机械

行业研究/周报

疫情企稳，供给端变化带来投资机会

—机械周报 20200608

机械周报 2020 年 06 月 08 日

报告摘要：

● **本周观点**

工程机械：5 月景气度延续，核心零部件国产化加速。6 月 5 日，在 2020 湖南省工程机械产业链发展大会上，长沙市工程机械行业协会发布了湖南省工程机械零部件配套产业园规划及政策，通过“强链、补链、延链”，提升工程机械本地化配套率，到 2025 年，长沙本地化配套率预计达 35%。

4 月以来，工程机械设备量价齐升，4 月挖掘机销量 45426 台，同比增长 59.9%，主机厂平均提价 5%-10%。一方面是我国复工后受抑制的需求集中释放，另一方面是海外零部件供应受到疫情影响，核心零部件涨价带动终端涨价。全球疫情冲击下，工程机械的供应链风险暴露，如发动机、液压件对海外供给较为依赖。我们认为今年上半年工程机械需求景气度延续，在本次发展大会上规划的产业园的落地过程中，核心零部件的国产化将明显加速，国内工程机械龙头企业将充分受益。

建议关注核心零部件企业和主机厂龙头企业：艾迪精密、恒立液压、三一重工、中联重科、徐工机械。

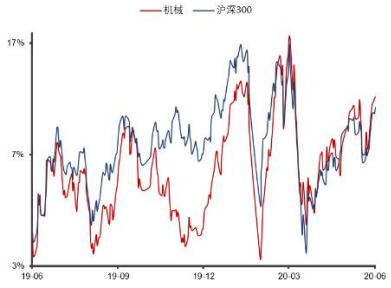
油服装备：需求企稳、供给收紧，看好油价继续回升，带动油服装备板块估值修复。6 月 6 日，OPEC 与非 OPEC 产油国达成一致，将 970 万桶/天的原油减产规模延持至 7 月底，同时 5 月和 6 月未能完成百分百减产配额的国家，将在 7 到 9 月继续减产。另外，美国安全和环境执法局（BSEE）周六表示，受到风暴 Cristobal 影响，占美国超过 45%的炼油产能和 51%的天然气加工产能的墨西哥湾，已经关闭了 33%的海上石油产能和 31.5%的天然气产能。

我们认为，从需求端看，疫情企稳，全球新增确诊人数维持在 10 万人/天，美国维持在 2 万人/天，如果疫情不二次爆发，可以期待未来复工复产带来的需求回暖；从供给端看，产油国由沙特积极带头达成一致减产，叠加墨西哥湾突发自然灾害的减产，短期油价大概率延续上升势头，看好油价回升带动油服装备板块的估值修复，建议关注：杰瑞股份。

光伏设备：2GW 框架协议落地，捷佳伟创整线解决方案迎来新突破。本周 G1 与 M6 尺寸电池片均价为 0.79 元人民币，与上周持平。电池片价格保持稳定，主要系国内 630 抢装的推进以及部分海外市场回暖。5 月 30 日，爱康科技宣布与捷佳伟创正式签署 2GW 异质结电池项目战略合作框架协议，捷佳伟创将为爱康科技提供全线整套设备。此次合作前，爱康已经在中试研发线引进了捷佳伟创 220MW RPD 设备，在后续扩产前，双方将在某些关键工艺设备上实行共同研发，主要聚焦等离子化学气象沉积镀膜设备(PECVD)和新式 TCO 镀膜设备，将共同开发具有自主知识产权和技术专利的新技术和新工艺，最终实现专利技术成果共享。本次框架协议落地，意味着公司整线产品方案迎来新的突破。**从长期来看，随着异质结电池量产时点的逐步临近，越来越多电池片厂商将参与到这一领域中，异质结电池这一技术路径确定性正在不断提升，核心设备市场有望持续升温，建议关注异质结国产设备龙头捷佳伟创、迈为股份。**

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：李锋

执业证号： S0100511010001

电话： 010-85127632

邮箱： lifengyjs@mszq.com

研究助理：庄延

执业证号： S0100119030014

电话： 021-60876707

邮箱： zhuangyan@mszq.com

相关研究

锂电设备：刀片电池产能投放速度超预期，打造叠片设备新赛道。本周比亚迪更新刀片电池产能规划，预计在已有的 2GWh 基础上，今年投产产能增加由 10GWh 至 12GWh，原因是刀片电池市场反映好于预期。刀片电池与传统动力锂电池不同，采用叠片技术替代卷绕技术，打造全新的叠片机赛道，替换卷绕机。看好产业协同在即的赢合科技。整个锂电行业看，近期利好逐渐兑现，行业景气度逐渐抬升。近日，电动车补贴政策落地，下游格局、融资改善（孚能科技 ipo 过会，大众入主国轩高科），欧洲或减免电动车增值税，利好逐步落地。短期内，电动车补贴政策支撑短期销量；长期看，国内汽车双积分政策、欧洲碳排放政策驱动电动车供给侧车型性价比抬升、选择丰富，国内、欧洲免汽车增值税等优惠政策驱动需求侧提升。预计 6 月将迎来特斯拉电池日、比亚迪首款搭载刀片电池的汉上市销售等事件刺激，行业景气度逐渐抬升。建议关注调整较为充分的龙头先导智能、杭可科技。

