新时代证券 New Times Securities

机器人和机床核心部件紧缺，龙头持续受益

——先进制造

投资周报

● **投资组合**

埃斯顿、昊志机电

● **重点公司**

埃斯顿、绿的谐波、双环传动、中大力德、昊志机电、奥普特、创世纪、伊之密、汇川技术、中控技术、雷赛智能、拓斯达、石头科技、科沃斯、海目星、克来机电、亿嘉和

● **核心观点**

机器人及机床核心部件紧缺，龙头持续受益。2020Q2 开始，通用自动化持续复苏，机器人和机床产销两旺。根据上市公司年报及产业跟踪， 2020Q4—2020Q1 机器人和机床核心部件开始供应不足，设备商及经销商加大囤货恶化供给紧缺情况。机器人核心部件**减速器、伺服**，机床核心部件**数控系统、伺服、主轴**等均出现不同程度的供给紧缺，**受益标的：绿的谐波**（减速器，2021Q1 营收+138%），**双环传动**（齿轮、减速器，2021Q1 营收+103%），**中大力德**（伺服、减速器，2021Q1 营收+71%），**埃斯顿**（伺服、控制器、机器人，2020Q1 营收+38%），**昊志机电**（机床主轴，2021Q1 营收+52.25%）

自动化：制造业产业升级大趋势，通用自动化持续景气。**受益上游核心部件：**工控（**汇川/中控**），减速器（**绿的谐波**），机器视觉（**奥普特**/矩子科技/天准科技）；**中游四大设备：**机器人（**埃斯顿/拓斯达**），机床（**创世纪/海天精工/秦川机床/昊志机电**），注塑机（**伊之密**），激光（锐科激光/海目星）等。

锂电设备：3 月新能源车产销延续高增，全球电动化趋势持续，传统车企及造车新势力热情不减（小米加入造车大军），新能源车产销两旺，**受益标的：先导智能**（锂电设备龙头）、**克来机电、海目星等。**

光伏设备：“十四五”期间，CPIA 预计中国年均新增光伏装机达 70-90GW，全球达 222-287GW。光伏产销两旺，全产业链实现国产替代，设备技术快速迭代。**受益标的：上机数控、迈为股份、捷佳伟创、晶盛机电等。**

