

## 机械设备

# 看好高景气的油气设备和工程机械

2019年09月22日

## 增持（维持）

### 1. 推荐组合

【三一重工】【杰瑞股份】【晶盛机电】【先导智能】【中联重科】  
【锐科激光】【迈为股份】【恒立液压】【浙江鼎力】【北方华创】

### 2. 投资要点

【油服深度报告】美国页岩革命——百年征途，终遂能源自主

美国借力页岩气革命实现了天然气的自主可控，目前已是世界第一大天然气生产国，其中页岩气产量占比近70%。纵观其页岩气发展史，大致可划分为四个阶段：页岩气发现阶段—技术探索阶段—技术突破阶段—产量快速提升阶段（2007年至今，年产量超过5200亿方，页岩气产量十年复合增长率达30.6%）。2017年美国天然气产量达到7727亿方，超过当年消费量7676亿方，实现能源自主，也正式转变为天然气净出口国。

根据我们的判断，我国目前所处阶段类似于美国页岩气史的技术突破期，即第三阶段，处于产量快速提升前夕。通过复盘，我们认为，技术、政策等因素在页岩气进程中作用显著，而经济性的提升、玩家的增多则带来整个行业活跃度大幅提升。

**投资建议：**借鉴北美页岩油气革命来研究国内页岩气开发进程，我们认为，随着国内油服相关技术的日益成熟，目前页岩气开采的经济性已显著改善，我们判断，目前我国所处阶段类似于美国页岩气史的技术突破期，处于产量快速增长的前夕。持续首推民营油服龙头【杰瑞股份】。此外建议关注【中海油服】、【石化机械】、【海油工程】等，整体油服板块作业量均有较大幅度提升。此外港股推荐【华油能源】等。

【锂电设备】把握电动化浪潮下设备Alpha机会

电动化趋势不可阻挡，全球动力电池开启产能高速扩张周期。2020年，特斯拉Model 3将在中国实现国产化，以大众为代表的车企巨头电动化平台车型将密集推出，预计2020-2021年将出现爆款车型，电动化趋势将加速，2025年大众、奔驰、宝马等巨头将有望实现15-25%电动化率目标，我们预计2025年全球电动车销量1800万辆，全球电动化率将达到16-20%左右，电动车行业将开启8-10倍增长之旅，CAGR将达35-39%。

2019年开始，从部分主流车企采购策略变化的一系列事件看，预计未来动力电池行业格局将从集中走向分化。这将使得扩产规模弹性加大，设备需求相比原有预期大幅增加。

中国设备公司已具备全球竞争力，将分享全球电池产能扩张浪潮红利。在设备环节，中国设备企业在技术层面已经达到国际领先水平，并呈现赶超趋势，在产品性价比、收入规模、盈利能力、交付能力、研发投入和产能规模上更是大幅领先重要竞争对手日韩设备企业，同时已形成完备的锂电设备供应能力。中国设备企业盈利能力突出，过去几年国内龙头设备商毛利率稳定在40%左右，净利率在15-20%左右，均高出日韩龙头企业10个百分点以上。中国设备企业在研发投入方面均优于日韩设备商。

先导智能是全球锂电设备龙头，具备卓越企业基因的专用设备平台型公司，也是目前全球收入规模最大和市值最大的新能源设备公司。2018年收入39亿元，净利润7.4亿元；2014-2018年，公司收入和利润均实现了十倍以上的增长，ROE保持在24%-35%之间。我们认为，两种卓越基因造就了先导智能成为全球新能源设备龙头企业：（1）公司具备强大的韧性。公司成功跨越了三个产业周期，使得公司成立以来持续保持快速增长；（2）优异的产品。在每一轮周期里，公司的优异设备产品均打入了全球龙头公司供应体系，并且占据了领先的份额。我们判断在电动化加速的浪潮下，全球动力电池格局将分化，设备公司将具有较大BETA弹性。预计设备格局将往龙头集中，先导智能在全球锂电设备行业绝对领先的竞争优势将是我们投资电动车行业渗透率不断提升过程中获取Alpha的重要来源。

**投资建议：**重点推荐全球领先的锂电设备龙头【先导智能】：全球电动化大浪潮加速，看好绑定龙头电池企业的设备公司，业绩成长性和持续性将大幅超预期。

■ 风险提示：经济增速低预期下游行业需求低预期；行业竞争恶化。

证券分析师 陈显帆  
执业证号：S0600515090001  
021-60199769  
chenxf@dwzq.com.cn  
证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002  
021-60199784  
zhouersh@dwzq.com.cn  
证券分析师 倪正洋  
执业证号：S0600518070003  
021-60199793  
nizhy@dwzq.com.cn  
研究助理 朱贝贝  
zhubb@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《机械设备：政策宽松呵护制造业回暖，补短板、稳基建利好工程机械》2019-09-08
- 2、《机械设备行业半年报总结：周期亮眼，成长减速》2019-09-03
- 3、《半导体设备行业8月数据点评：半导体设备龙头积极完善产业链布局，进口替代加速进行》2019-09-02

### 3、本周报告

**【油服深度报告】美国页岩革命——百年征途，终遂能源自主**

**【锂电设备专题】把握电动化浪潮下设备 Alpha 机会**

### 4、核心观点汇总

**【工程机械】挖机销量同比+19%继续超预期，政策稳基建利好工程机械**

2019年8月挖机销量13843台，同比+19.5%超预期。国内市场销量（不含港澳台）11566台，同比+14.4%。出口2277台，同比+53.6%，重回50%以上高增长。1-8月累积销量16.3万台，同比+14.4%。其中内销14.7万台，同比+12.2%；出口1.7万台，同比+37.9%，在总销量中占比达10%。

小挖保持较高增速。市场结构方面：8月大挖同比+6%，1-8月累计同比+5.1%；中挖同比+6.9%，累计同比+8.8%；小挖同比+21%，累计同比+15.7%，小挖保持较高增速。

龙头市占率继续提升。8月份三一销量2903台，同比+27.5%，市占率25.9%；出口销量687台，同比+50%，在出口中占比达30.2%。1-8月累计销量4.2万台，同比+30.6%，市占率25.6%，同比+3.2pct。

专项债将提前下达，补短板、稳基建利好工程机械。9月4日，国常会确定加快地方政府专项债券发行使用的措施，按规定提前下达20年专项债部分新增额度，确保20年初即可使用见效，目的在于带动有效投资支持补短板扩内需，有望推动下半年基建投资回暖。此外，专项债可用作资本金项目范围扩大，投向基建比例将明显提升。基建投资增速的回升直接拉动工程机械的需求。

继续坚定首推【三一重工】：全系列产品线竞争优势、龙头集中度不断提升；出口不断超预期；行业龙头估值溢价。重点推荐【中联重科】【恒立液压】。建议关注柳工、中国龙工。

**【光伏设备】HIT技术渐行渐近，国内设备商将放异彩**

HIT效率提升潜力高+降本空间大，最具发展前景。HIT目前量产效率已突破23%。其优势主要有：（1）效率提升潜力高，目前最高效率可分别达25%、28%以上；（2）降本空间大，低温工艺+N型电池更容易实现硅片薄片化；（3）其双面对称具有更高的双面率（现已达85%，未来可达98%，PERC为82%），双面电池组件可获得10%以上的年发电量增益；（4）较PERC电池更低的光致衰减，HIT的10年衰减小于3%，25年发

电量的下降仅为 8%。

**HIT 降本方向是材料+设备，国产化降本空间大。**HIT 电池硅片和浆料成本占比最高，分别为 47%、24 %。未来降本增效的主要方向有：1) 降低硅片厚度、减少硅使用量，目前 HIT 硅片厚度为 180um，未来有望降低到 100um；2) 控制银浆消耗量，梅耶博格的 SmartWire 技术将使银浆消耗量减少 2/3，国产化后成本将进一步降低；3) 提高设备的单机产能+进口替代，HIT 国产设备的整线投资额有望从 10 亿/GW 降低到 5-6 亿/GW。同时未来有望通过设备国产化和设备效率的提升，将设备折旧降低到 7-8%。

**HIT 技术路线设备数量少但难度高，镀膜设备是核心设备。**HIT 的制造仅需 4 大类设备：制绒清洗设备（投资占比 10%）、非晶硅沉积设备（投资占比 50%）、透明导电薄膜设备（投资占比 25%）和印刷设备（投资占比 15%）。其中制绒清洗设备和丝网印刷设备国内可实现国产替代，最关键的镀膜设备（PVD 和 CVD）依赖于进口设备厂商。迈为股份、捷佳伟创和理想能源已布局镀膜设备并小批量出货，关键的 CVD 设备也开始进入主流电池片厂商的产品认证过程中。

