

2019年机械行业十大猜想

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业周报*机械*孚能科技获海外软包大单,积极关注软包设备行情崛起》
2018-12-16

《行业年度策略报告*机械*周期向下,预期转折,推荐基建和5G主题板块》
2018-12-12

《行业周报*机械*全国范围的5G试验即将开展,建议关注相关受益设备》
2018-12-09

《行业周报*机械*中美贸易战有所缓和,建议关注相关受益标的》
2018-12-02

《行业专题报告*机械*锂电设备:分化还未定型,淘汰正在发生,宜居危而思安》
2018-11-27

证券分析师

胡小禹 投资咨询资格编号
S1060518090003
021-38643531
HUXIAOYU298@PINGAN.COM.CN

研究助理

吴文成 一般从业资格编号
S1060117080013
021-20667267
WUWENCHENG128@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告,如经由未经许可的渠道获得研究报告,请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

- **猜想一: 高铁通车超 3800 公里。**根据统计,2019 年超过 4300 公里的高铁路线开通。我们假设 500 公里的计划通车线路延缓,则 2019 年,我国高铁通车线路有望超过 3800 公里,为近几年的高点。
- **猜想二: 城轨新开工项目增加,通车里程有望达 1300 公里。**2018 年 52 号文颁布后,城轨行业迈入稳健发展时期。2019 年城轨新开工数量将显著增加,城轨新增通车里程将接近 1300 公里,同比增加 30%左右。
- **猜想三: 5G 建设启动,制冷设备和 3C 设备有望放量。**2019 年将成为我国 5G 建设元年,这将带动新一轮大规模投资,与 5G 相关的制冷设备商将有受益。5G 版手机的发布有望带动 3C 自动化设备的新一轮招标。
- **猜想四: 软包电池产能大增,软包设备商展露头角。**2018 年底,孚能科技获得 200 亿欧元的软包电池订单。随着孚能科技大单的落地,2019 年软包电池产能将大增,软包设备商业绩有望放量增长。
- **猜想五: 半导体设备延续高景气,进口替代加速。**2019 年,国内半导体设备市场景气度延续。随着国产半导体设备商实力的进一步提升,进口替代有望加速。
- **猜想六: 核电设备招标启动。**2018 年 11 月,国常会正式核准国核示范电站(山东荣成石岛湾)一期工程,成为“十三五”期间第一个获批的第三代核电项目。2019 年,核电板块将开启新一轮的设备招标,相关设备商将受益。
- **猜想七: 原油价格中枢上行,不确定因素增多。**2018 年底,OPEC 决定继续减产,将每日总产量调减 120 万桶。2019 年的油价中枢将略高于 2018 年,但同时面临的不确定性因素变多,油价的波动性将会变大。
- **猜想八: 超快激光器成为激光器行业新贵。**2018 年诺贝尔物理奖颁给了超快激光器技术贡献者。2019 年超快激光器应用场景扩大,下游规模攀升,超快激光器将成为激光器行业新贵。
- **猜想九: 钢价上涨趋势结束,机械行业成本压力减小。**2019 年,持续 3 年的钢材价格上涨趋势即将终止,部分机械设备的原材料成本压力将逐步减小,有望提高部分机械产品的毛利率水平。
- **猜想十: 地产周期弹性有限,部分产品压力较大。**2018 年地产销量在底部徘徊,且 2019 年亦不乐观,有显著地产后周期属性的机械类产品,在 2019 年恐难有显著的向上弹性。

- **投资建议：**由于 2019 年地产周期预计底部盘整，地产后周期相关的设备压力较大，维持行业“中性”评级。考虑稳增长和经济转型升级的多重因素影响，建议关注逆周期投资和新技术投资两条主线。(1) 逆周期投资建议关注基建板块，如轨交、核电等设备，建议关注中国中车、中铁工业、华铁股份、江苏神通、日机密封等。(2) 新技术投资建议关注 5G、半导体、锂电等板块，建议关注英维克、佳力图、大族激光、先导智能、北方华创等公司。
- **风险提示：**1) 宏观经济波动风险；机械设备与全国固定资产投资密切相关，如果宏观经济发生波动，全国固定资产投资增速下滑，相关设备采购动力不足，机械板块业绩将受到明显影响。2) 基建投资不及预期风险；基建投资依赖国家和地方财政支持，如果财政压力增加，基建投资可能会不及预期，设备板块将受影响。3) 5G 建设不及预期风险；5G 建设作为新一代革新技术，建设投资是大势所趋，同时也是长期工程，如果 2019 年 5G 建设不及预期，相关制冷设备、手机设备增速均将不达预期。4) 全球原油价格大幅波动风险；油服作为机械行业中的重要板块，与全球原油价格高度相关，如果油价大跌，全球油企资本开支下滑，油服企业订单不足，业绩将不达预期。5) 中美贸易战升级风险；受中美贸易战影响，部分机械企业产品被列入制裁名单，公司近些年出口业务受到影响；如果未来贸易战升级，对整个制造业将造成较大的冲击。

正文目录

一、	猜想一：高铁通车超 3800 公里.....	5
二、	猜想二：城轨新开工项目增加，通车里程有望达 1300 公里.....	6
三、	猜想三：5G 建设启动，制冷设备和 3C 设备有望放量.....	7
四、	猜想四：软包电池产能大增，软包设备商展露头角.....	9
五、	猜想五：半导体设备延续高景气，进口替代加速.....	10
六、	猜想六：核电设备招标启动.....	11
七、	猜想七：原油价格中枢上行，不确定因素增多.....	12
八、	猜想八：超快激光器成为激光器行业新贵.....	13
九、	猜想九：钢价上涨趋势结束，机械行业成本压力减小.....	14
十、	猜想十：地产周期弹性有限，部分产品压力较大.....	14
十一、	投资建议.....	16
十二、	风险提示.....	16

