

# 机械设备

## 看好新能源设备和轨交设备

2019年01月01日

### 增持（维持）

#### 1. 推荐组合

【先导智能】【晶盛机电】【捷佳伟创】【锐科激光】【北方华创】、  
【三一重工】【中国中车】【杰瑞股份】【恒立液压】【浙江鼎力】

#### 2. 投资要点

##### PMI 降至收缩区间，关注高景气子行业

2018年12月份中国制造业采购经理指数降至49.4%，创两年来新低，体现整体制造业收缩的状态。其中，仅PMI生产指数仍处于50%以上，在手订单、出厂价格等PMI指标均处于近两年来新低。此外，以微观数据来看，国内的普通机械销量也产生较大幅度下滑，金属切削机床11月份同比-15.6%，工业机器人11月份同比-7.0%，金属成形机床11月份同比-20.8%，不管是宏观指数，还是微观数据，均体现我国目前经济下行的压力显著。

我们认为，在整体宏观经济不景气的大背景下，景气向上的子版块尤其值得关注。先进制造板块，我们认为新能源设备值得重点关注，锂电设备板块，受益于近期全球龙头企业纷纷加码新能源，订单密集释放。推荐【先导智能】；光伏设备板块也受益政策拐点、以及技术更迭，推荐【晶盛机电】、【捷佳伟创】等。而周期板块中，轨交和油服仍处于景气度上行区间。轨交受益于“公转铁”以及财政宽松，景气周期将超越十三五，推荐【中国中车】，而油服则受益于国内增产保供的能源安全需求，同样具备很强确定性，推荐【杰瑞股份】等。

##### 【锂电设备】先导智能中标特斯拉订单，强强合作拉开序幕

事件：先导智能发布公告称，公司与特斯拉签下“卷绕机、圆柱电池组装线及化成成分容系统等锂电池生产设备”的《采购合同》，合同金额约4300万元人民币。

特斯拉是电动车行业先驱者，此次订单意味着其自主生产电池规划初现。特斯拉过去电池是和松下合作，电池全由松下生产，设备也由松下采购。此次中标的订单，先导是和美国特斯拉总部直接签署，将用于美国基地的电池生产。我们今年5月的行业深度报告【全球电池龙头供需缺口大，设备进入超级成长周期】中就提示：先导最新卷绕机样机已通过松下验证，受制于松下设备产能瓶颈，先导智能有望获得松下和特斯拉订单。虽然此次订单金额较小，但我们预计先导和特斯拉的直接合作只是刚刚开始，特斯拉美国超级工厂对应105GWh，按照单GWh设备投资3-5亿元估算，对应总设备空间约为300-500亿元（目前预计已经达产20GWh）。同时特斯拉11月宣布在上海建设3号超级工厂（年产50万辆model3，电池需求40GWh）电池会采购【多家公司】，也不排除直接生产电池。我们预计届时先导智能有望获得更大规模的订单。

先导智能是最有全球竞争力的锂电设备龙头。在宁德时代供应商大会上，先导是十大优秀供应商中唯一的【设备公司】，卷绕机供应占比90%以上，后道设备供应占比也在逐渐提升中；此外，先导还进入了松下、LG等海外电池龙头的供应体系。根据我们的模型测算，宁德时代，比亚迪，松下，LG，三星五家全球龙头规划总产能达到440GWh，其中规划新增为320GWh，对应设备投资额超1100亿元。我们预计全球锂电池前五将垄断80%以上份额，绑定全球锂电池龙头的设备公司成长性强。

此次订单，先导智能中标的不仅是卷绕机，还有自动化产线和后道化成成分容检测设备，说明先导智能的整线能力得到了国际龙头客户的认可。未来锂电设备行业也面临洗牌，设备商要具备整线能力是大趋势，先导有望继续保持领先地位。

风险提示：经济增速不及预期；电动车销量低于预期；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、《机械设备行业点评报告：起重高基数下维持增长，推土机装载机压路机出口占比均小幅上升》2018-12-24
- 2、《机械设备：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》2018-12-24
- 3、《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

