

机械设备行业跟踪周报

新能源设备板块利好频传，机床和工程机械行业景气持续

增持（维持）

1. 推荐组合

【三一重工】【中联重科】【杭可科技】【柏楚电子】【杰瑞股份】
【晶盛机电】【先惠技术】【恒立液压】【浙江鼎力】【华测检测】

2. 投资要点

【锂电设备】3月全球电动车销量超预期，全球拥抱电动化利好设备商

3月全球电动车销量均超预期。1)国内：根据中汽协数据，国内3月电动车产量为21.6万辆，同比+247%，环比+75%；销量为22.6万辆，同比+239%，环比+106%，持续超预期，东吴电新组预计国内全年销量有望达240-250万辆。2)海外：美国3月电动车销量5万辆，东吴电新组预计全年55万辆以上；欧洲3月电动车销量20万辆，东吴电新组预计全年200万辆，同比+57%。

在全球拥抱电动化趋势下，设备公司将显著受益。LG新能源预计下半年IPO融资1200亿扩锂电池产能，其核心设备供应商【杭可科技】将成为最受益的标的，也将是海外扩产浪潮最受益的公司；此外，杭可近期新接CATL4.8亿大订单，国内大客户也拓展顺利。其余推荐具备整线供应能力的设备龙头【先导智能】，深耕动力电池系统集成，受益PACK自动化率提升的【先惠技术】。其余关注：前道设备商【赢合科技】、【璞泰来】，中道激光设备商【联赢激光】。

【光伏设备】项目验证通过提升市场HJT扩产预期，设备商红利有望逐步兑现

安徽华晟在4月24日投产仪式上宣布，自3月17日500MW产能陆续投产以来，经一个多月的努力，当前其电池片在日均2万片产量水平上（产能已经跑到20%左右），各批次平均效率可以达到24.12%，最佳工艺批次平均效率达到24.44%，最高电池片效率达到24.72%；预计2021Q2、2021Q3的产能分别跑到70%、90%。随着HJT产线数据超市场预期，HJT即将开始快速渗透，我们预计2021年行业将有10-20GW扩产，2020-2022年HJT设备的市场需求约310亿。重点推荐：（1）【迈为股份】HJT电池片设备整线龙头，从丝网印刷设备向前段设备延伸。受益于PERC扩产高峰在手订单充裕，现提前布局HJT技术路线并能够提供性价比最高的整线方案，设备自制率达95%，看好后续订单落地。其余关注：（2）【捷佳伟创】：产品线广、协同性强的电池设备龙头；（3）【金辰股份】国内光伏组件设备龙头，电池片设备新进入者。

【机床行业】3月机床产量同比+43%持续高增长，建议关注国产机床和刀具龙头

根据统计局数据，3月金属切削机床产量6万台，同比+42.9%，持续较快增长。我们预计主要机床厂家和刀具厂家目前订单均处于供不应求的状态，多数主机厂订单排产均到7-8月份以后，刀具厂的交货周期也有不同程度延迟。制造业复苏背景下，机床作为最典型的通用设备之一，显著受益于下游景气；中长期来看，十年周期拐点已至，我们预计2021-2025年国产数控金属切削机床市场规模CAGR=23%，年均更新需求达千亿元；当前机床格局剧变，国企退场、民营企业崛起在即，创世纪、海天精工等国产厂商已跻身市场前列；同时产能利用率提升+顺势扩张，规模效应下龙头业绩弹性高。建议关注民营企业龙头【创世纪】【海天精工】【国盛智科】。此外，机床的易耗品——数控刀具供不应求迎来涨价潮，目前处于进口替代的关键窗口期，建议关注正在加速放量的国产刀具龙头【华锐精密】【欧科亿】【恒锋工具】。

【工程机械】高基数下4月挖机销量增速回落，建议配置低波动周期中的强α

据CME观测，2021年4月挖掘机销量（含出口）50000台左右，同比增速10.07%左右。分市场来看，国内市场预估销量45000台，增速3.76%左右；出口市场预估销量5000台，增速143.31%左右。4月国内销量增速受去年高基数影响明显回落，出口市场持续高增长。海外出口回暖、国四法规切换、地产基建投资稳定增长、小城镇及新农村建设等因素催化下，行业内在增长动力持续。我们预计未来几年工程机械行业波动维持正负5-10%，波动率将比上一轮要小很多，2024年后有望进入下一轮大的更新周期。

行业景气度拉长，利于估值水平稳定，建议配置低波动周期中的强α。对标海外龙头，国内龙头三一、中联等PE较低，而受益于国内市场景气拉长、集中度提升及全球化推进，国内龙头业绩具备较高成长性，看好后续国产品牌戴维斯双击的机会。

■ 风险提示：下游固定资产投资不及预期；行业周期性波动；疫情影响持续。

2021年04月25日

证券分析师 周尔双

执业证号：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝

执业证号：S0600520090001

zhubb@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

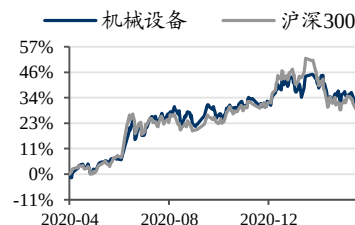
执业证号：S0600520080001

huangrl@dwzq.com

研究助理 罗悦

luoyue@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《机械设备行业跟踪周报：通威合肥线效率超预期利好HJT设备商，建议关注景气持续旺盛的机床、工程机械行业》2021-04-11
- 2、《机械设备行业：3月挖机销量同比大涨60%再超预期，上游开支加大行业供不应求》2021-04-09
- 3、《机械设备行业跟踪周报：首个HJT量产项目超预期利好核心设备商，制造业景气持续建议关注机床行业》2021-04-05

内容目录

1、推荐组合	1
2、投资要点	1
3、建议关注组合	3
4、本期报告	3
5、核心观点汇总	3
6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息	5
7、行业重点新闻	11
8、公司新闻公告	11
9、重点数据跟踪	13
10、风险提示	18

3、建议关注组合

表 1: 建议关注组合

所处领域	建议关注组合
工程机械	三一重工、中联重科、恒立液压、浙江鼎力、艾迪精密、杭叉集团、安徽合力
泛半导体	晶盛机电、捷佳伟创、北方华创、中微公司、精测电子、至纯科技、华峰测控、长川科技、华兴源创、神工股份、帝尔激光
锂电设备	杭可科技、先导智能、先惠技术、赢合科技、科恒股份、璞泰来、联赢激光
油气设备	杰瑞股份、中海油服、博迈科、海油工程、石化机械、纽威股份、中密控股
激光设备	锐科激光、柏楚电子
检测服务	华测检测、广电计量、安车检测、电科院
轨交装备	中国中车、康尼机电、中铁工业、思维列控
通用自动化	埃斯顿、绿的谐波、拓斯达、克来机电、快克股份、赛腾股份、瀚川智能、机器人、国茂股份、伊之密、海天国际、创世纪、海天精工、国盛智科、华锐精密、欧科亿、恒锋工具
电梯	上海机电
重型设备	振华重工、中集集团
煤炭设备	郑煤机、天地科技
轻工设备	弘亚数控、斯莱克

数据来源: WIND, 东吴证券研究所整理

4、本期报告

【华测检测】年报及一季报点评: 精细化管理贡献业绩弹性, 现金流表现优异

【杭可科技】点评: CATL 4.8 亿大订单落地, 全年订单有望超预期长

【先导智能】点评: 业绩低于预期, 新签订单饱满助力发展

5、核心观点汇总

【工程机械】3 月挖机销量同比大涨 60%再超市场预期, 上游开支加大行业供不应求

2021 年 3 月挖机销量 79035 台 (创历史新高), 同比+60.0%, 再超 CME 此前预期 (同比+46%)。其中国内 72977 台, 同比+56.6%; 出口 6058 台, 同比+116.5%。自 20 Q4 以来, 出口普遍维持 50%以上增速, 海外市场持续复苏。

全国各地重大项目密集开工, 中挖强势引领行业增长。国内市场分吨位来看: 3 月

小挖(0-18.5t)销量 68170 台,同比+71.7%;中挖(18.5-28.5t)销量 33312 台,同比+131.9%;大挖(>28.5t)销量 12083 台,同比+67.4%。中挖主要应用于基础设施建设和房地产,在各类项目的推动下,自 2020 年 7 月中挖超过小挖,成为增速最快的细分机种。

建议积极配置低波动周期中的强 α 。我们预计 2021 年挖机行业销量增长 5-15%,未来几年工程机械行业波动估计维持正负 5-10%,波动率将比上一轮要小很多,2024 年后有望进入下一轮大的更新周期。对标海外龙头,国内龙头三一重工、中联重科等 PE 较低,而受益于国内场景气拉长、集中度提升及全球化推进,国内龙头业绩具备较高成长性,看好后续国产品牌戴维斯双击的机会。

【锂电设备】3 月全球电动车销量超预期,全球拥抱电动化利好设备商

3 月全球电动车销量均超预期。1)国内:根据中汽协数据,国内 3 月电动车产量为 21.6 万辆,同比+247%,环比+75%;销量为 22.6 万辆,同比+239%,环比+106%,持续超预期,东吴电新组预计国内全年销量有望达 240-250 万辆。2)海外:美国 3 月电动车销量 5 万辆,东吴电新组预计全年 55 万辆以上;欧洲 3 月电动车销量 20 万辆,东吴电新组预计全年 200 万辆,同比+57%。

在全球拥抱电动化趋势下,设备公司将显著受益。LG 新能源预计下半年 IPO 融资 1200 亿扩锂电池产能,其核心设备供应商【杭可科技】将成为最受益的标的,也将是海外扩产浪潮最受益的公司。其余推荐具备整线供应能力的设备龙头【先导智能】,深耕动力电池系统集成,受益 PACK 自动化率提升的【先惠技术】。其余关注:前道设备商【赢合科技】、【璞泰来】,中道激光设备商【联赢激光】。

【光伏设备】项目验证通过提升市场 HJT 扩产预期,设备商红利有望逐步兑现

2020 年下半年,安徽华晟、通威金堂、阿特斯、爱康科技等多个 HJT 项目完成设备招标,国内 HJT 建设加速,9 大龙头电池厂绝大多数均已开始布局 HJT。随着安徽华晟、通威股份、爱康科技等多条 HJT 产线数据超市场预期,HJT 即将开始快速渗透,我们预计 2021 年行业将有 10-20GW 扩产,2020-2022 年 HJT 设备的市场需求约 310 亿。重点推荐:(1)【迈为股份】HJT 电池片设备整线龙头,从丝网印刷设备向前段设备延伸。受益于 PERC 扩产高峰在手订单充裕,现提前布局 HJT 技术路线并能够提供性价比最高的整线方案,设备自制率达 95%,看好后续验证通过后订单落地。其余关注:(2)【捷佳伟创】:产品线广、协同性强的电池设备龙头;(3)【金辰股份】国内光伏组件设备龙头,电池片设备新进入者。

【半导体设备】晶圆厂资本开支持续扩张,看好估值被错杀的核心设备商

疫情下半导体全产业链缺货，晶圆厂不断扩张资本开支。由于全球芯片短缺，台积电近期将 2021 年资本支出增加至 300 亿-310 亿美元。早前，在 2021 年 1 月 14 日发布的 2020 年第四季度财报中，台积电预计今年的资本支出将在 250 亿美元到 280 亿美元之间，此次资本支出上调幅度达到 10%-20%。Counterpoint Research 预测，全球领先的代工厂有望在 2021 年到 2023 年间，进行大规模的半导体设备资本投资。

晶圆厂产能紧张+国产化提速将双重驱动国内设备行业景气上行。重点推荐【中微公司】，进入全球供应链的国产刻蚀设备龙头；【北方华创】多业务布局的晶圆设备龙头；国内清洗设备龙头【至纯科技】，二季度出货 10+ 台设备，处于产能扩张阶段；【晶盛机电】大硅片设备龙头；【华峰测控】已进入台积电供应链的测试设备龙头。

【硅片设备】大硅片亟待国产化，蓝海板块迎风而上

光伏级向半导体级拓展是晶硅生长设备厂的成长之路。硅片是光伏和半导体的上游重要材料，主要区别在于半导体对于硅片的纯净度要求更高，由光伏向半导体渗透是硅片厂及硅片设备厂的成长之路。晶盛机电与连城数控是国内领先的晶硅生长设备商，均从光伏级硅片设备向半导体级硅片设备突破。

半导体大硅片亟待国产化，龙头设备厂有望受益下游需求提升。目前中国大陆仅少数几家企业能产 8 英寸硅片，主流的 12 英寸大硅片对进口依赖度更高。《瓦森纳协议》新增对 12 英寸大硅片的出口管制，大硅片国产化刻不容缓，而设备国产化是其中的关键一环。目前 12 寸级别的硅片设备，以晶盛机电为首的国产设备商仍在验证中；未来随着半导体硅片的国产化加速，我们认为国内率先通过验证的设备厂商有望充分受益。

重点推荐大硅片设备龙头【晶盛机电】，已具备 8 寸线 80% 整线以及 12 寸单晶炉供应能力，大硅片国产化浪潮下最为受益。此外建议关注【连城数控】【沪硅产业】【中环股份】【神工股份】。

【通用自动化】制造业回暖趋势不变，建议关注通用自动化相关细分龙头

制造业生产活动持续恢复，但总体扩张势头受疫情和季节性影响有所放缓。1 月份官方制造业 PMI 收于 51.3%，前值 51.9%，较上月回落 0.6pct。1 月生产指数降至 53.5%，较上月回落 0.7pct，但仍高于临界点，表明制造业生产量持续增长，生产保持复苏态势。生产经营活动预期指数为 57.9%，虽较上月回落 0.9pct，但制造业企业经营预期持续改善，企业信心增强。总体来看，春节前后是制造业传统淡季，加之近期局部聚集性疫情对部分企业生产经营产生一定影响，制造业总体扩张势头有所放缓。

塑机行业 2020 年表现亮眼，2021 景气度有望延续。根据中国塑机协会数据，2020 年 488 家规模以上塑机企业营业收入 810.56 亿元，同比+25%；利润总额 85.72 亿元，

同比+49%；贸易顺差 10.57 亿美元，同比+29%，这是我国塑机贸易顺差有史以来首次突破 10 亿美元，塑机行业全年景气度较高。当前，海天国际、伊之密等主要企业订单旺盛，呈现出供不应求的局面，订单可见度较高。下游家电、3C 等回暖显著，汽车需求正在复苏中，预计注塑机行业 2021 年将持续回暖。

建议关注通用自动化相关细分领域龙头。工业机器人重点推荐【绿的谐波】【汇川技术】（电新组覆盖）【埃斯顿】【拓斯达】，建议关注【奥普特】；激光领域重点推荐【柏楚电子】【锐科激光】；机床领域建议关注正在崛起中的民营企业【创世纪】【海天精工】【国盛智科】；注塑机领域建议关注龙头【海天国际】【伊之密】。

【机床行业】2021CMT 机床展显示行业持续高景气，建议关注国产机床和刀具龙头

4 月 12 日-17 日期间，两年一度的中国国际机床展（CMT）在北京召开，展会现场火爆。我们预计主要机床厂家和刀具厂家目前订单均处于供不应求的状态，多数主机厂订单排产均到 7-8 月份以后，刀具厂的交货周期也有不同程度延迟。制造业复苏背景下，机床作为最典型的通用设备之一，显著受益于下游景气；中长期来看，十年周期拐点已至，我们预计 2021-2025 年国产数控金属切削机床市场规模 CAGR=23%，年均更新需求达千亿元；当前机床格局剧变，国企退场、民营企业崛起在即，创世纪、海天精工等国产厂商已跻身市场前列；同时产能利用率提升+顺势扩张，规模效应下龙头业绩弹性高。建议关注民营企业龙头【创世纪】【海天精工】【国盛智科】。此外，机床的易耗品——数控刀具供不应求迎来涨价潮，目前处于进口替代的关键窗口期，建议关注正在加速放量的国产刀具龙头【华锐精密】【欧科亿】【恒锋工具】。

【激光设备】IPG2020Q4 中国地区收入实现高速增长，持续强烈推荐激光细分龙头

①IPG2020Q4 实现收入 3.37 亿美元，同比+9.78%（Q3 同比-3.25%），单季度收入持续改善，下游景气持续提升。盈利方面，2020Q4 毛利率和净利率分别为 43.63%和 14.76%，分别同比+3.12、+16.16pct，Q4 实现 0.49 亿美元（2019Q4 亏损 0.04 亿美元），盈利能力大幅改善。②收入分地区看，2020Q4 中国地区表现出色，单季度实现收入 1.41 亿美元，同比增幅高达 52%，此外根据签订的订单框架协议，2021 年头几周中国地区的订单需求旺盛。③短期内制造业持续复苏，激光行业景气度有望延续，中长期看激光行业作为黄金赛道，具有较好的成长性，重点推荐【柏楚电子】【锐科激光】，建议关注【大族激光】等细分赛道龙头企业。

【油服设备】“十四五”期间页岩油开采将提速，看好【杰瑞股份】的业绩释放潜力

能源局召开页岩油勘探开发推进会，“十四五”页岩油开采将提速。国家能源局于1月27日在北京组织召开2021年页岩油勘探开发推进会。会议强调，页岩油勘探开发具有较好现实条件，下一步要加强顶层设计，将加强页岩油勘探开发列入“十四五”能源、油气发展规划。2020年全国原油产量1.95亿吨（同比+1.6%），仍未达到2亿吨红线。会议指出，为进一步做好原油增产稳产工作，需要突破资源接替难题，在页岩油等新的资源接续领域寻求战略突破。根据EIA 2017年统计，我国页岩油技术可采资源量达44亿桶，位居全球第三，储量较为丰富。我国页岩油开采仍处在发展初期，我们判断，在常规石油增产乏力背景下，页岩油将成为重要补充，十四五期间页岩油开采提速具备较高确定性。压裂设备是页岩油井开发和增产的关键设备，需求将走阔。国内油服产业链非常规气领域持续景气，“十四五”期间页岩油开发将提速，压裂设备等核心增产设备需求最为旺盛，重点推荐国内民营油气设备龙头【杰瑞股份】。

6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

三一重工：21Q1净利润同比大增137%-164%，盈利性提升贡献业绩弹性。根据工程机械协会数据，2021年1-3月国内挖掘机销量同比增长85%。下游资本开支加大，国内工程机械市场供不应求，利于份额向具备供应链、产能优势的龙头集中。公司国际化+数字化战略取得突破，海外收入及份额快速提升，经营效率持续上行。我们预计公司21Q1单季收入同比约翻倍增长，单季净利率显著上升。基于规模效应及渠道优势，行业强者恒强趋势或难以逆转，行业集中度有望持续提升。随着公司规模效应扩大及数字化转型推进，我们预计公司净利率长期上行，后续业绩释放有望持续超预期。

加大研发布局未来，国际化+数字化更加值得期待。2020年公司研发投入达62.59亿，同比+33.20%，占总收入6.30%。其中，研发费用化49.92亿，同比+36.76%，研发费用较2019年增加13.42亿，而销售费用、管理费用较2019年分别减少1.56亿、增加1.34亿，公司对研发重视程度可见一斑，报表质量十分优异。公司研发周期已缩短20%以上，2020年公司海外微挖增长90%，与公司推出新款、爆款产品能力高度相关。此外，2021年公司整体完成灯塔工厂1.0改造（20余家），原有灯塔工厂（3-5家）将上线到2.0阶段，人均产值有望持续提升。

龙头品牌集中趋势延续，积极配置低波动周期中的强 α 。2020年国内挖机市场CR3已达56%，其中三一份额达28%稳居第一，多年保持年均增长2pct态势。根据三一重机21Q1经营业绩庆典，国内龙头三一重工单月挖机销量已突破两万台，单月销售破百亿，国际销售单月破十亿，国内市场及海外双双取得突破。结合一季度行业高景气、上游排产饱满及下游设备高利用率，我们上调2021年挖机销量增速至15%-20%（原值5%-

15%)，工程起重机、混凝土机械增速至 20%-30% (原分别 10%-15%、15%-20%)。我们预计未来几年周期波动较上一轮明显弱化，2024-2025 年后有望进入新一轮大更新周期。低波动率周期中更强调产品竞争力、生产效率以及供应链管理，建议积极布局受益行业集中度提升、全球化推进的强阿尔法。

盈利预测与投资评级：我们维持 2021-23 年预计 EPS 为 2.27/2.52/2.75 元，当前市值对应 2021-23 年 PE 为 15/13/12 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行；行业周期波动；行业竞争加剧；国际化及数字化战略不及预期。

杭可科技：海外客户延伸至国内一线客户进展顺利，验证后段设备龙头实力。杭可过去主要客户为国际一线电池厂，国内客户较少。杭可 2020 年开始在方形领域与 CATL 展开合作，2020 年我们便判断，凭借在国外客户积累的技术实力与经验，以及宁德时代快速扩产的需求，杭可有望在短时间内与 CATL 达成较大规模合作，此次 4.8 亿订单落地即印证了我们过去的判断。此外，杭可于 2020 年底中标国轩 3.7 亿大订单，以上订单均表明杭可在国内客户拓展方面进展也非常顺利。

新接订单进入加速期，一季度订单大幅超预期。根据我们产业链调研情况，2021Q1 各家锂电设备企业新接订单均同比大幅增加，远超市场预期。目前海外扩产尚未落地，杭可 Q1 订单大部分来自国内客户，伴随 LG 等海外龙头扩产落地，我们预计季度新接订单会环比加速。

我们判断 2021 年海外电池厂加速扩产，利好杭可后续业绩增长：2020 年海外市场受疫情影响较大，海外电池厂扩产有所滞后，但扩产计划不会取消，因此我们判断在目前海外疫情得到控制的背景下，2021 年海外电池厂扩产将明显提速。此前预期 2021 年公司新接订单 30-35 亿元，考虑到海外扩产正加速，我们预计 2021 年实际订单将超 40 亿元。

LG 新能源 IPO 在即，最大后段设备商杭可将充分受益。LG 新能源预计下半年 IPO 融资 20 万亿韩元（约 1200 亿人民币）扩锂电池产能，将成为 2021 年全球最大 IPO。LG 新能源计划从 2020 年底 120GW 的产能扩张到 2023 年的 260GW（不断上调 ing），未来三年新增产能约 140GW。我们假设每 GW 设备投资额 2 亿元，则未来 3 年的设备投资额约 280 亿元。我们假设后道设备价值量占比为 30%，对应着 84 亿元的后道设备订单。杭可科技作为 LG 后道设备一供，我们预计杭可的占有率为 70%，则对应着未来三年约 60 亿元订单。

盈利预测与投资评级：我们预计杭可 2021-2023 年利润分别为 5.7/10.4/19.1 亿元，对应估值为 53/29/16X，我们认为 2021 年海外扩产加速+动力电池扩产高峰期确定性较强，具备研发实力的一线设备商，未来业绩和估值均存在弹性空间，维持“买入”评级。

风险提示：海外电池厂扩产低于预期，设备行业竞争格局变化。

柏楚电子：中低功率稳步增长+总线系统快速放量，收入端表现强劲。2020 年公司实现营业收入 5.71 亿元，同比增长 51.79%，制造业持续复苏，激光行业需求旺盛，2020 年公司各类产品订单量持续增长：①中低功率产品随动和板卡控制系统分别实现收入 2.2、2.1 亿元，分别同比增长 33.87%、38.97%；②高功率总线系统进入快速放量阶段，2020 年实现收入 7068 万元，同比增长 197.57%，是公司收入快速增长最大驱动力；③此外，新品智能切割头客户反馈良好，实现了小批量销售，套料软件等收入也实现了大幅提升，受此驱动其他业务 2020 年实现收入 6945 万元，同比增长 91.07%。IPG 公告指出 2021 年头几周中国地区的订单需求旺盛，我们判断激光行业高景气度在 2021 年有望延续，公司将充分受益。

净利润大幅提升，2020 盈利水平依然出色。2020 年公司实现归母净利润 3.71 亿元，同比增加 50.46%，净利率为 64.75%，下降 0.7 个百分点，盈利水平表现较为稳定：①毛利端，2020 年公司综合毛利率 80.73%，较 2019 年减少 0.79 个百分点，毛利率略低的总线与其他业务收入占比提升有一定影响。②费用端，2020 年公司期间费用率为 25.83%，较 2019 年增加 3.56 个百分点，其中销售费用率和研发费用率分别增加了 0.97 和 3.39 个百分点，销售费用和研发费用率提升主要系 2020 年向上述费用中涉及的部分人员施行股票激励计划，产生股份支付费用，同时合并范围的上海波刺自动化科技有限公司产生销售费用所致。③我们注意到，2020 年公司利用闲置资金购买理财产品等合计取得投资收益 5809 万元，对本期的财务报表产生一定的积极影响，是 2020 年公司净利率下降不大的一大重要原因。

定增用于智能切割头扩产项目等，纵横延展打开公司成长空间。公司拟发行股票的股票数量不超过 3000 万股，募集资金总额不超过人民币 10 亿元(含本数)，扣除相关发行费用后，4 亿元用于智能切割头扩产项目，3 亿元用于智能焊接机器人及控制系统产业化项目，3 亿元用于超高精密驱控一体研发项目。①切割头与控制系统的协同互补，智能切割头扩产项目顺应产业发展趋势，有助于提高公司激光切割控制系统业务的整体竞争力；布局智能焊接领域，属于横向拓展，切入智能切割的下游工序，提升公司产品在客户生产工序的垂直渗透率；超高精密驱控一体研发项目有助于弥补公司相关技术领域空缺，为公司未来产业布局奠定基础。②从财务影响方面看，本次向特定对象发行完成后，公司的资本实力进一步增强。公司的总资产和净资产规模均会有所增长，营运资金得到进一步充实。

盈利预测与投资评级：由于新品拓展，我们调整 2021-2022 EPS 至 5.57 (-0.01)、7.24 (+0.16) 元，预计 2023 年 EPS 为 9.22 元，当前股价对应动态 PE 分别为 59 倍、46 倍、36 倍。考虑到公司出色的盈利能力，以及具有较好的成长性，维持“买入”评级。