**预计 2019-2022 年 HIT 设备市场空间超 220 亿。**HIT 技术路线目前处于小规模试产阶段，现主要有四个示范项目，预计将在 2019 年 Q4 或 2020 年上半年出量产数据。根据我们测算，预计 2019 年-2022 年 HIT 设备的市场空间超 220 亿，其中 2019 年 17 亿元，2022 年 120 亿元，复合增速为 92%。

**投资建议：**重点推荐：**【迈为股份】、【捷佳伟创】**；建议关注：**【金辰股份】**。

## 5、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**先导智能：时隔 1 年推第二期股权激励，常态化激励机制促长期发展。**少批量+多频次，常态化激励机制促长期发展。激励方案中，首次授予的限制性股票（占比本次激励的 84.6%）业绩考核是以 2018 年收入为基数，2019-2021 年收入增速不低于 20%、40%、60%，CAGR 为 17%；且满足当期 ROE 不低于 20%；预留的限制性股票（占比本次激励的 15.4%）业绩考核目标和首次授予的考核目标一致。若按照 2018 年实际收入为 38.9 亿元计算，即激励部分解禁的业绩考核要求 2019/2020/2021 年收入分别为 46.7/54.5/62.2 亿元。若按照最新的 2019 年中报实际净利润率 21% 估算，即 2019/2020/2021 年净利润分别为 9.8/11.45/13.06 亿元。我们认为，公司从 2018 年 2 月推出第一期股权激励方案后，时隔一年半即推出第二期，表现了先导和其他一流企业一样，把股权激励当成留住核心人才而推行的一种长期激励机制。此次股权激励方案的推出彰显了公司对中长期发展的高度信心，不仅考察收入的增速，更加考核了盈利的质量 ROE 需要保持在 20% 以上（ROE 是由三部分构成的，净利润率（真正的盈利能力），总资产周转率，杠杆系数。考虑了可转债摊薄的影响），同时将员工利益与公司发展绑定，自下而上夯实发展基础。

长期以来，先导智能把人才&研发当成发展驱动力，除了领先于整个非标自动化行业的11%的研发费用率外，公司还非常重视人才的培养和招募。根据先导集团人才中心的微信公众号信息，先导不仅把应届生招聘瞄准国内顶尖的985理工科院校，诸如东南大学、哈尔滨工业大学、华中科技大学等；还用高报酬吸引社会各界向公司推荐优秀人才。**2019年全年仍将保持较高增长，新接订单预计在60-70亿。**公司2019年上半年实现营收18.6亿元，同比+29%；实现归母净利3.9亿，同比+20%（业绩预告增速为10-30%）；扣非归母净利3.8亿元，同比+18%，符合预期。根据公司2018年签订订单的时间和相应的发货验收周期，**我们判断公司的收入确认和业绩释放主要集中在下半年，全年业绩仍将保持较高增长。**2019年全球锂电池龙头将进入新扩产周期备战无补贴时代。根据测算，六家全球龙头规划设备投资额超1700亿元。先导与6家龙头电池厂均有密切合作，**2018年12月以来与特斯拉、Northvolt的合作也接连落地，将充分受益于未来几年的扩产周期，我们预计若保守估计2019年全年新接订单将达60-70亿元，且随着Northvolt+宁德时代德国后续扩产计划的落地，我们不排除继续上调订单预期的可能性。**电池行业进入新扩产周期由集中走向分化，设备行业将继续向龙头集中。不少车企转向“自产”+多家配套模式，以降低采购风险。我们判断电池行业格局将由集中走向分化，这将使得扩产规模弹性加大，利好设备厂商。同时，因为龙头优势领先和整线趋势，设备行业将向先导等龙头集中。我们预计公司2019年、2020年的净利润分别是10.3和14.1亿元，EPS为1.17和1.60元，对应PE为30倍和22倍，维持“买入”评级。给予目标PE38倍，对应目标价45元。

