



2017-12-10

公司深度报告

买入/维持

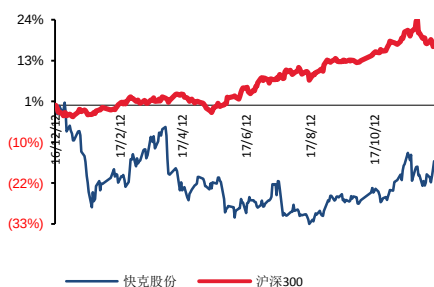
快克股份(603203)

昨收盘: 44.89

工业 资本货物

业务重心转至自动化和智能制造，新产品打开公司成长空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	120/30
总市值/流通(百万元)	5,369/1,342
12 个月最高/最低(元)	70.36/35.49

相关研究报告:

快克股份(603203)《新产品打开成长空间，股权激励稳定军心谋发展》—2017/11/08

证券分析师：钱建江

电话：021-61376578

E-MAIL: qianjianjiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070002

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

报告摘要

公司业务重心已升级至自动化和智能制造：公司上市后调整了业务分类，产品主要分为两类：第一类是小型设备，包括锡焊台、静电消除和烟雾净化设备，第二类是自动化相关的设备，包括锡焊机器人，自动点胶、自动螺丝锁付、贴合压接、视觉检测、组装测试、搬运移栽等专用工业机器人等智能化设备。公司的业务重心已逐渐转向第二类设备，且第二类业务收入占主营业务收入已超过 50%。目前公司下游行业以 3C 消费电子、汽车电子和新能源锂电为主，受益于下游行业自动化和智能化需求旺盛，公司近两年业绩增速逐步抬升。2017 年前三季度实现收入 2.68 亿，同比增长 27.46%，净利润为 9386 万元，同比增长 36.26%。

下游行业自动化需求旺盛，公司拥有深厚的客户基础：国内工业机器人行业显示出快速增长的势头，2016 年销量达到 8.7 万台，同比增长 25%，今年我们预计国内工业机器人销量有望超过 50%。下游行业以 3C 行业增长最快，主要原因是 3C 行业机器换人空间大，产品日益小型化、集成化、精密化使得自动化装备成为必需品，此外产品和工艺更新换代频繁，设备更新周期短。公司具备非常出色的研发和技术工程化能力，积累了包括伟创力、富士康、泰科、松下、安费诺、瑞声科技、歌尔股份、台达、舜宇、欧菲光、立讯精密、金龙机电、京东方、法雷奥、麦格纳、史丹利百得、德赛电池等一批下游精密电子制造业知名客户在内的庞大的客户群体。随着未来自动化和智能化需求的释放，公司具备业务快速增长的潜力。

新产品打开公司成长空间：公司专注于产品核心技术，并凭借其出色的技术工程化能力进行产品研发。一方面，目前以手机为代表的 3C 行业仍然有大量的人工作业存在，我们认为公司将不断深挖锡焊领域，研发新设备以满足行业自动化和智能化需求；另一方面，公司已研发出 3D 真空贴合机，该设备主要用于智能手机 3D 玻璃、OLED 曲面屏的贴合。我们认为该设备市场空间大，并且公司有望以此为契机，切入显示面板行业其他设备。

盈利预测与投资建议：我们预计公司 2017-2019 年净利润分别为 1.33 亿、2.11 亿和 2.96 亿，对应 PE 分别为 40 倍、25 倍和 18 倍，考虑到公司业务重心升级为智能制造领域，维持“买入”评级。

风险提示：新产品推进不及预期

指标/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	286.21	366.35	604.48	906.71
增长率	24.42%	28.00%	65.00%	50.00%
归属母公司净利润（百万元）	103.20	133.29	211.07	296.45
增长率	26.43%	29.16%	58.35%	40.45%
每股收益 EPS（元）	0.86	1.11	1.76	2.48
PE	52	40	25	18
PB	8.53	8.16	7.32	6.58

