

机械设备

光伏硅片产能周期开启，关注 HIT 电池主题机会

2019 年 08 月 04 日

增持（维持）

1. 推荐组合

【晶盛机电】【三一重工】【杰瑞股份】【先导智能】【中联重科】
【锐科激光】【迈为股份】【恒立液压】【浙江鼎力】【北方华创】

2. 投资要点

【光伏设备】硅片产能周期开启，关注 HIT 电池主题机会

2019 年光伏建设规模超市场预期，平价上网进程有望加速。2019 年光伏发电项目竞价结果：22.8GW，预计 2019 年光伏建设规模 50GW 左右，年内并网 40-45GW 左右，超市场预期；预计 8 月将进入开工旺季。

单晶渗透率持续提升，硅片产能扩张不断超预期兑现。2019 年 3 月以来，中环股份、晶科、上机数控分别公布 25GW、25GW、5GW 扩产计划，不断兑现我们之前的判断，二季度产能新周期开始启动，同时我们预计其他硅片厂商后续仍有硅片扩产计划公布。临近平价时代，单晶硅片盈利波动区间将比过去更小，行业持续扩产成为大概率事件，晶盛机电作为国内单晶生长设备龙头，将深度受益于单晶渗透率提升带来的设备需求。

HIT 技术将成下一个风口，技术迭代利好优先布局的设备商。根据市场预期，HIT 技术将成下一个风口，有两个原因：（1）光电转化效率高。（2）制备过程精简，只需 4 道主要工艺。我们认为 HIT 能否大规模推广的关键之一，在于设备技术的提升带来的成本下降。

组件技术迭代持续升级，叠瓦有望成为主流。叠瓦组件比常规组件封装模式平均多封装 13% 的电池片，可提高组件 20-30W 的功率，能够显著降低组件成本，预计未来有望逐步成为主流。

投资建议：硅片环节：推荐【晶盛机电】；电池片环节：推荐【迈为股份】、【捷佳伟创】；建议关注【罗博特科】。组件环节：推荐【迈为股份】【先导智能】，建议关注【金辰股份】【京山轻机】（子公司苏州晟成）。

【油服】油价波动无碍景气度向上，杰瑞股份中报业绩接近上限

油价波动无碍景气度向上。本周布伦特原油价格收 60.5 美元/桶，周跌幅 4.67%。一方面，虽然 EIA 原油库存超预期下降，但美国原油产出（增 90 万桶/天）增速创 2017 年 10 月份以来新高。另一方面，贸易摩擦上升避险情绪。但重申我们观点，油价波动对国内页岩气开发景气度基本没有明显影响，而贸易战的持续则将加速国内能源保供需求。

杰瑞股份盈利能力持续提升。杰瑞股份披露中报，2019H1 营收 25.78 亿元，同比+49.07%；归母净利润 5.00 亿元，同比+168.61%，扣非归母净利润 4.7 亿元，同比+166.56%。接近业绩预告上限，主要系行业持续高景气，各板块毛利率显著回升所致。2019Q2 公司净利率水平创 2014Q4 以来最好水平，达 25.20%。业绩持续高增长，盈利能力不断提升。

我们认为，国内页岩气开发具有持续性，有望加速推进。1：多增多补落地，鼓励更高增速扩产；2：页岩气开发玩家逐渐增多，民营、外资、地方政府加入活跃市场；3：页岩气经济性逐渐体现，且随着技术进步，经济性有望持续提升。

投资建议：持续首推【杰瑞股份】。我们认为市场对于页岩气开发持续性、经济性，以及设备市场海外拓展仍有较大预期差。此外建议关注【中海油服】、【石化机械】、【海油工程】等，整体油服板块作业量均有较大幅度提升，订单回暖逐渐传导至业绩改善。此外港股推荐【华油能源】等。

风险提示：经济增速低预期；下游行业需求低预期；行业竞争恶化。

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 倪正洋

执业证号：S0600518070003

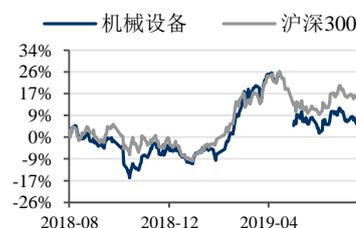
021-60199793

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：整体油服市场回暖显著，科创板催化国内半导体产业链》2019-07-29
- 2、《半导体设备行业 6 月数据点评：中微&华兴源创成首批科创板上市企业，国内半导体产业链加速发展》2019-07-22
- 3、《机械设备：工程机械与油服业绩高增速预计将持续超预期，首批科创板聚焦半导体等高端装备》2019-07-21

