国内经济逐步修复，关注需求恢复超预期的板块

——机械设备行业 7 月月报（20200708）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 本月观点

上月 A 股主要指数小幅上行，机械板块表现一般，涨幅居前的标的以聚焦光伏、3C、半导体等先进制造板块的智能装备子行业相关标的为主。部分制造业二季度需求恢复水平超市场预期，国外疫情虽然扩散不可控但复工进度远超预期，对国际产业链的冲击低于预期。我们认为 7 月份仍重点关注确定性强的传统周期机械和国产化替代基础件相关标的，子板块仍聚焦需求恢复超预期的新能源、半导体装备和物联网相关先进制造板块。

传统制造相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车和中铁工业、杰瑞股份和、中海油服、深冷股份和厚普股份。基础件的国产化相关标的有：新莱应材、上海沪工、应流股份、利君股份、通裕重工、中密控股、川润股份、恒立液压、浙江鼎力、深南电路、沪电股份和兴森科技等。

❖ 上月市场表现

2020 年 6 月份上证指数上涨 4.64%，沪深 300 上涨 7.68%，中小板综上涨 10.60%，创业板综上涨 15.28%，中证 1000 上涨 8.65%。6 月份涨幅居前三位收益率为正的行业为生命科学工具和服务Ⅲ指数、生命科学工具和服务Ⅲ指数和生物科技Ⅲ指数。涨幅居后三位收益率为负的行业依次为复合型公用事业Ⅲ指数、建筑与工程Ⅲ指数和航空Ⅲ指数。Wind 机械指数上涨 6.17%，行业涨幅月排名为 33/62，板块跑赢上证指数 1.53 个百分点。

2020 年 6 月,Wind 机械板块月涨幅前五的个股为蓝英装备、上机数控、艾迪精密、智云股份和赛腾股份，涨幅分别为+78.38%、+63.90%、+63.55%、+57.53%和+48.70%。跌幅前五的个股华宏科技、*ST 秦机、远大智能、文一科技和轴研科技，跌幅分别为-16.20%、-14.14%、-13.49%、-12.73%和-12.24%。

截至 2020 年 7 月 8 日，Wind 机械板块 7 月涨幅前五的个股为星微精密、蓝英装备、至纯科技、克来机电和杭可科技，涨幅分别为+77.15%、+50.11%、+39.03%、+31.55%和+31.04%。跌幅前五的个股为艾迪精密、建设机械、东贝 B 股、昌红科技和*ST 京城，跌幅分别为-16.16%、-14.52%、-8.37%、-7.27%和-7.14%。

❖ 上月覆盖公司重要动态

通裕重工发布《关于签署战略合作协议的公告》、《关于终止前次非公开发行股票事项的公告》、《关于与发行对象签订附条件生效的股票认购协议暨关联交易的公告》、《向特定对象发行股票预案》、《关于控股股东签署一致行动协议暨解除一致行动协议的公告》、《关于实际控制权拟发生变更的提示性的公告》及其他共计 23 个公告及附件。

❖ **风险提示：**产业政策低于预期，市场风格偏好，技术、竞争和政策路线风险。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业策略
所属行业	机械装备
报告时间	2020/7/8

分析师

孙灿

证书编号：S1100517100001

021-68595186

suncan@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、投资观点 4
1.1 投资观点 4
1.1.1. 2020 年年度观点 4
1.1.2. 2020 年第三季度及 7 月观点 4
1.1.3. 相关标的 5
二宏观经济运行情况 6
2.1.全球重要商品期货价格追踪 6
2.2.国内主要经济数据追踪 6
2.3.重点宏观经济动态 7
三、A 股市场表现 9
3.1.板块走势 9
3.2.机械行业公司表现 9
四、重点公司动态 10
4.1 深南电路（002916）： 10
4.2 通裕重工（300185）： 11
4.3 利君股份（002651）： 11
风险提示 11

