

机械设备

**三一市值突破 1000 亿，
后工业化时代，坚定看好装备制造业龙头的表现**

评级：增持（维持）

分析师：朱荣华

执业证书编号：S0740518070010

Email: zhurh@r.qizq.com.cn

研究助理：赵晋

Email: zhaojin@r.qizq.com.cn

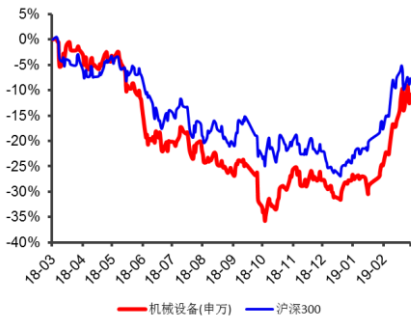
重点公司基本状况

简称	市值 (亿元)	股价 (元)	EPS				PE				评级
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
三一重工	1001.7	12.38	0.26	0.78	0.99	1.20	48	16	13	10	买入
中国中车	2643.1	9.21	0.38	0.41	0.48	0.54	24	22	19	17	买入
北方华创	313.18	68.38	0.27	0.51	0.73	0.98	249	135	94	70	买入
杰瑞股份	206.90	21.6	0.07	0.64	1.02	1.53	305	34	21	14	买入

机械行业基本状况

上市公司数	327
行业总市值(百万元)	2,111,183.5
行业流通市值(百万元)	1,566,372.6

机械行业-市场走势对比



相关报告

- 1、《2019 机械行业年度策略：探寻星光，静待黎明》-2019.1.1
- 2、行业深度：《油气装备及服务：战略看好油服！2018-2020 景气向上！》-2018.03.22
- 3、行业深度：《工程机械：栉风沐雨，玉汝于成——中泰机械“精品研究”系列之一》-2017.8.21
- 4、行业深度：《半导体设备：迎来历史性机遇！重点推荐北方华创、长川科技、晶盛机电》-2017.11.09
- 5、公司深度：《三一重工（600031）：工程机械龙头，王者归来！》-2017.5.7

■ **核心组合：**三一重工(中泰 2 月金股)、杰瑞股份、北方华创、先导智能、中国中车

■ **重点股池：**徐工机械、恒立液压、捷佳伟创、迈为股份、晶盛机电、海特高新、威海广泰、华测检测、长川科技、中铁工业、中联重科、安徽合力、金卡智能、机器人、海油工程、石化机械、中海油服、天地科技、郑煤机、柳工、艾迪精密、埃斯顿、中鼎股份、美亚光电、杭氧股份、豪迈科技

■ **核心观点：**三一市值突破 1000 亿元，后工业化时代，坚定看好装备制造业龙头的表现

- 1) **后工业化时代，坚定看好装备制造业龙头的表现：**从产业周期理论中可以得知，发达经济体进入后工业化时期后，传统制造业进入到成熟期。成熟期的一个典型特征为行业龙头，因为它们拥有更高经营效率、更低经营成本、更好品牌，市占率越来越大，龙头公司的 ROE 有望持续提升。
- 2) **2 月挖机销量同比+69%，聚焦业绩高增长的工程机械龙头——**根据工程机械协会，2019 年 2 月挖掘机销量 18745 台、同比+69%，国内 17286 台、同比+78%，出口 1459 台、同比+5%。1-2 月国内外累计销量 30501 台，同比+40%。我们预计工程机械行业将复苏持续。推荐三一重工、恒立液压、徐工机械。关注：中联重科、艾迪精密等。
- 3) **聚焦成长性板块——**半导体设备、锂电设备、光伏设备、军民融合等。推荐北方华创、先导智能、晶盛机电、捷佳伟创、海特高新。

半导体设备：国内设备高景气度对冲国际半导体设备周期下行。SEMI（国际半导体产业协会）公布最新出货报告，北美半导体设备制造商 1 月出货金额为 18.9 亿美元，创 2 年新低，较去年 12 月的 21 亿美元减少 10.5%，也较去年同期减少 20.8%。SEMI 预计整体半导体资本支出将较去年新高下滑，但预期明年起可重回成长轨道。

国内半导体企业持续扩张加大资本支出将使国产半导体设备行业继续受益：2019 年 1 月 3 日，新华半导体公司成立，重点投资硅材料产业及集成电路产业。中环股份、北方华创和长川科技等公司也均发布了定增方案投入新项目扩大产能、延伸产业链。

光伏设备：光伏平价上网逐步推进，高效电池片有望持续扩产。国家发改委、能源局发布积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知。PERC 电池是目前的主流技术路线，行业龙头厂商纷纷扩产来抢占市场份额。重点关注电池片设备龙头厂商：捷佳伟创、迈为股份等。

锂电设备：动力锂电扩产拉开序幕。先导智能、赢合科技等发布订单公告，预示着 2019-2020 年动力锂电扩产开启。我们认为 2019-2020 年国内市场产能扩建超过 140GWh，海外市场产能扩建超过 150GWh，目前锂电设备国产化已达 85%，设备市场加速洗牌，看好核心设备龙头。