3、本周报告

【柏楚电子】国内激光切割成套控制系统龙头企业

【光伏设备】硅片产能周期开启，关注 HIT 电池主题机会

【克来机电】中报业绩高增长，订单执行情况良好

4、核心观点汇总

【智能制造】克来机电：中报业绩高增长，订单执行情况良好

公司公布 2019 年半年报，实现营收 3.48 亿元，同比增长 45.33%；实现归母净利润 0.46 亿元，同比增长 62.58%，扣非后净利润为 0.41 亿元，同比+53.64%。

上半年业绩高增长，订单执行情况良好。上半年公司业绩增速略超预期，我们认为原因主要有以下两点：（1）根据公司设备的收入确认周期，2019H1 确认的收入主要来源于 2018 年的订单，尤其是 2018H1 新签订单 2.88 亿，同比增长 54%；公司一半以上的订单均来自博世系，目前来看订单发货和确收情况良好。（2）2018 年 3 月众源并表，为公司业绩提供一定增量；2019 年 Q2 由于下游车企国五向国六切换加速，公司订单增长较快。

净利率提升明显，费用率控制良好。综合毛利率为 28.68%，同比-0.01pct，基本持平；净利率 15.79%，同比+1.68pct；加权平均 ROE 为 9.06%，同比+2.78pct。盈利能力的提升主要系公司费用控制良好。上半年公司期间费用率为 11.56%，同比-0.9pct，费用控制良好，其中销售、管理（含研发）和财务费用率分别为 0.97%/10.39%/0.20%，分别同比-0.23pct/-1.38pct/+0.71pct。管理费用略有减少主要系 2018 年收购发生的咨询费使得上年度管理费用偏高。财务费用增加主要系上半年借款较上年同期增加，利息支出增加。

现金流情况显著改善，资产质量不断提升。报告期内经营性现金流 5394 万，同比增长 5338 万，为同期历史最高水平，主要系销售回款增加。2019 年 H1 应收账款期末金额为 1.82 亿，存货期末金额为 1.84 亿，相比 Q1 末均有所下降，我们认为这与订单收入的确认相匹配。

研发投入翻番，新技术订单占比提升。公司注重研发，本期研发投入 1800 万元，同比增长近 1 倍，占收入 5%。根据半年报披露，公司在深耕传统汽车电子领域的同时，还布局了众多新业务，包括 IGBT 模块封测技术、开拓新能源车汽车电子领域、拓展光通讯和 5G 无线通信领域等等，并且多数已形成订单。2019H1 公司柔性自动化装备与工业机器人系统业务新签订单达 1.70 亿元，较上年同期有所减少，主要系：下游主要客户的公司董事会由 4 月份延迟至 6 月份召开，相应的客户年度固定资产预算及采购计划的批复时间延后至 6 月份。新签合同主要集中在新能源汽车电子(电机、电控、能量回收等)、汽车内饰、光通讯和 5G 无线通信等领域，订单中涉及新技术的研发、核心技术创新、数字化技术和互联网技术的集成创新应用等方面较以前年度进一步提升。