图表目录

图 1：2019 年以来中国 PMI 走势.....6
图 2：2019 年以来中国 PMI 分享走势.....6
图 3：行业板块月度涨跌幅 9
图 4：机械行业板块市盈率和市净率走势.....9
图 5：上月机械板块个股涨跌幅前十.....10
图 6：本月以来机械板块个股涨跌幅前十.....10

表格 1.重要商品期货价格追踪 6
表格 2.近期国内核心宏观政策动态 7

一、投资观点

1.1投资观点

1.1.1.2020 年年度观点

我们认为年度仍应当关注：1.复苏持续性超预期，出口打开增长空间的传统周期机械板块；2.政策强力，创造新需求推动新产业的需求引领的新成长板块；关注标的：1)制造业补短板，国家重点布局的战略性先进制造业；2）存量市场的成长压力推动生产和生活的智能化升级改造应用落地；3）环保安全监管驱严，推动生活和生产装备的清洁化和安全化升级改造；4）国家发布高端智能再制造行动计划，推动构建智能再制造体系；3.配置稀缺的国家核心竞争力资产，具有全球竞争力的优势行业龙头。

先进制造、智能制造和工业互联网大概率是 2020 年的机械板块热点，应当适度配置国家重点布局的战略型先进制造业（锂电和半导体）、智能制造（核心零部件、本体、行业集成应用和工业互联网板块）。国际油价中枢已明显上移，油气开采和煤化工机械设备板块在现阶段仍建议应当优先关注。

贸易战持续发酵和扩张，应当是近期主导证券市场的核心矛盾，制造业是美国对中国出口限制的核心行业。从国内受益的角度看，主要是美国限制相关产品进口有益于加强国内制造业进口替代，而中国贸易反击策略主要集中于中国大量进口美国商品相关产业，相关行业由于预期供给缺口推升价格。建议重点关注机器人核心零部件、半导体设备制造、高端泵阀等机械基础件、内燃机发动机等中国进口依赖较大的行业。

1.1.2.2020 年第三季度及 7 月观点

我们认为第三季度：

中央政府继续加大重大项目开工和施工推进，受制于疫情管控和汛期的洪涝灾害，考虑北方的施工窗口期，我们认为 7-9 月是各类重大工程，尤其是北方重大工程开工密集期，考虑国际对抗形势以及国内六保要求，我们认为施工方可能会为了提高效率保证投资力度，提高施工强度，使得三季度相关工程机械使用强度有保证。

抗疫的一些货币和信贷政策，根据经济实际修复情况，可能逐步退出，货币和信贷政策回归正常适当宽松的水平。短期投资落地，仍以政府主导的传统基建重点项目为主，新基建以商业企业主导爆发力相对有限。

二季度部分子行业需求恢复超预期，可能是因为虽然疫情扩散超预期但复产进

度也超预期，而且中国是疫情管控效果最好的国家，国内制造业复工力度最大，产业链恢复有保证，供给稳定。中央层面房住不炒仍坚定执行，对房价上涨预期有所抑制，股市流动性三季度有保证。

世界政经局势持续恶化，国产化替代是最可控最确定的领域和趋势。继续配置国家竞争力核心资产，具备自主高端机加工能力的企业；大物联网是整合中国科技投资的基本框架，仍然是中国未来投资最确定的方向。关注那些空间大赛道好趋势确定的先进制造方向，聚焦政策方向最确定的新基建子板块，挑选具备卡位优势实现关键零部件进口替代的，或者关注那些自下而上具备增长确定性的基础件企业。仍继续关注工程机械、IC 设备、风电整机、军工装备、5G 设备、封装基板和航空发动机等子板块的实现进口替代具有自主核心机加工能力的基础件企业。

我们认为 7 月：

上月 A 股主要指数小幅上行，机械板块表现一般，涨幅居前的标的以聚焦光伏、3C、半导体等先进制造板块的智能装备子行业相关标的为主。部分制造业二季度需求恢复水平超市场预期，国外疫情虽然扩散不可控但复工进度远超预期，对国际产业链的冲击低于预期。我们认为 7 月份仍重点关注确定性强的传统周期机械和国产化替代基础件相关标的，子板块仍聚焦需求恢复超预期的新能源、半导体装备和物联网相关先进制造板块。。

1.1.3. 相关标的

传统制造相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车和中铁工业、杰瑞股份和、中海油服、深冷股份和厚普股份。

基础件的国产化相关标的有：新莱应材、上海沪工、应流股份、利君股份、通裕重工、中密控股、川润股份、恒立液压、浙江鼎力、深南电路、沪电股份和兴森科技等。

二、宏观经济运行情况

2.1. 全球重要商品期货价格追踪

表格 1.重要商品期货价格追踪

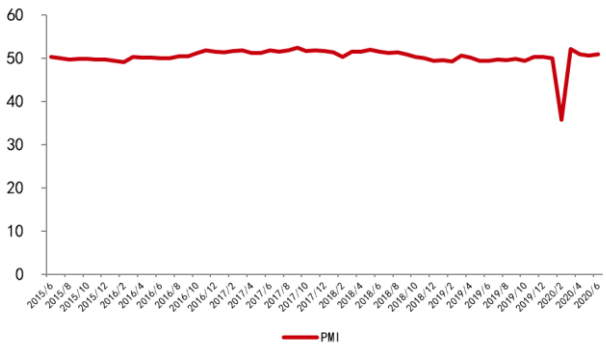
分类	期货代码	期货简称	结算价	周涨跌幅	月涨跌幅
油	B00.IPE	ICE 布油连续	41.71	4.29%	8.72%
	CL00.NYM	NYMEX 轻质原油连续	39.70	4.68%	12.20%
煤	AFR00.IPE	ICE 理查德湾煤炭连续	55.20	-1.69%	-7.22%
	ZC00.CZC	动力煤近月	565.00	7.21%	15.97%
金属	AH00.LME	LME 铝连续	1,609.00	0.66%	4.52%
	AL00.SHF	沪铝近月	13,895.00	3.95%	5.43%
	CA00.LME	LME 铜连续	5,961.50	0.97%	12.32%
	CU00.SHF	沪铜近月	48,500.00	2.28%	11.38%
化工	MA00.CZC	甲醇近月	1,629.00	2.54%	7.67%
	PP00.DCE	聚丙烯近月	7,524.00	0.75%	0.60%
	TA00.CZC	PTA 近月	3,588.00	-1.26%	1.76%

资料来源：公司公告、Wind，川财证券研究所，数据截止 2020 年 6 月 30 日

2.2. 国内主要经济数据追踪

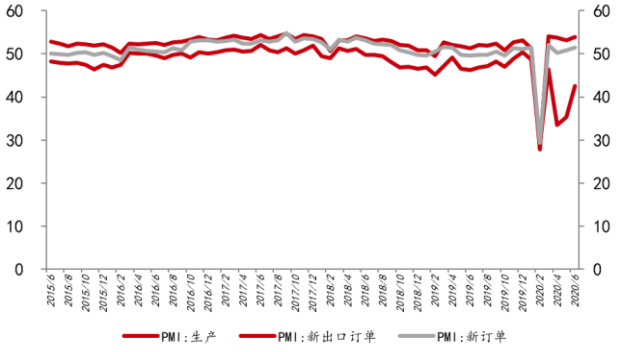
中国 PMI 6 月值为 50.90，相比 5 月 50.60，环比变化不大，说明国内复产复工情况稳定。6 月 PMI 生产和新订单分别为 53.90 和 51.40，与 5 月前值 53.20 和 50.90 相比，环比小幅上升。6 月新出口订单 42.60，相比 5 月 35.30 有所上升，但仍低于 50。

