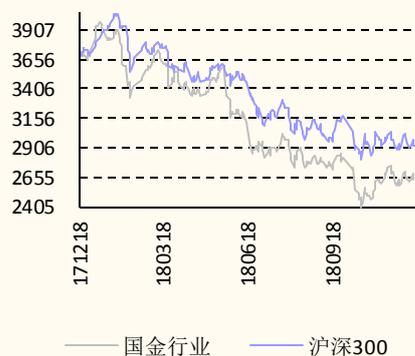


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金机械指数	2635.69
沪深300指数	3161.20
上证指数	2597.97
深证成指	7592.65
中小板综指	7675.03



相关报告

- 1.《当前时点看轨交行业：峰回路转，曙光初现-铁路设备行业研究》，2018.12.11
- 2.《能源装备迎新一轮投资机会，普速铁路升级换代市场开启-《201...》，2018.12.11
- 3.《煤机行业深度报告：2019年有望迎来采购高峰，关注结构性分化...》，2018.12.6
- 4.《铁总开启新招标，机器人减速器国产化加速-机械军工周报1812...》，2018.12.3
- 5.《军工资产证券化日趋核心，关注战略、规划确定性强的板块机会-《...》，2018.11.26

卞晨曦 分析师 SAC 执业编号：S1130518070004
biancy@gjzq.com.cn

赵玥炜 联系人
zhaoyuewei@gjzq.com.cn

继续推荐轨交，煤机油服迈入上行周期

投资策略

- 11月铁路客运、货运量稳健增长，前三季度铁总利润水平与现金流同向提升，轨交装备需求有较强支撑。煤机、油服等能源板块将随下游煤炭、原油边际改善而迈入上行周期；工业机器人11月产量数据仍不景气。当前建议关注基建补短板预期下轨交、工程机械、能源装备投资机会，以及军工核心装备加速列装下的高端钛材、通信设备等“从0到1”的产业升级机会。
- 推荐组合：轨交（中国中车），炼化设备（杭氧股份），高端钛材（宝钛股份），工程机械（恒立液压），煤机设备（天地科技）。

本周观点

- 继续推荐轨交，短期利好积聚、长期需求支撑。铁总近期公布数据，铁路客运、货运稳健向上，前11月旅客发送30.68亿人次、同比增长9.2%，货物发送量29.16亿吨、同比增长8.8%，继续看好轨交行业机会。短期行业利好因素积聚，铁路货运增量行动计划已经显露实际影响，货运量的增长将开启铁路货车与机车采购的景气周期；同时铁总经营业绩的同向提升，前三季度利润总额514亿元、同比+16%，期末现金2711亿、同比+93%，在车辆采购支出上有足够的释放空间。往远期看，预计2019-2020年分别是高铁与城轨的通车高峰，对于两至三年内轨交车辆的配套采购起到强支撑。明年一季度将是观察行业景气度转折点的重要窗口期，一是铁总新年工作会议对于2019年铁路投资的规划和预期，二是中车年报及一季报的盈利增长情况。当前时点来看，在基建补短板的预期下，轨交仍是机械行业中具备较高投资价值的子板块，配置策略优选整车龙头，逐步转向零部件公司。

- 油服行业：油价企稳、资本开支上行，关注复苏程度较高的区域与板块机会。我们认为，供给端是2017年以来新一轮原油周期波动的主因，目前已形成以沙特为主的OPEC国家、以美国为主的OECD国家和以俄罗斯为主的其他国家三方博弈的供给格局。短期看，由于目前OPEC+达成减产协议（120万桶/天），叠加全球原油需求增长较为平稳，油价后续有望逐渐企稳。2017年以来，油公司资本开支上行趋势确定，但相较上一轮资本开支高峰相对温和，且不同地域、板块间的复苏程度有所分化。我们判断，从全球范围来看，北美和拉美石油公司的资本开支复苏程度较大；从国内情况来看，“三桶油”勘探与开采支出开始触底回升，中海油的资本开支恢复弹性最大，叠加国家能源战略安全需求，未来几年油服公司有望步入较长的上行周期。

- 11月工业机器人产量继续下滑，关注减速器国产化机会。统计局数据，前11月国内工业机器人累计产量131495台，同比增长6.6%，增速继续下降；11月单月产量11104台，同比下降7%，降幅较上月扩大；从近期数据表现来看，机器人整机市场需求仍未出现明显好转。从更长周期，机器人核心零部件国产化带来成本降低，看好制造业升级趋势下国内工业机器人的长期应用空间。预计2020年中国工业机器人销量将达到25万台，带来减速器需求量超过120万个，市场规模约154亿元，国产减速器领先厂商由本土整机企业突破，出货量正逐步提升。

