

机械设备

国务院再发文强推油气产业，锂电设备进入招标旺季

增持（维持）

1. 推荐组合

【杰瑞股份】、【海油工程】、【三一重工】、【先导智能】、
【晶盛机电】、【恒立液压】、【精测电子】、【浙江鼎力】

2. 投资要点

■ 油服：国家再度强力推进，板块投资持续升温

事件：根据国务院发布的关于促进天然气协调稳定发展的若干意见，力争到2020年底国内天然气产量达到2000亿立方米。

投资要点：

1：四川、新疆将成为天然气产量目标实现的主要贡献：2017年天然气产量1480亿立方，若实现2020年2000亿立方天然气的需求，则需增加520亿立方的产量。我们认为这主要来源于四川页岩气、新疆常规气两个片区的贡献：四川页岩气（含部分新疆、浙江区块）增加210亿立方，2020年实现300亿立方的年产量；新疆塔里木增加310亿立方天然气，实现630亿立方的年产量，进而实现2020年2000亿立方天然气产量要求。

2：仅四川、新疆区块预计将实现3年3千亿的投资规模。根据我们测算，页岩气预计3年年均打井数接近600口，井口成本4500万元，加上入网、场站等成本，预计三年投资1500亿元。新疆区块中石油表态未来三年总投资1500亿元。两大区块预计实现3年3千亿投资规模。

3：进口气将成为天然气供给的重要补充，管道、LNG齐发力。除了我国自身加大勘探开发，中亚的管道气、海外的LNG也是重要的补充。

4：原油投资预计持续维持20%的高增速。我国原油产量2017年降至1.9亿吨，2020年要求实现2.0亿吨以上产量。根据测算，年原油产量需增加0.2亿吨以上，预计带动20%以上的资本支出提升，同样维持高增速。

投资建议：国内天然气需求量大增及政策推动天然气增产趋势显著利好油服企业，重点公司包括【石化机械】：管道、增产设备、天然气压缩机业务、【杰瑞股份】：增产设备、增产服务；【海油工程】：南海开发，作业量大增；【中海油服】：南海勘探作业量提升；港股的【华油能源】：新疆、四川地区高端油服龙头、【安东油田服务】：一体化油服龙头等。

【锂电设备】先导智能：风险解除，订单进入拐点

与格力签署备忘录，合同金额调整为原订单86%，Q3确认全部收入。公司2017年4月与格力签订的合同总计为20.33亿，现签订《商谈备忘录》，将合同金额调整为16.46亿（本部8.98亿+泰坦7.48亿），为原金额的86%。格力将于9月30日前出具验收报告并于10日内用商业承兑汇票支付。

由于银隆负面消息较多，市场此前预期格力（银隆）订单将全部计提坏账，也是导致股价下跌的重要因素。订单价格调整后，预计该订单净利率为11%，增厚1.6亿元净利润，大幅好于市场预期。承兑汇票预计2019年兑付，届时经营现金流将大幅改善。

行业订单招标进入拐点，公司订单高增长可期。行业经历2016-2017年的二三线电池厂大跃进，2017年以来行业处于洗牌出清过程。随着大众、奔驰宝马数千亿元长协订单落地，国际电池龙头进入扩产新周期。

风险提示：油价大幅波动风险、固定资产和房地产投资低于预期

2018年09月09日

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业证号：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 王皓

执业证号：S0600518030001

021-60199793

wangh@dwzq.com.cn

证券分析师 倪正洋

执业证号：S0600518070003

021-60199793

nizhy@dwzq.com.cn

研究助理 朱贝贝

zhubb@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《机械设备行业点评报告：8月挖掘机同比+33%，出口数据持续超预期，全年挖机销量或达20万台》2018-09-08
- 2、《机械设备行业2018中报总结：机械行业中报总结：周期板块业绩现金流大幅改善，成长板块维持高增长》2018-09-06
- 3、《机械设备：周期板块业绩现金流大幅改善，成长板块维持高增长》2018-09-03

