机械设备

优于大市（维持）

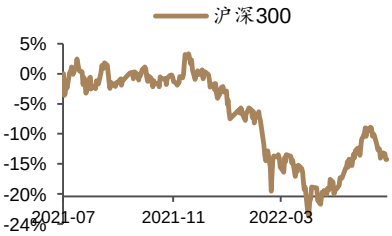
证券分析师

倪正洋
资格编号：S0120521020003
邮箱：nizy@tebon.com.cn
杨任重
资格编号：S0120521030002
邮箱：yangrz@tebon.com.cn

研究助理

邵玉豪
邮箱：shaoyh3@tebon.com.cn
杨云逍
邮箱：yangyx@tebon.com.cn
张宇虹
邮箱：zhangyh3@tebon.com.cn

市场表现



船厂优先承接高附加值船型，油价波动不改油服行业景气度向上

——第 37 期周观点

投资要点：

- **船舶：船东抢占后期高价船位，船厂优先承接高附加值船型、盈利弹性正逐步释放。**据克拉克森最新统计数据，2022 年 6 月全球船舶月新接订单载重和金额分别环比+71.3%和+71.6%，船东开始主动占位更后期的高价船位。上半年订单情况来看，高价值量 LNG 船订单是重要增量，6 月 LNG 船新接订单载重和金额环比+85.7%和+85.8%，单月仍呈现加速趋势。中船防务中报预告扭亏为盈，高价新船订单到船厂高盈利弹性的逻辑开始逐步兑现。持续看好船舶行业周期反转的可能与复苏向上的弹性，推荐全球船舶制造龙头【中国船舶】、全球锚链行业的龙头【亚星锚链】。
- **油服：国际油价大幅波动不改行业景气度持续向上。**整体较为克制的资本开支+油气衰减属性+近几年油气需求量仍在上升，决定油价不太会发生过大幅度回撤。国内油气市场活跃度明确改善。此前大家对油服国内资本开支比较担心的是三桶油资本开支计划较为保守，担心相应油服公司受益有限。海外景气度更好，相关标的深度受益。从 OPEC 发布的深度报告来看，全球油气增产最多的地区包括北美、巴西/圭亚那等南美地区，这些地区景气度更好，【迪威尔】和【杰瑞股份】等标的均有望明确受益。
- **本周行业及公司动态：** **1）光伏设备：**产业链价格持续维持高位，奥特维中标划焊一体机、单晶炉等产品；**2）半导体设备：**本周国内晶圆厂开标 8 台炉管设备，均为中国企业中标；**3）锂电设备：**红豆股份 15 亿切入固态电池赛道；4） 油服：中国石化在苏北盆地获页岩油重大突破；**5）激光及通用自动化：**宏石激光 IPO 过会，拟募资 12.37 亿元，预计扩充智能激光设备年产能 6000 台；**6）机器人：**2022H1 工业机器人产量同比下滑 11.2%，新能源汽车、专用设备相关机器人需求仍快速增长。
- **本周组合核心标的：**建议关注具备高景气的成长赛道与高弹性、拐点向上的周期板块投资机会。油服板块推荐【迪威尔】、【杰瑞股份】、【中海油服】，锂电设备板块推荐【杭可科技】、【先导智能】，光伏设备推荐【奥特维】、【帝尔激光】，通用自动化方面推荐【锐科激光】、【汇川技术】，船舶板块推荐【中国船舶】。
- **风险提示：**1、宏观经济增速不及预期；2、疫情影响超预期；3、推荐公司业务增长不及预期。

行业相关股票

股票代码	股票名称	归母净利润（亿元）			PE			评级	
		2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	上期	本期
688006.SH	杭可科技	2.4	5.4	10.0	125	55	29	买入	买入
688516.SH	奥特维	3.7	5.6	8.1	84	55	38	买入	买入
688377.SH	迪威尔	0.3	1.5	2.5	214	45	27	买入	买入
002353.SZ	杰瑞股份	15.9	20.3	25.3	23	18	14	买入	买入
300450.SZ	先导智能	15.8	25.5	34.8	62	39	28	买入	买入
300776.SZ	帝尔激光	3.8	5.1	8.2	88	65	41	买入	买入

