

# 行业周报（第九周）

华泰研究

2021年3月07日 | 中国内地

## 本周观点：关注机械细分行业龙头估值修复

参考3月5日Wind一致预期，我们继续深挖386家机械公司，搜寻值得关注的小而美企业与细分行业龙头。我们从三个角度筛选，1) 深耕细分赛道的龙头企业；2) 预期盈利能力较强的标的更值得关注，选取20E-22E复合增速接近或超过20%的公司；3) 21xPEG不高于1.0。其中，21xPE低于30倍的公司包括：工程机械柳工、徐工机械，叉车安徽合力、杭叉集团，核电装备纽威股份、江苏神通，电动工具山东威达，轮胎设备豪迈科技，包装设备永创智能，激光设备海目星，真空泵汉钟精机，测试设备博杰股份等。

## 子行业观点：核电设备或迎新增长，锂电项目密集开工，手工具需求无忧

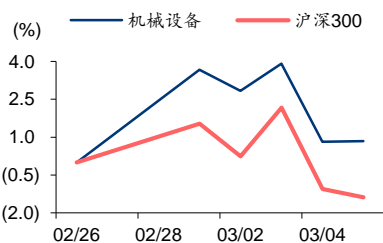
1) 核电装备：两会提出积极加快核电产业发展，关注市场中的技术领先者和横向开拓者；2) 宁德时代福鼎、远景鄂尔多斯、中航锂电厦门等项目密集开工；3) 电动/手工具：1.9万亿财政刺激法案有望支撑北美工具零售需求；4) 工业气体：需求继续修复，3月第1周液氧、液氮价格yoy+9%、3%。

## 部分重点覆盖公司

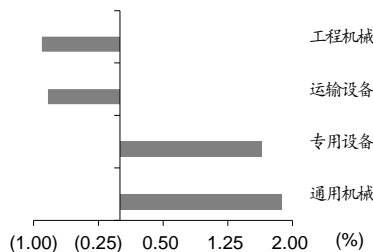
三一重工、徐工机械、柳工、恒立液压、杭叉集团、安徽合力、浙江鼎力、先导智能、捷佳伟创、春风动力、巨星科技、石头科技、应流股份。

风险提示：工业复苏/产业进步不及预期；原料价格波动；贸易摩擦加剧。

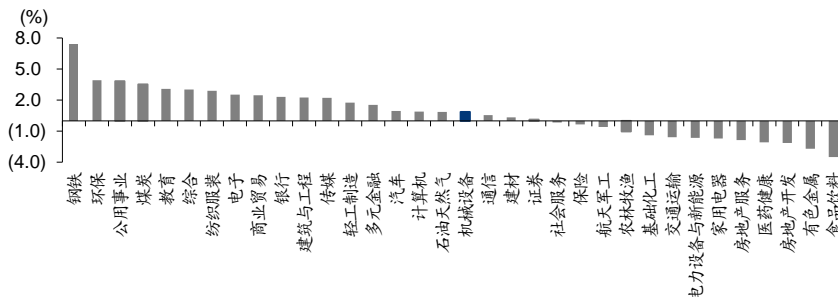
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



机械设备

增持（维持）

研究员 肖群稀  
SAC No. S0570512070051 xiaoqunxi@htsc.com  
+86-755-82492802

研究员 李倩倩  
SAC No. S0570518090002 liqianqian013682@htsc.com

研究员 关东奇来  
SAC No. S0570519040003 guandongqilai@htsc.com  
SFC No. BQ1170 +86-21-28972081

研究员 时威  
SAC No. S0570520080005 shiyu013577@htsc.com

## 一周涨幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
一拖股份	601038.SH	48.53
惠博普	002554.SZ	31.70
宝馨科技	002514.SZ	27.40
皖通科技	002331.SZ	25.13
陕鼓动力	601369.SH	22.33
华宏科技	002645.SZ	22.24
福立旺	688678.SH	22.09
蓝科高新	601798.SH	21.39
*ST新光	002147.SZ	20.87
*ST林重	002535.SZ	20.50

## 一周跌幅前十公司

公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
绿的谐波	688017.SH	(20.19)
浙江鼎力	603338.SH	(18.98)
华峰测控	688200.SH	(12.74)
矩子科技	300802.SZ	(11.09)
捷昌驱动	603583.SH	(8.28)
银都股份	603277.SH	(7.92)
先导智能	300450.SZ	(7.03)
克米机电	603960.SH	(6.74)
奥普特	688686.SH	(6.52)
宝德股份	300023.SZ	(6.38)

资料来源：华泰研究

## 本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	03月05日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
柳工	000528.SZ	买入	9.23	11.22	0.69	0.83	1.02	1.17	13.38	11.12	9.05	7.89
纽威股份	603699.SH	增持	14.53	18.19	0.61	0.81	1.07	1.29	23.82	17.94	13.58	11.26
安徽合力	600761.SH	增持	15.15	19.44	0.88	0.97	1.08	1.20	17.22	15.62	14.03	12.63

资料来源：华泰研究预测

## 本周观点

### 关注机械细分行业龙头估值修复

机械行业对应的下游细分行业板块众多，站在当前时点，考虑到部分板块的机械龙头与其他细分板块公司估值分化，我们继续深挖 386 家机械行业公司，搜寻值得关注的小而美企业与细分行业龙头。从三个角度筛选，我们认为，1) 机械板块具有高研发投入特性，由于对应下游需求的不同，深耕细分赛道的龙头企业有望利用对于行业的理解更有效得把握行业的发展或转型机会；2) 部分细分板块面临参与者较多或市场空间较小的竞争格局，需要较强产品竞争力或跨板块拓展能力，因此板块中预期盈利能力更强的标的值得关注，选取 20E-22E 复合增速接近或超过 20% 的公司；3) 考虑估值水平，选取 21xPEG 不高于 1.0 的公司。这些标的中，21 年 PE 低于 30 倍的行业与龙头公司包括：工程机械柳工、徐工机械，叉车行业安徽合力、杭叉集团，煤机行业龙头，电动工具山东威达，核电装备纽威股份、江苏神通，消防设备青鸟消防，轮胎设备豪迈科技，注塑机龙头，包装设备永创智能，激光设备海目星，真空泵设备汉钟精机，测试设备博杰股份，电力机器人龙头等。（盈利预测与估值均为 Wind 一致预期，数据截止 2021 年 3 月 5 日）

