信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

20201227 周报：细数全球商用餐饮设备龙头

机械设备

2020 年 12 月 27 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

机械设备

投资评级

上次评级

罗政
执业编号：S1500520030002
联系电话：+86 61678586
邮　　箱：luozheng@cindasc.com

刘崇武
执业编号：S1500520100001
联系电话：13120841826
邮　　箱：liuchongwu@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

细数全球商用餐饮设备龙头

2020 年 12 月 27 日

本期内容提要：

- **本周专题：从行业属性来看，商用餐饮设备空间较大，且需求保持稳定增长。**根据 Grand view research 的统计，2019 年全球商用餐饮设备市场规模约为 797.2 亿美元，预计 2020 年至 2027 年将以 6.7%的复合年增长率增长。2007 年至 2019 年，北美餐饮设备市场规模从 90.91 亿美元增长至 149.3 亿美元，年复合增速为 4.22%。根据我们测算，我国商用餐饮设备市场规模约为 397.4 亿元。**从公司盈利情况来看，商用餐饮设备头部业绩持续增长，且股价表现突出。**近 10 年，日本星崎和 Middleby 等头部企业净利润复合增速分别为 11.89%和 21.54%，毛利率稳定在 37%-40%之间。从股价表现来看，近 10 年，日本星崎股价上涨约 6.6 倍，Middleby 股价上涨 7.8 倍。国内商用餐饮设备龙头银都股份净利润从 2013 年的 0.85 亿元增长至 2019 年的 2.97 亿元，年复合增速达到 23.18%，毛利率从 30.9%提升至 44.95%。

- **本周核心观点：**（1）全面把握高端制造、智能制造主题，围绕工业装备数字化、工业互联自动化的大方向优选标的。重点推荐工业机器人国产龙头品牌埃斯顿、工业控制装置优势品种川仪股份，激光产业用控制系统柏楚电子、重点关注 DCS 龙头并切入工业软件体系的中控技术、关注工业自动化链条上优质标的埃夫特、汇川技术、绿的谐波等；（2）继续选择成长空间明确的主流赛道，优选竞争优势持续夯实的优质公司：光伏设备领域，工艺迭代呈现加速趋势，高成长的贝塔叠加工艺更迭带动的设备更替需求，捷佳伟创等公司我们是持续推荐；锂电设备处在行业扩容的大赛道上，行业景气度抬升，设备公司具备贝塔属性，持续关注克来机电、先导智能、诺力股份等；核电领域，华龙一号全球首堆——中核集团福清核电 5 号机组首次并网成功，核电预期升温，2019 年以来持续批复新增机组，且核心零部件国产化加速，重点推荐江苏神通、中密控股；（3）受益监管政策强化，多个细分行业迎来行业空间扩容机遇，消防监管政策强化带动消防设施需求提升，重点推荐青鸟消防；受益建筑安全领域政策强化，建议关注减隔震行业，关注震安科技；受益国内安全生产政策执行力度强化，建议关注防爆电器行业，重点关注华荣股份；（4）工业制造业需求持续复苏，11 月工业企业利润同比增加 14.9%，在通用设备领域继续优选优质品种，重点关注锐科激光、安徽合力、国茂股份等；（5）考虑细分赛道上的长期稳定性和成长性，继续重点推荐广电计量，关注华测检测、安车检测、捷昌驱动等。

- **行业动态综述。工程机械方面，**CME 预估 2020 年 12 月挖掘机（含出口）销量 31500 台左右，同比增速 56.29%左右。工程机械行业高景气有望贯穿全年，建议重点关注；**油气方面，**全球油价重回 50 美元/桶，油气勘探开发有望逐步回暖，管网加速建设的大逻辑正逐步兑现，建议重点关注油气装备行业；**光伏方面，**产业链整体供需将保持偏紧局面，需求和盈利提升驱动中游供应商扩产意愿不断增强，设备厂商率先受益。**锂电方面，**全球电动化趋势明确，动力电池厂商扩产积极

性稳步提升，龙头设备企业有望充分受益。**机器人方面，**2020 年 11 月我国工业机器人产量同比增长 47.3%；汽车和 3C 需求开始回暖，此外，大基建和新基建加速，轨道交通、航空航天、医疗器械、工程机械等高端细分市场给机器人行业带来了不少新订单。

- **风险因素：**全球疫情加速扩散，海外复工复产之后需求提振低于预期，国内后续经济增长乏力。

目 录

细数全球商用餐饮设备龙头 5
需求稳定增长，市场规模超 1000 亿 5
头部企业业绩持续增长，股价表现突出 6
本周动态及点评 9
◎油服 10
◎光伏 10
◎锂电设备 10
◎其他 11
本周重点上市公司动态 11

表 目 录

表 1：北美餐饮设备主要企业 6

图 目 录

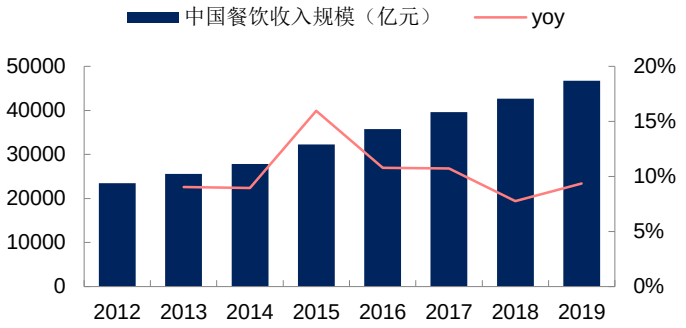
图 1：中国餐饮收入规模 5
图 2：美国餐饮业收入 5
图 3：全球商用餐饮设备市场规模 5
图 4：我国商用冰箱销量 6
图 5：我国制冰机销量 6
图 6：北美商用餐饮设备市场规模 6
图 7：日本星崎营收 7
图 8：日本星崎净利润 7
图 9：日本星崎毛利率及净利率 7
图 10：日本星崎费用率 7
图 11：日本星崎 PE 估值 8
图 12：日本星崎股价走势 8
图 13：Middleby 营收及增速 8
图 14：Middleby 净利润及增速 8
图 15：Middleby 毛利率 8
图 16：Middleby 净利率 8
图 17：Middleby PE 估值 9
图 18：Middleby 股价走势 9

细数全球商用餐饮设备龙头

需求稳定增长，市场规模超 1000 亿

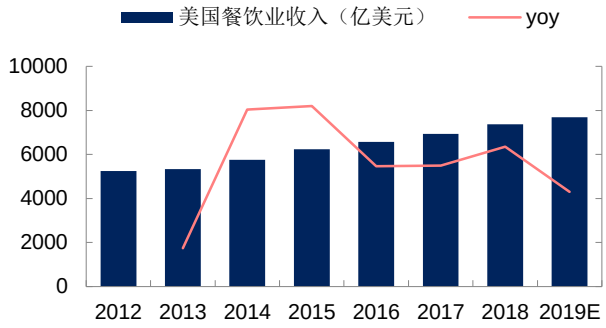
餐馆、商超收入增长驱动餐饮设备需求稳定增长。随着国民经济的持续、稳步发展，居民可支配收入的不断增长，餐饮行业收入保持稳定增长，2012 年至 2019 年，我国餐饮行业收入规模从 23448 亿元增长至 46721 亿元，年复合增速为 10.35%。2012 年至 2018 年，美国餐饮业收入从 5241 亿美元增长至 7378 亿美元，年复合增速为 5.87%。餐馆、商超以及各类零售网点收入的稳定增长驱动全球商用餐饮设备的需求稳定增长。

图 1：中国餐饮收入规模



资料来源：中国饭店协会，信达证券研发中心

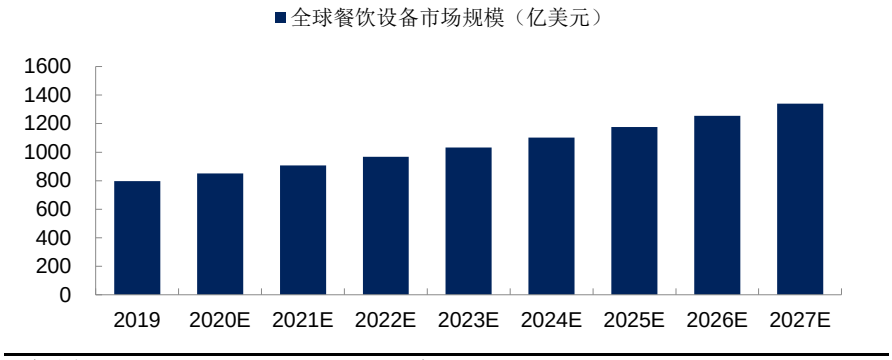
图 2：美国餐饮业收入



资料来源：美国商务部，信达证券研发中心

全球商用餐饮设备市场规模约为 797.2 亿美元。受益于全球经济的稳定增长，人均可支配收入的持续提升，餐饮、商超以及零售网点等行业景气度持续提升，驱动商用餐饮设备需求稳定增长。根据 Grand view research 的统计，2019 年全球商用餐饮设备市场规模约为 797.2 亿美元，预计 2020 年至 2027 年将以 6.7%的复合年增长率（CAGR）增长。

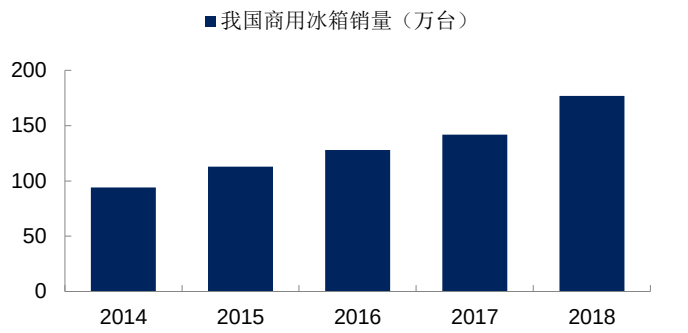
图 3：全球商用餐饮设备市场规模



资料来源：Grand view research，信达证券研发中心

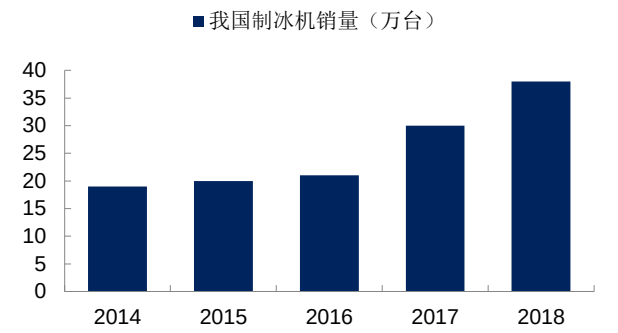
我国商用餐饮设备市场规模有望达到 397 亿元。我国餐饮设备销量也呈现稳定增长态势，根据产业在线的监测，2018 年我国商用冰箱销量约为 177 万台，同比增长 24.65%；制冰机销量为 38 万台，同比增长 26.67%；公司商用制冷设备均价约为 3000 元，则可以测算出我国商用冰箱市场规模约为 53.1 亿元，制冰机市场规模约为 11.4 亿元，合计约为 64.5 亿元。根据 Grand view research 的统计，北美市场中商用冰箱和制冰机在制冷设备中的占比约为 61%。由此测算，我国商用制冷设备市场规模约为 105.7 亿元。北美市场中，商用制冷设备市场规模约占餐饮设备总规模的 26.6%，由此测算，我国商用餐饮设备市场规模约为 397.4 亿元。

图 4：我国商用冰箱销量



资料来源：产业在线，信达证券研发中心

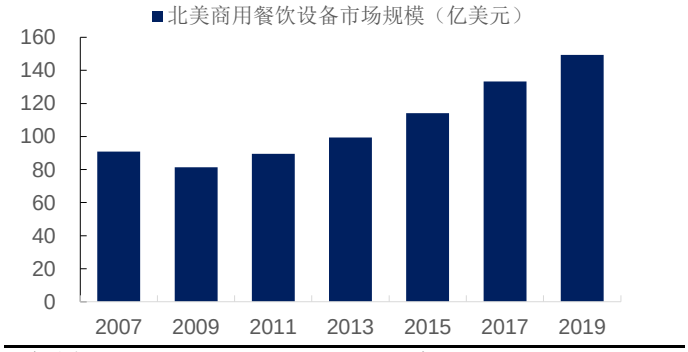
图 5：我国制冰机销量



资料来源：产业在线，信达证券研发中心

北美商用餐饮设备市场规模达到 149.3 亿美元。根据 Grand view research 的统计，2019 年全球商用餐饮设备市场规模约为 797.2 亿美元，预计 2020 年至 2027 年将以 6.7%的复合年增长率（CAGR）增长。北美餐饮设备保持较为稳定的增长态势，根据 NAFEM（北美食品设备协会）的统计数据，2007 年至 2019 年，北美餐饮设备市场规模从 90.91 亿美元增长至 149.3 亿美元，年复合增速为 4.22%。

图 6：北美商用餐饮设备市场规模



资料来源：Grand view research，信达证券研发中心

头部企业业绩持续增长，股价表现突出

全球龙头聚焦高端市场，国内品牌以代工为主。北美餐饮设备市场规模庞大，培育了 True manufacturing、Turbo air、Middleby、ITW 等全球餐饮设备龙头，同时也吸引了日本星崎、Williams Refrigeration 以及国内头部餐饮设备企业的布局。根据我们草根调研，在商用冰箱方面，True manufacturing 和 Turbo air 在美国的市占率都超过了 20%，Williams Refrigeration 和星崎也占据了一定了市场。上述全球龙头主要聚焦在高端的餐饮设备市场。而银都股份主要聚焦于中低端的餐饮设备市场，以自主品牌 ATOSA 在美国销售，根据我们测算，银都股份在美国商用冰箱的市占率约为 7%左右，餐厨设备的市占率还不到 1%，未来均有较大的提升空间。国内广东星星以及山东宏泰等企业在美国主要以代工为主。

