

## 机械设备

2019年04月07日

# 业绩亮眼叠加景气度超预期，持续超配工程 机械与油服

增持（维持）

### 1. 推荐组合

【三一重工】【杰瑞股份】【先导智能】【中联重科】【鼎盛机电】  
【锐科激光】【迈为股份】【恒立液压】【浙江鼎力】【北方华创】

### 2. 投资要点

#### 【工程机械】龙头业绩靓丽，上调龙头业绩预期

龙头公司年报披露，扣非利润均实现翻倍以上增长。三一重工 2018 年扣非归母净利润 60.4 亿元，同比+238%；中联重科 2018 年扣非归母净利润 14.9 亿元，2017 年为-79.5 亿元，大幅改善；柳工 2018 年扣非归母净利润 6.91 亿元，同比+140%。

经营性现金流出出色，健康发展。三一重工经营性净现金流 105 亿，同比+23%。中联重科经营性现金流 50.6 亿元，同比增长 77.6%，均创历史新高。行业在这一轮复苏中更加注重经营风险的控制，实现经营质量与经营效率的同步大幅改善。

政策宽松拉长国内复苏周期，份额超预期提升+全球化逻辑提升龙头估值。国家政策持续放松，2019 年以来基建投资增速回升，地方政府债发行加速，以轨交等交通基础设施为代表的基建项目审批明显加快。基建加码和环保核查趋严将促使更新需求提前释放，起重机和混凝土机械旺盛需求有望延续到 2020 年。龙头【三一重工】大中小挖、起重机等各机型市占率均实现超预期增长，同时全球化逻辑开始兑现提升公司估值水平。

投资建议：持续首推【三一重工】，我们上调 2019 年公司业绩预期至 93 亿，预计公司 2019-2021 年净利润分别为 93 亿、110 亿、119 亿，对应 PE 分别为 12、10、9 倍，给予“买入”评级。其余推荐【恒立液压】、【中联重科】。建议关注柳工、中国龙工等。

#### 【油服】油价强劲叠加业绩释放，油服行业持续高景气

油价持续保持强劲。2018 本周布伦特原油期货价格收 70.48 美金，较上周+4.29%，连续第五周上涨，继续创 2019 年油价新高。

油服企业业绩逐渐释放。压裂增产板块是油服行业较快恢复板块，龙头【杰瑞股份】2018 年已实现业绩高速增长，根据其近期披露的 2018 年年报预告及 2019Q1 业绩预告，2018 年业绩突破 6 亿元，2019Q1 业绩继续实现 200% 以上增速，且订单依然增速强劲。其他如勘探开发其他油服板块受益于国内的能源保供，景气度同样持续回升。其中【中海油服】平台利用率已经大幅改善，【海油工程】订单大幅提升。

油服行业持续强景气度，业绩释放弱化油价波动影响。一方面，在国家“能源保供”的要求下，基于目前原油、天然气的供给缺口，油服行业持续高景气；另一方面，随着技术进步，成本下降，页岩气等非常规油气开发成本已大幅下降，部分作业片区已经实现较好经济效益，自发投资意愿显著增强。在目前油服企业业绩逐渐释放的背景下，行业景气度维持高增长，油价波动影响将逐渐弱化。

投资建议：在国内能源保供的大背景下，两桶油 2019 年资本开支继续提升，预计非常规气资本开支增速高于整体增速。持续首推民营油服龙头【杰瑞股份】，我们上调对其 2019 年业绩预期至 10 亿元（原预期 9 亿元）、此外推荐【海油工程】，建议关注【石化机械】、【中海油服】、【中曼石油】，港股推荐【华油能源】，关注【中集安瑞科】、【安东油田服务】等。

风险提示：经济增速低预期；下游行业需求低预期；行业竞争恶化。

证券分析师 陈显帆  
执业证号：S0600515090001  
021-60199769  
chenxf@dwzq.com.cn  
证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002  
021-60199784  
zhouersh@dwzq.com.cn  
证券分析师 倪正洋  
执业证号：S0600518070003  
021-60199793  
nizhy@dwzq.com.cn  
研究助理 朱贝贝  
zhubb@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《机械设备：补贴退坡加速锂电池龙头竞逐无补贴时代，油服向上拐点清晰》2019-03-31
- 2、《锂电设备行业：补贴退坡基本符合预期，锂电池龙头竞逐无补贴时代利好设备商》2019-03-27
- 3、《机械设备行业点评报告：起重机高基数下持续高增长，其他机型销量平稳》2019-03-25

