

机械设备

激光+消费设备有望延续强势，新能源+半导体设备性价比将逐步体现

核心观点：

短期推荐板块：自动化设备，半导体设备；其中尤其重视激光+消费设备的机会。

上周推荐板块回顾：自动化设备，半导体设备

短期推荐组合：苏试试验，长川科技，欧科亿，华锐精密，柏楚电子，宏华数科，亚星锚链，五洲新春。

估值跟踪：核心关注 PB 估值：整体而言板块估值位于 3 年低点。PB 估值分位为 44.03%，其中 29 个子板块中，估值排名前三的分别为煤机、光伏设备、重型设备，光伏设备估值本周有所回落、处于三年 66.57%分位；后三位的为缝纫设备、电梯、工程机械。而风电、半导体、锂电、检测、机床的 PB 估值分位分别为 42.13%、44.73%、36.67%、43.55%、43.28%，都未落入 60%的高估区间，风电、锂电设备板块估值持续大幅消化。

重点关注子行业观点：

1) 激光设备：顺周期板块，下游地产基建占比高；1) 我们认为本年度 Q2 行业承压，Q3 开始出现环比改善，Q4 将继续维持。2) 我们认为设备存在旺盛的更新需求，功率 3000w 及以下降价空间有限，功率 6000w 及以上有一定降价空间。受益标的：柏楚电子、锐科激光、长光华芯。

2) 半导体设备：首先，我们认为美国限制政策下国产设备的替代或将加速；其次，我们认为国产设备的导入会增加一定的验证环节，若晶圆厂建设延迟并非意味着需求减弱。此外，中芯国际发布三季报，公布全年资本支出计划从人民币 320.5 亿元上调为人民币 456.0 亿元，上调 42.3%，【主要是为了支付长交期设备提前下单的预付款】。我们认为目前国内半导体设备，尤其是需要做到国产化的核心设备需求持续旺盛。我们持续看好国产替代进程的加速，关注核心设备标的：拓荆科技、长川科技、富创精密、新莱应材。

中长期核心组合回顾：

【光伏设备】迈为股份、高测股份、帝尔激光、奥特维；

【风电设备】新强联、五洲新春、长盛轴承、亚星锚链、华伍股份；

【半导体】拓荆科技(和电子组联合覆盖)、新莱应材、长川科技、富创精密(电子组覆盖)；

【自动化】欧科亿、华锐精密、柏楚电子(和计算机组联合覆盖)、锐科激光(和电子组联合覆盖)、伊之密、杭氧股份；

【锂电设备】先导智能(和电新组联合覆盖)、联赢激光、利元亨、道森股份、东威科技；

【其他】春风动力(和汽车组联合覆盖)、奕瑞科技、华测检测(和公用环保组联合覆盖)、苏试试验、安达智能、广电计量、三德科技等

本周重点板块跟踪点评

本周涨幅前五子行业：据中信分类，机械子行业周涨幅较大的有：工程机械Ⅲ（+3.43%），油气装备（+3.13%），矿山冶金机械（+2.91%），其他运输设备（+2.84%），服务机器人（+2.84%）。

本周机械板块行情表现

机械板块较上周下跌 0.45%，沪深 300 指数较上周上涨 0.56%。机械板块跑输大盘 1.02 个百分点，涨幅居于所有板块第 28 位。本周机械涨幅居前十的个股有：天鹅股份（+61.03%），星光农机（+40.79%），青海华鼎（+23.93%），亚翔集成（+22.44%），文一科技（+18.36%），卓然股份（+17.76%），科新机电（+17.5%），利君股份（+16.06%），龙源技术（+13.58%），华嵘控股（+12.71%）。

风险提示：原材料价格大幅波动风险；设备订单不及预期；新冠疫情导致需求不及预期风险等。

注：文中的本周时间为 2022.11.7-2022.11.11

证券研究报告

2022 年 11 月 16 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

李鲁靖 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519050003
lilujing@tfzq.com

朱晔 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522080001
zhuye@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《机械设备-行业专题研究:钙钛矿电池 2: 电池及设备市场空间几何?》 2022-11-16
- 2 《机械设备-行业深度研究:欧洲风电市场: 欧洲能源转型契机下, 论国内企业切入欧洲市场的机遇》 2022-11-13
- 3 《机械设备-行业研究周报:激光、消费设备蓄势待发, 半导体、光伏设备持续强劲》 2022-11-07

内容目录

1. 板块及个股行情	4
1.1. 板块表现	4
1.2. 个股行情	4
1.3. 板块估值	5
2. 机械板块跟踪	5
2.1. 工程机械	5
2.2. 通用自动化	6
2.3. 锂电设备	8
2.4. 光伏设备	8
2.5. 半导体设备	9
2.6. 风电设备	10
2.7. 消费升级赛道	10
2.8. 上游原材料	11

图表目录

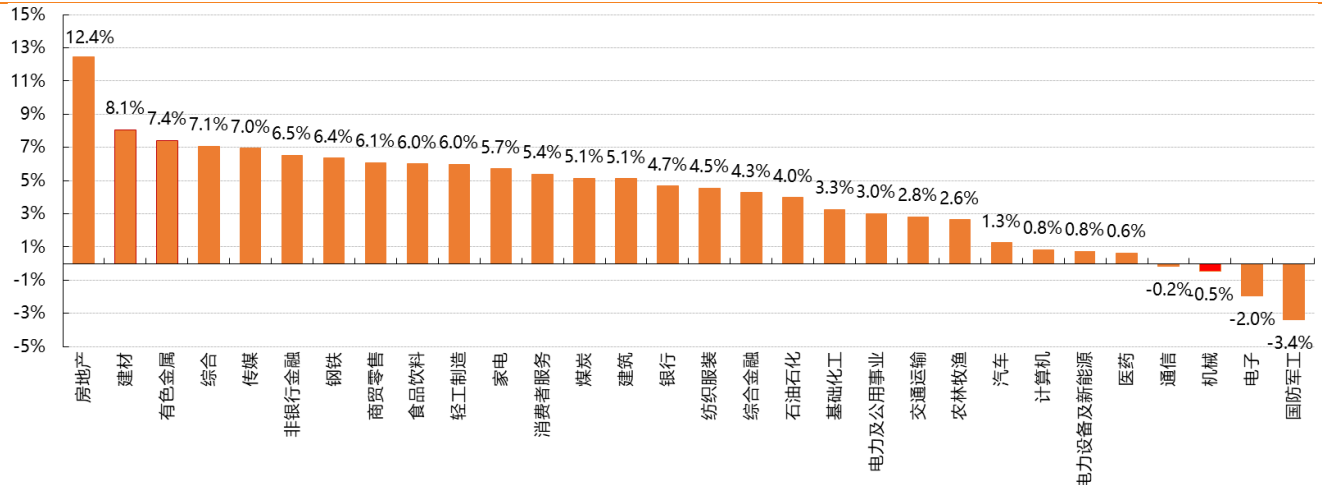
图 1: A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 2: 机械各子行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）	4
图 3: 机械与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）	5
图 4: 机械与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）	5
图 5: 挖掘机月度销量（台）	6
图 6: 汽车起重机月度销量同比变化(%)	6
图 7: 叉车月度销量（台）	6
图 8: 固定资产投资完成额累计值（亿元）	6
图 9: 固定资产投资完成额累计同比（%）	6
图 10: 房地产开发投资完成额累计同比（%）	6
图 11: 制造业 PMI(%)	6
图 12: 制造业 PPI 同比(%)	6
图 13: 工业企业:利润总额:累计同比(%)	7
图 14: M1 和 M2 同比(%)	7
图 15: 工业机器人当月产量及同比增速（台/套，%）	7
图 16: 工业机器人累计产量及同比增速（台/套，%）	7
图 17: 金属切削机床当月产量及同比情况（单位：万台，%）	7
图 18: 金属切削机床累计产量及同比情况（单位：万台，%）	7
图 19: 新能源乘用车月度销量（台）	8
图 20: 动力电池装机量及同比变动（%）	8
图 21: 166/182/210 尺寸硅片价格（单位：元/片）	9
图 22: 致密料价格（元/kg）	9
图 23: 不同尺寸电池片价格（W/元）	9
图 24: 不同尺寸组件价格（W/元）	9
图 25: 全球半导体市场及预测（单位：十亿美元，%）	9
图 26: 2015-2022 年我国集成电路销售收入及增速（亿元，%）	9
图 27: 风机招标情况（GW）	10
图 28: 2019、2020、2021 新增装机量对比（万千瓦时）	10
图 29: 250cc+ 销量摩托车月度销量（辆）	10
图 30: 钢材价格指数：板材	11
图 31: 钢材价格：螺纹钢价格 Φ16	11
图 32: 动力煤价格：平仓价_动力末煤(Q5500)_山西产(元/吨)	11
图 33: 布伦特原油价格（单位：美元/桶）	11
表 1: 本周涨幅前十个股（%）	4
表 2: 本周跌幅前十个股（%）	5

1. 板块及个股行情

1.1. 板块表现

机械板块较上周下跌 0.45%，沪深 300 指数较上周上涨 0.56%。机械板块跑输大盘 1.02 个百分点，涨幅居于所有板块第 28 位。

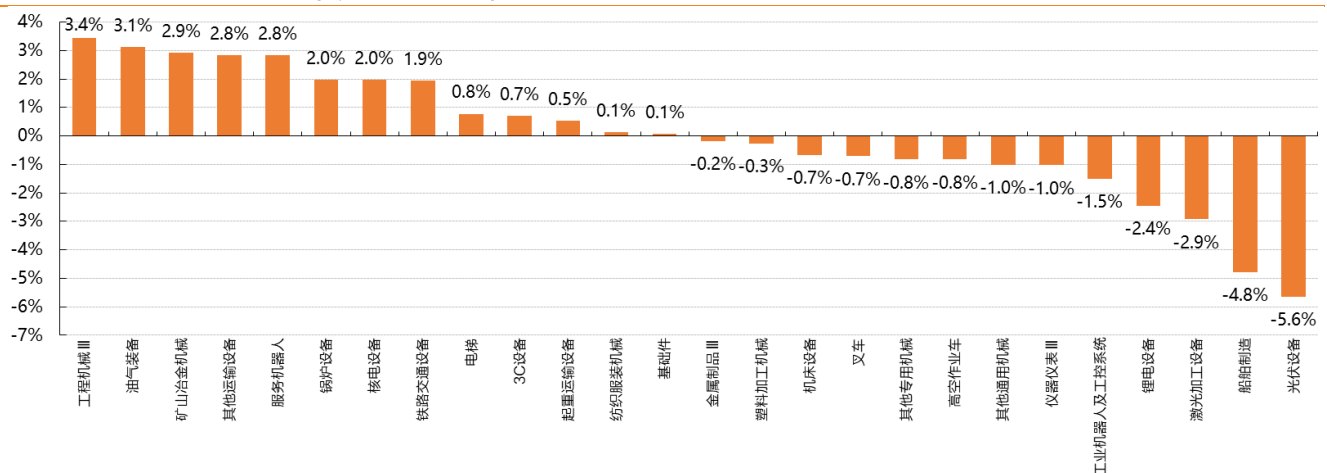
图 1：A 股各行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind、天风证券研究所

据中信分类，机械子行业周涨幅较大的有：工程机械Ⅲ（+3.43%），油气装备（+3.13%），矿山冶金机械（+2.91%），其他运输设备（+2.84%），服务机器人（+2.84%）。

图 2：机械各子行业本周涨跌幅（%，中信行业分类）



资料来源：wind、天风证券研究所

1.2. 个股行情

本周机械涨幅居前十的个股有：天鹅股份（+61.03%），星光农机（+40.79%），青海华鼎（+23.93%），亚翔集成（+22.44%），文一科技（+18.36%），卓然股份（+17.76%），科新机电（+17.5%），利君股份（+16.06%），龙源技术（+13.58%），华嵘控股（+12.71%）。

表 1：本周涨幅前十个股（%）

股票代码	公司名称	股价	周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅
603029.SH	天鹅股份	30.16	61.03	153.87	136.73	219.11
603789.SH	星光农机	11.70	40.79	49.81	38.30	-7.36
600243.SH	青海华鼎	5.23	23.93	35.49	4.39	14.95
603929.SH	亚翔集成	17.84	22.44	69.58	36.08	72.57
600520.SH	文一科技	15.86	18.36	48.36	10.83	109.23

688121.SH	卓然股份	19.96	17.76	26.81	-5.76	-19.52
300092.SZ	科新机电	14.50	17.50	51.67	35.39	18.79
002651.SZ	利君股份	7.95	16.06	27.40	-10.97	-30.59
300105.SZ	龙源技术	7.86	13.58	27.80	19.82	14.08
600421.SH	华嵘控股	11.97	12.71	7.26	15.43	47.41

资料来源：wind、天风证券研究所

本周机械跌幅居前十的个股有：帝尔激光（-22.28%），皖仪科技（-14.4%），芯碁微装（-14.2%），日月股份（-13.57%），泰嘉股份（-13.55%），陕鼓动力（-13.09%），北方华创（-12.61%），福鞍股份（-12.35%），同飞股份（-12.08%），川仪股份（-12.04%）。

表 2：本周跌幅前十个股（%）

股票代码	公司名称	股价	周涨幅	月涨幅	季涨幅	年涨幅
300776.SZ	帝尔激光	145.97	-22.28	-18.00	-41.19	61.14
688600.SH	皖仪科技	28.17	-14.40	0.21	55.55	82.31
688630.SH	芯碁微装	67.89	-14.20	3.27	-20.64	27.41
603218.SH	日月股份	20.38	-13.57	-8.86	-24.52	-47.04
002843.SZ	泰嘉股份	21.18	-13.55	6.97	15.80	141.14
601369.SH	陕鼓动力	12.15	-13.09	20.42	-2.02	-0.19
002371.SZ	北方华创	238.22	-12.61	7.40	-28.14	-37.43
603315.SH	福鞍股份	17.88	-12.35	-2.83	-32.98	-29.85
300990.SZ	同飞股份	105.50	-12.08	-4.95	7.11	46.26
603100.SH	川仪股份	32.29	-12.04	15.20	50.68	81.74

资料来源：wind、天风证券研究所

1.3. 板块估值

本周机械板块 PB 为 2.76 倍，全部 A 股 PB 为 1.54 倍；机械板块 PE 为 31.51 倍，全部 A 股 PE 为 13.33 倍。

图 3：机械与全部 A 股 PB 走势（整体法，最新）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 4：机械与全部 A 股 PE 走势（历史 TTM_整体法）



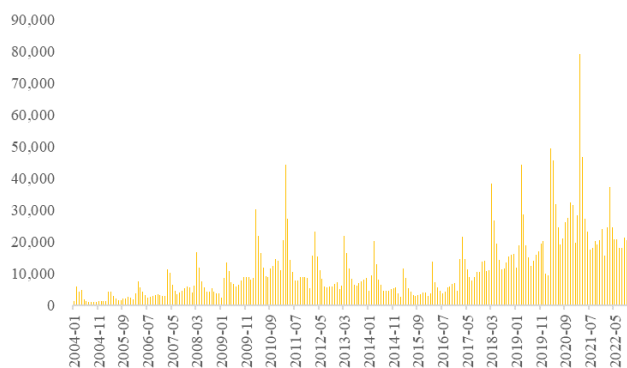
资料来源：wind、天风证券研究所

2. 机械板块跟踪

2.1. 工程机械

- 1) 挖掘机：2022 年 10 月挖掘机销售量为 20,501 台，环比上月-3.24%，同比增长 8.10%。
- 2) 汽车起重机：2022 年 9 月主要企业汽车起重机销量同比增加 5.04%。
- 3) 叉车：2022 年 9 月叉车销售量为 85953 台，环比上月上升 2.64%，同比降低 5.51%。
- 4) 固定资产投资完成额：2022 年 1-9 月固定资产投资完成额为 42.14 亿元，同比增加 5.93%。
- 5) 房地产开发投资完成额：2022 年 1-9 月房地产开发投资完成额同比降低 8.00%。

图 5：挖掘机月度销量（台）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 6：汽车起重机月度销量同比变化(%)

