

船舶业务快速扩大，携手艾昆纬布局 AI 医疗

——艾可蓝 (300816.SZ) 首次覆盖报告

汽车

报告原因:

买入 (首次评级)

市场数据: 2026年03月19日

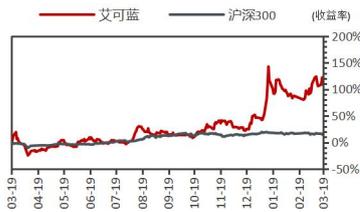
收盘价(元)	68.72
一年内最高/最低(元)	80.07/21.99
市净率	6.1
股息率(分红/股价)	0.11
流通A股市值(百万元)	3,894
上证指数/深证成指	4,007/13,902

注:“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据: 2025年09月30日

每股净资产(元)	11.3
资产负债率%	60.77
总股本/流通A股(百万)	80/57
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与沪深300指数对比走势:



资料来源:聚源数据

相关研究

证券分析师

朱攀
S0820525070001
021-32229888-25527
zhupan@ajzq.com

吴迪
S0820525010001
021-32229888-25523
wudi@ajzq.com

投资要点:

- **投资建议:** 首次覆盖, 给予“买入”评级。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.89/1.68/2.82 亿元, 对应 PE 为 61/33/20 倍。考虑公司主营尾气后处理产品, 在轻型柴油机后处理领域市占率较高, 逐步开拓汽油机尾气后处理市场, 船舶板块业务增长明显, 携手艾昆纬布局 AI 医疗业务。公司 PE 低于可比公司均值, 给予“买入”评级。
- **行业与公司情况:** 1) 公司属于发动机尾气后处理行业, 产品主要应用于轻型商用柴油车、燃油/混动乘用车和船舶等, 逐步开拓海外市场。公司逐渐发力智慧板块, 开展算力租赁、AI 医疗等业务, 有望为公司注入新的发展动力。2) 公司在轻型柴油机领域具有一定比重的市占率, 公司逐渐重视汽油机尾气后处理市场, 随着客户开拓和订单获取, 有望贡献较大的收入和利润规模; 3) 船舶常采用传统燃料和 LNG 等, 尾气排放标准趋严, 公司聚焦船舶环保领域, 业务规模快速扩大, 有望保持高增速; 4) 智慧业务: 算力租赁: 公司与参股公司上海焱智深度合作, 于 2024 年上线算力租赁平台开展算力服务器贸易业务; AI 医疗: 公司控股公司上海焱健和艾昆纬在医疗智能化转型领域展开深度合作。
- **有别于市场的观点:** 市场担忧尾气后处理产品行业竞争激烈, 新能源车推广逐步压缩尾气后处理装置市场空间。我们认为公司逐步重视汽油机尾气处理装置市场, 聚焦船舶环保业务, 开拓算力租赁和 AI 医疗等智慧业务, 有望成为公司新的利润增长点。1) 汽车尾气处理: 公司在轻型柴油机市场具有一定比重的市占率, 且逐步重视市场规模更大的汽油机市场和海外市场, 随着客户拓展, 汽油机相关业务有望为公司贡献较大的收入和利润增量; 2) 船舶: 全球新造船市场活跃, 公司聚焦船舶环保业务, 2025 年公司船舶业务明显扩大, 后续船舶业务业绩有望保持较高增速; 3) 智慧业务: 算力租赁: 公司与参股公司上海焱智深度合作, 于 2024 年上线算力租赁平台, 算力服务器贸易有望贡献一定业绩增量; AI 医疗: 公司控股公司上海焱健和艾昆纬在医疗智能化领域深度合作, 有望成为公司新的利润增长点。
- **关键假设点:** 1) 尾气后处理产品: 考虑公司开拓汽油机后处理装置市场, 聚焦船舶环保业务。假设 2025-2027 年收入增长率为 15%/50%/32%, 毛利率为 24.2%/25.3%/26.6%; 2) 智慧业务等其他: 假设 2025-2027 年收入增长率分别为 30%/60%/65%, 毛利率为 35.0%/35.0%/35.0%。
- **催化剂:** 1) 汽油机尾气处理装置订单; 2) 船舶环保业务订单; 3) AI 医疗业务取得进展。
- **风险提示:** 1) 行业竞争加剧风险; 2) 下游需求不及预期风险; 3) 新业务开展进度不及预期风险。

财务数据及盈利预测

报告期	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	1,047	947	1,092	1,641	2,183
同比增长率(%)	28.2%	-9.6%	15.4%	50.3%	33.0%
归母净利润(百万元)	11	50	89	168	282
同比增长(%)	-201.4%	366.6%	79.4%	87.6%	67.9%
每股收益(元/股)	0.13	0.62	1.12	2.10	3.52
毛利率(%)	18.2%	22.5%	24.5%	25.6%	26.9%
ROE(%)	1.3%	6.0%	9.8%	15.5%	20.6%
市盈率	514.3	110.2	61.4	32.8	19.5

