

行业研究/动态点评

2019年02月12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** 021-28972081  
联系人 guandongqilai@htsc.com

**黄波** 0755-82493570  
联系人 huangbo@htsc.com

**时彧** 021-28972071  
联系人 shiyu013577@htsc.com

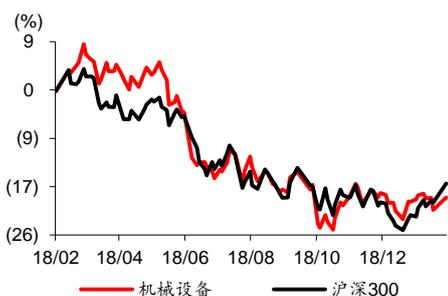
相关研究

1《迈为股份(300751,增持): 丝网印刷设备冠军, 竞争优势显著》2019.02

2《机械设备: 行业周报(第六周)》2019.02

3《机械设备: 行业周报(第四周)》2019.01

一年内行业走势图



资料来源: Wind

## 估值有望回升, 二月看多工程机械及半导体设备 机械行业月度需求展望及投资策略

### 春节后需求展望: 设备投资增速或整体回落, 轨交基建将是“稳定器”

根据历史规律, 春节后至4月下旬是国内进行基础设施和房地产建设的全年最高峰时期。我们对今年的需求展望如下: 1) 工程机械销量增速或放缓, 一方面原因是预计固定资产投资增速持续放缓, 另一方面原因是由于2018年同期工程机械销量基数较大, 基数效应所致; 2) 高铁及城际铁路轨道交通基建可能成为2019年固定资产投资分项目中最稳健发力的领域。

### 即使销售数据超预期下滑, 对股价的利空或有限

一方面, 市场对2019年上半年销量增速回落趋势已有预期, 该预期已导致机械行业龙头公司PE(TTM)估值在2018年下半年降到历史低位, 我们选取了23家机械行业龙头, 其2009-2018年间的平均PE(TTM)估值中枢为50.9倍, 2018年7月1日的平均PE(TTM)估值为38.9倍, 2019年2月11日为29.36倍。另一方面即使春节后销量数据进一步弱于预期, 市场可能会倾向于期待更大规模的政府举措来稳定经济, 因此我们认为2月份需求数据如果差于预期, 对股价的利空或有限。

### 2月份机械行业或存在投资机会, 重点推荐工程机械和半导体设备

从风险方面考虑, 2月份数据的悲观情景对股价的负面影响或有限。从投资机会方面考虑, 中美工程机械发展都较为成熟, 国内工程机械行业龙头企业, 例如三一重工、柳工、徐工等公司的Wind一致预期PE(2019E)比美国市场同类企业估值低15%左右, 或存在估值修复机会; 国产硅片、晶圆、封测产能建设2019年将继续推进, 有望在第三季度出现明显放量, 同时国产装备的技术进步也有望稳步兑现。该板块经过半年时间的股价调整, 或已出现布局时点, 建议关注北方华创、晶盛机电及国产测试设备龙头等半导体设备龙头。

### 持续推荐中国中车和杭氧股份等中国装备业的“品牌型”企业

中国制造业中具备全球技术引领能力和“品牌”影响力的企业的成长溢价和资本市场价值都在不断上升。从需求空间和商业模式两方面筛选, 我们认为中国中车(轨交装备)和杭氧股份(工业气体及装备)的商业模式较为稳健, 2019年业绩增长的确切性较高, 具备中长期投资价值。

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; 国内产业进步速度慢于预期; 半导体设备技术研发进度不及预期; 铁路固定资产投资不及预期; 基建与房地产投入不及预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
601766.SH	中国中车	8.72	买入	0.38	0.41	0.47	0.51	22.95	21.27	18.55	17.10
002430.SZ	杭氧股份	10.57	增持	0.37	0.74	0.78	0.82	28.57	14.28	13.55	12.89
600031.SH	三一重工	9.48	买入	0.27	0.76	0.96	1.17	35.11	12.47	9.88	8.10

资料来源: 华泰证券研究所

## 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