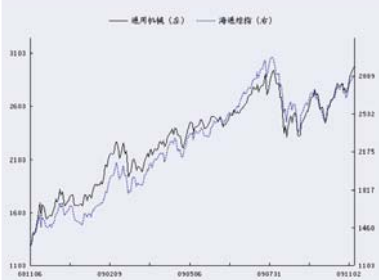


增 持 维持

市场表现



资料来源：海通证券研究所

相关研究

机械行业跟踪报告-2009年3季报回顾及展望之工程机械部分:4季度将迎来2009年的“第二春” 20091109

机械行业跟踪报告-2009半年报回顾:利润和资产结构均在好转中 20090910

工程机械行业跟踪报告-固定资产投资及房地产新开工需求继续向好 20090914

机械行业数据月报(第三期) 20090904

铁路设备行业数据8月报-7月铁路货运新增需求75%来自于煤炭运输,货车开始大量下线 20090819

机械行业核心分析师

龙 华

电 话: 021-23219411

Email: longh@htsec.com

机械行业—机床

2009年11月13日

3季报回顾和展望之机床部分: 运行滞后于全国经济,反弹较为温和

- **机床工具行业运行滞后于全国经济,反弹较为温和。**机床工具行业国内产值和出口出现整体温和反弹;无论从我国机床月度产量和同比增速情况对比,还是从出口和进口金额对比,我们均发现我国高端机床的生产运营情况均好于普通机床;我国机床行业的进口替代和出口开拓仍然还在进行中。
- **4季度机床订单情况应将好于3季度。**2009年8月起制造业对设备的投资增速开始超越全国对设备的固定资产投资,因此我们认为我国对机床的需求增速自8-9月起开始超过对机械设备整体的需求增速。机床制造业内一般认为4季度机床订单情况应将好于3季度。
- **三季度机床上市公司获利能力尚好,部分企业运营质量下滑。**昆明机床:盈利能力尚好,存货压力偏大;秦川发展:盈利能力未有改善,资产质量继续趋好;沈阳机床:获利能力低位回升,存货和应收款压力大;华东数控:收入增速和获利能力历史最佳,现金流压力大;法因数控:收入增速回升滞后,获利能力和资产质量较好;青海华鼎:业务反弹乏力,关注重组可能。
- **昆明机床是行业中较好投资品种。**从投资带动逐步波及行业次序分析,机床行业及企业在生产经营方面一般滞后于整体经济大半年至1年,若我国经济持续向好,预期机床行业订单实质性反转应出现在2010年5-6月左右。但在实际订单明显向好前即以估值提升的方式提前表现对机床行业未来业绩的预期。我们从估值水准、业绩稳健性、成长率和资产质量情况分析昆明机床是行业中较好投资品种,其次为华东数控、秦川发展和法因数控。

股票代码	股票名称	EPS (元)			投资评级	
		2008	2009E	2010E	上期	本期
000410	沈阳机床	0.17	0.01	0.08	中性	中性
600806	昆明机床	0.62	0.62	0.80	增持	增持
000837	秦川发展	0.31	0.26	0.34	增持	增持
002248	华东数控	0.47	1.11	1.44	增持	增持
002270	法因数控	0.44	0.48	0.58	增持	增持
600243	青海华鼎	0.17	0.14	0.20	中性	中性

目 录

1. 机床工具行业运行滞后于全国经济，反弹较为温和	5
1.1 机床工具行业国内产值和出口出现整体温和反弹	5
1.2 高端机床运营状况好于普通机床	5
1.3 我国机床行业的进口替代和出口开拓仍然还在进行中	6
2. 三季度机床上市公司获利能力尚好，运营状况下滑	7
3. 机床工具板块年累计涨幅超越大盘，估值亦高于大盘	7
4. 主要机床行业上市公司财务情况回顾	8
4.1 昆明机床（600806）：盈利能力尚好，存货压力偏大	8
4.2 秦川发展（000837）：盈利能力未有改善，资产质量继续趋好	9
4.3 沈阳机床（000410）：获利能力低位回升，存货和应收款压力大	10
4.4 华东数控（002248）：收入增速和获利能力历史最佳，现金流压力大	11
4.5 法因数控（002270）：收入增速回升滞后，获利能力和资产质量较好	12
4.6 青海华鼎（600243）：业务反弹乏力，关注重组可能	13
5. 机床工具行业第四季度展望	14
5.1 9月起固定资产投资对机床需求的带动开始高于对整体机械的带动	14
5.2 预计通用机械行业未来一段时间内经营状况良好	14
5.3 昆明机床是行业中较好投资品种	15

图目录

图 1 我国机床工具行业当月工业销售产值及出口交货值	5
图 2 我国机床工具行业当月进出口金额及增速	5
图 3 金属切削机床月度产量及同比增长情况（万台）	6
图 4 数控金属切削机床各年月度产量对比（万台）	6
图 5 金属加工机床各年单月出口金额对比（百万美元）	6
图 6 金属加工机床各年单月进口金额对比（百万美元）	6
图 7 加工中心各年单月出口金额对比（百万美元）	6
图 8 加工中心各年单月进口金额对比（百万美元）	6
图 9 机床上市公司 08 年底以后收入负增长态势逐步改善	7
图 10 机床上市公司 2009 年 3 季度获利能力尚好	7
图 11 机床上市公司 08 年 9 月以后经营性现金流为负	7
图 12 机床上市公司存货和应收账款占用资金比例上升	7
图 13 上证综合指数及机床工具板块一年累计涨幅比较	8
图 14 上证 A 股及机床工具板块一年静态市盈率比较	8
图 15 三季度昆明机床收入同比下降趋缓	9
图 16 三季度昆明机床盈利能力维持相对高位	9
图 17 昆明机床存货压力偏大	9
图 18 昆明机床库存压力创出 2003 年来新高	9
图 19 三季度秦川发展收入出现 09 年首次同比正增长	10
图 20 三季度秦川发展盈利能力季节性回落	10
图 21 秦川发展应收账款和存货压力均接近历史最低水平	10
图 22 秦川发展的库存商品压力处于历史最低水平	10
图 23 三季度沈阳机床收入同比下降 5.71%	10
图 24 三季度沈阳机床获利能力有明显回升	10

图 25 沈阳机床应收帐款和存货比例均处于高压力位	11
图 26 沈阳机床的库存压力达历史高点	11
图 27 三季度华东数控收入同比增速全行业第二	11
图 28 三季度华东数控盈利能力创出新高	11
图 29 华东数控应收帐款和存货压力较大	12
图 30 华东数控库存商品占营业成本比例过高	12
图 31 三季度法因数控收入同比增速名列机床行业第一	12
图 32 三季度法因数控盈利能力达到较好状态	12
图 33 法因数控应收帐款和存货占比低，周转压力小	13
图 34 法因数控 09 年中产成品压库压力较小	13
图 35 三季度青海华鼎收入反弹乏力	13
图 36 三季度青海华鼎盈利能力难有起色	13
图 37 青海华鼎应收帐款和存货比率有所提高	14
图 38 青海华鼎 09 年中产成品压库压力明显上升	14
图 39 我国制造业对设备的投资增速自 8 月起高于全国对设备投资的平均增速	14
图 40 采购经理指数前瞻性指标显示通用机械行业未来一段时间内经营状况良好	15

表目录

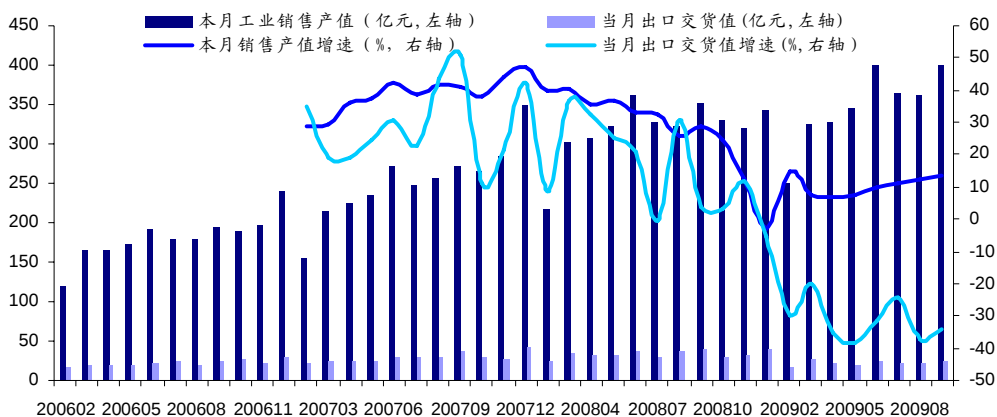
表 1 各机床行业上市公司市盈率情况对比	15
----------------------------	----

1. 机床工具行业运行滞后于全国经济，反弹较为温和

1.1 机床工具行业国内产值和出口出现整体温和反弹

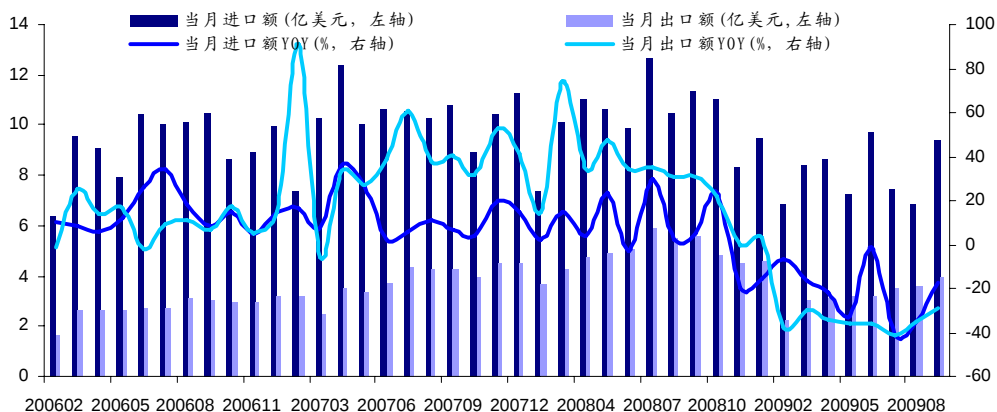
我国机床工具行业销售产值在 2009 年 4 月份以后出现温和的环比上升，且同比增速在 7 月以后达到 10% 以上，并逐步继续缓慢回升。机床工具行业的出口额也呈现缓慢的环比回升状态，但各月出口额的同比增速仍为明显的负增长，仅下降幅度在不断收窄中。至 9 月份，我国机床工具行业单月出口值增速为 -29.07%，已明显好于 7 月份所创下的同比下降 41% 的最快下降幅度。

图 1 我国机床工具行业当月工业销售产值及出口交货值



资料来源：中国机械联合会、海通证券研究所

图 2 我国机床工具行业当月进出口金额及增速

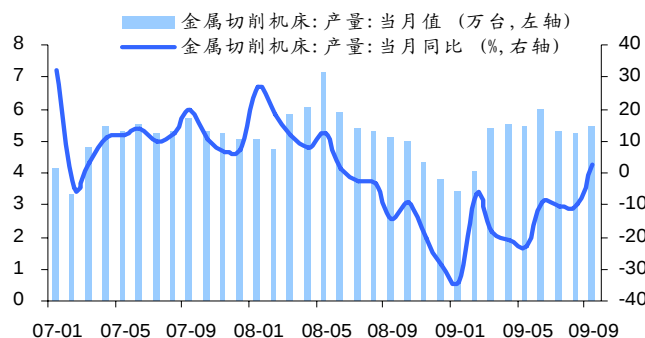


资料来源：中国机械联合会、海通证券研究所

1.2 高端机床运营状况好于普通机床

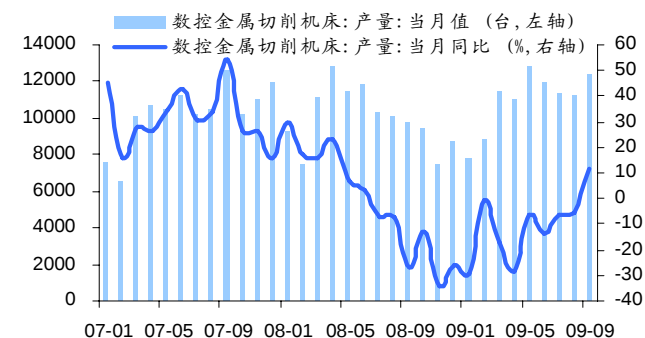
无论从我国机床月度产量和同比增速情况对比，还是从出口和进口金额对比，我们均发现我国高端机床的生产运营情况均好于普通机床。2009 年 9 月我国数控金属切削机床单月产量同比增速已从负增长回升到 11.70%，明显高于金属切削机床单月产量同比增速 2.68%。

图3 金属切削机床月度产量及同比增长情况



资料来源：工程机械协会简报、海通证券研究所

图4 数控金属切削机床各年月度产量对比

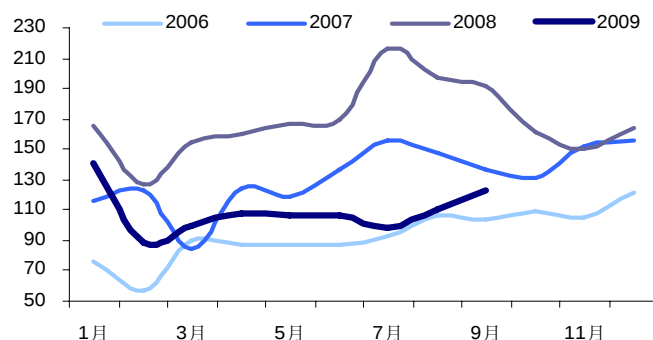


资料来源：工程机械协会简报、海通证券研究所

1.3 我国机床行业的进口替代和出口开拓仍然还在进行中

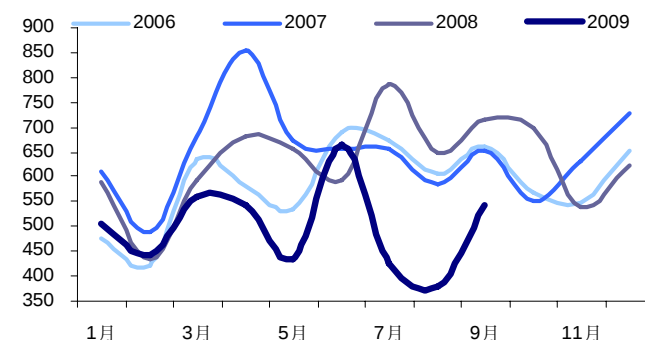
另外我们选取了差异更为显著的代表低端机床的普通金属加工机床和代表高端机床的加工中心进行对比，出口金额代表了国际对低端机床的需求情况，进口金额代表了国内对高端机床的需求情况。首先，加工中心的进出口情况均好于普通金属加工机床；其次，机床出口情况强于进口情况，由强至弱分别为：加工中心出口→金属加工机床出口→加工中心进口→金属加工机床进口。显示我国机床行业的进口替代和出口开拓仍然还在进行中。

图5 金属加工机床各年单月出口金额对比 (百万美元)



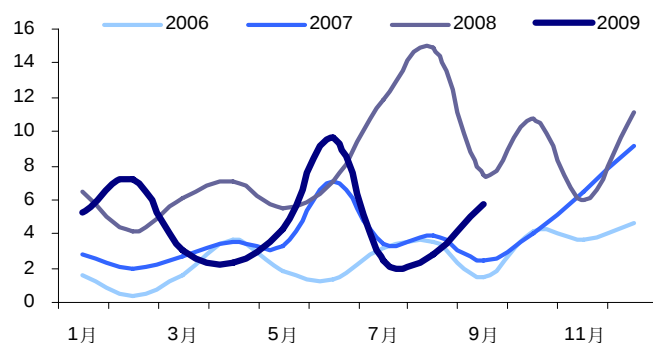
资料来源：机械工业联合会、海通证券研究所

图6 金属加工机床各年单月进口金额对比 (百万美元)



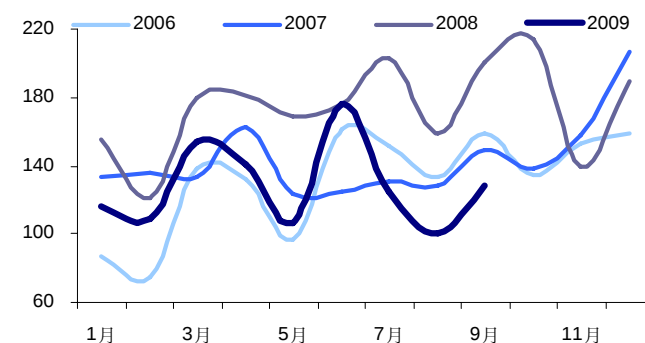
资料来源：机械工业联合会、海通证券研究所

图7 加工中心各年单月出口金额对比 (百万美元)



资料来源：机械工业联合会、海通证券研究所

图8 加工中心各年单月进口金额对比 (百万美元)

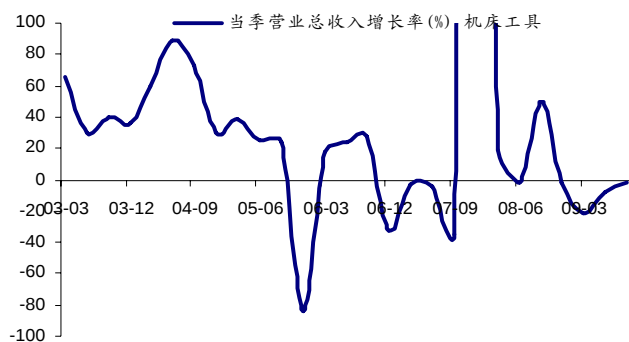


资料来源：机械工业联合会、海通证券研究所

2. 三季度机床上市公司获利能力尚好，运营状况下滑

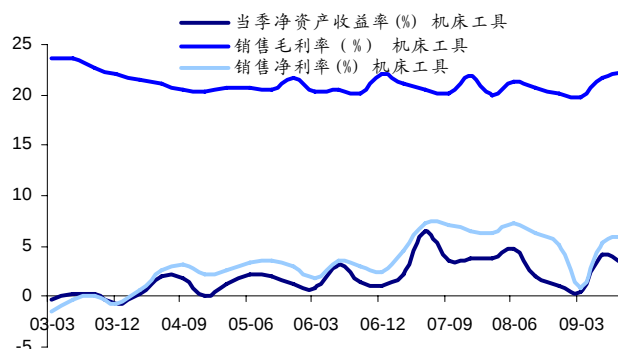
2009 年 3 季度，我国机床行业上市公司平均营业收入同比增长-1.65%，从 2008 年底以来的收入负增长状态已逐步收窄。该行业各上市公司的平均净资产收益率和销售毛利率以及销售净利率也走出了 2009 年初的近期低点，获利能力接近历史高位。

图 9 机床上市公司 08 年底以后收入负增长态势逐步改善



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

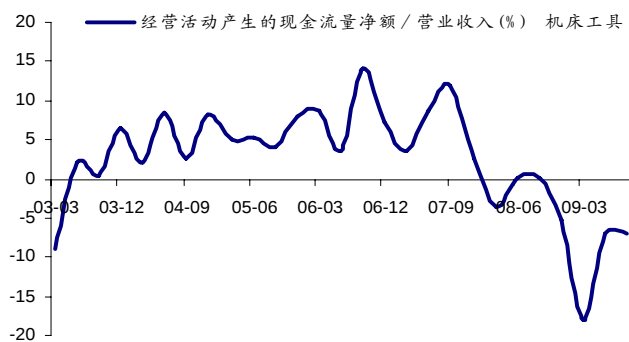
图 10 机床上市公司 2009 年 3 季度获利能力尚好



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

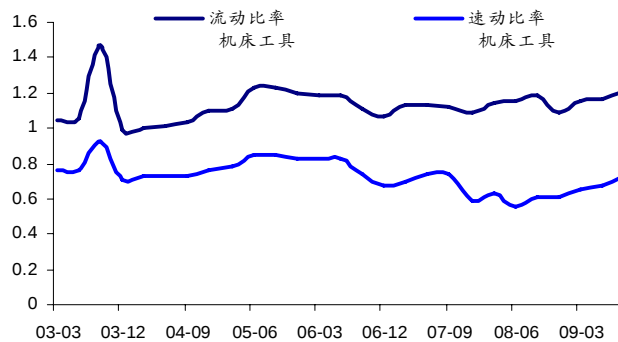
目前机床上市公司的流动比率似乎处于 2004 年以来的较好状况，但流动比率和速动比率的差距从 2007 年 3 季度以后拉大，且上市公司现金流情况在 2008 年 3 季度以后出现持续为负的情况，说明该行业上市公司的存货和应收账款占用资金比例上升，销售放缓且货款回款情况出现问题。

图 11 机床上市公司 08 年 9 月以后经营性现金流为负



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

图 12 机床上市公司存货和应收账款占用资金比例上升

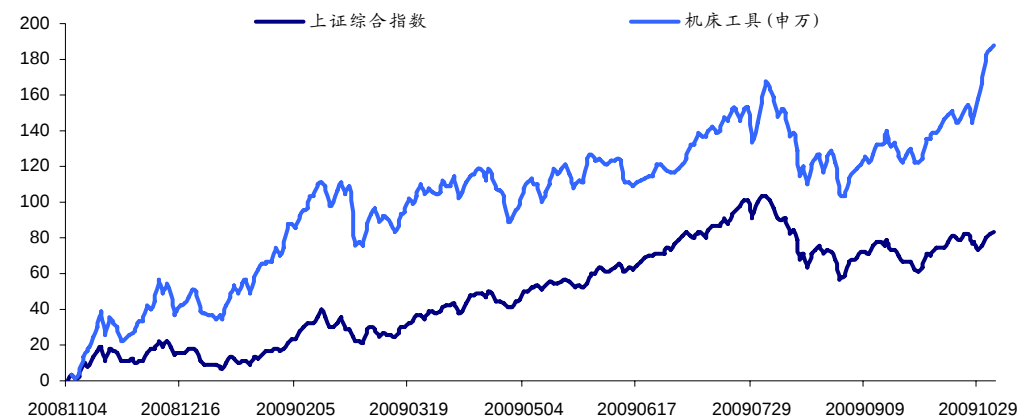


资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

3. 机床工具板块年累计涨幅超越大盘，估值亦高于大盘

最近一年来机床工具板块累计涨幅为 188.08%，明显高于上证综合指数 83.31% 的涨幅。

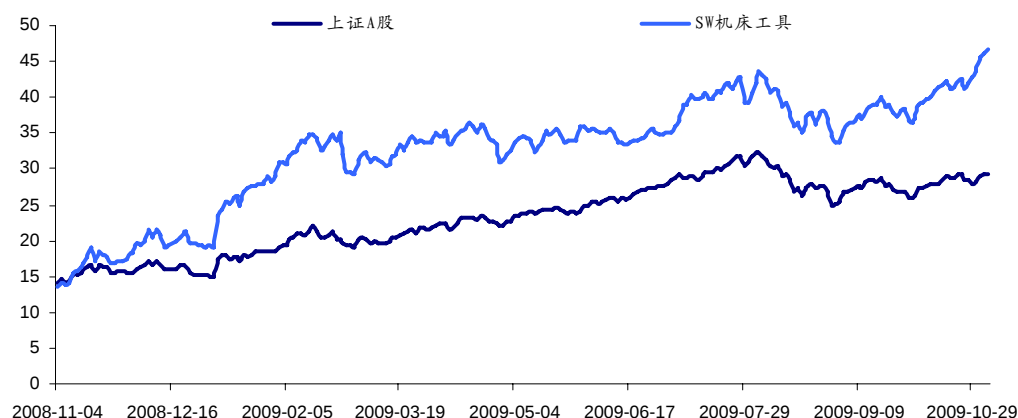
图 13 上证综合指数及机床工具板块一年累计涨幅比较



资料来源：wind、海通证券研究所

目前以 2008 年静态市盈率比较，机床工具板块静态市盈率为 46.56 倍，高于上证 A 股的平均静态市盈率 29.32 倍。由于机床工具行业业绩普遍滞后经济约 1 年，因此，我们估计在经济危机后的 2009 年机床行业获利能力仍可基本维持 2008 年水准，因此实际上 2009 年该行业的动态市盈率比下图显示的为低。

图 14 上证 A 股及机床工具板块一年静态市盈率比较



资料来源：wind、海通证券研究所

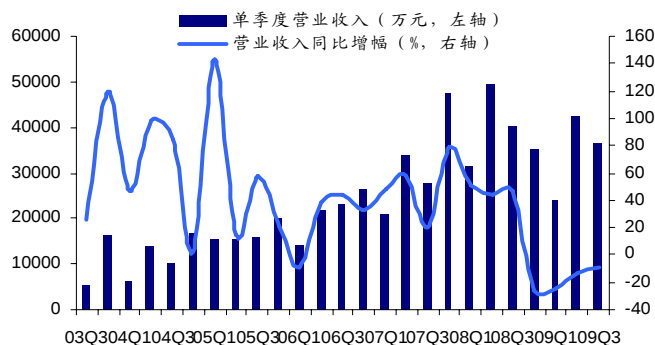
4. 主要机床行业上市公司财务情况回顾

4.1 昆明机床（600806）：盈利能力尚好，存货压力偏大

与我国机床行业上市公司收入增速变化相一致，昆明机床在 2009 年 3 季度单季营业收入 3.66 亿元，同比下降 9.33%，降幅在逐步缩窄中。

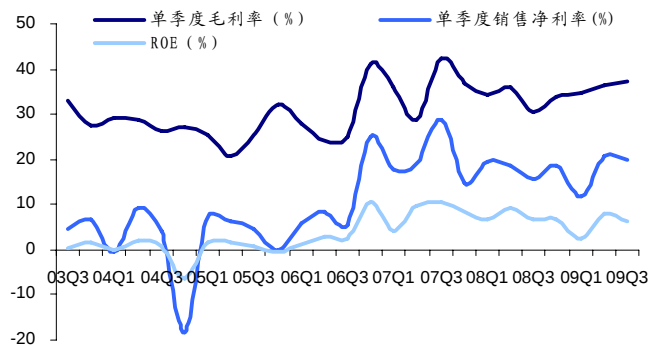
昆明机床单季度毛利率持续上升，销售净利率和净资产收益率虽比 2 季度略微下降，但维持了相对高位。公司 2009 年 3 季度毛利率、销售净利率和净资产收益率分别达到 37.44%、19.84%和 6.36%，明显高于机床工具行业上市公司 22.29%、5.86%和 3.10% 的平均水平。

图 15 三季度昆明机床收入同比下降趋缓



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

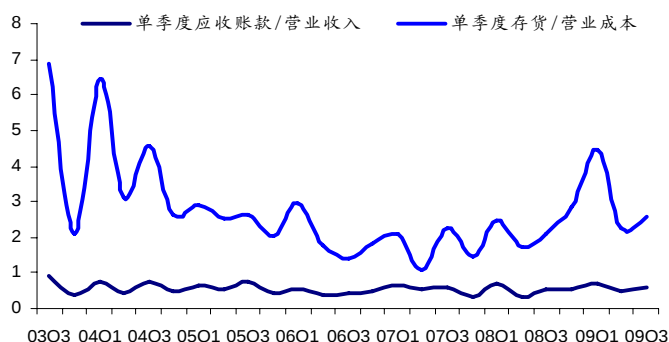
图 16 三季度昆明机床盈利能力维持相对高位



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

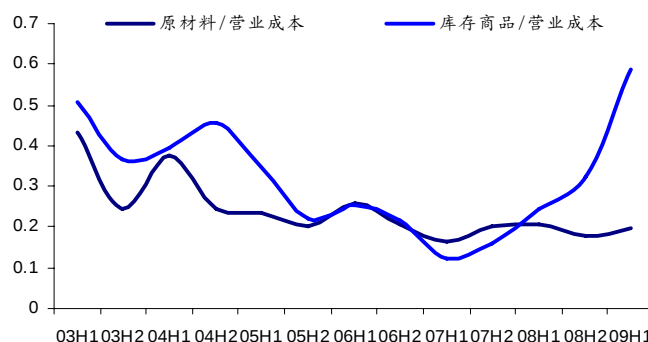
在经历了 2009 年 1 季度的高存货压力后, 2-3 季度公司存货占营业成本的比例有所下降, 但仍略为偏高, 尤其是库存商品占营业成本的比例到 2009 年 6 月底时创出了 2003 年行业复苏以来的新高, 预示公司后期消减库存的压力依旧很大, 公司处于产能充沛而市场需求不足的状态, 公司利润将主要看后期订单而发生较大波动。

图 17 昆明机床存货压力偏大



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

图 18 昆明机床库存压力创出 2003 年来新高



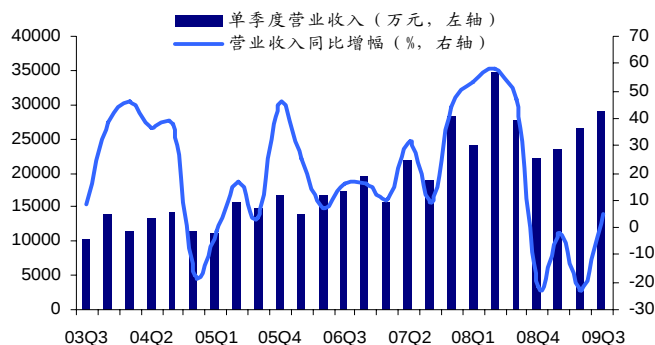
资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

4.2 秦川发展 (000837): 盈利能力未有改善, 资产质量继续趋好

秦川发展 2009 年 3 季度单季销售收入同比增速为 5.00%, 自 2008 年 4 季度后首次出现单季度收入同比正增长。从公司收入变化情况看, 符合机床行业大幅回落后温和复苏的整体环境。

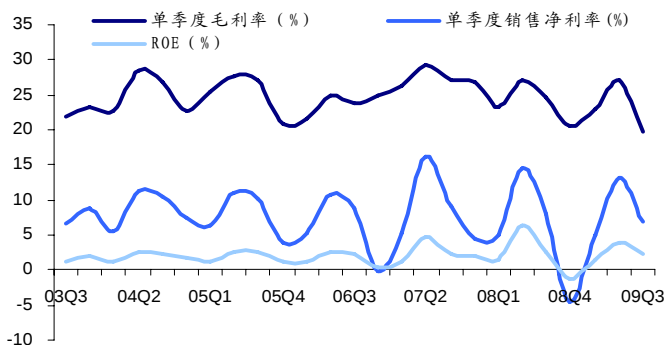
与机床行业上市公司获利能力随市场景气变化大幅波动不同, 秦川发展获利能力似乎仅与季节性有关, 从 2003 年 3 季度至今, 公司的毛利率和销售净利率基本在同一水平线上下波动。到目前为止, 公司盈利能力较为稳定。公司 2009 年 3 季度毛利率、销售净利率和净资产收益率分别达到 19.68%、6.95%和 2.20%, 与机床工具行业上市公司 22.29%、5.86%和 3.10%的平均水平相近。

图 19 三季度秦川发展收入出现 09 年首次同比正增长



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

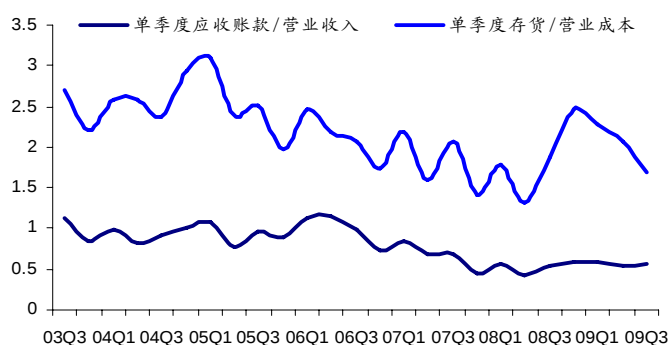
图 20 三季度秦川发展盈利能力季节性回落



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

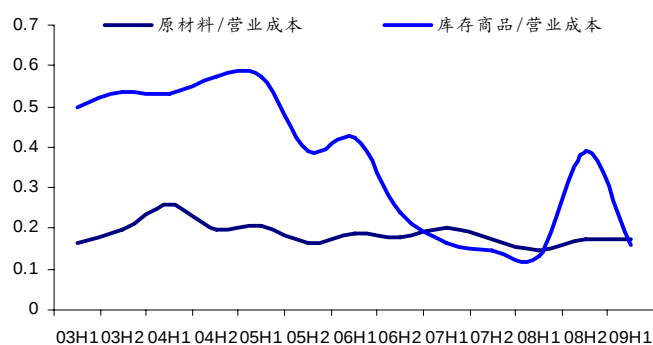
秦川发展的应收账款、存货在收入和成本的比例接近历史最低水平，特别是存货中库存商品在存货中占比低于原材料在存货中的占比，存货结构处于良好状态。我们认为秦川发展的资产质量状况非常良好。

图 21 秦川发展应收账款和存货压力均接近历史最低水平



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

图 22 秦川发展的库存商品压力处于历史最低水平

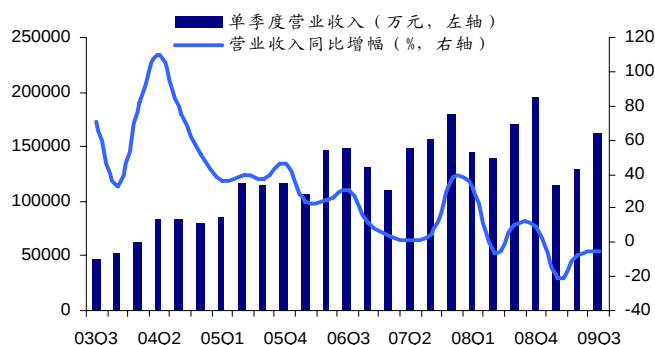


资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

4.3 沈阳机床（000410）：获利能力低位回升，存货和应收款压力大

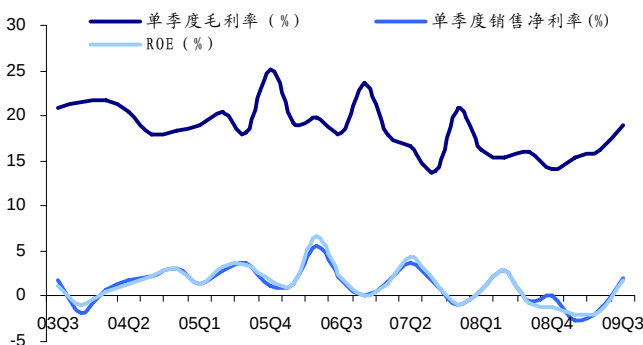
从账面上的收入和获利能力看，沈阳机床 2009 年 3 季度出现了明显向好情况，公司 3 季度毛利率、销售净利率和净资产收益率分别达到 18.90%、1.95%和 1.71%，但即使如此仍比机床工具行业上市公司 22.29%、5.86%和 3.10%的平均水平有明显差距。

图 23 三季度沈阳机床收入同比下降 5.71%



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

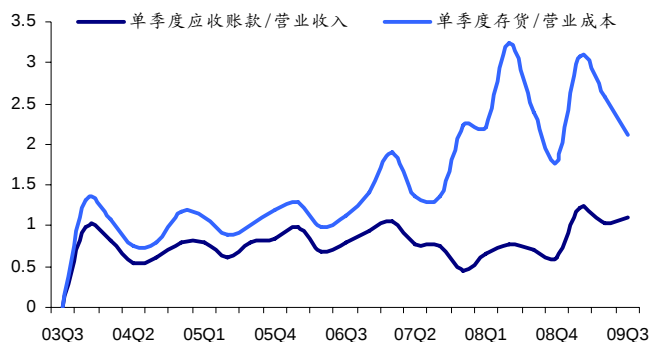
图 24 三季度沈阳机床获利能力有明显回升



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

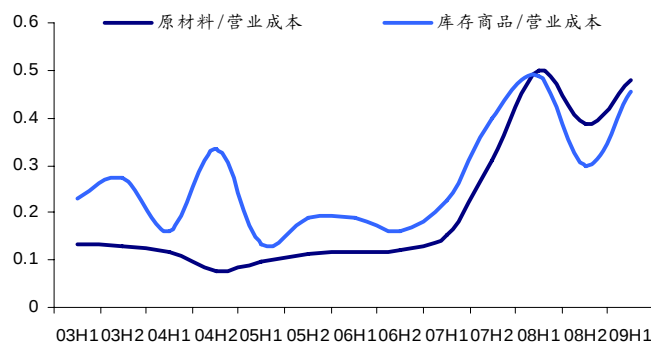
公司应收帐款和存货比例均处于历史上压力较大位置，公司在 2009 年 1 季度以后应收帐款占收入比例也出现了历史上的高点，且该公司自 2008 年 2 季度即出现较为严峻的存货占比创历史新高的情况。公司的去库存的情况并不令人满意。

图 25 沈阳机床应收帐款和存货比例均处于高压位



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

图 26 沈阳机床的库存压力达历史高点



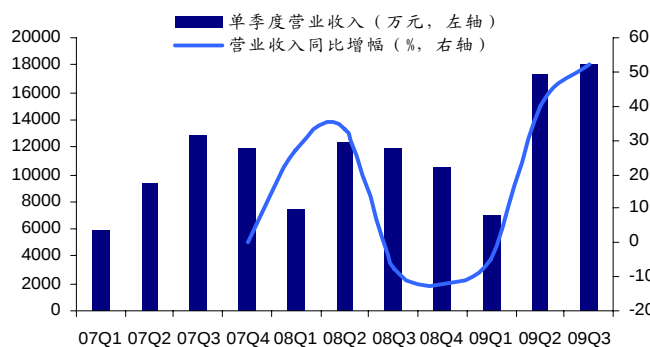
资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

4.4 华东数控（002248）：收入增速和获利能力历史最佳，现金流压力大

华东数控 2009 年 3 季度销售收入同比上升 52.01%，位居我国机床上市公司收入增速第二，仅次于法因数控，明显高于全行业上市公司同比增长-1.65%的平均值。

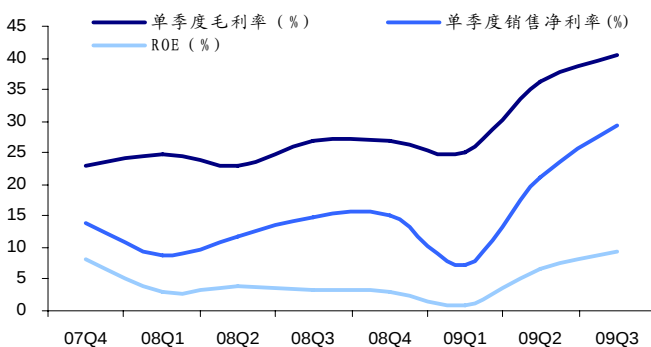
华东数控毛利率于 2009 年创出历史新高，主要由于公司毛利率高的高铁博格板磨床在 2009 年 2 季度以后大量交货。公司 2009 年 3 季度毛利率、销售净利率和净资产收益率分别达到 40.47%、29.16%和 9.30%，公司目前的获利能力明显高于机床工具行业上市公司 22.29%、5.86%和 3.10%的平均水平，是经营状态最佳的机床上市公司之一。

图 27 三季度华东数控收入同比增速全行业第二



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

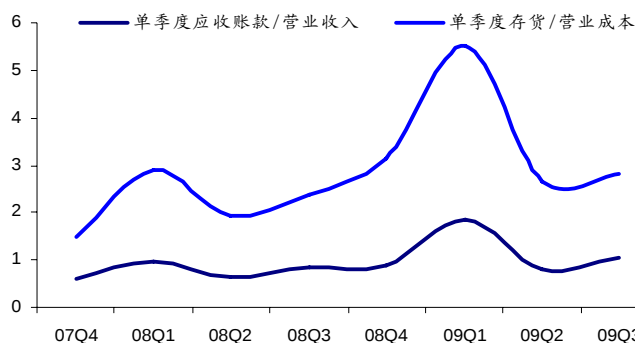
图 28 三季度华东数控盈利能力创出新高



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

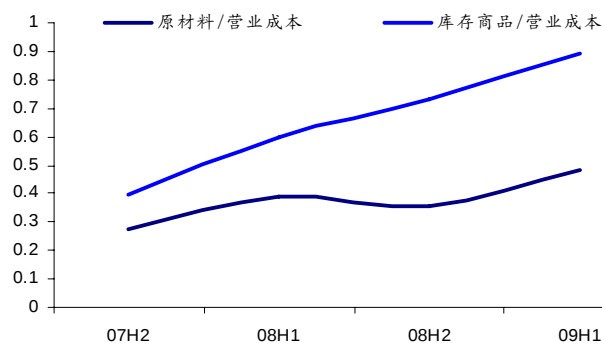
华东数控的应收帐款和存货占比均处于历史相对高位，存货中库存商品和原材料占营业成本的比例也在逐步提高中，公司的资产周转情况偏紧。

图 29 华东数控应收账款和存货压力较大



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

图 30 华东数控库存商品占营业成本比例过高



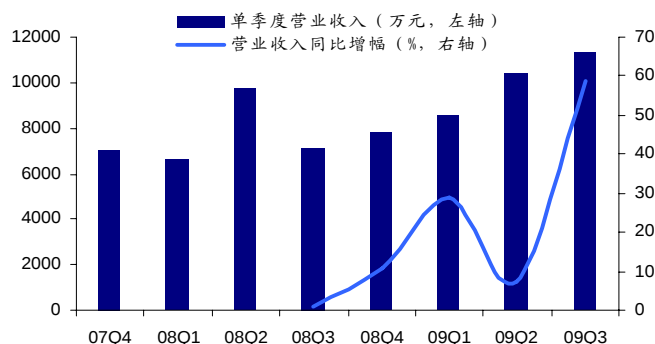
资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

4.5 法因数控 (002270): 收入增速回升滞后, 获利能力和资产质量较好

法因数控 2009 年 3 季度销售收入同比上升 58.76%, 位居我国机床上市公司收入增速第一, 大幅高于全行业上市公司同比增长-1.65%的平均值。

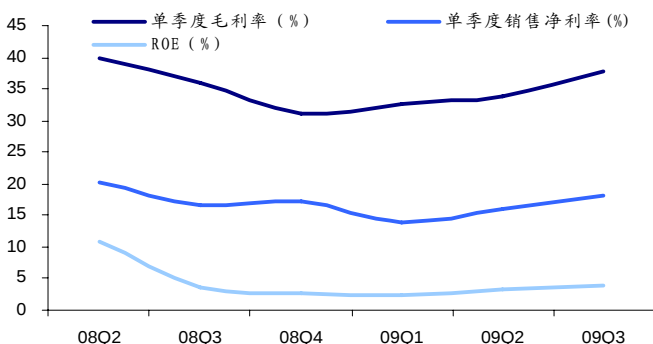
法因数控获利率于 2009 年 1 季度开始止跌回升, 3 季度已接近历史高点。公司 2009 年 3 季度毛利率、销售净利率和净资产收益率分别达到 37.84%、18.14%和 3.89%, 公司目前的获利能力明显高于机床工具行业上市公司 22.29%、5.86%和 3.10%的平均水平, 是经营状态最佳的机床上市公司之一。

图 31 三季度法因数控收入同比增速名列机床行业第一



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

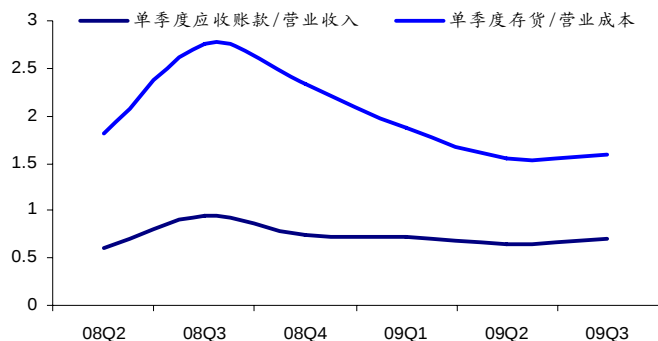
图 32 三季度法因数控盈利能力达到较好状态



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

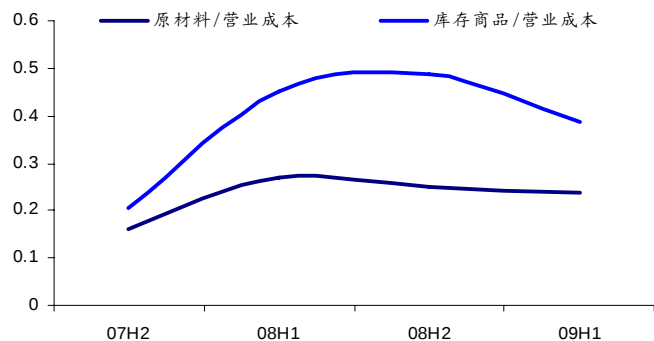
在销售收入迅速增长的情况下, 公司应收账款比率和存货比率在 2009 年 2-3 季度继续保持低位, 应收账款和存货压力均较小。在存货结构中公司对库存商品也进行了较好的控制, 2009 年 6 月份库存商品/营业成本比例已比 2008 年底明显下降, 公司资产质量状况较好, 现金流状况较好。

图 33 法因数控应收账款和存货占比低，周转压力小



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

图 34 法因数控 09 年中产成品压库压力较小

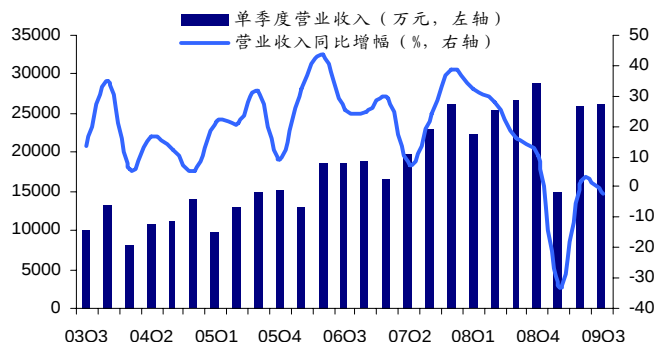


资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

4.6 青海华鼎（600243）：业务反弹乏力，关注重组可能

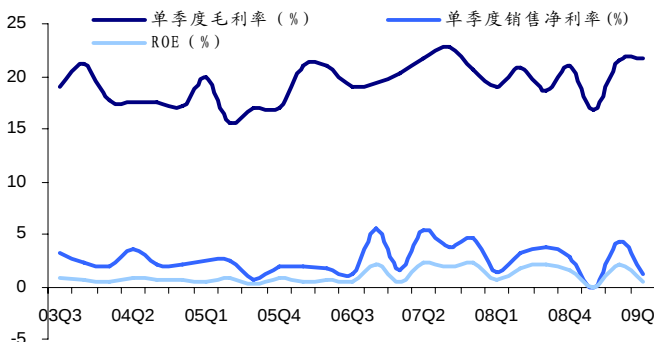
青海华鼎地处中国大西北，周边配套严重匮乏，人才外流严重，造成公司产品运输费用高启，且技术开拓后劲不足。公司业务反弹乏力，资产质量不佳，我们认为公司未来的机会并不在于公司自身的业绩释放，而在于：**1、股权重组**。公司股权分散，持股 14.60% 的公司第三大股东青海天象投资实业有限公司屡次减持公司股权，持股 14.78% 的第二大股东青海丰镇科技投资公司 2009 年刚刚成立，是香港名力集团旗下。香港名力集团自 1988 年成立，是香港查氏家族集团旗下的一家投资公司。查氏集团属下机构遍布亚洲、西非、欧洲及北美洲，业务范围包括纺织工业、物业投资及发展、科技投资及金融服务等。青海华鼎的第 2、3 大股东均是财务投资者，二者合计持股 29.38% 比第一大股东的 21.11% 明显高出，因此我们认为青海华鼎是很好的股权收购对象，曾经市场上出现的武重集团可能借壳的传言不无道理。**2、基地东迁**。公司不排除向山东和广东增加生产基地的可能，可降低运输费用并留住研发人员。

图 35 三季度青海华鼎收入反弹乏力



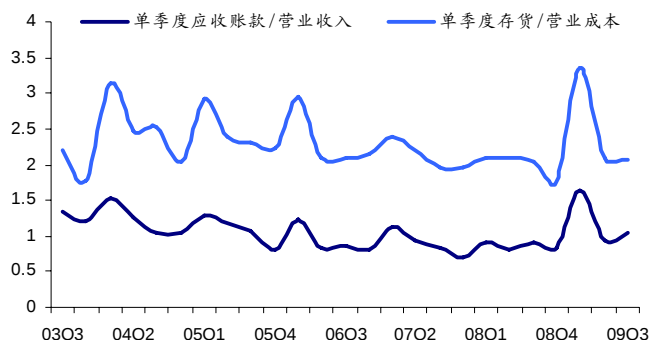
资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

图 36 三季度青海华鼎盈利能力难有起色



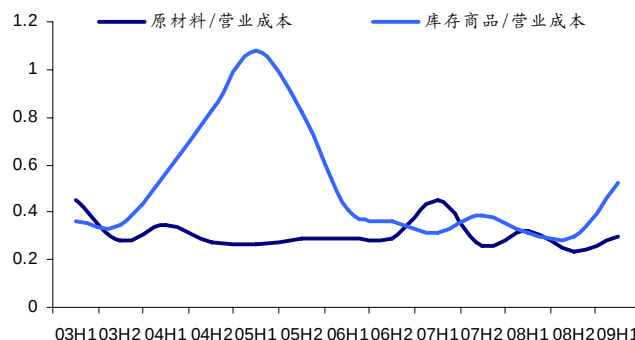
资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

图 37 青海华鼎应收帐款和存货比率有所提高



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

图 38 青海华鼎 09 年中产成品压库压力明显上升



资料来源：WIND 资讯、海通证券研究所

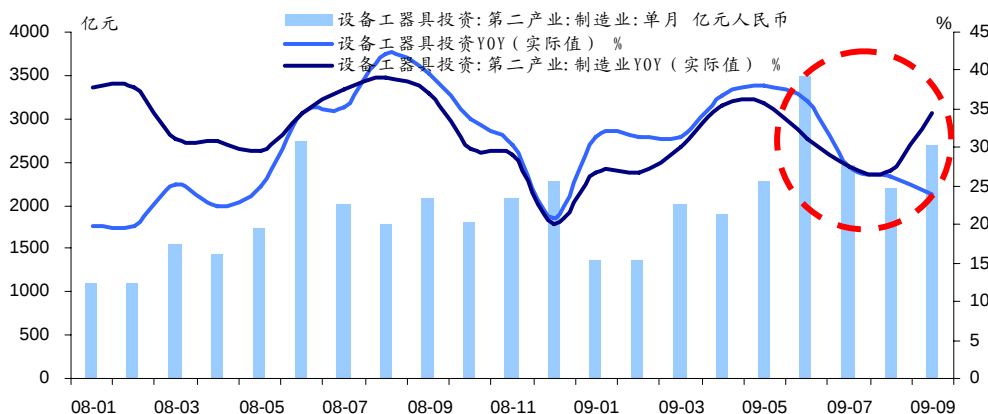
5. 机床工具行业第四季度展望

5.1 9 月起固定资产投资对机床需求的带动开始高于对整体机械的带动

2008 年下半年以来,拉动我国资本品制造业增长的动力由原先的固定资产投资和出口共同带动,减少为以固定资产投资需求为主要带动。我们认为制造业对设备的固定资产投资有相当大的部分用于购置机床,而全国对设备的投资则泛指购置机器设备。

我国制造业对设备的固定资产投资增速在 2009 年 7 月前均低于全国对设备的固定资产投资增速。这一格局在 2009 年 8 月起发生变化,制造业对设备的投资增速开始超越全国对设备的固定资产投资,因此我们认为我国对机床的需求增速自 8-9 月起开始超过对机械设备整体的需求增速。

图 39 我国制造业对设备的投资增速自 8 月起高于全国对设备投资的平均增速



资料来源：CEIC、海通证券研究所

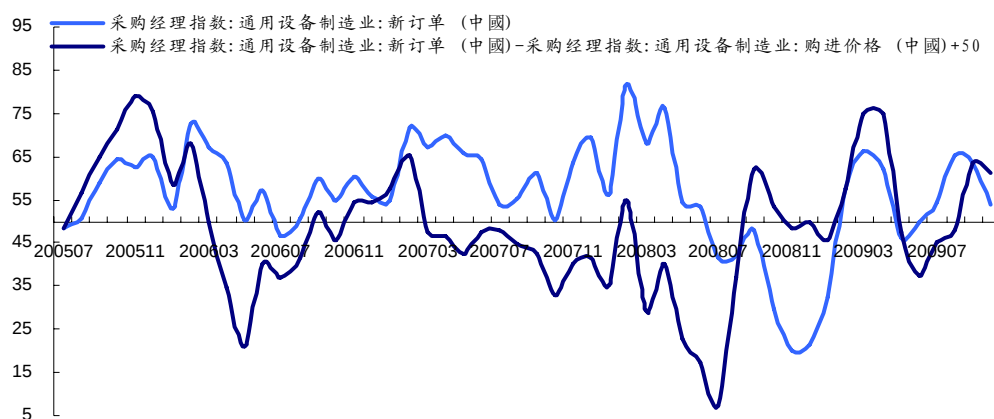
5.2 预计通用机械行业未来一段时间内经营状况良好

我们对机床所处的通用机械行业的采购经理指数进行了分析,以新订单指数-购进价

格指数后计算的结果+50（类似于边际利润）来判断行业的景气变化，当该值有相当长时间低于历史区域时，说明该行业获利能力出现问题，否则则行业运行正常。另外，我们将采购经理指数的新订单指数同时作为参考，当新订单指数低于 50 时，强化了对行业景气下行判断。

目前机床所处的通用机械行业两个前瞻性指标均位于 50 以上，我们认为通用机械行业目前运营良好，在未来一段时间内尚无景气大幅下滑风险。

图 40 采购经理指数前瞻性指标显示通用机械行业未来一段时间内经营状况良好



资料来源：CEIC、海通证券研究所

5.3 昆明机床是行业中较好投资品种

从投资带动逐步波及行业次序分析，机床行业及企业在生产经营方面一般滞后于整体经济大半年至 1 年。我国制造业开工情况大面积回暖约在 2009 年 5-6 月，我们预计若我国经济未出现明显反复，则机床行业订单实质性反转应出现在 2010 年 5-6 月左右。机床行业是滞后性投资品种，但由于证券市场的先导性，我们认为一般在实际订单明显向好前即以估值提升的方式提前表现对机床行业未来业绩的预期。

我们从估值水准、业绩稳健性、成长率和资产质量情况分析昆明机床是行业中较好投资品种，其次为华东数控、秦川发展和法因数控。

表 1 各机床行业上市公司市盈率情况对比（数据截止至 2009 年 11 月 12 日）

	收盘价	总市值（亿元）	EPS2007	EPS2008	EPS2009E	EPS2010E	PE2007	PE2008	PE2009E	PE2010E
沈阳机床	11.24	61	0.31	0.17	0.01	0.08	36.5	67.4	1124.0	140.5
昆明机床	13.86	59	0.55	0.62	0.62	0.80	25.0	22.5	22.4	17.3
秦川发展	8.73	30	0.35	0.31	0.26	0.34	24.8	28.0	33.1	25.8
华东数控	33	40	0.50	0.47	1.11	1.44	66.0	70.5	29.7	22.9
法因数控	18.23	25	0.48	0.44	0.48	0.58	33.5	36.9	37.9	31.4
青海华鼎	7.66	18	0.20	0.17	0.14	0.20	39.2	46.0	54.9	38.2

资料来源：WIND、海通证券研究所

信息披露

分析师负责的股票研究范围

龙 华：机械行业核心分析师机械研究组组长

重点研究上市公司：三一重工、中联重科、柳工、中国南车、时代新材、天马股份、华东数控、东力传动、晋西车轴、昆明机床、晋亿实业等。

公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级,这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级的含义分别为:

公司评级

买入: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅在15%以上;

增持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间;

中性: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间;

卖出: 我们预计未来6个月内, 个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报高于市场整体水平5%以上;

中性: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间;

减持: 我们预计未来6个月内, 行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 海通证券研究所力求准确可靠, 但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证, 据此投资, 责任自负。本报告不构成个人投资建议, 也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。海通证券及其所属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投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送, 未经海通证券研究所授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

海通证券股份有限公司研究所

汪异明
所长
(021) 63411619
wangym@htsec.com

高道德
副所长
(021) 63411586
gaodd@htsec.com

路颖
所长助理 批发和零售贸易行业首席分析师
(021) 23219403
luying@htsec.com

陈露
所长助理 宏观经济首席分析师
(021) 23219435
chenl@htsec.com

陈美凤
计算机及通信行业首席分析师
(021) 23219409
chenmf@htsec.com

江孔亮
建筑工程行业首席分析师
(021) 23219422
kljiang@htsec.com

丁频
农业及食品饮料行业首席分析师
(021) 23219405
dingpin@htsec.com

詹文辉
电力设备行业首席分析师
(021) 23219412
zhanwh@htsec.com

韩振国
煤炭行业核心分析师
(021) 23219400
zghan@htsec.com

潘洪文
保险行业核心分析师
(021) 23219389
panhw@htsec.com

邓勇
石化及基础化工行业核心分析师
(021) 23219404
dengyong@htsec.com

龙华
机械及公用事业行业核心分析师
(021) 23219411
longh@htsec.com

钮宇鸣
港口及水运行业核心分析师
(021) 23219420
ymniu@htsec.com

刘金
基础化工行业高级分析师
(021) 23219421
liujin@htsec.com

邱春城
电子元器件行业高级分析师
(021) 23219413
qiucc@htsec.com

区志航
纺织服装行业高级分析师
(021) 23219407
ouzh@htsec.com

谢盐
证券信托行业高级分析师
(021) 23219436
xiey@htsec.com

马翌
航空及机场行业分析师
(021) 23219408
maying@htsec.com

余闰华
银行业分析师
(021) 23219390
shemh@htsec.com

杨红杰
有色金属行业分析师
(021) 23219406
yanghj@htsec.com

范坤祥
金融行业分析师
(021) 23219382
fankx@htsec.com

唐建伟
社会服务行业分析师
(021) 23219608
tangjw@htsec.com

刘彦奇
钢铁行业分析师
(021) 23219391
liuyq@htsec.com

赵勇
食品饮料行业分析师
(021) 23219460
zhaoyong@htsec.com

江维娜
医药行业分析师
(021) 23219610
jiangwn@htsec.com

李冠宇
计算机行业分析师
(021) 23219414
ligy@htsec.com

帅虎
房地产行业分析师
(021) 23219401
shuaih@htsec.com

王茹远
互联网及传媒行业分析师
(021) 23219474
wangry@htsec.com

赵晨曦
汽车行业分析师
(021) 23219473
zhaocx@htsec.com

曹小飞
化工小组助理分析师
(021) 23219267
caoxf@htsec.com

郭世凯
消费小组助理分析师
(021) 23219269
guosk@htsec.com

李畅
机械小组助理分析师
(021) 23219268
lich@htsec.com

潘鹤
消费小组助理分析师
(021) 23219423
panh@htsec.com

蒲世林
建筑建材及建筑工程小组助理分析师
(021) 23219054
pusl@htsec.com

钱列飞
交通运输小组助理分析师
(021) 23219104
qianlf@htsec.com

舒灏
机械小组助理分析师
(021) 23219171
shuh@htsec.com

张 浩
电力及电力设备小组助理分析师
(021) 23219383
zhangh@htsec.com

陈子仪
TMT 小组助理分析师
(021) 23219244
chenzy@htsec.com

李明亮
宏观经济核心分析师
(021) 23219434
lml@htsec.com

汪 辉
宏观经济高级分析师
(021) 23219432
wanghui@htsec.com

刘铁军
产业经济高级分析师
(021) 23219394
liutj@htsec.com

熊伟
宏观经济分析师
(021) 23219396
xiongww@htsec.com

陈久红
策略核心分析师
(021) 23219393
chenjiuhong@htsec.com

吴一萍
策略高级分析师
(021) 23219387
wuyiping@htsec.com

张冬云
策略高级分析师
(021) 23219442
zhangdy@htsec.com

单 磊
策略高级分析师
(021) 23219428
shanl@htsec.com

陈瑞明
策略分析师
(021) 23219197
chenrm@htsec.com

娄 静
金融工程首席分析师
(021) 23219450
loujing@htsec.com

胡 倩
金融工程首席分析师
(021) 23219472
huqian@htsec.com

姜金香
固定收益高级分析师
(021) 23219445
jiangjx@htsec.com

单开佳
金融工程高级分析师
(021) 23219448
shankj@htsec.com

雍志强
期货高级分析师
(021) 23219424
zqyong@htsec.com

周 健
金融工程分析师
(021) 23219444
zhouj@htsec.com

吴先兴
金融工程分析师
(021) 23219449
wuxx@htsec.com

邱庆东
固定收益分析师
(021) 23219424
qiuqd@htsec.com

丁鲁明
金融工程助理分析师
(021) 23219068
dinglm@htsec.com

张峰
金融工程助理分析师
(021) 23219370
zhangfeng@htsec.com

冯梓钦
金融工程助理分析师
(021) 23219402
fengzq@htsec.com

郑雅斌
金融工程助理分析师
(021) 23219395
zhengyb@htsec.com

贺振华
机构客户部经理 核心销售经理
(021) 23219381
hzh@htsec.com

潘春晖
核心销售经理
(021) 23219374
panch@htsec.com

高 溱
高级销售经理
(021) 23219386
gaoqin@htsec.com

孙 俊
高级销售经理
(021) 23219454
sunj@htsec.com

胡雪梅
高级销售经理
(021) 23219385
huxm@htsec.com

季唯佳
销售经理
(021) 23219384
jiwj@htsec.com

黄 毓
销售经理
(021) 23219410
huangyu@htsec.com

毛艺龙
销售经理
(021) 23219373
maoyl@htsec.com

申林英
销售经理
(021) 23219415
shenly@htsec.com

海通证券股份有限公司研究所
地址: 上海市黄浦区广东路 689 号海通证券大厦 13 楼
电话: (021) 23219381
传真: (021) 23219392
网址: www.htsec.com