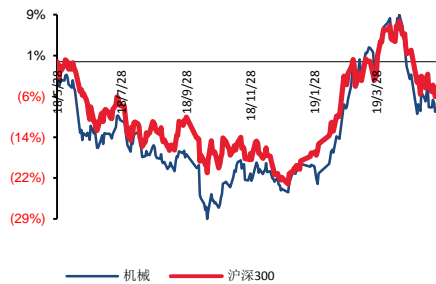


工业 资本货物

行业拐点或已到来，关注电梯行业积极变化

■ 走势对比



相关研究报告：

《自主可控是制造业转型升级的核心基础》--2019/05/19

《从中国机器人峰会看机器人、人工智能发展新趋势》--2019/05/12

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师：钱建江

电话：021-61376578

E-MAIL: qianjianjiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070002

证券分析师：刘瑜

电话：010-88695233

E-MAIL: liuyubj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518010001

投资建议

本周核心组合：三一重工、恒立液压、徐工机械、艾迪精密、博实股份、科沃斯、亿嘉和、杰瑞股份、广日股份、上海机电、拓斯达和埃斯顿。

本周观点

下游需求有韧性，行业销量逐渐回暖。电梯市场需求主要3个方面，包括商品房、公共建筑需求（政府的办公楼、商务酒店、医疗、教育这一类）、工业建筑，其中商品房这一块占了电梯市场需求的85%左右，在当前宏观经济有不确定风险的背景下，近期国内房地产投资还是保持了较强的韧性。根据国家统计局数据，国内电梯行业销售良好，景气度超预期，2019年4月电梯、自动扶梯及升降机销量达到7.4万台，同比增长21.3%，1-4月总销量达到21.5万台，同比增长19.4%，整体情况超市场此前预期，行业逐渐回暖。

行业过了最悲观的时期，企业利润率有望修复。根据统计数据，电梯行业60%-70%市场份额被日立、三菱、奥的斯、迅达、通力等10余家外资合资品牌占据，而剩下的600-700家国内厂商抢占剩下30%市场。近年来，在行业需求基本没有增长的背景下（每年销量增速在0-5%左右），以各家龙头企业为代表的电梯企业以市占率为目标，进行了激烈的价格战，再叠加原材料、人工、物流等成本明显上涨，企业盈利能力受到了压缩。经过近几年的洗牌，行业中已有中小企业退出市场。我们认为，当前或已过了行业最悲观的时期，随着行业销量转好，电梯价格有望稳定，行业龙头的净利率有望上修。

自维保市场快速成长，抚平行业周期性。目前，我国电梯保有量已经接近600万台，维保市场空间在600亿左右，而国内电梯企业自维保比例普遍不高（30%以下）。由此，对于设备存量多、自维保能力强的龙头企业，其维保业务占比还有很大提升空间（海外龙头自维保比例在50%以上），维保业务比例提升可以平滑业绩波动，减弱企业周期性，对企业估值有上修作用。

风险提示

房地产投资大幅下滑的风险等。

目录

1	行业观点及投资建议	4
2	推荐组合核心逻辑跟踪	4
3	行业重点新闻	4
4	重点公司公告	错误!未定义书签。
5	板块行情回顾	6

图表目录

图表 1：28 个申万一级行业本周涨跌幅	6
图表 2：18 个申万机械设备三级子行业本周涨跌幅	7

1 行业观点及投资建议

下游需求有韧性，行业销量逐渐回暖。电梯市场需求主要3个方面，包括商品房、公共建筑需求（政府的办公楼、商务酒店、医疗、教育这一类）、工业建筑，其中商品房这一块占了电梯市场需求的85%左右，在当前宏观经济有不确定风险的背景下，近期国内房地产投资还是保持了较强的韧性。根据国家统计局数据，国内电梯行业销售良好，景气度超预期，2019年4月电梯、自动扶梯及升降机销量达到7.4万台，同比增长21.3%，1-4月总销量达到21.5万台，同比增长19.4%，整体情况超市场此前预期，行业逐渐回暖。

行业过了最悲观的时期，企业利润率有望修复。根据统计数据，电梯行业60%-70%市场份额被日立、三菱、奥的斯、迅达、通力等10余家外资合资品牌占据，而剩下的600-700家国内厂商抢占剩下30%市场。近年来，在行业需求基本没有增长的背景下（每年销量增速在0-5%左右），以各家龙头企业为代表的电梯企业以市占率为目标，进行了激烈的价格战，再叠加原材料、人工、物流等成本明显上涨，企业盈利能力受到了压缩。经过近几年的洗牌，行业中已有中小企业退出市场。我们认为，当前或已过了行业最悲观的时期，随着行业销量转好，电梯价格有望稳定，行业龙头的净利率有望上修。

自维保市场快速成长，抚平行业周期性。目前，我国电梯保有量已经接近600万台，维保市场空间在600亿左右，而国内电梯企业自维保比例普遍不高（30%以下）。由此，对于设备存量多、自维保能力强的龙头企业，其维保业务占比还有很大提升空间（海外龙头自维保比例在50%以上），维保业务比例提升可以平滑业绩波动，减弱企业周期性，对企业估值有上修作用。

2 推荐组合及逻辑

关注“逆周期”、“与周期弱相关”以及“长期成长方向的逆向投资”三条主线。

本周核心组合：三一重工、恒立液压、徐工机械、艾迪精密、博实股份、科沃斯、亿嘉和、杰瑞股份、广日股份、上海机电、拓斯达和埃斯顿。

长期推荐组合：柳工、日机密封、杭氧股份、弘亚数控、华测检测、克来机电、中大德、诺力股份、快克股份、精测电子、北方华创、锐科激光等。

3 行业重点新闻

【轨交】时速 600 高速磁浮试验样车下线

5月23日，时速600公里高速磁浮试验样车在青岛下线，标志着我国在高速磁浮技术领域实现重大突破，高速磁浮列车可以填补航空与高铁客运之间的旅行速度空白，对于完善我国立体高速客运交通网具有重大的技术和经济意义。

【锂电】2019 年全球镍市将供给短缺 8.4 万吨

联合国旗下机构国际镍研究组(International Nickel Study Group, INSG)报告预估，2019年全球镍市将供给短缺8.4万吨，供给缺口较去年的14.6万吨有所收窄，主要因为印尼的供应增加的影响，但将是镍市连续第4年出现供给短缺。

【油气】长宁页岩气日产量破 1000 万方

5月20日，西南油气田公司宁209H10-2井、长宁H25-7井投产，长宁页岩气区块日产量达到1006万立方米。值得注意的是，长宁页岩气区块比计划提前40天实现日产量超千万立方米。长宁页岩气区块是国家级页岩气开发示范区，更是中石油页岩气开发重点区域。长宁区块提前将日产增至千万立方米，无疑不说明中石油在页岩气开发的大投入。

【半导体】中芯国际宣布从美国退市

5月24日，中芯国际发布公告，宣布申请从美国纽交所退市。中芯国际公告称，已于美国东部时间2019年5月24日通知纽约证券交易所，中芯国际将根据修订后的1934年《美国证券交易法》，申请将公司的美国存托股(ADS)从纽约证券交易所自愿退市，并注销这些ADS和相关普通股的注册。

4 重点公司公告

4.1 资本运作相关

【杰克股份】根据公司的长远发展战略，为增强公司经营的完整性，提高企业的市场竞争力及综合实力，公司拟设立控股子公司江西智能缝制并以现金收购阳明机械固定资产及存货。公司控股子公司拟用自有资金不超过2,500万元购买阳明机械固定资产及存货。

【中联重科】截至2019年5月23日，公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司A股股份数量为91,206,726股，占公司截至2019年5月20日总股本（7,821,009,445股）的1.17%（占公司披露《关于回购公司A股的方案》中确定的截至2019年3月31日总股本（7,808,999,070股）的1.17%），最高成交价为5.31元/股，最低成交价为5.07元/股，成交总金额为人民币474,394,172.44元（不含印花税、佣金等交易费用）。

4.2 经营活动相关

【弘亚数控】2019年5月24日，广州公共资源交易中心网站公示了地块编号为“KXCD-B2-4”地块招拍挂出让成交结果，公示竞得人为公司全资子公司玛斯特智能，玛斯特智能取得了正式的《成交确认书》。

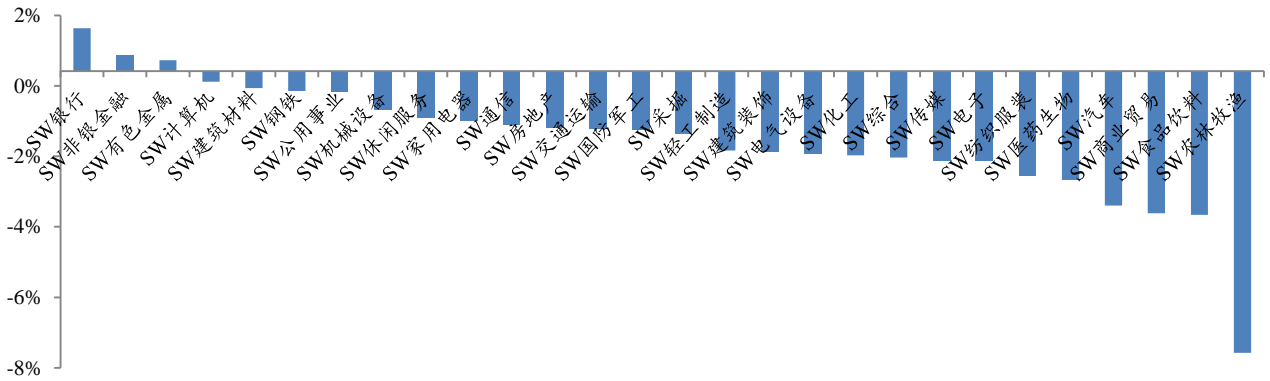
【惠博普】公司于2019年5月20日收到PETRONAS Carigali Iraq Holding B.V.发来的《授标函》，确认公司为伊拉克Garraf油田水处理EPC项目的中标单位，该项目合同金额为31,750,000美元（约合人民币2.19亿元）。

【杭氧股份】公司与山东钢铁股份有限公司莱芜分公司签署了《40000Nm/h制氧机能源管理项目(BOO)合同》，合同约定山钢莱芜分公司与公司合作，公司作为40000Nm/h制氧机(BOO)项目投资、建设和运营单位，自双方约定的首次供气日起向山钢莱芜分公司提供管道氧气、氮气、氩气等气体产品。为此，公司拟在山东省济南市钢城区投资设立全资子公司——济南杭氧气体有限公司，并由济南杭氧来实施该项目。济南杭氧将新建一套40000Nm³/h空分装置，并运行该空分装置为山钢莱芜分公司提供管道氧气、氮气、氩气等气体产品。

5 板块行情回顾

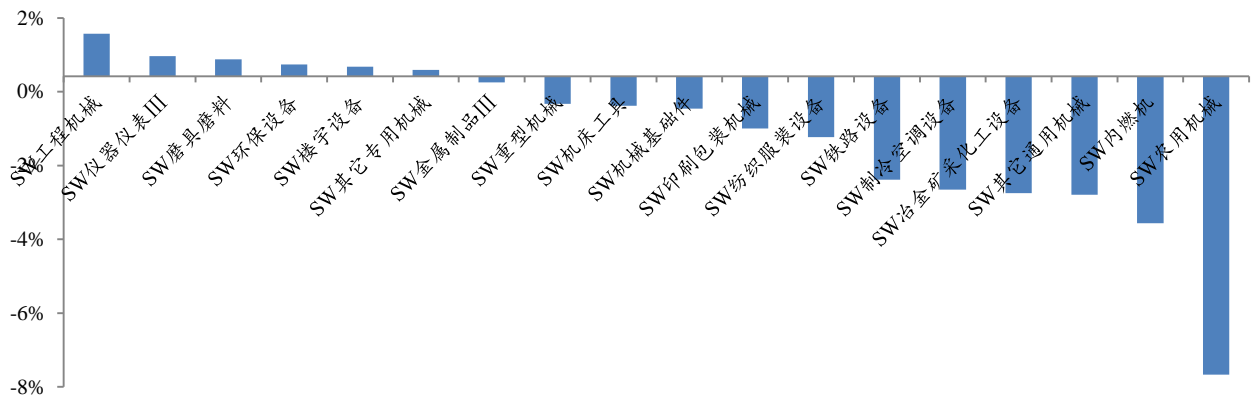
本期（5月20日-5月24日），沪深300下跌1.50%，机械设备板块下跌1.03%，在28个申万一级行业中排名居中；18个三级子行业有涨有跌，其中工程机械涨幅最大（+1.10%），农用机械跌幅最大（-7.68%）。

图表1：28个申万一级行业本周涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

图表2: 18个申万机械设备三级子行业本周涨跌幅



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

机械行业分析师介绍

刘国清，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

刘瑜，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017年6月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

徐也，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

钱建江，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
	卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
	圭美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
	文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。