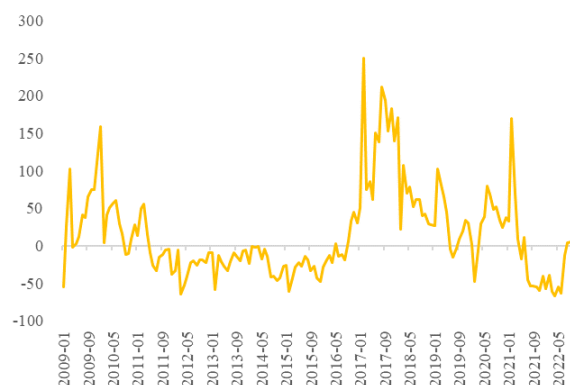
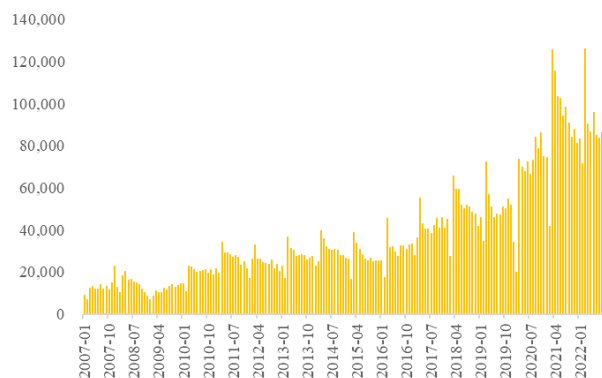
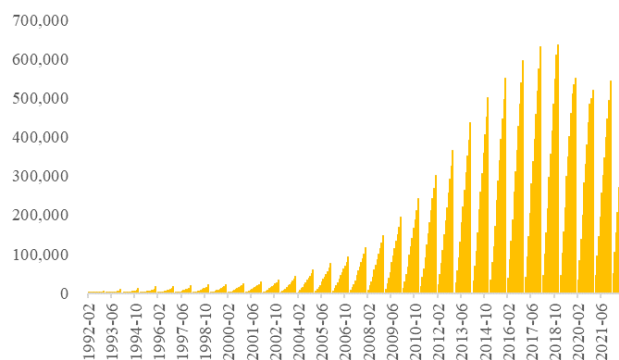


图 7：叉车月度销量（台）



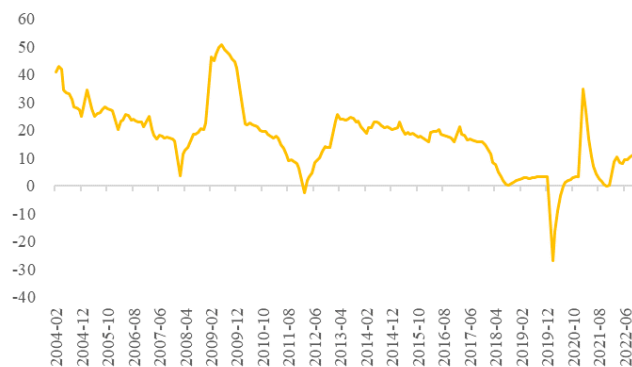
资料来源：wind、天风证券研究所

图 8：固定投资完成额累计值（亿元）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 9：固定投资完成额累计同比（%）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 10：房地产开发投资完成额累计同比（%）



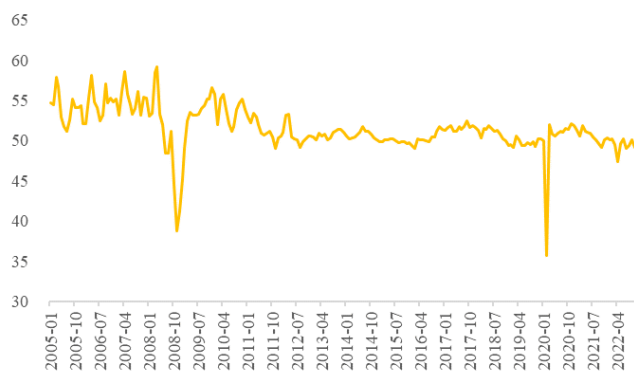
资料来源：wind、天风证券研究所

2.2. 通用自动化

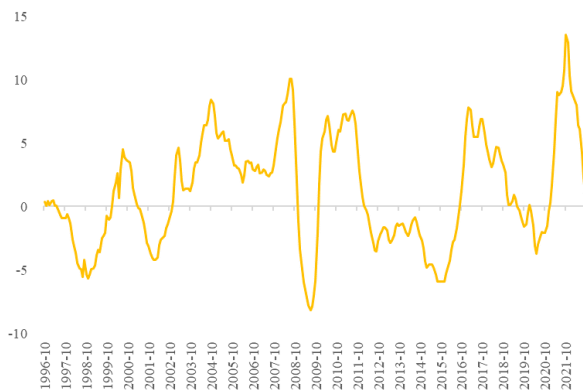
- 1) 制造业 PMI 和 PPI：2022 年 10 月 PMI 为 49.20，同比-0.40pct，环比-0.90pct；PPI 同比-1.3pct。
- 2) 工业企业利润总额：2022 年 9 月工业企业利润总额同比-2.30pct。
- 3) M1 和 M2 水平：2022 年 10 月 M1 和 M2 分别同比增长 5.8%、11.8%。
- 4) 国内工业机器人：2022 年 9 月国内工业机器人产量 4.3 万台，同比增加 15.10%，环比增加 4.24%；2022 年 1-9 月累计产量 32.3 万台，同比降低 7.1%。
- 5) 金属切削机床：2022 年 9 月国内金属切削机床产量 4.4 万台，同比降低 12%，环比降低 2.22%；2022 年 1-9 月累计产量 41.6 万台，同比降低 16.97%。