风险提示：下游制造业投资不及预期；激光切割控制系统大幅降价；高功率与超快控制系统增长不及预期；FPGA 和 ARM 核心芯片进口风险。

杰瑞股份：2020 年行业低谷期业绩+订单仍实现稳健增长，彰显抗周期能力。分业务看，油气装备制造及技术服务实现收入 66.27 亿元，同比+27.17%，占营业收入的 75.25%；维修改造及贸易配件实现收入 11.94 亿元，同比-8.69%（主要受疫情影响），占营业收入的 18.88%；环保服务 4.55 亿元，同比+17.18%。分区域看，国内收入 59.06 亿元，同比+20.05%；国外收入 23.89 亿元，同比+19.10%。2020 年全年公司累计获取订单 97.48 亿元，较上年同期增长 8.98%，年末存量订单 46.34 亿元（含税），同比+5.97%。

2020 年受疫情影响，全球石油需求暴跌，国际油价由 60 美元/桶以上跌至低点 19.6 美元/桶，油气行业筑底。根据 Bloomberg 统计，2020 年全球油气资本开支同比-19%。杰瑞股份积极拼抢订单+国内非常规油气资源持续发力，行业低谷期仍实现业绩和订单双增长，彰显抗周期能力。

盈利能力持续提升，精细化管理带动费用率下行。2020 年，公司综合毛利率 37.90%，同比+0.53pct。其中，主业油气装备制造及技术服务毛利率为 38.31%，同比-0.18pct；维修改造及贸易配件毛利率为 34.28%，同比-1.05pct。净利率 20.8%，同比+0.7pct。

公司精细化管理初见成效，期间费用控制良好，销售、管理费用率进一步降低。2020 年期间费用率为 13.5%，同比-0.2pct。其中，销售费用率 4.5%，同比-1.2pct；管理费用率（含研发）为 7.2%，同比-0.9pct；财务费用率 1.8%，同比+1.8pct，主要系外币汇率下行，汇兑净损失较高所致。

行业回暖保供政策仍有效，页岩油有望接力压裂设备需求新增量。目前国际油价已回升至 60 美元/桶以上，全球油气行业逐步回暖，油价在 40-50 美元/桶时，三桶油盈利水平即可恢复安全边际。2020 年，我国石油对外依存度达 73.5%，同比+2.7pct，天然气对外依存度达 43.20%，同比+0.2pct。油气对外依存度逐年攀升背景下，国内保供政策强支撑逻辑将仍然有效，“稳油增气”战略仍将延续。

我国页岩油储量丰富，在常规石油增产乏力背景下，页岩油将成为重要补充。国内页岩油开采仍处在发展初期，成长空间广阔。国家能源局于 1 月 27 日召开 2021 年页岩油勘探开发推进会，首次将页岩油开发列入发展计划。我们判断，十四五期间页岩油开采提速具备较高确定性，有望接力压裂设备需求带来新增量。

盈利预测与投资评级：考虑到受疫情影响，2020 年下半年油气行业整体订单情况一般（公司设备订单周期为 6 个月左右），但由于行业迎来拐点+公司具备成长基因，我们预计 2021-2023 年的净利润分别为 19.5（原值 20.3，下调 4.2%）/25.6（原值 27.7，下调 7.6%）/33.5 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 16/12/10 倍，维持“买入”评级。

风险提示：油价走势不及预期、中美贸易战对原油市场影响、国内三桶油资本开支力度不及预期。

晶盛机电：一季度业绩大超市场预期，在手订单充足保障短期业绩高速增长。公司

业绩预告预计 2021Q1 实现归母净利润 2.4-2.8 亿元，同比+80%-110%，其中非经常性损益金额为 4500 万元-5000 万元，扣非归母净利润为 1.9-2.4 亿元，同比+46%-81%，主要系下游硅片厂积极扩产，公司作为长晶设备龙头实现订单量、营收规模、利润规模三重增长。

2021 年 3 月，公司公告与中环签 20.8 亿光伏设备大单，具体内容包括，向中环协鑫销售全自动晶体生长炉 16.18 亿元（2021 年 5 月 31 日前完成交付）、单晶硅棒加工设备 1.94 亿元；以及向中环光伏销售线切机设备 2.67 亿元，上述合同金额总计 20.79 亿元（以上合同金额均含增值税）。值得关注的是，线切设备（切片机）涉及精密加工，难度系数很高，210 尺寸的“线切设备（切片机）”是晶盛初次获得批量订单，体现了晶盛机电在光伏领域的技术延展性。

2020Q3 末，公司未完成合同总计 59 亿元（含税），其中未完成半导体设备合同 4.1 亿元（含税）。加上新接的 20.79 亿元订单，公司在手订单总金额为 80 亿元左右，为 2019 年营收的 2.6 倍，按照目前的订单确认进度，我们判断 2021 年晶盛机电的业绩都将高速增长。

光伏硅片环节迎扩产潮，210 大硅片拉长设备景气周期。2019 年起隆基、中环、晶科、晶澳、上机数控、京运通等光伏企业相继启动硅片扩产。我们预计 2020-2022 年国内年均新增硅片产能超 100GW，对应 20-22 年年均新增设备需求超 200 亿（2 亿元/GW）。存量市场方面，伴随着行业对大硅片已达成共识，未来 3-5 年存量市场有 1 万多台单晶长晶炉需要淘汰，国内年均存量更新硅片产能超 50GW，对应 2020-2022 年存量设备需求超 100 亿（2 亿元/GW）。

龙头设备商规模化优势凸显，晶盛机电将充分受益大硅片扩产潮。光伏行业未来，设备商的规模将和技术水平一样重要。在大硅片成本中，设备折旧占比已经不再是第一位，硅片厂商更看重设备商的能力是配套效率，包括：1）交付能力，根据我们的测算，中性假设下，晶盛单日出货量可达 21 台，以每周工作 6 天、每月 4 周计算，单月出货量可达 500 台左右。目前晶盛是国内仅有的单月可交付 500 台以上长晶炉的设备企业，且交付能力仍有提升空间；2）服务能力，晶盛设备到场后投入运营和产量爬坡所耗费的时间短，并且能够稳定保持产量；3）未来研发潜力，具有持续研发能力、能够不断提高设备产能和降低能耗的设备商将显著受益。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 8.5/13.3/18.1 亿元，对应 PE 为 55/35/26，维持“买入”评级。

风险提示：光伏下游扩产进度低于预期，半导体业务进展不及预期。

7、行业重点新闻

【半导体设备】国产半导体设备迎“黄金时代”，北方华创募资 85 亿元扩产

全球芯片紧缺问题蔓延至半导体设备领域，上游晶圆制造厂相继宣布大幅扩充产能，国产半导体设备厂商瞄准市场机遇，也开始启动扩产。2021年4月21日，北方华创披露其2021年度非公开发行股票预案。预案显示，北方华创拟向不超过35名特定对象非公开发行股票，募集资金总额不超过85亿元，扣除发行费用后将用于半导体装备产业化基地扩产项目（四期）、高端半导体装备研发项目、高精密电子元器件产业化基地扩产项目（三期）、补充流动资金。

【光伏设备】阿特斯加码单晶，投资30亿元10GW拉棒项目西宁开建

2021年4月15日，总投资30亿元的西宁阿特斯光伏科技有限公司年产10GW单晶项目在西宁（国家级）经济技术开发区南川工业园区开工。西宁阿特斯光伏科技有限公司是阿特斯阳光电力集团股份有限公司的全资子公司，西宁阿特斯光伏科技有限公司年产10GW单晶硅棒项目，其中一期建设年产5GW单晶硅棒生产线、二期建设年产5GW单晶硅棒生产线，该项目总投资约30亿元人民币，项目建成达产后，预计实现年产值50亿元。

阿特斯是全球光伏行业龙头企业之一，已在全球范围内成立了17家光伏硅片、电池和组件生产企业，并在20多个国家和地区建立了分支机构，与超过70家国际顶尖银行和金融机构建立了合作伙伴关系。此次在青海省投资建设新能源光伏产业尚属首次，也是阿特斯阳光电力集团优化产业布局的一个关键项目。

【光伏设备】隆基2021年硅片产能105GW，电池产能38GW，组件产能65GW

2021年4月20日晚间，隆基绿能科技股份有限公司发布《2020年年度报告》。截止2020年末，公司单晶硅片产能达到85GW，单晶电池产能达到30GW，单晶组件产能达到50GW。银川年产15GW单晶硅棒和硅片项目、腾冲年产10GW单晶硅棒项目、曲靖年产10GW单晶硅棒和硅片项目、西安航天一期年产7.5GW电池项目、西安泾渭新城年产5GW单晶电池项目、泰州二期年产5GW单晶组件项目、咸阳年产5GW单晶组件项目、滁州二期年产5GW单晶组件项目、嘉兴年产5GW单晶组件项目均已投产；报告期内，单晶硅片产量为58.90GW，同比增长67.11%，单晶组件产量26.60GW，同比增长198.68%。2020年公司实现单晶硅片出货量58.15GW，其中对外销售31.84GW，同比增长25.65%，自用26.31GW；实现单晶组件出货量24.53GW，其中对外销售23.96GW，同比增长223.98%，自用0.57GW。

年报披露，至2021年底，公司计划单晶硅片年产能达到105GW，单晶电池年产能达到38GW，单晶组件产能达到65GW。2021年度单晶硅片出货量目标80GW（含自用），组件出货量目标40GW（含自用）。2021年计划实现营业收入850亿元。

【锂电设备】新宙邦18.5亿加码锂电材料

2021年4月21日，新宙邦公告称，控股孙公司江苏瀚康拟与瀚邦聚能设立合资公司瀚康电子材料，在江苏淮安投资12亿元建设年产5.9万吨锂电添加剂项目。

其中一期投资约 6.6 亿元，2 年后达产，将建成年产 2.93 万吨电解液添加剂，产品包括 CEC（氯代碳酸乙烯酯）、FEC（氟代碳酸乙烯酯）、VC（碳酸亚乙烯酯）、DTD（硫酸乙烯酯）等。此外，新宙邦拟以天津新宙邦为项目实施主体，投资 6.5 亿元扩建 5 万吨锂电材料和 9 万吨半导体化学品产能，预计 2023 年下半年逐步投产。

8、公司新闻公告

【神工股份】2020 年度净利润升 30.31%至 1 亿元拟 10 派 1 元

2021 年 4 月 18 日，神工股份(688233.SH)发布 2020 年年度报告，实现营业收入 1.92 亿元，同比增加 1.86%；归属于上市公司股东的净利润 1 亿元，同比增加 30.31%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8964.44 万元，同比增长 17.67%；基本每股收益 0.65 元，拟每 10 股派发现金红利人民币 1 元(含税)。

【神工股份】一季度净利润同比增长 1752.66%

2021 年 4 月 21 日，神工股份发布一季度报告称，一季度归属于母公司所有者的净利润 3939.58 万元，同比增长 1752.66%；营业收入 8409.12 万元，同比增长 389.11%；基本每股收益 0.25 元，同比增长 1150.0%。

【华锐精密】一季度净利润升 261.66%至 3431.67 万元

2021 年 4 月 19 日，华锐精密(688059.SH)发布 2021 年第一季度报告，实现营业收入 1.1 亿元，同比增长 111.77%；归属于上市公司股东的净利润 3431.67 万元，同比增长 261.66%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3366.73 万元，同比增长 256.20%；基本每股收益 0.94 元。

【杭叉集团】一季度净利润 2.21 亿元同比增长 45%

2021 年 4 月 19 日，杭叉集团发布 2021 年第一季度报告，实现营业收入 33.52 亿元，同比增长 63.92%；归属于上市公司股东的净利润 2.21 亿元，同比增长 44.92%；基本每股收益 0.25 元。

【艾迪精密】一季度净利润同比增长 128%

2021 年 4 月 19 日，艾迪精密公布 2021 年第一季度报告，实现营业收入 8.95 亿元，同比增长 134.19%；净利润 1.96 亿元，同比增长 127.88%；基本每股收益 0.33 元。

【天地科技】2020 年度净利升 23.2%至 13.64 亿元拟 10 派 1.5 元

2021 年 4 月 20 日，天地科技(600582.SH)公布 2020 年年度报告，实现营业收入 205.52 亿元，同比增长 6.03%；归属于上市公司股东的净利润 13.64 亿元，同比增长 23.20%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 12.83 亿元，同比增长

25.46%; 基本每股收益 0.33 元; 拟每 10 股派发现金红利 1.5 元(含税)。

【天地科技】一季度净利同比预增 248%-262%

2021 年 4 月 20 日, 天地科技(600582.SH)发布公告, 预计 2021 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为 2.45 亿元到 2.55 亿元, 同比增长 248%到 262%。2021 年第一季度, 宏观经济稳定复苏, 公司合同额增加, 主要产品销售额同比上涨;同时, 公司持续强化成本费用控制, 强化提质增效。

【华测检测】2020 年度净利润升 21.25%至 5.78 亿元拟 10 派 0.35 元

2021 年 4 月 20 日, 华测检测(300012.SZ)发布 2020 年年度报告, 实现营业收入 35.68 亿元, 同比增长 12.08%; 归属于上市公司股东的净利润 5.78 亿元, 同比增长 21.25%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.79 亿元, 同比增长 34.17%; 基本每股收益 0.3472 元, 拟每 10 股派发现金红利 0.35 元(含税)。经营活动产生的现金流量净额 9.31 亿元, 同比增长 17.08%。

【华测检测】一季度净利润升 660.16%至 1 亿元

2021 年 4 月 20 日, 华测检测(300012.SZ)发布 2021 年第一季度报告, 实现营业收入 7.62 亿元, 同比增长 66.80%; 归属于上市公司股东的净利润 1 亿元, 同比增长 660.16%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6981.28 万元; 基本每股收益 0.0600 元。

【璞泰来】公司及子公司累计获政府补助 7609.87 万元

2021 年 4 月 21 日, 璞泰来(603659.SH)发布公告, 2020 年 10 月 17 日至 2021 年 4 月 21 日, 上海璞泰来新能源科技股份有限公司与下属全资及控股子公司累计收到政府补助共计人民币 7609.87 万元, 占最近一个会计年度经审计归属于母公司所有者净利润的 11.40%, 其中与资产相关的政府补助为人民币 2519.98 万元, 与收益相关的政府补助为人民币 5089.89 万元。

【华兴源创】2020 年度净利升 50.25%至 2.65 亿元拟 10 派 1.85 元

2021 年 4 月 22 日, 华兴源创(688001.SH)公布 2020 年年度报告, 实现营业收入 16.77 亿元, 同比增长 33.37%; 归属于上市公司股东的净利润 2.65 亿元, 同比增长 50.25%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.18 亿元, 同比增长 38.68%; 基本每股收益 0.64 元; 拟 10 派 1.85 元。

【瀚川智能】2020 年净利润同比减少 39.76%

2021 年 4 月 22 日, 瀚川智能发布 2020 年年报称, 2020 年归属于母公司所有者的净利润 4414.84 万元, 同比减少 39.76%; 营业收入 6 亿元, 同比增长 31.84%; 基本每股收益 0.41 元, 同比减少 48.1%。

【先导智能】年度归母净利润 7.68 亿元

2021 年 4 月 22 日，先导智能(300450.SZ)发布 2020 年年度报告，报告期内实现营业收入 58.58 亿元，同比增长 25.07%，锂电池生产设备收入占比 55.27%;归属于上市公司股东的净利润 7.68 亿元，同比增长 0.25%。同时公司不断加强核心技术研发，持续巩固和开拓市场，为销售规模和利润增长提供了强有力的支撑。

公司向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元(含税)，送红股 0 股(含税)，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 6 股。

【先导智能】一季度净利润同比增长 113% 年报拟 10 转 6 派 3 元

2021 年 4 月 22 日，先导智能发布 2021 年一季报，一季度归母净利润 2.01 亿元，同比增长 112.97%;营业收入 12.07 亿元，同比增长 39.32%。同日发布 2020 年年报，归母净利润 7.68 亿元，同比增长 0.25%;营业收入 58 亿元，同比增长 25.07%;基本每股收益 0.8708 元;拟 10 转 6 派 3 元。

【电科院】2020 年净利润同比减少 47.98%

2021 年 4 月 22 日，电科院发布 2020 年年报称，2020 年归属于母公司所有者的净利润 8663.18 万元，同比减少 47.98%;营业收入 7.02 亿元，同比减少 12.9%;基本每股收益 0.11 元，同比减少 50.0%。

【电科院】一季度净利润 2232.87 万元，扭亏为盈

2021 年 4 月 22 日，电科院发布一季报称，一季度归属于母公司所有者的净利润 2232.87 万元，上年同期净亏损 4332.93 万元，扭亏为盈;营业收入 1.83 亿元，同比增长 90.69%;基本每股收益 0.03 元，上年同期基本每股收益-0.06 元

【拓斯达】2020 年净利润同比增长 178.56%

2021 年 4 月 22 日，拓斯达发布 2020 年年报称，2020 年归属于母公司所有者的净利润 5.2 亿元，同比增长 178.56%;营业收入 27.55 亿元，同比增长 65.95%;基本每股收益 1.95 元，同比增长 150.0%。

【拓斯达】一季度净利润同比减少 40.12%

2021 年 4 月 22 日，拓斯达发布一季报称，一季度归属于母公司所有者的净利润 9208.29 万元，同比减少 40.12%;营业收入 7.91 亿元，同比增长 43.95%;基本每股收益 0.35 元，同比减少 39.66%。

【帝尔激光】2020 年净利润同比增长 22.28%

2021 年 4 月 22 日，帝尔激光发布 2020 年年报称，2020 年归属于母公司所有者的净利润 3.73 亿元，同比增长 22.28%;营业收入 10.72 亿元，同比增长 53.19%;基本每

每股收益 3.53 元，同比增长 9.63%。

【博迈科】2020 年度净利升 279.8%至 1.32 亿元拟 10 派 2.5 元

2021 年 4 月 23 日，博迈科(603727.SH)公布 2020 年年度报告，实现营业收入 25.79 亿元，同比增长 90.48%；归属于上市公司股东的净利润 1.32 亿元，同比增长 279.80%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7979.85 万元，同比增长 806.53%；基本每股收益 0.58 元；拟 10 派 2.5 元。

【博迈科】一季度净利升 402.09%至 5233 万元

2021 年 4 月 23 日，博迈科(603727.SH)公布 2021 年第一季度报告，实现营业收入 5.89 亿元，同比增长 139.26%；归属于上市公司股东的净利润 5233.00 万元，同比增长 402.09%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 47998.23 万元，同比增长 390.24%；基本每股收益 0.23 元。

【绿的谐波】一季度净利升 139.27%至 3643.67 万元

2021 年 4 月 23 日，绿的谐波(688017.SH)公布 2021 年第一季度报告，实现营业收入 7692.53 万元，同比增长 137.61%；归属于上市公司股东的净利润 3643.67 万元，同比增长 139.27%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2390.53 万元，同比增长 877.09%；基本每股收益 0.3026 元。

【晶盛机电】2020 年度净利润升 34.64%至 8.58 亿元拟 10 派 1.35 元

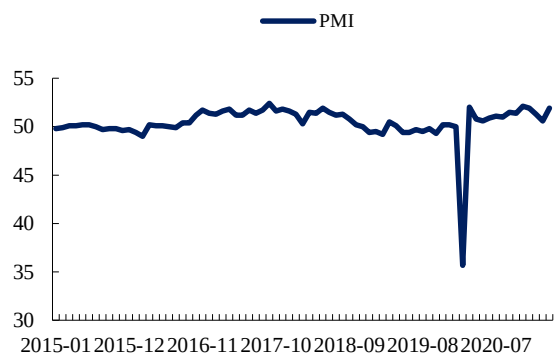
2021 年 4 月 23 日，晶盛机电(300316.SZ)发布 2020 年年度报告，实现营业收入 38.11 亿元，同比增长 22.54%；归属于上市公司股东的净利润 8.58 亿元，同比增长 34.64%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 8.20 亿元，同比增长 34.53%；基本每股收益 0.67 元，拟每 10 股派发现金红利 1.35 元(含税)。

【联赢激光】2020 年度净利降 7.08%至 6697.04 万元拟 10 派 1.2 元

2021 年 4 月 23 日，联赢激光(688518.SH)公布 2020 年年度报告，实现营业收入 8.78 亿元，同比减少 13.16%，归属于上市公司股东的净利润 6697.04 万元，同比减少 7.08%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4157.55 万元，同比减少 23.43%；基本每股收益 0.26 元；拟 10 派 1.2 元。

9、重点数据跟踪

图 1: 3 月制造业 PMI 达 51.9, 较上月上升 1.3pct



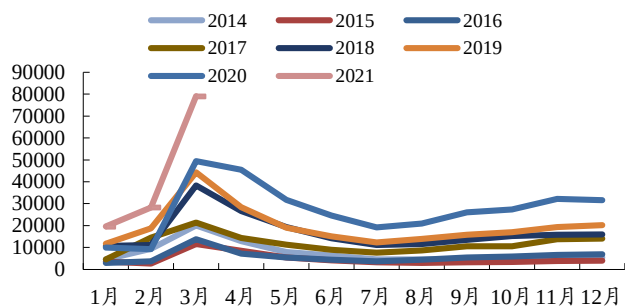
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 2: 3 月制造业固定资产投资完成额累计同比+29.8%



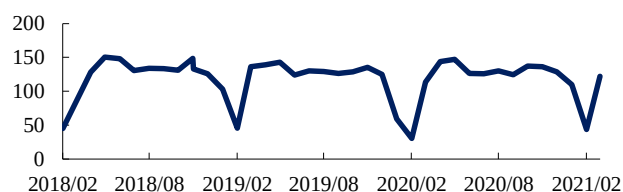
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 3: 3 月挖掘机销量 79035 台, 同比+60%



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图 4: 3 月小松挖机开工 122h, 同比+7.7%



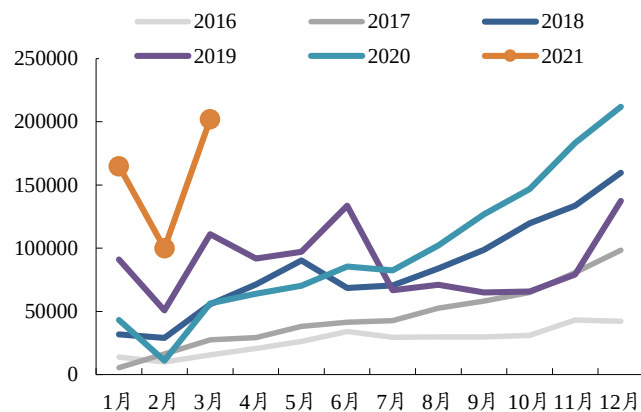
数据来源: Komatsu 官网, 东吴证券研究所

图 5: 3 月金属切削机床产量 6 万台, 同比+42.9%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为

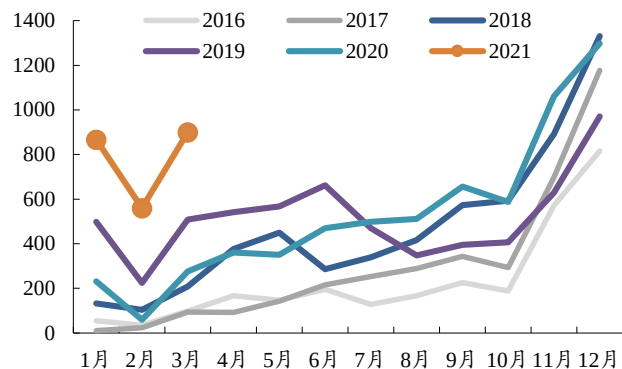
图 6: 3 月新能源乘用车销量 20 万辆, 环比+102% (单位: 辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

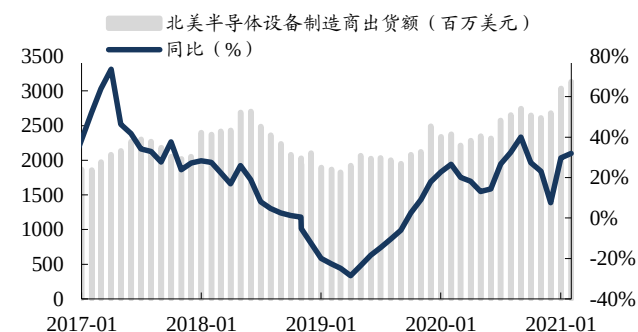
累计值，其他月份为当月值)

图 7: 3 月动力电池装机量 9GWh, 同比+226% (单位 KWh)



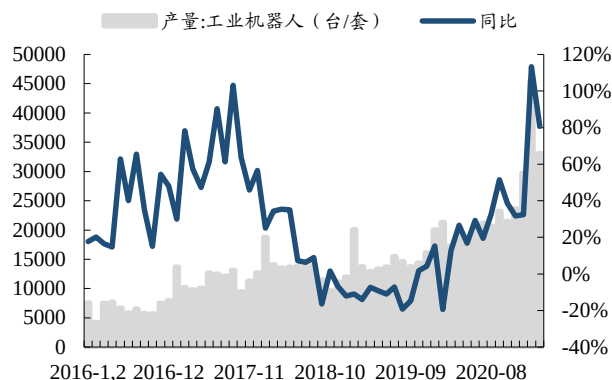
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 8: 2 月北美半导体设备制造商出货额 31.4 亿美元, 同比+32%



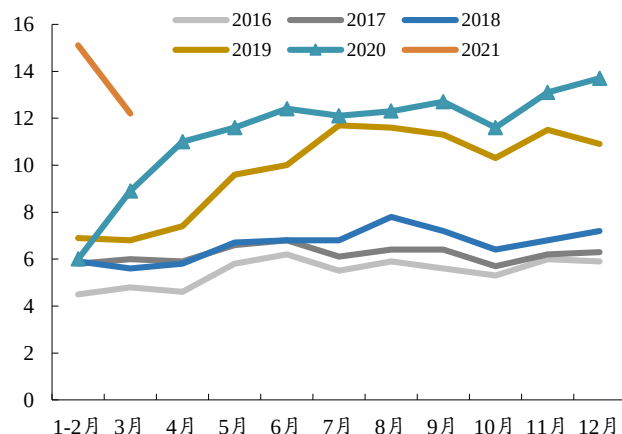
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 9: 3 月工业机器人产量 3.3 万台/套, 同比+80.8%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图 10: 3 月电梯、自动扶梯及升降机产量 12.2 万台, 同比+37.1%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为累计值, 其他月份为当月值)

10、风险提示

疫情影响持续; 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>