

铁路投资保持高位，减税政策利好行业发展

——机械设备行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年3月12日

【本周核心观点】:

● 铁路投资额将保持高位，轨交设备终端需求稳定

中国国务院总理李克强5日在北京表示，2019年中国将完成铁路投资8000亿元、公路水运投资1.8万亿元。全国铁路固定资产投资在2015年达到高点后回落，近年来均稳定在8000亿元以上的高位。我们认为，铁路固定资产投资会继续保持稳定增长，在完成“十三五”目标的最后两年，预计铁总将加快推进铁路新项目的开工建设，推动工程机械的需求。另一方面，铁路投资额稳定在高位代表着轨交设备终端需求的企稳，考虑到铁路投资5年左右的产业链传导周期，铁路通车和轨交设备的需求有望在2019年迎来高峰，并在2019-2024年维持高位。

● 制造业大幅减税，机械行业或将深度受益

2019年3月5日，李克强总理在政府工作报告中说到，今年将制造业等行业现行16%的增值税税率降至13%。对于包括工程机械行业在内的大部分机械设备制造业，行业内部竞争激烈，新的财税政策可能会使产品的含增值税销售价格下降，公司利润率不会有明显的提升，但产品降价也会带来产品销量的增加，公司最终利润也会增加；另一方面，对于拥有核心竞争力，议价能力强的公司来说，新的财税政策会直接刺激公司利润率的提升。我们认为，新的减税政策将对机械设备行业形成利好，但具体的利好效果应综合考虑行业现状、公司议价能力等因素具体分析。

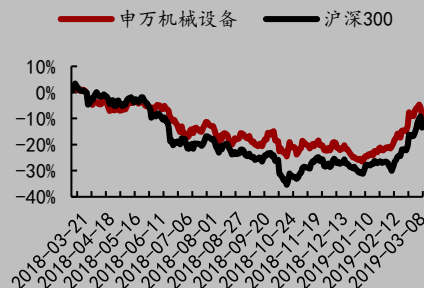
【投资建议】:

短期内建议关注前期涨幅不大的个股。长期依旧建议关注拥有核心技术的工程机械、机械基础件、运输设备行业龙头企业。

【投资要点】:

- 上周（2019.3.4-2019.3.8）申万机械设备行业指数涨幅为2.43%，同期沪深300指数涨幅为-2.46%，机械行业相对沪深300指数跑赢4.88个百分点。申万28个一级行业中，有15个行业上涨，其中机械设备行业涨幅排名第8位，总体表现位于上游。

机械设备行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年3月10日

相关研究

《存量更新叠加增量需求，行业有望持续复苏》- 2019-02-12

《挖机销量稳健增长，国产龙头表现优异》- 2019-03-05

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：021-60883482

邮箱：songjb@wlzq.com.cn

研究助理：卢大炜

电话：021-60883481

邮箱：ludw@wlzq.com.cn

- **个股方面**，上周机械设备行业涨幅靠前的个股有：安控科技（61.23%）、华菱星马（57.65%）、华昌达（48.51%）、中信重工（31.55%）、慈星股份（24.32%）等；个股跌幅靠前的有：苏试试验（-10.13%）、诺力股份（-8.94%）、捷佳伟创（-8.50%）、中原特钢（-8.15%）、京山轻机（-7.59%）等。
- **板块估值**：估值方面，2019年3月8日申万机械设备板块整体PETM为29.78倍，估值水平处于17.23%分位。机械设备行业的估值从2015年中的高点以来不断下调，2019年2月开始回升，目前接近于底部位置。