资料来源：WIND，德邦研究所（以上公司盈利预测均来自于德邦机械团队，收盘价截至 2022 年 7 月 22 日）

内容目录

1. 每周一新：船厂优先承接高附加值船型、油价波动不改油服行业景气度向上.....4
1.1. 船舶：船东抢占后期高价船位，船厂优先承接高附加值船型、盈利弹性正逐步释放.....4
1.2. 油服：国际油价大幅波动不改行业景气度持续向上.....4
2. 组合核心标的：杭可科技、奥特维、迪威尔、先导智能、帝尔激光、锐科激光.....6
3. 本周行业及公司动态.....7
3.1. 光伏设备：产业链价格持续维持高位，奥特维中标划焊一体机、单晶炉等产品.7
3.2. 半导体设备：本周国内晶圆厂开标 8 台炉管设备，均为中国企业中标.....7
3.3. 锂电设备：红豆股份 15 亿切入固态电池赛道.....7
3.4. 油服：中国石化在苏北盆地获页岩油重大突破.....8
3.5. 激光及通用自动化：宏石激光 IPO 过会，拟募资 12.37 亿元，预计扩充智能激光设备年产能 6000 台.....8
3.6. 机器人：2022H1 工业机器人产量同比下滑 11.2%，新能源汽车、专用设备相关机器人需求仍快速增长.....8
4. 重要行业数据图表.....10
5. 股票池盈利预测表.....12
6. 风险提示.....12

图表目录

图 1：制造业月度 PPI 情况 10
图 2：月度 PMI 情况 10
图 3：光伏每月新增装机情况 10
图 4：硅料与组件价格情况 10
图 5：全球半导体月度销售额 10
图 6：半导体设备中标国产率 10
图 7：布伦特原油价格(美元/桶) 11
图 8：新能源汽车销量月度统计(辆) 11

表 1：2018-2021H1 宏石激光主要产品产销情况如下（单位：台） 8
表 2：股票池盈利预测表 12

1. 每周一新：船厂优先承接高附加值船型、油价波动不改油服行业景气度向上

1.1. 船舶：船东抢占后期高价船位，船厂优先承接高附加值船型、盈利弹性正逐步释放

行业新接订单拐点已现，船东主动占位更后期的高价船位。据克拉克森最新统计数据，2022 年 6 月全球船舶月新接订单 764 万载重吨，同比-45.3%，环比+71.3%；新接订单金额达 118.3 亿美元，同比-12.6%，环比+71.6%。2022 年 1-6 月，全球船舶新接订单 4073 万载重吨，同比-52.6%；新接订单金额达 559.7 亿美元，同比-15.0%。新接订单拐点出现，船东开始主动占位更后期的高价船位。

船厂优先承接高附加值船型，上半年 LNG 船订单同比+420%。在产能紧缺、船位排期长度不断延后背景下，船厂正优先承接更高附加值船型。1-6 月，全球新接订单单载重吨价值量（$/DWT）同比+79.4%。高价值量 LNG 船订单是上半年行业的重要增量。1-6 月，全球 LNG 船新接订单 882.5 万载重吨，同比+419.8%，占比达 21.7%；全球 LNG 船新接订单金额达 196.9 亿美元，同比+452.4%，占比达 35.2%。其中，6 月 LNG 船新接订单以载重吨计环比+85.7%，以金额计环比+85.8%，单月订单仍呈现加速趋势。

高价新船订单到船厂高盈利弹性的逻辑开始逐步兑现。中船防务近期发布中报预期，预计 2022 年半年度实现归母净利润为 1600 万元-2200 万元，与上年同期相比实现扭亏为盈。公司旗下控股船厂是华南地区历史最悠久的军民船造修基地。上半年华南地区船厂受疫情冲击较华东地区船厂影响较小，大幅扭亏为盈体现了行业高价订单到船厂高盈利的弹性的逻辑开始兑现。

