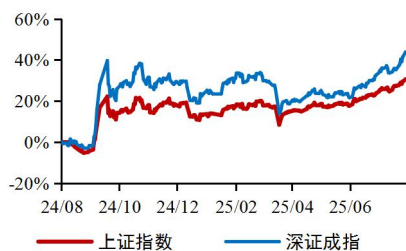


信义山证汇通天下

研究早观点

2025 年 8 月 20 日 星期三

市场走势



资料来源：最闻

国内市场主要指数

指数	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,727.29	-0.02
深证成指	11,821.63	-0.12
沪深 300	4,223.37	-0.38
中小板指	7,207.60	-0.17
创业板指	2,601.74	-0.17
科创 50	1,112.27	-1.12

资料来源：最闻

分析师：

彭皓辰

执业登记编码：S0760525060001

邮箱：penghaochen@sxzq.com

【今日要点】

【行业评论】非银行金融：行业周报（20250811-20250817）：-半年报陆续披露，关注板块投资价值

【公司评论】石头科技(688169.SH)：石头科技 2025 年中报点评-收入高增，盈利能力有望提升

【山证机械】骄成超声（688392.SH）-25H1 盈利能力大幅提升，先进封装业务向规模化应用迈进

【公司评论】绿的谐波(688017.SH)：绿的谐波 2025 中报点评-Q2 业绩翻倍增长，持续布局机器人研发

【公司评论】()：宏远股份（920018.BJ）：-电磁线行业国家级“制造业单项冠军企业”，特高压领域优势显著

【山证机械】奕瑞科技（688301.SH）-X 线平板探测器龙头，CT 球管国产化进程加速

【公司评论】建投能源(000600.SZ)：建投能源半年报点评：二季度业绩大幅提升，拟增发股份建设西柏坡电厂四期

【今日要点】

【行业评论】非银行金融：行业周报（20250811-20250817）：-半年报陆续披露，关注板块投资价值

李明阳 limingyang@sxzq.com

【投资要点】

- **券商半年报陆续披露。**本周西南证券及东方财富披露 2025 年半年度业绩，西南证券上半年实现营业收入 15.04 亿元，同比增长 26.23%，实现归母净利润 4.23 亿元，同比增长 24.36%，投行、自营、经纪及利息净收入均实现增长。东方财富上半年实现营业收入 68.56 亿元，同比增长 38.65%，实现归母净利润 55.67 亿元，同比增长 37.27%。其中，利息净收入、经纪业务及资管业务收入大幅增长。从披露上半年业绩的两家来看，市场交投活跃的提升大幅带动经纪业务及利息净收入增长，投行业务有所回暖，券商业绩显著提升。
- **行业并购重组再突破，行业估值仍有提升空间。**上周，西部证券发布公告，证监会核准公司成为国融证券主要股东，对西部证券依法受让国融证券 11.51 亿股（占国融证券总股份 64.5961%）无异议，核准陕西投资成为国融证券、国融基金、北京首创期货实际控制人。截至 8 月 15 日，中信三级行业指数 PB 为 1.62，处于 18 年以来 74.40%，仍有一定空间。在交投活跃度提升及一级市场回暖的市场环境下，证券公司业绩显著提升，同时“1+N”政策体系加速落地，行业并购重组案例频发催化行情，随着半年报业绩的陆续披露，建议关注券商投资价值。上周主要指数均有不同程度上涨，上证综指上涨 1.70%，沪深 300 上涨 2.37%，创业板指数上涨 8.58%。上周 A 股成交金额 10.51 万亿元，日均成交额 2.10 万亿元，环比增长 23.90%。两融余额 2.06 万亿元，环比提升 2.64%。中债-总全价(总值)指数较年初下跌 1.35%；中债国债 10 年期到期收益率为 1.75%，较年初上行 13.88bp。
- **风险提示**
- 宏观经济数据不及预期；资本市场改革不及预期；一二级市场活跃度不及预期；金融市场大幅波动；市场炒作并购风险。

【公司评论】石头科技(688169.SH)：石头科技 2025 年中报点评-收入高增，盈利能力有望提升

陈玉卢 chenylulu@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- 石头科技发布了 2025 年中期业绩报告，2025H1 实现营业收入 79.03 亿，yoy+78.96%，实现归母净利润为 6.78 亿元，yoy-39.55%，实现扣非后归母净利润为 5 亿，yoy-41.96%。

➤ 事件点评

- **内销受国补政策推动，全球景气度较高。**国内市场，国补政策推动，量额同步提升。根据 IDC 数据跟踪，2025Q1 中国扫地机市场出货 118.8 万台，同比增长 21.4%，出货量增长率连续 2 个季度超过 20%。全球市场，根据 IDC 数据，2025Q1 全球扫地机市场出货量 509.6 万台，同比增长 11.9%，维持较高景气度。
- **重视品牌建设，积极进行渠道精细化管理。**国内市场，公司全零售渠道布局，持续开拓线下市场，全国门店覆盖突破 300 家，有效提升了用户粘性和产品体验感知度。海外市场，公司产品遍布全球 170 多个国家和地区，在主要海外市场设立当地分公司或子公司，并更好提供售后服务，提升策略实施效率。在北美市场，公司通过在 Amazon、Home Depot、Target、Bestbuy、Costco 等线上平台开设线上品牌专卖店，通过线下门店和 SKU 数量的拓展，实现了口碑与销量的双增长。
- **优化费用管控，盈利能力有望提升。**2025H1 公司毛利率为 44.56%，环比 2025Q1 下降 0.92pct，2025H1 净利率为 8.57%，环比 2025Q1 提升 0.77pct，非经常性损益对利润有所贡献。费用率方面，2025H1 销售/研发/管理/财务费用率分别为 27.39%/8.67%/2.87%/-1.81%，同比+7.34pct/-0.61pct/-0.18pct /+0.51pct，研发和管理费用有所优化。
- **投资建议**
- 预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 189.63 亿、232.37 亿、296.48 亿，同比增长分别为 58.8%、22.5%、27.6%，预计公司 2025-2027 年净利润分别为 19.57 亿、23.37 亿、32.66 亿，同比增长分别为-1%、19.4%、39.7%，2025-2027 年 EPS 分别为 7.55 元、9.02 元、12.6 元，对应公司 2025 年 8 月 18 日收盘价 209.04 元，2025-2027 年 PE 分别为 27.7 倍、23.2 倍、16.6 倍，扫地机行业景气度较高，看好公司未来持续的业绩增长，首次覆盖，给与“买入-A”评级。
- **风险提示**
- （1）关税等进出口政策及国际贸易环境变化风险；公司外销售业务主要面向北美、欧洲及亚太地区，关税政策出现重大调整或出台新的贸易限制政策，可能对公司出口业务及经营业绩造成更大的负面影响。
- （2）行业竞争加剧风险；智能扫地机器人行业竞争日趋激烈，产品同质化加剧，现有大型企业之间的市场竞争愈发白热化，存在竞争加剧风险。
- （3）汇率波动风险；公司产品进出口涉及美元、欧元等外币的汇兑，如果相关币种汇率波动，将对公司财务状况产生一定影响，增加财务成本。

【山证机械】骄成超声（688392.SH）-25H1 盈利能力大幅提升，先进封装业务向规模化应用迈进

姚健 yaojian@sxzq.com

【投资要点】**➤ 事件描述**

- **公司披露 2025 年半年度报告：**报告期内，公司实现营收 3.23 亿元，同比增长 32.50%；归母净利润 0.58 亿元，同比增长 1005.12%；扣非后归母净利润 0.46 亿元，同比增长 320.56%。2025Q2，公司实现营收 1.75 亿元，同比增长 42.46%；归母净利润为 0.34 亿元，同比增长 718.65%；扣非后归母净利润 0.26 亿元，同比增长 239.94%。业绩基本符合预期。

➤ 事件点评

- **25H1 营收显著增长，Q2 营收增速环比加快，**主要受益于新能源车超声波设备、线束连接器超声波设备及配件销售收入显著增加所致。2025Q2，公司营收同比/环比分别增长 42.46%/18.76%。报告期内，公司超声波焊接振动监控系统、激光焊接质量监控系统、超声波除尘设备、超声波检测设备均已实现批量出货，新产品落地进程稳步推进。在线束连接器领域，公司应用于连接器的大功率超声波扭矩焊接机成功打破国外垄断并获得客户正式订单。配件耗材业务 24 年以来迎来收入高增，随着半导体汽车业务放量，未来配件需求增长有望超预期。
- **毛利率和整体盈利能力大幅提升，**主要受益于毛利率水平较高的产品收入占比持续提升，以及公司加强经营管理、运营管理效率不断提高。2025H1，公司毛利率同比增加 15.41pct 至 65.25%，净利率同比增加 14.97pct 至 17.03%；期间费用率同比下降 9.44pct 至 45.75%，其中，销售费用率 13.48%（yoy-2.24pct）、管理费用率 9.80%（yoy-3.07pct）、财务费用率-0.94%（yoy+1.88pct）、研发费用率 23.41%（yoy-6.01pct）。
- **先进封装相关业务持续突破技术与市场边界，加速向规模化应用迈进。**报告期内超声波扫描显微镜、超声波固晶机等获得正式订单。在功率半导体封测领域，报告期内公司持续加强对超声波键合机、超声波扫描显微镜等设备的市场推广，持续扩大市场份额。在半导体先进封装领域，报告期内公司可应用于半导体晶圆、2.5D/3D 封装、面板级封装等产品检测的先进超声波扫描显微镜，成功获得了国内知名客户正式订单并完成交付；超声波固晶机（超声热压焊机）已获得客户正式订单。

➤ 投资建议

- **公司坚持以超声波技术为核心发展平台，逐步拓展在新能源车、线束连接器、半导体及先进封装**等不同领域的应用，下游相关行业市场空间广阔，公司将持续受益于下游新能源、半导体等行业发展和国产化率提高等因素驱动。随着锂电业务逐步复苏，汽车、半导体业务进入收获期，耗材配件业务稳健向上，我们看好公司 25-26 年业绩有望持续向好，复合集流体等业务存在较大弹性。综上，预计公司 2025-2027 年归母公司净利润 1.3/2.0/2.9 亿元，同比增长 54.9%/52.9%/42.2%，EPS 为 1.2/1.8/2.5 元，对应 8 月 18 日收盘价 81.15 元，PE 为 71/46/33 倍，维持“买入-A”评级。

➤ 风险提示

- 下游行业需求不及预期风险；技术变革及产品研发风险；客户集中度高及大客户依赖风险；超声波焊

接设备在新能源电池行业应用环节较为单一、市场容量相对较小的风险；减持及解禁相关风险等。

【公司评论】绿的谐波(688017.SH)：绿的谐波 2025 中报点评-Q2 业绩翻倍增长，持续布局机器人研发

姚健 yaojian@sxzq.com

【投资要点】

- **事件描述**
- **公司披露 2025 年中报。**上半年，公司实现营业收入 2.5 亿元，同比+45.8%；归母净利润 0.5 亿元，同比+45.9%。其中，25Q2 实现营业收入 1.5 亿元，同比+69.5%，环比+56.5%；实现归母净利润 0.3 亿元，同比+101.0%，环比+63.8%。
- **事件点评**
- **受益于行业回暖，主要产品收入明显增长。**1-6 月，工业机器人产量达 93 万台，同比+35.6%；6 月产量 7.48 万台，同比+37.9%。从主要产品来看，谐波减速器及金属部件收入 2.0 亿元，同比+34.4%；机电一体化产品实现收入 0.4 亿元，同比+69.7%。同时，具身智能机器人相关收入也实现同比大幅提升，从研发迈入小批量生产阶段。
- **毛利率承压，期间费用率下滑带动净利率改善。**上半年，公司毛利率 34.8%，同比-5.6pct；净利率 21.9%，同比+0.2pct。公司期间费用率合计 16.7%，同比-5.9pct；其中，管理/销售/研发/财务费用率分别为 5.3%/2.0%/9.2%/0.2%，同比分别-0.5pct/-1.7pct/-5.3pct/+1.6pct，公司展会费用和合作研发费用均有所减少。25Q2 销售毛利率 35.2%，同比-3.2pct；销售净利率 22.2%，同比+3.8pct，主要是因为期间费用率同比减少约 9.0pct。
- **加码机器人研发，通过合资公司布局传感器。**上半年，成立全资子公司上海绿的，围绕具身智能机器人用核心零部件建设研发及服务中心；同时与南宁宇立合资设立上海哈莫森，重点研发机器人用旋转及线性执行器的力矩传感器。
- **投资建议**
- **考虑到公司在国产谐波减速器的龙头地位，以及其产品矩阵和高端场景的拓展能力。**预计公司 2025-2027 年 EPS 分别为 0.53/0.67/0.83，对应公司 8 月 18 日收盘价 147.46 元，2025-2027 年 PE 分别为 277.2/220.8/176.8，维持“增持-A”评级。
- **风险提示**
- 市场竞争加剧的风险，下游需求增长不及预期的风险，因技术发展和市场需求变化导致的产品迭代风险，汇率波动风险，股东减持风险。

【公司评论】()：宏远股份 (920018.BJ)：-电磁线行业国家级“制造业单项冠军企业”，特高压领域优势显

著

盖斌赫 gaibinhe@sxzq.com

【投资要点】

- 宏远股份是一家专注于电磁线研发、生产和销售的高新技术企业。公司产品广泛应用于高电压、大容量的电力变压器、换流变压器和电抗器等领域。公司成立于 1998 年，经过多年的发展，已成为国家级“制造业单项冠军企业”和辽宁省“专精特新”中小企业。2024 年，公司实现营业收入 20.72 亿元，归母净利润 1.01 亿元，近三年复合增速分别为 27.50%和 29.12%，显著高于同行业可比公司。
- 电磁线行业作为电力、机电、交通运输、通讯等多个行业相配套的基础产业，随着全球经济的复苏和新兴市场的崛起，需求持续增长。我国作为全球最大的电磁线生产、销售和出口国，年生产能力超过百万吨，约占全球总量的 50%。在高电压等级变压器领域，我国的特高压技术全球领先，推动了电磁线行业的快速发展。2024 年，我国并网风电装机容量达到 52,068 万千瓦，同比增长 18.00%；并网太阳能发电装机容量达到 88,666 万千瓦，同比增长 45.20%，我国电力投资的持续加大为电磁线行业提供了广阔的发展空间。
- 宏远股份在电磁线行业中具备显著的竞争优势。首先，公司拥有定制化研发及生产的能力，能够根据客户对电磁线的规格、性能指标和特定使用条件等要求进行定制化生产。其次，公司产品种类丰富，涵盖了换位导线、纸包线、漆包线等多种品类，满足不同客户的需求。此外，公司凭借优质的产品和服务，与特变电工、中国西电等多家知名输变电设备厂商建立了长期稳定的合作关系。公司在特高压变压器用电磁线领域的市场占有率领先，2019 年至 2023 年，其产品在国家电网和南方电网招标的特高压项目中的应用占比分别达到 24.43%和 29.63%。这些优势使得宏远股份在电磁线行业中占据了重要的市场地位，并为公司未来的持续发展奠定了坚实的基础。
- 投资建议：公司 2022-2024 年营业收入持续增长，分别为 13.11、14.61、20.72 亿元，同比增长 31.10%、11.47%、41.84%；公司 2022-2024 年，实现归母净利润持续增长，分别为 4999.75、6446.57、10130.17 万元，同比增长 6.25%、28.94%、57.14%。公司可比公司中，精达股份、长城科技、金杯电工在产品结构、应用领域方面具备一定的相似性，而且其 2024 年 PE 分别为 29.65 倍、21.66 倍、14.61 倍，相对合理，所以其估值具备一定的参考意义。公司发行后股本为 12,732.9564 万股（含超额配售），发行价对应发行后市值（含超额配售）为 11.68 亿元，对应 2024 年市盈率为 11.53 倍，相较于可比具备一定的折价。
- 风险提示：宏观经济波动风险；核心技术泄密风险；原材料价格波动风险；套期保值风险；加成单价下降风险；客户集中的风险；被替代风险；境外销售业务相关风险；汇率波动风险

【山证机械】奕瑞科技（688301.SH）-X 线平板探测器龙头，CT 球管国产化进程加速

姚健 yaojian@sxzq.com

【投资要点】**➤ 事件描述**

- **公司披露 2025 年半年度报告：**报告期内，公司实现营业收入 10.67 亿元，同比增长 3.94%；归母净利润 3.35 亿元，同比增长 8.82%；扣非后归母净利润 3.28 亿元，同比下滑 2.11%。2025Q2，公司实现营业收入 5.85 亿元，同比增长 9.32%；归母净利润为 1.91 亿元，同比增长 13.86%；扣非后归母净利润 1.87 亿元，同比增长 4.01%。

➤ 事件点评

- **报告期内，公司高端动态探测器产品表现亮眼，新核心部件及解决方案同比增长超 50%。**分产品看，报告期内，公司探测器实现收入 8.66 亿元，同比增长 2.65%，毛利率 60.57%（yoy-0.26pct）；销售核心部件收入 0.82 亿元，同比增长 16.90%，毛利率 18.20%（yoy-0.82pct）；技术支持服务收入 0.63 亿元，同比增长 110.25%，毛利率 35.90%（yoy-10.27pct）；配件销售实现收入 0.49 亿元，同比下降 38.13%，毛利率 5.62%（yoy-13.56pct）。随着国内医疗设备市场回暖，公司积极参与和支持下游客户集采项目并陆续中标，后续政府集采项目的持续推进，国内医疗影像业务有望进一步加速，C 型臂、乳腺、胃肠等高端动态探测器产品表现亮眼。此外，公司在高压发生器、组合式射线源等新核心部件及解决方案方面取得显著增长，同比增长超 50%，C 臂解决方案产品已向多个国内头部客户实现批量交付并成功打开韩国市场，兽用及工业 CT 等综合解决方案形成批量销售。
- **公司持续加大各类球管产品研发力度，关键指标达到国际领先水平，进一步推动国内球管产品国产化进程。**经过多年筹划及布局，公司高压发生器、射线源、球管等新核心部件领域完成基础布局，并取得较好成果，90kV、110kV、130kV、150kV 及 180kV 多款微焦点射线源进入量产销售，同时完成 225kV、240kV 微焦点射线源的研发，打破该领域同类型产品被进口设备垄断的局面。同时，公司推出新系列残余气体分析仪（RGA），目前相关产品已在多个典型用户进行集成验证，部分型号已实现小批量销售，RGA 所用核心部件分子泵已经实现自主设计、生产。
- **持续加强全球化业务布局及海外市场推广力度，海外收入显著增长。**报告期内，公司实现国外收入 3.66 亿元，同比增长 14.56%，公司继续加强全球化服务平台的搭建，在美国、德国、韩国、印度、日本和墨西哥均建立了海外销售及客户服务平台，并在巴基斯坦、巴西、南非等地建立了海外销售团队。目前，公司已成为韩国齿科 CBCT 市场探测器主要供应商之一，与全球头部齿科设备供应商开启稳定合作。
- **投资建议**
- **从 B 端来看，全球 X 线设备需求回暖，医疗端受益于老龄化、新兴市场及基层需求拉动，齿科等细分领域放量；工业端受益于锂电扩产与非锂电增长高增。**下游去库存后，订单与销售有望同步回升。从

α 端来看, 通过持续研发投入及全球业务的不断拓展和品牌影响力的持续提升, 公司作为数字化 X 线核心部件及综合解决方案供应商的战略定位进一步巩固, 高端产品迭代、核心部件业务增长显著, 全球化布局+多基地投产, 为未来的长远发展注入了强劲动力。

➤ 综上, 我们预计公司 2025-2027 年归母公司净利润 5.9/7.4/8.8 亿元, 同比增长 26.0%/25.6%/19.4%, EPS 为 2.9/3.7/4.4 元, 对应 8 月 18 日收盘价 108.01 元, PE 为 37/29/25 倍, 首次覆盖给予“买入-A”评级。

➤ 风险提示

➤ 行业景气度下降导致公司业务发展速度放缓的风险: 如果行业景气度下降导致数字化 X 线核心部件市场需求大幅下滑, 将在一定程度上限制公司的快速发展, 对公司盈利水平造成影响。

➤ 核心竞争力风险: 主要包括知识产权保护及核心技术泄密风险、新技术和新产品开发风险、技术被赶超或替代的风险等。

➤ 部分原材料供应的风险: 在部分关键原材料采购较为集中的情况下, 若因不可预见之原因导致公司主要供应商断供、产品质量下降等情形, 将对公司正常生产经营产生不利影响。

➤ 汇率波动风险: 人民币汇率波动将直接影响公司产品出口价格的竞争力; 公司外销收入占比较高, 人民币汇率波动直接影响公司汇兑损益金额。

➤ 股东减持风险等。

【公司评论】建投能源(000600.SZ): 建投能源半年报点评: 二季度业绩大幅提升, 拟增发股份建设西柏坡电厂四期

胡博 hubo1@sxzq.com

【投资要点】

➤ **事件 1:** 2025 年 8 月 15 日, 建投能源发布 2025 半年报。上半年公司实现营业收入 111.13 亿元, 同比增长 3.63%; 实现归母净利 8.97 亿元, 同比增长 169.37%。二季度单季公司实现营业收入 45.38 亿元, 同比增长 10.23%, 环比减少 30.99%; 实现归母净利 4.53 亿元, 同比增长 452.44%, 环比增长 2.03%。(以上增速按未调整前数据计算)

➤ **事件 2:** 2025 年 8 月 15 日, 建投能源发布 2025 年度向特定对象发行股票预案, 拟募资不超过 20 亿元, 主要用于西柏坡电厂四期工程项目。

➤ **点评:**

➤ **受益于成本优化和发电业务平稳, 二季度业绩亮眼。**公司上半年盈利改善, 其中二季度归母净利较去年同期大幅改善。二季度盈利提升一方面受益于燃料管理成效显著, 另一方面, 发电业务表现相对突出。成本端, 公司控股运营发电公司上半年共采购电煤 1,532.47 万吨, 平均综合标煤单价 718.26

元/吨，同比降低 14.77%。发电业务方面，尽管电价略有下降，但凭借较高的发电量和利用小时数，公司发电业务依然保持了稳定的收入贡献。其中上半年公司控股运营 14 家火电公司共完成发电量 242.69 亿千瓦时，完成上网电量 225.34 亿千瓦时，发电机组平均利用小时 2,062 小时，平均利用小时数高于区域平均水平；平均上网结算电价 440.19 元/兆瓦时（含税），同比下降 0.11 元/兆瓦时，与上年同期基本持平。

- **定增助力项目建设，提升公司长期竞争力。**根据公司公告，本次公司拟面向不超过 35 名特定投资者定增募资不超过 20 亿元，发行数量为 2.31 亿股，发行价格将不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 80%。其中扣除发行费用后的募集资金净额，主要用于西柏坡电厂四期工程项目。西柏坡电厂四期工程项目采用先进的超超临界燃煤发电技术，具有高效、环保、节能等优势，同时热电联产模式能够实现能源的梯级利用，提高能源利用效率、降低生产成本。随着西柏坡电厂四期工程项目投产，公司的发电装机容量和市场竞争力将进一步提升。
- **盈利预测、估值分析和投资建议：**不考虑定增，预计公司 2025-27 年归母公司净利润 12.21/17.60/19.03 亿元，同比增长 129.96%/44.06%/8.15%，对应 EPS 为 0.68/0.97/1.05 元。考虑公司未来成本仍有优化空间和发电量价相对平稳，首次覆盖给予“增持-A”评级。
- **风险提示：**煤炭价格大幅提升，河北电价大幅下降，河北电量增速不及预期，定增失败，西柏坡电厂四期工程项目建设不及预期。

➤

分析师承诺:

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师,本人承诺,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责,保证信息来源合法合规,研究方法专业审慎,分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明:

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中:A 股以沪深 300 指数为基准;新三板以三板成指或三板做市指数为基准;港股以恒生指数为基准;美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。无评级:因无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件,或者其他原因,致使无法给出明确的投资评级。(新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级)。

评级体系:

——公司评级

- 买入: 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上;
- 增持: 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间;
- 中性: 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间;
- 减持: 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间;
- 卖出: 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市: 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上;
- 同步大市: 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间;
- 落后大市: 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A: 预计波动率小于等于相对基准指数;
- B: 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映报告发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或

转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽

泽平安金融中心 A 座 25 层