行业扩产进入拐点，CATL 预计 Q3 招标 24 条线，先导设备订单占比将达 50%，预计新接订单将超 25 亿元。时代上汽 36GW 项目近期启动，预计年末或开启 10 条线招标，19 年上半年招标 10 条线。预计 2018 年新接订单超 50 亿元，同比+25%。

此外，随着双积分制的推行，我们看好海外电池龙头 LG、三星、松下、特斯拉在国内建厂，对应 2018-2020 年设备投资超 700 亿元。公司作为少数进入全球龙头电池厂供应体系的设备公司，未来订单高增长可期。

盈利预测与投资建议：按照公司的正常盈利水平，原先预计格力订单能获利 4.14 亿，现约获利 1.56 亿，这部分净利润减少（2.58 亿）将在 2018 年的利润表里体现。考虑到根据我们之前对公司的盈利预测（2018 年 10.24 亿）以及公司的股权激励计划（行权条件是 2018 年扣非净利润不低于 7.7 亿），我们调整 2018-2020 年的净利润为 8.0 亿/12.7 亿/18.0 亿，对应 PE 为 25/16/11 倍，尽管我们下修了盈利预测，但这次事件本质上是好于市场预期，大大减轻了市场对先导盈利的担心，加上我们对未来两年业绩的高增长预期，我们仍然维持“买入”评级。

【行业观点】看好高景气旧动能行业以及半导体、锂电设备等新动能

周期板块，工程机械推荐【三一重工】、【浙江鼎力】、【恒立液压】、【艾迪精密】等，油服推荐【海油工程】、【杰瑞股份】，关注【中海油服】、【石化机械】等。成长板块，半导体设备推荐【晶盛机电】、【精测电子】、【长川科技】，关注【北方华创】等；新能源设备推荐【先导智能】、【天奇股份】、【璞泰来】等；新材料推荐【东睦股份】、关注【光威复材】；智能装备推荐【双环传动】、【拓斯达】等。

3、 上周报告交流

【长川科技深度报告】引领测试设备进口替代，绑定龙头+技术优势实现高速发展

【机械行业中报总结】周期板块业绩现金流大幅改善，成长板块维持高增长

【工程机械行业】8 月挖掘机同比+33%，出口数据持续超预期，全年挖机销量或达 20 万台

4、 核心观点汇总

【半导体设备】下游真实需求反映景气度高确定性

下游真实需求反映景气度高确定性，硅片涨价趋势延续到 2021 年。硅片是 IC 设计后制造半导体芯片最重要的基础原材料，目前 90% 以上的芯片和传感器是基于半导体单晶硅片制造而成。且硅片在晶圆制造材料中的需求占比近 30%，是份额最大的材料。下游需求的火热传导到生产端需要一定的时滞，目前全球前五大半导体硅片厂商产能全开仍无法满足订单需求，供需呈现较大不平衡态势。唯一已明确宣布扩产的硅片大厂仅有日本胜高（SUMCO），预计 2019 年能实现 12 英寸硅片月产能提高 11 万片的目标。供应有限，需求大增，硅片价格自 2017Q1 起连续上涨，累计涨幅超 20%。目前 300mm 硅片价格在 120 美元左右，根据 SUMCO 预测，目前市场 20% 的年涨幅将维持到 2021 年。

首批中国制造 12 寸硅片实现销售，未来有望减缓产能瓶颈。根据 CEMIA 预测，中国 2020 年 8 英寸硅片月需求将达 750-800 万片，然而目前产能仅有每月 23.3 万片，供需严重不匹配，高度依赖进口。12 英寸看，国内首批 12 英寸硅片近期刚刚实现正片销售（上海大硅片项目），目前月产能 4-5 万片，和原计划 2017 年底达到 15 万片/月的产能还有距离。目前国内至少有 9 个硅片项目在建，2018-2020 年合计投资超 520 亿元，我们预计到 2018 年后总需求为 110 万-130 万片/月。目前我国正在规划中的 12 寸硅片月产能已经达到 120 万片，进展顺利的情况下能够一定程度上缓解硅片缺货的问题，推动我国半导体产业进一步发展。

