



高端装备制造业 2019 年及 2020 年一季度跟踪报告——

坐等云起时

- **工程机械 3 月恢复增长，全年增长保持乐观。** 工程机械中挖掘机占比将近 50%，并且在工程机械中具备一定代表性，基建和房地产投资是行业主要驱动因素。因此挖掘机销量和基建房地产投资是我们跟踪工程机械行业景气度的关键指标。2020 年一季度受疫情冲击，工程机械需求延后、板块承压，1-2 月销售大幅下滑，3 月疫情得到有效控制，企业复工趋势向好，延后需求开始释放，形势逆转。往后看，随着逆周期调节政策快速响应，专项债发行强于预期，预计二季度工程机械销售强势反弹，对全年行业景气度保持乐观。
- **轨道交通装备采购招标进入新高峰。** 受疫情影响，2020 年一季度全国铁路固定资产投资完成额为 799.3 亿元，同比下滑 21%。考虑到往年一季度铁路固定资产投资占全年比重仅在 15%左右，且企业复工复产节奏加快，逆周期调节持续发力，一季度下滑对全年影响不大，预计全年投资有望达到 8000 亿元以上。车辆招标方面，国铁集团 2019 年动车组、铁路机车、铁路客货车招标力度较 2018 年出现一定程度回落。展望 2020 年：动车组方面，复兴号许可证发放、铁路通车里程增加等多重因素作用下，动车组或将迎来新一轮交付高峰，但疫情对动车组海外供应链的影响给动车组交付增加了不确定性；铁路货车与机车方面，“铁路货运增量三年行动”进入收官之年，货运装备迎来新采购高峰。
- **疫情中断工业机器人行业向好趋势，头部公司展现更强韧性。** 2020 年一季度受疫情影响，制造业投资下滑，企业复产复工受到影响，工业机器人产量数据由正转负，自 2019 年 10 月开始的行业向好趋势终止。3 月我国工业机器人产量为 1.72 万台，单月同比增长 12.9%，单月同比再度转正或与疫情期间大量堆积的订单在疫情好转下集中交货有关，全年产量需要看二季度下游需求的变化情况。行业头部公司 2019 年和 2020 年一季度分别获得归母净利润 16 亿元和 4 亿元，同比增长 1%和 1%。此外，平均毛利率和成本费用利润率水平均实现逆势增长，分别达到 39%和 20%。头部公司依靠技术、客户护城河以及优秀管理能力在行业下行阶段实现逆势增长，展现更强韧性。

王宝权

行业研究员

☎：0755-83161565

✉：wangbaoquan@cmbchina.com

杨荣成

行业研究员

☎：0755-82901273

✉：yangrongcheng@cmbchina.com

相关研究报告

《高端装备行业报告动车组篇——
—动车组需求增量不减，复兴号
开启国产新时代》

目录

1. 工程机械：3月恢复增长，对全年增长保持乐观	1
1.1 行业概况：2019年实现高增长，20年Q1受疫情冲击行业承压	1
1.2 板块营收、利润增速和经营性现金流由正转负	3
1.3 龙头公司表现：强者恒强	4
2. 轨道交通：装备采购招标进入新高峰	6
2.1 铁路固定资产投资保持高位，一季度下滑影响有限	6
2.2 2019年车辆招标回落，预计2020年进入新一轮高峰	7
2.3 中国中车连续三年保持平稳增长，一季度因疫情承压	8
3. 工业机器人：疫情中断向好趋势，头部公司展现更强韧性	11
3.1 疫情中断行业复苏进程	11
3.2 板块公司2019年营收利润双降，一季度营收降幅扩大	12
3.3 头部公司一季度业绩平稳，展现更强韧性	13

图目录

图 1: 工程机械需求结构.....	1
图 2: 工程机械下游应用.....	1
图 3: 工程机械行业销售额（亿元）.....	2
图 4: 基建与房地产投资增速.....	2
图 5: 挖掘机销量（万台）.....	2
图 6: 工程机械行业主要公司营收情况.....	3
图 7: 工程机械行业主要公司业绩情况.....	3
图 8: 行业经营性现金流量净额（亿元）.....	3
图 9: 龙头公司经营性现金流量净额（亿元）.....	3
图 10: 三巨头营业收入占行业主要公司比例.....	4
图 11: 三巨头归母净利润占行业主要公司比例.....	4
图 12: 三巨头毛利率与行业比较.....	4
图 13: 三巨头成本费用利润率与行业比较.....	4
图 14: 三一重工 20Q1 收入下降 19%.....	5
图 15: 三一重工 20Q1 归母净利润下降 32%.....	5
图 16: 中联重科 20 Q1 收入微增.....	5
图 17: 中联重科 20 Q1 归母净利润微增.....	5
图 18: 徐工机械 20Q1 收入下降 4%.....	5
图 19: 徐工机械 20Q1 归母净利润下降 42%.....	5
图 20: 全国铁路固定资产投资完成额一季度占比较低.....	6
图 21: 全国铁路固定资产投资完成额.....	7
图 22: 我国高铁新通车里程和动车组增量.....	7
图 23: 2013-2019 年铁路动车组采购招标情况.....	7
图 24: 2013-2019 年铁路机车采购招标情况.....	7
图 25: 2012-2019 年铁路货车采购招标情况.....	8
图 26: 2012-2019 年铁路客车采购招标情况.....	8
图 27: 截至 2020Q1 国铁集团货车采购情况.....	8
图 28: 截至 2020Q1 国铁集团机车采购情况.....	8
图 29: 中国中车营业总收入及增速情况.....	9
图 30: 中国中车归母净利润及增速情况.....	9
图 31: 中车各业务板块收入情况（亿元，%）.....	9
图 32: 中车各业务板块占营收比重情况（%）.....	9
图 33: 中车铁路装备收入情况（亿元，%）.....	10
图 34: 中车各铁路装备销量情况（辆）.....	10
图 35: 中车毛利率情况（%）.....	10



图 36: 中车期间费用率情况 (%)	10
图 37: 我国工业机器人单月产量及同比情况	11
图 38: 我国工业机器人累计产量及累计同比情况	11
图 39: 制造业固定资产投资及工业机器人主要下游投资累计同比情况	12
图 40: 工业机器人板块公司整体营收情况	12
图 41: 工业机器人板块公司整体业绩情况	12
图 42: 行业头部公司营收情况	13
图 43: 行业头部公司业绩情况	13
图 44: 头部公司平均毛利率水平 (%)	13
图 45: 头部公司平均成本费用利润率 (%)	13
图 46: 工业机器人头部公司概况	14



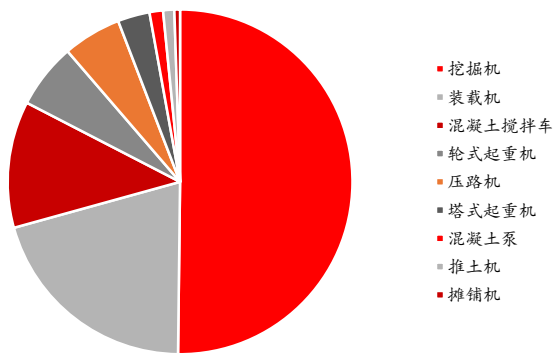
新冠疫情突发对高端装备制造业在 2020 年一季度的业绩、盈利能力、现金流产生一定负面影响。随着国内疫情逐步得到有效控制，制造业有序复工，相关负面影响正在逐步化解。虽然海外疫情加剧或对高端装备制造业供需两端产生一定压力，考虑到中国市场需求韧性以及全产业链能力，叠加逆周期调节持续发力，我们有理由对高端装备制造业年度景气度保持一定乐观。

1. 工程机械：3 月恢复增长，对全年增长保持乐观

1.1 行业概况：2019 年实现高增长，20 年 Q1 受疫情冲击行业承压

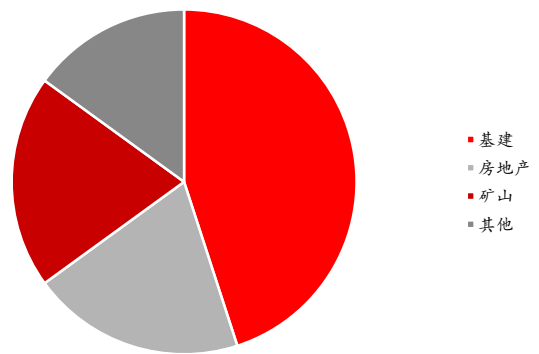
工程机械是用于工程建设的施工机械的总称，主要包括挖掘机、装载机、混凝土机械、起重机、推土机等。广泛应用于建筑、水利、电力、道路、矿山、港口和国防等工程领域。根据工程机械工业年鉴数据，挖掘机占工程机械比例达 50%。从需求端来看，基建对工程机械需求占比最大，约占下游总需求的 45%左右，房地产开发与矿山开采大约各占 20%左右。

图 1：工程机械需求结构



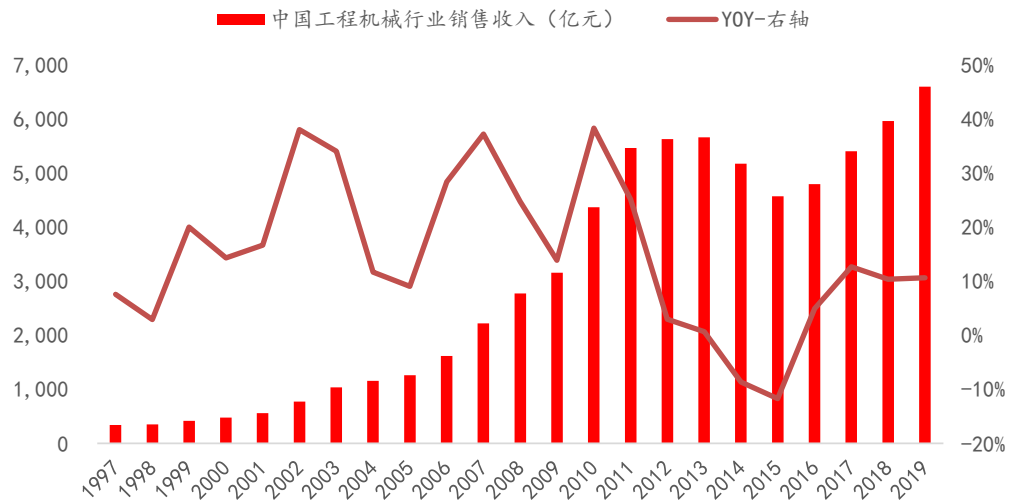
资料来源：工程机械工业年鉴、招商银行研究院

图 2：工程机械下游应用



资料来源：工程机械协会、招商银行研究院

90 年代中后期，以基建和房地产投资为代表的固定资产投资高速增长驱动中国工程机械行业快速发展，表现为行业销售额不断创新高。而随着 08 年的四万亿投资回落、工程量缩减以及与之相伴的开工不足造成需求乏力、产能过剩所造成供需失衡，中国工程机械行业自 2011 年进入行业调整“阵痛期”。2016 年以来，受益于“一带一路”和“供给侧改革”持续推进以及基建等回暖，中国工程机械行业重新进入上升轨道。2019 年中国工程机械销售收入达 6600 亿人民币，创历史新高。

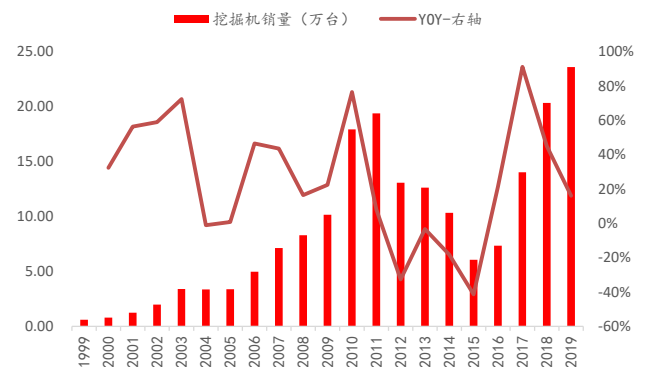
图 3：工程机械行业销售额（亿元）


资料来源：中国工程机械工业年鉴、招商银行研究院

挖掘机是工程机械行业价值第一的品类，通过变更附属装置，对推土机、装载机等其他产品具有一定的替代性，在工程机械中具有较高代表性。同时，由于挖掘机公开数据资料较多，通常用挖掘机销量情况反映工程机械行业的景气度。

图 4：基建与房地产投资增速


资料来源：Wind、招商银行研究院

图 5：挖掘机销量（万台）


资料来源：Wind、招商银行研究院

2019 年我国挖机销量实现高基数下高增长，达到 23.6 万台，同比增长 15.9%。2020 年一季度受疫情冲击，需求延后、板块承压，1-2 月销售大幅下滑，3 月疫情得到有效控制，企业复工趋势向好，延后需求开始释放，形势逆转。2020 年 1-2 月，挖掘机行业分别销售 9942 台和 9280 台，分别同比下滑 15.4%和 50.5%；3 月共计销售各类挖掘机械产品 49408 台，同比涨幅 11.6%。2020 年一季度共计销售各类挖掘机械产品 68630 台，同比涨幅-8.2%。延后

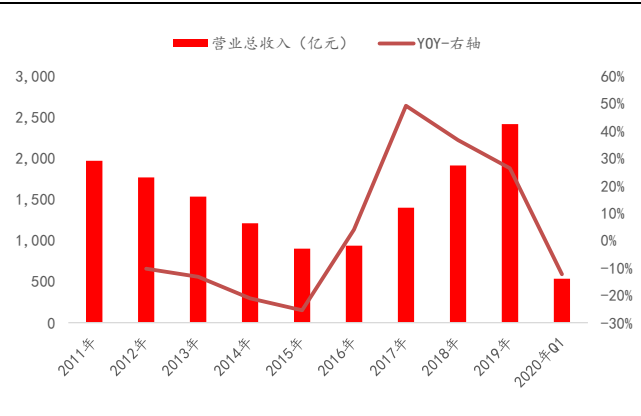


需求继续释放，逆周期调节政策快速响应，专项债发行强于预期，预计二季度工程机械销售强势反弹，对全年行业取得增长保持乐观。

1.2 板块营收、利润增速和经营性现金流由正转负

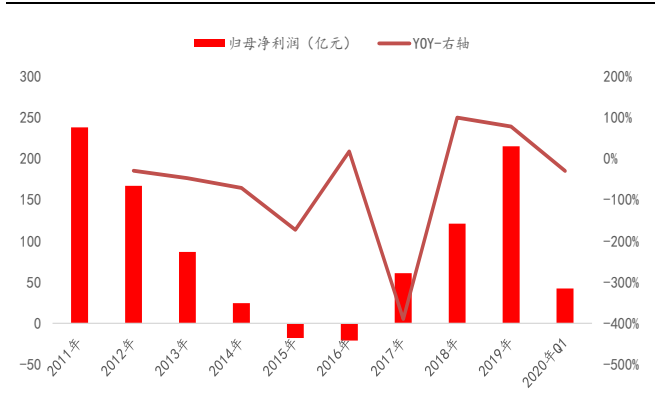
行业的变化在公司的营收、利润和现金流上得到完美呈现。我国工程机械领域主要公司在 2019 全年和 2020 年一季度分别实现营收 2416 亿元和 534 亿元，同比增长 26%和-12%。2019 年和 2020 年一季度分别获得归母净利润 215 亿元和 42 亿元，同比增长 78%和-31%。同时由于疫情对回款的负面影响，板块一季度经营性现金流净额由正转负。

图 6：工程机械行业主要公司营收情况



资料来源：Wind、招商银行研究院

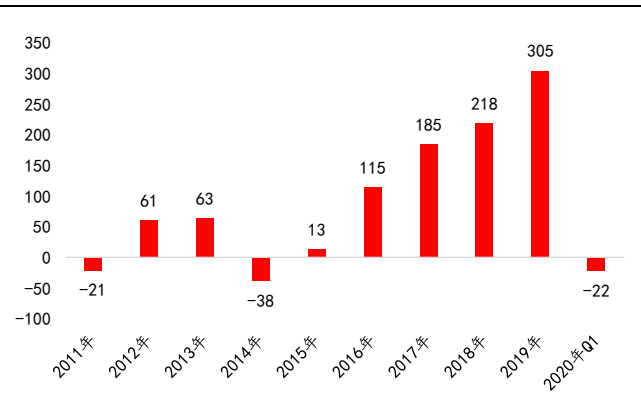
图 7：工程机械行业主要公司业绩情况



资料来源：Wind、招商银行研究院

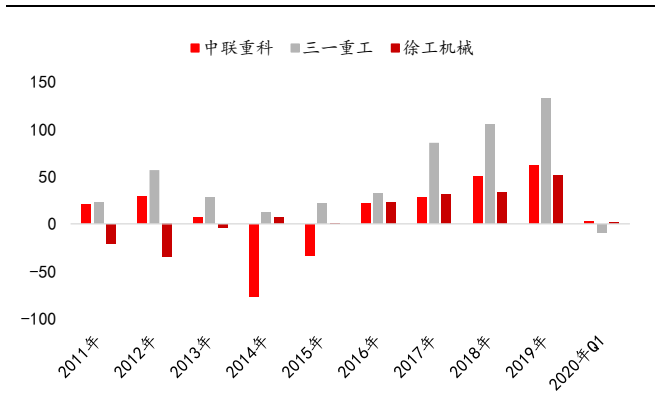
注：上述工程机械板块上市公司包括中联重科、三一重工、徐工机械、柳工、厦工、山推股份、山河智能、华菱星马、安徽合力、建设机械、杭叉集团。

图 8：行业经营性现金流量净额（亿元）



资料来源：Wind、招商银行研究院

图 9：龙头公司经营性现金流量净额（亿元）

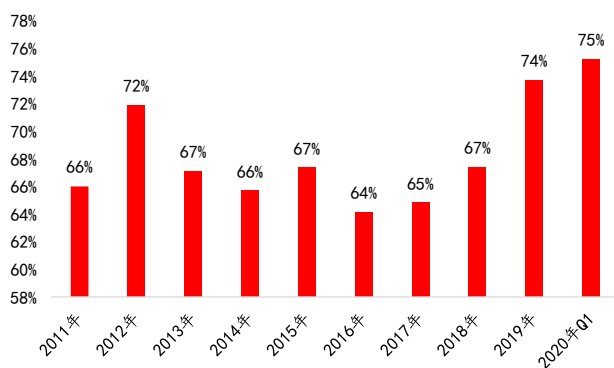


资料来源：Wind、招商银行研究院

1.3 龙头公司表现：强者恒强

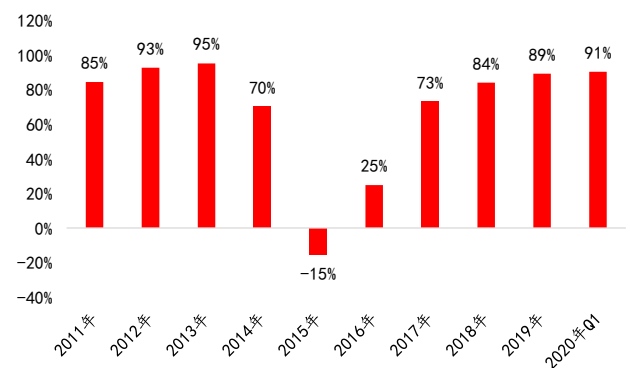
在疫情压力下，行业三巨头中联重科、三一重工和徐工在营业收入和归母净利润上占行业主要公司比例再创近年新高，分别高达 75%和 91%，行业集中度进一步提升，展现了更强的韧性。以及在盈利能力和成本费用方面，三巨头依然表现出较高水平。

图 10：三巨头营业收入占行业主要公司比例



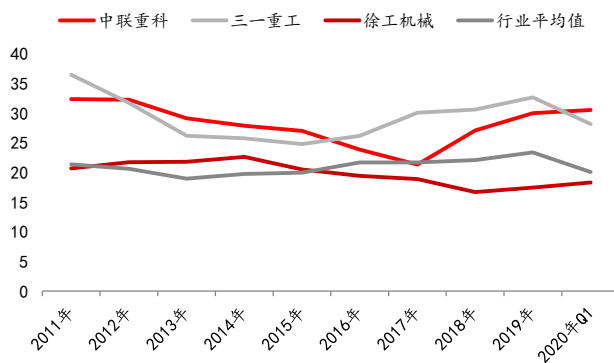
资料来源：Wind、招商银行研究院

图 11：三巨头归母净利润占行业主要公司比例



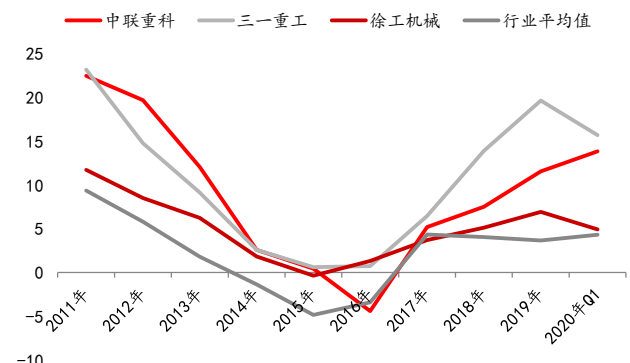
资料来源：Wind、招商银行研究院

图 12：三巨头毛利率与行业比较



资料来源：Wind、招商银行研究院

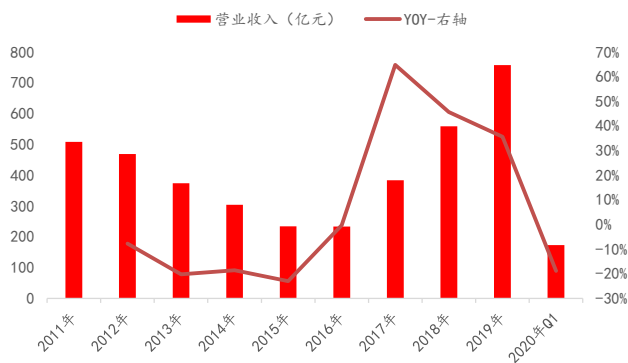
图 13：三巨头成本费用利润率与行业比较



资料来源：Wind、招商银行研究院

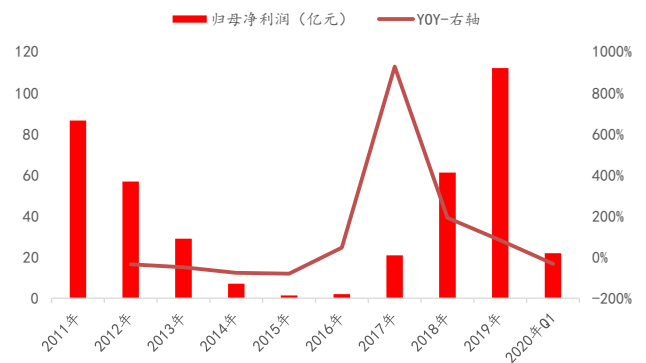
龙头公司营收方面，2020 年一季度受疫情影响，三一重工收入下降 19%，归母净利润同比下降 32%；中联重科受益于对于复工复产的高效组织，以及对于供应链短缺问题的积极应对，实现了营收和利润双增长的良好业绩收入与归母净利润同比略微增长；徐工机械收入微降，归母净利润下降 42%。

图 14: 三一重工 20Q1 收入下降 19%



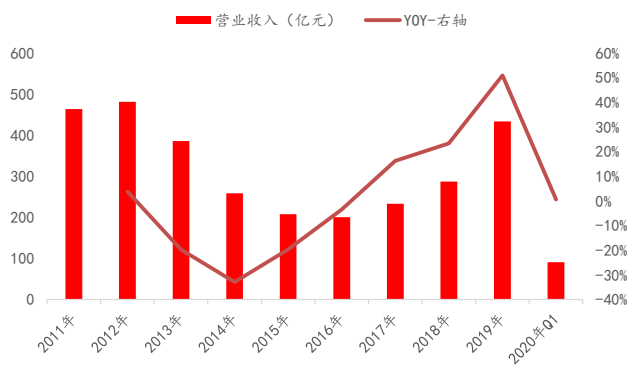
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 15: 三一重工 20Q1 归母净利润下降 32%



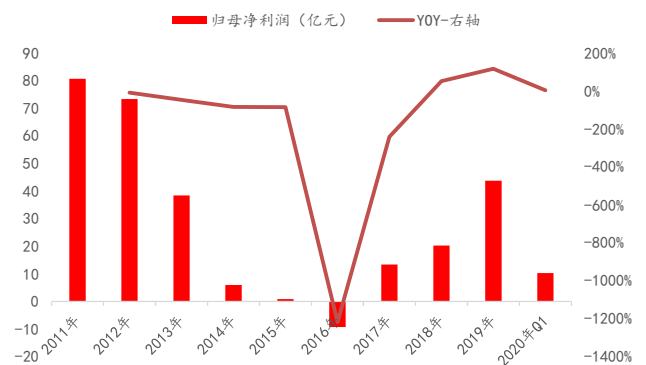
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 16: 中联重科 20 Q1 收入微增



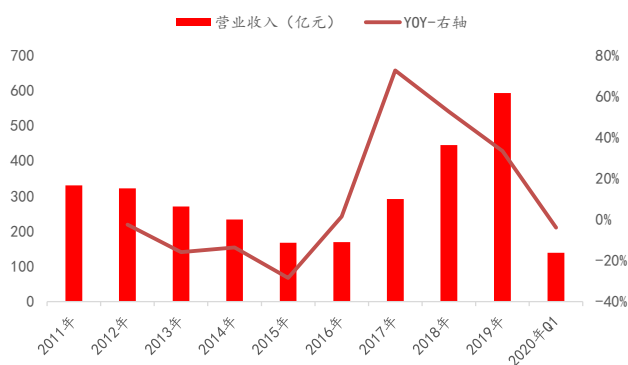
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 17: 中联重科 20 Q1 归母净利润微增



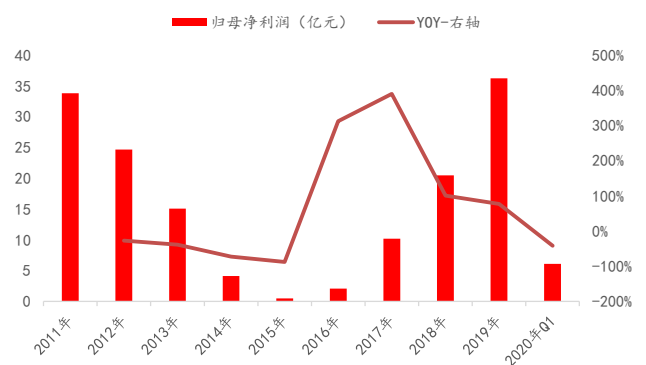
资料来源: Wind、招商银行研究院

图 18: 徐工机械 20Q1 收入下降 4%



资料来源: Wind、招商银行研究院

图 19: 徐工机械 20Q1 归母净利润下降 42%



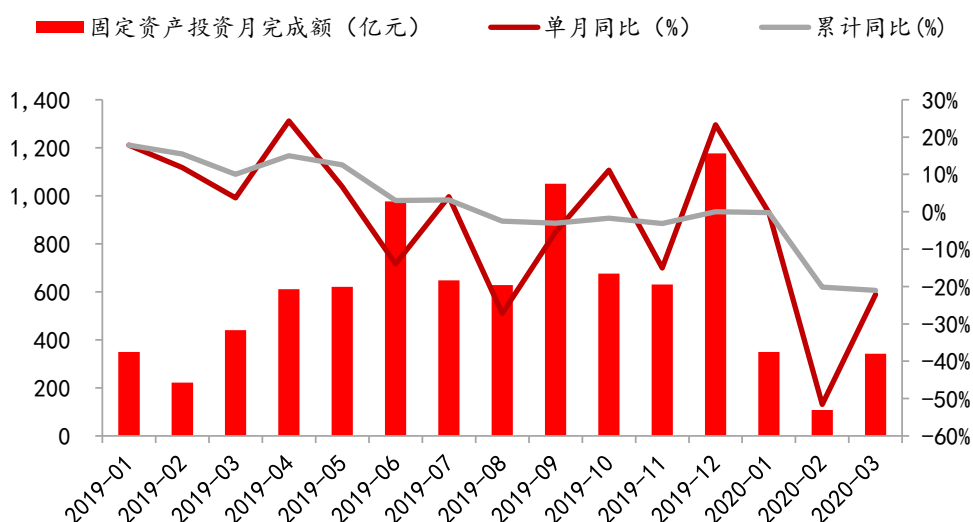
资料来源: Wind、招商银行研究院

2. 轨道交通：装备采购招标进入新高峰

2.1 铁路固定资产投资保持高位，一季度下滑影响有限

2019 年全国铁路固定资产投资达 8029 亿元，连续 6 年维持在 8000 亿元以上的高位。根据交通运输部在 2019 年年底的工作会议，2020 年铁路固定资产投资将完成至少 8000 亿元，继续保持高位。受疫情影响，2020 年一季度全国铁路固定资产投资完成额为 799.3 亿元，同比下滑 21%。考虑到往年一季度铁路固定资产投资占全年投资的比重仅在 15%左右，且企业复工复产节奏加快，逆周期调节持续发力，预计 2020 年铁路固定资产投资额将超过 8000 亿元。

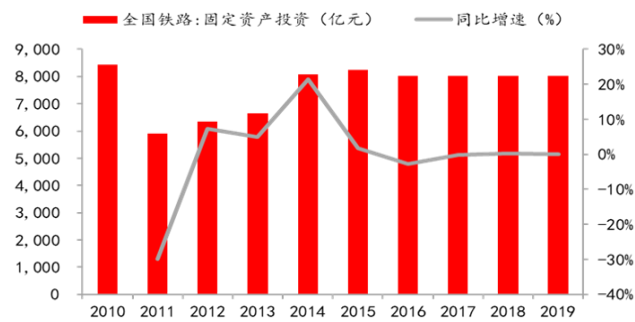
图 20：全国铁路固定资产投资完成额一季度占比较低



资料来源：WIND, 招商银行研究院

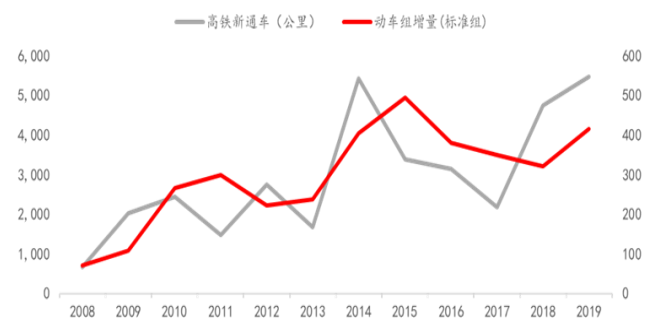
2019 年新增铁路营业里程约 8300 公里，其中高速铁路新通车里程 5474 公里。根据在建项目预估，预计未来三年高铁平均通车里程超过 4000 公里。

图 21：全国铁路固定资产投资完成额



资料来源：Wind、招商银行研究院

图 22：我国高铁新通车里程和动车组增量

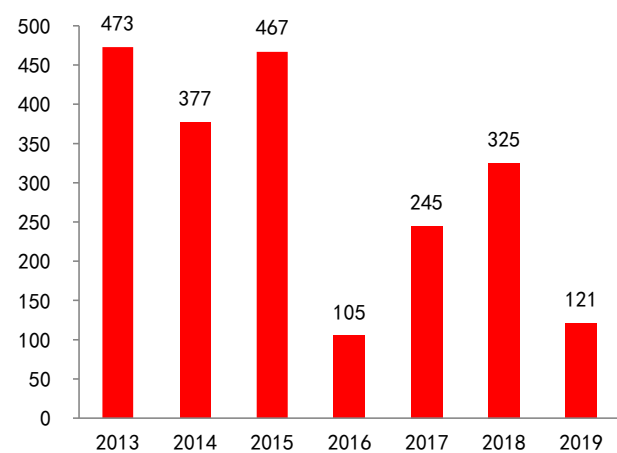


资料来源：Wind、招商银行研究院

2.2 2019 年车辆招标回落，预计 2020 年进入新一轮高峰

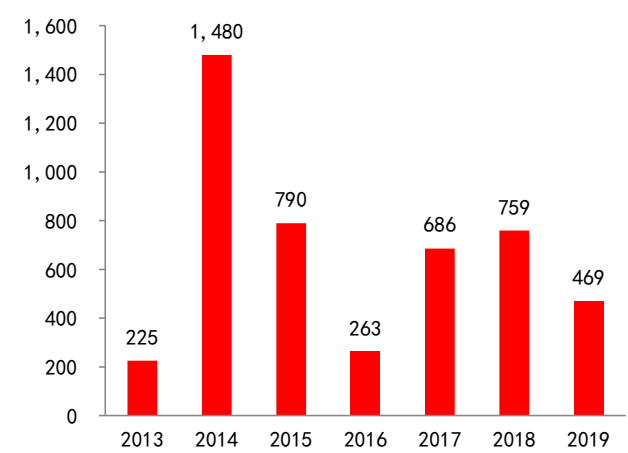
车辆招标方面，国铁集团 2019 年动车组、铁路机车、铁路客货车招标力度较 2018 年出现一定程度回落。展望 2020 年动车组招标采购，综合复兴号许可证发放、铁路通车里程和生产周期等多重因素，预计 2020 年动车组将迎来新一轮交付高峰。但疫情对动车组海外供应链的负面影响，使今年动车组生产交付存在一定不确定性。

图 23：2013-2019 年铁路动车组采购招标情况



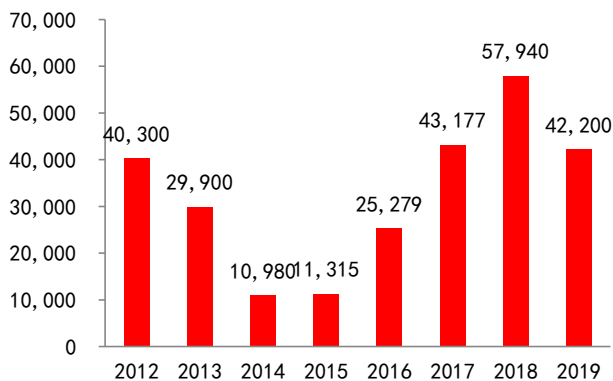
资料来源：WIND, 招商银行研究院

图 24：2013-2019 年铁路机车采购招标情况



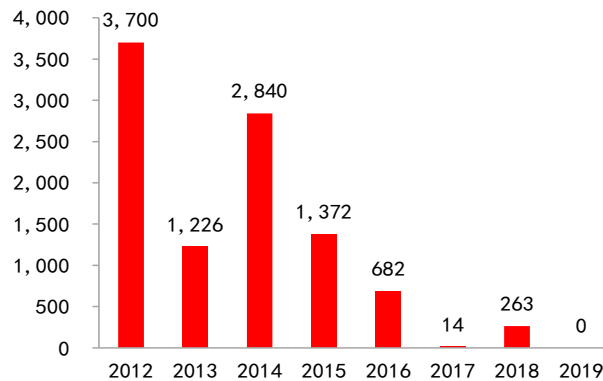
资料来源：WIND, 招商银行研究院

图 25：2012-2019 年铁路货车采购招标情况



资料来源：WIND, 招商银行研究院

图 26：2012-2019 年铁路客车采购招标情况



资料来源：WIND, 招商银行研究院

铁路货车与机车方面，“铁路货运增量三年行动”进入收官之年，货运装备迎来新采购高峰。截至 2020 年一季度，国铁集团完成铁路货车招标 32000 辆、铁路机车招标 269 辆，合计购置金额约 201.65 亿元。而 2019 年全年铁路货车招标仅为 42200 辆、铁路机车招标为 469 辆。

图 27：截至 2020Q1 国铁集团货车采购情况

2020.2.18C70E型铁路货车采购项目	采购数量 (辆)	2020.2.18NX70型铁路货车采购项目	采购数量 (辆)
中车长江车辆有限公司	1600	中车长江车辆有限公司	800
中车株洲车辆有限公司	1600	中车西安车辆有限公司	1200
中车眉山车辆有限公司	2000	重庆长征重工有限责任公司	400
中车西安车辆有限公司	1200	中车株洲车辆有限公司	1200
中车沈阳机车车辆有限公司	1200	中车眉山车辆有限公司	1200
济南东方新兴车辆有限公司	1200	中车贵阳车辆有限公司	800
重庆长征重工有限责任公司	1200	中车山东机车车辆有限公司	1600
中车石家庄车辆有限公司	400	大连中车大齐车辆有限公司	800
中车齐齐哈尔车辆有限公司	7200	晋西铁路车辆有限责任公司	800
中车太原机车车辆有限公司	1200	中车沈阳机车车辆有限公司	1200
晋西铁路车辆有限责任公司	400	合计	10000
包头北方创业有限责任公司	2000		
中车山东机车车辆有限公司	800		
合计	22000		

资料来源：中国铁路物资采购商务平台, 招商银行研究院

图 28：截至 2020Q1 国铁集团机车采购情况

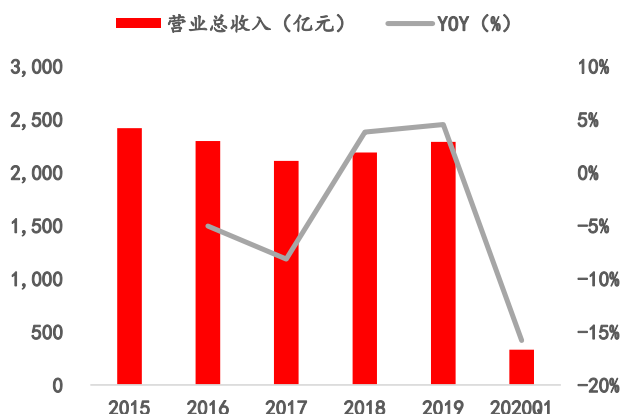
交流传动六轴7200kW货运电力机车采购项目 (153台)	中车大连机车车辆有限公司
	资阳中车电力机车有限公司
	中车大同电力机车有限公司
交流传动八轴9600kW货运电力机车采购项目 (72台)	中车大同电力机车有限公司
	中车株洲电力机车有限公司
	中车大连机车车辆有限公司
4400马力交流传动调车内燃机车采购项目 (44台)	中车戚墅堰机车有限公司
	中车大连机车车辆有限公司

资料来源：中国铁路物资采购商务平台, 招商银行研究院

2.3 中国中车连续三年保持平稳增长，一季度因疫情承压

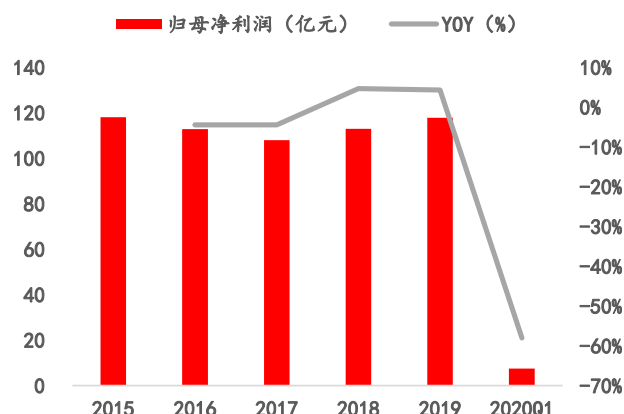
公司方面，2019 年中国中车实现营业收入 2290.11 亿元（YOY+4.53%），实现归属母公司股东净利润 117.95 亿元（YOY+4.33%），中国中车的营收和归母净利润自 2017 年以来连续三年平稳增长，近三年复合增速分别为 4.18% 和 4.51%。受疫情对生产和交付产生的负面影响，中车 2020 年一季度收入利润同比双降。

图 29：中国中车营业总收入及增速情况



资料来源：WIND, 招商银行研究院

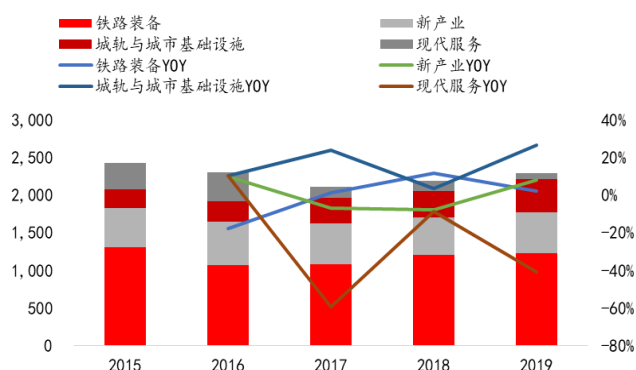
图 30：中国中车归母净利润及增速情况



资料来源：WIND, 招商银行研究院

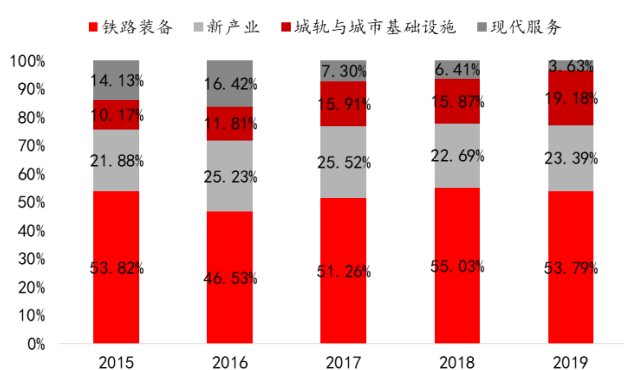
城轨与城市基础设施是 2019 年驱动中车业绩增长的主要板块。中车四大业务板块 2019 年实现的收入和增速分别为铁路装备 1231.90 亿元（YOY +2.17%）、新产业 535.73 亿元（YOY +7.79%）、城轨与城市基础设施 439.35 亿元（YOY +26.39%）、现代服务 83.12 亿元（YOY -40.84%）。铁路装备、新产业、城轨与城市基础设施、现代服务收入占营收比重分别为 53.79%、23.29%、19.18%、3.63%，其中城轨与城市基础设施占比较 2018 年提升达到 3.3 个百分点。2019 年城轨地铁车辆销售 7452 辆（YOY +16.51%），贡献收入 400.93 亿元（YOY +24.67%）。

图 31：中车各业务板块收入情况（亿元，%）



资料来源：WIND, 招商银行研究院

图 32：中车各业务板块占营收比重情况（%）

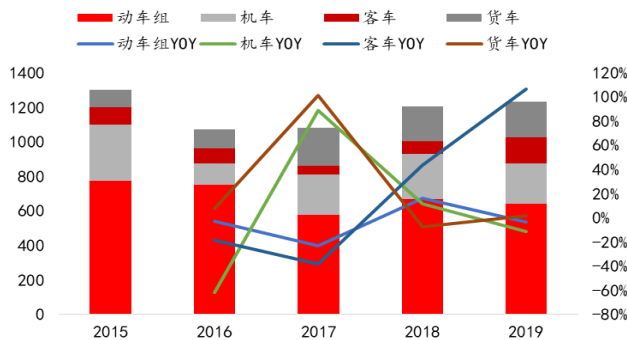


资料来源：WIND, 招商银行研究院

中车铁路各铁路装备中客车和货车贡献主要收入增量。2019 年中车各铁路装备收入及增速分别为动车组 641.57 亿元（YOY -3.85%）、机车 230.62 亿元（YOY -11.77%）、客车 153.28 亿元（YOY +106.30%）、货车 206.42

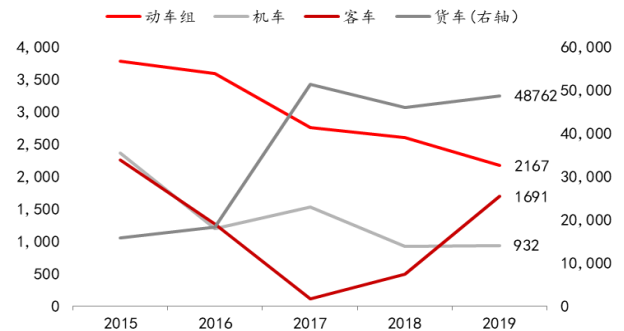
亿元（YOY +1.81%），各铁路装备销量分别为动车组 2167 辆、机车 932 辆、客车 1691 辆、货车 48762 辆。动车组受铁总招标滞后的影响出现了小幅下滑。

图 33：中车铁路装备收入情况（亿元，%）



资料来源：WIND, 招商银行研究院

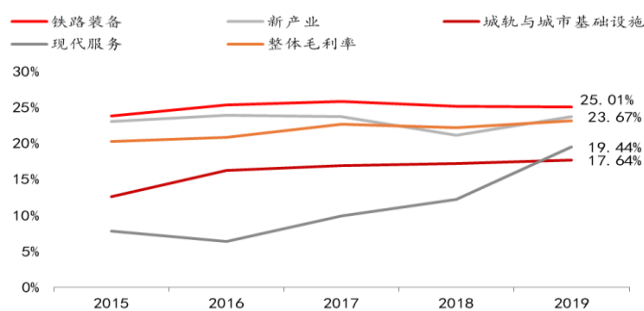
图 34：中车各铁路装备销量情况（辆）



资料来源：WIND, 招商银行研究院

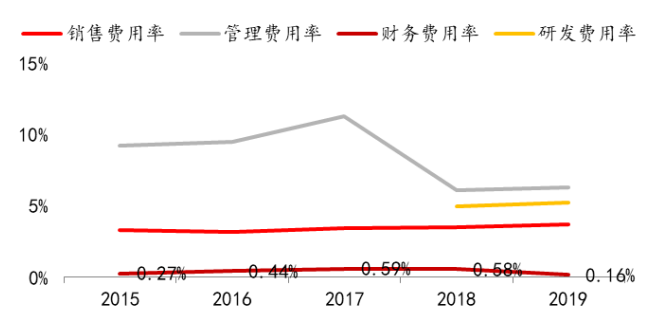
毛利率回升至历史最高水平，财务费用率改善明显。2019 年中车毛利率为 23.08%，同比提升 0.92 个百分点，创造历史最高水平，其中除铁路装备由于动车组交付量下滑，毛利率微降 0.16 个百分点外，其他三大业务板块毛利率均有不同程度的提升。报告期内中车销售费用率（3.72%）、管理费用率（6.31%）、财务费用率（0.16%）和研发费用率（5.25%）合计为 15.44%，较去年 15.22%基本持平。

图 35：中车毛利率情况（%）



资料来源：WIND, 招商银行研究院

图 36：中车期间费用率情况（%）



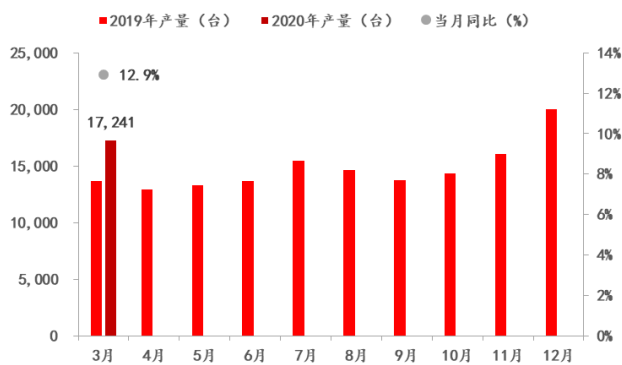
资料来源：WIND, 招商银行研究院

3. 工业机器人：疫情中断向好趋势，头部公司展现更强韧性

3.1 疫情中断行业复苏进程

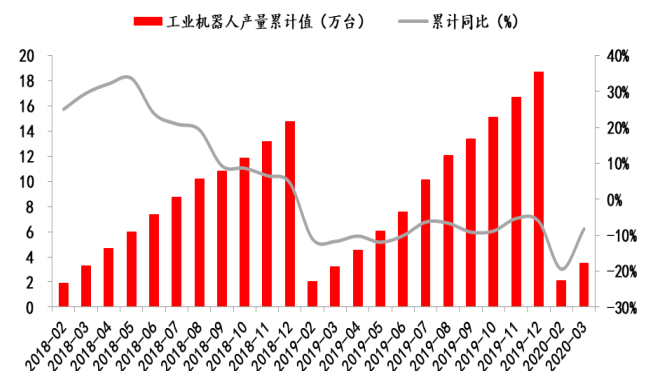
中国工业机器人产量 2018 年 9 月起，受到宏观经济下行和贸易战等影响，经历了连续 13 个月的下滑，自 2019 年 10 月转正，随后 3 个月增速逐月增加。2020 年一季度受疫情影响，制造业投资下滑，企业复产复工受到影响，工业机器人产量数据由正转负。

图 37：我国工业机器人单月产量及同比情况



资料来源：WIND, 招商银行研究院

图 38：我国工业机器人累计产量及累计同比情况

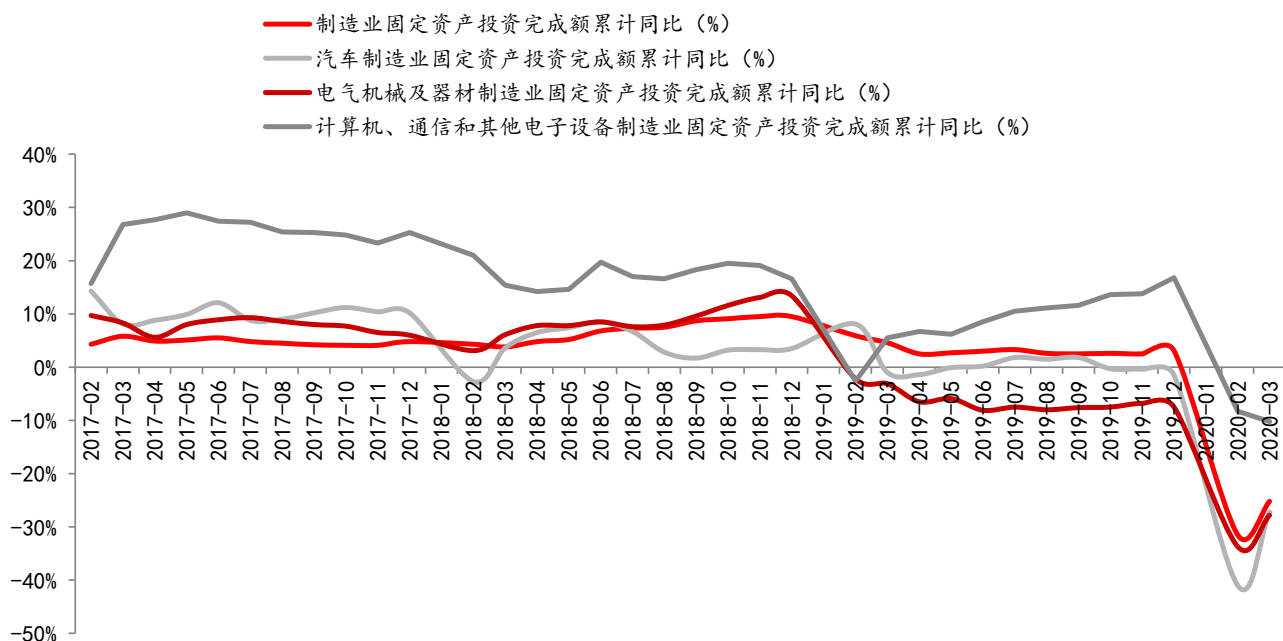


资料来源：WIND, 招商银行研究院

根据国家统计局发布的 2020 年 1-2 月份工业机器人统计数据显示，1-2 月份，全国规模以上工业企业的工业机器人产量为 2.13 万台套，同比下降 19.4%；3 月我国工业机器人产量为 1.72 万台套，单月同比增长 12.9%，单月同比再度转正；1-3 月累计产量 3.85 万台套，同比下降 8.2%。预计 3 月单月产量同比增长或与疫情期间大量堆积的订单在疫情好转下集中交货有关，未来工业机器人产量情况需要看二季度下游需求的变化情况。

下游固定资产投资是影响工业机器人行业景气度的直接因素。2020 年一季度制造业固定资产投资完成额累计同比下滑 25.2%，较 2 月份累计同比下滑幅度收窄了 6.3 个百分点，其中汽车、3C 和电气机械制造业固定资产投资分别累计下滑 27.2%、10.2%和 27.8%。在国内疫情好转、制造企业复工复产进度加快背景下，除了 3C 制造业投资较前两个月下滑幅度扩大外，汽车和电气机械下滑幅度较前两个月出现较大收窄，带动工业机器人 3 月产量同比转正。

图 39：制造业固定资产投资及工业机器人主要下游投资累计同比情况

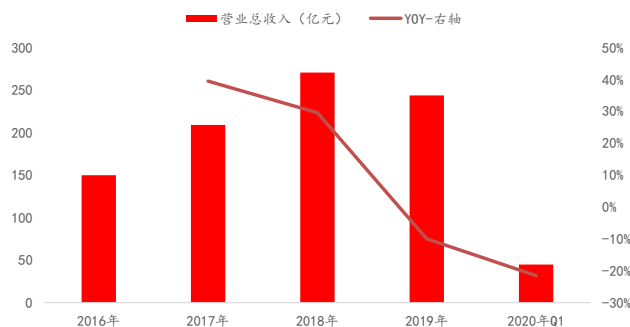


资料来源：Wind、招商银行研究院

3.2 板块公司 2019 年营收利润双降，一季度营收降幅扩大

我国工业机器人板块公司在 2019 全年和 2020 年一季度分别实现营收 244 亿元和 45 亿元，同比增长-10%和-21%。2019 年和 2020 年一季度分别获得归母净利润 12 亿元和 4 亿元，同比增长-39%和-28%。始于 2019 年 10 月份的行业短暂回暖被疫情中断，行业需求再次恶化，导致一季度营收降幅进一步扩大。

图 40：工业机器人板块公司整体营收情况



资料来源：Wind、招商银行研究院

图 41：工业机器人板块公司整体业绩情况

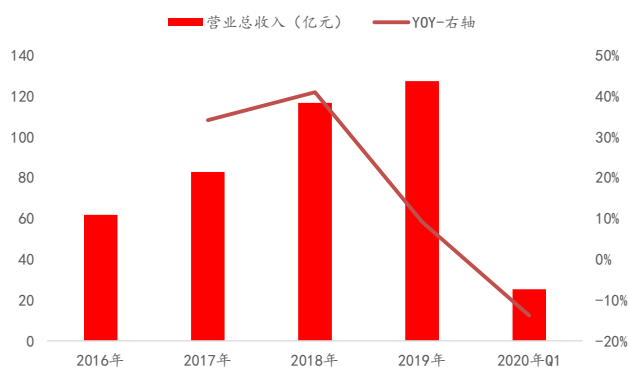


资料来源：Wind、招商银行研究院

3.3 头部公司一季度业绩平稳，展现更强韧性

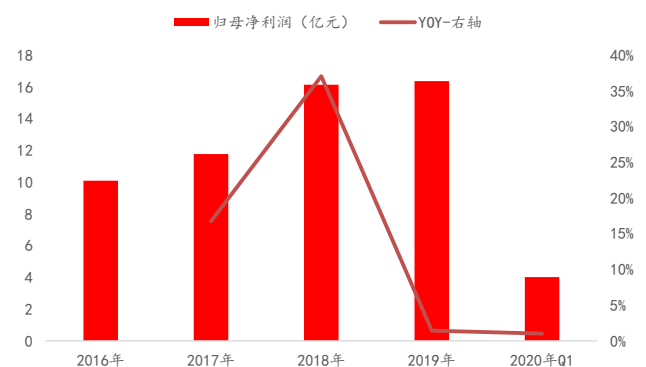
我国工业机器人头部公司在 2019 全年和 2020 年一季度分别实现营收 127 亿元和 25 亿元，同比增长 9%和-14%。2019 年和 2020 年一季度分别获得归母净利润 16 亿元和 4 亿元，同比增长 1%和 1%。此外，头部公司平均毛利率和成本费用利润率水平均实现逆势增长，分别达到 39%和 20%。头部公司依靠技术、客户护城河以及优秀管理能力在行业下行阶段实现逆势增长，展现更强韧性。

图 42：行业头部公司营收情况



资料来源：Wind、招商银行研究院

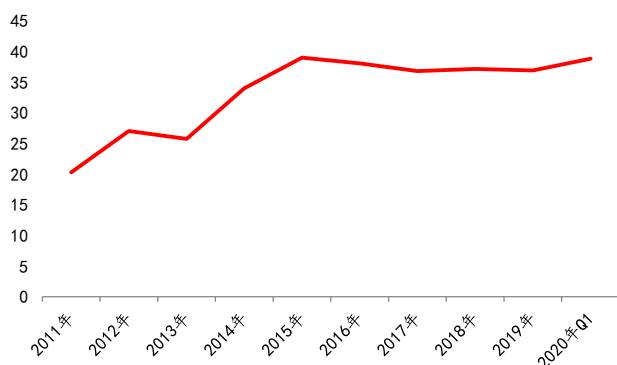
图 43：行业头部公司业绩情况



资料来源：Wind、招商银行研究院

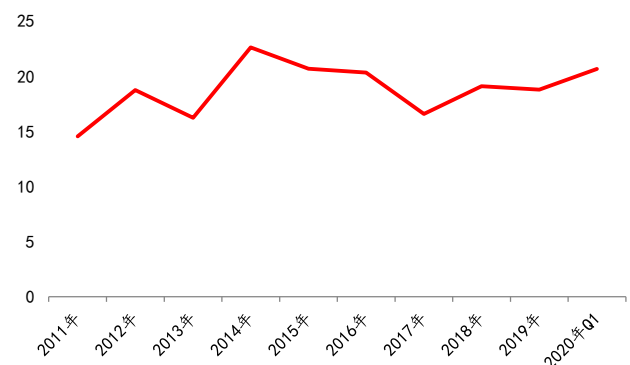
注：上述行业头部公司包括 A 股上市公司机器人、博实股份、科瑞技术、拓斯达、博杰股份、埃斯顿、三丰智能、克莱机电。

图 44：头部公司平均毛利率水平 (%)



资料来源：Wind、招商银行研究院

图 45：头部公司平均成本费用利润率 (%)



资料来源：Wind、招商银行研究院



图 46：工业机器人头部公司概况

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	营业总收入 (亿元)			归母净利润 (亿元)		
			2018	2019	2020Q1	2018	2019	2020Q1
300024.SZ	机器人	211.1	30.95	27.45	0.47	4.49	2.93	0.43
002698.SZ	博实股份	111.46	9.16	14.60	0.49	1.82	3.07	1.15
002957.SZ	科瑞技术	99.83	19.29	18.72	0.19	2.96	2.62	0.01
300607.SZ	拓斯达	98.83	11.98	16.60	0.55	1.72	1.87	1.54
002975.SZ	博杰股份	91.9	6.87	8.25	0.18	1.12	1.50	0.39
002747.SZ	埃斯顿	88.11	14.61	14.21	0.23	1.01	0.66	0.14
300276.SZ	三丰智能	79.44	17.92	19.45	0.25	2.35	2.71	0.07

资料来源：Wind、招商银行研究院

免责声明

本报告仅供招商银行股份有限公司（以下简称“本公司”）及其关联机构的特定客户和其他专业人士使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经招商银行书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“招商银行研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

未经招商银行事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

招商银行版权所有，保留一切权利。

招商银行研究院

地址 深圳市福田区深南大道 7088 号招商银行大厦 16F（518040）

电话 0755-83195702

邮箱 zsyhyjy@cmbchina.com

传真 0755-83195085



更多资讯请关注招商银行研究微信公众号
或一事通信息总汇



前沿报告库是中国新经济产业咨询报告共享平台。行业范围涵盖新一代信息技术、5G、物联网、新能源、新材料、新消费、大健康、大数据、智能制造等新兴领域。为企事业单位、科研院所、投融资机构等提供研究和决策参考。



扫一扫免费
获取海量报告

