

预计挖掘机景气度持续，继续看好行业龙头

——机械设备行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年04月22日

【本周核心观点】:

● 下游房地产、基建向好，预计工程机械继续景气

从需求端来看，2019年1-3月全国房地产开发投资完成额同比增加11.8%，增速创下自2014年12月份以来新高；房屋新开工面积同比增加11.9%，增速较1-2月数据增加了5.9个百分点。2019年以来房地产投资完成额及新开工面积增长稳健，工程机械行业深度受益。

基建方面，据经济参考报报道，国家发展改革委政策研究室主任、新闻发言人袁达表示，今年中央预算内投资安排5776亿元，比去年增加400亿元。国家发展改革委加快中央预算内投资下达进度，一季度已下达超过80%，保障重点建设项目资金需求。地方重大项目也在密集开工。据不完全统计，仅一季度就有近20省份集中开工重点项目达万余个，总投资额近5万亿元。此外，2019年以来地方债融资快速增加，有利于基建投资的增加。2019年1-2月狭义基础设施建设投资累计同比增长4.3%，前值为3.8%。基建补短板如火如荼的进行，基建投资回升，利好工程机械需求，为挖掘机销量的继续增加提供了支撑。

自2016年中期以来，本轮挖掘机行情已持续了近三年，2019年以来在高基数下增长势头不减。我们认为，房地产及基建稳定增长利好工程机械的需求，叠加“国四”环保新标准带来的存量更新需求，预计二季度挖掘机销量将持续稳定增长，下半年挖掘机销量在高基数的基础上将保持稳定，全年挖掘机销量将整体保持稳定增长。

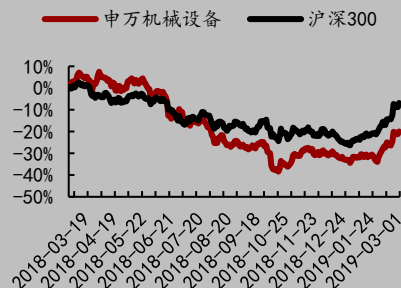
【投资建议】:

我们认为，预计二季度挖掘机销量将持续稳定增长，龙头企业的地位优势越来越明显。工程机械行业龙头企业的价值显现，有望带来市场对其估值的提升，因此，我们建议关注工程机械行业的龙头企业。

【投资要点】:

- 上周（2019.4.15-2019.4.19）申万机械设备行业指数涨幅为2.02%，同期沪深300指数涨幅为3.31%，机械行业相对沪深300指数跑输1.29个百分点。申万28个一级行业中只有3个行业上涨，25个行业下跌，其中机械设备行业排名第12位，总体表现位于中游。

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04月19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

《PMI 重返景气区间，地方债扩容助力基建投资》- 2019-04-09

《挖掘机销量增长势头强劲，工程机械龙头业绩亮眼》- 2019-04-19

分析师：宋江波

执业证书编号：S0270516070001

电话：021-60883482

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：全柴动力（47.43%）、世嘉科技（37.85%）、厚普股份（34.06%）、中金环境（31.23%）、山推股份（24.29%）等；个股跌幅前五为：新元科技（-11.68%）、电光科技（-10.87%）、*ST 蓝科（-8.88%）、日机密封（-6.90%）、易成新能（-6.58%）。
- **板块估值：**2019年4月19日申万机械设备板块整体PETTM为33.09倍，估值水平处于27.57%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，目前位于历史低位水平。

【风险提示】：

- 经济、政策、国际环境变化风险，基建、房地产投资不及预期风险，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

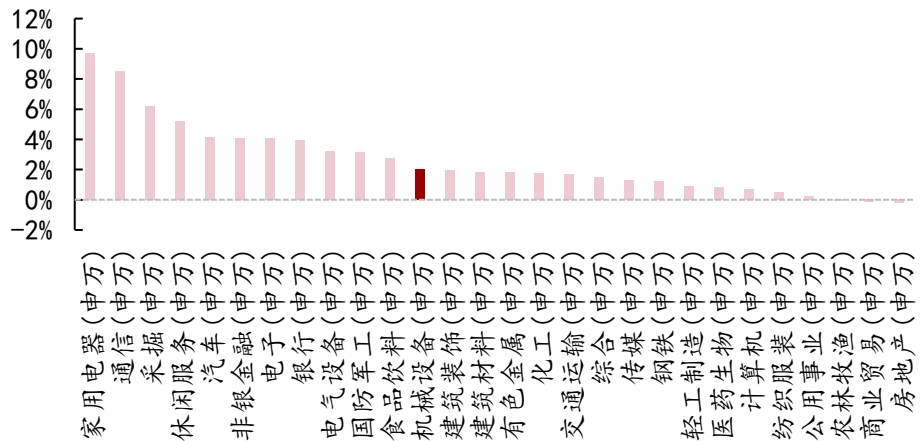
1、行情回顾.....	4
1.1 机械设备板块周涨跌情况	4
1.2 机械设备板块估值情况	5
2、本周观点.....	6
2.1 下游房地产、基建向好，预计工程机械继续景气	6
2.2 投资建议：工程机械龙头企业的价值显现	6
3、行业要闻.....	7
4、公司动态.....	8
4.1 业绩公告.....	8
4.2 公司事件.....	8
5、风险提示.....	9
图表 1：申万一级子行业上周涨跌幅情况	4
图表 2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况	4
图表 3：申万机械设备行业个股周涨跌幅前五	5
图表 4：申万机械设备行业估值情况 (PE ^T _M).....	5
图表 5：申万机械设备子行业估值情况 (PE ^T _M) 及估值分位点.....	5
图表 6：房地产开发投资完成额累计值及累计同比	6
图表 7：房屋新开工面积累计值及累计同比	6

1、行情回顾

1.1 机械设备板块周涨跌情况

上周（2019.4.15-2019.4.19）申万机械设备行业指数涨幅为2.02%，同期沪深300指数涨幅为3.31%，机械行业相对沪深300指数跑输1.29个百分点。申万28个一级行业中只有3个行业上涨，25个行业下跌，其中机械设备行业排名第12位，总体表现位于中游。

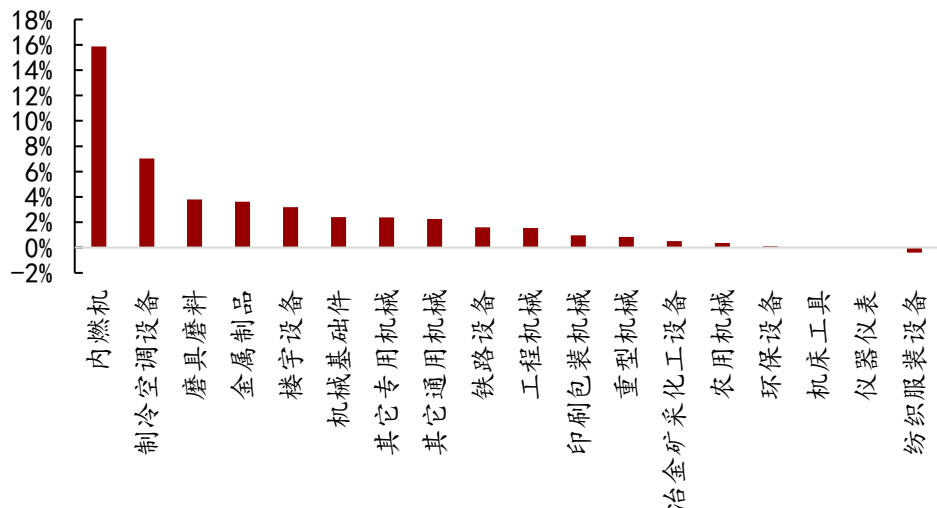
图表1：申万一级子行业上周涨跌幅情况



资料来源：wind，万联证券研究所

上周申万机械设备18个子行业中，只有3个子行业下跌。涨幅靠前的子行业有：内燃机（15.88%）、制冷空调设备（7.02%）、磨具磨料（3.80%）、金属制品（3.61%）、楼宇设备（3.19%）；涨幅靠后的子行业有：纺织服装设备（-0.41%）、仪器仪表（-0.01%）、机床工具（0.00%）、环保设备（0.10%）、农用机械（0.36%）。

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：全柴动力（47.43%）、世嘉科技（37.85%）、厚普股份（34.06%）、中金环境（31.23%）、山推股份（24.29%）等；个股跌幅前五为：新元科技（-11.68%）、电光科技（-10.87%）、*ST蓝科（-

8.88%)、日机密封(-6.90%)、易成新能(-6.58%)。

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
600218	全柴动力	47.43%	300472	新元科技	-11.68%
002796	世嘉科技	37.85%	002730	电光科技	-10.87%
300471	厚普股份	34.06%	601798	*ST 蓝科	-8.88%
300145	中金环境	31.23%	300470	日机密封	-6.90%
000680	山推股份	24.29%	300080	易成新能	-6.58%

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4月19日申万机械设备板块整体PETM为33.09倍, 估值水平处于27.57%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, 目前位于历史低位水平。

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、农用机械及制冷空调设备板块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: 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)	103.64	100.00%	机械基础件(申万)	50.55	23.16%
农用机械(申万)	141.56	87.87%	重型机械(申万)	64.38	22.79%
制冷空调设备(申万)	46.03	85.66%	其它通用机械(申万)	38.76	20.96%
楼宇设备(申万)	24.18	63.60%	仪器仪表III(申万)	44.76	16.91%
内燃机(申万)	82.68	59.19%	金属制品III(申万)	27.05	15.81%
铁路设备(申万)	23.90	35.66%	环保设备(申万)	26.61	14.71%
其它专用机械(申万)	50.12	25.00%	纺织服装设备(申万)	32.03	13.60%
冶金矿采化工设备(申万)	40.70	23.53%	机床工具(申万)	30.70	11.03%
工程机械(申万)	20.86	23.16%	印刷包装机械(申万)	27.18	10.29%

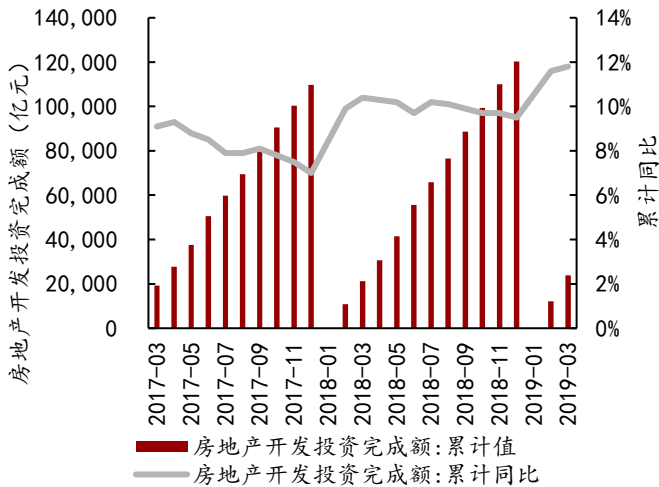
资料来源: wind, 万联证券研究所

2、本周观点

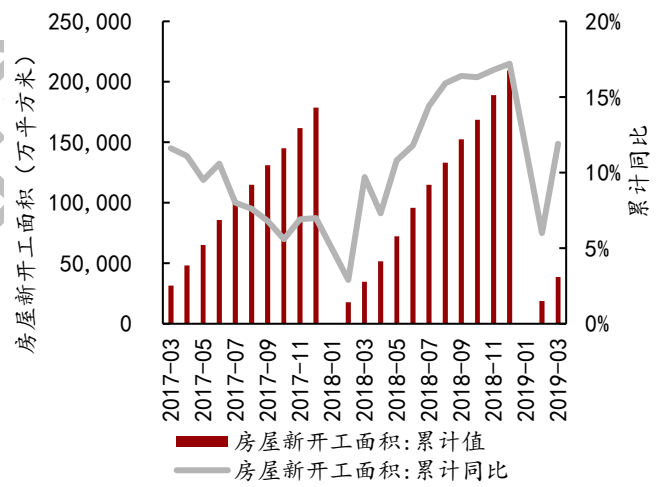
2.1 下游房地产、基建向好，预计工程机械继续景气

根据中国工程机械工业协会统计，2019年3月纳入统计的挖掘机制造企业共销售挖掘机44278台，同比增长15.7%；2019年一季度共销售挖掘机74779台，同比增长24.5%。从需求端来看，2019年1-3月全国房地产开发投资完成额同比增加11.8%，增速创下自2014年12月份以来新高；房屋新开工面积同比增加11.9%，增速较1-2月数据增加了5.9个百分点。2019年以来房地产投资完成额及新开工面积增长稳健，工程机械行业深度受益。

图表6：房地产开发投资完成额累计值及累计同比



图表7：房屋新开工面积累计值及累计同比



资料来源：wind，万联证券研究所

资料来源：wind，万联证券研究所

基建方面，据经济参考报报道，国家发展改革委政策研究室主任、新闻发言人袁达表示，今年中央预算内投资安排5776亿元，比去年增加400亿元。国家发展改革委加快中央预算内投资下达进度，一季度已下达超过80%，保障重点建设项目资金需求。地方重大项目也在密集开工。据不完全统计，仅一季度就有近20省份集中开工重点项目达万余个，总投资额近5万亿元。此外，2019年以来地方债融资快速增加，有利于基建投资的增加。2019年1-2月狭义基础设施建设投资累计同比增长4.3%，前值为3.8%。基建补短板如火如荼的进行，基建投资回升，利好工程机械需求，为挖掘机销量的继续增加提供了支撑。

自2016年中期以来，本轮挖掘机行情已持续了近三年，2019年以来在高基数下增长势头不减。我们认为，房地产及基建稳定增长利好工程机械的需求，叠加“国四”环保新标准带来的存量更新需求，预计二季度挖掘机销量将持续稳定增长，下半年挖掘机销量在高基数的基础上将保持稳定，全年挖掘机销量将整体保持稳定增长。

2.2 投资建议：工程机械龙头企业的价值显现

我们认为，预计二季度挖掘机销量将持续稳定增长，龙头企业的地位优势越来越明显。工程机械行业龙头企业的价值显现，有望带来市场对其估值的提升，因此，我们建议关注工程机械行业的龙头企业。

3、行业要闻

京雄城际铁路开始铺轨（人民日报）

北京至雄安新区城际铁路15日开始铺轨，预计9月京雄城际（北京段）与北京大兴国际机场将同步开通运营。届时，旅客搭乘高铁列车从北京西站出发到大兴国际机场仅需20分钟。京雄城际铁路对推动京津冀协同发展和支撑雄安新区建设影响深远。新中国成立以来，我国铁路路网越织越密，运行速度越来越快。目前我国高铁运营里程超2.9万公里，约占世界高铁总里程的2/3，稳居世界第一。

要建1000公里地铁和高铁 深圳将为轨道交通建设立法（深圳新闻网）

轨道交通建设未批先建，风险太大！记者从深圳市司法局了解到，深圳将首次为轨道交通建设立法，这也是我国城市轨道交通工程项目首次专门立法。据悉，轨道交通项目一直缺少专门的法规，依靠现有建设工程项目的法规规划报批报建较为困难，审批流程复杂，审批时间长，项目审批滞后于工程的建设，导致轨道交通项目未批先建，建设管理风险突出、管控压力大。为加快城市轨道交通建设，规范轨道交通规划建设管理与审批，保障轨道交通建设顺利推进，市轨道办起草了《深圳市轨道交通项目建设管理规定（送审稿）》（以下简称《规定》）并提交市司法局审查。

逾万重大项目开工 稳投资加码新基建（经济参考报）

作为稳增长的重要抓手，稳投资正加大力度提速推进。国家发展改革委政策研究室主任、新闻发言人袁达18日表示，国家发展改革委加快中央预算内投资下达进度，一季度已下达超过80%，保障重点建设项目资金需求。地方重大项目也在密集开工。据不完全统计，仅一季度就有近20省份集中开工重点项目达万余个，总投资额近5万亿元。在开工的重点项目中，不乏5G、人工智能、工业互联网等新型基建的身影。《经济参考报》记者获悉，在新一轮稳投资调控政策中，交通、水利等传统基建着力补短板，新型基建则成为高质量投资的重要支点。除了保持基础设施领域补短板力度、扩大有效投资，今年将制定出台基础设施高质量发展实施方案，与此同时，创新项目融资方式，适当降低基础设施等项目资本金比例，吸引更多民间资本参与重点领域项目建设。

山西制造高端光伏设备获乌克兰市场认可 重点发力“一带一路”（中国新闻网）

中新社太原4月18日电（记者 李新锁）18日，山西省国资委发布消息，山西本土制造高端光伏设备获得乌克兰市场认可。4月17至18日，在乌克兰首都基辅召开的2019年乌克兰国际太阳能光伏展上，山西本土光伏组件制造商晋能科技展出的高效单晶PERC双面双玻组件、超高效异质结（HJT）组件等诸多创新技术，引来乌克兰电站建设方、投资者的广泛关注。据山西晋能科技介绍，去年以来，以乌克兰为代表的光伏市场成为中国企业竞相加码的海外新兴市场之一。相关数据显示，2018年以来，乌克兰市场实现较大规模发展，且首次进入中国光伏企业前十大海外出口市场。

国开行推进中印尼合作标志性项目建设 累计融资支持逾70个项目（中国一带一路网）

雅万高铁连接印尼首都雅加达与第三大城市万隆，全长142.3公里，是中国高铁全标准、全要素、全产业链“走出去”第一单，也是“一带一路”建设的标志性项目。在2017年5月第一届“一带一路”国际合作高峰论坛上，中印尼两国元首见证了国家开

发银行与项目公司签署贷款协议，国开行将为雅万高铁独家提供长期贷款。目前，在国开行的融资支持下，雅万高铁项目正稳步推进，成为开发性金融支持共建“一带一路”、助力基础设施互联互通的一个典型案例。

4、公司动态

4.1 业绩公告

艾迪精密：2019年第一季度报告

公司实现营收3.6亿元，同比增长68.0%，环比增长34.3%；实现归母净利润8908.2万元，同比增长74.5%，环比增长78.0%；实现扣非后归母净利润8853.1万元，同比增长73.8%，环比增长81.6%；实现每股收益0.34元。

山推股份：2018年年度报告

报告期内，公司实现营业收入80.02亿元，同比增长26.00%；归属于上市公司股东的净利润8047.31万元，同比增长24.91%；基本每股收益0.0649元。2018年度拟10派0.2元(含税)。

杭叉集团：2018年年度报告

报告期内，公司实现营业收入84.43亿元，同比增长20.54%；归属于上市公司股东的净利润5.47亿元，同比增长15.18%；基本每股收益0.88元。

拓斯达：2018年年度报告

公司2018年度实现营业总收入11.98亿元，同比上升56.73%；实现归属于上市公司股东净利润1.72亿元，同比上升24.49%；净资产收益率(加权平均)20.56%，每股收益为1.3200元。

4.2 公司事件

中国中车：中车长客为以色列研制的低地板列车下线（国际在线）

国际在线消息（记者 雷德辛）：16日，中车长客股份公司为以色列特拉维夫红线轻轨项目研制的低地板列车在长春下线，这是中国100%低地板列车首次出口发达国家，也是世界上安全防护等级领先的轻轨列车。

美亚光电：美亚光电首家海外办事处成立，多款新品重磅发布！（公司官网）

4月12日，以“Meyer Makes Dream Happen（美梦成真）”为主题，美亚光电海外首家办事处——南亚办在印度海得拉巴正式揭牌成立，当地各领域知名客户代表共同前来庆贺。会上，美亚重磅推出全新一代GLOBAL、DREAM、REAL系列人工智能大米色选机，及杂粮、坚果等领域的全新分选设备，备受瞩目。

浙江鼎力：浙江鼎力获评“湖州市四星级绿色工厂”！（中国工程机械商贸网）

4月16日，2018年度新增的“湖州市四星级绿色工厂”名单公布，全市49家企业上榜，德清共14家，浙江鼎力位列其中。绿色工厂是制造业的生产单元，是绿色制造的实施主体，属于绿色制造的核心支撑单元，侧重于生产过程的绿色化。对浙江鼎力而言，秉承“绿色产品”设计理念，践行绿色发展宗旨就是创建“绿色工厂”的主要抓手。浙江鼎力成立初期就提出了“智能工厂、绿色工厂”的目标，并深入贯彻产品全生命周期绿色发展的宗旨，探索出了高效、清洁、低碳、循环的绿色制造体系。在此基础上，浙江鼎力还建立了再制造工厂，推进高空作业平台的绿色制造，真正实现资源的可持续发展。经过前期的规划与实施，当前浙江鼎力三个在使用的厂区均已实现用地集约化、原料无害化、生产洁净化、废物资源化、能源低碳化等绿色举措。

三一重工：高质量发展受认可！三一集团荣获国内最高AAA主体评级（公司官网）

4月12日，中诚信国际信用评级有限责任公司将三一集团有限公司主体信用评级调升至AAA，评级展望为稳定。这是三一集团首次跨入国内最高信用等级行列，目前国内民营企业仅有52家获得AAA评级。三一集团为湖南省内第1家AAA评级民营企业。据了解，AAA主体评级意味着企业偿还债务的能力极强，能够基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。AAA评级的企业在公开市场的发债融资成本也相应较低，为银行、证券、保险等金融机构的重点投资配置对象。

徐工机械：放眼欧洲市场，看徐工高调“走出去”（第一工程机械网）

今年是徐工连续第十次参展德国慕尼黑宝马展，行业唯一！每一次参展都是蜕变成长和创新超越，bauma 2019当徐工金再次闪耀慕尼黑，也意味着其自身加速提升了国际化的进程。“徐工把这几年最新的技术及研究的成果，做了一些针对性的引入，将针对欧洲市场开发出来的新产品展现给欧洲客户。”徐工机械副总裁李锁云在接受第一工程机械网采访时表示。与往昔只有一些零星的产品进入欧洲市场不同，如今徐工展台上的产品全部都是已售出的款。徐工将bauma这样的展会，视为“走出去”的绝佳机会。

5、风险提示

经济、政策、国际环境变化风险，基建、房地产投资不及预期风险，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