



2018年11月07日

增持(维持)

分析师：王风华

执业编号：S0300516060001

电话：

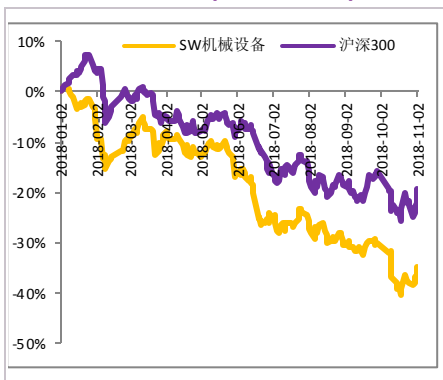
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

研究助理：刘智

电话：021-51782232

邮箱：liuzhi_bf@lxsec.com

行业表现对比图(近12个月)



资料来源：聚源

相关研究

《【联讯机械行业点评】高铁固定资产投资重回8000亿，铁路货车机车采购计划大超预期》2018-08-08

《【联讯机械行业点评】国务院促进天然气协调稳定发展，政策、市场双重刺激油气设备迎来景气周期》2018-09-06

《【联讯机械行业周报】国务院加大基建投资力度，聚焦基建产业链和油气产业链》2018-09-26

机械设备

【联讯机械季报分析】机械季报增速放缓，周期机械持续强势

投资要点

◇ **SW机械今年下跌34.66%，排全部行业第22位，估值水平居全部行业中游**

今年SW机械设备板块随大盘出现了显著的调整，从年初至今，SW机械设备板块下跌34.66%，跑输沪深300指数15.1%，位居28个SW一级行业第22位。

在28个SW一级行业中，按PE估值，SW机械设备PE(TTM)27.7倍，排在SW一级行业第20位。从PB角度看，SW机械设备板块整体PB水平为1.87倍，在28个SW一级行业排名14。

◇ **机械行业季报业绩分化明显，周期机械继续强势复苏**

1) 截止到10月31日，机械板块338只上市公司总市值1.81万亿，占A股总市值(48.78万亿)权重为3.71%。2018Q3机械行业共实现营收8188.5亿，同比增长15.37%，共实现归母净利润472.31亿，同比增长23.91%。

2) 从营业收入上看，2018Q3机械行业营收增速15.37%，对比2017年、2018Q1、Q2均有所下滑。从归母净利润看，2018年Q3实现归母净利润增长23.91%，对比2017、2018Q1、2018Q2均有所下滑。这反映了周期机械复苏带动的机械板块营业收入增速边际效应在递减。

3) 按营业收入分析，营业增速排名前5的子行业是煤炭机械(+105.87%)、锂电设备(+56.93%)、半导体设备(+43.16%)、工程机械(+36.17%)、智能装备(+28.08%)。

4) 按归母净利润情况分析，净利润增速前5的子行业是重型机械(+104.55%)、船舶制造(+101.83%)、工程机械(+74.66%)、煤炭机械(+73.43%)、矿山冶金机械(+72.22%)。净利润增速前5全部都是周期性较强的机械行业。成长板块方面，半导体设备(+70.77%)、锂电设备(+45.4%)、智能装备(+25.44%)净利润增速排在全部22个子行业第6、7、8。

◇ **机械行业季报毛利率、净利率稳中有升，管理费用、财务费用明显降低**

1) 季报数据显示，机械设备行业毛利率一直保持了较稳定的状态，从2014年至今基本维持在22%上下窄幅波动，2018Q3机械行业毛利率22.31%，对比去年同期下滑0.3pct。

2) 净利率有所上升。2018年机械行业净利率对比去年每个季度都有所回升，2018Q3机械行业净利率对比去年同期提高了0.4pct。

3) ROE略有回升。2018年机械行业整体ROE对比去年同期同样有所回升，2018Q3ROE4.91%，对比去年同期提高0.16pct。

4) 从近几年的数据看，机械行业销售费用率整体保持相对稳定，从2015



年开始基本保持在 5%左右,管理费用率上,2018Q3 对比过去几年明显下降,对比去年下降 2.93pct。机械行业 Q3 财务费用率略有下降 (0.55pct)。

◇ 三季度机械板块基金持仓集中度提高, 偏好权重股

1) 从三季报基金持仓来看,全部基金持仓机械板块市值为 297.31 亿。前 20 大权重股共持仓 236.52 亿,占全部持仓 79.55%,持仓集中度较 2018Q2 提升了 8.32pct。

2) 前十大机构重仓股分别是三一重工 (41.31 亿)、汇川技术 (38.59 亿)、恒立液压 (24.57 亿)、先导智能 (19.57 亿)、精测电子 (11.24 亿)、晶盛机电 (11.23 亿)、浙江鼎力 (10.40 亿)、机器人 (10.03 亿)、徐工机械 (8.85 亿)、杰克股份 (8.06)。机械板块基金重仓股中权重股居多,周期机械和新兴成长都有。

◇ 投资建议与推荐标的

受到经济形势下行压力影响,固定资产投资增速下行,机械板块 2018Q3 增速略有放缓,其中三季度单季度看增速下降明显,这反应了机械板块对经济景气度的高敏感性。我们认为四季度及明年来看,经济增速压力仍然较大,大部分机械子行业预计仍将承压,之前表现强势复苏的周期机械明年也存在一定不确定性。我们认为目前宜聚焦高景气度持续,依赖国家加大投资稳增长的子行业领域,典型的受益行业就是油气设备、铁路设备。

1) 铁路设备: 十三五规划收官, 铁路设备迎来两年大年

铁路基建是基建投资的方向之一,受益经济下行压力增大,发改委从下半年开始多次强调加大基础设施领域补短板的力度,推动有效投资稳定增长。从 9 月-10 月的基建投资增速不断下行来看,目前暂时没有看到基础设施有效投资的稳定增长,预计四季度发改委将加大财政投资力度,推动基建有效投资增长,对铁路基建板块形成实质性利好。铁路设备板块也将受益。另外,后面两年是十三五规划的收官之年,铁路设备在后面两年将恢复较高景气度,走出了 2016 年以来的行业低谷。重点标的推荐**整车龙头中国中车**。

2) 油气设备: 市场、政策双重推动, 新一轮油企资本开支周期启动

从市场看,国际油价经过 2 年的复苏稳定在 70-80 美元区间,油气公司已经有利可图,有动力加大资本开支促进增产。从政策上看,国家基于对能源安全战略、油气供需平衡的考虑要求国内油气公司加大国内勘探开发力度,全面增加国内勘探开发资金和工作量投入,确保完成国家规划部署的各项目标任务,确保增储上产见实效。市场复苏、政策刺激双重推动,促进新一轮油企资本开支景气周期启动。重点推荐:**油气设备龙头: 杰瑞股份、石化机械**。

◇ 风险提示

- 1) 固定资产投资不达预期
- 2) 经济下行风险加大
- 3) 油价继续大幅下行



目 录

一、SW 机械今年下跌 34.66%，跌幅居 SW 全部行业第 22 位，估值回到 SW 全部行业中游水平.....	4
（一）SW 机械设备年初至今下跌 34.66%，位居全部行业倒数第 7.....	4
（二）SW 机械设备估值水平已经到 SW 一级行业平均水平.....	4
二、机械行业三季报增速下行.....	5
（一）机械行业分类说明.....	5
（二）机械行业 2018Q3 营收、净利润增速有所回落，但仍保持了较高增速.....	7
（三）毛利率维持稳定，盈利能力有所回升.....	9
（四）销售费用率保持稳定，管理费用大幅下降，财务费用率略有小降.....	11
（五）各子行业分化明显，周期机械复苏强劲.....	11
三、三季度机械板块基金集中度提高，权重股更受青睐.....	12
四、投资建议：聚焦高景气度持续、国家加大投资稳增长的油气设备、铁路设备等子行业.....	14
五、风险提示.....	15

图表目录

图表 1： 今年以来 SW 机械设备板块与沪深 300 走势图.....	4
图表 2： 今年以来 SW 一级行业涨跌幅.....	4
图表 3： SW 机械设备在 SW 一级行业中 PE 估值水平.....	5
图表 4： SW 机械设备在 SW 一级行业中 PB 估值水平.....	5
图表 5： 机械板块子行业分类.....	5
图表 6： 机械行业 2018Q3 财报整体概况.....	7
图表 7： 机械行业近年营业收入情况（百万元）.....	8
图表 8： 机械行业近年归母净利润情况（百万元）.....	8
图表 9： 机械行业单季度营业收入情况（百万元）.....	9
图表 10： 机械行业单季度归母净利润情况（百万元）.....	9
图表 11： 机械行业毛利率（%）.....	10
图表 12： 机械行业净利率（%）.....	10
图表 13： 机械行业 ROE(整体法)（%）.....	10
图表 14： 机械行业三项费用率（%）.....	11
图表 15： 机械各子行业营业收入及增速（单位：百万元）.....	12
图表 16： 机械各子行业归母净利润及增速（单位：百万元）.....	12
图表 17： 机械板块重点标的三季报财报（按营收增速排名）.....	13
图表 18： 机械板块基金重仓股（2018Q3）.....	13
图表 19： 重点推荐公司估值.....	15

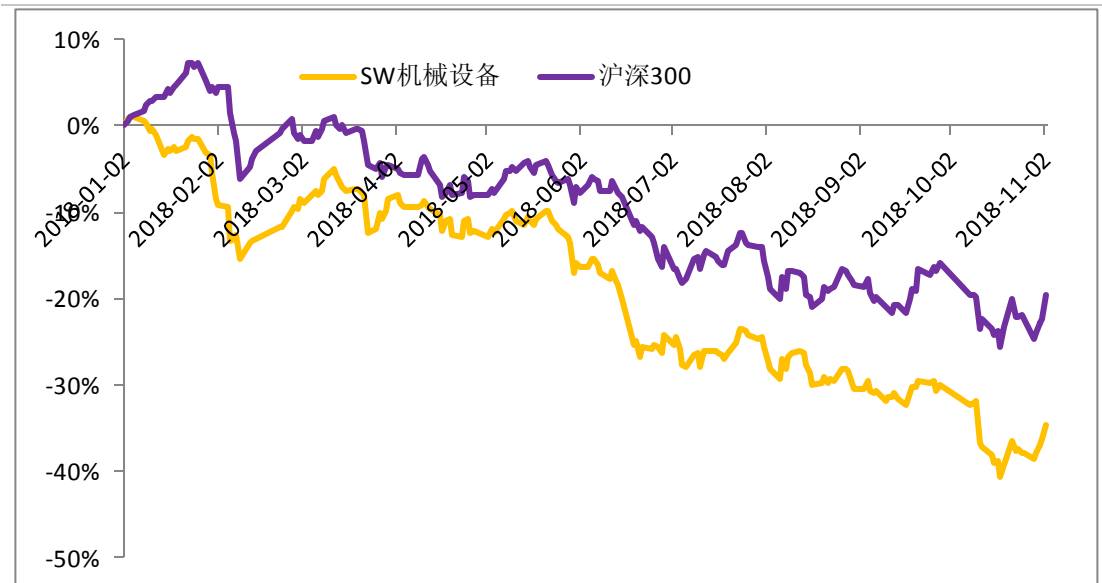


一、SW 机械今年下跌 34.66%，跌幅居 SW 全部行业第 22 位，估值回到 SW 全部行业中游水平

（一）SW 机械设备年初至今下跌 34.66%，位居全部行业倒数第 7

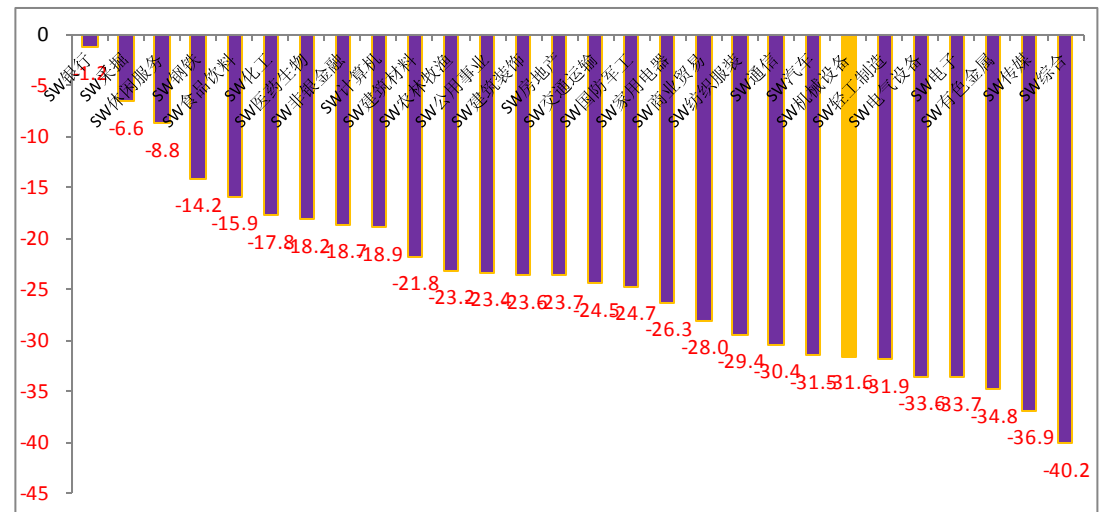
今年 SW 机械设备板块随大盘出现了显著的调整，从年初至今，SW 机械设备板块下跌 34.66%，跑输沪深 300 指数 15.1%，位居 28 个 SW 一级行业第 22 位。

图表1：今年以来 SW 机械设备板块与沪深 300 走势图



资料来源：wind，联讯证券研究院

图表2：今年以来 SW 一级行业涨跌幅



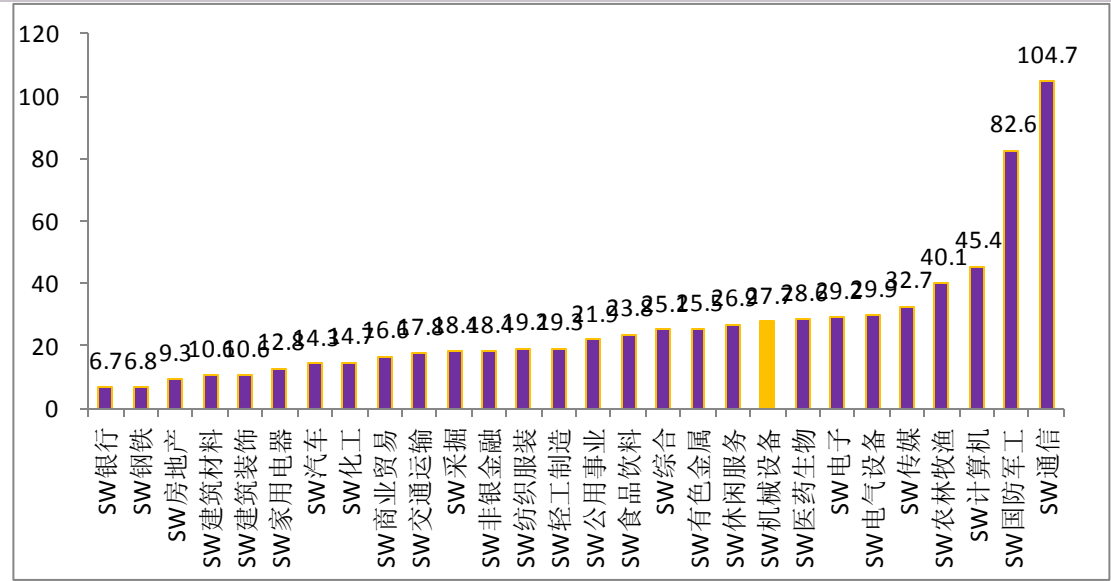
资料来源：wind，联讯证券研究院

（二）SW 机械设备估值水平已经到 SW 一级行业平均水平

在 28 个 SW 一级行业中，按 PE 估值，SW 机械设备 PE(TTM)27.7 倍，排在 SW 一级行业第 20 位。从 PB 角度看，SW 机械设备板块整体 PB 水平为 1.87 倍，在 28 个 SW 一级行业排名 14。

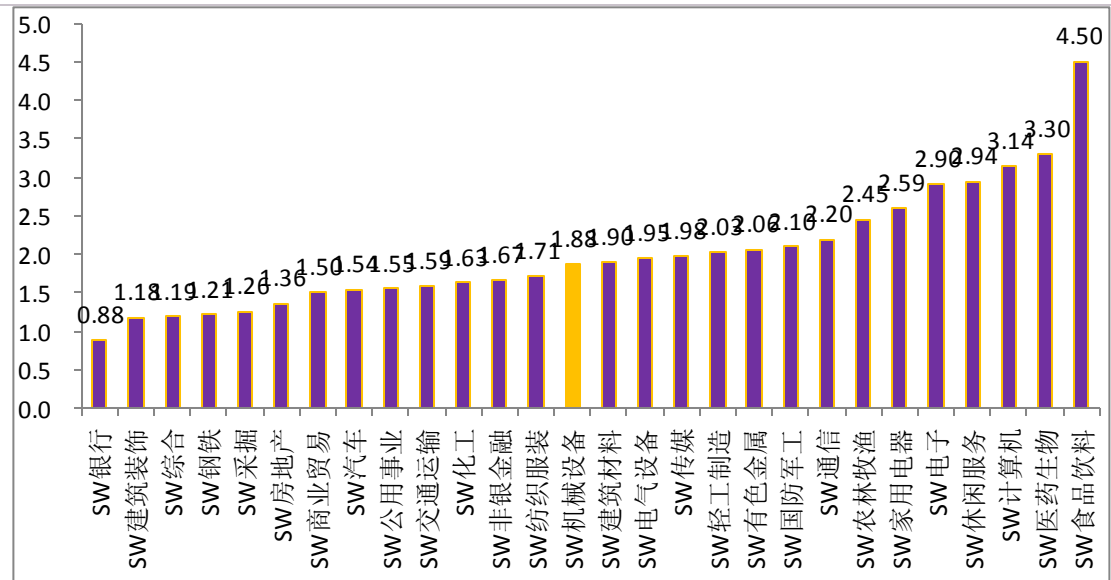


图表3: SW 机械设备在 SW 一级行业中 PE 估值水平



资料来源: wind, 联讯证券研究院

图表4: SW 机械设备在 SW 一级行业中 PB 估值水平



资料来源: wind, 联讯证券研究院

二、机械行业三季度报增速下行

(一) 机械行业分类说明

剔除掉主营业务变更已经不属于行业的个股，剔除掉大幅资产减值造成今年三季度报巨亏的天海防务、宁波东力、康尼机电等个股，我们统计了 338 只机械个股，把机械行业个股分成 22 个子行业。

图表5: 机械板块子行业分类

子行业	公司数量	主要代表公司
锂电设备	6	融捷股份 东方精工 科恒股份 先导智能 赢合科技 星云股份



子行业	公司数量	主要代表公司									
煤炭机械	6	梅安森	山东矿机	林州重机	天地科技	郑煤机	创力集团				
半导体设备	4	北方华创	长川科技	至纯科技	晶盛机电						
纺织机械	6	慈星股份	上工申贝	金轮股份	标准股份	中毅达	杰克股份				
金属制品	18	通润装备	博深工具	巨力索具	宝馨科技	华源控股	世嘉科技	泰嘉股份	科达利	斯莱克	宝色股份
		力星股份	东睦股份	新日恒力	文一科技	贵绳股份	晋亿实业	恒星科技	大业股份		
制冷空调	12	长虹华意	大冷股份	冰轮环境	汉钟精机	雪人股份	英维克	南风股份	依米康	金海环境	四方科技
		佳力图	百达精工								
汽车零部件	16	苏常柴 A	浩物股份	潍柴重机	云内动力	宗申动力	巨轮智能	广东鸿图	远东传动	双环传动	天汽模
		南方轴承	凯中精密	全柴动力	上柴股份	渤海汽车	天成自控				
专用设备	35	软控股份	赛象科技	海源复材	山东章鼓	美亚光电	南兴装备	中坚科技	微光股份	弘亚数控	中科电气
		昌红科技	东富龙	长荣股份	新莱应材	隆华科技	金明精机	蓝英装备	伊之密	中泰股份	普丽盛
		爱司凯	深冷股份	林海股份	双良节能	天华院	京城股份	弘讯科技	上海沪工	上海亚虹	泰禾光电
		锋龙股份	乐惠国际	银都股份	泰瑞机器	威海广泰					
船舶制造	12	中集集团	润邦股份	*ST 宝鼎	亚光科技	江龙船艇	瑞特股份	中船科技	*ST 船舶	振华重工	中船防务
		亚星锚链									
基础件	30	宝塔实业	襄阳轴承	山东威达	轴研科技	*ST 天马	大连重工	泰尔股份	江苏神通	巨星科技	新界泵业
		豪迈科技	申科股份	亿利达	银宝山新	东音股份	永和智控	康跃科技	鲍斯股份	星徽精密	日机密封
		优德精密	新劲刚	龙溪股份	杭齿前进	宏盛股份	应流股份	福鞍股份	湘油泵	纽威股份	朗迪集团
		神力股份	恒润股份	伟隆股份	智能自控	凌霄泵业	中大力德	长盛轴承	君禾股份	大元泵业	五洲新春
油气设备	21	石化机械	ST 准油	神开股份	杰瑞股份	山东墨龙	惠博普	仁智股份	海默科技	恒泰艾普	通源石油
		潜能恒信	富瑞特装	厚普股份	金银河	海油工程	*ST 蓝科	中海油服	如通股份	兰石重装	派思股份
		道森股份									
节能环保	18	精功科技	海陆重工	川润股份	台海核电	大金重工	杭锅股份	华西能源	首航节能	易成新能	金通灵
		易世达	通裕重工	开山股份	金雷风电	中飞股份	高澜股份	科达洁能	海鸥股份		
仪器仪表	36	麦迪电气	威尔泰	先锋电子	东方中科	威星智能	三晖电气	三川智慧	万讯自控	天瑞仪器	新天科技
		远方信息	金卡智能	东华测试	光一科技	炬华科技	安控科技	汇中股份	苏试试验	南华仪器	康斯特
		三德科技	集智股份	理工光科	川仪股份	香山股份	海川智能				
智能装备	35	京山轻机	华工科技	天奇股份	海得控制	达意隆	华宏科技	博实股份	埃斯顿	和科达	机器人智
		云股份	汇川技术	瑞凌股份	智慧松德	佳士科技	三丰智能	华昌达	劲拓股份	正业科技	五洋停车
		诚益通	田中精机	新元科技	光力科技	东杰智能	昊志机电	新美星	中亚股份	精测电子	拓斯达快
		克股份	信捷电气	永创智能	克来机电	赛腾股份					
电梯	10	康力电梯	新时达	远大智能	快意电梯	上海机电	广日股份	沪宁股份	梅轮电梯	华菱精工	展鹏科技
磨料磨具	6	凤形股份	豫金刚石	四方达	三超新材	金太阳	黄河旋风	岱勒新材			
农业机械	4	一拖股份	天鹅股份	星光农机	弘宇股份						
铁路设备	14	神州高铁	众合科技	新筑股份	鼎汉技术	华伍股份	永贵电器	金盾股份	安车检测	时代新材	晋西车轴
		内蒙一机	中国中车	华铁股份	祥和实业						
重型机械	7	杭氧股份	天桥起重	天沃科技	华东重机	科新机电	太原重工	法兰泰克			
矿山冶金	9	冀东装备	利君股份	鞍重股份	冀凯股份	北方股份	金白天正	中国一重	陕鼓动力	中信重工	
工程机械	18	中联重科	徐工机械	柳工	山推股份	河北宣工	天业通联	达刚路机	海伦哲	森远股份	三一重工
		安徽合力	建设机械	恒立液压	杭叉集团	浙江鼎力	诺力股份	艾迪精密	厦工股份		
机床工具	15	沈阳机床	秦川机床	华东数控	华明装备	亚威股份	三垒股份	锐奇股份	华中数控	金石东方	恒锋工具
		青海华鼎	海天精工	合锻智能	宁波精达	宇环数控					

资料来源：申万行业分类标准，中信行业分类标准，wind



(二) 机械行业 2018Q3 营收、净利润增速有所回落，但仍保持了较高增速

截止到 10 月 31 日,机械板块 114 只上市公司总市值 1.81 万亿,占 A 股总市值(48.78 万亿)权重为 3.71%。2018Q3 机械行业共实现营收 8188.5 亿,同比增长 15.37%,共实现归母净利润 472.31 亿,同比增长 23.91%,2018Q3 营收增速和归母净利润增速对比 2018H1、2018Q1 均有所下行。

图表6: 机械行业 2018Q3 财报整体概况

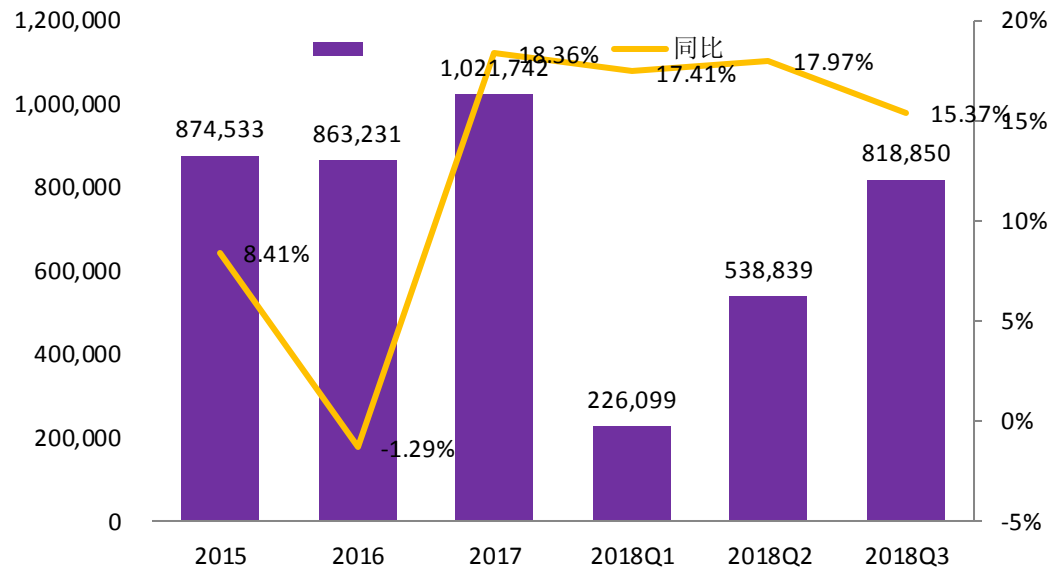
行业	总市值 (亿元)	公司数	2018Q3 营收(万元)	YOY	2018Q3 年 净利润(万元)	YOY
机械设备	18,088	338	818,850	15.37%	47,231	23.91%
船舶制造	905	12	110,814	7.39%	2,522	101.83%
电梯	409	10	27,824	6.88%	1,599	-24.75%
纺织机械	232	6	10,063	23.12%	747	12.71%
工程机械	2,132	18	145,988	36.17%	11,020	74.66%
机床工具	447	15	12,984	10.08%	-10	-97.03%
基础件	1,257	30	39,833	18.28%	3,181	2.01%
节能环保	761	18	24,927	11.96%	1,833	-6.32%
金属制品	510	18	18,742	16.80%	1,106	-4.29%
矿山冶金	559	9	17,283	11.93%	783	72.22%
锂电设备	487	6	9,805	56.93%	1,170	45.40%
煤炭机械	400	6	35,853	105.87%	1,720	73.43%
磨料磨具	191	6	5,038	19.73%	522	7.09%
农业机械	93	4	5,744	-18.10%	-370	-331.96%
汽车零部件	534	16	33,377	16.95%	1,932	12.19%
铁路设备	3,163	14	159,948	-2.30%	8,792	12.45%
仪器仪表	583	36	12,252	11.91%	1,367	10.83%
油气设备	1,388	21	42,052	10.76%	-190	-135.27%
制冷空调	336	12	17,300	14.19%	1,005	-12.67%
智能装备	1,861	35	35,038	28.08%	4,181	25.44%
重型机械	350	7	24,283	6.50%	1,186	104.55%
专用设备	1,073	35	25,220	17.80%	2,464	10.88%
半导体设备	417	4	4,483	43.16%	674	70.77%

资料来源: wind, 联讯证券

从营业收入上看,2018 年基本维持了 15%以上的较高增速,2018Q3 机械行业营收增速 15.37%,对比 2017 年、2018Q1、Q2 均有所下滑。从归母净利润看,2018 年 Q3 实现归母净利润增长 23.91%,对比 2017、2018Q1、2018Q2 均有所下滑。这反映了周期机械复苏带动的机械板块营业收入增速边际效应在递减。

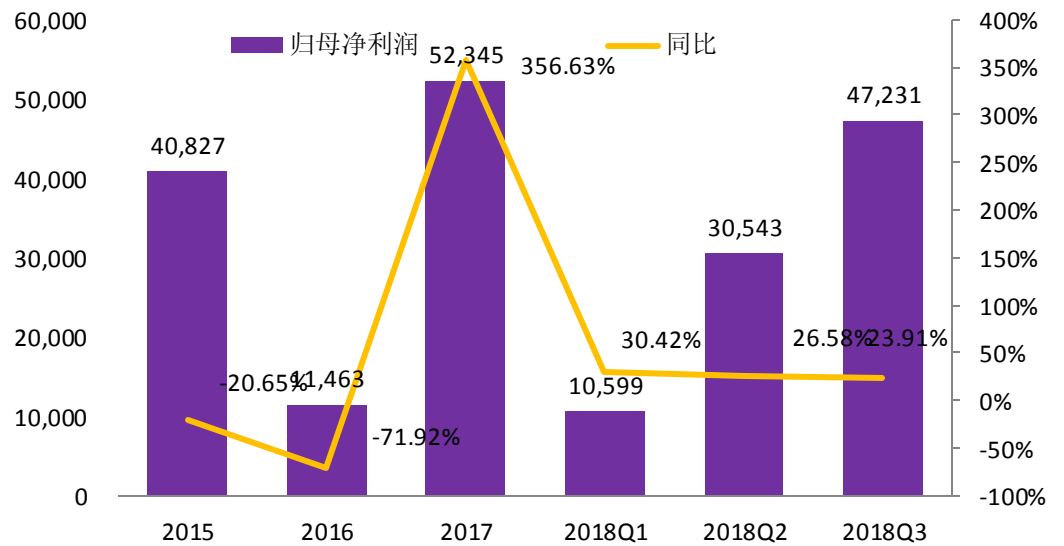


图表7： 机械行业近年营业收入情况（百万元）



资料来源：wind，联讯证券研究院

图表8： 机械行业近年归母净利润情况（百万元）

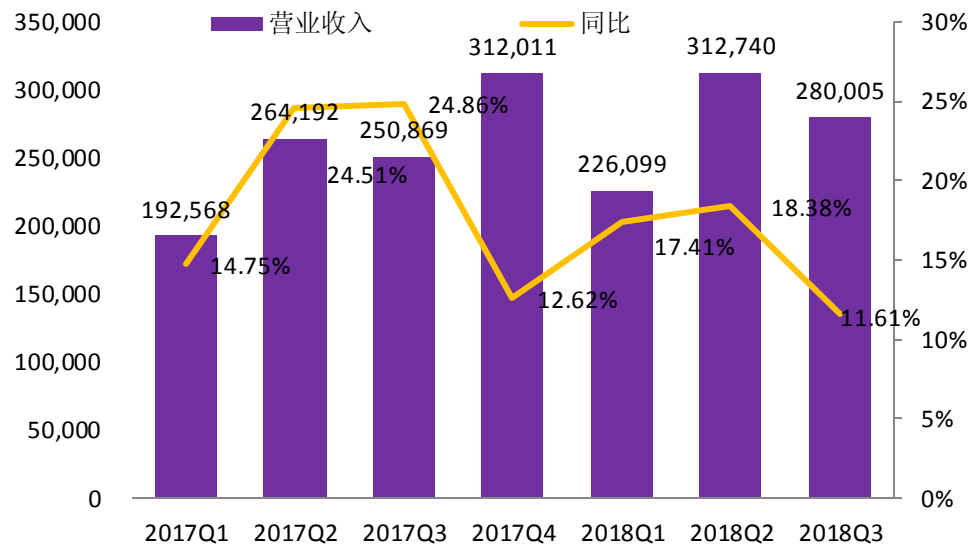


资料来源：wind，联讯证券研究院

单季度财务数据看，从 2017 年开始的连续 7 个季度，机械行业营收增速都保持在 10%以上，但单季度营收增速同样边际递减，2018Q3 单季度营收增速 11.61%，同比 2018Q2 下滑 6.77pct。净利润方面，2017 年随着周期机械复苏，机械行业净利润大幅增长，2018 年机械行业净利润增速回到正常范围。对比 2018 年 Q2，Q3 净利润增速下滑 3.75pct。

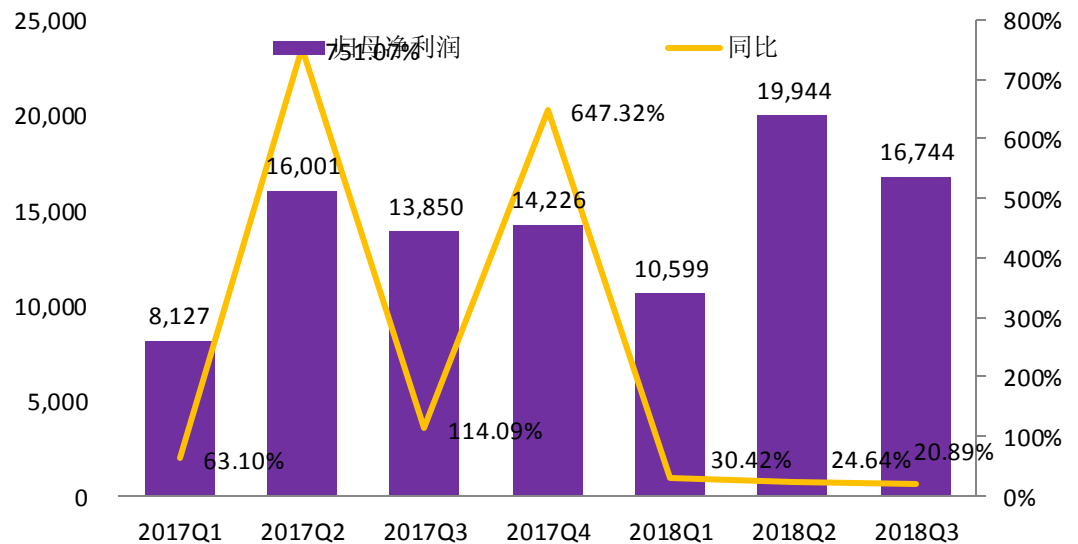


图表9：机械行业单季度营业收入情况（百万元）



资料来源: wind, 联讯证券研究院

图表10：机械行业单季度归母净利润情况（百万元）



资料来源: wind, 联讯证券研究院

（三）毛利率维持稳定，盈利能力有所回升

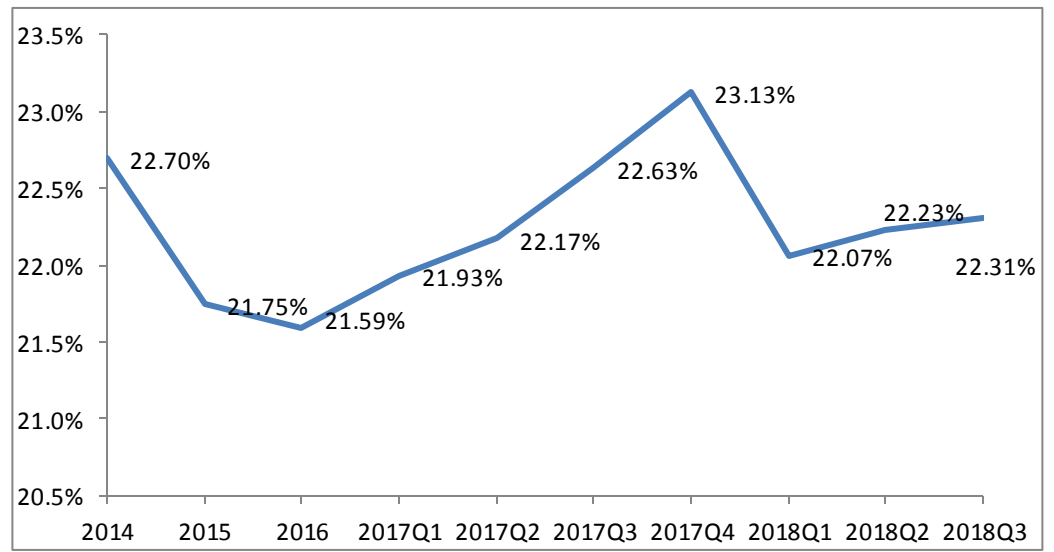
三季度数据显示，机械设备行业毛利率一直保持了较稳定的状态，从 2014 年至今基本维持在 22%上下窄幅波动，2018Q3 机械行业毛利率 22.31%，对比去年同期下滑 0.3pct。

净利率有所上升。2018 年机械行业净利率对比去年每个季度都有所回升，2018Q3 机械行业净利率对比去年同期提高了 0.4pct。

ROE 略有回升。2018 年机械行业整体 ROE 对比去年同期同样有所回升，2018Q3 机械行业 ROE 4.91%，对比去年同期提高 0.16pct。

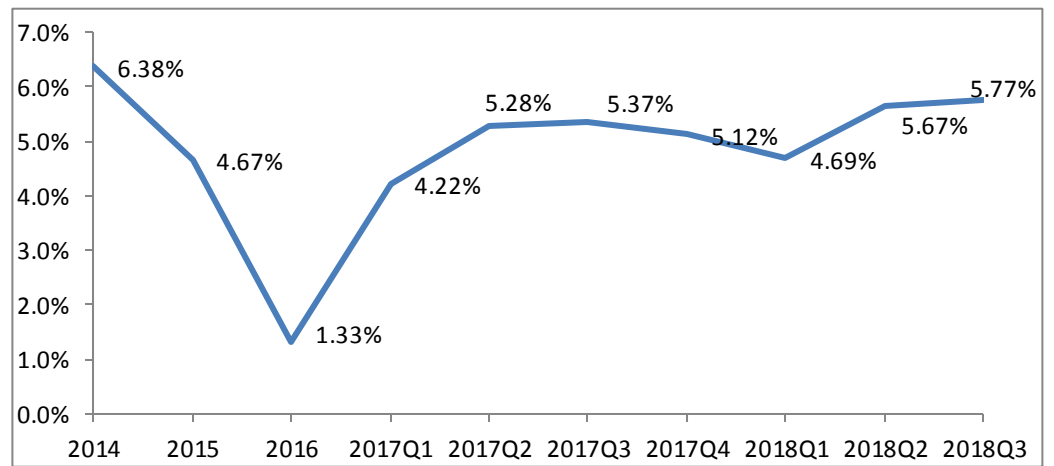


图表11: 机械行业毛利率 (%)



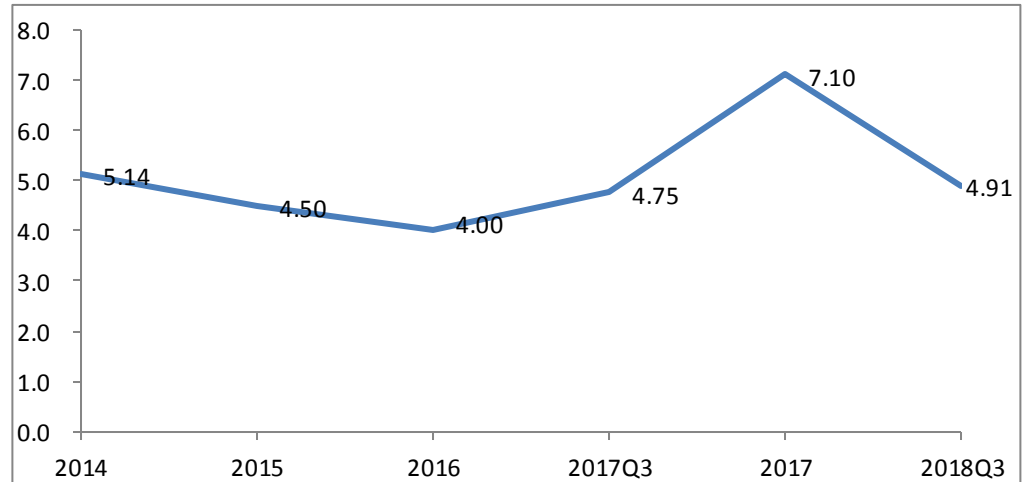
资料来源: wind, 联讯证券研究院

图表12: 机械行业净利率 (%)



资料来源: wind, 联讯证券研究院

图表13: 机械行业 ROE(整体法) (%)



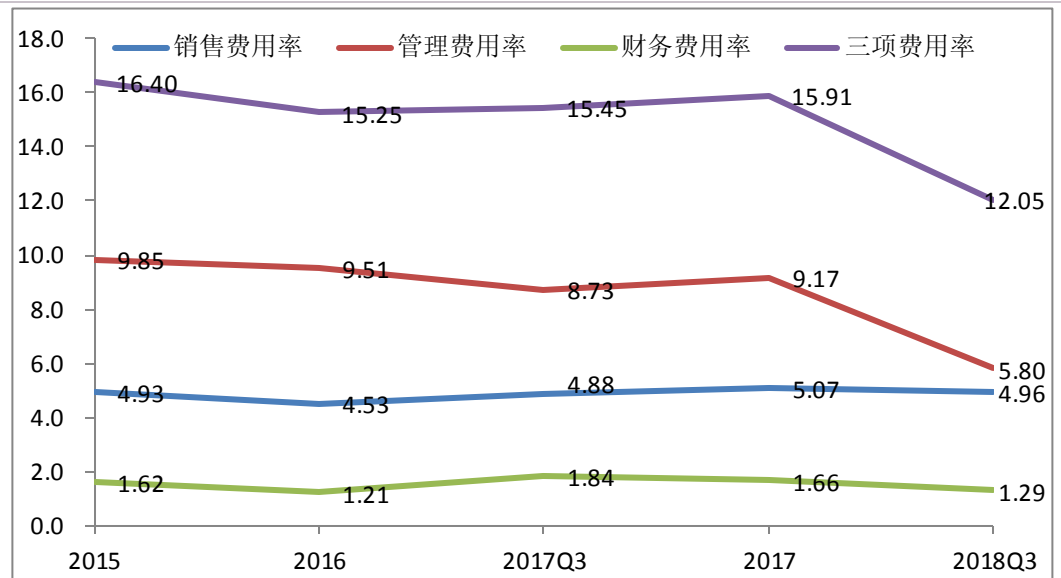
资料来源: wind, 联讯证券研究院



（四）销售费用率保持稳定，管理费用大幅下降，财务费用率略有小降

我们分析了机械行业上市公司的三项费用率，从近几年的数据看，机械行业销售费用率整体保持相对稳定，从 2015 年开始基本保持在 5%左右，管理费用率上，2018Q3 对比过去几年明显下降，对比去年下降 2.93pct。机械行业 Q3 财务费用率略有下降（0.55pct）。

图表14：机械行业三项费用率（%）



资料来源：wind，联讯证券研究院

（五）各子行业分化明显，周期机械复苏强劲

从子行业看，各子行业三季报表现分化明显，大部分周期机械行业继续迎来强势复苏，带动了整个机械板块盈利能力快速增长，而其他机械子行业净利润增长疲软。

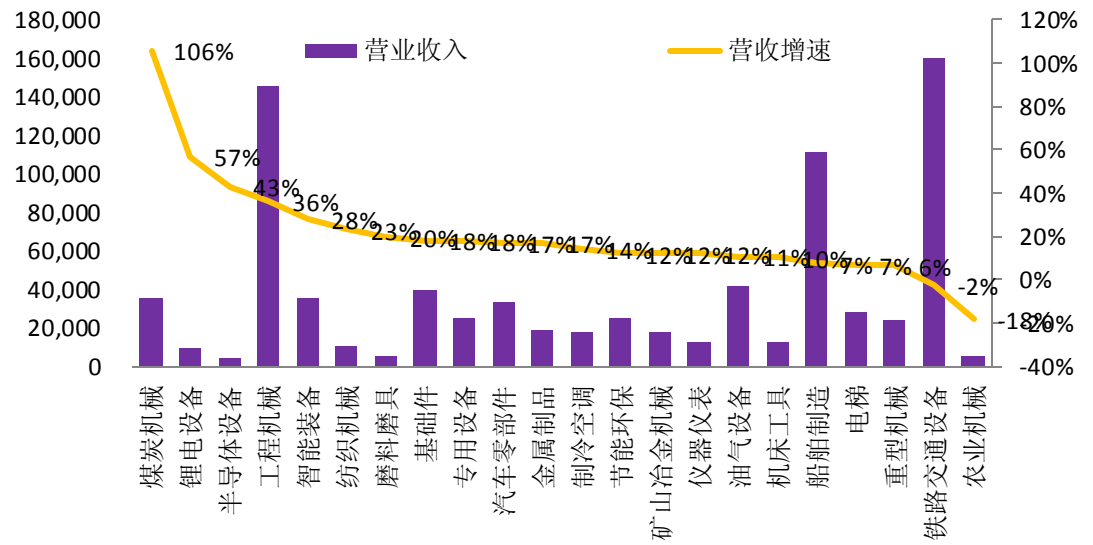
按营业收入分析，营业增速排名前 5 的子行业是煤炭机械（+105.87%）、锂电设备（+56.93%）、半导体设备（+43.16%）、工程机械（+36.17%）、智能装备（+28.08%）。在 22 个子行业中，17 个子行业营收增速超过 10%，11 个子行业营收增速超过行业平均值。仅有农业机械（-18.1%）、铁路设备（-2.3%）2018Q3 营收增速为负。

按归母净利润情况分析，净利润增速前 5 的子行业是重型机械（+104.55%）、船舶制造（+101.83%）、工程机械（+74.66%）、煤炭机械（+73.43%）、矿山冶金机械（+72.22%）。净利润增速前 5 全部都是强周期性行业，周期机械的强势复苏这一趋势也延续了自 2017 年以来的格局，带动机械行业盈利能力快速回升。成长板块方面，半导体设备（+70.77%）、锂电设备（+45.4%）、智能装备（+25.44%）净利润增速排在全部 22 个子行业第 6、7、8，仅次于前五大周期机械。其他子行业净利润增速都低于行业平均增速。

油气设备子行业出现较大分化，优秀的油气设备企业营收增速都出现爆发式增长，例如杰瑞股份 2018Q3 营收增速和净利润增速分别高达 41.9%、643.6%，但众多油服上市公司仍出现大面积亏损。

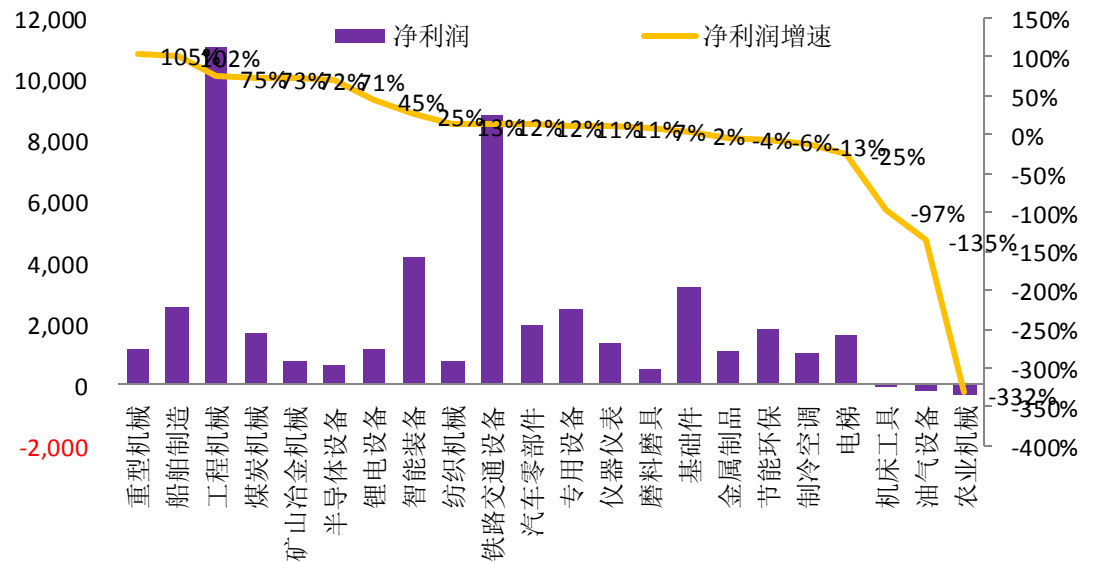


图表15: 机械各子行业营业收入及增速 (单位: 百万元)



资料来源: wind, 联讯证券研究院

图表16: 机械各子行业归母净利润及增速 (单位: 百万元)



资料来源: wind, 联讯证券研究院

三、三季度机械板块基金集中度提高, 权重股更受青睐

从三季报基金持仓来看, 全部基金持仓机械板块市值为 297.31 亿。前 20 大权重股共持仓 236.52 亿, 占全部持仓 79.55%, 持仓集中度较 2018Q2 提升了 8.32pct。

前十大机构重仓股分别是三一重工 (41.31 亿)、汇川技术 (38.59 亿)、恒立液压 (24.57 亿)、先导智能 (19.57 亿)、精测电子 (11.24 亿)、晶盛机电 (11.23 亿)、浙江鼎力 (10.40 亿)、机器人 (10.03 亿)、徐工机械 (8.85 亿)、杰克股份 (8.06)。机械板块基金重仓股中权重股居多, 周期机械和新兴成长都有。

基金持仓占上市公司流通股本较高的机械重仓股有杰克股份 (29.29%)、克来机电 (27.04%)、安车检测 (22.5%)、至纯科技 (22.05%)、精测电子 (19.71%)、先导智



能（16.01%）、恒立液压（12.48%）。

图表17： 机械板块重点标的的三季报财报（按营收增速排名）

证券代码	证券简称	总市值 亿元	PE(TTM)	2018Q3 营收 (百万元)	YOY (%)	2018Q3 归 母净利润 (百万元)	YOY (%)
601717.SH	郑煤机	103	16.89	19137	257.81	685	114.72
300450.SZ	先导智能	222	27.54	2696	157.26	547	96.37
300567.SZ	精测电子	94	38.50	879	70.28	191	66.38
300747.SZ	锐科激光	186	43.59	1085	66.16	364	68.94
000425.SZ	徐工机械	266	15.17	34076	58.17	1508	93.85
601100.SH	恒立液压	177	21.51	3160	55.92	719	160.38
603338.SH	浙江鼎力	136	30.16	1326	53.13	396	74.11
300316.SZ	晶盛机电	138	23.84	1890	50.27	446	76.13
600031.SH	三一重工	634	12.27	41077	45.88	4883	170.90
300349.SZ	金卡智能	71	13.66	1379	42.13	346	96.54
002353.SZ	杰瑞股份	208	54.37	2907	41.90	363	643.60
600582.SH	天地科技	168	14.43	12496	39.21	679	47.90
300012.SZ	华测检测	105	54.09	1833	29.75	161	60.71
300124.SZ	汇川技术	406	35.92	3939	25.86	794	9.80
000039.SZ	中集集团	256	9.40	66906	23.99	2317	76.96
300024.SZ	机器人	229	47.01	2074	23.69	329	20.29
601989.SH	中国重工	963	83.94	29871	15.35	1415	28.03
002690.SZ	美亚光电	142	33.49	861	10.91	320	22.35
600835.SH	上海机电	146	11.09	15910	8.28	1032	-1.21
601766.SH	中国中车	2386	21.60	135366	-3.77	7532	10.61

资料来源：wind，联讯证券研究院

图表18： 机械板块基金重仓股（2018Q3）

代码	简称	参与家数	持股合计(万股)	占流通 A 股比例(%)	基金持仓市值(万元)
600031.SH	三一重工	127	46,524.92	6.00	413,141.33
300124.SZ	汇川技术	86	13,930.45	10.38	385,873.50
601100.SH	恒立液压	47	11,004.57	12.48	245,732.04
600967.SH	先导智能	32	7,445.30	16.01	195,662.45
300450.SZ	精测电子	31	1,649.61	19.71	112,420.95
300567.SZ	晶盛机电	35	9,997.01	8.34	112,366.35
300316.SZ	浙江鼎力	48	1,918.54	8.43	103,985.13
603338.SH	机器人	22	6,143.69	4.06	100,326.53



300024.SZ	徐工机械	17	22,410.26	3.20	88,520.53
000425.SZ	杰克股份	19	2,374.17	29.29	80,555.70
603337.SH	天地科技	22	19,077.64	4.61	79,935.32
600582.SH	美亚光电	14	2,947.82	9.00	65,146.76
002690.SZ	柳工	17	5,341.85	4.75	58,333.04
000528.SZ	安车检测	7	1,258.14	22.50	55,572.15
300572.SZ	日机密封	35	2,069.31	11.53	52,084.55
300470.SZ	赢合科技	8	2,018.90	10.73	48,049.76
300457.SZ	杰瑞股份	56	2,159.51	3.21	47,034.05
002353.SZ	至纯科技	14	2,032.64	22.05	43,234.33
603690.SH	克来机电	12	1,401.06	27.04	39,271.75
603960.SH	中国中车	42	4,397.16	0.19	37,991.43

资料来源: wind, 联讯证券研究院

四、投资建议：聚焦高景气度持续、国家加大投资稳增长的油气设备、铁路设备等子行业

受到经济形势下行压力影响，固定资产投资增速下行，机械板块 2018Q3 增速略有放缓，其中三季度单季度看增速下降明显，这反应了机械板块对经济景气度的高敏感性。我们认为四季度及明年来看，经济增速压力仍然较大，大部分机械子行业预计仍将承压，之前表现强势复苏的周期机械明年也存在一定不确定性。我们认为目前宜聚焦高景气度持续，依赖国家加大投资稳增长的子行业领域，典型的受益行业就是油气设备、铁路设备。

1) 十三五规划收官，铁路设备迎来两年大年

铁路基建是基建投资的方向之一，受益经济下行压力增大，发改委从下半年开始多次强调加大基础设施领域补短板的力度，推动有效投资稳定增长。从 9 月-10 月的基建投资增速不断下行来看，目前暂时没有看到基础设施有效投资的稳定增长，预计四季度发改委将加大财政投资力度，推动基建有效投资增长，对铁路基建板块形成实质性利好。铁路设备板块也将受益。我们认为 2015 年大批量审批通过的高铁项目陆续到通车阶段，未来两年将是高铁通车大年，受次影响动车组招标预计将保持稳定增长。地铁业务上我们看到主要的一二线城市地铁规划里程和在建里程数量巨大，地铁车辆业务我们认为未来很长一段时期内都将处于复合 15%左右的高速增长。未来三年，又正值中铁总开启三年货运增量行动，对铁路货车、机车采购量达历史天量。综合看，后面两年是十三五规划的收官之年，铁路设备在后面两年将恢复较高景气度，走出了 2016 年以来的行业低谷。重点标的推荐整车龙头：中国中车。

2) 油气设备：市场和政策双重推动，新一轮油企资本开支景气周期启动

从市场看，国际油价经过 2 年的复苏稳定在 70-80 美元区间，油气公司已经有利可图，有动力加大资本开支促进增产。从政策上看，国家基于对能源安全战略、油气供需平衡的考虑要求国内油气公司加大国内勘探开发力度，全面增加国内勘探开发资金和工作量投入，确保完成国家规划部署的各项目标任务，确保增储上产见实效。市场复苏、



政策刺激双重推动，促进新一轮油企资本开支景气周期启动。重点推荐：油气设备龙头：杰瑞股份。

图表19： 重点推荐公司估值

公司代码	上市公司	总市值 (亿)	EPS (元)			PE			行业
			2018	2019	2020	2018	2019	2020	
600031.SH	三一重工	631.36	0.76	0.92	1.04	10.64	8.85	7.83	工程机械
601766.SH	中国中车	2374.19	0.41	0.5	0.57	21.08	17.43	15.21	铁路设备
002353.SZ	杰瑞股份	202.59	0.55	0.83	1.13	39.42	26.18	19.18	油气设备
300349.SZ	金卡智能	72.27	1.09	1.39	1.74	15.08	11.88	9.47	仪器仪表
300450.SZ	先导智能	229.23	0.96	1.34	1.71	26.31	18.83	14.73	锂电设备
600582.SH	天地科技	166.79	0.3	0.38	0.45	13.3	10.64	9.00	煤炭机械
002690.SZ	美亚光电	140.47	0.65	0.79	0.97	32.05	26.43	21.61	专用设备
300012.SZ	华测检测	103.6	0.15	0.21	0.29	42.18	29.61	21.93	专用设备
601717.SH	郑煤机	103.08	0.5	0.63	0.74	12.68	10.13	8.57	煤炭机械
000425.SZ	徐工机械	265.56	0.25	0.32	0.37	13.71	10.64	9.16	工程机械
300567.SZ	精测电子	91.84	1.67	2.43	3.39	34.32	23.55	16.86	半导体设备
300316.SZ	晶盛机电	137.36	0.52	0.67	0.79	20.64	16.15	13.62	半导体设备

资料来源：wind、联讯证券（盈利预测采用wind一致预期）

五、风险提示

- (1) 固定资产投资不达预期
- (2) 经济下行风险加大
- (3) 油价继续大幅下行



分析师简介

王凤华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。2016 年加入联讯证券，证书编号：S0300516060001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。
本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com