

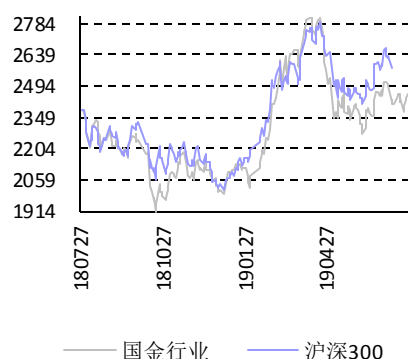
高端装备制造与新材料研究中心

机械行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金机械指数	2457.13
沪深300指数	3802.79
上证指数	2933.36
深证成指	9186.29
中小板综指	8741.83



相关报告

- 1.《叉车：6月出口好转，下滑幅度收窄；预计全年销量持平或小幅下滑...》，2019.7.23
- 2.《【行业深度】科创板-高端装备：重点看好具稀缺性、行业地位高的...》，2019.7.22
- 3.《科创板-高端装备：聚焦稀缺、优势龙头持续看好业绩超预期的工...》，2019.7.21
- 4.《工程机械：三大巨头中报业绩翻倍；混凝土机械、汽车起重机持续高...》，2019.7.17
- 5.《中联重科中报业绩超预期；预计三一重工、徐工机械等工程机械龙头...》，2019.7.14

王华君 分析师 SAC 执业编号：S1130519030002
wanghuajun@gjzq.com.cn

丁健 分析师 SAC 执业编号：S0100117030034
dingjian@gjzq.com.cn

朱荣华 分析师 SAC 执业编号：S1130519060004
zhuronghua@gjzq.com.cn

赵玥炜 分析师 SAC 执业编号：S1130519070001
zhaoyuewei@gjzq.com.cn

赵晋 联系人
zhaojin1@gjzq.com.cn

徐工混改方案获批，持续聚焦工程机械、油服龙头；关注近期政治局会议、基建主线

投资建议

- **本月重点推荐：三一重工、杰瑞股份**
- **核心组合：三一重工、杰瑞股份、先导智能、北方华创、上机数控、锐科激光、中联重科、徐工机械、安徽合力、内蒙一机**
- **上周报告：【三一重工深度】中国工程机械龙头，迈向全球前三。【科创板深度】科创板-高端装备：重点看好稀缺性、行业地位高的龙头公司。【叉车】6月出口好转，下滑幅度收窄，预计全年销量持平或小幅下滑。【国防白皮书】国防白皮书发布，装备支出占比提升至41%。**
- **本周专题：激光控制系统国内龙头柏楚电子（本周科创板上市）。**通过监测柏楚电子收入变化，我们判断目前下游中低功率激光切割企业收入增速可能好于高功率厂商，印证高功率格局继续恶化的观点。行业寡头格局望持续，增长动力来自高功率进口替代并拓展精密加工等新兴领域。
- **核心观点：聚焦工程机械、油服龙头；关注近期政治局会议、基建主线**

(1) 工程机械：本周徐工混改方案获批，建设机械中报业绩超预期。预计部分工程机械龙头全年业绩将创历史新高。三一重工我们测算公司全年业绩超110亿元，同比增长80%以上（详见上周深度报告）。全球工程机械龙头——卡特彼勒2019年二季度工程机械总销售额达64.67亿美元，同比增长5%，利润达12.47亿美元，同比增长8%，创历史新高。另：汽车起重机6月单月销量同比下滑5%；上半年累计销量同比增长50%。

关注近期政治局会议，重点看好受益基建主线的工程机械、轨交装备龙头。

(2) 油服：国家能源安全驱动，三大油公司资本开支确定性高增长。继续推荐龙头杰瑞股份（详见深度报告），公司中报业绩预增150%-180%。

(3) 成长板块：继续看好光伏/锂电/半导体设备、激光器等

【锂电设备】电池厂商的扩建、政策刺激与车厂新车型布局，2019年至2021年锂电设备年均采购增速约为33%，看好绑定宁德时代、LG化学等巨头的锂电设备龙头，关注先导智能。

【半导体设备】自主可控、进口替代。近日SK海力士下修闪存产能减幅将扩至15%，调整2020年的资本支出将明显低于2019年；中长期下游5G/新能源汽车/云服务器为主线，国产替代为主逻辑。看好龙头北方华创等。

【光伏设备】平价上网推进，设备需求（新增产能+新产品迭代）空间打开。推荐金刚线切片龙头上机数控，单晶硅项目与保利协鑫战略合作。

【激光器】进口替代叠加应用场景拓宽；中低功率段价格战结构性趋缓，期待下半年龙头公司毛利率出现底部，本周IPG将披露中报业绩，看好锐科激光（详见深度报告）中长期机会。

(4) 国防军工：聚焦主战装备、资产整合受益平台。看好内蒙一机。

- **AH股溢价率。**目前机械行业AH两地同时上市的公司共13家，算术平均溢价指数达143%，按市值权重加权的平均溢价指数达53%。

风险提示

- 基建及地产投资低于预期；原材料价格大幅波动；全球贸易摩擦加剧风险。

附录一：重点公司盈利预测

图表 1：国金机械军工行业重点公司盈利预测

子行业	代码	公司	市值 (亿元)	股价	18EPS	19EPS (E)	20EPS (E)	21EPS (E)	18PE	19PE	20PE	21PE	PB
工程机械	600031	*三一重工	1,227	14.65	0.75	1.33	1.61	1.76	18	11	9	8	3.12
	000425	徐工机械	397	5.07	0.26	0.46	0.55	0.65	19	11	9	8	1.25
	000157	中联重科	485	6.45	0.26	0.49	0.58	0.65	24	13	11	9	1.24
	000528	柳工	103	7.00	0.54	0.76	0.88	0.95	12	9	8	7	1.04
	603338	浙江鼎力	221	63.71	1.94	1.90	2.59	3.44	30	31	23	17	7.80
	601100	*恒立液压	268	30.35	0.95	1.35	1.73	2.07	32	23	18	15	5.84
	603638	艾迪精密	97	25.26	0.86	0.86	1.14	1.46	29	29	22	17	8.97
	600761	*安徽合力	71	9.55	0.79	0.93	1.07	1.18	12	10	9	8	1.57
	603298	杭叉集团	76		0.88	1.06	1.22	1.40	14	11	10	9	1.98
锂电设备	300450	先导智能	324	36.70	1.06	1.22	1.61	1.99	33	29	22	18	9.22
	688006	*杭可科技	206	51.39	0.80	0.90	1.19	1.55	0	0	0	0	0.00
	300457	赢合科技	91	24.10	0.92	1.13	1.48	1.78	27	22	17	14	3.09
光伏装备	300316	晶盛机电	160	12.49	0.45	0.58	0.76	0.96	26	21	16	12	3.77
	300724	捷佳伟创	91	28.41	1.15	1.31	1.68	2.12	24	22	17	13	3.98
	300751	迈为股份	64	123.29	4.26	5.65	7.27	8.80	29	22	17	14	5.67
	603185	*上机数控	47	26.66	2.13	1.90	2.56	2.81	12	14	10	9	2.99
半导体装备	002371	北方华创	295	64.37	0.51	0.84	1.25	1.70	131	80	54	39	8.66
	300604	长川科技	50	17.61	0.25	0.35	0.51	0.64	77	55	38	30	11.81
	603690	至纯科技	51	19.68	0.16	0.52	0.90	1.16	142	42	24	19	4.41
	300567	精测电子	122	49.78	1.80	1.67	2.29	3.06	33	35	26	19	12.51
激光设备	300747	*锐科激光	175	136.70	3.38	3.74	5.43	6.72	38	35	24	19	7.78
	300776	帝尔激光	87	131.87	3.39	4.31	5.79	7.43	39	30	23	18	6.89
智能装备	300024	机器人	245	15.71	0.29	0.37	0.46	0.53	55	43	34	30	3.98
	002747	埃斯顿	77	9.16	0.12	0.17	0.24	0.32	74	52	37	28	4.70
	603960	*克来机电	44	24.77	0.48	0.83	1.04	1.45	56	32	26	18	9.43
检验检测	300012	华测检测	188	11.35	0.16	0.23	0.31	0.39	70	48	36	28	6.85
	300572	安车检测	89	46.10	1.04	1.04	1.50	2.10	43	43	30	22	12.82
	002690	*美亚光电	212	31.40	0.66	0.82	0.99	1.20	46	37	31	25	10.76
油服	002353	*杰瑞股份	253	26.40	0.64	1.07	1.42	1.77	41	25	19	15	3.01
	600583	海油工程	237	5.35	0.02	0.18	0.29	0.39	269	31	18	14	1.06
	601808	中海油服	445	10.45		0.16	0.33	0.44		64	32	24	1.44
	000852	石化机械	367	2.38	0.02	0.21	0.28	0.39	302	33	24	18	2.97
	600871	石化油服	52	6.69	0.01	0.05	0.07	0.08	300	50	35	29	7.44
	600339	中油工程	210	3.77	0.17	0.24	0.31	0.39	23	16	13	10	0.94
*工业气体	002430	*杭氧股份	115	11.94	0.77	0.90	1.08	1.19	15	13	11	10	2.16
轨交装备	601766	中国中车	2,200	8.05	0.39	0.46	0.52	0.57	20	17	15	14	1.72
	600528	中铁工业	245	11.04	0.67	0.79	0.93	1.08	16	14	12	10	1.48
电梯	600835	上海机电	158	16.48	1.24	1.36	1.55	1.78	13	12	11	9	1.58
	002367	康力电梯	58	7.30	0.02	0.30	0.39	0.45	393	26	20	17	2.20