- 4) **油服：**油价站稳 55 美元/桶（美油）以上，关注供给侧边际变化。近期美国原油库存下降，OPEC 减产执行力较强。如未来油价能维持在美油 50-60 美元/桶，结合国家能源安全提供国内市场需求的确定性，油服仍然有较好机会，看好油服行业龙头：杰瑞股份、海油工程、石化机械。

■ **上周交流：**永贵电器、哈工智能

【永贵电器】轨交连接器收入毛利持续稳定，新能源通信板块提供增量。

【哈工智能】汽车产线客户突破，布局汽车零部件、机器人本体及售后市场。

■ **风险提示：**基建及地产投资低于预期；原材料价格大幅波动；全球贸易摩擦加剧；全球市场动荡风险；上市公司商誉大幅减值风险。

内容目录

一、中泰机械：本周核心观点.....	- 3 -
(1) 核心组合：三一重工（2月金股）、杰瑞股份、北方华创、先导智能、中国中车.....	- 3 -
(2) 重点股池：徐工机械、捷佳伟创、迈为股份、晶盛机电等.....	- 3 -
(3) 核心观点：三一市值突破 1000 亿，后工业化时代，坚定看好装备制造业龙头的表现.....	- 3 -
(4) 上周交流：永贵电器、哈工智能.....	- 4 -
(5) 核心组合投资标的：三一重工、中国中车、北方华创等.....	- 4 -
二、市场回顾、行业与公司动态.....	- 6 -
(1) 市场回顾.....	- 6 -
(2) 行业动态.....	- 6 -
(3) 公司动态.....	- 6 -
三、风险提示.....	- 10 -

图表目录

图表 1: 重点公司盈利预测表.....	- 11 -
图表 2: 挖掘机月度销量数据 (单位: 台).....	- 12 -
图表 3: 汽车起重机月度销量数据 (单位: 台).....	- 12 -
图表 4: 国际油价走势.....	- 12 -
图表 5: 原油供应情况.....	- 12 -
图表 6: 美国活跃钻井数.....	- 12 -
图表 7: 美国原油库存量.....	- 12 -
图表 8: 集装箱运价指数.....	- 13 -
图表 9: 波罗的海干散货指数.....	- 13 -
图表 10: 铁路运输业固定资产投资完成额: 累计同比(%).....	- 13 -
图表 11: 城轨交通固定资产投资完成额 (亿元).....	- 13 -
图表 12: 煤炭行业设备购置 (亿元).....	- 13 -
图表 13: 煤炭行业固定资产投资完成额累计同比.....	- 13 -
图表 14: 液化天然气 LNG 市场价 (元/吨).....	- 14 -
图表 15: 国内机器人产量 (台) 及同比 (%).....	- 14 -

一、中泰机械：本周核心观点

(1) 核心组合：三一重工（2月金股）、杰瑞股份、北方华创、先导智能、中国中车

(2) 重点股池：徐工机械、捷佳伟创、迈为股份、晶盛机电等

- 徐工机械、恒立液压、捷佳伟创、迈为股份、晶盛机电、海特高新、威海广泰、长川科技、中铁工业、安徽合力、金卡智能、机器人、海油工程、石化机械、华测检测、中海油服、天地科技、郑煤机、徐工机械、柳工、艾迪精密、埃斯顿、上海机电、中鼎股份、美亚光电、杭氧股份、豪迈科技

(3) 核心观点：三一市值突破 1000 亿，后工业化时代，坚定看好装备制造业龙头的表现

- 后工业化时代，坚定看好装备制造业龙头的表现：从产业周期理论中可以得知，发达经济体进入后工业化时期后，传统制造业进入到成熟期。成熟期的一个典型特征为行业龙头，因为它们拥有更高经营效率、更低经营成本、更好品牌，市占率越来越大，龙头公司的 ROE 有望持续提升。
- 2 月挖机销量同比+69%，聚焦业绩高增长的工程机械龙头——根据工程机械协会，2019 年 2 月挖掘机销量 18745 台、同比+69%，其中国内销量 17286 台、同比+78%，出口 1459 台、同比+5%。1-2 月国内外累计销量 30501 台，同比+40%，国产品牌市占率为 59.3%，较 2018 年+3 pct，其中三一/徐工分别提升 4.4/0.9 pct。2018 年工程机械龙头业绩高速增长，三一重工（预告 2018 年净利润为 59-63.2 亿元，+182%-202%）；恒立液压（8.2-8.8 亿元，+115%-130%）；徐工机械（19.5-21.5 亿元，+91%-111%）；中联重科（19.5-21.5 亿元，+46-61%）。我们预计工程机械行业将复苏持续，轨交装备行业回暖，龙头有望取得较好的相对收益。推荐三一重工、恒立液压、徐工机械；中国中车、中铁工业，关注：中联重科、艾迪精密等。
- 聚焦成长性板块——半导体设备、锂电设备、光伏设备、军民融合等。推荐北方华创、先导智能、晶盛机电、捷佳伟创、海特高新。
- 半导体设备：SEMI（国际半导体产业协会）公布最新出货报告，北美半导体设备制造商 1 月出货金额为 18.9 亿美元，创 2 年新低，较去年 12 月的 21 亿美元减少 10.5%，也较去年同期减少 20.8%。SEMI 表示，智能手机市场需求疲软及高库存削弱资本设备投资，尤其记忆体厂降低投资的情况明显，预计整体半导体资本支出将较去年新高下滑，但预期明年起可重回成长轨道。
国内半导体企业持续扩张加大资本支出将使国产半导体设备行业继续受益：2019 年 1 月 3 日，新华半导体公司成立，重点投资硅材料产业及集成电路产业。中环股份、北方华创和长川科技等公司也均发布了定增方案投入新项目扩大产能、延伸产业链。
- 光伏设备：光伏平价上网逐步推进，高效电池片有望持续扩产。国家发改委、能源局发布积极推进风电、光伏发电无补贴平价上网有关工作的通知。PERC 电池是目前的主流技术路线，行业龙头厂商纷纷扩产来抢占市场份额。重点关注电池片设备龙头厂商：捷佳伟创、迈为股份等。
- 锂电设备：动力锂电扩产拉开序幕。先导智能、赢合科技等发布订单公告，预示着 2019-2020 年动力锂电扩产开启。我们认为 2019-2020 年国内市场产能扩建超过 140GWh，海外市场产能扩建超过 150GWh，目前锂电设备国产化已达 85%，设备市场加速洗牌，看好核心设备龙头先导智能。
- 油服：油价站稳 55 美元/桶（美油）以上，关注供给侧边际变化。近期

美国原油库存下降，OPEC 减产执行力较强。如未来油价能维持在美油 50-60 美元/桶，结合国家能源安全提供国内市场需求的确切性，油服仍然有较好机会，看好油服行业龙头：**杰瑞股份**、海油工程、石化机械。

(4) 上周交流：永贵电器、哈工智能

【永贵电器】 轨交连接器收入毛利持续稳定，新能源通信板块提供增量。

【哈工智能】 汽车产线客户突破，布局汽车零部件、机器人本体及售后服务。

(5) 核心组合投资标的：三一重工、北方华创、中国中车等

■ 三一重工（600031）：工程机械龙头，王者归来！

工程机械持续性有望超预期，从产品销量高速增长进入业绩高速增长兑现期。

1、2018 年公司业绩持续高增长

挖掘机国内连续 6 年第一，为利润最大贡献板块。混凝土机械全球第一，汽车起重机行业前三。公司主导产品销售回暖，业绩逐季向上。

2、关注公司可转债

公司已发行 45 亿可转债：转股价 7.46 元，强制转股价 9.7 元。

3、海外业务占比达 40%，转型军工

公司海外收入占比达到 40%。公司坚决推进国际化、深耕“一带一路”，总体产业布局分布和“一带一路”区域吻合度高；转型军工装备，受益军民融合，未来有望获得突破。

■ 北方华创（002371）：半导体设备龙头：迎战略机遇期！

1、北方华创：半导体设备龙头，未来 2-3 年有望迎战略机遇期

公司为中国半导体设备龙头，在行业中具有很高的战略价值。国家集成电路产业投资基金（“大基金”）持股 7.5%，为第三大股东。2018 年 1-9 月净利润 1.69 亿元，同比增 110%；前三季度预收账款增长 84%，存货增长 52%，在手订单饱满，未来业绩增长动能充足。

2、公司股权激励彰显未来信心。增发加码 5-7nm 设备研发投入。

3、半导体设备、真空设备及电子元器件为业绩增长三大驱动

1) 公司半导体设备产品覆盖广泛。公司由七星华创和北方微电子战略合并。深耕高端集成电路和泛半导体领域，业务布局完善，稀释周期风险。

2) 电子元器件是公司传统优势业务，服务航空航天等单位，业绩稳步增长。

3) 真空设备增长动力强。真空设备下游为全球最大的光伏制造商隆基股份。核心客户产能持续增加，北方华创作为长期供应商将从中受益。

4、实力雄厚，有望逐步缩小与海外差距，提升半导体设备国产化率

公司技术基础雄厚，研发投入高。拥有高质量研发和管理团队，近年研发投入近年来大幅提升。公司 12 寸 90-28nm 集成电路工艺设备实现了产业化，14nm 集成电路工艺设备进入了工艺验证阶段，国产化率有望持续提升。

投资建议：预计公司 2018-2020 年营收有望达 31、43、58 亿元，归母净利润有望达 2.5、3.3、4.5 亿元。给予“买入”评级。

- **中国中车（601766）：轨交建设提速，整车龙头业绩有望持续向上**
 - 1、**三季报业绩同比增长 10.6%，毛利率、经营净现金流向好**：公司发布 2018 三季报，实现营业收入 1354 亿元，同比下降 3.8%；实现归母净利润 75.3 亿元，同比增长 10.6%。经营净现金流为 33.5 亿元，去年同期净流出 94.9 亿元；前三季度新签合同 2096 亿元，其中海外订单 39 亿美元。
 - 2、“专项债”集中发行，提供铁路基建“补短板”资金来源，促进铁路设备需求提升。2020 年，动车招标、交付有望稳定在 350 标列/年水平：2018 年铁总已累计招标动车组 326 标列，全年交付有望达 350 标列。
 - 3、“公转铁”促进铁路货运投资加速，货车、机车需求有望大幅提升：铁路运输拥有的运能大、能耗低、排放小、可靠性高的比较优势。预计 2018-2020 年铁路货车需求有望达 4.0/7.8/9.8 万辆，机车需求有望达 620/1200/1400 辆。
 - 4、**投资建议**：预计公司 2018-2020 年净利润分为 119/138/156 亿元，“补短板”基建加速，有望提升轨交景气度。

二、市场回顾、行业与公司动态

(1) 市场回顾

- 上周机械板块（申万机械指数，801890）上涨 3.67%，领先上证综指 1.92pct，军工板块上涨 2.75%（申万国防军工指数，801740），领先上证综指 1.00pct。

(2) 行业动态

- **【石油天然气】**国家发改委提请全国人大审查的《关于 2018 年国民经济和社会发展计划执行情况与 2019 年国民经济和社会发展计划草案的报告》中表示，今年拟放开油气勘查开采准入限制，积极吸引社会资本加大油气勘查开采力度。上游准入放开一旦落地，将是国内油气行业发展的重要转折点，国企、民企、外企三方在油气全产业链上的竞争新格局有望逐步形成。（中国石油报）
- **【石油天然气】**3月12日，全国人大代表、中国海洋石油集团有限公司党组书记、董事长杨华表示，中国海油将积极融入粤港澳大湾区建设，通过开发建设一系列大型油气田，中国海油已在南海西部海域和南海东部海域分别建成两个年产千万吨级油气产能，完善海上输气大动脉管网，优化能源供应结构等举措加快粤港澳大湾区能源安全保障体系建设。（人民网）
- **【新能源汽车】**上海汽车集团股份有限公司董事长陈虹表示，我国新能源汽车目前仍以政策驱动为主，市场驱动力不够强。到 2020 年购置补贴取消后，若无其他政策跟进，很可能导致中国新能源汽车市场出现 40%左右的“断崖式”下滑，特别是纯电动汽车受到的冲击更大，市场份额可能下滑 50%左右。（一财）
- **【轨道交通】**3月14日，由中车株洲电力机车研究所旗下中车时代电气自主研发的基于 5G 通信技术的大容量数据转储系统，在中国铁路成都局集团有限公司成都机务段成功应用，实现了车载数据的高速下载。这标志着中国轨道交通在全球率先迈入了 5G 时代。（南方网）
- **【核电装备】**俄罗斯国家原子能集团公司旗下原子能建设出口公司的新闻处发布公告指出，3月7日，俄原子能建设出口公司与中核集团下属企业在北京签署了建设田湾核电站 7、8 号机组总合同，以及徐大堡核电站 3、4 号机组的技术设计合同。田湾核电站 7、8 号机组预计将分别于 2021 年 5 月和 2022 年 3 月开工建设。（国际电力网）

(3) 公司动态

【中大力德】截至本公告日，合计持有公司股份 5,985,000 股的股东（占公司总股本的 7.4813%）宁波华慈蓝海创业投资有限公司计划在本公告披露之日起 15 个交易日之后的 3 个月内，以集中竞价方式减持其所持有的公司股份，减持数量不超过 800,000 股，减持比例不超过公司总股本的 1%。

【耐威科技】公司控股子公司武汉迈普时空导航科技有限公司于近日收到湖北省科学技术厅、湖北省财政厅、国家税务总局湖北省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》。

【华东重机】公司发布《关于收到项目中标通知书的公告》，现公司已就该项目与新加坡港务集团签署了关于该批自动化轨道式集装箱门式起重机的订购合同。交易标的：自动化轨道式集装箱门式起重机。交易金额：约合人民币 5 亿元（根据合同签订日人民币对美元汇率折算）。

【天奇股份】公司于 2019 年 3 月 8 日收到邮件通知，确认公司中标海外市场汽车制造厂总装车间及涂装车间输送设备项目。合同总金额为 6,281.4 万美元（按 2019 年 3 月 7 日美元兑人民币汇率 1:6.7235 计算，折合人民币约 42,232.99 万元）。公司将负责该项目输送设备的设计、采购、制作、包装、发货和调试。该项目的合同履行期间为 2019 年至 2020 年。

【厚普股份】公司于近日收到公司控股股东、实际控制人江涛先生的通知，获悉江涛先生将其持有的公司部分股份进行了质押。截止本公告披露日，江涛先生共持有公司股份 12,235.085 万股，占公司总股本的 33.55%。其中本次质押其持有的公司股份 705.60 万股，占其所持公司股份的 5.77%，占公司总股本的 1.93%。江涛先生累计共质押其持有的公司股份 9,500.00 万股，占其所持公司股份的 77.65%，占公司总股本的 26.05%。

【岱勒新材】持本公司股份 1,956,000 股（占本公司总股份比例 2.37%）的股东广东启程计划通过集中竞价、大宗交易或其他深圳证券交易所认可的合法方式减持所持公司股份，减持期间通过大宗交易减持的，为自本减持计划公告之日起 3 个交易日之后六个月内；通过在深圳证券交易所证券交易系统集中竞价交易方式减持的，为自本减持计划公告之日起 3 个交易日之后六个月内。减持数量合计不超过 1,956,000 股（占本公司总股份比例 2.37%）。

【亿利达】公司控股子公司三进科技于近日收到浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、浙江省国家税务局、浙江省地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号为：GR201833001396，发证时间为：2018 年 11 月 30 日，资格有效期为三年。

【鲍斯股份】因个人资金需要，拟减持数量不高于 55 万股，占公司总股本比例 0.08%，若此期间公司有送股、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项，计划减持股份数、股权比例将相应进行调整。

【润邦重工】公司董事会于 2019 年 3 月 11 日收到公司副总裁孙建成先生的书面辞职报告，孙建成先生因工作调整原因辞去公司副总裁职务。

【慈星股份】持公司股份约 2.06 亿股（占公司总股本比例 25.74%）的股东裕人企业有限公司计划以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过约 2915.50 万股，占公司总股本比例 3.64%。

持公司股份约 1170.01 万股（占公司总股本比例 1.46%）的股东孙平范，计划以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过约 292.50 万股，占公司总股本比例 0.36%。

【江苏国信】公司发布 2019 年第一季度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润，比上年同期增长 136%-158%；盈利 10.5 亿元 - 11.5 亿元。主要原因是公司控股子公司江苏省国际信托有限责任公司成为利安人寿

保险股份有限公司的第一大股东，根据会计准则的要求，江苏信托对利安人寿的会计核算方法自 2019 年 1 月 30 日起变更为权益法。

【克来机电】公司发布年度业绩报告称，2018 年归属于母公司所有者的净利润为 6514.84 万元，较上年同期增 32.31%；营业收入为 5.83 亿元，较上年同期增 131.51%；基本每股收益为 0.48 元，较上年同期增 23.08%。2018 年度拟 10 转 3 派 0.97 元。

【亚威股份】公司董事会于 2019 年 3 月 11 日收到张凌先生提交的辞职报告，张凌先生因个人原因辞去所担任的公司副总经理职务。根据《公司章程》的规定，张凌先生的辞职报告自送达公司董事会之日起生效。张凌先生辞职后另有任用。

【胜利精密】公司近日与安信证券签署了《苏州胜利精密制造科技股份有限公司与安信证券股份有限公司关于金融支持业务之战略合作框架协议》，双方将就金融支持业务展开广泛性的战略合作。

【康斯特】公司发布关于拟建生产项目优化调整为 MEMS 传感器垂直产业智能制项目的公告。

项目名称：MEMS 传感器垂直产业智能制造项目；

投资预算及资金来源：总投资 2.1 亿元，资金来源为自有资金；

建设内容：3 条 MEMS 传感器垂直产业智能制造生产线及厂房办公楼；

建设周期：5 年。2019-2020 年为一期，2022-2023 年为二期；

达产目标：年产 30 万只压力传感器芯体，继续深度加工成 10 万只压力传感器和 20 万台压力变送器；

预估经济效益：达产后年度销售收入约 8.19 亿元，净利润 2.05 亿元（本预计效益仅为公司根据项目可行性做出的内部测算，存在较大的不确定性，不作为业绩承诺）。

【智云股份】公司发布 2019 年第一季度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润，亏损 3300 万元 - 3800 万元。主要原因是受整体经济环境以及行业竞争的影响，自 2018 年下半年开始，公司下游客户从公司采购设备的需求减弱，导致销售订单较上年同期有所减少。因此公司报告期内的销售收入及归属于上市公司股东的净利润较去年同期均有下降；2019 年第一季度，预计非经常性损益对净利润的影响金额较小。

【晋西车轴】公司董事会于近日收到公司董事姚军奎的书面辞职报告。因工作变动原因，姚军奎申请辞去公司董事职务，同时辞去董事会战略决策委员会委员、提名委员会委员职务。

【中捷资源】公司发布公告称，董事会收到公司董事长马建成先生的书面辞职申请，向公司董事会申请辞去第六届董事会董事、董事长职务，并一同辞去董事会战略委员会委员及主任、董事会提名委员会委员、董事会薪酬与考核委员会委员职务。

【机器人】公司发布年度业绩报告称，2018 年归属于母公司所有者的净利润为 4.49 亿元，较上年同期增 3.93%；营业收入为 30.95 亿元，较上年同期增 26.05%；基本每股收益为 0.288 元，较上年同期增 3.93%。

【振江股份】公司 3 月 15 日晚公告，公司股东东楷富文、创丰昕舟、创丰昕文、创丰昕汇、东仑金投作为一致行动人，计划 15 个交易日后的 6 个月内，合计减持不超 384 万股，即不超过公司总股本的 3%。此外，公司股东鸿立投资、鸿立华享作为一致行动人，计划合计减持不超 768 万股，即不超过公司总股本的 6%。

【上海机电】公司发布 2018 年年度报告。报告期内，公司营业收入为 212.33 亿元，同比增长 9.05%；归属于上市公司股东的净利润为 12.68 亿元，同比下降 8.76%。此外，公司 2018 年年度分配预案拟为 10 派 4.40 元(含税)。公司表示，目前我国电梯行业产业已经进入到成熟期，产品品种齐全、价位逐年下降、产能过剩，尤其是中低端产品，同质化严重，而由于原材料的持续上涨以及产能过剩的因素影响，电梯市场的竞争更趋激烈。

【佳士科技】公司发布 2018 年年度报告，实现营业收入 8.93 亿元，同比增长 10.76%；归属于上市公司股东的净利润 1.91 亿元，同比增长 32.70%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.31 亿元，同比增长 50.81%；基本每股收益 0.38 元，拟每 10 股派发现金红利 2.00 元(含税)。

2019 年 1 月 1 日-2019 年 3 月 31 日，公司归属于上市公司股东的净利润约 2647.65 万元 - 3108.11 万元，较上年同期 2302.30 万元增长 15%-35%，上升主要原因是销售的增长，其中非经常性损益对净利润的影响金额为 1200 万元，非经常性损益主要来源于公司购买理财产品获得的收益。

【正业科技】公司发布公告，持股 4.17% 股东“铭众实业”计划 3 月 21 日至 9 月 20 日，通过集中竞价交易方式减持公司股份不超过 196 万股，即不超过公司总股本的 1%；大宗交易方式减持公司股份不超过 392 万股，即不超过公司总股本的 2%。

【天广中茂】公司全资子公司广州中茂园林建设工程有限公司于 2019 年 3 月 14 日收到了广东科荟生物科技产业有限公司发出的中标通知书，确定中茂园林为科荟生命科技产业中心 B 区 1-3#楼、8-10#楼、11#地下室施工项目和科荟生命科技产业中心 B 区 4-7#楼施工项目中标人，中标价分别约为 2.40 亿元和 9355.31 万元，合计约 3.33 亿元。

【汇川技术】公司及子公司自 2019 年 1 月 1 日至 2019 年 2 月 28 日累计获得各项政府补助资金共计 25,563,354.94 元，均与收益相关，占公司 2017 年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 2.41%。

获得的政府补助中，增值税即征即退政府补助资金为 24,743,153.34 元，政府科研项目补助资金及其它政府补助资金为 820,201.60 元。

三、风险提示

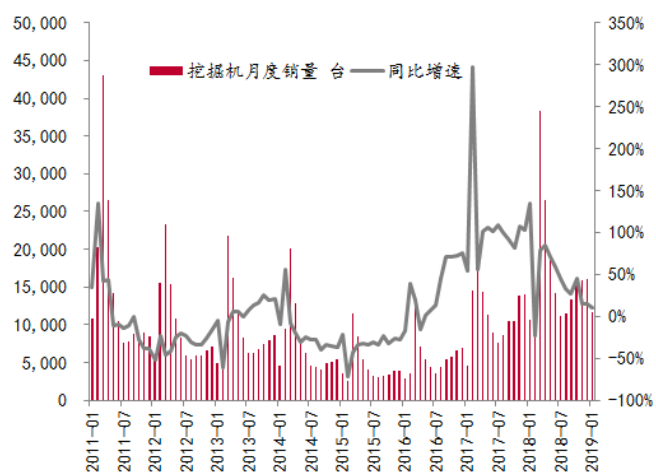
- **基建及地产投资低于预期：**工程机械需求主要来源于国内基础设施建设和房地产开发的资本开支。基建中铁路固定资产投资和轨交装备的需求息息相关。若基建或房地产投入下降，可能导致工程机械和轨交装备行业公司业绩下滑。
- **原材料价格大幅波动：**机械行业是中游制造业的代表，上游原材料价格通过成本对上市公司盈利产生很大影响，若上游原材料价格大幅增长，则企业会面临较大的业绩压力。
- **全球贸易摩擦加剧：**在关于知识产权、进出口关税等多种问题上发达经济体与中国之间存在产生纠纷的可能，若此类情况导致国际贸易加剧，我们认为会对市场情绪产生冲击并对我国发展高端制造带来很大压力。
- **全球市场动荡风险：**国际政治经济格局错综复杂，国际市场具有一定的不确定、不可控因素。
- **上市公司商誉大幅减值风险：**机械设备行业部分企业商誉占净资产的比重较大，因而若大规模计提减值会对业绩产生较大的冲击。

图表 1: 重点公司盈利预测表

行业	公司	市值 (亿元)	股价 (元)	EPS				PE				PEG
				2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E	
工程 机械	三一重工	1001.78	12.38	0.26	0.78	0.99	1.20	48	16	13	10	0.52
	徐工机械	334.50	4.27	0.13	0.27	0.35	0.43	33	16	12	10	0.47
	柳工	113.51	7.7	0.22	0.84	1.08	1.26	35	9	7	6	0.32
	恒立液压	291.15	33.01	0.43	1.03	1.32	1.55	76	32	25	21	1.10
	安徽合力	78.53	10.61	0.55	0.74	0.90	1.07	19	14	12	10	0.58
	中联重科	349.82	4.48	0.17	0.21	0.28	0.35	-	21	16	13	0.55
轨交 装备	中国中车	2643.17	9.21	0.38	0.41	0.48	0.54	24	22	19	17	1.30
	华铁股份	85.37	5.35	0.31	0.40	0.50	0.44	17	13	11	12	2.19
	康尼机电	52.25	5.26	0.28	0.46	0.55	0.97	19	11	10	5	0.21
	中铁工业	271.47	12.22	0.60	0.73	0.86	0.99	20	17	14	12	0.86
油服 装备	杰瑞股份	206.90	21.6	0.07	0.64	1.02	1.53	305	34	21	14	0.39
	海油工程	258.21	5.84	0.11	0.05	0.22	0.40	53	117	27	15	0.15
	石化机械	53.83	9	0.02	0.19	0.32	0.41	572	47	28	22	0.60
	中海油服	462.84	9.7	0.01	0.05	0.27	0.45	-	194	36	22	0.18
	通源石油	33.43	7.41	0.10	0.29	0.45	0.59	76	26	16	13	0.39
中油工程	270.22	4.84	0.12	0.13	0.17	0.26	40	37	28	19	0.69	
半导体 /光伏	北方华创	313.18	68.38	0.27	0.51	0.73	0.98	249	135	94	70	2.39
	长川科技	58.87	39.48	0.34	0.54	0.81	1.10	117	73	49	36	1.14
	晶盛机电	189.74	14.77	0.30	0.52	0.66	0.77	49	28	22	19	1.03
	捷佳伟创	114.56	35.8	0.79	0.95	1.14	1.42	45	38	31	25	1.41
新兴 产业 装备	机器人	308.15	19.75	0.28	0.28	0.38	0.49	71	71	52	40	1.61
	上海机电	189.21	18.5	1.36	1.49	1.61	1.75	14	12	11	11	1.37
	埃斯顿	91	10.82	0.11	0.13	0.20	0.29	97	86	53	37	1.01
	拓斯达	54	41.3	1.06	1.32	1.88	2.53	39	31	22	16	0.57
船舶 海工	中集集团	408.65	13.69	0.84	0.91	1.14	1.27	16	15	12	11	0.66
	振华重工	213.37	4.05	0.06	0.07	0.15	0.20	71	58	27	20	0.39
	*ST 船舶	248.06	18	-1.67	0.52	0.76	1.02	-11	35	24	18	0.59
煤炭 机械	郑煤机	105.33	6.08	0.04	0.52	0.66	0.75	152	12	9	8	0.46
	天地科技	165.13	3.99	0.23	0.33	0.41	0.50	18	12	10	8	0.42
军民 融合	海特高新	96.26	12.72	0.05	0.09	0.25	0.62	280	143	51	21	0.31
综合	华测检测	145	8.76	0.08	0.15	0.22	0.30	108	58	40	29	0.96

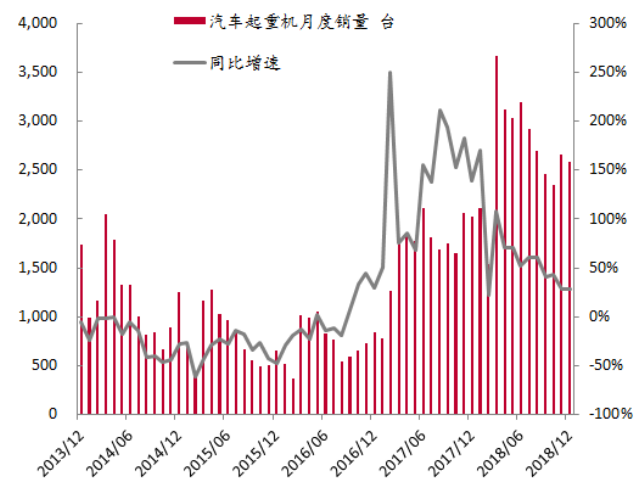
来源: wind、中泰证券研究所

图表 2: 挖掘机月度销量数据 (单位: 台)



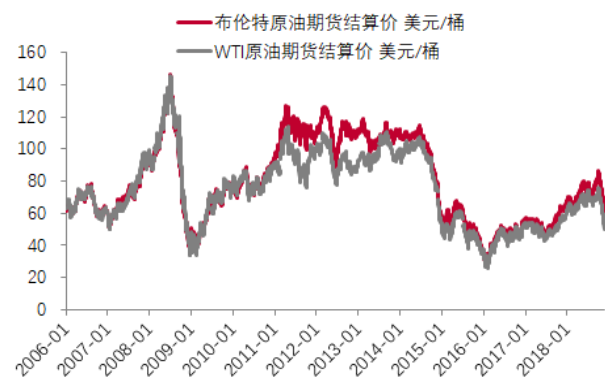
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 3: 汽车起重机月度销量数据 (单位: 台)



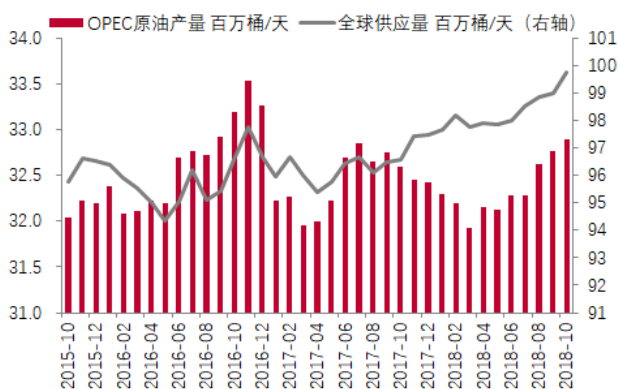
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 4: 国际油价走势



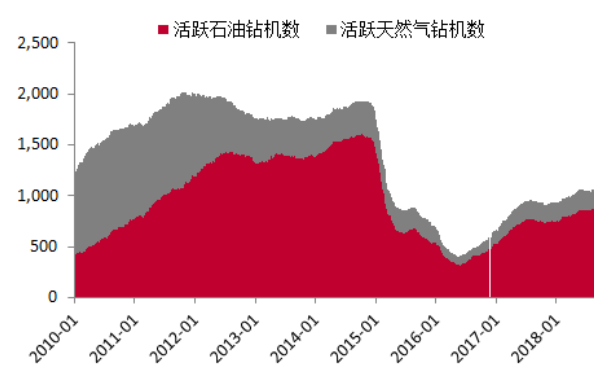
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 5: 原油供应情况



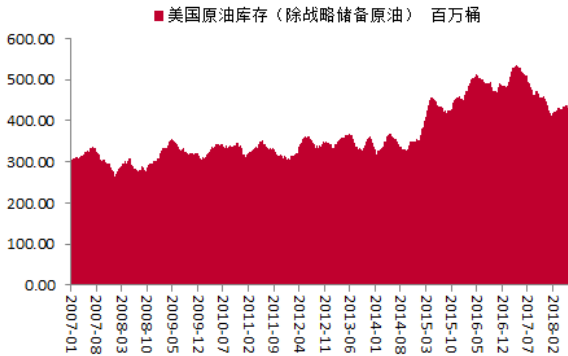
来源: OPEC, 中泰证券研究所

图表 6: 美国活跃钻井数



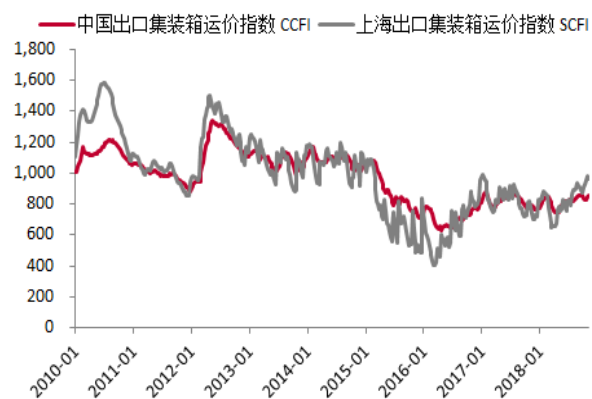
来源: Baker Hughes, 中泰证券研究所

图表 7: 美国原油库存量



来源: EIA, 中泰证券研究所

图表 8: 集装箱运价指数



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 9: 波罗的海干散货指数



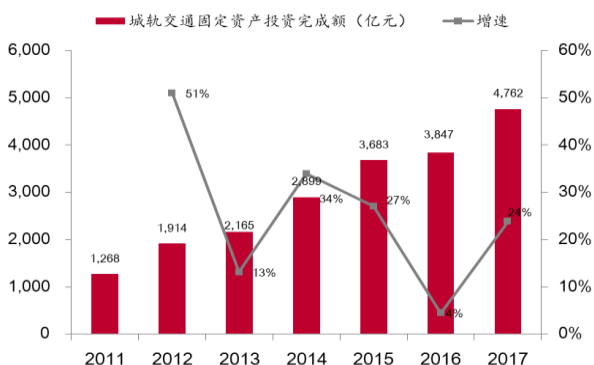
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 10: 铁路运输业固定资产投资完成额:累计同比(%)



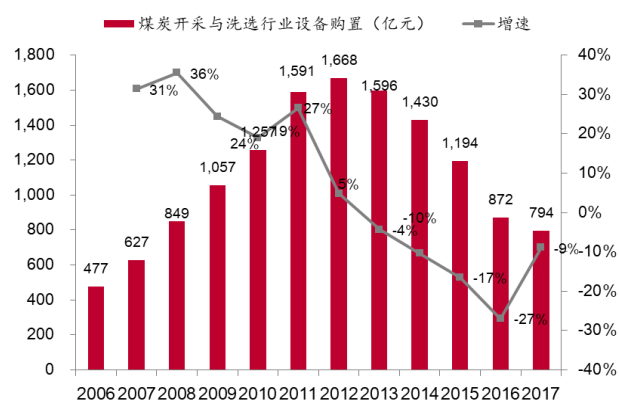
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 11: 城市轨道交通固定资产投资完成额(亿元)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 12: 煤炭行业设备购置(亿元)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 13: 煤炭行业固定资产投资完成额累计同比



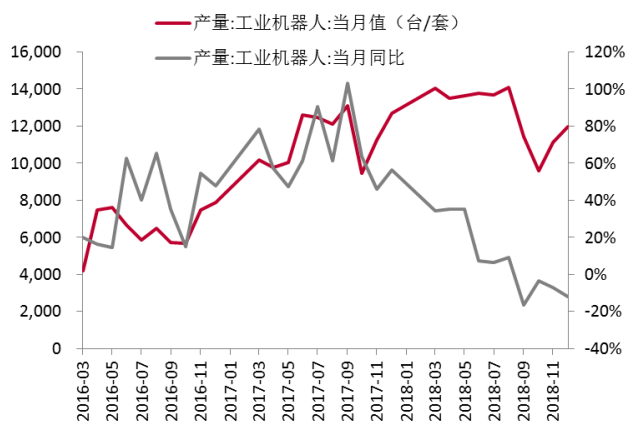
来源: wind, 中泰证券研究所

图表 14: 液化天然气 LNG 市场价 (元/吨)



来源: wind, 中泰证券研究所

图表 15: 国内机器人产量 (台) 及同比 (%)



来源: wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 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 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司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。

市场有风险, 投资需谨慎。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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。