

2020年10月18日

# 政策驱动千亿市场，定增加码智慧矿山

## 电光科技(002730)

► **公司为矿用防爆电器龙头企业，煤矿数量不断减少将带来市场集中度提高。**1) 根据中国煤炭工业协会发布的数据，国内煤矿数量不断减少，2018、2019年分别约为5800、5300处，同时根据今年4月国务院安委会印发的《全国安全生产专项整治三年行动计划》，至2022年全国煤矿数量减少至4000处左右。2) 目前国内防爆电器市场较为分散，政策驱动之下、国内煤矿数量将不断减少，考虑到煤矿行业对防爆电器产品非常强的客户粘性，我们认为防爆电器行业市场集中度将不断提升，而公司作为行业龙头将显著受益。

► **智慧矿山政策东风已至，公司战略调整定增加码、借助客户资源有望占据领先优势。**1) 今年3月，国家发展改革委等8部委联合印发了《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》，推动智能化技术与煤炭产业融合发展，提升煤矿智能化水平，明确了煤矿智能化发展的3个阶段性目标，目前多项配套政策已陆续在出台，多地已开始建设智能化示范矿。2) 我们按照每座煤矿一次性投入5000-20000万粗略计算（按照2022年目标4000座煤矿计），未来市场规模在2000-8000亿，智慧矿山数千亿级市场逐步起航。3) 公司矿用防爆电器产品的主要客户即为煤矿企业，合作多年、粘性很高，公司占据非常重要的客户资源优势，我们认为公司重点布局之下有望占据领先优势。

► **盈利预测与投资建议：**我们预计公司2020-2022年归母净利润分别为0.64、0.84、1.09亿元，分别同比增长50.4%、30.9%、29.5%。考虑到公司作为矿用防爆电器领域龙头将受益于煤矿数量减少将带来市场集中度提升，同时未来借助客户资源优势、在智慧矿山领域的持续发力，公司有望在千亿市场占据先机，首次覆盖给予“增持”评级。

**风险提示：**经济波动加大影响智能矿山建设进度；疫情超预期；公司教育资产未来经营不确定性；商誉减值风险等。

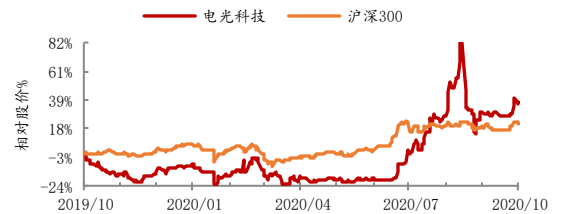
### 盈利预测与估值

| 财务摘要       | 2018A | 2019A  | 2020E  | 2021E | 2022E |
|------------|-------|--------|--------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)  | 939   | 1,003  | 886    | 1,105 | 1,402 |
| YoY (%)    | 15.7% | 6.8%   | -11.7% | 24.8% | 26.9% |
| 归母净利润(百万元) | 57    | 43     | 64     | 84    | 109   |
| YoY (%)    | 1.9%  | -25.0% | 50.4%  | 30.9% | 29.5% |
| 毛利率 (%)    | 34.6% | 33.9%  | 33.5%  | 33.9% | 33.9% |
| 每股收益(元)    | 0.18  | 0.13   | 0.20   | 0.26  | 0.34  |
| ROE        | 6.1%  | 4.4%   | 6.2%   | 7.6%  | 8.9%  |
| 市盈率        | 70.50 | 94.03  | 62.51  | 47.75 | 36.87 |

资料来源: Wind, 华西证券研究所

### 评级及分析师信息

|             |            |
|-------------|------------|
| 评级:         | 增持         |
| 上次评级:       | 首次覆盖       |
| 目标价格:       |            |
| 最新收盘价:      | 12.49      |
| 股票代码:       | 002730     |
| 52周最高价/最低价: | 16.42/6.94 |
| 总市值(亿)      | 40.30      |
| 自由流通市值(亿)   | 38.30      |
| 自由流通股数(百万)  | 306.62     |



