

国资委发言指引，军企业绩透明度、稳定性将进一步提升

证券研究报告

机械行业周报 20210220-20210226

2021年03月01日

● 核心结论

市场回顾：上周机械指数下跌4.40%，强于上证指数（-5.06%）、沪深300（-7.65%）和创业板指（-11.30%）。上周铁路交通设备（中信）（+0.73%）等子行业表现居前；半导体设备（中信）（-8.49%）、油气装备（中信）（-11.18%）表现较差。上周大多数标的沪（深）股通持股占比有所减少，其中中联重科（-0.94%）、徐工机械（-0.83%）减少较为明显（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）。

【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），铂力特（688333.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%。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。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。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。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）。

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：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

机械设备：加速渗透的新兴赛道，伴随高端制造共成长—机器视觉行业专题 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	10
4.3 新能源装备	10
4.4 工控及自动化设备	11

图表目录

图 1: 2020 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: 2020 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 (%)	10
图 11: PMI 指数 (%)	10
图 12: 挖掘机行业销量及当月同比	10
图 13: 小松挖掘机开工小时数及月同比	10
图 14: 新能源乘用车当月销量 (辆)	11
图 15: 太阳能光伏电池累计同比 (%)	11
图 16: 工业机器人产量累计同比 (%)	11
图 17: 半导体销售额当月同比 (%)	11

一、观点更新

【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），铂力特（688333.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）。

【高温合金】受益于军机列装升级和国产民机的批量交付，高温合金将迎来需求快速增长。军用航空领域，我国军机数量和结构均落后于美国。随着新一代军机的量产，我国军用高温合金需求量将高速增长。民用航空领域，我国国产民机订单较饱满。另外，据行业调研数据，受限于产能和部分产品的质量，我国高温合金41%左右的需求仍依赖进口，进口替代空间较大；从产销量看，2012-2018年，我国高温合金消费量年复合增速为17.3%，国内高温合金企业产能不断扩张，总产量年复合增速为19.7%。

投资建议：建议关注优质的高温合金龙头企业：西部超导（688122.SH），钢研高纳（300034.SZ）。

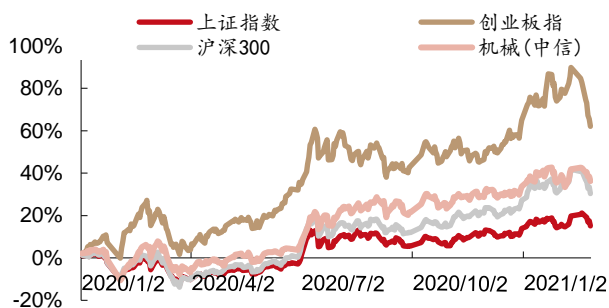
二、行情回顾

2.1 板块表现

2020年初以来机械指数上涨36.24%，其市场表现差于创业板指(+62.06%)，但强于沪深300指数(+30.27%)和上证指数(+15.05%)。

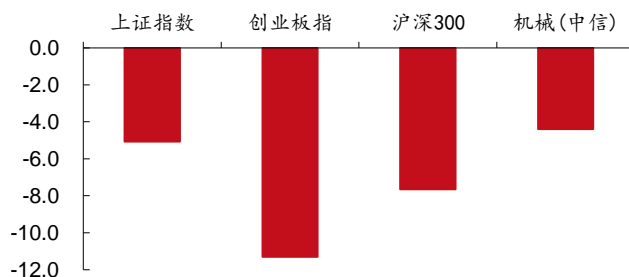
上周机械指数下跌4.40%，强于上证指数(-5.06%)、沪深300(-7.65%)和创业板指(-11.30%)。