图表1：机械细分板块部分公司财务数据与估值一览（Wind 一致预期，数据截止 2021 年 3 月 5 日）

代码	名称	细分行业	归母净利润（亿元）			复合增速 （%）	市值 （亿元）	PE			PEG 2021E
			2020E	2021E	2022E			2020E	2021E	2022E	
000528.SZ	柳工	工程机械	12.2	13.9	15.2	11.7	136	11	10	9	0.8
000425.SZ	徐工机械		38.7	49.0	53.2	17.3	521	13	11	10	0.6
600761.SH	安徽合力	叉车	7.9	9.3	10.8	17.2	112	14	12	10	0.7
603298.SH	杭叉集团		8.4	10.2	12.3	20.6	209	25	20	17	1.0
601717.SH	郑煤机	煤机	13.2	19.3	29.1	48.5	241	18	13	8	0.3
002026.SZ	山东威达	电动工具	2.5	3.3	4.3	29.6	44	17	13	10	0.4
603699.SH	纽威股份	核电设备	5.6	7.1	8.9	26.0	109	19	15	12	0.6
002438.SZ	江苏神通		2.3	3.2	4.1	34.3	57	25	18	14	0.5
000039.SZ	中集集团	集装箱	20.7	29.6	32.8	25.8	514	25	17	16	0.7
002960.SZ	青鸟消防	消防设备	4.3	5.6	7.0	27.4	109	25	20	16	0.7
002595.SZ	豪迈科技	轮胎设备	10.7	13.0	16.0	22.5	265	25	20	17	0.9
300415.SZ	伊之密	注塑机	3.1	3.9	4.8	24.4	81	26	21	17	0.8
603901.SH	永创智能	包装设备	1.6	2.2	3.1	40.4	47	30	22	15	0.5
688559.SH	海目星	激光设备	1.0	2.1	3.0	71.9	45	45	22	15	0.3
300776.SZ	帝尔激光		3.7	4.8	6.4	32.0	135	37	28	21	0.9
002158.SZ	汉钟精机	真空泵	3.6	4.7	5.8	26.9	110	30	24	19	0.9
002975.SZ	博杰股份	测试设备	3.9	5.7	7.6	39.9	140	36	24	19	0.6
603666.SH	亿嘉和	电力机器人	3.8	5.1	7.0	35.8	128	34	25	18	0.7
002698.SZ	博实股份	石化设备	4.0	5.6	7.2	33.7	145	36	26	20	0.8
601038.SH	一拖股份	农机	4.9	6.5	8.2	29.1	170	35	26	21	0.9
002833.SZ	弘亚数控	家居设备	3.5	4.6	5.9	30.0	122	35	26	21	0.9
603187.SH	海容冷链	冷链设备	2.8	3.5	4.4	26.5	95	34	27	21	1.0
300470.SZ	中密控股	核心部件	2.4	3.2	4.0	29.1	96	41	30	24	1.0
600481.SH	双良节能	硅料设备	1.3	2.5	3.1	53.6	77	59	31	25	0.6
603337.SH	杰克股份	缝纫	3.3	5.0	6.3	38.3	158	48	32	25	0.8
002979.SZ	雷赛智能	电驱设备	2.0	2.7	3.5	33.5	93	47	35	26	1.0
601882.SH	海天精工	机床	1.4	2.0	2.7	38.7	69	50	35	26	0.9
603960.SH	克来机电	汽车产线	1.5	2.1	3.0	40.1	78	52	37	26	0.9
300802.SZ	矩子科技	机器视觉	0.9	1.6	2.1	50.1	62	66	38	29	0.8
688003.SH	天准科技		1.9	2.8	3.8	40.6	110	58	39	29	1.0
603690.SH	至纯科技	清洗设备	1.1	1.5	2.1	40.1	63	59	42	30	1.0
688006.SH	杭可科技	锂电设备	3.8	6.1	8.5	49.0	267	70	44	32	0.9
300151.SZ	昌红科技	塑料膜具	1.9	3.2	4.6	56.1	152	80	47	33	0.8

资料来源：Wind，华泰研究

## 重点子行业观点

### 核电设备：关注核电装备市场中的技术领导者和横向开拓者

我们认为，碳中和背景下，核电在一次能源占比中有望提升。两会提出积极加快核电产业发展，核电装备有望迎来新一轮增长。单项设备专业公司凭借技术优势，有望巩固和扩大在第三代核电建设过程中的市场地位；产业链横向布局企业可有效分散单一设备的招投标风险，从而实现更稳定的盈利增长。产业链相关公司包括：应流股份：核电军工双线布局，高端装备核心部件平台型公司；江苏神通：核电蝶阀与球阀领导者；中核科技：核电阀门龙头，核级阀进口替代先行者；纽威股份：专注中高端阀门，充分受益核级阀进口替代；台海核电：核级铸锻件专家。

### 新能源设备：锂电与光伏企业扩产项目快马加鞭，光伏企业响应积极助推碳达峰与碳中和

锂电方面，3月2日，福鼎时代锂离子电池生产基地一期工程项目正式开工，距离该项目的投资决议公布不到3个月。作为宁德时代（CATL）迄今为止全球布局的最大单体项目，该项目规划产能120GWh，其中一期总投资170亿元，产能60GWh；据鄂尔多斯发改委网站，远景现代能源装备产业园项目计划在3月中旬启动主厂房基础施工，项目总投资100亿元建设20GWh的储能及动力电池项目；蔚蓝锂芯3月3日与清江浦区人民政府及淮安清河经开区管委会签署投资协议，拟投资50亿元新建新型锂离子电池产业化项目，40亿AH圆柱锂电池产业化项目；据中航锂电公司公众号，厦门二期项目于3月2日正式开工，厦门项目总投资100亿元，分两期建成后，将形成年产20GWh。我们认为，随着电动车渗透率的逐步提升以及单车带电量的提升（混合动力向纯电动切换），动力电池的需求量不断提升，SNE Research预测25年电动车动力电池装机量将达到1163GWh，30年为2963GWh。考虑到SNE预测23年出现电池装机缺口，电池厂加速产能落地趋势明显。

据先导智能与公司核心客户CATL的战略合作补充协议，后者将按电芯生产设备（含涂布）新投资额50%的额度优先采购公司产品，同时公司将获准参与CATL新电池技术的早期设计验证（DVT）阶段；据我们1月19日发布的2021电动汽车百人会点评《电动趋势看中国，产能落地靠设备》中的测算，2025年前十大锂电企业扩产规模有望达945GWh以上，未来2-3年设备企业高端产能同样将处于供不应求状态，从而引导下游电池厂扩产进度加快，提前锁定先导智能等设备企业产能。我们认为，绑定电池龙头且拥有高端设备产能及快速产品迭代能力的国产锂电设备龙头将更加受益于动力电池产能扩张与技术迭代带来的设备需求高景气，2021Q1订单有望保持较快增长，推荐先导智能。

