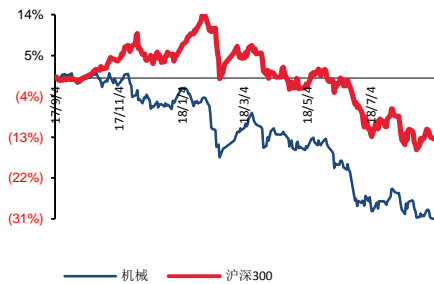


工业 资本货物

18H1 总结：收入端增速继续扩大，经营杠杆逐步释放

■ 走势对比



相关研究报告：

《企业人工费用加重，机器人替人是长期趋势》—2018/09/02

《8月数据有望超预期，9-10月旺季挖机销量值得期待》—2018/09/02

《工程机械行业跟踪：估计8月份挖机销量同比增长接近40%》—2018/09/01

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师：刘瑜

电话：010-88695233

E-MAIL: liuyubj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518010001

报告摘要

收入端持续增长，经营杠杆持续释放。2018H1，机械行业269家上市公司共实现9054.38亿元，同比增长24.26%，增速较2018Q1进一步扩大（其中工程机械、轨交、锂电、自动化等板块增速均大幅跑赢行业整体）；实现净利润263.85亿元，同比增长22.51%。从毛利率来看，2018H1行业毛利率为21.96%，比2017H1的22.52%下降0.55pct，主要受原材料、能源成本及产能爬坡产品结构等因素影响。从三费来看，受益于规模效应提升、汇兑损失减少以及大额资产减值损失计提减少，三费率以及资产减值损失率同比下降。

重点子行业情况分析。**1)**工程机械行业盈利能力持续释放：2018H1行业共实现营业收入913.61亿元，同比增43.34%；净利润74.62亿元，同比增84.82%；现金流、存货、应收等指标持续改善。**2)**油服及设备行业拐点确立，景气度延产业链传导，2018H1实现营业收入231亿元，同比增14.57%；受部分公司大单完结影响实现净利润-2.02亿元。**3)**化工装备订单持续转化为业绩：2018H1共实现营业收入92.03亿元，同比增21.57%；实现净利润6.51亿元，同比增长65.33%。**4)**锂电设备行业分化逐步明显：2018H1实现营业收入83.57亿元，同比增62.14%；实现净利润10.3亿元，同比增长35.83%。**5)**木工机械、塑机受地产及宏观经济较弱影响：2018H1实现营业收入32.05亿元，同比增加34.34%；实现净利润4.97亿元，同比增长22.66%。**6)**轨交装备业绩或到拐点：2018H1实现营业收入940.91亿元，同比下降0.62%（不考虑龙昕科技并表下滑更多）；净利润48.1亿元，同比下降4.99%。**7)**电梯行业整合仍在继续，国产品牌盈利能力承压：2018H1板块共实现营业收入167.29亿元，同比增长8.8%；实现净利润14.07亿元，同比下降16.55%。

投资建议：全年坚定看好行业龙头强者恒强、“补短板”以及智能制造贯穿产业升级三条主线。当前时点重点推荐三一重工、恒立液压、徐工机械、艾迪精密、柳工、诺力股份、精测电子、中大力德、快克股份、双环传动、日机密封、拓斯达、杭氧股份和杰瑞股份。

风险提示：宏观经济大幅下滑的风险；下游固定资产投资低于预期的风险等。

目录

1 18H1 行业营收增幅继续扩大，规模效应持续体现.....	4
1.1 行业营收增幅继续扩大，净利润增速略降	4
1.2 行业毛利率同比略降，费用率大幅下降	4
1.3 行业整体保持稳健经营	6
2 重点子行业情况分析	7
2.1 工程机械盈利能力持续释放，基建加码增强龙头业绩持续性.....	7
2.2 油服及设备公司拐点确立，期待业绩弹性逐步释放.....	9
2.3 化工装备仍处于增长的订单向增长的业绩转化的区间.....	10
2.4 锂电设备行业分化逐渐明显	10
2.5 木工机械及塑机受宏观经济影响增速放缓	11
2.6 轨交装备公司业绩略有改善	12
2.7 电梯行业整合仍在继续，国产品牌盈利能力承压.....	12
3 未来展望及投资建议	13
4 风险提示	14

图表目录

图表 1：行业上市公司营业收入情况比较.....	4
图表 2：行业上市公司净利润情况比较.....	4
图表 3：机械行业毛利率情况.....	5
图表 4：机械行业净利率情况.....	5
图表 5：机械行业销售费用率情况.....	6
图表 6：机械行业管理费用率情况.....	6
图表 7：机械行业财务费用率情况.....	6
图表 8：机械行业资产减值损失率情况.....	6
图表 9：机械行业存货情况.....	6
图表 10：机械行业应收账款情况.....	6
图表 11：机械行业经营性现金流量净额情况（亿元）.....	7
图表 12：工程机械行业营收及毛利率情况（亿元）.....	7
图表 13：工程机械行业净利润及净利率情况（亿元）.....	7
图表 14：工程机械行业现金流和资产减值损失情况.....	8
图表 15：工程机械行业存货及应收账款情况.....	8
图表 16：油服及设备营收及毛利率情况（亿元）.....	9
图表 17：油服及设备净利润及净利率情况（亿元）.....	9
图表 18：化工装备营收及毛利率情况（亿元）.....	10
图表 19：化工装备净利润及净利率情况（亿元）.....	10
图表 20：锂电设备营收及毛利率情况（亿元）.....	11
图表 21：锂电设备净利润及净利率情况（亿元）.....	11
图表 22：木工及塑机营收及毛利率情况（亿元）.....	11
图表 23：木工及塑机净利润及净利率情况（亿元）.....	11
图表 24：轨交装备营收及毛利率情况（亿元）.....	12
图表 25：轨交装备净利润及净利率情况（亿元）.....	12
图表 26：电梯行业营收及毛利率情况（亿元）.....	13
图表 27：电梯行业净利润及净利率情况（亿元）.....	13
图表 28：重点公司财务数据及盈利预测.....	14

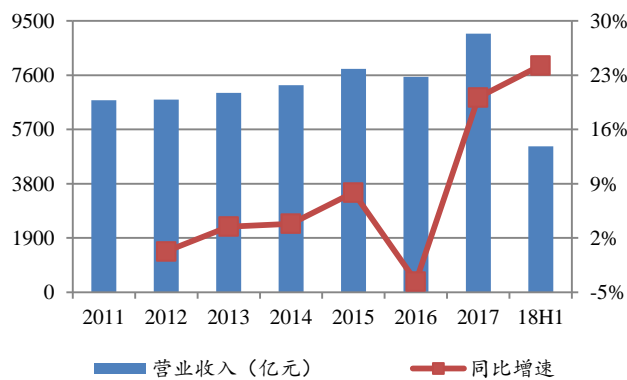
1 18H1 行业营收增幅继续扩大，规模效应持续体现

1.1 行业营收增幅继续扩大，净利润增速略降

我们选取了 269 只机械行业个股进行统计，涉及领域包括 3C 自动化设备（9 只）、仓储物流（5 只）、道路机械（3 只）、电梯设备（9 只）、纺织机械（7 只）、港口设备（4 只）、工程机械（14 只）、轨交装备（11 只）、机床设备（7 只）、金融设备（2 只）、零部件（30 只）、煤机（5 只）、木工机械（2 只）、农机（5 只）、其他设备（26 只）、汽车相关设备（13 只）、市政环保设备（6 只）、温控通风设备（18 只）、消防设备（4 只）、新能源设备（10 只）、医药装备（3 只）、仪器仪表（11 只）、印包装备（8 只）、油服及设备（15 只）、天然气装备（6 只）、化工装备（6 只）、重型机械（9 只）、自动化装备（15 只）、塑机装备（3 只）以及半导体装备（3 只）。

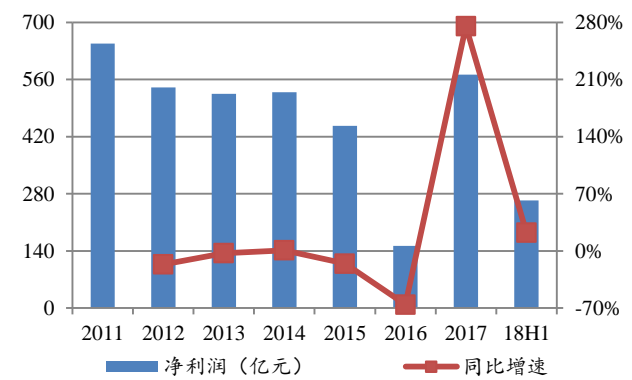
2018H1，机械行业 269 家上市公司共实现营业收入 9054.38 亿元，同比增长 24.26%，增速较 2018Q1 进一步扩大（其中工程机械、轨交、锂电、自动化等板块增速均大幅跑赢行业整体）。2017H1 机械 269 家上市公司共实现净利润 263.85 亿元，同比增长 22.51%，增速较 18Q1 略有下降。净利润同比增速略低于营收，主要是由于整体毛利率略有下降所致；净利润同比增速低于 18Q1，主要是由于部分子版块经验杠杆释放净利润基数提高，而油服及设备周期性板块净利润还处于复苏初期所致。

图表 1：行业上市公司营业收入情况比较



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：行业上市公司净利润情况比较



资料来源：WIND，太平洋证券整理

1.2 行业毛利率同比略降，费用率大幅下降

从毛利率来看，2018H1 机械 269 家上市公司毛利率为 21.96%，比 2017H1 的 22.52% 下降 0.55 pct。我们大致分析，影响毛利率的因素可能有以下几点：

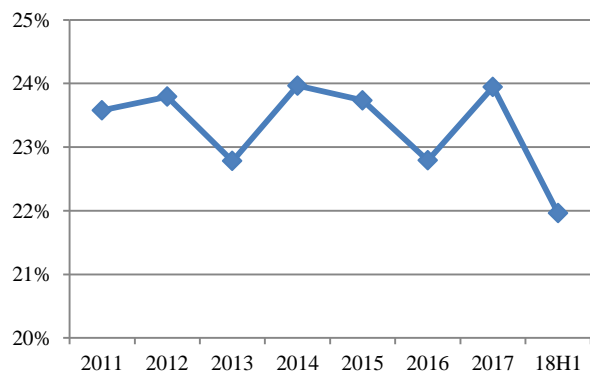
(1) 从成本端看，原材料价格从 2017 年供给侧改革开始大幅上涨，到 2018 年维持高位震荡，压力持续存在，且部分企业前期库存低价位原材料已经消耗完毕，高价位原材料逐渐体现在报表上，对毛利率产生一定压力。同时，能源端受原油价格上涨以及国内天然气供给紧张气价上涨等影响，也会对毛利率产生影响。此外，机械行业整体从 2016 年下半年开始回暖至今，企业在利润端已经得到了一段时间的恢复，目前资本开支意愿增强，新扩建产能需要经历前期投入以及爬坡过程，也会对毛利率有一定影响。

(2) 从销售端看，除了在钻完井设备等部分供不应求的细分领域设备产品有提价能力外，绝大多数基本供给充裕的细分领域机械产品是靠新产品的推出维持或提升价格（老产品每年降价 5-10%）。出于提升市占率、实现进口替代、进入新市场等方面的考虑，企业对于涨价需要综合考虑。同时，部分优质企业在成长过程中需要完善产品线（比如增加相对低毛利率产品占比），对综合毛利率也有影响。

(3) 从生产情况看，下游需求回暖且稳定了一段时间后，企业生产的规模效应有所体现，上量之后对上游供应链的成本转移能力也会更强，对毛利率有正向作用。

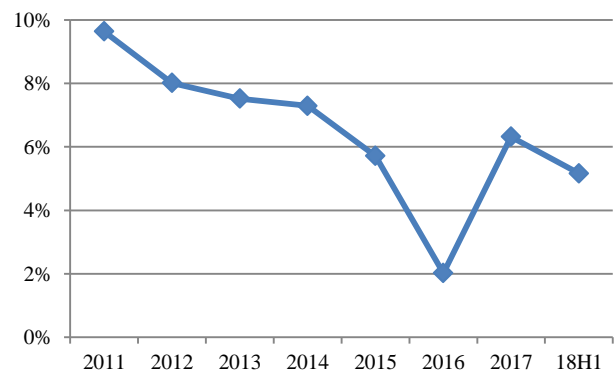
由此，目前毛利率的下降是多种原因综合作用的结果，值得注意的是有些因素从长远看是利好行业发展的，其对短期造成的压力是可以容忍的。

图表 3：机械行业毛利率情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 4：机械行业净利率情况

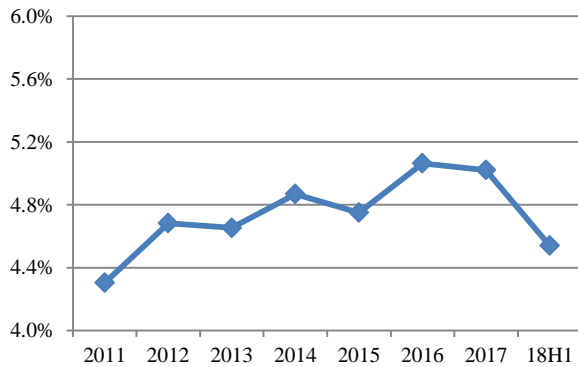


资料来源：WIND，太平洋证券整理

从净利率来看，2018H1 机械行业 269 家上市公司净利率为 5.17%，比 2017H1 的 5.24%略降 0.07 pct。详细分析三费以及资产减值损失情况，销售费用率下降 0.26 pct；管理费用率大幅下降 1.85 pct；财务费用率下降 0.6 pct，主要与企业去杠杆以及 2018 年美元升值汇兑损失减少有关；三费方面一共提升净利率 2.71 个百分点，规模效应体

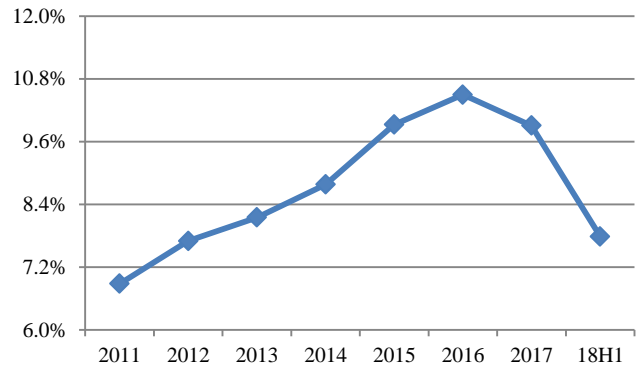
现明显。资产减值损失方面，由于中集集团、振华重工、中国中车、中联重科等企业计提资产减值损失减少较多（与历史包袱基本处理完成、应收账款回款情况好转有关），18H1 行业资产减值损失率大幅下降 1.53 pct。净利率下滑可能与税率以及营业外收入有关。

图表 5：机械行业销售费用率情况



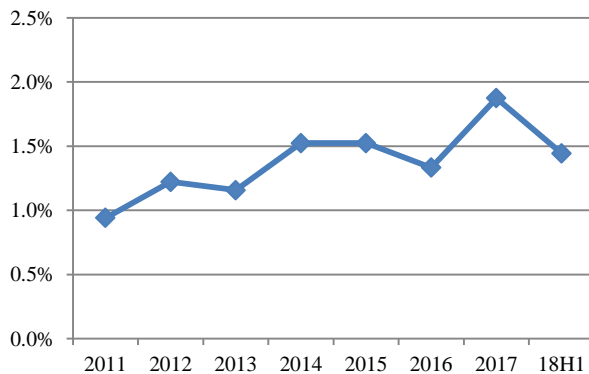
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 6：机械行业管理费用率情况



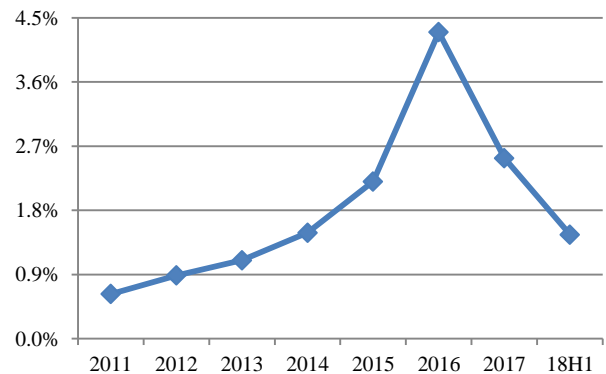
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 7：机械行业财务费用率情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 8：机械行业资产减值损失率情况



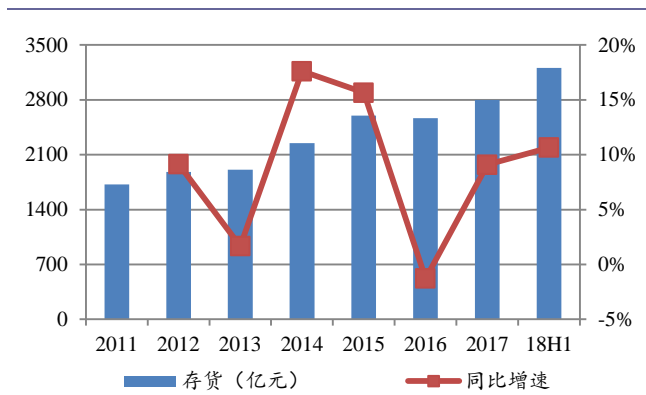
资料来源：WIND，太平洋证券整理

1.3 行业整体保持稳健经营

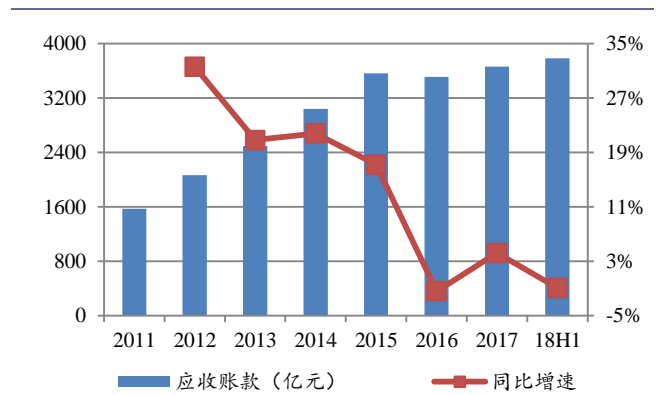
从经营情况看，2018H1 机械行业 269 家上市公司存货总额 3208.06 亿元，同比增加 10.65%，以营业成本测算的存货周转率从 2017H1 的 1.16 提升到 2018H1 的 1.33，改善明显；2018H1 行业应收账款余额 3785.17 亿元，同比下降 0.91%，远小于同期营收增幅；2018 好行业经营性现金流量净额-139.74 亿元，比 2017H1 的-110.95 亿元略有下降，主要是由于机械行业回款大部分在下半年所致。

图表 9：机械行业存货情况

图表 10：机械行业应收账款情况

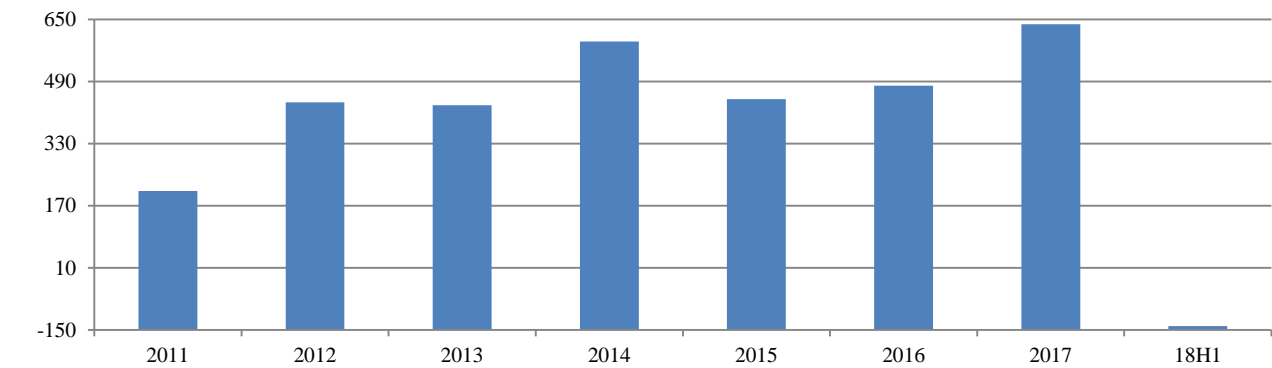


资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 11：机械行业经营性现金流量净额情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

2 重点子行业情况分析

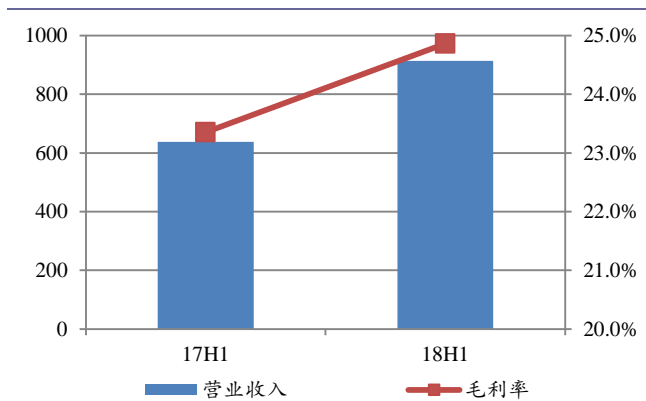
根据我们的分类，我们选取了几个板块性比较强的重点子行业进行进一步分析说明。

2.1 工程机械盈利能力持续释放，基建加码增强龙头业绩持续性

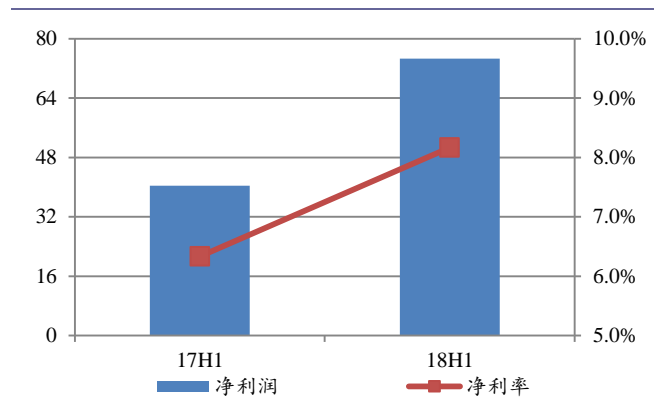
工程机械行业从 2016Q3 开始复苏，发展到现阶段行业逻辑主要转变为历史包袱出清后经营杠杆释放带来的盈利能力提升，以及后续基建加码后的需求预期边际改善。我们选取了工程机械行业 14 家上市公司进行统计（不含叉车企业），913.61 亿元，同比增 43.34%（三一、中联、徐工、柳工占比较大）；其中 18Q1 实现 405.18 亿元，18Q2 实现 508.42 亿元，从 17Q4 开始连续三个季度实现环比正增长，且增幅逐渐扩大。2018H1 板块实现净利润 74.62 亿元，同比增 84.82%。

图表 12：工程机械行业营收及毛利率情况（亿元）

图表 13：工程机械行业净利润及净利率情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理



资料来源：WIND，太平洋证券整理

从毛利率看，2018H1 行业毛利率为 24.87%，比 2017H1 的 23.35% 提升了 1.52 pct；其中，18Q1 毛利率 24.88%，18Q2 毛利率为 24.85%，主要是由于 2017 年底部分产品的提价以及产能逐渐释放支撑销售增长带来的生产规模效应对冲原材料价格上涨，同时高毛利率的产品（如中大挖）在销售中占比提升所致。

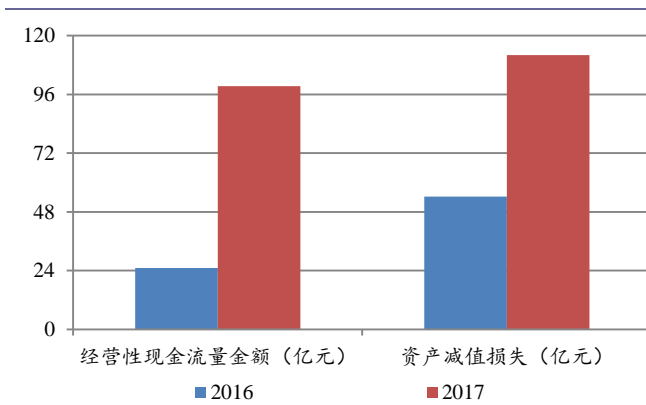
从净利率看，2018H1 行业净利率为 8.17%，比 2017H1 的 6.33% 增加 1.84 pct，除了毛利率提升的贡献外，费用率的下降也是一个原因（规模效应，坏账和资产减值损失计提减少）。值得注意的是，18Q1 行业的净利率为 8.08%，18Q2 达到了 8.24%，行业盈利能力提升、经营杠杆释放的逻辑持续兑现，也是未来 2 年业绩的最大支撑。

从现金流看，行业的高景气以及理性销售策略促进了收入和回款增加，同时随着规模增大边际成本递减也减少了经营性现金的支出，两方面共同作用使得 2018H1 行业经营性现金流量净额达到了 101.79 亿元，远高于行业净利润，状态良好。

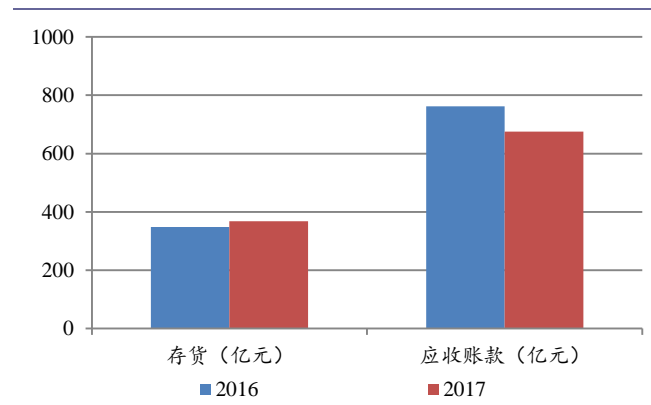
从其他经营指标看，随着行业复苏的进行，几家行业领先企业景气传导在前的挖机业务历史包袱基本已经处理完成，起重机、泵车等的处理也在进行当中，计提的资产减值损失基本稳定，考虑 17Q2 中联重科的大额资产减值损失后，18H1 行业计提的资产减值损失是大幅下降的。同时，得益于理性的生产和销售策略，行业的存货和应收账款小幅增长，行业整体基本稳定运行。

图表 14：工程机械行业现金流和资产减值损失情况

图表 15：工程机械行业存货及应收账款情况



资料来源：WIND，太平洋证券整理



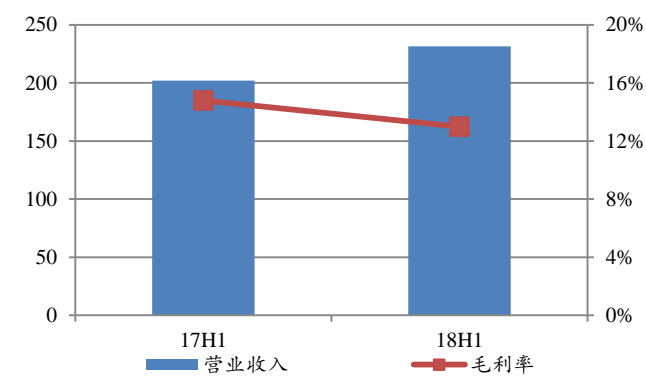
资料来源：WIND，太平洋证券整理

2.2 油服及设备公司拐点确立，期待业绩弹性逐步释放

石油装备是典型周期性行业，目前来看国际油价经历了 2016-2017 年的震荡上行，目前处于中高位震荡阶段，拐点早已确立；同时，油价回暖带动油公司盈利能力提升也已体现；现阶段行业景气度已经传导到油服及设备领域（订单拐点已现，收入拐正当时，盈利能力拐点可期）。相比于 2014 年行业高点的油服及设备市场空间，2017 年行业市场规模几近腰斩，目前恢复到高点 60-70% 水位，行业处于复苏初级阶段，未来 2-3 年将迎来业绩弹性释放。

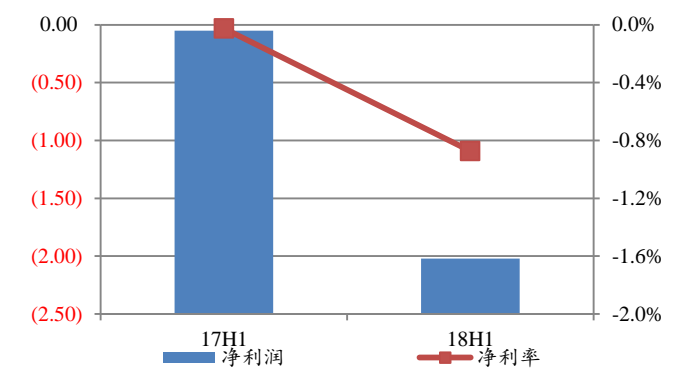
我们选取了 16 家油服及设备相关上市公司进行统计。2018H1 板块共实现营业收入 231.48 亿元，同比增长 14.57%；其中 18Q2 相较于 18Q1 环比增长 53.87%。2018H1 板块共实现净利润-2.02 亿元，主要是由于海油工程（Yamal 项目）和中曼石油（俄气项目）前期大项目完结所致。

图表 16：油服及设备营收及毛利率情况（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 17：油服及设备净利润及净利率情况（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

从毛利率看，2018H1 行业综合毛利率 12.98%，比 2017H1 下降 1.80 pct，主要是

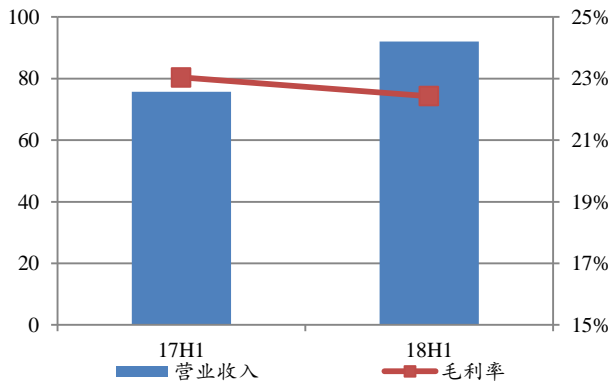
应为权重较高的体系内油服及设备公司订单毛利率尚未有明显提升（民营企业如杰瑞股份等毛利率提升明显），以及前述的海油工程、中曼石油高毛利率的大项目完结所致。后续随着行业景气度持续传导，体系内公司有望同民营企业一样看到毛利率的提升。

2.3 化工装备仍处于增长的订单向增长的业绩转化的区间

随着油价回暖投资主体（如中石油、中石化）盈利能力增强，其资本开支意愿也逐步增强，再叠加供给侧改革和环保限产，石化煤化工行业产能进一步向优质企业集中，行业领先企业从 2016 年开始逐渐出现了结构性的扩产能浪潮，目前看到 2019 年仍会有不少大项目的投资。大体量的下游投资给化工装备带来了大量需求（且由于核心化工装备与安全关系密切，大客户的大型装备会更倾向于采购龙头装备企业的产品），各化工装备细分领域的龙头企业订单从 16Q4 左右开始明显增长。由于化工装备的收入确认周期相对较长，相关设备企业的订单增长从 2017H2 开始逐步转化为业绩，目前仍处于这个过程中。

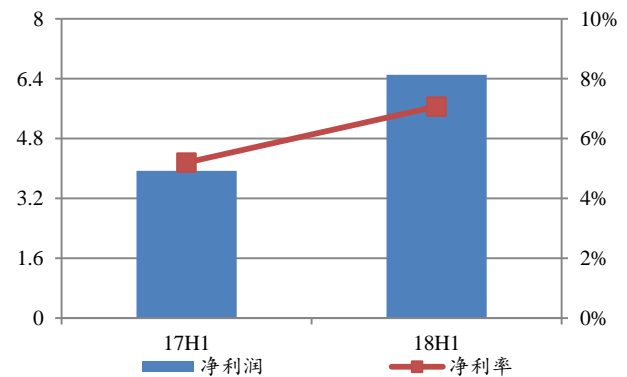
我们选取了 6 家化工装备相关上市公司进行统计。2018H1 板块共实现营业收入 92.03 亿元，同比增长 21.57%；实现净利润 6.51 亿元，同比增长 65.33%。受益于规模效应以及工业气体价格上涨杭氧股份气体业务毛利率提升，2018H1 板块整体毛利率同比提升 0.87 pct；同时经营杠杆释放带动费用率下降，2018H1 板块净利率同比提升 1.87 pct。

图表 18：化工装备营收及毛利率情况（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 19：化工装备净利润及净利率情况（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2.4 锂电设备行业分化逐渐明显

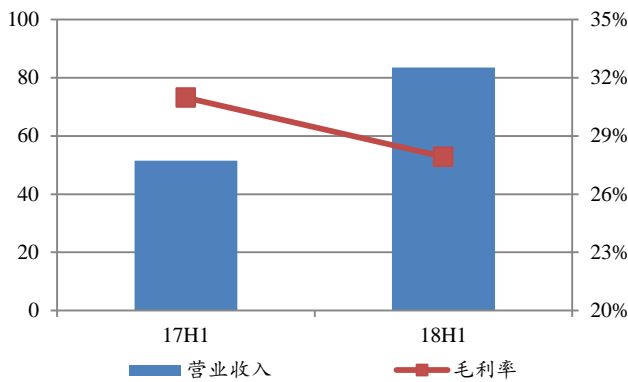
在补贴退坡，上游原材料涨价挤压产业链利润，行业产能整体过剩的背景下，整

个锂电板块继续承压，设备需求更多向电池龙头扩产的结构化需求转变，下游龙头在采购设备时更倾向于向设备龙头集中。

我们选取了 10 家锂电设备相关上市公司进行统计。2018H1 板块共实现营业收入 83.57 亿元，同比增加 62.14%；实现净利润 10.30 亿元，同比增长 35.83%。考虑到东方精工收购的普莱德于 2017 年 4 月开始并表、科恒股份收购的浩能科技于 2016 年 11 月开始并表，提出二者后板块营业收入和净利润的增速分别为 54.28% 和 43.12%。值得注意的是，锂电设备龙头先导智能对于行业营收和净利润的贡献进一步上升，且业绩增速显著高于行业平均水平，行业分化逐渐明显。

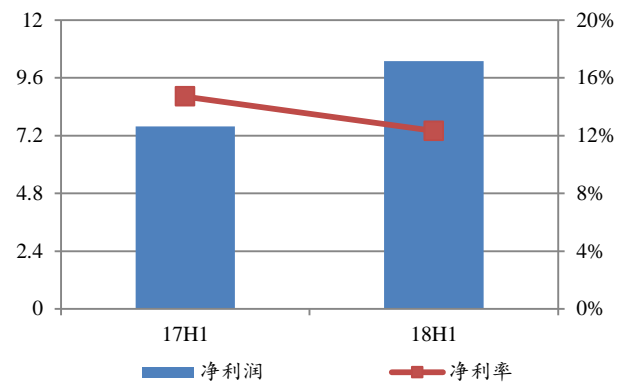
毛利率方面，受行业整体不景气影响，设备企业毛利率承压，2018H1 行业综合毛利率 27.92%，同比大幅下降 3.05 pct。长期来看，锂电设备行业依旧具备较强成长性，掌握核心技术、布局产线的公司有望脱颖而出。

图表 20：锂电设备营收及毛利率情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 21：锂电设备净利润及净利率情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

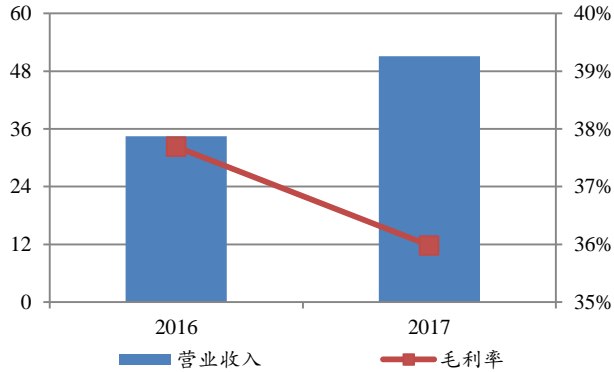
2.5 木工机械及塑机受宏观经济影响增速放缓

木工机械和塑机板块属于机械行业里面相对小众的板块，均处于发展比较成熟的阶段，上市公司均为行业领先企业。木工机械业绩与地产后周期有一定关系，塑机业绩与整个宏观经济密切相关；而对于具体公司，其内生成长逻辑主要在于行业技术升级、自身市占率提升、自身新产品开拓。

我们选取了 2 家木工机械以及 3 家塑机相关上市公司进行统计。2018H1 板块共实现营业收入 32.05 亿元，同比增加 34.34%；实现净利润 4.97 亿元，同比增长 22.66%。板块业绩增速略微放缓，主要是由于地产产业链景气度下降导致下游行业需求增速对木工机械增长的贡献减弱，同时宏观经济较弱影响塑机新产品新领域的业务拓展所致；

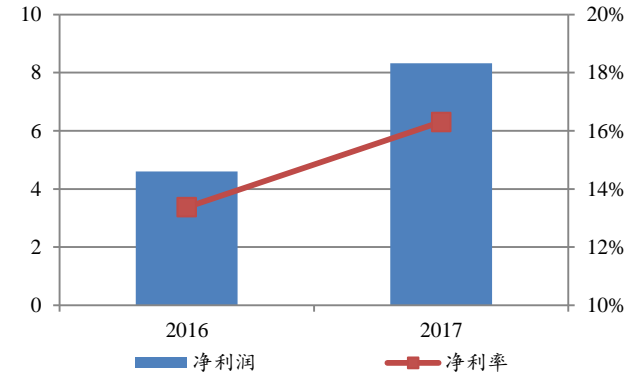
板块整体毛利率略有下滑，主要是原材料成本上涨、产品结构调整等因素的影响。

图表 22：木工及塑机营收及毛利率情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 23：木工及塑机净利润及净利率情况（亿元）



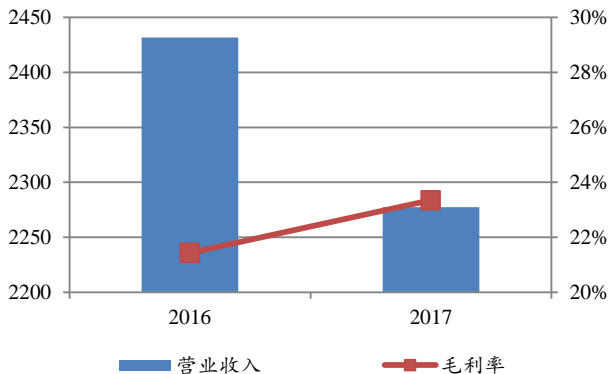
资料来源：WIND，太平洋证券整理

2.6 轨交装备公司业绩略有改善

2017 年下半年开始，随着标动的推出，行业招标逐渐恢复。进入 2018 年，在稳增长预期背景下，轨交作为基建投资的重要抓手投资力度有望逐渐恢复，近日城市地铁项目重新恢复审批就是一个信号。看未来 2-3 年，轨交行业订单和业绩有望进入回暖期，但回暖幅度需要持续跟踪。

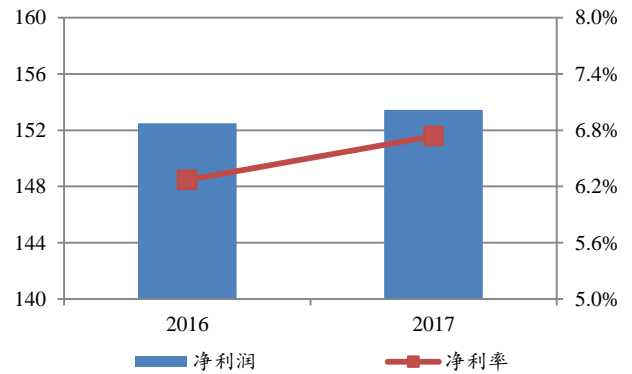
我们选取了 11 家轨交装备相关上市公司进行统计（含中车）。2018H1 板块共实现营业收入 2277.40 亿元（不考虑龙昕科技并表下滑更多），同比下降 6.34%；实现净利润 153.44 亿元，同比略增 0.63%。行业毛利率较 2016 年有所提升，尤其在 17Q3 以及 17Q4 提升比较明显。

图表 24：轨交装备营收及毛利率情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 25：轨交装备净利润及净利率情况（亿元）



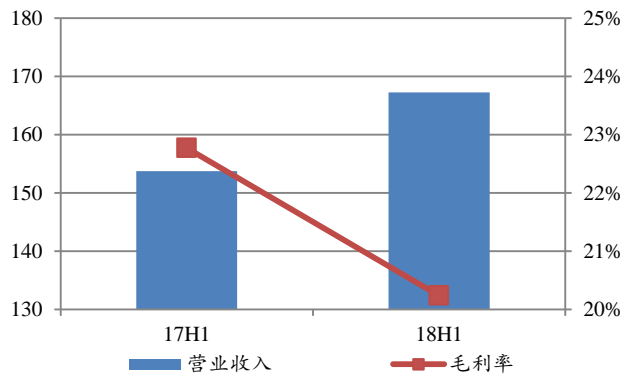
资料来源：WIND，太平洋证券整理

2.7 电梯行业整合仍在继续，国产品牌盈利能力承压

电梯行业为地产后周期行业，其景气程度与房地产竣工情况密切相关，随着国内地产增速放缓，电梯整机及相关零部件公司收入增速也同样放缓；此外，由于行业竞争激烈成本转移能力不高，上游钢材等原材料上涨也对行业盈利能力的压力持续存在。在行业整体需求疲弱的背景下，行业整合正在加速进行，国内企业作为行业中的后发着，与外资在品牌、技术上仍有差距，未来 2 年生存仍会比较困难，盈利能力承压。

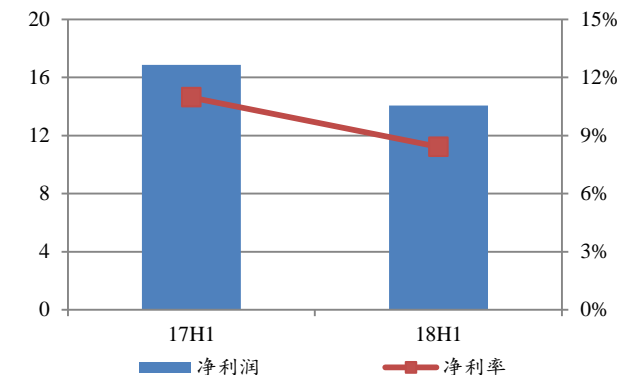
我们选取了 9 家电梯装备相关上市公司进行统计。2018H1 板块共实现营业收入 167.29 亿元，同比增长 8.8%；实现净利润 14.07 亿元，同比下降 16.55%。

图表 26：电梯行业营收及毛利率情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 27：电梯行业净利润及净利率情况（亿元）



资料来源：WIND，太平洋证券整理

3 未来展望及投资建议

展望 18H2 以及 2019 年，基建链条和油气链条的子版块仍会维持较高景气度。具体来说：

1) 在稳增长背景下，基建投资加码对于工程机械的下游需求持续性将带来边际改善作用（延长此轮存量更新的周期），有利于行业龙头收入规模进一步提升，经营杠杆进一步释放。

2) 在国际油价回暖背景下，叠加国内保障能源安全、保障外汇储备等诉求，油服及设备产业链景气度将继续传导，从目前的订单拐点向收入、盈利能力拐点发展；目前行业仍处于复苏初级阶段，是不错布局时点，优质民营和受益于页岩气、管道等国内建设重点的体系内公司将重点受益。

3) 化工装备投资需求有望持续到 2019 年，保障相关化工装备企业订单和业绩到

2020 年左右持续稳健增长；同时上市公司作为龙头企业，市占率提升的成长逻辑将在行业趋势向上、下游集中度提升的情况下快速兑现。

4) 锂电设备板块，从新能源汽车渗透率及各国规划来看，长期行业仍有较大发展空间；短期行业在过热发展后有一个短暂洗牌，目前坚守龙头是王道。

5) 轨交装备板块，经历了 2 年左右的低迷期，板块业绩基本已经筑底，在后续行业投资逐步恢复的背景下，2019 年板块业绩有望迎来增长。

6) 3C 装备板块，目前来看智能手机渗透率已到一定水平，手机销量增速放缓；同时 2018 年为苹果手机小年（产品技术革新小，对设备的更新更换需求少），2019 年考虑到后续 5G 手机的推出（可能会在 2020 年），消费者购机需求以及行业领军企业产品革新可能延缓，行业需求还需持续观察。

图表 28：重点公司财务数据及盈利预测

代码	公司	18H1					收入		净利润	
		收入 (亿元)	同比	净利润 (亿元)	同比	毛利率	2018E	2019E	2018E	2019E
600031.SH	三一重工	281.24	46.42%	28.47	231.40%	32%	566.84	646.79	56.98	75.99
000425.SZ	徐工机械	239.44	65.81%	13.38	234.70%	17%	368.18	441.87	19.38	24.86
000528.SZ	柳工	97.54	78.73%	5.04	253.21%	23%	168.18	189.82	10.98	13.70
601100.SH	恒立液压	21.64	59.23%	4.79	280.86%	35%	45.57	61.35	9.08	11.90
603638.SH	艾迪精密	5.04	64.21%	1.60	66.99%	45%	11.43	15.63	2.59	3.42
002353.SZ	杰瑞股份	17.22	32.48%	0.78	510.09%	27%	45.47	54.13	4.32	7.13
300470.SZ	日机密封	3.08	42.24%	1.34	35.39%	53%	6.75	9.00	1.83	2.48
002430.SZ	杭氧股份	36.76	26.14%	4.79	243.79%	23%	86.40	105.58	8.00	11.57
603611.SH	诺力股份	11.97	20.22%	1.65	10.46%	24%	26.06	30.51	2.32	2.72
300607.SZ	拓斯达	5.23	64.13%	1.50	56.17%	33%	11.45	17.15	1.83	2.58
002747.SZ	埃斯顿	7.25	72.87%	0.98	27.17%	36%	18.63	29.58	1.56	2.62
002472.SZ	双环传动	16.00	42.74%	2.52	27.50%	21%	36.96	45.71	2.86	4.67
603960.SH	克来机电	2.40	106.86%	0.52	19.16%	29%	6.58	8.66	0.84	1.26
002896.SZ	中大力德	2.78	18.27%	0.62	25.77%	30%	6.08	7.99	0.84	1.10
603203.SH	快克股份	2.06	25.19%	1.34	21.49%	56%	4.48	5.97	1.61	2.17
002833.SZ	弘亚数控	6.09	50.39%	2.51	33.94%	37%	11.38	15.37	3.13	4.14
002403.SZ	爱仕达	15.30	7.89%	1.62	10.87%	38%	37.49	43.30	1.92	2.38
300097.SZ	智云股份	5.07	48.30%	2.11	135.47%	40%	13.24	16.55	2.07	2.79

资料来源：Wind，太平洋研究院整理
 注：所有盈利预测均来自太平洋机械

全年坚定看好行业龙头强者恒强、“补短板”以及智能制造贯穿产业升级三条主线。当前时点重点推荐三一重工、恒立液压、徐工机械、艾迪精密、柳工、诺力股份、精测电子、中大力德、快克股份、双环传动、日机密封、拓斯达、杭氧股份和杰瑞股份。

4 风险提示

宏观经济大幅下滑的风险；成长性行业设备投资低于预期的风险等。

投资评级说明

1、行业评级

看好：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；

看淡：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。

2、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；

持有：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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张占奥	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
		13925264660	yangf@tpyzq.com
		18566247668	chentt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。