图1：2020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

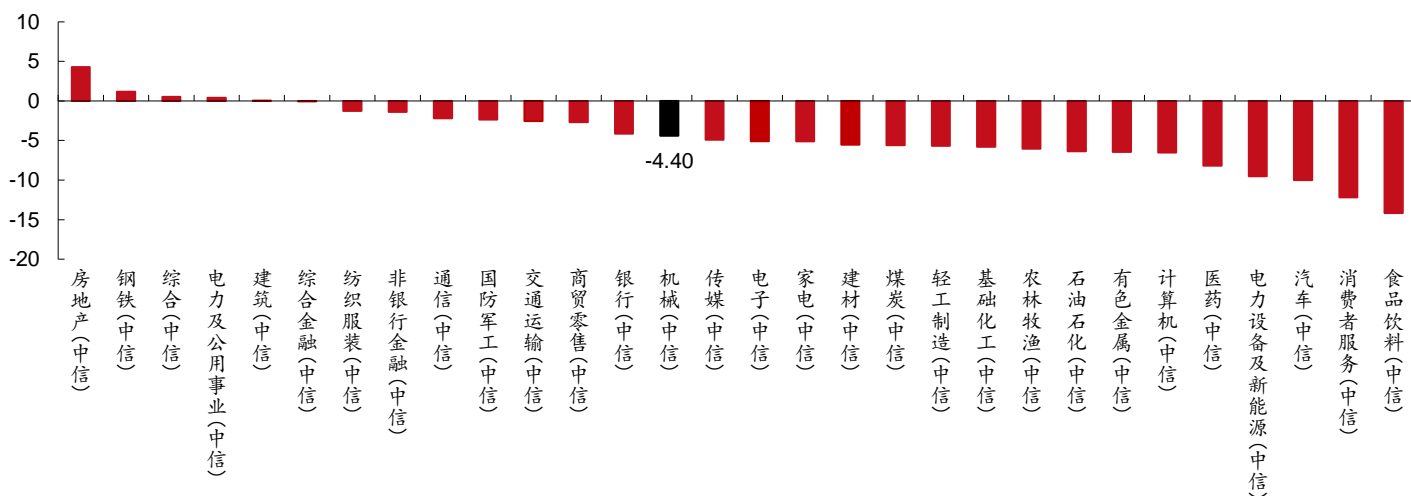
图2：上周各主要指数涨跌幅 (%)



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下跌，平均跌幅为-4.39%，中位数为-4.99%。房地产(中信)(+4.29%)表现较好，食品饮料(中信)(-14.18%)、消费者服务(中信)(-12.17%)及汽车(中信)(-10.01%)表现较差。

图3：上周各一级行业涨跌幅 (%)

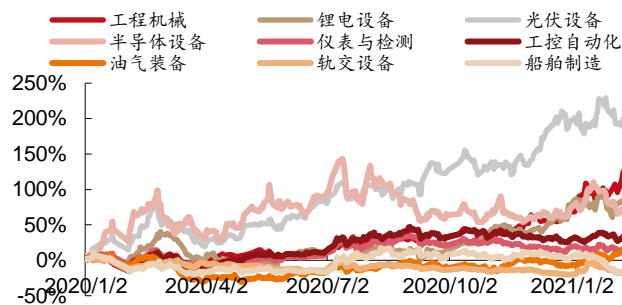


资料来源：wind，西部证券研发中心

子板块方面，2020年初以来成长性子行业涨幅居前，其中光伏设备（+169.89%）、工程机械（+105.30%）表现居前。受新冠肺炎疫情影响，全球宏观经济面临下行风险，2020年初以来国际油价大幅下跌，轨交设备（-7.59%）、船舶制造（-11.09%）等子行业市场表现较差。

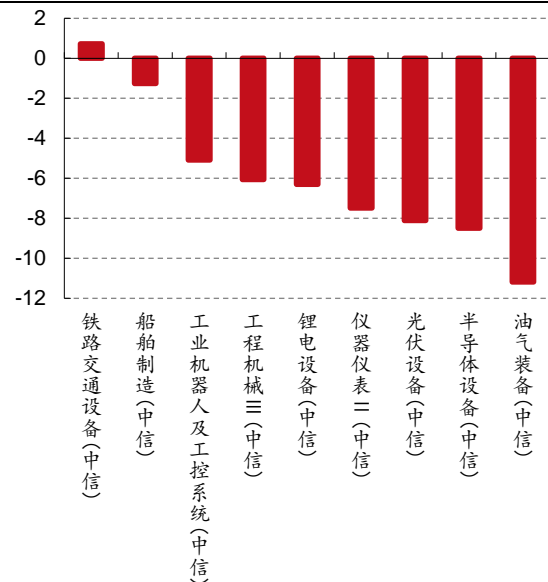
上周铁路交通设备(中信)（+0.73%）等子行业表现居前；半导体设备(中信)（-8.49%）、油气装备(中信)（-11.18%）表现较差。

