

# 站在油气风口 杰瑞御风而行

——杰瑞股份(002353)半年报点评

	2016年08月08日								
	强烈推荐/维持								
杰	瑞股份	财报点评	1						

	\$ 1. V-					
郑闵钢	分析师	执业证书编号: S1480510120012				
	zhengmgdxs@hotmail.com 010-66554031					
任天辉	联系人					
	rentianhui1989@hotmail.com 010-66554037					
叶盛	联系人					
	yesheng@dxzq.net.cn 010-66554022					
陈皓	联系人					
	chenhao_@dxzq.net.cn 010-66555446					

## 事件:

公司报告期内营业收入 13.36 亿元,归属上市公司股东净利润 1.0722 亿元,扣非后归属上市公司净利润 1.0067 亿元,同比增长 8.98%、5.91%、12.03%。基本每股收益为 0.11 元,与上年同期持平。

## 公司分季度财务指标

指标	2014Q4	2015Q1	2015Q2	2015Q3	2015Q4	2016Q1	2016Q2
营业收入 (百万元)	845.4	557.74	668.25	678.81	921.77	584.63	751.46
增长率(%)	-18.17%	-37.13%	-50.18%	-51.05%	9.03%	4.82%	12.45%
毛利率 (%)	48.54%	31.72%	31.61%	32.33%	32.48%	32.85%	27.16%
期间费用率(%)	25.19%	22.91%	22.18%	25.13%	22.93%	22.21%	13.63%
营业利润率(%)	25.73%	11.04%	7.91%	2.90%	1.05%	12.05%	6.55%
净利润(百万元)	175.80	56.43	46.11	20.19	21.90	52.27	44.95
增长率(%)	-36.20%	-73.44%	-89.40%	-94.90%	-87.54%	-07.36%	-02.51%
每股盈利 (季度,元)	0.17	0.06	0.05	0.02	0.02	0.06	0.05
资产负债率(%)	27.18%	25.00%	30.55%	29.33%	22.78%	22.05%	20.52%
净资产收益率(%)	2.16%	0.69%	0.57%	0.25%	0.27%	0.65%	0.56%
总资产收益率(%)	1.57%	0.52%	0.40%	0.18%	0.21%	0.51%	0.44%

#### 观点:

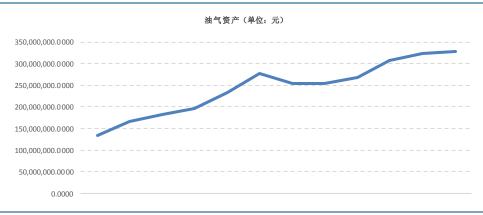
积极完善产业链,打造全球综合性油服公司。钻完井设备制造业务受益于2016年上半年油价反弹,报告期内营业收入为6.23亿元,毛利率为49.26%,在各项产品中均列首位。由于陆地市场运输等环节费用较高,近几年欧美油气企业纷纷选择海上市场,公司抓住这一趋势,发展海洋钻井包和水下设备,由于国内稀缺技术,未来公司该方面动向值得关注;设备维修改造业务2016年上半年实现营业收入3.99亿元,毛利率为30.02%。由于一些零件非公司自己生产制造而是从国外采购提供给客户,该业务毛利率稳定,5年来一直维持在30%~36%,收入保持增长;油田工程技术服务业务2016年上半年仍旧延续15年亏损的趋势,毛利率为

敬请参阅报告结尾处的免责声明 东方财智 兴盛之源



-22.90%,这是由于国内服务市场垄断性质,民营企业生存困难,钻完井业务中,除了定向钻井和连续油管业务,其他业务均面临收缩。今年预计占收入比重达到15%—18%;油气田工程建设服务中,杰瑞股份油气资产呈逐年上升状态,其中天然气工程设计安装制造"交钥匙"服务,毛利率较高,为41.22%,但是由于收入规模较小,员工较多费用高,去年处于亏损状态,今年上半年已经扭亏为盈;环保业务上公司布局的土壤修复和危险废弃物处理业务和水处理等不同之处在于:目前拥有土壤修复和危废处理的规模较大的企业很少,该领域处于蓝海市场。公司环保业务去年收入9000万元,利润高于1000万,我们预计今年可以实现收入2~3亿元。

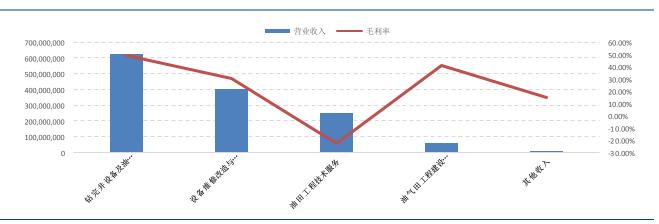
图 1: 杰瑞股份油气资产年度分布图



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

油气行业整体低迷,杰瑞选择性坚守。公司"钻完井一体化服务项目"建设的背景是国际原油价格处于100美元每桶以上,2016上半年,原油期货价格触底反弹至50美元/桶左右,当前一直在50美元/桶以下震荡运行。油气勘探开发投资也惯性下滑,在触底过程中,未来能否反弹有赖于油价的反弹高度和开发产能消耗的程度。鉴于油服行业景气度恢复的时间存在重大不确定性和难以准确把控,公司如按该项目计划继续投资,固定资产将大幅增加,新增产能将出现闲置,相关资产的摊销折旧费用将增加。为避免项目投资风险,同时布局国内页岩气开发的长期潜力,公司拟缩减钻完井设备生产项目和钻完井一体化服务项目投资规模,减缓投资进度,以适应行业环境的变化

图 1:2016 上半年杰瑞分产品主营业务分析图



资料来源:公司年报,东兴证券研究所

**变革纵身推进,产业升级转型。**公司根据权责对等的原则划分了七个产业集团,完善生产、销售体系,并将

敬请参阅报告结尾处的免责声明 东方财智 兴盛之源



钻完井设备和油田工程技术服务板块向油气一体化技术解决方案提供商转型,天然气设备和油气田工程建设服务向油气一体化工程解决方案提供商转型。李克强总理在2016年3月答中外记者问中提到了油气一体化,表示虽然大宗商品的价格在下跌,贸易额在减少,但是中国和俄罗斯可以通过油气一体化方面进行合作,达到互利共赢。公司正是本着不断推进产业升级的大战略方针,推进油气体制改革,通过在天然气压缩机组、油气分离设备和净化设备等方面的优势,布局中国西南地区的天然气资源,享受巨大的天然气市场。

图 1: 世界天然气产量



图 2: 世界天然气销售量



资料来源:中国产业信息网,东兴证券研究所

资料来源:中国产业信息网,东兴证券研究所

## 结论:

杰瑞在油气行业耕耘十六年,在油气行业尚未复苏的现阶段,行业低谷既是挑战也是机遇,杰瑞以过硬技术和高质量服务赢得客户,同时具备长远发展眼光,积极布局。业绩持续增长确定性较高。我们预计公司2016年-2018年的营业收入分别为31.23亿元、33.98亿元和 40.24亿元,归属于上市公司股东净利润分别为2.87亿元、4.22亿元和5.17亿元,每股收益分别为0.30元、0.44元和0.54元,对应PE分别为65X、44X、36X,维持"强烈推荐"评级。

敬请参阅报告结尾处的免责声明 东方财智 兴盛之源



#### 公司盈利预测表

资产负债表				单位:百万元		利润表				单位:	百万元
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	8704	7557	6846	7170	7878	营业收入	4461	2827	3123	3398	4024
货币资金	2486	1833	1562	1932	2303	营业成本	2434	1920	2092	2134	2537
应收账款	2044	1833	1711	1396	1102	营业税金及附加	33	33	28	32	40
其他应收款	91	73	80	87	103	营业费用	224	245	235	240	237
预付款项	240	195	257	275	288	管理费用	401	396	406	442	523
存货	2277	2180	1720	1754	2085	财务费用	-27	17	9	9	9
其他流动资产	1118	1110	1237	1389	1594	资产减值损失	52.77	125.55	75.58	84.64	95.26
非流动资产合计	2478	2836	2400	2144	1887	公允价值变动收益	-11.58	-6.29	-5.96	-7.94	-6.73
长期股权投资	45	39	39	39	39	投资净收益	62.89	59.29	55.26	59.15	57.90
固定资产	1379.7	1721.7	1703.0	1473.2	1243.5	营业利润	1394	144	326	508	633
无形资产	196	269	242	215	188	营业外收入	56.46	48.77	58.46	54.56	53.93
其他非流动资产	66	51	0	0	0	营业外支出	2.61	3.68	3.00	3.10	3.26
资产总计	11182	10393	9246	9313	9765	利润总额	1447	189	382	559	684
流动负债合计	2989	2074	2054	1969	2324	所得税	229	44	90	131	160
短期借款	707	586	212	111	325	净利润	1219	145	292	428	523
应付账款	987	567	699	729	818	少数股东损益	19	0	5	6	7
预收款项	609	552	716	683	714	归属母公司净利润	1200	145	287	422	517
一年内到期的非流	20	0	0	0	0	EBITDA	1709	599	592	774	899
非流动负债合计	50	294	311	407	542	BPS (元)	1.26	0.15	0.30	0.44	0.54
长期借款	0	234	312	409	546	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0	_	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	3039	2368	2365	2376	2866	成长能力					
少数股东权益	255	232	237	243	250	营业收入增长	20.55%	-36.63	10.49%	8.81%	18.42%
实收资本(或股本)	960	958	958	958	958	营业利润增长	25.12%	-89.68	126.83	55.69%	24.64%
资本公积	3765	3698	582	582	582	归属于母公司净利润	98.29%	47.15%	98.29%	47.15%	22.35%
未分配利润	3034	2961	2495	1741	713	获利能力					
归属母公司股东权	7888										
	1000	7793	6864	6915	6871	毛利率 (%)	45.43%	32.09%	27.81%	32.34%	33.03%
负债和所有者权	11182	7793 10393	6864 9467	6915 9534	6871 9986	毛利率(%) 净利率(%)			27.81% 9.36%	32.34% 12.60%	
				9534	9986	净利率 (%)	27.32%	5.12%	9.36%	12.60%	13.01%
负债和所有者权 现金流量表					9986	•					13.01% 4.54%
现金流量表	11182	10393	9467 2016E	9534 <b>单位</b> : ī	9986 百万元 <b>2018</b> E	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%)	27.32% 9.41%	5.12% 10.73%	9.36% 1.39%	12.60% 3.10%	13.01% 4.54%
现金流量表	11182 2014A	10393 2015A	9467	9534 单位:ī 2017E	9986 百万元 <b>2018</b> E	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) <b>偿债能力</b>	27.32% 9.41%	5.12% 10.73%	9.36% 1.39%	12.60% 3.10%	13.01% 4.54% 7.52%
现金流量表 经营活动现金流	11182 2014A 458	10393 2015A 69	9467 2016E 1362	9534 单位:ī <b>2017E</b> 790	9986 百万元 <b>2018E</b> 637	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%)	27.32% 9.41% 15.22%	5.12% 10.73% 1.86%	9.36% 1.39% 4.18%	12.60% 3.10% 6.11%	13.01% 4.54% 7.52% 29%
现金流量表 经营活动现金流 净利润	11182 2014A 458 1219	10393 2015A 69 145	9467  2016E  1362  292	9534 单位: ī <b>2017E</b> 790 428	9986 百万元 <b>2018E</b> 637 523	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%)	27.32% 9.41% 15.22% 27%	5.12% 10.73% 1.86% 23%	9.36% 1.39% 4.18% 25%	12.60% 3.10% 6.11% 25%	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39
<b>经营活动现金流</b> 净利润 折旧摊销 财务费用	2014A 458 1219 342.71 -27	10393 2015A 69 145 438.24 17	9467 2016E 1362 292 0.00 9	9534 单位: <b>7</b> <b>2017E</b> 790 428 256.66	9986 百万元 2018E 637 523 256.66	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%) 流动比率 速动比率	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39
现金流量表 经 <b>营活动现金流</b> 净利润 折旧摊销	2014A 458 1219 342.71	10393 2015A 69 145 438.24	9467  2016E 1362 292 0.00 9 122	9534 单位:T 2017E 790 428 256.66 9 315	9986 万元 2018E 637 523 256.66	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%) 流动比率 速动比率	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64 2.59	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49
现金流量表  经管活动现金流  净利润  折旧摊销  财务费用  应收账款减少  预收帐款增加	2014A 458 1219 342.71 -27 0	10393  2015A 69 145 438.24 17 0	9467  2016E 1362 292 0.00 9 122 164	9534 单位:T 2017E 790 428 256.66 9 315 -33	9986 百万元 2018E 637 523 256.66 9	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率  营运能力 总资产周转率	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91 2.15	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49
现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流	2014A 458 1219 342.71 -27 0 0 -1502	2015A 69 145 438.24 17 0 0	9467  2016E 1362 292 0.00 9 122 164 168	9534 单位:T 2017E 790 428 256.66 9 315 -33	9986 百万元 2018E 637 523 256.66 9 294 31	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率  营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91 2.15	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64 2.59	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50 0.31	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75 0.36 2	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49 0.41
现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益	2014A 458 1219 342.71 -27 0	2015A 69 145 438.24 17 0 0 -497 -6	9467  2016E 1362 292 0.00 9 122 164 168 -6	9534 单位:T 2017E 790 428 256.66 9 315 -33	9986 万元 2018E 637 523 256.66 9 294 31 -44	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率  营运能力 总资产周转率 应收账款周转率	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91 2.15 0.49 2	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64 2.59 0.26	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49 0.41
现金流量表 经管活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少	2014A 458 1219 342.71 -27 0 0 -1502 -12	2015A 69 145 438.24 17 0 0	9467  2016E 1362 292 0.00 9 122 164 168	9534 单位:T 2017E 790 428 256.66 9 315 -33 -33	9986 <b>1万元 2018E</b> 637 523 256.66 9 294 31 -44 -7	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) <b>偿债能力</b> 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 <b>营运能力</b> 总资产周转率 应收账款周转率	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91 2.15 0.49 2	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64 2.59 0.26	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50 0.31	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75 0.36 2	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49 0.41 3 5.20
现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股权投资减少	2014A 458 1219 342.71 -27 0 0 -1502 -12	10393  2015A 69 145 438.24 17 0 0 -497 -6	9467  2016E  1362 292 0.00 9 122 164 168 -6 128	9534 单位:T 2017E 790 428 256.66 9 315 -33 -33 -8	9986 <b>2018E</b> 637 523 256.66 9 294 31 -44 -7	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率  营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91 2.15 0.49 2 5.43	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64 2.59 0.26 1	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50  0.31 2 4.94	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75 0.36 2 4.76	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49 0.41 3 5.20
现金流量表 经营活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股权投资减少 投资收益 筹资活动现金流	2014A 458 1219 342.71 -27 0 0 -1502 -12 0 63 2426	10393  2015A 69 145 438.24 17 0 0 -497 -6 0 59 -192	9467  2016E 1362 292 0.00 9 122 164 168 -6 128 55 -1801	9534 单位:T 2017E 790 428 256.66 9 315 -33 -33 -8 0 59	9986 <b>2018E</b> 637 523 256.66 9 294 31 -44 -7 0 58 -222	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率  营运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股净现金流(最新	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91 2.15 0.49 2 5.43 1.26 1.44	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64 2.59 0.26 1 3.64 0.15 -0.65	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50 0.31 2 4.94 0.30 -0.28	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75 0.36 2 4.76 0.44 0.39	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49 0.41 3 5.20 0.54 0.39
现金流量表  经管活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股权投资减少 投资收益 筹资活动现金流 应付债券增加	2014A 458 1219 342.71 -27 0 0 -1502 -12 0 63 2426	10393  2015A 69 145 438.24 17 0 0 -497 -6 0 59 -192	9467  2016E 1362 292 0.00 9 122 164 168 -6 128 55 -1801 0	9534 单位:T 2017E 790 428 256.66 9 315 -33 -33 -8 0 59 -386	9986 百万元 2018E 637 523 256.66 9 294 31 -44 -7 0 58 -222	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 管运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股净现金流(最新摊	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91 2.15 0.49 2 5.43	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64 2.59 0.26 1 3.64	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50  0.31 2 4.94  0.30	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75  0.36 2 4.76	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49 0.41 3 5.20 0.54 0.39
现金流量表 经管活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股权投资减少 投资收益 筹资活动现金流 应付债券增加 长期借款增加	2014A 458 1219 342.71 -27 0 0 -1502 -12 0 63 2426 0	10393  2015A 69 145 438.24 17 0 0 -497 -6 0 59 -192 0 0	9467  2016E 1362 292 0.00 9 122 164 168 -6 128 55 -1801 0 78	9534 单位: 7 2017E 790 428 256.66 9 315 -33 -33 -8 0 59 -386 0	9986 百万元 2018E 637 523 256.66 9 294 31 -44 -7 0 58 -222 0	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 管运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股净现金流(最新 每股净资产(最新摊	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91 2.15 0.49 2 5.43 1.26 1.44 8.22	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64 2.59 0.26 1 3.64 0.15 -0.65 8.14	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50 0.31 2 4.94 0.30 -0.28 7.17	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75 0.36 2 4.76 0.44 0.39 7.22	33.03% 13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49 0.41 3 5.20 0.54 0.39 7.17
现金流量表  经管活动现金流 净利润 折旧摊销 财务费用 应收账款减少 预收帐款增加 投资活动现金流 公允价值变动收益 长期股权投资减少 投资收益 筹资活动现金流 应付债券增加	2014A 458 1219 342.71 -27 0 0 -1502 -12 0 63 2426	10393  2015A 69 145 438.24 17 0 0 -497 -6 0 59 -192	9467  2016E 1362 292 0.00 9 122 164 168 -6 128 55 -1801 0	9534 单位:T 2017E 790 428 256.66 9 315 -33 -33 -8 0 59 -386	9986 百万元 2018E 637 523 256.66 9 294 31 -44 -7 0 58 -222	净利率(%) 总资产净利润(%) ROE(%) 偿债能力 资产负债率(%) 流动比率 速动比率 管运能力 总资产周转率 应收账款周转率 应付账款周转率 每股指标(元) 每股收益(最新摊薄) 每股净现金流(最新摊	27.32% 9.41% 15.22% 27% 2.91 2.15 0.49 2 5.43 1.26 1.44	5.12% 10.73% 1.86% 23% 3.64 2.59 0.26 1 3.64 0.15 -0.65	9.36% 1.39% 4.18% 25% 3.33 2.50 0.31 2 4.94 0.30 -0.28	12.60% 3.10% 6.11% 25% 3.64 2.75 0.36 2 4.76 0.44 0.39	13.01% 4.54% 7.52% 29% 3.39 2.49 0.41 3 5.20 0.54 0.39

资料来源:公司财报、东兴证券研究所



#### 分析师简介

#### 郑闵钢

房地产行业首席研究员 (D),基础产业小组组长。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今,之前在中国东方资产管理公司从事债转股工作八年。获得"证券通-中国金牌分析师排行榜"2011 年最强十大金牌分析师 (第六名)。"证券通-中国金牌分析师排行榜"2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度"中国证券行业伯乐奖"优秀组合奖十强 (第七名)。朝阳永继 2012 年度"中国证券行业伯乐奖"优秀组合奖十强 (第七名)。 朝阳永继 2012 年度"中国证券行业伯乐奖"行业研究领先奖十强 (第八名)。2013 年度房地产行业研究"金牛奖"最佳分析师第五名。万得资讯 2014年度"卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名"。

#### 联系人简介

#### 任天辉

机械行业研究员,新加坡管理大学应用金融学硕士,厦门大学控制工程硕士,厦门大学自动化学士,2015年加入东兴证券,从事机械行业研究。

#### 叶盛

机械行业研究员,西安交通大学工业工程专业学士,中央财经大学金融专业硕士,2年证券研究经验,2015年加盟东兴证券研究所,从事机械行业研究。

#### 陈皓

机械行业研究员,清华大学测控技术与仪器学士,清华大学机械工程硕士,2016 年加入东兴证券研究所,从事机械行业研究。

#### 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师,在此申明,本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果,引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源,力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与,未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。



## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写,东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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,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。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有,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。如引用、刊发,需注明出处为东兴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用,未 经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险 和责任。

# 行业评级体系

公司投资评级(以沪深300指数为基准指数):

以报告日后的6个月内,公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15%以上;

推荐:相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间;

中性:相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间;

回避:相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级(以沪深300指数为基准指数):

以报告日后的6个月内,行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

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介于-5%~+5%之间;

看淡:相对弱于市场基准指数收益率5%以上。