机械

行业研究/周报

叉车行业高景气度持续，部分叉车产品涨价

—机械周报 20201123

机械周报 2020 年 11 月 23 日

报告摘要：

● **本周观点**

叉车物流：行业高景气度不断持续，部分叉车产品涨价。2020 年 10 月，国内叉车销量 7.86 万辆，同比上涨 57.5%，环比 9 月的销量小幅回落，行业仍保持高增长的趋势，其中出口销量达到 1.64 万辆，同比增长 41.4%。2020 年 1-10 月累计销量已达 64 万辆，同比增长 28%，出口累计达 14.2 万辆，同比增长 17.4%，今年叉车行业景气度持续火爆。目前行业内头部企业排产情况饱满，产能利用率保持高位，根据我们对叉车行业经销渠道及相关公司的调研的情况显示，部分叉车产品已经开始 3-5%左右的涨价幅度。叉车行业的主要推荐逻辑包括：1）国内制造业的持续回暖推动叉车的需求；2）人工成本的持续走高，以及部分体力工人招聘困难，加速对人工的替代；3）渠道、新产品研发和品牌力优势的持续扩大，驱动行业集中度的提升；4）部分叉车产品涨价驱动行业盈利能力的改善；5）行业估值仍在不到 20 倍的水平，叠加目前行业高增长，估值仍然非常便宜。重点关注：杭叉集团、安徽合力。

光伏设备：乐叶光伏拟投资 56 亿建设电池片项目，国产异质结设备市场有望升温。12 月抢装节点的即将到来，对电池片的订单形成一定支撑，本周单晶电池片价格相对稳定，目前 G1 和 M6 均价分别维持在 0.85 元/W 和 0.93 元/W。11 月 20 日，隆基股份发布公告，旗下子公司隆基乐叶光伏科技有限公司与曲靖市人民政府、曲靖经济技术开发区管理委员会签订项目投资协议，公司拟投资 56 亿元人民币，建设年产 10GW 单晶电池项目，项目计划于 2022 年投产。尽管公司在公告中并没有详细披露项目所采取的技术路径，但考虑到每 GW 电池片产能的投资强度高达 5.6 亿元，该项目大概率会选择异质结作为主要技术路径。目前的行业发展趋势，印证了我们前期的深度报告《复盘 PERC 发展历程，推演设备未来图景》中所提示的观点：当前异质结电池发展或处于第一阶段，正向第二阶段逐步过渡的关键时点，技术路线的可靠性将逐步得到验证，预计越来越多龙头企业厂商将落子布局异质结电池项目。而随着下游厂商 HJT 扩产计划逐步落地，异质结核心设备市场，尤其是国产异质结设备市场将持续升温。提前卡位异质结核心设备的厂商，有望深度受益于异质结技术迭代周期，建议关注异质结国产设备厂商捷佳伟创、迈为股份。

工程机械：10 月份挖机销量大增，海外市场复苏明显。10 月纳入统计的 25 家挖机制造企业共销售挖机 2.73 万台，同比增长 60.5%，继续维持 60%以上的增速。前 10 月累计销量增幅较前 9 月扩大 2.5 个百分点，预计若 11、12 月同比增幅能维持在 50%以上，全年销量或超 32 万台。分区域来看，单月国内市场销售 2.39 万台，同比增长 60.7%，增幅较 9 月份收窄；出口销量改变了增幅落后于国内的局面，达到 3439 台，同比增长约 60%，已接近 2 月份疫情爆发前水平，表明随着海外部分国家疫情形势的好转，海外市场在加速反弹。从产品结构来看，单月国内市场销售小、中、大挖 1.43/0.65/0.31 万台，同比增长 53.3%/96.7%/38.5%。中挖销量高增且结构占比有所增加，主要受益于基建和地产项目开工量的增加。随着国内劳动力成本上升，小挖机替代人力成为趋势，增长空间充足；中大型挖机行情随着本轮基建投资的放缓延续性略差，但应用领域不断延伸延伸，未来将朝着高端化、智能化发展。此外，国内龙头企业在制造能力、成本控制等方面已经具备全球竞争力，“一带一路”已成为工程机械行业开拓的重要因，徐工机械近日表示，公司出口 65%以上来自于“一带一路”市场。我们认为，工程机械龙头在成本、渠道、技术、品牌等方面已建立深厚优势，行业集中度将逐步提升，考虑到当前工程机械板块估值仍处于历史低位，建议重点关注低估值

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：徐昊

执业证号： S0100520090001
电话： 021-60876739
邮箱： xuhao_yj@mszq.com

研究助理：关启亮

执业证号： S0100120030002
电话： 021-60876757
邮箱： guanqiliang@mszq.com

研究助理：张建业

执业证号： S0100120080003
电话： 010-85127604
邮箱： zhangjianye@mszq.com

相关研究

1.民生机械周报：汽车市场持续复苏，支撑通用设备需求 1116

2.行业深度研究:锂电设备需求爆发在即，行业拐点如期而至

的工程机械龙头三一重工、徐工机械、中联重科。此外，随着核心零部件的国产化率提升，建议关注核心零部件龙头恒立液压。

● 核心组合

三一重工、徐工机械、中联重科、恒立液压、迈为股份、捷佳伟创

● 投资建议：

随着叉车行业景气度不断持续，部分叉车产品纷纷涨价，产品销售有望量价齐升，建议关注拥有品牌和技术优势的行业领先企业杭叉集团、安徽合力。随着异质结技术的可靠性逐步被认可，各龙头厂商纷纷加速布局异质结，国内异质结设备厂商迎来契机，建议关注提前卡位异质结的核心设备商捷佳伟创、迈为股份。受益基建地产投资持续发力，10 月份挖机销量继续维持高增长，后续 11、12 月景气度依然看好，建议关注低估值龙头三一重工、徐工机械、中联重科，具有核心零部件国产替代能力的恒立液压。

