

2018 年 09 月 20 日 星期四

聯訊晨報-20180920

www.lxsec.com

今日关注

責任編輯：朱俊春

資格證書：S0300517060002

電話：18001666156

郵箱：zhujunchun@lxsec.com

兩岸三地主要股指

指數	收盤	漲跌%
上證綜指	2,730.85	1.14
滬深 300	3,312.48	1.32
深證成指	8,248.12	1.41
中小板指	5,627.71	1.53
創業板指	1,392.4	1.1
三板做市指	757.5	-0.02
恆生指數	27,407.37	1.19
台灣加權指	10,857.27	0.9

國際主要股指

指數	收盤	漲跌%
道瓊斯工業	26,246.96	0.71
標普 500	2,904.31	0.54
納斯達克	7,956.11	0.76
富時 100	7,300.23	-0.03
德國 DAX	12,157.67	0.51
日經 225	23,672.52	1.07

主要商品期貨

名稱	收盤	漲跌%
紐約原油	61.19	0.43
COMEX 黃金	1,319.3	-1.58
LME 銅	7,109.0	0.0
LME 鋁	2,214.0	0.0
BDI 航運	1,356.0	-0.08

主要外匯

外匯	收盤價	漲跌%
美元指數	94.62	0.1
美元/人民幣	6.86	0.02
歐元/美元	1.17	-0.12
美元/日元	112.33	0.44

資料來源：聚源

【重點報告推薦】

- ✧ 磨底是否結束、行情是否開啟？請复盘下半年四次反彈的成敗得失
- ✧ 【聯訊汽車】新能源汽車電子價值投資分析（分析師：王鳳華）
- ✧ 【聯訊軍工行業點評】國務院再次加大穩增長力度，軍工作為逆周期品種建議加大配置
- ✧ 【聯訊汽車行業周報】乘用車全年銷量承压，新能源汽車風景獨好

【兩融數據與信息】

- ✧ 兩融市場概況



【重点报告推荐】

磨底是否结束、行情是否开启？请复盘下半年四次反弹的成败得失

参考下半年四次反弹的成败经验，市场还有反复可能，来自两道坎：中美贸易争端的不确定性以及下周四美联储议息会议可能带来的新兴市场风险。但总体上风险已经进一步释放，国内稳经济政策加码降低了股票市场的系统性风险。叠加资金面利好因素箭在弦上，和四季度改革预期有望提升市场风险偏好，A股拾级而上的可能性较大，但在两日上涨后，请保持平常心。

A股两根中阳线后，最紧要问题恐怕是，市场一致预期的吃饭行情开始了吗？回答这个问题，我们有必要先对7月份以来的A股“磨底”简单分析。

7月起A股艰难“磨底”过程中的四次反弹和失败原因

第一次反弹，7月6日，美方宣布对中方的500亿美元商品征税首批340亿清单进行征税，中方随即反击，当日A股下跌后涨。当时除简单理解为中美贸易争端的靴子落地，还需要考虑国内政策的微调，6月起相继从部委层面流露出对企业融资方面的暖意，包括7月国务院金融委第一次会议召开。由此看到A股在上半年徐徐不断的跌势后开始企稳。即便7月11日美方公布新的关于2000亿美元征税商品清单，A股并未受到明显冲击，这是第一次反弹。但是二季度经济数据出炉不及预期，反弹回落。

第二次反弹则是7月20日，先是源于银行股的底部反弹。接着周末资管新规落地并且好于预期，周一国常会释放国务院层面的政策微调信号，对金融财政双发力定调，对加强基建投资定调。由此我们看到了下半年以来最为有力的反弹。但是8月初美方关于2000亿商品征税税率可能上调至25%的信息超出了市场预期，市场遇阻回落创下收盘新低。第二轮反弹结束。

8月份发生的第三次反弹和第四次反弹力度有所减小，第三次是第二次反弹失败后的底部小反弹，到了8月中经济数据仍然低于预期，并且新兴市场风险有所暴露，人民币贬值担忧上升。第三次小反弹无果而终。

