



强于大市

机械行业周报

基建加码预期，周期板块有望受益

2018年7月，全国制造业PMI为51.2%，较6月继续回落0.3pct，大、小型企业PMI均回落，中型企业PMI线下持平。同期美国ISM制造业指数58.1，处于扩张区间，但新订单指数跌至1年内新低。上周政治局会议仍然强调了积极财政，虽然货币政策预期略有收紧，但我们认为财政积极有利于基建投资的扩大，以及高端制造业的降本增效。由此，我们看好大基建相关的周期板块，如工程机械板块；高油价推动下的油服板块，和铁路投资相关的轨交板块；先进制造产业被认为是经济发展和产业转型的重要方向，由此，我们看好代表先进制造业的半导体、面板、锂电等板块的景气度持续。我们持续推荐：三一重工、杰瑞股份、恒立液压、浙江鼎力、北方华创、精测电子；此外还关注中国中车、大族激光、克萊机电、徐工机械。

细分行业观点：

- **财政积极利于基建投资，工程机械板块有望受益。**宏观角度：政治局会议仍强调积极财政，我们认为宏观政策边际向好，有利于刺激工程机械的需求进一步提升，修正此前宏观过度悲观的预期。微观角度：2018H1挖机销量超过12万台，超市场预期；上半年连续多月工程机械销量超预期，主机厂和液压零部件公司都充分享受行业高景气度。我们看好工程机械板块，理由包括：1) 基建投资加码预期，激发未来几年工程机械需求，延长板块高景气度的行业周期；2) 宏观预期边际向好，利于板块估值提升。我们主要推荐龙头公司，包括主机龙头三一重工，和核心零部件公司恒立液压，关注柳工、徐工机械。
- **轨交板块：铁路基建投资+货增行动，提振板块行情。**据财新网报道，为配合货运增长，铁路总公司计划未来3年新购置货车21.6万辆，机车3,756台，采购规模超千亿元。2018年1季度末，铁总实际采购机车437台，超全年计划360台；采购货车3.3万辆，超全年计划3万辆。目前轨交板块蛰伏于相对底部，我们提示三点边际变化包括：1) 基建投资加码预期，有望提振行业景气度；2) “货增行动”激增轨交设备需求量，行业设备公司有望受益，实现业绩增长；3) 高铁、城轨陆续迎来竣工里程高峰年份，车辆装备需求量有望提高。我们重点关注：中国中车、鼎汉技术、永贵电器。
- **半导体设备：大国重器，设备商受益于产业向中国转移。**上周国内多条存储产线进行招标（福建晋华、长江存储、德淮半导体等），中标企业多为海外设备公司。另外中环领先项目，密集招标了大硅片后端加工设备，如：抛光机、减薄机、清洗机等，中标单位均为德国和日本公司，我们结合此前该项目规模招标4亿元左右的单晶硅生长设备来看，验证中环宜兴项目正快速推进，同时也说明国内半导体生长设备国产化进度稍快于加工设备。我们核心推荐北方华创、晶盛机电、关注盛美半导体。
- **油服板块：2018H1布伦特原油价格稳定在70美元/桶左右，国际四大油公司营收均有20%左右的增长，新一轮油价上涨周期进一步得到确认，高油价传导油服公司景气度持续提高，我们重点关注此轮高景气度油服行业的龙头公司。**杰瑞股份发布2018H1中报，剔除会计因素外实际净利润为1.3亿元，实现高增长，但符合预期。我们仍看好公司长远受益此轮油服高景气度市场，从油服季节性和设备交付周期性看，下半年更能体现油服周期性复苏和业绩兑现。我们重点关注几个催化事件：油价进一步攀升，中石油压裂车组招标情况，公司海外增产设备订单落地情况。
- **风险提示：**中美贸易影响持续扩大；基建投资不及预期；国际原油价格大幅下降；工程机械企业坏账率提高；市场机械板块估值中枢下移。

相关研究报告

- 《杰瑞股份——坚定油服战略，迎接行业复苏》20180301
- 《半导体行业深度报告——装机大年到来，国产设备随“芯”崛起》2017.12.22
- 《浙江鼎力——迎接海外市场快速提升期》20171213
- 《恒立液压——高端液压件进口替代唯一标的》2017.11.6
- 《先导智能——新能源产业趋势明朗，公司产品倍受客户青睐》2017.7.28
- 《精测电子——高成长的面板检测龙头》2017.4.27

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

机械行业

杨绍辉*

(8621)20328569

SHaohui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001

*陈祥为本报告重要贡献者

目录

一周市场回顾	4
行业信息.....	6
宏观信息:	6
新能源汽车行业信息:	6
工程机械信息:	6
轨交行业信息:	6
其他信息:	7
上市公司重要公告:	7
风险提示.....	8

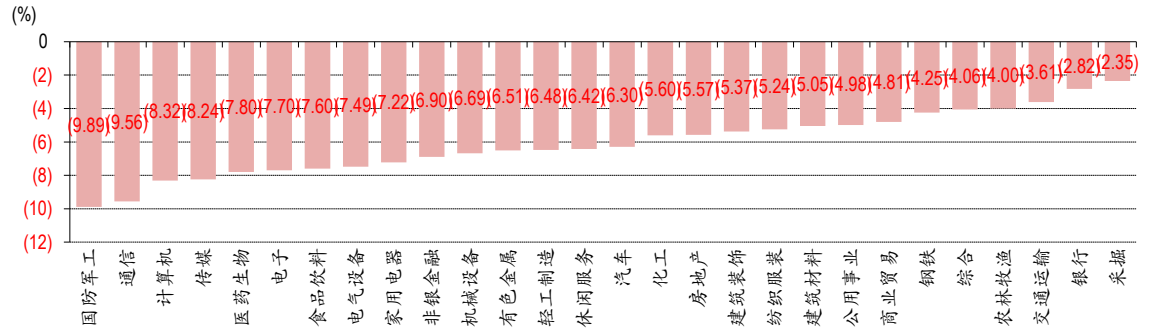
图表目录

图表 1. 一级行业周涨跌幅（2018.07.30-08.05，第 30 周）	4
图表 2. 机械细分行业周涨跌幅（2018.07.30-08.05，第 30 周）	4
图表 3. 机械行业个股周涨跌幅（2018.07.30-08.05，第 30 周）	5
图表 4. 报告中提及上市公司估值表	9

一周市场回顾

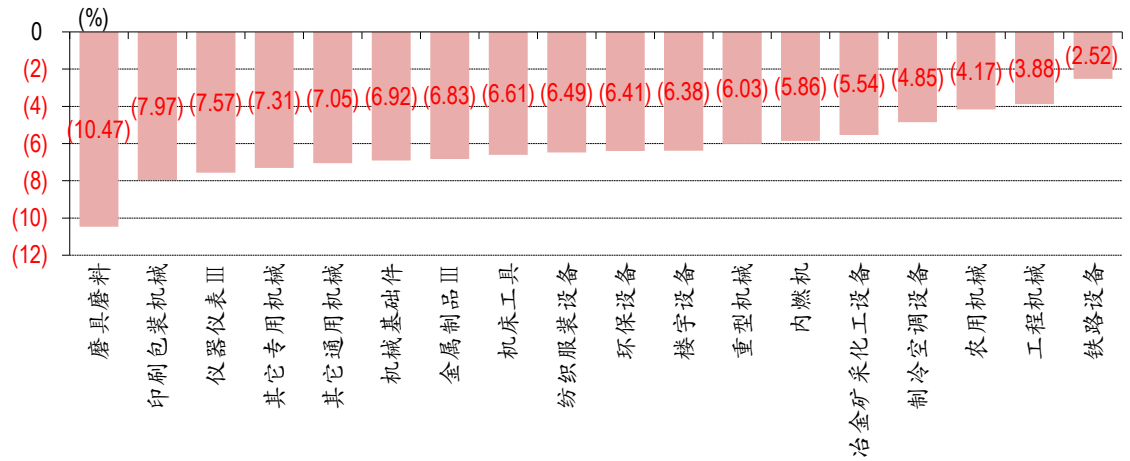
上周 (2018.07.30-08.05, 第 30 周) 上证综指下跌 4.55%, 沪深 300 指数下跌 5.65%, 机械设备板块下跌 6.69, 跑输大盘。机械行业处于 28 个细分行业中列, 位列第 17 位。

图表 1. 一级行业周涨跌幅 (2018.07.30-08.05, 第 30 周)



资料来源: 万得资讯, 中银证券

图表 2. 机械细分行业周涨跌幅 (2018.07.30-08.05, 第 30 周)



资料来源: 万得资讯, 中银证券

图表 3. 机械行业个股周涨跌幅 (2018.07.30-08.05, 第 30 周)

周涨幅榜				周跌幅榜			
公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)	公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)
002006.SZ	精功科技	7.29	30.18	300281.SZ	金明精机	5.03	(21.28)
600495.SH	晋西车轴	4.70	12.98	300667.SZ	必创科技	26.81	(18.01)
002338.SZ	奥普光电	12.39	12.03	002890.SZ	弘宇股份	22.18	(16.93)
603012.SH	创力集团	6.78	6.10	600165.SH	新日恒力	4.59	(16.55)
603076.SH	乐惠国际	40.78	5.73	300278.SZ	华昌达	7.42	(16.54)
300154.SZ	瑞凌股份	5.44	5.22	002896.SZ	中大力德	36.13	(16.48)
300441.SZ	鲍斯股份	9.21	4.78	002903.SZ	宇环数控	27.36	(16.33)
002730.SZ	电光科技	8.37	4.63	002164.SZ	宁波东力	4.00	(16.32)
300260.SZ	新莱应材	20.62	4.14	603656.SH	泰禾光电	16.42	(16.18)
300280.SZ	紫天科技	31.49	3.31	603690.SH	至纯科技	20.75	(16.06)

资料来源: 万得资讯, 中银证券

行业信息

宏观信息：

【积极财政政策加码 千亿元新减税措施将加速落地】中共中央政治局7月31日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，会议提出财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用。对此，专家认为，下半年，积极财政政策会更加积极，将在基础设施建设上发力补短板，千亿元新减税措施将会加快落地。（信息来源：证券日报）

【财新PMI分析：服务业新接业务量仅有小幅增长】7月份，两大行业的新订单皆增速放缓，尤其是服务业，其新接业务量仅有小幅增长，增速为略逾两年半以来最低。据受访企业反映，市况相对低迷，导致新订单增速下降。制造业新接业务量也放缓至4月份以来最低。两者综合，新增业务量整体增速下降至略逾一年来最低。财新智库莫尼塔塔研究董事长、首席经济学家钟正生表示，财新中国综合产出指数较上月出现回落，显示经济温和走弱。但7月国务院常务会议指出宏观政策需更加积极，以应对好外部环境不确定性。在此政策背景下，经济失速下滑风险有望大为缓解。（信息来源：财新网）

【广东7月份新订单指数下降1.8个百分点受出口订单影响】财联社8月1日讯，广东省经济和信息化委员会表示，7月份广东省制造业采购经理指数(PMI)为50.2，这是广东PMI连续第29个月位于荣枯线以上。直接决定PMI指数的5项权重指数中，新订单指数下降1.8个百分点，其中出口订单为49.9，连续两个月居于荣枯线下。（信息来源：中新社）

新能源汽车行业信息：

【马斯克：特斯拉上海超级工厂建造成本预计为20亿美元 预计中国工厂产能为每年25万辆】特斯拉CEO马斯克表示，特斯拉上海超级工厂的建造成本预计为20亿美元。特斯拉无意增加股本。将通过内部产生的现金流来偿还未来债务。马斯克表示，对MODEL 3在第一或第二季度将带来25%的总利润率高度自信。尚未对MODEL Y的产地作出决定。希望在年底前确定欧洲超级工厂的选址。预计中国工厂的产能大约为每年25万辆。（信息来源：TechWeb）

工程机械信息：

【2018年上半年工程机械行业主要产品产量实现较快增长】据国家统计局数据，2018年6月，我国挖掘机、装载机、压实机械、水泥专用设备产量分别为2.5万台、1.2万台、5305台、5.1万吨，同比增长67.1%、11.6%、9.8%、5.6%。1-6月，挖掘机、装载机、压实机械和水泥专用设备累计生产13.7万台、7.6万台、3.2万台、28.8万吨，同比增长43.5%、30%、26%、0.6%。（信息来源：国家统计局）

【李总理：目前中西部基础设施比较薄弱 推动有效投资补短板】在山南市川藏铁路拉林段施工现场，李总理表示：川藏大通道对西藏发展和生态保护等意义重大，也有助于培育西藏发展新动能，是看准要干的事，要加快全面开工建设。目前中西部基础设施比较薄弱，推动有效投资补短板，不仅有助于缩小区域发展差距，也可以应对经济下行压力。要在坚持不搞“大水漫灌”强刺激的同时精准施策，多做惠当前、利长远的事。（信息来源：新华社）

轨交行业信息：

【我国交通基础设施投资高位运行：前7月铁路固定资产投资3750亿】今年1-7月，我国铁路固定资产投资完成3750亿元，完成进度比去年增长3.5%，随着一批新项目的开工建设，下半年铁路建设投资有望再创新高。按照规划，今年全国铁路固定资产投资安排7320亿元，投产新线4000公里，其中高铁3500公里。（信息来源：央视新闻）

【京津城际 8 日起提速】8 月 8 日，京津城际铁路将实施全新列车运行图。届时，复兴号动车组在京津城际铁路将实现时速 350 公里运行。运行图调整后，京津城际开行列车数量将由 108.5 对增加至 136 对，北京南站至天津站列车运行时间将由 35 分钟压缩至 30 分钟。目前，车票已开始发售，票价不变，一等座 88 元，二等座 54.5 元。(信息来源：天津日报)

【宁夏首条城际铁路明年具备通车条件】宁夏首条城际铁路吴忠至中卫城际铁路明年具备通车条件，包银高铁宁夏区内银川至惠农段将于今年 8 月底开工。自治区发改委副主任郝留虎在发布会上介绍说，宁夏交通领域五年累计完成投资 1452 亿元。(信息来源：新华社)

其他信息：

【7 月份重卡市场共约销售各类车型 7.7 万辆 同比下滑 15%】今年 7 月份，我国重卡市场共约销售各类车型 7.7 万辆，比去年同期的 9.02 万辆下滑 15%；1-7 月，重卡市场累计销售 74.88 万辆，同比增长 11%，累计增幅比上半年的 15% 缩窄了 4 个百分点，但仍然还是两位数增长。(信息来源：新浪)

上市公司重要公告：

【杰瑞股份：油田服务需求增加 上半年净利润同比增长 510%】杰瑞股份(晚间发布半年报，公司上半年营收为 17.22 亿元，同比增长 32.48%；净利润 1.85 亿元，同比增长 510.09%。业绩增长主要原因是油田服务市场开始回暖，对于钻完井设备、油田技术服务的需求增加，同时公司加大销售力度，传统产品线销售额大幅增长，毛利率回升。(信息来源：公司公告)

风险提示

中美贸易影响持续扩大；
基建投资不及预期；
国际原油价格大幅下降；
工程机械企业坏账率提高；
铁路设备投资不及预期；
市场机械板块估值中枢下移。

图表 4. 报告中提及上市公司估值表

公司简称	股票代码	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
恒立液压	601100.SH	买入	21.48	189.45	0.61	1.04	35.2	20.7	4.38
精测电子	300567.SZ	买入	74.94	122.61	1.02	1.69	73.5	44.3	5.27
北方华创	002371.SZ	买入	48.58	222.50	0.27	0.51	179.9	95.3	7.22
长川科技	300604.SZ	买入	39.50	58.56	0.64	1.02	61.7	38.7	2.84
至纯科技	603690.SH	买入	20.75	43.65	0.29	0.45	71.6	46.1	1.88
先导智能	300450.SZ	买入	27.70	244.22	1.22	1.1	22.7	25.2	3.28
杰瑞股份	002353.SZ	买入	17.33	166.00	0.07	0.41	247.6	42.3	8.33
三一重工	600031.SH	买入	8.94	691.83	0.24	0.51	37.3	17.5	3.51
浙江鼎力	603338.SH	买入	53.06	131.43	1.6	2.2	33.2	24.1	8.89
徐工机械	000425.SZ	未有评级	4.07	318.83	0.14	0.24	29.1	17.0	3.07
柳工	000528.SZ	未有评级	11.09	124.79	0.14	0.24	79.2	46.2	8.13
艾迪精密	603638.SH	未有评级	26.79	69.78	0.81	1.34	33.1	20.0	3.26
应流股份	603308.SH	未有评级	12.14	52.66	0.14	0.31	86.7	39.2	6.55
亚翔集成	603929.SH	未有评级	18.72	39.94	0.6	1.15	31.2	16.3	4.87
埃斯顿	002747.SZ	未有评级	12.66	106.15	0.11	0.19	115.1	66.6	1.81
克萊机电	603960.SH	未有评级	31.04	41.97	0.47	0.86	66.0	36.1	3.25
大族激光	002008.SZ	未有评级	21.48	189.45	0.61	1.04	35.2	20.7	4.38
中国中车	601766.SH	未有评级	8.10	2,228.89	0.42	0.48	19.3	16.9	4.13
鼎汉技术	300011.SZ	未有评级	7.87	43.97	0.48	0.52	16.4	15.1	4.42
永贵电器	300351.SZ	未有评级	11.77	45.27	0.66	0.84	17.8	14.0	7.39

资料来源: 万得数据及中银证券

注: 股价截止日 2018 年 8 月 3 日, 未评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来6个月内超越基准指数20%以上；
- 增持：预计该公司在未来6个月内超越基准指数10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来6个月内相对基准指数跌幅在10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来6个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来6个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深300指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普500指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371