

机械设备行业 2018 中报总结

机械行业中报总结：周期板块业绩现金流大幅改善，成长板块维持高增长 增持（维持）

2018 年 09 月 02 日

证券分析师 陈显帆

执业证号：S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 倪正洋

执业证号：S0600518070003

021-60199793

nizhy@dwzq.com.cn

投资要点

■ 机械行业 2018H1 归母净利润同比+13.6%，延续向好趋势

1、板块持续高景气，业绩持续高增长。

我们基于申万一级行业，且将部分重复计算的 B 股，以及已完全转型的企业剔除，对其余 322 家企业进行分析。2018 年 H1 营收 5622.2 亿元，同比+22.5%。归母净利润 272.38 亿元，同比+13.6%。净利率 4.8%，同比-0.38 pct。ROE 为 3.0%，同比+0.07pct。221 家公司实现了业绩同比正增长（占比 67%），其中业绩增幅 100% 以上公司达到 55 家，占比 17%。共有 122 家披露海外营业收入，共实现收入 508.3 亿元，同比+17.7%。

2、管理费用率、资产减值损失降低体现资产质量优化，拉动业绩增长。

受原材料价格上涨等因素影响，2018H1 行业整体毛利率 21.7%，同比-0.25 pct。值得注意的是，**油气、工程机械以及半导体**三大板块的毛利率分别同比+3.8pct、2.2pct、1.5pct，体现行业高景气度所带来的盈利能力改善。而**基础零件**（-9.9pct）、**机床工具**（-6.9pct）等则由于景气度下滑，叠加成本上升，毛利率下滑较快。此外，由于规模效应、资产质量优化等因素影响，2018H1 管理费用率 7.3%，同比-1.42pct。**2018H1 行业整体研发费用达到 188.3 亿元，同比+20.6%，反映了行业整体重视研发投入趋势。**

■ 周期和先进制造各具特色，新旧动能持续发力，龙头板块亮点频出

1、周期表现亮眼，油气、工程机械板块业绩涨幅均居前。

工程机械受益于更新需求强劲、基建延续景气等影响，且历史包袱逐渐处理完毕，净利润持续大幅改善。三一重工业绩同比+192%，受益行业高景气及自身全产线强竞争力；恒立液压业绩同比+187%，受益中大挖泵阀继续放量；浙江鼎力业绩同比+37%，持续受益高空作业平台市场的高成长。**油气设备**受益于油价大幅回暖，作业量大幅攀升，叠加页岩气、以及稳产增产政策的推动，2018H1 业绩增幅冠绝机械板块，且向上复苏趋势明显。其中杰瑞股份业绩同比+510%。整体来看，增速居前的周期板块包括：油气（24.5%、244.2%）、工程机械（43.9%、83.8%）等，增速靠后板块为基础零件（113.2%、-395.5%）、机床工具（-14.0%、-115.9%）。

2、高景气的先进制造细分板块收入业绩持续双升。

受益消费升级和技术革新红利，先进制造板块中智能装备（19.4%、162.9%）、新能源设备（80.2%、64.5%）、半导体设备（40.8%、62.4%）等涨幅居前，其中，新能源设备龙头先导智能（131.0%、82.6%）、半导体设备板块龙头北方华创（+33%、125%）、晶盛机电（54%、101%）、精测电子（+75%、124%）对板块带动作用明显。

■ 现金流：工程机械板块是主要贡献点

机械板块 2018H1 经营活动现金流净额共计-82.1 亿元，同比+37.1%，剔除中国中车影响，2018H1 经营活动现金流净额 23.3 亿，同比-47.7%，仍待修复。值得注意的是，**工程机械板块经营活动现金流达到 112 亿元，同比+13.6%，是 18H1 现金流贡献最多的板块。**

■ 投资建议：

周期板块，工程机械推荐【三一重工】、【浙江鼎力】、【恒立液压】等，**油服**推荐【海油工程】、【杰瑞股份】，关注【中海油服】、【石化机械】等。**成长板块，半导体设备**推荐【晶盛机电】、【精测电子】、【北方华创】等；**新能源设备**推荐【先导智能】等。

■ **风险提示：**经济增速不及预期；现金流风险；行业竞争环境恶化。

行业走势



相关研究

1、《机械设备行业点评报告：起重机械、推土机、装载机销量同比上涨环比下滑，看好起重机械需求增长》2018-08-24

2、《机械设备：持续推荐油服、半导体等自主可控板块，锂电设备进入订单高峰期》2018-08-20

3、《机械设备：推荐能源科技自主可控和工程机械》2018-08-12

内容目录

1. 机械行业 2018H1 业绩增长 13.6%，整体持续向好	6
2. 新旧动能持续发力，各大板块持续受益	12
3. 工程机械：高增速持续，业绩超预期	19
4. 油气设备：行业景气度持续上升，业绩加速提升	22
5. 半导体设备：下游需求确定行业高景气度，助力设备商高成长	26
6. 新能源设备：锂电厂商扩产驱动，设备订单将进入高峰期	29
7. 三季度展望：净利润增速预计有所回落	33
8. 投资建议	34
9. 风险提示	34

图表目录

图 1: 2018H1 机械板块整体营收增速 22.5%	6
图 2: 2018 H1 机械板块整体归母净利润同比+13.6%	6
图 3: 收入增速延续 2018Q1 趋势	7
图 4: 整体盈利能力增长态势明显	7
图 5: 2018H1 机械板块海外收入增速 17.7%	7
图 6: 2018H1 机械板块海外营收占 9.0%	7
图 7: 2018H1 机械行业 ROE 为 2.97%，同比+0.07pct	8
图 8: 2018H1 行业净利率同比-0.38pct	8
图 9: 2018H1 行业资产周转率回升至 25.67%	8
图 10: 行业总资产规模增速平稳，负债率稳定至 54%	8
图 11: 因上游涨价，行业整体毛利率仍低于 2017 年水平	8
图 12: 2018 H1 营业成本同比+22.9%	8
图 13: 2018 年钢价持续上涨	9
图 14: 2018 年煤价基本平稳	9
图 15: 2018H1 销售费用率环比略有回落	10
图 16: 管理费用率维持低位	10
图 17: 财务费用率下降明显	10
图 18: 资产减值损失对收入占比有所上升	10
图 19: 研发费用同比+20.6%	11
图 20: 行业总体研发费用占营业收入比例略有下降	11
图 21: 行业整体经营净现金流仍有待改善	11
图 22: 剔除中国中车行业经营净现金流净额 23.28 亿	11
图 23: 行业整体应收款同比增长 3.4%	12
图 24: 应收周转次数相比 2017H1 稍有提升	12
图 25: 行业总体存货同比增长 14.2%	12
图 26: 预收账款同比下降 10.9%	12
图 27: 采矿设备、新能源设备、工程机械等收入增速居前	13
图 28: 油服设备、智能装备、工程机械等板块业绩弹性增速居前	13
图 29: 先进制造板块的营业成本上升相对显著，传统制造板块的营业成本上升格局相对分化	14
图 30: 先进制造板块毛利率提升程度有所分化，传统制造板块毛利率整体反弹	15
图 31: 先进制造板块净利率整体提升，传统制造板块净利率显著改善	15
图 32: 先进制造板块 ROE 整体温和提升，传统制造板块 ROE 显著反弹	16
图 33: 先进制造板块和传统制造板块的杠杆率都有所分化	16
图 34: 基础零件的经营性净现金流领先全部子板块获得持续改善	17
图 35: 多数子板块应收账款保持增长，轨交装备应收账款显著去化	17
图 36: 先进制造板块存货提升明显，彰显细分下游景气带动的补库存趋势	18
图 37: 大部分子行业预收款显著增长，轨交装备降幅较大 (-98.0%)	18
图 38: 行业研发投入显著增长，重型装备、机床工具略有下降	19
图 39: 2018H1 工程机械营收增速放缓	19
图 40: 2018H1 归属净利润同比+83.8%	19
图 41: 2018H1 工程机械海外收入增速 23.68%	19
图 42: 2018H1 工程机械板块海外营收占 16.45%	19

图 43: 资产负债表继续修复, 总资产略有上升	20
图 44: ROE 为 5.7%, 同比+2.1pct	20
图 45: 2018H1 毛利率保持高位	21
图 46: 工程机械净利率 2017 年之后持续增长	21
图 47: 板块三费下降	21
图 48: 工程机械板块经营活动现金流净额持续优化	21
图 49: 工程机械研发投入同比+56%	21
图 50: 工程机械板块研发费用占比 3.78%	21
图 51: 2018H1 油气设备板块营收增速有所下滑	23
图 52: 2018H1 归母净利润增速持续提高	23
图 53: 资产负债率略有上升, 总资产持续增加	23
图 54: ROE 增至 0.29% (同比+0.20pct) 改善	23
图 55: 成本提高, 2018H1 毛利率有所提高	24
图 56: 2018H1 板块三费略微降低	24
图 57: 油气设备净利率扭亏为盈	24
图 58: 油气设备板块经营活动现金流净额持续为负	24
图 59: 油气设备研发投入同比+41.3%	24
图 60: 油气设备板块研发费用占比 3.48%	24
图 61: 半导体板块 2018H1 整体营收同比+40.8%	26
图 62: 半导体板块 2018H1 整体净利润同比+121.2%	26
图 63: 资产负债率小幅增加, 总资产持续扩张	26
图 64: 存货同比+67.6%, 预收款同比+99.3%	26
图 65: 经营性现金流净额由负转正	27
图 66: 三项费用率同比-6.4pct	27
图 67: 整体净利润达到 8.8 亿元, 增速有所下降	27
图 68: 行业净利率达到 16.5% (同比+2.2pct)	27
图 69: ROE 达到 5.7% (同比+1.7pct)	28
图 70: 毛利率小幅回落至 41.4% (同比+1.5pct)	28
图 71: 研发投入同比+22.9%	28
图 72: 新能源设备板块研发费用占比 12.63%	28
图 73: 2018H1 新能源设备行业营收保持高增速	30
图 74: 2018H1 新能源设备净利润增速保持较高水平	30
图 75: 资产负债率稳定, 总资产持续扩张	30
图 76: 2018H1 存货同比+33.4%, 预收款同比+30.2%	30
图 77: 新能源设备毛利率为 28.0% (同比-3.9pct)	31
图 78: 新能源设备三费有所下降	31
图 79: 净利润增速略有下降, 仍保持较高水平	31
图 80: 净利率有所增加	31
图 81: 新能源设备板块 ROE 达到 4.9% (同比+0.95pct)	32
图 82: 经营性现金流受季节影响较大	32
图 83: 新能源设备板块研发投入同比+47%	32
图 84: 新能源设备板块研发费用占比 4.38%	32
图 85: 三季度行业整体净利润增速预计将有所回落	33
图 86: 2018 年 1-7 月固定资产基础设施建设累计投资环比回落 1.6pct	34

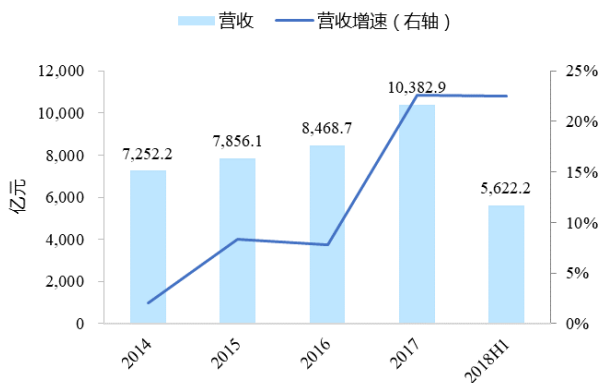
图 87：全国固定资产投资累计同比增长 5.5%，环比回落 0.5pct 34

1. 机械行业 2018H1 业绩增长 13.6%，整体持续向好

我们的统计样本包括了申万一级行业分类的所有机械设备行业（801890.SI）上市公司，将被重复选入的 B 股，以及一些业务已经完全转型的企业剔除，对其余 322 家企业进行分析。

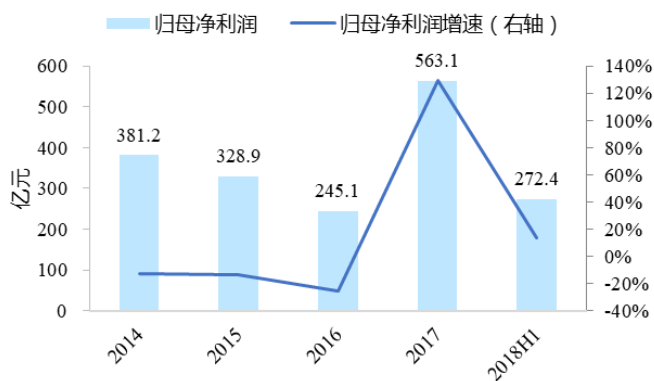
机械行业整体业绩同比+13.6%，延续继续向好趋势。2018 年上半年所有机械设备行业 322 家上市公司共产生营业收入 5622.2 亿元，同比+22.5%，增速较前五年有较大幅度提升（2014-2017 年营收同比增速分别为 2.1%，8.3%，7.8%，22.6%）。归母净利润共计 272.38 亿元，相较于 2017 年同期有所上升，同比+13.6%，行业复苏改善进行良好。

图 1：2018H1 机械板块整体营收增速 22.5%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

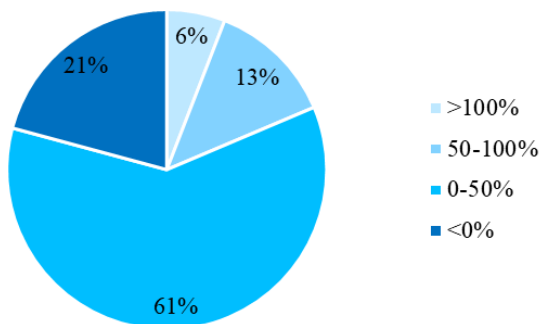
图 2：2018 H1 机械板块整体归母净利润同比+13.6%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

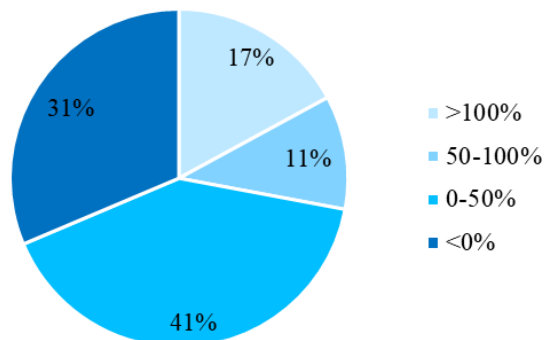
69%的公司实现业绩正增长，整体盈利能力增长态势明显。2018 年上半年共计 221 家机械上市公司实现业绩同比增长，较 2018Q1 增加了 15 家公司，占比 69%。另外有 101 家公司业绩同比下滑，占比 31%。其中，业绩同比>100%的公司 55 家，占比 17%；同比+50~100%公司 35 家，占比 11%；同比增长 0-50%公司 131 家，占比 41%。可以看出，机械板块整体盈利能力增长态势明显。

图 3：收入增速延续 2018Q1 趋势



数据来源：Wind，东吴证券研究所

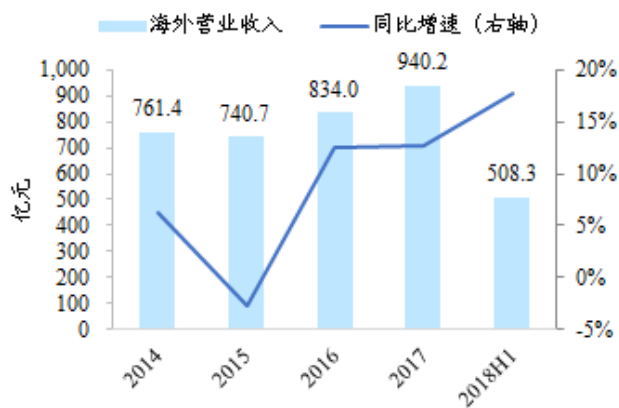
图 4：整体盈利能力增长态势明显



数据来源：Wind，东吴证券研究所

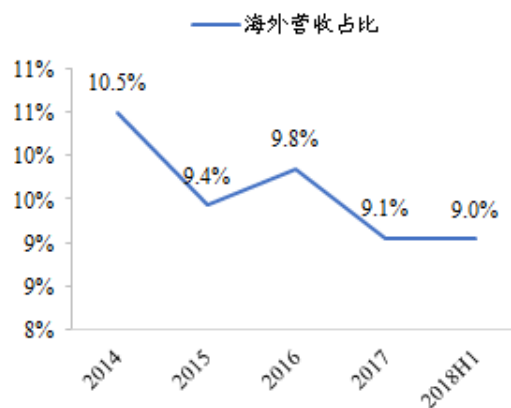
海外收入同比+17.7%，出口维持高增长。2018H1 所有机械设备行业上市公司中共有 122 家披露海外营业收入，共实现 508.3 亿元，同比+17.7%，出口维持高增长。海外收入占总营业收入比例较为平稳，2018H1 占比 9.0%。

