



Research and
Development Center

关注科技成长方向和低估值板块修复机会
机械设备

2025 年 8 月 17 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

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

关注科技成长方向和低估值板块修复机会

2025年8月17日

本期内容提要：

- **世界人形机器人运动会召开，宇树H1人形机器人获首金。**8月14日，全球首个以人形机器人为参赛主体的综合性体育盛会——2025世界人形机器人运动会在国家速滑馆“冰丝带”开幕，宇树北京灵翌科技队的宇树H1人形机器人在田径1500米比赛中斩获赛事首金。
- **7月挖机销售超预期，叉车保持较快增长。**7月挖机销量17138台，同比增长25.2%，其中内销7306台，同比增长17.2%，增速显著提升；出口9832台，同比增长31.9%，保持高景气。7月挖机销量超预期，呈现出与基建和房地产投资数据的背离，我们判断主要系更新周期和水利基建细分方向支撑。7月叉车销量118605台，同比增长14.40%；其中出口48905台，同比增长14.5%，内销69700台，同比增长14.3%，内外销保持较快增速。
- **建议关注科技成长（人形机器人、AI相关设备需求、半导体设备）和低估值板块修复机会（工程机械、叉车、流程工业）。此外我们看好绩优且具备独立逻辑的个股：**

1) 骄成超声

公司聚焦超声波设备与整体解决方案，2025年一季度实现营业收入1.48亿元，同比增长22.35%；实现归母净利润2363万元，同比增长2152.47%；实现扣非净利润1977万元，同比增长1068.17%。我们认为公司新能源领域在锂电行业扩产背景下的业务回暖，和线束连接器、半导体等领域放量有望带来业绩弹性。

2) 征和工业

公司从事各类链传动系统的研发、制造和销售，包括车辆链、农机链、工业设备链，2025年一季度实现营业收入3.95亿元，同比增长6.32%；实现归母净利润5384万元，同比增长100.09%；实现扣非净利润3026万元，同比增长16.45%，业绩增长稳健。公司研发微型链系统项目，重点攻关机器人灵巧手传动技术，未来有望受益人形机器人量产。

3) 绿田机械

公司主要产品为通用动力机械产品（主要包括发电机组、水泵机组、发动机）和高压清洗机产品，布局的储能产品（自主研发的电池包和储能逆变器）已逐步进入量产阶段。2024Q3、2024Q4、2025Q1公司收入增速分别为47.9%、72.5%、50.1%，归母净利润增速分别为24.1%、55.9%、56.3%，公司预计2025H1归母净利润同比增长50%-70%。我们认为公司已迎来业绩拐点，看好公司估值修复。

- **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	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 (%)	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	7
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)	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：智元精灵 G1	11
图 22：智元远征 A2	11
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	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

世界人形机器人运动会召开，宇树 H1 人形机器人获首金。8 月 14 日，全球首个以人形机器人为参赛主体的综合性体育盛会——2025 世界人形机器人运动会在国家速滑馆“冰丝带”开幕，来自全球 16 个国家的 280 支队伍围绕竞技赛、表演赛、场景赛、外围赛四大类别共 26 个赛项展开比拼，宇树北京灵翌科技队的宇树 H1 人形机器人在田径 1500 米比赛中以 6:34.40 夺冠，斩获赛事首金。

7 月挖机销售超预期，叉车保持较快增长。7 月挖机销量 17138 台，同比增长 25.2%，其中内销 7306 台，同比增长 17.2%，增速显著提升；出口 9832 台，同比增长 31.9%，保持高景气。7 月挖机销量超预期，呈现出与基建和房地产投资数据的背离，我们判断主要系更新周期和水利基建细分方向支撑。国内化债政策为地方政府腾挪发展空间，雅鲁藏布江下游水电工程拉动基建投资，房地产支持政策频出，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，需求回暖持续。建议关注行业龙头山推股份、徐工机械、三一重工、柳工、中联重科、恒立液压等。

7 月叉车销量 118605 台，同比增长 14.40%；其中出口 48905 台，同比增长 14.5%，内销 69700 台，同比增长 14.3%，内外销保持较快增速。2025 年 7 月中国物流业景气指数 (LPI) (季调) 为 50.5%，6 月中国仓储指数为 50.1%，环比有所回落。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。

建议关注科技成长 (人形机器人、AI 相关设备需求、半导体设备) 和低估板块修复机会 (工程机械、叉车、流程工业)。此外我们看好绩优且具备独立逻辑的个股：

1) 骄成超声

公司聚焦超声波设备与整体解决方案，2025 年一季度实现营业收入 1.48 亿元，同比增长 22.35%；实现归母净利润 2363 万元，同比增长 2152.47%；实现扣非净利润 1977 万元，同比增长 1068.17%。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回暖，和线束连接器、半导体等领域放量有望带来业绩弹性。

2) 征和工业

公司从事各类链传动系统的研发、制造和销售，包括车辆链、农机链、工业设备链，2025 年一季度实现营业收入 3.95 亿元，同比增长 6.32%；实现归母净利润 5384 万元，同比增长 100.09%；实现扣非净利润 3026 万元，同比增长 16.45%，业绩增长稳健。公司研发微型链系统项目，重点攻关机器人灵巧手传动技术，未来有望受益人形机器人量产。

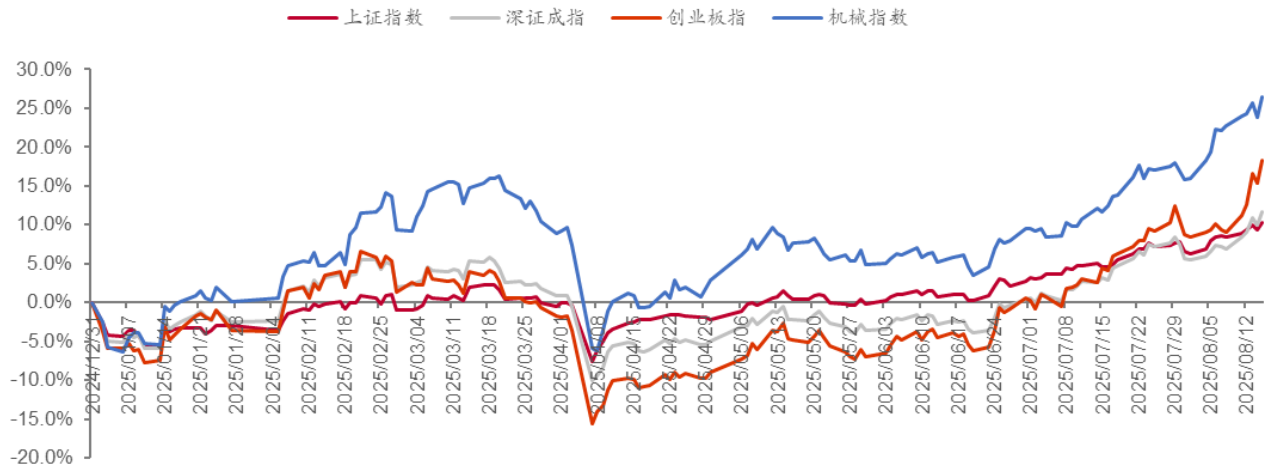
3) 绿田机械

公司主要产品为通用动力机械产品 (主要包括发电机组、水泵机组、发动机) 和高压清洗机产品，布局的储能产品 (自主研发的电池包和储能逆变器) 已逐步进入量产阶段。2024Q3、2024Q4、2025Q1 公司收入增速分别为 47.9%、72.5%、50.1%，归母净利润增速分别为 24.1%、55.9%、56.3%，公司预计 2025H1 实现归母净利润 1.28-1.45 亿元，同比增长 50%-70%。我们认为公司已迎来业绩拐点，看好公司估值修复。

二、板块行情回顾

- 本周上证综指上涨 1.70%，深证成指上涨 4.55%，创业板指上涨 8.58%，机械指数（中信）上涨 3.11%。

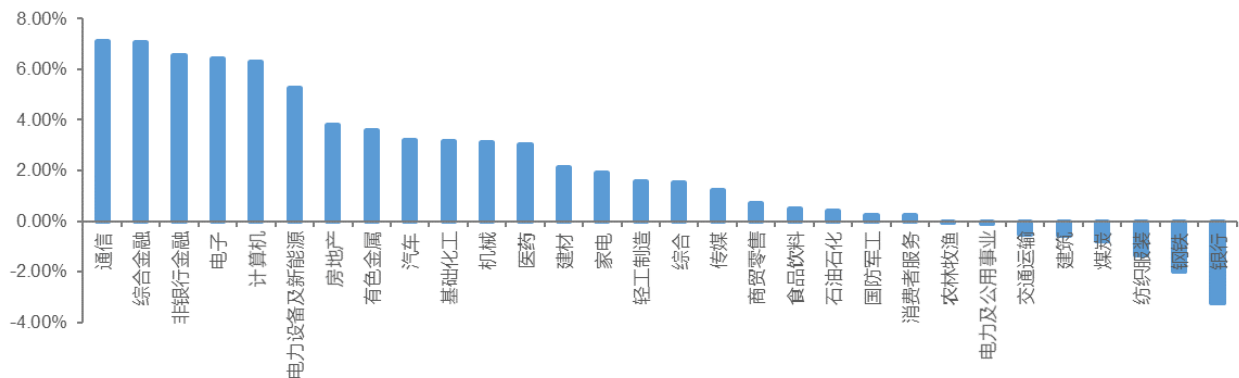
图 1：主要指数年初至今涨跌幅



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周涨跌幅靠前的行业（中信指数）为通信、综合金融、非银金融，涨跌幅分别为 7.11%、7.07%、6.57%；涨跌幅靠后的行业为银行、钢铁、纺织服装，涨跌幅分别为-3.22%、-2.00%、-1.36%。

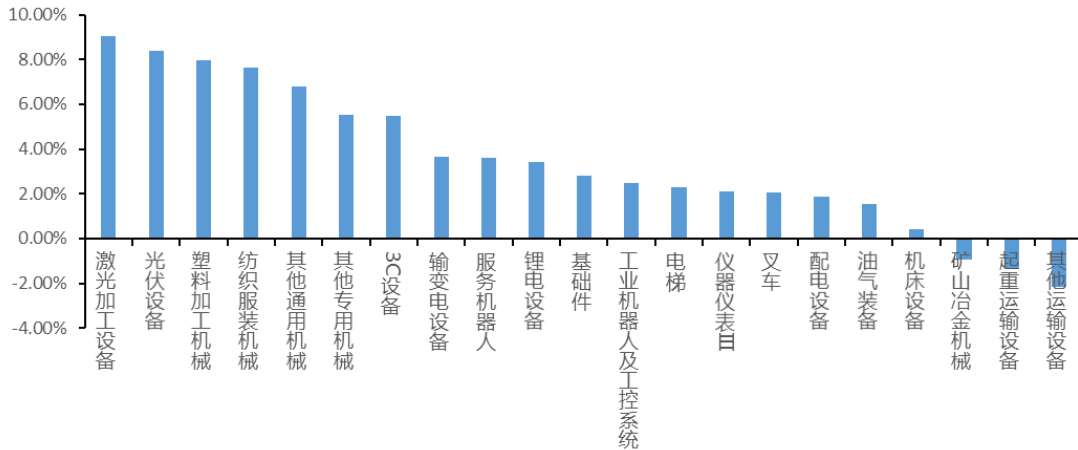
图 2：各行业板块上周涨跌幅



资料来源：iFind，信达证券研发中心

- 本周机械行业中涨跌幅靠前的子板块包括激光加工设备、光伏设备、塑料加工机械，涨跌幅分别为 9.04%、8.41%、7.98%；涨跌幅靠后的子板块包括其他运输设备、起重运输设备、矿山冶金机械，涨跌幅分别为-2.16%、-1.35%、-0.96%。

图 3：机械行业细分板块上周涨跌幅



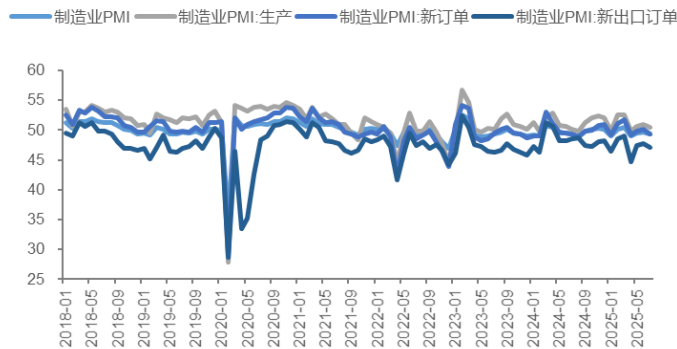
资料来源：iFind，信达证券研发中心

三、核心观点更新

1、通用设备

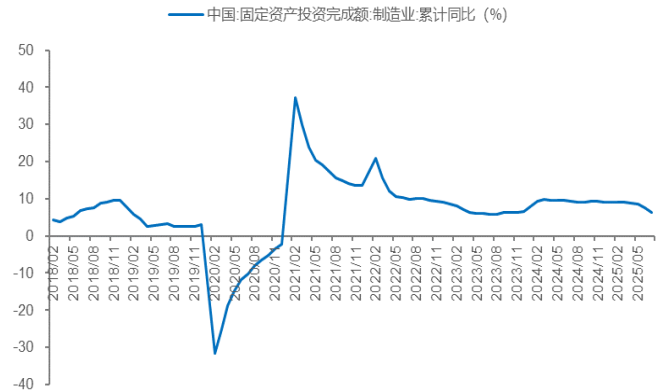
2025 年 7 月我国制造业 PMI 为 49.3%，前值 49.7%，环比回落 0.4pct，其中生产指数环比回落 0.5pct 至 50.5%，新订单指数环比回落 0.8pct 至 49.4%，新出口订单指数环比回落 0.6pct 至 47.1%。2025 年 1-7 月我国制造业固定资产投资完成额同比增长 6.2%，较 1-6 月回落 1.3pct。2025 年 6 月末规模以上工业企业产成品存货同比增长 3.1%，6 月规模以上工业企业利润总额同比下滑 4.3%。

图 4：制造业 PMI (%)



资料来源：iFind，信达证券研发中心

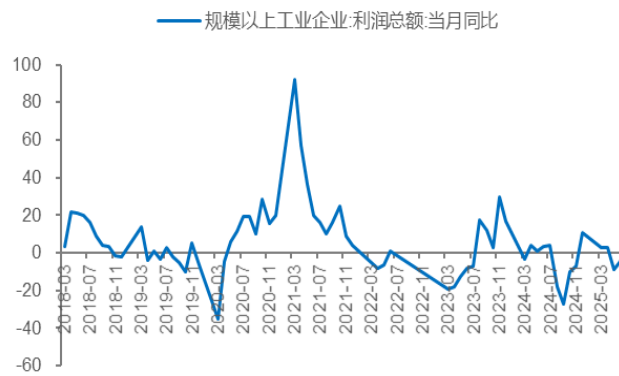
图 5：制造业固定资产投资累计同比增速



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（%）

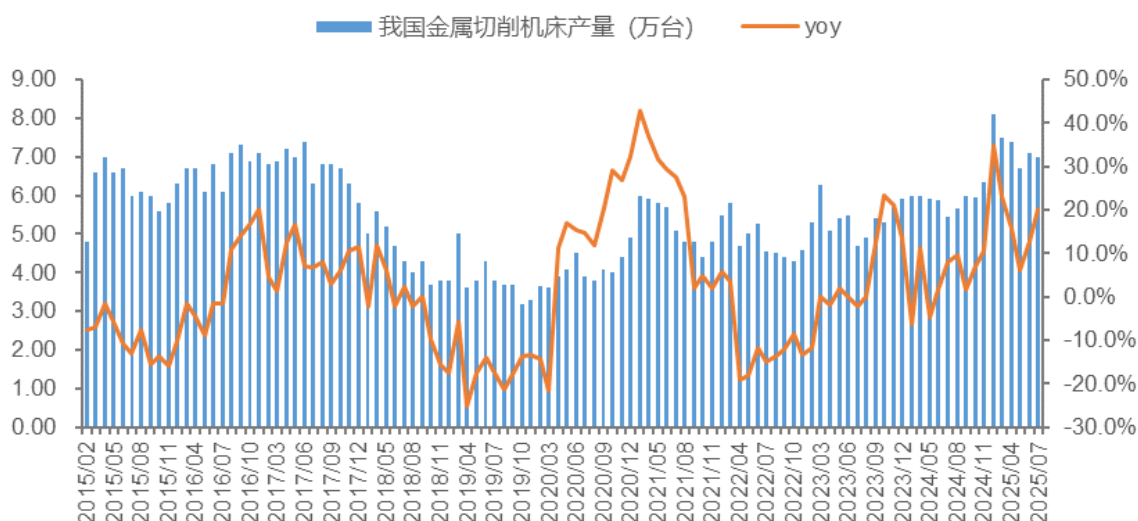

资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 7：工业企业利润总额同比（%）


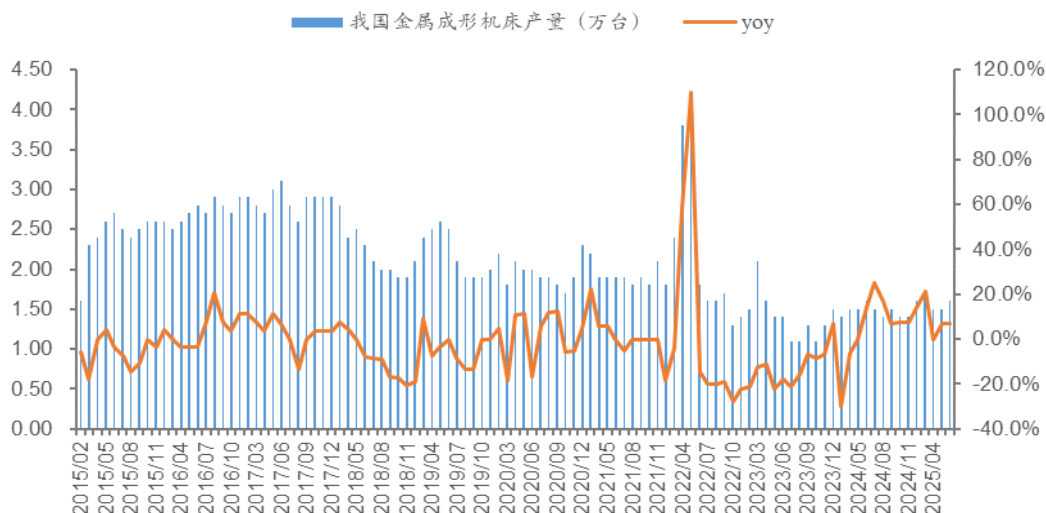
资料来源：iFind，信达证券研发中心

1.1 机床

2025 年 7 月我国金属切削机床产量 7.0 万台，同比增长 20.3%；6 月我国金属成形机床产量 1.6 万台，同比增长 6.7%。2025 年 1-7 月我国金属切削机床产量同比增长 13.9%至 48.0 万台，1-6 月金属成形机床产量同比增长 10.4%至 8.5 万台，需求呈现回暖迹象。2024 年以来机床产业政策持续加码：1）2024 年 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）2024 年 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）2024 年 7 月《“工业母机+”百万行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）2024 年 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。5）2025 年 8 月，七部门《关于金融支持新型工业化的指导意见》提出，引导银行为集成电路、工业母机、先进材料等制造业重点产业链技术和产品攻关提供中长期融资。

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

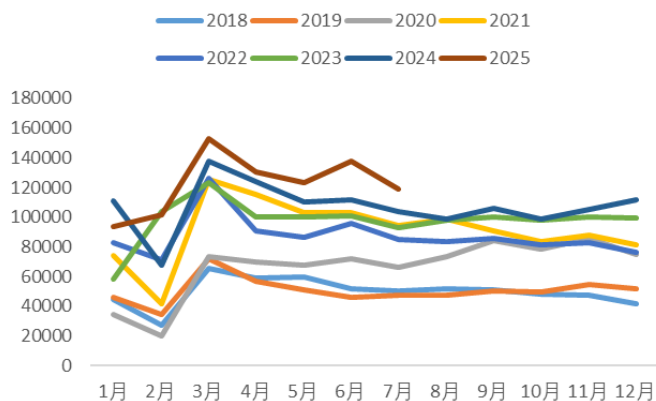
发布时间	支持政策	发布部门	主要内容
2024/02	《产业结构调整指导目录（2024 年本）》	国家发改委	首次将数控机床从机械类中提级出来，列于鼓励类目录的第四十九项
2024/03	《推动工业领域设备更新实施方案》	工信部	实施先进设备更新行动：针对工业母机、农机、工程机械、电动自行车等生产设备整体处于中低水平的行业，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备；重点推动工业母机行业更新服役超过 10 年的机床等。实施数字化转型行动：以生产作业、仓储物流、质量管控等环节改造为重点，推动数控机床与基础制造装备、增材制造装备、工业机器人、工业控制装备、智能物流装备、传感与检测装备等通用智能制造装备更新。
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。
2025/08	《关于金融支持新型工业化的指导意见》	中国人民银行、工信部、发改委、财政部、金融监管总局、证监会、外汇局	发挥结构性货币政策工具激励作用，引导银行为集成电路、工业母机、医疗装备、服务器、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等制造业重点产业链技术和产品攻关提供中长期融资。

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

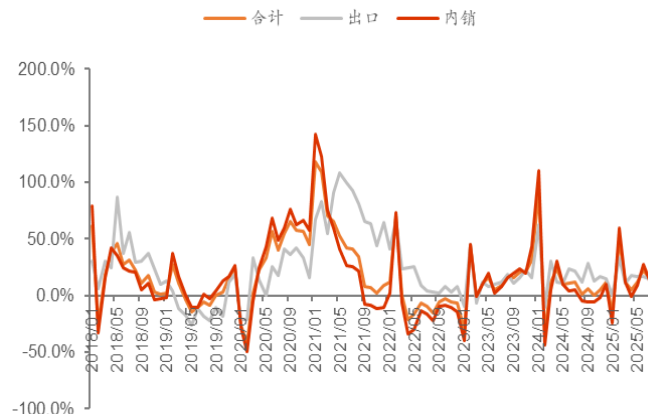
2025 年 7 月叉车销量 118605 台，同比增长 14.40%；其中出口 48905 台，同比增长 14.5%，内销 69700 台，同比增长 14.3%，内外销保持较快增速。2025 年 7 月中国物流业景气指数 (LPI) (季调) 为 50.5%，6 月中国仓储指数为 50.1%，环比有所回落。我们判断国内制造业和仓储物流业需求韧性、北美制造业回流背景和电动化大趋势下，叉车板块销量有望维持稳健增长，建议关注杭叉集团、安徽合力、诺力股份等。

图 10：叉车月销量 (台)



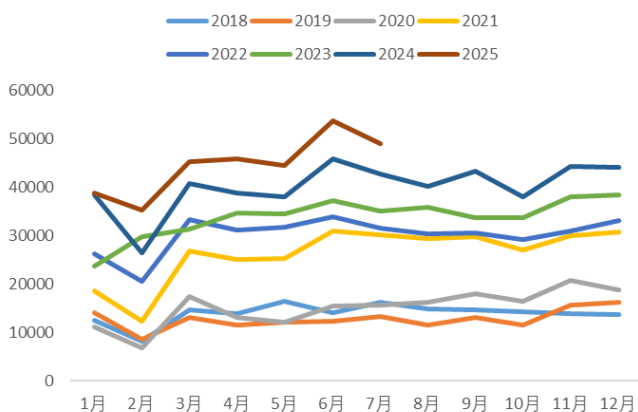
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 11：叉车月销量同比增速



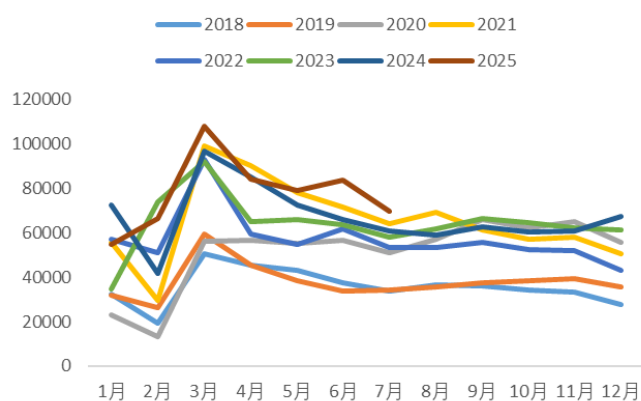
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 12：叉车月销量-出口 (台)



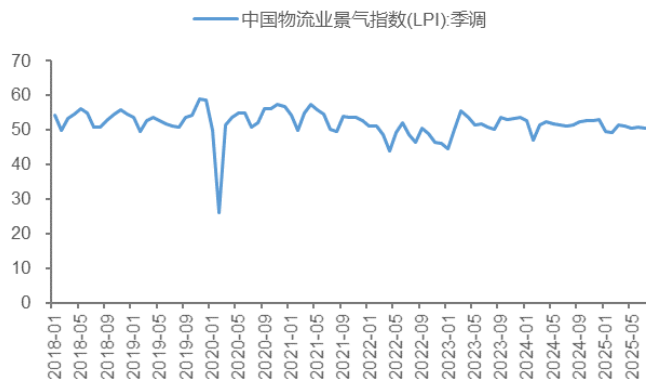
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 13：叉车月销量-内销 (台)



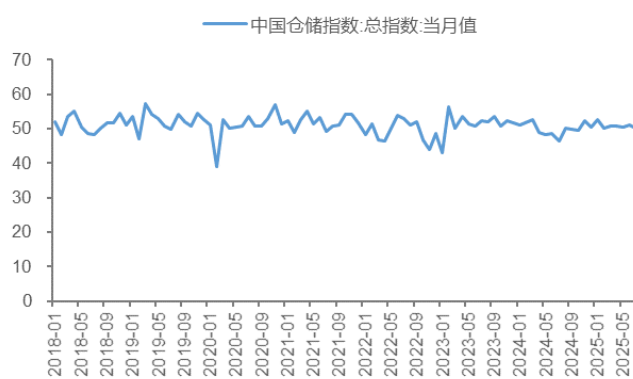
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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

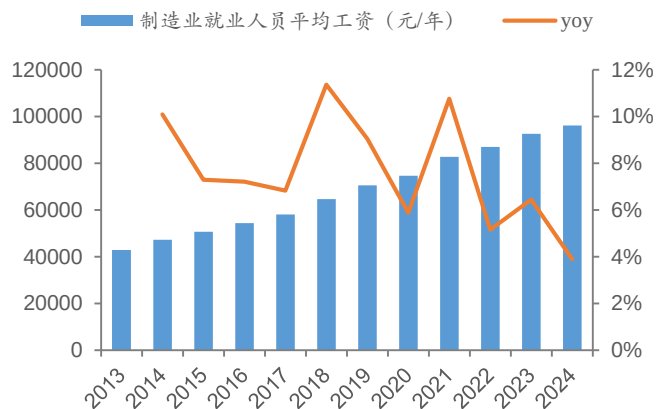
2025 年 7 月工业机器人产量 63740 台，同比增长 24.0%，年初以来保持较快增长；1-7 月累计产量 447121 台，同比增长 32.9%。国内由于人口红利的逐渐消退，人力成本持续增长，24 年制造业就业人员平均工资同比增长 3.9%至 96139 元。机器换人趋势加速，2022 年工业机器人市场规模达到 87 亿美元，17-22 年复合增速 13.6%。与发达国家相比国产核心零部件、国内工业机器人应用密度仍然较低，2023 年年初工信部等十七部门联合印发《“机器人+”应用行动实施方案》，其中明确到 2025 年，制造业机器人密度较 2020 年实现翻番。我们长期看好机器换人和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（%）



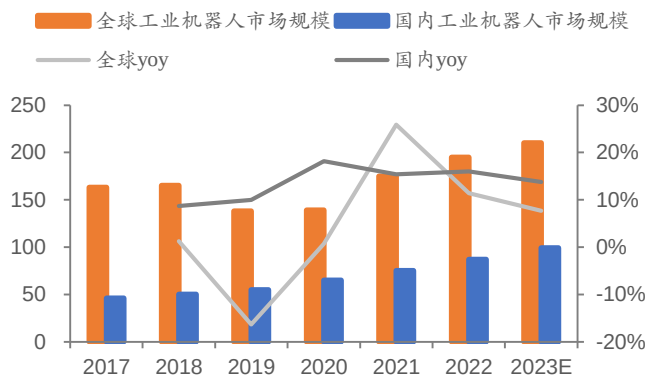
资料来源：iFind，信达证券研发中心

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。特斯拉第二季度财报电话会上提出，第三代 Optimus 人形机器人设计已完成，计划年底推出原型，明年开始规模化生产，目标 5 年内达到年产 100 万台。7 月 26 日，2025 世界人工智能大会（WAIC）在上海开幕。此次人工智能大会集中发布 3000 余项前沿展品，覆盖大模型、AI 终端、智能机器人等核心领域，60 余款智能机器人集群亮相。卓益得推出新品“行者三号”双足人形机器人，身高约 1.7m、重约 38kg，依托肌腱仿生驱动技术，机身较行业同级轻 20%以上，行动灵活且能耗降低 50%，动态耦合节能技术则让其动态续航达 6 小时。8 月 14 日，全球首个以人形机器人为参赛主体的综合性体育盛会——2025 世界人形机器人运动会在国家速滑馆“冰丝带”开幕，来自全球 16 个国家的 280 支队伍围绕竞技赛、表演赛、场景赛、外围赛四大类别共 26 个赛项展开比拼，宇树北京灵翌科技队的宇树 H1 人形机器人在田径 1500 米比赛中以 6:34.40 夺冠，斩获赛事首金。

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、征和工业、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: 宇树机器人拳击木板



资料来源：新京报，信达证券研发中心

图 22: 卓益得“行者三号”双足人形机器人



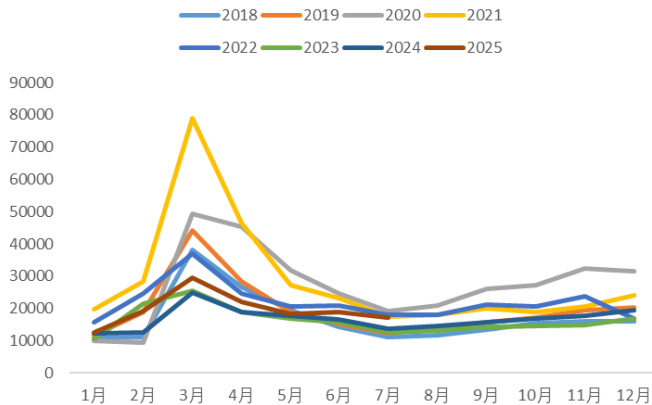
资料来源：卓益得机器人公众号，信达证券研发中心

2、工程机械

2025 年 7 月挖机销量 17138 台，同比增长 25.2%，其中内销 7306 台，同比增长 17.2%，增速显著提升；出口 9832 台，同比增长 31.9%，保持高景气。2025 年 1-7 月国内基建固定资产投资完成额同比增速 7.29%，基础设施建设投资(不含电力) 同比增速 3.2%，房地产开发投资额同比增速-12.0%，2024 年分别为 9.19%、4.4%、-10.6%。7 月挖机销量超预期，呈现出与基建和房地产投资数据的背离，我们判断主要系更新周期和水利基建细分方向支撑。国内化债政策为地方政府腾挪发展空间，雅鲁藏布江下游水电工程拉动基建投资，房地产支持政策频出，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

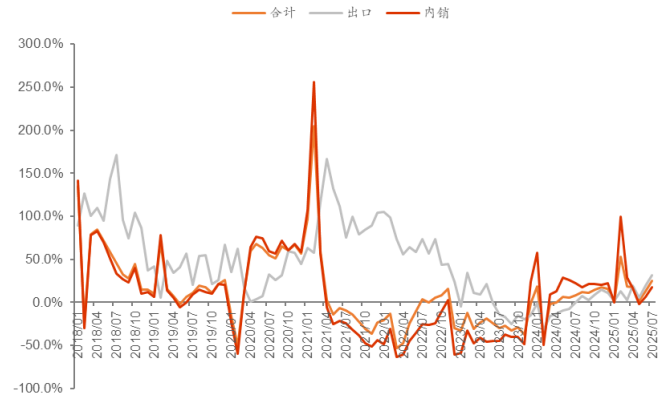
主要地区大选影响消除、经济温和复苏背景下，需求回暖持续。建议关注行业龙头山推股份、徐工机械、三一重工、柳工、中联重科、恒立液压等。

图 23：挖机月销量（台）



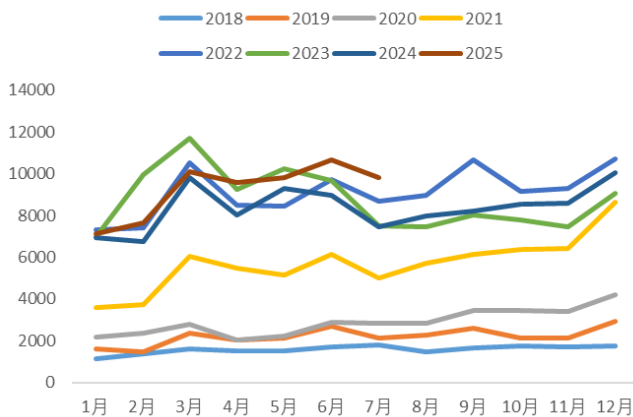
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 24：挖机月销量同比增速



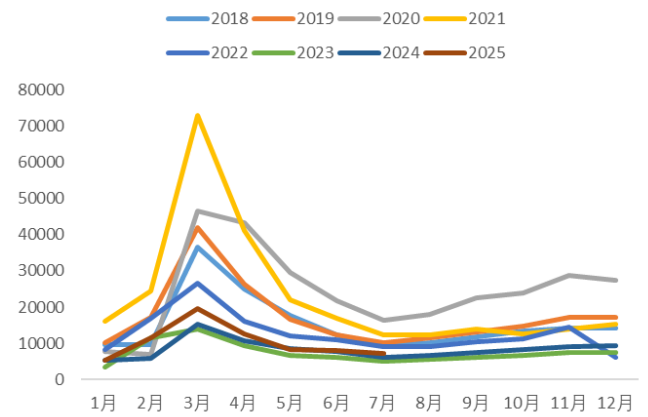
资料来源：iFind，信达证券研发中心

图 25：挖机月销量-出口（台）



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

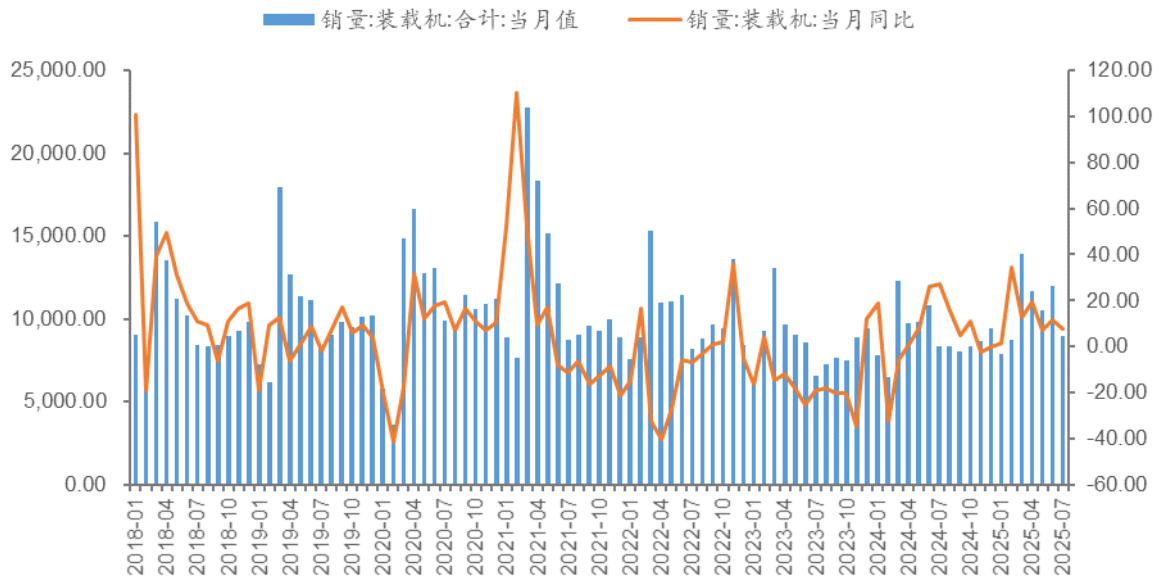
图 27：国内基建和房地产投资累计同比增速



资料来源：iFind，信达证券研发中心

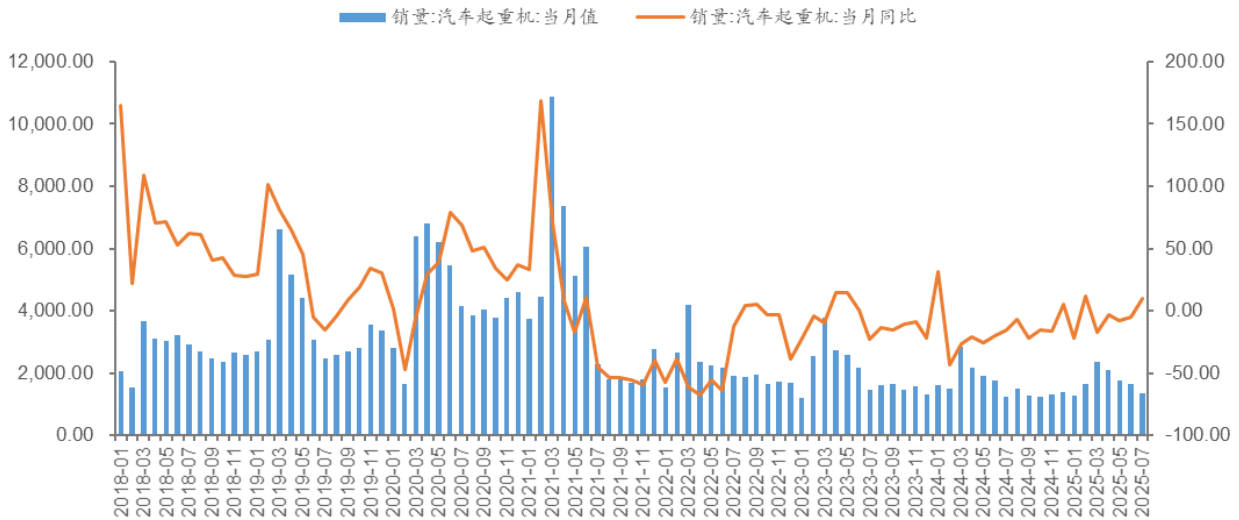
2025 年 7 月装载机销量 9000 台，同比增长 7.41%，其中内销 4549 台，同比增长 2.48%；出口 4451 台，同比增长 13.0%。2025 年 7 月汽车起重机销量 1358 台，同比增长 9.6%，去年同期低基数下增速回正，我们认为挖机景气度向非挖扩散及去年 7 月后销量低基数下，起重机增长回暖有望持续。

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

【华锐精密】2025 年半年度报告：2025H1 公司实现营收 5.19 亿元，同比增长 26.48%；实现归母净利润 0.85 亿元，同比增长 18.80%；实现扣非归母净利润 0.84 亿元，同比增长 18.32%。

【兰剑智能】2025 年半年度报告：2025H1 公司实现营收 6.23 亿元，同比增长 19.54%；实现归母净利润 0.41 亿

元，同比增长 11.89%；实现扣非归母净利润 0.29 亿元，同比下滑 1.34%。

【鼎阳科技】2025 年半年度报告：2025H1 公司实现营收 2.79 亿元，同比增长 24.61%；实现归母净利润 0.77 亿元，同比增长 31.54%；实现扣非归母净利润 0.76 亿元，同比增长 33.80%。

【绿的谐波】2025 年半年度报告：2025H1 公司实现营收 2.51 亿元，同比增长 45.82%；实现归母净利润 0.53 亿元，同比增长 45.87%；实现扣非归母净利润 0.42 亿元，同比增长 25.09%。

【越剑智能】2025 年半年度报告：2025H1 公司实现营收 6.51 亿元，同比增长 13.22%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比增长 46.99%；实现扣非归母净利润 0.52 亿元，同比增长 30.34%。

【东华测试】2025 年半年度报告：2025H1 公司实现营收 2.83 亿元，同比增长 2.44%；实现归母净利润 0.76 亿元，同比增长 2.80%；实现扣非归母净利润 0.76 亿元，同比增长 2.84%。

【冰山冷热】关于子公司受让大连冰山帕特技术有限公司股权的关联交易公告、关于购买冰山松洋冷链（大连）股份有限公司厂房设备的关联交易公告、2025 年半年度报告：拟由子公司松洋压缩机受让控股股东冰山集团持有的冰山帕特 100%股权，成交金额 142 万元。拟购买控股股东冰山集团子公司松洋冷链部分闲置厂房及配套构筑物 and 机器设备、电子设备，成交金额 4801 万元。2025H1 公司实现营收 24.01 亿元，同比下滑 2.52%；实现归母净利润 0.80 亿元，同比增长 1.29%；实现扣非归母净利润 0.74 亿元，同比增长 10.12%。

【大豪科技】2025 年半年度报告：2025H1 公司实现营收 14.83 亿元，同比增长 13.31%；实现归母净利润 3.99 亿元，同比增长 24.05%；实现扣非归母净利润 3.99 亿元，同比增长 24.23%。

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、消费设备、检测、科学仪器等领域。

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。