

机械设备

基于 ROE-PB 看工业视觉优质龙头估值变化

本周主题研究：本周基于 ROE-PB 看工业视觉优质龙头估值变化。理想情况下，ROE-PB 的运动轨迹为一条直线。但在产业及公司不同成长阶段，由于存在不同的盈利能力边际变化预期，PB 与 ROE 的变化也会出现趋势性背离。分析康耐视 ROE-PB 变化趋势，基本可以分为三个阶段：**1、1989-2000 年，创新成长期，估值中枢持续向上。**新品类产品不断变现推动收入端持续高增长背景下，康耐视具备估值溢价资质。**2、成长高原期，估值承压。**科技网络泡沫+收入扩容进入瓶颈期，康耐视估值持续下滑。**3、ROE 改善下 PE 回升，螺旋式成长轨迹呈现。**科技网络泡沫+收入扩容进入瓶颈期，康耐视估值持续下滑。新品落地+新应用领域开拓，康耐视突破高原瓶颈，进入稳增长期。估值中枢提升，整体低于成长初期。分析基恩士估值变化，从 2006-2018 年公司 PB-ROE 波动趋势上看，两者变化具备较好的一致性。总结来看，ROE 决定了估值中枢，而边际的变化趋势则是估值溢价/折价的重要因素。盈利能力修复持续时间愈长、反弹的幅度愈大，市场对于公司后续高盈利能力预期愈强，对应的估值具备持续走高动力。

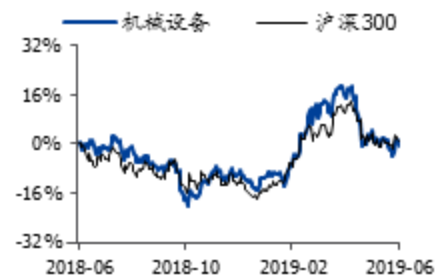
本周核心观点：成长板块，光伏和锂电设备仍是我们主要推荐的板块，光伏设备近期调整较多，但是下游扩产确定性高，短期波动反而带来积极布局配置的良机，捷佳伟创订单饱满、竞争力持续夯实，建议重点关注；动力电池因为新能源车补贴政策和销量的问题，市场风险偏好下降，但是我们继续强调下游扩产确定性高，行业集中度提升趋势已然成型，国内动力电池厂商海外扩张逻辑逐渐显现，龙头设备企业将充分受益此轮行业扩张周期，重点推荐先导智能、诺力股份、科恒股份等。工程机械方面，5 月挖机销量负增长背景下，重点关注龙头企业市占率提升带来的改善空间，继续关注三一重工，恒立液压等；国企改革主题建议重点关注徐工机械，石化机械；重点推荐特种机器人企业亿嘉和、关注其巡检机器人市场开拓以及带电操作机器人订单的落地；重点关注受益房地产销售回暖的板式家具设备龙头弘亚数控；关注 6 月国际政治事件，包括 G20 峰会等，对中美关系走向的影响，相关标的包括捷昌驱动、浙江鼎力、巨星科技等。

一周市场回顾：本周机械板块上涨 3.39%，沪深 300 上涨 2.05%。年初以来，机械板块上涨 13.23%，沪深 300 上涨 17.40%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：兰石重装（49.30%）、宝鼎科技（30.03%）、中信重工（26.68%）、吉艾科技（16.69%）、中国船舶（15.68%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：南兴股份（-13.02%）、玉龙股份（-10.99%）、日月股份（-9.42%）、易世达（-9.31%）、鞍重股份（-7.62%）。

风险提示：基建投资不达预期，制造业周期性下滑风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

分析师 罗政

执业证书编号：S0680518060002

邮箱：luozheng@gszq.com

研究助理 彭元立

邮箱：pengyuanli@gszq.com

相关研究

- 《机械设备：PERC+SE，高效电池片激光设备方兴未艾》2019-06-09
- 《机械设备：工业视觉：智能生产利器，技术壁垒铸就高毛利》2019-06-02
- 《机械设备：2018 年机械公司商誉的确认、计量及减值》2019-05-26



内容目录

一、基于 ROE-PB 看工业视觉优质龙头估值变化.....	3
1.1 Cognex: 成长三阶段, ROE-PB 趋势轮换.....	3
1.1.1 ROE 下滑, PE 攀升: 成长初期, 具备估值溢价.....	4
1.1.2 估值回落: 成长高原期, 估值承压.....	5
1.1.3 ROE 改善, PE 回升: 螺旋式成长轨迹.....	6
1.2 Keyence: ROE-PB 波动具备较好一致性.....	7
二、行业重大事项.....	8
三、上市公司跟踪.....	11
四、本周重点推荐.....	12
五、一周市场回顾.....	12
六、风险提示.....	14

图表目录

图表 1: 康耐视 ROE-PB 变化关系.....	3
图表 2: 康耐视 PE 走势变化.....	4
图表 3: 1993-2018 年康耐视 ROE-PB 变化轨迹.....	4
图表 4: 康耐视 ROE-PB 变化关系.....	4
图表 5: 1989-1999 年公司营收维持高增长.....	5
图表 6: 1989-1999 年公司毛利率/净利率趋势性下降.....	5
图表 7: 2002-2008 年公司收入增速降缓驱稳.....	5
图表 8: 2002-2008 年公司产品综合毛利率维持稳定.....	5
图表 9: 2018 年康耐视电子/汽车/物流收入占比约 30%/28%/15%.....	6
图表 10: 物流、生命科学、手持终端仍具备持续渗透潜质.....	6
图表 11: 2010-2018 年康耐视收入进入稳增长期.....	6
图表 12: 2010-2018 年康耐视毛利率/净利率中枢基本稳定.....	6
图表 13: 2006-2018 年基恩士 PB-ROE 变化趋势.....	7
图表 14: 2006-2018 年基恩士 PB-ROE 走势具有较好的一致性.....	7
图表 15: 2006-2018 年基恩士 PE 变化趋势.....	7
图表 16: ROE 回升期估值存在溢价.....	7
图表 17: 本周板块重大增发重组.....	11
图表 19: 本周上市公司股东与高管减持.....	11
图表 20: (2019/06/10-2019/06/14) 一周市场涨幅情况: 机械板块上涨 3.39%.....	13
图表 21: 年初以来市场涨幅情况: 机械板块上涨 13.23%.....	13
图表 22: 本周个股涨幅前五名.....	13
图表 23: 本周个股跌幅后五名.....	14
图表 24: 截止 2019/06/14 市场与机械板块估值变化: PE.....	14
图表 25: 截止 2019/06/14 市场与机械板块估值变化: PB.....	14

一、基于 ROE-PB 看工业视觉优质龙头估值变化

ROE-PB 是当前接受度较高的一种估值框架。通常情况下，当公司盈利能力（ROE）提升时，市场给与公司的估值（PB）理应提升。理想情况下，ROE-PB 的运动轨迹为一条直线。但在产业及公司不同成长阶段，由于存在不同的盈利能力边际变化预期，PB 与 ROE 的变化也会出现趋势性背离。

根据国盛策略组对于美国市场的总结，不同生命周期阶段 ROE-PB 主要呈现以下匹配：

1、成长行业应用当期 ROE 与当期 PB 进行匹配，同时应注意在不同的阶段，估值中枢的变化；**2、成熟行业**的估值会提前反应，因此需要用滞后的 ROE 与当期 PB 进行匹配，且两者的匹配在较长时间里能保持稳定；**3、衰退行业**，短期盈利波动带来估值切换，因此匹配度较低。

本文主要基于 ROE-PB 体系，研究工业视觉领域两大国际巨头基恩士（Keyence，日本）及康耐视（Cognex，美国）估值的变化，并结合公司及产业发展背景进行相应探讨。当前，天准科技已经通过科创板审议委员会审核过会，上市发行在即。因此，我们亦可为后续对天准科技的估值做铺垫。

1.1 Cognex: 成长三阶段，ROE-PB 趋势轮换

分析康耐视 ROE-PB 变化趋势，基本可以分为三个阶段：

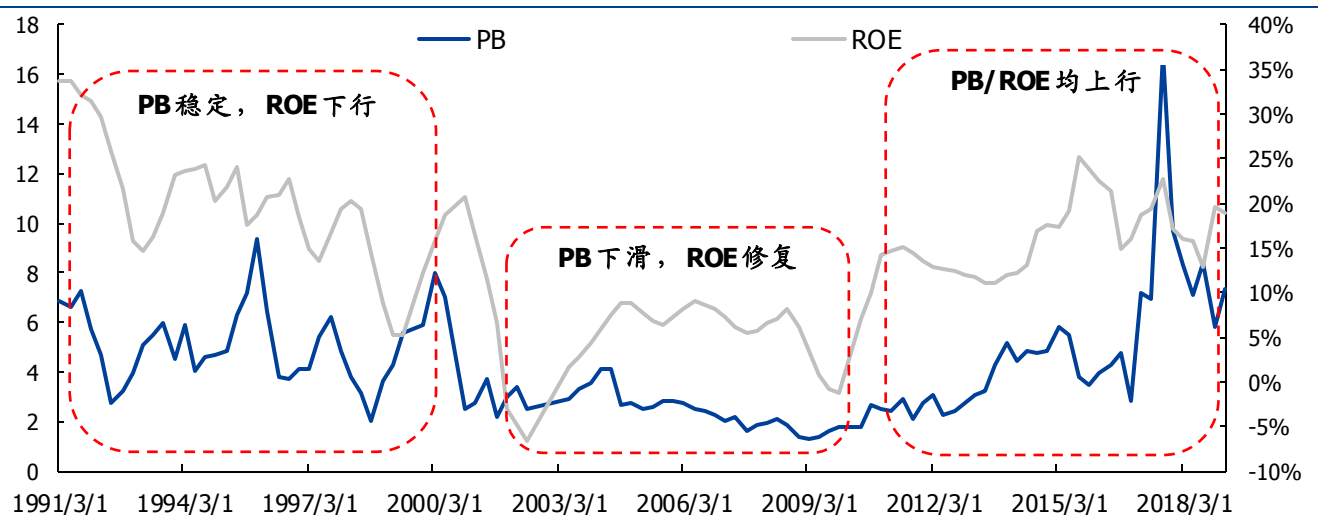
1990-2000 年，估值中枢持续向上。期间，公司 ROE 由 33.69% 持续下滑至 5.30%，PB 中枢维持在 6 倍左右，PE 持续提升。1999Q2 市盈率峰值达 95.6 倍。

2003-2009 年，估值回落。ROE 自底部反弹，并维持在 9% 左右，PB 持续下探，PE 下滑趋势维继。2009Q1 市盈率谷值仅 19.9 倍。

2003-2009 年，盈利能力持续改善下，估值中枢呈现上升趋势。期间，公司 ROE 季度峰值达 25%，均值约 17%；PB 走高，季度峰值达 16.88。2017Q4 市盈率峰值为 62.2 倍。

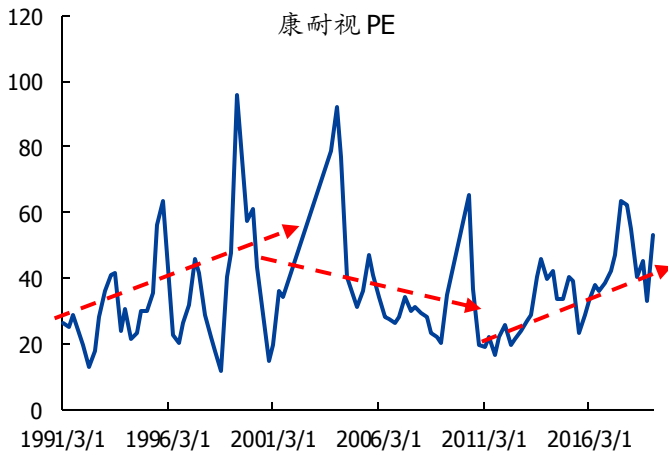
1993-2018 年康耐视 ROE-PB 变化基本呈现出螺旋式上升的轨迹。

图表 1: 康耐视 ROE-PB 变化关系



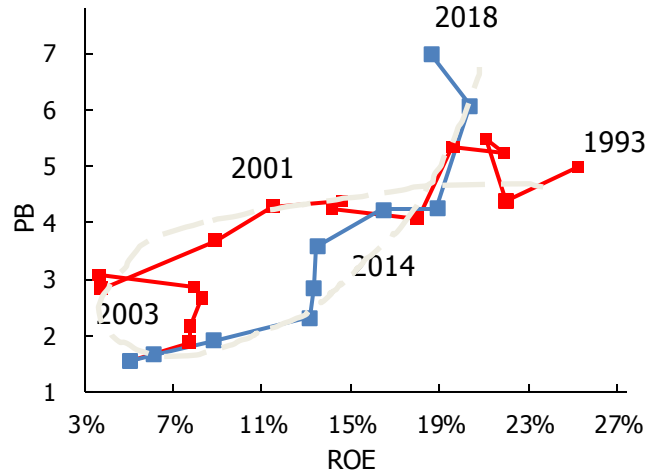
资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表 2: 康耐视 PE 走势变化



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表 3: 1993-2018 年康耐视 ROE-PB 变化轨迹



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

1.1.1 ROE 下滑, PE 攀升: 成长初期, 具备估值溢价

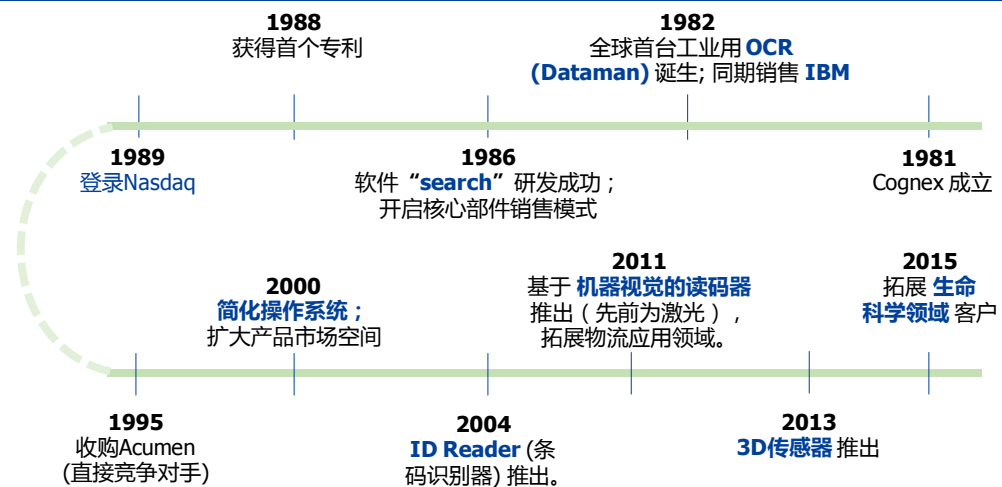
1989-2000 年, 美国宏观经济景气周期加持, 康耐视处于创新成长期。新品类产品不断变现推动收入端持续高速增长背景下, 康耐视具备估值溢价资质。

技术创新阶段, 划时代新品 & 清晰成长战略。该阶段典型事件: 1、多款产品为业内第一; 2、可靠性大幅提升; 3、确立 OEM 供应商角色战略 (定位核心软件及硬件供应)。

1981 年, MIT 视觉感知学科讲师 Robert 博士创立康耐视。1982 年, 公司生产出全球第一款工业光学字符识别 (OCR) 系统 DataMan, 能够读取、验证和确认零部件上标记的字母、数字和符号, 第一个客户为打字及制造商 IBM。1986 年, 公司开发出强大的软件工具 “Search”, 能够在灰度图像中快速精确地定位图案, 显著地改进用户使用效果。同时, 康耐视新业务战略, 即开发并向 OEM 厂商销售标准机器视觉硬件和软件产品, 而终端用户的设备集成则由 OEM 厂商完成。该战略成效显著, 1987 年, 公司开始首次盈利。

1990 年, 康耐视在日本成立子公司, 服务当地半导体与电子设备 OEM 产商。1995 年, 康耐视收购美国晶圆识别设备开发商 Acumen, 强化半导体市场布局。

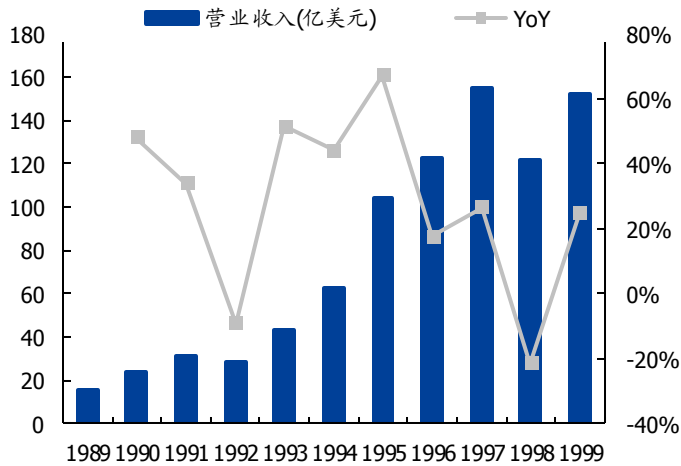
图表 4: 康耐视 ROE-PB 变化关系



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

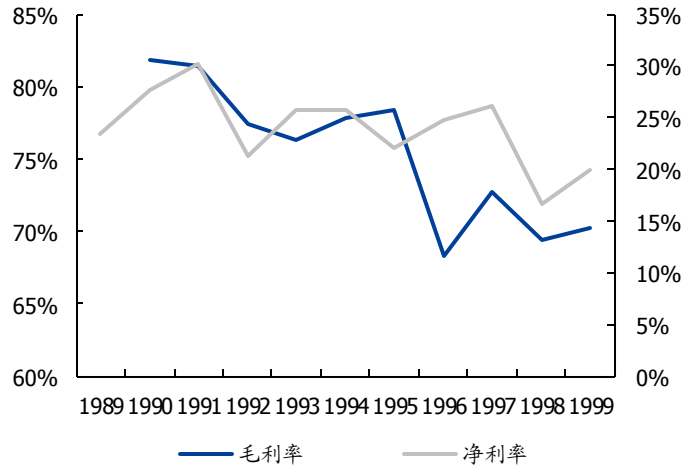
产品持续变现，收入端高增长&毛利率/净利率趋势性下降。1989-1999年，产品完善、新市场不断开拓下，公司收入端持续高增长。1997年，公司收入达1.55亿美元，期间复合增速近33%。产品盈利能力呈现趋势性下滑，1999年，公司产品综合毛利率下滑至70%，较1990年下降约11.6%；净利率降至20%，较1991年高点下滑近10%。一方面，初期经营规模较小，偶发性高毛利产品影响较大；另一方面，成长期，在新市场开拓、竞争逐步加大下，公司需要经历毛利率中枢下滑至合理水平的调整阶段。

图表 5: 1989-1999 年公司营收维持高增长



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表 6: 1989-1999 年公司毛利率/净利率趋势性下降



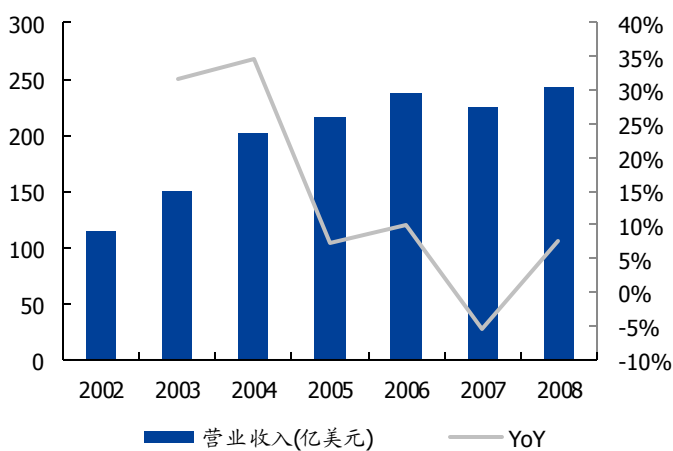
资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

1.1.2 估值回落: 成长高原期, 估值承压

2003-2009年, 科技网络泡沫+收入扩容进入瓶颈期, 康耐视估值持续承压。

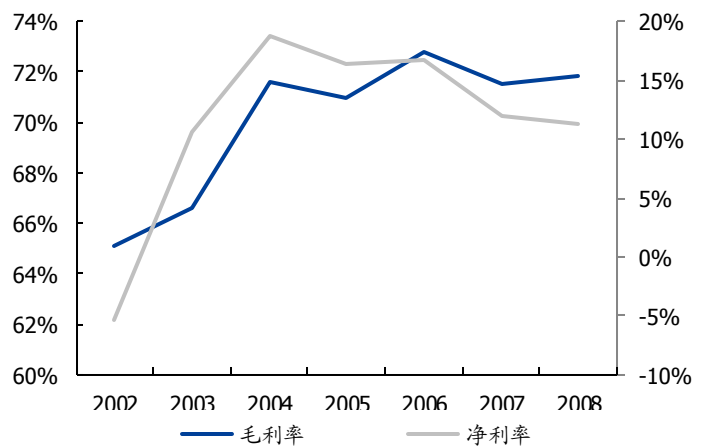
成长高原期, 收入增长迟滞, 毛利率稳定、净利率波动下滑。成长型公司, 在初期高增长后, 大概率会经历发展迟滞的高原期。除宏观产业景气因素外, 产品迭代周期入场及下游应用领域集中个别领域是主要原因, 2006年, 康耐视源自电子及半导体领域收入占比约32%。2005-2008年, 康耐视收入基本稳定在2.25亿美元左右, 同期毛利率维持在72%附近。

图表 7: 2002-2008 年公司收入增速降缓驱稳



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表 8: 2002-2008 年公司产品综合毛利率维持稳定



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

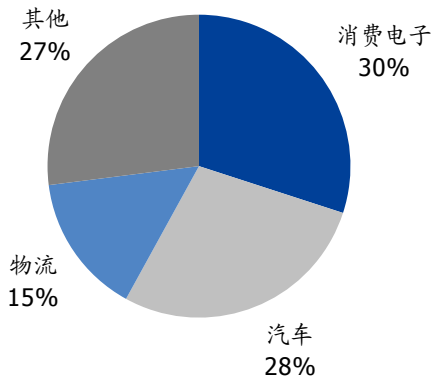
1.1.3 ROE 改善, PE 回升: 螺旋式成长轨迹

2010-2018 年, 08 年金融危机后美国走出衰退迎来发展黄金期; 新品落地+新应用领域开拓, 康耐视突破高原瓶颈, 进入稳增长期。估值中枢提升, 整体低于成长初期。

2D 视觉为康耐视核心产品, 市占率超 25%, 处于全球领先地位。基于 2D 视觉技术可实现尺寸检测、表面缺陷检测及其他功能性检测。ID 产品, 主要用于追踪生产过程中的分离工件(条形码、二维码识别, 技术亦从初始的激光识别演进为机器视觉)。物流应用是基于 ID 识别和视觉检测技术拓展的新领域, 目前占比康耐视收入体量的 10% 左右, 预期维持 50% 的高增长。

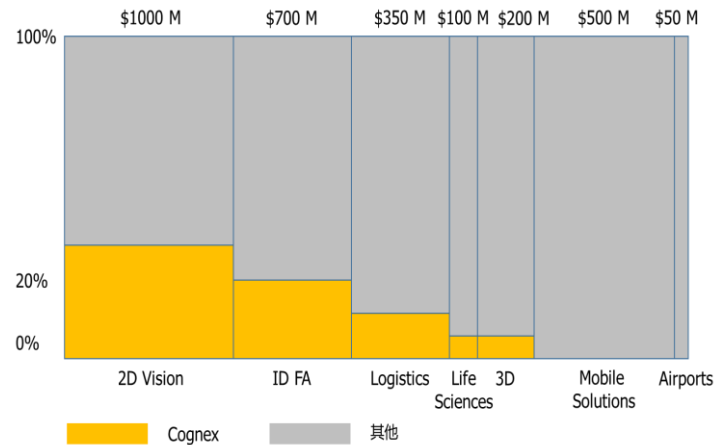
除一般工业领域应用外, 生命科学等领域应用持续渗透, 其要求更微小的传感器及精度更高的视觉识别技术。高技术壁垒+成长属性, 相较其他已实现规模化应用领域, 是康耐视未来持续拓展新赛道。

图表 9: 2018 年康耐视电子/汽车/物流收入占比约 30%/28%/15%



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

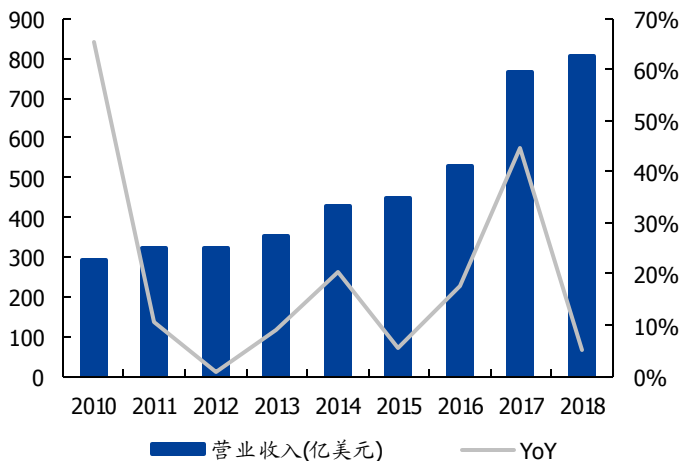
图表 10: 物流、生命科学、手持终端仍具备持续渗透潜质



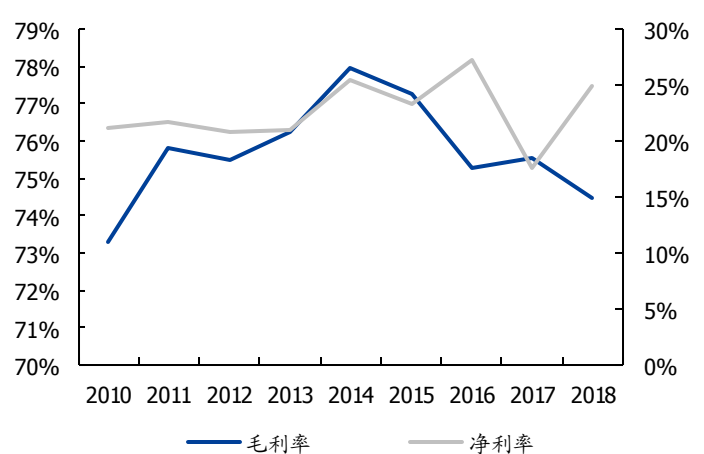
资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

迈过高原期, 康耐视收入稳增长, 毛利率/净利率高位波动。2010-2016 年, 公司收入复合增速为 10.51%, 显著低于成长初期的高增长。2017/2018 年, 受亚太新兴市场对于自动化/智能化生产需求带动, 收入持续攀新高。公司毛利率/净利率基本维持 75%/23%。

图表 11: 2010-2018 年康耐视收入进入稳增长期



图表 12: 2010-2018 年康耐视毛利率/净利率中枢基本稳定



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

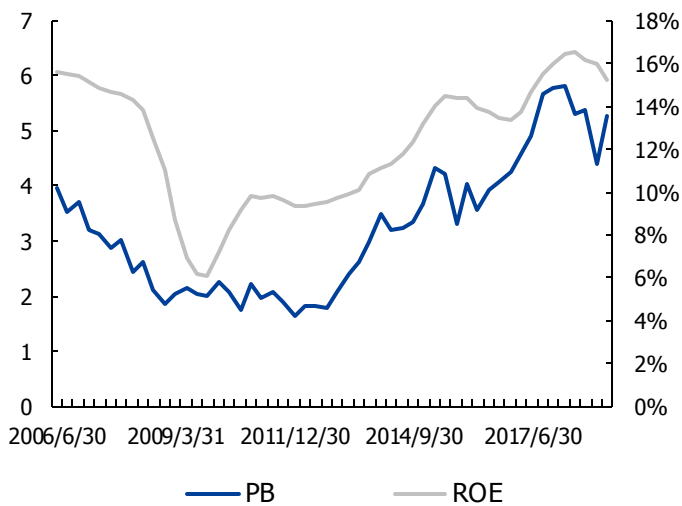
资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

1.2 Keyence: ROE-PB 波动具备较好一致性

由于可获取数据的局限性 (Keyence 登录日本主板后的数据仅可追溯到 2006 年), 因此我们并未能追溯挖掘除基恩士自成长初期至成熟期的发展路线。但从 2006-2018 年公司 PB-ROE 波动趋势上看, 两者变化具备较好的一致性。

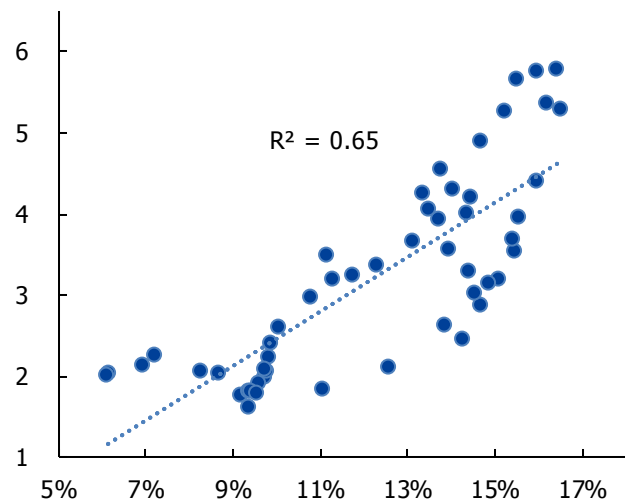
总结来看: ROE 决定了估值中枢, 而边际的变化趋势则是估值溢价/折价的重要因素。具体来看, 2012-2018 年盈利回升阶段, 相同 ROE 对应的 PB 值显著高于 2006-2012 年盈利能力回落阶段, 且随着 ROE 的增大, PB 的差值越大。即, 盈利能力修复持续时间愈长、反弹的幅度愈大, 市场对于公司的后续盈利能力预期愈强, 对应的估值持续走高。

图表 13: 2006-2018 年基恩士 PB-ROE 变化趋势



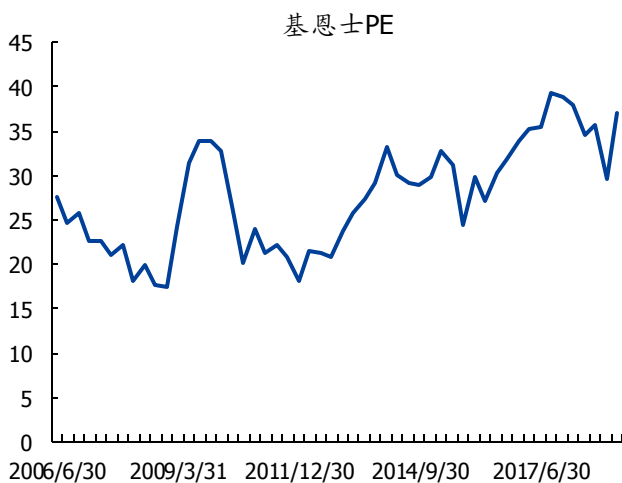
资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表 14: 2006-2018 年基恩士 PB-ROE 走势具有较好的一致性



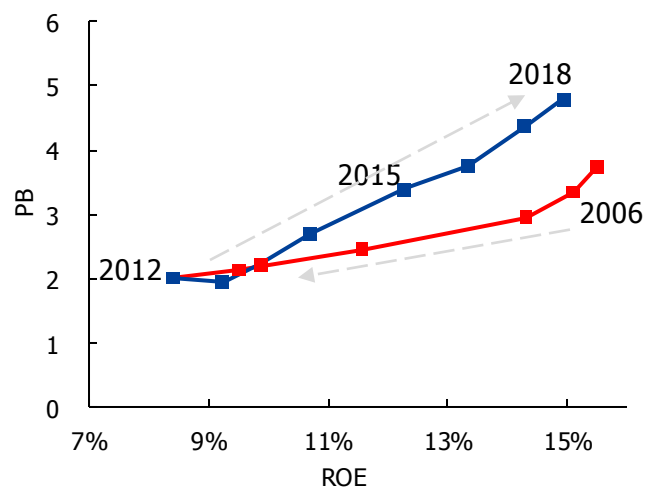
资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表 15: 2006-2018 年基恩士 PE 变化趋势



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

图表 16: ROE 回升期估值存在溢价



资料来源: Bloomberg, 国盛证券研究所

二、行业重大事项

工程机械：5月推土机、压路机销量同比下滑 37.33%、24.13%

(1) 庞源租赁新单指数为 1521，高于五周线 1495，低于半年线 1541（新闻来源：庞源租赁）

截止 20190609，庞源租赁新单指数为 1521，高于五周线 1495 和年线 1448，低于半年线 1541。

(2) 5月推土机、压路机销量同比下滑 37.33%、24.13%（新闻来源：中国工程机械工业协会）

根据中国工程机械工业协会，5月，国内主要企业推土机、压路机销量分别为 434 台、1633 台，同比分别下降 35.79%、12.11%。

(3) 5月国内牵引车市场大幅增长 36%，为 2019 年来最高增幅（新闻来源：第一工程机械网）

5月份，国内牵引车市场大幅增长 36%，达到 2019 年以来的最高增幅。据中汽协数据显示，5月，国内牵引车市场销量 5.4 万辆，比同期增长 36%，已连续四个月保持正增长，环比上月下滑 0.7%；1-5 月，国内牵引车市场累计销量 25.3 万辆，比同期累计增长 13.3%，累计增幅高于重卡市场。

轨交设备：中车长客时速 400 公里高速动车组将于年底下线！

(1) 中车长客时速 400 公里高速动车组将于年底下线！（新闻来源：e 车网轨道交通资讯）

6月15日，在 2019 世界交通运输大会轨道交通技术发展分论坛上，中车长春轨道客车股份有限公司（下称中车长客）主任设计师王雷表示，中车长客设计的时速 400 公里高速动车组将于年底下线。该车设计速度为 400km/h，实验速度将达到 440km/h，并形成谱系化产品。

锂电设备：增速创新低！5月新能源汽车销量 10.4 万辆 同比增长 1.8%

(1) 增速创新低！5月新能源汽车销量 10.4 万辆 同比增长 1.8%（新闻来源：盖世汽车新能源）

根据中汽协最新数据，2019 年 5 月，新能源汽车产销分别完成 11.2 万辆和 10.4 万辆，同比分别增长 16.9%和 1.8%。从驱动方式来看，纯电动汽车 5 月产销分别完成 9.4 万辆和 8.3 万辆，比上年同期分别增长 21.7%和 1.4%；插电式混合动力汽车生产完成 1.8 万辆，比上年同期下降 4.2%，销售完成 2.1 万辆，比上年同期增长 2.2%。

今年 1-5 月，新能源汽车累计产销分别完成 48.0 万辆和 46.4 万辆，同比分别增长 46.0%和 41.5%。其中，纯电动汽车前 5 个月产销分别完成 38.0 万辆和 36.1 万辆，比上年同期分别增长 52.0%和 44.1%。

(2) 中国 5 月动力电池装车量达 5.7GWh，三元占 65%，宁德时代比亚迪国轩包揽前三（新闻来源：盖世汽车新能源）

中国汽车动力电池产业创新联盟 6 月 12 日发布了新能源汽车动力电池月度数据。5 月，中国动力电池产量共计 9.9GWh，环比增长 35.6%。其中三元电池产量 6.5GWh，环比增长 49.5%，占总产量比 65%；磷酸铁锂电池产量 2.3GWh，环比下降 16.9%，占总产量比 23.4%。锰酸锂电池 5 月产量增长明显，共计 1.1GWh，环比上升 455.8%。

今年1-5月，中国动力电池累计产量达37.0GWh，其中三元电池累计生产22.9GWh，占总产量比61.8%；磷酸铁锂电池累计生产12.2GWh，占总产量比33.0%；其他材料电池占比5.2%。

(3) 豪掷1600亿！恒大在南沙将建整车、电池、电机三大产研基地（新闻来源：盖世汽车新能源）

6月11日，广州市人民政府与恒大集团签署战略合作框架协议暨南沙系列重大投资合作协议。作为此次合作的重头戏，恒大新能源汽车产业三大基地将落户南沙，总投资额达1600亿。其中整车研发生产基地将建成恒大新能源汽车集团未来年产100万辆整车的生产基地；电池研发生产基地将建成50GWH生产规模的动力电池超级工厂；电机研发生产基地将建成可配套100万辆整车的电机和电控系统生产基地。

(4) 国轩高科：与吉利商用车签署合作协议（新闻来源：OFweek锂电）

6月14日，国轩高科发布公告，公司全资子公司合肥国轩与吉利商用车于近日在安徽合肥签订了《合作框架协议》，合作内容为：双方基于各自在产品研发、生产制造、质量管理等方面的能力和优势，充分调动各方资源，积极推进新能源汽车动力电池系统性能升级、品质提升和产业化应用，共同推动双方在新能源汽车产业领域的竞争力提升和业务快速发展。

(5) 丰田宣布采购宁德时代、比亚迪电池（新闻来源：高工锂电）

据外媒报道，日本丰田汽车公司6月7日在东京举行发布会，宣布将与宁德时代、比亚迪、东芝等汽车电池制造商合作，以满足其全球范围内向电气化加速转型的需求。此外，该日本汽车制造商还表示，至2025年，其全球新车年销量将有一半来自电动汽车。

(6) 宁德时代切入电动两轮车“赛道”（新闻来源：高工锂电）

6月12日，宁德时代、支付宝、哈啰出行联手宣布成立合资公司，首期投资10亿元，注向二轮电动车市场，并推出定位两轮电动车基础能源网络的“哈啰换电服务”。

在合作方案中，宁德时代将凭借全球领先的锂电技术为两轮基础能源网络提供一流的电动化解决方案；哈啰出行将开放已有换电能力，投入自身已构建的渗透式线下城市网络与高效运营能力；蚂蚁金服则为换电事业赋予包括平台入口、用户流量以及商业系统等全方面支持，三方共创智慧出行新模式。

激光：英诺激光拟A股IPO，已完成上市辅导工作

(1) 英诺激光拟A股IPO，已完成上市辅导工作（新闻来源：OFweek激光）

日前，长城证券股份有限公司发布了《关于英诺激光科技股份有限公司首次公开发行并上市辅导工作总结报告》。报告显示，长城证券于2017年5月2日与英诺激光签署辅导协议，受聘担任英诺激光首次公开发行股票辅导机构的辅导机构，目前上市辅导已完成。

英诺激光于2011年由中、美合资设立，总部位于深圳南山区科技园。公司是集高端激光器生产、加工、销售，激光设备贸易代理以及激光技术高端应用为一体的高端激光微加工系统解决方案提供商，装备从纳秒、皮秒、飞秒，从红外、到绿光、到紫外再到深紫外的全系列激光器；从精密运动平台、机器视觉系统、数字光束控制系统、精密钻孔系统、超净间、高倍到显微镜等进行、齐全的实验设施和条件，可以开展面向不同材料、不同行业、不同技术要求的激光精密打标、切割、钻孔、焊接、表面改性、3D成型等激光应用实验和工艺开发。

(2) II-VI推出976nm泵浦激光模块 输出功率高达120W（新闻来源：OFweek激光）

据悉，全球激光材料加工解决方案领导者II-VI，日前宣布推出了976nm泵浦激光模块，该激光模块波长稳定输出功率高达120W。

波长稳定的泵浦激光器模块，有助于超快光纤激光器在非常短的脉冲下操作，从而实现高精度钻孔和打标。II-VI 新推出的这款泵浦激光器模块可实现 120 W 的输出功率，在各种操作温度范围内还能精确保持 976 nm 的波长。其高功率实现了具备更少泵浦激光器模块的光纤激光器设计，从而降低了激光系统的成本。它们精确的波长稳定性可缩短激光系统的预热时间和维护时间，从而提高了生产率。

油服：布伦特原油价格下降，美国石油钻井数比上周降低 1 座

(1) 布伦特原油价格下降，美国石油钻井数比上周降低 1 座（新闻来源：中国石油新闻中心）

截止 6 月 14 日，布伦特原油期货结算价为 62.01 美元/桶，较上周初 62.29 美元/桶的价格，下降 0.28 美元/桶。据贝克休斯统计数据，6 月 14 日当周，美国石油活跃钻井数比上周下降 1 座至 788 座；天然气活跃钻井数较上周下降 5 座至 181 座。

(2) 中石油中海油入股 Arctic LNG 2 项目。（新闻来源：震旦能源）

二十三届圣彼得堡国际经济论坛期间，中石油、中海油与俄罗斯最大独立天然气生产商签订北极 LNG 2 项目（Arctic LNG 2）的股权购买协议。这距离中俄企业签订该项目的合作框架协议仅过去 40 余天。中石油、中海油分别购买该项目的 10% 股权。该项目将有三条生产线，每条生产线年产 660 万吨 LNG，首条生产线计划与 2023 年投产。

(3) 美国从欧佩克月进口原油下降到 30 年的最低。（新闻来源：震旦能源）

数据显示，2019 年 3 月，美国从 OPEC 成员国进口的原油总量为每日 150 万桶，为 1986 年 3 月以来的最低水平。过去 10 年，随着美国国内原油产量的增加，美国从欧佩克成员国进口的原油普遍下降。在过去 10 年里，美国的原油进口总量有所下降，欧佩克在这些进口中所占的份额也有所下降。过去四年里，仅加拿大向美国供应的原油就超过了所有欧佩克成员国的总和。

智能制造：多款新型机器人亮相亚马逊全球人工智能会议，Q1 日本工业机器人销量大幅下滑

(1) 多款新型机器人亮相亚马逊全球人工智能会议（新闻来源：OFweek 机器人网）

美国亚马逊公司主办的全球人工智能会议“re: MARS”7 日在拉斯维加斯闭幕。期间，波士顿动力的新产品，名为“施波特”的四脚机器人引领参会者进入欢迎宴会，其可利用三维视觉和一套车载传感器来感应地形环境，保持平衡。美国迪士尼公司则通过视频展示了其研发的一款高空“特技”机器人，未来可以在电影中担纲特技“替身”。

物流机器人近几年成为机器人行业的热点，会上不少公司介绍了开发物流机器人的经验。亚马逊公司展示了其如何使用机器人完成智能分拣、智慧配送等服务。据公司副总裁、机器人工程师布拉德·波特介绍，过去 7 年来，超过 20 万个机器人被亚马逊公司分配在各重要岗位，提高了物流效率和安全性。

(2) Q1 日本工业机器人销量下滑 35%（新闻来源：OFweek 机器人网）

根据 JRA 统计数据，2019Q1，日本工业机器人生产量为 42185 台，同比下滑 24%；销量及销售额分别为 41705 台、1560 亿日元，同比分别下滑 35%、29%。分市场看，中国销量下滑最为显著。Q1，出口中国机器人价值量约 360 亿日元，同比下滑 34%。

能源产业链：双面光伏组件，获得美国 201 法案 25% 关税豁免！

(1) 双面光伏组件，获得美国 201 法案 25% 关税豁免！（新闻来源：智汇光伏）
美国贸易代表署（Office of the United States Trade Representative, USTR）昨日（12 日）

公告，给予双面光伏组件豁免 201 关税。

双面太阳能组件将不再受 201 条款的约束。太阳能组件产品的出口成本将不用再支付 25% 的费用。(201 条款对进口到美国的大多数太阳能组件征收 25% 的关税。)因此自正式实施日开始，今年双面组件输往美国能够降低 25% 的税率成本。

(2) 晶科、隆基和 REC 就韩华专利侵权事件要求美国进行 215 条款专利审查 (新闻来源: 智汇光伏)

近日，晶科能源、隆基、REC 集团等光伏制造企业向美国专利审判上诉委员会(PTAB)提出申请，要求对美国专利编号 9,893,215 B2[215]进行知识产权审查。

2019 年 6 月 6 日，晶科能源和 REC 集团联合提交了一份多方复审申请书，而隆基则已于今年的 5 月 13 日单独提交了一份多方复审申请书。两份申请书的主要焦点都声称 215 专利由于现有技术已经失效了。

(3) 15GW 硅片+5GW 组件，隆基近期的几个大动作 (新闻来源: 智汇光伏)
 6 月 14 日，隆基股份泰州 5GW 单晶组件项目投资签约仪式在泰州市海陵区举行。隆基股份本次投资的 5GW 单晶组件项目位于泰州市新能源产业园区，涉及投资额约 24 亿元。泰州市海陵区区委书记陈翔，区委副书记、区长孙群，区委常委、新能源产业园党工委书记张爱华以及隆基股份总裁李振国先生出席签约仪式，共同见证了该投资项目的签约落地。

三、上市公司跟踪

业绩

图表 17: 本周板块重大增发重组

公司代码	公司简称	2019 年半年度业绩预期 (亿元)	同比增长
002249.SZ	大洋电机	2.60-3.15	134.65%-184.28%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

股东与高管减持

图表 18: 本周上市公司股东与高管减持

公司代码	公司简称	总股本 (亿股)	变动股份 (万股)	变动比例	参考市值 (万元)	总市值 (亿元)	状态
002031.SZ	巨轮智能	21.99	1489.40	0.68%	312.52	45.96	已减持
300442.SZ	普丽盛	1.00	≤ 600	≤ 6.00%	≤ 822	13.70	拟减持
002132.SZ	恒星科技	12.56	≤ 5025.99	≤ 4.00%	≤ 1492.80	37.32	拟减持
300161.SZ	华中数控	1.73	≤ 30.16	≤ 0.17%	≤ 39.74	23.38	拟减持
300540.SZ	深冷股份	1.25	≤ 100	≤ 0.82%	≤ 176.46	21.52	拟减持
300008.SZ	天海防务	9.60	≤ 1172	≤ 1.22%	≤ 395.89	32.45	拟减持

资料来源: wind, 国盛证券研究所

股东与高管增持

图表 10: 本周上市公司股东与高管增持

公司代码	公司简称	总股本 (亿股)	变动股份 (万股)	变动比例	参考市值 (万元)	总市值 (亿元)	状态
601369.SH	陕鼓动力	16.77	1676.72	1.00%	1074.70	107.47	已增持

资料来源: wind, 国盛证券研究所

股权激励

无

限售解禁

无

四、本周重点推荐

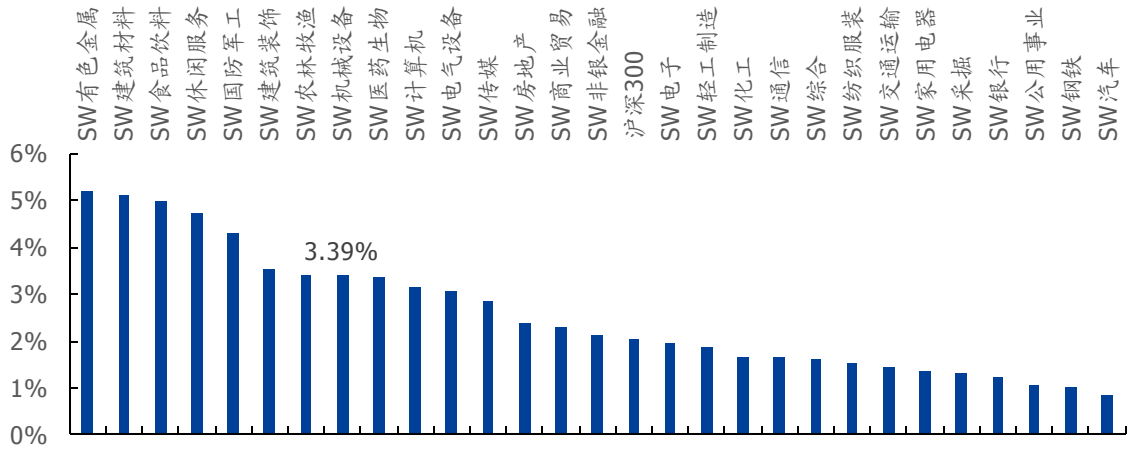
捷佳伟创, 浙江鼎力, 弘亚数控, 亿嘉和, 金卡智能。

五、一周市场回顾

6月10日~6月14日, 机械板块上涨**3.39%**, 沪深300上涨**2.05%**。年初以来, 机械板块上涨**13.23%**, 沪深300上涨**17.40%**。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是: 兰石重装(49.30%)、宝鼎科技(30.03%)、中信重工(26.68%)、吉艾科技(16.69%)、中国船舶(15.68%); 涨跌幅榜最后五位个股分别是: 南兴股份(-13.02%)、玉龙股份(-10.99%)、日月股份(-9.42%)、易世达(-9.31%)、鞍重股份(-7.62%)。

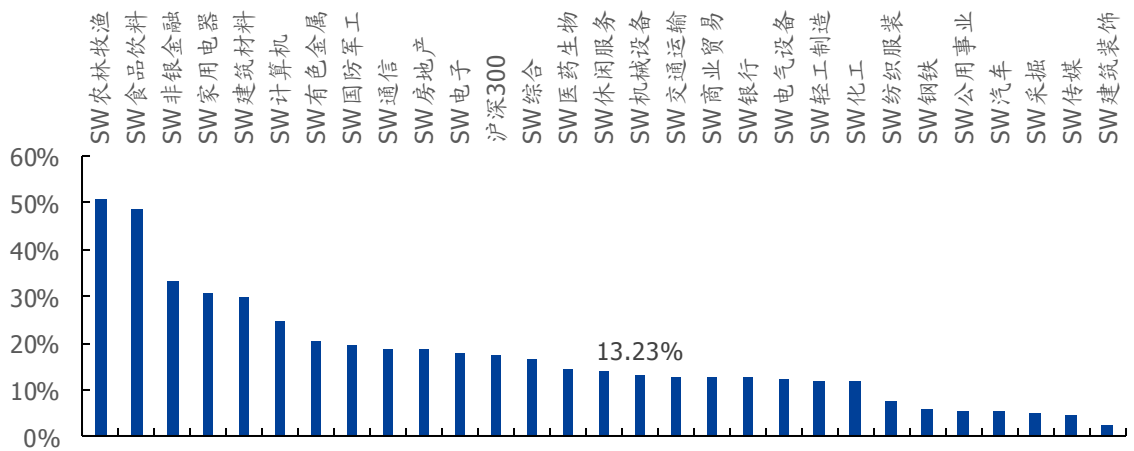
6月14日收盘, 机械行业整体PE(TTM)为**44.61**倍、PB(MRQ)**2.05**倍, 相对沪深300溢价率分别为**277.76%**、**54.62%**, 相对创业板溢价率分别为-66.01%、-38.97%。

图表 19: (2019/06/10-2019/06/14) 一周市场涨幅情况: 机械板块上涨 3.39%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 20: 年初以来市场涨幅情况: 机械板块上涨 13.23%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 21: 本周个股涨幅前五名

涨幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价 (元)	近一周股价涨跌幅	年初至今股价涨跌幅
1	603169.SH	兰石重装	8.60	49.30%	101.40%
2	002552.SZ	宝鼎科技	7.88	30.03%	53.90%
3	601608.SH	中信重工	4.70	26.68%	80.76%
4	300309.SZ	吉艾科技	7.90	16.69%	-1.98%
5	600150.SH	中国船舶	19.84	15.68%	51.93%

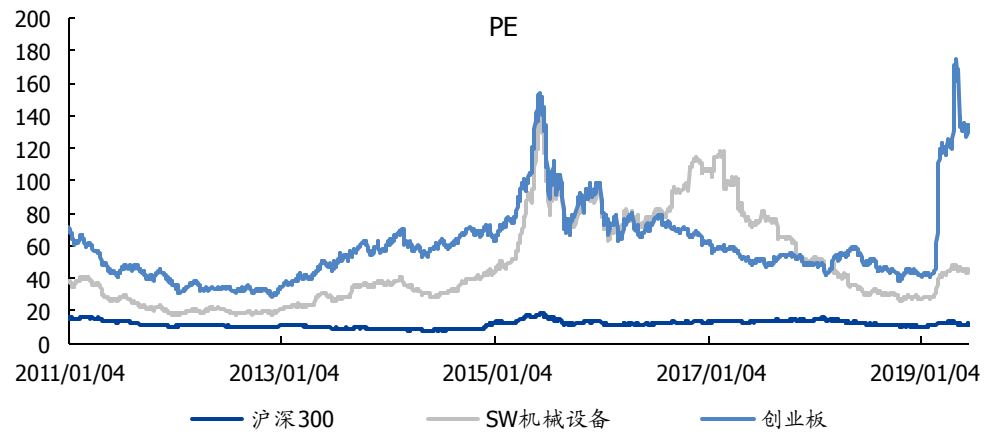
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 22: 本周个股跌幅后五名

跌幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价(元)	近一周股价涨跌幅	年初至今股价涨跌幅
1	002757.SZ	南兴股份	29.59	-13.02%	29.59%
2	601028.SH	玉龙股份	5.02	-10.99%	5.02%
3	603218.SH	日月股份	17.78	-9.42%	17.78%
4	300125.SZ	易世达	14.41	-9.31%	14.41%
5	002667.SZ	鞍重股份	7.51	-7.63%	7.51%

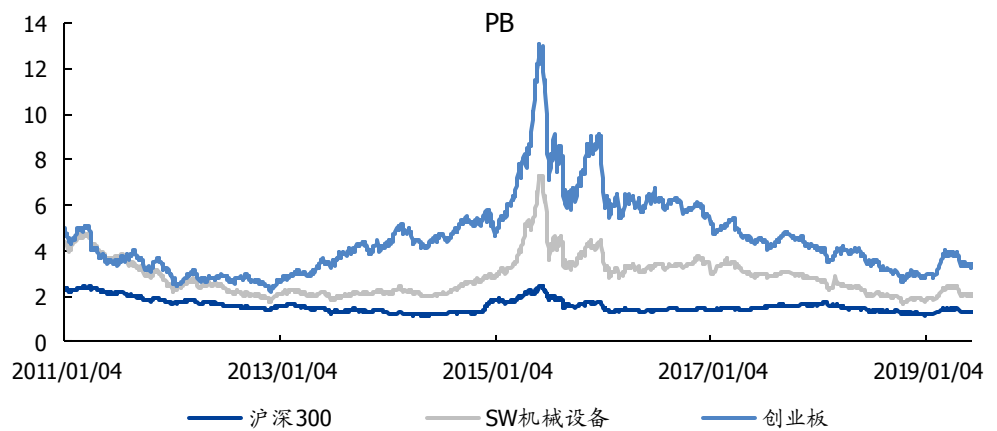
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 23: 截止 2019/06/14 市场与机械板块估值变化: PE



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 24: 截止 2019/06/14 市场与机械板块估值变化: PB



资料来源: wind, 国盛证券研究所

六、风险提示

风险提示：基建投资不达预期，制造业周期性下滑风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6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。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com