持续看好船舶行业周期反转的可能与复苏向上的弹性，推荐全球船舶制造龙头【中国船舶】、全球锚链行业的龙头【亚星锚链】。此外，建议关注【中国重工】、【中船防务】、【杭齿前进】、【潍柴重机】。

1.2. 油服：国际油价大幅波动不改行业景气度持续向上

整体较为克制的资本开支+油气衰减属性+近几年油气需求量仍在上升，决定油价不太会发生过大幅度回撤。油价在 2020 年初新冠疫情影响下，一度跌破至负油价，2020 年中油价已经恢复到合理位置，但是从全球油气资本开支来看，2021 年仍然资本开支乏力，仅 2022 年全球部分区域油气资本开支呈现明显上行，但油气的资本开支增加，到真正产能的落地，仍有一定时间差。另一方面，油气资源具有衰减属性，且 2030 年之前行业需求仍稳步上升。综上因素，我们认为，本轮油价不会发生过大幅度回撤。

国内油气市场活跃度明确改善。此前大家对油服国内资本开支比较担心的是三桶油资本开支计划较为保守，担心相应油服公司受益有限。《“十四五”现代能源体系规划》指出，对于能源保障要更加的安全有力。一方面，国家将积极扩大非常规资源勘探开发，加快页岩油、页岩气、煤层气开发力度。另一方面，要加强中西部地区和海域风险勘探，强化东部老区精细勘探。三桶油正积极通过分包、租赁、高性价比设备等方式，提高资金使用效率，另一方面，民营企业作业

占比的提升将提高行业活跃度。

海外景气度更好，相关标的深度受益。从 OPEC 发布的深度报告来看，全球油气增产最多的地区包括北美、巴西/圭亚那等南美地区，这些地区景气度更好。OPEC 预计 2021-2026 年美国将增产 290 万桶/天，将占非 OPEC 国家增产量的 41%。巴西、圭亚那将分别增产 130 万桶/天、60 万桶/天，分别占非 OPEC 国家增产量的 19%、9%。北美地区现有压裂服务队伍呈现供不应求的状态，巴西未来五年深海资本开支显著提升。因此我们持续首推的【迪威尔】，包括【杰瑞股份】等标的均有望明确受益。

2. 组合核心标的：杭可科技、奥特维、迪威尔、先导智能、帝尔激光、锐科激光

【杭可科技】全球电动化大趋势不可阻挡，锂电池设备厂商产能稀缺。公司在国内新客户及新技术方面屡获突破。随着 LG、SK 分拆上市的逐步推进，持续上调的扩产计划也将有序推进。韩系电池厂供应链体系较为封闭，公司已打入大客户体系有望深度受益韩系大客户扩产进程。预计 2022-2024 年归母净利润为 5.4、10.0、14.3 亿元，对应 PE 55、29、21 倍。

【奥特维】光伏组件串焊机龙头，产品定位领先，市占率维持高位。大尺寸换机尚未结束，HJT、TOPCon 等技术催生 SMBB 低温串焊机迭代，有望保障未来串焊机订单增长。依托自动化、焊接、视觉检测等底层技术拓展半导体（键合机）、锂电（模组+PACK）、光伏（串焊机、分选机、划片机、单晶炉、退火炉），构建平台化设备公司，半导体键合机及单晶炉有望开启第二成长曲线。预计 2022-2024 年归母净利润为 5.6、8.1、10.9 亿元，对应 PE 55、38、28 倍。

【迪威尔】公司是油气开采设备核心零部件领域的专精特新“小巨人”，深度受益深海设备供应链向亚太转移。一方面，公司以锻造工序为起点向产业链延伸，正逐步覆盖高附加值生产环节；另一方面，公司深耕多向模锻技术，进一步提高公司批量化精密专用件的生产能力，来巩固技术优势。目前已成为亚洲领先的油气开采设备核心零部件供应商。预计 2022-2024 年归母净利润为 1.5、2.5、3.8 亿元，对应 PE 45、27、18 倍。