8月下旬的第四次小反弹基于人民币汇率担忧有所缓解且美对华征税即将落地的预期。但是到了9月初市场并未等到期盼已久的美对华征税落地，包括新兴市场风险仍时有干扰。反弹再次无果而终。而后披露的经济数据又一次低于预期，市场回到了底部，沪指上周创下了2644点的调整新低。

本周风云突变，连涨两日，是何道理？

周一上证下跌近30个点，周二上涨48个点，周三继续上涨30多点。两根不小的阳线，是何道理？

8月底9月初市场一致预期的反弹失败后，其实很快诞生了新的一致预期。市场仍在期待中美贸易争端的最后哪只靴子落地，且近期可预期的利好因素比较明显：比如本月A股即有可能纳入富时罗素指数的资金面利好，比如上周部分经济数据仍然低迷后的政策加码预期，再远期点可以看改革对市场风险偏好的推动。而股市的下行风险则有更为明确的政策暖风，上周披露的第三次金融委会议，特别指出要保持股市、债市、汇市平稳健康发展。

所以第四个小反弹失败后，市场仍在期待反弹行情，且本周的几个重要信息对相关预期有所验证：第一，周二美对华征税方案出炉，且不论方案如何，至少为靴子的阶段落地；第二，本周国常会所讨论的“减税降费、加大投



资、扩大内需和促进外贸”均是稳经济的具体内容；第三，昨日发改委召开关于加大基础设施领域补短板力度专题的新闻发布会；第四，季末、中秋国庆双节前央行有意释放流动性，在周一发行 MLF 覆盖本周逆回购到期后，周二继续开展逆回购 2000 亿元。

经过两个阳线后，市场磨底有没有结束或者说吃饭行情有无开启？关键在于导致过去四次反弹失败的风险点是不是都过去了。

导致过去四次反弹失败的风险，无外乎外部风险的超预期和内部经济表现的不达预期，而外部风险除了中美贸易争端，还有新兴市场风险。无论是外部风险还是内部忧虑都是经济长周期问题的展现，难以在中短期内有个彻底的结论。这是其一。

就中短期而言，中美贸易争端的最新动向表明事态仍存不确定性。由于美方给出的最新方案包括了税率上行的后手以及对中方反制的进一步升级考虑，所以中美互征关税后，仍然有事态发展的不确定性存在。

新兴市场风险，尤其是汇率风险，短期将受到强势美元的考验，特别关注下周四美联储的利率决议。美元加息大概率，市场更关注其对后续货币政策的看法。

国内经济形势受益于稳经济政策的不断加码。本周国常会、发改委专题会以及央行的流动性释放，均对此有所证明。

由此可见风险方面还需迈过外部这两道坎，但总体而言随着时间流逝已经得到进一步释放，国内稳经济政策加码则降低了股票市场的系统性风险。叠加资金面利好因素箭在弦上，和改革预期有望提升市场风险偏好，A 股拾级而上的可能性比较大，但在两日上涨后，请保持一颗平常心。

配置稳健为上，金融、周期作为核心配置，政策微调以来要偏向基建，重视石油石化、军工等基本面底部反转的细分行业，行情确认中适当布局超跌。

风险提示：经济政策不达预期、全球贸易风险加剧、新兴市场风险加剧。

（分析师：朱俊春）

【联讯汽车】新能源汽车电子价值投资分析

新能源汽车重塑汽车产业链和价值链

当新能源汽车跟传统汽车演变为两种不同技术路径时，技术路线的差异使产业链发生截然不同的变化，产业链的变化又使得价值链发生潜移默化的转移。新能源汽车在传统汽车的基础上进行延伸，增加了电池、电机、电控三大核心部件，当“三电”为代表的动力系统逐渐代替传统汽车动力系统后，汽车的产业价值链开始朝着“三电”转移。同时，动力系统引起的变革也将带动其它部件朝着电动化方向发展。

汽车电子是新能源汽车的发展核心

新能源汽车功能逐渐的完善的过程，也是汽车电子的使用量呈现大幅增加的过程。作为技术创新的载体，汽车电子承载着新能源汽车核心技术发展的使命。汽车电子作为新能源汽车未来的发展核心，蕴含着巨大的发展契机。以功率半导体、继电器、电容、电感、整流、整车控制、电池管理等为代表的汽车电子使用场景将逐渐增加，单车



价值量逐步提升。

看好以薄膜电容和继电器为代表的核心汽车电子

在新能源汽车领域，薄膜电容是电源管理控制、电源逆变以及直交流变换等系统必不可少的器件之一。目前新能源主要运用 DC 滤波、DC-Link、IGBT 吸收和 AC 滤波四种电容，薄膜电容凭借耐高压、耐高温、抗冲击性强、可靠性高等成为新能源领域的最佳选择。此外，由于新能源汽车的主电路电压一般都大于 200V，除需要传统汽车所需的低压继电器以外，还需要配备特殊的高压直流继电器。新能源汽车快速发展引爆薄膜电容和高压直流继电器市场，为薄膜电容和继电器提供大量新增需求。

薄膜电容看好龙头企业法拉电子

法拉电子是一家专注于薄膜电容制造与研发的企业，是国内薄膜电容的龙头企业，也是全球一流的薄膜电容制造商，目前公司市场占有率国内第一，全球第三。新能源汽车薄膜电容将打开公司未来成长空间。目前，公司在新能源汽车薄膜电容领域占据着 60% 的市场份额，随着新能源汽车持续高增长，新能源业务有望成为公司主要增长点。

高压直流继电器看好宏发股份

宏发股份是中国继电器行业龙头企业，同时也是全球主要的继电器生产销售厂商之一。目前公司继电器全球市占率在 12% 左右，市占率全球排名第二，其中电力继电器、通用继电器全球份额排名第一，是名副其实的龙头企业。高压直流继电器近年来为公司贡献重要增量。目前公司高压直流继电器市占率在 30% 左右，未来几年可维持 50% 以上的增长。

风险提示：新能源汽车销售不及预期；汽车电子发展不及预期。

（分析师：王风华）

【联讯军工行业点评】国务院再次加大稳增长力度，军工作为逆周期品种建议加大配置

一、事件

9 月 18 日国务院发改委召开新闻发布会，介绍了“加大基础设施等领域补短板力度 稳定有效投资”有关工作情况。为加大基础设施补短板力度，稳定有效投资，接下来将精准聚焦基础设施、农业、脱贫攻坚、生态环保等重点补短板领域。下一步，国家发改委还将会同相关单位建立补短板协调机制，协调解决补短板工作中的重大问题。

二、行业点评

今年以来，我国固定资产投资增速逐月放缓，1 至 7 月增长 5.5%，比 1 至 6 月下降 0.5 个百分点；1 至 8 月增长 5.3%，比 1 至 7 月下降 0.2 个百分点。基础设施投资增速回落，是投资增速放缓的主要原因。基础设施投资增速放缓，新开工项目计划总投资大幅回落，反映出投资增长后劲不足，需要加大基础设施领域补短板力度，稳定有效投资。本次国务院发改委会议精神充分反映了国家下半年再次加大稳增长力度，重点加大基建补短板等领域的固定资产投资，稳定经济发展。

在经济面临下行风险的时候，大部分行业都会出现较大的增长压力，为对冲经济下行风险，部分逆周期行业会迎来国家加大投资力度，逆周期行业在下半年即将迎来了投资机遇。



我们认为军工行业是个典型的逆周期行业，四季度建议加大配置力度。

军工企业盈利情况不跟随 GDP 增速变化，主要跟随国防开支预算增速。受军改和换届影响，我国国防开支预算增速从 2014 年开始连续 3 年不断下滑，2017 年国防开支预算增速仅 6.94%，创下近 30 年最低。2018 年开始，国防开支预算增速上调 8.1%，形成明显的上行拐点。结合今后几年国际形势，主要军工大国国防开支预算都不断走高，以及我国新一代武器逐步成熟和列装，我们认为未来几年我国国防开支走上上行通道是大概率事件，军工行业会不随经济形势波动走出独立行情。

随着近 5 年的中航沈飞、西飞核心资产、中航工业直升机核心资产、兵器工业装甲车核心资产、中航工业机电系统资产、航天电子相关资产等的不断注入，已经形成了一批核心军工整机总装上市公司、军工核心系统级上市公司，军工上市公司逐渐脱离概念炒作，走向业绩驱动。我们认为随着军费开支走上上行通道，核心军工企业也将显著受益，盈利情况逐步改善。军工企业作为市场上基本面有显著改善，中长期具备较大空间的板块也会获得市场的认可，有望走出独立行情。今年，部分优质军工个股已经明显优先走出了独立行情。

2018H1 中报数据显示，2018 年 H1 军工行业共实现营收 2547.45 亿，同比增长 11.88%，共实现归母净利润 98.48 亿，同比增长 22.26%，整体业绩表现较为抢眼，对比 2017 年报业绩加速明显。按营业收入分析，2018H1 营业收入增长较快的是民参军行业（37.35%）、航空装备（23.2%）、航天装备（15.94%），按净利润分析，船舶制造 2018H1 净利润增长 66.31%领先所有军工子行业，地面兵装 2018H1 净利润增速 41.66%位列第二，航空装备、民参军净利润增速也超过了 28%。按净利率分析，军工行业 2018H1 整体净利率为 3.87%，比 2017 年报上升了 0.34%。从军工行业 2018H1 财报看，整体上军工行业明显处于业绩加速，其中航空装备、民参军两个子行业表现突出，营收和净利润都实现了较快的增长，明显领先其他子行业。船舶制造和地面兵装行业盈利能力在显著改善。

从 2015 年股灾到现在，军工板块经历了四年的大幅调整，连续四年军工板块跌幅都在全行业前五。经过多年的深度调整，目前基金对军工板块配置较低，行业 PEPB 都处于历史下线，从估值上讲具备明显底部特征，从资产配置上讲具备增加配置的潜力和动力，我们认为下半年在稳增长的主旋律下，军工作为市场上不多的基本面显著改善，可以作为逆周期对冲经济下行风险的品种，值得资金加大配置力度。

三、投资建议

四季度稳增长仍是主旋律，强烈建议继续加大对军工基本面持续靓丽的航空装备、地面兵装、民参军等板块的配置，重点推荐核心整机总装资产中航沈飞、中航飞机、内蒙一机，系统级资产中航机电、中航电子，零部件级中航光电、航天电器。军工科研院所改制在年初有首家研究所改制方案获批，四季度不排除仍有后续科研院所改制获得批复，有事件催化的可能。重点标的我们推荐四创电子、国睿科技。

四、风险提示

军工订单不达预期，军工科研院所改制不达预期。

（分析师：郭佳楠）

【联讯汽车行业周报】乘用车全年销量承压，新能源汽车风景独好

一、市场回顾：本周汽车板块上涨 0.17%



本周汽车（申万）板块上涨 0.17%，同期沪深 300 下跌 1.08%，板块跑赢大盘 0.93 个百分点。本周涨幅居前的个股是贵航股份、猛狮科技和特力 A。跌幅居前的个股是长鹰信质、斯太尔和联诚精密。

二、本周行业动态

1、8 月乘用车销量情况公布：

根据中汽协销量数据显示，8 月国内汽车销量 210 万辆，同比下降 3.8%，1-8 月累计销量 1809 万辆，同比增长 3.53%；8 月乘用车销量 179 万辆，同比下降 4.6%，1-8 月乘用车累计销量 1519 万辆，同比增长 2.6%。8 月 SUV 销量约 71.6 万辆，同比下降 8.5%，1-8 月累计 604 万辆，增长 2.8%。

8 月，国内汽车销量持续同比下降，乘用车销量下滑明显，今年汽车销量增速持续放缓。根据乘联会最新数据显示，进入“金九银十”后第一周零售端数据环比情况并未出现好转，由于去年高基数原因同比仍然出现下滑。我们认为今年国内汽车销量仍将继续放缓，行业整体盈利能力承压。

2、新能源汽车销量情况公布：8 月新能源汽车销售 10.1 万辆，同比增长 49.5%，1-8 月销量 60.1 万辆，同比增长 21.2%。乘联会数据显示，8 月新能源狭义乘用车批发销售 8.4 万台，同比增长 59.7%；1-8 月累计销售 50.7 万辆，同比增长 99.5%。新能源汽车销量分厂家来看，比亚迪和上汽荣威销量稳居前列，吉利、奇瑞和广汽新能源汽车销量同比增速也均在 100%以上，优于行业平均增速。

新版补贴政策推动下，目前自主品牌新推出车型续航里程普遍在 300 公里以上，实用性显著提升，叠加新能源汽车每公里成本明显优于传统汽车，对新能源汽车消费的市场驱动力正持续增强。我们认为新能源汽车仍是汽车行业中拥有较强确定性的细分行业，渗透率提升带来的规模效应将提升行业盈利能力，未来新能源汽车销量将保持高速增长。

3、吉利收购盛宝银行 51.5%股份：9 月 14 日，盛宝银行正式对外宣布，吉利控股集团和芬兰的保险公司 Sampo 收购盛宝银行股份的所有必要监管审核文件都已被批准。吉利控股集团持有盛宝银行 51.5%的股份，成为该银行的控股股东，芬兰保险公司 Sampo 占股 19.9%，盛宝银行的联合创始人继续持有 25.7%的股份。浙江吉利控股集团常务副总裁兼 CFO 李东辉任盛宝银行董事长。至此，盛宝银行交割工作全部完成。

吉利正围绕着自有金融和未来汽车生态链布局，通过此次收购交易，吉利获得盛宝银行专业技术，可以快速布局海外汽车金融，将会对其汽车业务带来一定的有利影响。增强自身融资能力的同时，本次交易能够推动吉利汽车金融。

三、本周公司动态

1、中国重汽：公司发布 2018 年 8 月份产销情况的自愿性信息披露公告，公司 8 月重卡产量 5,500 辆，销量 9,396 辆；前 8 月产量 89,566 辆，同比增长 3.79%，销量 100,722 辆，同比增长 12.2%。

2、力帆股份：公司发布关于 2018 年 8 月份产销数据快报，公司 8 月份摩托车销量总计 69,104 台，同比上升 29.75%；产量 71,401 台，同比上升 20.98%。2018 年 1-8 月，销量总计 469,344 台，同比上升 16.23%；产量 469,375 台，同比上升 20.13%。

3、一汽夏利：公司发布关于 2018 年 8 月份产销数据快报，公司 8 月份销量总计 1,182 台，去年同期 2,475 台；



产量 706 台，去年同期 1,682 台。2018 年 1-8 月，销量总计 15,371 台，去年同期 16,002 台；产量 18,395 台，去年同期 18,024 台。

4、小康股份：公司发布关于 2018 年 8 月份产销数据快报，公司 8 月份销量总计 37,005 台，同比上升 0.78%；产量 35,066 台，同比上升 10.42%。2018 年 1-8 月，销量总计 386,294 台，同比上升 6.87%；产量 390,158 台，同比上升 6.97%。

5、猛狮科技：公司发布关于筹划重大资产重组的提示性公告，广东猛狮新能源科技股份有限公司与中建材蚌埠玻璃工业设计研究院有限公司于 2018 年 9 月 11 日签署了《资产购买框架协议》，公司拟向中建材蚌埠及其关联方发行股份购买其拥有的从事绿色能源科技产品的应用研究与生产以及光伏电站运营维护等相关业务公司的股权及与之相关的全部权益。

