

2月动力电池装机量增长118%，1-2月工程机械销量增长强劲

——2019年机械行业周报3月第2期

行业研究周报

郭泰（分析师）

021-68865595

guotai@xsdzq.cn

证书编号：S0280518010004

何宇超（分析师）

021-68865595

heyuchao@xsdzq.cn

证书编号：S0280518080001

陈皓（分析师）

010-83561000

chenhao1@xsdzq.cn

证书编号：S0280518110001

本周重点推荐组合：金辰股份、通源石油、思维列控、赢合科技、先导智能、日机密封、天地科技、中铁工业、华测检测。

● **锂电设备：**2019年2月国内动力电池装机量增长118%，乘用车和三元电池装机量增长明显，单车带电量 and 电池能量密度继续提升，高端产能需求将持续增长。预计2019-2020年国内动力电池新建产能复合增速约30%，国产设备商将直接受益。同时，随着海外动力电池产能建设进入高峰期以及国产设备的竞争力提升，优质设备企业将进军海外市场，打开新的成长空间。

● **工程机械：**2019年1-2月挖掘机销量增长40%，国内销量增长42%，整体增长幅度较强。预计2019年基建投资增长以及环保政策趋严驱动国三向国四标准切换，分别带动工程机械增量和存量更新的需求释放。我们看好国产优质主机厂商和核心零部件厂商受益行业红利，业绩快速增长。

● **轨道交通：**川藏铁路技术创新中心成立，将为铁路装备制造和规划建设提供保障。菏泽、辽抚地区城市轨交规划落地，天津全面启动已批复地铁项目，预计2019-2020年铁路年均投资额超8000亿元，未来两年国内铁路投资边际持续向上。

● **激光产业：**华工科技首个光模块订单已完成交付，大族激光与汇川机械签署协议将在新能源汽车、工业自动化等领域合作。我们认为激光装备还有大量潜在应用领域和应用场景，具备良好的行业前景和增长空间。随着激光产业技术迭代升级，高端激光装备的成熟将提升激光器和设备渗透率，促进行业市场空间增长。国内优质企业将持续实现进口替代，迎来成长机会。

● **半导体设备：**预计随着新兴领域的需求释放，2019年下半年半导体行业将迎来景气度向上的拐点。华虹无锡项目预计提前投产，并有望开启新一期的集成电路产能建设。我们认为国内晶圆和集成电路产能建设项目仍将持续推进，国内优质IC装备企业技术实力不断提升，有望逐步实现进口替代。

● **煤炭机械：**2019年以来动力煤价格累计上涨8.04%，预计2019年煤企维持良好盈利水平。2018年四季度至今，多个大型煤矿获审核批复，预计2019年起优质大型煤矿的更新改造和新建产能将共同驱动国内煤机装备需求继续复苏，优质煤机装备供应商将受益于需求增长及集中度提升。

● **油气服务：**2019年原油价格累计上涨超过20%，预计2019年3月起俄罗斯将加大减产力度，促进原油价格企稳向上。中石油、中海油、中石化的2019年油气勘探、开发资本支出将继续增加，我们认为国内油气开采资本支出增速或快于全球，预计2019-2020年国内设备和油气服务的需求维持较好增速。

● **本周报告：**先导智能（300450）：锂电设备龙头，率先进军海外市场打开新空间。

● **风险提示：**国内固定资产投资放缓，相关政策落地低于预期。

推荐（维持评级）

行业指数走势图



相关报告

《国内工业机器人领域竞争加剧，检验检测行业仍处成长阶段》2019-03-03

《1月新能源汽车销量增长138%，油价复苏将进一步带动油气投资》2019-02-24

《锂电设备进入扩产周期，油价回升利好油服装备》2019-02-17

《动力电池扩产利好锂电设备，“三桶油”或将加大油气开发》2019-01-27

《动力电池产能投资或持续落地，OPEC减产成效初显》2019-01-20

目 录

1、 本周行业核心观点及细分行业信息更新.....	3
1.1、 锂电设备：2019年2月动力电池装机量同比增长118%，亿纬锂能成为现代企业电池供应商.....	3
1.1.1、 2019年2月动力电池装机量2.24GWh，同比增长118%.....	3
1.1.2、 亿纬锂能子公司获现代起亚13.48GWh动力电池采购的供应商选定.....	4
1.2、 工程机械：2019年1-2月挖掘机销量增长约40%.....	4
1.3、 轨道交通：英国MRSS收购庞巴迪部分铁路车辆业务，菏泽等地城市轨道交通规划落地.....	5
1.3.1、 英国MRSS收购庞巴迪部分铁路车辆业务，川藏铁路技术创新中心将成立.....	5
1.3.2、 菏泽、辽抚新区城市轨道交通规划落地，天津全面启动已批复地铁项目.....	5
1.4、 激光产业：华工科技交付首个5G光模块订单，大族汇川强强联合.....	6
1.5、 半导体设备：华虹无锡项目预计2019年9月底投产，.....	8
1.5.1、 华虹无锡项目预计提前三个月于2019年9月底投产.....	8
1.5.2、 2019年1月中国半导体销售额下降3.2%，2019年中国功率半导体市场或增长12.2%.....	8
1.6、 第三方检测：BV集团2018年营收/净利润增长7%/15%.....	9
1.7、 智能制造：埃斯顿发布第三代运动控制解决方案，增值税下调利好工业机器人等高端装备领域.....	9
1.8、 煤炭机械：2019年以来动力煤活跃期货价累计上涨8.04%.....	11
1.9、 油气服务：油价企稳向上，国内油气开采投资有望持续增长.....	11
2、 本周更新报告.....	12
2.1、 先导智能（300450）：锂电设备龙头，率先进军海外市场打开新空间.....	12
3、 重点覆盖公司估值表.....	14

图表目录

图 1： 2019年2月动力电池装机量同比增长118%.....	3
图 2： 2019年2月不同车型动力电池装机量占比.....	3
图 3： 2019年2月不同电池类型装机量占比.....	3
图 4： 2019年2月不同电池形状装机量占比.....	3
图 5： 2019年1-2月挖掘机销量达到30501台（+40%）.....	4
图 6： 辽宁省沈抚新区有轨电车线网规划（2018-2040）.....	6
图 7： 2006-2018年我国城轨交通运营里程持续增长.....	6
图 8： 2018年前三季度华工科技收入增长22%.....	7
图 9： 2018H1华工科技各项业务占比.....	7
图 10： 2018年大族激光营收/净利润达到110/17亿元.....	7
图 11： 2018年汇川技术营收/净利润达到59/12亿元.....	7
图 12： 2019年全球半导体销售额同比下降5.6%.....	8
图 13： 2019年中国半导体销售额同比下降3.2%.....	8
图 14： 2018年BV集团营收/净利润增长7%/15%.....	9
图 15： 2018年国内检测市场规模超过2700亿元.....	9
图 16： 埃斯顿 ProNet Summa 系列驱动器.....	10
图 17： 埃斯顿 2018年营收/净利润增长38%/13%.....	10
图 18： 2019年3月8日动力煤价格为607.2元/吨.....	11
图 19： 2018年煤企累计利润总额同比增长5.2%.....	11
图 20： 2019年3月1日EIA库存增加707万桶.....	12
图 21： 2019年以来国际原油价格累计涨幅超过20%.....	12
表 1： 新时代机械覆盖公司盈利预测及估值.....	14

