



中以博胜 小求精当

一季度实现开门红,加码油服保增长

——东方电热（300217）财报点评报告

2014 年 4 月 25 日

强烈推荐/维持

东方电热

财报点评

分析师：弓永峰 何昕

执业证书编号：S1480111020051 010-66554025 gongyf@dxzq.net.cn

联系人：侯建峰 高坤 宋凯 孙玉姣 汤杰 罗柏言

中小市值团队：弓永峰 侯建峰 高坤 宋凯 孙玉姣 何昕 汤杰 罗柏言

事件：

公司年报显示：13 年全年收入和利润分别为 8.27 亿元和 9071 万元，同比分别增长 25.2%和-4.83%，利润总和与去年基本持平；考虑到去年同期获政府补贴 1000 多万元，而今年仅 100 多万元情况下，扣除政府补贴等后净利润增长约 7.87%，全年实现主营利润大幅增长，符合我们之前预期；**四季度单季度净利润约 3220 万元，对应 EPS 0.16 元，（去年同期 1257 万元，EPS0.06 元），同比大幅增加 156%，环比来看，1-4 季度利润同比增长-44%，-32%和-3.5%，第四季度剧增 156%，符合之前利润呈现“爬楼梯”态势的判断，业绩进入高增长时期。**公司油服业务在 5 月份完成瑞吉格泰并购且仅半年销售收入情况下，实现收入 2421 万元，同比增长 12.74%；保守预计若全年核算可达近 5000 万元收入，收购之后效益凸显。

14 年 1 季度显示，1 季度收入和利润分别为 2.34 亿元和 2583 万元，同比分别增长 41.97%和 40.71%，对应 EPS 为 0.13 元(去年同期为 0.09 元)。**一季度毛利率为 26.42%，同比增加 0.8 个百分点，期间费用率 12.24%，和去年基本持平；营业利润率 13.7%，增加 0.54 个百分点。**一季度业绩增长的主要原因是民用电加热器和工业电加热产品销售收入的增长。我们研判一季度业绩增长接近 40%，主要源于民用和传统工业电加热器产品的贡献，三、四季度随着油服业务利润的显现，公司利润增速将逐步提升，全年实现主营利润大幅增长，符合我们之前预期；**同比来看，13 年 1-4 季度利润同比增长-44%，-32%，-3.52%和+156%，逐季度提高；而 14 年 1 季度已经实现+40.7%的增长，且预计随后几个季度随着油服业务和多晶硅电加热器的放量，业绩将主机提升。**随着今年 2,3 季度海上油服业务新订单收入逐步显现以及 3 季度新基地的建成投运，海上油服业务的顺利拓展以及传统工业多晶硅电加热器需求的增加，公司盈利能力进入高增长阶段。

使用超募资金 5000 万元对瑞吉格泰增资计入注册资本，用于“海洋油气处理系统项目”建设。此次增资完成后，瑞吉格泰注册资本将增加至 15,000 万元。**公司积极加码海上油基地服建设，为后续增长打下基础。**

公司投资亮点：1) 14 年 1 季度业绩同比大幅增长 40.71%，业绩开门红；2) 增资瑞吉格泰注册资本至 1.5 亿元，加快海工基地建设，打造最具实力的海上油气处理系统航母，达产后年收入达 13.7 亿元，净利润 2.7 亿元，增厚 EPS 约 1.36 元，极大拉升公司业绩；3) 近期中海油海上大单打开国内海上高端油服大门，预计中海油后续业务饱满，全年订单量超 1.5 亿元。4) 顺利进入中海油油气分离整体设计和总包业务，进展速度超之前预期；5) 海外海上油气项目持续收获，预计今年贡献收入 8000 万元，且毛利率高于国内。6) 传统多晶硅电加热器随着近期多晶硅技改及复产项目增加，业务持续好转，预计今年销售收入超 5000 万以上；7) 小家电、水电加热器市场开拓顺利，预计今年销售翻倍增长，超 1 亿元；8) 纯电动车用电加热器已经进入国内电动车供应商体系，且从电加热元器件供应商向成套模块供应商转变，今年预计销售近 3 万套，带来收入 1500-2000 万元；9) 民用电加热器保持好的增长，未来水电加热器翻倍增长，确保民用电加热器利润稳定增长；保守预计 14 年油气总包业务达到 2.5-3 亿元，贡献利润 0.8 亿元，EPS0.4 元，占比近 40%。预计