四、投资建议

国内整车销量增速放缓，车企竞争加剧，行业仍处于去库存状态，车企分化逐步趋于显著，我们建议持续关注产品结构好、新产品周期强及核心技术优势大的整车企业，在市场增量走弱的情况下龙头企业优势将进一步凸显。我们持续推荐：上汽集团、吉利汽车 H、广汽集团 H、比亚迪、三花智控、当升科技、杉杉股份、一汽富维、星宇股份、旭升股份。

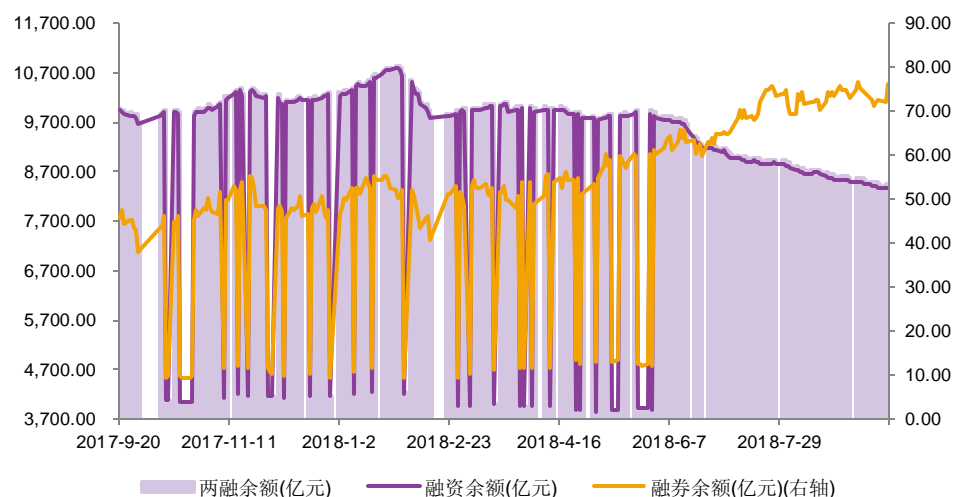
五、风险提示

新能源汽车推广不及预期，宏观经济波动风险。

(分析师：曹卫东)

【两融数据与信息】

图表1： 两融市场概况



资料来源：聚源



图表2: 两融净买入及净卖出个券排名

序号	证券代码	证券简称	融资余额变化(%)	序号	证券代码	证券简称	融券余额变化(%)
1	600438.SH	通威股份	12.01	1	600626.SH	申达股份	44,311.56
2	600507.SH	方大特钢	9.02	2	601992.SH	金隅集团	3,890.05
3	600809.SH	山西汾酒	7.84	3	600495.SH	晋西车轴	867.76
4	601139.SH	深圳燃气	6.83	4	000157.SZ	中联重科	741.4
5	000538.SZ	云南白药	6.41	5	601929.SH	吉视传媒	587.82
6	600782.SH	新钢股份	5.48	6	601002.SH	晋亿实业	552.3
7	002415.SZ	海康威视	5.45	7	601668.SH	中国建筑	531.08
8	002307.SZ	北新路桥	5.44	8	002597.SZ	金禾实业	495.33
9	600872.SH	中炬高新	4.85	9	002140.SZ	东华科技	459.03
10	002195.SZ	二三四五	4.37	10	601866.SH	中远海发	374.79

资料来源: 聚源

(金融工程研究组)

【数据快递】

图表3: 中债国债收益率

名称	最新价	涨跌 BP (+/-)
国债收益率 1 年	3.01	0.1309
国债收益率 3 年	3.354	-0.001
国债收益率 5 年	3.502	0.0112
国债收益率 7 年	3.668	0.0127
国债收益率 10 年	3.673	0.0275

