

证券研究报告|行业专题报告

国防军工

行业评级 强于大市（维持评级）

2024年11月4日



军工行业2024Q3基金持仓分析

证券分析师：

马卓群 执业证书编号：S0210524050011

请务必阅读报告末页的重要声明

➤ 2024Q3军工行业重仓市值及配置比例变化:

- **全口径产品中**，国防军工行业(SW)重仓市值为**800.82亿元**，**环比增加17.27%**，**环比变化比例排名第11**；**重仓配置比例为2.73%**（**环比+0.03pct**），**低配0.12%**，**配置比例位列第12名**，和24Q2相比**提升2名**；
- **主动型产品中**，国防军工行业(SW)重仓市值为**465.53亿元**，**环比增加17.87%**，**环比变化比例排名第9**；**重仓配置比例为2.53%**（**环比+0.15pct**），**低配0.31%**，**配置比例位列第13名**，和24Q2相比**提升4名**，**距历史峰值22Q3第6名仍有较大提升空间**；
- 国防军工行业受公募基金配置比例已**连续两个季度提升**，**但仍处于低配状态**；且**主动型产品和全口径相比**，**重仓配置比例环比提升更大的情况下**，**低配状态却更显著（0.31%高于0.12%）**，因此我们认为**后续军工行业获主动资金配置的提升空间仍旧较大**。

➤ 军工子版块及代表性细分产业链分析:

- **子版块中**，主动型产品**航空/航天/新材料**重仓配置比例**环比提升**，**船舶**配置比例降低，**信息化**配置比例已连续两个季度降低。
- **代表细分产业链中**，**战机/发动机/导弹**中主动型产品配置比例**已经连续两个季度呈现上升情况**；**24Q3导弹产业链增持幅度最高**，**战机产业链配置比例已达到23年以来最高水平**，**但和22Q3高点相比仍旧有较大上升空间**，且**战机及发动机产业链中主机厂**更受青睐；代表细分产业链**远火/无人化/卫星**中，**远火**连续两个季度获机构增持，**卫星及无人化产业链**连续两个季度获机构减持，且**无人化产业链减配幅度较大**。

➤ 重仓个股分析:

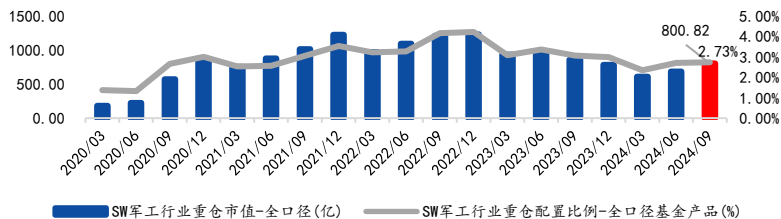
- **从绝对重仓角度来看**，全口径及主动型产品**重仓集中度进一步提升**；**中国船舶、中航光电、中航沈飞**位居前三；**央国企占比仍旧较高**，但**环比来看央国企偏好略有降低**；
- **从增配角度来看**，全口径及主动型产品中**菲利华、中国动力**增配金额最多；主动型产品增持个股集中在**战机及导弹**产业链，且**中国动力、洪都航空**在重仓市值显著增加的前提下**持股数量同步显著提升**，尤其**洪都航空**更受主动型产品青睐，或可直接反映**增量资金选股偏好**
- **风险提示**: 本表数据统计截止时间为2024.10.25，基金持仓统计数据为前十大重仓，与全部持仓存在偏差，基金季报披露存在滞后性

