



## 强于大市

# 机械行业 2019 年一季报前瞻

### 整体业绩增速放缓，关注周期复苏和成长依旧

机械板块上市公司业绩整体承压，延续 2018 年趋势。截至 4 月 15 日，机械行业（申万分类）334 家公司中，有 175 家公布了 2019 年一季报业绩预告/快报，业绩增速分布情况与 2018 年业绩情况类似，基本符合预期。结合预告情况和我们的盈利预测，我们判断机械行业上市公司整体业绩承压，部分周期和景气度向上的成长行业的优质公司业绩存亮点。2019 年 1-2 月通用设备制造业利润总额 24.18 亿元，同比下降 26%，专用设备制造业利润总额 19.48 亿元，同比下降 23%，下降幅度相比于 2018 年小幅扩大。具体而言，工程机械、油服设备受益周期行业复苏，已体现为业绩的快速增长；逆周期调节作用下的轨交板块，业绩有望伴随行业复苏；成长性的半导体、光伏、锂电设备板块仍在成长通道，业绩仍有提升空间。

#### 支撑评级的要点

- **工程机械：国产品牌市场份额持续提升，龙头强者恒强。**2019Q1 累计实现挖机销量 74779 台，同比增长 24.5%，在 2017、2018 年连续高基数的背景下仍保持了较高的行业景气度。3 月单月销量和 Q1 累计销量均接近 2011 年历史峰值水平，行业景气度持续超预期。龙头公司三一重工、徐工机械一季度业绩延续了 2018 年高增长的趋势，基本实现翻番以上的增长，业绩增速明显高于行业及公司销量增速，利润弹性在持续释放。
- **轨交板块：2019 年铁路投资加码的预期正在兑现，产业链整体业绩仍在复苏过程中。**据国家铁路局公告，2019 年 1-2 月累计完成固定资产投资 571.74 亿元，同比增长 15.45%。2018 年全年投资完成额为 8028 亿元，同比微增 0.2%，三季度开始明显发力。与 2018 年铁路投资前低后高走势不同，2019 年铁路投资有望在一季度率先启动，并保持较高水平。从多家公司的业绩预告来看，我们判断轨交装备产业链公司整体业绩趋势向上，但明显复苏仍需等待。
- **油服板块：行业发展趋势向上，各油服公司复苏程度和节奏存差异。**2019 年 1 季度全球油价整体呈向上趋势（布伦特原油价格从年初 54.9 美元涨到目前 71.2 美元）。在此背景下，国内三桶油公布 2019 年资本开支计划，在 2018 年勘探开发资本开支增长 21% 的背景下，2019 年有望持续增长，预计保持 20% 增速。我们分析国内油服公司 2019 年一季报情况：整体业绩趋势向上，公司复苏节奏和能力存差异。
- **半导体行业：全球半导体处周期起伏，国内新兴产业景气度向上。**SEMI 预计 2019/2020 年全球半导体设备销售为 596/719 亿美元，同比增长 -7.6%、20.7%。伴随 5G、AI、物联网等新应用需求刺激下，全球半导体产业景气度有望于 2019 年筑底，2020 年开启新一轮扩产周期。相比之下，中国大陆 2019/2020 年半导体设备销售将达到 125/200 亿美元，分别同比增长 6%/60%，2018 年有望成为全球第二大市场。国内半导体设备公司充分受益产业向国内转移、自主可控、进口替代等逻辑，上市公司业绩有望保持 30%-50% 以上的高增长。
- **光伏设备：海外需求爆发，国内政策打开新空间。**据中国光伏协会统计，2018 年全球光伏安装量约 103.3GW，其中中国 44.26GW 继续领跑（占比 43%），预计 2019 年全球装机需求量在 130-140GW，增速为 30-40%，产业内整体公司受益国际市场的爆发和国内政策的回暖，业绩增长具备持续性。国内光伏设备公司 2019 年一季报预计整体业绩趋势向上，增速仍有提升空间。
- **机器人及自动化：自动化需求短期受到压制，下半年行业有望好转。**受国内宏观经济下行、中美贸易战影响，国内工业机器人产量从 2018 年 9 月开始转为负增长，2019 年 1-2 月累计产量 1.2 万台，同比降低 12.1%。在宏观经济企稳、下游需求回暖、自动化渗透率提升等因素驱动下，下半年机器人及自动化行业有望好转。

#### 重点推荐

- 个股方面，我们持续推荐：三一重工、恒立液压、徐工机械、中国中车、杰瑞股份、北方华创、精测电子、晶盛机电、浙江鼎力；此外还关注康尼机电、石化机械、捷佳伟创、金辰股份。

#### 评级面临的主要风险

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，铁路固定资产投资不及预期。

#### 相关研究报告

- 《机械行业 2018 年年报业绩前瞻》20190303
- 《机械行业 2019 年年度策略：把握稳基建、自主可控、成长三条主线》20190104
- 《机械行业 2018 年半年报综述 周期复苏在持续，成长依旧但分化》20180904
- 《机械行业 2018 年三季报综述：整体业绩增速放缓，细分板块分化明显》20181105

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、整体业绩增长承压，业绩分化.....	4
二、细分板块的业绩预告/快报汇总.....	5
工程机械：国产品牌市场份额持续提升，龙头强者恒强.....	5
轨交板块：逆周期品种，轨交行业景气度向上趋势持续.....	6
油服板块：行业发展趋势向上，油服公司业绩正复苏.....	8
半导体行业：全球半导体景气度周期起伏，国内有望逆势而上.....	9
光伏设备：海外需求爆发，国内政策打开新空间.....	10
机器人及自动化：自动化需求短期受到压制，下半年行业有望好转.....	10



## 图表目录

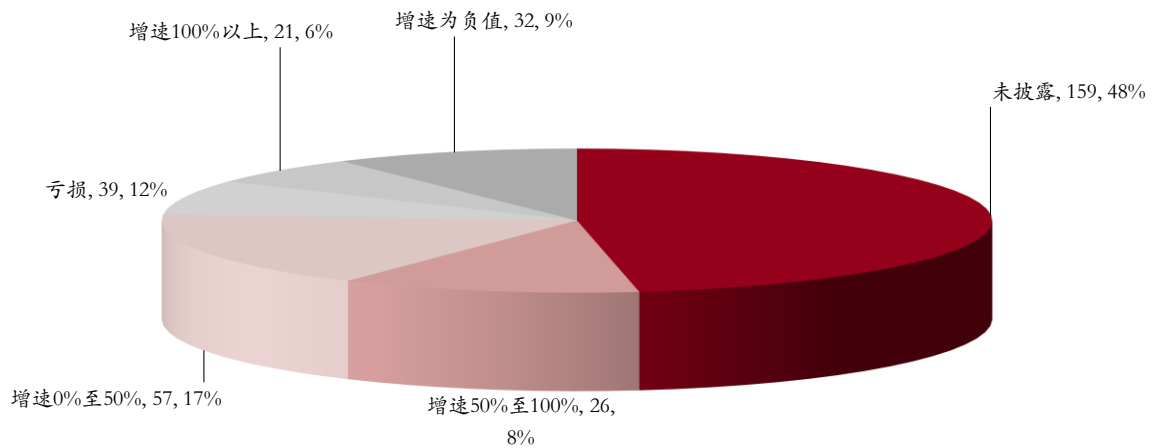
图表 1.2019 年业绩预报/快报增速分布区间 .....	4
图表 2.2019 年 1-2 月通用设备制造业利润总额 24.18 亿元，同比下降 26%.....	4
图表 3.2019 年 1-2 月份专用设备制造业利润总额 19.48 亿元，同比下降 23%.....	4
图表 4.2019 年 3 月挖机销量创历史最好水平 .....	5
图表 5.小松开工小时数维持高位.....	5
图表 6. 机械行业工程机械公司 2018 年业绩前瞻情况.....	6
图表 7.铁路固定资产投资 1-2 月完成 571 亿元，同比增长 15%.....	7
图表 8.2019 年 1-2 月地方政府专项债发行额 3262 亿元.....	7
图表 9.2019 年将迎来高铁通车高峰 .....	7
图表 10. 机械行业轨交设备公司 2019 年一季报业绩前瞻情况.....	7
图表 11.WTI 原油期货 2019 年 Q1 价格中枢在上移.....	8
图表 12. ICE 布油价格 2019 年 Q1 中枢在上移.....	8
图表 13. 机械行业油服公司 2019 年一季度业绩前瞻情况 .....	8
图表 14.全球半导体销售额增速下滑 .....	9
图表 15. 全球半导体设备投资额，2018 年增速放缓.....	9
图表 16. 机械行业泛半导体公司 2019 年一季度业绩前瞻情况.....	9
图表 17. 机械行业光伏设备公司 2019 年一季度业绩前瞻情况.....	10
图表 18. 国内 3C 和汽车制造业固定资产投资增速 .....	11
图表 19.2019 年 1-2 月累计产量 1.2 万台，同比下降 12.1%.....	11
图表 20.机器人及自动化细分领域部分公司 2019 年一季度业绩前瞻情况.....	11
图表 21. 报告中提及上市公司估值表 .....	12

## 一、整体业绩增长承压，业绩分化

机械板块上市公司业绩整体承压，延续 2018 年趋势。截至 4 月 15 日，机械行业（申万分类）334 家公司中，有 175 家公布了 2019 年一季报业绩预告/快报，占比 52%。在公布业绩预告和公告的公司中，增速超过 100% 的公司合计 21 家，占比总数 6%；增速为 50-100% 的公司合计 26 家，占比 8%；增速为 0-50% 的公司合计 57 家，占比 17%；业绩预减的公司合计 32 家，占比 9%；业绩亏损的有 39 家，占比 12%。相比 2018 年业绩分布情况类似，基本符合预期。

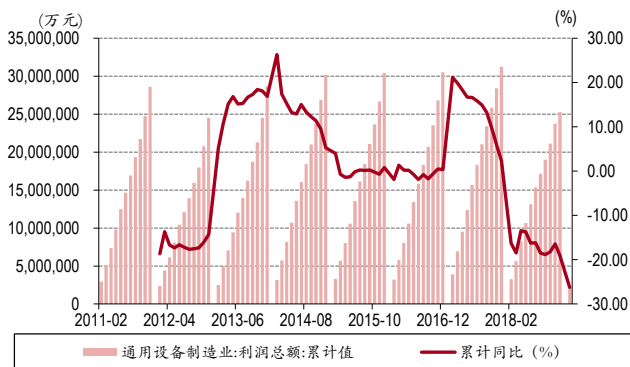
下游行业景气度差异导致上市公司业绩分化。机械类公司的产品多为资本品，主要为下游扩产所用，所以与下游行业景气度和需求直接相关。经济增长下行压力较大的背景下，下游资本开支减少，对部分上市公司业绩有一定影响。据统计局数据，2019 年 1-2 月通用设备制造业利润总额 24.18 亿元，同比下降 26%，延续 2018 年全年下降趋势，且降幅在扩大，2018 年国内通用设备制造业利润总额 2526.9 亿元，同比下降 19.15%；2019 年 1-2 月份专用设备制造业利润总额 19.48 亿元，同比下降 23%，下降幅度相比于 2018 年继续扩大。2018 年专用设备制造业利润总额 2035.1 亿元，同比下降 18.28%。通用设备和专用设备利润均在降速，整体反应产业链中上游制造业的业绩趋势。