检验检测：下游行业产值增加、检测整体占比提高、公司市占率提高，持续超 10%增长的中长期优质赛道。**受益标的：华测检测、广电计量等。**

● **行业及公司动态**

【石头科技】2021Q1 营收增长 82.01%，归母净利增长 150.81%

【天准科技】2021Q1 营收增长 25.6%，归母净利-2043.47 万元

【中控技术】2021Q1 营收增长 146.26%，归母净利转正为 3503.32 万元

【创世纪】2021Q1 营收增长 125.34%，归母净利增长 654.47%

【伊之密】2021Q1 营收增长 115.22%，归母净利增长 893.27%

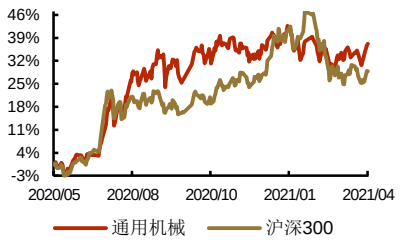
风险提示：下游需求复苏持续性，行业竞争加剧、新冠疫情扩散超预期

推荐（维持评级）

孟鹏飞（分析师）
mengpengfei@xsdzq.cn
证书编号：S0280520030004

韦俊龙（分析师）
weijunlong@xsdzq.cn
证书编号：S0280520030003

行业指数走势图



相关报告

《自动化一季报业绩靓丽，行业产销两旺》2021-04-24

《《“十四五”智能制造发展规划》发布，产业持续高景气》2021-04-18

《深圳机械工业展闭幕，自动化市场持续景气》2021-04-05

《机床十年周期拐点，民企发展黄金期》2021-03-27

《13 部委联合支持制造服务业发展，受益行业及标的梳理》2021-03-25

先进制造重点公司盈利预测及估值

表1： 新时代先进制造核心公司盈利预测及估值

子行业	代码	公司	市值（亿元）	股价	19EPS	20EPS（E）	21EPS（E）	19PE	20PE	21PE	PB	ROE（2019）
自动化	002747. SZ	*埃斯顿	254	30.26	0.15	0.26	0.39	201.7	116.4	77.6	14.34	7.7%
	300124. SZ	汇川技术	1460	84.9	1.22	1.71	2.23	69.6	49.7	38.1	12.87	21.8%
	688777. SH	中控技术	410	83	0.95	1.11	1.40	87.4	75.1	59.4	10.16	14.6%
	688686. SH	奥普特	282	341.88	3.95	4.34	5.76	86.6	78.8	59.4	11.97	17.1%
	688003. SH	天准科技	55	28.52	0.56	0.90	1.29	51.2	31.8	22.1	3.66	6.7%
	688017. SH	绿地谐波	155	128.36	0.82	1.08	1.63	157.0	119.2	78.8	9.03	7.1%
	002979. SZ	雷赛智能	88	42.18	0.90	1.32	1.80	46.9	31.8	23.5	7.61	20.8%
	300024. SZ	机器人	148	9.5	-0.25	-	-	-38.0	-	-	3.13	-7.0%
	300607. SZ	*拓斯达	84	31.51	1.95	1.55	2.10	16.2	20.3	15.0	3.73	27.2%
	002957. SZ	*科瑞技术	75	18.14	0.72	0.80	0.90	25.2	22.7	20.2	2.91	12.0%
	002698. SZ	*博实股份	135	13.19	0.40	0.55	0.68	33.3	24.0	19.4	4.96	16.7%
	300415. SZ	伊之密	79	18.19	0.74	0.98	1.19	24.6	18.6	15.3	4.73	22.1%
	300083. SZ	创世纪	172	11.3	-0.49	0.40	0.58	-23.1	28.0	19.5	6.50	-28.7%
	603666. SH	亿嘉和	135	91.34	2.43	3.23	4.30	37.6	28.3	21.3	6.08	24.7%
	603486. SH	科沃斯	939	163.99	1.14	2.38	3.42	143.9	68.9	47.9	27.39	23.0%
	688169. SH	石头科技	832	1248	21.43	27.09	34.74	58.2	46.1	35.9	11.16	31.9%
锂电设备	300450. SZ	先导智能	747	82.28	0.87	1.54	2.14	94.5	53.3	38.5	9.18	15.5%
	688006. SH	杭可科技	304	75.92	0.93	1.37	2.19	81.6	55.3	34.7	12.96	15.5%
	300457. SZ	赢合科技	113	17.4	0.32	0.63	0.86	54.4	27.7	20.2	3.02	4.5%
	688559. SH	海目星	38	19.13	0.48	1.04	1.39	39.9	18.4	13.7	4.02	7.6%
	688516. SH	奥特维	74	75.19	1.76	2.55	3.59	42.7	29.5	21.0	5.02	20.2%
	603960. SH	克来机电	68	26.18	0.51	0.70	1.01	51.3	37.6	25.8	6.02	16.5%
光伏设备	300316. SZ	晶盛机电	487	37.87	0.67	1.06	1.42	56.5	35.6	26.8	7.02	17.5%
	300724. SZ	捷佳伟创	361	103.85	1.63	2.57	3.52	63.7	40.4	29.5	8.02	18.7%
	300751. SZ	迈为股份	316	552.2	7.58	9.87	13.72	72.8	56.0	40.2	9.02	25.4%
	603185. SH	上机数控	362	131.5	2.31	6.43	10.44	56.8	20.4	12.6	10.02	24.3%
检测	002967. SZ	广电计量	190	35.84	0.44	0.63	0.86	81.5	57.0	41.9	11.02	14.5%
	300012. SZ	华测检测	533	31.91	0.35	0.45	0.55	91.9	71.7	57.5	12.02	16.8%

资料来源：wind，新时代证券研究所 注：股价为 2021 年 5 月 7 日收盘价，*号为新时代证券覆盖公司，盈利预测为自主预测，其他公司盈利预测采用 wind 一致预期

目 录

先进制造重点公司盈利预测及估值 2
1、 板块估值 4
2、 投资组合 5
3、 行业信息 5
4、 公司公告 6
5、 产业数据：通用自动化产业持续景气 7
5.1、 上游：2020 下半年以来交流电机、减速机、数控产量持续高增 7
5.2、 中游：2021 年 1-3 月工业机器人产量累计同比 108.0% 7
5.3、 下游：2021 年 3 月新能源车产销延续高增 9
6、 风险提示 11

图表目录

图 1： 目前机械板块估值处于 A 股各版块中下分位 4
图 2： 专用设备和运输设备估值偏低 4
图 3： 通用自动化产业数据跟踪 2021.05.09 7
图 4： 2020H2 交流电机和减速机产量持续高增 7
图 5： 2020/08 以来数控装置产量持续高增 7
图 6： 2021/3 中国工业机器人产量同比 80.8% 8
图 7： 2021 年 1-3 月中国工业机器人产量同比 108% 8
图 8： 2020Q4 日本对中出口机器人增速 39.47% 8
图 9： 日本订单 VS 中国销量，2014 年后趋势一致 8
图 10： 2021 年 3 月金属切削机床产量增速 42.9% 9
图 11： 2020 年 12 月金属成形机床产量增速 4.5% 9
图 12： 2021 年 3 月制造业 PMI 指数 51.9 9
图 13： 2021Q1 制造业产能利用率略有下降 10
图 14： 2021 年 1-3 月制造业固定投资额累计同比增长 10
图 15： 2021 年 3 月中国汽车产销同比高增 10
图 16： 2021 年 3 月中国新能源车产销同比暴增 10
图 17： 2021 年 2 月中国手机销量增速 236.6% 10
图 18： 2021 年 3 月中国手机产量增速 14.2% 10