14-15 年 EPS 为 1.01 元和 1.37 元，PE 为 18 和 14 倍，作为未来 5 年业绩增速最快，估值最低的海上油服公司，给予目标价 28 元，有 60% 空间。持续给予“强烈推荐”评级。

表 1 逐季度财务指标

指标	12Q3	12Q4	12A	13Q1	13Q2	13Q3	13Q4	13A	14Q1
营业收入（百万元）	160.24	170.55	660.94	165.06	171.92	208.38	282.11	827.47	234.33
增长率（%）	-14.02	0.49%	-7.67%	5.51%	-1.03%	30.04	65.42	25.20	41.97
毛利率（%）	27.56	21.75	26.53	25.62	23.50	23.66	27.19	25.22	26.42
期间费用率（%）	11.03	9.46%	8.25%	12.00	9.10%	11.03	10.97	10.80	12.24
营业利润率（%）	15.96	6.66%	20.42	13.16	12.66	12.19	13.92	18.96	13.70
净利润（百万元）	22.19	12.57	95.31	18.36	18.74	21.41	32.20	90.71	25.83
增长率（%）	-24.70	-39.90	-12.56	-44.02	-32.49	-3.52%	156.20	-4.83%	40.71
基本每股盈利（元）	0.112	0.064	0.48	0.093	0.095	0.108	0.163	0.46	0.131
资产负债率（%）	23.79	22.91	22.91	23.71	26.49	27.17	28.05	28.05	28.01
净资产收益率（%）	2.14%	0.97%	9.76%	1.72%	1.69%	1.94%	2.91%	8.63%	2.31%
总资产收益率（%）	1.63%	0.75%	7.01%	1.31%	1.24%	1.41%	2.09%	6.71%	1.67%

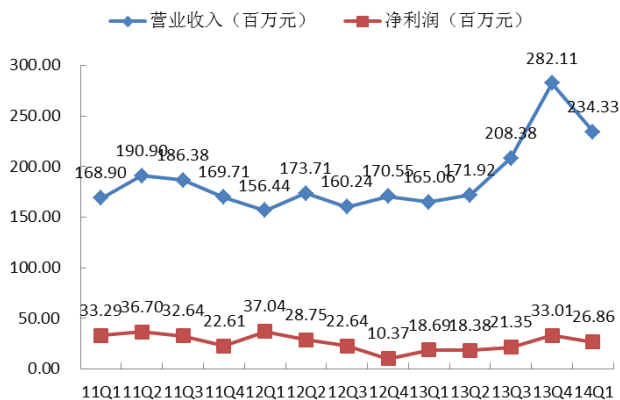
评论：

1. 1 季度利润同比增长 40%，连续两个季度同比向上增长。

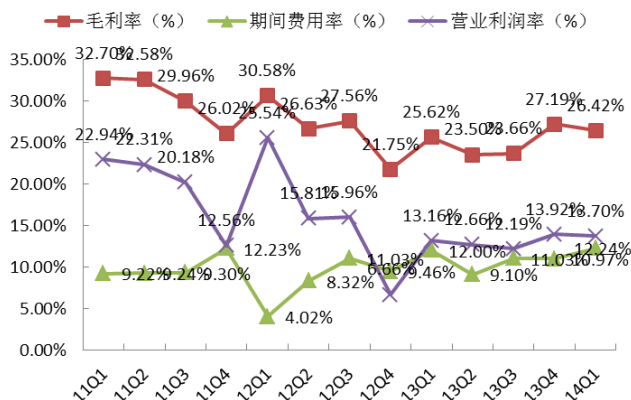
14 年 1 季度显示，1 季度收入和利润分别为 2.34 亿元和 2583 万元，同比分别增长 41.97% 和 40.71%，对应 EPS 为 0.13 元（去年同期为 0.09 元）。**一季度毛利率为 26.42%，同比增加 0.8 个百分点，期间费用率 12.24%，和去年基本持平；营业利润率 13.7%，增加 0.54 个百分点。**一季度业绩增长的主要原因是民用电加热器和工业电加热产品销售收入的增长。我们研判一季度业绩增长接近 40%，主要源于民用和传统工业电加热器产品的贡献，三、四季度随着油服业务利润的显现，公司利润增速将逐步提升，**全年实现主营利润大幅增长，符合我们之前预期；****同比来看，13 年 1-4 季度利润同比增长 -44%，-32%，-3.52% 和 +156%，逐季度提高；而 14 年 1 季度已经实现 +40.7% 的增长，且预计随后几个季度随着油服业务和多晶硅电加热器的放量，业绩将主机提升。**随着今年 2、3 季度海上油服业务新订单收入逐步显现以及 3 季度新基地的建成投运，海上油服业务的顺利拓展以及传统工业多晶硅电加热器需求的增加，公司盈利能力进入高增长阶段。

