

行业月度报告
机械设备
机械设备
挖掘机全年销量超 20 万台，建议关注逆周期调节行业

2019 年 01 月 07 日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
机械设备	-5.43	-8.66	-36.75
沪深 300	-5.37	-12.45	-27.26

何晨
分析师

 执业证书编号: S0530513080001
 hechen@cfzq.com

0731-84779574

罗琨
研究助理

luokun1@cfzq.com

0731-89955773

相关报告

- 《机械设备: 聚焦优质核心资产, 寻找结构性机会-机械行业 2019 年度策略报告》 2018-12-26
- 《机械设备: 机械行业 2018 年 12 月行业跟踪: 基建投资加速推进, 轨交装备持续高景气度》 2018-12-18
- 《机械设备: 机械行业 2018 年 11 月月报: 挖掘机全年销量预计 20 万台, 建议关注估值合理公司》 2018-12-11

重点股票	2017A		2018E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
杰瑞股份	0.07	214.29	0.57	26.32	0.77	19.48	谨慎推荐
海油工程	0.11	44.55	0.17	28.82	0.27	18.15	谨慎推荐
日机密封	0.63	35.32	0.93	23.92	1.28	17.38	推荐
巨星科技	0.51	18.59	0.71	13.35	0.83	11.42	推荐
浙江鼎力	1.14	49.40	2.01	28.02	2.61	21.58	推荐
美亚光电	0.54	39.41	0.64	33.25	0.77	27.64	谨慎推荐
三一重工	0.27	30.89	0.78	10.69	0.87	9.59	推荐

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 2018 年 12 月 1 日至 2019 年 1 月 7 日申万机械设备指数下跌 1.9%, 同期沪深 300 指数下跌 4.31%, 上证综指下跌 2.83%, 同期机械设备指数涨幅位居 28 行业第 8 位, 小幅跑赢市场主要指数。子行业中, 涨跌幅居前三的板块为交通装备、农机设备、金属制品, 分别上涨 3.39%, 下跌 0.62%、3.56%。1 月 4 日央行决定下调存款准备金率 1 个百分点, 预计将释放资金 1.5 万亿元, 净释放长期资金 8000 亿元。此次降准为逆周期调节打下货币基础, 建议重点关注轨道交通、工程机械板块。
- 根据中国工程机械工业协会挖掘机分会行业统计数据, 2018 年纳入统计的 25 家主机制造企业, 共计销售各类挖掘机产品 203420 台, 同比涨幅 45.0%。国内市场销量 (统计范畴不含港澳台) 184190 台, 同比涨幅 41.1%。出口销量 19100 台, 同比涨幅 97.5%。2018 年 12 月, 共计销售各类挖掘机产品 16027 台, 同比涨幅 14.4%。国内市场销量 (统计范畴不含港澳台) 14269 台, 同比涨幅 12.2%。出口销量 1749 台, 同比涨幅 37.5%。大中小挖分别实现销量 1909、2982、9378 台, 同比增速分别为 -10.7%、-6.5%、26.8%, 小挖继续保持较快增速, 大中小挖由于去年基数较高, 增速面临一定压力。
- **估值中枢回归合理区间, 建议关注行业内高技术壁垒、景气度较高的子行业。**从历史数据来看, 2019 年 1 月 7 日机械板块整体法 PE 估值 (TTM, 剔除负值) 为 23.09 倍, 历史中位数为 33.8 倍; 从 PE 中位数来看, 2019 年 1 月 7 日机械板块中位数 PE 估值 (TTM, 剔除负值) 为 32.65 倍, 估值水平处于历史后 21.29% 分位, 历史中位数为 47.15 倍。由于 2019 年经济整体增长压力较大, 制造业投资将承受一定压力, 机械行业整体的业绩增速预计较 2018 年高增速有所下滑, 在目前市场风险偏好较低背景下, 行业整体估值水平很难有向上大幅度突破的动力。我们认为 2019 年应当重点关注逆周期调控影响下高景气度行业的核心资产, 我们认为基建托底背景下轨道交通、工程机械行业业绩将继续保持稳定。
- **风险提示: 宏观经济下行, 外部市场波动传导**

内容目录

1 市场表现.....	3
2 行业观点.....	6
3 重要数据.....	9

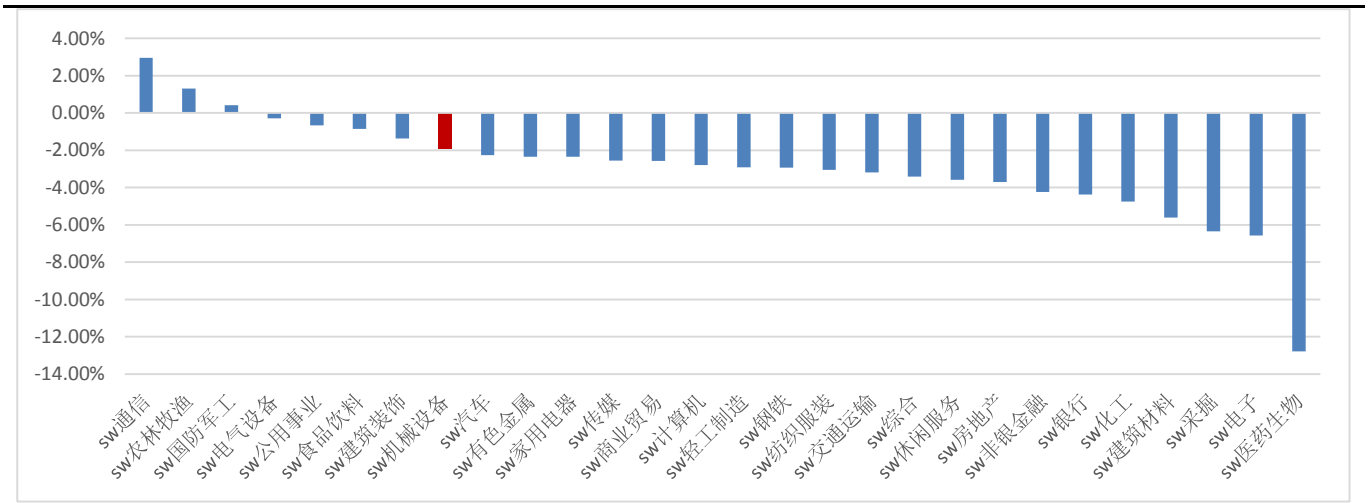
图表目录

图 1: 2018.12.1-2019.1.7 申万一级行业涨跌幅.....	3
图 2: 2018.12.1-2019.1.7 财富机械二级行业涨跌幅.....	3
图 3: 2017.1.1-2019.1.7 申万机械指数走势.....	4
图 4: 2015.1.9-2019.1.7 申万机械板块 PE (中位数)	4
图 5: 机械板块整体法估值.....	5
图 6: 机械板块中位数估值.....	5
图 7: 钢材综合价格指数.....	9
图 8: 房地产施工、竣工、新开工面积增速.....	9
图 9: 煤炭价格综合指数: 全国综合.....	9
图 10: 波罗的海干散货指数 (BDI)	9
图 11: 铁路固定资产投资累计完成额及增速.....	9
图 12: 房地产投资完成额累计值 (亿元)	9
表 1: 机械板块涨跌幅前 10.....	4
表 2: CF 机械三级子行业市盈率中位数.....	5

1 市场表现

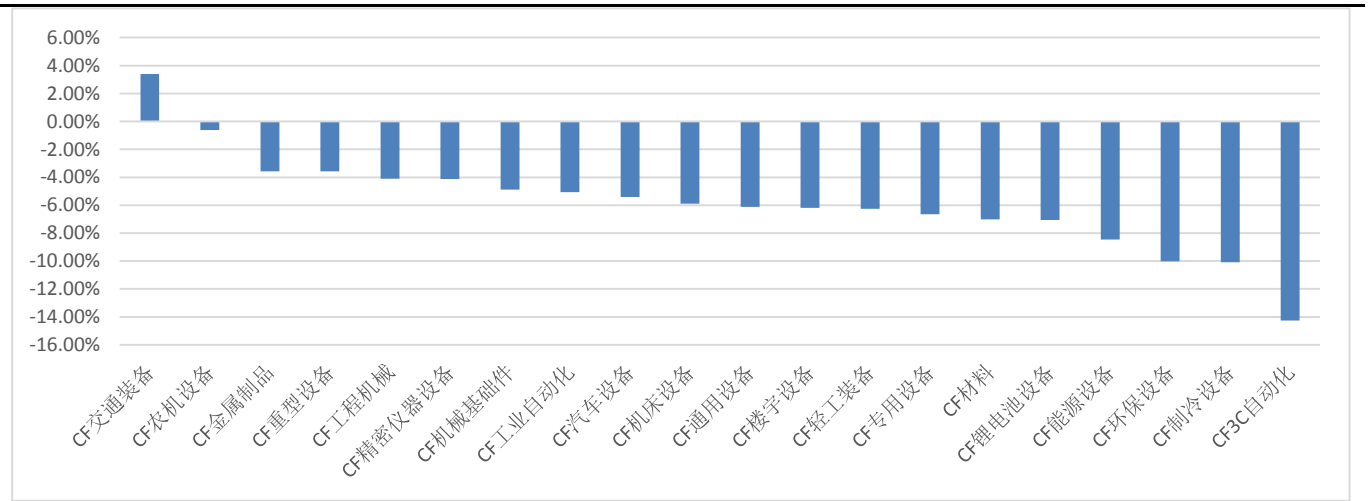
2018年12月1日至2019年1月7日申万机械设备指数下跌1.9%，同期沪深300指数下跌4.31%，上证综指下跌2.83%，同期机械设备指数涨幅位居28行业第8位，小幅跑赢市场主要指数。子行业中，涨跌幅居前三的板块为交通装备、农机设备、金属制品，分别上涨3.39%，下跌0.62%、3.56%。1月4日央行决定下调存款准备金率1个百分点，预计将释放资金1.5万亿元，净释放长期资金8000亿元。此次降准为逆周期调节打下货币基础，建议重点关注轨道交通、工程机械板块。

图 1：2018.12.1-2019.1.7 申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，财富证券

图 2：2018.12.1-2019.1.7 财富机械二级行业涨跌幅



资料来源：Wind，财富证券

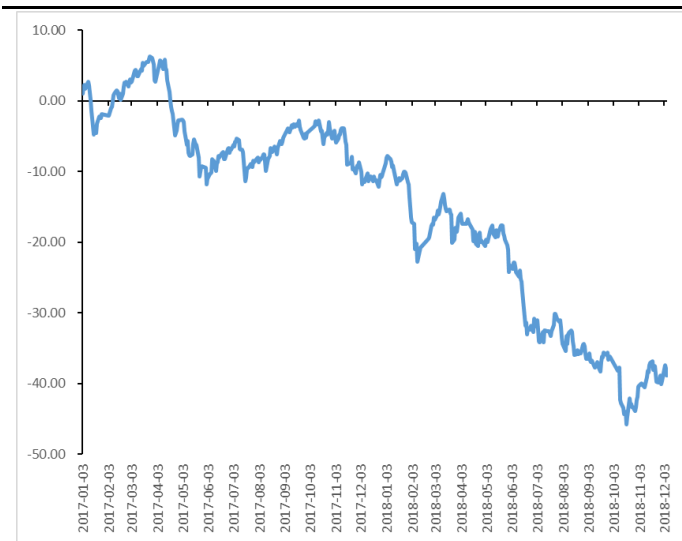
从个股来看，机械行业内上涨家数 89 家，下跌家数 222 家。从个股表现看，涨幅前列的有岱勒新材(+23.57%)、*ST 宝鼎(+21.01%)、金银河(+20.16%)、远方信息(+16.85%)、康跃科技(+16.40%)。

表 1: 机械板块涨跌幅前 10

涨幅前十				跌幅前十			
代码	名称	涨幅	当月换手率	代码	名称	涨幅	当月换手率
300700.SZ	岱勒新材	23.57%	131.92%	300362.SZ	天翔环境	-43.89%	213.51%
002552.SZ	*ST 宝鼎	21.01%	31.34%	603617.SH	君禾股份	-23.08%	178.85%
300619.SZ	金银河	20.16%	91.49%	002011.SZ	盾安环境	-18.76%	45.09%
300306.SZ	远方信息	16.85%	86.26%	002008.SZ	大族激光	-17.13%	29.64%
300391.SZ	康跃科技	16.40%	1.15%	002514.SZ	宝馨科技	-16.56%	63.58%
300420.SZ	五洋停车	15.65%	37.65%	300410.SZ	正业科技	-16.56%	59.19%
300486.SZ	东杰智能	14.43%	20.40%	002192.SZ	融捷股份	-15.54%	36.18%
002006.SZ	精功科技	14.12%	42.95%	603690.SH	至纯科技	-15.36%	62.46%
300545.SZ	联得装备	12.66%	180.30%	002871.SZ	伟隆股份	-15.22%	352.21%

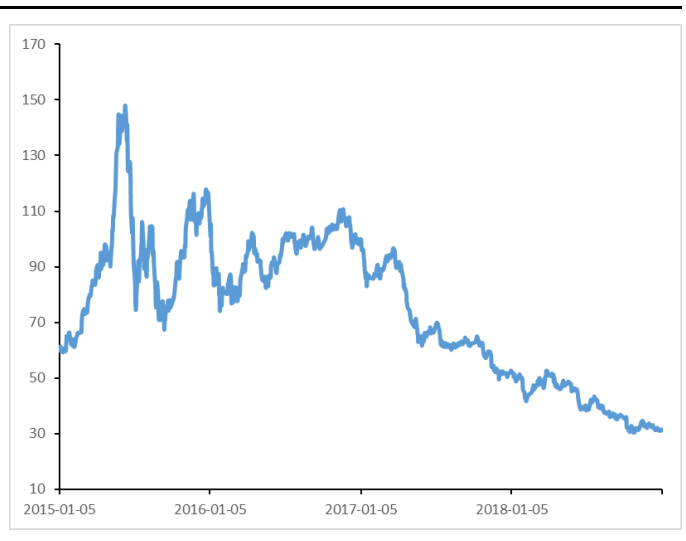
资料来源: Wind, 财富证券

图 3: 2017.1.1-2019.1.7 申万机械指数走势



资料来源: Wind, 财富证券

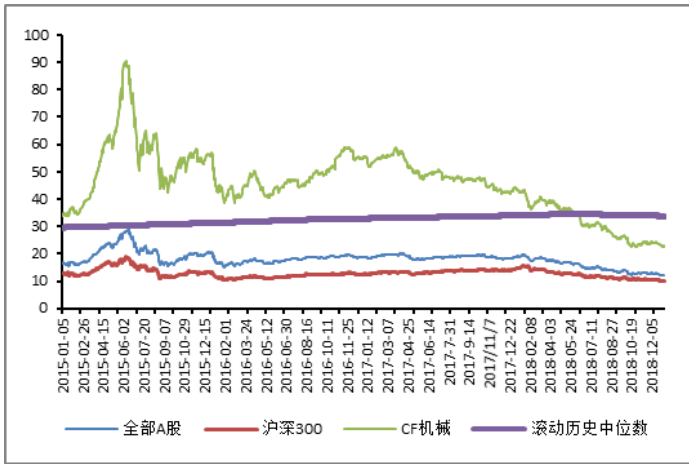
图 4: 2015.1.9-2019.1.7 申万机械板块 PE (中位数)



资料来源: Wind, 财富证券

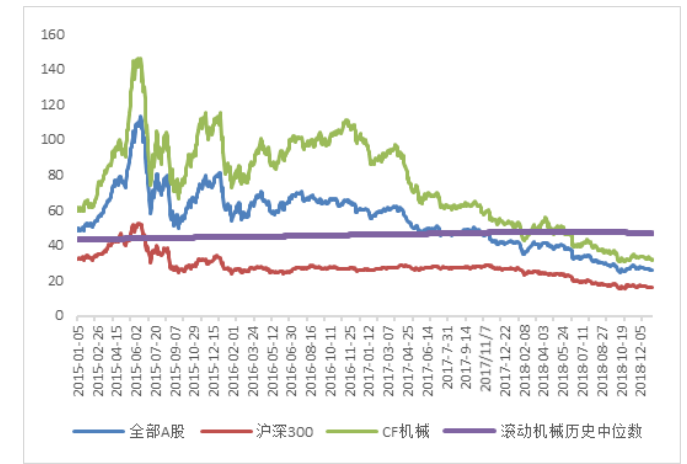
估值中枢回归合理区间, 建议关注行业内高技术壁垒、景气度较高的子行业。从历史数据来看, 2019 年 1 月 7 日机械板块整体法 PE 估值 (TTM, 剔除负值) 为 23.09 倍 (12 月 1 日 24.07 倍), 历史中位数为 33.8 倍; 从 PE 中位数来看, 2019 年 1 月 7 日机械板块中位数 PE 估值 (TTM, 剔除负值) 为 32.65 倍 (12 月 1 日为 33.45 倍, 估值水平处于历史后 21.29%分位, 历史中位数为 47.15 倍。由于 2019 年经济整体增长压力较大, 制造业投资将承受一定压力, 机械行业整体的业绩增速预计较 2018 年高增速有所下滑, 在目前市场风险偏好较低背景下, 行业整体估值水平很难有向上大幅度突破的动力。我们认为 2019 年应当重点关注逆周期调控影响下高景气度行业的核心资产, 我们认为基建托底背景下轨道交通、工程机械行业业绩将继续保持稳定。

图 5: 机械板块整体法估值



资料来源: Wind, 财富证券

图 6: 机械板块中位数估值



资料来源: Wind, 财富证券

表 2: CF 机械三级子行业市盈率中位数

时间	最新	当前历史分位数	中位数	最高值	最低值
CF 制冷设备	19.58	89.66%	30.45	75.55	13.95
CF 通用设备	24.96	86.78%	36.69	125.43	16.66
CF 轻工装备	25.13	86.66%	42.91	1130.46	11.19
CF 环保设备	25.40	92.64%	42.73	161.34	13.49
CF 工业自动化	26.38	88.36%	43.19	149.90	14.10
CF 工程机械	30.46	60.76%	35.90	216.76	10.48
CF 汽车设备	30.91	93.81%	56.86	220.57	18.07
CF 材料	30.91	76.27%	51.11	188.35	12.62
CF 专用设备	30.97	87.76%	53.44	160.89	21.00
CF 交通装备	31.87	82.20%	48.03	148.33	16.33
CF3C 自动化	32.98	89.70%	48.39	2744.06	17.40
CF 楼宇设备	33.13	46.27%	32.44	150.31	11.27
CF 能源设备	34.20	80.00%	48.44	177.23	13.48
CF 机械基础件	34.45	94.41%	73.10	1356.78	16.31
CF 精密仪器设备	34.84	91.20%	68.14	796.62	24.55
CF 重型设备	43.97	43.47%	41.11	487.32	10.96
CF 机床设备	47.53	75.08%	74.61	351.33	17.06
CF 锂电池设备	48.35	72.88%	78.75	3333.08	13.88

资料来源: Wind, 财富证券

2 行业观点

【宏观经济】央行降准释放流动性，为逆周期调控打下货币基础

上周五李克强总理视察银行工作，强调加强宏观政策逆周期调节力度，运用好货币政策支持民营及小微企业，当晚央行公告全面下调存款准备金率 1 个百分点，结合前期到期的 MLF 投放，合计市场释放长期资金约 8000 亿元。此次降准体现了政策层对稳增长、逆周期调节的决心，后续积极的财政政策有望陆续推出。2019 年上半年经济整体增长将承受压力，逆周期的基建投资将成为市场的主线，建议重点关注轨道交通、工程机械行业。

【轨道交通】近一月发改委批复超 9300 亿元交通项目

最近一个月，国家发展改革委员会密集批复了多个轨道交通建设规划和高铁建设项目，根据上证报统计项目涉及资金规模超过 9300 亿。2019 年第一周，国家发改委陆续批复《江苏省沿江城市城际铁路建设规划（2019-2025 年）》、《武汉市城市轨道交通第四期建设规划（2019-2024 年）》，涉及资金规模达到 3786 亿元。（来源：中国证券网）

【工程机械】：2018 全年挖机销量 20.34 万台，2019 年预计保持平稳

根据中国工程机械工业协会挖掘机械分会行业统计数据，2018 年 1—12 月纳入统计的 25 家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品 203420 台，同比涨幅 45.0%。国内市场销量（统计范畴不含港澳台）184190 台，同比涨幅 41.1%。出口销量 19100 台，同比涨幅 97.5%。

2018 年 12 月，共计销售各类挖掘机械产品 16027 台，同比涨幅 14.4%。国内市场销量（统计范畴不含港澳台）14269 台，同比涨幅 12.2%。出口销量 1749 台，同比涨幅 37.5%。大中小挖分别实现销量 1909、2982、9378 台，同比增速分别为-10.7%、-6.5%、26.8%，小挖继续保持较快增速，大挖由于去年基数较高，增速面临一定压力。

我们判断 2017 年开始的工程机械周期将延续至 2020 年，挖掘机销量在 2018-2019 年迎来更新高峰期，混凝土机械、汽车起重机有望在 2019-2021 年迎来更新高峰。工程机械行业复苏持续性将继续维持。

挖掘机预计 2019 年保持平稳。由于基建托底作用、出口持续保持高增长，以及环保约束的持续推动，2019 年我们预计挖掘机行业继续保持高位，增速在-5%-5%区间。行业内公司普遍利用 2017-2018 年销售回暖的时间窗口处理资产历史问题，计提了较多的存货、应收账款的资产减值，2018 年资产减值额度将大幅度减少，有利于主机厂的净利率的提升。建议重点关注受益于行业集中度提高的行业龙头三一重工，以及成长性较高的恒立液压、浙江鼎力。

【农业机械】国务院印发农业机械化指导意见，农村基建补短板及农机装备有望加速

上周中央农村工作会议提出，加快补齐农村基础设施和公共服务短板；国务院近期印发《关于加快农业机械化和农机装备产业转型升级的指导意见》，推动农业机械化高效升级。预计到 2025 年，全国农作物耕种收综合机械化率达到 75%，畜牧养殖、水产养殖和农产品初加工机械化率总体达到 50% 左右。农村基建和农业机械化获得政策扶持，农机新产品补贴试点力度加大，重点关注工程机械、农机装备、植保无人机等子行业龙头公司。

【电子制造】韩国宣布管制 OLED 生产设备出口

12 月 30 日，韩国贸易、工业与能源部（MOTIE）表示，在与韩国的相关显示公司进行技术指定、变更与取消等议题的会议之后，决定将 OLED 生产设备纳为国家核心产业，管制相关的产品出口。这是继面板与显示器中，包括相关设计、制程、生产与驱动科技纳为管制技术与产品之后，又一项相关面板与显示的项目被列入管制。（来源：《BusinessKorea》）

【电子制造】信利仁寿 5 代 TFT-LCD 产线首条模组生产线正式量产

12 月 28 日，落户眉山市仁寿县，总投资 125 亿元的信利（仁寿）高端显示项目首条模组生产线正式投产，三天后，第一批产品将出货。信利（仁寿）第 5 代 TFT-LCD 高端显示器项目生产线，分为前段的 TFT 面板生产和后段的模组装配。其中模组产品可供应给汽车、工业、消费电子产品等领域，将涵盖目前中小显示消费市场上所有电子产品的显示屏。（来源：OFweek）

【电子制造】京东方 A 再扩 6 代柔性生产线，拟投资 465 亿元选址福州

2018 年，京东方 A（000725）对第 6 代 AMOLED（柔性）生产线的投入明显加快。12 月 26 日晚间，京东方 A 公告称，公司当日与福州市人民政府、福清市人民政府、福州城市建设投资集团有限公司、福清市城投建设投资有限公司（下称“甲方”）签署了《京东方福州第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目投资框架协议》。据公告，本次投建生产线玻璃基板尺寸为 1500mm×1850mm，设计产能最终达至玻璃基板投片量 4.8 万片/月。投资总额不低于 465 亿元，项目公司注册资本 260 亿元，其中 147 亿元由甲方指定的投资平台筹集，113 亿元由京东方 A 筹集。

【半导体设备】北方华创非公开发行募集资金 21 亿，大基金股权份额继续提升

近日，公司发布非公开发行股票预案，拟募集资金不超过 21 亿元用于“高端集成电路装备研发及产业化项目”和“高精密电子元器件产业化基地扩产项目”建设，分别拟投入资金 18.8 亿元和 2.2 亿元。此次非公开发行，国家集成电路基金拟认购金额为 9.2 亿元，大基金拥有公司 7.50% 股份。本次发行完成后，大基金份额将进一步提升，彰显对公司发展信心。

装备项目总投资 20 亿元，开展 5-7nm 关键 ic 设备研发。进行 28/14nm 产业化和 7/5nm 研发储备，此次项目主要是为 28nm 以下 ic 装备搭建产业化工艺验证环境及实现产业化，

以及购置 5-7nm 关键测试设备和搭建测试验证平台，开展 5-7nm 关键 ic 装备的研发及实现产业化。产能达产后实现年产刻蚀装备 30 台、PVD30 台、单片退火 15 台灯，预计项目总周期为 25 个月，项目完全达产后，预计达产年年平均销售收入为 26.4 亿元，年平均利润总额 5.4 亿元。

目前以台积电、格罗方德、英特尔、三星为代表的世界主要半导体制造厂商均掌握了 14nm 及以下工艺技术，部分公司掌握了 7nm 量产技术，并持续向 5nm 研发，国内中芯国际计划在 2018-19 年实现 14nm 工艺量产，后续 7nm 工艺研发也将起步。虽然目前来看，国内和国外技术差距在 2-3 代，此次公司的研发项目有望将中国集成电路装备产业推进一个台阶。

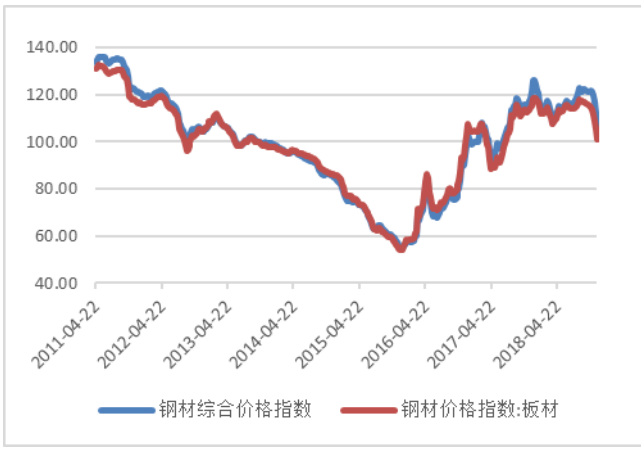
【新能源】上海电气国轩新能源的储能系统项目在江苏南通奠基，拟投资达 30 亿

2018 年 12 月 26 日，上海电气国轩储能系统基地项目在江苏南通奠基，项目总投资超 50 亿元，规划年产 8GWh 锂离子电池储能系统，占地 442 亩，总建筑面积约 28 万平方米。项目将分两期建设，首期投资超过 20 亿元，预计于明年四季度投产。项目建成后将成为沪通地区最先进的、规模最大的锂离子电池储能系统产业基地。

项目由上海电气与国轩高科合作建设，业务范围包括分布式微网储能、新能源并网储能、特种车辆动力电源、移动充电服务等，于今年 10 月 28 日签约落户南通经济技术开发区。

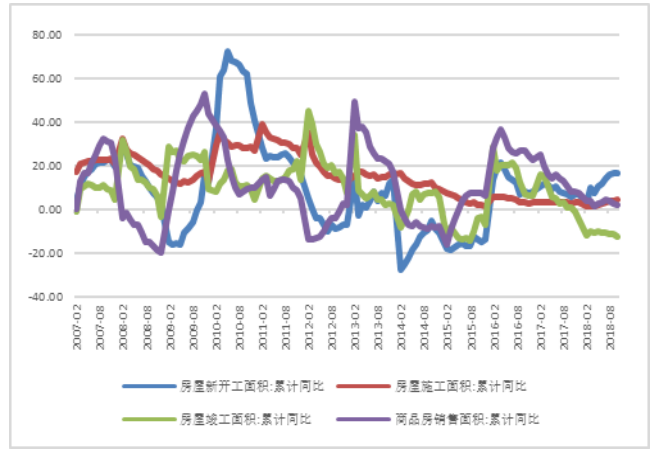
3 重要数据

图 7：钢材综合价格指数



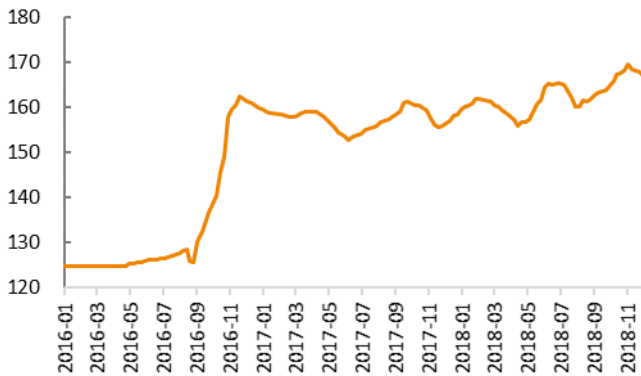
资料来源：Wind，财富证券

图 8：房地产施工、竣工、新开工面积增速



资料来源：Wind，财富证券

图 9：煤炭价格综合指数：全国综合



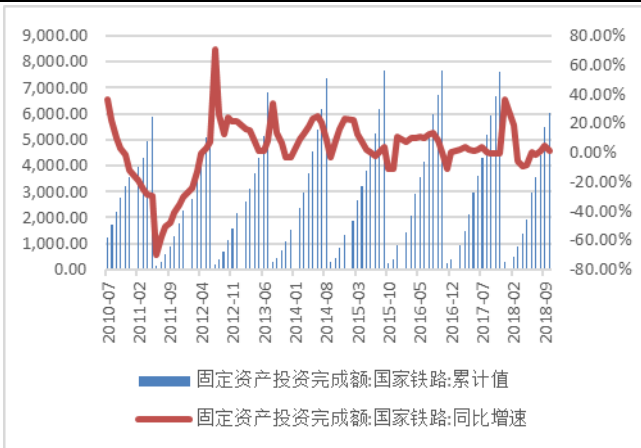
资料来源：Wind，财富证券

图 10：波罗的海干散货指数 (BDI)



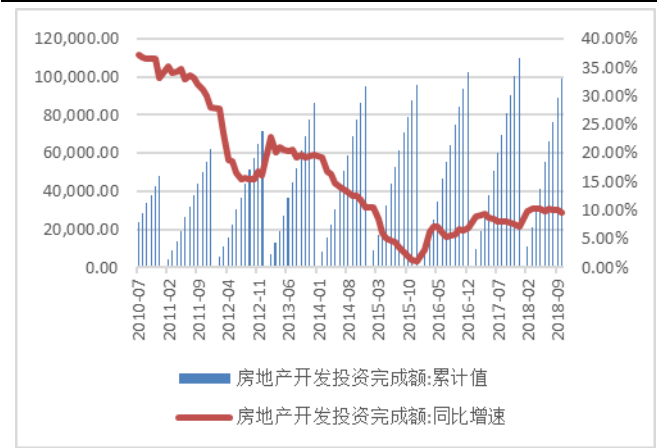
资料来源：Wind，财富证券

图 11：铁路固定资产投资累计完成额及增速



资料来源：Wind，财富证券

图 12：房地产投资完成额累计值 (亿元)



资料来源：Wind，财富证券

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438