

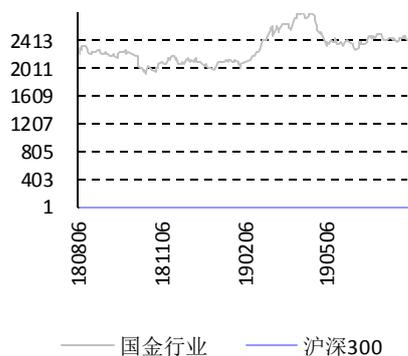
## 高端装备制造与新材料研究中心

# 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	2418.01
沪深300指数	3747.44
上证指数	2867.84
深证成指	9136.46
中小板综指	8647.97



### 相关报告

- 1.《聚焦政治局会议补短板工程：重点关注电梯、停车设备、冷链设备》，2019.7.31
- 2.《激光器点评-IPG 二季度中国区收入下滑19%，下半年需求依然...》，2019.7.31
- 3.《机械军工周报-徐工混改方案获批，持续聚焦工程机械、油服龙头；...》，2019.7.28
- 4.《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

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

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

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

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

**孟鹏飞** 分析师 SAC 执业编号：S1130517090006  
mengpf@gjzq.com.cn

**韦俊龙** 分析师 SAC 执业编号：S1130519050002  
weijunlong@gjzq.com.cn

**赵晋** 联系人  
zhaojin1@gjzq.com.cn

## 持续看好工程机械、油服/锂电/光伏设备龙头 关注政治局会议电梯/停车/冷链设备主题投资

### 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：【中国通号深度】行稳致远，静待更新。【西部超导深度】高端航材核心供应商，受益航空新型号放量。【电梯/停车设备/冷链设备】聚焦政治局会议补短板工程，重点关注电梯、停车设备、冷链设备。【杭氧股份】首个半导体气体项目落地，特种气体获重大突破。【激光器】IPG 二季度中国区收入下滑 19%，下半年需求依然承压。
- 核心观点：持续看好工程机械、油服龙头；成长板块看好锂电/光伏设备等

(1) 政治局会议：指出“稳定制造业投资，实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程”。重点关注电梯（老旧小区加装电梯）、停车设备（城市停车场）、冷链设备（城乡冷链物流）短期主题投资，基本面是否可进一步改善仍需观察配套政策支持力度和实施进度。

(2) 工程机械：高空作业平台上半年销量超 3 万台约达到 2018 年全年水平，行业处于高速增长阶段。传统工程机械领域，预计部分工程机械龙头全年业绩将创历史新高。三一重工中报业绩 65-70 亿元，超 2018 年全年业绩，我们测算公司全年业绩超 110 亿元，同比增长 80%以上（详见深度报告）；徐工机械预计年内完成混合所有制改革，预计与集团内的其他工程机械资产进行重组；预计中联重科、徐工机械 2019-2021 年业绩弹性较大。

(3) 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：中报净利润 5 亿元，同比增长 169%，略超预期。

(4) 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】电池厂扩建+车厂新车型布局，19-21 年设备年均采购增速约 30%。近日印度计划建共 60GWh 锂电池工厂。看好绑定宁德时代、LG 化学等巨头的锂电设备龙头；科创板杭可科技深度已发；重点看好先导智能。

【半导体设备】自主可控、进口替代。北美半导体出货额边际改善，华为拟投入 100 亿开展终端芯片研发；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。推荐金刚线切片机龙头上机数控，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。IPG 二季度中国区收入下滑 19%，下半年需求承压。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 12 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 52%。

### 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	1166	13.93	0.75	1.33	1.61	1.76	19	10	9	8	3.19
	000425	徐工机械	363	4.64	0.26	0.47	0.57	0.65	18	10	8	7	1.19
	000157	中联重科	467	5.95	0.26	0.49	0.58	0.65	23	12	10	9	1.19
	000528	柳工	97	6.56	0.54	0.75	0.88	0.95	12	9	7	7	1.01
	603338	浙江鼎力	220	63.37	1.94	1.91	2.60	3.44	33	33	24	18	8.42
	601100	*恒立液压	265	30.06	0.95	1.40	1.72	2.02	32	22	17	15	5.76
	603638	艾迪精密	96	24.99	0.86	0.87	1.15	1.47	29	29	22	17	9.09
	600761	*安徽合力	70	9.4	0.79	0.93	1.07	1.18	12	10	9	8	1.56
	603298	杭叉集团	76	12.2	0.88	1.06	1.22	1.40	14	11	10	9	1.98
锂电设备	300450	先导智能	312	35.34	1.06	1.21	1.60	1.99	33	29	22	18	9.18
	688006	*杭可科技	274	68.23	0.80	0.90	1.19	1.55	85	76	57	44	12.96
	300457	赢合科技	91	24.26	0.92	1.13	1.47	1.77	26	21	17	14	3.02
光伏装备	300316	晶盛机电	171	13.3	0.45	0.58	0.76	0.95	30	23	17	14	4.20
	300724	捷佳伟创	102	31.78	1.15	1.32	1.70	2.11	28	24	19	15	4.49
	300751	迈为股份	73	141.21	4.26	5.51	7.31	9.00	33	26	19	16	6.49
	603185	*上机数控	47	26.82	2.13	1.81	2.59	2.81	13	15	10	10	3.02
半导体装备	002371	北方华创	278	60.74	0.51	0.84	1.25	1.70	119	72	49	36	7.85
	300604	长川科技	47	16.76	0.25	0.33	0.48	0.59	67	51	35	28	10.23
	603690	至纯科技	48	18.58	0.16	0.52	0.90	1.16	120	36	21	16	3.72
	300567	精测电子	118	48.01	1.80	1.66	2.28	3.02	27	29	21	16	10.21
激光设备	300747	*锐科激光	179	139.93	3.38	3.74	5.43	6.72	41	37	26	21	8.39
	300776	帝尔激光	91	138.31	3.39	4.31	5.79	7.43	41	32	24	19	7.25
智能装备	300024	机器人	238	15.27	0.29	0.36	0.45	0.53	53	43	34	29	3.83
	002747	埃斯顿	74	8.82	0.12	0.17	0.24	0.32	74	51	36	27	4.66
	603960	*克来机电	48	27.29	0.48	0.83	1.04	1.45	57	33	26	19	9.20
检验检测	300012	华测检测	189	11.41	0.16	0.24	0.31	0.40	71	48	36	29	6.99
	300572	安车检测	91	47.25	1.04	1.09	1.54	2.10	45	43	31	23	12.01
	002690	*美亚光电	207	30.57	0.66	0.82	0.99	1.20	46	37	31	25	10.89
油服	002353	*杰瑞股份	252	26.28	0.64	1.07	1.42	1.77	41	25	18	15	2.99
	600583	海油工程	231	5.22	0.02	0.18	0.29	0.39	261	30	18	13	1.03
	601808	中海油服	479	10.03		0.17	0.35	0.44		60	29	23	1.40
	000852	石化机械	48	6.23	0.02	0.21	0.28	0.39	276	30	22	16	2.71
	600871	石化油服	429	2.26	0.01	0.05	0.07	0.08	283	47	33	27	7.00
	600339	中油工程	204	3.65	0.17	0.24	0.31	0.39	21	15	12	9	0.89
*工业气体	002430	*杭氧股份	131	13.6	0.77	0.90	1.08	1.19	18	15	13	11	2.47
轨交装备	601766	中国中车	2213	7.71	0.39	0.46	0.52	0.57	20	17	15	14	1.70
	600528	中铁工业	233	10.51	0.67	0.79	0.93	1.08	16	13	11	10	1.44
电梯	600835	上海机电	179	17.55	1.24	1.36	1.56	1.80	14	13	11	10	1.70
	002367	康力电梯	57	7.14	0.02	0.30	0.39	0.45	366	24	18	16	2.05

集装箱	000039	中集集团	363	10.12	1.10	0.84	0.99	1.14	9	12	10	9	0.97
煤炭机械	601717	郑煤机	106	6.11	0.48	0.62	0.72	0.85	13	10	8	7	0.92
	600582	天地科技	137	3.32	0.23	0.30	0.36	0.43	14	11	9	8	0.88
国防军工	600038	中直股份	257	43.61	0.87	1.05	1.29	1.57	50	41	34	28	3.36
	002179	中航光电	387	37.62	1.22	1.13	1.40	1.70	31	33	27	22	6.21
	600760	中航沈飞	412	29.45	0.53	0.62	0.74	0.86	56	48	40	34	5.11
	600893	航发动力	506	22.49	0.47	0.54	0.65	0.79	48	42	34	29	1.93
	600990	四创电子	78	49.05	1.62	1.74	2.04	2.37	30	28	24	21	3.39
	600562	国睿科技	96	15.39	0.06	0.24	0.29	0.36	257	63	53	43	5.38
	600967	内蒙一机	183	10.85	0.32	0.38	0.45	0.52	34	29	24	21	2.15
	601989	中国重工	1316	5.75	0.03	0.05	0.06	0.04	192	106	92	140	1.55
	600150	中国船舶	321	23.27	0.35	0.38	0.46	0.53	66	61	50	44	2.14
	002023	海特高新	87	11.43	0.08	0.12	0.16	0.24	143	93	71	48	2.45
	002111	威海广泰	52	13.63	0.62	0.79	1.00	1.27	22	17	14	11	1.95
	300699	光威复材	194	37.5	1.02	0.92	1.17	1.45	37	41	32	26	6.87
	600456	*宝钛股份	98	22.75	0.33	0.61	0.87	1.01	69	37	26	23	2.77
	002149	*西部材料	38	8.93	0.14	0.28	0.36	-	64	32	25	-	2.11
	603678	火炬电子	106	23.36	0.74	0.95	1.21	1.49	32	25	19	16	3.77
	300045	*华力创通	54	8.77	0.20	0.27	0.33	0.40	44	32	27	22	2.89

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8月2日收盘价）

## 附录二：行业动态及点评

### 【政治局会议】聚焦政治局会议补短板工程：重点关注电梯、停车设备、冷链设备

- 中共中央政治局 7 月 30 日召开会议，会议指出“稳定制造业投资，实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程”。
- 点评：聚焦政治局会议补短板工程——实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等；我们重点关注电梯（老旧小区加装电梯）、停车设备（城市停车场）、冷链设备（城乡冷链物流）。

城镇老旧小区改造：关注电梯加装补贴政策，有望提升电梯需求 2 个百分点，重点看好上海机电、康力电梯。预计 2019 年老旧小区加装电梯有望提升电梯需求 2% 左右。据国家统计局数据，2019 年 1-6 月全国电梯产量 46.3 万台，同比增长 18.1%。我们假设 2019 年老旧小区加装电梯大幅增长 50-100%，近 2 万台；根据上半年增速，我们初步预计 2019 年电梯产量同比增长 10%，达到 93.5 万台。

停车设备：机械式立体停车设备、城市大巴车立体车库等需求加大，重点关注五洋停车。中国汽车保有量持续增长，土地紧张制约停车场建设，停车难问题突出。智能停车设备可有效解决城市停车难题。机械式立体停车设备、城市大巴车立体车库等设备需求加大。中低端机械式立体停车设备竞争较为激烈。

冷链设备：核心产品为制冷压缩机，重点关注大冷股份、冰轮环境。

### 【工程机械】高空作业平台上半年销量超 3 万台约达到 2018 年全年水平，剪叉式占比 85%

- 高空作业平台：据中国工程机械工业协会装修与高空作业机械分会对 10 家升降工作平台主要生产企业统计，2019 年 1 至 6 月份累计销售 31481 台，6 月份销售 6698 台，其中剪叉式 5720 台，占 85.4%；臂架式 734 台，占 11%；桅柱式 196 台，占 2.93%；套筒油缸式 48 台，占 0.72%。
- 6 月份国内销量 4614 台，内销占比 68.9%，1-6 月份内销 20777 台。6 月出口 2084 台，占 31.1%，出口机型中剪叉式（1750 台）84%；臂架式（126 台）6.05%；桅柱式（173 台）8.3%；套筒油缸式（35 台）1.68%。1 至 6 月份累计出口 10704 台，占总销量的 34%。
- 点评：高空作业平台近年来销量高速增长，根据中国产业信息网，2013-2017 年我国高空作业平台销量年复合增速 40%，2018 年销量超过 3 万台，2019 年上半年累计销售 3.15 万台达到 2018 年全年水平。目前我国高空作业平台保有量 10 万台远低于美国的 60 万台，行业仍处于高速成长阶段。

传统工程机械方面，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%。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大幅超过 2011 年历史高点（86 亿元）。徐工机械预计年内完成混合所有制改革，预计与集团内的其他工程机械资产进行重组。预计中联重科、徐工机械 2019-2021 年业绩弹性较大。

### 【油服装备】中石油总经理张伟或兼任国家油气管网公司董事长

- 据《界面新闻》报道，即将成立的国家油气管网公司已经拟定了筹备组七位成员名单，其中中石油集团占有三席，中石化集团和中海油集团分别占两席。其中中石油集团总经理张伟，或将兼任国家油气管网公司董事长一职。
- **点评：**2019年3月，中央全面深化改革委员会第七次会议召开，通过《石油天然气管网运营机制改革实施意见》，会议强调，推动石油天然气管网运营机制改革，要坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，组建国有资本控股、投资主体多元化的石油天然气管网公司。同年3月，国家正式宣布筹建国家油气管网公司。截止2018年底，中国油气长输管道总里程累计约13.31万公里，其中天然气管道约7.72万公里，原油管道约2.87万公里（已扣减退役封存管道），成品油管道约2.72万公里。建议关注石油天然气管道建设产业链核心厂商石化机械、中油工程的投资机会。

### 【锂电设备】印度计划投资 40 亿美元建共 60GWh 的锂电池工厂，欣旺达 10GWh 电池产线开工

根据高工锂电信息：

- **印度计划投资 40 亿美元建共 60GWh 的锂电池工厂：**印度政府正计划投资 40 亿美元建设多个特斯拉级别的锂电池工厂，预计到 2025 年印度将需要 6 个 10GWh 的电池工厂。
- **一汽新能源计划投资 5.4 亿扩产正极 Pack 项目：**一汽新能源计划投资 5.4 亿元正极 Pack 项目，改进生产工艺提高自动化水平，改造后年产能达 11.8 万套，预计明年 3 月投产。
- **欣旺达 10GWh 电池产线开工：**欣旺达南京基地二期工程项目开工，将新增 10GWh 电芯及 10GWh 电池系统生产线，产品将满足 BEV、HEV 和 PHEV 等新能源车型需求。
- **桑顿新能源签署 15 万套电池系统订单：**桑顿新能源与一汽轿车和上海锐镁达成合作协议，桑顿新能源未来三年向一汽轿车提供 150000 套奔腾 B30 新能源汽车动力电池系统。
- **点评：**新能源汽车发展是大势所趋，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（计划建设 60GWh 动力电池），为 2025 年新能源汽车上量进行布局而加速全球化进程；同时，二线动力电池厂商开始加码布局，欣旺达等电池产线正式开工，桑顿新能源签署 15 万套电池系统订单。

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约 30%，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 化学等动力电池龙头，具有出海能力的先导智能、杭可科技。

### 【半导体设备】北美半导体出货额边际改善，华为拟投入 100 亿开展终端芯片研发

- **北美半导体设备制造商出货额跌幅持续收窄：**2019 年 6 月，北美半导体设备制造商出货额为 20.127 亿美元，较去年同期减少 19%，跌幅较上个月收窄 4.6pct。
- **三星二季度营收下滑 4%，营业利润下滑 56%：**三星电子公布的最新财报显示，三星电子第二季度营收为 56.13 万亿韩元（约合 475 亿美元），同比

下滑 4%；运营利润为 6.6 万亿韩元(约合 56 亿美元)，同比下滑 55.6%，净利润 5.18 万亿韩元(约合 44 亿美元)，同比下滑 53.1%。三星表示，第二季度净利润的同比下滑，主要受内存芯片价格疲软，以及手机业务下滑的影响。

- **三安光电 Mini/Micro LED 芯片产业化项目开工：**2019 年 7 月 29 日，三安光电 120 亿 Mini/Micro LED 芯片产业化项目在鄂州举行了开工仪式。该项目是全球首个大规模基于第三代半导体、代表新型显示产业方向的光电芯片项目，总投资 120 亿元，将建成 Mini/Micro LED 氮化镓芯片、Mini/Micro LED 砷化镓芯片、4K 显示屏用封装三大产品系列的研发基地。
- **华为拟投入 100 亿开展终端芯片研发：**据绿色青浦报道，华为公司计划在上海市青浦区金泽镇西岑社区投资 100 亿元打造青浦研发中心。作为华为重点研发基地，青浦研发中心将开展终端芯片、无线网络和物联网等领域的研发，预计导入 3-4 万名科技研发人才。
- **点评：**日韩贸易摩擦消息影响减弱，存储器供需关系成为存储器价格主导因素，供过于求的买方市场尚未反转，DRAM 价格开始回落，部分 NAND flash 价格开始下跌。晶圆制造商看好未来半导体需求，快速推进先进制程，北美半导体设备制造商出货额跌幅持续收窄。6 月北美半导体设备制造商出货额较去年同期减少 19%，跌幅较上个月收窄 4.6 个百分点。

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。

#### 【光伏装备】贵州今年将新增光伏装机 360 万千瓦，补贴资金规模为 4.5 亿元

- 据新华社 8 月 3 日电，从贵州省能源局获悉，贵州今年将建成投产 63 个纳入国家竞价补贴的光伏项目，装机规模为 360 万千瓦，补贴资金规模为 4.5 亿元。
- **点评：**进入 2019 年以来，光伏在全球范围内如德国、西班牙、意大利、印度等国，已开始进入发电侧平价上网时期。建议关注核心设备厂商上机数控、捷佳伟创、迈为股份的投资机会。

#### 【工业气体】首个半导体气体项目落地，特种气获重大突破

- 杭氧股份公告，与芯恩（青岛）集成电路有限公司（以下简称“青岛芯恩”）签署了《工业气体供应合同》，拟出资设立青岛杭氧作为 20,000m<sup>3</sup>/h 纯氮空分装置投资、建设和运营单位。该项目是杭氧首个为半导体行业供应气体的项目，对公司在特种气体领域的发展具有重要意义。
- **点评：**该项目是公司首个半导体气体项目，对公司在特种气体领域的发展具有重要意义。合同期限 15 年，预计 2020 年 3 月进入第一阶段供气，有望成为公司气体业务的新增长点。气体业务增长逻辑从“价”向“量”转变，特种气体布局将提供充足成长性。预计 2019 至 2020 年新增 38 万 m<sup>3</sup>/h 气体项目，带动气体销售增长。约半数项目逐渐甩掉折旧包袱，迈入业绩收获期。

#### 【激光】IPG 二季度中国区收入下滑 19%，下半年需求依然承压

- 7 月 30 日晚，激光器龙头 IPG 公司发布中报业绩，19Q2 实现营业收入 3.64 亿美金，同比下滑 12%，环比增长 15%，落于公司 19Q1 给的 3.4~3.7 亿美金指引区间，符合预期；19Q2 毛利率 49.9%，同比下滑

6.3pct, 环比回升 2.4pct; 公司对 Q3 的收入指引为 3.25~3.55 亿美金, 同比下滑 8.8%~0.38%。

- 7 月 PMI49.7, 环比 6 月提高 0.3pct。
- 6 月份中国从日本进口机床订单同比下滑 59.7%, 其中汽车用机床订单下滑 76.4%。
- **点评: IPG 收入正增长动力来自北美地区和 Systems 业务, 中国区收入下滑 19%。** ①**从区域看**, 19Q2 公司在北美/德国/欧洲其他/中国/日本/亚洲其他地区的收入增速分别为 34%、-26%、-20%、-19%、-10%、-13%, 除美国地区有增长以外, 其他区域全部下滑, 尤其是欧洲下滑幅度最大, 其次为中国。公司在中国区的收入延续了下滑趋势, 二季度收入 11.23 亿元, 同比降幅 19%, 但是环比增长 15%; ②**从产品结构看**, 公司在高功率、中低功率产品收入分别下滑 20%和 50%, Systems 业务收入延续 Q1 的大幅增长趋势, 同比增长 193%。

我们判断: ①**微观指标印证美国工业经济景气仍处在高位**, 具有一定韧性: 激光器终端应用广泛, 与宏观经济制造业密切相关, IPG 作为全球激光器龙头, 垄断全球近 70%的光纤激光器市场份额, 其收入变化可以作为研判全球制造业景气度的微观指标之一。证明美国工业需求依然处在高位, 韧性较强。但是 IPG 北美地区收入占比不到 20%, 对 IPG 收入贡献拉动有限, 中国区收入下滑部分系由锐科激光为代表的国产激光器进口替代导致; ②**Systems 为公司贡献新的业绩增长点**。19Q1 和 19Q2IPG 的 Systems 业务收入增速分别为 245%和 193%, 2019 年累计为公司贡献 4.9 亿元, 在公司收入中的占比也由去年的 3%提升到今年的 11%。

激光器行业下半年需求依然承压, 行业 Q2 下滑幅度收窄至 6%左右。IPG 中国区和锐科激光两家公司收入占据中国激光器行业接近 70%的市场, 我们预计 2019Q2 两家公司在中国区收入合计 17 亿元左右, 同比下滑 6%左右, 降幅较一季度的-17%已有所收窄; 自 2018 年下半年以来, 中国激光器的下游需求增速逐步放缓趋势, 行业陷入价格战, IPG 在 Q2 季报中提出中国区订单量在 6 月份进一步减弱。根据我们对下游的高频跟踪数据, 我们判断下半年激光器的需求依然承压, 同时以锐科激光为代表的国产激光器厂商进口替代趋势依然成立, 期待降价驱动激光新应用场景的突破, 同时期待下半年国内主流激光器企业毛利率逐步企稳。

### 【线性驱动】降息反映美国经济高位担忧, 7 月失业率连续第三个月上升

- 美国 7 月失业率 3.7%, 预期 3.7%, 前值 3.67%; 美国 7 月平均时薪环比增长 0.3%, 预期增长 0.2%, 前值增长 0.2%修正为增长 0.3%; 同比增长 3.2%, 预期增长 3.1%, 前值增长 3.1%; 美国 7 月劳动力参与率 63%, 前值 62.9%; 美国 7 月私营企业非农就业人数增加 14.8 万, 预期 16 万, 前值 19.1 万修正为 17.9 万。

美国联邦储备委员会宣布将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 2%至 2.25%的水平, 这是自 2008 年 12 月以来美联储首次降息。

- **点评:** 美国经济处在 10 年周期的高点, 线性驱动下游升降桌市场以欧美地区为主, 尤其是美国占比较高, 美国经济目前较为强劲, 但是已经开启降息周期, 侧面印证经济压力, 失业率已连续三个月小幅上升, 如果经济回落, 失业率上升则影响美升降桌的市场的需求和订单, 持续跟踪。

## 附录三: 公司动态及点评

### 1、机械

【杰瑞股份】披露半年报。2019 年中报正式披露, 营业总收入 25.78 亿元, 同比去年 49.07%, 净利润为 5 亿元, 同比去年 168.61%, 基本 EPS 为 0.52 元, 平均 ROE 为 5.79%。

**【杭氧股份】**关于投资设立青岛杭氧电子气体有限公司暨新建一套 20,000m<sup>3</sup>/h 纯氮空分装置项目的公告。公司与青岛芯恩签署了《工业气体供应合同》，合同约定青岛芯恩与公司合作，公司作为 20,000m<sup>3</sup>/h 纯氮空分装置投资、建设和运营单位，自双方约定的供气日起分阶段向青岛芯恩集成电路项目提供高纯氮气、一般氮气、高纯氧气、高纯氩气、高纯氢气、高纯氦气、高压压缩干燥空气、压缩干燥空气、仪表空气等气体产品。为此，公司拟投资设立控股子公司青岛杭氧，并由青岛杭氧来实施该项目。青岛杭氧注册资本为 6,500 万元，其中公司出资 4,550 万元，上海易泰创投资管理有限公司出资 1,950 万元。

**【北方华创】**北方华创第六届董事会第 23 次会议决议公告。审议通过了《关于参与关联公司北京集成电路装备创新中心有限公司增资暨关联交易的议案同意全资子公司北京北方华创微电子装备以现金方式出资 5,000 万元，与北京电子控股、北京亦庄科技共同增资北京集成电路装备创新中心有限公司。

**【浙江鼎力】**浙江鼎力关于为全资子公司提供担保公告。经第三次董事会十四次会议和第三次临时股东大会审议，同意公司为鼎策租赁因经营发展所需向银行等金融机构申请的贷款提供担保，担保额度不超过 6 亿元人民币，该担保额度有效期自股东大会审议通过之日起至 2019 年度股东大会召开之日止，单笔担保期限不得超过五年。

**【克来机电】**披露半年报。2019 年上半年，公司继续深耕主业并不断提升核心竞争力，收入和利润均得到了大幅的提升，2019 年上半年实现营业收入 3.48 亿元，同比增长 45.33%；净利润 5500 万元，同比增长 62.62%；归属于母公司净利润 4,595 万元，同比增长 62.58%。

**【中集集团】**第九届董事会 2019 年度第三次会议的决议公告。经董事认真审议并表决，通过以下决议：（一）同意本公司的全资子公司中集申发的控股子公司深圳市中集产城与深圳碧桂园合作开发太子湾项目，并签署《太子湾项目合作协议》；（二）同意深圳碧桂园分别以人民币 3333 万元及人民币 3333 万元增资入股深圳市集宏投资和深圳市集远投资。增资完成后，中集产城和深圳碧桂园分别持有集宏投资和集远投资各 60% 和 40% 的股权。

**【精测电子】**武汉精测电子与 WINTEST 于 2019 年 7 月 31 日签订《资本合作合同书》。公司将通过认购 WINTEST 定向增发新股的形式，向 WINTEST 投资 26 亿日元。全额认购其本次增发股票 2000 万股，增资完成后，公司持有 WINTEST 2000 万股，占 WINTEST 总股份的 60.53%，WINTEST 为公司的控股子公司。本次对外投资的资金来源于公司自筹资金。

**【三一重工】**关于股东部分股份解除质押的公告。7 月 26 日，三一重工收到公司控股股东三一集团的一致行动人、公司副董事长兼总裁向文波先生关于解除部分股份质押的通知：向文波先生将原质押给光大证券的本公司股份 2,164 万股中的 1082 万股解除了质押，并于 7 月 25 日办理完毕解除质押手续，该笔解除质押的股份占本公司总股本的 0.13%。截止公告日，向文波先生持有本公司的股份数为 3662 万股，占公司股份总数的 0.44%；向文波先生质押的总股份数为 1082 万股，占公司股份总数的比例为 0.13%，占其所持公司股份 36,62 万股的 29.55%。向文波先生具有较强的资金偿还能力，所质押股份不会对公司产生重大影响。

## 2、军工

**【海特高新】**半年度业绩快报。报告期内，公司实现营业总收入 34,849.88 万元，比上年同期增长 65.63%；实现营业利润 5,035.33 万元，比上年同期增长 63.26%；实现利润总额 5,053.21 万元，比上年同期增长 64.10%；归母净利润 4,664.44 万元，比上年同期增长 46.11%，主要原因为报告期内公司前期投建的飞机大修、客改货、航空培训、装备制造等项目产能逐步释放，集成电路项目订单持续增长，同时公司加强管理，不断强化精益化经营理念带来经营效率和效益提升，上述综合因素导致公司业绩提升。

**【宝钛股份】**发行公司债预案公告。2019 年 8 月 2 日，宝钛股份第七届董事会第二次临时会议逐项审议通过了关于发行公司债券的相关议案。此次债券采

取面向合格投资者公开发行的方式，发行规模不超过人民币 12 亿元（含 12 亿元），一次发行，债券的票面金额为人民币 100 元。

**【中航光电】**关于控股子公司深圳翔通光电担保事项。中航光电于 2019 年 7 月 30 日第五届董事会第二十七次会议审议通过了《关于控股子公司深圳翔通光电担保事项的议案》，同意控股子公司深圳翔通光电为其全资子公司东莞市翔通提供 6500 万元的综合授信额度担保，担保期限两年。同时，同意东莞翔通为深圳翔通光电提供 2500 万元的综合授信额度担保，担保期限两年。

**【中航高科】**关于拟挂牌转让全资子公司江苏致豪 100% 股权的进展公告。为聚焦航空新材料、航空专用装备主业发展，公司拟通过公开挂牌方式转让所持江苏致豪 100% 股权。公司聘请具有从事证券期货相关业务资格的北京国友大正资产评估有限公司对标的资产价值进行了评估，并出具了评估报告。该事项已经公司第九届董事会 2019 年第三次会议及 2018 年度股东大会审议通过。日前，经备案确认的评估结果为 100,491.70 万元，与备案前的评估结果 107,960.58 万元相比调减了 7,468.88 万元，主要原因系评估公司根据国有资产监督管理机构审核专家意见，对采用假设开发法下的万濠禧园项目销售周期进行重新核实而产生的估值变化。

**【航天发展】**2019 年 7 月 30 日，航天发展接到公司控股股东一致行动人南京康曼迪通知，康曼迪将其所持有的本公司部分股份办理了解除质押的手续，2018 年 7 月 3 日质押股数 15140000 股，占总股比例 0.94%，于 2019 年 7 月 29 日全部解押。截至 2019 年 7 月 30 日，康曼迪持有本公司股份 16,011,092 股，占本公司总股本的 0.9972%，均未被质押冻结。

**【\*ST 集成】**四川成飞集成之参股公司中航锂电科技为加快实现其发展战略，于 2019 年 6 月 30 日与厦门火炬高技术产业开发区管理委员会、厦门金圆投资集团有限公司签署投资合作协议，拟合作投资建设新型动力锂电池生产线项目，并由厦门方对锂电科技进行增资。根据协议约定，厦门锂电金智、厦门金圆拟对锂电科技增资 19.1 亿元，公司对此次增资享有优先认缴权。公司第六届董事会第二十一次会议审议，同意放弃公司享有的对本次锂电科技增资扩股的优先认缴权。本次增资完成后，公司对锂电科技的出资比例将由 35.84% 降至 25.14%，锂电科技仍为公司的参股公司。

**【威海广泰】**关于签订军品无人机合同的公告。近日，公司收到与军方某部签订的《物资采购合同》，合同标的为某型无人靶机及配套设备；该合同金额 2,287.05 万元人民币，占公司 2018 年度经审计营业收入的 1.05%，占军品营业收入的 7.83%，合同的实施将对公司 2019 年度业绩产生积极影响。目前，公司军用无人机产品性能突出，已独家完成多个高难度飞行科目，无人机系列化、高端化研发按计划有序推进。公司将继续深耕各军兵种无人机市场，积极拓展军贸市场，市场前景广阔。

（公告内容均来自 Wind）

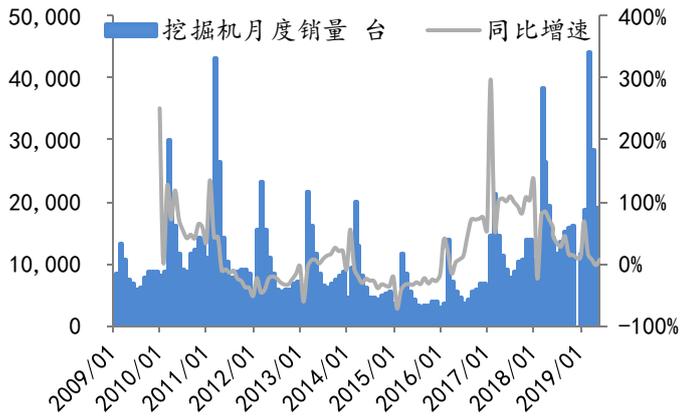
### 附录三：重点数据跟踪

#### 1、中游：工程机械、高铁轨交装备、工业机器人等

##### 1) 工程机械

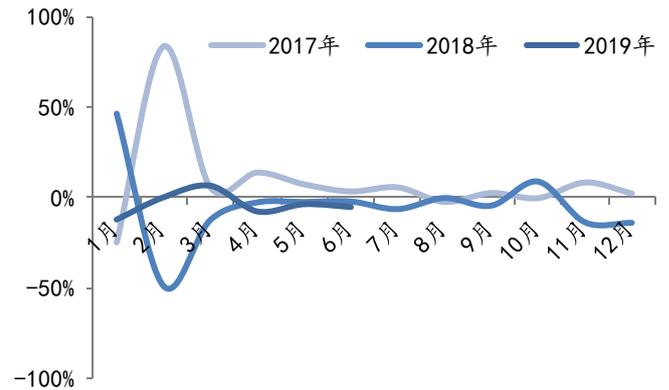
- **挖掘机：**2019 年 1-6 月挖掘机累计销量 13.72 万台，同比增长 14.22%；6 月单月挖机销量同比上涨 6.6%。
- 2019 年 6 月小松开工小时数 123.8h，同比-5.3%，环比-13.24%，1-6 月累计开工小时数 690.0h，同比-4.15%。

图表 2: 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

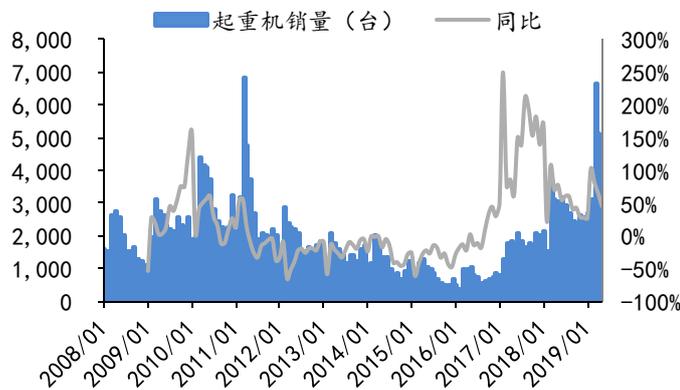
图表 3: 小松开工小时数 2019 年 1-6 月同比下降 4%



来源: 小松官网, 国金证券研究所

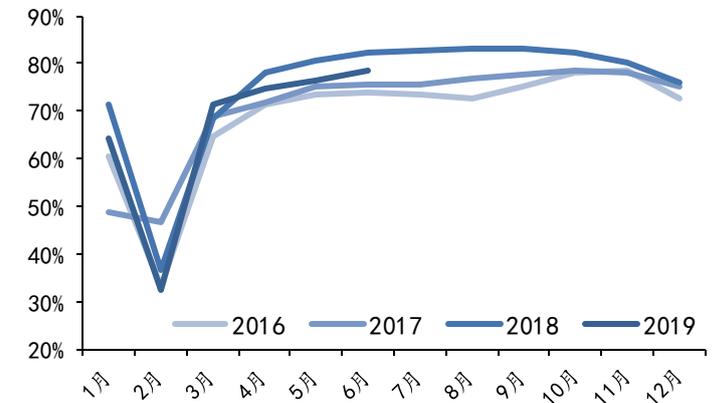
■ 起重机: 2019 年 5 月, 起重机销量为 4398 台, 同比增加 45%。

图表 4: 汽车起重机 2019 年 5 月单月销量同比增长 45%



来源: 中国工程机械工业协会, 国金证券研究所

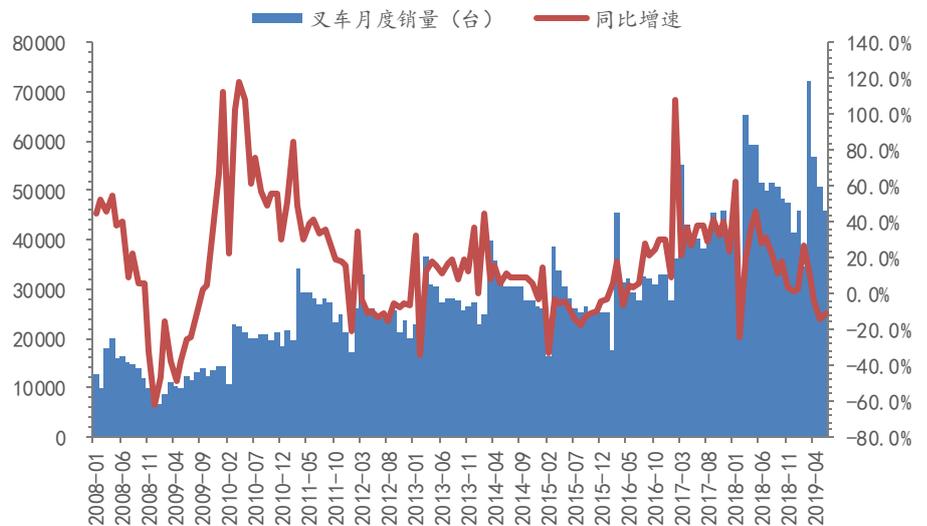
图表 5: 6 月庞源租赁吨利用率 79%



来源: 国金证券研究所绘制

■ 叉车: 2019 年 6 月, 叉车累计销量为 30.66 万台, 同比下降 0.3%, 单月销量 4.61 万台, 同比下滑 11%。

图表 6: 叉车月度销量及增速: 6 月单月叉车销量同比下滑 11%

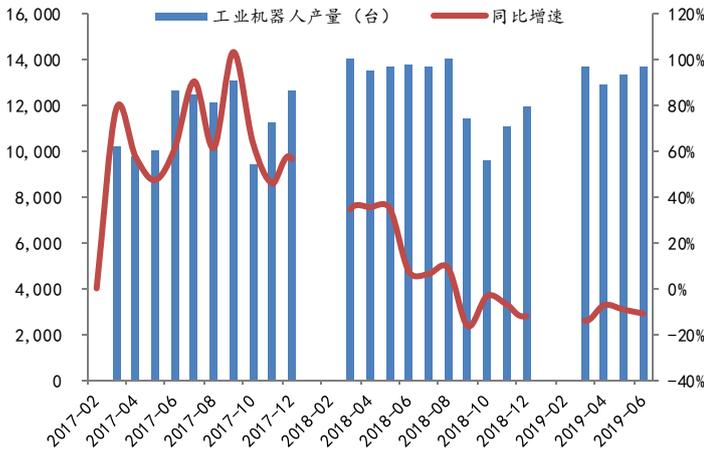


来源: WIND, 国金证券研究所

## 2) 工业机器人

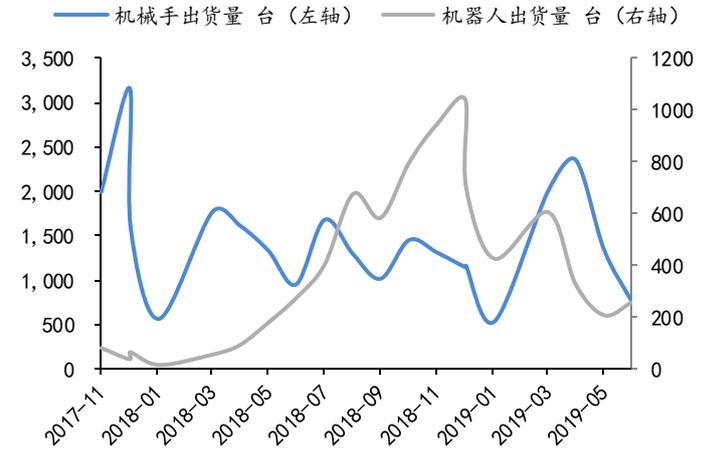
- 国内工业机器人 2019 年 6 月产量 13680 台，同比下降 0.7%，下滑幅度收窄。我们预计 2019 年下半年机器人销量数据有望好转。
- 6 月机械手出货量：2019 年 6 月伯朗特机械手、机器人产量分别为 529 台、283 台，同比分别下降 44.43%、17.25%；机械手、机器人出货量分别为 765 台、257 台，同比分别下降 19.73%、6.20%。

图表 7：工业机器人月度产量及增速：6 月单月同比-11%



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 8：6 月伯朗特机械手出货量 765 台，同比下滑 20%

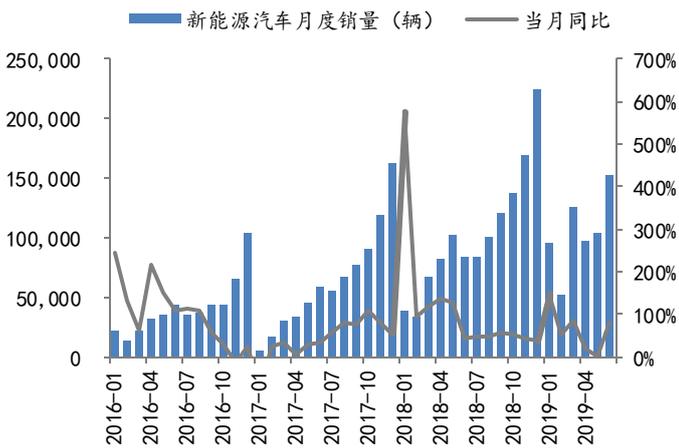


来源：国金证券研究所整理

## 3) 新能源汽车

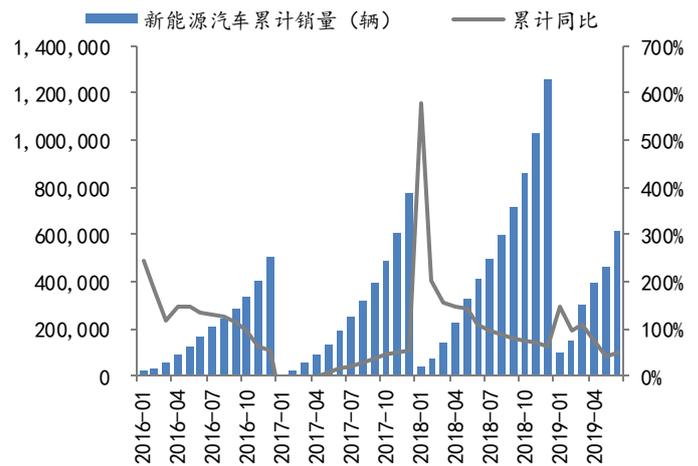
- 1-6 月新能源汽车产销分别为 61.4 万辆和 61.7 万辆，同比增长 48.5% 和 49.6%。6 月，新能源汽车销量完成 15.2 万辆，同比增长 80.0%。其中，纯电动汽车销量完成 12.9 万辆，同比增长 106.7%；插电式混合动力汽车销量完成 2.2 万辆，同比增长 2.2%。

图表 9：新能源汽车月销量：6 月单月同比增加 80%



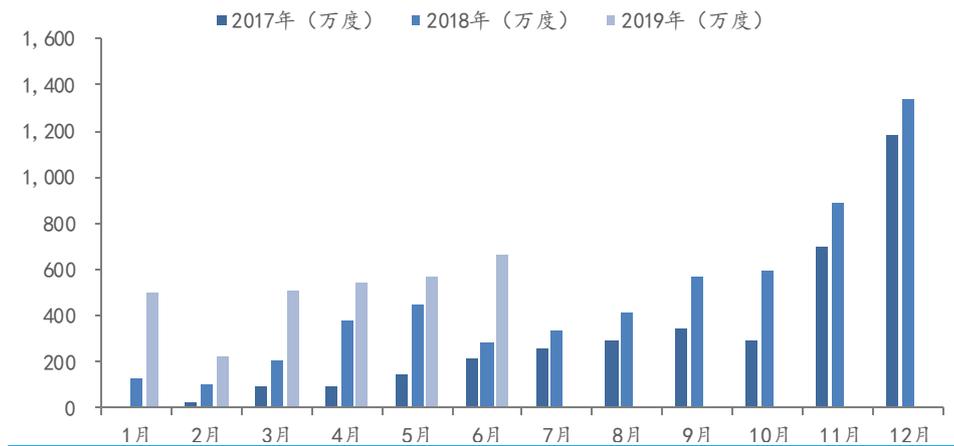
来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

图表 10：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 11: 动力电池月度装机量: 6月单月同比 131%

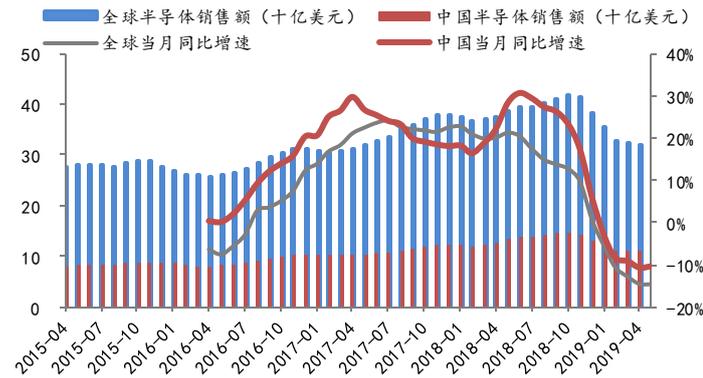


来源: GGII, 国金证券研究所

#### 4) 半导体设备行业

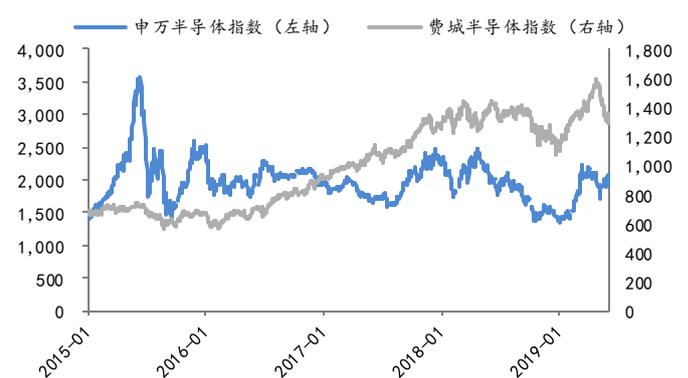
- 5月全球半导体销售额 331 亿美金, 同比下滑 14.62%, 中国半导体销售额 11.88 亿元, 同比下滑 10.33%。

图表 12: 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 13: 6月费城半导体指数 1355

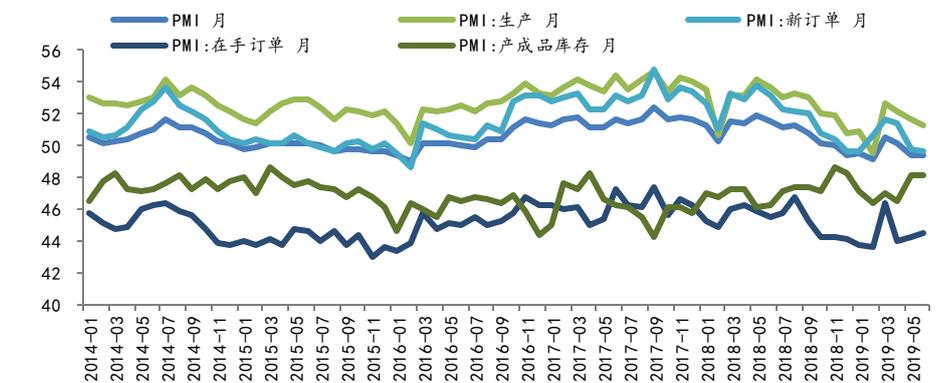


来源: Wind, 国金证券研究所

#### 5) 激光器行业

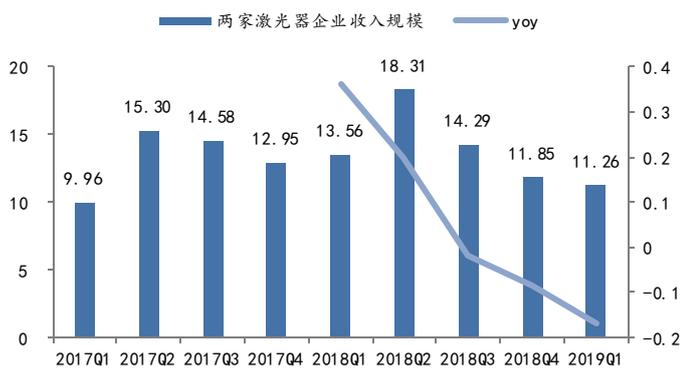
- 19Q1 以 IPG 和锐科激光两家公司合计收入为衡量的激光器行业增速 -17%。4月永康五金指数重新跌落非景气区间。

图表 14: 6月PMI较5月持平, 处于低位运行区间



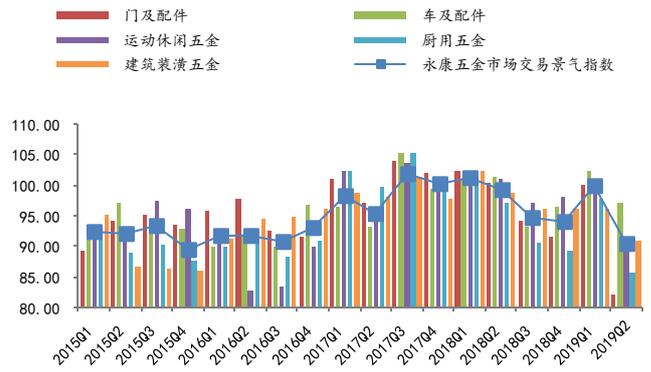
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 15: 201919Q1 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 16: 6 月永康指数大幅下滑至 2016 年以来新低

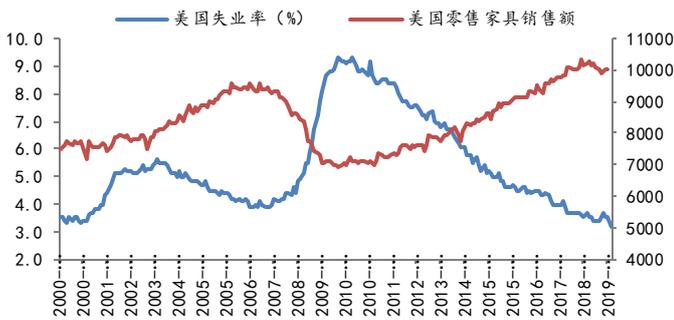


来源: Wind, 国金证券研究所

### 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 17: 5 月美国失业率 3.6%，较前值增加 0.4%



来源: 美联储, 国金证券研究所

图表 18: 5 月升降桌谷歌搜索指数维持高位

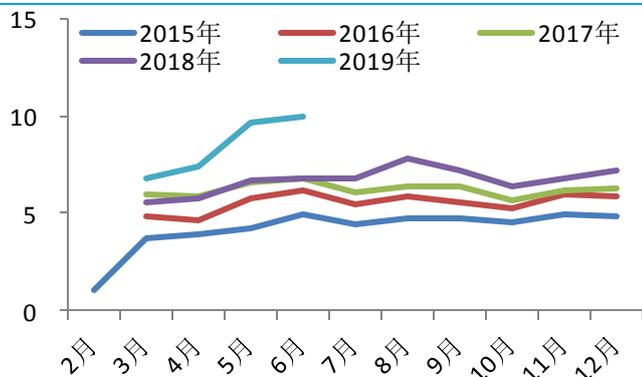


来源: 谷歌搜索, 国金证券研究所

### 7) 电梯

- 2019 年 6 月电梯产量 10 万台，同比增长 19%；1-6 月电梯产量 46.3 万台，增长 18.1%。

图表 19: 2019 年 6 月电梯产量 10 万台，同比增长 19%



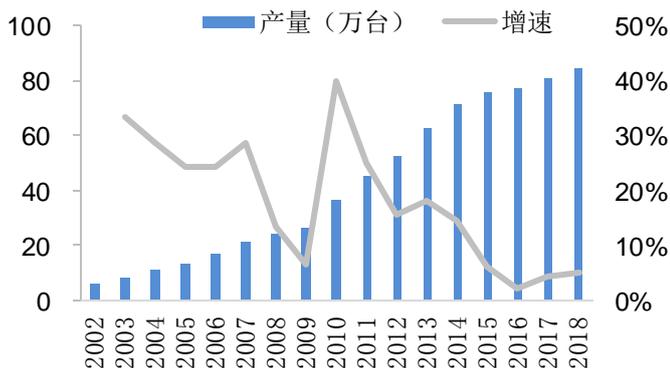
来源: wind, 中国电梯协会, 国金证券研究所

图表 20: 2019 年 1-6 月电梯产量 46.3 万台，增长 18.1%



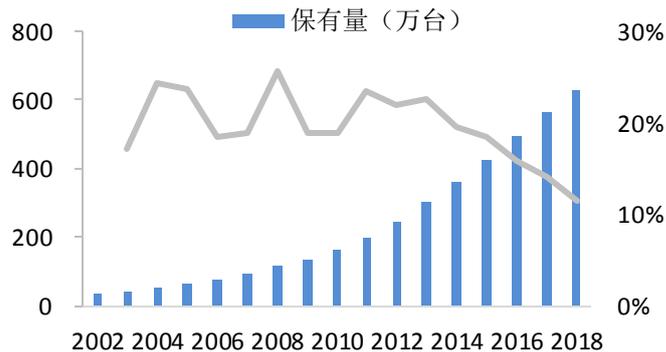
来源: wind, 中国电梯协会, 国金证券研究所

图表 21: 2018 年中国电梯产量 85 万台, 同比增长 5%



来源: wind, 中国电梯协会, 国金证券研究所

图表 22: 2018 年中国电梯保有量达 628 万台



来源: wind, 中国电梯协会, 国金证券研究所

## 2、下游：房地产与基建投资

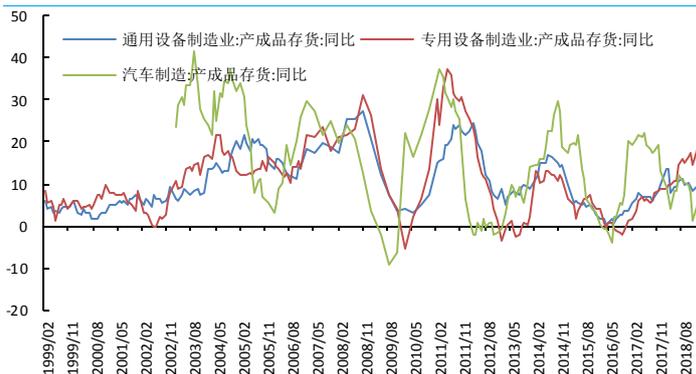
- **房地产与基建投资完成额**: 2019 年 1-6 月, 固定资产投资完成额累计同比增长 5.8%; 房地产开发投资完成额累计同比增长 10.9%, 增速较上月下降 0.3%; 制造业投资累计增长 3.0%; 基础设施建设投资 (不含电力) 1-6 月累计增速 4.1%。

图表 21: 制造业投资 1-6 月同比增 3%, 增速有所上升



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 22: 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 23: 煤炭开采洗选业固定资产投资完成额:1-5 月同比增加 24%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 24: 铁路运输业固定资产投资完成额:1-6 月同比增加 14.1%



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 8 月 2 日, 钢材、煤炭、原油综合价格指数 119.01, 周跌幅 2.33%。

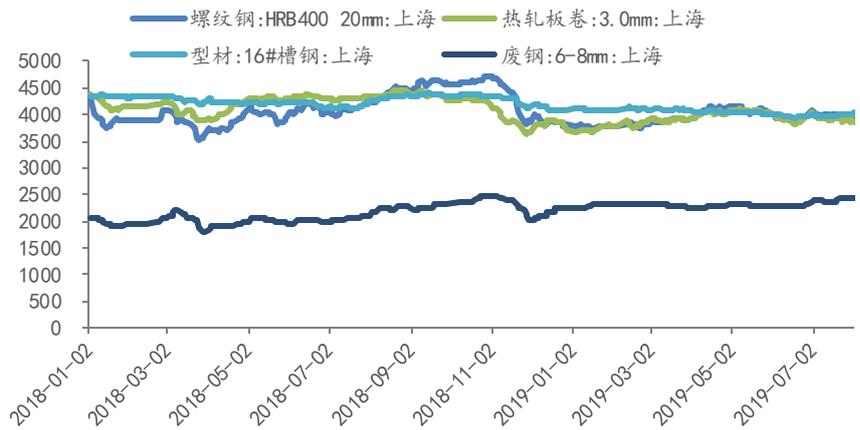
图表 25: 原材料综合价格指数: 周跌幅 2.33%



来源: Wind, 国金证券研究所

- **钢材:** 螺纹钢价格 3860 元/吨, 周跌幅 2.53%; 废钢价格 2450 元/吨, 周涨幅 1.22%。

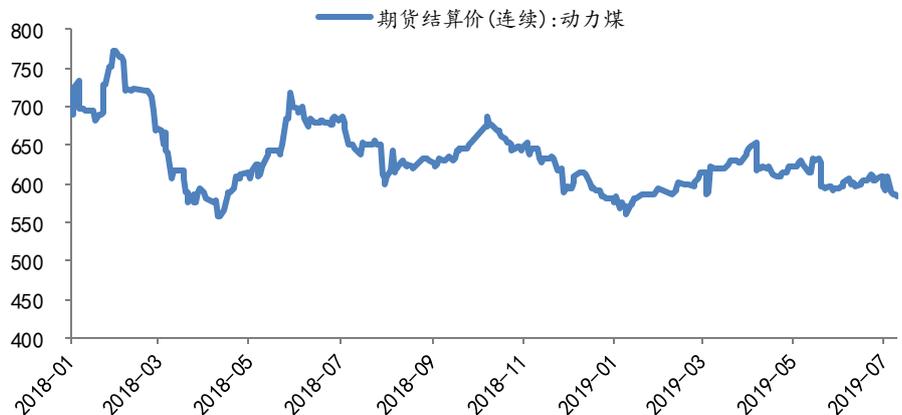
图表 26: 钢材价格: 螺纹钢周跌幅 2.59%; 废钢周涨幅 1.22%



来源: Wind, 国金证券研究所

- **动力煤:** 动力煤期货结算价格 582 元/吨, 周涨幅 0.69%。

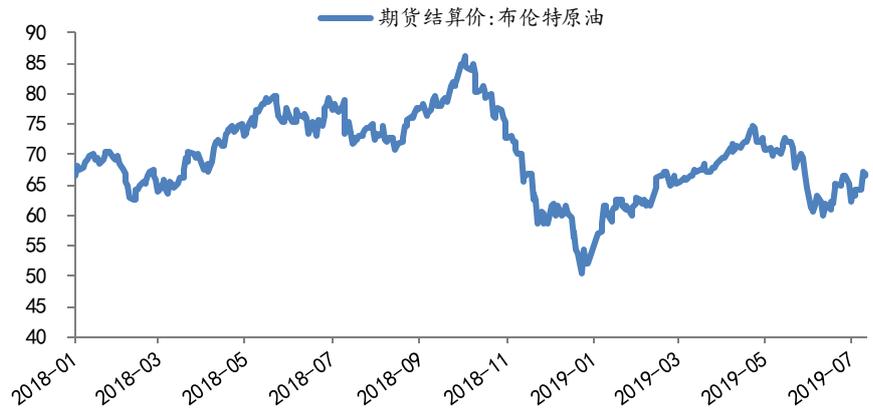
图表 27: 动力煤价格: 周涨幅 0.69%



来源: 郑商所, 国金证券研究所

■ **原油**：8月2日，布伦特原油期货结算价 60.50 美元/桶，周跌幅 4.66%。

**图表 28：布伦特原油期货结算价：周跌幅 4.66%**



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。

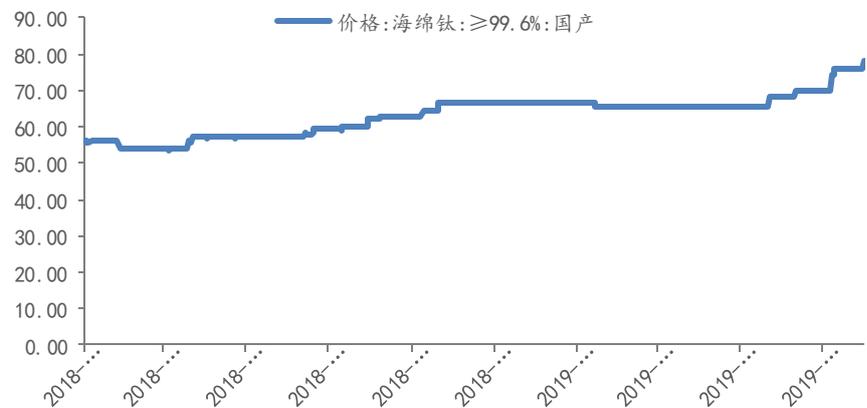
**图表 29：液化天然气 LNG 市场价：7月20日市场价为 3505 元/吨**



来源：Wind，国金证券研究所

■ **国产海绵钛**：海绵钛价格 8月2日价格为 78 元/千克，相比上周增加 2.0 元/千克。

**图表 30：国产海绵钛价格：相比上周增长 2.0 元/千克**

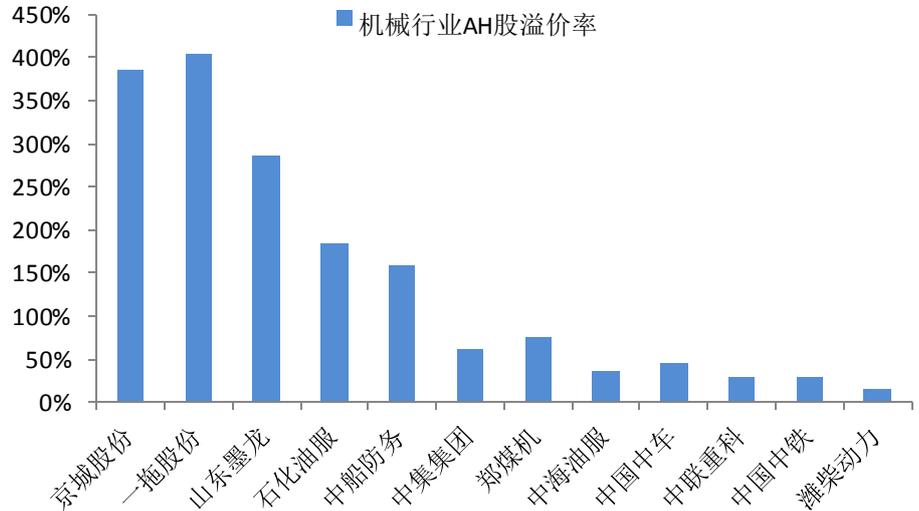


来源：Wind，国金证券研究所

#### 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 12 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 52%。

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 8 月 2 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