

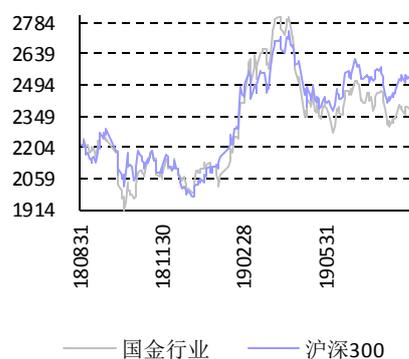
高端装备制造与新材料研究中心

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	2377.82
沪深300指数	3799.59
上证指数	2886.24
深证成指	9365.68
中小板综指	8815.02



相关报告

- 1.《2020年重回高增长，行业龙头迈向全球市场-锂电设备行业深度》，2019.8.28
- 2.《聚焦工程机械龙头本周末中报：重视光伏设备；油服行业期待从“一枝...”，2019.8.25
- 3.《世界机器人大会闭幕，脑机接口技术、医疗/巡检/消防机器人是热...》，2019.8.25
- 5.《电梯行业点评-电梯行业：康力电梯三季度业绩预增超预期；看好上...》，2019.8.23

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 ding_jian@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

工程机械龙头中报业绩靓丽；锂电设备 2020 年重回高增长；重视国庆阅兵对军工板块催化

投资建议

- 本月重点推荐：三一重工、杰瑞股份、先导智能
- 核心组合：三一重工、杰瑞股份、先导智能、北方华创、晶盛机电、锐科激光、中联重科、徐工机械、安徽合力、内蒙一机
- 上周报告：【锂电设备行业深度】2020年重回高增长，行业龙头迈向全球市场。【三一重工】中报业绩翻倍，挖掘机、起重机市占率提升快。【恒立液压】中报业绩符合预期，泵阀业务翻番增长。【杭氧股份】业绩符合预期，工业气体“扩规模、调结构”加速推进。【晶盛机电】中报业绩符合预期，订单回暖业绩将拐点向上。【锐科激光】市占率大幅提升，部分产品毛利率接近底部。【埃斯顿】收入下滑但结构优化，本体、运控方案仍有较大增长。【安徽合力】中报业绩符合预期，公司销量领先行业。【电梯行业】三大重点公司中报差异较大；部分先行指标增速放缓。

核心观点：工程机械龙头中报业绩靓丽；持续聚焦工程机械、油服龙头

(1) 工程机械：行业龙头中报业绩靓丽，经营性现金流达历史最好水平。三一重工业绩同比增长 99%，中联重科业绩同比增长 198%，徐工机械业绩同比增长 107%；我们测算三一重工全年业绩超 110 亿元（同比增长 80%以上），中联重科、徐工机械 2019-2021 年业绩弹性较大。推荐三一重工、恒立液压、中联重科、徐工机械。

(2) 油服：中海油服中报净利润 9.7 亿元，大幅扭亏，业绩超预期。油服行业有望从杰瑞股份业绩“一枝独秀”到“百花齐放”，国家能源安全战略驱动，继续推荐龙头杰瑞股份（中报净利润 5 亿元，增长 169%）。

(3) 成长板块：继续看好光伏/锂电/半导体设备、激光器等

【光伏设备】上半年光伏发电累计装机同比增长 20%。光伏平价上网有望临近，下半年光伏新增装机有望迎来高景气，设备需求（新增产能+新产品迭代）空间打开。推荐单晶炉龙头晶盛机电（深度已发）。

【锂电设备】宁德时代中报业绩大增 131%，动力电池出货量国内占比维持 46%高位，集中度提升趋势正在由电池厂商向上游设备厂商传递，龙头竞争优势不断放大。我们预计 19-21 年设备年均采购增速超 20%，继续看好设备龙头先导智能（锂电设备行业深度已发）。

【半导体设备】紫光集团又一 DRAM 基地落户重庆，国内半导体扩产稳步推进。国产替代是目前板块主要逻辑，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，看好中游设备龙头北方华创等。

【激光器】进口替代+应用场景拓宽；价格战结构性趋缓，下游将进入金九银十传统旺季，短期更关注市占率提升的逻辑，看好锐科激光中长期机会。

(5) 国防军工：重点关注国庆阅兵对军工板块的事件性催化；三大航引进 ARJ21-700 飞机；持续聚焦主战装备与军工改革。看好内蒙一机等。

- **【全球对比】**海外机械军工行业龙头详见附录二。AH 股溢价率。目前机械行业 AH 两地上市公司 14 家，按市值权重加权的平均溢价指数达 55%。

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	1127	13.47	0.75	1.26	1.45	1.59	18	11	9	8	2.91
	000425	*徐工机械	336	4.29	0.26	0.45	0.58	0.66	16	10	7	7	1.10
	000157	中联重科	416	5.3	0.26	0.49	0.58	0.65	20	11	9	8	1.12
	000528	柳工	91	6.17	0.54	0.75	0.87	0.95	11	8	7	7	0.92
	603338	浙江鼎力	189	54.63	1.94	1.79	2.43	3.21	28	30	23	17	6.83
	601100	*恒立液压	291	33.02	0.95	1.35	1.73	2.07	35	24	19	16	6.22
	603638	艾迪精密	94	24.37	0.86	0.86	1.15	1.48	28	28	21	17	8.15
	600761	*安徽合力	67	9.01	0.79	0.88	1.00	1.11	11	10	9	8	1.43
	603298	杭叉集团	74	12.02	0.88	1.02	1.18	1.35	14	12	10	9	1.85
锂电设备	300450	先导智能	271	30.71	1.06	1.19	1.56	1.94	29	26	20	16	7.51
	688006	*杭可科技	208	51.99	0.80	0.91	1.22	1.59	65	57	43	33	9.88
	300457	赢合科技	91	24.09	0.92	1.11	1.41	1.72	26	22	17	14	2.90
光伏装备	300316	*晶盛机电	174	13.55	0.45	0.56	0.76	0.94	30	24	18	14	4.28
	300724	捷佳伟创	100	31.29	1.15	1.33	1.75	2.17	27	24	18	14	4.17
	300751	迈为股份	74	143.24	4.26	5.30	7.46	9.48	34	27	19	15	6.06
	603185	*上机数控	45	25.24	2.13	1.34	2.28	2.87	12	19	11	9	2.79
半导体装备	002371	北方华创	296	64.7	0.51	0.79	1.18	1.62	127	82	55	40	8.17
	300604	长川科技	62	21.88	0.25	0.28	0.44	0.56	88	79	50	39	13.13
	603690	至纯科技	58	22.41	0.16	0.52	0.90	1.16	145	43	25	19	4.49
	300567	精测电子	110	44.99	1.80	1.61	2.19	2.89	25	28	21	16	8.93
激光设备	300747	*锐科激光	175	91.39	3.38	3.74	5.43	6.72	27	24	17	14	8.26
	300776	帝尔激光	88	133.8	3.39	4.31	5.79	7.43	39	31	23	18	6.63
智能装备	300024	机器人	225	14.41	0.29	0.33	0.40	0.46	50	43	36	31	3.52
	002747	*埃斯顿	76	9.16	0.12	0.16	0.23	0.33	76	57	40	28	4.86
	603960	*克来机电	47	26.8	0.48	0.83	1.04	1.45	56	32	26	18	9.03
检验检测	300012	华测检测	203	12.24	0.16	0.24	0.33	0.42	77	50	37	29	7.19
	300572	安车检测	94	48.42	1.04	1.09	1.54	2.08	47	44	31	23	12.30
	002690	*美亚光电	198	29.33	0.66	0.82	0.99	1.20	44	36	30	24	9.70
油服	002353	*杰瑞股份	248	25.92	0.64	1.14	1.51	1.88	41	23	17	14	2.80
	600583	海油工程	236	5.34	0.02	0.08	0.26	0.36	267	67	20	15	1.07
	601808	中海油服	575	12.06		0.40	0.57	0.75		30	21	16	1.64
	000852	石化机械	49	6.32	0.02	0.19	0.27	0.37	280	34	24	17	2.73
	600871	石化油服	437	2.3	0.01	0.05	0.07	0.09	288	43	32	27	6.63
	600339	中油工程	205	3.67	0.17	0.21	0.28	0.35	21	18	13	11	0.89
*工业气体	002430	*杭氧股份	137	14.24	0.77	0.90	1.08	1.19	18	16	13	12	2.48
轨交装备	601766	中国中车	2089	7.28	0.39	0.46	0.51	0.57	19	16	14	13	1.68
	600528	中铁工业	227	10.2	0.67	0.78	0.91	1.06	15	13	11	10	1.41
	688009	*中国通号	1004	9.48	0.38	0.38	0.44	0.49	25	25	22	19	2.72
电梯	600835	上海机电	181	17.69	1.24	1.31	1.51	1.74	14	14	12	10	1.65

	002367	康力电梯	62	7.76	0.02	0.33	0.43	0.50	398	24	18	16	2.17
集装箱	000039	中集集团	356	9.93	1.10	0.76	0.94	1.10	9	13	11	9	1.05
煤炭机械	601717	郑煤机	98	5.65	0.48	0.64	0.74	0.88	12	9	8	6	0.82
	600582	天地科技	134	3.23	0.23	0.30	0.36	0.43	14	11	9	8	0.86
国防军工	600038	中直股份	284	48.1	0.87	1.07	1.33	1.63	56	45	36	30	3.70
	002179	中航光电	446	43.35	1.22	1.14	1.42	1.73	36	38	30	25	7.07
	600760	中航沈飞	460	32.88	0.53	0.64	0.76	0.90	62	52	43	36	5.54
	600893	航发动力	530	23.56	0.47	0.54	0.65	0.79	50	44	36	30	2.00
	600990	四创电子	86	54.13	1.62	1.73	2.03	2.38	33	31	27	23	3.72
	600562	国睿科技	99	15.96	0.06	0.23	0.27	0.34	266	70	59	47	5.61
	600967	内蒙一机	194	11.51	0.32	0.38	0.45	0.53	36	30	25	22	2.22
	601989	中国重工	1391	6.08	0.03	0.05	0.06	0.06	203	121	110	110	1.64
	600150	中国船舶	335	24.32	0.35	0.44	0.39	0.46	69	56	63	53	2.23
	002023	海特高新	90	11.9	0.08	0.11	0.14	0.24	149	104	83	50	2.54
	002111	威海广泰	55	14.28	0.62	0.80	1.03	1.27	23	18	14	11	2.01
	300699	光威复材	213	41.09	1.02	0.95	1.19	1.49	40	43	34	28	7.11
	600456	*宝钛股份	104	24.2	0.33	0.61	0.87	1.01	73	40	28	24	2.88
	002149	*西部材料	34	8.1	0.14	0.28	0.36	-	58	29	23		1.91
	603678	火炬电子	105	23.11	0.74	0.93	1.19	1.50	31	25	19	15	3.54
	300045	*华力创通	54	8.81	0.20	0.27	0.33	0.40	44	33	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8月30日收盘价）

附录二：【全球对比】海外机械军工龙头公司盈利预测
图表 2：海外机械军工行业龙头公司盈利预测

子行业	代码	公司	市值 (亿元)	股价	18EPS	19EPS (E)	20EPS (E)	21EPS (E)	18PE	19PE	20PE	21PE	19PB
工程 机械	CAT.N	卡特彼勒	4745	119	10.39	11.81	11.45	12.07	11.45	10.07	10.39	9.86	4.62
	6301.T	小松	1445	2213	271.81	239.53	243.18	244.7	8.14	9.24	9.10	9.04	1.09
	6305.T	日立建机	321	2221	322.31	290.84	299.09	313.36	6.89	7.64	7.43	7.09	0.91
	042670.KS	斗山	74	6030	1184	1450	1580	1700	5.09	4.16	3.82	3.55	0.60
	DE.N	约翰迪尔	3457	154.91	7.34	10.20	11.30	12.41	21.10	15.19	13.71	12.48	3.95
	VOLVB.ST	沃尔沃	3690	131.60	12.25	16.88	13.75	13.85	10.74	7.80	9.57	9.50	1.87
	SAND.ST	山特维克	2562	138.75	10.14	10.71	11.32	11.99	13.68	12.96	12.26	11.57	2.56
	TEX.N	特雷克斯	125	24.83	2.71	3.57	3.47	3.42	9.16	6.96	7.16	7.26	1.78
油服	SLB.N	斯伦贝谢	3179	32.43	1.54	1.48	1.80	2.34	21.06	21.97	18.03	13.86	1.27
	HAL.N	哈里伯顿	1170	18.84	1.89	1.33	2.26	-	9.97	14.20	8.34	-	1.67
	BHGE.N	贝克休斯	1596	21.69	0.46	0.61	1.22	1.57	47.15	35.72	17.83	13.81	0.80
半导 体设 备	AMAT.O	应用材料	3144	48.02	4.45	2.99	3.42	4.27	10.79	16.06	14.04	11.25	5.08
	LRCX.O	拉姆研究	2157	210.51	17.33	13.45	15.86	18.77	12.15	15.65	13.27	11.22	5.86
	6857.T	爱德万	486	4180	302.35	170.42	220.96	254.19	13.83	24.53	18.92	16.44	3.81
	TER.O	泰瑞达	638	52.97	2.41	2.60	3.08	3.45	21.98	20.38	17.18	15.34	5.28
	ASML.O	阿斯麦	6644	222.61	6.10	6.14	8.58	10.24	36.49	36.26	25.95	21.74	6.40
0522.HK	ASMP	330	89.85	5.47	2.73	5.58	7.24	16.43	32.88	16.12	12.41	2.96	
锂电 设备	6245.T	Hirano Tecseed	13	1277	227.68	192.8	202.7	202.7	5.61	6.62	6.30	6.30	-
	6407.T	CKD	46	990	77.42	58.43	106.59	141.43	12.79	16.94	9.29	7.00	0.84
工业 气体	LIN.N	林德	7238	188.91	6.35	7.10	8.08	9.05	29.75	26.61	23.38	20.87	2.08
	APD.N	空气化工	3529	225.92	6.83	8.24	9.3	10.2	33.08	27.42	24.30	22.16	4.16
	0NWF.L	法液空	8527	126.40	4.95	5.45	6.01	6.56	25.54	23.19	21.03	19.27	2.74
液 压 件	PH.N	派克汉尼汾	1509	165.77	10.42	11.85	11.89	12.49	15.91	13.99	13.94	13.27	2.93
	7012.T	川崎重工	228	2034	164.34	223.06	259.64	309.16	12.38	9.12	7.83	6.58	0.68
	ETN.N	伊顿公司	2403	80.72	4.93	5.90	6.23	6.23	16.37	13.68	12.95	12.96	2.03
激光	IPGP.O	IPG	467	123.73	7.39	4.84	6.02	7.87	16.74	25.56	20.55	15.72	2.49
机 器 人	6954.T	发那科	2462	17965	795.34	475.05	612.17	695.01	22.59	37.82	29.35	25.85	2.52
	6506.T	安川电机	616	3440	155.86	114.03	147.12	169.81	22.07	30.17	23.38	20.26	3.60
	ABB.N.SW	ABB	0	18.17	1.33	0.99	1.25	1.39	16.88	18.74	14.94	13.38	2.94
自 动 化	6645.T	欧姆龙	730	5080	260.78	267.61	256.61	289.9	19.48	18.98	19.80	17.52	1.93
	6861.T	基恩士	5034	61630	1864.91	1850	2090	2390	33.05	33.31	29.49	25.79	4.12
	SIE.F	西门子	6038	87.54	6.86	6.79	7.52	8.57	12.76	12.89	11.65	10.22	1.52
检 测	SGSN.SIX	SGS	1319	2399	95.17	89.88	99.83	106.01	25.21	18.74	14.94	13.38	10.18
	BVI.FP	BV	774	21.76	0.96	1.04	1.13	1.2	22.67	18.74	14.94	13.38	7.37
军 工	BAN	波音	14521	364.09	16.01	5.95	22.79	24.34	22.74	61.19	15.98	14.96	-
	LMT.N	洛克希德马丁	7688	384.11	17.74	21.25	25.51	27.08	21.65	18.07	15.06	14.19	27.65
	NOC.N	诺斯洛普格鲁门	4412	367.87	18.59	19.21	22.16	25.84	19.79	19.15	16.60	14.24	6.24
	RTN.N	雷神	3659	185.32	10.16	11.59	12.86	14.29	18.24	15.99	14.41	12.97	3.92

来源：Bloomberg，国金证券研究所（采用Bloomberg一致预期，市值单位为亿元人民币，股价及EPS为公司所属国家货币单位，PB为2019年预测值）

附录三：核心组合投资案例

【三一重工】中国工程机械龙头，挖掘机市占率持续提升。（1）预计 2019-2021 年净利润 111/135/148 亿元，同比增长 82%/21%/10%，复合增速 34%。EPS 为 1.33/1.61/1.76 元；PE 为 10/9/8 倍。给予 2020 年 12 倍 PE，合理市值 1617 亿元。“买入”评级。（2）重点看好公司挖掘机业务，预计公司挖掘机 2019-2021 年复合增长率 7% 左右，混凝土机械、汽车起重机分别保持超 20%、超 10% 复合增长。（3）公司全球化将打开未来发展空间、减缓周期性波动；公司较美国卡特彼勒、日本小松，成长性更好。

【恒立液压】液压件龙头进口替代，受益挖掘机泵阀放量。（1）预计 2019-2021 年净利润 12.0/15.2/18.3 亿元，同比增长 43%/28%/20%，EPS 为 1.35/1.73/2.07 元，对应 PE 为 21/17/14 倍。根据分部估值，合理市值 298 亿元，6-12 月目标价 34 元。给予“买入”评级。（2）油缸板块：挖掘机油缸进入低速增长阶段，非标油缸市场空间大竞争格局分散，有望成为新的增长点。（3）泵阀板块：进入放量期，市占率及利润率快速提升。

【徐工机械】汽车起重机龙头，混改有望提升竞争力。（1）预计 2019-2021 年净利润 35/45/52 亿元，增长 73%/28%/15%，复合增速 36%。EPS 为 0.45/0.58/0.66 元；PE 为 9.8/7.7/6.7 倍。合理市值 450 亿元，6-12 月目标价 5.7 元，“买入”评级。（2）徐工汽车起重机销量国内市占率长期在 50% 以上，近 3 年有所下滑，按 10 年寿命测算，2019-2021 年汽车起重机行业销量复合增长 10%，更新需求占比 70% 以上。（3）徐工挖混改方案获批，挖机业务有望注入上市公司，挖掘机市占率持续提升，2018 年挖机营收超百亿，合理净利润 10 亿。

【杰瑞股份】周期+成长：油服装备龙头，受益中国页岩气大开发。（1）预计公司 2019-2021 年净利润 10.7/15.7/21.7 亿元，同比增长 73%/48%/38%；EPS 为 1.11/1.64/2.26 元；PE 为 23/16/12 倍。给予 2020 年 20 倍 PE，合理市值 314 亿元，“买入”评级。（2）中国初步具备类似美国页岩气大开发基础，压裂设备需求大增；测算 2020 年中国压裂设备总需求较 2019 年增长 38-170%，持续高增长。（3）预计 2019-2021 年中国“三桶油”油气勘探开发投资保持 15-20% 增长。2019-2021 年全球油气勘探开发资本开支有望保持 5-10% 复合增长。（4）公司订单高增长。2018 年新增订单 61 亿元，同比增长 43%。2019 年上半年新增订单同比增长 31%，其中核心业务——钻完井设备新增订单增长超 100%。

【晶盛机电】受益光伏单晶硅新势力扩产、半导体硅片设备国产化。（1）预计 2019-2021 年净利润 6.6/8.7/10.8 亿元，同比增长 14%/31%/24%，EPS 为 0.52/0.67/0.84 元，对应 PE 为 26/20/16 倍。根据分部估值，合理市值 206 亿元，6-12 月目标价 16 元。给予“买入”评级。（2）单晶硅新一轮扩产潮临近，单晶炉设备需求旺盛。我们建立单晶扩产模型，预计 2019-2021 年单晶炉市场需求 114 亿元，公司单晶炉复合增速约 23%。（3）绑定中环股份，半导体设备订单获重大进展，未来有望获得更大突破。

【锐科激光】国产激光器龙头，受益国产替代与激光新场景。（1）预计 2019~2021 年，公司实现的净利润分别为 4.8/7.0/8.6 亿元，同比增长 11%、45% 和 24%，PE 分别为 34、23 和 19 倍，给予公司明年 32 倍估值，6-12 个月目标价 176 元，维持“增持”评级；（2）公司国产替代 IPG 市场份额，短期关注市占率快速提升的逻辑，预计今年市占率提升至 25%，市占率快速提升后有望取得部分定价权，缓解价格战；（3）中长期关注激光新应用场景开拓，如激光清洗、手持激光焊接机、超快激光等。

【杭氧股份】气体运营与空分设备双轮驱动，龙头优势与成长性兼备。（1）预计 2019-2021 年归母净利润 8.7/10.5/11.6 亿元，同比增长 18%/21%/10%，复合增速 15%。EPS 为 0.90/1.08/1.19 元；PE 为 15/13/12 倍。给予 2020 年 16 倍 PE，合理市值 168 亿元。“买入”评级。（2）气体运营业务成长潜力大，“规模扩大+结构改善”并重，盈利能力、应用空间加大。（3）空分设备业务随下游大炼化、新型煤化工项目开建迈入新一轮采购高峰。

【中国通号】轨交控制系统龙头，受益 19~20 年铁路通车高峰。(1) 预计 2019-2021 年公司实现的营业收入分别为 462/533/595 亿元，同比增长 15%/15%/12%；实现的净利润 40/48/53 亿元，同比增长 18%/20%/11%。(2) 轨交控制系统采购提前通车 1-1.5 年，预计将有接近 1.6 万公里铁路陆续在 19~20 年迎来通车，带动铁路轨交控制系统订单快速增长，毛利率回升；(3) 中长期受益高铁轨交控制系统 10 年周期更新需求。

【克来机电】国内汽车电子自动化龙头，深度绑定博世系大客户持续高增长。(1) 预计 2019-2021 年归母净利润 1.05/1.47/2.05 亿元，同比增长，61%/40%/39%，复合增速 47%。EPS 为 0.6/0.84/1.17 元，对应 PE 为 49/35/25 倍。给予 2020 年 45 倍 PE，合理市值 66 亿元，“增持”评级。(2) 自动化业务抓住联电、博世等零部件巨头新能源资本开支红利期，订单持续性极强，预计 19-21 年复合增速 40%。(3) 收购高压燃油分配器领导者上海众源（绑定大众系），国六产品量升价涨（相比国五价格提高 2 倍），预计 19-21 年复合增速 35%。

【杭可科技】锂电后段设备龙头，成长空间大。(1) 预计 2019-2021 年归母净利润 3.7/5.0/6.3 亿元，同比增加 29%/34%/27%，复合增速 30%；EPS 为 0.92/1.24/1.57 元，PE 为 70/53/41 倍(2) 下游面向动力电池、消费电池两大类，需求兼具成长性与持续性。动力电池全球化与集中化是趋势，2018 至 2025 年设备投资额复合增长率为 25%；5G 时代将促进消费电池迭代，生产设备有望替换与升级。(3) 客户国际化、多元化，可拓展空间较大，目前以 LG 化学等国际一线龙头电池厂为主要客户，未来有望加大国内一线电池厂供应比例，打开新成长空间。

【安徽合力】国内叉车龙头，中游制造价值典范。(1) 预计 2019-2021 年归母净利润 7.0/8.2/9.4 亿元，对应 PE 为 12/10/9 倍。给予 2019 年 15 倍左右 PE 估值，6-12 月目标价至 14 元，“买入”评级。(2) 物流行业快速发展、存量叉车更新需求以及电动化趋势将成为未来叉车行业发展的重要驱动力。(3) 安徽合力为国内叉车龙头，公司业绩稳健，经营活现金净流量稳步提升，优秀的回款能力和充沛的现金流有效加强公司流动性及抗风险能力。

附录四：行业动态及点评

【工程机械】工程机械三巨头业绩持续高增长，5G+工程机械进一步推进

龙头业绩持续高增长，经营及资产质量持续好转：

三一重工 2019 年上半年实现营业收入 433.86 亿元，同比增长 54.27%；归属于上市公司股东的净利润 67.48 亿元，同比增长 99.14%；经营活动产生的现金流量净额 75.95 亿元，同比增长 22.1%。

中联重科 2019 年上半年公司实现营业收入 222.62 亿元，同比增长 51.23%；归属于母公司净利润 25.76 亿元，同比增长 198.11%；经营性现金流 35.75 亿元，同比增长 124.19%。

徐工机械 2019 年上半年实现营业总收入 311.56 亿元，同比增长 30.12%；归属于母公司所有者净利润 22.83 亿元，同比增长 106.82%。经营性现金流净额 28.41 亿元，同比增长 45.97%。

5G+工程机械进一步推进：根据工程机械品牌网报道，8月29日中联重科与中国移动在长沙正式签署 5G 业务战略合作协议。通过此次与中国移动在 5G 业务上的战略合作，中联重科将借助 5G 技术，全力推进 5G 与智能制造、人工智能、增强现实等技术的深度融合，实现 5G 在工程机械行业的创新应用，通过赋能产业生态，持续增强装备制造产业的高质量发展。

点评：工程机械龙头 2019 年中报业绩靓丽，主机厂的经营性现金流情况几乎都达到了历史最好的水平，资产质量持续提升，企业运营高效、健康、可持续。经历上一轮周期后工程机械企业高度注重经营质量与风险管控，建立了较为完善的风险控制体系，资产质量持续好转，为后续发展奠定坚实的基础。

我们预计三一全年业绩大幅超过历史高点，中联重科、徐工机械 2019-2021 年业绩弹性较大。看好工程机械主机龙头和零部件龙头，重点看好三一重工、恒立液压、中联重科、徐工机械。

【油服装备】OPEC+预计今年下半年原油库存将“大幅”减少

石油输出国组织(OPEC)及其盟国预计，由于原油需求保持坚挺，以及 OPEC+ 的原油减产产量远超过最初的计划，全球原油过剩库存将急剧耗尽。OPEC+ 联合部长级监督委员会表示：“由于对经济增长的担忧持续，这种高水平的整体履约率抵消了市场的不确定性”。该委员会负责监督战略实施。该委员会表示，“由于石油需求稳健”，限制原油供应“遏制了全球石油库存的增长，今年下半年应导致原油库存大幅降低”。(OPEC)

点评：国内来看国家能源安全成为影响油服行业的重要因素，2018 年原油和天然气缺口分别超过 70%、40%，2019 年预计继续创历史新高。建议关注页岩气开发产业链核心设备厂商杰瑞股份的投资机会，我们预计公司业绩对国际油价的敏感度大幅降低，受益国内页岩气大开发。

【锂电设备】GGII 预计未来 7 年全球软包电池出货量 CAGR 为 38%；宁德时代上半年业绩同比大增 131%

GGII 预计 2025 年全球软包电池出货量达 222GWh，未来 7 年 CAGR 达 38 %：据高工产研锂电研究所(GGII)统计，2018 年全球软包动力电池出货量同比增长 73.8%，达 23.1GWh，其中中国软包动力电池出货量同比增长 48.0%，达 10.1GWh，增长主要受国内乘用车市场带动。GGII 预计，到 2025 年全球软包动力电池出货量达 222.4GWh，未来七年 CAGR 达 38.2%。（高工锂电）

宁德时代上半年业绩同比增长 131%，国内动力电池市场占比 46%：8月23日晚，宁德时代发布 2019 年上半年财务报告。宁德时代上半年营收 202.64 亿元，同比增长 116.5%；归属于上市公司股东的净利润 21.02 亿元，同比增长 130.79%。报告期内，公司动力电池系统销售收入 168.92 亿元，同比增长

135.01%；储能系统销售收入 2.4 亿元，同比增长 369.55%；锂电池材料销售收入 23.09 亿元，同比增长 32.14%。（公司公告）

奇瑞新能源与荣盛盟固利签署战略合作协议：8 月 27 日，奇瑞新能源与荣盛盟固利签署战略合作框架协议，推动双方加强优势互补与产业创新，促进资本与业务层面实现良好合作。盟固利动力主打软包叠片电池，技术路线以锰酸锂和三元电池为主，产品涵盖能量型、能量功率型、高功率型及储能型等多个应用型号，此主要应用于 PHEV 商用车。（高工锂电）

点评：目前集中度提升趋势正在由下游电池厂商向上游设备厂商传递，龙头竞争优势不断放大。宁德时代上半年业绩同比增长 131%，国内动力电池市场占有率维持在 45%以上，龙头效应持续凸显。同时，从技术上来看，迭代正在加速，设备更替由原来的 5-8 年加快至当前的 3-5 年，与此同时，软包电池正逐步起量，建议关注在软包方向上有优势的锂电设备厂商。

我们预计，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超 20%（考虑产线效率提升因素），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，重点看好绑定动力电池龙头，具有出海能力的先导智能、杭可科技。

【半导体设备】紫光集团又一 DRAM 基地落户重庆，全球半导体设备厂商第二季度业绩不同程度下滑

紫光集团 DRAM 基地落户重庆：8 月 27 日，重庆市政府与紫光集团签署紫光存储芯片产业基地项目合作协议，开始落地工厂建设。根据协议，紫光集团将在重庆两江新区发起设立紫光国芯集成电路股份有限公司和重庆紫光集成电路产业基金，在重庆建设 DRAM 总部研发中心、紫光 DRAM 事业群总部、DRAM 存储芯片制造工厂、紫光科技园等。紫光重庆 DRAM 存储芯片制造工厂主要专注于 12 英寸 DRAM 存储芯片的制造，计划于 2019 年底开工建设，预计 2021 年建成投产。（紫光集团）

全球半导体设备厂商第二季度业绩不同程度下滑：

据 SEMI 统计，7 月北美半导体设备制造商出货金额 20.34 亿美元，比去年同期减少 14.5%。据日本半导体设备协会 (SEAJ) 统计，7 月日本半导体设备销售额为 1530.7 亿日元，同比减少 18.9%，也是连续第 6 个月同比萎缩。另外，日本财务省公布的数据显示，今年 7 月，日本贸易收支调查结果中，半导体制造设备的出口金额为 1907.34 亿日元，较去年同期减少了 13.5%。（SEMI）

应用材料第二季度在半导体领域的营业利润为 5.79 亿美元，同比降低了 41.6%。Lam Research 的第二季度的营业利润为 6.17 亿美元，同比减少了 35.6%。东京电子的营业利润为 4.08 亿美元同比下降 41.3%。（结合了半导体和显示设备的销售额）（公司公告）

点评：尽管整体市场受到近期存储器产业疲软，以及外在环境不确定因素的影响，但受惠于今年逻辑与晶圆代工对先进制程的投资，7 月北美设备制造商的销售额较 6 月略微上升，而这一微增的主要动力来自于台积电对先进制程的持续投资。

短期来看，全球半导体行业复苏将领先于半导体设备行业的复苏；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，先进制程将会不断推进半导体设备的技术进步，我国也可以在下游新技术层出不穷的阶段寻找设备弯道超车的机会。我国下游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。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”。

【激光】激光雷达价格在 1000 美金之内将开始具备经济性

2007 年，Velodyne 开始为全球大大小小的自动驾驶项目提供激光雷达，截至今年 3 月的数据，Velodyne 激光雷达销量已经突破 3 万台，销售额达到 5 亿美

元，约 35 亿元人民币，覆盖范围内包括自动驾驶、测绘、工业港口，物流和安防等领域。（Velodyne）

多数主流车企表示，2025~2030 年，他们能承受的激光雷达价格为 1000 美元之内。

点评：目前上市公司层面以激光雷达为主业的较少，如巨星科技，非上市公司里关注禾赛科技和速腾科技。

【显示面板】中国首条大尺寸 OLED 面板生产线正式生产

2019 年 8 月 29 日，广州，LG Display 宣布，其在中国广州建设 8.5 代 OLED 面板产线正式投产。该项目从 2017 年 7 月开始动工，总投资 460 亿元，初期产能每月 6 万片玻璃基板，2021 年底将达到每月 9 万片的玻璃基板。（LG Display）

2019Q1 全球 OLED 电视销量 61 万台，同比增长 30%，同期 LCD 电视增长率仅为 2%。预计到 2022 年，OLED 电视占比将提升到 10%。

点评：我们梳理国内新一轮 OLED 的扩产潮，将有 11 条线规划，将带动产业链设备的需求，激光改性，激光切割，检测，贴合等。以检测设备为例，未来 2~3 年将带动 600 亿元检测设备，其中模组端设备价值量 30~60 亿元，Cell 端价值量 120 亿元，显示面板产业链公司看好精测电子，大族激光，天通股份，劲拓股份，亚威股份等。

【机器人】2019 中国机器人产业发展报告，服务/特种机器人快速渗透

2019 年世界机器人大会上，中国电子学会发布《2019 中国机器人产业发展报告》，指出 2019 年我国服务机器人市场有望达到 22 亿美元，同比增长 33.1%，高于全球增速。其中家用服务机器人、医疗服务机器人、公共服务机器人市场规模分别为 10.5、6.2、5.3 亿美元。到 2021 年随着停车机器人、超市机器人等新兴应用场景快速发展，我国服务机器人市场有望达到 40 亿美元。2019 年我国特种机器人市场规模预计 7.5 亿美元，增速 17.7%，高于全球水平。其中军事、极限作业、应急救援机器人市场分别为 5.2、1.7、0.6 亿美元，2021 年我国特种机器人市场有望达到 11 亿美元。

点评：2018-2019 年工业机器人市场爆发增长后回落调整，服务机器人和特种机器人发展如火如荼。在教育、商业、娱乐、医疗等领域 AI 机器人+服务诞生了越来越多的机器人产品，包括扫地机器人、人形教育娱乐机器人、商用酒店/送餐/导览/咨询机器人、医疗手术机器人/康复机器人等。未来随着 AI 技术进步、服务水平提高，服务机器人接受度将也越来越高，持续看好各领域渗透率提升。

特种机器人是极为刚需的机器人大品类，我国特种机器人同样保持快速发展，在应对地震洪涝灾害等极端天气，以及矿难火灾安防等公共安全事件中，对特种机器人有极强刚需。目前机器人企业不断深入研发，针对各刚需场景开发出了性价比越来越高的特种机器人，应用场景不断扩张、渗透率不断提升，目前军事机器人仍是最大市场，工业及商用领域的包括巡检机器人、消防机器人、安防机器人、水下机器人是较快放量的下游。

【军工】阅兵式将于 10 月 1 日举行；三大航引进 ARJ21-700 飞机；中船重工主要领导调整

阅兵式将于 10 月 1 日举行，规模超往年：庆祝中华人民共和国成立 70 周年大会将于 10 月 1 日举行，庆祝大会以后，将举行盛大的阅兵式。据阅兵领导小组办公室副主任蔡志军介绍，这次阅兵将安排部分先进武器装备首次亮相，总体上比庆祝新中国成立 50 周年、60 周年阅兵和纪念抗战胜利 70 周年阅兵的规模要大一些。（人民网）

点评：本次阅兵将备受关注，规模超往年，将安排部分先进武器装备的首次亮相，是我国军事实力、装备建造成果的集中展现。受到此次阅兵仪式的事件性

影响，军工板块的关注度有望明显提升，九月军工板块有望迎来向上行情。建议关注基本面稳健向上、具备改革预期的优质军工个股：中航光电、中航沈飞、中直股份、内蒙一机、航天动力、中国船舶、中船防务等。

ARJ21 新支线飞机新增 105 架订单，三大航引进 ARJ21-700 飞机：8 月 30 日，中国国际航空股份有限公司、中国东方航空股份有限公司、中国南方航空股份有限公司分别与中国商用飞机有限责任公司签署飞机购买合同。三家航空公司计划各引进 35 架 ARJ21-700 飞机，本次签约订单共计 105 架。至此，中国商飞公司共收到来自 22 家客户的 596 架 ARJ21-700 飞机订单。（经济日报）

点评：中国航空工业正在快速发展，本次 ARJ21-700 新支线飞机被三大航引进，意味着民机未来交付有望提速。短期看，军机的大运、新型战斗机等飞机的数量攀升以及航空发动机国产化；中长期看，国产大飞机 C919 有望于 2020 年以后实现批量交付。我们认为，航空工业的发展将带动整条产业链迈向新征程，建议关注航空产业链优质标的：航发动力、中航光电、宝钛股份、光威复材等。

中船重工主要领导调整。2019 年 8 月 30 日下午，中国船舶重工集团有限公司召开领导班子会议。受中央组织部领导委托，中央组织部有关干部局负责同志宣布了中央关于中国船舶重工集团有限公司主要领导调整的决定：免去胡问鸣同志中国船舶重工集团有限公司董事长、党组书记职务，退休。相关职务任免按有关法律和章程办理。（中船重工）

附录五：公司动态及点评

1、机械

【三一重工】2019 年上半年，公司实现营业收入 433.86 亿元，同比增长 54.27%；归属于上市公司股东的净利润 67.48 亿元，同比增长 99.14%；经营活动产生的现金流量净额 75.95 亿元，同比增长 22.1%。

【恒立液压】2019 年上半年，公司实现营业收入 27.9 亿元，同比增长 29.05%；实现归属于上市公司股东的净利润 6.7 亿元，同比增长 44.74%。

【中联重科】2019 年上半年实现营业收入 222.62 亿元，同比增长 51.23%；归属于母公司净利润 25.76 亿元，同比增长 198.11%；经营性现金流 35.75 亿元，同比增长 124.19%。

【徐工机械】2019 年上半年实现营业总收入 311.56 亿元，同比增长 30.12%，其中，实现海外收入 44.48 亿元，同比增长 20.07%；归属于母公司所有者净利润 22.83 亿元，实现翻倍增长。经营性现金流净额 28.41 亿元，同比增长 45.97%；加权平均净资产收益率 8.15%，同比提高 3.42 个百分点。

【安徽合力】2019 年上半年，公司实现营业收入 50.14 亿元，同比下降 1.38%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.50 亿元，同比下降 0.50%。

【中国中车】2019 年上半年，公司实现营业收入 961.47 亿元，增幅为 11.42%；实现归属于母公司所有者的净利润 47.81 亿元，增幅为 16.19%。

【先导智能】公司公布 2019 年股票期权激励计划（草案），本激励计划拟向激励对象授予 350 万份股票期权，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 8.82 亿股的 0.40%。其中首次授予 296.10 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 8.82 亿股的 0.34%；预留 53.90 万股，占本激励计划草案公告时公司股本总额 8.82 亿股的 0.06%，预留部分占本次授予权益总额 15.40%。在满足行权条件的情况下，激励对象获授的每一份股票期权拥有在其行权期内以行权价格购买 1 股公司股票的权利。

【杭氧股份】2019 年上半年，公司实现营业总收入 40.74 亿元，较上年同期增长 10.82%；归属于上市公司股东的净利润 3.99 亿元，较上年同期增长 18.03%。

【鼎盛机电】2019 年上半年，公司实现营业收入 11.78 亿元，同比下降 5.28%；归属于上市公司股东的净利润 2.51 亿元，同比下降 11.92%。截止 2019 年 6 月底，归属于上市公司股东的净资产 41.57 亿元，同比增长 2.46%。

【捷佳伟创】2019 年上半年，公司实现营业收入 12.18 亿元，较去年同期增长 56.05%；净利润 2.28 亿元，较去年同期增长 23.40%。

【中鼎股份】2019 年上半年，公司实现营业收入 55.8 亿元，同比下降 8.46%；归属于上市公司股东的净利润 4.6 亿元，同比下降 34.98%。

【柳工】2019 年上半年，公司实现营业收入 101.31 亿元，同比增长 3.86%；利润总额 8.34 亿元，同比增长 6.92%；归属于母公司所有者的净利润 6.61 亿元，同比增长 10.92%。

【郑煤机】公司决定终止 2018 年度非公开发行 A 股股票事项。2019 年上半年，公司实现营业收入 127.24 亿元，同比增长 0.03%；实现归属于上市公司股东的净利润 7.31 亿元，同比增长 60.27%。

【天地科技】2019 年上半年实现营业收入 91.3 亿元，同比增长 17.7%；实现归属于上市公司股东的净利润 5.5 亿元，同比增长 16.7%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.4 亿元，同比增长 18.5%；经营活动现金流量净额 6.9 亿元，去年同期为-5.6 亿元。

【精测电子】2019 年上半年，公司实现营业收入 9.31 亿元，较上年同期增长 73.04%；归属于上市公司股东的净利润为 1.57 亿元，较上年同期增长 34.14%。

【**豪迈科技**】2019 年上半年，公司实现营业收入 19.69 亿元，同比增长 14.17%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.75 亿元，同比增长 6.34%。

【**迈为股份**】2019 年上半年，公司实现收入 6.21 亿元，同比增长 74.20%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.24 亿元，较上年同期上升 38.4%。

【**中铁工业**】2019 年上半年，公司实现营业收入 94.77 亿元，同比增长 18.36%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.61 亿元，较上年同期上升 21.15%。

【**长川科技**】2019 年上半年，公司实现营业收入 1.02 亿元，较上年同比下降 11.64%；实现净利润 107.61 万元，较上年同比下降 95.70%；研发投入 4,246.75 万元，占主营业务收入 41.60%。

【**威海广泰**】预计 2019 年 1-9 月净利润 2.5 至 3.2 亿元，同比增长 40-80%。2019 年上半年，公司实现营业收入 9.7 亿元，降幅为 3.19%；实现归属于母公司所有者的净利润 1.1 亿元，降幅为 9.91%。

【**威海广泰**】近日，威海广泰空港设备股份有限公司（以下简称“公司”）收到军方某部某两型装备 2018 年至 2020 年的中标通知书，公司被确认为第一中标人，其中 2018 年度合计中标金额为 2,574 万元，2019 年和 2020 年的金额及数量以交易对方批复为准，预计每年交易金额不低于 2,000 万元。

【埃斯顿】公司发布半年报及重大资产收购计划

2019 年中报营收 6.8 亿元，同比减少 6%；归母净利 5670 万元，同比增长 0.7%；扣非归母净利 3887 万元，同比减少 16%；经营净现金流 4235 万，同比转正；基本每股收益 0.07 元，同比持平。另外公司拟以 16 倍 PE、1.96 亿欧元收购全球领先的焊接机器人 Cloos。

点评：行业不景气影响，整体收入下滑但结构优化，本体增长 10%、运控方案占比提高。盈利能力稳中有升，经营净现金流持续转正，经营效率略有下降，全球及中国市场加速触底，静待公司市场、竞争、财务三重拐点。

德国 Cloos 是全球领先的焊接机器人企业，对比库卡(48 倍 PE)、冠致(24 倍 PE)收购估值，Cloos 16 倍 PE 定价相对较低。并购是公司双轮双核发展战略延伸，技术、品牌、渠道均有增益，并购可增厚 5000 万净利，协同抢占薄板中高端焊接机器人工作站市场，同时进军前景更为广阔的机器人激光焊接，激光 3D 打印市场，推动公司机器人产品国际化进程。

2、军工

【**内蒙一机**】2019 年上半年，公司实现营业收入 53.14 亿元，较上年同比增长 4.57%，实现归属于上市公司股东净利润 3.34 亿元，较上年同期增长 15.66%。

【**中国重工**】2019 年上半年，公司实现营业收入 168.86 亿元，同比下降 13.91%；利润总额 12.86 亿元，同比上升 55.91%；实现净利润 11.42 亿元，同比上升 85.10%；归属于母公司净利润为 11.49 亿元，同比上升 20.24%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 0.29 亿元。

【**中船防务**】2019 年上半年，本集团实现经营接单 87.72 亿元，同比下降 48.17%；按照《企业会计准则》确认的营业收入为人民币 78.16 亿元，同比减少 7.76%，归属于上市公司股东的净利润为人民币 3.91 亿元，每股盈利为人民币 0.28 元，扣除非经常性损益后的每股盈利为人民币-0.30 元。

【**中航沈飞**】2019 年上半年，公司实现营业收入 112.85 亿元，同比增长 80.35%，实现净利润 4.33 亿元，同比增长 325.86%，实现归属母公司所有者的净利润 4.31 亿元，同比增长 331.68%。

【**中航飞机**】2019 年上半年，公司实现营业收入 146.88 亿元，较上年同期同比增加 10.67%；实现利润总额 2.69 亿元，较上年同期同比增加 74.40%；实现净利润 2.20 亿元，较上年同期同比增加 103.87%；实现归属母公司所有者净利润 2.24 亿元，较上年同期同比增加 38.05%。

【**航天发展**】2019 年上半年，公司实现营业收入 14.92 亿元，同比增长 44.60%；利润总额 2.72 亿元，同比增长 38.75%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.23 亿元，同比增长 37.92%。

【**西部材料**】2019 年上半年，公司实现营业收入 8.9 亿元，同比增长 15.63%，实现净利润 4835 万元，同比增长 44.52%，其中归属于上市公司股东的净利润 2568 万元，同比增长 10.96%。

【**中船科技**】2019 年上半年，公司共实现营业收入 12.19 亿元，全资子公司中船九院实现营业收入 11.96 亿元，占公司总营业收入比例为 98.10%。

【**中航电测**】2019 年上半年，公司实现营业收入 7.82 亿元，同比增长 11.33%；实现利润总额 1.40 亿元，同比增长 20.63%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.24 亿元，同比增长 36.80%。

【**航发科技**】2019 年上半年，公司实现营业收入 11.34 亿元，同比增长 27.30%。其中内贸航空及衍生产品收入 4.08 亿元，同比增长 11.86%；外贸转包收入 9,832.78 万美元，同比增长 35.02%；实现利润总额-1,475.70 万元，实现归母净利润-2,700.72 万元，同比均有明显改善。

【**航天电子**】2019 年上半年，公司各项科研生产任务按计划完成。其中实现营业收入 61.55 亿元，较上年同期增长 1.38%，归属于上市公司股东的净利润 2.35 亿元，较上年同期增长 4.90%。

【**航天信息**】2019 年上半年，公司实现营业收入 119.13 亿元，同比减少 23.52%；实现利润总额 13.38 亿元，同比增长 26.82%；归属于母公司股东净利润 6.80 亿元，同比增长 80.25%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.18 亿元，同比减少 39.02%。

【**中国动力**】2019 年上半年，公司实现营业收入 149.89 亿元，同比增长 7.38%；归属母公司所有者净利润 5.27 亿元，同比下降 35.08%。报告期内，公司新接订单 251.40 亿元，期末手持订单 238.51 亿元。

【**中国海防**】2019 年上半年，公司实现营业收入 1.15 亿元，比上年同期减少 8.59%；实现利润总额 1,796.74 万元，比上年同期减少 7.29%；实现归属于母公司所有者的净利润 1,453.14 万元，比上年同期减少 7.90%。

【**航天长峰**】2019 年上半年，公司实现营业收入 7.28 亿元，比上年同期增长 36.93%；净利润为-5161.42 万元，同比去年-828.9%。

【**国睿科技**】2019 年上半年，公司实现营业收入 4.62 亿元，同比增长 1.48%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.2 亿元，同比降低 16.33%。

【**中兵红箭**】2019 年上半年，公司实现营业总收入 22.05 亿元，较去年同期增长 6.61%，其中，实现主营业务收入 21.27 亿元，其他业务收入 7,848 万元。实现归属于母公司所有者的净利润 1.61 亿元，同比增长 3.87%。

(公告内容均来自 Wind)

附录六：重点数据跟踪

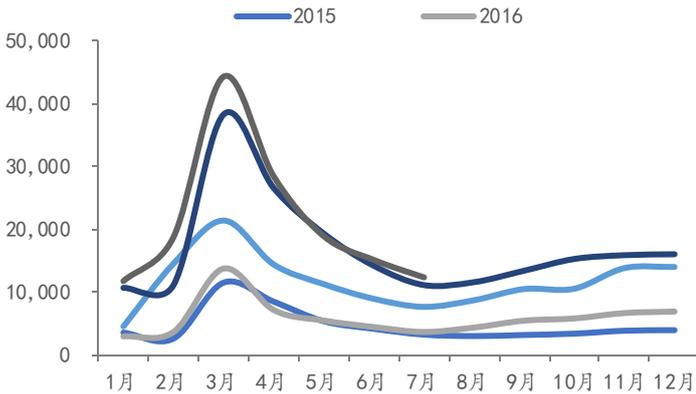
1、中游：工程机械、工业机器人等

1) 工程机械

- **挖掘机**：2019年1-7月挖机累计销量14.95万台，同比增长13.9%；7月单月挖机销量1.23万台，同比增长11.0%。

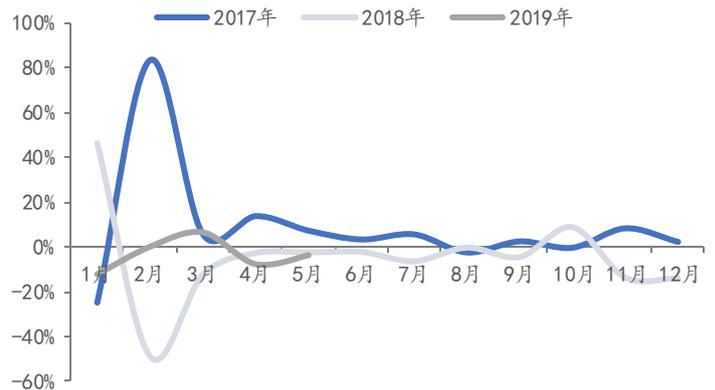
2019年7月小松开工小时数130.1h，同比-2.9%，环比-4.9%，1-7月累计开工小时数820h。

图表 3：挖掘机2019年7月单月销量同比增加11%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

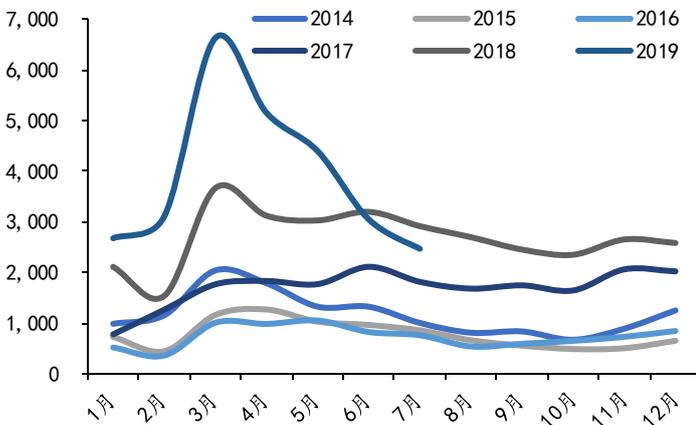
图表 4：小松开工小时数7月同比下滑2.9%



来源：小松官网，国金证券研究所

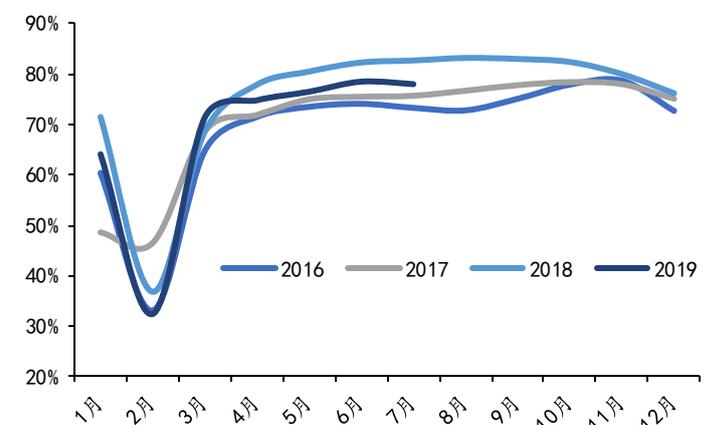
- **起重机**：2019年7月，汽车起重机销量为2468台，同比下滑15.4%。1至7月份，累计销售汽车起重机27968台，同比增加8427台，增长43.1%。

图表 5：汽车起重机2019年7月单月销量同比下滑15%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

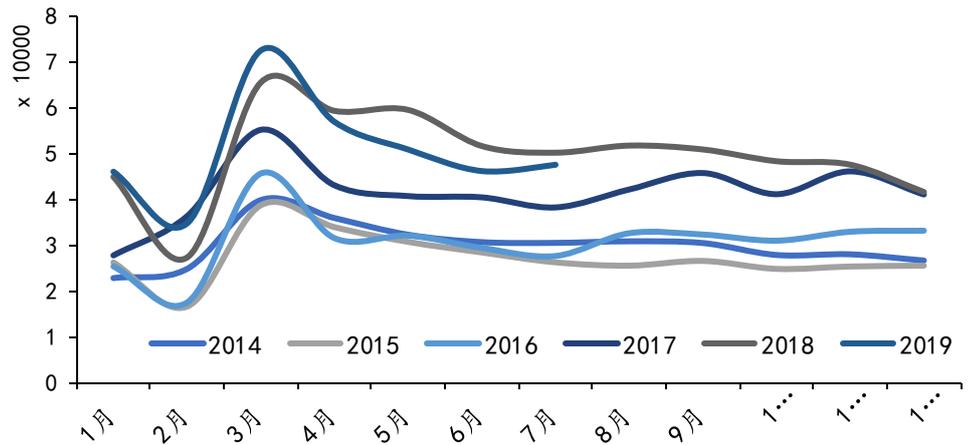
图表 6：7月庞源租赁吨米利用率78%



来源：国金证券研究所绘制

- **叉车**：1-7月叉车全行业销量35.4万台，同比下滑1%，其中7月销量4.7万台，同比下降6.2%。

图表 7: 叉车月度销量及增速: 7月单月叉车销量同比下滑5%

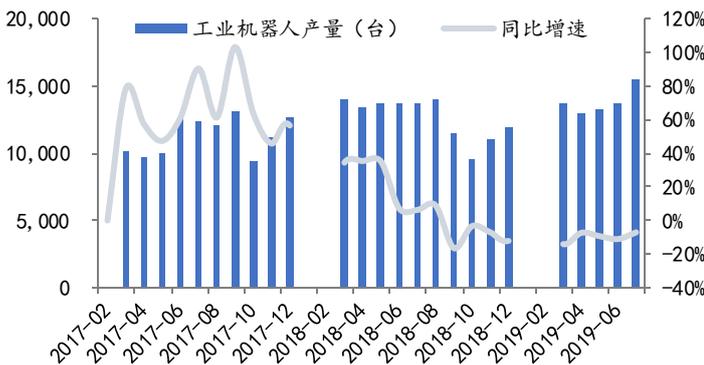


来源: WIND, 国金证券研究所

2) 工业机器人

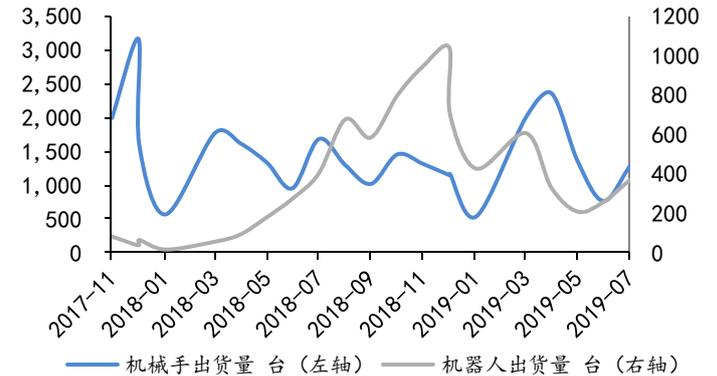
- 国内工业机器人 2019 年 7 月产量 15478 台, 同比下降 7%。

图表 8: 工业机器人月度产量及增速: 7月单月同比-7%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 9: 7月伯朗特机械手出货量 1276 台, 同比下滑 24%

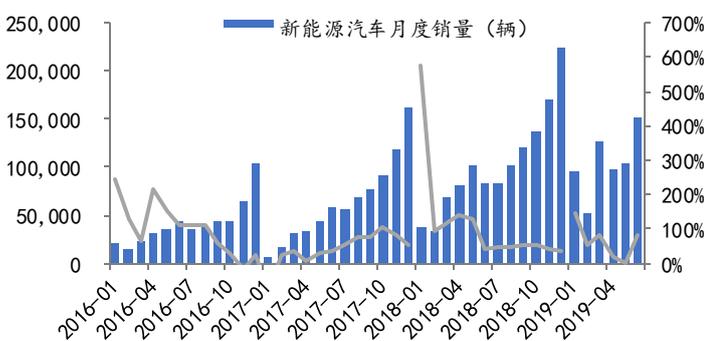


来源: 国金证券研究所整理

3) 新能源汽车

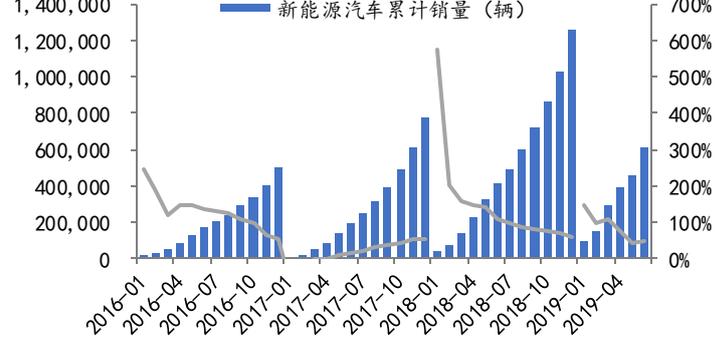
- 1-7 月新能源汽车销量分别为 69.9 万辆, 同比增长 40.93%。7 月, 新能源汽车销量 8 万辆, 同比下滑 4.76%。

图表 10: 新能源汽车月销量: 7月单月同比下滑5%



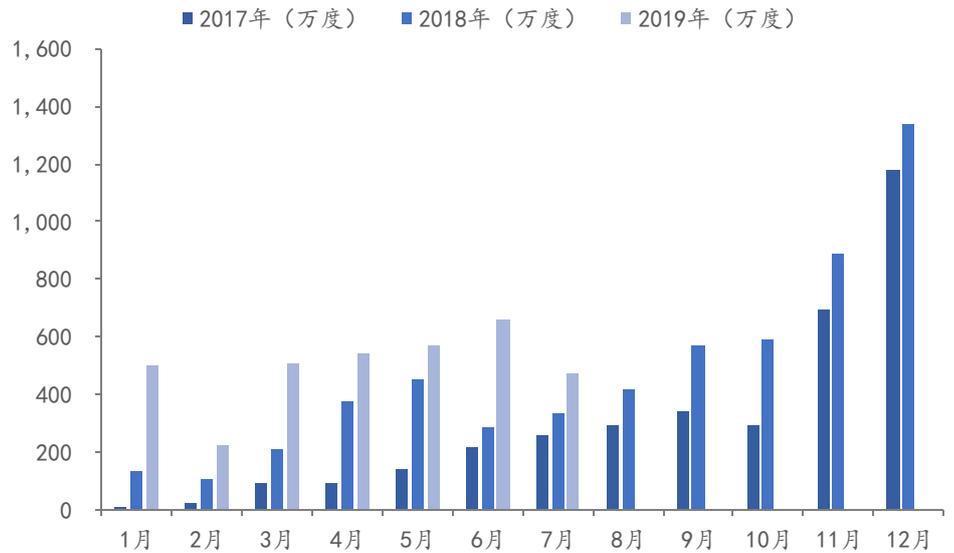
来源: 中国汽车工业协会, 国金证券研究所

图表 11: 新能源汽车累计销量: 1-7月同比增加41%



来源: 中国汽车工业协会, 国金证券研究所

图表 12: 动力电池月度装机量: 7月单月同比增长 41%

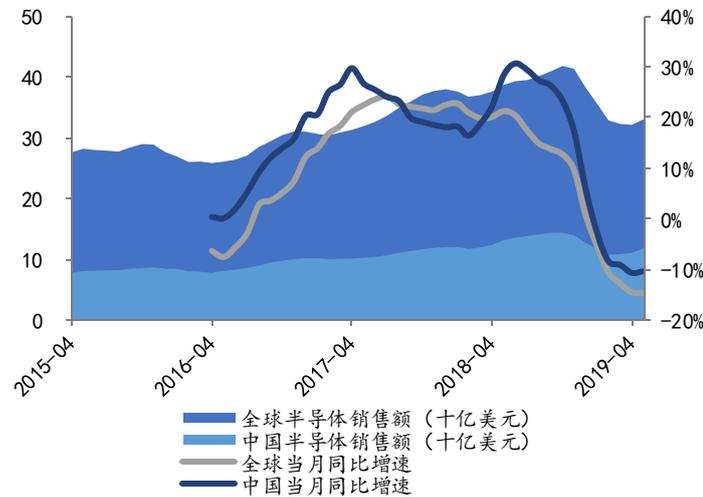


来源: GGII, 国金证券研究所

4) 半导体设备行业

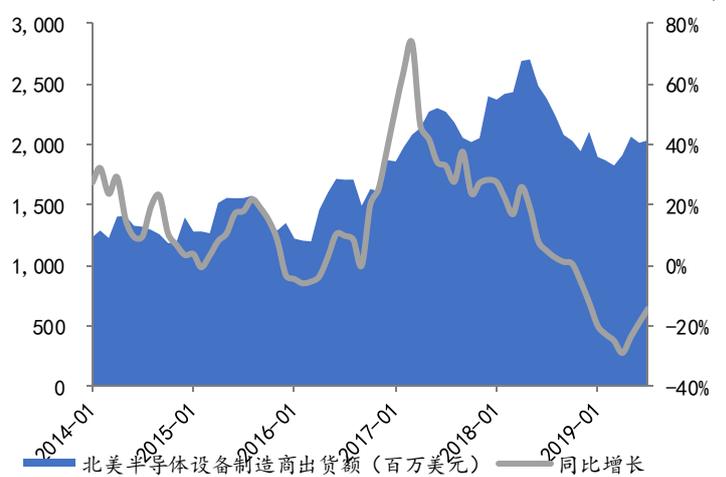
- 6月全球半导体销售额 327 亿美元, 同比下滑 16.8%, 中国半导体销售额 117 亿美元, 同比下滑 13.9%。
- 国际半导体产业协会 (SEMI) 公布 7 月北美半导体设备制造商出货金额 20.34 亿美元, 比去年同期减少 14.5%, 月环比增 0.4%。

图表 13: 6月全球和中国半导体销售额下滑 17%和 14%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 14: 7月北美半导体设备制造商出货量同比下滑 15%

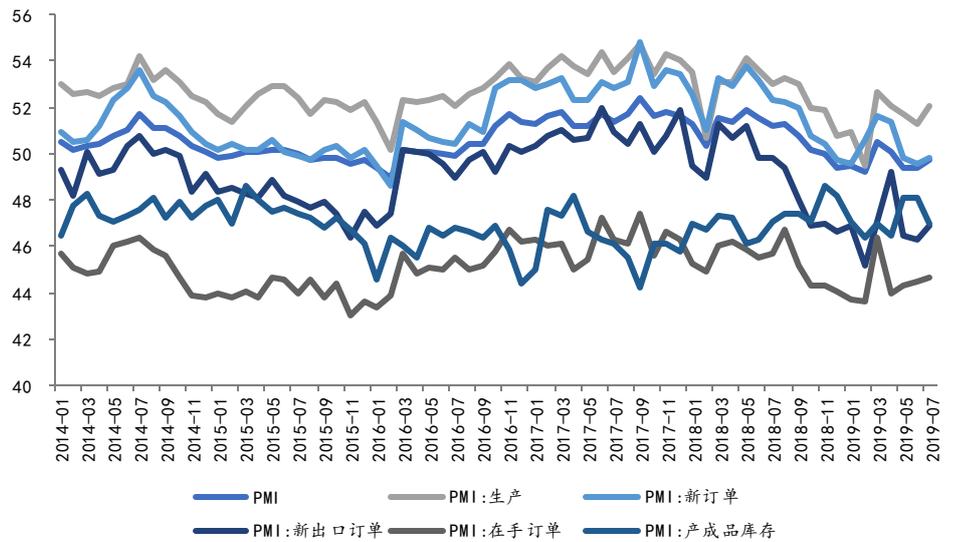


来源: Wind, 国金证券研究所

5) 激光器行业

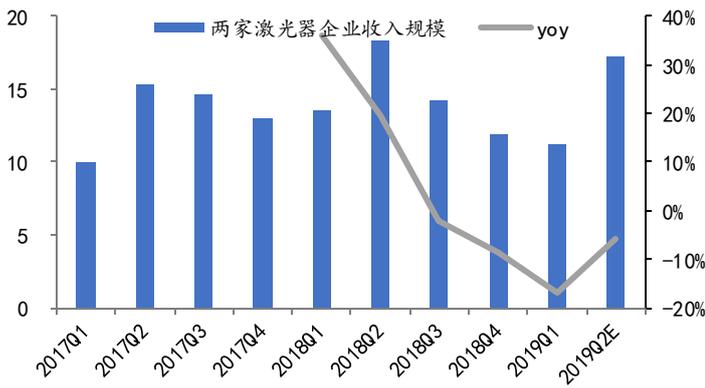
- 2019Q2 以 IPG 和锐科激光两家公司合计收入为衡量的激光器行业增速 -6%。7 月永康五金指数环比回升。

图表 15: 7月 PMI 环比回升



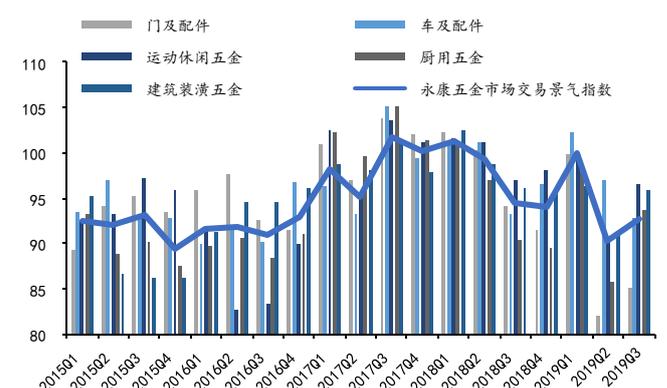
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 2019Q2 激光器两家主要企业收入下滑 6%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 17: 7月永康指数环比回升

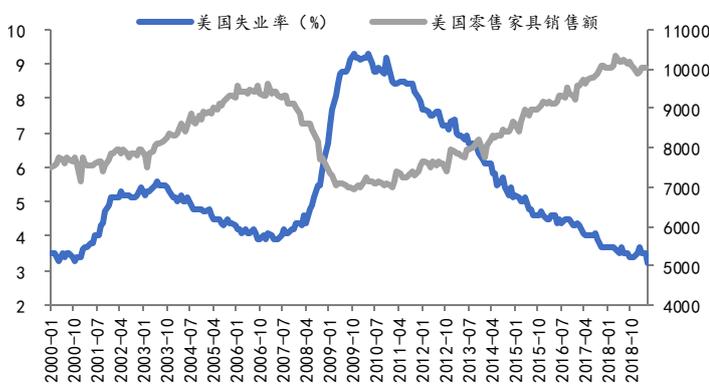


来源: Wind, 国金证券研究所

6) 线性驱动行业

■ 7月美国失业率 3.71%，较前值增加 0.04%，6月升降桌搜索指数 93。

图表 18: 7月美国失业率 3.71%，较前值增加 0.04%



来源: 美联储, 国金证券研究所

图表 19: 6月升降桌谷歌搜索指数维持高位

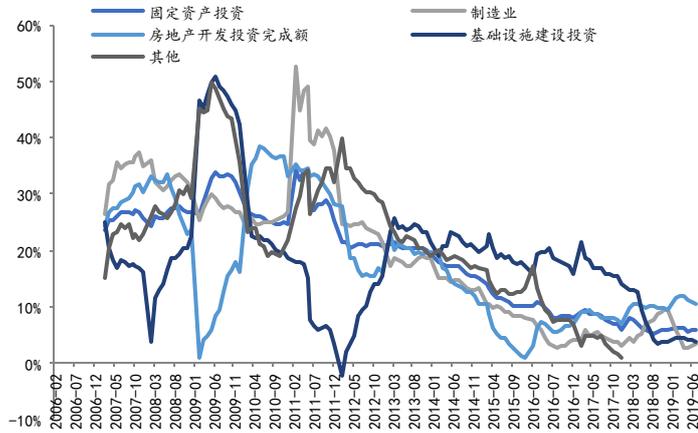


来源: 谷歌搜索, 国金证券研究所

2、下游：房地产与基建投资

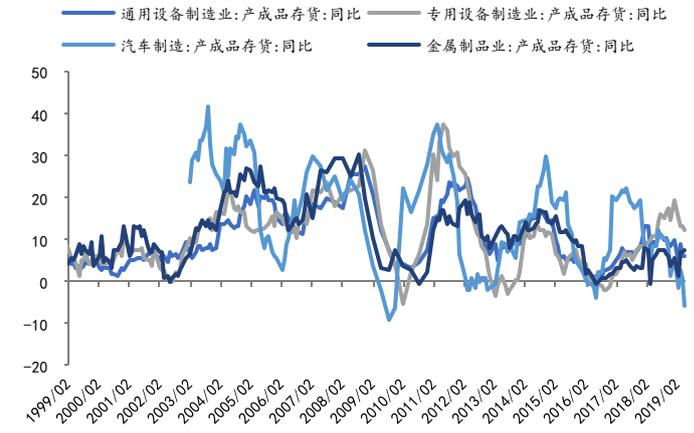
- **房地产与基建投资完成额**：2019年1-7月，固定资产投资完成额累计同比增长5.7%；房地产开发投资完成额累计同比增长10.6%，增速较上月环比下降0.3%；制造业投资累计增长3.3%；基础设施建设投资（不含电力）1-7月累计增速3.8%。

图表 20：制造业投资 1-7 月同比增长 3.3%



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 21：6 月汽车制造业产成品存货接近底部



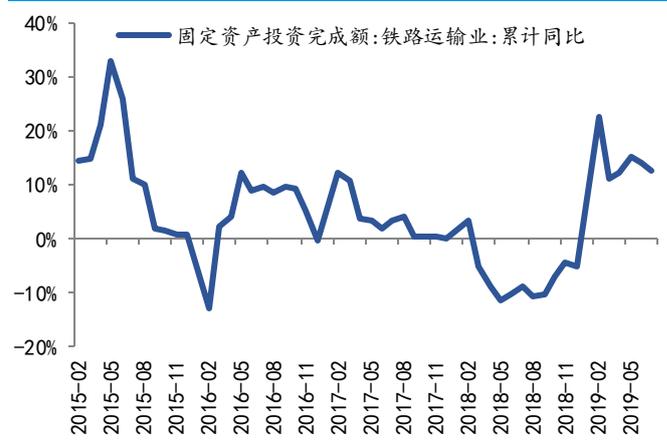
来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 22：煤炭开采洗选业投资：1-7 月同比增加 27%



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 23：铁路运输业投资：1-7 月同比增加 13%



来源：国家统计局，国金证券研究所

3、上游

- **综合价格指数**：2019年8月30日，钢材、煤炭、原油综合价格指数111.94，周跌幅2.19%。

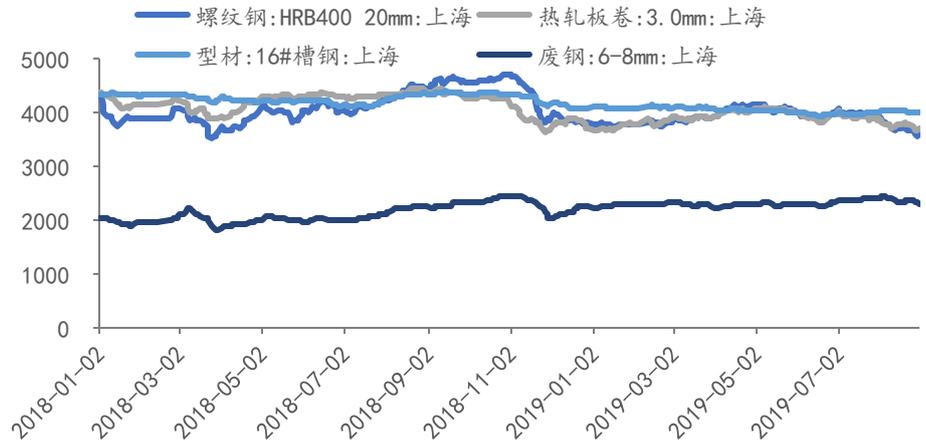
图表 24: 原材料综合价格指数: 周跌幅 2.19%



来源: Wind, 国金证券研究所

■ 钢材: 螺纹钢价格 3600 元/吨, 周跌幅 2.44%。

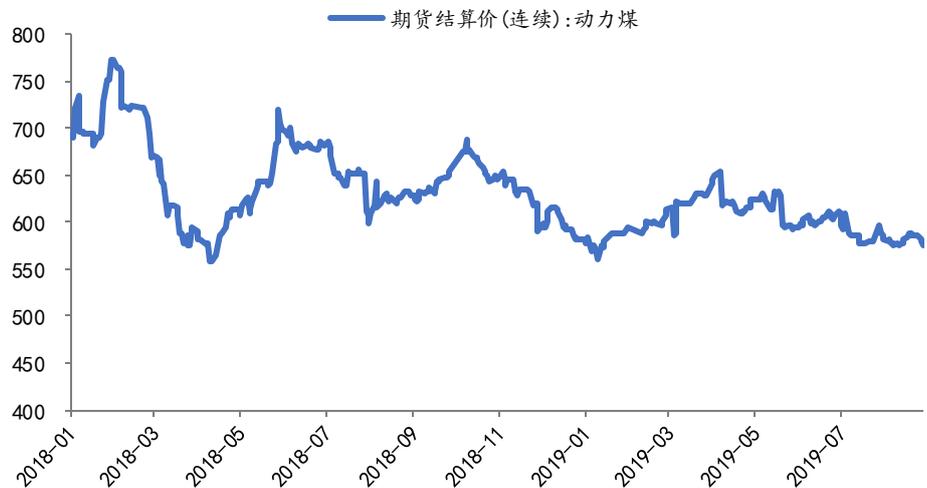
图表 25: 钢材价格: 螺纹钢价格周跌幅 2.44%



来源: Wind, 国金证券研究所

■ 动力煤: 动力煤期货结算价格 574.8 元/吨, 周跌幅 1.94%。

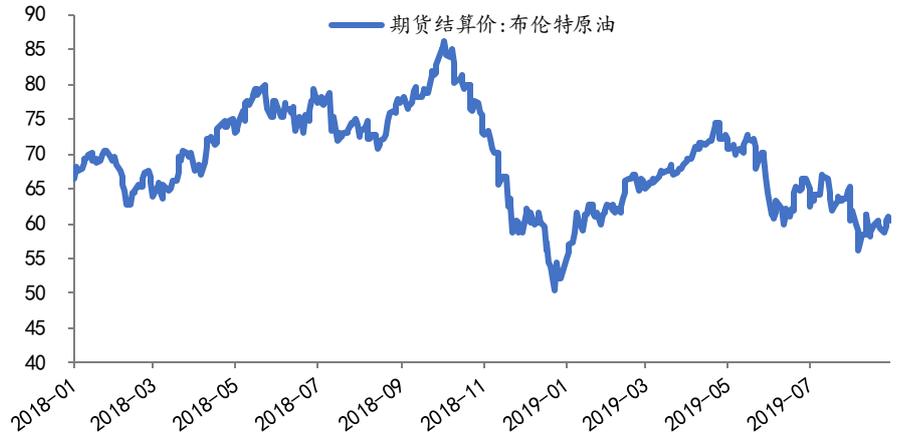
图表 26: 动力煤价格: 周跌幅 1.94%



来源: 郑商所, 国金证券研究所

■ **原油**：8月30日，布伦特原油期货结算价 60.43 美元/桶，周涨幅 1.84%。

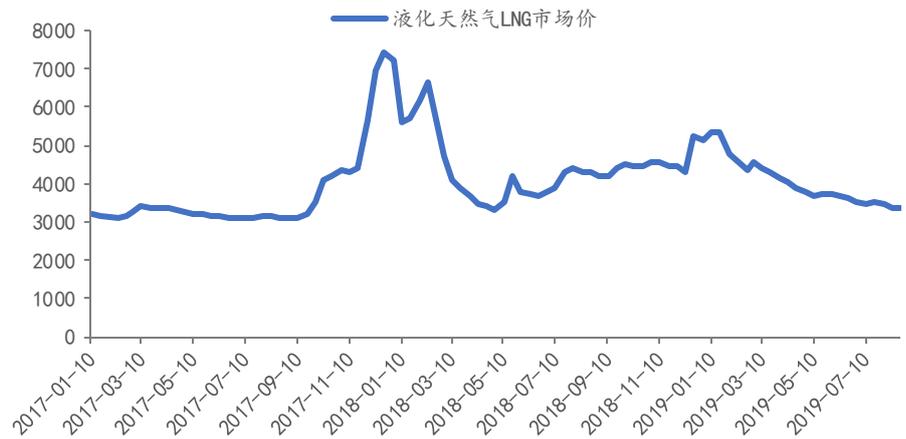
图表 27：布伦特原油期货结算价：周涨幅 1.84%



来源：IPE，国金证券研究所

■ **天然气**：液化天然气 LNG 8月20日市场价为 3345 元/吨。

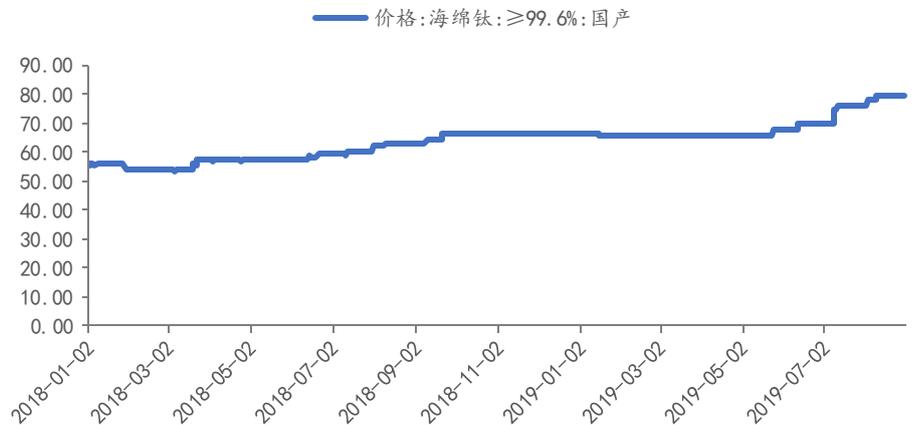
图表 28：液化天然气 LNG 市场价：8月20日市场价为 3345 元/吨



来源：Wind，国金证券研究所

■ **国产海绵钛**：海绵钛价格 8月30日价格为 79.5 元/千克。

图表 29：国产海绵钛价格：8月30日价格为 79.5 元/千克，与上周持平

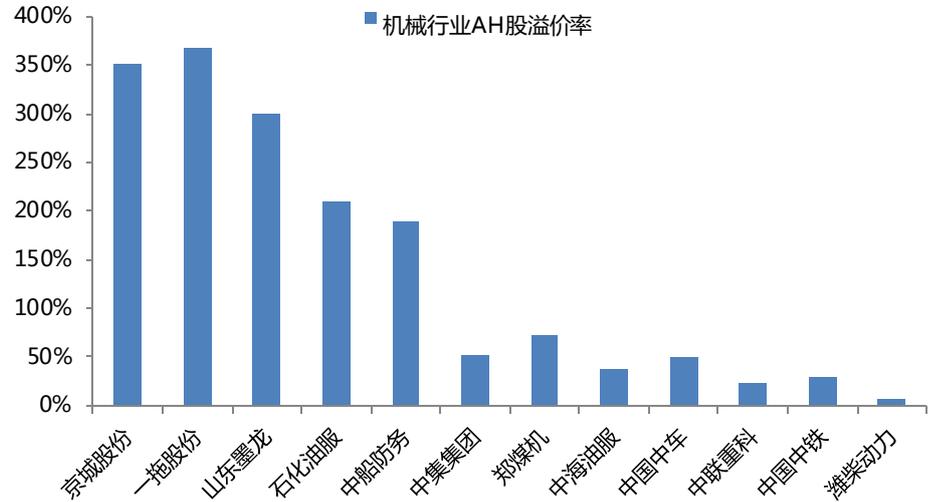


来源：Wind，国金证券研究所

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 14 家，算术平均溢价指数达 141%，按市值权重加权的平均溢价指数达 55%。

图表 30：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 30 日收盘价）

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