【风险提示】：

- 经济、政策环境变化风险，下游需求不及预期风险，相关个股业绩不达预期风险，原材料价格及汇率波动风险。

目录

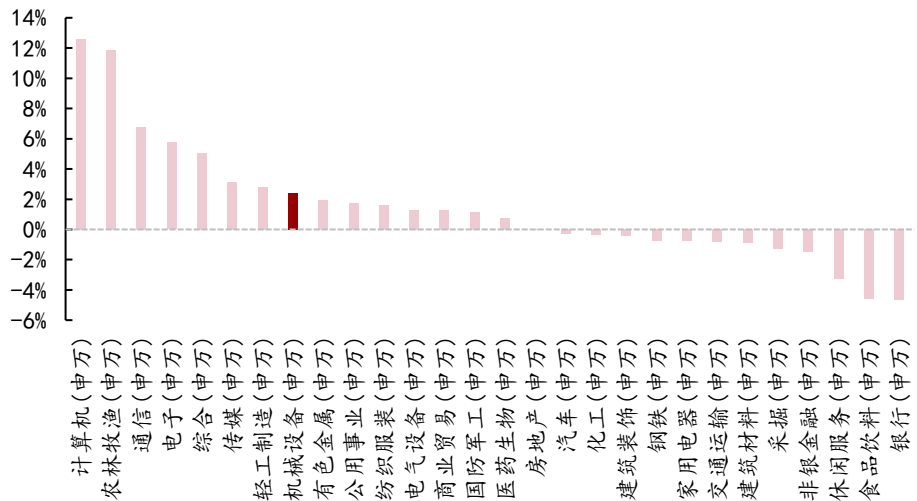
1、行情回顾.....	4
1.1 机械设备板块周涨跌情况	4
1.2 机械设备板块估值情况	5
2、本周观点.....	6
2.1 铁路投资额将保持高位，轨交设备终端需求稳定	6
2.2 制造业大幅减税，机械行业或将深度受益	6
2.3 投资建议：短期内建议关注前期涨幅不大的个股	7
3、行业要闻	7
4、公司动态	8
5、风险提示	9
图表 1：申万一级子行业上周涨跌幅情况	4
图表 2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况	4
图表 3：申万机械设备行业个股周涨跌幅前五	5
图表 4：申万机械设备行业估值情况 (PE TM)	5
图表 5：2019 年 1 月 25 日申万机械设备子行业估值情况 (PE TM) 及估值分位点 ..	5
图表 4：全国铁路固定资产投资	6

1、行情回顾

1.1 机械设备板块周涨跌情况

上周（2019.3.4-2019.3.8）申万机械设备行业指数涨幅为2.43%，同期沪深300指数涨幅为-2.46%，机械行业相对沪深300指数跑赢4.88个百分点。申万28个一级行业中，有15个行业上涨，其中机械设备行业涨幅排名第8位，总体表现位于上游。

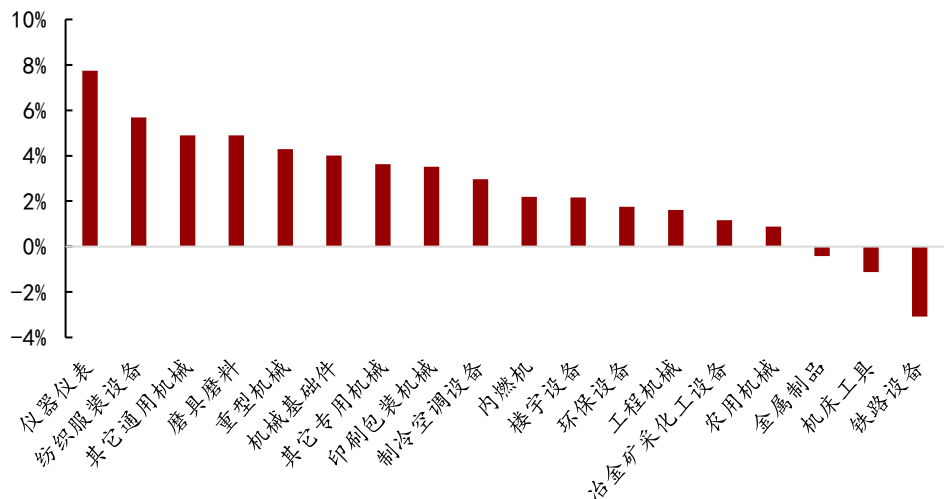
图表1：申万一级子行业上周涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

子行业方面，上周申万机械设备18个子行业中，有15个子行业上涨，涨幅居前的为仪器仪表(7.74%)、纺织服装设备(5.68%)、其它通用机械(4.90%)、磨具磨料(4.90%)、重型机械(4.29%)；涨幅靠后的子行业有：铁路设备(-3.07%)、机床工具(-1.12%)、金属制品(-0.42%)、农用机械(0.88%)、冶金矿采化工设备(1.16%)。

