

行业研究/动态点评

2019年07月15日

行业评级:

机械设备 增持 (维持)

章诚 执业证书编号: S0570515020001
研究员 021-28972071
zhangcheng@htsc.com

肖群稀 执业证书编号: S0570512070051
研究员 0755-82492802
xiaoqunxi@htsc.com

李倩倩 执业证书编号: S0570518090002
研究员 liqianqian013682@htsc.com

关东奇 执业证书编号: S0570519040003
研究员 021-28972081
guandongqilai@htsc.com

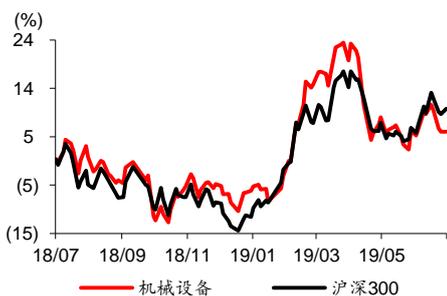
黄波 0755-82493570
联系人 huangbo@htsc.com

时彧 021-28972071
联系人 shiyu013577@htsc.com

相关研究

- 1 《徐工机械(000425,买入): 业绩快速增长, 国改预期进一步提升效率》2019.07
- 2 《迈为股份(300751,增持): 19H1 预增 23~40%, 丝印设备大幅增长》2019.07
- 3 《捷佳伟创(300724,增持): 19H1 预增 15~35%, HJT 设备取得突破》2019.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

中报增速分化, 重点关注工程机械及锂电设备

机械行业 2019 中报预告汇总分析

预计中报总体温和增长但分化, 关注工程机械、锂电设备

我们认为, 机械行业 2019 年中报总体有望延续温和增长, 但细分板块增速将继续分化, 优势企业增速或将高于行业平均水平, 具体而言: 1) 与基建、房地产投资相关度较高的板块中报增速较高; 2) 与制造业投资相关度较高的板块增速或将放缓, 等待下半年景气度筑底; 3) 关税加征推动行业洗牌, 具备全球竞争力的龙头企业有望持续超预期。重点关注工程机械、新能源车设备、工业气体及手工具等细分板块, 建议关注和布局三一重工、先导智能、巨星科技等优势企业。

工程机械增速较高, 投资信心不足拖累机器人、半导体设备等业绩增长

受制造业景气度承压和国际贸易摩擦等多重因素影响, 2019H1 机械行业创业板整体利润预计同比下滑 22%/yoy-41pct, 其中锂电设备、半导体设备、机器人及自动化装备板块中报预计利润增速分别为 15%、-17%、-34%, 较上年同期增速分别下滑 47pct、112pct、64pct。相比于制造业投资相关板块, 基建、房地产投资相关的工程机械板块已披露预告公司 2019H1 合计利润增速达 144%/yoy+127pct, 工程机械有望成为机械行业中报增速较高的重点板块。

下半年或是业绩筑底期, 重点关注锂电设备的需求向上拐点

2018~2019Q2 连续 6 个季度机械创业板整体单季利润增速分别为 35%、11%、-50%、-506%、-23%、-21% (预计), 自 2018Q3 至今仍处于业绩下行阶段 (2018Q4 业绩大幅下滑与较多公司商誉减值有关)。其中锂电设备、半导体设备、机器人及自动化装备板块 2019Q2 预计单季增速分别为 16%、-22%、-27%, 2018 年以来增速放缓的总体趋势均未出现改善迹象。我们认为与制造业投资相关度较高的板块增速或将放缓, 等待 2019 年下半年景气度筑底, 但中国高端装备企业的技术、市场突破和制造企业向智能制造升级的趋势不会改变, 中长期成长性仍然可观。

优势企业利润增速领先于行业整体, 行业集中度将进一步提升

我们选取华泰机械覆盖公司已披露业绩预告的公司作为样本 (覆盖公司均为在细分板块具备竞争力的行业龙头和优势企业): 样本公司 2018、2019 中报业绩增速分别为 38%、80% (预计), 2018~2019Q2 单季利润增速分别为 123%、14%、75%、79%、74%、85% (预计), 在行业整体利润增速放缓, 部分板块利润下行的同时样本公司保持了高速增长。我们认为, 关税加征和国内制造业投资承压等宏观环境将加速中国制造业的分化和洗牌, 优势公司在主动调整产品和经营策略后, 行业地位有望逆势强化, 建议关注具备全球竞争力的本土龙头企业。

风险提示: 宏观经济增速不及预期; 行业政策转向导致下游需求低于预期; 原材料价格大幅波动; 国际贸易摩擦加剧限制产业发展。

机械行业中报业绩预告数据概览

统计方法说明：

- 1) 我们认为相比于部分公司披露中报预告的主板、中小板，全部公司无条件披露中报预告的创业板样本更加完整并更具有分析价值，因此选取机械行业创业板全部公司，及其中板块特征较为明显的锂电设备、半导体设备、机器人及自动化装备、智能仪表、包装机械、轨道交通装备（不含主板龙头企业中国中车）板块作为讨论对象。
- 2) 我们认为工程机械有望成为机械行业2019年中报业绩高增长的代表性板块，因此选取其中已披露公司（均在主板上市）作为对比。
- 3) 华泰机械已覆盖公司为我们认为在行业中具备较好竞争力的细分龙头或优势企业，我们选取其中已披露中报预告的公司作为样本，与行业整体进行对比。
- 4) 中报预告仅披露公司预计归母净利润区间，我们选区间中值作为预估中报归母净利润。

图表1：机械行业创业板主要板块及主板工程机械已披露公司中报利润增速情况

	2014H1	2015H1	2016H1	2017H1	2018H1	2019H1 (预估)
锂电设备	-	35%	113%	82%	61%	15%
半导体设备	24%	89%	46%	78%	95%	-17%
机器人及自动化装备	41%	14%	35%	17%	30%	-34%
智能仪表	13%	2%	-8%	17%	77%	15%
包装机械	-	198%	-12%	4%	-3%	-6%
轨道交通装备（不含中车）	98%	81%	-56%	15%	37%	-10%
工程机械（主板，已披露）	-56%	-118%	-135%	337%	17%	144%
机械行业创业板公司	23%	13%	7%	44%	19%	-22%
华泰机械覆盖公司 (已披露)	-37%	-85%	-49%	1377%	38%	80%

资料来源：Wind，华泰证券研究所；注：工程机械统计口径为已披露预告的主板公司（创业板无标的），其他板块统计口径均为创业板公司；华泰机械覆盖公司包括华泰机械已覆盖且已披露中报业绩预告的全部主板、中小创公司

图表2：机械行业创业板主要板块及主板工程机械已披露公司2018~2019Q2单季利润增速情况

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2 (预估)
锂电设备	74%	52%	67%	-14%	13%	16%
半导体设备	120%	78%	40%	-11%	-11%	-22%
机器人及自动化装备	80%	13%	-11%	-27%	-48%	-27%
智能仪表	61%	88%	39%	-15%	23%	9%
包装机械	10%	-14%	-25%	-316%	-19%	7%
轨道交通装备（不含中车）	66%	19%	-34%	-1152%	-32%	8%
工程机械（主板，已披露）	213%	-23%	123%	329%	129%	156%
机械行业创业板公司	35%	11%	-50%	-506%	-23%	-21%
华泰机械覆盖公司 (已披露)	123%	14%	75%	79%	74%	85%

资料来源：Wind，华泰证券研究所；注：工程机械统计口径为已披露预告的主板公司（创业板无标的），其他板块统计口径均为创业板公司；华泰机械覆盖公司包括华泰机械已覆盖且已披露中报业绩预告的全部主板、中小创公司；2018Q4部分板块业绩大幅下滑与商誉减值有关

图表3： 华泰机械覆盖公司中已披露公司的中报利润增速情况

	2014H1	2015H1	2016H1	2017H1	2018H1	2019H1 (预估)
徐工机械	-10%	-99%	1474%	333%	101%	104%
中联重科	-69%	-134%	-170%	235%	-24%	195%
先导智能	-	104%	106%	88%	83%	20%
赢合科技	-	15%	89%	98%	49%	15%
星云股份	-	-	32%	52%	-22%	-90%
机器人	33%	22%	5%	7%	20%	5%
晶盛机电	24%	41%	65%	88%	101%	-10%
捷佳伟创	-	-	149%	235%	23%	25%
迈为股份	-	-	-	-	-	31%
杰瑞股份	56%	-84%	6%	-72%	510%	166%
巨星科技	29%	-7%	18%	5%	28%	40%
锐科激光	-	-	-	-	83%	-13%
今天国际	-	-	40%	-31%	56%	36%
伊之密	-	3%	14%	162%	-9%	8%
日机密封	-	-16%	8%	21%	69%	39%
华泰机械覆盖公司 (已披露)	-37%	-85%	-49%	1377%	38%	80%

资料来源：Wind，华泰证券研究所；注：华泰机械覆盖公司包括已覆盖且已披露中报业绩预告的全部主板、中小创公司

图表4： 华泰机械覆盖公司中已披露公司 2018~2019Q2 单季利润增速情况

	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2 (预估)
徐工机械	157%	68%	77%	122%	103%	105%
中联重科	346%	-53%	191%	1346%	166%	218%
先导智能	91%	74%	121%	-25%	12%	29%
赢合科技	60%	43%	46%	45%	18%	14%
星云股份	-71%	-4%	-63%	-121%	6%	-101%
机器人	5%	28%	20%	-24%	11%	3%
晶盛机电	123%	85%	44%	2%	-7%	-13%
捷佳伟创	9%	34%	26%	6%	24%	26%
迈为股份	-	-	-	28%	27%	37%
杰瑞股份	45%	2001%	859%	1228%	229%	152%
巨星科技	10%	40%	42%	20%	31%	45%
锐科激光	-	-	42%	11%	-11%	-14%
今天国际	149%	-23%	-130%	-111%	55%	-17%
伊之密	-5%	-11%	-47%	-77%	7%	8%
日机密封	80%	62%	44%	12%	57%	26%
华泰机械覆盖公司 (已披露)	123%	14%	75%	79%	74%	85%

资料来源：Wind，华泰证券研究所；注：华泰机械覆盖公司包括已覆盖且已披露中报业绩预告的全部主板、中小创公司

风险提示

宏观经济增速不及预期。机械整体上来看属于中游行业，若未来经济增速不达预期，下游资本开支减少将挤压行业的盈利空间。

行业政策转向导致下游需求低于预期。对处于成长期的行业而言，国家产业政策具有指导行业发展路径的作用。若产业政策转向，可能导致原有产品需求降温。

原材料价格大幅波动。原材料及零部件成本受多种因素影响，如市场供求、供应商变动、替代材料的可获得性、供应商生产状况的变动及自然灾害等。关键零部件短缺及钢材等原材料价格剧烈波动或对工程机械等厂商的生产经营构成一定压力。

国际贸易摩擦加剧限制产业发展。中国先进制造业的崛起进程一定程度上会对美日欧等发达经济体的高端制造业产生冲击，因此在关于知识产权、进出口关税等多种问题上发达经济体与中国之间存在产生纠纷的可能，若此类情况导致国际贸易加剧，我们认为或将对我国先进制造业崛起带来一定的负面影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。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“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com