



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

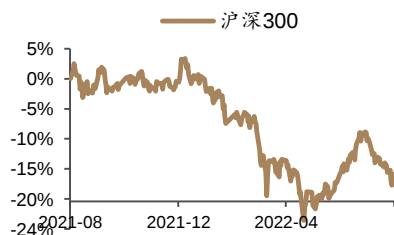
杨云道

邮箱：yangyx@tebon.com.cn

张宇虹

邮箱：zhangyh3@tebon.com.cn

市场表现



高增海外电力成本推动光伏需求激增，持续推荐光伏、船舶行业

——第 41 期周观点

投资要点：

- **光伏设备：**海外电力成本高增刺激光伏需求不断提升，电池盈利提升加速国内企业扩产。受俄乌冲突导致的欧洲天然气、煤炭价格上涨，以及北半球干旱、高温不退等因素影响，欧洲传统火电、水电等供应紧张，电力成本高增。8 月 18 日，欧洲电力系统均价为每兆瓦时 322.28 欧元。硅料成本与全球需求关联度下降，硅料价格上涨不再是压抑需求的主要原因，近期四川限电等因素可能造成当地硅料等产能释放不及预期，推动光伏全产业链供应紧张，价格上涨，引发终端需求涨价齐升。2022 年一季度之后，光伏电池盈利不断恢复，光伏电池厂家扩产意愿强劲，且更愿意扩建较快实现利润的 PERC、TOPCon 等产能，相关电池和组件设备公司订单预期提升。
- **船舶：**新造船价连续 21 个月上涨，新接订单量的高基数压力将逐月缓解。7 月全球船舶月新接订单维持下滑趋势，去年同期集装箱船订单带来的高基数压力有望在 8 月后逐步缓解。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，1-7 月全球新接订单单载重吨价值量（\$/DWT）同比 +71.94%，高价值量 LNG 船订单是上半年行业的重要增量。供给端保持克制、供需持续趋紧下，一方面船厂积极承接高附加值船型订单，另一方面对于接单盈利要求持续提高。
- **本周行业及公司动态：**1) **光伏设备：**奥特维单晶炉连中天合、印度等三项订单，通威股份进军组件；2) **半导体设备：**本周国内晶圆厂开标 4 台工艺设备，北方华创中标炉管设备、刻蚀腔体；3) **锂电设备：**捷威动力“捷战 25000”战略：2025 目标 100 GWh 交付产品零缺陷；4) **油服：**新疆油田红浅火驱工业化累计产油突破 50 万吨；5) **激光及通用自动化：**1—7 月份固定资产投资同比 +5.7% 保持平稳增长，高技术制造业增加值增速高于制造业整体水平；6) **服装自动化：**申洲集团莅临杰克参观交流，强强联合推动中国服装制造业转型升级。
- **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	6.3	10.2	101	60	37	买入	买入
688377.SH	迪威尔	0.3	1.5	2.5	222	47	28	买入	买入
002353.SZ	杰瑞股份	15.9	22.1	26.5	25	18	15	买入	买入
300450.SZ	先导智能	15.8	25.5	34.8	60	38	28	买入	买入
300776.SZ	帝尔激光	3.8	5.1	8.2	106	79	49	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 8 月 19 日）

内容目录

1. 每周一新：新造船价连续 21 个月上涨，新接订单量的高基数压力将逐月缓解	4
1.1. 光伏设备：海外电力成本高增刺激光伏需求不断提升，电池盈利提升加速国内企业扩产。	4
1.2. 船舶：新造船价连续 21 个月上涨，新接订单量的高基数压力将逐月缓解	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	5
3. 本周行业及公司动态	6
3.1. 光伏设备：奥特维单晶炉连中天合、印度等三项订单，通威股份进军组件	6
3.2. 半导体设备：本周国内晶圆厂开标 4 台工艺设备，北方华创中标炉管设备、刻蚀腔体	6
3.3. 锂电设备：捷威动力“捷战 25000”战略：2025 目标 100 GWh 交付产品零缺陷	6
3.4. 油服：新疆油田红浅火驱工业化累计产油突破 50 万吨	7
3.5. 激光及通用自动化：1—7 月份固定资产投资同比+5.7%保持平稳增长，高技术制造业增加值增速高于制造业整体水平	7
3.6. 服装自动化：申洲集团莅临杰克参观交流，强强联合推动中国服装制造业转型升级	7
4. 重要行业数据图表	8
5. 股票池盈利预测表	10
6. 风险提示	10

图表目录

图 1: 制造业月度 PPI 情况.....	8
图 2: 月度 PMI 情况	8
图 3: 光伏每月新增装机情况.....	8
图 4: 硅料与组件价格情况	8
图 5: 全球半导体月度销售额.....	8
图 6: 半导体设备中标国产率.....	8
图 7: 布伦特原油价格(美元/桶)	9
图 8: 新能源汽车销量月度统计(辆).....	9
 表 1: 股票池盈利预测表	 10

1. 每周一新：新造船价连续 21 个月上涨，新接订单量的高基数压力将逐月缓解

1.1. 光伏设备：海外电力成本高增刺激光伏需求不断提升，电池盈利提升加速国内企业扩产。

受俄乌冲突导致的欧洲天然气、煤炭价格上涨，以及北半球干旱、高温不退等因素影响，欧洲传统火电、水电等供应紧张，电力成本高增。据财联社消息，泛欧洲的电力交易所 Nord Pool 的数据显示，8 月 18 日，欧洲电力系统均价为每兆瓦时 322.28 欧元，其中立陶宛以每兆瓦时 571.88 欧元的价格领先全欧，德国、瑞士、法国等国家紧随其后，价格都在 550 欧元每兆瓦时以上。其中德国的基准负荷电力价格同比上涨了约 500%。电价陡增和供需不平推动海外光伏装机需求增加，据电力网数据显示，英国家庭中兴起安装太阳能电池板热潮，相关产品行情上涨，太阳能电池板供应商“太阳棚”表示，今年订单同比增长 4 倍。

在全球光伏需求和发电成本上行基础下，硅料成本与全球需求关联度下降，硅料价格上涨不再是压抑需求的主要原因，近期四川限电等因素有可能造成当地硅料等产能释放不及预期，推动光伏全产业链供应紧张，价格上涨，引发终端需求量子价齐升。

2022 年一季度之后，据 solarzoom，光伏电池盈利不断恢复，在全球需求不断提升下，受大尺寸产能紧张等因素限制，光伏电池厂家扩产意愿强劲，且更愿意扩建较快实现利润的 PERC、TOPCon 等产能，此外，受需求提升和电池盈利提升影响，众多“新玩家”开始进军光伏电池领域，如 8 月 16 日皇氏及沐邦高科相继宣布进军 TOPCon 领域，同时隆基、晶科、通威等相继完善自身一体化产能，电池、组件等项目扩建提速。受此影响，PERC、TOPCon 相关电池和组件设备公司订单预期提升。同时建议关注后续 HJT 降本增效节奏，目前 HJT 在新技术扩产中渗透率较低，随着降本推进，有望在未来迎来较快增速。

1.2. 船舶：新造船价连续 21 个月上涨，新接订单量的高基数压力将逐月缓解

单月新接订单量有所波动，去年同期箱船订单带来的高基数压力将逐月缓解：据克拉克森最新统计数据，2022 年 7 月全球船舶月新接订单 390 万载重吨，同比-64.87%，环比-50.19%；新接订单金额达 53 亿美元，同比-53.25%，环比-56.41%。2022 年 1-7 月，全球船舶新接订单 4547 万载重吨，同比-53.34%；新接订单金额达 621 亿美元，同比-19.77%。去年同期集装箱船订单带来的高基数压力将在 8 月后逐步缓解，持续看好累计新接订单量增速进一步企稳。

船厂优先承接高附加值船型，1-7 月 LNG 船订单同比+175.5%：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。1-7 月，全球新接订单单载重吨价值量（\$/DWT）同比+71.94%。高价值量 LNG 船订单是上半年行业的重要增量。1-7 月，全球 LNG 船新接订单 997.7 万载重吨，同比+175.5%，占比达 21.9%；新接订单金额达 224 亿美元，同比+199.8%，占比达 36.1%。