图 1：各季度利润与增速

图 2：期间费用率与净利率



资料来源：公司财报，东兴证券整理



资料来源：公司财报，东兴证券整理

2. 十亿投资打造最具实力海洋油气处理航母。

江苏瑞吉格泰油气工程有限公司投资10.65亿元建设海洋油气处理系统项目的议案，产品为海洋油气处理系统，主要用于分离和处理从油、气井口采出的碳氢化合物流体，项目年产海洋油气处理系统22套，其中，年产100万吨原油处理能力的原油处理系统15套；年产日处理150万标准立方米天然气处理系统7套。10.65亿元项目总投资中，企业自筹3.25亿元，贷款7.4亿元，建设期为3.5年。**达产后年收入13.7亿元，利润3.5亿元，净利润2.7亿元，增厚EPS约1.36元；**税后内部收益率为23.08%，回收期为6.72年（含建设期），财务净现值为7.3亿元。

公司此次投资一是扩大生产能力、满足瑞吉格泰源源不断的海内外海上油气分离系统市场需求的需要。二是促进转型升级、实现长期发展战略的需要。三是能够与公司工业电加热器形成优势互补、资源整合，达到1+1>2的效果。

3. 最具实力的海上油气分离系统综合供应商。

瑞吉格泰除了持续拓展海外海上油气分离系统总包业务之外，积极进军国内中海油海上油气分离系统设备集成与总包业务，开拓新的增长点。

由于我国长期以来石油天然气开采领域一直专注于陆地上油气井的开发，对海上油气领域开发发力比较晚。近些年由于陆地上常规油气项目资源日趋紧张枯竭，为了应对未来我国对石油天然气需求的持续攀升，一方面加强路上非常规天然气（包括致密气，煤层气，页岩气）开采之外，积极进军海上油气平台的开发和建设。相比较于非常规天然气的开采，海上油气开采技术更加成熟，稳定，且资源综合利用成本更低，这将是今后我国海洋经济战略的重要一环。根据我们调研研判，未来海上油气投入增速要远远高于陆地油气开采增速，其带来直接的具有经济价值和意义的油气井平台数量将急剧增加。由此拉升对海上油气平台设备的急剧需求，这为一直专注于海上油气平台油气分离系统设计与总包业务的瑞吉格泰带来巨大市场空间。

4. 整合海外油气管束电加热器销售平台，强强联合促进油气分离系统还外扩展。

公司新加坡海外公司在此次收购瑞吉格泰之前，一直专注于石油管输电加热器销售与海外市场开拓，收购瑞吉格泰后，进一步整合了销售渠道资源，打通了从传统油气管束电加热器到平台设备油气分离撬装模块的全产业链产品，整合了原有客户资源，拓展产品销售类型，为公司油气分离及海工装备发展创造了良好条件。

新加坡作为东南亚、中东以及东北亚地区油服招标、贸易的重要地区，新加坡销售公司积极拓展海外油气分离撬业务，目前已经通过了多家著名海外客户的认证，为未来销售打下坚实基础。由于海外客户对供应商具有更大的合作粘性，通过认证进入供应商序列后，其后续业务扩展将迅速得以展开并保持较高的增长态势，这为公司业绩放量提供了巨大的支撑。