【先导智能】公司是全球领先的锂电装备制造商，致力于打造成为平台型专用高端设备龙头。受益于全球电动化的大趋势，国内、海外电池厂已进入扩产新周期，公司新接订单持续高增。费用前置影响已逐步消化，业绩弹性将逐季显现。预计 2022-2024 年归母净利润为 25.5、34.8、45.9 亿元，对应 PE 39、28、21 倍。

【帝尔激光】技术壁垒高，光伏激光设备市占率超 8 成。公司 TOPCon 布局硼掺杂、激光转印、特殊浆料开槽等工艺，单 GW 投资有望达 PERC 阶段 4-5 倍，激光转印整线设备推动公司设备从提效走向工艺必备，近期有头部客户交付预期。公司 HJT 布局激光修复+激光转印换机等工艺，IBC、钙钛矿均有设备出货，换机+单 GW 投资提升双重逻辑，有望推动公司订单、估值双升，多技术均衡布局保障公司长远发展。预计 2022-2024 年归母净利润为 5.1、8.2、11.7 亿元，对应 PE 65、41、29 倍。

【锐科激光】国内光纤激光器龙头，享有技术领先、上游产业链完善等优势，在切割传统应用中，品牌效应不断增强，规模效应逐渐释放；在焊接、清洗、超快等盈利能力更强的新应用方面，卡位精准，处行业领先地位，业绩弹性有望充分释放。预计 2022-2023 年归母净利润为 7.4、9.8 亿元，对应 PE 22、17 倍。

3. 本周行业及公司动态

3.1. 光伏设备：产业链价格持续维持高位，奥特维中标划焊一体机、单晶炉等产品

据 solarzoom 数据显示，本周光伏产业链各环节需求持续旺盛，价格维持高位。

硅料：国内硅料的供给仍处于紧张缺货中且短期暂未有宽松好转迹象。7 月长单主流交货价格落在 286-295 元/公斤区间，当前市场高位价格来至 300 元/公斤以上。

硅片：本月在上游计划性检修减产以及非计划的减产等相关因素下，使得硅片原料硅料进一步紧张，国内各主流硅片厂商的生产开工无法提升，当前国内各尺寸硅片环节供需也是较为紧俏。国内单晶 M10 主流厚度硅片成交价格在 7.25-7.3 元/片，单晶 M6 硅片主流成交价格在 6.02-6.08 元/片，单晶 G12 硅片主流成交价格来至 9.55 元/片，成交价格逐步接近区间高价位价格。

电池片：单晶 M10 电池价格落在 1.25-1.28 元/W；单晶 M6/G12 电池价格维持在 1.23-1.26 元/W，国内 N 型电池价格在 1.3-1.35 元/W 区间。

组件：国内主流组件厂商的主流功率组件报价来至 2-2.05 元/W 区间，但在实际成交上，国内能落地交付的订单价格落在 1.95-1.99 元/W 区间；大型地面电站项目的需求开工情况仍较为一般。

7 月 23 日，奥特维中标阿特斯阳光电力集团股份有限公司全资子公司嘉兴阿特斯阳光能源科技有限公司、宿迁阿特斯阳光能源科技有限公司的划焊一体机招标项目，中标金额约 8,600 万元。奥特维控股子公司中标鄂尔多斯市中成榆能源有限公司单晶炉项目，中标金额约 1.5 亿元。

3.2. 半导体设备：本周国内晶圆厂开标 8 台炉管设备，均为中国企业中标

7/16-7/22，据中国国际招标网，上海积塔开标 8 台快速热处理设备，其中屹唐半导体中标 4 台、嘉芯闵扬半导体中标 4 台。

3.3. 锂电设备：红豆股份 15 亿切入固态电池赛道

7 月 16 日，红豆股份控股子公司无锡红日风能科技有限公司（以下简称“红日风能”）拟与超壹动力（成都）新能源科技有限公司签订《合作协议书》，并同超壹动力与乌兰察布市集宁区政府签订《3GW 大功率固态锂电池智能制造项目投资协议书》。