● 风险提示：

宏观经济发展、基建投资、不及预期，异质结进展不及预期。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		2020/11/20	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
600031.SH	三一重工	28.92	1.33	1.71	1.9	21.74	16.91	15.22	推荐
000425.SZ	徐工机械	5.15	0.46	0.59	0.67	11.20	8.70	7.69	推荐
000157.SZ	中联重科*	7.82	0.56	0.86	1.02	13.96	9.12	7.66	暂未评级
601100.SH	恒立液压	88.51	1.47	1.41	2.05	60.21	62.77	43.18	推荐
300751.SZ	迈为股份	503.12	4.76	7.35	9.59	105.70	68.45	52.46	推荐
300724.SZ	捷佳伟创	105.71	1.19	1.47	1.91	88.83	71.91	55.35	谨慎推荐
603298. SH	杭叉集团*	20.89	1.04	0.94	1.13	12.37	22.16	18.51	暂未评级
600761. SH	安徽合力*	15.69	0.88	1.05	1.2	11.06	14.98	13.05	暂未评级

资料来源：Wind、标*公司数据取自 Wind 一致预期，民生证券研究院

目录

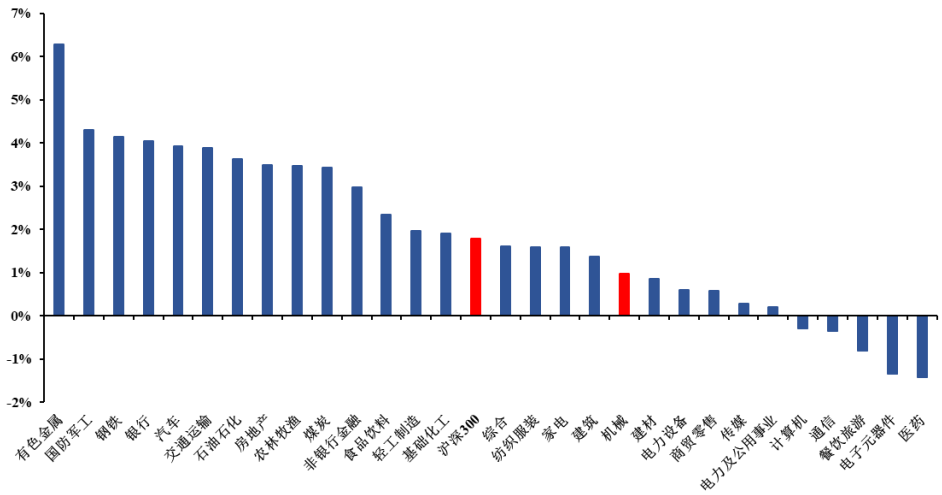
一、行业及个股表现跟踪 4
（一）行业表现跟踪 4
（二）个股表现跟踪 5
二、重点数据跟踪 6
（一）上下游数据跟踪 6
（二）细分板块数据跟踪 9
三、本周行业动态跟踪 11
四、本周重点公司公告 12
五、风险提示 15
插图目录 16
表格目录 16

一、行业及个股表现跟踪

（一）行业表现跟踪

本周五沪深 300 指数收于 4943.29 点，周涨幅 1.78%；创业板指数收于 2667.09 点，周涨幅-1.47%；中信机械指数收于 6347.91 点，周涨幅 0.98%。就具体行业来看，有色金属板块周内涨幅最大，周涨幅为 6.28%。

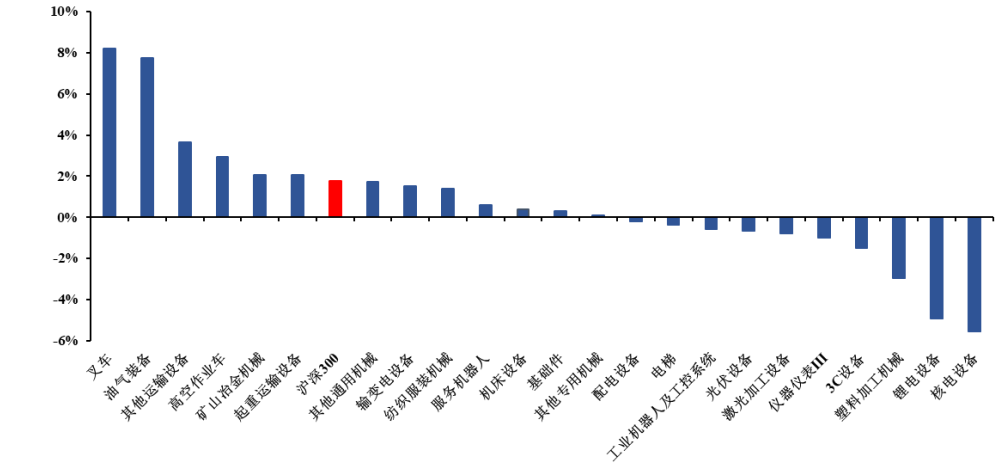
图 1：上周中信一级行业及沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：Wind，民生证券研究院