- 1 2024Q3军工行业重仓市值及配置比例变化
- 2 军工子版块及代表性细分产业链分析
- 3 重仓个股分析
- 4 风险提示

1.1 主动产品重仓市值环比+17.87%，变动比例位居全行业第9

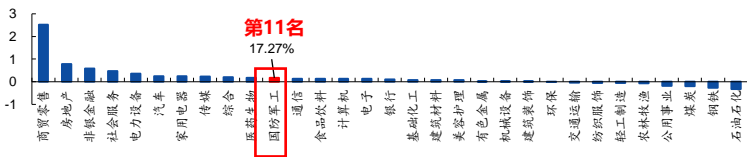
- 2024年第三季度基金持仓情况披露完毕，我们基于以下基础，对军工行业2024Q3基金持仓情况进行分析：
 - 基金重仓统计数据采取**两种口径**：**1) 全口径**：股票+混合型，剔除偏债混合；**2) 主动型**：全口径基础上，剔除被动指数、指数增强产品以及军工主题基金；
 - 军工行业采取**两个分类**：**1) 申万国防军工**，便于和其他行业横向对比；**2) 华福军工自选**，在申万行业基础上增加部分上游材料及信息化标的，并将其分为航空、航天、船舶、新材料、信息化五个子版块。
- **军工行业重仓市值环比增加，主动产品环比变化及其排名均高于全口径产品**
 - **全口径**：国防军工行业(SW)重仓市值为**800.82亿元**，**环比增加17.27%**，环比变化比例**排名第11**；
 - **主动型**：国防军工行业(SW)重仓市值为**465.53亿元**，**环比增加17.87%**，环比变化比例**排名第9**。

图表：国防军工行业(SW)重仓市值及环比变化-全口径



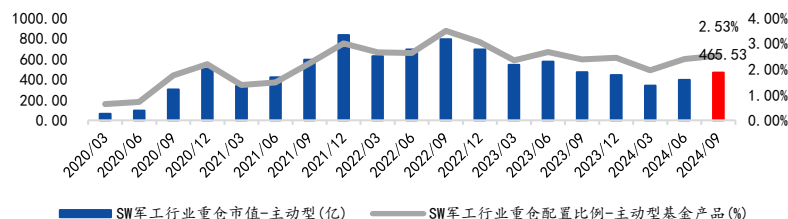
资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：31个申万行业2024Q3重仓市值环比变化排名-全口径



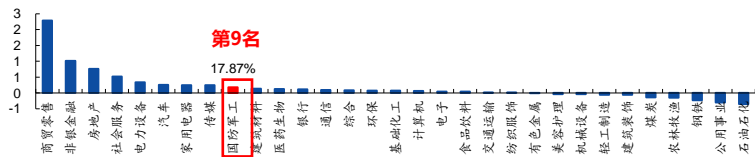
资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：国防军工行业(SW)重仓市值及环比变化-主动型



资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：31个申万行业2024Q3重仓市值环比变化排名-主动型



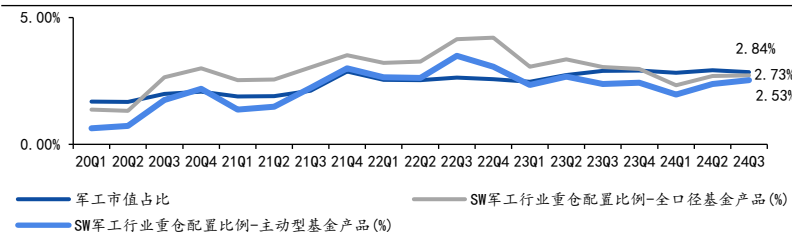
资料来源：Wind，华福证券研究所

1.2 军工行业配置比例已连续两个季度环比提升，但仍旧低配

➤ Q3主动及全口径产品配置比例分别环比提升0.15pct及0.03pct，但仍处于低配状态

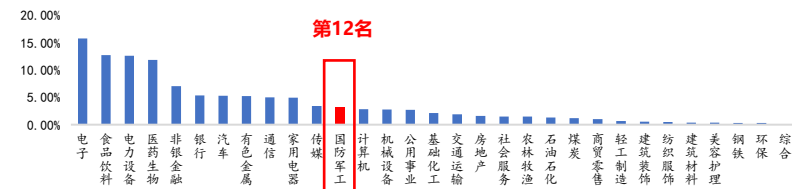
- 2024Q3，国防军工(总市值占全A总市值比为2.84% (环比+0.08pct)；
- 全口径**：国防军工行业(SW) **重仓配置比例为2.73% (环比+0.03pct)**，低配0.12%，配置比例位列**第12名**，和24Q2相比**提升2名**；
- 主动型**：国防军工行业(SW) **重仓配置比例为2.53% (环比+0.15pct)**，低配0.31%，配置比例位列**第13名**，和24Q2相比**提升4名**，距历史峰值22Q3第6名仍有较大提升空间；
- 国防军工行业受公募基金配置比例已**连续两个季度提升**，但仍旧处于低配状态；且主动型产品和全口径相比，**重仓配置比例环比提升更大的情况下**，低配状态却更**显著 (0.31%高于0.12%)**，因此我们认为**后续军工行业获主动资金配置的提升空间仍旧较大**。

