



Research and
Development Center

十五五首提“航天强国”，逐梦星辰大海

——信达军工E周刊第200期

2025年10月26日

证券研究报告

行业研究

行业周报

国防军工

投资评级 看好

上次评级 看好

张润毅 军工行业首席分析师

执业编号: S1500520050003

邮箱: zhangrunyi@cindasc.com

孙然 军工行业分析师

执业编号: S1500524080003

邮箱: sunran@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

十五五首提“航天强国”，逐梦星辰大海

——信达军工E周刊第200期

2025年10月26日

本期内容提要:

一周行情回顾: 1) **指数表现:** 本周(10.20-10.24)上证综指上涨2.88%，创业板指数上涨8.05%，国防军工指数上涨2.60%，跑输大盘0.28个百分点，排名第12/29。2) **细分赛道:** 四中全会首次提出“航天强国”催化，本周航空航天等相关标的涨幅居前。

机器人量产奇点或至。 特斯拉明确量产落地时间表，马斯克预计在2026年底前开始量产Optimus，而V3版本的擎天柱有望在2026年第一季度推出。1) **量产时间表明确**，特斯拉计划在2026年底前启动Optimus的生产线，目标是年产一百万台。2) **特斯拉为人形机器人开启大规模人员招聘**，覆盖制造设计、深度学习等多个方向，招聘规模大，机器人已经进入量产关键期，量产渐进。

四中全会首次提出“航天强国”发展路线。 1) **航空航天成为战略新兴行业。** 10月23日晚间，新华社发布的党的二十届四中全会公报，提出“加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国”。这是中央文件中首次将“航天强国”与其他“强国”并列表述。2) **卫星互联网组网部署提速，航天产业进展迅速:** 我国卫星星座进入密集发射期，10月以来，国网星座、千帆星座陆续完成发射任务。此外神舟二十一号载人飞船与长征二号F遥二十一运载火箭组合体已转运至发射区，计划择机发射。

民营火箭进展迅速，IPO进行时。 1) 2025年7月，蓝箭航天、天兵科技和北京中科宇航技术有限公司入围垣信卫星招标；2) 民营企业技术迭代迅速。今年以来，9月，“天龙三号”、“朱雀三号”、“力箭二号”等液体火箭进展迅速，年底有望逐步进行发射试验；3) **IPO有序推进:** 天兵科技、星河动力、蓝箭航天陆续开启上市辅导。

核心观点: 景气反转+价值重估+事件催化，2025年或将是“双周期共振，产业大拐点，军工投资大年”。 1) **景气反转:** 我们认为，自2025Q2起，火炬电子/宏达电子/鸿远电子等上游电子元器件业绩明显改善，标志行业大拐点已现，我们预计，军工板块业绩将呈现逐季改善态势。2) **价值重估:** 新战争形态或将刺激新质新域新需求，而军贸、高端民用市场等亦有望打开我国军工产业新成长空间。3) **事件催化:** 十四五目标加速冲刺、十五五规划展开，重点关注新一代战机，以及无人化、智能化等方向。

投资主线与受益标的: 重点关注“新质战斗力”&“景气反转、低估值”。 我们认为，站在当前时点，军工板块估值吸引力提升，建议继续超配军工行业，重点方向: 1) **新一代作战体系:** 中航沈飞、华秦科技、内蒙一机、国力股份等；2) **无人装备:** 航天电子、光电股份、力鼎光电、中无人机等。3) **卫星互联网&商业航天:** 陕西华达、苏试试验、铂力特、上海瀚讯、国博电子等。4) **导弹&弹药:** 长盈通、菲利华、国科军工等。5) **景气反转、低估值:** 火炬电子、宏达电子、振华科技、中航重机等。

风险提示: 国防支出规模不及预期；新武器装备列装速度不及预期。

目 录

1 机器人行业跟踪	4
2 航天强国路漫漫,	5
3 军工本周 (10.20-10.24) 行情回顾	7
4 军工行业要闻.....	12
5 选股主线与受益标的	13

图 表 目 录

图表 1: 特斯拉开启大规模机器人业务人员招聘	4
图表 2: 中国航天火箭	5
图表 3: 中国航天火箭已做好发射准备	6
图表 4: 天兵航天报备上市辅导	7
图表 5: 本周 (10.20-10.24) 国防军工指数在行业指数中排名第 12	7
图表 6: 2025 年初至今 (2025.01.01-2025.10.24) 国防军工指数在行业指数中排名第 14	8
图表 7: 2025.01.01-10.24 国防军工指数与上证指数、创业板指数比较	8
图表 8: 2025.01.01-10.24 国防军工与深证指数、沪深 300 指数比较	8
图表 9: 本周 (10.20-10.24) 军工板块个股表现	9
图表 10: 年初至今 (2025.01.01-10.24) 军工板块个股表现	10
图表 11: 沪深两市与国防军工行业融资余额情况	10
图表 12: 军工板块估值情况(相应指数剔除市盈率负值后)	11

1 机器人行业跟踪：机器人量产奇点或至

特斯拉明确量产落地时间表。马斯克预计在 2026 年底前开始量产 Optimus，而 V3 版本的擎天柱将在 2026 年第一季度准备好“亮相”。

- **生产计划**：计划在 2026 年底前启动 Optimus 的生产线，目标是年产一百万台。
- **供应链搭建进入关键期**：特斯拉重点强调灵巧手设计和供应链搭建，我们认为机器人进入产业链搭建关键时期，机器人量产出现的问题和阻碍说明机器人正处于落地阶段而非之前的设想阶段。
- **特斯拉开启大规模机器人岗位招聘**：特斯拉为人形机器人开启大规模人员招聘，覆盖深度学习工程师、高级制造工程师、制造设计项目经理。我们认为特斯拉开启大量制造人员储备，量产渐进。

图表 1：特斯拉开启大规模机器人业务人员招聘

Deep Learning Manipulation Engineer, Optimus

AI & Robotics • Full-Time 📍 Palo Alto, California

[Learn More](#)

Reinforcement Learning Engineer, Optimus

AI & Robotics • Full-Time 📍 Palo Alto, California

[Learn More](#)

Technical Program Manager, Manufacturing Test Engineering, Optimus

Manufacturing • Full-Time 📍 Palo Alto, California

[Learn More](#)

Mechanical Design Engineer, Optimus Test Systems

Engineering & Information Technology • Full-Time 📍 Palo Alto, California

[Learn More](#)

Manufacturing Engineer, Battery Manufacturing Engineering, Optimus

Manufacturing • Full-Time 📍 Austin, Texas

[Learn More](#)

Internship, Fullstack Engineer, Optimus AI Tooling (Winter/Spring 2026)

[Learn More](#)

资料来源：特斯拉，信达证券研发中心

2 航天重器巡天宇，共谱强国新篇章

四中全会提出“航天强国”发展路线。10月23日晚间，新华社发布的党的二十届四中全会公报，明确了未来五年中国经济社会发展“路线图”，提出“加快建设制造强国、质量强国、航天强国、交通强国、网络强国”，这是中央文件中首次将“航天强国”与其他“强国”并列表述。

- **战略地位得到认可：**四中全会公报将“航天强国”与其他“强国”并列表述，表明航天产业在国内战略地位的提升。
- **十五五关键产业：**《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出加快新能源、新材料、航空航天、低空经济等战略性新兴产业集群发展。航天产业有望在十五五期间加速发展。

图表 2：中国航天火箭



资料来源：人民日报，信达证券研发中心

卫星互联网组网部署提速，航天产业进展迅速。

- **我国卫星星座进入密集发射期：**1) 10月16日我国在海南商业航天发射场成功将GW卫星星座（业内也称“国网星座”）低轨12组卫星发射送入预定轨道；2) 10月17日由上海垣信卫星科技有限公司运营的“千帆星座”第六批组网卫星也以“一箭18星”的方式成功发射，刷新国内商业星座单次发射数量纪录，并使得其在轨卫星数突破百颗级别，达到108颗；3) 10月23日22时30分，长征五号运载火箭在中国文昌航天发射场点火起飞，随后将通信技术试验卫星二十号送入预定轨道，发射任务取得圆满成功。

- **载人航天产业有序推进：**据中国载人航天工程办公室消息，北京时间 2025 年 10 月 24 日，神舟二十一号载人飞船与长征二号 F 遥二十一运载火箭组合体已转运至发射区。目前，发射场设施设备状态良好，后续将按计划开展发射前的各项功能检查、联合测试等工作，计划近日择机实施发射。

图表 3：中国航天火箭已做好发射准备



资料来源：人民日报，信达证券研发中心

民营火箭进展迅速，IPO 进行时。

- **民营火箭公获得关键发射任务。**2025 年 7 月，垣信卫星调整了招标方案，采购“一箭 18 星”服务时，明确允许“投标产品在 2025 年 12 月底前完成首飞即可”，最终，蓝箭航天、天兵科技和北京中科宇航技术有限公司三家公司入围。
- **民营企业技术迭代迅速。**1) 9 月，“天龙三号”完成一级动力系统全系统海上试车，有望 2025 年底完成首飞；2) 10 月 20 日，蓝箭航天宣布，其朱雀三号遥一运载火箭在发射工位，顺利完成了首飞任务的第一阶段工作——加注合练及静态点火试验。3) 8 月“力箭二号”的发射设备工位安装调试试验取得成功。
- **IPO 有序推进：**10 月 17 日，天兵科技在江苏证监局完成 IPO 辅导备案，辅导机构为中信建投证券。五天后的 10 月 22 日，星河动力也在北京证监局提交了 IPO 辅导备案。此外，蓝箭航天已于 7 月向北京证监局提交上市辅导备案报告，中科宇航亦在 8 月启动了上市辅导。

图表 4：天兵航天报备上市辅导



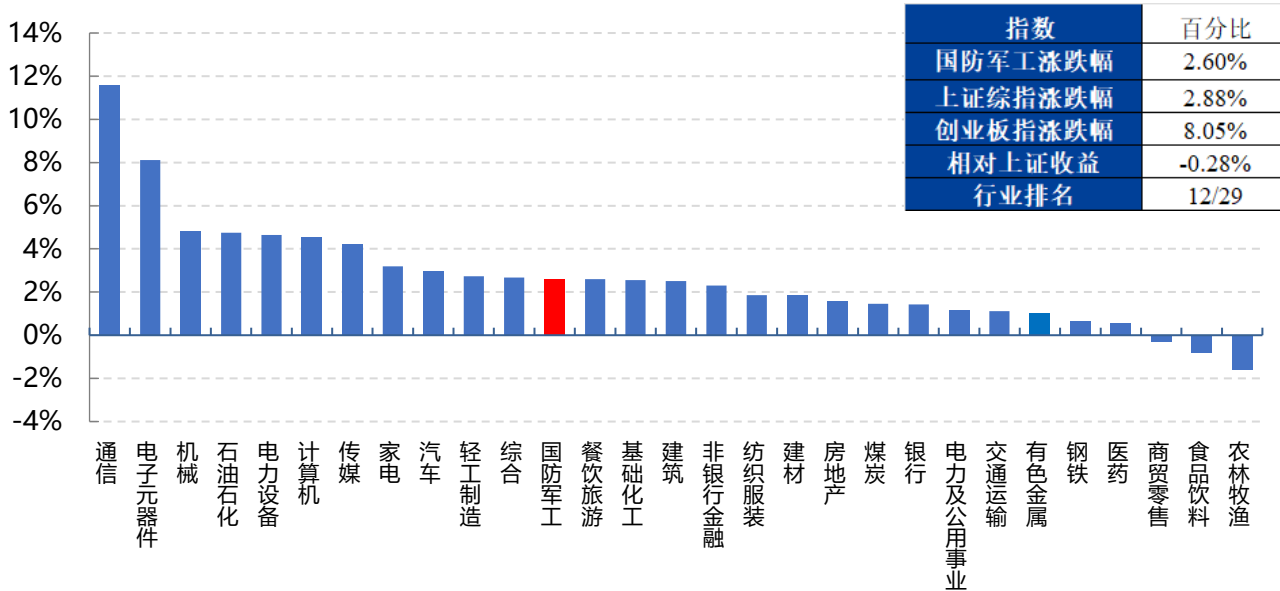
资料来源：蓝色空天，信达证券研发中心

3 军工本周（10.20-10.24）行情回顾

3.1 行业指数表现

本周(10.20-10.24)上证综指上涨 2.88%，创业板指数上涨 8.05%，国防军工指数上涨 2.60%，跑输大盘 0.28 个百分点，排名第 12/29。

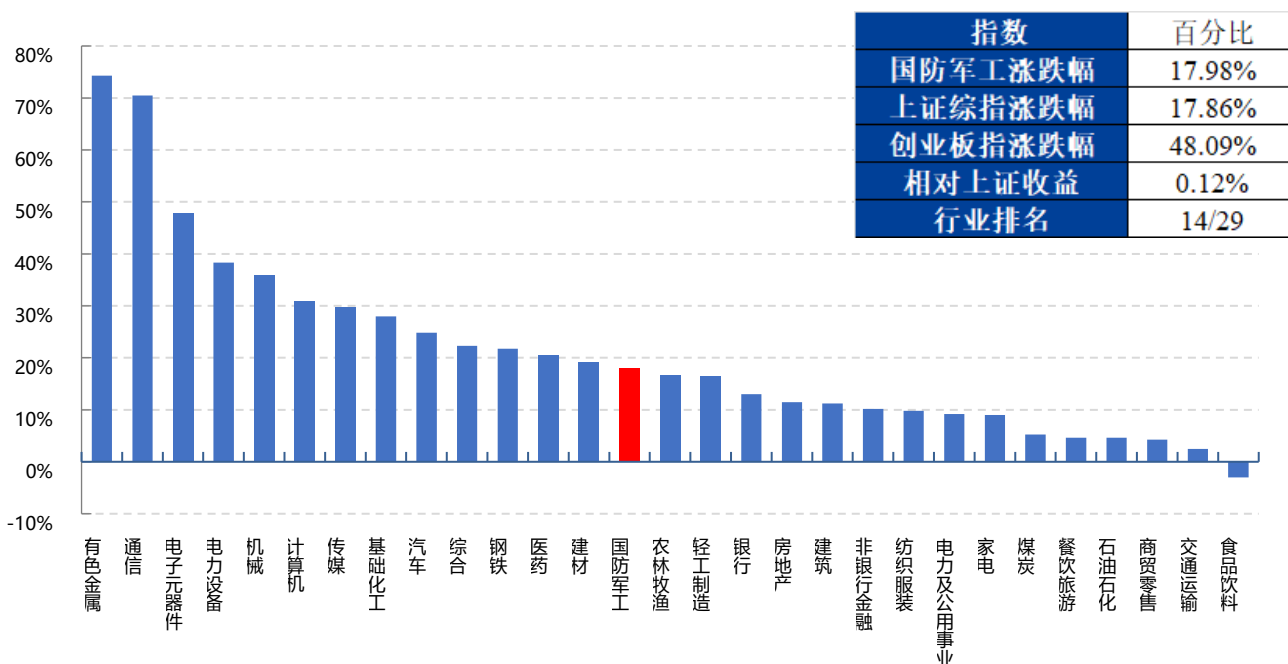
图表 5：本周（10.20-10.24）国防军工指数在行业指数中排名第 12



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025 年初至今(1.1-10.24)上证综指上涨 17.86%，创业板指数上涨 48.09%，国防军工指数上涨 17.98%，跑赢大盘 0.12 个百分点，排名第 14/29。

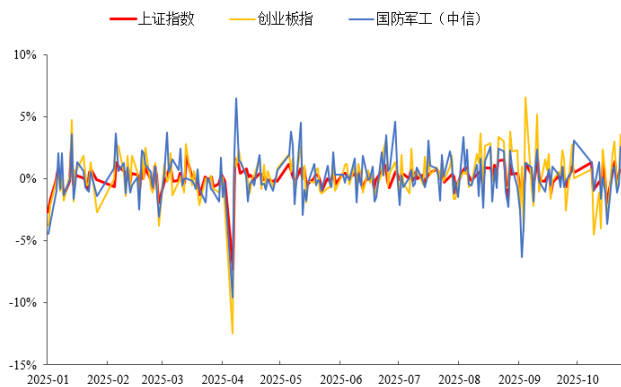
图表 6：2025 年初至今（2025.01.01-2025.10.24）国防军工指数在行业指数中排名第 14



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

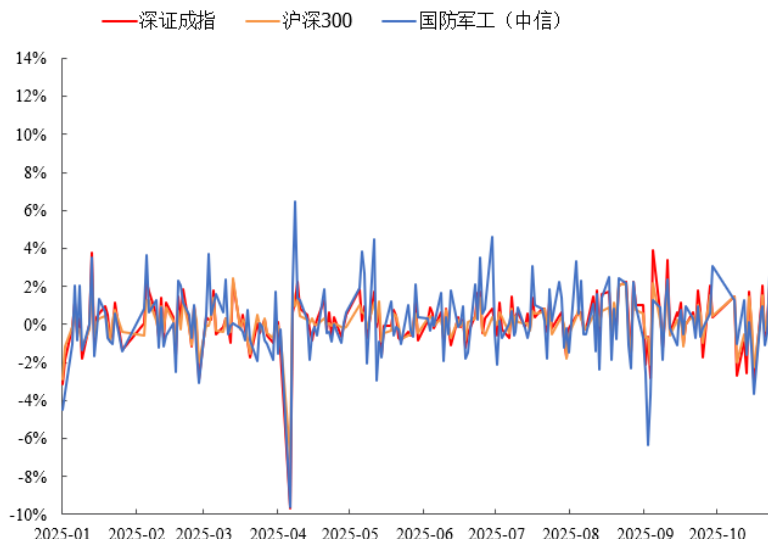
2025 年初至今（01.01-10.25），相比于上证指数、创业板指、深证成指及沪深 300，国防军工指数的涨跌幅波动较大。三大指数均在 2025 年 6 月、7 月出现显著增长，3 月、4 月显著下降，本周三大指数呈现波动加剧状态。

图表 7：2025.01.01-10.24 国防军工指数与上证指数、创业板指数比较



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图表 8：2025.01.01-10.24 国防军工与深证指数、沪深 300 指数比较



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

3.2 行业个股表现

本周(10.20-10.24)本周中国核建(23.4%)领涨，菲利华(17.92%)、航宇科技(16.12%)等个股涨幅居前。按照细分板块涨幅前二的有：

- 航天板块：星网宇达(15.29%)，航天科技(14.09%);
- 航空&航发板块：航宇科技(16.12%)，*ST 立航(13.68%);

- 地面兵装板块：新余国科(5.79%)，兴图新科(4.15%)；
- 船舶板块：海兰信(8.43%)，中国重工(0%)；
- 国防信息化板块：西测测试(12.25%)，宏达电子(12.12%)；
- 新材料板块：菲利华(17.92%)，应流股份(11.61%)。