光伏方面，晶澳科技3月3日晚公告，公司与启东市人民政府签订战略投资协议，拟投资建设20GW光伏电池、组件及配套光伏装备项目，总投资额102亿元。两会期间，对应21年政府工作报告中扎实做好双碳工作（碳达峰、碳中和），制定2030年前碳达峰行动方案的工作重心，各光伏企业响应积极；人大代表、阳光电源董事长曹仁贤表示，要积极探索创新，降低非化石能源成本，为碳达峰、碳中和贡献企业力量；人大代表、通威股份刘汉元针对我国可再生能源行业的发展，碳中和对我国能源和外汇安全体系重要性、可再生能源优先入网和优化储能发展模式等方面提出了多个建议。

我们认为，碳达峰碳中和政策将有力支撑光伏行业的长期稳定发展，光伏制氢等新应用也有望成为去碳化的重要路径之一，氢能源与光伏行业发展相互促进。据国际能源署（IEA）20年11月的预测，21年全球光伏（新增）装机容量为142GW，2020-2025年均新增有望达到165GW。2月23日彭博新能源（BNEF）的21年光伏装机量预测值上限提升至209GW，作为对比，1月19日BNEF预测值为194GW，行业景气度预期不断提升。我们认为，小尺寸或落后产能或将加快淘汰，加快异质结技术的发展速度与产业化落地；同时存量产能向PERC+或TOPCon升级或成为延长其使用时间的必然之选，推荐迈为股份、捷佳伟创。

### 工业气体：3月需求继续恢复，21年零售市场有望保持景气上行

据卓创数据，2020年国内气价同比增速总体呈现前低后高趋势（20Q1疫情致需求下降），自4月以来液氧价格同比下滑幅度开始收窄，7月实现近20个月首次同比转正，20Q4液氧价格继续保持同比增长趋势，10~12月增速为8.5%、8.0%、1.5%。零售气价及需求与PPI相关性较强，20年6月以来国内PPI环比增速由负转正，同比跌幅呈收窄趋势（12月收窄至-0.4%）。2021年1月液氧、液氮价格同比增长20%、64%，3月第1周液氧、液氮价格同比上涨9%、3%，我们认为，伴随宏观经济及工业活动复苏，2021年零售市场亦将有望保持景气上行。我们预计2021Q1杭氧股份为代表的本土工业气体企业将实现业绩高速增长。推荐随着公司气体区域平台建设不断深入，气体零售业务潜力有望得到充分挖掘的本土工业气体龙头：杭氧股份。

### 手工具/电动工具：Q1北美工具零售需求无忧，财政刺激法案有望支撑房地产高景气

数据显示Q1美国地产有望延续高景气度，据美国商务部，1月新建房屋销售92.3万套，同比增长20.3%。经季调后，作为未来房屋建造风向标的住宅建筑许可20年12月及21年1月同比增长分别为4.5%、10.4%，住宅建筑许可通常领先新屋开工和新屋销售1-2个月，或预示Q1美国房地产市场高景气度有望延续。继2月26日美国众议院通过1.9万亿美国财政刺激法案之后，3月6日参议院也通过了该法案。我们认为，刺激法案有望继续支撑房地产高景气，维持工具强劲零售需求。

据工具巨头史丹利（Stanley Black & Decker）2020Q4业绩说明会，2021年1月前三周其北美工具业务零售端仍延续2020年12月高景气度，公司预计该趋势Q1有望延续，并给予其工具业务收入21Q1同比30%-40%的指引。北美工具零售需求强劲背景下，推荐受益于全球价值链再分工，市场份额有望稳步提升的手工具龙头：巨星科技。

### 工程机械：行业仍维持较高景气度，多地挖机代理商官宣涨价

据CME观测预计，2021年2月挖掘机（含出口）销量约22000台，同比增长37%，其中国内市场预计销量18000台，同比增长160%，出口市场预计销量4000台，同比增长69%，行业需求旺盛。我们认为，考虑到今年就地过年政策支持叠加行业订单饱满，Q1挖机行业有望维持较高景气度，2021年销量有望维持正增长。中长期来看，1）海外市场拓展；2）环保趋严推动的存量更新需求；3）应用场景扩张及人工替代带来的渗透率提升等多元因素有望促使行业销量波动趋于平稳。

据工程机械杂志社，二月底以来，来自安徽、湖北、江苏、上海等地的部分主流（三一重工、徐工机械、柳工、山东临工、斗山等）挖机品牌代理商相继发布涨价公告，宣布自2月底3月初对所代理的挖机每台提价0.5-3万元不等。另外CAT全系列BCP挖掘机厂商建议零售价格在2月22日生效，提升产品价格透明度。本轮提价主要为经销商主导，我们分析主要原因系：1）经销商有改善盈利状况的诉求。据工程机械协会，2020年负利润的代理商占整体群体的26.9%，部分出现2020年相比2019年销量增长但利润未增长的情况；2）原材料涨价或将挤压利润空间；3）下游需求旺盛，具备适当提价的基础和条件。

我们认为，本轮周期内工程机械行业需求韧性更强，产业链经营状况更健康，且长期行业销量波动趋于平稳的背景下，我们对中国工程机械行业的全球竞争力充满信心。继续推荐三一重工，考虑到混改对经营效率的提升，推荐性价比优势较强的徐工机械和柳工。

### 煤机：煤矿智能化开采升级有望提速

据国家统计局，2020年原煤产量38.4亿吨，同比增长0.9%，我们预计2030~2035年以后煤炭消费开始下降，2050年后煤炭将成为电力调峰工具。2020年3月8部委正式出台《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》，规定到2025年大型煤矿和灾害严重煤矿要基本实现智能化，到2035年，各类煤矿基本实现智能化。近期主要产煤省陆续出台配套政策，引导煤炭开采智能化的升级。

除政策引导外，煤矿智能化升级的自身动力较强，体现在：1) 就业结构变化，煤矿工人招工难问题突出；2) 煤矿安全开采的需求；3) 煤矿高效开采的需要。我们认为，煤炭开采智能化将进入加速渗透，目前煤矿智能化开采参与公司包括：天津华宁、华为等。

### 氢能：氢能产业链国产替代空间值得关注

清洁能源景气度有望持续提升，随着燃料电池功率密度、冷启动温度、寿命以及最高效率等指标上均有大幅度改善，国产燃料电池零部件产业链已经建立，系统集成能力大幅增强，头部企业正在形成。产业链相关标的包括：中集安瑞科、汉钟精机、冰轮环境、厚普股份等。我们认为，十四五期间氢能产业链或受益于政策引导下的清洁能源景气度提升，看好零部件企业投资机会，中国氢能市场的发展潜力和广阔国产替代空间值得关注。

### 扫地机器人：中国服务机器人 2021Q1 有望实现较快增长

21 年 1 月中国扫地机器人线上销售高景气度延续，石头品牌在竞争较为激烈的国内市场稳扎稳打，据奥维数据，20 年中国扫地机器人线上渠道销售额 yoy+25%，石头份额 11%/yoy+0.54pct；21 年 1 月线上渠道销售额 yoy+37%，石头份额 10.6%/yoy+1.57pct。据 gsmarena 报道，2021 年针对海外消费者痛点的 S7 或于 3 月美国发售（649 美元/震动可升降拖布/超声波识别地毯/自动垃圾桶扩展坞），有望进一步扩大对海外品牌的竞争优势，欧、美市占率提升将有望成为未来 3 年重要成长驱动力。考虑到海外市场竞争优势持续强化，市场份额有望提升，我们预计石头科技 2021 年一季报有望实现较快增长。

我们认为，石头科技在智能家居领域里凭借性能、成本、技术迭代及理念创新速度等方面的显著优势做大做强，逐步取代海外品牌，是中国消费类制造全球竞争力的具象表现。我们从三个维度思考石头科技的长期价值：1) 扫地机器人是智能家居生态中的千亿级 AI+消费市场，赛道长、空间大；2) 从激光导航到 AI 双目视觉再到商用机器人，不断向技术纵深探索、持续创造新壁垒的精神和能力是石头宽广的护城河；3) 中国庞大市场和工程师红利提供了诞生全球服务机器人龙头的沃土，我们认为石头具备这一潜质。推荐走向世界的中国服务机器人新锐：石头科技。

### 半导体设备：预计 2021 全年及一季度半导体国产设备需求有望保持 30%以上高速增长

据 SEMI, 2020 年全球半导体设备销售额有望同比增长 16%，创下 689 亿美元的历史新高。从历史规律来看，半导体产业链景气度呈螺旋震荡上升趋势，我们认为，经过 2019 年的下行调整，2020 年产业上下游均已呈现复苏迹象，受益于全球经济修复及 5G、IOT、AI 等新一轮技术浪潮驱动，2021 年全球半导体产业有望进入景气上行阶段。2019 年以来中国大陆逆周期芯片扩产带动中国大陆设备需求逆势增长、设备国产化进程加快，我们认为，全球下游景气回暖有望再添设备需求新动能，我们预计 2021 全年及一季度半导体国产设备需求有望保持 30%以上高速增长。建议关注在刻蚀、薄膜沉积、测试设备等领域技术、市场加速突破的国产设备龙头：中微公司。

### 摩托车：乘消费升级东风，中大排量玩乐类摩托车销量有望快速增长

从需求端分析，2019 年中国人均 GDP 首次超过 1 万美元，国内人均 GDP 突破 2 万美元的城市共 14 个，合计人口数量为 1.4 亿人，具备玩乐运动类摩托车需求快速增长的人群基础。从供给端分析，近年来国内企业快速发力，发布多款高性价比的中大排量车型以迎合需求，供需双方共同推动中大排量玩乐类摩托车销量快速增长。据 imotor 整理，2020 年国内新上市的跨骑摩托车有 31 款，其中仿赛 3 款、街车 4 款、复古车 7 款、休旅越野车 7 款，相比 2019 年新上市 12 款车，在数量上有大幅提升。我们认为，性价比较高的国产车型有望从玩乐类起步排量段开始逐步占领市场，而核心竞争力来自于对品牌力、产品力和延展力的不断加强。我们认为，国内自主品牌摩企有望成为中大排量摩托车行业崛起的最直接受益者，推荐春风动力。

**机器视觉：中国市场与全球制造基地地位不匹配，看好机器视觉未来提升空间**

据赛迪数据，2019年中国机器视觉市场规模约139亿人民币，而2016-2019年复合增速达到21.24%，体现了很好的成长性。imarc统计的2019年全球机器视觉市场约99亿美元，中国市场规模仅占全球市场的约15%，与中国作为全球制造基地的地位不匹配。机器视觉产业链主要包括镜头、相机、图像传感器、算法及软件等，国内机器视觉产业链相关标的有奥普特、矩子科技、天准科技、海康威视等。随着下游3C、锂电池、半导体行业机器视觉渗透率的提升，未来行业有望保持较快成长。

**图表2：报告涉及公司信息一览表**

股票代码	公司名称
300750 CH	宁德时代
002459 CH	晶澳科技
300274 CH	阳光电源
600438 CH	通威股份
002245 CH	蔚蓝锂芯
3899 HK	中集安瑞科
002158 CH	汉钟精机
000811 CH	冰轮环境
300471 CH	厚普股份
688686 CH	奥普特
300802 CH	矩子科技
688003 CH	天准科技
002415 CH	海康威视
002698 CH	博实股份
000777 CH	中核科技
002366 CH	台海核电
未上市	天津华宁
未上市	华为
未上市	中航锂电
未上市	远景
SWK US	Stanley Black & Decker

资料来源：彭博，华泰研究

## 重点公司概况

图表3：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	03月05日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价 (元)	2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
先导智能	300450.SZ	增持	78.00	106.59	0.84	1.05	1.78	2.24	92.86	74.29	43.82	34.82
三一重工	600031.SH	买入	41.11	60.02	1.32	1.94	2.40	2.76	31.14	21.19	17.13	14.89
石头科技	688169.SH	买入	1,041.50	1588.20	11.74	20.56	26.47	34.94	88.71	50.66	39.35	29.81
杭氧股份	002430.SZ	买入	30.53	35.52	0.66	0.88	1.11	1.39	46.26	34.69	27.50	21.96
迈为股份	300751.SZ	增持	448.50	627.42	4.75	7.48	10.05	13.89	94.42	59.96	44.63	32.29
巨星科技	002444.SZ	买入	33.37	41.98	0.83	1.21	1.50	1.79	40.20	27.58	22.25	18.64
徐工机械	000425.SZ	买入	6.65	7.73	0.46	0.51	0.70	0.77	14.46	13.04	9.50	8.64
捷佳伟创	300724.SZ	增持	103.49	149.00	1.19	1.84	2.76	3.49	86.97	56.24	37.50	29.65
中微公司	688012.SH	增持	121.03	\-\	0.35	0.66	0.67	0.91	345.80	183.38	180.64	133.00
春风动力	603129.SH	买入	152.98	181.48	1.35	2.89	4.03	5.48	113.32	52.93	37.96	27.92