项目总投资约 15 亿元，分两期建设，其中一期投资 8 亿元，计划于 2022 年 8 月开工，于 2023 年投产；二期投资 7 亿元，于 2024 年全部达产。

项目内容具体包括：红日风能及其联合体作为风光发电项目专业服务商，承

接 2GW 风力发电和储能项目的 EPC 工程，并提供专业化的运维、管理服务；与联合体共同成立项目公司建设 3GW 大功率固态锂电池智能制造生产线。

3.4. 油服：中国石化在苏北盆地获页岩油重大突破

7 月 19 日，中国石化江苏油田部署在苏北盆地高邮凹陷花庄地区的第二口页岩油探井——花 2 侧 HF 井，在阜二段Ⅳ亚段新层系取得勘探突破，获**日产油超 30 吨、天然气超 1500 立方米**，标志着中国石化在苏北盆地高邮、金湖凹陷的**11 亿吨页岩油资源**量被激活，将为保障我国能源安全作出积极贡献。

3.5. 激光及通用自动化：宏石激光 IPO 过会，拟募资 12.37 亿元，预计扩充智能激光设备年产能 6000 台

宏石激光 IPO 过会，拟募资 12.37 亿元，募投项目扩充产能。2022 年 7 月 21 日，证监会发审委发布公告称，广东宏石激光技术股份有限公司(首发)获通过。宏石激光成立于 2009 年，主要产品为激光切割设备，下游涉及精密器械、汽车配件、厨卫五金、电子电气、智能家居等领域。2018-2021H1 宏石激光分别实现营收 9.98、12.15、17.87、12.19 亿元；同期归母净利润分别为 1.00、0.95、0.80、1.11 亿元；毛利率分别为 31.8%、31.3%、24.7%、29.8%。目前宏石激光在佛山、苏州、济南设有三个生产基地，2018-2021H1 公司主要产品产销情况如下表，产销率保持在 90%以上。本次 IPO，宏石激光拟募资 12.37 亿元，其中涉及产能扩充的项目有两项，项目建设地点分别位于苏州、济南，预计总投资 8.5 亿元，合计扩充智能激光设备年产能 6000 台。

表 1：2018-2021H1 宏石激光主要产品产销情况如下（单位：台）

产品类型	项目	2021H1	2020	2019	2018
平面光纤激光切割机	销量	1,632	2,219	1,329	1,052
	产量	1,715	2,249	1,350	1,077
	产销率	95.16%	98.67%	98.44%	97.68%
专业光纤激光切管机	销量	339	389	209	92
	产量	368	407	218	95
	产销率	92.12%	95.58%	95.87%	96.84%
板管光纤激光切割机	销量	283	441	357	250
	产量	290	432	367	259
	产销率	97.59%	102.08%	97.28%	96.53%

资料来源：宏石激光招股说明书（2021-12-28 申报稿），德邦研究所

3.6. 机器人：2022H1 工业机器人产量同比下滑 11.2%，新能源汽车、专用设备相关机器人需求仍快速增长

7 月 15 日，国家统计局发布数据显示，6 月份国内工业机器人产量 46144 套，同比增长 2.5%；上半年国内工业机器人产量为 202436 套，同比下降 11.2%。

6 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 3.9%（以下增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率）。从环比看，6 月份，规模以上工业增加值比上月增长

0.84%。1-6 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.4%。2022 上半年，疫情反复，对中国经济形成冲击；国际环境不确定性增加，中美贸易摩擦持续、俄乌冲突爆发等因素加剧了全球供应链的不稳定。

随着疫情得到控制、经济刺激政策相继出台，工业机器人有望在“低开”之后实现“高走”，从主要经济指标来看，动力主要来自四个方面：

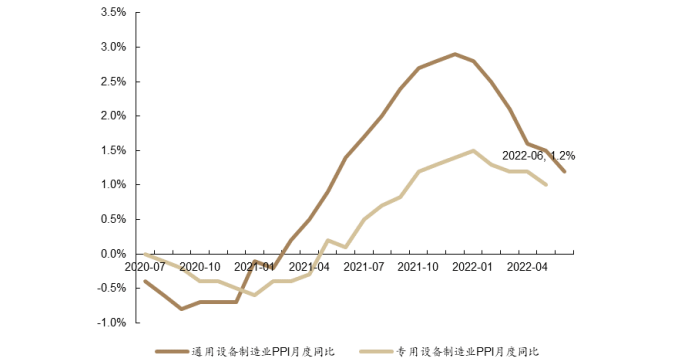
一是工业生产企稳回升非常明显。1-6 月份，规模以上工业增加值同比增长 3.4%，在 4 月份下滑至负 2.9%后 5 月份转负为正增长 0.7%，6 月份加快回升至 3.9%，走出了一个 V 字形的态势。**二是制造业 GDP 占比大幅提升。**上半年规模以上制造业增加值同比增长 2.8%，制造业增加值占 GDP 的比重达 28.8%，比 2021 年提高 1.4 个百分点。**三是出口带动作用持续增强。**1-6 月份工业企业出口交货值增长 10.8%，其中，4 月份下降 1.9%之后，5、6 月份分别增长 11.1%和 15.1%。**四是制造业投资保持较高增幅。**制造业投资同比增长 10.4%，其中二季度增长 7.4%，高出固定资产投资增幅 3.2 个百分点。

随着制造业的复苏，为了压缩人力成本、减少对人力的依赖，制造业各领域对自动化产线需求会继续增加，机器人的产量有望增长。分行业看，6 月份，41 个大类行业中有 31 个行业增加值保持同比增长。其中通用设备制造业增长 1.1%，专用设备制造业增长 6.0%，汽车制造业增长 16.2%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 6.7%，电气机械和器材制造业增长 12.9%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 11.0%，电力、热力生产和供应业增长 3.2%。

在主要产品产量方面，新能源汽车依然保持强劲增长，6 月份国内新能源汽车产量 60.5 万辆，同比增长 120.8%；上半年国内新能源汽车产量为 274.8 万辆，同比增长 111.2%。相信随着动力电池和新能源汽车产线对自动化的需求的提升，将为机器人应用提供了更多新机会。

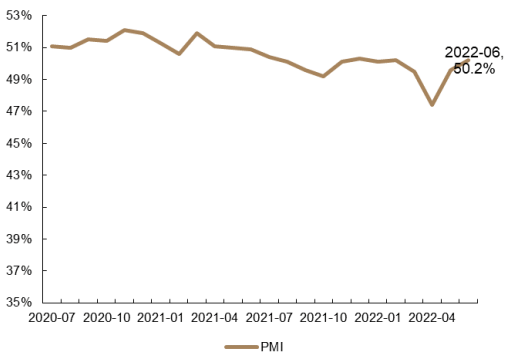
4. 重要行业数据图表

图 1：制造业月度 PPI 情况



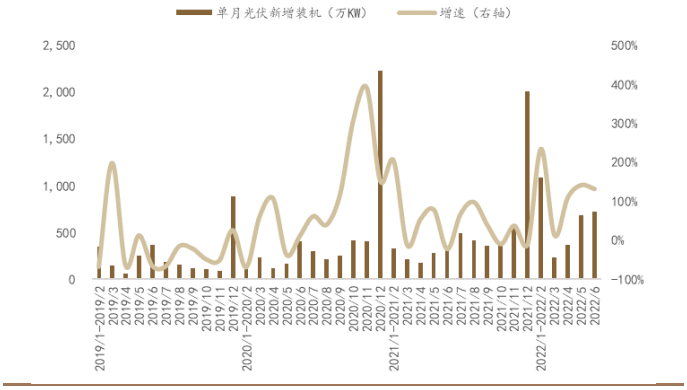
资料来源：WIND，德邦研究所

图 2：月度 PMI 情况



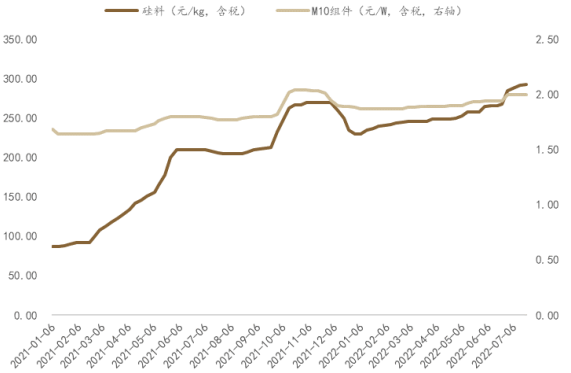
资料来源：WIND，德邦研究所

图 3：光伏每月新增装机情况



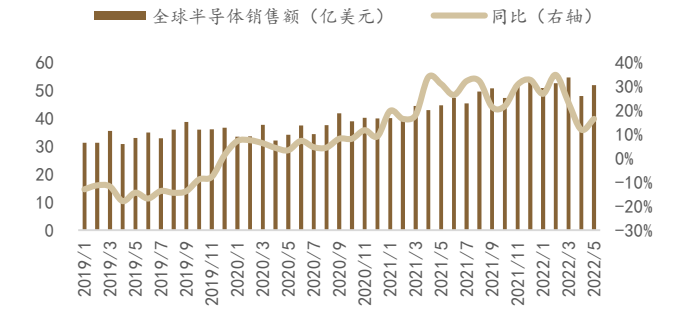
资料来源：中电联，德邦研究所

图 4：硅料与组件价格情况



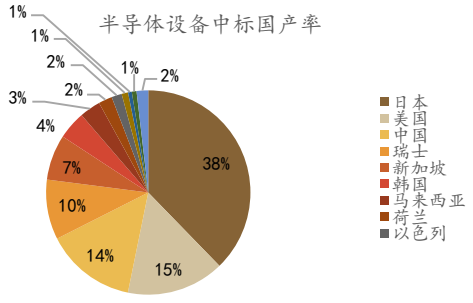
资料来源：solarzoom，德邦研究所

图 5：全球半导体月度销售额



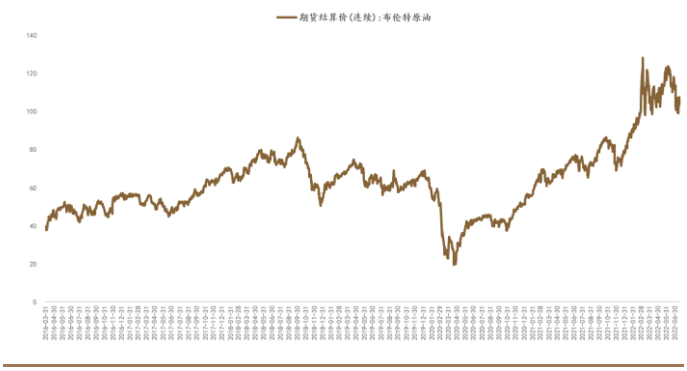
资料来源：wsts，德邦研究所

图 6：半导体设备中标国产率



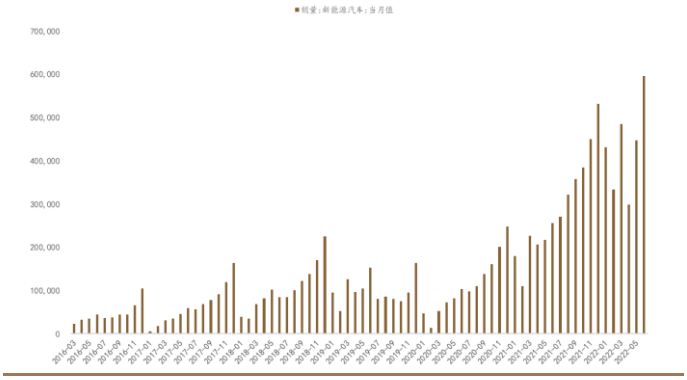
资料来源：中国国际招标网，德邦研究所

图 7：布伦特原油价格(美元/桶)