图表：国防军工行业（SW）超配比例



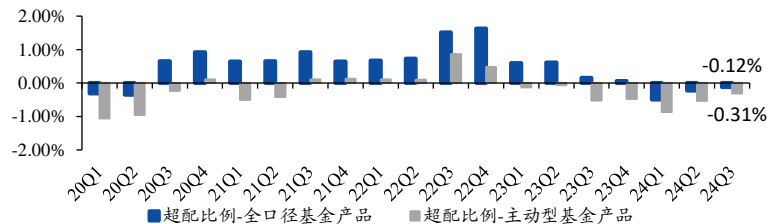
资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：31个申万行业2024Q3重仓配置比例一览-全口径



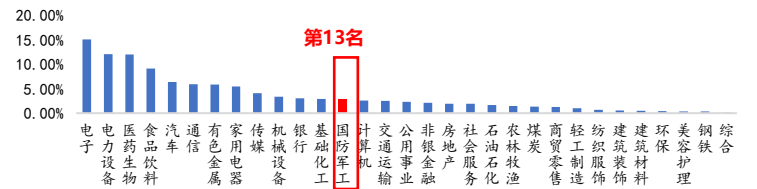
资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：国防军工行业重仓配置比例



资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：31个申万行业2024Q3重仓配置比例一览-主动型



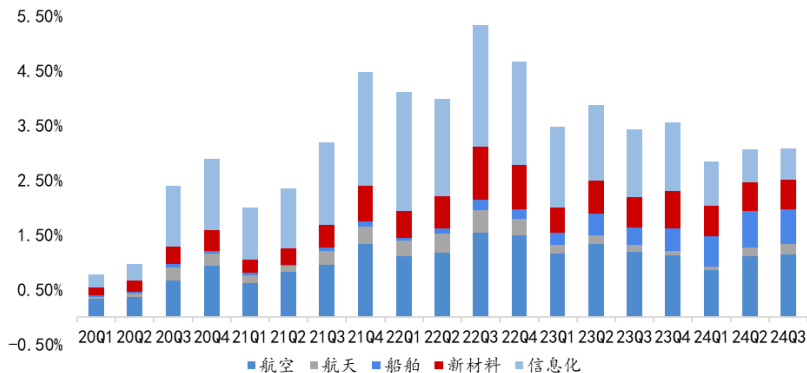
资料来源：Wind，华福证券研究所

- 1 2024Q3军工行业重仓市值及配置比例变化
- 2 军工子版块及代表性细分产业链分析
- 3 重仓个股分析
- 4 风险提示

2.1 Q3航空重仓市值及配置比例提升明显，信息化继续降低

- 以主动产品口径并结合华福军工自选股，所有细分板块均获公募基金增配，航空/航天/新材料重仓配置比例提升，船舶配置比例降低，信息化配置比例已连续两个季度降低。
- 航空**：重仓市值211.59亿元（环比+27.58亿/+14.98%），配置比例1.15%（环比+0.04pct），和24Q2一样，重仓金额及配置比例提升最为明显，或表明航空仍旧为最受公募基金青睐的板块；
- 航天**：重仓市值34.66亿元（环比+7.08亿/+25.65%），重仓配置比例0.19%（环比提升0.02pct），和24Q2一样重仓市值环比变化比例最高；
- 船舶**：重仓市值116.84亿元（环比+8.22亿/+7.57%），配置比例0.64%（环比-0.02pct）；
- 新材料**：重仓市值98.62亿元（环比+11.97亿元/+13.81%），配置比例0.54%（环比+0.01pct）；
- 信息化**：重仓市值103.59亿元（环比+2.37亿元/+2.35%），配置比例0.56%（环比-0.05pct），已连续两个季度配置比例环比降低。

