

## 机械设备

2018年12月23日

# 光伏电池设备受益行业拐点，锂电设备进入新一轮扩张周期

增持（维持）

### 1. 推荐组合

【晶盛机电】、【先导智能】、【杰瑞股份】、【三一重工】、【恒立液压】、  
【中国中车】、【浙江鼎力】、【海油工程】、【精测电子】、【锐科激光】

### 2. 投资要点

【光伏电池设备】光伏行业迎拐点，电池技术更迭利好设备商

光伏行业景气度迎拐点，电池技术更迭利好设备商。今年11月初的民营企业座谈会和能源局座谈会奠定后续光伏政策基调，我们认为，自531以来的行业低潮已过去，政策底已现。同时自531以来，光伏产业链各环节价格已降低30%-40%，我们认为后续政策有望进一步压缩非技术成本，平价进程将大大加速。

电池片的光电转换效率是平价上网的关键因素，预计未来2-3年内PERC仍是主流路线。根据我们测算，现有的PERC产能明显无法满足后续的装机需求，因此我们认为扩产高峰将持续到2019-2020年。对于设备而言，市场空间短期内在PERC电池产能的持续扩张；长期来看，技术路线的更新迭代将持续为设备市场带来增量空间。根据我们测算，预计2018-2020年电池环节主要设备的累计市场规模超230亿，其中捷佳伟创所涵盖的设备市场规模达163亿。

高研发投入+前瞻性布局成就卓越，看好专用设备领域业务延伸。捷佳伟创近年来研发投入持续增长，2017年研发投入7472万，占营收比重达6%。从目前的新技术储备来看，公司未来布局主要有三大方向：1) 积极应对市场和技术的变化，储备多种高效电池路线的技术和设备；2) 向光伏产业链上下游延伸，打造“交钥匙”工程；3) 同类工艺延伸，有望向半导体领域拓展。参考海外龙头的成长路径，专用设备商通常在一个产业内做大以后就有更多的资金进行另一个领域的研发和并购，其往往具备良好的技术延展性，可快速复制到其他行业，成长空间会更大。我们认为捷佳伟创作为光伏电池片设备领域的龙头，未来成长空间可期。

投资建议：建议重点关注【捷佳伟创】【迈为股份】【先导智能】【晶盛机电】。

【锂电设备】全球动力电池进入新一轮扩产周期

重申全球电池龙头进入扩产超级周期观点，独家逻辑逐步兑现：今年6月份，我们发布深度报告，独家提出的全球锂电池龙头将进入扩产超级周期逻辑正逐步兑现。5月大众敲定500亿欧元电池采购订单，CATL、LG、三星等为主要供应商。2020年进入电动车型发布密集期，我们判断其他传统车企巨头奔驰、宝马等也将推出巨额电池采购订单。

由于过去几年中国动力电池厂无序扩张，导致名义产能严重过剩，供需比例超过3倍以上，但是实际结构性过剩，优质电池产能仅占30%多，面对车企巨头未来规划将面临较大供需缺口。电池经过17年以来的出清，全球电池行业格局已经确定，同时车企巨头陆续敲定长期巨额电池订单合同，未来几年全球电池龙头将进入新一轮扩产周期，并且是超级周期。

车企巨额订单推动电池龙头新一轮军备竞赛。全球5大电池厂CATL、LG、松下、三星、BYD现产能约95Gwh，预计至2022年新增320Gwh，达415Gwh，对应设备需求将达1140亿元。国内锂电设备龙头企业在技术和产能规模已经具备全球竞争力，预计将充分受益这轮质量更高的扩产周期，重点推荐先导智能、科恒股份、璞泰来、关注赢合科技、大族激光等。

