

机械设备

研发抵扣新政下机械板块边际改善相对突出

本周核心观点：历史上看通用设备投资贝塔属性高于整体制造业投资需求，参考宏观组观点，近期制造业投资回暖更多为外生变量影响，从产能利用率以及盈利情况来看，制造业投资持续向上不具备相应基础，因而通用设备行业更为悲观，工业机器人、注塑机、激光设备等通用设备细分领域受益于行业渗透率提升逻辑因而相对缓和。从内部人信息以及交易层面来看，上市公司股份回购是非常积极的信号，建议重点关注股价安全边际突出下回购带来的投资机会，如佳士科技、东方精工等品种。专用设备领域，持续看好纺服自动化龙头杰克股份、服务机器人第一股亿嘉和、板式家具设备龙头弘亚数控等，三季报业绩有望超预期。

行业动态跟踪：近期财政部发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》，研发支出形成费用的，以 75%比例进行税前加计扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 175%在税前摊销。分析得出如下核心结论：1、以 2017 年数据为基准，新政策机械行业整体研发费用抵扣所得税增量合计约 18.21 亿元，占总营收 0.17%，占净利润 2.71%。（去除当期亏损的公司）2、重点关注公司中，北方华创、杰瑞股份、埃斯顿、三一重工、长川科技利润边际改善明显，超出行业整体受益程度。3、跟踪的细分领域中，半导体设备、机器人、纺服自动化设备等领域利润边际改善较为突出。

一周市场回顾：本周机械板块上涨 2.86%，沪深 300 上涨 5.37%。年初以来，机械板块下跌 26.72%，沪深 300 下跌 9.68%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：智慧松德（32.19%）、科新机电（32.03%）、世嘉科技（29.58%）、南风股份（25.56%）、达刚路机（25.50%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：赛腾股份（-6.22%）、君禾股份（-5.56%）、银都股份（-5.44%）、派思股份（-5.12%）、银宝山新（-4.60%）。

风险提示：贸易战不确定性仍存，基建投资不达预期，制造业周期性下滑风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

分析师 罗政

执业证书编号：S0680518060002

邮箱：luozheng@gszq.com

联系人 彭元立

邮箱：pengyuanli@gszq.com

相关研究

- 《机械设备：工程机械增速趋稳，关注油气设备等景气板块》2018-09-16
- 《机械设备：基建仍是优选，龙头弹性进一步增强》2018-09-09
- 《机械设备：财政逆周期，重点关注专用设备》2018-09-02



内容目录

一、行业重大事项	3
二、上市公司跟踪	5
三、本周重点推荐	6
四、行业近期观点	6
五、一周市场回顾	7
六、风险提示	9

图表目录

图表 1: 本周上市公司股东与高管减持	5
图表 2: 本周上市公司限售解禁	6
图表 3: (2018/09/17-2018/09/21) 一周市场涨幅情况: 机械板块上涨 2.86%	7
图表 4: 年初以来市场涨幅情况: 机械板块下跌 26.72%	8
图表 5: 本周个股涨幅前五名	8
图表 6: 本周个股跌幅前五名	8
图表 7: 截止 2018/09/21 市场与机械板块估值变化: PE	9
图表 8: 截止 2018/09/21 市场与机械板块估值变化: PB	9

一、行业重大事项

工程机械：前八月平地机累计销售 3800 余台，同比增长 26%

(1)前八月平地机累计销售 3800 余台，同比增长 26%(新闻来源：慧聪工程机械网)
2018 年 8 月份，纳入统计的国内主要平地机生产企业合计销售平地机 321 台，同比下滑 23.2%。虽然中断了持续 15 个月的连续增长，但本月销量仍处于同期历史高位。前八月，平地机累计销量达到 3800 余台，同比增长 26%。8 月份平地机共出口 212 台，同比微降 5%，占当月总销量 66%。2018 年以来，平地机累计出口 2100 余台，约占总销量 55%，同比增长 37%，出口形势良好。

轨交设备：前 8 月全国铁路机车车辆投资已完成 1219.93 亿元，同比增速超 5 成

(1)前 8 月全国铁路机车车辆投资已完成 1219.93 亿元，同比增速超 5 成(新闻来源：e 车轨道交通资讯)
2018 年中国铁路总公司(以下简称“中铁总”)在铁路机车车辆投资增速要比想象的更加迅猛，记者获悉 2018 年 1~8 月全国铁路机车车辆投资已完成 1219.93 亿元，同比增速超过 50%，2018 年全国铁路机车车辆投资额或将破历史纪录。中铁总人士对记者介绍，全国铁路前 8 个月完成固定资产投资 4612 亿元，为年度计划的 63%，同比增加 6.2%，其中基建投资完成 3392.07 亿元，机车车辆投资完成 1219.93 亿元。

锂电设备：8 月纯电动乘用车装机量 2.64GWh，占比 63.39%

(1)8 月纯电动乘用车装机量 2.64GWh，占比 63.39%(新闻来源：OFweek 锂电网)
根据 OFweek 产业研究院数据显示，2018 年 8 月份中国动力电池装机量达 4.17Gwh，同比增长 44%，环比增长 25%，增速较 7 月份明显增长，主要是由于补贴退坡带来的影响逐渐减小，各整车企业的产量开始回升，带动了动力电池装机量的增长。2018 年 1-8 月动力电池装机量累计达 23.01Gwh，同比增长 104.35%，已经超过去年前十个月的累计装机量总和，预计全年累计装机量将达到 55Gwh。从车型装机量来看，中国纯电动乘用车动力电池装机量由于受补贴退坡的影响，5 月份装机量萎缩，但由于在私人消费领域和分时租赁领域的拉动，进入 7 月后市场开始回暖，市场规模在快速增长。到 8 月份纯电动乘用车实现装机量 2.64Gwh，占新能源汽车总装机量的 63.39%，已经超过 4 月份装机的量。

半导体设备：阿里巴巴成立平头哥半导体有限公司，NPU 明年 4 月流片

(1)阿里巴巴成立平头哥半导体有限公司，NPU 明年 4 月流片(新闻来源：semi 大半导体产业网)
阿里巴巴 CTO、达摩院院长张建锋在 9 月 19 日召开的 2018 阿里云栖大会上宣布，阿里将把此前收购的中天微和达摩院自研芯片业务整合成“平头哥半导体有限公司”，由集团全资控股，推进云端一体化的芯片布局。达摩院已经开发两类芯片，嵌入式神经网络处理器(NPU)芯片将在明年 4 月份流片。阿里巴巴在芯片领域早有布局，是 BAT 中对芯片布局最多的一家。今年 4 月 20 日，阿里巴巴宣布全资收购自主嵌入式 CPU IP 核公司中天微。2016 年，阿里巴巴就对中天微进行了战略投资，而除了中天微以外，阿里巴巴投资的芯片公司还包括 AI 芯片公司耐能、寒武纪、深鉴科技及可编程芯片公司 Barefoot Networks，初步形成芯片产业布局。

油服：布伦原油价格上涨，俄石油产量或在 2021 年达到峰值

(1) 布伦原油价格上涨, 美国石油钻井数比上周减少 1 座 (新闻来源: 国际石油网)
截止 9 月 21 日, 布伦特原油期货结算价为 78.80 美元/桶, 较本周初 78.05 美元/桶的价格, 上涨 0.75 美元/桶; 据贝克休斯统计数据, 9 月 21 日当周, 美国石油活跃钻井数比上周减少 1 座至 866 座, 上周为 867 座。

(2) 俄能源部长: 俄石油产量或在 2021 年达到峰值 (新闻来源: 国际石油网)
俄罗斯能源部长诺瓦克表示, 在没有采取刺激措施的情况下, 俄罗斯石油产量可能于 2021 年达到 5.7 亿吨的峰值。诺瓦克在有关刺激石油开采的政府会议上说: “2018 年预计达到 5.53 亿吨产量。我们将在 2021 年达到顶峰, 产量达 5.7 亿吨, 然后产量可以开始逐步下降。我国到 2035 年或减产至 3.1 亿吨。”

3C 自动化: 2018 年 LGD OLED 电视面板出货量或达 400 万片

(1) 2018 年 LGD OLED 电视面板出货量或达 400 万片 (新闻来源: OFweek 显示网)
根据相关报道显示, 2018 年上半年 LG Display 出货的 OLED 电视面板已经达到了 130 万片, 而 2018 全年 OLED 电视面板的出货量很可能会达到 400 万片。该报道指出, 根据 LGD 的发展路线图显示, LGD 计划在 2018 年推出 370 万至 380 万片 OLED 电视面板, 几乎是 2017 年 170 万片出货量的两倍。LGD 一直在全力以赴建立其 OLED 产能, 其中将于 2018 年底竣工、位于波州 (Paju) 的 P10 工厂将直接生产 OLED 应用产品, 位于中国广州的 8.5G OLED 合资公司也将于 2019 年开始生产。据悉, 到 2020 年, LGD OLED 面板产能提升至每月 13 万片, 远高于目前的 60,000-70,000 片。

智能制造: 全球首款五驱微型水下机器人亮相

(1) 全球首款五驱微型水下机器人亮相 (新闻来源: OFweek 机器人网)
据科技日报报道, 全球首款五驱微型水下机器人 “蛟 GLADIUS MINI” 19 日在 2018 云栖大会上首发。它拥有模型船的造型, 能深潜至水下 100 米, 即时拍摄并传送照片至手机上。据深圳潜行创新联合创始人杨洋介绍, 这款新品是第二代水下机器人, 在保留上一代产品 “GLADIUS PRO” 搭载 4K 超高清相机、可深潜百米等规格基础上, “蛟 GLADIUS MINI” 外观设计更加紧凑, 机身重量不到 2.5 公斤, 可单背包携带, 极大提高了产品的便携度。同时, 新增垂直定深模式和 ± 45 度可调俯角平移拍摄模式, 使成像更加平稳, 能多角度拍出优质图像。目前, 潜行创新的水下机器人已销往全球 20 多个国家和地区。这个领域的中国市场也逐渐兴起。据了解, 2020 年, 中国无人潜器的市场规模将达到 800 亿元级别。其中, 面向个人的 “潜水伴侣” 类无人潜器将拥有 60 亿元的市场空间。

能源产业链: 8 月全国煤层气产量 5.8 亿立方米, 8 月全国原煤产量 29660 万吨

(1) 8 月全国煤层气产量 5.8 亿立方米 (新闻来源: 中国能源网)
国家统计局数据显示, 2018 年 8 月份, 全国共实现煤层气产量 5.8 亿立方米, 与去年同期持平, 环比增长 1.75%; 1-8 月累计共实现煤层气产量 47.6 亿立方米, 同比增加 6.97%。2018 年 8 月, 山西省实现煤层气产量 4.3 亿立方米, 同比增加 4.88%, 环比增长 4.88%; 1-8 月累计共实现煤层气产量 33.9 亿立方米, 同比增加 16.10%。

(2) 8 月全国原煤产量 29660 万吨 (新闻来源: 中国能源网)
国家统计局发布的数据显示, 2018 年 8 月份全国原煤产量 29660 万吨, 同比增长 4.2%。与上月相较, 8 月份全国原煤产量环比增加 1510 万吨, 增长 5.36%。8 月份日均原煤产量 957 万吨, 环比增加 49 万吨。8 月份, 煤炭主产区生产均开始回升。其中, 内蒙古同比增长 10.0%, 上月为下降 1.4%; 山西同比下降 0.9%, 降幅较上月收窄 2.2 个百分点; 陕西同比增长 14.0%, 增速较上月加快 7.6 个百分点; 新疆同比增长 7.1%, 上月为下降 5.5%。2018 年 1-8 月份, 全国原煤累计产量 227846 万吨, 同比增长 3.6%。

二、上市公司跟踪

业绩

无

增发重组

无

股东与高管减持

图表 1: 本周上市公司股东与高管减持

公司代码	公司简称	总股本 (万股)	变动股份 (万股)	变动比例	参考市值(万 元)	总市值 (亿元)	状态
002430.SZ	杭氧股份	96460.38	50.42	0.05%	608.58	117.97	完成
002786.SZ	银宝山新	38124.00	746.65	1.96%	5435.11	22.91	完成
603012.SH	创力集团	63656.00	<5963.82	<9.38%	—	49.52	拟减持
300442.SZ	普丽盛	10000.00	<2327.79	<23.28%	—	14.90	拟减持
300420.SZ	五洋停车	71563.05	2062.03	2.88%	9260.91	34.64	完成
300420.SZ	五洋停车	71563.05	<1430.00	<2.00%	—	34.64	拟减持
300700.SZ	岱勒新材	8240.00	<844.20	<10.25%	—	23.46	拟减持
601100.SH	恒立液压	88200.00	198.33	0.22%	—	188.40	完成
300445.SZ	康斯特	16561.44	254.81	1.54%	3053.45	20.37	完成
300103.SZ	达刚路机	31760.10	<952.80	<3.00%	—	27.98	拟减持
300385.SZ	雪浪环境	13013.51	<178.50	<1.37%	—	20.82	拟减持

资料来源: wind, 国盛证券研究所

股东与高管增持

无

股权激励

无

限售解禁

图表 2: 本周上市公司限售解禁

公司代码	公司简称	流通股份 (万股)	解禁数量 (万股)	占比	解禁上市日期
600444.SH	国机通用	10,500.00	4,142.19	28.29%	2018年9月25日
300281.SZ	金明精机	22,075.00	4,137.53	9.88%	2018年9月25日

资料来源: wind, 国盛证券研究所

三、本周重点推荐

日机密封、三一重工、浙江鼎力、亿嘉和、锐科激光

四、行业近期观点

激光设备: 锐科激光成功上市, 公司产品主要是连续光纤激光器、脉冲光纤激光器两大系列, 覆盖功率范围包括 10W 到 200W 的脉冲光纤激光器以及 10W 到 10000W 的连续光纤激光器, 是实现我国光纤激光器特别是大功率激光器从无到有的突破、替代国际龙头 IPG 同类产品的行业领军企业。大功率光纤激光器的国产化有利于降低我国大功率激光设备的成本, 刺激下游工艺更新换代需求; 在核心部件国产化渗透率逐步提升、下游金属加工企业对激光设备需求快速增长的情况下, 我们看好国产激光设备产业的发展前景, 提示重点关注锐科激光、大族激光、亚威股份等。

智能制造: 智能制造板块持续高增长, 2018 年 1-5 月工业机器人销量同比增速达 33.7%。产业链调研显示, 国内机器人本体在一般工业应用领域正迎来发展良机, 价格下降趋势下, 广大中小制造业自动化改造投资回收期缩短, 国内机器人本体出货量有望超预期。系统集成是目前唯一确定受益且盈利的环节, 与此同时以减速机为代表的国内核心零部件在产业供需紧张背景下有望逐步实现进口替代, 建议重点关注埃斯顿、克来机电、拓斯达、双环传动、中大力德等。

工程机械: 7 月销售挖掘机械 11123 台, 同比涨幅 45.3%。1-7 月份挖机销量超过 13 万台, 同比涨幅 58.7%。重点关注工程机械中的成长空间较大的新兴领域以及有望实现进口替代的相关领域——高空作业平台市场的发展才刚刚开始, 行业巨头的进入对原有企业暂不构成竞争反而有利于行业的整体开拓; 液压泵阀经过多年的研发试验, 有望实现从小挖到中挖甚至大挖的逐步渗透, 进口替代势在必行, 重点关注浙江鼎力、恒立液压、艾迪精密。

锂电设备: 我们认为一方面未来新能源汽车从纯补贴模式到市场化竞争是大趋势, 积分政策落地将促进新能源汽车的二次腾飞; 另外一方面, 行业准入门槛提高推动小型锂电池企业开启产能扩产潮, 而形成产销规模在 40Gwh 以上龙头锂电池企业的政策规划将迫使大型企业继续加码扩大锂电池产能, 未来从低能量密度到高能量密度转变将加剧锂电池行业集中度提高。看好绑定龙头电池厂商的卷绕机龙头先导智能、涂布机龙头科恒股份, 关注打造整线交付的赢合科技等。

核心零部件: 我国机械设备行业过去倾向于重视整机的发展, 而部分核心零部件则长期依赖进口甚至受制于人, 而由于零部件往往属于细分市场, 行业规模较小, 因而对应的

上市公司规模偏小而较少受到市场关注，但我们认为一些具有核心竞争力、在细分领域具备技术优势并有望逐步实现进口替代或者产品多元化发展的公司，也值得市场持续关注，我们重点关注国内自润滑轴承行业龙头、有望在产品线和大客户方面持续拓展的长盛轴承；国内密封件龙头、受益石油石化行业回暖且积极内生产能扩张和外延开拓的日机密封等。

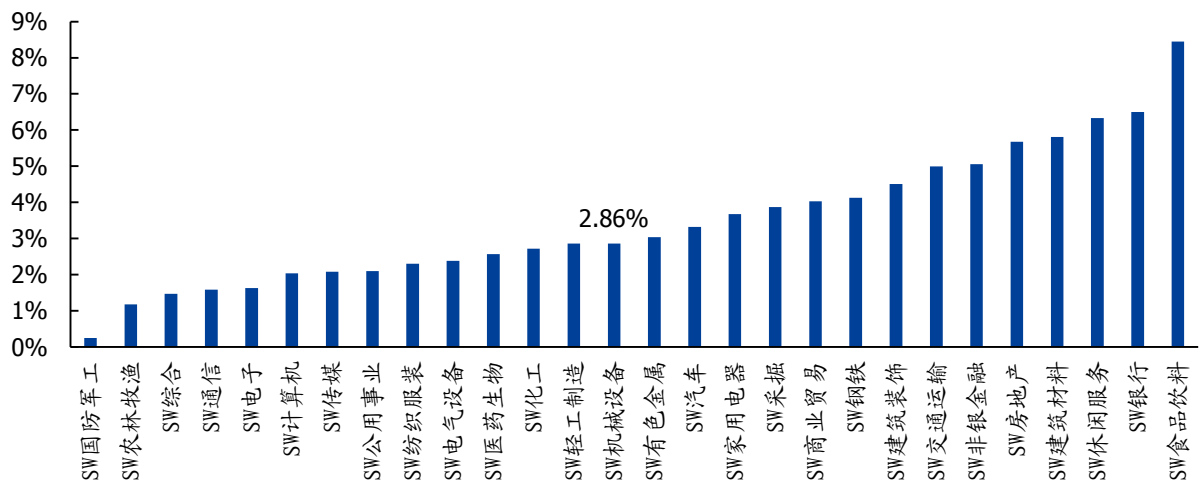
其他小而美：消费升级背景下定制化需求成为新发展趋势，诸如纺织服装、木质家具等领域，从而有望带来新一轮设备投资，受制于供应链、技术、品牌等多方面因素，国内细分行业龙头目前仍处于成长初期，我们重点关注行业空间大，激励机制充分的民营企业，产品结构升级下一方面有望实现进口替代、海外出口，收入弹性加大，另外一方面高端产品的渗透往往带动公司整体毛利率上升。目前我们重点关注缝纫领域的杰克股份、板式家具设备的弘亚数控、塑料机械领域的伊之密等。

五、一周市场回顾

9月17日~9月21日，机械板块上涨2.86%，沪深300上涨5.37%。年初以来，机械板块下跌26.72%，沪深300下跌9.68%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：智慧松德（32.19%）、科新机电（32.03%）、世嘉科技（29.58%）、南风股份（25.56%）、达刚路机（25.50%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：赛腾股份（-6.22%）、君禾股份（-5.56%）、银都股份（-5.44%）、派思股份（-5.12%）、银宝山新（-4.60%）。

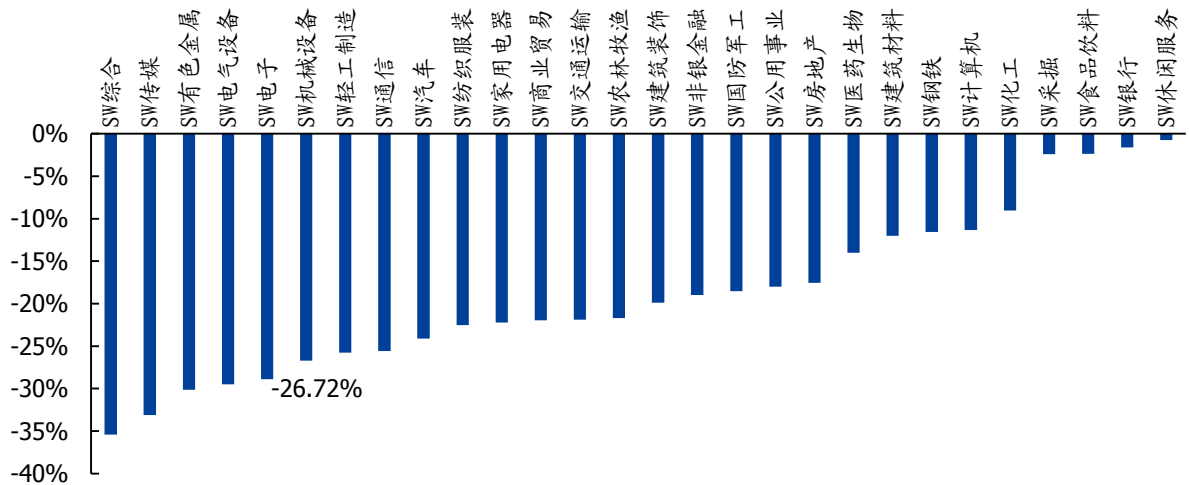
9月21日收盘，机械行业整体PE（TTM）为30.76倍、PB（MRQ）2.01倍，相对沪深300溢价率分别为165.86%、45.65%，相对创业板溢价率分别为-31.93%、-35.16%。

图表3：（2018/09/17-2018/09/21）一周市场涨幅情况：机械板块上涨2.86%



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 4: 年初以来市场涨幅情况: 机械板块下跌 26.72%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 5: 本周个股涨幅前五名

涨幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价(元)	近一周股价涨跌幅	年初至今股价涨跌幅
1	300173.SZ	智慧松德	5.38	32.19%	-31.64%
2	300092.SZ	科新机电	8.12	32.03%	-2.28%
3	002796.SZ	世嘉科技	30.14	29.58%	-4.07%
4	300004.SZ	南风股份	5.01	25.56%	-51.64%
5	300103.SZ	达刚路机	8.81	25.50%	-25.32%

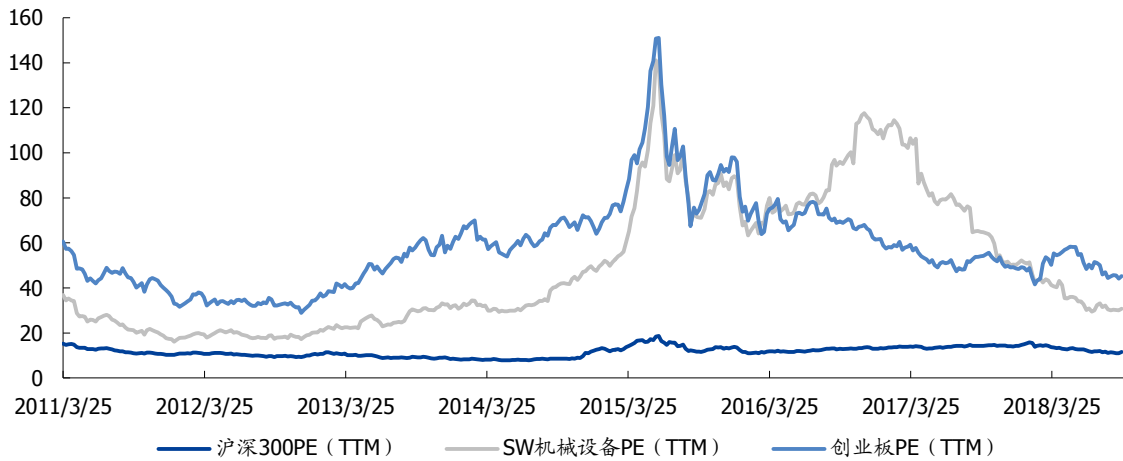
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 6: 本周个股跌幅前五名

跌幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价(元)	近一周股价涨跌幅	年初至今股价涨跌幅
1	603283.SH	赛腾股份	20.97	-6.22%	44.97%
2	603617.SH	君禾股份	16.81	-5.56%	-28.91%
3	603277.SH	银都股份	10.95	-5.44%	-40.34%
4	603318.SH	派思股份	11.85	-5.12%	-19.17%
5	002786.SZ	银宝山新	6.01	-4.60%	-35.65%

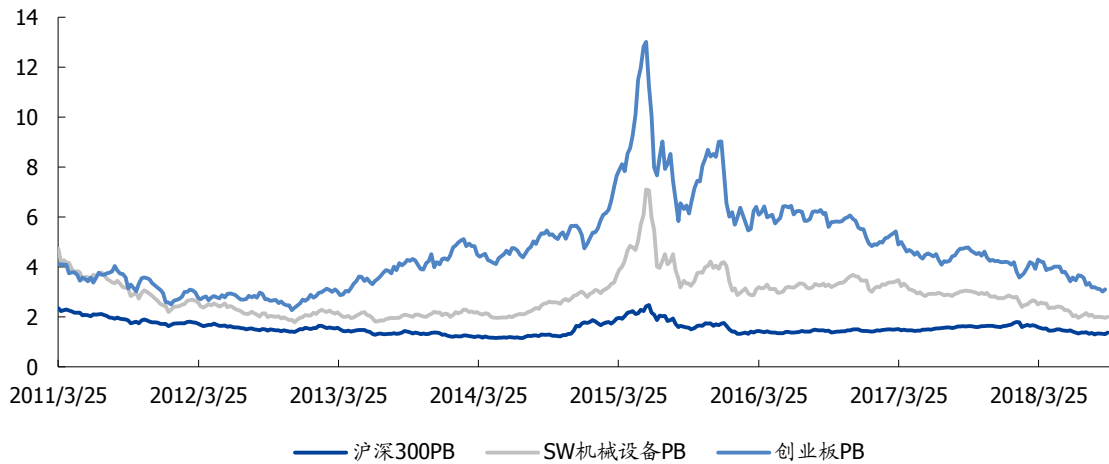
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 7: 截止 2018/09/21 市场与机械板块估值变化: PE



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: 截止 2018/09/21 市场与机械板块估值变化: PB



资料来源: wind, 国盛证券研究所

六、风险提示

风险提示: 贸易战不确定性仍存, 基建投资不达预期, 制造业周期性下滑风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com