- **投资建议**

近期市场政策密集出台，与之相关的行业有望迎来密集催化。因此，把握政策着力点，识别下游行业景气变化，围绕高确定性方向寻找投资机会，是当前的重要任务，建议关注工程机械、锂电设备、光伏设备、电梯等细分的投资机会.

- **核心组合：三一重工、徐工机械、恒立液压、艾迪精密、先导智能、迈为股份、康力电梯、中铁工业**

- **风险提示：**

新冠疫情影响超预期；原油需求下滑、减产不达预期；基建投资、设备需求不及预期。

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		2020/6/5	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
601766.SH	中国中车*	5.88	0.41	0.46	0.51	14.34	12.78	11.44	暂未评级
000008.SZ	神州高铁	3	0.16	0.18	0.23	18.63	16.67	13.04	推荐
600528.SH	中铁工业	9.60	0.73	1.00	1.07	13.15	9.60	8.97	推荐
600031.SH	三一重工	18.79	1.36	1.53	1.77	13.82	12.28	10.62	推荐
000425.SZ	徐工机械*	5.92	0.43	0.60	0.69	13.70	9.91	8.64	暂未评级
000157.SZ	中联重科*	6.35	0.58	0.69	0.79	10.95	9.27	8.02	暂未评级
601100.SH	恒立液压*	74.6	1.47	1.83	2.18	50.75	40.78	34.27	暂未评级
603638.SH	艾迪精密	38	0.89	1.19	1.53	42.81	31.93	24.91	推荐
300450.SZ	先导智能*	44.16	0.87	1.25	1.63	50.85	35.22	27.03	暂未评级
688006.SH	杭可科技	44.70	0.77	0.98	1.24	58.05	45.64	35.91	暂未评级
300457.SZ	赢合科技*	30.6	0.44	1.28	1.59	69.55	23.88	19.26	暂未评级
002353.SZ	杰瑞股份	28.91	1.42	1.84	2.21	20.36	15.71	13.08	暂未评级
300751.SZ	迈为股份	249.89	4.76	7.42	9.67	52.50	33.68	25.84	推荐
300724.SZ	捷佳伟创	76.36	1.19	1.84	2.29	64.17	41.50	33.34	谨慎推荐

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

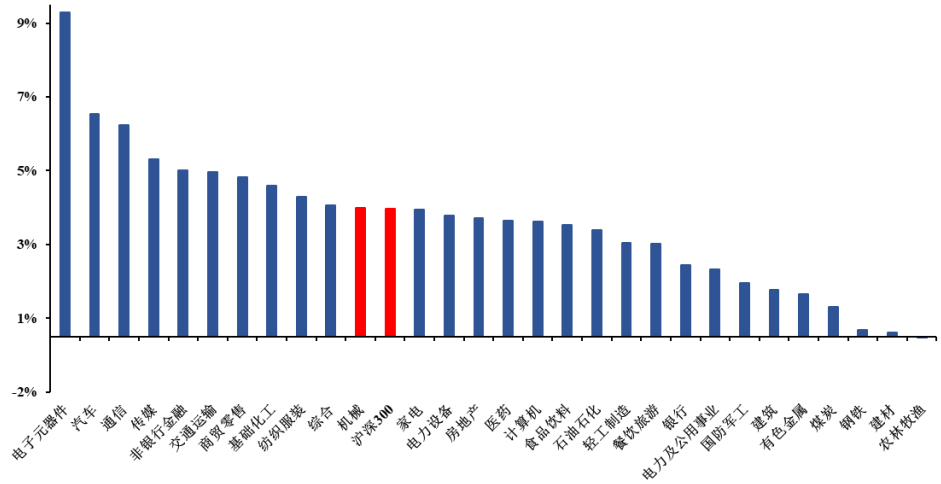
一、行业及个股表现跟踪 4
（一）行业表现跟踪 4
（二）个股表现跟踪 5
二、重点数据跟踪 6
（一）上下游数据跟踪 6
（二）细分板块数据跟踪 8
三、本周行业动态跟踪 10
四、本周重点公司公告 12
五、风险提示 13
插图目录 14
表格目录 14

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 4001.25 点，周涨幅 3.47%；创业板指数收于 2166.38 点，周涨幅 3.82%；中信机械指数收于 5017.41 点，周涨幅 3.50%。就具体行业来看，电子元器件板块周内涨幅最大，周涨幅为 8.79%。

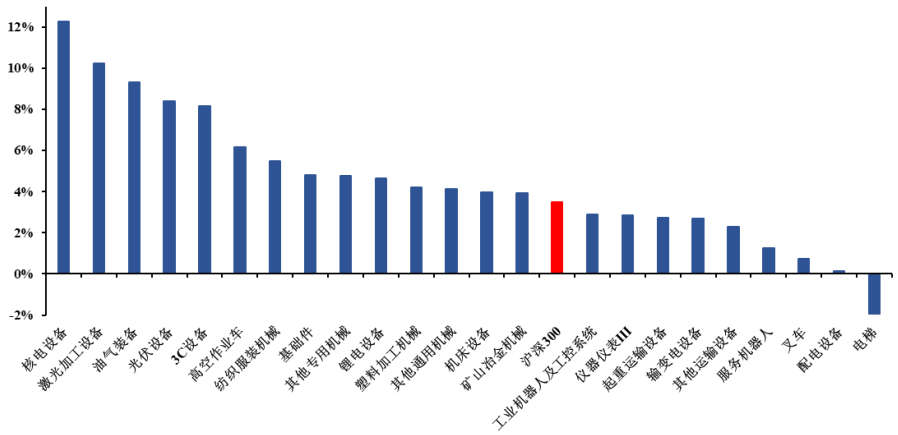
图 1：上周中信一级行业及沪深 300 指数涨跌幅



资料来源：Wind，民生证券研究院

周涨幅最大的是核电设备，全周涨幅为 12.25%；全周跌幅最大的是电梯，周跌幅为-1.95%

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：银都股份（61.08%）、智云股份（43.44%）、台海核电（27.90%）、恒锋工具（24.92%）、赛腾股份（24.52）；周涨跌幅最后五位的是：吉峰科技（-6.31%）、远大智能（-6.36%）、轴研科技（-8.36 %）、华菱精工（-10.07 %）、天茂退（-18.84%）。

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	银都股份	14.32	61.08	61.08	58.77
2	智云股份	14.76	43.44	43.44	47.16
3	台海核电	5.18	27.90	27.90	-44.52
4	恒锋工具	18.40	24.92	24.92	11.31
5	赛腾股份	45.60	24.52	24.52	133.73

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	天茂退	0.56	-18.84	-18.84	-72.95
4	华菱精工	13.30	-10.07	-10.07	18.75
3	轴研科技	11.07	-8.36	-8.36	45.07
2	远大智能	3.68	-6.36	-6.36	-11.54
1	吉峰科技	4.16	-6.31	-6.31	-7.56

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

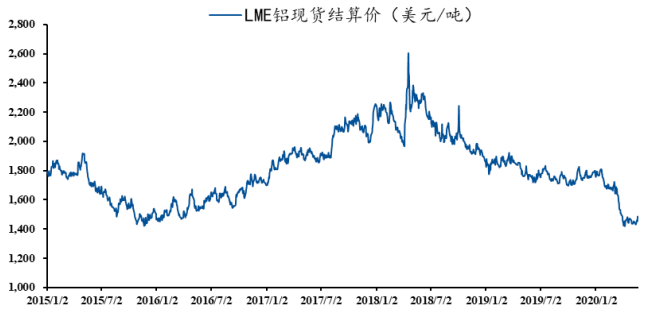
上游

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



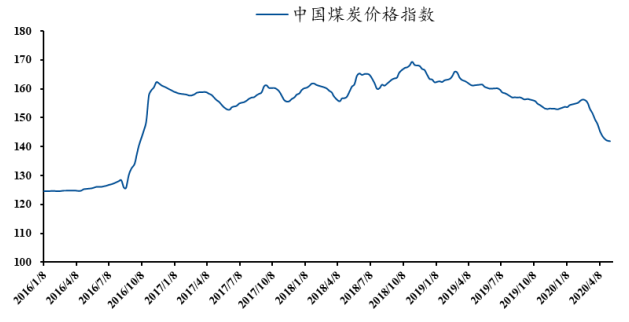
资料来源：国家统计局，民生证券研究院

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

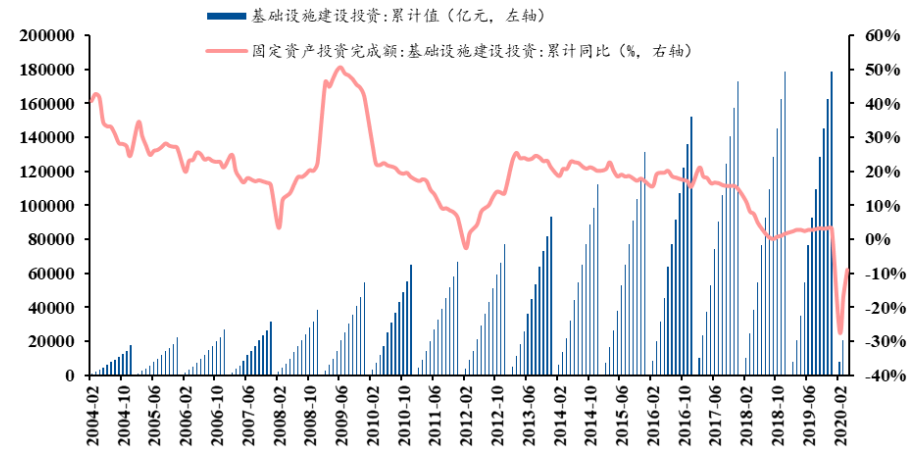
图 9：美元兑人民币中间价



资料来源：中国人民银行，民生证券研究院

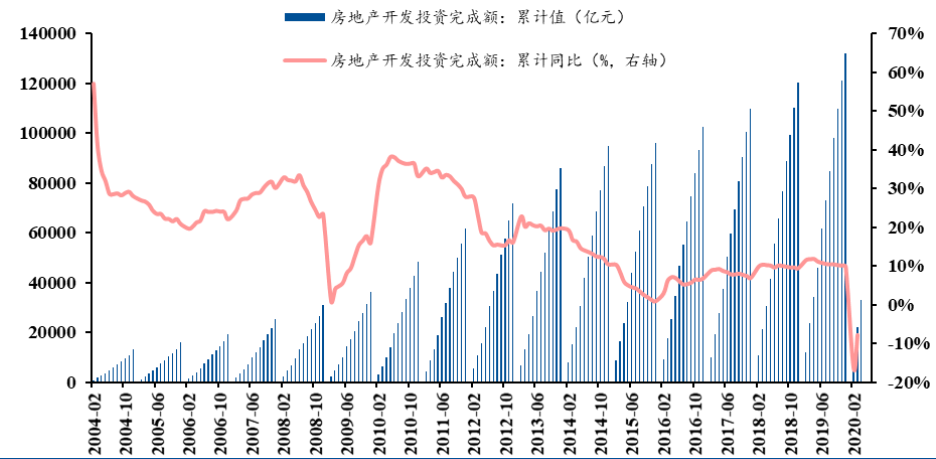
下游