5、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

先导智能：宁德时代海外扩产超预期，核心设备商最受益。宁德时代本周发布公告，拟对欧洲生产研发基地项目增加投资，增加后项目投资总额将不超过 18 亿欧元，进一步深化公司全球化战略产业布局。项目建设锂离子动力电池生产基地及锂电池研发测试中心，前述投资总额包括土地购置及厂房购建、设备购置及安装、工程建设其他费用、预备费及运营所需流动资金等。项目总投资期是 5 年。**(1) 2.4 亿欧元投资提高到 18 亿欧元（140 亿元人民币）投资，我们预计德国工厂总规划产能约 28GWh-32GWh。**2018 年，宁德时代(CATL)与德国政府签署投资协议，宣布投资 2.4 亿欧元建立电池工厂。此次宁德时代官方宣布追加项目投资额，我们预计德国工厂产能总规划将会约 28GWh-32GWh（原规划是 14GWh）。此外，我们预计先导智能会供应中道+后道设备，约占整线投资额的 60% 以上，或新增订单 60-70 亿元。且由于德国劳动力成本高企，自动化率将会显著提高，【整线无人工厂】是大概率。**(2) 宁德时代布局全球，电池巨头纷纷布局欧洲。**宁德时代德国工厂是其进军全球的重要一环，而宁德时代大幅扩增产能的背后是欧洲电动市场的快速崛起，到 2020 年几乎每家汽车制造商都将至少有一款电动车型上市。事实上，宁德时代大幅扩产只是欧洲动力电池产业崛起的一个缩影。LG、三星 SDI，SK 等国际电池巨头也纷纷选择在欧洲设立电池生产基地。除了全球锂电巨头纷纷在欧洲布局外，欧洲本土也开始大肆兴建电池工厂（Northvolt 等），试图在动力电池上摆脱对中日韩的依赖。**(3) 一线车企加速进入电动车市场，全球电池龙头的扩产加速。**2018 年 3 月，大众抛出了 500 亿欧元的巨额动力电池采购订单。但随后因为三星 SDI 等企业的供给出现问题，大众开始调整采购计划，一方面引入新的供应商，另一方面也开始着手亲自参与电池生产。**(4) 先导智能是最有全球竞争力的锂电设备龙头，上调 2019 年全年新接订单预期从 60 亿元到 80 亿元，不排除继续上调的可能性。**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，还进入了松下、LG 等海外电池龙头的供应体系，有望持续受益于海外龙头在国内的建厂。根据我们的模型测算，宁德时代，比亚迪，松下，LG，三星，Northvolt 六家全球龙头规划总产能达到 605GWh，其中规划新增为 490GWh，对应设备投资额超 1700 亿元。**我们预计全球锂电池前六将垄断 80% 以上份额，绑定全球锂电池龙头的设备公司成长性强。**我们预计公司 2019-2020 年的净利润为 11.1 亿/14.9 亿，对应 PE 为 28/21 倍，维持“买入”评级。给予目标 PE 36 倍，对应目标价 45 元。

风险提示：新能源车销量低于预期，下游投资扩产情况低于预期。

晶盛机电：与四川晶科签订 9.54 亿单晶设备合同，硅片产能扩产有望持续。7 月 10 日晶盛机电发布公告，公司与四川晶科能源签订 9.54 亿单晶炉及配套设备采购合同（按月分批交货，2019 年 12 月 31 日完成全部设备交付）。此次合同的签订，证明了晶盛机电的全自动单晶炉产品依靠领先的技术优势，在下游客户中拥有十分重要的地位，