目录

1 锡焊装联设备龙头，重心升级至自动化和智能制造.....	5
1.1 公司业务重心逐步升级至自动化和智能制造	5
1.2 下游自动化需求旺盛，业绩增速逐渐抬升	6
1.3 实际控制人股权较为集中，股权激励绑定核心人员谋大发展.....	8
2 下游行业自动化需求旺盛，公司拥有深厚的客户基础.....	9
2.1 下游行业自动化需求旺盛，研发及技术工程化是公司核心能力	9
2.2 拥有深厚的客户基础，具备业务快速增长的潜力	10
3 新产品有望打开公司成长空间.....	10
3.1 纵向拓展：以锡焊技术为核心，拓展自动化相关设备	11
3.2 横向拓展：3D 真空贴合机成功研发，切入显示面板设备行业.....	11
4 盈利预测与投资建议	12
5 风险提示	12

图表目录

图表 1：公司主要产品	5
图表 2：公司产品演变发展的三个阶段	5
图表 3：公司 2014-2016 业务结构变化情况（单位：亿元）	6
图表 4：公司 2016 年业务结构	6
图表 5：公司 2011-2017Q3 营收及增速情况（单位：百万元）	7
图表 6：公司 2011-2017Q3 净利润及增速情况（单位：百万元）	7
图表 7：公司 2011-2017Q3 毛利率和净利率情况	8
图表 8：公司 2011-2017Q3 期间费用情况	8
图表 9：公司 2011-2016 研发费用和营收占比情况（单位：百万元）	8
图表 10：公司股权结构	8
图表 11：中国工业机器人销量和增速预测（单位：千台）	10
图表 12：2014-2016 年工业机器人各行业销量情况（单位：千台）	10
图表 13：HOTBAR 典型应用场景	11
图表 14：HOTBAR 焊接设备图示	11
图表 15：2017 年半年报披露的研发项目	11
图表 16：3D 真空贴合机图示	12

1 锡焊装联设备龙头，重心升级至自动化和智能制造

1.1 公司业务重心逐步升级至自动化和智能制造

公司上市后调整了业务分类，产品主要分为两类：第一类是智能锡焊台、智能静电消除设备、烟雾净化过滤设备等小型设备，第二类是自动锡焊、自动点胶、自动螺丝锁付、视觉检测、组装测试、搬运移栽等专用工业机器人和集成多功能、多工站的自动化智能装备及解决方案。公司的经营重心逐渐从第一类产品升级至第二类产品，2016 年第二类产品销售收入占主营业务收入比例已超过 50%。

图表 1：公司主要产品

第一类设备	第二类设备	
		
智能锡焊台	自动锡焊机器人	点胶机器人
		
智能静电消除装置	螺丝锁付机器人	视觉检测
		
智能烟雾净化过滤	自动化生产线	

资料来源：公司招股书，太平洋研究院整理

快克股份成立于 1998 年，自设立起便从事电子装联专用设备生产，并在产品系列横向扩展、产品类型垂直丰富的过程中积累了大量经营相关的业务资源，包括技术创新能力、管理经验、上下游渠道、专业人才、品牌影响力、服务网络等。自公司成立后，主营业务未发生变化，但公司产品结构有所变化，具体演变发展可以分为三个阶段，如下表所示。