### 【工程机械】起重机高基数下维持增长，推土机装载机压路机出口占比均小幅上升

汽车起重机单月同比+29%，高基数下继续高增长。11月汽车起重机销售2653台，同比+29%高基数下维持增长，环比+13%。1-11月汽车起重机累计销售29695台，同比+61%。Q4工程机械排产情况良好，开工率维持稳定。施工工序滞后使得起重机增速相对挖掘机呈现出一定的后周期属性，挖掘机维持增长的背景下，起重机械旺盛需求有望延续到2019年。

推土机销量同比+35%，山推市占率第一。11月推土机销量692台，同比+35%，环比+52%。1-11月推土机累计销量6894台，累计同比+28%。本月推土机出口218台，同比+68%、环比+61%均大幅增长，占比略微上升至32%。装载机销量同比增速加快，出口占比小幅回升至19%。11月份装载机销量9257台（不含小装），同比+25%，环比+3%。1-11月装载机累计销量104286台，累计同比+27%。本月装载机出口1776台，同比+9%增速略有回升，出口销量占比19%略有回升。压路机销量同比持续下滑，出口同比+11%略有回升。11月压路机销量1051台，同比-16%，环比+7%，1-11月压路机累计销售17157台，累计同比+7%。11月压路机出口225台，同比+11%，占比21%均小幅回升。

投资建议：继续首推龙头【三一重工】，其余推荐【恒立液压】。建议关注徐工机械、柳工、中国龙工、中联重科。

### 【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型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，中车有望明年后年年均交付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%。**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，油价低位震荡，截至 18 年 12 月 31 日，布伦特原油价格收 54.14 美元。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 油服公司订单主要仍来自于 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，推荐供需格局优的【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

【工程机械】起重机高基数下维持增长，推土机装载机压路机出口占比均小幅上升

【锂电设备】先导智能中标特斯拉订单，强强合作拉开序幕

### 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、璞泰来、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持续提升

**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，实现营业收入 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：2018 年利润增速继续保持 60% 以上。**公司披露业绩预告，预计 2018 年全年业绩 2.7-2.9 亿元，同比+62%~74%，利润增速保持 60% 以上。公司是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 30/22/17X，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】中微被评为全球最佳薄膜沉积设备供应商**

在 VLSI（美国领先的半导体行业市场研究公司）12 月发布的 2018 年终大盘点中，

中微在全球薄膜沉积设备供应商排名中荣登榜首。同时，在刻蚀和清洗设备供应商排名中，以及在台湾晶圆制造设备供应商排名中，均位列第二。

### 【工程机械】发改委批复数千亿基建项目，明年投资补短板力度望加大

日前，国家发改委密集批复了一批基础设施建设项目，总投资超过 5000 亿元，包括新建西安至延安铁路、广西北部湾经济区城际铁路建设规划、上海市城市轨道交通第三期建设规划，以及杭州市城市轨道交通第三期建设规划等机车设施投资项目。业内人士认为，加大投资补短板力度仍然是 2019 年的一个工作重点。

### 【锂电设备】韩国 SKI 预计 2022 年前电池产能提高至 55GWh

据外媒报道，当地时间 12 月 26 日，韩国 SK 集团旗下动力电池供应商 SK Innovation（以下简称“SKI”）的一名高管表示，预计公司电池业务将在 2020 年实现收支平衡，并将实现电动车电池产能提高十倍以上。此外，SKI 还计划在 2022 年前将年度电池产能由目前的 4.7GWh 提高至 55GWh。

