



工程机械业绩亮眼，光伏行业拐点在即

投资要点

- **机械行业 2019H1 板块表现回顾:** 2019H1, 机械板块整体上涨 17.8%, 行业排名第 19 位, 同期沪深 300 上涨 27.1%, 低于市场整体表现。2019 上半年整体市场行情较强, 各行业涨幅均为正, 其中行业涨跌幅前三的板块为食品饮料、农林牧渔、非银金融, 涨幅分别为 62.3%、45.7%、43.2%, 行业涨幅较少的三个板块为建筑、采掘、传媒, 涨幅分别为 4.2%、6.7%、7.1%。从机械子板块看, 2019H1, 行业涨跌幅前三的板块为半导体设备、内燃机、农用机械, 涨跌幅分别为 59.2%、55.1%、47.0%, 强于沪深 300 指数表现, 整体下跌幅度最多的三个板块为铁路设备、纺织服装设备、船舶海工, 涨跌幅分别为 -4.5%、-2.4%、-2.4%。
- **机械行业 2019H1 板块业绩回顾:** 2019H1, 机械板块整体实现营收 5761 亿元, 同比增长 8.6%, 营收增速排名第 12 位; 实现归母净利润 363 亿元, 同比增长 28.2%, 归母净利润增速排名第 5 位。从机械子板块看, 2019H1, 营收增速前三的板块为油服装备、重型机械、工程机械, 增幅分别为 42.5%、33.8%、29.7%, 营收增长较少的三个板块为机床工具、核电设备、机械基础件, 增速分别为 -33.0%、-32.2%、-23.2%; 归母净利润增速前三的板块为油服装备、机械基础件、农用机械, 增幅分别为 911.5%、564.8%、121.4%, 归母净利润增长较少的三个板块为机床工具、环保设备、核电设备, 增速分别为 -644.2%、-151.3%、-73.1%。从盈利水平看, 机械板块毛利率及净利率有所提升。重点子行业中, 工程机械、新能源设备受益于行业景气度提升, 板块盈利提升显著。
- **工程机械板块: 业绩增长稳健、盈利改善显著。** 专项债预计提前下达, 有望推动基建投资回暖, 提升行业景气度。建议重视在政策推动以及企业自身盈利改善过程中的龙头配置机会。建议关注三一重工、徐工机械、中联重科。
- **光伏设备: 行业拐点在即, 盈利有望企稳。** 建议关注捷佳伟创、迈为股份。
- **激光设备: 增速放缓, 竞争加剧。** 2018Q3 起, 行业竞争加剧, 部分企业实行降价策略, 对企业盈利影响较大。预期在未来一段时间内, 激光器产品价格仍将下滑, 但降幅有望好于前期。锐科激光作为国内激光器的龙头企业, 产品需求旺盛, 产能持续扩张。公司内部降本增效措施也在持续推进, 有望缓冲产品价格下降对盈利的影响。此外, 公司还在不断推出新的产品, 产品结构的改善也有助于公司盈利的企稳。建议关注。
- **风险提示:** 基建投资不达预期; 新能源相关政策不达预期; 激光器产品价格大幅下降风险; 油价大幅波动等。

重点公司盈利预测与评级

代码	名称	当前价格	投资评级	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
600031	三一重工	14.75	买入	0.78	1.31	1.4	20	11	11
000157	中联中科	5.99	增持	0.26	0.49	0.57	14	12	11
000425	徐工机械	4.65	增持	0.26	0.5	0.58	12	9	8
300724	捷佳伟创	33.29	买入	0.96	1.39	1.81	30	24	18
300751	迈为股份	145.43	增持	3.29	5.34	6.95	36	27	21
300747	锐科激光	103.86	增持	3.38	2.36	3.25	41	44	32

数据来源: 聚源数据, 西南证券

西南证券研究发展中心

分析师: 梁美美

执业证号: S1250518100003

电话: 021-58351937

邮箱: lmm@swsc.com.cn

联系人: 丁逸朦

电话: 021-58352138

邮箱: dym@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源: 聚源数据

基础数据

股票家数	333
行业总市值(亿元)	20,193.58
流通市值(亿元)	19,356.77
行业市盈率 TTM	26.4
沪深 300 市盈率 TTM	12.3

相关研究

1. 机械行业周报 (0826-0901): 半年报披露结束, 关注工程机械及光伏设备 (2019-09-02)
2. 机械行业周报 (0819-0825): 业绩披露高峰期, 工程机械高增长确定性增强 (2019-08-25)
3. 机械行业周报 (0812-0818): 挖掘机销量超预期, 持续推荐工程机械龙头 (2019-08-18)
4. 机械行业周报 (0805-0811): 起重机械销量高速增长, 继续关注板块龙头 (2019-08-11)
5. 机械行业周报 (0729-0804): 光伏装机拐点临近, 关注设备投资机会 (2019-08-04)

目 录

1 机械行业 2019 上半年板块表现回顾	1
2 机械行业 2019 上半年板块业绩总结	3
3 子行业分析	5
3.1 工程机械：业绩增长稳健、盈利改善显著	5
3.2 轨交设备：投资强度保持，景气有望向上	8
3.3 新能源设备	11
3.4 油服设备：上游资本开支加速，盈利能力大幅提升.....	16
3.5 半导体设备：盈利能力提升，现金流待改善	18
3.6 激光设备：行业竞争加剧，企业盈利承压	21
3.7 智能装备：增速放缓，盈利承压	23
4 推荐标的	25

图 目 录

图 1: 2019 上半年机械板块整体表现.....	1
图 2: 2019 上半年机械板块各子行业表现.....	1
图 3: 机械板块整体 PE.....	1
图 4: 机械板块的相对 PE (行业/沪深 300).....	1
图 5: 机械板块 2019 上半年涨幅前十个股.....	2
图 6: 机械板块 2019 上半年涨幅后十个股.....	2
图 7: 机械板块基金持仓比例 (结合行业一起).....	2
图 8: 机械板块基金持仓比例变动 (结合行业一起).....	2
图 9: 机械板块 2019H1 营收增速.....	3
图 10: 机械板块 2019H1 利润增速.....	3
图 11: 机械板块 2019Q2 营收增速 (同比、环比).....	3
图 12: 机械板块 2019Q2 利润增速 (同比、环比).....	3
图 13: 机械子板块 2019H1 营收增速.....	4
图 14: 机械子板块 2019H1 净利润增速.....	4
图 15: 机械子板块 2019Q2 营收增速 (同比、环比).....	4
图 16: 机械子板块 2019Q2 净利润增速 (同比、环比).....	4
图 17: 机械板块毛利率水平.....	4
图 18: 机械板块净利率水平.....	4
图 19: 机械板块 2019Q2 毛利率水平.....	5
图 20: 机械板块 2019Q2 净利率水平.....	5
图 21: 挖机销量 (台) 及增速.....	5
图 22: 挖机月度销量 (台) 及增速.....	5
图 23: 起重机销量 (台) 及增速.....	6
图 24: 起重机月度销量 (台) 及增速.....	6
图 25: 工程机械板块营收及增速.....	6
图 26: 工程机械净利润.....	6
图 27: 工程机械单季度营收及增速.....	6
图 28: 工程机械单季度净利润.....	6
图 29: 工程机械盈利能力 (毛利率、净利率).....	7
图 30: 工程机械单季度盈利能力 (毛利率、净利率).....	7
图 31: 工程机械三费率.....	7
图 32: 工程机械三费率 (单季度).....	7
图 33: 工程机械单季度现金流 (亿).....	8
图 34: 应收账款周转率/存货周转率.....	8
图 35: 高铁每年新增里程.....	9
图 36: 铁路固定资产投资完成额.....	9
图 37: 轨交设备板块营收及增速.....	9
图 38: 轨交设备净利润及增速.....	9
图 39: 轨交设备单季度营收增速.....	9

图 40: 轨交设备单季度净利润增速	9
图 41: 轨交设备盈利能力 (毛利率、净利率)	10
图 42: 轨交设备单季度盈利能力 (毛利率、净利率)	10
图 43: 轨交设备三费率	10
图 44: 轨交设备三费率 (单季度)	10
图 45: 光伏装机量 (年度)	11
图 46: 光伏装机量 (季度)	11
图 47: 光伏设备板块营收及增速	11
图 48: 光伏设备净利润及增速	11
图 49: 光伏设备单季度营收增速	12
图 50: 光伏设备单季度净利润增速	12
图 51: 光伏设备盈利能力 (毛利率、净利率)	12
图 52: 光伏设备单机都盈利能力 (毛利率、净利率)	12
图 53: 光伏设备三费率	12
图 54: 光伏设备三费率 (单季度)	12
图 55: 新能源车销量	13
图 56: 新能源车分季度销量	13
图 57: 锂电设备板块营收及增速	14
图 58: 锂电设备净利润及增速	14
图 59: 锂电设备单季度营收及增速	14
图 60: 锂电设备单季度净利润	14
图 61: 新能源汽车设备盈利能力 (毛利率、净利率)	14
图 62: 新能源汽车设备单季度盈利能力 (毛利率、净利率)	14
图 63: 锂电设备三费率	15
图 64: 锂电设备三费率 (单季度)	15
图 65: 应收账款周转率/存货周转率	15
图 66: 新能源汽车设备单季度经营净现金流	15
图 67: 油价走势 (美元/桶)	16
图 68: 中国石化、中国石油、中海油服资本开支	16
图 69: 油服设备板块营收及增速	16
图 70: 油服设备净利润	16
图 71: 油服设备单季度营收增速	17
图 72: 油服设备单季度净利润	17
图 73: 油服设备盈利能力 (毛利率、净利率)	17
图 74: 油服设备单季度盈利能力 (毛利率、净利率)	17
图 75: 油服设备三费率	18
图 76: 油服设备单季度三费率	18
图 77: 半导体销售额 (亿美元)	18
图 78: 半导体设备销售额 (十亿美元)	18
图 79: 半导体设备板块营收及增速	19
图 80: 半导体设备净利润	19
图 81: 半导体设备单季度营收增速	19

图 82: 半导体设备单季度净利润增速	19
图 83: 半导体设备盈利能力 (毛利率、净利率)	19
图 84: 半导体设备单季度盈利能力 (毛利率、净利率)	19
图 85: 半导体设备三费率	20
图 86: 半导体设备三费率 (单季度)	20
图 87: 应收账款周转率/存货周转率	20
图 88: 半导体设备单季度经营净现金流	20
图 89: 激光设备板块营收及增速	21
图 90: 激光设备净利润及增速	21
图 91: 激光设备单季度营收增速	21
图 92: 激光设备单季度净利润增速	21
图 93: 激光设备盈利能力 (毛利率、净利率)	22
图 94: 激光设备单季度盈利能力 (毛利率、净利率)	22
图 95: 激光设备三费率	22
图 96: 激光设备单季度三费率	22
图 97: 应收账款周转率/存货周转率	22
图 98: 主要企业研发费用率	22
图 99: 智能装备板块营收及增速	23
图 100: 智能装备净利润及增速	23
图 101: 智能装备单季度营收增速	23
图 102: 智能装备单季度净利润增速	23
图 103: 智能装备盈利能力 (毛利率、净利率)	24
图 104: 智能装备单季度盈利能力 (毛利率、净利率)	24
图 105: 智能装备三费率	24
图 106: 智能装备三费率 (单季度)	24

表 目 录

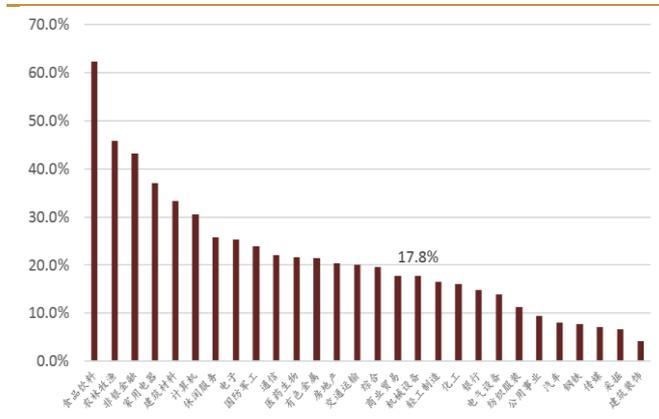
表 1: 板块重点公司财务指标	8
表 2: 板块部分重点公司财务指标	10
表 3: 板块重点公司财务指标	13
表 4: 电池厂商产能规划	13
表 5: 板块重点公司财务指标	15
表 6: 板块重点公司财务指标	18
表 7: 板块重点公司财务指标	20
表 8: 板块重点公司财务指标	23
表 9: 板块重点公司财务指标	24
表 10: 推荐标的盈利预测与评级	26

1 机械行业 2019 上半年板块表现回顾

回顾 2019 上半年机械板块整体市场表现，机械板块整体上涨 17.8%，行业排名第 19 位，同期沪深 300 上涨 27.1%，低于市场整体表现。2019 上半年整体市场行情较强，各行业涨幅均为正，其中行业涨跌幅前三的板块为食品饮料、农林牧渔、非银金融，涨幅分别为 62.3%、45.7%、43.2%，行业涨幅较少的三个板块为建筑、采掘、传媒，涨幅分别为 4.2%、6.7%、7.1%。

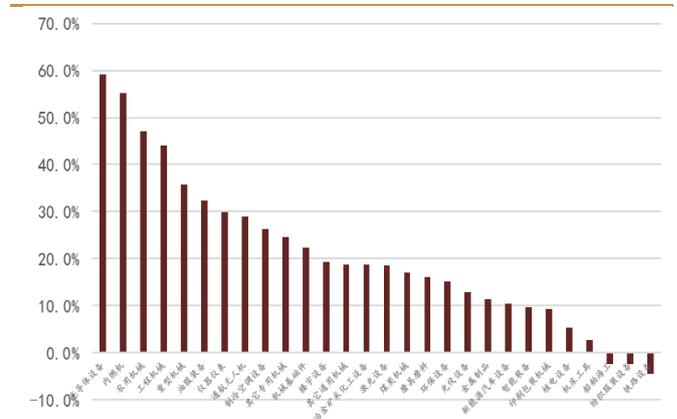
从机械子板块看，2019H1，行业涨跌幅前三的板块为半导体设备、内燃机、农用机械，涨跌幅分别为 59.2%、55.1%、47.0%，强于沪深 300 指数表现，整体下跌幅度最多的三个板块为铁路设备、纺织服装设备、船舶海工，涨跌幅分别为-4.5%、-2.4%、-2.4%。