表 1： 新时代先进制造核心公司盈利预测及估值 2

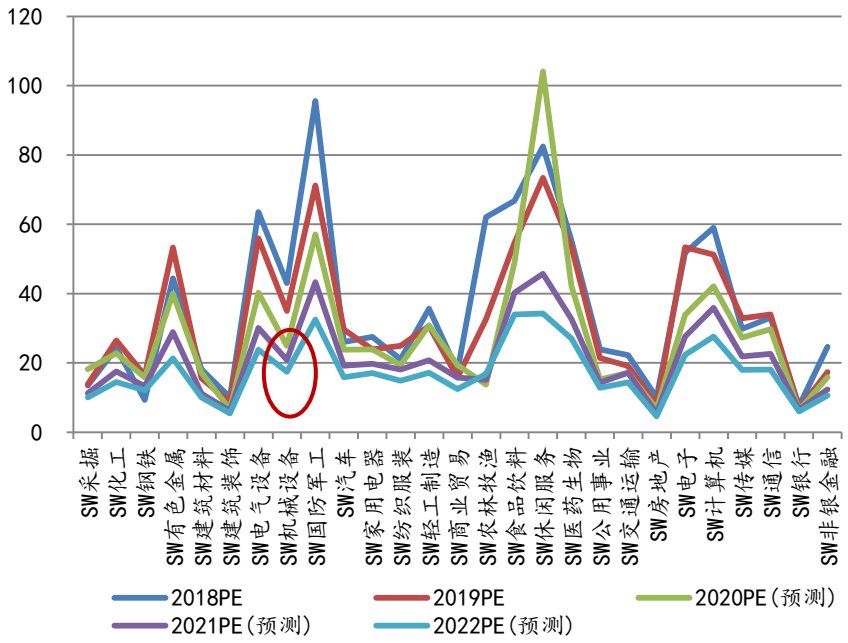
1、 板块估值

整体来看，2019-2021 年 A 股各版块市盈率主要落在 20-60 倍区间，机械板块平均估值 30 倍处于中下分位。

时间来看，机械 2018-2022E 市盈率分别为 43.05、36.53、24.95、20.84、17.41;

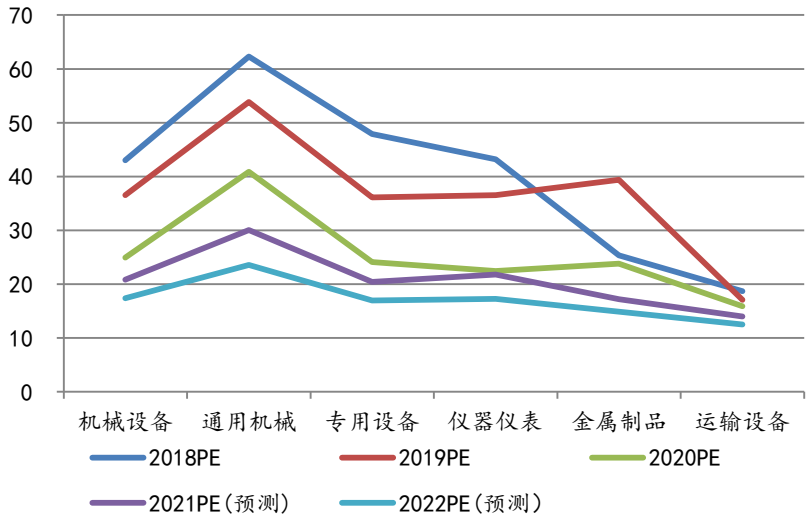
结构来看，子版块通用机械、专用设备、仪器仪表、金属制品、运输设备的 2020E/2021E 的预测市盈率分别为 41/30，24/20，22/22，24/17，16/14。通用机械和专用设备从 19 年到 21 年估值下降较大，反应两个板块的高景气和高增速。

图1： 目前机械板块估值处于 A 股各版块中下分位



资料来源：wind，新时代证券研究所

图2： 专用设备和运输设备估值偏低



资料来源：wind，新时代证券研究所

2、 投资组合

【埃斯顿】最像发那科国产机器人龙头，看好集中度提升、并购整合

公司自研+并购机器人核心运控、伺服、机器视觉技术，向下拓展本体和集成，打造全产业链技术服务优势，是国内机器人龙头，模式极具稀缺性，最像全球机器人龙头发那科。基于“3-4 年产品更新驱动设备更新小周期”、“10 年设备投资朱格拉中周期”、“制造业智能化、自动化升级大趋势”三层逻辑，通用自动化持续景气。公司对全球焊接机器人巨头 CLOOS 整合顺利，新一轮定增即将落地，未来有望进入市占率提升之路，核心部件及机器人本体销量持续高增长。

预计公司 2020-2022 年营收分别为 24.93/31.64/41.21 亿元，增速分别为 75.4%/26.9%/30.3%，归母净利润分别为 1.44/2.16/3.30 亿元，增速分别为 119.7%/49.4%/53.0%；EPS 分别为 0.17/0.26/0.39 元，对应市盈率 174、114、76 倍。考虑公司国产机器人龙头的稀缺资产属性，**维持“推荐”评级。**

【昊志机电】平台型智能制造服务商，注塑机、CNC 接力成长

基于“3-4 年产品更新驱动设备更新小周期”、“10 年设备投资朱格拉中周期”、“制造业智能化、自动化升级大趋势”三层逻辑，通用自动化持续景气。公司主轴继续高增长，直线电机/转台销售放量+机器人核心部件减速器取得突破+并购瑞士 Infranor 拓展伺服和控制系统，转型为精密制造平台，将持续受益自动化景气，打开更大成长空间。

预计公司 2020-2022 年营收分别为 8.75/11.4/15.2 亿元，增速分别为 149.0%/30.3%/33.2%；归母净利润分别为 0.83/1.42/2.03 亿元，增速分别为 -/71.2%/43.7%；EPS 分别为 0.29/0.50/0.72 元，对应市盈率分别为 49.4/28.9/20.1 倍。基于公司**资产稀缺、困境反转、周期拐点、平台转型**的核心逻辑，参考同属工业自动化“核心资产”可比公司 2021 年平均 50 倍的 PE，以及公司历史平均 74 倍的 PE，**维持“强烈推荐”评级**。

