

2017年07月24日

看好

## 相关研究

"半年报符合预期，看好下半年军工行情——国防军工行业 2017 年中报业绩前瞻" 2017 年 7 月 20 日

"改革终落地 军工恰当时——国防军工行业 2017 年下半年投资策略 (PPT)" 2017 年 7 月 12 日

## 证券分析师

周海晨 A0230511040036  
zhouhc@swsresearch.com

## 研究支持

韩强 A0230116080004  
hanqiang@swsresearch.com

王贺嘉 A0230116060001  
wanghj@swsresearch.com

## 联系人

王贺嘉  
(8621)23297818×7334  
wanghj@swsresearch.com

# 重视军工超跌反弹机会，建议关注估值水平低且逻辑确定性强的标的

## ——军工行业周报 20170724

## 行业核心观点：

- **上周申万国防军工指数下跌 3.21%，同期上证综指上涨 0.48%，创业板指下跌 3.18%，申万国防军工指数跑输上证综指及创业板指数。**1、从细分板块来看，上周国防军工板块下跌 3.21% 在申万一级行业涨跌幅排名靠后。2、从我们构建的军工集团指数变化来看，上周兵器工业涨幅最大，平均上涨 1.47%；此外，与传统军工集团相比，上周中证民参军指数下跌 4.05%，在军工集团指数排名中排名中等。3、从个股表现来看，申万国防军工板块及民参军上市公司名单中，剔除停牌个股后，上周涨幅排名前五的个股分别为鹏起科技 (7.23%)、长春一东 (6.30%)、内蒙一机 (5.94%)、台海核电 (5.29%) 和北方股份 (3.67%)；上周跌幅排名前五的个股分别是同有科技 (-18.72%)、卫士通 (-14.51%)、耐威科技 (-14.41%)、航新科技 (-13.91%) 和康拓红外 (-13.17%)。
- **重视军工超跌反弹机会。**1) 当前军工估值已基本回落至 2014 年年初的水平；2) 院所改制已经进入正式实施阶段，后续政策陆续下发仍会带来持续的政策红利；3) 八一建军节临近，且中印对抗持续，中国地缘冲突仍面临变数，所以我们认为军工仍会保持持续向上机会，尤其是一些逻辑确定、业绩兑现能力较强的个股。
- **建议配置估值水平低、逻辑确定性强的个股。**军工由于高敏感性，底部个股上涨预期较足，一些逻辑确定和估值合理的个股或将成为市场新的追逐点。我们认为，中电科凭借其资产的优质性，其所属上市公司一直是资产注入和估值逻辑的核心标的，加上国防科技信息化也是未来军工市场的重要领域，我们建议配置杰赛科技、国睿科技等电科类股票。另外，中直股份、中航机电（暂时停牌）等内生增长确定、估值已经较低的标的也是优先配置品种。
- **申万宏源研究军工组推荐投资组合第十四期第八周市场表现：**上周国防军工投资组合绝对收益 -5.04%，累计收益 -13.88%；上周组合相对申万军工取得 -1.82% 超额收益，累计 4.80% 超额收益；上周组合相对沪深 300 取得 -5.72% 超额收益，累计 -16.72% 超额收益。本周给予申万宏源国防军工投资组合：杰赛科技、中直股份、航天长峰、中船防务、中国船舶、国睿科技、中航机电、中国卫星。

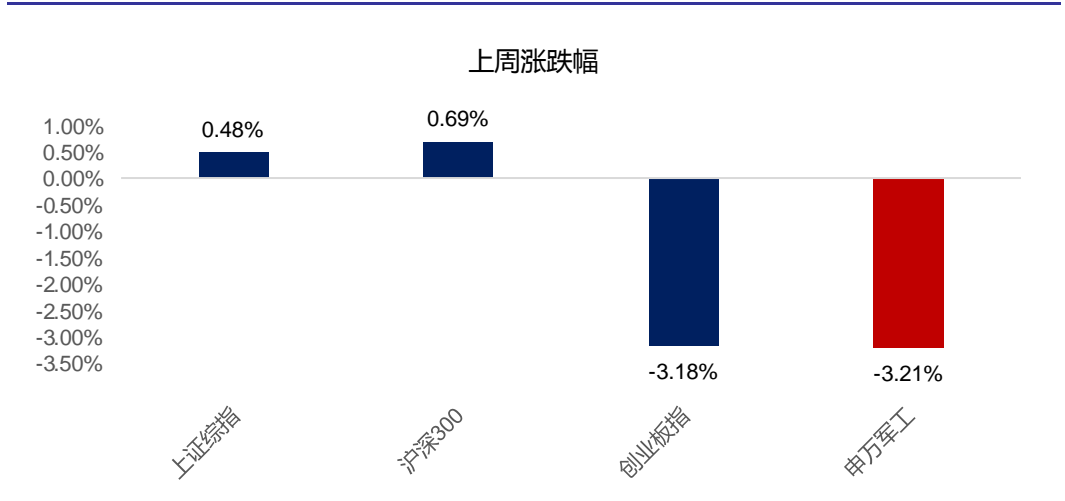


申万宏源研究微信服务号

# 1. 一周涨跌幅

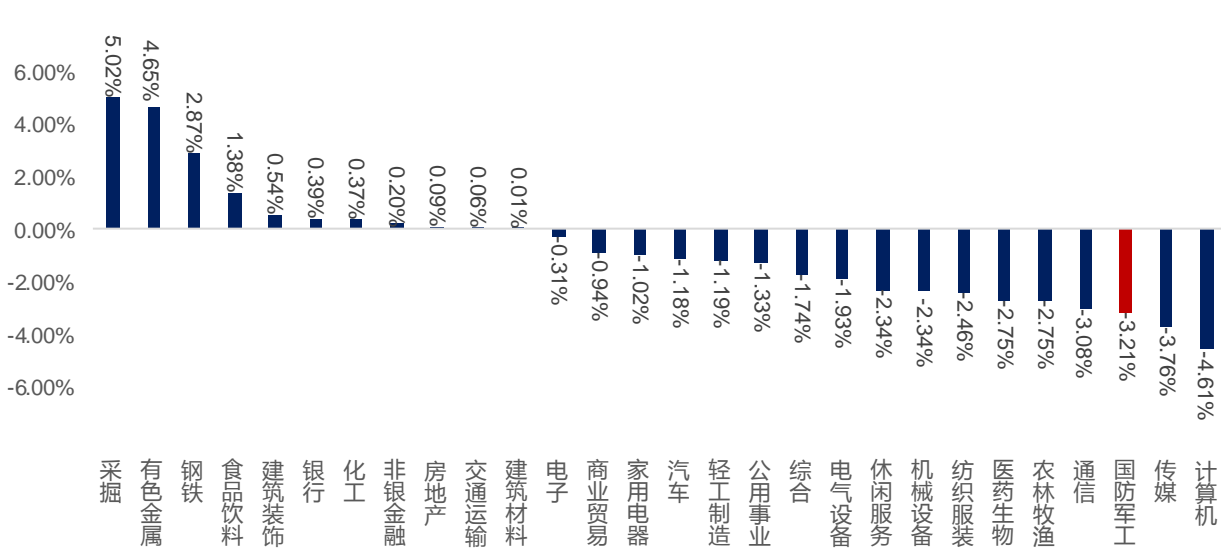
上周申万国防军工指数下跌 3.21%，同期上证综指上涨 0.48%，创业板指下跌 3.18%，申万国防军工指数跑输上证综指及创业板指数。1、从细分板块来看，上周国防军工板块下跌 3.21%在申万一级行业涨跌幅排名靠后。2、从我们构建的军工集团指数变化来看，上周兵器工业涨幅最大，平均上涨 1.47%；此外，与传统军工集团相比，上周中证民参军指数下跌 4.05%，在军工集团指数排名中排名中等。3、从个股表现来看，申万国防军工板块及民参军上市公司名单中，剔除停牌个股后，上周涨幅排名前五的个股分别为鹏起科技(7.23%)、长春一东(6.30%)、内蒙一机(5.94%)、台海核电(5.29%)和北方股份(3.67%)；上周跌幅排名前五的个股分别是同有科技(-18.72%)、卫士通(-14.51%)、耐威科技(-14.41%)、航新科技(-13.91%)和康拓红外(-13.17%)。

图 1：国防军工板块相对市场表现



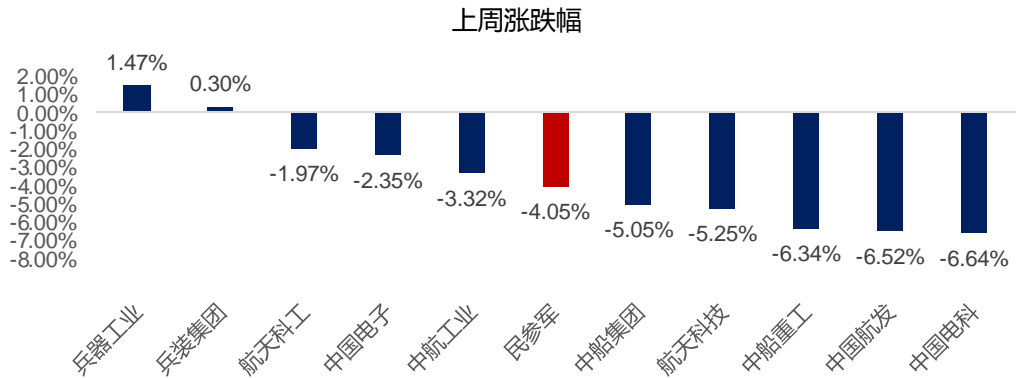
资料来源：WIND、申万宏源研究 注:时间周期为 6 月 23-30 日

图 2：国防军工板块相对行业表现



资料来源：WIND、申万宏源研究 注:时间周期为 6 月 23-30 日

图 3：军工集团以及民参军主题指数市场表现



资料来源：WIND、申万宏源研究 注：时间周期为 6 月 23-30 日

表 1：国防军工板块领涨前五

证券代码	证券简称	周涨幅	上周收盘价	市值(亿元)	市盈率 TTM
600614.SH	鹏起科技	7.23%	11.57	202.80	165.14
600148.SH	长春一东	6.30%	32.92	46.59	202.81
600967.SH	内蒙一机	5.94%	16.22	274.06	44.69
002366.SZ	台海核电	5.29%	23.87	206.97	46.84
600262.SH	北方股份	3.67%	29.34	49.88	163.85

资料来源：WIND、申万宏源研究

表 2：国防军工板块领跌前五

证券代码	证券简称	周涨幅	上周收盘价	市值(亿元)	市盈率 TTM
300302.SZ	同有科技	-18.72%	13.81	58.18	43.84
002268.SZ	卫士通	-14.51%	13.73	115.10	119.05
300456.SZ	耐威科技	-14.41%	30.42	56.33	83.73
300424.SZ	航新科技	-13.91%	39.06	51.98	85.59
300455.SZ	康拓红外	-13.17%	10.09	39.55	57.60

资料来源：WIND、申万宏源研究

## 2. 重点推荐组合

申万宏源研究军工组推荐投资组合第十四期第八周市场表现：上周国防军工投资组合绝对收益-5.04%，累计收益-13.88%；上周组合相对申万军工取得-1.82%超额收益，累计 4.80%超额收益；上周组合相对沪深 300 取得-5.72%超额收益，累计-16.72%超额收益。

本周给予申万宏源国防军工投资组合：杰赛科技、中直股份、航天长峰、中船防务、中国船舶、国睿科技、中航机电、中国卫星。

### 推荐组合说明

该推荐表将每周更新，并以 3 个月左右为周期进行结算，开始下一期。

这些公司来自申万宏源重点跟踪的上市公司，这些公司投资评级均为买入或增持。

我们判断这些上市公司未来 3 个月的股价走势能够稳定跑赢行业指数。

**表 3：投资组合业绩表**

序号	代码	公司名称	首次 推荐日	2017/7/14 收盘价	2017/7/21	上期 涨幅	累计 涨幅	首次 推荐日股价
1	600562.SH	国睿科技	2017/2/15	28.20	25.92	-8.09%	-19.68%	32.27
2	600855.SH	航天长峰	2017/5/2	19.78	19.08	-3.54%	-18.30%	23.35
3	002013.SZ	中航机电	2016/9/18	10.33	10.33	0.00%	-6.95%	11.10
4	002544.SZ	杰赛科技	2016/6/3	21.47	19.25	-10.34%	-28.66%	26.98
5	600150.SH	中国船舶	2016/9/26	23.16	22.68	-2.07%	6.43%	21.31
6	600685.SH	中船防务	2016/12/28	28.30	26.19	-7.45%	-16.23%	31.27
7	600038.SH	中直股份	2017/5/16	43.90	41.82	-4.74%	-5.97%	44.48
8	600118.SH	中国卫星	2016/11/9	27.57	26.45	-4.06%	-15.26%	31.21
组合表现						-5.04%	-13.08%	
申万军工本期涨幅						-3.21%	-18.00%	
相对申万军工的超额收益						-1.82%	4.93%	
沪深 300 本期涨幅						0.69%	-2.42%	
相对沪深 300 超额收益						-5.72%	-10.66%	

资料来源：WIND、申万宏源研究

注：个股的累计涨幅为首次加入重点推荐表之日至上期结束日的区间涨幅；组合的累计涨幅为从 2015 年 2 月 20 日（申万军工指数成立）开始算起

**表 4：投资组合估值表**

公司	代码	2017/7/21	EPS			PE		
		收盘价	2017E	2018E	2019E	2017E	2018E	2019E
国睿科技	600562.SH	25.92	0.73	1.06	0.89	36	24	29
中航机电*	002013.SZ	10.33	0.30	0.36	0.42	35	29	25
杰赛科技	002544.SZ	19.25	0.43	0.51	0.64	45	38	30
航天长峰	600855.SH	19.08	0.22	0.29	0.41	87	66	47
中国船舶*	600150.SH	22.68	0.04	0.34	1.00	637	67	23
中船防务	600685.SH	26.19	0.07	0.11	0.16	374	238	164
中直股份	600038.SH	41.82	0.83	1.03	1.19	50	41	35
中国卫星*	600118.SH	26.45	0.38	0.43	0.46	70	62	57

资料来源：WIND、申万宏源研究 注：标\*的公司对应的 EPS 数据来源于 WIND 一致预期，其余公司 EPS 数据来源于申万预测

### 3. 公告速递

表 5：跟踪上市公司公告一周回顾

证券简称	公告内容
2017/7/24	
景嘉微	公司 2017 年限制性股票激励计划授予完成。由于部分激励对象放弃认购其获授的限制性股票，激励对象从 105 名调整为 101 名，限制性股票总数量由 350.50 万股调整为 339.60 万股
2017/7/22	
天银机电	公司控股股东天恒投资共持有本公司 1.97 亿股股份，占本公司总股本的 46.04%。本次质押股份 1600 万股，占本公司总股本的 3.75%，本次共解除质押股份 2210 万股，占本公司总股本的 5.17%，累计已质押股份 1.27 亿股，占本公司总股本的 29.74%
中海达	公司决定以受让股权的方式出资 2046 万元战略入股中铭勘测，本次投资将有助于公司充分把握地理信息数据及测绘工程应用业务需求所带来的市场机会。交易完成后，公司持有中铭勘测 6.20% 的股权，并将获得一个董事席位
通达动力	公司拟以其持有的通达砂钢 100% 股权作为置出资产，与隆基泰和置业 100% 股权中的等值部分进行置换。拟置出资产初步作价 9.10 亿元，拟置入资产初步作价 160.10 亿元。差额部分由公司向隆基泰和置业股东按各方持股比例发股购买，股份发行价格为 20.00 元/股，发行股份的数量为 7.55 亿股。本次交易将显著提升公司的经营规模
中国船舶	公司上半年度累计收到与收益相关并计入递延收益科目的政府补助资金 1.18 亿元， 所涉项目主要为承担国家指定任务而收到的科研专项经费补助
凌云股份	公司公布半年度业绩预告，预计 2017 年上半年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，将增加 50%-60%。本期业绩增加的主要原因是报告期内公司进一步加大新产品新市场开发力度以及管理加强，降本增效，运营效率不断提高
2017/7/21	
海兰信	公司实际控制人、控股股东的部分股份解除质押。本次解押部分占其持有本公司股份的 21.10%，占公司总股本的 4.55%；本次解押后，其所持公司股份中仍处于质押状态的股份占其持有公司股份的 65.58%，占公司总股本的 14.15%
中航机电	公司拟通过公开发行可转换公司债券方式募集资金用于收购相关资产及（或）投资产业化项目，为保护投资者利益，避免公司股票价格异常波动，公司仍需在停牌期满时申请继续停牌
北斗星通	公司控股股东、大股东计划在公告之日起十五个交易日后六个月内以集中竞价方式及大宗交易方式减持本公司股份不超过 2051 万股（占本公司总股本比例不超过 4%）
银河电子	为增强投资者信心，进一步完善公司的长效激励机制，公司拟以不超过每股 9.00 元的价格回购公司股份，回购总金额最高不超过人民币 2.50 亿元
北化股份	公司本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易事项获中国证监会上市公司并购重组审核委员会审核无条件通过。公司股票自 2017 年 7 月 21 日开市起复牌
2017/7/20	
旋极信息	公司监事基于对公司未来发展和长期投资价值的信心，决定取消原减持公司股份不超过 600 万股（占公司总股本的 0.51%）的计划，并承诺未来十二个月内不减持本人持有的公司股票
火炬电子	公司公布半年度业绩快报，2017 年上半年营业收入较上年同期增长 21.65%，主要系军工客户需求增长，代理产品销售收入增长所致。营业利润、利润总额、归属于上市公司股东的净利润分别增长 35.88%、32.92%、35.08%，主要系公司营业收入增长，毛利率有所提升所致
同有科技	公司持股 5% 以上股东基于对公司未来发展前景的信心以及对公司价值的认可，增持公司股份 21.2 万股，占本公司总股本的 0.05%，增持后持股比例为 16.03%
炼石有色	公司与成都市双流区人民政府签订了“加德纳航空全球旗舰工厂项目《投资协议书》及《补充协议书》”，协议对公司拟在双流西航港开发区内建设加德纳航空全球旗舰工厂项目的投资规模等进行了约定
泰和新材	公司公布半年度业绩快报，2017 年上半年共实现营业利润 0.78 亿元，同比上升 98.36%；利润总额 0.80 亿元，同比上升 89.90%；归属于上市公司股东的净利润 0.61 亿元，同比上升 81.99%；基本每股收益 0.10 元，同比上升 66.67%
2017/7/19	



奥普光电	公司公布半年度业绩快报，报告期内实现营业收入 1.74 亿元，较去年同期增长 12.43%，主要是公司子公司营业收入同比增长所致；实现利润总额 0.38 亿元，比上年同期增长 15.25%；归属于上市公司股东的净利润 0.26 亿元，比上年同期增长 1.14%
耐威科技	公司全资子公司微芯科技、极芯传感与中科微投资拟共同出资设立中科耐威。其中微芯科技拟分期投入 1880 万元，持股 40%，极芯传感拟分期投入 300 万元，持股 30%
凌云股份	公司拟通过非公开发行股份购买太行机械及东方联星 100% 股权，股权评估值分别为 5.67 亿、7.35 亿。同时，取消原交易方案中的配套融资事项。本次交易不会导致上市公司控制权变更
台海核电	公司目前正在筹划非公开发行股票事项（不涉及重大资产购买），自 2017 年 7 月 19 日开市起停牌，预计复牌时间为 2017 年 8 月 2 日
南洋科技	公司董事会同意将重组中配套募集资金总额由 12.85 亿元调减至 12.29 亿元。同时，公司股份发行价格由 13.18 元/股调整为 13.16 元/股，数量由 2.380 亿股调整为 2.383 亿股。本次重组调整不构成对原重组方案的重大调整
2017/7/18	
山河智能	公司完成收购 Avmax Group Inc. 第三期 13.33% 的股权交割，并支付 0.52 亿美元交易对价
宝钛股份	公司预计 2017 年半年度经营业绩亏损，实现归属于上市公司股东的净利润为 -5200 万元左右。主要原因是报告期受钛产品市场竞争激烈及公司产品结构季节性的影响
北方导航	公司本次为控股子公司北方专用车提供本金总额不超过 5000 万元的担保；本担保事项是为满足公司子公司经营需要，符合公司整体发展战略；且控股子公司具有偿还债务的能力，本次担保总体风险可控
凌云股份	公司拟与韩国 GNS 按持股比例共同向烟台 GNS 增资 1900 万美元，增资后公司持股比例仍为 50.10%。本次增资有利于满足烟台 GNS 实施项目对资金的需求，提高管理效率和资源整合，符合公司长期发展需要
海洋王	2016 年年度权益分派方案实施后，公司第一期股票期权激励计划首次授予未行权股票数量调整为 840 万份，预留部分股票期权数量调整为 90 万份，行权价格调整为 17.30 元。本次股票期权数量与行权价格的调整不会对公司的财务状况和经营成果产生实质性影响

资料来源：公司公告、申万宏源研究

## 4. 新闻汇总

### 4.1 国外新闻

表 6：国外视点一周回顾

时间	事件	关键字	简要情况	信息来源
2017/7/23	俄苏-30 战机全面升级	大国关系	俄罗斯国防部和伊尔库特公司改进苏-30SM 歼击机的工作接近尾声。改进后的战机型号是苏-30SM1。机载无线电电子设备得到提升，战机还将配备最新式高精度弹药	新华网
2017/7/21	普京签署加强俄海军建设的“基本政策”	大国关系	俄罗斯总统普京签署“俄海军事务国家基本政策”，强调须从多方面加强海军建设，应对国际海洋权益竞争，巩固国家安全	新华网
2017/7/21	简氏：中国或已装备 PL15 导弹 将成歼 20 主要武器	装备发展	英媒称近期出现中国空军装备的成飞歼-10C 战斗机携带新型超视距空空导弹的图片，并称这种新型导弹可能就是传闻已久的霹雳-15 型，它也是歼-20 战斗机的主要超视距空空导弹武器	人民网
2017/7/20	巴基斯坦召见印度外交官抗议印方违反停火协议	周边关系	巴基斯坦外交部对印方再次在克什米尔地区违反停火协议并造成巴方人员伤亡表示抗议，要求印方遵守双方 2003 年达成的停火协议	新华网
2017/7/20	俄媒：俄国防部拟 2019 年接装首批 T50 五代战机	装备发展	俄罗斯联合航空制造集团总裁表示，该公司正在与俄罗斯国防部讨论供应第一批五代战机未来前线战斗机系统 (PAK FA) 的问题	人民网

2017/7/19	美媒：中国无人机抢占中东市场 或影响美政策	装备发展	据美媒报道，中国目前正向美国盟友及伙伴和其他国家出售无人机，而售价只有美制无人机的一小部分，美国前五角大楼官员认为，驱使伙伴购买中国产品的美国出口政策，在诸多方面损害美国战略利益	环球网
2017/7/19	英国批准建造超大型护卫舰：每艘造价16亿美元	装备发展	英国批准建造首批3艘26型护卫舰。舰长150米，最大航速每小时50公里，舰载武器系统包括72个垂直发射装置，以及多套反潜鱼雷发射管，每艘舰船排水量为8000吨，造价16亿美元	新华网
2017/7/18	日本拟明年部署新型超音速空舰导弹	装备发展	日本政府计划从2018财政年度起将研发中的新型超音速空舰导弹XASM-3配备到F-2战斗机上	人民网
2017/7/18	5年投入4000亿美元？印度拟斥巨资助推军事现代化	周边关系	《印度时报》报道称，武装部队争取在未来五年得到26.84万亿卢比（约合4160亿美元）的拨款，确保实施必要的军事现代化和维护工作，保卫印度不断扩大的地缘战略利益	新华网
2017/7/18	美通过国防授权法案 用“军费优先”保障“美国第一”	军费开支	美国众议院通过总额为6965亿美元的2018年度国防授权法案，用“军费优先”保障“美国第一”	新华网

资料来源：新华网、人民网、环球网、申万宏源研究

## 4.2 国内新闻

表 7：国内视点一周回顾

时间	事件	关键字	简要情况	信息来源
2017/7/23	中国海军056舰赴俄参加“海洋之杯”舰艇比赛	大国关系	中国第16批赴黎巴嫩维和多功能工兵分队近日接受联合国地雷行动中心和项目事务厅观摩考察。中国扫雷工兵以精湛的专业技能、过硬的工作作风和良好的理解能力获得联合国总部官员称赞	环球网
2017/7/21	中国赴黎维和部队扫雷获联合国总部官员称赞	大国关系	中国第16批赴黎巴嫩维和多功能工兵分队近日接受联合国地雷行动中心和项目事务厅观摩考察。中国扫雷工兵以精湛的专业技能、过硬的工作作风和良好的理解能力获得联合国总部官员称赞	人民网
2017/7/20	多家中企莫斯科航展展示中国航空航天创新成果	装备发展	在莫斯科航展中，中方参展单位位置显要，集中展示了中国航空航天的创新成果。中国航空航天产业目前进入蓬勃发展阶段，正在稳步开展的“一带一路”建设将有力推动该领域对外合作	新华网
2017/7/19	中白“联合盾牌—2017”联合反恐训练圆满结束	军事训练	中白“联合盾牌—2017”联合反恐训练在白俄罗斯圆满落幕，通过联训，中白两国部队联合反恐指挥、协同作战能力和战斗心理素质得到较大提升	新华网
2017/7/17	发布新修订的《军队机关公文处理工作条例》	军队建设	习近平签署命令发布新修订的《军队机关公文处理工作条例》，这有利于提高军队机关公文处理工作的质量和效率	人民网
2017/7/17	中国海警舰船编队7月17日在我钓鱼岛领海巡航	钓鱼岛问题	中国海警舰船编队在我国钓鱼岛领海巡航，日方询问意图	环球网
2017/7/17	辽宁舰圆满完成跨区机动训练任务返回青岛母港	军事训练	辽宁舰圆满完成跨区机动训练任务返回青岛母港，台军对辽宁舰训练期间经过台湾海峡时的动向异常关注	环球网

资料来源：人民网、新华网、环球网、申万宏源研究

## 4.3 军工产业资讯

表 8：军工产业资讯一周回顾

时间	事件	简要情况	信息来源
2017/7/17	驻冀军工科研院所座谈会在石家庄市召开	要抓住军工科研院所分类改革的机遇，抓紧制定吸引人才的政策措施，鼓励科技人才领办创办创新型企业。要抓紧制定改革方案，改革要瞄准国际军事斗争形势和科技发展，要契合军民融合发展和京津冀协同发展国家战略背景，要立足河北实际	国防科工局
2017/7/19	我国深水物探“巨无霸”首次完成赤道作业	由中国船舶工业集团公司上海船厂船舶有限公司建造的我国最先进的深水物探船队，首次完成了西非赤道海域三维地震勘探作业，填补了我国在赤道零纬度海域作业的空白	国防科工局

资料来源：国防科工局官网、申万宏源研究



## 信息披露

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可，资格证书编号为：ZX0065。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 [compliance@swsresearch.com](mailto:compliance@swsresearch.com) 索取有关披露资料或登录 [www.swsresearch.com](http://www.swsresearch.com) 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

### 机构销售团队联系人

上海	陈陶	021-23297221	18930809221	<a href="mailto:chentao@swsresearch.com">chentao@swsresearch.com</a>
北京	李丹	010-66500610	18930809610	<a href="mailto:lidan@swsresearch.com">lidan@swsresearch.com</a>
深圳	胡洁云	021-23297247	13916685683	<a href="mailto:hujy@swsresearch.com">hujy@swsresearch.com</a>
海外	张思然	021-23297213	13636343555	<a href="mailto:zhangsr@swsresearch.com">zhangsr@swsresearch.com</a>
综合	朱芳	021-23297233	18930809233	<a href="mailto:zhufang@swsresearch.com">zhufang@swsresearch.com</a>

### 股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现5%~20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

### 法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。