集装箱	000039	中集集团	291	10.32	1.10	0.84	0.99	1.14	9	12	10	9	0.99
煤炭机械	601717	郑煤机	97	5.98	0.48	0.62	0.72	0.85	12	10	8	7	0.90
	600582	天地科技	138	3.34	0.23	0.30	0.36	0.43	15	11	9	8	0.89
国防军工	600038	中直股份	255	43.27	0.87	1.06	1.29	1.57	48	39	32	26	3.21
	002179	中航光电	382	37.17	1.22	1.13	1.40	1.70	29	31	25	20	5.73
	600760	中航沈飞	428	30.55	0.53	0.62	0.74	0.86	56	48	40	34	5.12
	600893	航发动力	528	23.45	0.47	0.54	0.65	0.77	50	44	37	31	2.03
	600990	四创电子	78	48.88	1.62	1.74	2.04	2.37	29	27	23	20	3.23
	600562	国睿科技	101	16.15	0.06	0.24	0.29	0.36	251	62	52	42	5.27
	600967	内蒙一机	188	11.10	0.32	0.38	0.45	0.52	34	28	24	21	2.13
	601989	中国重工	1,361	5.95	0.03	0.05	0.06	0.04	198	109	95	145	1.61
	600150	中国船舶	332	24.09	0.35	0.38	0.46	0.53	70	64	53	46	2.24
	002023	海特高新	88	11.69	0.08	0.14	0.25	0.24	147	86	48	49	2.53
	002111	威海广泰	52	13.57	0.62	0.78	0.99	1.27	20	16	13	10	1.80
	300699	光威复材	197	38.10	1.02	0.92	1.17	1.44	35	39	31	25	6.61
	600456	*宝钛股份	99	22.96	0.33	0.61	0.87	1.01	74	40	28	24	2.98
	002149	*西部材料	39	9.17	0.14	0.28	0.36	-	71	35	28		2.34
	603678	火炬电子	111	24.48	0.74	0.95	1.21	1.49	32	25	20	16	3.81
	300045	*华力创通	55	8.91	0.20	0.27	0.33	0.40	44	32	27	22	2.88

来源：Wind，国金证券研究所（带*为国金机械军工团队覆盖标的，其余公司均采用wind一致预期，股价为2019年7月26日收盘价）

附录二：本周专题：激光控制系统国内龙头柏楚电子

1、【柏楚电子将于 7 月 29 日（周一）在上交所科创板上市申购】，股票代码：688188，申购代码：787188，总发行数量 2500 万股，发行价格 68.58 元，发行市盈率 50.19 倍。

柏楚电子是国内激光控制系统的龙头，下游为国内激光切割机厂商，在中低功率段市场占有率超过 60%，高功率激光切割控制系统市场占比 10% 左右。由于公司在激光控制系统行业占有率较高，在我们激光产业链研究框架深度报告中曾指出，其收入指标可用于监测激光切割机下游景气度变化，以此印证锐科激光、大族激光、华工科技等相关业务景气度变化。

柏楚电子的主要产品包括随动系统和板卡系统，两者收入占比超过 90%，新开拓的总线系统占比 2% 左右，2018 年收入 2.4 亿元，毛利率超过 80%。通过招股说明书，我们来具体分析一下这个行业的几个特点。

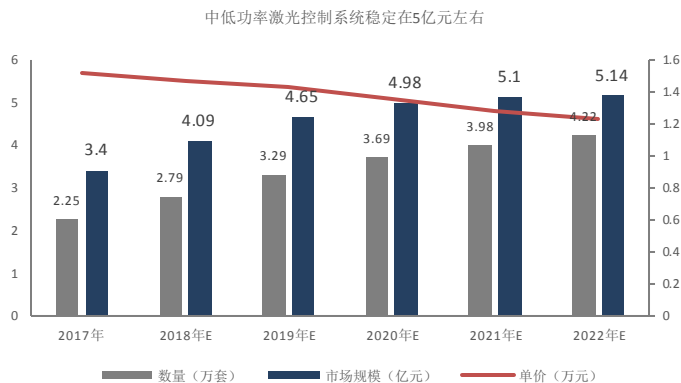
（1）行业市场空间不大，呈现寡头垄断格局

中高功率激光控制系统规模合计不到 10 亿元。中低功率激光切割系统规模 4 亿元；高功率激光控制系统 5 亿元左右，如果高功率市场国产价格便宜 40% 以上，那么高功率市场规模 3 亿元，考虑超快激光控制系统，市场规模也不超过 10 亿元。

公司在中低功率激光切割市场超过 60%，处于寡头地位。根据公司招股说明书披露，国内预计有 600 家从事激光切割的生产企业，柏楚电子覆盖了 400 余家活跃客户，假设 400 家客户占据行业的 80% 份额，则推算柏楚电子在 400 家已覆盖的客户中的份额几乎超过 80%。前五大客户包括宏山激光、迪能、济南金威刻、济南森峰、山东邦德。

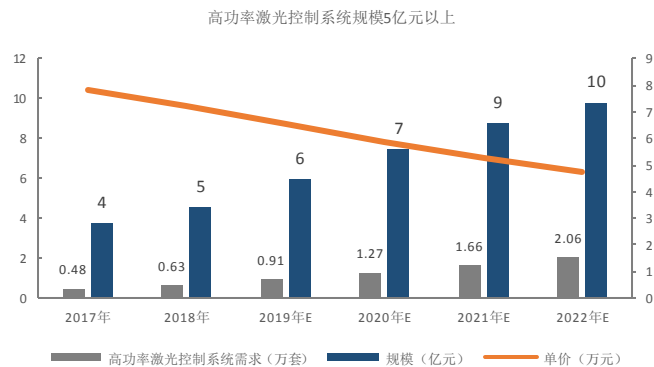
从近三年客户结构变化看，仍以中低功率客户为主，2018 年高功率收入 1366 万元，2019 年前 5 月实现高功率收入 1000 万元，同比增长 84%。按照今年 84% 的增速推算，高功率收入将达到 2500 万元。

图表 2：中低功率激光控制系统规模在 5 亿元左右



来源：柏楚电子招股书，国金证券研究所

图表 3：高功率激光控制系统规模 5 亿元以上



来源：柏楚电子招股书，国金证券研究所

（2）19Q1 中低功率激光切割企业可能好于高功率企业

2019Q1 柏楚电子总收入 0.73 亿元，其中预计高功率激光控制系统 0.06 亿元，扣除得到中低功率激光控制系统收入预计 0.67 亿元，同比增长 29%。假设公司在中低功率激光控制系统市占率保持不变，则 2019Q1 中低功率激光切割机行业收入增速超过 20%。

我们以 IPG 和锐科激光两家公司的收入衡量激光器行业的波动，Q1 激光器行业收入下滑 17%（锐科激光收入增速+24%；IPG 中国区收入增速-24%）。据此，我们可以推算，2019Q1 中低功率激光切割机企业销量增速可能超过

20%。根据我们调研，主流的高功率激光切割机厂商 Q1 收入增速并不高甚至有下滑。

因此，我们认为在目前行业增速较为低迷情况下，中低功率激光切割机企业的收入表现可能好于高功率激光切割机企业，行业竞争格局进一步分散。

(3) 行业特点与公司护城河讨论

公司推出的激光控制系统一体化操作流程方便，具有实操性，适合国内普通技术工人使用，公司的优势在于底层核心技术自主开发，并与客户长期合作过程中积累了适用于国内所有切割场景的工艺数据库，高度匹配客户需求，建立了客户粘性。

公司同行业可比公司包括维宏股份等，该公司毛利率长期保持在 60%-75% 的高水平，我们判断公司已经在细分领域建立了绝对优势。

(4) 企业未来发展路径思考：客户结构和应用场景优化

公司未来空间的打开，一方面要向高功率激光切割控制系统产品结构升级，另一方面向精密激光加工控制系统产品结构升级。**短期可以观测的指标：**高功率激光切割机客户的拓展情况。

附录三：行业动态及点评

【工程机械】徐工混改方案获批，2019 年上半年汽车起重机销量增长 50%

徐工混改方案获批：根据公司公告，2019 年 7 月 25 日，公司收到实际控制人徐州工程机械集团有限公司的通知，徐工集团于 7 月 25 日收到徐州市人民政府国有资产监督管理委员会下发的《市国资委关于<徐工集团工程机械有限公司混合所有制改革试点实施方案>的批复》（徐国资[2019]24 号），公司控股股东徐工集团工程机械有限公司混合所有制改革试点实施方案获得徐州市国资委审批通过。

工程机械销量数据：

汽车起重机：根据工程机械协会，2019 年 6 月汽车起重机销量 3049 台，同比下滑 4.6%；上半年销量 2.5 万台，同比增长 50%。

平地机：根据工程机械协会，2019 年上半年销售 2453 台，同比下滑 23.3%，在连续三年快速增长后平地机进入下滑通道，但仍好于其他年度，6 月单月销售 463 台，同比下滑 15.5%。2019 年上半年累计出口平地机 1435 台，占总销量 58.5%，其中 6 月份出口占比高达 76.5%。

下游情况：根据国家统计局，我国 2019 年上半年 GDP 总值达 450933 亿元，同比增长 6.3%。全国固定资产投资（不含农户）为 299100 亿元，同比增长 5.8%，房地产开发投资增长 10.9%。对“一带一路”沿线国家进出口增长 9.7%。今年发改委批复的基建项目已接近 40 个，总投资额超 9500 亿元，从项目类型来看，多集中在城市轨道交通、机场扩建、煤矿等领域。国家发改委基础司副司长马强表示，我国交通基础设施发展空间较大，是促进有效投资的关键领域。

海外工程机械企业二季度业绩：

卡特彼勒：2019 年二季度卡特彼勒营收 144 亿美元，同比增长 3%，营业利润为 22.13 亿美元，同比增长 2%。工程机械总销售额达 64.67 亿美元，同比增长 5%，利润达 12.47 亿美元，同比增长 8%，创历史新高。受定价压力、销售淡季和汇率的影响，亚太地区销量有所下降。

沃尔沃：2019 年第二季度营业收入同比增长 13%，达 41.53 亿瑞典克朗，营业利润率为 15.5%，略高于去年(2018 年)同期的 15.1%。交付量增长 12%，设备订单增长 6%。

技术进步：根据工程机械协会官网，全球工程机械 2 强正围绕“无人工程机械”展开激烈交锋。美国卡特彼勒 7 月 5 日公开了无人驾驶型液压挖掘机。日

本小松也将在 2019 年内启动以人工智能 (AI) 实现自主运行的工程机械的验证试验。和汽车一样, 工程机械也将迎来技术创新的浪潮。在中国企业不断崛起的背景下, 无人工程机械的开发竞争或将影响未来的市场竞争力。

点评: 上半年汽车起重机销量同比增长 50%, 6 月单月下滑 4.7% 增速大幅下滑的原因一方面是因为进入淡季另一方面是因为一季度销量大幅增长且部分厂商促销透支一部分需求。根据产品寿命及更换需求、环保要求, 且我们判断下游需求持续稳定增长, 我们预计 2019 年挖掘机销量增长 10%, 汽车起重机销量增长 20%-30%。2019-2021 年混凝土机械有望接力挖掘机, 成为工程机械龙头业绩重要增长点。混凝土机械市场规模曾近千亿, 2018 年混凝土泵车销量尚未达到 2011 年历史高点 (1.2 万台) 的 40%。2018 年两大龙头混凝土机械毛利合计恢复至 2011 年历史高峰期的 36%。我们预计 2019 年混凝土泵车销量增速超 30%, 2020-2021 年销量有望保持 20-30% 年复合增速。

预计部分工程机械龙头全年业绩将创历史新高。三一重工 2019 年中报业绩 65-70 亿元, 已超 2018 年全年业绩, 我们测算公司全年业绩有望超 110 亿元 (详见我们深度报告), 创历史新高。

徐工机械控股股东混合所有制改革方案已经获批。公司大股东徐工集团是国内最大的工程机械制造商之一, 2019 年 KHL 全球工程机械排名第六。

我们预计中联重科、徐工机械 2019-2021 年业绩弹性较大。

国内工程机械租赁市场景气度持续上升, 建设机械发布业绩预告, 预计 2019 年半年度实现归母净利润同比增加 217.74% 左右, 公司持续增加了租赁设备的采购量, 2019 年上半年租赁设备采购额较上年同期增加约 31.7%, 同时租赁价格较去年同期有所上升, 使得建筑机械租赁收入较上年同期增长约 50% 左右。

【半导体设备】海力士下修产能和投资, 全球半导体硅晶圆第 2 季出货面积持续滑落

SK 海力士下修产能和投资, 闪存产能减幅将扩至 15%: 韩国存储器大厂 SK 海力士 25 日公布 2019 年第 2 季的获利状况, 因为受到存储器价格持续低迷, 以及日韩贸易摩擦等因素的冲击, 净获利较 2018 年同期大降了 88% 之多, 使得 SK 海力士不得不继三星传出要延后平泽 P2 存储器产线的投资之后, 也宣布该公司的生产调整计划, 2020 年的资本支出将会明显低于 2019 年。至于 NAND Flash 快闪存储器方面, 产能的减幅也会从之前宣布的 10%, 扩大至 15% 的比率。

全球半导体硅晶圆第 2 季出货面积持续滑落: 国际半导体产业协会 (SEMI) 24 日表示, 受美中贸易战和半导体厂库存升高影响, 全球半导体硅晶圆第 2 季出货面积持续滑落, 2019 年第二季度全球硅晶片面积出货总量为 29.83 亿平方英寸, 比今年第一季度出货量的 30.51 亿平方英寸下降 2.2%, 比 2018 年同期低 5.6%。

台积电计划 2022 年量产 3nm 工艺, 已有客户参与开发。在半导体制造方面, 台积电第一代 7nm 工艺在 2018 年开始量产, 新一代的 7nm EUV 工艺也在上半年开始量产, 台积电计划在 2022 年就量产 3nm 工艺, 台积电表示已经评估了 3nm 工艺所有可能的晶体管结构设计, 并与客户一起得到了非常好的解决方案, 具体规范正在进一步开发中, 公司有信心满足大客户们的所有要求。

积塔半导体特色工艺生产线项目计划于年底前启动设备搬迁与安装工作: 据中国证券网微信公众号报道, 作为上海临港重大项目的代表之一, 积塔半导体特色工艺生产线项目计划于年底前启动设备搬迁与安装工作。积塔半导体特色工艺生产线项目总投资 359 亿元, 是上海市政府与中国电子信息产业集团合作协议的重要内容。一期投资约 89 亿, 项目建成将实现月产能 6 万片的 8 英寸生产线、月产能 5000 片的 6 英寸生产线以及月产能 3000 片的 12 英寸先导生产线; 二期投资约 270 亿, 项目建成将实现月产能 4.7 万片的 12 英寸生产线。

点评: 7 月 22 日至 7 月 26 日, 内存价格 DXI 指数小幅下滑 2%。DRAM 厂商相继减产, 加上晶圆代工厂和整合元件厂上季产能利用率下滑, 是半导体硅晶

圆上季出货锐减的主要原因。贸易摩擦冲击全球经济，半导体厂库存调整，导致半导体硅晶圆库存升高，加大现货市场降价压力。

全球范围来看，短期需求的疲软、库存数量虽然“手持市场动向的钥匙”；但从长期来看，下游应用端以 5G/新能源汽车/云服务器为主线，由技术革新带来的新技术层出不穷。国内来看国产替代仍是目前国内的板块逻辑，“国产替代”下“成长性”优于“周期性”。下游泛半导体总体保持平稳上行态势：IC 领域晶圆厂持续扩产，叠加设备国产化率的稳步提升，行业维持高景气状态；LED 领域短期行业增速承压，但后续 Micro LED 与 Mini LED 等新技术应用导入给 LED 领域带来新的投资机会。

本周科创板中四支半导体产业链标的中微公司、安集科技、澜起科技以及华兴源创周涨幅分别为 171%、350%、189% 以及 109%，未来科创板将持续为我国半导体产业链带来资本和活力。同时大基金二期募集中，预计募资总额将达到 2000 亿元人民币，预计投资方向偏向下游应用端带动需求以及设备材料等我国明显短板的领域。

【锂电设备】CATL/LG 化学/特斯拉或在印尼建设电池厂

CATL/LG 化学/特斯拉或在印尼建设电池厂：印尼海事统筹部长 Luhut Binsar Pandjaitan 最近表示，宁德时代(CATL)和 LG 化学等几家公司考虑在印尼苏拉威西岛中部的摩罗瓦里工业园区(Morowali Industrial Park)建设电池厂，特斯拉也是参与者之一。（高工锂电）

北汽新能源汽车试验中心正式启用：7 月 22 日，北汽新能源斥资 20.51 亿元打造的新能源汽车试验中心正式宣告启用，与此同时，北汽新能源与宁德时代等 14 家合作伙伴分别共建的联合实验室，也正式揭牌。据介绍，该试验中心建设面积 5 万平方米，共有 88 个实验室，拥有各类国际先进的测试设备 400 余台套，一期项目于 2019 年 7 月 22 日正式启用，二期项目预计将在 2020 年二季度完工。（高工锂电）

点评：新能源汽车替代燃油车是大势所趋，在电池厂端、整车厂端均有体现。电池厂端，宁德时代、LG 化学等国际电池龙头厂商在中国、欧洲宣布扩产计划后，又有望在印尼建设电池厂，为 2025 年新能源汽车上量进行布局而加速全球化罗姆；整车厂端，北汽与宁德时代等 14 家合作伙伴共建联合实验室，积极进行上下游深度绑定、共同研发与布局。我们认为，新能源汽车产业链正处于重要时点，电池厂商的扩建、整车厂的协同合作、政策推动将促进新能源汽车加速渗透。我们预测，未来 5 年的锂电设备需求有望处于较高阶段，2019 年至 2021 年设备年均采购需求增速为 33%，尤其是绑定宁德时代、LG 化学等扩建确定性强、行业地位凸显的电池厂商将迎来采购高峰，关注绑定宁德、LG 化学的先导智能、杭可科技。

【核电】华龙一号批量化实质性推进，中核集团漳州核电项目获核准

华龙一号批量化实质性推进，中核集团漳州核电项目获核准：2019 年 7 月 26 日，中国核能电力股份有限公司发布公告，称中核集团中国核电漳州核电项目获得核准。公告指出，据国家能源局网站(www.nea.gov.cn)发布消息，截止 6 月底，中核集团中国核能电力股份有限公司旗下福建漳州核电项目已获得核准。漳州核电项目(1、2 号机组)由中国核电控股的中核国电漳州能源有限公司作为项目业主，负责投资、建设及运行管理。本工程将建设两台我国自主知识产权的“华龙一号”核电机组。（中国核能电力股份有限公司）

点评：核电项目批量建设步伐有望提速。根据此前《福建漳州核电厂 1、2 号机组建造阶段环境影响评价信息公告》，漳州核电厂的规划容量按 6 台百万千瓦级压水堆核电机组考虑，采用“华龙一号”自主化三代核电技术，采用抗商用大飞机撞击设计。我们认为，漳州核电 1、2 号机组建设是核电进入批量建设阶段的开端。根据国家能源局于 2018 年 4 月发布的《我国三代核电发展战略价值研究》、《中国核能发展报告(2018)》，三代核电将在“十三五”后期进入批量建设阶段，今后一个时期每年将开工 6 至 8 台三代核电机组建设。目前，我

国三代核电技术国产化程度高，其中“华龙一号”设备国产率达 87% 以上，建议关注核电批量建设对核心设备厂商的拉动。

【军工】国防白皮书发布，装备费支出占比提升至 41%

国防白皮书发布，装备费支出占比提升至 41%：7 月 24 日，中国政府发表《新时代的中国国防》白皮书（以下简称“白皮书”），全文包括国际安全形势、新时代中国防御性国防政策、履行新时代军队使命任务、改革中的中国国防和军队、合理适度的国防开支、积极服务构建人类命运共同体等 6 个章节。时隔 4 年发布，本次白皮书对中国军事战略、国防支出与军队改革进行深度解读。（国务院新闻办公室）

点评：白皮书指出，国防支出进入适度增长阶段，支出结构持续优化，装备费占比提升至 41%，相比 2010 年提升约 8pct。同时，2015 年启动的国防和军队改革已取得显著成果：重塑领导指挥体制、优化规模结构和力量编成、构建现代化武器装备体系等。我们认为，武器装备升级替换需求将进一步加大，预计今年在军费增长、装备投入比例提升基础上，主要军工企业今年收入有望同比增长 10-20%，明后两年有望保持 10% 以上增长。建议重点关注主战装备：内蒙一机、中直股份、中国重工，以及总装/核心配套商：四创电子、航发动力。

附录四：公司动态及点评

1、机械

【徐工机械】控股股东混改方案获批。实际控制人徐工集团于 7 月 25 日收到徐州国资委批复，控股股东徐工有限混合所有制改革试点实施方案获得徐州市国资委审批通过。

(1) 混改方案：判断不排除引入战略投资者、实施员工持股等常规方案。预计混改将有助于更多发挥市场主体作用，增强决策灵活性，加大对下属企业的激励考核，充分调动积极性。

(2) 混改之后，不排除集团优质资产证券化的可能性。徐工集团在非上市公司层面还有一些发展良好的资产，如挖掘机械、混凝土机械、重卡、塔机等。

(3) 公司中报业绩预告实现净利润 21-24 亿元，同比增长 90-117%。

【建设机械】公司发布 2019 年半年业绩预告，上半年归母净利润同比增加 1.29 亿元，同比增长 218%，扣非后净利润同比增加 1.22 亿元，同比增长 211%。公告称，去年以来建筑租赁市场景气度延续上升趋势，为了扩大份额，公司持续增加了租赁设备的采购量，2019 年上半年租赁设备采购额同比增加 32%，租赁价格较去年有所上升，建筑机械租赁收入同比增长 50%。

【亚威股份】公告 3.5 亿元收购韩国精密加工设备公司 LIS，子公司亚威精密与 LIS 合资成立江苏亚威艾欧斯激光科技有限公司。

【大族激光】请补充说明大族欧洲股份公司与大族控股在瑞士收购的两家酒店之间是否存在管理人员交叉任职，以及欧洲研发中心与上述两家酒店之间的物理距离等情况？

大族欧洲股份公司（Han's Europe AG）研发运营中心在建工程项目主要管理人员为 Thomas Dittrich，同时公司还聘请几名当地工作人员。经核查大族欧洲股份公司与公司控股股东大族控股集团有限公司在瑞士收购的两家酒店不存在管理人员交叉任职的情况。

欧洲研发运营中心位于 Parkweg 1, 6390 Engelberg, Switzerland，距离 Frutt Lodge & Spa 酒店 52 公里，距离 Luzern Palace 酒店 36.6 公里。

2、军工

【雷科防务】拟收购西安恒达微波开发技术有限公司 100% 股权；

【航发动力】航发动力拟分别向中国航发、国发基金、交银投资、鑫麦穗投资、中国东方、工融金投发行股份收购其持有的黎明公司、黎阳动力、南方公司全部股权。

【国睿科技】公司出资 51351 万元投资南昌市轨道交通 3 号线工程（B 部分）PPP 项目公司，占项目资金 21.4%。

（公告内容均来自 Wind）

附录五：重点数据跟踪

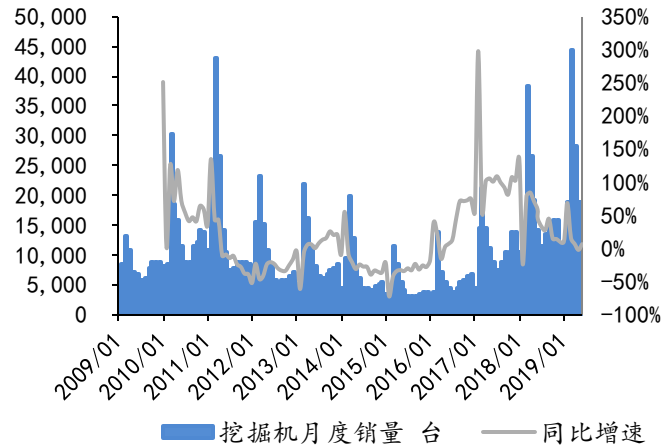
1、中游：工程机械、高铁轨交装备、工业机器人等

1) 工程机械

- 挖掘机：2019年1-6月挖机累计销量13.72万台，同比增长14.22%；6月单月挖机销量同比上涨6.6%。

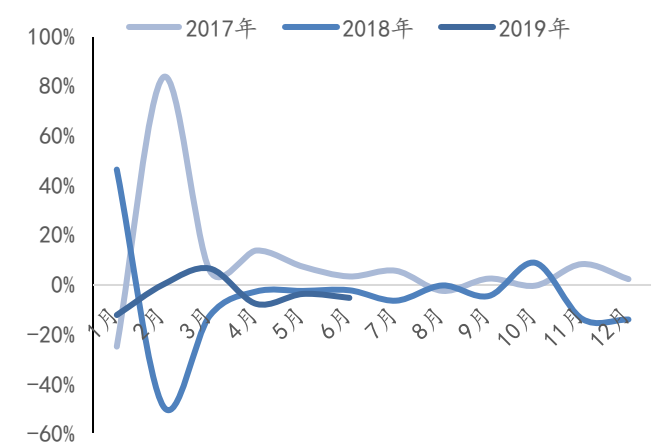
2019年6月小松开工小时数123.8h，同比-5.3%，环比-13.24%，1-6月累计开工小时数690.0h，同比-4.15%。

图表4：挖掘机2019年6月单月销量同比增加7%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

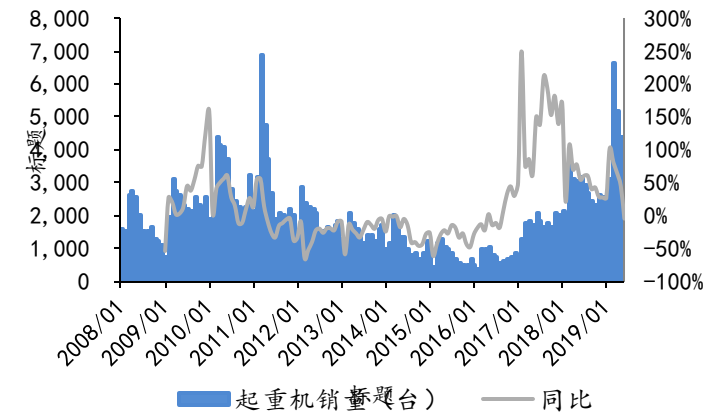
图表5：小松开工小时数2019年1-6月同比下降4%



来源：小松官网，国金证券研究所

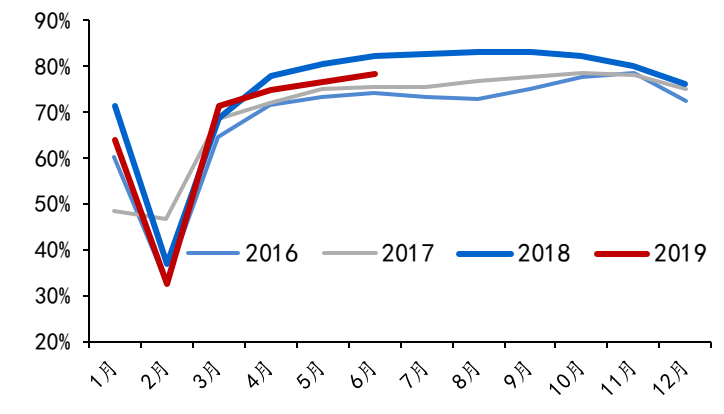
- 起重机：2019年6月，起重机销量为3049台，同比下滑5%。

图表6：汽车起重机2019年6月单月销量同比下滑5%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

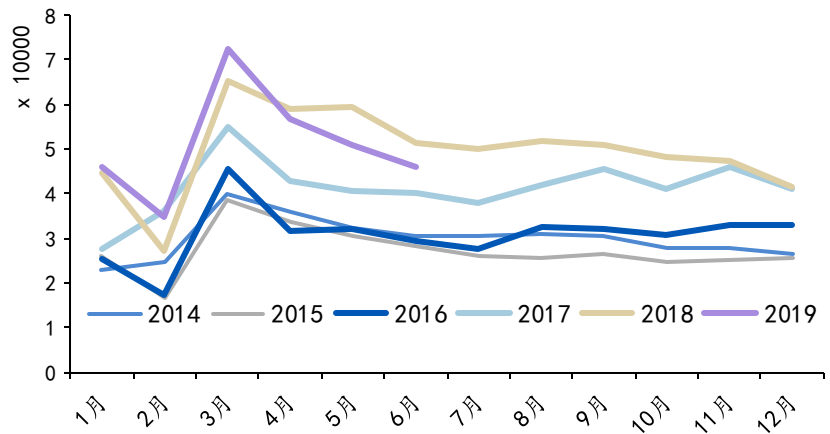
图表7：6月庞源租赁吨利用率79%



来源：国金证券研究所绘制

- 叉车：1-6月叉车全行业销量31万台，同比下滑0.31%，其中6月销量4.6万台，同比下降10.6%，1-6月出口7.2万台，同比下降10%，5月单月出口1.24万台，同比下降11.5%，下滑幅度收窄。

图表 8: 叉车月度销量及增速: 6月单月叉车销量同比下滑 11%

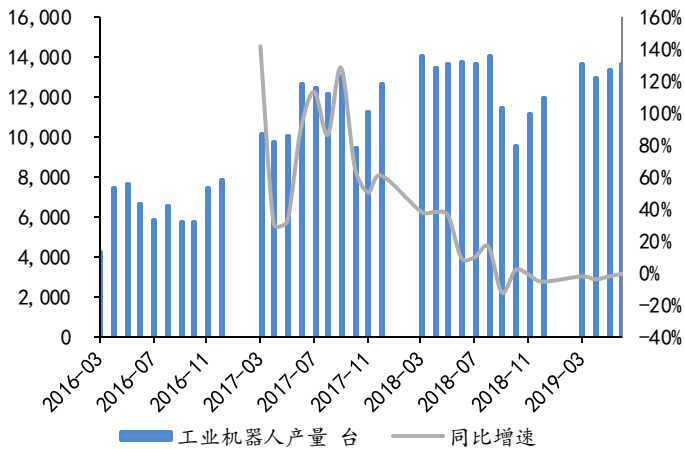


来源: Wind, 国金证券研究所

2) 工业机器人

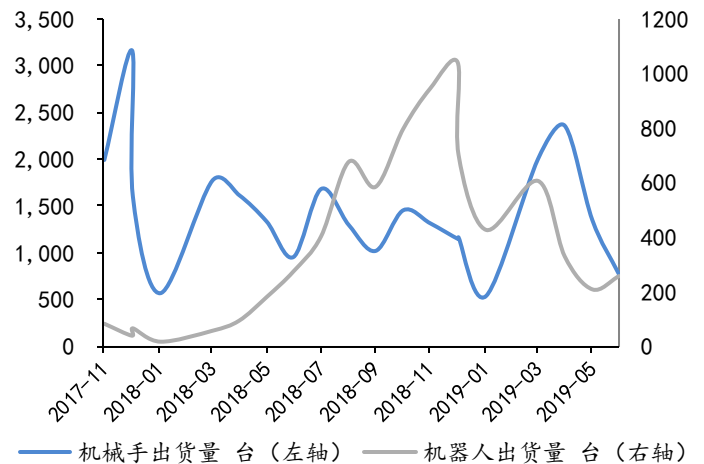
- 国内工业机器人 2019 年 6 月产量 13680 台, 同比下降 0.7%, 下滑幅度收窄。我们预计 2019 年下半年机器人销量数据有望好转。
- 6 月机械手出货量: 2019 年 6 月伯朗特机械手、机器人产量分别为 529 台、283 台, 同比分别下降 44.43%、17.25%; 机械手、机器人出货量分别为 765 台、257 台, 同比分别下降 19.73%、6.20%。

图表 9: 工业机器人月度产量及增速: 6月单月同比-0.7%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 10: 6月伯朗特机械手出货量765台, 同比下滑20%

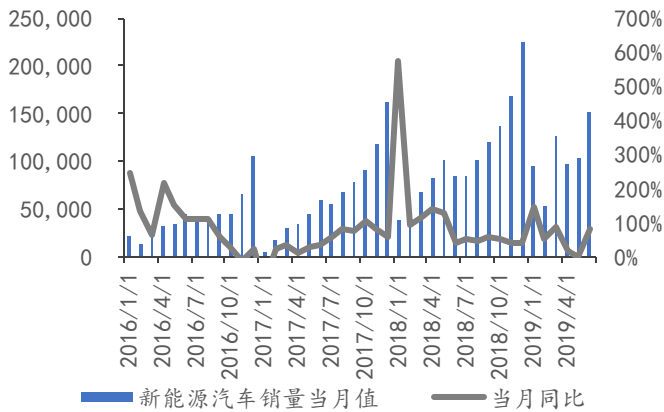


来源: 国金证券研究所整理

3) 新能源汽车

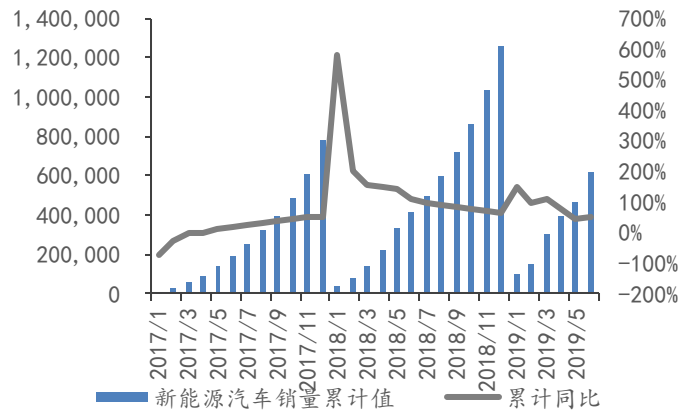
- 1-6 月新能源汽车产销分别为 61.4 万辆和 61.7 万辆, 同比增长 48.5% 和 49.6%。6 月, 新能源汽车销量完成 15.2 万辆, 同比增长 80.0%。其中, 纯电动汽车销量完成 12.9 万辆, 同比增长 106.7%; 插电式混合动力汽车销量完成 2.2 万辆, 同比增长 2.2%。

图表 11: 新能源汽车月销量:6月单月同比增加 80%



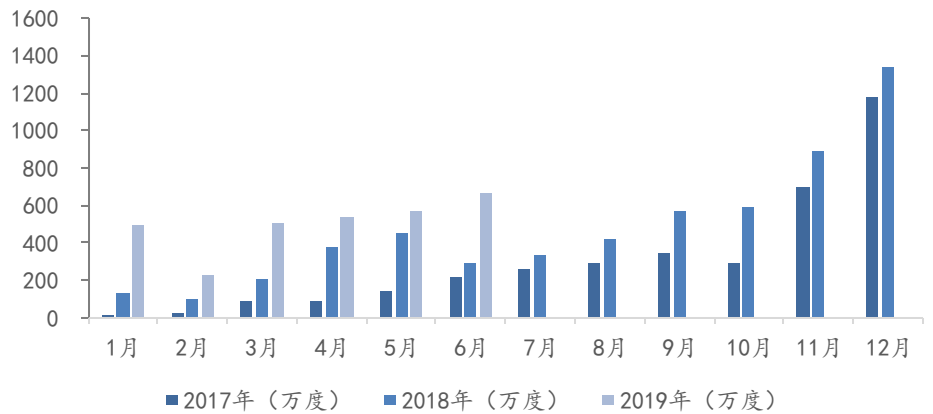
来源: 中国汽车工业协会, 国金证券研究所

图表 12: 新能源汽车累计销量:1-6月同比增加 50%



来源: 中国汽车工业协会, 国金证券研究所

图表 13: 动力电池月度装机量:6月单月同比 131%

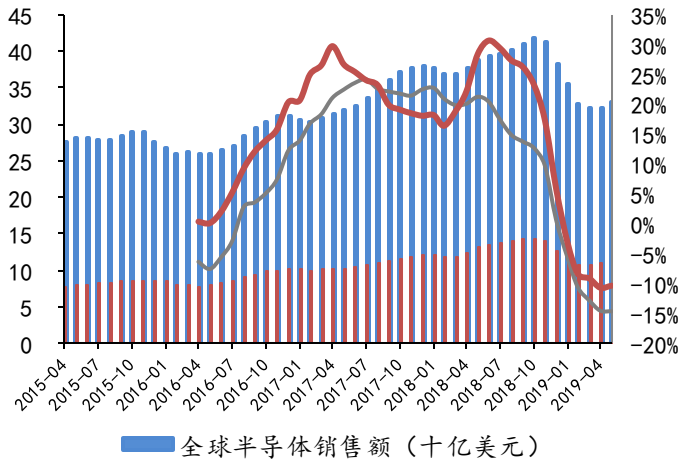


来源: GGII, 国金证券研究所

4) 半导体设备行业

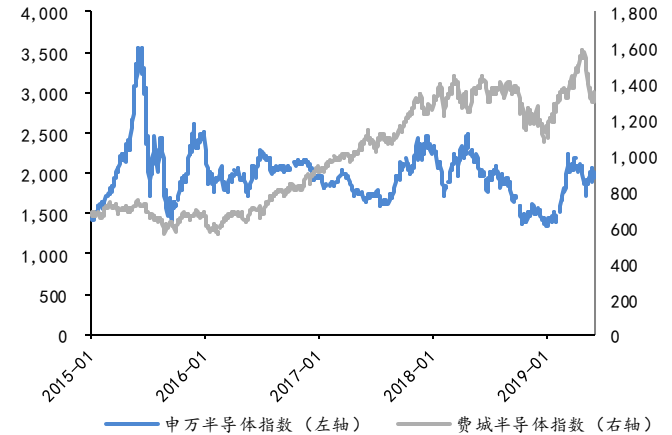
- 5月全球半导体销售额 331 亿美金, 同比下滑 14.62%, 中国半导体销售额 11.88 亿元, 同比下滑 10.33%。

图表 4: 5月全球和中国半导体销售额下滑 15%和 11%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 15: 6月费城半导体指数 1355

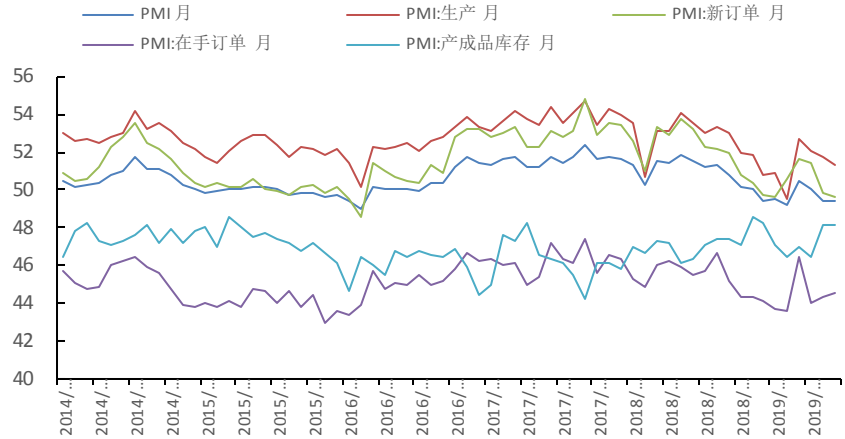


来源: Wind, 国金证券研究所

5) 激光器行业

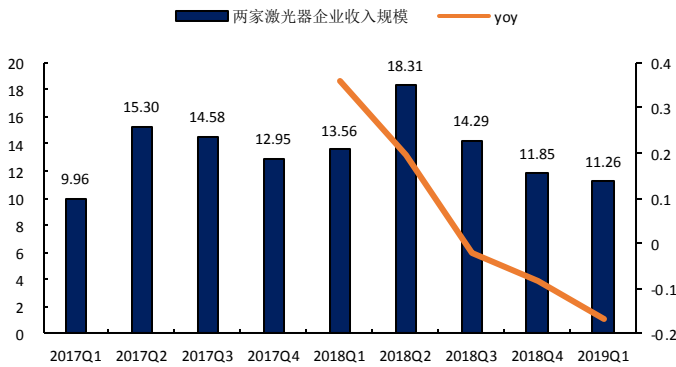
- 19Q1 以 IPG 和锐科激光两家公司合计收入为衡量的激光器行业增速-17%。4 月永康五金指数重新跌落非景气区间。

图表 16: 6 月 PMI 较 5 月持平, 处于低位运行区间



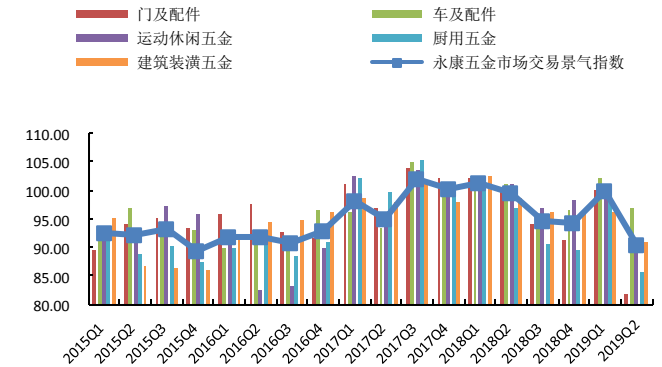
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 17: 2019Q1 激光器两家主要企业收入下滑 17%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 6 月永康指数大幅下滑至 2016 年以来新低

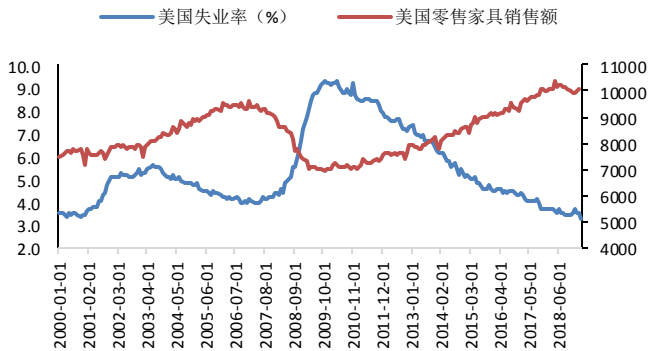


来源: Wind, 国金证券研究所

6) 线性驱动行业

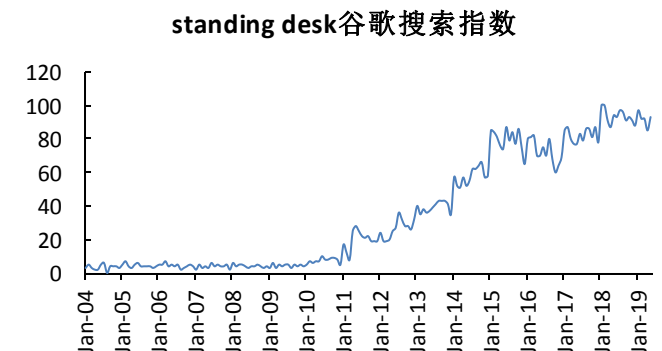
- 6 月美国失业率 3.7%，较前值增加 0.1%，5 月升降桌搜索指数 93。

图表 19: 5 月美国失业率 3.6%，较前值增加 0.1%



来源: 美联储, 国金证券研究所

图表 20: 6 月升降桌谷歌搜索指数维持高位

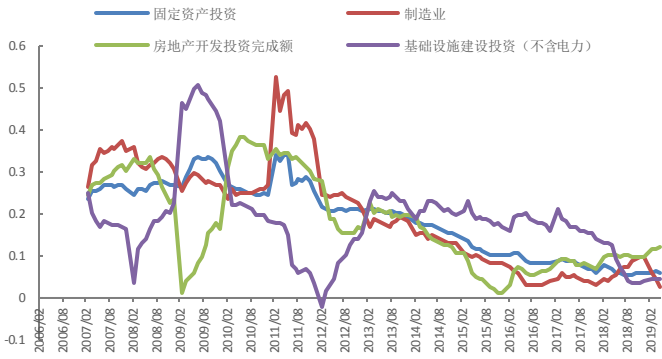


来源: 谷歌搜索, 国金证券研究所

2、下游：房地产与基建投资

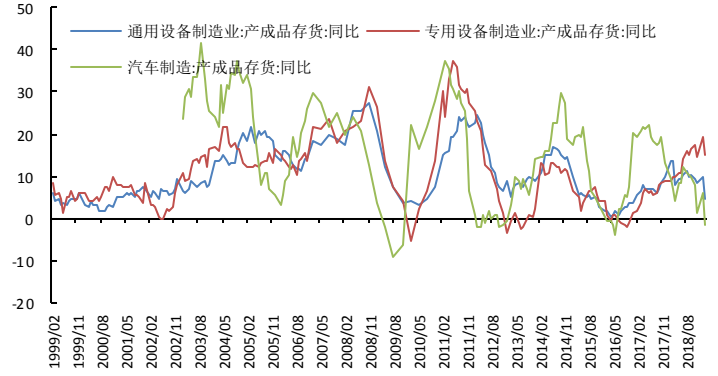
- **房地产与基建投资完成额**：2019年1-6月，固定资产投资完成额累计同比增长5.8%；房地产开发投资完成额累计同比增长10.9%，增速较上月下降0.7%；制造业投资累计增长3%；基础设施建设投资（不含电力）1-6月累计增速4.1%。

图表 21：制造业投资 1-6 月同比增 3%



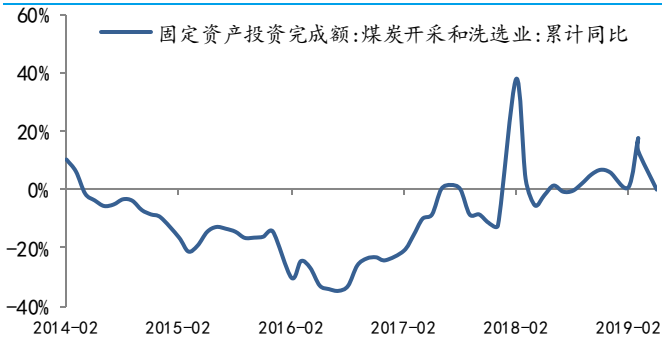
来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 5：制造业产成品存货同比



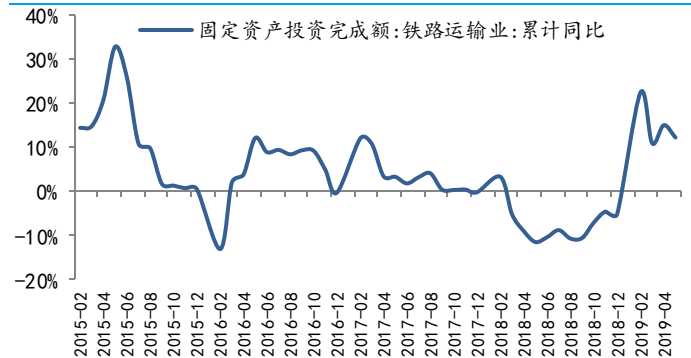
来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 6：煤炭开采洗选业固定资产投资完成额:1-5 月同比增加 12%



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 7：铁路运输业固定资产投资完成额:1-6 月同比增加 14%

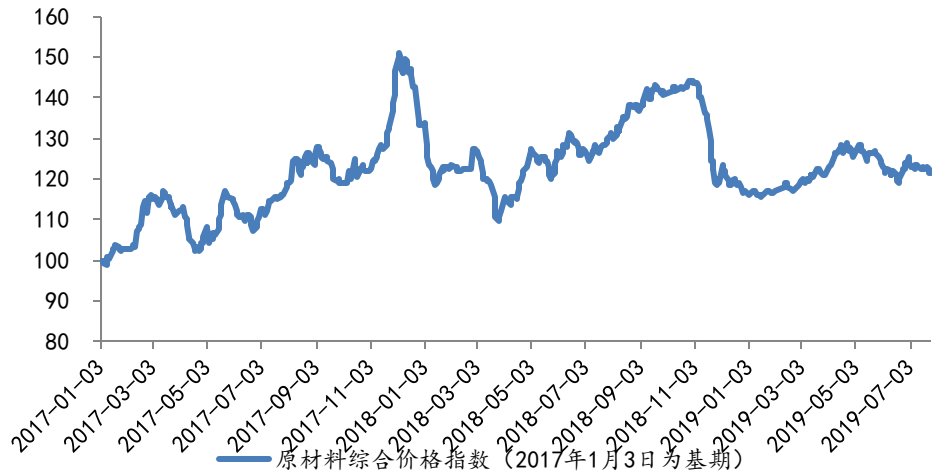


来源：国家统计局，国金证券研究所

3、上游：煤价、螺纹钢价格上涨，原油价格下降，综合价格指数略增

- **综合价格指数**：2019年7月26日，钢材、煤炭、原油综合价格指数121.84，周跌幅0.88%。

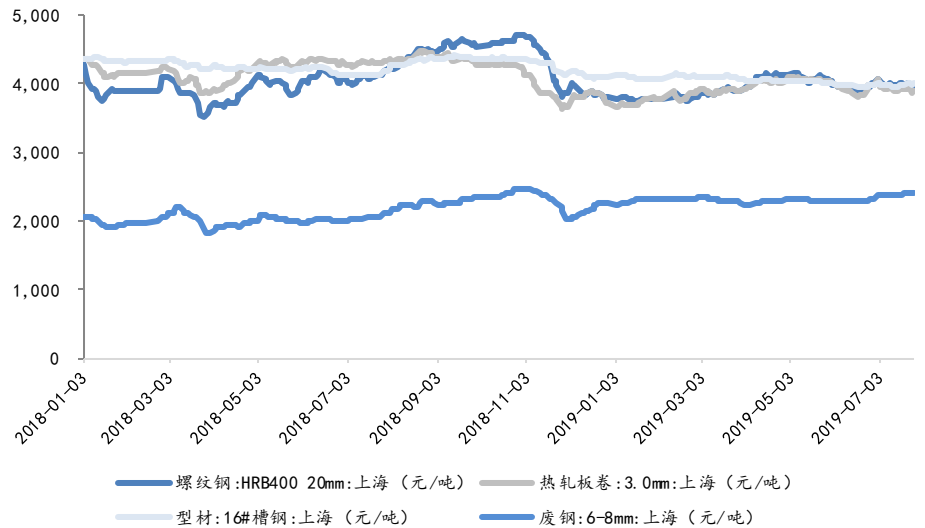
图表 8: 原材料综合价格指数: 周跌幅 0.59%



来源: Wind, 国金证券研究所

- **钢材:** 螺纹钢价格 3960 元/吨, 周跌幅 0.50%; 废钢价格 2420 元/吨, 周涨幅 0.83%。

图表 9: 钢材价格: 螺纹钢价格周跌幅 0.50%; 废钢价格周涨幅 0.83%



来源: Wind, 国金证券研究所

- **动力煤:** 动力煤期货结算价格 578.6 元/吨, 周涨幅 0.31%。

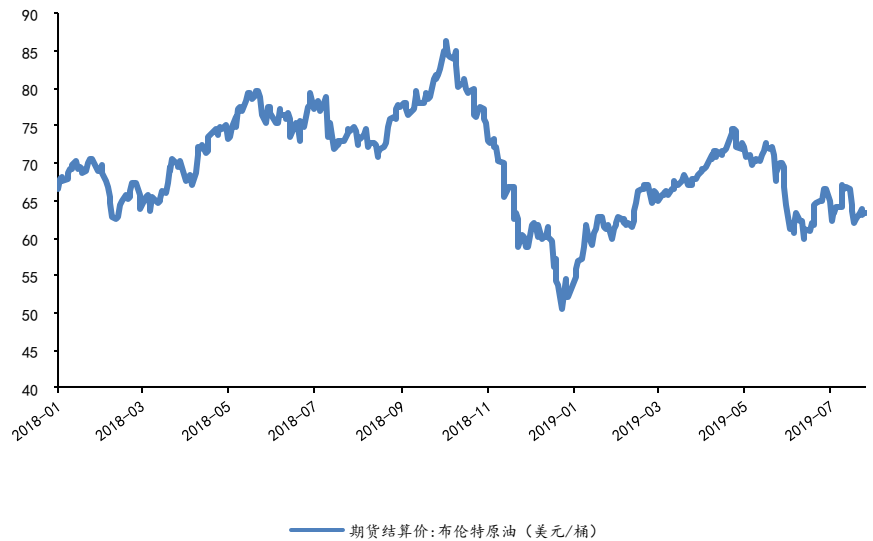
图表 10: 动力煤价格: 周涨幅 0.31%



来源: 郑商所, 国金证券研究所

- 原油: 7月25日, 布伦特原油期货结算价 63.39 美元/桶, 周涨幅 1.47%。

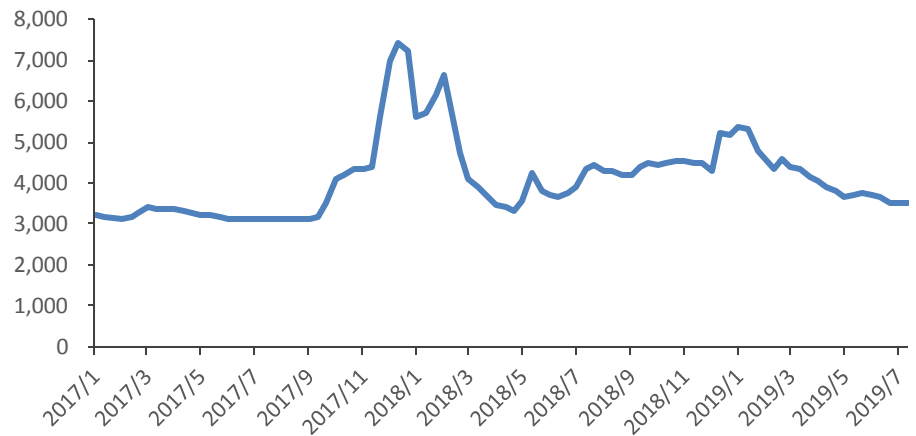
图表 11: 布伦特原油期货结算价: 周涨幅 1.47%



来源: IPE, 国金证券研究所

- 天然气: 液化天然气 LNG 7月20日市场价为 3505 元/吨。

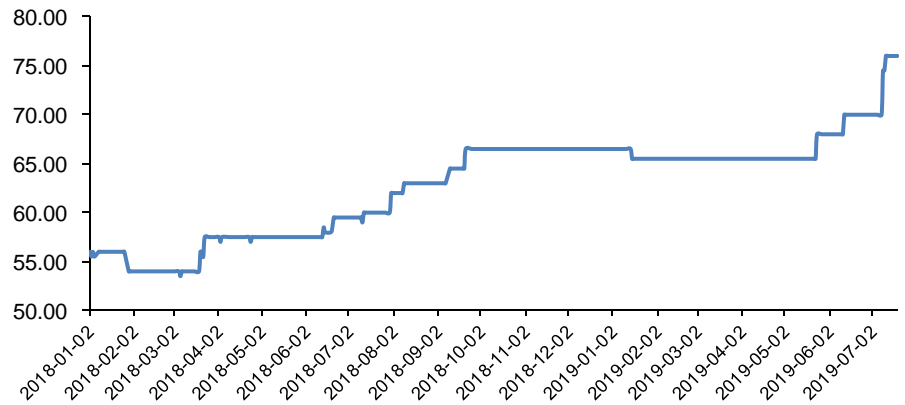
图表 29: 液化天然气 LNG 市场价: 7 月 20 日市场价为 3505 元/吨



来源: Wind, 国金证券研究所

■ 国产海绵钛: 海绵钛价格 7 月 26 日价格为 76 元/千克, 与上周持平。

图表 30: 国产海绵钛价格: 7 月 26 日价格为 76 元/千克, 与上周持平

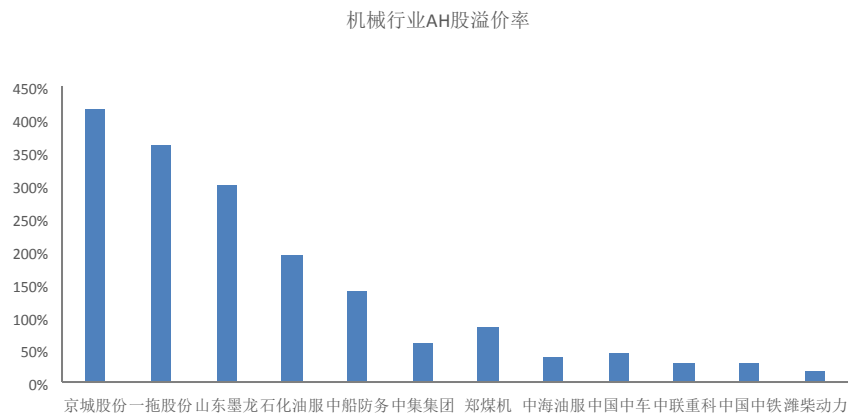


来源: Wind, 国金证券研究所

4、机械行业 AH 股溢价指数

■ 目前机械行业 AH 两地同时上市的公司共 13 家, 算术平均溢价指数达 143%, 按市值权重加权的平均溢价指数达 53%。

图表 31: 机械军工行业 AH 股溢价率



来源：Wind，国金证券研究所（股价为 2019 年 7 月 26 日收盘价）

四、风险提示

- 1、基建及地产投资低于预期风险。**工程机械需求主要来源于国内基础设施建设和房地产开发的资本开支。基建中铁路固定资产投资和轨交装备的需求息息相关。若基建或房地产投入下降，可能导致工程机械和轨交装备行业公司业绩下滑。
- 2、原材料价格大幅波动风险。**机械行业是中游制造业的代表，上游原材料价格通过成本对上市公司盈利产生很大影响，若上游原材料价格大幅增长，则企业会面临较大的业绩压力。
- 3、全球贸易摩擦加剧风险。**在关于知识产权、进出口关税等多种问题上发达经济体与中国之间存在产生纠纷的可能，若此类情况导致国际贸易加剧，我们认为会对市场情绪产生冲击并对我国发展高端制造带来很大压力。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7GH