

机械设备行业周报（20190422-20190428）

推荐（维持）

一带一路从规划到落地，装备出海大势所趋

□ 本周专题

一带一路高峰论坛召开，加强基础设施互联互通依然是重点，一带一路历经5年从规划到落地，设施互联带动装备出海正当时。一带一路5年以来，中国已经与126个国家和29个国际组织签署了176份共建“一带一路”合作文件，累计投资185.5亿美元，入区企业1082家，总产值506.9亿美元。目前，沿线国家存量投资已达1300亿美元。基础设施的互联互通依然是首要任务，一带一路沿线国家基建投资潜力大，中国企业从施工到装备具备显著竞争力，出海正当时。

轨交出海：长远来看海外高铁市场发展前景广阔，中车竞争力显著。目前，除中国外全球高铁的运营里程、在建里程分别为15039公里、4377公里，根据国际铁路联盟统计，长期来看全球高铁总里程数将达到98102公里，而中国高铁的总里程数将达到39132公里。海外市场的开拓相当于是再造了1.5个国内市场的体量。一带一路以互联互通为基础，交通基础设施先行，沿线国家铁路建设密度低，未来需求潜力大。**国内方面铁路投资企稳，继续强调通车端设备投资机会。**1-3月铁路固定资产投资累计完成额1011.91亿元，同比增长10%。2019-2020年地铁、高铁领域均有望迎来通车高峰期，继续强调与通车相关的车辆设备及站后机电设备端受益。车辆设备端相关标的中国中车、新筑股份、华铁股份、中车时代电气，站后机电设备端相关标的中国通号、众合科技、交控科技。

工程机械出海：一带一路沿线国家基建需求旺盛，国内龙头企业早已布局开拓。预计一带一路沿线国家单年基建市场规模高达6358亿美元，未来5年合计基建规模达31790亿元，沿线国家基建规模占GDP比值为5.4%，高于全球平均水平的3.5%，低于印度的9%-10%水平。一带一路沿线对应单年工程机械需求量342亿美元，未来5年需求总量1710亿美元，是有待国内企业开拓的蓝海市场。**国内工程机械市场进入以更新换代需求为支撑的稳定期，挖机销量数据与宏观经济指标相关性降低，对全年挖机销量增速不悲观。**推荐标的：三一重工、徐工机械、恒立液压，建议关注柳工、中联重科、艾迪精密。

□ 本周市场回顾

本周机械设备指数下跌6.49%，创业板指下跌2.34%，沪深300指数下跌3.39%。机械设备在全部30个行业中涨幅排名第19位。

剔除负值后，机械行业估值水平（整体法）32.11倍，相比上周略有下降。

全部机械股中，本周涨幅前三位分别是东音股份、中金环境、诚益通，周涨幅分别为20.96%、16.78%、12.50%。

□ 核心组合

中国中车、华铁股份、三一重工、恒立液压、杭氧股份、中环股份、北方华创、克来机电、华测检测

□ 风险提示：下游需求不及预期，经济、政策环境变化。

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)	328	9.09
总市值(亿元)	21,230.34	3.41
流通市值(亿元)	15,582.32	3.42

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.29	31.03	-4.56
相对表现	-5.18	8.48	-8.08



相关研究报告

《机械设备行业周报（20190408-20190414）：3月社融数据超预期，挖机销量在高基数下持续增长》

2019-04-15

《机械设备行业周报（20190415-20190421）：一季度经济运行好于预期，继续关注结构分化中的机遇》

2019-04-21

《机械设备行业科创板专题报告：风景无限好，曲径通幽识估值》

2019-04-22

目录

一、本周专题：一带一路从规划到落地，装备出海大势所趋	5
(一) 一带一路涉及六大经济走廊+65个沿线国家，以“五通”为重点	5
1、丝绸之路经济带+21世纪海上丝绸之路.....	5
2、六大经济走廊，沿线覆盖65个国家。	6
3、以“五通”为合作重点，大力进行“一带一路”建设。	6
(二) 一带一路沿线国家投资规模超150亿美元，高铁+工程机械需求空间广阔	7
1、直接投资额巨大，对外工程承包量节节攀升。	7
2、亚洲基础设施年需求有望达1.7万亿美元，交通投资占32%，高铁产业链及工程机械需求显著。	7
3、一带一路发展合作紧密度有差异，中亚+东南亚推进速度较快	7
(三) 轨交设备出海：从实现互联互通到未来深度合作	8
1、全球高铁市场潜力巨大，有望迎来再次繁荣	8
2、发达国家高铁在建领先，一带一路沿线国家后续规划跟上。	9
3、一带一路沿线国家铁路建设密度较低，未来设备需求料将持续增长。	11
4、中国高铁具备整体出口实力，轨交产业链完整	12
(四) 工程机械出海：中国企业有望分享沿线千亿美金市场蛋糕	13
1、沿线国家单年基建市场规模6358亿元，工程机械单年需求量342亿美元	13
2、国内工程机械企业已具备出海实力	14
二、本周行情概览	15
三、主要宏观数据	17
(一) 布伦特原油期货	17
(二) 主要钢材库存情况	17
(三) 螺纹钢期货结算价	18
(四) 制造业固定资产投资完成额	18
(五) 房屋开工&竣工数据	19
(六) 社融数据	19
四、主要行业动态	20
(一) 工程机械：挖掘机销量强势增长，单月销量时隔八年再破四万	20
(二) 轨道交通：中国铁路总公司启动419台电力机车大单招标	21
(三) 智能制造：5000+企业参评2019智能制造评级	21
(四) 半导体设备：格芯出售12英寸晶圆厂	22
(五) OLED设备：OLED Big bang媒体交流会在武汉举行	22
(六) 油气板块：美国对伊朗原油出口制裁	22

（七）煤化工：“国家煤化工产业计量测试中心”获批筹建.....	23
（八）通用航空：大兴国际机场将于9月底如期通航.....	23
五、风险提示.....	23

图表目录

图表 1. 一带一路路线图.....	5
图表 2. 一带一路发展重点事件.....	5
图表 3. “一带一路”六大经济走廊、主要覆盖国家.....	6
图表 4. 一带一路合作重点.....	6
图表 5. “一带一路”国别合作度指数前十名情况.....	8
图表 6. 全球铁路密集度.....	8
图表 7. 到 2025 年世界高铁新增里程及投资额.....	9
图表 8. 到 2025 年世界主要国及高铁规划.....	9
图表 9. 境外高铁运营里程前五位.....	10
图表 10. 境外高铁在建里程前五位.....	10
图表 11. 境外高铁规划里程前五位.....	10
图表 12. 一带一路沿线国家近期高铁规划.....	10
图表 13. 铁路密度按国土面积（公里/平方公里）.....	11
图表 14. 铁路密度按人口（公里/万人）.....	12
图表 15. 中国及欧美主要国家铁路密度.....	12
图表 16. 2018 年中车海外订单情况.....	13
图表 17. “一带一路沿线国家基建规模测算表”.....	13
图表 18. 基建投资与工程机械销售额.....	14
图表 19. 华创机械核心股票池本周表现.....	15
图表 20. 机械设备指数本周排名.....	16
图表 21. 机械设备估值水平走势图.....	16
图表 22. 机械股周涨幅排名.....	16
图表 23. 布伦特原油期货结算价（美元/桶）.....	17
图表 24. 主要钢材品种库存.....	18
图表 25. 螺纹管期货结算价（元/吨）.....	18
图表 26. 制造业固定资产投资完成额累计同比（%）.....	19
图表 27. 房地产新开工面积（万平方米）.....	19
图表 28. 房地产施工面积（万平方米）.....	19
图表 29. 社会融资规模增量数据.....	20
图表 30. M1/M2 增速情况.....	20

一、本周专题：一带一路从规划到落地，装备出海大势所趋

一带一路高峰论坛召开，加强基础设施互联互通依然是重点，一带一路历经5年从规划到落地，设施互联带动装备出海正当时。“一带一路”倡议提出五年来，目前已与126个国家和29个国际组织签署“一带一路”合作文件。2013年至2018年期间我国与“一带一路”沿线国家货物贸易总额超过6万亿美元，中国企业对“一带一路”沿线国家直接投资超过900亿美元。基础设施的互联互通依然是首要任务，一带一路沿线国家基建投资潜力大，中国企业从施工到装备具备显著竞争力，出海正当时。

(一) 一带一路涉及六大经济走廊+65个沿线国家，以“五通”为重点

1、丝绸之路经济带+21世纪海上丝绸之路

2013年9月和10月，中国国家主席习近平在出访中亚和东南亚国家期间，先后提出了共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路（以下简称“一带一路”）的重大倡议。

