

头部企业业绩增长较快，持续关注工程机械龙头

——机械设备行业周观点

同步大市（维持）

日期：2019年05月07日

【本周核心观点】:

● 一季报业绩改善，行业龙头优势明显

截至2019年4月30日，机械设备板块一季报披露完毕，申万机械设备板块328家企业中，2019年一季度归母净利润增速超过100%的有48家，增速在0-100%的有142家，增速<0%的有138家。整体来看，归母净利润保持正增长的企业占比为57.9%，较2018年年报数据有了明显的增长。此外，2019年一季度机械设备板块行业龙头表现亮眼，全年业绩有保障。

● 工程机械板块头部企业具有明显的优势。据中国工程机械工业协会统计，2019年一季度，三一重工、徐工徐两家龙头企业的一季度挖机销量分别为19592、10038台，市占率分别为26.2%、13.4%，较2018年12月分别上涨了1.9%、1.7%。从销量结构上来看，行业龙头的优势扩大，市场继续向龙头集中。从业绩方面来看，申万工程机械板块14家企业中大部分实现了营业收入和利润的正增长，其中三一重工、中联重科、徐工机械三家头部企业表现优异，营业收入同比增长75.4%、41.8%、33.7%，归母净利润同比增长114.7%、166.0%、102.7%。

● 铁路设备板块公司分化较为明显，绝对龙头中国中车一季度业绩表现值得关注。在申万工程机械板块9家企业中，中国中车、神州高铁、众合科技、祥和实业均在2019年一季度实现了业绩的大幅增长，其中中国中车营业收入、归母净利润增速分别为20.5%、40.1%，大幅超出市场预期。

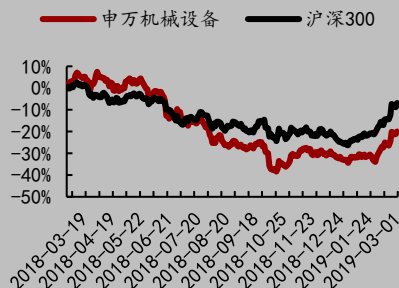
【投资建议】:

建议关注一季报业绩超出预期的个股，以及工程机械行业龙头企业，同时应注意中美贸易摩擦带来的结构性风险。

【投资要点】:

● 节前一周（2019.4.29-2019.4.30）申万机械设备行业指数涨幅为-1.89%，同期沪深300指数涨幅为0.62%，机械行业相对沪深300指数跑输2.51个百分点。申万28个一级行业中6个行业上涨，22个下跌，其中机械设备行业排名第19位，总体表现位于下游。

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30日

分析师:

《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：东音股份（21.02%）、宁波东力（20.94%）、凌霄泵业（8.31%）、豪迈科技（6.00%）、世嘉科技（4.76%）等；个股跌幅前五为：法尔胜（-19.01%）、中金环境（-19.01%）、香山股份（-19.00%）、天翔环境（-18.86%）、紫天科技（-18.38%）。
- **板块估值：**2019年4月30日申万机械设备板块整体PE^{TTM}为32.64倍，估值水平处于27.64%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

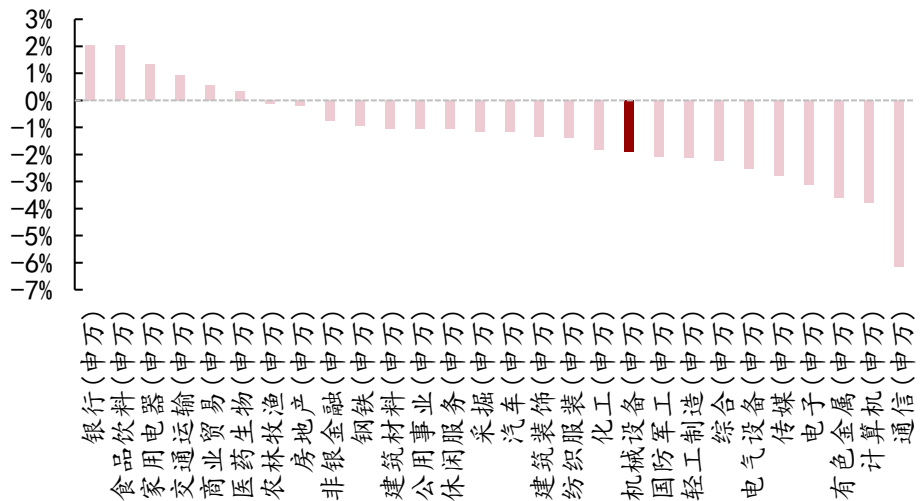
1、行情回顾.....	4
1.1 机械设备板块周涨跌情况	4
1.2 机械设备板块估值情况	5
2、本周观点.....	6
2.1 一季报业绩改善，行业龙头优势明显	6
2.2 投资建议.....	7
3、行业要闻.....	7
4、公司动态	8
4.1 业绩公告	8
4.2 公司事件	9
5、风险提示.....	10
图表 1：申万一级子行业上周涨跌幅情况	4
图表 2：申万机械设备子行业上周涨跌幅情况	4
图表 3：申万机械设备行业个股周涨跌幅前五	5
图表 4：申万机械设备行业估值情况 (PE ^T).....	5
图表 5：申万机械设备子行业估值情况 (PE ^T) 及估值分位点.....	5
图表 6：2019 年一季度申万工程机械板块公司业绩情况.....	6
图表 7：2019 年一季度申万铁路设备板块公司业绩情况.....	7

1、行情回顾

1.1 机械设备板块周涨跌情况

节前一周（2019.4.29-2019.4.30）申万机械设备行业指数涨幅为-1.89%，同期沪深300指数涨幅为0.62%，机械行业相对沪深300指数跑输2.51个百分点。申万28个一级行业中6个行业上涨，22个下跌，其中机械设备行业排名第19位，总体表现位于下游。

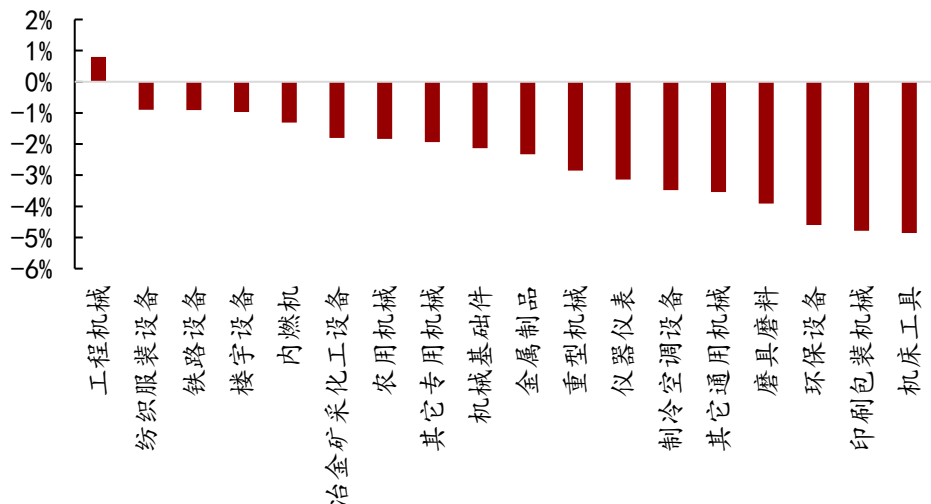
图表1：申万一级子行业上周涨跌幅情况



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，只有工程机械板块上涨，涨幅为0.80%，跌幅较小的板块有纺织服装设备（-0.90%）、铁路设备（-0.90%）、楼宇设备（-0.97%）、内燃机（-1.31%）；跌幅较大的子行业有：机床工具（-4.85%）、印刷包装机械（-4.78%）、环保设备（-4.60%）、磨具磨料（-3.91%）、其它通用机械（-3.54%）。

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：东音股份（21.02%）、宁波东力（20.94%）、凌霄泵业（8.31%）、豪迈科技（6.00%）、世嘉科技（4.76%）等；个股跌幅前五为：法尔胜（-19.01%）、中金环境（-19.01%）、香山股份（-

19.00%)、天翔环境(-18.86%)、紫天科技(-18.38%)。

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
002793	东音股份	21.02%	300145	法尔胜	-19.01%
002164	宁波东力	20.94%	002870	中金环境	-19.01%
002884	凌霄泵业	8.31%	300362	香山股份	-19.00%
002595	豪迈科技	6.00%	300280	天翔环境	-18.86%
002796	世嘉科技	4.76%	603956	紫天科技	-18.38%

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30日申万机械设备板块整体PETM为32.64倍, 估值水平处于27.64%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	子行业	PE TM
农用机械(申万)	123.45	制冷空调设备(申万)	40.44
磨具磨料(申万)	93.31	冶金矿采化工设备(申万)	37.16
机床工具(申万)	87.16	其它通用机械(申万)	37.03
内燃机(申万)	70.42	楼宇设备(申万)	36.97
重型机械(申万)	64.06	纺织服装设备(申万)	28.09
机械基础件(申万)	54.73	金属制品III(申万)	26.42
其它专用机械(申万)	47.12	铁路设备(申万)	26.01
仪器仪表III(申万)	45.71	环保设备(申万)	24.56
印刷包装机械(申万)	41.03	工程机械(申万)	18.55

资料来源: wind, 万联证券研究所

2、本周观点

2.1 一季报业绩改善，行业龙头优势明显

截至2019年4月30日，机械设备板块一季报披露完毕，申万机械设备板块328家企业中，2019年一季度归母净利润增速超过100%的有48家，增速在0-100%的有142家，增速<0%的有138家。整体来看，归母净利润保持正增长的企业占比为57.9%，较2018年年报数据有了明显的增长。此外，2019年一季度机械设备板块行业龙头表现亮眼，全年业绩有保障。

重点板块方面，工程机械板块头部企业具有明显的优势。据中国工程机械工业协会统计，2019年一季度，三一重工、徐工徐两家龙头企业的一季度挖机销量分别为19592、10038台，市占率分别为26.2%、13.4%，较2018年12月分别上涨了1.9%、1.7%。从销量结构上来看，行业龙头的优势扩大，市场继续向龙头集中。从业绩方面来看，申万工程机械板块14家企业中大部分实现了营业收入和利润的正增长，其中三一重工、中联重科、徐工机械三家头部企业表现优异，营业收入同比增长75.4%、41.8%、33.7%，归母净利润同比增长114.7%、166.0%、102.7%。

图表6：2019年一季度申万工程机械板块公司业绩情况

代码	简称	2019Q1 营业收入(亿元)	营业收入增速	2019Q1 归母净利润(百万元)	归母净利润增速	毛利率	总市值(亿元)
600031	三一重工	212.95	75.14%	3221.07	114.71%	30.72%	1026.01
000157	中联重科	90.17	41.76%	1002.11	165.98%	30.01%	386.55
000425	徐工机械	144.20	33.72%	1053.13	102.74%	16.76%	358.78
000528	柳工	48.65	8.78%	304.32	5.08%	23.18%	108.35
000923	河北宣工	11.99	4.80%	104.96	213.11%	72.16%	106.00
603298	杭叉集团	22.15	19.48%	144.74	20.56%	20.30%	89.67
600761	安徽合力	24.84	9.36%	141.62	4.16%	20.53%	80.98
002097	山河智能	16.51	37.10%	157.92	42.50%	30.63%	74.10
600984	建设机械	5.45	58.86%	21.91	-456.41%	28.63%	55.79
000680	山推股份	18.68	-11.71%	42.55	1.19%	14.11%	52.24
002459	天业通联	0.54	-32.03%	0.82	-74.05%	25.60%	51.38
603611	诺力股份	6.11	13.91%	55.49	42.03%	22.91%	49.57
600815	*ST厦工	6.53	-31.40%	-2.98	-1.19508	14.94%	30.59
600375	华菱星马	19.17	30.49%	5.96	-38.80%	14.20%	30.51

资料来源：wind，万联证券研究所

铁路设备板块公司分化较为明显，绝对龙头中国中车一季度业绩表现值得关注。在申万工程机械板块9家企业中，中国中车、神州高铁、众合科技、祥和实业均在2019年一季度实现了业绩的大幅增长，其中中国中车营业收入、归母净利润增速分别为20.5%、40.1%，大幅超出市场预期。

图表7：2019年一季度申万铁路设备板块公司业绩情况

代码	简称	2019Q1 营业收入(亿元)	营业收入增速	2019Q1 归母净利润(百万元)	归母净利润增速	毛利率	总市值(亿元)
601766	中国中车	396.68	20.49%	1780.04	40.08%	22.07%	2479.58
000008	神州高铁	3.09	47.71%	11.74	11.55%	53.07%	119.30
603680	今创集团	9.09	38.84%	85.29	-2.57%	28.89%	105.72
000976	华铁股份	2.08	1.33%	21.99	2.71%	31.47%	87.12
600495	晋西车轴	3.05	167.36%	6.25	-152.19%	11.29%	60.65
603111	康尼机电	8.30	4.10%	61.16	-38.43%	28.72%	52.74
300351	永贵电器	2.41	-13.43%	24.48	-50.20%	32.75%	43.38
000925	众合科技	5.15	69.56%	10.24	980.84%	31.12%	40.54
603500	祥和实业	0.79	29.62%	21.97	94.10%	40.89%	22.23

资料来源：wind，万联证券研究所

2.2 投资建议

建议关注一季报业绩超出预期的个股，以及工程机械行业龙头企业，同时应注意中美贸易摩擦带来的结构性风险。

3、行业要闻

预计4月挖机增长10%，二季度挖掘机销量将持续稳定增长（慧聪工程机械网）

挖掘机作为工程行业的主力军，其“高光的表现”见证着行业市场的繁荣景象。尤其今年3月挖机销量高达44278台，一举打破2011年历史至高点的44059台，成为历史上单月销量王，更极大刺激了行业的神经。那么4月会不会延续神话，继续增长呢？

根据行业*数据，预计4月份挖机销量约为2.9万台，同比增长10%左右。预计2019年挖掘机全年销量增速在10%~15%之间，销量预计在22~23万台。

自2016年中期以来，本轮挖掘机行情高涨已持续了近三年，2019年以来在高基数下增长势头不减。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。

“一带一路”为我国工程机械发展带来新契机！（全球起重机械网）

目前，我国与100多个国家和国家组织签订了共建“一带一路”合作文件，在此前提下，一带一路沿线基础设施建设如火如荼的进行，其中，具有代表性的工程有：中老铁路，中泰铁路，匈赛铁路，雅万高速，汉班托塔港二期，科伦坡港口城项目，比雷埃夫斯港，中缅原油管道，中俄原油管道，中俄东线天然气管道建设等重大项目。

自“一带一路”提出以来，它一直在促进多变基建，交运，能源等合作项目的稳步推进，沿线国家对于工程机械的需求量大大提高。

从近几年我国工程机械发展趋势来看，“一带一路”的推进，促进了我国工程机械企业更快的实施走出去战略。比如徐工，三一，这种工程机械制造企业都是借助“一带一路”的契机，将自己的设备投入到“一带一路”沿线国家的基建过程中。

北沿江高铁建设时间明确：合肥经南京至上海段明年下半年开工（澎湃新闻网）

据江苏省南通市发改委官网消息，国家发改委近期明确了沿江高铁及铁水联运项目

建设时间表，合肥经南京至上海段将于2020年下半年开工建设。

消息称，为加快推进沿江高铁建设及长江干线港口铁水联运体系建设，2019年2月28日，国家发改委会同国家铁路局、铁路总公司在武汉召开专题座谈会并于日前印发会议纪要，进一步明确沿江高铁及铁水联运项目建设时间表。

工信部：四举措助力新能源汽车发展 预计今年产量或超150万辆（同花顺财经）

核心提示：工信部运行监测协调局局长黄利斌在23日国新办新闻发布会上表示，预计今年新能源汽车产量可能超过150万辆，将通过驱动产学研协同创新、加快充电设施建设等四点举措推动新能源汽车高质量可持续发展。

新华财经北京4月24日电(记者闫鹏)工信部运行监测协调局局长黄利斌在23日国新办新闻发布会上表示，预计今年新能源汽车产量可能超过150万辆，将通过驱动产学研协同创新、加快充电设施建设等四点举措推动新能源汽车高质量可持续发展。

据黄利斌介绍，在新能源汽车财政补贴逐年退坡的基础上，2019年一季度我国新能源汽车产销分别完成了30.4万辆和29.9万辆，同比分别增长102.7%和109.7%，预计今年新能源汽车产量可能超过150万辆。

4、公司动态

4.1 业绩公告

美亚光电：2019年第一季度报告

报告期内实现营收211,005,296.78元，同比增长36.07%；归属于上市公司股东的净利润61,059,966.51元，同比增长40.61%。截至本报告期末，美亚光电归属于上市公司股东的净资产2,370,679,448.40元，较上年末增长2.66%；经营活动产生的现金流量净额为-24,544,787.32元，较上年末下滑433.66%，主要系本期支付采购款增加所致。

中国中车：2019年第一季度报告

报告期内，公司实现营业收入396.68亿元，同比增长20.49%；归属于上市公司股东的净利润17.80亿元，同比增长40.21%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润14.84亿元，同比增长47.05%；基本每股收益0.06元。营业收入较上年同期增加20.49%，主要是铁路装备业务增长所致。铁路装备业务、城轨与城市基础设施业务、新产业业务、现代服务业务分别占营业收入的52.98%、18.24%、24.12%、4.66%。

今创集团：2018年年度报告&2019年第一季度报告

2018年公司实现营收32.28亿元，同比增长10.11%；归属于上市公司股东的净利润4.42亿元，同比减少26.33%；基本每股收益为0.76元，同比减少32.74%。

公司2019年一季度实现营业收入9.09亿元，同比增加38.84%，实现归属于上市公司股东的净利润8528.91万元，同比下降2.57%，基本每股收益0.1450元。

浙江鼎力：2019年第一季度报告

报告期内实现营收384,434,673.12元，同比增长23.44%；归属于上市公司股东的净利润101,050,102.91元，同比增长44.13%。截至本报告期末，浙江鼎力归属于上市公司股东的净资产2,696,063,176.77元，较上年末增长3.64%；经营活动产生的现金流量净额为-34,361,043.16元。

三一重工：2019年第一季度报告

报告期内实现营业收入212.95亿元，同比增长75.14%；归属于上市公司股东的净利润32.21亿元，同比增长114.71%；基本每股收益0.4127元。

徐工机械：2018年年度报告&2019年第一季度报告

2018年公司实现归属于母公司所有者的净利润为20.46亿元，较上年同期增100.44%；营业收入为444.1亿元，较上年同期增52.45%；基本每股收益为0.261元，较上年同期增86.43%。

公司2019年一季度实现归属于母公司所有者的净利润为10.53亿元，较上年同期增102.74%；营业收入为144.2亿元，较上年同期增33.72%；基本每股收益为0.128元，较上年同期增82.86%。

4.2 公司事件

中国中车：第十台上线载客，中车大连公司缅甸机车本地化项目圆满收官（公司官网）

4月1日，中车大连公司缅甸机车本地化生产工作组返回大连，这意味着10辆缅甸机车本地化生产任务圆满完成。近日，崭新的DF-2102内燃机车拉载着一列载满乘客的车厢，往返于缅甸内比都与仰光之间，这辆机车就是在缅甸刚刚诞生的第十台机车。跟他的“九个哥哥”一样，在大连公司与缅铁内比都工厂人员的共同努力下，第十台机车“缅小十”，迈出了他生涯中最重要的第一步。

美亚光电：【重磅】美亚光电MAGA智能工厂今日封顶！（公司官网）

4月29日10点58分，随着最后一方混凝土的浇筑完成，美亚光电MAGA智能工厂主体结构顺利封顶！美亚光电轮值总经理沈海斌、副总经理倪迎久及施工、监理等单位领导出席封顶仪式。

作为中国领先的光电识别专用设备提供商，美亚光电始终践行“追求品质，服务客户”的价值观，大力推动研发、设计、生产、供应、服务全产业链体系的全面变革，并于今年3月重磅推出了全方位研发制造创新平台——MAGA。MAGA架构将带领美亚光电用更科学、更高效的方式制造更好的分选及检测设备，把产品经济性、稳定性、智能化推向新的极致。巨资打造的MAGA智能工厂，正是美亚“臻心”为客户的又一伟大创举。美亚光电智能工厂项目占地17.57亩，总投资2.25亿元，建筑面积6.3万平方米，完全按照全智能工厂模式设计、建设和布局，项目自2018年3月开工以来就备受业界关注。今天项目主体建筑封顶大吉，标志着项目建设取得阶段性成果。

随后，这里还将继续上演“美亚速度”——数条智能生产线安装、调试将于年内完成，并尽快投入使用。届时，这里将成为行业第一个全智能化生产基地，美亚光电将率先实现色选机、高端医疗影像等设备的全自动化生产，生产效率和产品质量将发生质的飞跃。

三一重工：三一将参建马来西亚100万套经济保障房，献礼“一带一路”（中国路面机械网）

4月26日，在中马两国建交45周年之际，三一发挥海外资源及产业链布局优势，以实际行动推进“一带一路”经贸合作。当天，在马来西亚房屋部部长祖莱达的见证下，马来西亚国家房屋公司（SPNB）与三一筑工签署了合作备忘录，计划在当地共建100万套经济保障房。三一集团副总裁李京京、三一筑工总建筑师陈光出席签约仪式，马来西亚国家房屋公司董事长拿督斯里穆罕默德、三一筑工马来西亚公司总经理王真一代表双方签字。

徐工机械：徐工汉云落户苏州 打造工业互联网“苏州模式”（公司官网）

4月24日下午，苏州徐工汉云工业互联网有限公司揭牌仪式暨苏州制造业高质量发展论坛在苏州高新区举行。这是徐工信息继落地上海后，升级加码布局长三角的又一重要举措。

“消费互联网看杭州，工业互联网看苏州”，徐工信息汉云工业互联网平台的落地将

为苏州本地高质量发展带来更多、更专业化的优质服务，助推形成工业互联网行业“苏州解决方案”，提升输出能力，进一步扩大汉云工业互联网平台辐射领域和区域，抢占工业互联网苏州发展高地。

苏州徐工汉云工业互联网有限公司是隶属于江苏徐工信息技术股份有限公司的全资子公司，于今年4月在苏州科技城注册，获得了苏州高新区战略协议支持。

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