

# 新能源补贴政策落地促行业健康发展，中微半导体拟科创板上市

——2019年机械行业周报3月第5期

行业研究周报

郭泰 (分析师) 021-68865595 guotai@xsdzq.cn 证书编号: S0280518010004	何宇超 (分析师) 021-68865595 heyuchao@xsdzq.cn 证书编号: S0280518080001	陈皓 (分析师) 010-83561000 chenhao1@xsdzq.cn 证书编号: S0280518110001
---	--	---

## 推荐 (维持评级)

### 行业指数走势图



**本周重点推荐组合:** 金辰股份、日机密封、通源石油、思维列控、先导智能、中铁工业、华测检测。

● **锂电设备:** 新能源汽车补贴政策落地, 取消了地补增加了车企的资金压力, 但长期来看补贴退坡将使得新能源车行业继续进入市场化导入阶段, 动力电池产能特别是高端产能需求将维持较好增长。我们认为补贴退坡不会影响电池企业整体扩张节奏, 且在补贴政策明确后, 企业能更有效的实施扩建进度。外资电池企业或将更快进入市场, 预计补贴政策实施将加快外资企业的产能扩建进度。2020年起海外动力电池产能建设进入高峰, 优质设备企业有望打开海外市场, 大幅受益。

● **半导体设备:** 中微半导体发布招股说明书, 拟在科创板上市; 中芯国际 2018 年营收/净利润增长 8.3%/4.2%, 华虹半导体 2018 年营收/净利润增长 15.1%/27.8%。国内晶圆代工、芯片制造企业 2018 年维持稳定增长, 预计 2019 年芯片设计、制造等环节将继续追赶国际领先水平; 中微半导体作为刻蚀、MOCVD 设备领域, 国内能在最先进工艺制程上与国际企业竞争的厂商, 上市后将提升行业关注度, 并有助于市场构建更完善的半导体设备估值体系。

● **轨道交通:** 中国中车 2018 年营业/净利润增长 3.8%/4.8%, 重回上升趋势; 中国通号拟登陆科创板募资 105 亿元。参考中车新签订单情况, 动车组后市场和城规建设有望进入密集期。结合现阶段“稳增长、稳投资”的经济环境, 我们预计 2019-2020 年铁路年均投资额超 8000 亿元, 未来两年国内铁路投资边际持续向上, 整车及零部件企业将持续受益。

● **激光产业:** 华工科技 2018 年受销售费用较大增幅拖累, 业绩有所下降, 但激光装备业务仍有 15% 增长并且毛利率有较大提升; 大族激光 2019Q1 受消费电子大客户和国内宏观经济影响, 业绩有所下滑。我们认为国内激光产业未来将同时伴随行业稳定快速增长和竞争加剧, 国内激光装备、激光器市场具备长期增长空间, 预计国内优质激光器企业将持续实现进口替代。

● **煤炭机械:** 2019 年 1-2 月煤企固定资产投资累计完成额增长 0.8%, 2019 年以来动力煤价格维持较高水平, 煤企盈利良好将促进煤矿产能投资, 我们认为 2019 年大型煤矿逐渐进入新一波建设期, 将驱动国内煤机装备需求继续复苏, 带动煤机装备需求。预计 2019-2020 年龙头煤机装备公司的需求将处于上升通道, 维持较快增长。

● **油气服务:** 2019 年 WTI 原油价格累计上涨达 32%, 2019 年 2 月 OPEC 减产力度加大, 2019 年 3 月委内瑞拉原油出口量下降。预计油价将继续企稳上行, 促进全球油田服务市场增长。我们认为国内油气开采资本支出增速或快于全球, 预计 2018-2020 年“三桶油”的油气投资复合增速达 20.2%, 开发 2019-2020 年国内设备和油气服务的维持高景气度。

● **本周报告:** 中铁工业: 2018 年新签订单增长 23%, 受益铁路投资边际改善; 天地科技: 2018 年新签订单增长 20%, 预计盈利能力迎来提升

● **风险提示:** 国内固定资产投资放缓, 相关政策落地低于预期。

### 相关报告

《海外动力电池产能建设或迎高峰期, 2018 年国产激光器市占率提升》  
2019-03-24

《铁路运输业投资明显加速, 煤价维持高位利好设备龙头》  
2019-03-17

《2 月动力电池装机量增长 118%, 1-2 月工程机械销量增长强劲》  
2019-03-10

《国内工业机器人领域竞争加剧, 检验检测行业仍处成长阶段》  
2019-03-03

《1 月新能源汽车销量增长 138%, 油价复苏将进一步带动油气投资》  
2019-02-24

## 目 录

1、 本周行业核心观点及细分行业信息更新.....	4
1.1、 锂电设备：2019 年新能源汽车补贴大幅退坡，欣旺达拟新建 30GWh 动力电池产能.....	4
1.1.1、 新能源汽车补贴政策落地，新补贴额度大幅度降低.....	4
1.1.2、 欣旺达拟投资 120 亿元于南京建设 30GWh 的动力电池基地.....	4
1.2、 半导体设备：中微半导体拟科创板上市，中芯国际与华虹半导体 2018 年收入维持增长.....	5
1.2.1、 中微半导体发布招股说明书，拟在科创板上市.....	5
1.2.2、 中芯国际 2018 年收入同比增长 8.3%，利润同比增长 4.2%.....	6
1.2.3、 华虹半导体 2018 年收入同比增长 15.1%，利润同比增长 27.8%.....	7
1.3、 轨道交通：中国中车 2018 年营业/净利润增长 3.8%/4.8%，中国通号拟登陆科创板募资 105 亿元.....	7
1.4、 激光产业：华工科技 2018 年激光先进装备制造业务增长 15%.....	9
1.5、 智能制造：发那科三期 2019 年开工，库卡 2018 年利润降八成.....	10
1.6、 第三方检测：广电计量 2018 年营收/净利润增长 47%/13%，《2019 年国家标准立项指南》正式发布... ..	11
1.7、 煤炭机械：2019 年 1-2 月煤企固定资产投资累计完成额增长 0.8%.....	12
1.8、 油气服务：国际原油价格继续上涨.....	13
2、 本周更新报告.....	13
2.1、 中铁工业（600528）：2018 年新签订单增长 23%，受益铁路投资边际改善.....	13
2.2、 天地科技（600582）：2018 年新签订单增长 20%，预计盈利能力迎来提升.....	14
3、 重点覆盖公司估值表.....	16

## 图表目录

图 1： 中微半导体 2017-2018 年收入增长 59%和 69%.....	5
图 2： 2017 和 2018 年中微半导体实现正的净利润.....	5
图 3： 2017-2018 年中微半导体大陆地区收入快速增长.....	6
图 4： 中微半导体 MOCVD 设备收入快速增长.....	6
图 5： 中微半导体与国内外可比设备公司毛利率对比.....	6
图 6： 中微半导体保持较高的研发投入.....	6
图 7： 中国中车 2018 年营业/净利润增长 3.8%/4.8%.....	8
图 8： 中国中车铁路装备收入超过 50%（2018 年）.....	8
图 9： 2018 年中国通号营收/净利润增长 15.6%/5.8%.....	8
图 10： 中国通号轨道交通收入超过 70%（2017 年）.....	8
图 11： 2018 年华工科技营收/净利润同比+17%/-13%.....	9
图 12： 2018 年华工科技激光先进装备业务增长 15%.....	9
图 13： 2018 年中国激光装备销售 605 亿元（+22%）.....	9
图 14： 2018 年国内光纤激光器市场份额.....	9
图 15： 2018 年库卡实现营业收入 32 亿欧元（-6.8%）.....	10
图 16： 2018 年库卡实现净利润 1660 万欧元（-81.2%）.....	10
图 17： 2018 年广电计量营收/净利润增长 47%/13%.....	11
图 18： 2018 年广电计量营业收入构成.....	11
图 19： 2019 年动力煤活跃期货价累计上涨 5.7%.....	12
图 20： 2019 年 1-2 月煤企固定资产投资完成额增长 0.8%.....	12
图 21： 2019 年 1-2 月煤企累计利润总额下降 23.2%.....	12
图 22： 2019 年 1-2 月煤企累计销售利润率为 10.03%.....	12
图 23： 2019 年 3 月 22 日 EIA 原油库存减少 280 万桶.....	13
图 24： 2019 年以来 WTI 原油价格累计涨幅达 32%.....	13

表 1: 2019 年与 2018 年纯电动客车补贴政策相比大幅退坡 .....	4
表 2: 新时代机械覆盖公司盈利预测及估值 .....	16

## 1、本周行业核心观点及细分行业信息更新

### 1.1、锂电设备：2019 年新能源汽车补贴大幅退坡，欣旺达拟新建 30GWh 动力电池产能

#### 1.1.1、新能源汽车补贴政策落地，新补贴额度大幅度降低

工信部、财政部等部位在 2019 年 3 月 26 日联合发布 2019 年新能源车补贴政策，2019 年纯电动乘用车和纯电动客车的补贴额度相比 2018 年整体下降 50-60%，且取消了地方补贴。补贴政策自 2019 年 3 月 26 日起执行，2019 年 3 月 26 日-6 月 25 日为补贴过渡期，过渡期间，符合 2018 年技术指标要求但不符合 2019 年技术指标要求的销售上牌车辆，按照 2018 年标准的 0.1 倍补贴。符合 2019 年技术指标要求的销售上牌车辆按 2018 年对应标准的 0.6 倍补贴。

以乘用车补贴为例，2019 年补贴政策取消了续航里程 250km 以下档的补贴，250-300km、300-400km 及 400km 以上三档的补贴分别下降了 47%、60% 和 50%；能量密度要求中，取消了 105-120wh/kg 和 120-125wh/kg 两档的补贴，125-140wh/kg、140-160wh/kg 及 160wh/kg 以上三档的调整系数分别下降了 20%、18.2% 和 16.7%；百公里能耗方面，取消了 0-5%、5%-10% 的档位，10%-20% 的系数由 1 降低为 0.8，25-35% 的系数由 1.1 降低为 1，新增 35% 以上档次，系数为 1.1。

表1：2019 年与 2018 年纯电动客车补贴政策相比大幅退坡

补贴指标要求	2018 年	2019 年	补贴退坡幅度	
续航里程要求 (km)	150-200	1.5	0	-100%
	200-250	2.4	0	-100%
	250-300	3.4	1.8	-47.1%
	300-400	4.5	1.8	-60%
	≥ 400	5.0	2.5	-50%
能量密度 (wh/kg) 及调整系数	105-120	0.6	-	
	120-125	1.0	-	
	125-140	1.0	0.8	-20%
	140-160	1.1	0.9	-18.2%
	≥ 160	1.2	1	-16.7%
百公里能耗水平调整系数	0-5%	0.5	-	
	5%-10%	1	-	
	10%-20%	1	0.8	-20%
	20%-25%	1	1	
	25%-35%	1.1	1	-9.1%
>35%		1.1		

资料来源：工信部、财政部、新时代证券研究所

#### 1.1.2、欣旺达拟投资 120 亿元于南京建设 30GWh 的动力电池基地

2019 年 3 月 26 日，欣旺达发布公告，同意全资子公司欣旺达电动汽车电池有限公司与南京溧水经济开发区管理委员会、南京鼎通园区建设发展有限公司共同出资新建南京市欣旺达新能源有限公司。注册资金最终为 60 亿元。首期出资 10 亿元，其中欣旺达电动汽车拟以募投资金出资 5.1 亿元人民币，拥有 51% 的股权。

该项目计划总投资 120 亿元，在南京建立动力电池生产基地，生产动力电池电

芯、模组和系统。其中第一期计划投入 35 亿元，系指租赁明辉厂房并投资建设约 8Gwh 电芯和 8Gwh 电池系统生产线项目；第二期计划投入 40 亿元，项目将新增 10Gwh 电芯和 10Gwh 电池系统生产线；第三期计划投入 45 亿元，项目将新增 12Gwh 电芯和 12GWh 电池系统生产线；项目达产后可形成 30Gwh 的产能。

**点评：**实际出台的补贴退坡政策相比之前网传版本幅度更大，且取消了地补对车企来说资金压力会非常大。短期内，过渡期车企抢装或将维持新能源汽车销量较好增速；长期看，补贴退坡将使得新能源车行业继续进入市场化导入阶段，动力电池产能特别是高端产能需求将维持较好增长。对于动力电池产能来说，2018 年逐步开启的产能扩建主要为高端产能的扩张，且目标产能是为 2020 年后的中长期市场准备。因此，补贴退坡不会影响电池企业整体扩张节奏，且在补贴政策明确后，企业能更有效的实施扩建进度。对于外资电池企业来说，补贴退坡后外资电池能更快进入市场，预计补贴政策实施或将加快外资企业的产能扩建进度。国内市场动力电池产能扩建在 2019-2021 年维持确定性向上趋势，同时预计 2020 年起全球动力电池产能扩建逐步进入高峰期。锂电设备为产业链中上游各环节技术壁垒较高的一环，在补贴退坡后各环节价值量压缩中，锂电设备或为受影响最小的环节，设备企业能继续维持较好盈利水平。国内优质的锂电设备企业将持续受益国内产能新建需求，并有望打开海外市场。

**推荐标的：**先导智能、赢合科技、科恒股份；**受益标的：**星云股份、诺力股份

## 1.2、半导体设备：中微半导体拟科创板上市，中芯国际与华虹半导体

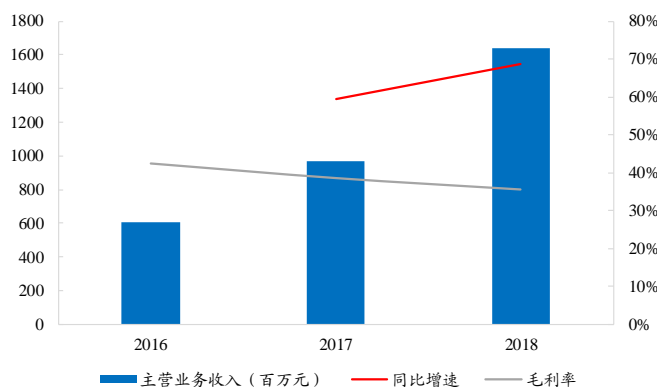
### 2018 年收入维持增长

#### 1.2.1、中微半导体发布招股说明书，拟在科创板上市

中微半导体设备（上海）有限公司发布招股说明书，拟在科创板上市。公司成立于 2004 年 5 月 31 日，主要为集成电路、LED 芯片、MEMS 等半导体及泛半导体领域产品的制造企业提供刻蚀设备、MOCVD 设备及配套的维修服务等业务。

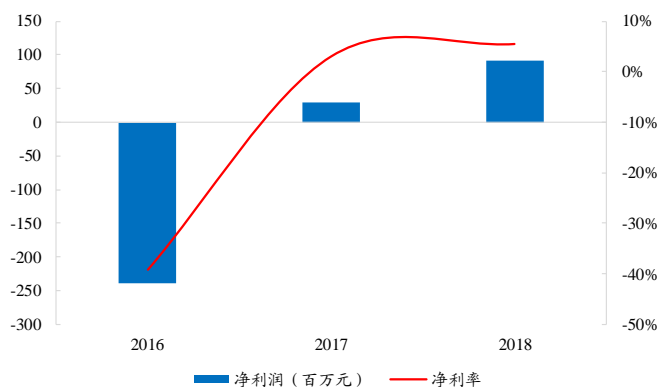
**2017-2018 年收入快速增长，净利润转正。**公司主营产品包括电容性等等离子体刻蚀设备、电感性等离子体刻蚀设备、MOCVD 设备、VOC 设备等。2016-2018 年公司主营业务收入分别为 6.09 亿元、9.72 亿元和 16.39 亿元，2017 和 2018 年收入增速为 59% 和 69%；净利润分别为 -2.39 亿元、2992 万元和 9084 万元，净利率分别为 -39.2%、3.1% 和 5.54%。

图1：中微半导体 2017-2018 年收入增长 59% 和 69%



资料来源：中微半导体、新时代证券研究所

图2：2017 和 2018 年中微半导体实现正的净利润

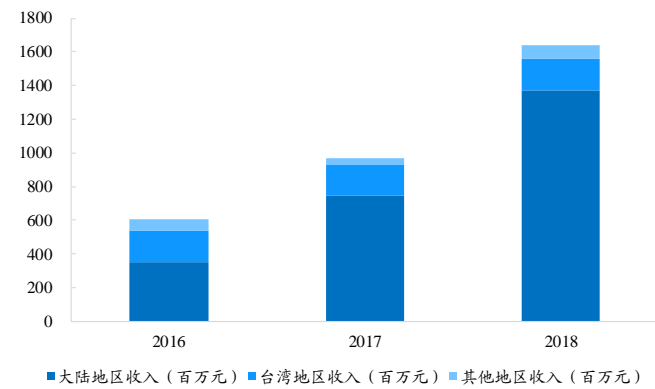


资料来源：中微半导体、新时代证券研究所

大陆地区收入增长迅速，MOCVD 设备逐步完成对国际龙头的进口替代。2017

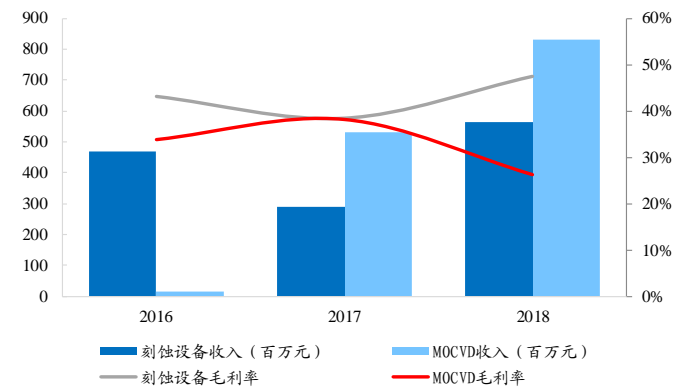
和 2018 年中微半导体的收入增长主要来自于大陆地区的收入增长。2017-2018 年其大陆地区的收入分别为 7.49 亿元和 13.75 亿元，同比增长分别为 113.9% 和 83.6%。公司在大陆地区的收入增长迅速，一方面由于 2017 年大陆地区晶圆和芯片产能建设投资快速增长，另一方面是因为公司 Prismo A7 的新型设备研发成功，逐步打破了 2017 年以前 MOCVD 设备主要由 Veeco 和 Aixtron 两家企业垄断的格局。2017 年起公司 MOCVD 在国内市场逐步完成了对 Veecon 和 Aixtron 设备的替代，根据 IHS Markit 的统计，2018 年中微半导体在年公司在全球氮化镓基 LED MOCVD 设备市场占据主导地位。

**图3： 2017-2018 年中微半导体大陆地区收入快速增长**



资料来源：中微半导体、新时代证券研究所

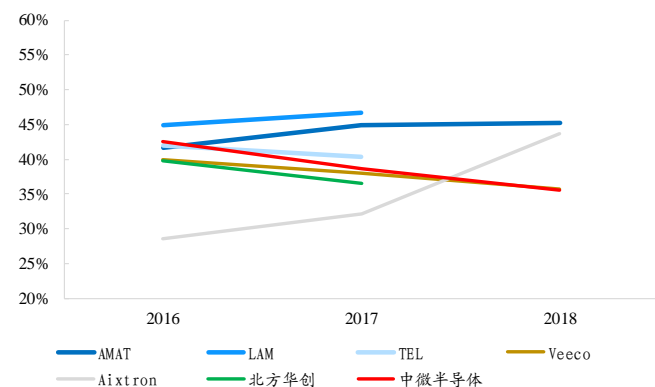
**图4： 中微半导体 MOCVD 设备收入快速增长**



资料来源：中微半导体、新时代证券研究所

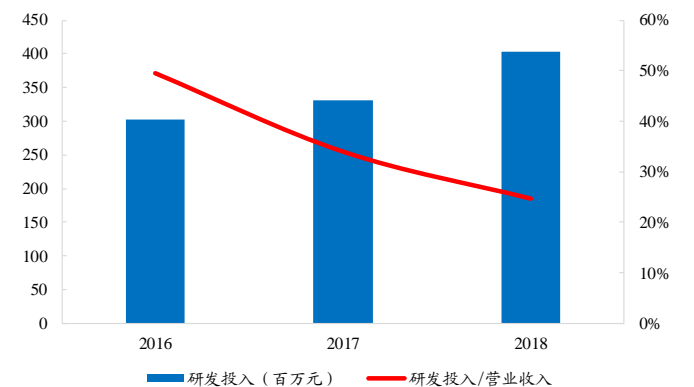
**维持高研发投入，持续提升产品竞争力。**中微半导体可比公司主要包括 LAM、AMAT、TEL、Veeco、Aixtron 等国际半导体设备优质企业，以及国内的北方华创。毛利率方面，中微半导体与可比的国内外公司维持在相近水平。中微半导体保持较高的研发水平，2016-2018 年公司研发投入分别为 3.02 亿元、3.30 亿元和 4.04 亿元，占收入比例分别为 49.6%、34.0% 和 24.7%。中微半导体刻蚀设备、MOCVD 设备关键性能参数均已达到国际同类设备的先进水平，中微公司累计已有 1100 多个反应台服务于国内外 40 余条先进芯片生产线。

**图5： 中微半导体与国内外可比设备公司毛利率对比**



资料来源：中微半导体、新时代证券研究所

**图6： 中微半导体保持较高的研发投入**



资料来源：中微半导体、新时代证券研究所

### 1.2.2、中芯国际 2018 年收入同比增长 8.3%，利润同比增长 4.2%

中芯国际发布 2018 年财年财报，2018 年中芯国际实现营收 33.6 亿美元，同比增长 8.3%，税息折旧及摊销前利润 11.6 亿美元，同比增长约 4.2%。其中来自于中国区的收入(不包括技术授权收入)同比增长 24.3%。

2019 年研发投入超过 6 亿美元，超过行业平均水平。目前中芯国际已完成 28 纳米 HKC+ 以及 14 纳米 FinFET 技术的研发，并开始相关客户导入的工作，预计于今年内实现生产，12 纳米技术开发也已取得突破。此外还成功开发出了国内第一套 14 纳米级掩膜，具备了国内最先进的掩膜生产能力，今年可为客户提供 14 纳米掩膜制造服务。

中芯国际认为对于 2019 年对中芯国际将是迎来关键过渡期的一年，面临着外部大环境的不确定性和公司处于调整期的双重压力。中芯国际今年计划的资本支出为 22 亿美元，其中 21 亿美元主要用于扩张中芯南方的 300mm 晶圆厂的产能及 FinFET 研发线。

### 1.2.3、华虹半导体 2018 年收入同比增长 15.1%，利润同比增长 27.8%

华虹半导体发布 2018 年财年年报，华虹半导体销售收入、毛利率、年内溢利和净资产收益率再创历史新高，销售收入达 9.3 亿美元，同比增长 15.1%；毛利率达 33.4%，同比增长 0.3%；实现年内利润 1.86 亿美元，占销售收入的 20%，同比增长 27.8%；净资产收益率上升至 10.2%，同比增加 1.1 个百分点。

以技术划分来看，华虹半导体第一大营收来源为嵌入式非易失性存储器技术，营收同比增长 15.8%，营收增长主要来自金融卡芯片和 MCU 等。另外，分立器件营收迅猛增长 40.5%，营收增长主要来自通用型 MOSFET、超级结 MOSFET 和 IGBT 等。由于产能调整，模拟和电源管理营收略微下滑。

2019 年，华虹半导体将继续聚焦 8 英寸差异化技术研发，聚焦物联网、汽车电子、5G 以及其他新兴市场，进一步优化现有 95 纳米和 90 纳米等嵌入式非易失性存储器平台，追求更高效低耗的新型 IGBT 技术，完善 0.13 微米 RF-SOI 射频技术，并致力研发 90 纳米 BCD 技术。2018 底，华虹半导体（无锡）有限公司的主体结构全面封顶，预计将在 2019 年第二季度末完成厂房和洁净室的建设，在下半年开始搬入设备，并在 2019 年第四季度开始 300mm 晶圆的量产。

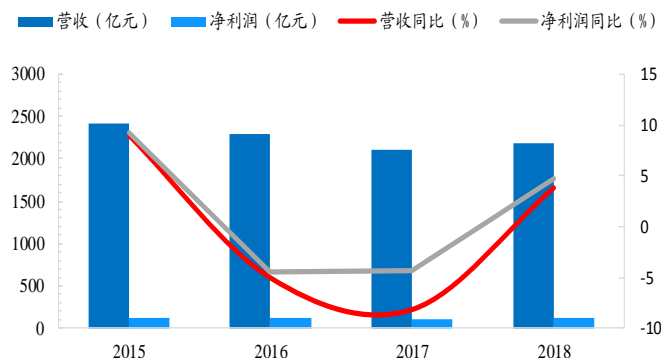
**点评：**中芯国际、华虹半导体能国内晶圆代工、芯片制造企业在 2018 年维持了良好的增长，各技术和各产品性能均不断提升，预计 2019 年国内芯片设计、制造等环节将持续进步，继续追赶国际领先水平。根据 SEMI 预测 2019 年全球晶圆厂支出将下滑，主要由于短期半导体景气度不佳，从 SEMI 公布全球 12 英寸晶圆厂建设预测来看，中国市场将成为全球晶圆产能扩建的主力。我们认为 2019 年国内晶圆设备支出增速将优于全球，随着 5G 商用化以及汽车电子等新兴应用的需求释放，2019 年下半年半导体行业景气度将迎来拐点，预计 2020 年半导体销售和晶圆设备支出增速将大幅提升，国内半导体销售和资本开支高景气度将带动国内装备市场需求增长。在 IC 装备方面，中微半导体和北方华创等领军企业在 14nm、7nm 的先进工艺装备进入下游客户验证。预计 2020 年起国产优质 IC 装备企业将开启进口替代。中微半导体作为刻蚀、MOCVD 设备领域的后起之秀，为国内唯一能在最先进工艺制程上与国际领先企业竞争的厂商。预计中微半导体在科创板上市将提升国内半导体设备关注度，并有助于市场构建更为完善的半导体设备估值体系。

**推荐标的：**北方华创、长川科技；**受益标的：**晶盛机电

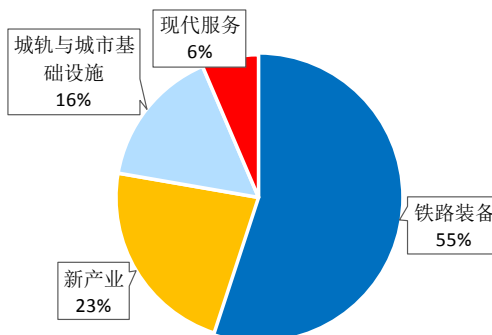
### 1.3、轨道交通：中国中车 2018 年营业/净利润增长 3.8%/4.8%，中国通号拟登陆科创板募资 105 亿元

中国中车发布 2018 年年报，全年实现营业收入 2191 亿元（+3.8%），净利润 113 亿元（+4.8%），铁路装备收入 1206 亿元（+12.4%）、城轨与城市基础设施收入

348 亿元 (+3.1%)、新产业收入 497 亿元 (-4.6%)、现代服务 141 亿元 (-11.1%)。铁路装备板块中，机车收入 261 亿元、客车收入 74 亿元、动车组 667 亿元、货车收入 203 亿元；城轨板块中，地铁收入 322 亿元。全年公司销售机车 921 台、客车 485 辆、动车 2608 辆、货车 45974 辆、城轨地铁 6396 辆。

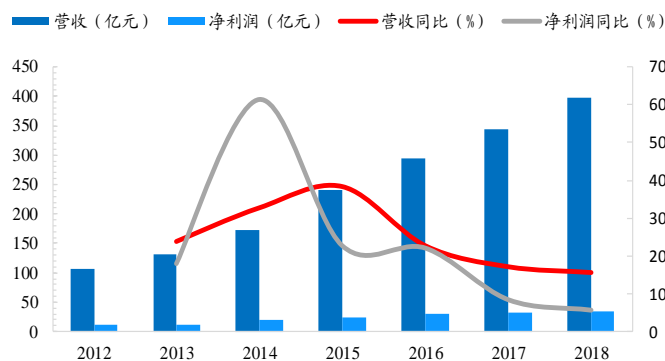
**图7： 中国中车 2018 年营业/净利润增长 3.8%/4.8%**

资料来源：Wind、新时代证券研究所

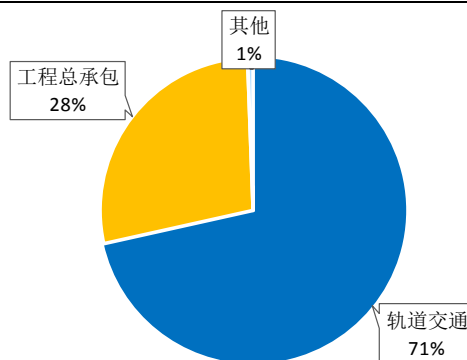
**图8： 中国中车铁路装备收入超过 50% (2018 年)**

资料来源：Wind、新时代证券研究所

**中国通号拟登陆科创板募资 105 亿元。**2019 年 3 月 25 日，中国通号 (3969.HK) 发布公告称，公司董事会及监事会决议批准了建议 A 股发行的进一步方案及相关事项的议案，拟募集资金约 105 亿元人民币，募集资金将投资于先进及智能技术研发及制造基地项目、信息化建设项目及用于补充流动资金，股票上市地点为上交所科创板。作为高铁产业链企业，中国通号先后参与了我国京津城际、京沪高铁、武广高铁、哈大高铁、兰新高铁等国内全部重大高铁项目建设。在时速 300 公里以上高铁中，中国通号核心设备市场占有率超过 93%。

**图9： 2018 年中国通号营收/净利润增长 15.6%/5.8%**

资料来源：Wind、新时代证券研究所

**图10： 中国通号轨道交通收入超过 70% (2017 年)**

资料来源：Wind、新时代证券研究所

**点评：**中国中车 2018 年营收利润重回上升趋势，2018 和 2019Q1 新签订单仍然保持较高水平，或将预示动车组后市场需求将逐步进入高峰，城轨建设将进入密集期。2019 年铁总提出了铁路固定资产投资保持强度规模，参考“十一五”、“十二五”期间国内铁路投资规律，结合现阶段“稳增长、稳投资”的经济环境，我们预计 2019-2020 年中国铁路投资年均将超过 8000 亿元，高于 2016-2018 年铁路投资年均约 8000 亿元，未来两年铁路投资边际向上改善。《货运增量三年行动计划》及《推进运输结构调整三年行动计划 (2018-2020 年)》的出台将较大提升货车采购的需求，160 公里动力集中动车组的推出也将通过对现有客车的逐步替代以额外增加采购需求，产业链高景气度有望维持。



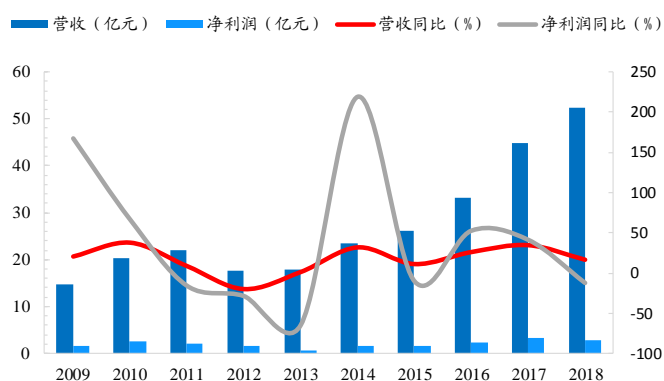
推荐标的：中铁工业、思维列控；受益标的：中国中车

### 1.4、激光产业：华工科技 2018 年激光先进装备制造业务增长 15%

2019 年 3 月 29 日，华工科技公布 2018 年年报，全年实现营业收入 52.33 亿元、同比增长 16.79%，归属于上市公司股东的净利润为 2.84 亿元、同比减少 12.51%，净利润有所下滑主要系公司扩张销售网络、完善营销队伍导致销售费用增幅较大。公司激光先进装备制造业务收入 17.78 亿元、同比增长 14.57%，毛利率提升 5 个百分点，其中高功率领域激光切割产品增长 39%、白车身激光焊接装备增长 63%，精密激光系统领域国内 3C 消费电子类增长 50%，焊接事业部合同额同比增长 90%。

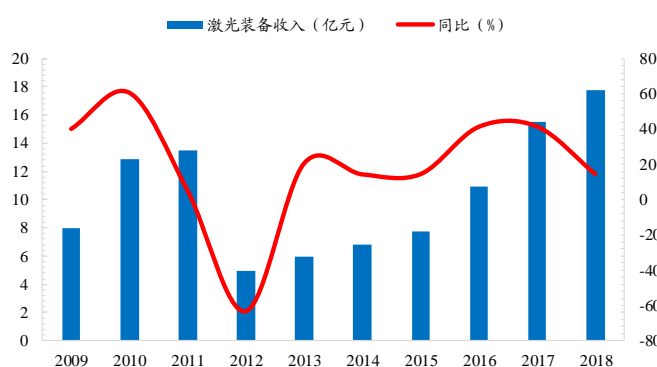
公司其他板块均同比有所增长，光通信收入 21.7 亿元（+22%）、激光全息防伪与材料业务收入 3.29 亿元（+19%）、传感器业务营业收入 8.59 亿元（+7%）。

图 11： 2018 年华工科技营收/净利润同比+17%/ -13%



资料来源：Wind、新时代证券研究所

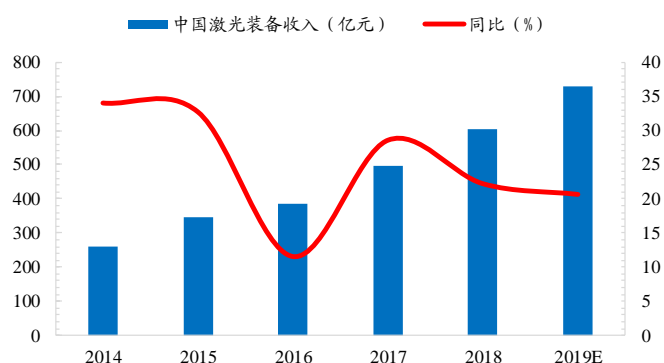
图 12： 2018 年华工科技激光先进装备制造业务增长 15%



资料来源：Wind、新时代证券研究所

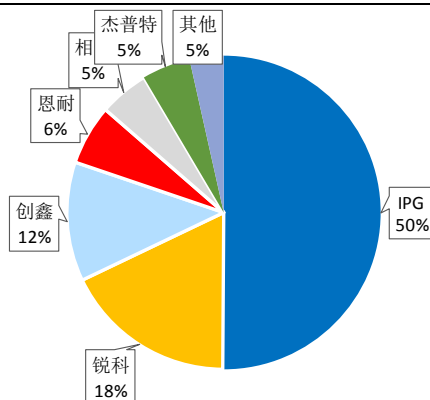
2019 年 3 月 30 日，大族激光公布 2019Q1 业绩预告，预计盈利 1.27-1.64 亿元（同比下滑 55%-65%），考虑到 2018Q1 公司部分处置了深圳市明信测试设备有限公司及 PRIMA 的股权产生 1.7 亿净利润及 2019Q1 公司软件增值税即征即退收入较上年同期减少约 5000 万元，公司 2019Q1 扣除非经常性损益后净利润下降 7%-28%。

图 13： 2018 年中国激光装备销售 605 亿元（+22%）



资料来源：《中国激光产业发展报告》预测、新时代证券研究所

图 14： 2018 年国内光纤激光器市场份额



资料来源：《中国激光产业发展报告》、新时代证券研究所

**点评：**华工科技 2018 年受销售费用较大增幅拖累，业绩有所下降，但激光装备业务仍有 15% 增长并且毛利率有较大提升；大族激光 2019Q1 受消费电子大客户和国内宏观经济影响，业绩有所下滑；我们认为国内激光产业未来将同时伴随行业稳定快速增长和竞争加剧。2018 年国内光纤激光器 82 亿，市场集中度仍然较高（IPG50.1%、锐科 17.8%、创鑫 12.3%、恩耐 6.2%、相干 5.1%、杰普特 5%、其他

3.5%)且国产品牌增长势头良好,其中低功率(<100W)国产化比例超过90%,中功率(100-1500W)国产比例超过50%,而高功率国产比例提升到约30%。随着锐科和创鑫等国内企业高功率产品逐步被客户认可,未来高功率激光器国产化进程将加快,高功率激光器或将逐步下降,激光装备的成本整体下降导致激光装备相对原有加工方式的性价比将体现出来,整个产业升级的速度将会提升。近期下游企业投资需求有所放缓,行业寒冬将加速行业竞争格局的改变,龙头企业或将受益。

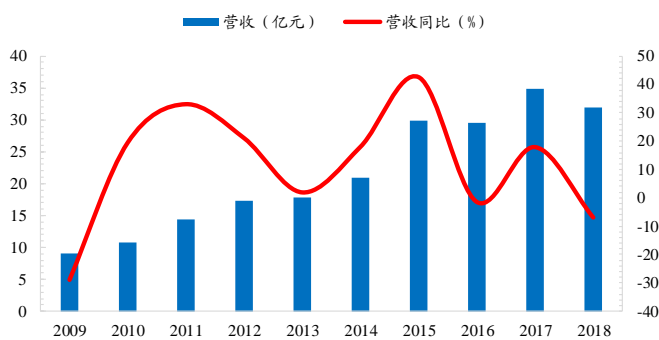
**推荐标的:** 锐科激光、大族激光; **受益标的:** 亚威股份、华工科技

### 1.5、智能制造:发那科三期2019年开工,库卡2018年利润降八成

2019年3月25日,上海宝山区政府发布,宝山区66个重大产业项目今集中开工,重大开工类产业项目20个,总投资约230亿,其中包括发那科第三期。发那科第三期项目位于顾村镇富联三路,项目充分利用日本发那科强大的工程集成及技术服务能力。该项目被命名为机器人超级智能工厂,总投资15亿元、占地面积431亩,计划建成发那科机器人研发、展示、销售和系统集成中心及服务总部,建立中国第一条机器人生产储备线,建成一个继美国、日本、欧洲之后的第四大系统生产基地,预计实现年产值达100亿。

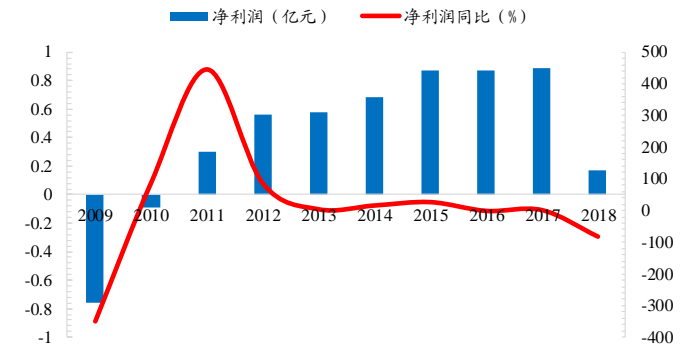
2019年3月28日,库卡在德国公布了2018年财务年报,全年总订单收入为33亿欧元、同比下滑8.5%,总营收32亿欧元、同比下滑6.8%,息税前利润率3%、同比下滑1.3pct,税后利润1660万欧元、同比下降81.2%。

图15: 2018年库卡实现营业收入32亿欧元(-6.8%)



资料来源: Wind、新时代证券研究所

图16: 2018年库卡实现净利润1660万欧元(-81.2%)



资料来源: Wind、新时代证券研究所

**点评:** 发那科和库卡作为工业机器人四大家族的龙头企业,自身的发展对于行业的有着较为重要影响和借鉴作用。发那科作为以技术驱动的公司,近年来仍然保持较高利润率并且持续扩产,而库卡增长有所放缓并且利润率较低,表明掌握核心技术、零部件自制率高的企业在行业红利消失后,市占率和议价能力仍在逐步提升。国内自动化领域经过多年来的高速发展,渗透率已经较高,未来或将朝着专业化、降成本等方面去发展,各家机器人在继续享受行业红利的同时,不得不面对竞争愈发激烈的情形。2019年1-2月工业机器人产量下滑11%,仍然延续了2018年10-12月下滑3.3%、7%、12.1%的趋势,较前几年销量持续快速增长反差较大,可能预示着自动化行业将回到较为平稳增长的状态。我们认为智能制造在快速发展的同时也将逐步进入整合期,行业竞争或将加剧,在与外资老牌企业的竞争中,未来有核心技术、关键零部件生产能力的企业可能会逐步凭借渠道优势、成本优势、大客户优势加速提升市占率。

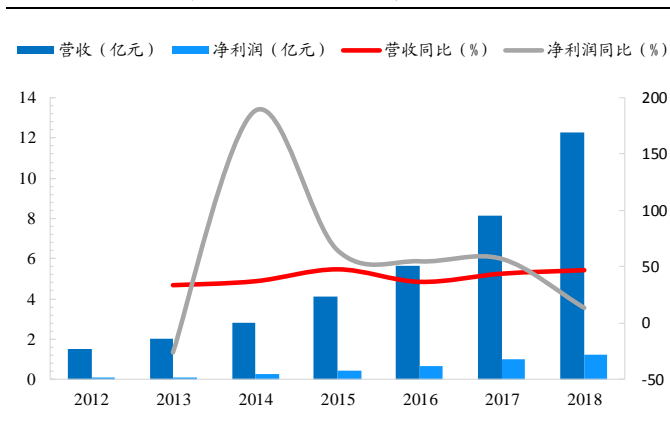
**推荐标的:** 埃斯顿、上海机电; **受益标的:** 机器人、克来机电

## 1.6、第三方检测：广电计量 2018 年营收/净利润增长 47%/13%，《2019 年国家标准立项指南》正式发布

2019 年 3 月 23 日，广电计量（832462.OC）公布 2018 年年报，全年实现营业收入 12.27 亿元、同比增长 46.68%，归属于母公司所有者的净利润 1.2 亿元、较上年同期增长 13.45%。其中，计量服务收入 3.71 亿元、同比增长 43%，检测服务收入 8.06 亿元、同比增长 52%。

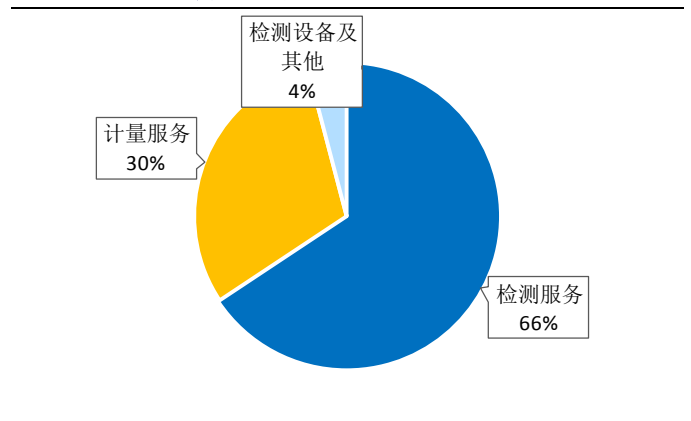
2018 年广电计量进一步梳理战略性行业市场定位，强化营销管理体系，提升战略性行业大客户市场突破能力，客户结构不断优化，整体效率和质量稳步提升，计量校准、可靠性与环境试验业务较快增长，电磁兼容检测、化学分析、环保检测业务快速增长。可靠性与环境试验方面，军工业务获得较大突破，承接大项目能力有所提升；电磁兼容检测方面，已在全国布局 8 个检测基地 20 个电波暗室，实验室数量和技术服务能力位居全国前列，且大客户优势明显；化学分析方面，获得海尔、格兰仕等著名电子电器制造商认可及中、美、英、德 4 国船级社认可，资质能力全面升级；食品检测方面，广东、湖南、河南、辽宁等地的专项抽检项目各有突破，资质能力扩展迅猛；环保检测方面，土壤检测、基站辐射业务增长较快，全国多个实验室获得国家和省级关键资质。

图17： 2018 年广电计量营收/净利润增长 47%/13%



资料来源：Wind、新时代证券研究所

图18： 2018 年广电计量营业收入构成



资料来源：Wind、新时代证券研究所

2019 年 3 月 28 日，国家标准委官网发布了《2019 年国家标准立项指南》，《指南》要求强化标准复审结论落实、优化国家标准体系结构、提升国家标准立项质量、畅通参与国家标准制定途径。立项重点为强制性国家标准、军用通用国家标准、国际标准转化国家标准、重点领域国家标准（农业农村、消费品、制造业、信息技术、新兴产业、生态文明、服务业、社会管理与公共服务）和国家标准外文版。

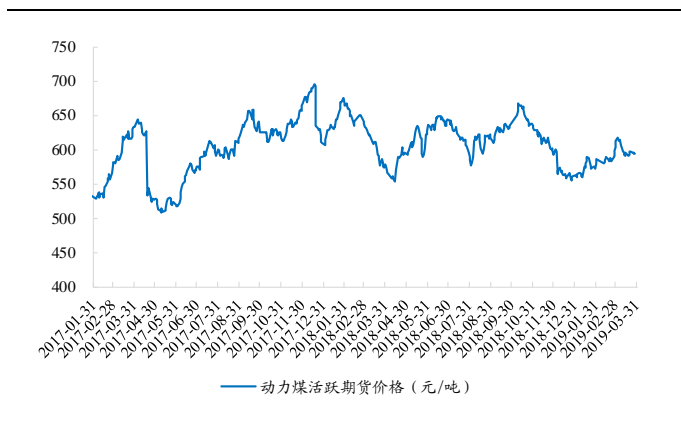
**点评：**广电计量作为以计量服务、检测服务、检测装备研发等专业技术服务为主营业务的全国性、综合性的独立第三方计量检测服务机构，2018 年启动 IPO 并且交出了靓丽的成绩。未来随着人们对生活品质的要求、各行业对产品质量的要求越来越高、新兴领域的发展带来新的检测需求，检测行业的市场需求将正逐年增加。特别是在宏观经济下行压力阶段，检测行业相对其他领域的增长确定性更高，2017 年国内检验检测机构共计 36327 家、同比增长 9.30%，从业人员 111.93 万人，较上年增长 9.21%，共实现营业收入 2377 亿元、同比增长 15.13%，2018 年均不同幅度的提升（市场规模已超过 2700 亿元），表明行业依然处于成长阶段并且能有效抵御宏观经济的波动。公信力、品牌和服务质量作为检测行业极其重要的竞争壁垒，龙头企业优势明显且较难被超越；未来民营企业将凭着更灵活的运营机制和更快的扩张速度继续抢占市场份额，民营龙头有望依靠更全的检测网点巩固行业地位。

推荐标的：华测检测；受益标的：国检集团、苏试试验、安车检测

### 1.7、煤炭机械：2019年1-2月煤企固定资产投资完成额增长0.8%

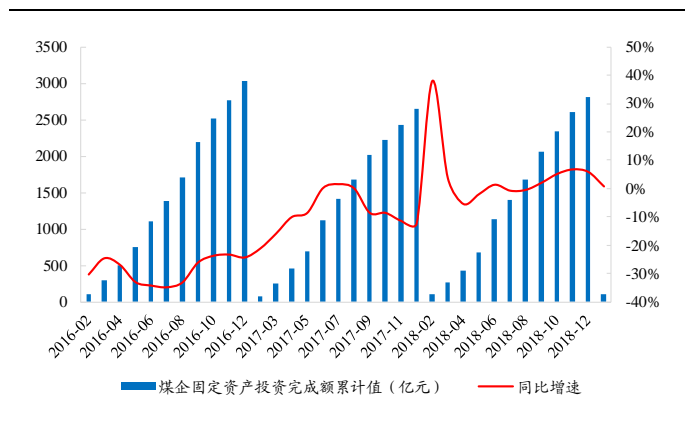
根据郑商所数据，2019年3月29日动力煤活跃期货价格为594.2元/吨，较前一周基本持平，维持在历史较高位置。2019年动力煤活跃期货价格累计上涨5.7%。根据国家统计局数据，2019年1-2月，煤企固定资产投资完成额累计值同比增长0.8%，煤企利润总额为336.2亿元，同比下降23.2%，煤企累计销售利润率为10.03%。

图19：2019年动力煤活跃期货价累计上涨5.7%



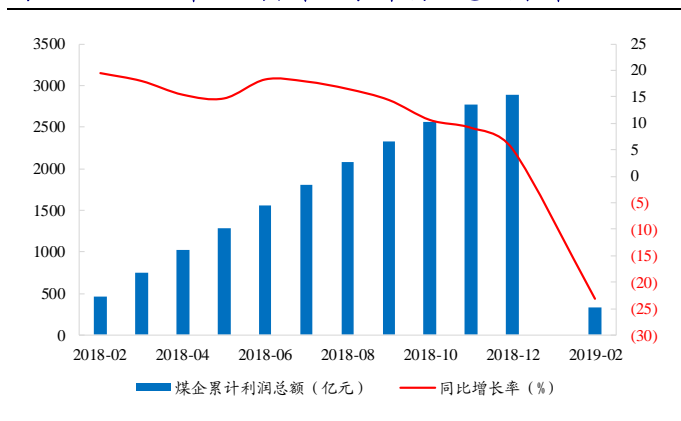
资料来源：郑商所、新时代证券研究所

图20：2019年1-2月煤企固定资产投资完成额增长0.8%



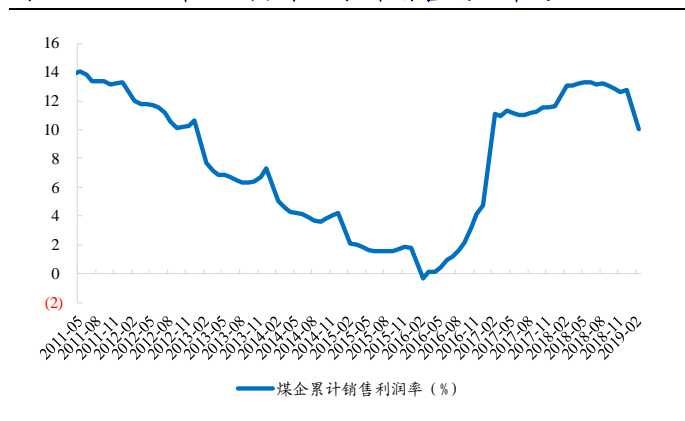
资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

图21：2019年1-2月煤企累计利润总额下降23.2%



资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

图22：2019年1-2月煤企累计销售利润率为10.03%



资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

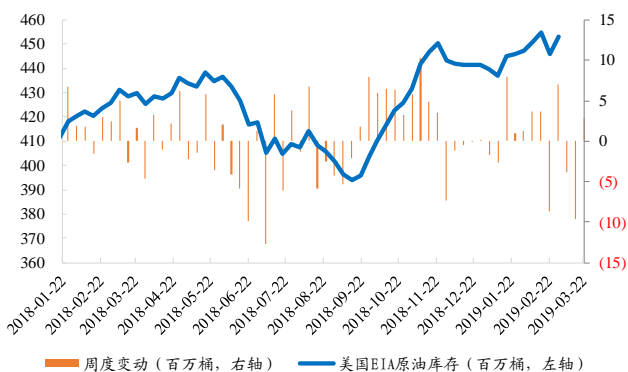
**点评：**2019年1-2月煤企盈利水平和利润增长出现下降，主要为2018年底煤价下跌及2019年1月煤价处于相对低位所致。2019年以来动力煤活跃期货价格累计上涨5.7%，近一个月保持在历史较高位。预计2019年煤企保持较好盈利水平，将促进煤企的投资意愿和强度提升。2018年11月以来，中煤能源大海则1500万吨/年、晋煤集团600万吨/年、新疆国泰新华五彩湾矿业600万吨/年等大型煤矿相继获批，近期内蒙古五间房矿区煤矿、陕西四煤矿累计5700万吨/年的煤矿、陕西榆神矿区郭家滩煤矿项目获得批准。我们认为2019年大型煤矿逐渐进入新一波建设期，将驱动国内煤机装备需求继续复苏，带动煤机装备需求。预计2019-2020年龙头煤机装备公司的需求将处于上升通道，维持较快增长。

推荐标的：天地科技、郑煤机

## 1.8、油气服务：国际原油价格继续上涨

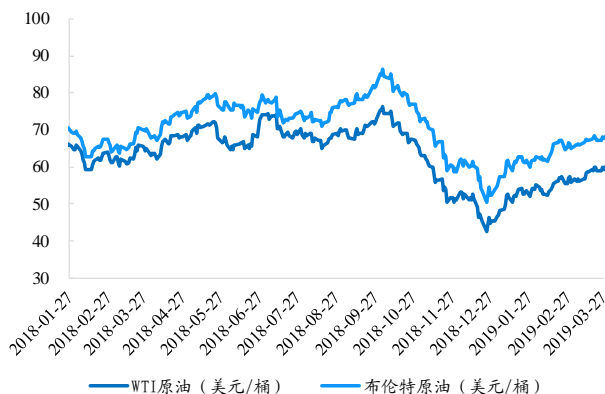
根据 EIA 数据，2019 年 3 月 22 日美国商业原油库存为 442.3 百万桶，相比前一周增加了 280 万桶。2019 年 3 月 29 日，WTI 原油价格为 60.14 美元/桶，进入 2019 年以来累计上涨 32.44%，布伦特原油价格为 68.39 美元/桶，进入 2019 年以来累计上涨 27.12%。

图23： 2019年3月22日EIA原油库存减少280万桶



资料来源：EIA、新时代证券研究所

图24： 2019年以来WTI原油价格累计涨幅达32%



资料来源：IPE、NYMEX、新时代证券研究所

**点评：**2019年3月OPEC维持很高的减产率，俄罗斯较2019年3月减产力度加大，叠加委内瑞拉受制裁的原油出口减少，近期油价持续上涨。从供给端来看，我们认为“OPEC+”的减产将维持到2019年9月，原油价格有望继续表现强劲，促进原油开采投资和油田服务市场继续增长。2018年中国对石油和天然气对外依存度为70.8%和43%，创历史新高。我们认为国家将出于能源安全可控的考虑，继续加大油气开发投资，国内油气开采投资的资本支出增速有望高于全球。根据石油和天然气十三五规划计算，2020年中国油气当量产量将达2900百万桶，三桶油油气开采需投资4219亿元，2018-2020年油气投资复合增速20.18%。预计2019-2020年国内油气服务和设备需求处于景气期，油气增产、复产等关键环节的优势企业将明显受益。

**推荐标的：**通源石油；**受益标的：**ST\*油服、杰瑞股份、中海油服、海油工程

## 2、本周更新报告

### 2.1、中铁工业（600528）：2018年新签订单增长23%，受益铁路投资边际改善

预计2019-2020年将受益铁路投资边际改善，维持“强烈推荐”评级。2018年公司新签订单增长23%，其中隧道施工设备和钢结构增长35%和43%，将支撑2019-2020年收入和利润增长。自主研发新产品和新领域应用将增强获取订单能力，此外公司将受益2019-2020年国内铁路投资边际改善。我们预计，2019-2021年公司归母净利润依次为17.15（-3.83）、20.55（-4.79）和23.66亿元、同比依次增长15.8%、19.9%和15.1%，维持“强烈推荐”评级。

**2018年隧道施工设备及服务业务加速增长，归母净利润增长10.6%。**2018年公司收入179亿元、同比增长12.67%；其中隧道施工设备及服务收入42.65亿元、同比增长49.7%、增速大幅好于2017年的25.3%，道岔收入42亿元、同比下降4.5%，钢结构制造收入70.4亿元、同比增长14.4%；整体毛利率20.37%、与2017年持平；

期间费用率 11.19%、同比略升 0.63 个百分点，归母净利润 14.8 亿元、同口径比较增长 10.56%。

**2018 年新签订单 308 亿元，隧道施工设备和钢结构增长 35% 和 43%。**2018 年钢结构制造业务新签订单 141.7 亿元、同比增长 43%，隧道施工及服务新签订单 100.7 亿元、同比增长 35%，道岔新签订单 52.2 亿元、同比下降约 1%，工程施工机械新签订单 8.66 亿元、同比下降 19%。2018 年公司新签订单总额 308 亿元、同比增长 23%；中铁工业计划 2019 年新签订单 350 亿元。

**2018 年新领域有突破，预计 2019-2020 年将受益铁路投资边际改善。**2018 年公司自主研发的泥水平衡盾构机应用于深圳春风隧道建设，马蹄形盾构机完成蒙华铁路白城段隧道掘进任务，未来城市综合管廊、川藏铁路建设对异形断面盾构机需求将增加。我们认为，2019-2020 年国内经济面临下行压力时逆周期调控力度将强化，加码铁路投资或将是“稳经济”的重要举措、重大铁路项目可能加快建设。预计 2019-2020 年中国铁路投资年均超过 8000 亿元，高于 2016-2018 年铁路投资年均约 8000 亿元。中铁工业钢结构、盾构机和铁路道岔业务均居国内第一，将受益 2019-2020 年铁路投资边际改善。

**风险提示：**订单交付跨年度的风险和原材料价格波动的风险等。

## 2.2、天地科技（600582）：2018 年新签订单增长 20%，预计盈利能力迎来提升

**煤机复苏趋势持续，公司盈利能力迎来提升，维持推荐评级。**预计 2019-2020 年国内煤机行业将继续复苏，下游煤企资金改善，公司盈利能力将提升。我们预计，2019-2021 年公司归母净利润 13.01（-2.56）、15.71（-3.15）和 18.61 亿元、同比增 35.3%、20.8% 和 18.5%，维持推荐评级。

**3 家研究院净利润下降致 2018 年公司归母净利润仅增长 2.1%。**2018 年公司收入 179.4 亿元、同比增长 16.65%，归母净利润 9.61 亿元、同比增长 2.08%；其中西安研究院净利润 1.28 亿元，重庆研究院净利润 7984 万元，北京华宇亏损 1.07 亿元，上述 3 家公司合计归母净利润 1 亿元、同比减少约 3 亿元；煤机制造业务归母净利润 5.06 亿元、同比增长 134%，王坡煤矿及煤科院合计归母净利润 2.4 亿元、同比增长 30%。

**2018 年新签订单 255 亿元、增长 20%，Q4 毛利率升至 33.8%。**2018 年公司新签订单 255 亿元、同比增长 20%，2017 年新签订单 212 亿元、同比增长 56%，新签订单增速连续两年高于收入增长。2018 年公司整体毛利率 31.22%、同比下降 1.87 个百分点；主要因安全装备业务毛利率下降 7.5 个百分点。2018Q4 公司整体毛利率 33.76%，单季度同比和环比分别提升 1.24 和 6.5 个百分点，毛利率进入回升趋势。

**2018 年应收账款同比下降 14%，经营活动现金流增至 18.6 亿元。**2018 年下游煤企资金状况继续改善、同时公司加大催款力度，2018 年底公司应收账款 99 亿元、同比下降 14%，连续两年在收入连续增长时应收账款下降，回款加速趋势成立。2018 年经营活动现金净流入 18.6 亿元、大幅好于 2017 年的 12 亿元，其中 2018Q4 为 15.2 亿元、同比增 78%。

**预计 2019 年煤机行业复苏仍将持续，公司新签订单或增长 15%。**我们统计，2017 年 3 月至 2019 年 1 月国家发改委、能源局核准 36 座新建及改扩建煤矿，产能合计 1.5 亿吨，总投资 1066 亿元，预计 2019 年新建及改扩建煤矿将对煤机需求

提供边际增量，天地科技新签订单有望增长 15%。

**风险提示：**煤价低于合理区间的风险、煤企利润回升传导至煤机滞后。

**注：**上述摘要节选自新时代证券机械团队于 2019 年 3 月 25 日-3 月 29 日已发布的研究报告。

### 3、重点覆盖公司估值表

表2: 新时代机械覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	股票名称	股价 2019-03-29	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E (A)	2019E	2017	2018E (A)	2019E	
600528.SH	中铁工业	12.04	0.6	0.67	0.77	20.07	17.97	15.64	强烈推荐
300747.SZ	锐科激光	174.20	2.17	3.38	4.84	80.28	51.54	35.99	强烈推荐
000988.SZ	华工科技	15.44	0.32	0.44	0.6	48.25	35.09	25.73	推荐
002008.SZ	大族激光	42.20	1.56	1.77	2.27	27.05	23.84	18.59	推荐
002559.SZ	亚威股份	8.48	0.25	0.36	0.46	33.92	23.56	18.43	推荐
002747.SZ	埃斯顿	10.89	0.11	0.16	0.24	99.00	68.06	45.38	推荐
600835.SH	上海机电	17.59	1.36	1.49	1.63	12.93	11.81	10.79	推荐
300012.SZ	华测检测	8.80	0.08	0.16	0.22	110.00	55.00	40.00	推荐
002371.SZ	北方华创	70.49	0.27	0.53	0.79	261.07	133.00	89.23	推荐
300604.SZ	长川科技	37.33	0.34	0.53	0.79	109.79	70.43	47.25	推荐
300340.SZ	科恒股份	20.78	0.58	0.46	1.12	35.83	45.17	18.55	推荐
300470.SZ	日机密封	27.83	0.63	0.89	1.32	44.17	31.27	21.08	推荐
603638.SH	艾迪精密	29.61	0.54	0.86	1.2	54.83	34.43	24.68	推荐
601100.SH	恒立液压	32.55	0.43	1.01	1.25	75.70	32.23	26.04	推荐
600582.SH	天地科技	3.89	0.23	0.23	0.31	16.91	16.91	12.55	推荐
601717.SH	郑煤机	6.30	0.16	0.48	0.65	39.38	13.13	9.69	推荐
603396.SH	金辰股份	42.00	1.01	1.16	1.75	41.58	36.21	24.00	推荐
603606.SH	东方电缆	11.66	0.1	0.31	0.51	116.60	37.61	22.86	推荐
300457.SZ	赢合科技	24.65	0.59	0.86	1.16	41.78	28.66	21.25	推荐
603508.SH	思维列控	44.69	0.69	1.07	4.85	64.77	41.77	9.21	推荐
300164.SZ	通源石油	7.25	0.1	0.24	0.39	72.50	30.21	18.59	推荐
300450.SZ	先导智能	37.19	0.61	0.84	1.23	60.97	44.27	30.24	推荐

资料来源: Wind、新时代证券研究所



## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**郭泰**，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验6年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

**何宇超**，机械行业分析师，北京航空航天大学工学学士，同济大学MBA，5年国产大飞机研制经历，2年机械行业研究经验，曾先后就职于中国商飞、光大证券，2018年1月进入新时代证券研究所。

**陈皓**，机械行业分析师，清华大学工学学士及硕士，2年机械行业研究经验，2018年3月进入新时代证券研究所，2017年卖方分析师水晶球奖机械行业第6名团队成员。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

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

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕莅琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>