

行业月度点评

通用设备

把握周期复苏，静待需求催化

2024年1月9日

评级 **领先大市**
评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
通用设备	-1.56	0.46	6.61
沪深300	-1.64	-7.00	-11.38

杨甫 分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncasing.com

周艺晗 研究助理

zhouyihan96@hncasing.com

相关报告

- 1 上下游共振，国产化助力，刀具行业静待花开 2023-12-25
- 2 通用自动化稳定回暖，光伏设备前景可期 2023-07-24
- 3 财信证券湘股通用设备专题报告：受益景气赛道，布局结构升级，通用设备湘股崛起 2022-09-08

重点股票	2022A		2023E		2024E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
纽威数控	0.80	21.71	1.01	17.32	1.25	13.93	增持
华锐精密	2.68	26.57	2.93	24.37	4.15	17.19	增持
安徽合力	1.22	15.14	1.73	10.72	1473.44	9.29	增持
拓斯达	0.38	39.41	0.49	30.09	0.66	22.49	增持

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **通用设备板块小幅上涨，仪器仪表、机床工具涨幅领先：**截至今年1月9日，2023年申万通用设备指数上涨1.6%，在133个二级行业板块中位居28位。通用设备子板块中，仪器仪表、机床工具涨幅居前，分别上涨12.5%，9.8%。
- **2023年通用设备板块市盈率估值水平偏低。**截至1月9日，申万通用设备指数市盈率(TTM)为29.338，处于28.1%历史分位。
- **行业相关数据回顾：**钢铝铜价格稳定，碳化钨价格高位震荡；2023年，我国金属切削机床产量维持在高位水平，增速明显修复，11月金属切削机床产量为5.3万台，同比增长21.3%；11月我国叉车销量为99876台，同比增长20.8%，其中出口销量同比增长23.0%，电动叉车销量同比增长36.4%，电动化率达73.3%；2023年11月，工业机器人产量同比减少12.6%，工业机器人表现持续承压。
- **12月重点行业及公司动态：**特斯拉人形机器人Optimus第二代亮相；人形机器人第一股优必选在港交所上市；华阳集团斥资10亿元投资汽车轻量化零部件项目；多利科技2.5亿增资、车身轻量化项目；巨星科技斥资4000万欧元收购海外资产，布局机器人业务；安徽合力拟斥资6亿元投建工业车辆车桥智能制造项目；传感器隐形冠军安培龙深交所上市；速腾聚创登陆港交所，成为全球市值最高的激光雷达企业。
- **通用设备的成长趋势稳定：**建议关注板块：**机床刀具：**受益于下游应用需求的催化以及机床更新换代需求的叠加，通用机床和刀具将启动顺周期增长。推荐：纽威数控、华锐精密。**叉车：**出口+电动化共振，叉车企业盈利水平有望持续提升。推荐：杭叉集团、安徽合力。**机器人：**随着机器人指导政策不断加码、AI赋能以及技术迭代，机器人应用将先于工业端快速推进，而消费端将在远期呈现更大的增长空间。推荐：拓斯达。
- **风险提示：**下游需求不及预期、市场竞争加剧风险、国产化进程不及预期风险、海外市场拓展不及预期

内容目录

1 2023 年表现与回顾	3
1.1 通用设备板块市场表现.....	3
1.2 通用设备板块估值分析.....	4
1.3 宏观背景.....	6
1.4 行业数据跟踪.....	7
1.4.1 主要原材料价格稳定，碳化钨价格高位震荡.....	7
1.4.2 机床产量高速回暖，刀具价格指数震荡上行.....	7
1.4.3 电动化及全球化驱动叉车销量高增长.....	8
1.4.4 下游需求放缓，工业机器人表现承压.....	8
2 行业及公司重点动态	9
3 投资建议	12
4 风险提示	12

图表目录

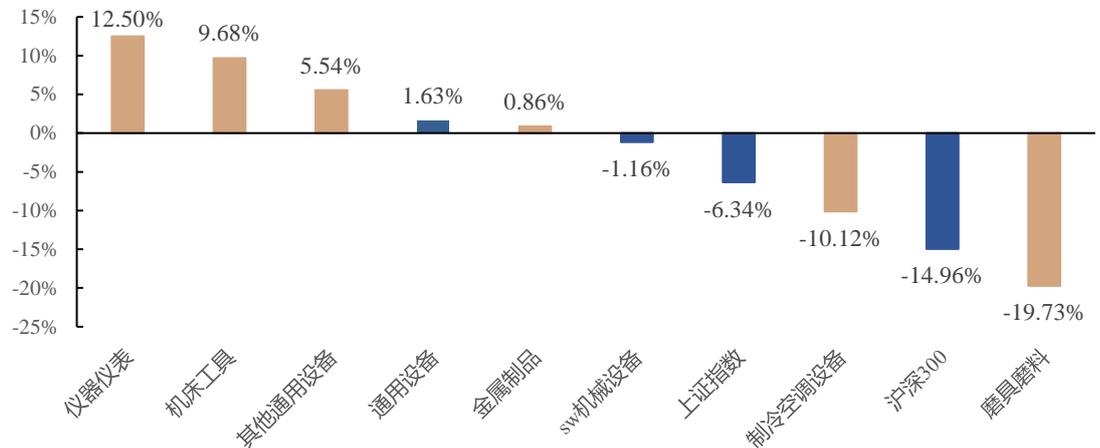
图 1：2023 年通用设备三级指数及相关指数涨跌幅.....	3
图 2：机械设备及子行业通用设备指数涨跌幅.....	4
图 3：申万通用设备三级指数及相关指数市盈率.....	5
图 4：申万通用设备板块市盈率估值水平及相对估值溢价.....	5
图 5：近年 PMI 各项指标情况（%）.....	6
图 6：制造业企业利润及固定资产投资完成额累计同比.....	6
图 7：工业产成品库存累计同比.....	6
图 8：通用设备主要原材料价格走势（美元/吨）.....	7
图 9：碳化钨国内及出口价格走势.....	7
图 10：我国金属切削机床产量及增速.....	8
图 11：刀具、夹具价格指数走势.....	8
图 12：我国叉车销量及增速.....	8
图 13：我国叉车出口销量及增速.....	8
图 14：工业机器人当月产量.....	9
图 15：工业机器人累积产量.....	9
表 1：2023.12.9-2024.01.09 机械板块涨跌幅前 10 公司.....	4

1 2023 年表现与回顾

1.1 通用设备板块市场表现

通用设备整体涨幅居前，仪器仪表子板块大幅领跑。截至 2023 年 1 月 9 日，近一年沪深 300 指数下跌 15.4%，申万二级指数通用设备整体上涨 0.7%，跑赢沪深 300 指数 16.2pct，在申万 133 个二级指数中排名 28 位。在通用设备细分子板块内，仪器仪表、机床工具、其他通用设备涨幅居前，涨幅分别达 12.5%、9.6%、5.5%。受益于机器人行情的多次催化，包含传感器标的仪器仪表指数以及包含机器人标的其他通用设备指数大幅领涨；随着国内机床产量高增以及数控机床国产化持续推进，机床工具指数今年涨幅持续靠前；包含刀具企业的金属制品三级指数在近一年涨跌互现下增长 0.86 个百分点，小幅跑赢机械设备行业指数。

图 1：2023 年通用设备三级指数及相关指数涨跌幅(总市值加权平均，2023.01.01-2024.01.09)



资料来源：iFinD、财信证券

行业政策等多重因素影响下，板块走势一波三折。从板块过程走势来看，通用机械指数基本跟随机械设备板块波动，没有呈现出明显的独立行情，走势与市场主要指数相似，但波动明显。受益于今年特斯拉、开普勒机器人多次重要进展公布、《机械行业稳增长工作方案（2023-2024）》《关于工业母机企业增值税加计抵扣正常的通知》等利好政策频出以及 9 月起国内机床产值的高速回升等行情催化，通用机械板块走势从 7 月份高点回调之后，多次跑赢机械板块及上证指数。

图 2：机械设备及子行业通用设备指数涨跌幅（总市值加权平均，2023.01.01-2024.01.09）



资料来源：iFinD、财信证券

从个股来看，2023年12月9日-2024年1月9日，通用设备行业上涨公司153家，下跌公司133家。涨幅位于前列的公司有：莱赛激光（+139.29%）、丰光精密（+94.76%）、安培龙（+92.48%）。