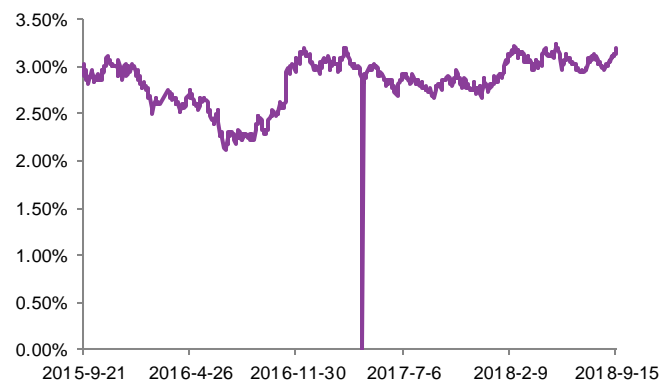
资料来源: 聚源

图表4: 中债 10 年国债收益率走势



资料来源: 聚源

图表5: 美国 30 年国债收益率走势



资料来源: 聚源

图表6: 中金所三大股指期货 (含所有挂牌合约)



代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
IC1903	中证 500 股指期货 1903	4,544.0	1.3	-4,544.0	372	337,696,280	3,224
IC1812	中证 500 股指期货 1812	4,625.0	1.36	-4,625.0	2,261	2,087,250,920	17,851
IC1810	中证 500 股指期货 1810	4,690.0	1.02	-4,690.0	7,786	7,301,952,320	14,777
IC1809	中证 500 股指期货 1809	4,734.4	1.21	-4,734.4	15,449	14,591,980,800	12,395
IC0Y03	中证 500 指数隔季连续	4,544.0	1.3	-4,544.0	372	337,696,300	3,224
IC0Y02	中证 500 指数下季连续	4,625.0	1.36	-4,625.0	2,261	2,087,250,900	17,851
IC0Y01	中证 500 指数下月连续	4,690.0	1.02	-4,690.0	7,786	7,301,952,300	14,777
IC0Y00	中证 500 指数当月连续	4,734.4	1.21	-4,734.4	15,449	14,591,980,800	12,395
IF1903	沪深 300 股指期货 1903	3,257.0	1.43	55.48	598	583,456,020	2,393
IF1812	沪深 300 股指期货 1812	3,275.8	1.46	36.68	3,970	3,892,956,300	16,530
IF1810	沪深 300 股指期货 1810	3,301.8	1.46	10.68	13,940	13,788,124,320	19,131
IF1809	沪深 300 股指期货 1809	3,311.0	1.34	1.48	27,045	26,816,344,380	19,005
IF0Y03	沪深隔季连续	3,257.0	1.43	55.48	598	583,456,000	2,393
IF0Y02	沪深下季连续	3,275.8	1.46	36.68	3,970	3,892,956,300	16,530
IF0Y01	沪深下月连续	3,301.8	1.46	10.68	13,940	13,788,124,300	19,131
IF0Y00	沪深当月连续	3,311.0	1.34	1.48	27,045	26,816,344,400	19,005
IH1903	上证 50 股指期货 1903	2,500.6	0.85	-13.52	197	147,653,820	701
IH1812	上证 50 股指期货 1812	2,497.6	1.06	-10.52	1,754	1,313,010,780	6,036
IH1810	上证 50 股指期货 1810	2,486.8	1.14	0.28	6,606	4,925,958,960	7,409
IH1809	上证 50 股指期货 1809	2,486.0	1.17	1.08	14,002	10,427,804,160	10,142
IH0Y03	上证 50 指数隔季连续	2,500.6	0.85	-13.52	197	147,653,800	701
IH0Y02	上证 50 指数下季连续	2,497.6	1.06	-10.52	1,754	1,313,010,800	6,036
IH0Y01	上证 50 指数下月连续	2,486.8	1.14	0.28	6,606	4,925,959,000	7,409
IH0Y00	上证 50 指数当	2,486.0	1.17	1.08	14,002	10,427,804,200	10,142



代码	名称	收盘价	涨跌(%)	基差	成交量	成交金额	持仓量
	月连续						

资料来源：聚源



分析师简介

朱俊春，复旦经济学硕士。2017 年 5 月加入联讯证券研究院，现为首席策略分析师。证书编号：S0300517060002。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	王爽	010-66235719	18810181193	wangshuang@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com