具有很强的竞争优势和影响力。(1) **晶科能源在四川投资 150 亿元建设 25GW 光伏项目，未来设备订单将持续落地。**2019 年 4 月 16 日，晶科能源在乐山投资推介会上与乐山市签约，根据协议，晶科能源将投资 150 亿元，在乐山市建设 25GW 单晶拉棒、切方项目及相关配套设施。此次晶科扩产 25GW，按照单 GW 设备投资额为 2.5 亿元估算，对应设备空间超过 60 亿，晶盛机电作为硅片生产加工设备龙头和晶科的主要设备供应商，可供应设备达整线的 80% 以上。我们预计随着晶科在四川光伏产能的陆续投放，后续仍有单晶设备订单落地，晶盛机电未来两年将持续受益。(2) **单晶渗透率持续提升，硅片产能扩张不断超预期兑现。**531 以后市场普遍担心光伏硅片环节无新增投资，相关设备公司 2019 年新增订单将大幅下滑。1 月底我们提出随着行业景气度回升硅片企业的资金面好转，光伏硅片行业有望迎来新一轮涨价潮，同时单晶渗透率将不断提升，行业将迎来新一轮扩产周期。2019 年 3 月以来，中环股份、晶科、上机数控分别公布 25GW、25GW、5GW 扩产计划，不断兑现我们之前的判断，二季度产能新周期开始启动，同时我们预计其他硅片厂商后续仍有硅片扩产计划公布。**设备空间方面，2019-2020 年单晶设备行业的市场规模可达 87 亿。**(3) **单晶渗透率提高+盈利波动区间小，平价时代加速。**单晶硅片行业渗透率 2018 年达 50%，预计 2020 年将提升至 75% 以上，同时行业装机量年复合增长 20-30%，单晶硅片设备需求增速将高于装机增速。我们预计硅片环节无较大技术变革，同时临近平价时代，单晶硅片盈利波动区间将比过去更小，行业持续扩产成为大概率事件，晶盛机电作为国内单晶生长设备龙头，将深度受益于单晶渗透率提升带来的设备需求。(4) **2019 年和 2020 年在手订单充足，公司业绩有望超预期增长。**公司一季报披露，截止 2019 年 3 月 31 日，公司未完成合同总计 25.35 亿元，其中全部发货的合同金额为 5.84 亿元，部分发货合同金额 11.06 亿元，尚未交货的合同金额 8.45 亿元。公司主要的光伏订单生产周期在 3 个月，发货后的验收周期在 3-5 个月不定。此次 9.54 亿元的订单在 2019 年 12 月 31 日完成全部设备交付，预计将进一步增厚 2019 年和 2020 年的收入和利润。随着晶科、中环、上机数控等扩产计划的不断推进，单晶设备订单在未来两年将不断落地。预计公司 2019/2020 年收入分别为 26/56 亿元，净利润分别为 7.2/13.0 亿，对应 PE 分别为 24/13 倍，维持“买入”评级。

风险提示：光伏平价上网进度不及预期，光伏硅片厂商下游扩产进度低于预期

三一重工：大挖增速远超行业，重磅回购彰显发展信心。公司 17 号晚发布业绩预告，2019H1 实现归母净利润 65 亿-70 亿，同比+92%-107%，其中 Q2 单季实现归母净利润 33-38 亿；扣非归母净利 66 亿-71 亿，同比+90-104%，超市场预期。(1) **预计公司挖机销量增速达 32%，市占率提升近 4pct。**上半年挖机行业销量增速达 14%，市场份额不断向龙头集中，我们预计三一挖机销量增速达 32%，市占率提升近 4pct（其中 6 月行业增速 6.6%，三一增速 17%+）。高端产品大挖迅速替代外资，1-5 月三一的大挖市占率提升 5.3pct，其中由于 SY485H 机型的热销，40t 以上大挖市占在上半年大幅提升 13pct。我们认为在产品结构的优化下公司利润弹性大，同时高端产品在国内的竞争力大幅提升

后，海外成长逻辑兑现可期。(2) 预计公司 H1 起重机收入增速翻倍，混凝土机收入增速达 60-70%。起重机+混凝土机作为后周期品种迎来更新高峰，接力挖机增长，销量有望持续超预期。1-4 月行业汽车起重机销量增长 69%，三一销量+116%，我们预计 1-6 月销量持续高速增长，产品系列完善助力份额大幅提升。我们判断三一上半年起重机收入增速接近翻倍，混凝土机收入增速达 60-70%。(3) 数字化升级，规模效应下盈利弹性能力显现。按照各产品上半年销量，我们预计公司收入增速将达 50% 以上，规模效应下盈利能力弹性显现，同时公司积极推进数字化升级，经营质量与经营效率持续大幅提升。(4) 重磅回购彰显发展信心，传递积极信号。公司于 5 月 7 日发布回购预案，拟以不低于人民币 8 亿元且不超过 10 亿元的自有资金回购公司发行的 A 股股票，回购价格不超过 14 元/股。截至 2019 年 6 月底，公司已累计回购股份 4830 万股，占公司总股本的比例为 0.58%，交易总金额为 6 亿。本次回购的股份 70% 用于员工持股计划，30% 用于股权激励，将促进公司长期稳定发展。我们维持年初以来观点，坚定看好公司双击机会，预计公司 2019-2021 年净利润分别为 105 亿、121 亿、133 亿，对应 PE 分别为 11、10、9 倍，给予“买入”评级。我们给予目标估值 15 倍 PE，对应市值 1575 亿，目标价 18.8 元。

风险提示：下游基建房地产增速低于预期，行业竞争格局激烈导致盈利能力下滑。

精测电子：OLED 景气度加速上升，半导体、新能源板块逐渐兑现。根据我们近期调研以及招标网等渠道验证的结果，预计京东方的绵阳线以及华星光电的武汉线等 OLED 产线近期密集招标将落地，韩国禁运加快 OLED 设备国产化进程。预计精测电子将充分受益本轮 OLED 设备国产化浪潮。此外，在半导体、新能源等领域，公司布局充分，也逐渐进入订单兑现期，预计这两大板块将成为公司未来重要的增长极。预计 2019-21 年的净利润 4.04/5.23/6.42 亿元，对应 PE 为 29/23/18 倍，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

6、行业重点新闻

【工程机械】柳工大吨位叉车批量交付客户，销量稳固攀升，用户好评不断

根据第一工程机械网，8 月 1 日上午，柳工叉车公司在公司大门前举行柳工大吨位叉车批量交车仪式。柳工叉车公司常务副总经理肖远翔等领导、某知名快运公司史总裁一行及柳工叉车员工代表约 120 人参加仪式。今年以来，柳工叉车业务蓬勃发展，三月份创下单月叉车产销量历史新高，与多家物流公司建立了长期战略合作。八月份第一天，柳工叉车再次迎来大吨位叉车的批量交付，证明了柳工叉车的市场竞争力再上一个新台阶。

【新能源汽车】四部委：2018 年及以前年度新能源汽车补贴清算工作启动

根据第一电动网，7月26日，财政部等四部委联合发布了《关于开展2018年及以前年度新能源汽车推广应用补助资金清算的通知》。通知表示，根据2016年新能源汽车推广专项检查问题处理要求，对已按正常补助标准50%清算的终端用户闲置车辆，此次不申报或未通过审核将扣回已拨付资金。对2015年及以前年度车辆此次未申报或不符合相关要求未通过审核的，以后年度不再予以集中清算。

【新能源汽车】中国电池百强名单发布：宁德时代第二，比亚迪第四

根据第一电动网，7月29日，中国化学与物理电源行业协会发布了“2018年度中国电池行业百强企业名单”。天能动力国际有限公司以345.52亿元再次蝉联中国电池行业百强企业第一，同比增长28.4%。宁德时代新能源科技股份有限公司以296.11亿元位居第二，同比增长48.1%。超威动力控股有限公司以269.48亿元排名第三，同比增长9.3%。宁德新能源科技有限公司和比亚迪股份有限公司分别以246.65亿元和218.07亿元位居第四和第五，分别增长32.7%和45.5%。

【光伏设备】2019年上半年光伏组件出口分析及下半年发展预测

根据北极星太阳能光伏网，随着光伏组件技术的不断提升，组件成本持续下降，国内市场逐步缩减，海外市场成为新的角力点。2019年上半年组件总出口量为34.20GW（同比增长99.50%），出口总金额88.88亿美元（同比增长51.20%）。2019年1-6月份我国组件出口额为88.88亿美元，同比增长51.20%，出口量34.20GW，同比增长99.50%，出口均价为0.26美元/瓦，同比下降23.5%。单晶组件出口量为17.67GW，占比51.7%，同比增长260.7%，出口均价为0.27美元/瓦，同比下降22.9%。总体来说，前十位的企业还是比较稳定的。晶科以稳定强劲的冲势蝉联第一。隆基乐叶（同比增长301.8%）、东方日升（同比增长184.7%）、尚德（同比增长159.9%）、正泰（同比增长153.5%）、天合（同比增长143.9%）增长明显。

【光伏设备】30GW国内市场激发下半年光伏行情，光伏龙头企业扩产凶猛

根据北极星太阳能光伏网，近日，中国光伏行业协会副理事长兼秘书长王勃华介绍，2019年上半年我国光伏新增装机为11.4GW。其中，集中式电站新增装机约6.8GW；分布式光伏新增装机约4.6GW。值得关注的是，即便今年上半年我国光伏新增装机容量较去年同期下降了超过50%，在海外市场驱动下，今年上半年中国光伏制造端却保持了良好的增长态势，主要制造企业呈现出产销两旺局面。其中，多晶硅产量15.5万吨，同比增长8.4%；硅片产量63GW，同比增长26%；电池片产量51GW，同比增长30.8%；组件产量47GW，同比增长11.9%。

