：

公司深耕深冷技术装备，2024年预计实现归母净利润2.58-2.95亿元，同比增长34.97%-54.33%，业绩延续2023年的快速增长趋势。公司2024年前三季度毛利率较上年同期提升1.29pct至24.33%，净利率较上年同期提升3.01pct至12.55%，主要系销售规模增加和海外项目收入增长所致。我们认为公司在手订单充足，海外业务占比有望继续提升，进一步优化盈利能力，业绩有望维持快速增长态势。

4) 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。

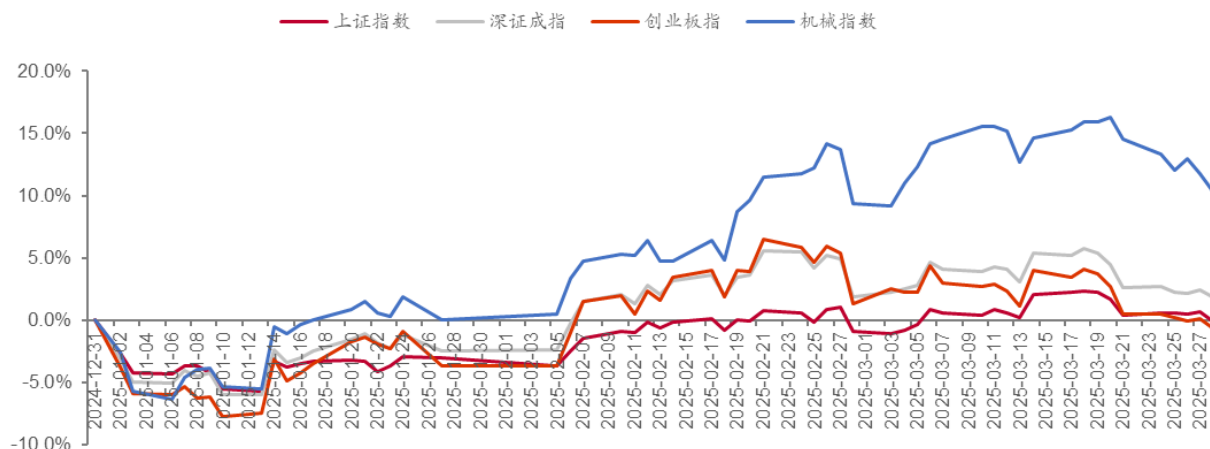
5) 骄成超声：

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、半导体等领域放量有望带来业务弹性。

二、板块行情回顾

- 上周上证综指下跌 0.40%，深证成指下跌 0.75%，创业板指下跌 1.12%，机械指数（中信）下跌 3.56%。

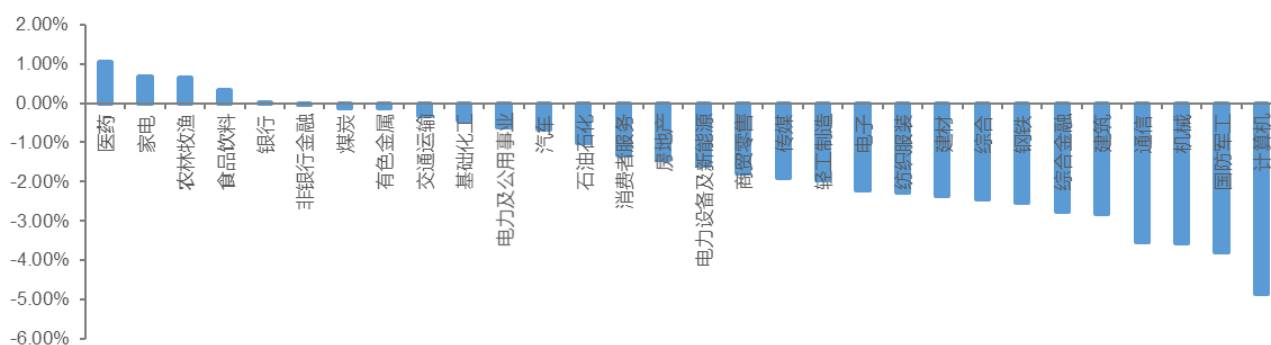
图 1：主要指数年初至今涨跌幅



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）为医药、家电、农林牧渔，涨跌幅分别为 1.04%、0.68%、0.64%；涨跌幅靠后的行业为计算机、国防军工、机械，涨跌幅分别为-4.84%、-3.80%、-3.56%。

图 2：各行业板块上周涨跌幅

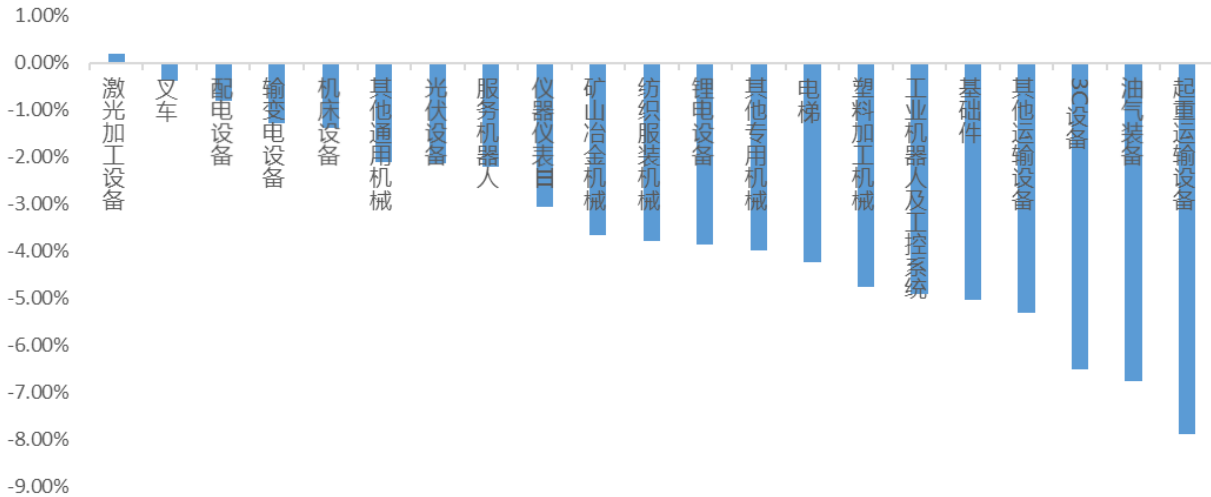


资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 上周机械行业中涨跌幅靠前的子板块包括激光加工设备、叉车、配电设备，涨跌幅分别为 0.20%、-0.37%、-0.82%；涨跌幅靠后的子板块包括起重运输设备、油气装备、3C 设备，涨跌幅分别为-7.90%、-6.78%、-6.53%。



图 3：机械行业细分板块上周涨跌幅



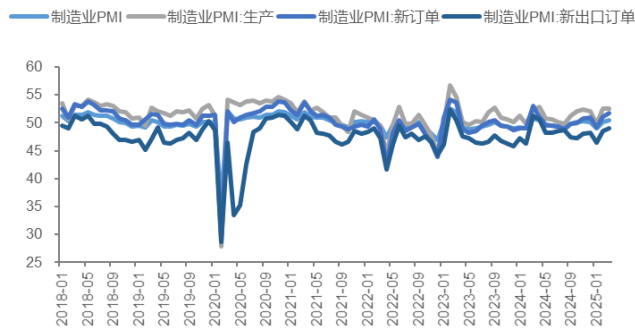
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、核心观点更新

1、通用设备

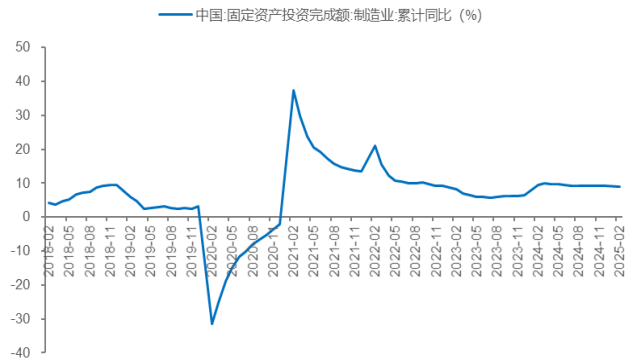
2025 年 3 月我国制造业 PMI 为 50.5%，前值 50.2%，荣枯线上继续回升，其中生产指数环比上升 0.1pct 至 52.6%，新订单指数环比上升 0.7pct 至 51.8%，新出口订单指数环比上升 0.4pct 至 49.0%。2025 年 1-2 月我国制造业固定资产投资完成额累计同比增长 9.0%。2025 年 2 月末规模以上工业企业产成品存货同比增长 4.2%，24 年增速 3.3%。

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



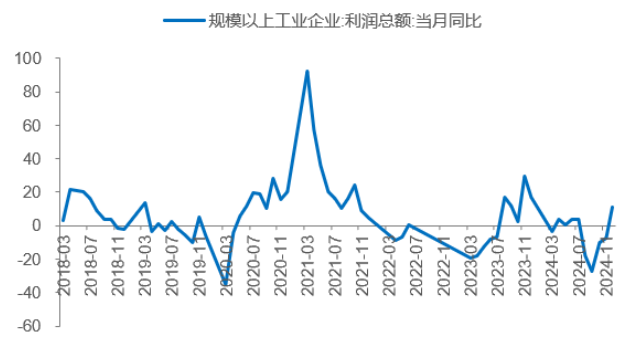
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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 (%)

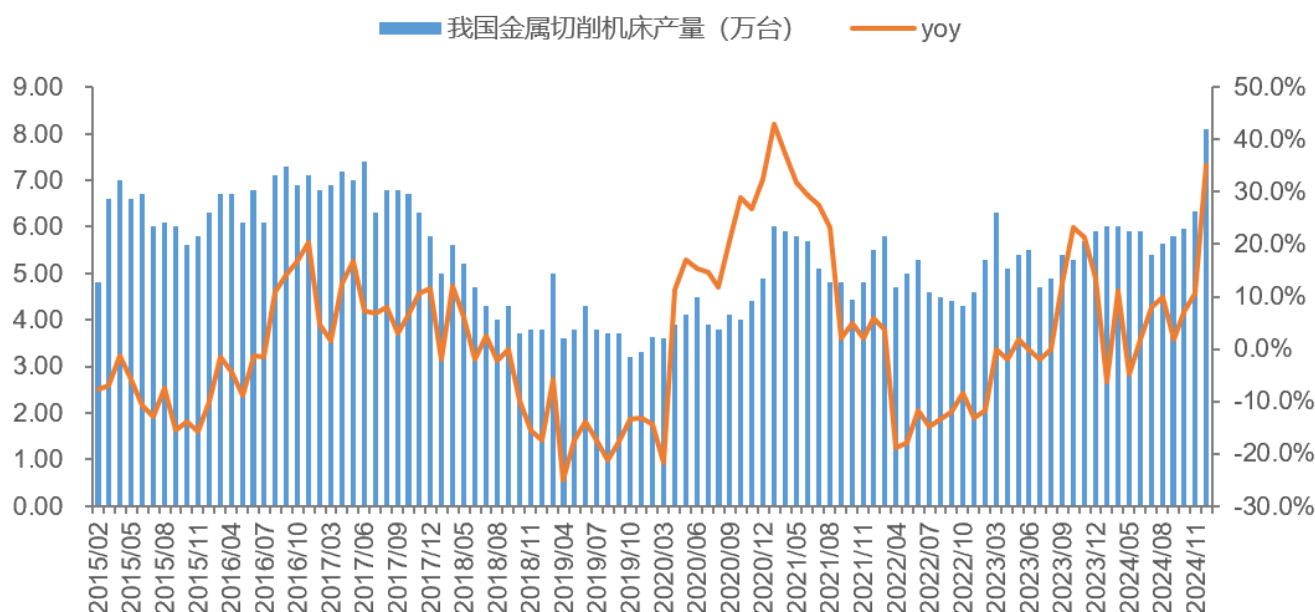


资料来源：iFind，信达证券研发中心

1.1 机床

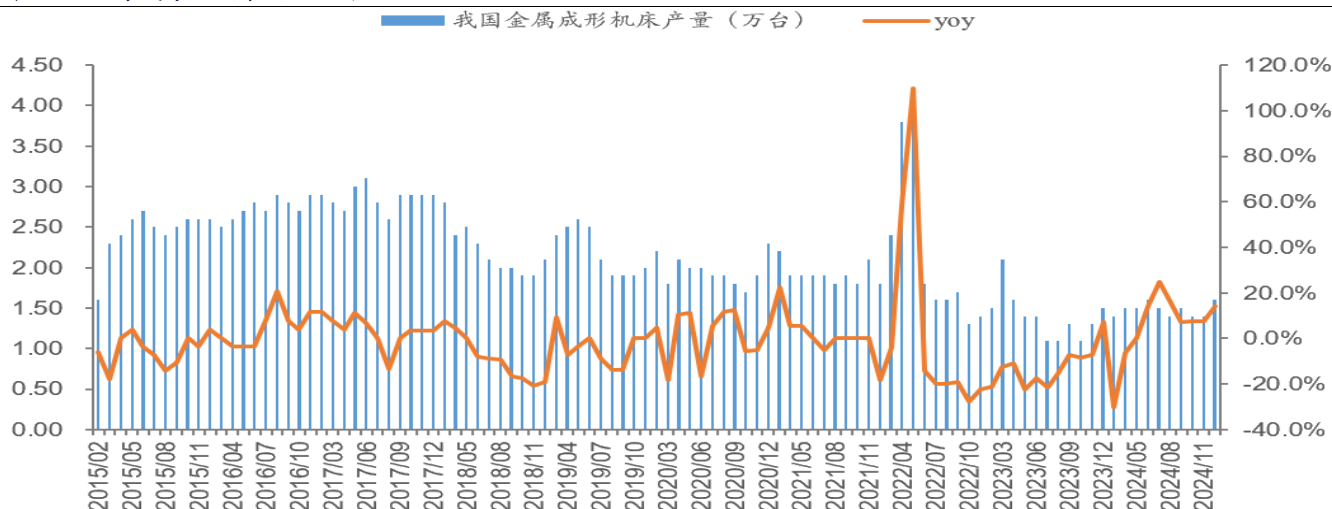
2025 年 1-2 月我国金属切削机床产量 10.3 万台，同比增长 14.4%；1-2 月我国金属成形机床产量 2.3 万台，同比增长 15.0%。24 年机床产业政策继续加码：1) 2 月国家发改委发布《产业结构调整指导目录（2024 年本）》，首次将数控机床从机械类中提级出来，列于鼓励类目录的第四十九项。2) 3 月工信部《推动工业领域设备更新实施方案》明确提出“针对工业母机、农机、工程机械、电动自行车等生产设备整体处于中低水平的行业，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备；重点推动工业母机行业更新服役超过 10 年的机床等”，推动机床更新替换。3) 7 月《“工业母机+”百行万企产需对接活动实施方案》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

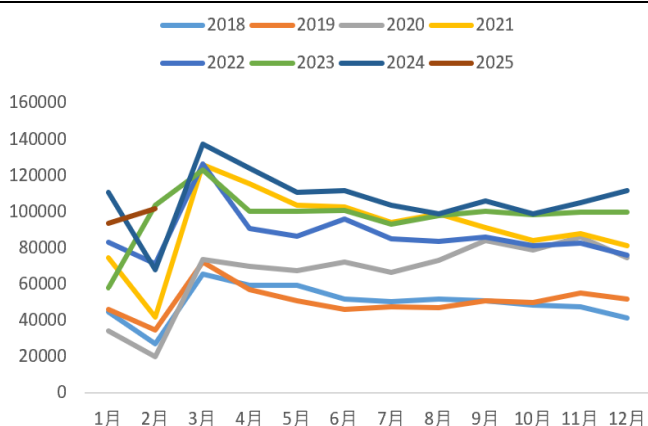
表 1：工业母机支持政策

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。

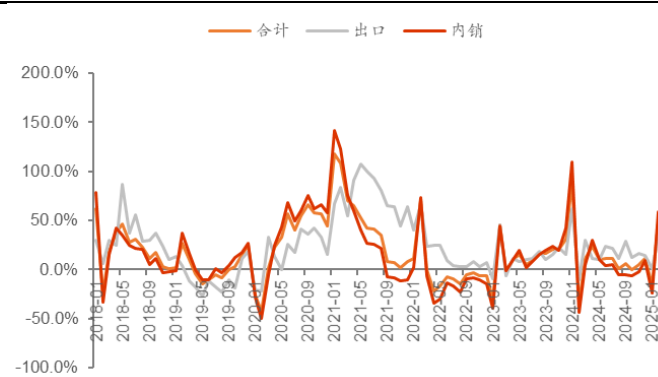
资料来源：中国政府网、工业和信息化部、中国机床工具工业协会，信达证券研发中心

1.2 叉车

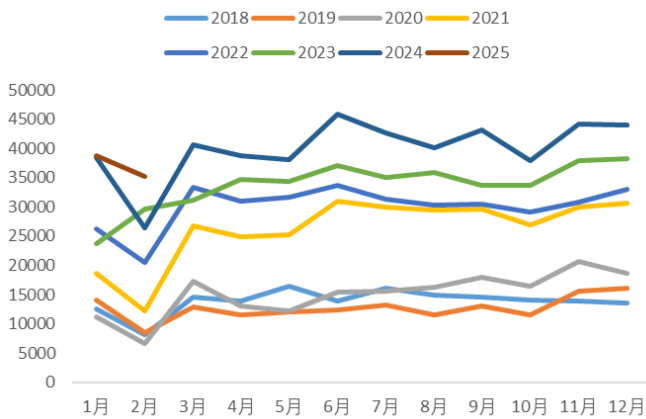
2025 年 2 月叉车销量 101451 台，同比上升 49.1%；其中出口 35206 台，同比增长 32.9%，内销 66245 台，同比上升 59.4%，数据波动主要系春节错位因素影响。2025 年 2 月中国物流业景气指数(LPI)（季调）为 49.3%，环比有所回落；2025 年 2 月月中国仓储指数为 50.2%，环比回落。我们判断国内制造业和仓储物流业需求韧性、北美制造业回流背景和电动化大趋势下，叉车板块销量有望维持稳健增长，建议关注杭叉集团、安徽合力、诺力股份等。

图 10：叉车月销量（台）


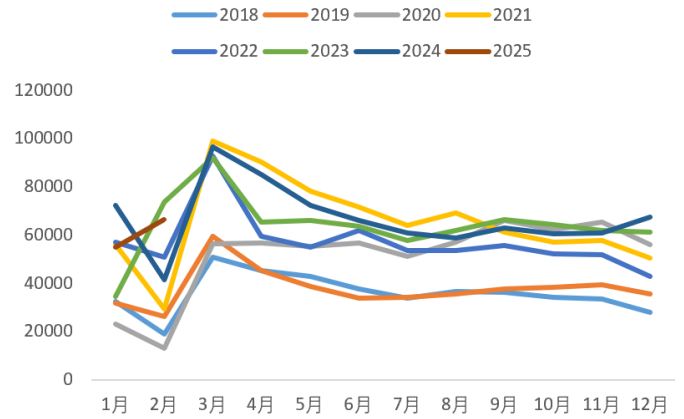
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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)


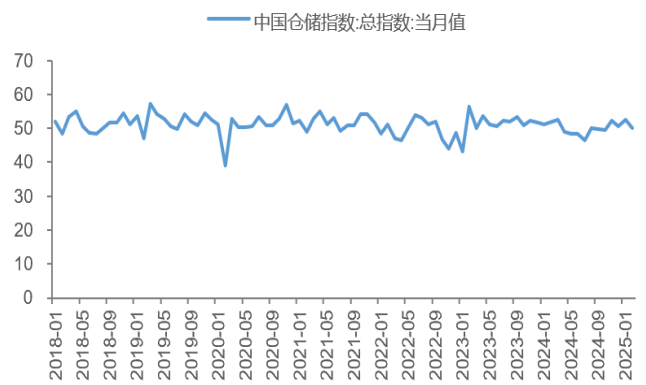
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

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 (%)


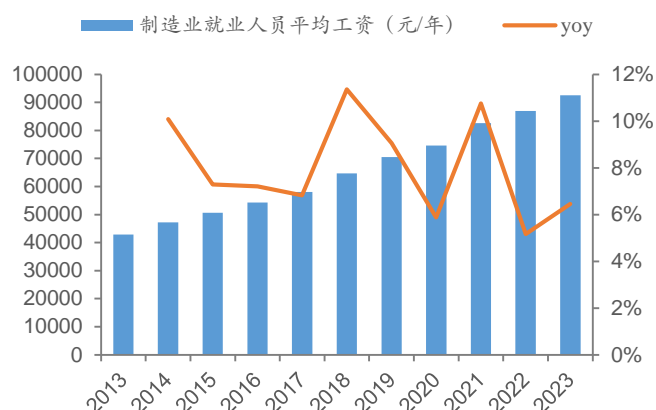
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

1.3 机器人

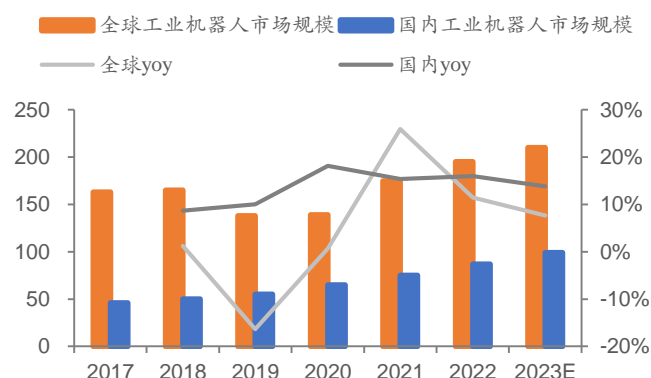
2025 年 1-2 月工业机器人累计产量 91088 台，同比增长 27.0%。国内由于人口红利的逐渐消退，人力成本持续增长，23 年制造业就业人员平均工资同比增长 6.4%至 92538 元。机器换人趋势加速，2022 年工业机器人市场规模达到 87 亿美元，17-22 年复合增速 13.6%。与发达国家相比国产核心零部件、国内工业机器人应用密度仍然较低，2023 年年初工信部等十七部门联合印发《“机器人+”应用行动实施方案》，其中明确到 2025 年，制造业机器人密度较 2020 年实现翻番。我们长期看好机器换人和国产替代趋势下的国内机器人产业链机遇。

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，国内头部企业动作频频。特斯拉一季度全体会议上，马斯克透露，人形机器人擎天柱（Optimus）已在弗里蒙特工厂的试产线上完成制造。特斯拉今年目标生产 5000 台 Optimus，且已订购的零部件足够支撑今年生产 10000-12000 台，2026 年目标是生产 50000 台 Optimus。3 月 25 日，vivo 宣布正式成立机器人 Lab（实验室），聚焦个人和家庭场景机器人的开发。3 月 26 日，智元举办首届供应商大会，汇聚百余家合作伙伴，涵盖核心零部件、系统集成及场景应用等环节。据央视财经，乐聚机器人目前订单已经排到了五六月份。行业头部企业研发和产业化加速。

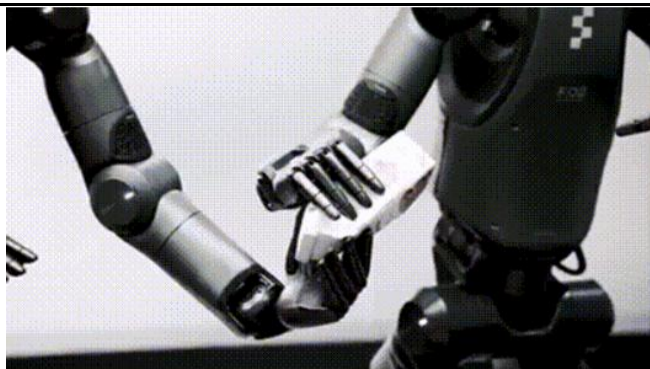
国内政策持续出台支持人形机器人发展，地方政府积极落地。2025 年 2 月 23 日，深圳市政府新闻办召开“打造最好科技创新生态和人才发展环境”主题新闻发布会，会上提出 1) 近期将发布人形机器人专项政策，通过“揭榜挂帅”等方式，对开放应用场景、突破关键技术、构建专用数据集、提升规模化制造和应用能力等予以精准支持。同时，还将在全市科技重大专项中安排人工智能和机器人专项，鼓励产、学、研、用组成创新联合体进行协同攻关；2) 按照“应开尽开”原则，向人工智能和机器人开放城市全域全时全场景，2025 年再开放 100 个应用场景，加速场景供需匹配，助力企业研发产品、迭代技术、验证性能。在国内政策支持力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

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


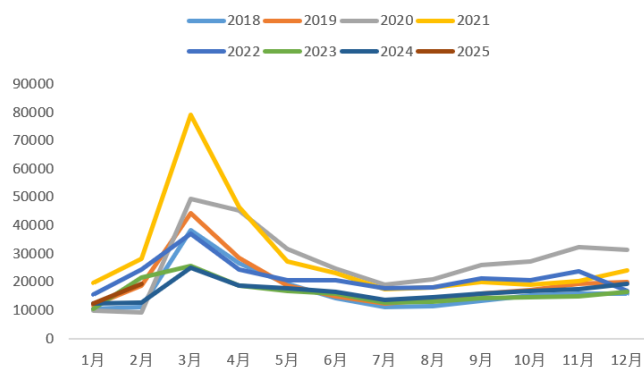
资料来源：上海证券报公众号，信达证券研发中心

图 22: Neo Gamma

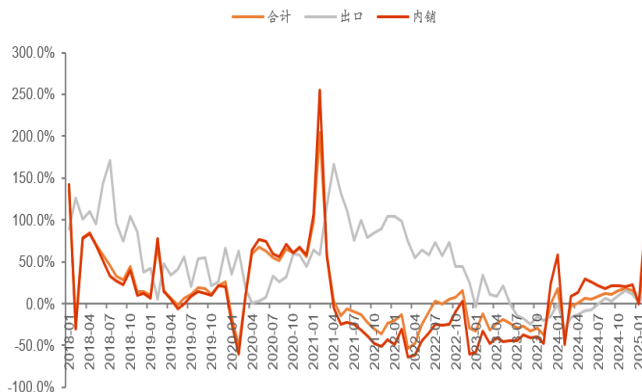

资料来源：机器之心公众号，信达证券研发中心

2、工程机械

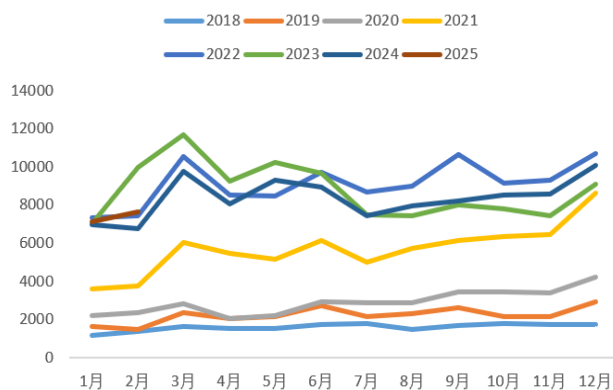
2025 年 2 月挖机销量 19270 台，同比增长 52.84%，其中内销 11640 台，同比增长 99.4%；出口 7630 台，同比增长 12.7%。2025 年 1-2 月国内基建固定资产投资完成额同比增速 9.94%，基础设施建设投资(不含电力)同比增速 5.6%，房地产累计投资完成额同比增速-9.1%，2024 年分别为 9.19%、4.4%、-10.8%。考虑国内化债为地方政府腾挪发展空间，且地产支持政策频出，国务院推动老旧设备更换政策持续推进，未来国内基建项目和更新周期有望托底挖机内销高增长；我们判断出口在 2025 年主要地区大选影响消除、经济温和复苏背景下，需求有望回暖。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）


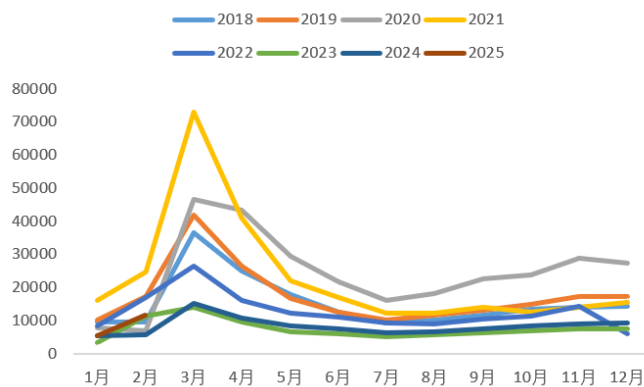
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 24: 挖机月销量同比增速


资料来源：iFind，信达证券研发中心

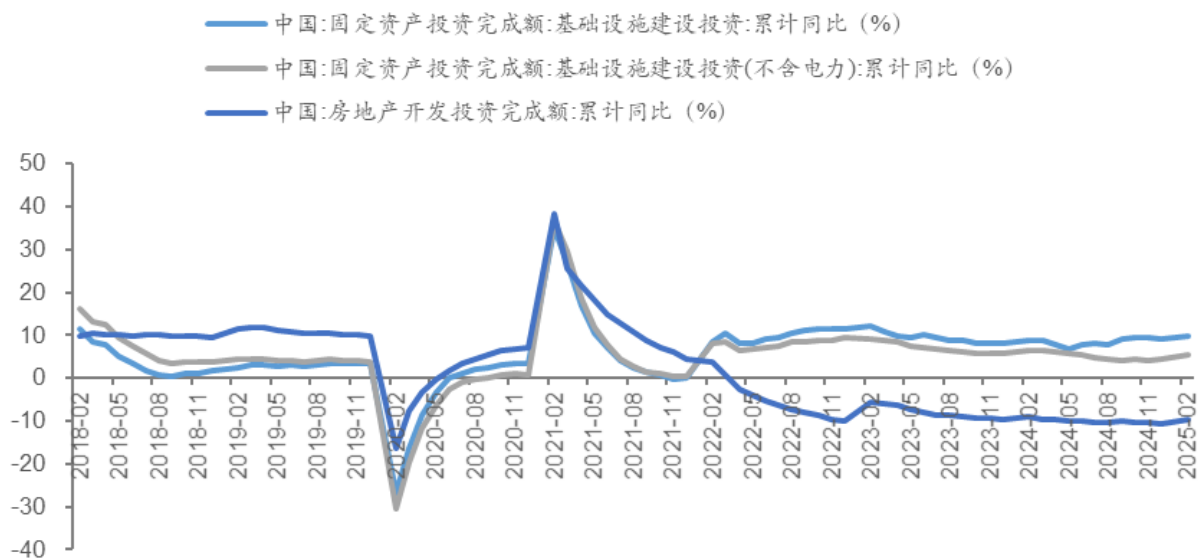
图 25: 挖机月销量-出口（台）


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

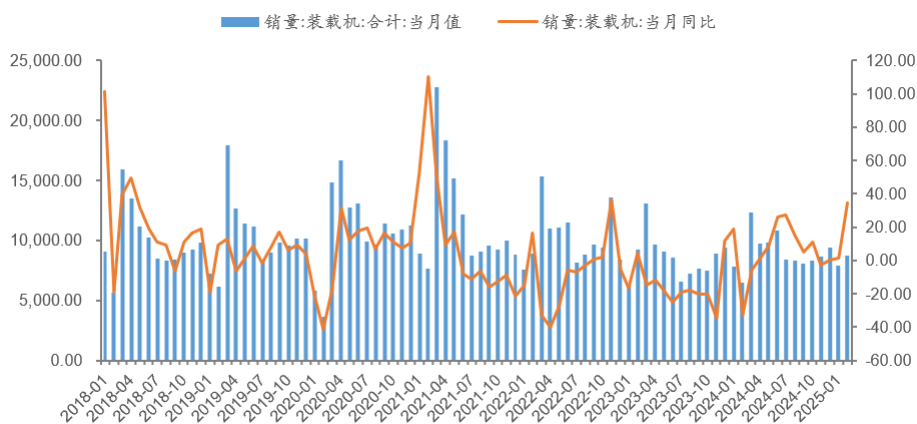
图 27：国内基建和房地产投资累计同比增速



资料来源：iFind，信达证券研发中心

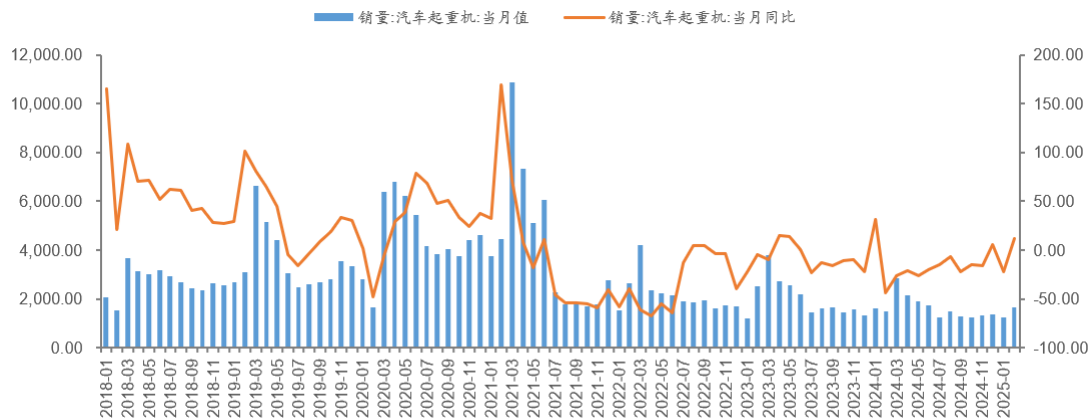
2025 年 2 月装载机销量 8730 台，同比增长 34.4%，其中内销 4505 台，同比上升 63.05%；出口 4225 台，同比增长 13.20%。2025 年 2 月汽车起重机销量 1656 台，同比增长 11.9%。装载机、起重机增速环比均有所回升。

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

【康斯特】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 5.75 亿元，同比增长 15.48%；归属于母公司所有者的净利润 1.25 亿元，同比增长 23.07%；基本每股收益 0.59 元，同比增长 22.92%。

【广电计量】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 32.07 亿元，同比增长 11.01%；归属于母公司所有者的净利润 3.52 亿元，同比增长 76.59%；基本每股收益 0.61 元，同比增长 74.29%。

【信测标准】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 7.25 亿元，同比增长 6.71%；归属于母公司所有者的净利润 1.76 亿元，同比增长 7.67%；基本每股收益 1.1577 元，同比增长 14.83%。

【春风动力】部分董事及高级管理人员集中竞价减持股份计划公告：因个人资金需求，公司董事、副总裁倪树祥，副总裁陈志勇，董事会秘书周雄秀，副总裁陈柯亮，副总裁马刚杰拟自公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内，通过集中竞价交易方式分别减持其所持有的公司股份不超过 34,925 股、31,325 股、28,075 股、26,125 股、23,225 股，减持比例分别不超过公司股份总数的 0.0229%、0.0205%、0.0184%、0.0171%、0.0152%。

【中国中车】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 2464.57 亿元，同比增长 5.21%；归属于母公司所有者的净利润 123.88 亿元，同比增长 5.77%；基本每股收益 0.43 元，同比增长 4.88%。

【时代电气】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 249.09 亿元，同比增长 13.42%；归属于母公司所有者的净利润 37.03 亿元，同比增长 21.77%；基本每股收益 2.62 元，同比增长 21.86%。

【中集车辆】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 209.98 亿元，同比减少 16.3%；归属于母公司所有者的净利润 10.85 亿元，同比减少 55.8%；基本每股收益 0.56 元，同比减少 54.1%。

【海天精工】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 33.52 亿元，同比增长 0.85%；归属于母公司所有者的净利润 5.23 亿元，同比减少 14.19%；基本每股收益 1.0 元，同比减少 14.53%。

【信捷电气】关于向特定对象发行 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：公司收到中国证监会出具的《关于同意无锡信捷电气股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》，同意公司向特定对象发行股票的注册申请。批复自同意注册之日起 12 个月内有效。

【骄成超声】持股 5%以上股东减持股份计划公告：因自身资金需求，直接持股 5%以上股东上海鉴霖企业管理合伙企业(有限合伙)、朱祥计划于 2025 年 4 月 16 日至 2025 年 7 月 15 日分别减持不超过 214.91 万股、175.0 万股，分别占公司总股本的 1.87%、1.52%。



【柳工】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 300.63 亿元，同比增长 9.24%；归属于母公司所有者的净利润 13.27 亿元，同比增长 52.92%；基本每股收益 0.6824 元，同比增长 53.42%。

【杭氧股份】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 137.16 亿元，同比增长 3.06%；归属于母公司所有者的净利润 9.22 亿元，同比减少 24.15%；基本每股收益 0.94 元，同比减少 24.19%。

【一拖股份】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 119.04 亿元，同比增长 3.26%；归属于母公司所有者的净利润 9.22 亿元，同比减少 7.52%；基本每股收益 0.8206 元，同比减少 7.52%。

【中联重科】2024 年年度报告：公司 2024 年度实现营业收入 454.78 亿元，同比减少 3.39%；归属于母公司所有者的净利润 35.2 亿元，同比增长 0.41%；基本每股收益 0.41 元，同比减少 4.65%。

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。