

国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

专用设备制造业利润增速维持在相对高位

--机械设备行业周报(11.26--11.30)

分析师:

2018年12月3日

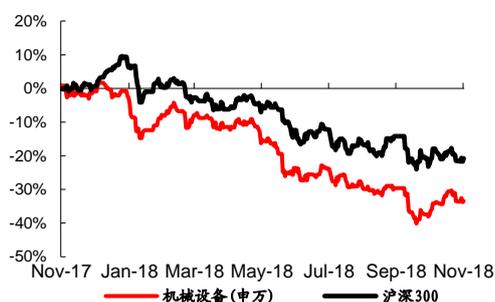
崔国涛

执业证书编号: S1380513070003

联系电话: 010-88300848

邮箱: cuiguotao@gkzq.com.cn

近一年 SW 机械设备与沪深 300 指数相对涨跌幅



数据来源: Wind

行业评级

强于大市

相关报告

- 上周SW机械设备指数小幅上涨0.20%至979.63点,在申万28个一级行业中排名第15位,跑输沪深300指数0.72个百分点。二级子行业走势出现分化,金属制品、通用设备、专用设备指数分别上涨1.65%、0.59%、0.25%;仪器仪表、运输设备指数分别下跌1.94%、0.44%。
- 我国工业企业营业收入及利润总额增速下行。国家统计局数据显示,2018年1-10月,我国工业企业主营业务收入及利润总额分别同比增长9.3%、13.6%,较1-9月分别下降0.1、1.1个百分点,与2017年1-10月相比,分别下降3.1、9.7个百分点。如果从我国工业企业主营业务收入及产成品库存实际同比(剔除PPI)变化情况来看,2018年1-10月分别同比增长5.2%、5.39%,说明在宏观经济承压情况下,下游需求增长受到一定抑制,在供给侧改革背景下,产成品存货增速仍处在相对低位。
- 机械设备工业企业利润增速有所放缓。从收入角度观察,金属制品业、通用设备制造业、专用设备制造业、仪器仪表制造业2018年1-10月累计收入同比增速分别为9.30%、8.20%、11%、8.9%,与2017年同期相比,金属制品业、通用设备制造业、仪器仪表制造业收入增速分别下降0.2、1.6、5.7个百分点,专用设备制造业收入增速小幅上升0.40个百分点。从利润总额角度观察,2018年1-10月,金属制品业、通用设备制造业、专用设备制造业、仪器仪表制造业利润总额增速分别为5.5%、8.8%、21.1%、7.2%,同比分别下降2.3、5.8、6、17.2个百分点。整体上看,主要子行业利润增速较2017年同期有不同程度的下降。
- 专用设备制造业利润总额增速仍维持在较高水平。2018年1-10月,专用设备制造业营业收入及利润总额分别同比增长11%、21.1%,在各子行业中增速居前且净利润增速显著高于收入增速,行业经营质量继续改善。2018年10月,中国地区小松开工小时数为148.6,同比增长8.78%,环比增长13.35%。其中,10月单月同比增速为2018年2月以来首次转正。2018年1-10月,中国地区小松累计开工小时数为1267,同比小幅下降2.93%,但仍高于2015、2016年同期水平,维持在相对高位,反映出工程机械下游需求依然较强。2018年前三季度,工程机械板块盈利水平处于持续上升通道,在基建补短板基调下,10月基建投资增速有所企稳,有利于拉动工程机械板块景气度持续上行,建议继续关注三一重工、徐工机械、柳工及零部件龙头恒立液压。
- 风险提示:工程机械板块业绩复苏低于预期;贸易战引致的市场风险;国内外二级市场系统性风险。

目录

1、上周市场回顾与投资策略	3
1.1 机械设备板块整体市场回顾.....	3
1.2 机械设备板块投资策略.....	5
2、行业动态	7
3、重点数据跟踪	8

图表目录

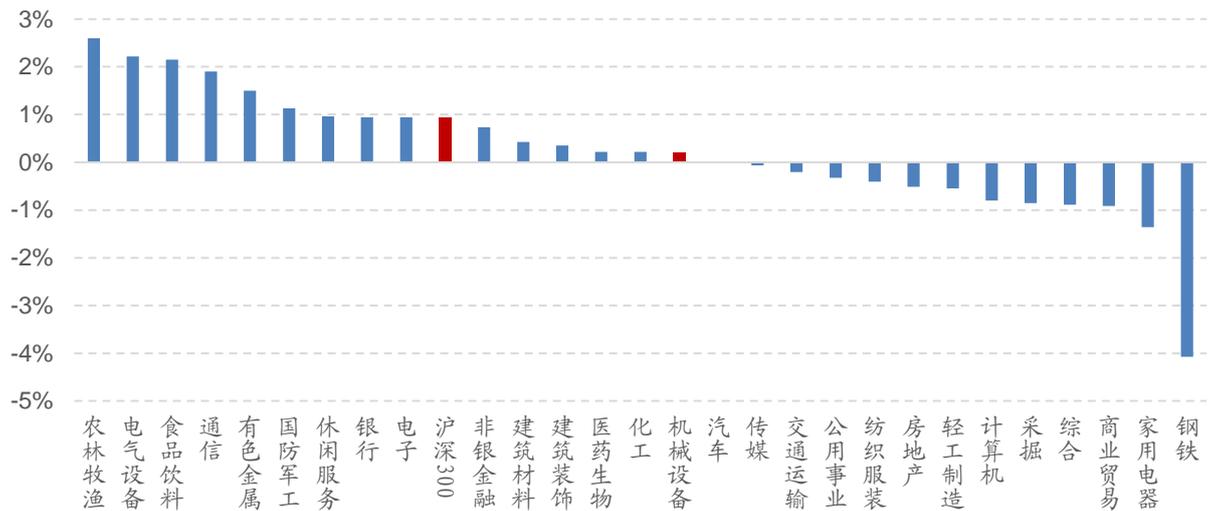
图 1: SW 一级行业涨跌幅变化情况 (2018.11.26-2018.11.30)	3
图 2: SW 机械设备三级子行业周涨跌幅情况	3
图 3: 重点机械概念板块周涨跌幅情况	3
图 4: SW 机械设备板块相对全部 A 股估值溢价率情况.....	4
图 5: SW 机械设备二级子行业整体 PE 情况 (TTM)	4
图 6: 我国工业企业主营业务收入及利润总额变化情况	5
图 7: 机械设备主要子行业利润增速变化情况	5
图 8: 机械设备主要子行业收入增速变化情况	6
图 9: 机械设备主要子行业利润增速变化情况	6
图 10: 专用设备制造业主营业务收入及利润总额累计同比	6
图 11: 小松开工小时数变化情况.....	6
图 12: 中国 PMI 变化情况 (%)	8
图 13: 我国三大投资同比变化情况	8
图 14: 全国主要煤价变化情况 (元/吨)	8
图 15: 全国煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额累计同比	8
图 16: WTI/BRENT 原油期货结算价格变化 (美元/桶)	8
图 17: 全美商业原油库存量变化情况 (千桶)	8
图 18: 我国挖掘机销售变化情况 (台)	9
图 19: 我国装载机销售变化情况 (台)	9
图 20: 我国平地机销售变化情况 (台)	9
图 21: 我国压路机销售变化情况 (台)	9
图 22: 我国随车起重机销售变化情况 (台)	9
图 23: 我国履带起重机销售变化情况 (台)	9
表 1: SW 机械设备二级子行业个股表现情况	4
表 2: 重点公司估值情况 (WIND 一致预期)	7
表 3: 行业动态概览	7

1、上周市场回顾与投资策略

1.1 机械设备板块整体市场回顾

上周SW机械设备指数小幅上涨0.20%至979.63点，在申万28个一级行业中排名第15位，跑输沪深300指数0.72个百分点。二级子行业走势出现分化，金属制品、通用设备、专用设备指数分别上涨1.65%、0.59%、0.25%；仪器仪表、运输设备指数分别下跌1.94%、0.44%。