图表 2：公司产品演变发展的三个阶段

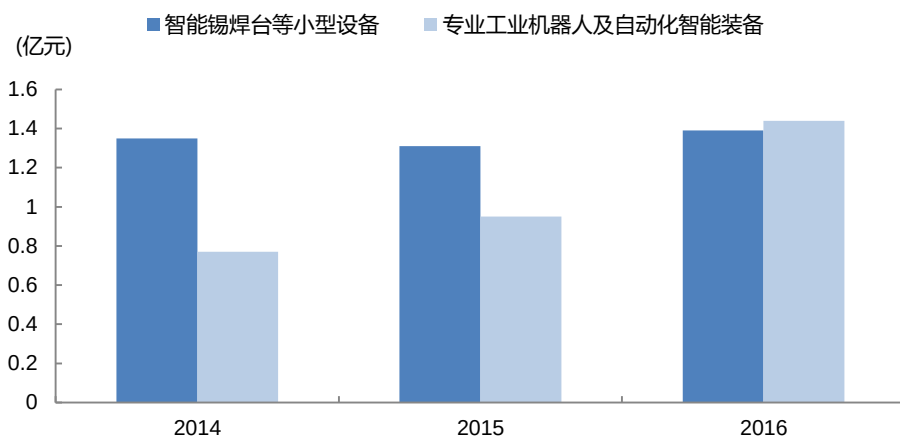
时间	阶段	产品结构
1998 年-2002 年	初创阶段	开发了快克第一代控温焊台及热风拆焊台，产品种类为通用型，相对比较单一
2003 年-2009 年	积累阶段	在纵向上推出多种功率锡焊工具、多工位联机管控智能工具等产品；横向上不断丰富产品系列，开发了解焊工具、红外线解焊设备、静电防护设备和烟雾过滤设备等，产品线从单一的锡焊装联类丰富为锡焊装联及装联作业的关联性设备类两大类
2010 年至今	发展阶段	推出为客户定制的柔性自动化生产线产品，提供从装联生产线前期设计、设备选择、模块组装的整体解决方案，实现了产品制造与应用服务融合，转型为电子装联综合解决方案提供商

资料来源：公司招股书，太平洋研究院整理

1.2 下游自动化需求旺盛，业绩增速逐渐抬升

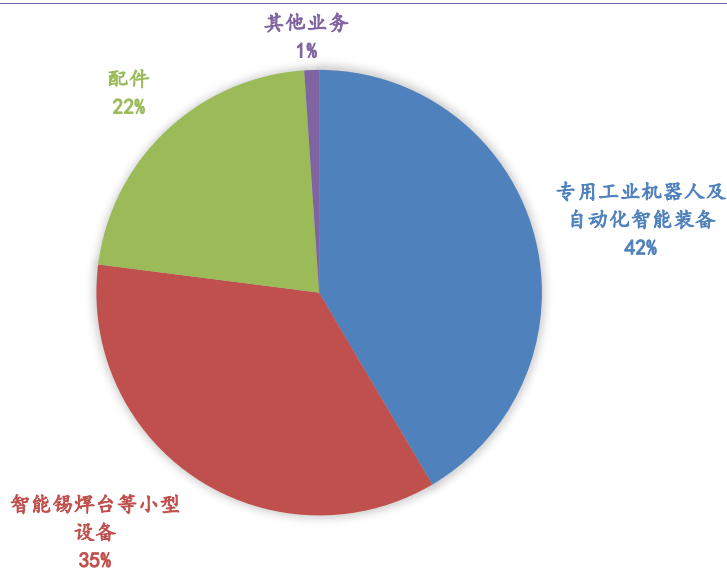
依托卓越的研发能力和出色的技术工程化能力，公司着力发展专用工业机器人和自动化智能装备业务，业务重心转向自动化和智能化装备。以 2016 年业务结构来看，专用工业机器人及自动化智能装备已占到收入的 42%，未来这一比例有望持续上升。

图表 3：公司 2014-2016 业务结构变化情况（单位：亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