## 6、公司新闻公告

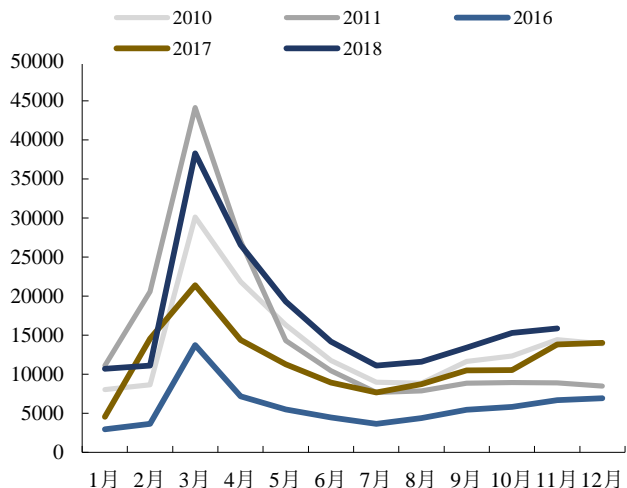
### 【先导智能】关于与特斯拉公司签订锂电池设备合同的公告

先导智能于近日与特斯拉签订了卷绕机、圆柱电池组装线及化成分容系统等锂电池生产设备的《采购合同》，合同金额约为 4,300 万元人民币。公司本次与特斯拉签署合同，代表着公司正式进入特斯拉全球配套体系，为公司与特斯拉后续合作奠定基础。有利于提升公司锂电设备技术能力，为双方合作创造更大的商业价值，符合全体股东的利益。

## 7、重点数据跟踪

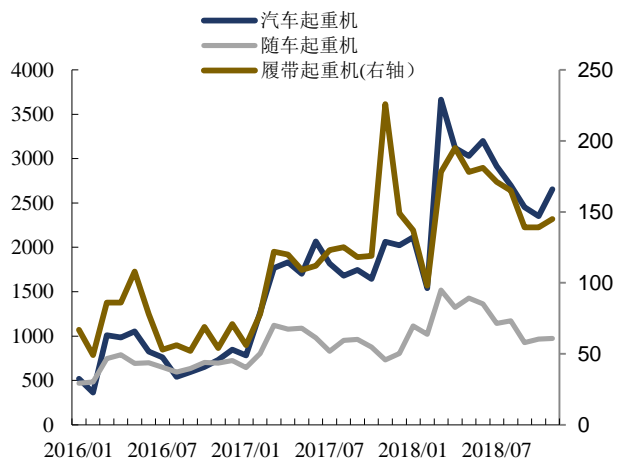
图 1: 11 月挖掘机销量 15877 台，同比增长 14.9%

图 2: 11 月小松挖机开工 133.0h，同比-13.7%



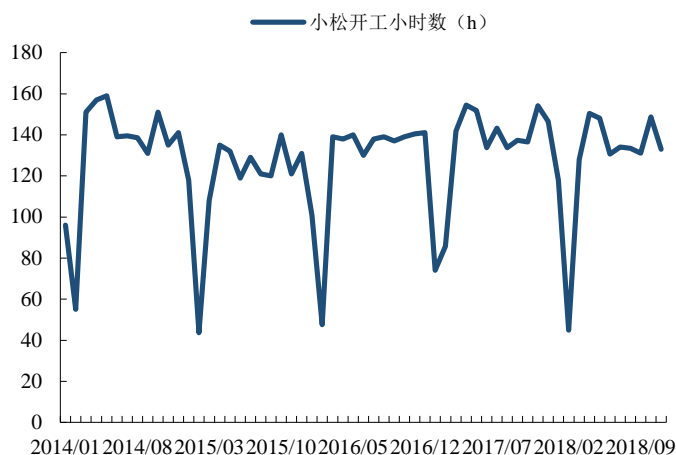
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 3：11 月汽车/随车/履带起重机销量 2653/972/145 台



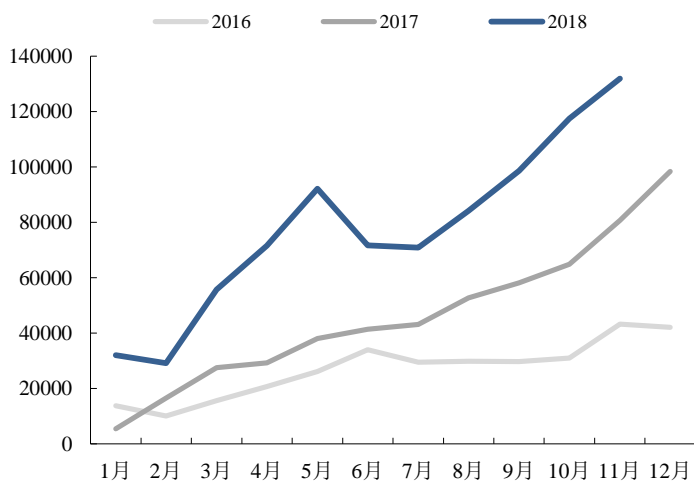
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 5：11 月动力电池装机量 891 万度，同比+28%（单位：kWh）