图表2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

个股方面，上周机械设备行业涨幅靠前的个股有：安控科技、华菱星马、华昌达、中信重工、慈星股份等；个股跌幅靠前的有：苏试试验、诺力股份、捷佳伟创、中原特钢、京山轻机等。

图表3: 申万机械设备行业个股周涨跌幅前五

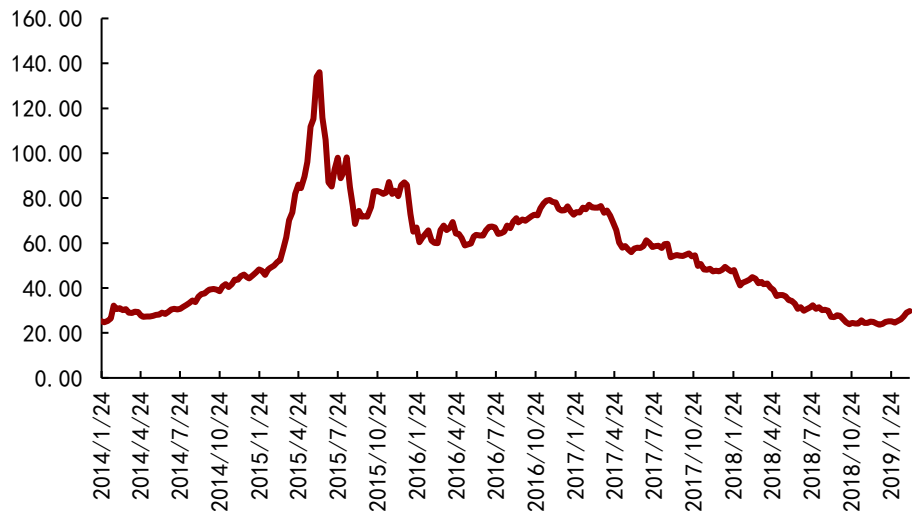
涨幅前5的个股			跌幅前5的个股		
股票代码	简称	涨跌幅	股票代码	简称	涨跌幅
300370	安控科技	61.23%	300416	苏试试验	-10.13%
600375	华菱星马	57.65%	603611	诺力股份	-8.94%
300278	华昌达	48.51%	300724	捷佳伟创	-8.50%
601608	中信重工	31.55%	002423	中原特钢	-8.15%
300307	慈星股份	24.32%	000821	京山轻机	-7.59%

资料来源: wind, 万联证券研究所

1.2 机械设备板块估值情况

估值方面, 2019年3月8日申万机械设备板块整体PETM为29.78倍, 估值水平处于17.23%分位。机械设备行业的估值从2015年中的高点以来不断下调, 2019年2月开始回升, 目前接近于底部位置。

图表4: 申万机械设备行业估值情况 (PETM)



资料来源: wind, 万联证券研究所

在子行业中, 磨具磨料、农用机械及内燃机板块PETM较高, 估值水平处于较高分位; 印刷包装机械、机床工具及金属制品III板块的估值水平趋近于最低分位。

图表5: 2019年1月25日申万机械设备子行业估值情况 (PETM) 及估值分位点

子行业	PE TM	PE TM 分位	子行业	PE TM	PE TM 分位
磨具磨料(申万)	67.46	86.14%	机械基础件(申万)	41.47	14.23%
农用机械(申万)	105.82	74.91%	其它专用机械(申万)	39.36	13.86%
内燃机(申万)	78.27	55.43%	纺织服装设备(申万)	32.02	13.48%
楼宇设备(申万)	22.18	54.31%	仪器仪表III(申万)	40.04	12.55%
制冷空调设备(申万)	30.93	34.46%	其它通用机械(申万)	34.43	11.99%
铁路设备(申万)	22.34	32.21%	环保设备(申万)	25.72	11.24%
重型机械(申万)	65.98	23.22%	印刷包装机械(申万)	26.58	9.36%
工程机械(申万)	19.65	21.35%	机床工具(申万)	29.01	8.99%
冶金矿采化工设备(申万)	37.39	20.60%	金属制品III(申万)	21.72	7.49%

资料来源: wind, 万联证券研究所

2、本周观点

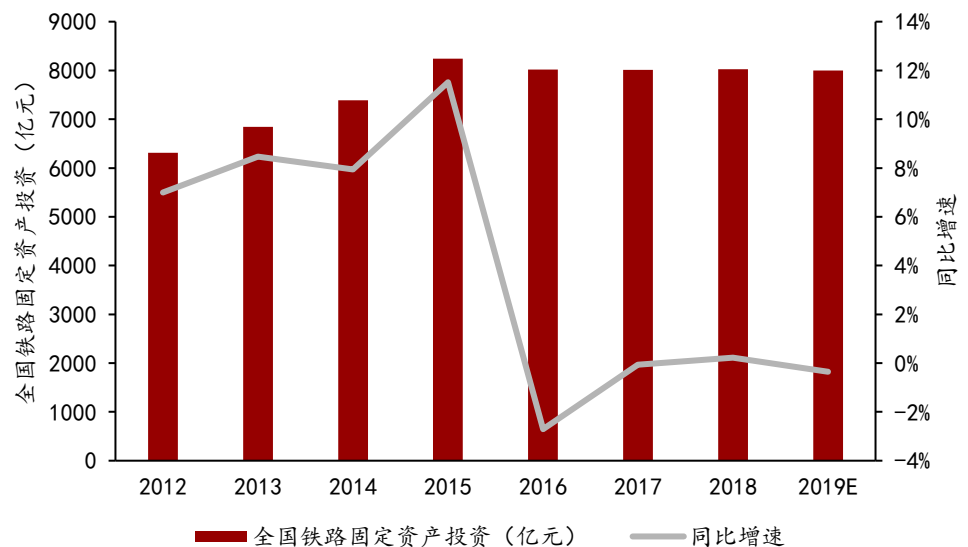
2.1 铁路投资额将保持高位，轨交设备终端需求稳定

中国国务院总理李克强5日在北京表示，2019年中国将完成铁路投资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，加大城际交通、物流、市政、灾害防治、民用和通用航空等基础设施投资力度。政府工作报告提出，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。我们认为，铁路固定资产投资会继续保持稳定增长，主要依据为：

1. 一般来说，年初制定的全年铁路投资目标额偏保守，年中可能根据实际情况做出调整。以去年为例，2018年，全国铁路固定资产投资计划投资额为7320亿元，实际完成8028亿元，全年超额完成投资任务708亿元；
2. 铁总在年度工作会议上表示，2019年新增铁路里程将达到6,800公里，同比增长45%。若要完成“十三五”定下的铁路营业里程15万公里的目标，2020年投产新线将超过12000公里，同比增长79%，预计铁总将加快推进铁路新项目的开工建设，带动铁路固定资产投资大幅增加；
3. 据上证报报道，2019年中国铁路总公司铁道债额度达3000亿元，较2018年大幅增加25%，为2019年铁路固定资产投资大幅增加提供了充足的弹药。

全国铁路固定投资在2015年达到高点后回落，近年来均稳定在8000亿元以上的高位。铁路投资额将保持高位代表着轨交设备终端需求的企稳。在完成“十三五”目标的最后两年，铁总加快推进铁路新项目的开工建设，将推动铁路建设工程机械的需求。另一方面，考虑到铁路投资5年左右的产业链传导周期，铁路通车和轨交设备的需求有望在2019年迎来高峰，并在2019-2024年维持高位。

图表6：全国铁路固定资产投资



资料来源：铁路总公司，财新网，万联证券研究所

2.2 制造业大幅减税，机械行业或将深度受益

2019年3月5日，李克强总理在政府工作报告中说到，今年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、建筑业等行业从现行的10%的税率降至9%，确保主要行业税负明显降低。目前我国，包括工程机械在内的大部分机械设备制造业的

净利润率均处于相对较低的水平。对于包括工程机械行业在内的大部分机械设备制造业，行业内部竞争激烈，新的财税政策可能会使产品的含增值税销售价格下降，公司利润率不会有明显的提升，但产品降价也会带来产品销量的增加，公司最终利润也会增加；另一方面，对于拥有核心竞争力，议价能力强的公司来说，新的财税政策会直接刺激公司利润率的提升。我们认为，新的减税政策将对机械设备行业形成利好，但具体的利好效果应综合考虑行业现状、公司议价能力等因素具体分析。

2.3 投资建议：短期内建议关注前期涨幅不大的个股

上周五受消息面影响，A股主要股指均出现大幅调整，机械设备板块相对表现较好。受2月份的金融数据低于预期的影响，本周市场可能会受到明显的冲击，短期内建议关注前期涨幅不大的个股。长期来看，依旧建议关注拥有核心技术的工程机械、机械基础件、运输设备行业龙头企业。

3、行业要闻

挑战世界难题！“铁路版”港珠澳大桥正式上马

近日，中国铁建对外发布消息，继港珠澳大桥建成通车后，又一项挑战世界难题、突破科技壁垒的超级工程——甬（宁波）舟（山）铁路已于近日全面启动勘察设计，标志着这条世界控制因素最复杂、越海桥隧工程技术难度最大的铁路正式上马。其实，这条铁路被称为：港珠澳大桥孪生“铁路版”。同港珠澳大桥一样，全长77公里的甬舟铁路主体工程也采用“桥+隧”组合方式，并将在这两个领域更进一步刷新世界之最：全长16.2公里的金塘海底隧道，建成后将成为世界最长的海底高铁隧道；主跨1488米的西堠门特大桥，将成为世界同类项目中跨度最大的公铁合建大桥。然而，二者不同之处在于，港珠澳大桥越海隧道全长6.7公里，属于沉管公路隧道，而甬舟铁路金塘隧道是铁路盾构隧道，全长达到16.2公里，意味着全线的五分之一都将沉在东海海底。长度的简单增加看似轻松，工程背后从量变到质变的难度跨越，则挑战着科技极限。义甬舟开放大通道是浙江省“十三五”时期规划建设的重大战略平台之一，以宁波舟山港、义乌陆港、甬金高速、甬舟铁路为支撑，建成集江、海、河、铁路、公路、航空等六位一体的多式联运综合枢纽和以绿色、智能、安全为特征的集疏运体系。义甬舟开放大通道的建设，将义乌和舟山港连接起来。（北京日报客户端）

开局遇冷，涡旋压缩机1月产销同降两成

产业在线讯：2019年1月，涡旋压缩机行业总产量为32.90万台，同比下滑22.68%，环比上月增长7.31%；总销量为32.71万台，同比下滑21.26%，环比上月增长6.38%；内销量为27.67万台，同比下滑22.92%，环比上月增长3.05%；出口量为5.04万台，同比下滑10.69%，环比上月增长29.24%。2019年的第一个月涡旋压缩机行业依旧未能扭转持续下滑态势，产销同比降幅依旧高达20%，环比上月则是出现小幅度增长。本月内外销市场表现依旧不太理想，其中内销市场下滑幅度较大，尽管下游整机节前备货需求有所释放，部分整机企业销量环比有所回升，但和去年同期相比，主流涡旋厂商均出现不同幅度的下滑。从下游应用来看，家用空调行业产销表现各异，整机节前生产节奏提振，同比去年实现小幅增长，销售出口表现一般，较去年同期小幅下滑；内销表现较好，同比实现小幅增长，整体销售则是出现微幅下滑。商用空调方面，1月行业整体开始呈现下滑态势，销售额较去年同期出现4.4%的下滑，其中，单元机、多联机等主流产品均出现一定幅度的下滑，模块机和大型水机产品也仅仅保持微幅增长；这也使得本月涡旋压缩机的采购需求受到较大压制。（备注：文中所述涡旋压缩机主要为空调涡旋压缩机产品）（我的钢铁）

中国核电占比要达到世界平均水平 每年需开工八台机组

中国核电行业正希望国家加快机组的审批和开工进度。3月8日，在中国核工业集团（下称中核集团）召开的媒体见面会上，中核集团董事长余剑锋表示，目前，世界核电在发电总装机及总发电量的占比均为10%左右。预计2030年，中国全社会用电量达约8.5万亿-10.5万亿千瓦时，若核电发电量占比提高到目前世界平均水平，中国的核电装机总量需达1.2亿-1.5亿千瓦。“这意味着，到2030年前，平均每年需新开工建设百万千瓦级核电机组八台左右。”余剑锋说。2018年，核电在中国发电总装机的占比约2.4%，在总发电量中的占比为4.2%。余剑锋表示，当前中国核电装机及发电量份额都很低，拥有足够的发展空间。按照此前国家提出的核电发展目标，“十三五”期间，全国核电将投产约3000万千瓦、开工3000万千瓦以上，2020年装机达到5800万千瓦。以此预计，每年将要开工6-8台核电机组。（中钢网）

苏波委员建议加强关键核心技术攻关，不断解决“卡脖子”问题

今年全国两会期间，澎湃新闻从政协十三届全国委员会第二次会议秘书处获悉，全国政协委员，全国政协经济委员会副主任，工业和信息化部原党组书记、副部长苏波向大会提交了题为《深入推进制造业高质量发展 坚定不移建设制造强国》的大会发言。苏波委员在发言中指出，中央经济工作会议确定的2019年七项任务中，第一项就是“推进制造业高质量发展”。制造业是国民经济的主体，是立国之本、兴国之器、强国之基，是一个国家综合实力的体现，也是目前全球高新技术激烈竞争博弈的核心领域。为深入推进制造业高质量发展，苏波委员在上述发言中提出了如下建议：一、着力提升制造业创新能力，集中突破关键核心技术；二、积极推进制造业供给侧结构性改革调整与改革，逐步缓解发展不平衡不充分问题；三、在开放合作中提升我国制造业国际化发展水平（澎湃新闻）

4、公司动态

徐工机械：优质工程机械资产都要陆续注入上市公司 什么时候注入要看时机

e公司讯，徐工集团挖机业务尚未注入到上市公司，这是投资者最大的预期所在。相关负责人称：“优质工程机械资产都要陆续注入上市公司，什么时候注入要看时机。”对于未来工程机械的整体行情，徐工机械副总裁、起重机械事业部总经理孙建忠预判：“未来两三年的增长相对稳，不会再出现2011年那种断崖式下滑。如果考虑环保因素，低于国三标准的挖掘机、装载机等工程机械被陆续报废，那么相关品类机械还会有新的拉动。”（21世纪经济报道）

先导智能：先导智能与远东智慧能源签订战略合作框架协议

e公司讯，3月9日，先导智能与智慧能源战略合作框架协议签约仪式在无锡举办，双方在锂电池智能制造、智能物流、电线电缆集成、智慧能源与智慧城市等方面达成全面合作。双方承诺在同等条件下优先采购合作方的电线电缆、锂电池智能整线，并进行全方位的战略资源共享，以促进双方多元化业务发展。（证券时报e公司）

三一重工：关于股东权益变动的提示性公告

公司发布公告称，三一集团非公开发行的可交换债券（债券代码：137006、137017）持有人在2018年1月9日至2019年3月1日累计换股244,252,314股；上述期间因公司2016年股权激励计划股票期权行权、公司可转债转股等原因，导致公司总股本由7,693,052,383股增加到8,091,894,554股；三一集团及其一致行动人在上述期间合并

持股比例减少5.13%。

鼎汉技术：关于站台门系统中标北京市轨道交通19号线一期工程站台门设备采购项目公告

公司发布公告称，本公司被定为北京市轨道交通19号线项目的中标商。本项目中标金额38,353,032元，预计将对公司后续经营业绩产生积极的影响，具体将以该项目合同签订、项目建设及交付进度为准。

杭叉集团：关于网络竞价中标资产暨关联交易的公告

公司发布公告称，本公司通过网络竞价方式以人民币44,265,760.00元的价格中标了浙江华昌液压机械有限公司资产。本次交易构成关联交易，但未构成重大资产重组。

华东重机：关于收到项目中标通知书的公告

公司发布公告称，本公司于近日收到招标方PSA新加坡港务集团的中标通知书，确认公司为“PSA新加坡大士港(Tuas)28台自动化轨道式集装箱门式起重机项目(ARMG)”的中标单位（招标编号：P0/TC/010/18），本项目中标金额76,376,960.11美元。

5、风险提示

经济、政策环境变化风险，下游需求不及预期风险，相关个股业绩不达预期风险，原材料价格及汇率波动风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场