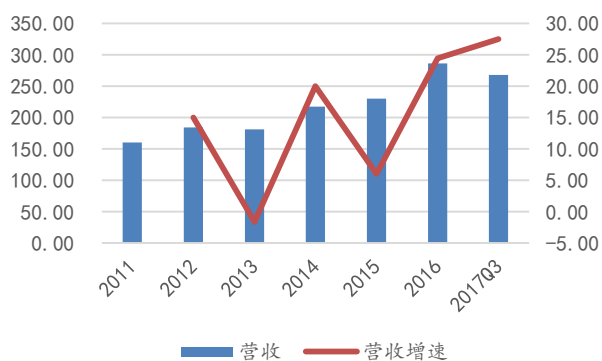
图表 4：公司 2016 年业务结构



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

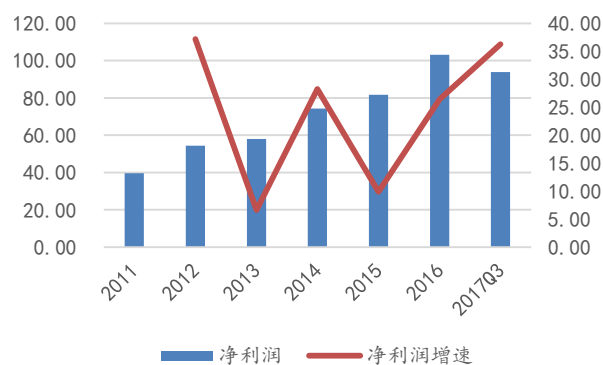
公司营收增长呈现出波动向上的趋势。2011-2016 年，公司收入和净利润复合增速为 12.34% 和 21.10%。从 2016 年开始，公司业绩增长呈加速状态，2016 年实现收入和净利润分别为 2.86 亿和 1.03 亿，同比分别增长 24.42% 和 26.43%。2017 年前三季度，公司实现收入和净利润分别为 2.68 亿和 9386 万元，同比分别增长 27.46% 和 36.26%。2016 年公司业绩增速抬升，我们判断主要原因是 3C 行业和汽车电子行业自动化需求旺盛。

图表 5：公司 2011-2017Q3 营收及增速情况（单位：百万元）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 6：公司 2011-2017Q3 净利润及增速情况（单位：百万元）

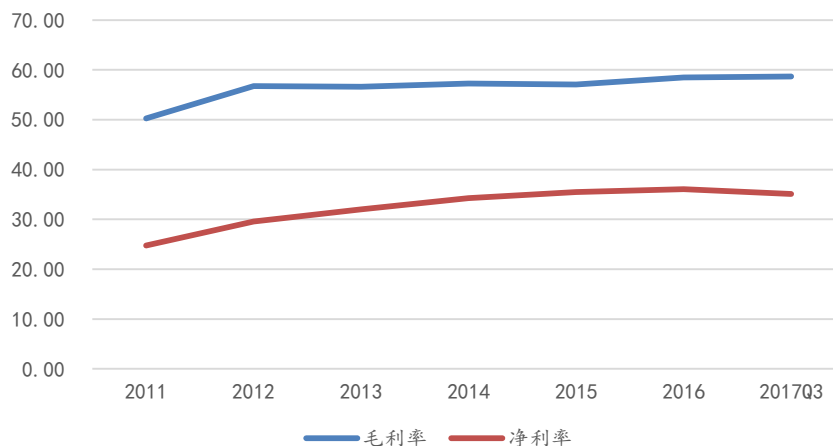


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2011 年以来，公司核心产品毛利率和净利率一直保持在非常高的水平。2017 年前三季度，公司毛利率和净利率分别为 58.64% 和 35.08%。分产品来看，核心产品锡焊装联类设备保持较高毛利率，接近 60%。作为公司发展重点的专用工业机器人及自动化智能装备毛利率高达 65.15%。公司产品保持高毛利主要原因是公司掌握产品核心技术，一直保持对锡焊技术、运动控制技术的前瞻

性研究与关键核心部件的持续开发。

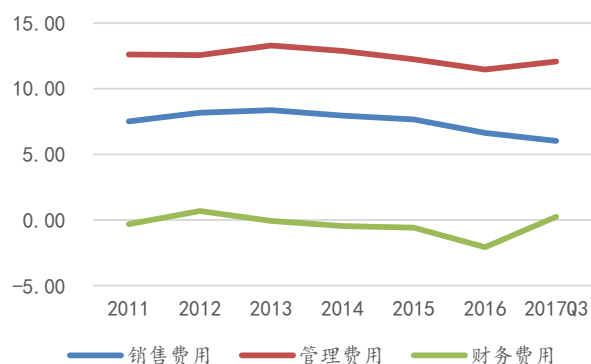
图表 7：公司 2011-2017Q3 毛利率和净利率情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