分析师: 刘菁  
邮箱: liujing2@hx168.com.cn  
SAC NO: S1120519110001

分析师: 俞能飞  
邮箱: yunf@hx168.com.cn  
SAC NO: S1120519120002

联系人: 田仁秀  
邮箱: tianrx@hx168.com.cn

## 正文目录

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| 1. 公司是国内领先防爆电器全面解决方案提供商.....      | 3 |
| 1.1. 近年收入规模稳定增长，利润有所波动.....       | 3 |
| 1.2. 股权结构相对集中.....                | 4 |
| 2. 智慧矿山迎政策东风，战略调整定增加码.....        | 5 |
| 2.1. 政策驱动，防爆电器行业集中度将逐步提升.....     | 5 |
| 2.2. 智慧矿山政策东风已至，千亿市场起航.....       | 6 |
| 2.3. 拟定增加码，智慧矿山业务待发力.....         | 7 |
| 2.4. 战略方向调整，教育资产剥离，加强主业、涉足军工..... | 8 |
| 3. 盈利预测与投资建议.....                 | 8 |
| 4. 风险提示.....                      | 9 |

## 图表目录

|  |   |
|--|---|
| 图 1 公司部分矿用防爆电器产品.....                        | 3 |
| 图 2 今年公司收入稳定增长.....                          | 4 |
| 图 3 近年公司归母净利润有所波动.....                       | 4 |
| 图 4 公司毛利率水平较稳定.....                          | 4 |
| 图 5 公司股权结构及子公司.....                          | 5 |
| 图 6 政策驱动煤矿数量不断下降，煤矿集中度提升有望带来防爆电器行业集中度提升..... | 6 |
| 图 7 智慧矿山发展阶段.....                            | 7 |
| 表 1 不同分类标准下，防爆电器可以分为多种类型.....                | 5 |
| 表 2 公司拟非公开发行项目（万元）.....                      | 8 |

## 1. 公司是国内领先防爆电器全面解决方案提供商

### 1.1. 近年收入规模稳定增长，利润有所波动

公司成立于 1993 年，产品涵盖矿用防爆、厂用防爆、电力设备、应急救援、监测监控等领域，目前已发展成为中国领先的防爆电气全面解决方案服务商。具体来看，公司制造板块包括两部分：一是矿用防爆电器设备、矿用防爆监测监控设备、矿用应急救援等产品，主要应用于煤矿领域，以及石油、化工、军工等企业；二是电力专用设备制造，主要从事国家电网、电力等领域的智能计量设备、各大系列电表箱、低压配电柜等产品的研发生产与销售。

根据中国电器工业协会防爆电器分会数据，公司在矿用防爆电器领域占有主导地位、为行业龙头，在技术工艺、产品销售上一直处于行业领先，如公司在矿用高压真空配电装置、馈电开关、启动器、组合开关、软启动器等产品销量在国内矿用防爆电器领域处于领先地位。

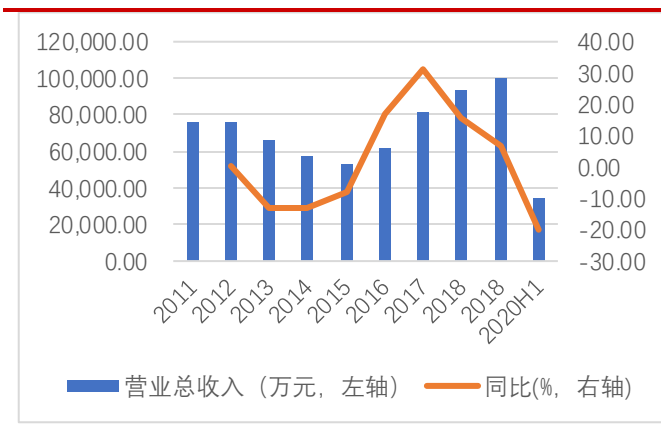
图 1 公司部分矿用防爆电器产品



资料来源：公司官网，华西证券研究所

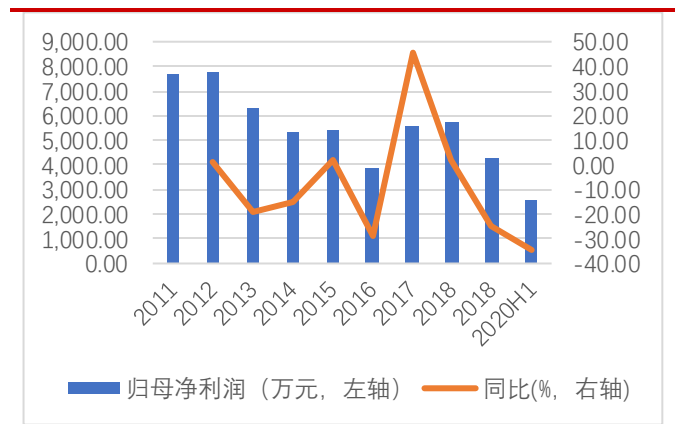
近年公司收入有所波动，大体经历了 2 个阶段：1) 受到国内经济形势等因素影响，收入水平由 2011、2012 年的约 7.6 亿元下滑至 2015 年的 5.28 亿元；2) 2016-2019 年公司订单充足、收入进入稳步增长阶段，由 2015 年 5.28 亿元增长至 2019 年的 10.03 亿元，年均复合增速为 17.4%。近几年公司净利润水平同样有所波动，毛利率水平相对稳定在 33%-36% 之间。

图2 今年公司收入稳定增长



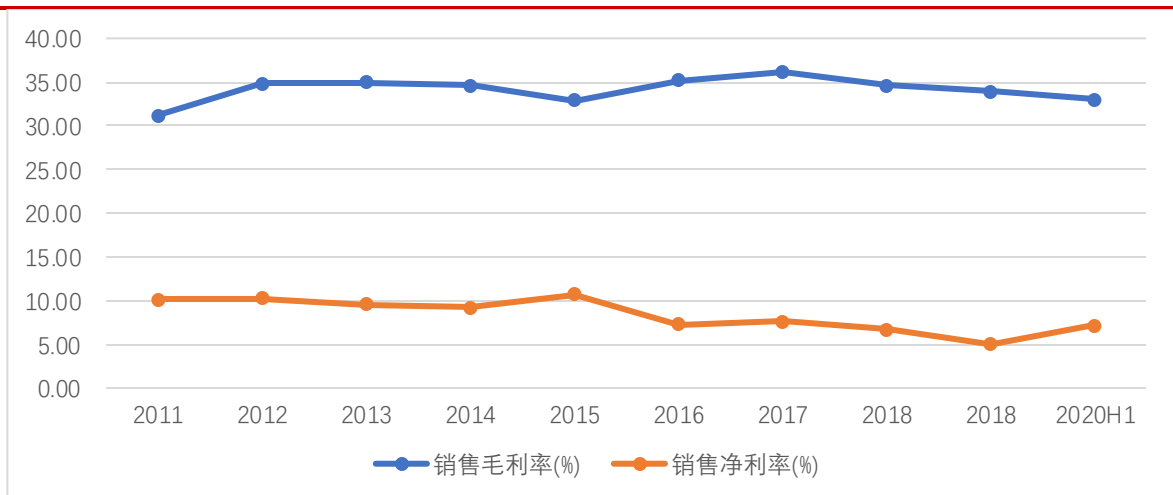
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图3 近年公司归母净利润有所波动



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图4 公司毛利率水平较稳定

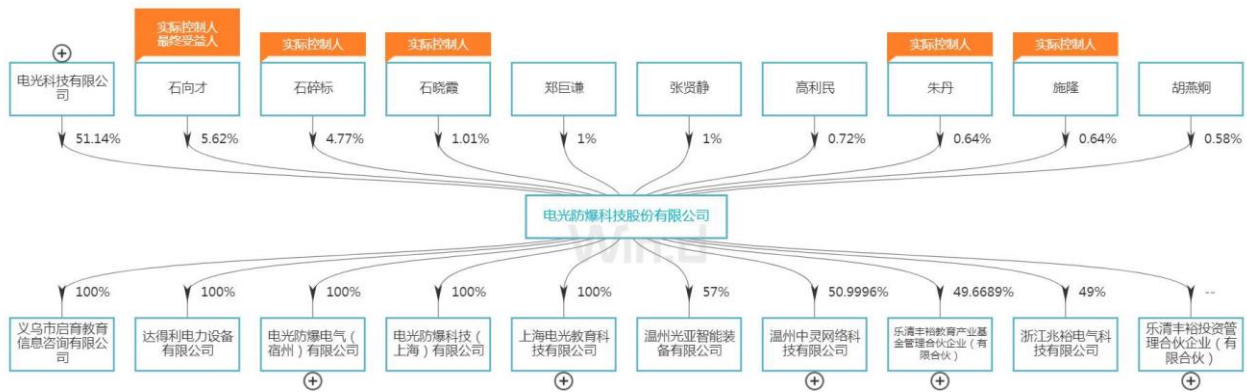


资料来源: Wind, 华西证券研究所

## 1.2. 股权结构相对集中

目前公司股权结构相对集中，其中电光科技有限公司持股占比 51.14%，实际控制人石向才、石碎标、石志微、石晓霞、朱丹、施隆直接或通过电光科技有限公司间接控制合计控制公司 64.29%的股份；公司子公司包括电光上海、电光宿州、达得利、泰亿达等。

图 5 公司股权结构及子公司



资料来源：Wind，华西证券研究所

## 2. 智慧矿山迎政策东风，战略调整定增加码

### 2.1. 政策驱动，防爆电器行业集中度将逐步提升

在煤矿、石油石化等诸多作业场所存在各种易燃易爆气体、粉尘等物质，对工作人员安全容易造成较大的威胁，因此需要各类电气设备对可能发生发生的危险事故进行控制和隔离，这类设备被统称为“防爆电器”。

根据不同的应用环境，防爆电器主要分为 I 类防爆电器（矿用防爆电器）、II 类防爆电器（厂用防爆电器），另外其他的分类标准，防爆电器种类较多。

表 1 不同分类标准下，防爆电器可以分为多种类型

| 分类标准      | 种类  |
|-----------|---|
| 应用环境      | I 类防爆电器（矿用防爆电器）、II 类防爆电器（厂用防爆电器）              |
| 防爆原理类型    | 隔爆型、增安型、本质安全型、正压型、充油型、充砂型、无火花型、特殊型等           |
| 防爆电器的电器品种 | 防爆电机，防爆电泵，防爆配电装置类，防爆开关、控制及保护产品，防爆起动器类，防爆变压器类等 |

资料来源：电工之家，华西证券研究所

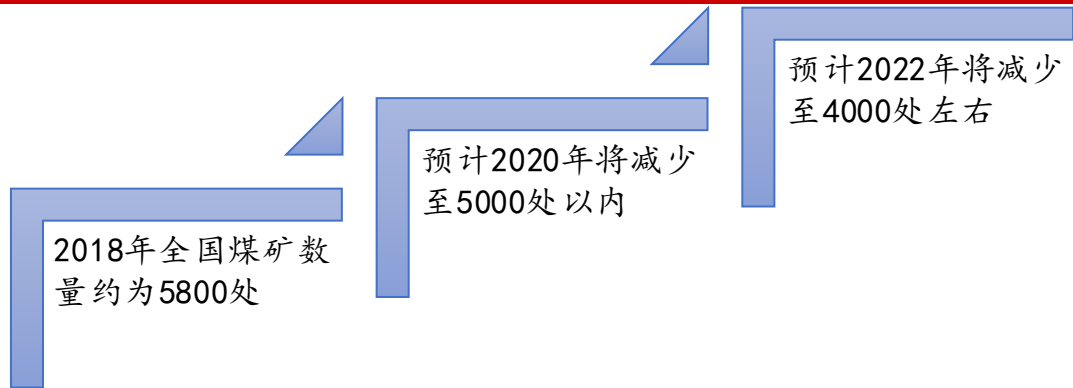
公司防爆电器产品是保障特殊高危场合生产安全的重要设备，属于国家安全生产强制使用产品，主要客户为煤矿企业、石油石化企业等，非常重视设备供应商的产品技术水平、质量稳定程度、过往使用记录等，因此对成熟供应商、尤其是作为行业龙头的公司依赖程度高、客户粘性强。

根据中国煤炭工业协会发布的数据，本世纪初全国煤矿的数量约为 3.7 万处，至 2018 年底全国煤矿数量减少到 5800 处左右；而根据今年 5 月发布的数据，截至 2019 年年末，全国煤矿数量约为 5300 处，数量进一步减少，其中建成千万吨级煤矿 44 处、智能化采煤工作面 200 多个，大型现代化煤矿已成为全国煤炭生产主体；同时煤炭开发布局同样优化，内蒙古、山西、陕西、新疆、贵州、山东、安徽、河南等 8 个省（区）原煤产量占到了全国的 89.1%，同比提高 1.2 个百分点。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

根据发改委、国家能源局发布《关于做好2020年能源安全保障工作的指导意见》，2020年再退出一批煤炭落后产能，煤矿数量控制在5000处以内；同时根据今年4月国务院安委会印发的《全国安全生产专项整治三年行动计划》，将加大淘汰退出落后产能力度，积极推进30万吨/年以下煤矿分类处置，坚决关闭不具备安全生产条件的煤矿，至2022年全国煤矿数量减少至4000处左右。

图6 政策驱动煤矿数量不断下降，煤矿集中度提升有望带来防爆电器行业集中度提升



资料来源：中国煤炭工业协会、发改委、能源局等，华西证券研究所

煤矿企业整合将带来防爆电器行业市场集中度的提升。国内防爆电器市场较为分散，近年出现了两级分化的态势，一方面是龙头骨干企业发展稳健，另一方面数量众多的小型企业技术研发滞后，逐步被市场淘汰。政策驱动之下、国内煤矿数量将不断减少，大型煤矿占比将进一步提升，考虑到煤矿行业对防爆电器产品非常强的客户粘性，我们认为防爆电器行业市场集中度将不断提升，而公司作为行业龙头将显著受益。

## 2.2.智慧矿山政策东风已至，千亿市场起航

今年3月，国家发展改革委等8部委联合印发了《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》，推动智能化技术与煤炭产业融合发展，提升煤矿智能化水平，促进我国煤炭工业高质量发展，明确了煤矿智能化发展的3个阶段性目标：

- 1) 到2021年，建成多种类型、不同模式的智能化示范煤矿，初步形成煤矿开拓设计、地质保障、生产、安全等主要环节的信息化传输、自动化运行技术体系，基本实现掘进工作面减人提效、综采工作面内少人或无人操作、井下和露天煤矿固定岗位的无人值守与远程监控；
- 2) 到2025年，大型煤矿和灾害严重煤矿基本实现智能化，形成煤矿智能化建设技术规范与标准体系，实现开拓设计、地质保障、采掘(剥)、运输、通风、洗选物流等系统的智能化决策和自动化协同运行，井下重点岗位机器人作业，露天煤矿实现智能连续作业和无人化运输；
- 3) 到2035年，各类煤矿基本实现智能化，构建多产业链、多系统集成的煤矿智能化系统，建成智能感知、智能决策、自动执行的煤矿智能化体系。

毫无疑问，《指导意见》的发布将促进煤矿建设的极大改变、同时也为上游设备企业带来巨大的机遇，目前包括三大通信运营商、华为等企业已开始与煤炭生产集团

或煤炭生产大省签署合作协议，参与智慧矿山的建设。根据《指导意见》，至 2021 年需建成智能化示范煤矿，并基本实现掘进工作面减人提效、综采工作面内少人或无人操作、井下和露天煤矿固定岗位的无人值守与远程监控。

图 7 智慧矿山发展阶段



资料来源：第一财经，华西证券研究所

在此背景下，国家能源局于今年 7 月发布《关于开展首批智能化示范煤矿建设推荐工作有关事项的通知》，明确智能化示范煤矿推荐数量以及井工生产矿、露天生产矿、新建（含改扩建）煤矿等推荐煤矿应具备的条件，突出不同类型煤矿的典型性和代表性，推荐数量遵循以下原则：正式生产和联合试运转煤矿产能在 5 亿吨以上的省区 6 家，产能在 1 亿-5 亿吨的省区 3 家，产能在 0.5 亿-1 亿吨的省区 2 家，产能在 0.5 亿吨以下的省区市及兵团 1 家；产能在 2 亿吨以上的中央企业 6 家，产能在 2 亿吨以下的中央企业 2 家。

我们认为 8 部委联合发布的《关于加快煤矿智能化发展的指导意见》意义重大，多项配套政策已陆续在出台，至 2021 年的目标明确，多地已开始建设智能化示范矿，我们按照每座煤矿一次性投入 5000-20000 万粗略计算（按照 2022 年目标 4000 座煤矿计算），未来一次性投入 2000-8000 亿，智慧矿山数千亿级市场逐步起航。

### 2.3. 拟定增加码，智慧矿山业务待发力

在政策驱动下，数千亿级市场已经开始启动，包括三大通信商、华为在内的诸多企业已开始行动，公司在矿用防爆电器行业深耕多年，头部煤矿客户资源丰富，占据天然优势，借此机会公司同样在大踏步前进：

1) 今年 4 月，公司与中国电子科技集团公司第五十一研究所签署了《智慧矿山建设战略合作协议》，双方联合开发矿山智能感知、定位技术、矿区通信、信息融合处理等核心技术，对智慧矿山、透明矿井、矿山机器人、矿山大数据与人工智能、5G 与物联网等领域合力攻关。公司公告披露，目前与有意向煤矿已经有明确合作意向，

正在履行相关审批手续，同时相关智慧矿山建设的多款硬件产品，公司正抓紧样机的生产和取证，如防爆 5G 基站、无线通信系统、人员定位系统、万兆环网交换机等。

2) 公司 9 月发布非公开发行预案，拟募集资金不超过 10 亿元，用于智慧矿山系统及高端智能化装备项目（一期）、智慧矿山研究及产业化中心等项目。根据公司公告，智慧矿山系统及高端智能化装备项目（一期）预计建设周期为 3 年，于第 4 年达产，达产后预计实现的新增年收入为 11.07 亿元，预计新增年税后净利润 2 亿元，投资回收期（税后）为 7.16 年（含项目建设期 3 年）。

表 2 公司拟非公开发行项目（万元）

| 序号 | 项目名称                 | 项目投资总额     | 募集资金拟投入金额  |
|----|----------------------|------------|------------|
| 1  | 智慧矿山系统及高端智能化装备项目（一期） | 83,170.00  | 63,826.00  |
| 2  | 智慧矿山研究及产业化中心         | 7,210.00   | 7,068.00   |
| 3  | 补充流动资金               | 29,106.00  | 29,106.00  |
| 合计 |                      | 119,486.00 | 100,000.00 |

资料来源：公司公告，华西证券研究所

公司矿用防爆电器产品的主要客户即为煤矿企业，合作多年、粘性很高，在智慧矿山行业起航之际，公司占据非常重要的客户资源优势，我们认为公司重点布局之下将占据显著领先优势。

## 2.4. 战略方向调整，教育资产剥离，加强主业、涉足军工

2019 年 1 月 22 日，国务院办公厅印发《关于开展城镇小区配套幼儿园治理工作的通知》，对民办幼儿园发展，盈利性、非盈利性幼儿园的发展，民办园与资本关系做了相关明确的规定，同时受到今年疫情等因素影响，公司及时对教育资产进行了优化处理，出手佳苑文化和雅力科技的股权，将教育板块受到的影响降到最低，目前公司教育资产中还有一所幼儿园，可能涉及到小区配套园认定，目前公司正在与当地政府进行协商，积极推进置换等其他解决方案，至此公司教育资产已基本处理完成。

在剥离教育资产的同时，公司继续加强主业：1) 参股投资浙江兆裕电气科技有限公司积极向化工防爆行业进行业务的开展，后续将完善化工产品的认证以及产品的开发；2) 收购达得利和泰亿达的少数股权，二者成为公司的全资子公司，完善电力专用设备产业的发展，聚焦公司核心产业制造板块的发展；3) 根据公司公告披露，公司涉及军工业务的子公司隆裕智能顺利取得了国家二级保密资质，目前正在申请武器装备承制资质。

## 3. 盈利预测与投资建议

上半年受到国内疫情影响，公司复工复产推迟、物流运输不畅等，公司主业产品交付、收入确认显著延后，同时教育子公司也受到很大冲击，上半年业绩有所下滑，目前公司生产经营已恢复正常、同时剥离了部分教育资产，将教育板块对公司的负面影响降至最低，我们判断公司下半年经营已进入正轨。预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 8.86、11.05、14.02 亿元，分别同比增长-11.7%、24.8%、26.9%；归母净利润分别为 0.64、0.84、1.09 亿元，分别同比增长 50.4%、30.9%、29.5%。

考虑到在防爆电器领域的领先地位、煤矿数量减少将带来市场集中度提升，公司作为矿用防爆电器龙头将显著受益，同时未来借助客户资源优势、在智慧矿山领域的



持续发力，公司有望在千亿市场占据先机，结合机械行业专用设备 2020 年 80 倍 PE (TTM)，首次覆盖给予“增持”评级。

#### 4. 风险提示

**1) 智慧矿山推广进度不及预期的风险。**我国的能源结构处于继续调整期，去产能供给侧改革以及对煤矿企业的限产，关闭中小煤矿等措施使得煤矿企业生产增量存在不确定性，这也将影响到防爆电器行业的集中度提升进程。

**2) 疫情超预期。**目前国内疫情已得到有效控制，但海外疫情仍在持续发酵，如国内疫情出现反弹将影响公司相关业务开展进度。

**3) 未来教育资产经营存在不确定性。**2019 年 1 月教国务院办公厅印发了《关于开展城镇小区配套幼儿园治理工作的通知》对民办幼儿园发展，盈利性、非盈利性幼儿园的发展，民办园与资本关系做了相关明确的规定，公司目前教育资产中还有一所幼儿园，有可能涉及到小区配套园认定，目前公司正在与当地政府进行协商，积极推进置换等其他解决方案，仍存在一定不确定性。

**4) 商誉减值风险。**截至公司中报，公司商誉为 5346 万元，由并购义乌启育教育产生的，今年由于受到疫情的影响和义乌市欧景幼儿园配套园政策的影响，未来可能对启育教育业绩带来一定影响，可能会带来商誉减值的风险。公司积极应对疫情对教育行业造成的影响，目前幼儿园已经从 5 月份正常营业，另外公司正在积极与当地政府进行协商义乌市欧景幼儿园置换的事宜。

## 财务报表和主要财务比率

| 利润表 (百万元)          |        |        |       |       | 现金流量表 (百万元)     |             |             |             |             |
|--------------------|--------|--------|-------|-------|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                    | 2019A  | 2020E  | 2021E | 2022E |                 | 2019A       | 2020E       | 2021E       | 2022E       |
| 营业总收入              | 1,003  | 886    | 1,105 | 1,402 | 净利润             | 50          | 73          | 97          | 125         |
| YoY (%)            | 6.8%   | -11.7% | 24.8% | 26.9% | 折旧和摊销           | 33          | 32          | 35          | 50          |
| 营业成本               | 662    | 589    | 731   | 926   | 营运资金变动          | 79          | 470         | 0           | 0           |
| 营业税金及附加            | 9      | 8      | 10    | 13    | 经营活动现金流         | 228         | 543         | 96          | 124         |
| 销售费用               | 103    | 89     | 110   | 140   | 资本开支            | -24         | 0           | 0           | 0           |
| 管理费用               | 62     | 71     | 83    | 105   | 投资              | -11         | 0           | 0           | 0           |
| 财务费用               | 16     | 0      | 0     | 0     | 投资活动现金流         | -35         | 0           | 1           | 1           |
| 资产减值损失             | -47    | 0      | 0     | 0     | 股权募资            | 6           | 0           | 0           | 0           |
| 投资收益               | 1      | 1      | 1     | 1     | 债务募资            | 417         | 0           | 0           | 0           |
| 营业利润               | 69     | 95     | 129   | 164   | 筹资活动现金流         | -244        | 0           | 0           | 0           |
| 营业外收支              | 0      | 0      | 0     | 0     | 现金净流量           | -51         | 543         | 97          | 125         |
| 利润总额               | 69     | 95     | 129   | 164   | <b>主要财务指标</b>   |             |             |             |             |
| 所得税                | 19     | 22     | 32    | 39    | <b>成长能力 (%)</b> |             |             |             |             |
| 净利润                | 50     | 73     | 97    | 125   | 营业收入增长率         | 6.8%        | -11.7%      | 24.8%       | 26.9%       |
| 归属于母公司净利润          | 43     | 64     | 84    | 109   | 净利润增长率          | -25.0%      | 50.4%       | 30.9%       | 29.5%       |
| YoY (%)            | -25.0% | 50.4%  | 30.9% | 29.5% | <b>盈利能力 (%)</b> |             |             |             |             |
| 每股收益               | 0.13   | 0.20   | 0.26  | 0.34  | 毛利率             | 33.9%       | 33.5%       | 33.9%       | 33.9%       |
| <b>资产负债表 (百万元)</b> |        |        |       |       | 净利率率            | 5.0%        | 8.2%        | 8.8%        | 8.9%        |
| 货币资金               | 111    | 655    | 751   | 876   | 总资产收益率 ROA      | 2.7%        | 4.7%        | 5.7%        | 6.8%        |
| 预付款项               | 24     | 0      | 0     | 0     | 净资产收益率 ROE      | 4.4%        | 6.2%        | 7.6%        | 8.9%        |
| 存货                 | 143    | 0      | 0     | 0     | <b>偿债能力 (%)</b> |             |             |             |             |
| 其他流动资产             | 699    | 128    | 128   | 128   | 流动比率            | <b>1.85</b> | <b>3.02</b> | <b>3.39</b> | <b>3.87</b> |
| 流动资产合计             | 978    | 783    | 880   | 1,004 | 速动比率            | 1.54        | 3.02        | 3.39        | 3.87        |
| 长期股权投资             | 0      | 0      | 0     | 0     | 现金比率            | 0.21        | 2.52        | 2.90        | 3.38        |
| 固定资产               | 223    | 223    | 223   | 223   | 资产负债率           | 34.2%       | 19.6%       | 18.3%       | 16.9%       |
| 无形资产               | 74     | 74     | 74    | 74    | <b>经营效率 (%)</b> |             |             |             |             |
| 非流动资产合计            | 602    | 602    | 602   | 602   | 总资产周转率          | 0.63        | 0.64        | 0.75        | 0.87        |
| 资产合计               | 1,580  | 1,385  | 1,482 | 1,606 | <b>每股指标 (元)</b> |             |             |             |             |
| 短期借款               | 259    | 259    | 259   | 259   | 每股收益            | 0.13        | 0.20        | 0.26        | 0.34        |
| 应付账款及票据            | 100    | 0      | 0     | 0     | 每股净资产           | 3.00        | 3.20        | 3.46        | 3.80        |
| 其他流动负债             | 168    | 0      | 0     | 0     | 每股经营现金流         | 0.71        | 1.68        | 0.30        | 0.38        |
| 流动负债合计             | 528    | 259    | 259   | 259   | 每股股利            | 0.00        | 0.00        | 0.00        | 0.00        |
| 长期借款               | 0      | 0      | 0     | 0     | <b>估值分析</b>     |             |             |             |             |
| 其他长期负债             | 12     | 12     | 12    | 12    | PE              | 94.03       | 62.51       | 47.75       | 36.87       |
| 非流动负债合计            | 12     | 12     | 12    | 12    | PB              | 2.70        | 3.90        | 3.61        | 3.29        |
| 负债合计               | 540    | 272    | 272   | 272   |                 |             |             |             |             |
| 股本                 | 323    | 323    | 323   | 323   |                 |             |             |             |             |
| 少数股东权益             | 72     | 80     | 93    | 108   |                 |             |             |             |             |
| 股东权益合计             | 1,040  | 1,113  | 1,210 | 1,335 |                 |             |             |             |             |
| 负债和股东权益合计          | 1,580  | 1,385  | 1,482 | 1,606 |                 |             |             |             |             |

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

### 分析师与研究助理简介

刘菁：八年实业工作经验，其中两年年研发，三年销售，三年管理，涉足新能源汽车、光伏及机器人行业。五年券商工作经验，其中2015年新财富评选中小盘第一名核心成员，2016年水晶球评选机械行业第一名，2017年水晶球评选30金股第一名。

俞能飞：厦门大学经济学硕士，从业5年，曾在国泰君安证券、中投证券等研究所担任分析师，作为团队核心成员获得2016年水晶球机械行业第一名，2017年新财富、水晶球等中小市值第一名。目前专注于半导体设备、自动化、汽车电子、机器人、工程机械等细分行业深度覆盖。

田仁秀：毕业于上海交通大学，工学硕士，能源动力方向；专注于高端制造研究，重点覆盖光伏设备、锂电设备、激光、油服板块。

### 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

### 评级说明

| 公司评级标准                         | 投资评级 | 说明                             |
|--------------------------------|------|--------------------------------|
| 以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。 | 买入   | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%    |
|                                | 增持   | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间   |
|                                | 中性   | 分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间     |
|                                | 减持   | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间    |
|                                | 卖出   | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%    |
| 行业评级标准                         |      |                                |
| 以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。       | 推荐   | 分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%  |
|                                | 中性   | 分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
|                                | 回避   | 分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%  |

### 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。本公司及其所属关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。