

行业月度点评

工程机械

工程机械内外需求同步发力，制造业 PMI 景气上行

2024 年 12 月 03 日

评级 **领先大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



陈郁双

分析师

执业证书编号:S0530524110001
chenyushuang@hncasing.com

相关报告

1 国家政策助力拉动内需，挖掘机市场保持景气 2024-11-26

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
三一重工	0.53	32.72	0.79	21.56	0.99	17.21	增持
中联重科	0.40	17.47	0.44	15.75	0.60	11.48	买入
柳工	0.44	25.30	0.83	13.58	1.06	10.55	买入
徐工机械	0.53	15.55	0.65	11.97	0.70	11.07	增持
杭叉集团	1.31	13.31	1.52	11.56	1.77	9.95	增持
安徽合力	1.43	12.24	1.64	10.59	1.95	8.91	买入

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **月行情回顾:** 2024 年 11 月, 上证指数涨幅为 1.42%, 深证指数涨幅为 0.19%, 创业板指涨幅为 2.75%, 恒生指数跌幅为 -4.40%, 沪深 300 涨幅为 0.66%。申万一级行业中, 21 个行业录得涨幅, 11 个行业录得跌幅。其中商贸零售行业涨幅最高, 为 13.59%。机械设备行业涨幅为 3.43%, 领先沪深 300 指数 2.77 个 pct。在申万一级行业指数中排名靠前, 为 7/32。机械设备行业各子行业中, 机器人行业涨幅最高, 为 34.94%; 其他通用设备行业跌幅最大, 为 -3.99%。其中工程机械整机跌幅为 -0.53%, 排名 16/21; 工程机械器件涨幅为 2.43%, 排名 9/21。工程机械板块涨幅前五的个股分别为威博液压 (79.24%)、铁拓机械 (37.92%)、万通液压 (33.70%)、恒立钻具 (33.61%)、海伦哲 (24.67%)。跌幅前五的个股分别为华东重机 (-33.79%)、建设机械 (-11.47%)、中际联合 (-10.21%)、永达股份 (-9.86%)、柳工 (-7.17%)。
- **行业要闻:** 1) 央视财经 X 三一重工: “央视财经挖掘机指数”最新数据发布, 工程机械工作时长持续飙升。10 月份全国工程机械综合开工率 52.08%, 总工作时长连续 5 个月 (6-10 月) 持续增长, 累计增长幅度为 20.19%, 仅 10 月份环比增长就达到 11.79%。10 月大类设备中挖掘设备开工率环比增幅位列第一, 增幅为 2.08%; 总工作时长环比增幅位列第一, 为 12.73%。(来源: 央视财经、三一重工官网) 2) 2024 年 10 月升降工作平台租赁景气度指数发布。2024 年 10 月升降工作平台出租率指数为 631 点, 环比略涨 0.6%, 同比下降 14.6%。总体看环比出租率指数, 中型和大型设备市场表现差异较大。2024 年 10 月出租率指数同比仍处于普遍下滑的态势, 同比降幅超过 15% 的有 8~12m、26~28m 和 36~39m 等 3 个机型。根据上报数据统计计算, 2024 年 10 月升降工作平台租金价格指数环比略涨 0.8%, 各机型租金价值指数环比走势比较平稳。2024 年 10 月升降工作平台租金价格指数同比下降 16.7%, 所有机型租金价格指数同比出现普遍下滑。(来源: 中国工程机械工业协会) 3) bauma CHINA 2024 成功在上海举办。11 月 26-29 日, bauma CHINA 2024 (上海国际工程机械、建材机械、矿山机械、工程车辆及设备博览会) 在上海新国际博览中心成功举办。国内龙头

企业如三一重工、徐工机械、中联重科等均参展，并展示了其针对海外各大主要市场的定制化产品和解决方案。海外品牌卡特彼勒也在展会中亮相，并展出了一系列面向未来的产品和解决方案。(来源：中国工程机械工业协会)

- **板块数据跟踪：**1) 挖掘机：2024年10月产销量表现亮眼，iFind及国家统计局数据显示，当月产量为25182台，同比增长46.53%；销量为16791台，同比增长15.13%。国内市场销量同比增长21.63%，出口量同比增长9.46%。2) 叉车：2024年10月叉车销量同比微增，出口表现亮眼。根据中国工程机械工业协会数据，叉车10月销量为75036台，同比增长0.44%；出口量为38012台，同比增长12.72%。3) 装载机：2024年10月，装载机销量为8355台，同比增长11.15%。其国内市场销量4032台，同比下降7.08%，出口量4323台，同比增长36%。4) 高空作业车：2024年10月，高空作业车销量同比增长11.27%，共销售306台。其中国内销量273台，与去年同期持平；出口量33台，同比增加31台。**电动化产品方面：**1) 电动叉车：2024年10月我国电动叉车销量为75036台，同比增长7.56%；电动叉车出口量为29875台，同比增长20.15%。当月电动叉车在叉车总销量中占比基本维稳，为76.12%，环比下滑0.61pct。2) 电动装载机：2024年10月，根据中国工程机械工业协会数据，电动装载机销量为1038台，其中5吨级电动装载机销售811台，占主要份额。与去年同期相比，电动装载机销量增长显著，同比增长138.07%。3) 电动挖掘机：2024年10月，电动挖掘机销量为10台，其中10至18.5吨级5台，18.5至28.5吨级4台，40吨级以上1台。
- **投资建议：**综合分析各细分市场的表现，工程机械市场国际竞争力不断加强，海外需求显著，出口成为行业增长动力。同时，财政部9月底发布的一揽子增量政策，推动房地产、基建市场止跌回稳，工程机械下游板块景气度有望拐点向上；大规模设备更新和以旧换新政策正在不断落地，内需情况未来有望改善，维持“领先大市”评级。建议关注：三一重工(600031)：推出多款智能挖掘机和电动装载机，引领行业向绿色、智能转型；中联重科(000157)：在建筑起重机械市场中占据领先地位，多款环保型产品，如电动混凝土泵车，满足市场对低碳排放的需求。柳工(000528)：电动叉车和智能装载机增强公司的市场竞争力。同时还加大了对5G技术在远程操控领域的应用研究。徐工机械(000425)：作为高端装备制造的领军企业，大型履带式起重机和电动挖掘机，展现了公司实力。安徽合力(600761)：在叉车行业中占据龙头地位，市场份额稳步提升。杭叉集团(603298)：引入先进的自动化生产线和机器人技术，提高了生产效率和产品质量。
- **风险提示：**产业政策变化的风险；市场竞争加剧的风险；原材料价格变化的风险；技术更新迭代风险；地缘政治风险。

内容目录

1 行情回顾	4
1.1 板块行情回顾.....	4
1.2 个股行情回顾.....	5
2 重点数据跟踪	5
2.1 宏观数据跟踪.....	5
2.2 工程机械板块数据跟踪.....	7
3 行业动态	10
3.1 本月行业主要新闻.....	10
4 投资建议	12
5 风险提示	12

图表目录

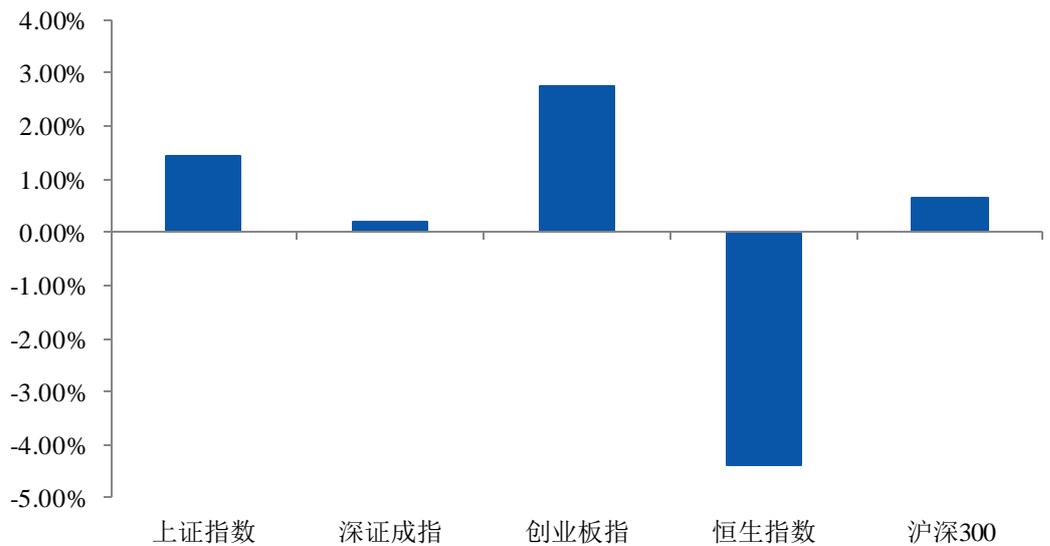
图 1: 主要指数本月涨跌幅 (%)	4
图 2: 全行业本月涨跌幅 (%)	4
图 3: 机械设备各子版块本月涨跌幅 (%)	5
图 4: 本月个股涨幅前五.....	5
图 5: 本月个股跌幅前五.....	5
图 6: 制造业 PMI 情况.....	6
图 7: 固定资产投资 (不含农户) 完成额: 累计同比.....	6
图 8: PPI: 当月同比.....	7
图 9: 制造业规模以上工业企业产成品存货: 期末同比.....	7
图 10: 钢材当月产量及增速	7
图 11: 钢材综合价格指数: 当月值.....	7
图 12: 挖掘机当月产量及增速.....	8
图 13: 挖掘机当月销量及增速.....	8
图 14: 叉车当月销量及增速	8
图 15: 叉车当月出口量及增速.....	8
图 16: 装载机当月销量及增速.....	9
图 17: 高空作业车当月销量及增速.....	9
图 18: 电动叉车当月销量及增速	9
图 19: 叉车电动化率 (单月)	9
图 20: 电动装载机当月销量	10
图 21: 电动挖掘机当月销量	10

1 行情回顾

1.1 板块行情回顾

2024年11月,上证指数涨幅为1.42%,深证成指涨幅为0.19%,创业板指涨幅为2.75%,恒生指数跌幅为-4.40%,沪深300涨幅为0.66%。

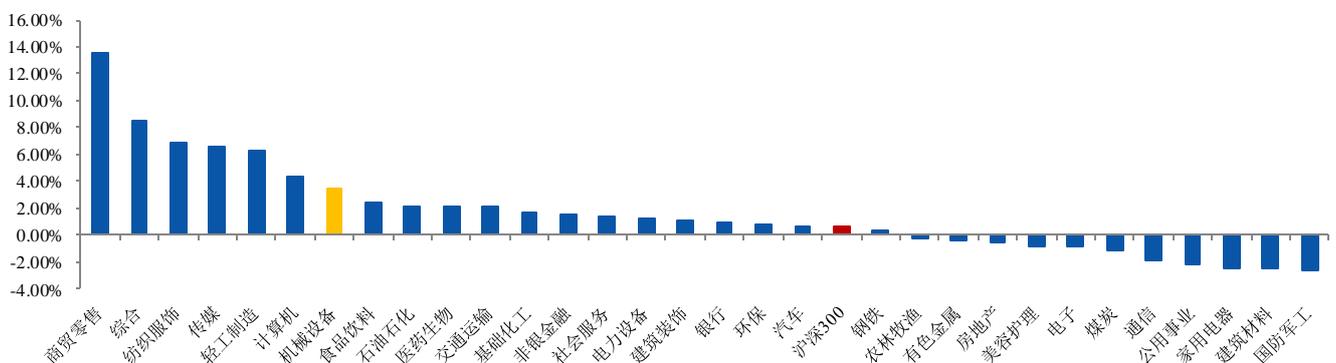
图 1: 主要指数本月涨跌幅 (%)



资料来源: iFind, 财信证券

2024年11月,申万一级行业中,21个行业录得涨幅,11个行业录得跌幅。其中商贸零售行业涨幅最高,为13.59%。机械设备行业涨幅为3.43%,领先沪深300指数2.77个pct。在申万一级行业指数中排名靠前,为7/32。

图 2: 全行业本月涨跌幅 (%)

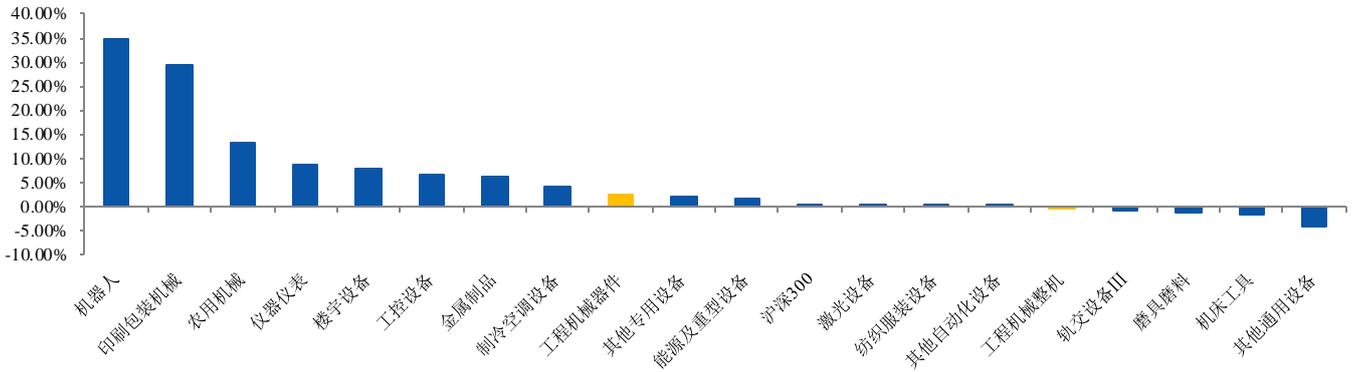


资料来源: iFind, 财信证券

2024年11月,机械设备行业各子行业中,机器人行业涨幅最高,为34.94%;其他通用设备行业跌幅最大,为-3.99%。其中工程机械整机跌幅为-0.53%,排名16/21;工程

机械器件涨幅为 2.43%，排名 9/21。

图 3：机械设备各子版块本月涨跌幅（%）



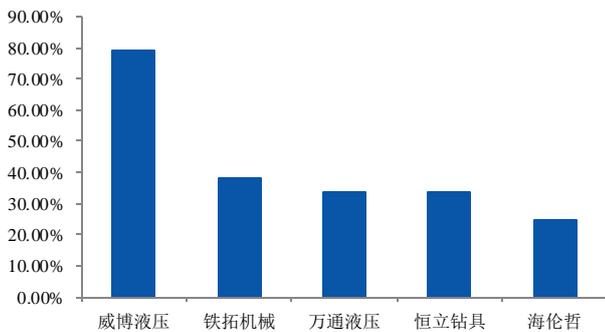
资料来源：iFind，财信证券

1.2 个股行情回顾

2024 年 11 月，工程机械板块涨幅前五的个股分别为威博液压（79.24%）、铁拓机械（37.92%）、万通液压（33.70%）、恒立钻具（33.61%）、海伦哲（24.67%）。

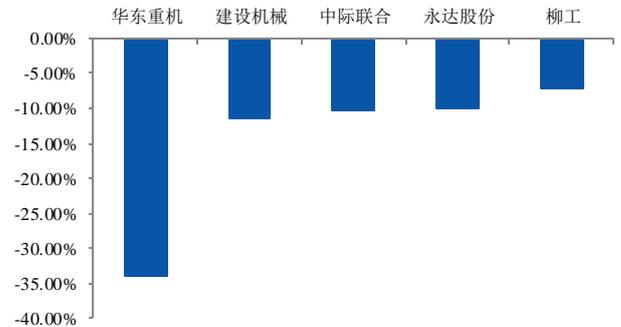
本月跌幅前五的个股分别为华东重机（-33.79%）、建设机械（-11.47%）、中际联合（-10.21%）、永达股份（-9.86%）、柳工（-7.17%）。

图 4：本月个股涨幅前五



资料来源：iFind，财信证券

图 5：本月个股跌幅前五



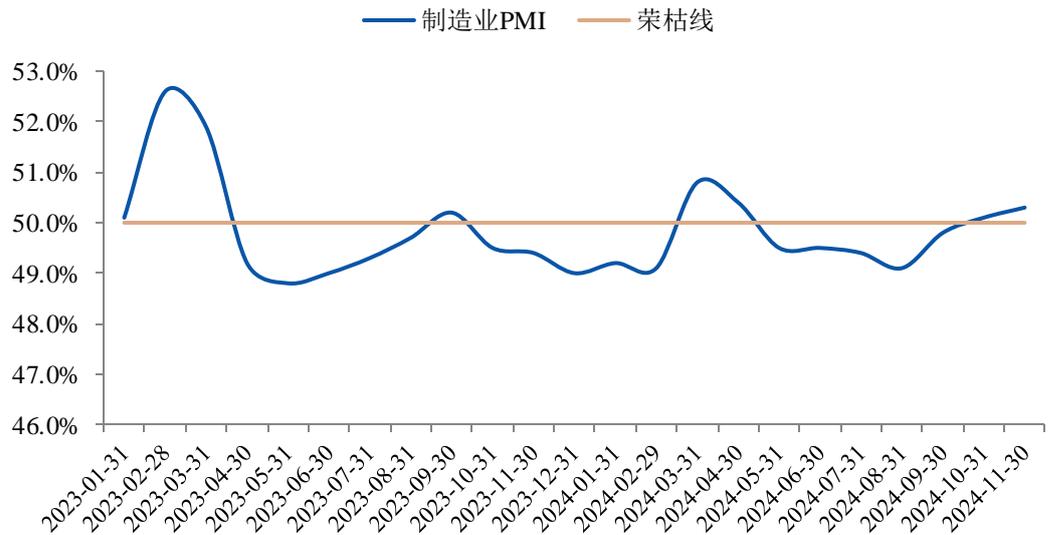
资料来源：iFind，财信证券

2 重点数据跟踪

2.1 宏观数据跟踪

2024 年 11 月，根据国家统计局数据，制造业 PMI 为 50.3%，较上月环比增长 0.2pct，主要由于一系列增量政策不断发力，推动制造业在景气区间持续上行。

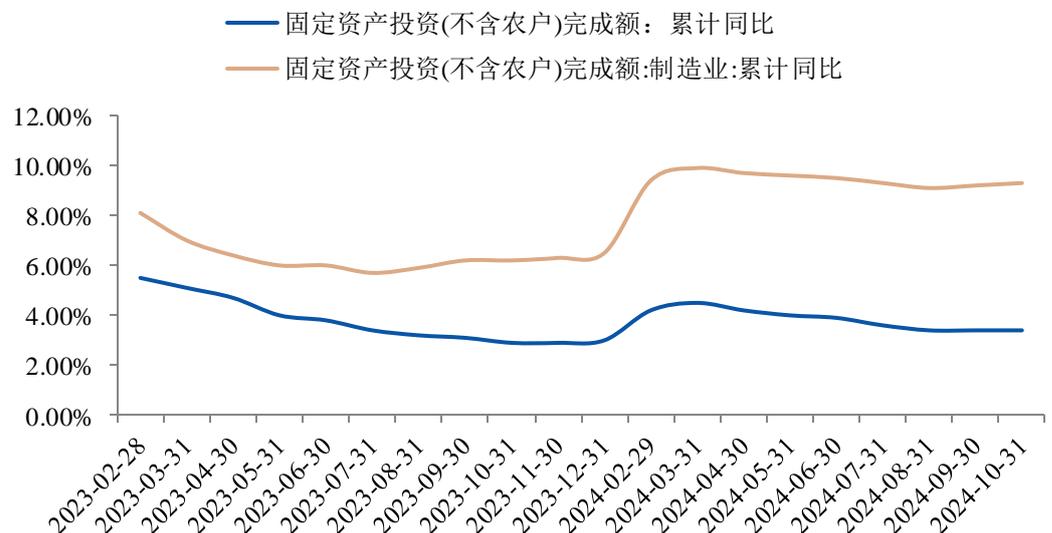
图 6：制造业 PMI 情况



资料来源：iFind，国家统计局，财信证券

2024 年 10 月，根据国家统计局披露，全国固定资产投资完成额同比增长 3.4%，与上月持平。制造业固定资产投资增长 9.3%，较上月略有提升，显示出制造业投资保持强劲增长势头。与上年同期相比，制造业投资增长势头稳健，对整体固定资产投资形成有力支撑。环比 9 月，固定资产投资增长 0.16%，制造业投资增长态势良好。总体来看，制造业和基建投资的稳步增长对经济复苏起到了积极作用。

图 7：固定资产投资（不含农户）完成额：累计同比



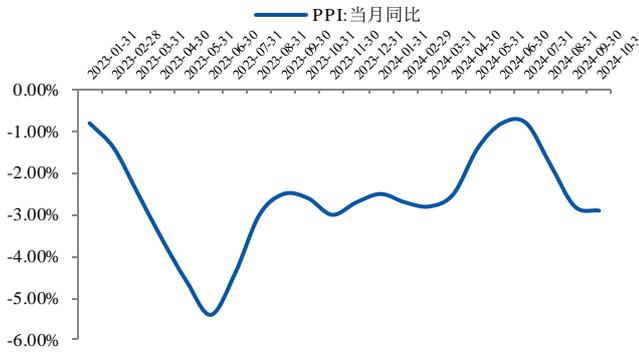
资料来源：国家统计局，财信证券

2024 年 10 月我国 PPI 环比-0.10%，降幅相较于上月收窄；从同比看，PPI 下降 2.9%，降幅比上月扩大 0.1pct。根据国家统计局解读，主要由于一揽子增量政策的带动，国内部分工业品需求恢复所致。

2024 年 10 月，制造业规模以上工业企业产成品存货同比增长 3.9%，增速较前月有

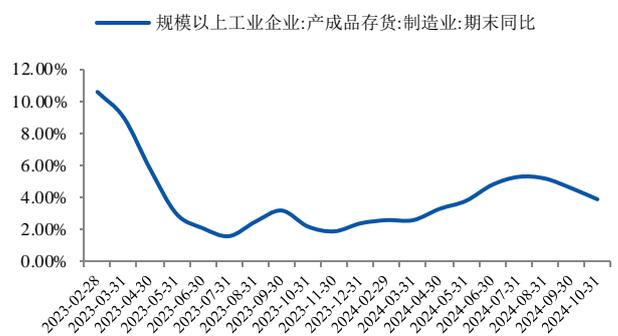
所回落。企业库存增速放缓，主要由于市场需求短期有所减弱，企业调整库存水平以适应市场变化。整体而言，产成品存货的增长态势相对平稳，但需关注库存水平的变化对企业运营的影响。

图 8: PPI: 当月同比



资料来源: 国家统计局, 财信证券

图 9: 制造业规模以上工业企业产成品存货: 期末同比



资料来源: 国家统计局, 财信证券

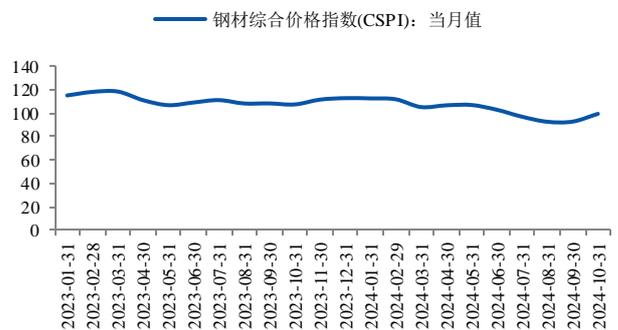
作为工程机械板块的上游行业，钢材是重点关注的方向。2024 年 10 月，根据中钢协披露的数据，当月钢材价格指数为 99.49 点，较上月回升 6.64 点。国家统计局披露，10 月钢材产量为 11941 万吨，同比+3.5%。整体来看，10 月钢材市场回暖，实现较快回升。

图 10: 钢材当月产量及增速



资料来源: 国家统计局, 财信证券

图 11: 钢材综合价格指数: 当月值



资料来源: 中钢协, 财信证券

2.2 工程机械板块数据跟踪

挖掘机 10 月产销量表现亮眼，iFind 及国家统计局数据显示，当月产量为 25182 台，同比增长 46.53%；销量为 16791 台，同比增长 15.13%。国内市场销量同比增长 21.63%，出口量同比增长 9.46%，显示出国内外市场需求的双重复苏。环比增长也表现积极，国内销量环比增长 8.62%，出口环比增长 3.70%。市场情绪受到政策支持的积极影响，如财政政策逆周期调节力度加大，地产企稳基建有望迎来刺激。总体来看，挖掘机产销量的

增长势头强劲，市场情绪乐观，政策环境支持行业发展。

图 12：挖掘机当月产量及增速



图 13：挖掘机当月销量及增速



资料来源：国家统计局，财信证券

资料来源：iFind，财信证券

2024 年 10 月，叉车销量同比微增，出口表现亮眼。根据中国工程机械工业协会数据，叉车 10 月销量为 75036 台，同比增长 0.44%；出口量为 38012 台，同比增长 12.72%，显示出海外市场需求的持续增长。环比上月，叉车销量占比略有下降，但整体市场需求依然旺盛。

图 14：叉车当月销量及增速



图 15：叉车当月出口量及增速



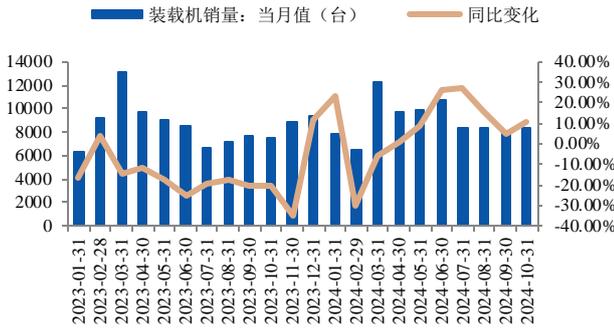
资料来源：iFind，财信证券

资料来源：iFind，财信证券

2024 年 10 月，装载机销量为 8355 台，同比增长 11.15%。其中国内市场销量 4032 台，同比下降 7.08%，出口量 4323 台，同比增长 36%。国内市场需求有所减弱，但国际市场对装载机的需求保持强劲增长，出口成为行业增长的重要推动力。

高空作业车方面，10 月，高空作业车销量同比增长 11.27%，共销售 306 台。其中国内销量 273 台，与去年同期持平；出口量 33 台，同比增加 31 台。国内高空作业车市场保持稳定，出口市场显示出积极的增长趋势，国际市场的需求正在逐步增加。

图 16：装载机当月销量及增速



资料来源：iFind，财信证券

图 17：高空作业车当月销量及增速



资料来源：iFind，财信证券

锂电化是叉车发展趋势。根据 iFind 数据，2024 年 10 月我国电动叉车销量为 75036 台，同比增长 7.56%；电动叉车出口量为 29875 台，同比增长 20.15%。当月电动叉车在叉车总销量中占比基本维稳，为 76.12%，环比下滑 0.61pct。

