

## 机械设备

# Q3 业绩前瞻：油服环比改善显著，工程机械与精选先进制造持续高增长

2018 年 10 月 21 日

增持（维持）

### 1. 推荐组合

【杰瑞股份】、【海油工程】、【三一重工】、【先导智能】、  
【晶盛机电】、【恒立液压】、【精测电子】、【浙江鼎力】

### 2. 投资要点

**Q3 业绩前瞻：油服环比改善显著，工程机械与精选先进制造持续高增长。**根据机械设备行业目前已知三季报预报情况，剔除宁波东力（公司在收购过程中遭遇合同诈骗，前三季度预计亏损 31 亿元以上）等异常因素影响后，212 家上市公司前三季度净利润上限合计 233.98 亿元，同比+51.64%；净利润下限合计 188.65 亿元，同比+22.26%。第三季度单季净利润上限合计 97.37 亿元，同比+41.68%；净利润下限合计 52.04 亿元，同比-8.36%，单季增速环比有所放缓。

**油服：整体改善显著，Q3 业绩增长情况维持较好水平。**油服板块 8 家上市公司前三季度净利润上限合计 4.22 亿元，同比+295.35%；净利润下限合计 3.20 亿元，同比+200.21%。第三季度单季净利润上限合计 2.79 亿元，同比+123.09%；净利润下限合计 1.78 亿元，同比+42.05%。考虑到 2017H1 业绩基数较低导致 2018H1 改善较为显著，虽然 2018Q3 增速有所放缓，但业绩增长情况仍维持在较好水平。其中，民营油服龙头杰瑞股份预计 2018Q3 单季度盈利 1.56-1.80 亿元，18Q1/Q2 分别盈利 0.34/1.52 亿元，单季环比向上态势明显。

**锂电设备：板块龙头领跑，Q3 持续高增长。**锂电设备板块 6 家上市公司前三季度净利润上限合计 10.38 亿元，同比+77.96%；净利润下限合计 891.72 亿元，同比+52.81%。第三季度单季净利润上限合计 3.86 亿元，同比+97.31%；净利润下限合计 2.39 亿元，同比+22.26%，上限增速环比略有增长。其中，板块龙头先导智能预计 Q1-Q3 盈利 5.0-5.9 亿元，同比+80%-110%，Q3 单季同比+110%-140%，后续订单持续可期。

**工程机械：Q1-Q3 净利润同比实现翻倍。**工程机械板块 5 家上市公司前三季度净利润上限合计 28.53 亿元，同比+93.25%；净利润下限合计 25.81 亿元，同比+74.84%。第三季度单季净利润上限合计 7.88 亿元，同比+30.26%；净利润下限合计 5.16 亿元，同比-14.69%，单季增速环比有所放缓。2018Q1-Q3 挖机销量 15.6 万台，超越 2011 年 15.2 万台的历史最高水平，预计 Q4 挖机销量有望达 5 万台（同比+30%）。

**半导体设备：Q3 维持前两季度高增速。**半导体设备板块 7 家上市公司 Q3 全部保持盈利，前三季度净利润上限合计 6.64 亿元，同比+36.19%；净利润下限合计 5.84 亿元，同比+19.81%。第三季度单季净利润上限合计 2.84 亿元，同比+24.87%；净利润下限合计 2.04 亿元，同比-10.27%，总体维持平稳增长。其中，板块龙头精测电子预计 Q1-Q3 盈利 1.86-2.00 亿元，同比+62%-74%。

**风险提示：**油价大幅波动风险、固定资产和房地产投资低于预期

证券分析师 陈显帆  
执业证号：S0600515090001  
021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn  
证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn  
证券分析师 王皓  
执业证号：S0600518030001  
021-60199793

wangh@dwzq.com.cn  
证券分析师 倪正洋  
执业证号：S0600518070003  
021-60199793

nizhy@dwzq.com.cn  
研究助理 朱贝贝  
zhubb@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

1、《机械设备行业点评报告：起重高基数下维持增长，Q3 工程机械排产情况良好》

2018-10-21

2、《机械设备行业点评报告：9 月挖掘机同比+28%，前三季度累计销量创历史新高，全年销量或超 20 万台》2018-10-13

3、《机械设备行业：油价持续升温突破 85 美元，提示三季报业绩风险》2018-10-07

**【油服】美国制裁伊朗时间临近，叠加板块基本面持续改善，持续推荐！**

油价有所调整，但对资本开支影响较小。近期油价在 80 美金附近波动，而国内油公司桶油成本在 50 美金以下，因此油价波动对资本开支影响甚微。且美国制裁伊朗等事件导致的供需缺口仍有待修复，我们维持对油价保持坚挺的判断。

美国制裁伊朗时间临近，短期看好对油价推动作用。11 月初，美国制裁伊朗的最终时间即将到来，目前普遍预计该制裁将导致降低 100 万桶以上的原油出口，而目前为止，仅沙特 9-10 月份累计增产约 30 万桶/日原油，仍有较大缺口。我们认为，该事件将导致油价持续处于坚挺。

政策护航行业 3 年以上景气周期。中美贸易战所引起的国家对于能源自主安全的要求日趋迫切。我们测算，若油价稳定，2018 年原油有望成为我国第一逆差板块，对我国外储有重大影响，因此，十三五规划的油气产出近期被不断加强，我们认为，政策对于油服行业的支持将具有持续性。

业绩逐季度改善明显。两大因素导致今年国内油服公司逐季业绩改善显著：1：政策层面：今年以来，尤其是 8 月国家最高领导人的重要指示，推动油服作业量大幅提升，下半年作业量显著高于上半年；2：季节性：油服行业具有季节性波动属性。一季度以计划为主，而二三季度作业量逐渐提升，四季度则是“三桶油”结算的高点，因此，油服企业下半年收入高于上半年，其中四季度收入占比最高。根据目前已知三季报预告情况，石化机械预计 18Q3 单季度盈利 0.4-0.5 亿元，而 18Q1/Q2 分别为亏损 0.85 亿/盈利 0.02 亿元；杰瑞股份预计 18Q3 单季度盈利 1.55-1.80 亿元，而 18Q1/Q2 分别盈利 0.34/1.52 亿元，单季环比向上态势明显。

2019-2020 年油服企业业绩复苏具有持续性。2019 年油服企业收入则主要受 2018 年订单、以及 2019 年资本开支影响。目前来看，油服板块 2018 年订单均较 2017 年改善显著；而 2019 年资本开支也将陆续于 2019 年初公布，我们预计，2019、2020 年“三桶油”资本开支均将有 20% 以上增长。因此，我们认为油服企业不仅 2018 年将逐季度业绩改善，未来两年复苏具有持续性。

投资建议：持续首推国内民营压裂设备龙头【杰瑞股份】，此外推荐【海油工程】，关注【石化机械】、【常宝股份】、【中海油服】、【通源石油】等，港股关注【华油能源】、【安东油田服务】、【中集安瑞科】等。

**【锂电设备】科恒股份的格力（银隆）订单预计 Q4 确认收入，后续订单可期**

近日，科恒股份全资子公司浩能科技与格力签署了关于前期设备采购合同的《商谈备忘录》。1) 与格力签署备忘录，预计 Q4 确认全部收入。2017 年 4 月浩能科技与格力

签订的合同总计为 3.72 亿（原 0.99 亿搅拌设备是向万好万家采购，现收购失败，扣除后浩能的合同金额应为 2.73 亿），现取消合同中占比约 10% 的备品备件供应（浩能约 0.25 亿），将合同总金额（浩能+万家）调整为 2.77 亿。根据我们估计，扣除万家和备件部分后，浩能合同金额约为原订单的 85%。格力将于 11 月 20 日前出具验收报告并于 10 日内用商业承兑汇票支付，届时经营现金流将有效改善。由于银隆负面消息较多，市场此前预期格力（银隆）订单将全部计提坏账，现价格调整后，预计订单净利率为 10%，好于市场预期。此外，公司在 2016 年 6 月、8 月、10 月、2017 年 4 月与格力签订的合同总计为 3.43 亿，金额将不做变更，现已基本确认收入。2) 行业订单招标进入拐点，公司订单高增长可期。行业扩产进入拐点，CATL 预计今年招标 24 条线，浩能已公告前道涂布机中标超 3.6 亿。时代上汽 36GW 项目近期启动，预计年末或开启 10 条线招标，19 年上半年招标 10 条线。此外，随着双积分制的推行，我们看好海外电池龙头 LG、三星、松下、特斯拉在国内建厂，对应 2018-2020 年设备投资超 700 亿元，浩能有望抓住机遇，成为前段设备龙头。3) 我们预计公司 2018-2020 年的净利润为 0.8/1.1/1.6 亿，对应当前股价 PE 为 31/22/15X，继续维持“买入”评级。

**投资建议：看好绑定全球龙头电池厂商的设备公司。重点推荐【先导智能】。其余推荐：【科恒股份】、【璞泰来】。建议关注：【天奇股份】、【东方精工】。**

### 【工程机械】起重机销量高基数下维持增长，Q3 工程机械排产情况良好

2018 年 9 月汽车起重机销售 2453 台，同比+40%，环比-9%，1-9 月累计同比+67%；推土机销售 373 台，同比-15%，环比-12%，1-9 月累计同比+28%；装载机销售 8392 台，同比+4%，环比基本持平，1-9 月累计同比+29%；压路机销售 1285 台，同比-9%，环比+2%，1-9 月累计同比+10%。

汽车起重机单月同比+40%，Q3 工程机械排产情况良好：9 月汽车起重机销售 2453 台，同比+40%高基数下维持增长，环比-9%。1-9 月汽车起重机累计销售 24691 台，同比+67%。从品牌来看，龙头徐州重型本月汽车起重机销量 1127 台，环比-9%，同比+35%增速持续减缓，单月市占率 46%维持稳定；三一、中联紧随其后，分别以 625 台、485 台的销量位列第二第三，三一销量同比持续高增长。

根据草根调研，Q3 工程机械排产情况良好，开工率维持稳定，各类设备开工小时数普遍高于去年同期；主要主机厂信用政策严格，回款情况良好，逾期率低且安全可控。近期国家政策放松，Q4 基建投资有望迎来反弹，全年来看，预计基建投资同比增长 8%，利好工程机械。施工工序滞后使得起重机增速相对挖掘机呈现出一定的后周期属性，挖掘机维持增长的背景下，起重机械旺盛需求有望延续。此外，混凝土机械产品和起重机过去去库存比较充分，社会库存消化得比较彻底，增速弹性有望持续释放。随着装配式建筑的推广，塔式起重机供不应求，预计明年需求缺口仍将扩大。

**投资建议：继续首推龙头【三一重工】：1、全系列产品线竞争优势、龙头集中度不断提升；2、出口不断超预期、3、行业龙头估值溢价。其余推荐【恒立液压】：中国液压行业龙头，拓展国际业务绑定龙头增长性可期。建议关注徐工机械、柳工、中国龙工、中联重科。**

**【行业观点】看好高景气旧动能行业以及半导体、锂电设备等新动能**

周期板块，工程机械推荐【三一重工】、【浙江鼎力】、【恒立液压】、【艾迪精密】等，油服推荐【杰瑞股份】、【海油工程】，关注【中海油服】、【石化机械】等。成长板块，半导体设备推荐【晶盛机电】、【精测电子】、【长川科技】，关注【北方华创】等；新能源设备推荐【先导智能】、【天奇股份】、【璞泰来】等；新材料推荐【东睦股份】、关注【光威复材】；智能装备推荐【双环传动】、【拓斯达】等。

### 3、 上周报告交流

**【工程机械】起重机销量高基数下维持增长，Q3 工程机械排产情况良好**

**【科恒股份】格力（银隆）订单预计 Q4 确认收入，后续订单可期**

**【璞泰来】Q3 业绩符合预期，股权激励彰显信心**

### 4、 核心观点汇总

**【半导体设备】下游真实需求反映高景气度，硅片涨价趋势延续到 2021 年**

下游真实需求反映高景气度，硅片涨价趋势延续到 2021 年。硅片是 IC 设计后制造半导体芯片最重要的基础原材料，目前 90% 以上的芯片和传感器是基于半导体单晶硅片制造而成。且硅片在晶圆制造材料中的需求占比近 30%，是份额最大的材料。下游需求的火热传导到生产端需要一定的时滞，目前全球前五大半导体硅片厂商产能全开仍无法满足订单需求，供需呈现较大不平衡态势。唯一已明确宣布扩产的硅片大厂仅有日本胜高（SUMCO），预计 2019 年能实现 12 英寸硅片月产能提高 11 万片的目标。供应有限，需求大增，硅片价格自 2017Q1 起连续上涨，累计涨幅超 20%。目前 300mm 硅片价格在 120 美元左右，根据 SUMCO 预测，目前市场 20% 的年涨幅将维持到 2021 年。

首批中国制造 12 寸硅片实现销售，未来有望减缓产能瓶颈。根据 CEMIA 预测，中国 2020 年 8 英寸硅片月需求将达 750-800 万片，然而目前产能仅有每月 23.3 万片，供需严重不匹配，高度依赖进口。12 英寸看，国内首批 12 英寸硅片近期刚刚实现正片

销售（上海大硅片项目），目前月产能 4-5 万片，和原计划 2017 年底达到 15 万片/月的产能还有距离。目前国内至少有 9 个硅片项目在建，2018-2020 年合计投资超 520 亿元，我们预计到 2018 年后总需求为 110 万-130 万片/月。目前我国正在规划中的 12 寸硅片月产能已经达到 120 万片，进展顺利的情况下能够一定程度上缓解硅片缺货的问题，推动我国半导体产业进一步发展。

**硅片设备需求空间大，核心环节已实现国产化突破。**拉晶、研磨、抛光工艺和质量控制是大硅片产品质量是否合格的关键。其中晶体生长设备直接决定了后续硅片的生产效率和质量，是硅片生产过程中的重中之重（占比 25%）。目前国内绝大部分工艺设备以日韩为主，仅在硅片生产的核心环节——单晶炉已经有较大国产化突破，晶盛机电已经在 8 英寸单晶炉领域实现进口替代，12 英寸单晶炉进入小批量产阶段。除此之外，后段切磨抛的国产化进程不断加快，已经具备 80% 整线制造能力。我们预计，从硅片需求供给缺口的角度测算，2018 到 2020 年国内硅片设备的累计新增需求将达到 381 亿元，CAGR 为 57%。目前多台国产设备正在进入验证周期，未来随着验证周期结束，设备国产化将提速。

**投资建议：“纲要规划+大基金”助力半导体，看好国产设备商进口替代机遇。我国集成电路产业自给率低，进口替代空间广阔。**集成电路产业发展纲要推进设备材料端 2020 年打入国际采购供应链。产业基金一期重点在制造，二期重点在设计，筹资总额或过万亿，半导体设备厂商受益。推荐检测设备龙头【精测电子】、半导体级别晶炉龙头【晶盛机电】、半导体高端设备龙头【北方华创】、其余推荐【长川科技】。

#### **【锂电设备】比亚迪投资 100 亿加码动力电池，全球锂电龙头扩产加速**

**比亚迪重庆合计规划产能达 30GWh，设备需求可达 90-120 亿。**此次项目主要包括动力电池电芯、模组以及相关配套产业等核心产品制造。此外，还有 7 月初签约的位于重庆两江新区的比亚迪长安合资 10GWh 动力电池项目，联合投资额达 50 亿。因此光重庆地区规划产能就达 30GWh，按照单 GW 设备投资额 3-4 亿元估算，对应设备投资可达 90-120 亿。

**传统车企巨头接力特斯拉，设备需求空间依旧广阔。**国内：预计 2020 年国内电动车 300 万辆，对应动力锂电 120GWh，新增产能将达 87GWh，设备需求超 260 亿元。全球：预计 2025 年电动化率可达 10%，动力锂电池需求超 500GWh，设备总需求达 1500 亿元。从龙头车厂的销量计划测算，预计龙头车企 2025 年全球动力锂电池需求 540GWh，供需缺口超 290GWh，2020-2025 年设备总需求近 900 亿元。

**近期国际龙头车企、电池企业布局接连落地，我们的预判不断兑现！**根据特斯拉中国，长城宝马，江淮大众，CATL 德国，LG 南京的扩产计划估算，我们预计这五家企业的合计新增产能规模可达 147 万辆车，对应电池年采购金额 711 亿元，新增设备投资

额逾 300 亿元。

**投资建议：**看好绑定全球龙头电池厂商的设备公司。重点推荐【先导智能】。其余推荐：【科恒股份】、【璞泰来】。建议关注：【天奇股份】、【东方精工】。

## 5、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**先导智能：风险解除，订单进入拐点。**与格力签署备忘录，合同金额调整为原订单的 86%，Q3 确认全部收入。公司 2017 年 4 月与格力签订的合同总计为 20.33 亿。在 2017 年年报中披露根据实际需求调减 1.12 亿元至 19.21 亿。现双方签订《商谈备忘录》，将合同金额调整为 16.46 亿（本部 8.98 亿+泰坦 7.48 亿），为原合同金额的 86%。格力将于 9 月 30 日前出具验收报告并于 10 日内用商业承兑汇票支付。行业订单招标进入拐点，公司订单高增长可期。行业经历 2016-2017 年的二三线电池厂大跃进，2017 年以来行业处于洗牌出清过程。随着大众、奔驰宝马数千亿元长协订单落地，国际电池龙头进入扩产新周期。2018-2020 年的净利润为 8.0 亿/12.7 亿/18.0 亿，对应 EPS 为 0.91/1.45/2.04 元，对应 PE 为 26/16/11X，维持“买入”评级。

**风险提示：新能源车销量低于预期；收购泰坦后协同效应低于预期**

**晶盛机电：中报符合预期，半导体订单有望加速落地。**公司 2018H1 实现营收 12.44 亿，同比+53.8%；实现归母净利 2.85 亿元，同比+101.2%，扣非归母净利 2.69 亿元，同比+102.2%。核心业务晶体生长设备收入 10.4 亿（+56%）。2018H1 公司合计取得光伏设备订单超 20 亿，在保持与中环股份、晶科、晶澳等多年战略合作基础上，稳步开发海外市场订单；取得半导体设备订单超 4.5 亿（含中标未签订），半导体 8 英寸单晶炉已批量供应市场，12 英寸单晶炉与单晶硅滚磨机、切断机等加工设备进一步投放主流客户，订单有望加速落地。我们预计公司 2018-2020 年归母净利润为 7.2/9.4/12.2 亿元；对应 EPS 分别为 0.56/0.73/0.95 元，PE 分别为 17/13/10X，继续维持“买入”评级。

**风险提示：半导体国产化发展低于预期，蓝宝石业务开拓不及预期。**

**三一重工：中报业绩超预期，盈利能力复苏正当时！**公司公布 2018 年半年报，实现营收 281.24 亿，同比+46.42%；归母净利润 33.89 亿，同比+192.09%，扣非后净利润 34.83 亿，同比+248.33%。业绩超预期源于各机种销量保持高增长，历史包袱出清完毕；政策边际改善将拉长行业景气周期，起重机泵车将接力增长。预计公司 2018-2020 年净利润分别为 59/73/86 亿；对应 EPS 分别为 0.76/0.93/1.11 元，PE 分别为 10/8/7X，维持“增持”评级。

**风险提示：工程机械复苏不及预期，行业竞争激烈**

**精测电子：**泛半导体延伸进行时，半导体、面板行业均维持高景气。公司国内稀缺的完整覆盖面板前中后段制程（“Array→Cell→Module”）检测设备的厂商，Module 段国内市占率第一，Cell 和 Array 订单持续突破，AOI 光学自动检测综合解决方案竞争力突出，未来通过合肥视涯科技、靠近苹果总部的孙公司和与 IT&T 合资子公司将进一步深入布局半导体产业链，我们预计 2017-2019 年国内 LCD 面板厂建厂投资复合增速 30%、国内 OLED 面板厂建厂投资复合增速 50%，设备需求持续景气。预计公司 2018-2020 年 EPS 为 1.71/2.29/2.89 元，对应 PE 为 32/24/19X，维持“买入”评级。

**风险提示：面板投资增速低于预期，行业竞争加剧**

**康尼机电：**机电一体化核心竞争力，轨道交通+新能源汽车零部件+消费电子三轮驱动。轨交板块：公司城轨和复兴号动车组市占率有望快速提升，且后服务市场崛起进一步催化业绩；新能源汽车：行业高速增长，公司电动塞拉门等产品获取高端核心客户；消费电子板块：公司收购的龙昕科技技术储备雄厚，紧跟 5G 和无线充电大趋势，且产品开始拓展到锂电、化妆、医疗器械等新兴领域。预测在轨交+消费电子+新能源业务驱动下，2018-2020 年 EPS 为 0.75/0.90/1.11 元，对应 PE 为 5/4/3X，维持“买入”评级。

**风险提示：消费电子领域行业增速不及预期，标准动车组招标不及预期**

## 6、行业重点新闻

**【半导体设备】ASML 明年将出货 30 台 EUV 光刻机，新一代设备产能提升 24%**

台积电前不久试产了 7nm EUV 工艺，预计 2019 年大规模量产，三星近日宣布量产 7nm EUV 工艺，这意味着 EUV 工艺就要正式商业化了。ASML 公司日前发布 2018 年 Q3 季度财报，当季营收 27.8 亿欧元，净利润 6.8 亿欧元，出货了 5 台 EUV 光刻机，全年预计出货 18 台，明年将增长到 30 台，而且明年下半年会推出新一代的 NXE:3400C 型光刻机，生产能力从现在的每小时 125 晶圆提升到 155 片晶圆以上，意味着产能提升 24%。

**【半导体硅片】预测 2021 年晶圆出货量将创下新高**

2018 年 10 月 16 日（美国加州时间），根据 SEMI 最近的半导体行业年度硅片出货量预测，2018 年的晶圆出货量预计将超过 2017 年创下的历史最高市场高位，并将持续到 2021 年创下历史新高。对 2018 年至 2021 年期间硅单位需求的预测显示，2018 年抛

光和外延硅片出货总量为 12445 百万平方英寸；2019 年为 13090 百万平方英寸；2020 年为 13440 百万平方英寸，2021 年为 13778 百万平方英寸。

### 【半导体芯片】华虹集团华力二期 12 英寸先进生产线顺利建成投片

2018 年 10 月 18 日上午，随着全国政协原副主席、华虹集团首任董事长胡启立，上海市委副书记、市长应勇，工业与信息化部副部长罗文，上海市副市长吴清共同启动华虹集团旗下华力二期（华虹六厂）生产线的投片，首批 12 英寸硅片进入工艺机台，开始 28 纳米芯片产品制造。

### 【机器人】Interact Analysis 预测 2018 年全球协作机器人增长速度将达到 60% 以上

工业机器人已经大量应用到各行业中，而机器人行业的新角色——协作机器人也逐渐成为趋势，其轻量化、易于使用和安全等诸多优点，受到了行业用户的喜爱。根据 Interact Analysis 的分析，2018 年全球协作机器人增长速度将达到 60% 以上，由于协作机器人有较强的通用性，可以在中小企业和原始设备高中广泛使用，预测到 2027 年全球市场将达到 75 亿美元，占工业机器人市场的 29%。

传统工业机器人虽然能够代替人力劳动，但其编程较为复杂，不能快速应用到不同工艺中，使用过程和维护都需要花费时间去培训员工，且需要和人隔离开来工作。而协作机器人只需要简单的编程就可以用于执行各种任务，具有较高的灵活性，以及能够节省面积和消除安全围栏的要求，开启了人和机器一起工作的新时代。

## 7、公司新闻公告

### 【斯莱克】2018 年前三季度业绩预告

预计公司 2018Q1-Q3 实现归母净利润 7506.46 万元—8661.3 万元，同比增长 30%-50%。公司 2018Q1-Q3 业绩与上年同期相比有所增长，主要系报告期内，母公司营业收入较去年同期大幅增长。

### 【伊之密】2018 年前三季度业绩预告

预计公司 2018Q1-Q3 实现归母净利润 15,735.75 万元—16,125.75 万元，同比下降 21.31%-23.22%；2018Q3 实现归母净利润 3,579.18 万元-3,969.18 万元，同比下降 44.49%-49.95%。由于外部经济环境变化、信贷紧缩等因素的影响，公司 2018 年第三季度的出机速度放缓，公司营业收入增速放缓；同时受原材料价格上涨等因素的影响，公司 2018 年前三季度的整体毛利率有所下滑。

### 【星云股份】2018 年前三季度业绩预告

预计公司 2018Q1-Q3 实现归母净利润 2,402.90 万元--2,839.79 万元，同比下降



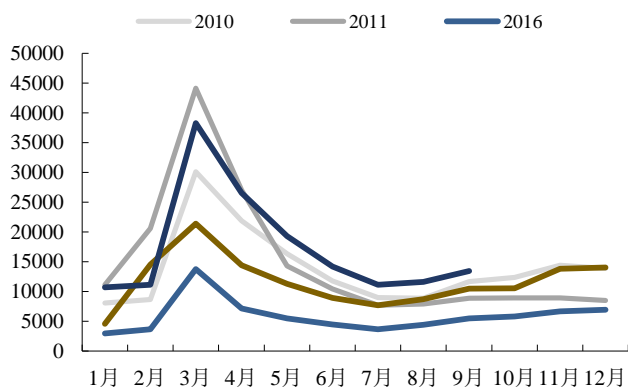
35%--45%；2018Q3 实现归母净利润 808.56 万元--1,245.45 万元，同比下降 46.21%--65.08%。业绩下降有以下四个原因：(1) 报告期内，由于产品结构变动，导致综合毛利率有所下降；(2) 报告期内，公司继续进行战略布局和实施经营计划，使得销售费用及管理费用较上年同期增加，导致利润下降；(3) 报告期内，根据会计政策相应计提应收账款坏账准备和存货跌价准备金额增加，导致公司资产减值损失增加、利润减少；(4) 报告期内，公司获得的政府补助较上年同期减少。

### 【苏试试验】2018 年前三季度业绩预告

预计公司 2018Q1-Q3 实现归母净利润 4,450.07 万元-4,742.41 万元，同比增长 17.92%--25.66%；2018Q3 实现归母净利润 1,461.72 万元--1,754.06 万元，同比增长 0%--20%。报告期内，预计非经常性损益对净利润的影响为 582.86 万元，去年同期非经常性损益对净利润的影响为 203.32 万。

## 8、重点数据跟踪

图 1：9 月挖掘机销量 13408 台，同比增长 28%



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

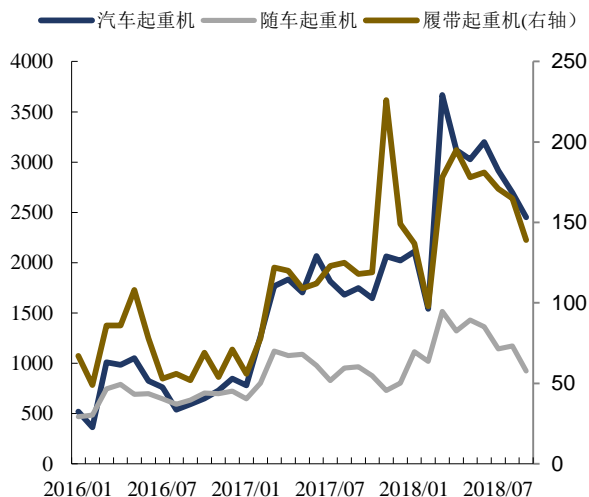
图 2：9 月小松挖机开工 130.9h，同比-4.6%



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

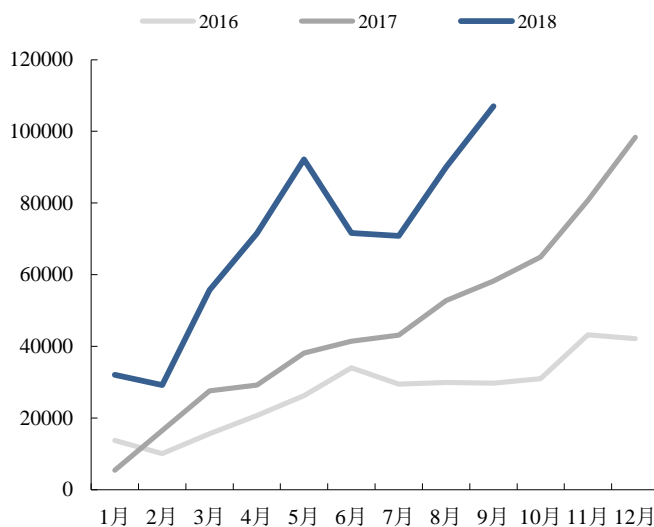
图 3：9 月汽车/随车/履带起重机销量 2453/925/139 台

图 4：9 月新能源乘用车销量 10.7 万辆，同比+74%



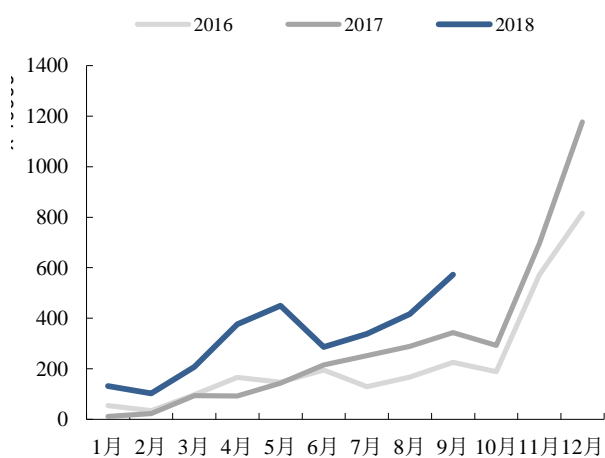
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 5: 9 月动力电池装机量 572 万度, 同比+66% (单位: kWh)



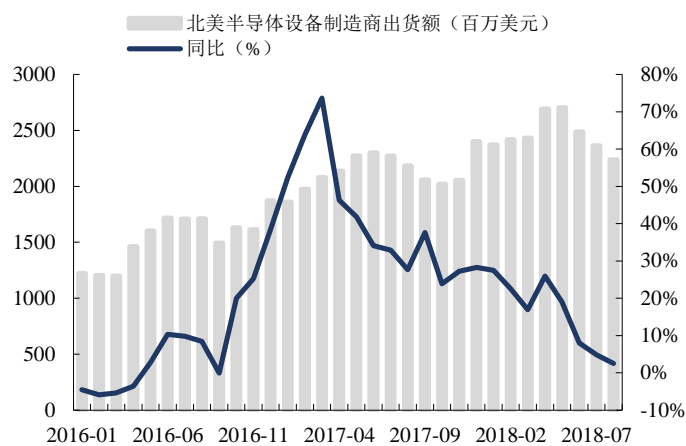
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 6: 8 月北美半导体设备制造商出货额 22 亿美元, 同比+2.5%



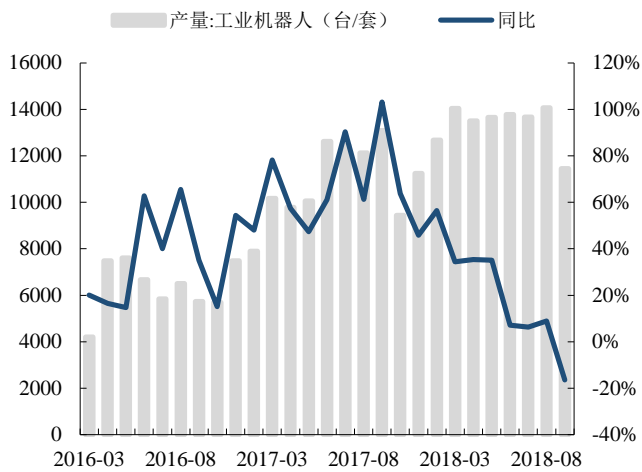
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 7: 9 月工业机器人产量 11448 台/套, 同比-16.4%

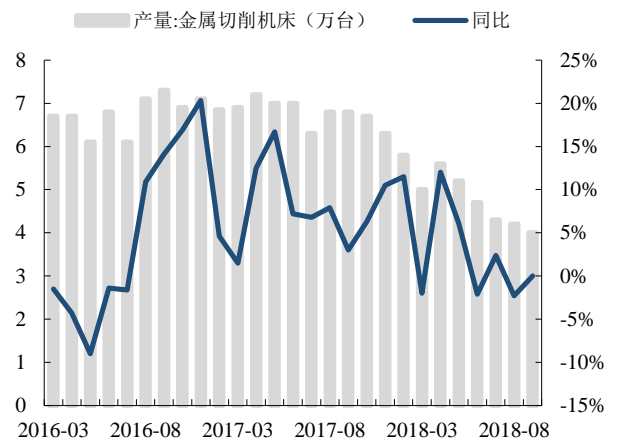


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 8: 9 月金属切削机床产量 4 万台, 同比基本持平



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

## 8、风险提示

油价大幅波动风险、固定资产和房地产投资低于预期。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

