

# 2020 业绩稳定增长，2021Q1 加速回暖

## 机械行业 2020 年报及 2021 一季报综述

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2021 年 5 月 17 日

### 证券分析师

郑连声  
022-28451904  
zhengls@bhq.com

### 研究助理

宁前羽  
SAC No: S1150120070020  
ningqy@bhq.com

### 子行业评级

船舶制造与港口设备	中性
工程机械	看好
化石能源机械	中性
铁路设备	中性
重型机械	看好
机床工具	中性
航空航天	中性
仪器仪表	中性
金属制品	中性
其他专用设备	看好
轻工机械	中性
制冷空压设备	中性
基础零部件	中性

### 重点品种推荐

三一重工	增持
建设机械	增持
恒立液压	增持
绿的谐波	增持
埃斯顿	增持
拓斯达	增持

### 投资要点:

#### ● 行业整体经营情况

1) 2020 年机械行业业绩稳定增长，归母净利润增幅较大。年内共实现营业收入 1.47 万亿元，同比增长 9.82%；实现归母净利润 954.57 亿元，同比增长 60.78%。2) 由于去年一季度受疫情影响，业绩基数较低，2021 年一季度机械行业业绩实现大幅提升，2021Q1 营业收入为 3762.67 亿元，同比增长 53.32%；归母净利润为 301.28 亿元，同比增长 175.57%。3) 2021Q1 机械行业毛利率为 23.35%、净利率为 7.59%，较去年一季度分别提升 0.33、3.8 个百分点，行业盈利能力有所提升。

#### ● 细分板块情况

各细分板块业绩持续向好：1) 通用机械板块 2020 年营收为 2402.14 亿元，同比增长 3.87%，2021Q1 营收增速扩大至 50.36%。2020 和 2021Q1 净利率均有所提升。2) 专用设备板块 2020 年营收同比增长 15.47%，2021Q1 提升至 59.87%。2020Q1 归母净利润较去年同期增长 168.97%。2021Q1 盈利能力有所提升，净利率增长 0.84 个百分点。3) 仪器仪表板块 2020 年业绩小幅提升，2021Q1 归母净利润同比增长 105.66%。2021Q1 毛利率继续下降 3.25 个百分点，净利率为 9.66%，提升 0.79 个百分点。4) 金属制品板块 2021Q1 营收为 405.08 亿元，同比增长 77.65%，净利率为创历史新高的 7.10%。5) 运输设备板块 2020 年营收小幅下降 0.09%，2021Q1 同比增长 26.66%，2021Q1 归母净利润同比增长 62.32%。

#### ● 基金持仓情况

行业配置方面，基金（基金和基金管理公司）减持机械股。2020Q1 基金持有机械设备股票数量由 2020Q4 的 347 支大幅减至 157 支，持股市值由 2020Q4 的 1869.59 亿元下降至 1138.64 亿元，降幅达 39.09%。行业持仓的集中度小幅提升，截至 2021Q1，基金持有的机械前十大重仓股持股总市值合计 655.54 万亿元，占机械设备行业持股总市值的 63.92%，较上期小幅提升 1.43 个百分点。

#### ● 行业表现及估值

今年以来，机械设备板块跑输大盘 1.69 个百分点，子板块中通用机械、金属制品、运输设备年初以来实现上涨，分别上涨 0.42%、2.87%和 6.59%，其余板块均有不同程度下跌。估值方面，目前行业 TTM 市盈率为 25 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 80%。

#### ● 行业投资策略

2021Q1 机械行业整体实现营业收入 3762.67 亿元，同比增长 53.32%，较 2019Q1 同比提升 43.05%；归母净利润为 301.28 亿元，同比增长 175.57%，较 2019Q1 同比提升 89.74%。各二级子板块盈利能力均有所提升。

工程机械方面，2021 年 1-4 月挖掘机累计销量达到 17.35 万台，同比增长 52.1%。从前 3 月下游主要应用行业数据来看，基建和房地产投资累计增速均保持较快增长，基建投资累计同比提升 26.76%，房地产开发投资完成额累计同比增长 25.6%，工程机械景气度持续回升。政策方面，非道路移动机械国四排放标准确定于 2022 年底实施，而以北京为例，排放标准的提前实施将加速主机厂商和发动机制造厂商的产品更新步伐，持续带动工程机械更新需求。此外，未来随着疫苗普及后全球疫情逐步缓解，挖掘机出口数据预计也将保持稳步复苏的态势。综上，我们预计 2021 年挖掘机整体销量有望维持 10%以上增长，在此预期下，建议重点关注工程机械龙头三一重工（600031）、建设机械（600984），以及核心零部件生产商恒立液压（601100）。

工业机器人方面，2021 年一季度我国工业机器人累计产量为 7.87 万套，同比增长 127.2%。我们认为，4 月我国制造业 PMI 为 51.1%，连续 14 个月处于荣枯线以上，受益于下游制造业整体环境改善，工业机器人行业景气度将持续复苏。目前我国正处于制造业产能由低端向高端转型的重要阶段，随着我国人口红利逐渐消退以及工业机器人价格不断下探，二者价格剪刀差已经明显缩小，机器换人将成为未来制造业转型的重要趋势。建议关注工业机器人龙头企业拓斯达（300607）、埃斯顿（002747），以及国产减速器龙头绿的谐波（688017）。

风险提示：疫情全球蔓延风险；宏观经济增速低于预期；原材料价格波动风险；全球贸易摩擦风险。

## 目 录

1.机械行业 2020&2021Q1 业绩分析.....	5
通用机械：2021Q1 业绩快速增长，盈利能力改善.....	6
专用设备：Q1 归母净利润同比大增 168.97%.....	7
仪器仪表：2020 业绩实现小幅增长.....	8
金属制品：毛利率水平创历史新高.....	9
运输设备：2020 年营收小幅下降.....	10
2.基金持仓分析 .....	11
行业配置：基金减持机械股.....	11
个股配置：持仓集中度小幅提升.....	11
增减持分析：行业减持公司较多.....	12
3.行业板块表现与估值 .....	15
4.投资策略 .....	16

