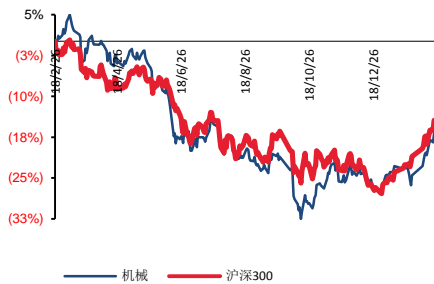


工业 资本货物

## 草根调研情况较好，一季度工程机械有望超预期

### ■ 走势对比



### 相关研究报告：

《柔性 OLED 屏幕来袭，中游设备企业受益于未来面板产能扩张》  
--2019/02/17

《工程机械行业跟踪：行业基本面强劲，一季度挖机有望超预期》  
--2019/02/17

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

证券分析师：钱建江

电话：021-61376578

E-MAIL: qianjianjiang@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070002

证券分析师：刘瑜

电话：010-88695233

E-MAIL: liuyubj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518010001

### 投资建议

**本周核心组合：**三一重工、恒立液压、中国中车、徐工机械、艾迪精密、陕鼓动力、博实股份、科沃斯。

### 本周观点

**草根调研行业情况较好，预计 19Q1 挖机销量超预期。**我们近期对工程机械产业链进行了草根调研，主要有几点感受：1、从 12 月至今南方大范围的雨雪天气确实对开工率有一定程度的影响，但是对下游客户拿货积极性的影响并不大，因为目前设备需求中更新需求占主导，且行业中参与者大多数是长期参与者，对后续工程量的预期支撑他们的拿货动力；2、国内行业龙头市占率提升持续进行，全年看三一重工在挖机上的市占率有望提升 2% 左右，起重机行业占比也会快速提升；3、整体上大、中、小挖等产品产能瓶颈已经解除；4、虽然行业有一些正常的促销手段，但整体对销售、回款的把控还是比较严格，整体经营情况健康。我们预计，行业 2 月份挖机销量同比增速有望达到 30-40%，3 月份同比增速有望达到 10-15%，由此 19Q1 挖机销量同比增速将超过我们此前 10% 的预期。

**行业龙头估值仍有提升空间，关注外资流入对板块的推动。**目前工程机械板块公司业绩强劲，从历史 PE Band 来看，估值已处于历史低位。横向对比来看，卡特比勒目前估值大约为 12 倍，按 19 年预计利润来算大约为 11 倍，而国内工程机械龙头企业三一重工、徐工机械等在 19 年历史包袱出清的情况下，业绩释放有望超预期，相较卡特比勒估值仍有较大优势。从自身对比来看，三一重工挖机业务市占率不断提升、混凝土业务坐稳全球龙头宝座、起重机业务行业地位不断提升，随着其整体竞争力的不断增强，估值也会有所体现。此外，考虑到外资是 2019 年 A 股市场资金的重要增量，根据 wind 数据统计，板块龙头公司三一重工和恒立液压从 2018 年年中开始，陆深港通占 A 股的持股比例不断上升，截止 2018 年 2 月 22 日，三一重工持股比例上升 6 个多点至 8.80%，恒立液压持股比例上升 4 个多点至 4.77%，外资流入明显，外资对板块的影响力日益增强。

### 风险提示

宏观经济大幅低于预期，项目开工情况大幅低于预期的风险等。

## 目录

1	行业观点及投资建议 .....	4
2	推荐组合核心逻辑跟踪 .....	4
3	行业重点新闻 .....	5
4	重点公司公告 .....	错误!未定义书签。
5	板块行情回顾 .....	6

## 图表目录

图表 1：28 个申万一级行业本周涨跌幅 .....	6
图表 2：18 个申万机械设备三级子行业本周涨跌幅 .....	6

## 1 行业观点及投资建议

**草根调研行业情况较好，预计 19Q1 挖机销量超预期。**我们近期对工程机械产业链进行了草根调研，主要有几点感受：1、从 12 月至今南方大范围的雨雪天气确实对开工率有一定程度的影响，但是对下游客户拿货积极性的影响并不大，因为目前设备需求中更新需求占主导，且行业中参与者大多数是长期参与者，对后续工程量的预期支撑他们的拿货动力；2、国内行业龙头市占率提升持续进行，全年看三一重工在挖机上的市占率有望提升 2% 左右，起重机行业占比也会快速提升；3、整体上大、中、小挖等产品产能瓶颈已经解除；4、虽然行业有一些正常的促销手段，但整体对销售、回款的把控还是比较严格，整体经营情况健康。我们预计，行业 2 月份挖机销量同比增速有望达到 30-40%，3 月份同比增速有望达到 10-15%，由此 19Q1 挖机销量同比增速将超过我们此前 10% 的预期。

**行业龙头估值仍有提升空间，关注外资流入对板块的推动。**目前工程机械板块公司业绩强劲，从历史 PE Band 来看，估值已处于历史低位。横向对比来看，卡特比勒目前估值大约为 12 倍，按 19 年预计利润来算大约为 11 倍，而国内工程机械龙头企业三一重工、徐工机械等在 19 年历史包袱出清的情况下，业绩释放有望超预期，相较卡特比勒估值仍有较大优势。从自身对比来看，三一重工挖机业务市占率不断提升、混凝土业务坐稳全球龙头宝座、起重机业务行业地位不断提升，随着其整体竞争力的不断增强，估值也会有所体现。此外，考虑到外资是 2019 年 A 股市场资金的重要增量，根据 wind 数据统计，板块龙头公司三一重工和恒立液压从 2018 年年中开始，陆深港通占 A 股的持股比例不断上升，截止 2018 年 2 月 22 日，三一重工持股比例上升 6 个百分点至 8.80%，恒立液压持股比例上升 4 个百分点至 4.77%，外资流入明显，外资对板块的影响力日益增强。

## 2 推荐组合及逻辑

关注“逆周期”、“与周期弱相关”以及“长期成长方向的逆向投资”三条主线。

**本周核心组合：**三一重工、恒立液压、中国中车、徐工机械、艾迪精密、陕鼓动力、博实股份、科沃斯。

**长期推荐组合：**柳工、日机密封、拓斯达、埃斯顿、杭氧股份、石化机械、杰瑞股份、弘亚数控、华测检测、克来机电、中大力德、诺力股份、快克股份、双环传动、华铁股份、中铁工业、精测电子、北方华创、锐科激光和安车检测等。

### 3 行业重点新闻

【轨交】中车唐山公司时速 250 公里“复兴号”标准动车组开始型式试验

2 月 20 日，中车唐山公司时速 250 公里 CR300BF 型“复兴号”标准动车组开始在铁科院型式试验，包含静态、动态试验两个阶段。完成各项试验后，列车将获得设计许可及制造许可，正式具备投入量产和上线运营的资质。

【半导体】SK 海力士拟投资约 1066.6 亿美建厂

2 月 21 日消息，据路透社报道，SK 海力士周四表示，计划投资 120 万亿韩元（约 1066.6 亿美元）用于在韩国新的产业园区建设四座半导体工厂。SK 海力士表示，投资 1066 亿美元兴建新的 4 座半导体工厂，将会用于生产下一代存储器产品。

【油气】中国再创亚洲陆上最深油井记录

日前，据中石化报道，中国石化西北油田顺北 5-5H 井顺利完钻进入测试阶段，完钻井深 8520 米，成为亚洲陆上最深油井，同时创下 4 项工程技术亚洲陆上新纪录，即亚洲陆上 120.65 毫米小井眼完钻 8520 米最深纪录，定向 870 米最长纪录，井底水平位移 645.16 米最大纪录，垂深 8032.84 米最深纪录。

【锂电】国轩高科软包电池预计明年量产

2 月 18 日，国轩高科在互动平台上回答投资者提问时表示，公司软包线于今年 1 月份具备生产能力，接下来还需进行工艺验证和产品验证，预计到 2020 年实现软包电池量产。事实上，国轩高科于 2016 年承接科技部重大专项“高比能量动力锂电池的研发与集成应用”项目。今年 1 月初，其制备的三元 811 软包样品已通过科技部的中期检查，能量密度达 302Wh/kg，循环次数超过 1500 周。

### 4 重点公司公告

#### 4.1 资本运作相关

【弘亚数控】公司召开了第三届董事会第八次会议，审议通过了《关于签订购买资产框架协议的议案》，同日公司与广州市冠誉铝箔包装材料有限公司、全氏集团有限公司、冠誉国际医药包装有限公司签订了《关于股权转让之框架协议》，公司拟以人民币

17,500 万元的交易价格收购广州冠誉拟设立的全资子公司广州亚冠精密制造有限公司 100% 股权。

## 4.2 定期报告相关

【赢合科技】发布2018年业绩快报，实现营业收入2,088,533,644.44元，较上年同期增长31.66%；归属于上市公司股东的净利润330,557,532.05元，较上年同期增长49.63%。

【日机密封】发布2018年业绩快报，实现营业总收入70,457.96万元，同比增加42.09%；营业利润 19,869.48万元，同比增加38.83%；实现归属于上市公司股东的净利润17,011.03万元，同比增长41.71%。

【汉钟精机】发布2018年业绩快报，实现营业收入172,402.48万元，较上年同期上升7.45%；归属于上市公司股东的净利润较上年同期下降11.38%。

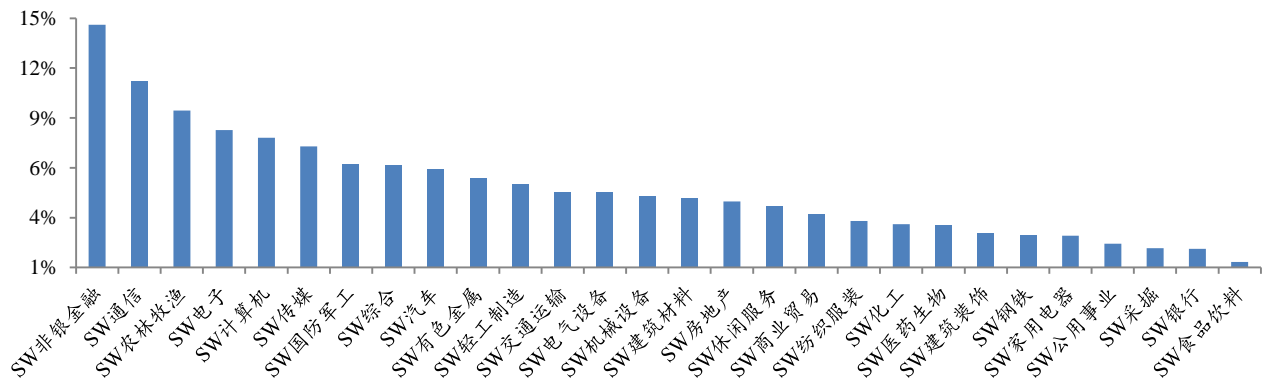
【鼎汉技术】发布2018年业绩快报，公司实现营业收入136,303.34万元，较去年同期增长10.23%；完成归属于上市公司股东的净利润-57,777.34万元，较去年同期下降883.62%。

【艾迪精密】发布2018年年报，实现营业收入102,065.29万元，同比增长59.15%；实现归属上市公司股东的净利润22,517.41万元，同比增长61.20%。

## 5 板块行情回顾

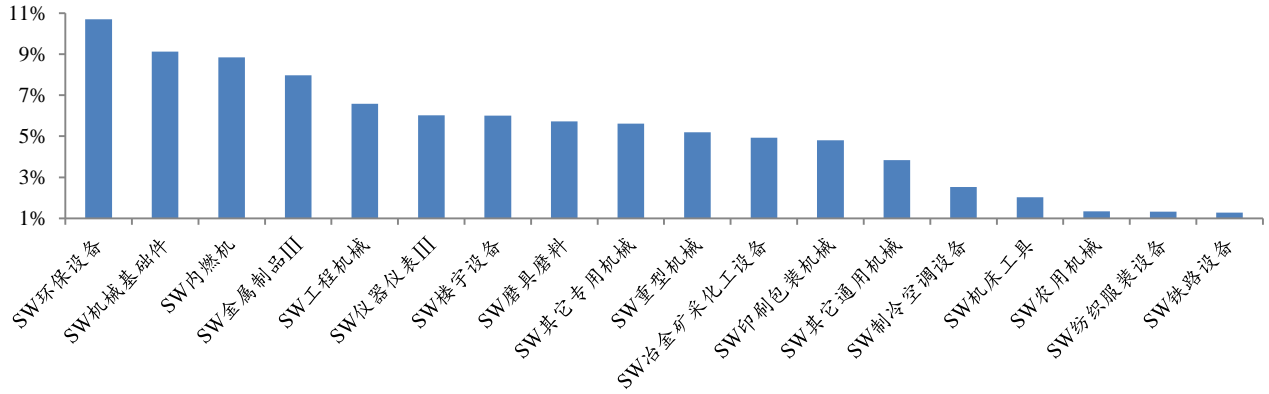
本期（2月18日-2月22日），沪深300上涨5.43%，机械设备板块上涨4.90%，在28个申万一级行业中排名居中；18个三级子行业有涨有跌，其中环保设备涨幅最大（+10.22%），铁路设备涨幅最小（+1.27%）。

图表1：28个申万一级行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表2：18个申万机械设备三级子行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

## 机械行业分析师介绍

**刘国清**，太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通工业自动化相关板块。金融行业从业六年以上，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有八年的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

**刘瑜**，太平洋证券机械行业分析师，北京大学工学硕士，曾就职于西南证券研发中心，2017年6月加盟太平洋证券，善于通过行业及公司基本面发掘投资机会。

**徐也**，太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

**钱建江**，太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

**曾博文**，太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
	卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
	王美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



**太平洋证券**  
PACIFIC SECURITIES



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。