

行业周报 (第三十六周)

2018年09月09日

行业评级:

机械设备 增持 (维持)

章诚 执业证书编号: S0570515020001
研究员 021-28972071
zhangcheng@htsc.com

肖群稀 执业证书编号: S0570512070051
研究员 0755-82492802
xiaoqunxi@htsc.com

关东奇 021-28972081

联系人 guandongqilai@htsc.com

黄波 0755-82493570
联系人 huangbo@htsc.com

时威
联系人 shiyu013577@htsc.com

本周观点

18H1 机械行业盈利持续增长,中报景气向上印证半导体设备板块高成长趋势,或成为机械重要投资主线。我们持续看好“先进制造”五大领域,从两类视角找具体受益领域:第一类是国家战略支持的技术新突破领域,看好半导体设备、新能源车设备、机器人行业,首选其中技术优秀的企业;第二类是工程机械、轨道交通装备等中国已建立全球优势的行业,其中的龙头公司强者愈强并进军国际市场。这两类方向行业的同时扩张和突破,将是中国制造从“大国”迈向“强国”的拐点。

子行业观点

1) 半导体设备: 半导体行业投资扩张,设备国产化迎历史性机遇; 2) 工程机械: 8月挖机销量符合预期; 3) 油服装备: 油服行业景气回升,关注油气产业链; 4) 工业机器人: 国产化曲折往复中前行,看好国产龙头突围。

重点公司及动态

1) 克来机电: H1 新接订单增长 54%, 业绩快速成长可期; 2) 亿嘉和: 受益智能电网建设提速; 3) 锐科激光: 实现高功率进口替代及产业链自主可控; 4) 日机密封: 在手订单充足, 业绩快速成长。

风险提示: 宏观经济增速不及预期; 行业政策转向导致下游需求低于预期; 原材料价格大幅波动。

一周涨幅前十公司

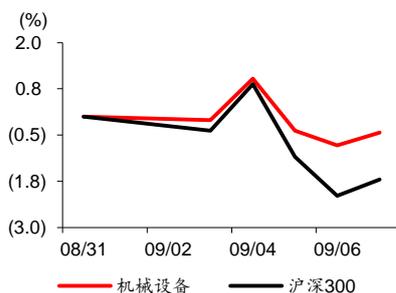
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
金盾股份	300411.SZ	60.97
新日恒力	600165.SH	29.11
神州高铁	000008.SZ	21.28
惠博普	002554.SZ	20.92
兴源环境	300266.SZ	19.58
伟隆股份	002871.SZ	18.21
合力科技	603917.SH	16.68
通源石油	300164.SZ	13.11
天广中茂	002509.SZ	12.76
科力尔	002892.SZ	12.26

一周跌幅前十公司

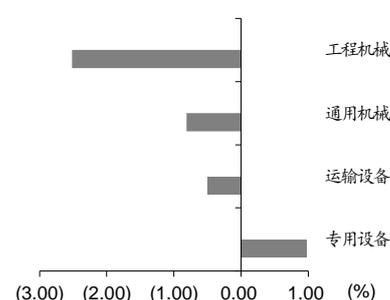
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
今天国际	300532.SZ	(9.02)
文一科技	600520.SH	(8.68)
金通灵	300091.SZ	(8.03)
金太阳	300606.SZ	(6.91)
智慧松德	300173.SZ	(5.95)
博深工具	002282.SZ	(5.82)
上工申贝	600843.SH	(5.62)
沈阳机床	000410.SZ	(5.57)
祥和实业	603500.SH	(5.28)
建设机械	600984.SH	(5.25)

资料来源: 华泰证券研究所

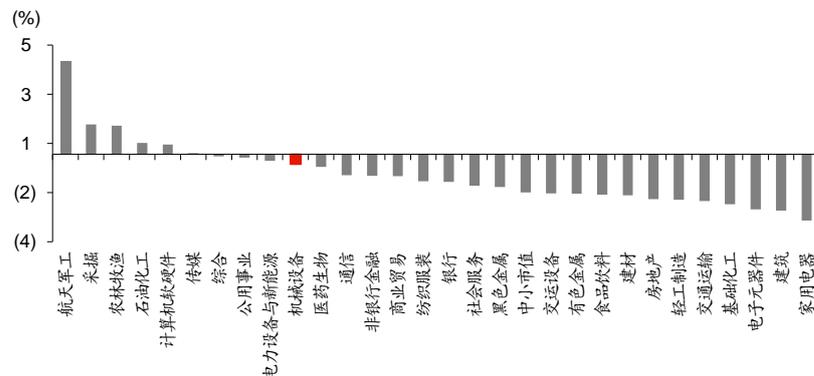
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	09月07日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
亿嘉和 603666.SH	买入	87.60	106.73~121.97	1.98	3.05	4.28	5.90	44.24	28.72	20.47	14.85
克来机电 603960.SH	增持	31.30	35.54~40.62	0.36	0.66	1.02	1.33	86.94	47.42	30.69	23.53
日机密封 300470.SZ	买入	48.80	54.30~63.35	1.13	1.81	2.54	3.42	43.19	26.96	19.21	14.27

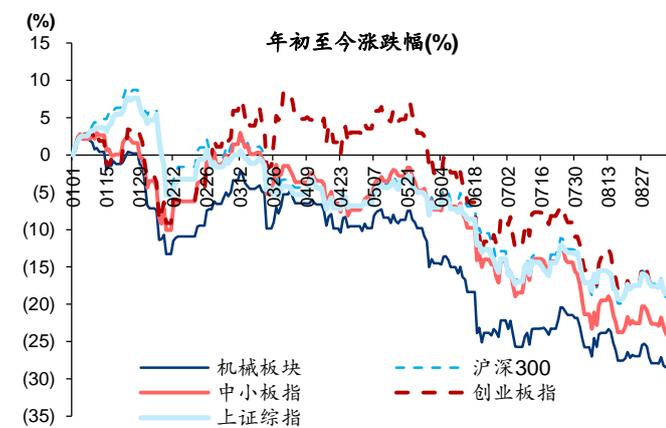
资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

18H1 机械行业盈利持续增长，中报景气向上印证半导体设备板块高成长趋势，或成为机械重要投资主线。我们持续看好“先进制造”五大领域，从两类视角找具体受益领域：第一类是国家战略支持的技术新突破领域，看好半导体设备、新能源车设备、机器人行业，首选其中技术优秀的企业；第二类是工程机械、轨道交通装备等中国已建立全球优势的行业，其中的龙头公司强者愈强并进军国际市场。这两类方向行业的同时扩张和突破，将是中国制造从“大国”迈向“强国”的拐点。

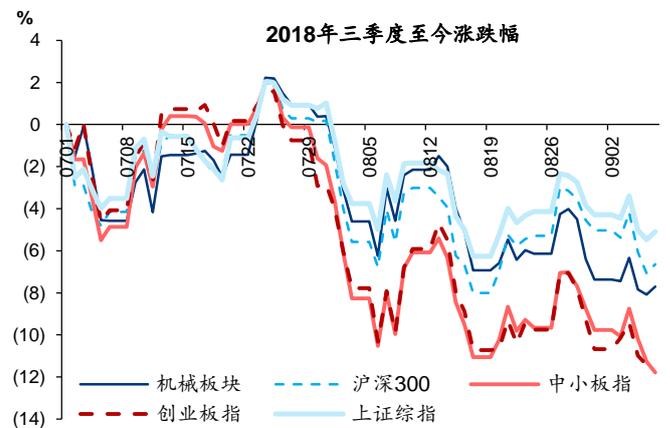
9月3日至9月7日机械板块下跌，中信/申万指数分别下降0.35%、0.41%，跌幅较沪深300指数小1.35/1.30pp。2018年初至今，机械（中信）指数累计下跌28.15%，跑输沪深300指数9.46pp。

图表1：2018年年初至今机械板块跑输沪深300指数9.46pp



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：2018年Q3至今机械板块跑输沪深300指数1.06pp



资料来源：Wind，华泰证券研究所

半导体设备：芯片国产化投入是半导体设备行业历史性机遇

未来三年的芯片国产化投入是设备全行业的历史性机会。虽然中国或仍需30年才能出现世界一流的设备企业，但边际上的高成长趋势已经确立。受益中国未来三年的芯片产业链投资及半导体国产化率上升等因素，我们继续看好半导体设备板块发展趋势。

我们始终建议重点关注在订单获取和行业整合方面更可能超预期的行业龙头公司。其中：

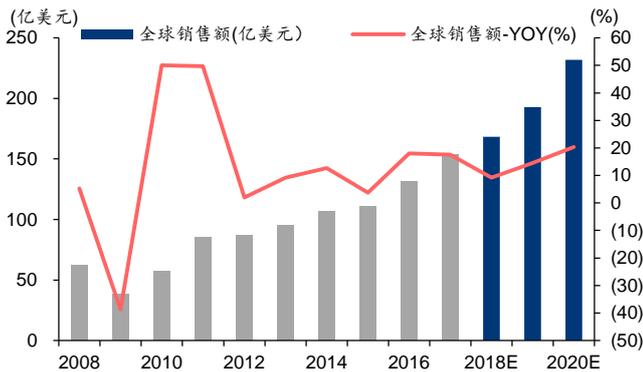
- 1) 技术难度相对较低的领域，国产化突破较快，叠加产业整合因素，2019-2020年业绩增速值得期待，建议关注国产测试设备龙头与国产硅片设备单晶炉领先企业晶盛机电等；
- 2) 晶圆制造中的核心领域，国产设备确实存在较大差距，但核心变量还是在于团队，有格局、重研发、有耐心的团队会获得国内外晶圆制造企业的认可，例如技术领先的刻蚀设备公司上海中微半导体等。

工业机器人：曲折中前行，看好国产龙头突围

工业机器人国产化或在曲折往复中前行，看好国产品牌龙头实现突围。外资品牌发力中国市场，国产品牌显著承压，2017年工业机器人国产销量份额下滑，为2013年后首次。我们认为，工业机器人国产化之路虽有波折，但前行趋势不变：1) 中国市场“蛋糕”仍可做大，IFR预计2018-2020年全球工业机器人增速向上，中国市场份额有望持续扩大；2) 需求增长因素未发生根本性变化，仍然是劳动力减少、经济性显现以及产业升级；3) 国产品牌持续研发投入，核心零部件实现部分突破，看好商业模式成熟和技术实力领先的国产工业机器人龙头突围。A股上市公司中，关注新松机器人、埃斯顿、拓斯达。

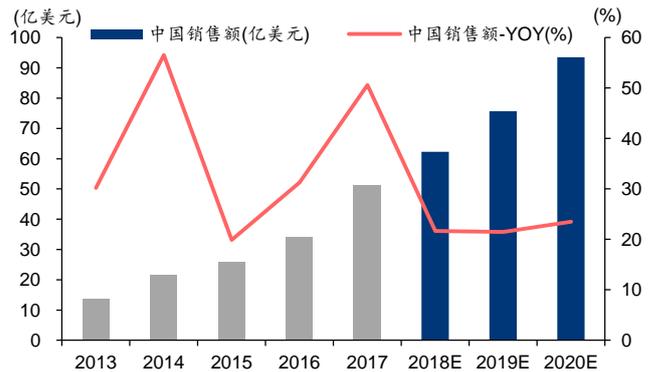
预计 2018-2020 年全球工业机器人增速向上，中国市场份额有望扩大。IFR 预计，2018-2020 年全球工业机器人销售额分别为 168/193/232 亿美元，CAGR 为 14.6%。对比 2015-2017 年，销售额 CAGR 提升约 1.7 pp，行业整体增速向上。IFR 预计，2018-2020 年中国工业机器人销售额分别为 62.3/75.7/93.5 亿美元，CAGR 为 22.2%，占全球比重逐年提高，分别为 37.0%\39.3%\40.3%。我们以 2017 年全球和中国的工业机器人均价为参考，假设 2018-2020 年每年降价幅度为 5%（规模化生产和技术进步），推算出 2018-2020 年中国工业机器人销量分别为 17.7/22.6/29.4 万台，CAGR 为 28.7%，占全球比重分别为 39.7%\42.1%\43.3%。

图表3： 预计 2018-2020 年全球工业机器人销售额 CAGR 为 14.6%



资料来源：IFR，华泰证券研究所

图表4： 预计 2018-2020 年中国工业机器人销售额 CAGR 为 22.2%



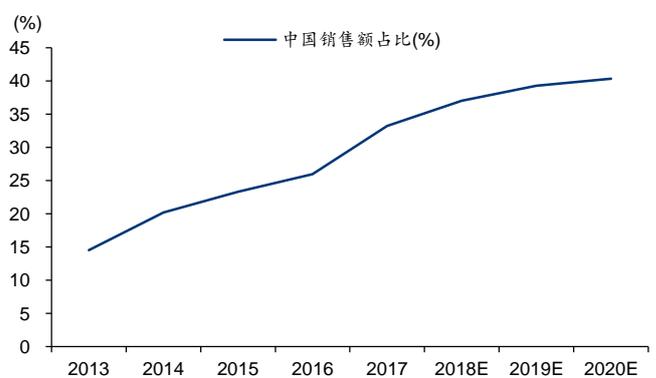
资料来源：IFR，华泰证券研究所

图表5： 预计 2018-2020 年中国工业机器人销量 CAGR 为 28.7%



资料来源：IFR，华泰证券研究所

图表6： 预计 2018-2020 年中国工业机器人销售额占比稳步提升



资料来源：IFR，华泰证券研究所

劳动力拐点、经济可行性及产业升级是增长驱动力，关注商业模式成熟和技术实力领先的国产龙头。我们认为，2018-2020 年中国工业机器人的增长动力主要来自三个方面：1) 适龄劳动力供给持续收缩，工业机器人替代繁重作业；2) 机器人价格稳中有降，“机器人换人”经济性显现；3) 中国工业机器人渗透率大幅低于发达工业国家，制造业升级潜力突出。我们认为两种类型国产工业机器人公司有望脱颖而出：1) 商业模式成熟型，能融合市场、渠道、销售和专业需求痛点；2) 技术实力领先型，立足研发突破，拥有软硬件优势。在工业 4.0 升级、人口红利流失的推动下，中国机器人行业将迅速发展。

