



中性

机械行业周报

短期估值有望修复，长期关注逆周期品种

中美贸易战谈判取得阶段性成果，靴子落地利于短期风险偏好提升，板块估值修复行情值得重视。2018年11月官方制造业PMI为50.0，降至2016年7月以来新低，前值50.2。1-10月，国有企业营业总收入469,528亿元，同比增长10.6%，利润总额28,031.4亿元，同比增长17.3%，主要为上游钢铁、石油石化、有色等行业利润增长较快。机械行业多处于产业链中上游，产品主要为资本品，受宏观经济和下游景气度影响较大，三季度机械行业收入和利润增速均成减缓趋势，我们认为四季度未见明显好转趋势。由此我们认为逆周期板块值得重点关注，如半导体、油服、轨交、和工程机械板块，个股方面我们持续推荐：杰瑞股份、恒立液压、浙江鼎力、精测电子、三一重工；此外还关注石化机械、中国中车、思维列控、克萊机电、通源石油。细分行业观点：

相关研究报告

《页岩气勘探开发提速，水平井增产设备与服务迎来第二轮大发展》20180918

《油服行业研究系列之二：我国油气勘探开发提速，石油装备与服务将强力反弹》20180903

《油服行业研究系列之一：油服大底反转，配置时机来临》20180830

《杰瑞股份——坚定油服战略，迎接行业复苏》20180301

《半导体行业深度报告——装机大年到来，国产设备随“芯”崛起》2017.12.22

《浙江鼎力——迎接海外市场快速提升期》20171213

《恒立液压——高端液压件进口替代唯一标的》2017.11.6

《先导智能——新能源产业趋势明朗，公司产品倍受客户青睐》2017.7.28

《精测电子——高成长的面板检测龙头》2017.4.27

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

机械行业

杨绍辉*

(8621)20328569

SHaohui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001

*陈祥为本报告重要贡献者

- **油服板块：油价持续向下调整。**11月国际油价持续下滑，已跌破50美金，上周EIA原油库存增加357.7万桶，已持续10周增加。短期边际变化：1) 俄罗斯表示和沙特王储达成延长石油减产协议，并表示将监控市场情况做出迅速反应（智通财经）。2) 12月6日OPEC维也纳会议即将召开，有望对当前供给关系做出新的判断和部署（智通财经）。油服行业景气度与油价呈正相关关系。但在国内能源安全政策的要求下，国内油服工程仍显饱满态势，相关公司仍在受益。我们核心推荐杰瑞股份，关注石化机械、通源石油、中海油服、海油工程。
- **轨交板块：CR200招标开启，提振行业景气度。**铁路总公司公示对时速160km/h的动力集中式动车组的招标，首批次招标包括短编组10列和长编组18列。CR200具有诸多优势包括：1) 与既有普速线路无缝对接；2) 标准化程度高，可多编组重联；3) 运营成本低；4) 作业时间短，可提高枢纽接发车能力；5) 丰富出口动车组选择的多样性。CR200可替代传统25T、25G普速列车，成为未来普速列车的主力军。2017年底国内普速铁路达到10.2万公里，预计2020年超过12万公里，2017年底国内普速客车保有量为7.3万台，存量市场的更新换代为CR200新品种车型提供更多机会。我们重点关注：中国中车、思维列控、中铁工业。
- **工程机械：基建结构性发力，工程机械板块有望受益。**2018年11月挖机销量同比增速预计在10-20%之间，同比增速有所放缓，主要是17年翘尾行情导致的高基数。我们预计12月份仍能保持正增长趋势，维持全年超过20万台的销量预测。我们推荐龙头公司，包括主机龙头三一重工，和核心零部件公司恒立液压，关注柳工、徐工机械。
- **半导体设备：国内外冰火两重天。**1) 世界半导体贸易统计协会(WSTS)公布最新预测，预计2018年全球半导体市场销售额为4779亿美元(yoy15.9%)，销售额有望创历史新高记录；2) WSTS同时上调2019年销售额增速为5.2%（前值4.4%），达到5020亿美元，增速为近3年最低值；3) 中国、美国仍是世界半导体产品的主要消费国，占到全球的53.7%（中国占亚太地区占到53.2%）。受中美贸易战影响，全球多地区均对国内半导体设备、材料贸易有所担忧。国内半导体设备和材料公司有望迎来进口替代的最好的时间窗口。受益标的主要包括：北方华创、晶盛机电等。
- **面板设备：全球面板市场供大于求，资本开支预计减少。**全球平面显示行业周期向下。面板显示行业伴随消费电子向上大周期已结束，3C销量下滑，需求下降，供给持续增长。预计新产能开始增加，供需关系进一步扭曲，IHS预测：2019年AMOLED供给超过需求40%，大型LCD面板供给超过需求18%。IHS预计：2018年面板设备需求180亿美元，2019年下降到170亿美元，2020年继续下降到140亿美元。

风险提示：

- 中美贸易影响持续扩大；基建投资不及预期；国际原油价格大幅下降；工程机械企业坏账率超预期。



目录

一周市场回顾	4
行业信息.....	6
宏观信息	6
轨交行业信息.....	6
油服行业信息.....	6
光伏行业	7
其他信息	7
风险提示.....	8



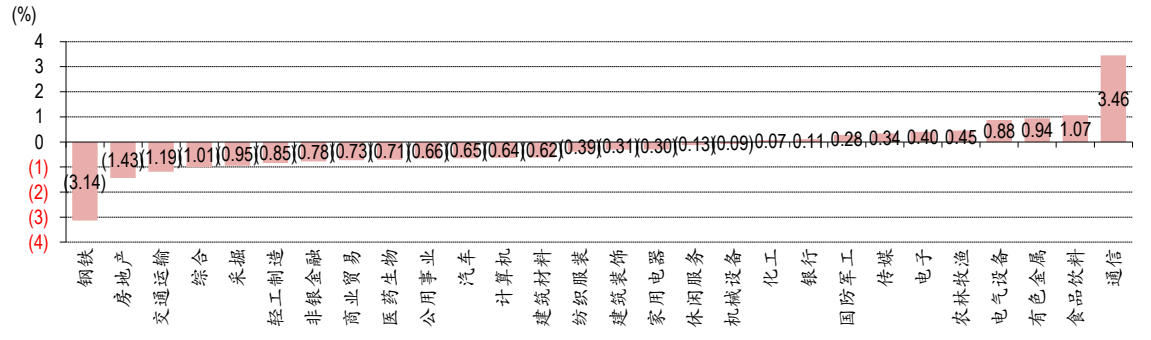
图表目录

图表 1. 一级行业周涨跌幅（2018.11.26-12.02，第 45 周）	4
图表 2. 机械细分行业周涨跌幅（2018.11.26-12.02，第 45 周）	4
图表 3. 机械行业个股周涨跌幅（2018.11.26-12.02，第 45 周）	5
图表 4. 报告中提及上市公司估值表	9

一周市场回顾

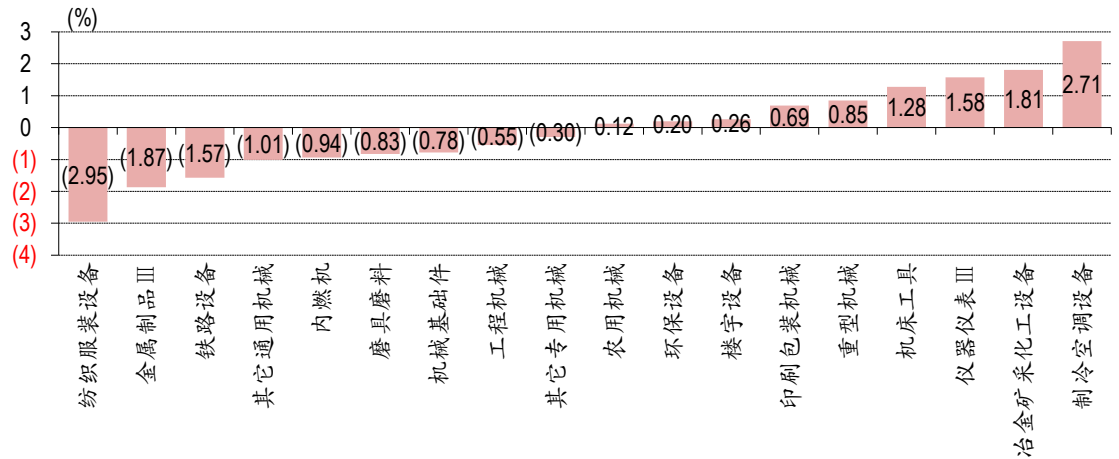
上周 (2018.11.26-12.02, 第 45 周) 上证综指上涨 0.34%, 沪深 300 指数上涨 0.93%, 机械设备板块下跌 0.09%, 跑输上证综指。机械行业处于 28 个细分行业中位列第 11 位。

图表 1. 一级行业周涨跌幅 (2018.11.26-12.02, 第 45 周)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 2. 机械细分行业周涨跌幅 (2018.11.26-12.02, 第 45 周)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 3. 机械行业个股周涨跌幅 (2018.11.26-12.02, 第 45 周)

周涨幅榜				周跌幅榜			
公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)	公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)
603617.SH	君禾股份	21.53	23.81	300278.SZ	华昌达	6.53	(19.78)
002366.SZ	台海核电	11.76	16.55	002337.SZ	赛象科技	4.19	(19.11)
300450.SZ	先导智能	28.38	14.53	002147.SZ	新光圆成	5.28	(16.98)
300606.SZ	金太阳	20.28	11.18	300173.SZ	智慧松德	5.14	(16.29)
002730.SZ	电光科技	7.68	10.66	300411.SZ	金盾股份	8.62	(12.49)
603339.SH	四方科技	16.87	10.26	002877.SZ	智能自控	15.95	(12.07)
600806.SH	退市昆机(退市)	1.47	9.70	600444.SH	国机通用	9.91	(11.68)
300210.SZ	森远股份	4.30	9.69	300145.SZ	中金环境	3.59	(11.58)
002645.SZ	华宏科技	8.57	8.34	300553.SZ	集智股份	33.70	(11.55)
300509.SZ	新美星	13.09	8.18	002480.SZ	新筑股份	4.99	(11.52)

资料来源: 万得, 中银证券



行业信息

宏观信息

【王毅：中方愿意扩大进口 逐步缓解中美贸易不平衡的问题】王毅说，中美双方就如何妥善解决存在的分歧和问题，提出了一系列建设性的方案。中方愿意根据国内市场和人民的需要扩大进口，包括从美国购买适销对路的商品，逐步缓解贸易不平衡的问题。双方同意相互开放市场。（消息来源：央视）

【中国 11 月官方制造业 PMI 降至 2016 年 7 月以来新低】中国 11 月官方制造业 PMI 录得 50.0，降至 2016 年 7 月以来新低，前值 50.2，预期 50.2。中国 11 月官方非制造业 PMI 录得 53.4，预期 53.7，前值 53.9。（消息来源：统计局）

【1-10 月国有企业利润总额 28031.4 亿元 同比增长 17.3%】2018 年 1-10 月，全国国有及国有控股企业经济运行态势较好。偿债能力和盈利能力比上年同期均有所提升，利润增幅高于收入 6.7 个百分点，钢铁、石油石化、有色等行业利润增长较快。1-10 月，国有企业营业总收入 469528.2 亿元，同比增长 10.6%；利润总额 28031.4 亿元，同比增长 17.3%。（消息来源：统计局）

【地方密集开会稳增长 确保完成预期经济目标】2018 年还剩一个月时间，守住增长底线、确保完成全年目标成为各地最迫切的经济任务。11 月中下旬以来，各地密集召开经济工作推进会，全力冲刺攻坚。比如，甘肃省提出，各地各有关部门要增强完成全年目标任务的紧迫感，自我加压、主动作为，全力攻坚冲刺，真正做到精心上手、精细调度、精准对接，把稳增长的潜力挖深挖足，尽最大努力完成经济社会发展目标任务。（消息来源：经济参考报）

轨交行业信息

【中国铁路总公司：京雄城际铁路雄安站开工建设 预计 2020 年底投入使用】据中国铁路总公司消息，12 月 1 日，北京至雄安新区城际铁路雄安站开工建设，站场总规模为 11 台 19 线，建设工期 24 个月，预计 2020 年底投入使用。（消息来源：中证网）

【重庆三个轨道交通建设项目获批】昨日从市发改委获悉，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，重庆市将新建成轨道交通 70.51 公里。根据批复，到 2022 年，重庆市将开展轨道交通第三轮建设，包括四号线二期工程、五号线北延伸段工程和五 A 线工程，线路总里程为 70.51 公里。（消息来源：重庆日报）

油服行业信息

【中石油今冬明春天然气购销协议量 841 亿方 国产气为主力】从中石油获悉，今冬明春，中国石油天然气购销协议量 841 亿立方米，较去年冬季协议量增 11.2%。（消息来源：中石油官网）

【美国 EIA 原油库存连增 10 周 为 2015 年 9 月以来最长连涨纪录】美国 11 月 23 日当周 EIA 原油库存 +357.7 万桶，预期 +100 万桶，前值 +485.1 万桶。EIA 数据公布后，WTI 原油短线小幅下挫，日内跌幅为 2.11%，现报 50.98 美元/桶；布伦特原油变动不大，日内跌幅为 1.84%，现报 59.69 美元/桶。（消息来源：EIA 数据）

【国际油价创约 10 年最大单月跌幅 供应过剩问题令投资者持续感到担忧】WTI 1 月原油期货收跌 0.52 美元，跌幅 1.01%，报 50.93 美元/桶，11 月份累跌 22%，创最近逾 10 年最大单月跌幅。布伦特 1 月原油期货收跌 0.80 美元，跌幅 1.34%，报 58.71 美元/桶，2018 年 1-11 月，布油累跌约 12%。NYMEX 1 月天然气期货收跌 3.4 美分，报 4.612 美元/百万英热单位，本周累涨 7.1%，11 月份累涨逾 40%，创约九年最大单月涨幅。（消息来源：彭博）



光伏行业

【保利协鑫明年中期多晶硅产能将达 12 万吨 新疆项目成本低于 4 万元】全球最大的多晶硅生产企业保利协鑫位于新疆的多晶硅生产项目预计明年中期实现两条线 6 万吨产能达产，生产成本可降至每吨 4 万元以下。徐州基地生产成本控制到每吨 5 万元。目前，国内多晶硅出厂均价约每吨 8 万元。在 2019 年，保利协鑫多晶硅生产将实现徐州 6 万吨、新疆 6 万吨双基地格局，多晶硅总产能将达到 12 万吨。（消息来源：新浪网）

其他信息

【Gartner：全球可穿戴设备出货量明年将增长 25.8%】市场研究公司 Gartner 预测，2019 年，全球可穿戴设备出货量将达到 2.25 亿部，与 2018 年相比增长 25.8%。（消息来源：TechWeb）

【11 月前三周国内乘用车销量跌幅达 28%】乘用车市场信息联席会秘书长崔东树表示，11 月前三周，乘用车销量整体跌幅已经达到 28%。具体数据为：11 月乘用车市场第一周的零售量为 3.5 万台的日均水平，同比下滑 41%；第二周零售达到日均 5.16 万台水平，同比下降 23%；第三周零售达到日均 5.23 万台水平，同比下滑 24%。（消息来源：经济观察网）

【IC 设计今年总销售额预计增三成】11 月 29 日，在 2018 年中国集成电路设计业年会上，中国半导体行业协会集成电路设计分会理事长魏少军表示，今年国内集成电路设计业总销售额预计为 2576.96 亿元，同比增长 32.42%，增速比上年的 28.15% 提高了 4.27 个百分点。（消息来源：中国证券报）



风险提示

中美贸易影响持续扩大；
基建投资不及预期；
国际原油价格大幅下降；
工程机械企业坏账率超预期；
铁路设备投资不及预期。

图表 4. 报告中提及上市公司估值表

公司简称	股票代码	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
恒立液压	601100.SH	买入	18.55	163.61	0.43	0.95	43.1	19.5	5.03
精测电子	300567.SZ	买入	50.60	82.79	1.02	1.7	49.6	29.8	6.16
北方华创	002371.SZ	买入	40.69	186.36	0.27	0.52	188.1	99.6	7.56
晶盛机电	300316.SH	买入	10.39	133.38	0.30	0.49	34.5	21.3	3.05
杰瑞股份	002353.SZ	买入	17.25	165.23	0.07	0.55	246.4	31.4	8.56
三一重工	600031.SH	买入	8.03	625.91	0.27	0.78	29.7	10.3	3.84
浙江鼎力	603338.SH	买入	53.79	133.24	1.6	2.2	33.6	24.5	10.22
徐工机械	000425.SZ	未有评级	3.34	261.64	0.14	0.24	23.9	13.9	3.19
柳工	000528.SZ	未有评级	6.66	97.42	0.14	0.24	47.6	27.8	6.54
克萊机电	603960.SH	未有评级	29.07	39.30	0.47	0.86	61.9	33.8	3.45
中国中车	601766.SH	未有评级	8.73	2,406.79	0.42	0.48	20.8	18.2	4.34
石化机械	000852.SZ	未有评级	8.28	49.53	0.02	0.16	414.0	51.8	2.89
通源石油	300164.SZ	未有评级	6.92	31.23	0.1	0.26	69.2	26.6	3.86
中海油服	601808.SH	未有评级	9.26	391.39	0.01	0.08	926.0	115.8	7.16
海油工程	600583.SH	未有评级	5.27	233.01	0.11	0.09	47.9	58.6	5.13
中铁工业	600528.SH	未有评级	10.03	222.82	0.6	0.72	16.7	13.9	6.89
思维列控	603508.SH	未有评级	40.35	64.56	0.82	1.23	49.2	32.8	16.44

资料来源: 万得, 中银证券

注: 股价截止日 2018 年 11 月 30 日, 未评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371