图 5：2018H1 机械板块海外收入增速 17.7%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：2018H1 机械板块海外营收占 9.0%

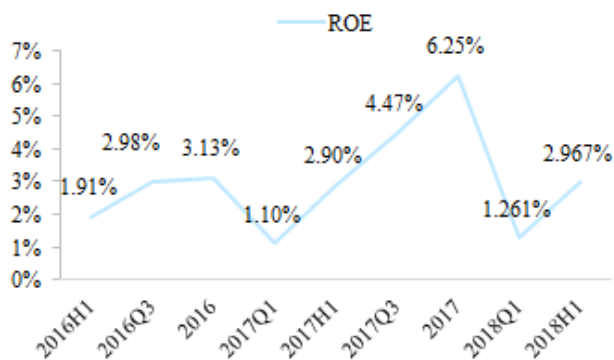


数据来源：Wind，东吴证券研究所

ROE 持续回暖至 2.97%，同比+0.07pct。2016 年为机械行业 322 家上市公司整体 ROE 水平近 8 年来的低点，2017 年行业 ROE 水平在行业净利率的带动下温和回升。2018H1 ROE 持续回暖，为 2.97%，同比+0.07pct。

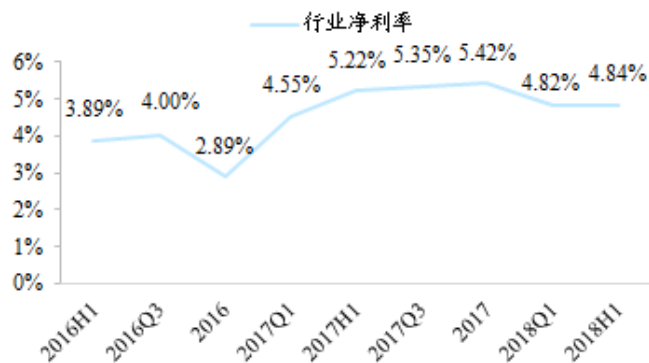
行业净利率基本稳定，为 4.8%。行业在经历了 2016 年的整体低迷后，2017 年机械行业的净利率稳步回升，2018H1 净利率为 4.84%，同比-0.38pct，2018 年上半年行业净利率基本稳定在 4.8%。

图 7：2018H1 机械行业 ROE 为 2.97%，同比+0.07pct



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：2018H1 行业净利率同比-0.38pct



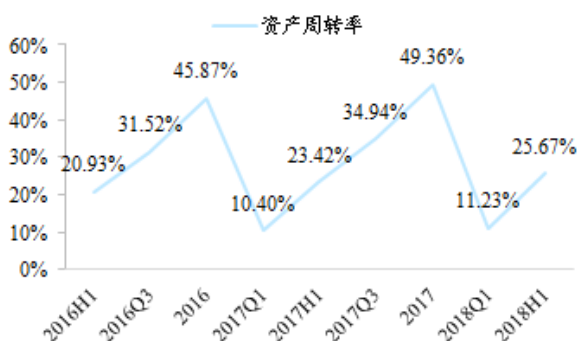
数据来源：Wind，东吴证券研究所

总资产同比+11.7%，资产负债率稳定至 54.9%，资产周转率回升至 25.67%。2018H1 上市公司总资产规模达到 2.19 万亿元，同比+11.7%，延续稳健增长态势。资产周转率 25.67%，同比+2.25pct，持续优化。

资产负债率略有上升。2018H1 资产负债率 54.9%，同比+0.19pct。较 2015 年资产负债率仍较高，资产负债表的改善仍在进行时。

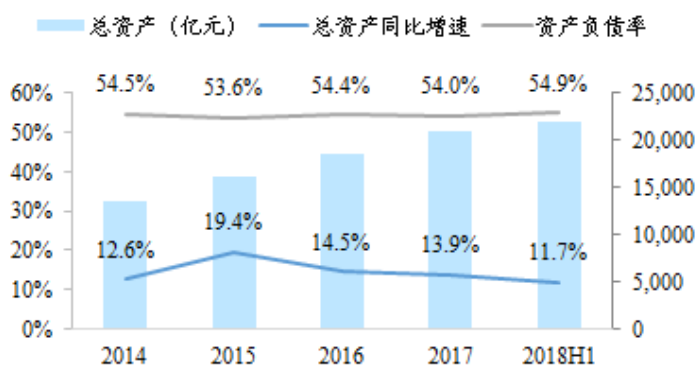
受原材料涨价等因素影响，2018H1 行业整体毛利率为 21.72%，较一季度虽有回升，但仍低于 2017 年水平。受制于上游原材料涨价等因素影响，机械行业整体毛利率水平为 21.72%，同比-0.25 pct。

图 9：2018H1 行业资产周转率回升至 25.67%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

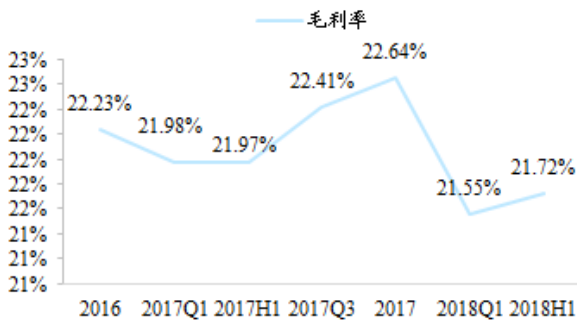
图 10：行业总资产规模增速平稳，负债率稳定至 54%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

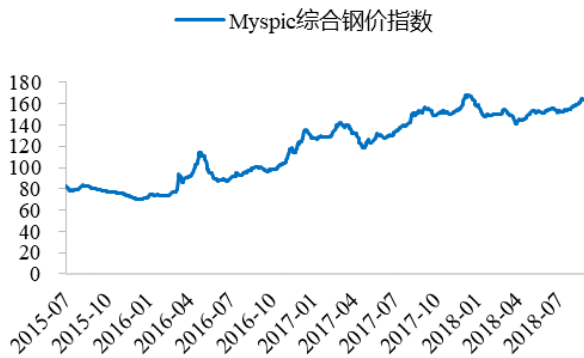
图 11：因上游涨价，行业整体毛利率仍低于 2017 年水平

图 12：2018 H1 营业成本同比+22.9%

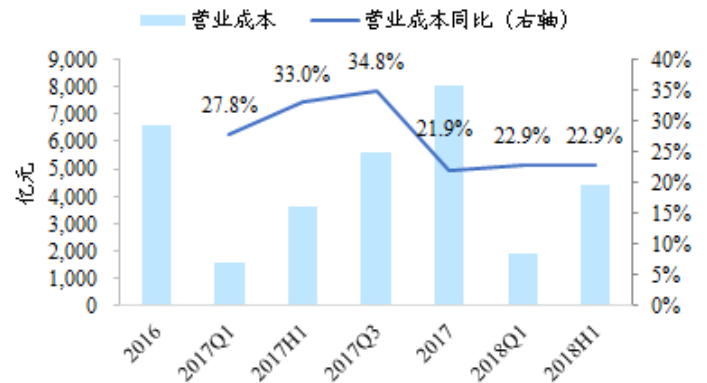


数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 13：2018 年钢价持续上涨

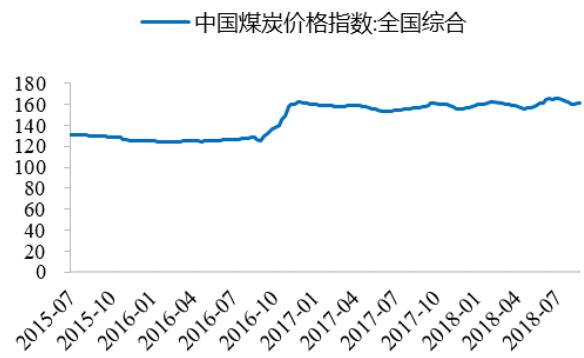


数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 14：2018 年煤价基本平稳

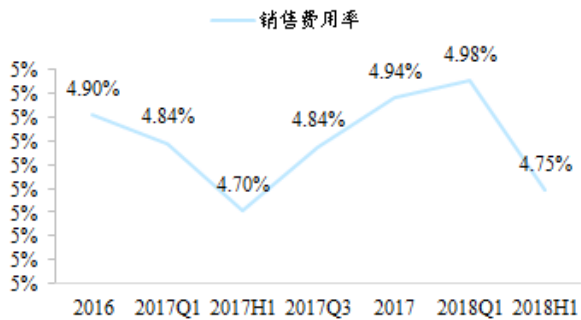


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2018H1 行业三费整体平稳：

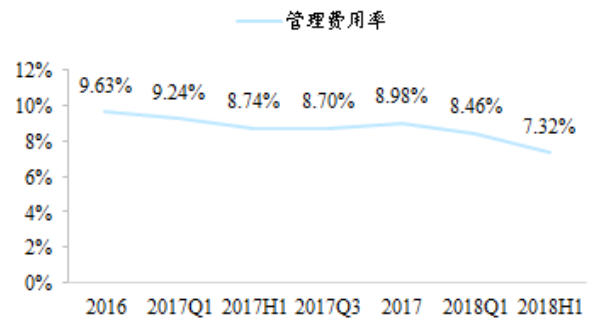
- (1) 销售费用率 4.75%，同比+0.04pct。较 2018 年 Q1 有所回落。
- (2) 管理费用率 7.32%，同比-1.42pct。收入提升的规模效应得以体现。
- (3) 财务费用率 1.43%，同比-0.41pct。下降明显。
- (4) 资产减值损失对收入占比 1.43%。由于资产质量逐渐改善，2018H1 资产减值损失合计 80.28 亿元，较 2017H1 的 126.97 亿元资产减值损失有所减少，处于低位。可以看出，公司三费率的降低带动板块业绩增长，也反映出板块资产质量逐渐优化。

图 15: 2018H1 销售费用率环比略有回落



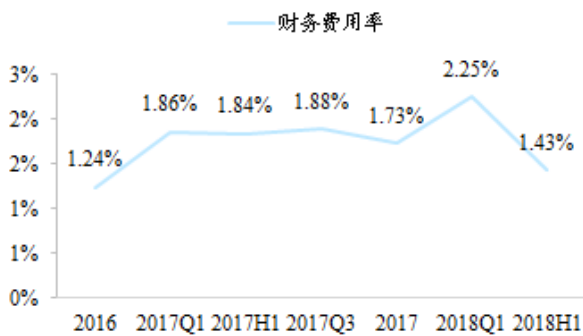
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 16: 管理费用率维持低位



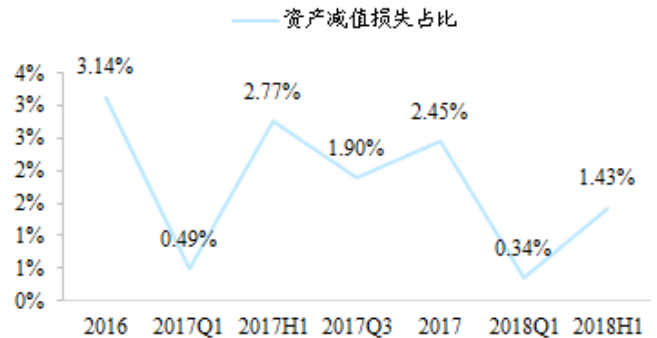
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 17: 财务费用率下降明显



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

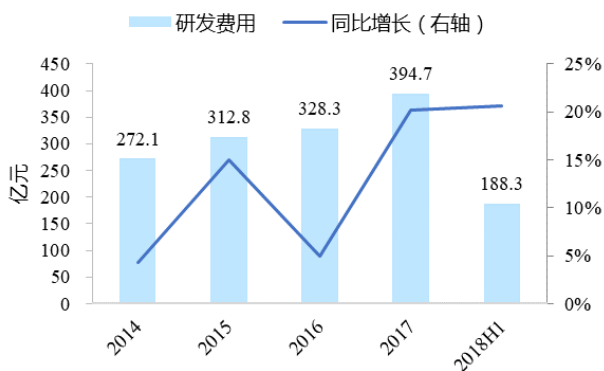
图 18: 资产减值损失对收入占比有所上升



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

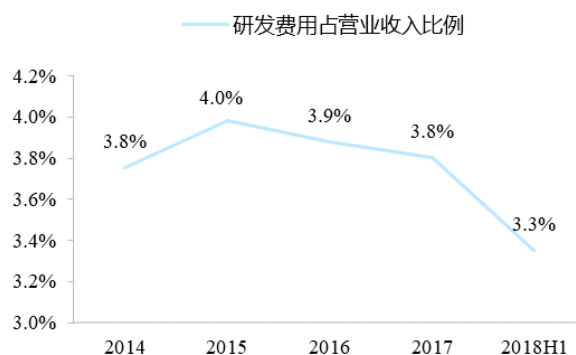
行业整体重研发, 研发费用同比增长 20.6%。2018H1 行业整体研发费用达到 188.3 亿元, 同比+20.6%。反映了行业整体重视研发投入趋势。由于整体营业收入的提升, 研发费用占营业收入比例略有下降, 为 3.3%。

图 19: 研发费用同比+20.6%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

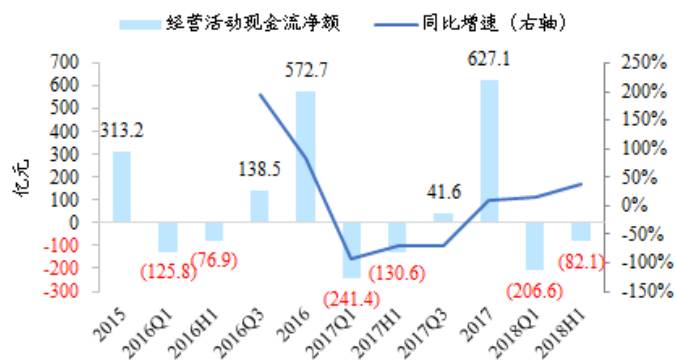
图 20: 行业总体研发费用占营业收入比例略有下降



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

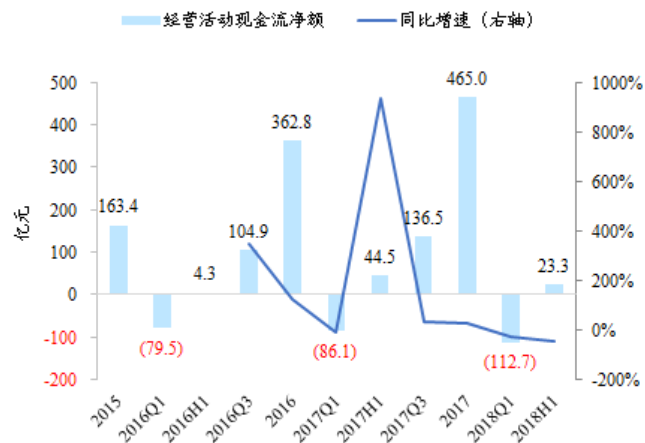
经营活动产生现金流状况仍有待改善。2018 年 H1, 322 家上市公司的经营活动现金流净额-82.13 亿, 同比+37.1%, 有所好转。值得注意的是, 中国中车 2018H1 经营活动现金流净额-105.4 亿元, 2017H1 经营活动现金流净额-175.1 亿元, 剔除中国中车影响, 2018H1 经营活动现金流净额 23.28 亿, 同比-47.7%, 行业回款能力仍有待提高。

图 21: 行业整体经营净现金流仍有待改善



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

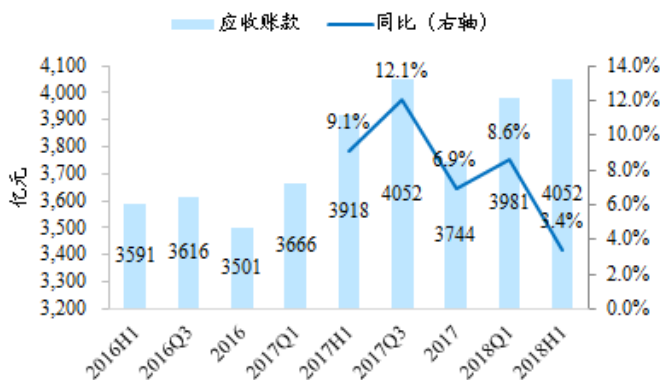
图 22: 剔除中国中车行业经营净现金流净额 23.28 亿



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

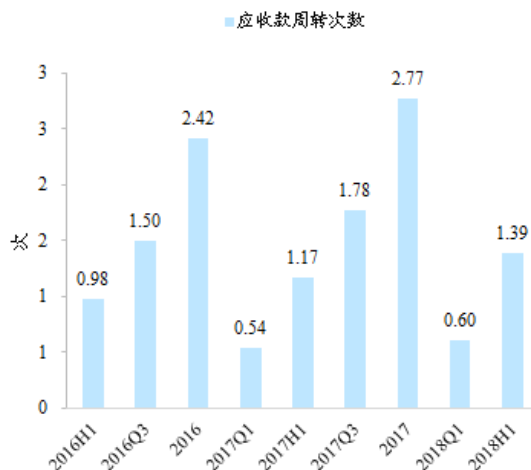
行业整体应收款同比增长 3.4%, 应收周转次数相比 2017H1 稍有提升。2018H1 机械行业整体应收款规模 4052.42 亿元, 同比增长 3.4%; 而由于营业收入的提升, 带来应收款周转次数达到 1.39 倍, 相比 2017H1 的 1.17 倍稍有提升。

图 23：行业整体应收款同比增长 3.4%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

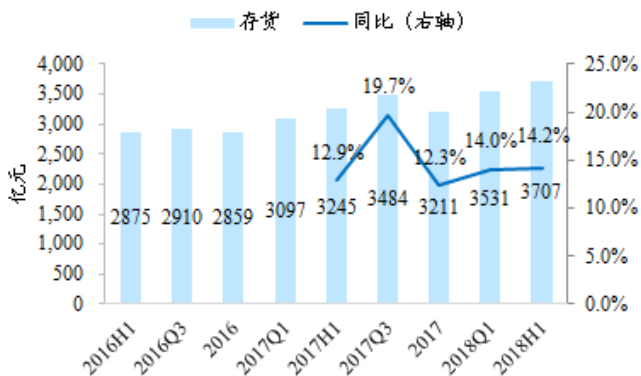
图 24：应收周转次数相比 2017H1 稍有提升



数据来源：Wind，东吴证券研究所

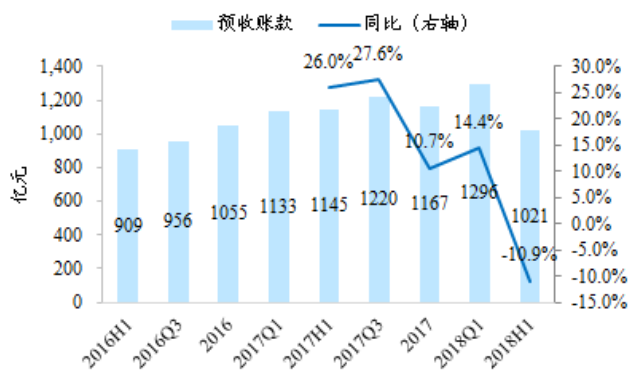
行业整体存货同比增长 14.2%，预收账款同比下降 10.9%。2018H1 行业整体存货余额达到 3706.93 亿元，反映了中游制造企业在主动补库存周期的产能扩张和库存提升趋势。总体预收账款达到 1020.91 亿元，同比-10.9%。

图 25：行业总体存货同比增长 14.2%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 26：预收账款同比下降 10.9%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

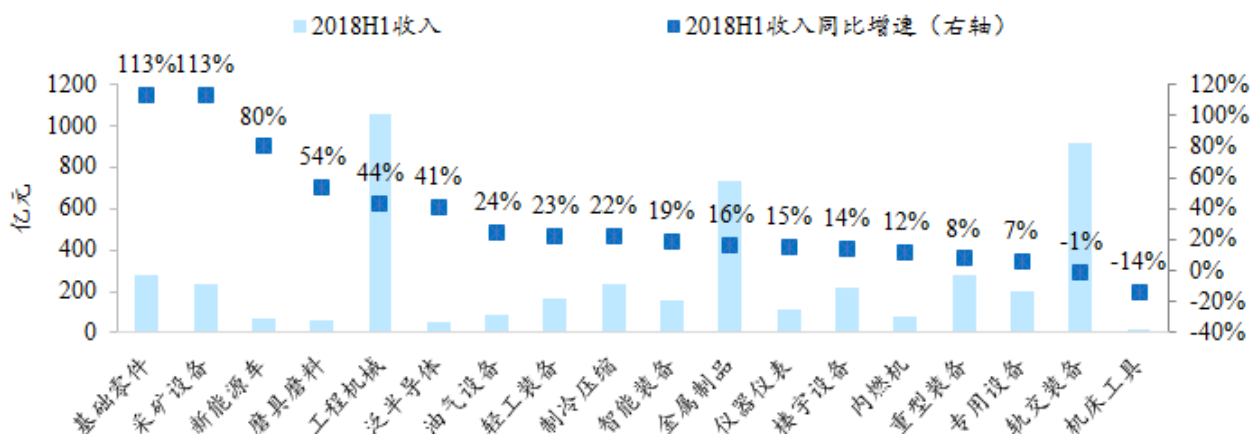
2. 新旧动能持续发力，各大板块持续受益

周期表现亮眼，油气、工程机械板块业绩涨幅均居前。工程机械受益于更新需求强劲、基建延续景气等影响，且历史包袱逐渐处理完毕，净利润持续大幅改善。三一重工业绩同比+192%，受益行业高景气及自身全产线强竞争力；恒立液压业绩同比+187%，受益中大挖泵阀继续放量；浙江鼎力业绩同比+37%，持续受益高空作业平台市场的高

成长。油气设备受益于油价大幅回暖，作业量大幅攀升，叠加页岩气、以及稳产增产政策的推动，2018H1 业绩增幅冠绝机械板块，且向上复苏趋势明显。其中杰瑞股份业绩同比+510%。整体来看，增速居前的周期板块包括：油气（24.5%、244.2%）、工程机械（43.9%、83.8%）、采矿设备（113.0%、79.0%）等，增速靠后板块为基础零件（113.2%、-395.5%）、机床工具（-14.0%、-115.9%）、楼宇设备（14.2%、-11.0%）。

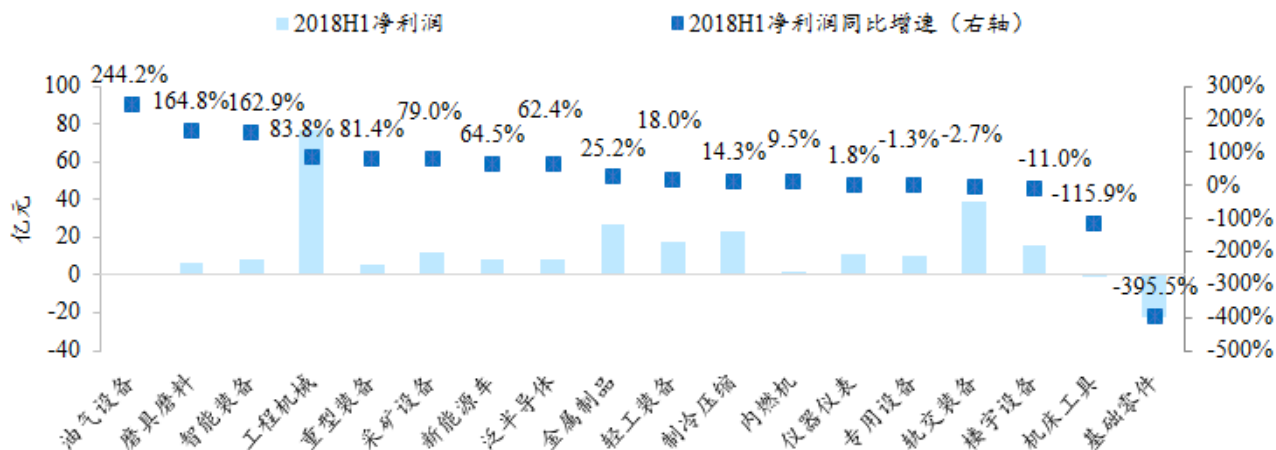
高景气的先进制造细分板块收入业绩持续双升。受益消费升级和技术革新红利，收入、业绩增速排名居前的板块有：智能装备（19.4%、162.9%）、新能源设备（80.2%、64.5%）、半导体设备（40.8%、62.4%）等，其中，新能源设备龙头先导智能（131.0%、82.6%）、半导体设备板块龙头北方华创（+33%、125%）、晶盛机电（54%、101%）、精测电子（+75%、124%）对板块带动作用明显。

图 27：采矿设备、新能源设备、工程机械等收入增速居前



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 28：油服设备、智能装备、工程机械等板块业绩弹性增速居前

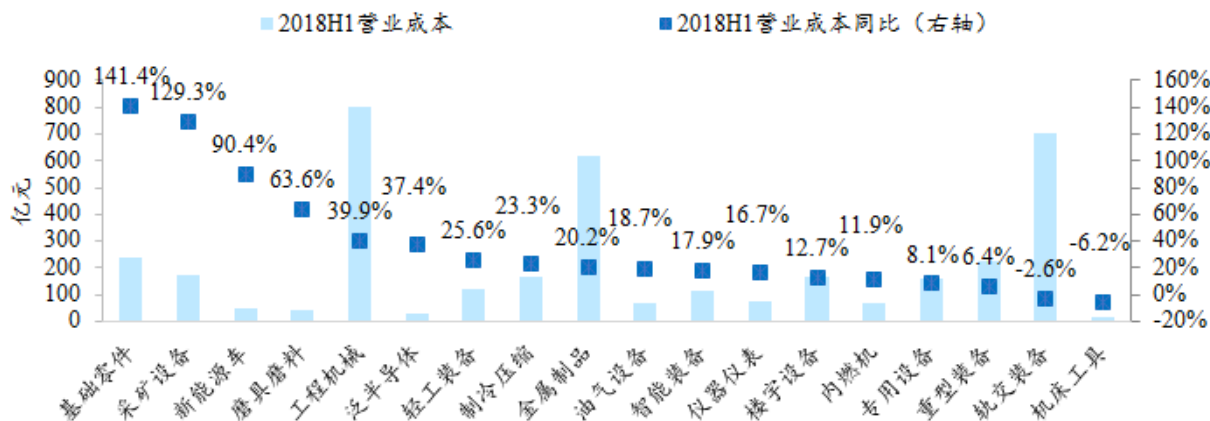


数据来源：Wind，东吴证券研究所

先进制造板块的营业成本上升相对显著。营业成本同比增速相对靠前的板块为新能源设备（90.4%）、半导体设备（37.4%），由于下游需求稳定而没有显著成本上涨的板块有机床工具（-6.2%）、轨交装备（-2.6%）等；

周期板块的营业成本上升格局相对分化。营业成本同比增速相对靠前的板块为基础零件（141.4%）、采矿设备（129.3%）、磨具磨料（63.6%）、工程机械（39.9%）等。

图 29：先进制造板块的营业成本上升相对显著，传统制造板块的营业成本上升格局相对分化



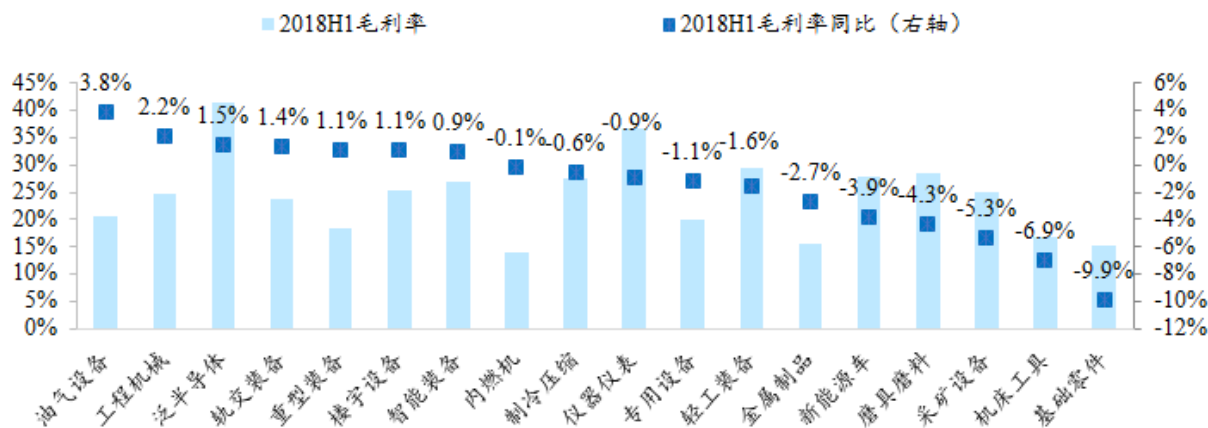
数据来源：Wind，东吴证券研究所

先进制造毛利率提升程度有所分化。毛利率提升程度居前的先进制造板块有泛半导体（+1.5pct）、智能装备（+0.9pct）等，毛利率可能由于行业竞争加剧和成本上行等原因而有所下降的板块有新能源设备（-3.9pct）等；

传统制造板块毛利率整体提升。毛利率提升程度居前的传统制造板块有油气设备（+3.8pct）、工程机械（+2.2pct）、重型装备（+1.1pct）等，毛利率可能由于成本上行而

有所下降的行业有基础零件 (-9.9pct)、机床工具 (-6.9pct)、采矿设备 (-5.3pct)、磨具磨料 (-4.3pct)、金属制品 (-2.7pct)、轻工装备 (-1.6pct)、专用设备 (-1.1pct) 等。

图 30：先进制造板块毛利率提升程度有所分化，传统制造板块毛利率整体反弹

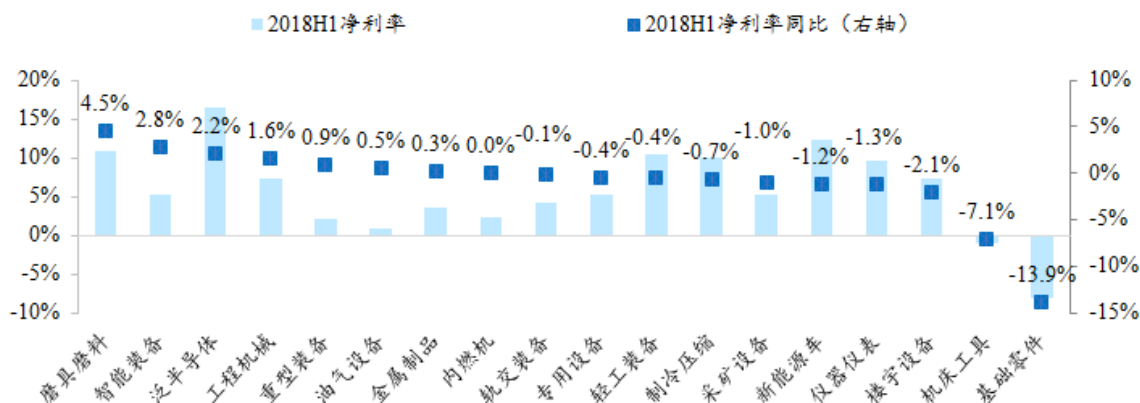


数据来源：Wind，东吴证券研究所

先进制造板块净利率整体提升，带动 ROE 向好。先进制造板块中，净利率提升居前的有智能装备 (+2.8pct)、半导体 (+2.2pct)，ROE 提升幅度居前的有半导体设备 (+1.7pct)、智能装备 (+1.3pct)。

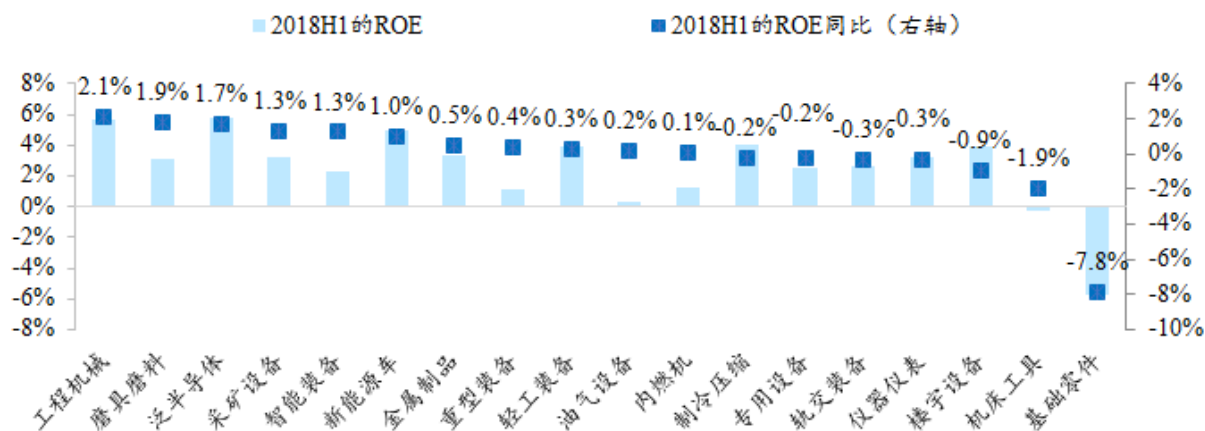
传统制造板块净利率显著改善，带动 ROE 显著反弹。传统制造板块中，净利率提升居前的有磨具磨料 (+4.5pct)、工程机械 (+1.6pct)、重型装备 (+0.9pct)，ROE 提升幅度居前的有工程机械 (+2.1pct)、磨具磨料 (+1.9pct)；净利率下降幅度较大的传统制造板块有基础零件 (-13.9pct)、机床工具 (-7.1pct)，ROE 下降幅度较大的有基础零件 (-7.8pct)、机床工具 (-1.9pct)。

图 31：先进制造板块净利率整体提升，传统制造板块净利率率显著改善



数据来源：Wind，东吴证券研究所

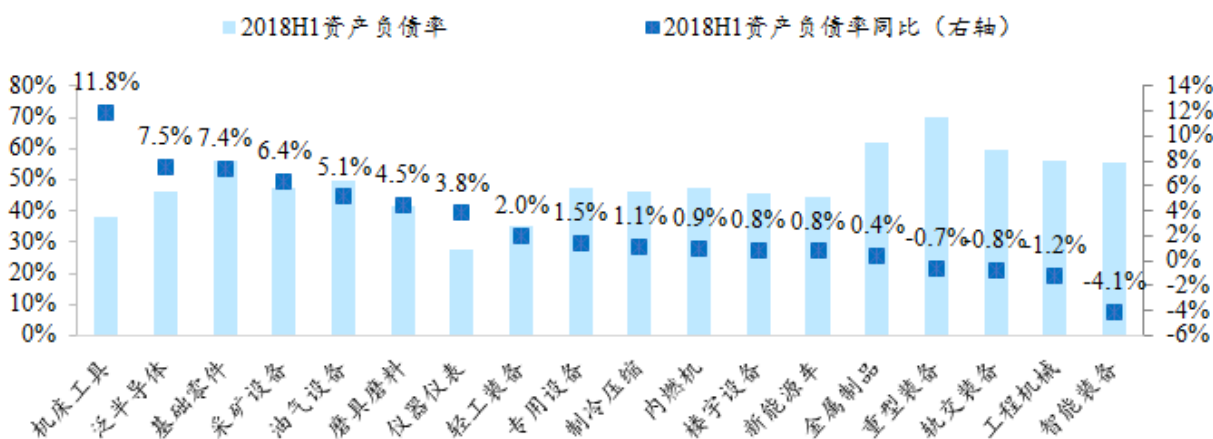
图 32: 先进制造板块 ROE 整体温和提升, 传统制造板块 ROE 显著反弹



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

先进制造板块和传统制造板块的杠杆率都有所分化。2018H1 去杠杆进程持续推进, 资产负债率降幅居前的板块有: 智能装备 (-4.1pct)、工程机械 (-1.2pct)、轨交装备 (-0.8pct); 而资产负债率升幅居前的板块有机床工具 (+11.8pct)、半导体 (+7.5pct)、基础零件 (+7.4pct)、采矿设备 (+6.4pct) 等。

图 33: 先进制造板块和传统制造板块的杠杆率都有所分化

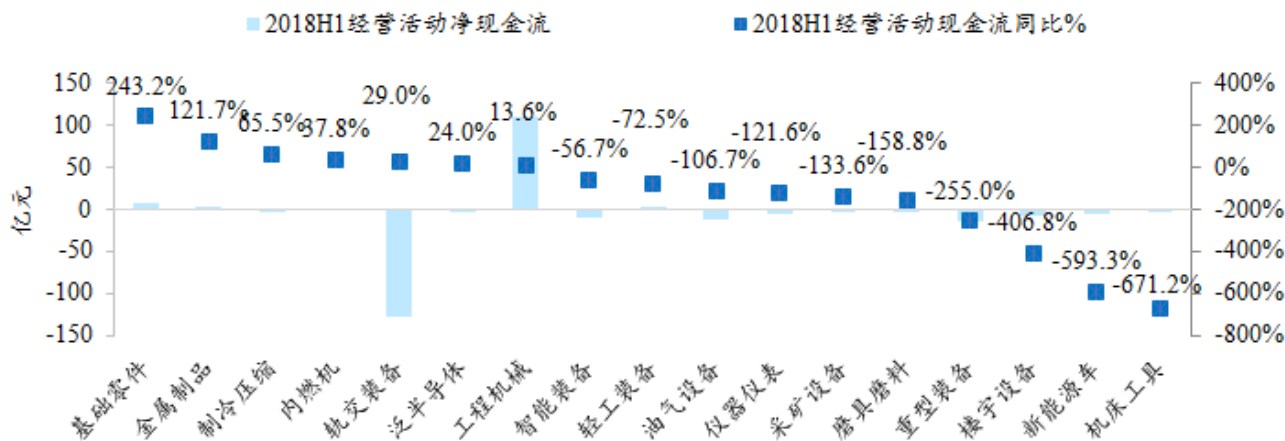


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

基础零件的经营性净现金流领先全部子板块获得持续改善。在经济回暖和基建持续发力的背景下, 2018H1 基础零件的经营性现金流同比增长+243.2%, 其他现金流改善较大的板块包括金属制品 (+121.7%)、制冷压缩 (+65.5%) 等; 而机床工具、楼宇设备、重型装备等板块现金流净流入同比由正转负, 尚待改善。值得注意的是, 部分板块的经营性现金流负增长的原因是下游需求旺盛而回款进度滞后所致, 例如半导体和新能源设

备。

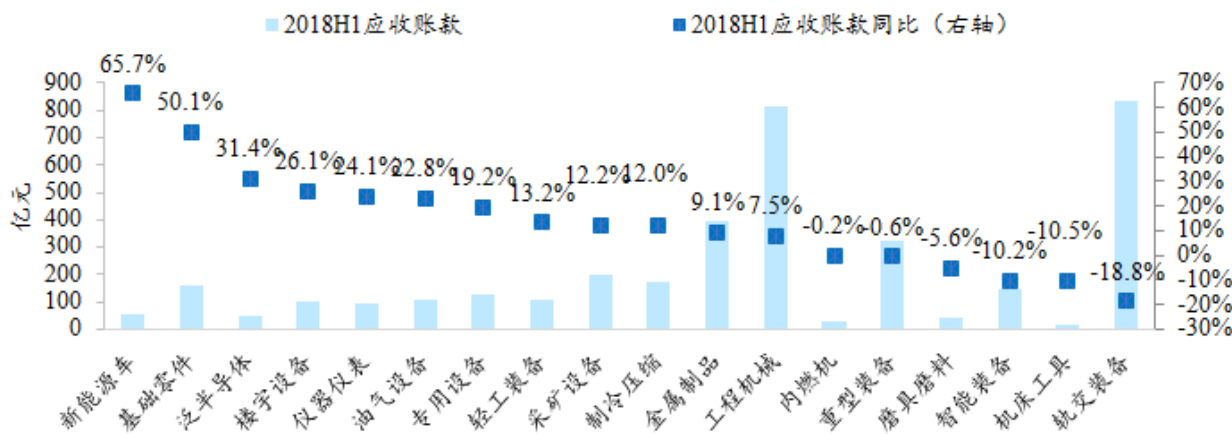
图 34：基础零件的经营性净现金流领先全部子板块获得持续改善



数据来源：Wind，东吴证券研究所

多数子板块应收账款保持增长，轨交装备应收账款显著去化。2018H1 应收款同比增长显著的先进制造板块为新能源设备(+65.7%)、半导体(+31.4%)、仪器仪表(+24.1%)等；传统制造板块增长显著的有基础零件(+50.1%)、楼宇设备(+26.1%)、油气设备(+22.8%)等。值得关注的是部分子板块应收款显著出清去化，同比减少的包括轨交装备(-18.8pct)、机床工具(-10.5%)。

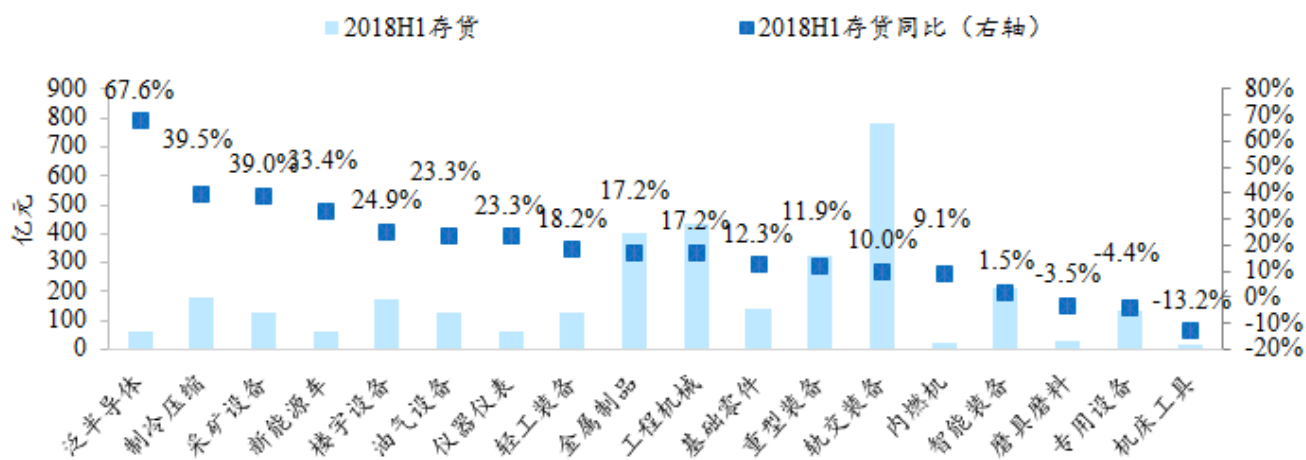
图 35：多数子板块应收账款保持增长，轨交装备应收账款显著去化



数据来源：Wind，东吴证券研究所

先进制造板块存货提升明显，彰显细分下游景气带动的补库存趋势。存货同比提升幅度居前的子板块包括半导体(+67.6%)、制冷压缩(+39.5%)、采矿设备(+39.0%)、新能源设备(+33.4%)等；大部分传统制造板块的存货呈现温和上升趋势，体现企业在补库存时的谨慎态度。

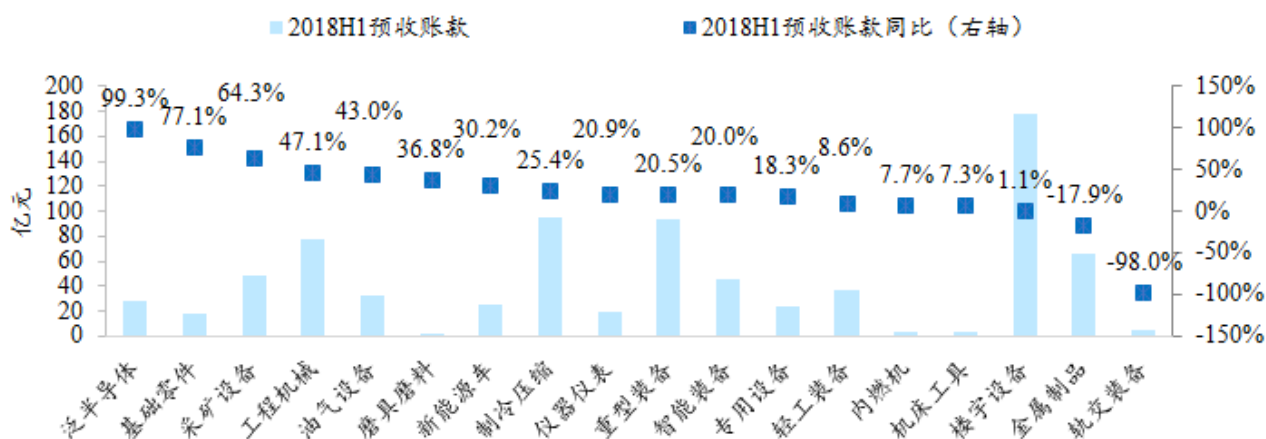
图 36: 先进制造板块存货提升明显, 彰显细分下游景气带动的补库存趋势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

大部分子行业预收款显著增长, 轨交装备降幅较大 (-98.0%)。预收款增幅居前的板块有半导体(+99.3%)、基础零件(+77.1%)、采矿设备(+64.3%)、工程机械(+47.1%); 仅轨交装备和金属制品存在降幅, 其中轨交装备降幅较大 (-98.0%)。

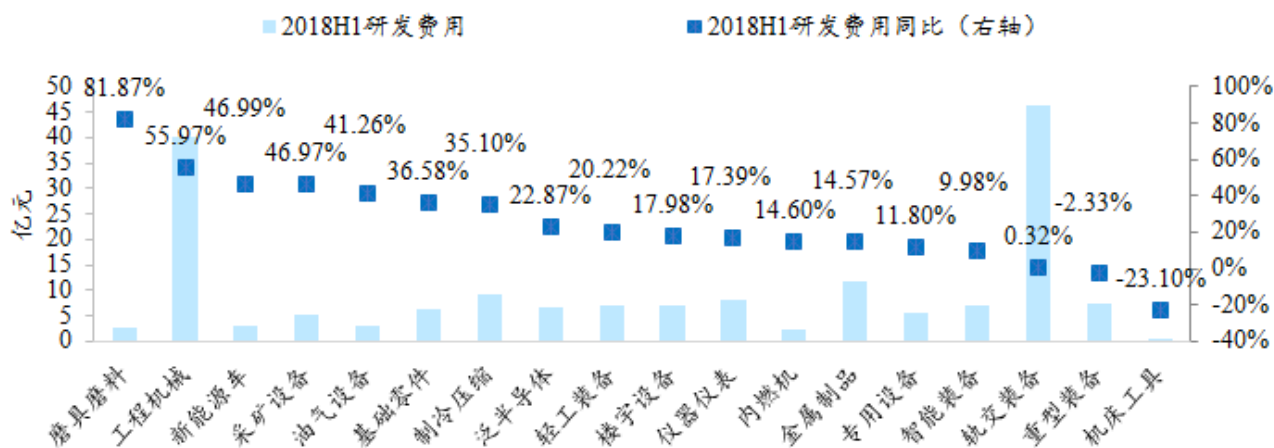
图 37: 大部分子行业预收款显著增长, 轨交装备降幅较大 (-98.0%)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

行业研发投入显著增长, 重型装备、机床工具略有下降。研发费用增幅居前的板块有磨具磨料 (+81.87%)、工程机械 (+55.97%)、新能源车 (+46.99%)、采矿设备 (+46.97%); 仅重型装备、机床工具存在降幅, 其中机床工具降幅较大 (-23.10%)。

图 38：行业研发投入显著增长，重型装备、机床工具略有下降

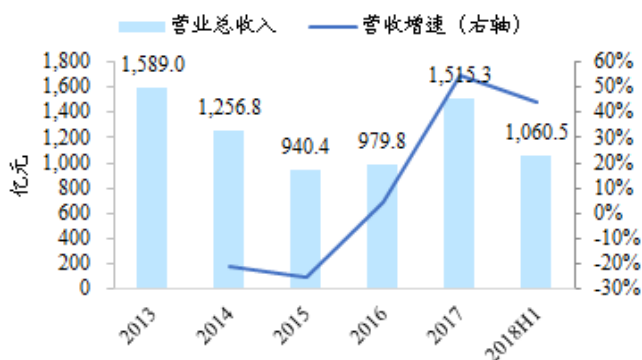


数据来源：Wind，东吴证券研究所

3. 工程机械：高增速持续，业绩超预期

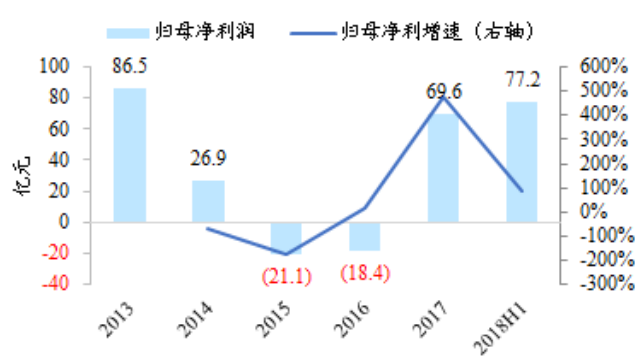
工程机械的此轮复苏开始于 2016 年 8 月，高基数下的高增长说明复苏持续性超预期，随着基数持续抬高，增速放缓。工程机械板块由【三一重工】、【恒立液压】、【浙江鼎力】等企业构成。2018H1 工程机械板块共实现营收 1060.5 亿元，同比+43.9%，归母净利润 77.2 亿元，同比+83.8%。

图 39：2018H1 工程机械营收增速放缓



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 40：2018H1 归属净利润同比+83.8%

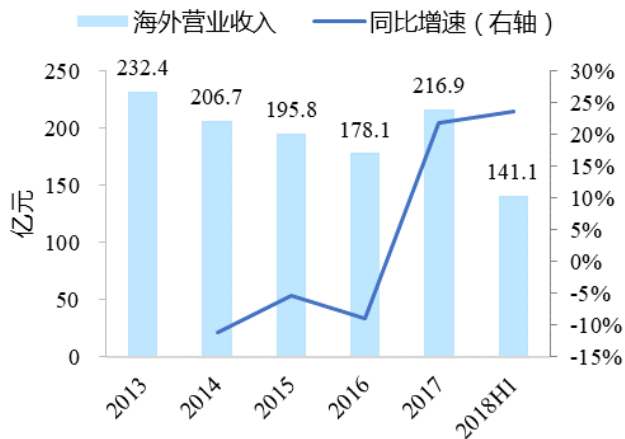


数据来源：Wind，东吴证券研究所

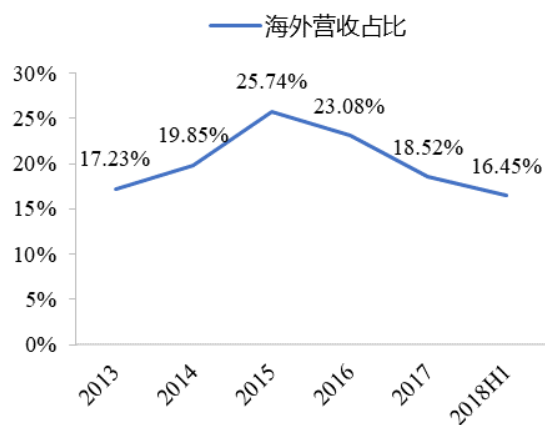
工程机械海外营收增速持续走高，2018H1 同比+23.68%。分地区来看，2018H1 共有 8 家公司披露海外营业收入，共实现 141.1 亿元，同比+23.68%，占该 8 家公司总收入的 16.45%，出口收入持续增加。

图 41：2018H1 工程机械海外收入增速 23.68%

图 42：2018H1 工程机械板块海外营收占 16.45%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

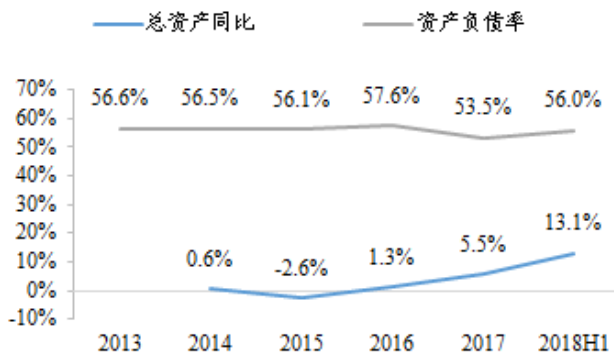


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

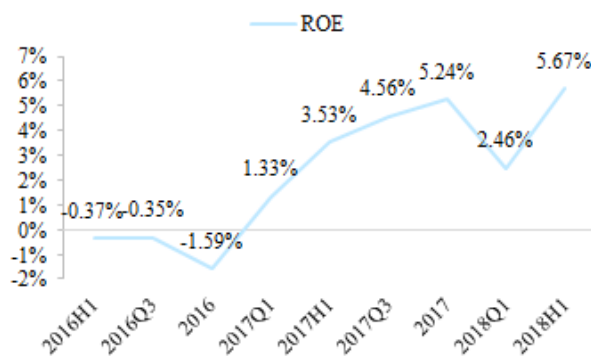
资产负债表继续修复, ROE 为 5.7% (同比+2.1pct), 2018H1, 工程机械板块资产共计 3229.9 亿元, 同比+13.1%, 板块资产负债率为 56.0%, 相比 2017H1 下降 1.2pct, 公司继续修复资产负债表, 未来有望轻装上阵。

图 43: 资产负债表继续修复, 总资产略有上升

图 44: ROE 为 5.7%, 同比+2.1pct



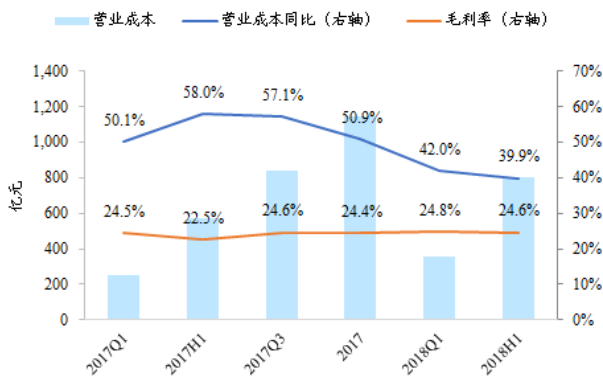
数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

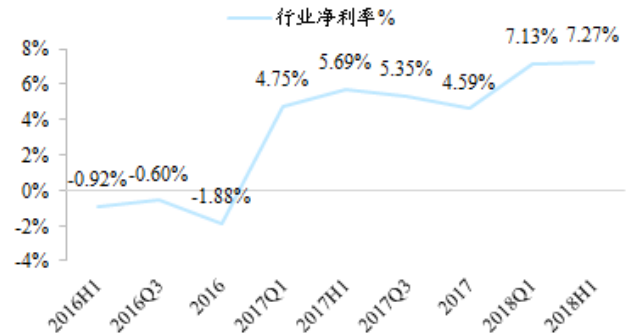
板块三费下降, 净利率持续强劲上升态势。2018H1, 工程机械板块的三项费用率继续下降。整个板块的毛利率仍保持在 24% 以上, 盈利能力持续回升, 净利率继续持续上升。2018H1 行业净利率为 7.27%。经营性净现金流净额为 111.7 亿, 同比+13.6%。研发投入较高, 2018H1 研发投入 40.10 亿元, 同比+56.0%, 研发费用占营业收入比例为 3.78%。

图 45: 2018H1 毛利率保持高位



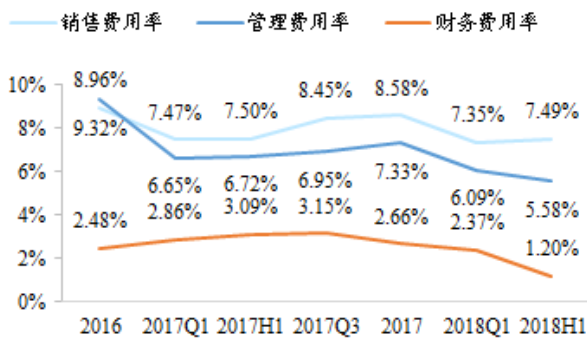
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 46: 工程机械净利率 2017 年之后持续增长



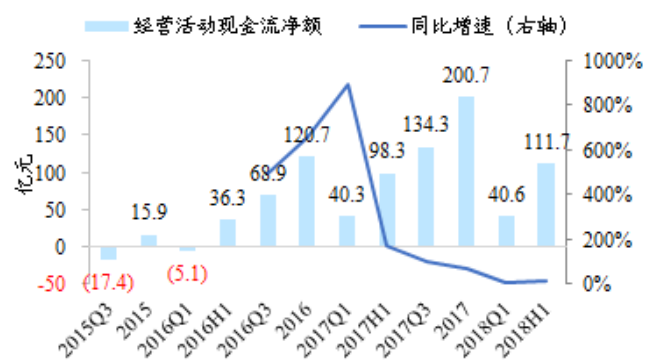
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 47: 板块三费下降



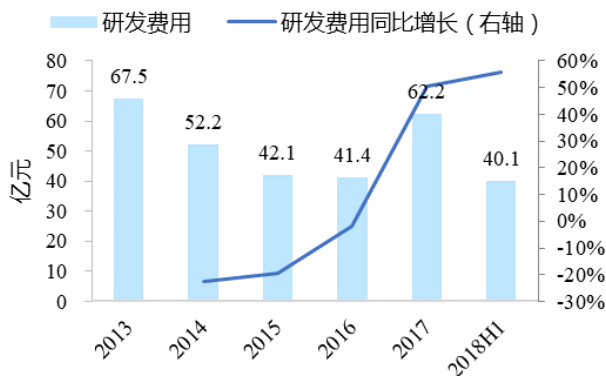
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 48: 工程机械板块经营活动现金流净额持续优化



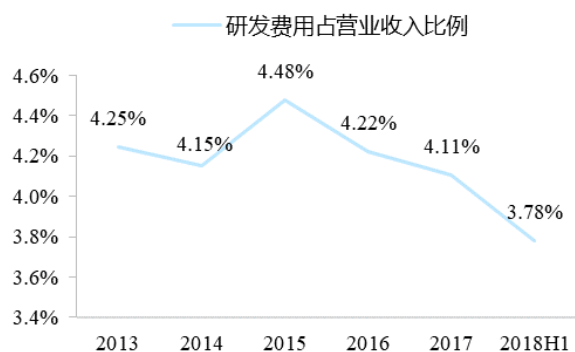
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 49: 工程机械研发投入同比+56%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 50: 工程机械板块研发费用占比 3.78%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

工程机械行业看好起重机泵车需求增长, 政策边际改善稳基建将拉长行业景气周期。

近期国家政策放松，下半年基建投资有望迎来反弹，我们预计政策层面对于农村基建、生态环保等领域的支持力度将进一步加大，结构优化增强了基建投资的韧性，抵消房地产投资下行风险，拉长工程机械行业景气周期。

三一重工：中报业绩超预期，盈利能力复苏正当时！ 2018H1 营收 281.24 亿，同比+46.42%；归母净利润 33.89 亿，同比+192.09%，扣非后净利润 34.83 亿，同比+248.33%，各项业务收入大增，受益行业景气向上。我们判断，随着公司收入的持续增长但固定成本不会增加，同时个别紧俏机型涨价对边际盈利的改善，公司的整体盈利能力将有望获得进一步提升。政策边际改善将拉长行业景气周期，作为行业龙头仍是最佳受益对象。我们上调 2018 年净利润至 59 亿，预计公司 2018-2020 年净利润分别为 59 亿、73 亿、86 亿，对应 PE 分别为 12、10、8 倍。

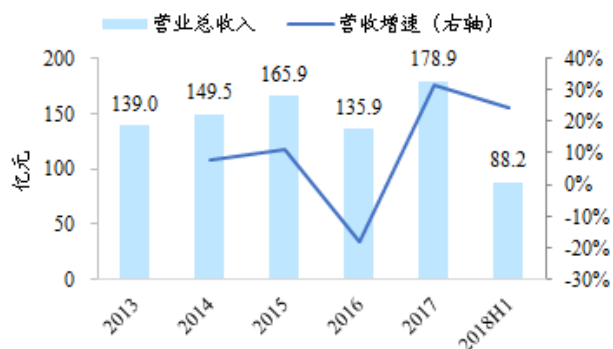
恒立液压：中报业绩超预期，泵阀业务显著放量！ 公司 2018H1 营收 21.6 亿，同比+59%；归母净利 4.6 亿元，同比+187%，扣非归母净利 4.2 亿，同比+185%，业绩超预期源于下游挖机持续超预期增长+液压泵阀业务全面放量。泵阀放量带来规模效应和产品结构优化，随着中大挖泵阀新产品的继续放量，公司的盈利能力有望进一步提升。我们预计 2018 年全年下游挖机销量+30%到+35%，公司作为主要零部件供应商短期内产能供不应求，预计公司 2018-2020 年的净利润为 7.9、10.4、12.8 亿，对应 PE 分别为 24/18/15X。

浙江鼎力：国内外营收持续高增长，静待未来臂式高空作业平台放量！ 2018H1 营收 7.9 亿元，同比+42%，归母净利 2.1 亿元，同比+37%。公司是高空作业平台行业的国家标准和行业标准起草单位，随着高空作业平台应用领域逐渐扩大，臂式产品需求正逐步增加，静待国内高空作业平台市场应用的快速发展期到来。预测公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.54/2.13/2.74 元，对应 PE 33/24/19X。

4. 油气设备：行业景气度持续上升，业绩加速提升

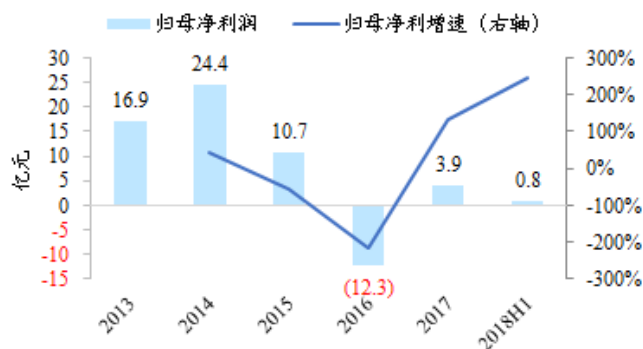
随着油价企稳回升，油气设备行业景气度持续上升，各企业业绩加速提升。油气设备板块主要由【海油工程】、【杰瑞股份】、【中海油服】、【石化机械】等企业构成。2018H1 油气设备板块共实现营收 88.2 亿元，同比+24.5%，归母净利润 0.8 亿元，同比+244.2%。

图 51: 2018H1 油气设备板块营收增速有所下滑



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

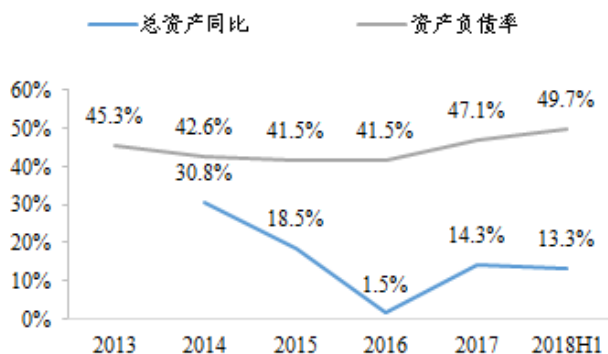
图 52: 2018H1 归母净利润增速持续提高



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

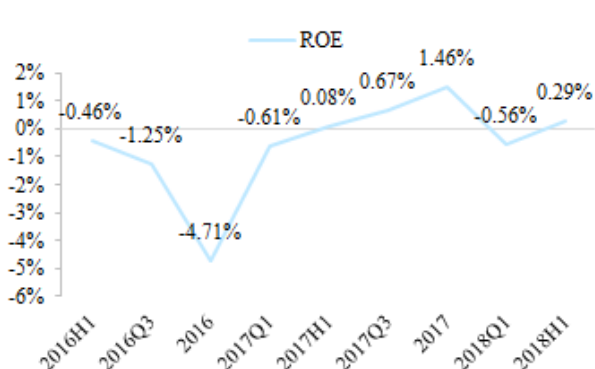
资产负债率略有上升, ROE 为 0.29% (同比+0.20pct): 2018H1, 油气设备板块资产共计 544.1 亿元, 同比+13.3%, 板块资产负债率为 49.7%, 相比 2017H1 上升 5.1pct。

图 53: 资产负债率略有上升, 总资产持续增加



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

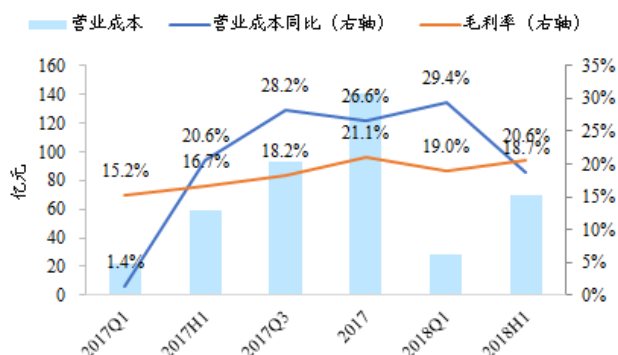
图 54: ROE 增至 0.29% (同比+0.20pct) 改善



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

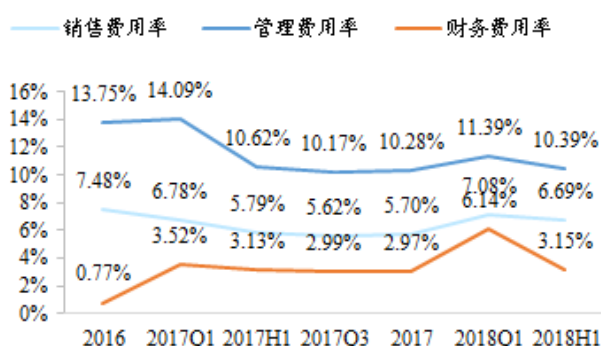
板块三费率略有降低, 净利率持续上升态势。 2018H1 油气设备板块的三项费用率略微降低。2018H1 毛利率有所提高, 为 20.6%, 同比+3.8pct。净利率同比+0.55pct。2018H1 行业净利率扭亏为盈为 0.86%, 经营性净现金流净额为-11.6 亿, 同比-106.7%。研发投入较高, 2018H1 研发投入 3.07 亿元, 同比+41.3%, 研发费用占营业收入比例为 3.48%。

图 55: 成本提高, 2018H1 毛利率有所提高



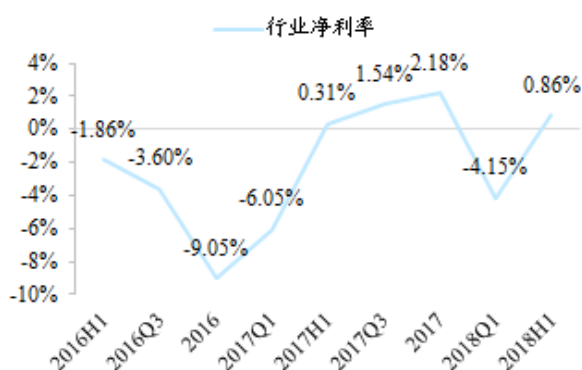
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 56: 2018H1 板块三费略微降低



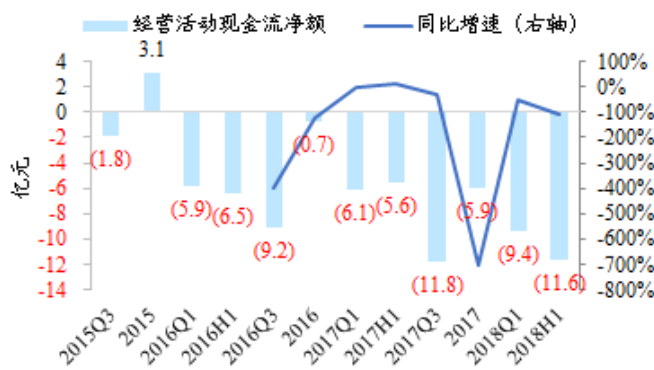
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 57: 油气设备净利率扭亏为盈



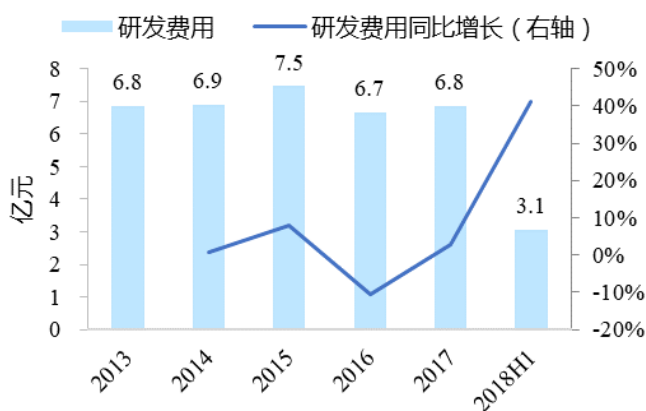
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 58: 油气设备板块经营活动现金流净额持续为负



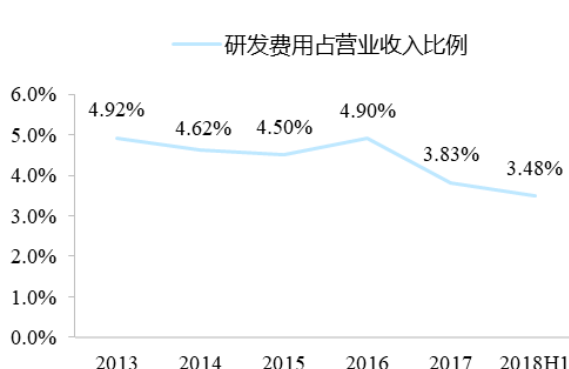
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 59: 油气设备研发投入同比+41.3%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 60: 油气设备板块研发费用占比 3.48%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

能源自主可控+基本面持续向好，油服行业景气度加速上升。目前油价仍有波动，我们认为，短期能源供给增量不足，油价预计维持较好水平；另一方面，随着国家的大力推进，且油价已普遍大幅高于油公司桶油作业成本，油价波动影响逐渐减弱。近期最高领导人对油行业的重要批示，中石油、中海油确定性增产，预计【勘探】、【增产】、【天然气链条】的边际改善力度最强。H1 单季度业绩大幅优化，基本面显著改善，油服市场向上拐点明确！

海油工程：H1 盈利，H1 订单翻倍；大拐点明确！公司 2018H1 营业收入 35.76 亿元，同比下降 14.42%，剔除已完工项目影响后同比增速超 80%；2018H1 单季度盈利近 1.8 亿元，盈利能力显著回升。公司上半年实现市场承揽额 99.64 亿元，订单接近翻倍增长。作为周期成长股，公司在行业底部购买资产，扩充实力，资产质量与现金流良好，将率先受益于行业复苏。预计公司 2018-20 年营收 134.5、179.0、227.2 亿元，归母净利润预计为 12.85、18.49、29.34 亿元，EPS 为 0.29、0.42、0.66 元，对应 2018-20 年 PE 20、14、9 倍。

杰瑞股份：2018H1 业绩同比+510%，纵享行业回暖红利！公司是我国油气设备制造领域龙头，2018H1 营收 17.22 亿元，同比+32.48%；归母净利润 1.85 亿元，同比+510.09%；扣非归母净利润 1.75 亿元，同比+1863.78%，业绩高增速源于油价回弹企稳带动毛利率大幅增长。此外，公司预计 2018 年 1-9 月业绩同比+600%~650%，持续高增速；同时，随着中石油等增产设备招投标项目落地，下半年订单预计维持快速增长。国内政策推动叠加油价上行周期，海外市场享受全球油价反弹带来业务增量。预计公司 2018-2020 年实现利润 5.0 亿、7.0 亿、9.0 亿元，EPS 0.52、0.73、0.94 元，对应 PE 33、24、18X。

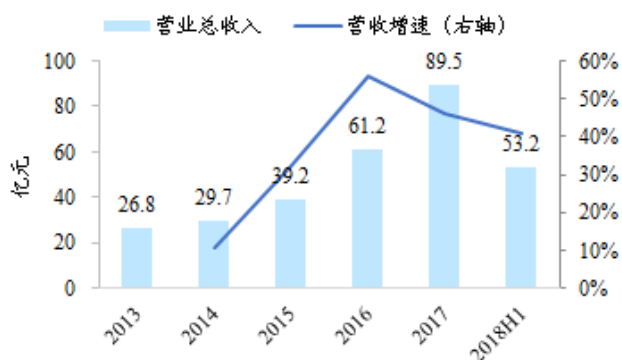
中海油服：2018H1 业绩增速回暖，三季度有望持续提升！2018H1 营收 81.4 亿元，同比+14.43%；归母净利润-3.75 亿元，同比+2.66%，公司经营业绩恢复增长的原因主要是作业量的提升，自升、半潜平台利用率明显提高，分别+6.8pct、31.1pct；预计第三季度的工作量将较第二季度进一步增加，同时公司将通过多种举措，尤其是加强成本管控来实现更好的经营业绩。

石化机械：行业复苏推动业绩改善，率先受益国家规划！2018H1 公司营收 18.5 亿元，同比+37.56%，归母净利润-0.83 亿元，同比+47.85%，主要受国际石油价格逐步回暖、国内一批重大管道建设项目启动等积极因素影响。订单持续放量，2018H1 新增订货 35.9 亿元，同比+52.7%。设备高毛利加速公司增产，2018H1 钻完井工具及一体化服务新签合同额同比增长 14.6%，产品批量进入海内外市场。根据国家页岩气发展规划，公司增产空间有望进一步扩大；随着天然气管道工程的持续推进，钢管业务有望率先受益。

5. 半导体设备：下游需求确定行业高景气度，助力设备商高成长

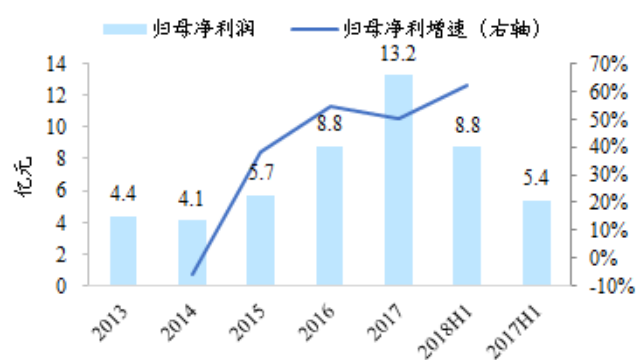
半导体板块在下游需求持续增长带动下，业绩和产能都保持高速增长。半导体板块由【晶盛机电】、【北方华创】、【精测电子】等企业构成。2018H1 半导体板块总营收 53.2 亿，同比+40.8%，归母净利润 8.8 亿，同比+62.4%。未来在下游需求持续高速增长和我国“纲要规划+大基金”的助力下，半导体板块龙头业绩将继续保持高成长性。总资产同比增长 31.2%、存货同比增长 67.6%、预收款同比增长 99.3% 等关键指标都提现了下游景气向上驱动行业产能的扩张。

图 61：半导体板块 2018H1 整体营收同比+40.8%



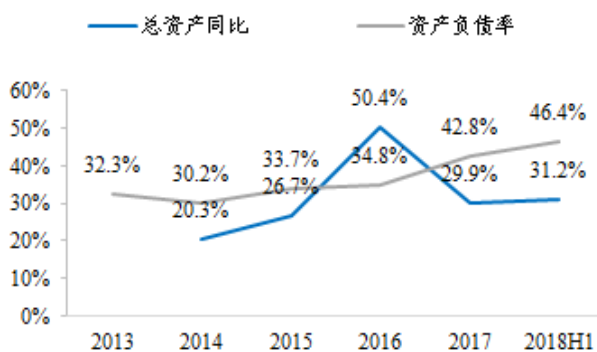
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 62：半导体板块 2018H1 整体净利润同比+121.2%



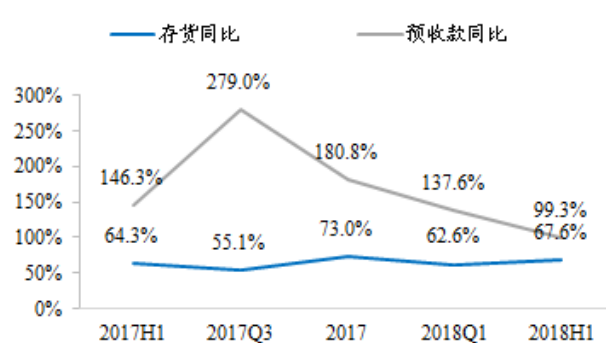
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 63：资产负债率小幅增加，总资产持续扩张



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 64：存货同比+67.6%，预收款同比+99.3%

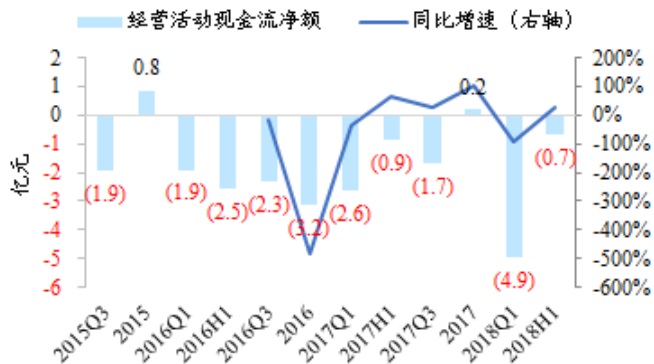


数据来源：Wind，东吴证券研究所

经营现金流净额由负转正，增长幅度明显，三项费用率大幅下降，净利润同比增速 62.4%，毛利率小幅回落，净利率保持稳定，ROE 达到 5.7%（同比+1.7pct）。2018H1 的半导体板块整体经营景气度向上，经营现金流由负转正，增长幅度明显。公司三项费用率大幅下降，同比-6.4pct。整体净利润达到 8.8 亿元（同比+62.4%），增速有所下降；毛利率小幅回落至 41.4%，净利率水平达到 16.5%，ROE 达到 5.7%（同比+1.7pct）。半导体行业研发拥有较高的研发投入，2018H1 研发投入 6.72 亿元，同比+22.9%，研发费

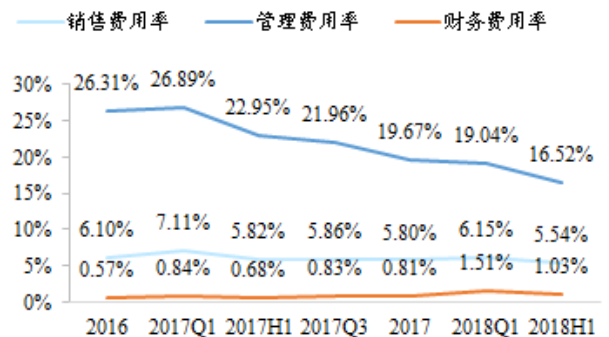
用占营业收入比例为 12.63%。

图 65: 经营性现金流净额由负转正



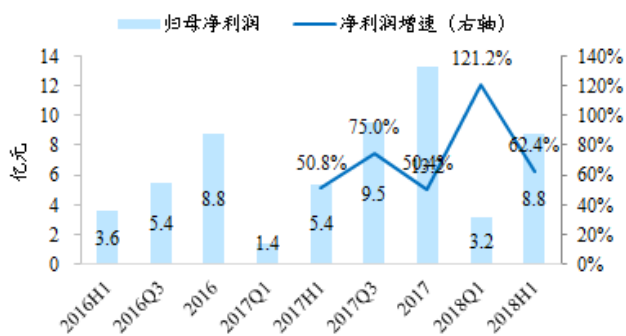
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 66: 三项费用率同比-6.4pct



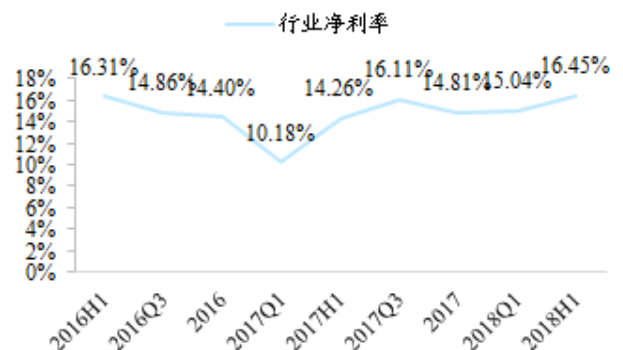
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 67: 整体净利润达到 8.8 亿元, 增速有所下降



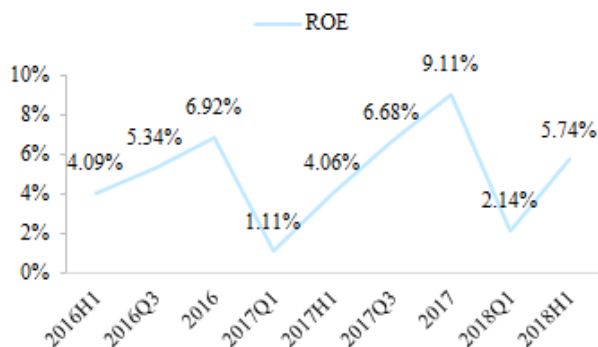
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 68: 行业净利率达到 16.5% (同比+2.2pct)



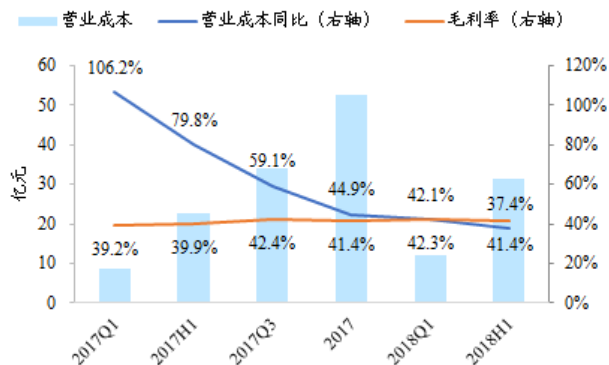
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 69: ROE 达到 5.7% (同比+1.7pct)



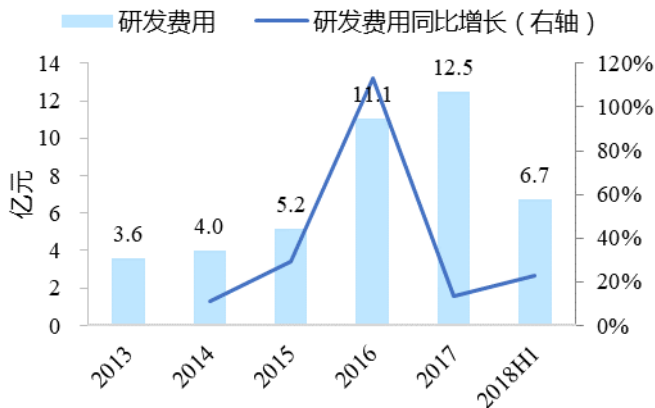
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 70: 毛利率小幅回落至 41.4% (同比+1.5pct)



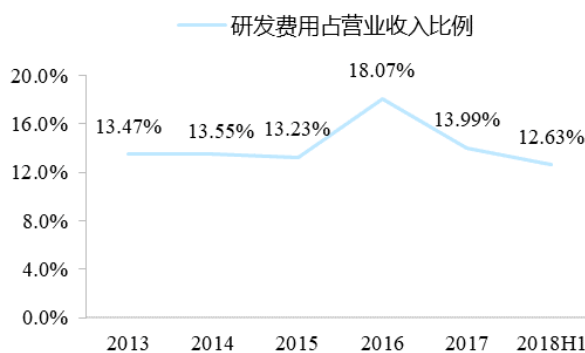
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 71: 研发投入同比+22.9%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 72: 新能源设备板块研发费用占比 12.63%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

半导体设备下游真实需求反映景气度高确定性。硅片价格自 2017Q1 起连续上涨, 累计涨幅超 20%, 硅片涨价趋势有望延续到 2021 年。硅片设备需求空间大, 核心环节已实现国产化突破。从硅片需求供给缺口的角度测算, 2018 到 2020 年国内硅片设备的累计新增需求将达到 381 亿元, CAGR 为 57%。目前多台国产设备正在进入验证周期, 未来随着验证周期结束, 设备国产化将提速。首批中国制造 12 寸硅片实现销售, 未来有望减缓产能瓶颈, 推动我国半导体产业进一步发展。随着“纲要规划+大基金”助力, 国产设备商进口替代空间广阔, 半导体设备厂商受益确定。

晶盛机电: 中报符合预期, 半导体订单有望加速落地!公司 2018H1 实现营收 12.44 亿, 同比+53.8%; 实现归母净利润 2.85 亿元, 同比+101.2%, 扣非归母净利润 2.69 亿元, 同比+102.2%。同时公司预计 2018 年 1-9 月实现净利润 4.3 亿-5.1 亿, 同比+70%到+100%, 其中 Q3 预计实现净利润 1.5-2.2 亿, 同比+30%到 98%。存量订单支撑 2018 业绩高速增长

长，半导体订单有望加速落地；同时合作韩国 ACE 公司切入抛光材料领域，还将通过日本子公司与普莱美特株式会社合作设立孙公司，有助于公司打造半导体设备+材料的一体化产业链，协同效应值得期待。预计 2018-2019 年收入分别为 31/34 亿，净利润分别为 7.2 亿/9.4 亿，对应 PE 22 倍、17 倍。

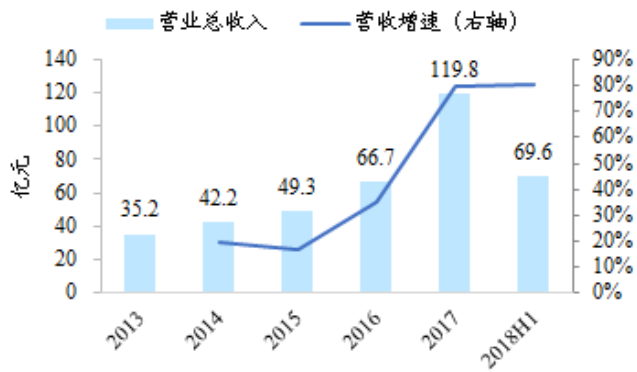
北方华创：业绩符合预期，看好半导体设备后续验证！2018H1 营收 13.9 亿元，同比+33.4%；归母净利润 1.2 亿元，同比+125.4%，扣非归母净利 6320 万，同比+135%。同时公司预计 1-9 月归母利润 1.44-1.85 亿，同比增长 80%到 130%，Q3 单季度归母净利润为 0.24-0.65 亿，同比下滑 12%到同比增长 140%。公司半导体设备实力持续增强，市场应用不断拓展，有望后续放量增厚业绩。预计 2018-2020 年净利润分别为 2.58、3.92、5.97 亿元，对应 PE 为 94、62、41X。

精测电子：2018H1 业绩同比+123%，OLED 检测为新的业绩增长点！公司 2018 年 H1 实现营业收入 5.38 亿元，同比+75.3%，归母净利润 1.17 亿元，同比增长 123.7%。其中，2018H1 单季度业绩创新高，主要源于产品结构优化和下游投资高景气。此外，公司预计前三季度累计盈利 1.86 亿元-2.00 亿元，累计同比+62.2%-74.4%，Q3 单季度业绩中位数为 0.76 亿元，预计将再度创历史新高。公司 AOI 检测设备持续景气，产品结构持续向价值更高的前制程延伸，另一方面积极布局半导体检测，未来业绩兑现可期。预计 2018/2019/2020 年的净利润 2.80/3.75 /4.74 亿元，对应 EPS 为 1.71 /2.29 /2.89 元，PE 为 46/34/27 倍。

6. 新能源设备：锂电厂商扩产驱动，设备订单将进入高峰期

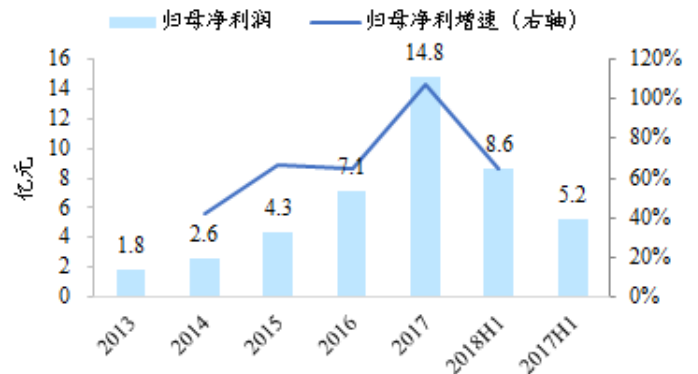
新能源设备板块在锂电厂商扩产和设备持续景气驱动下业绩保持高增速。新能源设备龙头企业为【先导智能】。2018H1 新能源设备板块整体收入 69.6 亿元，同比+80.2%，整体归母净利润 8.6 亿元，同比+64.5%。新能源设备快速增长，国际龙头车企、电池企业布局接连落地，8 月 23 日，比亚迪投资 100 亿加码动力电池，全球锂电龙头厂商对于新能源设备需求景气度高涨，扩产加速，国产设备龙头先导智能等公司享受行业发展红利。

图 73：2018H1 新能源设备行业营收保持高增速



数据来源：Wind，东吴证券研究所

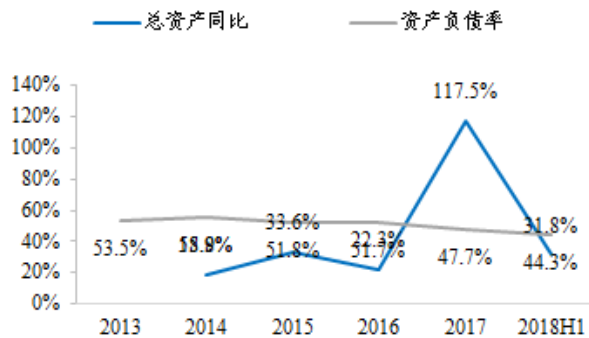
图 74：2018H1 新能源设备净利润增速保持较高水平



数据来源：Wind，东吴证券研究所

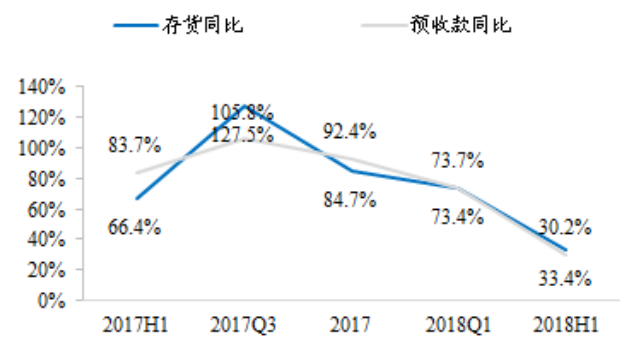
资产负债率和三费保持稳定，产能急剧扩张：2017H1-2018H1 新能源设备板块资产负债率保持 50% 以下，毛利率为 28.0%（同比-3.9pct），三费率稳中有降；存货和预收款增速有所下降。

图 75：资产负债率稳定，总资产持续扩张



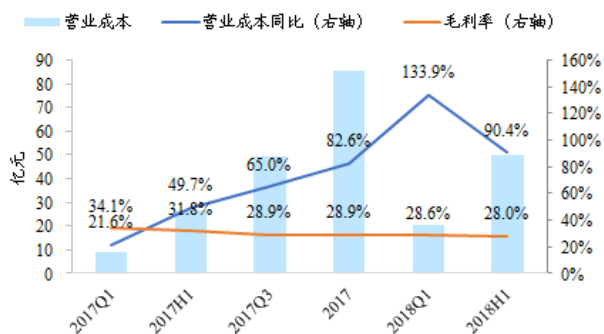
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 76：2018H1 存货同比+33.4%，预收款同比+30.2%



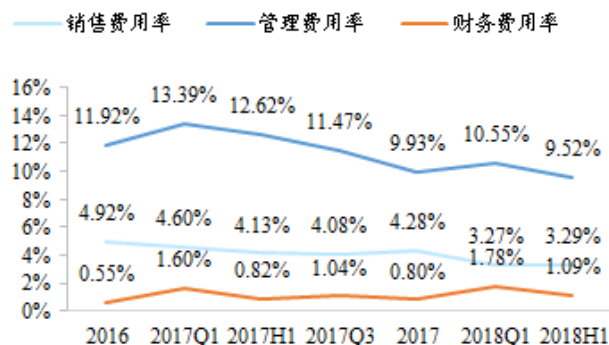
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 77: 新能源设备毛利率为 28.0% (同比-3.9pct)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

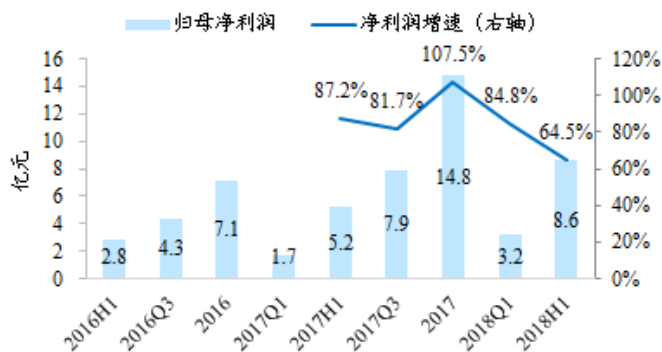
图 78: 新能源设备三费有所下降



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

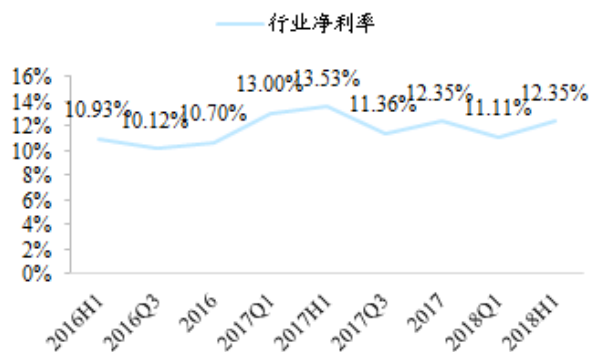
2018H1 新能源设备板块的净利率为 12.4% (同比-1.2pct), ROE 达到 4.9% (同比+0.95pct)。2018H1 新能源设备板块经营活动现金流-4.9 亿, 同比-593.3%, 主要原因是经营性现金流具有较强的季节波动性, 预计随着龙头车企、电池企业需求的增加, 新能源设备厂商现金流有望在 2018Q3 改善。板块重视研发, 2018H1 研发投入 3.05 亿元, 同比+47.0%, 研发费用占营业收入比例为 4.38%。

图 79: 净利润增速略有下降, 仍保持较高水平



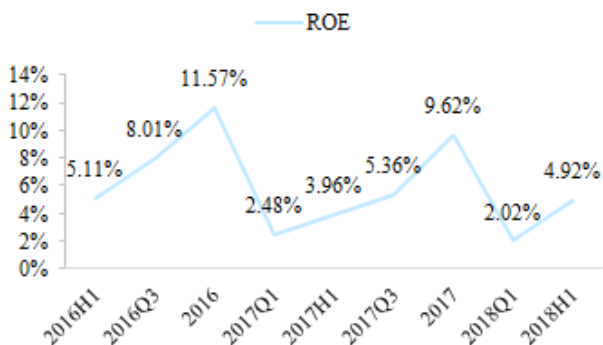
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 80: 净利率有所增加



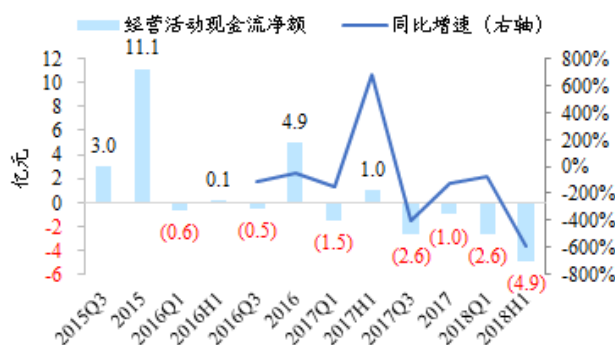
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 81: 新能源设备板块 ROE 达到 4.9%(同比+0.95pct)



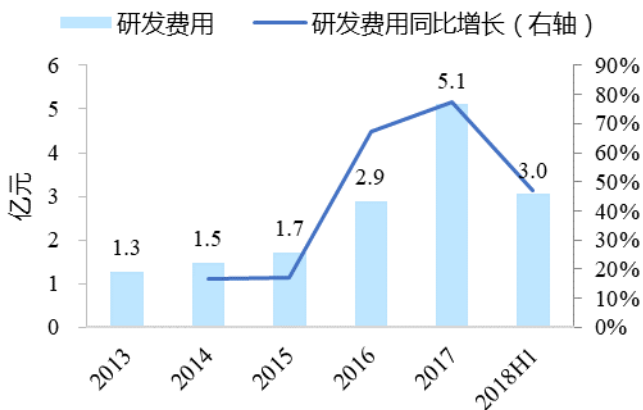
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 82: 经营性现金流受季节影响较大



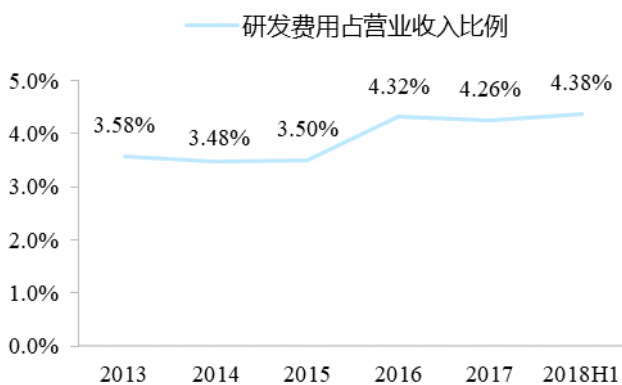
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 83: 新能源设备板块研发投入同比+47%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 84: 新能源设备板块研发费用占比 4.38%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

行业进入拐点! 预计设备订单将进入高峰期。近期 CATL 招标加速, 中道卷绕机已完全国产化, 先导预计获得 90% 以上份额。国际龙头车企、电池企业布局接连落地, 设备需求空间依旧广阔。全球预计 2025 年电动化率可达 10%, 动力锂电池需求超 500GWh, 设备总需求达 1500 亿元; 国内预计 2020 年国内电动车 300 万辆, 对应动力锂电 120GWh, 新增产能将达 87GWh, 设备需求超 260 亿元。从龙头车厂的销量计划测算, 预计龙头车企 2025 年全球动力锂电池需求 540GWh, 供需缺口超 290GWh, 2020-2025 年设备总需求近 900 亿元。

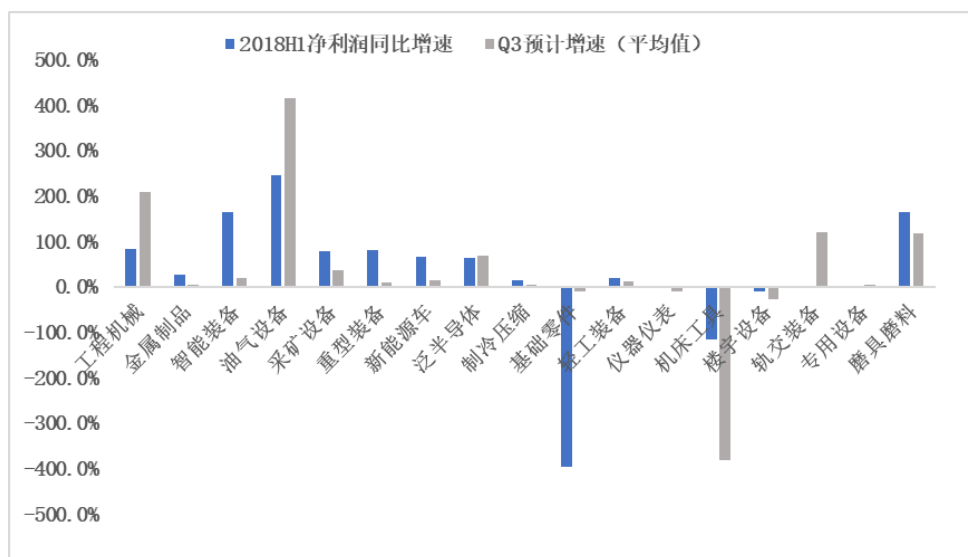
先导智能: 中报业绩 3.3 亿 (扣非增长 100%) 符合预期, 看好全年高增长!公司 2018H1 营收 14.4 亿, 同比+131%; 实现归母净利润 3.3 亿, 同比+82.6%; 扣非归母净利 3.26 亿, 同比大增 100%, 预计全年业绩 10 亿, 泰坦业绩承诺超额完成。随着 CATL 招标的落地, 三季度公司的新接订单和预收账款情况有望显著改善, 同时将受益于 CATL 上市为产业链上下游带来的现金流改善。我们预计 2018-2020 年的净利润 10.24/15.23/20.25 亿, PE 为 23/15/11X。

7. 三季度展望：净利润增速预计有所回落

三季度行业整体净利润增速预计将有所回落。根据精测电子、杰瑞股份等 93 家公司 Q3 业绩预告，除工程机械、油气设备、半导体等板块预计继续延续较高增长外，其余板块净利润增速较 2018 上半年有所减少。预计 2018Q3 净利润增速回落明显的板块有：智能装备，Q3 增速约为 10%-30%，2018H1 为 162.9%；新能源车，Q3 增速约为 0-30%，2018H1 为 64.5%；重型装备，Q3 增速约为-10%-30%，2018H1 为 81.4%。

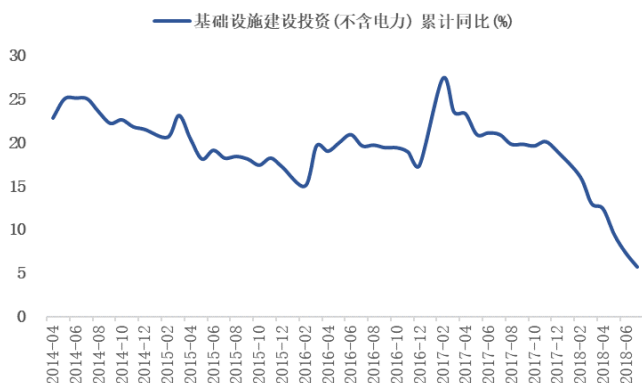
三季度净利润增速较上半年增速减少的原因主要系市场预期宏观经济仍存在一定程度的增长压力。2018 年 1-7 月固定资产基础设施建设累计投资同比增长 5.7%，环比回落 1.6pct，全国固定资产投资累计同比增长 5.5%，环比回落 0.5pct。经济数据的整体回落导致市场预期经济仍然存在一定程度的增长压力。同时，部分上游原材料成本价格上涨，产品毛利空间下降导致净利润增速不及上半年。

图 85：三季度行业整体净利润增速预计将有所回落



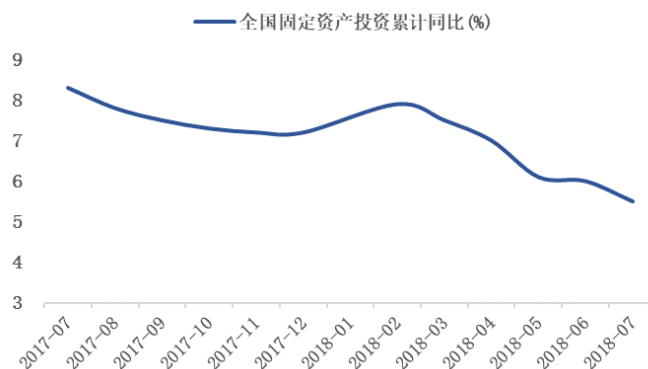
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 86: 2018 年 1-7 月固定资产基础设施建设累计投资
环比回落 1.6pct



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 87: 全国固定资产投资累计同比增长 5.5%, 环比回落 0.5pct



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

8. 投资建议

成长板块, 半导体设备推荐【晶盛机电】、【精测电子】、【北方华创】等; 新能源设备推荐【先导智能】等。**周期板块**, 工程机械推荐【三一重工】、【浙江鼎力】、【恒立液压】等, 油服推荐【海油工程】、【杰瑞股份】, 关注【中海油服】、【石化机械】等。

9. 风险提示

经济增速不及预期: 全球经济近期持续维持较高增速, 带动整体经济持续复苏。但是, 目前我国经济进入“新常态”, 经济增速换挡, 向着更高质量发展。而机械板块处于制造业的中游, 受经济景气度影响严重, 如果经济增速不及预期, 将导致整体机械板块系统性风险的发生;

现金流风险: 2018H1 整体机械板块的现金流状况不甚理想, 扣除中国中车外, 整体经营性现金流净流出仍在扩大。如果这种经营活动现金流净流出扩大的趋势持续, 则将导致公司实际现金流的吃紧, 对于公司整体经营造成较大影响;

行业竞争环境恶化: 不管是先进制造业, 还是在传统周期产业, 行业内部健康的竞争格局是企业盈利的基础。若行业出现恶性竞争, 通过过度打压价格等方式抢占市场份额, 将导致行业整体及公司自身盈利能力的恶化, 对企业带来负面影响。

附注：

细分行业	证券代码	证券简称	证券代码	证券简称	证券代码	证券简称
半导体	300503.SZ	昊志机电	300567.SZ	精测电子	300604.SZ	长川科技
	300400.SZ	劲拓股份	603203.SH	快克股份	603690.Sh	至纯科技
	300316.sz	晶盛机电	300461.SZ	田中精机	300173.SZ	智慧松德
	300097.SZ	智云股份	002371.SZ	北方华创		
采矿设备	002667.SZ	鞍重股份	600560.SH	金自天正	300275.SZ	梅安森
	300480.SZ	光力科技	002651.SZ	利君股份	002526.SZ	山东矿机
	002691.SZ	冀凯股份	002535.SZ	林州重机	600582.SH	天地科技
	601717.SH	郑煤机				
工程机械	600815.SH	*ST厦工	601100.SH	恒立液压	603611.SH	诺力股份
	600761.SH	安徽合力	600375.SH	华菱星马	600031.SH	三一重工
	603298.SH	杭叉集团	600984.SH	建设机械	002097.SZ	山河智能
	000923.SZ	河北宣工	000528.SZ	柳工	000680.SZ	山推股份
	002459.SZ	天业通联	000425.SZ	徐工机械	000157.SZ	中联重科
	600262.SH	北方股份				
轨交装备	000976.SZ	华铁股份	000008.SZ	神州高铁	601766.SH	中国中车
	600495.SH	晋西车轴	002480.SZ	新筑股份	000925.SZ	众合科技
	603111.SH	康尼机电	300351.SZ	永贵电器		
机床工具	002026.SZ	山东威达	002122.SZ	天马股份		
基础零件	000595.SZ	*ST宝实	002272.SZ	川润股份	300095.SZ	华伍股份
	603638.SH	艾迪精密	000890.SZ	法尔胜	002438.SZ	江苏神通
	002552.SZ	宝鼎科技	603315.SH	福鞍股份	300434.SZ	金石东方
	002514.SZ	宝馨科技	601177.SH	杭齿前进	601002.SH	晋亿实业
	300421.SZ	力星股份	603699.SH	纽威股份	300185.SZ	通裕重工
	600592.SH	龙溪股份	002633.SZ	申科股份	603667.SH	五洲新春
	002164.SZ	宁波东力	002347.SZ	泰尔股份	300260.SZ	新莱应材
	300464.SZ	星徽精密	603308.SH	应流股份	002046.SZ	轴研科技
	002786.SZ	银宝山新	000777.SZ	中核科技		
金属制品	300402.SZ	宝色股份	300309.SZ	吉艾科技	300126.SZ	锐奇股份
	002613.SZ	北玻股份	600577.SH	精达股份	603028.SH	赛福天
	002487.SZ	大金重工	002342.SZ	巨力索具	300540.SZ	深冷股份
	600558.SH	大西洋	002444.SZ	巨星科技	002843.SZ	泰嘉股份
	603757.SH	大元泵业	603617.SH	君禾股份	002564.SZ	天沃科技
	300228.SZ	富瑞特装	603626.SH	科森科技	002150.SZ	通润装备
	600992.SH	贵绳股份	300092.SZ	科新机电	002871.SZ	伟隆股份
	600444.SH	国机通用	002884.SZ	凌霄泵业	600165.SH	新日恒力
	603985.SH	恒润股份	002647.SZ	民盛金科	603969.SH	银龙股份
	002132.SZ	恒星科技	600765.SH	中航重机	300549.SZ	优德精密
	601028.SH	玉龙股份	000039.SZ	中集集团		
新能源设备	300619.SZ	金银河	300450.SZ	先导智能	300457.SZ	赢合科技

	002192.SZ	融捷股份	300648.SZ	星云股份	002009.SZ	天奇股份
	002611.SZ	东方精工				
楼宇设备	600894.SH	广日股份	002367.SZ	康力电梯	002509.SZ	天广中茂
	300201.SZ	海伦哲	002774.SZ	快意电梯	002689.SZ	远大智能
	300669.SZ	沪宁股份	600835.SH	上海机电	002435.SZ	长江润发
	002645.SZ	华宏科技	002796.SZ	世嘉科技	603338.SH	浙江鼎力
磨具磨料	002282.SZ	博深工具	300345.SZ	红宇新材	300554.SZ	三超新材
	002760.SZ	凤形股份	600172.SH	黄河旋风	300179.SZ	四方达
	300488.SZ	恒锋工具	300606.SZ	金太阳	300629.SZ	新劲刚
	300080.SZ	易成新能	300064.SZ	豫金刚石		
内燃机	300391.SZ	康跃科技	600841.SH	上柴股份	000880.SZ	潍柴重机
	600218.SH	全柴动力	000570.SZ	苏常柴 A	000816.SZ	*ST 慧业
轻工装备	600860.SH	京城股份	002833.SZ	弘亚数控	002073.SZ	软控股份
	300521.SZ	爱司凯	603337.SH	杰克股份	002337.SZ	赛象科技
	600302.SH	标准股份	300281.SZ	金明精机	002621.SZ	三垒股份
	300151.SZ	昌红科技	000821.SZ	京山轻机	600843.SH	上工申贝
	300307.SZ	慈星股份	002031.SZ	巨轮智能	603159.SH	上海亚虹
	002209.SZ	达意隆	002757.SZ	南兴装备	300382.SZ	斯莱克
	002595.SZ	豪迈科技	300442.SZ	普丽盛	603029.SH	天鹄股份
	300415.SZ	伊之密	300470.SZ	日机密封	300509.SZ	新美星
	603901.SH	永创智能	300512.SZ	中亚股份	603789.SH	星光农机
	300195.SZ	长荣股份	002021.SZ	中捷资源	601038.SH	一拖股份
600520.SH	文一科技					
仪器仪表	300572.SZ	安车检测	300338.SZ	开元股份	300416.SZ	苏试试验
	002338.SZ	奥普光电	300445.SZ	康斯特	603656.SH	泰禾光电
	002819.SZ	东方中科	300557.SZ	理工光科	300165.SZ	天瑞仪器
	300354.SZ	东华测试	300417.SZ	南华仪器	300112.SZ	万讯自控
	300551.SZ	古鳌科技	603318.SH	派思股份	002849.SZ	威星智能
	603556.SH	海兴电力	300066.SZ	三川智慧	002870.SZ	香山股份
	000901.SZ	航天科技	300515.SZ	三德科技	300259.SZ	新天科技
	002816.SZ	和科达	002857.SZ	三晖电气	002658.SZ	雪迪龙
	300371.SZ	汇中股份	603690.SH	至纯科技	002837.SZ	英维克
	300553.SZ	集智股份	300114.SZ	中航电测	300349.SZ	金卡智能
油气设备	002490.SZ	山东墨龙	300471.SZ	厚普股份	601798.SH	*ST 蓝科
	002698.SZ	博实股份	002353.SZ	杰瑞股份	603036.SH	如通股份
	603800.SH	道森股份	300099.SZ	精准信息	002278.SZ	神开股份
	300084.SZ	海默科技	603169.SH	兰石重装	000852.SZ	石化机械
制冷压缩	300441.SZ	鲍斯股份	603090.SH	宏盛股份	603339.SH	四方冷链
	000530.SZ	大冷股份	300411.SZ	金盾股份	002366.SZ	台海核电
	002793.SZ	东音股份	300091.SZ	金通灵	002532.SZ	新界泵业
	002529.SZ	海源机械	300257.SZ	开山股份	300472.SZ	新元科技
	002158.SZ	汉钟精机	600499.SH	科达洁能	002639.SZ	雪人股份

	002430.SZ	杭氧股份	300004.SZ	南风股份	002686.SZ	亿利达
	603011.SH	合锻智能	002598.SZ	山东章鼓	300435.SZ	中泰股份
	603331.SH	百达精工	601369.SH	陕鼓动力	600481.SH	双良节能
	000811.SZ	冰轮环境				
智能装备	002248.SZ	华东数控	603088.SH	宁波精达	300024.SZ	机器人
	002877.SZ	智能自控	000837.SZ	秦川机床	300193.SZ	佳士科技
	000410.SZ	沈阳机床	600243.SH	青海华鼎	603960.SH	克来机电
	002747.SZ	埃斯顿	002520.SZ	日发精机	300293.SZ	蓝英装备
	300486.SZ	东杰智能	300154.SZ	瑞凌股份	300280.SZ	南通锻压
	601882.SH	海天精工	300276.SZ	三丰智能	300161.SZ	华中数控
	300278.SZ	华昌达	603131.SH	上海沪工	002111.SZ	威海广泰
	300607.SZ	拓斯达	002559.SZ	亚威股份		
重型装备	601106.SH	*ST 一重	002685.SZ	华东重机	002523.SZ	天桥起重
	002204.SZ	大连重工	002483.SZ	润邦股份	600320.SH	振华重工
	603966.SH	法兰泰克	600169.SH	太原重工	601608.SH	中信重工
专用设备	603012.SH	创力集团	002890.SZ	弘宇股份	600579.SH	天华院
	300103.SZ	达刚路机	603855.SH	华荣股份	300483.SZ	沃施股份
	002730.SZ	电光科技	000856.SZ	冀东装备	300420.SZ	五洋停车
	300210.SZ	森远股份	002006.SZ	精功科技	002147.SZ	新光圆成
	002426.SZ	胜利精密	002690.SZ	美亚光电	002779.SZ	中坚科技
	300430.SZ	诚益通				

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>