表 1：2023.12.9-2024.01.09 机械板块涨跌幅前 10 公司

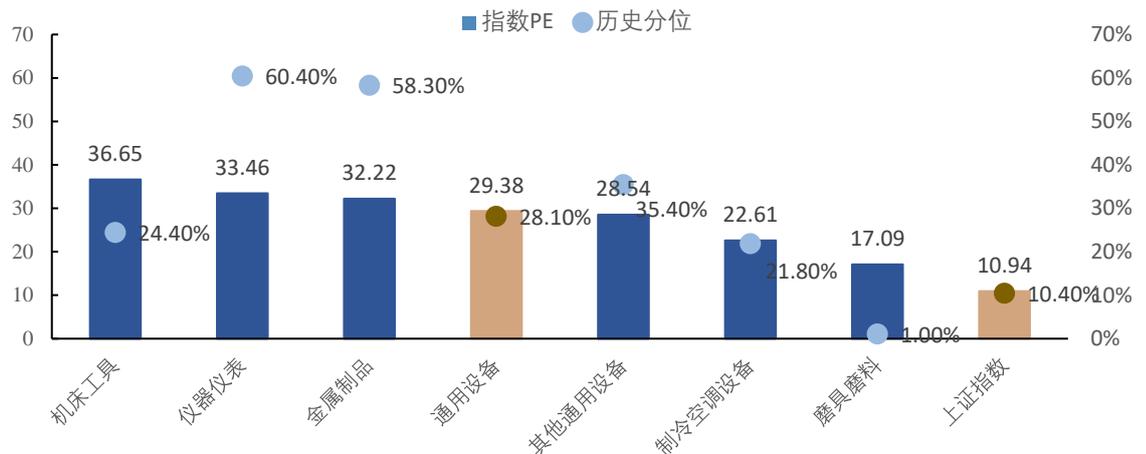
涨幅前十				跌幅前十			
代码	名称	涨幅	区间换手率	代码	名称	涨幅	区间换手率
871263.BJ	莱赛激光	139.29%	140.92%	300553.SZ	集智股份	-21.78%	59.89%
430510.BJ	丰光精密	94.76%	342.02%	300260.SZ	新莱应材	-21.36%	25.31%
301413.SZ	安培龙	92.48%	523.53%	688627.SH	精智达	-21.18%	57.13%
003025.SZ	思进智能	59.92%	33.52%	300567.SZ	精测电子	-19.96%	26.67%
838670.BJ	恒进感应	41.88%	208.02%	002559.SZ	亚威股份	-18.85%	535.57%
002347.SZ	泰尔股份	37.62%	201.96%	001306.SZ	厦厦精密	-18.51%	402.23%
873169.BJ	七丰精工	29.73%	190.49%	873693.BJ	阿为特	-17.91%	324.84%
300445.SZ	康斯特	28.00%	117.54%	301018.SZ	申菱环境	-16.85%	82.65%
300421.SZ	力星股份	23.95%	155.38%	688059.SH	华锐精密	-16.19%	30.55%
836720.BJ	吉冈精密	22.69%	621.93%	300161.SZ	华中数控	-14.66%	27.40%

资料来源：iFinD，财信证券

1.2 通用设备板块估值分析

通用设备板块市盈率估值水平偏低。截至1月9日，申万通用设备指数市盈率（TTM）为29.38，与23年年初基本持平，该市盈率处于过去8年28.1%的水平区间。通用设备子板块中，金属制品及仪器仪表指数市盈率均基本处于历史均值水平，机床工具估值水平较低，磨具磨料指数市盈率处于估值磨底区间。

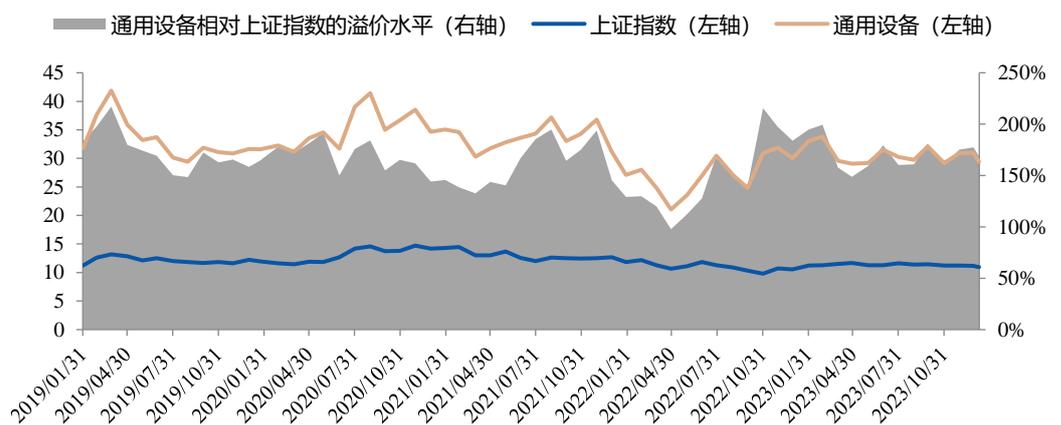
图 3：申万通用设备三级指数及相关指数市盈率(PE, TTM, 剔除负值；2023.01.01 -2024.01.09)



资料来源：iFinD、财信证券

通用设备指数市盈率估值水平小幅震荡，相对溢价处于历史均值水平。截至 2024 年 1 月 9 日，上证指数、沪深 300、创业板综的市盈率分别为 10.9、10.3、29.9，历史分位分别为 10.1%、6.0%、1.0%，主流指数市盈率估值均降至 10%历史分位数及以下水平；申万通用设备相对上证指数呈现估值溢价情况，溢价率 168.6%，处于历史 55.0% 区间。主要行业估值下降主要受市场调整和利润增长所致，申万 133 个二级行业中，近 70% 的指数估值下跌，近半的行业整体利润同比上涨。今年前三季度申万通用设备板块营收 3420.0 亿元，同比增长 1.8%，归属净利润 231.4 亿元，同比增长 8.5%，净资产收益率 6.6%，业绩表现处于行业中等偏上位置。

图 4：申万通用设备板块市盈率估值水平及相对估值溢价（PE, TTM, 剔除负值）

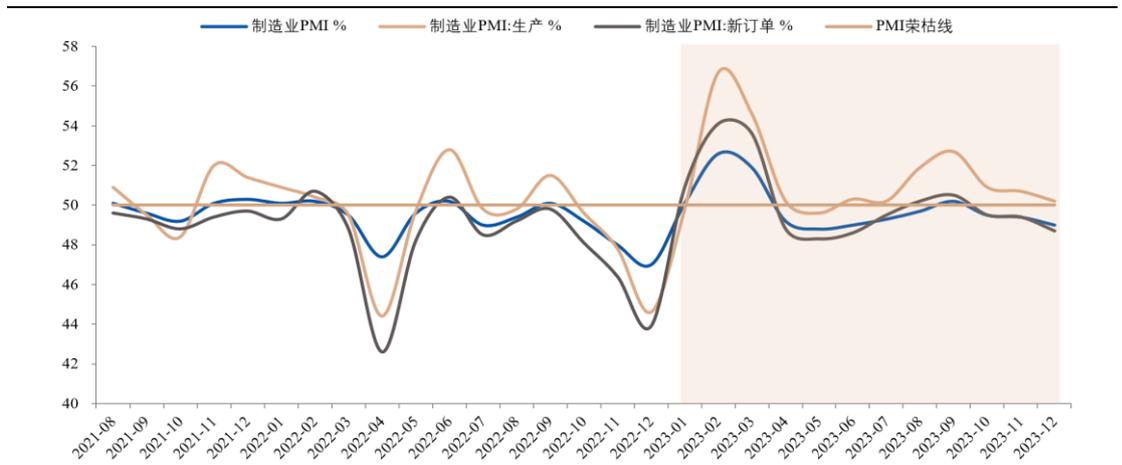


资料来源：iFinD、财信证券

1.3 宏观背景

2023 年 PMI 指数高开低走，整体需求仍有待恢复。作为制造业的领先指标，PMI 在今年一季度大幅回升后迅速回落至临界点下，并于 5 月开始缓慢爬升，9 月份升至 50.2%后，10 月-12 月又回至荣枯线以下；今年的新订单指数与整体指标走势一致，整体需求仍有待修复；生产端的景气度高于需求端，从今年 6 月份起生产指数均高于 50%，并于今年 9 月份升至 52.7%，四季度 PMI 生产指数有所回落，12 月 PMI 指数为 50.2%。今年下半年制造业生产整体保持扩张的趋势。考虑到生产刚性的束缚，短期内供大于求的格局或将延续。

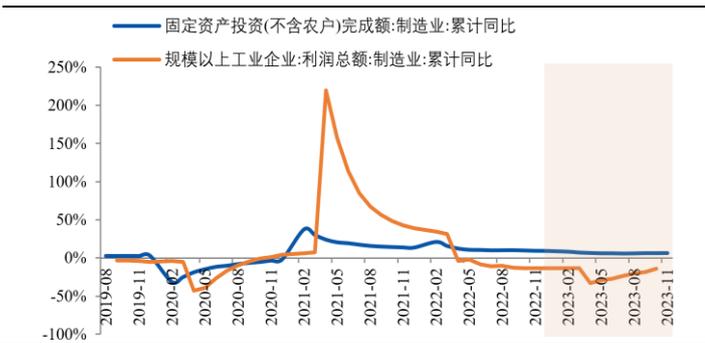
图 5：近年 PMI 各项指标情况 (%)



资料来源：iFinD、财信证券

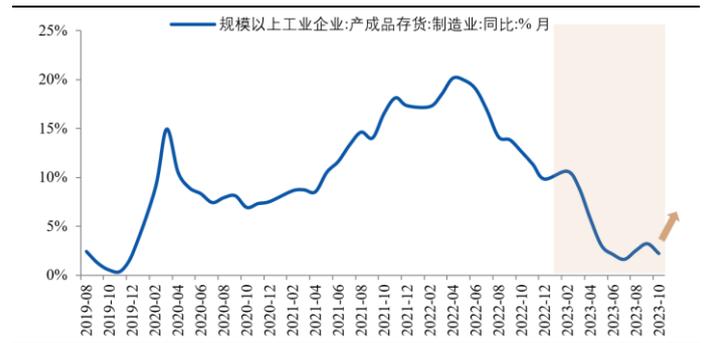
企业利润逐步回升，固定资产投资稳定增长，库存拐点将至。从工业生产指标来看，2023 年 1-11 月工业企业利润总额累计同比减少 4.70%，工业利润同比减少幅度今年持续收窄，工业企业利润整体环比呈现回升趋势。2023 年 1-11 月全国制造业固定资产投资完成额累计同比增长 6.3%，维持稳定增长。工业企业产成品库存 10 月同比增长 2.2%，环比 9 月减少 1 个百分点，库存环比持续减少数月，当前整体库存水平已触底，未来国内库存将开启新一轮补库周期。工业增加值及固定资产投资目前已经呈现企稳态势，后续随着企业盈利能力改善及企业后续投资意愿增强，行业需求有望触底回升，逐步迎来库存周期拐点，刀具作为工业耗材，行业景气度也将随之提高。