硅片设备需求空间大，核心环节已实现国产化突破。拉晶、研磨、抛光工艺和质量控制是大硅片产品质量是否合格的关键。其中晶体生长设备直接决定了后续硅片的生产效率和质量，是硅片生产过程中的重中之重（占比 25%）。目前国内绝大部分工艺设备以日韩为主，仅在硅片生产的核心环节——单晶炉已经有较大国产化突破，晶盛机电已经在 8 英寸单晶炉领域实现进口替代，12 英寸单晶炉进入小批量产阶段。除此之外，后段切磨抛的国产化进程不断加快，已经具备 80% 整线制造能力。我们预计，从硅片需求供给缺口的角度测算，2018 到 2020 年国内硅片设备的累计新增需求将达到 381 亿元，CAGR 为 57%。目前多台国产设备正在进入验证周期，未来随着验证周期结束，设备国产化将提速。

投资建议：“纲要规划+大基金”助力半导体，看好国产设备商进口替代机遇。我国集成电路产业自给率低，进口替代空间广阔。集成电路产业发展纲要推进设备材料端 2020 年打入国际采购供应链。产业基金一期重点在制造，二期重点在设计，筹资总额或过万亿，半导体设备厂商受益确定。推荐检测设备龙头【精测电子】、半导体级别晶炉龙头【晶盛机电】、半导体高端设备龙头【北方华创】、其余推荐【长川科技】。

【锂电设备】比亚迪投资 100 亿加码动力电池，全球锂电龙头扩产加速

比亚迪重庆合计规划产能达 30GWh，设备需求可达 90-120 亿。此次项目主要包括动力电池电芯、模组以及相关配套产业等核心产品制造。此外，还有 7 月初签约的位于

重庆两江新区的比亚迪长安合资 10GWh 动力电池项目，联合投资额达 50 亿。因此光重庆地区规划产能就达 30GWh，按照单 GW 设备投资额 3-4 亿元估算，对应设备投资可达 90-120 亿。

传统车企巨头接力特斯拉，设备需求空间依旧广阔。国内：预计 2020 年国内电动车 300 万辆，对应动力锂电 120GWh，新增产能将达 87GWh，设备需求超 260 亿元。全球：预计 2025 年电动化率可达 10%，动力锂电池需求超 500GWh，设备总需求达 1500 亿元。从龙头车厂的销量计划测算，预计龙头车企 2025 年全球动力锂电池需求 540GWh，供需缺口超 290GWh，2020-2025 年设备总需求近 900 亿元。

近期国际龙头车企、电池企业布局接连落地，我们的预判不断兑现！根据特斯拉中国，长城宝马，江淮大众，CATL 德国，LG 南京的扩产计划估算，我们预计这五家企业的合计新增产能规模可达 147 万辆车，对应电池年采购金额 711 亿元，新增设备投资额逾 300 亿元。

投资建议：看好绑定全球龙头电池厂商的设备公司。重点推荐【先导智能】。其余推荐：【科恒股份】、【璞泰来】。建议关注：【天奇股份】、【东方精工】。

【船舶】乍暖还寒，2018 年前七月全球新接订单有所回落，关注 LNG 崛起

根据克拉克森数据统计，2018 年 1-7 月新接订单量达 3764 万 DWT，同比-1.3%。4-7 月三大船型新接订单量的大幅滑坡中和了 2018Q1 的复苏势头；截止 2018 年 7 月，全球船舶合计在手订单量达 19871 万 DWT，同比+2.4%，环比-1.5%。目前在手订单量仍处于历史低位，有助于缓解下游航运运力的过剩压力；造船完工量方面，受 2016 年新接订单历史低位的后周期性影响，2018 年 1-7 月全球造船完工量为 5147 万 DWT，同比-27.2%。根据往年数据规律，Q4 是造船完工量全年低点，预计 2018 年造船完工量走低趋势将会延续。