【机器人】牧星AGV销往新世界集团，中韩机器人合作正升温

根据OFWEEK机器人网，7月30日消息，近日苏州牧星智能科技有限公司与韩国新世界集团在韩国首尔签署了战略合作协议，双方将进行智慧物流、智能机器人等物流技术的大规模商业应用。双方正式签署的韩国连锁超市巨头易买得旗下Everyday智能

物流中心项目采购协议，易买得将在其物流中心部署数百台牧星智能机器人，此为韩国首个大规模机器人应用项目，意味着牧星智能成为了首个大规模进军韩国市场的中国智能机器人玩家。

7、公司新闻公告

【北方华创】关于参与关联公司北京集成电路装备创新中心有限公司增资暨关联交易的公告

7月30日北方华创发布公告，近日，公司下属全资子公司北方华创微电子拟与北京电控和亦庄科技共同增资北京电控全资子公司北京集成电路装备创新中心有限公司。创新中心目前的注册资本为100万元，北方华创微电子以现金方式向创新中心增资5,000万元，同时北京电控以现金方式向创新中心增资199,900万元、亦庄科技以现金方式向创新中心增资100,000万元。增资完成后，北方华创微电子将持有创新中心1.6393%的股权，北京电控持股65.5738%、亦庄科技持股32.7869%。

【璞泰来】关于新增2019年度日常关联交易预计的公告

璞泰来8月3日发布公告，公司第二届董事会五次会议审议通过了《关于新增2019年度日常关联交易预计的议案》，同意山东/内蒙兴丰2019年度与内蒙古卓越高新材料有限公司及其分子公司进行的日常关联交易金额不超过5,000万元（不含税），该事项不存在关联董事表决情形。

【苏试试验】2019年半年度报告

苏试试验7月31日公布2019年半年报，实现营收3.19亿元，同比增长22.58%；实现归母净利润0.35亿元，同比增长17.19%，扣非后净利润为0.31亿元，同比+23.23%。

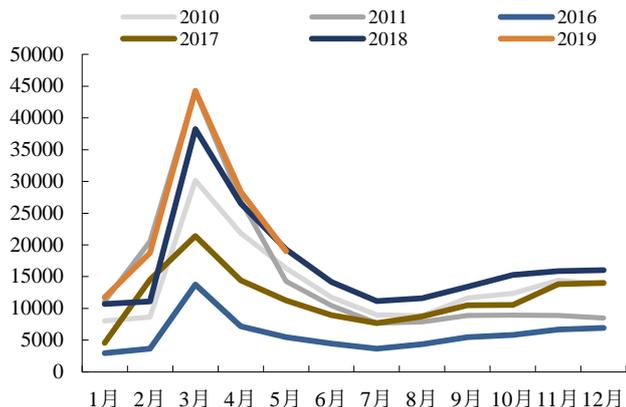
【克来机电】2019年半年度报告

克来机电8月1日公布2019年半年报，实现营收3.48亿元，同比增长45.33%；实现归母净利润0.46亿元，同比增长62.58%，扣非后净利润为0.41亿元，同比+53.64%。

8、重点数据跟踪

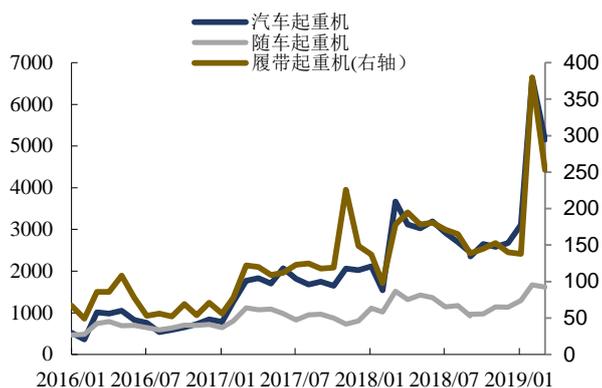
图1：5月挖掘机销量18897台，同比-2%

图2：5月小松挖机开工142.6h，同比-3.71%



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 3：4 月汽车/随车/履带起重机销量 5152/1617/253 台



