

机械设备

服装产能转移继续，带动 10 亿美元级缝纫机增量需求

本周主题研究：缝纫机是服装生产中必备的缝制机械，其需求量势必同服装生产量息息相关。众所周知，服装业产能在过去几十年间经历了从西方发达国家向日韩台、再向中国转移的过程，目前并且在未来正从中国向东南亚国家转移。在服装产能转移的过程势必伴随着缝纫机需求的转移。**本文旨在追溯服装产能全球转移对缝纫机国别需求的影响，并测算未来服装产能进一步向东南亚国家转移带来的缝纫机增量需求。**本文使用 1995-2017 年各国的海关数据，以服装出口额作为服装产能的代替变量，以缝纫机进口额作为缝纫机需求量的代替变量，首先定性研究了服装产能转移和缝纫机需求的相关性，然后分析了中、日两个最大的缝纫机出口国的出口目的地变化，最后定量测算了缝纫机使用量对服装产能的带动作用系数。**经测算，每单位新增缝纫机平均带来 4.6 单位服装出口额。即，每新购置 1 美元的缝纫机，将获得 4.6 美元的服装产出。**在中国、欧美发达国家服装产能持续向东南亚国家转移的过程中，东南亚国家缝纫机的需求必将增长，**经测算，仅中国和服装产能较高的 10 个发达国家每年 5% 产能转移带来的缝纫机增量需求就在 10 亿美元级别。**

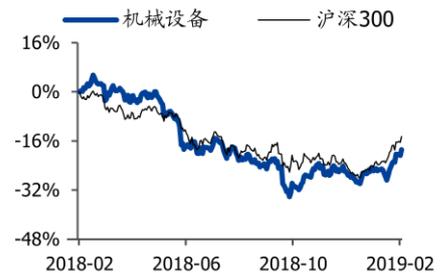
本周核心观点：市场情绪持续回暖，目前位置重点推荐锂电设备板块，市场担忧新能源补贴低于预期带来产业链降价压力，我们认为一方面考虑到全球各大整车厂的投放计划，19、20 年是确定性的锂电扩产高峰期，行业设备产能处于相对紧张局面，降价压力小；另外区别于 17、18 年，该轮扩产主体更为多元化，锂电设备厂商议价能力提升。建议重点关注与 CATL 深度绑定的先导智能、整线龙头赢合科技以及涂布设备龙头科恒股份，物流自动化设备龙头诺力股份等。工程机械板块本周涨幅领先，考虑到春节效应，1 月挖机销量整体符合预期，二季度经济压力较大，外资流入背景下建议重点配置三一重工、恒立液压等核心逆周期资产。从下游景气度角度出发，高空作业平台、口腔 CBCT、电网巡检机器人、物联网燃气表等领域持续向上，建议重点配置相应个股浙江鼎力、美亚光电、亿嘉和、金卡智能等。

一周市场回顾：本周机械板块上涨 4.90%，沪深 300 上涨 4.57%。年初以来，机械板块上涨 12.91%，沪深 300 上涨 13.84%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：全柴动力（41.88%）、宝德股份（27.79%）、爱司凯（27.25%）、田中精机（22.04%）、永贵电器（21.80%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：中亚股份（-3.19%）、赢合股份（-3.17%）、宁波东力（-2.97%）、上机数控（-2.21%）、华东数控（-1.90%）。

风险提示：基建投资不达预期，制造业周期性下滑风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

分析师 罗政

执业证书编号：S0680518060002

邮箱：luozheng@gszq.com

研究助理 彭元立

邮箱：pengyuanli@gszq.com

相关研究

- 1、《机械设备：供给端驱动渗透，科沃斯差异路线寻海外扩张》2019-02-17
- 2、《机械设备：涂布设备：提效需求促使行业集中度持续提升》2019-02-10
- 3、《机械设备：软包电池崛起，设备引领行业发展》2019-01-27



内容目录

一、服装产能迁移继续，10亿美元级缝纫机需求增量带动	4
1.1、服装产能迁移引致缝纫机需求迁移，中国占据东南亚国家缝纫机市场先机	4
1.1.1 十八年间服装产地由欧美发达国家转移到东亚、东南亚国家	4
1.1.2 缝纫机进口国同步从欧美转向亚洲	5
1.1.3 中国缝纫机出口额二十年5倍，占据全球半壁江山	6
1.1.4 中国缝纫机出口目的地国剧变，东南亚国家成绝对主力	7
1.1.5 日本缝纫机出口目的地国仍以发达国家为主	9
1.2、服装产能迁移继续，带来10亿美元级缝纫机增量需求	10
1.2.1 缝纫机进口拉动服装出口，带动系数约为4.6	10
1.2.2 服装产能进一步向东南亚国家转移预计将带来10亿美元级缝纫机需求	12
二、行业重大事项	13
三、上市公司跟踪	16
四、本周重点推荐	18
五、一周市场回顾	18
六、风险提示	21

图表目录

图表 1: 1995-2017年服装出口金额前十名国家变迁	4
图表 2: 1995-2017年前十大服装出口国出口金额(亿美元)	5
图表 3: 1995-2017年发达国家服装出口金额(亿美元)	5
图表 4: 1995-2017年缝纫机进口金额前十名国家变迁	6
图表 5: 1995-2017年主要发展中国家缝纫机进口额(亿美元)	6
图表 6: 1995-2017年主要发达国家缝纫机进口额(亿美元)	6
图表 7: 1995-2017年缝纫机出口额前五名国家变迁	7
图表 8: 1995-2017年中日德缝纫机出口金额(亿美元)	7
图表 9: 2006-2017年日本重机营收和日本缝纫机出口金额	7
图表 10: 2005-2017年日本兄弟、重机、飞马营收走势相近(亿日元)	7
图表 11: 1995-2017年中国缝纫机出口目的地国	8
图表 12: 1995-2017年中国对东南亚国家缝纫机出口金额(亿美元)	8
图表 13: 1995-2017年中国对发达国家缝纫机出口金额(亿美元)	8
图表 14: 2013-2016H1 杰克股份海外主要销售地	9
图表 15: 1995-2017年日本缝纫机出口目的地国	9
图表 16: 1995-2017年日本对前十名出口目的地国缝纫机出口金额(亿美元)	10
图表 17: 1年时间段新增缝纫机对服装的拉动作用系数测算	11
图表 18: 3年时间段新增缝纫机对服装的拉动作用系数测算	11
图表 19: 5年时间段新增缝纫机对服装的拉动作用系数测算	11
图表 20: 东南亚6国新增缝纫机对服装出口带动作用参数测算	12
图表 21: 2018-2020年中国及发达国家(亿美元)	12
图表 22: 本周上市公司业绩	17
图表 23: 本周上市公司股东与高管减持	18
图表 24: 本周上市公司限售解禁%	18
图表 25: (2019/02/18-2019/02/22)一周市场涨幅情况: 机械板块上涨4.90%	19

图表 26: 年初以来市场涨幅情况: 机械板块上涨 12.91%.....	19
图表 27: 本周个股涨幅前五名.....	19
图表 28: 本周个股跌幅后五名.....	20
图表 29: 截止 2019/02/22 市场与机械板块估值变化: PE.....	20
图表 30: 截止 2019/02/22 市场与机械板块估值变化: PB.....	21

缝纫机是服装生产中必备的缝制机械，其需求量势必同服装生产量息息相关。本文旨在追溯服装产能全球转移对缝纫机国别需求的影响，并测算未来服装产能进一步向东南亚国家转移带来的缝纫机增量需求。

一、服装产能迁移继续，带动 10 亿美元级缝纫机增量需求

1.1、服装产能迁移引致缝纫机需求迁移，中国占据东南亚国家缝纫机市场先机

1.1.1 十八年间服装产地由欧美发达国家转移到东亚、东南亚国家

服装出口时按针织/非针织、成衣/T恤/衬衫、男装/女装/童装等分成多个税项，本文选取最有代表性、出口金额最大的五项加总作为服装出口的代替变量，包括非针织女装、非针织男装、针织衫、针织T恤和针织女装。

服装是典型的劳动力密集型产业，通常布局在人力资源廉价的进行生产，再出口至消费国。出口数据一定程度上能够代表服装产业的迁移。

中国自 1995 年以来始终是最大的服装出口国，但除中国外的前十名出口国发生了较大的变化。1995 年时，除中国、土耳其外，前十名中其余八个国家均是发达国家；到 2005 年，发达国家减少到 4 个；到 2017 年，仅剩高端服装强国意大利和德国，其余全部为东亚、东南亚国家。

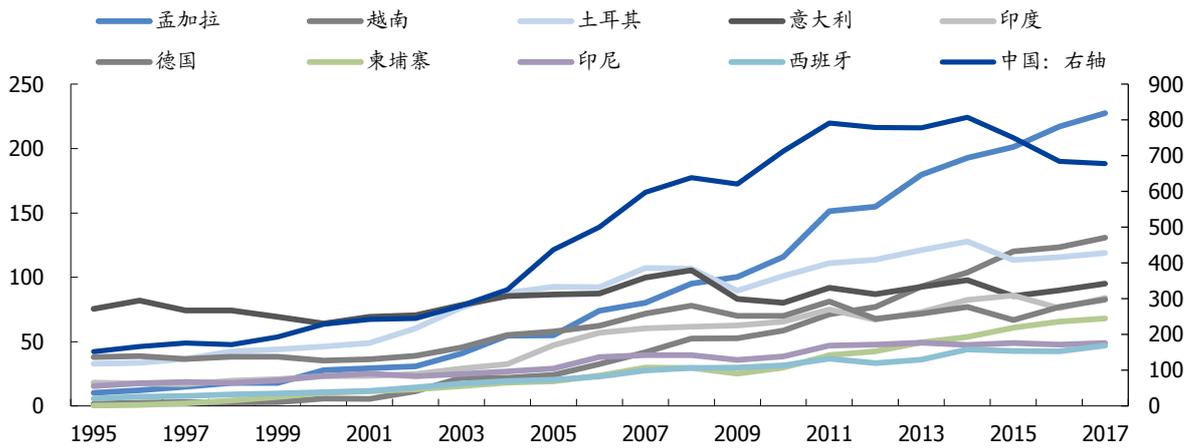
图表 1: 1995-2017 年服装出口金额前十名国家变迁

排名	1995 年	2000 年	2005 年	2010 年	2017 年
1	中国	中国	中国	中国	中国
2	意大利	香港	土耳其	孟加拉	孟加拉
3	香港	意大利	意大利	越南	越南
4	德国	墨西哥	香港	土耳其	土耳其
5	美国	土耳其	德国	印度	意大利
6	土耳其	德国	孟加拉	意大利	印度
7	法国	美国	墨西哥	德国	德国
8	葡萄牙	孟加拉	印度	柬埔寨	柬埔寨
9	韩国	印尼	罗马尼亚	印尼	印尼
10	英国	印度	法国	西班牙	西班牙

资料来源: BACI, 国盛证券研究所

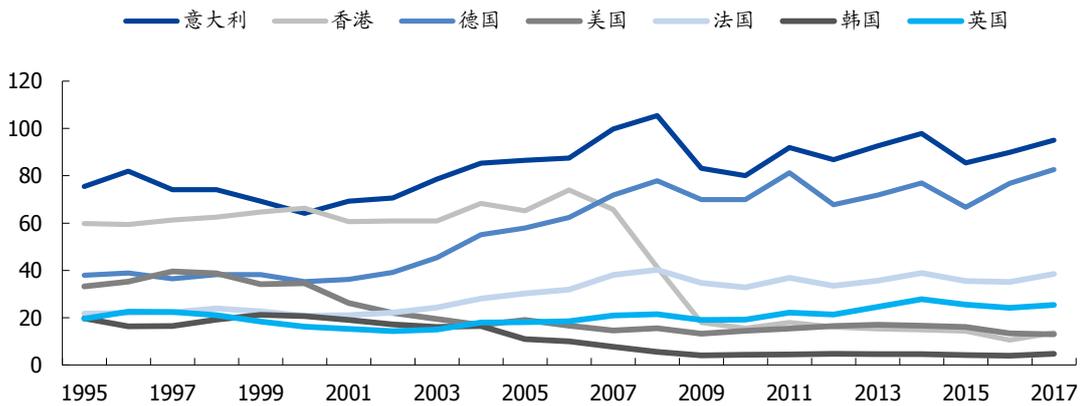
从出口金额看，2010 年以来，前十名中出口金额增长最快的国家是孟加拉、越南、柬埔寨，同比增长一倍以上；其他主要服装生产国中巴基斯坦+95%、缅甸+592%。中国服装出口金额自 2014 年达到顶点后逐年减少，2017 年出口金额相比 2014 年已下滑 16%，同比 2010 年下滑 5%。1995 年以来，除德国、意大利、法国小幅增长以外，香港、美国、韩国均大幅下滑。

图表 2: 1995-2017 年前十大服装出口国出口金额 (亿美元)



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

图表 3: 1995-2017 年发达国家服装出口金额 (亿美元)



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

可见, 服装产能已逐步从发达国家转移到了以中国为首的亚洲发展中国家, 并且我们预计未来将进一步由中国向东亚、东南亚转移。

1.1.2 缝纫机进口国同步从欧美转向亚洲

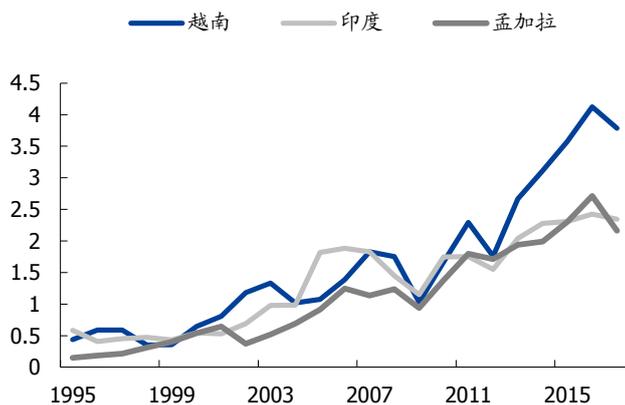
服装产能的转移伴随着缝制机械需求方的变化。早期缝纫机进口大国香港、法国已逐渐被越南、印度、孟加拉取代, 和服装产能的变迁基本匹配。1995-2017 年期间, 美国虽然始终是最大的缝纫机进口国, 但 2017 年进口额较 1995 年已下滑 32%。综合而言, 发达国家的缝纫机需求量已经处于比较稳定的状态。反观东南亚国家, 例如越南, 十八年间进口额增加了 770%、印度增加了 300%、孟加拉增加了 1371%。我们认为, 在服装产能进一步向亚洲发展中国家转移的过程中缝纫机的需求也将向相应国家转移。

图表 4: 1995-2017 年缝纫机进口金额前十名国家变迁

排名	1995 年	2000 年	2005 年	2010 年	2017 年
1	美国	美国	美国	美国	美国
2	香港	香港	香港	中国	越南
3	中国	墨西哥	中国	新加坡	德国
4	德国	中国	日本	香港	新加坡
5	日本	日本	德国	日本	印度
6	新加坡	德国	新加坡	德国	中国
7	巴西	新加坡	印度	巴西	孟加拉
8	土耳其	意大利	土耳其	印度	日本
9	意大利	法国	墨西哥	越南	香港
10	墨西哥	土耳其	越南	孟加拉	墨西哥