图表 9：本周（10.20-10.24）军工板块个股表现

本周涨幅前二十				本周跌幅前二十					
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块
601611.SH	中国核建	13.29	23.40%		688788.SH	科思科技	58.9	-7.02%	国防信息化
300395.SZ	菲利华	81.54	17.92%	新材料	300875.SZ	捷强装备	44.83	-4.11%	地面兵装
688239.SH	航宇科技	46.6	16.12%	航空&航发	688282.SH	理工导航	57.03	-3.99%	国防信息化
002829.SZ	星网宇达	26.84	15.29%	航天	688552.SH	航天南湖	37.36	-3.56%	国防信息化
000901.SZ	航天科技	18.62	14.09%	航天	300810.SZ	中科海讯	43.8	-3.42%	船舶
603261.SH	*ST立航	22.35	13.68%	航空&航发	002190.SZ	成飞集成	43.02	-3.30%	航空&航发
688066.SH	航天宏图	33.02	13.55%	航天	688433.SH	华曙高科	50.5	-2.88%	航空&航发
301117.SZ	佳缘科技	43.25	13.46%		002246.SZ	北化股份	18.97	-2.72%	
301306.SZ	西测测试	59.45	12.25%	国防信息化	002025.SZ	航天电器	44.88	-2.26%	国防信息化
300726.SZ	宏达电子	42.1	12.12%	国防信息化	600760.SH	中航沈飞	63.15	-2.20%	航空&航发
002214.SZ	*ST大立	15.12	12.00%	国防信息化	600316.SH	洪都航空	34.2	-2.17%	
002935.SZ	天奥电子	16.79	11.93%	国防信息化	002179.SZ	中航光电	37.45	-2.14%	国防信息化
688523.SH	航天环宇	24.95	11.63%	航天	688375.SH	国博电子	70.18	-1.96%	国防信息化
603308.SH	应流股份	38.07	11.61%	新材料	600562.SH	国睿科技	29.11	-1.89%	国防信息化
600855.SH	航天长峰	15.17	11.14%	航天	603712.SH	七一二	19.73	-1.60%	国防信息化
688682.SH	霍莱沃	33.8	10.82%	国防信息化	000738.SZ	航发控制	19.16	-1.44%	
688507.SH	索辰科技	103.44	10.73%		688011.SH	新光光电	39.68	-1.34%	国防信息化
688636.SH	智明达	36.66	10.42%	国防信息化	300922.SZ	天秦装备	25.61	-0.93%	地面兵装
300424.SZ	航新科技	18.21	10.23%	航空&航发	600038.SH	中直股份	36.04	-0.85%	航空&航发
003009.SZ	中天火箭	52.69	9.52%	航天	600893.SH	航发动力	40.05	-0.72%	航空&航发

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

2025年初至今北方长龙(342.48%)领涨，长城军工(335.97%)、应流股份(170%)等个股涨幅居前。按照细分板块涨幅前二的有：

- 航天板块：航天科技(69.74%)，航天宏图(61.86%)；
- 航空&航发板块：超卓航科(156.09%)，成飞集成(122.44%)；
- 地面兵装板块：北方长龙(342.48%)，长城军工(335.97%)；
- 船舶板块：海兰信(143.17%)，中科海讯(127.77%)；
- 国防信息化板块：新光光电(159.01%)，航天南湖(123.71%)；
- 新材料板块：应流股份(170%)，菲利华(116.8%)。

图表 10：年初至今（2025.01.01-10.24）军工板块个股表现

2025年至今涨幅前二十					2025年至今跌幅前二十				
股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块	股票代码	股票名称	收盘价	涨跌幅	所属板块
301357.SZ	北方长龙	147.08	342.48%	地面兵装	688522.SH	纳睿雷达	39.33	-30.19%	国防信息化
601606.SH	长城军工	51.27	335.97%	地面兵装	688281.SH	华秦科技	69.01	-25.88%	新材料
603308.SH	应流股份	38.07	170.00%	新材料	300627.SZ	华测导航	32.39	-22.51%	航天
688011.SH	新光光电	39.68	159.01%	国防信息化	600765.SH	中航重机	16.2	-20.86%	航空&航发
688237.SH	超卓航科	57.8	156.09%	航空&航发	002519.SZ	银河电子	4.73	-20.37%	国防信息化
300065.SZ	海兰信	19.94	143.17%	船舶	301517.SZ	陕西华达	43.41	-19.66%	
300810.SZ	中科海讯	43.8	127.77%	船舶	603261.SH	*ST立航	22.35	-19.60%	航空&航发
688552.SH	航天南湖	37.36	123.71%	国防信息化	300474.SZ	景嘉微	75.66	-19.07%	国防信息化
002190.SZ	成飞集成	43.02	122.44%	航空&航发	688568.SH	中科星图	41.65	-18.38%	航天
600967.SH	内蒙一机	18.54	118.12%	地面兵装	300699.SZ	光威复材	28.67	-17.26%	新材料
300395.SZ	菲利华	81.54	116.80%	新材料	300900.SZ	广联航空	18.65	-15.23%	航空&航发
688433.SH	华曙高科	50.5	116.37%	航空&航发	000738.SZ	航发控制	19.16	-13.85%	航空&航发
688143.SH	长盈通	43.22	96.28%	国防信息化	300177.SZ	中海达	9.44	-13.47%	航天
688685.SH	迈信林	63.19	90.39%	航空&航发	600072.SH	中船科技	12.24	-12.88%	船舶
688507.SH	索辰科技	103.44	89.10%		601985.SH	中国核电	9.09	-12.85%	
002246.SZ	北化股份	18.97	86.90%	地面兵装	600973.SH	宝胜股份	5.52	-12.38%	国防信息化
688270.SH	臻镭科技	65.1	86.00%	国防信息化	600482.SH	中国动力	21.69	-11.36%	船舶
688788.SH	科思科技	58.9	85.92%	国防信息化	600171.SH	上海贝岭	35.2	-11.29%	国防信息化
688282.SH	理工导航	57.03	84.56%	国防信息化	688287.SH	*ST观典	4.88	-10.95%	航空&航发
688081.SH	兴图新科	28.64	81.96%	地面兵装	300629.SZ	新劲刚	19.38	-10.28%	

资料来源：iFinD，信达证券研发中心

3.3 融资余额

1) 自 2018 年以来，沪深两市融资余额与国防军工行业的融资余额总体均呈现上升趋势，均在 2021 年末达到相对高点；2) 从 2022 年开始，二者均表现出波动性加剧的特性。2024 年 10 月 8 日至今呈现明显上涨趋势。3) 截至 2025 年 10 月 23 日，国防军工行业（申万行业）的融资余额合计 771.79 亿元，占两市融资余额 3.2%。

图表 11：沪深两市与国防军工行业融资余额情况



资料来源：iFinD，信达证券研发中心 备注：左侧为沪深两市融资余额，右侧为国防军工融资余额

3.4 板块估值

本周(10.20-10.24)国防军工板块估值(PE-TTM)在 71-73 倍之间震荡,本周五收盘 PE-TTM 为 72.9 倍。

图表 12: 军工板块估值情况(相应指数剔除市盈率负值后)



资料来源: 同花顺 iFinD, 信达证券研发中心

4 军工行业要闻

4.1 军工集团动态

【民航局发布《通用航空经营管理规定》】

10月23日,「低空经济观察」从民航局获悉,为加强通用航空和低空经济规章制度体系建设,促进通用航空和低空经济健康安全发展,推进民航法治建设,配合《民航法》修订,按照民航局立法工作安排,在前期征求和吸纳行业及相关部门意见后,民航局运输司修订完善了规章《通用航空经营许可管理规定》(CCAR-290-R3),形成《通用航空经营管理规定》(征求意见稿),面向社会公开征求意见。文件聚焦通用航空和低空经济典型应用场景,明确事中事后管理要求,适用于在中国境内设立、持有通用航空运营许可证的企业开展经营性通用航空活动的经营管理以及相应的监督管理。使用民用无人驾驶航空器开展经营性通用航空活动的管理由民航局另行规定。

链接: <https://mp.weixin.qq.com/s/Zh3DjDYtTzUcN-wIz5DQ>

【长征五号火箭成功发射通信技术试验卫星二十号】

10月23日22时30分,长征五号运载火箭在中国文昌航天发射场点火起飞,随后将通信技术试验卫星二十号送入预定轨道,发射任务取得圆满成功。

链接: <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1846869149337357497&wfr=spider&for=pc>

4.2 上市公司重点公告

【振华科技：关于全资子公司振华新云吸收合并振华红云的公告】

中国振华(集团)新云电子元器件有限责任公司(国营第四三二六厂)是公司的全资子公司,主要从事电子元器件及相关电子产品开发、生产、销售、委托加工。贵州振华红云电子有限公司(以下简称振华红云)是振华新云的全资子公司,主要从事压电陶瓷电子元器件的加工、生产、销售及服务。为进一步优化企业架构、完善产业结构、压缩公司治理层级,降低管理成本,提高运营效率。根据公司“十五五”产业发展思路,进一步整合资源要素,补齐发展短板,实现产业协同发展,由振华新云吸收合并振华红云。完成吸收合并后,振华红云的独立法人资格被注销,其全部资产、债权债务、业务、建立劳动关系员工及其他一切权利和义务均由振华新云依法承继。

【金信诺：关于2025年度以简易程序向特定对象发行股票预案披露的提示性公告】

深圳金信诺高新技术股份有限公司(以下简称“公司”)于2025年10月20日召开了第五届董事会2025年第十次会议,审议通过了公司2025年度以简易程序向特定对象发行股票的相关议案。



5 选股主线与受益标的

核心观点：景气反转+价值重估+事件催化，重申 2025 年是“双周期共振，产业大拐点，军工投资大年”。我们判断，在经历 2020-2022 高增长、2023-2024 深度调整后，2025 是十四五收官之年，军工行业有望迎来“装备周期+人事周期”共振：

- **景气反转：**我们认为，自今年 2 月起中上游订单爆发，标志行业大拐点已现，随着各类型号任务推进，景气上行趋势有望蔓延至各个领域，军工企业 Q3 业绩验证或是关键的观察指标；
- **价值重估：**俄乌、印巴、伊以等冲突不断反复升级，地缘局势紧张，大国博弈加剧，长期加大军费投入或将成为必选项，新战争形态也有望刺激新质新域新需求，同时军贸、高端民用市场也有望打开我国军工产业新成长空间。
- **事件催化：**十四五目标正加速冲刺，十五五规划亦有望提上日程，这均是市场关注焦点。

我们维持对军工板块看好的观点，重点关注“新质战斗力”。在全球新作战态势下，我们建议关注，一是符合未来十五五发展趋势的“新质战斗力”方向，二是景气反转下的低估值标的，核心受益标的：

- **新一代作战体系：**中航沈飞（主机厂）、华秦科技（隐身材料）、内蒙一机、国力股份等；
- **无人装备：**航天电子、光电股份、力鼎光电、中无人机等。
- **卫星互联网&商业航天：**陕西华达、苏试试验（卫星载荷测试、环试+芯片检测）、铂力特（3D 打印）、上海瀚讯、国博电子等。
- **导弹&弹药：**长盈通、菲利华、国科军工等。
- **景气反转&低估值：**中航重机、火炬电子、宏达电子、振华科技等。

风险提示：国防支出规模不及预期；新武器装备列装速度不及预期。

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。