

6家A股机械设备公司纳入MSCI指数， 相关板块及公司有望受益

机械行业

推荐 维持评级

核心看点 (5.7-5.14):

1. 一周行业热点

新华社纽约5月14日电，根据摩根士丹利资本国际公司(MSCI)14日公布的半年度指数调整结果，首批234只中国A股将被纳入MSCI指数体系。

2. 最新观点

机械板块共有6家公司纳入MSCI指数，包括三一重工、中集集团、徐工机械、中国中车、海油工程、中联重科；工程机械子版块占比较大，相关板块及公司有望受益。

对于工程机械子版块，我们预计2018年行业仍保持快速增长趋势，看好行业龙头三一重工及核心零部件供应商恒立液压和艾迪精密。油气服务及设备板块我们继续看好国内压裂设备龙头企业杰瑞股份，看好中海油服、海油工程等。

3. 核心组合上周表现

表格 1: 核心推荐组合表现

	代码	公司	周涨幅	累计涨幅
油气复苏组合	002353	杰瑞股份	7.5%	17.05%
	002554	惠博普	9.5%	-32.39%
	601808	中海油服	5.1%	-3.81%
	600583	海油工程	4.5%	-7.29%
	300228	富瑞特装	-3.9%	-23.28%
高端装备制造组合	600835	上海机电	3.9%	7.44%
	300024	机器人	2.3%	-10.78%
	002747	埃斯顿	8.6%	0.66%
	601766	中国中车	0.2%	-9.83%
	2039	中集集团	0.7%	-21.05%
	603111	康尼机电	0.5%	-8.05%

资料来源: 中国银河证券研究部整理(组合个股权重均等)

4. 风险提示

基建及房地产开发投资增速下滑、原油价格下滑、项目进展不及预期等

分析师

刘兰程

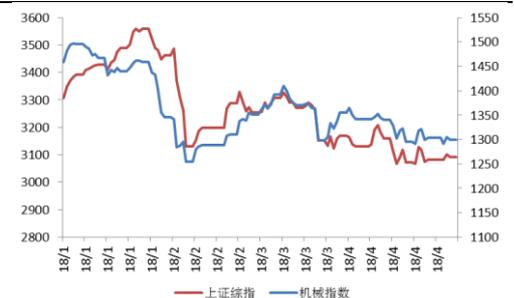
☎: (8610) 83571383

✉: liulancheng@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130517100001

行业数据

时间 2018.5.11



数据来源: wind, 中国银河证券研究部整理

其他数据

时间 2018.5.11

	价格(美元/桶)	本周涨幅
布伦特原油	77.18	2.9%
WTI原油	70.47	1.0%

数据来源: wind, 中国银河证券研究部整理

目 录

1. 最新研究观点	3
1.1 一周热点动态跟踪.....	3
1.2 最新观点	3
1.3 核心组合	4
1. 核心推荐	5
2. 风险提示	5
1.4 国内外行业及公司估值情况.....	6
1. 国内估值及溢价分析	6
2. 与其他国家估值比较	6
3. 重点公司分析比较	7
附录:	8
插图目录.....	11
表格目录.....	11

1. 最新研究观点

1.1 一周热点动态跟踪

表格 2: 热点事件及分析

重点事件	我们的理解
<p>美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(5月11日)公布数据显示,截至5月11日当周,美国石油活跃钻井数增加10座至844座,3月初以来首次连续六周录得增长,续刷2015年3月以来新高。去年同期美国石油活跃钻井数为712座。</p> <p>更多数据显示,截至5月11日当周美国石油和天然气活跃钻井总数增加13至1045座。此外,贝克休斯在报告中称,美国当周天然气活跃钻井数增加3座至199座。</p>	<p>我们认为受原油需求增加、OPEC限产及中东地缘政治因素影响,油价仍将维持在较好水平,油服行业逐步从低谷复苏,看好油气产业链尤其是上游发展。</p>

资料来源:中金在线,中国银河证券研究部整理

1.2 最新观点

6家A股机械设备公司纳入MSCI指数,相关板块及公司有望受益

新华社纽约5月14日电,根据摩根士丹利资本国际公司(MSCI)14日公布的半年度指数调整结果,首批234只中国A股将被纳入MSCI指数体系。

(1) 机械板块共有6家公司纳入MSCI指数,工程机械子版块占比较大

我们注意到,机械设备板块共有5家公司纳入MSCI指数,包括三一重工、中集集团、徐工机械、中国中车、海油工程、中联重科。

我们看到,纳入MSCI指数的机械板块公司中,工程机械子版块共有3家公司,油气设备及服务有1家公司,集装箱及天然气设备有1家公司,轨交装备有1家公司。

表格 3: 机械板块共有6家公司纳入MSCI指数

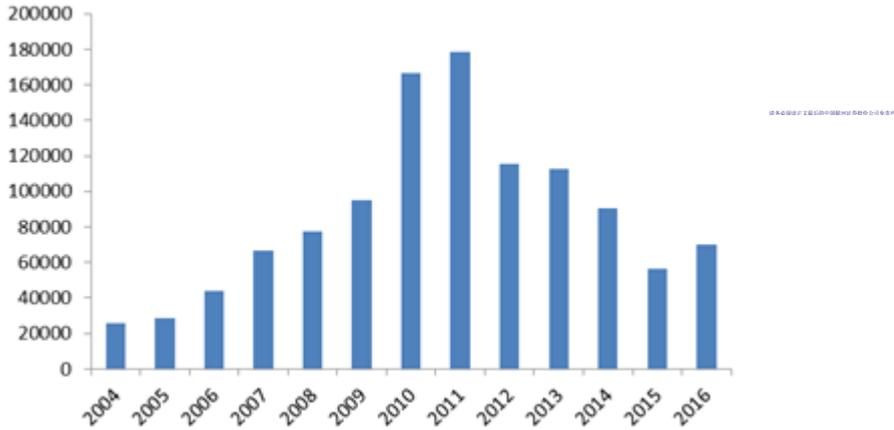
	代码	公司	市值(亿元)	P/E	2017净利润增长(%)
工程机械	600031.SH	三一重工	657.4	23.09	928.35
	000425.SZ	徐工机械	291.5	21.78	389.31
	000157.SZ	中联重科	329.7	20.30	244.46
油气设备及服务	600583.SH	海油工程	246.3	81.80	-62.67
集装箱及天然气设备	000039.SZ	中集集团	448.0	18.32	364.97
轨交装备	601766.SH	中国中车	2763.7	25.31	-4.35

资料来源:Wind,中国银河证券研究部整理

(2) 工程机械设备更新换代及基建投资增长助力行业复苏

经过行业低迷期的洗牌,工程机械市场集中度进一步提升,加上设备更新换代的需求(2009-2013年销量高峰期产品基本需要更新),行业走出低谷,整体盈利水平改善较为明显,我们预计工程机械板块仍能维持较高景气度。

图 1: 2009-2013 是挖掘机销量高峰期

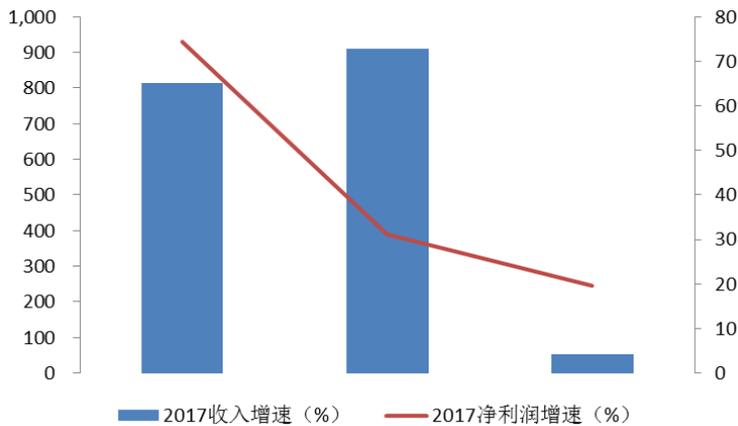


资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

工程机械尤其是国产工程机械产品今年以来销量同比增幅较大,同时核心零部件需求增长也较为明显。相比国外零部件供应商,国产品牌在价格及供货反应速度上更具优势,正逐步实现对进口产品的替代。

另外,受益基建和房地产投资拉动等因素影响,工程机械制造板块整体景气度较好,主要公司营收和净利润进入增长阶段。

图 2: 三一重工、徐工机械、中联重科三家公司收入及净利润(左轴)进入增长阶段



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

投资建议:

对于工程机械子版块,我们预计 2018 年行业仍保持快速增长趋势,看好行业龙头三一重工及核心零部件供应商恒立液压和艾迪精密。油气服务及设备板块我们继续看好国内压裂设备龙头企业杰瑞股份,看好中海油服、海油工程等。

我们继续推荐国内压裂设备龙头企业杰瑞股份,看好中海油服、海油工程等。

风险提示: 基建及房地产开发投资增速下滑、原油价格下滑、项目进展不及预期等

1.3 核心组合

1. 核心推荐

机械行业里我们重点看好油气复苏、天然气应用及高端装备制造子版块，并设立油气复苏组合与高端装备制造组合两个投资组合。

油气复苏组合：杰瑞股份、中海油服、海油工程（本周起暂时将惠博普、富瑞特装从组合中移除）

高端装备制造组合：上海机电、机器人、埃斯顿、中国中车、中集集团、康尼机电

表格 4：核心推荐组合上周及累计表现

	代码	公司	周涨幅	累计涨幅	加入组合时间
油气复苏组合	002353	杰瑞股份	7.5%	17.05%	2017.10.23 周报
	002554	惠博普	9.5%	-32.39%	2017.10.23 周报
	601808	中海油服	5.1%	-3.81%	2018.1.22 周报
	600583	海油工程	4.5%	-7.29%	2018.1.22 周报
	300228	富瑞特装	-3.9%	-23.28%	2017.10.23 周报
高端装备制造组合	600835	上海机电	3.9%	7.44%	2017.10.23 周报
	300024	机器人	2.3%	-10.78%	2017.10.23 周报
	002747	埃斯顿	8.6%	0.66%	2017.10.23 周报
	601766	中国中车	0.2%	-9.83%	2017.10.30 周报
	2039	中集集团	0.7%	-21.05%	2018.1.22 周报
	603111	康尼机电	0.5%	-8.05%	2018.1.22 周报
机械指数	801890		1.6%		
沪深 300	399300		2.6%		

资料来源：中国银河证券研究部整理（组合个股权重均等）

图 3：油气复苏组合和高端装备制造组合自建立起至今表现



资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

2. 风险提示

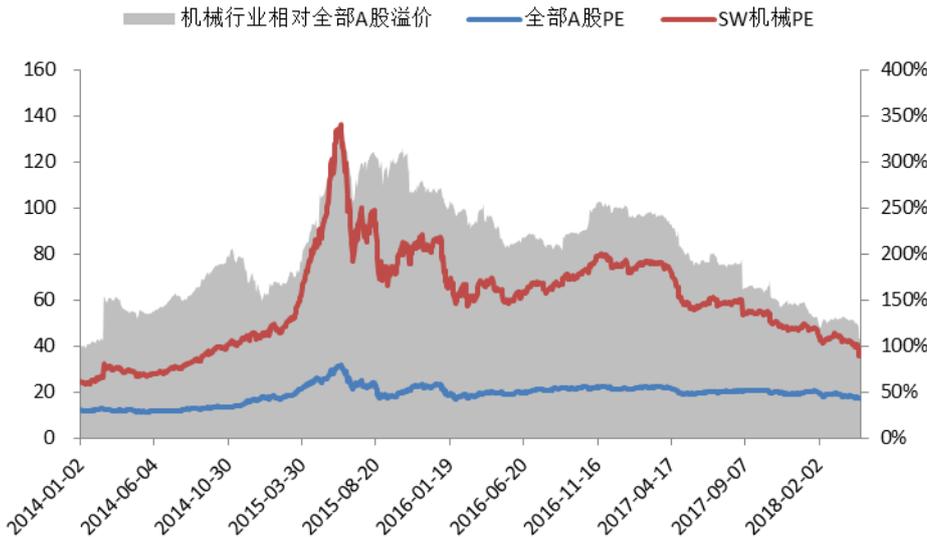
基建投资低于预期；房地产投资增速低于预期；原材料价格大幅上涨；国际原油价格大幅下滑

1.4 国内外行业及公司估值情况

1.国内估值及溢价分析

截止到5月11日，机械设备行业 TTM 市盈率（整体法）为 36.9X，上周为 36.4X，板块估值略有上升；全部 A 股 TTM 市盈率（整体法）为 17.8X，机械设备行业相对全部 A 股溢价水平为 107%，目前机械设备行业估值相对全部 A 股溢价处于 2017 年以来的较低水平。

图 4：机械行业估值及溢价分析

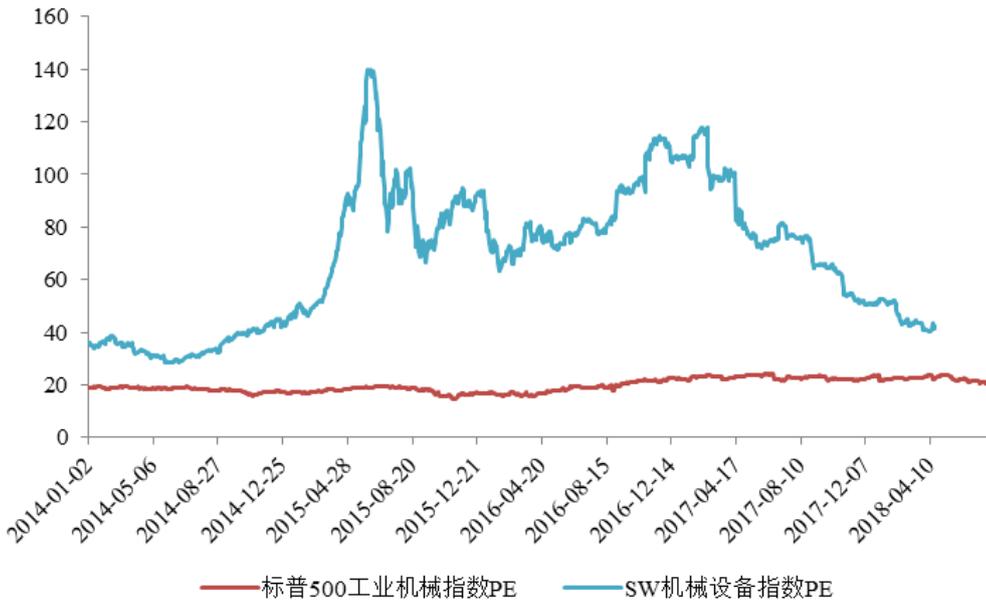


资料来源：Wind，中国银河证券研究部整理

2.与其他国家估值比较

我们选择较为成熟的美国标普 500 工业机械指数与 A 股的 SW 机械设备行业指数进行比较。A 股 SW 机械设备行业指数市盈率为 37X，美国标普 500 工业机械指数市盈率为 21X。

图 5: 机械行业估值与标普 500 工业机械指数比较



资料来源: Wind, 彭博, 中国银河证券研究部整理

从上图可以看出, A 股机械设备指数与美国标普 500 工业机械指数相比估值明显偏高。我们认为, A 股机械设备行业中, 中小板及创业板公司较多, 由于市场对中小板及创业板等较高增长的公司给与较高估值, 导致 A 股机械设备指数估值明显高于标普 500 工业机械指数。

3. 重点公司分析比较

由于机械设备行业子板块较多, 我们选择了高铁装备、核电装备、油气装备、智能制造的相关公司进行分析比较。

表格 5: A 股与海外公司估值及增速比较

代码	公司	2017 收入增速 (%)	2017 净利润增速 (%)	市盈率 TTM	公司市值 (亿元)	
002353.sz	杰瑞股份	12.47	-43.82	199.15	155.7	
601766.sh	中国中车	-8.14	-4.40	25.31	2763.7	
A 股公司	300011.sz	鼎汉技术	29.62	-33.71	73.72	49.9
002366.sz	台海核电	104.10	158.45	22.13	229.3	
300024.sz	机器人	20.73	5.26	69.35	301.9	
代码	公司	2017 收入增速 (%)	2017 净利润增速 (%)	市盈率 TTM	公司市值 (亿美元)	
SLB.N	斯伦贝谢 (SCHLUMBERGER)	9.46	10.79	-75.68	952.8	
CAT.N	卡特彼勒 (CATERPILLAR)	17.97	1225.37	39.30	875.2	
ISRG.O	直觉外科手术 (INTUITIVE)	15.70	-10.31	68.03	521.6	
HAL.N	哈利伯顿 (HALLIBURTON)	29.79	91.97	-118.75	457.2	

RIGN	越洋钻探 (TRANSOCEAN)	-28.55	-501.93	-1.63	55.8
------	----------------------	--------	---------	-------	------

资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

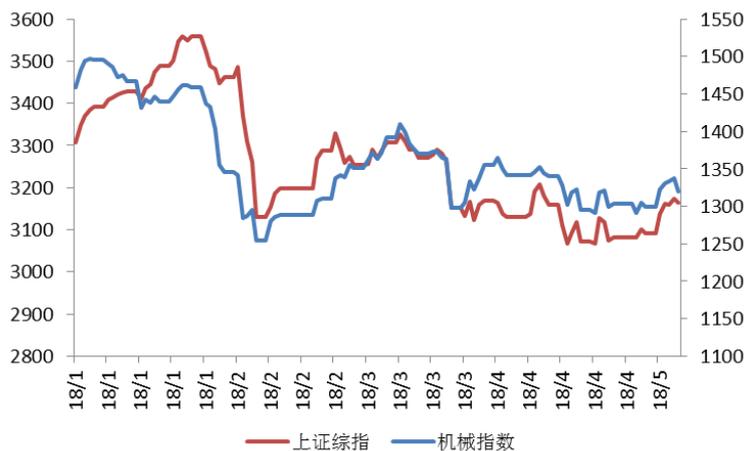
从统计来看, A股上市公司 2017 年收入增速在-8.14%—104.10%之间, 中国中车收入增速受铁路投资及铁路总公司车辆采购计划影响较大, 核电设备、油气设备、智能制造及轨交零部件公司收入都出现了不同程度增长。海外上市公司中, 油气服务与设备、智能制造、工程机械等在收入方面稳步增长, 海洋石油服务与设备仍不景气。

估值方面所选 5 个 A 股机械设备公司在 22X-199X 之间, 其中油气设备公司由于处于行业复苏起步期间, 因此估值较高。海外公司中油服及设备板块净利润增速较快, 但过去几年的行业低迷使得企业仍在底部复苏中, 致使部分公司 2017 年仍有亏损。我们注意到海外机器人公司与 A 股机器人在估值上较为接近, 分别为 68X 和 69X, 反映了中国市场和海外市场对于增长性较为持续的公司都给与了较高估值。

附录:

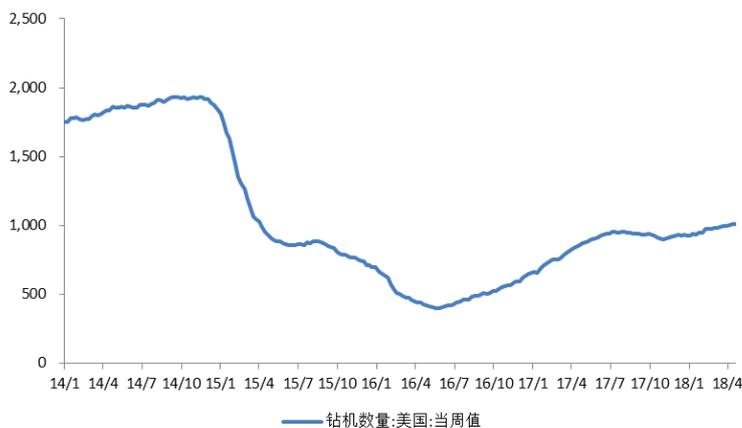
附录 1: 行业数据跟踪

图 6: 机械行业指数年初至今的表现



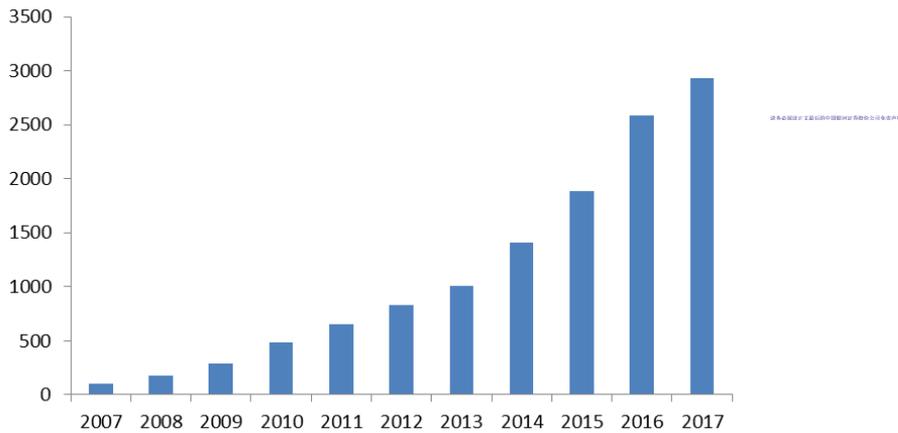
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

图 7: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况



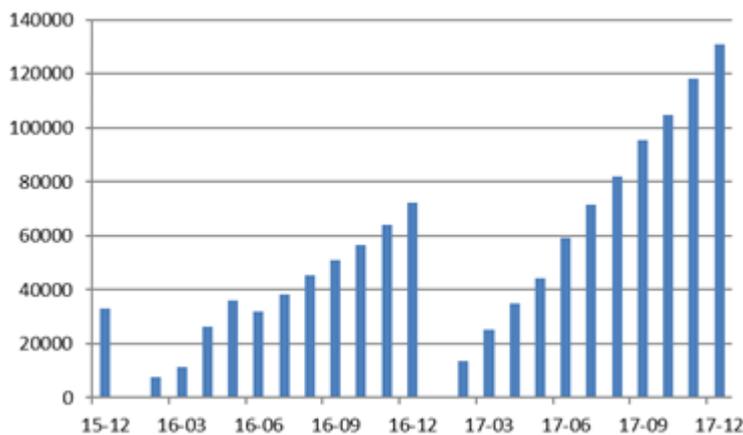
资料来源: Wind, 中国银河证券研究部整理

图 8: 全国铁路动车组拥有量(按组计)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

图 9: 全国工业机器人产量累计值



资料来源: Wind, 中国银河证券研究部

附录 2: 行业动态

高端装备制造:

【机器人】 近日, 深圳市大道智创科技有限公司获得凯泰资本千万元投资。本轮投资将进一步推动大道智创的产品研发、市场拓展以及在多领域的商业落地。

大道智创成立于 2015 年 7 月份, 是一家以双目视觉技术为核心, 以服务机器人自主导航为应用的新星公司。大道智创基于双目视觉定位导航的安防服务机器人已成功应用于高铁站、广场、园区等场景, 获得了包括美亚柏科、海能达、航天华拓等上市公司的高度评价。其产品在今年十九大期间成为天安门广场智能巡逻机器人中唯一可用的视觉导航方案厂商。(雷锋网)

油气装备与服务:

【油气新闻】 美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(5月11日)公布数据显示, 截至5月11日当周, 美国石油活跃钻井数增加10座至844座, 3月初以来首次连续六周录得增长, 续刷2015年3月以来新高。去年同期美国石油活跃钻井数为712座。

更多数据显示, 截至5月11日当周美国石油和天然气活跃钻井总数增加13至1045

座。此外，贝克休斯在报告中称，美国当周天然气活跃钻井数增加 3 座至 199 座。（中金在线）

附录 3: 公司动态

【沈阳机床】为加快推进智能板块核心业务发展，公司拟以上海优尼斯工业服务有限公司（以下简称“优工业”）、沈阳机床（东莞）智能装备有限公司（以下简称“东莞智能”）、沈阳优尼斯智能装备有限公司（以下简称“优装备”）三家公司净资产出资成立新的全资子公司，公司名称为“沈阳优尼斯智能科技有限公司”（以工商登记名称为准）。注册资本金以 2017 年 12 月 31 日三家公司净资产为准，截止 2017 年 12 月 31 日优工业、东莞智能、优装备三家公司净资产分别为 24,562.93 万元、25,402.97 万元、68,830.75 万元，净资产合计为 118,796.65 万元。

【先导智能】根据中国证监会《上市公司股权激励管理办法》、深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的有关规定，无锡先导智能装备股份有限公司（以下简称“公司”或“先导智能”）已完成 2018 年限制性股票首次授予登记。公司授予限制性股票的激励对象为 192 人，授予数量为 138.50 万股；授予价格：27.09 元/股。

插图目录

图 1: 2009-2013 是挖掘机销量高峰期.....	4
图 2: 三一重工、徐工机械、中联重科三家公司收入及净利润进入增长阶段.....	4
图 3: 油气复苏组合和高端装备制造组合自建立起至今表现.....	5
图 4: 机械行业估值及溢价分析.....	6
图 5: 机械行业估值与标普 500 工业机械指数比较.....	7
图 6: 机械行业指数年初至今的表现.....	8
图 7: 美国活跃钻机数 2014 年以来变化情况.....	8
图 8: 全国铁路动车组拥有量(按组计).....	9
图 9: 全国工业机器人产量累计值.....	9

表格目录

表格 1: 核心推荐组合表现.....	1
表格 2: 热点事件及分析.....	3
表格 3: 机械板块共有 6 家公司纳入 MSCI 指数.....	3
表格 4: 核心推荐组合上周及累计表现.....	5
表格 5: A 股与海外公司估值及增速比较.....	7

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析师个人简历

刘兰程，机械行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

覆盖股票范围：

杰瑞股份(002353.SZ)、惠博普(002554.SZ)、通源石油(300164.SZ)、海默科技(300084.SZ)、道森股份(603800.SH)、恒泰艾普(300157.SZ)、富瑞特装(300228.SZ)、厚普股份(300471.SZ)、派思股份(603318.SH)、中国中车(601766.SH)、鼎汉技术(300011.SZ)、机器人(300024.SZ)等。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 26 楼
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：詹 璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王 婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn
上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn