

机械设备行业二季度投资策略

景气分化，水到渠成

推荐（维持）

制造业投资增速趋缓，关注结构化中的机遇

2019年1-2月，制造业固定资产投资同比增速5.9%，回落3.6个百分点。一季度社融利率保持平稳下行，制造业周转率接近高位，负债率仍处于低位并呈趋势向上；但同时，制造业利润增速有所下滑，受出口大幅放缓、基建和地产投资尚未完全启动等因素制约，制造业固投增速整体放缓，行业景气分化，Q2关注下游景气向上的行业投资机会。

Q2机械行业我们看好以下方向：

轨道交通和工程机械：基建发力+地产企稳，行业景气延续

2019-2020年地铁、高铁领域均有望迎来通车高峰期，设备公司有望深度受益；受公转铁政策影响，货运车辆需求也在同时期释放，新车型推出带动存量客车的更新需求逐步释放，存量时代孕育巨大机遇，零部件企业受益国产化与维修市场。工程机械方面，2019年Q1工程机械销量增长超预期，基建工程开工回暖带动需求，环保要求提升加速更新释放，国产龙头份额提升，租赁市场景气度持续，有较大发展空间。

先进制造及自动化：新能源、半导体、消费电子叠加传统产业升级

- 1) 光伏设备：**砥砺前行十余年，我国光伏行业发展成果显著，技术进步推动各环节成本持续下降，我国光伏产业有望进入平价时代。电池片技术迭代，Perc电池迎来高速扩产，推动电池设备需求快速增长，国内厂商占据领导地位，有望深度受益；
- 2) 半导体设备：**5G时代序幕正在开启，物联网、AI需求逐步崛起，有望引领半导体行业进入新一轮成长周期。我国半导体产业对外依存度高，国产化瓶颈亟待突破。政策大力支持，叠加后摩尔时代制程工艺竞赛趋缓，国内厂商有望实现加速追赶，开启半导体国产化黄金时期。
- 3) 显示面板：**国内显示面板迎投资高峰，设备率先受益。
- 4) 工业机器人：**制造业投资前景不明朗，拖累工业机器人销量，但长期来看，我国自动化升级空间依然巨大，国产机器人核心零部件有望突破、产业配套逐步完善。

检测设备及服务：下游多样化孕育稳定发展奇迹，行业成长空间巨大

除必要的融资能力外，公信力和技术实力是综合型检测机构和单一型检测机构能够成功做大做强的核心竞争力，能够具备上述竞争力的公司有望享受到检测服务业务高盈利、高现金流回报的行业红利，具备长期成长潜力，或因高回报而具备投资价值。

相关公司：

中国中车、华铁股份、三一重工、恒立液压、徐工机械、建设机械、捷佳伟创、迈为股份、晶盛机电、中环股份、北方华创、长川科技、精测电子、克来机电、埃斯顿、杭氧股份。

风险提示：行业发展不及预期，经济放缓投资不及预期，竞争加剧，政策变化。

华创证券研究所

证券分析师：李佳

电话：021-20572564  
邮箱：lijia@hcyjs.com  
执业编号：S0360514110001

证券分析师：鲁佩

电话：021-20572564  
邮箱：lupei@hcyjs.com  
执业编号：S0360516080001

证券分析师：赵志铭

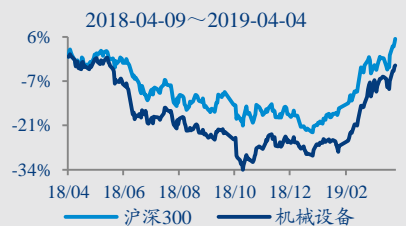
电话：021-20572557  
邮箱：zhaozhiming@hcyjs.com  
执业编号：S0360517110004

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	327	9.08
总市值(亿元)	22,964.74	3.5
流通市值(亿元)	16,796.32	3.52

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	6.53	26.16	0.41
相对表现	0.96	8.03	-4.97



相关研究报告

《机械设备行业第9周周报(20190304-20190310)：受益增值税减征，机械板块有望释放业绩弹性，龙头公司料将更加受益》  
2019-03-10

《机械设备行业周报(20190311-20190317)：聚焦一季报业绩前瞻，精选α寻找具备基本面支撑型个股》  
2019-03-18

《机械设备行业周报(20190315-20190322)：半导体材料优质龙头引领大硅片国产化时代》  
2019-03-24

# 目 录

一、制造业投资增速趋缓，关注结构分化中的机遇.....	5
二、看好机械行业四大方向的投资机遇.....	8
(一) 轨交装备——受益基建补短板，轨交投资有望年中上调.....	8
(二) 工程机械——2019 基建施工需求景气，工程机械开局良好.....	9
(三) 高端产业发展和传统产业升级，或将同时在中国发生.....	13
1、光伏设备——光伏电池技术迭代，促进光伏设备需求增长.....	13
2、半导体——新一轮景气周期正在开启，国产替代逻辑愈发清晰.....	16
3、显示面板——可折叠手机迎来爆发元年，将显著提振下游需求.....	18
4、工业机器人——产业升级自动化大势所趋，行业景气国产化替代加速.....	19
5、传统产业升级.....	21
(四) 检测设备及检测服务——下游相对综合，行业增长稳健.....	22
三、本周机械行业动态跟踪.....	25
(一) 本周行情概览.....	25
(二) 主要宏观数据.....	27
1、布伦特原油期货.....	27
2、主要钢材库存情况.....	27
3、螺纹钢期货结算价.....	28
4、制造业固定资产投资完成额.....	28
5、房屋开工&竣工数据.....	29
6、社融数据.....	29
(三) 本周定增及可转债情况.....	31
(四) 主要行业动态.....	32
1、油气板块：美国坚持将伊朗原油出口降为零.....	32
2、煤化工：大同市政府、中科院大化所、同煤集团签署合作备忘录.....	32
3、工程机械：三一重工 2018 年年度报告公布.....	32
4、轨道交通：中国城市轨道交通协会发布《城市轨道交通 2018 年度统计和分析报告》.....	33
5、煤矿机械：山东冲击地压煤矿年底前未实现智能化一律停产.....	33
6、智能制造：2019 汉诺威工业博览会开幕.....	33
7、半导体设备：全球半导体材料销售额创下 519 亿美元的新高.....	34
8、OLED 设备：助力成都光电显示产业，业成科技 OLED 项目正式投产.....	34
9、通用航空：民航发展基金减半征收.....	35
四、风险提示.....	35

# 图表目录

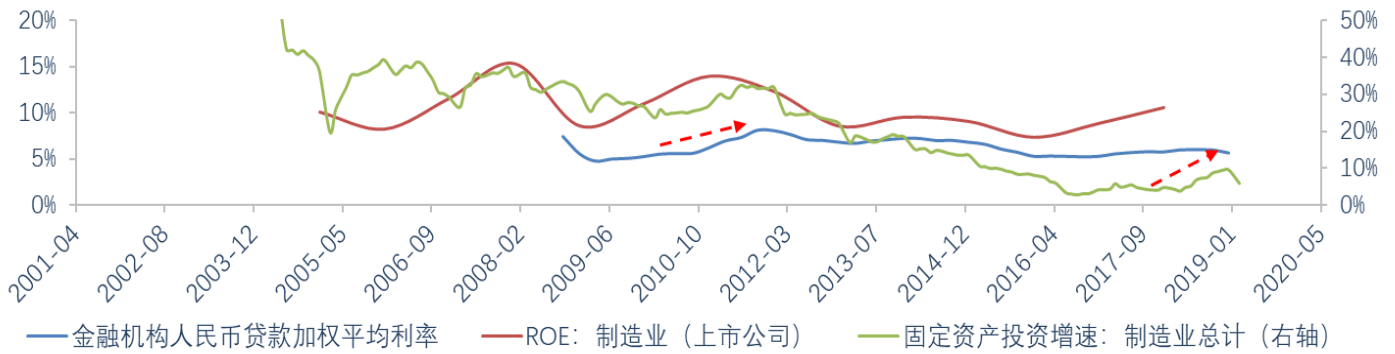
图表 1	固定资产投资增速放缓.....	5
图表 2	大部分制造业周转率增速都已回升，并有部分趋缓.....	5
图表 3	大部分制造业负债率仍在历史低位.....	6
图表 4	投资周期阶段分类.....	6
图表 5	周转率增速回升，并且投资改善时间 < 周转率改善时间，投资大概率将继续回升.....	7
图表 6	周转率增速见顶，并且投资改善时间 >= 周转率改善时间，预计投资大概率将见顶回落.....	7
图表 7	周转率未好转及投资未跟随周转率好转行业.....	8
图表 8	挖掘机总月度销售数据.....	10
图表 9	小型挖掘机月度销售数据.....	10
图表 10	中型挖掘机月度销售数据.....	10
图表 11	大型挖掘机月度销售数据.....	10
图表 12	近更新需求占比提升.....	11
图表 13	挖机行业集中度提升.....	11
图表 14	挖机行业国产品牌份额提升.....	11
图表 15	工程机械与设备租赁行业投资规模及增速.....	12
图表 16	庞源租赁营业收入及同比增长.....	12
图表 17	光伏产业链传导图.....	13
图表 18	全球及中国电池片产能（GW）.....	14
图表 19	全球前十大电池片厂商（GW）.....	14
图表 20	PV InfoLink 预测 Perc 电池扩产情况.....	14
图表 21	二代电池在一代电池基础上增添背面钝化膜沉积与激光开槽工艺及相关设备.....	15
图表 22	光伏电池片环节竞争格局.....	15
图表 23	全球半导体月度销售额（十亿美元）.....	16
图表 24	我国集成电路产业销售额（亿元）.....	16
图表 25	我国集成电路高度依赖进口.....	16
图表 26	科创板重点支持领域.....	17
图表 27	我国在建 12 寸晶圆产线（截至 2019 年 4 月）.....	17
图表 28	我国工业机器人密度低于全球平均水平.....	19
图表 29	我国工业机器人近年来销量上升势头迅猛.....	19
图表 30	汽车和 3C 行业为工业机器人应用的主要场景.....	20
图表 31	国外企业占据国内工业机器人市场 90% 市场.....	20
图表 32	机器人产业链分析.....	20

图表 33	机器人产业链上中下游的毛利率比较	20
图表 34	杭氧股份收入趋势	21
图表 35	杭氧股份归母净利润趋势	21
图表 36	杭氧股份气体销售收入与毛利率	22
图表 37	杭氧股份空分设备收入与毛利率	22
图表 38	零售气体一季度价格同比	22
图表 39	零售气体价格走势	22
图表 40	2016 年我国不同下游检测服务需求规模 (亿元)	23
图表 41	中国检测市场规模 (亿元)	23
图表 42	我国第三方检测市场规模及占比	23
图表 43	2016 年不同规模检测机构分布	24
图表 44	2016 年不同类型检测机构占比	24
图表 45	部分检测服务相关上市公司	24
图表 46	华创机械核心股票池本周表现	25
图表 47	机械设备指数本周排名	26
图表 48	机械设备估值水平走势图	26
图表 49	机械股周涨幅排名	27
图表 50	布伦特原油期货结算价 (美元/桶)	27
图表 51	主要钢材品种库存	28
图表 52	螺纹钢期货结算价 (元/吨)	28
图表 53	制造业固定资产投资完成额累计同比 (%)	29
图表 54	房地产新开工面积 (万平方米)	29
图表 55	房地产施工面积 (万平方米)	29
图表 56	社会融资规模增量数据	30
图表 57	M1/M2 增速情况	30
图表 58	本周定向增发发行情况	31
图表 59	本周公告可转债发行预案	31
图表 60	本周公告可转债发行情况	31

## 一、制造业投资增速趋缓，关注结构分化中的机遇

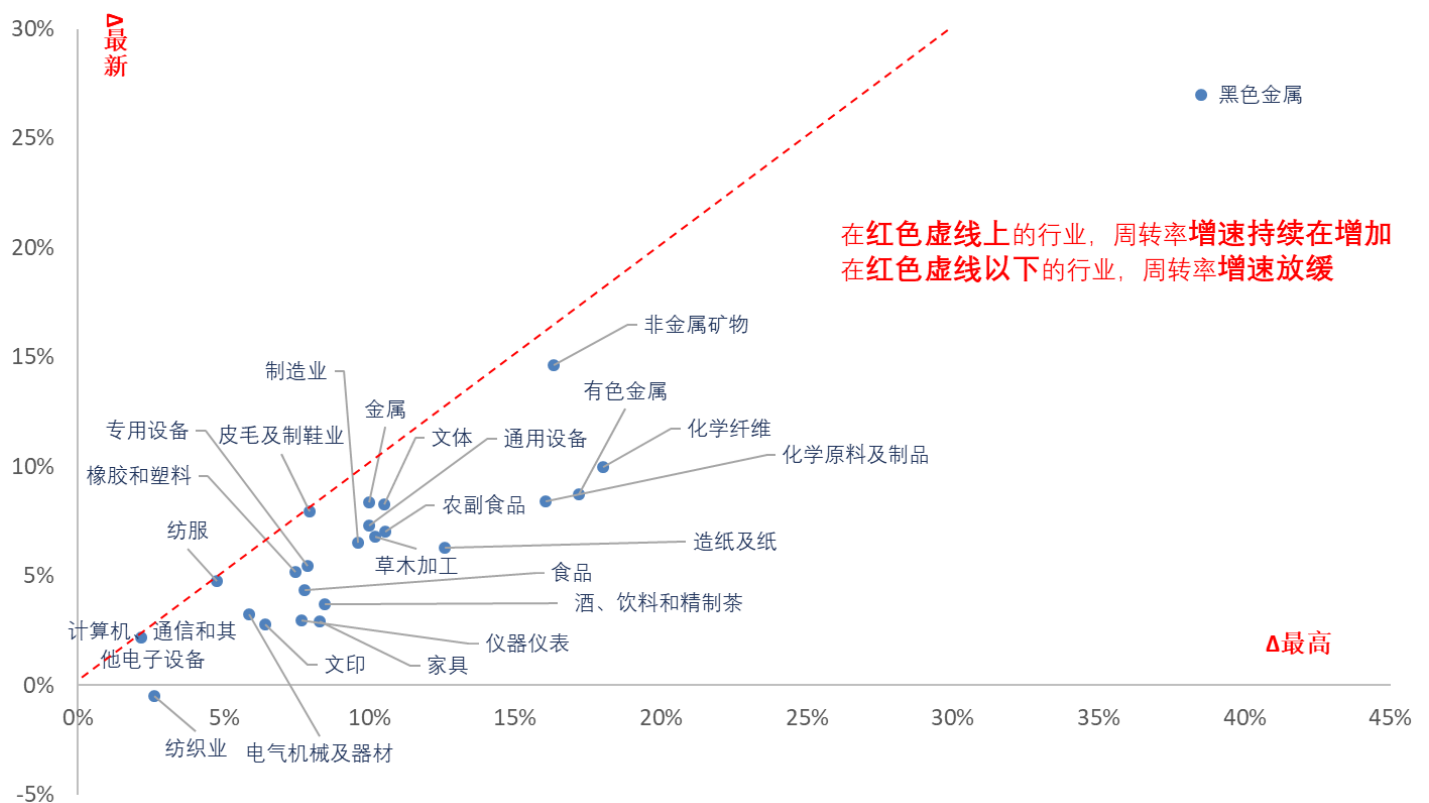
2019年1-2月，制造业固定资产投资同比增速5.9%，回落3.6个百分点。一季度社融利率保持平稳下行，制造业周转率接近高位，负债率仍处于低位并呈趋势向上；但同时，制造业利润增速有所下滑，受出口大幅放缓、基建和地产投资尚未完全启动等因素制约，制造业固投增速整体放缓，行业景气分化，Q2关注下游景气向上的行业投资机会。

图表 1 固定资产投资增速放缓，但制造业回报及贷款利差进一步扩大



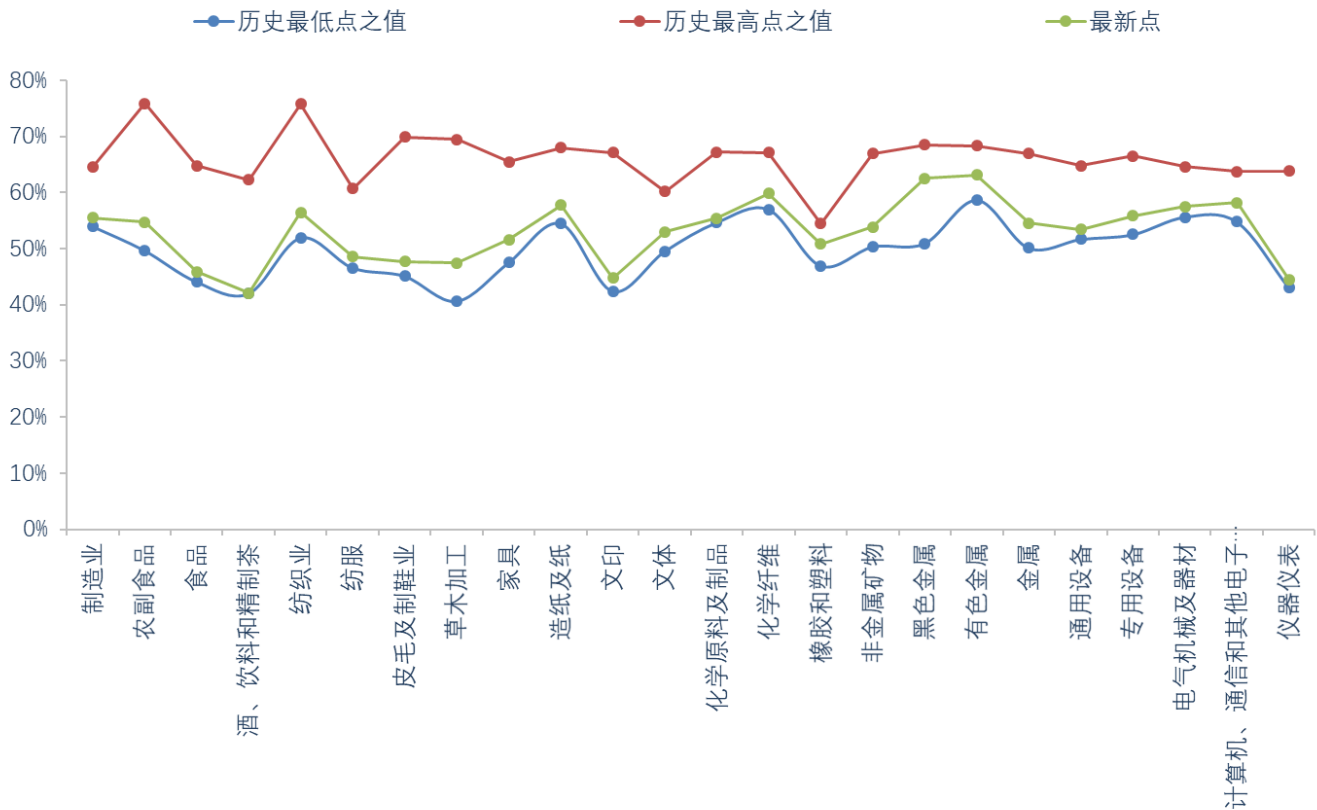
资料来源：Wind，华创证券

图表 2 大部分制造业周转率增速都已回升，并有部分趋缓



资料来源：Wind，华创证券

图表 3 大部分下游制造业负债率接近历史低位



资料来源: Wind, 华创证券

不同行业固定资产投资增速进入不同阶段。我们对制造业细分行业的周转率增速、投资增速、改善时间差进行对比，可将制造业投资阶段分为：大概率回升、即将见顶下滑、难以启动、有待观察五大类。

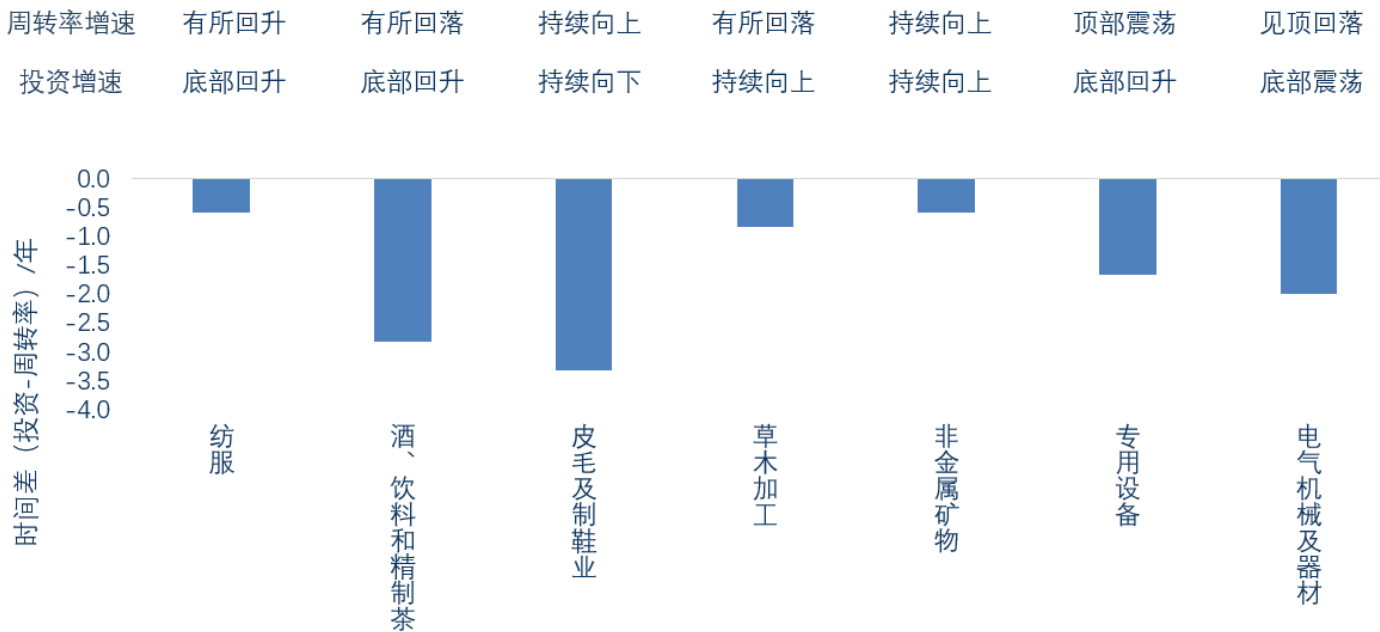
图表 4 投资周期阶段分类

投资大概率回升	投资即将见顶	投资难以启动	投资有待观察
<ul style="list-style-type: none"> <li>皮/毛/羽毛及其制品</li> <li>酒、饮料和精制茶</li> <li>木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业</li> <li>纺织业</li> <li>非金属矿物制品业</li> <li>专用设备</li> <li>电气机械及器材</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>文印</li> <li>化学纤维</li> <li>黑色金属</li> <li>造纸及纸</li> <li>家具制造业</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>农副食品</li> <li>食品加工</li> <li>化学原料及制品</li> <li>橡胶和塑料制造</li> <li>文体用品制造</li> <li>有色金属</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>纺织业</li> <li>计算机、通信和其他电子设备</li> <li>仪器仪表</li> </ul>

资料来源: 华创证券整理

纺织业、酒/饮料和精制茶、皮/毛/羽毛及其制品、木材加工及木/竹/藤/棕/草制品业、非金属矿物制品业、专用设备、电气机械及器材，这 7 个行业周转率增速回升，并且投资改善时间 < 周转率改善时间，投资大概率将继续回升。

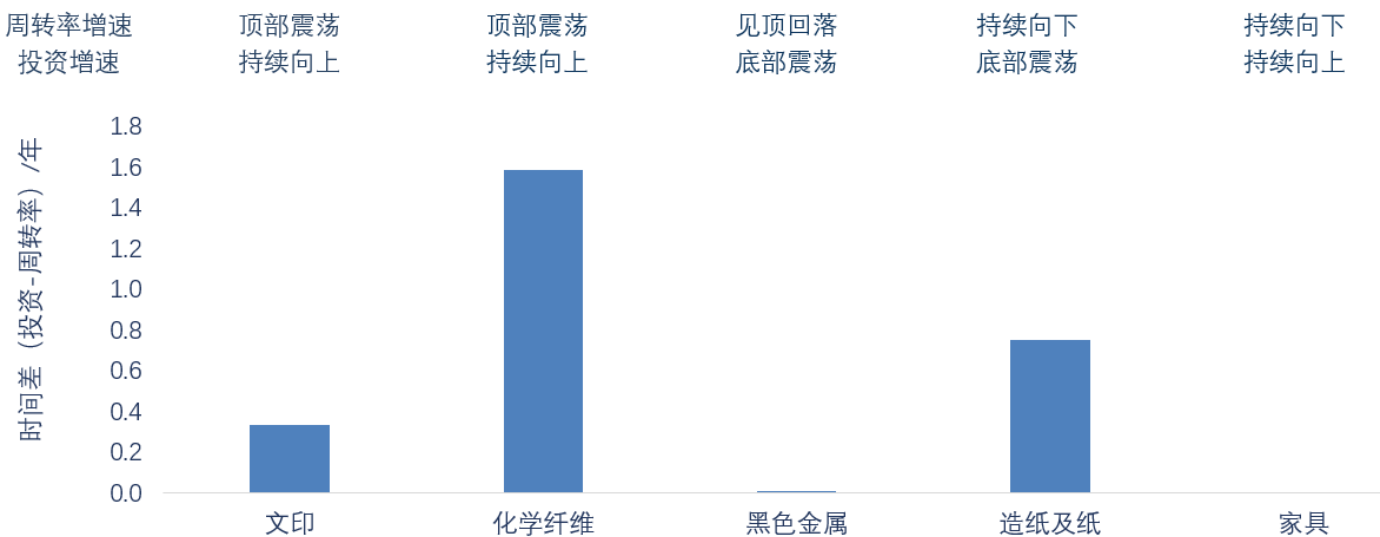
图表 5 周转率增速回升，并且投资改善时间 < 周转率改善时间，投资大概率将保持继续回升



资料来源: Wind, 华创证券

文印，化学纤维，黑色金属，造纸及纸，家具制造业，这 5 个行业周转率增速见顶，并且投资改善时间  $\geq$  周转率改善时间，预计投资大概率将见顶回落。

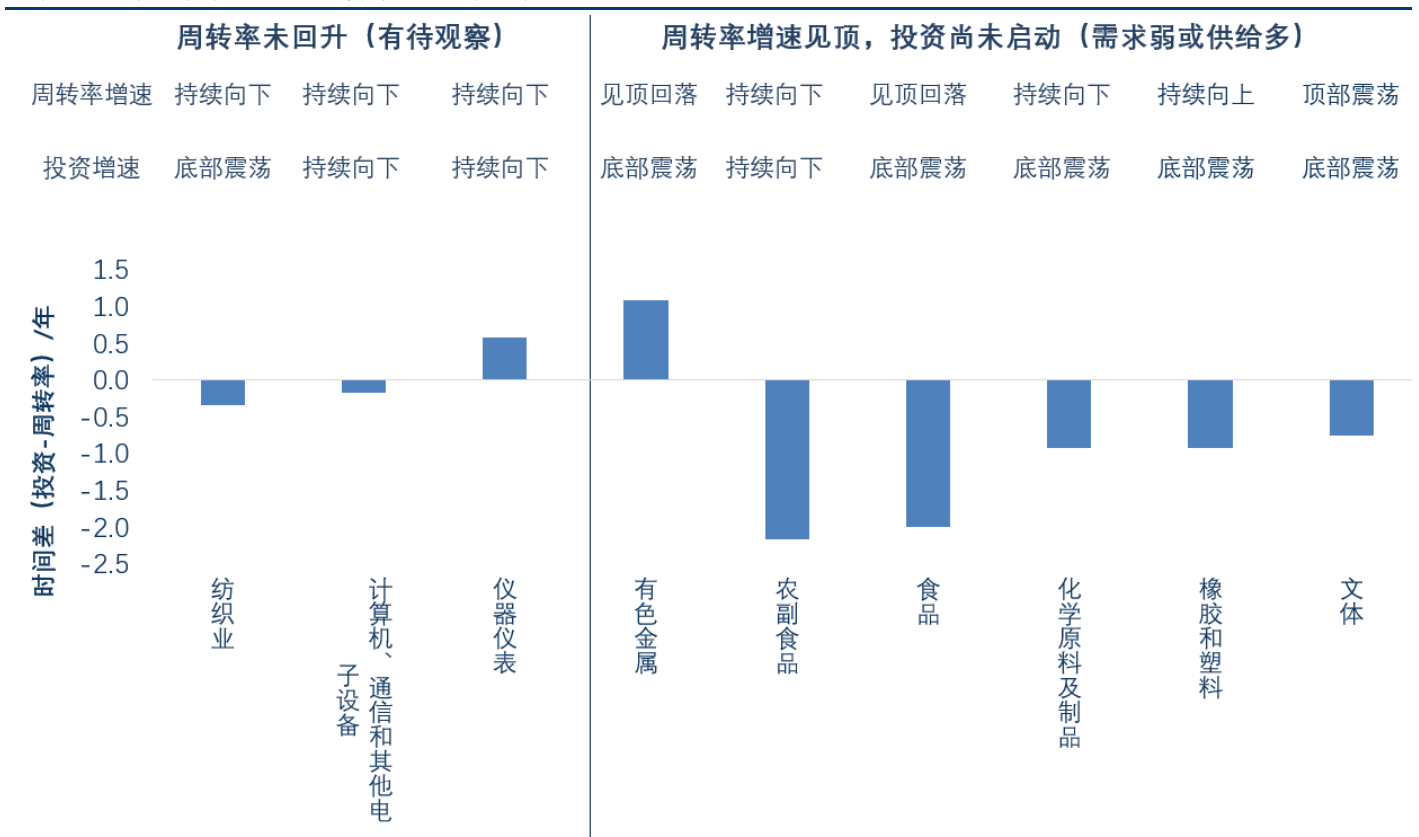
图表 6 周转率增速见顶，并且投资改善时间  $\geq$  周转率改善时间，预计投资大概率将见顶回落



资料来源: Wind, 华创证券

纺织业、计算机/通信和其他电子设备、仪器仪表，这 3 个行业周转率增速和投资增速都未明显改善，有待观察其变化。有色金属制造、农副食品、食品加工、化学原料及制品、橡胶和塑料制造、文体用品制造，这几个行业周转率增速见顶，投资尚未启动，主要原因是产业对于长期需求的景气仍有疑虑，制约或控制了产能扩张。

图表 7 周转率未好转及投资未跟随周转率好转行业



资料来源：Wind，华创证券

此外，国家政策对不同细分行业的政策倾斜度（或者说扶持力度）不同，两会重点提出，新兴产业蓬勃发展，传统产业深刻重塑，实施“中国制造 2025”，推进工业强基、智能制造、绿色制造等重大工程，先进制造业加快发展。受国家重点支持的行业发展有助力，而产能过剩及高能耗行业一定程度上受到政策的压制。

## 二、看好机械行业四大方向的投资机遇

我们看好以下方向和领域的投资机遇：

- 1) 轨交和工程机械：受益基建加码+地产放松
- 2) 先进制造及自动化：新兴产业重点发展（光伏设备、半导体设备、OLED 及消费电子）及传统制造业升级
- 3) 检测设备及检测服务：下游相对综合，行业增长稳健

### （一）轨交装备——受益基建补短板，轨交投资有望年中上调

2019-2020 年，高铁地铁通车高峰即将到来，动车组、城轨设备增长可期

- **动车组方面：**我们预计 2019/2020 年我国高铁新增通车里程数将达到 3246/5034 公里，叠加城际线路车辆需求及加密需求，预计公司 2019/2020 年高速动车组需求量达到 400 组以上。



➤ **地铁方面：**根据我们的测算，2019/2020 年地铁预计新增通车里程数 1852/3123 公里，则地铁车辆需求数 2019 年超过 7000 辆，2020 年超过 10000 辆。

**城规审批加速，拉动投资高峰到来。**18 年四季度开始，城规审批加速，投资高峰有望在未来 2-4 年出现，利好车辆设备及相关配套自动化设备需求。

□ **建议关注：中国中车、华铁股份**

➤ **中国中车：轨交装备王者，主业强势回归，国际化提供长期增长空间**

公司是全球规模领先、品种齐全、技术一流的轨道交通装备供应商。

轨交主业迎空前机遇。受益“公转铁”政策，机车货车采购量有望增加。

国际化提供长期增长空间。根据国际铁路联盟预测，长期来看未来全球高铁总里程将达 10 万公里，而中国高铁总里程将达 4 万公里。从里程角度而言，海外市场的开拓相当于是再造了 1.5 个国内市场的体量。

➤ **华铁股份：轨交零部件平台型公司，有望打造中国的西部制动**

公司给水卫生系统在国内的市占率超过 60%，十三五期间动车给水卫生系统新增+后市场空间达 104.54 亿元，平均每年达 26.1 亿元。公司备用电源业务在高铁领域市占率达 50%，目前不断向城轨市场拓展，随着城轨通车高峰带来的车辆需求不断增长，备用电源市场空间达 4.9-5.6 亿元，公司备用电源业务有望进一步扩张。

公司股东轨交资源丰富，有望借助华铁平台，在轨道交通门系统、空调制动系统、车轴轮对等市场进一步取得份额，打造轨交零部件平台型公司。

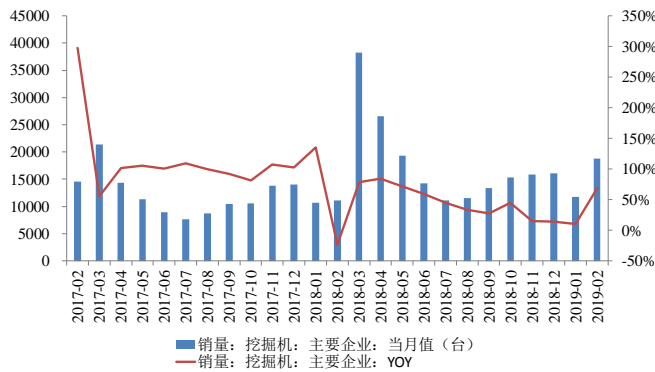
## （二）工程机械——2019 基建施工需求景气，工程机械开局良好

### 2019 年 Q1 工程机械销量增长超预期

2 月挖机销量增长 68.7% 超预期。由于今年春节时间早于去年同期，导致销售旺季比去年提前开启，使得 2 月份单月销量较高。从销量结构上来看，小挖（<20t）、中挖（20~30t）、大挖（≥30t）当期销量分别为 10668、4239、2359 台，结构占比分别为 61.78%、24.55%、13.66%，同比分别增长 93.4%、71.1%、36.5%。1-2 月份累计销量分别为 16989、6530、3881 台，结构占比分别为 62%、23.83%、14.16%，同比分别增长 55.2%、34.7%、11.7%。中小挖增速更高。

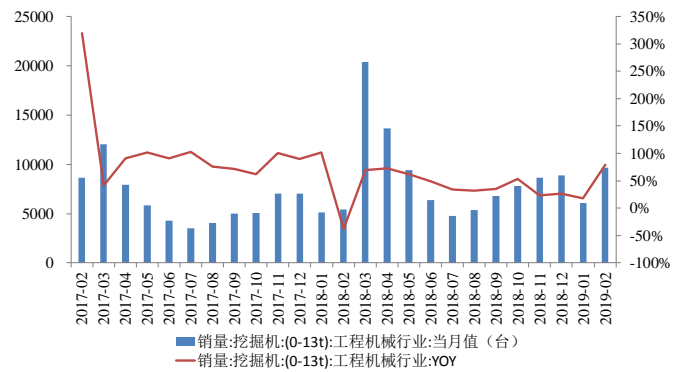
国产龙头品牌增速更高。2 月份国产、欧美、日系、韩系挖掘机品牌分别销售 10620、3157、2584、2384 台，同比分别增长 96%、49%、37%、42%，市占率分别达到 56.66%、16.84%、13.79%、12.72%，同比分别上升 7.85、-2.23、-3.18、-2.44 个百分点。国产龙头企业三一重机、徐挖 2 月分别销售 5060 台、2187 台，的市占率分别达到 26.99%、11.67%，比去年同期提升 5.96、2.60 个百分点。

图表 8 挖掘机总月度销售数据



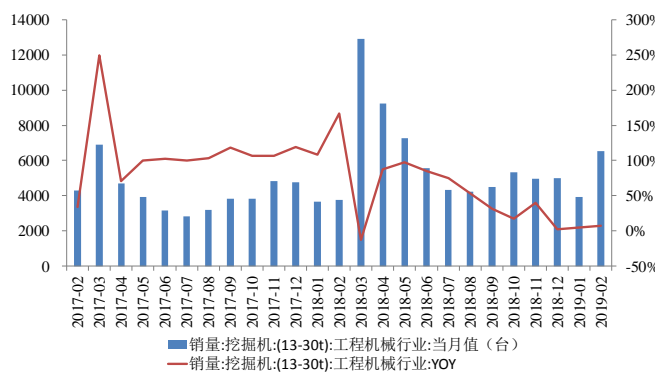
资料来源: Wind, 华创证券

图表 9 小型挖掘机月度销售数据



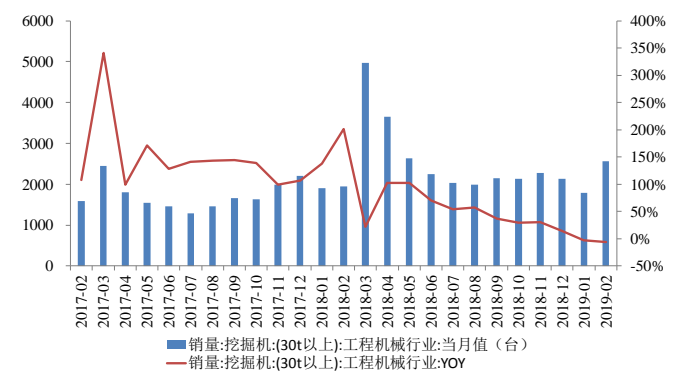
资料来源: Wind, 华创证券

图表 10 中型挖掘机月度销售数据



资料来源: Wind, 华创证券

图表 11 大型挖掘机月度销售数据

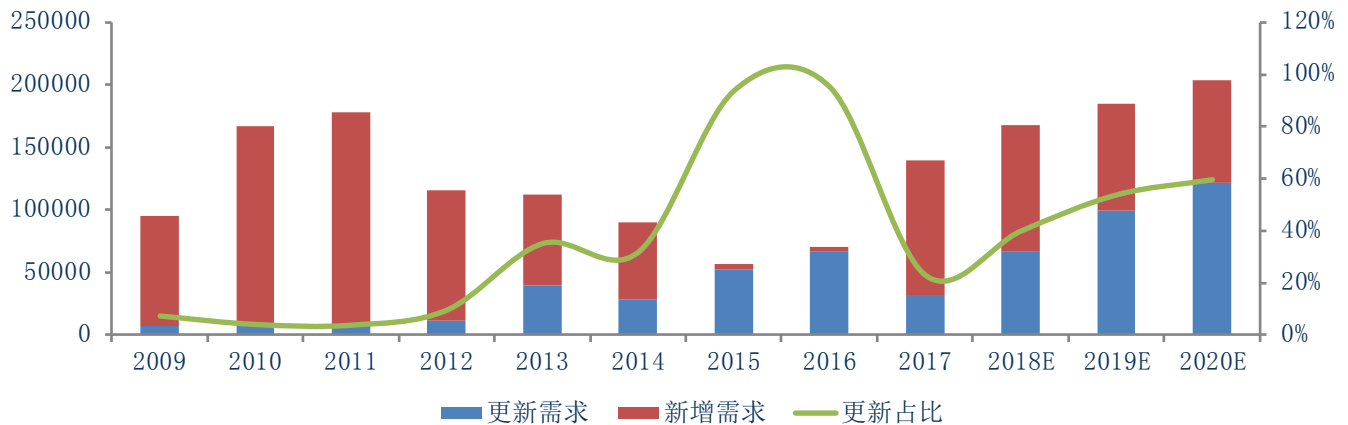


资料来源: Wind, 华创证券

### 基建工程开工回暖带动需求, 环保要求提升加速更新释放

- **基建工程开工回暖带动总需求, 环保因素促进更新换代。**草根调研显示春季开工中基建项目开工量逐步回暖, 叠加工地环保督查因素的影响, 挖机保有量有望持续提升。
- **环保加速更新需求。**我国存量工程机械设备使用年限较长, 且大部分为国二产品, 一方面到了自然更新的年限, 另一方面排放超标问题较为突出, 在环保政策趋严的情况下将加速高排放工程机械设备淘汰并刺激新机销售, 并且会间接提高行业准入门槛, 进而提高行业集中度, 竞争格局进一步优化。

图表 12 近更新需求占比提升



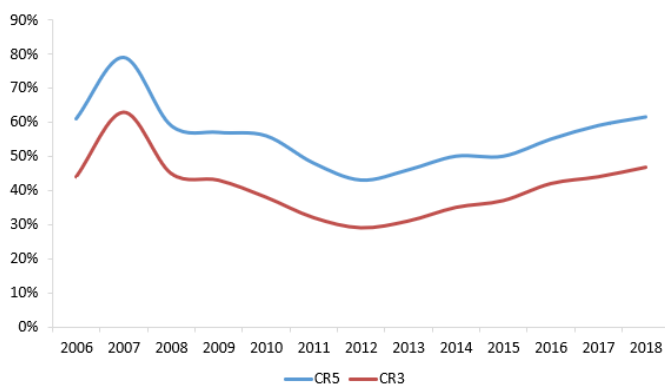
资料来源：工程机械工业协会，华创证券整理

### 国产龙头份额持续提升

竞争格局体现两个趋势：集中度提高+进口替代，国产龙头受益

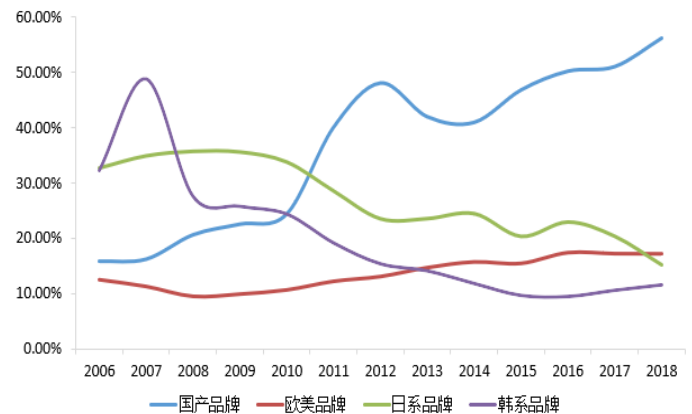
- **趋势一：集中度提升。**中国挖掘机市场集中度经历了从高度集中到逐渐分散到再集中的过程。2012年是市场集中度最低的一年，CR3=29%,CR5=43%。2017年CR3=44%,CR5=59%,行业前五为三一重工(22.26%)、卡特彼勒(13.17%)、徐挖(9.02%)、斗山(7.63%)、小松(6.83%)。2018年，CR3达到47%，CR5达到62%，行业前五为三一重工(23.07%)、卡特彼勒(13.01%)、徐挖(11.51%)、斗山(7.96%)、小松(5.03%)。
- **趋势二：国产品牌份额提升。**

图表 13 挖机行业集中度提升



资料来源：工程机械工业协会，华创证券整理

图表 14 挖机行业国产品牌份额提升



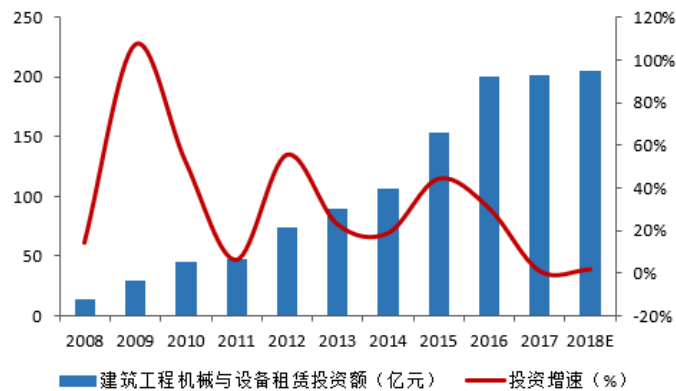
资料来源：工程机械工业协会，华创证券整理

### 租赁市场景气度持续，有较大发展空间

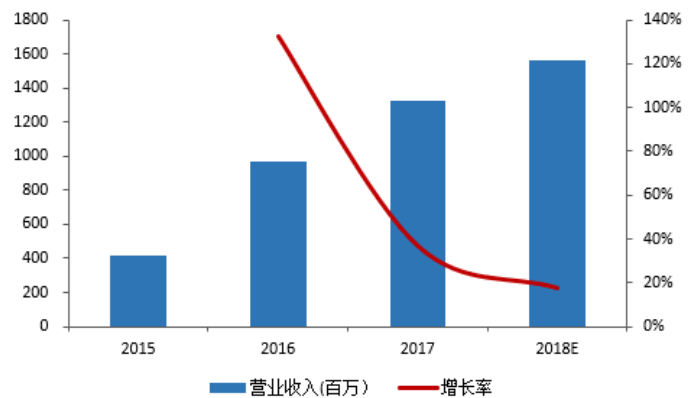
国内建筑工程机械与设备租赁行业发展较晚，但投资规模一直逐步增大。2009年投资额为29.35亿元，增速达106.82%。此后建筑工程机械与设备租赁行业的固定投资逐年上升，2017年的投资规模已达到201.91亿元，是十年前的16.22倍。表明近年来工程机械与设备租赁行业一直发展良好，哪怕在经济不景气的时候仍然保持了相当的投资规模。

我国建筑机械设备租赁行业发展仍处于相对初级阶段，国际成熟市场经验来看仍有较大的成长空间。当前我国建筑机械设备租赁消费额占整个工程机械市场需求的比例还不足10%，而海外发达国家则达到80%以上，日本的建筑工

工程机械租赁率达到了 53%。国内房地产发展以及对于基础设施建设政策的倾斜，也会造成工程机械租赁市场产生巨大的潜力。

**图表 15 工程机械与设备租赁行业投资规模及增速**


资料来源: Wind, 华创证券

**图表 16 庞源租赁营业收入及同比增长**


资料来源: Wind, 华创证券

## □ 建议关注: 三一重工、恒立液压、徐工机械、建设机械

### ➤ 三一重工: 工程机械行业龙头, 营收持续增长, 盈利弹性以及经营情况改善

公司是工程机械行业的龙头企业, 产品覆盖规模广, 技术领先。政策托底基建, 环保加速更新需求释放, 预计工程机械景气周期延长。公司经营情况跟随整个行业的回暖而持续改善, 市占率提升+盈利能力提升, 龙头优势不断显现; 率先推进智能制造与国际化, 布局未来成长可期。三一挖掘机油市占率从 2017 年的 22.26% 提升至 2018 年的 23.07%。公司近两年不断夯实资产质量, 盈利能力处于上升通道。

### ➤ 恒立液压: 盈利能力提升, 泵阀业务快速放量, 费用率显著下降

油缸业务随行业快速增长, 泵阀业务放量, 公司 2019 年收入依然有望保持高增长。

油缸业务——挖机油缸销售继续火爆, 一季度预计出货量同比增长 30% 上下。1-2 月份出货 4.5 万根上下, 3 月份预计出货更高 (或达 5 万根), 去年同期不到 4 万根。非标油缸出货量同比略减 (产能用于挖机油缸), 侧重盈利能力强的业务版块。

泵阀业务——泵阀继续进口替代进程, 小挖泵阀同比翻番, 中大挖泵阀上量。预计 19 年小挖市占率有望再提, 中大挖开始放量。目前已建成小中大挖泵阀产线月产量 3000/1800/500 的产能。

盈利能力——成品率提升、制造成本下降, 加上规模效应, 19 年毛利有望继续提升、费用率有望继续降低。

### ➤ 徐工机械: 起重机行业领军者, 业绩高速增长, 挖机市占率持续提升

公司是国内工程机械行业的领军企业, 从事工程机械装备制造和解决方案服务。在 2018 年全球工程机械 50 强中, 公司排名第 6 位, 中国机械工业百强第 4 位。2018 年, 徐工机械在汽车起重机、随车起重机和履带起重机中市占率均居于首位, 市占率分别为 44.56%、60.47% 和 43.07%。

2018 年挖机行业销量合计 20.3 万台, 创历史新高, 同比增长 45%。徐工挖机在技术、渠道和核心零部件获取能力等方面均具备优势, 自 2015 年重新进入挖机市场, 徐挖上升势头明显。2015、2016 和 2017 年徐挖的市占率分别为 3.38%、7.51% 和 9.89%。2018 年徐工挖机合计销售 23417 台, 同比增长 85.29%, 市占率达 11.32%, 行业排名第三, 仅次于三一重工、卡特彼勒。

### ➤ 建设机械: 塔机租赁龙头, 营收增幅明显, 设备规模快速增加

公司子公司庞源租赁是全国最大的塔吊租赁服务商，在塔式起重机数量、总起重力矩吨米数等已经领先于全球同行，塔吊设备利用率持续处于高位，2019年4月发布的庞源租赁吨米利用率为71.4%。2019年3月庞源发布的价格指数创新高位，达到1731元，2019年年线达到了1359元，租金价格持续走高，维持高景气度。2019年3月，庞源租赁的塔式起重机最大起重力矩总量突破百万吨米。

受益于装配式建筑对大中型塔机需求，2018年10月，公司塔吊数量已突破4000台。随着设备采购量逐年增加，公司的设备保有量和市场份额不断提高。

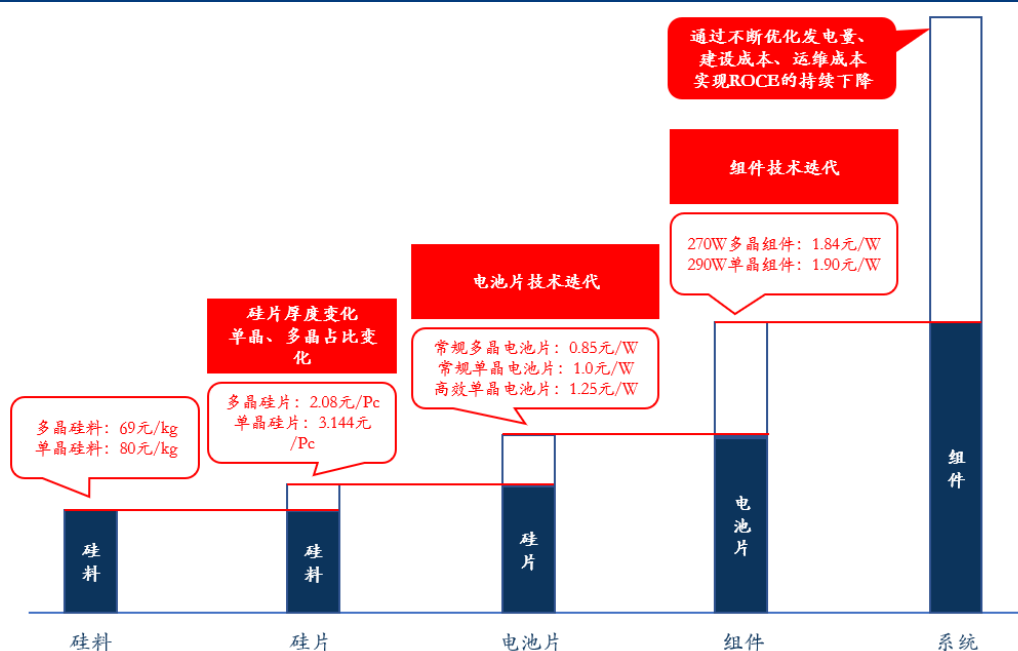
### （三）高端产业发展和传统产业升级，或将同时在中国发生

看好高端制造业发展，对应光伏设备、半导体装备、面板装备，以及传统制造业自动化升级，对应通用自动化产线。

#### 1、光伏设备——光伏电池技术迭代，促进光伏设备需求增长

技术进步推动光伏各环节成本持续下降。光伏产业链从上游到下游分别是硅料、硅片、电池片、组件、系统五大环节。

图表 17 光伏产业链传导图



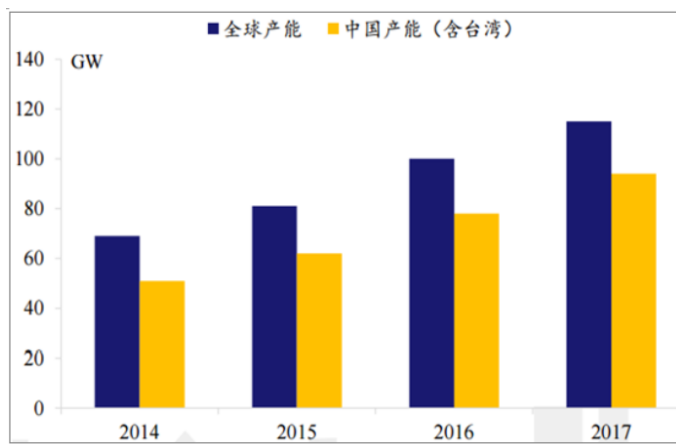
资料来源：相关环节价格数据来自北极星太阳能网（2019年3月25日价格）、华创证券

#### 二代电池技术高速普及，推动电池设备需求高速增长

光伏产业链各环节产品及设备需求均有望随光伏平价而持续增长，其中，电池片环节除跟随行业同步增长外，还要叠加自身技术迭代创造的新一代电池产能及相关设备需求，我们认为其增长弹性相比光伏产业链其它环节更大。

2017年，全球电池片产能达115GW，中国产能94GW，占比超80%。全球产能排名靠前的厂商包括通威、韩华、晶澳、阿特斯、天合光能等。

图表 18 全球及中国电池片产能 (GW)



资料来源: 中国产业信息网、华创证券

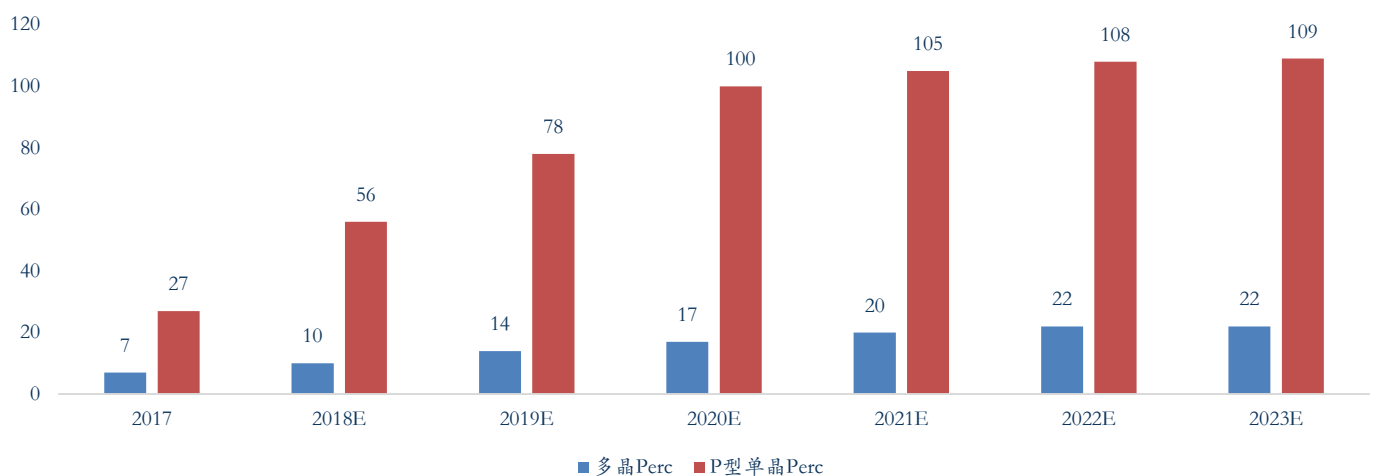
图表 19 全球前十大电池片厂商 (GW)

企业	2016 产能	2017 产能	2018E 产能
韩华	5.6	8.3	8.5
晶澳	5.7	7	7.5
天合	5.5	5.9	6.7
阿特斯	2.4	5.5	7
通威	3.2	5.4	10.4
晶科	4	5	5.4
茂迪	3.4	4.2	4.5
黑晶	2.4	3	3
新日光	2.9	2.3	2.5
尚德	2.1	2.1	2.5

资料来源: 中国产业信息网、华创证券

我国光伏行业正处于从一代电池向二代 Perc 及二代半转换的过渡阶段。2018 年全球 Perc 产能大约为 66GW (PV InfoLink 预计), 且 2019-20 年有望进一步扩产至 117GW。受益 Perc 电池片良好的应用前景, 过去几年全球 Perc 产能实现快速增长。截至 2018 年, 龙头通威、韩华太阳能、爱旭 Perc 产能均超过 5GW。根据 PV InfoLink 的预计, 2019-2020 年全球 Perc 电池片产能有望进一步扩张超过 50GW。

图表 20 PV InfoLink 预测 Perc 电池扩产情况



资料来源: PV InfoLink, 华创证券

常规铝背场电池的生产工艺主要包括 7 个环节: 制绒清洗、扩散制结、边缘刻蚀及去磷玻璃、沉积减反膜、丝印、烧结、分选。相比铝背场电池, Perc 电池由于采用双面钝化和背面局部铝背场接触的技术, 因此增加了背面钝化层沉积和背面钝化层激光开槽的环节, 从而增加了对相应设备的需求。

图表 21 二代电池在一代电池基础上增添背面钝化膜沉积与激光开槽工艺及相关设备



资料来源：华创证券整理

电池片设备可分为前道设备和后道设备，国内生产电池片相关设备的厂商包括捷佳伟创、迈为股份、罗博特科、帝尔激光、中电集团 48 所、北方华创等，海外厂商包括德国施耐德、德国瑞纳、英国 DEK、应用材料等。根据相关公司的招股说明书中披露的统计结果显示，2017 年迈为股份在国内太阳能丝网印刷成套设备的新增市场市占率已经超过 70%，帝尔激光 2017 年在 Perc 电池激光加工设备领域市占率超过 70%。

图表 22 光伏电池片环节竞争格局

设备	厂商
清洗设备	捷佳伟创、上海思恩、张家港超声、上海釜川、北方华创
制绒设备与刻蚀设备	捷佳伟创、德国施耐德、瑞纳、苏州聚晶
扩散炉设备	捷佳伟创、丰盛装备、中电集团公司 48 所、北方华创、Tempress Systems, Inc、Centrotherm Photovoltaics AG
PECVD	捷佳伟创、Tempress Systems, Inc、Centrotherm Photovoltaics AG、Roth & Rau、北方华创、丰盛装备、中电集团公司 48 所
激光加工设备	帝尔激光、德国罗芬、德国 InnoLas Solutions、德国 3D-Micromac、雷射激光、应用材料、友冕能源
丝网印刷设备	迈为股份、应用材料子公司 Baccini、德国 ASYS、英国 DEK、东莞科隆威
自动化设备	捷佳伟创、Jonas & Redmann、德国施耐德、MANZ、罗博特科、先导智能、无锡松江

资料来源：捷佳伟创、迈为股份、帝尔激光招股说明书，华创证券

□ 建议关注：中环股份

➢ 中环股份：光伏半导体硅片双轮驱动，中环股份厚积薄发

中环股份 2018 年底公司光伏硅片产能 25GW，平均毛利率 18%，规模效应下公司成本进一步优化。伴随硅片价格上涨，光伏硅片毛利率仍有上提空间。

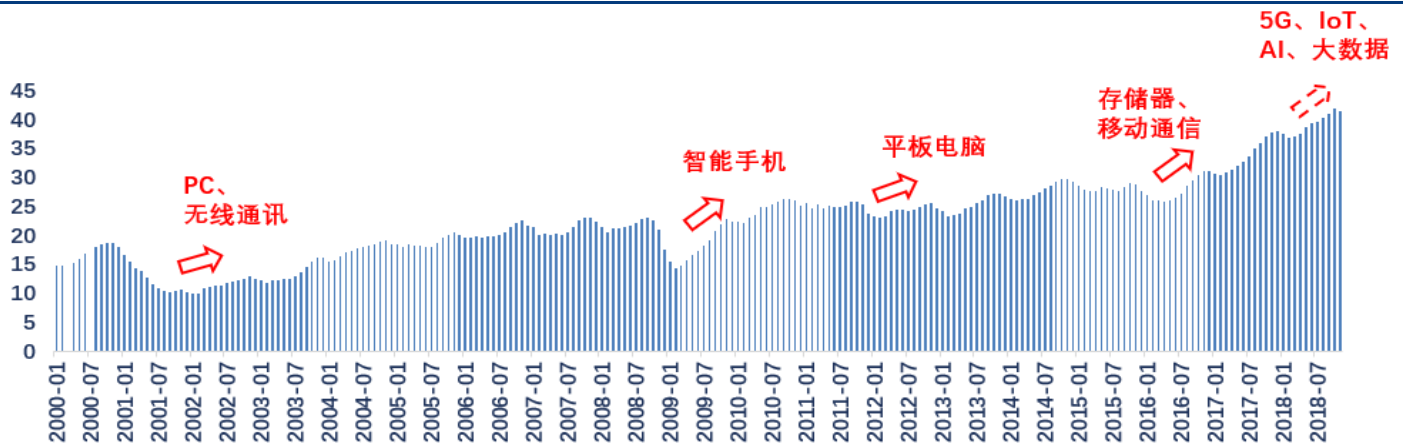
公司是国内 IGBT 用区熔片绝对龙头，国内市场市占率达到 80%。从全球范围来看，中环股份在 IGBT 用区熔片领

域全球排名第三位，市占率达到 18%~20%。公司继续推进半导体硅片的产能扩张和客户拓展。我们预计 2019 年底，公司有望实现半导体 8 寸片 75 万片/月，12 寸片 6~7 万片/月的产能，长期 8 寸片和 12 寸片有望分别实现 105 万片/月、60 万片/月的产能，成为国产半导体硅片的绝对龙头。

## 2、半导体——新一轮景气周期正在开启，国产替代逻辑愈发清晰

2017 年全球半导体行业销售额 4124 亿美元，YOY+21.8%；2018 年销售额达到 4664 亿美元，YOY+13.1%，增速趋缓。我们认为，2019 年将是半导体产业新旧动能转换过渡期，传统需求动能减弱，新需求尚在培育。工信部预计将于今年适时发放 5G 牌照，5G 试点应用也在多地展开，华为年初发布首款商用 5G 多模终端芯片，5G 时代序幕正在开启，并带动物联网、AI 需求逐步崛起，有望引领半导体行业进入新一轮成长周期。

图表 23 全球半导体月度销售额（十亿美元）

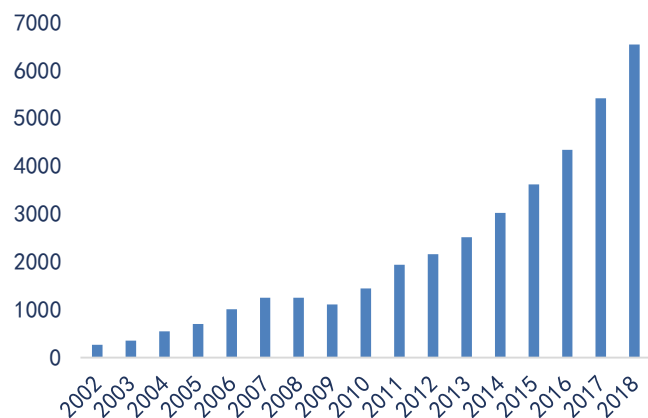


资料来源：Wind，华创证券

### 我国半导体产业对外依存度高，国产化瓶颈亟待突破：

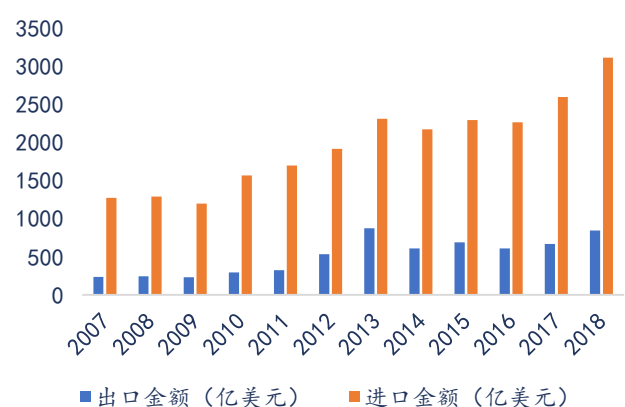
半导体芯片已经超过石油成为我国第一大进口商品，我国是全球最大的半导体消费市场，但产业规模与海外发达市场仍存在较大的差距。2018 年我国集成电路产业规模 6532 亿元，同比增长 20.7%，而同年国内集成电路进口额高达 3120.6 亿美元，YOY+20.0%，其中进口较多的主要是存储器、控制器及处理器等，我国芯片国产化率仍然较低。

图表 24 我国集成电路产业销售额（亿元）



资料来源：Wind，华创证券

图表 25 我国集成电路高度依赖进口



资料来源：Wind，华创证券



### 科创板正式落地，半导体行业迎发展良机：

《上海证券交易所科创板企业上市推荐指引》发布，半导体和集成电路被列入新一代信息技术重点支持领域。科创板为成长性高、盈利能力短期受限的企业提供了更大的包容性和更为便利的融资渠道。半导体产业属于典型的资金密集型和技术密集型产业，技术更新快、研发投入高、技术和资金壁垒高，便利的融资渠道能够为成长中的半导体公司提供有力的支持，助力我国优质的半导体公司突破国产化瓶颈。

图表 26 科创板重点支持领域

重点支持领域	具体行业
新一代信息技术领域	半导体和集成电路、电子信息、下一代信息网络、人工智能、大数据、云计算、新兴软件、互联网、物联网、智能硬件
高端装备领域	智能制造、航空航天、先进轨道交通、海洋工程装备及相关技术服务等
新材料领域	先进钢铁材料、先进有色金属材料、先进石化化工新材料、先进无机非金属材料、高性能复合材料、前沿新材料及相关技术服务等
新能源领域	先进核电、大型风电、高效光电光热、高效储能及相关技术服务等
节能环保领域	高效节能产品及设备、先进环保技术装备、先进环保产品、资源循环利用、新能源汽车整车、新能源汽车关键零部件、动力电池及相关技术服务等
生物医药领域	生物制品、高端化学药、高端医疗设备与器械及相关技术服务等

资料来源：上交所，华创证券

### 后摩尔定律时代，先进制程竞赛趋缓，国内工艺追赶难度逐步下降

随着半导体制程不断缩小，摩尔定律逼近物理极限，由于巨大的研发开支和投资风险，联电、格罗方德相继退出 7nm 制程的研发。由此带来小制程设备技术迭代速度有望减慢，为国内半导体厂商追赶国际先进工艺创造了难得的窗口期。近年来，国内 12 寸产线建设明显增多，中芯国际 14nm 良率已达到 95%，预计将于 2019 上半年实现大规模量产。未来，大陆在晶圆制造工艺上有望实现追赶，国产化迎来发展契机。

### 中国大陆承接第三次半导体产业转移，晶圆产线密集投建释放设备需求

截止目前，我国规划的部分 12 寸晶圆产线已经投产，并处在产能爬坡过程中。根据我们数据库的统计，目前我国有 17 条 12 寸晶圆产线和 6 条 8 寸晶圆产线尚处在建设过程当中，规划中的 12 寸和 8 寸产线分别为 7 条和 4 条，预计 2019 年仍是半导体设备需求的小高峰。

图表 27 我国在建 12 寸晶圆产线（截至 2019 年 4 月）

公司	地点	生产线	投资金额（亿美元）	规划月产能（万片/月）	开工时间
紫光集团	南京	3D NAND Flash/DRAM	105	10	2018 年 10 月
	成都	3D NAND	240	30	2018 年 10 月
长江存储	武汉	CMOS+3D NAND Flash	240	30	2016 年 12 月
中芯国际	上海	S2B&C 厂 14nm	103	7	
	北京	B2B 厂 28nm		3 至 5	
	深圳	G2 厂 55nm		4	
华虹宏力	无锡	特色工艺芯片代工	25	4	2018 年 3 月
三星	西安	3D NAND Flash	70	10	2018 年 3 月

万国半导体	重庆	MOSFET、IGBT（12寸）	6	5	
合肥长鑫	合肥	DRAM	180（亿元）	12.5	2017年5月
德科码	淮安	CIS 芯片/CMOS	2	2	2016年3月
士兰微	厦门	特色工艺线（MEMS、功率器件）	70（亿元）	8	2018年10月
粤芯半导体	广州	微处理器、电源管理芯片、模拟芯片、功率分立器件	70（亿元）	4	2017年12月
SK海力士	无锡	DRAM	86	18	2017年
江苏时代芯存	广州	12寸相变存储器项目	43（亿元）	10	2017年3月
弘芯半导体	武汉	逻辑芯片&射频特种工艺	1280（亿元）	9	2018年9月
积塔半导体	上海	12寸特色工艺线	270（亿元）	5	2018年5月

资料来源：相关公司公告，华创证券整理

## □ 建议关注：北方华创、长川科技

### ➤ 北方华创：IC前道制造设备龙头，定增助力半导体业务实力进一步增强

公司拥有半导体设备、真空设备、新能源锂电设备、精密电子元器件四大事业群，产品线布局广泛，技术实力强大，28nm刻蚀机、PVD、CVD设备已经实现对中芯国际的供货，并成为中芯国际baseline机台，14nm设备也已进入验证阶段。

公司定增募集21亿元用于高端集成电路装备研发及产业化项目以及高精密电子元器件产业化基地扩产项目，以进一步增强28nm以下集成电路装备产业化实力，同时推进5/7nm产业化进程，强化在刻蚀机、PVD装备、ALD装备、单片退火装备、立式炉、清洗装备等方面的布局，有望增厚公司业绩。

### ➤ 长川科技：我国测试设备龙头，“内生+外延”扬帆启航

公司是我国半导体后道检测设备龙头，自主研发实力强大，主要产品测试系统和分选系统毛利率高，探针台突破多项技术短板，有望填补国产设备在此领域的空白。公司产品性价比高，已获得大客户认可，进入主流供货商体系。

公司产能利用率维持高位，未来将在目前400万台/年产能的基础上，增加1100台/年的生产能力，有望突破产能限制，凭借高性价比产品提升市场份额。此外，公司拟通过发行股份的方式收购STI，进一步完善业务布局。

## 3、显示面板——可折叠手机迎来爆发元年，将显著提振下游需求

**国内显示面板迎投资高峰，总计设备空间约7000亿。**面板产业在加速向大陆转移，高世代LCD和6代OLED是主流投建产线。据统计，大陆显示面板在建+在筹工程近万亿，其中设备占比约70%，总计约7000亿空间。检测、模组组装设备、激光装备国产化进展最快，在设备投资额中，分别占比约19%、10%、5%，对应空间分别约为1000亿、600亿、300亿。

华为和三星已分别发布可折叠手机机型Galaxy Fold和Mate X，将给OLED产业带来新的发展机遇，料将带动柔性Amoled面板需求，目前华为和三星首发机型分别为20万只和100万只，与其2018年两三亿的总出货量相比占比尚低，但随着产品技术成熟，未来市场体量可能不能低估。据IHS预测，2018年的AMOLED板出货量预计将达到4.6亿台，比2015年2.9亿台增加接近60%，平均年增长率为18.3%。

国内企业有望在后段模组设备领域发力。当前国内厂商模组设备技术成熟，性价比优势显现，国产设备替代持续推进，OLED投资浪潮将带动模组段产线建设，国内模组设备厂商有望迎来新机遇。

➤ **精测电子：国内面板检测龙头，未来料将向半导体进军**

精测电子是国内面板检测龙头，注重研发和市场拓展，实现产品的不断升级和市场的快速拓展。公司主要下游企业为平板显示行业，全球平板显示产能向中国转移的趋势明确，当前大陆正处于高世代 LCD 和 OLED 的投资热潮中，随着 8K、柔性 AMOLED、印刷 OLED、Micro-LED 等新技术的发展，产品技术更新周期越来越短，国家对相应产业扶持力度也逐渐加大。检测设备可拓展性强，可应用领域广，自 2017 年公司与韩国 IT&T 公司合资进军半导体检测领域，目前半导体领域布局有武汉精鸿和上海精测半导体等合资和全资子公司，分别布局半导体的前道过程工艺加工和后道 ATE 等检测。

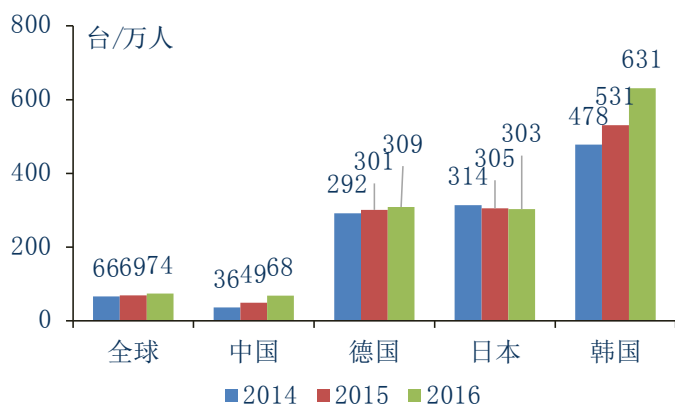
**4、工业机器人——产业升级自动化大势所趋，行业景气国产化替代加速**

**长期来看，我国自动化升级空间依然巨大**

相对于世界主要发达经济体，中国的自动化程度低仍处于较低水平，工业机器人使用密度低于全球平均水平。

近年来我国工业机器人销量上升势头迅猛，已经成为全球最大的工业机器人市场。17 年产量增速 68%，且供不应求，18 年受宏观经济影响有所放缓，但总计需求空间仍然很大。假设我国机器人密度提升至韩国的水平，则年度出货量将达到 80 万台以上，按照平均每台 10 万的价格，则本体市场空间将达到 800 亿，是一个不可小觑的市场。

**图表 28 我国工业机器人密度低于全球平均水平**



资料来源：Wind，华创证券

**图表 29 我国工业机器人近年来销量上升势头迅猛**



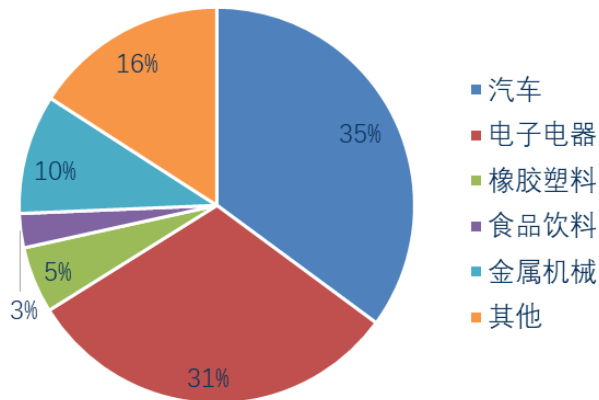
资料来源：Wind，华创证券

**下游主要集中在汽车和 3C，本体国产替代空间大。**

汽车和 3C 行业为主要赛道：从全球工业机器人销量的行业分布来看，汽车和 3C 行业仍为工业机器人的主要赛道，合计占比达 2/3。

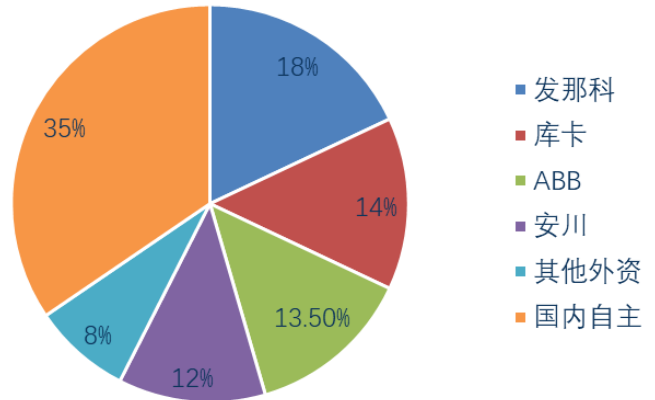
国内市场被外资企业所主导：“四大家族”即占据国内近 60% 的市场份额，其余也主要为外资企业所占据，国内企业份额较小，但进步快，市占率从 2-3 年的 10% 提升至 30%。

图表 30 汽车和 3C 行业为工业机器人应用的主要场景



资料来源: Wind, 华创证券

图表 31 国外企业占据国内工业机器人市场 90% 市场



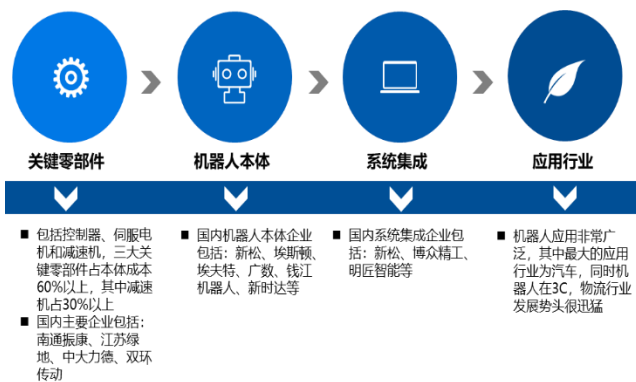
资料来源: Wind, 华创证券

**国产机器人核心零部件有望突破、产业配套逐步完善。**

高端核心零部件和本体长期依赖进口：国外企业如“四大家族”不仅在机器人本体方面优势显著，同时还掌握核心零部件的高端技术，国内机器人企业需要花大价钱进口核心零部件和本体，只能靠系统集成业务摊薄成本。

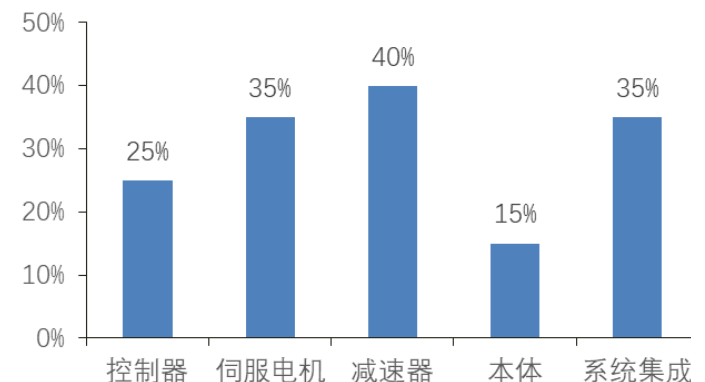
核心零部件有望突破、产业配套逐步完善：基于市场的迫切需求和技术攻关，核心零部件将率先打破国外垄断：谐波减速器和 RV 减速器先后获得突破，代表企业有绿的谐波、南通振康、中大力德、双环传动；中小功率的伺服系统逐渐实现替代，如汇川技术；控制器则加速追赶，代表企业有新时达。

图表 32 机器人产业链分析



资料来源: Wind, 华创证券

图表 33 机器人产业链上中下游的毛利率比较



资料来源: Wind, 华创证券

**建议关注：克来机电、埃斯顿**

**克来机电：专注汽车领域，在细分市场有优势**

公司产品分为柔性自动化生产线与工业机器人系统应用两大类，主要应用汽车电子、汽车内饰等领域。

公司已全面掌握了进行个性化产品设计所需的工艺分析及工艺规划技术、光机电一体化自动控制、机械传动、液压气动等基础研发设计技术；致力于研发和制造柔性自动化装备及工业机器人系统，以替代进口为市场切入点，开拓了包括博世、联电、江森等国际领先零部件企业。

公司新签订单快速增长，公司柔性自动化装备与工业机器人系统新签订单 4.78 亿元，较 2017 年度增加 1.15 亿元，增幅 31.68%。收购下游上海众源，增厚公司业绩，并有望在客户和生产上产生良好的协同。

➤ **埃斯顿：核心零部件与机器人双轮驱动，龙头优势显著**

公司产品覆盖自动化核心部件及运动控制系统、工业机器人和机器人集成应用等领域，自主化率达 80%，在折弯、光伏、焊接等领域保持行业领先水平。

“核心零部件+机器人”双轮驱动全面布局，公司工业机器人及智能装备业务增速超 50%，远超行业增速，竞争实力强劲，公司未来营收有望维持高双位数增长，并且随着规模效应的增强，公司毛利率或将实现提升。

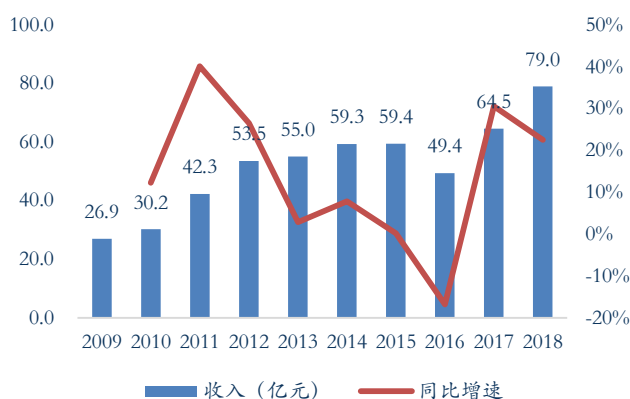
公司持续加大研发支出，报告期内研发费用率超过 10% 并逐年提升，不断进行核心产品和技术创新，提高产品的新能和竞争力。目前公司已掌握运动控制系统、交流伺服系统、电液伺服系统、数控系统、工业机器人本体制造及系统集成等核心技术，全产业链竞争优势明显。

**5、传统产业升级**

**杭氧股份：空分设备领跑者，国内工业气体绝对龙头**

公司是国内工业气体及大型空分设备行业龙头，2018 年业绩实现高速增长。公司于 3 月 30 日发布 2018 年度报告，全年实现营业收入 79.01 亿元，同比增长 22.5%，实现归母净利润 7.41 亿元，同比增长 105%，全年经营活动现金流净额 12.82 亿元，同比大幅增长接近 50%，现金流状况显著改善。

图表 34 杭氧股份收入趋势



资料来源：Wind、华创证券

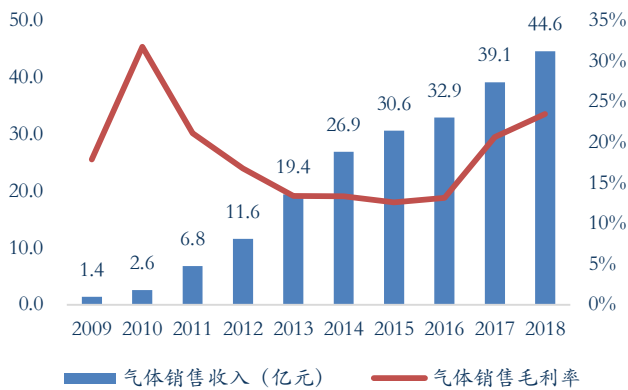
图表 35 杭氧股份归母净利润趋势



资料来源：Wind、华创证券

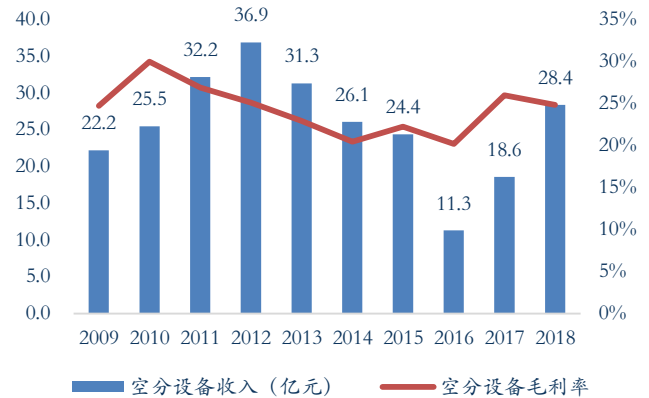
2018 年，公司既确保已投运项目的稳定运行和对用户的服务保障，又积极拓展新的气体项目，抓住市场机会开拓零售市场，扩大气体产业规模，提升气体产业盈利能力。公司投资了山西杭氧二期新建 65,000m<sup>3</sup>/h 空分、萍钢杭氧二期新建 20,000m<sup>3</sup>/h 空分和河南杭氧三期新建 30,000m<sup>3</sup>/h 空分项目，公司投资设立了漯河杭氧气体有限公司和江西杭氧气体有限公司，衢州杭氧气体有限公司投资设立了衢州杭氧物流有限公司，为开展零售气体业务创造条件。

图表 36 杭氧股份气体销售收入与毛利率



资料来源: Wind、华创证券

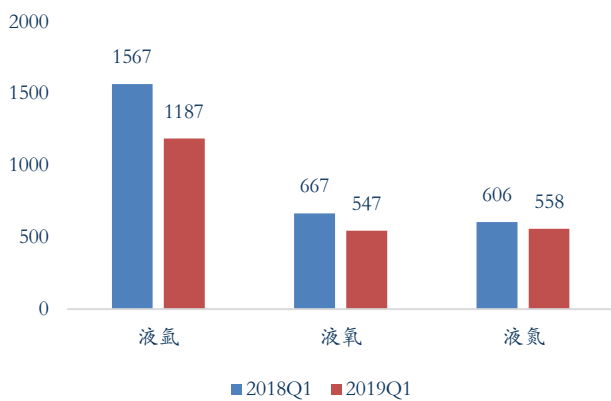
图表 37 杭氧股份空分设备收入与毛利率



资料来源: Wind、华创证券

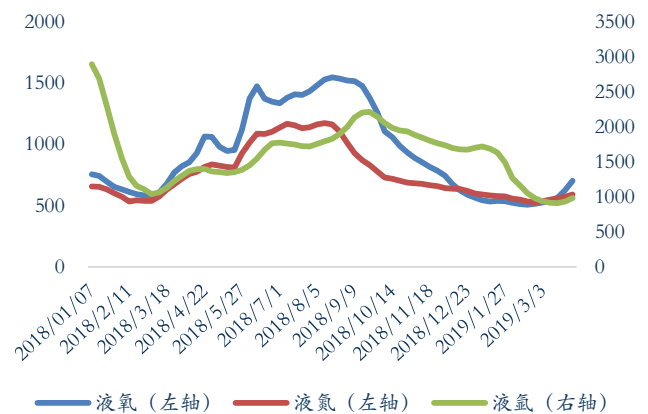
零售气市场受供需格局影响价格变化较大, 对公司季度气体业务业绩造成一定波动影响。根据卓创资讯跟踪的全国主要省份零售气价格计算, 2019 年一季度, 全国零售氧气、氮气、氩气均价分别为 547、558、1187 元/吨, 同比去年分别下降 18%、8%、24%。但环比来看, 随着春节后钢铁、化工、光伏等下游陆续开工, 液氧、液氮、液氩均出现环比大幅上涨的现象, 截至 3 月 31 日, 液氧液氮已完全收复一季度以来的下滑。随着二季度下游行业开工情况继续走强, 叠加温度提升后供给端空分装置产能效益下降/或检修减产导致产能下降, 我们预计二季度工业气体价格将保持环比继续提升。

图表 38 零售气体一季度价格同比



资料来源: 卓创资讯、华创证券

图表 39 零售气体价格走势



资料来源: 卓创资讯、华创证券

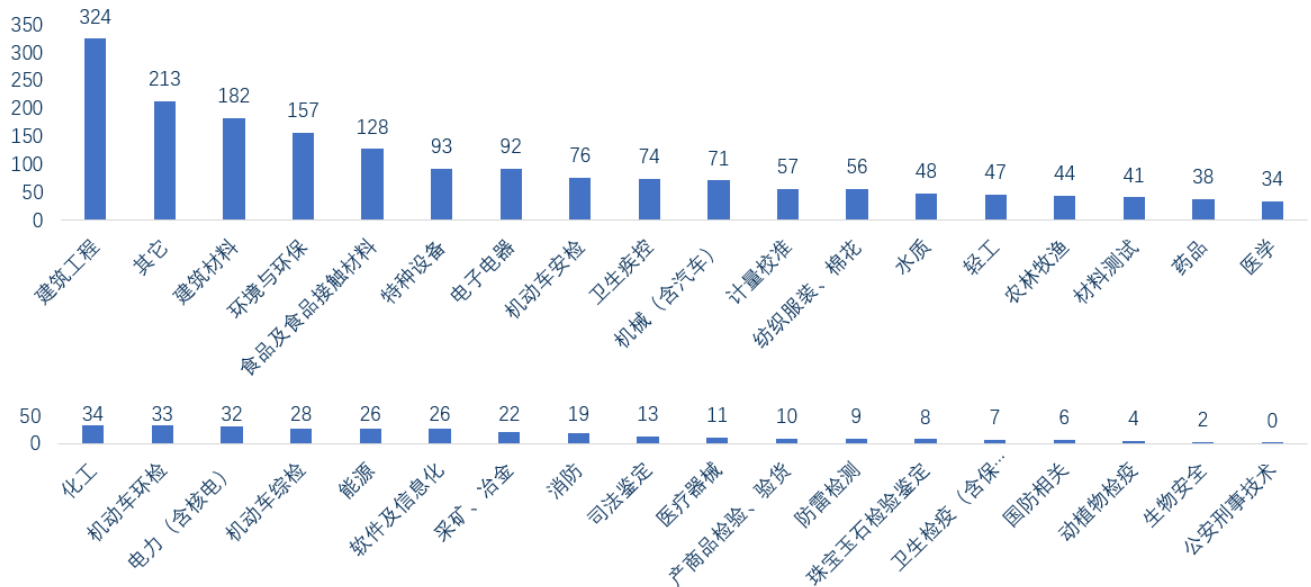
#### (四) 检测设备及检测服务——下游相对综合, 行业增长稳健

检测服务覆盖个人生活、经济商务、公共事务的方方面面, 是典型的防御性行业: 检测服务需求具有连续性, 下游广泛且高度分散, 涉及到基础能源、工业制造、食品安全、环境保护、工程建筑、公共事务等多个行业, 是帮助对象行业降低风险、确保质量和精确度的过程。对于促进贸易便利化, 降低交易成本, 加强产品质量, 提升行业整体生产水平具有重要作用。

中国认监委统计数据 displays, 2016-2017 年, 我国检验检测服务行业收入规模分别达到 2065、2377 亿元/YOY+15.13%。

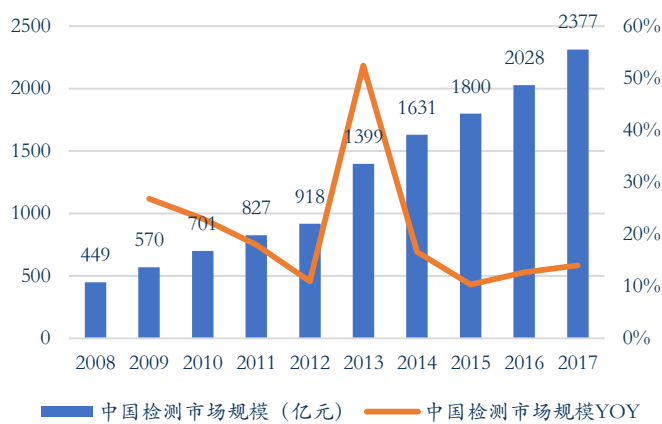
行业需求中，排在前几位的细分行业分别是建筑工程、其它综合、建筑材料、环境与环保、食品等。我们预计 2018 年我国检测服务总需求有望超过 2600 亿元。

**图表 40 2016 年我国不同下游检测服务需求规模 (亿元)**



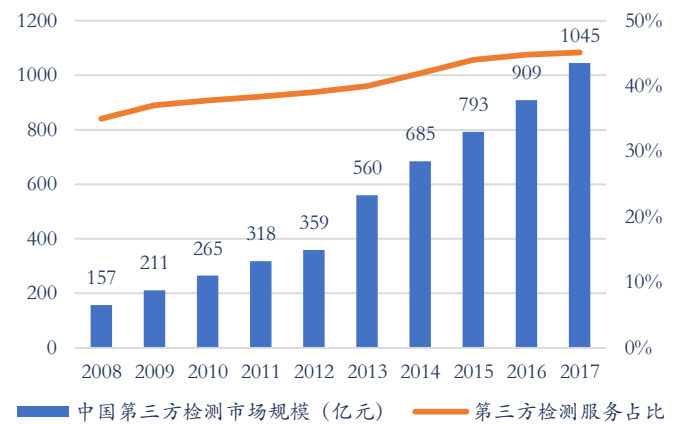
资料来源：认监委，华创证券

**图表 41 中国检测市场规模 (亿元)**



资料来源：中国产业信息网，华创证券

**图表 42 我国第三方检测市场规模及占比**

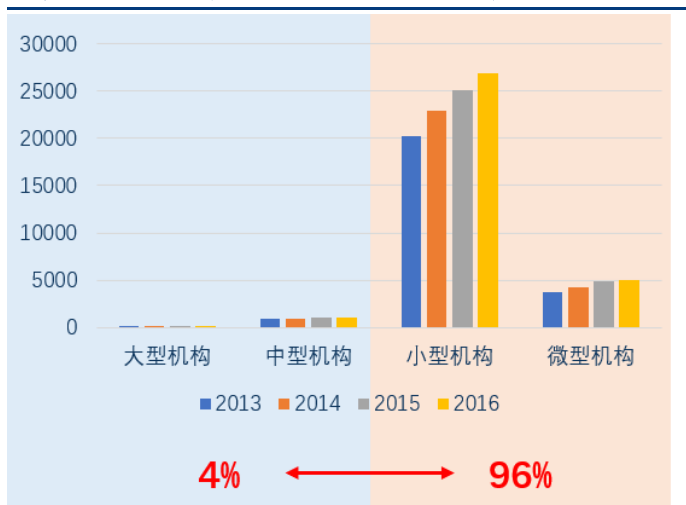


资料来源：中国产业信息网，华创证券

**回顾我国检测行业，经历近十年的增量市场红利窗口期，行业涌现出大量小微企业**

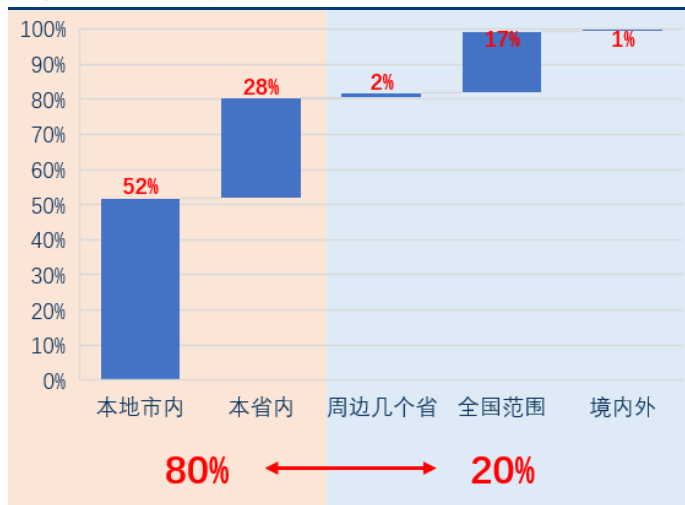
- **小微企业数量占比极高。**目前我国仍旧以小微检测机构和区域内检测机构为主。截至 2016 年，当年 33235 家检测机构中，微型机构达到 5082 家，小型企业数量高达 26856 家。小微机构数量占比合计超过检测机构总数的 96%。
- **本地化企业占比高。**从另外一个角度来看，在所有 33000+机构中，超过 52%的机构业务具备极强的属地化，只从事本地市内的检测业务，另外 28%的机构从事检测业务跨越城市但是不超过本省，合计 80%的机构从事业务在本省之内。相比之下，能做到在全国范围内从事检测业务的机构数量占比仅有 17%，从事跨国检测业务的只有数量占比仅 1%的外资检测机构。

图表 43 2016 年不同规模检测机构分布



资料来源：认监委，华创证券

图表 44 2016 年不同类型检测机构占比



资料来源：认监委，华创证券

### 内资机构相比外资还有巨大提升空间

- 商业性检测是外资优势领域:** 1) 外资检测机构凭借全球化的网络布局、强大的检测技术实力和品牌公信力，在电子电器、纺服、汽车（消费品）、食品和贸易品等需要大客户认可的商业自愿性检测领域占据优势地位；2) 而在环保、农业及强制性认证等领域，外资同样因为资质原因难以进入。在自愿性委托的商业检测领域（国内占比约为 45%），大型客户通常按照更为严格的企业标准对整条供应链实施质量控制，要想获得大客户的认可，检测公司需要具备强大的技术实力和品牌效应，才能够与企业开展深度合作，帮助提升产品质量、效益和节约成本。外资机构凭借近百年的积淀和标准领导力，在获取商业性检测大订单方面具有极强优势。
- 国内检验检测机构相比外资仍有较大差距:** 1) 2016 年，外资检测机构平均营业收入 6219.1 万元，分别是国营、集体、民营检测机构收入的 7.97 倍、15.16 倍和 17.85 倍；2) 民营机构一方面由于缺乏牌照，难以进入政府垄断领域，另一方面，受制于技术实力、规模和品牌公信力，小型民企很难在竞争中获得优势。

目前，国内相关的检测服务及设备上市公司包括华测检测、电科院、安车检测、苏试试验等。其中，华测检测是第三方民营检测公司龙头，是一家覆盖生命科学检测、贸易保障检测、工业品检测、消费品检测等多个下游的综合型检测服务提供商，广泛的下游结构帮助公司弱化了受单一下游需求波动导致的潜在周期波动影响，此外叠加过去十年公司在全国成功完成大规模实验室布局，2009 到 2018 年公司年收入复合增速达到 30%。2018 年开始，公司进行战略调整，从高速扩张转变为兼顾内部精益化管理，该战略的实施在 2018 年下半年成果显著。相比之下，电科院、安车检测、苏试试验分别专注于电器检测、机动车检测、振动检测领域，依靠强大的技术实力与资本市场融资能力逐步实现做大做强。我们认为，除必要的融资能力外，公信力和技术实力是综合型检测机构和单一型检测机构能够成功做大做强的核心竞争力，能够具备上述竞争力的公司有望享受到检测服务业务高盈利、高现金流回报的行业红利，具备长期成长潜力，或因高回报而具备投资价值。

图表 45 部分检测服务相关上市公司

证券简称	证券代码	创立时间	重点领域
华测检测	300012.SZ	2003	公司主要从事工业品、消费品、生命科学以及贸易保障领域的技术检测服务，是一家全国性、综合性的独立第三方检测服务机构。
电科院	300215.SZ	1993	主要从事输配电电器、核电电器、机床电器、船用电器、汽车电子电气、太阳能及风能发电设备等各类高低压电器的技术检测服务，是我国电器检测行业的龙头企业之一。
安车检测	300572.SZ	2006	公司是国内机动车检测行业、环境污染防治行业、机动车驾驶人考试行业整体解决方案



证券简称	证券代码	创立时间	重点领域
华测检测	300012.SZ	2003	公司主要从事工业品、消费品、生命科学以及贸易保障领域的技术检测服务，是一家全国性、综合性的独立第三方检测服务机构。
			提供者，是国内少数能同时提供机动车检测系统和行业联网监管系统的供应商。
苏试试验	300416.SZ	2007	公司是国内领先、国际知名的力学环境试验设备及解决方案提供商，是我国力学环境试验设备行业的领导者之一。

资料来源：相关公司官网，招股说明书，华创证券

### 三、本周机械行业动态跟踪

#### （一）本周行情概览

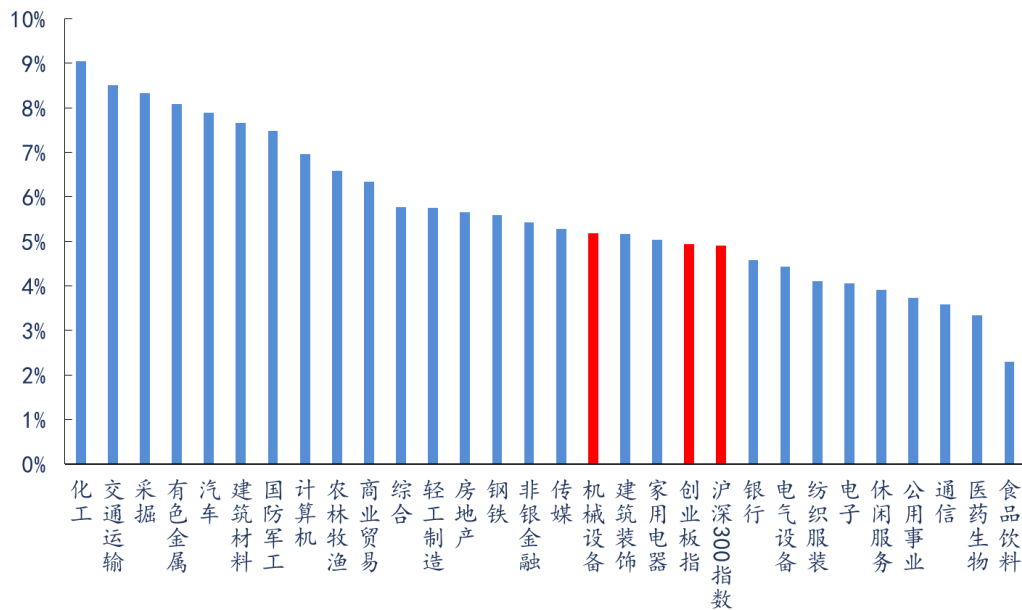
图表 46 华创机械核心股票池本周表现

公司代码	公司名称	周前收盘价	周收盘价	周最高价	周涨幅	周最高涨幅	年初至今涨幅
600031.SH	三一重工	12.78	13.36	13.64	4.54%	6.73%	60.19%
601100.SH	恒立液压	32.55	32.52	34.21	-0.09%	5.10%	64.16%
601766.SH	中国中车	9.10	9.39	9.45	3.19%	3.85%	4.10%
000976.SZ	华铁股份	5.70	5.88	6.00	3.16%	5.26%	28.38%
300316.SZ	晶盛机电	14.34	14.67	15.37	2.30%	7.18%	46.41%
300012.SZ	华测检测	8.80	9.18	9.23	4.32%	4.89%	40.15%
002129.SZ	中环股份	9.92	10.79	11.02	8.77%	11.09%	49.24%
002430.SZ	杭氧股份	12.04	13.93	14.43	15.70%	19.85%	48.98%
002371.SZ	北方华创	70.49	71.00	77.50	0.72%	9.94%	88.03%
300420.SZ	五洋停车	6.92	7.48	7.64	8.09%	10.40%	50.20%

资料来源：Wind，华创证券

本周机械设备指数上涨 5.18%，创业板指上涨 4.94%，沪深 300 指数上涨 4.90%。机械设备在全部 30 个行业中涨幅排名第 17 位。

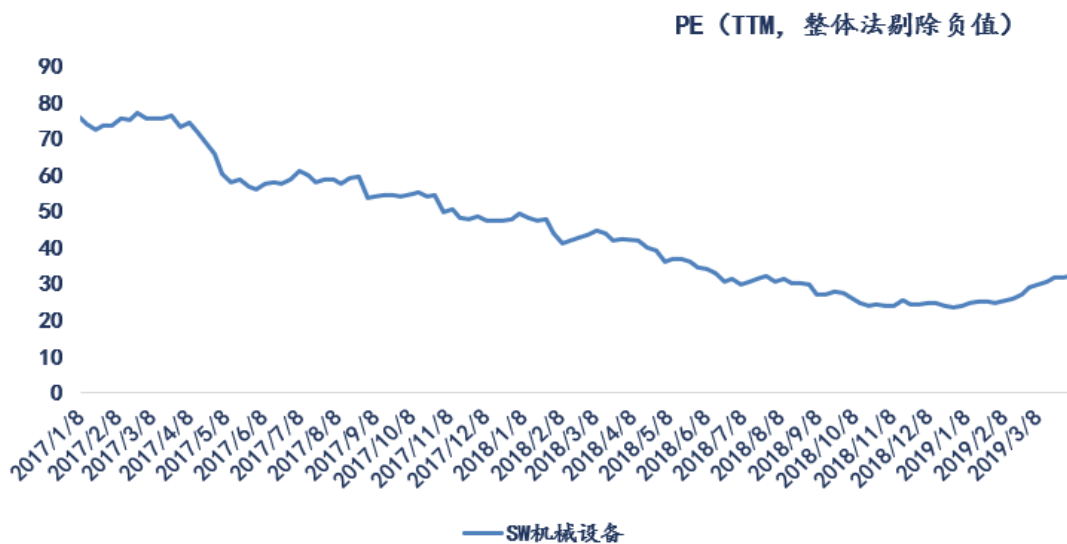
图表 47 机械设备指数本周排名



资料来源: Wind, 华创证券

剔除负值后, 机械行业估值水平 (整体法) 32.21 倍, 相比上周略有上升。

图表 48 机械设备估值水平走势图



资料来源: Wind, 华创证券

全部机械股中, 本周涨幅前三位分别是精准信息、厚普股份、三超新材, 周涨幅分别为 46.48%、32.13%、25.93%。

**图表 49 机械股周涨幅排名**

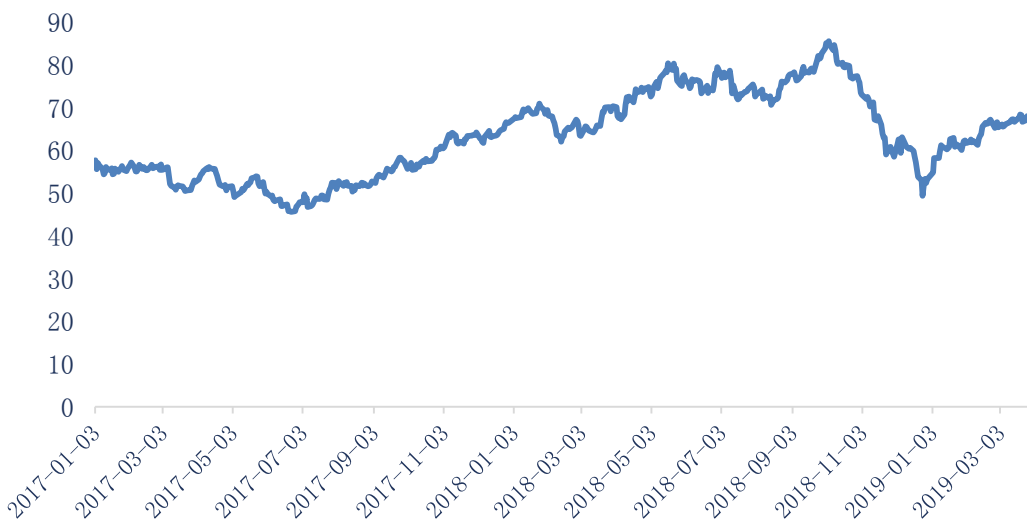
排名	公司名称	股票代码	周涨幅
1	精准信息	300099.SZ	46.48%
2	厚普股份	300471.SZ	32.13%
3	三超新材	300554.SZ	25.93%
4	田中精机	300461.SZ	23.15%
5	苏试试验	300416.SZ	22.53%
6	优德精密	300549.SZ	20.96%
7	富瑞特装	300228.SZ	17.66%
8	长盛轴承	300718.SZ	16.69%
9	宝鼎科技	002552.SZ	16.18%
10	杭氧股份	002430.SZ	15.70%

资料来源: Wind, 华创证券

## (二) 主要宏观数据

### 1、布伦特原油期货

截至4月4日, 布伦特原油期货价格升至69.64美元/桶, 本周涨幅1.9美元/每桶。

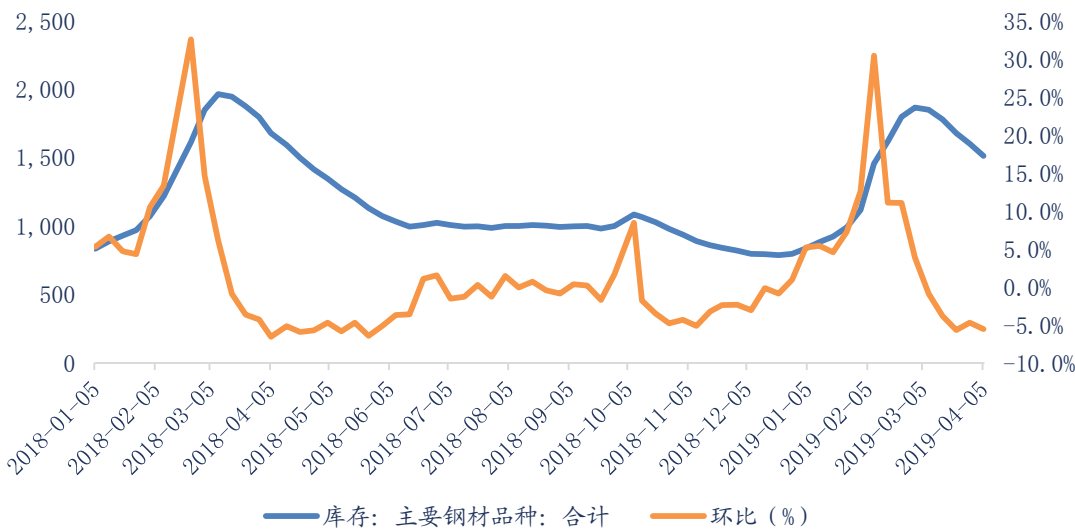
**图表 50 布伦特原油期货结算价 (美元/桶)**


资料来源: Wind, 华创证券

### 2、主要钢材库存情况

截至4月5日数据, 本周钢铁库存1514.02万吨, 与上周相比环比下降5.5%。

图表 51 主要钢材品种库存

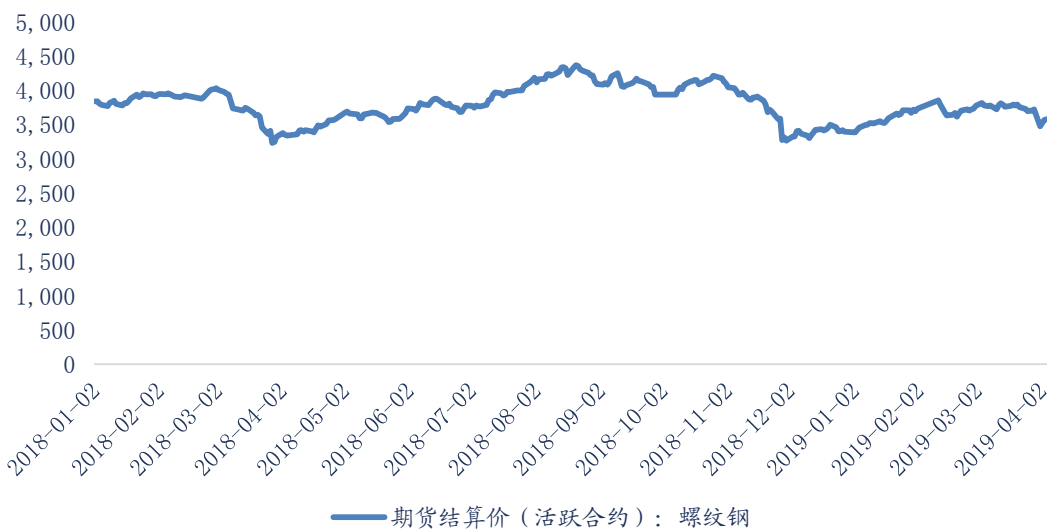


资料来源: Wind, 华创证券

### 3、螺纹钢期货结算价

截至4月4日, 螺纹钢期货结算价 3582 元/吨, 与上周相比下降 3.89%。

图表 52 螺纹管期货结算价 (元/吨)

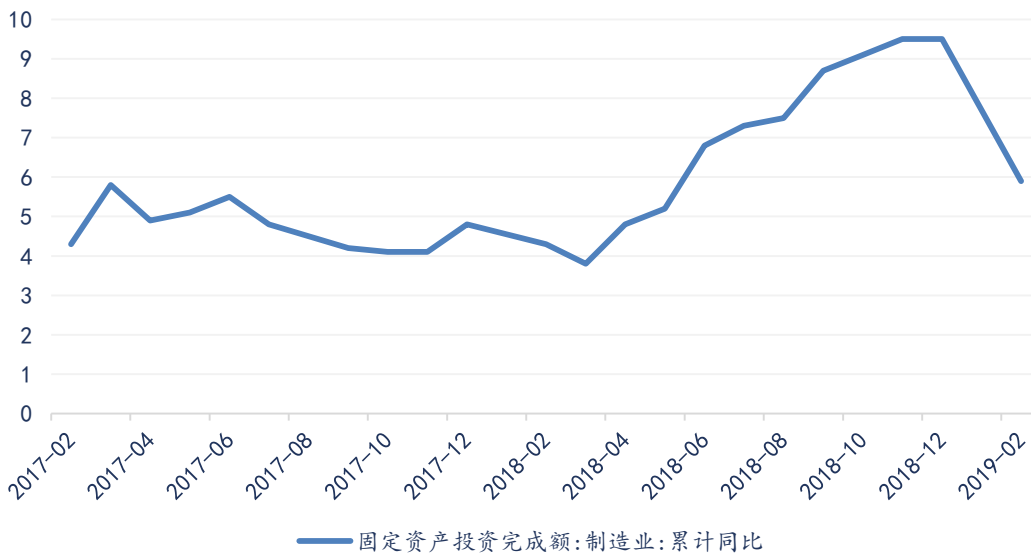


资料来源: Wind, 华创证券

### 4、制造业固定资产投资完成额

截至 2019 年 2 月, 制造业固定资产投资完成额累计同比上升 5.9%, 上年同期 4.3%。

图表 53 制造业固定资产投资完成额累计同比 (%)



资料来源: Wind, 华创证券

## 5、房屋开工&竣工数据

截至 2019 年 2 月, 房地产新开工面积 18814 万平方米, 累计同比增长 6.02%, 房屋施工面积 674946 万平方米, 累计同比增长 6.79%。

图表 54 房地产新开工面积 (万平方米)



资料来源: Wind, 华创证券

图表 55 房地产施工面积 (万平方米)

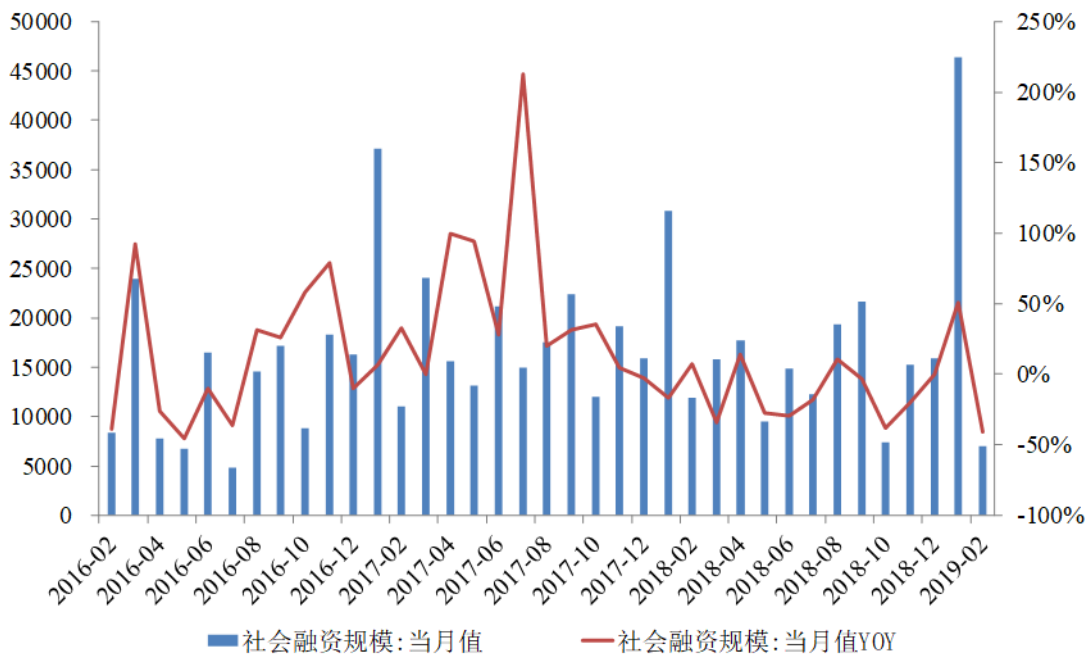


资料来源: Wind, 华创证券

## 6、社融数据

2 月新增社融同比缩水 40.89%: 据央行公布, 2 月当月, 社会融资规模增量为 7030 亿元, 比上年同期少 4847 亿元。其中, 对实体经济发放的人民币贷款增加 7641 亿元, 同比少增 2558 亿元; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 105 亿元, 同比多减 191 亿元; 委托贷款减少 508 亿元, 同比少减 242 亿元; 信托贷款减少 37 亿元, 同比多减 711 亿元; 未贴现的银行承兑汇票减少 3103 亿元, 同比多减 3209 亿元; 企业债券净融资 805 亿元, 同比多 191 亿元; 地方政府专项债券净融资 1771 亿元, 同比多 1663 亿元; 非金融企业境内股票融资 119 亿元, 同比少 260 亿元。

图表 56 社会融资规模增量数据



资料来源: 人民银行, 华创证券

2月末, 广义货币(M2)余额 186.74 万亿元, 同比增长 8%, 增速分别比上月末和上年同期低 0.4 个和 0.8 个百分点; 狭义货币(M1)余额 52.72 万亿元, 同比增长 2%, 增速比上月末高 1.6 个百分点, 比上年同期低 6.5 个百分点; 流通中货币(M0)余额 7.95 万亿元, 同比下降 2.4%。当月净回笼现金 7986 亿元。

图表 57 M1/M2 增速情况



资料来源: 人民银行, 华创证券

## (三) 本周定增及可转债情况

图表 58 本周定向增发发行情况

代码	名称	发行日期	定增股份上市日	发行价格	增发数(万股)	预计募资总额(亿元)	实际募资总额(亿元)
600478.SH	科力远	2019-03-26	2019-04-02	4.47	18,359.47	8.21	8.21

资料来源: Wind, 华创证券

图表 59 本周公告可转债发行预案

公告日期	公司代码	公司名称	方案进度	预案公告日	发行规模(亿元)	证监会行业
2019-04-05	300138.SZ	晨光生物	董事会预案	2019-04-05	6.80	农副食品加工业
2019-04-05	603368.SH	柳药股份	董事会预案	2019-04-05	10.00	批发业
2019-04-05	300249.SZ	依米康	董事会预案	2019-04-05	3.00	软件和信息技术服务业
2019-04-04	000876.SZ	新希望	董事会预案	2019-04-04	50.00	农副食品加工业
2019-04-04	300652.SZ	雷迪克	董事会预案	2019-04-04	2.89	汽车制造业
2019-04-02	600231.SH	凌钢股份	董事会预案	2019-04-02	8.00	黑色金属冶炼及压延加工
2019-04-02	600577.SH	精达股份	董事会预案	2019-04-02	9.32	电气机械及器材制造业
2019-04-02	002360.SZ	同德化工	董事会预案	2019-04-02	3.00	化学原料及化学制品制造业
2019-04-01	603997.SH	继峰股份	董事会预案	2019-04-01	4.00	汽车制造业
2019-04-05	603658.SH	安图生物	发审委通过	2018-11-20	6.83	医药制造业

资料来源: Wind, 华创证券

图表 60 本周公告可转债发行情况

发行公告日	转债名称	正股代码	正股简称	发行规模(亿元)	最新余额(万元)	证监会行业
2019-04-05	明泰转债	601677.SH	明泰铝业	18.39	183,911	有色金属冶炼及压延加工
2019-04-04	鼎胜转债	603876.SH	鼎胜新材	12.54	125,400	有色金属冶炼及压延加工
2019-04-03	司尔转债	002538.SZ	司尔特	8.00	80,000	化学原料及化学制品制造业
2019-04-03	核建转债	601611.SH	中国核建	29.96	299,625	土木工程建筑业
2019-04-02	19宏岳转债	871306.OC	宏岳塑胶	0.21	2,077	橡胶和塑料制品业
2019-03-31	参林转债	603233.SH	大参林	10.00	100,000	零售业
2019-03-31	未来转债	002631.SZ	德尔未来	6.30	63,000	木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业
2019-03-29	亚药转债	002370.SZ	亚太药业	9.65	96,500	医药制造业
2019-03-29	海环转债	603817.SH	海峡环保	4.60	46,000	水的生产和供应业
2019-03-28	现代转债	600420.SH	现代制药	16.16	161,594	医药制造业

资料来源: Wind, 华创证券

#### (四) 主要行业动态

##### 1、油气板块：美国坚持将伊朗原油出口降为零

美国国务院一名高级官员 4 月 2 日重申美方去年 5 月退出伊朗核问题全面协议并恢复对伊朗制裁时设定的“目标”，即把伊朗原油出口量“降为零”，同时披露获得暂时性制裁豁免的 8 个进口方中 3 个已经停止购买伊朗原油。上述 8 个伊朗原油进口方为中国、印度、希腊、意大利、日本、土耳其、韩国和中国台湾地区。美国国务院伊朗事务特别代表布赖恩·胡克表示美方将坚持制裁体系，不会再设任何豁免或例外。美方豁免 5 月 2 日到期。他补充说，美方将在“适当时机”决定是否延长上述 8 个伊朗原油进口方的暂时性制裁豁免。

##### 其他重点新闻：

4 月 2 日，以“LNG 助力可持续发展的能源未来”为主题的第十九届国际液化天然气大会在上海召开。国家能源局党组书记、局长章建华出席大会，并会见部分与会外方代表。国际液化天然气系列会议创办于 1968 年，由展览和会议两部分组成，现已成为全球最重要的液化天然气行业会议。本届大会共有 80 多个国家逾 250 家国际参展商，超过 550 家企业的 11000 多位与会者。

4 月 2 日上午，中国船舶工业集团有限公司所属沪东中华造船(集团)有限公司与世界著名船级社 DNV-GL，签订了共同开发 27 万立方米 LNG 运输船协议，打造世界最大型液化天然气运输船。目前，韩国企业在国际 LNG 运输船市场优势明显，不但在订单获得量上遥遥领先，全球最大的 26.6 万立方米 LNG 运输船，也是韩国三星重工为卡塔尔天然气运输公司所建造的。中企的此次突破，有望将进一步打破韩企的垄断地位。

**相关公司：**杰瑞股份、中海油服、石化机械。

##### 2、煤化工：大同市政府、中科院大化所、同煤集团签署合作备忘录

3 月 26 日，大同市委副书记、市长武宏文率团赴中国科学院大连化学物理研究所学习考察，就甲醇制烯烃、合成气制乙醇等技术进行深入交流，大同市政府、大化所、同煤集团三方现场签署备忘录，共同构建大同煤基洁净能源综合发展战略联盟，以“政府+企业+科研院所”的机制，携手前行合力推动能源革命向纵深发展。根据备忘录，联盟将致力于大同煤基能源清洁利用相关技术的研发、试验、应用、推广等各阶段、全领域，发挥优势、共享资源、协调互补，为大同推进能源革命提供科学技术支撑和项目落地实践。

##### 其他重点新闻：

3 月 31 日，云南省曲靖市富源县人民政府与贵州贵能投资股份有限公司签订合作协议，贵能 400 万吨煤化工一体化项目正式落地富源，项目总投资 140 亿元，分两期建设完成。

3 月 30 至 31 日，陕煤集团榆林化学有限责任公司煤炭分质利用制新材料示范项目一期 180 万吨/年乙二醇工程草酸二甲酯、乙二醇工艺包关键技术创新方案审查会在合肥顺利召开。专家组最后一致认为，本工艺包中关键技术创新进一步提高了装置的安全性、经济性、环境友好性，建议本项目采纳使用；没有达成一致的方案还需要进一步研究论证。陕煤集团榆林化学有限责任公司煤炭分质利用制新材料示范项目是陕煤集团“十三五”期间重点规划建设的大型煤转化项目，位于榆林市清水工业园。其中一期 180 万吨/年乙二醇工程乙二醇装置设置 9 套共计 378 万吨/年草酸二甲酯合成系列，对应 3 套共计 180 万吨/年乙二醇合成系列，为全球最大规模的煤制乙二醇装置，计划于 2021 年 6 月底前建成投产。

**相关公司：**杭氧股份、中泰股份、陕鼓动力、航天工程。

##### 3、工程机械：三一重工 2018 年年度报告公布

3 月 31 日，三一重工发布 2018 年年度报告，公司 2018 年实现营业收入 558.22 亿元，同比增长 45.61%；净利润 61.16 亿元，同比增长 192.33%，总体经营水平处于历史最好水平。其中，挖掘机械销售收入为 192.47 亿元，同比增长 40.8%，在国内市场上已连续八年蝉联销量冠军；混凝土机械实现销售收入 169.64 亿元，同比增长 34.64%；起重机械销售收入达 93.47 亿元，同比增长 78.26%；桩工机械销售收入 46.91 亿元，同比增长 61.00%；路面机械等设备销售均实现较快增长。



**其他重点新闻:**

3月31日至4月1日,由中国对外承包工程商会、中国发展研究基金会共同组织,卡特彼勒公司支持的“一带一路”基础设施国际合作代表团访问阿根廷。代表团由中国交建、中国中铁、中色股份、葛洲坝集团、中设集团、中建国际、中建七局、中建美国、福建建工等承包商会会员企业和本钢南芬露天矿、本钢国贸等产业链上下游企业组成。

**相关公司:**三一重工、恒立液压、徐工机械、柳工、中联重科、艾迪精密。

**4、轨道交通:中国城市轨道交通协会发布《城市轨道交通2018年度统计和分析报告》**

3月30日,中国城市轨道交通协会第二届第四次理事会暨第三次常务理事会在京召开。会上发布了2018年度统计分析报告、《中国城市轨道交通年鉴(2018)》和《中国城市轨道交通协会城市轨道交通团体标准体系研究》。截至去年底,中国大陆地区共有35个城市开通城市轨道交通,运营线路185条,运营线路总长度5761.4公里。在实施的建设规划线路总长7611公里。2018年新增运营线路长度728.7公里。进入“十三五”三年来,累计新增运营线路长度为2143.4公里,年均新增运营线路长度714.5公里。2018年全年共完成城轨交通建设投资5470.2亿元,同比增长14.9%,在建线路总长6374公里,可研批复投资额累计42688.5亿元。截至2018年底,共有63个城市的城轨交通线网规划获批(含地方政府批复的19个城市),其中,城轨交通线网建设规划在实施的城市共计61个,在实施的建设规划线路总长7611公里(不含已开通运营线路)。规划、在建线路规模稳步增长,年度完成建设投资额创历史新高。(数据不含港澳台地区)

**其他重点新闻:**

3月28日,深圳铁路投资建设集团举行揭牌仪式。深圳铁投是经深圳市政府批准,深圳地铁集团下成立的全资公司。深圳铁投定位于“铁路基础设施投融资、建设和运营平台,铁路建设综合开发平台和发展支撑服务平台”,承担着深圳地铁集团投资建设国家铁路、城际铁路、铁路枢纽场站及综合交通枢纽等项目合资合作窗口作用,同时还担负深圳境内新建国家铁路、城际铁路综合交通枢纽地上地下空间和周边土地的综合开发经营。

**相关公司:**中国中车、华铁股份、思维列控。

**5、煤矿机械:山东冲击地压煤矿年底前未实现智能化一律停产**

4月2日,山东煤矿安监局和山东省能源局联合印发的《关于加快推进冲击地压矿井智能化工作的通知》提出,全省冲击地压矿井采掘工作面必须在2019年底前实现智能化,大幅减少煤矿高危岗位作业人员,有效防范遏制冲击地压事故,否则一律停止生产。《通知》表示,通过实施矿井智能化建设,大幅减少煤矿高危岗位作业人员,有效防范遏制冲击地压事故。因此,《通知》明确,冲击地压矿井采掘工作面必须在2019年底前实现智能化。2020年6月底以前回采结束的采煤工作面可不进行智能化改造。

**其他重点新闻:**

国家能源局4月2日发布公告,核准批复了内蒙古玛尼图矿区达安煤矿、内蒙古上海庙矿区长城一号煤矿改扩建工程、山西晋城矿区龙湾煤矿等3个煤矿项目。根据公告,上述3个煤矿项目均属于煤炭产能置换项目,合计产能700万吨/年。

霍州煤电集团消息,3月29日,霍州煤电集团吕临能化有限公司庞庞塔煤矿1000万吨/年项目核准获国家发展和改革委员会批复。

**相关公司:**郑煤机、天地科技。

**6、智能制造:2019汉诺威工业博览会开幕**

德国时间3月31日晚,德国总理默克尔与瑞典首相勒文共同为2019汉诺威工业博览会揭幕。本届博览会于4月1-5日在汉诺威展览中心举行。“工业4.0”概念正是于2013年首次在展会上推出,随着人工智能与工业的数字集成进度不断加快,本届博览会以“产业集成——工业智能”为主题,聚焦六大主题展:集成自动化及动力传动展、数字化工厂展、集成能源展、工业零部件展、空压及真空技术展以及研究与技术展,进一步着重展示从机器学习、机器

人技术、数字化和 IT 安全在能源行业的结合、供应链管理、轻量化设计和电动交通等多个关键主题。

#### 其他重点新闻:

4 月 1 日,三一集团与华为技术有限公司在长沙签署了战略合作协议。双方将围绕“智能制造”,充分发挥人才、技术、市场等资源优势,建立长期稳定的战略合作关系。根据协议,三一与华为将在 5G、智能制造、智慧园区、云计算、工业 IoT、工业大数据、人工智能、企业数字化转型等方面加强交流与合作。在三一数字化转型综合解决方案,华为的 5G、公有云及信息化解决方案等方面,双方将进行战略合作、优势互补、互惠互利、共同发展,以创新为驱动打造世界级品牌。

相关公司:克来机电、埃斯顿、拓斯达。

### 7、半导体设备:全球半导体材料销售额创下 519 亿美元的新高

美国加州时间 4 月 2 日 - SEMI Materials Market Data Subscription 公布全球半导体材料市场在 2018 年增长 10.6%,推动半导体材料销售额达到 519 亿美元,超过 2011 年 471 亿美元的历史高位。根据 WSTS( World Semiconductor Trade Statistics)的数据,芯片市场 2017 年创纪录达到了 4122 亿美元,2018 年创下历史新高 4688 亿美元。2018 年晶圆制造材料和封装材料的销售额分别为 322 亿美元和 197 亿美元,同比增长率分别为 15.9%和 3.0%。台湾凭借其庞大的代工厂和先进的封装基地,以 114 亿美元连续第九年成为半导体材料的最大消费地区。韩国排名第二,中国大陆排名第三。韩国,欧洲,中国台湾和中国大陆的材料市场销售额增长最为强劲。

#### 其他重点新闻:

4 月 4 日,成都高新区与紫光旗下新华三集团签订芯片设计开发基地投资合作协议,简阳市与新华三集团签订智慧城市建设战略合作协议。新华三将在成都高新区成立新华三半导体技术有限公司(下称“新华三半导体技术公司”),并投资运营芯片设计开发基地,项目总投资约 50 亿元。同时,将在简阳市成立简阳智慧城市建设运营公司,承接简阳市智慧城市建设相关基础性和应用型信息系统开发、各类信息资源的整合利用及平台建设等业务。

4 月 5 日,韩国三星电子(005930.KOSPI)发布 2019 年第一季度的财报,业绩远低于市场预期。该财报显示,三星电子在 2019 年第一季度(1-3 月)的销售额为 52 万亿韩元,同比下降 14.13%、环比下降 9.9%,营业利润为 6.2 万亿韩元,同比下降 60.36%、环比下降 38.5%。此前,三星电子曾于 3 月 26 日发布业绩预警,第一季度业绩可能低于市场预期,因为显示屏和存储芯片价格下跌超过预期。

相关公司:北方华创、晶盛机电、长川科技。

### 8、OLED 设备:助力成都光电显示产业,业成科技 OLED 项目正式投产

3 月 29 日,业成科技全贴合屏及 OLED 触控显示器模组项目竣工投产。全贴合高端显示屏及 OLED 触控显示器触控模组项目将投资建设高阶全贴合平板显示屏模组、OLED 压力传感器、高阶笔记本显示屏模组、高精度 3D 曲面贴合模组 4 大显示及触控高端技术及核心工艺。项目建成后,将为国内外客户提供环保、超薄、高辉度、高强度、高画质全贴合平板及笔记本显示屏。光电显示产业是成都市重点锁定支持发展的高新技术产业领域之一,业成集团高端显示屏及 OLED 触控显示器触控模组项目将助力成都打造成具有影响力的光电显示产业基地。

#### 其他重点新闻:

据日本共同社 4 月 1 日报道,日本显示器公司(JDI)宣布,正在就接受中国大陆和台湾地区企业联盟及官民基金 INCJ 的总额超过 1100 亿日元(约合人民币 66 亿元)注资进行磋商。力争本周内达成协议。对于台湾面板制造商 TPK 控股和大陆投资基金等,JDI 预计将发行股票及公司债以获得 600 亿-800 亿日元的注资。出资比例占 25.3%的第一大股东 INCJ 将通过接受无表决权的优先股等形式提供数百亿日元规模的支援。由于面向主要客户美国苹果公司终端的需求减速,JDI 公司 2018 财年(2018 年 4 月至 2019 年 3 月)净损益预计将呈现连续第 5 个财年亏损。JDI 需要迅速的支援,该公司原本力争于 3 月底在谈判中达成协议,但与多家企业间的合同耗费时间,导致谈判延迟。

相关公司：精测电子、联得装备、智云股份、大族激光。

#### 9、通用航空：民航发展基金减半征收

4月3日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定今年降低政府性收费和经营服务性收费的措施，进一步为企业和群众减负。会议决定，从7月1日起，将国家重大水利工程建设基金和民航发展基金征收标准降低一半。民航发展基金属于政府性基金，收入上缴中央国库，纳入政府性基金预算，专款专用，于2012年4月1日起开始征收，取代了原来对乘客征收的民航机场管理建设费以及对航空公司征收的民航基础设施建设基金。

#### 其他重点新闻：

4月2日，商用航空发动机强度技术联合实验室（以下简称“联合实验室”）合作协议签约暨揭牌仪式在航空工业强度所上海分部举行。来自中国航发商发和强度所的相关领导出席了签约仪式。后续，强度所将与商发根据型号研制需求，规划我国商用航空发动机结构强度技术体系；通过多渠道投入，共同支撑联合实验室能力提升；强强联合，组建联合技术团队，开展技术研究，突破关键技术；承担型号研制任务，提供强度试验支撑，共同促进商用航空发动机的研制。

相关公司：威海广泰、隆鑫通用、川大智胜、四川九洲。

#### 四、风险提示

下游需求不及预期，经济、政策环境变化。

## 机械组团队介绍

**所长助理、首席分析师：李佳**

伯明翰大学经济学硕士。2014年加入华创证券研究所。2012年新财富最佳分析师第六名、水晶球卖方分析师第五名、金牛分析师第五名，2013年新财富最佳分析师第四名，水晶球卖方分析师第三名，金牛分析师第三名，2016年新财富最佳分析师第五名。

**分析师：鲁佩**

伦敦政治经济学院经济学硕士。2014年加入华创证券研究所。2016年十四届新财富最佳分析师第五名团队成员。

**分析师：赵志铭**

瑞典哥德堡大学理学硕士。2015年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500