### 【激光】行业复苏持续验证，预计全年增速前低后高

我们于3月初发布报告，从中观层面预判行业回暖。并从历史经验，以及目前激光行业所处阶段，判断行业回暖将具备持续性。

根据我们持续草根调研的结果，目前激光设备下游需求持续旺盛。一方面，2018年激光行业的降价带来下游企业投资回报期的大幅缩短，提升企业投资意愿；另一方面，5G基站与新能源产业链设备投资升级，也带动激光行业新需求释放。预计2019Q1国内激光器行业销售额同比正增长，好于市场预期。其中锐科激光作为国产替代排头兵，已经在6kw核心功率段对IPG实现一定程度进口替代。随着新产品推出，预计2019年公司市占率将持续大幅提升。

**激光器旺季来临，更高功率成为趋势。**激光器行业每年的平均功率段持续上移。2019年五金加工企业采购需求预计将以1kw以上功率起步，1kw以下功率段连续激光器产品将逐渐淘汰，整体市场平均功率段有望达到2kw-3kw区间。锐科激光的3kw激光器产品性能成熟度高，有望充分受益平均功率的上移。

**行业一季度同比增速存在压力，预计全年增速前低后高。**由于激光行业由于三月份回暖较为明显，而一二月份较为平淡，所以一季报普遍不太好，但我们看好行业持续回暖，收入和利润增速将呈现前低后高的走势。

**投资建议：**持续推荐国产光纤激光器龙头【锐科激光】，关注【大族激光】、【迈为股份】等。

## 3、本周报告

【三一重工】经营效率+质量显著提升，持续看好双击的机会

【中联重科】业绩符合预期，经营性现金流大幅增长

【柳工】业绩持续高速增长，行业地位进一步稳固

【赢合科技】业绩增长符合预期，经营性现金流显著改善

【捷佳伟创】业绩符合预期，电池片核心设备持续受益于技术迭代

【精测电子】2019Q1预计业绩中枢同比+65.8%，可转债发行强化产品布局

【杰瑞股份】2019Q1业绩高增长，上修业绩预期

【振华重工】全年业绩同比+48%，海工结束大额计提

## 4、核心观点汇总

【工程机械】起重机高基数下持续高增长，其他机型销量平稳

**汽车起重机单月同比+102%，高基数下持续高增长：**2月汽车起重机销售3108台，同比+102%高基数下持续高增长，环比+16%。1-2月累计销量5784台，累计同比+60%。工程机械排产情况良好，开工率维持稳定，徐工起重机1月开工小时数125.9h，同比+2.2%。施工工序滞后使得起重机增速相对挖掘机呈现出一定的后周期属性，**在挖掘机新年伊始维持增长的背景下，起重机械旺盛需求有望继续延续。**此外，混凝土机械产品和起重机过去去库存比较充分，增速弹性有望持续释放。随着装配式建筑的推广，塔式起重机供不应求，预计2019年需求缺口仍将扩大。

**推土机销量同比下滑大幅改善，山推市占率稳居第一：**2月推土机销量419台，同比-3%，环比+14%。剔除春节提前因素影响，1-2月累计销量785台，累计同比-26%。2月推土机出口164台，同比+6%、环比+2%。同时，出口占比下滑到39%。其中，山推出口量占总出口量比例上升到59.8%。

**装载机销量同比增速大幅上升，出口占比略有下滑至22%：**2月份装载机销量6182台，同比+20%，环比-15%。剔除春节提前因素影响，1-2月累计销量13422台，累计同比+0.3%。本月装载机出口1335台，同比-10%，出口销量占比22%略有下滑。

**压路机销量同比增速有所上升，出口同比下滑大幅改善：**2月压路机销量950台，

同比+3%，环比+1%。剔除春节提前因素影响，1-2月累计销量1891台，累计同比-4%。2月压路机出口248台，同比下滑-2%，占比26%有所提升。龙头徐工压路机销量276台，同比+4.5%，单月市占率29%依然稳居首位；其次是一拖、靖江骏马、柳工分别实现销售66、65、59台。