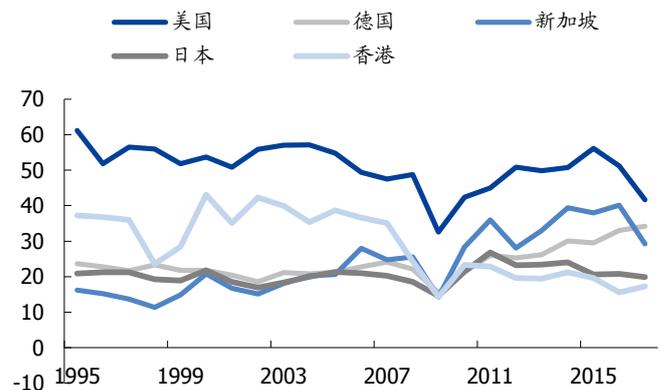
资料来源: BACI, 国盛证券研究所

图表 5: 1995-2017 年主要发展中国家缝纫机进口额 (亿美元)



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

图表 6: 1995-2017 年主要发达国家缝纫机进口额 (亿美元)



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

1.1.3 中国缝纫机出口额二十年 5 倍，占据全球半壁江山

和缝纫机需求分散在服装生产大国不同，缝纫机的产能较为集中。按各国缝纫机出口金额口径统计，2017 年 CR2 为 50%，CR4 高达 70%、CR10 为 87%。产能主要集中在中国和日本，中国出口额占全球 36.9%，日本占 12.8%。考虑到中国出口的缝纫机单机价值量远低于日本，若以出口数量计，中国缝纫机出口数量预计占比半数以上。

1995-2017 年间，中国缝纫机出口额先后于 2001 年超越德国、于 2005 年超越日本成为世界第一，十八年间出口金额增长 534%，同期日本下降 55%、德国下降 39%。中国已全面替代日本成为全世界的缝纫机产地。

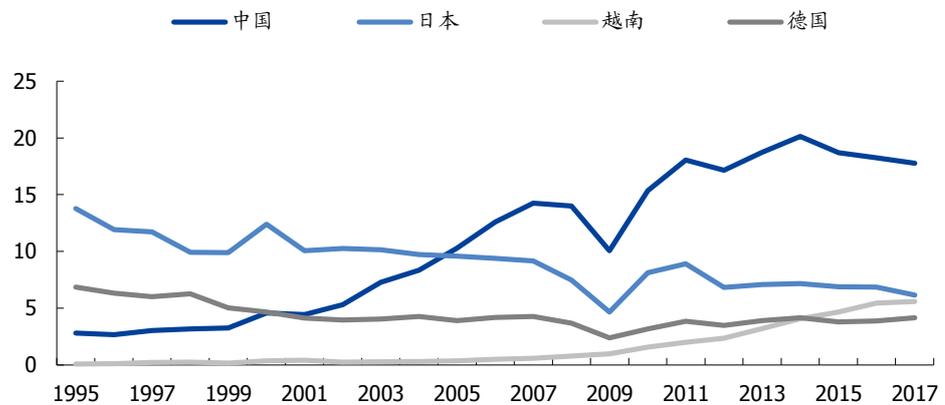
另外，值得注意的是越南缝纫机出口金额 2008 年以来快速增长，2007-2017 年间增长 850%。

图表 7: 1995-2017 年缝纫机出口额前五名国家变迁

排名	1995 年	2000 年	2005 年	2010 年	2017 年
1	日本	日本	中国	中国	中国
2	德国	德国	日本	日本	日本
3	中国	中国	德国	德国	越南
4	美国	美国	美国	新加坡	德国
5	香港	新加坡	新加坡	越南	新加坡

资料来源: BACI, 国盛证券研究所

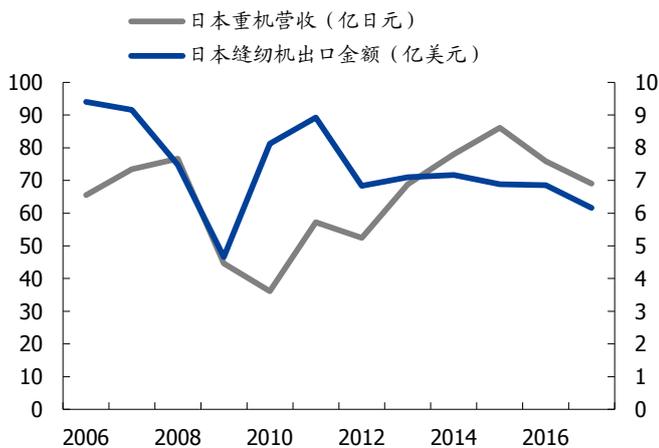
图表 8: 1995-2017 年中日德越南缝纫机出口金额 (亿美元)



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

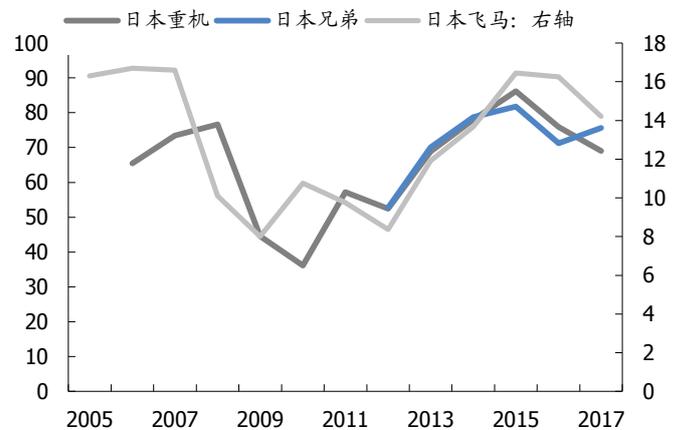
我们选取了三家日本主要缝纫机厂商——日本重机、日本兄弟、日本飞马，发现三家公司缝纫机业务的营收和日本缝纫机出口金额趋势基本相同。

图表 9: 2006-2017 年日本重机营收和日本缝纫机出口金额



资料来源: BACI, Bloomberg, 国盛证券研究所

图表 10: 2005-2017 年日本兄弟、重机、飞马营收走势相近 (亿日元)



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

1.1.4 中国缝纫机出口目的地国剧变，东南亚国家成绝对主力

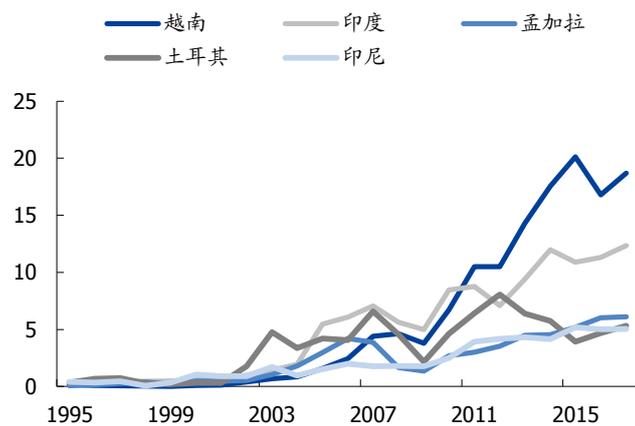
进一步考察中国缝纫机的出口目的地国，可以发现自1995年以来已发生了巨大的结构性变化。越南2017年首次超过美国成为中国缝纫机最大出口目的地，印度、孟加拉、印尼名次大幅提前，香港、日本、德国名次则有所退后。

图表 11: 1995-2017 年中国缝纫机出口目的地国

排名	1995 年	2000 年	2005 年	2010 年	2017 年
1	香港	美国	美国	美国	越南
2	日本	日本	日本	巴西	美国
3	美国	香港	香港	新加坡	印度
4	巴西	新加坡	印度	日本	新加坡
5	新加坡	墨西哥	新加坡	印度	日本
6	阿联酋	德国	土耳其	德国	德国
7	阿尔及利亚	尼日利亚	德国	越南	孟加拉
8	意大利	印尼	孟加拉	俄罗斯	土耳其
9	韩国	阿联酋	韩国	土耳其	印尼
10	泰国	泰国	法国	香港	香港

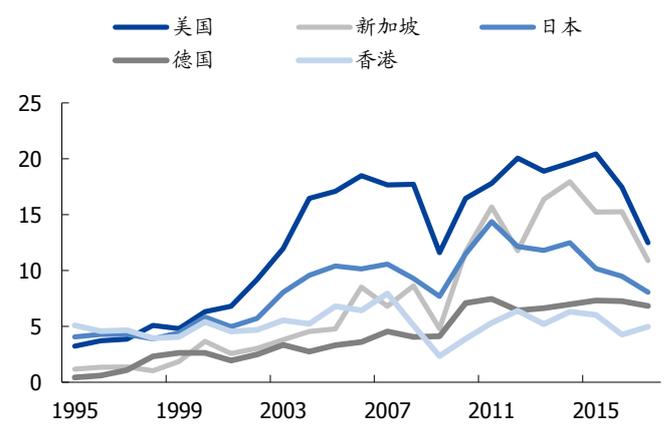
资料来源: BACI, 国盛证券研究所

图表 12: 1995-2017 年中国对东南亚国家缝纫机出口金额 (亿美元)



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

图表 13: 1995-2017 年中国对发达国家缝纫机出口金额 (亿美元)



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

和越南、印度等东南亚国家逐渐成为中国缝纫机主要出口国相印证的是杰克股份 2013 年以来主要海外经销商销售金额的变化。短短三年间，印度、孟加拉排名升至前三，巴西、俄罗斯排名有所后退。最为可贵的是杰克股份的海外重点市场正是目前服装出口额和缝纫机进口额双升的东南亚国家。

图表 14: 2013-2016H1 杰克股份海外主要销售地

排名	2013 年	2014 年	2015 年	2016H1
1	巴西	巴西	伊朗	伊朗
2	伊朗	伊朗	巴西	印度
3	印尼	印度	印度	孟加拉
4	印度	印尼	孟加拉	巴西
5	俄罗斯	土耳其	越南	越南
6	孟加拉	孟加拉	印尼	土耳其
7	越南	越南	泰国	印尼
8	土耳其	俄罗斯	土耳其	泰国
9	泰国	泰国	俄罗斯	埃及
10			埃及	俄罗斯

资料来源: 杰克股份招股说明书, 国盛证券研究所

1.1.5 日本缝纫机出口目的地仍以发达国家为主

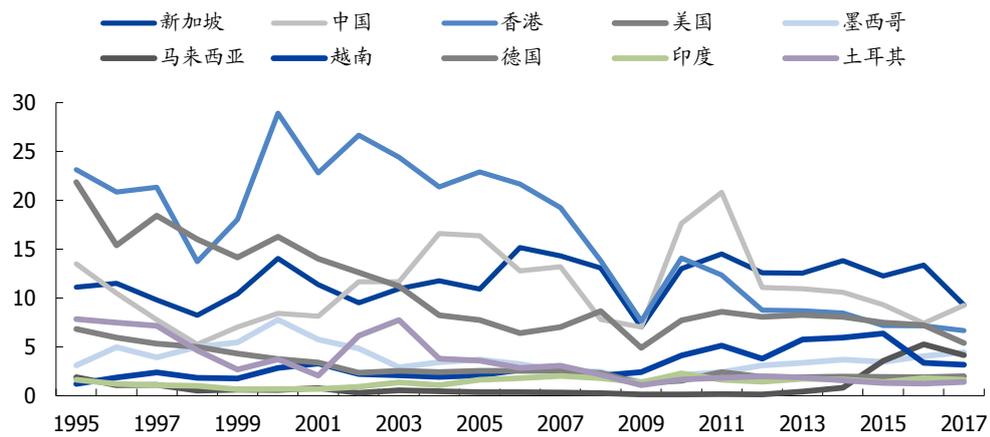
和中国缝纫机出口目的地国相比, 日本缝纫机出口目的地国仍以发达国家为主, 前十名中, 新加坡、香港、美国、德国四国占比 49.2%。

图表 15: 1995-2017 年日本缝纫机出口目的地国

排名	1995 年	2000 年	2005 年	2010 年	2017 年
1	香港	香港	香港	中国	新加坡
2	美国	美国	中国	香港	中国
3	中国	新加坡	新加坡	新加坡	香港
4	新加坡	中国	美国	美国	美国
5	土耳其	墨西哥	墨西哥	越南	墨西哥
6	德国	德国	土耳其	印度	马来西亚
7	韩国	土耳其	德国	墨西哥	越南
8	英国	韩国	泰国	土耳其	德国
9	巴西	泰国	越南	德国	印度
10	泰国	越南	孟加拉	巴西	土耳其

资料来源: BACI, 国盛证券研究所

图表 16: 1995-2017 年日本对前十名出口目的地国缝纫机出口金额 (亿美元)



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

通过比较中日两国缝纫机的出口目的地国,我们认为中国由于产品定位更符合东南亚国家的需求,且价格上存在一定优势,已在东南亚市场占据先机。

1.2、服装产能迁移继续,带来 10 亿美元级缝纫机增量需求

我们进一步测算了服装产能转移对缝纫机的新增需求。核心思路是:

第一步: 通过考察未来将承接产能转移的东南亚国家(孟加拉、越南、土耳其、印度、印尼、巴基斯坦)过去十八年的数据,得到新增缝纫机(即缝纫机进口额)对服装(即服装出口额增加值)的拉动作用的系数。

第二步: 测算服装产能转移规模。除以第一步得到的参数,得到服装产能转移对缝纫机的新增需求

1.2.1 缝纫机进口拉动服装出口,带动系数约为 4.6

第一步: 通过考察未来将承接产能转移的东南亚国家(孟加拉、越南、土耳其、印度、印尼、巴基斯坦)过去十八年的数据,得到新增缝纫机(即缝纫机进口额)对服装(即服装出口额增加值)的拉动作用的系数。

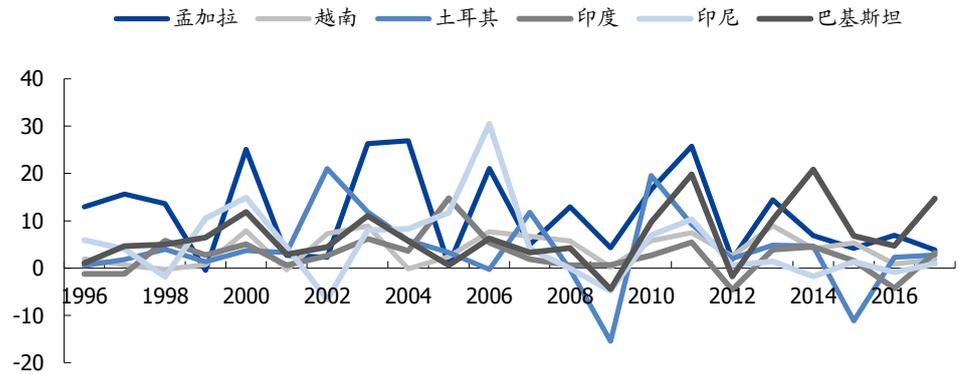
新增缝纫机(即缝纫机进口额)对服装(即服装出口额增加值)的拉动作用参数计算公式:

分子: 服装出口额增加值

分母: 缝纫机进口额

$$\text{带动系数} = \frac{\text{服装出口额}_{2017\text{年}} - \text{服装出口额}_{2016\text{年}}}{\text{缝纫机进口额}_{2016\text{年}}}$$

图表 17: 1 年时间段新增缝纫机对服装的拉动作用系数测算



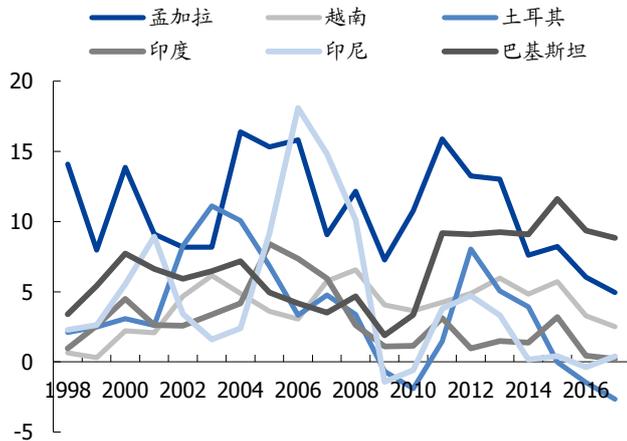
资料来源: BACI, 国盛证券研究所

为剔除周期性变动, 我们分别选取 3 年、5 年时间段多次测算该系数:

$$3 \text{ 年时间段: } \frac{\text{服装出口额}_{2017 \text{ 年}} - \text{服装出口额}_{2014 \text{ 年}}}{\sum_{2014 \text{ 年}}^{2016 \text{ 年}} \text{ 缝纫机进口额}}$$

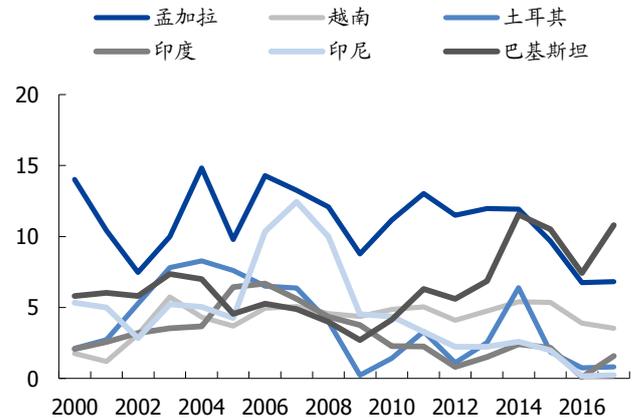
$$5 \text{ 年时间段: } \frac{\text{服装出口额}_{2017 \text{ 年}} - \text{服装出口额}_{2012 \text{ 年}}}{\sum_{2012 \text{ 年}}^{2016 \text{ 年}} \text{ 缝纫机进口额}}$$

图表 18: 3 年时间段新增缝纫机对服装的拉动作用系数测算



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

图表 19: 5 年时间段新增缝纫机对服装的拉动作用系数测算



资料来源: BACI, 国盛证券研究所

经计算, 每单位新增缝纫机平均带来 5.5 单位服装出口额。孟加拉国该系数较高的原因我们猜测是该国劳动力资源禀赋优异, 机器对人工的替代比例较低。剔除孟加拉国后, 每单位新增缝纫机平均带来 4.6 单位服装出口额。即, 每新购置 1 美元的缝纫机, 将获得 4.6 美元的服装产出。

图表 20: 东南亚 6 国新增缝纫机对服装出口带动作用参数测算

	1 年时间段	3 年时间段	5 年时间段
孟加拉	11.34	10.86	10.98
巴基斯坦	6.74	6.58	6.48
印尼	4.91	4.47	4.56
越南	3.92	3.95	4.21
土耳其	3.94	3.48	3.84
印度	2.72	2.91	3.06
平均值	5.59	5.38	5.52
平均值 (剔除孟加拉)	4.64	4.46	4.61

资料来源: BACI, 国盛证券研究所整理

1.2.2 服装产能进一步向东南亚国家转移预计将带来 10 亿美元缝纫机需求

然后, 假设未来发达国家, 尤其是中国的服装产能将以一定的比例向发展中国家转移, 从而得到缝纫机在发展中国家的增量需求。

假设一、全球服装行业总规模保持不变。

假设二、中国服装出口额每年下滑 5%, 意大利、德国、西班牙、法国、英国、荷兰、比利时、香港、美国、丹麦等发达国家服装出口额每年下滑 3%。产能全部转移至东南亚国家。

根据我们的测算, 仅以上 10 个发达国家产能转移带来的缝纫机增量需求就在 10 亿美元级别。

图表 21: 2018-2020 年中国及发达国家 (亿美元)

	2017 年服装出口额	2018 年转移产能	2019 年转移产能	2020 年转移产能
中国	677.80	33.89	32.20	30.59
意大利	94.99	2.85	2.76	2.68
德国	82.60	2.48	2.40	2.33
西班牙	47.03	1.41	1.37	1.33
法国	38.55	1.16	1.12	1.09
英国	25.47	0.76	0.74	0.72
荷兰	24.78	0.74	0.72	0.70
比利时	18.83	0.56	0.55	0.53
香港	13.62	0.41	0.40	0.38
美国	13.07	0.39	0.38	0.37
丹麦	11.74	0.35	0.34	0.33
合计	1048.47	45.01	42.98	41.05
带动作用参数		4.6	4.6	4.6
缝纫机新增需求		9.78	9.34	8.92

资料来源: BACI, 国盛证券研究所

实际上，我们测算得到的缝纫机增量需求势必小于实际需求，主要原因是我们以五大类服装出口科目之和作为服装的代替变量，而服装业的实际产值远大于五大类服装出口科目之和，即服装行业对缝纫机的需求将大于我们使用替代变量测算得到的缝纫机需求。

二、行业重大事项

工程机械：全球制造精英齐聚上海 2019CME 中国机床展开春钜献

(1) 全球制造精英齐聚上海 2019CME 中国机床展开春钜献 (新闻来源：第一工程机械网)

2月26日-3月1日，来自国内外制造业的众多企业、专业观众、政府团体、行业机构、媒体代表等将齐聚上海虹桥国家会展中心，参加一年一度全球制造业盛会——2019 CME 中国机床展。本届 CME 以“为强大中国制造而生”为主题，将聚焦智能制造升级与创新，重点展示制造业领域最新科技与解决方案，推动机床产品创新，促进传统制造业转型升级。

轨交设备：铁道债发行额大增 2019 年铁路投资有望创历史新高

(1) 铁道债发行额大增 2019 年铁路投资有望创历史新高 (新闻来源：中国 e 车网)

2016-2018 年，我国铁路投资均小幅超出年初目标 8000 亿元，其中 2018 年以 8028 亿为近年来新高，而 2019 年业内人士普遍预计铁路投资额将再次创下史上最高水平。据上证报报道，2019 年中国铁路总公司铁道债额度达 3000 亿元，远超 2018 年的 2400 亿元，增幅达 25%。铁道债由中国铁路总公司发行，所融资金用于铁路建设项目及机车车辆购置，与国内铁路建设进程密切相关。去年 6 月，为响应金融服务实体经济的倡议，中铁与上交所合作发行首单跨市场铁道债，两市仍在继续推动投资者广泛参与铁路总公司融资。

(2) 时速 250 公里“复兴号”标准动车组新进展：开始型式试验! (新闻来源：e 车轨道交通资讯)

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。该车于 2018 年 12 月 19 日完成厂内各项试验和出厂试验评审。最高运营时速：250 公里，设计寿命：30 年或 1200 万公里，编组方式：4 动+4 拖，总定员：613 人。与既有时速 250 公里“和谐号”动车组相比，时速 250 公里“复兴号”标准动车组实现全面自主化，其软件、硬件全部实现自主设计、制造或选型，拥有完全自主知识产权。动车组运行阻力、能耗、噪声等指标更优，安全监测更全面，车辆使用寿命更长，列车整体和关键系统性达到世界先进水平。

(3) 中国中车收获悉尼 17 列双层客车订单 (新闻来源：e 车轨道交通资讯)

2月6日，正月初二。唐纳公司宣布，作为悉尼发展列车合作的一部分，澳大利亚新州政府增购 17 列崭新的双层列车。作为联合体成员，中车长客股份公司 (CRRC Changchun) 将负责列车的制造与按时交付，Downers EDI 负责组装及后期维护。截至目前，中车长客股份公司已与唐纳公司合作累计为澳洲客户交付了 732 辆轨道客车。

锂电设备：1 月动力电池装机量暴增 281% 释放 4 大信号

(1) 青海时代新能源 3 条锂电池生产线投产 (新闻来源：OFweek 锂电网)

2月6日，据西宁日报报道，经过紧张的筹备建设，3 条磷酸铁锂动力及储能电池生产线正式投料生产。该项目的建成投产，标志着南川工业园区动力及储能电池产能达到

13.5吉瓦时，为西宁建成我国重要的锂电产业基地，打造千亿锂电产业奠定了重要基础。据了解，这3条生产线是青海时代新能源二期动力及储能电池项目建设内容之一，该项目计划总投资9.95亿元，分两个阶段引进电池生产线6条，达产后年产动力及储能电池8吉瓦时。

(2) 1月动力电池装机量暴增281% 释放4大信号 (新闻来源: 高工锂电)

高工产业研究院最新发布的《动力电池字段数据库》统计显示,2019年1月我国新能源汽车生产约10.2万辆,同比增长156%;动力电池装机总电量约4.98GWh,同比增长281%。新年首月迎来高增长。新能源汽车2019年补贴标准尚未出炉,业界预测新标准会在2018年基础上大比例退坡,虽然有可能存在过渡期,但仍不能避免“抢装潮”,造成1月装机量大幅上涨。

真锂研究的数据显示,2019年1月中国市场生产电动汽车10.14万辆,突破10万辆大关,同比增长了152.73%。其中,EV乘用车产量6.99万辆,占比68.88%,同比增长了224.03%;PHEV乘用车产量2.18万辆,占比21.51%,同比增长65.39%,乘用车合计占比高达90.39%。

(3) 德国Pack企业BMZ来华采购1.64亿只锂电池 (新闻来源: 高工锂电)

位于德国的BMZ集团,是一家提供全球锂电解决方案(Pack系统)的供应商,近日,该公司与一家国内上市公司时代万恒(600241)旗下控股子公司辽宁九夷锂能股份有限公司签署了为期五年的锂电池采购订单。根据签订协议,BMZ将于2019年1月1日至2023年12月31日期间向九夷锂能采购锂电池总计1.64亿只,其中:2019年至2023年,年采购数量分别为500万只、2800万只、3575万只、4250万只、5280万只。根据预测,1.64亿只电池的采购金额可达2.15亿美元,折人民币14.45亿元,平均每年的采购金额为人民币2.89亿元。据悉,此次采购的锂电池将被BMZ集团用于电动工具领域,其电动工具电池业务占据欧洲60%的市场份额。

半导体设备: 国产化5G芯片用氮化镓材料在芜试制成功

(1) 国产化5G芯片用氮化镓材料在芜试制成功 (新闻来源: semi大半导体产业网)

记者从西安电子科技大学芜湖研究院获悉,作为芜湖大院大所合作的重点项目,国产化5G通信芯片用氮化镓材料日前在西电芜湖研究院试制成功,这标志着今后国内各大芯片企业生产5G通信芯片,有望用上国产材料。

(2) 200毫米Fab厂将在2022年生产70万片晶圆 (新闻来源: semi大半导体产业网)

据SEMI在其最新的全球200毫米Fab展望中(Global 200mm Fab Outlook)报道,对移动,物联网(IoT),汽车和工业应用的强劲需求将推动从2019年到2022年生产700,000片200mm晶圆,增长14%。随着许多设备对200mm晶圆的需求,这一增长使得200mm晶圆制造厂的总产能达到每月650万片晶圆。

200毫米晶圆的强劲增长反映了各个细分行业领域的需求。例如,从2019年到2022年,MEMS和传感器设备的晶圆出货量预计将增长25%,而电力设备和Fab厂的出货量预计分别增长23%和18%。200毫米Fab厂数量和装机容量的增加反映了持续200毫米的行业优势,继续增加产能,甚至开设新Fab厂。

自2018年7月以来,SEMI Global 200mm Fab Outlook中增加了7个新厂房,其中包括对109个晶圆厂的160个更新,2019年到2022年间预计总共将有16个厂房或产线,其中14个为批量Fab厂。该报告也考虑了从一个工厂转移到另一个工厂的设备和恢复使用的设备,例如SK海力士和三星。

油服：布伦特原油价格上升，2019年石油产量或将增加

(1) 布伦特原油价格上升，美国石油钻井数比上周减少4座（新闻来源：国际石油网）截止2月22日，布伦特原油期货结算价为67.12美元/桶，较上周初66.25美元/桶的价格，上升0.87美元/桶；据贝克休斯统计数据，2月22日当周，美国石油活跃钻井数比上周减少4座至853座。

(2) 2019年石油产量或将增加 成为扶助国际油价上涨的“利器”（新闻来源：国际石油网）

受困于美国原油库存和产量增加，本周四国际油价跌破2019年高位。美国原油期货价格为每桶57.30美元，距离上日触及的2019年高位每桶57.55美元可谓咫尺之遥；布伦特原油期货早先曾触及2019年来高点每桶67.38美元。近一段时间以来，受石油输出国组织欧佩克牵头减产以及美国制裁委内瑞拉和伊朗提振，国际油价扶摇直上。但经济学家表示，展望未来，从供给方面来看，2019年石油产量或将增加，这将令国际油价的上扬之路承受压力。

3C：国产偏光片迎最好发展时机，1Q19台湾液晶电视出货量环比将下滑30%

(1) 京东方/华星光电/惠科等国内面板厂商崛起 国产偏光片迎最好发展时机（新闻来源：OFweek显示网）

近两年，京东方、华星光电、惠科等国内厂商持续扩大面板产能，从而带动偏光片的市场需求。不过，偏光片以及相关材料扩产速度不及面板扩产速度，从2018年下半年开始引发偏光片缺货问题，预计偏光片供应吃紧的状况将一路延续到2022年，2019年价格持稳，偏光片企业运营将被看好。在大陆面板产业的快速发展以及上游材料设备国产化的鼓励政策下，偏光片厂商积极跟进，扩大研发投入，产能规模也在不断扩张，国产替代率预期将得到大幅提高。

(2) 1Q19台湾液晶电视出货量环比将下滑30%（新闻来源：OFweek显示网）

据悉，受季节性因素及韩国客户数量增长影响，2018年第四季度台湾产商LCD电视出货量环比增长13.9%。但根据相关数据显示，由于非旺季的影响，销售势头将在2019年第一季度消退，台湾制造商整体电视出货量将环比下降30%，但年增长率还将保持在2.2%。2018年第四季度，50英寸以上型号显示屏占台湾整体电视出货量的40%以上，而60英寸以上电视出货量占比则从一季度的11.2%大幅上升至14.1%。

日本品牌仍然是台湾电视制造商的最大客户，占第四季度总出货量30%左右。然而，由于包括小米等中国大陆厂商在内的供应商销售额已经实现了稳步增长，向中国大陆品牌供应商的出货比率也在逐季增长。预计台湾制造商在2019年第一季度向中国大陆客户出售的电视数量将与运往北美的电视出货量相当。

智能制造：2018年四季度央行货币政策直指支持工业机器人发展

(1) 央行报告：鼓励金融机构加大对工业机器人领域的支持（新闻来源：新浪财经）

《粤港澳大湾区发展规划纲要》中明确指出：加快制造业结构调整。推动制造业智能化发展，以机器人及其关键零部件、高速高精加工装备和智能成套装备为重点，大力发展智能制造装备和产品，培育一批具有系统集成能力、智能装备开发能力和关键部件研发生产能力的智能制造骨干企业。

随着国家一系列的政策相继出台，为未来机器人产业建设提供了最坚实的臂膀。众所周知，机器人产业的发展离不开大量的人力物力，以及一系列硬件设备、软件、技术和制造等的条件。而在工业4.0、智能制造等高科技领域，珠三角的发展尤为迅猛，而粤港澳大湾区也成为机器人产业落地发展的重要核心地。

(2) 粤港澳大湾区将成为机器人产业高地 (新闻来源: OFweek 机器人网)

《粤港澳大湾区发展规划纲要》中明确指出: 加快制造业结构调整。推动制造业智能化发展, 以机器人及其关键零部件、高速高精加工装备和智能成套装备为重点, 大力发展智能制造装备和产品, 培育一批具有系统集成能力、智能装备开发能力和关键部件研发生产能力的智能制造骨干企业。

随着国家一系列的政策相继出台, 为未来机器人产业建设提供了最坚实的臂膀。众所周知, 机器人产业的发展离不开大量的人力物力, 以及一系列硬件设备、软件、技术和制造等的条件。而在工业 4.0、智能制造等高科技领域, 珠三角的发展尤为迅猛, 而粤港澳大湾区也成为机器人产业落地发展的重要核心地。

能源产业链: 国家能源局就 2019 年光伏发电管理办法征求意见

(1) 刚刚, 隆基股份涨价了! (新闻来源: 黑鹰光伏)

2月22日, 单晶龙头隆基绿能股份有限公司更新了自己的单晶硅片价格, 由 3.05 元/片上涨至 3.15 元/片, 海外报价由 0.380 美元/片上涨至 0.395 美元/片, 与 2018 年 7 月 25 日-10 月 22 日价格持平。

值得注意的是, 这是隆基单晶硅片 2018 年 2 月 14 日连降后首次涨价。在春节前, 多晶硅片龙头保利协鑫、单晶硅片龙头中环股份分别上调多晶硅片、单晶硅片的价格, 市场都在期待另一单晶硅片龙头隆基的态度。

(2) 国家能源局就 2019 年光伏发电管理办法征求意见 (新闻来源: 光伏资讯)

2月18日下午, 国家能源局新能源司召集相关企业举行座谈会, 就 2019 年光伏发电建设管理相关工作征求企业意见。会议透露出今年我国光伏发电建设管理工作将有重大机制创新: 一、“量入为出”, 以补贴额定装机量。二、明确将光伏项目分为需要国家补贴和不需要国家补贴项目。三、首次将户用光伏单列并给予单独规模, 实施固定补贴。四、解决去年户用光伏 531 政策的遗留问题。五、除扶贫、户用和原已批准的特殊项目外, 分布式和地面电站全部采用竞价的方式获取补贴指标。六、不再将项目规模以“撒胡椒面”的方式分配到各地方, 招标由各省组织申报, 但由国家统一排序, 补贴申报和竞价原则上一年一次。七、项目竞价是以投产的季度即并网节点算, 如因种种原因没有建成, 则可以延后两个季度, 同时电价按相关规定退坡, 如两个季度后还没有建成, 则取消补贴资格。

三、上市公司跟踪

业绩

图表 22: 本周上市公司业绩

公司代码	公司简称	2018 年度业绩快报 (亿元)	同比增长
300276.SZ	三丰智能	2.35	263.74%
300442.SZ	普丽盛	-2.15	-2559.97%
300540.SZ	深冷股份	-1.14	-690.18%
300035.SZ	中科电气	1.32	178.41%
002645.SZ	华宏科技	1.58	27.15%
300461.SZ	田中精机	-0.97	-557.44%
300004.SZ	南风股份	-10.86	-3707.10%
300008.SZ	天海防务	-17.45	-1162.92%
002553.SZ	南方轴承	0.88	11.94%
300126.SZ	锐奇股份	-0.46	-1132.05%
300011.SZ	鼎汉技术	-5.78	-883.62%
300083.SZ	劲胜智能	-28.74	-723.66%
603680.SH	今创集团	4.43	-25.76%
300275.SZ	梅安森	0.11	-74.82%
002249.SZ	大洋电机	-22.98	-650.09%
300416.SZ	苏试试验	0.72	18.26%
300306.SZ	远方信息	-5.06	-494.08%
002164.SZ	宁波东力	-28.72	-1902.99%
300549.SZ	优德精密	0.49	-35.26%
002158.SZ	汉钟精机	2.01	-11.38%
002248.SZ	华东数控	-5.75	-1648.55%
300023.SZ	宝德股份	-5.7	-2029.15%
002073.SZ	软控股份	-2.95	-420.13%
300421.SZ	力星股份	0.75	0.93%
300457.SZ	赢合科技	3.31	49.63%
002011.SZ	盾安环境	-21.51	-2430.48%
300553.SZ	集智股份	0.17	-23.57%
002196.SZ	方正电机	-4.08	-408.40%
300354.SZ	东华测试	0.17	277.71%
300470.SZ	日机密封	1.7	41.71%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

增发重组

无

股东与高管减持

图表 23: 本周上市公司股东与高管减持

公司代码	公司简称	总股本 (亿股)	变动股份 (万股)	变动比例	参考市值 (万元)	总市值 (亿元)	状态
300161.SZ	华中数控	1.73	30.16	0.17%	—	22.06	拟减持
002816.SZ	和科达	1.00	47.68	0.48%	79.17	17.03	完成
300499.SZ	高澜股份	1.24	110	0.89%	1569.59	18.92	完成
300486.SZ	东杰智能	1.81	180	0.996%	—	25.75	拟减持
603656.SH	泰禾光电	1.49	36.3	0.24%	572.01	24.09	完成

资料来源: wind, 国盛证券研究所

股东与高管增持

无

股权激励

无

限售解禁

图表 24: 本周上市公司限售解禁%

公司代码	公司简称	流通股份 (万股)	解禁数量 (万股)	占比	解禁上市日期
603680.SH	今创集团	5880	12563.79	20.64%	2019.02.27

资料来源: wind, 国盛证券研究所

四、本周重点推荐

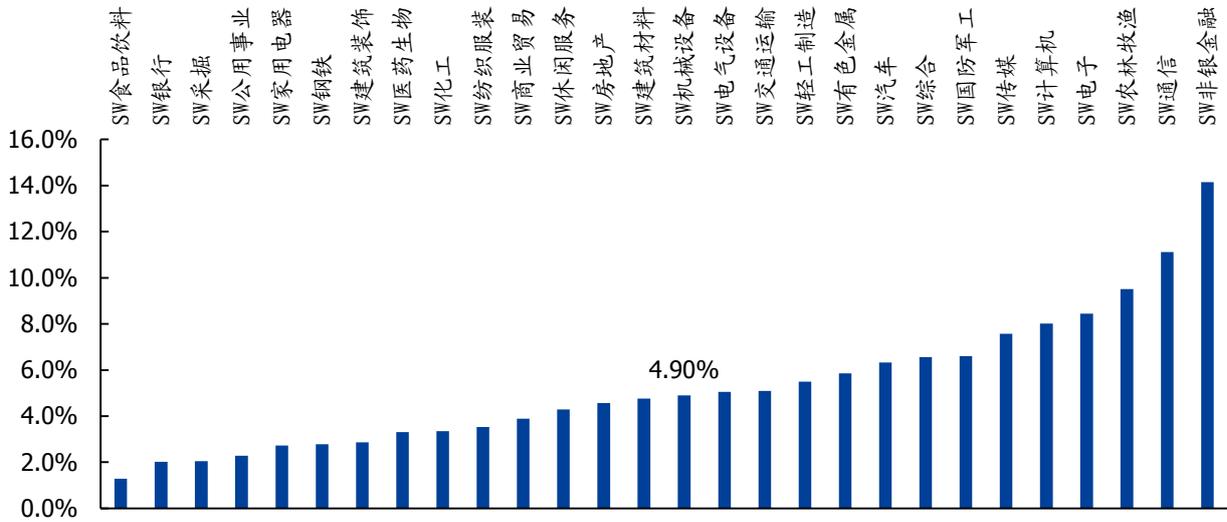
捷佳伟创, 杰克股份, 金卡智能, 浙江鼎力, 恒立液压。

五、一周市场回顾

2月18日~2月22日, 机械板块上涨**4.90%**, 沪深300上涨**4.57%**。年初以来, 机械板块上涨**12.91%**, 沪深300上涨**13.84%**。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是: 全柴动力(41.88%)、宝德股份(27.79%)、爱司凯(27.25%)、田中精机(22.04%)、永贵电器(21.80%); 涨跌幅榜最后五位个股分别是: 中亚股份(-3.19%)、赢合股份(-3.17%)、宁波东力(-2.97%)、上机数控(-2.21%)、华东数控(-1.90%)。

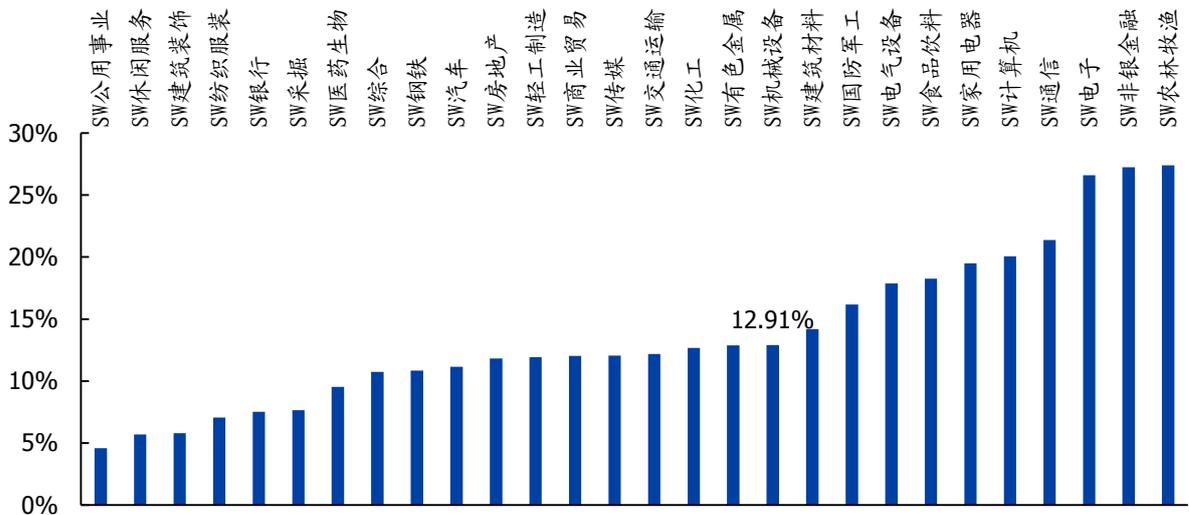
2月22日收盘, 机械行业整体PE(TTM)为**33.30**倍、PB(MRQ)**2.12**倍, 相对沪深300溢价率分别为**184.62%**、**53.62%**, 相对创业板溢价率分别为-45.90%、-34.77%。

图表 25: (2019/02/18-2019/02/22) 一周市场涨幅情况: 机械板块上涨 4.90%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 26: 年初以来市场涨幅情况: 机械板块上涨 12.91%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 27: 本周个股涨幅前五名

涨幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价(元)	近一周股价涨跌幅	年初至今股价涨跌幅
1	600218.SH	全柴动力	12.84	41.88%	185.33%
2	300023.SZ	宝德股份	7.45	27.79%	22.73%
3	300521.SZ	爱司凯	11.58	27.25%	31.89%
4	300461.SZ	田中精机	23.26	22.04%	30.53%
5	300351.SZ	永贵电器	10.28	21.80%	25.52%

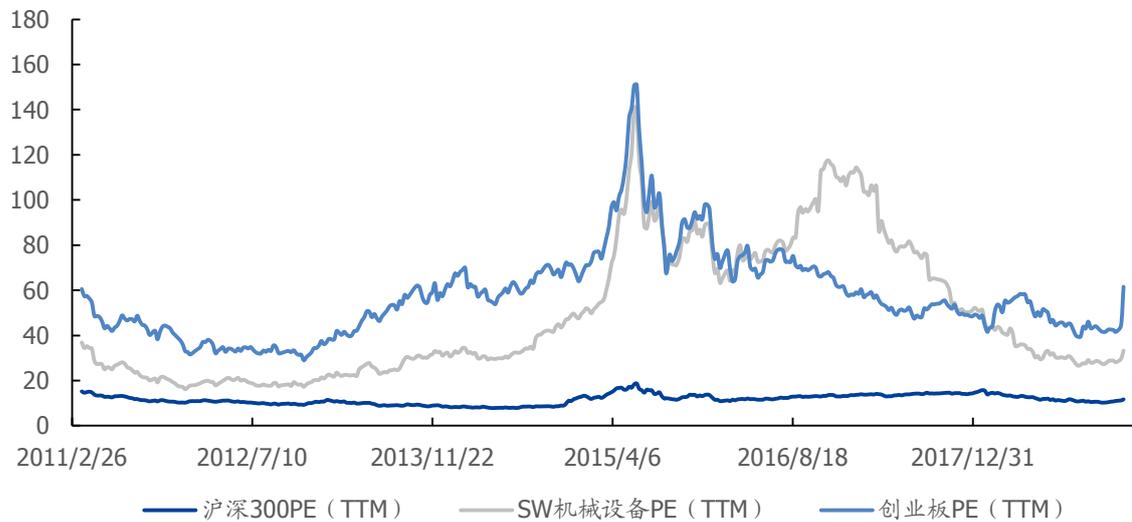
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 28: 本周个股跌幅后五名

跌幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价(元)	近一周股价涨跌幅	年初至今股价涨跌幅
1	300512.SZ	中亚股份	15.46	-3.19%	28.83%
2	300457.SZ	赢合科技	27.45	-3.17%	-1.44%
3	002164.SZ	宁波东力	3.60	-2.97%	33.33%
4	603185.SH	上机数控	54.00	-2.21%	9.98%
5	002248.SZ	华东数控	9.31	-1.90%	7.01%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 29: 截止 2019/02/22 市场与机械板块估值变化: PE



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 30: 截止 2019/02/22 市场与机械板块估值变化: PB



资料来源: wind, 国盛证券研究所

六、风险提示

风险提示: 基建投资不达预期, 制造业周期性下滑风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com