注:“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益;“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

目录

1. 概况：主营发动机尾气处理业务，毛利率逐渐提升	4
2. 汽车：仍以传统燃料为主，国七推进或将明显提升市场规模	4
3. 船舶：全球新造船市场活跃，尾气处理装置需求稳健	7
4. 智慧业务：聚焦智算租赁和智算整机，携手艾昆纬布局 AI 医疗	8
5. 投资建议	9
6. 风险提示	10

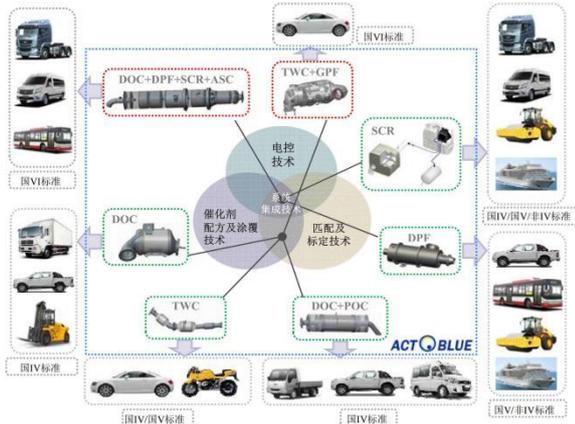
图表目录

图表 1 : 公司产品主要为尾气处理装置	4
图表 2 : 柴油车通常采用 DOC+DPF+SCR+AOC 后处理组合技术削减尾气污染物	4
图表 3 : 公司主要收入来源是尾气净化产品	4
图表 4 : 2022 年以来公司毛利率和净利率呈上升趋势	4
图表 5 : 全球汽车销量中主要是传统燃油车 (万辆)	5
图表 6 : 中国汽车销量全球份额逐渐提升	5
图表 7 : 2025 年中国内燃机销量超 5300 万台	5
图表 8 : 汽车用发动机产量稳中有升	5
图表 9 : 2025 年中国商用车市场回暖向好	6
图表 10 : 2024 年商用车仍以传统燃料为主	6
图表 11 : 2024 年中国柴油机主要用于商用车领域	6
图表 12 : 2026 年 1 月多缸柴油机企业市场分布	6
图表 13 : 2026 年 1 月多缸汽油机生产企业市场分布	6
图表 14 : 中国中重型商用 SCR 市场份额	7
图表 15 : 中国轻型商用柴油机尾气后处理产品市场份额	7
图表 16 : 国七排放标准正加速到来	7
图表 17 : 中国船厂新船订单 (百万修正总吨)	8
图表 18 : 2025 年中国造船手持订单量同比高增	8
图表 19 : 2025 年中国全年造船完工量同比提升	8
图表 20 : 2024 年国际船舶市场新船成交量超 3000 艘	8
图表 21 : 全球已预定船舶以数量计超 70%采用传统燃料	8
图表 22 : 全球已预定船舶以吨位计超 48%采用传统燃料	8
图表 23 : 艾可蓝和艾昆纬合作推动医疗行业数字化转型	9
图表 24 : 医疗是 2024 年大模型落地的主要行业之一	9
图表 25 : 可比公司估值表	9
图表 26 : 公司利润增长逻辑	10

1. 概况：主营发动机尾气处理业务，毛利率逐渐提升

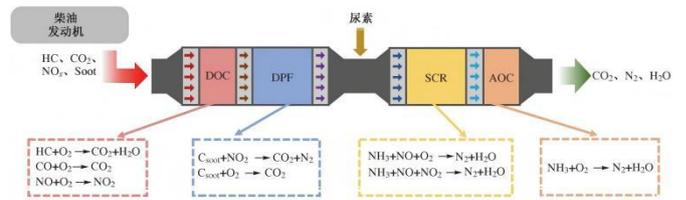
公司主营发动机尾气后处理产品。主要产品包括柴油机、汽油机尾气净化产品，包括SCR、DPF、GPF、TWC以及DOC等。尾气后处理系统通常由载体涂覆催化剂制得，载体由上游厂商生产，公司的核心技术为尾气后处理催化剂配方和涂覆技术，以及电控、匹配、标定、系统集成技术。

图表 1：公司产品主要为尾气处理装置



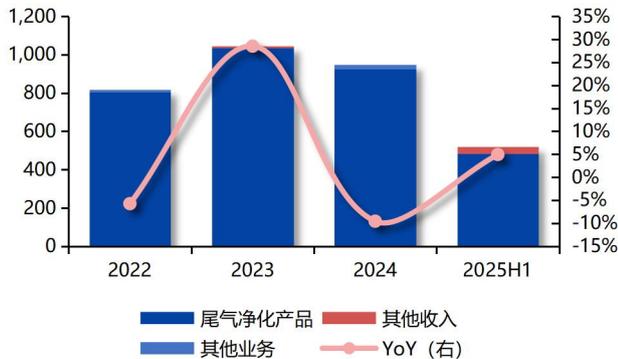
资料来源：公司招股说明书，爱建证券研究所

图表 2：柴油车通常采用 DOC+DPF+SCR+AOC 后处理组合技术削减尾气污染物



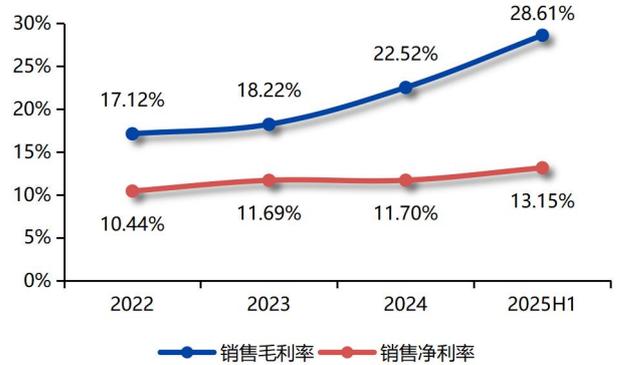
资料来源：《中国重型柴油车后处理技术研究进展》，爱建证券研究所

图表 3：公司主要收入来源是尾气净化产品



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 4：2022 年以来公司毛利率和净利率呈上升趋势



资料来源：Wind，爱建证券研究所

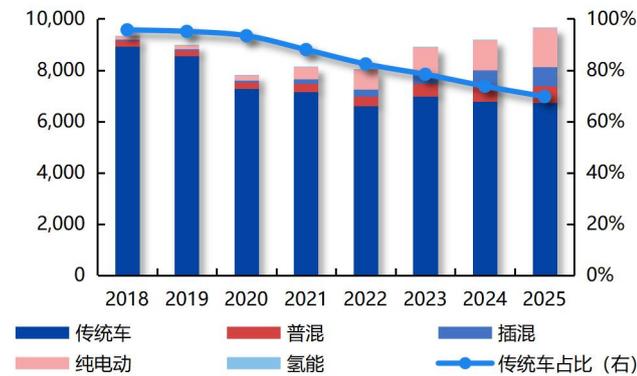
2. 汽车：仍以传统燃料为主，国七推进或将明显提升市场规模

全球汽车销售结构中超过 80% 需尾气处理装置，市场空间广阔。传统燃油车、普混车、插混车均需尾气处理装置，2025 年全球汽车销量达 9647 万台，其中传统燃油车、普混车和插混车合计 8138 万辆，占比高达 84.36%，汽车尾气处理装置需求空间广阔。中国汽车销量全球份额逐渐提升，2025 年中国汽车销量为 3435 万辆，占全球份额为 35.61%，中国汽车市场逐步扩大，将为中国汽车尾气处理装置生产企业提供

更充足的发展空间。海外汽车销量占比仍较大，2025年占比超60%，公司积极协同多家主机厂推进海外业务，有望随着海外市场拓展成为利润增长点。

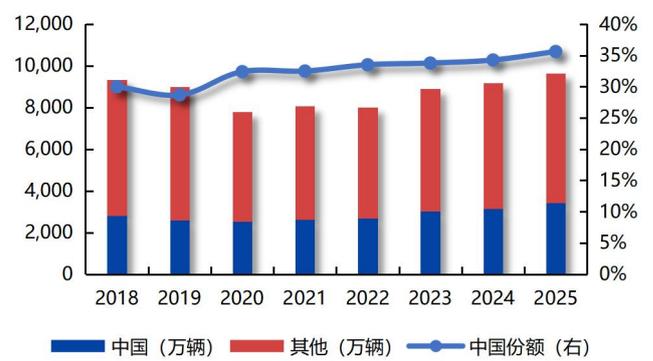
2025年中国内燃机销量同比增长，汽车用发动机产量稳中有升。汽车发动机市场整体呈现稳中有升特征。2018-2025年间，汽油机占据发动机市场的主导地位，产量长期维持高位，2025年达到约2113万台；或受商用车市场需求调整和环保政策压力影响，柴油机产量从2017年的357万台逐步下滑至2025年的261万台，呈现收缩态势。新能源汽车对燃油发动机形成一定冲击，但燃油发动机具备庞大的存量市场及刚需场景，叠加发动机技术升级与结构优化，整个发动机市场实现了平稳运行。

图表 5：全球汽车销量中主要是传统燃油车（万辆）



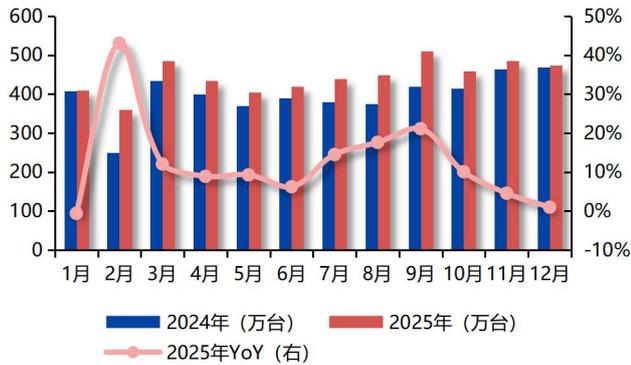
资料来源：乘联数据，爱建证券研究所

图表 6：中国汽车销量全球份额逐渐提升



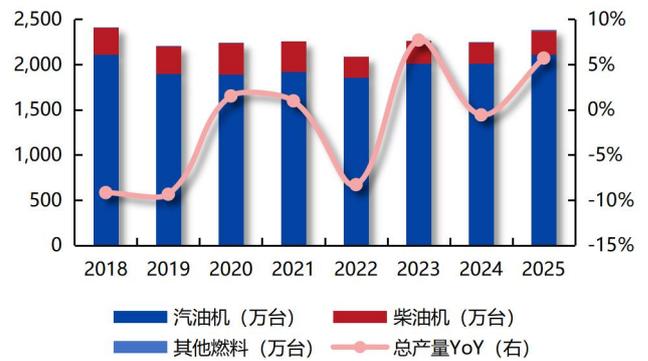
资料来源：乘联数据，爱建证券研究所

图表 7：2025年中国内燃机销量超5300万台



资料来源：中国内燃机工业协会，爱建证券研究所

图表 8：汽车用发动机产量稳中有升



资料来源：崔东树，爱建证券研究所

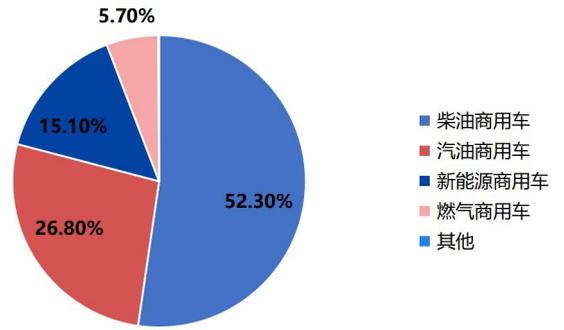
中国商用车市场回暖向好，传统燃料仍为主流。据中汽协数据，2025年商用车市场呈现“内需与出口”双增态势，中国商用车市场实现回暖向好与结构性增长，货车销量为372.3万辆，同比增长10.7%，客车销量为57.4万辆，同比增长12.3%。据威孚高科，商用车市场中仍以传统燃料为主，柴油和汽油车占商用车市场的52.3%和26.80%，商用车有望带动尾气处理装置需求提升。据中国内燃机工业协会，2024年中国柴油机主要用于商用车领域，占比达39.60%，主要多缸柴油机企业包括潍柴动力、玉柴集团和全柴动力等。

图表 9: 2025 年中国商用车市场回暖向好



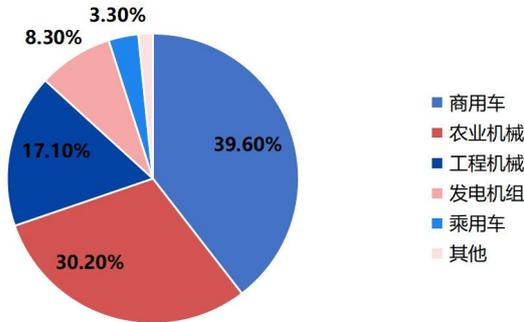
资料来源: 中汽协, 爱建证券研究所

图表 10: 2024 年商用车仍以传统燃料为主



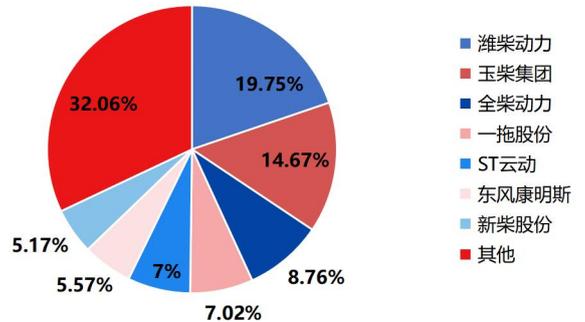
资料来源: 威孚高科 2024 年年报, 爱建证券研究所

图表 11: 2024 年中国柴油机主要用于商用车领域



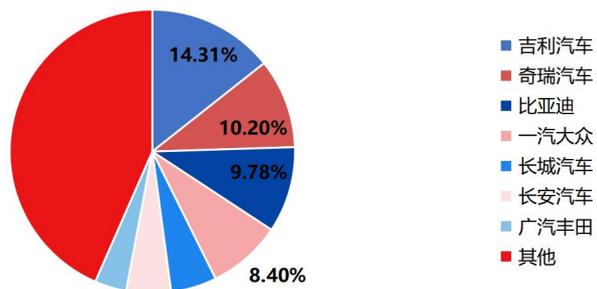
资料来源: 中国内燃机工业协会, 观研天下, 爱建证券研究所

图表 12: 2026 年 1 月多缸柴油机企业市场分布



资料来源: 中国内燃机工业协会, 爱建证券研究所

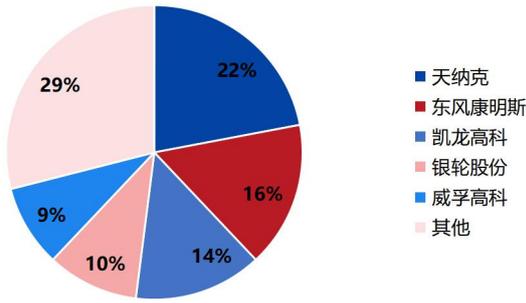
图表 13: 2026 年 1 月多缸汽油机生产企业市场分布



资料来源: 中国内燃机工业协会, 爱建证券研究所

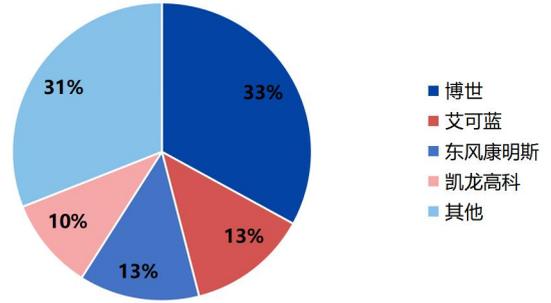
中国发动机尾气后处理市场逐步实现国产替代, 公司积极布局国七标准。中国发动机尾气后处理企业技术水平和生产工艺不断进步, 尤其是在性价比方面, 比较符合中国本土发动机和整车厂商的需要。公司掌握尾气后处理催化剂配方及涂覆技术, 产品符合柴、汽油机国六标准, 为国七标准落地进行关键技术储备。国七后处理系统单车价值量较国六或有大幅提升, 或将催生出一个规模达千亿级的全新市场。

图表 14: 中国中重型商用 SCR 市场份额



资料来源: 中国内燃机工业协会, 爱建证券研究所

图表 15: 中国轻型商用柴油机尾气后处理产品市场份额



资料来源: 华经产业研究院, 爱建证券研究所

图表 16: 国七排放标准正加速到来

车型	年份	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	
轻型汽车	柴油车	无控制要求			国 I					国 II																		
	汽油车	无控制要求			国 I					国 II																		
	气体燃料车	无控制要求			国 I					国 II																		
重型汽车	柴油车	无控制要求			国 I					国 II																		
	汽油车	无控制要求			国 I					国 II																		
	气体燃料车	无控制要求			国 I					国 II																		
摩托车	两轮和轻便摩托车	无控制要求			国 I					国 II																		
	三轮摩托车	无控制要求			国 I					国 II																		
	三轮汽车	无控制要求			国 I					国 II																		
低速货车	无控制要求			国 I					国 II																			

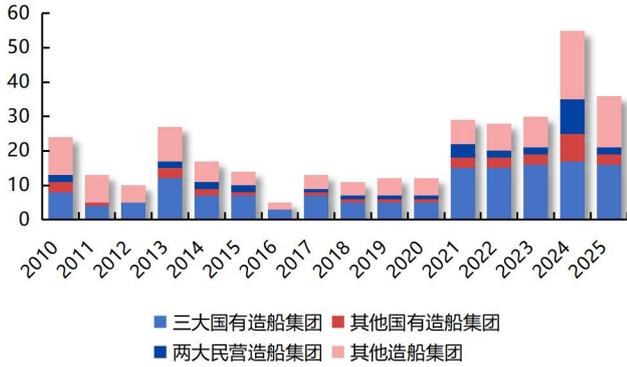
资料来源: 《中国移动源环境管理年报 2025》, 爱建证券研究所

3. 船舶: 全球新造船市场活跃, 尾气处理装置需求稳健

全球新造船市场活跃, 中国市场份额领先。据克拉克森数据, 2025 年全球新船订单 2493 艘, 中国接单数量为 1512 艘, 占比约 60.7%。据中国船舶工业行业协会, 2025 年中国造船完工量 5369 万载重吨, 同比增长 11.4%, 占全球总量的 56.1%, 预计 2026 年全球造船完工量将保持在 1.2 亿载重吨水平, 新接订单量将在 1.2 亿载重吨, 手持订单量保持在 3.5 亿载重吨以上; 我国造船完工量将在 6000 万载重吨以上, 新接订单量比上年略有下降, 手持订单量保持在 2.5 亿载重吨以上。

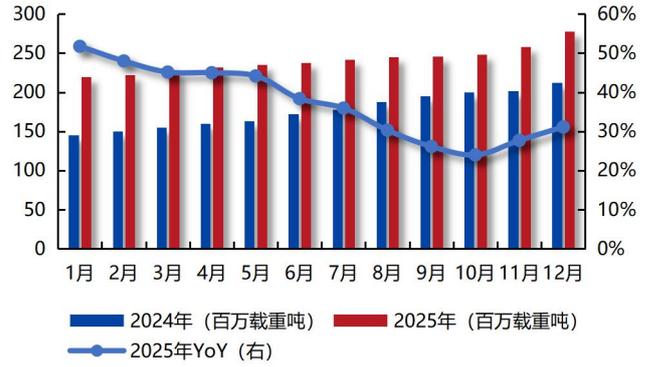
已预定船舶燃料主要采用传统燃料和液化天然气 (LNG), 尾气后处理装置需求稳健。截至 2025 年 8 月, 全球已预定船舶以数量计, 超 73% 采用传统燃料, 超 13% 采用 LNG; 以吨位计, 近 50% 采用传统燃料, 超 36% 采用 LNG。其他替代燃料包括甲醇、液化石油气 (LPG) 等, 因此绝大部分已预定船舶仍需尾气后处理装置。

图表 17: 中国船厂新船订单 (百万修正总吨)



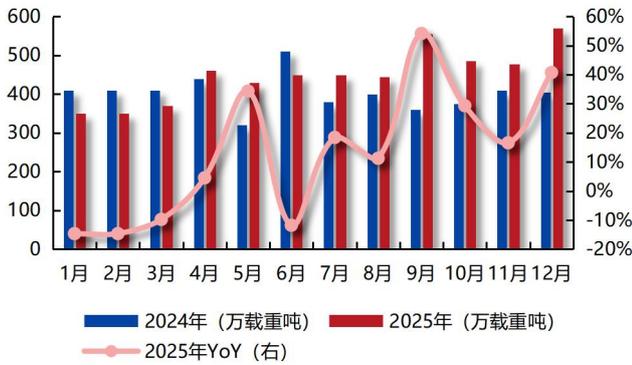
资料来源: 克拉克森, 爱建证券研究所

图表 18: 2025 年中国造船手持订单量同比高增



资料来源: 中国船舶工业行业协会, 爱建证券研究所

图表 19: 2025 年中国全年造船完工量同比提升



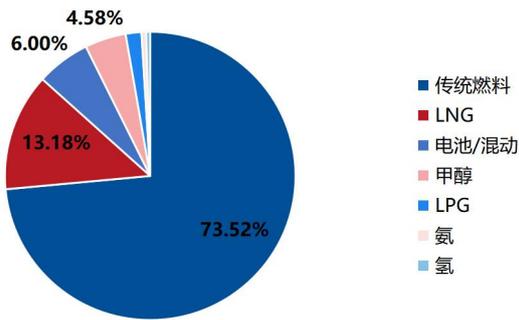
资料来源: 克拉克森, 爱建证券研究所

图表 20: 2024 年国际船舶市场新船成交量超 3000 艘



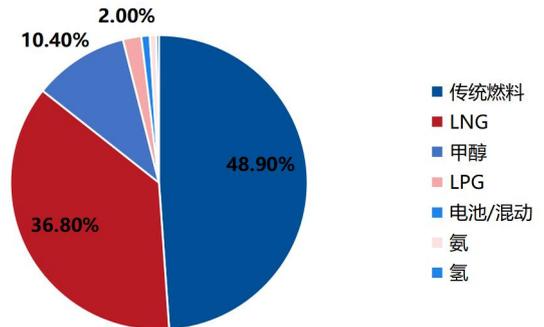
资料来源: 中船工业 2024 年年报, 爱建证券研究所

图表 21: 全球已预定船舶以数量计超 70%采用传统燃料



资料来源: DNV Maritime Forecast to 2050, 爱建证券研究所

图表 22: 全球已预定船舶以吨位计超 48%采用传统燃料



资料来源: DNV Maritime Forecast to 2050, 爱建证券研究所

4. 智慧业务: 聚焦智算租赁和智算整机, 携手艾昆纬布局 AI 医疗

聚焦智算租赁和智算整机, 打造智算产品生态系统。在智慧业务方面, 公司关注 AI 在细分领域垂直化服务能力的提升, 2024 年, 公司与参股公司上海燊智深度合作,

成功上线算力租赁平台，算力服务器贸易业务有望持续为公司贡献较大的增量收入。

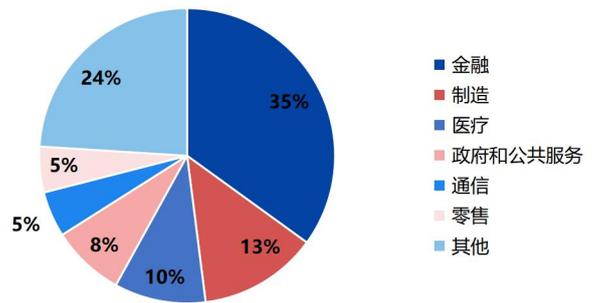
携手艾昆纬布局 AI 医疗领域，推动医疗行业的数字化转型。公司控股公司上海燧健专注于医疗智能化转型，致力于为医药机构提供从基础架构搭建到智能化 AI Agent 的一站式解决方案，是全球领先的生命科学领域解决方案供应商艾昆纬在 AI 医疗领域的重要合作伙伴。据头豹研究院数据，医疗行业以约 10% 的占比成为大模型应用的重要领域，医疗行业的智能化转型正在加速推进，随着和艾昆纬合作的深化，公司 AI 医疗业务有望直接受益。

图表 23：艾可蓝和艾昆纬合作推动医疗行业数字化转型



资料来源：艾可蓝公众号，爱建证券研究所

图表 24：医疗是 2024 年大模型落地的主要行业之一



资料来源：头豹研究院，爱建证券研究所

5. 投资建议

公司业务包括尾气后处理装置、算力租赁平台和 AI 医疗业务，采用可比公司估值法，选取相似业务公司作为可比公司。尾气后处理装置业务选取银轮股份、国瓷材料和威孚高科；算力租赁平台选取润中科曙光；AI 医疗业务选取联影医疗。公司 PE 低于可比公司均值，给予“买入”评级。

图表 25：可比公司估值表

代码	名称	总市值 (亿元)	净利润 (亿元)			PE		
			2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
603019.SH	中科曙光	1,240.28	24.42	30.17	36.72	50.78	41.11	33.77
688271.SH	联影医疗	953.80	19.10	24.02	29.89	49.94	39.71	31.91
002126.SZ	银轮股份	372.11	9.71	12.79	16.33	38.33	29.10	22.79
300285.SZ	国瓷材料	343.08	6.80	8.45	10.32	50.48	40.61	33.26
000581.SZ	威孚高科	202.90	16.26	17.55	19.49	12.48	11.56	10.41
	平均值					40.40	32.42	26.43
300816.SZ	艾可蓝	54.98	0.89	1.68	2.82	61.45	32.75	19.50

资料来源：iFind，爱建证券研究所（备注：所有可比公司业绩均为 iFind 一致预期，基于 2026 年 3 月 19 日数据。）

图表 26：公司利润增长逻辑

项目	观点
利润增长逻辑	<p>1) 柴油机尾气处理：公司车用柴油发动机基本盘稳定，且柴油发动机是数据中心备用电源的重要选择，随着 AI 发展和数据中心建设规模扩大，柴油发动机及其后处理市场仍存在较大增量需求。</p> <p>2) 汽油机尾气处理：公司逐步从轻型柴油机后处理装置转向汽油机后处理产品，在中国汽车用发动机产量稳中有增态势下，随着公司汽油机后处理装置相关客户的开拓，汽油机后处理业务收入和利润规模有望快速扩大。</p> <p>3) 船舶业务：全球新造船市场活跃，传统燃料和 LNG、甲醇等主流替代燃料都需尾气处理装置，尾气处理装置需求较大，公司逐步聚焦船舶环保业务，公司已取得中、英、法等国船级社认证，已和主要企业开展合作，2025 年公司船舶板块销售额和利润进一步扩大，后续或维持高增长趋势。</p> <p>4) 算力租赁：公司与参股公司上海燧智深度合作，于 2024 年上线算力租赁平台，算力服务器贸易业务有望持续为公司贡献较大的增量收入。</p> <p>5) AI 医疗：公司控股公司上海燧健专注于医疗智能化转型，和艾昆纬展开深度合作，随着 AI+ 医疗相关产品的加速推广，有望成为公司新的利润增长点。</p>
行业需求核心变量	1) 中国国家机动车污染物排放标准的更新；2) 燃油车、混动车等销量；3) 船舶新订单量；4) 算力市场需求规模；5) AI 医疗产业化进度。
季度业绩趋势判断	汽车配件业务订单具有一定季节性，且公司所在行业竞争激烈，公司作为行业内领先企业，有望获取更多订单量，2025Q4 和 2026Q1 公司业绩有望增长。
公司跟踪的核心指标	1) 中国国家机动车污染物排放标准的更新节点；2) 汽油机后处理装置客户开拓进度和订单情况；3) 船舶新订单量；4) AI 医疗业务进度。
关键假设点	<p>1) 尾气后处理产品：考虑公司开拓汽油机后处理装置市场，聚焦船舶环保业务。假设 2025-2027 年收入增长率为 15%/50%/32%，毛利率为 24.2%/25.3%/26.6%；</p> <p>2) 智慧业务等其他：假设 2025-2027 年收入增长率分别为 30%/60%/65%，毛利率为 35.0%/35.0%/35.0%。</p>

资料来源：公司公告，爱建证券研究所

6. 风险提示

(1) 行业竞争加剧风险：发动机尾气后处理行业下游客户对供应商的及时供货能力、成本控制能力、产品质量保障能力等具有较高要求，若公司不能在产能建设、质量保障、工艺改进等方面持续改进，公司或将面临市场份额下降的风险。

(2) 下游需求不及预期风险：新能源汽车的推广在一定程度上影响公司发动机尾气后处理系统产品的市场规模和增长趋势，相关产品需求不及预期或将影响公司的盈利能力。

(3) 新业务开展进度不及预期风险：公司发力船舶尾气处理装置业务，并逐步切入 AI 医疗领域，若相关业务开展进度不及预期，或影响公司的盈利能力。

财务预测摘要:

资产负债表						现金流量表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	128	416	378	422	464	净利润	14	57	103	193	324
应收款项	376	379	348	474	590	折旧摊销	32	33	25	34	40
存货	271	271	340	474	523	营运资本变动	-112	-5	225	541	208
流动资产	1,222	1,449	1,645	1,996	2,227	经营活动现金流	-42	133	135	224	265
长期股权投资	0	1	1	2	2	资本开支	92	129	170	118	65
固定资产	181	167	269	344	382	投资变动	106	134	207	17	18
在建工程	83	226	249	227	177	投资活动现金流	38	19	-376	-137	-84
无形资产	39	35	35	38	41	银行借款	519	720	943	923	804
非流动资产	541	602	723	781	773	筹资活动现金流	-7	169	212	-34	-128
资产合计	1,763	2,051	2,368	2,776	3,000	现金净增加额	-15	320	-39	44	42
短期借款	440	573	736	686	558	期初现金	203	128	416	378	422
应付款项	194	275	256	462	450	期末现金	128	416	378	422	464
流动负债	194	275	256	462	450						
长期借款	79	147	207	237	247						
应付债券	0	0	0	0	0						
非流动负债	159	231	292	322	332						
负债合计	942	1,203	1,418	1,633	1,533						
股本	80	80	80	80	80						
资本公积	355	355	355	355	355						
留存收益	370	415	504	672	954						
归母股东权益	813	828	917	1,085	1,367						
少数股东权益	8	20	33	58	100						
负债和权益总计	1,763	2,051	2,368	2,776	3,000						

利润表					
单位:百万元					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1,047	947	1,092	1,641	2,183
营业成本	856	733	824	1,221	1,595
税金及附加	4	7	7	9	9
销售费用	43	20	27	36	44
管理费用	45	49	52	71	83
研发费用	63	52	59	74	83
财务费用	24	13	27	29	28
资产减值损失	-29	-36	19	28	34
公允价值变动	11	3	5	5	6
投资净收益	13	5	4	6	7
营业利润	12	67	107	206	342
营业外收支	0	-1	5	-1	-1
利润总额	12	66	112	205	341
所得税	-2	8	9	12	17
净利润	14	57	103	193	324
少数股东损益	3	7	13	25	42
归母净利润	11	50	89	168	282
EBITDA	62	116	170	276	416

财务比率					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力指标					
营业收入增速	28.2%	-9.6%	15.4%	50.3%	33.0%
营业利润增速	-153.4%	454.5%	60.3%	92.3%	65.9%
归母净利润增速	-201.4%	366.6%	79.4%	87.6%	67.9%
盈利能力指标					
毛利率	18.2%	22.5%	24.5%	25.6%	26.9%
净利率	1.3%	6.1%	9.4%	11.8%	14.8%
ROE	1.7%	6.8%	10.8%	16.9%	22.1%
ROIC	1.0%	3.5%	5.3%	9.1%	13.9%
偿债能力					
资产负债率	53.4%	58.7%	59.9%	58.8%	51.1%
净负债比率	1.15	1.42	1.49	1.43	1.04
流动比率	1.56	1.49	1.46	1.52	1.85
速动比率	1.18	1.17	1.12	1.11	1.36
营运能力					
总资产周转率	0.59	0.46	0.46	0.59	0.73
应收账款周转率	2.78	2.50	3.14	3.46	3.70
存货周转率	3.87	3.49	3.21	3.46	4.18
每股指标					
每股收益	0.13	0.62	1.12	2.10	3.52
每股经营性现金流	-0.53	1.67	1.69	2.80	3.31
每股净资产	10.26	10.60	11.88	14.29	18.34
估值比率					
市盈率	514.30	110.22	61.45	32.75	19.50
市销率	5.25	5.81	5.03	3.35	2.52
市净率	6.70	6.49	5.78	4.81	3.75
EV/EBIT	209.50	75.30	45.12	27.78	17.46
EV/EBITDA	102.09	54.05	38.48	24.33	15.78

资料来源:公司公告,聚源数据,爱建证券研究所



爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券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。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

版权声明

本报告版权归属爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。