资料来源：华泰研究

图表4：重点公司最新观点

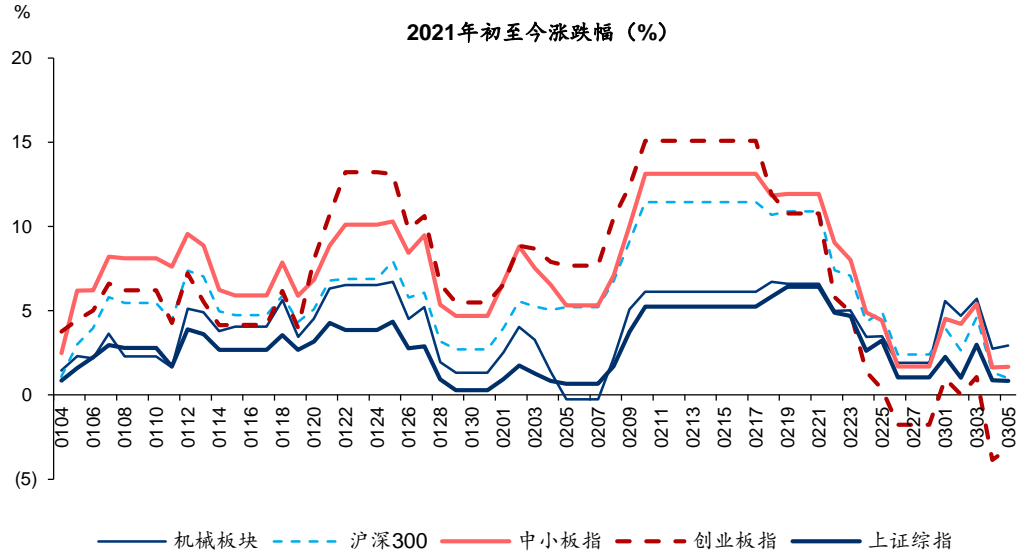
<b>捷佳伟创</b> (300724.SZ)	<b>降本提效双保险，布局光伏新旧技术交替谋划未来</b> 降本与提效，我们预计这两大方向将是光伏技术发展的长期主旋律，短期内不断迭代的工艺与技术将使得生产设备处于持续更新状态。目前电池片处在从2代PERC到3代HJT的技术交替期，而2.5代PERC+/TOPCon由于可用于2代产线升级，或成为部分存量产能的必选。我们认为，公司有望凭从大尺寸到大产能、从PERC到HJT的全面技术布局受益于行业迭代周期。公司20Q3合同负债32.95亿元，相比年初增加15.37%，我们估计在手订单饱满，今年新增订单约80亿；同时考虑设备验收速度加快，上调20-22年EPS为1.84/2.76/3.49（前值1.50/1.81/2.21）元，增持评级。 <a href="#">点击下载全文：捷佳伟创(300724.SZ,增持)：降本提效谋迭代，全面布局划未来</a>
<b>迈为股份</b> (300751.SZ)	<b>20年归母净利润预计同增47.45%-63.61%，受益碳中和指引下的行业扩产</b> 据公司公告，2020年预计实现归母净利润为3.65亿元至4.05亿元，同比增长47.45%-63.61%，中枢略高于Wind一致预期3.66亿元（1月25日），与我们此前预期（3.9亿元）较为接近。业绩增长主要受益行业扩产推动下的丝网印刷设备销量上升。我们认为，光伏装机稳步提升带来的扩产需求，叠加大尺寸、高能效的迭代需求，有望助力公司中长期净利增长。增持评级，20-22年EPS为7.48/10.05/13.89元。 <a href="#">点击下载全文：迈为股份(300751.SZ,增持)：业绩基本符合预期，长期布局信心足</a>
<b>中微公司</b> (688012.SH)	<b>收入稳增，战略清晰，定增有望多维加快公司构建全球竞争力</b> 2020Q1-3公司实现收入14.76亿元/yoy+21%，归母净利润2.77亿元/yoy+105%，研发投入的收入占比达26%，设备销售增长、公允价值变动收益较上年同期大幅增加1.52亿元（公司投资青岛聚源芯星3亿元而间接持有中芯国际科创板股票，股价变动产生公允价值变动收益）是利润同比显著提升的主因。中微纵向深耕高难度刻蚀工艺领域，新一代产品有望进一步满足全球主流晶圆厂前沿工艺需求，市场份额有望显著上升；横向中长期发展规划明晰，半导体领域薄膜、检测等关键设备和泛半导体设备延展空间广阔。预计2020-22年EPS为0.66、0.67、0.91元，增持评级。 <a href="#">点击下载全文：中微公司(688012.SH,增持)：乘国产化东风，筑全球竞争力</a>
<b>杭氧股份</b> (002430.SZ)	<b>拟发行可转债不超过18亿元，有望助力公司气体布局加速扩张</b> 公司发布可转债预案：募集资金不超过18亿元，扣除发行费用后将用于吕梁杭氧5万方项目、衢州东港项目、黄石杭氧6万方项目、广东杭氧首期项目、济源杭氧4万方项目、阳煤太化5.5万方收购项目及补充流动资金。我们认为，相比于转型初期，目前杭氧气体业务已具备国内领先的产能规模和运营能力，并已进入经营现金流与资本支出良性“内循环”的第二发展阶段。2020年以来公司气体业务长协项目储备持续增厚，如果本次可转债发行成功，有望在自有现金流基础上进一步增强公司气体业务扩张的资金实力。预计公司2020-22年EPS分别为0.88/1.11/1.39元，买入评级。 <a href="#">点击下载全文：杭氧股份(002430.CH,买入)：拟发行可转债，加大气体战略布局</a>

资料来源：华泰研究

### 行情回顾

2021年3月1日至3月5日机械板块上涨，中信机械指数上涨1.02%，跑赢沪深300指数2.40 pct，申万机械指数上涨1.41%，跑赢沪深300指数2.79 pct。2021年初至今，中信机械指数累计上涨2.94%，跑赢沪深300指数1.95 pct。

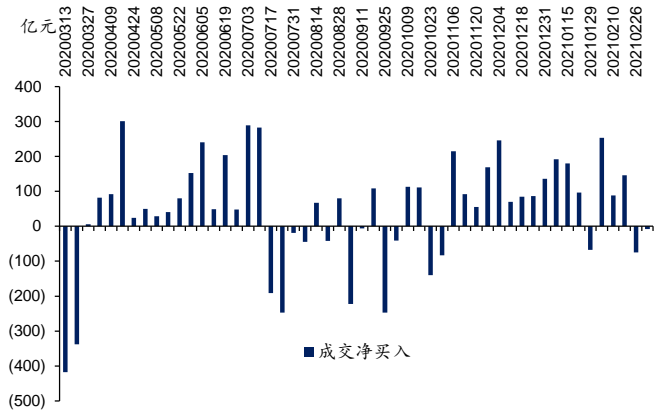
图表5：2021年年初至今中信机械指数跑赢沪深300指数1.95 pct



资料来源：Wind，华泰研究

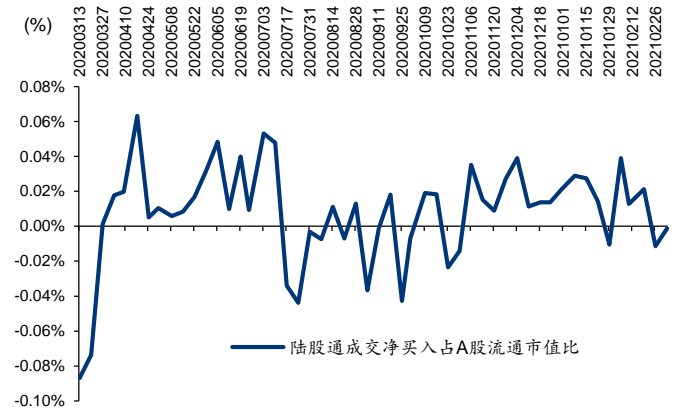
上周（3月1日-3月5日）陆股通净流出75.01亿元，前一周（2月22日-2月26日）陆股通净流出8.36亿元。截止3月5日，陆股通累计持股占A股流通市值1.962%，相比前一周减少0.004pct。

图表6：3.1-3.5这一周陆股通净流出8.36亿元



资料来源：Wind，华泰研究

图表7：3.1-3.5这一周陆股通净买入占A股流通市值比-0.001%

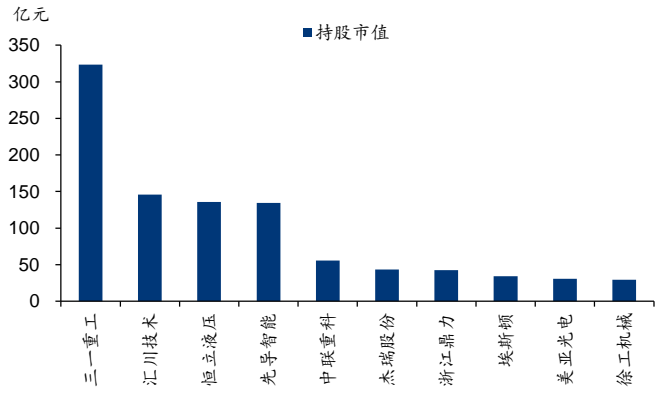


资料来源：Wind，华泰研究

截止3月5日，机械板块A股流通市值为29764亿元，陆股通累计持股市值为1222.49亿元，陆股通持股占机械板块总流通市值的4.11%。机械板块中汇川技术、恒立液压、先导智能、杰瑞股份、埃斯顿、美亚光电等公司同时进入陆股通机械板块持股市值前十大公司及市值占流通A股比例前十大公司。

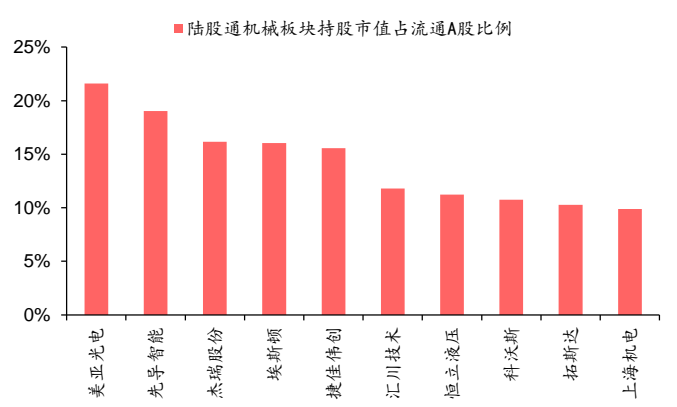


图表8：陆股通机械板块持股市值前十大公司



资料来源：Wind，华泰研究

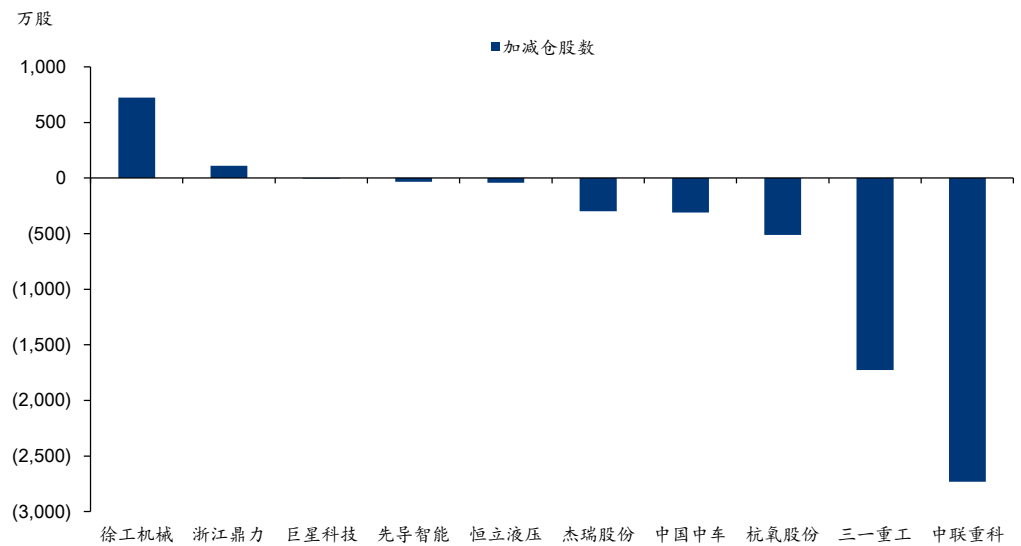
图表9：陆股通机械板块持股市值占流通A股比例前十大公司



资料来源：Wind，华泰研究

3月1日至3月5日期间，陆股通对徐工机械和浙江鼎力分别买入724万股和111万股；对巨星科技、先导智能、恒立液压和杰瑞股份分别卖出6万股、32万股、43万股和298万股；对中国中车、杭氧股份、三一重工和中联重科分别卖出309万股、513万股、1725万股和2731万股。

图表10：3月1日至3月5日机械板块跟踪股票加减仓情况



资料来源：Wind，华泰研究

## 行业动态

### 行业重要新闻

**晶澳科技投资 102 亿建设 20GW 光伏电池及配套装备项目。**晶澳科技 3 月 3 日晚公告称，根据战略发展需求，为进一步扩大公司电池及组件生产能力，提升公司垂直一体化产能优势，更好满足全球客户对高效优质光伏产品的需求，公司与启东市人民政府于 2021 年 3 月 3 日签订《战略投资框架协议》，拟在启东经开区投资建设 20GW 光伏电池、组件及配套光伏装备项目，拟投资总额 102 亿元。（能源 100 2021-03-04）

**晶澳科技总投资 50.24 亿元于包头建设 20GW 拉晶+切片项目。**2 月 28 日晚，晶澳科技发布公告，根据战略发展需要，同意公司下属子公司包头晶澳于包头装备制造产业园区内建设年产 20GW 拉晶、20GW 切片项目，项目投资总额 50.24 亿元，建设周期预计 2 年。（SOLARZOOM 光储亿家 2021-03-01）

**2020 年我国集成电路销售收入达 8848 亿元。**3 月 1 日，国务院新闻办召开新闻发布会，“十三五”中国集成电路产业规模不断增长。据中国半导体行业测算，2020 年我国集成电路销售收入达 8848 亿元。技术创新上不断取得突破，目前制造工艺、封装技术、关键设备材料都有明显大幅提升。（半导体行业联盟 2021-03-01）

**中芯国际花 12 亿美元购买光刻机。**3 月 3 日晚，中芯国际发表公告称，公司与 ASML 阿斯麦公司签订购买协议，阿斯麦购买单的总代价为 12 亿美元（约合人民币 78 亿元）。公告披露，2021 年 2 月 1 日，中芯国际与阿斯麦上海签订了经修订和重述的采购协议。据此，阿斯麦批量采购协议的期限从原来的 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日延长至 2021 年 12 月 31 日。（芯通社 2021-03-04）

**斯达半导拟增资 35 亿投资 SiC 芯片/功率半导体模块等项目。**3 月 2 日，嘉兴斯达半导发布 2021 年度非公开发行 A 股股票预案，公司拟定增不超 35 亿元，投建 SiC 芯片/功率半导体模块等项目，募集资金扣除相关发行费用后将用于投资高压特色工艺功率芯片和 SiC 芯片研发及产业化项目、功率半导体模块生产线自动化改造项目、以及补充流动资金。（芯通社 2021-03-04）

**国开行大基金二期 2000 亿已全面入市。**3 月 2 日上午国务院新闻办公室举行新闻发布会，国家开发银行董事长赵欢在回答记者提问时表示，大力支持集成电路产业的投资。开行子公司参与了国家集成电路产业投资基金二期的设立工作，募集了 2000 亿资金，现在已经全面进入了投资阶段。（芯通社 2021-03-03）

**合肥长鑫计划超百亿融资。**据科创板日报 3 月 2 日消息，国产 DRAM 龙头合肥长鑫正计划进行超百亿级别的融资。合肥长鑫于 2016 年成立，从事 DRAM 内存颗粒的设计、研发、生产和销售，目前已建成一座 12 英寸晶圆厂并投产，其生产的 DDR4 内存颗粒被威刚、江波龙、台电厂商等应用。（芯通社 2021-03-02）

**山推股份拟退出山重融资租赁，将全部持股转给山东重工。**3 月 2 日，山推股份公告称，公司拟将持有的山重融资租赁 16.36% 股权全部转让给控股股东山东重工。股权转让完成后，公司将不再持有山重融资租赁股权。山重融资租赁注册资本 13.15 亿元，经营范围包括融资租赁、机械设备租赁等业务，2020 年前 3 季度实现营收 2.92 亿元、净利润 5453.67 万元。（中国工程机械工业协会 2021-03-03）

**英特尔因侵犯芯片制造专利被判赔 21.75 亿美元。**彭博社报道，美国一家联邦法院于 2021 年 3 月 2 日裁定英特尔侵犯 VLSI 科技公司两项芯片制造相关专利，需赔偿 21.75 亿美元。这是美国历史上罚款最重的专利侵权诉讼之一，英特尔称将上诉。（天天 IC 2021-03-03）

**中国宝安与京阳科技拟投资超 30 亿元扩产。**3 月 2 日，中国宝安发布公告称，其控股子公司贝特瑞拟与京阳科技签署《合作协议》，在针状焦及锂电池负极材料领域进行深度合作，共同成立合资公司建设人造石墨负极材料一体化基地项目，项目规划为年产 12 万吨负极针状焦生产线、年产 8 万吨人造石墨负极材料一体化产线，预计总投资将超 30 亿元。计划分两期建设，一期项目预计总投资额 15.12 亿元，计划 2021 年初开工，建设期一年，预计 2022 年建成投产。(OFweek 锂电 2021-03-03)

**国轩集团锂电 115 亿新项目落户宜春。**2 月 28 日，宜春市人民政府和国轩控股签订战略合作协议，国轩集团 115 亿元锂电新能源产业项目落户宜春经开区。国轩宜春项目拟建设包括碳酸锂生产、锂电池配套材料等产业化项目，分两期建设。一期项目预计 2021 年中开工建设计划 2 年内完成，合计两期项目 5 年内完成。(OFweek 锂电 2021-03-02)

**璞泰来投资超 140 亿元扩产锂电材料。**3 月 3 日晚间璞泰来发布公告称，为适应新能源锂离子电池行业市场竞争和快速发展，补足公司各业务板块的产能短板，就近服务下游客户，保障海外业务供应，服务国内西南市场，公司将投资负极材料和石墨化一体化项目、基膜和涂覆一体化项目、涂覆材料项目，三大项目总投资达到 140.8 亿元。(OFweek 锂电 2021-03-04)

**新疆大全与中环股份签订三年硅料采购合同约 41 亿元。**2021 年 3 月 2 日，新疆大全新能源宣布，公司已经和中环股份签订三年光伏高纯硅料供应合同。按照合同约定，在 2021-2023 三年期间，大全新能源将向中环股份供应合计 4.1 万吨高纯硅料。如按照本周国内价格 10.34 万元/吨计算，本次大全将获得约 41 亿订单。具体价格将由双方每月按照市场情况商定。(SOLARZOOM 光储亿家 2021-03-03)

**特变电工子公司拟 87.99 亿元投建 10 万吨多晶硅项目。**特变电工 3 月 1 日晚间公告，公司控股子公司新特能源以其全资子公司内蒙古硅材料公司为主体，在内蒙古自治区包头市土右旗投资建设年产 10 万吨多晶硅项目。项目总投资为 87.99 亿元。(SOLARZOOM 光储亿家 2021-03-02)

**福鼎时代锂电基地一期项目开工。**3 月 2 日，福鼎时代锂离子电池生产基地一期工程项目正式开工。该生产基地位于福鼎市前岐镇，是宁德时代迄今为止全球布局的最大单体项目，规划产能 120GWH，产值超千亿元。其中一期项目总投资 170 亿元，产能 60GWH，投产后可创造产值约 500 亿，可创造就业岗位约 1 万人。该项目预计 2022 年一季度正式投产。(旺材锂电 2021-03-02)

**蔚蓝锂芯投资 50 亿扩产 40 亿 AH 圆柱锂电池。**3 月 4 日晚间蔚蓝锂芯发布公告，公司于 2021 年 3 月 3 日与清江浦区人民政府及淮安清河经开区管委会签署投资协议，拟在清河经开区投资建设高效新型锂离子电池产业化项目，项目拟总投资 50 亿元，新建 40 亿 AH 圆柱锂电池产业化项目，计划分两期建设，首期投资 23.50 亿元。(我的电池网 2021-03-04)

**隆基拟 16.35 亿收购森特股份 27.25% 股权。**3 月 4 日晚间，隆基股份公告宣布公司拟以协议转让方式现金收购森特股份 1.31 亿股，交易对价总额为 16.35 亿元，占目标公司截至 2020 年 12 月 31 日总股本的 27.25%。此次收购意在开拓大型公共建筑市场业务，扩大分布式光伏市场。(SOLARZOOM 光储亿家 2021-03-05)

**天合光能拟发行可转债 52.65 亿元 以加速布局大尺寸高效太阳能电池。**天合光能于 2021 年 3 月 4 日收到上交所出具的发行证券申请受理通知。天合光能本次发行证券为可转为公司 A 股的可转债，拟发行总额不超过 52.65 亿元。本次募投项目建设的高效太阳能电池和组件项目顺应国家产业政策导向，采用 210mm 大尺寸单晶硅片和行业领先的太阳能电池及组件生产制造工艺，将进一步提升公司产品性能。(SOLARZOOM 光储亿家 2021-03-06)

粤水电子公司拟投建700MW光伏发电项目,预计总投资约25亿元。粤水电3月5日公告,全资子公司新疆粤水电与新疆生产建设兵团第十二师221团签订合作协议,在十二师221团水管所及四连辖区内投资建设700MW光伏发电项目,项目总用地约16000亩。根据目前市价,项目预计总投资约25亿元。(SOLARZOOM光储亿家 2021-03-06)

图表11: 行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2021年03月06日	中国证券报	协同推进医疗器械关键技术攻关及产业发展 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年03月05日	搜狐网	全国政协委员张国刚建议:进一步推进5G技术在医疗行业的应用 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年03月05日	中国证券报	全国政协委员沈南鹏:助力医疗器械企业研发创新 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年03月04日	深圳商报	化解医疗影像AI三大“卡脖子”问题 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年03月04日	中国证券报	全国人大代表、海尔集团总裁周云杰:进一步拓宽国产医疗器械应用场景 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年03月04日	上海证券报	全国人大代表、迈普医学董事长袁玉宇:医疗器械产业要以市场需求为科研导向 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年03月02日	财联社	全国人大代表建议公共场所大量装备AED <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年03月02日	金陵晚报	工信部:今年工业经济将“越来越好” <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年03月01日	第一财经	国家医保局密集调研带量采购,骨科耗材或成为第二批耗材集中采购重点品种之一 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2021年03月01日	乐晴智库	工业机器人产业链全景解析 <a href="#">(点击查看原文)</a>

资料来源:中国证券报、财联社等、华泰研究

图表12: 公司动态

公司	公告日期	具体内容
巨星科技	2021-03-05	关于巨星转债赎回结果的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-05\6931198.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-05\6931198.pdf</a>
	2021-03-05	关于巨星转债摘牌的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-05\6931197.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-05\6931197.pdf</a>
	2021-03-05	关于控股子公司新产品取得相关证书的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-05\6930701.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-05\6930701.pdf</a>
	2021-03-03	关于变更财务顾问主办人的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-03\6927098.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-03\6927098.pdf</a>
	2021-03-03	2020年度业绩快报 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-03\6927099.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK12021\2021-3\2021-03-03\6927099.pdf</a>
	迈为股份	2021-03-04
春风动力	2021-03-04	春风动力关于2019年第二期股票期权激励计划第一个行权期第一次行权结果暨股份过户登记公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-04\6929406.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-04\6929406.pdf</a>
杭叉集团	2021-03-03	杭叉集团关于变更独立财务顾问主办人的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-03\6926866.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-03\6926866.pdf</a>
	2021-03-02	关于公开发行可转换公司债券获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-02\6926008.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-02\6926008.pdf</a>
浙江鼎力	2021-03-06	控股股东及实际控制人关于公司股票交易异常波动问询函的回函 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-06\6933012.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-06\6933012.pdf</a>
	2021-03-06	浙江鼎力机械股份有限公司股票交易异常波动公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-06\6933013.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-06\6933013.pdf</a>
纽威股份	2021-03-05	纽威股份关于使用部分闲置募集资金进行委托理财到期赎回的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-05\6931044.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-05\6931044.pdf</a>
中微公司	2021-03-06	股东减持股份结果公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-06\6933707.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK12021\2021-3\2021-03-06\6933707.pdf</a>

资料来源: 财汇资讯、华泰研究

## 风险提示

**宏观经济增速不及预期。**机械整体上来看属于中游行业，若未来经济增速不达预期，下游资本开支减少将挤压行业的盈利空间。

**原材料价格大幅波动。**原材料及零部件成本受多种因素影响，如市场供求、供应商变动、替代材料的可获得性、供应商生产状况的变动及自然灾害等。关键零部件短缺及钢材等原材料价格剧烈波动或对工程机械厂商的生产经营构成一定压力。

**国际贸易摩擦加剧限制产业发展。**中国先进制造业的崛起进程一定程度上会对美日欧等发达经济体的高端制造业产生冲击，因此在关于知识产权、进出口关税等多种问题上发达经济体与中国之间存在产生纠纷的可能，若此类情况导致国际贸易加剧，我们认为或将对对中国先进制造业崛起带来一定的负面影响。

**国内产业进步速度慢于预期。**相比于传统中低端制造业，先进制造业具有技术壁垒高、研发周期长、设备投资高等特点，因此中国企业在技术突破上存在慢于预期的可能性，或将导致先进制造产业崛起进度及相关制造企业成长速度不及预期。

## 免责声明

### 分析师声明

本人，肖群稀、李倩倩、关东奇来、时或，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

### 一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰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，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

### 香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

### 美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

### 美国-重要监管披露

- 分析师肖群稀、李倩倩、关东奇来、时或本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

### 评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数），具体如下：

#### 行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

#### 公司评级

- 买入：**预计股价超越基准15%以上
- 增持：**预计股价超越基准5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

**法律实体披露**

**中国:** 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

**香港:** 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

**美国:** 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

**华泰证券股份有限公司****南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**深圳**

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**北京**

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/  
邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**上海**

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

**华泰金融控股(香港)有限公司**

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

**华泰证券(美国)有限公司**

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司