

行业周报 (第三十七周)

2018年09月16日

行业评级:

机械设备 增持 (维持)

章诚 执业证书编号: S0570515020001
研究员 021-28972071
zhangcheng@htsc.com

肖群稀 执业证书编号: S0570512070051
研究员 0755-82492802
xiaoqunxi@htsc.com

关东奇 021-28972081

联系人 guandongqilai@htsc.com

黄波 0755-82493570
联系人 huangbo@htsc.com

李倩倩 执业证书编号: S0570518090002
研究员 liqianqian013682@htsc.com

时威
联系人 shiwei013577@htsc.com

本周观点

中国芯片产能建设得益于全球产业转移和中国产业战略升级, 资本开支需求较为明确, 我们预计 2018-20 年设备年均需求约 1000 亿元。国产设备处于“0 到 1”的突破拐点, 三年合计需求或达 200 亿元, 年均增幅约 80%。细分龙头公司有望充分受益, 具备投资价值。其中, 技术难度相对低的领域, 国产化突破较快, 叠加产业整合, 2018-20 年业绩有望率先兑现; 晶圆制造核心设备领域, 进口替代难度较大, 看好有格局、重研发、有耐心的设备团队。建议关注半导体国产测试设备龙头。

子行业观点

1) 半导体设备: 布局国产半导体设备的历史性机遇; 2) 工程机械: 国产份额提升, 国产品牌实力与认可度增强; 3) 工业机器人: 拓展应用市场, 攻坚核心技术; 4) 激光设备: 观他山成长之径, 待国产龙头崛起

重点公司及动态

1) 先导智能: CATL 订单落地, 银隆问题现曙光; 2) 亿嘉和: 受益智能电网建设提速; 3) 锐科激光: 实现高功率进口替代及产业链自主可控; 4) 日机密封: 在手订单充足, 业绩快速成长。

风险提示: 宏观经济增速不及预期; 行业政策转向导致下游需求低于预期; 原材料价格大幅波动。

一周涨幅前十公司

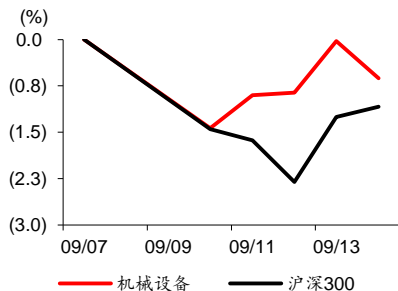
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
宝德股份	300023.SZ	42.88
五洲新春	603667.SH	20.99
道森股份	603800.SH	13.86
贵绳股份	600992.SH	11.07
海默科技	300084.SZ	9.86
先导智能	300450.SZ	8.39
奇精机械	603677.SH	6.76
银都股份	603277.SH	6.63
中海油服	601808.SH	6.07
宝塔实业	000595.SZ	5.77

一周跌幅前十公司

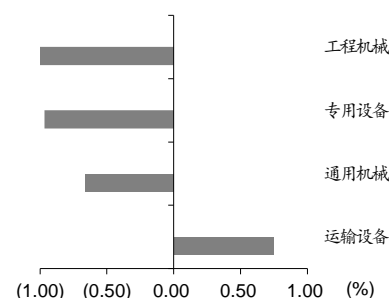
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
智慧松德	300173.SZ	(19.57)
捷佳伟创	300724.SZ	(18.33)
金盾股份	300411.SZ	(17.20)
新日恒力	600165.SH	(14.96)
天永智能	603895.SH	(13.39)
青海华鼎	600243.SH	(11.54)
长川科技	300604.SZ	(11.15)
英维克	002837.SZ	(9.75)
至纯科技	603690.SH	(9.37)
山东矿机	002526.SZ	(9.09)

资料来源: 华泰证券研究所

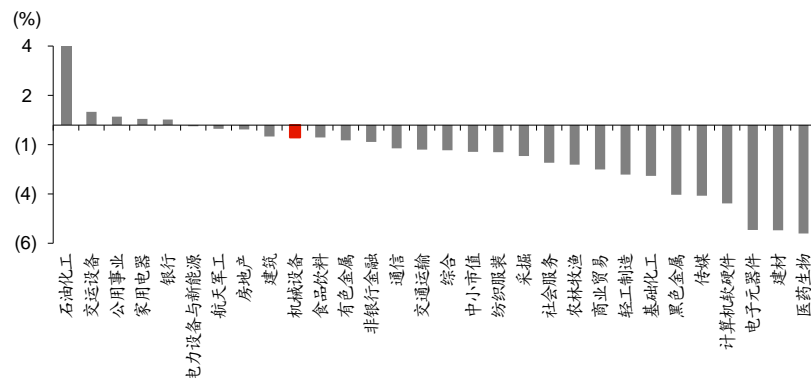
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	09月14日 收盘价 (元)	目标价区间 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
亿嘉和 603666.SH	买入	83.00	106.73~121.97	1.98	3.05	4.28	5.90	41.92	27.21	19.39	14.07
克来机电 603960.SH	增持	30.11	35.54~40.62	0.36	0.66	1.02	1.33	83.64	45.62	29.52	22.64
日机密封 300470.SZ	买入	47.04	54.30~63.35	1.13	1.81	2.54	3.42	41.63	25.99	18.52	13.75

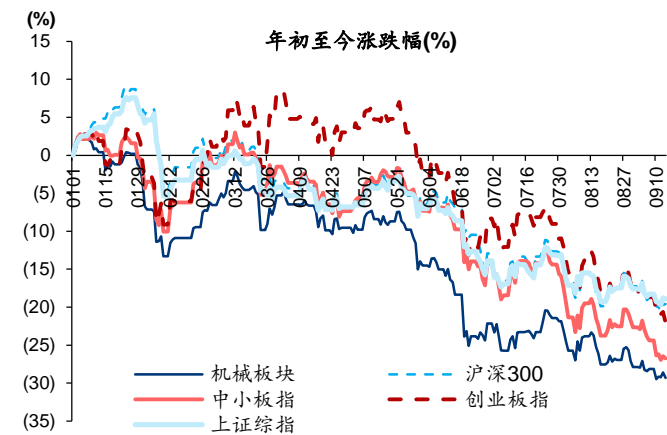
资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

中国芯片产能建设得益于全球产业转移和中国产业战略升级，资本开支需求较为明确，我们预计 2018-20 年设备年均需求约 1000 亿元。国产设备处于“0 到 1”的突破拐点，三年合计需求或达 200 亿元，年均增幅约 80%。细分龙头公司有望充分受益，具备投资价值。其中，技术难度相对低的领域，国产化突破较快，叠加产业整合，2018-20 年业绩有望率先兑现；晶圆制造核心设备领域，进口替代难度较大，看好有格局、重研发、有耐心的设备团队。建议关注半导体国产测试设备龙头。

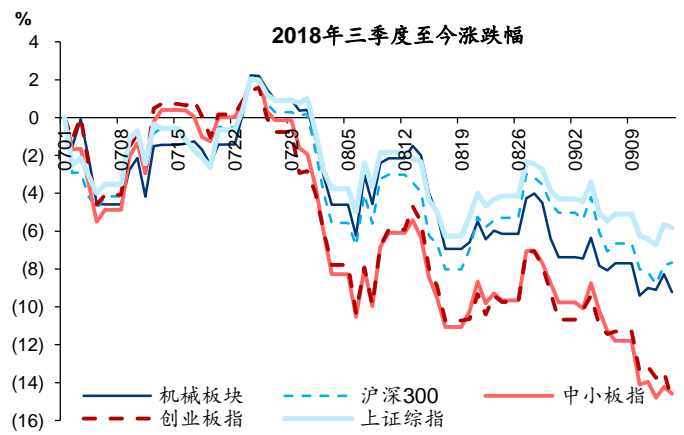
9月10日至9月14日机械板块下跌，中信/申万指数分别下降 1.63%、1.23%，跌幅较沪深 300 指数大 0.55/0.15 pp。2018 年初至今，机械（中信）指数累计下跌 29.32%，跑输沪深 300 指数 9.76 pp。

图表1：2018 年年初至今机械板块跑输沪深 300 指数 9.76 pp



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：2018 年 Q3 至今机械板块跑输沪深 300 指数 1.55 pp



资料来源：Wind，华泰证券研究所

半导体设备：历史性布局机遇

国产半导体设备迎来历史性机遇，有望成为全市场优选投资主线。本土产能投资高涨+国家战略支持，半导体设备企业迎来重大机遇。我们认为虽然中国或需较长时间才能出现世界一流半导体设备企业，但边际上的成长和进步正在不断出现。国内测试设备、刻蚀设备、硅晶圆制造设备等领域的细分龙头有望较快实现国产化突破并率先兑现业绩高增长，半导体设备或是全市场优选投资主线之一，建议关注上述领域本土半导体设备细分行业龙头。

历次全球产业重心转移造就设备企业崛起契机，中国设备国产化空间广阔。17 年底中国大陆半导体设备公司市值比重不足 0.1%，对比美、日发展历程，中国本土设备环节仍尚处于半导体产业崛起前的萌芽阶段。我们根据中国大陆晶圆厂投资规模估算 18~20 年晶圆加工设备合计空间或达 4961 亿元（其中来自内资企业的设备空间 3712 亿元），年均 1654 亿元（其中来自内资企业的设备空间 1237 亿元）；其中，预计 18~20 年晶圆加工设备的国产化空间分别为 49、87、124 亿元。

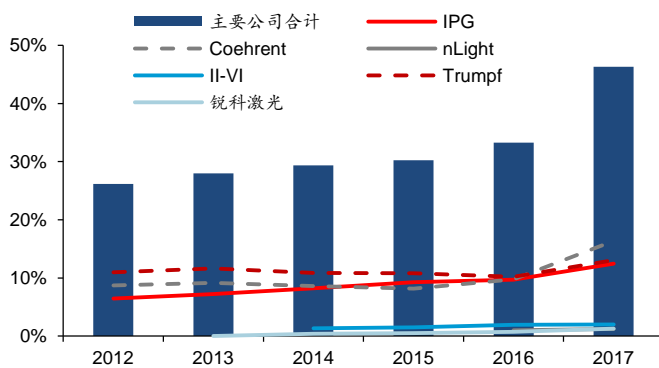
测试设备、刻蚀设备、硅晶圆制造设备有望成为国产化前沿阵地。据我们近期产业链调研，未来 1~2 年国内设备需求旺盛，主要龙头企业订单饱满，国产设备正处于“从 0 到 1”的突破拐点，国产化趋势有望持续推进，我们认为细分行业龙头企业将会更充分受益、也更具有投资价值。其中：1) 技术难度相对较低领域，国产化突破较快，叠加产业整合因素，19~20 年业绩有望高增长，例如本土测试设备龙头、晶盛机电（硅片设备）等；2) 晶圆制造核心设备领域，国产设备确实存在较大差距，但核心变量在于团队，有格局、重研发、有耐心的团队将有望获得国内外晶圆制造企业的认可，例如上海中微半导体（刻蚀设备）、北方华创等。

激光设备：观他山成长之径，待国产龙头崛起

国内龙头企业有望复制海外巨头成长路径，国产替代进口是大势所趋。通过分析 IPG 和 nLIGHT 的技术优势和垂直整合发展路径，挖掘可供国内龙头企业借鉴之处和投资思路，我们认为攻克核心技术，实施垂直整合，或是光纤激光器巨头成长的必由之路，本土企业凭借相比国际较低的成本优势，进口替代空间可观，建议关注有望实现高功率进口替代及产业链自主可控的国产光纤激光器龙头公司锐科激光。

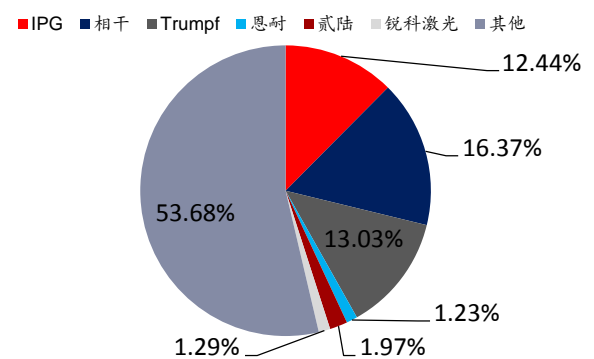
光纤激光器需求增速明显，全球光纤激光器行业寡头垄断。据 Industrial Laser Solutions，2017 年光纤激光器行业市场规模超过 20 亿美元，在全球工业激光器市场中占比达到 42.7%。激光器市场集中度缓慢提升，龙头公司市场支配能力强，据 OFWeek 激光网及 Bloomberg、Wind 的数据整理，2017 年 IPG、Coherent（相干）和 Trumpf（通快）公司市占率合计约为 41.84%。IPG 凭借在光纤激光器中的技术优势保持市场领先地位，在高功率光纤激光器产品中具有竞争优势。

图表3：2012-2017年主要激光器公司及合计的市占率



资料来源：OFweek 激光网，Bloomberg，Wind，华泰证券研究所

图表4：2017年主要激光器公司市占率



资料来源：OFweek 激光网，Bloomberg，Wind，华泰证券研究所

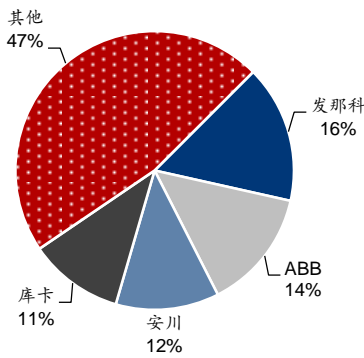
攻克核心技术，实施垂直整合，或是光纤激光器巨头成长的必由之路。30 年技术积淀催生 IPG Photonics，公司通过大量的研发投入，维持不断的技术迭代及产品商业化，处于行业的前沿；通过垂直整合策略实现光纤激光器的全面优化，有效提升独立性。nLIGHT 公司以半导体激光技术为起点，元器件技术扎实，向下垂直整合，逐步提升产品附加值；光纤激光器技术后来居上，注重差异化可定制，发展成半导体和光纤激光解决方案的领导者。

工业机器人：拓展应用市场，攻坚核心技术

拓展应用市场，攻坚核心技术，长期看全产业链布局。基于“四大家族”的下游市场拓展+上游技术攻坚的发展经验，我们认为：1) 把握行业机遇，进行提前布局的企业，有望在细分行业形成先发优势，建议关注新松机器人、拓斯达；2) 具备一定研发实力且持续投入的企业，有望在缩小与国际品牌的技术差距，实现国产替代，建议关注埃斯顿、汇川技术；3) 中长期来看，全产业链布局或是国产品牌的共同目标。

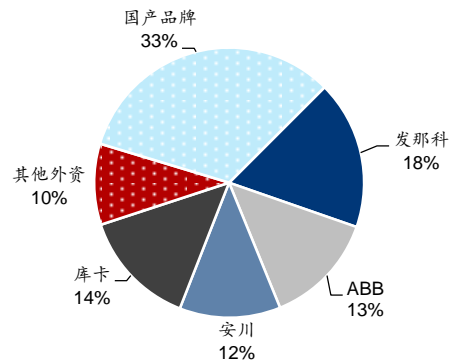
市场开拓：高端领域先发优势，拓展中高端市场巩固领先地位。“四大家族”把握 1970 年代的汽车产业升级，大力发展工业机器人业务，建立先发优势。汽车行业一直是工业机器人首要应用领域，年报数据显示，汽车行业对库卡收入贡献比例分别达到 50%（2017 年），对安川达到 60%~70%（2016 财年）。与此同时，“四大家族”凭借着深厚技术积累，将工业机器人应用领域拓展到 3C、塑料橡胶、食品饮料、金属加工等领域，进一步巩固全球领先地位。据中国报告网和前瞻产业研究院数据，发那科、ABB、安川和库卡 2017 年合计占据全球约 50% 的销量份额，2016 年在中国销量份额达到 60%。

图表5：“四大家族”2017年全球销量份额超50%



资料来源：中国报告网，华泰证券研究所

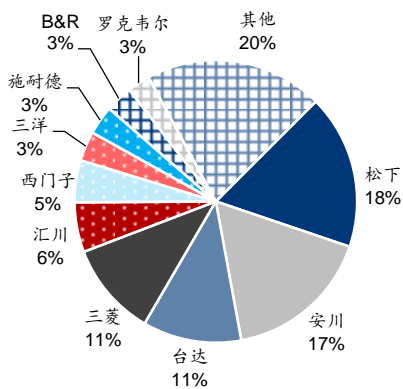
图表6：“四大家族”2016年中国销量份额近60%



资料来源：前瞻产业研究院，华泰证券研究所

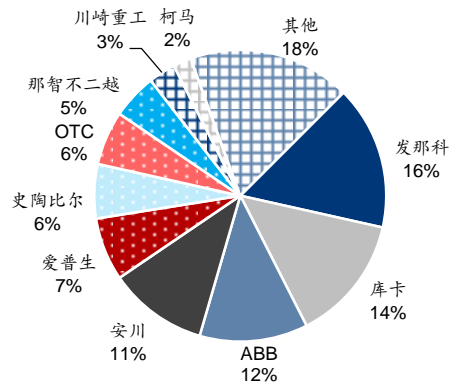
技术为王：产业链布局各有侧重，高研发投入构建竞争壁垒。工业机器人的完整产业链包含核心零部件、本体和系统集成三大环节，其中核心零部件环节技术含量与价值相对更高。“四大家族”均进行了全产业链布局，但是从营收结构上来看，各有侧重点：发那科和ABB的业务环节较为均衡，库卡侧重集成应用，而安川的伺服电机和控制器业务占比较大。不同的布局模式导致了毛利率的显著差异：发那科>ABB≈安川>库卡。2017年，ABB/发那科/库卡/安川的研发投入分别为13.65/3.91/1.45/1.66亿美元，高额的投入带来了其他公司短期内难以企及的专利数量，构建竞争壁垒。同时紧跟智能时代步伐，积极拥抱AI/物联网等新兴技术。

图表7：2016年国内伺服系统销量份额分布



资料来源：前瞻产业研究院，华泰证券研究所

图表8：2016年国内工业机器人控制器市场份额分布



资料来源：中国报告网，华泰证券研究所

工程机械：国产份额提升，国产品牌实力与认可度增强

8月挖机销量符合预期。工程机械行业协会数据显示，2018年8月挖机销量为1.16万台，同比增33.0%，其中国内1.01万台，同比增26.9%；出口+港澳1,501台，同比增97.0%。2018年1-8月挖机累计销量为14.28万台，同比增56.2%，略超2017年全年销量；其中国内13.06万台，同比增52.3%；出口+港澳1.23万台，同比增116.0%。2018年8月当月销量同比：中挖+28.5%，略高于大挖+26.2%与小挖+26.3%；1-8月累计销量同比：中挖+71.5%与大挖+64.4%领涨，小挖+42.1%低于行业水平。

国产份额提升，中国品牌实力增强与认可度提升。协会数据显示，2018年1-8月挖机销量中，国产品牌市占率为54.67%，较2017年全年提升2.84pp，其中徐挖/柳工/临工分别提升1.64/0.95/1.32pp，三一市占率保持稳定；进口品牌中，日系份额大幅下滑，1-8月为15.79%，较2017年全年下降4.51pp。我们认为，国产市占率的快速上升，既反映出国产制造实力和品牌认可度增强，也是国产品牌更加注重市占率考核的直接体现。

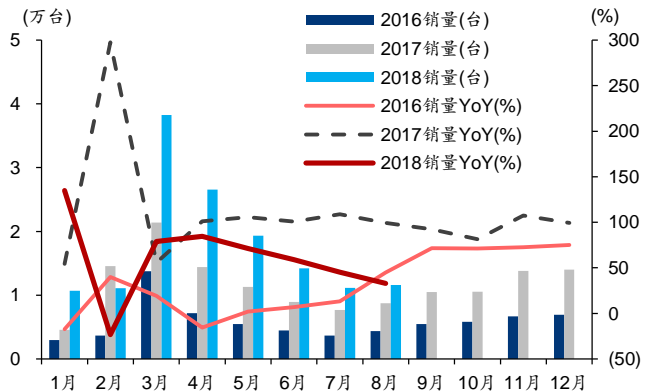
利润弹性大年，预期改善带来估值修复。我们认为，2018年有望成为工程机械行业利润弹性的大年：1) 收入稳定增长；2) 毛利率趋于稳定；3) 净利率有望提升；4) 资产减值预计大幅减少。上市公司全年业绩有望超预期，基建预期改善，估值具备修复空间。建议关注份额持续提升的挖机国产品牌、行业龙头三一重工、汽车起重机龙头以及核心零部件恒立液压。

图表9：2018年1-8月挖机销量合计14.28万台，同比增长56.2%



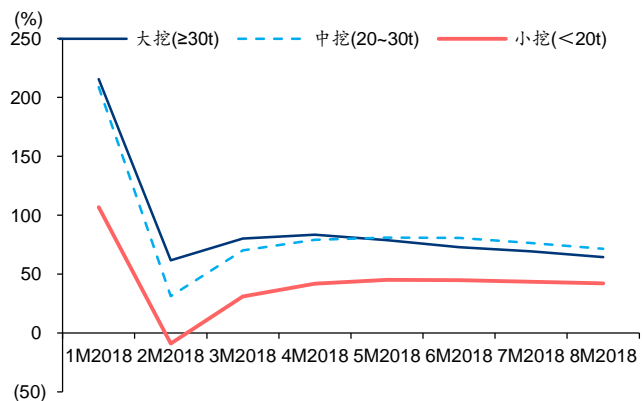
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表10：2018年8月挖机销量为1.16万台，同比增长33.0%



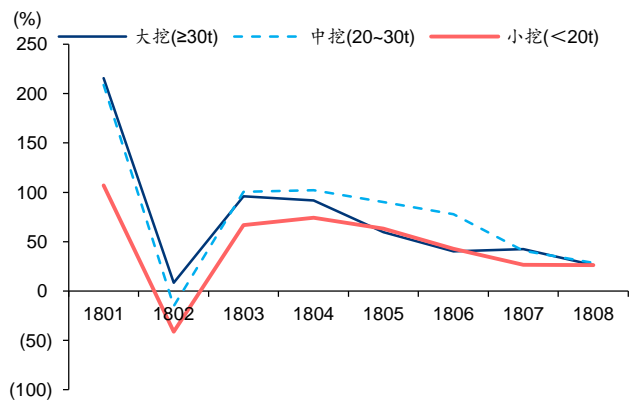
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表11：2018年1-8月累计销量同比增速：中挖 > 大挖 > 小挖



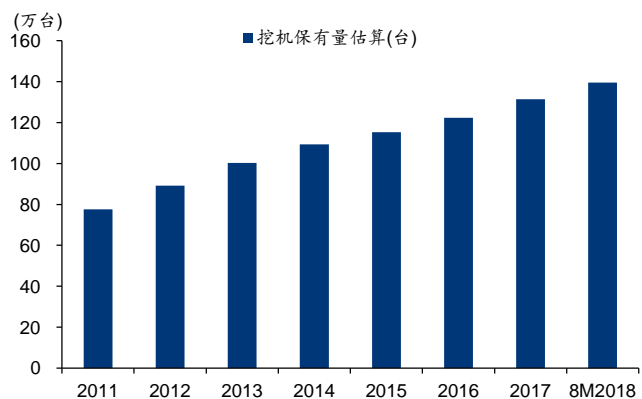
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表12：2018年8月销量同比增速：中挖与大挖回落，小挖维持



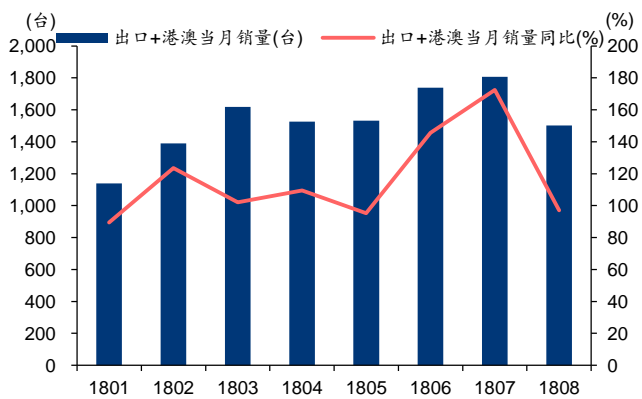
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表13：2011年至2018年8月挖机保有量估算



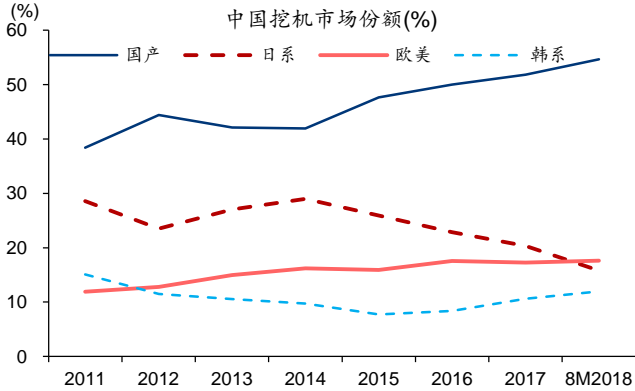
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表14：2018年8月挖机出口+港澳销量为1,501台，同比增长97.0%



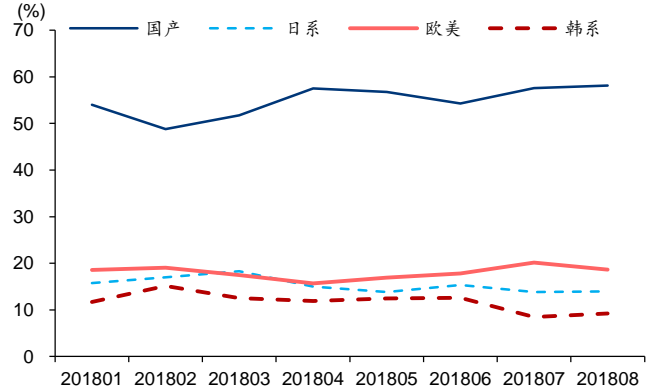
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表15： 2018年1-8月挖机国产品牌份额较2017年全年提升2.84 pp



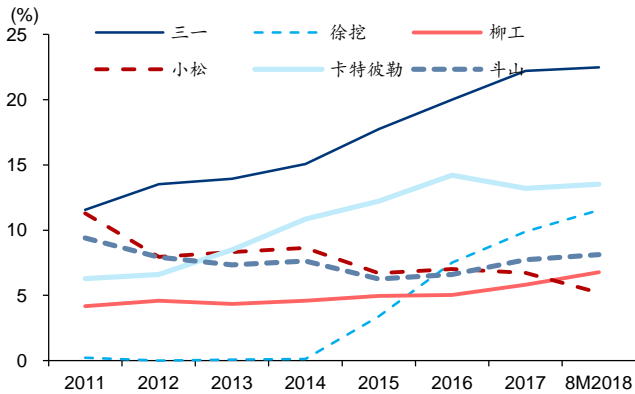
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表16： 2018年8月挖机国产品牌份额环比提升0.56 pp



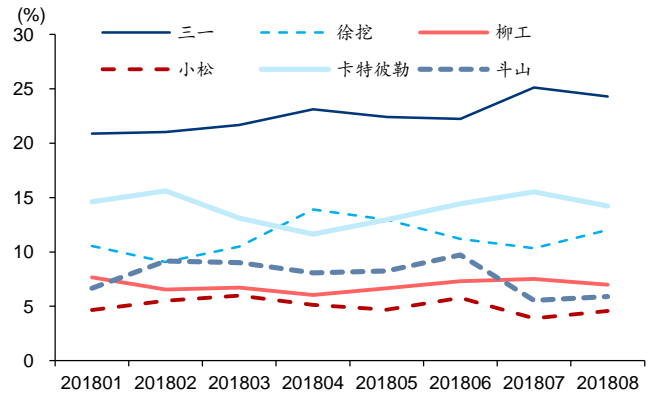
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表17： 2018年1-8月挖机销量市占率：徐挖/柳工提升1.64/0.95 pp



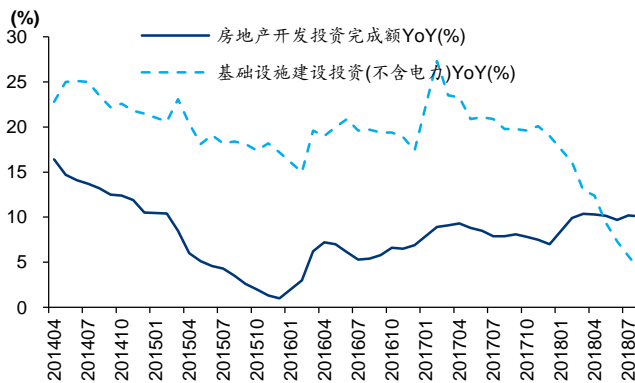
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表18： 2018年8月挖机单月销量市占率：徐挖环比提升1.68 pp



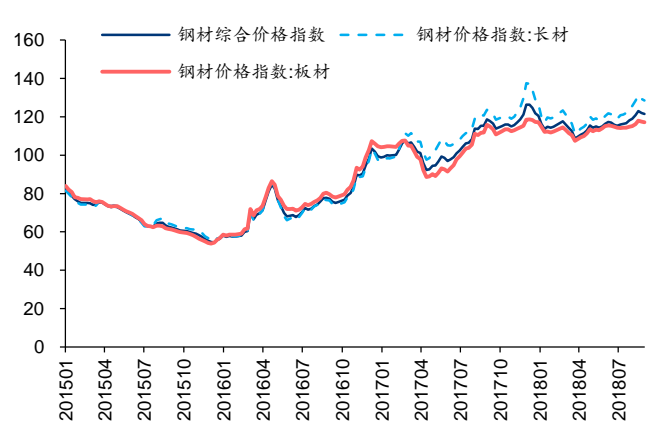
资料来源：工程机械行业协会、华泰证券研究所

图表19： 2018年1-8月国内基建投资(不含电力)同比增4.2%



资料来源：国家统计局、华泰证券研究所

图表20： 2018年8月末，钢材价格出现下行拐点



资料来源：中国钢铁工业协会、华泰证券研究所

重点公司概况

图表21：重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	09月14日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
中国中车 601766.SH	买入	8.18	9.43-10.25	0.38	0.41	0.47	0.51	21.53	19.95	17.40	16.04
杰克股份 603337.SH	增持	32.56	40.66-48.19	1.06	1.51	1.87	2.24	30.72	21.56	17.41	14.54
浙江鼎力 603338.SH	增持	51.88	53.05-58.03	1.14	1.66	2.38	3.00	45.51	31.25	21.80	17.29
恒立液压 601100.SH	增持	21.43	25.04-26.83	0.43	0.89	1.16	1.37	49.84	24.08	18.47	15.64
先导智能 300450.SZ	买入	24.81	28.10-32.31	0.61	0.90	1.40	1.84	40.67	27.57	17.72	13.48
赢合科技 300457.SZ	增持	25.84	25.10-26.83	0.59	0.87	1.26	1.68	43.80	29.70	20.51	15.38
今天国际 300532.SZ	增持	12.39	15.71-17.34	0.34	0.54	0.73	0.92	36.44	22.94	16.97	13.47
上海机电 600835.SH	增持	15.40	17.64-20.58	1.36	1.47	1.60	1.71	11.32	10.48	9.63	9.01

资料来源：华泰证券研究所

图表22：重点公司最新观点

证券代码	证券名称	最新观点
603666.SH	亿嘉和	<p>18H1 盈利超预期，配电站巡检蓝海市场，先发优势显著</p> <p>公司发布 2018 年中报，上半年实现收入 1.75 亿元/yoy+46%，归母净利润 0.61 亿元/yoy+54%，扣非后 0.57 亿元/yoy+95%，业绩超出预告上限。毛利率小幅下滑，成本管理得当，盈利能力提升。研发投入持续加码，产品竞争力提升。看好无人巡检机器人应用前景，公司先发优势明显的配电站市场弹性更高。维持盈利预测，预计 2018-2020 年 EPS 为 3.05/4.28/5.90 元，对应 PE 为 31/22/16x，给予 2018 年 PE 估值 35-40x，目标价 106.73-121.97 元，“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：亿嘉和(603666,买入): 盈利超预期，看好配电站巡检蓝海</p>
603960.SH	克来机电	<p>中报业绩增长 55%，符合预期</p> <p>克来机电 2018H1 实现营业收入 2.38 亿元/yoy+106.86%，归母净利润 2,826 万元/yoy+55.36%，每股收益 0.21 元。公司在手订单充足，考虑到公司产能不足限制订单交付的进度，我们略微下调 2018 年盈利预测；新增产能将于 2019 年投放，维持 2019-2020 年盈利预测。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.66/1.02/1.33 元。近期机器人行业景气度出现回落，行业整体估值回调，考虑到公司下游汽车电子行业景气度较高，给予 2019 年 35-40 倍 PE，目标价 35.54-40.62 元。</p> <p>点击下载全文：克来机电(603960,增持): H1 新接订单增长 54%，业绩快速成长可期</p>
300470.SZ	日机密封	<p>业绩快速增长符合预期，拟实施股权激励，拟 10 转 8</p> <p>上半年营收 3.08 亿元/yoy+42%；净利润 7376 万元/yoy+73%。中期利润分配拟每 10 股转增 8 股。利润增幅大于收入增幅主要是由于期间费用率下降以及优泰科并表的影响。公司拟实施限制性股票激励计划，授予 289.3 万股，占总股本的 2.71%，激励对象为基层/中层管理人员、核心技术/业务/生产/职能人员共计 210 人。公司在手订单充足，维持 2018-2020 年盈利预测 EPS 为 1.81/2.54/3.42 元，PE 为 26.5/18.9/14.0 倍。考虑到公司业绩高成长性，维持 54.3-63.35 元目标价，对应 2018 年 PE 为 30-35 倍。</p> <p>点击下载全文：日机密封(300470,买入): 订单充足，业绩快速成长，拟 10 转 8</p>
601766.SH	中国中车	<p>2018H1 归母净利润 41 亿元/+12%，公司铁路装备业务蓄势待发</p> <p>公司发布 2018 年中报：18H1 实现收入 863 亿元/-3%，归母净利润 41 亿元/+12%，毛利率 23.26%/+1.23pct，净利率 5.73%/+0.54pct。业绩符合我们预期。公司缩减低毛利率的物流贸易业务致营业收入小幅下滑，产品结构改善、内部提质增效是利润增长的主要因素。铁路投资回暖+货运增量行动稳步推进，公司作为轨交装备龙头有望充分受益铁路装备采购高峰，预计 18-20 年 EPS 为 0.41、0.47、0.51 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：中国中车(601766,买入): 中报稳增 12%，铁路装备蓄势待发</p>
603337.SH	杰克股份	<p>2018H1 实现营收 20.50 亿元/+48.38%，符合预期</p> <p>公司发布 2018 年中报，上半年实现营收 20.50 亿元/yoy+48.38%；归母净利润 2.2 亿元/yoy+57.34%；2018H1 行业国内外需求相对旺盛，公司综合竞争力较强，产能规模较大，业绩保持较快增长。维持盈利预测，我们预计 2018-2020 年 EPS 为 1.51/1.87/2.24 元，对应 PE 为 22.02x/17.72x/14.84x，给予 2018 年 PE 估值 27-32x，对应目标价 40.66-48.19 元。维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：杰克股份(603337,增持): 18H1 业绩增长 57%，智能缝制弯道超车</p>
603338.SH	浙江鼎力	<p>2018H1 实现营收 7.86 亿元/+42%，符合预期</p> <p>公司发布 2018 年中报，上半年实现营收 7.86 亿元/yoy+42%；归母净利润 2.01 亿元/yoy+37%，公司国内外业务稳定增长，营业收入和净利润均实现稳步增长，维持盈利预测，我们预计 2018-2020 年 EPS 为 1.66/2.38/3.00 元，对应 PE 为 30.96x/21.61x/17.11x，给予 2018 年 PE 估值 32-35x，对应目标价 53.05-58.03 元。维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：浙江鼎力(603338,增持): 经营指标亮眼，海外销售业绩强劲</p>
601100.SH	恒立液压	<p>中报业绩超预期，上调全年盈利预测</p> <p>恒立液压 2018H1 实现营业收入 1.64 亿元/yoy+59.23%，归母净利润 4.63 亿元/yoy+186.65%，扣非后净利润 4.2 亿元/yoy+185.39%，每股收益 0.53 元。Q2 营业收入 11.94 亿元/yoy+48.7%，归母净利润 3.07 亿元/yoy+200%。</p> <p>点击下载全文：恒立液压(601100,增持): 业绩超预期，盈利能力大幅提升</p>

- 300450.SZ 先导智能** **CATL 订单陆续落地，银隆问题现曙光**
 公司于9月12日/9月8日公告新订单中标与在手订单进度，后续订单有望陆续落地，我们认为将利好公司2019年业绩成长与现金流改善。动力电池行业处于结构性调整期，考虑到银隆订单影响，下调公司盈利预测，预计2018-2020年EPS为0.90/1.40/1.84元，PE为27/18/13倍。短期业绩波动不改中长期成长逻辑，维持“买入”评级。
[点击下载全文：先导智能\(300450,买入\): CATL 订单落地，银隆问题现曙光](#)
- 300457.SZ 赢合科技** **18H1 盈利符合预期，经营业绩与质量稳步提升**
 公司发布2018年中报，上半年实现收入9.91亿元/yoy+35%，归母净利润1.7亿元/yoy+49%，业绩符合预期。公司业务稳健增长，在手订单充足，经营质量改善。下游集中度提升，公司整线交付成熟，积极开拓国内外龙头客户。更新盈利预测，预计2018-2020年EPS为0.87/1.26/1.68元，对应PE为28x/19x/14x，给予2018年PE估值29~31x，最新股本对应目标价25.10~26.83元。维持“增持”评级。
[点击下载全文：赢合科技\(300457,增持\): 盈利符合预期，稳扎稳打度时艰](#)
- 300532.SZ 今天国际** **2018H1 盈利符合预期，标杆订单巩固物流自动化龙头地位**
 公司发布2018年中报，上半年实现营业收入2.84亿元/yoy+67%，归母净利润0.34亿元/yoy+56%，业绩符合预期。上半年新增订单7.97亿元/yoy+136%，商超等新行业实现突破，奠定持续增长基础。我们认为，公司新接订单标杆作用显著，未来有望向更多的高景气行业延伸，巩固物流自动化龙头地位。维持盈利预测及评级，预计2018-2020年EPS 0.54/0.73/0.92元，PE 27/20/16x，给予2018年PE 29~32x，目标价15.71~17.34元。
[点击下载全文：今天国际\(300532,增持\): 盈利符合预期，标杆订单巩固地位](#)
- 600835.SH 上海机电** **中报业绩略增，公司发展行稳致远**
 公司发布2018年中报，上半年实现收入103.08亿元/yoy+7.23%，归母净利润6.54亿元/yoy+3.63%，业绩符合预期。公司核心逻辑包括：1) 中国是全球最大电梯市场，增速放缓但仍能保持增长，在具备核心技术优势的“制造+服务”模式下公司市场地位有望不断加强；2) 联手日本纳博布局的精密减速器业务前景光明，有望增厚公司业绩；3) 集团层面对机器人等先进制造领域的多维布局有望形成发展合力，在手现金充沛保证长期竞争力。我们预计2018~2020年EPS为1.47/1.60/1.71元，“增持”评级。
[点击下载全文：上海机电\(600835,增持\): 中报业绩略增，公司发展行稳致远](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表23：建议关注公司一览表

证券名称 (代码)	09月14日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
三一重工 600031.SH	8.20	0.27	0.71	0.87	1.01	30.37	11.55	9.43	8.12
埃斯顿 002747.SZ	11.13	0.11	0.18	0.28	0.39	101.18	61.83	39.75	28.54
杰瑞股份 002353.SZ	20.25	0.07	0.50	0.77	1.10	289.29	40.50	26.30	18.41
杭氧股份 002430.SZ	12.04	0.37	0.78	1.00	1.20	32.54	15.44	12.04	10.03
机器人 300024.SZ	16.30	0.28	0.35	0.42	0.50	58.21	46.57	38.81	32.60
艾迪精密 603638.SH	28.16	0.54	0.96	1.37	1.79	52.15	29.33	20.55	15.73
中大力德 002896.SZ	30.96	0.75	1.07	1.39	1.92	41.28	28.93	22.27	16.13

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

重要行业新闻

三星结盟对抗台积电，旨在抢 7 纳米 ASIC 订单。全球第二大晶圆代工厂格芯（GF）决定无限期搁置 7 纳米投资计划后，7 纳米及更先进制程晶圆代工市场将呈现台积电及三星双雄竞逐局面。台积电结合旗下创意分进合击，三星则与智原扩大合作，明年有望在 7 纳米及 8 纳米市场抢下多款 ASIC 订单。（半导体行业观察 2018-09-12）

Amkor 新封测工厂正式启用，聚焦 5G 应用。全球第二大半导体封测厂美商安靠 Amkor 在台投资的第 4 座先进封测厂 T6，落脚于龙潭园区，昨日落成启用。Amkor 在全球共有 22 座封测厂，在日本、韩国、菲律宾、上海、马来西亚、葡萄牙都有生产据点，全球员工总数 2.1 万人。除了投资 23 亿元、昨日启用的龙潭园区扩建的 T6 厂，公司在台已有 4 座封测厂，另 3 座分别位于桃园龙潭与湖口，新厂占地约 1 公顷，可提供每月 4 万片测试。（半导体行业观察 2018-09-11）

英特尔收购 NetSpeed 旨在降低芯片设计成本。据科技博客 VentureBeat 北京时间 9 月 11 日报道，芯片厂商英特尔周一对外宣布，其收购了总部位于加州圣何塞的 NetSpeed Systems 公司。NetSpeed 提供了高度可配置、综合产品，可以帮助英特尔更快、更经济地设计、开发和测试新的片上系统(system-on-chip,SoC)，同时有助于英特尔设计、开发并测试能够将一个完整的工作系统放在一块单晶硅片上的一体机芯片。（半导体行业观察 2018-09-11）

重庆投 500 亿构建集成电路全产业链。重庆市政府近日正式印发了《加快集成电路产业发展若干政策》，明确提出建设重庆市集成电路公共服务平台，按成本价为集成电路设计企业提供电子设计自动化（EDA）工具、知识产权（IP）库、检测及知识产权交易等公共服务，并设立总规模为 500 亿元的重庆市半导体产业发展基金，对集成电路相关项目给予资金支持。此外，重庆还将对国家级集成电路创新中心连续 3 年每年给予最高 2000 万元的研发支持。（半导体行业观察 2018-09-11）

三星明年将成全球首个提供 3D SiP 的代工厂，3nm 2020 年试产。三星最近在日本举办了三星铸造论坛 2018（Samsung Foundry Forum 2018, SFF），发布了除了重申计划在未来几个季度开始使用极紫外光刻（EUVL）开始大批量生产（HVM），同时重申计划使用具有 3 纳米节点的栅极 FET（GAAFET），还将新的 8LPU 工艺技术增加到其路线图。另外，2019 年开始提供 3D SiP 以及 2020 年开始风险生产 3nm 节点。（半导体观察行业 2018-09-10）

华天收购 Unisem 后，大陆在全球封测领域份额进一步提升。9 月 12 日，华天科技（002185.SZ）发布关于《华天科技关于公司与关联方及马来西亚联合要约人以自愿全面要约方式联合收购 UNISEM（M）BERHAD 公司股份暨关联交易的公告》。根据每股要约价格及最高收购股份，本次要约收购对价不超过约合人民币 29.92 亿元，其中公司收购对价不超过约合人民币 23.71 亿元。（集微网 2018-09-13）

德州仪器（TI）将成本优势提升 40%，并计划再投 32 亿美元扩产 12 英寸模拟晶圆。作为全球领先的模拟 IC 供应商，德州仪器(TI)计划在美国投资 32 亿美元新建工厂，主要用于生产模拟 IC 的 12 英寸晶圆设施。其中，建设工厂的投资金额为 5 亿美元，晶圆生产设备的投资金额为 27 亿美元。如果一切按计划进行的话，该晶圆厂将于 2019 年开始兴建，并于 2022 年正式运营。（天天 IC 2018-09-11）

台积电投 700 亿元新建封测厂。中国台湾地区苗栗县继力晶科技公司将在铜锣设厂投资近新台币 3000 亿元（约合人民币 669.4 亿元）后，台湾积体电路制造公司也于竹南实践先

进封测厂建厂计划，已开始进行建厂环评作业，预估半年内完成相关程序，并预计在 2020 年完成设厂，届时将增加 2500 个以上的工作机会。（摩尔芯闻 2018-09-12）

重庆投资 50 亿签约聚力成外延片和芯片产线项目。9 月 10 日上午，重庆市大足区人民政府与重庆捷舜科技有限公司举行“聚力成外延片和芯片产线项目”签约仪式。该项目落户大足高新区，总投资 50 亿元，占地 500 亩，5 年总产值 100 亿元，税收 13.1 亿元。（摩尔芯闻 2018-09-12）

瑞萨电子正式宣布收购 IDT，加强嵌入式解决方案全球领先地位。2018 年 9 月 11 日，全球领先的半导体供应商瑞萨电子株式会社与包括传感器、互联和无线电源在内的模拟混合信号产品领先供应商 Integrated Device Technology, Inc. (“IDT”，NASDAQ: IDTI)，今天宣布，双方已签署最终协议，瑞萨电子将以每股 49.00 美元的价格，总股权价值约 67 亿美元全现金交易方式收购 IDT。本次收购是嵌入式处理器和模拟混合信号半导体两大行业领导者的整合，双方通过各自优势产品能够优化高性能计算电子系统的性能和效率。（摩尔芯闻 2018-09-11）

SEMI 报告称 2018 年第二季度全球半导体设备销售额达到 167 亿美元。2018 年 9 月 10 日，国际半导体产业协会（SEMI）今天报告指出，2018 年第二季度全球半导体制造设备销售额为 167 亿美元，比上一季度低 1%，比去年同期高出了 19%。这些数据基于由国际半导体产业协会（SEMI）和日本半导体设备协会（SEAJ）共同收集的 95 家以上全球设备公司的月度数据的。按区域划分的季度账单数据如下（单位：十亿）：

图表24： 2018Q1-2018Q2 全球半导体设备按地区销售额情况

	2Q2018	1Q2018	2Q2017	2Q18/1Q18(QoQ)	2Q18/2Q17 (YoY)
韩国	4.86	6.26	4.79	-22%	2%
中国	3.79	2.64	2.51	44%	51%
日本	2.28	2.13	1.55	7%	47%
台湾	2.19	2.27	2.76	-4%	-21%
北美	1.47	1.14	1.23	29%	20%
欧洲	1.18	1.28	0.66	-7%	80%
其他地区	0.96	1.27	0.62	-24%	56%
总计	16.74	16.99	14.11	-1%	19%

资料来源：SEMI，SEAJ，华泰证券研究所

全球光刻机霸主 ASML 的高端机台都已进入中国，明年 7 纳米机台将落地报到。ASML 中国区总裁沈波重申，目前最成熟、最先进的光刻机都已进入中国，完全不存在高端机台不卖给中国厂商的问题。ASML 新款的 NXT: 2000 机台很快就会在中国市场上看到。而 ASML 的 NXT: 2000 是深紫外光（DUV）机台，多数用于生产高端的 7 纳米和 5 纳米工艺技术，这也暗示，中国将进入高端 7 纳米技术的生产之列。（DeepTech 深科技 2018-09-14）

三星欲与 LG 在 Micro LED 电视市场一决高下。于 2018 年第二季度重新夺回了价值超过 2500 美元高端电视市场的顶级供应商头衔之后，三星在最近结束的 IFA 2018 年中推出了其 75 英寸 Micro LED 电视。75 英寸 Micro LED 电视采用的是由 30*50 微米的 Micro LED 芯片组成的显示面板生产的，预计将于 2019 年上市，旨在与大尺寸电视领域的 OLED 电视竞争。由 LG 领头，包括索尼和夏普在内的共计 15 家电视制造商预计将在 2018 年发售超过 250 万台 OLED 电视，超过三星和其他公司发售的 QLED 电视的数量。（Ofweek 2018-09-11）

8月我国动力电池装机量约4.17GWh。GGII通过最新发布的《动力电池字段数据库》统计显示，2018年8月我国新能源汽车生产约9.6万辆，同比增长37%；动力电池装机总电量约4.17GWh，同比增长44%。从不同电池类型来看，8月份三元动力电池装机总电量2.54GWh，同比增长89%；磷酸铁锂动力电池装机总电量1.38GWh，同比下降4%；锰酸锂动力电池装机总电量0.06GWh，同比下降39%。（高工锂电 2018-09-12）

赢合科技获LG化学电池设备订单。9月12日，深圳市赢合科技股份有限公司（以下简称“赢合科技”）发布公告称，公司于2018年9月11日与LG化学（LG Chem, Ltd.）签订了《采购协议》。根据协议，LG化学将从赢合科技采购19台卷绕机（含J/R下料机）。据了解，本次LG化学从赢合科技采购的卷绕机分别为11台CLB LINE9号线卷绕机（J/R下料）和8台CLB LINE10号线卷绕机（J/R下料）。本次采购主体为LG化学南京工厂采购，将于2019年2月1日前交货。（Ofweek 锂电 2018-09-13）

欣旺达计划投资6GWH的pack和4GWH的电芯。公司已完成非公开发行资金募集，在动力电池板块计划投资6GWH的pack和4GWH的电芯。现2GWH电芯生产线已于6月开始投产，下半年随着客户订单的持续导入和产能的逐步释放。2017年度公司实现营收75.52亿元，同比增长38.08%，实现净利润2.21亿元，同比增长21.30%。（Ofweek 锂电）

广东拟打造千亿氢燃料电池车产业链。8月29日，佛山市8座加氢站项目联合动工，并计划于年底投产运营。加上已建成的两座，届时，佛山将成为国内拥有加氢站数量最多的城市。加氢3分钟，续航600公里，作为新能源汽车主要技术路径之一，氢燃料电池汽车在《国家创新驱动发展战略纲要》《汽车产业中长期发展规划》等重要战略纲要中，均被确认要大力发展。（高工电动车 2018-09-14）

吉利80亿电池项目落户荆州。近日，吉利80亿动力电池项目落户湖北荆州市洪湖新滩经济合作区，将建设电池及模组生产线和研发中心、综合办公楼、物流配送中心等，预计2018年完成选址和前期工作，并在2020年建成投产。（高工电动车 2018-09-11）

比亚迪30GWh动力电池项目落户西安。9月9日上午，西安云轨示范线项目开工暨比亚迪30GWh动力电池项目签约仪式在西安高新区举行。比亚迪在西安年产30GWh动力电池项目计划总投资120亿元，建成后将成为动力电池行业中的又一“超级工厂”。（高工电动车 2018-09-11）

LG化学将2020年电池生产目标提高29%。LG化学已将其2020年电池产能目标提升约29%，从提供能量为70千兆瓦时（GWh）的电动车电池提高至90千兆瓦时。如果按照该产能目标全力生产，LG化学的锂离子电池（LIB）的产量和原材料的消耗量将大于2015年整个锂离子电池市场的产量和消耗量。假设LG化学生产的是NMC523锂离子电池，则能量为90千瓦时的电池需要十万吨（100kt）正极材料，包含4万吨镍、2.2万吨钴、1.6万吨锰和5万吨锂（等同于碳酸盐），以及9万吨负极材料，即9万吨石墨。（高工锂电 2018-09-10）

雄韬股份获4.3亿储能电池订单。电易投资及其关联公司（浙江储能控股有限公司）将向雄韬股份购买或租赁电池包或电池组或相关产品，需求量计划总价值不低于4.3亿元（含税）。高工锂电了解到，雄韬股份于2015年正式成立储能事业部，致力于拓展储能、微网市场的业务，其2018半年报显示，公司上半年储能蓄电池业务营收1.38亿元，占全部营收比重8.68%，同比增长2%。（高工锂电 2018-09-12）

固态电池制造商Solid Power获A轮2000万美元融资。轮融资的投资者包括Sanoh Industrial Co.和现代汽车公司，三星电子公司和Solvay SA的风险投资部门。这笔融资是来自SolidPower宣布与宝马公司达成协议，开发电动汽车用固态电池之后约九个月。（高工锂电 2018-09-12）

卓誉自动化中标宁德时代 5500.4 万元设备项目。卓誉自动化近日陆续收到宁德时代中标通知，中标项目主要为热压机，主要用于新能源电池的生产加工。截至目前，中标通知累计金额 5500.4 万元。该收购项目已经于 2018 年 2 月份完成股权过户，卓誉自动化成为雪莱特的全资子公司，自此新增动力锂电池生产设备业务。（高工锂电 2018-09-10）

捷威动力获复星战略投资，剑指中国动力电池前三。9 月 14 日，复星国际(00656)宣布正式投资捷威动力，并将复星生态系统内的资源全面赋能捷威动力。捷威动力发布了全新的战略目标，三年内进入国内动力电池前三之列。GGII 数据显示，捷威动力 2017 年在纯电动乘用车动力电池出货量排名中位列全国第 7。（高工锂电 2018-09-14）

京东再度出手，与 ABB 开展智能物流深度合作。京东再度出手，与 ABB 开展智能物流深度合作。根据协议内容，京东物流将携手 ABB 重点推进以工业机器人为代表的智能设备在物流行业的自动化设计以及一系列自动化生产线的升级改造，同时基于此双方将打通信息流、技术流全链条资源，构建专业、高效的研发和实践场景，打造智能物流行业解决方案体系，共同提升物流行业的智能制造水平。（高工机器人 2018-09-13）

全国铁路 1-8 月完成投资 4612 亿元，新线开通 960 公里。1~8 月份，全国铁路完成投资 4612 亿元，为年度计划的 63%，完成进度同比提高 6.2 个百分点，其中国家铁路完成 4385 亿元，为完成全年投资任务奠定了坚实基础。中国铁路总公司有关部门负责人介绍，目前今年计划新开工项目已批复 23 个，投资规模 4033 亿元；全国铁路开通新线 960 公里，其中高铁 911 公里，渝贵、江湛、昆楚大等重点工程项目顺利开通运营。（e 车轨道交通资讯 2018-09-11）

2018 国家轨道交通重点项目有 2 条被取消，6 条在建，其余在规划设计。重大发展的铁路项目如下（e 车轨道交通资讯 2018-09-10）

图表 25：2018 年国家轨道交通重点项目最新情况

铁路项目名称	铁路路线	铁路长度 (km)	列车速度 (km/h)	投资总额 (亿)	项目进展
池黄铁路	池州-黄山	121.65	350	211.21	京福铁路客运专线安徽有限责任公司委托中铁上海设计院集团有限公司开展新建铁路池州至黄山铁路环境影响评价工作。
西成铁路	西安-十堰	266	350	582	9 月 3 日，中铁第一勘察设计院集团有限公司网站和十堰市政府网同时发布新建铁路西安至十堰线环评一次公示。
川南城际铁路	内江-泸州	29.52	250-350	--	9 月 4 日，川南城际铁路内江-自贡-泸州线引入泸州方案调整一类变更设计，正式获得中国铁路总公司和省政府批复。
川南城际铁路	成都-自贡	176	350	414	8 月 30 日，四川省发展改革委官方网站发文通过，成都至自贡铁路初步设计的审查。
南深高铁	南宁-玉林	210.04	250	240	8 月 29 日至 30 日，由中铁一院承担可行性研究任务的南宁至玉林铁路审查会在南宁顺利召开。
渝昆高铁	重庆-昆明	718	350	1172.4	目前，渝昆高铁可研报告编制和铁路总公司审查工作已全部完成。8 月 27 日，中国铁路总公司的消息称：渝昆高铁项目通过审批，有望 2018 年内开工建设。
和若铁路	和田-若羌	825	120	213.6	8 月 6 日至 9 日，由中铁一院、新疆院承担的新建铁路和田至若羌线初步设计通过评审。
湖杭铁路	湖州-杭州	136.86	350	301.6	8 月 6 日，湖州至杭州西至杭黄铁路连接线工程规划选址意见书获浙江省住建厅批复。

资料来源：e 车轨道交通资讯，华泰证券研究所

图表26：公司动态

公司	具体内容
赢合科技	赢合科技：监事会关于公司《2017年限制性股票激励计划预留部分激励对象名单》的公示情况说明及核查意见 2018-09-14 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-14\4754868.pdf
先导智能	先导智能：关于公司及全资子公司锂电设备业务中标的公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4751502.pdf
赢合科技	赢合科技：关于与 LG 化学签订采购协议的公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4752530.pdf
日机密封	日机密封：关于签署以房抵债协议的公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4754915.pdf
日机密封	日机密封：关于为控股子公司提供担保的公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4754913.pdf
日机密封	日机密封：第四届监事会第七次会议决议公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4754914.pdf
日机密封	日机密封：第四届董事会第七次会议决议公告 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4754911.pdf
日机密封	日机密封：独立董事关于第四届董事会第七次会议相关事项的独立意见 2018-09-13 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-13\4754912.pdf
赢合科技	赢合科技：关于部分限制性股票回购注销完成的公告 2018-09-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-12\4749644.pdf
赢合科技	赢合科技：关于控股股东部分股权质押的公告 2018-09-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-12\4749993.pdf
赢合科技	赢合科技：关于与专业投资机构签订合作协议的进展暨参与投资设立产业基金的公告 2018-09-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-12\4749645.pdf
赢合科技	赢合科技：中信证券股份有限公司关于公司关联交易事项的核查意见 2018-09-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-12\4749646.pdf
赢合科技	赢合科技：更正公告 2018-09-12 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-12\4749643.pdf
先导智能	先导智能：关于持股 5% 以上的股东股份减持计划期限届满的公告 2018-09-11 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-11\4746059.pdf
杰克股份	杰克股份关于公司使用自有闲置资金购买理财产品到期赎回并继续使用部分闲置自有资金购买理财产品的实施公告 2018-09-11 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-11\4746344.pdf
先导智能	先导智能：民生证券股份有限公司关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之限售股份解除限售的核查意见 2018-09-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-10\4746058.pdf
先导智能	先导智能：关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金之限售股份上市流通的提示性公告 2018-09-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-10\4746057.pdf
日机密封	日机密封：国金证券股份有限公司关于公司 2018 年度持续督导培训情况的报告 2018-09-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-10\4747181.pdf
日机密封	日机密封：2018 年第三次临时股东大会决议公告 2018-09-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-10\4747184.pdf
日机密封	日机密封：2018 年第三次临时股东大会的法律意见书 2018-09-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-10\4747183.pdf
日机密封	日机密封：获批设立院士（专家）创新工作站公告 2018-09-10 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-10\4747179.pdf
先导智能	先导智能：关于重大合同的进展公告 2018-09-08 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-08\4744008.pdf
星云股份	星云股份：2018 年第二次临时股东大会决议公告 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4738856.pdf
星云股份	星云股份：2018 年第二次临时股东大会的法律意见书 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4738855.pdf
星云股份	星云股份：关于 2018 年限制性股票激励计划内幕信息知情人及激励对象买卖公司股票情况的自查报告 2018-09-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-06\4738857.pdf
日机密封	日机密封：监事会关于 2018 年限制性股票激励计划激励对象名单的核查意见及公示情况说明 2018-09-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-05\4738554.pdf
今天国际	今天国际：华林证券股份有限公司关于公司 2018 年半年度跟踪报告 2018-09-05 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-05\4738109.pdf
星云股份	星云股份：关于使用部分闲置自有资金用于现金管理的进展公告 2018-09-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-9\2018-09-04\4734418.pdf
中国中车	中国中车 H 股公告 2018-09-04 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-9\2018-09-04\4733594.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

宏观经济增速不及预期。机械整体上来看属于中游行业，若未来经济增速不达预期，下游资本开支减少将挤压行业的盈利空间。

行业政策转向导致下游需求低于预期。对处于成长期的行业而言，国家产业政策具有指导行业发展路径的作用。若产业政策转向，可能导致原有产品需求降温。

原材料价格大幅波动。原材料及零部件成本受多种因素影响，如市场供求、供应商变动、替代材料的可获得性、供应商生产状况的变动及自然灾害等。关键零部件短缺及钢材等原材料价格剧烈波动或对工程机械厂商的生产经营构成一定压力。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com