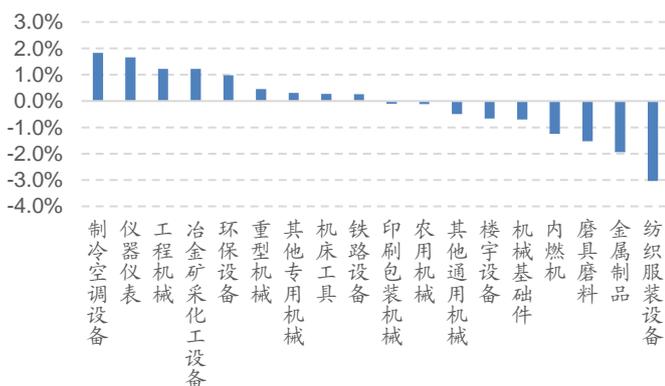
图 1：SW 一级行业涨跌幅变化情况（2018.11.26-2018.11.30）



资料来源：Wind，国开证券研究部

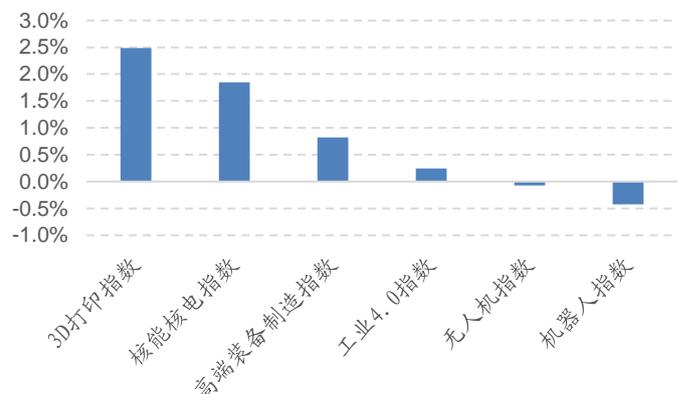
SW机械设备18个三级子行业中9个实现上涨。其中制冷空调设备、仪器仪表、工程机械指数分别上涨1.83%、1.65%、1.22%，涨幅相对居前。机械设备相关概念板块指数走势分化，3D打印、核能核电、高端装备制造指数分别上涨2.48%、1.85%、0.82%；机器人、无人机指数分别下跌0.43%、0.07%。

图 2：SW 机械设备三级子行业周涨跌幅情况



资料来源：Wind，国开证券研究部

图 3：重点机械概念板块周涨跌幅情况



资料来源：Wind，国开证券研究部

截止到2018年11月30日，SW机械设备板块整体动态市盈率为23.22倍(整体法，剔除负值)，相对全部A股的溢价率为83.13%，低于2010年以来100.62%的中位数水平。仪器仪表、通用机械、专用设备、运输设备、金属制品板块整体动态市盈率分别为28.12、27.40、23.20、21.08、14.27倍。

图 4: SW 机械设备板块相对全部 A 股估值溢价率情况

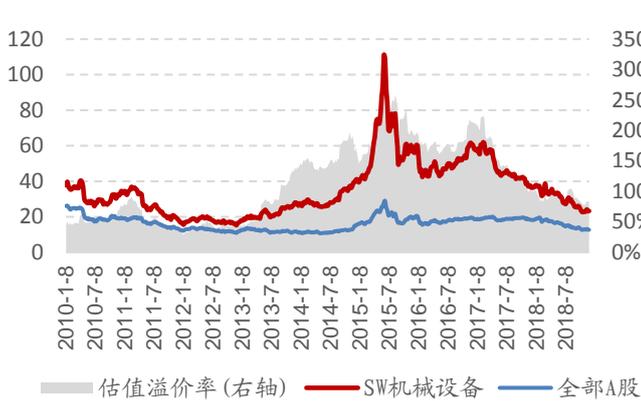
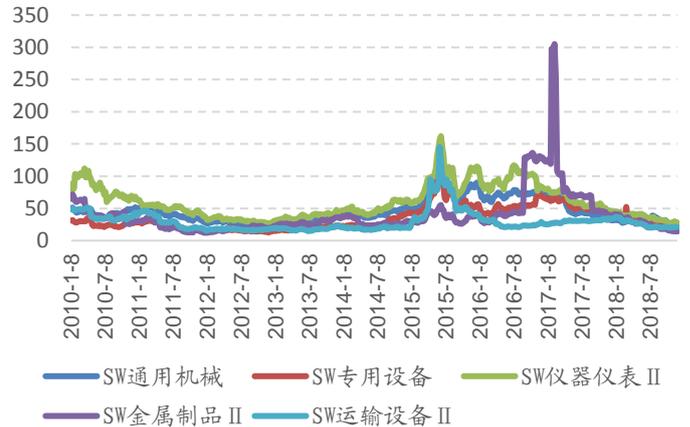


图 5: SW 机械设备二级子行业整体 PE 情况 (TTM)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

资料来源: Wind, 国开证券研究部

从个股表现来看，君禾股份、台海核电、先导智能分别上涨23.81%、16.55%、14.53%，涨幅相对居前；华昌达、赛象科技、新光圆成分别下跌19.78%、19.11%、16.98%，跌幅相对居前。

表 1: SW 机械设备二级子行业个股表现情况

	通用机械		专用设备		仪器仪表		金属制品		运输设备	
周	君禾股份	23.81%	台海核电	16.55%	星云股份	8.05%	通润装备	3.35%	众合科技	2.81%
涨	先导智能	14.53%	佳力图	13.23%	威星智能	7.38%	贵绳股份	1.42%	中国中车	1.63%
幅	金太阳	11.18%	电光科技	10.66%	安车检测	6.31%	玉龙股份	1.01%	永贵电器	0.22%
周	华昌达	-19.78%	赛象科技	-19.11%	集智股份	-11.55%	新日恒力	-11.24%	神州高铁	-7.16%
跌	新光圆成	-16.98%	智慧松德	-16.29%	海川智能	-8.73%	大业股份	-8.33%	华铁股份	-5.17%
幅	智能自控	-12.07%	金盾股份	-12.49%	理工光科	-2.50%	巨力索具	-5.85%	康尼机电	-5.11%
月	杭齿前进	45.36%	融捷股份	70.54%	苏试试验	14.55%	新日恒力	27.67%	北方股份	17.92%
涨	世嘉科技	31.82%	赛象科技	41.08%	雪迪龙	14.09%	巨力索具	13.83%	永贵电器	10.73%
幅	金太阳	29.17%	台海核电	40.00%	远方信息	13.20%	赛福天	10.07%	众合科技	8.70%
月	新光圆成	-64.23%	天业通联	-22.67%	三晖电气	-13.37%	仁东控股	-7.62%	神州高铁	-14.74%
跌	五洋停车	-9.70%	乐惠国际	-20.82%	精测电子	-5.56%	大业股份	-4.73%	祥和实业	0.76%
幅	劲拓股份	-9.66%	杰瑞股份	-15.23%	香山股份	-1.72%	宝色股份	-3.82%	中国中车	2.95%
年	克来机电	39.39%	杰瑞股份	32.39%	安车检测	24.67%	精达股份	-16.85%	北方股份	-6.98%
涨	智能自控	14.40%	赛腾股份	19.11%	中航电测	-16.00%	银龙股份	-18.07%	中国中车	-26.46%
幅	伟隆股份	8.28%	三垒股份	16.37%	集智股份	-17.50%	大金重工	-23.44%	晋西车轴	-30.59%
年	兴源环境	-78.39%	坚瑞沃能	-76.77%	开元股份	-64.51%	新日恒力	-70.98%	康尼机电	-68.01%
跌	*ST天马	-78.21%	天广中茂	-69.37%	远方信息	-55.69%	科森科技	-57.43%	众合科技	-53.72%
幅	豫金金刚石	-65.15%	伊之密	-62.99%	海兴电力	-54.28%	富瑞特装	-55.41%	永贵电器	-35.69%

资料来源: Wind, 国开证券研究部

1.2 机械设备板块投资策略

我国工业企业营业收入及利润总额增速下行。国家统计局数据显示，2018年1-10月，我国工业企业主营业务收入及利润总额分别同比增长9.3%、13.6%，较1-9月分别下降0.1、1.1个百分点，与2017年1-10月相比，分别下降3.1、9.7个百分点。如果从我国工业企业主营业务收入及产成品库存实际同比（剔除PPI）变化情况来看，2018年1-10月分别同比增长5.2%、5.39%，说明在宏观经济承压情况下，下游需求增长受到一定抑制，在供给侧改革背景下，产成品存货增速仍处在相对低位。

图 6：我国工业企业主营业务收入及利润总额变化情况



图 7：机械设备主要子行业利润增速变化情况



资料来源：Wind、国开证券研究部

资料来源：Wind、国开证券研究部

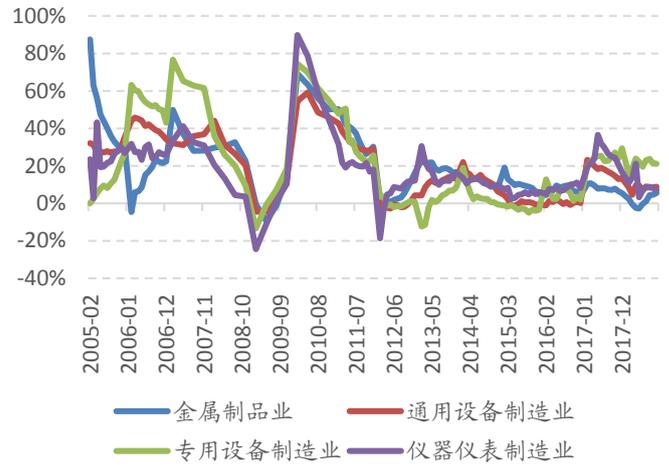
机械设备工业企业利润增速有所放缓。从收入角度观察，金属制品业、通用设备制造业、专用设备制造业、仪器仪表制造业2018年1-10月累计收入同比增速分别为9.30%、8.20%、11%、8.9%，与2017年同期相比，金属制品业、通用设备制造业、仪器仪表制造业收入增速分别下降0.2、1.6、5.7个百分点，专用设备制造业收入增速小幅上升0.40个百分点。从利润总额角度观察，2018年1-10月，金属制品业、通用设备制造业、专用设备制造业、仪器仪表制造业利润总额增速分别为5.5%、8.8%、21.1%、7.2%，同比分别下降2.3、5.8、6、17.2个百分点。整体上看，主要子行业利润增速较2017年同期有不同程度的下降。

图 8: 机械设备主要子行业收入增速变化情况



资料来源: Wind、国开证券研究部

图 9: 机械设备主要子行业利润增速变化情况



资料来源: Wind、国开证券研究部

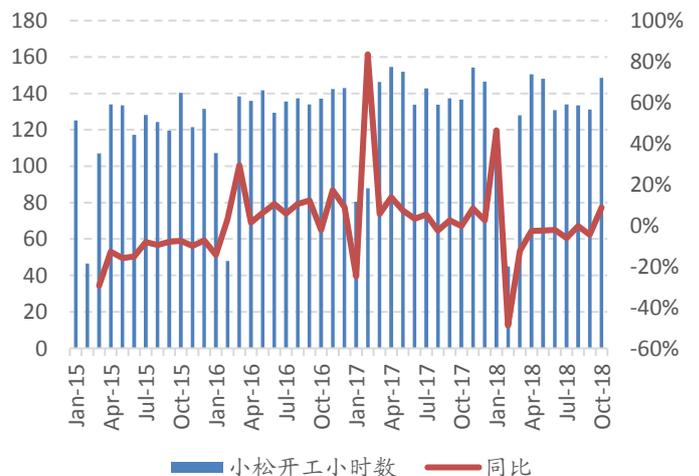
专用设备制造业利润总额增速仍维持在较高水平。2018 年 1-10 月, 专用设备制造业营业收入及利润总额分别同比增长 11%、21.1%, 在各子行业中增速居前且净利润增速显著高于收入增速, 行业经营质量继续改善。2018 年 10 月, 中国地区小松开工小时数为 148.6, 同比增长 8.78%, 环比增长 13.35%。其中, 10 月单月同比增速为 2018 年 2 月以来首次转正。2018 年 1-10 月, 中国地区小松累计开工小时数为 1267, 同比小幅下降 2.93%, 但仍高于 2015、2016 年同期水平, 维持在相对高位, 反映出工程机械下游需求依然较强。2018 年前三季度, 工程机械板块盈利水平处于持续上升通道, 在基建补短板基调下, 10 月基建投资增速有所企稳, 有利于拉动工程机械板块景气度持续上行, 建议继续关注三一重工、徐工机械、柳工及零部件龙头恒立液压。

图 10: 专用设备制造业主营业务收入及利润总额累计同比



资料来源: Wind、国开证券研究部

图 11: 小松开工小时数变化情况



资料来源: 小松官网、国开证券研究部

风险提示： 工程机械板块业绩复苏低于预期；贸易战引致的市场风险；国内外二级市场系统性风险。

表 2：重点公司估值情况（WIND 一致预期）

代码	公司名称	EPS (元/股)			PE (倍)			收盘价 (元) (11月30日)
		2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	
600031	三一重工	0.77	0.92	1.05	10.4	8.7	7.6	8.03
000425	徐工机械	0.25	0.32	0.37	13.4	10.4	9.0	3.34
601100	恒立液压	0.99	1.24	1.48	18.7	15.0	12.5	18.55
000528	柳工	0.62	0.83	0.99	10.7	8.0	6.7	6.66

资料来源：Wind，国开证券研究部

2、行业动态

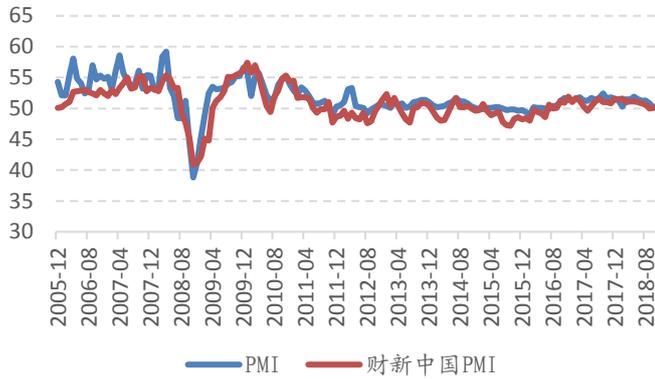
表 3：行业动态概览

行业动态	具体内容	资料来源
2018年1-9月农机装备主要产品生产情况	据国家统计局数据，2018年9月，我国大型拖拉机、中型拖拉机、小型拖拉机和收获机械产量分别为2682台、2.07万台、3.80万台和2.57万台，其中大型拖拉机、中型拖拉机和小型拖拉机同比下降38%、0.6%和19.1%，收获机械同比增长8.8%。	百川资讯网
中国一重核电反应堆压力容器实现批量化生产	由中国一重承制的又一“国之重器”——“华龙一号”英国项目参考电站中广核防城港核电二期工程首台反应堆压力容器，29日在大连完成制造任务，创造了“两年出产5台套核反应堆压力容器批量化制造”的纪录。这部设备的完工，标志着中国一重百万千瓦级核反应堆压力容器的研制能力进一步增强，实现了自主化和批量化的先进制造。	证券时报网
内蒙古首条地铁线全线贯通	11月26日上午，呼和浩特地铁1号线将军衙署站至博物馆站区间盾构右线贯通，这也标志着内蒙古自治区首条地铁线全线贯通。呼和浩特市地铁1号线正线全长21.719公里，共设车站19座、车辆段1个、停车场1个、主变电站2座、控制中心1座。工程总投资约177.65亿元。	中新网
LG电子成立机器人和自动驾驶汽车部门	据外媒报道，韩国LG电子（LG Electronics）宣布，在其年底进行业务重组期间，将成立两个新部门，机器人和自动驾驶汽车部门，两部门都由该公司首席执行官直接管理。成立的部门将名为机器人业务中心（robot business centre）和自动驾驶汽车业务（autonomous vehicle business task），旨在专注于具有战略意义的行业。	盖世汽车
河南省多措并举支持新能源汽车发展	日前印发的《河南省新能源及网联汽车发展三年行动计划（2018—2020年）》称，把发展新能源及网联汽车作为汽车产业提档升级的优先方向，加快建设全国重要的新能源及网联汽车研发生产基地和推广应用先行区。到2020年，力争新引进整车企业若干家，全省新能源汽车产能达到30万辆，带动整车产能突破250万辆，网联汽车新车占比达到50%，汽车零部件本地配套率超过60%，重点区域充电设施网络基本完善，建成郑州5000亿级汽车产业集群和若干在全国具有重要影响力的新能源汽车及零部件产业集群。	新华网

资料来源：国开证券研究部整

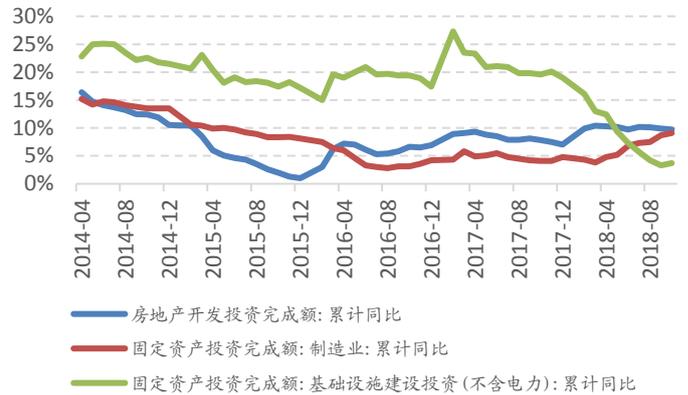
3、重点数据跟踪

图 12: 中国 PMI 变化情况 (%)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 13: 我国三大投资同比变化情况



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 14: 全国主要煤价变化情况 (元/吨)



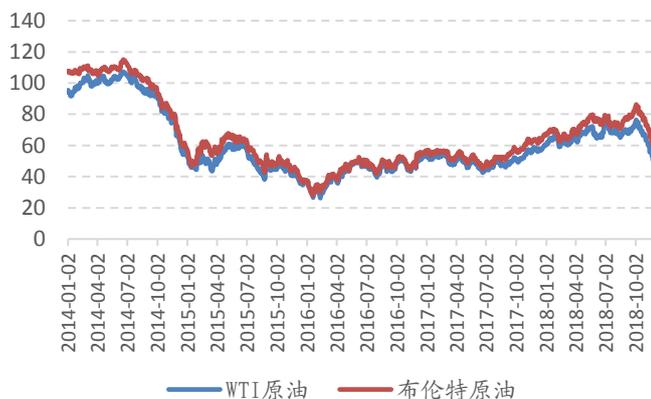
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 15: 全国煤炭开采和洗选业固定资产投资完成额累计同比



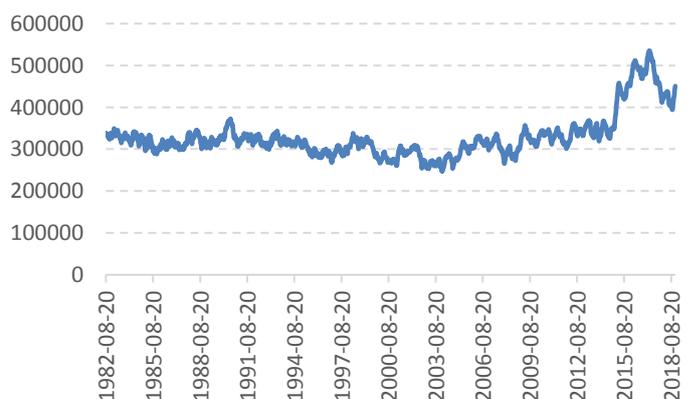
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 16: WTI/BRENT 原油期货结算价格变化 (美元/桶)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 17: 全美商业原油库存量变化情况 (千桶)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 18: 我国挖掘机销售变化情况 (台)



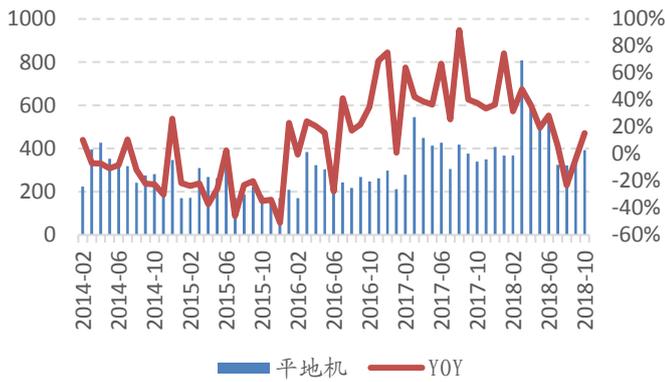
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 19: 我国装载机销售变化情况 (台)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 20: 我国平地机销售变化情况 (台)



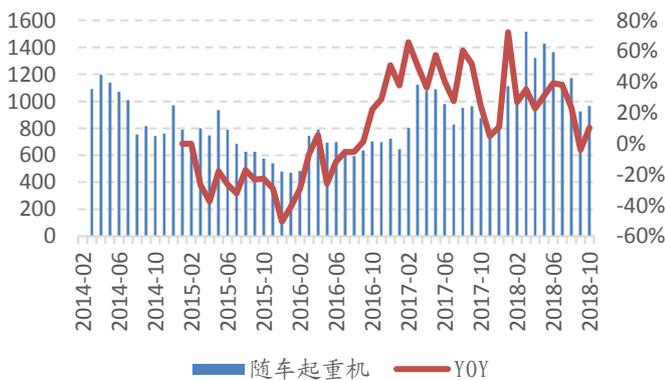
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 21: 我国压路机销售变化情况 (台)



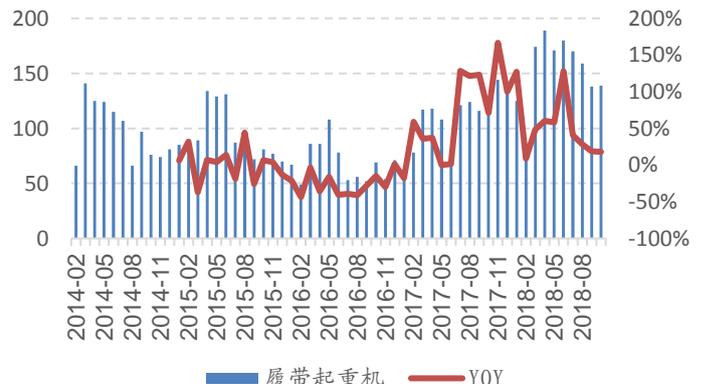
资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 22: 我国随车起重机销售变化情况 (台)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

图 23: 我国履带起重机销售变化情况 (台)



资料来源: Wind, 国开证券研究部

分析师简介承诺

崔国涛，北京理工大学工学学士，对外经济贸易大学经济学硕士，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011年至今于公司研究部担任行业研究员，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。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，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大势：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大势：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层