家庭服务机器人：高景气延续，龙头厂商持续成长

家庭服务机器人高增长延续，看好具备渠道优势与技术实力的龙头厂商。IFR 预计 2018-2020 年全球家庭服务机器人销售额合计 188 亿美元，销量合计 4,290 万台。我们测算对应的销售额 CAGR 落于 35%~40%之间，销量 CAGR 落于 25%~30%之间。2018 年家务机器人销量占比将达到 75%，扫地机器人是主导产品。家庭服务机器人增长动力来自于老龄化加剧、劳动力成本上升、居民可支配收入增加以及科技进步拓宽应用边界。专

业服务机器人品牌主导市场，新进者面临“技术+品牌+质量+渠道”四重挑战。我们认为，洞察力敏锐、渠道结合紧密、软硬件实力突出的行业龙头厂商有望持续成长，建议关注科沃斯。

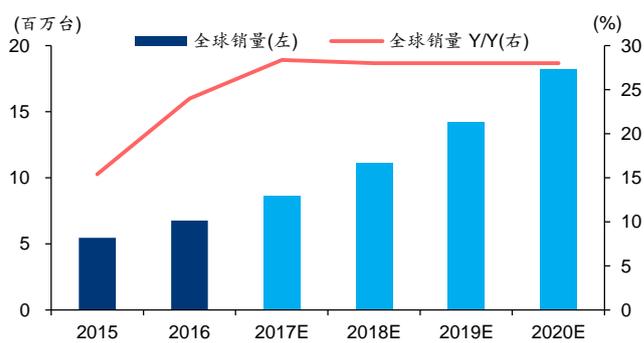
预计 2018-2020 年全球家庭服务机器人销售额合计 188 亿美元。IFR 数据显示，2016 年全球服务机器人销售额为 72.8 亿美元。其中家庭服务机器人销售额为 25.8 亿美元、销量为 670 万台，2011-2016 年 CAGR 分别为 32.2%、21.4%。IFR 预计，2017 年全球服务机器人销售额与销量将达到 31 亿美元与 860 万台，2018-2020 年合计为 188 亿美元与 4,290 万台。我们依此测算 2018-2020 年全球家庭服务机器人销售额 CAGR 落于 35%~40% 之间，销量 CAGR 落于 25%~30% 之间。Technavio 预计 2018 年家务机器人销售量占家庭服务机器人的比重将达到 75%，而扫地机器人是其中的主导产品。

图表7： 预计 2018-20 年全球服务机器人销售额 CAGR 20%~25%



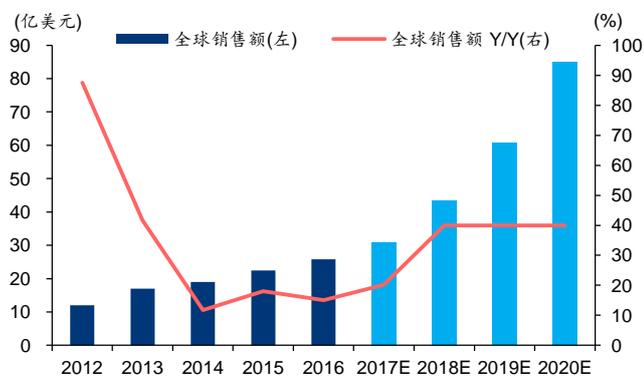
资料来源：IFR、TechNavio、中国产业信息网、华泰证券研究所

图表8： 预计 2018-20 年全球服务机器人销量 CAGR 25%~30%



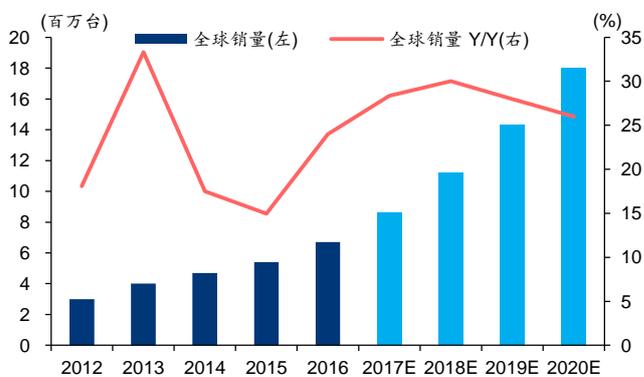
资料来源：IFR、TechNavio、中国产业信息网、华泰证券研究所

图表9： 预计 2018-20 年全球家庭服务机器人销售额 CAGR 35~40%



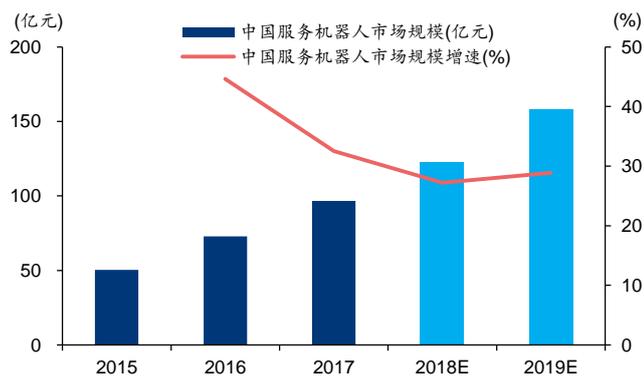
资料来源：IFR、华泰证券研究所

图表10： 预计 2018-20 年全球家庭服务机器人销量 CAGR 25%~30%



资料来源：IFR、华泰证券研究所

图表11： 预计 2018-2019 年中国服务机器人市场总规模约 280 亿元



资料来源：Analysys 易观、华泰证券研究所

图表12： 2012-2017 年国内个人/家庭机器人销量



资料来源：IFR、华泰证券研究所

关注洞察力敏锐、渠道丰富和技术领先的龙头厂商。我们认为，2018-2020年中国服务机器人的增长动力主要来自老龄化加剧、劳动力成本上升、居民收入增加、科技推动。我们认为，家庭服务机器人公司持续成长，或需要具备三类特质：1) 敏锐的时代潮流洞察力；2) 线上与线下渠道紧密结合；3) 拥有硬件优势、创新思维及研发能力。目前较大的家庭服务机器人公司，其产业化历史多在5-10年之间，业内其余公司大多处于前期研发阶段，在时间上给予了国内公司追赶的机会。同时，国内家庭服务机器人市场前景广阔，在空间上给予了国产品牌发展的机遇。A股上市公司中建议关注科沃斯。

油气装备：油服行业景气回升，关注油气产业链

石油公司上下游布局一体化，建议关注油气产业链。石油天然气行业是一个包括勘探、开发、加工、批发、零售等多环节的行业，产业链较长，主要可分为三个部分：上游生产、中游储运、下游应用。上游主要是油气资源的勘探、开发与生产阶段，传统的油气设备与服务主要集中在上游阶段；中游主要是油气资源的存储与运输，下游则是成品油炼制与销售、石化产品加工等终端环节企业。当前石油公司普遍形成上下游一体化布局，体量通常都非常大，这也是全球石油公司的一个普遍特征。建议关注油气产业链中领先的油田服务及设备提供商杰瑞股份。

石油供给短期波动较大，减产或致远期油价上行。美国 WTI、英国 Brent 和 OPEC 一揽子原油价格趋于一致，短期来看石油供给波动较大，我们预计长期原油价格或将坚挺，因 OPEC 与非 OPEC 达成减产协议，至 2018 年底为止，减产目标为 180 万桶/天，受此影响石油价格近期在震荡回升。长期来看，美国页岩油产量低于预期，同时伊朗和委内瑞拉受到美国制裁后均有一定程度的减产，在供给减少的情况下，我们预计，远期石油价格或将保持上行趋势。

油公司资本开支明显增加，助力油服公司景气回升。2017 年国内油气公司资本支出同比增长率结束了近年来长期为负值的态势，油气公司在勘探开采服务以及相关设备采购上的支出增加，2017 年第四季度我国油气行业资本总支出达 1398 亿元，同比增长 39.93%，资本开支的增加将导致油气公司增加勘探开发的项目数量，或将提振下游服务与设备制造公司的经营业绩。

工程机械：8月挖机销量符合预期

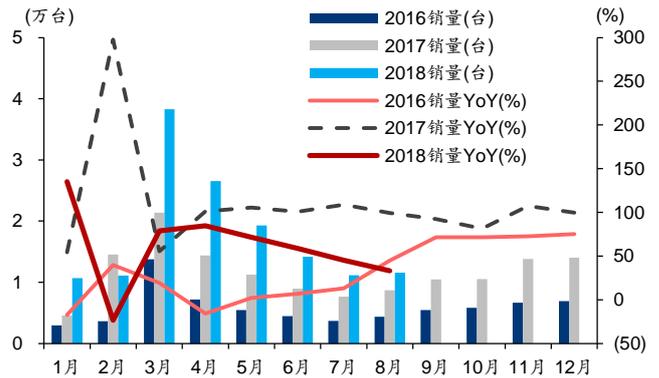
8月挖机销量符合预期。工程机械行业协会数据显示，2018年8月挖机销量为1.16万台，同比增33.0%，其中国内1.01万台，同比增26.9%；出口+港澳1,501台，同比增97.0%。2018年1-8月挖机累计销量为14.28万台，同比增56.2%，略超2017年全年销量；其中国内13.06万台，同比增52.3%；出口+港澳1.23万台，同比增116.0%。2018年8月当月销量同比：中挖+28.5%，略高于大挖+26.2%与小挖+26.3%；1-8月累计销量同比：中挖+71.5%与大挖+64.4%领涨，小挖+42.1%低于行业水平。

图表13： 2018前8个月挖机累计销量为14.28万台/yoy+56.2%



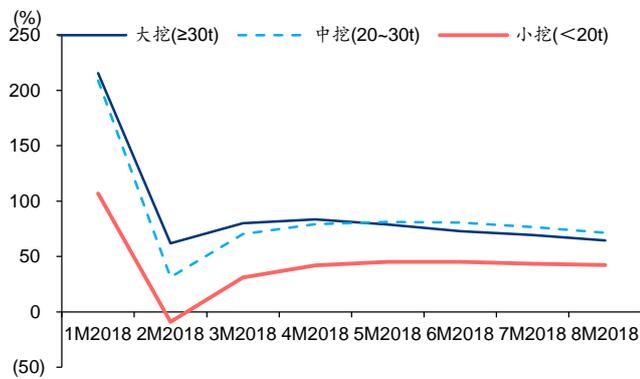
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表14： 2018年8月挖机销量为1.16万台/yoy+33.0%



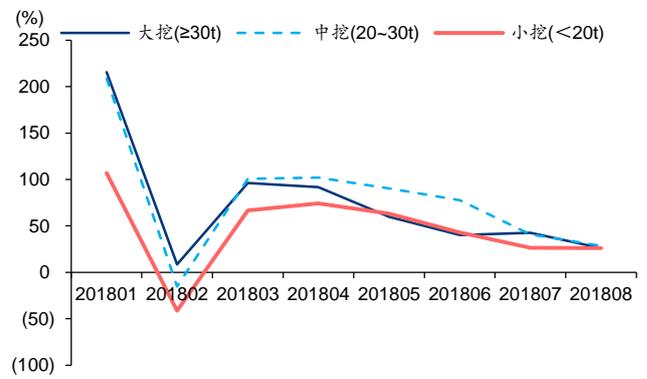
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表15： 1-8月累计销量同比：中挖+71.5%\大挖+64.4%\小挖+42.1%



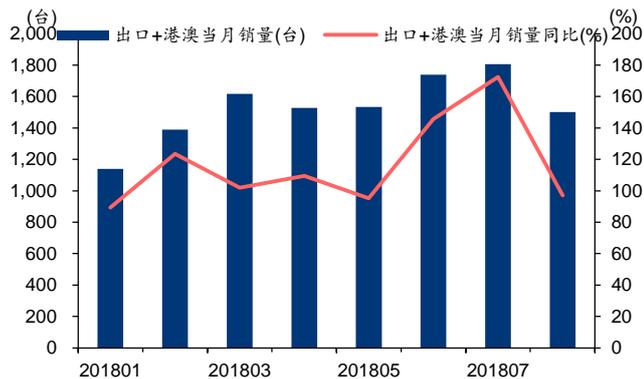
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表16： 8月销量同比：中挖+28.5%\大挖+26.2%\小挖+26.3%



资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表17： 2018年8月挖机出口+港澳销量为1,501台/yoy+97.0%



资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表18： 挖机保有量估算



资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

重点公司概况

图表19：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	09月07日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国中车 601766.SH	买入	8.06	9.43~10.25	0.38	0.41	0.47	0.51	21.21	19.66	17.15	15.80
杰克股份 603337.SH	增持	31.66	40.66~48.19	1.06	1.51	1.87	2.24	29.87	20.97	16.93	14.13
浙江鼎力 603338.SH	增持	51.31	53.05~58.03	1.14	1.66	2.38	3.00	45.01	30.91	21.56	17.10
恒立液压 601100.SH	增持	22.46	25.04~26.83	0.43	0.89	1.16	1.37	52.23	25.24	19.36	16.39
先导智能 300450.SZ	买入	23.11	30.12~33.47	0.61	1.12	1.55	2.03	37.89	20.63	14.91	11.38
赢合科技 300457.SZ	增持	25.53	25.10~26.83	0.59	0.87	1.26	1.68	43.27	29.34	20.26	15.20
今天国际 300532.SZ	增持	12.41	15.71~17.34	0.34	0.54	0.73	0.92	36.50	22.98	17.00	13.49
上海机电 600835.SH	增持	15.21	17.64~20.58	1.36	1.47	1.60	1.71	11.18	10.35	9.51	8.89

资料来源：华泰证券研究所

图表20：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
300604.SZ	长川科技	<p>2018H1 实现销售收入 1.16 亿元/+77%，公司业绩高成长趋势显现</p> <p>公司发布 2018 年中报：18H1 实现收入 1.16 亿元/+77%，归母净利润 0.25 亿元/+48%，扣非归母净利润 0.22 亿元/+94%，业绩符合我们预期。业绩高增长主要原因是国内半导体设备市场需求大增，公司测试产品线进一步丰富，加快对台湾地区等新市场拓展等。我们认为公司下游需求向好和市场开拓趋势有望延续，持续看好其在封装及晶圆制造领域测试设备的发展前景，预计 18~20 年 EPS 为 0.51、0.90、1.42 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：长川科技(300604,买入): H1 收入大增 77%，高成长趋势显现</p>
603666.SH	亿嘉和	<p>18H1 盈利超预期，配电站巡检蓝海市场，先发优势显著</p> <p>公司发布 2018 年中报，上半年实现收入 1.75 亿元/yoy+46%，归母净利润 0.61 亿元/yoy+54%，扣非后 0.57 亿元/yoy+95%，业绩超出预告上限。毛利率小幅下滑，成本管理得当，盈利能力提升。研发投入持续加码，产品竞争力提升。看好无人巡检机器人应用前景，公司先发优势明显的配电站市场弹性更高。维持盈利预测，预计 2018-2020 年 EPS 为 3.05/4.28/5.90 元，对应 PE 为 31/22/16x，给予 2018 年 PE 估值 35~40x，目标价 106.73~121.97 元，“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：亿嘉和(603666,买入): 盈利超预期，看好配电站巡检蓝海</p>
603960.SH	克来机电	<p>中报业绩增长 55%，符合预期</p> <p>克来机电 2018H1 实现营业收入 2.38 亿元/yoy+106.86%，归母净利润 2,826 万元/yoy+55.36%，每股收益 0.21 元。公司在手订单充足，考虑到公司产能不足限制订单交付的进度，我们略微下调 2018 年盈利预测；新增产能将于 2019 年投放，维持 2019-2020 年盈利预测。我们预计公司 2018~2020 年 EPS 分别为 0.66/1.02/1.33 元。近期机器人行业景气度出现回落，行业整体估值回调，考虑到公司下游汽车电子行业景气度较高，给予 2019 年 35~40 倍 PE，目标价 35.54~40.62 元。</p> <p>点击下载全文：克来机电(603960,增持): H1 新接订单增长 54%，业绩快速成长可期</p>
601766.SH	中国中车	<p>2018H1 归母净利润 41 亿元/+12%，公司铁路装备业务蓄势待发</p> <p>公司发布 2018 年中报：18H1 实现收入 863 亿元/-3%，归母净利润 41 亿元/+12%，毛利率 23.26%/+1.23pct，净利率 5.73%/+0.54pct。业绩符合我们预期。公司缩减低毛利率的物流贸易业务致营业收入小幅下滑，产品结构改善、内部提质增效是利润增长的主要因素。铁路投资回暖+货运增量行动稳步推进，公司作为轨交装备龙头有望充分受益铁路装备采购高峰，预计 18~20 年 EPS 为 0.41、0.47、0.51 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国中车(601766,买入): 中报稳增 12%，铁路装备蓄势待发</p>
603337.SH	杰克股份	<p>2018H1 实现营收 20.50 亿元/+ 48.38%，符合预期</p> <p>公司发布 2018 年中报，上半年实现营收 20.50 亿元/yoy+48.38%；归母净利润 2.2 亿元/yoy+57.34%；，2018H1 行业国内外需求相对旺盛，公司综合竞争力较强，产能规模较大，业绩保持较快增长。维持盈利预测，我们预计 2018-2020 年 EPS 为 1.51/1.87/2.24 元，对应 PE 为 22.02x/17.72x/14.84x，给予 2018 年 PE 估值 27~32x，对应目标价 40.66-48.19 元。维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：杰克股份(603337,增持): 18H1 业绩增长 57%，智能缝制弯道超车</p>
603338.SH	浙江鼎力	<p>2018H1 实现营收 7.86 亿元/+42%，符合预期</p> <p>公司发布 2018 年中报，上半年实现营收 7.86 亿元/yoy+42%；归母净利润 2.01 亿元/yoy+37%，公司国内外业务稳定增长，营业收入和净利润均实现稳步增长，维持盈利预测，我们预计 2018-2020 年 EPS 为 1.66/2.38/3.00 元，对应 PE 为 30.96x/21.61x/17.11x，给予 2018 年 PE 估值 32~35x，对应目标价 53.05~58.03 元。维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：浙江鼎力(603338,增持): 经营指标亮眼，海外销售业绩强劲</p>
601100.SH	恒立液压	<p>中报业绩超预期，上调全年盈利预测</p> <p>恒立液压 2018H1 实现营业收入 1.64 亿元/yoy+59.23%，归母净利润 4.63 亿元/yoy+186.65%，扣非后净利润 4.2 亿元/yoy+185.39%，每股收益 0.53 元。Q2 营业收入 11.94 亿元/yoy+48.7%，归母净利润 3.07 亿元/yoy+200%。</p> <p>点击下载全文：恒立液压(601100,增持): 业绩超预期，盈利能力大幅提升</p>

- 300450.SZ 先导智能 18H1 盈利符合预期，静候行业调整，方显龙头本色**
 公司发布 2018 年中报，上半年实现收入 14.4 亿元/yoy +131%，归母净利润 3.27 亿元/yoy +83%，业绩符合预期。公司的锂电设备收入大幅增长，在手订单充足。新能源行业处于调整期，公司作为国内锂电设备龙头，绑定优质客户，强者恒强。下调盈利预测，预计 2018-2020 年 EPS 为 1.12/1.55/2.03 元，对应 PE 为 24x/17x/13x，给予 2018 年 PE 估值 27~30x，最新股本对应目标价 30.12~33.47 元。维持“买入”评级。
[点击下载全文：先导智能\(300450,买入\): 盈利符合预期，调整方显龙头本色](#)
- 300457.SZ 赢合科技 18H1 盈利符合预期，经营业绩与质量稳步提升**
 公司发布 2018 年中报，上半年实现收入 9.91 亿元/yoy +35%，归母净利润 1.7 亿元/yoy +49%，业绩符合预期。公司业务稳健增长，在手订单充足，经营质量改善。下游集中度提升，公司整线交付成熟，积极开拓国内外龙头客户。更新盈利预测，预计 2018-2020 年 EPS 为 0.87/1.26/1.68 元，对应 PE 为 28x/19x/14x，给予 2018 年 PE 估值 29~31x，最新股本对应目标价 25.10~26.83 元。维持“增持”评级。
[点击下载全文：赢合科技\(300457,增持\): 盈利符合预期，稳扎稳打度时艰](#)
- 300532.SZ 今天国际 2018H1 盈利符合预期，标杆订单巩固物流自动化龙头地位**
 公司发布 2018 年中报，上半年实现营业收入 2.84 亿元/yoy +67%，归母净利润 0.34 亿元/yoy +56%，业绩符合预期。上半年新增订单 7.97 亿元/yoy +136%，商超等新行业实现突破，奠定持续增长基础。我们认为，公司新接订单标杆作用显著，未来有望向更多的高景气行业延伸，巩固物流自动化龙头地位。维持盈利预测及评级，预计 2018-2020 年 EPS 0.54/0.73/0.92 元，PE 27/20/16x，给予 2018 年 PE 29~32x，目标价 15.71~17.34 元。
[点击下载全文：今天国际\(300532,增持\): 盈利符合预期，标杆订单巩固地位](#)
- 600835.SH 上海机电 中报业绩略增，公司发展行稳致远**
 公司发布 2018 年中报，上半年实现收入 103.08 亿元/yoy+7.23%，归母净利润 6.54 亿元/yoy+3.63%，业绩符合预期。公司核心逻辑包括：1) 中国是全球最大电梯市场，增速放缓但仍能保持增长，在具备核心技术优势的“制造+服务”模式下公司市场地位有望不断加强；2) 联手日本纳博布局的精密减速器业务前景光明，有望增厚公司业绩；3) 集团层面对机器人等先进制造领域的多维布局有望形成发展合力，在手现金充沛保证长期竞争力。我们预计 2018~2020 年 EPS 为 1.47/1.60/1.71 元，“增持”评级。
[点击下载全文：上海机电\(600835,增持\): 中报业绩略增，公司发展行稳致远](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表 21：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	09 月 07 日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
三一重工 600031.SH	8.65	0.27	0.71	0.86	1.00	32.04	12.18	10.06	8.65
埃斯顿 002747.SZ	11.41	0.11	0.18	0.28	0.39	103.73	63.39	40.75	29.26
杰瑞股份 002353.SZ	19.64	0.07	0.49	0.75	1.03	280.57	40.08	26.19	19.07
杭氧股份 002430.SZ	12.14	0.37	0.78	1.02	1.21	32.81	15.56	11.90	10.03
机器人 300024.SZ	16.26	0.28	0.35	0.42	0.50	58.07	46.46	38.71	32.52
艾迪精密 603638.SH	29.32	0.54	0.96	1.38	1.82	54.30	30.54	21.25	16.11
中大力德 002896.SZ	31.94	0.75	1.07	1.39	1.92	42.59	29.85	22.98	16.64

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

重要行业新闻

8月制造业 PMI 指数公布。中国8月财新制造业 PMI 指数为 50.6, 低于预期和7月份 PMI 指数, 之前预期值为 50.7, 7月份 PMI 指数为 50.8。微降至 14 个月低点, 高于荣枯线 (50)。8月31日国家统计局公布的数据显示, 新订单的增速放缓至 2017 年 5 月以来最低, 出口销售连续第五个月出现下降。中国 8 月官方制造业 PMI 指数为 51.3, 略高于前值, 此前预期为 51, 前值为 51.2。(高工机器人 2018-09-06)

华为海思有望超越联发科, 排进全球前 15。根据芯谋研究的统计, IC 设计公司华为海思 2018 年销售额增长较快, 预估会超过 80 亿美元, 超越联发科成为亚洲第一大 Fabless 公司, 也将是第一家进入全球前 15 的中国大陆半导体公司, 预计还会超过苹果的半导体业务。(半导体行业观察 2018-09-07)

三星电子、SK 海力士均计划推迟工厂扩建、产能扩充计划。目前三星已经减缓 3D NAND 闪存产能的扩充, 新的生产线要推到 2019 年上半年才会上线, 同时暂停了在韩国华城、平泽新建 DRAM 内存芯片工厂的计划。SK 海力士也同样推迟 3D NAND 闪存芯片产能扩充的计划, 原因同是客户需求正在变缓, 推迟扩充产能将导致 DRAM 内存、NAND 闪存的价格在 2019 年上半年明显下滑。(半导体行业观察 2018-09-07)

三星将在 2019 年推 5nm 工艺, 3nm GAA 将在 2020 年面世。三星召开 2018 晶圆代工技术论坛, 更新 7 纳米投片进度并发布 3 纳米制程技术的蓝图, 崭露头角未来高效运算 (high-performance computing) 和物联网市场的野心。2019 年公司推出 5 纳米和 4 纳米制程; 三星 2020 年 3 纳米制程将首度导入环绕式栅极(GAA) 电晶体, 此前比利时微电子研究中心即曾发表研究报告认为, 环绕式栅极(GAA) 电晶体将是未来最有可能突破 7 纳米技术以下 FinFET 工艺之候选。(半导体行业观察 2018-09-07)

力晶企业架构重组命名力积电, 定位专业晶圆代工。力晶 9 月 4 日宣布, 专攻 8 寸晶圆代工的巨晶更名为力积电。预定 2019 年年中把力晶的三座 12 寸晶圆厂及相关营业、资产让与力积电。2020 年力积电将拥有三座 12 寸厂、二座 8 寸厂及逾 6,000 名员工, 将以专业晶圆代工厂为产业定位, 在台湾申请重新上市, 并开始着手新厂建设逐步提升产能。公司自 2008 年起历经全球 DRAM 景气低潮, 严重亏损导致股票下柜, 成功转型晶圆代工后, 近五年获利已达 500 亿元, 今年也有逾百亿元获利实力。(半导体行业观察 2018-09-05)

景嘉微 GPU 已实现军用飞机对 ATI 芯片的替代, 下代 GPU 流片成功。长沙景嘉微是国内研发 GPU 的公司之一, 此前研发的 JM5400 GPU 芯片已经在国产军用飞机上实现了对 ATI M9 芯片的替代。9 月 4 日公司发表公告称, 代号 JM7200 的下一代 GPU 芯片流片成功, 这颗 GPU 芯片会进军民用桌面市场。景嘉微公司是一家军民融合公司, 旗下的产品涉及 GPU 芯片、军用雷达等, 景美系列 GPU 芯片目前是核心业务。(半导体观察行业 2018-09-05)

2018 年国内半导体功率器件十强企业排名公布, 吉林华微电子第一。据中商产业研究院数据, 2018 年国内半导体功率器件十强企业中, 排名第一为吉林华微科技, 2017 年营收达 16.4 亿元。数据显示, 2017 年全球功率半导体市场中, 工业应用市场占比为 34%, 汽车应用市场占比为 23%, 消费电子应用占比为 20%, 无线通讯应用占比为 23%。目前国内以扬杰科技、华微电子、士兰微为代表的功率半导体龙头企业市场占有率非常低, 进口替代的空间巨大。(半导体行业观察 2018-09-04)

恩智浦宣布收购 OmniPHY 加速布局自动驾驶领域。恩智浦半导体于近日正式对外宣布收购汽车以太网子系统技术提供商 OmniPHY。据悉，OmniPHY 的专业技术包括汽车以太网，这种技术能够实现自动驾驶所需的快速数据传输。全新的高级自动驾驶系统将需要千兆级以上的数据传输速度。对于下一代车辆来说，目前的计划需要 8 个以上摄像头、高清雷达、激光雷达和 V2X 功能。（汽车行业观察 2018-09-05）

中国厂商倒逼，提速 96 层 3D NAND 闪存竞争，SK 海力士将于 2019 年初提前量产。SK 海力士计划从明年年初开始增产 96 层 3D NAND 闪存，来巩固其市场主导地位。据悉，为应对 3D NAND 市场的巨大变化，SK 海力士 M15 工厂建成完工比原计划提前了近 6 个月。SK 海力士的完工日期提前，部分原因是中国公司在 3D NAND 闪存市场的积极宣传。紫光集团联席总裁刁石京曾透露，中国首批拥有自主知识产权的 32 层 3D NAND 闪存芯片将于 2018 年第四季度实现量产。（集微网 2018-09-07）

合肥投资 400 亿元建 6 代 OLED 面板线。8 月 30 日下午合肥第六代柔性 AMOLED 生产线项目签约落户合肥新站高新科技产业开发区，总投资 400 亿元。目前新站区主要围绕新型显示（集成电路）、智能装备制造、新能源、新材料四大主导产业，先后引进了京东方 6 代线、8.5 代线、10.5 代线，彩虹、长虹、海润、惠科、中车、欣奕华、力晶等核心项目以及世界 500 强法液空、住友、康宁等一大批配套项目。（集微网 2018-09-04）

南通越亚投资 37.7 亿元的年产 350 万片半导体模组项目开工。8 月 28 日，南通越亚半导体有限公司举行了奠基典礼仪式，该项目总投资约 37.7 亿元人民币，项目将新增国际领先的真空喷溅线、等离子蚀刻等设备约 1200 台/套，建成后可达到年产 350 万片半导体模组、半导体器件、封装基板的产能水平。（集微网 2018-09-03）

国内动力电池结构性产能过剩状况将延续至 2023 年。财联通 9 月 6 日讯，财政部经济建设司表示，新能源汽车结构性产能过剩风险加剧。宁德时代董事长表示，国内动力电池行业结构性产能过剩预计将会延续到 2023 年。（中新网 2018-09-06）

上汽通用汽车与宁德时代签署战略合作协议。2018 年 9 月 3 日上汽通用汽车与宁德时代在上海签署战略合作协议，未来双方将在汽车新能源领域展开积极探索，就下一代上汽通用加入新能源车型进行深度合作，使其在新能源领域飞速发展。（中国化学与物理电源行业分析 2018-09-05）

力神电池与北汽福田签署战略合作协议。在补贴退坡与双积分政策的压力下，车企与动力电池企业的战略合作已成必然趋势。目前公司具备年产 10GWh 锂离子蓄电池的能力，根据规划，到 2020 年公司将形成动力电池 30GWh 年产能，2025 年将形成动力电池 60GWh 年产能，并且成为真正实现大规模量产应用 21700 电池的企业。（高工锂电 2018-09-07）

奇瑞新能源正式获得工信部和发改委核准生产资质。9 月 6 日，工信部发布的 311 批《道路机动车辆生产企业及产品》公告中，奇瑞新能源汽车技术有限公司被批准同意设立纯电动乘用车生产企业。2018 年 8 月，奇瑞新能源汽车销量达到 8,194 辆，同比增长 236.2%，1-8 月份实现销量 49,646 辆，同比增长 231%。（高工电动车 2018-09-06）

爱康科技 3.9 亿并购锂电设备企业鑫成泰。爱康科技拟 3.9 亿元购买鑫成泰 100% 股权，交易完成后，鑫成泰将成为爱康科技的全资子公司。本次交易约定业绩承诺，鑫成泰 2018 年至 2020 年净利润将分别不低于 3600 万元、4000 万元和 4600 万元。本次交易有利于完善公司在新能源行业尤其是锂电池及新能源汽车行业的布局。（高工锂电 2018-09-05）

三星 SDI 为捷豹路虎提供圆柱形电池。业界消息人士表示，三星 SDI 将向捷豹路虎的电动汽车（EV）供应圆柱形电池。捷豹路虎将 21700 电池用于其计划于 2020 年投放市场的下一代电动车。21700 电池直径为 21 毫米，高度为 70 毫米，容量比 18650 电池大 50%。三星 SDI 的电池制造能力约为每月 8000 万个电池，预计将提供每年 5 GWh 的 EV 电池，约等于 3 亿个圆柱形电池。（高工锂电 2018-09-07）

奔驰发布首款全电动汽车 EQC，向特斯拉发起挑战。据外媒介绍，奔驰 EQC（EQ 代表 electric intelligence，直译为电动智慧）续航里程可达 450 公里，是一款有着贯穿式尾灯和简洁内饰的电动运动型车(SUV)。预计会在 2019 年开始量产，价格信息目前未知。有汽车媒体爆料称这款车型将于 2019 年底在华实现国产化生产。（汽车行业观察 2018-09-06）

丰田将在中国布局动力电池回收。根据丰田纯电动的规划，未来 EV 产品将在电动化三大关键技术的基础上，增加电池容量并支持外部充电。而针对逐步报废的新能源汽车中动力电池包，丰田已经着手在华建设回收利用网络。（高工锂电 2018-09-06）

八月新能源政策盘点。根据中国汽车工业协会发布数据显示，今年 1—7 月，我国新能源汽车产销分别完成 50.4 万辆和 49.6 万辆，比上年同期分别增长 85%和 97.1%。从政策支持来看，我国新能源汽车相关产业政策不断完善，也为未来新能源汽车领域利好发展提供了必不可少的条件。（高工电动车 2018-09-07）

图表22： 八月新能源政策盘点

发布时间	发布机构	政策名称	主要内容
8月2日	工信部	第310批《道路机动车辆生产企业及产品公告》	将许可的汽车、摩托车、三轮汽车生产企业及产品 and 《新能源汽车推广应用推荐车型目录》（2018年第8批）予以公告。
8月2日	工信部	关于享受车船税减免优惠的节约能源使用新能源汽车《汽车车型目录》申报工作的通知	计划在2018年8月6日开通《目录》申报功能，第一批《目录》申报日期截止2018年8月17日。
8月3日	海南省工信厅	关于印发海南省新能源汽车推广应用省级财政补贴实施办法的通知	拟下达2017年海南省新能源汽车推广应用省级财政补贴资金（第一批）314.2727万元。
8月8日	山东省人民政府	关于印发山东省打赢蓝天保卫战作战方案2013-2020年大气污染防治规划三期行动计划（2018-2020年）的通知	财政资金购买的公交车、公务用车及市政、环卫车辆优先采用新能源汽车。
8月8日	深圳市交警局	关于继续施行《新能源纯电动物流电子备案过程》	安装RFID、接入GPS数据等方式接受电子备案的纯电动物流车进行分级管理。
8月13日	工信部	《关于建立乘用车双积分配置信息序列号有关事项的通知》	建立乘用车产品双积分配置信息库，创建《公告》产品双积分配置信息序列号，通过乘用车双积分配置信息库对应的积分配置ID在合格证信息系统中提前对应量。
8月15日	北京市经信委	关于2018年北京市拟拨付第四批新能源汽车财政补助资金的公示	2018年第四批新能源汽车补助资金共涉及225辆，拟拨付资金1136.5万元。
8月17日	工信部	申报工业化信息部《道路机动车辆生产企业及产品公告》	申报新能源汽车产品共有111户企业的328个型号，其中纯电动产品共105户企业306个型号。
8月17日	工信部	《道路机动车辆生产企业及产品公告》拟发布的新增车辆生产企业及已准入企业变更名单	将《道路机动车辆生产企业及产品公告》拟发布的新增车辆生产企业及已准入企业变更信息情况予以公示。
8月20日	天津市人民政府	《关于印发天津市打好污染防治攻坚战八个作战计划的通知》	2018年至2020年，全市目标每年新增新能源汽车2万辆，占全市汽车保有量比例到2020年提高至4.5%。
8月22日	合肥市科技局	《关于进一步做好我市新能源汽车推广应用工作的通知》	全市新增和更新的巡游出租汽车全部应用新能源汽车。
8月23日	海南省工信厅	关于公开征求《海南省清洁能源汽车发展规划》意见的通知	《规划》指出，以完成2030年全域汽车清洁能源化为总目标。
8月30日	深圳市财政委员会	《深圳市2018年新能源汽车推广应用财政支持政策》	2018年6月12日至2018年12月31日上牌的新能源乘用车、纯电动客车、纯电动货车和专用车按照2018年国家补贴政策对应标准的0.5倍补贴，燃料电池汽车国家补贴政策对应标准的1倍补贴。

资料来源：高工电动车，华泰证券研究所

储能领域磷酸铁锂新增需求有望超过2万吨/年。近日，中关村储能产业技术联盟发布了2018年上半年储能行业发展回顾。根据装机规模统计，上半年全球电化学储能项目装机规模达到了697.1MW，同比增长达到133%，其中，中国电化学储能项目装机规模100.4MW，同比增长127%。在电化学储能的技术分布中，锂离子电池已经达到了99%的市场份额，远远高于铅酸电池和液流电池，其中磷酸铁锂电池占据了绝大多数份额。（中国化学与物理电源行业分析 2018-09-07）

中铁总为货运再下车辆大单，全年机车车辆投资或达1200亿元。中国铁路投资有限公司9月5日公告，中铁总启动铁路货车与机车招标，共招标C80B型不锈钢运煤专用敞车4602辆；交流传动八轴9600kW货运电力机车188台。如在算上2018年前9月在机车车辆维修上的约180亿元投资，2018年机车车辆投资已近700亿元左右。（e车轨道交通资讯 2018-09-05）

图表23：公司动态

公司	具体内容
先导智能	先导智能：关于重大合同的进展公告 2018-09-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-08\4744008.pdf
星云股份	星云股份：2018年第二次临时股东大会决议公告 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4738856.pdf
星云股份	星云股份：2018年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4738855.pdf
星云股份	星云股份：关于2018年限制性股票激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4738857.pdf
日机密封	日机密封：监事会关于2018年限制性股票激励计划激励对象名单的核查意见及公示情况说明 2018-09-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-05\4738554.pdf
今天国际	今天国际：华林证券股份有限公司关于公司2018年半年度跟踪报告 2018-09-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-05\4738109.pdf
星云股份	星云股份：关于使用部分闲置自有资金用于现金管理的进展公告 2018-09-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-04\4734418.pdf
中国中车	中国中车H股公告 2018-09-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-04\4733594.pdf
赢合科技	赢合科技：关于控股股东部分股权解除质押的公告 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4732214.pdf
亿嘉和	亿嘉和关于全资子公司完成工商注册登记的公告 2018-09-01 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-01\4729137.pdf
汉钟精机	汉钟精机：第五届监事会第六次会议决议公告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4726383.pdf
汉钟精机	汉钟精机：独立董事对公司第五届董事会第六次会议相关事项的独立意见 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4726382.pdf
汉钟精机	汉钟精机：关于向激励对象授予限制性股票的公告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4726381.pdf
汉钟精机	汉钟精机：上海荣正投资咨询股份有限公司关于公司2018年限制性股票激励计划授予事项之独立财务顾问报告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4726379.pdf
汉钟精机	汉钟精机：北京大成（上海）律师事务所关于公司2018年限制性股票激励计划授予事项的法律意见书 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4726354.pdf
汉钟精机	汉钟精机：第五届董事会第六次会议决议公告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4726356.pdf
汉钟精机	汉钟精机：监事会关于2018年限制性股票激励计划激励对象名单（截止授予日）的核实意见 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4726380.pdf
先导智能	先导智能：2018年第三次临时股东大会决议公告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4725387.pdf
先导智能	先导智能：2018年第三次临时股东大会法律意见书 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4725386.pdf
星云股份	星云股份：监事会关于2018年限制性股票激励计划首次授予部分激励对象名单的审核意见及公示情况说明 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4725491.pdf
杰克股份	杰克股份关于公司2018年半年度募集资金存放与实际使用情况的专项报告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4728434.pdf
杰克股份	杰克股份2018年半年度报告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4728437.pdf
杰克股份	杰克股份第四届监事会第十五次会议决议的公告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4728443.pdf
杰克股份	杰克股份第四届董事会第二十五次会议决议的公告 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4728445.pdf
杰克股份	杰克股份2018年半年度报告摘要 2018-08-31 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-31\4728440.pdf
柳工	柳工：2018年半年度报告摘要 2018-08-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-30\4720992.pdf

公司	具体内容
柳工	柳工：关于公司2018年第二季度计提资产减值准备的公告 2018-08-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-30\4720987.pdf
柳工	柳工：独立董事关于第八届董事会第十二次会议相关审议事项的事前确认函 2018-08-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-30\4720988.pdf
柳工	柳工：第八届监事会第十次会议决议公告 2018-08-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-30\4720990.pdf
柳工	柳工：独立董事关于第八届董事会第十二次会议相关审议事项的独立意见 2018-08-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-30\4720989.pdf
柳工	柳工：2018年半年度报告 2018-08-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-30\4720993.pdf
柳工	柳工：第八届董事会第十二次会议决议公告 2018-08-30 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-8\2018-08-30\4720991.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

宏观经济增速不及预期。机械整体上来看属于中游行业，若未来经济增速不达预期，下游资本开支减少将挤压行业的盈利空间。

行业政策转向导致下游需求低于预期。对处于成长期的行业而言，国家产业政策具有指导行业发展路径的作用。若产业政策转向，可能导致原有产品需求降温。

原材料价格大幅波动。原材料及零部件成本受多种因素影响，如市场供求、供应商变动、替代材料的可获得性、供应商生产状况的变动及自然灾害等。关键零部件短缺及钢材等原材料价格剧烈波动或对工程机械厂商的生产经营构成一定压力。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com