

策略深度报告 20250302

3 月度金股：关注成长风格内部“高切低”

2025 年 03 月 02 日

观点

■ 基于我们所构建的轮动框架，3 月市场发生大级别风格切换的概率较低。我们的轮动框架分为三大层级：多空轮动—风格轮动—风格内部轮动。多空轮动需要明显的周期切换，自去年 9 月以来，政策底已现，市场步入了新一轮的“看多”周期。从风格轮动来看，近年 A 股受美元周期影响加大，大级别风格切换的锚逐步从国内经济要素切换至全球流动性要素，核心变量是美元的筑顶。随着去年中美货币政策从分歧走向共振宽松、海外流动性拐点确认，A 股已进入科技成长风格占优的阶段。近期由于关税、降息仍有较大的不确定性，美元尚未实质性下行，短期内科技成长风格仍将基于赔率交易逻辑持续演绎。

■ 受两会前后、数据验证期博弈性资金“阶段性退场”，红利/顺周期风格或存在偏短期补涨性机会，但科技成长仍是逻辑最顺的方向，主线地位不改。3 月内部数据验证及外部关税风险俱存，红利作为安全资产对于部分绝对收益型资金而言仍有配置价值。顺周期风格的锚是财政发力节奏，去年年末中央经济工作会议前后市场对于政策空间的预期已得到充分交易，近期两会政策即将落地，预期将逐步回归现实，顺周期板块或有偏短期行情，但更多是市场风格阶段性平衡的结果。从超额收益角度看，成长风格更具优势，主线地位并未改变，一方面 3 月产业端将有持续催化，尤其是两会产业政策及行业事件催化；另一方面基于季节效应，过去 10 年春节后的 30 个交易日，小盘、成长风格都展现出更优弹性，因此成长占优的格局或仍将在 3 月持续。

■ 我们看好科技成长风格内部的高低切换。基于轮动框架的判断，3 月市场发生多空轮动、风格轮动的概率偏低，仍将维持科技成长风格内部轮动的交易特征。此前交易热度较高的机器人、DS 产业链等核心科技品种在近期出现调整迹象，我们判断科技成长风格可能阶段性从 AI 大类板块，轮动到新能源、自主可控、空天信息方向，具体轮动催化可能是行业政策（如新能源的供给侧改革政策、商业航天、低空经济政策）、基本面预期变化、行业事件催化（卡脖子技术突破等）。

■ 3 月，我们的配置关注成长板块内部“高切低”，具体包含两层含义：

1、关注成长风格中偏“低估”的板块，如本轮行情中跑输科技股的新能源、军工等。两会前后，新能源供给侧改革、商业航天等产业政策或形成重要催化，推动板块上行。

2、看好位置不低，但近期滞涨的成长品种，例如低空经济、消费电子等。

■ 我们的金股组合如下

代码	简称	行业	市值 (亿元)	25EPS (元)	26EPS (元)	25PE	26PE
300014.SZ	亿纬锂能	电新	958	2.69	3.67	17	13
301358.SZ	湖南裕能	电新	324	3.34	4.68	13	9
002979.SZ	雷赛智能	电新	149	0.80	1.01	138	110
688631.SH	莱斯信息	计算机	181	1.26	1.62	185	144
688506.SH	百利天恒-U	医药	934	2.05	-	20	-
688208.SH	道通科技	海外科技	187	1.70	2.09	29	23
688281.SH	华泰科技	军工	161	3.46	4.45	24	19
600031.SH	三一重工	机械	1,542	1.00	1.34	18	14
300433.SZ	蓝思科技	电子	1,336	1.10	1.36	24	20
688696.SH	极米科技	传媒互联网	90	6.14	8.04	21	16

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：对应市值、PE 收盘价截止 2025/2/28，盈利预测源于东吴证券研究所。

■ 风险提示：经济增长不及预期；政策推进不及预期；地缘政治风险等。

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 曾朵红

执业证书：S0600516080001

021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 朱国广

执业证书：S0600520070004

zhugg@dwzq.com.cn

证券分析师 张良卫

执业证书：S0600516070001

021-60199793

zhanglw@dwzq.com.cn

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005

021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

相关研究

《人工智能、机器人等主题 ETF 加大净流入——资金流向和中短线指标体系跟踪（七）》

2025-02-24

《并购重组跟踪（八）》

2025-02-24

内容目录

1. 本月十大金股推荐	4
1.1. 电新：亿纬锂能.....	4
1.2. 电新：湖南裕能.....	4
1.3. 电新：雷赛智能.....	5
1.4. 计算机：莱斯信息.....	6
1.5. 医药：百利天恒-U	7
1.6. 海外科技：道通科技.....	8
1.7. 军工：华秦科技.....	9
1.8. 机械：三一重工.....	10
1.9. 电子：蓝思科技.....	11
1.10. 传媒互联网：极米科技.....	11
2. 本月十大金股财务数据	12
3. 风险提示	13

图表目录

表 1： 十大金股财务信息.....12

1. 本月十大金股推荐

1.1. 电新：亿纬锂能

投资建议：

盈利预测：预计 24-26 年归母净利润 41.3/55.0/75.1 亿元，同增 2%/33%/36%，对应 PE 23/17/13 倍，考虑到公司储能高速增长，我们给予 25 年 26 倍 PE，目标价 70 元，维持“买入”评级。

关键假设及驱动因素：

储能：出货实现高速增长，份额跃升全球第二，打造大铁锂+海外交付能力，推动后续盈利水平提升；

动力：标品化带动成本改善和稼动率提升，客户质量和结构大幅改善，大圆柱 25 年迎来大规模放量。

有别于大众的认识：

大圆柱 25 年开启放量元年，储能大铁锂趋势明确。

股价催化剂：

储能需求超预期、海外 4680 进展。

风险提示：下游需求不及预期。

1.2. 电新：湖南裕能

投资建议：

我们预计 24-26 年归母净利 6.2/25/35 亿元，对应 PE 为 52/13/9 倍，给予 25 年 22 倍 PE，目标价 73 元，维持“买入”评级。

关键假设及驱动因素：

24Q4 单吨利润 500 元左右，主要由于价格仍维持低位，Q1 预计单吨利润恢复至 1-2k，因为第二大客户全型号已提价 2000-3000 元/吨，第一大客户涨价预计将于近期落地，盈利拐点将至，且考虑涨价后二线铁锂厂仍难盈利，后续仍有涨价空间，25 年公司高端产品占比有望提升至 40-60%，磷矿起量增厚正极单吨利润，25 年单吨利润有望达 0.25 万元。出货量看 Q1 预计 20 万吨，全年 100 万吨。

有别于大众的认识：

预计铁锂涨价落地情况好于预期,Q2 起业绩弹性较大。

股价催化剂:

铁锂材料涨价落地。

风险提示: 需求不及预期。

1.3. 电新：雷赛智能

投资建议:

1、坚守“智能制造”主航道，核心下游表现优异。公司管理变革完成，打造“行业线+区域线+产品线”三线协同互锁共赢模式，同时确立了“经销为主、合作共赢”的策略，目前经销比例超过五成。分下游看，公司核心下游 3C/物流/机床/半导体复苏节奏较快，预计 25 年景气度延续，同时锂电也开启复苏，全年工控业务有望维持 30%增长。

2、机器人电机风正时济，无框&空心杯电机新龙头。公司董事长李总为 MIT 机器人实验室博士，为行业资深专家。公司目前已具备无框电机、驱动器、编码器、空心杯电机、关节模组的完善产品矩阵，并在技术&成本&交付层面均具备明显优势。同时，公司成立“上海雷赛机器人”“深圳灵巧驱控”子公司分别专注于无框电机和空心杯电机的研发生产，目前已覆盖众多下游主流人形及协作机器人客户。

关键假设及驱动因素:

- 1、25 年工控行业持续复苏，3C、物流、机床等行业景气度持续 ‘
- 2、人形机器人进入量产元年，公司产品获得下游核心客户认可。

有别于大众的认识:

- 1、市场担心公司主业持续性不强，我们认为公司经销体系搭建完成，经销收入比例快速上升，同时下游复苏节奏逐步加快，因此工控业务 25 年有望维持 30%增长；
- 2、市场担心公司无框电机技术壁垒较低，后期可能竞争情况快速恶化，我们认为公司产品技术行业领先，凭借伺服产品规模优势，在性能、成本领域较竞争对手具备明显优势，可以获得较多市场份额。

股价催化剂:

- 1、人形机器人零部件&解决方案发布；
- 2、人形机器人行业量产进度超预期；
- 3、工控下游复苏节奏超预期。

风险提示：宏观经济下行，竞争加剧，人形机器人行业量产节奏不及预期。

1.4. 计算机：莱斯信息

投资建议：

立足空管业务，持续布局国际化和机场信息化。（1）空管领域，全国大型区域管制中心布局“8+N”体系持续推进，利好行业，带来可观市场空间。公司主要聚焦民航交通管理系统（ATM）中的管理指挥管制指挥类（ATC）系统和流量管理类（ATFM）系统。根据三胜咨询统计数据，截至2022年12月，公司在全国空管体系的系统覆盖率达80%，市场占有率42%（主用系统占比63.64%），全国领先。（2）机场信息化领域，公司研发国产化智慧机场关键系统，打造淮安机场项目，成功构建了高效、智能化的信息集成系统（IIS），重点打造中小智慧机场新标杆。（3）国际化领域，公司2015年空管系统中标安哥拉项目，首次打入国际市场。此后，公司先后中标印尼、肯尼亚、伊拉克、柬埔寨等国际重大项目。

立足空中管制业务优势，立志成为低空经济建设主力军。2023年首次将“低空经济”概念写入国家规划。2023年中央经济工作会议指出，打造生物制造、商业航天、低空经济等若干战略性新兴产业，2024年低空经济首次被写入政府工作报告。公司作为空管系统领域的龙头，前瞻性布局低空经济基础设施建设领域，协同二十八所开展低空飞行服务解决方案和低空通航服务系统等通航产品研制。2022年中标低空领域重大工程项目，项目为业主提供一整套低空飞行服务仿真验证平台，旨在为未来国家低空运行概念、关键技术研究、政策研究等提供平台支撑。2024年1月中标安徽省新技术融合应用低空飞行服务平台项目，基本实现了省级低空飞行服务保障整体解决方案体系构建。2024年12月成功落地首个省级低空平台标杆。

关键假设及驱动因素：

- 1、公司已经中标低空经济重大工程项目，预计后续将落地更多城市；
- 2、公司基于空管业务的优势，有望在未来市场体系扩容下获取更多订单。

有别于大众的认识：

- 1、空域属于强监管领域，对安全要求很高，空管系统作为核心环节，承担了重要的监管和管理角色，因此行业竞争格局相对集中，公司有望扮演重要角色；
- 2、低空管理系统作为重要的基础设施，有望是率先落地的环节，公司有望充分受益。

股价催化剂：

订单兑现节奏超预期，低空经济相关政策催化。

风险提示：政策不及预期，项目落地不及预期。

1.5. 医药：百利天恒-U

投资建议：

国产创新药出海标杆，2025 年催化密集：BL-B01D1（EGFR × HER3 双抗 ADC）研发进度领先，国内 8 个注册临床同步推进，5 项适应症纳入突破性治疗品种名单，2025 年 ASCO 读出多个 III 期临床数据并递交上市申请，多项联合 PD1 一线治疗的 III 期临床 2025 年有望陆续开展，其海外临床也在推进顺利，2025 年有望进入 III 期注册临床阶段，重磅炸弹潜力逐步兑现。综合考虑公司产品壁垒、创新属性和出海价值，我们认为百利天恒成长潜力较大，维持“买入”评级。

关键假设及驱动因素：

核心产品 BL-B01D1（EGFR × HER3 双抗 ADC）国内进展：BL-B01D1 已开展约 30 项临床研究，包括 7 个单药后线疗法 III 期注册临床，覆盖非小细胞肺癌、小细胞肺癌、乳腺癌、食管癌、鼻咽癌适应症；8 个与 PD1 联合用于一线治疗的 II 期临床；2 个与 TKI 联合用于肺癌一线的 II 期临床，以及 6 个 Ib 期临床。2025 年 ASCO 会议，BL-B01D1 有望进一步读出多项临床数据，包括非小细胞肺癌、小细胞肺癌以及卵巢癌等；后线鼻咽癌和食管癌 25 年有望读出 III 期期中分析数据，并于 25 年底或 26 年递交上市申请；此外，多个 III 期临床有望完成患者入组，并新开多个后线患者的 III 期临床以及 1L 患者的 III 期临床，包括联合奥希替尼用于一线非小细胞肺癌等。BL-B01D1 联合疗法有潜力成为肿瘤一线治疗的标准疗法和下一个超级重磅药物。

核心产品 BL-B01D1 海外进展：目前，BL-B01D1 海外单药以及奥希替尼/PD1 联合用药两项早期篮子研究与 BMS 顺利推进中，公司及 BMS 已经和 FDA 进行 2 次会议，有望 2025 年启动包括实体瘤二线治疗和一线治疗的注册性临床，并最早于 2028 年向 FDA 递交首个上市申请。根据与 BMS 的合作协议，公司除 24 年 3 月已经收到 8 亿美元首付款，还将于美国首次启动一线或二线治疗的 II 期或 III 期临床，以及首次启动一线 III 期临床后，分别获得 2.5 亿美元里程碑付款。

有别于大众的认识：

核心产品 BL-B01D1 国内外推进较快，国内年底左右申报上市，海外今年启动至少一个关键注册临床，产品确定性较高。

股价催化剂：

1、临床数据催化，今年 ASCO 会议 BL-B01D1 有望进一步读出多项临床数据，包括非小细胞肺癌、小细胞肺癌以及卵巢癌等；

2、临床进展催化，国内多个 III 期临床有望完成患者入组，并新开多个 1L 患者联合用药的 III 期临床，海外启动 III 期注册临床等；

3、有望获得 BMS 2.5 亿美金里程碑付款。

风险提示：

研发进度不及预期，临时结果具备不确定性等。

1.6. 海外科技：道通科技

投资建议：

公司传统业务板块业绩稳健，拓展机器人及 AI 新成长曲线，预期公司 2024/2025/2026 年归母净利润分别为 6.4/7.7/9.4 亿元，2025 年 2 月 28 日收盘价对应 PE 分别为 34/29/23 倍，维持“买入”评级。

关键假设及驱动因素：

1. 充电桩持续受益于海外增长。根据 IEA，2023 年美国公共交流桩车桩比分别约为中欧的 2.3 及 2.0 倍，公共直流桩车桩比分别为中欧的 6.6 及 1.2 倍，保有量尚低。公司已拥有电力电子、AI、云和大数据、车桩云兼容、智能运维、EMS 等核心技术护城河，能够交付端云结合的智能充电网络解决方案，兼具品牌、市场、服务及全球供应链等系统性优势，有望凭借产品与销售网络的持续布局充分享受市场发展的红利。

2. 数字维修压舱石稳固。在数字维修领域，公司长期深耕北美、欧洲为主的海外汽车后市场，打造出兼容性强、覆盖面广、集成度高、更新迭代快的系列产品，依托于汽车协议及实车测试的技术资源核心优势，构建了庞大而丰富的车辆协议数据库和核心算法库，引领汽车后市场向智能化方向发展，数字维修业务将为公司持续贡献利润与现金流。

3. 布局机器人及 AI 领域，协同主业齐行。公司成立机器人全资子公司，将以生成式 AI 为核心，以无人机、反无系统和多种地面机器人为执行器，初期聚焦智能巡检、智慧安防等应用场景，为客户提供数智化、无人化、空地一体化多机异构整体解决方案。公司机器人及 AI 布局拓展新成长曲线，围绕能源、安防、交通场景巩固生态。

有别于大众的认识：

欧美充电桩行业空间增长的确定性；机器人潜在业务成长性。

股价催化剂：

机器人业务产品落地、客户定点超预期。

风险提示：1. 美国电动车渗透不及预期；2. 美国市场需求不及预期；3. 政策支持不及预期；4. 公司新业务扩张不及预期。

1.7. 军工：华秦科技

投资建议：

1. 基于公司在隐身材料行业的领先地位以及 2024 年来公司屡获大单的事实，我们维持先前的预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 5.05/6.74/8.67 亿元，对应 PE 分别为 32/24/19 倍，维持“买入”评级。

关键假设及驱动因素：

1)产品批产与市场拓展：假设公司现有的小批试制和预研试制阶段的隐身材料及其他特种功能材料产品能够顺利通过定型批产，逐步实现大规模量产并进入市场。

2)市场需求增长：假设随着我国军机加速列装及更新换代，隐身材料等特种功能材料的市场需求将持续增长，尤其是在四代机、隐身战机等先进航空装备领域。

3)技术迭代与升级：假设公司在隐身材料、陶瓷基复合材料、声学超构材料等领域的技术研发能够持续推进，满足客户对高性能、多功能材料的需求。

4)产业链延伸协同效应：假设公司通过设立子公司布局的航空发动机零部件加工、智能制造等业务能够与主业形成良好的协同效应，提升整体竞争力。

5)募投项目进展顺利：假设公司募投项目（如特种功能材料产业化项目、研发中心项目等）能够按计划推进，提升产能和研发能力。

有别于大众的认识：

1) 隐身材料的耗材属性与后市场潜力：大众可能仅关注隐身材料的前装市场，隐身材料在使用过程中易出现脱落、开裂等问题，需要频繁维护和更换，其耗材属性使得后市场空间广阔，成为公司长期增长的重要逻辑。

2) 产业链延伸与协同效应：华秦科技不仅专注于隐身材料，还通过布局航空发动机零部件加工、智能制造等领域，实现产业链延伸，形成协同效应，进一步提升公司的综合竞争力，这与大众对其单一主业的认知有所不同。

3) “产学研”合作体系的转化能力：大众可能对华秦科技的技术来源存在误解，其强大的“产学研”合作体系，尤其是与西北工业大学的深度合作，使其具备快速将科研成果转化为实际产品的强大能力，这是公司持续发展的核心驱动力之一。

股价催化剂：

1)产品批产与订单落地：公司多个小批试制和预研试制阶段的隐身材料及其他特种功能材料产品若顺利通过定型批产，将显著提升公司营收规模。

2)新业务拓展与突破：公司在陶瓷基复合材料、声学超构材料以及航空发动机零部件加工等新领域的业务拓展若取得实质性进展，有望打开新的增长空间，提升市场对公司未来发展的预期。

3)募投项目进展：公司募投项目的顺利推进和产能释放，将提升公司的生产能力和研发实力，为业绩增长提供保障。

4)技术突破与创新：公司在隐身材料、陶瓷基复合材料等领域的技术突破，以及相关科研成果的产业化应用，将进一步巩固公司的技术优势。

风险提示：1)客户集中度较高及主要客户依赖的风险；2)丧失核心竞争力风险；3)军品定价方式对公司盈利造成波动的风险。

1.8. 机械：三一重工

投资建议：

①挖掘机行业：国内来看，1-2月挖机销量同比增长30%-40%，远超市场预期，我们认为主要系下游资金端回暖带动项目开工恢复，预计2025年国内超预期复苏；出口来看，2024年全球挖机需求受制于大选和高利率等影响处于周期底部，2025年在全球降息背景下需求有望边际回暖，此外中国品牌在全球市占率仍较低，预计出口市场仍有较大成长空间。25年有望迎内外需共振，行业有望快速复苏，产能利用率有望从40%提升只50%-60%，上行周期的规模效应将带动盈利端快速修复。

②三一重工为国内挖掘机龙头，市占率超25%，有望充分受益于行业周期向上，收入&利润端弹性较大。公司收入结构中，挖掘机占比为行业内最高，公司有望充分受益于挖机超预期复苏。

关键假设及驱动因素：

国内下游资金端回暖，行业有望超预期复苏。

有别于大众的认识：

市场认为国内工程机械受制于房地产新开工数据拖累，但我们认为当前工程机械下游房地产占比已经较低，我国的经济发展周期逐渐向发达国家看齐，工程机械去地产化越来越明显，因此地产的拖累作用非常小。

股价催化剂：

挖机销量超预期；两会出台积极的经济刺激政策。

风险提示：宏观经济波动、行业竞争加剧、国际政治不稳定。

1.9. 电子：蓝思科技

投资建议：

我们看好 25-27 年的果链创新和机器人起量，其中蓝思作为折叠屏核心受益公司，有望 $\beta + \alpha$ 共振，我们预计公司 2024-2026 年营业收入为 672.1/859.3/1050.6 亿元，同比增长 23.3%/27.8%/22.3%，归母净利润为 41.5/54.6/68.0 亿元，同比增长 37.2%/31.8%/24.4%，给予“买入”评级。

关键假设及驱动因素：

1、大客户折叠屏创新，相比直板手机盖板玻璃 ASP 有望大幅提升；2、持续拓展金属中框份额，同时一体化后金属 ASP 大幅增长；4、拓展 AR/VR、家电、汽车等业务，核心零部件自供利润率有望超越同行；5、拓展机器人的结构件和整机组装。

有别于大众的认识：

- 1、公司拓展的组装机业务，由于核心零部件自供比例较高，利润率有望高于同行。
- 2、公司在玻璃/蓝宝石/陶瓷/金属等各类外观件均为第一梯队，我们认为除行业销量 β 之外，蓝思业绩增长更多来源于自身业务范围的拓展和整合。

股价催化剂：

1、大客户新机型创新；2、中框份额提升；3、组装机业务盈利能力提升；4、机器人领域拓展推进。

风险提示：

消费电子复苏不及预期；AI 终端创新不及预期；新能源车销量不及预期。

1.10. 传媒互联网：极米科技

投资建议：

公司业绩于 2024Q4 迎来拐点，展望后续，看好内销企稳回升+外销增长+车载放量，驱动公司业绩持续增长，给予“买入”评级。

1、稳存量：内销企稳回升，盈利能力回升。国补释放需求，公司产品全价格带覆盖，竞争力出色，内销收入有望持续回升，同时上游 DMD 芯片降价+供应链和物流网络整合提升毛利率，盈利能力回升。

2、扩增量：出海渗透率仍处低位，看好营收持续高增。全球投影厂商竞争格局较为分散，CR4 不及 21%，产品消费呈 K 型分化，且智能化程度远低于境内。我们看好国产高性价比、智能化投影产品出海，公司 2024H1 海外收入已达 4.48 亿元，同比增长 27.95%。

3、扩增量：积极布局车载新业务，2025 年有望迎来业绩兑现。截至 2024 年底，公司已收到 7 个定点通知，已完成多款车载产品的研发与送样工作，我们预计公司车载业务有望于 2025 年开启量产，贡献业绩增量。

关键假设及驱动因素：

- 1、国补释放投影消费需求，驱动内销收入回升，同时低毛利率产品去库存告一段落。
- 2、出海渗透率提升，驱动出海收入持续高增。
- 3、车载业务于 2025 年起量产并贡献业绩增量。。

有别于大众的认识：

市场认为国内投影市场规模见顶，竞争激烈，但我们看好国补提振需求，同时公司积极调整产品结构，市占率有望稳步提升，同时海外、车载布局开启兑现，成为业绩新增长曲线。

股价催化剂：

国补等相关消费提振政策落地、车载业务持续突破。

风险提示：DMD 芯片依赖外购的风险，内销增速见顶风险，技术替代的风险。

2. 本月十大金股财务数据

表1：十大金股财务信息

股票代码	股票简称	营业收入（百万元）			归母净利润（百万元）			EPS（元）		
		24E	25E	26E	24E	25E	26E	24E	25E	26E
300014.SZ	亿纬锂能	47801	60491	74718	4131	5503	7506	2.02	2.69	3.67
301358.SZ	湖南裕能	22307	33443	42816	623.90	2531.30	3544.88	0.82	3.34	4.68
002979.SZ	雷赛智能	1629	1957	2385	201.80	245.96	309.53	0.66	0.80	1.01
688631.SH	莱斯信息	1812	2195	2658	145.93	205.31	264.03	0.89	1.26	1.62
688506.SH	百利天恒-U	6034.00	2018.00		4933.84	820.07		12.30	2.05	
688208.SH	道通科技	3953	4889	6073	644.31	769.44	943.30	1.43	1.70	2.09
688281.SH	华秦科技	1158.48	1543.28	2012.48	505.41	674.47	866.87	2.60	3.46	4.45
600031.SH	三一重工	78963	89601	102693	6284	8494	11321	0.74	1.00	1.34
300433.SZ	蓝思科技	67213	85929	105064	4145	5463	6796	0.83	1.10	1.36
688696.SH	极米科技	3414	4258	4784	121.88	429.61	563.05	1.74	6.14	8.04

数据来源：Wind，盈利预测来源于东吴证券研究所

3. 风险提示

1) 经济增长不及预期：经济复苏不及预期可能会影响企业盈利修复，加剧市场不确定性。

2) 政策推进不及预期：政策落实不及预期影响经济复苏进程，可能加大资金外流压力，影响股市表现。

3) 地缘政治风险：极端地缘事件的发生会压制整体市场风险偏好，加大股市波动性。

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>