长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

| 证券研究报告 |



联合研究 | 组合推荐

制造行业 9 月投资观点及金股推荐

请阅读最后评级说明和重要声明

报告要点

长江制造行业（电新、机械、汽车、环保、军工、建筑）2026 年 9 月投资观点及金股推荐。

分析师及联系人



曹海花

SAC：S0490522030001



赵智勇

SAC：S0490517110001

SFC：BRP550



高伊楠

SAC：S0490517060001

SFC：BUW101



徐科

SAC：S0490517090001

SFC：BUV415



王贺嘉

SAC：S0490520110004

SFC：BUX462



张弛

SAC：S0490520080022

SFC：BUT917



宋筱筱

SAC：S0490520080011

SFC：BVZ974

| 证券研究报告 |

2026-09-07

联合研究 | 组合推荐

制造行业 9 月投资观点及金股推荐

事件描述

长江制造行业（电新、机械、汽车、环保、军工、建筑）2026 年 9 月投资观点及金股推荐。

事件评论

宏观：关注政策加力的节奏

电新：宁德时代：稳健增长、高分红回购，新业务期权被低估

机械：TGV 设备：从 0-1 新技术方向，产业发展逐步提速

汽车：北美缺电持续演绎，AIDC 主备电源迎新机遇

环保：关注业绩向好并具备持续性的标的

军工：看好主赛道底部核心资产

建筑：先进制造投资推动钢构需求修复，关注成长与盈利改善

风险提示

1、经济修复不及预期；

2、个股基本面出现重大变化。

更多研报请访问
长江研究小程序

宏观：关注政策加力的节奏

7 月规上工业企业利润总额当月同比增长 11.2%，较 6 月的 15.1%有所回落，已降至 2026 年以来低位；同期营业收入当月同比增长 6.5%，较 6 月回落 4.7pp，估算当月营业收入利润率为 5.4%，较 6 月有所下降。从量、价、利润率的拆分来看，7 月量、价、利润率的拉动均有不同程度回落，其中量和利润率的拉动率较 6 月分别降低 3.7/2.4pp。反映原材料波动导致的成本水平上行，对于下游需求和企业盈利能力均形成一定压制。分大类看，7 月采矿业利润当月同比增长 44.4%，制造业增长 11.1%，公用事业下降 13.4%。单月整体利润同比增速回落的同时，行业贡献进一步“集中化”：分行业拉动率看，上行拉动项分为两条主线，第一，计算机电子行业对当月利润的拉动率升至 13.5pp，位居行业第一，且已超过当月整体利润同比增速，意味着其他行业总拉动率为负数；第二，煤炭采选、有色冶炼拉动率分别为 4.0pp、2.4pp，分居二、三位，反映的是煤炭、有色等上游大宗品涨价带来的利润增长。3 月以来，利润回升的主线始终稳定：全球科技投资和 AI 基建拉动国内科技产品及上游原材料需求，支撑整体利润增长；但当前下行项则有所变化，前期成本错位导致的化工行业利润增长出现明显回落，后地产链行业对利润增长的掣肘也有所增强。利润端表现出的 K 型分化仍较为明显。向前看，在利润增长愈发集中的背景下，全球科技投资的趋势性变化值得关注。而 7 月以来，Token 平均价格、高端 GPU 租赁价格已出现下滑趋势，AI 终端的消费增速二阶导有放缓迹象。而内需方面，今年以来，一方面居民实际收入复苏偏慢、另一方面房价的下行仍在放大居民缩表行为，导致消费链企业利润表现持续较弱。未来，政策对于内需增长的扶持作用愈发重要，下半年总量性政策出台的必要性仍然较高。

7 月，油价重新上升对海外传统经济表现形成一定压制、新兴行业中，代表终端需求的 Token 价格也有回落；因而共同导致外需表现有所放缓。7 月工业增加值同比增速由 6 月的 5.3%回落至 4.5%，服务业生产指数同比增速也由 4.7%小幅回落至 4.3%。新旧动能分化仍是生产的主流叙事，7 月采矿业、制造业、公用事业增加值同比增速均有下降，而高技术制造业同比增速继续回升至 16.9%，具体分行业来看，工增同比增速回落较明显的行业有医药、钢铁、运输装备行业。电子、专用设备行业同比增速仍在回升。7 月固定资产投资单月同比降幅由 6 月的-10.0%扩大至-12.8%，民间投资单月同比也由-12.3%下探至-14.5%。分三大项来看，制造业投资单月同比小幅回落至-4.4%，具体分行业来看，主要源自于运输装备行业投资的回落，从高频数据来看，7 月在较弱的基建开工表现下，挖机、重卡销量同比增速均有下滑，导致运输装备行业生产、投资表现都较弱。7 月基建投资单月同比降幅由-9.8%扩大至-11.2%，可能源自于极端天气频发，露天施工项目进度放缓。具体分行业来看，交运仓储物流行业基建投资同比增速明显回升，可能源自于“六张网”中物流网相关建设先一步提速，而水利环保市政、电热燃水供应业基建投资同比增速均进一步下滑。房地产开发投资单月同比降幅由-24.4%扩大至-27.4%。商品房销售面积、销售额单月同比降幅分别缩窄至-13.4%、-8.9%，销售端略有改善但仍在低位，偏弱的资金或继续掣肘房企施工和投资意愿。7 月社零同比由 6 月的 1.0%降至 0.6%，其中商品零售同比降至 0.5%，餐饮收入同比增速由 1.2%回升至 1.4%，限额以上零售同比降幅扩大至-3.4%。分品类来看，主要有三大主线：1）国补相关品类走势不一，家电、通讯器材行业社零同比增速有所回升，汽车、办公用品、家具行业社零同比增速回落，反映走弱的基数并未完全对冲掉社零自身动能的回落；2）同时，在国际金价波动的背景下，金银珠宝社零同比增速再度下降。对社零表现形成一定

拖累；3）仍然相对较高的油价中枢继续压制暑期消费表现，导致石油及制品社零同比增速回落，必选消费同比增速也多有下行。7 月，油价重新上升对海外传统经济表现形成一定压制，外需表现有所放缓。然而近期重要会议中也提出了较多的增量积极表述。例如 7 月政治局会议的“加大逆周期调节力度”、“及时谋划出台务实管用的增量政策”；以及二季度央行货币政策例会中的“综合运用并适时调整货币政策工具”等表述背后政策的实际落地节奏显得愈发重要。

电新：宁德时代：稳健增长、高分红回购，新业务期权被低估

锂电板块在预期底部的胜率是确定的，2025 年以来的景气周期有别于 2022 年的在于：1）需求结构是多元化的，有所分歧的国内大储 2026 年上半年仅占需求的 13%，欧洲动力、新兴市场动力、国内商用车、非美储能占比也不低且需求在超预期，因此行业中期维持中高速复合增长依旧是大概率。2）各环节龙头满产必定会有扩产，但总体上讲行业的资本开支是有序的，电池后续扩产受限，隔膜、铜箔、铝箔、负极扩产基本在 20%左右，且盈利分位并不高，即使需求波动，单位盈利大概率也是稳定的。

宁德时代：

宁德时代量利确定性高，一是公司出货结构优于行业，海外、国内高端车、系统产品的出货比例更高，对应细分市场未来几年增速更快，盈利稳定性更强。二是公司财务情况更为扎实，包括折旧年限、返利计提、减值计提等。公司的新业务期权仍被低估，包括充换电运营方面，乘用车换电 B 端起量的同时，C 端车型销量增加；重卡换电将打通长途高速干线网络；AIDC 方面公司对中恒等股权合作相继落地；钠电、固态等新技术不断迭代。

