公募主动持仓创新低，看好底部白马、两机和军工电子龙头

行业评级 看好（维持）
国家/地区 中国
行业 国防军工行业
报告发布日期 2026 年 07 月 27 日



核心观点

- **公募主动持仓创新低，交易结构优化，看好底部白马、两机和军工电子龙头。**
- **公募主动持仓历史新低，悲观预期已反映较为充分。**我们选取申万军工指数成分股， 2026Q2 公募主动基金前十大重仓股中军工股持仓占比为 1.46%，环比下滑 1.02 个百分点，创近五年以来新低。3 月份以来军工板块持续调整，Q2 持仓环比持续下行，主要是（1）AI 制造等弹性方向受青睐，科技方向的机构持仓持续攀升；（2）市场认为内需军工景气度何时好转仍有不确定性，短期不少军工个股业绩仍有压力。我们认为当前持仓和股价对军工板块的悲观预期已反映较为充分，随着未来规划落地和任务释放，板块景气度的预期有望上行，军工板块持仓将回升。
- **军工白马：内需拐点或渐行渐近，看好核心白马龙头配置机会，弹性在新质战斗力。**6 月以来，我们提示传统军工白马的配置机会，认为军工内需的悲观预期已较为充分，26Q2 军工持仓持续减少也侧面印证了这一点。中航重机、中无人机、中航光电、中航沈飞等公司高管增持体现出对中长期发展的信心。当前位置我们认为白马龙头公司调整充分，左侧配置价值凸显，随着“十五五”规划落地有望进入右侧交易，民用大飞机&两机和海外需求将进一步打开成长空间；此外，“十五五”规划落地后，无人&反无人装备、网电攻防、水下等新质战斗力方向，预期层面弹性更大。
- **两机：看好国内厂商全球两机份额提升。**此前市场普遍认为海外燃机订单排产已满、行业景气上行空间有限，却忽视国内供应商正处于出海导入初期，份额扩张带来的成长性将远超行业增速。近期，多家国内公司与海外深化合作：除前期贝克休斯到访应流集团开展新品认证，航宇科技披露与某国际商用发动机客户签署长期供货协议外，本周杰瑞股份控股子公司与某国际知名云服务提供商签署了燃气轮机发电机组供应合同，且收到客户下达的 14.65 亿美元的采购订单。我们继续看好国内两机产业链公司加速出海，有望提升市场份额和配套价值量。
- **军工电子：调整较为充分，继续看好战新产业成为第二增长曲线的长期逻辑。**本周标的走势分化，部分标的已止跌企稳，我们维持看好战新产业将成为军工电子龙头第二增长曲线的长期逻辑。**（1）连接器：**本周已止跌企稳，继续看好民品高端破局突破。龙头企业中航光电和航天电器近年来加大在国产算力领域互联产品的研发和配套，其高速连接器、高速模组、液冷连接器等产品在行业头部客户处实现规模化应用。此外，航天电器研发的光柔性背板、中航光电研发的 224Gbps 近封装高速线缆模组等产品，可应用于服务器、数据中心等领域；**（2）被动器件：**部分标的已调整至启动前水平，当前市值较少包含民品预期。军工电容公司近年来加速开拓服务器、通信、新能源车等民品高端市场，将受益于部分品类涨价和民品业务增长。

投资建议与投资标的

- **当前我们看好军工白马、两机出海龙头和军工电子龙头。**
- **看好核心白马估值修复，相关标的：** 中航沈飞(600760，未评级)、中航西飞(000768，未评级)、中航机载(600372，增持)、航发动力(600893，买入)、国睿科技(600562，未评级)、七一二(603712，未评级)等
- **两机产业链，看好主机厂/燃气发生器环节及关键零部件/原材料环节，**相关标的：应流股份(603308，未评级)、万泽股份(000534，买入)、航发动力(600893，买入)、中国动力(600482，未评级)、图南股份(300855，未评级)、航亚科技(688510，未评级)等；
- **军工电子，看好加速开拓民品高端的龙头公司，相关标的：** 航天电器(002025，买入)、中航光电(002179，买入)、火炬电子(603678，未评级)、振华科技(000733，增持)、宏达电子(300726，未评级)、鸿远电子(603267，未评级)；

风险提示：军品订单和收入确认不及预期；研发进度及产业化不及预期等。

证券分析师
罗楠 执业证书编号：S0860518100001
香港证监会牌照：BXQ804
luonan@orientsec.com.cn
021-63326320
冯函 执业证书编号：S0860520070002
fenghan@orientsec.com.cn
021-63326320
鲍丙文 执业证书编号：S0860526070004
baobingwen@orientsec.com.cn
021-63326320

相关报告
看好两机、军工电子龙头，关注内需军工产业进展 2026-07-20
看好国内供应商实现全球两机配套份额持续提升 2026-07-15
长十乙成功完成一子级回收，加速我国商业航天产业化进程 2026-07-13

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

目 录

核心观点：.....4
1.1 公募主动持仓历史新低，悲观预期已反映较为充分.....4
1.2 军工白马：内需拐点或渐行渐近，看好核心白马龙头配置机会，弹性在新质战斗力.....4
1.3 两机：看好国内厂商全球两机份额提升.....4
1.4 军工电子：调整较为充分，继续看好战新产业成为第二增长曲线的长期逻辑.....4
1.5 底部白马、两机和军工电子龙头.....4
风险提示.....5
附录：行情走势与主要新闻公告.....6
2.1 最近一周行情走势：国防军工(申万) 上涨 1.40%，跑输沪深 300.....6
2.2 本周行业新闻梳理.....8

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图 1：本周国防军工(申万)指数跑输沪深 300 指数.....6
图 2：本周申万一级子行业中国防军工涨跌幅排在靠后位置.....6

表 1：本周大盘及军工指数有所分化.....6
表 2：本周军工行业涨跌前十个股详情.....7
表 3：军工行业本周国内重点新闻.....8
表 4：军工行业本周国外重点新闻.....8

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

核心观点：

1.1 公募主动持仓历史新低，悲观预期已反映较为充分

我们选取申万军工指数成分股， 2026Q2 公募主动基金前十大重仓股中军工股持仓占比为 1.46%，环比下滑 1.02 个百分点，创近五年以来新低。3 月份以来军工板块持续调整，Q2 持仓环比持续下行，主要是（1）AI 制造等弹性方向受青睐，科技方向的机构持仓持续攀升；（2）市场认为内需军工景气度何时好转仍有不确定性，短期不少军工个股业绩仍有压力。我们认为当前持仓和股价对军工板块的悲观预期已反映较为充分，随着未来规划落地和任务释放，板块景气度的预期有望上行，军工板块持仓将回升。

1.2 军工白马：内需拐点或渐行渐近，看好核心白马龙头配置机会，弹性在新质战斗力

6 月以来，我们提示传统军工白马的配置机会，认为军工内需的悲观预期已较为充分，26Q2 军工持仓持续减少也侧面印证了这一点。中航重机、中无人机、中航光电、中航沈飞等公司高管增持体现出对中长期发展的信心。当前位置我们认为白马龙头公司调整充分，左侧配置价值凸显，随着“十五五”规划落地有望进入右侧交易，民用大飞机&两机和海外需求将进一步打开成长空间；此外，“十五五”规划落地后，无人&反无人装备、网电攻防、水下等新质战斗力方向，预期层面弹性更大。

1.3 两机：看好国内厂商全球两机份额提升

此前市场普遍认为海外燃机订单排产已满、行业景气上行空间有限，却忽视国内供应商正处于出海导入初期，份额扩张带来的成长性将远超行业增速。近期，多家宫内公司与海外深化合作：贝克休斯到访应流集团开展新品认证，航宇科技披露与某国际商用发动机客户签署长期供货协议，新增供应低压转子部件产品；本周杰瑞股份控股子公司与某国际知名云服务提供商签署了燃气轮机发电机组供应合同，且收到客户下达的 14.65 亿美元的采购订单。我们认为海外与国内供应商合作的持续深化，反映了对国内供应商能力的高度认可，我们继续看好国内两机产业链公司加速出海，有望提升市场份额和配套价值量。

1.4 军工电子：调整较为充分，继续看好战新产业成为第二增长曲线的长期逻辑

本周标的走势分化，部分核心标的已止跌企稳，我们维持看好战新产业将成为军工电子龙头第二增长曲线的长期逻辑。（1）连接器：本周已止跌企稳，继续看好民品高端破局突破。龙头企业中航光电和航天电器近年来加大在国产算力领域互联产品的研发和配套，其高速连接器、高速模组、液冷连接器等产品在行业头部客户处实现规模化应用。此外，航天电器研发的光柔性背板、中航光电研发的 224Gbps 近封装高速线缆模组等产品，可应用于服务器、数据中心等领域；（2）被动器件：部分标的已调整至启动前水平，当前市值较少包含民品预期。军工电容公司近年来加速开拓服务器、通信、新能源车等民品高端市场，并研发薄膜电容、超级电容、陶瓷薄膜电路等推向民品市场，将受益于部分品类涨价和民品业务增长。

1.5 底部白马、两机和军工电子龙头

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

当前我们看好军工白马、两机出海龙头和军工电子龙头。

关注内需军工产业进展，看好核心白马和新质战斗力方向反弹，相关标的：包括中航沈飞(600760，未评级)、中航西飞(000768，未评级)、中航机载(600372，增持)、航发动力(600893，未评级)、中航高科(600862，买入)、七一二(603712，未评级)

两机产业链，看好主机厂/燃气发生器环节及关键零部件/原材料环节，相关标的：应流股份(603308，未评级)、万泽股份(000534，买入)、航发动力(600893，买入)、中国动力(600482，未评级)、图南股份(300855，未评级)、航亚科技(688510，未评级)等；

军工电子，看好加速开拓民品高端的龙头公司，相关标的：航天电器(002025，买入)、中航光电(002179，买入)、火炬电子(603678，未评级)、振华科技(000733，增持)、宏达电子(300726，未评级)、鸿远电子(603267，未评级)；

风险提示

军品订单和收入确认不及预期：由于研发过程和技术工艺等相对复杂，军品项目具有一定的不确定性，军工订单和收入确认可能会不及预期；

商业航空航天、开拓民品高端研发进度及产业化不及预期：新技术从实验室走向产业化过程中，面临生产、市场、成本等多方位因素调整，其过程面临较多的不确定性，因此在时间进度和市场拓展等方面存在不及预期的可能性。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

附录：行情走势与主要新闻公告

2.1 最近一周行情走势：国防军工(申万) 上涨 1.40%，跑输沪深 300

本周上证综指上涨+1.33%，收于 3,814.20 点；沪深 300 上涨+2.65%，收于 4,649.19 点；国防军工(申万) 上涨+1.40%，收于 1,550.69 点。

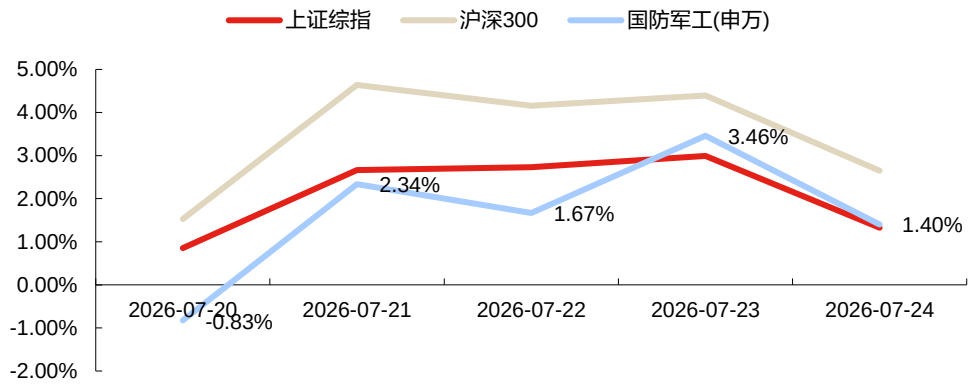
表 1：本周大盘及军工指数有所分化

代码	简称	收盘价		涨跌幅	相对沪深 300 收益
		2026/7/17	2026/7/24		
000001.SH	上证综指	3,764.15	3,814.20	1.33%	-1.32%
000300.SH	沪深 300	4,529.10	4,649.19	2.65%	0.00%
399001.SZ	深证成指	13,706.88	13,774.68	0.49%	-2.16%
399005.SZ	中小板指	8,604.67	8,556.82	-0.56%	-3.21%
399006.SZ	创业板指	3,428.63	3,480.87	1.52%	-1.13%
399368.SZ	国证军工	6,674.17	6,795.00	1.81%	**-0.84%**
399967.SZ	中证军工	10,773.08	10,912.34	1.29%	**-1.36%**
801740.SI	**国防军工(申万)**	1,529.22	1,550.69	1.40%	**-1.25%**
H50036.CSI	上证军工	7,977.51	8,114.30	1.71%	**-0.94%**

数据来源：Wind，东方证券研究

本周国防军工（申万）指数相对沪深 300 指数的收益率为-1.25%。

图 1：本周国防军工(申万)指数跑输沪深 300 指数



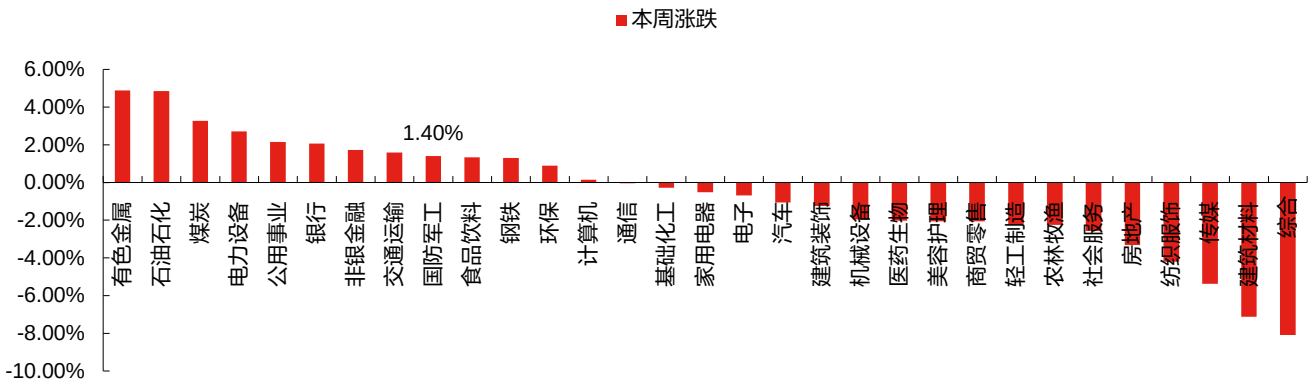
数据来源：Wind，东方证券研究

在申万一级行业指数的 31 个行业涨跌幅排名中，国防军工本周排名 9 / 31。

图 2：本周申万一级子行业中国防军工涨跌幅排在靠前位置

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传



数据来源：Wind，东方证券研究

表 2：本周军工行业涨跌前十个股详情

排名	简称	本周收盘价	本周涨跌	年初至今涨跌	总市值/亿	市盈率 TTM	市净率 LF
301536.SZ	星宸科技	131.80	43.49%	66.09%	556	116.4	17.9
301357.SZ	北方长龙	92.58	30.39%	178.70%	88	410.1	7.8
601606.SH	长城军工	32.05	27.13%	172.53%	232	3,351.4	10.7
688237.SH	超卓航科	65.45	22.34%	195.64%	59	411.7	5.0
002265.SZ	建设工业	19.34	20.80%	-16.50%	200	85.8	5.2
688002.SH	睿创微纳	150.10	19.65%	220.58%	706	48.4	9.9
300875.SZ	捷强装备	32.81	18.96%	16.51%	33	-28.5	3.9
688151.SH	华强科技	16.82	16.32%	8.97%	58	122.5	1.4
600967.SH	内蒙一机	11.56	13.78%	37.84%	197	68.6	1.7
002625.SZ	光启技术	29.96	13.48%	-37.26%	646	90.6	6.7
003009.SZ	中天火箭	50.59	-11.56%	29.89%	83	-104.6	4.1
300900.SZ	广联航空	21.77	-11.58%	-1.05%	71	-51.8	3.7
001270.SZ	*ST 铖昌	96.67	-12.07%	154.08%	199	150.9	13.1
688788.SH	科思科技	27.62	-13.20%	80.69%	60	-19.8	3.4
688522.SH	纳睿雷达	18.05	-13.55%	-36.99%	77	67.0	3.3
688053.SH	思科瑞	28.09	-13.97%	-0.74%	28	-148.2	1.8
688311.SH	盟升电子	21.18	-14.04%	-36.03%	37	-223.1	2.1
301306.SZ	西测测试	85.03	-14.54%	127.54%	72	-48.1	8.5
300045.SZ	华力创通	11.46	-20.64%	-45.14%	76	-119.0	5.0
688636.SH	智明达	16.79	-38.04%	-10.48%	29	26.1	2.1

