

# 机械设备

## 康耐视：垂直一体化，贯穿核心器件及终端集成

**本周主题研究：**本周研究国外工业视觉龙头康耐视的属性特征。**1、回顾**康耐视对苹果核心客户销售收入的变化，基本验证工业视觉的需求源自产出效率提升，本质上是机器替人的产业成长逻辑。**2014年**，康耐视源自苹果的收入达0.68亿美元，同比翻倍增长。其背景是，苹果最经典的手机iPhone6/6Plus推出，当期出货量逼近2亿台新高，同比增长26%。刚发行时，iPhone6和6Plus供不应求，现货率仅有56%/58%左右。**2、康耐视在供应工业视觉核心零部件外，亦积极渗透终端集成业务，发展思路与基恩士不同。渠道上看，康耐视直销力度不断加大；经销/分销逐步趋弱。****3、未来发展：3D是技术趋势，“底层+终端应用”软件端双向布局。**  
**a、3D是技术趋势，重点拓展领域。**近年，公司先后收购了从事3D传感器和3D视觉软件开发的公司，预期未来3D工业视觉业务收入增速达50%左右。**b、软件终究是布局核心。底层算法：**2009年，收购WMS，补充原先智能视图检测系统（WIS），提供缺陷成因分析；2017年，收购ViDi Systems，融合深度学习功能，扩大原软件应用范围。**应用端：**2015/2016，收购Manatee Works/Webscan，强化ID识别应用；2017年，收购Gvi Ventures，完善汽车制造领域用机器视觉解决方案提供能力。

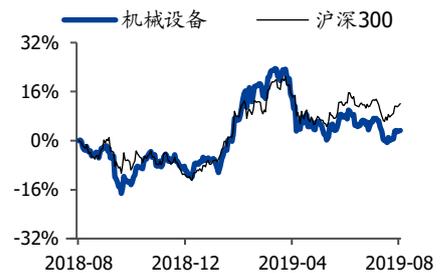
**本周核心观点：**受中美贸易摩擦以及国内制造业投资增速下滑影响，高空作业平台、工缝机、机器人、激光等领域核心公司半年报情况低于预期；核心/消费型资产有望继续享受估值溢价，重点关注美亚光电、三一重工、恒立液压、华测检测、日机密封等。成长板块，国电投光伏招标开标意味着光伏国内需求落地，产业链即将进入旺季，大硅片和HIT有望成为下一轮技术方向，重点关注晶盛机电以及捷佳伟创；科创板本周调整幅度较大，后续关注汽车电子装备龙头瀚川智能、以及机器视觉厂商天准科技。

**一周市场回顾：**本周机械板块上涨0.52%，沪深300上升2.42%。年初以来，机械板块上涨13.88%，沪深300上涨23.16%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：华昌达（25.76%）、英维克（22.28%）、瑞凌股份（21.78%）、昌红科技（18.88%）、捷佳伟创（17.66%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：浙江鼎力（-19.32%）、慈星股份（-7.64%）、赛摩电气（-5.51%）、高澜股份（-5.40%）、华东数控（-5.07%）。

**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

- 1、《机械设备：“复兴号”动车组闸片需求测算》2019-08-18
- 2、《机械设备：对标Komax，汽车电子装备迎来发展良机》2019-08-11
- 3、《机械设备：光纤激光器成本拆分及降本空间分析》2019-08-04



## 内容目录

一、康耐视：垂直一体化，贯穿核心器件及终端集成.....	3
1.1 回顾：工业视觉的需求源自产出效率提升的需求 .....	3
1.2 模式：自零部件贯穿集成，直销力度持续加强.....	4
1.3 发展：3D 是技术趋势，“底层+终端应用”软件端双向布局 .....	6
二、行业重大事项 .....	7
三、上市公司跟踪 .....	9
四、本周重点推荐 .....	10
五、一周市场回顾 .....	10
六、风险提示 .....	12

## 图表目录

图表 1：机器视觉四大应用 .....	3
图表 2：Cognex 对苹果销售额变化 .....	4
图表 3：苹果手机出货量变化.....	4
图表 4：机器视觉四大应用 .....	4
图表 5：工业视觉上下游产业链.....	5
图表 6：康耐视终端客户分布 .....	5
图表 7：康耐视销售体系.....	5
图表 8：基恩士整体毛利率高于康耐视 .....	5
图表 9：康耐视销售人员及集成商/分销商数量变化 .....	6
图表 10：康耐视近期收购案例 .....	7
图表 11：本周公司业绩 .....	10
图表 12：（2019/08/19-2019/08/23）一周市场涨跌幅情况：机械板块上涨 0.52% .....	11
图表 13：年初以来市场涨跌幅情况：机械板块上涨 13.88% .....	11
图表 14：本周个股涨幅前五名 .....	11
图表 15：本周个股跌幅后五名 .....	12
图表 16：截止 2019/08/23 市场与机械板块估值变化：PE.....	12
图表 17：截止 2019/08/23 市场与机械板块估值变化：PB .....	12