目前受新船造价持续低迷、原材料价格上涨等影响，造船产业利润空间被不断压缩，部分中低端产能退出，但距供需平衡中枢尚需时日，行业期待结构性机会。值得注意的是，近年来 LNG 船受益于 LNG 产业的蓬勃发展前景可期，未来有望并肩三大传统船型形成四大船队的格局。目前 LNG 船订单几乎被韩国垄断，截止 2018 年 8 月 6 日的 30 艘 LNG 船订单全数被韩国船企拿下。截至目前，我国能够建造 LNG 船的企业仅有沪东中华，中长期来看，借助于国内强劲的天然气需求，国内船企或将突破 LNG 造船技术和成本瓶颈，能够分得更大一杯羹。

投资建议：全球来看，船舶行业仍处于产能过剩的调整期，未来仍期待结构性机会；对于国内企业，产能出清步伐仍在持续，产业集中度有所改善。建议关注持续受益集运业回暖的全球集装箱龙头【中集集团】、2018 年港机订单出现拐点的全球港机龙头【振华重工】、此外关注【*ST 船舶】、【中国重工】、【中集安瑞科】等。

5、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

先导智能：风险解除，订单进入拐点。与格力签署备忘录，合同金额调整为原订单的86%，Q3确认全部收入。公司2017年4月与格力签订的合同总计为20.33亿。在2017年年报中披露根据实际需求调减1.12亿元至19.21亿。现双方签订《商谈备忘录》，将合同金额调整为16.46亿（本部8.98亿+泰坦7.48亿），为原合同金额的86%。格力将于9月30日前出具验收报告并于10日内用商业承兑汇票支付。行业订单招标进入拐点，公司订单高增长可期。行业经历2016-2017年的二三线电池厂大跃进，2017年以来行业处于洗牌出清过程。随着大众、奔驰宝马数千亿元长协订单落地，国际电池龙头进入扩产新周期。2018-2020年的净利润为8.0亿/12.7亿/18.0亿，对应PE为25/16/11倍，维持“买入”评级。

风险提示：新能源车销量低于预期；收购泰坦后协同效应低于预期

晶盛机电：中报符合预期，半导体订单有望加速落地。公司2018H1实现营收12.44亿，同比+53.8%；实现归母净利2.85亿元，同比+101.2%，扣非归母净利2.69亿元，同比+102.2%。核心业务晶体生长设备收入10.4亿（+56%）。2018H1公司合计取得光伏设备订单超20亿，在保持与中环股份、晶科、晶澳等多年战略合作基础上，稳步开发海外市场订单；取得半导体设备订单超4.5亿（含中标未签订），半导体8英寸单晶炉已批量供应市场，12英寸单晶炉与单晶硅滚磨机、切断机等加工设备进一步投放主流客户，订单有望加速落地。我们预计公司2018-2020年归母净利润为7.2/9.4/12.2亿元；对应EPS分别为0.56/0.73/0.95元，PE分别为24/18/14X，继续维持“买入”评级。

风险提示：半导体国产化发展低于预期，蓝宝石业务开拓不及预期。

三一重工：中报业绩超预期，盈利能力复苏正当时！公司公布2018年半年报，实现营收281.24亿，同比+46.42%；归母净利润33.89亿，同比+192.09%，扣非后净利润34.83亿，同比+248.33%。业绩超预期源于各机种销量保持高增长，历史包袱出清完毕；政策边际改善将拉长行业景气周期，起重机泵车将接力增长。预计公司2018-2020年净利润分别为59/73/86亿；对应EPS分别为0.76/0.93/1.11元，PE分别为11/9/8X，维持“增持”评级。

风险提示：工程机械复苏不及预期，行业竞争激烈

精测电子：泛半导体延伸进行时，半导体、面板行业均维持高景气。公司国内稀缺

的完整覆盖面板前中后段制程（“Array→Cell→Module”）检测设备的厂商，Module 段国内市占率第一，Cell 和 Array 订单持续突破，AOI 光学自动检测综合解决方案竞争力突出，未来通过合肥视涯科技、靠近苹果总部的孙公司和与 IT&T 合资子公司将进一步深入布局半导体产业链，我们预计 2017-2019 年国内 LCD 面板厂建厂投资复合增速 30%、国内 OLED 面板厂建厂投资复合增速 50%，设备需求持续景气。预计公司 2018-2020 年 EPS 为 1.71/2.29/2.89 元，对应 PE 为 42/31/25X，维持“买入”评级。