图表：子版块重仓配置比例变化



资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：2024Q3子版块重仓变化

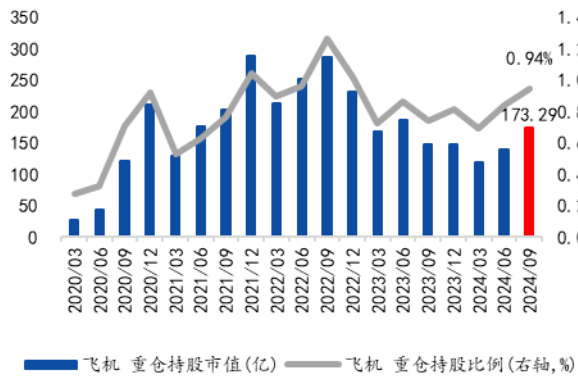
	2024Q2		2024Q3		重仓市值环比增加 (亿元)	重仓市值环比变化	重仓配置比例提升
	重仓市值	重仓配置比例	重仓市值	重仓配置比例			
航空	184.02	1.11%	211.59	1.15%	27.58	14.98%	0.04%
航天	27.58	0.17%	34.66	0.19%	7.08	25.65%	0.02%
船舶	108.62	0.66%	116.84	0.64%	8.22	7.57%	-0.02%
新材料	86.65	0.52%	98.62	0.54%	11.97	13.81%	0.01%
信息化	101.21	0.61%	103.59	0.56%	2.37	2.35%	-0.05%

资料来源：Wind，华福证券研究所

2.2 导弹增持幅度最高，战机增配金额及配置比例最高

- 以华福军工自选股为基础，额外挑选战机/发动机/导弹产业链代表公司进行分析
- 23年以来战机/发动机/导弹配置比例逐步降低，于24Q1达到过去三年维度最低水平后，从24Q2开始已经连续两个季度呈现配置比例上升情况；其中，24Q3导弹产业链增持幅度最高，战机产业链配置比例已达到23年以来最高水平，但和22Q3高点相比仍旧有较大上升空间，具体表现为：
 - **战机**：重仓市值173.29亿元（环比+34.33亿元/+24.70%），配置比例0.94%（环比+0.10pct）；
 - **发动机**：重仓市值69.32亿元（环比+6.35亿元/+10.09%），配置比例0.38%（环比基本持平）；
 - **导弹**：重仓市值为76.06亿元（环比+27.01亿元/+55.07%），配置比例0.41%（环比+0.12pct）；

图表：战机产业链重仓市值及配置比例-主动型



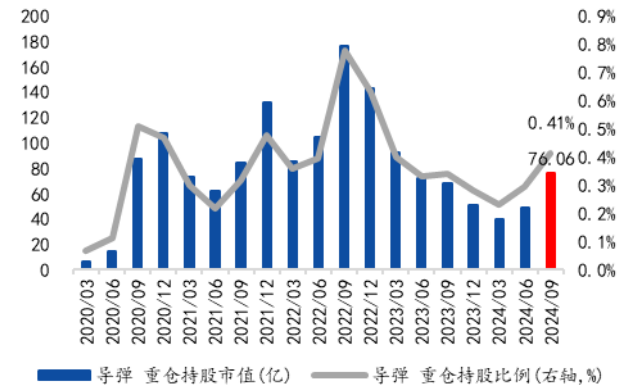
资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：发动机产业链重仓市值及配置比例-主动型



资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：导弹产业链重仓市值及配置比例-主动型



资料来源：Wind，华福证券研究所

2.3 战机/发动机/导弹产业链，主机厂获明显增持

进一步分析战机/发动机/导弹产业链个股重仓市值及持股数量变化

- 战机**：重仓持股市值环比增加前三，洪都航空（2608%）、光威复材（125%）、中航西飞（38%）；重仓持股数量环比提升前三，洪都航空（1702%）、光威复材（70%）、中航西飞（20%）；均以**主机厂为主**；其中：**光威复材、洪都航空在增持金额及其环比增加比例、增持股数环比增加比例**这三个维度中**均排名靠前**。
- 发动机**：重仓持股市值环比增加前三，航亚科技（81%）、航材股份（68%）、中航重机（33%）；重仓持股数量环比提升前三，航亚科技（470%）、航材股份（204%）、中航重机（51%）；其中：**中航重机、航材股份，在增持金额及其环比增加比例、增持股数环比增加比例**三个维度中**均排名靠前**。
- 导弹**：**菲利华**（重仓持股市值+14.51%，持股数量+65%）表现最为显著；其次为**睿创微纳**（重仓持股市值+48%，持股数量+36%）；同时**高德红外**值得关注，为三季度新增重仓标的。

