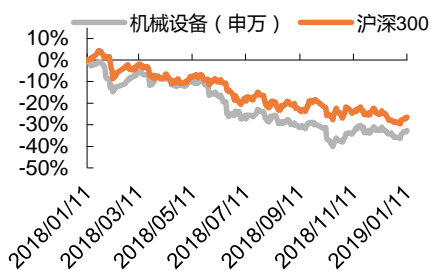


机械行业周报

关注本轮钢材价格下降导致毛利率提升的投资机会

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*机械*铁总工作会议召开,关注2019年轨交板块业绩大年机会》 2019-01-06

《行业快评*机械*铁总工作会议召开,2019年中车迎来业绩大年》 2019-01-03

《行业周报*机械*2019年高铁通车超3800公里,继续提示高铁板块投资机会》 2019-01-01

《行业专题报告*机械*拨开迷雾,探讨高铁板块的真驱动因素》 2018-12-27

《行业周报*机械*中央经济工作会议再提加强轨交建设,持续提示轨交板块机会》 2018-12-23

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(2019.1.7-2019.1.11)上升3.07%,同期沪深300指数上升1.94%,跑赢市场1.13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机械基础件(7.0%)、制冷空调设备(6.8%)、金属制品III(4.9%);涨幅较小的子行业为工程机械(1.7%)、环保设备(1.4%)和铁路设备(0.4%)。截至1月11日,申万机械行业整体市盈率为25倍,沪深300整体市盈率为10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,农业机械、内燃机和磨具磨料等行业的市盈率较高。

■ **本周观点:** 关注钢价下降带来毛利率提升机会。钢材是机械设备成本占比较大的原材料,在部分机械产品成本中占比超过50%,若钢价大幅下跌,机械板块将从成本端受益。2018年下半年以来,热轧板卷价格上行趋势终止,4季度呈现下滑趋势。从期货价格可以看出,2019年期货价格(hc1901-hc1912)逐月下滑,表明市场对2019年热轧板卷价格预期是逐月下滑的。我们通过原材料成本占比、毛利率、净利率、收入增长率、市盈率等指标进行筛选,最后发现机械行业中,柳工、安徽合力、杭叉集团、大业股份、恒润股份、朗迪集团6家公司的毛利率与钢材价格呈现出负相关关系。我们初步判断,这6家公司有望受益本轮钢材价格下降带来的利润率提升的机会。

■ **行业动态:** (1) 2018年挖掘机销量同比涨45%。2018年1-12月,25家主机制造企业挖掘机销量同比涨45%,共计销售各类挖掘机械产品203420台;2018年12月,共计销售各类挖掘机械产品16027台,同比涨幅14.4%。(2) 2019年中国机器人行业年会开幕。从2019中国机器人行业年会现场获悉,2018年我国机器人市场规模或达90亿美元,连续六年成为全球第一大应用市场。

■ **公司动态:** (1) 拓斯达、佳士科技和神力股份等公司业绩预增,东富龙、理工光科等公司业绩预减,双环传动等获国家科技进步奖;(2) 胜利精密非公开发行股票,冰轮环境、金轮股份发行可转债,天奇股份终止配股等;(3) 智慧松德控制权拟变更,凯恩股份控股股东未能按承诺增持,鼎汉技术、东山精密减持股份等。

■ **投资建议:** 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。短期来看,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。考虑稳增长和经济转型升级的多重因素影响,建议关注逆周期投资和新技术投资两条主线:(1) 逆周期投资建议关注大基建板块,如轨交、核电等设备,推荐中国中车、华铁股份,建议关注中铁工业、日机密封等。(2) 新技术投资建议关注5G、半导体、锂电等板块,推荐先导智能、大族激光、北方华创等,建议关注英维克等公司。

- **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：关注钢价下降带来毛利率提升机会.....	6
三、	行业动态及公司公告.....	8
四、	投资建议	10
五、	风险提示	11
六、	行业图表附件.....	11

图表目录

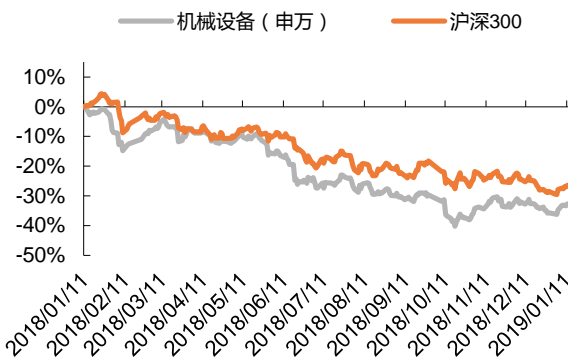
图表 1	机械设备（申万）指数上周上升 3.07%，跑赢沪深 300 指数 1.94 个百分点.....5
图表 2	机械行业周涨幅（%）在所有申万一级行业中位列第 8 位.....5
图表 3	机械行业主要子行业股价周涨跌幅（%）.....5
图表 4	所有二级行业市盈率均高于沪深 300 平均市盈率.....5
图表 5	热轧板卷现货价格上行趋势终止.....6
图表 6	热轧板卷期货价格逐月下滑.....6
图表 7	本次股票筛选标准.....6
图表 8	符合标准的机械行业上市公司.....7
图表 9	柳工单季度毛利率与钢材均价关系图.....7
图表 10	泰瑞机器单季度毛利率与钢材均价关系图.....7
图表 11	安徽合力单季度毛利率与钢材均价关系图.....7
图表 12	杭叉集团单季度毛利率与钢材均价关系图.....7
图表 13	大业股份单季度毛利率与钢材均价关系图.....8
图表 14	朗迪集团单季度毛利率与钢材均价关系图.....8
图表 15	京山轻机单季度毛利率与钢材均价关系图.....8
图表 16	恒润股份单季度毛利率与钢材均价关系图.....8
图表 17	行业重点公司盈利预测表.....10
图表 18	通用设备制造业主营收入与利润总额增速.....12
图表 19	专用设备制造业主营收入与利润总额增速.....12
图表 20	工业机器人 2018 年 1 月-2018 年 11 月累计产量.....12
图表 21	挖掘机行业 2018 年 1 月-2018 年 11 月累计产量.....12
图表 22	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（2019.1.7-2019.1.11）上升 3.07%，同期沪深 300 指数上升 1.94%，跑赢市场 1.13 个百分点。

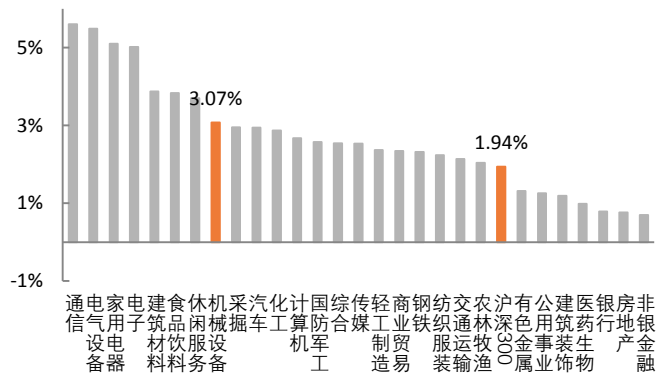
在申万所有 28 个一级行业中，通信、电气设备和家用电器等行业涨幅较大，银行、房地产和非银金融等行业涨幅较小。在所有行业中，机械设备行业周涨幅位于第 8 位。

图表1 机械设备（申万）指数上周上升 3.07%，跑赢沪深 300 指数 1.94 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 8 位

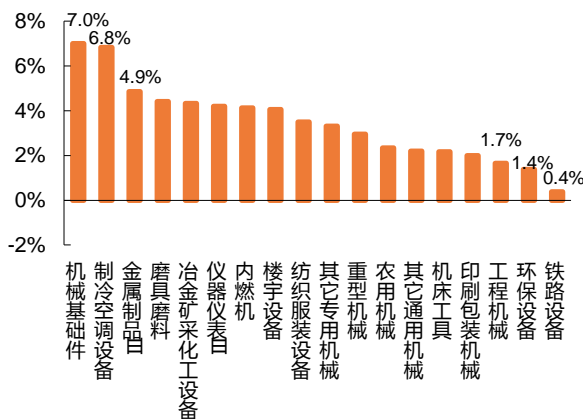


资料来源:wind, 平安证券研究所

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机械基础件（7.0%）、制冷空调设备（6.8%）、金属制品 III（4.9%）；涨幅较小的子行业为工程机械（1.7%）、环保设备（1.4%）和铁路设备（0.4%）。

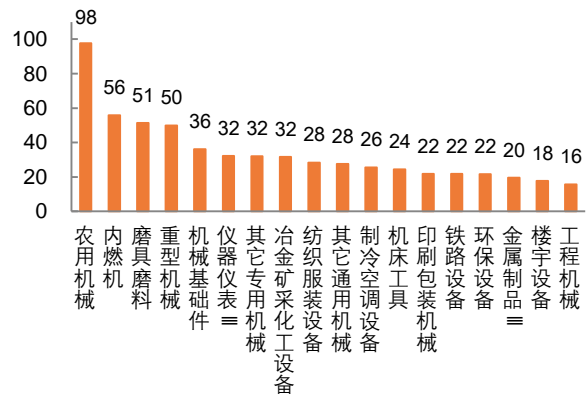
截至 1 月 11 日，申万机械行业整体市盈率为 25 倍，沪深 300 整体市盈率为 10 倍；在机械主要子行业中，金属制品 III、楼宇设备和工程机械等行业的市盈率相对较低，农业机械、内燃机和磨具磨料等行业的市盈率较高。

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：关注钢价下降带来毛利率提升机会

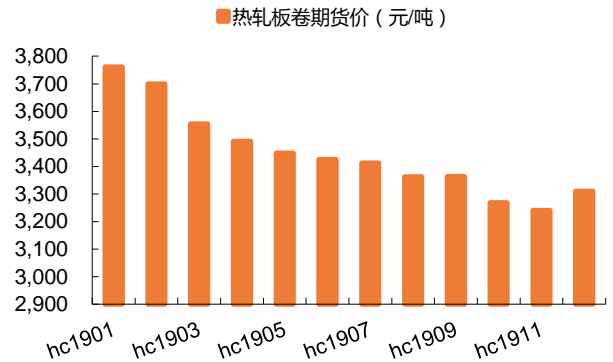
钢材是机械设备成本中占比较大的原材料,在部分机械产品的成本占比超过 50%,若钢价大幅下跌,机械板块将从成本端受益。其中,热轧板卷是主要的工业用钢。2015 年以来,在供给侧改革的推动下,热轧板卷价格一路上行。2018 年下半年以来,热轧板卷价格上行趋势终止,4 季度呈现下滑趋势。从期货价格可以看出,2019 年期货价格 (hc1901-hc1912) 逐月下滑,表明市场对 2019 年热轧板卷价格预期是逐月下滑的。我们预计,2019 年,持续 3 年的钢材价格上涨趋势即将终止,部分机械设备的原材料成本压力将逐步减小,有望提高部分机械产品的毛利率水平。

图表5 热轧板卷现货价格上行趋势终止



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表6 热轧板卷期货价格逐月下滑



资料来源:wind, 平安证券研究所

为了筛选出有望受益本轮钢材价格下降的合适标的,我们对机械板块的上市公司进行了筛选,筛选指标包括:

1. 原材料占比超过 50%。由于公司年报中,不披露钢材价格成本占比,因而我们选择了原材料成本占比超过 50%的标准,后期根据筛选结果再判断原材料中是否以钢材为主。
2. 最近一期 (2018 年前三季度) 毛利率低于 30%。毛利率过高的公司通常具有很高的技术议价权,钢材价格变化对其毛利率影响较小。
3. 最新一期毛利率相比 2015 年毛利率,降幅超过 2 个点。我们初步猜测,符合本条件的公司毛利率下滑的重要因素是钢材价格上涨。
4. 公司最新一期净利率高于 5%。费用率太高导致公司净利率太低的话,即使毛利率改善对公司业绩弹性的影响有限,所以我们选择净利率还不错的公司。
5. 公司收入增幅不错。我们选择 2017 年和 2018 年前三季度收入增幅超过 10%来筛选。
6. 近期动态市盈率低于 30 倍。估值是作为筛选股票的重要手段。

图表7 本次股票筛选标准

原材料成本占比 (%)	2015 年毛利率 (%)	2018 年前三季度毛利率 (%)	毛利率变化 (%)	2018 年前三季度净利率 (%)	2017 年收入增速 (%)	2018 年前三季度收入增速 (%)	市盈率 (TTM)
>50%	-	<30	<-2	>5	>10	>10	<30

资料来源:平安证券研究所

我们筛选了中信机械 343 家上市公司，最后遴选出 11 家上市公司来，分别是柳工、泰瑞机器、安徽合力、杭叉集团、金轮股份、华源控股、大业股份、朗迪集团、京山轻机、恒润股份和亿利达。

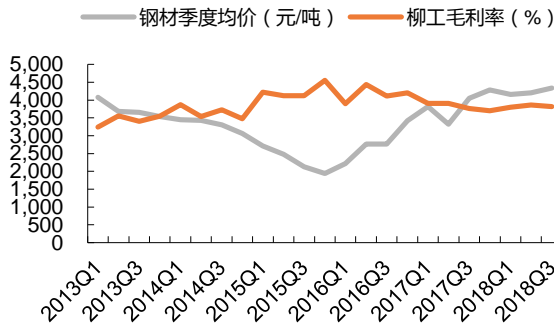
图表8 符合标准的机械行业上市公司

公司名称	原材料成本占比 (%)	2015 年毛利率 (%)	2018Q1-Q3 毛利率 (%)	毛利率变化 (%)	2018Q1-Q3 净利率 (%)	2017 年收入增速 (%)	2018Q1-Q3 收入增速 (%)	市盈率 (TTM)
柳工	93%	25.53	22.96	-2.57	5.67	60.79	54.69	11.88
泰瑞机器	90%	34.02	28.78	-5.24	12.53	37.31	10.27	23.76
安徽合力	89%	22.14	19.22	-2.92	7.09	35.32	17.51	13.48
杭叉集团	87%	24.50	20.45	-4.05	7.31	30.40	25.02	14.13
金轮股份	81%	37.51	18.33	-19.19	5.44	20.53	14.46	28.76
华源控股	80%	23.73	19.19	-4.54	5.56	14.19	13.25	29.41
大业股份	76%	21.48	16.80	-4.68	9.53	34.52	32.49	16.14
朗迪集团	73%	26.64	24.28	-2.36	7.87	68.57	28.11	20.21
京山轻机	72%	25.40	22.94	-2.47	15.88	19.90	59.62	13.44
恒润股份	57%	28.27	25.68	-2.59	11.85	17.69	46.62	17.85
亿利达	56%	34.88	28.55	-6.34	7.18	38.45	13.46	28.48

资料来源: wind, 平安证券研究所

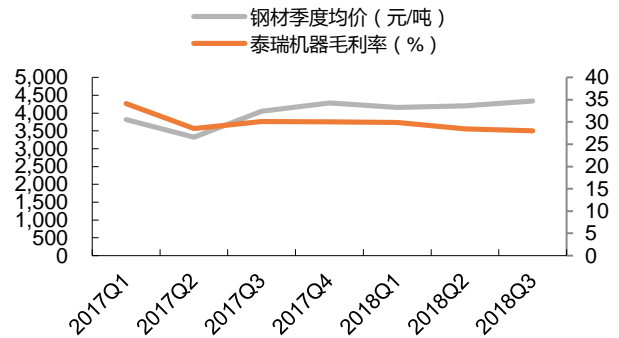
在这些股票中，部分公司利润增速不稳定（金轮股份、华源控股），部分公司发生了实控人变更（亿利达），将这三家公司剔除后。我们观察剩余 8 家公司单季度毛利率水平和钢材价格之间的图形规律。

图表9 柳工单季度毛利率与钢材均价关系图



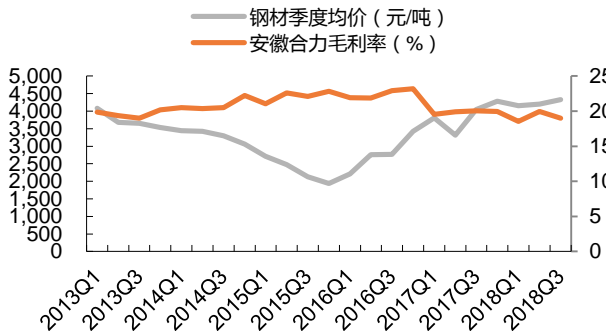
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表10 泰瑞机器单季度毛利率与钢材均价关系图



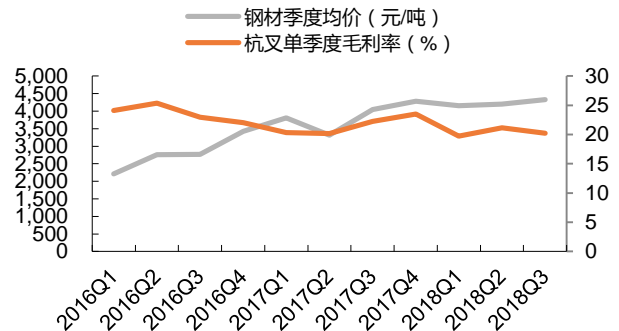
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表11 安徽合力单季度毛利率与钢材均价关系图



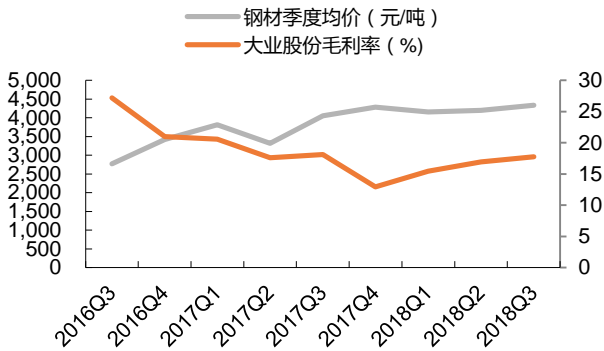
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表12 杭叉集团单季度毛利率与钢材均价关系图



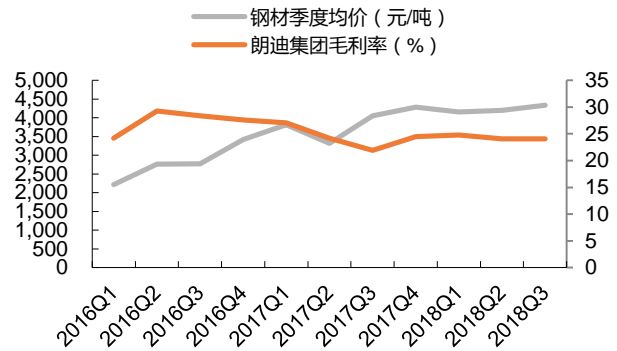
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表13 大业股份单季度毛利率与钢材均价关系图



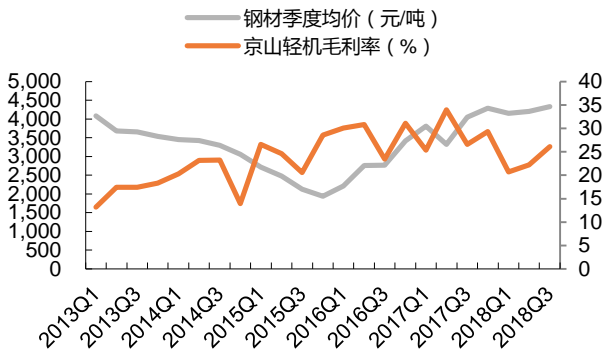
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表14 朗迪集团单季度毛利率与钢材均价关系图



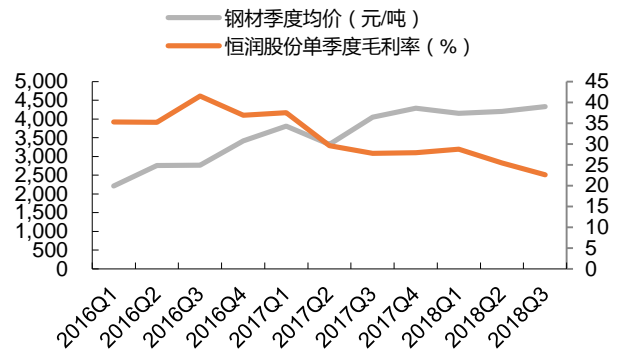
资料来源:wind, 平安证券研究所

图表15 京山轻机单季度毛利率与钢材均价关系图



资料来源:wind, 平安证券研究所

图表16 恒润股份单季度毛利率与钢材均价关系图



资料来源:wind, 平安证券研究所

从图形观察上来看,除泰瑞机器和京山轻机外,绝大多数公司单季度毛利率与钢材价格均呈现负相关关系。我们初步判断,柳工、安徽合力、杭叉集团、大业股份、恒润股份、朗迪集团几家公司有望受益本轮钢材价格下降带来的利润率提升的机会。

三、行业动态及公司公告

3.1 行业新闻

2018年25家主机制造企业挖掘机销量同比涨45%

2018年1-12月纳入统计的25家主机制造企业,共计销售各类挖掘机械产品203420台,同比涨幅45.0%。国内市场销量(统计范畴不含港澳台)184190台,同比涨幅41.1%。出口销量19100台,同比涨幅97.5%;2018年12月,共计销售各类挖掘机械产品16027台,同比涨幅14.4%。国内市场销量(统计范畴不含港澳台)14269台,同比涨幅12.2%。出口销量1749台,同比涨幅37.5%。

2019年中国机器人行业年会开幕

从2019中国机器人行业年会现场获悉,2018年我国机器人市场规模或达90亿美元,连续六年成为全球第一大应用市场。从2013年至2017年,我国机器人产业迎来高速发展期,产业规模开始不

断扩大，平均规模增速超过 15%，平均增长率高达 30%。专家表示，机器人目前最大的工作场景还是在焊接、码垛、喷漆方面。随着机器人应用的范围不断拓展，机器人应用的领域也在不断拓展，机器人加工是未来重要发展方向之一。

2018 年全球半导体营收达 4767 亿美元同比增长 13.4%

据市场研究公司 Gartner 日前发布的 2018 年全球半导体市场初步报告显示，全球半导体营收 2018 年达 4767 亿美元，同比增长 13.4%。存储芯片占半导体总营收的比重从 2017 年的 31% 上升到了 2018 年的 34.8%，占比最大。三星电子 2018 年的半导体营收达 759 亿美元，市场份额 15.9%，在全球名列第一，该公司半导体营收同比增长了 26.7%。

3.2 公司公告-经营管理

【拓斯达】公司 2018 年业绩预增 20%-34%，预计盈利 1.66-1.85 亿元。

【佳士科技】公司 2018 年业绩预增 25%-40%，预计盈利 1.8 亿-2 亿元。

【神力股份】公司 2018 年业绩预增 47%-67%，预计盈利 1450-2050 万元。

【日机密封】公司 2018 年业绩预增 33%-59%，预计盈利 1.60-1.91 亿元。

【耐威科技】公司 2018 年业绩预增 90%-120%，预计盈利 9202 万元-1.07 亿元。

【隆华科技】公司 2018 年业绩预增 162%-183%，预计盈利 1.2 亿元-1.3 亿元。

【大业股份】公司 2018 年业绩预增 55%左右，预计盈利将达 2.03 亿。

【东富龙】公司 2018 年业绩预告下降 30%-50%，预计盈利 6155-8617 万元。

【理工光科】公司 2018 年业绩预告下降 40% - 60%，预计盈利 1434-2151 万元。

【昊志机电】公司 2018 年业绩预告下降 39%-14%，预计盈利 4600-6500 万元。

【三一重工】独立董事许定波因任期届满（2013 年至 2019 年）辞职，公司将补选独董。

【哈工智能】公司拟出资 2 亿元在嘉兴海宁设立子公司，从事工业机器人领域内的技术开发、技术咨询、技术服务。

【双环传动】公司作为主要参研单位之一申报的“复杂修形齿轮精密数控加工关键技术与装备”项目荣获国家科学技术进步奖二等奖。

【天广中茂】公司公告将召开临时股东大会进行董事会换届选举并修订公司章程。

3.3 公司公告-重大事项与非公开发行

【胜利精密】公司拟非公开发行 6.88 亿股募资 20 亿，投入到智能制造生产研发基地、光刻机等项目中。

【天奇股份】公司公告终止 2018 年配股方案，并向中国证监会申请撤回相关申请文件。

【耐威科技】公司股票调入深交所中小创新指数样本股并加入深股通名单。

【冰轮环境】公司发布发行可转换公司债券发行公告，发行 5.09 亿元可转债。

【华铁股份】公司临时股东大会审议通过《关于公司符合面向合格投资者公开发行债券条件的议案》。

【**金轮股份**】公司拟发行可转债募集资金，总额不超过人民币 5 亿元。

3.4 公司公告-股权变化

【**智慧松德**】公司控股股东、实际控制人拟协议转让给佛山市公用事业控股有限公司 7.45% 股份，该事项将导致公司实际控制人变更为佛山市国资委。

【**埃斯顿**】公司股东埃斯顿投资目前已通过大宗交易减持 1053.8 万股，占比 1.26%，计划减持 2%。

【**凯恩股份**】公司控股股东凯恩集团因资金不足，在一年时间里增持 0 股，未能按承诺完成增持计划，已无能力履行该计划。

【**鼎汉技术**】公司股东阮寿国拟通过大宗交易、集合竞价以及协议转让等方式在 6 个月内减持 3352 万股，占公司总股份 6%。

【**埃斯顿**】公司公告回购注销 197.61 万股限制性股票，其中 171.61 万股回购价格为 5.668 元，26 万股回购价格为 5.798 元。

【**三垒股份**】公司控股股东珠海融诚增持完成，累计增持 302.93 万股，占公司总股本的 0.8715%，部分高管增持 90.75 万股，占比 0.2611%。

【**宝馨科技**】公司股东朱永福决定终止减持 1108 万股（占比 2%）计划。

【**至纯科技**】公司股东维科新业、联新投资减持完成，总共减持 224.59 万股，占总股本 1% 左右。

【**新莱应材**】公司控股股东实际控制人及其一致行动人减持计划期限届满，未通过任何方式减持公司股份。

【**天桥起重**】公司部分董事、高管减持时间过半，目前尚未减持股份。

【**东山精密**】公司控股股东、实际控制人袁永刚、袁富根以大宗交易方式减持公司股份 2023 万股，占公司总股本的 1.26%。

四、投资建议

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。短期来看，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。考虑稳增长和经济转型升级的多重因素影响，建议关注逆周期投资和新技术投资两条主线：（1）逆周期投资建议关注大基建板块，如轨交、核电等设备，推荐中国中车、华铁股份，建议关注中铁工业、日机密封等。（2）新技术投资建议关注 5G、半导体、锂电等板块，推荐先导智能、大族激光、北方华创等，建议关注英维克等公司。

图表17 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
		20190111	2017 A	2018 E	2019 E	2017A	2018E	2019E	
锐科激光	300747	132.20	2.17	3.51	5.02	61.1	37.7	26.3	强烈推荐
大族激光	002008	28.71	1.56	1.78	2.41	18.4	16.1	11.9	推荐
克来机电	603960	25.78	0.36	0.63	0.89	70.8	41.2	28.9	推荐

股票名称	股票代码	股票价格			EPS			PE			评级
		20190111	2017 A	2018 E	2019 E	2017A	2018E	2019E			
杰瑞股份	002353	16.30	0.07	0.56	0.75	230.3	29.3	21.8	推荐		
先导智能	300450	27.12	0.61	0.96	1.50	44.5	28.1	18.1	推荐		
埃斯顿	002747	8.31	0.11	0.15	0.23	74.8	57.2	36.0	推荐		
北方华创	002371	41.49	0.27	0.50	0.78	151.3	83.5	53.4	推荐		
恒润股份	603985	20.40	0.87	1.26	1.75	23.4	16.2	11.7	推荐		

资料来源: wind, 平安证券研究所

五、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。

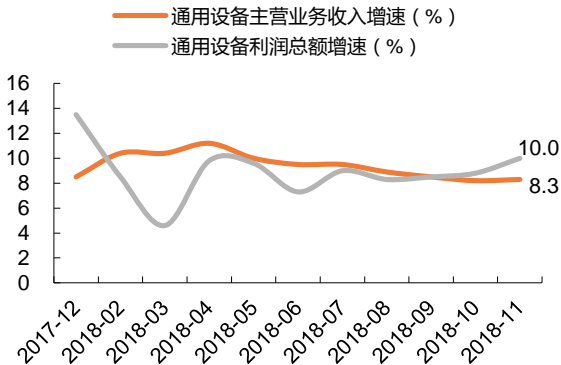
5) 中美贸易战升级风险;

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。

六、行业图表附件

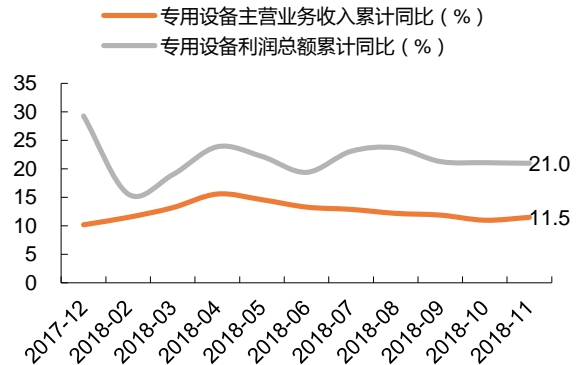
2018年1-11月, 通用设备主营收入与利润总额增速分别为8.3%、10.0%; 专用设备的主营收入与利润总额增速分别为11.5%、21.0%。通用设备、专用设备的收入和利润增速均保持稳定。

图表18 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

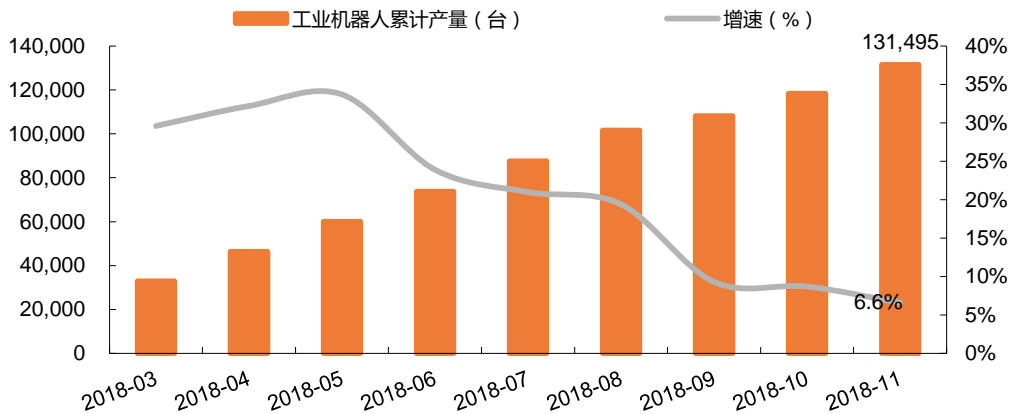
图表19 专用设备制造业主营收入与利润总额增速



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%,增速持续放缓。

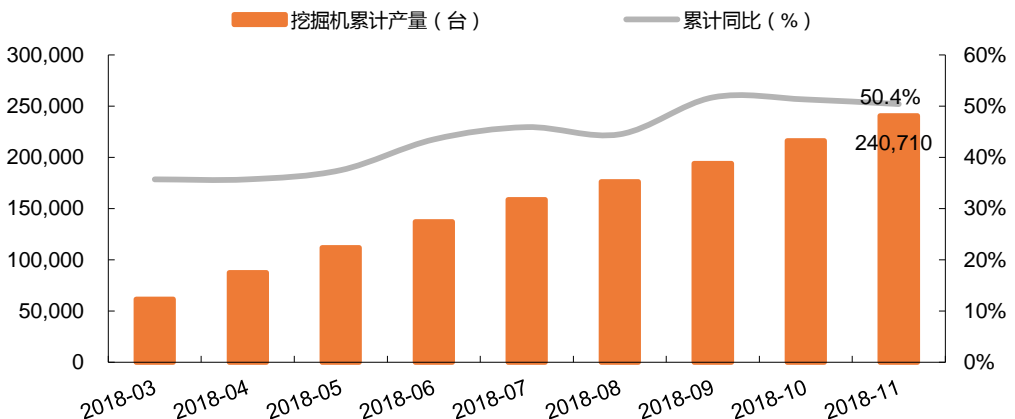
图表20 工业机器人2018年1月-2018年11月累计产量



资料来源:Wind, 平安证券研究所

2018年1-11月,挖掘机行业累计产量为24.1万台,同比增长50.4%。

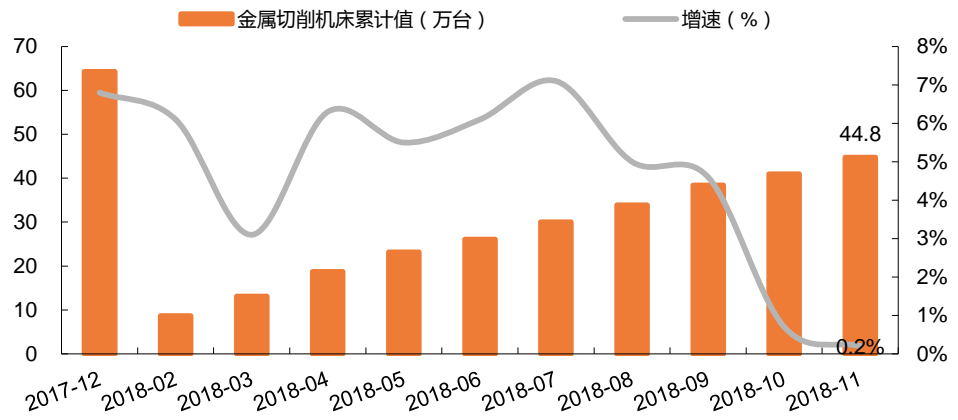
图表21 挖掘机行业2018年1月-2018年11月累计产量



资料来源:Wind, 平安证券研究所

2018年1-11月，金属切削机床行业累计产量为44.8万台，同比增长0.2%，增速显著下滑。

图表22 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代行使独立判断。

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 2019 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