图 18：电动叉车当月销量及增速



资料来源：iFind，财信证券

图 19：叉车电动化率（单月）

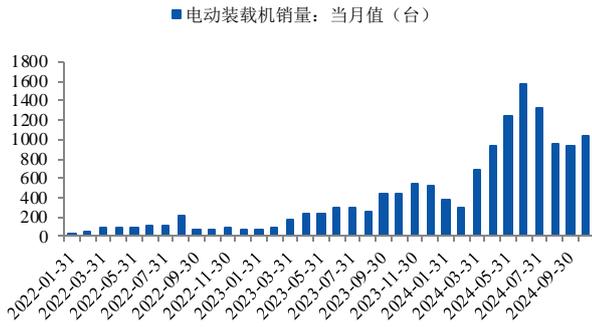


资料来源：iFind，财信证券测算

2024 年 10 月，根据中国工程机械工业协会数据，电动装载机销量为 1038 台，其中 5 吨级电动装载机销售 811 台，占主要份额。与去年同期相比，电动装载机销量增长显著，同比增长 138.07%，体现了市场对电动化、环保型工程机械设备需求的增加。市场情绪受到环保政策和新能源技术发展的积极影响，电动装载机市场份额不断扩大，显示出行业向绿色化、智能化转型的趋势。

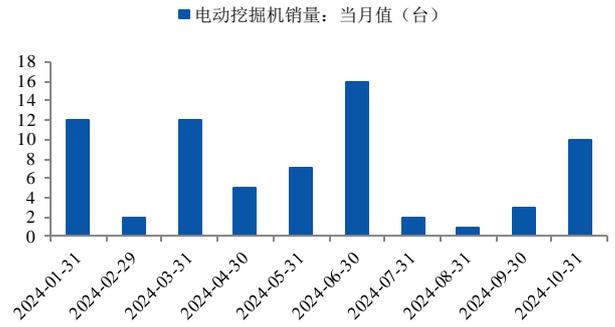
电动挖掘机方面，10 月，电动挖掘机销量仅为 10 台，其中 10 至 18.5 吨级 5 台，18.5 至 28.5 吨级 4 台，40 吨级以上 1 台。尽管销量规模较小，但同比来看，电动挖掘机市场正在逐步形成，市场对电动工程机械的需求正在初步显现。

图 20：电动装载机当月销量



资料来源：中国工程机械工业协会，财信证券

图 21：电动挖掘机当月销量



资料来源：中国工程机械工业协会，财信证券

3 行业动态

3.1 本月行业主要新闻

央视财经 X 三一重工：“央视财经挖掘机指数”最新数据发布，工程机械工作时长持续飙升

挖掘机是基础设施建设的“标配”，是反映基础设施建设、观察固定资产投资等经济变化的风向标。央视财经与三一重工、树根互联联合打造的“央视财经挖掘机指数”最新数据显示,10月全国工程机械多项数据呈稳步上升态势,多个省份开工率实现环比增长。

10月份全国工程机械综合开工率 52.08%，总工作时长连续 5 个月（6-10 月）持续增长，累计增长幅度为 20.19%，仅 10 月份环比增长就达到 11.79%。

10 月份，大类设备中挖掘设备开工率环比增幅位列第一，增幅为 2.08%；总工作时长环比增幅位列第一，为 12.73%。挖掘设备的开工率和工作时长同时提升，意味着新建项目或扩建项目的数量增多或规模增大。（来源：央视财经、三一重工官网）

2024 年 10 月升降工作平台租赁景气度指数发布

2024 年 10 月升降工作平台出租率指数为 631 点，环比略涨 0.6%，同比下降 14.6%。总体看环比出租率指数，中型和大型设备市场表现差异较大，35~39m 和 40m 以上机型出租率环比下降幅度均接近 11%，而 20~24m 和 26~28m 机型出租率指数环比均上涨接近 10%，其他机型环比出租率处于略涨的状态，表现比较平稳。2024 年 10 月出租率指数同比仍处于普遍下滑的态势，同比降幅超过 15% 的有 8~12m、26~28m 和 36~39m 等 3 个机型，其中 36~39m 机型降幅最大，达到 19.6%。

根据上报数据统计计算，2024 年 10 月升降工作平台租金价格指数环比略涨 0.8%，各机型租金价值指数环比走势比较平稳，除 20~24m 租金价格指数环比下降 2.5% 外，其

他机型租金价格指数环比涨跌都在 1% 左右。与之大相径庭的是同比租金价格指数，继续处于下降态势，2024 年 10 月升降工作平台租金价格指数同比下降 16.7%，所有机型租金价格指数同比出现普遍下滑，其中 36~39m 机型同比降幅最小为 12.2%，40m 以上机型同比降幅最大，达到 20.4%。（来源：中国工程机械工业协会）

bauma CHINA 2024 成功在上海举办

11 月 26-29 日，bauma CHINA 2024（上海国际工程机械、建材机械、矿山机械、工程车辆及设备博览会）在上海新国际博览中心成功举办。为期四天的展会盛况空前，bauma CHINA 2024 展示总面积突破 33 万平方米。展会汇聚了来自 32 个国家和地区的 3,542 家参展商，数量较上届增长 24%，其中国际品牌高达 700 个。

国内龙头企业如三一重工、徐工机械、中联重科等均参展，并展示了其针对海外各大主要市场的定制化产品和解决方案。

三一重工：

三一重工在 2024 上海宝马展上展出了三十余台设备，包括挖掘机、装载机、旋挖钻机等，展现了工业之美和科技智能。其中，E-MOVE 全电动挖掘机器人以其纯电驱动、零排放、低噪音和高效智能化的特点成为焦点。三一重工的电动化产品在矿山、码头、金属再生、市政建设等领域大显身手，电动装载机产品在全球不同工况中稳定运行，展现了三一在电动化和智能化领域的深入布局。同时，三一重工还展出了 SY2000H 和 SY600EP（矿山版）等矿山机械，展现了其在矿业转型中的重要作用。

徐工机械：

徐工机械在 bauma CHINA 2024 上展出了 110 款主机、73 款零部件、7 个施工场景以及“数智空间站”，覆盖土方机械、矿山机械、起重机械等 9 大产业板块，全方位展示了其高端化、智能化、绿色化、服务化、国际化的最新成果。徐工机械展出了全球最大吨位轮式起重机、全球最大吨位旋挖钻机等标志性产品，并展示了地下非煤矿山开采、隧道施工、路面修建等成套化解决方案。此外，徐工机械还展示了 48 款青山绿主机产品，占比高达 42%，体现了其在新能源领域的深厚积累和绿色低碳转型的决心。

中联重科：

中联重科在宝马展上展出了 70 多款高端产品，重点展示了智能化、数字化、绿色化、高品质、高安全、高寿命方面的新成果。中联重科建筑起重机械展出的 RL205-10RB 平头动臂塔机以其先进的油缸变幅技术和适应性受到市场好评。中联重科还展出了无专人操作智能施工升降机，提升了智能化和安全程度。此外，中联重科展示了 CR6 型一体化司机室和新升级的地面远程操控系统，提供了有趣好玩的新体验。中联重科还带来了建筑施工行业的前沿技术，如智慧指挥中心（TC-Link）和无人塔机，展现了其在建筑起重机械领域的领先地位和创新能力。

海外品牌**卡特彼勒**也在展会中亮相，并展出了一系列面向未来的产品和解决方案，重点展示了其在无人驾驶、可替代燃料、互联和数字化、电气化（AACE）领域的核心技术。主要产品有全新升级的国四 Cat355 大型液压挖掘机、新一代国四 CatM315GC 型式液压挖掘机、新一代 301.7CR 型迷你挖掘机等。（来源：中国工程机械工业协会）

4 投资建议

综合分析各细分市场的表现，工程机械市场国际竞争力不断加强，海外需求显著，出口成为行业增长动力。同时，财政部 9 月底发布的一揽子增量政策，推动房地产、基建市场止跌回稳，工程机械下游板块景气度有望拐点向上；大规模设备更新和以旧换新政策正在不断落地，内需情况未来有望改善。工程机械行业在国际化与电动化趋势上持续推进发展，多种产品电动类型份额不断提升，体现出工程机械智能化与绿色化转型路线。

我们建议关注：

三一重工（600031）：作为全球领先的工程机械制造商，以其智能化产品线丰富而著称。推出多款智能挖掘机和电动装载机，引领行业向绿色、智能转型。

中联重科（000157）：在建筑起重机械市场中占据领先地位，以其技术创新能力而受到认可。研发多款环保型产品，如电动混凝土泵车，满足市场对低碳排放的需求。

柳工（000528）：以其产品线的齐全性和迅速的海外市场拓展而受到关注。电动叉车和智能装载机增强公司的市场竞争力。同时还加大了对 5G 技术在远程操控领域的应用研究。

徐工机械（000425）：作为高端装备制造的领军企业，其服务网络遍布全球。大型履带式起重机和电动挖掘机，展现了公司在技术创新上的雄厚实力。

安徽合力（600761）：在叉车行业中占据龙头地位，市场份额稳步提升。在智能叉车领域取得了重要进展，推出了多款具有先进导航系统和智能调度功能的叉车产品。

杭叉集团（603298）：作为叉车行业的领先企业，以其高智能制造水平而闻名。引入先进的自动化生产线和机器人技术，提高了生产效率和产品质量。

5 风险提示

产业政策变化的风险；市场竞争加剧的风险；原材料价格变化的风险；技术更新迭代风险；地缘政治风险。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。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送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438