供给端保持克制，船厂接单盈利要求提高、新造船价持续上涨：供给端保持克制、供需持续趋紧下，一方面船厂积极承接高附加值船型订单，另一方面对于接单盈利要求持续提高。7 月油船/散货船/集装箱船新造船价同比+13.64%/+9.83%/+13.76%，环比+1.06%/+0.28%/+0.3%；7 月油船/散货船/集装箱船二手船价同比+24.34%/+22.39%/+45.98%，环比+3.44%/-2.04%/-0.35%，年初以来，油船/散货船/集装箱船新造船价+5.25%/+4.88%/+5.37%。

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 6.3、10.2、13.6 亿元，对应 PE60、37、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 47、28、19 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 38、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 79、49、35 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 25、19 倍。

3. 本周行业及公司动态

3.1. 光伏设备：奥特维单晶炉连中天合、印度等三项订单，通威股份进军组件

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：8月单晶长单复投料落地价格在 298-305 元/公斤区间，当前市场散单高位成交价格已来至 310 元/公斤左右。N 型硅料方面，下游对 N 型用料的询价逐步增加，但整体仍处于观望较多，相比 P 型硅料价格高 2-4 元/公斤。

硅片：本周国内市场上单晶 M10 主流价格区间维稳在 7.52-7.54 元/片；单晶 M6 硅片随着下游电池产线的切换需求进一步萎缩，单晶 M6 主流硅片价格在 6.26-6.33 元/片；单晶 G12 硅片整体供需较为平衡，单晶 G12 155μm 主流价格维持在 9.93 元/片左右。N 型硅片方面，单晶 M6/M10/G12 150μm 硅片价格维持在 6.71、8.07、10.42 元/片。

电池片：本周市场上单晶 M10 电池价格的主流成交价格维持在 1.29-1.31 元/W，部分非头部电池企业的订单成交也开始出现 1.31 元/W 的价格；单晶 M6/G12 电池主流成交价格落在 1.25-1.29 元/W 区间。N 型电池方面，本月国内开始有 N 型电池企业开始公开对 N 型电池开始报价，相比龙头电池企业单晶 P 型同尺寸主流电池价格高 0.1-0.13 元/W，当前 N 型电池主流价格在 1.4-1.45 元/W 区间，目前国内 N 型电池不少厂商基本仍以生产自用为主。

组件：本周国内组件市场情况基本持稳，与上周变化不大，2 元/W 以上的组件价格使得国内的项目端需求表现疲软，当前可交货的订单主流价格仍是低于 2 元/W，甚至仍在 1.95-1.96 元/W 区间。

奥特维单晶炉“连中三元”。8月19日，据奥特维微信公众号，奥特维大尺寸单晶炉在 2022 年 1-6 月取得超过 6 亿元的订单，已成为奥特维光伏业务的重要产品。此次三单连中，获印度能源巨头 Adani 批量单晶炉订单，中标中成榆单晶炉项目，与天合光能签订采购合同，再一次印证了公司在光伏拉晶环节已获得客户的充分认可。

通威中标华润电力组件，电池龙头强势布局一体化产能。8月17日，华润电力公示了第五批光伏组件集采中标候选人，通威、亿晶光电、隆基入围本次集采。根据招标公告，华润电力本次集采规模为 3GW，其中双面 545W 组件 2.9GW，单面 545W 组件 100MW。根据公示价格来看，通威报价最低为 1.942 元/瓦，亿晶光电 1.995 元/瓦，隆基报价最高为 2.02 元/瓦。据中国证券报，本次招标包含 1000 公里运费，组件交货时间为 9 月 10 日-12 月 10 日。据中国证券报，此次 3GW 集采将选择一家组件供应商。如无意外，通威将独揽这一大单。这将是通威首次获得业内大单，也标志着通威强势进军组件板块。

3.2. 半导体设备：本周国内晶圆厂开标 4 台工艺设备，北方华创中标炉管设备、刻蚀腔体

8/15-8/20，据中国国际招标网，上海积塔开标 1 台 PVD 溅射设备，浙江创芯开标 1 台炉管设备，2 台刻蚀设备腔体，北方华创中标浙江创芯 3 台设备。

3.3. 锂电设备：捷威动力“捷战 25000”战略：2025 目标 100 GWh 交付产品零缺陷

8月12日，以“新能源 芯长征”为主题的捷威动力“JEVE DAY 2022”在浙江嘉兴举行。捷威动力发布了“捷战 25000”战略：即“2025 年实现 100GWh 动力电池生产能力，并实现所交付产品零缺陷”。

捷威动力目前已布局了天津、盐城、嘉兴、长兴、滁州、武汉六大生产基地，到 2025 年，将形成 100GWh 的生产能力，并且公司目标实现制造费用再降低 50%，人员效率再提高 40%，可持续发展，单位能耗再降低 30%，向客户交付的产品实现零缺陷，售后质量达到 PPB 级别。

3.4. 油服：新疆油田红浅火驱工业化累计产油突破 50 万吨

截至 8 月 15 日，新疆油田红浅火驱工业化试验区累计产油突破 50 万吨，区块采出程度从 32.5%提高至 42%。标志着火驱工业化重大开发试验再上新台阶。

红浅火驱工业化试验自 2017 年开展，今年年初以来，火驱攻关团队重点围绕异常高压井治理、高温气窜井防治、高气液比举升等生产难题，展开治理对策攻关与现场试验。下一步，他们将紧跟现场生产动态，强化技术攻关，优化措施分类治理，落实地质工程一体化，促进科研与生产相结合，保障新疆油田红浅火驱重大开发试验平稳推进。

3.5. 激光及通用自动化：1—7 月份固定资产投资同比+5.7%保持平稳增长，高技术制造业增加值增速高于制造业整体水平

2022 年 8 月 15 日，国家统计局公布了 2022 年 1—7 月固定资产投资、工业增加值数据。

固定资产投资平稳增长，制造业技改投资、高技术制造业投资增势良好同比分别+12.5%、+22.9%。1—7 月份全国固定资产投资（不含农户）同比+5.7%，7 月份环比+0.16%。分领域看，1—7 月份，制造业投资同比+9.9%，增速高于全部投资 4.2pp，其中，技改投资同比+12.5%，增速高于全部制造业投资 2.6pp，占全部制造业投资的比重为 41.5%，同比+0.9pp。高技术制造业投资同比+22.9%，其中，电子及通信设备制造业、医疗仪器设备及仪器仪表制造业、航空、航天器及设备制造业投资同比分别+27.5%、+26.6%、+19.9%。

高技术制造业增速快于工业整体水平，生产端高速增长。7 月份，规模以上工业增加值同比+3.8%，环比+0.38%，1—7 月份同比+3.5%。分领域看，7 月份，制造业增加值同比+2.7%，其中，高技术制造业增加值同比+5.9%，增速高于规模以上制造业 3.2pp，持续领跑工业生产。分产品看，太阳能工业用超白玻璃、单晶硅、多晶硅等新材料产品生产加快，产量同比分别+85.4%、+75.8%、+40.9%。

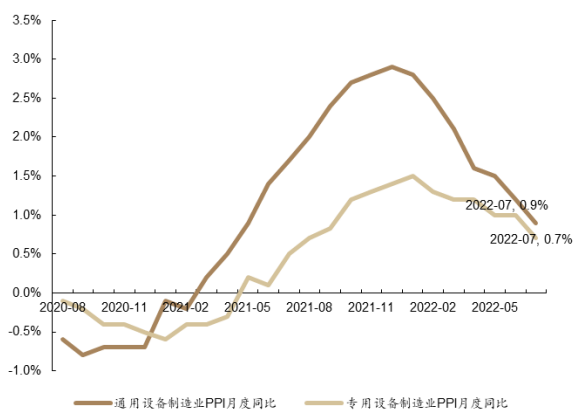
3.6. 服装自动化：申洲集团莅临杰克参观交流，强强联合推动中国服装制造业转型升级

8 月 17 日，杰克公众号发布《申洲集团莅临杰克参观交流》的推文。在 CISMA 之行后，申洲集团对杰克的成套智联解决方案产生了浓厚的兴趣。8 月 17 日，申洲集团执行董事陈芝芬、工业工程部经理荆建伟、可持续发展部经理贺光明等申洲团队一行 6 人来到杰克参观考察，杰克创始人阮积祥、研发管理部总经理胡文海等热情接待。双方就“服装产业智能制造”、“新市场趋势下如何实现赋能链接”等内容进行交流，探讨互利共赢的新型商业模式。

参观结束后，双方就智能设备与智能仓储的对接等实际问题进行了沟通。会上，杰克股份创始人阮积祥对申洲团队的到来表示欢迎。并表示智能化东风已来，杰克在推动中国服装产业转型升级的道路上，无论是从技术支持、配件管理、信息管理、服务管理，都以客户为核心、为每一位客户创造价值做好充分的全方位部署。申洲团队一行也表示此番来访，就是看中了杰克的广阔前景和综合实力，希望未来杰克能持续发力，带动服装产业转型升级。