图表 1.2019 年业绩预报/快报增速分布区间



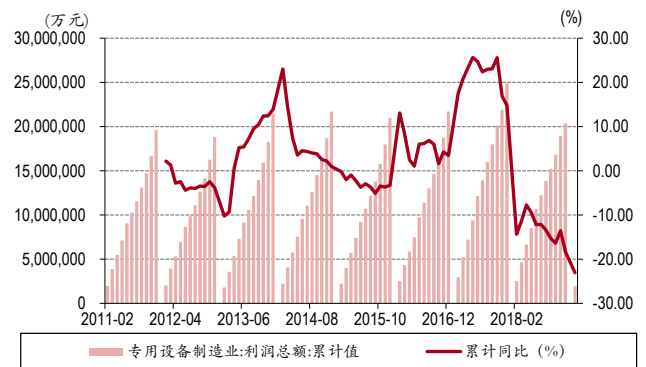
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2.2019 年 1-2 月通用设备制造业利润总额 24.18 亿元，同比下降 26%



资料来源：万得，中银国际证券

图表 3.2019 年 1-2 月份专用设备制造业利润总额 19.48 亿元，同比下降 23%



资料来源：万得，中银国际证券

## 二、细分板块的业绩预告/快报汇总

### 工程机械：国产品牌市场份额持续提升，龙头强者恒强

**挖机景气度持续，行业从高增长转向稳增长。**2019年3月单月实现挖机销量44278台，同比增长15.7%，一季度累计实现挖机销量74779台，同比增长24.5%，在2017、2018年连续高基数的背景下仍保持了较高的行业景气度，3月单月销量和一季度累计销量均接近11年历史峰值水平，行业景气度持续超预期。

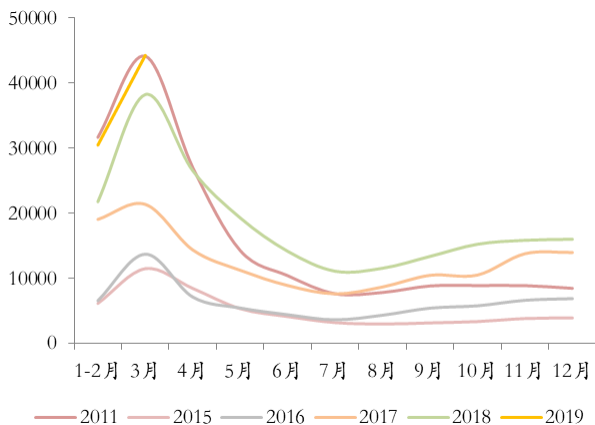
**开工小时数验证下游需求真实性。**从小松的挖机开工小时数来看，3月开工小时数136.3h，同比增加6.5%，自18年年初基建投资走弱以来首次出现正增长（剔除停工因素影响较多的10月），基建逆周期调节效果在一季度开始逐渐体现。

**中后期工程机械品种发力，起重机、混凝土等19年增速更高。**由于施工顺序和作业强度不同，起重机、混凝土机械等设备景气周期有所滞后，19年起重机和混凝土将进入更新高峰期。根据中国工程机械工业协会统计数据，前2月汽车起重机销量5784台，同比增长60.1%，从行业调研了解到3月三一、中联、徐工增速也均较高，行业增速超过50%，上半年有望保持40%-50%的销量增速，全年有望达到30%-40%的增速水平。一季度混凝土机械销量增速也超过50%，全年销量增速有望达到30%以上的水平。

**国产品牌市场份额持续提升，龙头强者恒强。**近年来，国内厂商在技术实力和产品性能等方面有了很大的提升，国产品牌性价比优势越来越突出，国产品牌市场份额也持续提升。2019年前3月国产/日系/欧美/韩系市场份额分别为60.5%/13.1%/14.7%/11.7%，较2018年分别提升4.3/-2.4/-2.1/0.1pct。国产品牌中，三大龙头厂商三一、徐工、柳工一季度销量增速分别为52.4%/63.2%/26.9%，均高于行业增速。国产龙头开始加大大挖的渗透力度，未来市场份额还有一定的提升空间。

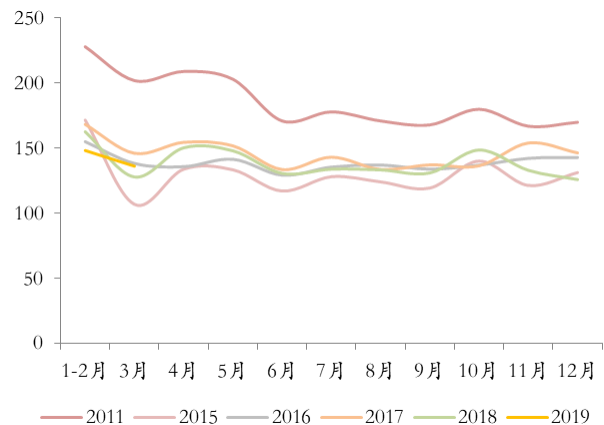
**国内主机厂2019年一季度业绩持续高速增长，与行业景气度趋势一致。**工程机械子行业共有13家企业，其中6家发布一季度业绩预增公告。从一季报预告的情况来看，国内主机龙头三一重工、中联重科、徐工机械一季度业绩延续了2018年高增长的趋势，基本实现翻番以上的增长，业绩增速明显高于行业及公司销量增速，利润弹性在持续释放。