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

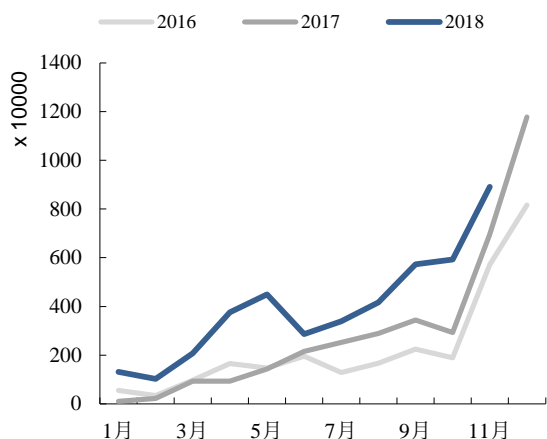
图 4：11 月新能源乘用车销量 131880 辆，同比+63%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

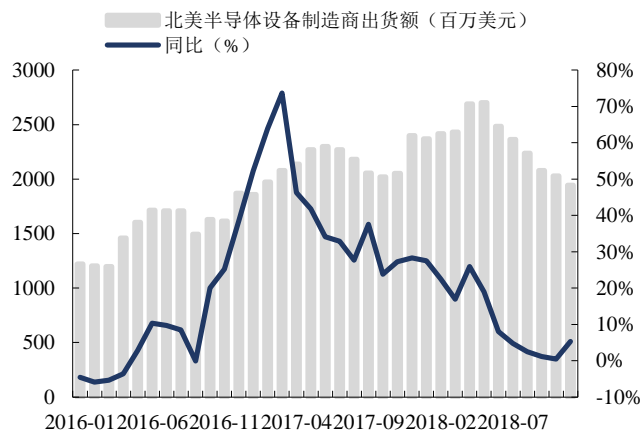
图 6：11 月北美半导体设备制造商出货额 19.44 亿美元，同比+5.3%





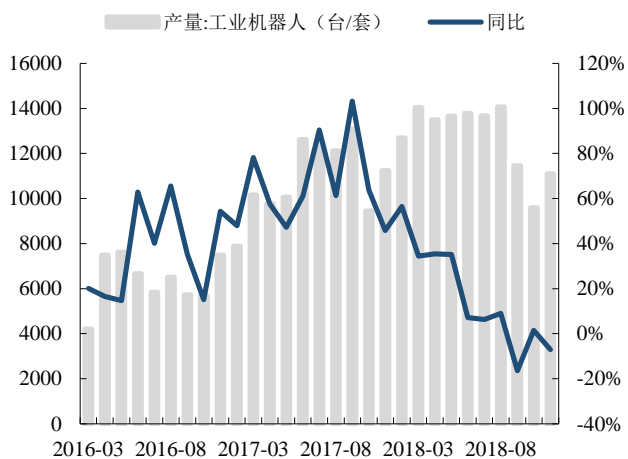
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 7: 11月工业机器人产量 11104 台/套, 同比-7.0%

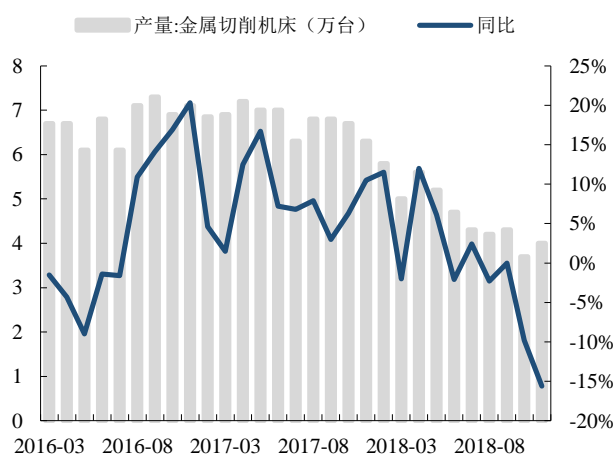


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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>