下载日志已记录，仅供内部参考

股票研究

行业双周报

证券研究报告

航天发射密度持续提升，可重复使用火箭迎发展机遇

军工

评级： 增持

■ 军工行业周报

姓名	电话	邮箱	登记编号
杨天昊(分析师)	010-83939791	yangtianhao@gtht.com	S0880523080010
宋博(分析师)	010-83939829	songbo3@gtht.com	S0880522120007
蔡天舒(研究助理)	010-83939788	caitianshu@gtht.com	S0880126050024

相关报告

军工《长十乙实现一子级回收，商业航天行业拐点成功突破》2026.07.13

军工《我国大型火箭首次实现回收，商业航天行业迎来重大拐点》2026.07.11

军工《国内头部火箭公司更新招股书，2029 年有望盈利》2026.07.06

军工《蓝箭/中科 IPO 状态更新，朱雀三号成功静态点火》2026.07.01

军工《长十乙瞄准 7 月 10 日发射，回收技术有望迎来突破》2026.06.29

本报告导读：

国内商业航天领域迎来多项重要进展，长征十号乙运载火箭首次成功实施重复使用回收任务，“千帆星座”持续推进低轨卫星互联网组网；海外方面，SpaceX 持续推进 Starship 新一代可重复使用运载火箭试验，全球商业航天竞争持续升温。随着可重复使用火箭、低轨卫星星座等关键技术不断突破，商业航天产业链有望进入加速发展阶段。建议关注商业航天产业链相关标的。

投资要点：

- **国内外商业航天技术持续突破，产业化进程有望加速。**7 月 10 日，我国成功实施首次重复使用运载火箭回收任务，长征十号乙运载火箭完成发射并实现一级回收，标志我国可重复使用运载技术取得重要突破。同时，“千帆星座”持续推进低轨卫星互联网组网，7 月 4 日我国成功发射 18 颗“千帆星座”组网卫星，累计发射卫星数量达到 218 颗，商业卫星互联网建设持续推进。海外方面，SpaceX 持续推进 Starship 可重复使用火箭研发，近期完成 FAA 相关审查并准备开展下一次试飞任务，同时计划搭载新一代 Starlink 卫星进行部署。Starship 作为未来低成本、大规模进入太空的重要载体，其技术迭代有望进一步推动全球商业航天产业竞争。

- **低成本发射与卫星互联网建设成为商业航天核心发展方向。**商业航天产业发展的关键在于降低发射成本、提高发射频率以及扩大卫星应用规模。近年来，全球主要航天企业持续推进可重复使用火箭技术，同时低轨卫星互联网星座进入批量组网阶段。我国长征系列运载火箭、千帆星座等项目持续推进，有望带动火箭制造、卫星平台、通信载荷及地面设备等产业链需求。

- **我们认为十五五期间，随着可重复回收火箭、低成本商业卫星等技术的不断成熟，我国商业航天产业化有望加速。投资推荐：1）总装：**中航沈飞、航天南湖、中航西飞、高德红外、洪都航空；**2）元器件：**中航光电、长盈通、紫光国微、振华科技、航天电器、陕西华达、智明达、国博电子、睿创微纳、鸿远电子、火炬电子；**3）分系统：**航发动力、中航机载、北方导航、航天电子、电科蓝天、六九一二、锐科激光、泰豪科技、光智科技、国科军工；**4）材料与加工：**中航高科、中航重机、菲利华、光威复材、华秦科技、铂力特、西部材料、航材股份、佳驰科技、航亚科技、航宇科技、西部超导。**相关标的：**1）总装：航天彩虹、中航成飞。

- **风险提示：**相关公司军品业务下游需求情况不及预期的风险；商业航天产业化进展不及预期风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 商业航天发射密度持续提升，低轨卫星与互联网可重复使用火箭迎发展机遇 3
2. 行情回顾：军工板块下跌，国防信息化与航空板块表现较好 5
2.1. 行业表现：下跌 17.91%，跑输大盘 12.11 个百分点 5
2.2. 指数表现：军工指数表现最好 5
2.3. 板块表现：国防信息化与航空板块表现较好 5
3. 军工行业重大新闻 7
3.1. 国际新闻 7
3.2. 国内新闻 7
4. 上市公司重要公告 8
5. 风险提示 8

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 商业航天发射密度持续提升，低轨卫星与互联网可重复使用火箭迎发展机遇

国内外商业航天技术持续突破，产业化进程有望加速。7 月 10 日，我国成功实施首次重复使用运载火箭回收任务，长征十号乙运载火箭完成发射并实现一级回收，标志我国可重复使用运载技术取得重要突破。同时，“千帆星座”持续推进低轨卫星互联网组网，7 月 4 日我国成功发射 18 颗“千帆星座”组网卫星，累计发射卫星数量达到 218 颗，商业卫星互联网建设持续推进。海外方面，SpaceX 持续推进 Starship 可重复使用火箭研发，近期完成 FAA 相关审查并准备开展下一次试飞任务，同时计划搭载新一代 Starlink 卫星进行部署。Starship 作为未来低成本、大规模进入太空的重要载体，其技术迭代有望进一步推动全球商业航天产业竞争。

低成本发射与卫星互联网建设成为商业航天核心发展方向。商业航天产业发展的关键在于降低发射成本、提高发射频率以及扩大卫星应用规模。近年来，全球主要航天企业持续推进可重复使用火箭技术，同时低轨卫星互联网星座进入批量组网阶段。我国长征系列运载火箭、千帆星座等项目持续推进，有望带动火箭制造、卫星平台、通信载荷及地面设备等产业链需求。

军工板块下跌，国防信息化与航空板块表现较好。1）上周（7.13-7.17）上证综指下跌 5.81%，创业板指数下跌 10.78%，国防军工指数下跌 17.91%，跑输大盘 12.11 个百分点，排名第 28/29。2）上周（7.13-7.17）军工指数表现最好，下跌 12.02%，排名 1/10。3）上周（7.13-7.17），国防信息化与航空板块表现较好。

投资推荐：1）总装：中航沈飞、航天南湖、中航西飞、高德红外、洪都航空；**2）元器件：**中航光电、长盈通、紫光国微、振华科技、航天电器、陕西华达、智明达、国博电子、睿创微纳、鸿远电子、火炬电子；**3）分系统：**航发动力、中航机载、北方导航、航天电子、电科蓝天、六九一二、锐科激光、泰豪科技、光智科技、国科军工；**4）材料与加工：**中航高科、中航重机、菲利华、光威复材、华秦科技、铂力特、西部材料、航材股份、佳驰科技、航亚科技、航宇科技、西部超导。

相关标的：1）总装：航天彩虹、中航成飞。

风险提示：相关公司军品业务下游需求情况不及预期的风险；相关公司民品业务业绩不达预期的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

表1：相关标的估值表

产业链环节	证券代码	证券简称	股价（元）	总市值（亿元）	EPS（元）			PE			投资评级
			2026/7/17		2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E	
总装	600760.SH	中航沈飞	40.21	1,140	1.24	1.39	1.55	32	29	26	增持
	002389.SZ	航天彩虹	16.93	167	0.03	0.19	0.25	619	87	68	
	000768.SZ	中航西飞	19.77	550	0.41	0.42	0.47	48	47	42	增持
	688552.SH	航天南湖	23.28	79	0.09	0.16	0.25	246	146	93	增持
	302132.SZ	中航成飞	52.91	1,414	1.28	1.45	1.65	41	36	32	
	600316.SH	洪都航空	25.80	185	0.06	0.26	0.48	465	99	54	增持
分系统	002414.SZ	高德红外	13.15	562	0.16	0.21	0.26	82	63	51	增持
	600893.SH	航发动力	32.33	862	0.24	0.42	0.47	136	77	69	增持
	600372.SH	中航机载	10.93	529	0.22	0.29	0.36	50	38	30	增持
	600435.SH	北方导航	9.73	147	0.08	0.08	0.10	122	122	97	增持
元器件	688818.SH	电科蓝天	51.20	889	0.19	0.29	0.37	272	177	138	增持
	688543.SH	国科军工	34.00	85	0.98	1.42	1.60	35	24	21	增持
	301592.SZ	六九一二	97.83	68	0.76	1.15	1.90	129	85	51	增持
	300747.SZ	锐科激光	31.35	176	0.29	0.43	0.58	109	73	54	增持
	300489.SZ	光智科技	191.03	266	-0.24	1.71	2.79	-	112	68	增持
	600590.SH	泰豪科技	7.70	66	0.07	0.43	0.57	108	18	14	增持
	600879.SH	航天电子	16.28	537	0.07	0.24	0.26	237	68	63	增持
	002179.SZ	中航光电	32.70	687	1.03	1.96	2.20	32	17	15	增持
	688143.SH	长盈通	101.73	131	0.19	0.82	1.23	547	124	83	增持
	002025.SZ	航天电器	64.76	294	0.40	0.85	1.16	161	76	56	增持
	002049.SZ	紫光国微	64.10	545	1.69	1.94	2.29	38	33	28	增持
	603267.SH	鸿远电子	47.01	109	1.08	1.30	1.80	43	36	26	增持
	000733.SZ	振华科技	38.99	216	1.85	2.01	2.13	21	19	18	增持
	688002.SH	睿创微纳	125.45	590	2.39	3.32	4.17	52	38	30	增持
	603678.SH	火炬电子	47.23	225	0.67	1.16	1.34	70	41	35	增持
	688636.SH	智明达	27.10	47	0.59	0.98	1.16	46	28	23	增持
	301517.SZ	陕西华达	37.50	57	-0.44	0.78	1.05	-	48	36	增持
	688375.SH	国博电子	68.50	408	0.85	0.86	0.92	80	80	74	增持
材料及加工	600862.SH	中航高科	18.56	259	0.74	0.58	0.75	25	32	25	增持
	605123.SH	派克新材	73.73	89	2.08	3.25	4.11	35	23	18	增持
	600765.SH	中航重机	12.79	199	0.39	0.43	0.47	33	30	27	增持
	300395.SZ	菲利华	84.63	445	0.84	1.63	2.66	100	52	32	增持
	300699.SZ	光威复材	24.39	203	0.73	0.87	0.96	34	28	25	增持
	688122.SH	西部超导	48.50	315	1.29	1.30	1.45	38	37	33	增持
	688239.SH	航宇科技	42.29	81	0.97	1.75	2.33	43	24	18	增持
	688281.SH	华秦科技	42.98	164	0.81	2.13	2.66	53	20	16	增持
	688333.SH	铂力特	99.16	272	0.74	1.17	1.55	133	85	64	增持
	002149.SZ	西部材料	33.54	164	0.21	0.34	0.37	158	99	91	增持
	688563.SH	航材股份	48.19	217	1.19	1.32	1.49	40	37	32	增持
	688708.SH	佳驰科技	44.09	177	1.10	1.93	2.48	40	23	18	增持
	688510.SH	航亚科技	21.00	55	0.39	0.65	0.85	54	32	25	增持

数据来源：iFinD（未评级公司盈利预测来源于一致预期），国泰海通证券研究（评级公司盈利预测均与最新已发布报告一致）

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 行情回顾：军工板块下跌，国防信息化与航空板块表现较好

2.1. 行业表现：下跌 17.91%，跑输大盘 12.11 个百分点

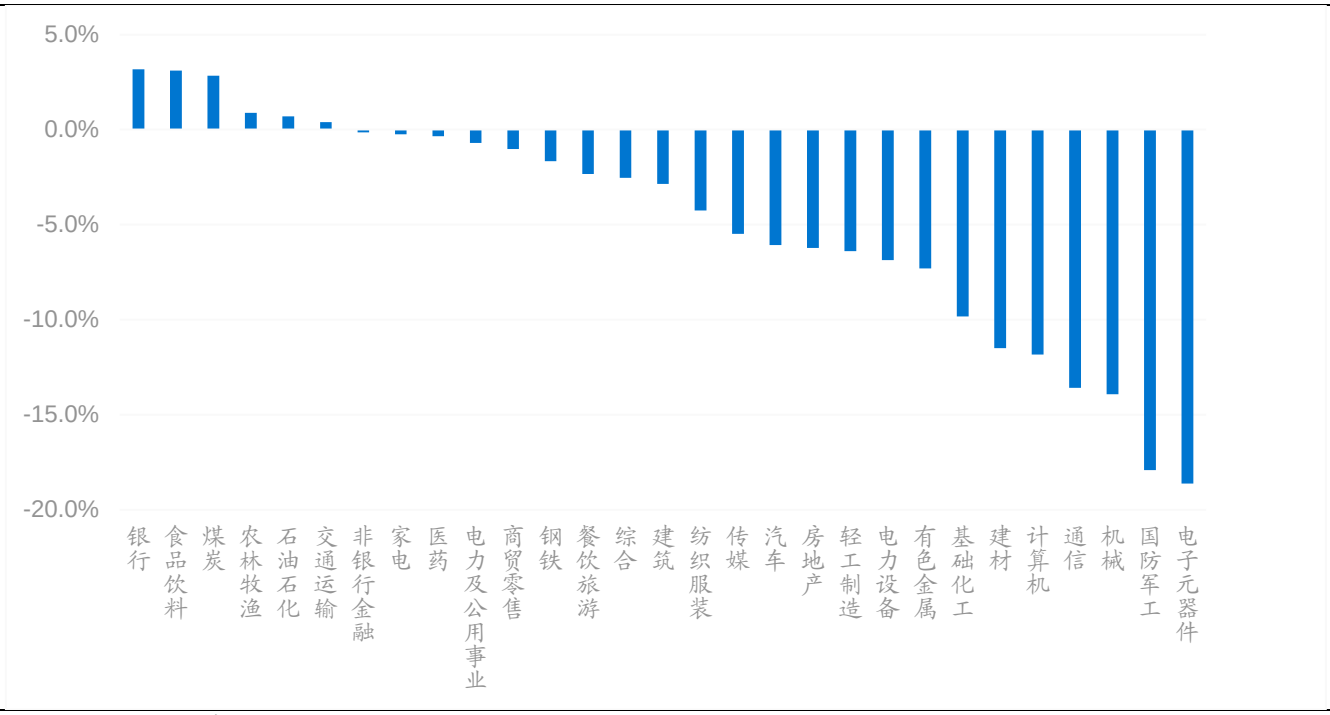
上周（7.13-7.17）上证综指下跌 5.81%，创业板指数下跌 10.78%，国防军工指数下跌 17.91%，跑输大盘 12.11 个百分点，排名第 28/29。

表2：上周（7.13-7.17）国防军工指数下跌 17.91%，跑输大盘 12.11 个百分点

国防军工涨跌幅	上证综指涨跌幅	创业板指涨跌幅	相对上证收益	行业排名
-17.91%	-5.81%	-10.78%	-12.11%	28/29

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

图1：上周（7.13-7.17）国防军工涨幅排名 28/29



数据来源：Wind，国泰海通证券研究

2.2. 指数表现：军工指数表现最好

上周（7.13-7.17）军工指数表现最好，下跌 12.02%，排名 1/10。

表3：上周（7.13-7.17）军工指数表现最好

指数代码	指数名称	上周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅	发布机构
399959	军工指数	-12.02%	-13.26%	-20.92%	中证指数有限公司
399813	中证国安	-13.43%	-13.76%	-25.21%	中证指数有限公司
931066	军工龙头	-13.58%	-14.81%	-25.50%	中证指数有限公司
882420	航天航空与国防Ⅳ	-14.51%	-13.79%	-28.19%	万得信息技术股份有限公司
399973	中证国防	-14.88%	-18.97%	-22.60%	中证指数有限公司
h30213	CS 航空航天	-15.10%	-14.92%	-28.88%	中证指数有限公司
930875	空天军工	-16.24%	-18.48%	-21.86%	中证指数有限公司
399967	中证军工	-16.83%	-17.28%	-23.11%	中证指数有限公司
801740.SI	国防军工(申万)	-17.15%	-17.35%	-22.79%	申银万国指数
CI005012.WI	国防军工(中信)	-17.91%	-19.39%	-28.14%	中信证券股份有限公司

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

2.3. 板块表现：国防信息化与航空板块表现较好

上周（7.13-7.17），国防信息化与航天板块表现较好：

下载日志已记录，仅供内部参考

- 上涨：中国软件（11.36%）、国睿科技（6.57%）、星网宇达（6.26%）等股票涨幅居前；
- 下跌：海兰信（-40.99%）、广联航空（-40.29%）、国博电子（-39.39%）等股票跌幅居前。

表4：上周（7.13-7.17）国防信息化与航空板块表现较好

本周涨幅前十				本周跌幅前十			
600536.SH	中国软件	32.65	11.36%	300065.SZ	海兰信	16.99	-40.99%
600562.SH	国睿科技	22.71	6.57%	300900.SZ	广联航空	24.62	-40.29%
002829.SZ	星网宇达	20.72	6.26%	688375.SH	国博电子	68.5	-39.39%
600495.SH	晋西车轴	3.74	2.75%	688175.SH	高凌信息	17.79	-37.99%
002686.SZ	亿利达	5.46	2.63%	600343.SH	航天动力	17.75	-35.97%
688237.SH	超卓航科	53.5	0.34%	688270.SH	ST臻镭	62.22	-34.97%
002111.SZ	威海广泰	9.25	-0.11%	002342.SZ	巨力索具	7.29	-34.15%
600760.SH	中航沈飞	40.21	-0.35%	688636.SH	智明达	27.1	-33.90%
600038.SH	中直股份	25.24	-0.67%	001270.SZ	铖昌科技	109.94	-33.89%
300733.SZ	西菱动力	11.69	-0.85%	300762.SZ	上海瀚讯	30.25	-33.41%

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

表5：上周（7.13-7.17）国企军工中，中国软件（11.36%）、国睿科技（6.57%）、晋西车轴（2.75%）表现较好

国企军工							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价（元）	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价（元）	涨跌幅
600536.SH	中国软件	32.65	11.36%	688375.SH	国博电子	68.5	-39.39%
600562.SH	国睿科技	22.71	6.57%	600343.SH	航天动力	17.75	-35.97%
600495.SH	晋西车轴	3.74	2.75%	600118.SH	中国卫星	62.35	-30.74%
002686.SZ	亿利达	5.46	2.63%	600879.SH	航天电子	16.28	-30.10%
600760.SH	中航沈飞	40.21	-0.35%	688385.SH	复旦微电	51.96	-29.78%
600038.SH	中直股份	25.24	-0.67%	300342.SZ	天银机电	32.92	-29.27%
600456.SH	宝钛股份	27.35	-1.62%	002465.SZ	海格通信	9.77	-28.06%
600558.SH	大西洋	4.68	-1.68%	300053.SZ	航宇微	12.17	-27.90%
002246.SZ	北化股份	17.44	-2.30%	002935.SZ	天奥电子	15.71	-27.40%
300185.SZ	通裕重工	2.67	-2.55%	002149.SZ	西部材料	33.54	-25.80%

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

表6：上周（7.13-7.17）民参军中，星宇网达（6.26%）、超卓航科（0.34%）、威海广泰（-0.11%）表现较好

民参军							
本周涨幅前十				本周跌幅前十			
股票代码	股票名称	收盘价（元）	涨跌幅	股票代码	股票名称	收盘价（元）	涨跌幅
002829.SZ	星网宇达	20.72	6.26%	300065.SZ	海兰信	16.99	-40.99%
688237.SH	超卓航科	53.5	0.34%	300900.SZ	广联航空	24.62	-40.29%
002111.SZ	威海广泰	9.25	-0.11%	688175.SH	高凌信息	17.79	-37.99%
300733.SZ	西菱动力	11.69	-0.85%	688270.SH	ST臻镭	62.22	-34.97%
300353.SZ	东土科技	19.55	-1.26%	002342.SZ	巨力索具	7.29	-34.15%
002253.SZ	川大智胜	9.18	-3.16%	688636.SH	智明达	27.1	-33.90%
002318.SZ	久立特材	18.17	-3.40%	001270.SZ	铖昌科技	109.94	-33.89%
002214.SZ	*ST大立	12.59	-4.04%	300762.SZ	上海瀚讯	30.25	-33.41%
300123.SZ	ST亚光	3.83	-4.25%	688010.SH	福光股份	27.7	-31.64%
002366.SZ	融发核电	5.01	-4.93%	600353.SH	旭光电子	30.1	-28.67%

数据来源：Wind，国泰海通证券研究

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 军工行业重大新闻

3.1. 国际新闻

【北约公布大规模军购计划，无人装备与防空反导建设持续推进】
近期，北约在安卡拉举行防务工业论坛，并公布多项防务采购及产业投资计划。根据新华社报道，北约成员国未来五年计划投入超过 400 亿美元用于反无人机能力建设，同时推进无人机采购、空中预警机建设等项目。其中，丹麦、芬兰、德国和挪威计划采购美国诺斯罗普·格鲁曼公司的 MQ-4C“海神”无人机，多个北约成员国将采购瑞典萨博公司的“全球眼”预警机。

新闻来源：
https://www.news.cn/20260708/0437fd821a4a48e2bade3770b0b3e604/c.html

【美伊冲突持续升级，中东地缘风险进一步加剧】
当地时间 7 月 18 日，美国再次对伊朗实施空袭，这是自美伊停火谈判破裂以来美军连续第八晚展开军事行动。美国方面表示，此次行动旨在削弱伊朗威胁霍尔木兹海峡航运安全的能力，并回应此前伊朗针对驻约旦美军基地的袭击。伊朗方面随后表示将采取强硬回应措施，并持续对美国在中东地区军事目标展开反击。美国总统特朗普表示，美国不会允许伊朗获得核武器，并警告若伊朗拒绝重返谈判桌，美方可能进一步打击伊朗关键基础设施。当前，霍尔木兹海峡航运风险明显上升，地区冲突升级可能对全球能源供应和国际市场稳定造成影响，同时地缘政治不确定性提升有望推动全球防务需求持续增长。
新闻来源：
https://feeds-drcn.cloud.huawei.com.cn/landingpage/latest?docid=10510282430341&to_app=hwbrowser&dy_scenario=push&tn=02e9a95344d34920c5781e77c646316855e6ca5044bf4e2ae06e539c62dd8857&ctype=news&cpid=666&r=CN&pageType=26&share_to=link#/

3.2. 国内新闻

【长征五号遥十四火箭运抵文昌，将执行嫦娥七号任务】
2026 年 7 月 13 日，长征五号遥十四运载火箭完成出厂准备并运抵文昌航天发射场，将执行嫦娥七号探测任务发射任务。此次任务是我国深空探测工程的重要组成部分，长征五号作为我国现役最大推力运载火箭，具备大吨位、高可靠性的发射能力，是支撑月球探测、空间站建设及未来深空探测的重要装备。

新闻来源：https://www.cmse.gov.cn/xwzx/202607/t20260713_57676.html

【中国空军加快现代化建设，战略投送与空天作战能力持续提升】
7 月 9 日下午，国防部在例行新闻发布会上介绍，中国空军持续推进现代化建设，围绕空天一体、攻防兼备的发展方向，加快提升战略打击、战略预警、空天防御以及战略投送能力。近年来，歼-20、歼-16、歼-10 系列战机持续列装，运-20 系列飞机不断拓展任务能力，预警机等体系支撑装备进一步完善，中国空军力量体系建设持续推进。

新闻来源：http://www.mod.gov.cn/gfbw/qwfb/16472673.html

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 上市公司重要公告

【星网宇达股票交易异常波动，公司提示商业航天相关业务规模较小】
7月18日，星网宇达发布《关于股票交易异常波动暨澄清及风险提示公告》。公司股票于2026年7月16日、7月17日连续两个交易日累计偏离27.64%，公司提示投资者关注二级市场交易风险。根据公告，公司2026年半年度业绩预告预计归母净利润为9,000万元至1.2亿元，但主要来源于对外投资项目实现的投资收益，预计影响金额约1.4亿元，属于非经常性损益，公司扣除非经常性损益后仍存在亏损。 公司同时表示，卫星通信业务2025年度收入占营业总收入比例为12.33%，未参与长征十号乙运载火箭海上回收技术项目研制或配套供应，相关商业航天、低轨互联等业务目前尚未形成较大规模收入。

【航新科技股东减持计划实施完成，累计减持股份20万股】
7月18日，航新科技发布《关于股东减持股份计划实施完成的公告》。公司股东李凤瑞此前计划通过集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过1,615,935股，占公司总股本比例不超过0.66%。 根据公告，李凤瑞于2026年5月28日通过集中竞价方式减持公司股份20万股，占公司总股本比例0.08%，减持均价为22.69元/股，本次减持计划已实施完成。 减持完成后，李凤瑞持股数量由1,615,935股下降至1,415,935股，持股比例由0.66%下降至0.55%。

【航天电器召开临时股东会，审议通过控股子公司借款展期事项】
7月18日，航天电器发布《2026年第四次临时股东会决议公告》。公司于2026年7月17日召开临时股东会，本次会议采用现场会议与网络投票相结合方式召开，共有441名股东参与，代表股份占公司有表决权股份总数的51.2508%。 根据公告，本次会议审议通过《关于控股子公司借款展期的议案》，由于涉及关联交易，关联股东航天江南集团有限公司、贵州梅岭电源有限公司回避表决，议案最终获得通过。

5. 风险提示

- 相关公司军品业务下游需求情况不及预期的风险；
- 商业航天产业化进展不及预期风险；

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司是本报告所述睿创微纳(688002)，西部超导(688122)，华秦科技(688281)，铂力特(688333)，国博电子(688375)，复旦微电(688385)，国科军工(688543)，航材股份(688563)的做市券商。本报告系本公司分析师根据睿创微纳(688002)，西部超导(688122)，华秦科技(688281)，铂力特(688333)，国博电子(688375)，复旦微电(688385)，国科军工(688543)，航材股份(688563)公开信息所做的独立判断。

下载日志已记录，仅供内部参考

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

免责声明

本报告仅供国泰海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）授权客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

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并进行证券或期权交易，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰海通证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。

以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 10%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%～10%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%～5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
	无评级	对于个股未来市场表现与基准指数相比无明确观点
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰海通证券研究所

地址 上海市黄浦区中山南路 888 号 邮编 200011 电话 （021）38676666