

受益于军工结构件需求，增材制造行业规模效应逐步显现

证券研究报告

机械行业周报 20210227-20210305

2021年03月08日

● 核心结论

市场回顾：上周机械指数上涨1.02%，强于上证指数（-0.20%）、沪深300（-1.39%）和创业板指（-1.45%）。上周油气装备（中信）（+5.87%）、船舶制造（中信）（+2.90%）等子行业表现居前；锂电设备（中信）（-6.22%）、光伏设备（中信）（-3.02%）表现较差。上周大多数标的沪（深）股通持股占比有所增加，其中美亚光电（+4.02%）、埃斯顿（+1.04%）增加较为明显（括号内为各上市公司陆股通持股占自由流通股的比例变动值）。

【专用设备】受益于军工结构件需求，增材制造行业规模效应逐步显现。3D打印技术相较于传统机床加工更适用于复杂结构件制造，且材料利用率比较高，同时在预研阶段利用该项技术可以无限次修改模型，从而节省时间和成本。2019年全球3D打印市场规模在100多亿美元，年均增速在20%左右，其中金属3D打印领域主要通过增加装机量来实现规模化、批量生产。从下游细分市场来看，金属3D打印在军工领域应用主要受国家政策导向影响，行业发展根据项目周期形成增长区间。伴随国防开支的稳定增长以及新型军备的列装需求，建议关注绑定下游优质军工企业的增材制造供应商：铂力特（688333.SH）。

【国防军工】国资委发言指引，军企业绩透明度、稳定性将进一步提升。2月23日国资委发言：下一步我国将聚焦战略安全、产业引领、国计民生、公共服务等功能，支持中央企业按照市场化原则，采取重组整合等多种途径，加快国有资本的布局优化和结构调整。“中央企业市场化”有望解决军工企业业绩的不透明性；“国有资本布局优化以及结构调整”有望解决业绩不确定性的问题。伴随产业链加速整合，以及政策红利指引，近期业绩将消化估值泡沫，带来基本面长期向好，建议关注其中业绩增长稳定的相关标的：钢研高纳（300034.SZ），西部超导（688122.SH）。

【高端装备】工业智能化带来机器视觉行业需求。机器视觉技术应用领域包括工业自动化和物流，伴随工业和其它下游应用场景的智能化发展趋势，机器视觉未来的应用场景将大幅延伸。全球市场主要包括北美、欧洲和亚太地区，市场规模达70亿欧元，国内市场规模约为60-70亿元人民币；分行业看，消费电子占比40%，汽车占比30%，其他占比30%。我国工业自动化起步较晚，但在硬件（光源、镜头）上具有快速交付和体量较大的竞争优势。建议关注有先发优势的机器视觉厂商：奥普特（688686.SH）。

风险提示：宏观经济不及预期；激光设备价格战的延续性；军备采购价格下降。

分析师



雒雅梅 S0800518080002



luoyamei@research.xbmail.com.cn

相关研究

机械设备：国资委发言指引，军企业绩透明度、稳定性将进一步提升——机械行业周报 20210220-20210226 2021-03-01

机械设备：工业自动化的智能需求，带来机器视觉行业成长性获利空间——机械行业周报 20210130-20210205 2021-02-08

机械设备：国产大轴承进阶之路：行业格局解析——轴承行业专题报告 2021-02-04

索引

内容目录

| | |
|--------------------|----|
| 一、观点更新 | 3 |
| 二、行情回顾 | 4 |
| 2.1 板块表现 | 4 |
| 2.2 个股表现 | 5 |
| 2.3 陆股通增减持 | 5 |
| 三、产业动态 | 6 |
| 3.1 行业重要新闻 | 6 |
| 3.2 公司重要公告 | 7 |
| 四、数据跟踪 | 9 |
| 4.1 宏观数据 | 9 |
| 4.2 工程机械 | 9 |
| 4.3 新能源装备 | 10 |
| 4.4 工控及自动化设备 | 10 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1: 2021 年初以来各主要指数涨跌幅 | 4 |
| 图 2: 上周各主要指数涨跌幅 (%) | 4 |
| 图 3: 上周各一级行业涨跌幅 (%) | 4 |
| 图 4: 2021 年初以来机械各细分行业指数涨跌幅 | 5 |
| 图 5: 上周机械细分行业指数涨跌幅 (%) | 5 |
| 图 6: 上周机械行业涨幅 TOP20 个股 (%) | 5 |
| 图 7: 上周机械行业跌幅 TOP20 股票 (%) | 5 |
| 图 8: 机械行业沪(深)股通持股占自由流通股比例 TOP20 (%) | 6 |
| 图 9: 沪(深)股通持股占自由流通股比例 (%) | 6 |
| 图 10: 社融规模及 M1 当月同比 (%) | 9 |
| 图 11: PMI 指数 (%) | 9 |
| 图 12: 挖掘机行业销量及当月同比 | 9 |
| 图 13: 小松挖掘机开工小时数及月同比 | 9 |
| 图 14: 新能源乘用车当月销量 (辆) | 10 |
| 图 15: 太阳能光伏电池累计同比 (%) | 10 |
| 图 16: 工业机器人产量累计同比 (%) | 10 |
| 图 17: 半导体销售额当月同比 (%) | 10 |

一、观点更新

【专用设备】受益于军工结构件需求，增材制造行业规模效应逐步显现。3D打印技术相较于传统机床加工更适用于复杂结构件制造，且材料利用率较高，同时在预研阶段利用该项技术可无限修改模型，节省时间和成本。2019年全球3D打印市场规模在100多亿美元，年均增速20%左右，其中金属3D打印领域主要通过增加装机量实现规模化、批量生产。从下游细分市场来看，金属3D打印在军工领域应用主要受国家政策导向影响，行业发展根据项目周期形成增长区间。伴随国防开支的稳定增长及新型军备的列装需求，增材制造市场需求将进一步打开。

投资建议：建议关注绑定下游优质军工企业的增材制造供应商：铂力特（688333.SH）。

【国防军工】国资委明确军企未来业绩透明度、稳定性将提升。2月23日国资委发言：下一步我国将聚焦战略安全、产业引领、国计民生、公共服务等功能，支持中央企业按照市场化原则，采取重组整合等多种途径，加快国有资本的布局优化和结构调整。“中央企业市场化”有望解决军工企业业绩的不透明性；“国有资本布局优化以及结构调整”有望解决业绩不确定性的问题。伴随产业链加速整合，以及政策红利指引，近期业绩将消化估值泡沫，带来基本面长期向好。

投资建议：建议关注其中业绩增长稳定的相关标的：钢研高纳（300034.SZ），西部超导（688122.SH）。

【高端装备】工业智能化带来机器视觉行业需求。机器视觉技术是指对需要检测的物品拍照，并在后台进行软件处理；通常可分为硬件和软件两部分；应用领域包括工业自动化和物流，伴随工业和其它下游应用场景的智能化发展趋势，机器视觉未来的应用场景将大幅延伸。全球市场主要包括北美、欧洲和亚太地区，市场规模达70亿欧元，国内市场规模约为60-70亿元人民币；分行业看，消费电子占比40%，汽车占比30%，其他占比30%。由于我国工业自动化起步较晚，因此国内厂商的市场占有率较低，但在硬件（光源、镜头）上具有快速交付和体量较大的竞争优势。

投资建议：建议关注有先发优势的机器视觉厂商：奥普特（688686.SH）。

【激光设备】激光加工行业快速增长，各企业产品布局差异较大。2019年全国激光设备市场规模达658亿元，同比增长+8.8%，其中切割、焊接、打标分别占工业激光器应用比例49%、17%、8%。高功率国产化和超快激光的发展是当前两大趋势。光纤激光器出现以来，激光器的功率不断向上突破，从1.5kw进军到12kw。同时，国产激光器的替代也驱动高功率激光设备成本的下行，从而进一步推动新应用落地。另一方面，小功率激光设备追求“精雕细刻”，超快激光器的出现推动了激光设备在军工、薄脆性材料加工、以及医疗的应用。

投资建议：建议关注具备全应用全领域激光设备生产大族激光（002008.SZ）、动力电池领域的细分龙头海目星（688559.SH）。

【工程机械】基建需求持续支撑，警惕房建下行带来的风险。12月国内挖掘机销量约27319台，YOY-5.25%。草根调研显示多数地区价格战趋于缓和，各地库存整体充足。从专项债情况看，去除棚改和土储项目后，2020年1-12月累计发行3.46万亿元，同比增长+225.4%；11月新开工面积同比增速为+4.10%，百大城市土地交易面积作为先验指标同比增速-0.70%，需警惕房建需求下行对工程机械领域造成的投资风险。

投资建议：建议关注工程机械相关：三一重工（600031.SH）、建设机械（600984.SH）、

中联重科(000157.SZ)。

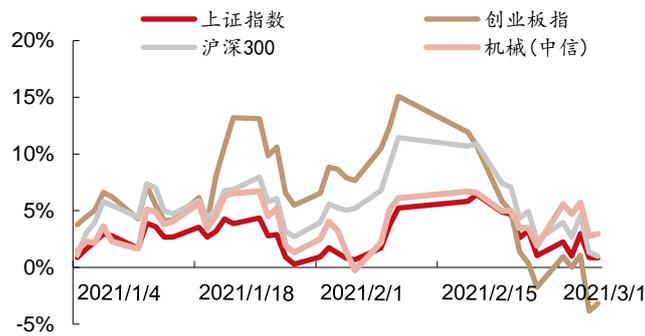
二、行情回顾

2.1 板块表现

2021年初以来机械指数上涨2.94%，其市场表现强于创业板指(-3.18%)、沪深300指数(+0.99%)和上证指数(+0.83%)。

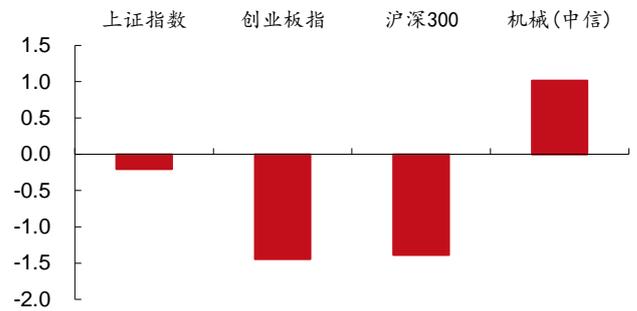
上周机械指数上涨1.02%，强于上证指数(-0.20%)、沪深300(-1.39%)和创业板指(-1.45%)。

图1: 2021年初以来各主要指数涨跌幅



资料来源: wind, 西部证券研发中心

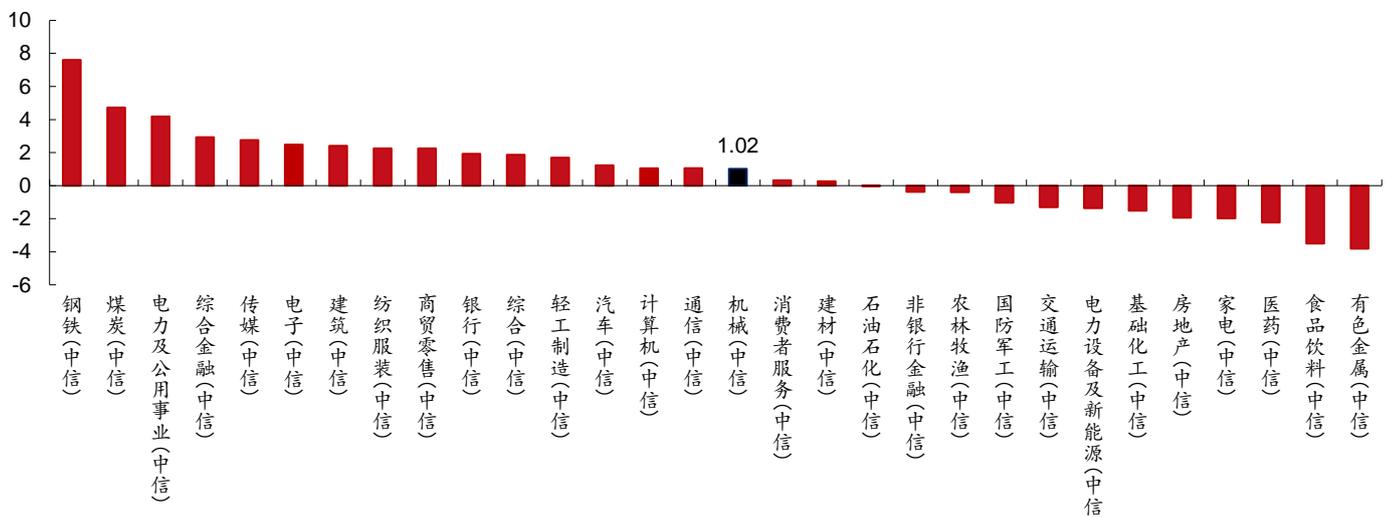
图2: 上周各主要指数涨跌幅(%)



资料来源: wind, 西部证券研发中心

上周大部分一级行业均出现不同程度的上涨, 平均涨幅为+0.75%, 中位数为+1.03%。钢铁(中信)(+7.60%)、煤炭(中信)(+4.73%)表现较好, 有色金属(中信)(-3.82%)、食品饮料(中信)(-3.49%)及医药(中信)(-2.22%)表现较差。

图3: 上周各一级行业涨跌幅(%)

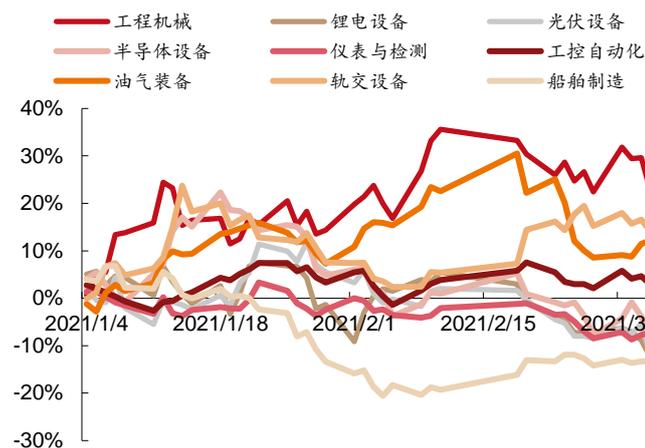


资料来源: wind, 西部证券研发中心

子板块方面，2021年初以来全景经济有望复苏，大宗商品价格出现上涨，其中工程机械(+21.08%)、油气装备(+14.96%)表现居前。受流动性收缩影响，2021年初以来，锂电设备(-12.96%)、船舶制造(-11.67%)等子行业市场表现较差。

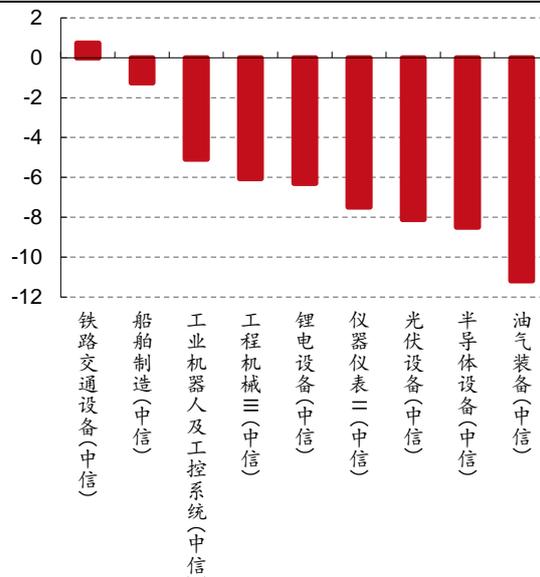
上周油气装备(中信)(+5.87%)等子行业表现居前；锂电设备(中信)(-6.22%)、光伏设备(中信)(-3.02%)表现较差。

图4：2021年初以来机械各细分行业指数涨跌幅



资料来源：wind、西部证券研发中心

图5：上周机械细分行业指数涨跌幅(%)

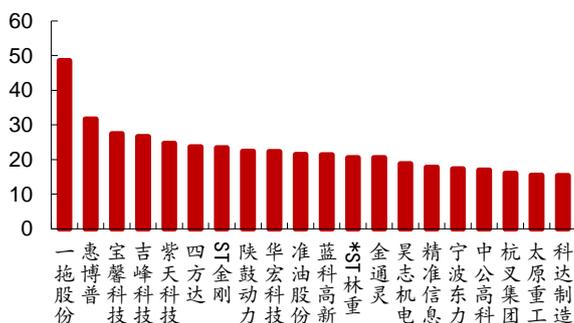


资料来源：wind、西部证券研发中心

2.2 个股表现

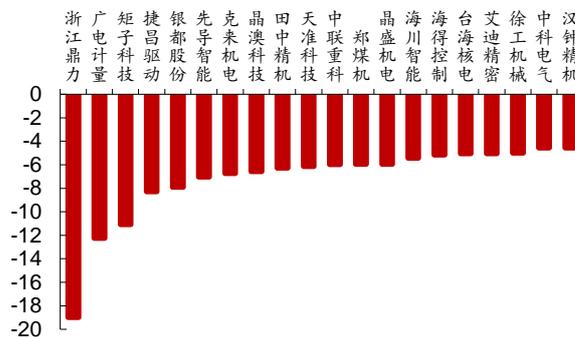
上一拖股份(+48.53%)领涨机械指数，此外，惠博普(+31.70%)、宝馨科技(+27.40%)等表现居前。

图6：上周机械行业涨幅TOP20个股(%)



资料来源：wind、西部证券研发中心

图7：上周机械行业跌幅TOP20股票(%)



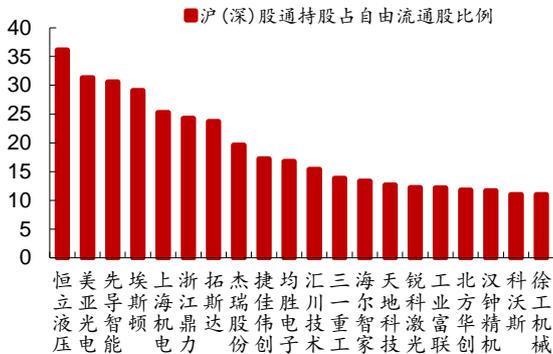
资料来源：wind、西部证券研发中心

2.3 陆股通增减持

恒立液压(36.14%)、美亚光电(31.32%)、先导智能(21.56%)、埃斯顿(29.11%)以及上海机电(25.26%)是目前机械行业沪(深)股通持股占比最高的5家上市公司(括号内为各上市公司最新的陆股通持股占自由流通股的比例)。

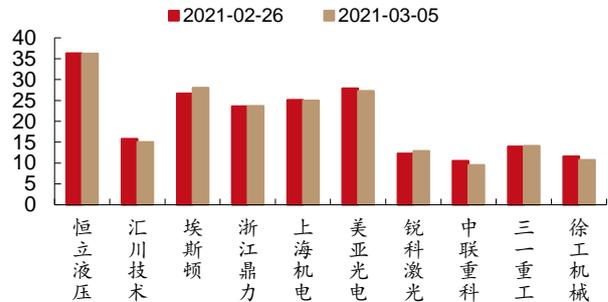
上周大多数标的沪(深)股通持股占比有所增加,其中美亚光电(+4.02%)、埃斯顿(+1.04%)增加较为明显(括号内为各上市公司陆股通持股占自由流通股的比例变动值)

图8: 机械行业沪(深)股通持股占自由流通股比例TOP20 (%)



资料来源: wind, 西部证券研发中心

图9: 沪(深)股通持股占自由流通股比例 (%)



资料来源: wind, 西部证券研发中心

三、产业动态

3.1 行业重要新闻

工程机械:

1. 近日, 中联重科工起海外营销公司传来捷报, 欧洲区成功签订一笔超大吨位履带式起重机械订单, 包含享有行业风电王者口碑的 ZCC9800W 及核电吊装明星产品 ZCC32000W, 单笔合同金额超亿元。(工程机械信息网)
2. 3月2日, 山推股份公告称, 公司拟将持有的山重融资租赁有限公司 16.36% 股权, 全部转让给控股股东山东重工集团有限公司。本次股权转让完成后, 山推股份将不再持有山重租赁股权。(工程机械信息网)

工控自动化:

1. 2月27日, 国产谐波减速机龙头企业绿的谐波发布 2020 年业绩快报, 快报显示, 2020 年绿的谐波实现营收 2.16 亿元, 同比增长 15.98%; 利润总额同比增长 48.56% 至 9335 万。(OFweek 机器人网)
2. 近日, 杭州蓝芯科技有限公司宣布完成 A 轮融资, 由蓝驰创投领投, 老股东维思资本跟投。本轮融资主要用于研发技术和产品、开拓市场。(OFweek 机器人网)
3. 3月2日, 腾讯 Robotics X 实验室正式推出首个软硬件全自研多模态四足机器狗 Max, 该产品采用足轮融合一体式设计, 可实现双足站立、移动、后空翻、摔倒自恢复等高难度动作。(OFweek 机器人网)

锂电设备:

1. 2月28日, 宜春市人民政府和国轩控股集团有限公司在宜春签订战略合作框架协议。国轩集团投资 115 亿元锂电新能源产业项目拟建设包括碳酸锂生产、锂电池配套材料等产业化项目, 分两期建设。一期项目预计 2021 年中开工建设, 计划 2 年内完成, 合计两期项目计划在 5 年内完成。(OFweek 锂电网)
2. 3月2日, 中国宝安发布公告称, 其控股子公司贝特瑞, 拟与京阳科技签署《合作协议》, 双方拟在针状焦及锂电池负极材料领域进行深度合作, 共同成立合资公司建设人

造石墨负极材料一体化基地项目。(OFweek 锂电网)

- 3月4日晚,比亚迪发布《2021年2月产销快报》。公告显示,比亚迪汽车2月累计卖出20927辆,去年同期为5501辆,同比增长近3倍。(OFweek 锂电网)

轨交设备:

- 3月3日,山东省人民政府发布2021年省重大项目名单,2021年山东省重大项目共500个,涉及地铁、环境治理、新能源汽车等项目,包括济南轨道交通4号线(一期)(线路全长40.2公里)、济南轨道交通3号线(二期)(线路全长12.9公里)等。(世界轨道交通资讯网)

半导体设备:

- 3月1日,中国(上海)自由贸易试验区临港新片区发布《中国(上海)自由贸易试验区临港新片区集成电路产业专项规划(2021-2025)》。《专项规划》提出发展目标,到2025年,推进重大项目落地建设,基本形成新片区集成电路综合性产业创新基地的基础框架;到2035年,构建起高水平产业生态,成为具有全球影响力的“东方芯港”。(全球半导体观察)
- 3月2日,歌尔股份有限公司发布关于控股子公司引入外部投资者暨关联交易的公告,基于控股子公司歌尔微电子股份有限公司的未来发展战略,为进一步推动微电子相关业务的发展,歌尔微电子拟增资扩股引入外部投资者。(全球半导体观察)
- 3月2日,华天科技发布公告,拟受让国家集成电路产业投资基金股份有限公司持有的华天科技(西安)有限公司27.23%的股权。(全球半导体观察)

光伏设备:

- 2月28日,国家电网公布2021年第四批可再生能源发电补贴项目清单,公告显示此次纳入2021年第四批可再生能源发电补贴清单的项目共计4682个,核准/备案容量5033.16MW。其中:集中式风电项目数量4个,核准/备案容量195.5MW;集中式和分布式太阳能发电项目数量分别为19个、4663个,核准/备案容量分别为527.08MW、2971.74MW;集中式生物质发电项目数量为14个,核准/备案容量分别为317.5MW。(北极星太阳能光伏网)
- 2月28日,国家统计局发布2020年国民经济和社会发展统计公报:年末全国发电装机容量220058万千瓦,比上年末增长9.5%。其中,火电装机容量124517万千瓦,增长4.7%;水电装机容量37016万千瓦,增长3.4%;核电装机容量4989万千瓦,增长2.4%;并网风电装机容量28153万千瓦,增长34.6%;并网太阳能发电装机容量25343万千瓦,增长24.1%。(北极星太阳能光伏网)
- 3月5日,无锡上机数控股份有限公司发布公告称,为充分保障原材料的供应,公司及下属全资子公司弘元新材与新疆大全新能源股份有限公司就多晶硅料的采购签订合同,预计2021年7月至2024年6月采购数量为5.27万吨。(北极星太阳能光伏网)

3.2 公司重要公告

工控自动化:

- 联赢激光:2月27日,公司发布2020年度业绩快报,报告期内,实现营业收入87,588.55万元,较上年同期减少13.36%;归属于母公司所有者的净利润为6,471.74万元,较上年同期减少10.21%。

2. 德马科技：2月27日，公司发布2020年度业绩快报，2020年度实现营业收入76,695.18万元，比去年同期相比减少2.81%；营业利润为7,570.13万元，比去年同期增长6.63%；利润总额为7,831.30万元，比去年同期增长7.14%；实现归属于母公司所有者的净利润7,058.31万元，比去年同期增长10.26%。
3. 瑞松科技：2月27日，公司发布2020年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入79,888.89万元，同比增长9.33%；实现利润总额5,233.70万元，同比减少29.77%；实现归属于母公司所有者的净利润5,063.87万元，同比减少17.12%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益。
4. 江苏北人：2月27日，公司发布2020年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入47,287.22万元，较上年同期下降0.05%；营业利润2,310.48万元，较上年同期下降61.00%；利润总额3,020.19万元，较上年同期下降50.34%；归属于母公司所有者的净利润2,965.14万元，较上年同期下降43.41%。

工程机械：

1. 雪人股份：2月27日，公司发布2020年度业绩快报，2020年度公司实现营业总收入145,766.11万元，比上年同期下降3.69%，实现营业利润-19,850.23万元、归属上市公司股东的净利润-17,965.75万元，分别较上年同期下降393.76%、415.60%。
2. 鸿路钢构：2月27日，公司发布2020年度业绩快报，实现营业总收入13,460,007,735.12元，较上年增长25.15%；实现营业利润1,022,319,888.83元，较上年增长52.34%；实现利润总额1,019,441,335.33元，较上年增长50.34%；实现归属于上市公司股东的净利润795,337,596.03元，较上年增长42.25%。公司经营业绩增长的主要原因是公司营业收入增长。
3. 陕鼓动力：3月2日，公司发布公告，公司与北海顺应新能源材料有限公司签署了褐铁矿型红土镍矿硝酸加压浸出新技术绿色示范项目工程总承包意向合同。
4. 中大力德：3月4日，公司发布公告，公司近日与诺力智能装备股份有限公司、苏州晟成光伏设备有限公司签订了产品销售合同，其中公司与诺力股份的销售合同金额为5,500万元，公司与晟成光伏的销售合同金额为4,500万元。
5. 博实股份：3月5日，公司发布公告，近日，哈尔滨博实自动化股份有限公司收到与中国石油天然气股份有限公司广东石化分公司签订的“全自动重膜（FFS）包装码垛设备买卖合同”，合同金额为人民币7,990万元。

轨交设备：

1. 今创集团：2月27日，公司发布2020年度业绩快报，公司实现营业总收入3,880,456,704.80元，同比增长3.40%；营业利润429,799,683.08元；同比增长2.05%；利润总额447,833,693.78元；同比增加6.91%；归属于上市公司股东的净利润430,639,561.97元，同比增加8.86%。

半导体设备：

1. 紫晶存储：2月27日，公司发布2020年年度业绩快报，报告期内，公司营业收入保持稳定增长态势，实现营业收入61,820.26万元，较上年同期增长19.73%，实现营业利润11,791.87万元，较上年同期下降24.17%，实现归属母公司所有者的净利润11,068.61万元，较上年同期下降19.69%。

光伏设备：

1. 天合光能：2月27日，公司发布公告，公司拟在盐城经济开发区投资建设高效光伏组件项目，主要进行高效光伏组件及光伏衍生产品的研发、生产和销售等，年产能达10GW，项目总投资约25亿元。
2. 晶盛机电：3月2日，公司发布2020年年度业绩快报，2020年度，公司实现营业收

入 114,387.31 万元，较上年同比增长 51.67%;实现归母净利润 15,468.43 万元，较上年同比增长 110.66%。

仪表及检测:

1. 新天科技:2月27日,公司发布公告,公司中标智慧水务及 NB-IoT 物联网智能水表、智能燃气表等项目共计 3,416.28 万元,有利于提升公司在智慧水务领域的品牌影响力,并且有利于促进公司智慧水务业务在全国的推广和应用。

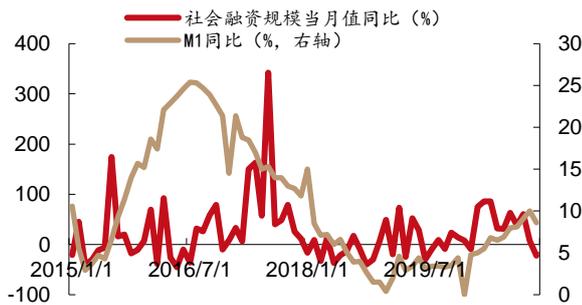
四、数据跟踪

4.1 宏观数据

总体来看,受国内疫情状况的好转及复工复产的到位,12月社会融资规模有所下降,货币供应量继续提升。12月社会融资规模同比回落(-21.86%),低于去年同期水平,12月M1(+8.6%)同比相较6月(+6.9%)有所上升。

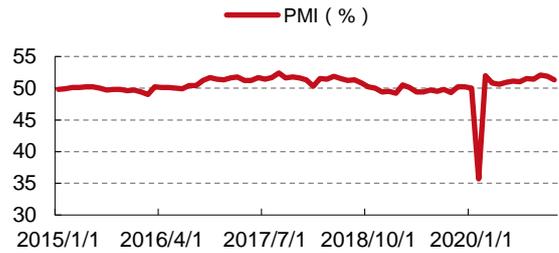
1月PMI指数(+51.3%)比2020年12月(+51.9%)略有下降,较2020年2月(+35.7%)有较大提升,表明信心恢复较好。

图10: 社融规模及M1当月同比 (%)



资料来源: 中国人民银行, 西部证券研发中心

图11: PMI指数 (%)

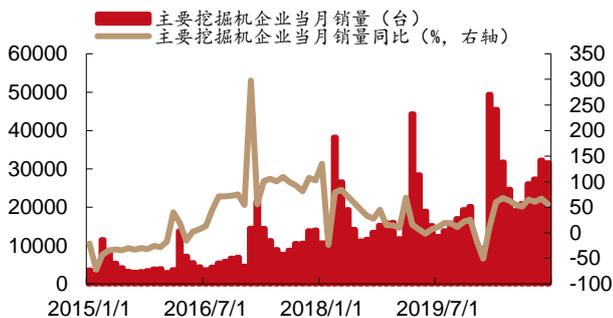


资料来源: 国家统计局, 西部证券研发中心

4.2 工程机械

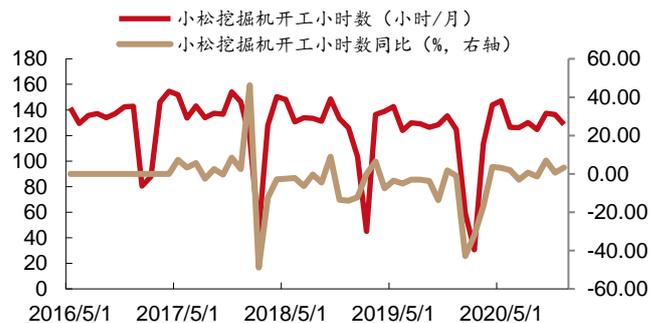
由于疫情状况好转,12月主要挖掘机企业的挖掘机当月销量合计为 31530 台,同比上升+56.4%。1-12月累计销量为 327605 台,同比上升+39.00%。12月小松开工小时数为 128.7 小时/月,同比上升+3.3%。

图12: 挖掘机行业销量及当月同比



资料来源: CCMA, 西部证券研发中心

图13: 小松挖掘机开工小时数及月同比



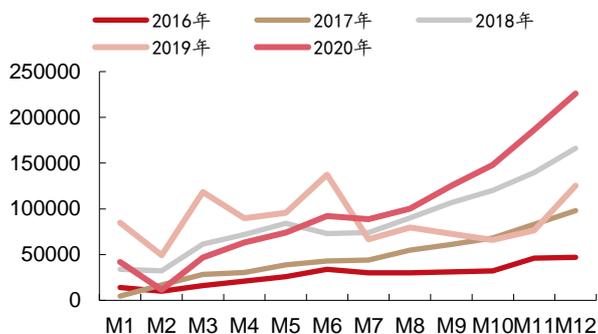
资料来源: 小松官网, 西部证券研发中心

4.3 新能源装备

12月新能源乘用车销量为226000辆,同比上升+80.19%。1-12月累计销售1203998辆,同比上升+13.39%。

1-12月太阳能电池累计产量为15728.6万千瓦,同比上升+30.3%。

图14: 新能源乘用车当月销量(辆)



资料来源: CCMA, 西部证券研发中心

图15: 太阳能光伏电池累计同比(%)



资料来源: 国家统计局, 西部证券研发中心

4.4 工控及自动化设备

2020年1-12月工业机器人累计产量为237068台/套,同比上升+19.1%,继4月(4.0%)以来继续正向增长。

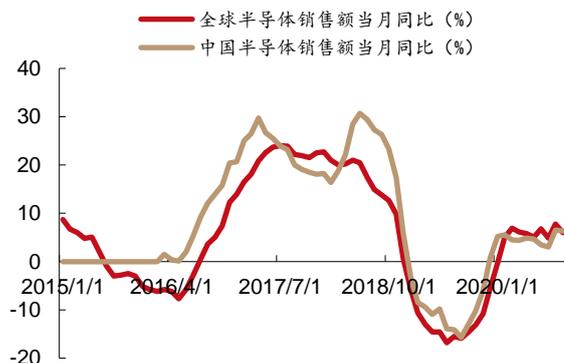
11月全球及中国半导体销售额当月同比分别为+7.0%/+6.5%,销售情况从2019年9月以来不断转好。

图16: 工业机器人产量累计同比(%)



资料来源: 国家统计局, 西部证券研发中心

图17: 半导体销售额当月同比(%)



资料来源: 国家统计局, 西部证券研发中心

西部证券—行业投资评级说明

- 超配： 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上
中配： 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于大盘（沪深 300 指数）-10%到 10%之间
低配： 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。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，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，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、评估及预测在出具日外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。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。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。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，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。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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：91610000719782242D。