5. 自上而下的系统模拟与优化设计打造顶级海上油气分离一体化供应商。

瑞吉格泰油气分离业务与国内其它陆上油气分离业务公司完全不同：其自上而下的整体系统模拟与优化设计为海上平台客户带来了极高的可靠性与极佳的经济效益，成为国内唯一一家具有海外设计认证资质和诸多项目案例的公司，而传统的沿袭前苏联设计思路的“路上”设计无法满足苛刻要求的海上平台的技术要求。

从业内调研结果显示，目前做陆上油气分离的兰科高新等三家公司，其渊源均为陆上油田设计院，如某某油田等，其设计思路主要沿袭前苏联的设计思路，所设计系统体积大、重量足、效率低，这对于传统的常规石油天然气分离设备来说，由于陆地上的设施不存在场地限制且设备维护也相对容易，因此对体积、可靠性和效率要求相对较低，进入门槛相对较低。瑞吉格泰采用的西方海上油服全新成熟的设计理念，通过对石油、天然气杂质含量的定量分析，进行系统模拟设计、实验验证、系统优化、效率提升和可靠性验证。这种设计思路与方案符合现代海上油气分离功能的模块化设计要求，体现出未来油气分离撬装模块向小体积，高效率，高可靠性，低运维成本的发展趋势。目前瑞吉格泰已经拥有海外近60个项目经验且为海外著名企业如雪福龙、壳牌等供应商，且为中海油1级资质供应商并拥有其项目经验与案例。

6. 油服业务3年收入达14-17亿元，增长70倍。

瑞吉格泰为油气分离技术的顶级设计与集成商，通过整合传统工业电加热器资源后打造集研发、设计、生产制造及技术服务为一体的综合性油气服务一站式供应商，预计未来3年达到14-17亿元收入，增长70倍，利润达到3亿元，年均增速连续四年翻倍增长，远高于以压力容器制造为基础的陆地上油气设备类企业。

公司收购的瑞吉格泰的强项在于模块化的技术解决方案，其长期以来为雪福龙、壳牌以及国内中海油，中石油以及中石化等提供油气分离技术解决方案与撬装模块。其海外海上项目经验丰富，是国内唯一具备海上平台项目集成设计经验且在海外拥有众多案例的技术集成设计商。通过与上市公司丰富的在异常苛刻领域使用的工业电加热制造经验的整合，有利于未来打造成集油服、化工领域系统设计、装备制造和总包一起的一体化供应商。

我们研判，凭借瑞吉格泰技术团队多年来在海外市场取得的项目经验及相关资质，以及国内中海油等企业的资源优势，公司油气分离设计及装备总包业务在今年将迎来开门红，收入为去年的4倍，达到近8000万元；随着公司未来镇江重工基地的建成，14年公司油服业务将初步放量达3亿元，贡献利润近8000多万元，成为A股年增速超300%的油气分离技术集成公司，增厚公司EPS约0.4，占公司业务比重的近37%。极大拉升公司的业绩与估值。

7. “非常规”油气开发打开数百亿油服装备空间。

近期各种政策表明，陆上常规天然气开采的增量空间已经不大，主要集中在原有油井的再增产和非常规天然气等所谓“边界经济”区块的石油、天然气的开发利用。而这些地域与传统常规天然气、石油开采不同，其传统的路上设计装备在这些区域的实施因体积大、运输难、施工难、维护难等面临极大挑战。其油气分离系统也逐渐趋于智能化的高度集成的模块化设计，这将进一步打开瑞吉格泰未来的成长空间。经过测算，仅西南地区未来非常规天然气（致密气，页岩气等）对地面设备需求达到600亿元以上，空间巨大。

公司在专注做好传统石油、天然气领域的地面以及海上平台设备的同时，积极进军非常规天然气领域，为公司今后业务增长开辟新的战场。在非常规天然气领域，煤层气和致密气是目前可以商业化盈利的产业领域，公司目前已经参与了相关公司的合作与开发，为后续非常规天然气的地面设备大规模推进打下基础。

8. 亿元订单打开长期以来被合资及独自企业垄断的20亿水电加热市场。

公司近日获得青岛海尔采购公司青岛海达瑞水电加热器1.3亿元订单，标志着公司民用高毛利水电加热器领域取得重大突破，打开长期以来被合资及海外水电加热器厂商控制的高毛利率水电加热器数20多亿市场，成为公司民用电加热器产品新的增长点。

水电加热器领域是公司近两年来重点拓展的领域，之前由于技术难度大，可靠性要求高，市场一直被杭州和合等外资企业所占据，公司经过多年的研发，已经批量进入国内外知名品牌水电加热器领域。水电加热器产品毛利率比公司传统空调电加热器产品高5-10个百分点，技术要求高，进入难度大，属于典型的蓝海市场。整个水电加热市场容量大约20多亿元，且每年保持8-15%左右增长，除了传统水电加热器市场外，近些年随着小家电等市场的兴起，水电加热器需求处于较快增长阶段。

据调研显示，海尔等传统使用合资品牌水电加热器的企业，去年已经开始批量采购公司水电加热器产品，而大批量水电加热器在今后几年开始显著放量。目前，公司对海尔热水器供货能占到其总量半壁江山；对其它著名品牌的热水器供货量也占比逐步提升；一些外资高档产品的水电加热器，都陆续开始采用公司产品。

此外，在高端小家电领域，如咖啡机里面用的高端电加热锅炉，其主要竞争者为海外企业，目前已经开始放量，且毛利率比传统空调电加热器高10个点，具有较强的盈利能力。保守预计，1.3亿订单预计拉升公司14年利润1500万元，贡献EPS约0.07元。今年水加热能销售收入能到8000万元。为公司带来1000多万元利润，增厚EPS约0.06元，对公司业绩拉动较大。

9. 纯电动车用PTC电加热器国内唯一进入批量生产企业，成为国内车企供应商。

纯电动车由于没有传统发动机产生的热量，在北方寒冷地区冬天启动和使用过程中，必须安装整套电加热器系统。公司和国内电动车开发商联合研发多年，已经成功批量进入上汽，北汽等车企并成为其供应商，未来随着特斯拉火爆带来的纯电动车放量，拉升电加热器需求，为公司新的业务增长点。

盈利预测

公司盈利预测：预计 14-15 年 EPS 为 1.01 元和 1.37 元，PE 为 18 和 14 倍，分别给予 14 年传统业务和油服 17 和 40 估值，则目标价 28 元，持续给予“强烈推荐”评级。

投资建议：

投资亮点：1) 14 年 1 季度业绩同比大幅增长 40.71%，业绩开门红；2) 增资瑞吉格泰注册资本至 1.5 亿元，加快海工基地建设，打造最具实力的海上油气处理系统航母，达产后年收入达 13.7 亿元，净利润 2.7 亿元，增厚 EPS 约 1.36 元，极大拉升公司业绩；3) 近期中海油海上大单打开国内海上高端油服大门，预计中海油后续业务饱满，全年订单量超 1.5 亿元。4) 顺利进入中海油油气分离整体设计和总包业务，进展速度超之前预期；5) 海外海上油气项目持续收获，预计今年贡献收入 8000 万元，且毛利率高于国内。6) 传统多晶硅点加热器随着近期多晶硅技改及复产项目增加，业务持续好转，预计今年销售收入超 5000 万以上；7) 小家电、水电加热器市场开拓顺利，预计今年销售翻倍增长，超 1 亿元；8) 纯电动车用电加热器已经进入国内电动车供应商体系，且从电加热元器件供应商向成套模块供应商转变，今年预计销售近 3 万套，带来收入 1500-2000 万元；9) 民用电加热器保持好的增长，未来水电加热器翻倍增长，确保民用电加热器利润稳定增长；保守预计 14 年油气总包业务达到 2.5-3 亿元，贡献利润 0.8 亿元，EPS0.4 元，占比近 40%。预计 14-15 年 EPS 为 1.01 元和 1.37 元，PE 为 18 和 14 倍，作为未来 5 年业绩增速最快，估值最低的海上油服公司，给予目标价 28 元，有 60% 空间。持续给予“强烈推荐”评级。

投资风险

1、民用电加热器需求低于预期；2、工业电加热器推广进度低于预期；

表 1：盈利预测和估值

项目	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
主营收入（百万元）	715.88	660.94	662.17	1,388.81	1,683.55
主营收入增长率	20.87%	-7.67%	0.19%	109.74%	21.22%
EBITDA（百万元）	152.95	99.44	163.22	324.71	425.62
EBITDA 增长率	25.12%	-34.99%	64.14%	98.93%	31.08%