## 一、康耐视：垂直一体化，贯穿核心器件及终端集成

### 1.1 回顾：工业视觉的需求源自产出效率提升的需求

参照康耐视分类，机器视觉依据不同应用可以分为 GIDI 四类：**G, Guidance-引导**、**I, Inspection-检测**、**G, Gauge-测量**、**I, ID-ID 识别**。**引导**，用于元件对位，辅助机器人完成装配、拾取等；也可以与其他机器视觉工具进行对位。**识别**，OCV，确认字符串的存在性；OCR，读取字母数字字符。应用包括条形码、二维码及直接部件识别（DPM）。**检测**，检测制程品缺陷、污染物、功能性瑕疵。**测量**，计算物品上两个或以上的点或者几何位置之间的距离进行测量，公差保持在 0.0254mm。

图表 1: 机器视觉四大应用



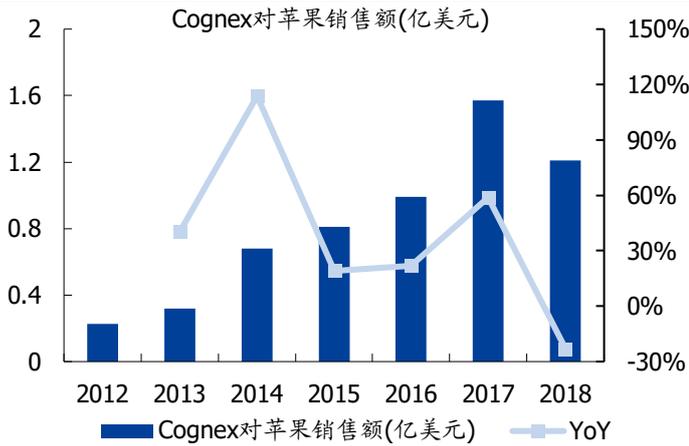
资料来源：康耐视官网，国盛证券研究所

工业视觉，本质上是提升生产自动化/智能化水平，实现机器对人的替代，提高产出效率。几大驱动力：**1、对于检测/测量而言（尺寸、缺陷）**，人工检在于精度、成本、检测效率方面逐步落后于成熟的工业视觉技术，后者对其实现替代是必然趋势。以面板检测为例，当像素尺寸低于 50 μm，人工漏检率将攀升到 3% 左右。**2、对于识别/引导而言**，工业视觉是自动化生产向智能化生产转变的所需依赖的核心技术之一。

以康耐视披露的对苹果单一客户的销售额变化可以部分验证工业视觉应用的产业逻辑。自 2012 年开始，康耐视对苹果的销售额持续攀升。其中成长的关键节点在于 2014 年，当期，公司源自苹果客户的销售收入达 0.68 亿美元，同比翻倍增长。其背景是，苹果最经典的手机 iPhone6/6Plus 推出，当期出货量逼近 2 亿台新高，同比增长 26%。刚发行时，iPhone6 和 6Plus 供不应求，现货率仅有 56%/58% 左右。我们认为，其核心的内在逻辑在于需求端爆发（产量及品质）反促生产端的效率提升（内涵人力成本的逻辑），工业视觉等自动化/智能化生产工艺设备需求大幅释放。因此，我们也看好，国内劳动力成本提升，且本土 3C 厂商向中高端产品突围而带动的产品品质要求提升背景下的工业视觉设备需求的持续释放。

当然，我们也可以观察到，单一赛道的天花板有限。2017 年，康耐视对苹果公司的销售收入为 1.57 亿美元，达历史新高。并于 2018 年，下滑至 1.21 亿美元。在销量趋于稳定，产品正常更新周期下，康耐视对于苹果单一大客户的销售约在 1.2 亿美元左右。