图 1： 2019 年以来中国 PMI 走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2： 2019 年以来中国 PMI 分享走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.3. 重点宏观经济动态

表格 2.近期国内核心宏观政策动态

项目	项目
中共中央 国务院印发海南自由贸易港建设总体方案	海南是我国最大的经济特区，具有实施全面深化改革和试验最高水平开放政策的独特优势。支持海南逐步探索、稳步推进中国特色自由贸易港建设，分步骤、分阶段建立自由贸易港政策和制度体系，是习近平总书记亲自谋划、亲自部署、亲自推动的改革开放重大举措，是党中央着眼国内国际两个大局，深入研究、统筹考虑、科学谋划作出的战略决策。当今世界正在经历新一轮大发展大变革大调整，保护主义、单边主义抬头，经济全球化遭遇更大的逆风和回头浪。在海南建设自由贸易港，是推进高水平开放，建立开放型经济新体制的根本要求；是深化市场化改革，打造法治化、国际化、便利化营商环境的迫切需要；是贯彻新发展理念，推动高质量发展，建设现代化经济体系的战略选择；是支持经济全球化，构建人类命运共同体的实际行动。为深入贯彻习近平总书记在庆祝海南建省办经济特区 30 周年大会上的重要讲话精神，落实《中共中央、国务院关于支持海南全面深化改革开放的指导意见》要求，加快建设高水平的中国特色自由贸易港，制定本方案。 到 2025 年，初步建立以贸易自由便利和投资自由便利为重点的自由贸易港政策制度体系。营商环境总体达到国内一流水平，市场主体大幅增长，产业竞争力显著提升，风险防控有力有效，适应自由贸易港建设的法律法规逐步完善，经济发展质量和效益明显改善。 到 2035 年，自由贸易港制度体系和运作模式更加成熟，以自由、公平、法治、高水平过程监管为特征的贸易投资规则基本构建，实现贸易自由便利、投资自由便利、跨境资金流动自由便利、人员进出自由便利、运输来往自由便利和数据安全有序流动。营商环境更加优化，法律法规体系更加健全，风险防控体系更加严密，现代社会治理格局基本形成，成为我国开放型经济新高地。 到本世纪中叶，全面建成具有较强国际影响力的高水平自由贸易港。
国务院办公厅关于支持出口产品转内销的实施意见	为深入贯彻落实党中央、国务院关于统筹推进新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作的决策部署，做好“六稳”工作、落实“六保”任务，在鼓励企业拓展国际市场的同时，支持适销对路的出口产品开拓国内市场，着力帮扶外贸企业渡过难关，促进外贸基本稳定，经国务院同意，现提出以下意见： 帮扶本地区重要产业链供应链外贸企业和中小微外贸企业。 （一）加快转内销市场准入。在 2020 年底前，对依据出口目的国标准生产且相关标准技术指标达到我国强制性标准要求的出口产品，因疫情影响转内销的，允许企业作出相关书面承诺，通过自我符合性声明的方式进行销售，法律法规另有规定的从其规定。外贸企业要对出

口转内销产品加贴的中文和外文标签、标识的一致性负责。（市场监管总局、生态环境部、交通运输部、农业农村部、卫生健康委、应急部、铁路局、民航局、煤矿安监局等部门按职责分工负责）出口转内销产品涉及强制性产品认证（CCC 认证）的，应当依法获得强制性产品认证证书。继续深化强制性产品认证制度改革，简化出口转内销产品认证程序，缩短办理时间。（市场监管总局负责）简化企业办税程序。（税务总局负责）

（二）促进“同线同标同质”发展。支持企业发展“同线同标同质”（以下称“三同”）产品，即在同一生产线上按照相同标准、相同质量要求生产既能出口又可内销的产品，帮助企业降低成本、实现内外销转型。扩大“三同”适用范围至一般消费品、工业品领域。（市场监管总局、工业和信息化部、商务部等部门按职责分工负责）开通国内生产销售审批快速通道。加快完善“三同”公共信息服务平台功能。（市场监管总局负责）开展“三同”产品宣传推广活动，提升知名度和影响力。（中央宣传部、商务部、市场监管总局按职责分工负责）

（三）加强知识产权保障。支持外贸企业与品牌商协商出口转内销产品涉及的知识产权授权，做好专利申请、商标注册和著作权登记。加强对外贸企业知识产权运用的指导和服务。（中央宣传部、知识产权局按职责分工负责）

（四）搭建转内销平台。鼓励外贸企业对接电商平台，依托各类网上购物节，设置外贸产品专区。在符合国内疫情防控要求的前提下，引导主要步行街组织开展出口产品转内销专题活动。组织各地大型商业企业与外贸企业开展订单直采，设立外贸产品销售专区、专柜。组织国内采购商在中国进出口商品交易会（广交会）、中国加工贸易产品博览会等采购外贸产品。（商务部，各省、自治区、直辖市人民政府负责）

（五）发挥有效投资带动作用。重点结合各地新型基础设施、新型城镇化和重大工程（“两新一重”）建设需要，组织对接一批符合条件的出口产品转内销，帮助企业融入投资项目产业链供应链。（各省、自治区、直辖市人民政府负责）引导外贸企业积极补链固链强链，推动产业链协同创新和产业结构调整、加大技术和工艺升级改造力度，参与工业和通信业重大项目建设。（工业和信息化部，各省、自治区、直辖市人民政府负责）

（六）精准对接消费需求。引导外贸企业精准对接国内市场消费升级需求，发挥质量、研发等优势，应用大数据、工业互联网等技术，通过个性化定制、柔性化生产，研发适销对路的内销产品，创建自有品牌，培育和发展新的消费热点，推动消费回升。鼓励外贸企业充分利用网上销售、直播带货、场景体验等新业态新模式，促进线上线下融合发展。（工业和信息化部、商务部按职责分工负责，各省、自治区、直辖市人民政府负责）

（七）提升转内销便利化水平。对符合条件可集中办理内销征税手续的加工贸易企业，在不超过手（账）册有效期或核销截止日期的前提下，由每月 15 日前申报，调整为最迟可在季度结束后 15 天内申报。（海关总署负责）

（八）做好融资服务和支持。鼓励各类金融机构对出口产品转内销提供金融支持，加强供应

链金融服务，结合实际开展内销保险项下的保单融资业务，加大流动性资金贷款等经营周转类信贷支持，积极开展应收账款、存货、机器设备、仓单、订单等质押融资，依托大型电商平台加强对中小微外贸企业直贷业务。（财政部、人民银行、银保监会按职责分工负责）

（九）加大保险支持力度。支持保险公司加大对出口产品转内销的保障力度，提供多元化的保险服务。（银保监会负责）

（十）加强资金支持。用足用好外经贸发展专项资金，支持出口转内销相关业务培训、宣传推介、信息服务等，支持外贸企业参加线上线下内销展会。（财政部、商务部负责）

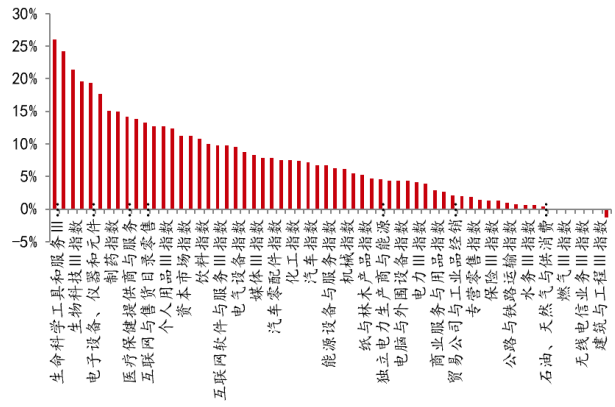
资料来源：中华人民共和国中央人民政府官网、新华网，川财证券研究所

三、A 股市场表现

3.1. 板块走势

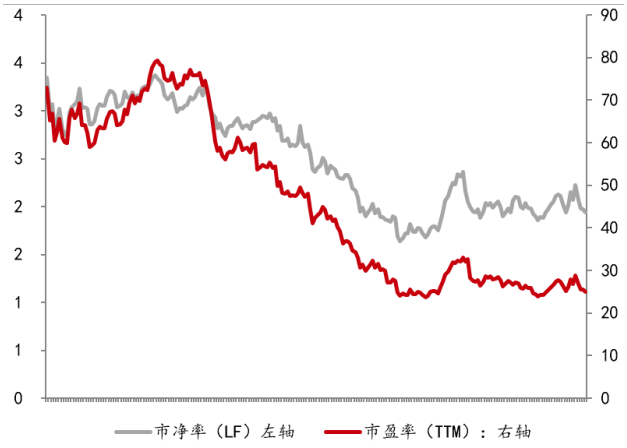
2020 年 6 月份上证指数上涨 4.64%，沪深 300 上涨 7.68%，中小板综上涨 10.60%，创业板综上涨 15.28%，中证 1000 上涨 8.65%。6 月份涨幅居前三位收益率为正的行业为生命科学工具和服务 III 指数、生命科学工具和服务 III 指数和生物科技 III 指数。涨幅居后三位收益率为负的行业依次为复合型公用事业 III 指数、建筑与工程 III 指数和航空 III 指数。Wind 机械指数上涨 6.17%，行业涨幅月排名为 33/62，板块跑赢上证指数 1.53 个百分点。

图 3： 行业板块月度涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4： 机械行业板块市盈率和市净率走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2. 机械行业公司表现

2020 年 6 月，Wind 机械板块月涨幅前五的个股为蓝英装备、上机数控、艾迪精密、智云股份和赛腾股份，涨幅分别为+78.38%、+63.90%、+63.55%、+57.53%和+48.70%。跌幅前五的个股华宏科技、*ST 秦机、远大智能、文一科技和轴研科技，跌幅分别为-16.20%、-14.14%、-13.49%、-12.73%和-12.24%。

图 5： 上月机械板块个股涨跌幅前十

涨幅				跌幅		
编号	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
1	300293.SZ	蓝英装备	78.38%	002645.SZ	华宏科技	-16.20%
2	603185.SH	上机数控	63.90%	000837.SZ	*ST秦机	-14.14%
3	603638.SH	艾迪精密	63.55%	002689.SZ	远大智能	-13.49%
4	300097.SZ	智云股份	57.53%	600520.SH	文一科技	-12.73%
5	603283.SH	赛腾股份	48.70%	002046.SZ	轴研科技	-12.24%
6	900956.SH	东贝B股	45.62%	300056.SZ	中创环保	-10.23%
7	300464.SZ	星徽精密	44.95%	002204.SZ	大连重工	-10.20%
8	300151.SZ	昌红科技	43.12%	002367.SZ	康力电梯	-9.63%
9	002975.SZ	博杰股份	43.07%	000570.SZ	苏常柴A	-8.62%
10	300171.SZ	东富龙	40.80%	300342.SZ	天银机电	-8.49%

资料来源：Wind，川财证券研究所

截至 2020 年 7 月 8 日，Wind 机械板块 7 月涨幅前五的个股为星微精密、蓝英装备、至纯科技、克来机电和杭可科技，涨幅分别为+77.15%、+50.11%、+39.03%、+31.55%和+31.04%。跌幅前五的个股为艾迪精密、建设机械、东贝 B 股、昌红科技和*ST 京城，跌幅分别为-16.16%、-14.52%、-8.37%、-7.27%和-7.14%。

图 6： 本月以来机械板块个股涨跌幅前十

涨幅				跌幅		
编号	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
1	300464.SZ	星徽精密	77.15%	603638.SH	艾迪精密	-16.16%
2	300293.SZ	蓝英装备	50.11%	600984.SH	建设机械	-14.52%
3	603690.SH	至纯科技	39.03%	900956.SH	东贝B股	-8.37%
4	603960.SH	克来机电	31.55%	300151.SZ	昌红科技	-7.27%
5	688006.SH	杭可科技	31.04%	600860.SH	*ST京城	-7.14%
6	601608.SH	中信重工	28.95%	600302.SH	标准股份	-5.15%
7	603318.SH	派思股份	27.63%	603356.SH	华菱精工	-4.98%
8	002833.SZ	弘亚数控	27.03%	300412.SZ	迦南科技	-4.88%
9	300461.SZ	田中精机	26.30%	300358.SZ	楚天科技	-3.98%
10	603726.SH	朗迪集团	25.77%	300391.SZ	康跃科技	-3.50%

资料来源：Wind，川财证券研究所

四、重点公司动态

4.1 深南电路（002916）：

■ **关于股东减持计划实施完毕的公告**

深南电路股份有限公司于 2020 年 2 月 28 日在巨潮资讯网披露了《关于股东减持股份的预披露公告》（公告编号：2020-016），公司董事长杨之诚先生计划自减持计划披露

之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易的方式减持公司股份不超过 13.24 万股（若此期间公司有送股、资本公积转增股本、配股等股本变动事项，上述拟减持股份数量将做相应调整）。

2020 年 5 月 13 日，公司 2019 年度权益分派方案实施完毕，权益分派方案为：以 339,360,000 股为基数，向全体股东每 10 股派现金人民币 11.50 元（含税），每 10 股转增 4 股。本次权益分派方案实施完毕后，杨之诚先生拟减持股份数量调整为 168,264 股。截至本公告披露之日，杨之诚先生通过集中竞价交易方式减持公司股份 168,264 股，占公司现有总股本比例的 0.04%，

4.2 通裕重工（300185）：

■ **关于与发行对象签订附条件生效的股票认购协议暨关联交易的公告**

通裕重工股份有限公司（甲方）于 2020 年 6 月 29 日召开了第四届董事会第七次临时会议，审议通过了《关于本次向特定对象发行股票涉及关联交易事项的议案》，同意珠海港控股集团有限公司（乙方）认购公司本次向特定对象发行的全部股票，并就本次发行签订了《通裕重工股份有限公司与珠海港集团关于通裕重工股份有限公司 2020 年度非公开发行股票之附条件生效的股票认购协议》。

双方同意：乙方认购甲方本次拟非公开发行的全部 A 股股票，且股票数量不超过本次发行前公司总股本 32.67 亿股的 18.75%，即 6.13 亿股（含本数）。最终发行数量将由甲方提请股东大会授权董事会根据证监会相关规定及最终发行价格与保荐机构（主承销商）协商确定。

4.3 利君股份（002651）：

■ **关于持股 5%以上股东部分质押股份延期回购及部分股份解除质押的公告**

成都利君实业股份有限公司近日接到公司持股 5%以上股东魏勇先生函告，获悉魏勇先生将其所持有本公司股份办理了部分质押股份延期回购及部分股份解除质押业务。截至本公告披露日，魏勇先生持有公司股份 1.35 亿股，占公司总股本的 13.29%；本次部分质押股份延期回购及部分股份解除质押业务办理完成后，魏勇先生所持有公司股份累计质押 1.11 亿股，占其所持有公司股份总数的 82.48%，占公司总股本的 10.96%。

风险提示

机械设备行业属于中游行业，经济发展不及预期，将使行业产品需求下降；

产业政策推动和执行低于预期；

成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降；

市场风格变化带来机械行业估值中枢下行。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857