图 10：基建固定资产投资完成情况



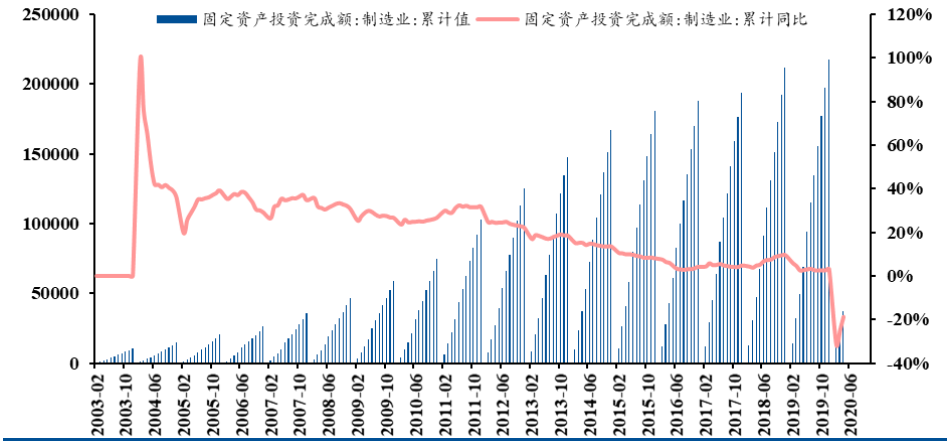
资料来源：Wind，民生证券研究院

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

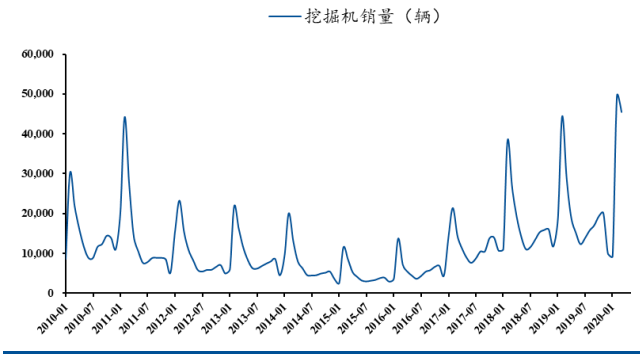


资料来源：Wind，民生证券研究院

（二）细分板块数据跟踪

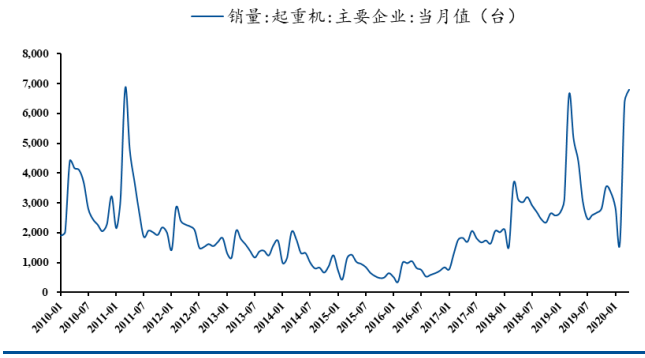
工程机械

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）

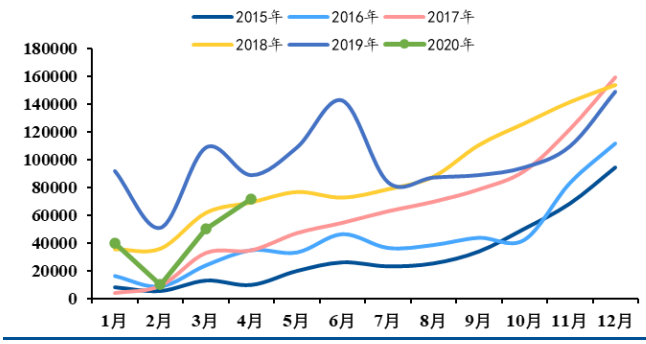
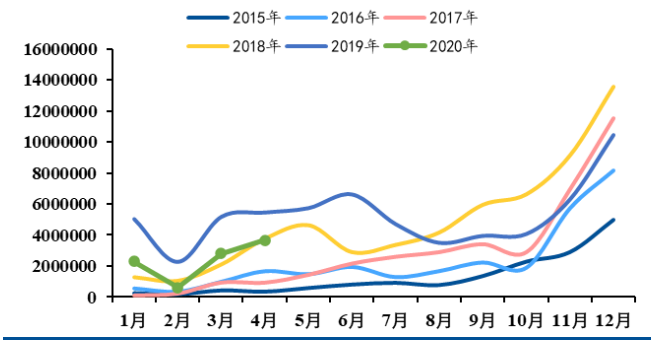


图 16：新能源汽车用电量（KWh）

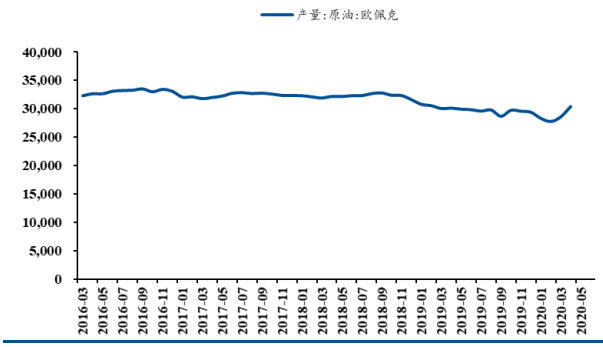


资料来源：真锂研究，民生证券研究院

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



资料来源：OPEC，民生证券研究院

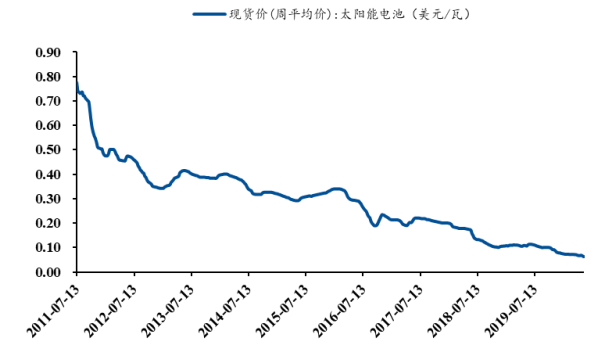
图 18：美国钻机数量（部）



资料来源：贝克休斯公司，民生证券研究院

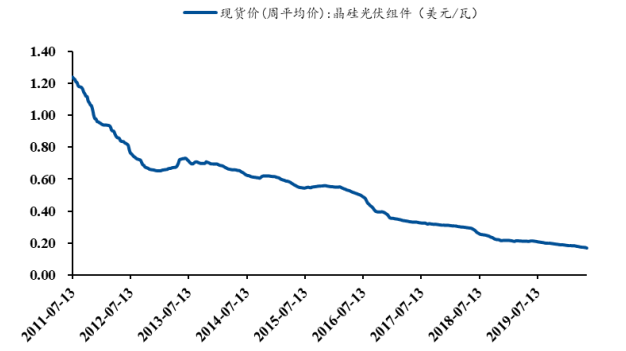
光伏

图 19：电池片价格走势



资料来源：Wind，民生证券研究院

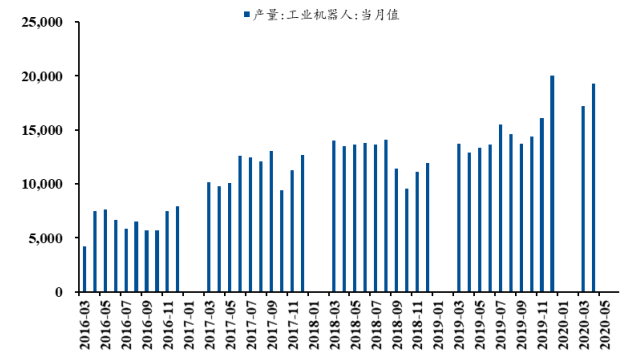
图 20：组件价格走势



资料来源：Wind，民生证券研究院

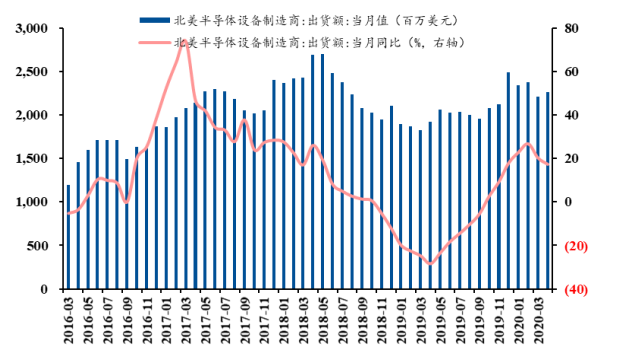
机器人&半导体

图 21：工业机器人产量



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

1、新能源汽车行业

1、6 月 1 日，《北京市小客车数量调控暂行规定（修订草案征求意见稿）》《〈北京市小客车数量调控暂行规定〉实施细则（修订征求意见稿）》发布，计划于明年起开始实行摇号新政，无车家庭可以家庭为单位参与摇号，其中签概率要明显高于个人申请者，能够优先获得指标。新能源车方面，每年将有 80%的指标向“无车家庭”优先配置。

新闻来源： 新能源汽车网

2、6 月 2 日，上海市生态环境局、上海市公安局、上海市市场监督管理局发布关于城市车辆、重型燃气车辆实施第六阶段排放标准的通告。自 2020 年 7 月 1 日起，在上海销售和注册登记（含外省市转入）的城市车辆应符合国六 a 阶段排放标准要求。自 2021 年 1 月 1 日起，在本市销售和注册登记（含外省市转入）的重型燃气车辆应符合国六 b 阶段排放标准要求。

新闻来源： 新能源汽车网

2、半导体行业

1、公告显示，根据天健评估出具的《评估报告》并经公司及交易对方友好协商，确定晶银新材 45.20%股权的交易作价为 4.71 亿元。本次交易完成后，结合已持有的晶银新材 54.80%股权，苏州固锝将直接持有晶银新材 100%股权。

新闻来源：全球半导体观察

3、煤炭行业

1、据中国煤炭工业协会统计与信息部统计，2020 年 1-4 月，协会直报大型煤炭企业原煤产量完成 8.4 亿吨，同比增加 548 万吨，增长 0.7%。营业收入（含非煤）为 10420.3 亿元，同比下降 6.4%；利润总额（含非煤）为 292.8 亿元，同比下降 39.6%

新闻来源：国家煤化工网

4、光伏行业

1、贵州、新疆、内蒙古相继公布 2020 年国补光伏竞价项目名单，经北极星太阳能光伏网统计，共涉及 20 逾家企业，总装机规模达 7430MW，其中贵州 5680MW，内蒙古 1400MW，新疆伊犁州、博州、克拉玛依市三地合计 350MW。从投资企业来看，国企、央企占比超过 50%，其中国家电投以总规模 1340MW 稳居榜首，华电、大唐、华能紧随其后，分别为 750MW、680MW、630MW。

新闻来源：索比光伏网

2、6 月 2 日，法国能源部数据与统计研究部(SDES)提供的数据显示，法国在 2020 年第一季度启用了 182 兆瓦的新太阳能光伏电厂后，法国的太阳能光伏并网总容量超过了 10 吉瓦。

新闻来源：索比光伏网

3、6 月 2 日，广东电网发布关于属地区域内拟纳入 2020 年可再生能源补贴项目清单(第二阶段)的公示，纳入第二阶段可再生能源补贴项目清单的光伏发电项目共计 710.4532MW，其中分布式光伏项目占 165.9232MW。

新闻来源：索比光伏网

4、国际可再生能源机构(IRENA)发布了 2019 年可再生能源发电成本报告。报告显示，自 2010 年以来，光伏成本下降了 82%，集中太阳能(CSP)下降了 47%，陆上风能下降了 39%，海上风能下降了 29%。

新闻来源：索比光伏网

5、机器人行业

1、相关数据显示，2017 年我国焊接机器人市场规模已经达到 98 亿元，同比增长 15.3%。2018 年，我国焊接机器人市场规模突破百亿，增速维持在两位数左右。考虑到当前我国老龄化趋势和人口红利衰减影响，2020 年规模预计将达到 150 亿元。

新闻来源：机器人网

2、全球首家 24 小时“无人”咖啡馆 Storant 在韩国正式开业，由大德研发中心的半导体公司 Vision Semicon 参与运营，从咖啡订购到制作、配送均由机器人完成。这家咖啡厅耗资 2 亿韩元，约合人民币 117 万。

新闻来源：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
股票增发：		
古鳌科技	6 月 1 日	公司非公开发行股票数量不超过约 3394 万股，预计占公司本次非公开发行前总股本的 16.74%，非公开发行股票数量上限未超过本次发行前公司总股本的 30%。岩迪投资拟认购 2217 万股，总计 2.94 亿元；七十镱金融拟认购约 830 万股，总计 1.1 亿元；世基投资拟认购约 347 万股，总计 4600 万元。
上机数控	6 月 4 日	公司拟发行可转换公司债券，募集资金总额不超过 6.65 亿元(含 6.65 亿元)，扣除发行费用后全部用于“5GW 单晶硅拉晶生产项目（二期）”。
东杰智能	6 月 5 日	由于公司实施 2019 年度利润分配方案，公司本次非公开发行 A 股股票的发行价格由 19.85 元/股调整为 13.20 元/股，发行数量由不超过 22,670,023 股（含本数）调整为不超过 34,090,908 股（含本数）。
股权收购：		
三川智慧	6 月 1 日	公司以约 3144 万元人民币的转让价转让所持有的东莞东元环境科技股份有限公司 约 919 万股股份给新濠实业。
和科达	6 月 1 日	公司控股股东、实际控制人覃有倘先生、龙小明先生、邹明女士转让公司股份 2999 万股与益阳市瑞和成控股有限公司，占公司总股本的 29.99%，其中覃有倘先生转让 1148 万股、龙小明先生转让 1078 万股、邹明女士转让 774 万股。瑞和成将取得公司的控制权并成为控股股东，金文明先生将成为公司实际控制人。
股票增减持：		
中飞股份	6 月 1 日	公司董事、高级管理人员龚涛先生预计减持股份不超过约 18 万股，占其所持股份比例 25%，占公司总股本比例 0.1928%。
先导智能	6 月 1 日	公司股东上海元攀企业管理合伙企业减持了公司股票约 1082 万股，占公司总股本的 1.2272 %。
安车检测	6 月 2 日	关于特定股东减持计划的预披露公告。公司股东浙江华睿德银创业投资有限公司及其一致行动人浙江华睿中科创业投资有限公司计划减持期间内以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份 796 万股，占公司总股本比例 4.11%。
科森科技	6 月 2 日	公司股东徐小艺女士于 2020 年 3 月 13 日至 2020 年 6 月 1 日期间，通过上海证券交易所集中竞价方式累计减持公司无限售流通股 45 万股，占公司目前总股本的 0.10%。
罗博特科	6 月 3 日	公司持股 5%以上股东徐龙拟自本减持计划预披露公告之日起 3 个交易日后任意 90 个自然日内通过大宗交易合计不超过 159 万股，占公司总股本比例的 1.53%
至纯科技	6 月 3 日	公司股东维科新业通过集中竞价方式累计减持公司股份共计 5 万股，占公司总股本的 0.0194%。联新投资通过集中竞价方式累计减持公司股份共计 209 万股，占公司总股本的 0.8090%。
轴研科技	6 月 3 日	公司股东长城基金计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内以二级市场集中竞价、大宗交易等方式减持公司股份，减持数量不超过 1573 万股，占公司总股本比例 3.00%。
华伍股份	6 月 3 日	公司股东聂璐璐女士计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价、大宗交易或两者相结合等方式减持公司股份，减持数量不超过 1020 万股，占公司总股本比例 2.75%。
信捷电气	6 月 4 日	公司持股 5%以上股东吉峰先生通过集中竞价交易方式减持其所持有的公司

		股份约 72 万股，约占公司总股本的 0.5107%。吉峰先生减持数量达到其减持计划数量的一半，本次减持计划尚未实施完毕。
三一重工	6 月 4 日	公司董事、监事、高管易小刚先生通过集中竞价减持股份实施完毕，此次坚持股份数量为 233 万股，减持比例为 0.03%。
股权质押：		
众合科技	6 月 1 日	公司控股股东浙大网新科技股份有限公司于 2020 年 5 月 28 日解除股份质押 30,000,000 股，占其所持股份比例 52.34%，占公司总股本比例 5.45%。
永创智能	6 月 1 日	公司控股股东罗邦毅先生于 2020 年 5 月 29 日解除股份质押 2803 万股，占其所持股份比例 62.74%，占公司总股本比例 6.38%。
昊志机电	6 月 1 日	公司控股股东、实际控制人汤秀清先生于 2020 年 5 月 29 日解除股份质押约 720 万股，占其所持股份比例 8.30%，占公司总股本比例 2.53%。公司股东汤丽君女士于 2020 年 5 月 29 日解除股份质押约 797 万股，占其所持股份比例 29.34%，占公司总股本比例 2.81%。
新研股份	6 月 2 日	关于持股 5%以上股东部分股份解除质押的公告。公司持股 5% 以上股东周卫华先生本次解除质押股份数量 500 万股，占其所持股份比例 4.50%，占公司总股本比例 0.33%。
青鸟消防	6 月 3 日	公司股东蔡为民先生将其持有的部分股份质押，本次质押股票数量为 756 万股，占其所持公司股份比例 23.03%，占公司总股本比例 3.15%。
康跃科技	6 月 3 日	公司股东盛世丰华将其持有的部分股份质押，本次质押股票数量为 500 万股，占其所持公司股份比例 4.77%，占公司总股本比例 1.43%。
黄河旋风	6 月 4 日	公司控股股东黄河集团将其质押的部分公司股权，解除质押后再质押，本次解除质押后再质押的股份数量约 5168 万股，其所持股数 19.71%，占公司总股本比例 3.58%。
东睦股份	6 月 4 日	公司向中国银行申请了 4 亿元并购贷款，根据中国银行要求，公司将持有的上海富驰的 67.79%股权，共计 4281 万股股份质押给中国银行，相关质押登记手续已于近日办理完成。
至纯科技	6 月 5 日	公司控股股东控股股东之一陆龙英女士将其持有的部分股份质押，本次质押股票数量为 620 万股，占其所持公司股份比例 57.55%，占公司总股本比例 5.19%。
至纯科技	6 月 5 日	公司控股股东、实际控制人蒋渊女士将其已质押的部分非限售流通股解除质押，本次解质股票数量为 1000 万股，占其所持公司股份比例 13.16%，占公司总股本比例 3.88%。
新劲刚	6 月 5 日	公司控股股东王刚先生将其持有的部分股份质押，本次质押股票数量为 1000 万股，占其所持公司股份比例 27.75%。
高管变动：		
振华重工	6 月 1 日	公司监事张明海先生因工作调整，辞去公司职位。

资料来源：Wind，民生证券研究院

五、风险提示

疫情导致全球总需求大幅减少。

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 6
图 8：中国煤炭价格指数 6
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 7
图 11：地产固定资产投资完成情况 7
图 12：制造业固定资产投资完成情况 8
图 13：挖掘机销量（辆） 8
图 14：主要企业起重机销量 8
图 15：新能源汽车产量（辆） 8
图 16：新能源汽车用电量（KWh） 8
图 17：OPEC 原油产量 9
图 18：美国钻机数量（部） 9
图 19：电池片价格 9
图 20：组件价格 9
图 21：机器人 9
图 22：半导体 9

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 12

分析师与研究助理简介

李锋，研究院执行副院长，曾供职于国家经委、国家物资部、国家贸易部、中国信达信托投资公司、中国银河证券有限责任公司。

庄延，研究助理，主要覆盖工程机械、冷链设备、仪器仪表等领域，伊利诺伊理工大学金融硕士，2019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。