3、 行业信息

自动化：美团、京东、阿里、苏宁，谁先制霸无人配送车市场？

美团无人车产品已发布了魔袋、小袋、福袋以及 eDeliver4U 等，配送服务已经覆盖了 20 多个小区，累计配送 3．5 万订单，自动驾驶里程近 30 万公里；京东与行深智能、锣卜科技、智行者、高深智图等合作的无人配送车已经进行了实验性部署。京东物流的无人配送车“大白”，在武汉提供配送服务的 107 天里，跑过了总里程超过 6800 公里的街道，运送包裹约 1．3 万件；阿里巴巴达摩院自研了集成达摩院最前沿的人工智能和自动驾驶技术，具有类人认知智能，大脑应急反应速度达到人类 7 倍的“小蛮驴”，其主要应用场景集中在高校、园区、社区内；在疫情期间，配备 5G 技术的苏宁卧龙无人车能自动识别路标并通过红绿灯路口，在 100 米开外就能够发现障碍，进行过程中还能实现自主规划路线、避开障碍物、返回充电等。**（来源：物联网智库）**

锂电设备：宁德时代半年内下发超 100 亿设备订单

自 2020 年 10 月以来，宁德时代就开启了锂电设备大采购模式，多家锂电设备企业陆续中标巨额订单。

仅在 2020 年 10 月-12 月，就有包括大族激光、海目星激光、赢合科技、先导

股份、今天国际、星云股份、超业精密、纳科诺尔、华自科技、先惠技术等多家设备企业相继获得宁德时代或其子公司的大额设备订单，涉及金额超 82 亿元，且交付日期集中在 2021 或 2022 年。加上 2021 年 1 月至 5 月的订单，宁德时代在近半年内发出的锂电设备采购订单已经超过 100 亿元，预计下半年还将有更多锂电设备订单落地。

宁德时代密集采购设备背后，是其正在加快其动力电池产能扩充。2020 年四季度以来，宁德时代开启一轮紧锣密鼓的产能扩张，投资金额及产能规模远超以往。据高工锂电不完全统计，其已规划的 8 大自建生产基地合计电池产能（含 PACK）约 500GWh，若加上与车企合资公司的产能将达 600-650GWh。

年报显示，宁德时代 2020 年实现动力电池系统销量 44.45GWh，同比增长 10.4%。截止 2020 年底，宁德时代拥有电池系统产能 69.1GWh，产量为 51.71GWh，产能利用率达 74.83%，在建产能 77.5GWh。**（来源：高工锂电）**

光伏设备：全球增势强劲的新兴光伏市场之一——泰国

按泰国国家规划，至 2036 年，光伏发电装机量达到 6GW，更有消息称，泰国国家电力局已修订 2018 年至 2037 年国家光伏电力发展规划，未来 20 年的光伏发展目标已提高到 17GW，其中包括新增 10GW 的屋顶光伏以及由泰国 EGAT 在 9 座大坝开发的 2.7GW 漂浮项目。政策落地推动了泰国光伏市场的发展，将构成未来两年新增装机的主要来源，泰国无疑将成为全球增势最为强劲的新兴光伏市场之一。**（来源：北极星太阳能光伏网）**

4、 公司公告

【石头科技】2021Q1 营收增长 82.01%，归母净利增长 150.81%。2020 年度，公司实现营业收入 453,043.87 万元，同比增长 7.74%；实现利润总额 155,640.25 万元，同比增长 68.24%；实现归属于母公司所有者的净利润 136,941.49 万元，同比增长 74.92%；2021Q1，公司营收 11.12 亿元，同比增长 82.01%，归母净利 3.15 亿元，同比增长 150.81%。

【天准科技】2021Q1，公司营收 1.17 亿元，同比增长 25.6%，归母净利-2043.47 万元，同比亏损。

【中控技术】2021Q1，公司营收 7.29 亿元，同比增长 146.26%，归母净利 3503.32 万元，上年同期亏损 3644.69 万元。

【亿嘉和】2021Q1，公司营收 1.91 亿元，同比增长 32.56%，归母净利 5756.72 万元，同比增长 66.30%。

【克来机电】2021Q1，公司营收 1.33 亿元，同比下滑 20.69%，归母净利 2283.20 万元，同比下滑 21.03%。

【创世纪】2021Q1，公司营收 11.41 亿元，同比增长 125.34%，归母净利 1.34 亿元，同比增长 654.47%。

【伊之密】2021Q1，公司营收 7.60 亿元，同比增长 115.22%，归母净利 1.07 亿元，同比增长 893.27%。

5、 产业数据：通用自动化产业持续景气

图3： 通用自动化产业数据跟踪 2021.05.09

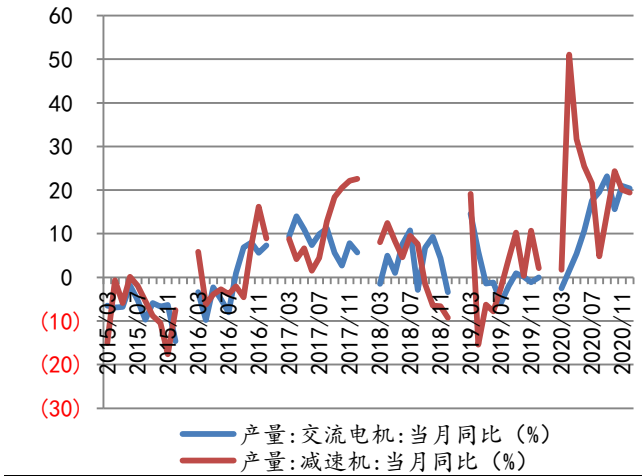
	类别	核心指标	时间（月/季）	本期	上期	边际变化
上游	核心零部件	产量增速：交流电机	2020/12	20.4%	21.0%	-0.6%
		产量增速：机床数控系统	2020/12	62%	389.5%	-
		产量增速：减速机	2020/12	20%	20.1%	-0.6%
中游	核心设备	产量增速：中国工业机器人	2020/03	80.8%	32.4%	48.4%
		累计产量增速：中国工业机器人	2021/03	108.0%	117.6%	-9.6%
		产量增速：中国金属切削机床	2021/03	42.9%	32.4%	10.5%
		产量增速：中国金属成形机床	2020/12	-5.0%	4.5%	-9.5%
		进口增速：日本工业机器人	2020Q4	39.5%	10.3%	29.2%
下游	产能利用率	制造业	2021Q1	77.6%	78.4%	-0.8%
		汽车制造业	2021Q1	78.5%	80.5%	-2.0%
		3C电子制造业	2021Q1	79.3%	80.8%	-1.5%
		电气机械	2021Q1	81.1%	82.0%	-0.9%
	固定资产投资累计完成额	制造业增速	2021/03	29.8%	37.3%	-7.5%
		汽车制造业增速	2021/03	-3.3%	16.1%	-19.4%
		3C电子制造业增速	2021/03	40.4%	41.6%	-1.2%
		电气机械增速	2021/03	27.3%	39.5%	-12.2%
	终端产销	汽车销量增速	2021/03	74.9%	364.8%	-289.9%
		汽车产量增速	2021/03	71.6%	418.9%	-347.3%
		新能源车销量增速	2021/03	327.4%	752.2%	-424.8%
		新能源车产量增速	2021/03	336.2%	1146.1%	-809.9%
		智能手机销量增速	2021/02	236.6%	94.3%	142.3%
		智能手机产量增速	2021/03	14.2%	6.2%	8.0%
宏观	PMI	PMI	2021/03	51.90	50.60	1.3
		PMI：生产	2021/03	53.90	51.90	2.0
		PMI：新订单	2021/03	53.60	51.50	2.1

资料来源：wind，新时代证券研究所

5.1、 上游：2020 下半年以来交流电机、减速机、数控产量持续高增

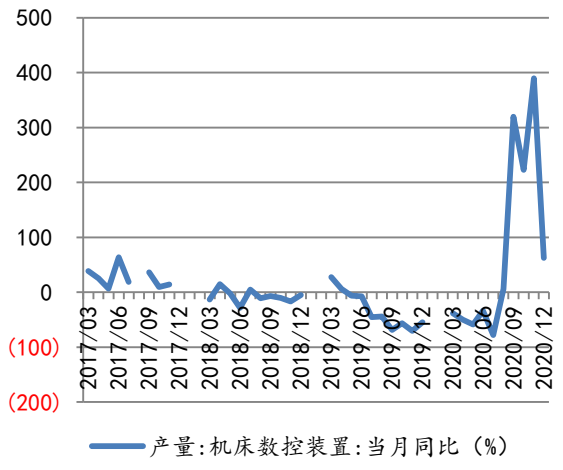
2020 年 12 月，我国交流电机产量增速 20.4%，减速机产量增速 19.45%，机床数控装置产量增速 62.48%，从 2020 年下半年以来均持续高增长。

图4： 2020H2 交流电机和减速机产量持续高增



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

图5： 2020/08 以来数控装置产量持续高增

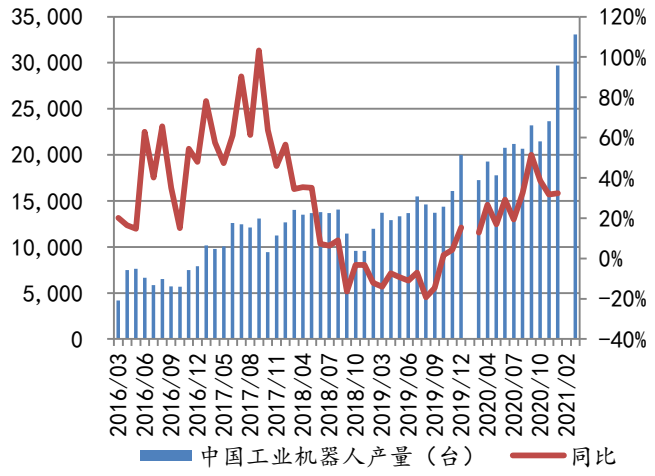


资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

5.2、 中游：2021 年 1-3 月工业机器人产量累计同比 108.0%

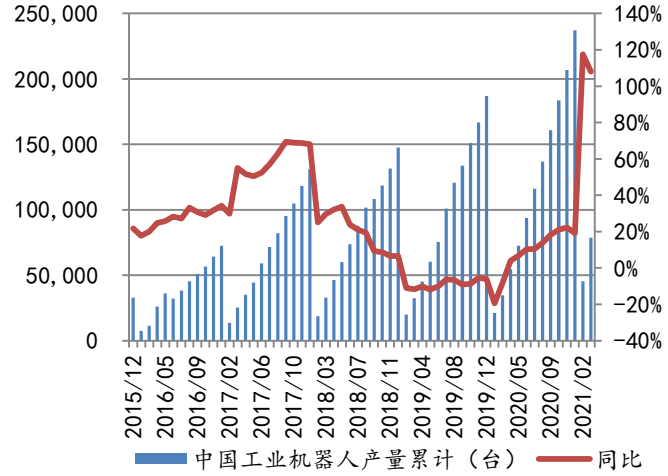
2020 年 12 月，中国工业机器人产量 29706 台，同比增长 32.4%，连续 15 个月增速为正且维持高增速水平；2020 年中国工业机器人全年产量 237068 台，同比增长 19.1%。**2021 年 3 月工业机器人产量 33075 台，同比增长 80.8%；2021 年 1-3 月工业机器人累计产量 78714 台，同比增长 108%，主要原因是 2020 年初疫情影响基数较低。**

图6： 2021/3 中国工业机器人产量同比 80.8%



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

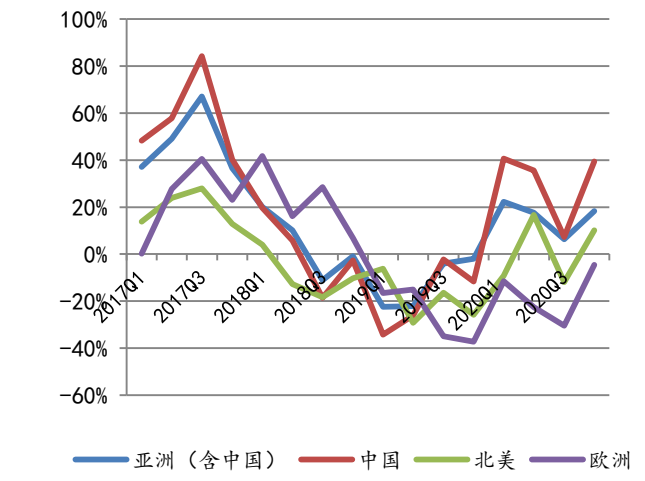
图7： 2021 年 1-3 月中国工业机器人产量同比 108%



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

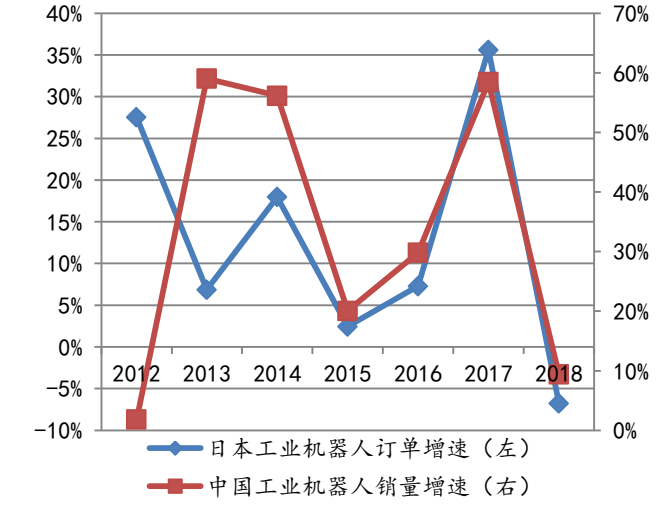
2020Q4 日本对中国工业机器人出口额增速 39.47%。日本工业机器人销量占比全球 50%，中国是其最大市场。日本工业机器人产业数据是中国机器人市场 1-2 季度领先指标。2020Q4 日本对亚洲（含中国）、中国、北美、欧洲工业机器人出口额增速分别为 18.32%、39.47%、10.16%、-4.59%。

图8： 2020Q4 日本对中出口机器人增速 39.47%



资料来源：日本工业机器人协会，新时代证券研究所

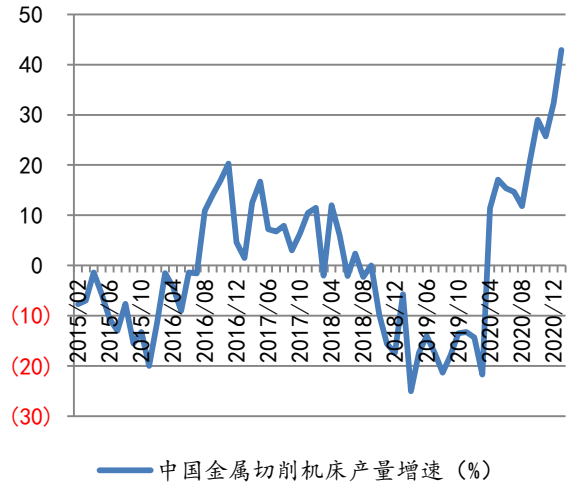
图9： 日本订单 VS 中国销量，2014 年后趋势一致



资料来源：日本工业机器人协会，新时代证券研究所

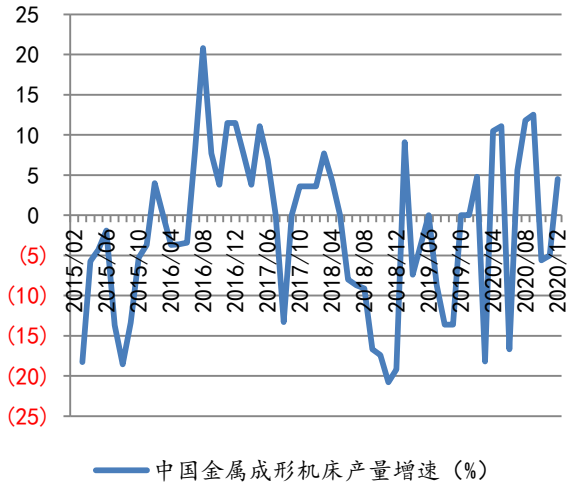
2020 年 4 月以来，我国金属切削机床产量增速持续增长，2021 年 3 月产量增速提高到 42.9%；2020 年 12 月我国金属成形机床产量增速 4.5%，维持震荡态势。

图10： 2021 年 3 月金属切削机床产量增速 42.9%



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

图11： 2020 年 12 月金属成形机床产量增速 4.5%

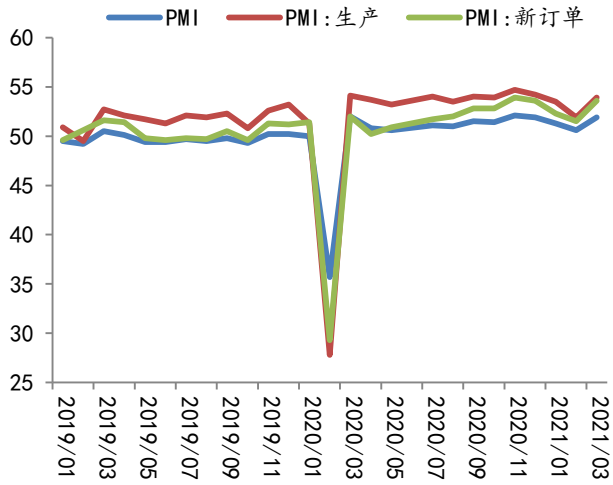


资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

5.3、 下游：2021 年 3 月新能源车产销延续高增

2021 年 3 月 PMI、PMI 生产、PMI 新订单、PMI 在手订单、PMI 产成品库存指数分别为 51.9、53.9、53.6、46.6、46.7，环比提高。

图12： 2021 年 3 月制造业 PMI 指数 51.9

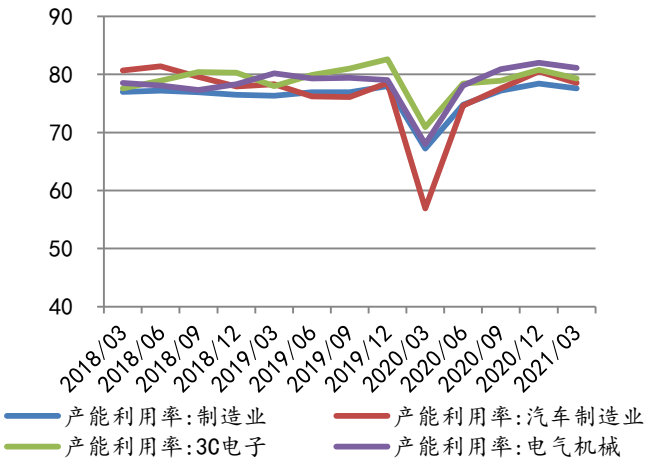


资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

制造业产能利用率 2021Q1 略有下滑。2021Q1 制造业、汽车制造业、3C 电子制造业、电气机械制造业产能利用率分别为 77.6%、78.5%、79.3%、81.1%，环比略有下滑。

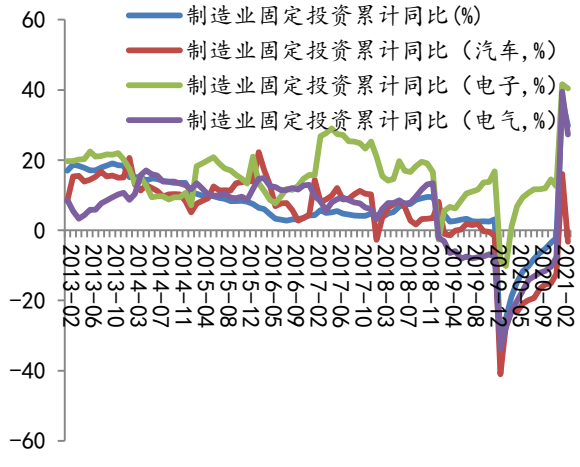
2021 年 1-3 月制造业固定资产投资额累计同比增长 29.8%。2020 年初受疫情冲击制造业投资基数较低，2021 年 1-3 月制造业固定资产投资额累计同比增长 **29.8%**。其中汽车制造业固定资产投资额 1-3 月累计同比下滑 **3.3%**；**电子制造业固定资产投资额 1-3 月**累计同比增长 **40.4%**；电气机械制造业固定资产投资额 1-3 月累计同比增长 **27.3%**。

图13： 2021Q1 制造业产能利用率略有下降



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

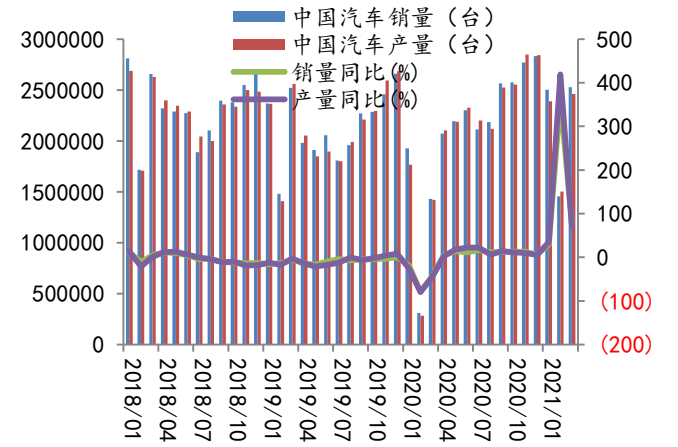
图14： 2021 年 1-3 月制造业固定投资额累计同比增长



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

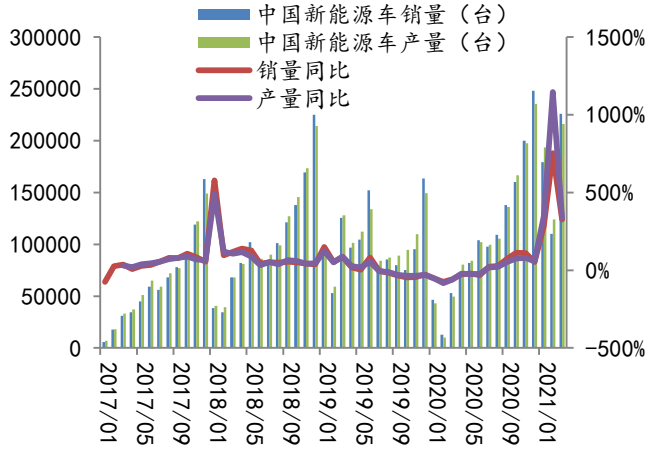
汽车：2021 年 3 月销量增速 74.9%，产量增速 71.62%；**新能源车：**2021 年 3 月销量增速 327.4%，产量增速 336.2%；**手机：**2021 年 2 月销量增速 236.6%，2021 年 3 月产量增速 14.2%。

图15： 2021 年 3 月中国汽车产销同比高增



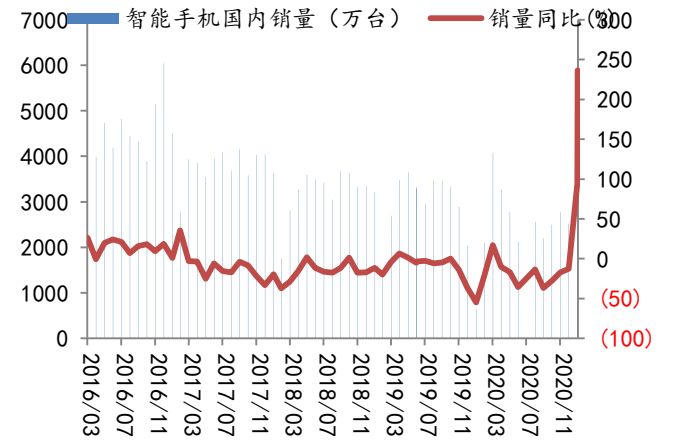
资料来源：中汽协，新时代证券研究所

图16： 2021 年 3 月中国新能源车产销同比暴增



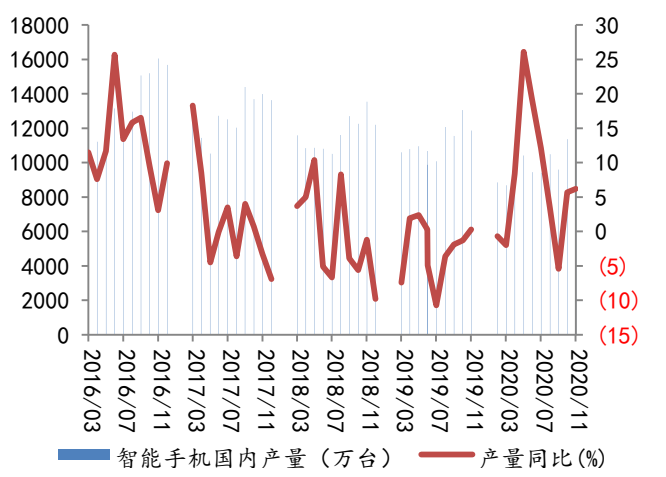
资料来源：中汽协，新时代证券研究

图17： 2021 年 2 月中国手机销量增速 236.6%



资料来源：工信部，新时代证券研究所

图18： 2021 年 3 月中国手机产量增速 14.2%



资料来源：国家统计局，新时代证券研究所

6、 风险提示

下游需求复苏持续性：通用自动化复苏已超 4 个季度，有持续性风险

行业竞争加剧，进口替代不及预期：外资巨头可能采取价格战加剧竞争

新冠疫情扩散超预期：新冠疫情反复，有扩散超预期风险

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

孟鹏飞，新时代先进制造组负责人，机械行业首席分析师，7 年高端装备产业经验+6 年证券从业经验。2008-2015 年先后任职欧洲知名光伏设备企业和全球最大的机器人、数控企业日本 FANUC。2015-2019 年任职于国金证券，先后负责新兴产业高端装备研究、机械行业智能制造研究等。2019 水晶球机械行业第三名团队成员；新浪金麒麟机械行业第三名。2020 年 2 月进入新时代证券研究所。

韦俊龙，机械行业资深分析师，上海交通大学硕士，4 年证券从业经验，2020 年 2 月进入新时代证券研究所。2017-2019 年任职于国金证券，先后覆盖新三板总量及智能制造、消费研究，新兴产业智能制造研究，机械行业智能制造研究等。2019 年水晶球机械行业第三名团队成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**梁　爽　销售总监**	
	固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn	
上海	**阎喜蒙　销售副总监**	
	固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn	
广深	**丁培培　销售经理**	
	邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/