

## 机械设备

2019年10月20日

# 油服受国家政策与经济性双轮驱动，大基金二期将加速半导体设备国产化

增持（维持）

### 1. 推荐组合

【三一重工】【杰瑞股份】【晶盛机电】【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

**【油服】**国家政策与经济性双轮驱动，非常规油气产量有望持续快速增长。国内页岩气产业发展可分为三个阶段，过去主要受国家政策扶持推进。我国页岩气发展可分为三个阶段：引入阶段（2004年前）；基础研究阶段（2005-2008年）；示范区勘探开发阶段（2009年-至今）。2009年以来，国内初步形成了中国石化涪陵页岩气田、中石油西南油气田等几个大型页岩气产区。我国页岩气产业迄今为止的发展，主要由国家出于能源、外汇安全等考虑推动扶持起来的。

**经济性推动进入商业化开发阶段，有望复刻美国页岩气产量高增长进程。**经济性的体现是页岩气产业进入商业自发开发阶段的钥匙。正如我们在上一篇报告《美国页岩革命——百年征途，终遂能源自主》中复盘的，在美国页岩气开办的经济性得以体现后，其产量从2002年的120亿立方，快速增长到5260亿立方米，年复合增速29%。通过对我国页岩气经济性测算，我们判断目前所处阶段类似于美国页岩气史的技术突破期，有望复刻美国页岩气产量快速发展的过程。

**投资建议：**国内油服市场受益于国内能源保供的需求，景气度高于全球平均。页岩气是国内油气增产缺口最大的细分板块。持续首推国内页岩油气开发的民营龙头【杰瑞股份】，此外关注【中海油服】、【海油工程】、【石化机械】等。相关公司2019年以来订单均实现较好增长，预计逐渐由收入端的改善传导到业绩端的改善。港股推荐【华油能源】。

**【半导体设备】大基金二期扶持设备材料，设备龙头将受益**

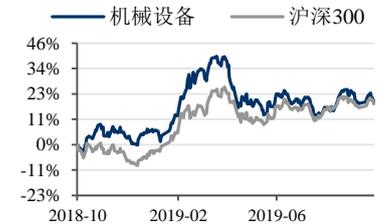
**全球半导体销售额同比持续下降，未来有逐步回暖趋势。**8月全球半导体的销售额为342亿美元，同比-14.8%，已连续八个月同比下降。但全球半导体销量近期略回暖，7、8月销量环比分别增加1.7%和2.8%。

**大基金二期重点扶持设备和材料国产化，设备龙头有望受益。**基金一期全部投资完成，二期即将启动，预计规模超2000亿元，将会加强对设备的部署力度，国产设备商有望显著受益。半导体材料和设备将是基金二期支持重点。受到贸易战和设备禁运的影响，国内IC设计公司面临设备采购难的现状，开始在国内培养新的设备供应商，以华为海思为代表的IC设计公司在加速半导体生产环节的测试设备国产化。以【长川科技】和【华峰测控】为代表的国产设备商已获得华为海思认可，目前【北方华创】、【至纯科技】等围绕合肥长鑫DRAM项目展开布局。我们预计伴随合肥长鑫DRAM项目的投产到量产，国产设备商有望获得技术进步和大量订单。

**半导体大硅片国产化加速，设备龙头晶盛机电最受益。**目前国内大硅片规划总投资超过1500亿元。晶盛机电已合作或有望合作大硅片公司包括中环、新昇、有研、合晶等硅片厂，四家规划总投资额超500亿元。晶盛在大硅片设备整线制造能力已达70-80%，包括长晶、切磨抛等环节，关键耗材的坩埚，抛光液也已具备国产化能力，将持续受益大硅片国产化进程。中环8寸产线正式投产，12寸设备进场在即。持续首推【晶盛机电】。  
**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、《半导体设备行业9月数据点评：大基金二期扶持设备材料，设备龙头将受益》2019-10-15
- 2、《机械设备行业：国家能源委员会召开，国内能源保供政策强持续性得到验证》2019-10-14
- 3、《机械设备：三季报：工程机械油服继续亮眼，高规格能源会议强化油气保供》2019-10-13

### 3、本周报告

【锐科激光】2019Q3 业绩-36%~-49%，毛利率向上拐点已现

【油服】国家能源委员会召开，国内能源保供政策强持续性得到验证

【半导体设备】大基金二期扶持设备材料，设备龙头将受益

【晶盛机电】Q3 单季扣非净利预增 29%-61%超预期，业绩拐点到来

【迈为股份】Q3 单季扣非净利 0-30%增长符合预期，静待异质结+oled 设备订单高增

【先导智能】Q3 单季预增 0-30%符合预期，看好 Q4 收入确认加速

### 4、核心观点汇总

【光伏设备】HIT 技术渐行渐近，国内设备商将放异彩

**HIT 效率提升潜力高+降本空间大，最具发展前景。**HIT 目前量产效率已突破 23%。其优势主要有：(1) 效率提升潜力高，目前最高效率可分别达 25%、28% 以上；(2) 降本空间大，低温工艺+N 型电池更容易实现硅片薄片化；(3) 其双面对称具有更高的双面率（现已达 85%，未来可达 98%，PERC 为 82%），双面电池组件可获得 10% 以上的年发电量增益；(4) 较 PERC 电池更低的光致衰减，HIT 的 10 年衰减小于 3%，25 年发电量的下降仅为 8%。

**HIT 降本方向是材料+设备，国产化降本空间大。**HIT 电池硅片和浆料成本占比最高，分别为 47%、24 %。未来降本增效的主要方向有：1) 降低硅片厚度、减少硅使用量，目前 HIT 硅片厚度为 180um，未来有望降低到 100um；2) 控制银浆消耗量，梅耶博格的 SmartWire 技术将使银浆消耗量减少 2/3，国产化后成本将进一步降低；3) 提高设备的单机产能+进口替代，HIT 国产设备的整线投资额有望从 10 亿/GW 降低到 5-6 亿/GW。同时未来有望通过设备国产化和设备效率的提升，将设备折旧降低到 7-8%。

**HIT 技术路线设备数量少但难度高，镀膜设备是核心设备。**HIT 的制造仅需 4 大类设备：制绒清洗设备（投资占比 10%）、非晶硅沉积设备（投资占比 50%）、透明导电薄膜设备（投资占比 25%）和印刷设备（投资占比 15%）。其中制绒清洗设备和丝网印

刷设备国内可实现国产替代，最关键的镀膜设备（PVD 和 CVD）依赖于进口设备厂商。迈为股份、捷佳伟创和理想能源已布局镀膜设备并小批量出货，关键的 CVD 设备也开始进入主流电池片厂商的产品认证过程中。

**预计 2019-2022 年 HIT 设备市场空间超 220 亿。**HIT 技术路线目前处于小规模试产阶段，现主要有四个示范项目，预计将在 2019 年 Q4 或 2020 年上半年出量产数据。根据我们测算，预计 2019 年-2022 年 HIT 设备的市场空间超 220 亿，其中 2019 年 17 亿元，2022 年 120 亿元，复合增速为 92%。

**投资建议：**重点推荐：**【迈为股份】、【捷佳伟创】**；建议关注：**【金辰股份】**。

## 5、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**先导智能：Q3 单季预增 0-30%符合预期，看好 Q4 收入确认加速。**预计 Q3 单季实现净利润 2.2-2.86 亿，同比增长 0-30%。公司发布三季报业绩预告，预计 Q3 单季实现归母净利润 2.2-2.86 亿，同比增长 0-30%；预计 Q1-Q3 实现归母净利润 6-7.1 亿，同比增长 10%-30%。**整体业绩符合预期，看好 Q4 收入确认加速。**按照 20%的净利率和 Q3 业绩中值 2.5 亿，我们测算 Q3 单季确认收入约 13 亿，同比 18 年略增；整体业绩符合预期。公司 6 月底在手订单约 55 亿左右（其中上半年新接 25 亿），根据公司的订单发货周期，我们判断 Q4 起收入确认速度将加快。**预计 2019 年全年新接订单 60-70 亿元。**2019 年随着补贴的调整，电动车行业从补贴驱动转向市场驱动，全球锂电池龙头将进入新扩产周期备战无补贴时代，以宁德时代为首的电池龙头纷纷在欧洲布局，欧洲本土也开始兴建电池工厂（Northvolt 等）。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。先导作为全球绝对领先的设备龙头，与 6 家龙头电池厂均有密切合作，2018 年 12 月以来与特斯拉、Northvolt 的合作也接连落地，将充分受益于未来几年的扩产周期，我们预计若保守估计 2019 年全年新接订单将达 60-70 亿元，且随着 Northvolt+宁德时代德国后续扩产计划的落地，我们不排除继续上调订单预期的可能性。**具备全球竞争力设备公司将是布局电动车行业获取 Alpha 的重要来源。**我们判断在电动化加速的浪潮下，全球动力电池格局将分化，设备公司将具有较大 BETA 弹性。预计设备格局将往龙头集中，先导智能在全球锂电设备行业绝对领先的竞争优势将是我们投资电动车行业渗透率不断提升过程中获取 Alpha 的重要来源。我们预计公司 2019 年、2020 年的净利润分别是 10.3 和 14.1 亿元，对应 PE 为 27 倍和 20 倍，维持“买入”评级。给予 2019 年目标 PE38 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。