图 1：2019 上半年机械板块整体表现



数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：2019 上半年机械板块各子行业表现



数据来源：Wind，西南证券整理

从市盈率角度来看，目前机械板块的整体市盈率已经回落至 47 倍附近，接近近几年低位，与沪深 300 相对 PE 比较来看，目前机械板块与沪深 300 的相对 PE 为 4 倍。

图 3：机械板块整体 PE



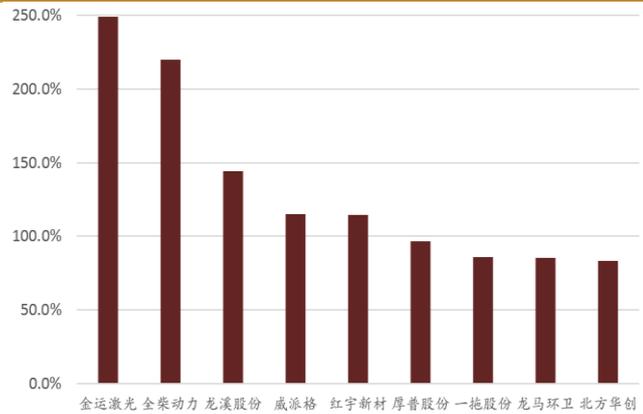
数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：机械板块的相对 PE (行业/沪深 300)

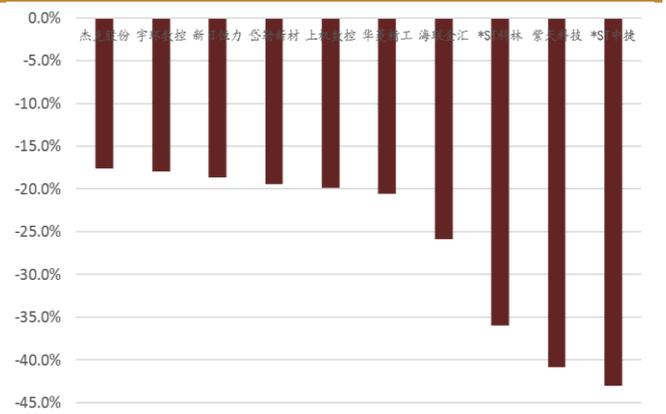


数据来源：Wind，西南证券整理

个股方面，2019H1，涨幅前五的个股为金运激光、全柴动力、龙溪股份、威派格、红宇新材，涨幅分别为 248.8%、220%、144.3%、115%、114.4%，下跌幅度最多的五只股票为*ST 中捷、紫天科技、*ST 科林、海联金汇、华菱精工，跌幅分别为-43%、-40.9%、-35.9%、-25.9%、-20.6%。

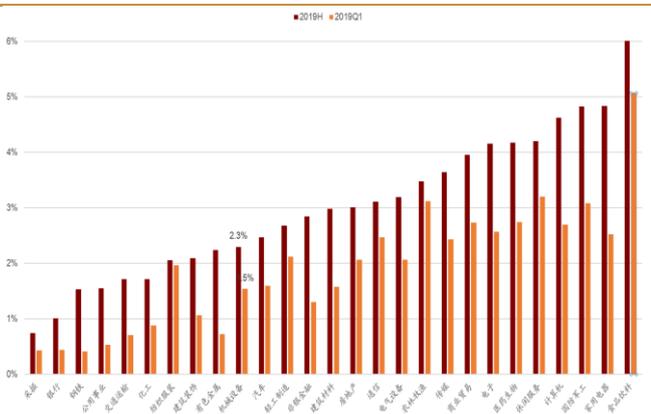
图 5：机械板块 2019 上半年涨幅前十个股


数据来源：Wind，西南证券整理

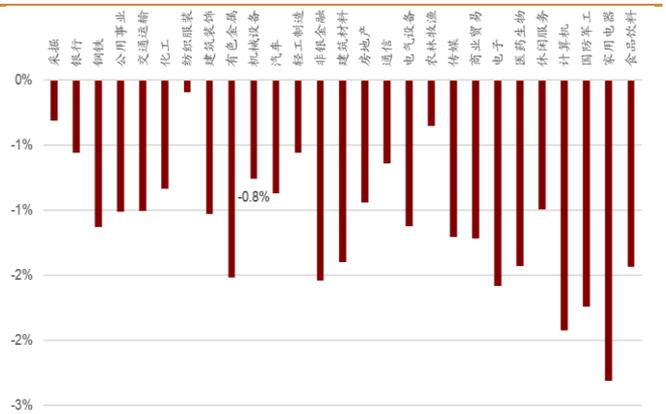
图 6：机械板块 2019 上半年涨幅后十个股


数据来源：Wind，西南证券整理

基金持仓方面，2019H1，基金持仓比例前三的板块为食品饮料、家用电器、国防军工，持仓比例分别为 6.5%、4.8%、4.8%，基金持仓比例最低的板块为采掘、银行、钢铁，比例分别为 0.7%、1%、1.5%。基金持仓比例变动方面，比起 2019Q1，机械板块基金持仓比例降低 0.8%，位于行业第 8 位，减持比例较高的板块为家用电器、计算机、国防军工，比例分别为-2.3%、-1.9%、-1.7%。

图 7：机械板块基金持仓比例（结合行业一起）


数据来源：Wind，西南证券整理

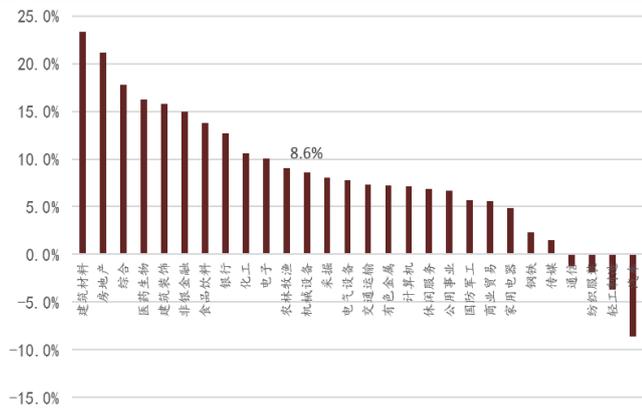
图 8：机械板块基金持仓比例变动（结合行业一起）


数据来源：Wind，西南证券整理

2 机械行业 2019 上半年板块业绩总结

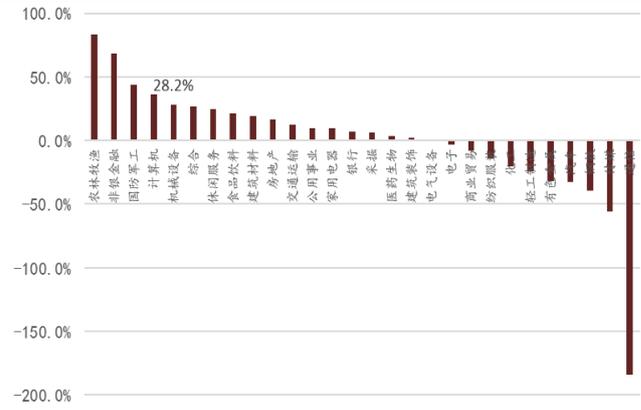
2019H1，机械板块整体实现营收 5761 亿元，同比增长 8.6%，营收增速排名第 12 位；实现归母净利润 363 亿元，同比增长 28.2%，归母净利润增速排名第 5 位。

图 9：机械板块 2019H1 营收增速



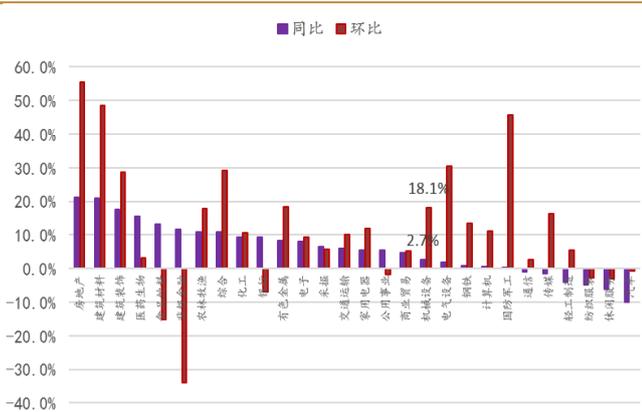
数据来源：Wind，西南证券整理

图 10：机械板块 2019H1 利润增速



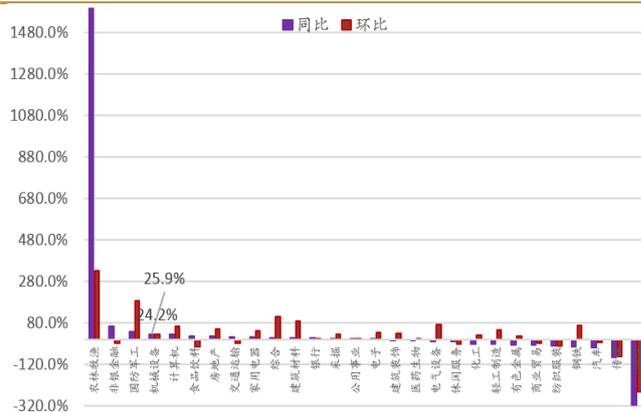
数据来源：Wind，西南证券整理

图 11：机械板块 2019Q2 营收增速（同比、环比）



数据来源：Wind，西南证券整理

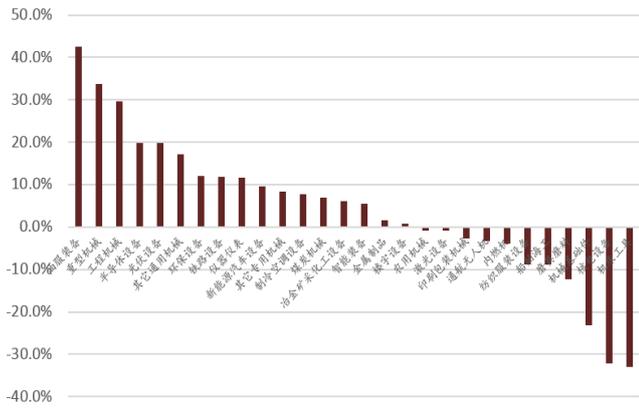
图 12：机械板块 2019Q2 利润增速（同比、环比）



数据来源：Wind，西南证券整理

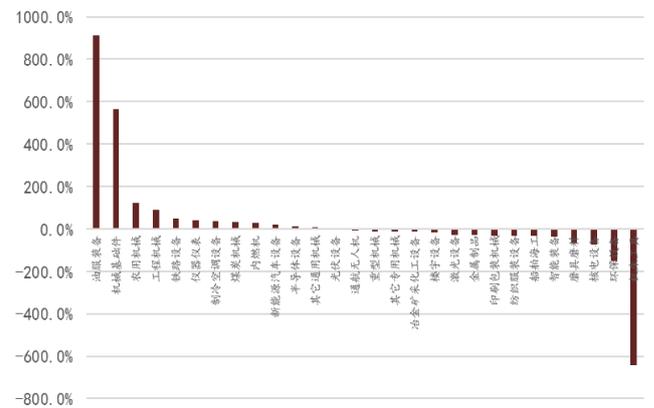
从机械子板块看，2019H1，营收增速前三的板块为油服装备、重型机械、工程机械，增幅分别为 42.5%、33.8%、29.7%，营收增长较少的三个板块为机床工具、核电设备、机械基础件，增速分别为-33.0%、-32.2%、-23.2%；归母净利润增速前三的板块为油服装备、机械基础件、农用机械，增幅分别为 911.5%、564.8%、121.4%，归母净利润增长较少的三个板块为机床工具、环保设备、核电设备，增速分别为-644.2%、-151.3%、-73.1%。

图 13: 机械子板块 2019H1 营收增速



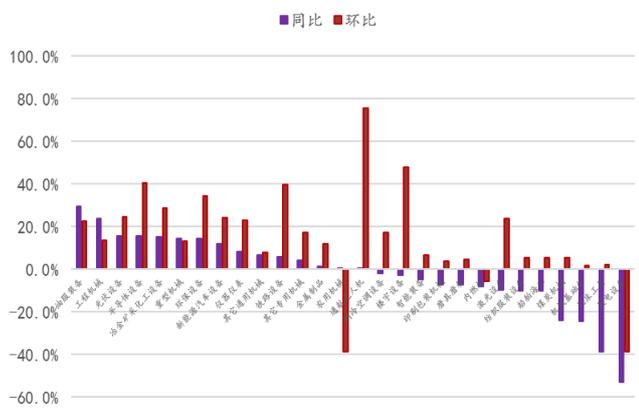
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 14: 机械子板块 2019H1 净利润增速



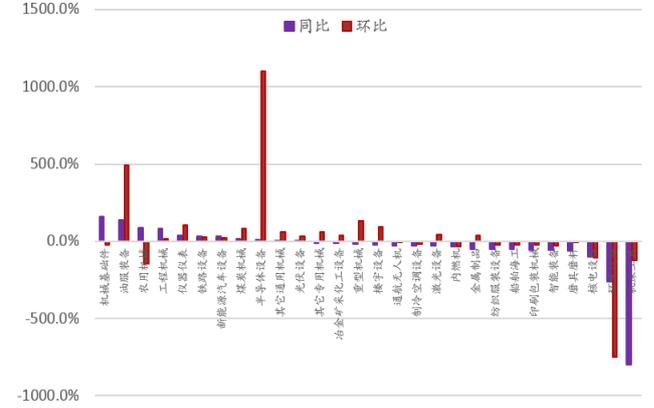
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15: 机械子板块 2019Q2 营收增速 (同比、环比)



数据来源: Wind, 西南证券整理

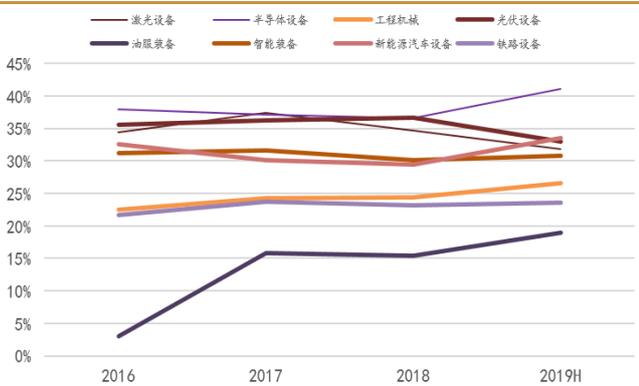
图 16: 机械子板块 2019Q2 净利润增速 (同比、环比)



数据来源: Wind, 西南证券整理

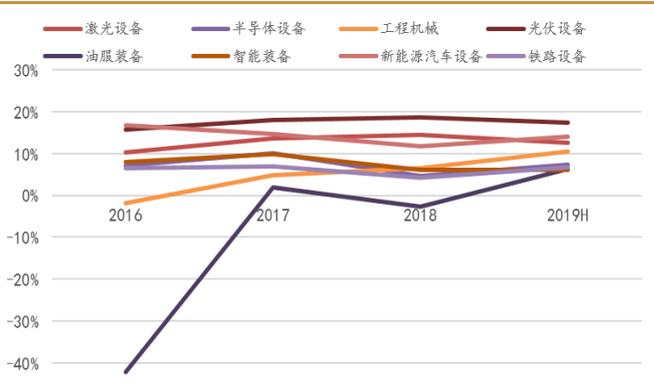
从盈利水平看, 2019H1, 机械板块毛利率及净利率有所提升。重点子行业中, 工程机械、新能源设备受益于行业景气度提升, 板块盈利提升较显著。

图 17: 机械板块毛利率水平

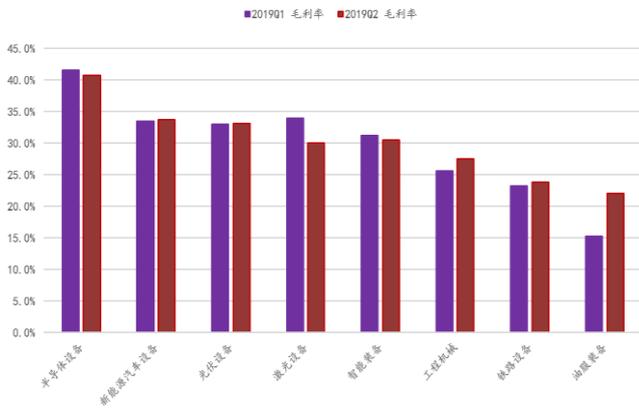


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 18: 机械板块净利率水平



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 19: 机械板块 2019Q2 毛利率水平


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 20: 机械板块 2019Q2 净利率水平


数据来源: Wind, 西南证券整理

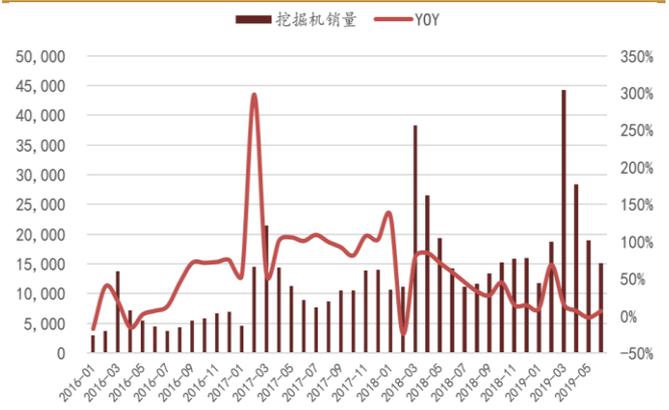
3 子行业分析

3.1 工程机械: 业绩增长稳健、盈利改善显著

2008 年, 受经济刺激政策影响, 社会固定资产投资持续增长, 带动工程机械行业在 2009-2011 年快速发展。随着政策影响力减弱、房地产调控及高基数的作用, 行业进入近 5 年的调整。2016 年下半年起, 受益于下游基建投资加速、设备更新升级、人工替代、出口增长等多重因素影响, 工程机械行业景气度开始逐步提升。重要产品挖掘机、起重机等销量大幅增加, 带动行业营业收入增加, 利润水平提升。2018 年, 挖掘机销量达到 203420 台, 同比增长 45%, 其中小挖 118332 台, 中挖 55005 台, 大挖 30083 台。汽车起重机、履带式起重机、随车式起重机销量分别为 32318 辆、1828 辆、14084 量, 同比增长分别为 59.5%、35.2%、29.6%。2019H1, 行业景气度延续, 工程机械产品销量较好, 其中, 挖掘机销量 13.7 万台, 同比增长 14.2%, 汽车起重机销售 2.5 万台, 同比增长 53.3%。

图 21: 挖机销量 (台) 及增速


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 22: 挖机月度销量 (台) 及增速


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 23: 起重机销量 (台) 及增速


数据来源: Wind, 西南证券整理

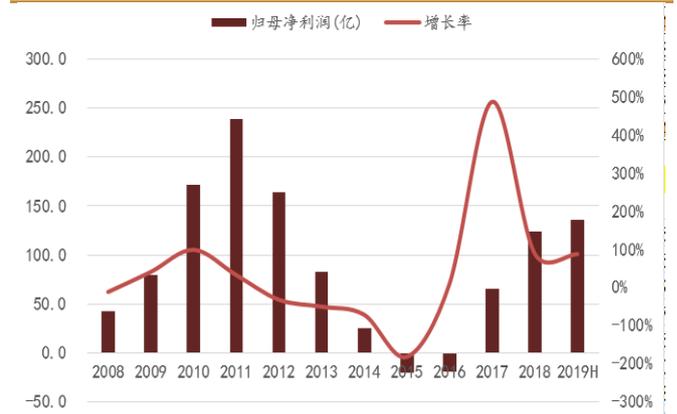
图 24: 起重机月度销量 (台) 及增速


数据来源: Wind, 西南证券整理

受益于行业景气提升, 工程机械产品销量大增, 板块盈利表现突出。2019H1, 工程机械板块实现营业收入 1339.9 亿元, 同比增长 29.7%, 归母净利润为 135.7 亿元, 同比增长 88.3%; 其中 Q2 单季度, 工程机械板块实现营业收入 712 亿元, 同比增长 23.7%, 归母净利润 73.1 亿元, 同比增长 82.4%。

图 25: 工程机械板块营收及增速

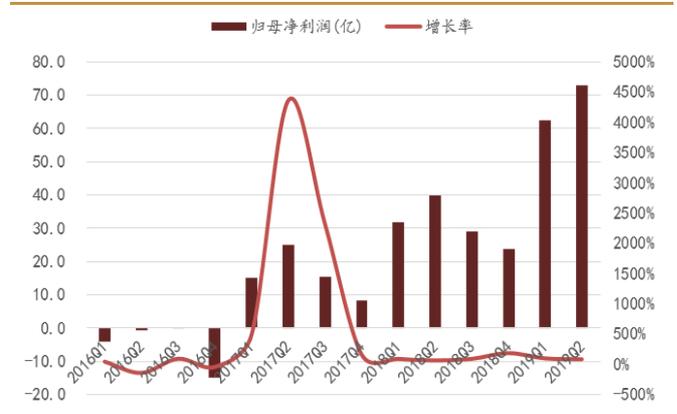

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 26: 工程机械净利润


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 27: 工程机械单季度营收及增速


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 28: 工程机械单季度净利润


数据来源: Wind, 西南证券整理

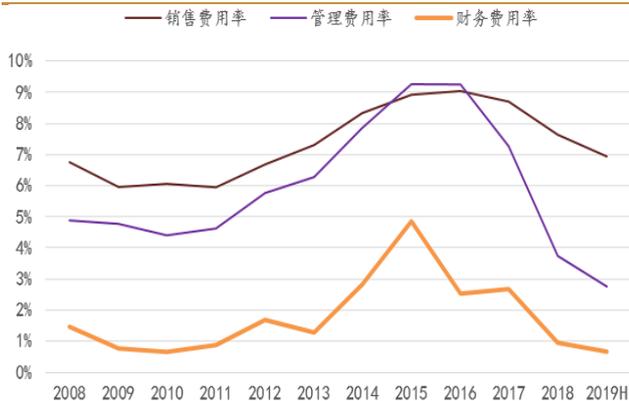
经营效率提升，盈利能力改善。2019H1，工程机械板块毛利率稳中有升。受益于经营质量的提高，2019H1 板块净利率提至 10.5%，对比 2018 年 6.5% 的盈利水平，净利率提升显著。企业持续加强费用管控，三费率合计下降明显，其中，2019H1 板块销售费用率为 7%，管理费用率为 2.7%，对比 2018 年销售费用率 7.6%、管里费用率 3.7%，费用率大幅降低，对盈利改善效果突出。

图 29：工程机械盈利能力（毛利率、净利率）

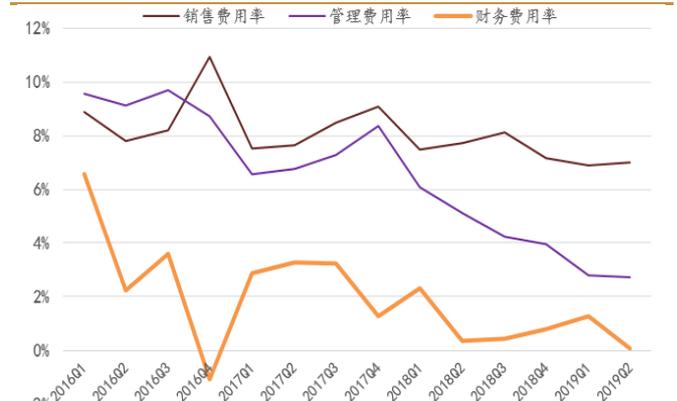

数据来源：Wind，西南证券整理

图 30：工程机械单季度盈利能力（毛利率、净利率）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 31：工程机械三费率


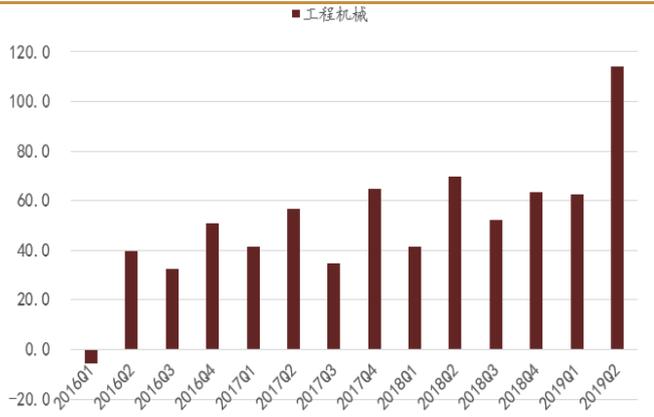
数据来源：Wind，西南证券整理

图 32：工程机械三费率（单季度）


数据来源：Wind，西南证券整理

报告期内，得益于企业内部加强经营管理，对存货及账款的管控加强，应收账款周转及存货周转情况对比 2018 年提升较多，季度经营现金流情况自 2015Q2 起也在持续改善，2019Q2 板块单季度现金流量创新高。

图 33: 工程机械单季度现金流 (亿)



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 34: 应收账款周转率/存货周转率



数据来源: Wind, 西南证券整理

行业集中度提升, 龙头强者恒强。2019H1, 挖掘机龙头三一重工市占率最高, 提至 25.5%; 起重机龙头企业徐工机械、三一重工、中联重科合计市占率超 90%, 徐工机械市场份额第一, 三一重工和中联重科市场份额略有提升。受益于行业景气提升及龙头集中趋势, 工程机械板块重点公司业绩表现亮眼, 收入增长较好, 盈利改善显著。

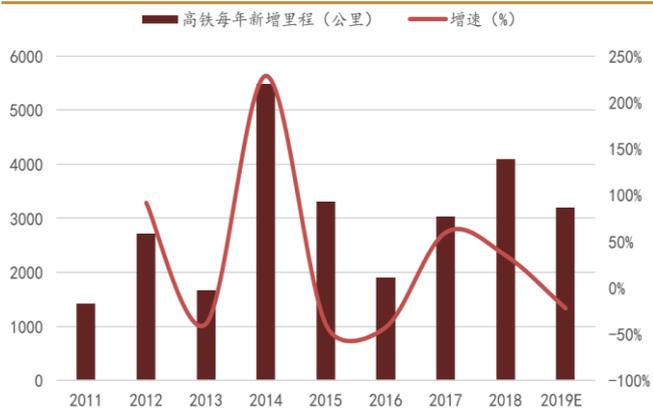
表 1: 板块重点公司财务指标

股票代码	证券简称	2019H						2019Q2					
		营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率	营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率
600031.SH	三一重工	433.9	54.27%	67.5	67.5%	32.4%	16.0%	220.9	38.4%	35.3	86.8%	16.3%	33.9%
000425.SZ	徐工机械	311.6	30.12%	22.8	22.8%	18.3%	7.4%	167.4	27.2%	12.3	110.4%	7.4%	19.7%
000528.SZ	柳工	101.3	3.86%	6.6	6.6%	23.1%	7.0%	52.7	-0.3%	3.6	16.4%	7.4%	23.0%
000157.SZ	中联重科	222.6	51.23%	25.8	25.8%	30.0%	11.5%	132.5	58.4%	15.7	222.9%	12.0%	30.0%

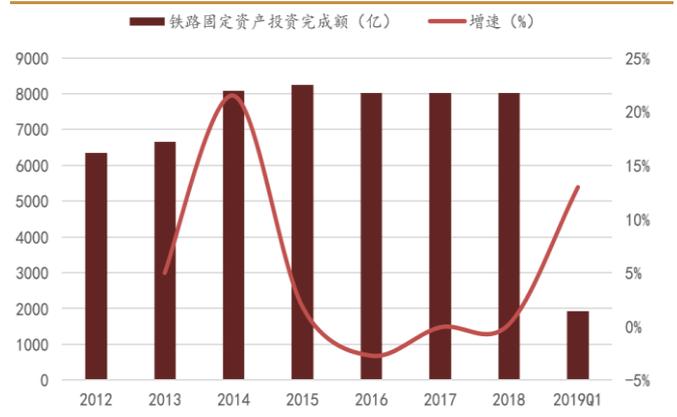
数据来源: wind, 西南证券整理

3.2 轨交设备: 投资强度保持, 景气有望向上

从高铁每年新增里程看, 2018 年, 新增里程 4100 公里, 同比增长 34.9%, 是近三年的高点。全国铁路固定资产投资在 2015 年达到最高点 8238 亿后, 近 4 年来均稳定在 8000 亿元以上, 2018 年铁路固定资产投资完成额为 8028 亿, 同比 2017 年略有增长。2018 年 10 月, 国务院发布了《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》, 将加快推进高铁“八纵八横”项目建设、加快推动重大铁路项目建设、推进京津冀、粤港澳等城市群城际铁路规划建设列为重点任务, 未来轨交建设有望加速。

图 35: 高铁每年新增里程


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 36: 铁路固定资产投资完成额


数据来源: Wind, 西南证券整理

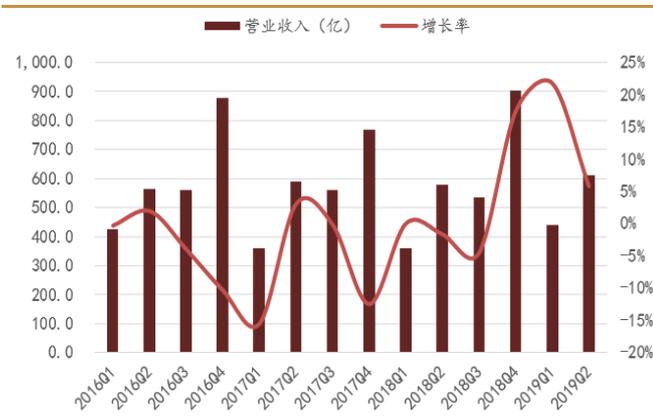
2019H1, 轨交设备板块实现营业收入 1051.1 亿元, 同比增长 11.9%, 归母净利润 62.4 亿元, 同比增加 47.7%。根据铁总年度工作会议, 2019 将新增高铁里程 3200 公里, 铁路固定资产投资保持强度规模, 继续推进铁路建设, 2019Q2, 板块实现营业收入 612.4 亿元, 同比增长 5.7%, 归母净利润 35.1 亿元, 同比增长 33.6%。

图 37: 轨交设备板块营收及增速

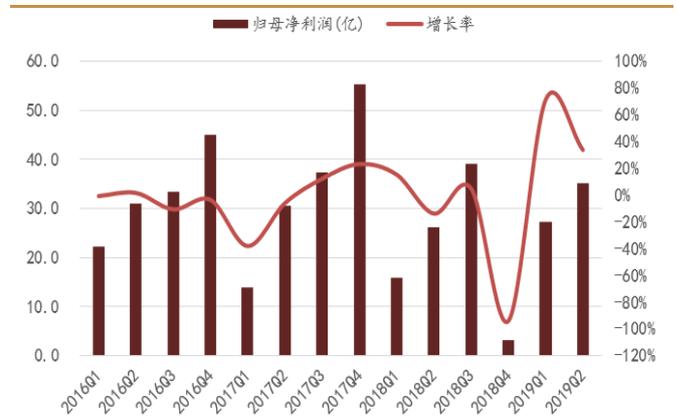

数据来源: Wind, 西南证券整理

图 38: 轨交设备净利润及增速


数据来源: Wind, 西南证券整理

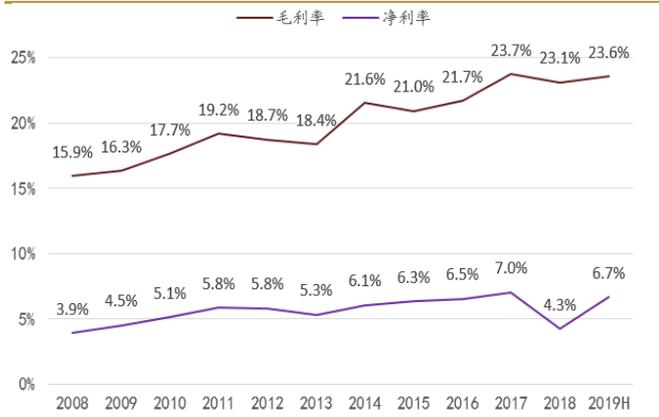
图 39: 轨交设备单季度营收增速


数据来源: Wind, 西南证券整理

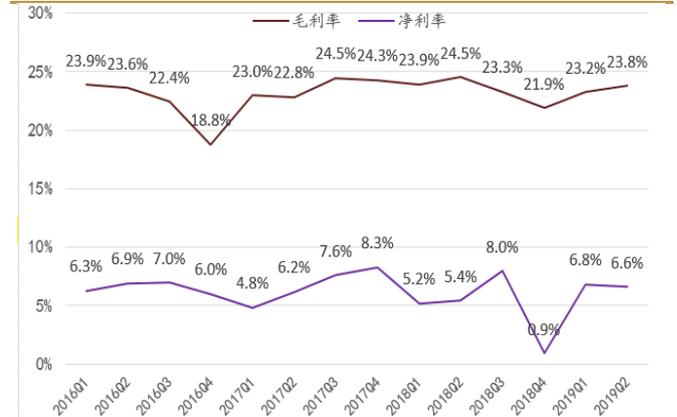
图 40: 轨交设备单季度净利润增速


数据来源: Wind, 西南证券整理

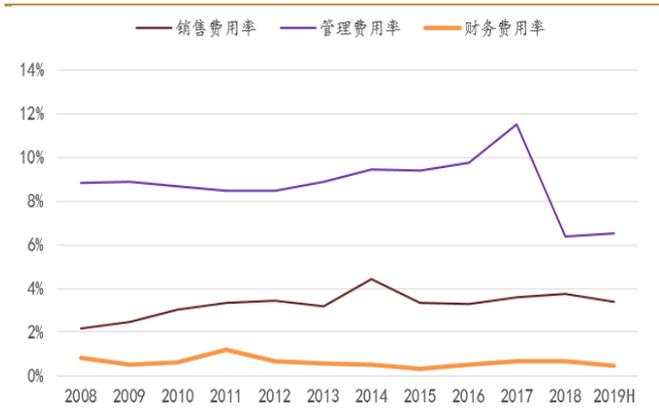
板块盈利方面，2019H1，轨交设备板块毛利率相对平稳。受益于运营效率提升，三费率小幅下降，板块净利率提至 6.8%。

图 41：轨交设备盈利能力（毛利率、净利率）


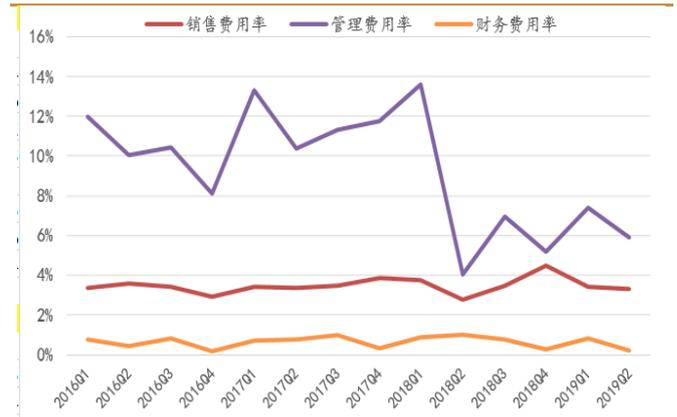
数据来源：Wind，西南证券整理

图 42：轨交设备单季度盈利能力（毛利率、净利率）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 43：轨交设备三费率


数据来源：Wind，西南证券整理

图 44：轨交设备三费率（单季度）


数据来源：Wind，西南证券整理

表 2：板块部分重点公司财务指标

股票代码	证券简称	2019H						2019Q2					
		营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率	营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率
000925.SZ	众合科技	10.5	31.79%	0.2	0.2%	29.6%	2.7%	5.3	8.5%	0.1	-6.1%	2.4%	28.1%
601766.SH	中国中车	961.5	11.42%	47.8	47.8%	22.5%	5.8%	564.8	5.8%	30.0	5.5%	6.3%	22.7%
603508.SH	思维列控	5.6	98.64%	7.2	7.2%	62.7%	130.6%	1.7	32.4%	0.3	-37.4%	17.5%	56.5%
600495.SH	晋西车轴	5.0	-9.02%	0.1	0.1%	14.7%	1.9%	2.0	-55.0%	0.0	-91.6%	1.7%	20.1%

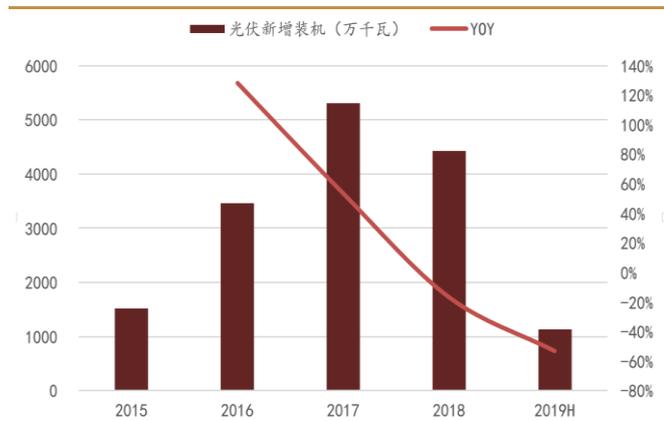
数据来源：wind，西南证券整理

3.3 新能源设备

3.3.1 光伏设备-行业拐点在即，盈利有望企稳

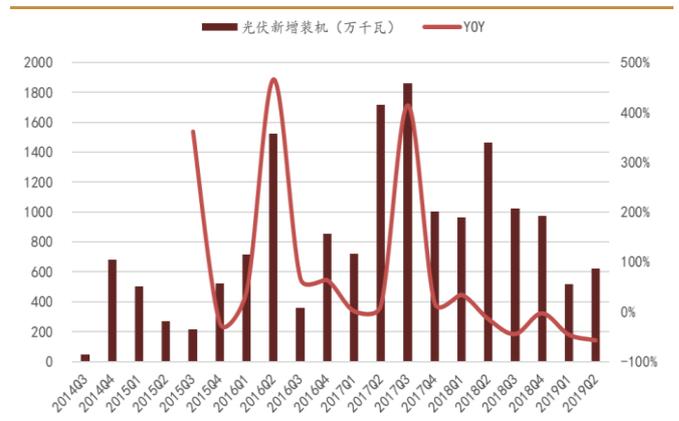
2018年5月31日，发改委、财政部、能源局联合印发《关于2018年光伏发电有关事项的通知》，对光伏上网电价以及政策补贴均有所下调，受政策调控影响，2018年光伏新增装机量4426万千瓦，同比减少16.6%。2019H1新增装机11.4GW，同比减少53.0%，其中，Q1新增装机量520万千瓦，同比减少46.1%，Q2新增装机620万千瓦，同比减少57.7%。下半年预计新增装机28.6-33.6GW，行业拐点在即，企业盈利有望逐步企稳。

图 45：光伏装机量（年度）



数据来源：Wind，西南证券整理

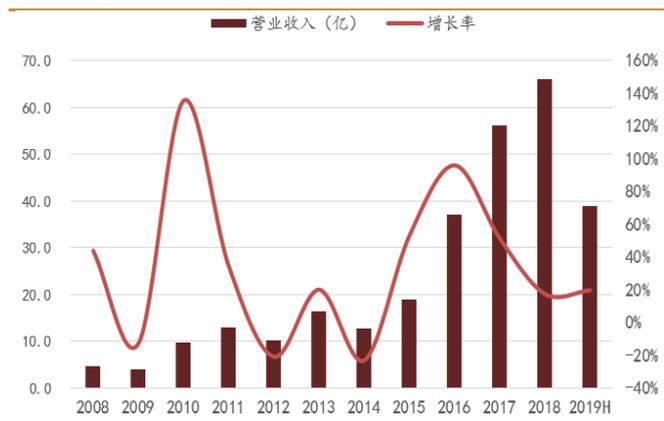
图 46：光伏装机量（季度）



数据来源：Wind，西南证券整理

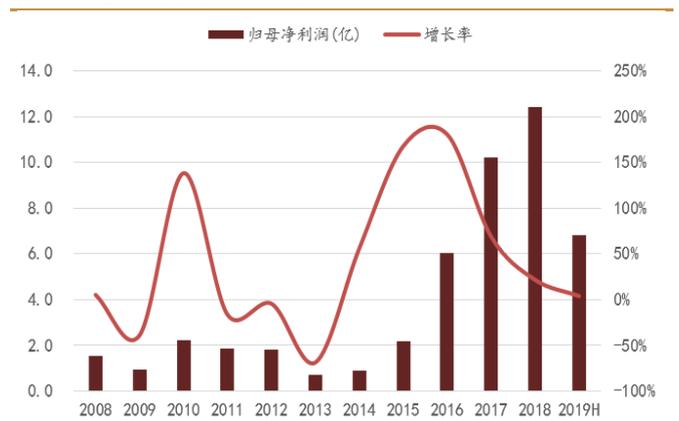
2019H1，光伏设备板块营收 38.9 亿元，同比增长 19.8%，归母净利润为 6.8 亿元，同比增长 4.0%；其中 Q2 单季度营收 21.6 亿元，同比增长 15.4%，归母净利润 3.8 亿元，同比增长 0.3%。

图 47：光伏设备板块营收及增速



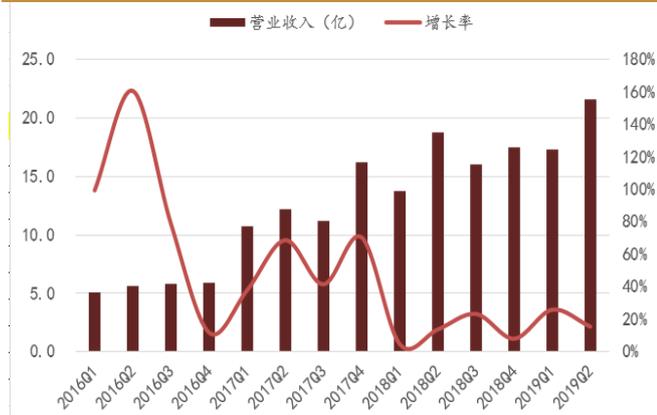
数据来源：Wind，西南证券整理

图 48：光伏设备净利润及增速



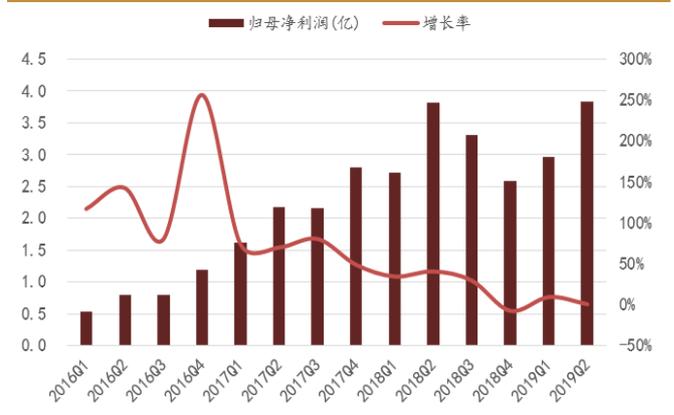
数据来源：Wind，西南证券整理

图 49：光伏设备单季度营收增速



数据来源：Wind，西南证券整理

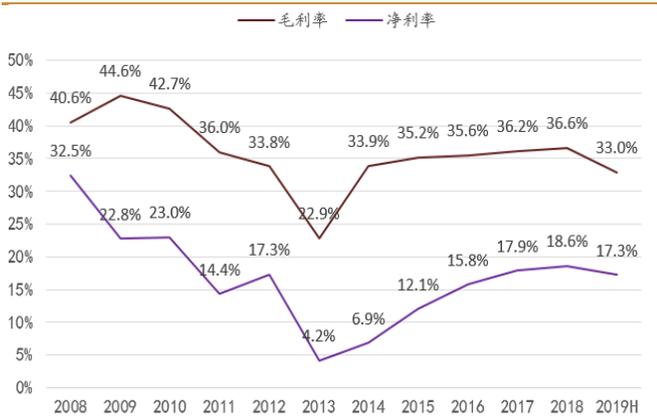
图 50：光伏设备单季度净利润增速



数据来源：Wind，西南证券整理

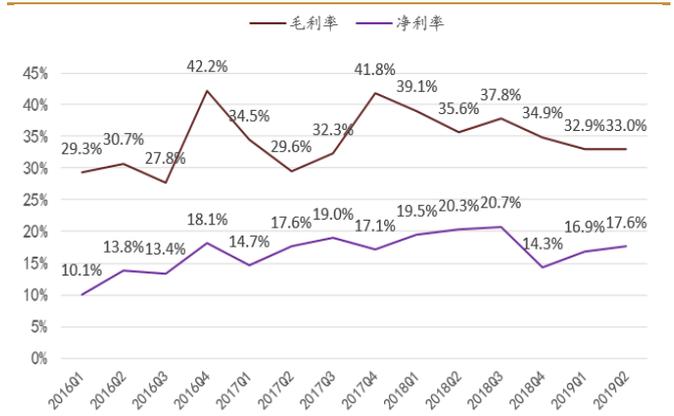
盈利上，2019H1，光伏设备板块毛利率、净利率分别为 33%、17.3%，光伏行业目前仍有较强的降本增效需求，设备企业盈利承压。板块龙头公司迈为股份、晶盛机电、捷佳伟创虽受影响，但仍保持了不错的盈利水平。预计行业装机量有望加速释放，设备公司订单确认周期有望缩短，盈利也有望逐步企稳向上。

图 51：光伏设备盈利能力（毛利率、净利率）



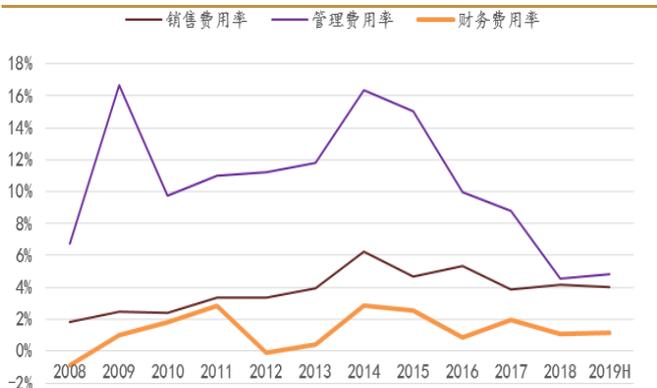
数据来源：Wind，西南证券整理

图 52：光伏设备单机盈利能力（毛利率、净利率）



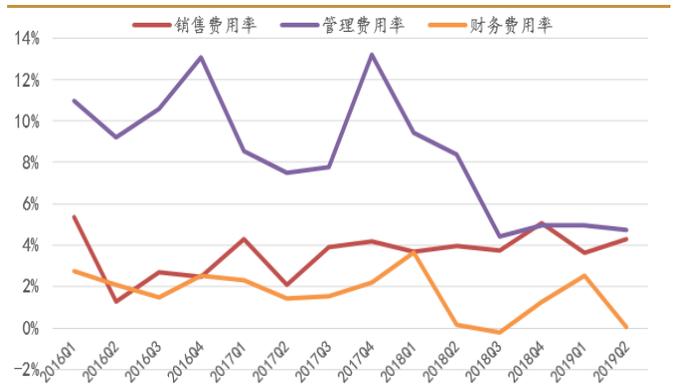
数据来源：Wind，西南证券整理

图 53：光伏设备三费率



数据来源：Wind，西南证券整理

图 54：光伏设备三费率（单季度）



数据来源：Wind，西南证券整理

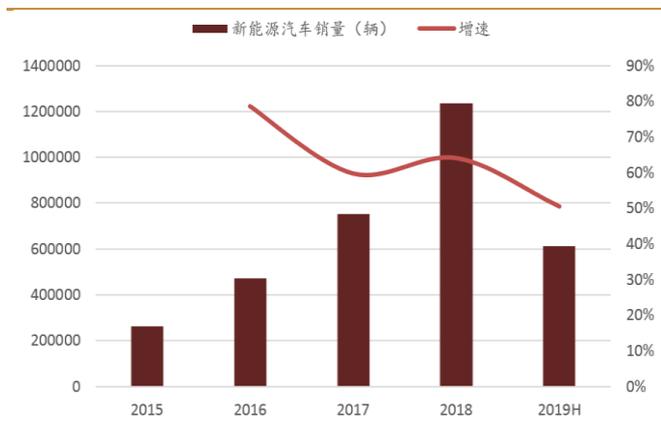
表 3: 板块重点公司财务指标

股票代码	证券简称	2019H						2019Q2					
		营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率	营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率
300751.SZ	迈为股份	6.2	74.20%	1.2	1.2%	32.4%	19.9%	3.3	91.5%	0.6	53.5%	18.5%	32.2%
300316.SZ	晶盛机电	11.8	-5.28%	2.5	2.5%	36.5%	21.0%	6.1	-10.0%	1.2	-16.6%	20.1%	39.2%
300724.SZ	捷佳伟创	12.2	56.05%	2.3	2.3%	33.6%	18.7%	6.9	72.3%	1.4	25.5%	19.7%	33.1%

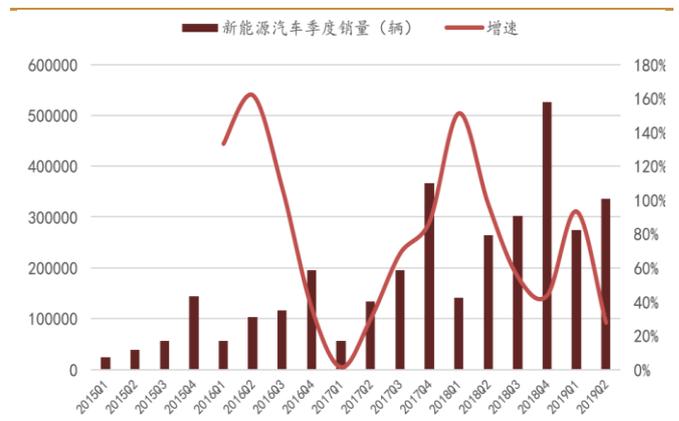
数据来源: wind, 西南证券整理

3.3.2 新能源锂电设备

2019H1, 受新能源补贴过渡政策影响, 上半年新能源车产销两旺, 新能源汽车销量为 27.4 万台, 同比增长 93.1%。

图 55: 新能源车销量


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 56: 新能源车分季度销量


数据来源: Wind, 西南证券整理

为应对未来新能源汽车领域的竞争, 大众、福特、宝马等重要车企规划大量新能源的新车型, 有望近几年陆续推出市场, 为满足各大主机厂迅速增长的电池需求, 电池厂商也纷纷大力扩产。目前, 国内龙头宁德时代与比亚迪合计现有产能 52GWh, 国外龙头松下动力、三星 SDI 与 LG 化学合计现有产能 143.5GWh。如果规划的产能全投产, 头部电池厂商可以合计新增 483.5GWh 的产能, 约是现有产能的 3.4 倍, 有望给锂电设备厂商较好的业绩支撑。

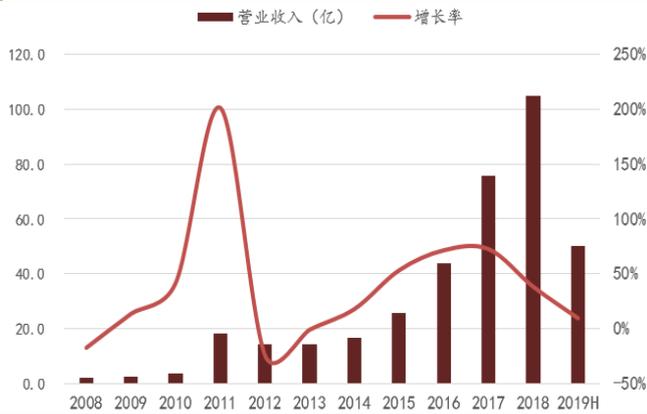
表 4: 电池厂商产能规划

公司	现有产能(GWh)	规划产能(GWh)	计划完全投产时间
宁德时代	24	158	2022 年
比亚迪	28	100	2020 年后
松下动力	87	117	2019 年 9 月
三星 SDI	26.5	46.5	2019 年后
LG 化学	30	62	2023 年

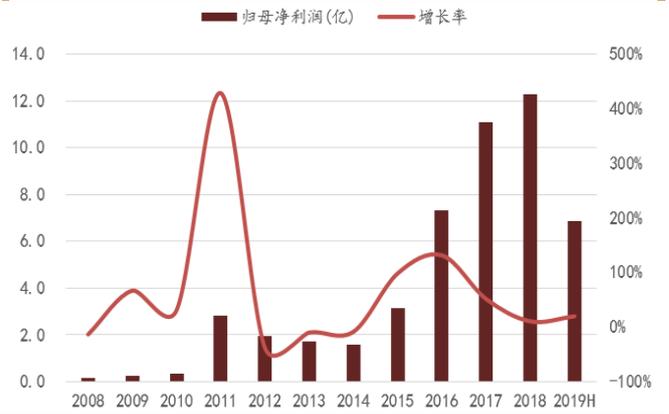
数据来源: wind, 西南证券整理

受益于下游行业的高景气, 板块收入仍保持较快的增长, 但由于补贴政策的逐步退坡, 对产业链的盈利能力有一定影响, 且车企在未来很长一段时间对于降成本都有很强的诉求,

对于产业链上企业的盈利有较长期的影响，现已经传导到锂电设备供应商。2019H1，新能源汽车设备板块营收 50.1 亿元，同比增长 9.6%，归母净利润为 6.9 亿元，同比增长 19.9%；板块毛利率、净利率分别为 33.6%、14.1%。其中 Q2 单季度营收 27.8 亿元，同比增长 11.9%，归母净利润 3.7 亿元，同比增长 30.8%。

图 57：锂电设备板块营收及增速


数据来源：Wind，西南证券整理

图 58：锂电设备净利润及增速


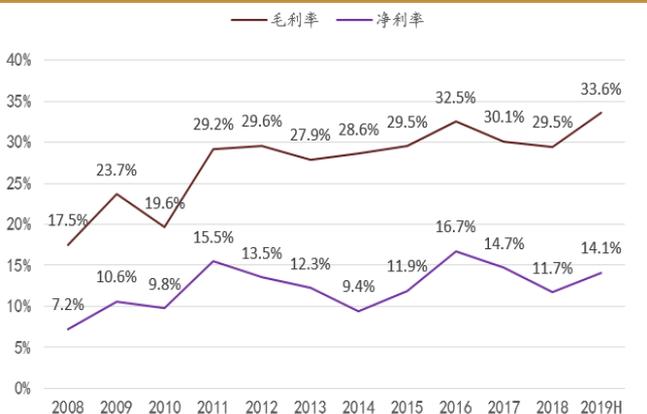
数据来源：Wind，西南证券整理

图 59：锂电设备单季度营收及增速

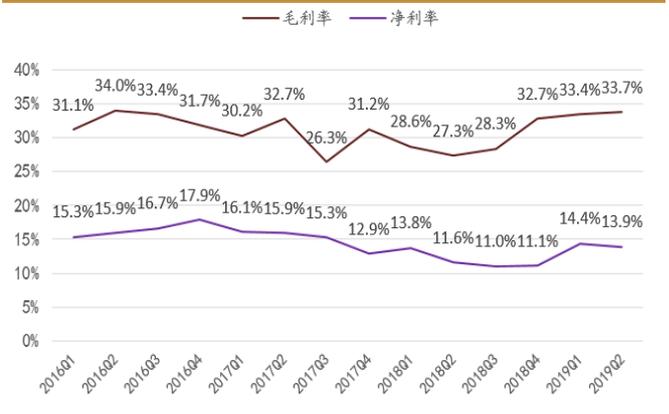

数据来源：Wind，西南证券整理

图 60：锂电设备单季度净利润


数据来源：Wind，西南证券整理

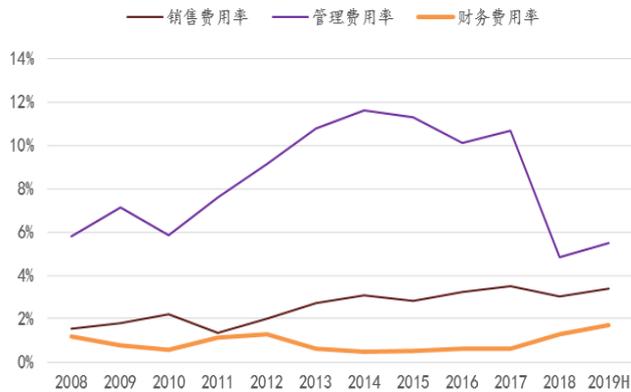
图 61：新能源汽车设备盈利能力（毛利率、净利率）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 62：新能源汽车设备单季度盈利能力（毛利率、净利率）