周涨周涨幅最大的是叉车，全周涨幅为 8.19%；全周跌幅最大的是核电设备，周跌幅为-5.53%。

图 2：上周机械设备行业子板块涨跌幅



资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）个股表现跟踪

机械板块周涨跌幅榜排名前五的是：优德精密（37.94%）、巨力索具（20.06%）、长鹰信质（18.40%）、东方中科（18.02%）、博杰股份（15.65）；周涨跌幅最后五位的是：中飞股份（-9.72%）、中科电气（-10.77%）、信捷电气（-12.68％）、科新机电（-14.71％）、凌霄泵业（-15.15%）。

表 1：最近一周涨幅榜排名

涨幅排名	公司名称	最新日收盘价（元）	近一周股价涨跌幅（%）	近一个月股价涨跌幅（%）	近一年股价涨跌幅（%）
1	优德精密	32.07	37.94	11.94	143.96
2	巨力索具	3.83	20.06	24.76	26.82
3	长鹰信质	17.37	18.40	26.33	25.32
4	东方中科	40.02	18.02	18.33	39.96
5	博杰股份	124.50	15.65	23.88	401.69

资料来源：Wind，民生证券研究院

表 2：最近一周跌幅榜排名

涨幅排名	公司名称	最新日收盘价（元）	近一周股价涨跌幅（%）	近一个月股价涨跌幅（%）	近一年股价涨跌幅（%）
5	凌霄泵业	27.39	-15.15	4.30	133.90
4	科新机电	10.90	-14.71	-5.46	60.04
3	信捷电气	87.35	-12.68	-1.37	225.41
2	中科电气	11.18	-10.77	0.72	100.63
1	中飞股份	37.91	-9.72	-8.14	212.92

资料来源：Wind，民生证券研究院

二、重点数据跟踪

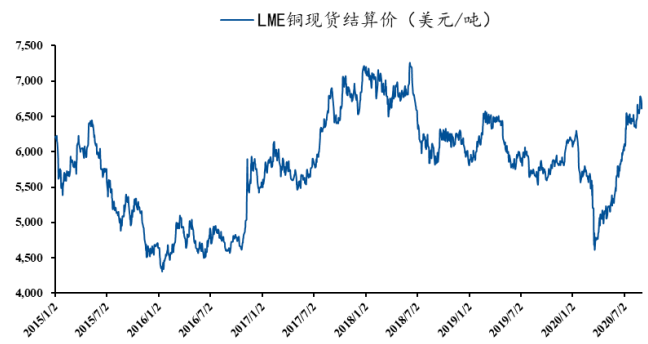
（一）上下游数据跟踪

上游

本周上游原料价格普遍上涨，铜结算价、铝结算价、螺纹钢结算价、塑料价格指数、煤炭价格指数环比上周上涨 1.47%、3.39%、3.10%、2.11%和 0.57%，分别报收于 7028 美元/吨、1983 美元/吨、3935 美元/吨和 1001.21 和 158。

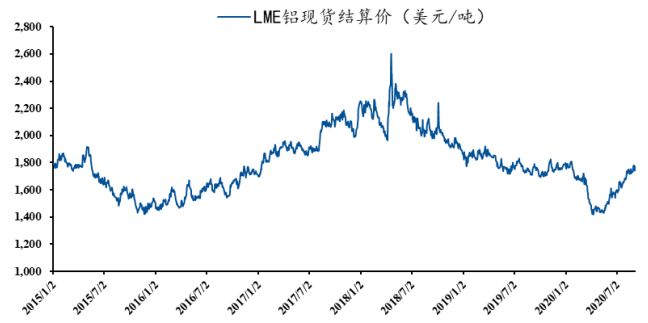
本周美元兑人民币中间价环比上周上涨 0.46%，报收于 6.5786。

图 3：LME 铜现货结算价



资料来源：LME，民生证券研究院

图 4：LME 铝现货结算价



资料来源：LME，民生证券研究院

图 5：螺纹钢结算价



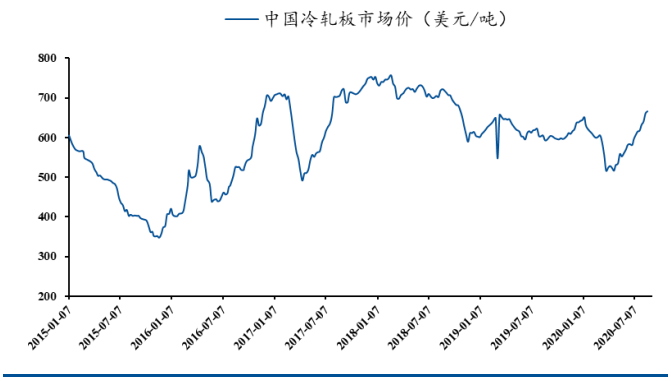
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 6：中国塑料价格指数



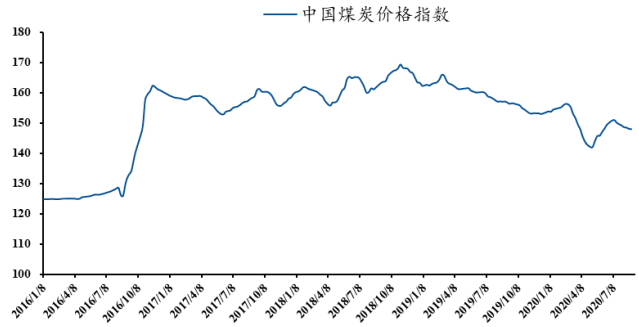
资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图 7：中国冷轧板市场价