图表：战机产业链获增持代表公司-主动型

简称	板块	重仓持股市值				重仓持股数量		
		24Q2	24Q3	环比增加(亿元)	环比	环比增加(万股)	环比	环比
光威复材	战机	8.15	18.33	10.18	125%	2287	70%	
洪都航空	战机	0.39	10.48	10.09	2608%	3961	1702%	
中航沈飞	战机	27.91	35.61	7.70	28%	663	10%	
中航光电	战机	50.62	56.44	5.83	12%	-339	-3%	
中航西飞	战机	11.84	16.38	4.54	38%	1008	20%	
广联航空	战机	2.18	2.57	0.40	18%	138	12%	
中航高科	战机	11.78	12.04	0.26	2%	-663	-11%	
中简科技	战机	1.68	1.86	0.19	11%	-108	-14%	
安达维尔	战机	0.17	0.22	0.04	25%	11	11%	
北摩高科	战机	0.03	0.04	0.01	19%	3	18%	

资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：发动机产业链获增持代表公司-主动型

简称	板块	重仓持股市值				重仓持股数量		
		24Q2	24Q3	环比增加(亿元)	环比	环比增加(万股)	环比	环比
航发动力	发动机	20.30	25.58	5.28	21%	640	12%	
中航重机	发动机	9.77	14.66	4.89	33%	2456	51%	
航材股份	发动机	1.34	4.24	2.90	68%	518	204%	
航亚科技	发动机	0.23	1.22	0.99	81%	594	470%	
华泰科技	发动机	4.51	5.37	0.86	16%	36	7%	
航发控制	发动机	1.97	2.10	0.13	6%	-25	-3%	
宝钛股份	发动机	0.12	0.17	0.05	29%	7	16%	
图南股份	发动机	13.51	13.55	0.04	0%	2	0%	
钢研高纳	发动机	0.80	0.83	0.03	4%	-19	-4%	

资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：导弹产业链获增持代表公司-主动型

简称	板块	重仓持股市值				重仓持股数量		
		24Q2	24Q3	环比增加(亿元)	环比	环比增加(万股)	环比	环比
菲利华	导弹	11.17	25.68	14.51	57%	2350	65%	
睿创微纳	导弹	9.58	18.36	8.79	48%	1233	36%	
航天电器	导弹	20.44	25.39	4.94	19%	132	3%	
新雷能	导弹	0.30	1.61	1.31	81%	1032	341%	
鸿远电子	导弹	2.56	2.85	0.29	10%	0	0%	
盟升电子	导弹	0.06	0.09	0.04	39%	9	32%	
高德红外	导弹	-	0.03	0.03	100%	43		
雷电微力	导弹	0.14	0.16	0.02	11%	9	31%	