**三一重工：继续抒写成长故事，坚定看好戴维斯双击。**公司 2019 年上半年营收 434 亿，同比+54%；归母净利润 67.5 亿，同比+99%（业绩预告为 65 亿-70 亿，处于区间中值）；扣非后净利润为 68.1 亿，同比+96%。收入和利润均为同期历史最高水平。其中 Q2 单季实现营收 221 亿，同比+38%，归母净利润 35.3 亿，同比+87%。**上半年各业务收入大增，受益行业高基数下持续增长+公司市占率提升。**分业务看，挖掘机械收入 159.1 亿，同比+42.6%，市场份额加速提升；混凝土机械收入 129.2 亿，同比+51.2%；起重机械收入 85 亿，同比+107.2%；桩工机械收入 29.6 亿，同比+36.9%；路面机械收入 12.5 亿，同比+43.9%。**挖机业务：预计下半年行业销量平稳低速增长，市场份额提升+产品结构优化带来挖机收入弹性。**2019 年上半年挖机销量 13.7 万台，高基数下依旧保持 14.3% 的增长，三一销量 3.5 万，同比+32%，增速大超行业；市占率从 2018 年的 23.1% 提升 2.4pct 至 25.5%。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。从核心零部件厂商的排产情况看，8-9 月排产回升，预计下半年挖机销量维持平稳增长，我们预计全年行业销量增速为 5-10%，三一市占率提升 3pct 以上，销量增速在 20-25%，高端产品份额提升下对应挖机收入增速在 25-30% 左右。**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。**上半年行业汽车起重机销量为 2.3 万台，增速约 50%，而三一的销量增速近 60%。根据我们测算，2019-2020 年为起重机更新换代的高峰期，预计每年更新数量为 3-4 万台，预计 2019 年销量增速为 30% 以上；泵车从 2019 年开始进入更新高峰，预计 2019-2021 年每年的更新数量在 7000-9000 台左右，对应 2019 年销量增速在 40% 以上。三一作为起重机和混凝土机械的龙头，将受益于行业集中度提升，预计销量增速高于行业。盈利能力大幅提升，期间费用管控强，规模效应明显。受益于高水平的经营质量，公司盈利水平大幅提升，产品总体毛利率 32.4%，同比+0.7pct；净利率为 16%，同比+3.5pct。其中 Q2 单季综合毛利率为 33.9%，环比 Q1 增长 3.2pct；净利率为 16.4%，环比 Q1 增长 0.8pct。费用管控良好，三项费用率合计为 11.8%，下降 2.6pct，为历史最低水平。分业务看，除挖机外各机型毛利率均呈现不同程度提升，主要受益于规模效应及产品进行改造升级。**挖机毛利率小幅下滑，我们判断是由于 2019 年以来行业竞争较激烈，尤其是低端的小挖产品价格下滑明显，根据我们测算，20 吨以下小挖收入在公司挖机收入中占比在 30% 左右，故对整体毛利率影响较为明显。我们认为随着大挖等高价值产品份额的持续提升，下半年挖机毛利率有望维持稳定。经营性净现金流再创历史新高，资产质量不断提升。**2019H1 经营性净现金流 76 亿，同比+22%，再创历史新高。应收账款周转率从上年同期的 1.46 次提升至 1.89 次，逾期贷款大幅下降，新增价值销售逾期率控制在历史最低水平；存货周转率从上年同期的 2.24 次提升至 2.74 次；截至 H1 末，公司资产负债率为 53.31%，财务结构非常稳健。**海外收入快速增长，出口正在成为新亮点。**2019H1 实现海外收入 70 亿，同比+15.3%，在总收入中占比为 16%。2018 年以来，全行业挖掘机出口量同比维持高增速，1-6 月累计出口 12335 台，同比+39%，而三一增速高于行业，预计增速在 40% 以上。预计公司 2019-2021 年净利润分别为 113 亿、127 亿、137 亿，对应 PE 分别为 11、10、9 倍，给予“买入”评级。我们给予 2019 年目标估值 14 倍 PE，对应市值 1577 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。

### 【晶盛机电】Q3 单季扣非净利预增 29%-61%超预期，业绩拐点到来

公司发布三季报业绩预告，预计前三季度实现净利润 4.46-4.9 亿，同比增长 0-10%。非经常性损益对净利润的影响约为 2200-2600 万元。根据我们计算，公司 Q3 单季实现归母净利润 1.95-2.39 亿，同比增长 21%-49%；扣非归母净利润 1.96-2.45 亿，同比增长 29%-61%。三季报业绩超预期，我们判断主要系公司的订单确认进度加快所致。截止 2019 年 6 月 30 日，公司未完成合同总计 27.29 亿元，其中未完成半导体设备合同 5.75 亿元，由于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，因此下半年将集中确认收入，下半年业绩迎来反弹。按照半年报 21%的净利率和 Q3 业绩中值 2.2 亿，我们测算 Q3 单季确认收入约 10 亿，同比增长约 60%；即截止三季度末，中报前剩余的未确认订单金额约 17 亿，再加上 7 月份公告的晶科 10 亿大订单，公司目前在手订单至少 27 亿；按照目前的订单确认进度，我们判断接下来两个季度公司的业绩将继续反弹。半导体进入收获期，光伏技术迭代拉长需求周期。半导体材料和设备将是基金二期支持重点，晶盛机电作为大硅片设备绝对龙头将有望受益；此外，中环 8 寸产线正式投产，12 寸设备进场在即，作为核心设备商晶盛机电有望大幅受益。光伏业务方面，光伏大硅片技术迭代将拉长设备需求周期，晶盛机电作为唯一的 12 寸设备提供商将大幅受益，预计未来三年光伏新增订单超过 100 亿元。**盈利预测与投资评级：**预计公司 2019/2020 年收入分别为 26/51 亿元，净利润分别为 6.7/11.1 亿，对应 PE 分别为 30/18 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**光伏行业下游扩产低于预期；半导体设备招标进展低于预期。

## 6、行业重点新闻

### 【半导体设备】中环股份 12 英寸产品已向客户送样，开始样品认证

据 SEMI 大半导体产业网报道，中环股份 10 月 11 日在互动平台上回答投资者提问时表示，公司自 2013 年实现 8 英寸单晶硅片的批量供货至今，已经具备成熟的 8 英寸半导体硅片供应能力，同时 12 英寸产品已向客户送样，开始样品认证，认证相关工作正在稳步推进中。

公司介绍，天津工厂的 12 寸试验线项目已于 2 月产出，并持续进行研发工作；宜兴工厂 12 英寸项目预计 2019 年第四季度实现设备搬入，2020 年第一季度开始投产，按项目进度持续推进。

**【半导体设备】三星或加码 10.5 代 QD-OLED 产线**

据 SEMI 大半导体产业网报道,三星显示器公司 10 月 10 日宣布,到 2025 年,它将投资 13.1 万亿韩元用于开发和大规模生产下一代 QD Display 技术。产线投资为 10 万亿韩元,研发投资为 3 万亿韩元。重点是将现有的 8G 代 LCD 产线转换为 QD Display。

**【工程机械】2019 年 1-9 月挖掘机销售约 18 万台,同比增长 14.7%**

根据第一工程机械网,根据中国工程机械工业协会行业统计数据,2019 年 1—9 月纳入统计的 25 家主机制造企业,共计销售各类挖掘机产品 179195 台,同比涨幅 14.7%。国内市场销量 159810 台,同比涨幅 12.2%。出口销量 19385 台,同比涨幅 39.9%。

2019 年 9 月,共计销售各类挖掘机产品 15799 台,同比涨幅 17.8%。国内市场销量 13182 台,同比涨幅 12.5%。出口销量 2617 台,同比涨幅 54.9%。

**【光伏设备】国内多晶电池片价格下滑**

根据北极星太阳能光伏网,本周国内多晶硅市场价格、需求均较为平稳。多晶用料价格主流成交价格维持在 60-62 元/公斤左右,本周下游多晶需求转弱的影响尚未明显传导至多晶用料环节,市场上多晶用料供应依然较为紧张,主流大厂多晶用料订单较满,但随着多晶需求转弱的进一步传导,也将对多晶用料产生一定压力。单晶用料方面,虽市场有个别企业微微上调报价,但市场上实际成交价格基本与上周持平,单晶致密料价格维持在 73-75 元/公斤左右,单晶复投料价格在 77-78 元/公斤。目前市场多晶硅企业多表示单多晶用料价格走向仍需看后两周下游单多晶硅片价格动向。

**【光伏设备】财政部明确补贴拖欠暂无法有效缓解,欠补问题仍将持续**

根据北极星太阳能光伏网,近日,财政部网站挂出来的一份《公开回复〈对十三届全国人大二次会议第 9258 号建议的答复〉》,业内才明确意识到,要解决补贴拖欠问题不是一件简单的事情。而这也是近些年来财政部对补贴拖欠的首次明确表态——继续提高可再生能源附加是不可能的、发国债也不现实,只能靠用电量增加和绿证等方式,而这些方式都无法在短时期内有效的解决问题。

面对可再生能源补贴拖欠的影响,企业只能自己想办法。对于此前大规模发展新能源、如今却又深陷欠补泥潭的企业,或许过去几年对于补贴问题的预期过于乐观了。

**【新能源汽车】中汽协:9 月汽车销售 8 万辆,同比降幅继续扩大至 34.2%**

根据第一电动网,10 月 14 日,中汽协发布 2019 年 9 月汽车行业产销数据。新能源汽车方面,7 月以来,连续 3 个月同比下降。9 月,新能源汽车产销分别完成 8.9 万辆和 8 万辆,比上年同期分别下降 29.9%和 34.2%。其中纯电动汽车生产完成 7.4 万辆,比上年同期下降 26.1%;销售完成 6.3 万辆,比上年同期下降 33.1%;插电式混合动力汽车产销分别完成 1.5 万辆和 1.7 万辆,比上年同期分别下降 44.1%和 28.4%。2019 年 1-9

月累计来看,新能源汽车产销分别完成88.8万辆和87.2万辆,比上年同期分别增长20.9%和20.8%。

## 7、公司新闻公告

### 【迈为股份】关于签订日常经营重大合同的公告

迈为股份10月19日发布公告称,公司的子公司迈为自动化在连续十二个月内与隆基绿能科技股份有限公司的全资子公司及全资孙公司滁州隆基乐叶光伏科技有限公司、隆基(香港)贸易有限公司、隆基科技(古晋)私人有限公司、宁夏隆基乐叶科技有限公司、西安隆基绿能建筑科技有限公司、泰州隆基乐叶光伏科技有限公司签署了多份日常经营合同,合同累计金额4.15亿元,占公司2018年度经审计主营业务收入的52.62%。

### 【迈为股份】2019年前三季度业绩预告

公司10月15日发布三季报业绩预告,预计前三季度实现归母净利润1.76-1.90亿,同比增长25-35%。非经常性损益对净利润的影响约为1650-1800万元。

### 【晶盛机电】2019年前三季度业绩预告

公司10月15日发布三季报业绩预告,预计前三季度实现净利润4.46-4.9亿,同比增长0-10%。非经常性损益对净利润的影响约为2200-2600万元。

### 【先导智能】2019年前三季度业绩预告

公司10月15日发布三季报业绩预告,预计Q3单季实现归母净利润2.2-2.86亿,同比增长0-30%;预计Q1-Q3实现归母净利润6-7.1亿,同比增长10%-30%。

### 【赢合科技】2019年前三季度业绩预告

公司10月15日发布三季报业绩预告,预计Q3单季实现归母净利润0.42-0.84亿,同比增长11-121%;预计Q1-Q3实现归母净利润2.29-2.71亿,同比增长10%-30%。

### 【中联重科】2019年前三季度业绩预告

公司10月15日发布三季报业绩预告,预计Q3单季实现归母净利润8.5-9.5亿,同比增长93.77-116.56%;预计Q1-Q3实现归母净利润34-35亿,同比增长163-171%。

### 【捷佳伟创】2019年前三季度业绩预告

公司10月15日发布三季报业绩预告,预计Q3单季实现归母净利润1.04-1.26亿,同比增长35-64%;预计Q1-Q3实现归母净利润3.34-3.57亿,同比增长28%-36.5%。

### 【拓斯达】2019年前三季度业绩预告

公司 10 月 15 日发布三季报业绩预告，预计 Q3 单季实现归母净利润 0.56-0.63 亿，同比增长 7-20%；预计 Q1-Q3 实现归母净利润 1.42-1.55 亿，同比增长 10%-20%。

**【长川科技】2019 年前三季度业绩预告**

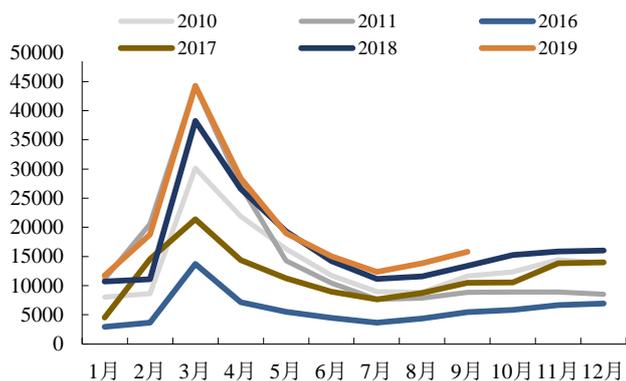
公司 10 月 15 日发布三季报业绩预告，预计 Q3 单季实现归母净利润 0-72.26 万，同比下降 90-100%；预计 Q1-Q3 实现归母净利润 0-322.33 万，同比下降 90%-100%。

**【科恒股份】2019 年前三季度业绩预告**

公司 10 月 15 日发布三季报业绩预告，预计 Q3 单季实现归母净利润-0.1-0.05 亿，同比下降 65-173%；预计 Q1-Q3 实现归母净利润 0.15-0.3 亿，同比下降 41%-71%。

**8、重点数据跟踪**

**图 1：9 月挖掘机销量 15799 台，同比+17.8%**



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

**图 2：8 月小松挖机开工 129.4h，同比-3.0%**



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

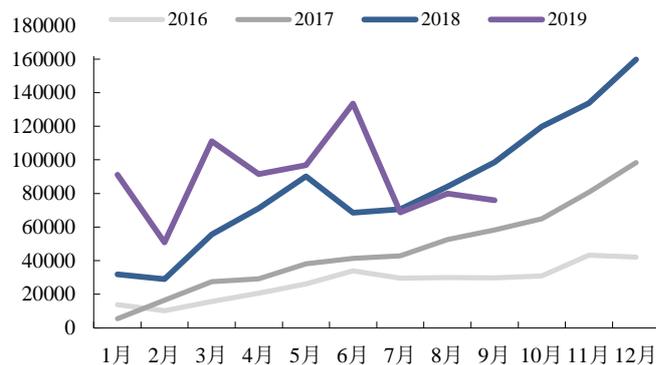
**图 3：7 月汽车/随车/履带起重机销量 2467/1100/200 台**

**图 4：9 月新能源乘用车销量 7.6 万辆，同比-31%**



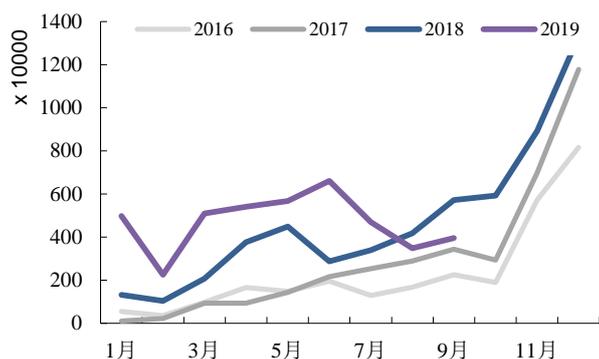
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 5: 9月动力电池装机量 395 万度, 同比-31% (单位: kWh)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 6: 8月北美半导体设备制造商出货额 20.03 亿美元, 同比-10.5%



数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 7: 9月工业机器人产量 13726 台/套, 同比-14.6%

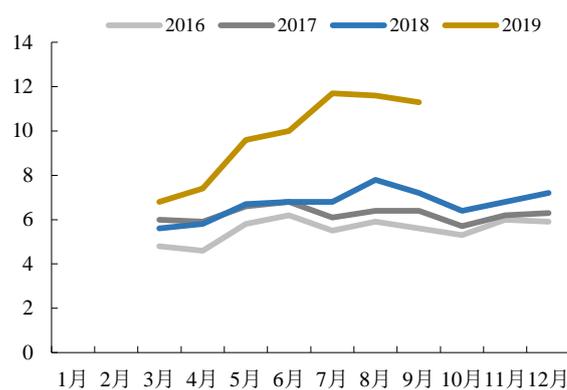


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 8: 9月电梯、自动扶梯及升降机产量 11.3 万台, 同比+10.8%



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>