图 11：制造业 PMI(%)

图 12：制造业 PPI 同比(%)

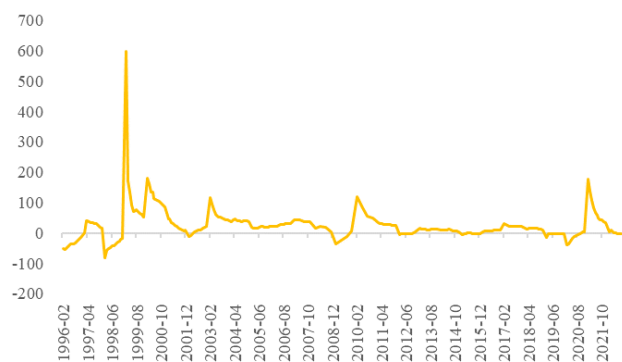


资料来源: wind、天风证券研究所



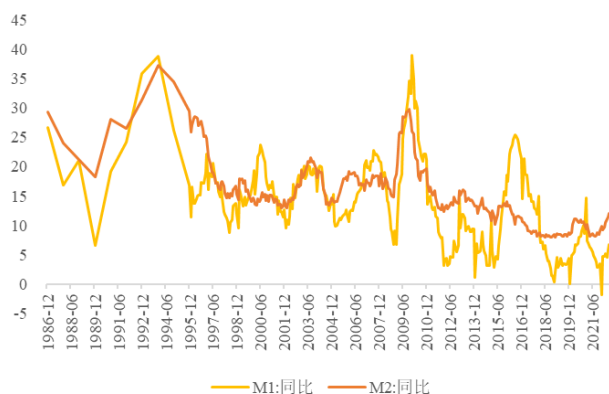
资料来源: wind、天风证券研究所

图 13: 工业企业:利润总额:累计同比(%)



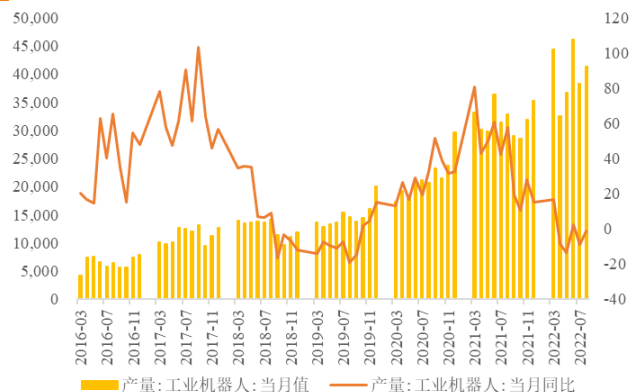
资料来源: wind、天风证券研究所

图 14: M1 和 M2 同比(%)



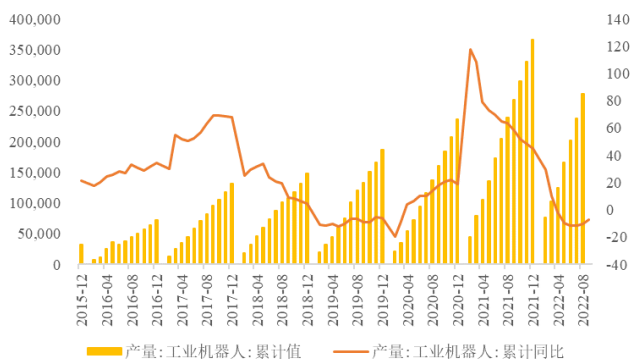
资料来源: wind、天风证券研究所

图 15: 工业机器人当月产量及同比增速 (台/套, %)



资料来源: wind、天风证券研究所

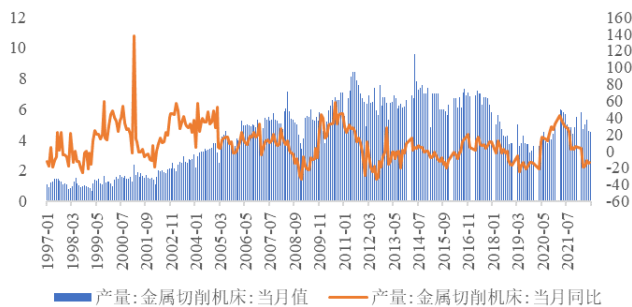
图 16: 工业机器人累计产量及同比增速 (台/套, %)



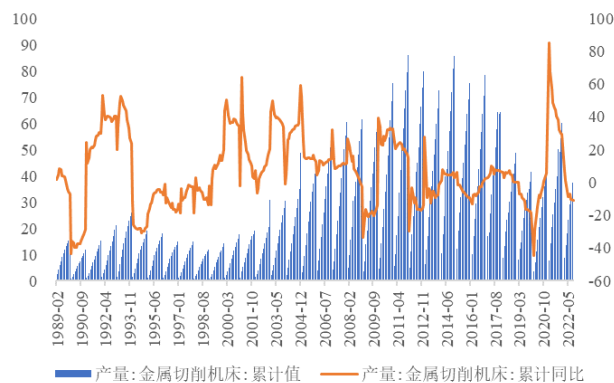
资料来源: wind、天风证券研究所

图 17: 金属切削机床当月产量及同比情况 (单位: 万台, %)

图 18: 金属切削机床累计产量及同比情况 (单位: 万台, %)



资料来源：wind、天风证券研究所



资料来源：wind、天风证券研究所

2.3. 锂电设备

利元亨：10 月 14 日，利元亨与冯·阿登纳（VON ARDENNE）在利元亨总部举行战略合作签约仪式，双方将在光伏（异质结、钙钛矿）、储能等领域展开深度合作。

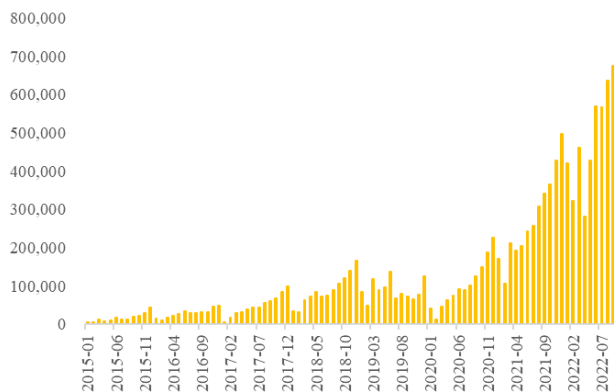
瀚川智能：山西省公共资源交易平台发布“钠离子电芯生产线研究开发项目 MES 系统及配套设施采购中标候选人公示”，招标人为山西华钠芯能科技，第一标段中标候选人为苏州瀚川智能等公司。

国轩高科：公司公告，国轩高科与苏美达于 10 月 9 日在江苏南京签订了《战略合作协议》（以下简称“本协议”），双方拟在电力工程特别是储能领域积极探索，深入开展全方位合作，建立长期、稳定的战略合作伙伴关系。

海目星：公司披露三季报预告，业绩整体超预期：2022 年前三季度公司预计实现营业 23.71 亿元，同比+130.9%；实现归母净利润 2.09~2.31 亿元，yoy+475%~535%。

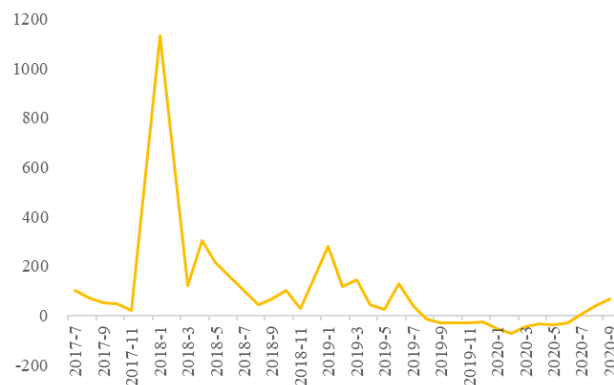
新能源乘用车：2022 年 9 月，新能源乘用车销量 67.48 万辆，环比+5.95%。

图 19：新能源乘用车月度销量（台）



资料来源：wind、天风证券研究所

图 20：动力电池装机量及同比变动 (%)



资料来源：wind、天风证券研究所

2.4. 光伏设备

奥特维：公司公告，与广东高景太阳能（7.22, 0.12, 1.69%）科技有限公司之全资子公司广东金湾高景太阳能科技有限公司、四川高景太阳能科技有限公司签订《设备采购合同》，公司向广东高景太阳能科技有限公司之全资子公司广东金湾高景太阳能科技有限公司、四川高景太阳能科技有限公司销售硅片分选机，合同金额约 8,000 万元（含税）。

高测股份：公司发布三季报，公司前三季度实现营收 21.90 亿，yoy+125.18%；归母净利润 4.28 亿，yoy+283.89%；扣非归母净利润 4.16 亿，yoy+335.89%。

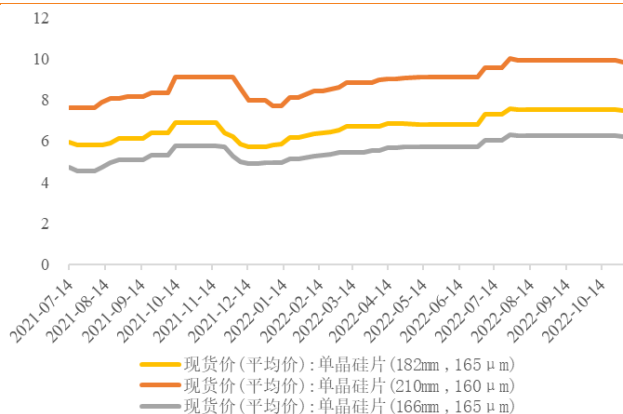
1) **硅料（致密料）**：价格整体维稳，维持上周 303 元/kg。

2) **硅片**：本周硅片价格环比基本持平。单晶硅片(166mm ,165 μm)现货价为 6.20 元；单晶硅片(182mm ,165 μm)现货价为 7.46 元；单晶硅片(210mm ,160 μm)现货价为 9.71 元。

3) 电池片：本周单晶 166/182/210 电池片价格分别为 1.31/1.35/1.34 元/W。

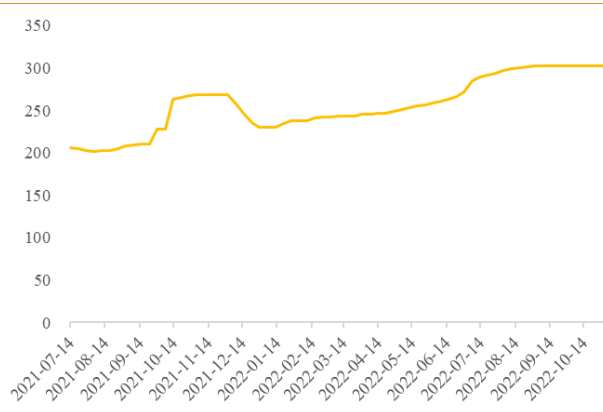
4) 组件：本周单晶 166/182/210 组件价格分别为 1.93/1.98/1.98 元/W。

图 21：166/182/210 尺寸硅片价格（单位：元/片）



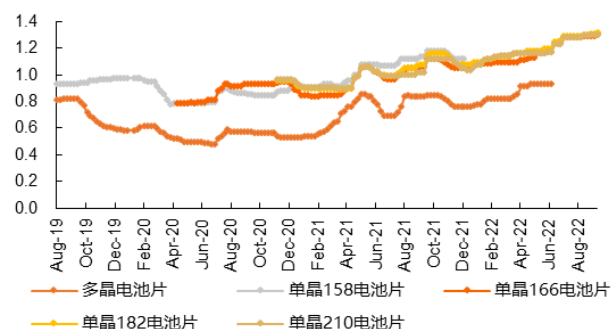
资料来源：wind、天风证券研究所

图 22：致密料价格（元/kg）



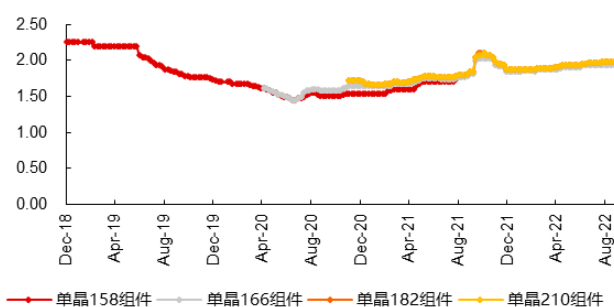
资料来源：wind、天风证券研究所

图 23：不同尺寸电池片价格（W/元）



资料来源：PVInfolink、天风证券研究所

图 24：不同尺寸组件价格（W/元）



资料来源：PVInfolink、天风证券研究所

2.5. 半导体设备

全球半导体行业方兴未艾，下游应用领域不断延展：2021 年全球半导体行业保持高景气度，根据美国半导体行业协会（SIA）统计，2021 年全球半导体销售额达到 5,559 亿美元，同比增长 26.2%，全年出货量达到了 1.15 万亿颗。根据 ICInsights 今年一月份半导体行业预测，预计 2022 年的半导体总销售额将再增长 11%，此外 ICInsights 数据显示，全球晶圆代工产业规模预计 2022 年同比增长 20%，随着大批新建晶圆厂产能释放以及国内主流晶圆代工厂产能利用率提升，未来将新增更多的封测需求。全球半导体行业景气度向好，下游应用领域不断延展，随着芯片越来越多地应用到现在和未来的关键技术中，我们预计未来几年对半导体产品的需求或将显著增加。

图 25：全球半导体市场及预测（单位：十亿美元，%）



资料来源：IC Insights、长电科技年报、天风证券研究所

图 26：2015-2022 年我国集成电路销售收入及增速（亿元，%）

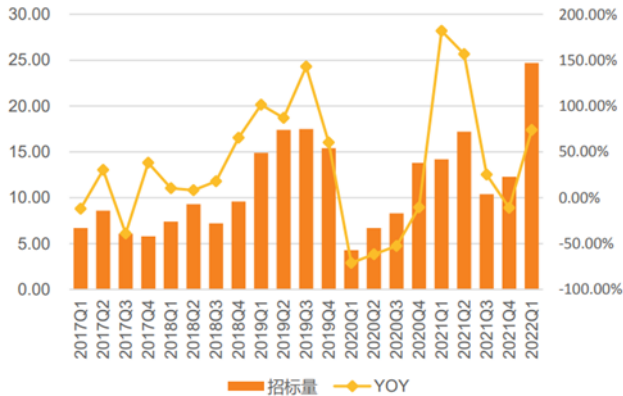


资料来源：Colliers、中国半导体行业协会、华天科技年报、天风证券研究所

2.6. 风电设备

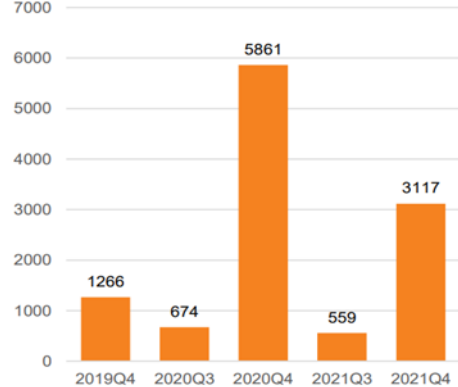
2022 年 9 月 21 日，国家能源局发布 1-8 月份全国电力工业统计数据。截至 8 月底，全国发电装机容量约 24.7 亿千瓦，同比增长 8.0%。其中，风电装机容量约 3.4 亿千瓦，同比增长 16.6%。

图 27：风机招标情况（GW）



资料来源：金风科技官网、天风证券研究所

图 28：2019、2020、2021 新增装机量对比（万千瓦时）



资料来源：wind、天风证券研究所

2.7. 消费升级赛道

全行业来看，中大排量二轮摩托车销量持续上扬：1-9 月，150 < 排量 ≤ 250cc 累计销售 100.3 万辆，yoy+0%；排量 > 250cc 累计销售 41.6 万辆，yoy+77%。9 月单月，150 < 排量 ≤ 250cc 销售 11.0 万辆，yoy-6%；排量 > 250cc 销售 6.6 万辆，yoy+116%。

【春风动力】

1-9 月，公司 110cc+两轮车累计销售 9.9 万辆，yoy+27%，其中 150 < 排量 ≤ 250cc 销售 3.8 万辆，yoy-16%；排量 > 250cc 销售 4.3 万辆，yoy+132%。

9 月单月，公司 110cc+两轮车销售 1.5 万辆，yoy+44%，其中 150 < 排量 ≤ 250cc 销售 2863 辆，yoy-53%；排量 > 250cc 销售 9664 辆，yoy+273%。

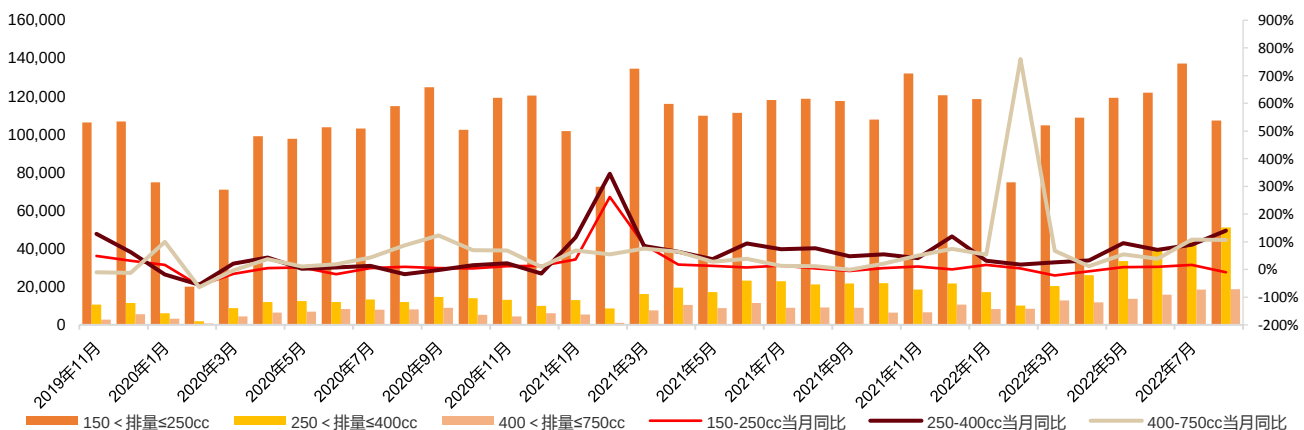
公司四轮车销量持续高增长：1-9 月，公司累计销售 11.8 万辆，yoy+6%；9 月单月销售四轮车 1.03 万辆，yoy-36%。

【钱江摩托】

1-9 月，公司 110cc+两轮车累计销售 27.8 万辆，yoy+20%；其中 150 < 排量 ≤ 250cc 销售 3.9 万辆，yoy-12%；排量 > 250cc 销售 12.2 万辆，yoy+87%。

9 月单月，公司 110cc+两轮车销售 3.2 万辆，yoy+12%；其中 150 < 排量 ≤ 250cc 销售 6516 辆，yoy-34%；排量 > 250cc 销售 1.14 万辆，yoy+63%。

图 29：250cc+销量摩托车月度销量（辆）

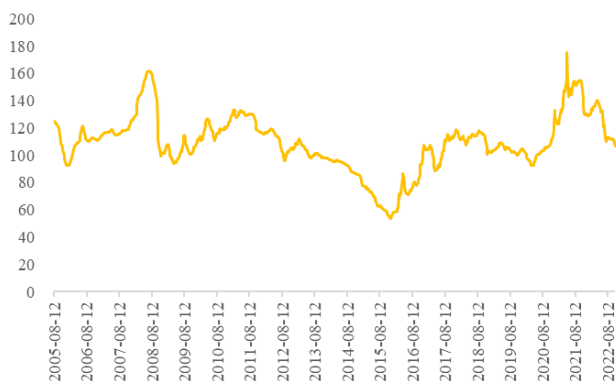


资料来源：wind、天风证券研究所

2.8. 上游原材料

- 1) 钢材价格指数（板材）：本周为 106.95，环比+0.2%。
- 2) 钢材价格指数（螺纹钢 $\Phi 16$ ）：本周为 107.87，环比+0.8%。
- 3) 动力煤价格：2022 年 9 月 16 日山西产动力末煤(Q5500)平仓价为 1408 元/吨，环比前一周+5.5%。
- 4) 布伦特原油现货价：本周为 96.89 美元/桶，环比上周-2.1%。

图 30：钢材价格指数：板材

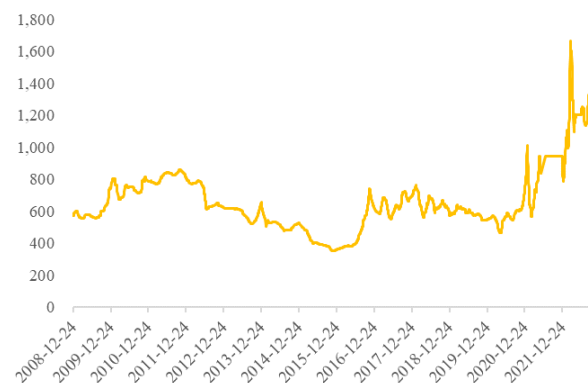


资料来源：wind、天风证券研究所

图 31：钢材价格：螺纹钢价格 $\Phi 16$ 

资料来源：wind、天风证券研究所

图 32：动力煤价格：平仓价_动力末煤(Q5500)_山西产(元/吨)



资料来源：wind、天风证券研究所

图 33：布伦特原油价格（单位：美元/桶）



资料来源：wind、天风证券研究所

风险提示：原材料价格大幅波动风险；设备订单不及预期；新冠疫情导致需求不及预期风险等。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com