表 1：北美餐饮设备主要企业

公司	地区	简介
True manufacturing	美国	拥有 60 多年的商用冰箱生产历史，在选材质量、工艺设计、 产品性能、售后服务等方面都有出色的表现，专注于提供高品质的商用餐饮制冷 设备产品。
Turbo air	美国	从事制冷产品及西厨加热产品的生产及销售，在美国、中国、 韩国设有生产基地，其产品销往全球多个国家和地区。
Williams Refrigeration	英国	拥有 30 多年的历史，致力于生产高性能、高可靠性的商用餐饮制冷设备。其在中国广东建有生产基地，提供了一个广泛的餐饮系统并专门制作大型项目，包括五星级饭店、Vip 俱乐部、餐馆、快餐连锁店以及香港和中国政府的项目等。
星崎	日本	日本星崎成立于 1947 年，最开始以销售商用冰箱为主，目前主要产品包括商用冰箱、制冰机、商用餐厨设备、饮水机、洗碗机等。20 世纪 80 年，星崎开始全球化扩展之路，1981 年在美国成立子公司，随后分别在荷兰、英国、中国等地区成立子公司。经过几十年的发展，星崎已经发展为全球商用餐厨设备的龙头企业。
Middleby	美国	Middleby 成立于 1888 年，最初是为面包行业定制便携式烤箱，后期产品线不断扩展，以及发展为全球型的餐饮设

		备领军企业。2019 年实现营收 29.59 亿美元，实现净利润 3.63 亿美元。
ITW	美国	是一家拥有百年历史的多元化的工业制造企业，业务范围涉及汽车应用、测试测量、商用食品设备、聚合与流体化学、焊接、建筑等诸多领域。2019 年其商用食品设备业务收入规模达到 21.88 亿美元。

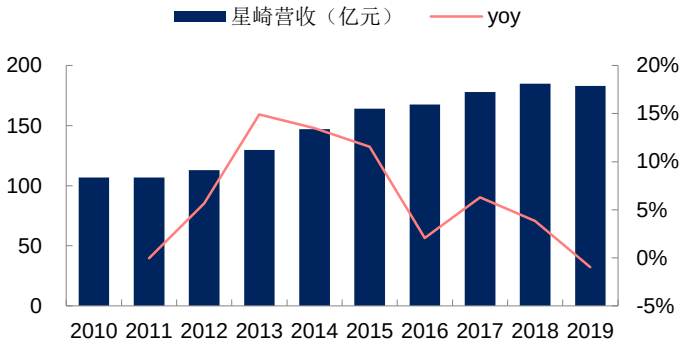
资料来源：星崎官网，Middleby 官网，信达证券研发中心

（1）日本星崎

日本星崎成立于 1947 年，最开始以销售商用冰箱为主，随后在 1986 年开始生产制冰机和洗碗机，随后产品线不断延伸，目前主要产品包括商用冰箱、制冰机、商用餐厨设备、饮水机、洗碗机等。20 世纪 80 年，星崎开始全球化扩展之路，1981 年在美国成立子公司，随后分别在荷兰、英国、中国等地区成立子公司。经过几十年的发展，星崎已经发展为全球商用餐厨设备的龙头企业。

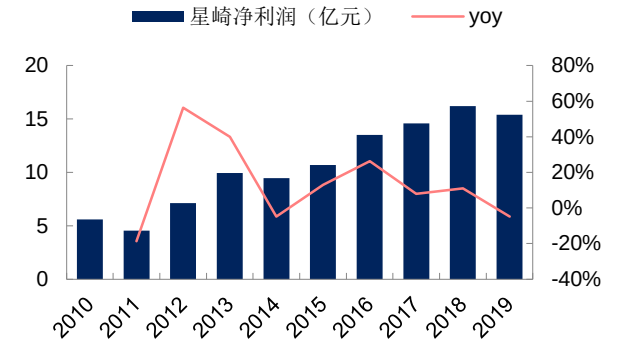
业绩保持增长态势。近 10 年来，日本星崎业绩整体保持向上增长的态势，2010 年至 2019 年，日本星崎营收从 106.8 亿元增长至 183.0 亿元，年复合增速达到 6.17%，净利润从 5.6 亿元增长至 15.4 亿元，年复合增速为 11.89%。2019 年日本星崎营收下降 0.9%，净利润下降 4.98%，营收下降主要为日本本土洗碗机的需求下降叠加美国碳酸饮料市场大客户需求停滞，净利润下降主要为毛利率出现下滑。

图 7：日本星崎营收



资料来源：日本星崎年报，信达证券研发中心

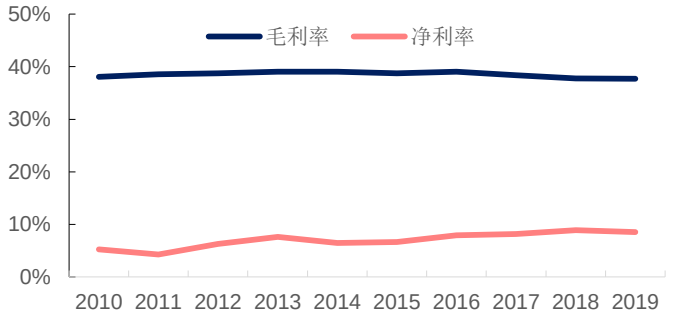
图 8：日本星崎净利润



资料来源：日本星崎年报，信达证券研发中心

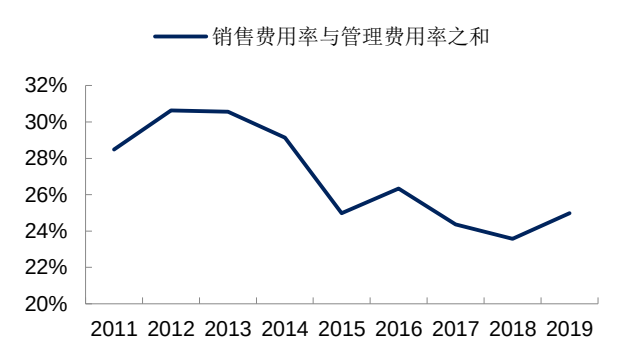
规模效应凸显，费用率下降，盈利能力提升。近 10 年来，日本星崎毛利率在 37%-40%之间上下波动，2019 年日本星崎毛利率为 37.73%，同比下降 0.03pct；然后日本星崎净利率是呈现增长态势，2010 年至 2019 年，日本星崎净利率从 5.24%增长至 8.53%。日本星崎净利率提升的主要原因为销售收入增长后，规模效应逐步凸显，费用率逐步下降。2011 年至 2019 年，日本星崎销售费用率与管理费用率之和从 28.49%下降至 24.98%。

图 9：日本星崎毛利率及净利率



资料来源：日本星崎年报，信达证券研发中心

图 10：日本星崎费用率



资料来源：日本星崎年报，信达证券研发中心

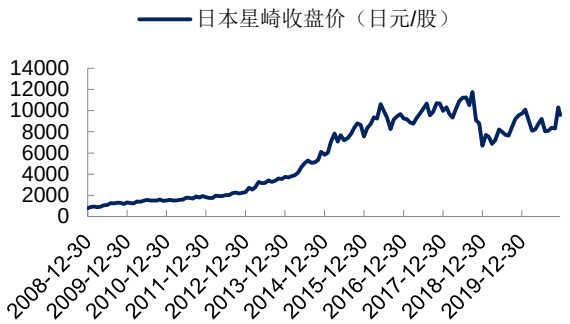
日本星崎股价从 2008 年的 700 日元/股上涨至目前的 10450 日元/股，12 年上涨幅度达到 14.9 倍。2018 年至今，日本星崎 PE 估值处于 18 倍至 32 倍至今，平均估值约为 25 倍，我们认为参考日本星崎的估值，银都股份的合理 PE 估值也在 25 倍左右。

图 11：日本星崎 PE 估值



资料来源：WIND，信达证券研发中心

图 12：日本星崎股价走势



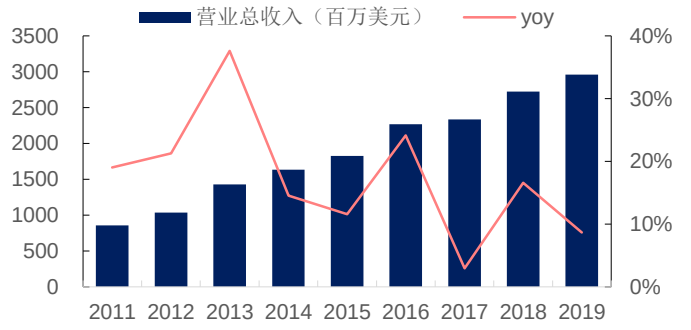
资料来源：WIND，信达证券研发中心

（2）全球龙头- Middleby

Middleby 成立于 1888 年，最初是为面包行业定制便携式烤箱，1988 年在美国证券交易所上市，1996 年，Middleby 开启了全球征程，1996 年在菲律宾建立了制造基地，2002 年在上海设立子公司；2008 年 Middleby 开启了大规模的并购潮，2008 年至 2018 年，Middleby 先后并购了 TurboChef、MagiKitch'n、Aga Rangemaster Group 以及 Taylor 等企业。经过一系列的扩张以及并购后，Middleby 产品线不断丰富，全球化布局得到完善。目前，Middleby 已经发展为全球型的餐饮设备龙头企业。

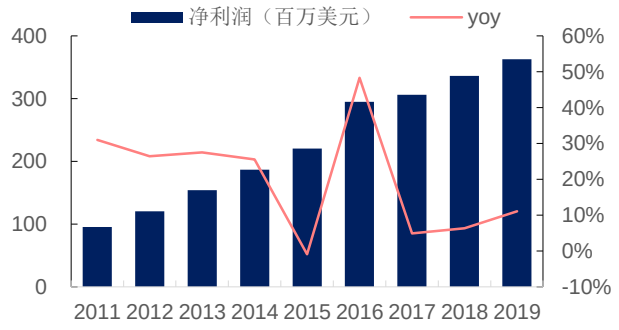
Middleby 近 10 年业绩保持稳定增长。近 10 年来，Middleby 业绩均保持稳定增长。2011 年至 2019 年，Middleby 营收从 8.56 亿美元增长至 29.59 亿美元，年复合增速达到 16.77%，净利润从 0.95 亿美元增长至 3.63 亿美元，年复合增速达到 18.26%。

图 13：Middleby 营收及增速



资料来源：Middleby 年报，信达证券研发中心

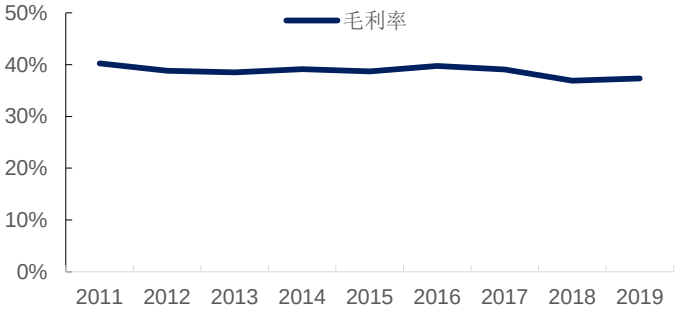
图 14：Middleby 净利润及增速



资料来源：Middleby 年报，信达证券研发中心

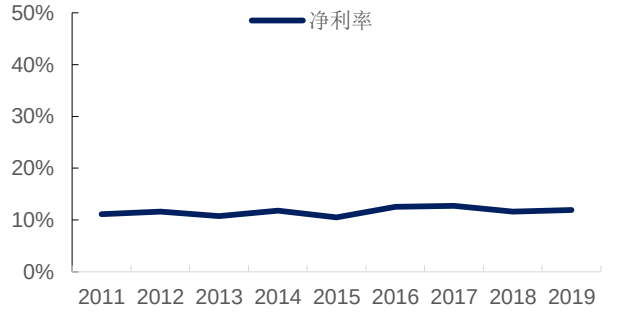
Middleby 盈利能力稳定。近 10 年来，Middleby 的毛利率和净利率均保持相对平稳，2011 年至 2019 年，Middleby 毛利率一直在 36.5%-40.5%之间上下波动，净利率在 10.5%至 13%之间上下波动。2019 年 Middleby 毛利率为 37.29%，净利率为 11.90%。

图 15：Middleby 毛利率



资料来源：Middleby 年报，信达证券研发中心

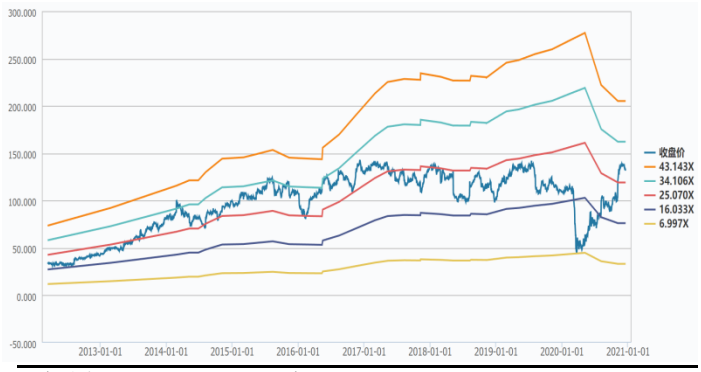
图 16：Middleby 净利率



资料来源：Middleby 年报，信达证券研发中心

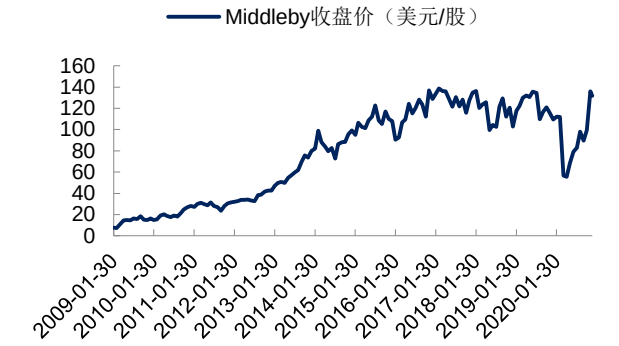
Middleby 股价从 2009 年的 10 美元/股上涨至目前的 131 元/股，约 11 年上涨幅度达到 13.1 倍。从 PE 估值来看，2014 年至 2017 年，公司业绩保持较快增长，PE 估值保持在 25 倍至 34 倍之间，2017 年至今，公司业绩增速有所放缓，PE 估值下降至 16 倍至 25 倍之间（2020 年年初，因为疫情影响，短期有下降至 7 倍 PE 估值），目前 PE 估值为 27.7 倍。

图 17：Middleby PE 估值



资料来源：WIND，信达证券研发中心

图 18：Middleby 股价走势



资料来源：WIND，信达证券研发中心

全球商业餐饮设备龙头的主要特征：（1）业绩持续稳定增长，波动很小。日本星崎近 10 年净利润复合增速为 11.89%，Middleby 近 10 年净利润复合增速为 21.54%。业绩稳定增长，波动很小的原因主要为行业需求稳定；**（2）盈利能力非常稳定。**近 10 年来，日本星崎毛利率在 37%-40%之间，净利率有逐步提升；Middleby 毛利率一直在 36.5%-40.5%之间上下波动，净利率在 10.5%至 13%之间上下波动。**（3）股价表现均非常亮眼。**日本星崎股价从 2008 年的 700 日元/股上涨至目前的 10450 日元/股，12 年上涨幅度达到 14.9 倍。Middleby 股价从 2009 年的 10 美元/股上涨至目前的 131 元/股，约 11 年上涨幅度达到 13.1 倍。

本周动态及点评

◎工程机械

（1）经过草根调查和市场研究，CME 预估 2020 年 12 月挖掘机（含出口）销量 31500 台左右，同比增速 56.29%左右。高速增长仍在进行时。分市场来看，国内市场预估销量 27500 台，增速 59.5%左右；出口市场预估销量 4000 台，增速 37%左右。2020 年 1-12 月，中国挖掘机械全年销量有可能突破 32.8 万台，同比增长 39.36%；国内 29.4 万台，同比增长 40.59%；出口 3.45 万台，同比增长 29.73%。预计挖机行业短中期将以国内需求为主，在新增需求以及换新需求的联合作用下，2021 年挖掘机行业需求稳定。（信息来源：工程机械杂志社）

（2）12 月 16 日晚，山河智能一批电动剪叉、伸缩臂叉装车发货云南某战略合作伙伴,吹响了山河智能高空作业产品进军西南市场的号角。本次共发出 SWSL1212HD 电动剪叉 、SWSL1412HD 电动剪叉、SWTH3915 伸缩臂叉装车三种机型，均是山河智能畅销的王牌产品，知名度高且品牌影响力大。（信息来源：高空作业机械）

（3）租赁市场价格以及签约量均环比有所上升。截至 2020 年 12 月 20 日，庞源租赁价格指数为 1241，环比有所上升；周内签约量 10329 万元，环比有所上升。（信息来源：上海庞源官网）

投资建议：CME 预估 2020 年 12 月挖掘机（含出口）销量 31500 台左右，同比增速 56.29%左右。工程机械保持需求持续提升态势，我们预计全年挖掘机销量有望超过 32 万台，建议重点关注工程机械主机厂龙头三一重工（600031.SH）和中联重科（000157.SZ）以及核心零部件企业恒立液压（601100.SH）。受益于装配式建筑渗透率提升，塔机需求旺盛，建议重点关注塔机租赁龙头建设机械（600984.SH）。

◎油服

（1）本周国际油价环比下降。截至 12 月 25 日收盘，ICE 布油报收 51.37 美元/桶，同比下降 1.7%。（信息来源：Wind）

（2）2020 年我国海上油气产量突破 6500 万吨油气当量，创历史新高。“十三五”期间，中国海油在国内海域获得多个商业发现，在渤海莱州湾北部发现的首个亿吨级油储大油田垦利 6-1，打破了该地域 40 余年无商业油气发现的局面，为国内油气增产夯实了基础。“十三五”以来，中国海油共投入 35 座平台、2 艘 FPSO（浮式生产储卸油装置）用于国内油气田开发生产，新增产能超 2000 万吨，为实现产能目标提供了良好的装备保障。据中海油开发生产部总经理阎洪涛表示，力争 2025 年油气产量超过 8000 万吨。（信息来源：石油圈）

（3）中国石油发布公告，国家管网集团同意以 408.86 亿元收购公司下属公司昆仑能源持有的北京管道公司 60%股权和大连 LNG 公司 75%股权。此次交易后，全国天然气干线管网将全部划转至国家管网。（信息来源：石油圈）

投资建议：随着油价的回升，全球油气探勘开发有望逐步回暖。此外，我们认为“七年行动计划”将持续推进，我国油气勘探资本开支有望保持稳中有升的态势。建议重点关注安全边际高、全年业绩确定性强的油服龙头杰瑞股份。我们认为随着“两桶油”管网资产的加速剥离，管网建设的进程有望加速，建议重点关注国内密封件龙头中密控股。

◎光伏

（1）12 月 23 日，天合光能发布公告称，拟通过下属天合光能科技（盐城）有限公司在盐城经济开发区投资建设大硅片高效光伏电池项目，主要进行太阳能高效单晶电池等产品的生产和销售，年产能达 8.5GW，项目固定资产投资总额约 30 亿元。（信息来源：光伏們）

（2）2020 年 12 月 24 日，隆基股份官网公布了最新的单晶硅片价格，其中 P 型 M10 175μm 厚度（182/247mm）最新报价为 3.90 元/片，P 型 M6 175μm 厚度（166/223mm）最新报价为 3.25 元/片，P 型 158.75/223mm 175μm 厚度最新报价为 3.15 元/片，均与上月报价相同。（信息来源：光伏們）

（3）12 月 22 日，中国能源政策研究年会 2020 暨“中国电力圆桌”四季度会议在京召开。有代表在会上表示，目前国家能源局已经提出了“2021 年我国风电、太阳能发电合计新增 1.2 亿千瓦”的目标。该消息也得到了国家能源局相关人士的证实。（信息来源：光伏资讯）

投资建议：在补贴逐步退坡、并网电价下行的背景下，光伏产业链提效降本依然迫切，电池技术更新迭代不断加快。在需求扩容、技术迭代背景下，光伏设备龙头企业有望充分受益，重点推荐捷佳伟创。

◎锂电设备

（1）近日，全球电量最大的纯电动绿色商用船舶——“长江三峡 1”号纯电动游轮正式开工。该游轮搭载宁德时代动力电池，总电量达到 7.5MWh，相当于 100 辆以上纯电动汽车的电池容量总和，电池系统由 1 万多个宁德时代高安全磷酸铁锂电芯组成。“长江三峡 1”号是国家工信部高技术船舶科研示范项目、国家交通运输部交通强国试点项目，由宁德时代等公司合作研发。（信息来源：高工锂电）

（2）比亚迪动力电池工厂落户蚌埠，总投资 60 亿元。建设内容主要包括新能源电池电芯、模组以及相关配套产业等核心产品的制造，打造年产 20GWh 新能源动力电池战略基地。项目分两期实施，一期投资约 30 亿元，年产 10GWh 动力电池，计划今年启动建设，一期、二期项目全部达产后预计年产值超百亿元。（信息来源：有色资讯）

投资建议：我们认为除了电动汽车对电池需求在快速增长之外，储能电池、电动自行车等对于锂电池的需求也在快速提升，中长期看，在全球电动化浪潮驱动下，全球动力电池厂商积极扩产。我们预计随着动力电池厂商扩产计划的逐步落地，锂电设备需求有望继续保持稳定增长，建议重点关注具备全球竞争力的锂电设备龙头先导智能（300450.SZ）和杭可科技（688006.SH）。

◎其他

（1）2020 年 12 月 18 日，杰普特 30000W 连续光纤激光器正式交付客户。随着国内外万瓦级光纤激光器技术快速发展，及应用端对产品功率需求的迅速攀升，激光器的功率也呈现不断增长的态势。随着应用的不断拓展，激光的渗透率还将持续提升。（信息来源：激光行业观察）

（2）12 月 25 日，华工科技公布，公司控股股东华中科技大产业集团通过公开征集受让方方式向武汉国恒科技投资基金合伙企业(有限合伙)(简称“国恒基金”)转让其持有的公司约 1.91 亿股股份，占公司总股本的 19.00%，双方于 2020 年 12 月 24 日签署了附生效条件的《股份转让协议》。华工科技的控股股东将变更为国恒基金，实际控制人将变更为武汉市国资委。（信息来源：OFweek 激光）

本周重点上市公司动态

诺力股份（603611.SH）12 月 24 日发布公告，张科先生及其一致行动人张元超先生拟通过集中竞价或大宗交易等法律法规允许的方式减持不超过合计持有股份的 25%，合减持将不超过 3,903,200 股的公司股份，占公司总股本的比例为 1.46%。

创世纪（300083.SZ）12 月 22 日发布公告，国家制造业基金基于对数控机床产业的战略性布局，及对公司数控机床业务未来发展前景的充分认可，拟投资入股深圳创世纪，投资金额为 5 亿元。本次增资完成后，国家制造业基金将持有深圳创世纪 8.73%的股权。

华宏科技（002645.SZ）12 月 24 日发布股权激励草案修订稿，本激励计划所涉及的标的股票数量为 1,497 万股，占本激励计划公告日公司股本总额 56,772.1698 万股的 2.64%。本激励计划限制性股票的授予价格为 4.66 元/股。本次股权激励业绩考核目标为 2021 年净利润不低于 3.00 亿元，2022 年净利润不低于 3.60 亿元。

研究团队简介

罗政，复旦大学金融学硕士，曾任新华社上海分社记者、中信建投证券研究发展中心中小市值组研究员、国盛证券机械设备行业机械组负责人，2020 年 3 月加入信达证券，负责机械设备行业研究工作。

刘崇武，中国科学院大学材料工程硕士，曾任财信证券研究发展中心机械设备行业研究员，2020 年 6 月加入信达证券，从事机械设备行业研究。

刘卓，对外经济贸易大学金融学硕士，2017 年加入信达证券研发中心，曾任农林牧渔行业研究员，现从事机械设备行业研究。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北	卞双	13520816991	bianshuang@cindasc.com
华北	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北	刘晨旭	13816799047	liuchenxu@cindasc.com
华北	顾时佳	18618460223	gushijia@cindasc. com
华东总监	王莉本	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	孙斯雅	18516562656	sunsiya@cindasc.com
华东	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东	张琼玉	13023188237	zhangqiongyu@cindasc.com
华东	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华南总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南	杨诗茗	13822166842	yangshiming@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。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，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

评级说明

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。