图4：2020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（%）

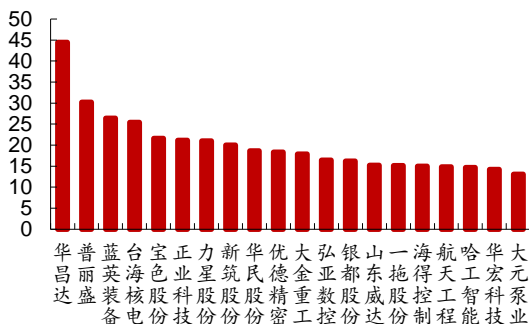


资料来源：wind、西部证券研发中心

2.2 个股表现

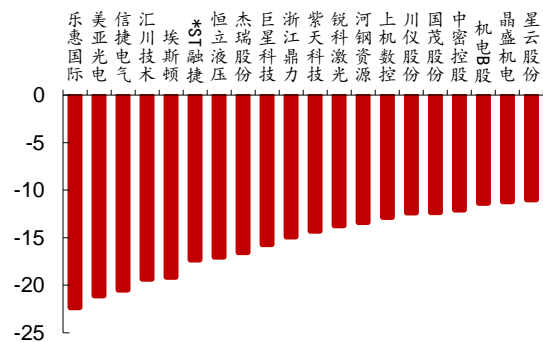
上周华昌达（+44.44%）领涨机械指数，此外，普丽盛（+30.18%）、蓝英装备（+26.39%）等表现居前。

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（36.25%）、先导智能（30.62%）、埃斯顿（28.07%）、美亚光电（27.30%）以

及拓斯达(26.56%)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)股通持股占比有所减少,其中中联重科(-0.94%)、徐工机械(-0.83%)减少较为明显(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 (%)

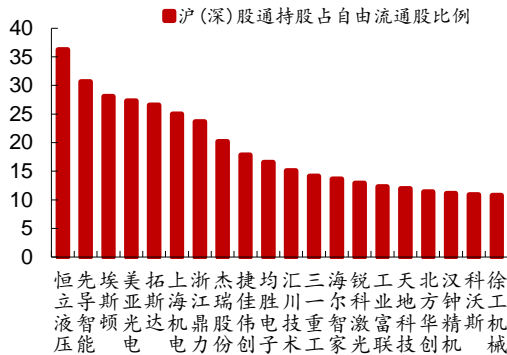
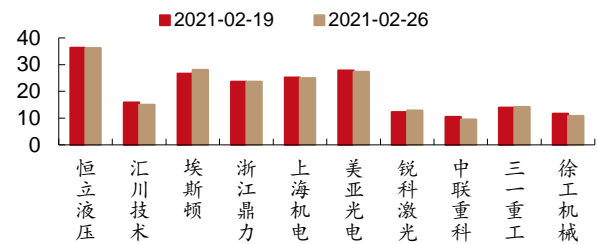


图9: 沪(深)股通持股占自由流通股比例 (%)



资料来源: wind, 西部证券研发中心

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:

- 2月21日,《中共中央国务院关于全面推进乡村振兴加快农业农村现代化的意见》,即2021年中央一号文件发布。这是21世纪以来第18个指导“三农”工作的中央一号文件。文件提出,全面推进乡村振兴,加快农业农村现代化。(工程机械信息网)
- 2月22日,价值超3000万元的徐工中小吨位履带起重机批量交付“一带一路”沿线国家,设备将投放于东南亚和俄罗斯城建、石化、能源等领域。(工程机械信息网)
- 2月24日,固特异轮胎橡胶公司(纳斯达克股票代码:GT)与固铂轮胎橡胶公司(纽交所股票代码:CTB)宣布,双方已达成最终交易协议,固特异将以约25亿美元的估值对固铂进行收购。(工程机械信息网)