净利润（百万元）	109.00	95.31	90.17	199.44	271.15
净利润增长率	41.26%	-12.56%	-5.39%	121.18%	35.96%
ROE	11.62%	9.39%	15.94%	26.76%	27.41%
EPS（元）	1.360	0.480	0.456	1.009	1.371
P/E	12.91	36.58	38.51	17.41	12.81
P/B	1.68	3.42	6.14	4.66	3.51
EV/EBITDA	7.46	30.56	20.80	10.68	7.57

资料来源：东兴证券

分析师简介

弓永峰

清华清华大学材料科学与工程系硕士，韩国 POSTECH 大学工学博士，电力设备与新能源行业首席研究员，新兴产业组组长。在国内及海外从事新材料研究开发 7 年，在 Microscopy Oxford、Metallurgical and Materials Transactions、Materials Science&Technology、Material Science Forum、Steel Research International、ISIJ International、Corrosion Science and Technology 等国际著名期刊发表论文近 20 余篇，并受邀多次参加 EUROMATE、APGALVA、ICEC 以及 ISIJ 等国际学术会议。2010 年回国加盟东兴证券从事新能源与新材料行业研究，获得东兴证券 2011 年度“优秀工作者”以及 2011 年度“青年岗位能手”称号。2012 年带领团队获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师“新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。主要覆盖新能源产业中的太阳能、风能和生物质发电、新材料以及循环经济与节能环保等领域，专业功底深厚，擅于从产业链精细梳理和新技术的深度剖析中挖掘具有潜在高成长性的优质股票标的。

东兴证券中小市值团队简介

弓永峰 首席分析师，组长

清华清华大学材料科学与工程系硕士，韩国 POSTECH 大学工学博士，电力设备与新能源行业首席研究员，新兴产业组组长。2010 年回国加盟东兴证券从事新能源与新材料行业研究，获得东兴证券 2011 年度“优秀工作者”以及 2011 年度“青年岗位能手”称号。2012 年带领团队获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师“新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。主要覆盖新能源产业中的太阳能、风能和生物质发电、新材料以及循环经济与节能环保等领域，专业功底深厚，擅于从产业链精细梳理和新技术的深度剖析中挖掘具有潜在高成长性的优质股票标的。

侯建峰 研究员

清华大学工商管理硕士，天津大学工学学士，2011 年加盟东兴证券研究所，现从事电力设备行业（核电与一次设备）研究。获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师“新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。

高 坤 研究员

产业经济学硕士，2009 年加盟东兴证券研究所，从事零售行业研究。现专注于中小市值零售及电子商务销售领域研究。

宋 凯 研究员

中小市值研究员，制药工程专业硕士，研究方向为药物的有机合成。先后任职于天相投顾和中邮证券。2011 年加盟东兴证券研究所，从事医药行业研究。现专注于中小市值医药领域研究。

孙玉姣 研究员

南开大学理学学士、经济学硕士，资本市场从业 6 年。2008—2011 年在某保险资产管理公司从事消费品行业研究，2011 年底加盟东兴证券研究所。研究领域涵盖军工、食品饮料、汽车、环保等行业。“理学+经济学”的复合学历背景、“买方+卖方”的双重从业背景，擅长从资产配置角度进行跨行业研究及个股挖掘，精于相对收益与绝对收益的把控，注重投资标的长期、中期与短期机会与风险的平衡。现专注于中小市值军工领域的研究。

何 昕 研究员

经济学、国际商务管理双硕士，曾任职于东海证券。2014 年初加盟东兴证券研究所中小市值团队，现专注于高端装备制造业、节能环保、新能源汽车等领域的研究

汤 杰 研究员

经济学（金融方向）学士，美国金融硕士，曾就职于美国研究机构 JG-Capital，从事中概 TMT 行业研究。2014 年初加盟东兴证券研究所，现专注于 TMT 互联网行业研究。

罗柏言 研究员

经济学硕士，4 年工作经验，对宏观经济和主要行业都有比较深入的了解，擅长自上而下发掘投资机会。2014 年 2 月加盟东兴证券中小市值组，现专注于中小市值策略研究。

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。