

机械设备

寻找确定性：轨交装备行业景气预计有望修复

评级：增持（维持）

分析师：王华君

执业证书编号：S0740517020002

Email: wanghj@r.qizq.com.cn

分析师：朱荣华

执业证书编号：S0740518070010

Email: zhurh@r.qizq.com.cn

分析师：于文博

执业证书编号：S0740518070012

Email: zhurh@r.qizq.com.cn

研究助理：许忠海

Email: xuzh@r.qizq.com.cn

研究助理：赵晋

Email: zhaojin@r.qizq.com.cn

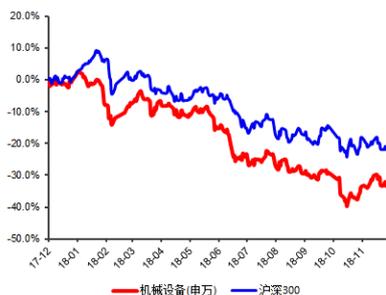
机械行业基本状况

上市公司数 319

行业总市值(百万元) 1680911.42

行业流通市值(百万元) 1228452.36

机械行业-市场走势对比



相关报告

1、行业深度：《油气装备及服务：战略看好油服！2018-2020 景气向上！》

2018.03.22

2、行业深度：《工程机械：栉风沐雨，玉汝于成——中泰机械“精品研究”系列之一》-2017.8.21

3、行业深度：《半导体设备：迎来历史性机遇！重点推荐北方华创、长川科技、晶盛机电》-2017.11.09

4、公司深度：《三一重工（600031）：工程机械龙头，王者归来！》-2017.5.7

5、公司深度：《徐工机械（000425）：汽车起重机龙头，业绩有望超预期》

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
中国中车	8.73	0.38	0.41	0.48	0.54	23	21	18	16	1.23	增持
三一重工	8.03	0.27	0.78	0.99	1.20	30	10	8	7	.34	买入
杰瑞股份	17.25	0.07	0.57	1.02	1.53	244	30	17	11	0.26	买入
郑煤机	5.85	0.04	0.52	0.66	0.75	146	11	9	8	0.44	买入

■ 核心组合：中国中车、三一重工、北方华创、杰瑞股份、郑煤机

■ 重点股池：中铁工业、安徽合力、长川科技、威海广泰、永贵电器、恒立液压、海油工程、石化机械、中油工程、中海油服、通源石油、天地科技、金卡智能、海特高新、晶盛机电、徐工机械、柳工、艾迪精密、华测检测、埃斯顿、上海机电、中集集团、振华重工、杰克股份、中鼎股份

■ 核心观点：寻找确定性：轨交装备景气预计有望修复；关注底部优质股

（1）宏观经济承压，预计明后年轨交投资及装备景气度有望修复。铁路投资提升和加速：年初中铁总规划投资 7320 亿，下半年由于宏观经济承压和基建“补短板”的提出，中铁总固定资产投资有望重回 8000 亿水平；我们预计明后年铁路投资有望在 8000 亿元以上；如果宏观经济压力加大，铁路基建有望进一步加码。“公转铁”的推进：铁路货车车辆采购有望较快增长。推荐整车龙头中国中车；关注盾构机、铁路道岔龙头中铁工业。

（2）政策松动叠加原材料价格企稳，部分需求较好的中游制造业相对利好。近期政策边际放松，有扩内需、加大基建、适度宽松趋势。10 月份，基建投资增速实现了今年以来的首次回升，带动固定资产投资增速实现连续第二个月回升。上游原材料价格对装备制造业的影响趋于正面，部分需求好的装备制造企业盈利趋势向好。推荐工程机械龙头三一重工、工程机械零部件龙头恒立液压，以及工程车辆龙头安徽合力。

（3）看好优质成长股（半导体设备等）的中长期机会。国外需求增速放缓对内资设备企业的中长期发展影响较小。全球半导体设备销售增速下滑，但存在地区性差异，预计 2018 年中国大陆半导体设备增速将达 60% 以上显著高于全球水平。主流晶圆厂建设及设备采购稳步推进，国内设备市场持续扩张。2019-2020 年是订单释放的关键时期。推荐北方华创、长川科技、晶盛机电等优质成长公司。

（4）关注底部优质成长股估值修复：重点关注底部优质成长股（现金流好、大股东质押比例低）：金卡智能、海特高新、威海广泰等。

（5）持续关注油价波动，关注 12 月 OPEC 大会。油服板块：海油、页岩气边际增量弹性大；业绩拐点逐步显现。国家能源安全要求加大国内油气勘探开发，国内油气公司有望扩大资本开支，油服国企巨头和具备竞争优势的民企龙头有望受益。持续关注杰瑞股份、石化机械、海油工程、通源石油。

■ 上周报告/交流：轨交装备行业、华测检测等

【轨交装备】配置价值提升——基建加码、确定性提升

【华测检测】股权激励计划草案推出，要求未来 3 年业绩快速增长

■ 风险提示：周期性行业复苏持续性风险、商誉减值风险、油价大幅波动风险。

内容目录

一、中泰机械：本周核心观点.....	- 3 -
(1) 核心组合：中国中车、三一重工、北方华创、杰瑞股份、郑煤机.....	- 3 -
(2) 重点股池：安徽合力、中铁工业、恒立液压、海油工程等.....	- 3 -
(3) 核心观点：寻找确定性：轨交装备景气预计有望修复.....	- 3 -
(5) 上周报告/交流：轨交装备、华测检测等.....	- 4 -
(6) 核心组合投资标的：中国中车、三一重工等.....	- 6 -
二、市场回顾、行业与公司动态.....	- 7 -
(1) 市场回顾.....	- 8 -
(2) 行业动态.....	- 8 -
(3) 公司动态.....	- 8 -
三、风险提示.....	- 10 -

图表目录

图表 1：重点公司盈利预测表.....	- 11 -
图表 2：挖掘机月度销量数据（单位：台）.....	- 12 -
图表 3：汽车起重机月度销量数据（单位：台）.....	- 12 -
图表 4：国际油价走势.....	- 12 -
图表 5：原油供应情况.....	- 12 -
图表 6：美国活跃钻井数.....	- 12 -
图表 7：美国原油库存量.....	- 12 -
图表 8：集装箱运价指数.....	- 13 -
图表 9：波罗的海干散货指数.....	- 13 -
图表 10：铁路行业固定资产投资（亿元）.....	- 13 -
图表 11：城轨交通固定资产投资完成额（亿元）.....	- 13 -
图表 12：煤炭行业设备购置（亿元）.....	- 13 -
图表 13：煤炭行业固定资产投资完成额累计同比.....	- 13 -
图表 14：液化天然气 LNG 市场价（元/吨）.....	- 14 -

一、中泰机械：本周核心观点

(1) 核心组合：中国中车、三一重工、北方华创、杰瑞股份、郑煤机

- 中国中车、三一重工（1、8月金股）、北方华创、杰瑞股份（3、6、10、11月金股）、郑煤机、

(2) 重点股池：安徽合力、中铁工业、恒立液压、海油工程等

- 安徽合力、中铁工业、永贵电器、威海广泰、恒立液压、长川科技、海油工程、石化机械、中油工程、中海油服、通源石油、天地科技、海特高新、晶盛机电、徐工机械、柳工、艾迪精密、华测检测、埃斯顿、上海机电、中集集团、金卡智能、振华重工、杰克股份、弘亚数控、中鼎股份

(3) 核心观点：寻找确定性：轨交装备景气预计有望修复

- 宏观经济承压，轨交投资及装备景气度修复。
 - 1) 铁路投资提升和加速：年初中铁总规划投资 7320 亿，下半年由于宏观经济承压和基建“补短板”的提出，中铁总固定资产投资有望重回 8000 亿水平。此外近期发改委对铁路项目审批显著加速，在资金面上，由于专项债在 8-9 月份集中发行，铁路项目建设开工也在加速。
 - 2) “公转铁”的推进：铁路设备车辆采购有望较快增长。我们预计 2018~2020 年货车采购规模达 4.0、7.8、9.8 万辆，机车采购规模达 600、1500、1900 台。带来机车货车的投资机会。
从市场的角度，轨交投资是宏观经济的对冲，目前宏观经济承压，轨交装备的估值也处于底部，具有较高的投资价值。推荐整车龙头**中国中车**；关注盾构机、铁路道岔龙头**中铁工业**。
- 政策松动叠加原材料价格企稳，部分需求较好的中游制造业相对利好
 - 1) 近期政策边际放松，有扩内需、加大基建、适度宽松趋势。10 月份，基建投资增速实现了今年以来的首次回升，带动固定资产投资增速实现连续第二个月回升。近来逐渐企稳回升的投资在一定程度上缓释了经济下行压力，且在多项利好政策叠加的背景下，基建投资大概率能够继续回升。
 - 2) 原材料价格企稳，未来一段时间，上游原材料价格对装备制造业的影响趋于正面，部分需求好的装备制造企业盈利趋势向好。
推荐工程机械龙头**三一重工**、工程机械零部件龙头**恒立液压**，以及工程车辆龙头**安徽合力**。
- 看好优质成长股半导体设备的中长期机会。
 - 1) 国外需求增速放缓对内资设备企业的中长期发展影响较小。全球半导体设备销售增速下滑，但存在地区性差异，预计 2018 年中国大陆半导体设备增速将达 60%以上显著高于全球水平。
 - 2) 主流晶圆厂建设及设备采购稳步推进，国内设备市场持续扩张。长江存储、合肥长鑫、中芯上海等关键产线中多个项目从小批量到产能爬坡的关键阶段是 2019 年，19-20 年是订单释放的关键时期。目前国产设备在这些产线的核心设备上均有突破。
我国半导体设备自给率低，“纲要规划+大基金”助力半导体，进口替代空间广阔。推荐北方华创、长川科技、晶盛机电等优质成长公司。

- **看好底部优质成长股估值修复**：重点关注底部优质成长股（现金流好、大股东质押比例低）：**金卡智能、海特高新、威海广泰**等。
- **持续关注油价波动，关注 12 月 OPEC 大会**。**油服板块**：**海油、页岩气**边际增量弹性大；**业绩拐点逐步显现**。国家能源安全要求加大国内油气勘探开发！我们认为在国际能源供应形势复杂的背景下，国内油气公司有望扩大资本开支，油服国企巨头和具备核心竞争优势的民企油服龙头企业有望受益。持续关注**杰瑞股份、石化机械、海油工程、通源石油**。
- **煤炭机械行业持续回暖**。煤机龙头——**天地科技、郑煤机**，业绩高增长，PB 在 1 倍左右，PE 在 12-13 倍，安全边际较高。

(5) 上周报告/交流：**轨交装备、华测检测**等

- **轨交装备：配置价值提升——基建加码、确定性提升**

轨交装备景气提升：宏观经济承压，预计明后年轨交投资力度加码

(1) 轨交装备：配置价值提升。轨交建设为宏观经济对冲重要手段。7 月以来，国常会“稳增长”、中央政治局“补短板”，均为轨交建设加速。

(2) 铁路投资提升，轨交装备景气提升确定性较高。年初铁路规划投资 7320 亿，下半年宏观经济承压和基建“补短板”，全国铁路投资有望接近 8000 亿；预计明后年有望保持在 8000 亿元以上；甚至有望进一步加码。

(3) 行业龙头中国中车：预计 2019-2020 年有望保持 10-20% 业绩增长。

轨交装备：“高铁开工加速”+“公转铁”+“城轨恢复审批”

(1) 高铁开工加速：铁路基建项目推进加速，全年铁路固定资产投资有望接近 8000 亿水平，超出年初规划 10% 以上。2018-2019 年高铁拟新开工项目投资为 4033 亿元、5681 亿元，同比增长 13%、41%。

(2) “公转铁”、“铁路货运增量”：2018 年 7 月，国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》，提出到 2020 年，全国铁路货运量较 2017 年增长 30%，有望带来货车、机车大量新增需求。

(3) 城轨恢复审批：2018 年 8 月，国家发改委审议通过吉林省长春市第三期城市轨道交通建设规划，暂停 1 年多的城轨项目审批重启。

车辆需求：动车组（包括动力集中式）、货车、机车有望成为增长主力

(1) 动车组：动车招标有望回升至 350 列/年，未来几年动力集中式新产品有望带来额外 100 列/年增量。近 2 年动车组价格并未下降，我们预计未来 2 年也将保持稳定。

(2) 机车、货车：我们预计 2018-2020 年，货车、机车采购规模有望翻倍，年采购额有望达 456 亿元。铁路运力与车辆保有量直接相关，考虑运力提升及更新需求，我们预计 2018-2020 年，货车采购规模达 4.1、7.0、9.0 万辆，机车采购规模达 800、1200、1400 台。

(3) 城轨地铁：车辆需求有望保持 8000 辆/年高位。2015-2017 城轨地铁在建里程增长 40%，达 6246 公里；“中国中铁”、“中国铁建”合计城轨地铁新签订单实现翻倍增长，达 4897 亿元。受城轨地铁

审批暂停影响，2018Q3“两铁”城轨新签合同额出现下降。我们认为城轨项目建设周期为3-5年，随着城轨地铁审批重启，未来3年，城轨地铁基建仍将保持高位。

“专项债”集中发行，提供铁路基建资金支持

2018年上半年专项债发行3672亿元，仅8月与9月，发行量总合超1万亿元（经济观察网）。专项债募集资金多用于市政建设、交通运输等基础设施建设领域，有望为铁路基建“补短板”提供有力资金来源支持。

投资建议：铁路基建为宏观经济重要对冲手段，有望迎来主题性机会，在宏观经济承压时有望保持良好增长。

重点推荐：整车龙头【中国中车】，基建装备龙头【中铁工业】，关注细分零部件龙头永贵电器、华铁股份。

风险提示：动车组招标低于预期；铁路投资低于预期；商誉减值风险。

■ 华测检测：股权激励计划草案推出，要求未来3年业绩快速增长

事件：公司发布股票期权激励计划（草案），约占总股本1.25%

公司发布2018年股票期权激励计划（草案），激励对象总人数38人，包括董事、高级管理人员、核心管理人员。计划拟向激励对象授予2065万份股票期权，约占公司总股本的1.25%，行权价为6.13元。

激励计划绑定核心管理层，行权价彰显发展信心

本次激励对象包括总裁申屠献忠、行政总裁陈砚、李丰勇等5位副总裁以及31位其他核心管理人员，囊括了公司所有高管，其中申屠总裁分配股票期权300万份，占本次激励计划总数14.5%，占比最高，深度绑定公司核心管理层。

本次激励计划行权价为6.13元/股，为公告前1个交易日股票交易均价（公告前60个交易日均价为5.94元/股），行权价彰显公司发展信心。授予的股票期权自授予之日起满12个月后可以开始行权，共为3个行权期。

行权条件挂钩业绩，要求未来3年快速成长

本次激励计划3个行权期的行权条件为2018、2019年归母净利润分别达2.4亿元、3亿元，2020年归母净利润达3.6亿元或2018-2020年累计归母净利润达10亿元，对应三年利润增速分别为79%、25%和20%。

公司为国内第三方检测龙头，布局基本成型步入业绩收获期。公司2018年转变考核方式，突出利润导向，注重效益和结构优化，注重有质量的增长和价值创造能力的提升，保持平稳健康可持续增长。公司2018年前三季度实现营收18.3亿元，同比增长29.8%，实现归母净利润1.61亿元，同比增长60.7%，其中三季度单季实现归母净利润1.1亿元，同比大幅增长82.7%。

原国际检测行业龙头SGS集团全球执行副总裁申屠先生加入华测检测有望将国际先进的管理理念带入公司，整合内部资源提升公司发展潜力。同时，有望扩大公司全球品牌影响力，拉动国际业务。

调整第二期员工持股计划，共享公司成长果实

2018年10月，公司公告调整二期员工持股计划，经调整后，调整后参加此次员工持股计划的总人数不超过22人，其中董事、高级管理人员合计3人，合计认购不超过300万元；其他员工不超过19人，合计认购不超过1900万元。这是继2017年6月公司推出首期员工持股计划后，公司再次推出员工持股计划，我们认为，两期员工持股计划与员工共享公司成长果实，有利于进一步调动员工积极性。

盈利预测与投资建议：我们预计2018-2020年，公司营收分别为人民币27.5亿、35.2亿、45.1亿；归属母公司净利润分别为2.55亿、3.58亿、5.01亿元，分别同比增长90%、41%、40%。EPS分别为0.15元、0.22元、0.30元，对应PE分别为41X、29X、21X。维持“增持”评级。

- **工程机械：第九届中国国际工程机械、建材机械、矿山机械、工程车辆及设备博览会**

(6) 核心组合投资标的：中国中车、三一重工等

- **中国中车 (601766)：轨交建设提速，整车龙头业绩有望持续向上**
 - 1、**三季报业绩同比增长 10.6%，毛利率、经营净现金流向好：**公司发布2018三季报，实现营业收入1354亿元，同比下降3.8%；实现归母净利润75.3亿元，同比增长10.6%。经营净现金流为33.5亿元，去年同期净流出94.9亿元；前三季度新签合同2096亿元，其中海外订单39亿美元。
 - 2、**“专项债”集中发行，提供铁路基建“补短板”资金源，促进铁路设备需求提升。**2020年，动车招标、交付有望稳定在350标列/年水平；2018年铁总已累计招标动车组326标列，全年交付有望达350标列。
 - 3、**“公转铁”促进铁路货运投资加速，货车、机车需求有望大幅提升：**铁路运输拥有的运能大、能耗低、排放小、可靠性高的比较优势。预计2018-2020年铁路货车需求有望达4.0/7.8/9.8万辆，机车需求有望达620/1200/1400辆。
 - 4、**投资建议：**预计公司2018-2020年净利润分为119/138/156亿元，“补短板”基建加速，有望提升轨交景气度。
- **三一重工 (600031)：工程机械龙头，王者归来！**

工程机械持续性有望超预期，从产品销量高增长进入业绩高增长兑现期。

 - 1、**2017年公司业绩在行业中弹性最大**

挖掘机国内连续6年第一，已成2016年利润最大贡献板块。混凝土机械全球第一，汽车起重机行业前三。公司主导产品销售回暖，业绩逐季向上。
 - 2、**关注公司可转债**

公司已发行45亿可转债：转股价7.46元，强制转股价9.7元。
 - 3、**海外业务占比达40%，转型军工**

公司海外收入占比达到40%。公司坚决推进国际化、深耕“一带一路”，总体产业布局分布和“一带一路”区域吻合度高；转型军工装备，受益军民融合，未来有望获得突破。

■ 杰瑞股份（002353）：油服民企龙头——有望再次腾飞！

1、公司为中国油气装备及服务行业民企龙头。公司实施全球化战略，截至 2017 年上半年，公司海外营收占比已达 55%。

公司于上一轮周期高点的 2013-2014 年实施 30 亿元定增融资，在手现金充裕。在 2014-2017 年油价处于低位的近 4 年中，公司逐步积蓄力量，从油气装备大力拓展油服、EPC 总包等新业务；而竞争对手逐步出清；随着行业回暖，全球竞争格局改善，杰瑞股份作为中国油服民企龙头，有望再次腾飞！

2、2017 年新增订单同比大幅增长，2018 年迎业绩拐点：2018 年前 3 季度，营业收入 29 亿元，增长 42%；归母净利润 3.6 亿元，增长 644%。预告 2018 年全年归母净利润达 5.29-5.63 亿元，同比增长 680%-720%。

3、公司压裂设备具备核心竞争力，国内外市场有望取得突破。公司目前拥有 2000 型、2300 型、2500 型、3100 型以及 Apollo4500 型等压裂设备。其中 Apollo4500 压裂车为世界上单机功率最大的压裂车。国内压裂车的市场份额构成中，中石化四机厂与杰瑞股份构成双巨头。

4、“奋斗者 3 号”员工持股计划已经完成。3 期合计平均持股成本 27.4 元/股。

5、预计公司 2018-2020 年 EPS 达 0.57、1.02、1.53 元，维持“买入”评级。

■ 郑煤机（601717）：煤机持续回暖，订单高增长向业绩转化。

1、煤机板块：行业持续复苏，订单高增长向业绩转化：根据公司公告，公司煤机设备需求显著增长，订货回款大幅增长，订货质量稳步提升，盈利能力显著增强，公司经营持续向好。2018 年前三季度实现收入 57.6 亿元，同比增长 66%；归母净利润 5.8 亿元，同比增长 188%，保持高速增长。2017 年煤机订单同比增长 99%，2018 年订单高增长开始向业绩转化。

2、拟定增 18 亿加码智能化生产，制造能力再提升：公司发布非公开发行预案，拟定定增 18 亿元，投资煤炭综采装备智能工厂等 5 个项目，以提高煤机生产效率及产能，提升发动机铸造件加工能力；提升公司研发能力，为未来产品升级储备技术。公司目标打造世界一流的成套煤机装备供应商和服务商、具有世界影响力的汽车零部件企业。

3、收购博世电机，受益 48V 轻型混合动力产业落地提速：截至 2018 年 1 月 2 日，公司已持有博世电机 100% 股权。博世电机为博世旗下公司，是全球汽车起动机、发电机巨头之一，全球综合市占率达 17% 左右。博世电机 48VBRM 能量回收系统业务占据全球领先地位。

4、投资建议：预计公司 2018-2020 年业绩 9.0、11.4、12.9 亿元，对应 PE 为 13X、10X、9X；员工持股认购价格为 8.68 元/股，维持“买入”评级。

二、市场回顾、行业与公司动态

(1) 市场回顾

- 上周机械板块（申万机械指数，801890）上涨 0.21%，落后上证综指 0.12pct，军工板块上涨 1.13%（申万国防军工指数，801740），领先上证综指 0.79pct。

(2) 行业动态

【中美贸易】北京时间 12 月 2 日凌晨，中美两国领导人举行会晤。根据新华社的报道，双方决定停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有针对对方的关税税率，不对其他商品出台新的加征关税措施；同意立即着手解决彼此关切问题，美方关注的一些经贸问题会得到解决，美方也将积极解决中方关注的经贸问题；两国元首指示双方经贸团队加紧磋商，达成协议，取消今年以来加征的关税。另据美国白宫，中方同意购买美国农业、能源、工业等产品，以缩减两国间的贸易不平衡，但具体规模有待商定；中方同意立即从美国进口农产品；双方同意就技术转移、知识产权保护、非关税壁垒、网络入侵和盗窃、服务和农业等方面的结构性变革进行谈判，并努力在 90 天内完成交易。

【工程机械】根据上海新国际博览中心官网，11 月 27 日-30 日，第九届中国国际工程机械、建材机械、矿山机械、工程车辆及设备博览会在上海新国际博览中心成功举办，共汇聚了 38 个国家和地区的 3350 家参展企业，展商数量上涨 13%，专业观众达 21.25 万人，大幅增长 25%。

【轨道交通】根据新华社，韩国和朝鲜 30 日正式启动对朝鲜境内铁路状况的联合调查，为下一步启动韩朝铁路对接工程、帮助推进朝鲜铁路现代化改造做准备。

【轨道交通】根据重庆发改委，国家发改委近日正式批复了重庆轨道交通第三轮建设规划，到 2022 年，重庆市将建成轨道交通 70.51 公里。

【核电设备】根据财政部官网，根据国内产业发展情况，自 2019 年 1 月 1 日起，取消百万千瓦级核电机组（二代改进型核电机组）等装备的免税政策，生产制造相关装备和产品的企业 2019 年度预拨免税进口额度相应取消。

【船舶海工】根据国际船舶网，11 月 30 日，首届自主船舶发展（万山）论坛暨珠海万山无人船海上测试场启用仪式在珠海举行，位于万山群岛的全球最大无人船海上测试场正式启用。

【石油天然气】根据中石油官网 11 月 26 日新闻，中石油董事长与驻川石油石化企业负责人进行座谈，提到两点重要“定位”：1、将四川定位为中国石油未来天然气上产的主战场；2、“定位”西南油气田为中石油内部天然气上产主力军。

(3) 公司动态

【三一重工】公司发布公告，公司拟收购奥地利帕尔菲格集团持有的三一起重 2.5% 股权，根据公司与帕尔菲格于 2014 年 2 月 12 日签署的《三一汽车起重机械有限公司增资认股协议》关于股权回购的相关约定，并经双方友好协商确定本次交易金额为 2860 万欧元。

【天地科技】公司发布公告，终止原部分募投项目并变更部分募集资金

用途，原项目智能钻探装备与煤层气开发产业基地项目、唐山选煤装备制造基地工程项目（二期）变更为用于永久补充公司流动资金，其中，尚未投入或拟终止的募集资金合计 7.69 亿元及其银行理财收益及利息。

【中集集团】2018 年 11 月 23 日，公司下属四家控股子公司：集星发展、集盛发展、集宇发展及集达发展，分别成功摘牌公司关联方招商局蛇口工业区控股股份有限公司全资子公司商融置业、商泰置业、商启置业及乐艺置业公开挂牌的股权增资项目，成为上述股权增资项目的最终投资方，成交价格合计为人民币 63.2 亿元。2018 年 11 月 30 日，四家摘牌公司分别签署增资协议。

【神州高铁】公司发布关于控股股东与实际控制人变更的提示性公告，变更之前公司无控股股东、无实际控制人，2018 年 11 月 9 日，国投高新要约收购公司 20%股份过户完成，成为公司第一大股东；2018 年 11 月 30 日，公司召开 2018 年第八次临时股东大会，选举产生新一届董事会。上述事项完成后，国投高新成为公司控股股东，国投集团为公司实际控制人。

【福鞍股份】公司发布发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案），公司拟发行股份购买中科环境持有的设计院 100%的股权，本次交易后，设计院将成为上市公司的全资子公司。本次交易对价为 11.36 亿元，拟发行价格为 13.07 元/股，发行数量为 8694 万股，占发行前总股本的约 39.5%。

【三丰智能】公司发布公告，公司近日与西门子签署了《战略合作框架协议》。双方基于汽车制造和输送装备行业的自动化、数字化、Mindsphere 云端大数据分析等领域展开合作，建立长期战略合作关系。

【坚瑞沃能】公司发布关于股票被存在暂停上市风险的提示性公告，若公司经营状况持续恶化，公司净资产存在为负的可能性。如经审计后公司 2018 年末净资产为负，根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第十三章相关规定，公司出现“最近一个年度的财务会计报告显示当年年末经审计净资产为负”，深圳证券交易所可以决定暂停公司股票上市。

【陕鼓动力】公司发布 2018 年限制性股票激励计划（草案），拟向激励对象授予 4568 万股限制性股票，约占总股本的 2.79%。其中，首次授予 4408 万股，占授予总量的 96.50%，首次授予的激励对象为 547 人，包括：公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术（业务）人员。授予价格为 3.14 元/股。三个限售期的考核目标分别为：以 2017 年业绩为基数，2019 年净利润增长率不低于 20%，2020 年净利润增长率不低于 30%，2021 年净利润增长率不低于 45%。

【华东重机】公司审议通过了《关于终止非公开发行募投项目并将剩余募集资金永久补充流动资金的议案》，为了提高资金使用效率，为公司和股东创造更大的利益，公司董事会同意公司终止募投项目“33 万吨/年不锈钢加工中心项目”，并将该项目终止后剩余的募集资金共计 8364 万元用于永久补充公司流动资金。

【天奇股份】公司于 2018 年 11 月 29 日收到长安福特的中标通知书，确认公司为“长安福特汽车有限公司 U611&U625 杭州工厂总装生产线改造项目”的中标单位。中标金额为人民币 5190 万（含税）。项目交付日期预计为 2019 年 9 月 15 日。

三、风险提示

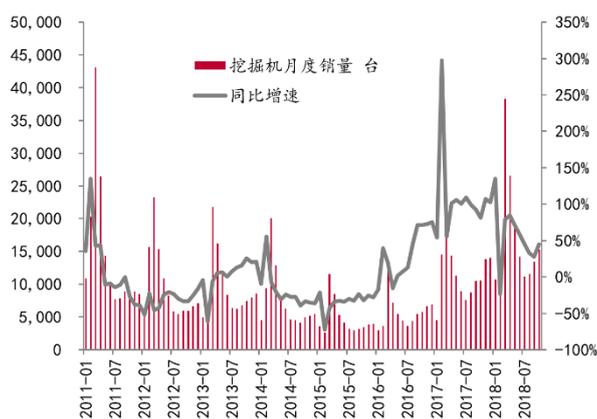
- 周期性行业复苏持续性风险
- 传统行业转型低于预期风险
- 成长性行业拓展不及预期风险
- 商誉减值风险
- 油价大幅波动风险

图表 1: 重点公司盈利预测表

行业	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	EPS				PE				PEG
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
工程 机械	三一重工	625.91	8.03	0.27	0.78	0.99	1.20	30	10	8	7	0.34
	徐工机械	261.64	3.34	0.13	0.27	0.35	0.43	26	12	10	8	0.36
	柳工	97.42	6.66	0.22	0.84	1.08	1.26	30	8	6	5	0.27
	恒立液压	163.61	18.55	0.43	1.03	1.32	1.55	43	18	14	12	0.62
	安徽合力	68.98	9.32	0.55	0.74	0.90	1.07	17	13	10	9	0.51
	中联重科	277.20	3.55	0.17	0.21	0.28	0.35	-	17	13	10	0.44
油服 装备	杰瑞股份	165.23	17.25	0.07	0.57	1.02	1.53	244	30	17	11	0.26
	海油工程	233.01	5.27	0.11	0.05	0.22	0.40	47	105	24	13	0.13
	石化机械	49.53	8.28	0.02	0.19	0.32	0.41	526	44	26	20	0.55
	中海油服	441.85	9.26	0.01	0.05	0.27	0.45	-	185	34	21	0.17
	通源石油	31.23	6.92	0.10	0.29	0.45	0.59	71	24	15	12	0.36
	中油工程	221.65	3.97	0.12	0.13	0.17	0.26	33	31	23	15	0.56
轨交 装备	中国中车	2505.41	8.73	0.38	0.41	0.48	0.54	23	21	18	16	1.23
	华铁股份	67.34	4.22	0.31	0.40	0.50	0.44	14	11	8	10	1.73
	康尼机电	42.41	4.27	0.28	0.46	0.55	0.97	15	9	8	4	0.17
	中铁工业	222.82	10.03	0.60	0.73	0.86	0.99	17	14	12	10	0.71
新兴 产业 装备	机器人	213.60	13.69	0.28	0.37	0.50	0.65	49	37	27	21	0.84
	晶盛机电	131.07	10.21	0.30	0.68	0.94	1.20	34	15	11	9	0.33
	上海机电	158.01	15.45	1.36	1.49	1.61	1.75	11	10	10	9	1.15
	埃斯顿	76	9.12	0.11	0.19	0.31	0.44	82	48	29	21	0.56
	拓斯达	46	35.48	1.06	1.52	2.17	2.92	34	23	16	12	0.42
	科达洁能	75.39	4.78	0.30	0.53	0.59	0.84	16	9	8	6	0.31
	天奇股份	28.27	7.63	0.23	0.74	0.93	1.15	33	10	8	7	0.33
	天沃科技	48.03	5.44	0.26	0.59	0.72	0.80	-	9	8	7	0.46
船舶 海工	中集集团	329.24	11.03	0.84	0.91	1.14	1.27	13	12	10	9	0.53
	振华重工	171.22	3.25	0.06	0.07	0.15	0.20	57	46	22	16	0.31
	*ST 船舶	184.81	13.41	-1.67	0.52	0.76	1.02	-8	26	18	13	0.44
煤炭 机械	郑煤机	101.35	5.85	0.04	0.52	0.66	0.75	146	11	9	8	0.44
	天地科技	152.30	3.68	0.23	0.33	0.41	0.50	16	11	9	7	0.39
军民 融合	海特高新	65.92	8.71	0.05	0.14	0.30	0.81	192	62	29	11	0.21
综合	华测检测	102	6.17	0.08	0.15	0.22	0.30	76	41	28	21	0.68

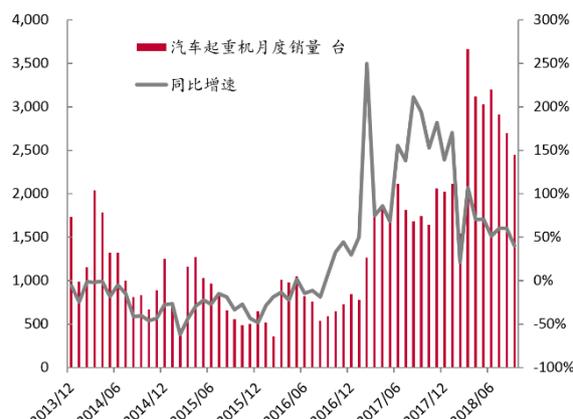
来源: wind、中泰证券研究所

图表 2: 挖掘机月度销量数据 (单位: 台)



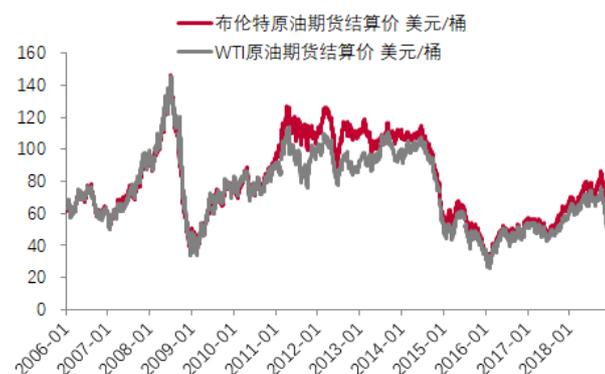
来源: 中泰证券研究所

图表 3: 汽车起重机月度销量数据 (单位: 台)



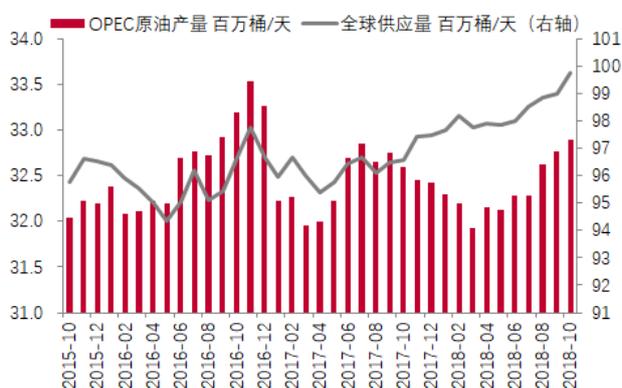
来源: 中泰证券研究所

图表 4: 国际油价走势



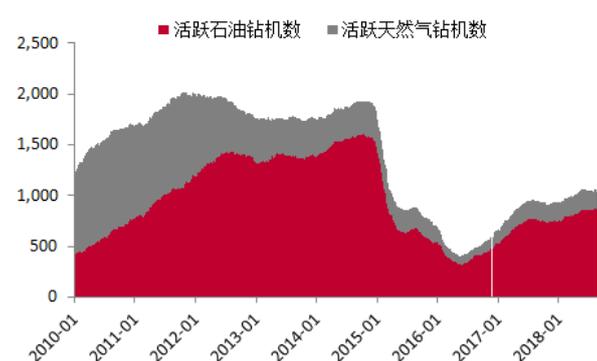
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 5: 原油供应情况



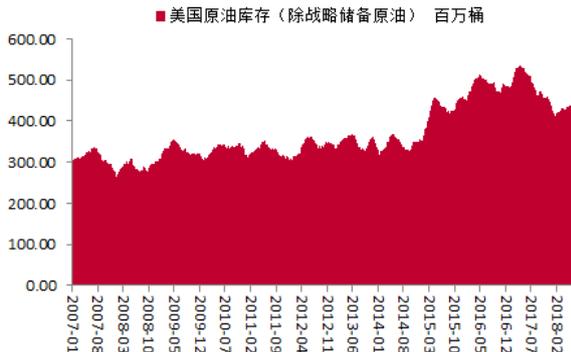
来源: OPEC, 中泰证券研究所

图表 6: 美国活跃钻井数



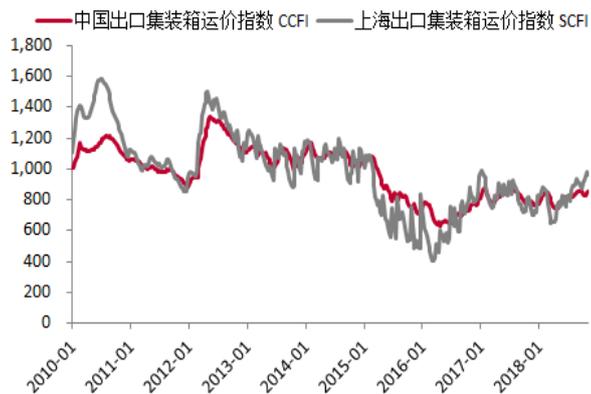
来源: Baker Hughes, 中泰证券研究所

图表 7: 美国原油库存量



来源: EIA, 中泰证券研究所

图表 8: 集装箱运价指数



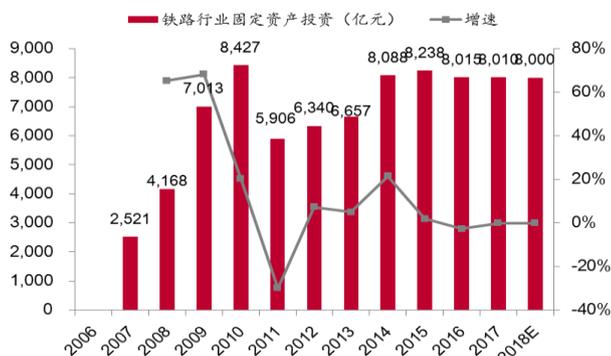
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 波罗的海干散货指数



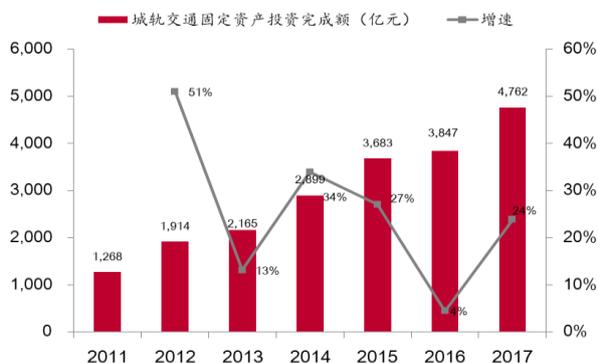
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 10: 铁路行业固定资产投资(亿元)



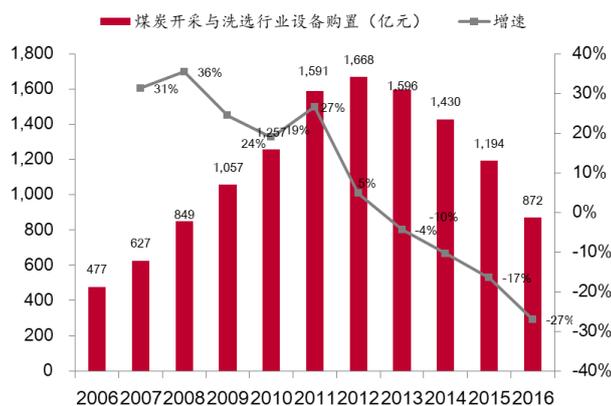
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 11: 城轨交通固定资产投资完成额(亿元)



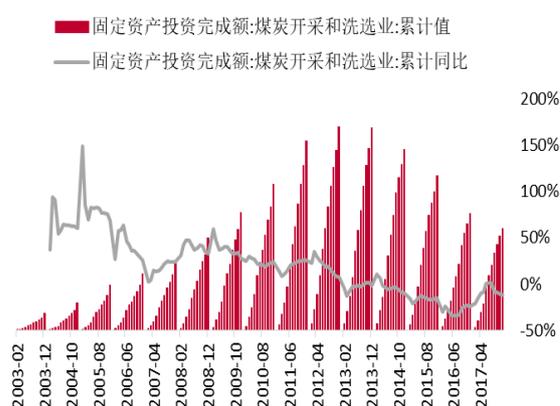
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 12: 煤炭行业设备购置(亿元)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 13: 煤炭行业固定资产投资完成额累计同比



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 14: 液化天然气 LNG 市场价 (元/吨)



来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 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 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。