



强于大市

机械行业周报

逆周期调控，推荐轨交、工程机械和油服板块

近日央行宣布全面降准1个pct，净释放资金约8000亿元，逆周期调节在加强。我们认为“逆周期调节”的方向之一仍为基建，2018年12月以来，发改委集中批复多项基建项目，总投资额近8000亿元，2018年四季度项目批复总投资为5年来的最高点。机械行业直接受益逆周期调控的方向包括：基建加码带动工程机械需求增加，工程机械行业景气度有望延续；“十三五”末期2019-2020年，轨交装备产业的景气度有望伴随投资加码而进入上升通道；内部收益率日益提高的油气开采也为逆周期调控的可行方向，油气装备有望率先受益。个股推荐组合：中国中车、杰瑞股份、恒立液压、浙江鼎力、精测电子、三一重工，先导智能；此外还关注赢合科技、石化机械、思维列控、克莱机电。

细分行业观点：

- **轨交板块：逆周期基建，铁路板块景气度进入上升通道。**据发改委公告，2018年12月至今，发改委集中批复了全国多个基建项目，项目总投资超过8000亿元，其中多数为轨交交通建设项目。国家铁路局统计年报中公告，2018年全国铁路固定资产投资完成额8028亿元，远超年初安排的7320亿元，其中12月单月完成955亿，成明显加速态势。2018年铁路通车里程4683公里，超过年初预期4000公里，其中高铁通车超过4000公里，年初预期为3500公里。2019年轨交板块值得重点关注：1) 高铁通车里程有望超预期，迎来通车高峰年份；2) “货增行动”带动机、货需求增长；3) “复兴号”2019年底运营850组的要求，托底动车组需求。我们核心推荐：中国中车，关注中铁工业。
- **工程机械：2018年完美收官，2019年值得期待。**据工程机械协会挖机分会数据，2018年12月挖机销量16027台，同比增长14%，贴近我们此前预期10-15%的上限。由此2018年全年销量203420台，同比增长45%，远超历史最高年份2011年178352台的销量纪录；其中Q4单季度挖机销量超6万台，也是历史最高水平，体现挖机复苏行情在延续。我们在“稳增长”的背景下，政策面的调整将有利于工程机械行业需求景气度的延续，判断2019年挖机销量仍处于高位，有望超过18万台，销量同比-10%~10%之间。我们推荐龙头公司，包括主机龙头三一重工，和核心零部件公司恒立液压，关注柳工、徐工机械。
- **光伏设备：受益于国家政策推动，平价上网势在必行。**国家发改委、能源局发布积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知。此次国家出台的政策短期取消行业国家补贴，但长期平价不限量导向意义更加重要。政策鼓励无补贴的光伏发电项目，按受端地区燃煤标杆价格为指导签订长期固定电价合同（20年价格不变），由此长远看来，上网电价和电量有保障，而发电成本有望持续下降，产业由此会长远受益。PERC工艺作为目前主流技术路线，对P型硅片光电转换效率提高作用明显，渗透率正持续提升。受益标的主要包括：捷佳伟创、迈为股份、和晶盛机电。
- **油服设备：油价反弹，油服板块长周期受益。**上周布伦特油价从底部反弹，已达到60美金左右，边际改善油服行业的景气度。我们认为OPEC会议之后，油价中枢有望维持在60-65美元左右。我们分析两种变量情况为：1) 伊朗石油全部禁止出口，委内瑞拉、利比亚等国家产量超预期减少，油价中枢有望上移至70-75美金；2) 中美贸易摩擦持续升级，导致全球经济复苏超预期放缓，需求端下行，导致油价中枢下降至55-60美金。我们依旧维持油服长周期向上判断，重点推荐杰瑞股份，关注石化机械。
- **锂电设备：下游厂商在集中，2019年有望迎来第二次扩建潮。**2018年底，多家电池厂商宣布扩产计划，包括：宁德时代、比亚迪、孚能、LG等全球竞争力的厂商。特斯拉在中国建厂进度在加快，其鲑鱼效应明显，有望推动国内电池厂商产能出清和强化格局。相关设备供应商有望充分受益第二轮扩产潮。我们主要推荐先导智能，关注赢和科技。

风险提示：

- 中美贸易影响持续扩大；基建投资不及预期；国际原油价格大幅下降；工程机械企业坏账率超预期。

相关研究报告

《机械行业2019年年度策略》20190102

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

机械行业

杨绍辉*

(8621)20328569

SHaohui.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300514080001

*陈祥为本报告重要贡献者



目录

一周市场回顾	4
行业信息.....	6
宏观信息:	6
工程机械行业信息:	6
油服行业信息:	6



图表目录

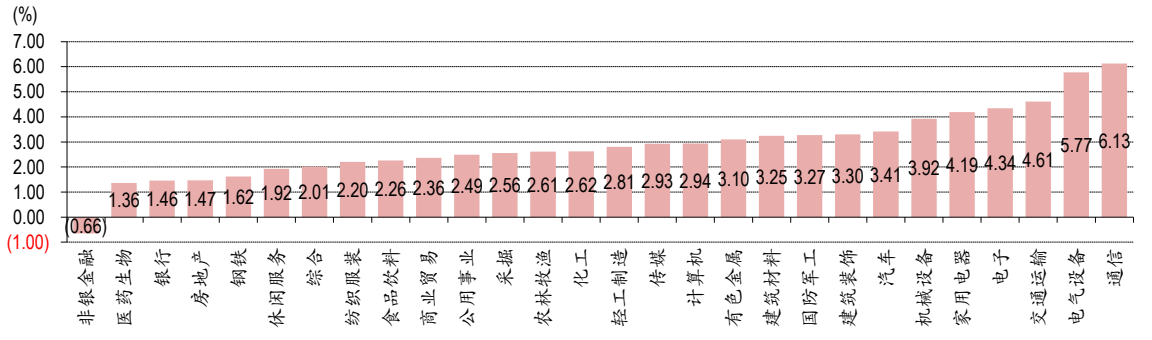
图表 1. 一级行业周涨跌幅（2019.1.7-1.13，第 51 周）	4
图表 2. 机械细分行业周涨跌幅（2019.1.7-1.13，第 51 周）	4
图表 3. 机械行业个股周涨跌幅（2019.1.7-1.13，第 51 周）	5
图表 4. 报告中提及上市公司估值表	8



一周市场回顾

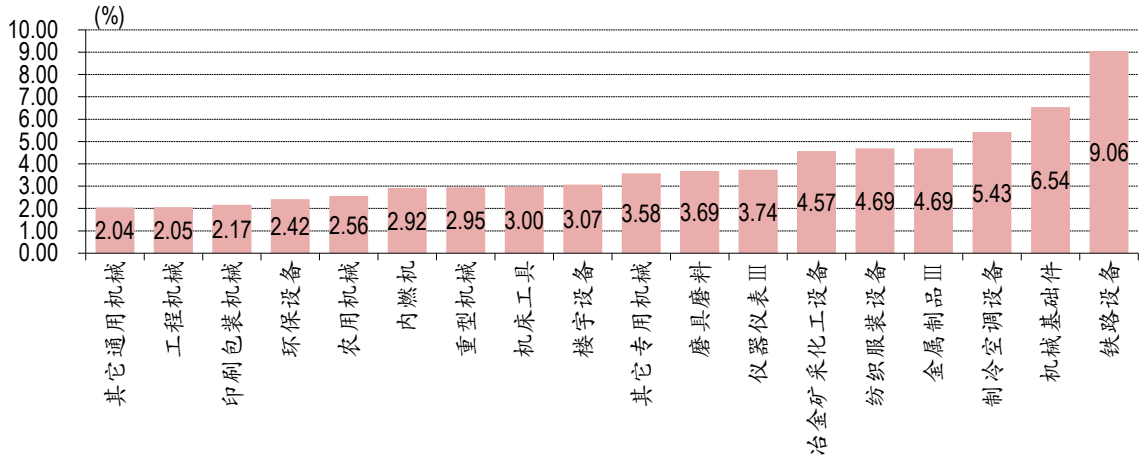
上周 (2019.1.7-1.13, 第 51 周) 上证综指上涨 1.55%, 沪深 300 指数上涨 1.94%, 深证成指上涨 2.59%; 机械设备板块上涨 3.92%, 跑赢上证综指。机械行业处于 28 个细分行业中位列第 6 位。

图表 1. 一级行业周涨跌幅 (2019.1.7-1.13, 第 51 周)



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 2. 机械细分行业周涨跌幅 (2019.1.7-1.13, 第 51 周)



资料来源: 万得, 中银国际证券

图表 3. 机械行业个股周涨跌幅 (2019.1.7-1.13, 第 51 周)

周涨幅榜				周跌幅榜			
公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)	公司代码	公司名称	股价	周涨幅 (%)
000595.SZ	宝塔实业	4.38	61.03	300280.SZ	紫天科技	32.49	(7.12)
600710.SH	苏美达	4.72	24.87	300362.SZ	天翔环境	5.11	(5.72)
002837.SZ	英维克	18.84	23.70	300619.SZ	金银河	29.09	(5.61)
603169.SH	兰石重装	5.12	23.37	300483.SZ	沃施股份	30.25	(5.32)
002871.SZ	伟隆股份	22.87	22.23	002006.SZ	精功科技	5.52	(5.15)
300080.SZ	易成新能	5.27	21.15	300486.SZ	东杰智能	13.64	(4.41)
002426.SZ	胜利精密	2.79	19.23	300400.SZ	劲拓股份	14.92	(3.24)
002639.SZ	雪人股份	6.46	19.19	002423.SZ	中原特钢	8.67	(3.24)
300351.SZ	永贵电器	9.83	18.15	600579.SH	天华院	8.01	(2.91)
002272.SZ	川润股份	5.08	18.14	300391.SZ	康跃科技	10.63	(2.74)

资料来源: 万得, 中银国际证券

行业信息

宏观信息:

【宁吉喆：2018年经济增速6.5%目标能够实现 对应8万亿元增量】在12日举办的第23届中国资本市场论坛上，发改委副主任、国家统计局局长宁吉喆明确表示，2018年国内经济增长6.5%的目标能够实现，对应约8万亿元人民币左右的增量，相当于世界上排名第15位国家的GDP总额。(消息来源：新华社)

【宁吉喆：扩大居民消费的一系列政策措施将陆续出台】国家发展改革委副主任、国家统计局局长宁吉喆12日在第二十三届(2019年度)中国资本市场论坛上表示，扩大居民消费的一系列政策措施将陆续出台。宁吉喆指出，这些政策措施包括增进汽车、家电热点消费，扩大服务消费，扩展租赁住房消费、信息消费、绿色消费、网上网下融合消费、个性化消费等。此外，“在汽车、金融这些领域，开放的措施还会扩大。吸引一批又一批的外商投资重大项目落地。”(消息来源：新华社)

【苗圩：新能源汽车产业累计投资达2万亿】在中国电动汽车百人会论坛上，中国工业和信息化部部长苗圩表示，2018年汽车产业受到多方因素影响市场下滑，但长期向好的前景没有变，尤其是新能源汽车产业发展仍保持着良好势头。产业溢出效应尤其明显，带动了投资、就业和税收增长，同时带动了全球主流汽车企业加速转型。苗圩介绍，新能源汽车全产业链投资累计超过2万亿元。(消息来源：工信部)

工程机械行业信息:

【农业农村部韩俊：落实乡村振兴战略规划需投资逾7万亿元】中央农村工作领导小组办公室副主任，农业农村部党组副书记、副部长韩俊12日出席“清华三农论坛2019”时表示，坚持农业农村优先发展，是做好“三农”工作必须坚持的长期方针，须实现“四个优先”，即在干部配备上优先考虑，在要素配置上优先满足，在资金投入上优先保障，在公共服务上优先安排，加快补齐农业农村短板。“我们初步测算，要落实乡村振兴战略规划今后五年的重点任务，大约需要投资7万亿元以上。”(消息来源：农业部网站)

油服行业信息:

【俄罗斯能源部长诺瓦克：俄罗斯1月将减产5万桶/日】俄罗斯能源部长诺瓦克称，俄罗斯1月将减产5万桶/日；预计欧佩克与非欧佩克产油国部长级监督委员会将在四月举行会议。目前没有讨论举行欧佩克+会议。(消息来源：财联社)

【阿联酋能源部长：减产6个月则足以平衡市场】阿联酋能源部长马兹鲁伊表示，减产可以在1个月内吸收过剩的原油库存，减产6个月则足以平衡市场。阿联酋1月原油产量预计在372万桶/日，较12月减少约18万桶/日。(消息来源：彭博)

【上周美国石油钻井总数减少4座】贝克休斯数据显示，美国至1月11日当周石油钻井总数为873座，前值877座。(消息来源：贝克休斯)



风险提示

- 中美贸易影响持续扩大；
- 基建投资不及预期；
- 国际原油价格大幅下降；
- 工程机械企业坏账率超预期；
- 铁路设备投资不及预期。

图表 4. 报告中提及上市公司估值表

公司简称	股票代码	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(x)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
恒立液压	601100.SH	买入	20.49	180.72	0.43	0.95	47.7	21.6	5.03
精测电子	300567.SZ	买入	50.29	82.28	1.02	1.7	49.3	29.6	6.16
北方华创	002371.SZ	买入	41.49	190.03	0.27	0.52	188.1	99.6	7.56
晶盛机电	300316.SZ	买入	10.39	133.38	0.30	0.49	34.5	21.3	3.05
先导智能	300450.SZ	买入	27.12	239.11	0.61	0.92	44.5	29.5	3.68
赢合科技	300457.SZ	未有评级	27.36	102.93	0.7	0.84	39.1	32.6	7.51
杰瑞股份	002353.SZ	买入	16.30	156.13	0.07	0.55	232.9	29.6	8.56
三一重工	600031.SH	买入	8.19	638.88	0.27	0.78	30.3	10.5	3.84
浙江鼎力	603338.SH	买入	58.55	145.03	1.6	2.2	36.6	26.6	10.22
徐工机械	000425.SZ	未有评级	3.29	257.73	0.14	0.24	23.5	13.7	3.19
柳工	000528.SZ	未有评级	6.18	90.40	0.14	0.24	44.1	25.8	6.54
克萊机电	603960.SH	未有评级	25.78	34.85	0.47	0.86	54.9	30.0	3.45
中国中车	601766.SH	买入	9.04	2,499.91	0.38	0.45	23.8	20.1	4.34
石化机械	000852.SZ	未有评级	7.68	45.94	0.02	0.16	384.0	48.0	2.89
通源石油	300164.SZ	未有评级	6.56	29.60	0.1	0.26	65.6	25.2	3.86
中海油服	601808.SH	未有评级	8.51	356.59	0.01	0.08	851.0	106.4	7.16
海油工程	600583.SH	未有评级	5.22	230.79	0.11	0.09	47.5	58.0	5.13
中铁工业	600528.SH	未有评级	11.31	251.26	0.6	0.72	18.9	15.7	6.89
思维列控	603508.SH	未有评级	44.30	84.51	0.82	1.23	54.0	36.0	18.94
捷佳伟创	300724.SZ	未有评级	30.95	99.04	1.06	0.96	29.2	32.2	6.82
迈为股份	300751.SZ	未有评级	139.49	72.53	3.36	3.5	41.5	39.9	21.36

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 1 月 11 日, 未评级公司盈利预测来自万得一一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371