工控自动化:

- 2月22日,中国人工智能头部企业深兰科技与世界500强韩国LG线上线下举行智能机器人采购项目签约仪式。根据协议,LG计划目标在三年内完成对深兰科技数万台智能机器人的采购订单,首批产品最早将从四月份起下线出货。(机器人在线)
- 2月25日,位于旧金山湾区的人工智能初创公司Symbio宣布正式启动。在总计3000万美元的资金支持下,该公司已经与日产和丰田达成协议,在美国工厂中实施其软件。(机器人在线)
- ABB近日全球同步推出全新GoFa和SWIFTI系列协作机器人,同步公开已经交付了超过50万套机器人解决方案。(OFweek机器人网)
- 2月23日,埃斯顿再对其九龙湖厂区项目进度进行回复,目前一期产能已达9000台套,项目进度已超96.35%。(OFweek机器人网)

锂电设备:

1. 近日,现代汽车集团与浦项制铁集团签署了《氢能项目合作协议》。双方会长共同出席了签约仪式,就加强氢能业务合作、构建氢能产业生态等方面达成一致意见。(新能源网)
2. 2月24日,投资22.3亿元的现代商用车二期项目签约仪式在资阳举行。该项目由现代商用车公司投资22.3亿元人民币建设,重点强化氢燃料汽车在内的新能源汽车产品的研发和生产。(新能源网)
3. 2月25日,国内动力电池龙头宁德时代发布公告称,公司控股子公司时代上汽动力电池有限公司拟在江苏省溧阳市中关村高新区投资建设时代上汽动力电池生产线扩建项目,项目总投资不超过人民币105亿元。(OFweek锂电网)
4. 2月25日,亿纬锂能发布公告称,公司参与了捷豹路虎48V电池系统项目,已于近日收到了捷豹路虎发出的供应商定点信,定点项目名称为“20Ah MHEV Battery”。(OFweek锂电网)

轨交设备:

1. 2月23日召开的2021年河北省交通运输工作会议上获悉,河南省交通运输事业发展“十四五”时期主要目标任务是:固定资产投资稳中有增,完成总投资6000亿元,其中铁路及城市轨道交通2000亿元,公路3470亿元,港口280亿元,民航130亿元,枢纽站场120亿元。(世界轨道交通资讯网)
2. 2月22日讯,根据江苏省政府办公厅印发的《2021-2023年全省交通重点项目前期工作三年滚动推进计划》,宁宣铁路力争2022年开工建设。(世界轨道交通资讯网)
3. 近日,深圳地铁6号线支线二期工程可行性研究报告和环境影响报告书正式获市发改委和市生态环境局光明管理局批复。6号线支线二期工程位于深圳市光明区,线路全长约4.90公里,设车站3座(均为地下站)。(世界轨道交通资讯网)

光伏设备:

1. 2月20日,晟成光伏智能装备制造中心作为区内重大项目,参与了苏州高新区2021年度春季重大项目集中开工签约仪式。该项目总投资10亿元,用于新增高端光伏组件设备生产线以及建立制备异质结和钙钛矿叠层电池核心设备研发机构。项目建成后将形成年产高端光伏组件自动化生产线116条、光伏组件单机318台的智能装备制造中心。(OFweek太阳能光伏网)
2. 2月22日,国务院印发《关于加快建立健全绿色低碳循环发展经济体系的指导意见》。《意见》提出,提升可再生能源利用比例,大力推动风电、光伏发电发展。(北极星太阳能光伏网)
3. 2月23日,粤电力A宣布,公司与新疆生产建设兵团第三师图木舒克市签署合作框架协议。公司拟在图木舒克市境内投资建设规划装机总容量为150万千瓦、预计总投资约67.50亿元的光伏发电项目,及规划装机总容量为50万千瓦、预计总投资约37.50亿元的风力发电项目。(北极星太阳能光伏网)
4. 2月24日,广州发展1.08GW组件集采开标,本次共分为2个标段,标段一规模630MW,标段二规模450MW,共有11家企业投标,单面组件产品投标4家,双面组件投标6家。(北极星太阳能光伏网)