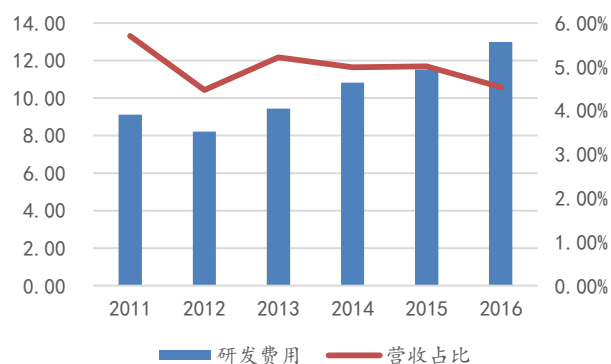
近几年，随着公司业务规模扩大，销售费用和管理费用率整体呈下降趋势，显示出公司优秀的经营管理水平。2017 前三季度管理费用有所上升，我们判断主要原因是对新产品的研发投入增加。公司经营稳健，截止 2017 年 9 月 30 日，资产负债率为 13.56%，基本没有有息负债。研发费用方面，近几年保持稳步上升，营收占比保持稳定。

图表 8：公司 2011-2017Q3 期间费用情况



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 9：公司 2011-2016 研发费用和营收占比情况 (单位：百万元)

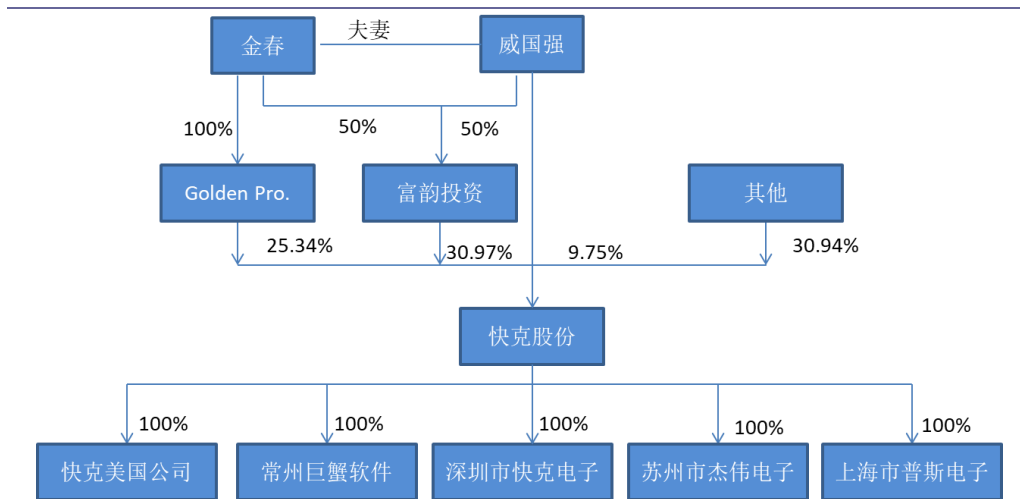


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

1.3 实际控制人股权较为集中，股权激励绑定核心人员谋发展

公司实际控制人为戚国强、金春夫妇，直接和间接通过富韵投资、Golden Pro. 持有公司 68.06% 的股权，股权较为集中。公司创业以来，戚国强先生主要专注于产品的技术研发和工艺改良；金春女士专注于产品的销售、销售渠道的拓展及销售队伍建设。

图表 10：公司股权结构



资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

公司于2017年10月31日发布股权激励草案,拟向100名激励对象授予255万股限制性股票,占公司股本的2.13%,授予价格为20.45元/股。解锁条件为以2016年为基准,2017-2019营收分别增长25%、50%和75%。我们认为,股权激励绑定核心员工,核心管理团队和技术团队稳定,有利于公司谋求更大的发展。

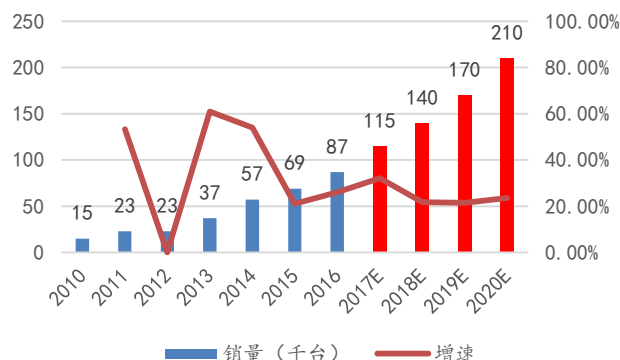
2 下游行业自动化需求旺盛，公司拥有深厚的客户基础

2.1 下游行业自动化需求旺盛，研发及技术工程化是公司核心能力

工业机器人是集机械、电子、控制、计算机、传感器、人工智能等多学科先进技术于一体的自动化装备,也是智能制造的通用设备和核心平台。近年来,工业机器人为代表的智能制造行业显示出快速增长的势头,主要有两方面原因:第一方面,中国人口红利的逐步消失,劳动力成本相应上升,下游劳动密集型生产模式被迫转型,争相以机器换人,对生产工艺进行自动化改造升级;第二方面,以3C行业为例,3C产品更新换代频繁,日益小型化、集成化、精密化,但性能和功能却不断提高和扩展,必须使用自动化装备才能满足相关工艺标准和要求,并且当新终端产品出现或新技术应用时,一般还会引起相关工艺自动化装备的更新潮,其他行业同样面临相似的情况,对于产品质量的要求导致自动化设备需求大幅上升。

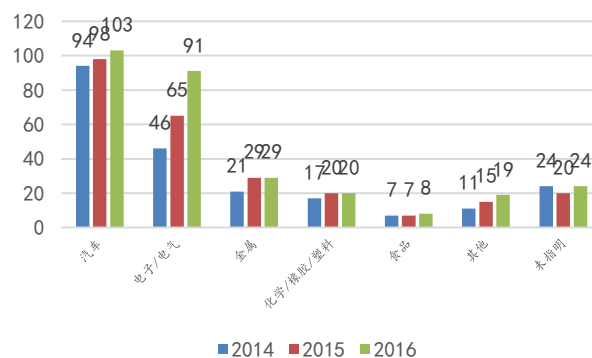
以工业机器人的销量来看,根据国际机器人联合会的统计数据,2016年全球工业机器人销量为29.4万台,同比增长14%,其中,中国市场销售8.7万台,同比增长27%。预计未来几年全球工业机器人销量仍将维持15%左右的复合增速,中国的增速将达到25%左右。而从工业机器人下游应用行业来看,3C行业是增长最快的行业,2016年销售9.13万台,同比增长41%。同时,3C行业工业机器人的销量已经占比达到31%,预计2017年将超过汽车行业成为机器人应用最大的行业。

图表 11：中国工业机器人销量和增速预测（单位：千台）



资料来源：IFR，太平洋研究院整理

图表 12：2014-2016 年工业机器人各行业销量情况（单位：千台）



资料来源：IFR，太平洋研究院整理

公司下游最大的应用领域是 3C 消费电子、汽车电子行业，大约占到 70%。而 3C 行业存在工艺繁多、操作复杂等特点，产品日益小型化、集成化、精密化，这对自动化设备提出了非常高的要求。公司拥有卓越的研发能力，一直进行锡焊技术、运动控制技术的前瞻性研究与关键核心部件的持续开发，相继研发了烙铁焊接、微风焊接、激光焊接、微点焊接、高频焊接、超声波焊接、红外焊接、选择性波峰焊、HOTBAR 焊接等多种加热方式的系列智能锡焊技术，以及点胶涂覆、螺丝锁付等自动化装联技术，凭借着软件程序的底层开发和应用，实现了先进的运动控制、视觉定位、视觉检测、传感检测。目前，依托卓越的研发能力，凭借出色的技术工程化能力，公司已形成了功能上涵盖精密锡焊、解焊返修、点胶涂覆、螺丝锁付、贴合压接、视觉检测、烟雾过滤、静电防护等电子装联生产各工艺节点的设备。

2.2 拥有深厚的客户基础，具备业务快速增长的潜力

公司国内销售以直销为主，经销为辅，直销渠道实现的销售收入占国内主营业务收入比例超过 70%；国外销售主要为经销，经销渠道实现的销售收入占国外主营业务收入比例基本超过 80%。公司采用以直销为主的销售模式，在多年的经营中积累了大量的客户，包括伟创力、富士康、泰科、松下、安费诺、瑞声科技、歌尔股份、台达、舜宇、欧菲光、立讯精密、金龙机电、京东方、法雷奥、麦格纳、史丹利百得、德赛电池等一批下游精密电子制造业知名客户在内的庞大的客户群体。随着国家政策引导、需求升级驱动，将进一步推动电子信息制造业生产过程智能化及各类专用工业机器人的广泛应用，庞大的客户群体为本公司销售机器人自动化产品提供了充足的客户基础，使得公司业绩具备足够的发展潜力。目前，公司下游客户较为分散，单一客户销售额不超过 10%，抗风险能力强。

3 新产品有望打开公司成长空间

3.1 纵向拓展：以锡焊技术为核心，拓展自动化相关设备

公司凭借其出色的技术工程化能力，成立以来从锡焊设备逐步扩展至精密锡焊、解焊返修、点胶涂覆、螺丝锁付、视觉检测、烟雾过滤、静电防护等电子装联生产各工艺节点的设备，近几年把握行业的自动化和智能化需求，逐步转向锡焊专用工业机器人及自动化智能装备。目前以手机为代表的 3C 行业仍然有大量的人工作业存在，我们认为，公司将不断深挖锡焊领域，研发新设备以满足行业自动化和智能化需求。

公司新开发的 Hotbar 产品，其原理是先把锡膏印刷并经回流焊炉预先焊于于电路板（PCB）上，然后将待焊物放置于引诱锡膏的电路板上，利用热压头将焊锡融化并连接导通两个需要连接的电子零组件，该焊接方式适用于不能使用 SMT+回流焊进行焊接的器件。该设备适用于 3C 行业，市场空间非常大，例如，可用于手机中无线充电模块、WiFi 天线模块、CCM 摄像头模组、线性振动马达等零组件的焊接，并有望在明年为公司贡献收入。

图表 13: Hotbar 典型应用场景



资料来源：互联网，太平洋研究院整理

图表 14: Hotbar 焊接设备图示



资料来源：公司产品宣传册，太平洋研究院整理

3.2 横向拓展：3D 真空贴合机成功研发，切入显示面板设备行业

根据 2017 半年报披露，公司已成功研发出 3D 真空贴合机，该设备可用于 3D 玻璃与防爆膜或拉丝膜或 OLED 面板的贴合。贴合原理是将保护膜和玻璃盖板或屏幕置于真空环境的真空腔内，利用机器的顶升压力将真空腔内的里模上升，将放在真空腔内的保护膜和玻璃盖板或屏幕完全压合。目前已与客户达成试用意向。

图表 15: 2017 年半年报披露的研发项目

序号	研发项目	研发阶段	应用领域
1	3D 真空贴合机	客户拟试用	属于面板显示模组设备贴合领域，用于智能手机 3D 玻璃、OLED 曲面屏的贴合
2	激光喷锡焊设备	样机测试	用于智能手机摄像头模组 CCM 的精密自动化微焊接；以及其他微型器件、FPC 的精密微焊接
3	高速喷射阀点胶机	样机测试	用于 SMT 行业电子装联、元器件加固、半导体封装、智能手机模组部件粘接
4	01005 微元件返修设备	样机测试	用于 SMT 行业 PCB 返修

资料来源：公司公告，太平洋研究院整理

从行业来看，随着 OLED 的普及以及无线充电的推广，3D 玻璃和玻璃背板将成为未来手机发展的趋势，粗算 3D 真空贴合机市场容量大约在几十亿，我们预计这一产品明年有望开始贡献利润。另外，公司成功研发 3D 真空贴合机后，有望逐步拓展面板行业其他产品，为公司成长打开空间。

图表 16：3D 真空贴合机图示



资料来源：太平洋研究院整理

4 盈利预测与投资建议

我们预计公司 2017-2019 年收入分别为 3.66 亿、6.04 亿和 9.07 亿，净利润分别为 1.33 亿、2.11 亿和 2.96 亿，对应 PE 分别为 40 倍、25 倍和 18 倍，考虑到公司业务重心升级为智能制造领域，维持“买入”评级。

5 风险提示

新产品推进不及预期

利润表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	286.21	366.35	604.48	906.71
营业成本	118.87	152.03	253.88	426.16
营业税金及附加	4.34	5.55	9.16	13.73
销售费用	19.01	20.15	30.22	36.27
管理费用	32.77	36.63	69.51	90.67
财务费用	-5.91	-2.75	-4.54	-6.82
资产减值损失	1.07	0.00	0.00	0.00
投资收益	3.26	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	119.33	154.73	246.24	346.70
其他非经营损益	2.08	2.08	2.08	2.08
利润总额	121.41	156.82	248.33	348.78
所得税	18.22	23.53	37.26	52.33
净利润	103.20	133.29	211.07	296.45
少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	103.20	133.29	211.07	296.45
资产负债表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	500.50	533.75	608.01	688.51
应收和预付款项	47.78	61.16	100.97	152.20
存货	38.34	49.33	83.08	140.17
其他流动资产	1.83	2.34	3.86	5.80
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	58.33	52.18	46.02	39.87
无形资产和开发支出	15.95	14.11	12.28	10.44
其他非流动资产	50.58	50.57	50.56	50.56
资产总计	713.32	763.45	904.79	1087.54
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	72.85	93.20	154.89	248.88
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	10.96	12.19	15.99	22.41
负债合计	83.80	105.40	170.88	271.29
股本	92.00	119.60	119.60	119.60
资本公积	387.59	359.99	359.99	359.99
留存收益	149.86	178.47	254.33	336.67
归属母公司股东权益	629.51	658.05	733.91	816.25
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	629.51	658.05	733.91	816.25
负债和股东权益合计	713.32	763.45	904.79	1087.54
业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
EBITDA	119.51	159.98	249.70	347.88
PE	52.03	40.28	25.44	18.11
PB	8.53	8.16	7.32	6.58
PS	18.76	14.66	8.88	5.92
EV/EBITDA	29.95	29.91	18.86	13.31
现金流量表（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
净利润	103.20	133.29	211.07	296.45
折旧与摊销	6.09	8.00	8.00	8.00
财务费用	-5.91	-2.75	-4.54	-6.82
资产减值损失	1.07	0.00	0.00	0.00
经营营运资本变动	15.76	-3.29	-9.60	-9.84
其他	-6.69	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流净额	113.51	135.24	204.92	287.79
资本支出	-34.59	0.00	0.00	0.00
其他	-61.28	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-95.87	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	351.68	0.00	0.00	0.00
支付股利	-82.80	-104.68	-135.21	-214.11
其他	1.97	2.69	4.54	6.82
筹资活动现金流净额	270.85	-101.99	-130.66	-207.29
现金流量净额	290.24	33.24	74.26	80.50
财务分析指标	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力				
销售收入增长率	24.42%	28.00%	65.00%	50.00%
营业利润增长率	36.36%	29.67%	59.14%	40.79%
净利润增长率	26.43%	29.16%	58.35%	40.45%
EBITDA 增长率	29.21%	33.86%	56.08%	39.32%
获利能力				
毛利率	58.47%	58.50%	58.00%	53.00%
三费率	16.03%	14.75%	15.75%	13.25%
净利率	36.06%	36.38%	34.92%	32.69%
ROE	16.39%	20.25%	28.76%	36.32%
ROA	14.47%	17.46%	23.33%	27.26%
ROIC	93.04%	118.75%	166.81%	190.18%
EBITDA/销售收入	41.76%	43.67%	41.31%	38.37%
营运能力				
总资产周转率	0.56	0.50	0.72	0.91
固定资产周转率	7.26	10.42	20.84	39.69
应收账款周转率	7.99	8.72	9.67	9.32
存货周转率	3.41	3.39	3.77	3.78
销售商品提供劳务收	117.31	—	—	—
资本结构				
资产负债率	11.75%	13.81%	18.89%	24.95%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	7.61	6.54	4.84	3.73
速动比率	7.12	6.04	4.34	3.20
每股指标				
每股收益	0.86	1.11	1.76	2.48
每股净资产	5.26	5.50	6.14	6.82
每股经营现金	0.95	0.00	0.00	0.00

资料来源：WIND，太平洋证券

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

刘瑜，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017年6月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

钱建江，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。