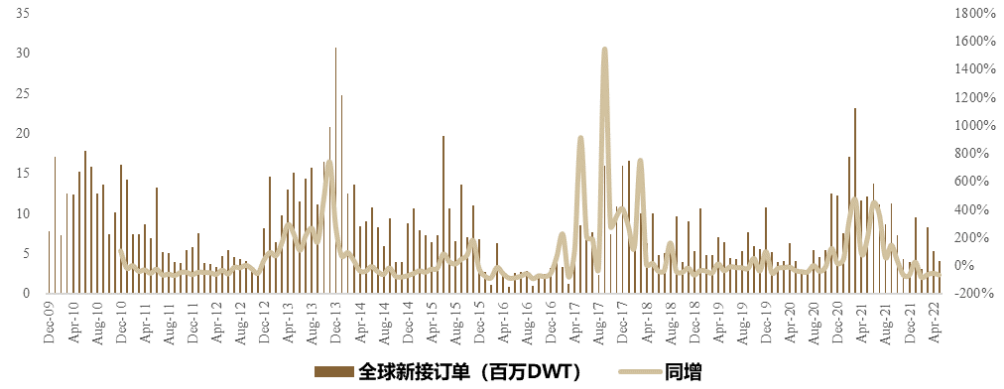
资料来源：WIND，德邦研究所

图 8：新能源汽车销量月度统计(辆)



资料来源：WIND，德邦研究所

图 9：全球船舶新增订单情况



资料来源：克拉克森，德邦研究所

5. 股票池盈利预测表

表 2：股票池盈利预测表

行业	股票简称	总市值(亿元)	市盈率 PE				市净率 PB
			TTM	2022E	2023E	2024E	
激光及自动化	锐科激光	165	38	22	17	-	5
激光及自动化	柏楚电子	353	57	48	37	30	8
激光及自动化	天准科技	73	44	33	23	-	4
激光及自动化	埃斯顿	217	108	87	56	-	6
激光及自动化	汇川技术	1,636	47	39	32	27	10
油服	杰瑞股份	359	26	18	14	12	3
油服	博迈科	33	28	18	16	10	1
油服	迪威尔	69	121	45	27	18	4
锂电设备	杭可科技	293	105	55	29	21	10
锂电设备	先导智能	981	56	39	28	21	10
锂电设备	利元亨	183	85	47	33	-	10
光伏设备	奥特维	311	62	55	38	28	19
光伏设备	帝尔激光	334	68	65	41	29	12
光伏设备	迈为股份	834	106	94	58	41	13
光伏设备	晶盛机电	905	43	33	25	21	12
光伏设备	高测股份	191	74	41	27	20	14
半导体设备	新益昌	102	43	29	18	-	9
半导体设备	长川科技	294	108	57	37	26	14
影像设备	美亚光电	186	36	29	24	21	9
影像设备	奕瑞科技	321	60	53	36	28	11
通用设备	中密控股	78	26	18	14	-	3
通用设备	江苏神通	72	25	17	14	-	2
其它专用设备	杰克股份	95	18	13	10	7	3
其它专用设备	华宏科技	121	20	17	14	12	4

资料来源：WIND，德邦研究所（以上公司盈利预测均来自于德邦机械团队，公司总市值截至 2022 年 7 月 22 日收盘）

6. 风险提示

1、宏观经济增速不及预期；2、疫情影响超预期；3、推荐公司业务增长不及预期。

信息披露

分析师简介

倪正洋，2021 年加入德邦证券，任研究所大制造组组长、机械行业首席分析师，拥有 5 年机械研究经验，1 年高端装备产业经验，南京大学材料学学士、上海交通大学材料学硕士。2020 年获得 iFinD 机械行业最具人气分析师，所在团队曾获机械行业 2019 年新财富第三名，2017 年新财富第二名，2017 年金牛奖第二名，2016 年新财富第四名。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； **2. 市场基准指数的比较标准：** A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	**类 别**	**评 级**	**说 明**
	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。
市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。
本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。
根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。