资料来源：Wind，华福证券研究所

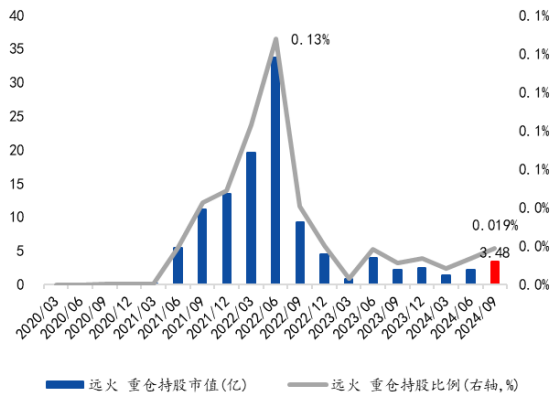
2.2 远火持续或增持，无人化及卫星均有所回落

➤ 以华福军工自选股为基础，另挑选远火/无人化/卫星产业链代表公司进行分析

➤ 远火连续两个季度获机构增持，卫星及无人化产业链连续两个季度获机构减持，且无人化产业链减配幅度较大，具体表现为：

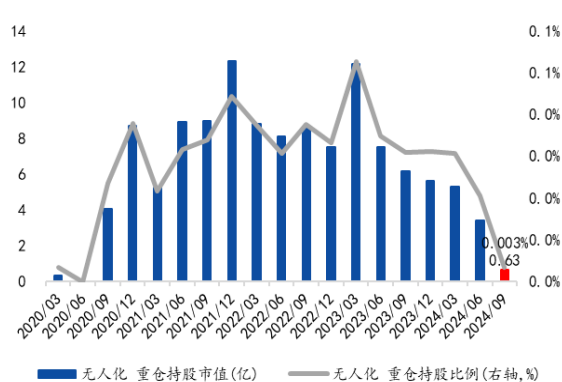
- **远火**：22Q2机构重仓达峰（配置比例0.13%），24Q3重仓市值3.48亿元（环比+1.22亿元/+54.17%），配置比例0.019%（环比+0.005pct）；
- **无人化**：24Q3重仓市值0.63亿元（环比-2.78亿元/-81.43%），配置比例0.003%（环比-0.017pct）；
- **卫星**：2023年起受益我国低轨卫星建设进度加速，机构关注度明显提升，23Q4重仓市值及配置比例达峰（0.15%）；24Q3重仓市值4.22亿元（环比-2.15亿元/-33.75%），配置比例0.023%（环比-0.015pct）；

图表：远火产业链重仓市值及配置比例-主动型



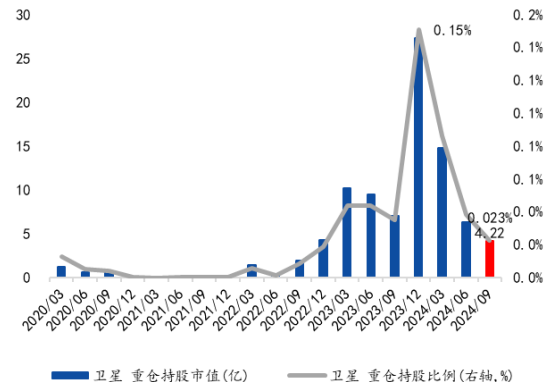
资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：无人化产业链重仓市值及配置比例-主动型



资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：卫星产业链重仓市值及配置比例-主动型



资料来源：Wind，华福证券研究所

- 1 2024Q3军工行业重仓市值及配置比例变化
- 2 军工子版块及代表性细分产业链分析
- 3 重仓个股分析
- 4 风险提示

3.1 重仓集中度提升，以央企为主，中国船舶重仓持股市值位居第一

- 全口径及主动型产品重仓集中度提升，央企仍旧占比较高，但和Q2相比央企偏好感度降低；
- **中国船舶、中航光电、中航沈飞**在全口径产品及主动型产品中均排名前三；
- **全口径**：按照**重仓持股市值**排序，前二十个股中包含**13家央企**（Q2为15家），前五均为央企；重仓前十的个股分别为**中国船舶、中航光电、中航沈飞、航发动力、中航西飞、菲利华、中国动力、航天电器、中航重机、中航高科**；
- **主动型**：排名前二十个股中包含**12家央企**（Q2为13家），前四均为央企；持仓前十个股分别为**中国船舶、中航光电、中航沈飞、中国动力、菲利华、航发动力、航天电器、振华科技、睿创微纳、光威复材**。

图表：前二十大重仓股-全口径

全口径:主动股基+非偏债混基+被动指数+增债									
个股名称	所属板块	企业类型	24Q3重仓持股市值(亿)	24Q3重仓持股占流通市值比(%)	24Q2重仓持股市值(亿)	重仓持股市值变动(亿)	24Q3重仓持股占流通市值比(%)	24Q2重仓持股占流通市值比(%)	重仓持股占流通市值变动(pct)
中国船舶	船舶	中央国有企业	114.30	6.12%	121.15	-6.85	6.65%	10.40%	-0.54
中航光电	航空	中央国有企业	95.55	10.35%	83.87	11.68	10.40%	10.40%	0.05
中航沈飞	航空	中央国有企业	76.99	5.98%	64.44	12.55	5.83%	5.83%	0.15
航发动力	航空	中央国有企业	62.16	5.65%	53.78	8.37	5.52%	5.52%	0.13
中航西飞	航空	中央国有企业	44.81	5.84%	35.32	9.49	5.28%	5.28%	0.55
菲利华	新材料	民营企业	40.16	18.00%	16.85	23.32	10.54%	10.54%	7.46
中国动力	船舶	中央国有企业	38.09	7.12%	15.45	22.64	3.62%	3.62%	3.50
航天电器	航天	中央国有企业	34.62	13.55%	26.12	8.50	12.33%	12.33%	1.22
中航重机	航空	中央国有企业	25.53	8.52%	27.64	-2.11	9.15%	9.15%	-0.63
中航高科	航空	中央国有企业	24.40	8.16%	20.12	4.28	7.69%	7.69%	0.47
紫光国微	信息化	公众企业	24.36	4.60%	22.11	2.25	4.95%	4.95%	-0.35
睿创微纳	信息化	民营企业	23.98	13.56%	9.70	14.27	7.74%	7.74%	5.82
光威复材	新材料	民营企业	21.22	7.75%	8.66	12.55	4.20%	4.20%	3.56
振华科技	信息化	中央国有企业	18.94	7.82%	14.81	4.13	6.43%	6.43%	1.39
西部超导	新材料	地方国有企业	17.42	5.78%	16.75	0.67	6.73%	6.73%	-0.95
久立特材	新材料	民营企业	17.08	7.67%	23.59	-6.51	10.35%	10.35%	-2.68
中航机载	航空	中央国有企业	16.42	2.62%	15.23	1.18	2.63%	2.63%	-0.01
图南股份	航空	民营企业	13.82	13.18%	13.79	0.03	13.20%	13.20%	-0.01
铂力特	新材料	民营企业	11.04	7.78%	12.59	-1.55	9.56%	9.56%	-1.78
中船防务	船舶	中央国有企业	10.78	4.86%	12.39	-1.60	5.40%	5.40%	-0.55
TOP10集中度			61.61%		58.07%				
TOP20集中度			80.98%		76.77%				