风险提示：面板投资增速低于预期，行业竞争加剧

康尼机电：机电一体化核心竞争力，轨道交通+新能源汽车零部件+消费电子三轮驱动。轨交板块：公司城轨和复兴号动车组市占率有望快速提升，且后服务市场崛起进一步催化业绩；新能源汽车：行业高速增长，公司电动塞拉门等产品获取高端核心客户；消费电子板块：公司收购的龙昕科技技术储备雄厚，紧跟 5G 和无线充电大趋势，且产品开始拓展到锂电、化妆、医疗器械等新兴领域。预测在轨交+消费电子+新能源业务驱动下，2018-2020 年 EPS 为 0.75/0.90/1.11 元，对应 PE 为 6/5/4X，维持“买入”评级。

风险提示：消费电子领域行业增速不及预期，标准动车组招标不及预期

6、行业重点新闻

【半导体设备】全球工业功率半导体市场预测：2018 年市场规模将超 100 亿美元

目前，在中国半导体产业的大规模引进、消化、吸收以及产业的重点建设，中国已成为全球半导体市场最大的市场。据数据显示，2017 年中国半导体市场规模为 16860 亿元，同比增长 11.4%。伴随着中国集成电路设计、制造、封装等产业在国家政策支持下持续增长，预计 2018 年中国半导体市场规模将达到 18951 亿元，增长率为 12.4%。

功率半导体是指在电子设备中用于电源转换或者电源管理的半导体。随着对节能减排的需求迫切，功率半导体的应用领域已从工业控制和 4C 领域，进入新能源、轨道交通、智能电网、变频家电等诸多市场。据数据显示，2017 年全球功率半导体市场中，工业应用市场占比为 34%，汽车应用市场占比为 23%，消费电子应用占比为 20%，无线通讯应用占比为 23%。

据数据显示，2016 年全球工业功率半导体市场规模约为 90 亿美元，预计 2018 年市场规模将超 100 亿美元。到 2020 年，全球工业功率半导体市场规模达 125 亿美元。

【半导体设备】中国半导体晶圆厂在 2020 年实现全球 20% 的市场份额，中国设备

市场预计将上升至顶峰

2018年9月4日—SEMI今天宣布了新的中国IC生态系统报告(The China IC Ecosystem Report)，这份IC制造供应链综合报告显示，中国前端晶圆厂产能今年将增长至全球半导体晶圆厂产能的16%；到2020年，这一份额将增加到20%。受跨国公司和国内公司存储和代工项目的推动，中国将在2020年的晶圆厂投资将以超过200亿美元的支出，超越世界其他地区，占据首位。

【工程机械】工程机械企业上半年盈利能力恢复中。

2018年上半年，工程机械行业延续2017年的快速增长态势，各类产品销量均有增长，企业效益逐渐改善。根据纳入统计的主要主机制造企业销量数据，上半年，挖掘机累计销售12万余台，同比增长60%；装载机累计销售约6.6万台，同比增长33%；叉车约销售33万台，同比增长30%；道路机械约销售1.1万台，同比增长16.08%。

在行业整体快速增长的大环境下，工程机械上市企业纷纷交出了令人满意的答卷，多数企业的营业收入与利润出现较大幅度的增长。三一重工实现营业收入281.24亿元，同比增长46.42%；归属于上市公司股东的净利润33.89亿元，同比增长192.09%。徐工机械实现营业收入239.44亿元，同比增长65.81%；归属于母公司所有者净利润11.04亿元，同比增长100.62%。中联重科，实现营业收入147.20亿元，同比增长15.09%（其中，工程机械产品实现营业收入135.92亿元，同比增长61.15%）；实现归属于上市公司股东的净利润8.64亿元，同比下滑23.63%。柳工实现营业收入97.54亿元，同比增长65.55%；归属于母公司所有者的净利润5.86亿元，同比增长126.33%。安徽合力实现合并营收50.38亿元，同比增长23.20%；实现归属于母公司所有者的净利润3.41亿元，同比增长52.44%。杭叉集团实现合并营业收入43.41亿元，同比增长23.82%；实现归属于上市公司股东的净利润3.16亿元，同比增长12.19%。山河智能实现营业总收入27.23亿元，同比增长53.82%；实现归属于上市公司股东的净利润3.0亿元，同比增长255.99%。浙江鼎力实现营业收入7.85亿元，同比增长42.12%；实现归属于上市公司股东净利润2.05亿元，同比增长37.29%。山推股份实现营业收入46.03亿元，同比增长32.19%，实现归属于母公司所有者的净利润7494万元，同比增长33.68%。

【核电】世界核电全景报告：全球产能稳中有升，核电发展即将迎来小高峰

根据世界核电协会(WNA)的《世界核电行业状况报告》，2017年核工业绩效指标为：全球平均容量系数为81.1%，2017年发电量为2506TWh，4个新反应堆上线，净增加发电能力2GWe，2017年新反应堆建设周期平均为58个月。

2017年，核反应堆发电量为2506TWh，高于2016年的2477TWh。这是连续第五

年核能发电量增加，比 2012 年增加 160 TWh。

7、公司新闻公告

【天奇股份】重大合同中标公告

天奇自动化工程股份有限公司于 2018 年 9 月 4 日收到江西江铃集团新能源汽车有限公司的中标通知书，确认公司为“新基地总装主线 A 包”的中标单位（招标编号：PD-426-2018）。中标金额为人民币 14,200 万元（含税）。项目交付日期预计为 2019 年 6 月 30 日。

【华中数控】关于获得政府补助（科技项目经费）的公告

武汉华中数控股份有限公司（以下简称“公司”）及控股子公司近日收到政府补助资金 1,691.39 万元，此政府补助资金主要是公司承担的国家及地方科技项目的经费。公司本次收到的政府补助，即国家及科技项目经费，认定为与收益相关的政府补助，作为递延收益入账。公司本次收到的政府补助预计对 2018 年利润总额的影响为 997.39 万元，最终的会计处理仍须以审计机构审计确认后的结果为准。

【三一重工】关于子公司三一重机有限公司与海芙德建筑产品（上海）有限公司解除《合作框架协议》的公告

2017 年 9 月 20 日，三一重工股份有限公司全资子公司三一重机有限公司与海芙德建筑产品（上海）有限公司（以下简称“海芙德”）签署《合作框架协议》，拟将普茨迈斯特机械（上海）有限公司 100% 股权按照约定流程转让给海芙德，初步拟定转让金额为人民币 2.5438 亿元。

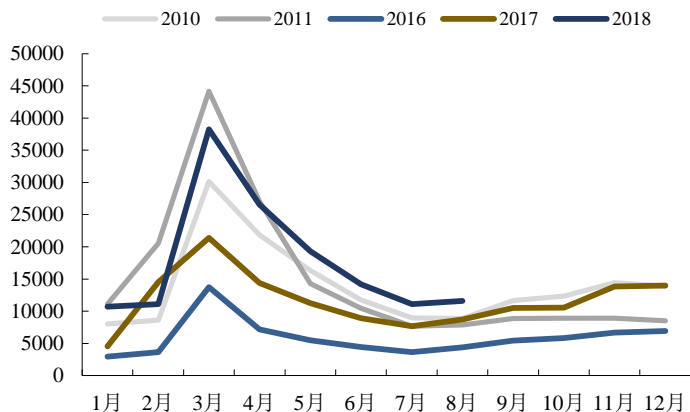
【华源控股】关于向控股子公司增资的公告

为满足控股子公司常州瑞杰新材料科技有限公司（以下简称“瑞杰科技”）经营业务发展的需要，拓展瑞杰科技相关产品生产规模，公司拟以自有资金 4,000 万元人民币向瑞杰科技进行增资。在瑞杰科技其他股东不进行同比例增资的情况下，本次增资完成后，瑞杰科技注册资本将由目前的 6,720 万元增加至 10,720 万元，公司对瑞杰科技的持股比例将由目前的 99.7857% 增加至 99.8657%。

8、重点数据跟踪

图 1：8 月挖掘机销量 11588 台，同比+33%

图 2：7 月小松挖机开工 133.8h，同比-7%



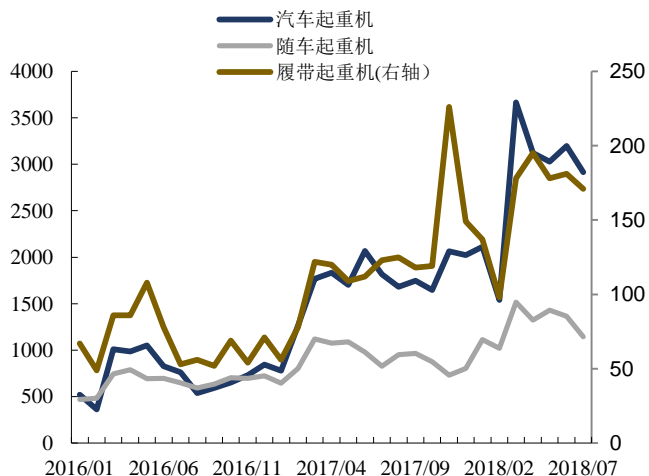
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所



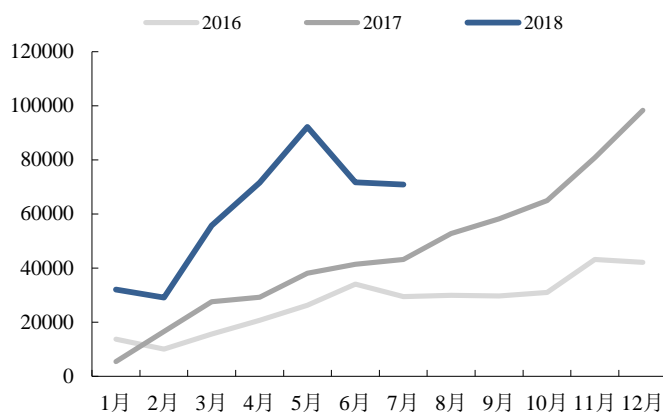
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 3：7 月汽车/随车/履带起重机销量 2916/1143/171 台

图 4：7 月新能源乘用车销量 7.1 万辆，同比+64%



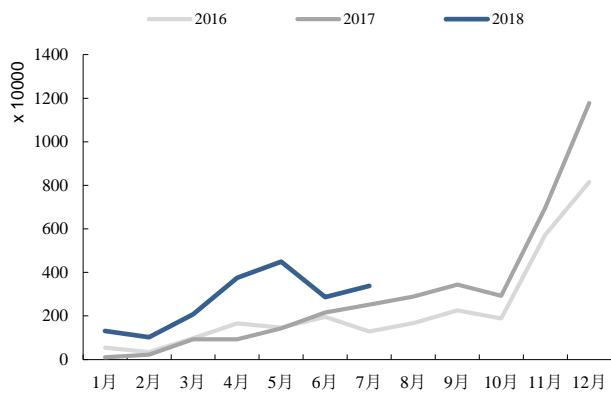
数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

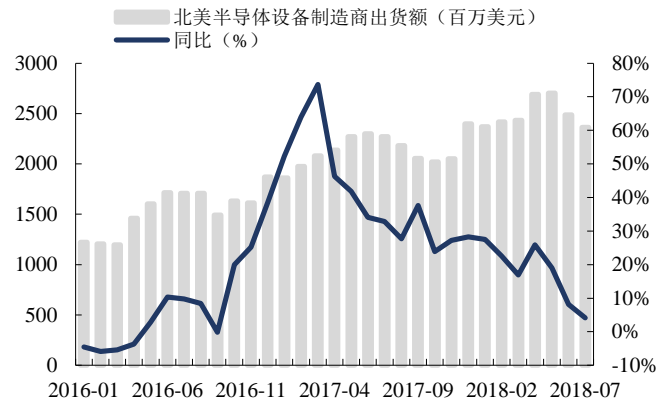
图 5：7 月动力电池装机量 338 万度，同比+34% (单位：kWh)

图 6：7 月北美半导体设备制造商出货额 24 亿美元，同比+4%



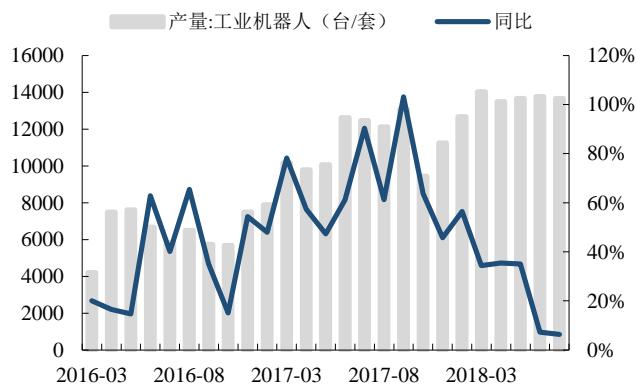
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 7: 7月工业机器人产量 13669 台/套, 同比+6.3%



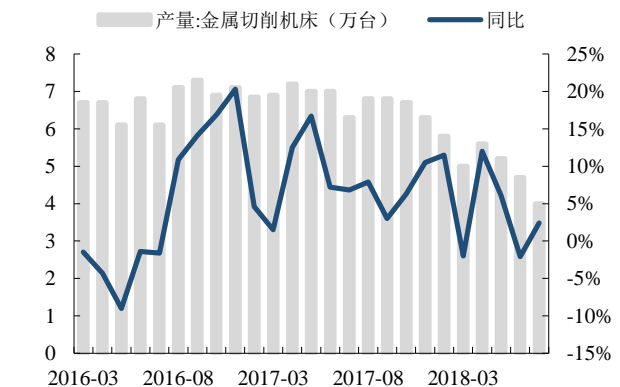
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 8: 7月金属切削机床产量 4 万台, 同比+2.4%



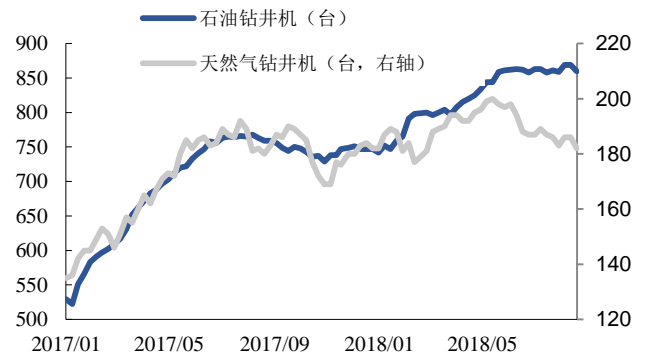
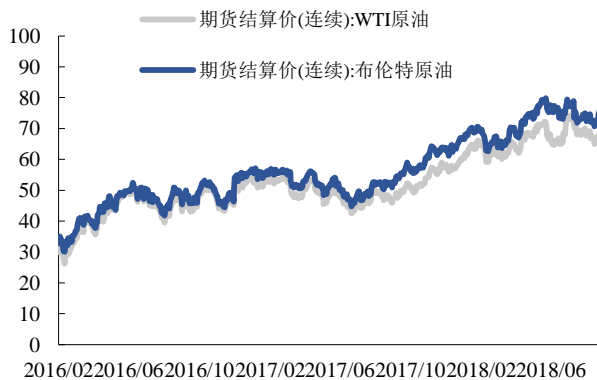
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 9: 油价小幅震荡, 布油收 76.8 美元



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 10: 9月7日当周, 全美石油钻机数小幅减少, 天然气活跃钻机数小幅回升



数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：BAKER HUGHES，东吴证券研究所

9、风险提示

油价大幅波动风险、固定资产和房地产投资低于预期。

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>