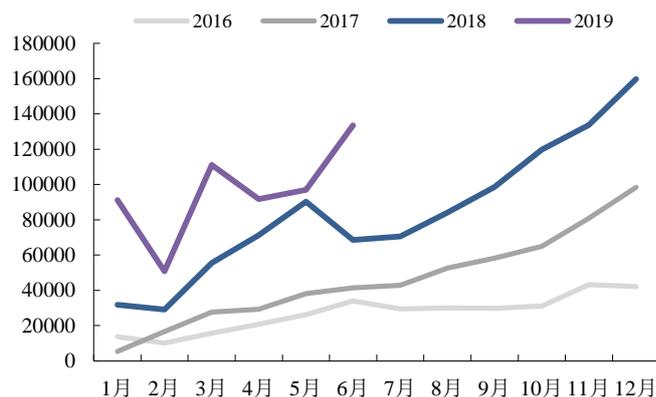
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 5：6 月动力电池装机量 661 万度，同比+131% (单位：kWh)



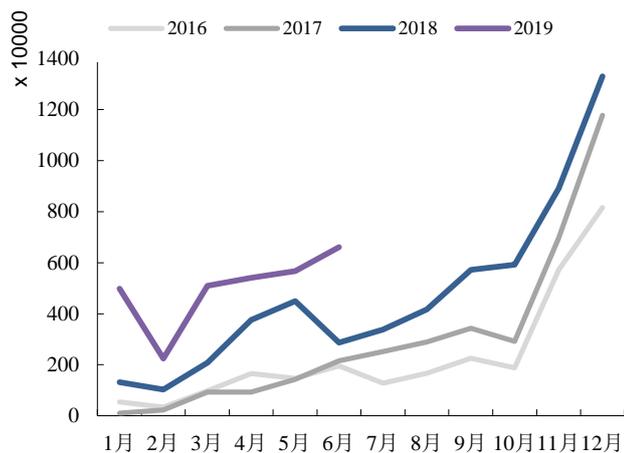
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 4：6 月新能源乘用车销量 133528 辆，同比+94.58%



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 6：6 月北美半导体设备制造商出货额 20.13 亿美元，同比-19%



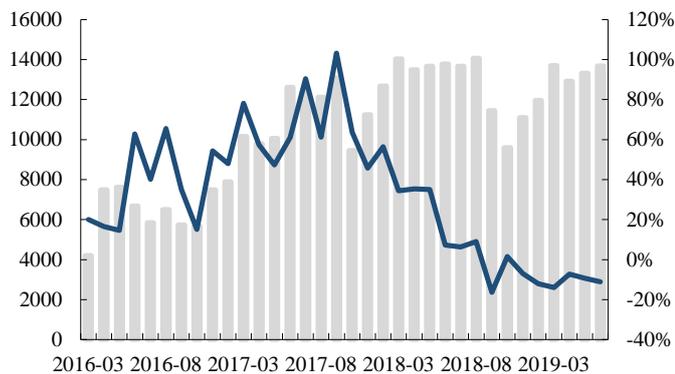
数据来源：GGII，东吴证券研究所

图 7：6 月工业机器人产量 13680 台/套，同比-11.00%

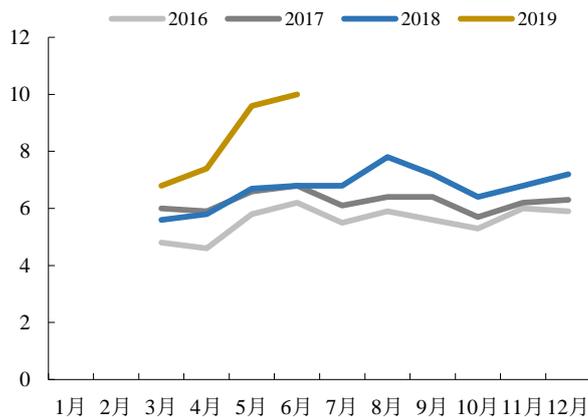


数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：6 月电梯、自动扶梯及升降机产量 10 万台，同比+19%



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

9、风险提示

经济增速低预期；下游行业需求低预期；行业竞争恶化。

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>