

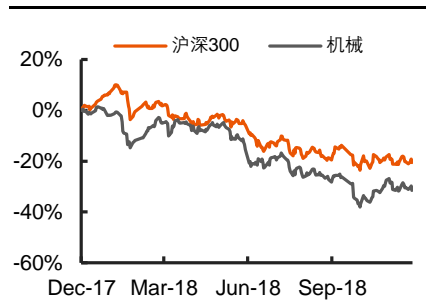
机械行业周报

2018年12月16日

孚能科技获海外软包大单，积极关注软包设备行情崛起

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

- 《行业年度策略报告*机械*周期向下，预期转折，推荐基建和5G主题板块》 2018-12-12
- 《行业周报*机械*全国范围的5G试验即将开展，建议关注相关受益设备》 2018-12-09
- 《行业周报*机械*中美贸易战有所缓和，建议关注相关受益标的》 2018-12-02
- 《行业专题报告*机械*锂电设备：分化还未定型，淘汰正在发生，宜居危而思安》 2018-11-27
- 《行业周报*机械*制造业意向增速回落，高技术产业、重要装备制造业表现突出》 2018-11-25

证券分析师

胡小禹 投资咨询资格编号
S1060518090003
021-38643531
HUXIAOYU298@PINGAN.COM.CN

研究助理

吴文成 一般从业资格编号
S1060117080013
021-20667267
WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **行业市场表现：**申万机械设备行业指数上周（2018.12.10-2018.12.14）下降0.83%，同期沪深300指数下降0.49%，跑输市场0.34个百分点。在申万机械设备行业的所有二级子行业中，股价涨幅较大的子行业为铁路设备（2.9%）和工程机械（0.7%）。跌幅较大的子行业为制冷空调设备（-3.8%）、环保设备（-5.1%）和磨具磨料（-5.7%）。截至12月14日，申万机械行业整体市盈率为25倍，沪深300整体市盈率为11倍；在机械主要子行业中，金属制品III、楼宇设备和工程机械等行业的市盈率相对较低，农用机械、内燃机和磨具磨料等行业的市盈率较高。
- **本周观点：关注软包电设备行情崛起。**近期孚能电池获得奔驰200亿订单，软包动力电池获得市场高度关注，软包电池设备成为2019年锂电设备市场新的增长点，建议关注相关设备商。目前软包电池模切机和叠片机设备供应商包括格林晟、佳的自动化、吉阳科技、超业精密、超源精密、中天和，以及激光模切机供应商大族激光；其次行业龙头先导智能、赢合科技也在加紧研发叠片、模切设备。软包电池后段封装设备供应商包括阿李股份、吉阳科技等。
- **行业动态：**（1）1月5日起全国铁路将实行新的列车运行图：2019年1月5日0时起，全国铁路将实施新的列车运行图，铁路客货运输能力显著提升。铁路部门安排开行新增动车组列车276.5对，中国高铁运能大大提升。（2）SEMI对全球半导体设备市场最新预测：SEMI预计，2018年新的半导体制造设备的全球销售额预计将增加9.7%达到621亿美元，超过去年创下的566亿美元的历史新高。预计2019年设备市场将收缩4.0%，但2020年将增长20.7%，达到719亿美元，创历史新高。
- **公司动态：**（1）中国中车公布最新订单、艾迪精密和杰瑞股份成立子公司。（2）精测电子发行可转债事项获得批准，艾迪精密计划非公开发行，至纯科技收购事项获得批准。（3）大族激光、美亚光电等股东计划减持等。
- **上周主要研究报告：**（1）周期向下，预期转折，推荐基建和5G主题板块（机械行业年度策略报告）；（2）恒润股份（603985）风电订单持续回暖，外延切入泛半导体设备带来新动力（首次覆盖报告）。
- **投资建议：**短期来看，尽管油价有所波动，但OPEC减产协议达成，油价中枢逐步抬升，油服板块收入和毛利率有望迎来双增长，建议关注油服板块投资机会，推荐杰瑞股份，关注通源石油、石化机械等；中期来看，政策预期发生变化，建议关注轨交装备和工程机械板块估值修复机会，推荐恒立液压、三一重工、中国中车，关注中铁工业等。长期来看，我们坚定推荐具备可持续成长性的新兴板块，如激光设备、工业机器人、半导体设备等板块，推荐锐科激光、埃斯顿、克来机电、大族激光、北方华创等标的。

- **风险提示：**1) 宏观经济波动风险：机械设备与全国固定资产投资密切相关，如果宏观经济发生波动，全国固定资产投资增速下滑，相关设备采购动力不足，机械板块业绩将受到明显影响。2) 钢材等原材料价格大幅波动风险：机械板块属于国民经济中游产业，当上游原材料包括钢材、铝材等价格大幅上涨，中游企业采购成本上升，直接影响到行业整体毛利率。3) 全球原油价格大幅波动风险：油服作为机械行业中的重要板块，与全球原油价格高度相关，如果油价大跌，全球油企资本开支下滑，油服企业订单不足，业绩将不达预期。4) 研发投入不足风险：工业机器人、激光设备等处于进口替代的阶段，如果国内企业研发投入不足、市场推广缓慢，则相关企业存在业绩不达预期的风险。5) 中美贸易战升级风险：受中美贸易战影响，部分机械企业产品被列入制裁名单，影响公司近几年出口业务；如果未来贸易战升级，将对整个制造业造成较大的冲击。

正文目录

一、	市场表现	5
二、	本周观点：关注软包设备行情崛起	6
三、	行业动态及公司公告	9
四、	上周主要研究报告	10
五、	投资建议	11
六、	风险提示	11
七、	行业图表附件	12

图表目录

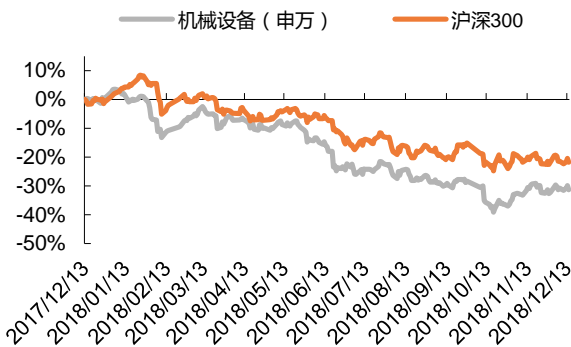
图表 1	机械设备（申万）指数上周下降 0.83%，跑输沪深 300 指数 0.34 个百分点.....5
图表 2	机械行业周涨幅（%）在所有申万一级行业中位列第 9 位.....5
图表 3	机械行业主要子行业股价周涨跌幅（%）.....5
图表 4	所有二级行业市盈率均高于沪深 300 平均市盈率.....5
图表 5	圆柱电池、方形电池、软包电池内部结构对比.....6
图表 6	圆柱、方形、软包电池对比.....6
图表 7	两种制造工艺的主要差别.....7
图表 8	卷绕和叠片工艺差别及设备差别.....7
图表 9	2018 年软包电池大事件.....7
图表 10	2018 年 1-10 月份三种电池出货占比.....8
图表 11	软包电池特有设备供应商.....8
图表 12	行业重点公司盈利预测表.....11
图表 13	通用设备制造业主营收入与利润总额增速.....12
图表 14	专用设备制造业主营收入与利润总额增速.....12
图表 15	工业机器人 2018 年 1 月-2018 年 11 月累计产量.....12
图表 16	挖掘机行业 2018 年 1 月-2018 年 10 月累计产量.....13
图表 17	金属切削机床 2018 年 1 月-2018 年 11 月累计产量.....13

一、市场表现

申万机械设备行业指数上周(2018.12.10-2018.12.14)下降 0.83%，同期沪深 300 指数下降 0.49%，跑输市场 0.34 个百分点。

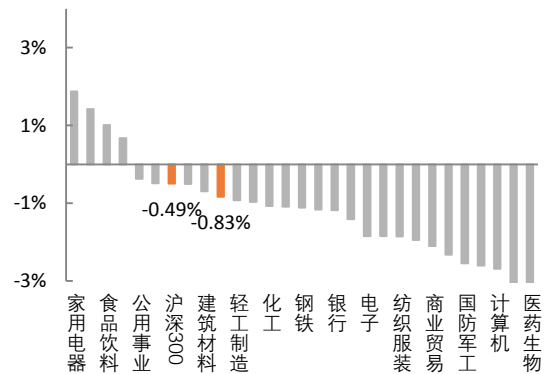
在申万所有 28 个一级行业中，家用电器、建筑装饰和食品饮料等行业涨幅较大，计算机、农林牧渔和医药生物等行业跌幅较大。在所有行业中，机械设备行业周涨幅位于第 9 位。

图表1 机械设备(申万)指数上周下降 0.83%，跑输沪深 300 指数 0.34 个百分点



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表2 机械行业周涨幅(%)在所有申万一级行业中位列第 9 位

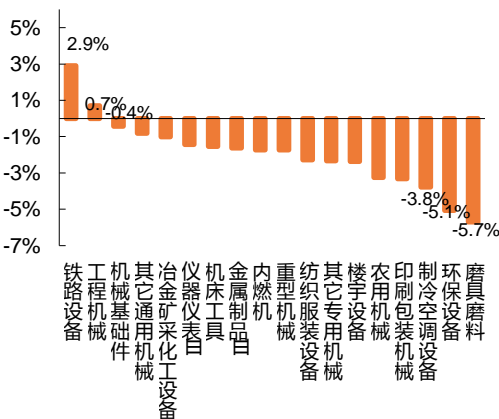


资料来源:wind, 平安证券研究所

在申万机械设备行业的所有二级子行业中，股价涨幅较大的子行业为铁路设备(2.9%)和工程机械(0.7%)。跌幅较大的子行业为制冷空调设备(-3.8%)、环保设备(-5.1%)和磨具磨料(-5.7%)。

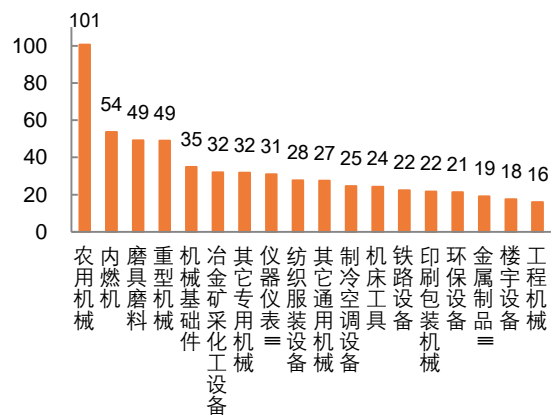
截至 12 月 14 日，申万机械行业整体市盈率为 25 倍，沪深 300 整体市盈率为 11 倍；在机械主要子行业中，金属制品 III、楼宇设备和工程机械等行业的市盈率相对较低，农用机械、内燃机和磨具磨料等行业的市盈率较高。

图表3 机械行业主要子行业股价周涨跌幅(%)



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表4 所有二级行业市盈率均高于沪深 300 平均市盈率



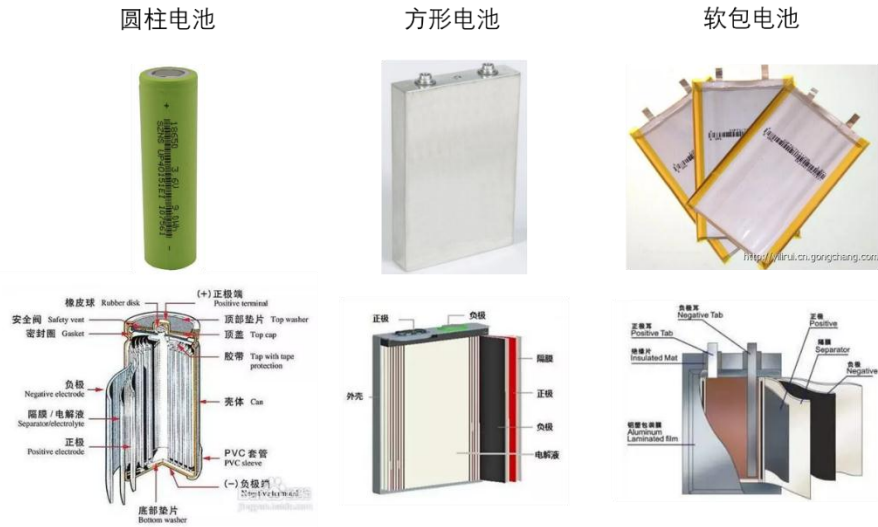
资料来源:wind, 平安证券研究所

二、 本周观点：关注软包设备行情崛起

近期孚能电池获得奔驰 200 亿订单，软包动力电池获得市场高度关注，软包电池设备成为 2019 年锂电设备市场新的增长点。

目前锂电池的封装技术主要有 3 种，即圆柱、方形和软包。三种电池各有利弊，其中圆柱电池产品移植性好，方形电池成熟度较高且获得中日韩三国全面认可，软包电池安全性高且得到海外主机厂普遍认可。

图表5 圆柱电池、方形电池、软包电池内部结构对比



资料来源：高工锂电，平安证券研究所

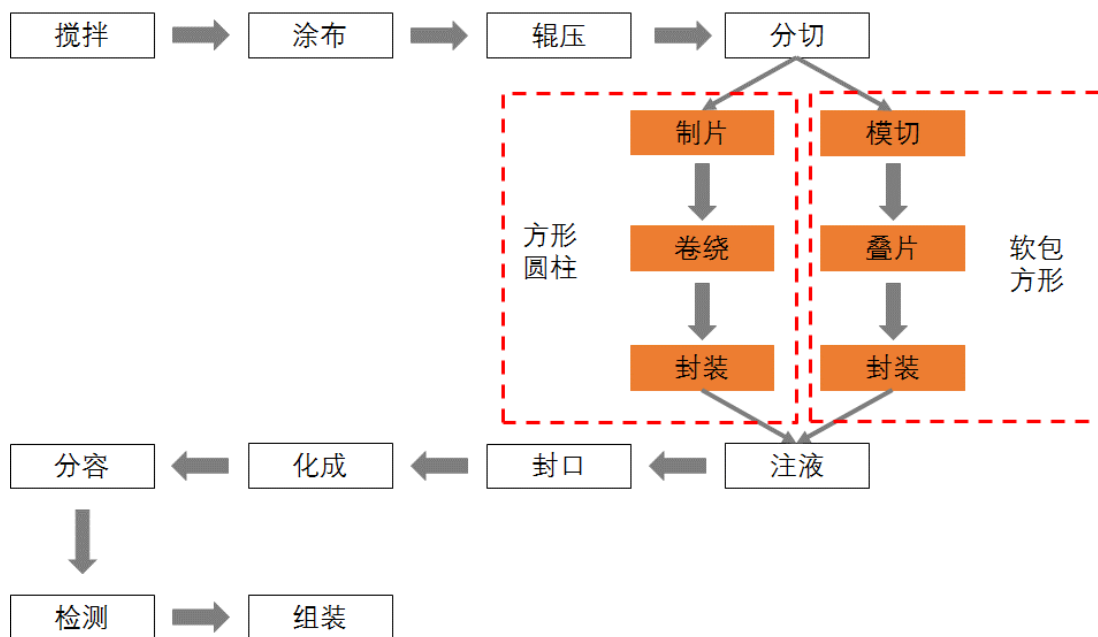
图表6 圆柱、方形、软包电池对比

性能	排序
电芯安全性	软包 > 方形 > 圆柱
PACK 成组效率	方形 > 圆柱
产品一致性	圆柱 > 软包、方形
设计灵活性	软包 > 方形 > 圆柱
循环寿命	软包 > 方形 > 圆柱
充放电倍率	软包 > 方形 > 圆柱

资料来源：根据 ofweek 锂电网等新闻整理，平安证券研究所

三种电池技术所对应的加工工艺不完全一样，圆柱电池多用卷绕工艺，软包电池多用叠片工艺，方形电池既可以用卷绕工艺，也可以用叠片工艺，目前以卷绕工艺为主。工艺的不同，对应的设备也存在差别，体现在两方面：一是，卷绕工艺包括极片制片和电芯卷绕两道环节，需要用到制片机和卷绕机；而叠片工艺包括极片模切和电芯叠片两道环节，需要用到模切机和叠片机。二是，卷绕工艺和叠片工艺后道的封装工艺不一样，其设备存在差异。

图表7 两种制造工艺的主要差别



资料来源：宁德时代招股说明书，赢合科技招股说明书，平安证券研究所

图表8 卷绕和叠片工艺差别及设备差别

工艺	核心环节	工艺简介	相关设备
卷绕	极片制片	制片包括对分切后的极片焊接极耳、贴保护膜、极耳包胶等，用于后续的卷绕工艺	全自动极耳焊接制片机、激光极耳成型制片机
	电芯卷绕	将制片工序或收卷式模切机中制作的极片卷绕成锂离子电池的电芯	圆柱卷绕机、方形卷绕机
叠片	极片模切	模切是将分切后的极片冲切成型，用于后续的叠片工艺或卷绕工艺	模切机、收卷式模切机
	电芯叠片	将模切工序中制作的单体极片叠成锂离子电池的电芯	全自动叠片机

资料来源：宁德时代招股说明书、赢合科技招股说明书、平安证券研究所

在产业的快速成长期，圆柱电池优先使用并获得特斯拉的市场；近年来方形电池由于对电池管理系统的要求较低和成组能量密度较高获得广泛的关注，市场占有率不断提升；我们认为未来软包电池凭借卓越的安全性能有望获得更多的市场份额。目前，我国工信部对电池安全性能重视程度提高，国内软包电池进入产能供给扩张与需求共振期，未来有抢占圆柱和方形电池市场份额的势头。不少企业已在对软包锂电池进行产能布局。

图表9 2018年软包电池大事件

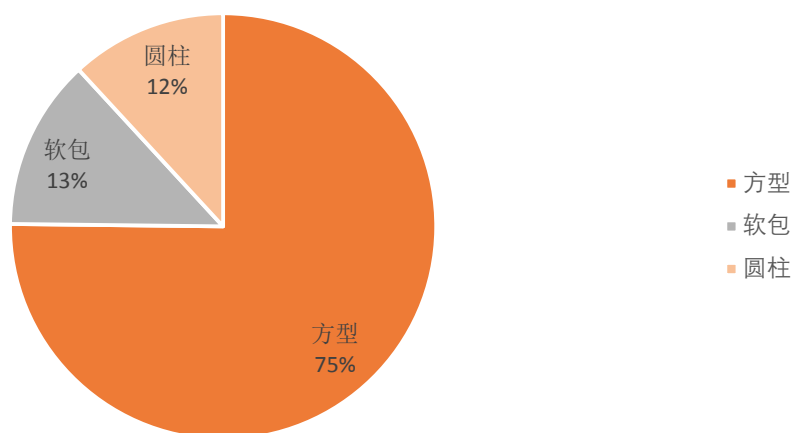
时间	事件
2018.5	孚能科技完成 C2 轮融资，累计融资超 10 亿美元，资金用于扩张全球电池生产基础设施，并正式启动欧洲生产中心项目
2018.7	复星国际通过旗下复星高科及基金向捷威动力投资
2018.7	LG 化学计划在南京新建一座动力电池厂，2019 年 10 月投产，2023 年将产能扩大到 32GWh。此前的工厂已转卖吉利，目前年产 2GWh
2018.8	远景集团控股日产旗下动力电池业务 AESC，同时收购日本电气旗下 NEC 全部股权，

时间	事件
2018.8	同时计划在无锡投建 811 三元电池，产能 20GWh
2018.8	韩国 SK 计划在常州建立动力电池厂，预计产能达 7.5GWh
2018.8	宁德时代为日产轩逸纯电车装机 137 台，系统能量密度 123.78Wh/kg，总装机量 5.2MWh，全部为三元软包电池
2018.8	亿纬锂能与戴姆勒集团签订供货协议，将为后者供应软包电池直至 2027 年

资料来源：GGII、各公司公告，平安证券研究所

2018 年 1-10 月份，我国动力电池出货量中，方形电池占比 75%，软包和圆柱占比分别是 13%和 12%。我们预计，2019 年软包电池持续扩张，软包电池设备尤其是叠片工艺的设备市场有望爆发。

图表10 2018 年 1-10 月份三种电池出货占比



资料来源：真锂研究，平安证券研究所

高工锂电测算，2018-2020 年，国内软包电池新增产能将超过 80GWh，以软包电池特有的价值量约 1.68 亿元/GWh 估算，即近三年市场将新增 134 亿元软包电池特有产能。如果考虑海外市场，软包电池设备市场更加值得展望。

目前软包电池模切机和叠片机设备供应商包括格林晟、佳的自动化、吉阳科技、超业精密、超源精密、中天和，以及激光模切机供应商大族激光；其次行业龙头先导智能、赢合科技也在加紧研发叠片、模切设备。软包电池后段封装设备供应商包括阿李股份、吉阳科技等。

图表11 软包电池特有设备供应商

设备	企业梯队	公司名称
叠片机、模切机	核心玩家	格林晟、佳的自动化、大族激光、吉阳科技、超业精密、超源精密、中天和等
	设备行业龙头	先导智能、赢合科技、兴诚捷等
	中小玩家	东莞恒捷、鸿宝、中锂、北方华创等
封装设备	-	阿李股份、吉阳科技等

资料来源：高工锂电、平安证券研究所

三、行业动态及公司公告

3.1 行业新闻

1月5日起全国铁路将实行新的列车运行图

2019年1月5日0时起，全国铁路将实施新的列车运行图，铁路客货运输能力显著提升。2018年底，京哈高铁承德至沈阳段、新民至通辽高铁、哈尔滨至牡丹江高铁、济南至青岛高铁、青岛至盐城铁路、杭昌高铁杭州至黄山段、南平至龙岩铁路、怀化至衡阳铁路、铜仁至玉屏铁路、成都至雅安铁路等10条新线即将开通运营，新增高铁营业里程约2500公里，阜新、朝阳、承德、通辽、牡丹江、日照、连云港、盐城、雅安、丽江等多个城市首开动车。铁路部门安排开行新增动车组列车276.5对，中国高铁运能大大提升。

SEMI预测：全球半导体设备销售额2018年创纪录、2019年重整、2020年再创新高

2018年12月12日，SEMI在SEMICON Japan 2018展览会上发布年终总设备预测报告，2018年新的半导体制造设备的全球销售额预计将增加9.7%达到621亿美元，超过去年创下的566亿美元的历史新高。预计2019年设备市场将收缩4.0%，但2020年将增长20.7%，达到719亿美元，创历史新高。SEMI年终预测指出晶圆加工设备将在2018年增长10.2%至502亿美元。另一个前端部分-包括fab厂设备，晶圆制造和掩模/掩模设备-预计今年将增长0.9%至25亿美元。预计2018年封装设备部门将增长1.9%至40亿美元，而半导体测试设备预计今年将增长15.6%至54亿美元。

铁路车辆及高级修招标

近期，湖南城际计划采购CRH6F-A型城际动车组4列。同时铁投网公布高铁车辆高级修项目，其中三级修190列，四级修22列。

3.2 公司公告-经营管理

【中国中车】2018年10-11月，公司签订合同311.1亿元，占2017年营业收入的14.7%。

【奥瑞德】公司副总经理、财务总监刘娟女士提出辞职。

【艾迪精密】计划投资成立全资子公司“烟台奥朗机械科技有限公司”，注册资本5000万元。

【秦川机床】收到“高档数控机床与基础制造装备”项目款756.01万元。

【拓斯达】公司近期取得三项发明专利证书、三项实用新型专利证书、一项外观设计专利证书。

【杰瑞股份】全资子公司装备公司拟与凯泰恒晟共同出资设立“杰瑞（天津）融资租赁有限公司”，注册资本3亿元，其中装备公司占比75%。

3.3 公司公告-重大事项与非公开发行

【精测电子】公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。

【艾迪精密】公开计划非公开发行股票，募集资金不超过7亿元，用于工程机械用高端液压马达建设项目、液压破碎锤建设项目、工程机械用高端液压主泵建设项目。

【至纯科技】收购波汇科技100%股权事项获得证监会批准。

【长川科技】公司计划发行股份购买长新投资 90%的股份，标的 90%作价 5.45 亿元，长新投资实际运营主体为 STI 公司，是一家芯片以及 wafer 提供光学检测、分选、编带等功能的集成电路封装检测设备商。

【冰轮环境】中国证监会核准公司向社会公开发行面值总额 50,913 万元可转换公司债券，期限 6 年。

【拓斯达】公开增发 A 股股票事项获得证监会受理。

【广日股份】公司就子公司广日电梯拟收购西尼机电 65%股权的意向事项签订《股权收购备忘录》。

3.4 公司公告-股权变化

【大族激光】公司部分高管计划 6 个月内减持 36 万股，占公司总股本的 0.03381%。

【派思股份】公司控股股东派思投资拟将其持有本公司 1.21 亿股股份协议转让给水发众兴集团，占公司总股本的 29.99%。本次股份后，水发众兴集团将向除水发众兴集团以外的派思股份股东发起 20.01%股份的部分要约，全部收购完成后，水发众兴集团合计持有公司股份比例不超过 50%。

【中国中车】公司计划将子公司天津中车津浦产业园管理有限公司 51%股权转让给控股股东中车集团。

【东杰智能】公司实控人姚卜文先生计划减持公司股份 800 万股，占总股本的 4.95%，截至目前已经减持 420 万股，占总股本的 2.60%。

【众合科技】12 月 12 日，公司回购股份 127.23 万元，占总股本的 0.23%。

【美亚光电】副总经理倪迎久先生 12 月 12 日减持公司股份 14 万股，占总股本的 0.02%。

【天奇股份】公司计划以 5,850 万元的代价受让锂致实业 65%的股权。

【康斯特】控股股东姜维利先生计划减持 70 万股，占总股本的 0.4270%。公司特定股东、董事的赵士春先生计划减持 66 万股。

【宝馨科技】公司股东朱永福先生计划减持 1,108 万股，占总股本的 2%。

四、 上周主要研究报告

周期向下，预期转折，推荐基建和 5G 主题板块（机械行业年度策略报告）：新增需求方面，2019 年地产周期底部盘整，具有明显地产后周期属性的机械产品恐难有显著的向上弹性；更换需求方面，国内大规模的设备更换已持续两年有余，2019 年仍有一定空间，但动力正在减弱。机械行业整体压力较大，维持行业“中性”评级。考虑稳增长和经济转型升级的多重因素的影响，建议关注逆周期投资和新技术投资两条主线，重点推荐基建、5G 两大板块，标的方面建议关注轨交板块的中国中车、中铁工业、华铁股份；核电板块的江苏神通、日机密封；风电板块的恒润股份。同时关注 5G 制冷设备的英维克、佳力图，以及 3C 自动化设备供应商大族激光、智云股份。

恒润股份（603985）风电订单持续回暖，外延切入泛半导体设备带来新动力（首次覆盖报告）：恒润股份是国内领先的锻件生产商，也是全球风电领域重要的锻造零部件供应商，其碾制环形锻件在海上风电领域有较高的市占率。我们认为公司未来几年的盈利能力在以下几个因素的影响下，有望持续增强：（1）全球海上风电装机量活跃，公司客户结构持续优化，来自风电领域的订单有望快速增长；（2）公司产品毛利率或将受益于钢材价格的下降；（3）收购光科光电，切入泛半导体下游市

场，带来新的利润增长点。预计公司 2018 年-2020 年的 EPS 分别为 1.26 元、1.75 元、2.39 元。首次覆盖，给予“推荐”评级。

五、投资建议

投资建议：短期来看，尽管油价有所波动，但 OPEC 减产协议达成，油价中枢有望逐步抬升。油服板块收入和毛利率有望迎来双增长，建议关注油服板块投资机会，推荐杰瑞股份，关注通源石油、石化机械等；中期来看，政策预期发生变化，建议关注轨交装备和工程机械板块估值修复机会，推荐恒立液压、三一重工、中国中车，关注中铁工业等。长期来看，我们坚定推荐具备可持续成长性的新兴板块，如激光设备、工业机器人、半导体设备等板块，推荐锐科激光、埃斯顿、克来机电、大族激光、北方华创等标的。

图表12 行业重点公司盈利预测表

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			PE		评级
		20181214	2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
锐科激光	300747	145.00	2.17	3.51	5.02	67.0	41.3	28.9	强烈推荐
恒立液压	601100	20.36	0.43	0.92	1.21	47.0	22.1	16.8	强烈推荐
大族激光	002008	31.67	1.56	1.78	2.41	20.3	17.8	13.1	推荐
克来机电	603960	28.98	0.36	0.63	0.89	79.6	46.3	32.5	推荐
杰瑞股份	002353	18.15	0.07	0.56	0.75	256.5	32.6	24.3	推荐
先导智能	300450	29.87	0.61	0.96	1.50	49.0	31.0	19.9	推荐
埃斯顿	002747	9.59	0.11	0.15	0.23	86.3	66.0	41.5	推荐
北方华创	002371	41.31	0.27	0.50	0.78	150.6	83.2	53.2	推荐
三一重工	600031	8.46	0.27	0.75	0.76	31.5	11.3	11.2	推荐
恒润股份	603985	19.90	0.87	1.26	1.75	22.8	15.8	11.4	推荐

资料来源：wind，平安证券研究所

六、风险提示

1) 宏观经济波动风险；

机械设备与全国固定资产投资密切相关，如果宏观经济发生波动，全国固定资产投资增速下滑，相关设备采购动力不足，机械板块业绩将受到明显影响。

2) 钢材等原材料价格大幅波动风险；

机械板块属于国民经济中游产业，当上游原材料包括钢材、铝材等价格大幅上涨，中游企业采购成本上升，直接影响到行业整体毛利率。

3) 全球原油价格大幅波动风险；

油服作为机械行业中的重要板块，与全球原油价格高度相关，如果油价大跌，全球油企资本开支下滑，油服企业订单不足，业绩将不达预期。

4) 研发投入不足风险；

工业机器人、激光设备等处于进口替代的阶段，如果国内企业研发投入不足、市场推广缓慢，则相关企业存在业绩不达预期的风险。

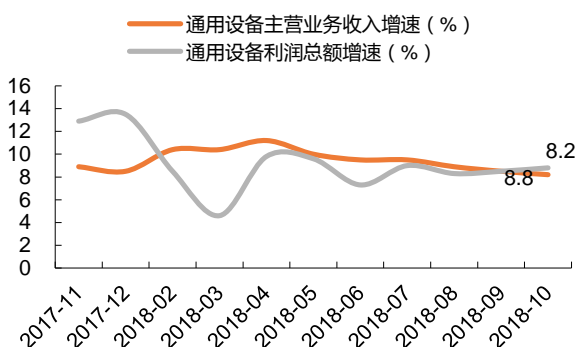
5) 中美贸易战升级风险;

受中美贸易战影响, 部分机械企业产品被列入制裁名单, 影响公司近几年出口业务; 如果未来贸易战升级, 对整个制造业将造成较大的冲击。

七、行业图表附件

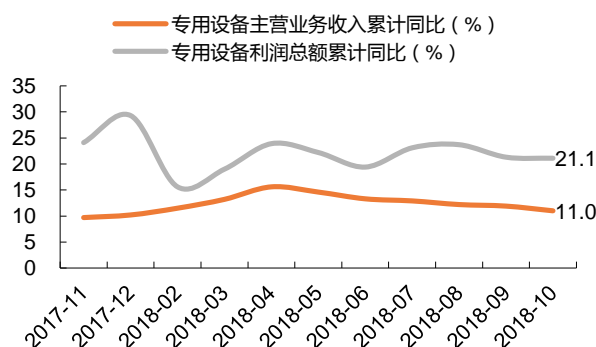
2018年1-10月, 通用设备主营收入与利润总额增速分别为8.2%、8.8%; 专用设备的主营收入与利润总额增速分别为11.0%、21.0%, 通用设备、专用设备的收入增速小幅下滑。

图表13 通用设备制造业主营收入与利润总额增速



资料来源:wind, 平安证券研究所

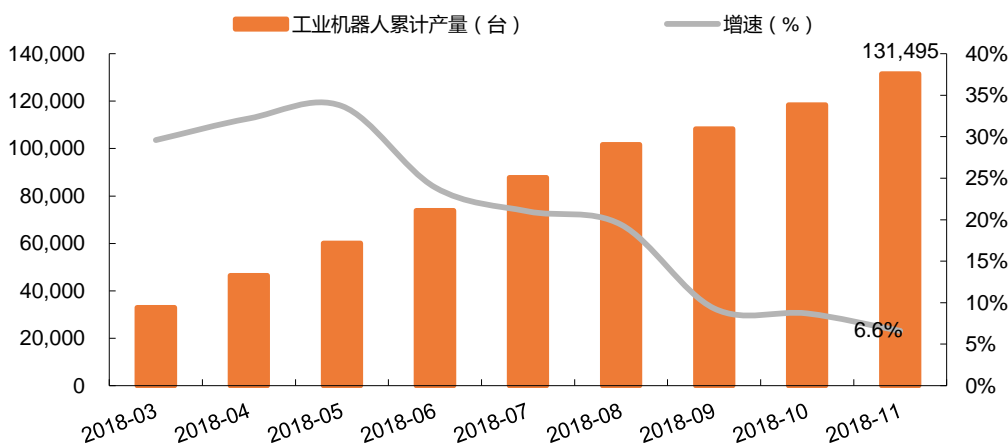
图表14 专用设备制造业主营收入与利润总额增速



资料来源:wind, 平安证券研究所

2018年1-11月, 国内工业机器人累计产量为13.1万台, 同比增长6.6%。

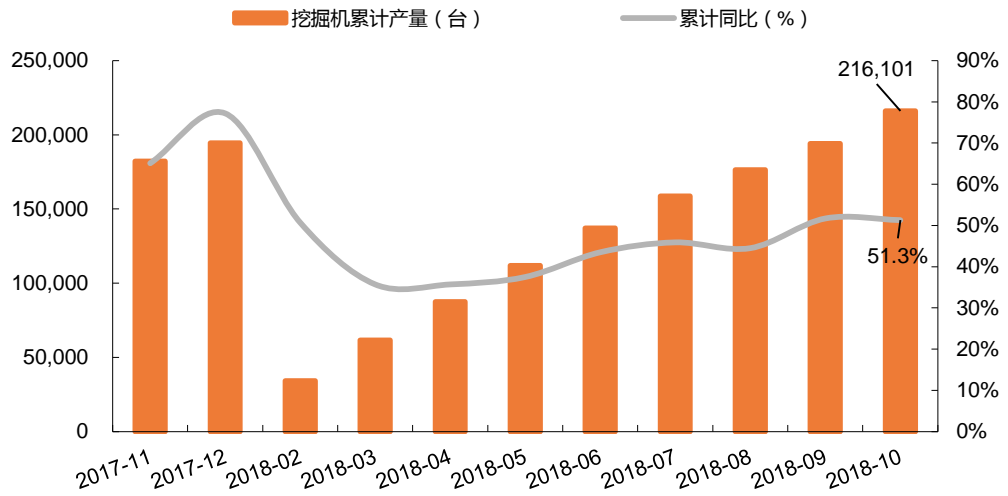
图表15 工业机器人2018年1月-2018年11月累计产量



资料来源: Wind, 平安证券研究所

2018年1-10月, 挖掘机行业累计产量为21.6万台, 同比增长51.3%。

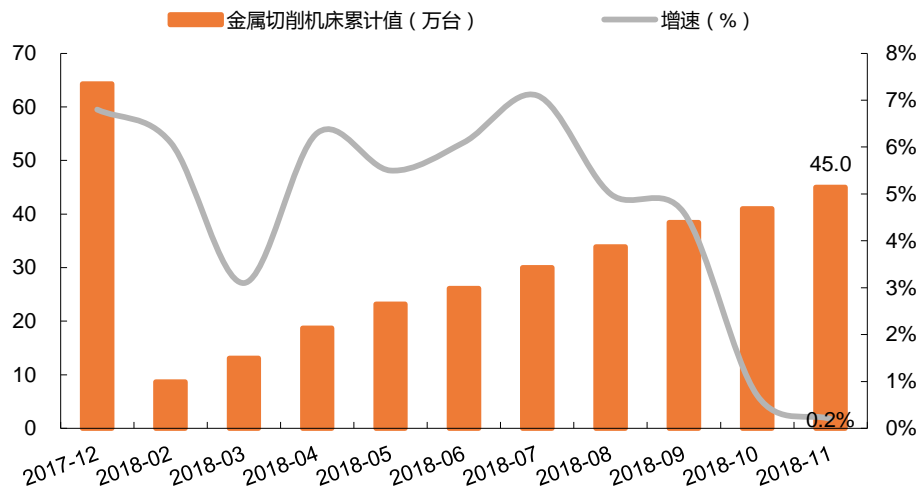
图表16 挖掘机行业 2018 年 1 月-2018 年 10 月累计产量



资料来源: Wind, 平安证券研究所

2018 年 1-11 月, 金属切削机床行业累计产量为 45 万台, 相比去年同期增长 0.2%。

图表17 金属切削机床 2018 年 1 月-2018 年 11 月累计产量



资料来源: Wind, 平安证券研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033