风险提示：经济增速不及预期；油价大幅波动风险；行业竞争环境恶化。

证券分析师 陈显帆  
执业证号：S0600515090001  
021-60199769  
chenxf@dwzq.com.cn  
证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002  
021-60199784  
zhouersh@dwzq.com.cn  
证券分析师 王皓  
执业证号：S0600518030001  
021-60199793  
wangh@dwzq.com.cn  
证券分析师 倪正洋  
执业证号：S0600518070003  
021-60199793  
nizhy@dwzq.com.cn  
研究助理 朱贝贝  
zhubb@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《机械设备：动力电池进入新一轮扩产高峰，轨交、油服持续高景气》2018-12-16
- 2、《半导体行业11月数据点评：半导体投资项目不断落地，半导体设备国产化率提升中》2018-12-12
- 3、《机械设备：轨交高景气持续，油服向上趋势确认，建议加仓》2018-12-09

### 【轨交】“公转铁”、财政宽松叠加存量市场需求增大，持续推荐。

1、**高铁装备发展景气度会穿越十三五。**2019年高铁拟开工16个项目，总投资5681亿元，2018年全年新开工项目23个左右，总投资4033亿元，以新开工项目总投资为比较对象，2019年增速40%+，一般高铁项目建设周期3-5年，平均4年，假设车辆分布密度相同，新线开工传导到车辆端交付3.5年，则预期2022年的国铁车辆交付数量会同比显著增加，与市场不同的观点是，我们认为高铁装备发展景气度会穿越十三五。

2、**铁总正式更名为“中国国家铁路集团公司”，这标志着铁总将实现从传统运输生产企业向现代运输经营型企业转型发展。**比如此前高铁运输快递，一般每列车设置一个快递柜，最多容纳500公斤货物，而11月10日-20日，北京铁路局首次在北京和长沙间G83、G506复兴号设置专用车厢，货运量提升至5吨，同时由于其高效率，高速货运在冷链物流运输方面具备优势。2018年，专门用于“高铁极速达”服务的高铁动车组达到400列，为2017年的10倍以上，我们认为，随着铁总内部的深化改革，货运的潜力有望逐步跟上，成为复兴号需求的新的增长点。

3、**中低速复兴号有望大幅挖掘存量市场。**11月30日，铁总首次招标160动集46标列，中车有望明后年年均交付150列动集，单价水平还在洽谈中，预期成为代替25T传统绿皮车的主力车型，存量市场空间2000亿。

4、**货运发展空间十分广阔，景气度穿越十三五。**相比较公路运输，铁路运输拥有的运能大、能耗低、排放小、可靠性高的比较优势，跟具备公路运输所不具备的规模经济优势，然而目前铁路运输货物量占比不到8%，铁总正加快内部深化改革，国家公转铁快速推进，预期铁总2019-2020年货车招标7.8万辆(+35%)、9.8万辆(+26%)，机车1564台(+106%)、2004台(+28%)，增速显著超预期。

5、**城市轨道交通预期2019年明显反弹，高速动车组看后服务市场。**2018年受地方政府债务问题影响，部分项目交付进度低于预期，预期全年地铁车辆交付不到7000辆，明年有望达到8500量级，350时速复兴号维持未来两年年均300-350列采购量级，后服务市场测算40%以上增速。总体测算地铁增速20%+，动车组增速10%+，均实现高增长，并且2020年可持续。

**投资建议：推荐【中国中车】，预测公司2018-2020年EPS分别为0.39/0.52/0.59元，维持“增持”评级。**

### 【油服】油价持续承压，国内2019年油公司投资力度预计持续加速

**国内油服“风景独好”，预计2019年三桶油投资增速20%。**受需求疲软、减产恐不达预期等因素影响，油价本周再度下跌逾10%。市场对2019年全球原油需求预期较为悲观，叠加对2019年1月份开始的新一轮减产信心不足，油价持续承压，截至本周五，布伦特原油价格跌至53.79美元，创2017年9月份以来新低。受此影响，斯伦贝谢、哈里伯顿等全球油服龙头公司股价均已跌破2016年低点。我们认为，全球油服市场的确需要经历更长的恢复过程，但国内由于能源保供的需求，行业持续高景气。虽然今年下半年以来，国内投资力度持续增大。但受制于天气多变、地层结构等问题，经常出现停工等状况。在此情况下，为了完成2020年油气产量，尤其是页岩气产量要求，预计2019年作业量仍将大幅提升。根据我们目前草根调研的结果来看，2019年三桶油支出将持续维持约20%的增速。

**核心设备持续供不应求。**在完井设备等油服设备细分市场，由于供应短缺，而国内对页岩气开采高度重视，导致压裂车等核心设备景气度持续走高，我们预计压裂等设备供不应求状况将持续。【杰瑞股份】目前压裂设备已经排产至2019年下半年，而2019年预计仍将有三桶油、以及民营企业的订单落地，预计其设备供不应求将持续至2020年以后。

**业绩环比改善持续。**油服公司单季度改善仍在持续。由于2018Q1油服公司订单主要来自2017年甚至之前订单，2018Q1业绩均不理想，而随着2018年来订单持续释放，以及四季度迎来收入确认高峰，预计18Q4和19Q1油服企业业绩将持续提升，有望成为

制造业板块中业绩改善最为显著的板块之一。

**投资建议：**我们认为近期油价波动的风险基本释放，油服股目前具备较强安全边际。预计四川、新疆地区持续增产确定性更强，推荐供需格局最好的【杰瑞股份】，此外推荐【石化机械】、【海油工程】，港股关注【华油能源】等。

### 3、本周报告

**【捷佳伟创深度】**光伏电池片设备龙头，受益政策+技术红利

**【杰瑞股份】**美国制裁靴子落地，设立融资租赁公司拓宽销售渠道

### 4、核心观点汇总

**【锂电设备】**三星、宁德时代近期公布最新扩产计划，全球电动化加速

事件：1、三星 SDI 于 12 月 6 日宣布重启位于西安的动力电池生产基地二期项目，并将重新调整在中国市场的策略。三星 SDI 将在西安共计投资 1.7 万亿韩元（约合 105 亿人民币），项目建成后将形成 5 条 60Ah 锂离子动力电池生产线。2、新华社 12 月 12 日报道，三星拟 24 亿美元增资天津动力电池和车用 MLCC 项目，再次加码动力电池投资。3、宁德时代 12 月 14 日晚公告，公司控股子公司时代广汽拟投资建设动力电池项目，项目投资总额 46.26 亿元，项目建设期约 24 个月。

重申全球电池龙头进入扩产超级周期观点，独家逻辑逐步兑现。2018 年 6 月份，我们发布深度报告，独家提出的全球锂电池龙头将进入扩产超级周期逻辑正在逐步兑现。5 月份大众敲定 500 亿欧元电池采购订单，CATL、LG、三星等为主要供应商。随着电动化趋势加速，2020 年进入电动车型发布密集期，我们判断其他传统车企巨头奔驰宝马等也将推出巨额电池采购订单。由于过去几年中国动力电池厂无序扩张，导致名义产能严重过剩，供需比例超过 3 倍以上，但是实际结构性过剩，优质电池产能仅占 30% 多，面对车企巨头未来规划将面临较大供需缺口。电池经过 17 年以来的出清，全球电池行业格局已经确定，同时车企巨头陆续敲定长期巨额电池订单合同，未来几年全球电池龙头将进入新一轮扩产周期，并且是超级周期。

车企巨额订单推动电池龙头进入新一轮军备竞赛。8-9 月，BYD 公布在西安重庆扩产 50Gwh，累计新增扩产规模达 100gwh，预计 2020-2021 年达产，现有产能 16Gwh；10 月份，LG 公布将在南京扩产 32Gwh，加上此前波兰规划 70Gwh，2018 年新增规划规模将超 100Gwh 以上，预计 2022 年达产，现有产能约 10Gwh；11 月份，CATL 公布拟 74 亿元扩产 30Gwh，规划总产能将达 135Gwh，预计 2021 年达产，现有产能 25Gwh；12 月份，三星重启西安 105 亿元电池项目，预计扩产规模 15gwh，现有产能约 10gwh。拟以 24 亿美元增资天津动力电池和车用 MLCC 项目。项目预计 2019 年年底建成，2020

年投产，继续加码动力电池。

**投资建议：**根据公开信息统计，全球 5 大电池厂 CATL、LG、松下、三星、BYD 现有产能约为 95Gwh，**预计 2022 年产能将新增 320Gwh，达到 415Gwh，对应设备需求将达 1140 亿元。**国内锂电设备龙头企业在技术和产能规模已经具备全球竞争力，预计将充分受益这轮质量更高的扩产周期，重点推荐先导智能、科恒股份、璞泰莱、关注赢合科技、大族激光等。

**风险提示：**新能源汽车销量低于预期，电池厂扩产速度低于预期。

### 【半导体设备】半导体投资项目不断落地，半导体设备国产化率提升中

**中国半导体销售额增速领先世界，跃升为全球最大半导体设备市场。**10 月全球半导体销售额 418.1 亿美元，同比+12.7%，增速持续放缓，其中中国半导体销售额 143.7 亿美元，同比+23.3%，增速继续领跑世界，占比维持 34.3%。**进出口方面：**10 月集成电路进口金额 291.8 亿美元，同比+19.6%；累计进口金额 2659.7 亿美元同比+27.7%，增速持续放缓。集成电路出口金额 85.1 亿美元，同比+53.7%大幅提升；累计出口金额 700.32 亿美元同比+33.0%，增速回升。**随着全球半导体产能大规模向中国大陆转移，集成电路整个产业链国产化进程有望加速。****设备厂商方面：**龙头设备厂商营收增速下滑或呈现负增长，根据 SEMI 的预测，2018、2019 年全球半导体设备销售额增速将分别放缓至 10.8%、7.7%，但中国大陆的设备销售额增速依然有望维持高位，**2018、2019 年预计增速为 43.5%、46.6%**。2018 年三季度中国半导体设备市场规模为 39.8 亿美元，环比增长 5%，同比增长 106%，成为全球最大半导体设备市场。

**DRAM 存储器价格反转下跌，预计 2019 年第一季价格跌幅将持续扩大。**10 月份的 DRAM 合约价已经正式走跌，供过于求加上高库存的影响更导致价格跌幅剧烈。DRAMeXchange 预计，**2019 年 DRAM 价格或将同比下降 15%-20%**，但 DRAM 产量仍将同比提高 22%。作为芯片的原材料硅片，由于扩产周期长，供给弹性小，新投产能进入供应链需要一定时间，故存储器行业波动短期内难以传导至上游硅片产业。我们预计未来两年硅片将持续缺货，且供需缺口将持续扩大，硅片价格仍将维持上涨。

**11 月半导体投资项目不断落地，半导体设备需求将持续提升。**11 月 5 日，华润微电子与重庆西永微电园签署合作协议，华润微电子将投资大约 100 亿元，在重庆建成国内首座本土企业的 12 英寸半导体晶圆生产线；11 月 19 日，中科九微科技有限公司半导体设备智能制造项目举行项目开工仪式，该项目总投资 28 亿元；11 月 28 日，国内首条 8 英寸集成电路装备验证工艺线在长沙高新区正式开工，项目总投资 25 亿元；11 月 28 日，天津滨海高新区管委会与紫光集团有限公司在天津签署投资协议，内容包含 100 亿元的半导体材料制造工厂等。国内半导体设备供应商将继续受益，设备国产化率会持续提升。

**投资建议：【晶盛机电】**硅片环节切磨抛整线能力具备，硅片抛光机技术有望延伸至晶圆制造环节；**【北方华创】**产品线最全（刻蚀机，薄膜沉积设备等）的半导体设备公司；**【长川科技】**检测设备从封测环节切入到晶圆制造环节；**【精测电子】**拟与韩国 IT&T 合作，从面板检测进军半导体检测领域；其余关注 **【中微半导体】**（拟上市，国产刻蚀机龙头）。

#### 4、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**先导智能：Q3 单季现金流大幅好转，单季收入创新高。**先导智能 10 月 24 日晚披露三季报，公司前三季度营收为 26.96 亿元，同比增长 157%；归母净利润为 5.5 亿元，同比增长 96%；扣非归母净利润为 5.4 亿元，同比增长 107%；Q3 单季度收入为 12.56 亿元，同比增长 195%，创历史新高。截至 Q3 末，银隆订单先导智能合同项下所有设备均验收并确认收入，泰坦合同项下部分设备验收并确认收入，预计公司全年收入达 40 亿，净利润可达 8 亿，收入和利润规模均创历史新高。我们预计公司 2018-2020 年的净利润为 8.0 亿/12.7 亿/18.0 亿，对应 EPS 分别为 0.91/1.45/2.04 元，对应 PE 为 32/20/14X，维持“买入”评级。

**风险提示：新能源车销量低于预期；收购泰坦后协同效应低于预期**

**晶盛机电：现金流持续改善，半导体业务放量提升盈利水平。**公司 2018Q1-Q3 实现营收 18.9 亿元，同比+50%；实现归母净利 4.5 亿，同比+76%（业绩预告的增速区间是同比增长 70%到 100%）；扣非归母净利 4.2 亿元，同比+76%。其中，Q3 单季实现营收 6.5 亿元，同比+44%；实现归母净利 1.16 亿元，同比+44%，扣非归母净利 1.5 亿元，同比+43%，略低于市场预期。市场认为光伏行业不景气会影响在手订单的执行和新接订单，实际 2018H1 晶盛合计取得光伏设备订单超 20 亿，在保持与中环、晶科、晶澳等多年战略合作基础上，还继续稳步开发海外市场，获得了韩华的大订单。目前公司半导体 8 英寸单晶炉已批量供应，12 英寸单晶炉与滚磨机、切断机等加工设备进一步投放主流客户，订单有望加速落地。我们预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 6.2 亿、8.2 亿、12.0 亿，对应 PE 分别为 21/16/11X，继续维持“买入”评级。

**风险提示：半导体国产化发展低于预期，蓝宝石业务开拓不及预期。**

**三一重工：三季报超预期，现金流大幅改善。**公司公布 2018 年三季报，实现营收 410.8 亿元，同比增长 45.88%；实现归母净利润 48.8 亿元，同比增长 170.90%，扣非后净利润为 52.3 亿元，同比增长 238.50%。挖机高基数下维持增长，龙头三一市占率稳居第一。1-9 月挖机累计销量 15.6 万台创历史新高，累计同比+53%。三一 1-9 月累计销量

3.6万台，累计同比+59%，增速远超行业，累计市占率23%稳居第一。我们认为未来基建投资有望反弹，叠加环保趋严、出口旺盛等因素，或将拉长工程机械行业景气周期。根据草根调研，我们预计2018年全年销量或超20万台，Q4或达4.5-5万台（同比+20%到+30%），2019年将保持销量持平或增长。预计公司2018-2020年净利润分别为59/73/86亿；对应EPS分别为0.76/0.93/1.11元，PE分别为11/9/8X，维持“增持”评级。

**风险提示：工程机械复苏不及预期，行业竞争激烈**

**精测电子：泛半导体延伸进行时，半导体、面板行业均维持高景气。**公司国内稀缺的完整覆盖面板前中后段制程（“Array→Cell→Module”）检测设备的厂商，Module段国内市占率第一，Cell和Array订单持续突破，AOI光学自动检测综合解决方案竞争力突出，未来通过合肥视涯科技、靠近苹果总部的孙公司和与IT&T合资子公司将进一步深入布局半导体产业链，我们预计2017-2019年国内LCD面板厂建厂投资复合增速30%、国内OLED面板厂建厂投资复合增速50%，设备需求持续景气。预计公司2018-2020年EPS为1.71/2.29/2.89元，对应PE为30/23/18X，维持“买入”评级。

**风险提示：面板投资增速低于预期，行业竞争加剧**

## 5、行业重点新闻

**【半导体设备】国产刻蚀机入选全球首条5纳米芯片产线，精度为发丝的二万分之一**

5纳米是目前集成电路芯片上最小线宽，台积电计划明年进行5纳米制程试产，预计2020年量产。最近，中微半导体设备（上海）有限公司自主研发的5纳米等离子体刻蚀机经台积电验证，性能优良，将用于全球首条5纳米制程生产线。刻蚀机是芯片制造的关键装备之一，中微突破了“卡脖子”技术，让“上海制造”跻身刻蚀机国际第一梯队。

**【半导体设备】SEMI：2019~2020 半导体设备市场先蹲后跳**

SEMI发表年终整体设备预测报告，指出2018年全球半导体制造新设备销售金额为621亿美元，较2017年所创下的566亿美元历史新高再成长9.7%。不过，2019年设备市场将小幅下滑4%，此后，预计到2020年再度增长20.7%，达到719亿美元的历史新高。

SEMI报告指出，2018年晶圆处理设备销售将增加10.2%，达502亿美元；晶圆厂设备、晶圆制造以及光罩/倍缩光罩设备等其他前段设备，今年销售金额可望增加0.9%，

达 25 亿美元；封装设备预计将成长 1.9%，达 40 亿美元，而半导体测试设备预估将增加 15.6%，达 54 亿美元。

就 2018 年来看，韩国连续第二年成为全球最大设备市场。中国大陆排名将首次上升到第二，将台湾落至第三名。除了台湾、北美和韩国，调查所涵盖的所有地区都将呈现成长。中国大陆将以 55.7% 的成长率居首，其次为日本 32.5%。展望 2019 年，SEMI 预测韩国、中国大陆和台湾将维持前三大市场地位，且三者相对排名不变。韩国设备销售估计将达到 132 亿美元，中国大陆 125 亿美元，台湾 118.1 亿美元。预估明年只有台湾、日本和北美三个地区呈现成长。

### 【核电】太平岭核电站一期拟建 2 台“华龙一号”融合技术机组

广东太平岭核电站一期工程拟建设 2 台“华龙一号”融合技术核电机组。该厂址位于广东省惠东县黄埠镇龙仔村，距惠东县城约 43km，距惠州市区约 76km。拟建 2 台“华龙一号”融合技术核电机组以及相应的配套设施，总投资为 433 亿元人民币，其中环保设施投资为 9.3 亿元人民币。本工程已经取得发改委、国家海洋局、水利部、地震局、广东省政府部门的相关批文。

## 6、公司新闻公告

### 【宁德时代】关于对外投资设立合资公司的公告

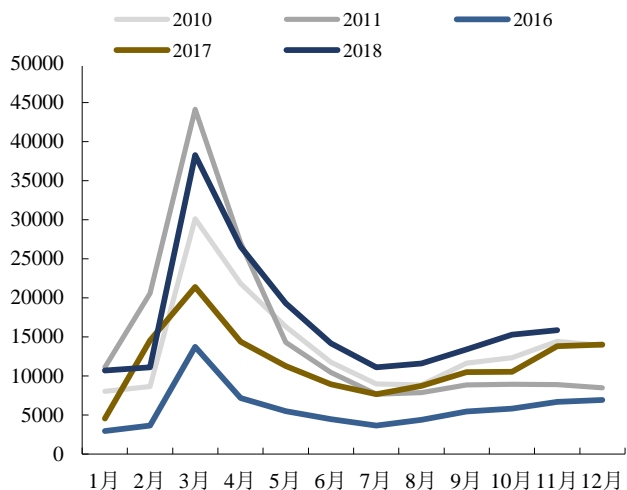
宁德时代与浙江吉润已于 2018 年 12 月 20 日签署合资经营合同，拟共同出资设立合资公司。合资公司注册资本为人民币 10 亿元，其中宁德时代出资 5.1 亿元，浙江吉润出资 4.9 亿元。合资公司经营范围为：锂离子电池、锂聚合物电池、燃料电池、动力电池、超大容量储能电池、电池管理系统及可充电电池包的开发、生产和销售及售后服务；锂电池及相关产品的技术服务、测试服务以及咨询服务。

### 【苏试试验】回购报告书

公司拟以自有或自筹资金总额不低于人民币 5,000 万元(含)且不超过人民币 10,000 万元(含)用于以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份，用途包括但不限于用于后续员工持股计划或者股权激励计划；转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券；或法律法规允许的其他情形。回购价格不超过人民币 22 元/股(含)，按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为 450 万股，约占公司目前已发行总股本的 3.32%，按回购金额下限测算，预计回购股份数量约为 225 万股，约占公司目前已发行总股本的 1.66%。

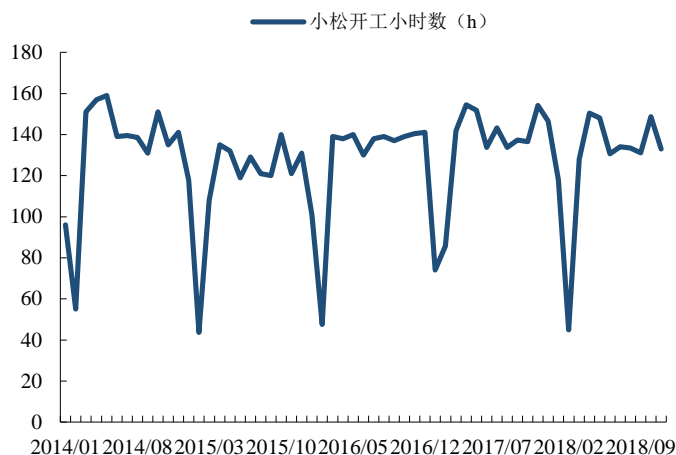
## 7、重点数据跟踪

图 1：11 月挖掘机销量 15877 台，同比增长 14.9%



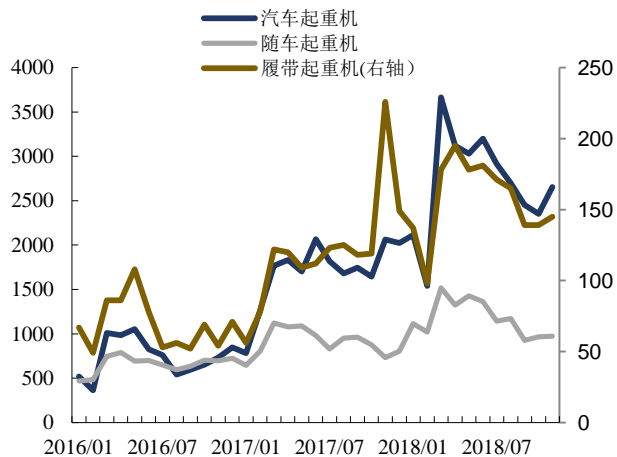
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 2：11 月小松挖机开工 133.0h，同比-13.7%



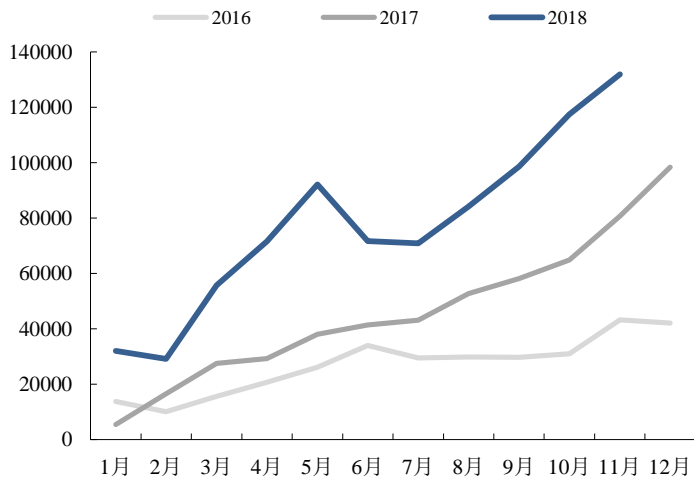
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 3：11 月汽车/随车/履带起重机销量 2653/972/145 台



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 4：11 月新能源乘用车销量 131880 辆，同比+63%

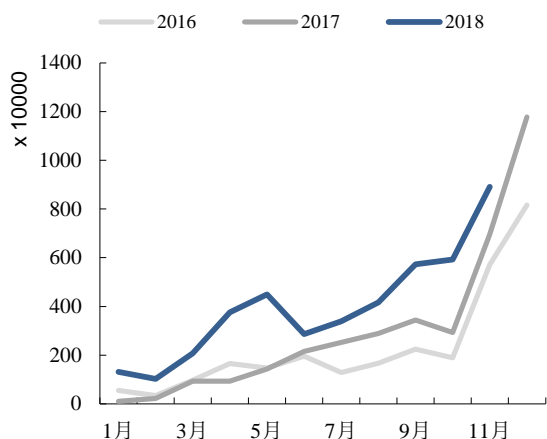


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5：11 月动力电池装机量 891 万度，同比+28% (单位: kWh)

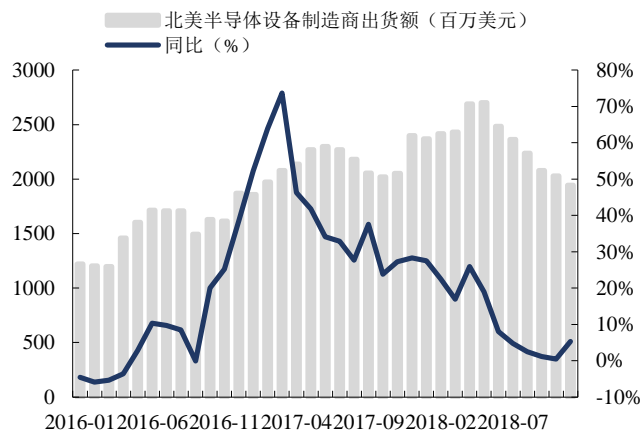
图 6：11 月北美半导体设备制造商出货额 19.44 亿美元，同比+5.3%





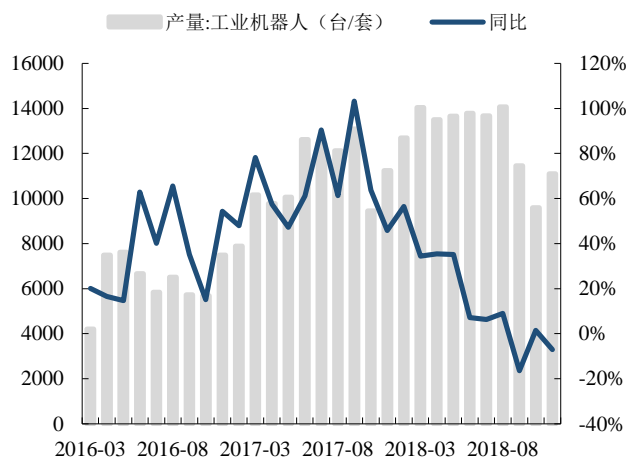
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 7: 11月工业机器人产量 11104 台/套, 同比-7.0%

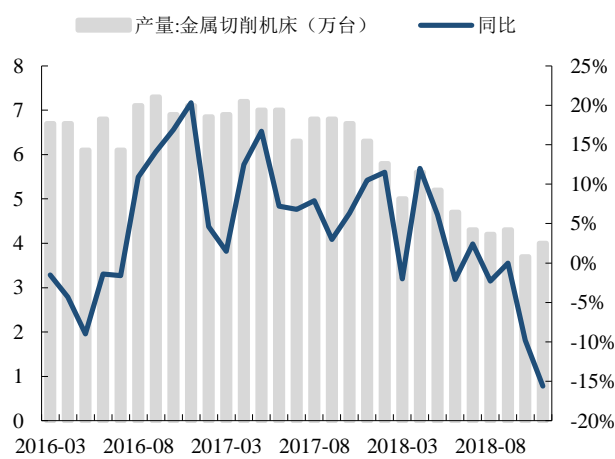


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 8: 11月金属切削机床产量 4.0 万台, 同比-15.6%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

## 8、风险提示

经济增速不及预期; 油价大幅波动风险; 行业竞争环境恶化。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。



东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街5号  
邮政编码:215021  
传真:(0512)62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>