机械：TGV 设备：从 0-1 新技术方向，产业发展逐步提速

TGV（玻璃基板通孔技术）作为先进封装的下一代核心方向，正处于 0-1 发展阶段，英伟达、英特尔、博通等海外厂商均在推进技术发展，台积电明确开展中试线和量产线验证。目前针对玻璃基板打孔行业的主流路线为激光改质+诱导刻蚀方案，激光 TGV 技术应用趋势逐步明确，国产设备布局相对稀缺，且具备与海外设备竞争能力，绑定国内外头部客户，有望实现技术和市占率等突破与良好卡位。

帝尔激光：

目前公司在 TOPCon、HJT、BC、钙钛矿等技术路线均有布局，且卡位行业龙头地位。同时，公司布局光伏组件工艺，提出组件整版焊接（LIB）和导电背板互联技术（MBI）。目前 TOPCon 的单面减薄、边缘钝化及 BC 晶化、铜金属化等新工艺持续导入，预计将进一步提升公司光伏激光单 GW 价值量。

在半导体设备领域，今年公司 TGV 和 PCB 超快激光打孔设备亦有望迎来订单突破。在 TGV 设备方面，公司已经完成面板级玻璃基板通孔设备出货，实现了晶圆级和面板级 TGV 封装激光技术的全面覆盖，客户已有小批量复购订单。除了激光改质设备外，公司也在布局刻蚀、AOI 检测等配套设备，持续丰富产品线。同时，TGV 微孔技术也可应用

于先进封装、RDL、CPO、新型显示等行业。半导体设备有望打开公司二增曲线，预计2026、2027 年公司实现归母净利润 6.13 亿、9.28 亿。

汽车：北美缺电持续演绎，AIDC 主备电源迎新机遇

AI 产业快速扩张带动北美数据中心装机量激增，高功耗算力集群持续拉动 AIDC 电源需求，北美电力紧缺问题长期存在。国内厂商有望把握海外供需缺口，切入 AIDC 主备电源赛道。

潍柴动力：

AIDC 电源加速放量，传统重卡动力龙头迎来转型拐点。全球 AI 浪潮起，潍柴乘势转型，积极布局 AIDC“主+备”电源：备用电源领域，大缸径柴发已步入高增周期，订单与业绩持续释放；主用电源领域，燃气机组北美认证已通过，即将迎来交付；SOFC 首批产线也将于年底建成，目前已锁定意向订单。伴随 2027 年主用电源实现规模化量产，公司第二成长曲线将全面打开，增长潜力凸显。预计 2026-2027 年公司归母净利润为 155.3、226.0 亿元，维持“买入”评级。

环保：关注业绩向好并具备持续性的标的

中报不乏业绩亮眼标的值得持续重视，并关注后续热点方向。板块中，冰轮环境、紫金龙净、瀚蓝环境、华测检测、绿色动力等头部标的，均取得较好的业绩增长，2026H1 归母净利润同比增速分别为 17.0%、25.0%、24.8%、20.6%、23.2%，值得继续重视。赛道方面，电动矿卡、冷水机组、绿色燃料（生物柴油、绿醇等），值得关注。

电动矿卡：矿卡电动化趋势已现，环保龙头积极布局中

- **1）政策端：绿色矿山政策细化推进，运输装备电动化大势所趋。**2024 年七部门联合印发《关于进一步强绿色矿山建设的通知》，提出“矿山企业要加强绿色低碳技术工艺装备升级改造”；2025 年国家能源局印发《关于推进煤炭与新能源融合发展的指导意见》，明确“推进矿区运输设备新能源替代”。露天煤矿是矿山领域能源消耗、移动源碳排放最高的细分赛道，最先推动绿色转型，双碳背景下相关要求或逐步推向金属矿。
- **2）经济性：低能源成本+维保成本共同构筑电动矿卡良好经济性。**经济性的凸显主要得益于能源成本及维保成本的节省，相比柴油矿卡，电动矿卡整个生命周期内能源成本能有效降低 80%左右，且得益于电驱动系统零部件简化、再生制动减少刹车片磨损，相关维保及备件成本相比柴油矿卡具备显著下降空间。根据测算，一款 150 吨的电池电动自卸卡车在 TCO（总持有成本）方面可能比同等柴油车型便宜 300 万美元，若采购电动化设备，第三年即可收回购置成本价差。
- **3）市场发展：潜在替代空间大，矿业龙头陆续替换中。**国内矿卡以宽体为主流，根据中国工程机械工业协会，2023 年国内非公路宽体矿卡保有量为 10 万余台；根据海外矿山设备独立数据库 ParkerBay，全球露天矿山在役 90 吨及以上刚性矿卡约 6.6 万台。截至 2025 年末，国内电动矿卡渗透率仅约 10%。
- **4）配套装置：微电网配备带来差异化优势，部分企业已开始同步发展。**矿区供电

稳定性、充电负荷冲击对电动矿卡规模化落地或存一定制约，微电网可实现绿电就地生产-存储-供给，平抑电动矿卡大功率充电带来的负荷波动，降低矿区对公网扩容的依赖，同时显著压低用电成本，放大电动矿卡的 TCO 优势。当前行业内已有类似案例，如紫金龙净打造“风光储充装”整体方案，当前已有多个微电网项目落地，可实现矿电联动闭环。

- **投资建议：**建议关注紫金龙净、宇通重工等。

冷水机组：AI 算力高密化驱动液冷升级，带来冷水机组公司业绩释放

- **1）AI 算力高密化驱动制冷升级，液冷成必然选择。**随着生成式人工智能技术的持续快速迭代，海量算力需求倒逼算力硬件持续升级，英伟达主流 GPU 产品热设计功耗从 2020 年 A100 芯片的 400W 攀升至 2026 年 Vera Rubin 架构的 1800W。智算中心单机柜功率密度也从 20-30kW 逐步升级至 70-132kW，未来更有望出现 200kW 级别的超高功率密度机柜。传统风冷系统受限于散热效率，单机柜散热上限仅约 40kW，已难以适配高密度算力场景的散热需求，液冷技术成为数据中心制冷的必然发展方向。无论是低初始投资的风冷系统，还是拥有高换热效率的液冷技术，一次侧冷水机组都是系统的核心部件，扮演着“制冷心脏”的角色；冷水机组在数据中心整体建设总投入中占比约 3%。
- **2）冷水机组：液冷数据中心核心冷源，高能效机型是降低 PUE 关键。**冷水机组主要负责将室内热量搬运至室外，其核心由压缩机、蒸发器、冷凝器、膨胀阀四大部件协同完成。市场主流冷水机组按冷凝散热形式分为风冷与水冷两大类，水冷机组虽然初始建设投入更高，但依托水更强的换热能力，全年运行能效显著优于风冷，能效比可达 4.0-6.0，适合具备稳定水源、追求低 PUE 的大型 AI 数据中心；风冷机组则结构精简、布置灵活，适合中小型数据中心或缺水地区。冷水机组素有“制冷行业皇冠”之称，技术难点集中于核心部件精密制造、系统能效优化、控制系统三大维度，高效冷水机组的应用可直接压低整体 PUE 值。
- **3）全球 AI 基建仍在加速，海外科技大厂持续加大资本开支力度。**2025 财年亚马逊、微软、谷歌、Meta 四大龙头资本开支合计达 3996 亿美元，同比增长 75%，全球 AI 基建仍处于快速投入期。经测算，2026 年海外数据中心冷水机组的理论市场规模约 766-1022 亿元，未来随着 AI 产业飞速发展，冷水机组需求量有望继续高速增长。
- **投资建议：**建议关注冰轮环境。

紫金龙净：

多赛道共振的高成长低估值优质标的。1）业绩高增确定性强，盈利质量持续优化：公司 2026 上半年产生汇兑损失 5008 万元，扰动短期业绩增速，剔除扰动后经营端业绩增速达 36.3%，主业盈利能力突出。**2）绿电业务批量落地，后续增量储备充足：**截至上半年末公司投运绿电约 1.6GW，同时公司积极推进道县营江风电、山西紫金风电、陇南紫金光伏、圭亚那三期光伏、苏里南二期光伏等一批自发自用项目。3）**电动矿卡业务实现量产落地：**ZL140E 矿卡在各大矿区运行表现良好，2026Q2 正式开启量产，大吨位、无人驾驶系列矿卡持续迭代下线，公司生产基地建成后将达成 1000 台/年产能，依托集团油改电三年规划及海外订单拓展，矿卡业务成长空间广阔。**4）储能业务盈利持续爬坡**，2026 上半年电芯出货 5.55GWh，在手订单已排至 2026 年末，储能子公司实现净利润 5027 万元，较去年同期大幅增长。**5）传统环保主业稳健，亏损业务持续改善：**

烟气环保业务基本盘稳固，2026 上半年新增订单 51.27 亿元，期末在手订单 201.52 亿元；危废业务减亏，台州德长、江苏弘德两家子公司亏损规模同比大幅收窄。随着公司 20 亿元定增落地，公司与紫金体系协同持续深化，多业务共振成长逻辑持续强化。预计公司 2026-2028 年实现归母净利润分别为 14.06/17.06/19.99 亿元，同比增 26.4%/21.4%/17.1%。

冰轮环境：

新赛道高增叠加主业企稳的高弹性成长标的。1）业务结构持续优化，新老业务协同发力：公司传统冷链物流、能源化工制冷压缩设备历经两年调整，目前已进入企稳回升阶段；同时积极布局高景气新赛道，数据中心温控业务成为核心增长极，2024 年全新升级的 IDC 专版磁悬浮系列产品、FanWall 风墙顺利通过认证并实现大批量供货，充分适配全球算力基建扩容需求。**2）订单趋势持续向好，高增态势明确：**合同负债增速持续抬升，直观印证行业订单回暖趋势，2025Q1/Q2/Q3/Q4 末合同负债同比增速分别为 8%/12%/40.5%/17.3%，2026Q1/Q2 末同比增速进一步提升至 31.0%/31.7%，公司整体订单储备充足，后续业绩落地确定性强。**3）海外业务高速放量，全球化布局成效显著：**2026 上半年顿汉布什海外业务营收 10.15 亿元，同比增长 66.5%，核心由数据中心业务拉动；公司整体境外营收 14.9 亿元，同比增长 46.9%，营收占比达 40.61%。预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 8.90/22.71/35.04 亿元，同比增速 57.7%/155.1%/54.3%。公司传统业务能源化工、冷链装备触底企稳，数据中心领域订单高增，长期成长弹性充足。

军工：看好主赛道底部核心资产

军工行业受行业需求波动影响，年初至今调整较多，当前主赛道核心资产处于底部位置，内需和外贸基本面有望迎来显著改善，看好主赛道底部核心资产。

中航沈飞

中航沈飞作为我国“歼击机的摇篮”，拥有国内最全的歼击机 Pipeline 序列。公司新型号歼-35A 于 2024 年珠海航展正式亮相，歼-35A 是国产新一代隐身战斗机，主要遂行夺取并控制制空权任务，打击敌方的战斗机、地面或海上的防空力量，同时也可以拦截敌方战斗机、轰炸机、巡航导弹等空中目标；而歼-35 是我国自主研制的最新一代隐身舰载战斗机，主要是以制空作战为主，兼顾对面作战。预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 33/41/48 亿元，同比增速分别为-6%、25%、16%，维持“买入”评级。

航发动力

在军用动力方面，公司是国内唯一能够研制涡喷、涡扇、涡轴、涡桨、活塞等全谱系军用航空发动机的企业，在国际上，公司是能够自主研制航空发动机产品的少数企业之一；在商用动力方面，公司是长江系列发动机最主要的配套商；在通航动力方面，完善产品谱系，AEP100、AEP60E、AES100 等多型航空发动机产品研制取得重大突破，为持续推动我国通航产业发展注入强劲动力；在民用燃机方面，公司具备自主知识产权的 DQ280 燃气轮机的研制生产能力。2026 年公司毛利率有望迎来向上拐点。预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 6.1、7.9、11.3 亿元，对应的同比增速为-4.1%、30.3%、41.9%，考虑公司盈利能力提升后的高成长性，维持“买入”评级。

建筑：先进制造投资推动钢构需求修复，关注成长与盈利改善

短期来看，建筑板块经历前期调整后，结构性配置价值进一步凸显。钢结构行业受益于先进制造、数据中心、新能源等领域投资增长，需求端有望持续改善，叠加钢材价格及产能利用率变化，行业盈利水平具备修复空间。中期来看，随着制造业投资及产业升级持续推进，钢结构在工业厂房、能源设施等领域的应用拓展有望带动行业需求增长，优质企业有望凭借规模优势和竞争力实现业绩释放。当前重点推荐鸿路钢构。

鸿路钢构：

1）公司是国内钢结构制造龙头，产能规模、生产基地布局及快速交付能力领先。伴随下游需求逐步恢复，公司产量增长及产能利用率提升有望带动收入重回较快增长。公司 2026 上半年归母净利润同比增长 52.20%，扣非净利润同比增长 69.95%，盈利修复趋势进一步验证。2）公司下游需求结构持续优化，数据中心、新能源等先进制造项目订单占比超三成，产品间接出海比例持续提升。随着海外制造业投资及高端制造项目推进，公司有望受益于全球产业链扩张带来的钢结构需求增长。3）短期来看，产量提升与加工价格改善有望推动吨盈利持续修复。中长期来看，随着焊接机器人和自动化产线持续渗透，人均产出、生产效率及单位成本仍具备较大优化空间。同时，机器人本体及设备钢构业务有望打开新的成长空间，提升公司估值中枢。4）预计 2026-2028 年归母净利润分别为 10.10/12.59/15.01 亿元，同比增长 59.99%/24.73%/19.21%。公司业绩拐点逐步清晰，当前估值尚未充分反映先进制造、间接出海及智能化升级价值。

表 1：长江制造 2026 年 9 月金股推荐组合及盈利预测一览（按 2026 年 9 月 4 日收盘价计算）

所属行业	股票简称	股票代码	EPS（元）				PE（倍）			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
电新	宁德时代	300750.SZ	16.14	20.42	25.30	29.80	21.7	17.2	13.9	11.8
机械	帝尔激光	300776.SZ	1.82	2.15	3.25	4.75	58.7	49.7	32.8	22.5
汽车	潍柴动力	000338.SZ	1.27	1.80	2.62	3.20	21.1	14.9	10.3	8.4
环保	紫金龙净	600388.SH	0.88	1.11	1.34	1.57	21.6	17.2	14.2	12.1
环保	冰轮环境	000811.SZ	0.57	0.90	2.29	3.53	63.7	40.4	15.8	10.3
军工	中航沈飞	600760.SH	1.26	1.17	1.46	1.69	38.3	41.3	33.2	28.5
军工	航发动力	600893.SH	0.24	0.23	0.30	0.42	166.8	175.4	134.6	94.8
建筑	鸿路钢构	002541.SZ	0.92	1.46	1.83	2.18	22.4	14.1	11.3	9.5

资料来源：iFinD，长江证券研究所

风险提示

1、经济修复不及预期：就业增长缓慢、企业收入下降、市场需求减少等因素出现，导致经济增长缓慢或停滞。

2、个股基本面出现重大变化：公司发生严重的财务危机或经营问题，致使其营收或净利润大幅下滑，或者公司的市场份额急剧缩水。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数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，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内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，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。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。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。