图表 2: Cognex 对苹果销售额变化



资料来源: 康耐视年报, 国盛证券研究所

图表 3: 苹果手机出货量变化

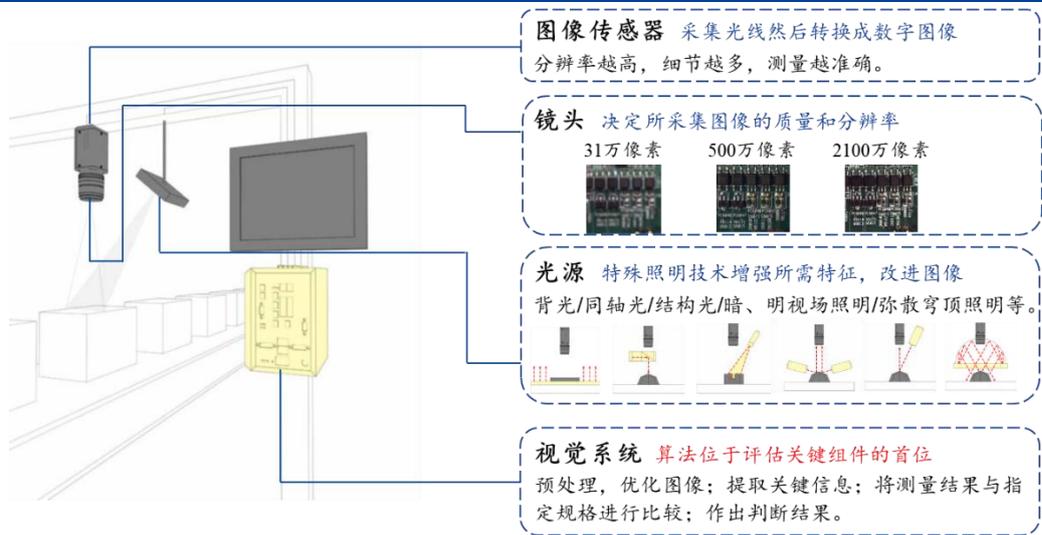


资料来源: 苹果官网, 国盛证券研究所

### 1.2 模式: 自零部件贯穿集成, 直销力度持续加强

工业视觉系统主要组件包括光源、镜头、图像传感器、视觉处理和通信。光源, 用于照明, 突出元件的关键特征。不同应用场景, 需要特殊照明技术增强所需特征。相机, 采集图像, 传递感光信息。其决定了所采集图像的质量和分辨率。图像传感器, 将光学图像转化为数字图像。视觉处理, 核心是算法, 用于数字图像的分析/判断。整体而言, 算法位于评估关键组件的首位。

图表 4: 工业视觉系统构成



资料来源: 康耐视官网, 国盛证券研究所

产业链看, 上游零部件主要被国外厂商所垄断; 中游集成商种类繁杂; 下游新产业应用不断挖掘。零部件端, 传感器主要由基恩士/康耐视/霍尼韦尔等国外厂商供应, 国内厂商海康及大华股份逐步有所突破; 镜头/光源主要厂商为 CBC、Moritex、CCS 等; 视觉软件供应商, 有 MVTec、基恩士、康耐视等。中游集成厂商, 以是否自研具备通用属性的底层软件, 可以划分为专用领域集成商及通用型集成商。国内工业视觉集成商偏专用型, 康耐视通用集成能力则更强。下游应用看, 制造业汽车/3C 仍是核心应用领域; 物流、医药等行业应用呈现加速。

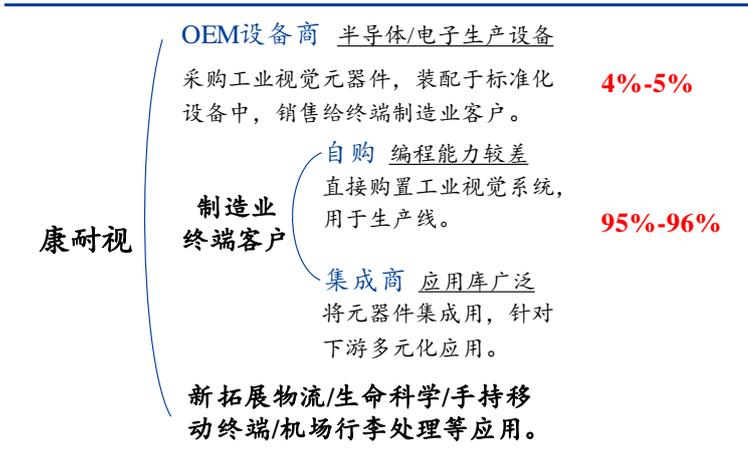
图表5: 工业视觉上下游产业链



资料来源: 康耐视官网, 国盛证券研究所

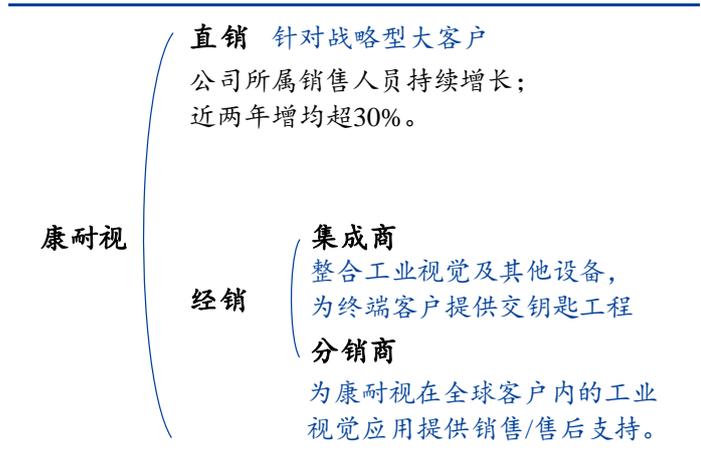
经过比较, 我们可以看出, 康耐视在供应工业视觉核心零部件外, 亦积极渗透终端集成本业务, 发展思路与基恩士不同。康耐视的终端客户分布在制造业及服务业两大领域。制造业细分 OEM 设备商 (5%) 及终端产业客户两类 (95%)。OEM 设备厂一般采购工业视觉元器件, 装配于标准化设备中, 主要是半导体/电子设备生产商; 对制造业终端客户的销售模式可进一步划分为两类: 一是, 直接自采工业视觉系统; 另一种, 由公司/合作集成商为客户提供专业集成服务。

图表6: 康耐视终端客户分布



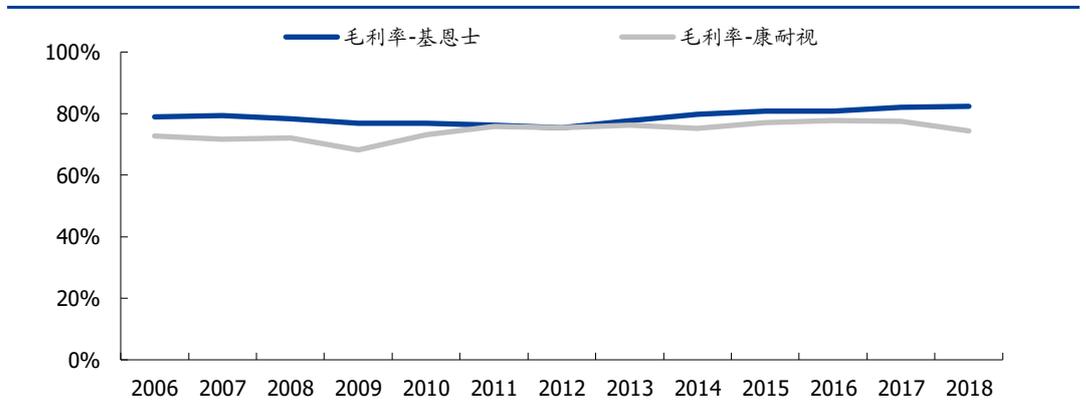
资料来源: 康耐视官网, 国盛证券研究所

图表7: 康耐视销售体系



资料来源: 康耐视官网, 国盛证券研究所

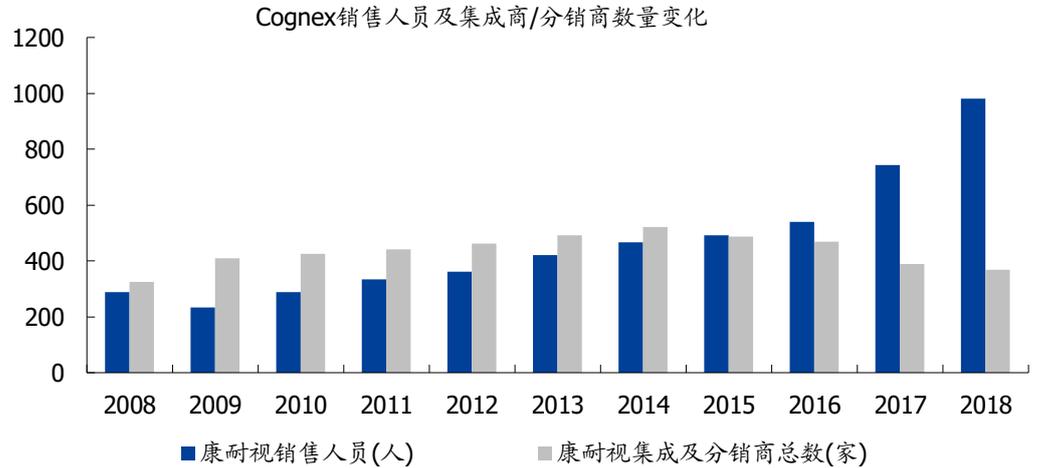
图表8: 基恩士整体毛利率高于康耐视



资料来源: 康耐视官网, 国盛证券研究所

渠道上看，康耐视直销力度不断加大；经销/分销逐步趋弱。自2009年以来，公司销售人员持续增长，近两年增幅均超30%。与此相反，经销/分销商数量持续下滑，2018年，其合计数量为368家，较高峰期减少约154家。集成商/经销商能够帮助公司挖掘更多的潜在客户，但与此同时，也会存在终端需求/定价机制不能及时反馈的风险。从经销至直销模式的变化反映公司不同阶段客户环境、发展策略的变化：1、头部客户需求充分挖掘后，大客户战略倾向具备优质效益；2、经营规模扩充后，公司有能力去铺就更多优质的直销渠道。

图表9：康耐视销售人员及集成商/分销商数量变化



资料来源：康耐视公告，国盛证券研究所

### 1.3 发展：3D 是技术趋势，“底层+终端应用” 软件端双向布局

从康耐视近期收购项目看，3D 是技术趋势，“底层+终端应用” 软件持续加码。

**1、3D 是技术趋势，重点拓展领域。**2016 年，公司先后收购了 EnShape GmbH/Chiaro Technologies、AQSense，主要从事 3D 传感器和 3D 视觉软件的开发，公司也是预期 3D 工业视觉今年 50% 的业绩高增长。

**2、软件终究是布局核心。底层算法：**2009 年，收购 WMS，补充原先智能视图检测系统（WIS），提供缺陷成因分析；2017 年，收购 ViDi Systems，融合深度学习功能，扩大原软件应用范围。**应用端：**2015/2016，收购 Manatee Works/Webscan，强化 ID 识别应用；2017 年，收购 Gvi Ventures，完善汽车制造领域用机器视觉解决方案提供能力。

图表 10: 康耐视近期收购案例

时间	3D 视觉		应用软件		终端应用	
	收购公司	作用	收购公司	作用	收购公司	作用
2009			WMS	作为康耐视智能视图检测系统 (WIS) 的补充。WIS 自动识别和分类缺陷, WMS 提供缺陷原因分析。		
2015					Manatee Works	扫描软件 SDK 开发商
2016	Chiaro Technologies	3D 视觉软件			Webscan	ID 的条形码验证程序商
	EnShape GmbH	3D 传感器				
	AQSense	3D 视觉软件				
2017			ViDi Systems	深度学习软件, 扩大 Cognex vision 解决的应用范围。	GVi Ventures	汽车应用提供预配置视觉解决方案。

资料来源: 康耐视公告, 国盛证券研究所

## 二、行业重大事项

### 工程机械: 庞源租赁新单指数为 1490, 低于五周线/半年线/年线

(1) 截止 20190818, 庞源租赁新单指数为 1490, 低于五周线/半年线/年线。(新闻来源: 庞源租赁, 20190823)

截止 20190818, 庞源租赁新单指数为 1490, 低于五周线 1507、半年线 1544、年线 1496。

### 轨交设备: 中车长客长春车辆公司将整体搬迁! 同步启动建设世界一流检修运维基地

(1) 呼和浩特市轨道交通公司与北京市地铁运营有限公司签署战略合作协议(新闻来源: e 车网轨道交通资讯, 20190822)

2019 年 8 月 21 日下午, 呼和浩特市轨道交通公司与北京市地铁运营有限公司在呼和浩特市正式签订战略合作协议。随着本次战略合作协议的成功签订, 北京地铁运营公司将成为呼和浩特市地铁建设发展的“硬核”合作伙伴, 呼市地铁的“后发优势”又将增加助力引擎, 为推动我市轨道交通事业高质量发展奠定坚实基础。

(2) 中车长客长春车辆公司将整体搬迁! 同步启动建设世界一流检修运维基地(新闻来源: e 车网轨道交通资讯, 20190819)

8 月 18 日, 长春市人民政府与中国中车集团正式签订中车长客长春车辆公司整体搬迁改造合作协议, 中车长客检修运维基地建设同时启动。长春车辆公司检修运维基地建成后, 将形成以服务为导向、安全可靠和成本最优的状态修运维模式, 将具备动车组检修 400 标准列、城铁车检修 500 辆、时速 160 公里动车组大修 800 辆普通铁路客车检修 1000 辆, 以及与之相配套的零部件造修能力, 可实现年产值 150 亿元以上, 预计带动相关产业链上下游企业实现产值近 100 亿元。

### 锂电设备: LG 将为国产 Model 3 供应电池, 生产工厂设在南京

**(1) 比亚迪将推出新一代磷酸铁锂电池：更安全、更长寿命（新闻来源：盖世汽车新能源，20190823）**

据媒体报道，比亚迪将于明年推出新一代磷酸铁锂电池。据介绍，全新磷酸铁锂电池体积/能量密度提升50%。具有更高安全性、更长寿命（8年120万公里）和更低成本（成本可以节约30%）。8月22日上午，比亚迪董事会主席、总裁王传福携高管出席业绩交流会，透露比亚迪全新磷酸铁锂电池将于明年6月份推出。

**(2) LG 将为国产 Model 3 供应电池，生产工厂设在南京（新闻来源：OFweek 锂电，20190824）**

据外媒报道，LG 将为特斯拉上海工厂生产的 Model 3、Model Y 供应 21700 电池，但同时特斯拉可以选择其他供应商；而且根据此前消息称，LG 将在 2020 年投资 1.2 万亿韩元（约合人民币 72.6 亿元）扩建位南京的电池生产线。

根据消息称，特斯拉已与 LG 达成协议，LG 将为特斯拉上海工厂生产的 Model 3、Model Y 供应 21700 电池；但消息称该协议并不是特斯拉与 LG 的独家供应协议，也就是特斯拉还可以从其他供应商采购电池。

**激光：IPG 与博泽北美达成战略合作****(1) IPG 与博泽北美达成战略合作（新闻来源：OFweek 激光，20190821）**

日前，博泽北美和全球光纤激光器领导品牌 IPG 宣布了一项合作项目——率先开发汽车座椅导轨直缝测量技术。内联相干成像（ICI）技术将提高生产效率，简化验证流程，最大限度地减少浪费。在安大略省伦敦工厂，这套最先进焊接技术试运行完成后，博泽将把焊接单元集成到位于美国和欧洲的若干项生产设备中，定于 2020 年初投产。

**油服：发改委、能源局：做好供暖季天然气供应保障工作****(1) 美国地下天然气储量预计增加 610 亿立方英尺（新闻来源：中国石油新闻网，20190823）**

据普氏能源资讯 8 月 21 日报道，分析师预计，因为在截至 8 月 16 日的一周，美国陆上天然气产量激增，美国天然气储量将增加 610 亿立方英尺，比 5 年平均水平高出 10 亿立方英尺。

标普全球数据显示，美国陆上天然气日产量继续创下历史新高，东北部和东南部日产量较上周增加了 30 亿立方英尺，参考周的平均日产量为 873 亿立方英尺。较低的气温升高使电力消耗需求减少了约 60 亿立方英尺，而相应的住宅和商业需求增加了 20 亿立方英尺，抵消了部分影响。

**(2) 发改委、能源局：做好供暖季天然气供应保障工作（新闻来源：中国石油新闻网，20190823）**

经济日报 8 月 22 日讯(记者熊丽)8 月 19 日下午，国家发展改革委、国家能源局联合组织召开全国电视电话会议，通报前期天然气产供储销体系建设、储气设施建设督查情况和发现的问题，分析形势，查找不足，及早部署今冬明春天然气供应保障相关工作。

重点抓好六个方面工作，一是千方百计保障上游气源足额供应；二是确保互联互通重点工程按期投产；三是尽快补齐储气能力建设短板；四是加快合同签订和有序推进“煤改气”工作；五是切实保障民生用气需求；六是保障天然气基础设施安全平稳运行。

**(3) 俄气近 5 年油气产量增幅居全球之首（新闻来源：中国石油新闻网，20190823）**

据海事新闻网 8 月 17 日消息，在 2014 年至 2018 年的 5 年时间里，俄罗斯天然气工业股份公司(简称俄气)的油气产量增幅居全球勘探开发公司之首，排名第二和第三的分别

是中国石油天然气股份有限公司和美国页岩气公司 EQT 公司。

### 智能制造：2019年上半年中国机器人市场规模达 42.5 亿美元，占全球三成

**(1) 2019 年上半年中国机器人市场规模达 42.5 亿美元，占全球三成（新闻来源：OFweek 机器人网，20190823）**

工信部部长苗圩在 2019 世界机器人大会开幕式上指出，2018 年，中国工业机器人产量达到 14.8 万套，占全球产量的 38% 以上，服务机器人产品类型日益丰富。机器人产业在发展过程中面临着自身许多问题和挑战，关键核心技术需要进一步提升，应用场景和领域需要进一步拓展，风险防控和法律法规体系需要进一步完善。

中国科学技术协会党组书记怀进鹏表示，2019 年上半年全球机器人市场规模达 144 亿美元，其中中国机器人市场规模达 42.5 亿美元。目前整个机器人产业正向着中高端市场加急，自主学习、细分算法研发能力、核心零部件研发成为了产业的重要防线。

### 光伏：上半年新增 11.4GW，青海、山西、浙江新增装机前三

**(1) 国家能源局：上半年新增 11.4GW，青海、山西、浙江新增装机前三（新闻来源：智汇光伏，20190823）**

8 月 23 日，国家能源局发布 2019 年上半年光伏发电建设运行情况，截至 2019 年 6 月底，全国光伏发电累计装机 18559 万千瓦，同比增长 20%，新增 1140 万千瓦。其中，集中式光伏发电装机 13058 万千瓦，同比增长 16%，新增 682 万千瓦；分布式光伏发电装机 5502 万千瓦，同比增长 31%，新增 458 万千瓦。

2019 年上半年，全国光伏发电量 1067.3 亿千瓦时，同比增长 30%；弃光电量 26.1 亿千瓦时，同比减少 5.7 亿千瓦时；弃光率 2.4%，同比下降 1.2 个百分点，实现弃光电量和弃光率“双降”。

**(2) 供应链价格探底 玻璃酝酿涨价（新闻来源：PVinfolink，20190824）**

本周硅料价格保持上周价格，目前的供需关系较稳定，但预计九月硅料的供应会较八月增加。本周硅片价格无明显变化，下周将揭晓九月的价格，考虑目前市况、单晶电池片的价格、单多晶电池片产线切换的因素等，预估单晶硅片的价格将持平或降价。PERC 电池片本周价格未出现明显变动，持稳在每瓦 0.90-0.92 元人民币。海外价格则因应人民币的贬值而持续小幅跌价，目前价格大多落在每瓦 0.122-0.125 元美金之间。

**(3) 2020 年新增 7GW 光伏，新疆石河子印发清洁能源替代攻坚行动方案（新闻来源：光伏們，20190822）**

近日，新疆兵团第八师石河子市人民政府印发《师市清洁能源替代攻坚行动方案的通知》，目标为到 2020 年建成 7GW 光伏发电，清洁能源电力装机规模占比由 4.26% 调整至 51.89%，清洁能源发电量占比由 1.81% 调整至 25.74%。文件中提到，不再新建燃煤电厂和企业自备电厂，加快光伏、水电等清洁能源建设，利用城市和团场城镇发展集中并网式光伏电站，要求 2020 年底前完成新增 7GW 装机任务。

**(4) 扩产！横店东磁拟 7.2 亿投建 1.6GW 高效晶硅电池项目（新闻来源：光伏們，20190823）**

横店东磁 8 月 22 日发布公告，拟在浙江东阳横店光伏园区投资 7.2 亿元，新建年产 1.6GW 的高效晶硅电池项目。建成后，公司高效晶硅电池总产能可达到 3.6GW 左右，实现降本增效，增强发展后劲。

## 三、上市公司跟踪

## 业绩

图表 11: 本周公司业绩

公司代码	公司简称	2019 年半年度业绩 (亿元)	同比增长
300349.SZ	金卡智能	1.83	-11.93%
300470.SZ	日机密封	1.03	40.26%
603337.SH	杰克股份	1.92	-12.91%
300024.SZ	机器人	2.15	1.12%
300084.SZ	海默科技	-0.29	——
600761.SH	安徽合力	3.50	-0.50%
600835.SH	上海机电	6.11	-6.57%
002367.SZ	康力电梯	1.03	154.38%
002444.SZ	巨星科技	4.44	38.68%
002871.SZ	伟隆股份	0.27	-12.67%
002690.SZ	美亚光电	2.07	21.84%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

## 增发重组

无

## 股东与高管减持

无

## 股东与高管增持

无

## 股权激励

无

## 限售解禁

无

## 四、本周重点推荐

日机密封、捷佳伟创、晶盛机电、三一重工、先导智能。

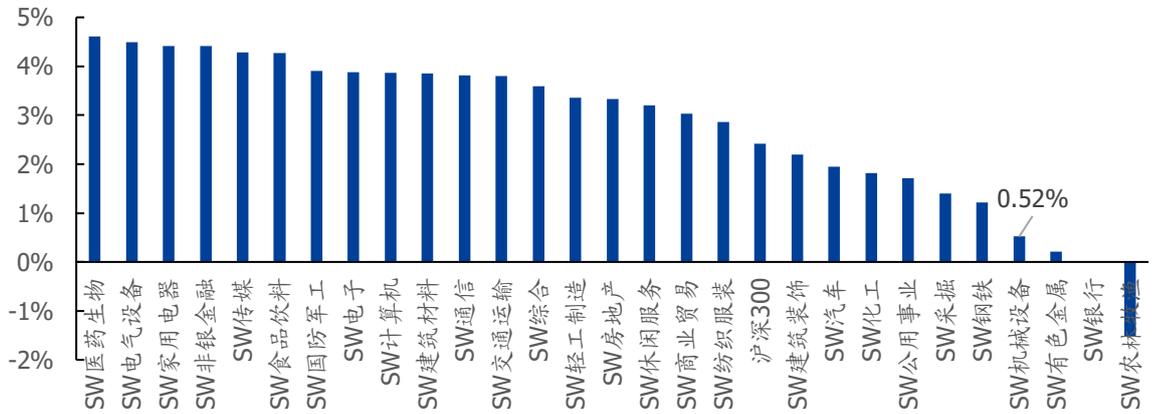
## 五、一周市场回顾

8月19日~8月23日, 机械板块上涨 0.52%, 沪深 300 上升 2.42%。年初以来, 机械板块上涨 13.88%, 沪深 300 上涨 23.16%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是: 华昌达 (25.76%)、英维克 (22.28%)、瑞凌股份 (21.78%)、昌红科技

(18.88%)、捷佳伟创(17.66%); 涨跌幅榜最后五位个股分别是: 浙江鼎力(-19.32%)、慈星股份(-7.64%)、赛摩电气(-5.51%)、高澜股份(-5.40%)、华东数控(-5.07%)。

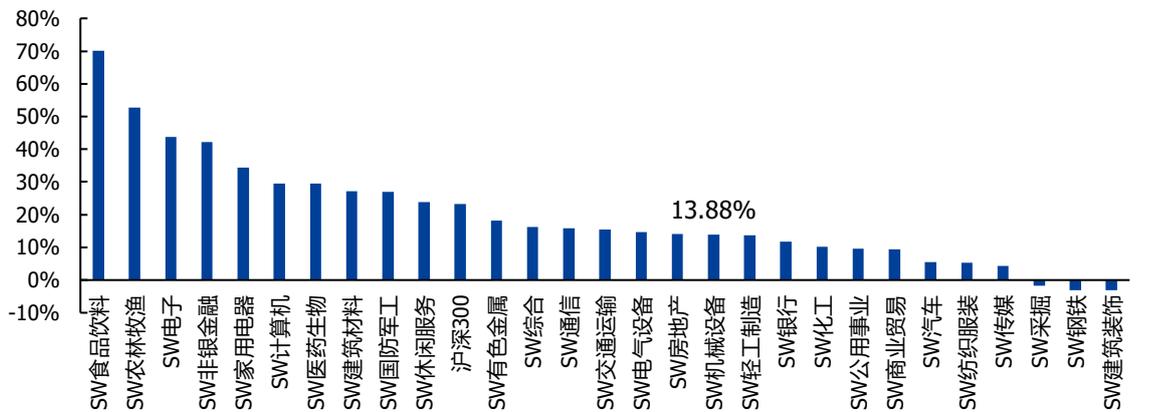
8月23日收盘, 机械行业整体PE(TTM)为41.23倍、PB(MRQ)2.26倍, 相对沪深300溢价率分别为241.73%、63.67%, 相对创业板溢价率分别为-66.85%、-37.54%。

图表 12: (2019/08/19-2019/08/23) 一周市场涨跌幅情况: 机械板块上涨 0.52%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 年初以来市场涨跌幅情况: 机械板块上涨 13.88%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 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	300278.SZ	华昌达	5.37	25.76%	-5.95%
2	002837.SZ	英维克	21.35	22.28%	40.41%
3	300154.SZ	瑞凌股份	6.15	21.78%	32.65%
4	300151.SZ	昌红科技	9.51	18.88%	82.23%
5	300724.SZ	捷佳伟创	31.98	17.66%	13.01%

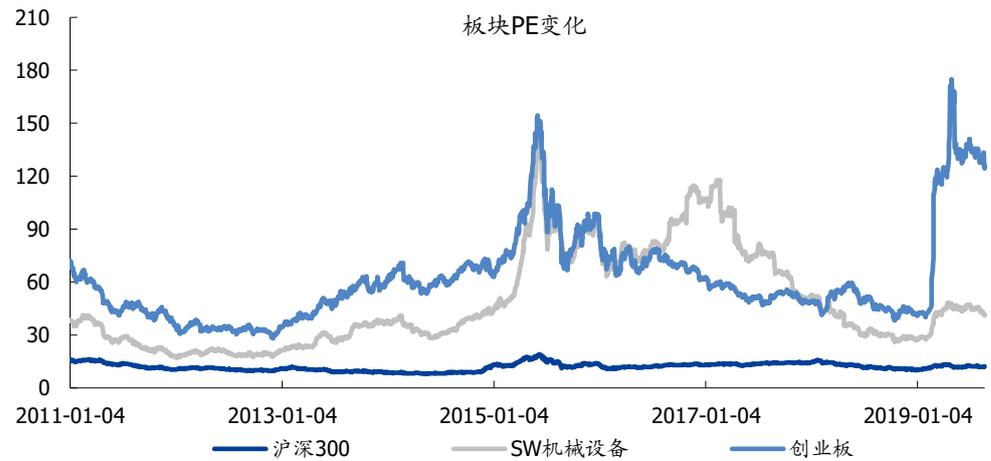
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 15: 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	603338.SH	浙江鼎力	54.72	-19.32%	36.79%
2	300503.SZ	昊志机电	7.86	-7.64%	-11.25%
3	002353.SZ	杰瑞股份	24.70	-5.51%	65.61%
4	300385.SZ	雪浪环境	13.32	-5.40%	51.53%
5	603960.SH	克来机电	27.70	-5.07%	29.99%

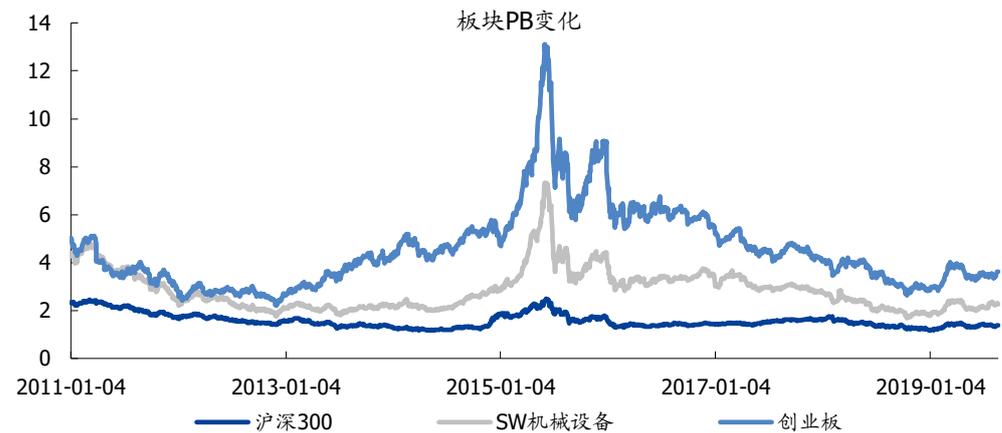
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 16: 截止 2019/08/23 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 17: 截止 2019/08/23 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：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

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 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com