**投资建议：继续首推【三一重工】：**1、全系列产品线竞争优势、龙头集中度不断提升；2、出口不断超预期、3、行业龙头估值溢价。其余推荐【恒立液压】：中国液压行业龙头，拓展国际业务绑定龙头增长性可期。建议关注柳工、中国龙工、中联重科。

**风险提示：**一带一路实施低于预期；固定资产和房地产投资低于预期

### 【锂电设备】补贴退坡基本符合预期，锂电池龙头竞逐无补贴时代利好设备商

**事件：**1、财政部等四部委26日发布的《关于进一步完善新能源汽车推广应用财政补贴政策的通知》明确，今年的新能源汽车补贴将大幅度退坡。

具体到新能源汽车的补贴标准和技术要求方面，新能源乘用车补贴标准设置两档补贴，续航250km以下的车型取消补贴， $250 \leq R < 400$ 的车型补贴基准1.8万元，补贴下滑60%； $R \geq 400$ 的车型补贴基准2.5万元，补贴下滑50%；插电式混动车型补贴基准1万元，下滑55%。

2、同时，新能源客车与新能源专用车的补贴金额也大幅下滑。

除了国补大幅退坡，《通知》要求地方应完善政策，过渡期后不再对新能源汽车（新能源公交车和燃料电池汽车除外）给予购置补贴，转为用于支持充电（加氢）基础设施“短板”建设和配套运营服务等方面。如地方继续给予购置补贴的，中央将对相关财政补贴作相应扣减。

3、《通知》明确，2019年3月26日至2019年6月25日为过渡期。

**锂电龙头扩张备战无补贴时代，设备供不应求进入景气周期。1) 电动车行业从补贴驱动转向市场驱动。**(1) 通过补贴的调整，引导新能源汽车行业成本降低，倒逼动力电池产品性能不断提升，对行业发展长期利好。(2) 考虑到投产周期1-2年左右（若厂商现在宣布扩产，投产均在2020年之后），目前龙头扩产投资本身是朝着无补贴时代去的。我们认为二者将促进电动汽车的性能提升和价格下降，供给端的好产品有望推动产业从补贴驱动转向市场驱动。**2) 设备行业从价格战到供不应求。**我们认为单位投资下降更多来自效率的提升，设备供不应求将扭转2018年行业价格战的情况。过去几年锂电设备技术不断进步，效率提升2-3倍。随着技术成熟，未来下游高度景气有望传导至设备端，优质设备供不应求将成为未来趋势。**3) 国内设备厂商受益于全球龙头扩产加速。**CATL和BYD扩产节奏从每年8GWh增长至每年30-40GWh；日韩龙头三星、LG、松下2019年开始发力锂电池行业，未来扩张规模将大幅超预期。日韩本土设备商受制于产能瓶颈，同时中国设备商已具备全球竞争力，将受益于本轮全球龙头扩产。**4) 技术进步长期利好设备商。**我们通过模型测算，在补贴退出的情景下，依托电池等核心成本的下降、产品性能和结构升级带来的终端提价，锂电行业依然能实现可持续的盈利发展，电池行业的高投资回报率将会推动技术不断进步，下游不断扩产新产能，尤其利好设备商。

**2019年全球电池龙头进入新扩产周期——预计市场空间达4年4倍。**我们在2018Q2提出的【2019年全球龙头将进入新扩产周期】逻辑不断在超预期兑现。目前全球动力电池龙头2018年底产能合计约99GWh，目前规划产能（动力电池+储能）至2022年将增加至542Gwh，未来四年增幅将达4倍以上，预计对应的新增设备投资额合计为1600亿元左右，随着电动化加速，预计产能规划持续上调。

**一体化设备&整线集成将成为设备行业大趋势。**1) 在降本增效的背景之下，一体化设备应用逐渐增多。锂电设备由单机销售到分段集成，再到整线集成，最终发展为自动化的整线集成。2) 锂电设备行业集中度提升，行业横向整合加速，看好具备整线能力的设备商。

**投资建议：**重点推荐：1、【先导智能】全球绝对领先的设备龙头，泛半导体领域布局不断超预期。2、【科恒股份】涂布设备龙头+正极材料和设备核心客户份额不断提

升+整线布局加速。建议关注：【璞泰来】【赢合科技】【天奇股份】【星云股份】【杭可科技，拟上市】【利元亨，拟上市】。

**风险提示：**下游电池厂投资低于预期；新能源车销量不及预期。

## 5、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**先导智能：业绩符合预期，现金流情况大幅好转。**公司 2018 年实现营收 38.9 亿元，同比+78.7%；实现归母净利 7.4 亿，同比+38.1%；扣非归母净利 8.2 亿元，同比+59.8%，符合预期。**(1) 盈利水平受格力（银隆）订单影响，预计 2019 年恢复正常。**毛利率、净利率受到格力（银隆）订单影响：2018 年综合毛利率 39.08%，同比-2.06pct；销售净利率为 19.09%，同比-5.6pct。主要系 2018 年 9 月公司为了确保格力（银隆）订单的账款回收，与格力签署备忘录，将合同金额（19.21 亿）调整为原订单的 86%（16.46 亿），减少利润 2.75 亿，在总收入中的占比为 7%。若排除该订单的影响，我们预计公司正常的净利率应为 26%。该订单在 2018 年已全部确认收入，故我们认为 2019 年公司的盈利能力将恢复正常水平。**(2) 研发投入大幅增长，泰坦协同效应大超预期。**公司期间费用率为 16.8%，同比+1.7pct，整体费用管控情况良好。管理费用率（包含研发费用口径）13.24%，同比+1.7pct，主要系公司研发投入大幅增长，2018 年投入 2.8 亿，占收入的 7.29%，同比+1.64pct。除此之外，净利率下降还受到泰坦业绩奖励返还的影响。2018 年泰坦实现净利润 4.01 亿，业绩承诺（1.25 亿）完成比例达 320%，协同效应大超预期；根据先导收购泰坦时承诺的超额业绩计提比例 50%，合计计提超额业绩奖励 1.38 亿，计入营业外支出，导致 2018 年营业外支出占收入的比重（3.65%）同比增长 3.14pct。

**(3) Q3、Q4 现金流持续大幅好转，回款情况将继续改善。**报告期内，公司经营性现金流净额为-4797 万，同比-255%；其中 Q4 单季净额为+4.56 亿，环比 Q3（2.17 亿）增加了 2.39 亿，公司的现金流情况从 Q3 以来大幅好转，其中 Q4 单季度流入销售商品的现金达 11.77 亿元。此外，年报显示银隆订单已全部回款，我们预计到 2019 年上半年随着银隆款项逐步转成银行承兑汇票，公司现金流会继续改善。应收账款为 7.1 亿，同比-20.8%，环比减少 0.32 亿，说明公司回款情况良好。我们预计公司 2019-2020 年的净利润为 11.6 亿/15.2 亿，对应 PE 为 28/21 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**新能源车销量低于预期，下游投资扩产情况低于预期

**晶盛机电：中环股份扩产 25GW 单晶硅片，利好核心设备商。(1) 单晶渗透率将不断提升，硅片产能新周期逻辑将不断超预期兑现。**1 月底我们提出随着行业景气度回升硅片企业的资金面好转，光伏硅片行业有望迎来新一轮涨价潮，同时单晶渗透率将不断提升，行业将迎来新一轮扩产周期。中环今天公布 5 期 25GW 单晶产能规划兑现我们此前的判断，同时我们预计其他硅片厂商也将逐步公布投资规划，硅片产能新周期逻辑将不断超预期兑现。**(2) 单晶渗透率提高+盈利波动区间小，平价时代加速。**我们预计

单晶硅片行业渗透率 2018 年达 50%，预计未来 2-3 年将提升至 80-90%。我们预计硅片环节无较大技术变革，同时临近平价时代，单晶硅片盈利波动区间将比过去更小，行业持续扩产成为大概率事件。**(3) 2018 年业绩符合预期，盈利能力大幅提升。**公司已发布业绩快报，2018 年实现营收 25.36 亿，同比+30.11%；归母净利润 5.88 亿，同比+52.18%。公司在三季报中预计归母净利润为 5.6 亿-6.8 亿，同比增长幅度为 45%-75%，实际业绩基本符合预期。加权 ROE 15.45%，同比+4.12pct 大幅提升：我们认为盈利能力提升主要系 1) 高毛利的半导体设备业务开始确认收入。2) 规模效应降本增效作用明显。**(4) 存量订单支撑 2019 业绩高速增长，半导体订单有望加速落地。**我们预计 2018 年晶盛全年新接订单约 30 亿元+，其中光伏约 26 亿元+，半导体设备订单超 4.5 亿。随着中环的再融资计划的落地，预计 2019 年的半导体订单有望加速落地。截止到 Q3 末，公司未完成合同总计 28.70 亿（含半导体设备 1.71 亿），其中全部发货的合同金额为 5.13 亿，部分发货合同金额 19.88 亿，尚未到交货期的合同金额为 3.69 亿。目前共计 31.4 亿未完成合同在 2018 年四季度结转了一部分，大部分在 2019 年结转。（以上的合同金额均为含增值税金额）。此次扩产 25GW，按照单 GW 设备投资额为 3 亿元&晶盛机电占比总设备采购量的 80%估算，对应晶盛机电此次的新接订单规模为 60 亿元左右。假设分 2 年下订单，则分别增厚 2019 年，2020 年新接订单 30 亿元，30 亿元；分别增厚 2020 年，2021 年利润为 7 亿元，7 亿元（净利润率 23%）。我们预计公司 2019/2020 年收入分别为 26/56 亿元(原为 38 亿元)，净利润分别为 7.2/13.0 亿，对应 PE 分别为 26/14 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：半导体国产化发展低于预期，光伏平价上网进度不及预期。**

**三一重工：经营效率+质量显著提升，持续看好双击的机会。**公司 2018 年营收 558 亿，同比+45.6%，创历史新高（上一波高点为 2011 年 508 亿），归母净利润 61.2 亿，同比+192%（业绩预告为 59 亿-63.2 亿，符合预期）；扣非后净利润为 60.4 亿，同比+238%；拟每 10 股派发 2.60 元现金红利。**(1) 各项业务收入大增，受益行业持续超预期+公司市占率提升。**我们预计 2019 年全年挖机销量与 2018 年基本持平，起重机、混凝土机将接力挖机高增长，三一作为行业龙头将受益于行业集中度提升，公司在年报中表示 2019 年力争实现营业收入 670 亿元。**(2) 盈利能力大幅提升，期间费用管控强，规模效应明显。**受益于公司高水平的经营质量，公司盈利水平大幅提升，产品总体毛利率 31.1%，较 2017 年增加 1pct；净利率为 11.3%，同比+5.5pct；加权 ROE 为 21.5%，同比+12.8pct。其中 Q4 单季综合毛利率为 29.1%，净利率为 8.4%，环比 Q3 有所下降主要系年底计提奖金等因素导致。**费用管控良好，三项费用率合计下降 5pct。**销售费用率 7.97%，同比-2.03pct；管理费用率+研发费用率合计 6.81%，同比+0.2pct；财务费用率 0.24%，同比-2.94pct。**(3) 经营性净现金流再创历史新高，资产质量不断提升。**公司近年来严控经营风险卓有成效，回款良好，经营质量与经营效率显著提升。报告期内，公司经营性净现金流 105 亿元，同比+23%，再创历史新高，主要系销售回款增加。应收账款周转天

数从上年的 174 天下降至 126 天，逾期贷款大幅下降、价值销售逾期率控制在历史最低水平；存货周转率从上年的 3.87 次提升至 4.03 次。(4) 政策宽松拉长国内复苏周期，份额超预期提升+全球化逻辑开始兑现提升估值水平。我们预计公司 2019-2021 年净利润分别为 93 亿、110 亿、119 亿，对应 PE 分别为 12、10、9 倍，给予“买入”评级。

**风险提示：工程机械复苏不及预期，行业竞争激烈**

**精测电子：2019Q1 预计业绩中枢同比+65.8%，可转债发行强化产品布局。**公司发布 2019 年第一季度业绩预告，预计实现归母净利润 7800~8400 万元，同比+59.66%~71.94%。主要系公司 2019 年第一季度销售收入同比大幅增加所致。而据公司前期发布的 2018 年业绩快报显示，2018Q4 单季度实现归母净利润 0.98 亿元，同比+87.9%。2019Q1 公司延续了业绩的高速度增长。这与我们一直以来的判断相符，公司在“光、机、电、算、软”具备出色的垂直整合能力，在 OLED 检测系统、AOI 光学检测系统等板块销售实现快速增长，公司将持续实现业绩快速发展。预计 2018/2019/2020 年的净利润 2.89/4.07/5.18 亿元，对应 EPS 为 1.77/2.49/3.16 元，对应 PE 为 48/34/27 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：面板投资增速低于预期，行业竞争加剧**

## 6、行业重点新闻

### 【半导体行业】全球半导体材料销售额创下 519 亿美元的新高

美国加州时间 2019 年 4 月 2 日 - SEMI Materials Market Data Subscription 公布全球半导体材料市场在 2018 年增长 10.6%，推动半导体材料销售额达到 519 亿美元，超过 2011 年 471 亿美元的历史高位。根据 WSTS (World Semiconductor Trade Statistics) 的数据，芯片市场 2017 年创纪录达到了 4122 亿美元，2018 年创下历史新高 4688 亿美元。2018 年晶圆制造材料和封装材料的销售额分别为 322 亿美元和 197 亿美元，同比增长率分别为 15.9% 和 3.0%。

### 【工程机械】中联重科高空作业平台和叉车精品即将亮相德国宝马展

当地时间 4 月 8 日，2019 年德国宝马展 (Bauma2019) 将在慕尼黑盛大开幕。作为中国工程机械领军企业，中联重科届时将携旗下众多明星产品盛装亮相。其中，中联重科新增的高空作业平台将首次登陆德国宝马展，同时，获得欧盟 CE 认证的四款精品叉车产品也将一并亮相，突出展现中联重科聚焦工程机械板块全力拓展新兴业务领域取得的闪亮成就，以更多元的创新产品服务全球客户的美好愿景。

### 【工程机械】22 台批量发出！徐工海外定制版起重机劲销东南亚

2019年初，徐工起重针对东南亚、中东、非洲研发的首批25款海外版机型隆重上市。一个月后，即在“一带一路”项目上收获大订单——由中国企业参建的印尼大型镍铁矿项目成功中标22台徐工起重机设备，这其中包含11台QY55KA\_Y以及11台QY75KA\_Y，全部为东南亚定制机型。

### 【锂电设备】特斯拉Q1交车量6.3万辆略低于预期

北京时间4月4日消息，据国外媒体报道，特斯拉2019年第一季度出货量约为6.3万辆，低于分析师的预期。此前，接受FactSet调查的分析师预计该公司第一季度交付量应达到7.6万辆，其中Model 3轿车可达5.46万辆。但特斯拉在3日晚间发布的声明中表示，Model 3实际交付量仅为5.09万辆。特斯拉表示，由于运输时间较长，该公司首批向欧洲和中国发运的Model 3轿车遇到了困难，并导致总交付量比上一季度下滑31%。

### 【锂电设备】宁德时代/比亚迪斩获储能订单

近日，宁德时代与美国Powin Energy公司签订了电芯供货合同，后者将从宁德时代购买1.85GWh电芯，主要为磷酸铁锂电池。这些电芯将集成到Powin Energy的最新型号的电池储能系统Stack225中，以确保Powin Energy储能产品的价格竞争优势，同时确保在2022年之前的电池供应。

比亚迪与墨西哥能源基金组织Pireos Capital签署100MWh电池储能系统合作方案，并正式启动这一墨西哥工商业领域规模最大的“光伏+储能”新能源项目群。

### 【光伏设备】2019年全球光伏装机将达129GW，美国重回全球第二

根据IHS Markit的数据，全球光伏市场将从2018年的个位数增长反弹至2019年的25%，达到129GW的光伏装机量。IHS称这种复苏的增长主要来自中国以外的市场，包括一些预计2019年将增长43%的国家。2018年底组件价格下跌导致增加需求，包括西班牙、越南在内的一些国家项目截止日期为2019年，进一步刺激了2019年市场的繁荣。

### 【机器人】机器人企业江苏北人获上交所问询

上交所官网显示，江苏北人机器人系统股份有限公司今日获得上交所问询。招股书显示，成立于2011年的江苏北人主营业务为提供工业机器人自动化、智能化的系统集成整体解决方案，主要涉及柔性自动化、智能化的工作站和生产线的研发、设计、生产、装配及销售。江苏北人本次公开发行股份不超过2934万股，全部为发行新股，公司原股东在本次发行中不公开发售股份，每股面值为1元，发行后总股本不超过11734.00万股。

## 7、公司新闻公告

### 【三一重工】2018 年年度报告

2018 年，公司实现营业收入 558.22 亿元，同比增长 45.61%；归属于上市公司股东的净利润 61.16 亿元，同比增长 192.33%；经营活动产生的现金流量净额 105.27 亿元，同比增长 22.91%。截止 2018 年 12 月 31 日，公司总资产 737.75 亿元，归属于上市公司股东的净资产 314.85 亿元。

### 【赢合科技】2018 年年度报告

报告期内，公司实现营业总收入 2,087,285,066.16 元，同比上升 31.58%；归属于上市公司股东的净利润为 324,515,917.96 元，同比上升 46.90%。截止 2018 年 12 月 31 日，公司总资产为 5,142,496,381.41 元，同比增长 63.18%；归属于上市公司股东的所有者权益为 2,964,955,137.63 元，同比增长 136.55%。

### 【柳工】2018 年年度报告

报告期内，公司实现营业收入 180.85 亿元，同比增长 51.48%；利润总额 10.34 亿元，同比增长 100.85%；归属于母公司所有者的净利润 7.90 亿元，同比增长 127.70%。报告期末，公司资产负债率为 61.48%，比年初增加 5.16 个百分点。

### 【中联重科】2018 年年度报告

报告期内，公司实现营业收入 286.97 亿元，同比增长 23.30%；归属于母公司的净利润 20.20 亿元，同比增长 51.65%，经营性现金流 50.64 亿元，同比增长 77.62%。

### 【康力电梯】关于继续转让参股公司股权暨关联交易的公告

公司拟将和为工程剩余 25% 股权以 112.5 万元继续转让给苏州大恒。本次交易完成后，公司不再持有和为工程股权。

前次转让双方协商确定和为工程的估值为 950 万元，在工商变更登记完成后 30 个工作日内启动和为工程的减资程序，将和为工程注册资本由 1,000 万元减少至 500 万元，并在减资完成后 5 个工作日内将资金返还给股东方。故本次转让和为工程的整体估值为 450 万元。

### 【捷佳伟创】2018 年年度报告

2018 年度，公司实现营业收入 149,274.05 万元，比去年同期增长 20.11%；归属于母公司所有者的净利润 30,619.17 万元，同比增长 20.53%。截至报告期末，公司总资产 444,401.79 万元，同比增长 73.83%；归属于上市公司所有者权益 222,743.57 万元，同比增长 138.58%。

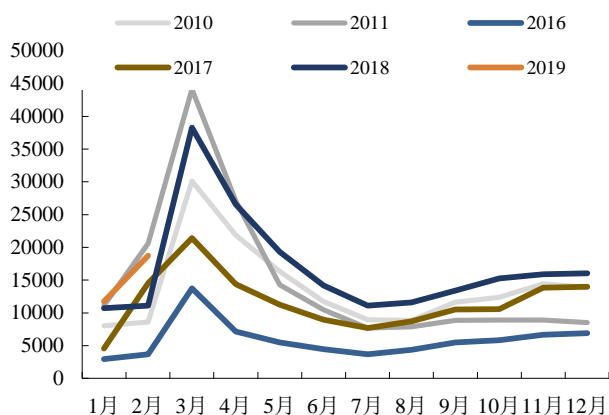


【三一重工】关于在三一汽车金融有限公司存款暨关联交易的公告

三一重工股份有限公司拟在关联方三一汽车金融有限公司开展存款业务，单日存款余额上限不超过人民币 40 亿元，资金额度可滚动使用，期限为自公司 2018 年年度股东大会审议通过之日起至公司 2019 年年度股东大会召开之日。

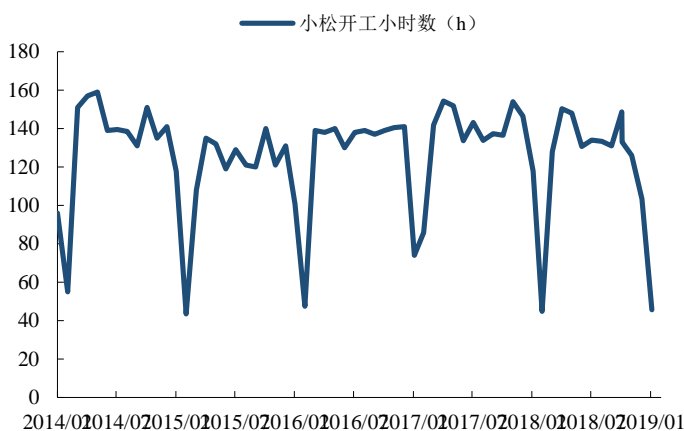
8、重点数据跟踪

图 1：2 月挖掘机销量 18745 台，同比增长+69%



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 2：2 月小松挖机开工 45.7h，同比+1.78%



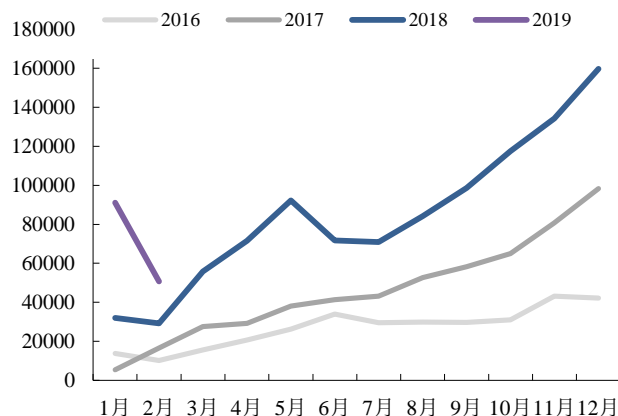
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 3：2 月汽车/随车/履带起重机销量 3108/1299/138 台



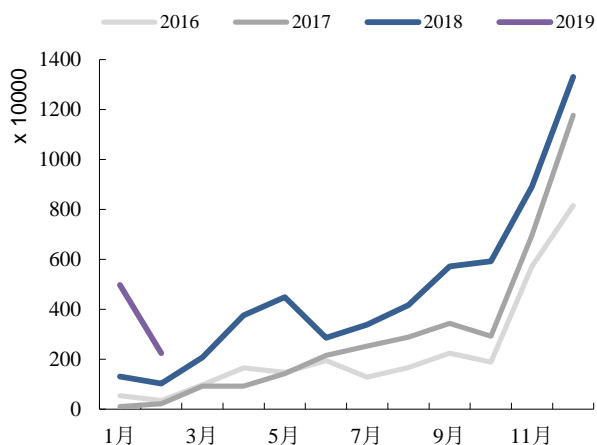
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 4：2 月新能源乘用车销量 50783 辆，同比+74%



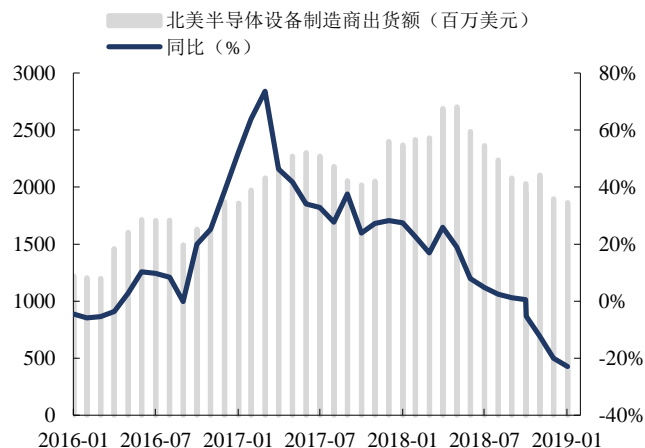
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5: 2 月动力电池装机量 224 万度, 同比+118% (单位: kWh)



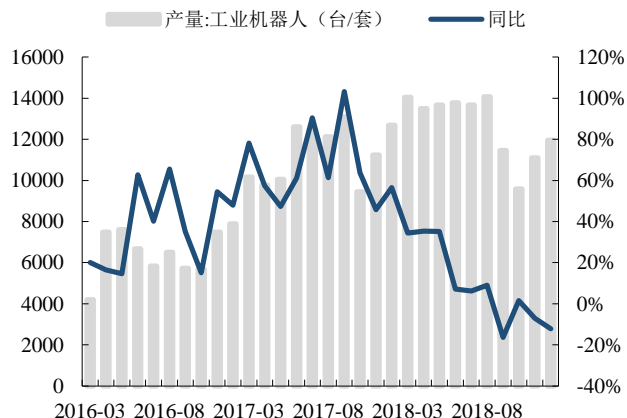
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 6: 2 月北美半导体设备制造商出货额 18.65 亿美元, 同比-22.9%



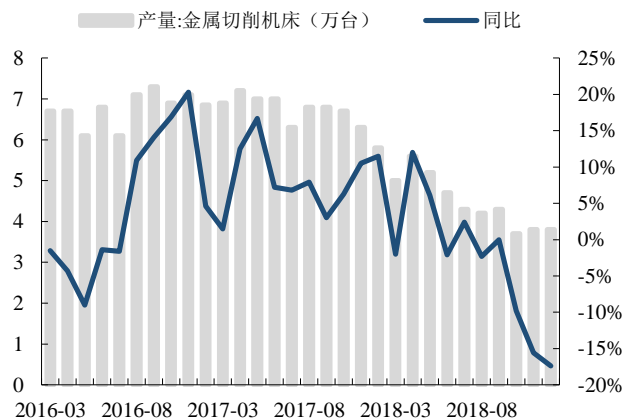
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 7: 12 月工业机器人产量 11961 台/套, 同比-12.1%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 8: 12 月金属切削机床产量 3.8 万台, 同比-17.4%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

## 9、风险提示

经济增速低预期; 下游行业需求低预期; 行业竞争恶化。

## 免责声明

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

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。



东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街5号  
邮政编码:215021  
传真:(0512)62938527  
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>