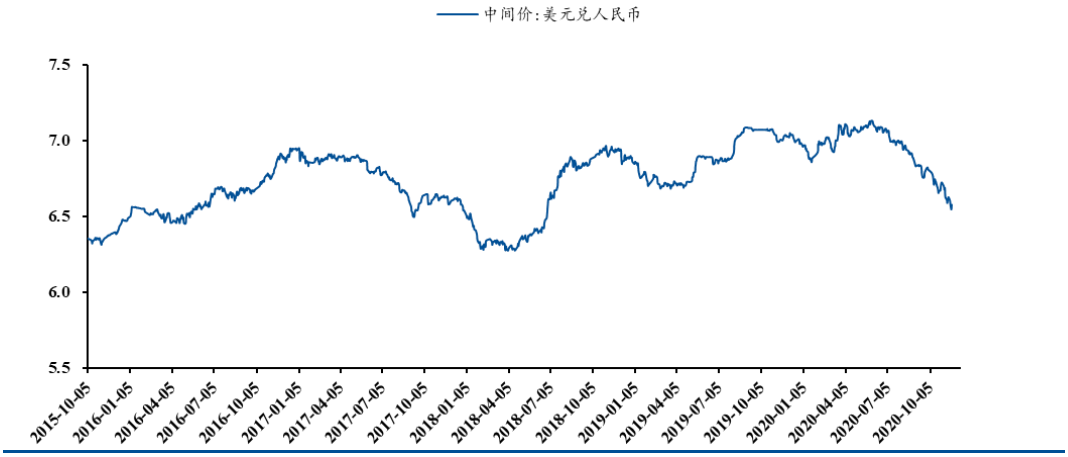
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 8：中国煤炭价格指数



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 9：美元兑人民币中间价

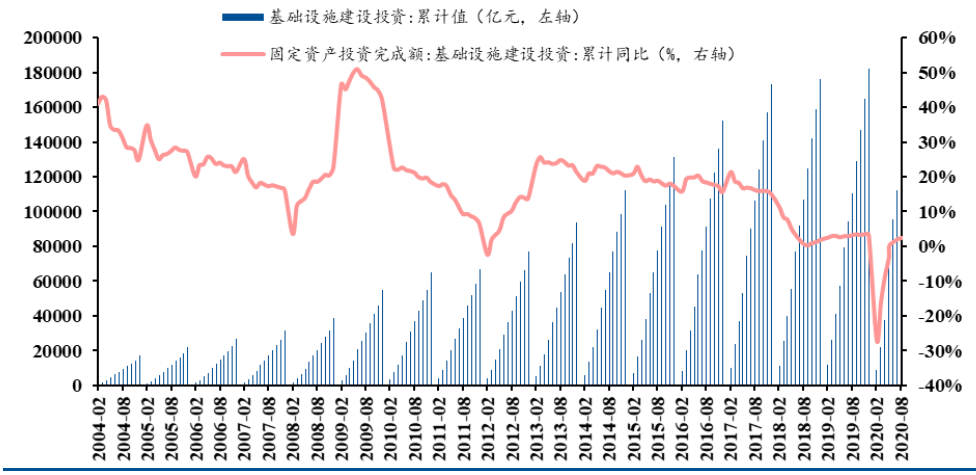


资料来源：中国人民银行，民生证券研究院

下游

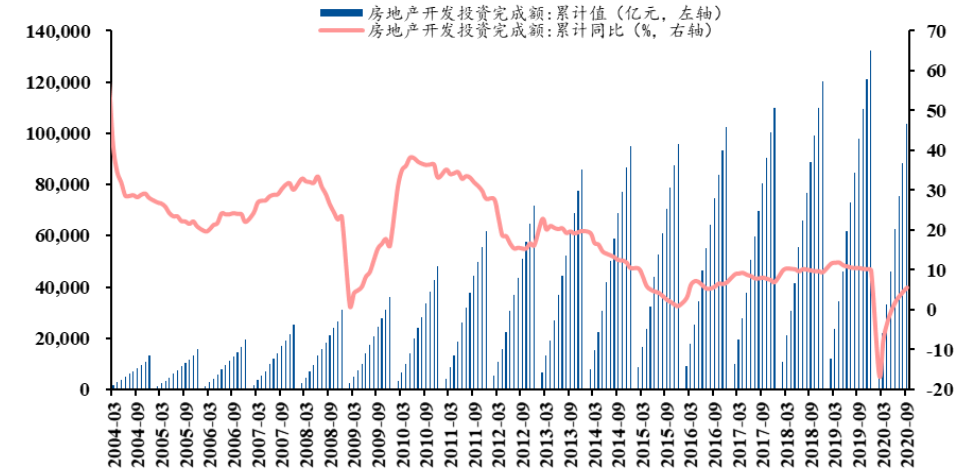
9 月份，基建的固定资产投资的累计值为 132098.24 亿元，同比增加 2.42%；地产的固定资产投资的累计值 103496.10 亿元，同比增加 5.6%；制造业的固定资产投资的累计值为 137983.42 亿元，同比减少 6.50%。