数据来源：Wind，东方证券研究所

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

2.2 本周行业新闻梳理

表 3：军工行业本周国内重点新闻

时间	事件	主要内容	来源
2026/7/19	航行警告！渤海莱州湾相关水域内进行军事活动，禁止驶入	据中国海事局网站消息，烟台海事局发布航行警告，7 月 20 日至 21 日，渤海莱州湾相关水域内进行军事活动，禁止驶入。	环球网
2026/7/20	我赴阿卜耶伊维和直升机分队与维和友军开展医疗救援演练	近日，中国第 6 批赴阿卜耶伊维和直升机分队官兵与加纳二级医院维和友军，联合开展了一场应急医疗救援演练。	环球网
2026/7/21	海军 83 舰编队起航执行远海综合实习访问任务	7 月 20 日上午，由中国海军戚继光舰和昆仑山舰组成的 83 舰编队，搭载 900 余名海军官兵，从湛江某军港解缆起航，执行远海综合实习访问任务。	环球网
2026/7/22	在酷暑中锤炼！直击陆军炮兵滨海实弹射击训练	近日，陆军第 73 集团军某旅在滨海的高温高湿条件下，将精度射、齐射、单炮最大射速检验等重难点实战课目纳入训练内容，组织官兵开展全要素、跨昼夜实弹射击训练，在实打实的酷暑环境中锤炼部队火力突击能力和全时全域作战本领。	环球网
2026/7/23	东部战区海军某驱逐舰支队：多军兵种参谋编入“海上中军帐”	夏日，东海某海域波飞浪卷，东部战区海军某驱逐舰支队多艘舰艇组成编队，与航空兵、地空导弹等部队围绕海上综合攻防开展一场多军兵种联合训练。	环球网
2026/7/23	中国海警局新闻发言人就菲公务船侵闯中国黄岩岛管辖海域发表谈话	中国海警局新闻发言人姜略表示，7 月 23 日，菲律宾 3012、3018 两艘公务船不顾中方一再劝阻和警告，执意侵闯中国黄岩岛管辖海域。	环球网
2026/7/24	群鹰出击！多图直击舰载机训练现场	近日，南部战区海军航空兵某旅开展舰载机海地靶实弹攻击训练。	环球网
2026/7/25	我国造大型 LNG 船“海能”轮在大连交付	我国自主研发设计的 17.5 万立方米 LNG 运输船“海能”轮 7 月 24 日在辽宁大连命名交付。	环球网

数据来源：环球网，东方证券研究

表 4：军工行业本周国外重点新闻

时间	事件	主要内容	来源
2026/7/19	伊朗展开“闪电”行动第 17 阶段打击	据伊朗方面 19 日消息，伊朗军队从当天凌晨开始，展开了“闪电”行动第十七阶段的无人机打击，再次打击了美军驻科威特的基地。	环球网
2026/7/20	美军称完成对伊朗新一轮打击行动	美军中央司令部 19 日在社交媒体上发表声明称，美军已于美东时间 19 日 22 时（北京时间 20 日 10 时）完成对伊朗的新一轮打击行动。	环球网
2026/7/21	冲突蔓延海洋领域，俄乌袭击瞄准对方航运	俄乌双方在黑海和亚速海水域加大对彼此港口基础设施和各类船只的袭击，正令冲突日益拓展至海洋领域。	环球网
2026/7/21	黎巴嫩军队进驻部署黎南部“试点区域”	黎巴嫩安全部门消息人士和当地目击者 21 日向新华社记者证实，在以色列军队撤离黎南部的藻塔尔盖尔比耶后，黎巴嫩军队当天已开始进驻该镇并设立驻防点。	环球网
2026/7/22	以军空袭加沙造成至少 12 人死亡	据巴勒斯坦通讯社 21 日报道，以色列军队当天对加沙地带多处地点发动空袭，造成至少 12 名巴勒斯坦人死亡，另有多人受伤。	环球网
2026/7/23	也门胡塞武装称袭击两艘沙特油轮	也门胡塞武装 23 日凌晨宣布，该组织使用导弹和无人机在红海袭击两艘违反其禁运令的沙特阿拉伯油轮。	环球网
2026/7/24	美伊战火持续 德国计划从红海撤回两艘军舰	德国国防部 23 日说，鉴于伊朗战事仍在持续，当前尚不具备出兵维护霍尔木兹海峡航道的条件，德国计划今后几天将两艘军舰从亚丁湾调往地中海东部。	环球网

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

2026/7/25	苏丹北科尔多凡州袭击致15名平民死亡	苏丹中部北科尔多凡州政府24日说，该州首府欧拜伊德以南的柏柏尔地区遭准军事组织快速支援部队袭击，造成15名平民死亡、7人受伤。	环球网

数据来源：环球网，东方证券研究

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

仅供内部参考，请勿外传

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。



免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。
东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。