3.2 公司重要公告

工控自动化:

1. 机器人: 2月22日, 公司发布公告, 公司于近日收到关于向特定对象发行股票申请获得中国证监会同意注册的批复。
2. 天准科技: 2月23日, 公司发布2020年度业绩快报, 2020年度公司实现营业收入96,428.03万元, 比去年同期上升78.22%; 实现归母净利润10,752.15万元, 比去年同期上升29.27%; 实现扣非归母净利润8,380.13万元, 比去年同期上升25.58%。
3. 大族激光: 2月25日, 公司发布2020年度业绩快报, 报告期内, 公司实现营业总收入12,032,367,719.27元, 营业利润989,822,279.40元, 利润总额1,011,529,618.31元, 归属于上市公司股东的净利润932,953,714.76元, 分别较上年度增长25.83%、47.81%、46.50%和45.27%。

工程机械:

1. 鸿路钢构: 2月20日, 公司发布公告, 安公司分别拟对全资子公司颍上县盛鸿建筑科技有限公司增资30000万元; 拟对全资子公司宣城市盛鸿建筑科技有限公司增资15000万元。
2. 威海广泰: 2月22日, 公司发布2020年度业绩快报, 报告期内, 实现营业收入296,873.39万元, 营业利润43,898.14万元, 利润总额43,700.67万元, 归属于上市公司股东的净利润38,394.70万元, 分别较上年同期增长16.36%、27.77%、14.51%、15.75%。
3. 大宏立: 2月22日, 公司发布公告, 公司全资子公司成都大宏立机电安装有限公司因业务发展需要, 对法定代表人进行了变更, 并取得了成都市大邑县行政审批局核发的《营业执照》。
4. 西部超导: 2月25日, 公司发布股东减持股份计划公告, 公司5%以上非第一大股东, 中信金属股份有限公司, 本次拟减持不超过8,825,440股, 即不超过公司总股本的2%。
5. 杭叉集团: 2月25日, 公司发布2020年度业绩快报, 公司实现营业收入11,492,408,943.96元, 同比增长29.80%; 实现归母净利润843,282,465.75元, 同比增长30.82%; 实现扣非归母净利润788,625,771.53元, 同比增长45.25%。

油气装备:

1. 石化机械: 2月20日, 公司发布非公开发行A股股票预案, 拟募集资金总额不超过人民币100,000万元(含本数), 发行的股票数量不超过本次发行前公司总股本的30%(含)。预计全部募投项目实施完成后, 公司新增年收入53,007万元, 年净利润增加7,555万元, 具有良好的经济效益。
2. 如通股份: 2月24日, 公司发布公告, 拟使用募集资金出资成立全资子公司南通惠通石油机械有限公司, 并由其购买江苏赛孚石油机械有限公司部分资产。

半导体设备:

1. 华峰测控: 2月20日, 公司发布2020年年度业绩快报, 预计2020年公司实现营业收入39,748.44万元, 较上年同期增长56.11%; 实现归母净利润20,012.47万元, 较上年同期增长96.23%; 扣非归母净利润14,515.07万元, 较上年同期增长42.88%。
2. 中微公司: 2月23日, 公司发布公告, 公司自2021年1月29日至2021年2月22日, 累计获得政府补助款项共计人民币2,477.50万元, 其中, 与收益相关的政府补助为人民币1,137.50万元, 与资产相关的政府补助为人民币1,340.00万元。
3. 神工股份: 2月24日, 公司发布2020年年度业绩快报, 全年公司实现营业总收入19,209.75万元, 同比增长1.86%; 实现归母净利润10,024.04万元, 同比增长30.27%; 实现扣非归母净利润8,960.57万元, 同比增长17.62%。

4. 金博股份:2月25日,公司发布2020年度业绩快报,预计公司实现营业收入42,646.88万元,较上年同期增加78.05%;归母净利润16,857.52万元,较上年同期增加117.03%;扣非归母净利润14,589.75万元,较上年同期增加130.27%。

锂电设备:

1. 天奈科技:2月24日,公司发布2020年年度业绩快报,预计2020年度实现营业收入47,179.24万元,同比增长22.09%;实现利润总额12,554.17万元,同比下降0.41%;实现归母净利润10,857.91万元,同比下降1.37%;实现扣非归母净利润8,038.13万元,同比下降16.27%。
2. 天奈科技:2月24日,公司发布关于投资建设碳纳米管复合产品生产项目的公告,项目总投资不超过10亿元人民币,资金来源为企业自筹。
3. 天奈科技:2月24日,公司发布关于在境外投资设立公司的公告,公司拟通过BVI天奈在美国内华达州里诺市全资设立美国天奈,以此在当地建立公司目前主营产品碳纳米管及其相关复合产品的生产基地,建厂并开展“年产8000吨碳纳米管导电浆料生产线项目”。

光伏设备:

1. 捷佳伟创:2月22日,公司发布2020年度向特定对象发行A股股票预案(修订稿),向特定对象发行募集资金总额由不超过250,315.09万元(含本数)调整至不超过250,000.00万元(含本数)。
2. 奥特维:2月25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. 秦川物联:2月23日,公司发布2020年度业绩快报,报告期内,公司实现营业收入30,208.80万元,同比增长23.33%;实现归母净利润4,608.28万元,同比增长4.19%;扣非归母净利润4,215.60万元,同比增长0.61%。
2. 燕麦科技:2月23日,公司发布2020年度业绩预告,2020年公司实现营业收入35,036.39万元,较上年同期增长29.36%;实现归母净利润10,218.41万元,较上年同期增长11.98%;实现扣非归母净利润8,634.11万元,较上年同期下降1.37%。
3. 东方中科:2月24日,公司发布发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案),拟发行股份购买北京万里红科技股份有限公司78.33%股权,同时募集配套资金,本次重大资产重组不构成重组上市。

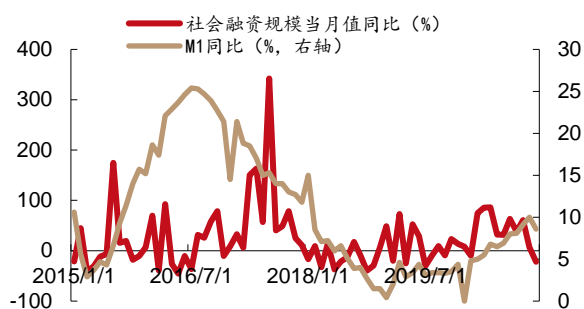
四、数据跟踪

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。

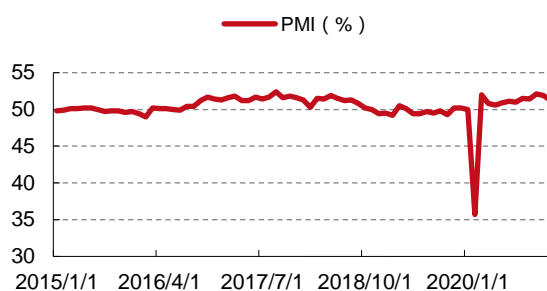
1月PMI指数(+51.3%)比2020年12月(+51.9%)略有下降,较2020年2月(+35.7%)有较大提升,表明信心恢复较好。

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 (%)

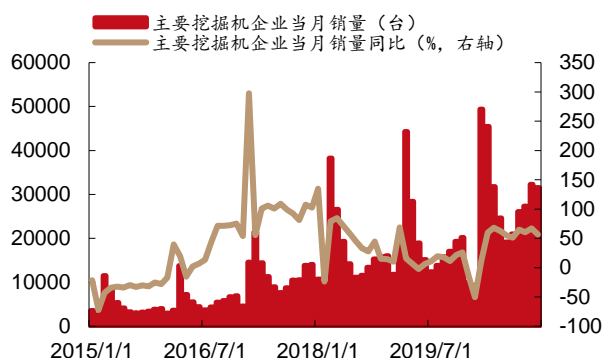


资料来源: 国家统计局, 西部证券研发中心

4.2 工程机械

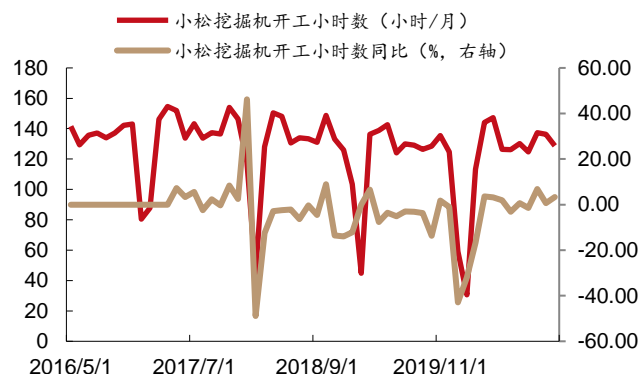
由于疫情状况好转, 12月主要挖掘机企业的挖掘机当月销量合计为31530台, 同比上升+56.4%。1-12月累计销量为327605台, 同比上升+39.00%。12月小松开工小时数为128.7小时/月, 同比上升+3.3%。

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



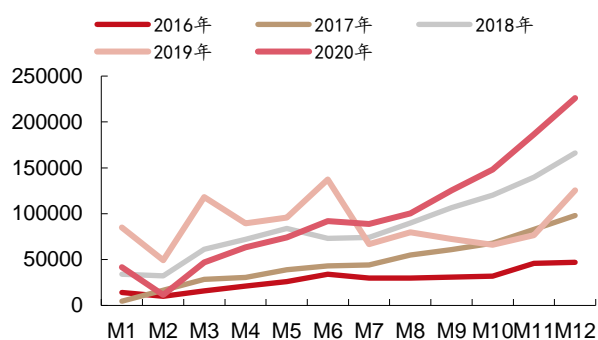
资料来源: 小松官网, 西部证券研发中心

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%。

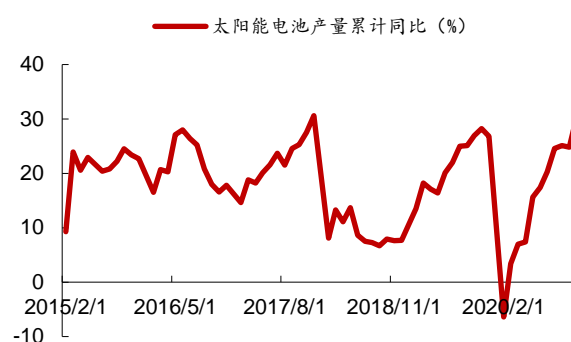
1-12月太阳能电池累计产量为15728.6万千瓦, 同比上升+30.3%。

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(%)



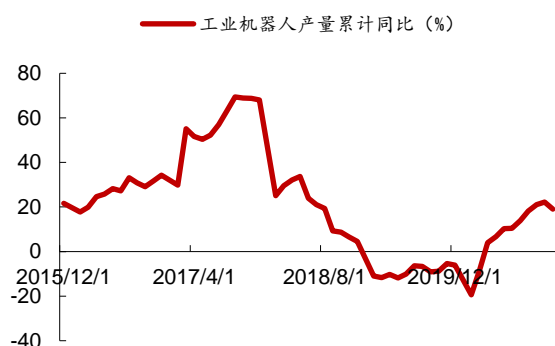
资料来源: 国家统计局, 西部证券研发中心

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。

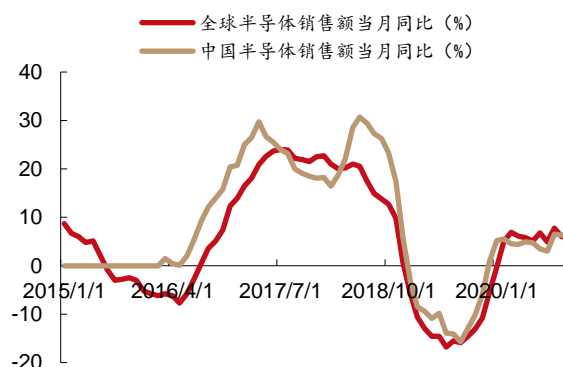
11月全球及中国半导体销售额当月同比分别为+7.0%/+6.5%, 销售情况从2019年9月以来不断转好。

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。