图表 4.2019 年 3 月挖机销量创历史最好水平



资料来源：万得，铁路总公司，中银国际证券

图表 5.小松开工小时数维持高位



资料来源：万得，铁路总公司，中银国际证券

图表 6. 机械行业工程机械公司 2018 年业绩前瞻情况

股票代码	公司名称	业绩预告类型	业绩预告摘要	一季报预计披露时间
600031.SH	三一重工	预增	归母净利润约 30.0~33.0 亿元,同比增长 100%~120%	2019/4/29
000425.SZ	徐工机械	预增	归母净利润约 9.5 元~11.5 亿元	2019/4/30
002097.SZ	山河智能	预增	归母净利润约 1.3~1.7 亿元,同比增长 20%~50%	2019/4/26
000923.SZ	河北宣工	预增	归母净利润约 1.0~1.1 亿元,同比增长 198.3%~228.1%	2019/4/30
000157.SZ	中联重科	预增	归母净利润约 8.5~10.5 亿元,同比增长 125.6%~178.7%	2019/4/30
000528.SZ	柳工	未披露	未披露	2019/4/30
601100.SH	恒立液压	未披露	未披露	2019/4/23
603638.SH	艾迪精密	未披露	未披露	2019/4/19
600815.SH	厦工股份	未披露	未披露	2019/4/29
000680.SZ	山推股份	未披露	未披露	2019/4/30
600984.SH	建设机械	未披露	未披露	2019/4/30
600761.SH	安徽合力	未披露	未披露	2019/4/30
603298.SH	杭叉集团	未披露	未披露	2019/4/25

资料来源:公司公告,万得,中银国际证券

### 轨交板块: 逆周期品种, 轨交行业景气度向上趋势持续

**2019 年铁路投资加码的预期正在兑现。**据国家铁路局公告,2019 年 1-2 月累计完成固定资产投资 571.74 亿元,同比增长 15.45%。2018 年全年铁路固定资产投资完成额达 8028 亿元,超过年初计划值 7320 亿元,同比微增 0.2%,三季度开始明显发力。与 2018 年铁路投资前低后高走势不同,2019 年铁路投资在一季度率先启动,并保持较高水平。由此我们对全年铁路固定资产投资保持乐观态度,投资总额有望进一步增长。

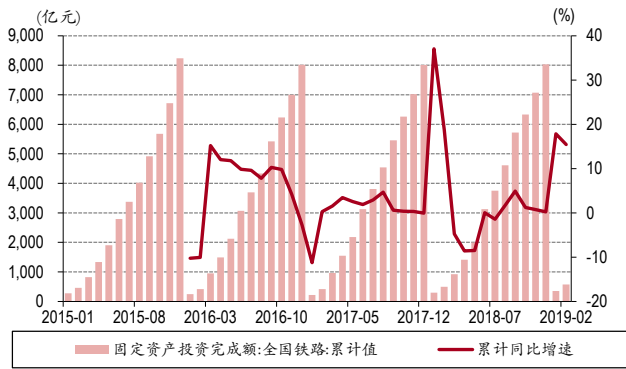
**轨交基建加码, 为有源头活水来。**随着各地方政府债发行规模加大、发行节奏提速,地方基建资金来源将获得有力保障,促使基建投资增速有望持续回升。财政部发布数据,2019 年 1-2 月份,全国发行地方政府专项债券合计 3262 亿元,同比增长 100% (2018 年 3 月开始发债)。

**2019 年高铁通车里程或将迎来高峰。**到 2018 年底,全国铁路营业里程达到 13.1 万公里以上,其中高铁 2.9 万公里以上。我们测算 2019 年高铁通车里程或将超过 4500 公里,达到十三五期间最好成绩。

**城轨通车逐年增长趋势仍在持续。**我们预测:城轨通车里程有望逐年递增,2019-2020 年将集中通车,年通车里程有望突破 1,000 公里。我们预计 2019 年上半年即有望提前实现国内 6,000 公里的总里程目标。

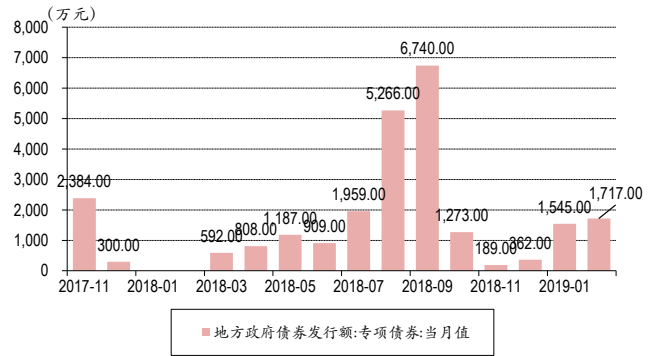
**国内轨交装备公司 2019 年一季报情况: 整体业绩趋势向上, 整体复苏仍需等待。**2018 年由于商誉计提因素,多家公司业绩首亏。2019 年一季度业绩仍未见明显好转,众合科技 1 季度预告实现净利润 900-1100 万元,同比增长 850-1061%;鼎汉技术预告实现净利润 150-650 万元,同比增长 177-435%;晋西车轴、永贵电器、运达科技利润同比下降,新筑股份一季度预告亏损。

图表 7. 铁路固定资产投资 1-2 月完成 571 亿元，同比增长 15%



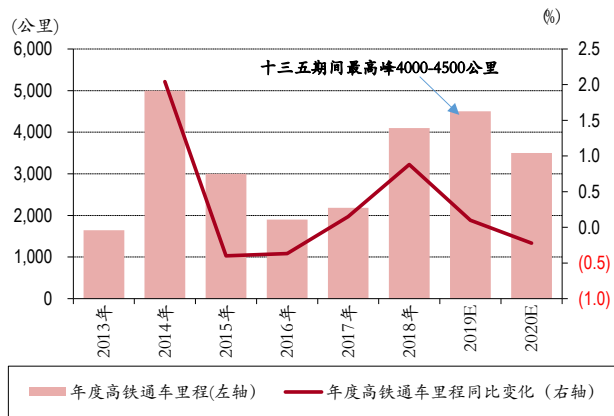
资料来源: 万得, 铁路总公司, 中银国际证券

图表 8. 2019 年 1-2 月地方政府专项债发行额 3262 亿元

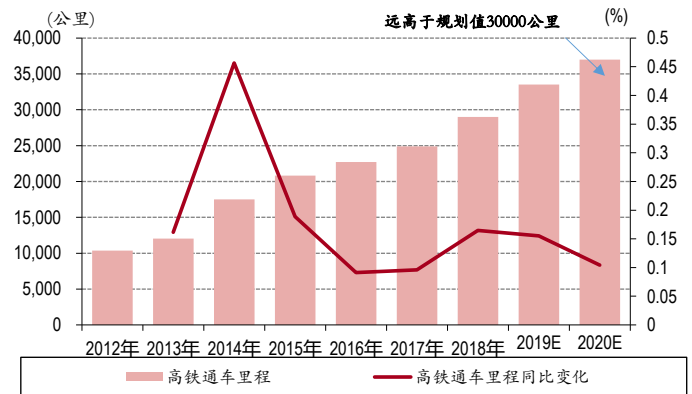


资料来源: 万得, 铁路总公司, 中银国际证券

图表 9. 2019 年将迎来高铁通车高峰



资料来源: 万得, 铁路总公司年鉴, 中银国际证券



图表 10. 机械行业轨交设备公司 2019 年一季报业绩前瞻情况

股票代码	公司名称	一季报业绩情况	业绩预告摘要	一季报预告: 归母净利润 (万元)	一季报预告: 归母净利润同比增速 (%)	一季报预计披露时间
300462.SZ	华铭智能	预减	净利润约 1103.65 万元~1655.47 万元, 变动幅度为:-60%~-40%	1,103.65~1,655.47	-60~-40	2019/4/26
300440.SZ	运达科技	略减	净利润约 162.82 万元~244.23 万元, 变动幅度为:-40%~-10%	162.82~244.23	-40~-10	2019/4/27
300011.SZ	鼎汉技术	扭亏	净利润约 150 万元~650 万元	150~650	177.32~435.03	2019/4/29
300351.SZ	永贵电器	预减	净利润约 1966.19 万元~2457.74 万元, 变动幅度为:-60%~-50%	1,966.19~2,457.74	-60~-50	300351.SZ
002480.SZ	新筑股份	首亏	净利润约-2500 万元~-2000 万元	-2500~-2,000	-598.97~-499.18	2019/4/26
000925.SZ	众合科技	预增	净利润约 900 万元~1100 万元	900~1,100	849.79~1,060.85	2019/4/26
000008.SZ	神州高铁	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/27
603111.SH	康尼机电	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/30
603680.SH	今创集团	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/30
000976.SZ	华铁股份	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/26
600458.SH	时代新材	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/30
603508.SH	思维列控	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/29

资料来源: 公司公告, 万得, 中银国际证券

## 油服板块：行业发展趋势向上，油服公司业绩正复苏

三桶油资本开支持续2年增长，油服公司充分受益。此前，三桶油公布2018年经营成果及2019年生产计划，总体上2018年三桶油勘探开发资本开支增长21%，从而使得原油产量企稳，天然气产量维持正增长；展望2019年，三桶油资本开支仍保持20%增速，原油产量增长1.5%，天然气产量增长5.1%，估计仍会大幅低于消费量增速，加大天然气勘探开发是当务之急。

国内油服公司2019年一季度报情况：整体业绩趋势向上，公司复苏节奏和能力存差异。第一梯队：一季报业绩超高速增长，双龙头公司率先受益。杰瑞股份预告实现归母净利润达1.05-1.22亿元，同比增长210-260%；石化机械实现归母净利润1000-1100万元，大幅实现扭亏；石化油服实现净利润1.88亿元，同比增长524%。第二梯队：业绩实现扭亏：神开股份预告盈利300-600万元；第三梯队：业绩仍在亏损，海默科技、厚普股份均预告续亏。我们认为各油服公司复苏节奏不一致的原因为：1) 公司质地差异；2) 公司业务在油服环节工序中的先后顺序。

图表 11. WTI 原油期货 2019 年 Q1 价格中枢在上移



资料来源：万得，中银国际证券

图表 12. ICE 布油价格 2019 年 Q1 中枢在上移



资料来源：万得，中银国际证券

图表 13. 机械行业油服公司 2019 年一季度业绩前瞻情况

股票代码	公司名称	一季报业绩情况	业绩预告摘要	一季报预告：归母净利润(万元)	一季报预告：归母净利润同比增速 (%)	一季报预计披露时间
002353.SZ	杰瑞股份	预增	净利润约 10522.67 万元~12219.88 万元，变动幅度为:210%~260%	10,523 ~12,220	210~260	2019/4/26
000852.SZ	石化机械	扭亏	净利润约 1000 万元~1100 万元	1,000 ~1,100		2019/4/26
600871.SH	石化油服	预增	净利润约 18800 万元，增长 523.98%左右	18,800	523.98	2019/4/26
002278.SZ	神开股份	扭亏	净利润约 300 万元~600 万元	300~600		2019/4/20
300228.SZ	富瑞特装	略增	净利润约 260 万元~330 万元，变动幅度为:11.15%~41.08%	260~330	11.15~41.08	2019/4/26
002554.SZ	惠博普	预增	净利润约 7882.64 万元~8957.55 万元，变动幅度为:120%~150%	7,882.64~8,957.55	120~150	2019/4/27
300084.SZ	海默科技	续亏	净利润约 -2500 万元~-2000 万元	-2,500~-2,000	-33.47~-6.77	2019/4/26
300471.SZ	厚普股份	续亏	净利润约 -1500 万元~-1000 万元	-1,500~-1,000	62.58~75.05	2019/4/23
603318.SH	派思股份	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/30
600759.SH	洲际油气	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/30
002534.SZ	杭锅股份	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/23
600583.SH	海油工程	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/26
601808.SH	中海油服	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/27

资料来源：公司公告，万得，中银国际证券



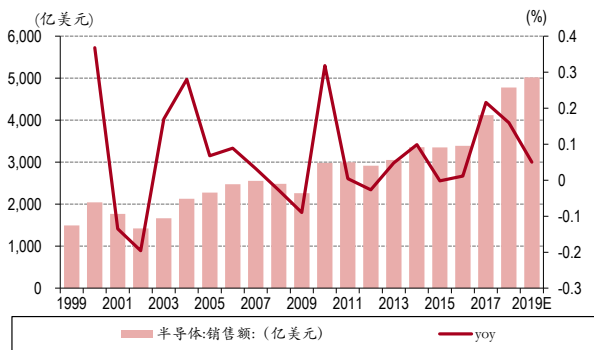
## 半导体行业：全球半导体景气度周期起伏，国内有望逆势而上

美国半导体行业协会（SIA）最新公布的数据显示，2018年，全球半导体销售额同比增长13.7%，达到4688亿美元。2018年半导体销售额再创新高。2018年下半年半导体市场增长放缓，2018年第四季度半导体销售额为1147亿美元，同比增长0.6%，但环比下降8.2%。我们认为随着5G、人工智能、物联网等应用的推广，长期来看，半导体前景依然强劲。

**全球半导体扩张进度放缓，中国晶圆厂扩产如期进行中。**SEMI统计，全球半导体设备销售额2018年达645亿美元，同比增长14%，同时预计2019/2020年全球半导体设备销售达596/719亿美元，分别同比增长-7.6%、20.7%，预计在2020年恢复扩产周期。相比之下，中国大陆2018/2019/2020年半导体设备销售将达到118/125/200亿美元，分别同比增长43.5%/6%/60%，2019年扩产明确的晶圆厂包括长江存储、士兰微、海力士无锡、华宏、上海华力等，总投资额位于历史高位。

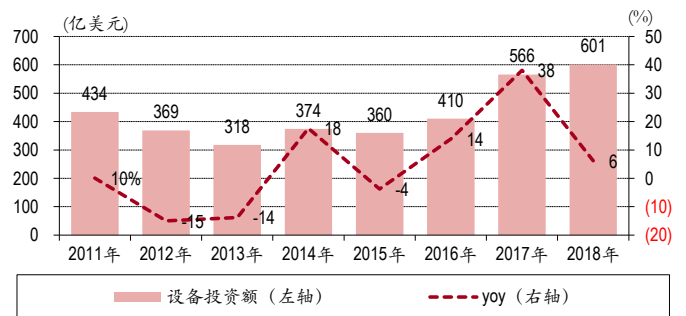
**国内泛半导体公司2019年一季度报情况：新兴产业成长性好赛道，公司业绩有分化。**行业成长性逻辑主要源于全球半导体产业向国内转移，自主可控、进口替代等逻辑。龙头公司北方华创：预告2019年一季度净利润1536-2304万元，同比增长0-50%；晶盛机电预告实现净利润1.15-1.49亿元，同比减少15-10%；精测电子：实现净利润7800-8400万元，同比增长60%-72%；此外，长川科技：实现净利润0-150万元，同比下降80-100%。

图表 14. 全球半导体销售额增速下滑



资料来源：万得，中银国际证券

图表 15. 全球半导体设备投资额，2018年增速放缓



资料来源：万得，中银国际证券

图表 16. 机械行业泛半导体公司2019年一季度业绩前瞻情况

股票代码	公司名称	一季报业绩情况	业绩预告摘要	一季报预告: 归母净利润 (万元)	一季报预告: 归母净利润同比增速 (%)	一季报预计披露时间
300316.SZ	晶盛机电	续盈	净利润约11511.46万元~14897.18万元，变动幅度为:-15%~-10%	11,511.46~14,897.18	-15~-10	2019/4/26
002371.SZ	北方华创	略增	净利润约1535.95万元~2303.92万元，变动幅度为:0%~50%	1,535.95~2,303.92	0~50	2019/4/30
300604.SZ	长川科技	预减	净利润约0万元~150万元，下降80%~100%	0~150	-100~-80	2019/4/29
603690.SH	至纯科技	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/30
603929.SH	亚翔集成	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/19
300567.SZ	精测电子	预增	净利润约7800万元~8400万元，变动幅度为:59.66%~71.94%	7,800~8,400	59.66~71.94	2019/4/23
300545.SZ	联得装备	略增	净利润约1530万元~1650万元，变动幅度为:30.44%~40.67%	1,530~1,650	30.44~40.67	2019/4/29
300097.SZ	智云股份	首亏	净利润约-3800万元~-3300万元	-3,800~-3,300	-216.3~-200.99	2019/4/27

资料来源：公司公告，万得，中银国际证券

### 光伏设备：海外需求爆发，国内政策打开新空间

据中国光伏协会统计，2018年，全球光伏安装量约103.3GW，中国以44.26GW继续领跑（占比43%），美国11.36GW其次，前5名还有印度9.3GW，日本6.2GW，澳洲3.8GW。进入1GW级市场的国家增加到15个。

预计2019年的变化：1) 海外率先进入平价阶段，需求快速增长，预计2019年装机需求量80-90GW，同比增幅50%左右；2) 国内光伏产业正处政策导向到平价上网的过渡期，装机容量平稳，预计在40-45GW之间。由此测算2019年全球装机容量130-140GW之间，同比增长30-40%，呈快速增长态势。

**国内光伏设备公司2019年一季度报情况：整体业绩趋势向上，增速仍有提升空间。**捷佳伟创：预告2019年一季度实现净利润8673万元-1.01亿元，同比增长16-35%；迈为股份：实现净利润5050-6000万元，同比增长0-20%；京山轻机：实现净利润6017-7823万元，同比增长0-30%。

图表 17. 机械行业光伏设备公司 2019 年一季度业绩前瞻情况

股票代码	公司名称	业绩预告类型	业绩预告摘要	业绩快报：归母净利润（万元）	业绩快报：归母净利润同比增速（%）	年报预计披露时间
300724.SZ	捷佳伟创	略增	净利润约 8673.35 万元~10140.69 万元，变动幅度为:15.65%~35.21%	8,673.35~10,140.69	15.65~35.21	2019/4/26
300751.SZ	迈为股份	略增	净利润约 5050 万元~6000 万元，变动幅度为:0.56%~19.47%	5,050~6,000	0.56~19.47	2019/4/27
300457.SZ	京山轻机	略增	净利润约 6017.44 万元~7822.67 万元，变动幅度为:0%~30%	6,017.44~7,822.67	0~30	2019/4/26
603396.SH	金辰股份	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/30
000821.SZ	天通股份	未披露	未披露	未披露	未披露	2019/4/30

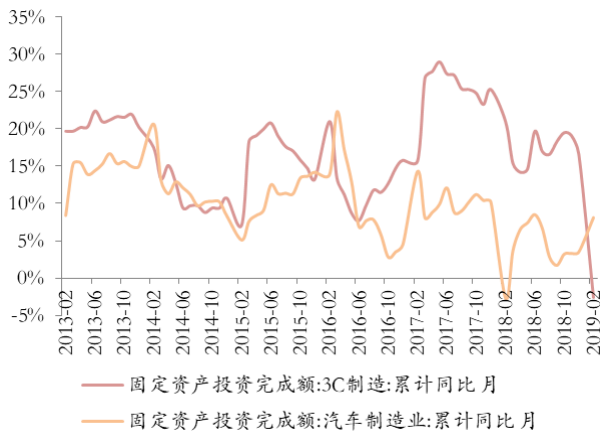
资料来源：公司公告，万得，中银国际证券

### 机器人及自动化：自动化需求短期受到压制，下半年行业有望好转

**国内工业机器人产量增速仍处于下降通道。**受国内宏观经济下行，中美贸易战冲击的影响，国内工业机器人产量从2018年9月开始转为负增长。2019年1-2月累计产量1.2万台，同比下降12.1%，仍处于下降通道。国内自动化的需求短期虽受到抑制，但机器换人长远来看仍是大趋势。

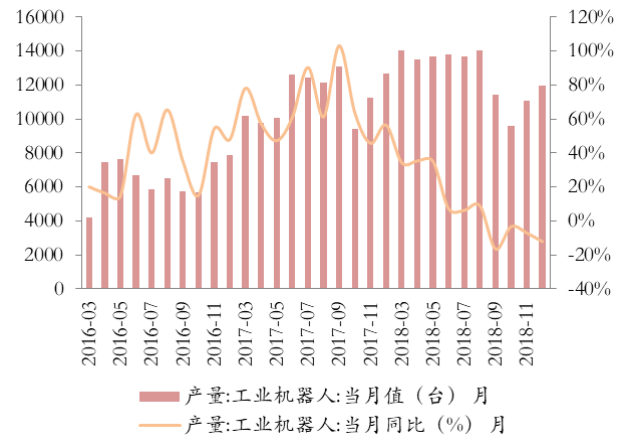
**工业机器人主要下游3C投资增速继续大幅下滑，而汽车制造业固定资产投资增速开始改善。**目前国内市场上工业机器人下游需求50%以上来自汽车和3C行业。汽车和3C的固定资产投资对工业机器人销量有着较大的影响，2019年1-2月3C制造业投资增速大幅下滑至2.6%，但汽车行业固定资产投资增速开始改善，相比2018年提升4.6pct至8.1%。

图表 18. 国内 3C 和汽车制造业固定资产投资增速



资料来源：万得，国家统计局，中银国际证券

图表 19. 2019 年 1-2 月累计产量 1.2 万台，同比下降 12.1%



资料来源：万得，国家统计局，中银国际证券

机器人及自动化行业公司整体业绩承压，个别公司业绩高增。京山轻机一季度预计归母净利润 9000-11000 万元，同比增长 116.0%-164.0%，增幅较大主要是国际销售增长以及投资收益增长；博实股份一季度预计归母净利润 6846~7883 万元，同比增长 230%~280%，增幅较大，主要由于公司各类产品销售全面增长所致；其他企业业绩增速相比 18 年都有不同程度的下滑。

图表 20. 机器人及自动化细分领域部分公司 2019 年一季度业绩前瞻情况

股票代码	公司名称	业绩预告类型	业绩预告摘要	一季报预计披露时间
002747.SZ	埃斯顿	未披露	未披露	2019/4/26
000821.SZ	京山轻机	预增	归母净利润 9000~11000 万元，同比增长 116.0%~164.0%	2019/4/30
300024.SZ	机器人	未披露	未披露	2019/4/25
300607.SZ	拓斯达	预增	归母净利润 3600~4500 万元，同比增长 6.9%~33.6%	2019/4/26
603666.SH	亿嘉和	未披露	未披露	2019/4/27
002896.SZ	中大力德	预增	归母净利润约 1.3~1.7 亿元，同比增长 20%~50%	2019/4/25
300222.SZ	科大智能	预减	归母净利润约 2733~3679 万元，同比下降 30%~48%	2019/4/26
603960.SH	克来机电	未披露	未披露	2019/4/25
603656.SH	泰禾光电	未披露	未披露	2019/4/27
300747.SZ	锐科激光	预减	归母净利润约 8750~11250 万元，同比下降 0.2%~22.4%	2019/4/18
002698.SZ	博实股份	预增	归母净利润约 6846~7883 万元，同比增长 230%~280%	2019/4/30
300161.SZ	华中数控	未披露	未披露	2019/4/29
603203.SH	快克股份	未披露	未披露	2019/4/27

资料来源：公司公告，万得，中银国际证券

图表 21. 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(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2018A	2019E	2018A	2019E	
恒立液压	601100.SH	买入	31.14	274.65	0.97	1.45	32.1	21.5	5.03
精测电子	300567.SZ	买入	79.04	129.32	1.76	2.56	44.9	30.9	6.16
北方华创	002371.SZ	买入	66.91	306.45	0.51	0.75	131.2	89.2	7.56
晶盛机电	300316.SZ	买入	10.39	133.38	0.45	0.53	23.1	19.6	3.16
先导智能	300450.SZ	买入	35.00	308.58	0.84	1.26	41.7	27.8	3.90
赢合科技	300457.SZ	未有评级	25.90	97.38	0.86	1.14	30.1	22.7	7.88
杰瑞股份	002353.SZ	买入	25.34	242.72	0.64	1.16	39.6	21.8	8.78
三一重工	600031.SH	买入	13.22	1,107.25	0.73	1.25	18.1	10.6	3.72
浙江鼎力	603338.SH	买入	79.76	197.56	1.94	2.68	41.1	29.8	10.50
徐工机械	000425.SZ	买入	5.06	396.38	0.26	0.44	19.5	11.5	3.19
柳工	000528.SZ	未有评级	8.15	120.14	0.54	0.77	15.1	10.6	6.56
克萊机电	603960.SH	未有评级	36.95	49.96	0.48	0.86	77.0	43.0	3.62
中国中车	601766.SH	买入	9.35	2,547.06	0.39	0.48	24.0	19.5	4.48
石化机械	000852.SZ	未有评级	9.97	59.64	0.02	0.31	498.5	32.2	2.97
通源石油	300164.SZ	未有评级	7.73	34.88	0.23	0.4	33.6	19.3	3.79
中海油服	601808.SH	未有评级	10.56	442.55	0.01	0.16	1056.0	66.0	7.24
海油工程	600583.SH	未有评级	6.29	278.10	0.02	0.19	314.5	33.1	5.18
中铁工业	600528.SH	未有评级	13.55	301.02	0.67	0.81	20.2	16.7	7.08
天通股份	600330.SH	未有评级	8.51	84.81	0.28	0.4	30.4	21.3	3.84
康尼机电	603111.SH	未有评级	5.47	54.33	-3	0.36	-1.8	15.2	4.35
捷佳伟创	300724.SZ	未有评级	34.68	110.98	0.96	1.29	36.1	26.9	6.96
迈为股份	300751.SZ	未有评级	176.00	91.52	3.29	5.88	53.5	29.9	21.95
金辰股份	603396.SH	未有评级	38.68	29.23	1.13	1.68	34.2	23.0	11.48
鼎汉技术	300011.SH	未有评级	7.70	43.02	-1.03	0.18	-7.5	42.8	4.49
永贵电器	300351.SH	未有评级	12.74	49.00	-1.13	0.61	-11.3	20.9	7.57

资料来源: 万得, 中银国际证券

注: 股价截止日 2019 年 4 月 16 日, 未评级公司盈利预测来自万得一预期

## 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