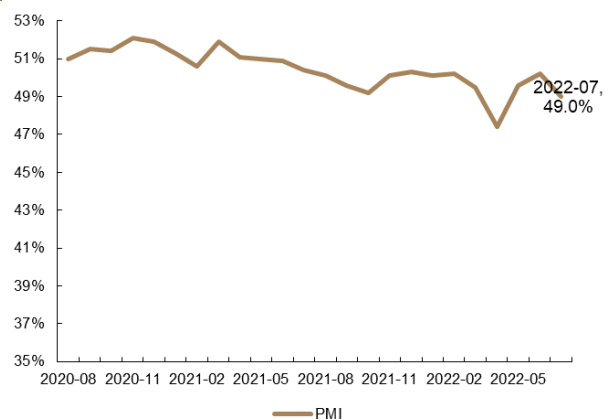
4. 重要行业数据图表

图 1：制造业月度 PPI 情况



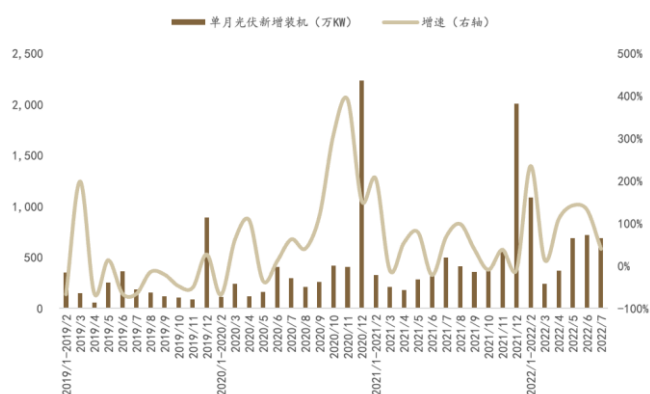
资料来源：WIND，德邦研究所

图 2：月度 PMI 情况



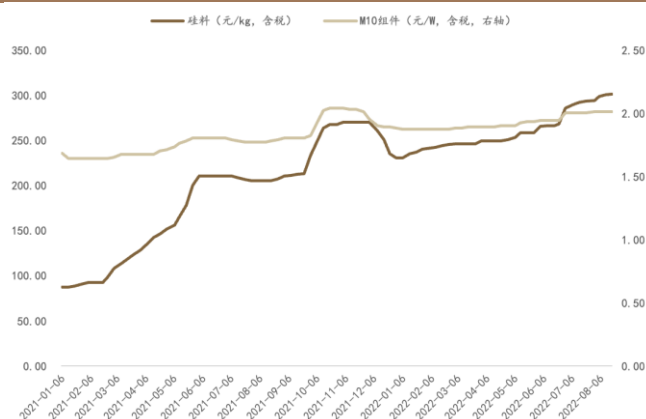
资料来源：WIND，德邦研究所

图 3：光伏每月新增装机情况



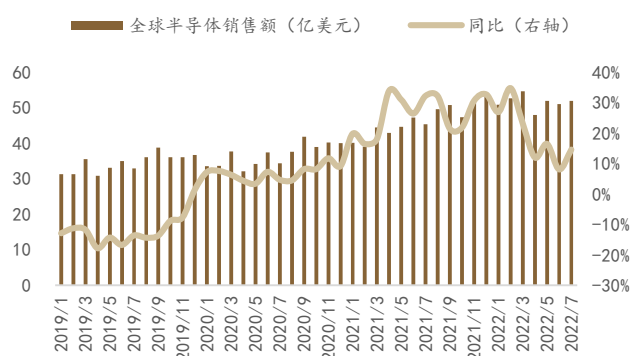
资料来源：中电联，德邦研究所

图 4：硅料与组件价格情况



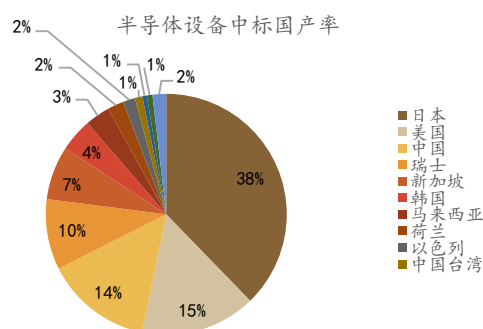
资料来源：solarzoom，德邦研究所

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



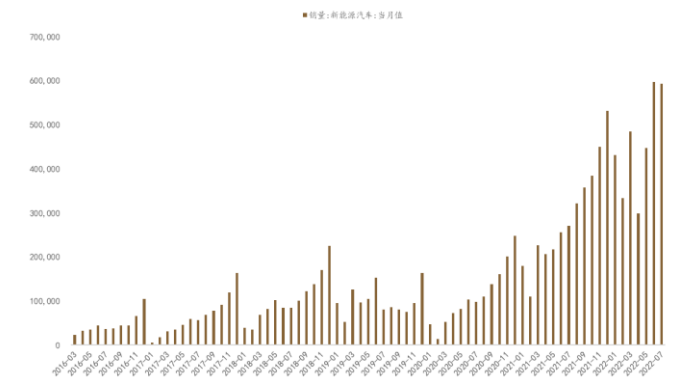
资料来源：中国国际招标网，德邦研究所

图 7：布伦特原油价格(美元/桶)



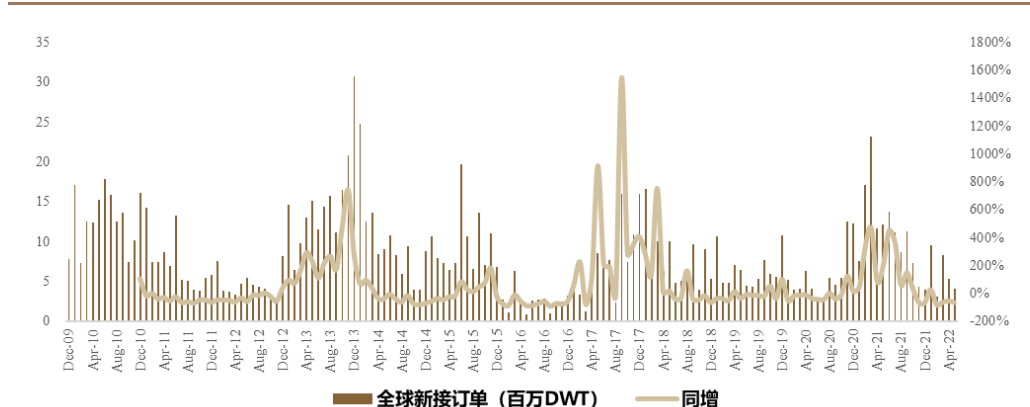
资料来源：WIND，德邦研究所

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 1: 股票池盈利预测表

行业	股票简称	总市值(亿元)	TTM	市盈率 PE			市净率 PB
				2022E	2023E	2024E	
激光及自动化	锐科激光	188	38	25	19	-	5
激光及自动化	柏楚电子	328	57	56	41	31	8
激光及自动化	天准科技	83	44	37	26	-	4
激光及自动化	埃斯顿	197	108	79	51	-	6
激光及自动化	汇川技术	1,646	47	39	32	27	10
油服	杰瑞股份	396	26	18	15	13	3
油服	博迈科	35	28	19	17	10	1
油服	迪威尔	71	121	47	28	19	4
锂电设备	杭可科技	295	105	55	29	21	10
锂电设备	先导智能	957	56	38	28	21	10
锂电设备	利元亨	188	85	48	34	-	10
光伏设备	奥特维	375	62	60	37	28	19
光伏设备	帝尔激光	404	68	79	49	35	12
光伏设备	迈为股份	905	106	102	63	44	13
光伏设备	晶盛机电	1,073	43	40	30	25	12
光伏设备	高测股份	220	74	47	31	24	14
半导体设备	新益昌	142	43	40	26	-	9
半导体设备	长川科技	347	108	67	43	31	14
影像设备	美亚光电	232	36	37	30	26	9
影像设备	奕瑞科技	360	60	59	41	32	11
通用设备	中密控股	81	26	19	15	-	3
通用设备	江苏神通	80	25	20	15	-	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	133	20	18	15	14	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 8 月 19 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，南京大学材料科学学士、上海交通大学材料科学硕士。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。