

机械设备行业月报（20191001-20191031）

本月专题：从发达国家发展经验看我国轨交运维市场投资机会

推荐（维持）

□ 本月市场回顾

本月机械设备指数下降2.08%，创业板指上涨2.69%，沪深300指数上涨1.89%。机械设备在全部28个行业中涨幅排名第26位。剔除负值后，机械行业估值水平（整体法）25.1倍，相比上月有所下降。全部机械股中，本月涨幅前三位分别是红宇新材、汉威科技、纽威股份，月涨幅分别为41.9%、28.3%和17.8%。

□ 本月专题：

我国轨道交通发展迅猛，铁路和城市轨道交通运营里程持续增长。铁路方面，截至2018年底，全国铁路营业里程达到13.1万公里，其中高铁达2.9万公里，占全球比重超过60%，根据在建和规划，预计到2023年，我国高铁+城际运营里程达到58019公里，2019-2023年CAGR为10.6%。城市轨道交通方面，2018年末全国城市轨道交通运营线路达到5761公里，在建线路6200多公里，成为世界城市轨道交通大国，其中拥有地铁运营线路的城市35个，开通运营185条城市轨道交通线路，车站3245座，城市之多和线路之长都位居世界首位，预计到2023年城轨运营里程有望达到16265公里，2019-2023年CAGR为19.9%。

伴随轨交运营线路里程的持续增长，我国运营维修保养后市场料将步入黄金发展期。运营维修保养覆盖轨交线路的全生命周期，包括运营和维保服务两大部分，其中运营为轨交线路提供运营服务，并伴有拓展“运营+N”产业的商业模式；维保服务保障轨道交通安全平稳运行，包括车辆系统维保、线路系统维保、供电系统维保、信号系统维保、站场系统维保。根据行业经验，轨交运维支出一般占总投资的2%~3%，以中值2.5%，按保守假设单公里投资额5亿元测算，2018年我国城市轨道交通运营维保后市场规模约720亿元，到2023年将达到2033亿元。

本周专题我们通过分析发达国家轨交运维行业发展的历史规律，寻找未来我国轨交运维市场的投资机会

□ **核心组合：**华铁股份、建设机械、华测检测、杭氧股份、中环股份、晶盛机电、长川科技、日机密封、杰瑞股份。**建议关注：**赢合科技。

□ **风险提示：**下游需求不及预期，经济、政策、环境变化。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
华铁股份	5.14	0.22	0.25	0.27	23.36	20.56	19.04	1.93	推荐
建设机械	9.98	0.52	0.77	1.06	19.19	12.96	9.42	2.45	强推
华测检测	13.92	0.28	0.38	0.49	49.71	36.63	28.41	8.49	强推
杭氧股份	11.81	0.8	1.01	1.1	14.76	11.69	10.74	2.15	推荐
中环股份	11.61	0.34	0.53	0.74	34.15	21.91	15.69	2.57	强推
晶盛机电	14.94	0.55	0.85	1.13	27.16	17.58	13.22	4.73	推荐
长川科技	21.52	0.14	0.25	0.41	153.71	86.08	52.49	14.37	推荐
日机密封	25.5	1.14	1.45	1.8	22.37	17.59	14.17	4.44	推荐
杰瑞股份	29.83	0.78	1.25		38.24	23.86		3.4	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为2019年11月01日收盘价

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

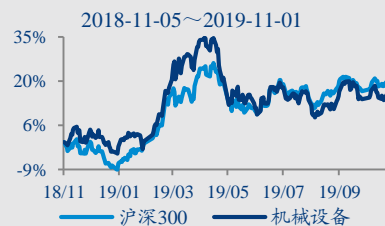
电话：021-20572557
邮箱：zhaozhiming@hcyjs.com
执业编号：S0360517110004

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	343	9.25
总市值(亿元)	21,535.27	3.46
流通市值(亿元)	14,793.4	3.24

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.25	-7.07	16.64
相对表现	-4.86	-8.07	-7.76



相关研究报告

《机械设备行业周报（20191008-20191013）：聚焦三季度业绩前瞻，精选超预期标的》

2019-10-13

《机械设备行业周报（20191014-20191020）：9月挖机销量超预期，龙头公司三季度业绩高增长》

2019-10-20

《机械设备行业周报（20191021-20191027）：当前我国口腔CBCT市场需求相较稳态仍有大幅提升空间》

2019-10-27

目 录

一、本月专题：发达国家轨交运维行业发展变化研究	4
(一) 美日德铁路改革带动铁路业务由亏转盈.....	4
1、美国：铁路管理改革使得铁路业务由亏转盈.....	4
2、德国：铁路改革减轻政府财政负担.....	4
3、日本：铁路分割民营化.....	5
(二) 发达国家地铁运营运维模式.....	6
1、地铁运营模式分为 4 类.....	6
2、地铁维保模式分为专业化和一体化模式.....	7
(三) 中国轨交运维市场谁将胜出？.....	7
1、运营公司市场化先行者——港铁公司.....	7
3、工程施工方——中国中铁、中国铁建、中国交建.....	8
3、全产业链系统装备提供商——神州高铁.....	8
二、本月行情概览	10
三、主要宏观数据	12
(一) 布伦特原油期货.....	12
(二) 主要钢材库存情况.....	12
(三) 螺纹钢期货结算价.....	13
(四) 制造业固定资产投资完成额.....	13
(五) 房屋开工&竣工数据.....	14
(六) 社融数据.....	14
(七) PMI.....	15
四、主要行业动态	16
(一) 油气板块：连续刷新三项固井纪录，青海钻井加快冬季生产节奏.....	16
(二) 煤化工：东胜气田勘探取得新突破.....	17
(三) 工程机械：威联智控 睿享未来——威伯科携系列新产品和车队解决方案亮相 2019 中国国际商用车展.....	17
(四) 轨道交通：形成年产 600 辆地铁整车能力 成都 60% 的地铁“新都造”.....	18
(五) 智能制造：汽车后市场蕴藏巨大潜力 LED 车灯将成发展“亮点”.....	18
(六) 半导体设备：总规模 500 亿的初芯产业基金项目落户青岛西海岸新区.....	19
(七) OLED 设备：全球 OLED TV 阵营已扩大至 15 家 面板依然被 LGD 独家垄断.....	19
(八) 通用航空：DJI 大疆创新发布御 Mavic Mini 航拍小飞机.....	20

图表目录

图表 1	美国铁路改革历程.....	错误!未定义书签。
图表 2	德国铁路改革发展历程.....	错误!未定义书签。
图表 3	日本组件 JR 铁路集团.....	错误!未定义书签。
图表 4	港铁公司业务三大板块（亿元）.....	错误!未定义书签。
图表 5	港铁公司净利率水平维持在 20% 以上.....	错误!未定义书签。
图表 6	神州高铁机车车辆运维业务为主要创收点.....	错误!未定义书签。
图表 7	神州高铁各项业务毛利率均维持在 40% 以上.....	错误!未定义书签。
图表 8	神州高铁营收规模稳步增长.....	错误!未定义书签。
图表 9	神州高铁归母净利润情况.....	错误!未定义书签。
图表 10	本月涨幅前十名标的.....	错误!未定义书签。
图表 11	机械设备指数本月排名.....	错误!未定义书签。
图表 12	机械设备估值水平走势图.....	错误!未定义书签。
图表 13	本月机械设备行业涨幅前十名.....	错误!未定义书签。
图表 14	布伦特原油期货结算价（美元/桶）.....	错误!未定义书签。
图表 15	主要钢材品种库存.....	错误!未定义书签。
图表 16	螺纹钢期货结算价.....	错误!未定义书签。
图表 17	制造业固定资产投资完成额累计同比（%）.....	错误!未定义书签。
图表 18	房地产新开工面积（万平方米）.....	错误!未定义书签。
图表 19	房地产施工面积（万平方米）.....	错误!未定义书签。
图表 20	社会融资规模增量数据.....	错误!未定义书签。
图表 21	M1/M2 增速情况.....	错误!未定义书签。
图表 22	PMI 变化情况.....	错误!未定义书签。

一、本月专题：发达国家轨交运维行业发展变化研究

二战后，大多数工业化国家都曾经实行过较长一段时期的铁路国营，随之而来的是政府直接经营所带来的行政本位、机构臃肿等弊端逐渐显现，尤其在弱激励机制下，国营体制对市场的开拓意识、竞争意识和服务意识都显薄弱。二十世纪八十年代开始，各国陆续进行了铁路领域大规模的改革，改革带动铁路业务由亏转盈。

（一）美日德铁路改革带动铁路业务由亏转盈

1、美国：铁路管理改革使得铁路业务由亏转盈

美国：美国铁路管理体制改革方面，美国政府实行政企分离，客货分离制度。改革前的城际铁路服务是私人所有但被政府严格管制，投资回报率低，客运连年亏损。联邦政府于1970年、1976年和1980年先后出台三部法律进行改革。将客运业务分离出来并加大了铁路公司的自主经营权力，进而提高了铁路业的竞争力使得美国铁路业务由亏转盈。

图表 1 美国铁路改革历程

年份	出台改革法案	内容
1970	《铁路旅客运输法》	成立全国铁路客运公司，1971年5月1日开始正式营业。 客运业务从铁路公司中分离出来，统一归铁路客运公司管辖。 货运仍由铁路公司运营政企分离。
1976	《铁路复兴与规制改革法》	组建联合铁路公司。对铁路运费部分自由化，美国铁路公司在运费方面有了一定的自主权，可根据市场调节运费。
1980	《斯塔格斯法》	铁路公司有权自己调整运费，还可以和货主签订运输合同。

资料来源：华创证券整理

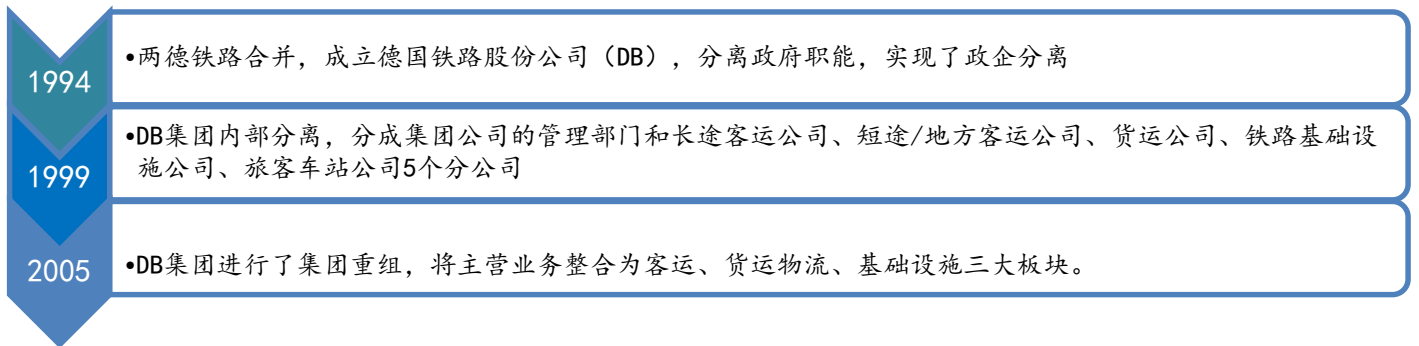
目前美国轨道货运交通运维业务主要由各大铁路公司负责。现如今美国共有六大铁路公司分别是 UP(Union Pacific Railroad)太平洋联合铁路，BNSF(Burlington Northern SantaFee)北伯灵顿-圣塔菲，CSX 公司，NS(Norfolk Southern)诺福克南方公司，伊利诺斯中部海湾公司和密苏里-堪萨斯-得克萨斯铁路公司，这六个公司可以说是美国铁路方面的顶梁柱，他们收购了美国大大小小的铁路公司，也支撑了美国铁路的运营。除此之外，还有美国国家铁路客运公司常被称为美国国铁，是美国唯一一家长途和城际铁路客运公司，美国客运交通运维业务统一由美国国铁负责。

2、德国：铁路改革减轻政府财政负担

德国铁路公司是1994年德国联邦铁路和德国国营铁路合并而成的德国铁路股份公司，实现了德国铁路事业的是私有化进程。经过两德铁路合并后，有效的分离政府职能，实现了政企分开。1999年DB集团内部分离，分成集团公司管理部门和长途客运公司、短途/地方客运公司、货运公司、铁路基础设施公司、旅客车站公司5个分公司，每个分公司都有权以股份有限公司的身份独立经营各自的业务。

2005年DB集团进行了集团重组，将主营业务整合为客运、货运物流、基础设施三大板块，基础设施业务板块由DB集团直接经营管理，客运和货运物流板块由DB集团成立全资子公司DB运输物流集团经营管理。

图表 2 德国铁路改革发展历程



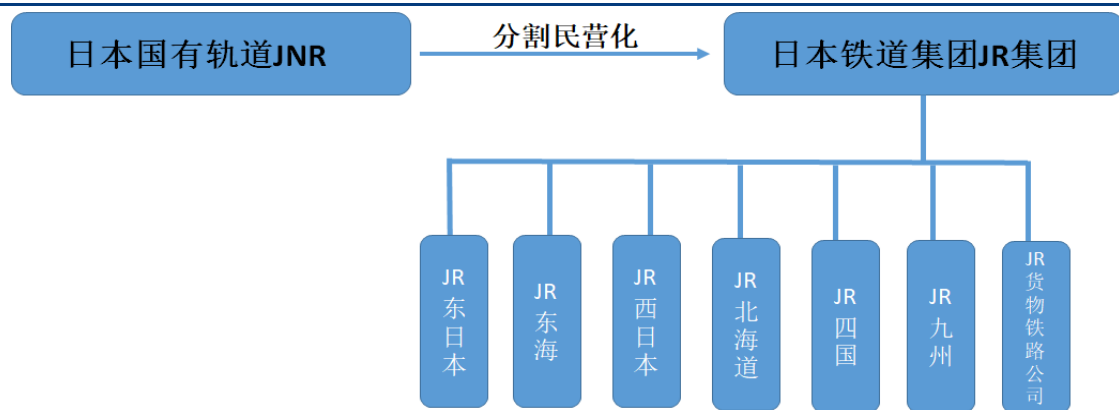
资料来源:华创证券整理

德国作为一个福利国家，给予交通运输较大的补贴，财政负担较重。德国铁路改革后，通过公共服务任务的转移，减轻了政府的财政负担，同时企业甩掉债务包袱，运营收入和盈利不断增加，政府对铁路补贴下降。

3、日本：铁路分割民营化

1987年，日本铁路开始改革，实行民营化、分区域、客货分离等改革措施。改革的最主要内容是组建JR铁路集团，按地域分为6家客运公司，并成立了1家全国统一运行、向客运公司租借线路的货运公司，即“客网合一，货网分离”。这些新公司最初是国家全额出资的特殊公司，但被要求必须尽早出售股份，向纯粹的民营企业转化。

图表 3 日本组件JR铁路集团



资料来源:华创证券整理

此外日本国有铁路民营化之后，还引入了竞争机制，各公司在服务质量、经营效益等方面存在一定程度的比较竞争。由于在干线运输方面，基本不存在平行线路，因此铁路竞争的对手主要是公路和民航，而且JR各公司在市郊运输方面要与平行的私铁和地铁竞争，各公司竞争改革意识不断提高。政企分开、调整管制政策、多元化运营、引入竞争，都是日本铁路改革的参考路径。

改革成效：利润提升明显，国家负担大幅减少

日本铁路民营化改革的效果十分明显，劳动生产率大幅度提高，运营公司利润增长显著，铁路系统纳税额显著上升，国家财政补贴大幅减少。在维持运费不涨的情况下，各公司发挥各自特点，适应不同需求，保证了较高的服务质量，取得了稳定的经营收益。

从美国、德国、日本三个发达国家的轨交改革发展来看，由国营转民营，增加运营企业自由度是轨交运维公司发展的必须进程。并且进行客货分离、业务部门拆分，更好的提高了轨交运维的专业化，从根本上提高运维管理效率，有效的减轻政府的财政压力，并使得轨交运营得以良好的发展。

（二）发达国家地铁运营运维模式

1、地铁运营模式分为 4 类

➤ 以纽约为代表的国有国营模式

国有国营是指政府直接负责轨道交通的投资、建设，所有权归其政府所有。运营由政府部门或国有企业负责。纽约地铁是全球历史最悠久的公共地下铁路系统之一，共有 472 座车站，商业营运路线长度为 394 公里。纽约地铁是美国纽约市的城市轨道交通系统，由纽约市政府全资建设，隶属于纽约市公共运输局，纽约大都会运输署的附属机构，由纽约大都会运输署负责运营。纽约轨道交通采取国有国营的营运模式，体现了轨道交通的福利性，政府直接控制和补贴地铁票价。这种运营模式对财政补贴的依赖程度较高。

➤ 以伦敦为代表的公私合营模式

公私合营即城市轨道交通由政府和企业共同负责建设和运营，所有权由两者共有。伦敦地铁是世界上最古老的地下铁道，于 1856 年开始修建，1863 年正式投入运营。伦敦地铁里程总长度为 402 公里，运营车站超过 273 个。伦敦地铁有限公司成立于 1985 年，是一家政府公司，负责整个轨交系统的运营，掌握地铁运营盈利基础与票价决策权。伦敦地铁公司将地铁系统和基础设施供应经营权转给了三家基础设施公司。这种公司合营的模式下，保障轨道交通的运营效率，加大了地铁盈利空间。

➤ 以新加坡为代表的国有民营模式

国有民营即政府主要负责轨道交通的出资建设，完工后，政府将运营权交给企业，由企业全权负责运营管理。新加坡地铁又叫大众捷运系统，开通于 1987 年，位于新加坡，是目前世界上最为发达、高效的公共交通系统之一。当前设有 113 个地铁车站，148.9 公里的标准轨距线路。新加坡国土运输局负责轨道交通运输投资与建设等前期工作。轨道交通的运营由民营企业新加坡快速轨道交通公司（SMRT）负责。国土运输局（LTA）是新加坡轨道交通系统的建设者和所有者，同时还是运输规划的制定者。它指定规则确保系统的正常运营和养护维修等工作。国土运输局（LTA）通过与新加坡快速轨道交通公司（SMRT）签订租借合同授予 SMRT 地铁线路的经营权，并对 SMRT 的运输行为进行约束。

➤ 以曼谷为代表的私有民营模式

私有民营即民营企业全权负责轨道交通的投资、建设、运营、管理。曼谷轻轨全长 23.5km，共设 23 个车站，于 1999 年 12 月 5 日正式开通并投入运营，缓解了曼谷交通的拥挤，而且开创了私人投资城市轨道交通业之先河。曼谷政府只提供建设用地。曼谷轨道交通公司出资建设地铁并在曼谷政府的监督下全权负责运营，运营收益归公司所有。曼谷首条轻轨（Skytrain）的建设和运营是由一家民营企业控股的曼谷大众交通系统公共有限公司（BTS）负责。泰国政府通过合同形式对轻轨的建设、运营及 BTS 的股本结构进行约束。

➤ 日本的城轨运营大体可分为三类

第一类是公有性质，如各大城市的公营地铁；第二类是私有性质，如各大私营企业经营的轨道；第三类是公私合营性质，即由地方政府和私营企业共同出资组建“第三部门”负责轨道的建设运营。在运营管理上，三类轨道均为自负盈亏的建设模式。在投资上，三类轨道均须遵循《铁道事业法》的规定，由业者提交建设申请并承担相应责任。1958 年，为解决山阳电铁、阪急电铁、阪神电铁和神户电铁在神户的接驳问题，由这四家公司和神户市政府共同

出资组建了名为“神户高速铁路”的第三部门，负责接驳线路的建设和持有。神户高速铁路开创的“上下分离”模式解决了以往私营轨道无法获得中央政府补贴的问题，同时还争取到了来自地方政府的投资，此后该模式被日本多地推广运用，即成立新的第三部门专门负责轨道持有，既有的私营业者专门负责轨道运营。日本采取了“上下分离”的建设运营模式。所谓上下分离，是指由地方政府负责轨道的建设和维护，由市场化的私营企业来负责运营。日本轨道交通依靠营运收入和多种经营开发模式：车站的开发模式，沿线土地开发模式，沿线房地产开发模式，地下空间开发模式等多种经营开发模式。日本轨交车辆维修呈专业化，日本地铁拥有4个维修工厂和12个车辆检修所。

2、地铁维保模式分为专业化和一体化模式

➤ 专业化模式

专业化是把城市轨道交通的投融资、建设、运营、沿线商业开发分别由专业化的公司来承担，如上海地铁。上海市政府组建的申通地铁集团实行投资、建设、运营一体化管理。

➤ 一体化模式

一体化是指集城市轨道交通投融资、建设、运营、沿线商业开发统一运作的公司制模式，如香港地铁公司、广州地铁公司。国外轨交运营模式大都是一体化模式。

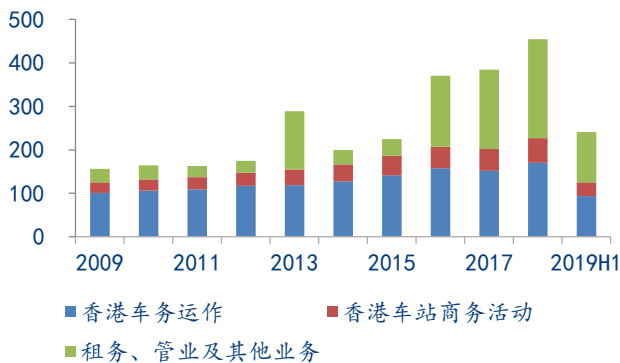
（三）中国轨交运维市场谁将胜出？

我国目前轨道交通运营维保市场化程度不高，大铁由中国国家铁路集团有限公司（原铁路总公司）垄断，城市轨道交通市场化改革趋势明显，香港地铁、深圳地铁等行业先行者已经在国内北京、杭州、郑州等城市布局整线运营维保，并开始走出国门在英国、以色列等发达国家承担线路运营维保；未来工程施工和线路运营权打包招标将成为行业趋势，工程类企业有机会获取运营维保服务；运营检修装备是运营维保服务的手段和工具，运营检修装备制造向运营维保服务转型是业务模式的自然延伸，具有天然的优势。

1、运营公司市场化先行者——港铁公司

香港铁路有限公司简称港铁公司，成立于1975年，地铁自1979年为乘客提供列车服务。2007年12月2日，地铁与九铁的车务运作正式合并；地铁公司改名为港铁公司。香港地铁被誉为全球最卓越的铁路系统之一，是目前世界上最安全可靠，管理最好，客运量、准点率、使用率最高的轨道交通系统之一，也是全球为数不多的具有盈利能力的地铁公司之一。香港地铁经营的现有铁路系统网络包括11条线路：东铁线、观塘线、荃湾线、港岛线、东涌线、将军澳线、西铁线、马鞍山线、迪士尼线、南港岛线和一条连接机场与市区的机场快线，全长228 km，共有113个车站，是世界上最繁忙的铁路系统之一。

香港地铁是世界上盈利状况良好的城市地铁之一。2019年上半年，香港客运业务的总收入较2018年同期上升14.6%至106.9亿港元。公司于2019年上半年在香港专营公共交通工具市场的整体占有率为48.8%。香港车站商务总收入增加15.6%至35.55亿港元，主要来自车站零售设施收入，由于高铁香港站的开通。截止2019年6月30日，车站及车内广告点总数增至48021个，广告收入为6.06亿港元，较去年同期增加15.9%，其中高消费类别广告支出为收入增长作出了显著的贡献。截止2019年上半年，物业业务总收入为26.35亿港元，同比增长4.7%，其中物业租赁业务收入为24.92亿港元，增加5.0%。物业管理的收入为1.43亿港元。公司物业业务保持稳定的增长，主要由于写字楼及商铺租赁市场持续良好增长，公司投资的物业保持较高的出租率，其中公司在香港的商场和国际金融中心的写字楼出租率接近于100%。

图表 4 港铁公司业务三大板块（亿元）


资料来源：wind，华创证券

图表 5 港铁公司净利率水平维持在 20%以上


资料来源：wind，华创证券

港铁公司是特区政府全资拥有的一家企业，但并不由政府直接经营，而是按照商业原则进行地下铁路的修建、经营和日常管理。因此，港铁是一家“官有民营”的企业。香港地铁实现盈利主要是依靠票务收入、沿线物业开发、地铁商业以及地铁广告等其他收入，其核心的盈利模式可以总结为“地铁+地产”的组合。港铁充分利用了地铁沿线地产增值的优势，由于地铁大大改善了沿线的交通状况，使沿线各站形成许多新的繁华地区，沿线的地产也不断增值。地铁公司充分运用这一优势，把发展地铁与发展房地产业结合起来，这给地铁公司带来了丰厚的利润。港铁的铁路加物业发展模式，为香港的主营业务，包括客运业务、车站商务、物业租赁，以及车站和车厂上盖及周边的物业发展，继续带来稳健的业绩。

3、工程施工方——中国中铁、中国铁建、中国交建

未来工程施工逐渐萎缩是行业发展的必然趋势，也对以中国中铁、中国铁建、中国交建为代表的工程施工企业提出了转型压力。不同于以往，城市轨道交通线路建设与运营分离，未来将工程施工和线路运营权打包招标将成为重要的行业趋势，这类企业有机会获取运营维保服务。

- **中国中铁：** 公司是全球大型建筑工程承包商之一，具有中国国家住房和城乡建设部批准的铁路工程施工总承包特级资质、公路工程施工总承包一级资质、市政公用工程施工总承包一级资质以及桥梁工程、隧道工程、公路路基、路面工程专业承包一级资质，城市轨道交通工程专业承包资质，业务范围涵盖了几乎所有基本建设领域，包括铁路、公路、市政、房建、城市轨道交通、水利水电、机场、港口、码头，等等，能够提供建筑业“纵向一体化”的一揽子交钥匙服务。
- **中国铁建：** 公司是特大型综合建设集团之一，业务涵盖工程承包、勘察设计咨询、房地产、投资服务、装备制造、物资物流、金融服务以及新兴产业，已经从以施工承包为主发展成为具有科研、规划、勘察、设计、施工、监理、维护、运营和投融资完整的行业产业链，具备了为业主提供一站式综合服务的能力。在高原铁路、高速铁路、高速公路、桥梁、隧道和城市轨道交通工程设计及建设领域确立了行业领先地位。
- **中国交建：** 公司是全球领先的特大型基础设施综合服务商，是中国领先的交通基建企业，核心业务领域分别为基建建设、基建设计和疏浚业务，主要从事交通基础设施的投资建设运营、装备制造、房地产及城市综合开发等，为客户提供投资融资、咨询规划、设计建造、管理运营一揽子解决方案和一体化服务。

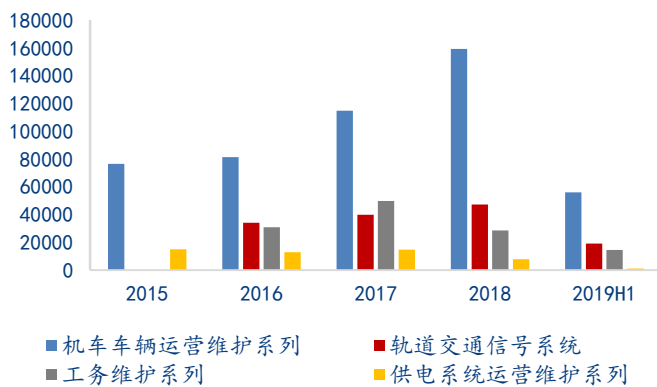
3、全产业链系统装备提供商——神州高铁

运营检修装备是运营维保服务的手段和工具，其本身亦是复杂的系统，运营商在使用该系统及相关设备进行运营维

保服务的同时，也需对整个运营检修装备系统进行维修养护。运营检修装备制造商向运营维保服务转型是业务模式的自然延伸，具有天然的优势。神州高铁作为轨道交通运营检修行业的龙头企业，凭借全产业链运营维保装备体系和智能化、无人化布局的优势，积极向服务商转型，力争通过有效减少轨道交通运营维保人员投入，降低成本，提高效率，实现模式升级。公司目前已经取得一些业务突破，未来将成为行业的重要参与者。

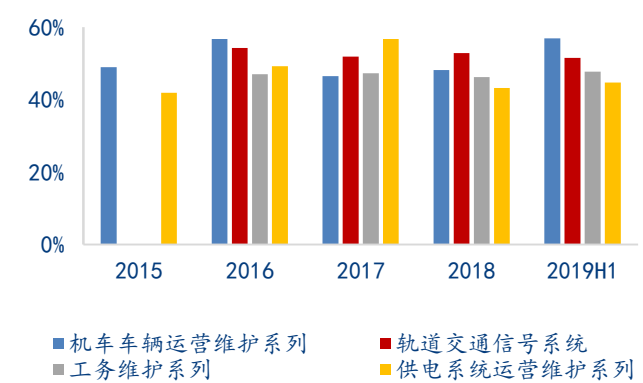
神州高铁前身为北京新联铁科技股份有限公司，2015年通过收购武汉利德和交大微联，进一步拓展了工务线路业务和信号系统维护业务，形成机车车辆运营维护系列、轨交信号系统、工务维护系列、供电系统运营维护系列四大产品线，2018年四项业务占比分别为62.1%、18.4%、11.1%和3.0%。机车车辆运营维护业务是主要创收业务，2016年以来一直保持较高的增速，2015-2018 CAGR 达到27.7%。轨交运维产品技术复杂、开发周期长、成本高，需要深厚的项目经验积累，客户粘性高，具有较高的进入壁垒，公司产品及服务可靠性高、质量好，因此能够享受较高的毛利水平，公司各项业务毛利率始终维持在40%以上。

图表 6 神州高铁机车车辆运维业务为主要创收点



资料来源：wind，华创证券

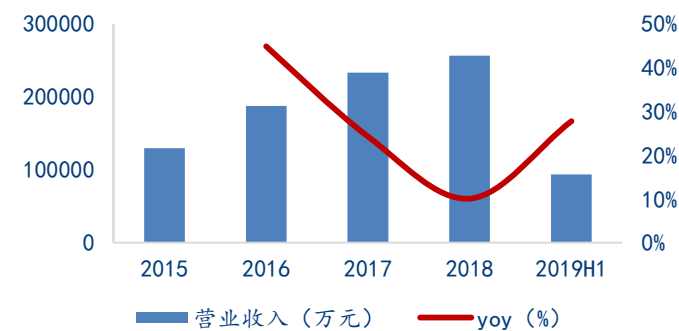
图表 7 神州高铁各项业务毛利率均维持在 40%以上



资料来源：wind，华创证券

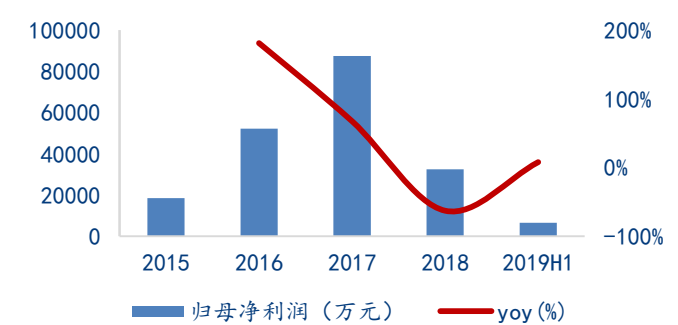
2015年以来，神州高铁营业收入保持稳步增长，2018年和2019上半年，公司分别实现营业收入25.65亿元和9.33亿元，同比分别增长10.0%和27.8%，2018年由于在包括成立新的业务板块、开拓新领域市场、加大技术研发及产品创新、开发轨交整线运营维保服务新业务模式在内的领域进行持续的战略升级投入，公司归母净利润同比大幅下滑62.8%至3.25亿元。2019上半年，公司营收保持快速增长，毛利率有所提升，尽管费用依然高企，但归母净利润已恢复正增长。

图表 8 神州高铁营收规模稳步增长



资料来源：wind，华创证券

图表 9 神州高铁归母净利润情况



资料来源：wind，华创证券

覆盖全产业链装备及运营维保服务,当之无愧的轨交运维龙头:公司在轨交运维领域深耕 20 余载,形成了覆盖高铁、普速、货车、城轨的 400 余项轨道交通运营检修维护产品,广泛运用于车辆、信号、线路、供电、站场等领域。在铁路交通领域,公司产品覆盖 18 个铁路局、7 个主机厂、7 个动车基地、7 个大功率机车基地、13 个焊轨基地、76 个机务段、54 个车辆段、15 个工务段、36 个供电段、46 个动车所、16 个货运站场、2000 余个车站;城轨领域,公司为 42 座城市提供了车辆检修工艺系统,为长沙、北京、清远中低速磁浮提供了车辆检修工艺系统,为北京地铁、重庆城轨等 13 条线路提供了信号集成系统等产品,在车辆、信号、线路、供电、站场等领域的运维装备积累了丰富的经验。

整线运营新模式,有望打开新市场空间:公司开发整线运营新商业模式,有望带动公司释放新的增长潜力。城轨行业自去年 52 号新规之后审批加速,轻轨及其他多制式轨道交通未来潜力巨大,且大部分城市特别是三四线城市没有建设运营城轨的经验,亟待专业的团队参与。2019 年 5 月,神州高铁中标天津地铁 7 号线 PPP 项目,首条整线运营项目落地,有望扩大公司自有装备服务等业务,并积累轨道交通 PPP 项目操作经验,获得完整线路的轨道交通运营管理及轨道交通整线维保业绩以及运营维护系统装备业绩,进一步推动公司战略规划落地,为公司未来广泛开拓轨道交通运营及维保业务夯实基础,打开市场空间。

聚焦三大方向,产品体系不断丰富,龙头享受千亿市场:公司聚焦智能机器人、数据及网络技术、智能运营维护体系三大方向,不断加强营销体系建设和提升研发创新能力,推进智能装备和整线运营和维保业务。公司在原有大铁、城轨、海外三个营销中心的基础上,成立大铁营销中心、城轨营销中心和海外工程事业部,完善了公司整体营销体系。公司大数据产品研发及应用稳步推进,数据修车系统基本实现了机车车辆检修、整备、设备、物流物料等生产流程的智能化、数字化管理,并通过各生产环节的数据收集及分析处理,进行修前识别、修中指导、修后评定,完成对机车车辆运维的数据指导和辅助决策,相关产品已从机车领域拓展至动车、地铁领域。2018 年公司开发并储备了通用智能化技术模块,加快智能巡检机器人、智能洗车机等智能装备研发落地。公司针对不同场景延伸系列化智能运维装备,打造全系列信号产品链及运维体系。

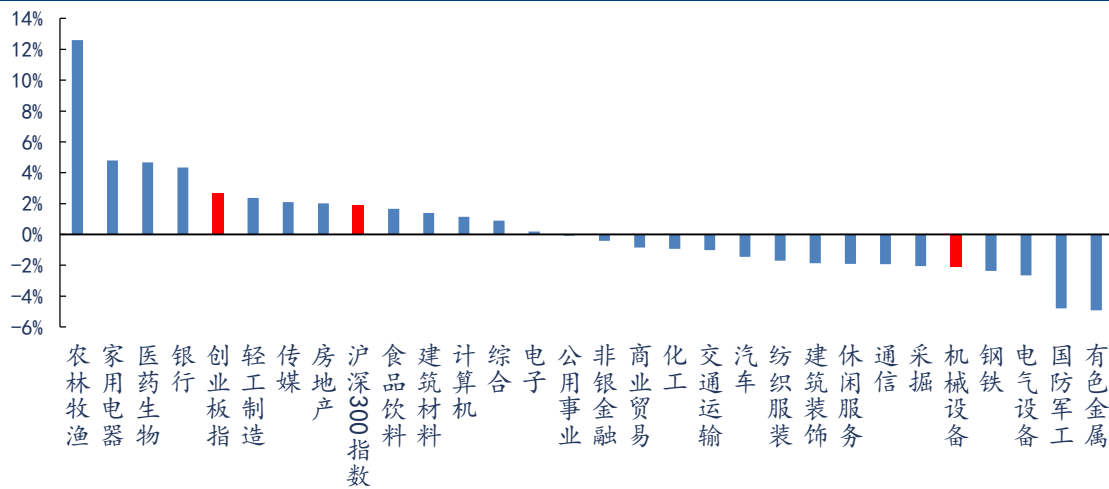
二、本月行情概览

图表 10 本月涨幅前十名标的

公司代码	公司名称	月前收盘价	月收盘价	月最高价	月涨幅	月最高涨幅	年初至今涨幅
000976.SZ	华铁股份	5.08	5.15	5.96	1.38%	17.32%	12.45%
300316.SZ	晶盛机电	13.55	14.70	16.08	8.49%	18.67%	47.89%
300012.SZ	华测检测	12.24	14.00	14.83	14.38%	21.16%	114.45%
002129.SZ	中环股份	10.87	11.50	13.30	5.80%	22.36%	59.54%
002430.SZ	杭氧股份	14.24	11.61	13.33	-18.47%	-6.39%	25.97%
002371.SZ	北方华创	64.70	70.75	72.13	9.35%	11.48%	87.51%
300470.SZ	日机密封	26.48	25.48	28.96	-3.78%	9.37%	15.34%
300604.SZ	长川科技	21.88	21.26	22.40	-2.83%	2.38%	32.45%

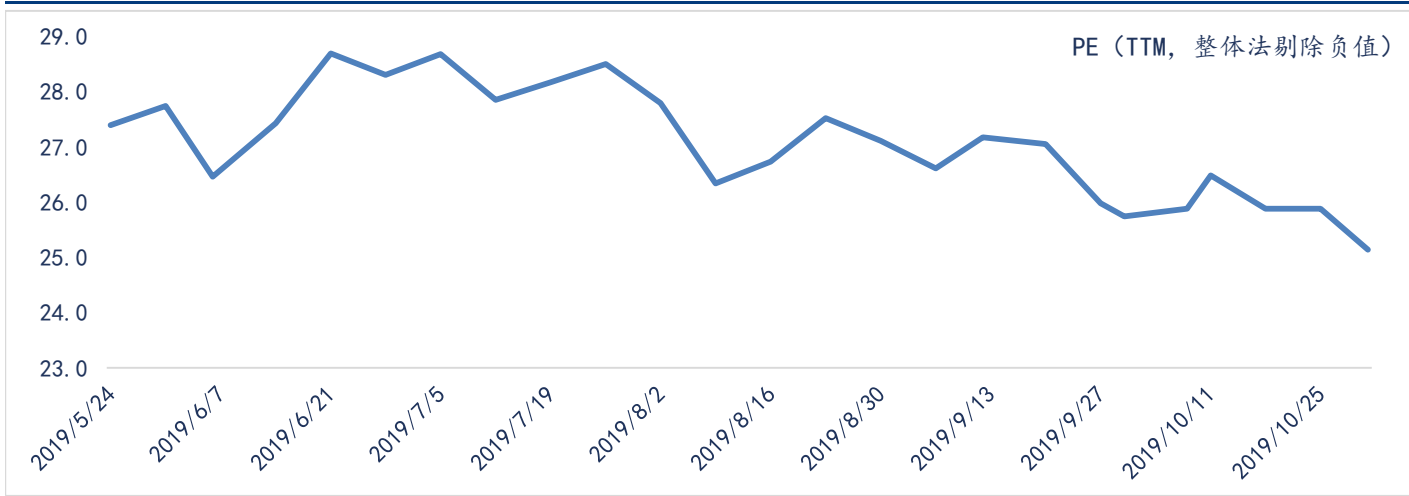
资料来源: wind, 华创证券

本月机械设备指数下降 2.08%, 创业板指上涨 2.69%, 沪深 300 指数上涨 1.89%。机械设备在全部 28 个行业中涨幅排名第 26 位。

图表 11 机械设备指数本月排名


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) 25.1 倍, 相比上月有所下降。

图表 12 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, 本月涨幅前三位分别是红宇新材、汉威科技、纽威股份, 月涨幅分别为 41.9%、28.3%和 17.8%。

图表 13 本月机械设备行业涨幅前十名

排名	公司名称	股票代码	月涨幅
1	红宇新材	300345.SZ	41.9%
2	汉威科技	300007.SZ	28.3%
3	纽威股份	603699.SH	17.8%
4	南风股份	300004.SZ	15.7%
5	音飞储存	603066.SH	15.0%
6	威尔泰	002058.SZ	13.0%

排名	公司名称	股票代码	月涨幅
7	玉龙股份	601028.SH	12.9%
8	建设机械	600984.SH	12.5%
9	赢合科技	300457.SZ	12.3%
10	杰瑞股份	002353.SZ	12.0%

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 10 月 31 日，布伦特原油期货价格报收 60.67 美元/桶，较上月上升 1 美元/每桶。

图表 14 布伦特原油期货结算价（美元/桶）

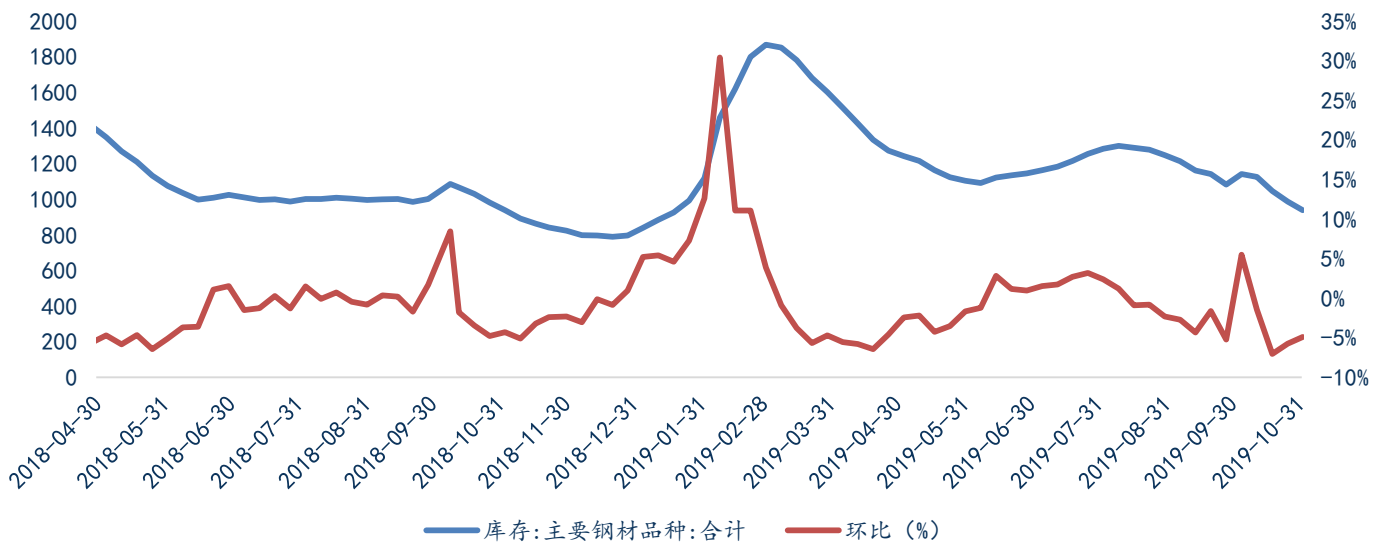


资料来源:wind, 华创证券

（二）主要钢材库存情况

截至 10 月 31 日数据，本周钢铁库存 938.47 万吨，较上月下降 17%。

图表 15 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 10 月 31 日, 螺纹钢期货结算价 3374 元/吨, 与上月相比下降 1.5%。

图表 16 螺纹钢期货结算价

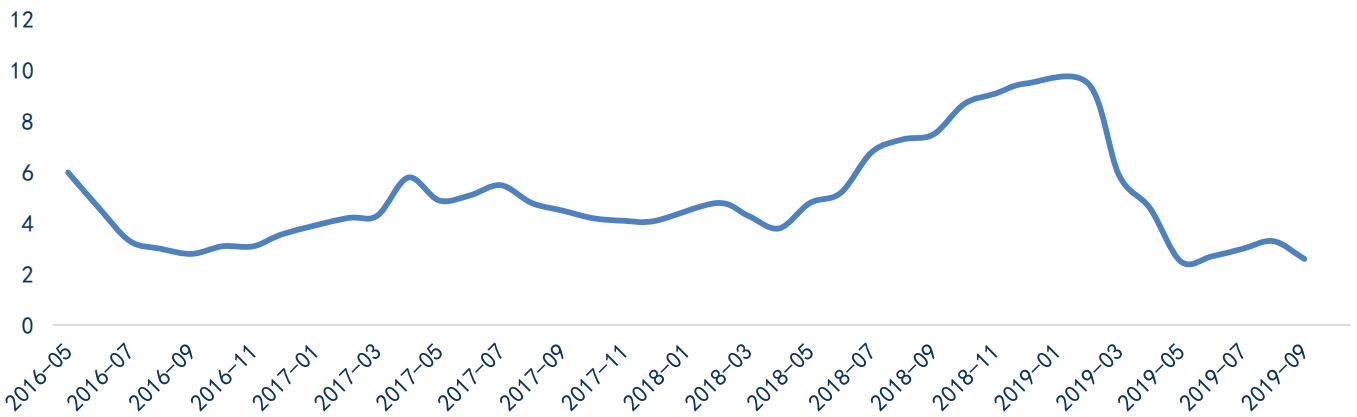


资料来源: wind, 华创证券

(四) 制造业固定资产投资完成额

截至 2019 年 10 月, 制造业固定资产投资完成额累计同比上升 2.5%, 环比上月有所下降。

图表 17 制造业固定资产投资完成额累计同比 (%)

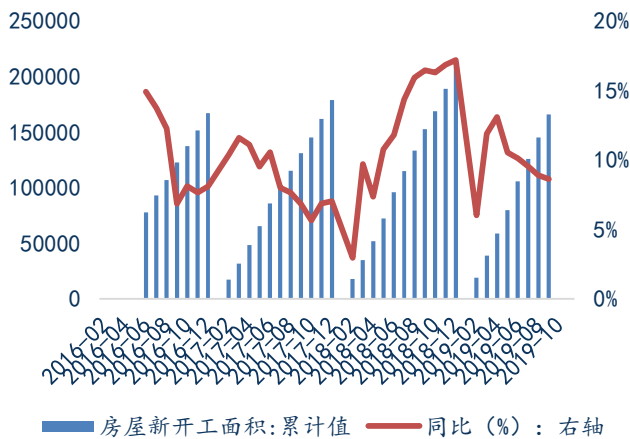


资料来源: wind, 华创证券

(五) 房屋开工&竣工数据

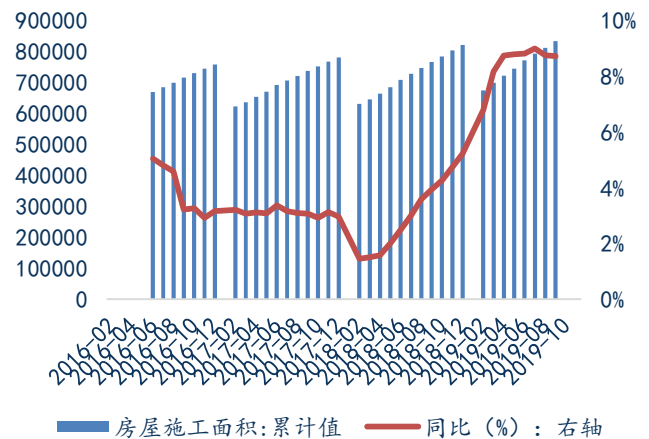
截至 2019 年 9 月, 房地产新开工面积 165706.7083 万平方米, 累计同比增长 8.6%, 房屋施工面积 834201.1785 万平方米, 累计同比增长 8.7%。

图表 18 房地产新开工面积 (万平方米)



资料来源: wind, 华创证券

图表 19 房地产施工面积 (万平方米)

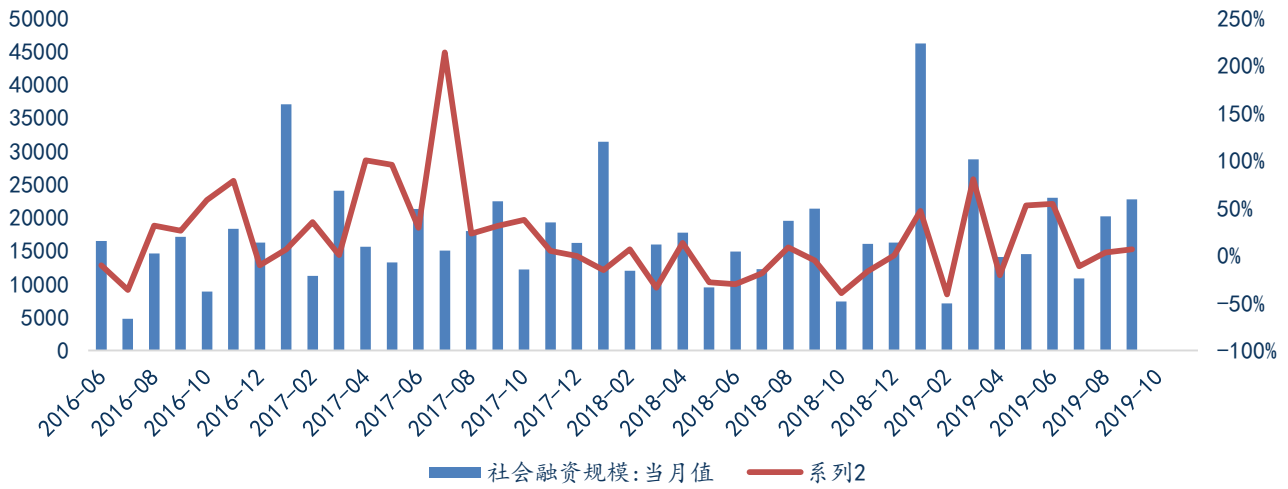


资料来源: wind, 华创证券

(六) 社融数据

9 月末社会融资规模存量为 219.04 万亿元, 同比增长 10.8%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为 148.58 万亿元, 同比增长 12.7%; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.19 万亿元, 同比下降 10.6%; 委托贷款余额为 11.73 万亿元, 同比下降 8.5%; 信托贷款余额为 7.68 万亿元, 同比下降 4.1%; 未贴现的银行承兑汇票余额 3.28 万亿元, 同比下降 12.7%; 企业债券余额为 22.64 万亿元, 同比增长 13.7%; 地方政府专项债券余额为 9.43 万亿元, 同比增长 31.4%; 非金融企业境内股票余额为 7.24 万亿元, 同比增长 4.1%

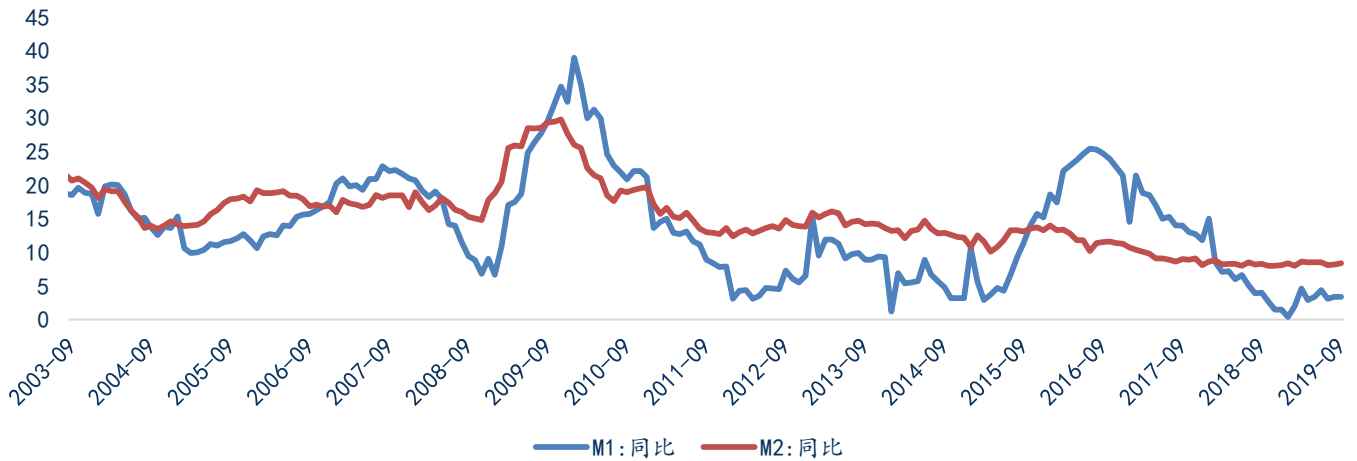
图表 20 社会融资规模增量数据



资料来源: wind, 华创证券

9 月末, 广义货币(M2)余额 195.23 万亿元, 同比增长 8.4%, 增速分别比上月末和上年同期高 0.2 个和 0.1 个百分点; 狭义货币(M1)余额 55.71 万亿元, 同比增长 3.4%, 增速与上月末持平, 比上年同期低 0.6 个百分点; 流通中货币(M0)余额 7.41 万亿元, 同比增长 4%。前三季度净投放现金 921 亿元。

图表 21 M1/M2 增速情况

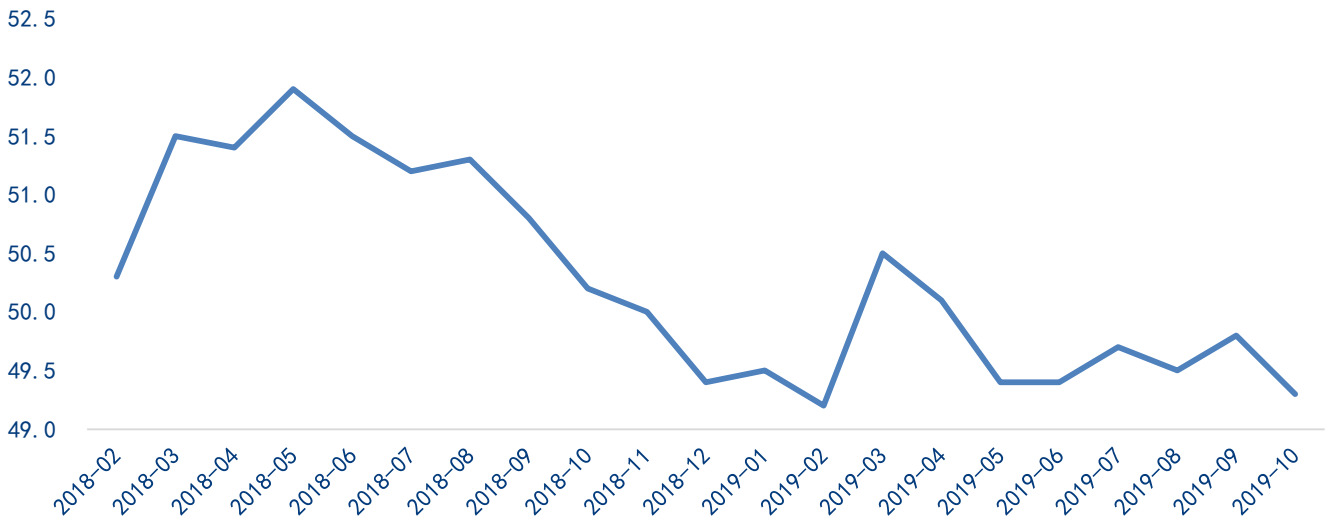


资料来源: wind, 华创证券

(七) PMI

根据 PMI 数据情况显示, 10 月份 PMI 指数为 49.30, 较去年同期下降 1.8%。

图表 22 PMI 变化情况



资料来源: wind, 华创证券

四、主要行业动态

（一）油气板块：连续刷新三项固井纪录，青海钻井加快冬季生产节奏

青海油田昆 1-1 井创造了柴达木盆地固井最深、井底温度最高的两项纪录后，10 月 28 日，西部钻探青海钻井公司又在狮 301 井采用内插法固井工艺优质完成二开固井。二开完钻井深 2900 米，套管下深 2879 米，创造了盆地内插法固井最深纪录。

10 月开始，柴达木盆地进入冬季，青海油田一批油气产能建设井、勘探井等待投产。西部钻探青海钻井启动冬季生产模式，加快工作节奏，一个月内连续刷新三项固井纪录，为青海油田冬季生产提速“加温”。

近两年，西部钻探青海钻井结合柴达木盆地地质特点，研发固井新技术、推广新工艺，在“高精尖”和低成本特色固井上做文章，赢得了甲方的信赖，收获了青海油田 90% 以上的固井市场。数据显示，今年年初以来，青海钻井在柴达木盆地累计完成表套、技套、油套等固井作业 1105 井次，同比提高 117 井次，增幅达 11.7%。

（新闻来源：中国石油网消息）

其他重点新闻：

10 月 26 日，在国家级示范区新疆吉木萨尔陆相页岩油示范区，由准东钻井公司 70005 队承钻的 JHW00422 井顺利完钻，完钻井深 6230 米，水平段长 3500 米，刷新由这个公司创造的 3100 米全国最长水平段纪录。这也是新疆油田水平井最长水平段纪录。

JHW00422 井设计井深 5731.4 米，加深至 6230 米。在定向、钻井液、地质等多方努力合作下，完钻井深 6230 米，水平段长 3500 米，水平段平均机速 12.3 米/小时，较设计提高 5.3 米/小时，纯钻时率提高 75.71%，油层钻遇率 98%。

（新闻来源：中国石油网消息）

相关公司：杰瑞股份、中海油服、石化机械。

（二）煤化工：东胜气田勘探取得新突破

由华北油气分公司研究院部署的杭锦旗地区新召东区带的勘探评价井锦 154 井在二叠系下石盒子组盒 1 段试气获工业气流，井口产量 20467m³/d，无阻流量 1353007m³/d，成为新召区带第一口超十万方直井。进一步证实了新召东区带盒 1 段致密岩性气藏勘探潜力，为下一步勘探开发部署、储量提交奠定了坚实基础。

新召东区带构造位置处于伊陕斜坡北部，呈东北高西南低的西倾平缓单斜，局部发育低幅隆起及层间断裂。近年来，勘探上在成藏区带划分基础上，加强不同区带差异富集规律研究，明确了新召区带为近源致密岩性成藏带，确定为近期重点勘探评价目标。该区带山西-太原组烃源发育，且烃源岩成熟度相对较高，为油气富集成藏提供了较好的物质基础。盒 1 段发育辫状河沉积相，在区域上受多期河道摆动、迁移及多韵律沉积控制，砂体纵向上叠置厚度大，平面上复合连片，构成主要的储集空间。煤系地层生成的天然气向上通过叠置砂体和断缝组成的输导体系充注到盒 1 段有效储层中。

（新闻来源：国家煤化工网）

其他重点新闻：

从荆门盈德气体有限公司传来喜讯，由中国化学工程第四建设有限公司承建的该公司煤制氢综合利用项目年产 40 万吨甲醇装置顺利投产，生产出品质达标的液氨和甲醇。

荆门盈德煤制氢综合利用项目位于湖北省荆门化工循环产业园，是荆门石化油品质量升级工程的配套工程，属省级重点项目，也是荆门化工循环产业园提档升级的重要公用工程。该项目建成后，将是华中地区最完备、规模最大的工业气体岛。

四化建承建了该项目年产 40 万吨甲醇装置的建筑安装工程。自 2017 年 10 月 15 日开工以来，该公司施工人员严格按照业主节点要求组织施工，积极开展百日会战活动，精细化管理，经过近两年建设，于今年 9 月按期全面完成现场施工并交付业主生产使用。通过调试试车，该装置一次试车成功，生产出品质达标的液氨和甲醇。

（新闻来源：国家煤化工网）

相关公司：杭氧股份，中泰股份，陕鼓动力，航天工程

（三）工程机械：威联智控·睿享未来——威伯科携系列新产品和车队解决方案亮相 2019 中国国际商用车展

2019 年 11 月 1 日至 4 日，在武汉举行的中国国际商用车展上，全球领先的制动控制系统和其他先进技术供应商威伯科携诸多新产品亮相（展位号：A4-203），以“威联智控·睿享未来”为主题，全面展示其在卡车、挂车、客车和车队业务领域的领先技术及智能解决方案，支持主机厂及车队在自动驾驶、网联化和电动化方向的战略发展。

中国国际商用车展(CCVS)是国内唯一的国家级商用车展会，也是目前亚洲规模最大的商用车展会。在本次展会上，威伯科将推出一系列创新技术，在推进车辆自动化和提升道路安全、赋能未来车队、实现更绿色的交通等方面，助推商用车行业实现智慧交通、智慧物流的未来。

（新闻来源：工程机械在线）

其他重点新闻：

2019 年 10 月 30 日，中国国际农业机械展览会（以下简称：农机展）在青岛西海岸新区中铁世博城（国际展览中心）盛大启幕。在展会现场，作为国内优秀农机配套动力厂商，上柴携 H、D、E 三大系列非道路国 IV 产品强势亮相。十几万观众、国内外农机品牌及配套动力厂家齐聚一堂，展台上，上柴动力 4H、7H、9DF、10/12E 等上柴国 IV 发动机整齐排列，不断有观众被上柴发动机产品可靠、高效、环保的特点所吸引。

（新闻来源：工程机械在线）

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。

（四）轨道交通：形成年产 600 辆地铁整车能力 成都 60% 的地铁“新都造”

新都是以工业立区的工商业重镇，在成都市委市政府实施产业功能区战略以来，新都区按照“精筑城、广聚人、强功能、兴产业”的营城思路，把有实力、有带动性的龙头企业招引进来，并通过高质量主导产业圈、高品质产业人生活圈、高效率营商服务圈“三圈融合”，来打造现代交通产业功能区、智慧物流产业园、智能家居产业城。目前，新都现代交通产业功能区已经形成了年产 600 辆地铁整车的能力，全市 60% 以上的地铁都在此生产。

新都现代交通产业功能区规划面积占 150 平方公里的，是国家新型工业化产业示范基地，也是省级高新技术产业园区。功能区的主导产业是轨道交通和航空制造。目前，已经聚集了规上企业达到 160 家，总产值超过 350 亿元。

（新闻来源：中国城市轨道交通资讯网）

其他重点新闻：

10 月 29 日，成都地铁首列全自动运行地铁列车成功运抵车辆段，并正式启动场段调试工作，标志着成都地铁向全自动运行又迈进一大步。

成都地铁 9 号线是成都城市轨道交通线网规划的首条全自动运行线路，也是世界上首条采用 8A 编组车辆的全自动运行市域环线。该线一期工程总计配车 25 列，全长 185 米，宽 3 米，最大载客量可达 3456 人，开通后将成成都地铁载客量最大的地铁列车。

具体来说，全自动运行技术即通过提前设定好运行时刻表，列车就将按运行计划实现自动唤醒、自动发车、自动进站开关门、自动在终点站折返，自动返回停车场休眠，甚至自动进入洗车线进行自动洗车等功能，全程无需人为干预，将真正意义上实现地铁智慧出行。

目前中国内地已有北京、上海先后开通了全自动运行线路，成都地铁将成为中国内地第一个在开通时就取消司机岗位并一次性投入运营的全自动运行线路。

（新闻来源：中国城市轨道交通资讯网）

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。

（五）智能制造：汽车后市场蕴藏巨大潜力 LED 车灯将成发展“亮点”

2018 年，中国市场新车销量出现了 28 年来首次下滑，进入到 2019 年，这一情况似乎也没有明显好转。不过，尽管新车销量走低，但在绝对增量上，中国依然保持着较高水平，据《2019 中国汽车后市场白皮书》显示，中国有望在 2020 年超越美国成为保有量全球最大市场。并且基于中国汽车保有量的不断上涨以及平均车龄的增加，汽车后市场将迎来了发展爆发期，成为汽车产业新焦点。

在此背景之下，诸多企业争相布局汽车后市场。譬如作为一家在车灯照明行业拥有超过 110 年品牌历史的高科技创新公司，欧司朗不仅在汽车前装市场一直探索新的方向，而且在汽车后市场也在不断进行渠道拓展和产品的升级，以期抓住现阶段以及未来的发展机遇。

（新闻来源：智能制造网）

其他重点新闻：

2019年10月28日上午,我国自主研发的新能源电动飞机—锐翔RX4E四座电动飞机在辽宁沈阳财湖机场成功首飞。RX4E飞机由辽宁通用航空研究院按照中国民用航空规章23部研制。飞机采用上单翼、低平尾、前置螺旋桨、前三点式不可收放起落架的布局形式,翼展13.5米,机长8.4米,最大起飞重量1200kg,巡航速度200km/h,续航时间1.5小时,后续随电池储能技术的发展航时航程可进一步提升。RX4E飞机具备在硬草地、硬沙石道面起降及沿海机场使用能力,可应用于短途运输、飞行员培训、观光旅行、体验飞行、空中摄影及航空测绘等市场领域。

（新闻来源：智能制造网）

相关公司：克来机电，埃斯顿，拓斯达。

（六）半导体设备：总规模500亿的初芯产业基金项目落户青岛西海岸新区

10月31日,青岛市初芯产业基金项目签约仪式在青岛府新大厦举行。据青岛西海岸发布指出,青岛市初芯产业基金由青岛西海岸新区与北京海林投资股份有限公司共同发起设立,基金总规模500亿元,首期100亿元,重点投资于光电与半导体产业,以智能制造及高端装备产业上下游装备及材料企业为主要投资方向,通过并购国际先进半导体与光电产业资产,实现国产化落地。据了解,北京海林投资股份有限公司成立于2005年,是中国最早专注于泛半导体产业的投资机构,该公司旗下的中国光电与创新科技产业投资基金聚焦于显示领域及半导体领域的投资,与国内显示及半导体领域多家龙头企业、国家半导体大基金构建了深度合作关系。

青岛市初芯产业基金项目落户青岛西海岸新区,是平台思维做乘法的实际应用,将推动青岛市加快引进光电与半导体智能制造、高端装备及新材料等国内外优秀产业资源,加速光电与半导体产业发展,力争在10年内为青岛培育超过20家A股科技创新型上市公司,把青岛打造成为全国智能制造与光电半导体产业的发展高地,对落实山东省新旧动能转换战略、推动青岛新一代信息技术产业发展具有重要意义。

（新闻来源：全球半导体观察网）

其他重点新闻：

近日,位于日照高新区新一代信息技术产业园的山东永而佳电子科技有限责任公司,开始半导体封装小批量生产,随着设备的调试完成,11月份公司将进行批量生产。

今年1月份签约落户日照高新区的山东永而佳电子科技有限责任公司,是一家专门生产销售半导体分立器件、5G光通讯器件的高科技企业,公司专注于半导体元器件、发光二极管以及LED照明产品,其生产的5G光通讯器件体积小、数据容量大、传输速度快,大大优于传统器件的数据传输性能,能够实现光信号与数字信号的相互转换。

（新闻来源：全球半导体观察网）

相关公司：北方华创，晶盛机电，长川科技。

（七）OLED设备：全球OLED TV阵营已扩大至15家 面板依然被LGD独家垄断

目前在中国市场,包括LG、创维、索尼、康佳、长虹、飞利浦、勒维、海信、松下九大品牌都已经推出了OLED产品。从全球范围来看,进入OLED阵营的彩电企业已从2014年的3家扩大至目前的15家,阵营在不断扩大。

据奥维睿沃数据,2018年全球OLED电视出货240万台,同比增长69.4%,全球OLED TV渗透率1.1%。值得关注的是,2018年OLED电视市场品牌集中度非常高,OLED电视市场前五大品牌(LG、Sony、Panasonic、Philips、创维)几乎瓜分整个市场,出货占比达98%,其中,LG占比更是超过一半,达67%。2019年,OLED TV阵营积极布局,预计OLED TV规模将稳步增长到350万台,同比增长46%,其中中国电视品牌占比7%,全球渗透率为1.4%。

（新闻来源：OLEDindustry）

其他重点新闻：

继 LGD、JDI 之后，三星显示器公司也开始量产 LTPO OLED，并应用于 Galaxy Watch Active 2 上。LTPO 是一种低功耗 OLED 显示技术，Apple 去年首次将该技术引入 Apple Watch Series 4。LG E2 线专门为 Apple Watch Series 4 生产 LTPO OLED。今年苹果 Apple Watch Series 5 还引入 JDI LTPO OLED。三星显示器公司正在以自己的技术大规模生产 LTPO OLED。三星显示器公司 A2 工厂已经开始大规模生产用于 Galaxy Watch Active 2 的 LTPO OLED。三星显示器公司在 A2 工厂月产能 50,000 张柔性 OLED 产能，刚性 OLED 月产能 144,00 张。

（新闻来源：OLEDindustry）

相关公司：精测电子，联得装备，智云股份，大族激光。

（八）通用航空：DJI 大疆创新发布御 Mavic Mini 航拍小飞机

全球民用无人机及航拍技术领导者 DJI 大疆创新今日发布御 Mavic Mini 航拍小飞机（以下简称御 Mini）。作为 DJI 大疆消费级航拍旗舰御 Mavic 系列的全新成员，御 Mini 以颠覆性的轻巧机身、出众性能、趣味玩法打破更多人的影像边界，构筑“飞行零负担”的无人机航拍新时代。

御 Mini 延续 Mavic 系列独特的可折叠设计，机身重量仅 249 克。其配备三轴云台，搭载 1200 万像素的航拍镜头，可拍摄 2.7K 四倍高清分辨率视频。它是一块电池 30 分钟的最大飞行时间超过大多数同类型无人机产品，配备专用遥控器可带来 4 公里高清图传。这意味着它能留给用户更自由、更持久、更安全的探索空间。此外，御 Mini 首次配备 DIY 创作套件及一系列时尚配件，用户可亲身打造属于自己的第一台无人机，让飞行航拍玩味十足，激发无限想象力。

（新闻来源：通航资源网）

其他重点新闻：

10 月 29 日，济南市发展和改革委员会发布消息，商河通用机场可行性研究报告获得批复。据悉，10 月 21 日，省发展改革委正式批复了济南商河通用机场建设工程可行性研究报告，为商河通用机场的早日开工建设奠定了坚实的基础。

项目场址位于济南市商河县玉皇庙镇，科源街与玉皇大道交叉口西南侧。机场等级为 A1 级，飞行区技术指标为 2B。建设一条长 800 米、宽 30 米跑道，跑道与站坪间设 2 条垂直联络道；设 21 个固定翼机位和 3 个直升机机位；新建 1 套自动气象站；新建综合业务楼、机库、塔台等房屋建筑工程，总建筑面积约 3.6 万平方米；以及其他配套设施。项目占地总面积 35.92 公顷，投资估算约为 5.5 亿元。济南温泉城通用航空有限公司作为项目法人，具体负责项目的建设和管理。（新闻来源：通航资源网）

相关公司：威海广泰，隆鑫通用，川大智胜，四川九洲。

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。

高级分析师：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。

高级分析师：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。

助理研究员：宝玥娇

西南财经大学管理学硕士。2019年加入华创证券。

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
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@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
	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
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@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
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@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 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	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 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500