资料来源: Wind, 华福证券研究所

图表：前二十大重仓股-主动型

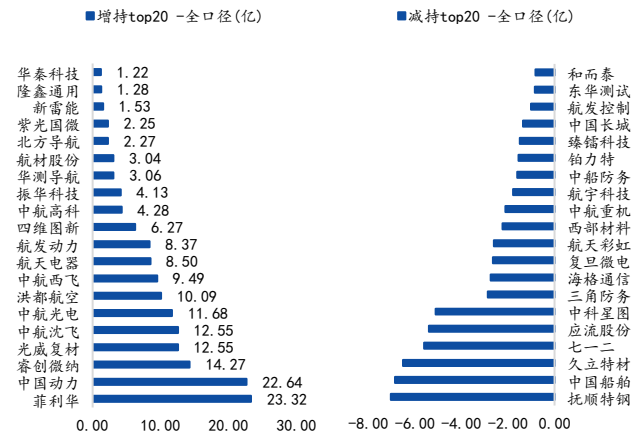
主动口径:主动股基(剔除主题基金)									
个股名称	所属板块	企业类型	24Q3重仓持股市值(亿)	24Q3重仓持股占流通市值比(%)	24Q2重仓持股市值(亿)	重仓持股市值变动(亿)	24Q3重仓持股占流通市值比(%)	24Q2重仓持股占流通市值比(%)	重仓持股占流通市值变动(pct)
中国船舶	船舶	中央国有企业	80.45	4.31%	89.26	-8.81	4.90%	4.90%	-0.60
中航光电	航空	中央国有企业	56.44	6.12%	50.62	5.83	6.28%	6.28%	-0.16
中航沈飞	航空	中央国有企业	35.61	2.77%	27.91	7.70	2.53%	2.53%	0.24
中国动力	船舶	中央国有企业	26.58	4.97%	8.90	17.68	2.09%	2.09%	2.88
菲利华	新材料	民营企业	25.68	11.51%	11.17	14.51	6.99%	6.99%	4.52
航发动力	航空	中央国有企业	25.58	2.32%	20.30	5.28	2.08%	2.08%	0.24
航天电器	航天	中央国有企业	25.39	9.94%	20.44	4.94	9.65%	9.65%	0.29
振华科技	信息化	中央国有企业	18.53	7.66%	10.98	7.54	4.77%	4.77%	2.88
睿创微纳	信息化	民营企业	18.36	10.39%	9.58	8.79	7.64%	7.64%	2.75
光威复材	新材料	民营企业	18.33	6.70%	8.15	10.18	3.95%	3.95%	2.75
紫光国微	信息化	公众企业	17.18	3.24%	16.60	0.58	3.71%	3.71%	-0.47
中航西飞	航空	中央国有企业	16.38	2.13%	11.84	4.54	1.77%	1.77%	0.36
久立特材	新材料	民营企业	15.91	7.14%	20.41	-4.50	8.95%	8.95%	-1.81
中航重机	航空	中央国有企业	14.66	4.89%	9.77	4.89	3.23%	3.23%	1.66
图南股份	航空	民营企业	13.55	12.93%	13.51	0.04	12.93%	12.93%	0.00
中航高科	航空	中央国有企业	12.04	4.03%	11.78	0.26	4.50%	4.50%	-0.48
铂力特	新材料	民营企业	11.04	7.78%	12.59	-1.55	9.56%	9.56%	-1.78
西部超导	新材料	地方国有企业	10.96	3.63%	12.07	-1.11	4.85%	4.85%	-1.21
华测导航	信息化	民营企业	10.56	5.43%	7.48	3.08	4.59%	4.59%	0.84
洪都航空	航空	中央国有企业	10.48	5.85%	0.39	10.09	0.32%	0.32%	5.52
TOP10集中度			58.54%		53.91%				
TOP20集中度			82.03%		73.56%				

资料来源: Wind, 华福证券研究所

3.2 菲利华、中国动力增配最多，洪都航空获主动资金明显偏好

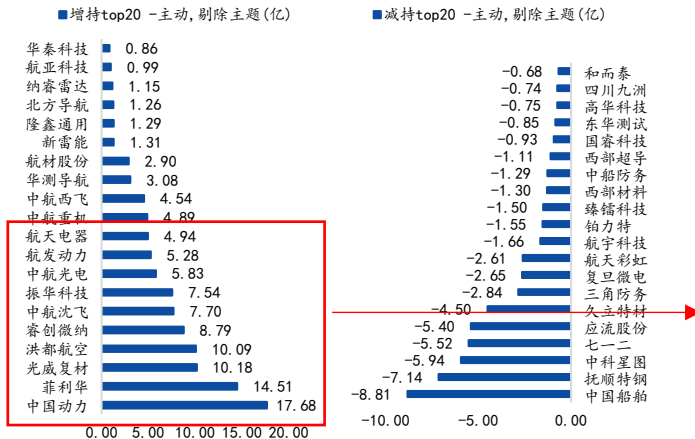
- ▶ **主动型产品中，增持个股集中在战机及导弹产业链，洪都航空获主动资金偏好明显提升**
- **全口径：**增持前五为**菲利华、中国动力、睿创微纳、光威复材、中航沈飞**；减持前五为**抚顺特钢、中国船舶、久立特材、七一二、应流股份**；
- **主动型：**增持前五为**中国动力、菲利华、光威复材、洪都航空、睿创微纳**，其中**重仓持股数量**也环比明显增加标的有：中国动力（+6458万股/+141%）、洪都航空（+3961万股/+1702%）；**减仓**排名前五为**中国船舶、抚顺特钢、中科星图、七一二、应流股份**。
- 个股层面，Q3全口径与主动型产品标准配置均为菲利华/中国动力/睿创微纳/光威复材，主动型产品额外明显偏好**洪都航空，或可直接反映主动型增量资金选股偏好**。

图表：重仓持股市值增减持top20-全口径



资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：重仓持股市值增减持top20-主动型



资料来源：Wind，华福证券研究所

图表：重仓标的持股数量变化-主动型

简称	版块	增持股份数量(万股)	增持股份数量环比变化	
1	中国动力	船舶	6458	141%
2	菲利华	导弹	2350	65%
3	光威复材	战机	2287	70%
4	洪都航空	战机	3961	1702%
5	睿创微纳	导弹	1233	36%
6	中航沈飞	战机	663	10%
7	振华科技	-	1598	60%
8	中航光电	战机	-339	-3%
9	航发动力	发动机	640	12%
10	航天电器	导弹	132	3%

资料来源：Wind，华福证券研究所

目 录

- 1 2024Q3军工行业重仓市值及配置比例变化
- 2 军工子版块及代表性细分产业链分析
- 3 重仓个股分析
- 4 风险提示

➤ 基金持仓存在统计偏差及滞后性

- 本表数据统计截止时间为2024.10.25，基金持仓统计数据为前十大重仓，与全部持仓存在偏差，基金季报披露存在滞后性内容

分析师声明

本人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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在20%以上
	持有	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于10%与20%之间
	中性	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与10%之间
	回避	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来6个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来6个月内，行业整体回报高于市场基准指数5%以上
	跟随大市	未来6个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与5%之间
	弱于大市	未来6个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的6~12个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中，A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

诚信专业 发现价值

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路1436号陆家嘴滨江中心MT座20楼

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn