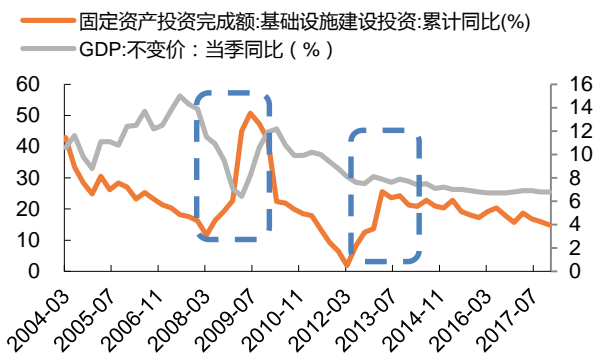
图表目录

图表 1	两次经济下滑周期基建增速大幅反弹	5
图表 2	2018 年 10 月基建增速触底反弹	5
图表 3	2018 年下半年铁路固定资产投资加速	5
图表 4	预计 2020 年高铁营业里程将突破 3 万公里	5
图表 5	2019 年有望通车的高铁线路	6
图表 6	城轨新开工项目累计里程	7
图表 7	城轨项目新开工累计投资额	7
图表 8	2016-2017 年城轨新签合同爆发	7
图表 9	2018-2020 年将是城轨通车里程大年	7
图表 10	2019 年开启 5G 基站建设	8
图表 11	5G 技术有望带动通信设备新一轮大规模投资	8
图表 12	全球 IDC 市场规模持续上升	8
图表 13	国内 IDC 市场规模高速增长	8
图表 14	两种制造工艺的主要差别	9
图表 15	卷绕和叠片工艺差别及设备差别	9
图表 16	全球半导体设备市场规模及增速	10
图表 17	中国半导体设备市场规模及增速	10
图表 18	国产半导体设备比重一直低于 20%	11
图表 19	2017 年我国半导体设备五强单位	11
图表 20	国内核电装机容量预测	12
图表 21	国内核电机组数预测	12
图表 22	原油价格短期波动，中枢上行	12
图表 23	原油价格受多因素影响，不确定因素增加	13
图表 24	全球超快激光市场容量	14
图表 25	热轧板卷现货价格上行趋势终止	14
图表 26	热轧板卷期货价格逐月下滑	14
图表 27	房屋销售增速和房屋新开工增速回落	15
图表 28	住宅价格指数随房屋销售增速下滑而回落	15
图表 29	金属切削机床产量增速与商品房销售面积增速	15
图表 30	工业机器人产量增速与商品房销售面积增速	15
图表 31	挖掘机销量增速与房屋新开工面积增速	15
图表 32	注塑机进口金额增速与商品房销售面积增速	15

一、 猜想一： 高铁通车超 3800 公里

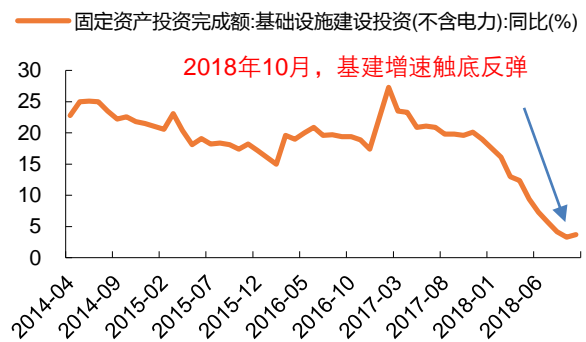
2019 年中国经济下行压力较大，“稳增长”成为经济的主要目标之一，基建板块往往发挥“稳增长”的重要作用。2008 年、2013 年两轮经济下滑周期中，基建投资均有显著拉升。2017 年以来，受去杠杆等因素影响，基建增速一路下滑。随着经济压力的增加，2018 年 10 月，基建增速触底反弹，预计 2019 年基建增速将逐步企稳回升。

图1 两次经济下滑周期基建增速大幅反弹



资料来源: wind, 平安证券研究所

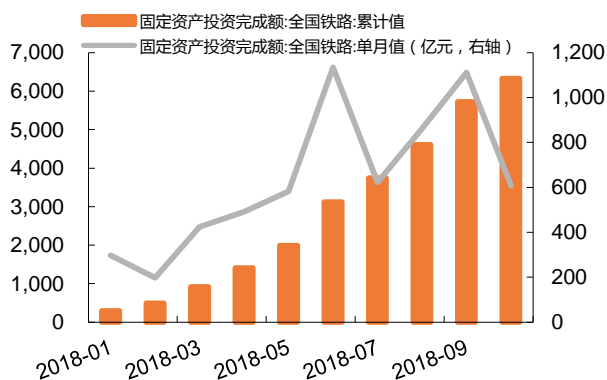
图2 2018 年 10 月基建增速触底反弹



资料来源: wind, 平安证券研究所

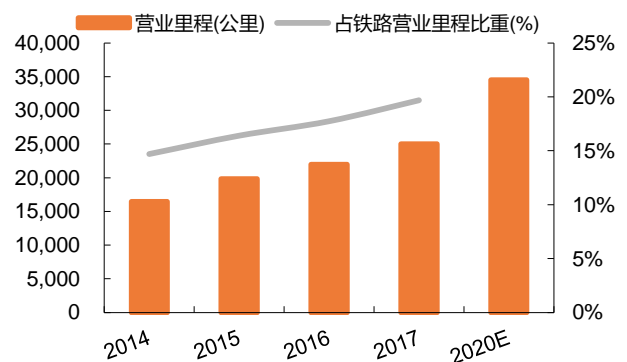
铁路投资方面,2018 年初,铁总提出 2018 年铁路全年投资额 7320 亿元,低于 2014-2017 年的 8000 亿元,市场一度悲观。2018 年 8 月,铁总提出铁路投资重回 8000 亿元,2018 年下半年铁路投资有望持续回暖。4 季度以来,高铁建设加速,我们预计 2020 年高铁营业里程有望突破 3 万公里的规划里程。

图3 2018 年下半年铁路固定资产投资加速



资料来源: wind, 平安证券研究所

图4 预计 2020 年高铁营业里程将突破 3 万公里



资料来源: wind, 平安证券研究所

根据《铁道年鉴》统计,2019 年预计将有 16 条高铁开通(2019 年 1 月 5 日开通的线路纳入 2018 年年底统计口径),累计通车里程有望超过 4300 公里,考虑部分线路存在通车延缓的可能(我们假设 500 公里的计划通车线路延缓),则 2019 年,我国高铁通车线路有望超过 3800 公里,超过 2017 年的 2100 公里和 2018 年 3000 公里(预计)。

图表5 2019年有望通车的高铁线路

线路名称	里程(公里)	开工时间	计划通车时间
福州至平潭铁路	88	2013年11月	预计2019年
成都至贵阳铁路乐山至贵阳段	515	2013年12月	预计2019年
连云港至镇江高铁	305	2014年12月	预计2019年
南昌至赣州高铁	420	2014年6月	预计2019年
武汉至十堰高铁	399	2015年12月	预计2019年
商丘至合肥高铁	379	2015年12月	预计2019年
大同至张家口高铁	142	2015年11月	预计2019年
郑州至万州高铁	818	2015年10月	预计2019年
徐州至淮安至盐城高铁	314	2015年12月	预计2019年
北京至张家口高铁	174	2015年12月	预计2019年
郑州至周口至阜阳	277	2015年12月	预计2019年
梅州至潮汕高铁	122	2015年12月	预计2019年
安顺至六盘水城际铁路	120	2015年12月	预计2019年
吴忠至中卫高铁	135	2015年10月	预计2019年
鲁南高铁曲阜至临沂段	138	2016年12月	预计2019年
崇礼铁路	53	2016年9月	预计2019年
累计	4398		

资料来源:《铁道年鉴》,平安证券研究所

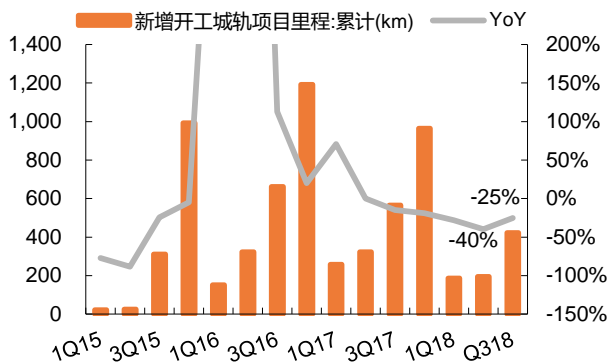
截至目前,2018年时速250公里和350公里的高铁动车组招标已经达325列,时速160公里的动力集中式动车组招标达46列,超过市场预期,这些招标订单大部分将于2019年确认为收入。我们猜想,2019年高铁装备大年可期,整车和零部件企业显著受益。

二、猜想二:城轨新开工项目增加,通车里程有望达1300公里

2018年上半年,《国务院办公厅关于进一步加强城市轨道交通规划建设管理的意见》(国办发〔2018〕52号,以下简称52号文)征求意见稿的出台。受情绪推动,叠加去杠杆等资金因素的影响,城轨建设明显放缓。2018年上半年国内新开工城轨里程数达194公里,同比下滑40%。

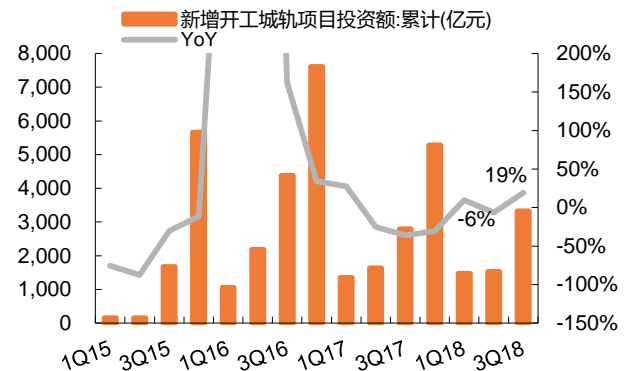
随着7月份52号文正式稿发布,靴子落地,且正式文件中删除了对于政府债务率的要求,客观上放松了要求,城轨批复得以重启,行业迈入稳健发展期。2018年3季度,城轨新开工迅速回暖,同比降幅由上半年的-40%收窄为前3季度的-25%。尤其是11月份,新开工里程189公里,接近上半年全部水平。由于3季度新开工项目多为广州、苏州等一二线城市地区,每公里地铁造价高,新开工累计投资额不降反而上升。我们预计2019年城轨项目新开工项目将持续回暖,板块景气度有所提升。

图表6 城轨新开工项目累计里程



资料来源: wind, 平安证券研究所

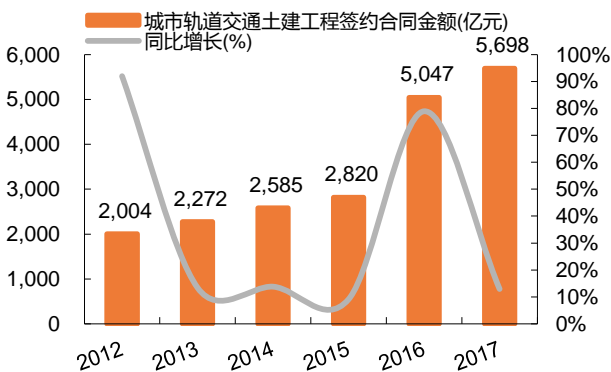
图表7 城轨项目新开工累计投资额



资料来源: wind, 平安证券研究所

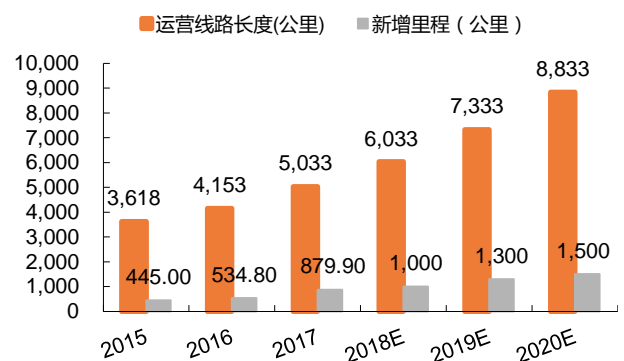
通车方面, 2016-2017 年城轨交通签约合同金额爆发增长, 对应随后 3-5 年通车里程的爆发。根据在建里程数据测算, 我们猜想, 2019 年城轨新增通车里程将接近 1300 公里, 同比增加 30%左右, 相关车辆厂商持续受益。

图表8 2016-2017 年城轨新签合同爆发



资料来源: 中国中铁, 平安证券研究所

图表9 2018-2020 年将是城轨通车里程大年

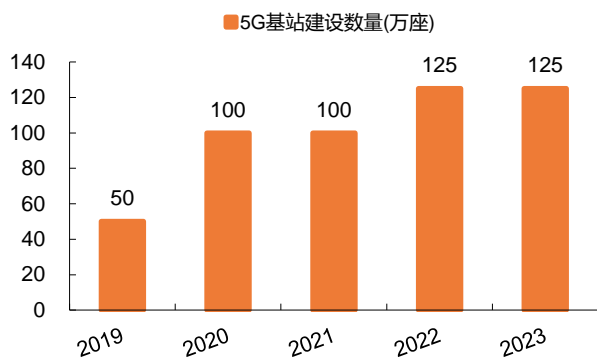


资料来源: 城市轨道交通协会, 平安证券研究所

三、猜想三: 5G 建设启动, 制冷设备和 3C 设备有望放量

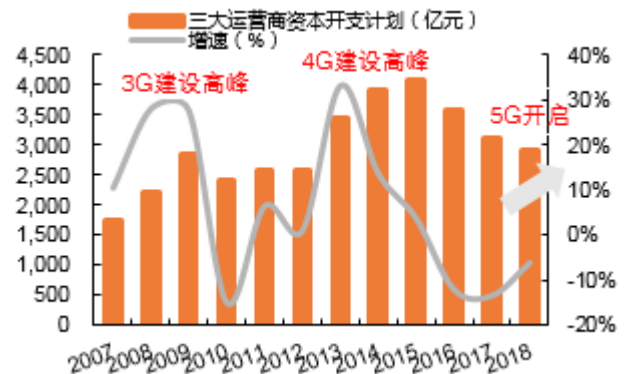
2019 年将成为我国 5G 建设元年, 2020 年后将进入快速建设阶段, 有“新基建”之称的 5G 板块, 有望在经济下行周期内有较好表现。乐观预计 2019-2023 年间, 每年的 5G 宏基站建设数量为 50 万/100 万/100 万/125 万/125 万站。5G 建设的开启, 将带动新一轮大规模投资。

图表10 2019年开启5G基站建设



资料来源: wind, 平安证券研究所

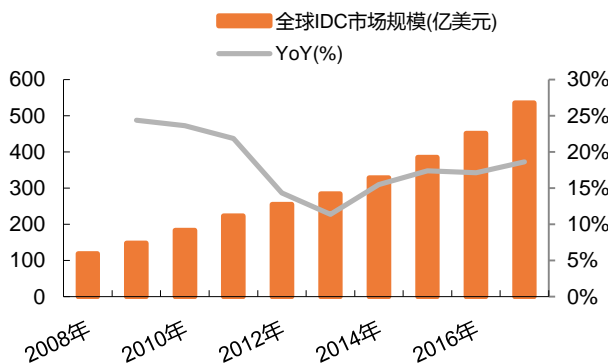
图表11 5G技术有望带动通信设备新一轮大规模投资



资料来源: 各公司公告, 平安证券研究所

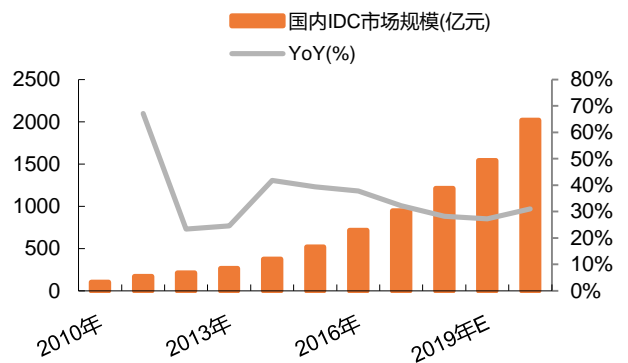
5G建设将显著提升我国IDC(数据中心)建设。随着5G、人工智能、云计算、物联网等技术的不断成熟,终端侧上网需求量将呈现指数级增长, IDC的应用场景也将进一步扩大, IDC市场需求随之拉升。至2017年底,全球IDC市场规模达到534.7亿美元,同比增长18.3%。2018年国内市场规模将超过1200亿元,2020年将超过2000亿元。

图表12 全球IDC市场规模持续上升



资料来源: 产业信息网, 平安证券研究所

图表13 国内IDC市场规模高速增长



资料来源: 产业信息网, 平安证券研究所

IDC市场的持续增长将带动IDC制冷设备快速成长,未来两年行业增速有望达30%以上。此外,5G的大规模建设,将带动基站的建设,进而带动基站制冷设备数量的增长。我们猜想,2019年,与IDC以及基站相关的制冷设备商将有受益。

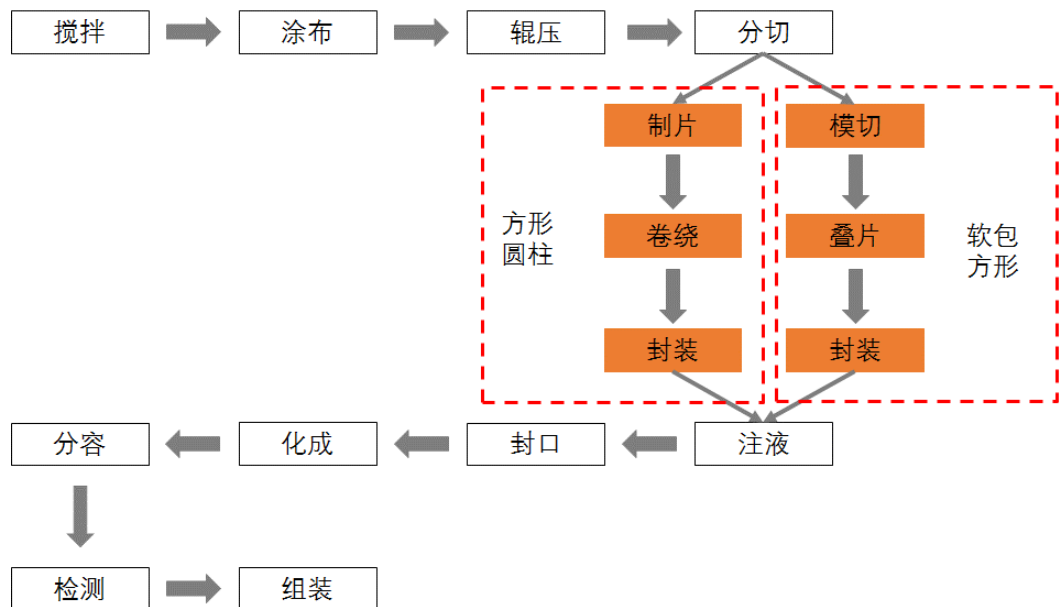
此外,5G技术的应用将对智能手机产生重要影响,外壳材料、内部结构都会发生较大变化,带来设备创新的需求。我们猜想,2019-2020年苹果的5G智能手机有望发布并推广,重要设备至少提前半年招标,相关设备公司业绩有望好转。

四、猜想四：软包电池产能大增，软包设备商展露头角

2018年底，孚能科技获得奔驰200亿欧元的软包电池订单，软包动力电池获得市场高度关注。软包电池设备成为2019年锂电设备市场新的增长点。目前锂电池的封装技术主要有三种，即圆柱、方形和软包。三种电池各有利弊，其中圆柱电池产品移植性好，方形电池成熟度较高且获得中日韩三国全面认可，软包电池安全性高且得到海外主机厂普遍认可。

三种电池技术所对应的加工工艺不完全一样，圆柱电池多用卷绕工艺，软包电池多用叠片工艺，方形电池既可以用卷绕工艺，也可以用叠片工艺，目前以卷绕工艺为主。工艺的不同，对应的设备也存在差别，体现在两方面：一是，卷绕工艺包括极片制片和电芯卷绕两道环节，需要用到制片机和卷绕机；而叠片工艺包括极片模切和电芯叠片两道环节，需要用到模切机和叠片机。二是，卷绕工艺和叠片工艺后道的封装工艺不一样，其设备存在差异。

图14 两种制造工艺的主要差别



资料来源：宁德时代招股说明书、赢合科技招股说明书、平安证券研究所

图15 卷绕和叠片工艺差别及设备差别

工艺	核心环节	工艺简介	相关设备
卷绕	极片制片	制片包括对分切后的极片焊接极耳、贴保护胶纸、极耳包胶等，用于后续的卷绕工艺	全自动极耳焊接制片机、激光极耳成型制片机
	电芯卷绕	将制片工序或收卷式模切机中制作的极片卷绕成锂离子电池的电芯	圆柱卷绕机、方形卷绕机
叠片	极片模切	模切是将分切后的极片冲切成型，用于后续的叠片工艺或卷绕工艺	模切机、收卷式模切机
	电芯叠片	将模切工序中制作的单体极片叠成锂离子电池的电芯	全自动叠片机

资料来源：宁德时代招股说明书、赢合科技招股说明书、平安证券研究所

在产业的快速成长期，圆柱电池优先使用并获得特斯拉的市场；近年来方形电池由于对电池管理系统的要求较低和成组能量密度较高获得广泛的关注，市场占有率不断提升；我们认为未来软包电池凭借卓越的安全性能有望获得更多的市场份额。目前，我国工信部对电池安全性能重视程度提高，

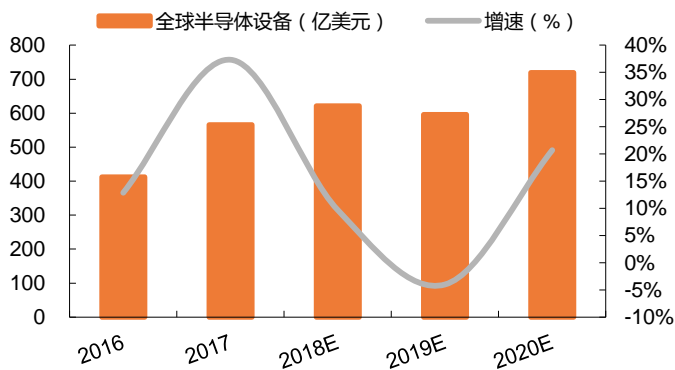
国内软包电池进入产能供给扩张与需求共振期，未来有抢占圆柱和方形电池市场份额的势头。高工锂电测算，2018-2020年，国内软包电池新增产能将超过80GWh，以软包电池特有的价值量约1.68亿元/GWh估算，即近三年市场将新增134亿元软包电池特有产能。随着孚能科技大单的落地，我们猜想，2019年软包电池产能将大增，软包设备商业绩将放量增长。

五、猜想五：半导体设备延续高景气，进口替代加速

根据SEMI最新统计数据，2017年全球半导体设备市场规模566亿美元，预计2018年将达到621亿美元，同比增长9.7%。预计2019年小幅收缩4%至596亿美元，预计2020年设备市场大增20.7%至719亿美元。

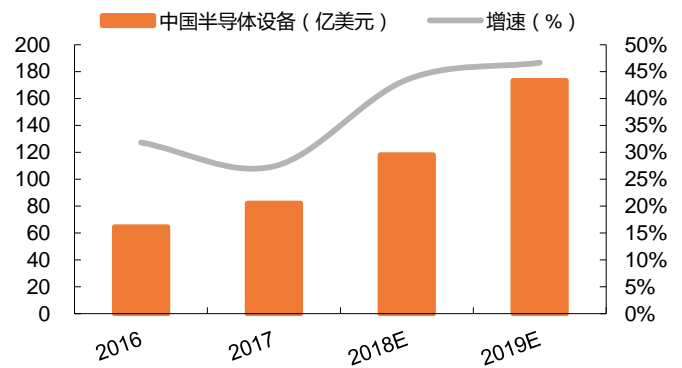
随着众多晶圆厂在大陆投建，大陆设备市场增速将超过全球增速水平，2017年大陆半导体设备市场规模约82.3亿美元，全球占比14.5%。预计2018年达到118.1亿美元，同比增长43.5%。2019年预计增长46.7%至173.2亿美元。国内半导体设备市场有望走出超越全球半导体市场周期，同时独立于国内经济周期的强势行情。

图表16 全球半导体设备市场规模及增速



资料来源:SEMI, 平安证券研究所

图表17 中国半导体设备市场规模及增速

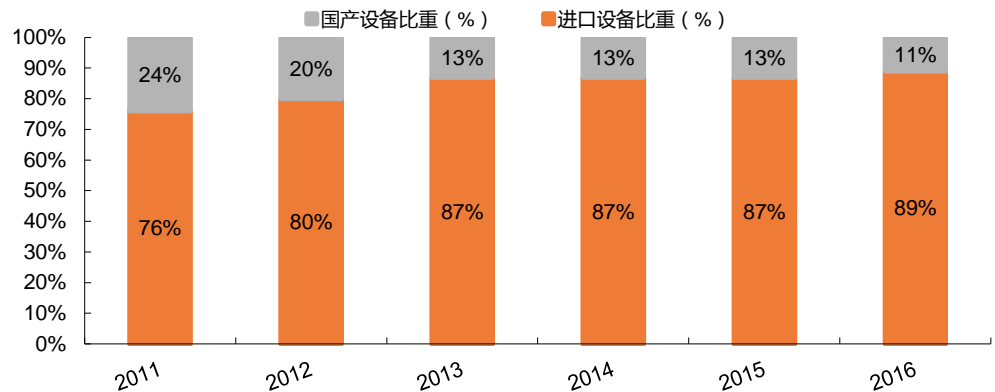


资料来源:SEMI, 平安证券研究所

尽管需求旺盛，但国内设备供给能力目前并不能满足需求。目前半导体设备商主要集中于美国、日本、欧洲、韩国四个地区，国内半导体设备体量尚小，技术水平与海外龙头还有较大差距。根据Gartner的数据，全球规模以上的半导体设备企业共有58家，其中日本36家、欧洲13家、北美10家、韩国7家、中国大陆4家（上海盛美、上海中微、Mattson、北方华创），数量占比7%，市场规模占比不足5%，与庞大的市场需求不相匹配。

根据中国电子专用设备工业协会数据，2011-2016年，国内设备企业平均自制率仅为16%，国产设备自制率还有较大的提升空间。据北方华创公司公告信息，我国计划到“十三五”末期，国产集成电路装备在国内芯片制造厂的替代率至少达到30%，全球半导体产能大转移为国内集成电路装备企业带来重要历史机遇。

图表18 国产半导体设备比重一直低于 20%



资料来源: SEMI, 中国电子专用设备工业协会, 万业企业公司公告, 平安证券研究所

根据中国半导体设备协会数据, 2017 年中国半导体设备五强企业包括中电科电子装备集团、北方华创、中微半导体、沈阳拓荆、上海微电子五家企业, 半导体体量最大的企业收入约为 10 亿元, 与海外巨头规模差别较大。半导体行业尤其是集成电路领域, 技术升级快, 常表现为“一代技术、一代设备”。国内半导体设备企业有望把握国内晶圆厂投资高峰, 迎来重要的发展时机。我们猜想, 2019 年, 随着国产半导体设备商如北方华创、中微半导体、长川科技等公司的实力的进一步提升, 半导体设备市场进口替代有望加速。

图表19 2017 年我国半导体设备五强单位

排名	单位名称
1	中电科电子装备集团有限公司
2	北方华创科技集团股份有限公司
3	中微半导体设备(上海)有限公司
4	沈阳拓荆科技有限公司
5	上海微电子装备(集团)股份有限公司

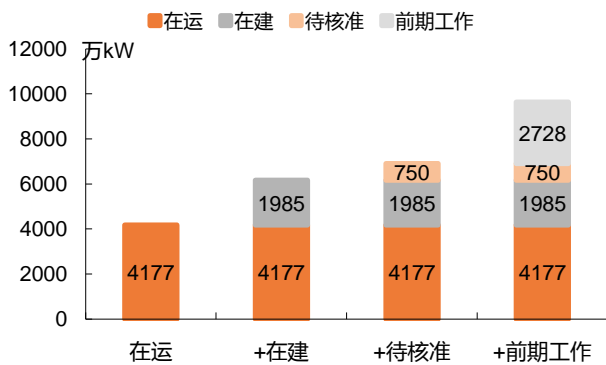
资料来源: 中国半导体行业协会, 平安证券研究所

六、猜想六: 核电设备招标启动

核电板块最值得关注的是项目核准的重启。2018 年 11 月, 国常会正式核准国核示范电站(山东荣成石岛湾)一期工程, 成为“十三五”期间第一个获批的第三代核电项目。

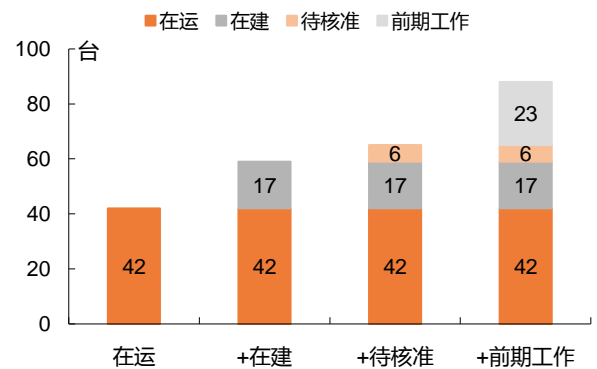
截至目前, 国内已商运机组共 42 台, 合计装机容量 4177.1 万千瓦; 在建机组 17 台(含已获批的 CAP1400 示范项目), 合计装机容量 1985.1 万千瓦; 8 台列入能源局开工计划的机组中还有 6 台等待核准, 合计装机容量 750.0 万千瓦; 此外, 还有 23 台机组已开展前期工作(包括已与俄罗斯签约的田湾 7、8 号机组和徐大堡 3、4 号机组), 合计装机容量 2728.0 万千瓦。2019 年, 我们猜想, 核电板块将开启新一轮的设备招标, 相关设备商将受益。

图表20 国内核电装机容量预测



资料来源：国家核安全局，公司公告，平安证券研究所

图表21 国内核电机组数预测

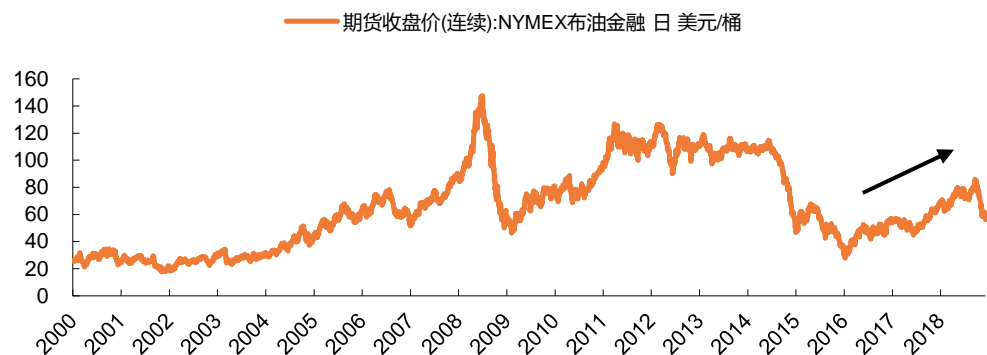


资料来源：国家核安全局，公司公告，平安证券研究所

七、猜想七：原油价格中枢上行，不确定因素增多

原油价格是油服板块盈利能力的第一驱动力，其直接影响原油开采行业的投资积极性。布伦特原油的价格在 2016 年上半年触底后，即处于持续回升的过程中。2018 年 10 月份时曾接近 86 美元/桶，随后受到 OPEC 减产协议预期等因素的影响，持续回落到了目前 60 美元/桶的水平。2018 年 12 月 7 日，OPEC 部长级会议决定继续减产，将每日总产量调减 120 万桶，2019 年 1 月生效，初步决定为期六个月。该消息对原油价格有所提振。

图表22 原油价格短期波动，中枢上行



资料来源：wind，平安证券研究所

我们猜想，2019 年的油价中枢将略高于 2018 年，但同时面临的不确定性因素变多，油价的波动性将会变大。这些不确定性因素包括：

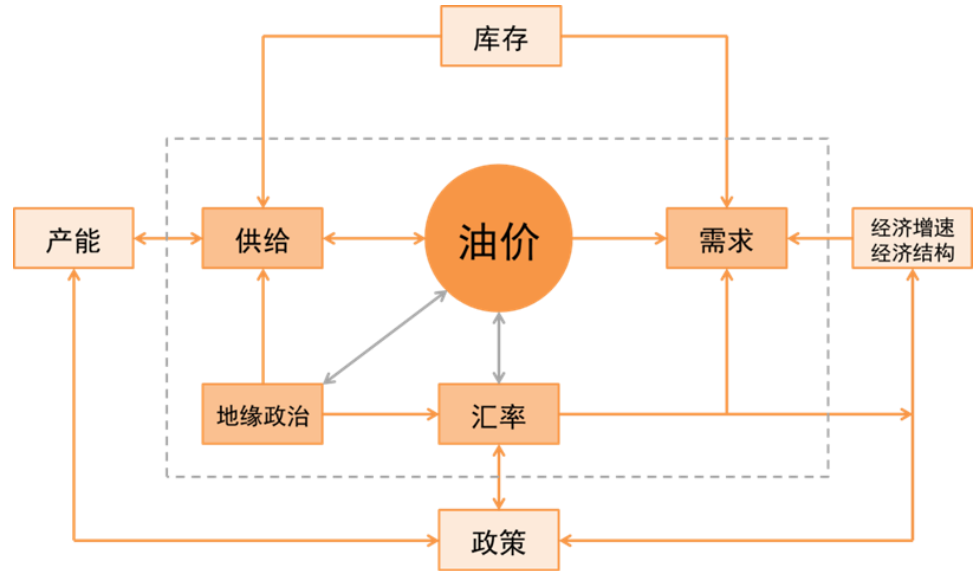
(1) OPEC 减产的持续性仍存在不确定性。2018 年 12 月 7 日达成的减产协议有效期延至 2019 年 6 月底，但 2019 年下半年是否会继续减产不确定性较大。

(2) 2018 年 12 月 3 日，卡塔尔退出 OPEC，为原油的供给端带来不确定性。

(3) 美国对伊朗的制裁，态度仍然并不明朗。

(4) 需求端来看，贸易战的发展方向并不明确，2019 年全球经济增长及对原油的需求存在不确定性。

图表23 原油价格受多因素影响，不确定因素增加



资料来源：wind，平安证券研究所

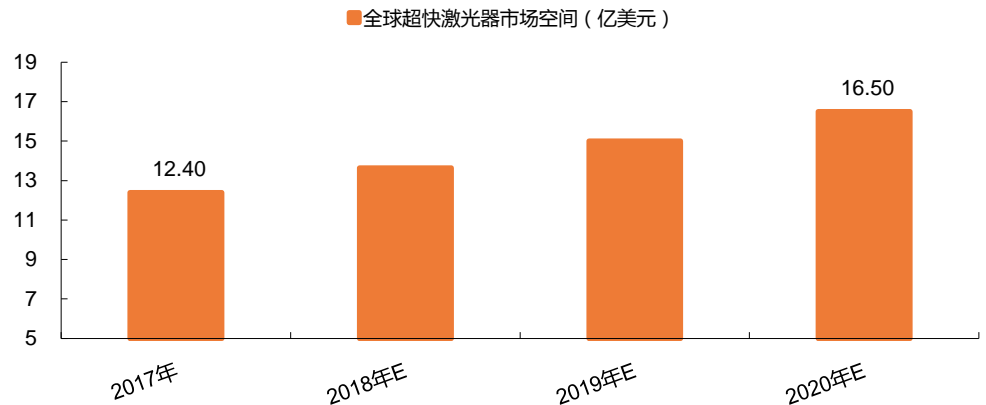
八、猜想八：超快激光器成为激光器行业新贵

2018 年锐科激光的上市引爆了市场对于光纤激光器的关注，激光器行业成为机械行业新兴品类。2018 年 10 月，诺贝尔物理学奖授予了三名科学家，其中 Gérard Mourou 和 Donna Stricklan 凭借发明的激光啁啾脉冲放大（Chirped Pulse Amplification, CPA）技术获得了本次诺奖，啁啾脉冲放大是超快激光器的重要技术原理，超快激光器开始受到学界、产业界、资本市场等多方位的关注。

超快激光器的定义为脉宽为皮秒、飞秒、阿秒的脉冲激光器。超快激光有如下几个应用场景，包括：医疗美容、透明材料（玻璃、蓝宝石等）切割、半导体加工、光伏电池加工、OLED 修复等。

综合中国激光产业发展报告、Strategies Unlimited 等数据，我们测算，2017 年全球超快激光器市场约达 12.4 亿美元，到 2020 年或达 16.5 亿美元。我们猜想，随着技术的成熟、下游运用场景的扩大，2019 年，超快激光器将获得更多的瞩目，成为激光器行业的新贵。

图表24 全球超快激光市场容量

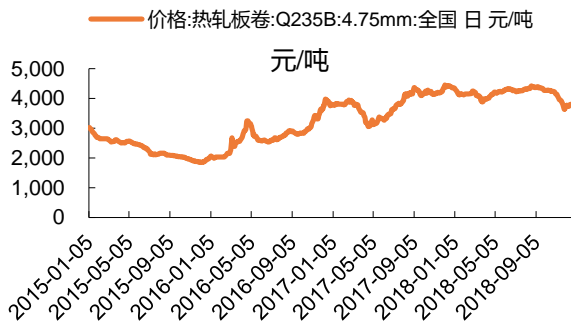


资料来源：中国激光产业发展报告、Strategies Unlimited 等，平安证券研究所

九、猜想九：钢价上涨趋势结束，机械行业成本压力减小

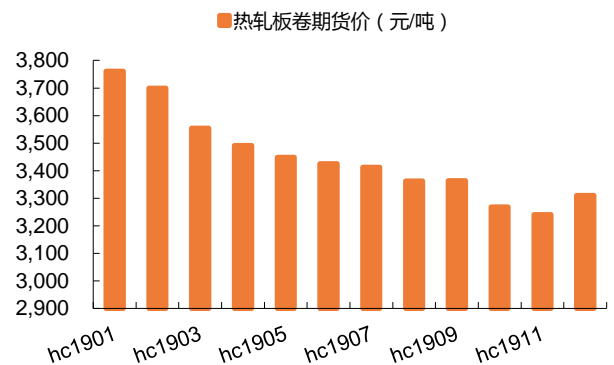
钢材是机械设备中占比较大的原材料，在部分机械产品成本中占比超过 60%，若钢价大幅下跌，机械板块将从成本端受益。其中，热轧板卷是主要的工业用钢。2015 年以来，在供给侧改革的推动下，热轧板卷价格一路上行。2018 年下半年以来，热轧板卷价格上行趋势终止，并呈现下滑趋势。从期货价格可以看出，2019 年期货价格（hc1901-hc1912）逐月下滑，表明市场对 2019 年热轧板卷价格预期是逐月下滑的。我们猜想，2019 年，持续 3 年的钢材价格上涨趋势即将终止，部分机械设备的原材料成本压力将逐步减小，有望提高部分机械产品的毛利率水平。

图表25 热轧板卷现货价格上行趋势终止



资料来源：wind，平安证券研究所

图表26 热轧板卷期货价格逐月下滑



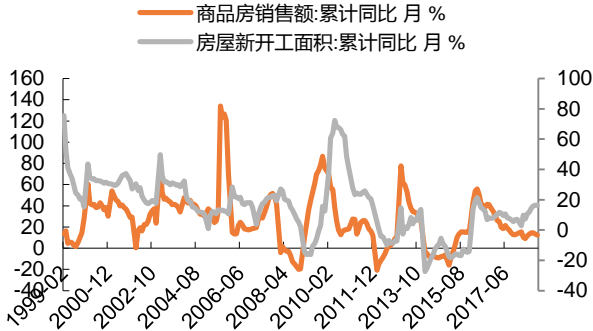
资料来源：wind，平安证券研究所

十、猜想十：地产周期弹性有限，部分产品压力较大

房地产的后周期消费品种类繁多，包括诸如家电、家具、建材、装修等，与之对应的注塑机、木工机械、金属切削机床，以及用于 3C 家电制造的工业机器人等设备都是机械设备中有明显的地产后周期特征的产品。工程机械（尤其是挖掘机和工程重卡）广泛应用于房屋建设的土方作业，其销量

与房地产新开工面积高度相关，而由于房地产新开工面积增速往往在时间上滞后于商品房销售面积增速，并表现出相同趋势，因此我们也将工程机械归于地产后周期之类。

图表27 房屋销售增速和房屋新开工增速回落



资料来源: wind, 平安证券研究所

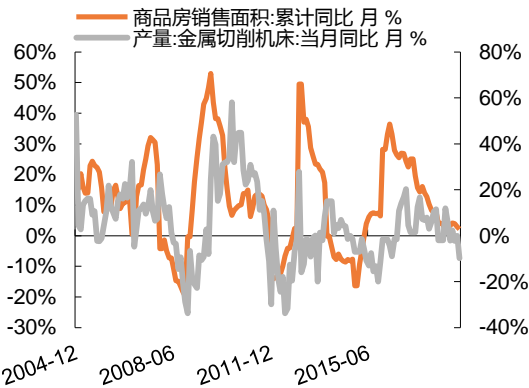
图表28 住宅价格指数随房屋销售增速下滑而回落



资料来源: wind, 平安证券研究所

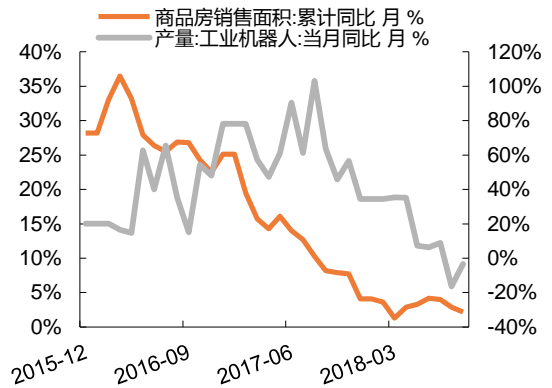
从历史数据看，我国金属切削机床、挖掘机、注塑机的产销量增速与商品房销售面积增速趋势相同，但时间上略有滞后；工业机器人等目前还属于新兴设备，周期性不如工程机械等明显，但地产销售的下滑也对其有一定的影响。

图表29 金属切削机床产量增速与商品房销售面积增速



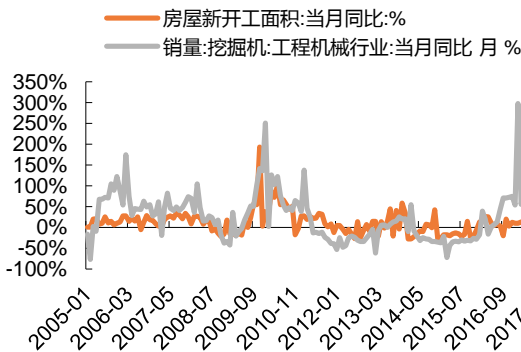
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表30 工业机器人产量增速与商品房销售面积增速



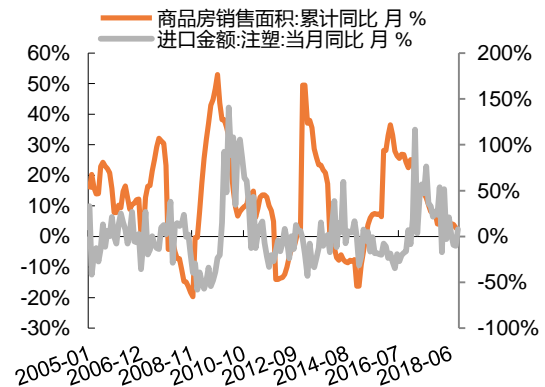
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表31 挖掘机销量增速与房屋新开工面积增速



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表32 注塑机进口金额增速与商品房销售面积增速



资料来源: wind, 平安证券研究所

2009年之后，我国正在经历第三轮房地产周期。以地产销量为参考指标，上一轮地产周期约从2015年初开始，在2016年中达到顶点，如今已落回底部。wind机械行业的收入向上周期则是从2016年中开始。参考平安地产组观点，预计2019年我国房地产销售额同比下滑6.9%，新开工与今年持平或略负增长，销售下半年可能好于上半年。我们猜想，由于2018年地产销量在底部徘徊，且2019年亦不乐观，将对机械行业2019年整体收入增速带来压力，尤其是从新增需求来看，有显著地产后周期属性的机械类产品，在2019年恐难有显著的向上弹性。

十一、 投资建议

由于2019年地产周期预计底部盘整，地产后周期相关的设备压力较大，维持行业“中性”评级。考虑稳增长和经济转型升级的多重因素影响，建议关注逆周期投资和新技术投资两条主线。

(1) 逆周期投资建议关注大基建板块，如轨交、核电等设备，建议中国中车、中铁工业、华铁股份、江苏神通、日机密封等。

(2) 新技术投资建议关注5G、半导体、锂电等板块，建议关注英维克、佳力图、大族激光、先导智能、北方华创等公司。

十二、 风险提示

1) 宏观经济波动风险；

机械设备与全国固定资产投资密切相关，如果宏观经济发生波动，全国固定资产投资增速下滑，相关设备采购动力不足，机械板块业绩将受到明显影响。

2) 基建投资不及预期风险；

基建投资依赖国家和地方财政支持，如果财政压力增加，基建投资可能会不及预期，设备板块将受影响。

3) 5G建设不及预期风险；

5G建设作为新一代革新技术，建设投资是大势所趋，同时也是长期工程，如果2019年5G建设不及预期，相关制冷设备、手机设备增速均将不达预期。

4) 全球原油价格大幅波动风险；

油服作为机械行业中的重要板块，与全球原油价格高度相关，如果油价大跌，全球油企资本开支下滑，油服企业订单不足，业绩将不达预期。

5) 中美贸易战升级风险；

受中美贸易战影响，部分机械企业产品被列入制裁名单，公司近些年出口业务受到影响；如果未来贸易战升级，对整个制造业将造成较大的冲击。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PINGAN SECURITIES

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033