

机械行业 2018 年半年报总结

周期板块领衔业绩改善，高景气细分行业展现强劲增长

推荐（维持）

- **行业总体延续复苏势头，各项指标均同比改善。**我们对机械行业 292 家上市公司的业绩情况进行了梳理，机械行业整体复苏势头延续，18H1 营收同比增长 16.96%，归母净利润同比增长 25.51%。其中 85.6% 的机械公司实现盈利，43 家公司利润增长在 100% 以上。行业毛利率、净利润水平同比小幅提升，费用率下降明显，ROE 水平明显改善，经营性现金流持续改善，资产减值损失同比下降，显示机械行业日常经营情况持续向好。
- **周期板块领衔业绩改善，高景气细分行业展现强劲增长。**分行业来看，周期性行业在 18 年上半年整体表现出色，煤机、工程机械、煤化工设备分列归母净利润增速前三行业，分别实现 102.5%、68.7%、67.1% 的归母净利润增长。此外包括半导体设备、锂电设备、3C 自动化设备在内的多个高景气细分子行业均表现出了显著的业绩增长。
 - 工程机械：**受益高景气行业高增速持续，龙头公司业绩表现亮眼。
 - 轨交设备：**行业平稳增长，下半年增速有望回升。
 - 油服设备：**行业总体持平，龙头表现突出。
 - 半导体设备：**高景气带来高增长，行业加大扩产支出
- **投资建议：建议关注工程机械、轨交设备、油服设备、半导体设备行板块**
 - 工程机械：**基建项目加速推进，工程机械景气周期延长。
 - 轨交设备：**国常会靴子落地，轨交重回正轨，公转铁盘活铁路货运，轨交设备增速有望回升。
 - 油服设备：**国内油气开发力度提升为设备龙头提供确定性增长空间。
 - 半导体设备：**持续看好国产设备不断实现进口替代，充分享受产业确定性高成长红利。
- **风险提示（行业和公司面临的风险因素）：**宏观经济下行，制造业增速不及预期

华创证券研究所
证券分析师：李佳

 电话：021-20572564
 邮箱：lijia@hcyjs.com
 执业编号：S0360514110001

证券分析师：鲁佩

 电话：021-20572564
 邮箱：lupei@hcyjs.com
 执业编号：S0360516080001

证券分析师：赵志铭

 电话：021-20572557
 邮箱：zhaozhiming@hcyjs.com
 执业编号：S0360517110004

证券分析师：娄湘虹

 电话：021-20572552
 邮箱：louxianghong@hcyjs.com
 执业编号：S0360518050003

联系人：吴炜炜

 电话：021-20572567
 邮箱：wuweiye@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	320	9.04
总市值(亿元)	17,644.7	3.33
流通市值(亿元)	12,698.0	3.34

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-4.48	-25.24	-31.18
相对表现	-3.4	-8.26	-18.23


相关研究报告

《机械设备行业 8 月月报：比亚迪投资百亿建设动力电池，重庆设 500 亿基金支持集成电路发展》
 2018-09-02

目 录

一、行业总体延续复苏势头，各项指标均同比改善.....	4
二、周期板块领衔业绩改善，高景气细分行业展现强劲增长.....	6
（一）工程机械：受益高景气行业高增速持续，龙头公司业绩表现亮眼.....	7
（二）轨交设备：行业平稳增长，下半年增速有望回升.....	9
（三）油服设备：行业总体持平，龙头表现突出.....	10
（四）半导体设备：高景气带来高增长，行业加大扩产支出.....	11
三、下半年投资建议.....	13
四、风险提示.....	14

图表目录

图表 1	2018H1 机械行业营收同比增长 16.96%	4
图表 2	2018H1 机械行业利润同比增长 25.51%	4
图表 3	18H1 机械公司共 250 家实现盈利	4
图表 4	18H1 机械公司共 250 家亏损	4
图表 5	机械行业总体毛利率、净利率	5
图表 6	机械行业三费费用率	5
图表 7	机械行业 ROE 水平	5
图表 8	机械行业经营性现金流情况 (亿元)	6
图表 9	分行业营收、归母净利润增长率	6
图表 10	18H1 工程机械行业营业收入	7
图表 11	18H1 工程机械行业归母净利润	7
图表 12	18H1 工程机械行业毛利率	8
图表 13	18H1 工程机械行业费用率	8
图表 14	工程机械行业 18H1 经营性现金流 (亿元)	8
图表 15	轨交设备行业营业收入	9
图表 16	轨交设备行业归母净利润	9
图表 17	轨交设备行业营业收入毛利率、净利率	9
图表 18	轨交设备行业费用率	9
图表 19	轨道交通设备经营性现金流 (亿元)	10
图表 20	油服设备营业收入	10
图表 21	油服设备归母净利润	10
图表 22	油服设备行业毛利率	11
图表 23	油服设备行业费用率	11
图表 24	油服设备行业经营性现金流 (亿元)	11
图表 25	半导体设备营业收入	12
图表 26	半导体设备归母净利润	12
图表 27	半导体设备行业毛利率、净利率	12
图表 28	半导体设备行业费用率	12
图表 29	半导体设备行业经营性现金流 (亿元)	13

一、行业总体延续复苏势头，各项指标均同比改善

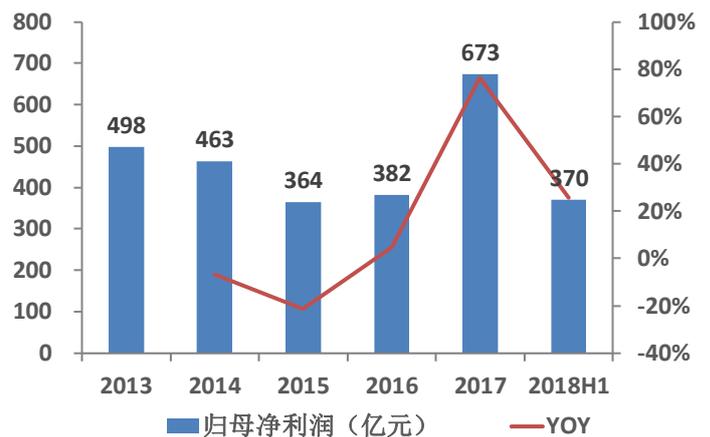
机械行业整体复苏势头延续，18H1 营收同比增长 16.96%，利润同比增长 25.51%。我们对机械行业 292 家上市公司的业绩情况进行了梳理，2018 年上半年机械行业共产生营业收入 6711.42 亿元，同比增长 16.96%，延续了 2017 年以来的高增长态势（2014-2017 年营收同比增速为 9.97%、9.81%、8.73%、17.06%）；共实现归母净利润 370.21 亿元，同比增速达到 25.51%，行业整体情况正不断改善。

图表 1 2018H1 机械行业营收同比增长 16.96%



资料来源: wind, 华创证券

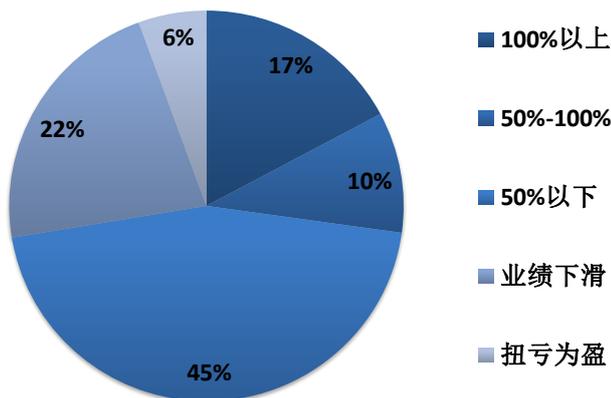
图表 2 2018H1 机械行业利润同比增长 25.51%



资料来源: wind, 华创证券

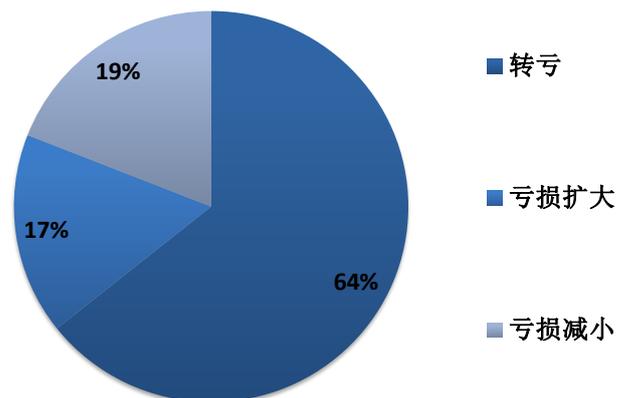
85.6%的机械公司实现盈利。292 家机械公司中，18H1 实现盈利的企业共 250 家，其中归母净利润同比增长 100% 以上的 43 家，50%-100% 的 25 家，50% 以下的 113 家，业绩同比出现下滑的 55 家，同比实现扭亏为盈的 14 家。18H1 亏损的 42 家公司中，同比由盈转亏的 27 家，亏损同比扩大的 7 家，同比减小的 8 家。

图表 3 18H1 机械公司共 250 家实现盈利



资料来源: wind, 华创证券

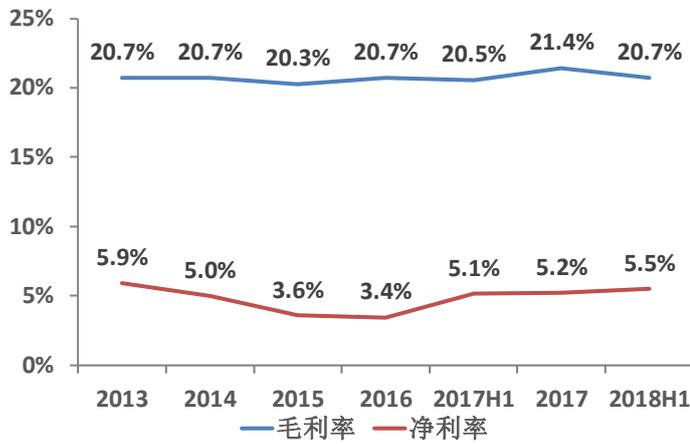
图表 4 18H1 机械公司共 250 家亏损



资料来源: wind, 华创证券

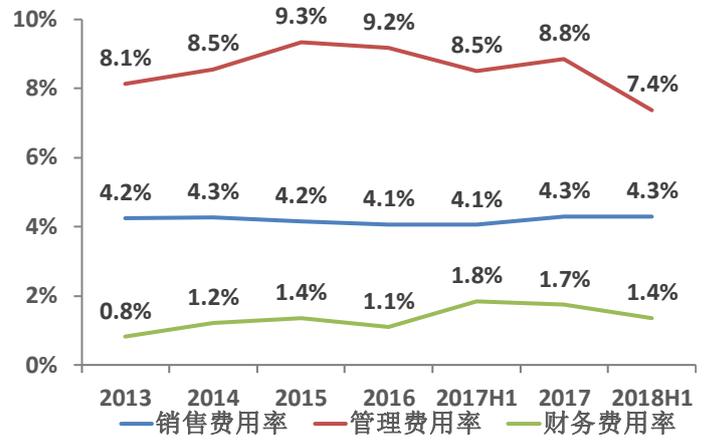
行业毛利率、净利润水平同比小幅提升，费用率下降明显。2018H1 机械行业毛利率水平为 20.7%，较去年同期小幅提升 0.2pct；行业整体净利率为 5.5%，同比提升 0.4pct。行业总体费用率为 13.1%，同比明显下降 1.3pct，其中销售费用率 7.4%，同比显著下降 1.1pct，管理费用率 4.3%，同比上升 0.2pct，财务费用率 1.4%，同比下降 0.4pct。

图表 5 机械行业总体毛利率、净利率



资料来源: wind, 华创证券

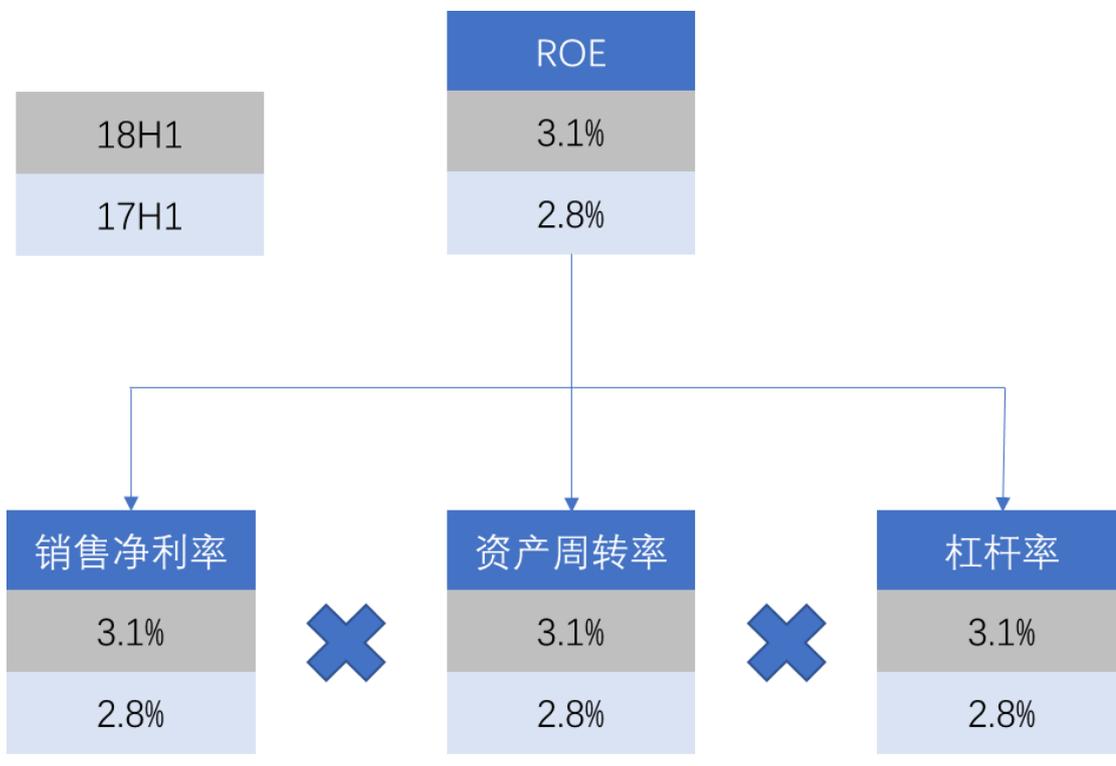
图表 6 机械行业三费费用率



资料来源: wind, 华创证券

净利率、资产周转率水平提升至行业 ROE 水平明显改善。机械行业 2018H1 总体 ROE 水平为 3.1%，较 17 年 H1 的 2.8% 提升 0.3pct。其中净利率从 5.1% 提升至 5.5%，资产周转率从 22.9% 提升至 24.0% 是 ROE 提升的原因所在，杠杆率则从 17H1 的 2.399 下滑至 2.388，说明机械行业总体杠杆水平同比在下降。

图表 7 机械行业 ROE 水平

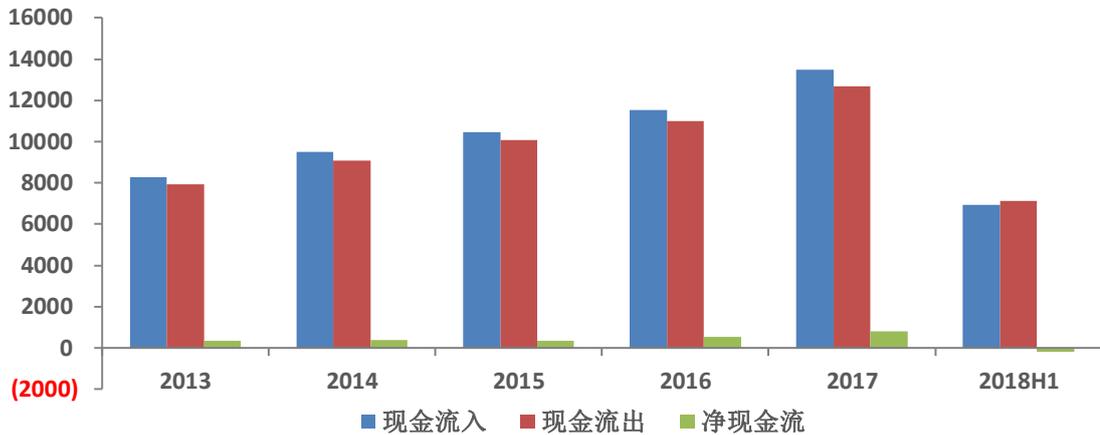


资料来源: wind, 华创证券

经营性现金流持续改善，资产减值损失同比下降，显示机械行业日常经营情况持续向好。2018H1 机械行业经营性现

金总流入达 6940.02 亿元，总流出达 7115.85 亿元，净现金流为-175.83 亿元，由于机械行业普遍存在上半年签订单、备货，下半年交付、确认收入的现象，上半年经营性净现金流为负属于正常现象。与去年同期相比，18H1 经营性净现金流同比有 57.25 亿元的改善，且资产减值损失同比有 84.64 亿元的减少，侧面反映行业公司坏账损失的减少，综合来看，机械行业公司的日常经营能力和现金流情况在持续向好。

图表 8 机械行业经营性现金流情况 (亿元)



资料来源: wind, 华创证券

ROE 提升带动公司投资意向，行业资本支出同比增长 21.7%。如上所述，机械行业 ROE 的提升来自于净利率和资产周转率的提升，资产周转率可以侧面反应行业的产能利用率，在行业整体盈利水平提升、产能利用率提升的背景下，机械公司对于投资扩产的意向也在提升，18H1 行业共产生 371.89 亿元资本开支，较去年同期的 305.59 亿元有 21.7% 的显著提升，也侧面反映出机械行业正在不断复苏。

二、周期板块领衔业绩改善，高景气细分行业展现强劲增长

分行业来看，周期性行业在 18 年上半年整体表现出色，煤机、工程机械、煤化工设备分列归母净利润增速前三行业，分别实现 102.5%、68.7%、67.1% 的归母净利润增长。增速靠后的行业分别为油气设备、环保工程设备，其中油气设备增速主要受到天然气设备领域影响，油服设备同比仍实现改善。

图表 9 分行业营收、归母净利润增长率

行业板块	营业收入增速	归母净利润增速
煤机	124.7%	102.5%
工程机械	28.7%	68.7%
煤化工设备	-12.6%	67.1%
自动化设备	23.3%	31.3%
通用航空	13.2%	28.2%
船舶海工	10.8%	23.4%
汽车轻量化	15.6%	20.1%
仪器仪表	26.4%	10.6%
制冷设备	20.4%	3.7%
公路养护	-1.8%	1.7%

行业板块	营业收入增速	归母净利润增速
其他机械设备	8.6%	-3.6%
轨道交通设备	1.6%	-6.9%
环保工程设备	4.9%	-18.5%
油气设备	6.4%	-29.9%

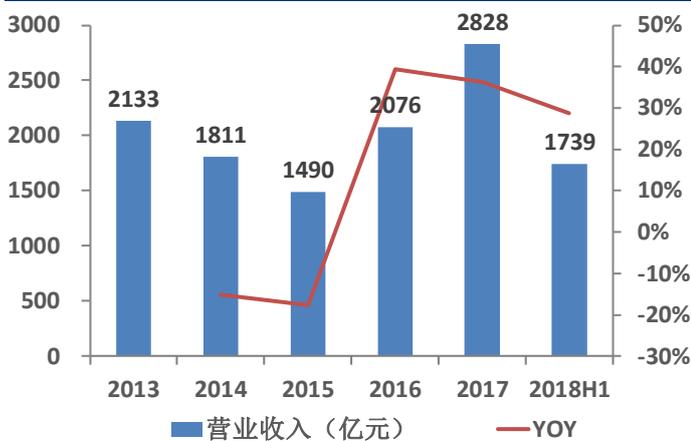
资料来源: wind, 华创证券

由于机械行业细分子领域众多, 大行业的表现并不能体现某些细分行业的具体表现, 事实上多个高景气细分子行业均表现出了显著的业绩增长, 如半导体自动化设备(营收+41.6%、净利润+89.6%)、3C 自动化设备(营收+13.0%、净利润+36.0%)、锂电设备(营收+69.3%、净利润+45.7%)等。

(一) 工程机械: 受益高景气行业高增速持续, 龙头公司业绩表现亮眼

受益行业的持续高景气度, 工程机械板块 18H1 共实现营业收入 1739 亿元, 同比增长 28.7%, 实现归母净利润 86.78 亿, 同比增长 86.7%, 其中三一重工(营收+46.4%、净利润+192.1%)、徐工机械(营收+65.8%、净利润+100.6%)、柳工(营收+78.7%、净利润+140.6%)、恒立液压(营收+59.2%、净利润+186.6%)、浙江鼎力(营收+42.1%、净利润+37.3%)等行业龙头均有非常亮眼的业绩表现。

图表 10 18H1 工程机械行业营业收入



资料来源: wind, 华创证券

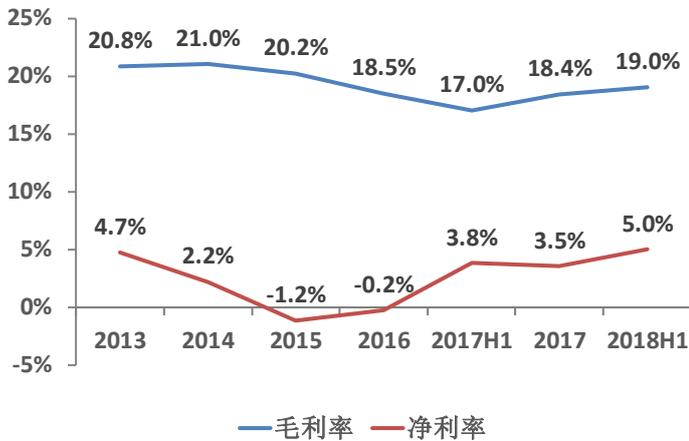
图表 11 18H1 工程机械行业归母净利润



资料来源: wind, 华创证券

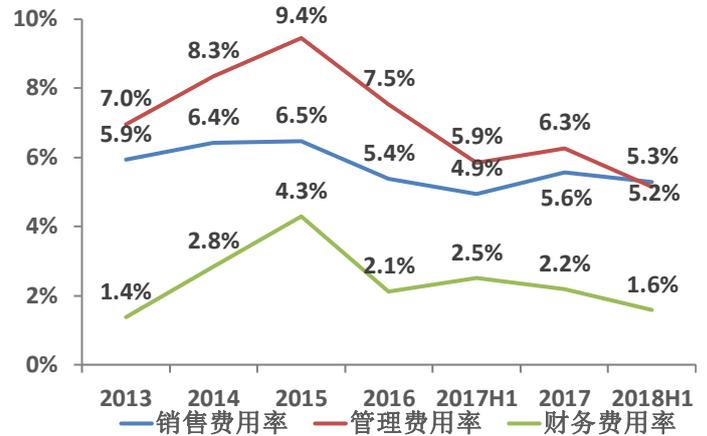
高景气度下, 工程机械行业毛利率、净利率、费用率水平显著改善。18H1 工程机械行业总体毛利率为 19.0%, 相较于去年同期提升 2pct, 净利率为 5.0%, 同比提升 1.2pct, 显示出工程机械公司的盈利能力在持续回升。费用方面, 销售费用率同比+0.4pct、管理费用率-0.7pct、财务费用率-0.9pct, 说明工程机械公司把握住行业上行周期加大销售力度, 同时管理上不断改善。

图表 12 18H1 工程机械行业毛利率



资料来源: wind, 华创证券

图表 13 18H1 工程机械行业费用率

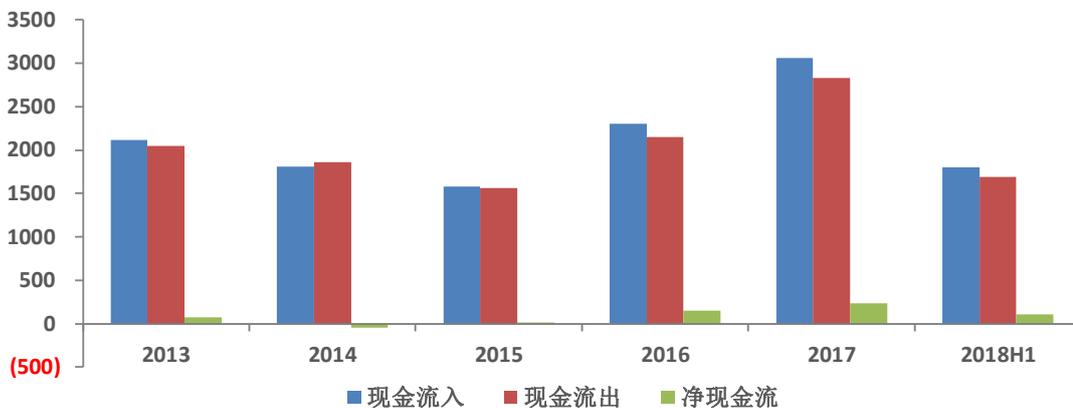


资料来源: wind, 华创证券

报表不断修复, ROE 水平明显改善。18H1 工程机械行业净利率为 5.0% (+1.2pct)、资产周转率 32.6% (+4.9pct)、负债率 59.94% (-0.58pct), 显示出工程机械行业经营能力不断改善, 杠杆率水平持续下降, 报表得到持续修复, 最终体现为 ROE 水平同比显著改善, 从 17H1 的 2.7% 提升至 18H1 的 4.1%, 提升了 1.4pct。

资产减值损失明显减少, 净经营性现金流持续改善。工程机械行业 18H1 整体资产减值损失为 17.15 亿元, 较 17 年同期的 98.75 亿元大幅减少 81.6 亿元, 主要是高行业景气度下, 公司的回款能力得到提升, 积压库存得以清理所致。18H1 工程机械行业净经营性现金流为 109.47 亿元, 同比提升 45.63%。

图表 14 工程机械行业 18H1 经营性现金流 (亿元)



资料来源: wind, 华创证券

基建项目加速推进, 工程机械景气周期延长。国常会提存量项目保证推进, 预计下半年存量项目开工情况将大幅好转, 加上农村基建提供增量项目, 工程机械景气周期延长。环保加速更新需求: 我国存量工程机械设备使用年限较长, 一方面到了自然更新的年限, 另一方面排放超标问题较为突出, 在环保政策趋严的情况下将加速高排放工程机械存量设备淘汰并刺激新机销售。竞争格局持续优化, 集中度提升、国产化率提升是趋势, 国产主机厂商受益。持续看好相关标的: 三一重工、徐工机械、柳工、中联重科、恒立液压、艾迪精密。

(二) 轨交设备：行业平稳增长，下半年增速有望回升

轨道交通设备行业 18H1 营业收入同比+1.6%、归母净利润同比-6.9%，行业净利润同比下滑主要是受到康尼机电子公司龙昕科技大幅计提预计负债及坏账准备，导致龙昕科技巨额亏损所致，由于龙昕科技业务归属于 3C 设备，为更好反应轨交设备总体情况，以下分析排除康尼机电。

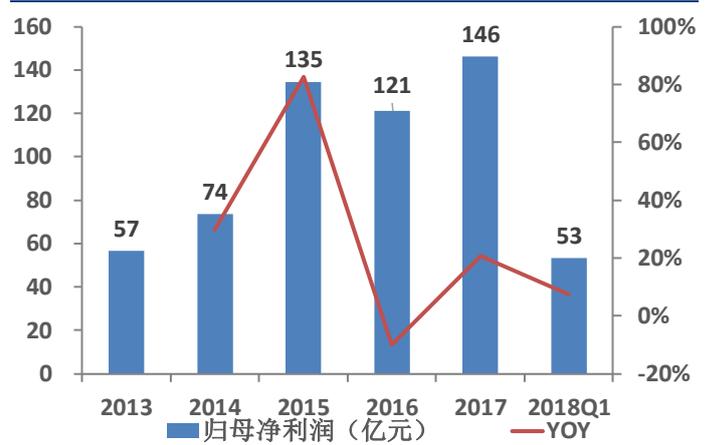
18H1 轨道交通设备行业共实现营业收入 1181 亿元，同比+0.9%，实现归母净利润 53 亿元，同比+7.5%。毛利率为 22.3%，同比改善 0.6pct，净利率 4.5%，同比改善 0.3pct。销售费用率-0.1pct，管理费用率-3.4pct，财务费用率 0.3pct，综合来看轨交设备企业盈利能力和经营能力同比均有较大改善。

图表 15 轨交设备行业营业收入



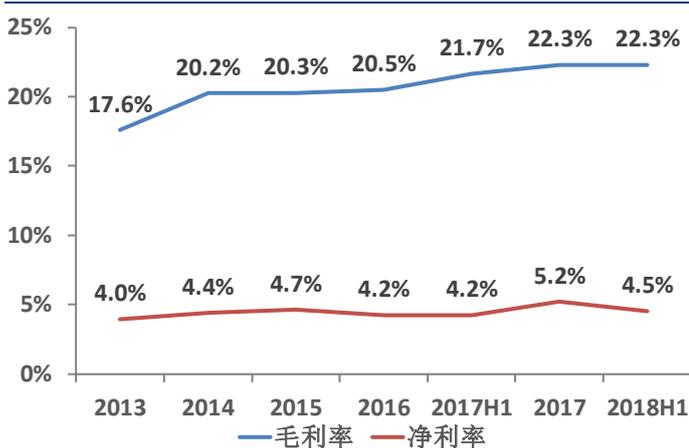
资料来源: wind, 华创证券

图表 16 轨交设备行业归母净利润



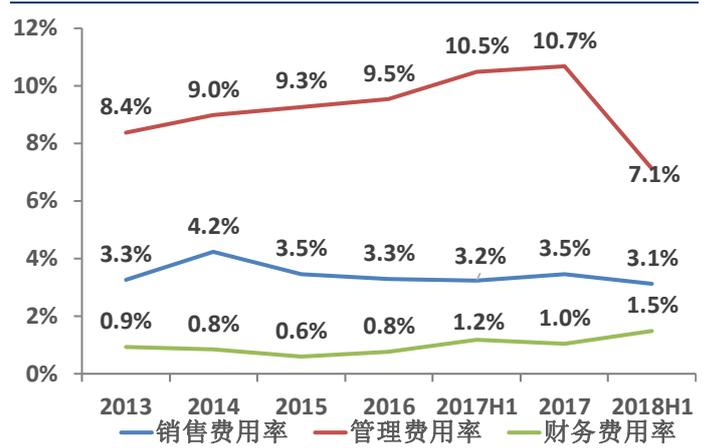
资料来源: wind, 华创证券

图表 17 轨交设备行业营业收入毛利率、净利率



资料来源: wind, 华创证券

图表 18 轨交设备行业费用率



资料来源: wind, 华创证券

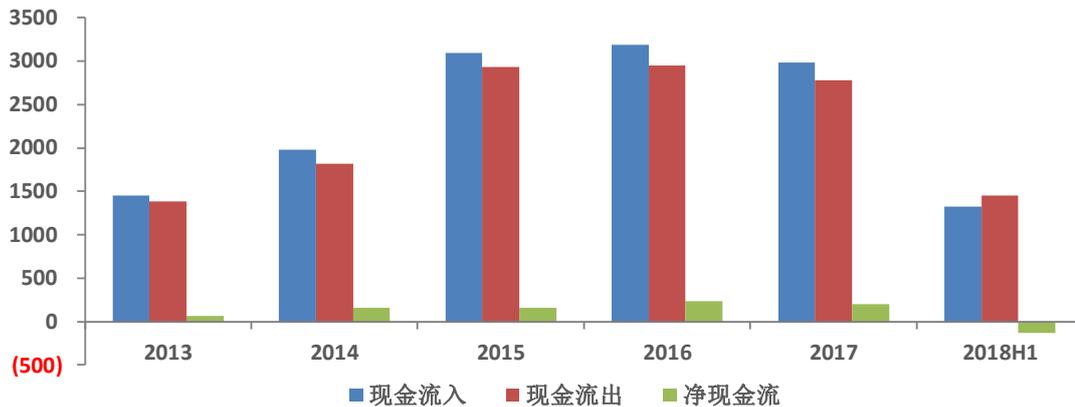
资产周转率下降至行业 ROE 同比小幅下滑。轨交设备行业 18H1 总体 ROE 为 2.7%，同比下滑 0.2pct，主要是资产周转率由 24.1% 下降至 22.0% 所致，主要原因在于今年铁路投资及车辆采购预算不达预期，轨交企业产能利用率同比下降所致。

国常会靴子落地，轨交重回正轨，公转铁盘活铁路货运，轨交设备增速有望回升。国常会提出积极财政政策要更加积极，年内铁路投资有望重回 8000 亿，预计下半年轨交基建增速将实现低位企稳回升，边际上得以改善。公转铁望

驱动铁路货运爆发式增长，铁路货运装备产业链上企业将大幅受益，预计未来三年（2018-2020 年）将采购货车超过 20 万辆、机车超过 4000 台，为历史上铁路货运装备集中采购高峰。重点推荐中国中车。

经营性现金流方面，轨交设备行业 18H1 共产生净经营性现金流-129.49 亿元，上半年净流出同样是受到上半年采购，下半年交付与确认的周期所致，相较 17 年同期，18H1 净经营性现金流有着 37.15 亿元的改善。

图表 19 轨道交通设备经营性现金流（亿元）

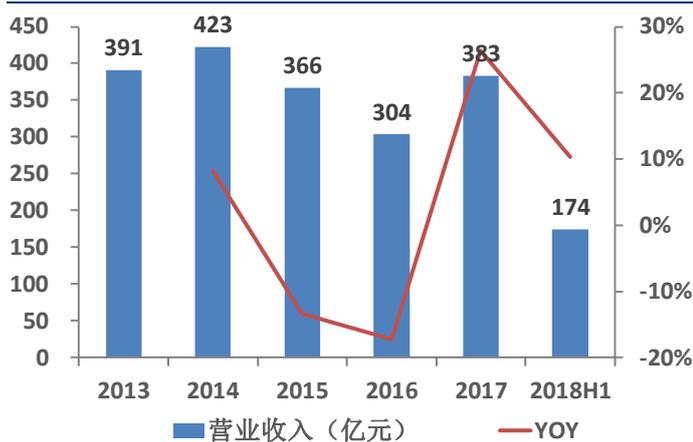


资料来源: wind, 华创证券

（三）油服设备：行业总体持平，龙头表现突出

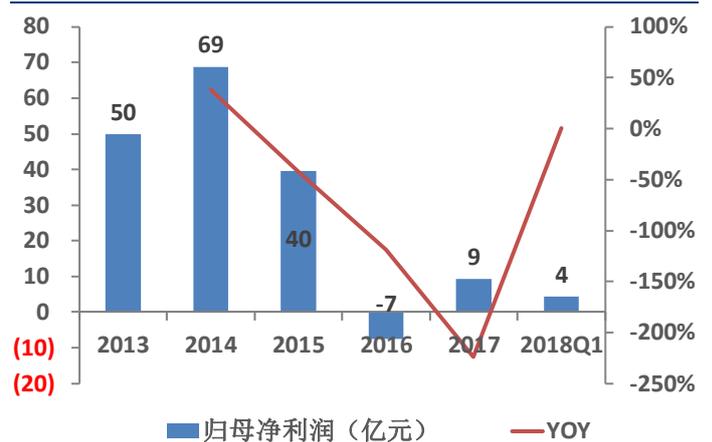
18H1 油服设备行业实现营业收入 174 亿元，同比增长 10.30%，实现归母净利润 4.27 亿，同比增长 0.8%。油服行业整体业绩基本持平是由于多家企业较去年同期由盈转亏所致，但是行业龙头仍表现出了极高的业绩增长，如杰瑞股份（营收+32.5%、净利润+510.1%）、通源石油（营收+150.8%、净利润+1511.4%）等。

图表 20 油服设备营业收入



资料来源: wind, 华创证券

图表 21 油服设备归母净利润



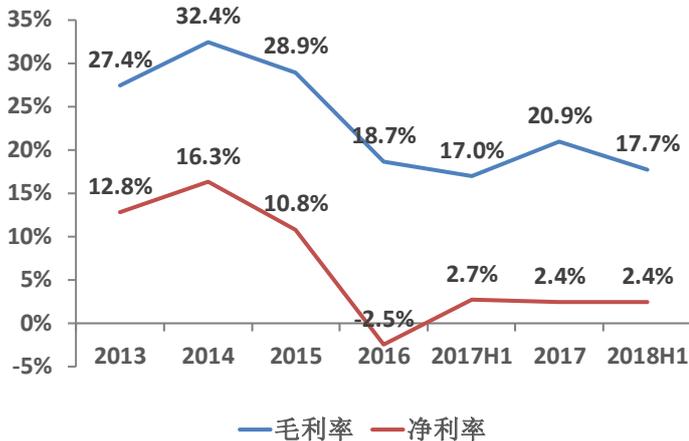
资料来源: wind, 华创证券

国内油气开发力度提升为设备龙头提供确定性增长空间：我国原油进口依赖度维持高位，2018 年 7 月，原油进口依赖度达到 70.67%。过高的原油进口依赖度给我国能源安全问题提出了巨大挑战，提升原油自给能力，是当前我国石油产业须面临的重大课题。2018 年 8 月，中石油、中海油召开专题会议，研究提升国内油气勘探开发力度，以保证国家能源安全等工作。我们认为，油服板块需求决定因素已经从油价及油气公司经济性驱动，转变为国家能源安全政策下的确定性投资拉动，油服行业触底回暖料将成为必然趋势，油服设备行业龙头望显著受益。

毛利率小幅提升，总体费用水平同比下降。油服设备行业 18H1 总体毛利率为 17.7%，同比提升 0.7pct，总体费用率为 15.1%、同比下降 0.7pct，其中管理费用率下降 1.1pct，销售费用率提升 2.5pct，财务费用率下降 2.1pct。

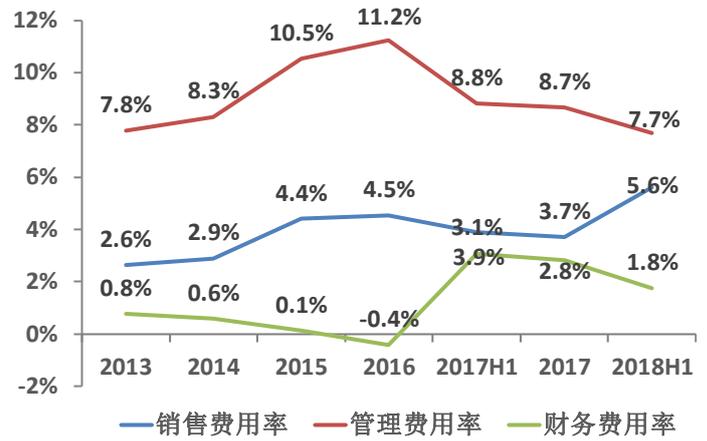
受非经营性营收收入所致，净利率同比下滑。油服设备行业 18H1 净利率达到 2.4%，同比下降 0.3pct，在毛利率提升，费用率下降的情况下净利率同比下滑，主要是受到非经营性营收同比下滑所致。

图表 22 油服设备行业毛利率



资料来源: wind, 华创证券

图表 23 油服设备行业费用率

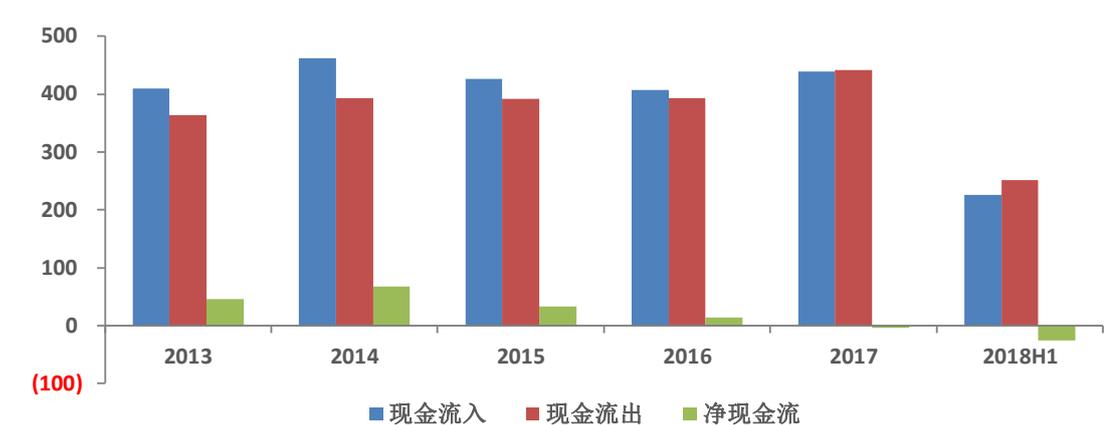


资料来源: wind, 华创证券

行业总体 ROE 持平，下半年有望触底回升。油服设备行业 18H1 总体 ROE 水平为 0.7%，与去年同期持平，下半年随着油服板块受国家能源安全政策驱动触底回暖，行业整体 ROE 有望出现显著改善。

18H1 油服设备行业共实现-25.85 亿元的净经营性现金流，较去年同期负现金流有所扩大，主要是经营性现金流同比提升较大所致。

图表 24 油服设备行业经营性现金流 (亿元)



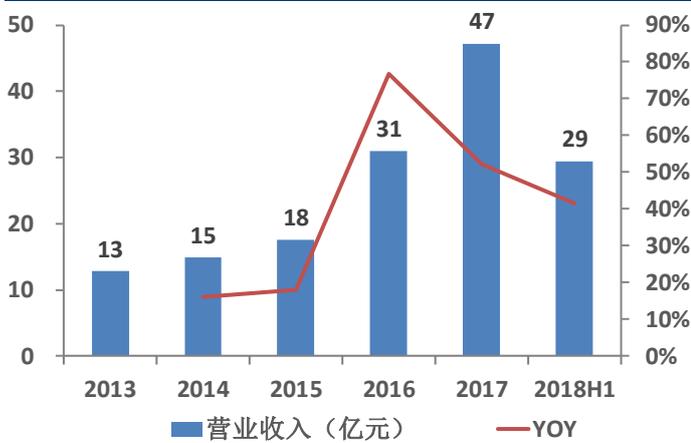
资料来源: wind, 华创证券

(四) 半导体设备: 高景气带来高增长, 行业加大扩产支出

国内半导体产业发展具有高度确定性，设备的国产化是重中之重，受益于国内晶圆产线建设潮以及硅片不断推进国产化替代，半导体设备行业上半年业绩实现快速增长，营业收入达到 29.43 亿元，同比增长 41.6%，归母净利润达到 4.48 亿元，同比增长 89.6%。除至纯科技外（营收+19.1%、净利润-23.7%），其他三家公司均实现客观的业绩增长：北方华创（营收+33.4%、净利润+125.4%）、长川科技（营收+76.8%、净利润+47.6%）、晶盛机电（营收+53.8%、

净利润+101.2%)

图表 25 半导体设备营业收入



资料来源: wind, 华创证券

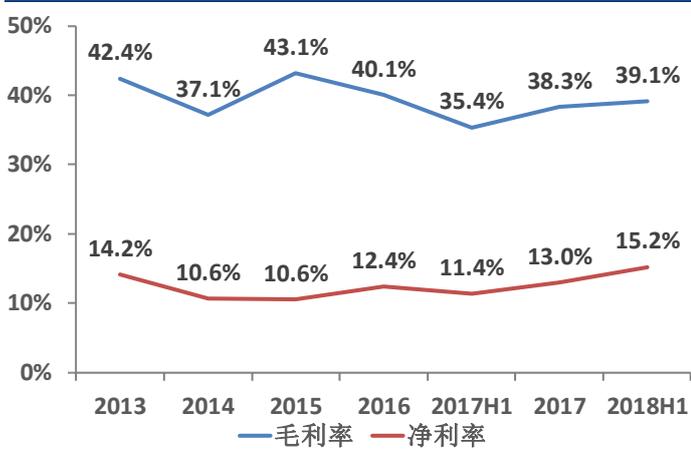
图表 26 半导体设备归母净利润



资料来源: wind, 华创证券

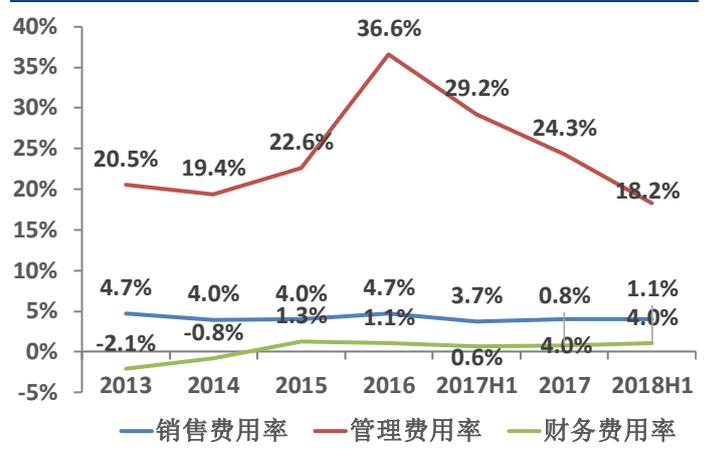
半导体设备行业 18H1 毛利率为 39.1%，同比大幅提升 3.7pct，主要是产品结构升级带来总体毛利率提升，费用端半导体设备行业管理费用率大幅下滑 11pct，主要是北方华创研发投入增速放缓，以及研发资本化比例提升所致。毛利率提升、费用率下降带来行业总体利润率水平的明显提升，18H1 行业净利率为 15.2%，同比提升 3.8pct。

图表 27 半导体设备行业毛利率、净利率



资料来源: wind, 华创证券

图表 28 半导体设备行业费用率

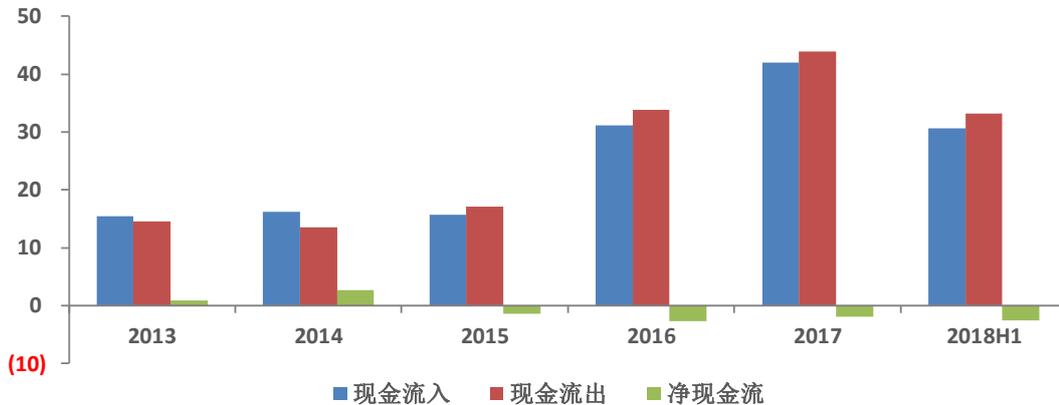


资料来源: wind, 华创证券

三因子同向提升带动行业 ROE 水平显著增长。半导体设备行业 18H1 ROE 为 5.7%，同比显著提升 2.4pct，除净利率水平提升外，资产周转率也从 16.8% 提升至 17.9%，杠杆率则从 172.5% 大幅提升至 208.4%。在机械行业总体去杠杆的背景下，半导体设备行业却仍在加杠杆，体现出行业目前正处于高景气周期，行业内公司需要通过加杠杆来进一步扩大产能。

产能的扩张从行业资本支出项上也有体现，18H1 半导体设备行业共有 3.35 亿元的资本支出，同比提升 79.25%，证明在行业高景气背景下，行业内公司纷纷选择扩产。

半导体设备行业 18H1 共实现 -2.5 亿元的净经营性现金流，较去年同期的 -1.5 亿元有所扩大，主要是行业高景气带来高需求，公司在上半年积极囤积零部件等库存所致。

图表 29 半导体设备行业经营性现金流 (亿元)


资料来源: wind, 华创证券

三、投资建议

建议关注工程机械、轨交设备、油服设备、半导体设备行业。

工程机械: 基建项目加速推进, 工程机械景气周期延长。国常会提存量项目保证推进, 预计下半年存量项目开工情况将大幅好转, 加上农村基建提供增量项目, 工程机械景气周期延长。环保加速更新需求: 我国存量工程机械设备使用年限较长, 一方面到了自然更新的年限, 另一方面排放超标问题较为突出, 在环保政策趋严的情况下将加速高排放工程机械存量设备淘汰并刺激新机销售。竞争格局持续优化, 集中度提升、国产化率提升是趋势, 国产主机厂商受益。持续看好相关标的: 三一重工、徐工机械、柳工、中联重科、恒立液压、艾迪精密。

轨交设备: 国常会靴子落地, 轨交重回正轨, 公转铁盘活铁路货运, 轨交设备增速有望回升。国常会提出积极财政政策要更加积极, 年内铁路投资有望重回 8000 亿, 预计下半年轨交基建增速将实现低位企稳回升, 边际上得以改善。公转铁望驱动铁路货运爆发式增长, 铁路货运装备产业链上企业有望大幅受益, 预计未来三年 (2018-2020 年) 将采购货车超过 20 万辆、机车超过 4000 台, 为历史上铁路货运装备集中采购高峰。重点推荐中国中车。

油服设备: 国内油气开发力度提升为设备龙头提供确定性增长空间。我国原油进口依赖度维持高位, 2018 年 7 月, 原油进口依赖度达到 70.67%。过高的原油进口依赖度给我国能源安全问题提出了巨大挑战, 提升原油自给能力, 是当前我国石油产业须面临的重大课题。2018 年 8 月, 中石油、中海油召开专题会议, 研究提升国内油气勘探开发力度, 以保证国家能源安全等工作。我们认为, 油服板块需求决定因素已经从油价及油气公司经济性驱动, 转变为国家能源安全政策下的确定性投资拉动, 油服行业触底回暖料将成为必然趋势, 油服设备行业龙头有望显著受益。推荐石化机械、杰瑞股份。

半导体设备: 持续看好国产设备不断实现进口替代, 充分享受产业确定性高成长红利。国内半导体产业发展具有高度确定性, 设备的国产化是重中之重, 目前多种国产设备已成中芯等代工龙头 baseline 机台, 新设备与代工厂新制程进行同步验证, 此次产业转移背景下的大陆晶圆产线建设潮料将为国产化设备带来巨大替代空间, 设备国产化率有望攀升。

半导体企业公司中报持续高增长、合肥长鑫 DRAM 正式投片、中芯国际 14nm 制程按预期推进等事件不断为行业带来边际改善, 不断验证半导体产业高成长逻辑, 持续推荐各细分设备龙头。

【北方华创】产品系列、下游布局完善的前道设备龙头, 充分受益晶圆产线建设潮, 领航国产替代。

【长川科技】后道检测、分选设备龙头, 产品布局不断完善。

【精测电子】平板显示检测设备龙头，进军半导体领域进一步打开成长空间

【至纯科技】重点转型半导体领域，清洗设备实现突破放量

【晶盛机电】单晶炉设备新获中环大单，后端加工设备同步放量

四、风险提示

宏观经济下行，制造业增速不及预期。

机械组团队介绍

所长助理、首席分析师：李佳

伯明翰大学经济学硕士。2014 年加入华创证券研究所。2012 年新财富最佳分析师第六名、水晶球卖方分析师第五名、金牛分析师第五名，2013 年新财富最佳分析师第四名，水晶球卖方分析师第三名，金牛分析师第三名，2016 年新财富最佳分析师第五名。

分析师：鲁佩

伦敦政治经济学院经济学硕士。2014 年加入华创证券研究所。2016 年十四届新财富最佳分析师第五名团队成员。

分析师：赵志铭

瑞典哥德堡大学理学硕士。2015 年加入华创证券研究所。

分析师：娄湘虹

上海交通大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

助理研究员：吴纬烨

上海财经大学经济学硕士。2017 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	申涛	高级销售经理	010-66500867	shentao@hcyjs.com
	杜博雅	销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	sheny@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
- 中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
- 回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别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, 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口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500