长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

证券研究报告



联合研究丨组合推荐

# 制造行业 10 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 10 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



王清

SAC：S0490524050001



张弛

SAC：S0490520080022

SFC：BUT917



宋筱筱

SAC：S0490520080011

SFC：BVZ974

| 证券研究报告 |

2026-10-03

联合研究 | 组合推荐

# 制造行业 10 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 10 月投资观点及金股推荐。

## 事件评论

宏观：高基数下的利润增速放缓

电新：继续看好户储景气，重视新方向边际变化

机械：TGV 设备：从 0-1 新技术方向，产业发展逐步提速

汽车：液冷、燃机与机器人订单兑现加快，持续看好汽车 AI + 资产

环保：三季报期重视确定性

军工：看好高景气红外赛道业绩持续兑现

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：高基数下的利润增速放缓

**1-8 月规上工业企业利润总额同比增长 15.7%，较 1-7 月回落 1.9pp；估算 8 月当月利润总额同比增长 4.2%，较 7 月的 11.2%回落。**从量、价、利润率三因素拆解来看，8 月剔除价格的营业收入当月同比增速回升 0.5pp 至 3.4%，PPI 当月同比增速回升 0.3pp 至 3.8%，量的贡献稳中有升、价格的贡献仍在高位；而利润率对当月利润同比的拉动由 7 月的约 4.2pp 转为-2.3pp，是造成本月利润增速回落的主要因素。分行业来看，利润转弱分为两条主线：第一是，去年 8 月基数较高，利润当月同比由 2025 年 7 月的-1.5%跳升至 20.4%，或部分源自投资收益的集中确认。利润回落的第二个因素是，前期表现较好的行业的利润增长有所放缓。分行业拉动率看，计算机电子、煤炭采选对当月利润同比的拉动率分别由 13.5pp、4.0pp 降至 12.5pp、2.4pp。其中，煤炭采选或与煤价涨势放缓有关；计算机通信电子或与存储等资本品价格上涨对利润的压制有关。8 月末产成品存货同比增长 11.0%，较上月回升 0.2pp；剔除价格的实际库存增速小幅放缓，但考虑到营业收入当月同比增速继续上行至 7.3%，为年内第二高，中期可能暂未进入去库存阶段，仍处于本轮主动补库周期的中后期。周转表现则相对平稳：产成品周转天数 21.3 天、持平上月，产成品库存销售比小幅回落至 60.5%，企业经营压力未见明显变化。总体来看，本月利润增速的回落更多是数据层面的短期扰动：前期盈利表现好的行业的增长放缓，叠加去年 8 月投资收益集中确认带来的高基数，共同压低了当月读数；向前看，短期内，预计基数影响消除后，利润同比增速仍有望反弹。中期内，当前利润增长的主要引擎仍然是 AI 链上的计算机电子行业，以及上游的煤炭、有色行业。未来出口的强劲与否和周期品价格的拐点，仍是利润能否持续增长的主要观察变量。

**8 月经济数据延续了“外需强于内需、生产强于需求”的主线：出口、生产均有较明显的回升，但社零续降至 0.4%、必需消费转负、制造业投资走弱，反映内需动能仍稍显不足。**生产侧，8 月工增有所回暖，其中除了需求的带动之外，也受到供给约束放松的影响。在 9 月油价再度升至高点后，未来生产改善的持续性待察。而需求侧，内外需分化或仍将逐步呈现边际收敛的态势：内需方面，随着下半年新型政策性金融工具等增量资金的逐步落地，基建投资仍有上升空间，或是下半年投资止跌回稳的主要抓手，出口方面，8 月出口同比增速再度走强，其中实际需求的增长相对偏弱，在模型更新、Token 消耗似有放缓的环境下，出口或难以持续复刻超高速增长。四季度，经济增长的二阶导或将更多由内需贡献。8 月工业增加值同比增速由 7 月的 4.5%回升至 5.2%，服务业生产指数同比增速则由 4.3%小幅回落至 4.1%。从分行业表现来看，本月工业增加值回升的主要因素或是煤炭采选、化工等行业供给端约束的放松。8 月估算固定资产投资当月同比降幅由 7 月的-12.8%收窄至-10.6%，民间投资当月同比基本持平在-14.5%。分三大项来看，基建投资（包含电力）当月同比降幅由-11.2%大幅收窄至-6.9%，房地产投资当月同比降幅由-27.4%收窄至-25.5%，是投资降幅收窄的主要贡献；其中基建方面，8 月政府债发行有边际提速倾向，对于基建施工意愿或是较强支撑，下半年预计仍是投资回暖的主要抓手。地产方面，商品房销售面积、销售额当月同比降幅分别扩大至-14.8%、-12.1%，新开工面积同比降幅扩大至-30.9%，销售与开工同步走弱，房企投资意愿或难有持续性改善。此外，制造业投资当月同比由-4.4%转弱至-6.1%，产能过剩环境下，企业扩产意愿仍偏弱。8 月社零同比增速由 7 月的 0.6%续降至 0.4%，其中商品零售同比增速降至 0.3%，餐饮收入同比增速回落至 1.1%，限额以上零售同比降幅扩大至-3.7%。分品类来看，可选消费同比降幅扩大至-14.8%，必需消费同比增速由 3.2%大幅转负至-1.4%。从国补来看，尽管去年国补基数有所走弱，但家电、汽车、通信电子三大国补

品类社零同比反而降至-10.1%，对整体社零的拖累约 4.1pp，反映居民消费意愿整体偏弱，社零缺乏内生上行动力。

## 电新：继续看好户储景气，重视新方向边际变化

近期油气价格高位，淡化了市场对需求持续性的担忧。后续预计下半年欧洲居民电价有望上涨，亚洲缺油缺气也将导致缺电增多，欧亚户储相关政策也随时存在增量落地的机会，英国 9-10 月补贴也预计落地，有望带动板块估值修复和切换。

新方向，人形机器人产业正迎来从预期炒作到订单业绩兑现的关键拐点，特斯拉 Optimus 量产实质性加速，弗里蒙特工厂产线同步推进，核心供应商将进入新业务兑现期，投资聚焦特斯拉链确定性标的，以及边际变化大的品种，国产链关注主机厂机会。产业正从“讲故事”转向“看订单、看出货、看业绩”的新阶段。

**德业股份：**

公司近期基本面持续向好，天然气期货价格已创阶段新高，后续电价上涨预期下，我们预计 Q4 公司有望延续环比增长趋势，下半年利润预计逐季环增。2027 年公司亦有望延续较高收入增速。公司历史分红比例高，当前兼具成长性与高股息率，估值底部较为明确，性价比突出。

**福赛科技：**

机器人轻量化部件龙头厂商，主业专注于汽车内饰件研发、生产和销售的高新技术企业，定位为集产品设计、模具开发制造、部件成型、表面涂装、外观包覆及产品装配于一体的集成化方案提供商。基于主业的注塑工艺，公司积极拓展机器人用轻量化零部件，目前客户端进展顺利，采购订单陆续下达，在手料号和价值量想象空间大。同时，基于现有的塑料件，后续其他核心部件也可积极拓展，价值量有望继续提升。

## 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。PCB 与十家以上行业客户保持持续沟通，并开展打样验证工作。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 6.39 亿元、9.23 亿元。

## 汽车：液冷、燃机与机器人订单兑现加快，持续看好汽车 AI + 资产

AI 算力建设带动液冷规模化渗透，燃机受益 AIDC 自备电源需求，人形机器人产业化加速，三大板块订单兑现节奏持续加快，带动汽车板块重点公司价值重估，持续看好汽车 AI + 资产主线。

**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 152.6、224.7 亿元，维持“买入”评级。

**飞龙股份**：

出口对冲国内需求压力，主业稳健。公司加码液冷业务布局，电子水泵当前已形成全球领先优势。液冷业务于 Q3 开始获得海外大厂需求订单，并开启批量交付，当前处于持续量产爬坡阶段，预计 Q4 迎来爆发。公司持续发力液冷业务，液冷业务开启第二成长曲线。

## 环保：三季报期重视确定性

**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，液冷成为必然选择，一次侧冷水机组是液冷系统核心冷源，我们测算 2026 年海外数据中心冷水机组的理论市场规模约 766-1022 亿元。2）制冷压缩机是冷水机组最核心部件，成本占比 40%-50%，功耗占比 50%-60%，是决定冷水机组能耗水平与运行效率的核心部件。3）磁悬浮离心机凭借无油无摩擦设计，综合能效较螺杆机组显著提升，成为大型数据中心首选。相较常规螺杆机组，磁悬浮机组综合部分负荷性能系数提升约 42%，电机运行功耗下降 30%，全年制冷耗电量可节约 30%，多数项目投资回收期仅 2 至 3 年。4）竞争格局方面，海外巨头主导市场，国内企业加速追赶，其中冰轮环境子公司顿汉布什拥有百年品牌、海外工厂及大客户优势，AIDC 订单爆发可期。

- **投资建议：**建议关注冰轮环境。

**垃圾焚烧：运营基本盘夯实，绝对收益、出海与估值修复逻辑共振**

- 1）当前国内垃圾焚烧产能进入稳健增长期，2025 年新增垃圾焚烧中标规模 0.59 万吨/日，同比下降 35%。2）龙头运营效率提升，叠加资本开支下降，行业现金流指标持续改善，分红能力向好。2026H1 行业收现比 94.9%，同比提升 5.06pct；2026Q2 行业收现比 97.1%，同比提升 6.5pct，回款改善，再叠加行业整体资本开支回落驱动行业自由现金流抬升。2025 年 10 家垃圾焚烧上市公司自由现金流同比增长 94.4%，2026 年上半年进一步增长 30.8%，充裕的自由现金流为股东分红提供资金支撑，推动行业上市公司分红比例稳步上行。2022 年以来军信股份、永兴股份、绿色动力陆续将分红比例提升至 60%以上，伟明环保、瀚蓝环境、海螺创业、光大环境、城发环境、上海环境 2025 年分红比例较 2022 年提升 30.9pct、27.7pct、25.4pct、10.3pct、10.0pct、8.5pct。预计后续随垃圾焚烧公司进一步深化提质增效、回款改善，分红比例有望持续上行。3）从龙头垃圾焚烧企业发展趋势来看，东南亚、中亚市场爆发背景下，部分龙头已开始积极投标、率先卡位。2023 年以来，不完全统计中国企业新签约海外垃圾焚烧发电项目已有三十个，合计产能超 4.6 万吨/日，上市公司中军信股份、光大环境、旺能环境、伟明环保新签/推进中的海外项目规划及签约产能分别为 11000、6000、3600、3000 吨/日，后续随新项目逐步释放，中国企业预计有望凭借优秀综合实力中标更多优质项目，从而获得增量 EPS 空间。4）迈入稳健运营期后，垃圾焚烧企业报表端加速向好，部分前期低估值龙头已有修复趋势。
- 建议关注绝对收益**（瀚蓝环境、永兴股份、绿色动力、城发环境、中科环保等）**+出海**（伟明环保、旺能环境、军信股份、三峰环境等）**+估值修复**（光大环境、海螺创业、绿色动力环保等）**三重逻辑。

**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。

**紫金龙净：**

**多赛道共振的高成长低估值优质标的。1）绿电业务批量落地，增厚后续业绩：**9 月 23

日，公司发布三则项目投资建设公告，涵盖圭亚那奥罗拉金矿地采厂/圭亚那奥罗拉金矿选矿厂三期/苏里南罗斯贝尔金矿二期光储项目，三者光伏装机规模分别为45/15/170MWp，项目均为自发自用，配备储能系统；项目投资额分别为0.5524/0.2662/1.50 亿美元，由公司自筹；预计三个项目将分别于 27Q4/27Q4/27Q3 建成，年发电量分别约为 0.62/0.21/2.44 亿度，运营期分别计划为 30/30/20 年。2）**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。**3）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。**4）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 14.06/17.08/20.47 亿元，同比增 26.4%/21.5%/19.9%。

# 军工：看好高景气红外赛道业绩持续兑现

我国红外热成像产业起步较晚，部分市场应用相对落后于欧美发达国家，尚有巨大的培育和成长空间。目前，我国红外热像仪应用最成熟的民用市场主要是电力检测、安防监控，其它如工业测温、气体成像、人体测温、消费电子等领域发展迅速，汽车辅助驾驶领域前景广阔，但总体应用不够成熟。从行业发展趋势来看，随着红外热像仪成本和价格的进一步降低，红外成像技术将在越来越多的领域中得到应用，行业有望持续高景气。

**睿创微纳：**

公司作为非制冷红外芯片领域的全价值链龙头标杆企业，构建了纵贯红外芯片、红外探测器、红外机芯模组直至红外热像仪整机的全产业链布局。凭借卓越的红外焦平面传感器技术优势，公司积极投身多领域业务拓展，在海内外双市场、军民用双领域全面布局。在特种领域，公司产品在单兵枪瞄及部分制导武器中优势突出，随着下游装备批产需求复苏，有望迎来产品的快速放量；民品领域，公司持续发力海内外市场，不仅在户外整机产品上取得突破，工业安防及车载红外产品也不断推陈出新，市场占有率提升态势明显，未来成长空间极为广阔。在立足红外核心主业的同时，公司以 T/R 组件、相控阵子系统及雷达整机切入微波射频领域，建立了完整产业链，同时在底层的微波半导体方面持续建设核心竞争力；应用场景侧重点发力车载 4D 毫米波雷达和卫星通信等领域，有望实现市场新突破，开辟全新的增长路径。预计公司 2026-2028 年实现归母净利润 32.63、52.88、78.18 亿元，同比增速分别为 190.10%、62.07%、47.85%，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 9.81/12.42/14.57 亿元，同比增长 55.42%/26.56%/17.33%。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 10 月金股推荐组合及盈利预测一览（按 2026 年 9 月 29 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 | 605117.SH | 德业股份 | 3.51 | 4.78 | 6.17 | 7.35 | 22.2 | 16.3 | 12.6 | 10.6 |
| 电新 | 301529.SZ | 福赛科技 | 1.59 | 1.47 | 1.80 | 2.14 | 86.1 | 93.1 | 75.9 | 63.8 |
| 机械 | 300776.SZ | 帝尔激光 | 1.82 | 2.24 | 3.24 | 4.73 | 69.7 | 56.6 | 39.2 | 26.8 |
| 汽车 | 000338.SZ | 潍柴动力 | 1.27 | 1.77 | 2.60 | 3.18 | 19.7 | 14.2 | 9.6 | 7.9 |
| 汽车 | 002536.SZ | 飞龙股份 | 0.55 | 1.15 | 2.61 | 3.77 | 84.4 | 40.6 | 17.8 | 12.3 |
| 环保 | 000811.SZ | 冰轮环境 | 0.57 | 0.90 | 2.29 | 3.53 | 66.6 | 42.2 | 16.6 | 10.7 |
| 环保 | 600388.SH | 紫金龙净 | 0.88 | 1.00 | 1.21 | 1.45 | 19.0 | 16.8 | 13.8 | 11.5 |
| 军工 | 688002.SH | 睿创微纳 | 2.50 | 7.01 | 11.36 | 16.79 | 70.6 | 25.2 | 15.5 | 10.5 |
| 建筑 | 002541.SZ | 鸿路钢构 | 0.92 | 1.34 | 1.69 | 1.98 | 20.0 | 13.8 | 10.9 | 9.3 |

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。

根据香港地区相关监管规定及研究报告信息披露要求，现就长江证券国际金融集团有限公司与德业股份（605117.SH）的业务关系补充披露如下：

长江证券国际金融集团有限公司作为长江证券股份有限公司在香港设立的子公司，其下属持牌法团在过去十二个月内与报告中所述的公司存在投资银行业务关系。特此提示投资者注意相关潜在利益关联，并建议在阅读研究报告时结合该信息进行独立判断及寻求专业意见。

## 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。