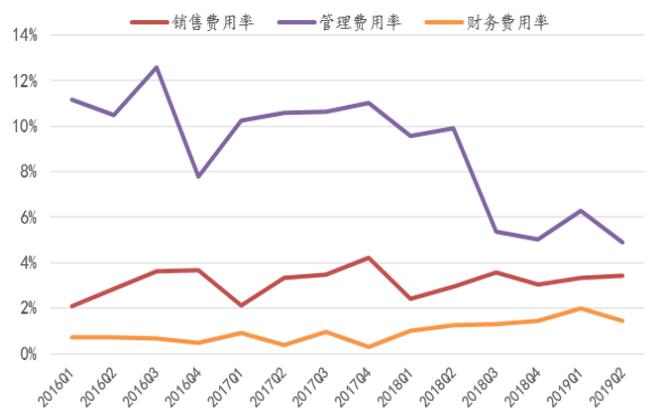
数据来源：Wind，西南证券整理

图 63: 锂电设备三费率



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 64: 锂电设备三费率 (单季度)



数据来源: Wind, 西南证券整理

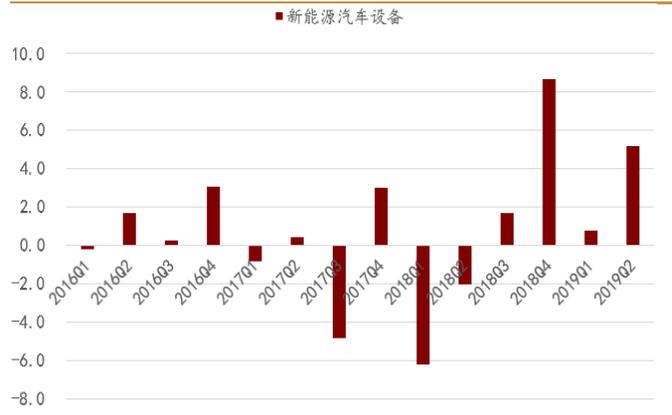
报告期内, 板块应收账款周转及存货周转情况相对稳定。季度经营现金流情况自 2018Q2 起持续改善。2018Q4 经营性净现金流为 8.67 亿, 为近几年较高水平, 2019Q1、Q2 经营净现金流为 0.8 亿、5.2 亿, 而同期 2018Q1、Q2 分别为-6.2 亿、-2.0 亿。

图 65: 应收账款周转率/存货周转率



数据来源: Wind, 西南证券整理

图 66: 新能源汽车设备单季度经营净现金流



数据来源: Wind, 西南证券整理

表 5: 板块重点公司财务指标

股票代码	证券简称	2019H						2019Q2					
		营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率	营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率
300457.SZ	赢合科技	9.9	0.20%	1.9	1.9%	40.8%	20.9%	5.4	-11.6%	1.2	5.5%	23.9%	41.7%
300450.SZ	先导智能	18.6	29.22%	3.9	3.9%	43.1%	21.1%	10.2	29.8%	2.0	29.3%	19.5%	41.2%
002850.SZ	科达利	11.7	46.67%	0.8	0.8%	24.3%	6.7%	6.9	68.2%	0.6	93303.3%	8.3%	28.0%
300340.SZ	科恒股份	8.2	-30.51%	0.3	0.3%	14.9%	3.0%	4.4	-23.4%	0.0	-67.4%	0.6%	14.0%
300648.SZ	星云股份	1.6	3.91%	0.0	0.0%	41.1%	2.5%	0.9	-11.6%	0.0	-101.9%	0.0%	40.1%

数据来源: wind, 西南证券整理

3.4 油服设备：上游资本开支加速，盈利能力大幅提升

受国内外油气资源形势影响，三大石油公司近几年资本支出投入加速。2019H1，三大石油公司合计资本开支 1717.6 亿，同比增长 25.4%，其中，中国石油资本开 1237.2 亿，同比增长 22.4%，中国石化资本开支 462.5 亿，同比增长 31.8%，中海油服资本开支 17.9 亿，同比增长 125.4%。

图 67：油价走势（美元/桶）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 68：中国石化、中国石油、中海油服资本开支



数据来源：Wind，西南证券整理

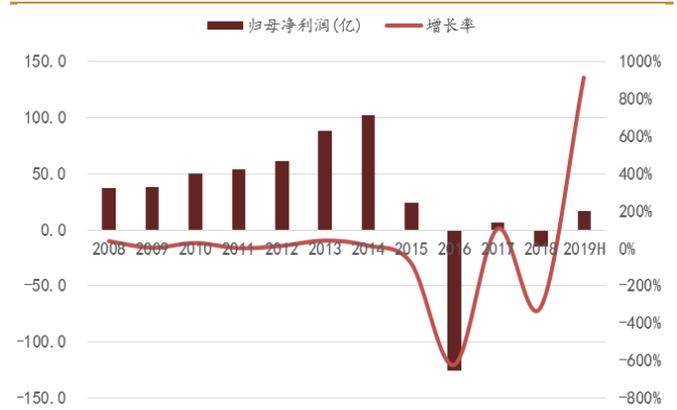
受益于中石油、中石化、中海油的资本开支增加，2016 年起油服设备板块收入触底回升。2019H1，油服设备板块营收 285.6 亿元，同比增长 42.5%，归母净利润为 17.1 亿元，同比增长 911.5%；其中，Q2 单季度营收 157.3 亿元，同比增长 29.5%，归母净利润 14.6 亿元，同比增长 139.1%。

图 69：油服设备板块营收及增速



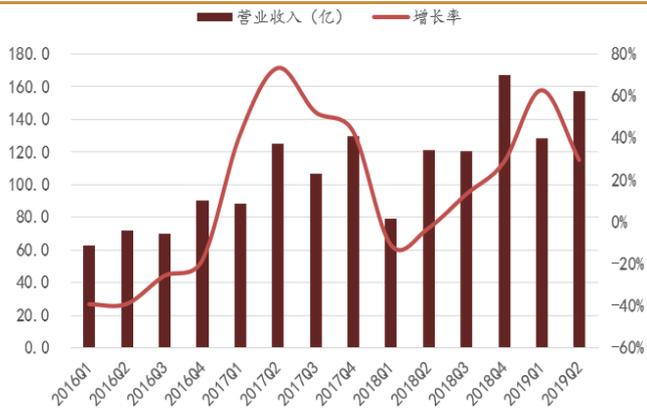
数据来源：Wind，西南证券整理

图 70：油服设备净利润



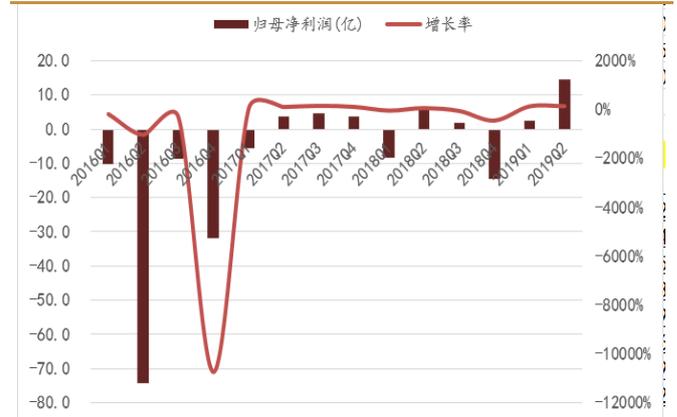
数据来源：Wind，西南证券整理

图 71：油服设备单季度营收增速



数据来源：Wind，西南证券整理

图 72：油服设备单季度净利润



数据来源：Wind，西南证券整理

油服设备板块 2016 年的亏损主要是国际油价下滑，上游勘探开发资本支出下降，设备企业盈利能力下滑所致。随着国际油价的企稳，各大公司资本支出增加，板块盈利能力逐渐好转，2019H1，板块毛利率提至 19.0%，净利率提至 6.3%，同比 2018 年改善显著。其中，Q1 和 Q2 单季度毛利率、净利率为 15.2%/22.0%、2.2%/9.7%，盈利能力季度改善明显。同时，油服公司通过自研并购等手段，增强业务之间的协调互补能力，产业一体化实力提高，期间费用成本逐渐走低。

图 73：油服设备盈利能力（毛利率、净利率）

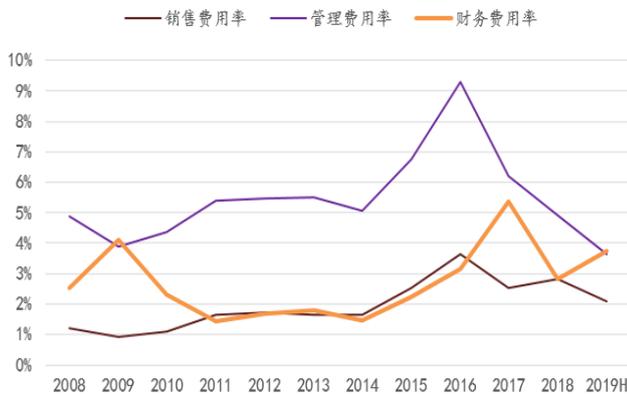


数据来源：Wind，西南证券整理

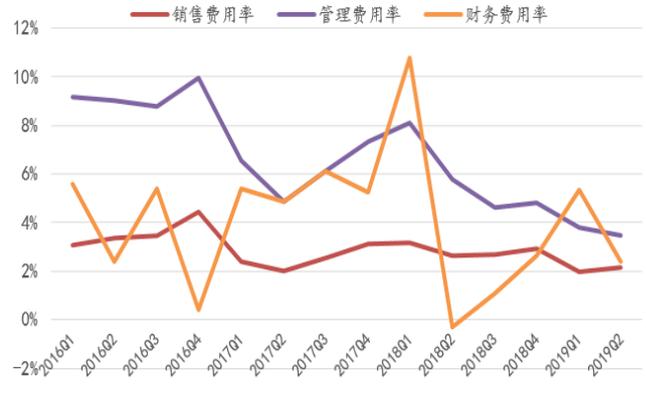
图 74：油服设备单季度盈利能力（毛利率、净利率）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 75: 油服设备三费率


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 76: 油服设备单季度三费率


数据来源: Wind, 西南证券整理

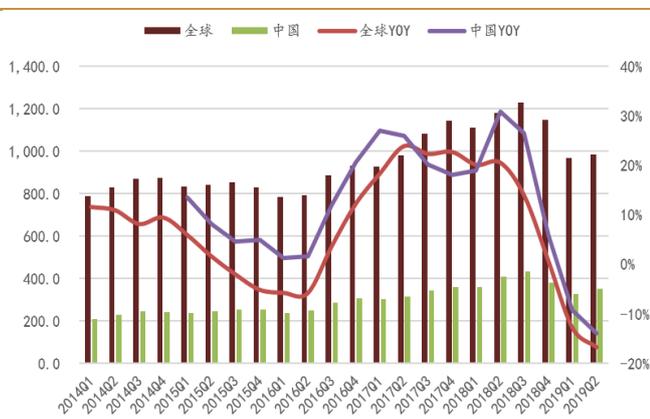
表 6: 板块重点公司财务指标

股票代码	证券简称	2019H						2019Q2					
		营收 (亿)	增速	归母净利 润(亿)	增速	毛利率	净利率	营收 (亿)	增速	归母净利 润(亿)	增速	毛利率	净利率
002353.SZ	杰瑞股份	25.8	49.07%	5.0	168.60%	34.83%	19.82%	15.7	64.34%	3.9	156.13%	36.39%	25.2%
601808.SZ	中海油服	135.6	66.62%	9.7	359.48%	16.07%	7.27%	76.6	62.45%	9.4	241.18%	19.67%	12.38%

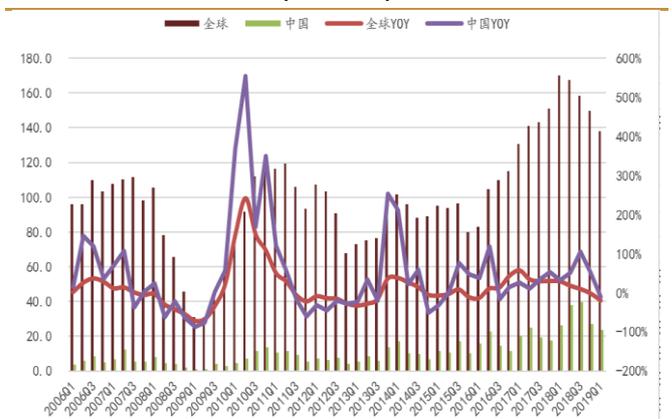
数据来源: wind, 西南证券整理

3.5 半导体设备: 盈利能力提升, 现金流待改善

受到贸易摩擦加剧、智能手机出货量下滑等因素影响, 全球半导体市场自 2018Q3 起, 增速放缓。2018 年全球半导体销售额 4664 亿美元, 同比增长 13.1%, 2018 年中国半导体销售额 1579 亿美元, 同比增长 20.1%。2019Q1 全球半导体销售额 968 亿美元, 同比下降 12.9%, Q2 销售额 982 亿美元, 同比下降 16.7%; 2019Q1, 中国半导体销售额 326 亿美元, 同比下降 9.2%, Q2 销售 351 亿, 同比减少 14%。半导体设备方面, 2019Q1 全球销售额 137.9 亿美元, 同比减少 18.8%; 中国半导体销售额 23.6 亿美元, 同比减少 10.6%, 增速好于全球。

图 77: 半导体销售额 (亿美元)


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 78: 半导体设备销售额(十亿美元)


数据来源: Wind, 西南证券整理

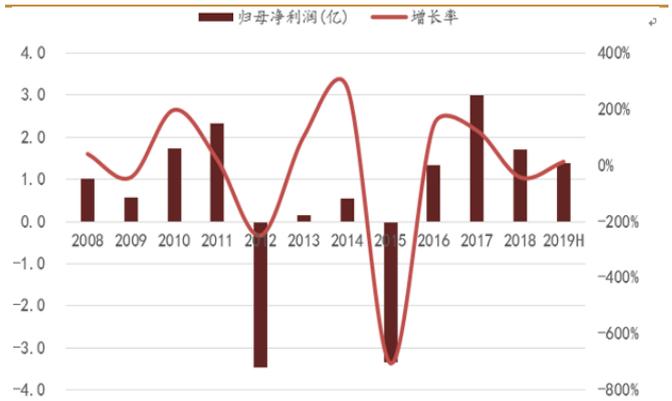
收入上，半导体设备板块景气度仍在，但盈利略有波动，部分企业还在市场拓展期，阶段性盈利承压。2019H1，半导体设备板块营收 22.2 亿元，同比增长 19.9%，归母净利润为 1.4 亿元，同比增加 13.1%，毛利率分别达到 41.1%，净利率分别为 7.3%；其中，Q2 单季度营收 13 亿元，同比增长 15.4%，归母净利润 1.3 亿元，同比增长 8.3%，毛利率 40.7%，净利率 11.1%。

图 79：半导体设备板块营收及增速



数据来源：Wind，西南证券整理

图 80：半导体设备净利润



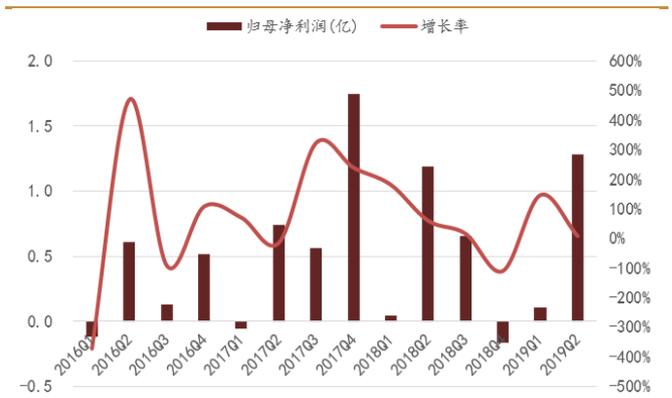
数据来源：Wind，西南证券整理

图 81：半导体设备单季度营收增速



数据来源：Wind，西南证券整理

图 82：半导体设备单季度净利润增速



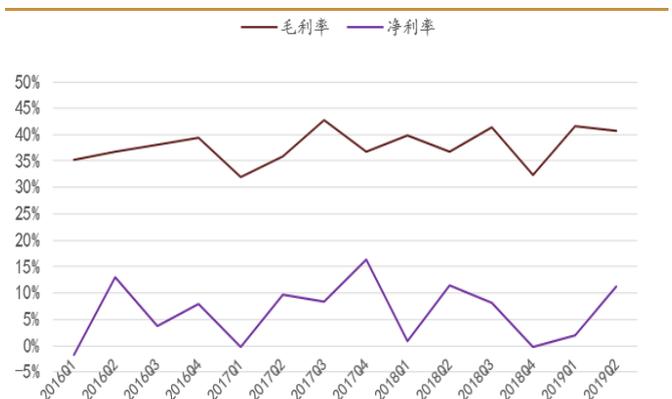
数据来源：Wind，西南证券整理

图 83：半导体设备盈利能力（毛利率、净利率）

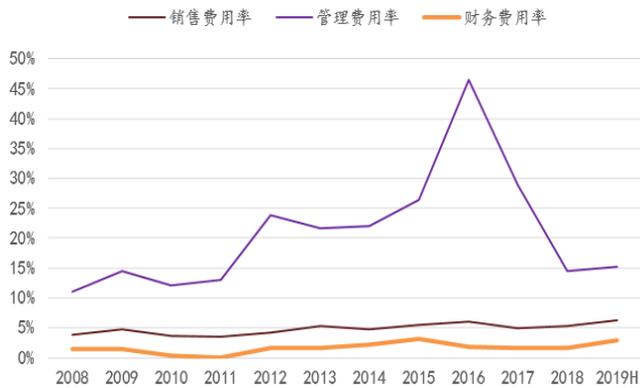


数据来源：Wind，西南证券整理

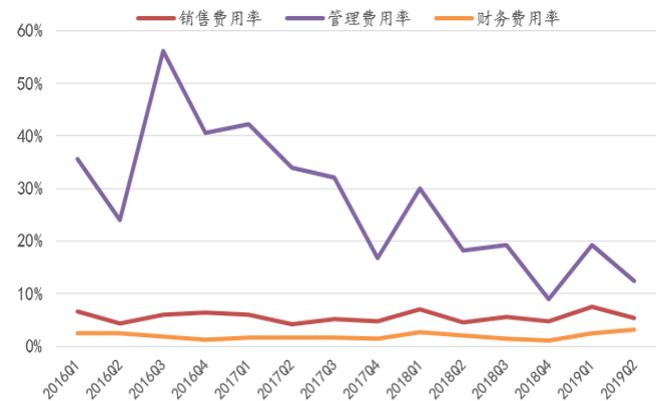
图 84：半导体设备单季度盈利能力（毛利率、净利率）



数据来源：Wind，西南证券整理

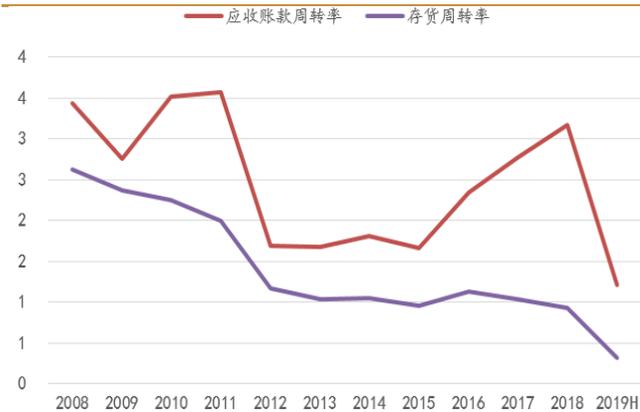
图 85: 半导体设备三费率


数据来源: Wind, 西南证券整理

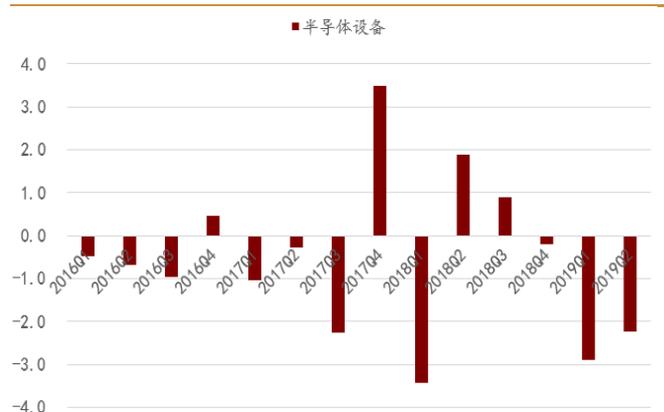
图 86: 半导体设备三费率 (单季度)


数据来源: Wind, 西南证券整理

行业应收账款周转率自 2015 年起在持续改善, 整体回款状况良好, 2018 年应收账款周转率 3.2, 较 2017 年应收账款周转率 2.8 进一步提升。受订单增长、公司积极备货因素影响, 2018 年存货周转率 0.9, 2017 年存货周转率 1.0, 存货周转率有所下降。半导体板块受行业属性影响, 设备生产交付周期长, 前期研发投入高, 现金流情况表现较弱, 2019Q1 及 Q2 经营性净现金流为 -2.9 亿元、-2.2 亿元。

图 87: 应收账款周转率/存货周转率


数据来源: Wind, 西南证券整理

图 88: 半导体设备单季度经营净现金流


数据来源: Wind, 西南证券整理

表 7: 板块重点公司财务指标

股票代码	证券简称	2019H						2019Q2					
		营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率	营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率
600520.SH	文一科技	1.2	-16.34%	-0.3	-0.3%	19.4%	-24.9%	0.7	-16.4%	-0.1	-16.2%	-17.9%	25.5%
603690.SH	至纯科技	3.3	76.26%	0.4	0.4%	33.1%	11.9%	2.2	88.2%	0.3	88.2%	13.5%	34.3%
300604.SZ	长川科技	1.0	-11.64%	0.0	0.0%	51.1%	1.1%	0.6	-15.2%	0.0	-96.6%	1.0%	47.9%
002371.SZ	北方华创	16.5	18.63%	1.3	1.3%	43.7%	9.4%	9.5	11.1%	1.1	4.8%	13.5%	42.7%

数据来源: wind, 西南证券整理

3.6 激光设备：行业竞争加剧，企业盈利承压

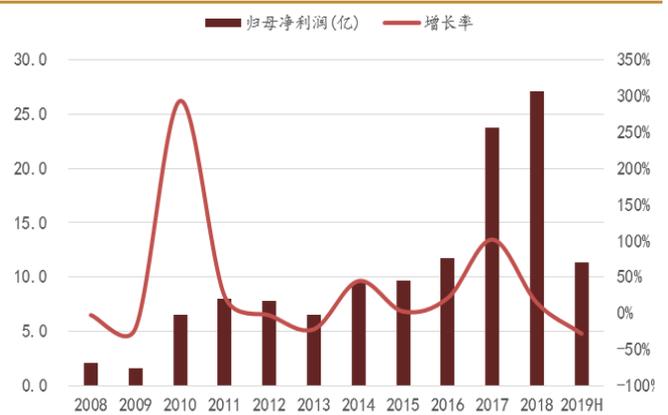
2019H1，激光设备板块营收 90.4 亿元，同比减少-0.8%，归母净利润为 1.3 亿元，同比减少 28.5%；其中，Q2 营收 50 亿元，同比减少 9.8%，归母净利润 6.7 亿元，同比下降 31.4%。

图 89：激光设备板块营收及增速



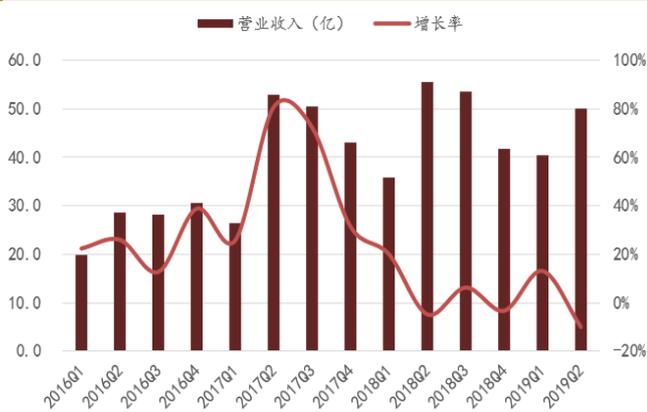
数据来源：Wind，西南证券整理

图 90：激光设备净利润及增速



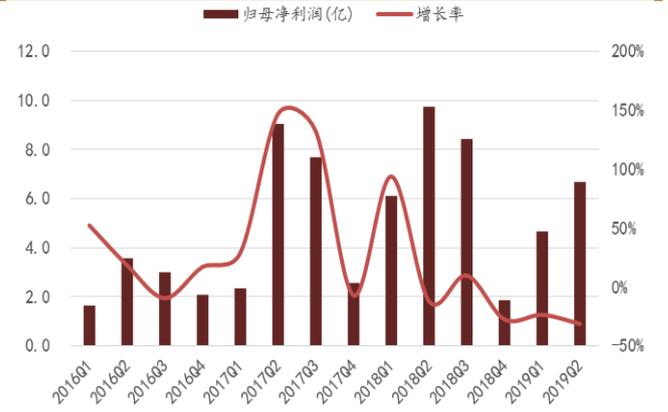
数据来源：Wind，西南证券整理

图 91：激光设备单季度营收增速



数据来源：Wind，西南证券整理

图 92：激光设备单季度净利润增速



数据来源：Wind，西南证券整理

激光板块毛利率一直保持在较高水平，季度毛利率持续维持 30% 以上。2018Q3 起，行业竞争加剧，部分企业实行降价策略，对盈利水平产生一定影响，毛利率下行，销售费用率上升。2019H1，板块毛利率降至 31.8%，净利率降至 12.6%。考虑到行业竞争越来越激烈，产品价格有持续下降的可能，盈利能力阶段性承压。

图 93：激光设备盈利能力（毛利率、净利率）



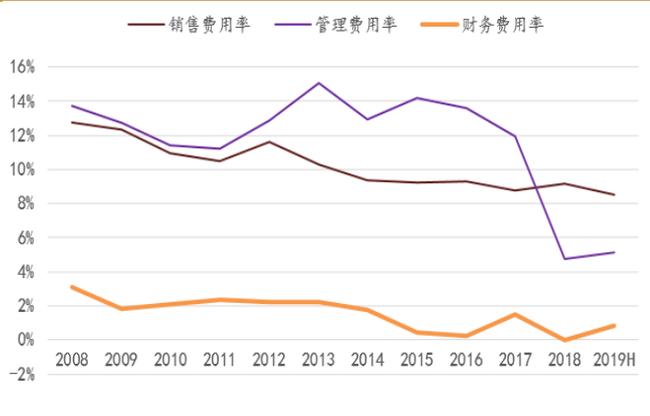
数据来源：Wind，西南证券整理

图 94：激光设备单季度盈利能力（毛利率、净利率）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 95：激光设备三费率



数据来源：Wind，西南证券整理

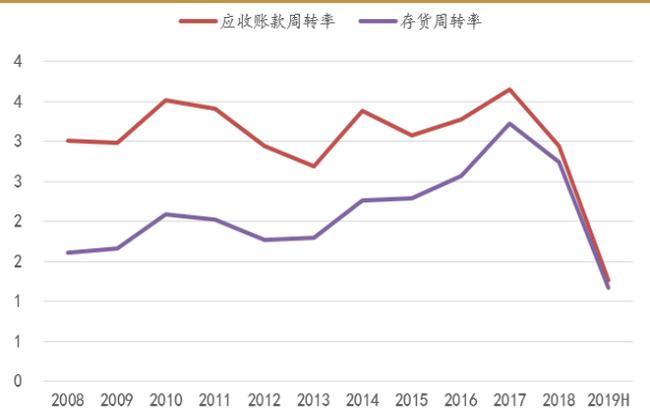
图 96：激光设备单季度三费率



数据来源：Wind，西南证券整理

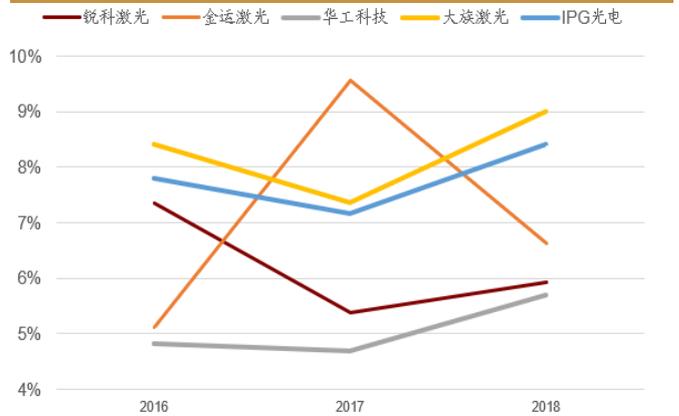
受市场景气度降低影响，2018 年及 2019H1，企业应收账款周转率与存货周转率同比 2017 年均有一定程度的下降。尽管行业增速放缓，但龙头企业在研发的投入上仍未松懈，研发费用率保持在 5% 以上，且同比 2017 年呈上升趋势。

图 97：应收账款周转率/存货周转率



数据来源：Wind，西南证券整理

图 98：主要企业研发费用率



数据来源：Wind，西南证券整理

表 8：板块重点公司财务指标

股票代码	证券简称	2019H						2019Q2					
		营收 (亿)	增速	归母净利 (亿)	增速	毛利率	净利率	营收 (亿)	增速	归母净利 (亿)	增速	毛利率	净利率
300747.SZ	锐科激光	10.1	34.75%	2.2	2.2%	31.8%	22.5%	6.1	42.6%	1.2	-18.6%	20.1%	29.6%
300220.SZ	金运激光	1.0	3.89%	0.1	0.1%	36.3%	12.1%	0.6	46.9%	0.1	130.7%	14.4%	35.5%
000988.SZ	华工科技	25.5	-6.83%	3.3	3.3%	25.1%	13.0%	14.0	-5.0%	2.3	92.9%	16.6%	25.5%
002008.SZ	大族激光	47.3	-7.30%	3.8	3.8%	33.5%	7.9%	26.1	-23.6%	2.2	-66.5%	8.2%	30.4%

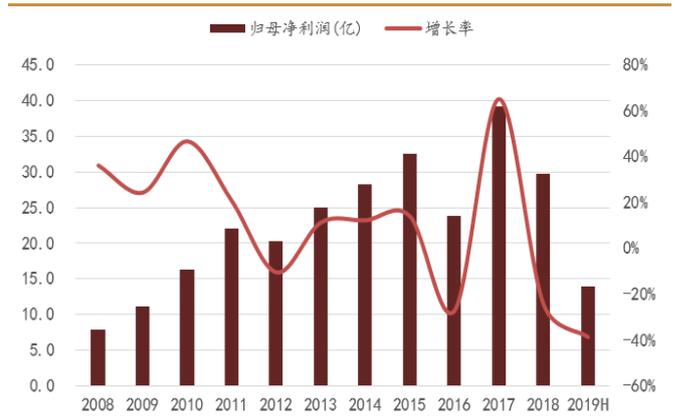
数据来源：wind, 西南证券整理

3.7 智能装备：增速放缓，盈利承压

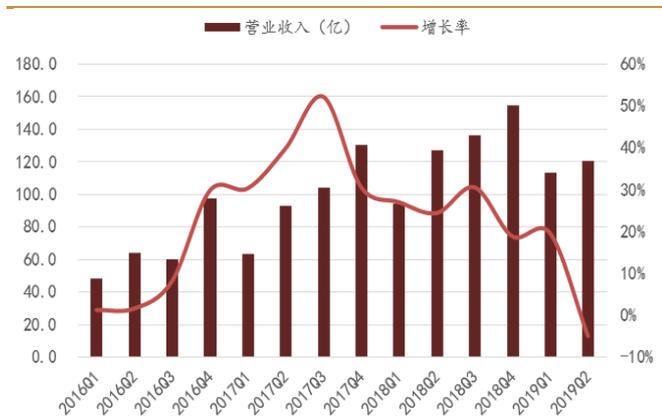
2010 年，智能装备领域开始快速发展。2018 年，智能装备板块实现营收 512.3 亿元，同比增长 24.8%，归母净利润为 29.7 亿元，同比下降 24.3%。2019H1，板块营收 233.8 亿元，同比增长 5.6%，归母净利润 13.9 亿元，同比下降 38.5%，其中 Q2 单季度收入 120.7 亿元，同比减少 4.9%，归母净利润 5.9 亿元，同比下降 57.2%

图 99：智能装备板块营收及增速

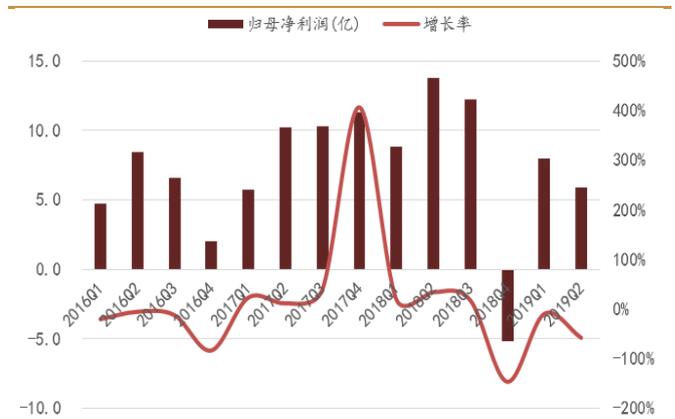

数据来源：Wind, 西南证券整理

图 100：智能装备净利润及增速


数据来源：Wind, 西南证券整理

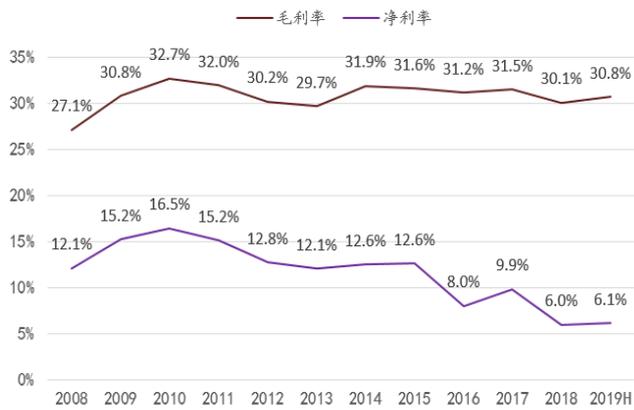
图 101：智能装备单季度营收增速


数据来源：Wind, 西南证券整理

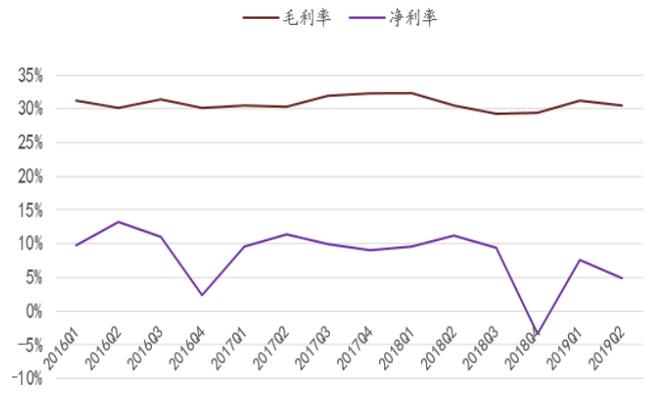
图 102：智能装备单季度净利润增速


数据来源：Wind, 西南证券整理

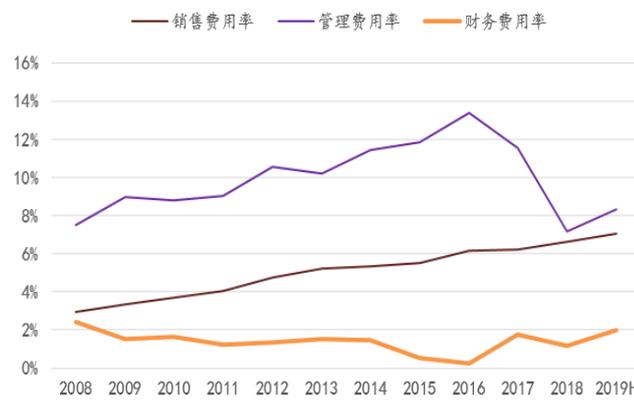
2019H1，板块盈利承压，毛利率为 30.8%，净利率为 6.1%。单季度净利率仍有下滑。

图 103：智能装备盈利能力（毛利率、净利率）


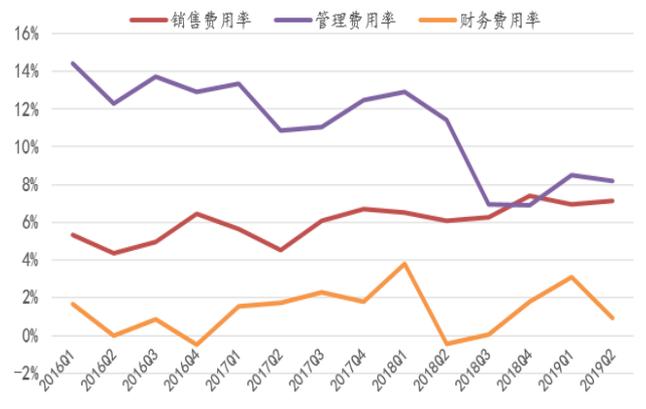
数据来源：Wind，西南证券整理

图 104：智能装备单季度盈利能力（毛利率、净利率）


数据来源：Wind，西南证券整理

图 105：智能装备三费率


数据来源：Wind，西南证券整理

图 106：智能装备三费率（单季度）


数据来源：Wind，西南证券整理

表 9：板块重点公司财务指标

股票代码	证券简称	2019H						2019Q2					
		营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率	营收 (亿)	增速	归母净利润 (亿)	增速	毛利率	净利率
300607.SZ	拓斯达	7.3	38.75%	0.9	0.9%	34.0%	11.8%	4.0	17.0%	0.5	10.0%	11.8%	35.8%
603203.SH	快克股份	2.2	6.21%	0.8	0.8%	54.1%	35.7%	1.2	9.6%	0.4	2.0%	37.7%	55.7%
603960.SH	克来机电	3.5	45.33%	0.5	0.5%	28.7%	15.8%	1.9	28.7%	0.2	63.2%	14.5%	27.4%
002698.SZ	博实股份	6.9	70.24%	1.7	1.7%	44.8%	24.6%	3.4	45.9%	0.9	28.0%	25.4%	44.4%
002747.SZ	埃斯顿	6.8	-6.00%	0.6	0.6%	36.9%	9.5%	3.6	-14.8%	0.2	-1.2%	12.1%	35.0%

数据来源：wind，西南证券整理

4 推荐标的

工程机械板块：专项债预计提前下达，有望推动基建投资回暖，提升行业景气度。未来行业增速虽然放缓，但龙头份额提升和盈利改善的确定性强，资产质量和现金流也持续向好。建议重视在政策推动以及企业自身盈利改善过程中的龙头配置机会。建议关注三一重工、徐工机械、中联重科。

三一重工（600031）：工程机械龙头，增长势头强劲。公司 2019 上半年实现营业收入 433.9 亿元，同比增长 54.3%；归母净利润 67.5 亿元，同比增加 99.1%；毛利率 32.4%，净利率 16.0%。预计 2019 年归母净利润 109.5 亿，对应 EPS 为 1.31 元，对应估值 11 倍。

中联重科（000157）：公司 2019 上半年实现营业收入 222.6 亿元，同比增长 51.2%；归母净利润 25.8 亿元，同比增加 198.1%；毛利率 30.0%，净利率 11.6%。预计 2019 年归母净利润 38.1 亿，对应 EPS 为 0.49 元，对应估值 12 倍。

徐工机械（000425）：汽车起重机龙头，混改获批，助力公司长期发展。公司 2019 上半年实现营业收入 311.7 亿元，同比增长 30.1%；归母净利润 22.8 亿元，同比增加 106.8%；毛利率 18.3%，净利率 7.4%。预计 2019-2021 年归母净利润 39.1 亿，对应 EPS 为 0.50 元，对应估值 9 倍。

光伏板块：在经历 2018 年政策调整影响之后，2019 年上半年光伏新增装机 11.4GW，同比减少 53%，下半年预计新增装机 28.6-33.6GW，行业拐点在即，企业盈利逐步企稳，随着下游企业扩厂，设备企业新签订单增加，确认周期有望缩短，建议关注迈为股份、捷佳伟创。

捷佳伟创（300724）：光伏电池设备领先企业，受益“政策回暖+技术升级”带来的电池设备需求崛起。公司 2019 上半年实现营业收入 12.2 亿元，同比增长 56.1%；归母净利润 2.3 亿元，同比增加 25.0%；毛利率 33.6%，净利率 18.7%。预计 2019 年归母净利润 4.4 亿，对应 EPS 分别为 1.39 元，对应估值 24 倍。

迈为股份（300751）：丝网印刷龙头，受益行业政策回暖、技术升级。公司 2019 年上半年实现营业收入 6.2 亿元，同比增长 74.2%；归母净利润 1.2 亿元，同比增长 38.4%；毛利率 32.4%，净利率 19.9%。预计 2019 年归母净利润 2.8 亿，对应 EPS 分别为 5.34 元，对应估值 27 倍。

激光设备：2018Q3 起，行业竞争加剧，部分企业实行降价策略，对企业盈利影响较大。预期在未来一段时间内，激光器产品价格仍将下滑，但降幅有望好于前期。行业整体的降价也有效刺激了下游企业对于激光器的需求。锐科激光作为国内激光器的龙头企业，产品需求旺盛，产能持续扩张。公司内部降本增效措施也在持续推进，有望后续逐步体现，缓冲产品价格下降对盈利的影响。此外，公司还在不断推出新的产品，产品结构的改善也有助于公司盈利的企稳。建议关注。

锐科激光（300747）：国内激光器龙头，发展势头强劲。公司 2019 上半年实现营业收入 10.1 亿元，同比增长 34.8%；归母净利润 2.2 亿元，同比减少 15.3%；毛利率 31.8%，同比减少 19.0pp，净利率 22.5%，同比减少 12.4pp。预计 2019 年归母净利润 4.5 亿，对应 EPS 分别为 2.36 元，对应估值 44 倍。

表 10: 推荐标的盈利预测与评级

股票代码	股票名称	当前价格 (元)	投资评级	EPS (元)			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
600031	三一重工	14.75	买入	0.78	1.31	1.4	20	11	11
000157	中联中科	5.99	增持	0.26	0.49	0.57	14	12	11
000425	徐工机械	4.65	增持	0.26	0.5	0.58	12	9	8
300724	捷佳伟创	33.29	买入	0.96	1.39	1.81	30	24	18
300751	迈为股份	145.43	增持	3.29	5.34	6.95	36	27	21
300747	锐科激光	103.86	增持	3.38	2.36	3.25	41	44	32

数据来源: 聚源数据, 西南证券

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，本公司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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	王慧芳	高级销售经理	021-68415861	17321300873	whf@swsc.com.cn
	涂诗佳	销售经理	021-68415296	18221919508	tsj@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	路剑	高级销售经理	010-57758566	18500869149	lujian@swsc.com.cn
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	余燕伶	销售经理	0755-26820395	13510223581	yyi@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn