

2019Q1 铁路运输业固投增加 11%，工程机械龙头业绩靓丽

——2019 年机械行业周报 4 月第 3 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

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

● **锂电设备:** 2018 年全球动力电池出货量为 106GWh (+55.2%)，2019Q1 三元电池与磷酸铁锂电池装机量分别增长 214%和 89%，动力电池装机总量和出货量均维持较快增速；华为与宁德时代合作，也从侧面印证了新能源汽车和动力电池将具备长远的发展潜力。我们认为国内市场动力电池产能扩建在 2019-2021 年处于确定性向上趋势，同时预计 2020 年起全球动力电池产能扩建逐步进入高峰期，国内优质的锂电设备企业将持续受益。

● **轨道交通:** 2019Q1 国内基础设施投资同比增长 4.4%，其中铁路运输业投资增长 11%（较去年全年下滑 5%有明显改善），在“稳增长、稳投资”的经济环境下，我们预计 2019-2020 年中国铁路投资年均将超过 8000 亿元，未来两年铁路投资边际向上改善。中车唐山获尼日利亚 60 辆铁路客车订单、中国铁建签 28 亿元俄罗斯地铁建设项目订单、武汉将打造国内首款氢能轨道交通，未来新市场的拓展和新技术的研发也将为行业发展提供新动力。

● **半导体设备:** 台积电 2019Q1 营收/净利润下滑 12%/32%，但 5nm 工艺开发进度符合预期，预计 2019Q2 进入试产并有望于 2020H1 开始量产。华为与福田汽车合作，正式进军智能汽车领域，未来汽车智能化或将带动汽车电子、汽车半导体的需求。我们认为随着 2020 年国内晶圆厂陆续进入设备采购与搬入的高峰期，国产设备有望迎来进口替代的机会。

● **工程机械:** 工程机械主机及零部件企业 2019Q1 净利润大幅增长，三一增长 100%-120%、中联增长 127%-179%、徐工增长 83%-121%、艾迪增长 74%，侧面验证了行业本轮复苏周期波动小、持续时间长的特点。近期社融数据超预期、PMI 重回枯荣线以上，继续看好主机厂资产负债表修复之后的业绩弹性，以及核心零部件企业在这一轮工程机械复苏周期中加速实现进口替代。

● **智能制造:** 2019Q1 国内工业机器人产量 32330 台 (-11.7%)，其中 3 月份下滑 14%；金属切削机床 1-3 月产量约 12 万台 (-6.9%)，其中 3 月份下滑 5.7%。我们认为国内自动化领域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，未来或将朝着专业化、降成本、提高质量等方面去发展。

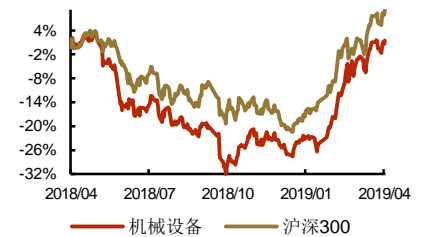
● **油气服务:** WTI 原油价格达到 64 美元/桶，布伦特原油价格达到 71.97 美元/桶，2019 年累计上涨 41%和 34%。根据石油和天然气十三五规划计算，2018-2020 年油气投资复合增速 20%，国内油气服务和设备需求将处于景气期，油气增产、复产等关键环节的优势企业将明显受益。

● **本周报告:** 金辰股份: 业绩符合预期，叠瓦设备有望放量，将助推公司快速增长；思维列控: 公司业绩重回上升通道，列控龙头进入高速增长期；艾迪精密: 业绩略超市场预期，破碎锤保持高速增长。

● **风险提示:** 国内固定资产投资放缓，相关政策落地低于预期。

推荐 (维持评级)

行业指数走势图



相关报告

《国内动力电池装机量大幅增长，油价上涨助油服维持高景气》2019-04-14

《2019Q1 国内动力电池扩产延续高景气，布油重回 70 美元或促油服行业继续增长》2019-04-07

《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》2019-03-31

《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

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：宁德时代与华为签署战略合作协议，2019Q1 三元动力电池装机量同比增长 214%.....	4
1.1.1、 宁德时代与华为签订合作协议，将共同推动电动汽车和智能汽车发展.....	4
1.1.2、 2019Q1 三元电池与磷酸铁锂电池装机量分别增长 214%和 89%.....	4
1.1.3、 2018 年全球动力电池出货量为 106GWh，同比增长 55.2%.....	4
1.2、 轨道交通：2019Q1 铁路运输业固投同比增长 11%，武汉将打造国内首款氢能轨道交通.....	5
1.2.1、 2019Q1 铁路运业固投额同比增加 11%，宜昌至郑万高铁联络线获批.....	5
1.2.2、 天津滨海新区发布 40 个 PPP 项目，武汉将打造国内首款氢能轨道交通.....	6
1.3、 半导体设备：华为布局智能汽车有望推动汽车半导体发展.....	6
1.3.1、 台积电 5nm 工艺预计 2019Q2 试产，三星 5nm 工艺已完成开发.....	6
1.3.2、 华为将聚焦 ICT 技术，致力于成为面向智能网联汽车的增量部件供应商.....	7
1.4、 工程机械：工程机械主机及零部件企业 2019Q1 业绩靓丽.....	7
1.5、 智能制造：2019Q1 工业机器人产量下滑 11.7%，2018 年 AGV 销量增长 50%.....	8
1.6、 油气服务：原油价格企稳，油气开采维持高景气.....	10
1.7、 激光产业：锐科激光华东总部落户无锡，奔腾大族 20KW 激光切割机亮相国际机床展.....	11
1.8、 煤炭机械：2019 年 1-3 月煤企固定资产累计投资额同比增长 17.3%.....	12
2、 本周更新报告.....	13
2.1、 金辰股份（603396）：业绩符合预期，叠瓦设备有望放量，将助推公司快速增长.....	13
2.2、 思维列控（603508）：公司业绩重回上升通道，列控龙头进入高速增长期.....	14
2.3、 艾迪精密（603638）：业绩略超市场预期，破碎锤保持高速增长.....	15
3、 重点覆盖公司估值表.....	16

图表目录

图 1： 2019Q1 三元动力电池装机量市场格局.....	4
图 2： 2019Q1 磷酸铁锂动力电池装机量市场格局.....	4
图 3： 2019Q1 铁路运输业固投完成额同比增加 11%.....	5
图 4： 宜昌至郑万高铁联络线项目平示意图.....	5
图 5： 氢能源轨道交通燃料电池动力装置签约仪式.....	6
图 6： 由氢燃料电池驱动的 Coradia iLint 列车.....	6
图 7： 2019 年 3 月国内挖掘机销量增长 15.7%.....	8
图 8： 2019 年 1-3 月国内挖掘机销量增长 24.5%.....	8
图 9： 2019Q1 工业机器人产量下滑 11.7%.....	9
图 10： 2019Q1 金属切削机床产量下滑 6.9%.....	9
图 11： 2014-2023 年中国 AGV 市场销量.....	9
图 12： 2017-2018 年中国 AGV 市场保有量份额.....	9
图 13： 2019 年 WTI 和布伦特油价上涨 40.9%和 33.8%.....	10
图 14： 2019 年 4 月 12 日美国商业原油库存减少 140 万桶.....	10
图 15： 2019Q1 锐科激光营业收入同比增长 24%.....	11
图 16： 2019Q1 锐科激光净利润同比下滑 11%.....	11
图 17： 奔腾激光 20KW 智能切割机全球首发.....	12
图 18： 大族 20KW 超高功率光纤激光切割机加工产品.....	12
图 19： 2019 年动力煤活跃期货价累计上涨 10.6%.....	12
图 20： 全国综合煤炭价格指数维持在高位.....	12
图 21： 2019 年 1-3 月煤企固投完成额同比增长 17.3%.....	13

图 22: 2019 年 3 月中煤能源煤矿装备产值增长 9.1%.....	13
表 1: 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：宁德时代与华为签署战略合作协议，2019Q1 三元动力电池装机量同比增长 214%

1.1.1、宁德时代与华为签订合作协议，将共同推动电动汽车和智能汽车发展

2019年4月17日，宁德时代与华为在上海签订合作协议。双方将展开深度合作，实现优势互补、合作共赢，迎接智能化发展新机遇。

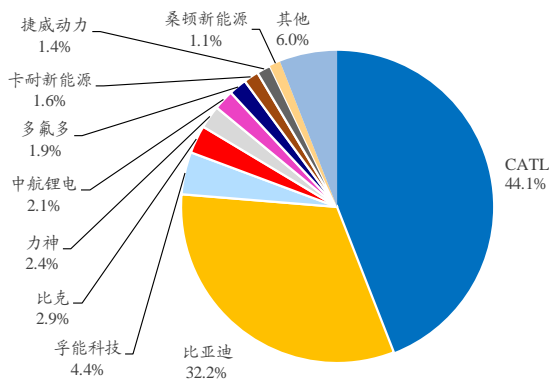
宁德时代是全球领先的动力电池系统提供商，专注于新能源汽车动力电池系统、储能系统的研发、生产和销售，致力于为全球新能源应用提供一流解决方案。华为是全球领先的 ICT（信息与通信）基础设施和智能终端提供商，致力于把数字世界带入每个人、每个家庭、每个组织，构建万物互联的智能世界。双方展开长期深度合作，将有力推进汽车行业向电动化与智能化转型升级。

1.1.2、2019Q1 三元电池与磷酸铁锂电池装机量分别增长 214%和 89%

根据高工锂电数据，2019年一季度三元动力电池装机总电量约 8.90GWh，同比增长 214%。装机量前十大企业为宁德时代、比亚迪、孚能科技、比克、力神、中航锂电、多氟多、卡耐新能源、捷威动力、桑顿新能源。

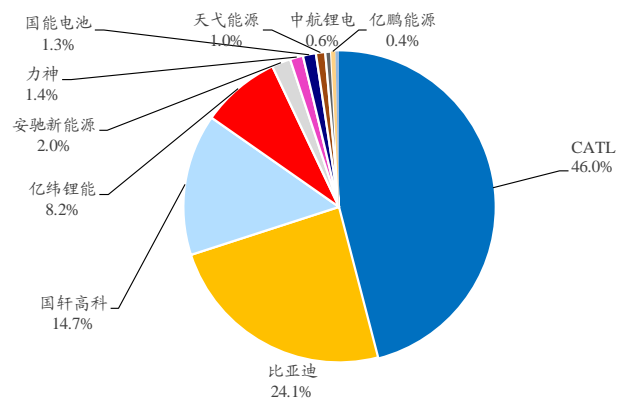
根据高工锂电数据，2019年一季度磷酸铁锂动力电池装机总电量约 2.75GWh，同比增长 89%。装机量前十大企业为宁德时代、比亚迪、国轩高科、亿纬锂能、安驰新能源、力神、国能电池、天弋能源、中航锂电、亿鹏能源。

图1：2019Q1 三元动力电池装机量市场格局



资料来源：高工锂电、新时代证券研究所

图2：2019Q1 磷酸铁锂动力电池装机量市场格局



资料来源：高工锂电、新时代证券研究所

1.1.3、2018 年全球动力电池出货量为 106GWh，同比增长 55.2%

根据高工锂电数据，2018 年全球动力电池出货 106GWh，同比增长 55.2%，2014-2018 年的全球动力电池年复合增长率为 69.6%。

2018 年全球动力电池前十大企业产量为 86.11GWh，占全球总量比 81.24%。从全球动力电池企业的竞争格局来看，日本主要是松下、AESC，韩国主要是 SDI、LG，中国有 CATL、BYD、国轩、孚能等。前十大企业国产企业占六家。

点评：2019 年 3 月新能源汽车销量和动力电池装机量保持快速增长，补贴过渡期的抢装效应明显。预计 2019 年全年新能源汽车销量达到 170 万辆，华为与宁德时代合作，标志了新能源汽车和动力电池将具备长远的发展潜力。2019Q1 国内动力电池企业实际产能建设开工量和设备招标量相比 2018Q4 减少，预计 2019Q2

宁德时代、比亚迪、国轩高科、万向、捷威动力等企业的设备招标将好转，同时松下、三星 SDI 将开启设备招标，锂电设备市场在二季度将迎来明显边际变化。中长期看，国内市场动力电池产能扩建在 2019-2021 年处于确定性向上趋势，同时预计 2020 年起全球动力电池产能扩建逐步进入高峰期。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，拓展新的成长空间。

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、轨道交通：2019Q1 铁路运输业固投同比增长 11%，武汉将打造国内首款氢能轨道交通

1.2.1、2019Q1 铁路业固投额同比增加 11%，宜昌至郑万高铁联络线获批

2019 年 4 月 16 日，国家统计局发布数据，1-3 月国内基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 4.4%，其中铁路运输业投资增长 11%。

2019 年 4 月 18 日，宜昌至郑万高铁联络线项目获得中国铁路总公司、湖北省人民政府联合正式批复。宜昌至郑万高铁联络线项目是贯彻落实长江经济带发展战略，构建沿江高速铁路新通道，促进区域经济社会发展的重大工程。新建线路自汉宜铁路宜昌东站引出，向西经小溪塔、下堡坪，接入郑万铁路兴山站，线路全长 109.38 公里，设计时速 350 公里/小时，估算总投资 181.5 亿元，建设工期 5.5 年。本项目建成后，将与郑万铁路万州至兴山段共同形成川渝地区东向高铁新通道，彻底解决现有宜万铁路慢速短板，大幅缩短铁路运行时间。重庆至宜昌高铁旅行时间，由现有 4 小时以上缩减至 2 小时以内；成都至宜昌高铁旅行时间，由现有 6.5 小时左右缩减至 4 小时左右。

图3： 2019Q1 铁路运输业固投完成额同比增加 11%



资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

图4： 宜昌至郑万高铁联络线项目平示意图



资料来源：轨道交通网、新时代证券研究所

中车唐山获尼日利亚 60 辆铁路客车订单。2019 年 4 月 16 日，中车唐山公司与中国土木工程集团在北京签署了尼日利亚阿卡、拉伊 60 辆标准轨铁路客车合同，这是继中车唐山公司成功交付 4 辆尼日利亚铁路客车后，与中土集团在尼日利亚市场取得的又一重要成果。

中国铁建再签 28 亿元俄罗斯地铁建设项目订单。2019 年 4 月 16 日，中国铁建俄罗斯公司与莫斯科工程设计院下属子公司签约建设的莫斯科地铁西南线项目是从秋列涅夫将军站至科穆纳尔卡站的 3 站 3 区间建设工程。项目所涉线路长约 6.4 公里，投资额 270 亿卢布（约合 28 亿元人民币）。项目将连通莫斯科中心城区与莫斯科市的科穆纳尔卡新城，投入运营后将大幅缓解莫斯科中心城区的交通压力。

1.2.2、天津滨海新区发布 40 个 PPP 项目，武汉将打造国内首款氢能轨道交通

2019 年 4 月 16 日，滨海新区举办政府和社会资本合作（PPP）项目推介会，重点推介 40 个项目，总投资近千亿元，涉及教育、卫生、市政、环境、公租房、片区开发 6 个领域，其中仅轨道工程总投资就达到 569.32 亿元，包括滨铁 3 号线、滨铁 2 号线及新区轨道交通网络运营控制中心一期 3 个项目。滨铁 3 号线（Z2）项目为一期工程，从滨海机场站至北塘站，线路全长 39.1 公里，共设 14 座车站，其中地下站 6 座，高架站 8 座。滨铁 2 号线（Z4）项目一期工程，南起新城一站，途经中部新城、于家堡、开发区、中新生态城及汉沽，终点为汉蔡路站，全线长约 43.5 公里，其中高架线 27.4 公里，地下线 15.3 公里，敞开段 0.8 公里，设车站 23 座。两条线路的合作模式均为 BOT，社会资本负责项目投资、建设，在合作期内运营项目，合作期结束后将项目移交给政府。

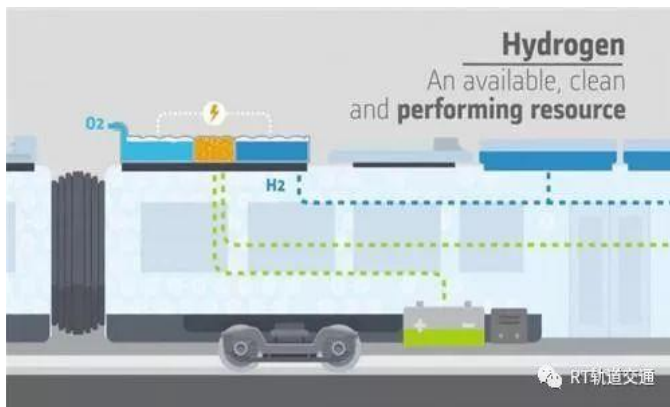
2019 年 4 月 14 日，三环集团、湖北省铁路建设投资集团、氢阳新能源、中国民生信托、金凤实业集团等制造、研发、金融机构在武汉签约，**将率先在国内推动氢能源在交通领域里的运用和推广**。各签约方表示将推进新能源汽车、火车机车氢燃料电池动力装置的研制，加快基于“液体有机储氢技术”的燃料电池在汽车、轨道交通、船舶、无人机和分布式储能领域大规模商用，加快氢动力汽车的市场化进程，推动湖北新能源发展，打造中国区域氢动力轨道交通示范工程。

图5： 氢能源轨道交通燃料电池动力装置签约仪式



资料来源：轨道交通网、新时代证券研究所

图6： 由氢燃料电池驱动的 Coradia iLint 列车



资料来源：轨道交通网、新时代证券研究所

点评：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，2019Q1 国内铁路运输业固定资产投资增长 11%，较去年全年下滑 5%有明显改善，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。《推进运输结构调整三年行动计划（2018-2020 年）》及《货运增量三年行动计划》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。此外，新市场（海外）的拓展和新技术（氢能源等）的研发也将给未来产业增长提供新的动力。

推荐标的： 中铁工业、思维列控；**受益标的：** 中国中车

1.3、 半导体设备： 华为布局智能汽车有望推动汽车半导体发展

1.3.1、 台积电 5nm 工艺预计 2019Q2 试产，三星 5nm 工艺已完成开发

2018 年 4 月 18 日，台积电举行了 2019 年第一季度的财报会议。2019Q1 台积

电营收为 2187 亿元新台币（约 71 亿美元），同比减少 11.8%，毛利率为 41.3%；税后净利为 613.9 亿元新台币，同比减少 31.6%，净利率为 28.1%。台积电预计 2019Q2 营收将达到 75.5-76.5 亿美元，2019Q2 台积电 7nm 投片量明显增加，预计毛利率将提升至 43-45%。台积电 5nm 工艺开发进度符合预期，预计 2019Q2 进入试产，有望于 2020H1 开始量产，同时 3nm 工艺进入全面开发阶段。

三星于 2019 年 4 月 16 日前后宣布其 5nm 工艺技术已经开发完成，现在已经准备好向客户提供样品。2018 年 10 月，三星宣布 7 纳米制程工艺芯片准备就绪，并开始投入生产，这是三星第一个采用 EUV 光刻技术的产品。与 7 纳米相比，三星的 5 纳米 FinFET 工艺技术提供了高达 25% 的逻辑面积效率提高。由于工艺改进，功耗降低了 20%、性能提高了 10%。

1.3.2、华为将聚焦 ICT 技术，致力于成为面向智能网联汽车的增量部件供应商

在“第五届国际汽车关键技术论坛”上，华为轮值董事长徐直军发表了“迎接汽车产业与 ICT 产业的融合”的演讲。

徐直军表示，华为不会造车，而是聚焦 ICT 技术，做增量部件供应商。所谓的增量部件供应商，即华为不会做传统汽车所需要的部件，而是做未来智能网联车所需要的部件，如芯片、云计算、5G 技术等。

华为的数字汽车化解决方案主要包括云服务、智能驾驶、智能网联、智能互联和智能能源等方面，具体来说，主要有四个方面：1) 链接：提供 4G、5G 的通信模块；2) 计算平台：计算大脑，用于自动驾驶、模拟仿真等；3) 华为云：提供名为八爪鱼的自动驾驶训练平台；4) 智能终端生态和车结合：实现全场景智能生活，这方面主要指消费者业务和汽车生态打通。

点评：华为与福田汽车合作，正式进军智能汽车领域，我们认为汽车智能化将带动汽车电子、汽车半导体的需求。根据 IC Insights 预测，汽车 IC 在 2017-2021 年有望实现 12.5% 的复合增速，成为 IC 领域中增长最快的子领域。预计随着汽车电子、5G 等新兴领域的需求释放，2019 年下半年起半导体行业景气度将逐步回升，促进全球和国内半导体制造投资加速。2018 年中国大陆半导体设备销售额增长 59%，为全球增长最快的地区，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。预计 2019-2020 年中国大陆地区的晶圆设备支出的增长速度将领先全球，长江存储、中芯国际、华虹半导体等国产的半导体制造、晶圆代工企业的资本开支增长将带动设备国产化，国产设备厂商如北方华创、盛美半导体、中微半导体等在 IC 装备方面不断追赶国际领先水平，预计优质设备供应商将迎来发展机遇。

推荐标的：北方华创、长川科技；**受益标的：**晶盛机电

1.4、工程机械：工程机械主机及零部件企业 2019Q1 业绩靓丽

截止 2019 年 4 月 19 日，已公布的工程机械及零部件企业 2019Q1 业绩靓丽。

三一重工 2019Q1 预计盈利 30-33 亿元、同比增长 100%-120%，主要系基建需求拉动、国家加强环境治理、设备更新需求增长、人工替代效应等多重因素推动，工程机械行业保持高速增长；公司主导产品在全球具备强大的竞争力，国际、国内市场份额快速提升；公司积极推进数字化升级，经营质量与经营效率持续大幅提升；成本费用实现有效控制，盈利水平大幅提高。

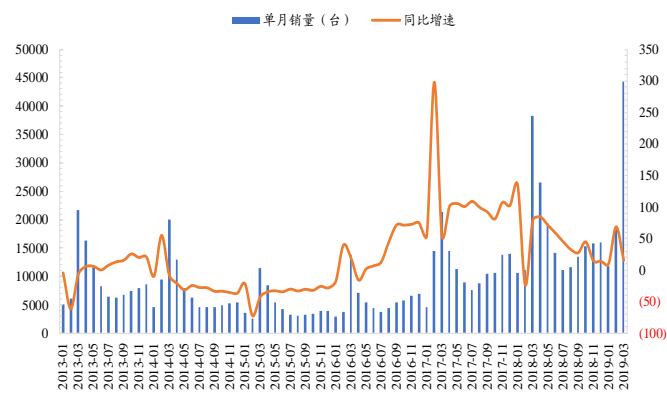
中联重科 2019Q1 预计盈利 8.5-10.5 亿元、同比增长 127%-179%，主要系受益

于工程机械行业持续回暖以及公司主导产品市场份额提升，公司工程机械板块的营业收入较去年同期大幅增长；同时公司更加注重高质量增长，继续推进 4.0 产品工程，产品销售结构进一步改善，盈利能力不断增强。

徐工机械 2019Q1 预计盈利 9.5-11.5 亿元、同比增长 83%-121%，主要系市场需求继续保持旺盛，营业收入较上年同期稳步增长，期间费用管控较好，盈利水平同比大幅提升，公司净利润同比大幅增加。

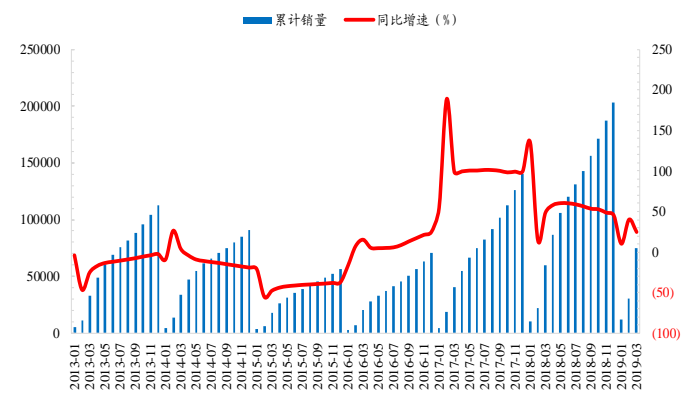
艾迪精密 2019Q1 实现营收/归母净利润 3.64/0.89 亿元、同比增长 68%/74%，主要系工程机械行业持续回暖及公司破碎锤产能释放，同时大锤比例提升较快，使得公司产品整体盈利水平提升。

图7： 2019年3月国内挖掘机销量增长15.7%



资料来源：工程机械协会、新时代证券研究所

图8： 2019年1-3月国内挖掘机销量增长24.5%



资料来源：工程机械协会、新时代证券研究所

2019年1-3月纳入统计的25家主机制造企业，共计销售各类挖掘机产品74779台、同比涨幅24.5%；其中国内市场销量（不含港澳台）69284台、同比涨幅23.9%，出口销量5450台，同比涨幅31.9%。2019年3月份共计销售各类挖掘机产品44278台、同比涨幅15.7%；其中国内市场销量（不含港澳台）41884台、同比涨幅14.3%，出口销量2377台、同比涨幅47.9%。

点评：工程机械本轮复苏周期从2016H2开始，已持续近三年，我们认为受益于更新换代、环保标准提高、海外出口等因素，此轮周期的波动性较前一轮更小，持续性将更强，2019Q1三一、中联、徐工三大主机厂业绩均超市场预期，艾迪精密作为核心零部件配套企业仍然保持高速增长，从多角度验证了行业的趋势和发展。全年经济稳增长、基建补短板等目标或将维持工程机械行业下游需求，近期社融数据超预期、PMI重回枯荣线以上，表明国内经济仍具韧性，经济下行压力或有所缓解，继续看好主机厂资产负债表修复之后的业绩弹性，以及核心零部件企业在这一轮工程机械复苏周期中加速实现进口替代。另一方面，高空作业平台作为高景气度的细分领域，成长潜力较大，除了浙江鼎力、湖南星邦等细分龙头快速成长，中联、徐工、等国内企业和JLG、TEREX等国外巨头也将加大在中国市场的投入力度，行业或将持续高速发展，优质企业将受益。

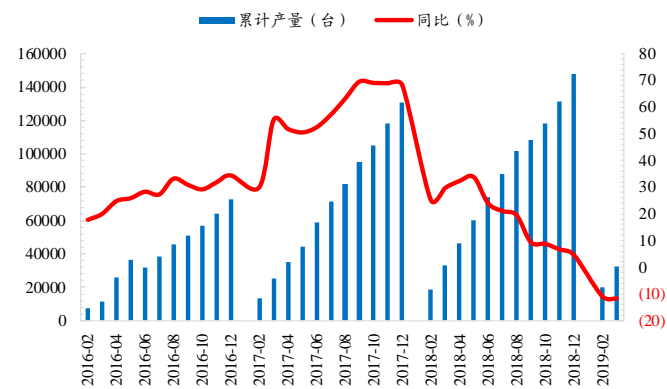
推荐标的：艾迪精密、恒立液压；**受益标的：**三一重工、浙江鼎力

1.5、智能制造：2019Q1工业机器人产量下滑11.7%，2018年AGV销量增长50%

2019年4月16日，国家统计局发布数据，国内1-3月工业机器人产量达到32330台、同比下滑11.7%，其中3月份产量下滑14%；金属切削机床1-3月产量约12

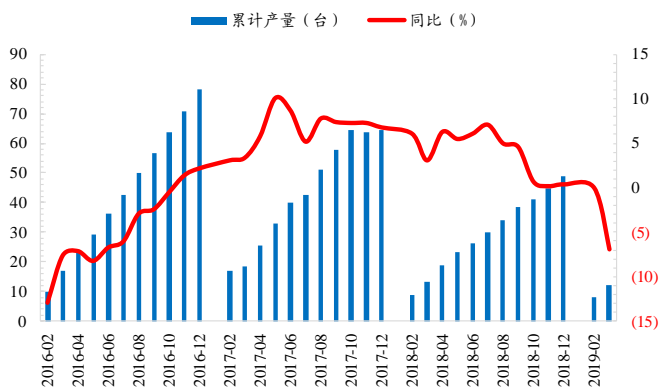
万台、同比下滑 6.9%，其中 3 月份产量下滑 5.7%。

图9: 2019Q1 工业机器人产量下滑 11.7%



资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

图10: 2019Q1 金属切削机床产量下滑 6.9%



资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

产研机器人研究所 (GGII) 数据显示, 2018 年 AGV 销量达 2.35 万台, 同比增长 49.65%。其中制造及仓储 AGV 领域, 快递/电商领域需求仍持续强劲, 在制造及仓储 AGV 类型占比 43.44%, 较 2017 年同比上升 6.48 个百分点。**特殊应用 AGV 领域**, 因其应用场景的特殊性, 在电力巡检领域, 鲁能、国自、新松、朗驰欣创、亿嘉和几家企业的销量占据电力行业的市场份额近 80%, 应用于港口码头、停车 AGV 的参与者以怡丰科技、云南昆船、海康机器人、远能、伟创自动化、汇聚自动化等企业为代表。**服务类 AGV 领域**, 因市场基数较小, 受智慧医疗投资热潮带动, 以医用 AGV 为代表的服务 AGV 增长明显, 部分细分领域增速超 100%。

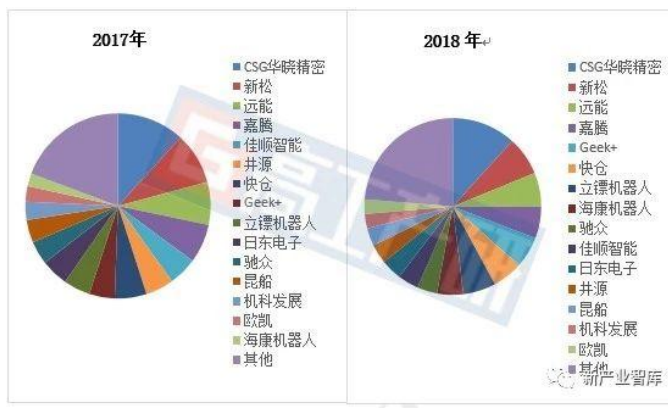
截至 2018 年底, 从企业累计销量来看, 制造业领域 AGV 应用依靠长时间的累积, 累计销量较大, 诸如 CSG 华晓精密、新松、远能、嘉腾市场份额仍占据市场前列; 受益于仓储行业的自动化改造升级及下游消费市场升级等因素的拉动, 快递/电商领域 AGV 销量增长迅速。

图11: 2014-2023 年中国 AGV 市场销量



资料来源：高工产研机器人研究所预测、新时代证券研究所

图12: 2017-2018 年中国 AGV 市场保有量份额



资料来源：高工产研机器人研究所、新时代证券研究所

2019 年 4 月 11 日, 深圳机器人在在 CITE2019 上发布了《2018 深圳机器人产业发展白皮书》, 机器人产业在 2018 年全年总产值达到 1200 亿元 (+13.8%), 其中服务机器人增速较快, 产值达到 340 亿元 (+21.8%)。白皮书所统计的 1411 家企业, 机器人企业达 649 家, 相关企业占深圳总企业的 80% 以上, 涵盖现代传感技术、网络技术、自动化机制、人工智能等先进技术, 以及具有感知、决策、执行等功能的产品、设备、仪器和成套系统的企业。

随着人工智能等新兴技术的发展, 服务机器人行业迎来了快速发展期, 深圳的

服务机器人产业发展明显高于工业机器人，在系统集成的众多细分领域已有了自身的品牌影响力。《中国服务机器人行业发展前景与投资战略规划分析报告》数据显示，我国专业型服务机器人销售额从2012年到2017年间复合增长率高达10.46%，个人或家用服务机器人销售额从2012年到2017年间复合增长率高达31%，预计2020年，我国服务机器人市场规模有望突破29亿美元大关。未来中国有望成为全球最大的服务机器人消费市场，随着服务机器人应用场景逐步拓展，市场前景广阔。

点评：国内外工业机器人经过多年的高速发展，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，各家机器人公司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1-3月工业机器人产量下滑11.7%，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。另一方面，2018年AGV销量增长50%，体现出较强的成长空间，我们随着机器视觉、传感器、大数据等人工智能技术的不断进步，AGV领域的技术路线逐渐明朗，AGV领域的竞争开始由技术和产品之争转移到应用与服务之争，厂商之间的比拼更多集中在顶层设计能力、市场渠道、客户结构、服务质量以及品牌力等方面。

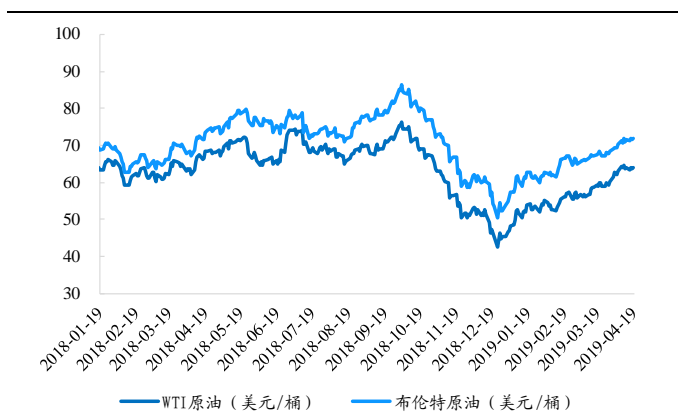
推荐标的：埃斯顿、上海机电；**受益标的：**机器人、克来机电

1.6、油气服务：原油价格企稳，油气开采维持高景气

2019年4月18日，WTI原油价格为64美元/桶，进入2019年以来累计上涨40.9%，布伦特原油价格为71.97美元/桶，进入2019年以来累计上涨33.8%。

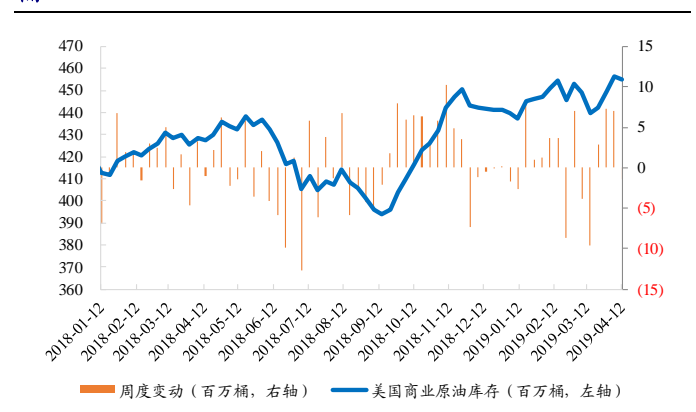
根据EIA数据，2019年4月12日，美国商业原油库存为455.2百万桶，相比前一周减少了140万桶。根据OPEC数据，2019年3月OPEC原油产量为3002.2万桶/日，环比下降52.7万桶/日。其中沙特原油产量为979.4万桶/日，环比下降29.5万桶/日；委内瑞拉原油产量为73.2万桶/日，环比下降28.9万桶/日。

图13： 2019年WTI和布伦特油价上涨40.9%和33.8%



资料来源：IPE、NYMEX、新时代证券研究所

图14： 2019年4月12日美国商业原油库存减少140万桶



资料来源：EIA、新时代证券研究所

点评：2019年OPEC逐月提高了减产执行率，俄罗斯近期表示加大原油减产力度。同时美国继续强调对伊朗、委内瑞拉原油出口的制裁，叠加利比亚短期的地缘政治影响，预计全球原油供给端继续处于收缩状态。进入2019年夏季后，原油需求有望稳步上升，有望使得原油价格继续企稳。提高原油开采投资和油田服务市场的景气度。2018年中国对石油和天然气对外依存度为70.8%和43%，预计国家将继续加大油气开采投资，特别是通过非常规油气的开采进行油气供给的补充。根据

石油和天然气十三五规划计算，2018-2020年油气投资复合增速20.18%，中石油、中石化、中海油2019年的油气开采资本支出增速或分别为16%、41%和21%。预计2019-2020年国内油气服务和设备需求将处于景气期，油气增产、复产等关键环节的优势企业将明显受益。

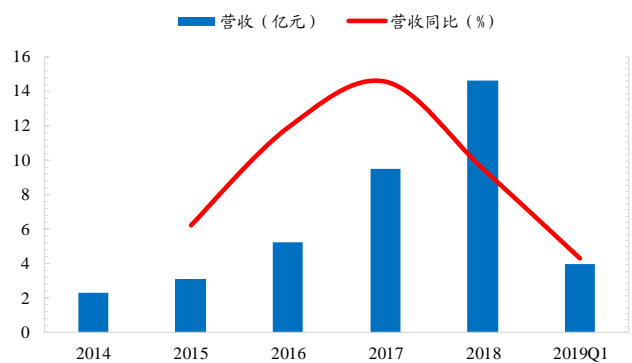
推荐标的：通源石油；**受益标的：**ST*油服、杰瑞股份、中海油服、海油工程

1.7、激光产业：锐科激光华东总部落户无锡，奔腾大族20KW激光切割机亮相国际机床展

2019年4月18日，武汉锐科激光正式宣布在无锡惠山设立华东区总部，并成立全资子公司——无锡锐科光纤激光技术有限责任公司。公司作为国内目前唯一一家激光器行业的上市公司，为了加强重点区域布局、延伸上下游产业链、打造行业持续竞争力，在经过多城市的考察后，锐科激光最终选择将华东总部落户在由创业中心运营的江苏省无锡惠山光电科技产业园，投资总额超亿元，计划启用超20000平方米的厂房，预计5年内总产值达到15亿元。

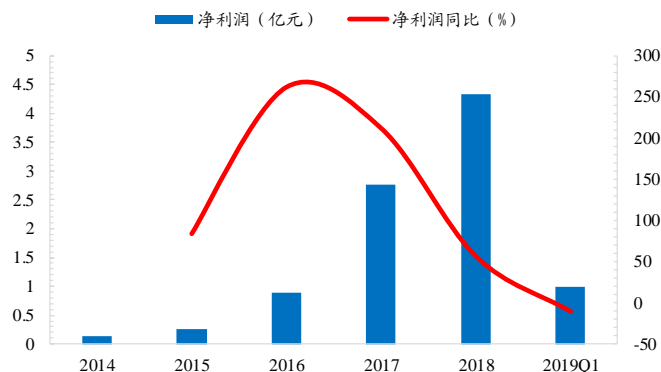
锐科激光此次将利用华东地区经济发达的优势，携手创业中心合作建设地区先进激光制造技术研发中心、示范基地和产业孵化器，助力当地制造业转型升级，为惠山区产业高质量发展添加新动能。整合所有脉冲光纤激光器与光纤输出半导体激光器产业化项目的相关人才、技术、产业，开展核心单元器件和系统集成的高新技术开发，形成批量制造和销售这两类激光器及相关产品的能力，力争建成国内领先、国际一流的脉冲光纤激光器与光纤输出半导体激光器的研发、生产、测试和应用工艺中心。公司规划将大功率脉冲光纤激光器研发中心在3年内打造成省级工程研发中心，5年内打造成国家级工程研发中心。

图15：2019Q1 锐科激光营业收入同比增长24%



资料来源：Wind、新时代证券研究所

图16：2019Q1 锐科激光净利润同比下滑11%



资料来源：Wind、新时代证券研究所

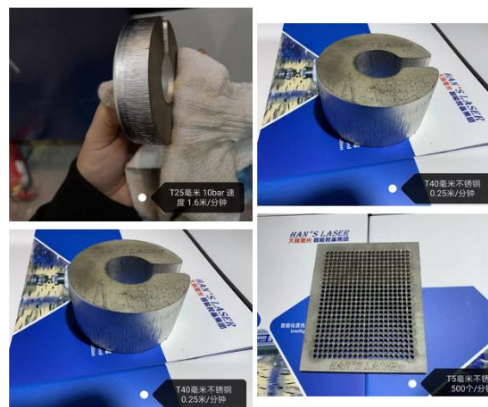
2019年4月16日，以“融合共赢、智造未来”为主题的第16届中国国际机床展（CIMT）在北京隆重开幕。奔腾激光作为国内领先激光智能设备提供商应邀参展，20KW光纤激光切割机全球首发。这款设备在切割能力上得到了质的提升，无论是机床，切割头等硬件，还是控制系统，都进行了深度优化，软硬件之间的联动更加协调，另外设备搭载了奔腾激光最先进的工艺数据库，可进行低压切割，超快切割，精密切割，水冷切割，360度防撞等。大族激光20KW超功率光纤激光切割机全球首发，该款设备将不锈钢切割厚度提升至100mm，碳钢60mm，铝合金80mm，切割效率与设备可靠性提升20%以上，耗气量大幅下降。

图17: 奔腾激光 20KW 智能切割机全球首发



资料来源: Ofweek 激光网、新时代证券研究所

图18: 大族 20KW 超高功率光纤激光切割机加工产品



资料来源: Ofweek 激光网、新时代证券研究所

点评: 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。锐科 2019Q1 收入增长 24%、净利润下滑 11%, 主要系宏观经济增速放缓导致需求减弱, 同时激光器产品价格下降较快。大族和奔腾均在 CIMT 展示 20KW 超高功率激光切割机, 表明激光装备持续在往高功率、高效率方向发展。我们认为行业在稳定发展的同时, 也将伴随竞争加剧, 同时将促进激光装备渗透率快速提升。

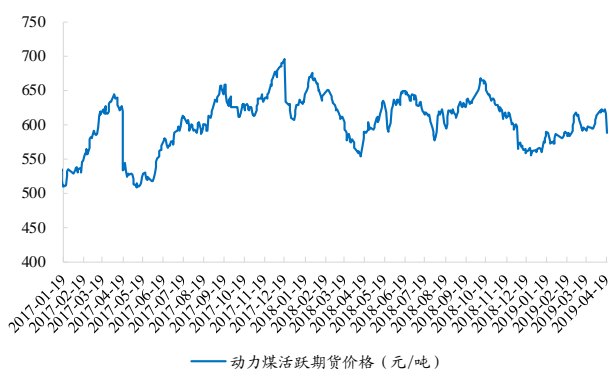
推荐标的: 锐科激光、大族激光; **受益标的:** 亚威股份、华工科技

1.8、煤炭机械: 2019 年 1-3 月煤企固定资产累计投资额同比增长 17.3%

根据郑商所数据, 2019 年 4 月 18 日动力煤活跃期货价为 616.8 元/吨, 2019 年累计涨幅在 10%左右, 维持在历史较高位置。根据中国煤炭工业协会数据, 2019 年 4 月 19 日, 全国综合煤炭价格指数为 161.67。

根据国家统计局数据, 2019 年 1-3 月国内煤企的固定资产投资完成额累计值同比增长 17.3%, 其中 2019 年 3 月单月的增长为 29.5%, 增速环比大幅提升。根据中煤能源公告, 中煤能源 2019 年 3 月煤矿装备产值为 7.2 亿元, 同比增长 9.1%。

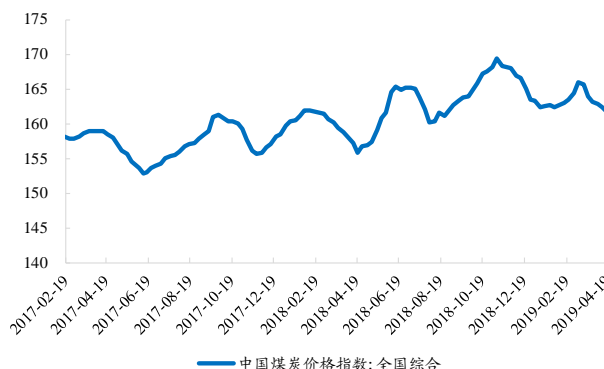
图19: 2019 年动力煤活跃期货价累计上涨 10.6%



— 动力煤活跃期货价格 (元/吨)

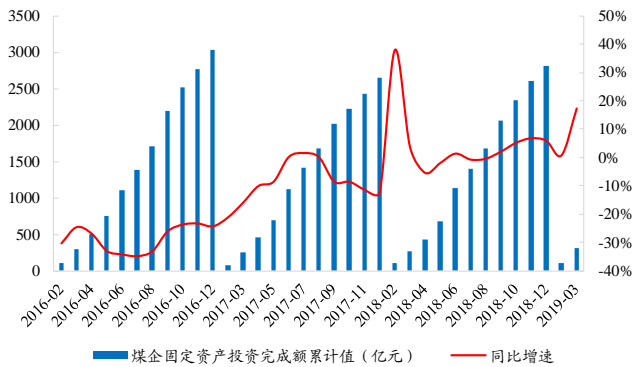
资料来源: 郑商所、新时代证券研究所

图20: 全国综合煤炭价格指数维持在高位

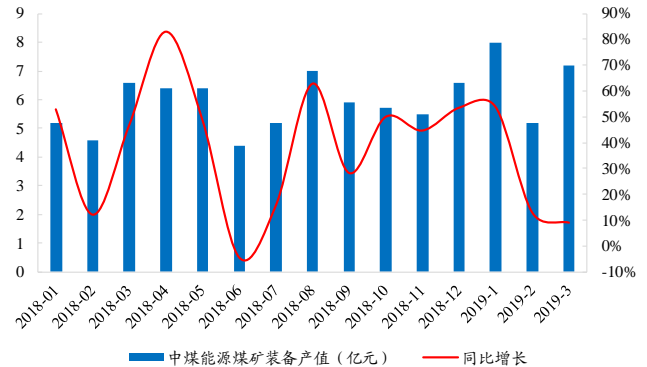


— 中国煤炭价格指数: 全国综合

资料来源: 中国煤炭工业协会、新时代证券研究所

图21: 2019年1-3月煤企固投完成额同比增长17.3%

资料来源: 国家统计局、新时代证券研究所

图22: 2019年3月中煤能源煤矿装备产值增长9.1%

资料来源: 中煤能源、新时代证券研究所

点评: 2019年3月以来动力煤活跃期货价格维持高位, 将促进煤企的盈利能力和投资意愿提升。根据我们统计, 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年大型煤矿逐渐进入新一轮开工建设期, 将驱动国内煤机装备需求增长。2019年3月煤企固定资产投资的增速环比大幅提升, 体现出投资加速的趋势。中煤能源2019年1-3月的煤矿装备产值维持增长, 预计2019-2020年龙头煤机装备公司的产值和订单将继续增长。

推荐标的: 天地科技、郑煤机

2、本周更新报告

2.1、金辰股份(603396): 业绩符合预期, 叠瓦设备有望放量, 将助推公司快速增长

受益于叠瓦产能建设, 公司有望迎来快速增长, 维持“推荐”评级: 叠瓦组件技术逐渐成熟, 预计2020年起叠瓦产能将快速渗透, 助推光伏平价上网。公司叠瓦设备获签滁州隆基乐叶大额订单, 叠瓦设备放量将促进公司业绩快速增长。公司持续布局光伏电池片设备, 将打开长期成长空间。预计2019-2021年公司归母净利润为1.32/1.86/2.35亿元, EPS为1.75/2.46/3.11元, 当前股价对应PE为22.4X/15.9X/12.6X, 维持“推荐”评级。

2018年公司收入维持良好增长, 行业竞争加剧致使毛利率有所下降: 2018年公司营业收入7.56亿元(同比+32.5%), 2018Q4营业收入2.19亿元(同比+48.6%)。2018年公司装备制造业务的收入为7.26亿元(同比+28.1%), 毛利率为40.23%(同比-4.03pct), 公司装备制造业务中光伏组件生产线、层压机、串焊机合计占比约为93%, 由于2018年5月31日光伏政策的短期影响和行业竞争加剧, 使得公司设备的盈利水平有所下降。2018年公司归母净利润为8480万元(同比+11.3%), 净利率为11.2%(同比-2.1pct)。

估算2018年新签订单约10亿, 在手订单充足提高2019年业绩确定性: 2018年年底公司存货为5.67亿元, 相比2017年年底增加1.37亿元; 预收款项为3.69亿元, 相比2017年年底增加0.68亿元。根据存货和预收款的变动及2018年收入情况, 我们估算2018年公司新签订单约10亿元, 公司披露在履行的大额光伏设备合同累计约7.9亿元, 充足的在手订单将奠定2019年的业绩基础。公司公布2019

年高级管理人员的薪酬考核方案，其中新签订单和净利润的考核目标分别为 12 亿元和 1.1 亿元，同比 2018 年的增长幅度分别约 20% 和 30%。

公司获签隆基乐叶 1.5 亿叠瓦设备订单，将持续受益于叠瓦组件产能建设：2019 年 4 月 11 日能源局下发风电、光伏平价上网项目建设征求意见稿，新政策提高了平价项目的优先级，有望加快光伏平价项目的建设。我们认为工艺与设备技术的革新是光伏发电增效降本和实现平价的关键。组件环节中，叠瓦技术逐渐成熟，有望成为未来的主流。公司长期储备叠瓦组件的设备，根据公司披露，公司 2018 年获签滁州隆基乐叶光伏 1.5 亿叠瓦设备订单，显示出较强的叠瓦设备产品竞争力。根据隆基、通威、东方日升等企业的规划，预计 2020 年起叠瓦组件产能建设逐渐进入高峰期，叠瓦设备放量将助推公司业绩快速增长。

研发布局电池片设备，预计打开 30 亿以上新市场空间：公司 2018 年研发费率为 7.7%，保持较高的研发投入。公司研发费用主要用于组件的叠瓦设备和电池片的丝网印刷机、PECVD 等设备，未来公司将继续研发储备 HIT 高效电池的核心工艺设备。电池环节的单位设备投资较组件环节更大，公司拓展电池片设备有望打开 30 亿以上新的市场。

风险提示：客户产能扩建低于预期、新产品拓展不达预期。

2.2、思维列控（603508）：公司业绩重回上升通道，列控龙头进入高速增长期

公司业绩拐头向上，未来三年将进入高速增长期，维持“推荐”评级。不考虑蓝信 49% 股权带来的投资收益，公司 2018 年营收增长 18%、净利润增长 28%，业绩重回上升通道。我们假设 2019-2021 年 LKJ-15 系统销售占整个 LKJ 市场的 10%、30%、50%，同时考虑两次股权激励产生的费用，调整 2019-2021 年净利润为 9.23（-0.01）/5.04（+0.47）/7.25 亿元；若剔除公司两次收购蓝信价格差异产生 5.88 亿元投资收益对业绩的影响，且追溯公司及蓝信经营情况以保证可比性，则 2019-2021 年公司（含蓝信）净利润增速为 21%、50%、44%，未来三年将进入高速增长阶段，维持“推荐”评级。

LKJ 系统市占率和毛利率大幅提升，为后续更新需求高峰奠定市场基础。公司 2018 年 LKJ2000、TAX、LAIS 装置销售均结束了两年的下滑期，销量分别增长 31%、34%、6%；全部 LKJ 系统实现收入 4.66 亿元（+19%），受益于规模效应和单价提升，毛利率提升了 3.39pct 达到 61.38%。此外，公司 LKJ 市场占有率近年来呈持续上升趋势，2018 年大幅提升，较 2017 年增长 3.1pct 达到 48.6%，这也为后续更新需求集中释放奠定了市场基础。

LKJ-15 系统通过 CRCC 认证，后续或将提升市场空间&促进更新需求。2018 年 4 月，公司 LKJ-15S 型列车运行监控系统产品获得中铁检验认证中心签发的 2 项《铁路产品认证证书》，有效期至 2022 年 3 月，为产品推广提供了有力保障。目前 LKJ-15 已在郑州铁路局、昆明铁路局、青藏公司等 8 个路局开展运行试验，累计运行超过 150 万公里，积累了大量实践经验并且已经批量试生产。后续逐步配套在列车上之后有望提升 LKJ 系统 2-3 倍的市场空间，同时也将促进之前压抑的更新需求集中释放。

收购蓝信落地高铁战略，协同效益助推公司再上台阶。公司 2019 年 1 月完成蓝信科技收购和资产过户，蓝信承诺 2019-2021 年扣非后净利润为 1.69、2.11、2.54 亿元。收购完成后，不仅将增厚公司未来业绩，公司与蓝信也有望在“普速+高铁”、

“列控+监测”、“机务+电务”、“车载+地面”等方面形成较好的协同和互补效应，提升公司轨交领域竞争力。

风险提示：铁路投资不达预期，新产品推广进度较慢，商誉减值风险。

2.3、艾迪精密（603638）：业绩略超市场预期，破碎锤保持高速增长

公司业绩增长略超市场预期，上调盈利预测，维持“推荐”评级。公司2019Q1实现营收/归母净利润3.64/0.89亿元，同比增长68%/74%，业绩略超市场预期，主要系工程机械行业持续回暖及公司破碎锤产能释放，我们预计破碎锤增长超过80%、液压件增长超过30%。公司作为国内破碎锤龙头和液压优质企业，持续加大投入，中长期竞争力正稳步提升。考虑到未来配锤率仍有较大提升空间，公司定增产能有望逐步释放，调整2019-2021年盈利预测为3.51(+0.38)/4.63(+0.62)/5.94(+0.98)亿元，同比增长56%/32%/28%，维持“推荐”评级。

破碎锤高速增长，结构优化提高盈利水平，存量市场仍有较大提升空间。母公司作为破碎锤的生产主体，2019Q1实现营收/归母净利润3.00/0.76亿元，同比增长108%/121%，净利率提升1.47pct主要系重锤增速较快占比提升。目前国内挖机保有量约160万台（寿命按10年算），但20-25%的配锤率跟发达国家的35%和日韩岛屿国家的60%还有较大差距，随着未来人工成本的逐步上升、炸药管控的趋严、安全生产要求的不断提高等因素，配锤率有望持续提升，巨大的存量市场提升空间也将让公司持续受益。

工程机械持续复苏，或将助推公司前装液压件市占率稳步提升。2019年工程机械行业持续复苏，1-3月国内挖掘机销售74779台，同比增长24.5%，大中小挖分别增长9%、24%、28%。公司液压件从后装起家，已经成功切入前装市场，我们认为行业复苏时间越长，公司产品在主机厂的使用时间越久、反馈次数和改进机会越多，有利于提高其质量、稳定性、可靠性，为中长期提升市占率奠定基础。后续随着液压件产量的增加，规模效应将逐步显现，盈利水平有望稳步提升。

拟募集资金解决产能瓶颈，重要股东进行认购彰显信心。2018年12月公司拟向董事长宋飞等4名特定对象非公开发行股份，募集资金不超过7亿元，用于马达（3亿元）、破碎锤（2亿元）、主泵（2亿元）生产基地的建设，预计2023年液压马达/破碎锤/液压主泵的年生产能力可分别达8/2/5万台，将对当前产能形成极大的补充，保障后续业绩增长。

风险提示：产能扩张进度不达预期，液压件进入主机厂进展较慢。

注：上述摘要节选自新时代证券机械团队2019年4月15日-4月19日已发布的报告。

3、重点覆盖公司估值表

表1: 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 2019-04-19	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E (A)	2019E	2017	2018E (A)	2019E	
600528.SH	中铁工业	13.52	0.6	0.67	0.77	22.53	20.18	17.56	强烈推荐
300747.SZ	锐科激光	156.9	2.89	3.38	4.84	54.29	46.42	32.42	强烈推荐
000988.SZ	华工科技	15.97	0.32	0.28	0.6	49.91	57.04	26.62	推荐
002008.SZ	大族激光	42.18	1.56	1.77	2.27	27.04	23.83	18.58	推荐
002559.SZ	亚威股份	8.32	0.25	0.36	0.46	33.28	23.11	18.09	推荐
002747.SZ	埃斯顿	10.52	0.11	0.16	0.24	95.64	65.75	43.83	推荐
600835.SH	上海机电	18.38	1.36	1.24	1.63	13.51	14.82	11.28	推荐
300012.SZ	华测检测	8.92	0.08	0.16	0.22	111.50	55.75	40.55	推荐
002371.SZ	北方华创	64.96	0.27	0.53	0.79	240.59	122.57	82.23	推荐
300604.SZ	长川科技	36.5	0.34	0.53	0.79	107.35	68.87	46.20	推荐
300340.SZ	科恒股份	19.26	0.58	0.46	1.12	33.21	41.87	17.20	推荐
300470.SZ	日机密封	29.4	0.63	0.99	1.32	46.67	29.70	22.27	推荐
603638.SH	艾迪精密	31.6	0.54	0.86	1.35	58.52	36.74	23.41	推荐
601100.SH	恒立液压	31.09	0.43	1.01	1.25	72.30	30.78	24.87	推荐
600582.SH	天地科技	4.13	0.23	0.23	0.31	17.96	17.96	13.32	推荐
601717.SH	郑煤机	6.51	0.16	0.48	0.65	40.69	13.56	10.02	推荐
603396.SH	金辰股份	38.97	1.01	1.12	1.75	38.58	34.79	22.27	推荐
603606.SH	东方电缆	13.59	0.1	0.34	0.51	135.90	39.97	26.65	推荐
300457.SZ	赢合科技	25.91	0.59	0.86	1.16	43.92	30.13	22.34	推荐
603508.SH	思维列控	45.87	0.69	1.17	4.74	66.48	39.21	9.68	推荐
300164.SZ	通源石油	7.67	0.1	0.23	0.39	76.70	33.35	19.67	推荐
300450.SZ	先导智能	36.58	0.61	0.84	1.23	59.97	43.55	29.74	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同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

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，并不构成对客户的投资建议，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	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	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/>