## 图 目 录

图 1: 机械行业营收情况 .....	5
图 2: 机械行业归母净利润情况 .....	5
图 3: 机械行业毛利率 .....	5
图 4: 机械行业净利率 .....	5
图 5: 通用机械板块营业收入 .....	6
图 6: 通用机械板块归母净利润 .....	6
图 7: 通用机械板块毛利率与净利率 .....	6
图 8: 专用设备板块营业收入 .....	7
图 9: 专用设备板块归母净利润 .....	7
图 10: 专用设备板块毛利率与净利率 .....	7
图 11: 仪器仪表板块营业收入 .....	8
图 12: 仪器仪表板块归母净利润 .....	8
图 13: 仪器仪表板块毛利率与净利率 .....	8
图 14: 金属制品板块营业收入 .....	9
图 15: 金属制品板块归母净利润 .....	9
图 16: 金属制品板块毛利率与净利率 .....	9
图 17: 运输设备板块营业收入 .....	10
图 18: 运输设备板块归母净利润 .....	10
图 19: 运输设备板块毛利率与净利率 .....	10
图 20: 各行业增减持比例 .....	11
图 21: 基金持有的机械前十大重仓股 .....	12
图 22: 基金增持前十名情况 .....	13
图 23: 基金减持前十名情况 .....	13
图 24: 行业及各板块估值 (PE, TTM 整体法) .....	15
图 25: 行业及各板块估值溢价率 .....	15

## 表 目 录

表 1: 通用机械板块的增持公司 .....	13
表 2: 专用设备板块的增持公司 .....	13
表 3: 仪器仪表板块的增持公司 .....	14
表 4: 金属制品板块的增持公司 .....	14
表 5: 运输设备板块的减持前三家公司 .....	15
表 6: 行业板块涨跌幅 (2021.1.1-2021.5.17) .....	15

## 1.机械行业 2020&2021Q1 业绩分析

参考申银万国行业类划分标准将机械行业分为通用机械、专用设备、仪器仪表、金属制品和运输设备 5 个二级行业，涵盖工程机械、重型机械、冶金矿采化工设备、楼宇设备、农用机械、机床工具、磨具磨料、铁路设备等 18 个三级行业。

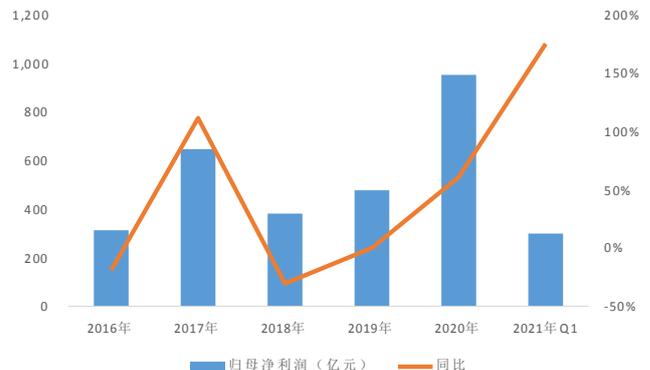
**经营业绩方面：**2020 年机械行业业绩稳定增长，其中归母净利润增幅较大。年内共实现营业收入 1.47 万亿元，同比增长 9.82%；实现归母净利润 954.57 亿元，同比增长 60.78%。由于去年一季度受疫情影响，业绩基数较低，2021 年一季度机械行业业绩实现大幅提升，2021Q1 营业收入为 3762.67 亿元，同比增长 53.32%；归母净利润为 301.28 亿元，同比增长 175.57%。

图 1：机械行业营收情况



资料来源：Wind，渤海证券

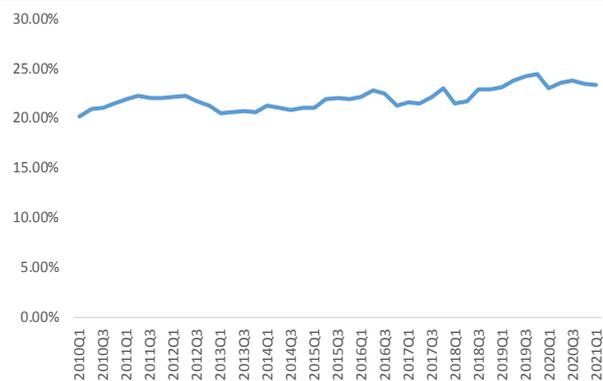
图 2：机械行业归母净利润情况



资料来源：Wind，渤海证券

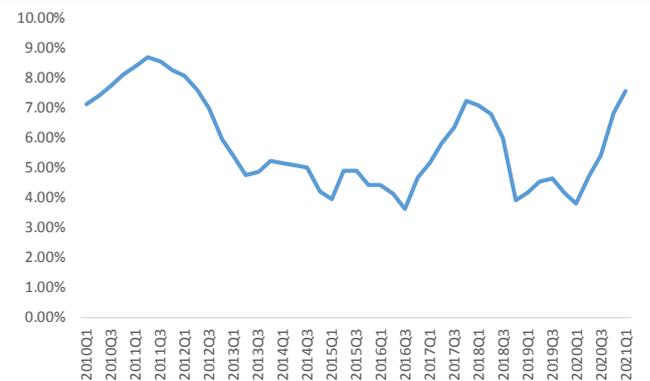
**盈利能力方面：**2020 年机械行业毛利率为 23.55%，相较去年同期下滑 0.91 个百分点；净利率为 6.83%，较去年同期提升 2.64 个百分点。2021Q1 毛利率 23.35%、净利率 7.59%，较去年一季度分别提升 0.33、3.8 个百分点。

图 3：机械行业毛利率



资料来源：Wind，渤海证券

图 4：机械行业净利率

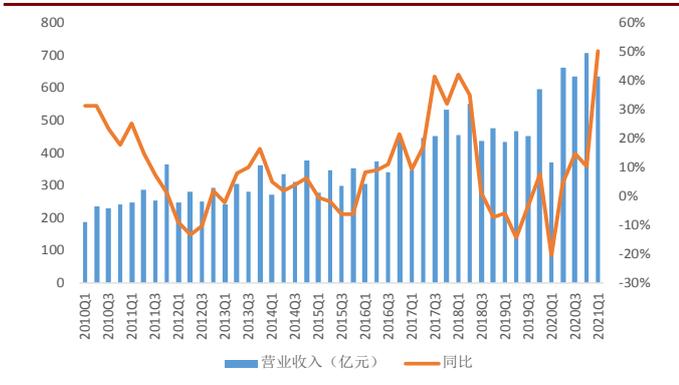


资料来源：Wind，渤海证券

## 通用机械：2021Q1 业绩快速增长，盈利能力改善

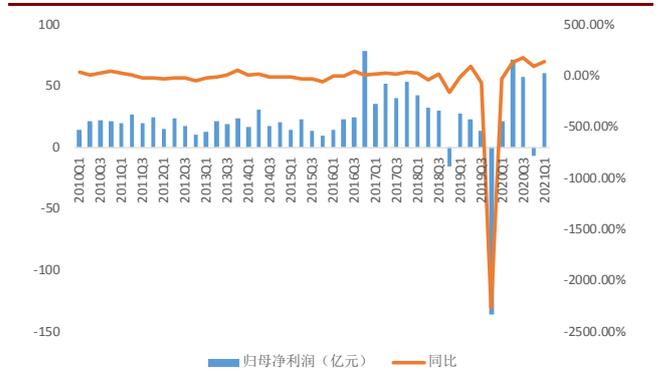
通用机械板块 2020 年营业收入为 2402.14 亿元，同比增长 3.87%，其中 Q4 同比增长 10.32%；2021Q1 营业收入为 636.10 亿元，同比增长 50.36%。一季度公司净利润大幅提升 144.14%，为 60.58 亿元。盈利能力方面，2020 年通用机械板块毛利率为 25.68%，下降 0.58 个百分点，净利率为 6.25%，提升 5.42 个百分点；2021Q1 毛利率、净利率分别为 25.87%和 7.17%，分别提升 0.19、0.92 个百分点。由于去年同期受疫情影响基数较低，2020Q1 通用机械板块整体业绩呈现快速增长态势，盈利能力也有所改善。

图 5：通用机械板块营业收入



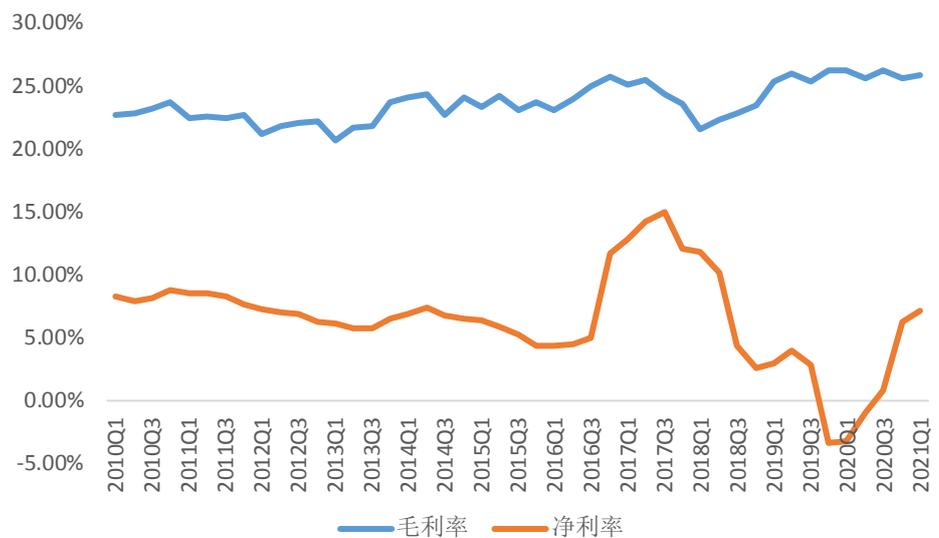
资料来源：Wind，渤海证券

图 6：通用机械板块归母净利润



资料来源：Wind，渤海证券

图 7：通用机械板块毛利率与净利率

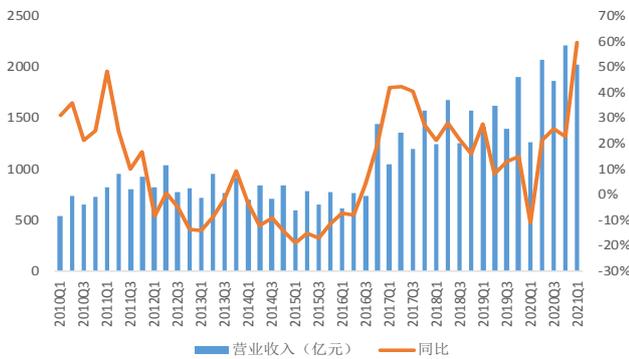


资料来源：Wind，渤海证券

## 专用设备：Q1 归母净利润同比大增 168.97%

专用设备板块 2020 年营业收入为 7380.54 亿元，同比增长 15.47%，其中 Q4 同比增长 22.98%；2021Q1 营业收入为 2027.12 亿元，同比增长 59.87%。2020Q1 板块归母净利润为 182.27 亿元，较去年同期同比增长 168.97%。盈利能力方面，2020 年专用设备板块毛利率为 24.20%，下降 0.4 个百分点，净利率为 7.08%，提升 0.51 个百分点；2021Q1 毛利率下降 0.35 个百分点，为 23.85%，净利率为 7.92%，提升 0.84 个百分点。

图 8：专用设备板块营业收入



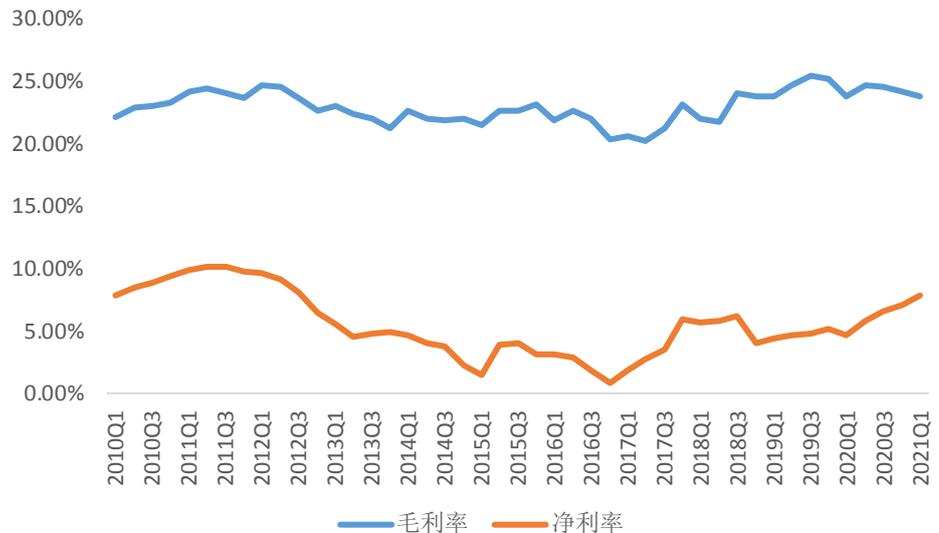
资料来源：Wind，渤海证券

图 9：专用设备板块归母净利润



资料来源：Wind，渤海证券

图 10：专用设备板块毛利率与净利率

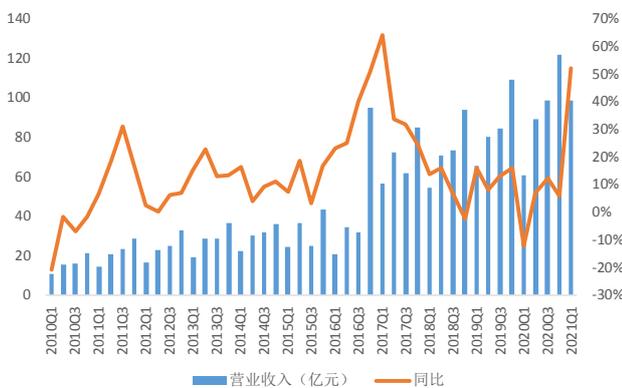


资料来源：Wind，渤海证券

## 仪器仪表：2020 业绩实现小幅增长

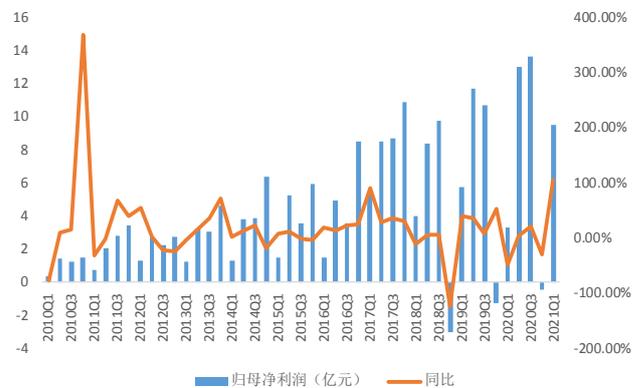
仪器仪表板块 2020 年营业收入为 379.11 亿元，同比增长 4.57%，其中 Q4 同比增长 5.79%；2021Q1 营业收入为 98.95 亿元，同比增长 52.08%。2020Q1 板块归母净利润为 9.51 亿元，较去年同期同比增长 105.66%。盈利能力方面，2020 年仪器仪表板块毛利率为 37.58%，下降 0.3 个百分点，净利率为 8.87%，提升 0.01 个百分点；2021Q1 毛利率下降 3.25 个百分点，为 34.33%，净利率为 9.66%，提升 0.79 个百分点。

图 11：仪器仪表板块营业收入



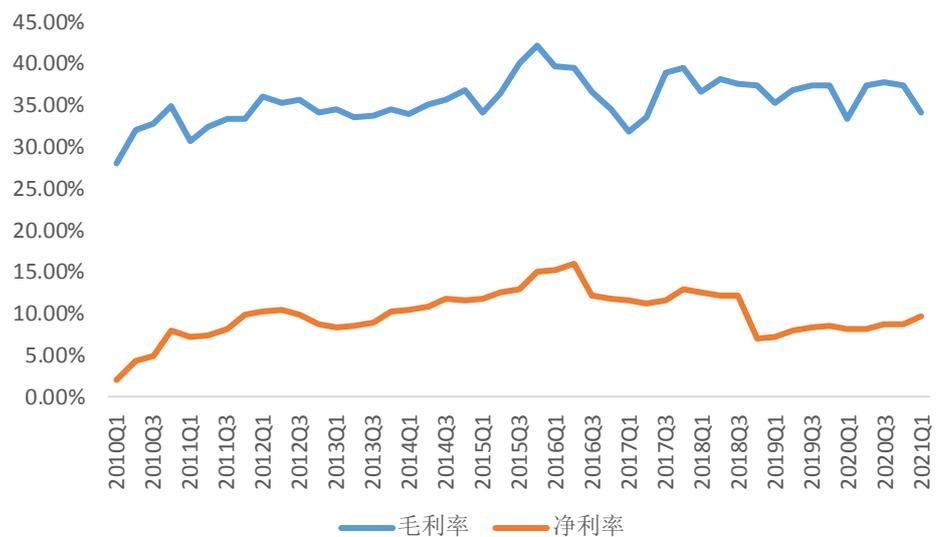
资料来源：Wind，渤海证券

图 12：仪器仪表板块归母净利润



资料来源：Wind，渤海证券

图 13：仪器仪表板块毛利率与净利率

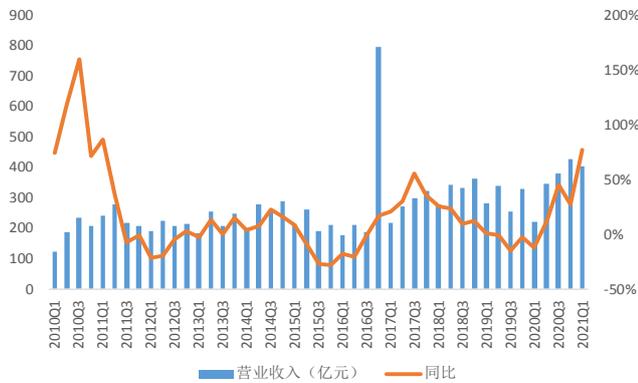


资料来源：Wind，渤海证券

## 金属制品：毛利率水平创历史新高

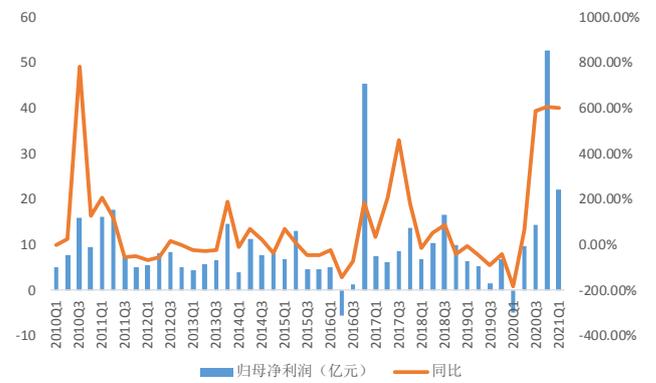
金属制品板块 2020 年营业收入为 1388.62 亿元，同比增长 19.18%，其中 Q4 同比增长 27.86%；2021Q1 营业收入为 405.08 亿元，同比增长 77.65%。2020Q1 板块归母净利润为 22.13 亿元，由于去年受疫情影响归母净利润为负，一季度板块净利润较 2019 年同比提升 250.27%。盈利能力方面，2020 年金属制品板块毛利率、净利率分别为 14.06%、5.74%，分别提升 0.22%和 2.78%；2021Q1 毛利率继续上涨 1.49 个百分点，为 15.55%，净利率为创历史新高的 7.10%，提升 1.36 个百分点。

图 34：金属制品板块营业收入



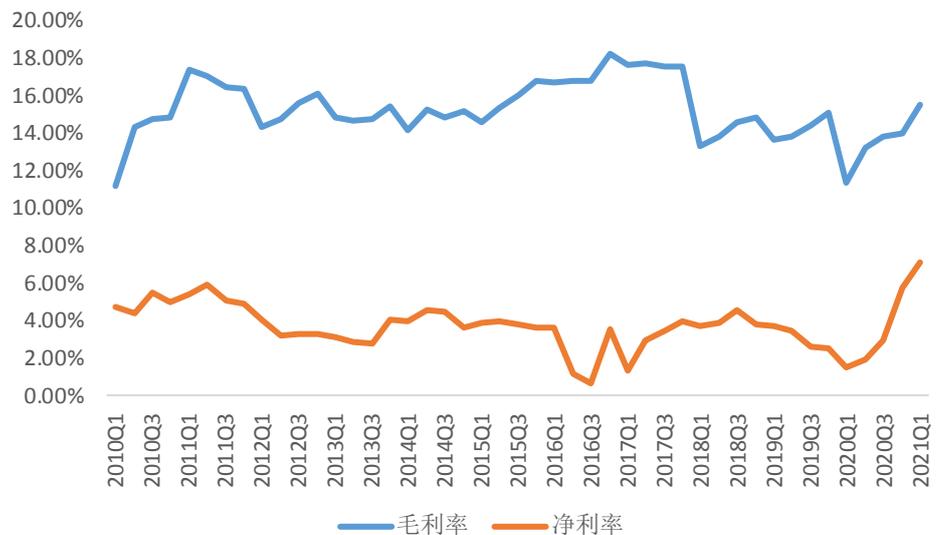
资料来源：Wind，渤海证券

图 15：金属制品板块归母净利润



资料来源：Wind，渤海证券

图 16：金属制品板块毛利率与净利率

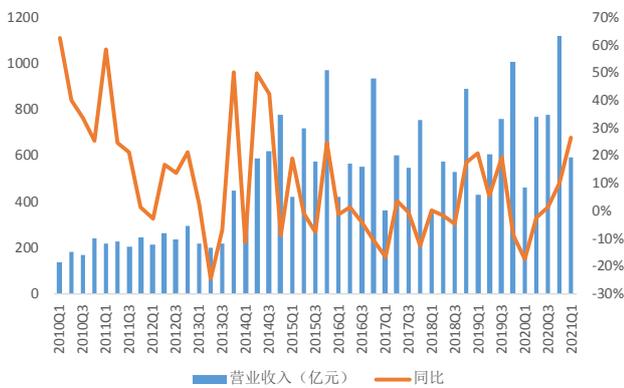


资料来源：Wind，渤海证券

## 运输设备：2020 年营收小幅下降

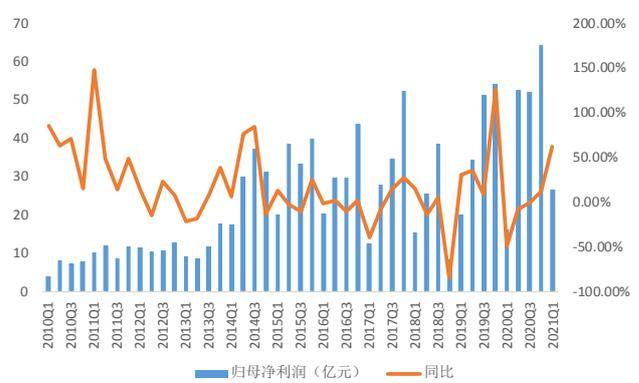
运输设备板块 2020 年营业收入为 3154.32 亿元，同比下降 0.09%，其中 Q4 同比增长 10.13%；2021Q1 营业收入为 595.43 亿元，同比增长 26.66%。2020Q1 板块归母净利润为 26.78 亿元，同比增长 62.32%。盈利能力方面，2020 年运输设备板块毛利率、净利率分别为 22.88%、6.88%，分别提升 0.1%和 0.12%；2021Q1 毛利率下降 0.44 个百分点，为 22.44%，净利率提升 0.15 个百分点，为 7.03%。

图 47：运输设备板块营业收入



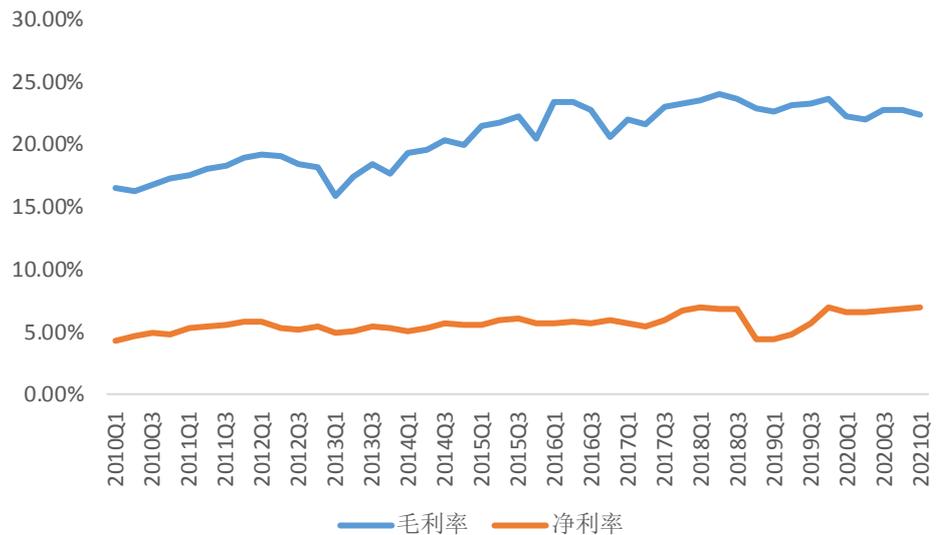
资料来源：Wind，渤海证券

图 18：运输设备板块归母净利润



资料来源：Wind，渤海证券

图 19：运输设备板块毛利率与净利率



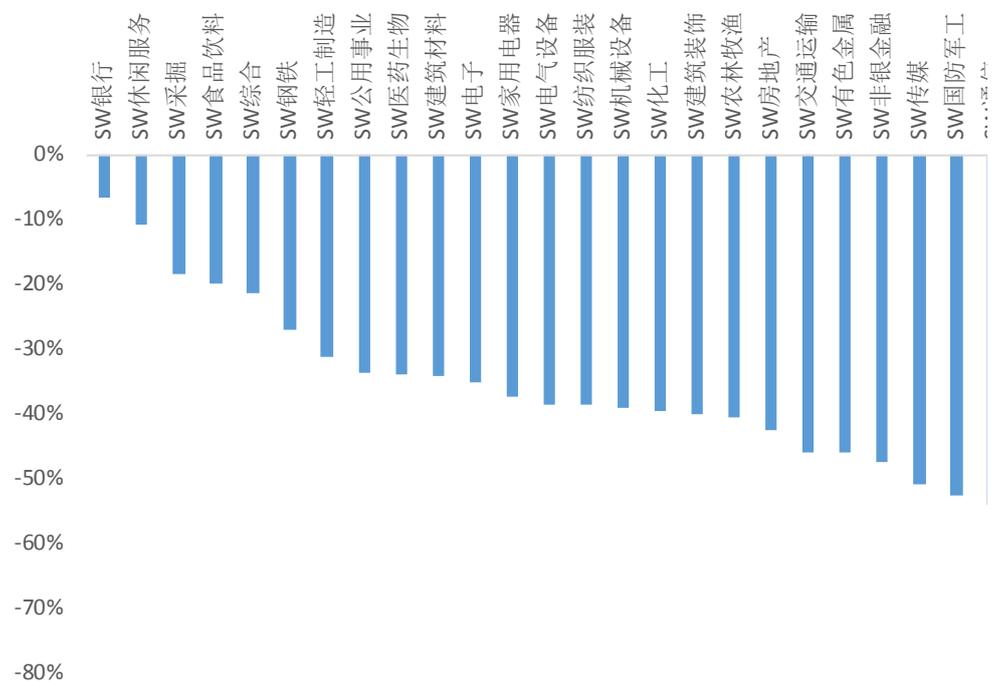
资料来源：Wind，渤海证券

## 2.基金持仓分析

### 行业配置：基金减持机械股

行业配置方面，基金（基金和基金管理公司）减持机械股。2020 年一季度，基金持有机械设备股票数量由 2020Q4 的 347 支大幅减至 157 支，持股市值由 2020Q4 的 1869.59 亿元下降至 1138.64 亿元，降幅达 39.09%。

图 20：各行业增减持比例

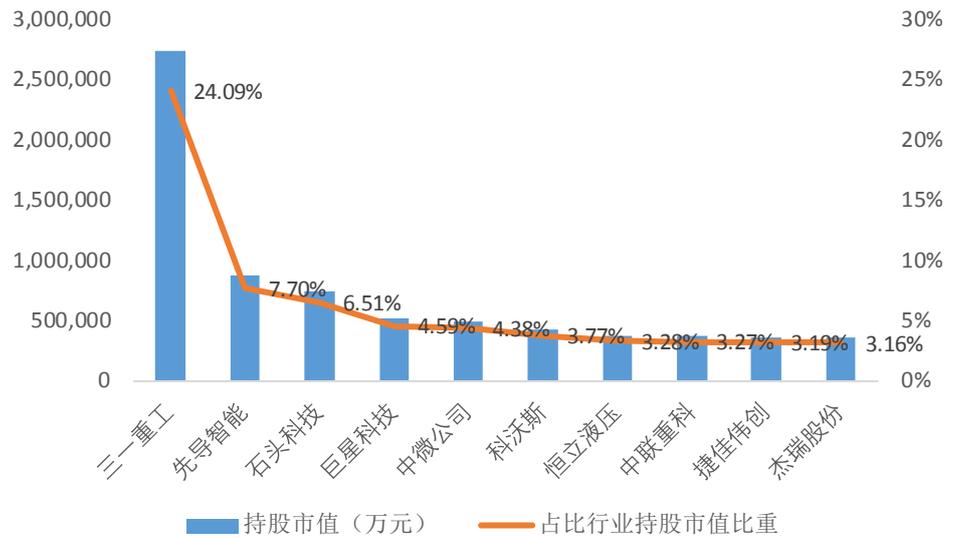


资料来源：Wind，渤海证券

### 个股配置：持仓集中度小幅提升

行业持仓的集中度小幅提升。截至 2021 年一季度末，基金持有的机械前十大重仓股持股总市值合计 655.54 万亿元，占机械设备行业持股总市值的 63.92%，小幅提升 1.43 个百分点；前五大重仓股占机械行业持股总市值的比例由上期的 46.10% 提升至 47.25%。其中三一重工以 274.28 亿元的持股总市值位列第一，占机械行业持股总市值的 24.09%，另外九支依次为：先导智能、石头科技、巨星科技、中微公司、科沃斯、恒立液压、中联重科、捷佳伟创、杰瑞股份。

图 21: 基金持有的机械前十大重仓股



资料来源: Wind, 渤海证券

基金偏向于流动性好的细分行业龙头。从细分板块（按申万机械行业分类）来看，基金持股市值排名前 20 公司中，通用机械公司 7 家，专用设备公司 12 家，运输设备公司 1 家，各板块均以行业细分龙头为主。从流通市值大小来看，流通市值在 500 亿以上的公司有 5 家，流通市值在 100 亿以上、500 亿以下的公司有 13 家。可见，基金更偏好于流动性好的行业细分龙头。持股市值占比方面，通用机械、仪器仪表、金属制品分别提高 3.30、0.09、0.23 个百分点，专用设备、运输设备占比分别降低 3.07、0.55 个百分点。

### 增减持分析：行业减持公司较多

基金减持集中专用设备公司，三一重工减持金额居首。2020Q1 仅 38 家公司获得增持（按持股市值），按增持金额排名前 10 的分别是中联重科、汉中精机、科达制造、威海广泰、东富龙、力星股份、欧科亿、大金重工、昌红科技、华宏科技，其中专用设备公司 6 家、通用机械公司 2 家、金属制品公司 2 家。2020Q1 按减持金额排名前 10 的公司中，专用设备公司 9 家、通用机械公司 1 家，按减持金额降序排列分别是：三一重工、中微公司、恒立液压、先导智能、捷佳伟创、迈为股份、浙江鼎力、杭可科技、克来机电、杭氧股份。

图 22: 基金增持前十名情况



资料来源: Wind, 渤海证券

图 23: 基金减持前十名情况



资料来源: Wind, 渤海证券

通用机械板块: 通用机械板块共有 12 家公司获得基金增持, 其中汉钟精机获增持金额最多, 达到 7.15 亿元。石头科技虽遭到减持 75.87 万股, 但凭借较好的股价走势, 基金持股市值实现 1%的正增长。

表 1: 通用机械板块的增持公司

名称	持股数量 (万股)		持股市值 (万元)	
	2021Q1	变动	2021Q1	变动
汉钟精机	3,270.84	377%	81,803.83	691%
力星股份	1,406.21	5920%	15,791.73	9048%
昊志机电	651.15	710%	7,677.06	781%
美畅股份	422.80	40%	22,839.50	42%
华辰装备	326.52	293006%	5,083.92	258758%
五洲新春	494.74	32236%	3,839.21	33004%
冰轮环境	485.99	8925%	3,620.63	7593%
华中数控	147.72	1867%	3,205.52	2377%
黄河旋风	1,174.78	178%	3,606.56	160%
鲍斯股份	636.93	24%	6,859.78	48%
思进智能	48.40	410%	1,693.94	405%
国盛智科	51.57	4%	1,804.34	36%

资料来源: Wind, 渤海证券

专用设备板块: 专用设备板块共有 18 家公司获得增持。其中, 中联重科增持金额最多, 为 9.36 亿元。在获得增持的公司中, 除连城数控、华荣股份、杭叉集团外的公司持股数量均有所增长。

表 2: 专用设备板块的增持公司

名称	持股数量 (万股)		持股市值 (万元)	
	2021Q1	变动	2021Q1	变动
中联重科	29,294.56	4%	372,333.87	34%
科达制造	6,760.34	134%	73,349.70	263%
威海广泰	2,677.29	135%	49,369.30	184%

东富龙	1,016.57	444%	21,703.74	620%
昌红科技	2,531.08	16%	72,718.02	22%
华宏科技	1,418.91	140%	16,388.39	206%
浙矿股份	235.43	357%	10,711.99	337%
英维克	562.11	470%	9,701.94	462%
矩子科技	306.07	119%	10,981.61	151%
博实股份	1,511.09	4%	21,397.04	22%
浩洋股份	70.46	8340%	3,397.42	8792%
乐惠国际	60.08	591%	2,868.22	599%
连城数控	109.67	-16%	16,833.70	15%
芯源微	342.74	44%	26,271.40	7%
华荣股份	3,429.48	-15%	66,017.57	2%
瀚川智能	36.20	1282%	988.21	1037%
杭叉集团	5,003.71	-10%	117,086.84	1%
奥来德	57.93	12%	2,994.74	5%

资料来源: Wind, 渤海证券

仪器仪表板块: 仪器仪表板块共有四家公司获得增持, 其持股数量均有不同程度的提升。其他仪器仪表板块公司均获得不同程度减持, 其中安车检测获得减持数量最多, 达到 7.40 亿元。

**表 3: 仪器仪表板块的增持公司**

名称	持股数量 (万股)		持股市值 (万元)	
	2021Q1	变动	2021Q1	变动
莱伯泰科	330.96	604%	12,265.56	719%
三德科技	445.89	53%	4,186.91	38%
奥普光电	485.36	17%	8,202.51	4%
汉威科技	151.00	3%	2,369.22	4%

资料来源: Wind, 渤海证券

金属制品板块: 金属制品板块共有 2 家公司获得增持, 分别为欧科亿、大金重工。坚持方面, 华森科技、中集集团分别获得减持 1.12、5.25 亿元。

**表 4: 金属制品板块的增持公司**

名称	持股数量 (万股)		持股市值 (万元)	
	2021Q1	变动	2021Q1	变动
欧科亿	389.50	365%	16,888.65	641%
大金重工	2,841.74	105%	26,627.08	111%

资料来源: Wind, 渤海证券

运输设备板块: 运输设备板块除天宜上佳获增持外, 其余公司均获不同程度减持, 减持金额前三名分别为中国中车、中铁工业和中国通号。

表 5: 运输设备板块的减持前三名公司

名称	持股数量 (万股)		持股市值 (万元)	
	2021Q1	变动	2021Q1	变动
中国中车	7,020.83	77%	45,073.73	72%
中铁工业	231.67	95%	2,089.66	95%
中国通号	21,039.43	16%	119,293.58	19%

资料来源: Wind, 渤海证券

### 3. 行业板块表现与估值

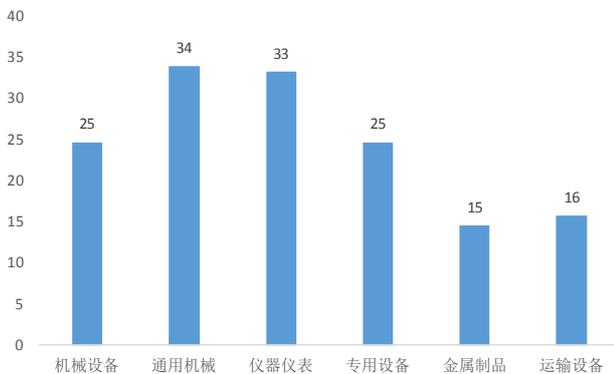
今年以来, 机械设备板块跑输大盘 1.69 个百分点, 子板块中通用机械、金属制品、运输设备年初以来实现上涨, 分别上涨 0.42%、2.87%和 6.59%, 其余板块均有不同程度下跌。估值方面, 目前行业 TTM 市盈率为 25 倍, 相对沪深 300 的估值溢价率为 80%。

表 6: 行业板块涨跌幅 (2021.1.1-2021.5.17)

板块	年初至今涨跌幅
沪深 300	-0.50
SW 机械设备	-2.20
SW 通用机械	0.42
SW 仪器仪表 II	-11.70
SW 专用设备	-3.66
SW 金属制品 II	2.87
SW 运输设备 II	6.59

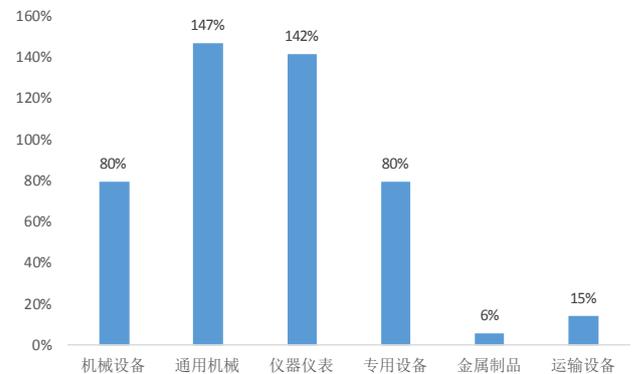
资料来源: Wind, 渤海证券

图 24: 行业及各板块估值 (PB, TTM 整体法)



资料来源: Wind, 渤海证券 (截至 2021.5.17)

图 25: 行业及各板块估值溢价率



资料来源: Wind, 渤海证券 (截至 2021.5.17)

## 4. 投资策略

2021Q1 机械行业整体实现营业收入 3762.67 亿元,同比增长 53.32%,较 2019Q1 同比提升 43.05%;归母净利润为 301.28 亿元,同比增长 175.57%,较 2019Q1 同比提升 89.74%。各二级子板块盈利能力均有所提升。

工程机械方面,2021 年 1-4 月挖掘机累计销量达到 17.35 万台,同比增长 52.1%。从前 3 月下游主要应用行业数据来看,基建和房地产投资累计增速均保持较快增长,基建投资累计同比提升 26.76%,房地产开发投资完成额累计同比增长 25.6%,工程机械景气度持续回升。政策方面,非道路移动机械国四排放标准确定于 2022 年底实施,而以北京为例,排放标准的提前实施将加速主机厂商和发动机制造厂商的产品更新步伐,持续带动工程机械更新需求。此外,未来随着疫苗普及后全球疫情逐步缓解,挖掘机出口数据预计也将保持稳步复苏的态势。综上,我们预计 2021 年挖掘机整体销量有望维持 10%以上增长,在此预期下,建议重点关注工程机械龙头三一重工(600031)、建设机械(600984),以及核心零部件生产商恒立液压(601100)。

工业机器人方面,2021 年一季度我国工业机器人累计产量为 7.87 万套,同比增长 127.2%。我们认为,4 月我国制造业 PMI 为 51.1%,连续 14 个月处于荣枯线以上,受益于下游制造业整体环境改善,工业机器人行业景气度将持续复苏。目前我国正处于制造业产能由低端向高端转型的重要阶段,随着我国人口红利逐渐消退以及工业机器人价格不断下探,二者价格剪刀差已经明显缩小,机器换人将成为未来制造业转型的重要趋势。建议关注工业机器人龙头企业拓斯达(300607)、埃斯顿(002747),以及国产减速器龙头绿的谐波(688017)。

风险提示:疫情全球蔓延风险;宏观经济增速低于预期;原材料价格波动风险;全球贸易摩擦风险。

**投资评级说明**

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

**免责声明：**本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者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书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

渤海证券股份有限公司研究所

副所长&产品研发部经理

崔健  
+86 22 2845 1618

汽车行业研究小组

郑连声  
+86 22 2845 1904  
陈兰芳  
+86 22 2383 9069

机械行业研究

郑连声  
+86 22 2845 1904  
宁前羽  
+86 22 2383 9174

银行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802  
吴晓楠  
+86 22 2383 9071

非银金融行业研究

王磊  
+86 22 2845 1802

医药行业研究

陈晨  
+86 22 2383 9062

计算机行业研究

徐中华  
+86 10 6810 4898

家电行业研究

尤越  
+86 22 2383 9033

传媒行业研究

姚磊  
+86 22 2383 9065

食品饮料行业研究

刘瑀  
+86 22 2386 1670

宏观、战略研究&部门经理

周喜  
+86 22 2845 1972

固定收益研究

马丽娜  
+86 22 2386 9129  
张婧怡  
+86 22 2383 9130  
李济安  
+86 22 2383 9175

金融工程研究

宋旻  
+86 22 2845 1131  
陈菊  
+86 22 2383 9135  
韩乾  
+86 22 2383 9192  
杨毅飞  
+86 22 2383 9154

金融工程研究

祝涛  
+86 22 2845 1653  
郝惊  
+86 22 2386 1600

策略研究

宋亦威  
+86 22 2386 1608  
严佩佩  
+86 22 2383 9070

博士后工作站

张佳佳 资产配置  
+86 22 2383 9072  
张一帆 公用事业、信用评级  
+86 22 2383 9073

博士后工作站

苏菲 绿色债券  
+86 22 2383 9026  
刘精山 货币政策与债券市场  
+86 22 2386 1439

综合管理

齐艳莉 (部门经理)  
+86 22 2845 1625  
李思琦  
+86 22 2383 9132

机构销售·投资顾问

朱艳君  
+86 22 2845 1995  
王文君  
+86 10 6810 4637

合规管理&部门经理

任宪功  
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华  
+86 10 6810 4651

### 渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)