



强于大市

机械行业周报

减税降费略超预期，半导体新周期设备公司先行

政府工作报告中提出，将制造业等行业现行16%的增值税率降至13%，确保行业税负明显降低。我们认为此次减税幅度略超预期，制造业整体受益，受益原因包括：1) 增值税税率下降对利润增厚的影响；2) 以增值税为税基的附加税体现在利润表中的“营业税金及附加”科目中，影响利润表。我们认为机械类上市公司整体处于产业链中游，受益程度主要取决于对上下游的议价能力。本周我们重点推荐代表先进制造的半导体设备板块，当前时点，由于消费电子需求下滑导致的全球半导体销售额增速下滑的预期已经兑现。新的周期，设备先行，全球半导体设备企业业绩有望于2019年上半年筑底，普遍对2019年下半年和2020年表示乐观，景气度有望回升。国内半导体设备公司长期受益于全球半导体产业向中国转移的进程，下游晶圆厂扩建仍在持续推进，以及近期科创板对于集成电路产业的利好催化，相关设备龙头公司值得重点关注。个股推荐组合：三一重工、徐工机械、恒立液压、北方华创、鼎盛机电、精测电子、中国中车、杰瑞股份、浙江鼎力、先导智能；此外还关注康尼机电、捷佳伟创、迈为股份、金辰股份、石化机械。

细分行业观点：

- **轨交板块：铁路投资8000亿，整体处于高位。**政府工作报告中指出：“合理扩大有效投资，紧扣国家发展战略，加快实施一批重点项目。完成铁路投资8000亿元、公路水运投资1.8万亿元，再开工一批重大水利工程，加快川藏铁路规划建设。我们统计历年来政府工作报告，近5年来均明确提出铁路投资规划值，最终完成额连续5年均超额完成年初目标。我们认为：1) 铁路建设是逆周期调控重要手段，得到政府持续重视；2) 铁路建设投资规模持续多年超过8000亿元，维持高位；3) 铁路投资实际完成额有望超过年初规划值，存在提升空间。轨交板块的稳增长、逆周期调控作用正在实施，景气度向上趋势确立。个股方面，我们核心推荐整车设备全球龙头中国中车，关注康尼机电、中铁工业。
- **工程机械：2019年挖机销量开门红，景气度在延续。**据挖机行业协会统计，2019年2月挖机行业合计销售18745台，同比增长69%，环比增长59.4%。1-2月合计挖机销量达30501台，同比增长39.9%。我们认为1) 考虑到2月实际自然日少和春节假期因素，2月实际工作日平均销量远超历史平均水平，体现下游需求超预期，景气度在高位延续的态势；2) 国内主机厂市占率明显提升，三一重工2月提升5.95pct，徐工机械2月提升2.6个pct，而同期外资企业市占率均呈下降态势，体现国产挖机得到市场更多认可，验证国内双龙头的成长属性；3) 挖机出口销量持续增长，海外市场势在必行。个股推荐三一重工、恒立液压、徐工机械。
- **半导体设备：全球半导体景气度有所复苏，国内半导体产业在追赶。**Semi数据预测2019年半导体设备市场整体规模下滑8%，主要反映2018年下半年和2019年上半年晶圆厂投资额呈下滑态势，但看好2H2019至2020年的复苏。同时预计中国大陆2018年半导体设备采购达122亿美元同比增长84%，中国大陆的设备采购需求确定性高，预示中国半导体晶圆厂正加速追赶扩建，由此国内半导体设备公司迎来更好机遇。个股推荐北方华创、精测电子、鼎盛机电。
- **光伏设备：海外需求爆发，国内政策打开新空间。**当前光伏海外市场率先进入平价阶段，需求呈爆发式增长。据了解，国内龙头企业2019年全年产能多已排满，供不应求格局下有望催生局部涨价现象。在此背景下，具备成本优势的先进工艺（如PERC工艺、叠瓦工艺）有望加速扩建，相关设备企业率先受益。如电池片工艺设备龙头捷佳伟创和自动化设备龙头迈为股份有望受益于PERC工艺的快速扩产。组件制造中叠瓦工艺是未来确定性技术方向，目前渗透率较低，设备潜在需求较大，金辰股份的叠瓦设备已研发成功，且在客户试用，有望受益于叠瓦技术渗透率的提高。

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:	6
轨交行业:	6
油服行业:	7
光伏行业:	7
汽车信息.....	7



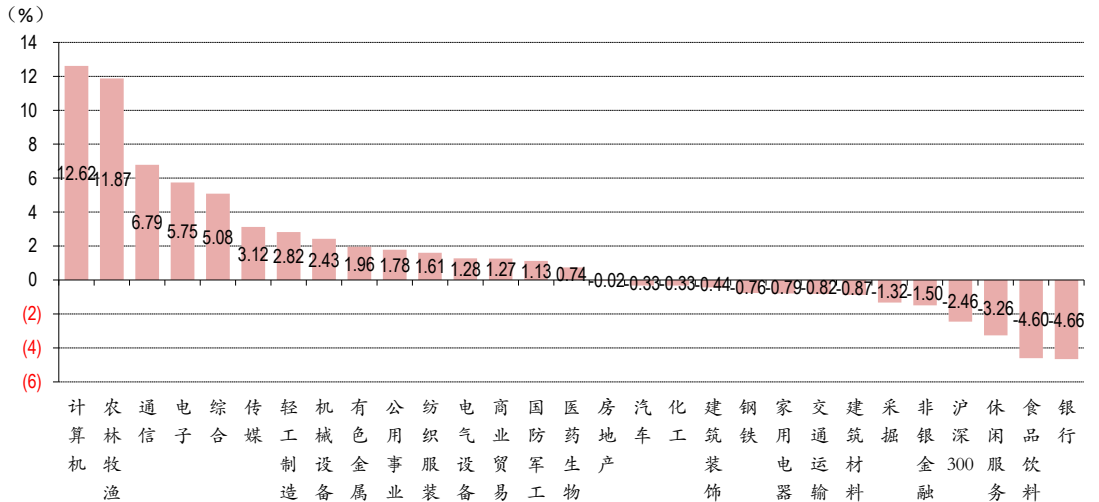
图表目录

图表 1. 一级行业周涨跌幅（2019.3.3-3.9，第 4 周）	4
图表 2. 机械细分行业周涨跌幅（2019.3.3-3.9，第 4 周）	4
图表 3. 机械行业个股周涨跌幅（2019.3.3-3.9，第 4 周）	5
图表 4. 报告中提及上市公司估值表	9

一周市场回顾

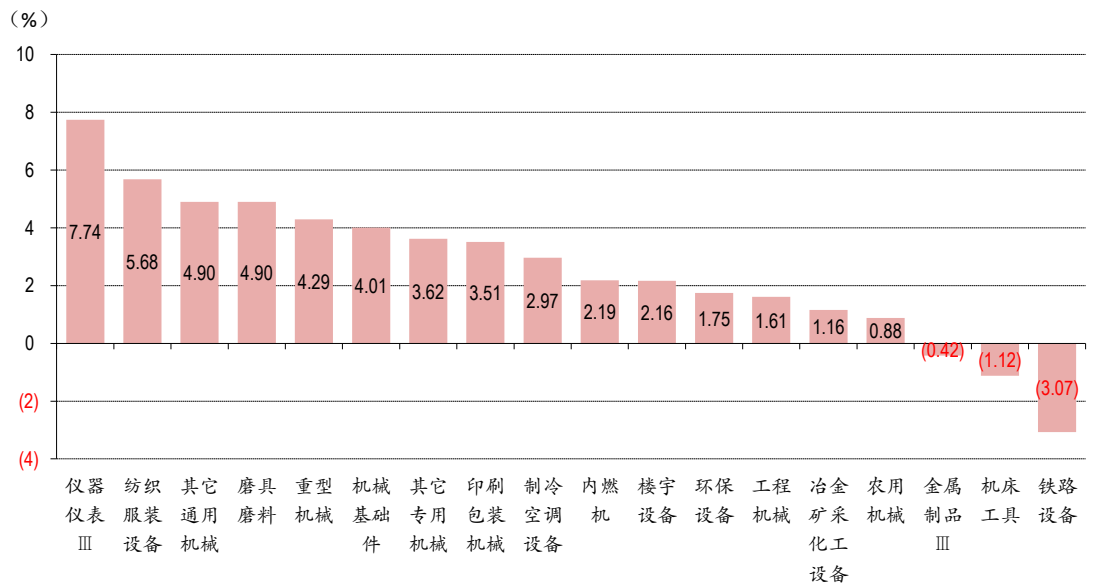
上周 (2019.3.3-3.9, 第 4 周) 上证综指下跌 0.81%, 沪深 300 指下跌 2.46%, 深证成指上涨 2.14%; 机械设备板块上涨 2.43%, 跑赢上证综指。机械行业处于 28 个细分行业中位列第 8 位。

图表 1. 一级行业周涨跌幅 (2019.3.3-3.9, 第 4 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 (2019.3.3-3.9, 第 4 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 (2019.3.3-3.9, 第 4 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 (%)
300370.SZ	安控科技	5.24	61.23	300416.SZ	苏试试验	19.97	(10.13)
600375.SH	华菱星马	7.93	57.65	603611.SH	诺力股份	16.20	(8.94)
300278.SZ	华昌达	9.95	48.51	002423.SZ	中原特钢	11.94	(8.15)
601608.SH	中信重工	5.67	31.55	000821.SZ	京山轻机	9.37	(7.59)
300307.SZ	慈星股份	6.90	24.32	603321.SH	梅轮电梯	8.36	(7.32)
603289.SH	泰瑞机器	12.05	23.59	002487.SZ	大金重工	4.57	(7.11)
002073.SZ	软控股份	6.31	22.76	300091.SZ	金通灵	4.52	(7.00)
603011.SH	合锻智能	6.67	22.39	000410.SZ	沈阳机床	7.76	(6.95)
000530.SZ	大冷股份	4.84	21.00	002796.SZ	世嘉科技	45.89	(6.21)
300066.SZ	三川智慧	5.31	19.33	300280.SZ	南通锻压	36.62	(5.89)

资料来源: 万得, 中银国际证券



行业信息

宏观信息：

【统计局：2019年2月份CPI环比涨幅扩大，PPI环比降幅收窄】 统计局：2月CPI环比涨幅有所扩大，同比涨幅略有回落，在同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响为0，新涨价影响约为1.5个百分点；PPI环比降幅收窄，同比涨幅与上月相同，在同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为0.8个百分点，新涨价影响约为-0.7个百分点。（消息来源：统计局）

【中国2月PPI同比0.1% 预期0.2% 前值0.1%】 中国2月PPI同比0.1%，预期0.2%，前值0.1%。从调查的40个工业行业大类看，价格上涨的有15个，持平的有8个，下降的有17个。在主要行业中，由降转升的有石油和天然气开采业，上涨5.0%；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨0.9%；黑色金属冶炼和压延加工业，上涨0.3%；有色金属冶炼和压延加工业，上涨0.1%。降幅扩大的有计算机、通信和其他电子设备制造业，下降0.8%，比上月扩大0.5个百分点。（消息来源：统计局）

【2万亿减税超预期：增值税率16%降至13%，10%降至9%】 国务院总理李克强作政府工作报告，报告称实施更大规模的减税。普惠性减税与结构性减税并举，重点降低制造业和小微企业税收负担。深化增值税改革，将制造业等行业现行16%的税率降至13%，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%，确保主要行业税负明显降低；保持6%一档的税率不变，但通过采取对生产、生活性服务业增加税收抵扣等配套措施，确保所有行业税负只减不增，继续向推进税率三档并两档、税制简化方向迈进。【消息来源：新华社】

【国资委主任肖亚庆：1-2月份中央企业利润增长15.3%】 国资委主任肖亚庆今日在记者会上表示，今年1-2月份，中央企业营业收入增加了3.9%，1-2月份利润增长了15.3%。（消息来源：证券时报）

工程机械行业：

【1月柴油机市场销量排行】 第一商用车网最新获悉，2019年1月份，车用柴油机市场销售24.85万台，同比下降14%，较去年1月份少销售4.13万台。纵观近几年1月份车用柴油机销量及增幅走势图可见，柴油机市场的谷底在2016年，2016年1月份柴油机市场的降幅较上年同期已缩窄（2015年1月份降幅为9%）；到2017年，市场已呈现出较高的增长态势，这和同期的重卡市场火爆是相关的（2017年1月份，重卡市场增幅高达125%）。2018年，1月份柴油机市场的增速较2017年1月已有所放缓；进入2019年，1月份柴油机市场增幅转负，遭遇了14%的下滑。（消息来源：云商网）

轨交行业：

【大秦铁路：大秦线前2个月累计完成货物运输量7086万吨同比减少5.33%】 大秦铁路公告称，2019年2月，公司核心经营资产大秦线完成货物运输量3185万吨，同比减少10.48%。日均运量113.75万吨。大秦线日均开行重车78.9列，其中：日均开行2万吨列车55.6列。2019年1-2月，大秦线累计完成货物运输量7086万吨，同比减少5.33%。（消息来源：公司公告）

【中铁总总经理：京沪高铁上市工作顺利推进 正组织辅导验收】 3月7日，全国人大代表、中国铁路总公司党组书记、总经理陆东福接受采访时表示，2018年，铁路总公司积极推动铁路资产资本化股权化证券化和混合所有制改革，取得重要成果。京沪高铁上市工作顺利推进，目前监管部门正在组织辅导验收。（消息来源：人民日报）

【全球首个轨道交通转向架智能制造车间投产】 全国人大代表、中车株洲电力机车有限公司董事长周清和8日说，全球首个轨道交通转向架智能制造车间已于两会期间在该公司投产运行，相比传统人工操作模式，人员精减50%，生产效率提升30.1%，产品研制周期缩短35%以上。（消息来源：新华社）



【长三角加速完善城际高铁网 2019 年计划开通 6 条、开建 4 条铁路新线】中国铁路上海局集团建设工作会议上获悉,今年长三角铁路建设将继续保持高位运行,全年计划投产新线 996 公里,其中高铁 757 公里,计划建成投产项目 6 个、开工项目 4 个。(消息来源:上海证券报)

油服行业:

【美、布油均跌逾 2.4%】3 月 8 日,国际油价跌幅扩大,布伦特原油跌 2.4%,报 64.74 美元,WTI 跌 2.5%,报 55.25 美元。(消息来源:财联社)

光伏行业:

【2019 年国内光伏市场规模约在 45Gw】国内龙头企业预计,2019 年国内光伏市场规模约在 45Gw 左右。对于户用和工商业分布式项目,可以考虑实施动态管理,比如先分配给户用 3Gw,工商业 5Gw,此外,地面电站拿出 30Gw 启动招标,如补贴有剩余,可再分配给户用和工商业。(消息来源:中国能源网)

【推进村级和集中式光伏扶贫电站建设】根据国家能源局研究制定的《2018 年能源工作指导意见》,今年将大力实施光伏扶贫三年行动计划,继续推进村级和集中式光伏扶贫电站建设,计划新建 2000 多个村级电站,总装机约 30 万千瓦。(消息来源:中国能源网)

汽车信息

【汽车销量同比下滑 18.5%】乘联会数据显示,中国 2 月份广义乘用车零售销量 119 万辆,同比减少 18.5%。(消息来源:乘联会)

【新能源汽车同比高速增长】1 月,新能源汽车产销分别完成 9.1 万辆和 9.6 万辆,比上年同期分别增长 113%和 138%。其中纯电动汽车产销分别完成 6.7 万辆和 7.5 万辆,比上年同期分别增长 141.1%和 179.7%;插电式混合动力汽车产销分别完成 2.4 万辆和 2.1 万辆,比上年同期分别增长 59.9%和 54.6%。新能源分车型产销情况看,新能源乘用车产销分别完成 8.2 万辆和 8.5 万辆,比上年同期分别增长 19.3%和 16.3%;新能源商用车产销分别完成 0.9 万辆和 1.1 万辆,比上年同期分别增长 90.1%和 135.1%。(消息来源:新浪汽车)



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	29.80	262.84	0.43	0.97	69.3	30.7	5.03
精测电子	300567.SZ	买入	70.51	115.36	1.02	1.76	69.1	40.1	6.16
北方华创	002371.SZ	买入	72.65	332.74	0.27	0.51	269.1	142.5	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	35.25	310.78	0.61	0.92	57.8	38.3	3.68
赢合科技	300457.SZ	未有评级	27.08	101.88	0.7	0.84	38.7	32.2	7.51
杰瑞股份	002353.SZ	买入	19.57	187.45	0.07	0.64	279.6	30.6	8.56
三一重工	600031.SH	买入	11.08	864.48	0.27	0.78	41.0	14.2	3.84
浙江鼎力	603338.SH	买入	67.90	168.19	1.14	2.03	59.6	33.4	10.22
徐工机械	000425.SZ	买入	3.95	309.43	0.13	0.26	30.4	15.2	3.19
柳工	000528.SZ	未有评级	7.15	105.40	0.14	0.24	51.1	29.8	6.51
克萊机电	603960.SH	未有评级	31.17	42.14	0.47	0.86	66.3	36.2	3.45
中国中车	601766.SH	买入	9.14	2,517.46	0.38	0.45	24.1	20.3	4.34
石化机械	000852.SZ	未有评级	8.20	49.05	0.02	0.16	410.0	51.3	2.89
通源石油	300164.SZ	未有评级	6.97	31.45	0.1	0.26	69.7	26.8	3.86
中海油服	601808.SH	未有评级	9.46	399.66	0.01	0.08	946.0	118.3	7.16
海油工程	600583.SH	未有评级	5.65	249.81	0.11	0.09	51.4	62.8	5.13
中铁工业	600528.SH	未有评级	11.69	259.70	0.6	0.72	19.5	16.2	6.89
康尼机电	603111.SH	未有评级	5.71	56.72	0.31	-2.96	18.4	-1.9	4.35
捷佳伟创	300724.SZ	未有评级	34.86	111.55	1.06	0.96	32.9	36.3	6.82
迈为股份	300751.SZ	未有评级	162.07	84.28	3.36	3.5	48.2	46.3	21.95
金辰股份	603396.SH	未有评级	39.99	30.22	1.01	1.19	39.6	33.6	11.48

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 3 月 9 日, 未评级公司盈利预测来自万得一致预期

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