1、本周行业核心观点及细分行业信息更新

1.1、锂电设备: 2019年2月动力电池装机量同比增长118%，亿纬锂能成为现代企业电池供应商

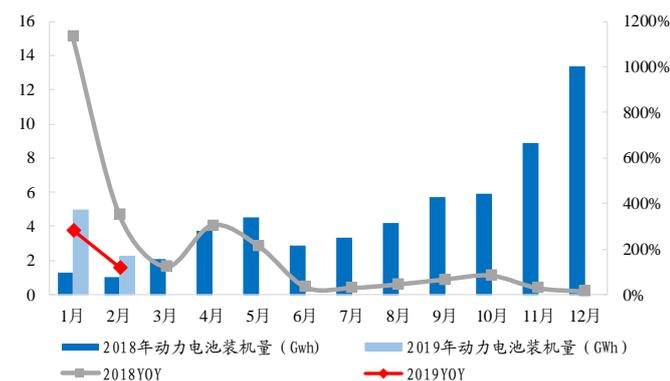
1.1.1、2019年2月动力电池装机量2.24GWh，同比增长118%

根据高工锂电数据,2019年2月动力电池装机量为2.24GWh,同比增长118%。按车型分类,2019年2月新能源乘用车电池装机电量约1.90GWh,同比增长143%;客车电池装机电量约0.29GWh,同比增长49%;专用车电池装机电量约0.05GWh,与去年同期相比基本持平。

按电池材料类型分类,2019年2月磷酸铁锂电池装机电量约0.32GWh,同比下降5%;三元电池装机电量约1.79GWh,同比增长170%;钛酸锂电池装机电量约0.06GWh,同比增长148%。

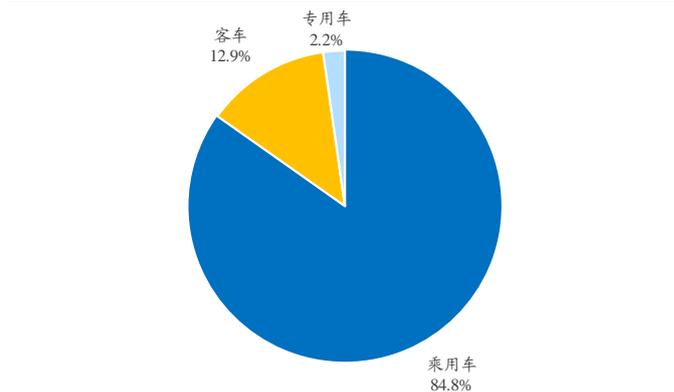
按电池形状分类,2019年2月方形电池装机电量约1.79GWh,同比增长124%;软包电池装机电量约0.25GWh,同比增长169%;圆柱电池装机电量约0.21GWh,同比增长51%。

图1: 2019年2月动力电池装机量同比增长118%



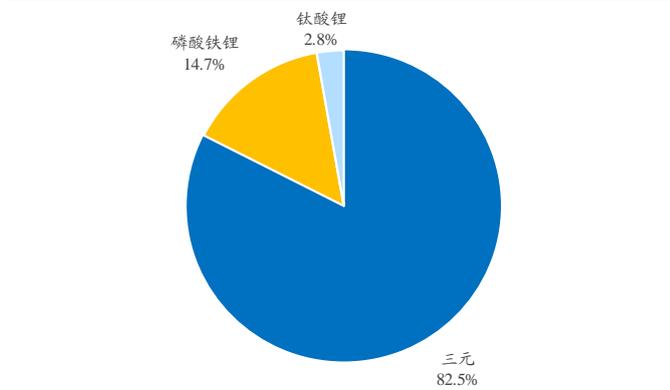
资料来源: 高工锂电、新时代证券研究所

图2: 2019年2月不同车型动力电池装机量占比



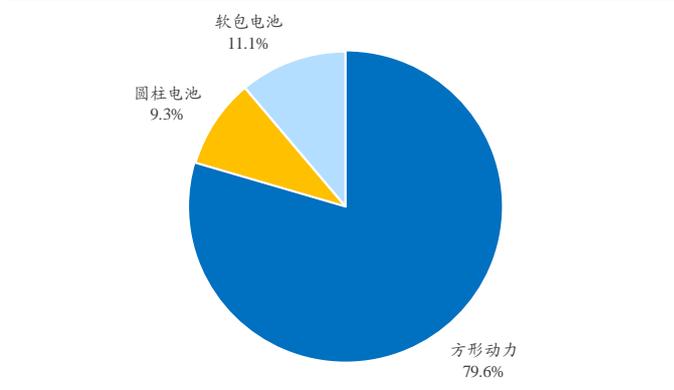
资料来源: 高工锂电、新时代证券研究所

图3: 2019年2月不同电池类型装机量占比



资料来源: 高工锂电、新时代证券研究所

图4: 2019年2月不同电池形状装机量占比



资料来源: 高工锂电、新时代证券研究所

1.1.2、亿纬锂能子公司获现代起亚 13.48GWh 动力电池采购的供应商选定

亿纬锂能公司，子公司亿纬集能参与了韩国现代起亚汽车集团股份有限公司组织的电芯采购活动，并于近日收到了现代起亚发出的供应商选定通报，未来六年的订单预计需求达 13.48GWh。

点评：2019 年 2 月动力电池装机量环比 1 月下降，但仍保持了 118% 的同比增速，预计传统车企加大对新能源汽车产销的规划将继续带动高端动力电池产能的需求。亿纬锂能获得现代企业 13.48GWh 的长期动力电池采购意向，我们认为优质动力电池企业将继续加大高端产能建设，匹配车企需求。2019 年宁德时代和比亚迪启动的新建产能有望超过 60GWh，准一线企业国轩高科等也将加大产能扩建规划，叠加 LG 化学、三星 SDI 等外资企业启动国内产能建设，预计 2019-2020 年国内新建产能复合增速超过 30%。国产锂电设备企业将直接受益。同时，日、韩外资企业规划了超过 100GWh 的海外新产能建设，同时欧洲市场潜在产能建设需求将持续释放，我们认为海外动力电池产能建设逐步进入高峰期，优质锂电设备供应商将有望进军海外市场。

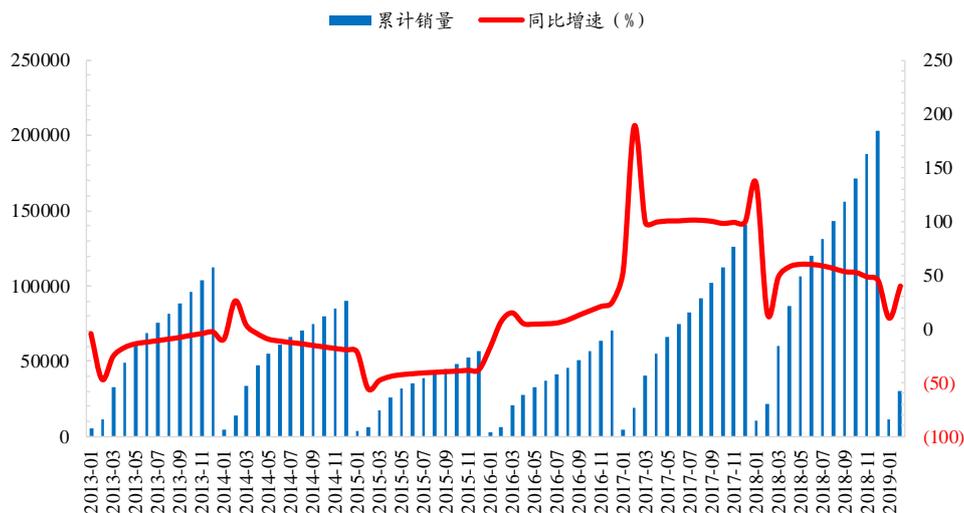
推荐标的：先导智能、赢合科技、科恒股份；**受益标的：**诺力股份

1.2、工程机械：2019 年 1-2 月挖掘机销量增长约 40%

2019 年 3 月 7 号，中国工程机械工业协会公布了 2 月份挖掘机销量数据。2019 年 2 月，挖掘机国内外共销售 18745 台、同比增长 68.7%，其中国内销量 17286 台、同比增长 77.73%，出口销量 1459 台、同比增长 5.19%。2019 年 1-2 月，挖掘机销量合计 30501 台、同比增长 39.9%，国内合计销售 27428 台、同比增长 42%。

根据产品类型来看，2019 年 2 月国内市场大挖（≥30t）销量 2273 台、同比增长 31.54%，中挖（20-30t）销量 4177 台、同比增长 68.56%，小挖（<20t）销量 10836 台、同比增长 96.14%。

图5： 2019 年 1-2 月挖掘机销量达到 30501 台（+40%）



资料来源：中国工程机械协会、新时代证券研究所

点评：2018 年挖掘机销量创历史新高突破 20 万台，2019 年 1-2 月在长江流域主要城市受雨雪天气影响开工建设的前提下，挖掘机销量仍然维持了 40% 的增长（国内销量增长 42%），体现出在宏观经济增速放缓的环境下，行业相对优势明显。工程机械本轮复苏周期从 2016H2 开始，已持续两年，我们认为 2019 年宏观经济

下行压力较大，稳增长、基建补短板等目标或将维持工程机械行业下游需求，继续看好主机厂资产负债表修复之后的业绩弹性，以及核心零部件企业在这一轮工程机械复苏周期中加速实现进口替代。另一方面，高空作业平台作为高景气度的细分领域，成长潜力较大，除了浙江鼎力、湖南星邦等细分龙头快速成长，中联、徐工、等国内企业和 JLG、TEREX 等国外巨头也将加大在中国市场的投入力度，行业或将持续高速发展，优质企业将受益。

推荐标的：艾迪精密、恒立液压；**受益标的：**三一重工、浙江鼎力

1.3、轨道交通：英国 MRSS 收购庞巴迪部分铁路车辆业务，菏泽等地城市轨道交通规划落地

1.3.1、英国 MRSS 收购庞巴迪部分铁路车辆业务，川藏铁路技术创新中心将成立

英国 Motherson 轨道车辆系统公司（MRSS）日前签署了一份最终协议，将收购庞巴迪运输公司（Bombardier Transportation，简称：庞巴迪）在英国的铁路机车和其他相关资产，此次收购的范围还包括庞巴迪在英国德比生产线缆、机车面板和整车装配的生产线。整个收购包括了固定资产、雇员和库存产品的移交，总价值 1087 万欧元，此次收购将有助于增强 MRSS 为庞巴迪运输公司在英国的机车项目提供的电气和配线系统供应。

2019 年 3 月 6 日，四川省经济和信息化厅厅长表示，铁总已表态将把川藏铁路技术创新中心放在四川。四川轨道交通产业链完整，同时拥有西南交大、中铁二院、中铁科学研究院、成都轨道交通技术研究院等从事轨道交通研发的高等院校和科研机构，聚集了多学科多领域的人才，科技创新与辐射带动能力强。同时四川的勘察设计与工程建设实力突出，装备制造和运营维护体系也相对健全。此外，四川在铁路领域的科研实力可以为川藏铁路规划建设提供保障，四川在装备制造业领域有成都车辆厂、眉山车辆厂、资阳车辆厂等重要企业，川藏铁路的建设也将给它们带来巨大的市场机遇。

1.3.2、菏泽、辽抚新区城市轨道交通规划落地，天津全面启动已批复地铁项目

2019 年 3 月 6 日，菏泽市交通运输局发布《菏泽市城市轨道交通线网规划（2018-2035 年）》公示，线网规划远景由 8 条线路组成，分别为 1 号线及其东延线、2 号线、3 号线、4 号线及其西延线、5 号线及其南延线、6 号线、7 号线、8 号线。全网线路总长 190.5 公里，共设置车站 145 座，其中换乘站 21 座。远景设置全面修车辆基地 1 处、重点修车辆基地 4 处、停车场 7 处。

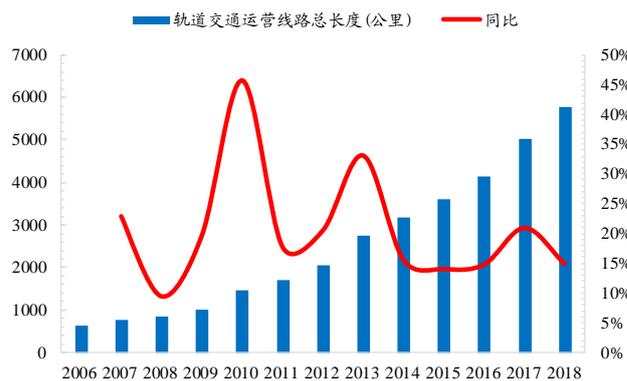
2019 年 3 月 6 日，沈抚新区网站发布《辽宁省沈抚新区有轨电车线网规划（2018-2040 年）》公示，本次规划范围为沈抚新区核心建设区，北起浑河，南至沈抚中线，西侧边界为沈阳三环绕城高速，东至沈通线。规划面积 171.9 平方公里。规划根据沈抚新区未来发展目标、道路网结构、用地布局以及周边自然资源条件，并结合沈阳市有轨电车线网规划，本次规划形成“一横两纵一 L”共计 4 条有轨电车线路，有轨电车线路总长 52.5 公里。为保证未来轨道交通的运营、结合用地规划及既有车场，沈抚新区境内共设置 2 处车场用地。

图6：辽宁省沈抚新区有轨电车线网规划（2018-2040）



资料来源：轨道交通网、新时代证券研究所

图7：2006-2018年我国城轨交通运营里程持续增长



资料来源：城市轨道交通协会、新时代证券研究所预测

2019年3月4日，天津2019年住房城乡建设工作会议召开，会议强调，2019年天津将坚持新发展理念，坚持以供给侧结构性改革为主线，加快重大工程建设、持续保障和改善民生、促进房地产市场平稳健康发展、推进美丽宜居农村建设、深化审批制度改革、深化转型升级，促进建筑业做强做优，服务高质量发展。2019年，天津将全力加快重大工程建设，地铁建设方面，年内地铁1号线东延工程开通试运营，全面推动地铁4号线南段、10号线一期以及滨海B1、Z4两条线海河以北段主体结构施工。完成地铁7、11号线征收工作，实施管线切改和围护结构施工。加快地铁6号线二期、8号线一期、4号线北段及滨海Z2线前期工作，创造条件实现国家批复的地铁线路全面启动。

点评：2018年全国铁路固定资产投资8028亿元，超过2018年初计划的7320亿元，也略超2017年的8010亿，铁总提出了2019年铁路固定资产投资保持强度规模。参考“十一五”、“十二五”期间国内铁路投资规律，结合现阶段“稳增长、稳投资”的经济环境，我们预计2019-2020年中国铁路投资年均将超过8000亿元，高于2016-2018年铁路投资年均约8000亿元，未来两年铁路投资边际向上改善。《货运增量三年行动计划》及《推进运输结构调整三年行动计划（2018-2020年）》的出台将较大提升货车采购的需求，160公里动力集中动车组的推出也将通过对现有客车的逐步替代以额外增加采购需求，产业链高景气度有望维持。近期菏泽、辽抚新区等地城市轨道交通规划陆续落地，天津全面启动已批复地铁项目，预示着城轨建设未来将逐步进入稳定增长阶段，行业景气度或将加速向上。

推荐标的： 中铁工业、思维列控； **受益标的：** 中国中车

1.4、激光产业：华工科技交付首个5G光模块订单，大族汇川强强联合

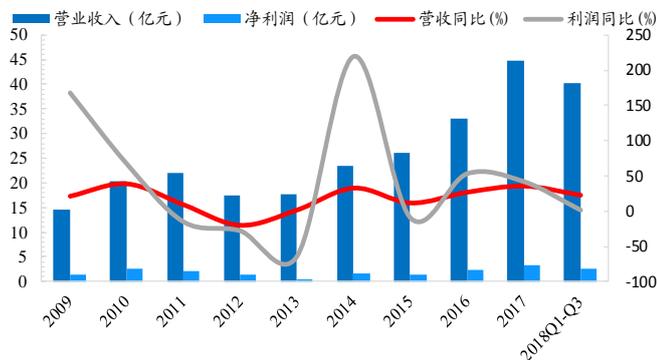
2019年3月5日，华工科技在回复投资者问答中表示，公司首个5G光模块订单已完成交付，并使用在华为发货的2.5万套基站中，这意味着华工科技已经成为华为公司5G基站建设的首批供应商之一。按照目前的市场测算，公司有望在华为的5G光模块供应中占据40%-50%的份额。

华工科技在5G光模块领域的布局和市场化运作较早，旗下子公司华工正源是国内最具影响力的光通信器件供应商之一。2018年9月，华工正源成为国内首个获得5G光模块订单的企业，目前5G用光模块正按照规划陆续生产交付中。截至2018年9月，公司数据中心业务增幅达130%以上，传送网业务增幅约20%，光模块产品速率已全面向25G/40G/100G转型。

在当前中国光模块市场格局中，上游的芯片领域中国企业所占的市场份额不到

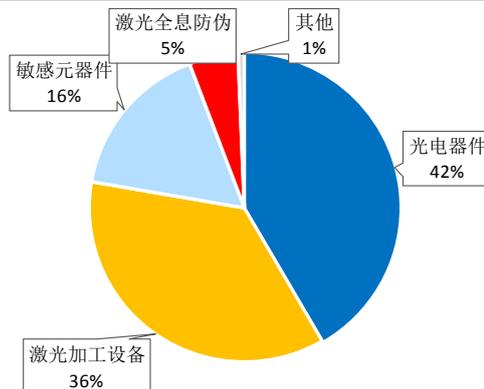
1%，在中游光模块领域占比约 20%，在下游设备商的占比约为 50%。但在利润端上，芯片厂商是利润的最高占比者，尤其是高端器件中，光芯片能够占利润的 70%。

图8： 2018 年前三季度华工科技收入增长 22%



资料来源：Wind、新时代证券研究所

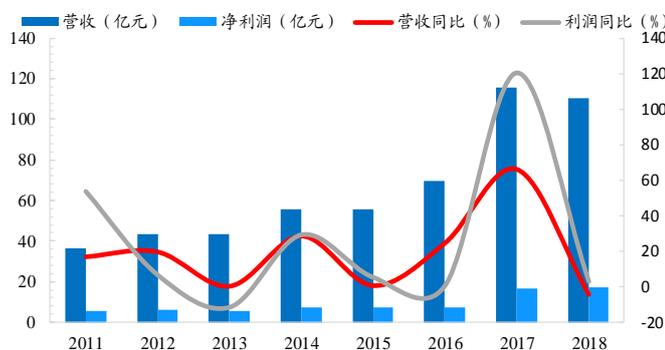
图9： 2018H1 华工科技各项业务占比



资料来源：Wind、新时代证券研究所

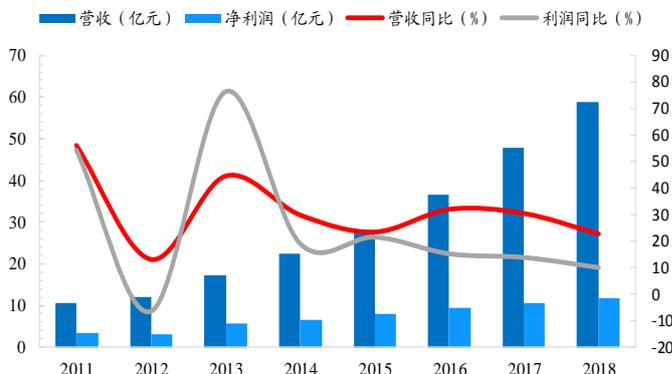
2019 年 3 月 5 日，大族激光科技产业集团与深圳市汇川技术股份有限公司战略合作协议成功签署，大族集团董事长高云峰，汇川技术董事长朱兴明等领导出席仪式并见证本次签约。双方旨在市场开拓、专业领域交流、人才培养等方面加强合作、优势互补、合作共赢，特别是在新能源汽车、工业自动化、智能制造等领域携手合作、资源共享，形成一整套解决方案，不断丰富完善应用场景，提高研发效率与交付能力，促进双方价值最大化。

图10： 2018 年大族激光营收/净利润达到 110/17 亿元



资料来源：Wind、新时代证券研究所

图11： 2018 年汇川技术营收/净利润达到 59/12 亿元



资料来源：Wind、新时代证券研究所

点评： 激光产业的发展进入到竞争加剧的阶段，但折叠屏手机、光通讯、5G 等新兴产业的迅速发展，激光行业的前景及空间仍有较大潜力；大族激光和汇川技术达成战略合作协议共同发展，意味着激光加工自动化是未来趋势。2017 年国内激光器市场空间 130-140 亿，光纤激光器 76-78 亿，市场集中度较高（IPG53%、锐科激光 12%、创鑫激光 10%、杰普特 6%），其中低功率（<100W）国产化比例超过 90%，中功率（100-1500W）国产比例超过 50%，而高功率国产比例只有 10%。随着锐科和创鑫等国内企业高功率产品逐步被客户认可，未来高功率激光器国产化进程将加快，高功率激光器或将逐步下降，激光装备的成本整体下降导致激光装备相对原有加工方式的性价比将体现出来，整个产业升级的速度将会提升。近期下游企业投资需求有所放缓，我们认为行业寒冬将加速行业竞争格局的改变，龙头企业或将受益。

推荐标的： 锐科激光、大族激光；**受益标的：** 亚威股份、华工科技

1.5、半导体设备：华虹无锡项目预计 2019 年 9 月底投产，

1.5.1、华虹无锡项目预计提前三个月于 2019 年 9 月底投产

根据集微网消息，华虹无锡集成电路研发和制造基地项目（华虹无锡项目）于 2018 年 3 月 2 日正式开工后，整体推进效率很高。2018 年 12 月 21 日项目主体结构全面封顶，项目主要节点均较原计划提前完成，预计 2019 年 6 月进行主要设备安装，有望于 2019 年 9 月底投产，比计划提前三个月。

华虹无锡项目总投资超 100 亿美元，一期投资 25 亿美元，将新建月产能为 4 万片的 12 英寸特色集成电路生产线，支持 5G 和物联网等新兴领域的应用。首期项目实施后，将适时启动第二条生产线建设。

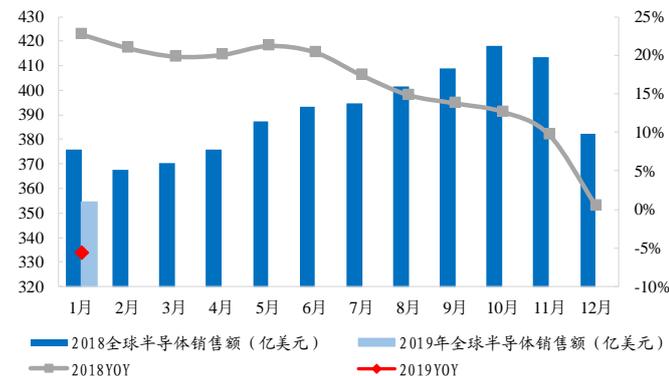
1.5.2、2019 年 1 月中国半导体销售额下降 3.2%，2019 年中国功率半导体市场或增长 12.2%

根据 SIA 最新数据，2019 年 1 月全球半导体销售额为 354.7 亿美元，同比下降 5.6%，中国地区半导体销售额为 116.3 亿美元，同比下降 3.2%，占全球市场的比例为 32.8%。

根据 TrendForce 的研究分析，由于新能源汽车和工业控制等终端市场需求大幅增长，以及相关产品如 MOSFET 和 IGBT 的缺货及引发的价格上涨，2018 年中国功率半导体市场迎来了大幅增长，高达 12.76%，产值达 2591 亿元；分立元器件市场规模 1874 亿元，比 2017 年增长 14.7%；电源管理 IC (PMIC) 市场规模达 717 亿元，比 2017 年增长 8%。

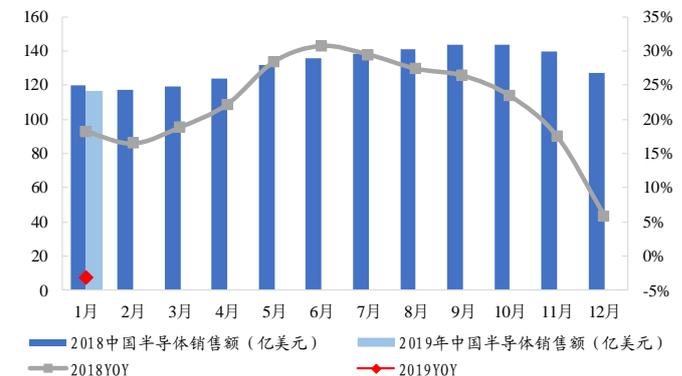
TrendForce 认为功率半导体在 2019 年市场仍呈现上升趋势，TrendForce 预测，2019 年中国功率半导体市场规模将达到 2907 亿元，比 2018 年增长 12.2%。新能源汽车带动的高级驾驶辅助系统(ADAS)、电气控制和充电站的需求以及建立 5G 网络所需的基站设备以及物联网和云计算的快速发展，将推动对功率半导体的长期需求。此外，工业自动化将继续推进，相关电源、控制器和驱动开关等也将持续带动国内功率半导体的增长。

图12： 2019 年全球半导体销售额同比下降 5.6%



资料来源：SIA、新时代证券研究所

图13： 2019 年中国半导体销售额同比下降 3.2%



资料来源：SIA、新时代证券研究所

点评：2019 年 1 月全球半导体和国内半导体销售额均同比负增长，短期半导体景气度不佳。我们认为随着 5G 商用化以及汽车电子等新兴应用的需求释放，2019 年下半年半导体行业景气度将迎来拐点。华虹无锡项目预计提前投产，并有望开启新一期的集成电路产能建设。我们认为国内晶圆和集成电路产能建设项目仍将持续推进，带动国内 IC 装备市场超过 800 亿美元。在 IC 装备方面，中微半导体和北方

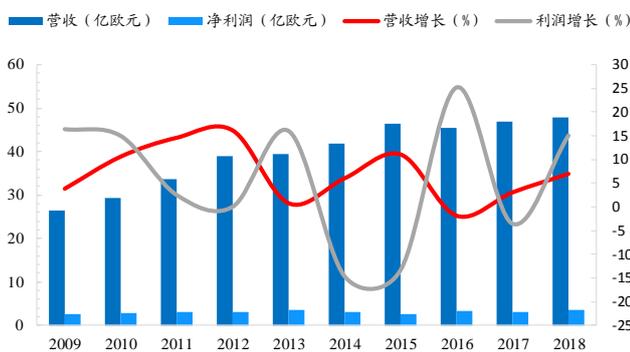
华创等领军企业在 14nm、7nm 的先进工艺装备进入下游客户验证。预计 2020 年起国产优质 IC 装备企业将开启进口替代，迎来快速增长。

推荐标的：北方华创、长川科技；**受益标的：**晶盛机电

1.6、第三方检测：BV 集团 2018 年营收/净利润增长 7%/15%

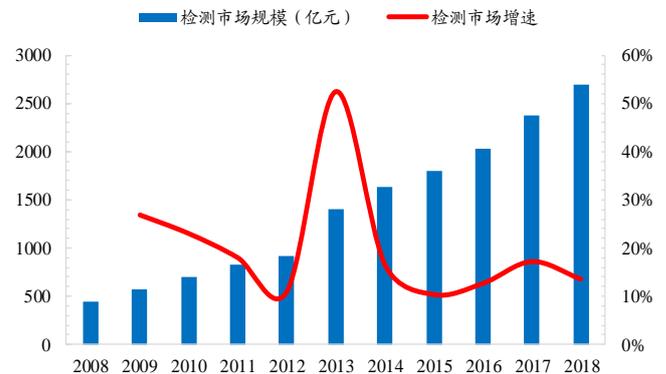
国际检测巨头 BV 集团公布 2018 年年报，全年实现收益 47.96 亿欧元，按固定币值计算时按年同比增长 7.0%（内生增长 4.0%），其中 2018Q4 增长达 4.4%。2018 年经调整经营利润为 7.58 亿欧元、同比增长 8.4%，经调整净利润为 4.17 亿欧元、同比增长 15.3%；自由现金流量为 4.78 亿欧元、同比增长 45.8%。此外，BV 集团 2018 年完成了 6 次收购，2019 年年初迄今完成了 2 次收购。

图14： 2018 年 BV 集团营收/净利润增长 7%/15%



资料来源：Wind、新时代证券研究所

图15： 2018 年国内检测市场规模超过 2700 亿元



资料来源：市场监管总局、新时代证券研究所

点评：BV 集团作为全球第三方检测巨头，2018 年在宏观经济下行压力较大的背景下，仍然实现了营收 7% 的增长，利润率也随着规模效应和经营改善持续提升，同时完成多起并购，验证了检测行业成长和并购的趋势。随着人们对生活品质的要求、各行业对产品质量的要求越来越高、新兴领域的发展带来新的检测需求，检测行业的市场需求将正逐年增加。特别是在宏观经济下行压力阶段，检测行业相对其他领域的增长确定性更高，2017 年国内检验检测机构共计 36327 家、同比增长 9.30%，从业人员 111.93 万人，较上年增长 9.21%，共实现营业收入 2377 亿元、同比增长 15.13%，2018 年均不同幅度的提升，表明行业依然处于成长阶段并且能有效抵御宏观经济的波动。公信力、品牌和服务质量作为检测行业极其重要的竞争壁垒，龙头企业优势明显且较难被超越；未来民营企业将凭着更灵活的运营机制和更快的扩张速度继续抢占市场份额，民营龙头有望依靠更全的检测网点巩固行业地位。

推荐标的：华测检测；**受益标的：**国检集团、苏试试验、安车检测

1.7、智能制造：埃斯顿发布第三代运动控制解决方案，增值税下调利好工业机器人等高端装备领域

2019 年 3 月 6 日，埃斯顿第三代运动控制解决方案产品正式发布，公司详细介绍了 ProNet Summa 系列驱动器的技术特点、性能优势，以及应用特色。作为刚刚荣获 2019 年度德国 IF 设计大奖的产品，ProNet Summa 系列驱动器堪称业界超轻薄驱动产品，体积较市场同类产品减少最高达 60%，能够实现紧贴安装，以精准控制和极速响应，高效满足工业机械设备小型化、轻量化趋势下不断增加的多样性和频繁的产品变更需求。

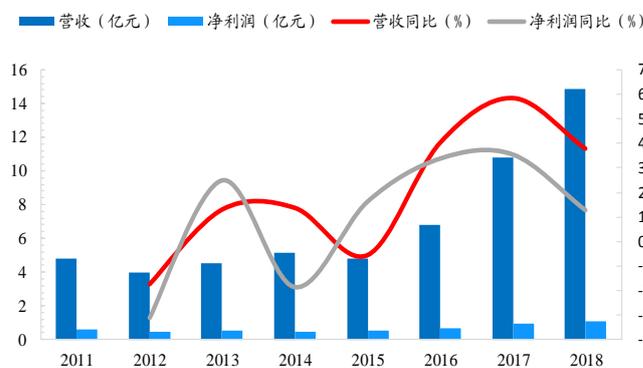
ProNet Summa 全系列还集成了 STO 安全功能，达到工业领域最高安全等级；支持第二编码器接口，实现全闭环控制，提高负载终端定位精度；全面升级驱动器的保护机制，提高伺服系统的可靠性，充分发掘系统的性能。另外，ProNet Summa 系列驱动器可支持 EtherCAT 总线通讯，搭配 TRIO 运动控制器，构建整体运动控制解决方案，能够广泛适用于工业机器人、机床机械、电子制造设备、印刷包装等行业，满足中、大型设备多轴复杂应用的需求。

图16: 埃斯顿 ProNet Summa 系列驱动器



资料来源: Wind、新时代证券研究所

图17: 埃斯顿 2018 年营收/净利润增长 38%/13%



资料来源: Wind、新时代证券研究所

2019 年 3 月 5 日，政府工作报告提到 2019 年中国要实施更大规模的减税，重点降低制造业和小微企业税收负担，全年预计减轻企业税收和社保缴费负担近 2 万亿元。其中的重头戏是增值税改革，要将制造业等行业现行 16% 的增值税税率降至 13%，将交通运输业、建筑业等行业现行 10% 的增值税税率降至 9%。

我们在此次降税对业绩的影响做了初步测算，关键假设为：1、所有外部含税价格体系不因为税率发生变化而改变；2、暂不考虑投资收益、营业外收入、资产减值损失、少数股东权益等方面对净利润的影响；3、营业成本分为涉及进项税部分 Y1（原材料）和不涉及进项税部分 Y2（人工、折旧、摊销等）。

更改前：公司收入为 X，含税收入为 1.16X；营业成本为 Y1+Y2，含税成本为 1.16Y1+Y2；期间费用为 Z，所得税率为 T；公司净利润为 $Q1=(X-Y1-Y2-Z)*(1-T)$ 。

更改后：公司含税收入仍为 1.16X，收入为 1.16X/1.13；含税成本仍为 1.16Y1+Y2，营业成本为 1.16Y1/1.13+Y2；期间费用为 Z，所得税率为 T；公司净利润 $Q2=(1.16X/1.13-1.16Y1/1.13-Y2-Z)*(1-T)$ 。

所以，净利润增幅为 $Q2/Q1-1=2.65\%+2.65\%/[X-Y1)/(Y2+Z)-1]$ ，影响净利润增幅的核心因子为 $(X-Y1)/(Y2+Z)$ 【也可换算为 $(\text{毛利率}+Y2/X)/(\text{费用率}+Y2/X)$ 】且负相关，即毛利率越低、费用率越高的企业，此次减税受益越大。

对于工业机器人等高端制造领域而言，需要高研发投入导致费用率普遍较高，此外由于产品的迭代速度较快，定制化程度较高、规模效应不是很明显导致毛利率偏低，此次减税将会对该领域相关公司起到较为明显的作用。

点评：国内外工业机器人经过多年的高速发展，渗透率已经较高，未来或将朝着专业化、降成本等方面去发展，各家机器人公司在继续享受行业红利的同时，不得不面对竞争愈发激烈的情形。国内 10、11、12 月份机器人产量同比分别下滑 3.3%、7%、12.1%，较前几年销量持续快速增长反差较大，可能预示着自动化行业将回到较为平稳增长的状态。以新松机器人、埃斯顿、拓斯达等上市公司为代表的企业，2018 年营收持续增长，但价格和盈利水平仍在下降，我们认为智能制造在快速发

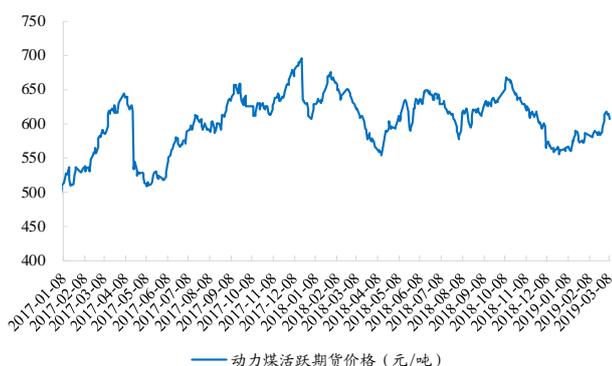
展的同时也将逐步进入整合期，行业竞争或将加剧。而增值税率从16%降到13%将助力国内优质企业，在与外资老牌企业的竞争中，能够更快的掌握核心技术、关键零部件生产能力，以此逐步凭借渠道、成本、大客户资源等优势加速提升市占率。

推荐标的：埃斯顿、上海机电；**受益标的：**机器人、克来机电

1.8、煤炭机械：2019年以来动力煤活跃期货价累计上涨8.04%

根据郑商所数据，2019年3月8日动力煤活跃期货价为607.2元/吨，较前一周略微下跌0.98%，维持在历史较高位置。2019年以来，动力煤活跃期货价累计上涨了8.04%。2018年1-12月国内煤企累计利润总额同比增长5.2%，累计销售利润率为12.75%，预计煤炭价格企稳向上，将使得煤炭企业的盈利能力继续改善。

图18：2019年3月8日动力煤价格为607.2元/吨



资料来源：郑商所、新时代证券研究所

图19：2018年煤企累计利润总额同比增长5.2%



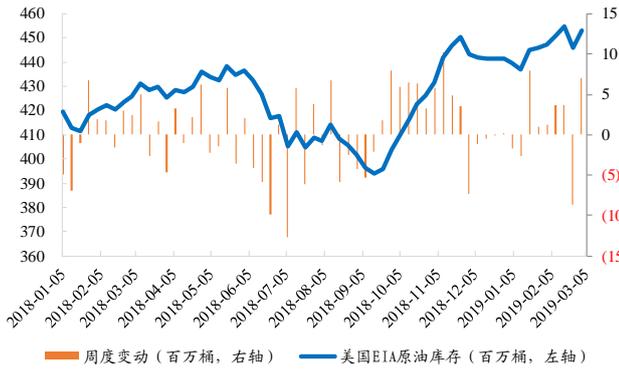
资料来源：国家统计局、新时代证券研究所

点评：2019年以来动力煤活跃期货价格累计上涨8.04%，保持在历史较高位。预计2019年煤炭企业的盈利水平将企稳向上。2018年11月以来，中煤能源大海则1500万吨/年、晋煤集团600万吨/年、新疆国泰新华五彩湾矿业600万吨/年等大型煤矿相继获批，近期内蒙古五间房矿区煤矿、陕西四煤矿累计5700万吨/年的煤矿、陕西榆神矿区郭家滩煤矿项目获得批准，表明大型煤矿逐渐进入新一波建设期。预计2019年起优质大型煤矿的更新改造和新建产能将驱动国内煤机装备需求继续复苏，带动煤机装备需求。2019年1月中煤能源煤矿装备产值同比增长53.8%，验证了煤机装备的旺盛需求，我们认为2019-2020年龙头煤机装备公司的需求将处于上升通道，保持稳定的增长。

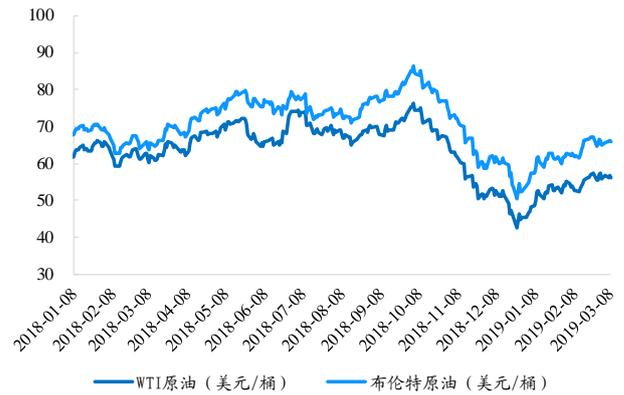
推荐标的：天地科技、郑煤机

1.9、油气服务：油价企稳向上，国内油气开采投资有望持续增长

根据EIA数据，2019年3月1日美国商业原油库存为452.9百万桶，相比前一周增加了707万桶。2019年3月8日，WTI原油价格为56.07美元/桶，进入2019年以来累计上涨23.48%，布伦特原油价格为65.74美元/桶，进入2019年以来累计上涨22.19%。

图20: 2019年3月1日 EIA 库存增加 707 万桶

资料来源：EIA、新时代证券研究所

图21: 2019年以来国际原油价格累计涨幅超过 20%

资料来源：IPE、NYMEX、新时代证券研究所

点评: 预计2019年3月起俄罗斯减产力度将进一步加强，配合OPEC的减产将促进2019年上半年原油价格维持在65-70美元/桶左右的价格，使得油气开采的盈利水平继续回升，预计全球油气开采资本支出将温和上涨。2018年中国对石油和天然气对外依存度为70.8%和43%，创历史新高。我们认为国家将出于能源安全可控的考虑，继续加大油气开发投资，国内油气开采投资的资本支出增速有望高于全球。2019年中石油规划上游勘探投资增长25%、中石化大力提升油气勘探开发力度、中海油规划油气勘探开发资本开支700-800亿元，预计2019-2020年国内油气服务和设备需求处于景气期，压裂、射孔等油气增产、复产关键环节将明显受益。

推荐标的: 通源石油；**受益标的:** ST*油服、杰瑞股份、中海油服、海油工程

2、本周更新报告

2.1、先导智能（300450）：锂电设备龙头，率先进军海外市场打开新空间

预计2018-2020年归母净利润复合增长38%，首次覆盖给予“推荐”评级。 公司为技术突出的锂电设备龙头，客户结构优质，订单确定性强，将充分受益下游新一轮动力电池产能扩及产业的高端化。公司与特斯拉、Northvolt达成合作，有望率先进入全球市场，打开成长空间。预计2018-2020年公司实现归母净利润7.42亿、10.86亿和14.60亿元，复合增速约39.5%，对应当前股价的PE分别为41.7X/28.5X/21.2X，首次覆盖给予“推荐”评级。

预计2019-2020年新能源汽车销量复合增速36%，动力电池迎新一轮扩产。 国家政策不断提高对新能源汽车产、销规模的指引，主流车企加大在国内的新能源汽车投资。我们预计2020年中国新能源汽车销量230万辆，2019-2020年复合增速36%。2018年动力电池TOP10市占率大幅提升约15个百分点至82.6%，低端产能逐步出清，电池和设备环节均向头部企业集中。根据各电池企业最新的规划，并考虑扩产的确定性，预计2019-2020年国内累计扩建产能超170GWh，产能扩建复合增速超过30%。

海外潜在动力电池扩建需求超过300GWh，公司有望率先进军海外市场。 预计到2020年海外动力电池产能需求超过75GWh，2025年产能需求超过350GWh。SKI、松下、LG化学、三星SDI等海外扩产规划较大，国内优质动力电池企业宁德时代、比亚迪、孚能科技等开启海外布局。公司为锂电设备技术优质龙头，获签特斯拉订单，与Northvolt达成19.39亿的合作协议，将率先进军海外市场。海外锂

电扩产需求将助力公司打开成长天花板。

预计公司 2019 年新签订单增长超过 30%，充分受益新一轮下游扩产。根据公司预收款项和存货估算，预计公司 2018Q3 在手订单约 40 亿元，2018Q3 新签订单增速转正，行业与公司迎来边际改善。考虑公司客户结构，我们认为 2019 年公司新增订单最具确定性，根据国内优质企业的扩产规划，预计 2019 年公司新签订单增长超过 30%，公司作为锂电设备龙头市场将持续提升，充分受益于新一轮下游扩产

风险提示：新能源汽车销量增长放慢、下游动力电池产能扩建低于预期、公司现金流恶化。

注：上述摘要节选自新时代证券机械团队 2019 年 3 月 4 日-3 月 10 日期间已发布的报告。

3、重点覆盖公司估值表

表1: 新时代机械覆盖公司盈利预测及估值

证券代码	股票名称	股价 2019-03-08	EPS			PE			投资评级
			2017	2018E (A)	2019E	2017	2018E	2019E	
600528.SH	中铁工业	11.69	0.60	0.76	0.94	19.48	15.38	12.44	强烈推荐
300747.SZ	锐科激光	171.73	2.89	3.57	5.34	59.42	48.10	32.16	强烈推荐
000988.SZ	华工科技	16.91	0.32	0.44	0.6	52.84	38.43	28.18	推荐
002008.SZ	大族激光	42.55	1.56	1.77	2.27	27.28	24.04	18.74	推荐
002559.SZ	亚威股份	8.27	0.25	0.36	0.46	33.08	22.97	17.98	推荐
002747.SZ	埃斯顿	10.9	0.11	0.16	0.24	99.09	68.13	45.42	推荐
600835.SH	上海机电	17.58	1.36	1.49	1.63	12.93	11.80	10.79	推荐
300012.SZ	华测检测	8.04	0.08	0.16	0.22	100.50	50.25	36.55	推荐
002371.SZ	北方华创	72.65	0.27	0.53	0.79	269.07	137.08	91.96	推荐
300604.SZ	长川科技	39.05	0.34	0.53	0.79	114.85	73.68	49.43	推荐
300340.SZ	科恒股份	20.42	0.58	0.46	1.12	35.21	44.39	18.23	推荐
300470.SZ	日机密封	24.47	0.63	0.99	1.32	38.84	24.72	18.54	推荐
603638.SH	艾迪精密	28.3	0.54	0.86	1.2	52.41	32.91	23.58	推荐
601100.SH	恒立液压	29.8	0.43	1.01	1.25	69.30	29.50	23.84	推荐
600582.SH	天地科技	3.93	0.23	0.31	0.38	17.09	12.68	10.34	推荐
601717.SH	郑煤机	6.13	0.16	0.50	0.65	38.31	12.26	9.43	推荐
600114.SH	东睦股份	7.46	0.46	0.61	0.76	16.22	12.23	9.82	推荐
603396.SH	金辰股份	39.99	1.01	1.16	1.75	39.59	34.47	22.85	推荐
603606.SH	东方电缆	10.05	0.1	0.31	0.51	100.50	32.42	19.71	推荐
300457.SZ	赢合科技	27.08	0.59	0.86	1.16	45.90	31.49	23.34	推荐
603508.SH	思维列控	45.2	0.69	1.07	4.85	65.51	42.24	9.32	推荐
300164.SZ	通源石油	6.97	0.10	0.24	0.39	69.70	29.04	17.87	推荐
300450.SZ	先导智能	35.25	0.61	0.84	1.23	57.79	41.96	28.66	推荐

资料来源: Wind、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郭泰，首席机械行业分析师，上海交通大学硕士，证券从业经验6年，2017年12月进入新时代证券研究所。2013-2017年曾先后就职于中信建投证券和国泰君安证券，任机械行业分析师。2014年新财富军工行业第1名团队成员，2015年新财富机械行业第6名，2016年金牛奖装备制造业第3名，2017年新财富机械行业入围。

何宇超，机械行业分析师，北京航空航天大学工学学士，同济大学MBA，5年国产大飞机研制经历，2年机械行业研究经验，曾先后就职于中国商飞、光大证券，2018年1月进入新时代证券研究所。

陈皓，机械行业分析师，清华大学工学学士及硕士，2年机械行业研究经验，2018年3月进入新时代证券研究所，2017年卖方分析师水晶球奖机械行业第6名团队成员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层	邮编：100086
上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼	邮编：200120
广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1501室	邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>