图 6：制造业企业利润及固定资产投资完成额累计同比



资料来源：iFinD、财信证券

图 7：工业产成品库存累计同比



资料来源：iFinD、财信证券

1.4 行业数据跟踪

1.4.1 主要原材料价格稳定，碳化钨价格高位震荡

钢材、铝材、铜材是通用设备重要的原材料，在经济温和复苏的情况下，除钢、铜材价格在 10 月份短期出现回落外，2023 年原材料价格整体走势平稳，2023 年 12 月 29 日，铝和铜的现货结算价分别为 2336.5 美元/吨，8430 美元/吨，处于历史均值水平。在原材料价格稳定的情况下，企业成本压力缓解，盈利能力有望修复。

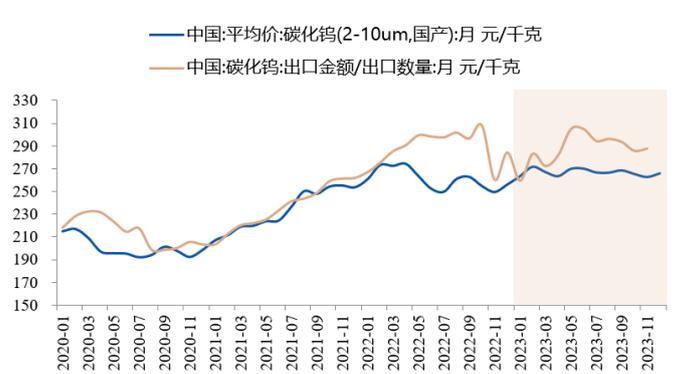
碳化钨是刀具的主要原材料，占比超 70%。从年初至今，碳化钨原材料成本在高位震荡，截至 2023 年 12 月，国产碳化钨均价为 262.8 元/千克，同比增长 5.3%，原材料成本的压力影响了刀具企业的利润空间。由于我国是钨资源与精炼钴供应大国，在高位价格区间我国原材料优势愈发显现。

图 8：通用设备主要原材料价格走势（美元/吨）



资料来源：iFinD、财信证券

图 9：碳化钨国内及出口价格走势



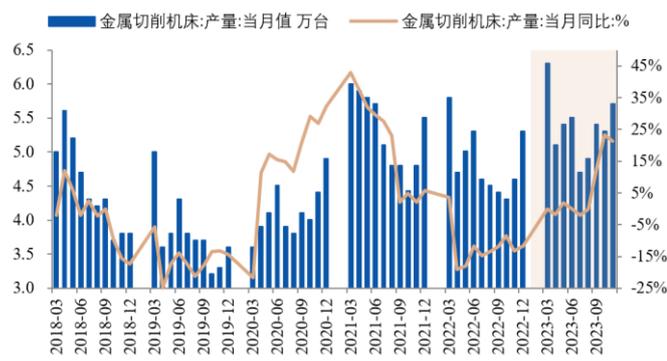
资料来源：Wind、财信证券。注：以当期汇率计算

1.4.2 机床产量高速回暖，刀具价格指数震荡上行

随着新能源汽车及 3C 行业的需求高增，2023 年我国金属切削机床产量维持在高位水平，增速明显修复。今年 9 月，我国金属切削机床产量同比增长 12.5%，自 2021 年 8 月以来首次实现双位数增长；1-9 月累计产量 45.26 万台，同比增长 1.60%，自 2022 年 3 月以来增速首次回正。10 月及 11 月，金属切削机床产量分别为 5.7 万台和 5.3 万台，同比分别增长 23.3%，21.3%，同比增幅持续大幅扩大。机床产量的持续走高为通用设备整体的回暖提供了较充足的动力。

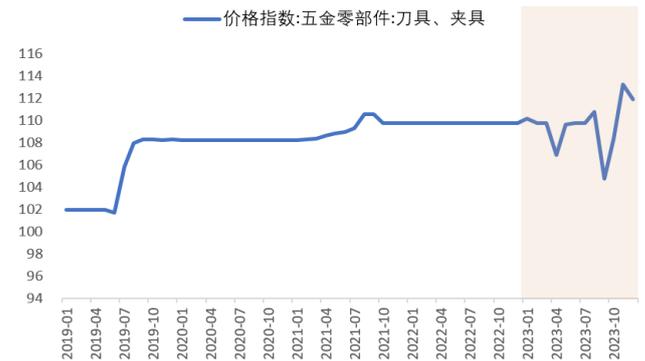
受原材料价格传导影响及行业需求回暖催化，2023 年刀具、夹具价格指数在高位维持震荡。指数今年 9 月触底后快速回升，并于 10 月来到了历史最高水平，行业景气度持续上行。

图 10：我国金属切削机床产量及增速



资料来源：iFinD、财信证券

图 11：刀具、夹具价格指数走势

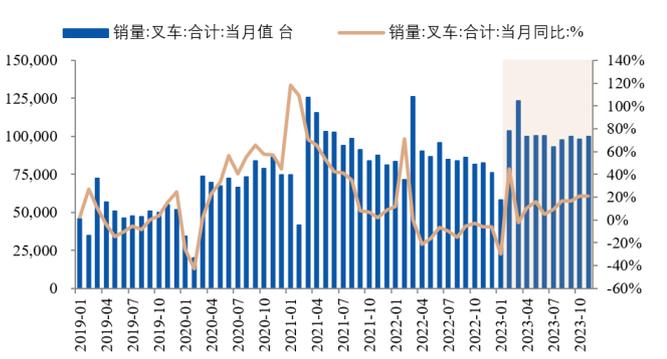


资料来源：iFinD、财信证券

1.4.3 电动化及全球化驱动叉车销量高增长

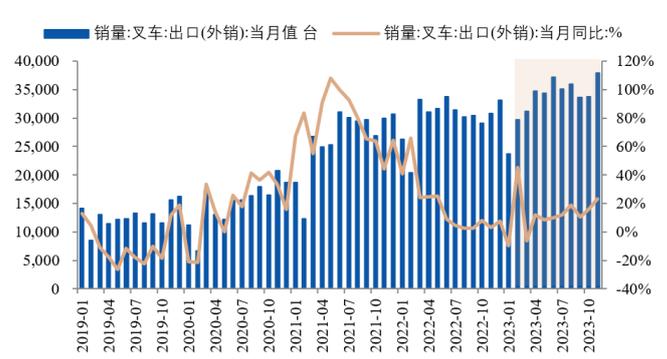
出口销量为叉车销量增长的主要动力。2023 年 11 月我国叉车销量为 99876 台，同比增长 20.8%，环比增长 1.8%。其中国内销量 61988 台，同比增长 19.6%，环比减少 3.8%；出口销量 37888 台（占比 38.0%），同比增长 23.0%，环比增长 44.7%。2023 年 1-11 月，共销售叉车 1074103 台，同比增长 10.5%；其中国内销量 707041 台，同比增长 9.9%；出口销量 367062 台，同比增长 11.8%。

图 12：我国叉车销量及增速



资料来源：iFinD、财信证券

图 13：我国叉车出口销量及增速



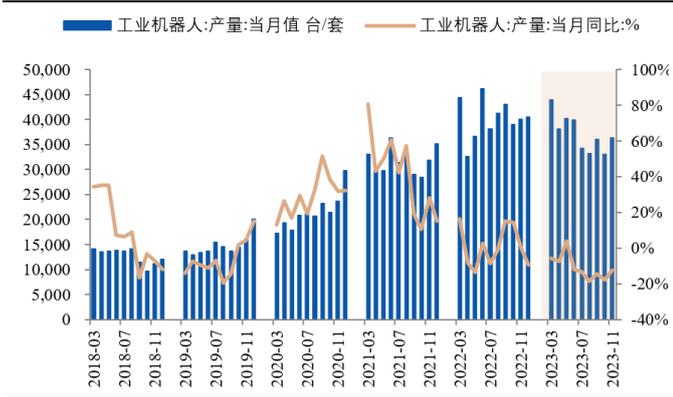
资料来源：iFinD、财信证券

锂电叉车销量持续高增，2023 年 11 月，电动叉车销量为 719509 台，同比增长 36.4%，环比增长 14.1%，电动化率达 73.3%。其中出口销量 28734 台（占比 39.2%），同比增长 32.6%，环比增长 41.7%。2023 年 1-11 月，共销售电动叉车 719509 台，同比增长 15.8%，电动化率达 67.0%；其中国内销量 448294 台，同比增长 18.2%；出口销量 241674 台（占比 37.7%），同比增长 12.2%。2023 年 8 月起，我国叉车市场受益于出口及电动叉车的高景气度驱动，保持在两位数以上的增速，且增幅持续扩大。

1.4.4 下游需求放缓，工业机器人表现承压

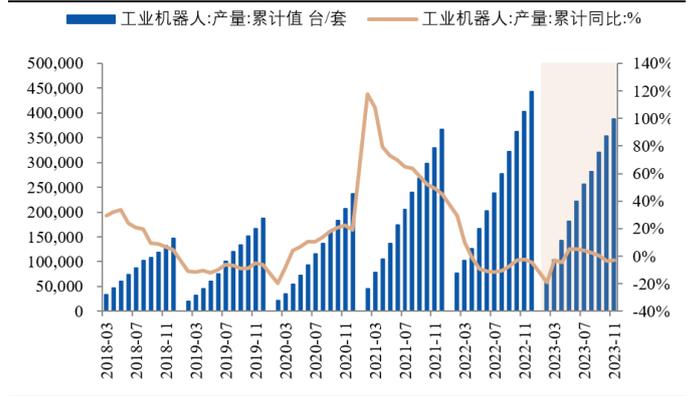
2023 年 11 月，工业机器人产量 36352 台，同比减少 12.6%；2023 年 1-11 月工业机器人累积产量为 387605 台，同比减少 2.8%。工业机器人产量与固定资产投资高度相关，所以受宏观经济下行因素影响，工业机器人需求增速放缓。当前看，工业机器人产量仍处于同比下滑区间，表现承压。

图 14：工业机器人当月产量



资料来源：iFinD、财信证券

图 15：工业机器人累积产量



资料来源：iFinD、财信证券

2 行业及公司重点动态

【工业机器人】2023 年前三季度，中国工业机器人销量累计 206823 台，同比微降 0.1%。

根据 MIR 睿工业数据，2023Q3 中国工业机器人整体销量 72708 台，同比下滑 2.1%，但环比提升 6.6%。2023 年前三季度，中国工业机器人销量累计 206823 台，同比微降 0.1%。今年国产品牌市场份额持续增长提升至 45%，同比提升约 8 个百分点。今年也是外资品牌份额首次跌破 60%。MIR 认为，2024 年工业机器人市场有望回暖，整体销量有望超 30 万台，同比增速在 10% 左右。

【人形机器人】特斯拉人形机器人 Optimus 第二代亮相：更快更轻，轻松拿捏鸡蛋

12 月 13 日，特斯拉放出特斯拉人形机器人“擎天柱 2 代”（Optimus Gen2）的新演示视频。相比早前展示的原型，Optimus Gen2 似乎在重量、灵活性等方面都有显著进步。有分析人士认为，以目前的速度迭代下去，Optimus 机器人可能很快就能在许多领域取代人工。汇总来看的话，Optimus Gen 2 得到了以下方面的改进：由特斯拉设计的执行器和传感器、2-DoF（自由度）的脖子、行走速度提高 30%、重量减轻 10 千克、脚力/扭矩感应、铰接式脚趾部分、人体脚部几何形状、速度更快、11-DoF 的全新双手。（来源：工业机器人）

【人形机器人】人形机器人第一股必选在港交所主板挂牌上市

2023 年 12 月 29 日，优必选正式在香港交易所主板挂牌上市，股价最高达 91 港元，对应市值约 380 亿港元。优必选开盘价为 89.9 港元/股，略低于发行价 90 港元/股，发行约 1128.2 万股股份。

优必选是致力于智能服务机器人及智能服务机器人解决方案的研发、设计、生产、商业化、销售及营销以及人形机器人的研发的公司。2020 年—2022 年，以及 2023 年上

半年分别实现营业收入 7.4 亿元、8.17 亿元、10.08 亿元及 2.61 亿元；同期分别录得净亏损 7.07 亿元、9.18 亿元、9.87 亿元和 5.48 亿元。毛利率分别为 44.7%、31.3%、29.2%、20.2%。

【注塑机&压铸机】华阳集团斥资 10 亿元投资汽车轻量化精密压铸零部件项目

2023 年 12 月 15 日，华阳集团通过议案同意与长兴经济技术开发区管理委员会签订《长兴经济技术开发区投资协议》，投资项目名称为“汽车轻量化精密压铸零部件项目”，项目固定资产投资（含土地）总额预计约 10 亿元人民币。公司及公司全资子公司惠州市华阳精机有限公司拟以自有或自筹资金合计出资 2 亿元人民币在浙江省长兴经济技术开发区设立子公司，主要从事汽车轻量化精密压铸零部件相关产品研发、生产及销售。

【注塑机&压铸机】多利科技 2.5 亿增资常州多利车身轻量化项目

近日，多利科技公告公司将使用募集资金向全资子公司常州多利汽车零部件有限公司增资 2.5 亿元，用于投资建设新项目“常州多利汽车零部件有限公司汽车精密零部件及一体化底盘结构件项目”。拟建设行业领先的汽车精密零部件及车身一体化底盘结构件自动化产线，项目总投资约 30 亿元，分两期实施。其中建设投资 24.24 亿元；流动资金 5.76 亿元。项目资金除本次变更募集资金用途金额 2.5 亿元外，剩余部分由上市公司以自有资金或自筹资金投入。此番募投项目变更，是多利科技布局新能源汽车智能化、轻量化发展方向的举措。

【其他通用设备】巨星科技拟斥资 4000 万欧元收购海外资产，布局机器人相关业务

杭州巨星科技股份有限公司 19 日发布公告称，公司拟通过支付现金的方式购买 Hexagon Smart Solutions AB 持有的 TESA Group 的全部资产，交易价格为不超过 4000 万欧元。公告称，TESA 品牌于 1941 年在瑞士创立，一直专注于高精度测量工具的研发制造，目前是全球前 2 的 μ 级高精度测量工具制造商，巨星科技表示，本次收购旨在布局机器人零部件加工必需的 μ 级高精度测量工具，完善公司现有产品线，扩充工业级产品客户。

【叉车】安徽合力拟斥资 6 亿元投建工业车辆车桥智能制造基地建设项目。

2023 年 12 月 15 日，安徽合力(600761.SH)公布，2023 年 12 月 15 日，公司第十届董事会第二十九次会议审议通过了《关于安庆合力车桥有限公司拟投资工业车辆车桥智能制造基地建设项目的议案》，同意安庆车桥投资工业车辆车桥智能制造基地建设项目。该项目计划投资人民币 60,000 万元，建设资金由安庆车桥自筹解决。项目总体建设期 3 年，分两期实施，建成后预计形成年产 430,000 台工业车辆转向桥等零部件的生产能力。有助于提升工业车辆转向桥、驱动桥等零部件产能和智能制造水平，进一步完善决策建模和决策优化，建成全制造链打通、内外部高效协同、集中管控、柔性可配、软硬一体、数据驱动的智能工厂。

【仪器仪表】安培龙深交所上市：2022年营收6亿募资6亿，市值70亿

12月18日，深圳安培龙科技股份有限公司在深交所创业板上市。安培龙本次发行1892.35万股，发行价33.25元，募资6.29亿。安培龙原计划募资4.94亿元，其中，3.94亿元用于安培龙智能传感器产业园项目，1亿元用于补充流动资金项目。

安培龙具有热敏电阻及温度传感器、氧传感器、压力传感器三大类产品线，包含上千种规格型号的产品，是国内为数不多自主掌握从陶瓷材料到NTC热敏电阻元件再到温度传感器封装的垂直产业链企业。2020年、2021年、2022年营收分别为4.18亿元、5亿元、6.26亿元；净利分别为6010.76万元、5259.58万元、8930.9万元；扣非后净利分别为5345.4万元、4668万元、7008万元。2023年上半年营收为3.63亿元，净利为4056万元，扣非后净利为4096万元。

【激光器】速腾聚创登陆港交所，将成为全球市值最高的激光雷达企业

2023年12月27日，速腾聚创科技有限公司开启招股，发售申请截止日为2024年1月2日，拟在2024年1月5日8时正于港交所主板挂牌上市。根据速腾聚创招股书显示，本次IPO将在全球总发售2290.98万股，香港本土发售229.1万股，国际发售股份2061.88万股，另有15%超额配股权；每股发售价为43港元。

公司是全球领先的智能激光雷达系统科技企业。截至2023年6月30日，已有21家汽车主机厂，58款车型与速腾聚创签订量产订单。2023年10月31日前的十个月内，速腾聚创已卖出13.6万台激光雷达，其中ADAS应用产品占比高达九成，约为12万台，总销量更是比去年同期的24400台翻了将近5倍。（资料来源：维科网机器人）

【机床&刀具】恒锋工具股份有限公司可转债注册获证监会同意

12月21日，恒锋工具股份有限公司可转债注册获证监会同意，拟于深交所创业板上市。恒锋工具本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币62,000.00万元，扣除发行费用后将投资于年产150万件精密刃量具高端化、智能化、绿色化先进制造项目；恒锋工具研发中心建设项目；补充流动资金。

恒锋工具产品主要包括精密复杂刃量具和精密高效刀具两大类，精密复杂刃量具细分为拉削刀具、冷挤压成型刀具、精密量具、齿轮刀具四大系列，精密高效刀具细分为高效钻铣刀具、高效钢板钻、精密螺纹工具三大系列。恒锋工具表示，本次募集资金投资项目均与公司主营业务相关，是对公司现有业务布局的补充和完善。

【机床&刀具】沈阳机床：获得政府补助2亿元

12月27日晚间，沈阳机床发布公告称，根据《沈阳市财政局关于下达市国资委专项资金的通知》【沈财指企（2023）1751号】文件，公司于2023年12月27日收到了一笔产业扶持资金，金额为20000万元。该笔资金与公司的日常经营活动相关，属于与收益相关的政府补助。此次政府补助金额占公司2022年经审计归属于上市公司股东的净利润的776.52%。

3 投资建议

展望 2024 年，制造业温和复苏及国产化替代的趋势下，通用设备的增长将具有较好的稳定性。建议关注板块：**机床刀具**：受益于新能源汽车、高性能航材、3C 钛合金材料下游应用需求的催化以及机床更新换代需求的叠加，通用机床和刀具将启动顺周期增长，行业估值有望修复，维持行业“同步大市”评级。推荐：纽威数控、华锐精密。**叉车**：出口+电动化共振，叉车企业盈利水平有望持续提升。推荐：杭叉集团、安徽合力。**机器人**：随着机器人指导政策不断加码、AI 赋能以及技术迭代，机器人应用将先于工业端快速推进，而消费端将在远期呈现更大的增长空间。推荐：拓斯达。

4 风险提示

原材料价格大幅波动、核心技术发展不及预期、下游需求不及预期、市场竞争加剧风险、国产化进程不及预期风险、海外市场拓展不及预期

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438