风险提示

- 贸易战升级下技术交流受阻；油价大幅波动的风险；军工改革不及预期。

内容目录

一、本周行业观点	3
二、本周行业动态&简评	5
三、上下游数据跟踪	6
四、本周行情一览	9
五、风险提示	11

图表目录

图表 1: 机械、军工子行业观点梳理	4
图表 2: 机械军工子行业一周新闻&快评	5
图表 3: 固定资产投资完成额 (亿元)	6
图表 4: 房地产投资完成额 (亿元)	6
图表 5: 原材料综合价格指数	6
图表 6: 钢材价格 (元/吨)	7
图表 7: 动力煤价格 (元/吨)	7
图表 8: 布伦特原油期货结算价 (美元/桶)	8
图表 9: 国产海绵钛价格: $\geq 99.6\%$ (元/千克)	8
图表 10: 挖机累计销量 (台)	9
图表 11: 小松开工小时数 (小时)	9
图表 12: 工业机器人产量及增速 (台)	9
图表 13: 中信一级行业周涨跌幅	10
图表 14: 中信机械二级行业周涨跌幅	10
图表 15: 机械行业个股周涨跌幅排行	11
图表 16: 军工行业个股周涨跌幅排行	11

一、本周行业观点

1.1、机械行业观点：推荐轨交、煤机，关注油服、工程机械

- **继续推荐轨交行业机会，短期利好积聚、长期需求支撑。**铁总近期公布数据，铁路客运、货运稳健向上，前 11 月旅客发送 30.68 亿人次、同比增长 9.2%，货物发送量 29.16 亿吨、同比增长 8.8%，继续看好轨交行业机会。短期行业利好因素积聚，一是铁路货运增量行动计划已经显露实际影响，货运量的增长将开启铁路货车与机车采购的景气周期；二是铁总经营业绩的同向提升，今年前三季度铁总利润总额 514 亿元、同比+16%，期末现金 2711 亿、同比+93%，在采购支出上有足够的释放空间。再往远期看，预计 2019-2020 年分别是高铁与城轨的通车高峰，对于 2-3 年内轨交车辆的配套采购起到强支撑。我们认为明年一季度将是观察行业景气度的重要窗口期，一是铁总新一年工作会议对于 2019 年铁路投资的规划和预期，二是中车年报及一季报是否能同步改善。当前时点来看，在基建补短板的预期下，轨交仍是机械行业中具备较高投资价值的子板块，配置策略当前优选整车龙头。
- **煤机设备有望随下游煤炭产业格局、盈利能力改善而迎来新一轮投资周期。**我们认为，下游煤炭行业的供给端是影响产业格局、利益分配的核心因素，这将直接关系到煤炭机械设备的更替、新增需求。2016 年以来，我国大力推进供给侧结构性改革，优化产能格局，使行业产能利用率不断提升，叠加“公转铁”带来短期铁路货运压力，煤价企稳回升，煤企盈利能力大幅提升，设备采购意愿加强。我们看到，煤机竞争重点正向综合化发展，龙头公司、“三机”结构性分化机会值得关注。我们测算，煤机设备中结构性机会凸显，相比液压支架的相对平稳增长，“三机”在现阶段具备更充足的弹性，2018 年、2019 年市场需求有望同比约+50%、+32%。目前，煤机设备行业已走出业绩低谷，在手订单、盈利能力与应收账款正在逐步转好，以中煤能源为例，2017 年、2018 年上半年新签煤机装备订单同比+62.5%、23.6%，迈入上行周期。
- **油服行业：油价企稳、资本开支上行，关注复苏程度较高的区域与板块机会。**我们认为，供给端是 2017 年以来新一轮原油周期波动的主因，目前已形成以沙特为主的 OPEC 国家、以美国为主的 OECD 国家和以俄罗斯为主的其他国家三方博弈的供给格局。短期看，由于目前 OPEC+ 达成减产协议（120 万桶/天），叠加全球原油需求增长较为平稳，油价后续有望逐渐企稳。2017 年以来，油公司资本开支上行趋势确定，但相较上一轮资本开支高峰相对温和，且不同地域、板块间的复苏程度有所分化。我们判断，从全球范围来看，北美和拉美石油公司的资本开支复苏程度较大；从国内情况来看，“三桶油”勘探与开采支出开始触底回升，中海油的资本开支恢复弹性最大，叠加国家能源战略安全需求，未来几年油服公司有望步入较长的上行周期。
- **11 月工业机器人产量继续下滑，关注减速器国产化机会。**统计局数据，前 11 月国内工业机器人累计产量 131495 台，同比增长 6.6%，增速继续下降；11 月单月产量 11104 台，同比下降 7%，降幅较上月扩大；从近期数据表现来看，机器人整机市场需求仍未出现明显好转。从更长周期，机器人核心零部件国产化带来成本降低，依然看好制造业升级趋势下国内工业机器人的应用空间，预计 2020 年中国工业机器人销量将达到 25 万台。

1.2、军工重点子行业观点

- **军工资产证券化加速落地，沿“系统到总体、边缘到核心”稳步推进。**本周我们围绕贯穿军工改革的主线——资产证券化进行讨。军工改革主要有四条路径，包括重组兼并包括兼并重组、资产证券化、科研院所改革与混合所有制改革，从纯民品领域向核心军品领域渐次推进。今年以来，军工资产证券化不断加速落地，中航高科、国睿科技、洪都航空接连发布资产注入公告，分别拟收购直升机核心资产、拟整合十四所资产、拟以部分零部件制造业务及资产置换防务业务。目前，军工上市资产日趋核心，已实

现证券化的重要军品资产包括部分飞机总装资产、航空发动机资产、小卫星资产、装甲车辆及火炮、大部分军用舰艇总装及船用动力资产。未来，战术级导弹、新一代歼击机、火箭及大卫星总装、航天发动机、核心军工信息化资产、各类科研院所等优质核心军工资产的证券化值得重点期待。

- **高端钛材：高端钛材或成为穿越周期品种，关注强者恒强的龙头宝钛。**当前钛加工行业有两条成长逻辑——高端钛材的需求爆发与民用钛材的格局改善。我们认为，高端钛材有望受益新机型放量，未来三年市场规模将翻倍；民用钛材正在海绵钛价格回升、工业需求回暖过程中加速去产能，供需关系明显改善。目前，环保督察“两断三清”已使陕西省宝鸡市钛企 95% 停产关门，叠加海绵钛主流价格上涨，钛材价格上涨。我们认为，高端钛材是可穿越周期的品种，叠加民用格局改善，已传导至微观层，并出现强者恒强的趋势，建议重点关注龙头企业宝钛股份，其作为军品钛材垄断、民品钛全产业链布局，将受益高端钛材需求爆发与民用钛材行业集中度提升。重点推荐：宝钛股份。

1.2.3 机械军工子行业观点一览

图表 1：机械、军工子行业观点梳理

行业	分类	细分行业	核心观点	相关公司	
机械	周期板块	高铁轨交	(1) 铁总启动时速 160 公里动力集中动车组招标，首批合计 28 列，存量升级市场正式开启；(2) 铁总 18H1 经营质量大幅改善，期末现金增长 30%，下半年支出有发挥空间；(3) 基建补短板，铁路总投资上调至 8000 亿，铁路支出增加有客观需求。	推荐：中国中车 关注：晋西车轴、海达股份	
		炼化设备	(1) 打造七大石化产业基地，将聚集未来主流大型炼化项目，投资总额超 12000 亿，将于未来三年密集落地。(2) 炼化、煤化工与钢铁将拉动设备厂商的订单，其中仅空分设备预计 372.5-390.5 亿元。	推荐：杭氧股份、中国一重 关注：日机密封、陕鼓动力、兰石重装	
		工程机械	(1) 1-11 月挖机销量累计增长 48.4%，11 月单月增速 14.9%，增速明显下降；预计 2018 全年销量在 19.5~20.8 万台区间，全年增速 39%~48%。(2) 未来销量增速逐步回归中低水平，基建补短板可能延长行业景气周期，行业逻辑由销量驱动股价上涨的复苏期向盈利修复的成熟期过渡。	关注：三一重工、恒立液压	
		油气油服	减产协议 OPEC 与俄罗斯等非 OPEC 产油国将合计减产 120 万桶/日，持续至明年 6 月底。我们认为，后续原油价格有望不断企稳，重点关注明年 1 月开始减产协议的执行情况，不排除后续油价上行的可能，建议关注相关油气设备标的。	关注：杰瑞股份、中海油服、海油工程、通源石油	
		煤机	(1) 供给侧改革使煤炭产业集中度提升、煤价大幅回升，煤企盈利水平改善，投资意愿开始加强；(2) 更新替换与产能置换是煤机需求提升的主要来源；(3) 煤机订单正在恢复，以天地科技为例，2017 年、2018 年上半年分别新签订单 212 亿元、124 亿元，同比增长 56%、30%。	推荐：天地科技 关注：郑煤机、创力集团	
		核电设备	核电批量建设阶段将至，有望带来新增长动力。国家能源局提出三代核电将在“十三五”后期进入批量建设阶段，今后一个时期每年将开工 6 至 8 台三代核电机组建设。	关注：台海核电、中核科技、海陆重工、江苏神通	
		机床	(1) 工业母机，与宏观经济高度相关，大规模投资扩产期才能明显拉动机床需求；(2) 国产机床集中于中低端，市场分散竞争激烈，高精密机床大部分需进口、且受到管制。	关注：华中数控、秦川机床	
		电梯	地产后周期，地产调控之下，电梯行业总体处于下行期，需求减少、行业竞争加剧。	关注：上海机电、康力电梯、展鹏科技	
		成长板块	激光设备	(1) 国外激光器及设备公司下调业绩增长预期，短期行业面临价格竞争风险；(2) 当前激光器占到设备成本 40-60%，价格下降驱动产业应用普及及增长，光纤激光器是增长最快领域；(3) 高功率激光器国产替代进行时，国内公司正逐步向上突破取代部分进口市场。	推荐：锐科激光 关注：华工科技、大族激光
			半导体设备	半导体设备属于我国战略性新兴产业，根据《国家集成电路产业发展推进纲要》与“十三五”规划，我国集成电路芯片 2020 年与 2025 年的	推荐：北方华创、长川科技、晶盛机电、至纯科技

			自制率要分别达到 40%、70%。此外，税收优惠政策与大基金将进一步推动我国半导体设备的加速发展。	
		锂电设备	(1) 新能源乘用车销量回升；(2) CATL 等电池厂扩产；(3) 设备订单向龙头集中。	关注：先导智能、赢合科技
		物流设备	(1) 制造业升级伴随对物流搬运设备需求的提升；(2) 智能 AGV 与叉车电动化将是内部优化升级的主线。	推荐：安徽合力 关注：杭叉集团、诺力股份
		工业机器人	(1) 9 月产量同比下滑 16%，短期产能过剩风险；(2) 长期制造业升级，工业机器人应用推广；(3) 核心零部件减速机国产化提速；(4) 国产机器人成本降低、性能提高，份额增加。	关注：埃斯顿、机器人、克来机电
		工业无人机	工业无人机应用场景广阔，主要包括植保、巡检、物流等。随着管理平台的搭建与空域的逐渐开放，工业无人机的应用场景将打开。此外，北斗导航的加速发展也将促进无人机的应用与管理。目前，长鹰信质已与菜鸟物流开展合作。	关注：长鹰信质、山河智能
	消费属性	消费机械	下游客户分散于消费领域，如家具、食品、饮料、医疗等，需求波动受固定资产投资影响小，业绩增长更加稳健持续。	推荐：四方科技、乐惠国际 关注：美亚光电、弘亚数控
军工	重点领域	北斗产业	我们认为，对北斗产业的发展，应重点关注两个方面：一是国家推进北斗系统建设的目的与进程，这是我国导航产业链自主可控与发展创新的基础条件；二是我国导航企业的竞争力提升，包括企业核心技术优势、拓展国际市场的能力，直接关乎企业的业务应用延展能力与做大做强可能性。	推荐：合众思壮、华力创通 关注：北斗星通、中海达
		军用通信	我们判断，通信设备升级将以陆军为牵头军种。未来 3 到 5 年军用通信设备采购需求主要来源于单兵通信装备装配、陆军火力平台的换装与升级。	推荐：合众思壮、旋极信息 关注：海格通信
		高端钛材	高端钛材或成为穿越周期品种，关注强者恒强的龙头宝钛。当前钛加工行业有两条成长逻辑——高端钛材的需求爆发与民用钛材的格局改善。我们认为，高端钛材有望受益新机放量，未来三年市场规模将翻倍；民用钛材正在海绵钛价格回升、工业需求回暖过程中加速去产能，供需关系明显改善。	推荐：宝钛股份、西部材料
	军工改革		军工改革四大路径包括重组合并、科研院所改制、资产证券化与混合所有制改革。目前，军工改革推进路径明确，有望沿三条主线渐进式开展：在组织上“由下至上”层层推进，在战略领域上也正在“由民用到核心军用”逐步放宽、产业链环节上“由非关键到核心”环环开放。	关注：ST 船舶、中船科技、中船防务、中航沈飞、中国动力等

来源：国金证券研究所

二、本周行业动态&简评

图表 2：机械军工子行业一周新闻&快评

分类	细分行业	新闻摘要	国金简评
机械	工程机械	前 11 月全国固定资产投资同比增长 5.9%，增速较 1-10 月回升 0.2 个百分点；基建投资同比增长 3.7%，增速与 1-10 月持平；房地产投资同比增长 9.7%，增速与 1-10 月持平。（国家统计局）	固定资产投资增速小幅回升，基建补短板支撑工程机械需求。
	高铁轨交	济南市调整城市轨道交通第一期建设规划（2015~2019 年）获批，投资增加约 29.3 亿元，调整为 229 亿元。（中国轨道交通网）	城轨项目批复恢复正常，有利于地铁车辆需求释放。
	工业机器人	近日，安川电机总裁小笠原弘接受彭博社采访时说，该公司为华为智能手机和电信器材工厂提供的工业机器人订单，在孟晚舟被逮捕后全部被搁置。（OFweek 机器人网）	贸易战的不确定性抑制投资支出需求，工业机器人短期压力仍在。
	工业无人机	12 月 16 日，THX 无人机系统高峰论坛在成都举办，就中国无人机发展现状及全球无人机产业发展的新趋势进行了讨论，认为未来无人机在行业融合上大有可为，在物流、农业等方面将发挥较大的价值。（新华网）	工业无人机应用场景广阔，随着管理平台的搭建与空域的逐渐开放，工业无人机的应用场景将打开。
军工	军用装备	中部战区空军航空兵某旅近日连续组织多个跨昼夜飞行，成功开展歼-10B 单座、双座机夜间空中加油训练，有效提升部队全天候远程作战能力。（新华网）	我们认为，空中作战力量正在不断取得突破，看好战斗机发展、升级前景。

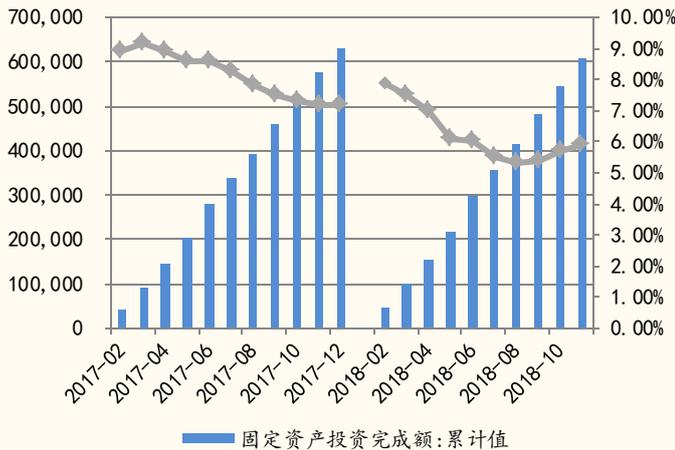
来源：各行业资讯网站，国金证券研究所

三、上下游数据跟踪

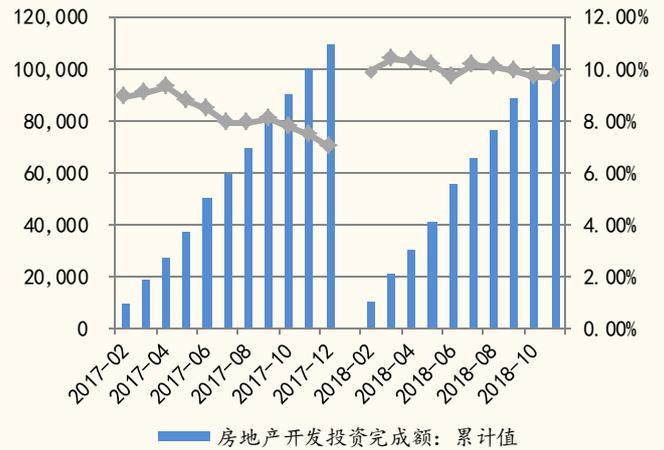
3.1、下游：1-11月固定资产投资增速上升

- 房地产与基建投资完成额：2018年1-11月，固定资产投资完成额累计同比增长5.9%，增速较上月上升0.2%；房地产开发投资完成额累计同比增长9.7%，增速与上月持平。

图表 3：固定资产投资完成额（亿元）



图表 4：房地产投资完成额（亿元）



来源：国家统计局，国金证券研究所

来源：国家统计局，国金证券研究所

3.2、上游：煤价和钢价略涨，原油价格下跌，综合价格指数下降

- 综合价格指数：2018年12月14日，钢材、煤炭、原油综合价格指数119.7，周涨幅-1.19%。

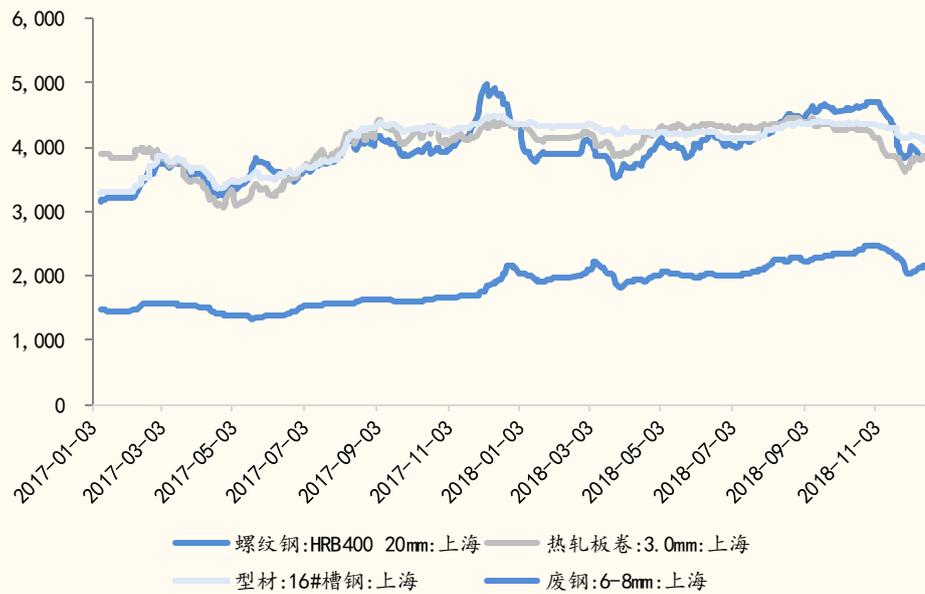
图表 5：原材料综合价格指数



来源：wind，国金证券研究所

- 钢材：螺纹钢价格 3870 元/吨，周涨幅-1.28%；废钢价格 2160 元/吨，周涨幅 2.86%。

图表 6: 钢材价格 (元/吨)



来源: Wind, 国金证券研究所

■ **动力煤:** 动力煤期货结算价格 611.2 元/吨, 周涨幅 0.07%。

图表 7: 动力煤价格 (元/吨)



来源: 郑商所, 国金证券研究所

■ **原油:** 2018 年 12 月 14 日, 布伦特原油期货结算价 60.28 美元/桶, 周涨幅-2.25%。

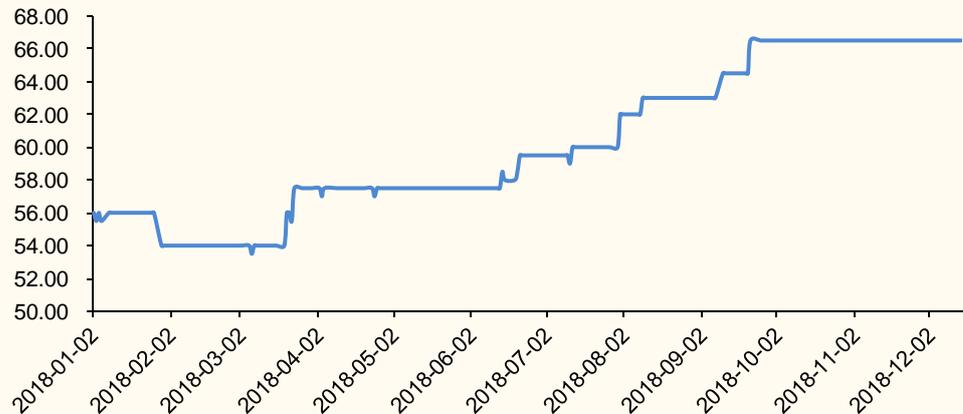
图表 8：布伦特原油期货结算价（美元/桶）



来源：IPE，国金证券研究所

■ **国产海绵钛**：海绵钛价格与上周持平，12月14日价格为66.50元/千克。

图表 9：国产海绵钛价格：≥99.6%（元/千克）

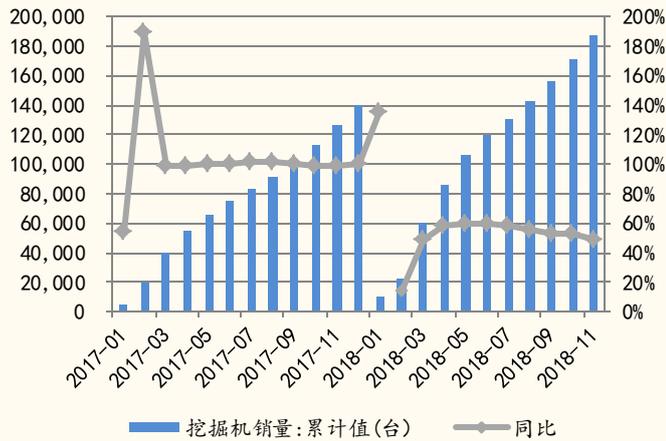


来源：Wind，国金证券研究所

3.3、中游：1-11月挖机销量增长48%，11月开机小时数下降

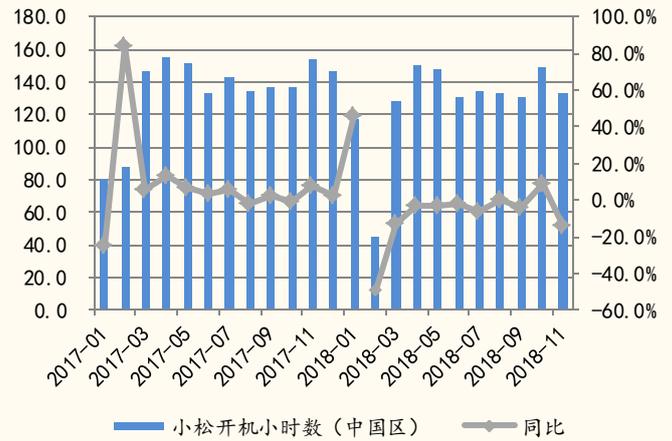
■ **挖机**：1-11月挖机累计销量18.74万台，同比增长48.37%；11月小松中国区工程机械开机小时数133小时，同比下降13.7%。

图表 10: 挖机累计销量 (台)



来源: 中国工程机械工业协会, 国金证券研究所

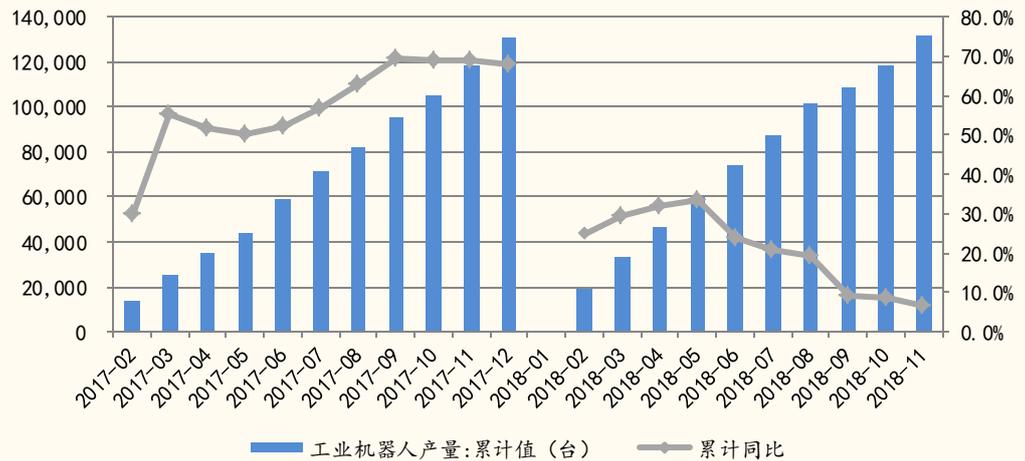
图表 11: 小松开工小时数 (小时)



来源: 小松官网, 国金证券研究所

- 工业机器人: 1-11 月国内工业机器人累计产量 13.15 万台, 增长 6.60%; 11 月当月产量 11104 台, 下降 7%。

图表 12: 工业机器人产量及增速 (台)

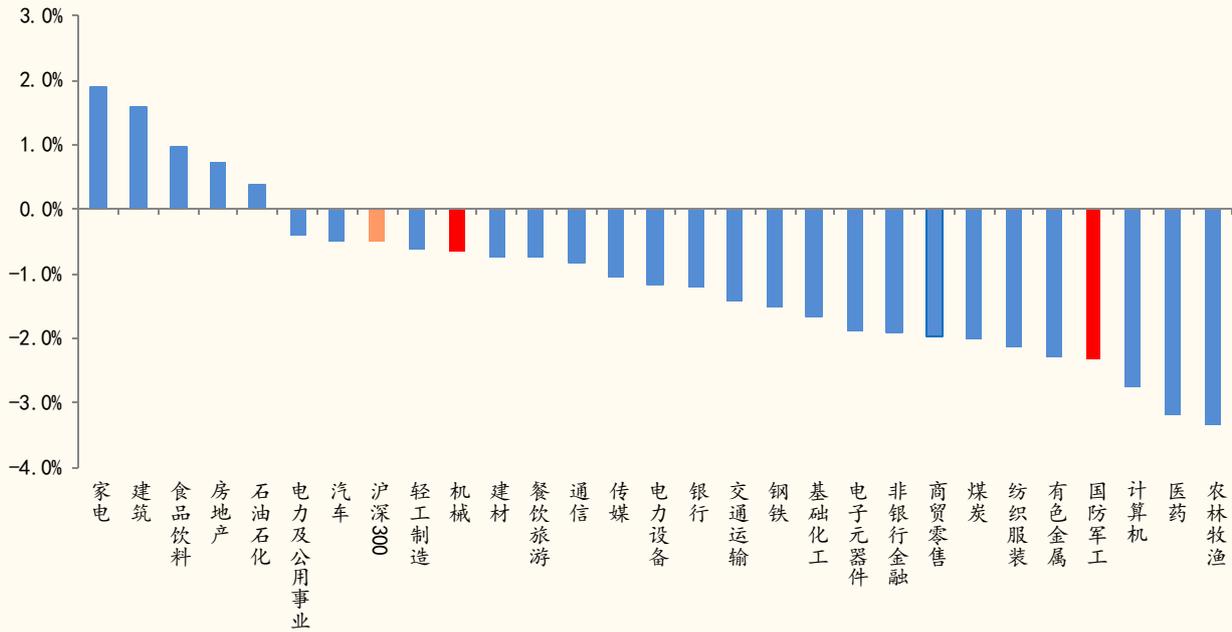


来源: 国家统计局, 国金证券研究所

四、本周行情一览

- 一级行业周行情: 机械行业-0.65%、排名第 10 位, 国防军工-2.32%、排名第 26 位。

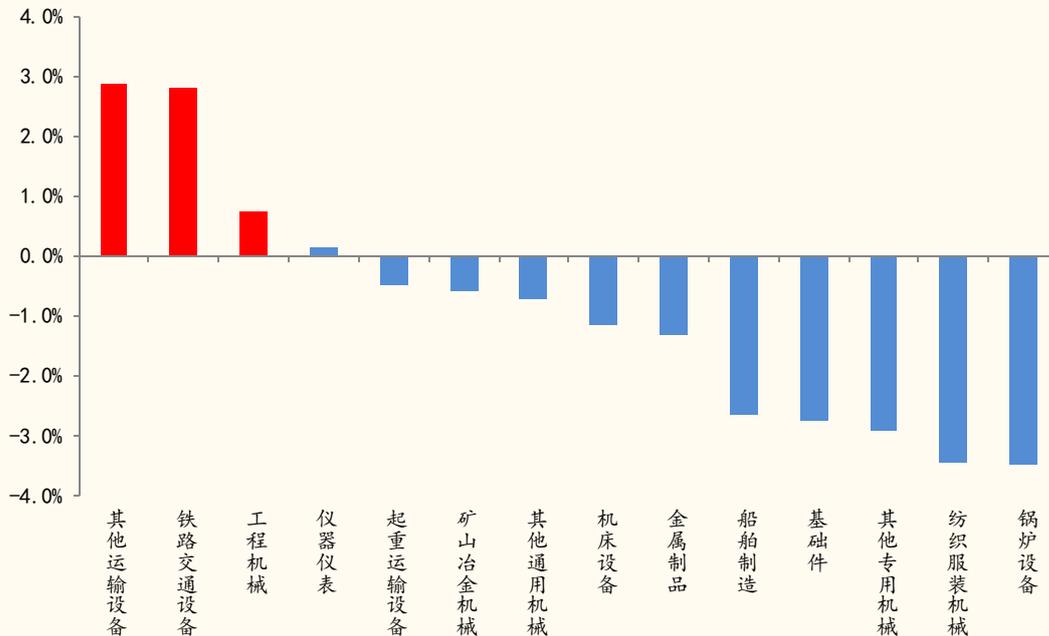
图表 13：中信一级行业周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所

- 机械二级子行业中，上周排名前三：其他运输设备 (+2.86%)，铁路交通设备 (+2.79%)，工程机械 (+0.73%)。

图表 14：中信机械二级行业周涨跌幅



来源：wind，国金证券研究所

图表 15：机械行业个股周涨跌幅排行

周涨幅前 10				周跌幅前 10			
公司代码	公司名称	股价	周涨幅	公司代码	公司名称	股价	周涨幅
002023.SZ	海特高新	10.47	13.2%	300210.SZ	森远股份	4.36	-23.0%
000925.SZ	众合科技	6.05	12.7%	603726.SH	朗迪集团	19.77	-17.8%
300648.SZ	星云股份	18.30	12.5%	600860.SH	京城股份	5.00	-12.3%
002931.SZ	锋龙股份	36.42	11.0%	300435.SZ	中泰股份	10.11	-12.1%
300095.SZ	华伍股份	5.79	10.7%	603690.SH	至纯科技	16.15	-11.9%
300260.SZ	新莱应材	10.49	10.4%	300116.SZ	坚瑞沃能	1.50	-10.7%
300259.SZ	新天科技	3.21	9.6%	300724.SZ	捷佳伟创	26.35	-10.3%
002009.SZ	天奇股份	8.37	9.6%	002184.SZ	海得控制	9.71	-9.8%
300718.SZ	长盛轴承	15.62	7.4%	300029.SZ	天龙光电	4.82	-9.1%
002176.SZ	江特电机	6.71	7.2%	600243.SH	青海华鼎	4.32	-8.7%

来源：wind，国金证券研究所，股价日期 2018/12/14

图表 16：军工行业个股周涨跌幅排行

周涨幅前 10				周跌幅前 10			
公司代码	公司名称	股价	周涨幅	公司代码	公司名称	股价	周涨幅
300252.SZ	金信诺	10.55	13.7%	300719.SZ	安达维尔	10.37	-10.2%
002414.SZ	高德红外	21.00	6.4%	300447.SZ	全信股份	9.25	-9.0%
600038.SH	中直股份	41.35	5.0%	600316.SH	洪都航空	10.05	-8.1%
000687.SZ	华讯方舟	7.48	2.0%	300101.SZ	振芯科技	10.24	-6.7%
002025.SZ	航天电器	24.57	0.6%	300065.SZ	海兰信	10.80	-6.6%
002664.SZ	长鹰信质	12.40	0.4%	600343.SH	航天动力	7.92	-6.3%
600855.SH	航天长峰	9.94	0.2%	300034.SZ	钢研高纳	9.78	-6.1%
600399.SH	*ST 抚钢	2.38	0.0%	300045.SZ	华力创通	7.18	-6.0%
002013.SZ	中航机电	7.44	-0.5%	300397.SZ	天和防务	9.66	-5.8%
002413.SZ	雷科防务	5.44	-0.5%	300114.SZ	中航电测	8.08	-5.8%

来源：wind，国金证券研究所，股价日期 2018/12/14

五、风险提示

- **贸易战升级下技术交流受阻：**中美贸易战升级导致出口下降及技术交流受阻的风险：中美贸易战可能会使国内部分高新技术产业发展受到阻碍。
- **原材料价格大幅上涨：**制造业成本中，原材料占据较大比例，如果原材料价格大幅上涨，一般制造业传导成本有一定的周期，会影响公司盈利能力。
- **航空航天发展不及预期：**航空产业发展进程不及预期将直接影响高端钛材需求量，从而使钛加工企业业绩不达预期；此外，长期来看，复合材料可能在新型飞机型号上对钛合金产生替代。
- **油价大幅波动的风险：**油气油服等产业与油价高度相关，若油价大幅下跌，则可能直接导致油公司资本开支下滑，最终传导至油气油服设备公司，使业绩大幅下跌。

公司投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH