

机械设备

天然气定价机制理顺有望带动勘探开发积极性

本周主题研究：天然气定价机制的理顺是产业链健康成长的必要条件之一。合理的价格机制意味着终端有效消费能得到满足，且上游开发（含进口）、管输、配送等环节供应商获得合理的投资收益，此背景下产业方能正向循环向上。现阶段，我国天然气定价逐步迈入市场化阶段，总体的思路是“放开两头，管住中间”，竞争环节逐步市场化，放开出厂价格、门站价格弹性增大，并鼓励非居民用气通过石油天然气交易平台直接进行协商交易。价格理顺有望带动基础设施建设加快：管网建设以互往互通、储气库建设增加供给弹性、LNG接受站建设以多元化气源（现价交易）。依此仍看好国内天然气设备、EPC工程市场增量。

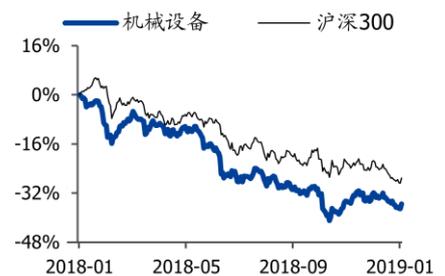
本周核心观点：2019年，我们依旧延续此前的市场观点，成长板块重点选取下游景气度相对较高，政策趋于稳定、投资景气度处于高位但是存在一定预期差的板块，推荐光伏设备板块和锂电设备板块，重点关注捷佳伟创、先导智能等；1月份国铁规划或超预期，建议仍然重点关注景气度向上的轨交板块，核心标的中国中车、众合科技、今创集团等。油服方面，尽管国际油价继续低位震荡，但是负面预期正逐步消化，国内资本开支是未来油服行业配置的核心逻辑，依然看好相关油服企业明年的增长，重点关注杰瑞股份、通源石油、石化机械等。工程机械板块已经进行了较为充分的预期消化，2019年需关注行业的动态变化趋势，以及市场运行与实际情况之间的预期差，重点关注三一重工、恒立液压、浙江鼎力等。

一周市场回顾：本周机械板块上涨1.54%，沪深300上涨0.62%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：远方信息（16.04%）、通达动力（14.16%）、智慧松德（13.47%）、天海防务（13.12%）、金明精机（12.89%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：大族激光（-8.23%）、聚光科技（-7.80%）、先导智能（-7.74%）、精测电子（-7.01%）、星徽精密（-6.92%）。

风险提示：贸易摩擦不确定性仍存，基建投资不达预期，制造业周期性下滑风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

分析师 罗政

执业证书编号：S0680518060002

邮箱：luozheng@gszq.com

研究助理 彭元立

邮箱：pengyuanli@gszq.com

相关研究

- 《机械设备：详拆光伏电池片工艺当中的PECVD设备》2019-01-01
- 《机械设备：HIT电池片技术应用趋势下设备国产化有望加快》2018-12-23
- 《机械设备：复合增速近30%，天然气储运设备迎来建设高峰》2018-12-16



内容目录

一、天然气定价机制理顺有望带动勘探开发积极性.....	3
1.1 改革的基础：政府主导的“成本加成”定价机制	3
1.2 国内天然气发展新格局：多气源、多管线、联合供气.....	4
1.3 改革的方向：“放开两头，管住中间”市场化改革进行时	6
1.3.1 政府指导转向“门站价”，弹性逐步放开	6
1.3.2 严控垄断环节，“准许成本加合理收益”定价.....	8
二、行业重大事项	8
三、上市公司跟踪	10
四、本周重点推荐	11
五、一周市场回顾	11
六、风险提示.....	13

图表目录

图表 1: 早先国内以“成本加成为基础”的天然气定价机制.....	3
图表 2: 快速增长的国内天然气消费量.....	4
图表 3: 进口 LNG 及管道气占比显著提升	5
图表 4: 国内天然气管网、储气库建设概况.....	5
图表 5: 中石油进口天然气逐年亏损.....	6
图表 6: “放开两头、管住中间”新定价思路.....	6
图表 7: 2013-2018 年发改委主要调整各省市工业用气门站价格.....	7
图表 8: 管网运输准许收益计算方式.....	8
图表 9: 本周上市公司股东与高管减持.....	10
图表 10: 本周上市公司股东与高管增持.....	11
图表 11: 本周上市公司限售解禁.....	11
图表 12: (2019/01/01-2019/01/04) 一周市场涨幅情况：机械板块上涨 1.54%.....	12
图表 13: 截止 2019/01/04 市场与机械板块估值变化：PE.....	13

一、天然气定价机制理顺有望带动勘探开发积极性

天然气定价机制的理顺是产业链健康成长的必要条件之一。合理的价格机制意味着终端有效消费能得到满足，且上游开发（进口）、管输、配送等环节供应商具备合理的投资收益，此背景下产业方能正向循环向上。现阶段，我国天然气定价逐步迈入市场化阶段，总体的思路是“放开两头，管住中间”，即在管输及城市配送垄断环节实行严格的国家管控，在控价的基础上亦保证一定投资回报率；竞争环节逐步市场化，放出厂价格、门站价格弹性增大，并鼓励非居民用气通过石油天然气交易平台直接进行协商交易。市场化趋势下，供需对价格的指引作用进一步显现，此背景下，基础设施建设有望加快：管网建设以互往互通、储气库建设增加供给弹性、LNG接受站建设以多元化气源（现价交易）。依此仍看好国内天然气设备、EPC 工程市场增量。

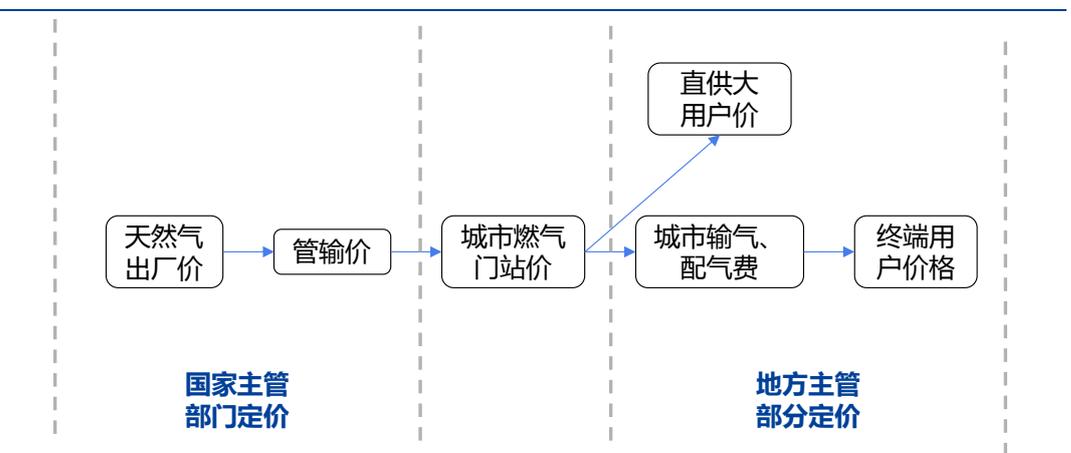
1.1 改革的基础：政府主导的“成本加成”定价机制

自天然气开采至终端用户使用主要分为：开采（进口）、管输（干线）、配送三个主要环节，亦是终端消费者主要承担的成本分项，考虑边际溢价，则对应定价机制中的出厂价（井口价+净化费）、门站价（出厂价+管输费）、终端用户价格（门站价+输气/配气费）。

我国天然气定价机制的演变主要分为三个阶段，市场化是最终的变革目标：一、1949-1983年，政府定价时期。该阶段天然气价格由国家的相关部门根据《价格法》来制定，计划经济环境下，各企业和生产商只能按照国家的价格来销售天然气。二、1982-2005年，价格双轨时期。对天然气实行计划垄断性定价和市场定价两种不同机制。三、2005年至今，政府指导价格时期。即由政府部门按照相关规定和资料制定一个基准价格和上下浮动范围，以根据实际的供需关系合理调整价格。2011年至今，“市场净回值法”定价合理化，“管住两头，放开中间”推进市场化。

在气源较为单一、管网较为稀疏的初期，国内天然气定价在政府主导下按照“成本加成”的方式进行天然气定价。一、政府主导定价。分段管制，其中，国家发改委制定天然气出厂价（井口价加净化费）和管输价，地方政府物价局则负责制定地方配气公司气价。二、成本加成确定标准。出厂价、管输价及终端用户价均采用成本加成法并兼顾用户承受能力来确定天然气价格。

图表 1: 早先国内以“成本加成”为基础的天然气定价机制



资料来源：《我国天然气价格改革浅析》，国盛证券研究所

出厂价：供应推动型顺价机制。简化用气对象：化肥生产用气、直供工业用气和城市用气三种；政府指导、规定浮动幅度；挂钩定价调价机制，逐步实现天然气价格并轨。

管输价: 运用经济评价法倒算管输价格, 对长输管道按各分输站分类定价。根据距离、用气量、用气负荷特征以及用户所需要的服务等级等因素综合确定具体用户的管输价格水平。

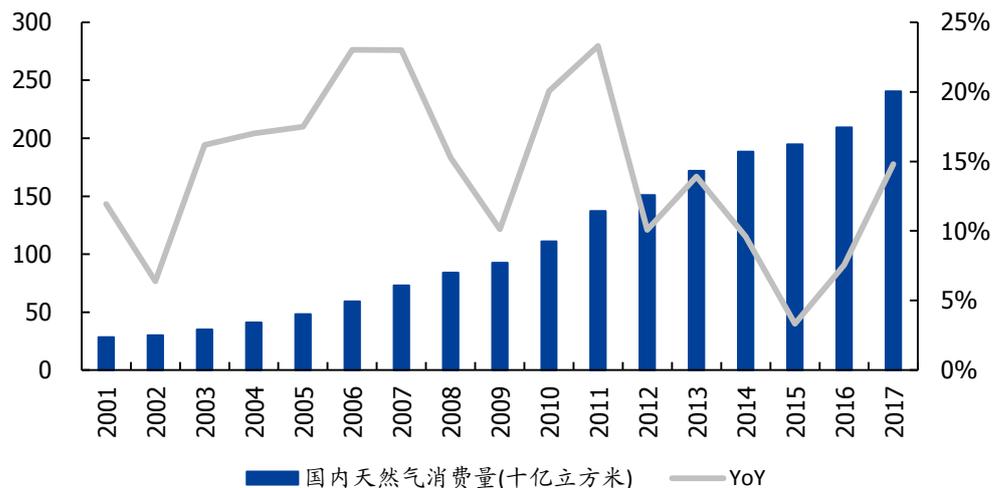
配气价: 成本加成, 严格控制。天然气城市配送是典型的自然垄断, 成本加成基础上, 政府进行严格的价格管制。通常授权配气公司根据上游购气成本变动而调整的价格联动机制。

该定价机制较适用于我国天然气产业早期阶段。1、早期气源单一、生产规模小且长距离外输管道少, 定价部门能较容易地掌握生产、运输、配送等各环节成本, 气价构成较为清晰; 2、产业链较为单一, 产气、输气、配气各环节基本为国企垄断, 政府通过行政力量配置天然气资源, 气价的合理与否、及盈利能力不会成为企业发展的首要考虑。

1.2 国内天然气发展新格局: 多气源、多管线、联合供气

快速增长的国内天然气市场。2001-2008年, 国内天然气消费量快速增长, 年增速维持在15%以上; 2008年至今, 消费量增速在10%左右波动。2001年国内天然气消费量约280亿立方米, 至2017年已超2400亿立方米, 期间复合增速达14%。

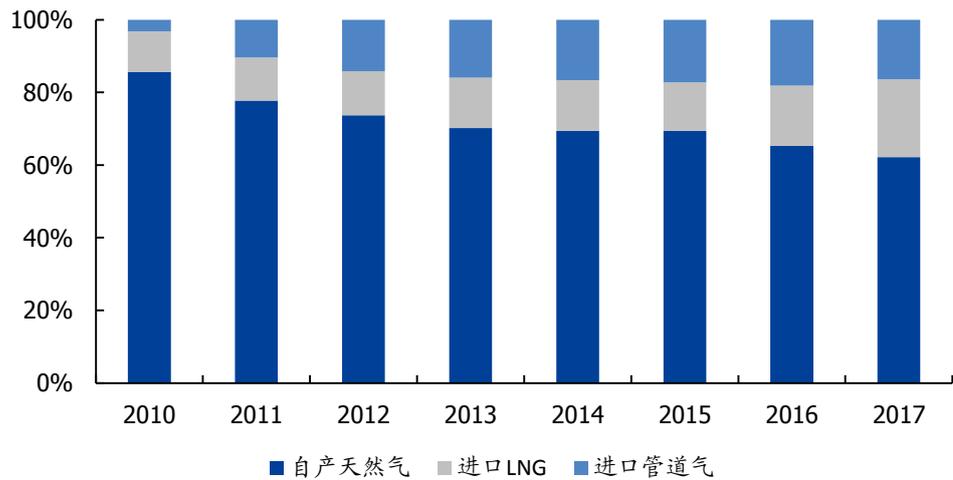
图表 2: 快速增长的国内天然气消费量



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

气源多样化。随着下游消费量的迅速增长, 中国天然气市场气源已从单一的自产天然气向进口LNG、进口管道气、国产天然气三种气源演变。2017年, 国内天然气产量1480.3亿立方米, 占消费量的62%。鄂尔多斯、四川盆地、塔里木盆地是主要产地, 分别占比30%、27%、25%。进口气946亿立方米, 其中进口管道气、LNG分别占比44%、56%。

图表 3: 进口 LNG 及管道气占比显著提升



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

供气管道网络化, 储气、调气能力逐步具备。截至 2017 年底, 我国已建成天然气长输管道 7.4 万公里, 干线运输能力达 3100 亿立方米/年, 且按照《中长期油气官网规划》, 近三年国内将新投产里程 3.4 万公里, 管网密度将进一步加强。地下储气库已建成 25 座, 有效工作量 77 亿立方米。投产 LNG 接收站 18 座, 接受能力达 5960 万吨/年。

图表 4: 国内天然气管网、储气库建设概况

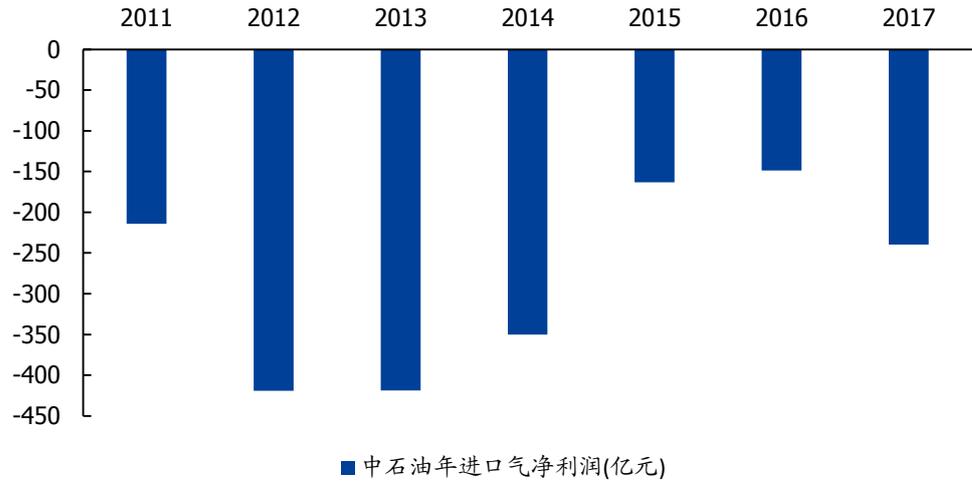
指标	2017	2020	2025
管网投产里程 (万公里)	7	10.4	16.3
新增投产	—	3.4	5.9
年均增速	—	24%	11%
地下储气库 (座)	25	—	—
有效工作气量(亿立方米)	77	—	—
LNG 接收站 (座)	18	—	—
接收能力(万吨/年)	5960	—	—

资料来源: 《中国天然气发展白皮书》、《中长期油气管网规划》, 国盛证券研究所

国内天然气市场在**多气源、多管线相互调剂、联合供气格局形成**背景下, 原先政府主导的“成本加成”定价机制有效性逐步降低:

1、国内天然气价格低于国外水平, 进口气利润受压制。西气东输一线出厂平均天然气价格为 0.71 元/m³, 到达上海门站价格为 1.4 元/m³, 终端用户价格为 2.5 元/m³; 而从中亚进口天然气的西气东输二线国内霍尔果斯站的气价便达到 2.5 元/m³。参照原先的定价机制, 西气东输二线就面临着亏损进口的局面, 影响到天然气进口企业的积极性。(数据参照文献《对我国天然气定价机制改革的思考》, 数据为 2009 年左右水平。)

图表 5: 中石油进口天然气逐年亏损



资料来源: 中石油官网, 国盛证券研究所

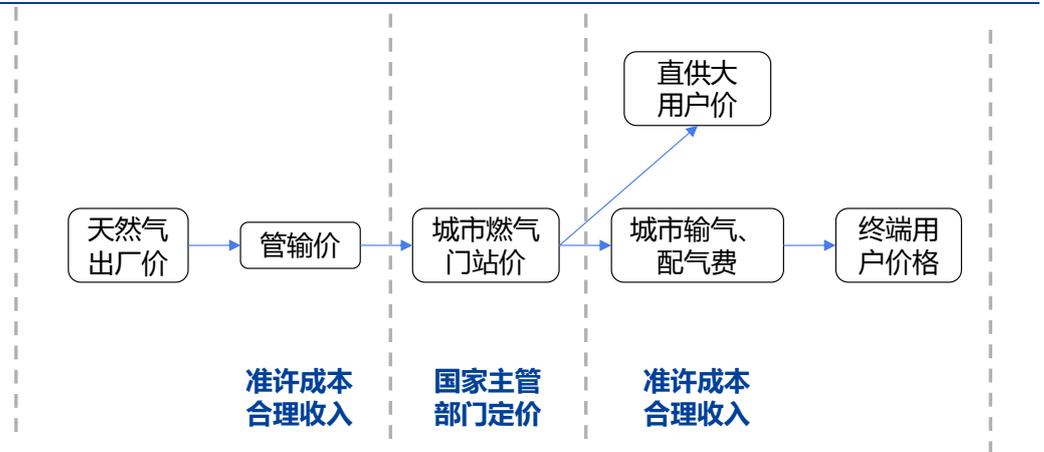
2、终端消费市场过度发展。等热值情况下价格偏低、清洁安全等因素, 刺激下游消费市场的扩大。且产业发展的风险主要由上游开采、进口企业承担, 城市燃气公司相较而言能获得稳定的收益。此驱动下, 其积极发展下游消费市场。

3、不利于天然气企业进行成本管理。“成本加成”定价机制下, 我国天然气企业的收入等于成本加合理利润, 成本的高低不会阻碍天然气企业获得合理利润, 因此其成本管理较差, 造成产业资源的浪费。

1.3 改革的方向: “放开两头, 管住中间” 市场化改革进行时

“放开两头, 管住中间”, 天然气定价市场化改革新篇章的开启。即国家主要管住垄断性环节(中游干线管网运输及终端配气网)、放开竞争性环节(出厂价), 在初期指导门站价的基础上逐步增加价格弹性空间, 以反映供求关系的波动。

图表 6: “放开两头, 管住中间” 新定价思路



资料来源: 国家发改委, 国盛证券研究所

1.3.1 政府指导转向“门站价”, 弹性逐步放开

2011年，广东、广西开展天然气形成机制改革试点。改革的最终目标是放开天然气出厂价格，由市场竞争形成，政府只对具有自然垄断性质的天然气运输价格进行管理。总体包括四个方面：

- 1、挂钩可替代能源、采用“市场净回值”方法定价。
- 2、确定各省天然气门站价格，实行政府指导价（上限）。
- 3、动态调整机制，每年调整一次，并逐步过渡到每半年或者季度调整。
- 4、放开页岩气、煤制气等非常规天然气出厂价格，实行市场调节。

2013-2017年，核心针对非居民用气

2013年，《国家发展改革委关于调整天然气价格的通知》发布，政府指导天然气价格正式由出厂价转为门站价，调整非居民用气门站价格。2013年至2017年间，政府先后多次对门站价格进行调整、定价改革，核心针对非居民用气。

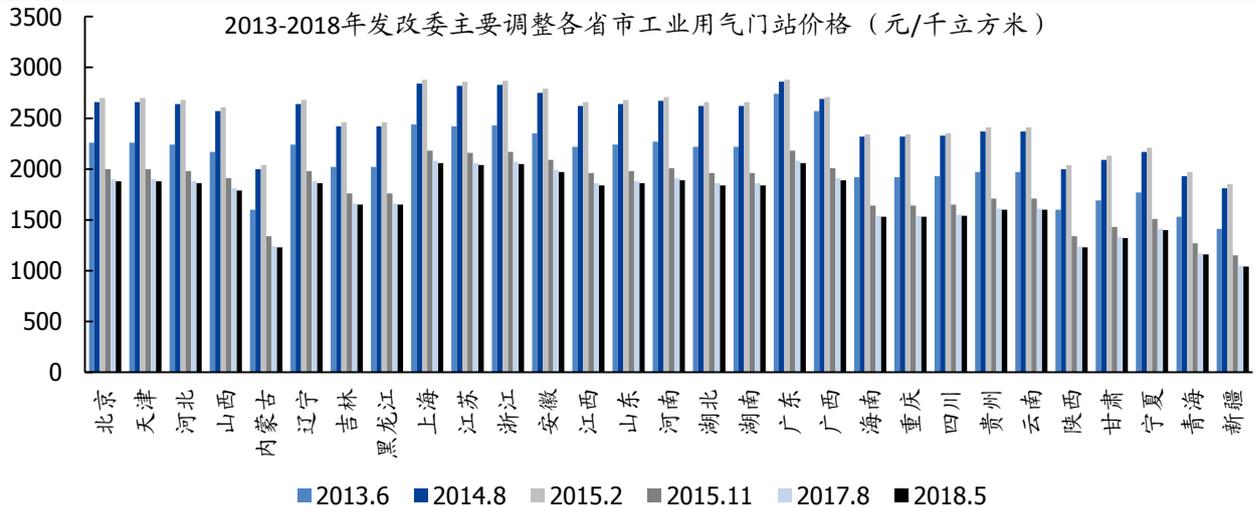
非居民用气存量气及增量气两方面理顺，2014年8月份，存量气门站价提高；2015年2月份，存量起提高、增量气降价，两者价格机制正式并轨。同期，放开天然气直供用户（化肥企业除外）用气门站价格，由供需双方协商定价，进行市场化改革试点。

2015年11月份，非居民用气门站价格调低，并将最高门站价格管理改为基准门站价格管理。降低后的最高门站价格水平作为基准门站价格，供需双方可以基准门站价格为基础，在上浮20%、下浮不限的范围内协商确定具体门站价格。

2016年11月份，西气东输管道将向福建供应天然气，西气东输供福建省天然气门站价格由供需双方协商确定（改革试点）。

2017年8月份，非居民用户再次调低，推进天然气公开透明交易，鼓励天然气生产经营企业和用户积极进入天然气交易平台交易（重庆、上海石油天然气交易中心）。

图表7：2013-2018年发改委主要调整各省市工业用气门站价格



资料来源：发改委网站，国盛证券研究所（注，2013年数据为存量气门站价格）

2018年，居民用气并轨非居民用气

由于居民用气具备公用事业属性，因而前几年改革并未涉及居民用气门站价进行调整。但，“价格双轨制”情况下，极个别责任方处于经济利益考虑，不能保证民生优先用气。且，终端也存在民生用气向工业用气输送的情况。因此，居民用气改革亦势在必行。

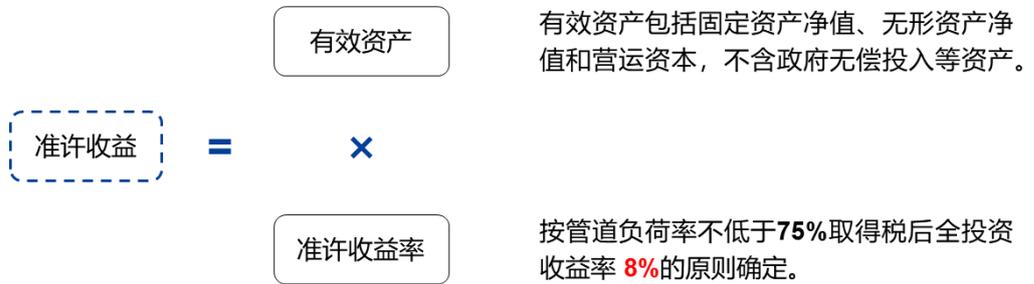
2018年5月份,《国家发展改革委关于理顺居民用气门站价格的通知》,将居民用气由最高门站价格管理改为基准门站价格管理,价格水平按非居民用气基准门站价格水平(增值税税率10%)安排,各省(区、市)基准门站价格见附件。供需双方以基准门站价格为基础,在上浮20%、下浮不限的范围内协商确定具体门站价格,实现与非居民用气价格机制衔接。

同时要求建立反映供求变化的弹性价格机制,利用价格杠杆促进削峰填谷,鼓励引导供气企业增加储气和淡旺季调整能力。

1.3.2 严控垄断环节,“准许成本加合理收益”定价

2016年10月,《天然气管道运输价格管理办法(试行)》、《天然气管道运输定价成本监审办法(试行)》先后颁布,“一线一价”的管输定价模式调整为“准许成本加合理收益”。其中,准许成本包括折旧、摊销及运行维护费用等。准许收益率按管道负荷率(实际输气量除以设计输气能力)不低于75%取得税后全投资收益率8%的原则确定。

图表8: 管网运输准许收益计算方式



资料来源: 发改委网站, 国盛证券研究所(注, 2013年数据为存量气门站价格)

配气价管理与管输价类似,亦实行“准许成本加合理收益”方式定价。其中,供销差率(含损耗)原则上不超过5%,三年内降低至不超过4%。准许收益为税后全投资收益率,按不超过7%确定。配气价格应定期校核,校核周期原则上不超过3年。

“准许成本加合理收益”方式定价模式几方面优势突出: 1、明确投资收益,增加上游管网建设投资积极性,乃至为后期引入民营资本进行铺垫; 终端积极促进配网建设完善。 2、为“管输分离”做铺垫,伴随民营企业进入天然气销售行业,管网运输成本公开透明必不可少; 3、不低于75%的负荷率、供销差率不超过5%,促进下游有效用气。

二、行业重大事项

工程机械: Perkins (珀金斯) 国四标准挑战下新的增长点

(1) Perkins (珀金斯) 国四标准挑战下新的增长点 (新闻来源: 第一工程机械网)
在刚结束的上海宝马展 (bauma China 2018) 上, Perkins (珀金斯) 携多款发动机新品及极具竞争力的后市场产品高调亮相。面对即将到来的国四排放标准, Perkins 适时推出全新产品亮相 bauma China 2018, Perkins@Syncro 3.6L、403EA-17™、1204EA、2406EA、2806EA, 5款全新发动机应用了最新的技术,全部满足即将到来的国四排放标准

轨交设备: 发改委批复武汉城市轨道交通第四期建设规划

(1) 国家发改委正式批复武汉城市轨道交通第四期建设规划(2019-2024年) 预计建设8条198公里 (新闻来源: 中国e车网)

2019年1月4日, 国家发改委正式批复武汉城市轨道交通第四期建设规划(2019-2024年), 到2024年武汉市将新建轨道交通线路14条, 共计里程数达606公里。未来武汉市将建设12号线、6号线二期、8号线三期、11号线三期(武昌段首开段、新汉阳火车站段和葛店段)、7号线北延线、16号线、19号线、新港线项目, 总长198.4公里, 其中: 地铁项目4个(含延伸线)、总长81.7公里; 市域快线项目4个、总长116.7公里。到2024年, 形成14条线路运营、总长606公里的轨道网。

锂电设备: 12月锰酸锂正极材料产量走低

(1) 12月锰酸锂正极材料产量走低, 下游需求有减无增 (新闻来源: OFweek 锂电网)
 据SMM调研, 12月份全国锰酸锂产量为0.49万吨, 环比下降9.2%。锰酸锂产量的减少与下游需求疲软不无关系。回顾12月份, 锰酸锂市场订单需求继续萎靡。据厂商表示, 下游3C数码类消费订单较差, 应用在电动自行车和动力型上的锰酸锂订单相较之下更为平稳。

半导体设备: 高云半导体累计出货量达到1000万片

(1) 高云半导体累计出货量达到1000万片 (新闻来源: semi 大半导体产业网)
 1月3日, 广东高云半导体科技股份有限公司宣布, 到本月为止, 高云半导体已经累计出货FPGA器件一千万片。高云半导体2018年度整体销量成功突破800万片, 是2017年的8倍。截止目前, 高云半导体客户数量超过400家。客户类型包括通信、工业、医疗、LED显示、视频、广播、物联网、人工智能以及消费电子等各领域。

油服: 布伦特原油价格上升, 中国将停售低标准油

(1) 布伦特原油价格上升, 美国石油钻井数比上周减少8座 (新闻来源: 国际石油网)
 截止1月3日, 布伦特原油期货结算价为55.95美元/桶, 较上周初53.80美元/桶的价格, 上升2.15美元/桶; 据贝克休斯统计数据, 1月4日当周, 美国石油活跃钻井数比上周减少8座至877座。

(2) 中国2019年起升级成品油质量 将停售低标准油 (新闻来源: 国际石油网)
 中国国家发改委等七部门2018年12月29日发布公告称, 2019年1月1日起, 中国全国将全面供应符合第六阶段强制性国家标准VIA车用汽油(含E10乙醇汽油)、VI车用柴油(含B5生物柴油), 同时停止国内销售低于国VIA标准车用汽油(含E10乙醇汽油)、低于国VI标准车用柴油(含B5生物柴油)。

3C自动化: 中国最新柔性11条OLED面板产线总投资额近3960亿

(1) Nanoco 携手 Plessey 通过量子点将全彩 microLED 像素降低 87% (新闻来源: OFweek 显示网)
 Plessey Semiconductors 和 Nanoco Technologies 日前宣布展开合作, 利用 Nanoco 的无镉量子点 (CFQD) 半导体纳米粒子技术缩小单片 microLED 显示器的像素尺寸。利用其现有的单片工艺, Plessey 将 Nanoco 的 CFQD 量子点集成到蓝色 LED 晶圆的选定区域, 以添加红光和绿光。这样一来, 将使最小的实际像素尺寸从现在的 30 μm 缩小到仅 4 μm, 降低了 87%。该工艺将能够为 AR / VR 设备、手表和移动设备等应用提供更小、更高分辨率的 microLED 显示器, 同时增强现色性和能效。

智能制造：码垛机器人市场迅速扩大

(1) 进一步解放人力，码垛机器人市场迅速扩大（新闻来源：OFweek 机器人网）
 近年来，我国码垛机器人市场迅速扩大。根据业内数据分析，去年中国销出了4万多台码垛机器人，增长速度超过30个百分点，并预计到2020年将超过10万台。从市场规模来看，目前中国码垛机器人市场大概是80亿，而到2020年将会达到160亿

能源产业链：国标委批准6项风电标准

(1) 国标委批准6项风电标准（新闻来源：中国能源网）
 近日，国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会发布公告，批准发布《农产品基本信息描述 谷物类》等646项国家标准和11项国家标准修改单。其中涉及风电相关标准6项，分别为：《风光互补发电系统 第1部分：技术条件》、《风力发电机组 电网适应性测试规程》、《风力发电机组 故障电压穿越能力测试规程》、《风力发电机组用永磁盘式无铁芯发电机》、《风力发电机组 风轮叶片全尺寸结构试验》、《风力发电机组 机械载荷测量》，2019年7月1日开始实施。

三、上市公司跟踪

业绩

无

增发重组

无

股东与高管减持

图表9：本周上市公司股东与高管减持

公司代码	公司简称	总股本 (亿股)	变动股份 (万股)	变动比例	参考市值(万 元)	总市值 (亿元)	状态
300619.SZ	金银河	0.75	≤14.7	≤0.20%	—	23.02	拟减持
603960.SH	克来机电	1.35	41.86	0.31%	1136.85	35.52	完成
300402.SZ	宝色股份	2.02	≤404	≤2.00%	—	15.74	拟减持
300173.SZ	智慧松德	5.86	12382.87	21.12%	65459.34	30.13	完成
300173.SZ	智慧松德	5.86	≤7745.99	≤13.22%	—	30.13	拟减持
002526.SZ	山东矿机	17.83	289.05	0.16%	544.924	34.05	完成
603667.SH	五洲新春	2.63	521.60	1.98%	5095.80	21.34	完成
300385.SZ	雪浪环境	1.30	61.95	0.48%	917.95	18.30	完成

资料来源：wind，国盛证券研究所

股东与高管增持

图表 10: 本周上市公司股东与高管增持

公司代码	公司简称	总股本 (亿股)	变动股份 (万股)	变动比例	参考市值(万 元)	总市值 (亿元)	状态
300415.SZ	伊之密	4.32	76.45	0.177%	715.63	26.96	完成

资料来源: wind, 国盛证券研究所

股权激励

无

限售解禁

图表 11: 本周上市公司限售解禁

公司代码	公司简称	流通股份 (万股)	解禁数量 (万股)	占比	解禁上市日期
300604.SZ	长川科技	14910.84	103.02	0.69%	2019.01.02

资料来源: wind, 国盛证券研究所

四、本周重点推荐

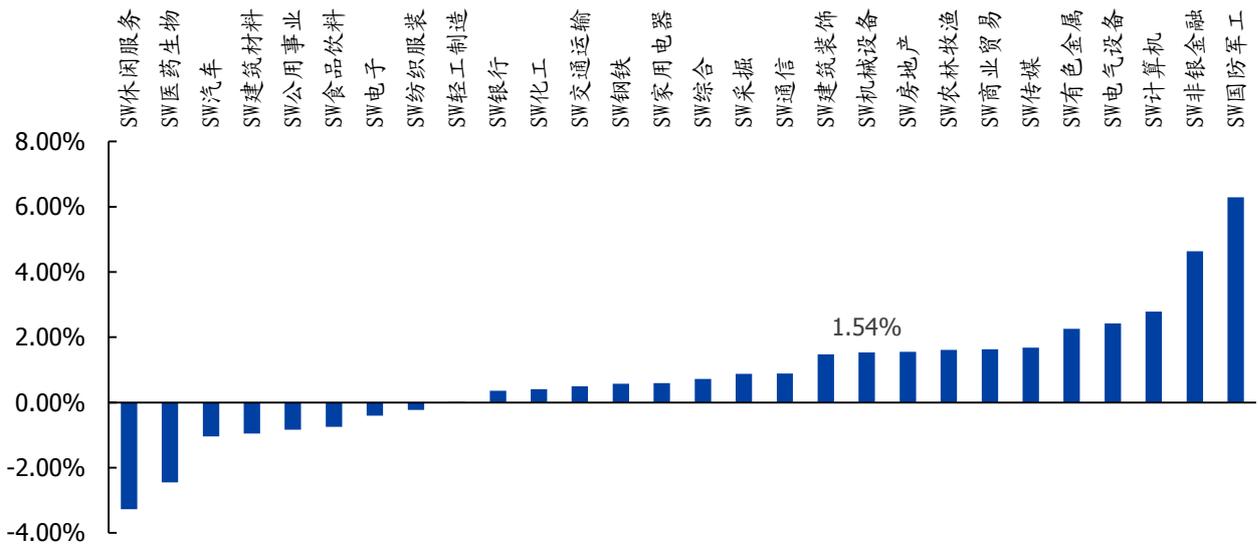
日机密封、恒立液压、亿嘉和、锐科激光、杰瑞股份。

五、一周市场回顾

1月1日~1月4日，机械板块上涨**1.54%**，沪深**300**上涨**0.62%**。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：远方信息（16.04%）、通达动力（14.16%）、智慧松德（13.47%）、天海防务（13.12%）、金明精机（12.89%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：大族激光（-8.23%）、聚光科技（-7.80%）、先导智能（-7.74%）、精测电子（-7.01%）、星徽精密（-6.92%）。

1月4日收盘，机械行业整体**PE（TTM）**为**27.67**倍、**PB（MRQ）****1.85**倍，相对沪深**300**溢价率分别为**168.64%**、**52.89%**，相对创业板溢价率分别为-33.66%、-34.63%。

图表 12: (2019/01/01-2019/01/04) 一周市场涨幅情况: 机械板块上涨 1.54%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 11: 本周个股涨幅前五名

涨幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价(元)	近一周股价涨跌幅	年初至今股价涨跌幅
1	300306.SZ	远方信息	8.32	16.04%	16.04%
2	002576.SZ	通达动力	11.45	14.16%	14.16%
3	300173.SZ	智慧松德	5.14	13.47%	13.47%
4	300008.SZ	天海防务	2.93	13.13%	13.13%
5	300281.SZ	金明精机	5.08	12.89%	12.89%

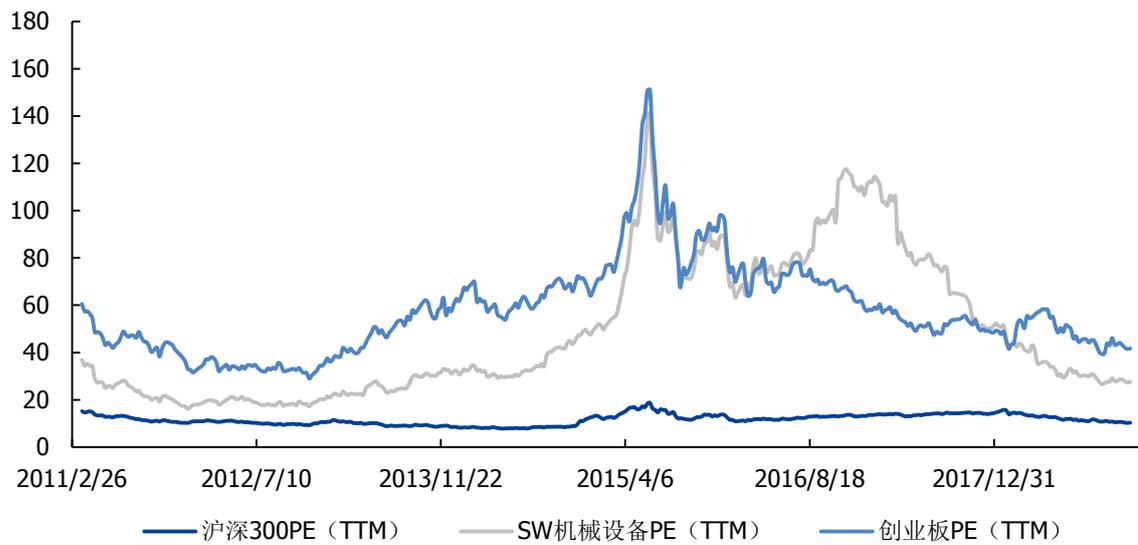
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 本周个股跌幅前五名

跌幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价(元)	近一周股价涨跌幅	年初至今股价涨跌幅
1	002008.SZ	大族激光	27.86	-8.23%	-8.23%
2	300203.SZ	聚光科技	23.65	-7.80%	-7.80%
3	300450.SZ	先导智能	26.70	-7.74%	-7.74%
4	300567.SZ	精测电子	46.94	-7.01%	-7.01%
5	300464.SZ	星徽精密	7.26	-6.92%	-6.92%

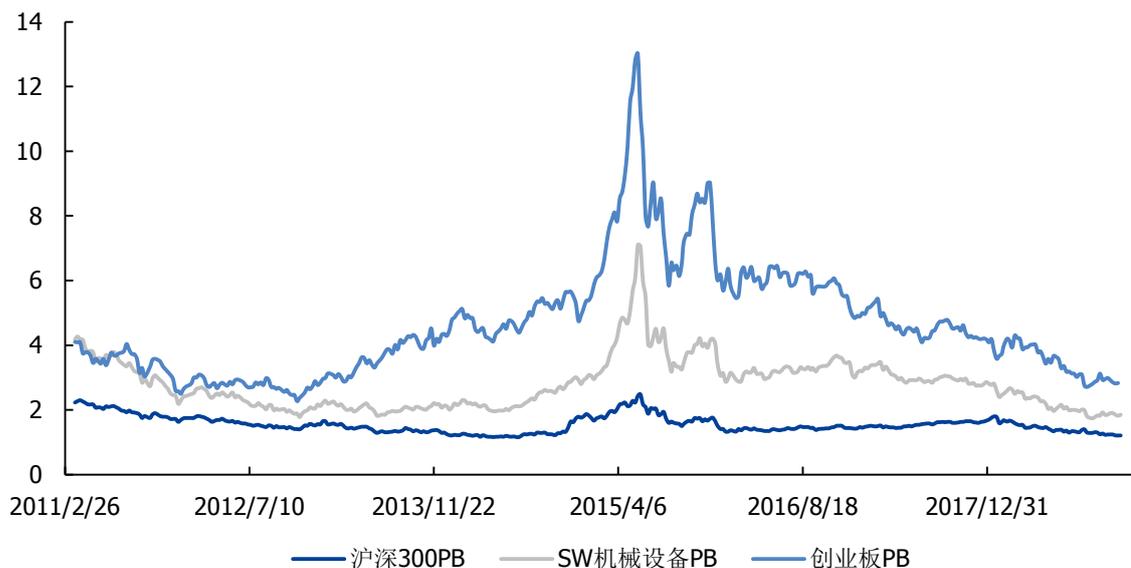
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 截止 2019/01/04 市场与机械板块估值变化: PE



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 截止 2019/01/04 市场与机械板块估值变化: PB



资料来源: wind, 国盛证券研究所

六、风险提示

风险提示: 贸易摩擦不确定性仍存, 基建投资不达预期, 制造业周期性下滑风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com