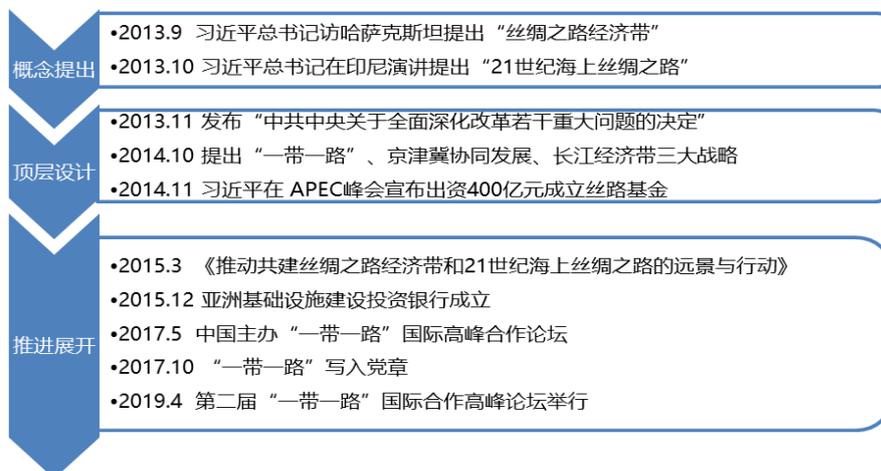
图表1. 一带一路路线图



资料来源：中国一带一路网，华创证券

一带一路从2013年概念提出到顶层设计再到目前的推进开展，已经进入到全面发展的第三个阶段。

图表2. 一带一路发展重点事件



资料来源：华创证券整理

2、六大经济走廊，沿线覆盖 65 个国家。

从区域上看，一带一路发展主要规划为六大经济走廊的建设。

陆上：依托国际大通道，以沿线中心城市为支撑，以重点经贸产业园区为合作平台，共同打造新亚欧大陆桥、中蒙俄、中国-中亚西亚、中国-中南半岛等国际经济合作走廊。

海上：以重点港口为节点，共同建设通畅安全高效的运输大通道。中巴、孟中印缅两个经济走廊与推进“一带一路”建设关系紧密，要进一步推动合作，取得更大进展。

从国家来看，一带一路覆盖国家达 65 个，总人口约 44 亿，经济总量约 21 万亿美元，分别约占全球的 63% 和 29%。

图表3. “一带一路”六大经济走廊、主要覆盖国家

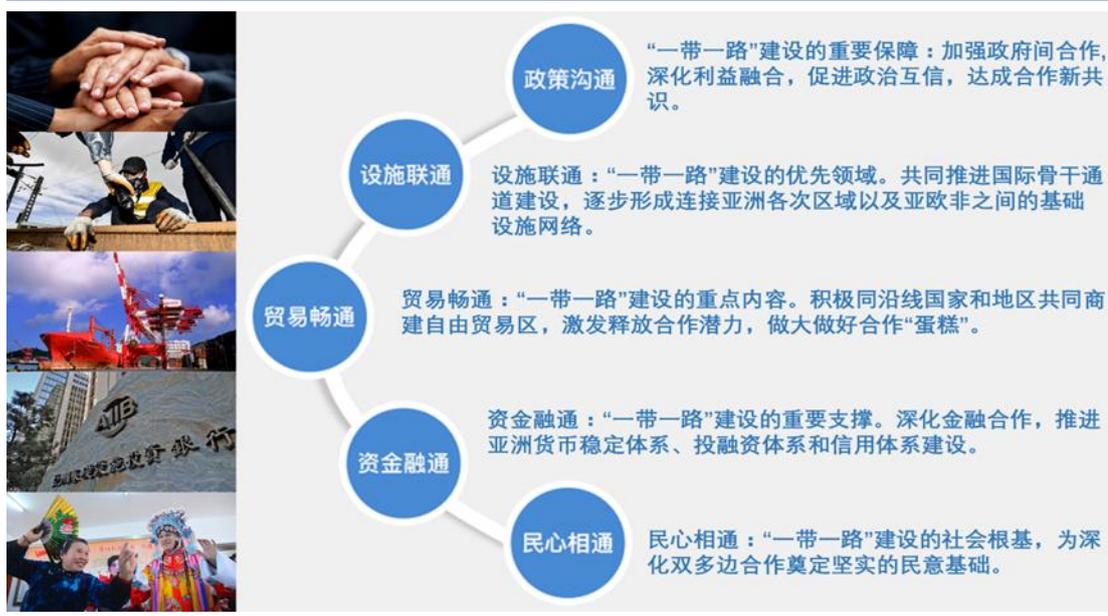
* 区域	国家	
陆上	中蒙俄经济走廊	蒙古、俄罗斯
	新亚欧大陆桥经济走廊	中欧五国、波罗的海三国、东南欧八国
	中国-中亚-西亚经济走廊	中亚五国、伊朗、土耳其
	中南半岛经济走廊	中南半岛五国、新加坡
海上	中巴经济走廊	巴基斯坦
	孟中印缅经济走廊	印度、孟加拉国、缅甸

资料来源：华创证券整理

3、以“五通”为合作重点，大力进行“一带一路”建设。

一带一路主要倡导“五通”，政策沟通是保障，设施联通是基础，贸易畅通是内容，资金融通是支撑，民心相通是根基。政策沟通：领导人出访，开展国际高峰论坛。设施联通：轨交、公司、海港。资金融通主要是成立丝路基金，成立亚投行。民心相通，促进民间合作，中国年、俄罗斯年等。

图表4. 一带一路合作重点



资料来源：华创证券整理

(二) 一带一路沿线国家投资规模超 150 亿美元, 高铁+工程机械需求空间广阔

1、直接投资额巨大, 对外工程承包量节节攀升。

2018 年, 我国企业在“一带一路”沿线对 56 个国家非金融类直接投资 156.4 亿美元, 同比增长 8.9%, 占同期总额的 13%, 主要投向新加坡、老挝、越南、印度尼西亚、巴基斯坦、马来西亚、俄罗斯、柬埔寨、泰国和阿联酋等国家。截至 2019 年 4 月 24 日, 中国已经与 126 个国家和 29 个国际组织签署了 176 份共建“一带一路”合作文件, 累计投资 185.5 亿美元, 入区企业 1082 家, 总产值 506.9 亿美元。目前, 沿线国家存量投资已达 1300 亿美元。

从对外承包工程业来看, 2018 年, 我国对外承包工程业务完成营业额 1.12 万亿元人民币, 同比下降 1.7% (折合 1690.4 亿美元, 同比增长 0.3%); “一带一路”沿线国家完成营业额 893.3 亿美元, 占同期总额的 52.8%, 同比增长 4.4%。

从新签合同额来看, 新签合同额 1.6 万亿元人民币, 同比下降 10.7% (折合 2418 亿美元, 同比下降 8.8%)。其中, 我国企业在“一带一路”沿线国家新签对外承包工程项目合同 7721 份, 新签合同额 1257.8 亿美元, 占同期我国对外承包工程新签合同额的 52%, 同比下降 12.8%;

对外贸易方面, 海关统计显示, 2018 年, 我国与“一带一路”沿线国家外贸进出口 8.37 万亿元人民币, 同比增长 13.3%。对俄罗斯、沙特阿拉伯和希腊进出口分别增长 24%、23.2% 和 33%。2013-2018 年, 我国与“一带一路”沿线国家货物贸易总额超过 6 万亿美元, 年均增长 4%, 高于同期中国对外贸易增速, 占我国货物贸易总额的比重达到 27.4%。我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力正在持续释放, 成为拉动我国外贸发展的新动力。

2、亚洲基础设施年需求有望达 1.7 万亿美元, 交通投资占 32%, 高铁产业链及工程机械需求显著。

亚开行 2016 年发布的《满足亚洲基础设施建设需求》的报告指出, 亚洲及太平洋地区若保持现有增长势头, 到 2030 年其基础设施建设需求总计将超过 22.6 万亿美元 (每年 1.5 万亿美元)。若将气候变化减缓及适应成本考虑在内, 此预测数据将提高到 26 万亿美元 (每年 1.7 万亿美元)。

在亚开行发布报告涉及到的 45 个国家中, 基础设施建设仍存在显著差距。4 亿多人口仍然缺乏电力供应, 3 亿人口无法获得安全饮用水, 约 15 亿人口无法享用基本的卫生设施。许多经济体因港口、铁路和道路不足而无法实现与更广阔的国内外市场的高效连通。

从需求端来看, 亚洲等国家普遍制造业基础薄弱, 在工业城镇化的过程中, 需要中国的具有性价比和服务优势的机械产品。中国成熟完整的高铁产业链以及技术强大的工程机械产品, 将在“一带一路”的政策推动下, 积极扩大出口, 助力地区基础建设及经济发展。

3、一带一路发展合作紧密度有差异, 中亚+东南亚推进速度较快

根据《一带一路大数据报告(2018)》显示, 我国与“一带一路”国家的合作水平逐年攀升, 2018 年指数得分为 47.12, 较 2017 年和 2016 年分别提升 2.01 分和 3.57 分, 俄罗斯、哈萨克斯坦、巴基斯坦、韩国、越南位列前五。其中, 俄罗斯连续三年蝉联榜首。在政策沟通方面, 中国与俄罗斯、菲律宾、柬埔寨等周边国家交流最为频繁; 设施联通方面, 中国与东盟国家新增直飞航线最多, 东欧、中亚成中国铁路对外运输的主要目的地; 贸易畅通方面, 2017 年, 中国与“一带一路”国家的贸易总额较 2016 年增长 13.4%, 高出中国整体外贸增速 5.9 个百分点, 其中与中亚地区贸易增速最快; 资金融通方面, 与俄罗斯、马来西亚、阿联酋、巴基斯坦、哈萨克斯坦等国家合作较好。可以看出在中亚和东南亚地区推进速度较快。

图表5. “一带一路” 国别合作度指数前十名情况

排名	国家
1	俄罗斯
2	哈萨克斯坦
3	巴基斯坦
4	韩国
5	越南
6	泰国
7	马来西亚
8	新加坡
9	印度尼西亚
10	柬埔寨

资料来源：华创证券整理

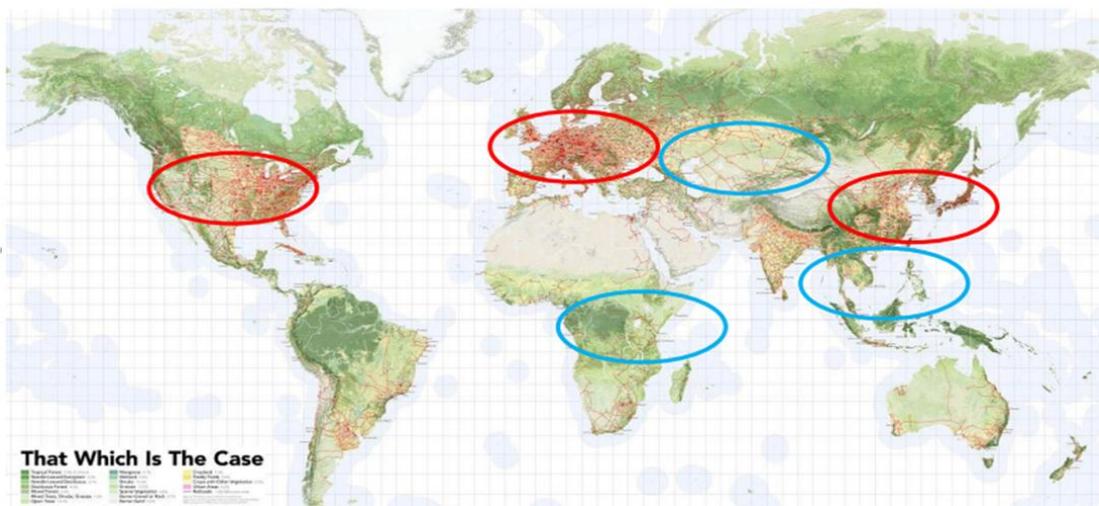
（三）轨交设备出海：从实现互联互通到未来深度合作

1、全球高铁市场潜力巨大，有望迎来再次繁荣

截至 2018 年底，全球已通车运营高铁的国家已有 22 个，通车里程达 42772 公里。其中，中国通车里程数世界第一，占全球总通车里程的 60% 多；西班牙通车里程数 3100 公里，为全球第二，欧洲第一。全球已通高铁国家主要集中在欧洲（西班牙、法国、德国等）、亚洲（中国、日本等），非洲、北美、拉丁美洲以及澳洲修建高铁的潜力巨大。

全球正在建设高铁的国家有 14 个，在建里程达 24957 公里。其中，中国在建里程全球第一，为 18155.5 公里，占全球在建里程的 72.75%。由于海外不同国家工程建设条件、施工难度等的不同，其在建高铁工期变化幅度也很大，通车年份主要集中在 2020 年、2030 年前后。

图表6. 全球铁路密集度

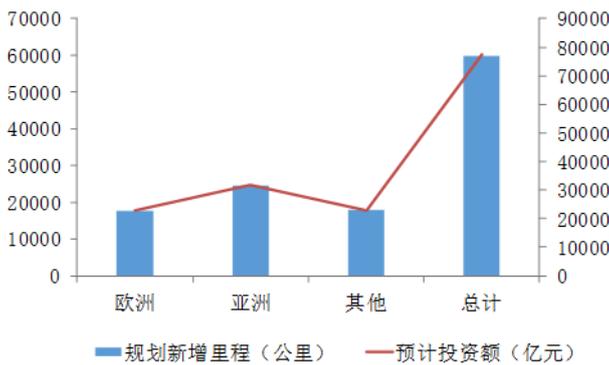


资料来源：SIC VERKEH, 华创证券

上图中红圈地区表示铁路密集程度较高的地区，主要包括中国、日本、欧洲、北美洲。蓝圈地区表示铁路密集较低的地区，主要包括中亚、非洲中部和东南亚地区。

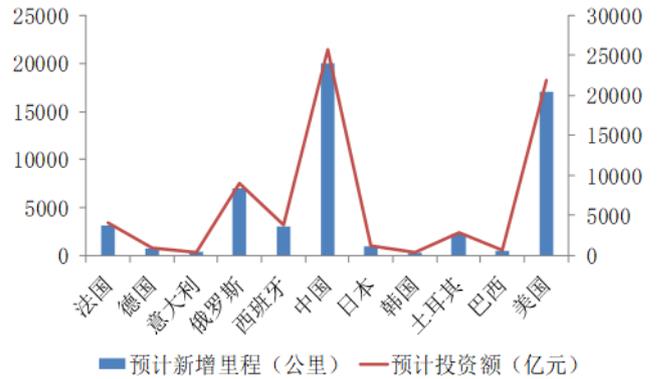
根据对世界主要地区的高铁建设规划统计，到 2025 年世界高铁运营里程数将达到 87780 公里，其中计划新建里程数为 60000 公里。从国家规划来看，截止 2015 年底，中国铁路营业里程已经达到 12.1 万公里，其中高铁超过 1.9 万公里，占世界高铁运营里程的 60% 以上，是世界上高速铁路发展最快、规模最大的国家。到 2025 年中国高铁运营里程为 36000 公里，美国为 17000 公里，俄罗斯为 7000 公里，日本为 3622 公里。

图表7. 到 2025 年世界高铁新增里程及投资额



资料来源: SIC VERKEH, 华创证券

图表8. 到 2025 年世界主要国及高铁规划



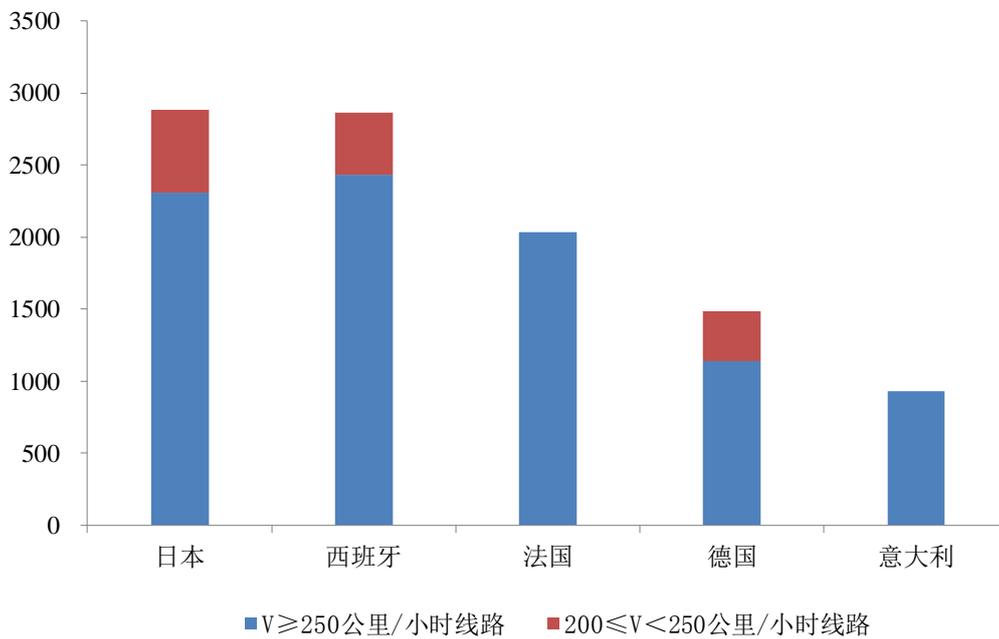
资料来源: SIC VERKEH, 华创证券

根据 2014 年世界银行驻中国代表处发表关于中国高铁建设成本的报告，时速 350 公里的中国高铁的加权平均单位成本为 1.29 亿元/公里。中国之外的海外高铁市场到 2025 年共计计划新建 4 万公里，投资额高达 5.2 万亿元。

2、发达国家高铁在建领先，一带一路沿线国家后续规划跟上。

对于境外国家，目前高铁运营里程居于前五位的是日本、西班牙、法国、德国、意大利。

图表9. 境外高铁运营里程前五位

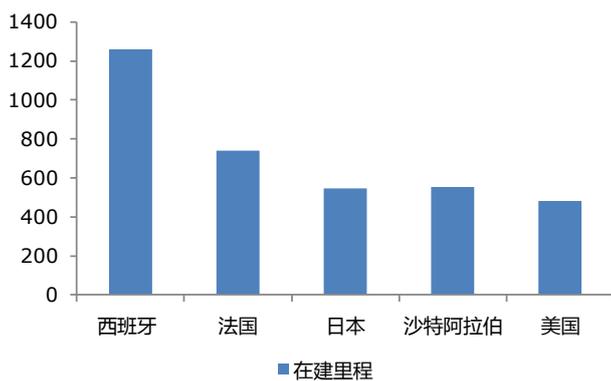


资料来源: 高铁见闻, 华创证券

从境外高铁在建里程前五位看, 分别是西班牙、法国、日本、沙特阿拉伯、美国。

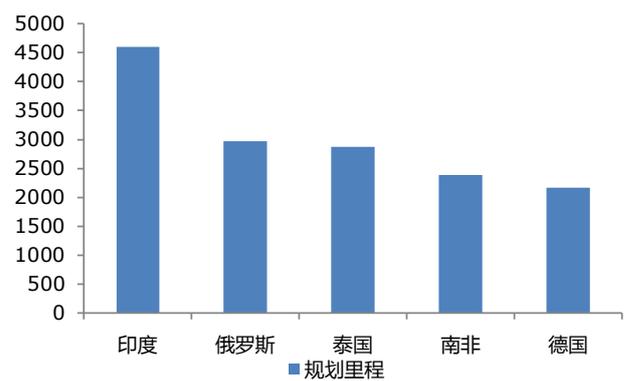
从境外高铁规划里程前五位看, 分别是印度、俄罗斯、泰国、南非、德国。

图表10. 境外高铁在建里程前五位 (公里)



资料来源: 高铁见闻, 华创证券

图表11. 境外高铁规划里程前五位



资料来源: 高铁见闻, 华创证券

西班牙运营、在建里程均位列前茅, 规划里程也不少, 当之无愧的境外高铁发展 No.1。法国、德国、土耳其则属于稳步发展的类型, 三项指标相对均衡。其中, 法国、德国都是老牌高铁国家, 多年技术积淀不可小觑; 土耳其属于新兴的高铁国家, 近年来高铁发展成绩也比较亮眼。日本、意大利的在建、规划里程相对偏少, 高铁发展后劲略显不足。与之相比, 一带一路国家在后续高铁的规划上, 出现强劲需求。

图表12. 一带一路沿线国家近期高铁规划

国家	规划里程 (公里)
----	-----------

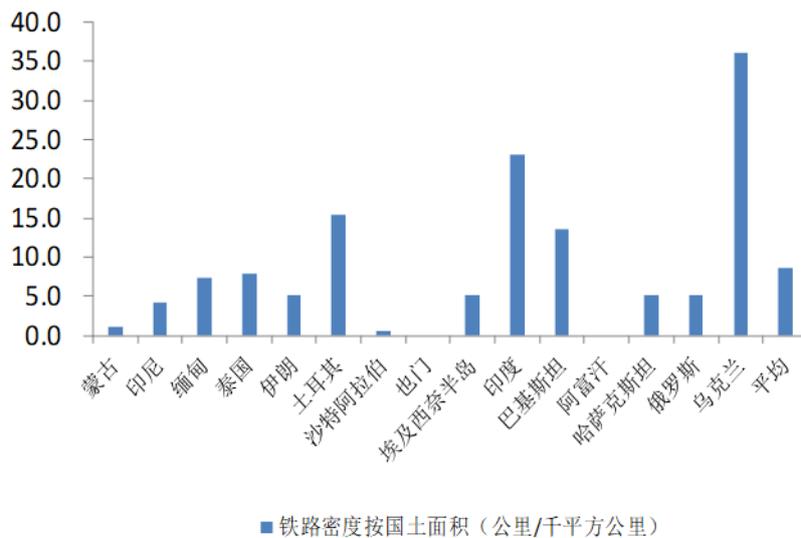
国家	规划里程（公里）
印度	1750
马来西亚-新加坡	400
哈萨克斯坦	1011
土耳其	950
东欧匈塞高铁	628
俄罗斯	1287
泰国	1700

资料来源：维基百科，华创证券

3、一带一路沿线国家铁路建设密度较低，未来设备需求料将持续增长。

一带一路 65 个国家的国土面积是 4205 万平方公里，总人口约 44 亿，铁路总里程达到 36 万公里。以国土面积衡量，一带一路沿线国家铁路密度为 8.56 公里/千平方公里，主要发达国家的铁路密度维持在 50~60 之间。

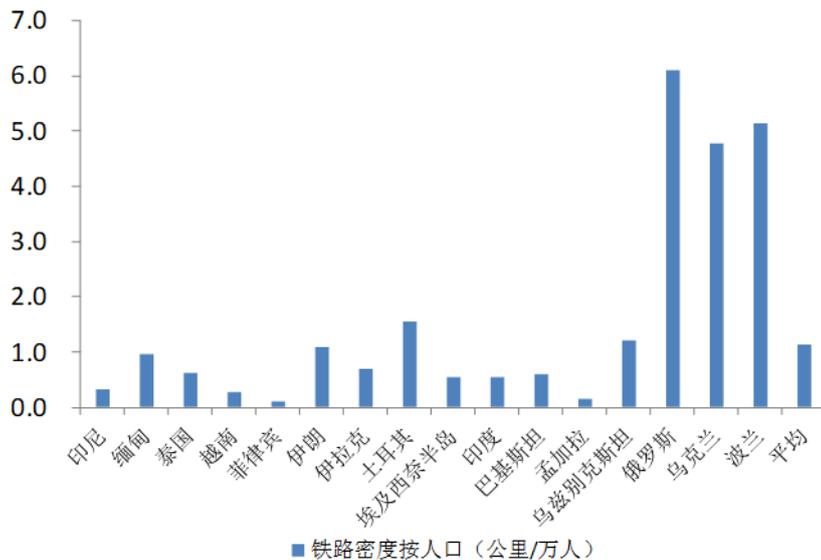
图表13. 铁路密度按国土面积（公里/平方公里）



资料来源：wind，华创证券整理

以人口来衡量铁路密度，一带一路国家平均铁路密度为 1.15 公里/万人，主要发达国家铁路密度维持在 3~5 之间。

图表14. 铁路密度按人口 (公里/万人)



资料来源: wind, 华创证券整理

主要发达国家和中国的铁路密度如下。

图表15. 中国及欧美主要国家铁路密度

国家	国土面积 (万平方公里)	铁路里程 (公里)	铁路密度 (公里/千平方公里)	铁路密度 (公里/万人)
日本	37.8	47000	124.34	3.70
德国	35.7	48215	135.06	5.92
美国	963	226427	23.51	7.05
英国	24.41	16600	68.00	2.55
法国	67.28	31939	47.47	4.78
中国	963	124000	12.88	0.91

资料来源: wind, 华创证券

4、中国高铁具备整体出口实力，轨交产业链完整

目前，世界具备整体出口高铁技术的国家屈指可数，只有日本、法国、德国等少数国家。中国高铁如今也具备了这样的实力。公司包括欧洲军团法国阿尔斯通、德国西门子、加拿大庞巴迪、日本川崎重工以及中国中车。日本仅出口到中国大陆和台湾，“欧洲帮”除了出口到中国，大都在欧盟内部，可以说高铁的全球化进程正处于一个发展初期。

我国虽非高铁的原创国、首建国，但由于人口稠密、疆域广大、经济高速发展、城市化快速推进，所以拥有旺盛的市场需求和发展潜力。近几年中国高铁飞速发展，实现了从“弥补”到“赶超”再到“引领”的华丽转身。截至目前，我国高铁建成通车总里程已有 22000 公里，成为全球高铁通车里程最长的国家。

目前，全球有超过 20 个国家规划高铁 4 万余公里。中国参与或有意参与的国家近期项目总里程达到 5448 公里，投资额 9364 亿元。保守估计，未来 10 年全球新增里程 1 万公里，未来 10 年海外高铁市场容量 2-3 万亿，动车需求近 1500 亿。

相对于德国、日本等主要竞争对手，中国可以覆盖从工务工程、通信信号、牵引供电到装备制造的等几乎产业链，实现一揽子总包方案出口，并且总体建造成本比竞争对手低至少 20%。此外，中国高铁技术层次丰富，既可以进行 250 公里时速的既有线路改造，也可以新建 350 公里时速的新线路，为业主提供更多选择。

截至 2018 年 10 月，受益但不限于一带一路，中车已经签下了 5 笔海外订单，分别是南京浦镇与伊朗工业发展与革新组织(IDRO)签订的 35.8 亿元的地铁车辆合同；青岛四方与阿根廷交通部签订的 17.55 亿元地铁车辆合同；中车山东机车与德国 DB Cargo AG 签订的 6.5 亿元货车合同；中车太原机车与印度尼西亚 PT Mega Guna Ganda Semesta 公司签订的 13.9 亿元货车合同；中车资阳机车与印度尼西亚美嘉公司签订的 6.8 亿元的机车、客车合同。订单金额达到 80.55 亿元。

图表16. 2018 年中车海外订单情况

出口方	类型	金额 (亿元)
伊朗工业发展与革新组织 (IDRO)	地铁	35.8
阿根廷交通部	地铁	17.55
德国 DB Cargo AG	货车	6.5
印度尼西亚 PT Mega Guna Ganda Semesta 公司	货车	13.9
印度尼西亚美嘉公司	机车、客车	6.8
合计		80.55

资料来源：华创证券整理

从年报上看，中国中车 2018 年在境外约 70 个国家和地区形成营业收入，其中欧洲地区营业收入 76.48 亿元，占境外收入的 39.49%，主要产品有汽车零部件、深海机器人等；亚洲地区（包含港澳台）营业收入 52.48 亿元，占境外收入的 27.10%，主要产品有城轨地铁和高端零部件等；大洋洲地区营业收入 26.93 亿元，占境外收入的 13.91%，主要产品有货车、双层客车、城轨地铁等；非洲地区营业收入 26.42 亿元，占境外收入的 13.64%，主要产品有机车和货车等。美洲等其他地区营业收入 11.35 亿元，占境外收入的 5.86%，主要产品有机车、客车及高端零部件等。

（四）工程机械出海：中国企业有望分享沿线千亿美金市场蛋糕

1、沿线国家单年基建市场规模 6358 亿元，工程机械单年需求量 342 亿美元

基建投资是 GDP 的重要组成部分，正常情况下，基建投资大小与一个国家 GDP 增长速度成正相关。以基建投资额/国内生产总值 (GDP) 比重计，1993-2013 年北美和西欧的该比值平均为 2.5%，全球平均水平为 3.5%；另外，根据印度政府数据，印度当前基建投资金额占 GDP 比重约为 10%。因此，我们假设一带一路国家未来 5 年 GDP 增速保持不变，以 GDP 增速和人均 GDP（衡量国家发达程度）两个指标作为预测“一带一路”沿线各国基建投资额的依据。另外，我们假设短期内各国 GDP 增速不会出现重大变化对基建投资额进行测算。

预估沿线国家单年基建市场规模 6358 亿美元。简单测算未来 5 年合计基建规模达 31790 亿元。根据我们的测算，沿线国家基建规模占 GDP 比值为 5.4%，高于全球平均水平的 3.5%，低于印度的 9%-10% 水平。

图表17. “一带一路”沿线国家基建规模测算表

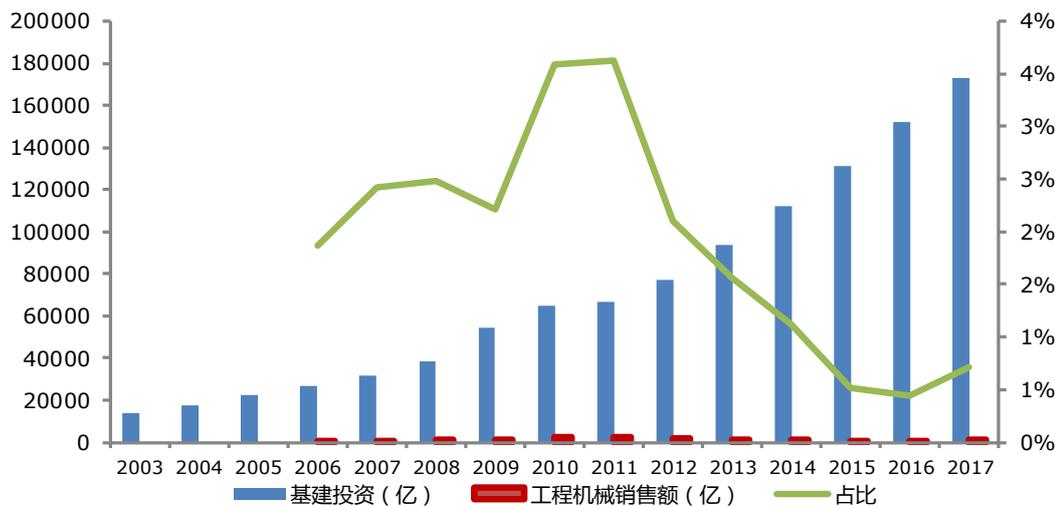
对应标准	预估基建/GDP 比值	GDP 小计 (亿美元)	基建规模小计 (亿美元)
人均 GDP 高于 2 万美元	2.50%	14685	367
人均 GDP 1 万-2 万美元	3.50%	19367	678

对应标准	预估基建/GDP 比值	GDP 小计 (亿美元)	基建规模小计 (亿美元)
GDP 增速大于 7%	10%	26060	2606
GDP 增速 6%-7%	8%	3590	287
GDP 增速 5%-6%	7%	1379	97
GDP 增速 4%-5%	6%	16466	988
GDP 增速 3%-4%	5%	16493	825
GDP 增速 2%-3%	3.50%	2164	76
GDP 增速低于 2%	2.50%	17399	435
合计		117603	6358

资料来源: bloomberg, 华创证券

根据中国工程机械工业协会的数据, 2010-2014 年, 工程机械销售额占基建投资额比值分别为 6.6%、8.7%、7.7%、6.0%和 4.6%, 简单取销售额中 80%为内需量。则对应工程机械投资额占基建投资比值分别为 5.3%、6.9%、6.1%、4.8%和 4.0%; 取历年平均值 5.4%作为工程机械投资额/基建投资比值, 则一带一路沿线对应单年工程机械需求量 342 亿美元, 简单测算未来 5 年需求总量 1710 亿美元。

图表18. 基建投资与工程机械销售额



资料来源: wind, 华创证券

2、国内工程机械企业已具备出海实力

三一重工: 2018 年, 实现国际销售收入 136.27 亿元, 同比增长 17.29%, 下半年增速加快, 销售 75.35 亿元, 同比增长 29.49%; 公司海外各大区域经营质量持续提升, 东南亚、印尼、拉美等八大海外大区、三一印度、三一欧洲、三一美国销售额均实现快速增长; 海外市场的人均销售额、总体利润、销售回款率、在外贷款及存货周转速度均有较大幅度提升, 销售费用率大幅下降; 海外市场地位明显提升, 其中, 挖掘机海外市场实现高速增长、市场份额持续大幅提升。公司利用海外业务布局优势、抓住“一带一路”机遇, 坚定的推进国际化战略。2018 年, 公司在海外市场的反应能力与服务能力、代理商体系、服务配件体系、融资风控体系建设均取得积极进展, 市场渠道能力增强, 销售区域、产品结构更为均衡。

徐工机械: 海外表现全面强劲。公司强力推进全球市场扎根工程, 用“技术领先、用不毁”的产品和遍布全球的备件、

服务体系, 全力推动海外各区域市场全线取得大幅增长的好成绩。“一带一路”沿线国家布局优势明显。公司已在中亚区域、北非区域、西亚北非区域、欧洲区域、亚太区域共涉及 60 多个国家布局了完善的营销网络, 设有 14 家备件中心, 18 个办事处, 357 个服务网点和 120 余个备件网点。拥有强大的国际化拓展能力。公司营销网络覆盖全球 182 个国家和地区, 在巴西、俄罗斯、印度、印度尼西亚、哈萨克斯坦、美国、土耳其等重点国家成立分子公司, 开展直营业务, 打造经直并重的渠道网络, 进一步夯实了国际市场营销服务体系。

中联重科: 公司注重在全球范围内整合优质资源, 实现快速扩张, 构建了全球化制造、销售、服务网络。在生产制造基地方面, 通过对国内外工业园区的整合和布局, 形成了遍布全球的产业制造基地。在产品销售和服务网络方面, 公司产品市场已覆盖全球 100 余个国家和地区, 构建了全球市场布局 and 全球物流网络及零配件供应体系, 尤其是在“一带一路”沿线设立了分子公司及常驻机构。作为“一带一路”战略重点受益的装备制造业企业, 公司致力于深耕海外市场, 在白俄罗斯、哈萨克斯坦、印度、巴基斯坦、印度尼西亚、泰国等“一带一路”沿线国家拥有工业园或生产基地, 实现了公司从“走出去”到“走进来”本地化运营的海外发展战略落地, 为公司带来新的发展机遇。

柳工: 经过十多年的境外开拓经营, 公司目前已进入深度国际化阶段。公司在海外设立了印度、波兰、巴西 3 家制造基地和印度、波兰、美国、英国 4 家海外研发机构, 同时拥有 10 家包含整机、服务、配件、培训能力的营销公司, 并通过 300 多家经销商的 2,650 多个网点为海外客户提供销售和服务支持, 产品销售与服务覆盖全球 140 多个国家和地区。柳工海外业务基本覆盖了国家“一带一路”战略沿线绝大部分国家和地区。公司近年来荣获波兰“最佳中国投资者奖”、波兰“最佳雇主奖”、印度“中印榜样奖”、新加坡建筑环境行业的“亚洲杰出奖”、俄罗斯的“亚洲质量奖”等“一带一路”区域国家颁发的荣誉, 柳工品牌在全球影响力不断提升。为公司实现“全面国际化”战略奠定了良好的基础。

二、本周行情概览

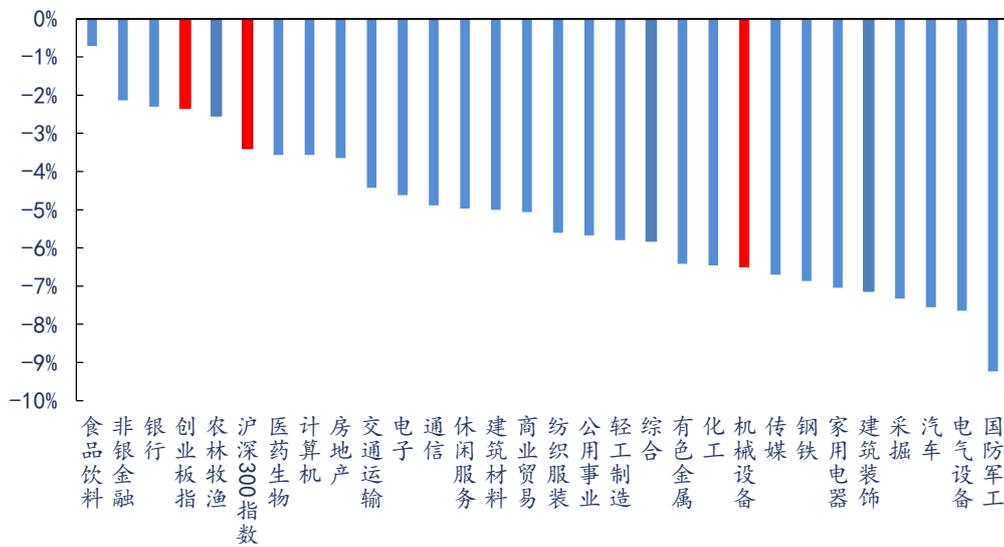
图表19. 华创机械核心股票池本周表现

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	13.13	11.92	13.15	-9.22%	0.15%	42.93%
601100.SH	恒立液压	31.01	28.18	32.25	-9.13%	4.00%	42.25%
601766.SH	中国中车	9.40	8.66	9.49	-7.87%	0.96%	-3.99%
000976.SZ	华铁股份	6.03	5.45	6.13	-9.62%	1.66%	19.00%
300316.SZ	晶盛机电	14.00	12.84	14.30	-8.29%	2.14%	28.14%
300012.SZ	华测检测	8.90	9.77	9.96	9.78%	11.91%	49.16%
002129.SZ	中环股份	11.10	10.33	11.65	-6.94%	4.95%	42.88%
002430.SZ	杭氧股份	14.29	12.72	14.78	-10.99%	3.43%	36.04%
002371.SZ	北方华创	64.50	63.89	67.35	-0.95%	4.42%	69.20%
300420.SZ	五洋停车	7.14	6.55	7.19	-8.26%	0.70%	31.53%

资料来源: wind, 华创证券

本周机械设备指数下跌 6.49%, 创业板指下跌 2.34%, 沪深 300 指数下跌 3.39%。机械设备在全部 30 个行业中涨幅排名第 19 位。

图表20. 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) 32.11 倍, 相比上周略有下降。

图表21. 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东音股份、中金环境、诚益通, 周涨幅分别为 20.96%、16.78%、12.50%。

图表22. 机械股周涨幅排名

机械股涨幅前十名

1	东音股份	002793.SZ	20.96%
2	中金环境	300421.SZ	16.78%
3	诚益通	300430.SZ	12.50%
4	泰尔股份	002347.SZ	10.20%
5	南兴装备	002757.SZ	9.11%
6	天沃科技	002564.SZ	9.00%
7	华测检测	300012.SZ	7.36%
8	亚威股份	002559.SZ	6.09%
9	恒锋工具	300488.SZ	5.26%
10	美亚光电	002690.SZ	5.02%

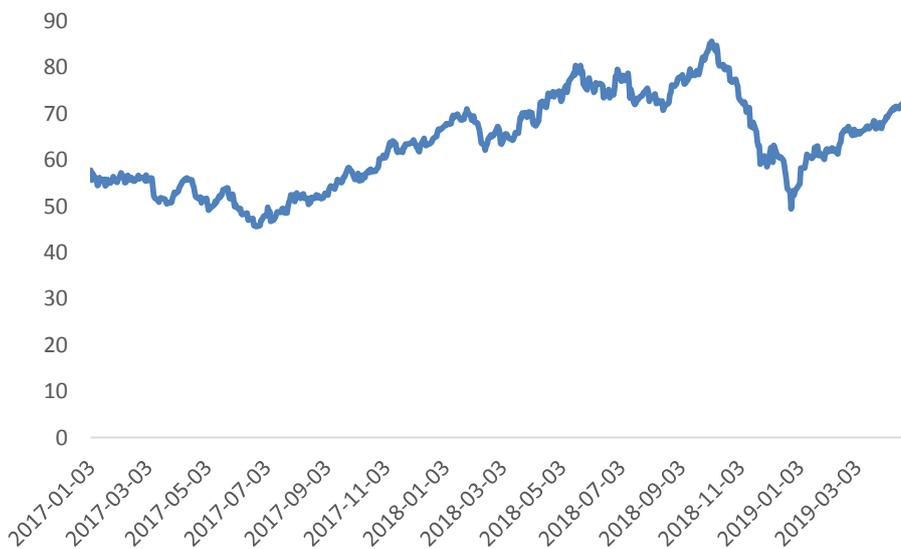
资料来源: wind, 华创证券

三、主要宏观数据

(一) 布伦特原油期货

截至4月26日, 布伦特原油期货价格升至74.96美元/桶, 本周涨幅2.96美元/每桶。

图表23. 布伦特原油期货结算价 (美元/桶)



资料来源: wind, 华创证券

(二) 主要钢材库存情况

截至4月26日数据, 本周钢铁库存1273.64万吨, 与上周相比环比下降4.6%。

图表24. 主要钢材品种库存

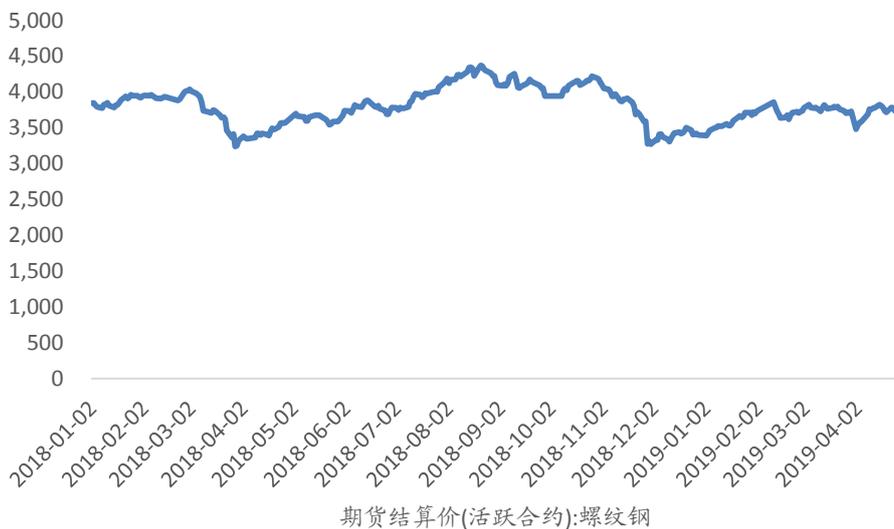


资料来源: wind, 华创证券

(三) 螺纹钢期货结算价

截至4月26日, 螺纹钢期货结算价 3733 元/吨, 与上周相比下降 0.54%。

图表25. 螺纹管期货结算价 (元/吨)



资料来源: wind, 华创证券

(四) 制造业固定资产投资完成额

截至2019年3月, 制造业固定资产投资完成额累计同比上升 4.6%, 上年同期 3.8%。

图表26. 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

(五) 房屋开工&竣工数据

截至 2019 年 3 月, 新开工面积 38728 万平方米, 累计同比增长 11.9%, 房屋施工面积 699444 万平方米, 累计同比增长 8.2%。

图表27. 房地产新开工面积 (万平方米)



资料来源: wind, 华创证券

图表28. 房地产施工面积 (万平方米)

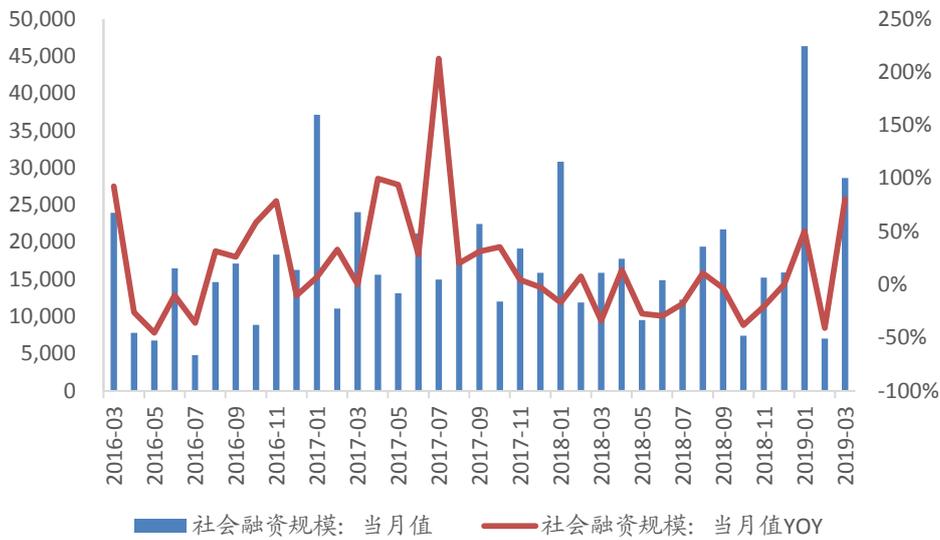


资料来源: wind, 华创证券

(六) 社融数据

初步统计, 3 月末社会融资规模存量为 208.41 万亿元, 同比增长 10.7%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 140.98 万亿元, 同比增长 13.8%; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.18 万亿元, 同比下降 11.3%; 委托贷款余额为 12.15 万亿元, 同比下降 11%; 信托贷款余额为 7.88 万亿元, 同比下降 7.9%; 未贴现的银行承兑汇票余额为 4.01 万亿元, 同比下降 12.1%; 企业债券余额为 20.79 万亿元, 同比增长 10.5%; 地方政府专项债券余额为 7.81 万亿元, 同比增长 40.4%; 非金融企业境内股票余额为 7.06 万亿元, 同比增长 4.2%。

图表29. 社会融资规模增量数据



资料来源: 人民银行, 华创证券

3月末, 广义货币(M2)余额 188.94 万亿元, 同比增长 8.6%, 增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 0.4 个百分点; 狭义货币(M1)余额 54.76 万亿元, 同比增长 4.6%, 增速比上月末高 2.6 个百分点, 比上年同期低 2.5 个百分点; 流通中货币(M0)余额 7.49 万亿元, 同比增加 3.1%。当月净回笼现金 4543 亿元。

图表30. M1/M2 增速情况



资料来源: 人民银行, 华创证券

四、主要行业动态

(一) 工程机械: 挖掘机销量强势增长, 单月销量时隔八年再破四万

2019 中国(长沙)国际工程机械展览会将于 5 月 15 日至 18 日举行。全球 1150 家工程机械企业将携最新技术成果亮相

长沙，其中包括 23 家“国际工程机械 50 强制造商”，预计将吸引专业观众 15 万人次。自上世纪 90 年代初起步以来，经过 20 多年的快速发展，湖南已经发展成为全国最大的工程机械制造基地，资产、收入和利润比重一直位于全国前列。

展览会期间将举办 30 多场活动、论坛、赛事，其中包括首届全球高端制造业大会、央视《对话》栏目全球工程机械行业风云人物专题、工程机械后市场千人峰会、“一带一路”沿线国家工程与装备商务论坛等，旨在全面展示高端制造业发展成果，推进国际工程机械行业技术创新。

其他重点新闻：

2019 年 4 月 23-26 日，以“新变化、新挑战、新发展”为主题的中国工程机械工业协会五届四次理事会、会员代表大会暨第十七届中国工程机械发展高层论坛在素有“太湖明珠”之称的浙江长兴举行。

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。

（二）轨道交通：中国铁路总公司启动 419 台电力机车大单招标

4 月 24 日，受中国铁路总公司委托，中国铁路投资有限公司启动了 2019 年电力机车招标活动，涉及八轴 9600kw 大功率电力机车与六轴 7200kw 大功率电力机车两种，总量达到 419 台。另外值得注意的是，同时进行的还包括铁路机车电务车载设备采购项目（机车综合无线通信设备 CIR）、（JT-C 系列机车信号设备）两个项目的招标，招标数量均为 812 套。

国家铁路局发布 3 月全国铁路主要指标完成情况，3 月完成单月旅客发送量 27860 万人，同比增长 0.9%，累计完成额 85314 万人，同比增长 9%；3 月完成单月旅客周转量 1104.83 亿人公里，同比下滑 10.8%，累计完成 3684.87 亿人公里，同比增长 4.8%；3 月完成单月货运总发送量 34752 万吨，同比增长 2.3%，累计完成 101277 万吨，同比增长 3%；3 月完成货运总周转量 2449.78 亿吨公里，同比增长 0.7%，累计完成 7041.77 亿吨公里，同比增长 1.9%。3 月铁路固定资产投资累计完成额 1011.91 亿元，同比增长 10%。

其他重点新闻：

4 月 19 日起，深圳地铁携手腾讯、联通及多家安检机厂商共同打造 5G+AI 智慧安检辅助系统亮相福田枢纽站。目前，福田枢纽站的安检机，已全部安装了智慧安检辅助系统。它是继 3 月 8 日“5G+AI”福田智慧枢纽科技体验活动以来，深圳地铁推出的又一创新型智慧应用，将科技和乘客的实际出行紧密结合在一起，用科技为乘客保驾护航。未来，还将会有更多的“黑科技”服务于广大乘客，重新定义地铁出行。

相关公司：中国中车、中国通号、中车时代电气、华铁股份、思维列控。

（三）智能制造：5000+企业参评 2019 智能制造评级

4 月 19 日，在工业和信息化部装备工业司的支持下，中国电子技术标准化研究院召开《智能制造能力成熟度》国家标准应用推广研讨会，公布了首批标准试测评企业名单。在参与测试的 28 个省市 5000 多家制造企业中，只有海尔沈阳冰箱智能制造能力成熟度达到四级，成为本次公布的唯一四级企业。

其他重点新闻：

4 月 24 日，克来机电公布一季报，公司 2019 年一季度实现营收 1.62 亿元，同比增长 70.57%，实现归属于上市公司股东的净利润 2405 万元，同比增长 62.03%，实现归属于上市公司股东的扣非净利润 1901 万元，同比增长 31.13%。

4 月 26 日，拓斯达公布一季报，2019 年一季度实现营业收入为 3.23 亿元，同比增长 80.67%；归属于上市公司股东净利润 3859 万元，同比增长 14.55%，扣非后净利润 3757 万元，同比增长 27.02%

相关公司：克来机电、埃斯顿、拓斯达

（四）半导体设备：格芯出售 12 英寸晶圆厂

4月22日晚间，全球晶圆代工大厂格芯宣布，与安森美达成最终协议，将格芯位于美国纽约州 East Fishkill 的 12 英寸晶圆厂 Fab 10 出售给安森美半导体，其出售的最终价格价格为 4.3 亿美元。格芯表示，随着 12 英寸晶圆厂 Fab 10 的出售，格芯除了可以获得 4.3 亿美元的现金之外，还可以将技术和精力转移到其他剩余的 3 座 12 英寸晶圆厂上，以优化全球资产布局，强化差异化技术。另一方面，从格芯手中取得这座 12 英寸晶圆厂之后，安森美半导体将获得 12 英寸晶圆的制造能力，提升过去只有生产 8 英寸晶圆的技术，同时立即从格芯获得相关的制成技术和授权协议，尤其是 65 纳米、45 纳米等制程技术，将成为该公司其未来发展的重要基础。

其他重点新闻：

“2019 世界半导体大会暨第十七届中国半导体市场年会（World Semiconductor Conference 2019）”将于 2019 年 5 月 17 日-19 日在南京国际博览中心举办。大会将以“创新协作、世界同芯”为主题，立足南京，放眼世界，全方位展示半导体产业发展动态与前沿趋势，促进多方交流与合作。此次大会将由中国半导体行业协会、中国电子信息产业发展研究院、江苏省工业和信息化厅和南京江北新区管理委员会联合主办，赛迪顾问股份有限公司、江苏省半导体行业协会、南京软件园共同承办，联合美国、欧洲、日本、韩国等国家/地区半导体行业行业组织等共同发起和召开。

相关公司：北方华创、晶盛机电、长川科技。

（五）OLED 设备：OLED Big bang 媒体交流会在武汉举行

4月25日，武汉工贸 OLED 体验馆开馆典礼暨 OLED Big bang 媒体交流会在武汉举行。华中地区首个 OLED 创新技术体验馆正式进驻江城，为这座中部六省唯一的特大城市增添了现代时尚的科技元素。湖北省最大家电销售商武汉工贸家电，携手 LG Display，以及创维、海信、康佳、长虹、LG 电子、飞利浦、索尼等电视厂商纷纷亮相，这次活动进一步完善了 OLED 电视在全国的布局，同时也为五一期间 OLED 电视促销提前预热。武汉工贸有限公司董事长总经理李丰、武汉工贸有限公司副总经理徐斌、LG 电子中国区副总裁侯志鹏、创维集团中国区大客户总监曾环波、LG Display 中国营销战略顾问李廷汉、LG Display 中国市场推广副总裁安乘模等人出席会议并发言。

其他重点新闻：

近日，韩国媒体传出的消息，指三星电子 2019 年将正式启动大尺寸 OLED 电视面板投资，三星显示器位于忠清南道牙山汤井的产线，预计 2019 年上半年完成 QD-OLED 面板生产设备架设，2019 年下半年进入试产，试产规模约 2 万台左右。三星电子目前规划 2020 年，为 QD-OLED 电视试产阶段，2021 年起正式进入量产。相关人士指出，三星为了量产 QD-OLED 电视，正针对电洞传输层(HTL)等材料样品进行测试，相较 5.8 英寸智能手机的 OLED 面板，65 英寸 OLED 电视相关材料的用量恐增加 200 倍以上。

相关公司：精测电子、联得装备、智云股份、大族激光。

（六）油气板块：美国对伊朗原油出口制裁

4月22日，在美国华盛顿，美国国务卿蓬佩奥在记者会上讲话。美国白宫 22 日表示，美国政府将不再给予部分国家和地区进口伊朗石油的制裁豁免，以全面禁止伊朗石油出口来剥夺伊朗的主要收入来源，美国还称将继续扩大对伊朗经济的“极限施压”来应对伊朗“威胁”。自今年初以来，石油输出国组织（OPEC）一直在带头削减石油供应，旨在收紧全球石油市场，并推高原油价格。伊朗原油供应被迫中断加剧了本已紧张的市场情绪。

其他重点新闻：

4月24日中国石油与中海油签订合作协议，共同在北部湾开发海上油气资源。消息显示，中国石油股份有限公司（简称“中国石油”）与中海石油（中国）有限公司（简称“中海石油中国”）就北部湾 23/29 区块和北部湾 24/11 区块（“合同区”）签订了合作合同。此次中国石油联手中海油开发海上区块，这也是继中国石油 2017 年 5 月在南海的可燃冰试采成功后，中国石油再次进军海上油气的一大壮举。

相关公司：杰瑞股份、中海油服、石化机械。

（七）煤化工：“国家煤化工产业计量测试中心”获批筹建

近日，市场监管总局正式回函宁夏回族自治区人民政府，同意依托宁夏计量质量检验检测研究院筹建“国家煤化工产业计量测试中心”。宁夏计量质量检验检测研究院是区域内最大的质量检验检测、计量量值溯源、计量质量技术研发的综合技术机构，拥有国家级的煤及煤制品、煤化工产品、石油化工产品、化工产品检验检测能力。筹建国家煤化工产业计量测试中心旨在促进煤化工产业计量测试技术发展。中心的建立将为煤化工产业提供全产业链、全溯源链、全寿命周期的现代计量服务。同时中心将联合国内外的煤化工企事业单位和科研院所，打造以煤化工产业为基础的学术交流培训信息平台，为我国煤化工产业的转型升级和创新发展提供坚实的计量支撑服务。

其他重点新闻：

据中国化工报消息，陕西省榆林市今年将全力推进能源化工基地高端化，加快传统产业升级改造，开工一批重大项目。榆林市市长李春临在今年的榆林市政府工作报告中表示，今年榆林将出台高端能化基地建设“1+3”规划，启动编制重点园区“五个一体化”发展规划，建好榆横终端产品加工园、榆神精细化工产业园等4个“园中园”，加快构建特色鲜明、错位发展、优势互补的产业园区新格局；落实《推进煤化工产业高端化发展若干政策实施细则》，出台平价煤资源配置管理办法，设立现代煤化工基金；加快兰炭等传统产业升级改造，淘汰置换一批污染严重、整改无望的落后产能；推动煤炭分质分级清洁高效利用，促进传统产业焕发生机。

相关公司：杭氧股份、中泰股份、陕鼓动力、航天工程

（八）通用航空：大兴国际机场将于9月底如期通航

据北京市发改委主任谈绪祥介绍，北京大兴国际机场将于今年9月底如期通航，与首都国际机场构成服务亚太、面向全球的国际航空“双枢纽中心”，形成“一带一路”空中走廊的重要节点。

据了解，大兴国际机场建设在北京市大兴区与河北省廊坊市广阳区之间的超大型国际航空综合交通枢纽，与天安门的直线距离46千米，距首都机场67千米，距天津滨海机场85千米，距廊坊市中心26千米，距保定市中心86千米。

其他重点新闻：

山西通用航空集团有限公司将于4月30日首飞，这将实现全省域四条短途运输航线和三个低空旅游项目同步开飞，在全国尚属首次，标志着山西省通航强省迈出实质进展重要一步。当日，将举办“山西通用航空首飞现场活动”，主会场设在山西航空产业集团会议大厅，分会场在太原尧城机场。

相关公司：威海广泰、隆鑫通用、川大智胜、四川九州。

五、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	zhangjian@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	sheny@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
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@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