

机械设备行业周报

AIDC 发电再加码，关注造船行业新变化

核心观点：

- **宏观动态：**根据国家统计局，2026 年 3 月，全国居民消费价格指数（CPI）同比上涨 1%，较上月（1.3%）下降 0.3 个百分点，同比涨幅仍保持正增长；1-2 月基础设施建设投资完成额（包含电力在内）达到 18580.95 亿元，同比+11.4%，基建领域出现了一轮积极修复。
- **市场表现分析：**本周（4 月 7 日-4 月 10 日）机械设备行业指数（申万）上涨 7.08%，沪深 300 指数上涨 4.41%，创业板指上涨 9.50%。机械细分子板块上，本周涨幅居前的三大板块包括锂电设备（+11.15%）、半导体设备（+10.77%）和 AI 设备（+10.75%）；
- **机械动态变化：**1. 光模块产能短缺进一步强化，扩产需求迫切。根据 2026 年 4 月 10 日 Bloomberg 对 Lumentum 首席执行官迈克尔·赫尔斯顿的专访，迈克尔·赫尔斯顿表示“美国超大规模数据中心运营商的资本支出数额巨大，而且似乎没有尽头”，“我们与需求之间的差距越来越大。不出两个季度，我们的产能就会售罄到 2028 年全年”。2. 根据中国工程机械工业协会数据，2026 年 3 月销售各类挖掘机 37402 台，同比增长 26.4%。其中国内销量 24101 台，同比增长 23.5%；出口 13301 台，同比增长 32%。
- **机械行业观点：**目前 PMI 处于荣枯线以上，PPI 数据环比改善，库存水位开始低位略有回升，表明制造业需求、投资端有一定恢复，但整体内需依然相对疲软，期待后续政策端持续发力。外需方面，在 AI 产业的带动下海外龙头企业普遍上调资本开支预期，欧美工业品进入低位补库周期；亚非拉区域矿山需求较好，有望共振向上。
- **建议关注：（1）AI 链条：**AIDC 发电需求迅速扩张，燃机排产周期拉长至 2030 年之后，国产燃机迎来历史性突破；PCB 设备在技术迭代的带动下迎来量价齐升；光模块、CPO 扩产力度大，自动化率提升带来设备需求几何式增长；存储设备迎来两存+先进制程扩产共振，推荐杰瑞股份、应流股份、鹰普精密、冰轮环境、大族数控、长川科技、华峰测控、精智达、强一股份，建议关注万泽股份、联德股份、联讯仪器、猎奇智能、长源东谷等；（2）周期类资产：油轮订单持续高增长，散货景气度较高；工程机械外销在高位继续加速，内需要紧密关注开工和资金到位情况，推荐恒立液压、徐工机械、三一重工、中国动力、中国船舶，关注 ST 松发、中联重科、中船防务等；（3）成长类资产：新能源终端产能利用率较高，锂电设备订单饱满；人形机器人方面，Optimus V3 进入最后的定型阶段，供应链陆续迎来定点。建议关注先导智能、骄成超声、东威科技、绿的谐波、浙江荣泰、唯科科技、安培龙等。
- **风险提示：**宏观经济变化导致机械产品需求波动；原材料价格上升压制企业盈利能力；汇率变化导致盈利波动；去产能进度不及预期等。

行业评级

买入

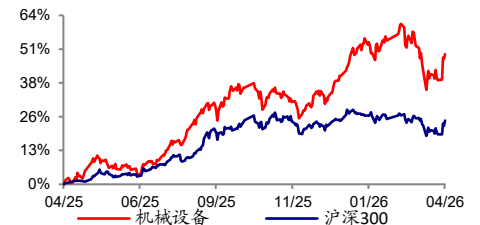
前次评级

买入

报告日期

2026-04-11

相对市场表现



分析师：

孙柏阳



SAC 执证号：S0260520080002



021-38003680



sunboyang@gf.com.cn

分析师：

汪家豪



SAC 执证号：S0260522120004



SFC CE No. BWR740



021-38003792



wangjiahao@gf.com.cn

请注意，孙柏阳并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

- 机械设备行业周报:AIDC 发电再加码，关注 CPO 及光模块设备 2026-04-05
- 机械设备行业周报:北美缺电继续演绎，继续重视 AI 缺电产业链 2025-12-23
- 机械设备行业周报:制造业景气有所回落，重视新兴产业机会 2025-11-04

气有所回落，重视新兴产业机会

联系人：徐贝尔
xubeier@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新	最近	评级	合理价值	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
			收盘价	报告日期			2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
先导智能	300450.SZ	CNY	52.31	2026/03/31	买入	66.11	1.65	2.50	31.70	20.92	23.15	16.17	19.20	24.20
唯科科技	301196.SZ	CNY	111.20	2025/06/30	买入	81.25	2.75	3.19	40.44	34.86	21.02	18.43	10.10	11.10
华测检测	300012.SZ	CNY	15.31	2026/04/08	买入	18.84	0.70	0.83	21.87	18.45	14.03	12.19	13.60	14.30
广电计量	002967.SZ	CNY	20.61	2026/04/07	买入	24.13	0.78	0.93	26.42	22.16	13.23	11.63	12.40	13.40
徐工机械	000425.SZ	CNY	10.61	2025/05/09	买入	10.82	0.88	1.12	12.06	9.47	6.39	5.30	16.80	19.40
三一重工	600031.SH	CNY	20.66	2026/04/09	买入	27.16	1.18	1.55	17.51	13.33	11.82	9.82	11.60	14.40
中联重科	000157.SZ	CNY	8.76	2026/04/09	买入	11.51	0.72	0.93	12.17	9.42	8.17	6.56	10.30	12.60
浙江鼎力	603338.SH	CNY	49.42	2025/12/04	买入	72.15	4.51	5.31	10.96	9.31	8.77	7.50	18.40	19.80
恒立液压	601100.SH	CNY	101.38	2025/11/30	买入	124.40	2.76	3.40	36.73	29.82	28.85	23.75	18.60	20.30
凯格精机	301338.SZ	CNY	160.44	2026/03/25	买入	207.84	3.46	5.72	46.37	28.05	39.79	23.81	19.90	26.70
中国船舶	600150.SH	CNY	32.65	2025/10/12	买入	43.36	2.43	3.53	13.44	9.25	10.27	7.40	15.10	19.00
中国动力	600482.SH	CNY	40.44	2025/12/07	增持	26.55	1.33	1.87	30.41	21.63	12.08	8.81	7.10	9.30
中船防务	600685.SH	CNY	28.66	2025/04/14	买入	33.16	1.09	1.97	26.29	14.55	13.88	7.80	7.60	12.30
长川科技	300604.SZ	CNY	138.05	2025/05/07	买入	55.73	1.85	2.32	74.62	59.50	60.07	48.66	22.20	22.00
精测电子	300567.SZ	CNY	130.46	2025/05/07	买入	66.18	1.61	2.29	81.03	56.97	46.97	37.35	10.00	12.50
杰瑞股份	002353.SZ	CNY	117.46	2025/12/28	买入	78.72	3.94	4.74	29.81	24.78	22.15	18.26	15.10	16.10
冰轮环境	000811.SZ	CNY	18.66	2025/07/10	买入	13.88	0.88	1.08	21.20	17.28	18.80	15.42	12.20	13.00
欧科亿	688308.SH	CNY	95.40	2026/03/31	买入	123.09	3.52	4.47	27.10	21.34	19.05	15.65	18.90	21.00
华锐精密	688059.SH	CNY	121.56	2025/11/25	买入	96.45	2.76	3.65	44.04	33.30	23.37	19.14	15.70	18.30
浙江荣泰	603119.SH	CNY	74.82	2025/05/19	买入	55.28	1.23	1.76	60.83	42.51	46.13	34.19	18.50	22.10
大族数控	301200.SZ	CNY	181.82	2026/03/02	买入	178.73	2.75	4.16	66.12	43.71	56.18	37.93	21.50	28.40
应流股份	603308.SH	CNY	71.41	2026/03/21	买入	67.51	0.96	1.28	74.39	55.79	40.58	33.26	9.50	11.40
鹰普精密	01286.HK	HKD	9.22	2026/03/15	买入	11.43	0.40	0.47	20.04	17.07	10.86	9.82	14.30	15.50

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

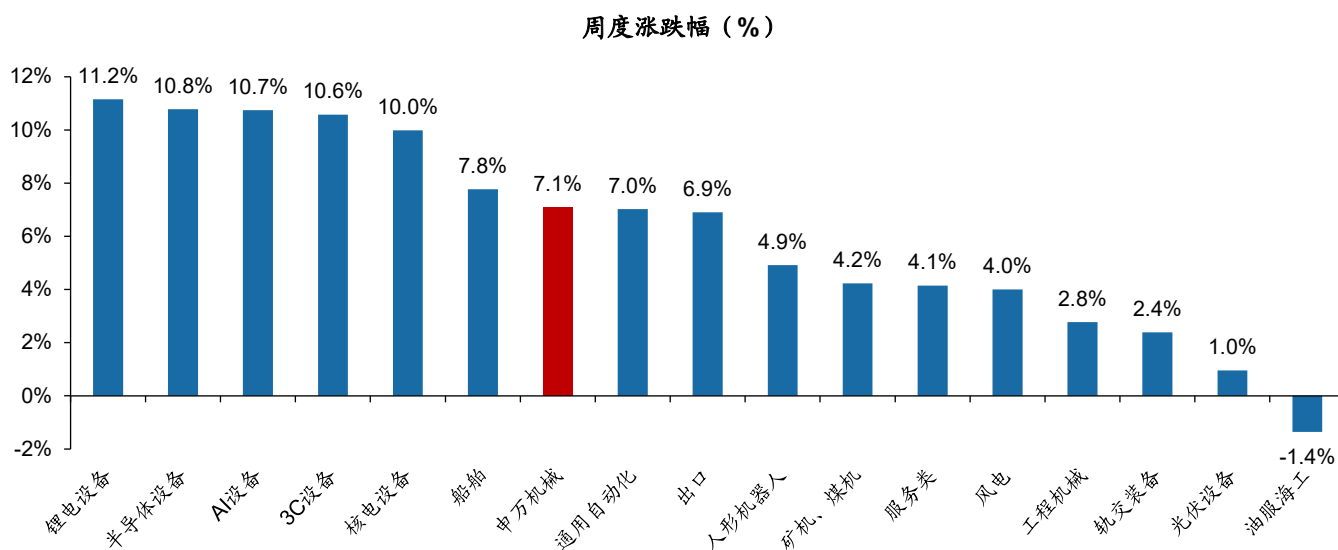
一、机械行业涨跌幅跟踪.....	5
二、机械行业子板块跟踪及最新观点	7
（一）工程机械板块最新观点	7
（二）船舶及上游资产最新观点	7
（三）机器人板块最新观点.....	8
（四）AIDC 设备板块最新观点.....	8
（五）锂电设备最新观点	9
（六）半导体设备最新观点.....	9
（七）其他板块最新观点	10
三、重点领域数据更新	11
四、风险提示	13

图表索引

图 1: 机械细分行业本周涨跌幅 (2026.04.07-2026.04.10)	5
图 2: 机械细分行业 26 年初至今涨跌幅.....	5
图 3: 国内 PPI 月度数据	11
图 4: 国内 CPI 月度数据	11
图 5: 月度房屋新开工面积及增速 (万平方米)	11
图 6: 当月房地产开发投资完成额及增速 (亿元)	11
图 7: 当月国内基础设施建设投资完成额增速	11
图 8: 规模以上工业企业产成品存货增速	11
图 9: 挖机内销数据 (台)	12
图 10: 挖机外销数据 (台)	12
图 11: 叉车内销数据 (台)	12
图 12: 叉车外销数据 (台)	12
图 13: 周度中国出口集装箱运价指数	12
 表 1: 机械行业年初至今涨幅前 20 个股	 5

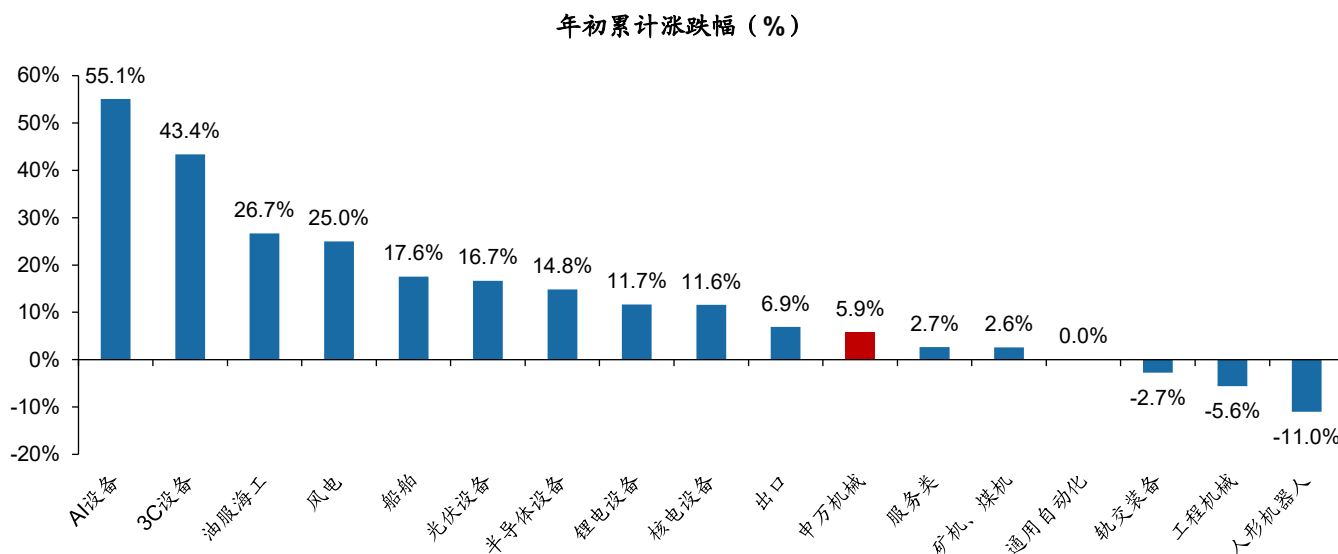
一、机械行业涨跌幅跟踪

图 1：机械细分行业本周涨跌幅（2026.04.07-2026.04.10）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 2：机械细分行业26年初至今涨跌幅



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

表 1：机械行业年初至今涨幅前 20 个股

排序	代码	公司	累计涨跌幅	逻辑
1	300461.SZ	田中精机	292%	人形机器人 Optimus V3 即将迎来定点
2	688308.SH	欧科亿	202%	刀具板块量价齐升，业绩增速快
3	300164.SZ	通源石油	164%	油价中枢抬升带动油服资本开支预期修复
4	301312.SZ	智立方	128%	光模块扩产带动设备需求大幅增长

5	688485.SH	九州一轨	127%	转型半导体业务
6	300257.SZ	开山股份	112%	AIDC 发电景气度高，地热迎来海外订单突破
7	300757.SZ	罗博特科	112%	光模块扩产带动设备需求大幅增长，公司卡位核心产品
8	000534.SZ	万泽股份	108%	AIDC 发电景气度高，公司卡位涡轮叶片核心产品
9	688025.SH	杰普特	96%	光模块扩产带动设备需求大幅增长
10	600482.SH	中国动力	95%	船舶景气周期向上，新增 AIDC 发电逻辑
11	01286.HK	鹰普精密	91%	AIDC 发电景气度高，公司估值较低
12	002008.SZ	大族激光	86%	3C 领域 3D 打印需求提升，设备订单爆发
13	688630.SH	芯碁微装	84%	先进制程扩产与 AI PCB 需求共振
14	301338.SZ	凯格精机	82%	光模块扩产带动设备需求大幅增长，锡膏印刷设备量价齐升
15	603507.SH	振江股份	80%	海风需求旺盛，深度绑定西门子能源等大客户
16	000657.SZ	中钨高新	77%	刀具板块量价齐升，业绩增速快
17	002957.SZ	科瑞技术	74%	光模块扩产带动设备需求大幅增长
18	603308.SH	应流股份	71%	AIDC 发电景气度高，公司卡位涡轮叶片核心产品
19	300666.SZ	江丰电子	70%	两存+先进制程扩产带动半导体设备高景气
20	688170.SH	德龙激光	68%	太空光伏带动行业景气反转

资料来源：Wind，广发证券发展研究中心

二、机械行业子板块跟踪及最新观点

（一）工程机械板块最新观点

近期跟踪：3月挖机销量超预期，行业复苏步入正轨。根据中国工程机械工业协会数据，2026年3月销售各类挖掘机37402台，同比增长26.4%。其中：国内销量24101台（含电动挖掘机43台），同比增长23.5%；出口13301台（含电动挖掘机33台），同比增长32%。2026年1-3月，共销售挖掘机73336台，同比增长19.5%。其中：国内销量39579台（含电动挖掘机86台），同比增长8.25%；出口33757台（含电动挖掘机60台），同比增长36.1%。

根据中国工程机械工业协会数据，2026年3月销售各类装载机17026台，同比增长22.3%。其中：国内销量9521台（含电动装载机4864台），同比增长16.6%；出口7505台（含电动装载机299台），同比增长30.5%。2026年1-3月，共销售各类装载机38325台，同比增长25.4%。其中：国内销量18677台（含电动装载机9581台），同比增长14%；出口19648台（含电动装载机714台），同比增长38.5%。

核心观点：我们认为，市场短期对于汇兑风险可能存在过度交易，若以年度来观测，汇兑对工程机械企业的报表影响相对有限；同时，从3月的高频数据看，国内开工和海外需求可以更乐观。

选股思路：重点推荐恒立液压、三一重工、徐工机械、中联重科，并建议关注艾迪精密、山推股份等。

（二）船舶及上游资产最新观点

近期跟踪：3月新船订单维持高位、同比继续高增，油轮船价拐点出现。根据Clarksons，3月全球新船订单1575万dwt，同比+94%；艘数口径看，3月修正总吨同比+31%。1Q26累计新船订单5672万dwt，同比+105%。行业景气继续维持高位。3月新造船价格指数182.1点，同比-2.9%、环比基本持平。分船型看，油轮新船价同比+1.23%，环比+1.13%；散货新船价同比-1.92%，环比持平；二手船价方面，3月整体延续回暖，油轮二手船价同比+18.0%，环比+0.1%；散货二手船价同比+18.0%，环比+5.2%，景气持续向上传导。

民营船厂恒力重工订单饱和。根据clarksons，截至26年3月恒力重工的在手订单达到4805万dwt/994万cgt，排名居全球船厂首位。公司产能快速爬坡，今年新接订单饱满。

核心观点：继续看好油服海工、造船等长周期向上、中期受益全球局势动荡的资产。当前中东局势相对复杂，有长期化的趋势。油服海工造船等资产底层需求来自长周期更换升级叠加细分市场（如LNG、双燃料船）的需求扩容，但短周期得益于油价/运价的回升，业主及船东的盈利能力显著改善，有利于长期更换升级需求的迅速扩张。此外，上游类资产整体供给修复速度缓慢，供需格局相对占优。全球供应链波动情况下，中国造船及海工企业的交付能力领先日韩等其他同行，本轮周期中的份额及价值量提升空间较大。目前核心标的业绩改善显著，绝对估值水平较低，有较高的安全边际。

投资建议：建议关注st松发、中国动力、纽威股份、杰瑞股份、中海油服、中国船

舶、中船防务等。

（三）机器人板块最新观点

近期跟踪：特斯拉即将发布Optimus三代，板块有望迎来催化。

根据Musk在X上的动态表示，Optimus V3正在四处巡回步行行走，但还需要一些最后的润色才能展示。我们预计三代即将正式发布，板块将迎来重大催化。

V3核心看点：相比V2在灵巧手自由度、速度、轻量化等方向有较大提升，AI端Grok深度融合，FSD迁移加速落地。

关键催化时间窗口：

4-5月：V3正式发布；

26年夏季：量产启动，弗里蒙特工厂少量生产；

27年夏季：大批量生产开始。

选股思路：关注特斯拉供应链的正式确定。（1）行星滚柱丝杠：重点推荐恒立液压、浙江荣泰，建议关注北特科技等公司产品的验证和产能情况；（2）灵巧手：建议关注德昌电机控股、伟创电气；（3）传感器：重点推荐安培龙、晶华新材，建议关注汉威科技、福莱新材；（4）减速器：建议关注谐波减速器龙头绿的谐波、科达利、斯菱股份等；（5）本体：重点推荐优必选。此外，特斯拉在V3到V4的迭代会不断涌现出新的技术方案，建议关注轻量化的恒勃股份。宇树的上市可能会带动国产链的行情，建议关注聚焦国内主机厂的供应商美湖股份、中大力德、众辰科技等。

（四）AIDC 设备板块最新观点

近期跟踪：根据中国证券报公众号，微软正在与雪佛龙和投资基金Engine No.1进行谈判，计划在西德克萨斯州建设一座大型能源综合体，为一个大型数据中心园区提供电力，该综合体预计耗资约70亿美元，将成为美国同类电厂中最大的电厂之一。

根据燃气轮机聚焦公众号，Meta共建设10座数据中心燃气发电厂。Meta与Entergy公司于3月27日宣布达成协议，将在路易斯安那州建设并投资七座新的发电厂。此前，该公司已于去年获批为这座庞大的人工智能中心建设三座燃气发电厂。这十座发电厂总装机容量达7.5GW。

根据2026年4月10日Bloomberg对Lumentum首席执行官迈克尔·赫尔斯顿的专访，迈克尔·赫尔斯顿表示“美国超大规模数据中心运营商的资本支出数额巨大，而且似乎没有尽头”，“我们与需求之间的差距越来越大。不出两个季度，我们的产能就会售罄到2028年全年”。

核心观点：AI燃气电厂投资再加码，行业景气趋势再强化。大厂CAPEX中枢保持高位，全球AI长期发展趋势不变：云巨头全年Capex投入预期不变，IDC订单后续仍将处于逐步释放节奏，行业景气度保持向上；光模块产能供不应求，扩产需求迫切。重点关注海外链条受益的方向，核心包括发电链条-燃气轮机、航改燃、内燃机、sofc等；技术变化链条-PCB设备、光模块及CPO设备；数据中心基建链条-冷水机组等。

选股思路：重视设备里的四大价值量通胀环节。

1.发电设备：（1）燃气轮机：供应链环节-推荐应流股份、联德股份、鹰普精密、豪迈科技，建议关注万泽股份；国产燃机主机厂商-推荐具备燃气轮机、中高速内燃机等全系列产品矩阵的中国动力；建议关注具备重型燃气轮机自主研制能力的国产商东方电气、海联讯；燃气轮机集成商-推荐深耕北美市场且具备客户渠道优势的杰瑞股份，建议关注泰豪科技、长源东谷。**（2）航改燃：**相关标的包括航发动力、万泽股份、航亚科技；**（3）内燃机：**国产主机厂推荐潍柴动力（汽车组覆盖）、潍柴重机，建议关注动力新科；OEM厂商建议关注泰豪科技；上游产业链公司包括联德股份、天润工业、长源东谷等。**（4）SOFC：**潍柴动力（汽车组覆盖）。

2.PCB耗材&设备：建议关注大族数控、芯碁微装、中钨高新、杰美特。

3.光模块&CPO设备：推荐凯格精机，建议关注罗博特科、博众精工、科瑞技术、奥特维、迈为股份、猎奇智能*、联讯仪器*等。（*为拟上市公司）

4.冷水机组：建议关注冰轮环境。

（五）锂电设备最新观点

近期跟踪：根据宁德时代25年年报，截至2025年末，宁德时代电池总产能为772GWh，产量为748GWh，25年产能利用率达到96.9%，超过上一轮周期高点（21年产能利用率为95.1%）创下历史新高。

核心观点：当前行业进入新一轮龙头扩产及新技术周期。头部电池厂产能利用率的持续高位意味着现有产线接近满负荷，无法满足未来订单增长，急需扩产。在下游电池厂商扩产意愿强烈的背景下，我们看好锂电设备在新一轮周期的增长潜力。此外，固态电池、复合集流体等新技术的兴起，为锂电设备行业带来新的增长点。我们认为锂电设备公司已经走出行业底部，建议积极关注头部锂电设备公司以及在新技术布局较为前沿的公司。

选股思路：我们建议关注：（1）具备整线交付能力的设备厂商：建议关注锂电整线解决方案领先厂商如先导智能、海目星、赢合科技等，与下游头部客户的绑定更为密切；（2）受益于固态、干法电极工艺的增量设备厂商：建议关注受益于前道干法工艺的宏工科技；受益于辊压机需求的纳科诺尔；受益于激光设备的联赢激光；受益于超声波焊接的骄成超声；以及受益于高压化成分容设备的杭可科技、华自科技等。

（六）半导体设备最新观点

近期跟踪：（1）根据Wind的美国半导体产业协会（SIA）数据，2026年1月全球半导体销售额825.40亿美元，同比上升46.10%，环比持续上升。（2）根据台积电月度营收报告，26年2月台积电营业收入3177亿台币，同比+22.2%，环比-20.8%。

核心观点：近年在AI等新技术的带领下，半导体呈现以下趋势：（1）汽车电子、新能源、物联网、大数据和人工智能等领域新技术、新产品的渗透率提升和需求增长，半导体板块成长的重要动力。（2）国产化持续推进，近年来中美贸易摩擦凸显出半导体供应链安全和自主可控的重要性和紧迫性，国内晶圆制造及其配套产业环节加

速发展势在必行，长鑫辅导工作的完成意味着国产半导体龙头上市将进入快车道。

选股思路：建议关注华峰测控*、长川科技*、强一股份、精智达、精测电子，并建议关注微导纳米、迈为股份、正帆科技、芯碁微装、中微公司、北方华创、芯源微、中科飞测、拓荆科技等。（*表示与电子组联合覆盖）

（七）其他板块最新观点

1. 可控核聚变板块最新观点

近期跟踪：根据聚变产业联合会公众号，2026年3月26日，中国仿星器聚变初创企业岩超聚能宣布完成亿元级天使+轮融资，由宏力达、鸿元投资等联合投资；该公司致力于攻克仿星器路线中最核心的三维超导磁体制造难题，目前已完成初步物理与工程设计，并建成国内首条毫米级精度的三维超导磁体专用产线。

核心观点：我们建议重视可控核聚变的投资机会，逻辑在于：（1）近年AI的发展对能源供给提出了较高的要求，对核聚变的需求增加；（2）AI技术的发展客观上加速了仿真、控制等技术的发展，有利于复杂等离子体的控制；（3）高温超导技术的发展，增强了托卡马克装置的磁约束能力。

选股思路：建议关注永鼎股份、联创光电、合锻智能、国光电气、上海超导等。

2. 商业航天最新观点

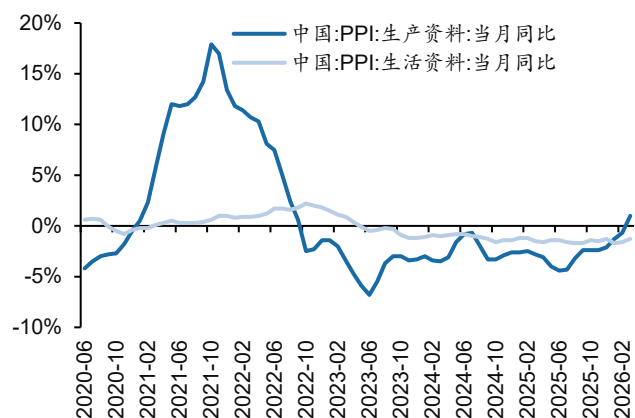
近期跟踪：根据新华网，3月30日“力箭二号”遥一在发射成功，一箭三星入轨，标志中科宇航液体中大型运载火箭产品线正式成型。

核心观点：2026是火箭“航班化”拐点年，民营火箭承担比例将持续提升。火箭端重点推荐3D打印与发动机核心部件，3D打印兼具渗透率提升+价值量提升双重逻辑，且随着发动机推力提升，对于材料、尺寸提出更高要求；此外建议关注电机环节，箭上执行机构、电推进等环节在高运载+高推力需求下对高可靠、高转速电机提出更高要求，单星配套电机数量与价值均具备持续爬坡空间。

选股思路：建议关注对标海外SpaceX技术路线的DED方案3D打印标的江顺科技；建议关注华曙高科、电机核心供应商昊志机电等。

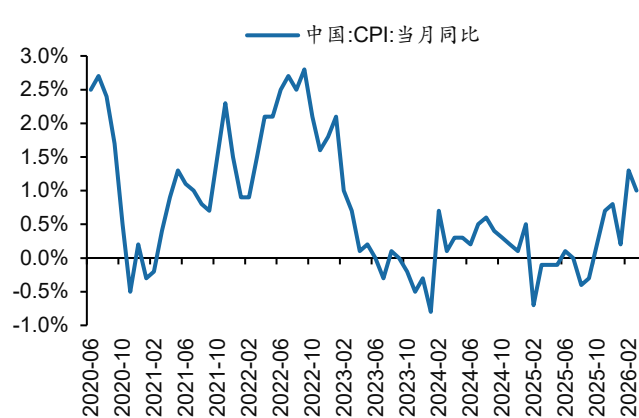
三、重点领域数据更新

图 3：国内PPI月度数据



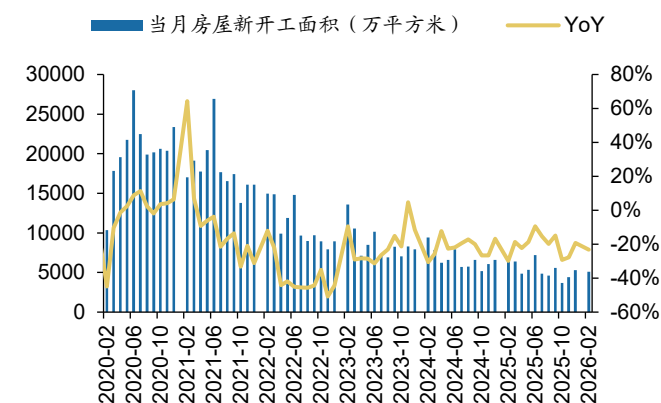
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 4：国内CPI月度数据



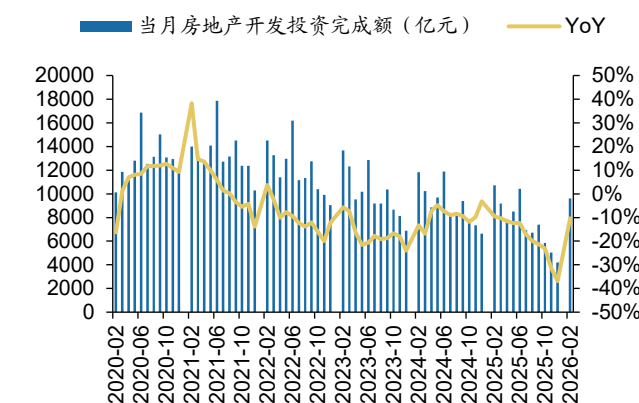
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 5：月度房屋新开工面积及增速（万平方米）



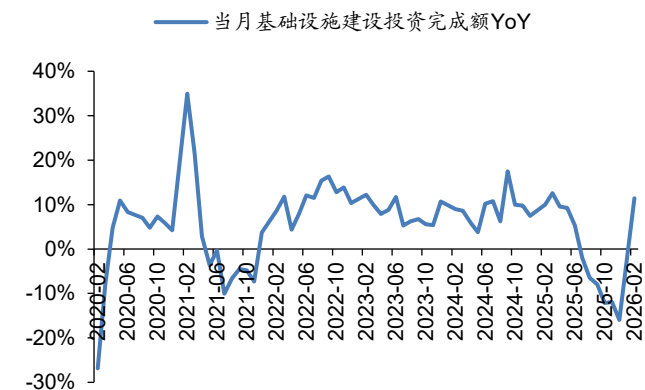
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 6：当月房地产开发投资完成额及增速（亿元）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 7：当月国内基础设施建设投资完成额增速



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

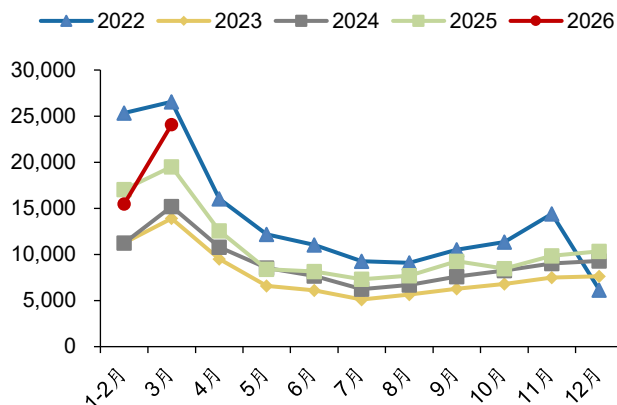
注：26年2月起统计口径包含电力基础设施

图 8：规模以上工业企业产成品存货增速



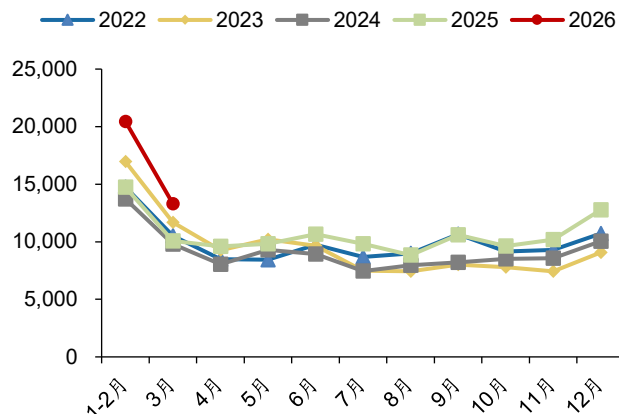
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 9: 挖机内销数据 (台)



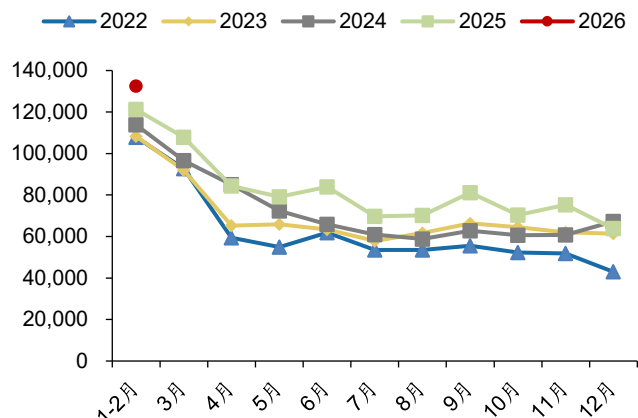
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 挖机外销数据 (台)



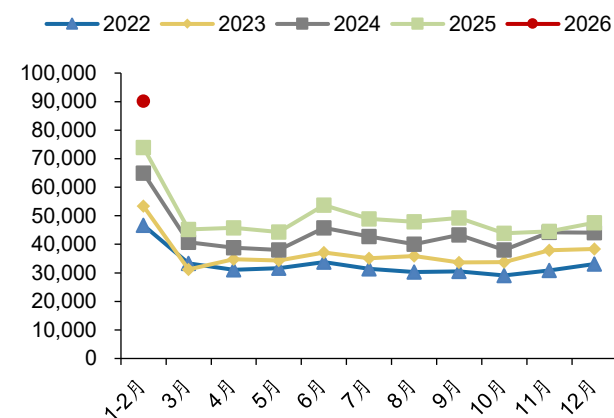
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 叉车内销数据 (台)



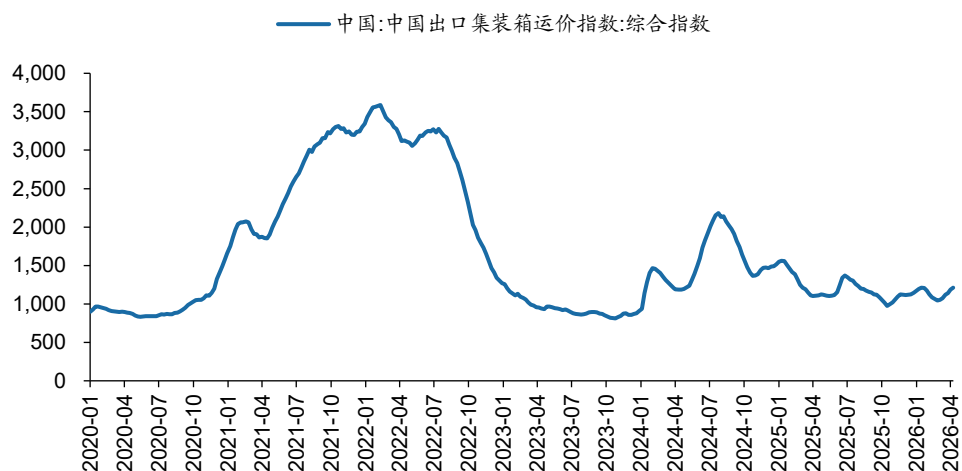
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 12: 叉车外销数据 (台)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 周度中国出口集装箱运价指数



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

四、风险提示

宏观经济变化导致机械产品需求波动;

原材料价格上升压制企业盈利能力;

汇率变化导致盈利波动;

去产能进度不及预期等。

广发机械行业研究小组

孙 柏 阳：首席分析师，南京大学金融工程硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。
汪 家 豪：联席首席分析师，美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。
范 方 舟：资深分析师，中国人民大学国际商务硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。
王 宁：资深分析师，北京大学金融硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。
蒲 明 琪：资深分析师，纽约大学计量金融硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。
黄 晓 萍：高级分析师，复旦大学金融硕士，2023 年加入广发证券发展研究中心。
张 智 林：高级研究员，同济大学建筑学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。
许 贝 尔：研究员，伦敦政治经济学院金融学硕士，2026 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大 厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfhqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。