图 10：基建固定资产投资完成情况



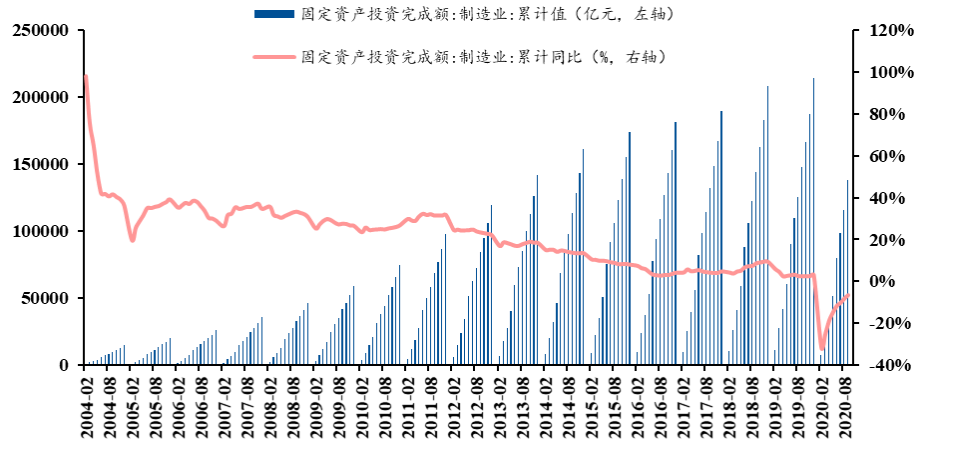
资料来源：Wind，民生证券研究院

图 11：地产固定资产投资完成情况



资料来源：Wind，民生证券研究院

图 12：制造业固定资产投资完成情况



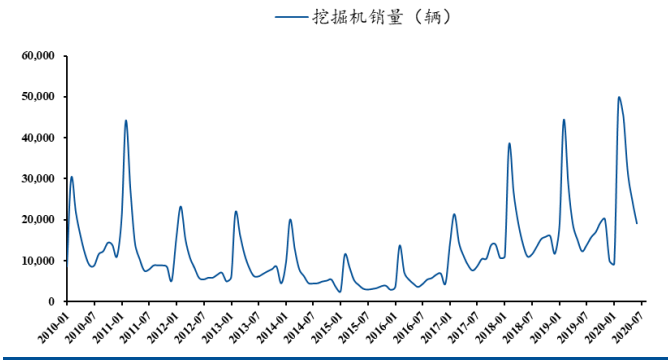
资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）细分板块数据跟踪

10 月份，工程机械板块中，挖掘机销量为 27331 辆，同比上升 60.52%；锂电设备板块中，新能源汽车销量为 167000 辆，同比上升 76.50%；油服装备板块中，欧佩克产油量为 24386 千桶,同比减少 18.04%；半导体和机器人板块中，北美半导体设备制造商的出货额为 2640.60 百万美元，同比增长 26.90%，工业机器人产量为 21467 台/套,同比增长 49.40%。9 月份，工程机械板块中，主要企业起重机销量为 4055 辆，同比上升 51.36%；锂电设备板块中，动力电池装机量为 5.56GWh，同比增长 66.08%；油服装备板块中，本周美国钻机数量本周为 310 部，环比上周减少 2 部；本周光伏电池片和组件价格保持稳定，分别为 0.07 和 0.17 美元/瓦。

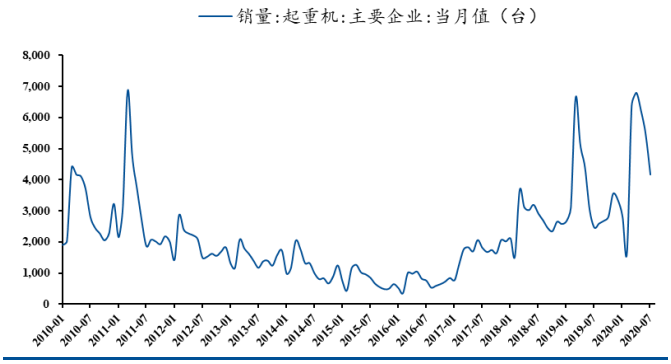
工程机械

图 13：挖掘机销量（辆）



资料来源：Wind，民生证券研究院

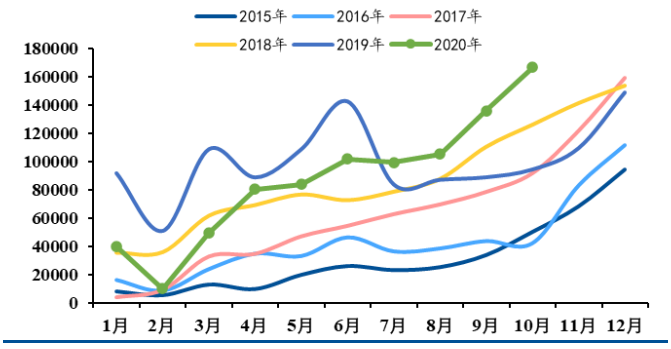
图 14：主要企业起重机销量（台）



资料来源：Wind，民生证券研究院

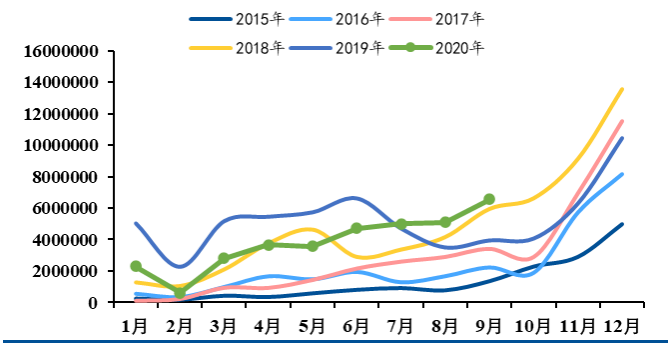
锂电设备

图 15：新能源汽车产量（辆）



资料来源：真锂研究，民生证券研究院

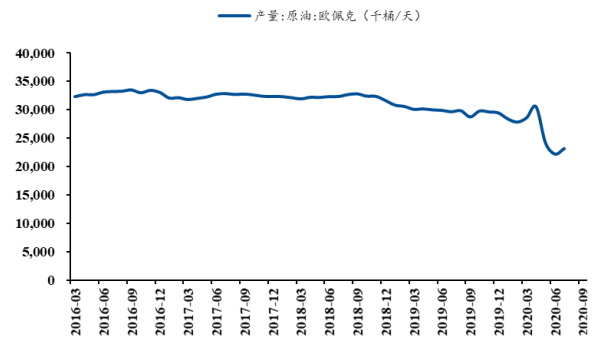
图 16：新能源汽车用电量（KWh）



资料来源：真锂研究，民生证券研究院

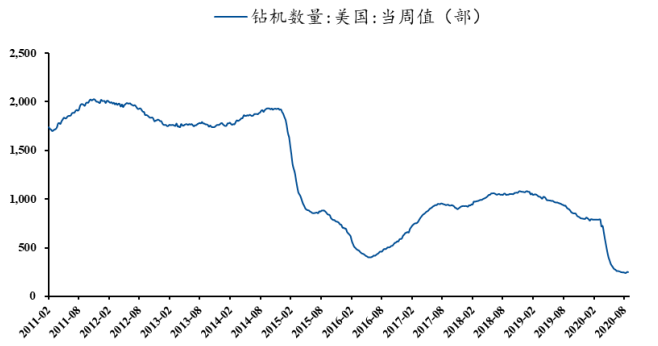
油服装备

图 17：OPEC 原油产量（千桶/天）



资料来源：OPEC，民生证券研究院

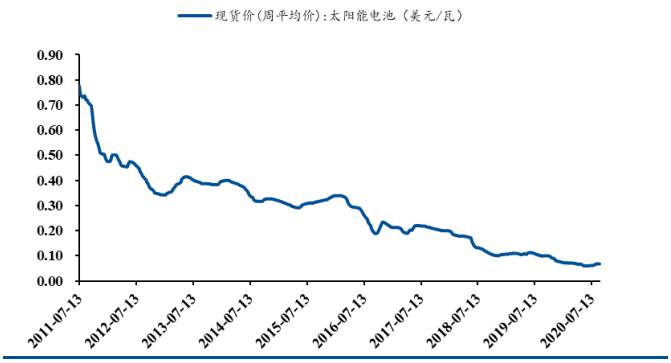
图 18：美国钻机数量（部）



资料来源：贝克休斯公司，民生证券研究院

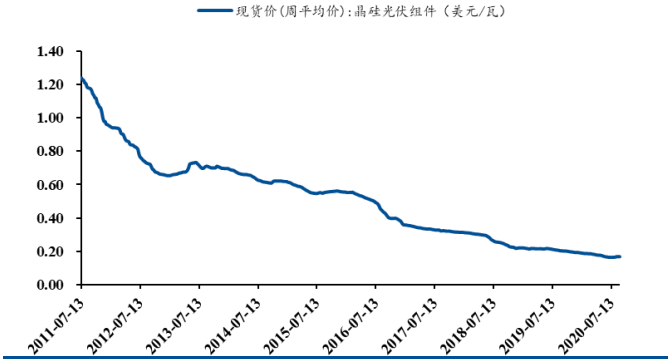
光伏设备

图 19：电池片价格走势（美元/瓦）



资料来源：Wind，民生证券研究院

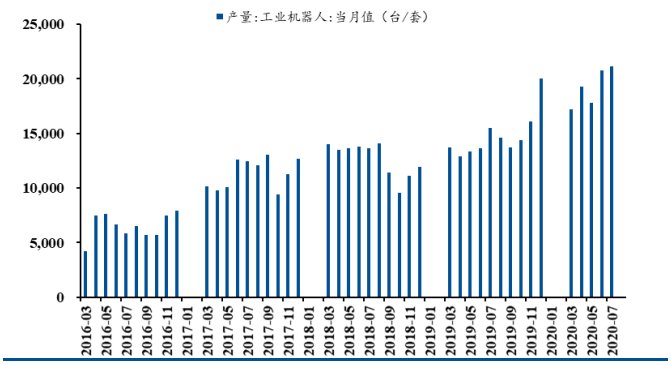
图 20：组件价格走势（美元/瓦）



资料来源：Wind，民生证券研究院

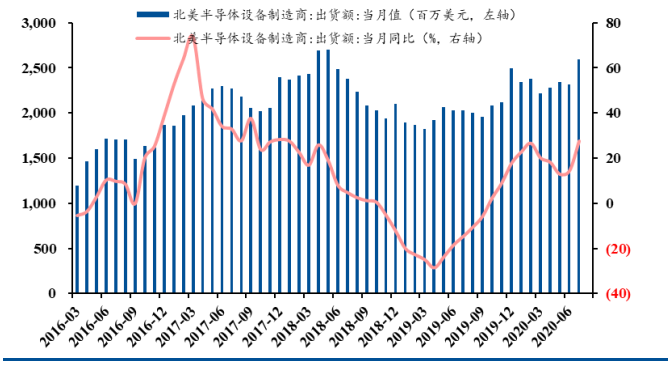
机器人&半导体

图 21：工业机器人产量（台/套）



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图 22：北美半导体设备制造商出货额



资料来源：Wind，民生证券研究院

三、本周行业动态跟踪

（一）、光伏行业

1、国家统计局：10 月太阳能发电增长 8.1%。

新闻来源：索比光伏网

（二）、锂电行业

1、11 月 16 日消息，据英国《金融时报》报道，英国首相鲍里斯·约翰逊计划于下周宣布，2030 年开始在全英国范围内禁止销售新的汽油车与柴油车。

新闻来源：ofweek 锂电网

2、来自中航锂电的消息显示，11 月 19 日，中航锂电 A6 项目银团签约仪式在建设银行厦门市分行举行。中航锂电项目是厦门市实施“抓招商、促发展”战略之后，首个落地的投资百亿元项目。该项目总投资 100 亿元，分两期建设，首期 A6 项目于去年 9 月份开工，总投资 50 亿元，预计今年第四季度投产。这一项目将建设一个高度智能化、绿色环保的先进电池和电池系统产业基地，达产将可形成年产 20G 瓦的产能。

新闻来源：ofweek 锂电网

（三）、半导体行业

1、11 月 15 日，区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）在东亚合作领导人系列会议期间正式签署了。世界上人口数量最多、成员结构最多元、发展潜力最大的自贸区就此诞生。

新闻来源：全球半导体观察网

2、近日，上海嘉定工业区举行总投资近 160 亿元的 31 个重大项目签约仪式，聚焦嘉定区正在打造的“智能传感器及物联网”千亿级产业，依托上海智能传感器产业园和国家智能传感器创新中心，为上海集成电路产业发挥开路先锋、示范引领、攻坚突破的作用。

新闻来源：全球半导体观察网

3、近期，陕西省启动 2020 年重点项目观摩活动，而在 11 月 19 日走进西安站中，观摩团队观摩了三星 12 英寸闪存芯片二期项目、西安奕斯伟硅产业基地一期项目等多个半导体产业项目。西部网报道指出，今年前三季度，西安市电子信息产业规上工业总产值超 900 亿元，同比增长 48.1%，预计全年规上总产值突破 1200 亿元。

新闻来源：全球半导体观察网

（四）、新能源行业

1、11 月 13 日，国家市场监督管理总局发布召回通知：宝马（中国）汽车贸易有限公司召回部分进口插电式混合动力 X5 汽车。宝马汽车将自 2020 年 12 月 18 日起，在中国市场召回生产日期从 2020 年 6 月 9 日到 2020 年 7 月 21 日中国进口的 X5 xDrive45e 插电式混合动力汽车（PHEV），共计 61 辆。

新闻来源：ofweek 新能源汽车网

2、上险数显示，2020 年 10 月，中国新能源乘用车上险数达到 12.62 万辆，比上年同期增加 1.6 倍，也是今年以来销售最好的月份。10 月新能源乘用车上险数大涨，得益于多数车企销售成绩的显著提升。今年 1-10 月，上险数最多的 10 家车企中，7 家 10 月上险数高于 9 月。前 3 名的特斯拉、比亚迪和上汽通用五菱，10 月上险数都是今年最好成绩。论单一车型，五菱宏光 MINI EV 和比亚迪汉自上市以来，销售连月增长，成为五菱和比亚迪旗下的热门车型。

新闻来源：ofweek 新能源汽车网

（五）、机器人行业

1、近日，索尼日前宣布，将以人工智能（AI）机器人技术为依托启动一个全新的无人机项目。索尼已为该项目注册了“Airpeak”这一品牌。索尼表示，将致力于通过在无人机领域应用成像 / 传感技术、以及 3R 技术（Reality 真实、Real一time 实时和 Remote 远程），推动创新。

新闻来源：ofweek 机器人网

2、广州里工实业有限公司成立于 1985 年，研发并制造 AIoT 人工智能物联网机器，包括协作机器人无人值守系统、无人驾驶自主移动机器人以及边缘计算设备等。随着客户订单量不断增加，每天不同工件的切换变化越加频繁，广州里工需要一套更加灵活、高效的解决方案。为此，广州里工在 2018 年开始设计一种基于协作机器人的方案，将优傲机器人（Universal Robots）的协作机器人集成到一个智能上下料平台——CoSi 高斯无人值守协作机器人（以下简称：高斯），不仅降低了人工成本的投入，效率及良品率也有所提高，还全面提升了工位的安全性，达到了解放人手，降本提效的效果。

新闻来源：ofweek 机器人网

四、本周重点公司公告

表 3：本周重点公告

公司简称	日期	公告内容
对外投资		
三川智慧	11 月 16 日	2020 年 11 月 16 日，三川智慧科技股份有限公司与肖志辉、涂建武（签署《设立三川智慧科技（北京）有限公司协议书》（，确定共同出资人民币 1,000 万元，设立三川智慧科技（北京）有限公司，其中三川智慧出资人民币 510 万元、出资比例为 51%。
宇晶股份	11 月 19 日	拟与湖南益缘新材料科技有限公司的原股东签署《投资协议书》，经交易各方友好协商一致确定，宇晶股份以自有资金合计约 2006 万元人民币收购益缘新材原股东持有的 51%股权。本次交易完成后，宇晶股份将持有益缘新材 51%股权，益缘新材将成为宇晶股份的控股子公司。
限售股解禁		
中科电气	11 月 16 日	本次非公开发行限售股份约 8391 万股，占公司总股本的 13.0589%，发行对象为 6 名特定对象，上市时期为 2020 年 11 月 20 日。
定向增发		
富瑞特装	11 月 16 日	公司本次发行总额不超过 5.01 亿元，发行股份数上限为 1.41 亿股，不超过公司本次发行前公司总股本的 30%。
古鳌科技	11 月 16 日	本次向特定对象发行数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过约 3430 万股（含本数），预计占公司本次向特定对象发行前总股本的 16.92%，未超过本次发行前公司总股本的 30%，发行募集资金总额不超过 6.5 亿元（含本数）。
新强联	11 月 20 日	公司收到明阳智能签订的《明阳智慧能源集团股份公司与洛阳新强联回转支承股份有限公司关于明阳智慧能源集团股份公司非公开发行股票之认购协议》，公司以自有资金约 1.5 亿元，按照每股人民币 14.02 元/股认购明阳智能非公开发行 A 股股票 1069.9001 万股。此次认购明阳智能股份于 2020 年 11 月 19 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕股份登记手续。
海星股份	11 月 20 日	公司发布 2020 年度非公开发行 A 股股票预案，预计本次非公开发行股份总数不超过 3120 万股(含本数)，本次非公开发行股票的发行对象为符合中国证监会规定条件的不超过 35 名的特定对象，拟募集资金总额不超过人民币 7.6 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于新一代高性能中高压腐蚀箔项目、长寿命高容量低压腐蚀箔项目、新一代纳微孔结构铝电极箔项目、新一代高性能化成箔项目、国家企业技术中心升级项目及补充流动资金。
重大合同		
中国通号	11 月 16 日	中标共计八个重要项目，其中铁路市场两个，城市轨道交通市场六个，以上项目中标金额总计约为人民币 21.66 亿元。
双良节能	11 月 18 日	公司近日收到北京京能招标集采中心有限责任公司送达的《中标通知书》，经招标人同意，确认公司中标《内蒙古京能集宁二期扩建 2×660MW 热电联产工程》项目，预计中标金额 12,100 万元，主要包括设计、制造、供货 2×660MW 超超临界间接空冷系统设备。本期工程计划建设 2×660MW 级高效超超临界间接空冷机组，同步建设湿法脱硫、脱硝装置。所发电力上蒙西电网，就地消纳。本期工程拟于 2022 年 10 月 15 日 1 号机组投产，2022 年 12 月 31 日 2 号机组投产。
金盾股份	11 月 18 日	公司于近日收到广州地铁集团有限公司发来的《中标通知书》，确认公司为广州市轨道交通十一号线、十八号线、二十二号线、十三号线二期通风空调风系统设备采购项目的中标单位，本次项目中标总金额为 5,709.0541 万元，占公司 2019 年度经审计营业收入的 10.95%，中标项目签订正式合同并顺利实施后，预计对公司未来的经营业绩产生积极的影响，有利于巩固公司在地铁风机领域的领先地位。
资产重组		

山东墨龙	11 月 18 日	公司 11 月 18 日晚间公告，为优化生产布局，实现生产集约化管理，降本增效，公司将部分无形资产（土地使用权）及固定资产（房屋建（构）筑物、电力设备）出售给山东寿光蔬菜批发市场有限公司，转让价合计 5.03 亿元。此次交易预计可直接产生处置收益约 3.5 亿元。
股权质押		
博深股份	11 月 17 日	公司控股股东程辉因偿还借款，从 2020 年 11 月 16 日起，对其持有的 576 万股进行股权质押，占其所持比例 14.93%，占公司总股本 1.17%。
收购兼并		
陕鼓动力	11 月 20 日	中国标准工业集团有限公司将持有的公司 5.16%股份无偿划转至西安工业投资集团有限公司。此次无偿划转完成后，工投集团将成为公司持股 5%以上股东，公司实际控制人仍为西安市人民政府国有资产监督管理委员会。此次国有股权无偿划转完成后，工投集团持有公司约 8665.28 万股股份，占公司总股本 5.16%，标准集团不再持有公司股份。此次无偿划转未导致公司的控股股东及实际控制人发生变更。
光力科技	11 月 20 日	近日，公司已完成收购 Loadpoint Limited（LP）公司和 Loadpoint Bearings Limited（LPB）公司剩余全部股权事项，公司持有 LP 公司和 LPB 公司的股权均已增加至 100%，LPB 公司和 LP 公司均已成为光力科技的全资子公司。

资料来源：Wind，民生证券研究院

五、风险提示

宏观经济发展、基建投资、不及预期，异质结进展不及预期。

插图目录

图 1：上周中信一级行业及沪深 300 指数涨跌幅 4
图 2：上周机械设备行业子板块涨跌幅 4
图 3：LME 铜现货结算价 6
图 4：LME 铝现货结算价 6
图 5：螺纹钢结算价 6
图 6：中国塑料价格指数 6
图 7：中国冷轧板市场价 7
图 8：中国煤炭价格指数 7
图 9：美元兑人民币中间价 7
图 10：基建固定资产投资完成情况 8
图 11：地产固定资产投资完成情况 8
图 12：制造业固定资产投资完成情况 8
图 13：挖掘机销量（辆） 9
图 14：主要企业起重机销量（台） 9
图 15：新能源汽车产量（辆） 9
图 16：新能源汽车用电量（KWh） 9
图 17：OPEC 原油产量（千桶/天） 10
图 18：美国钻机数量（部） 10
图 19：电池片价格走势（美元/瓦） 10
图 20：组件价格走势（美元/瓦） 10
图 21：工业机器人产量（台/套） 10
图 22：北美半导体设备制造商出货额 10

表格目录

表 1：最近一周涨幅榜排名 5
表 2：最近一周跌幅榜排名 5
表 3：本周重点公告 13

分析师与研究助理简介

徐昊，机械行业分析师，四年券商行研经历，主要覆盖锂电设备、工程机械、通用设备等领域，英国纽卡斯尔大学硕士，2020年加入民生证券。

关启亮，研究助理，六年证券基金从业经历，主要覆盖工程机械、光伏设备、锂电设备等领域，暨南大学应用统计硕士，2020年加盟民生证券。

张建业，研究助理，主要覆盖通用设备、光伏设备、油服设备等领域，中央财经大学硕士，2020年入职民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。