**风险提示：新能源车销量低于预期，下游投资扩产情况低于预期。**

**晶盛机电：中报业绩基本符合预期，未来将受益于硅片扩产+技术迭代** 公司发布2019年半年报，2019年H1公司营收11.78亿元，同比-5.28%；归母净利润2.51亿元，同比-11.92%；扣非归母净利2.24亿，同比-16.81% **中报业绩基本符合预期，下半年订单确认将提升业绩。**2019年H1公司营收和归母均同比下滑，基本符合预期（实际值是中报业绩预告的中值）。我们认为业绩略下滑的主要原因在于：（1）去年同期验收设备维持较高水平，因而2018年H1确认收入更多；（2）2019年上半年光伏行业逐步回暖，单晶硅片市场需求较好，中环、晶科等厂商扩产采购的单晶炉为主的设备订单仍在设备调试阶段。分业务看，晶体生长设备营收7.46亿元，同比-28.11%，我们预计下半年的订单确认将大幅改善晶体生长设备营收；智能化加工设备营收3.15亿元，同比+276.63%。我们按照2018年年报的未完成合同金额，和2019年上半年的确认收入金额到推出2019年上半年的新接订单数量是12.33亿元。（26.74+新接订单数-11.78=27.29亿元）**盈利能力稍有下滑，期间费用率上升。**2019H1,公司综合毛利率36.54%，同比-1.74pct，其中晶体生长设备毛利率为40.10%，同比-0.86pct，智能化加工设备毛利率34.20%，同比+0.24pct。ROE（加权）为6.07%，同比-1.64pct。盈利能力下滑主要原因在于晶体生长设备毛利率下滑和期间费用率有所上升。2019年H1净利率为21.00%，同比-1.49pct。期间费用率

15.86%，同比+0.83pct。其中销售费用率 1.26%，同比-0.85pct，说明公司产品竞争力良好和规模效应显优势。管理费用率（含研发费用）14.4%，同比+1.7pct；其中管理费用率（不含研发费用）为 5.9%，同比+1.2pct；研发费用率为 8.5%，同比+0.5pct；财务费用率 0.2%，同比-0.03pct，基本保持稳定。**经营性现金流大幅改善，预收款同比增长显著。**2019H1 经营性现金流净额为 1.76 亿，2018H1 为-1.53 亿，由负数转正，经营性现金流大幅改善。2019H1 预收账款为 7.61 亿，2018 年年底为 5.18 亿，环比增长 2.43 亿，主要是上半年新签订单增加所致。**硅片扩产潮持续+硅片技术迭代，核心设备商将持续受益。**2019 年上半年，中环股份、上机数控、晶科分别公布硅片扩产计划。二季度产能新周期开始启动，同时我们预计其他硅片厂商后续仍有硅片扩产计划公布。晶盛机电供应设备达整线的 80% 以上。我们预计随着光伏产能的陆续投放，后续仍有单晶设备订单落地，晶盛机电未来两年将持续受益。8 月 16 日，中环股份在天津发布光伏最新产品——12 英寸超大硅片——“夸父”M12 系列。综合看，如果 12 寸大硅片的渗透率提升，核心设备商晶盛机电将会最受益。预计公司 2019/2020 年收入分别为 26/51 亿元，净利润分别为 6.7/11.1 亿，对应 PE 分别为 27/16 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：光伏平价上网进度不及预期，光伏硅片厂商下游扩产进度低于预期**

**三一重工：继续抒写成长故事，坚定看好戴维斯双击。**公司 2019 年上半年营收 434 亿，同比+54%；归母净利润 67.5 亿，同比+99%（业绩预告为 65 亿-70 亿，处于区间中值）；扣非后净利润为 68.1 亿，同比+96%。收入和利润均为同期历史最高水平。其中 Q2 单季实现营收 221 亿，同比+38%，归母净利润 35.3 亿，同比+87%。**上半年各业务收入大增，受益行业高基数下持续增长+公司市占率提升。**分业务看，挖掘机械收入 159.1 亿，同比+42.6%，市场份额加速提升；混凝土机械收入 129.2 亿，同比+51.2%；起重机械收入 85 亿，同比+107.2%；桩工机械收入 29.6 亿，同比+36.9%；路面机械收入 12.5 亿，同比+43.9%。**挖机业务：预计下半年行业销量平稳低速增长，市场份额提升+产品结构优化带来挖机收入弹性。**2019 年上半年挖机销量 13.7 万台，高基数下依旧保持 14.3% 的增长，三一销量 3.5 万，同比+32%，增速大超行业；市占率从 2018 年的 23.1% 提升 2.4pct 至 25.5%。高端产品大挖迅速替代外资，1-5 月三一的大挖市占率提升 5.3pct。从核心零部件厂商的排产情况看，8-9 月排产回升，预计下半年挖机销量维持平稳增长，我们预计全年行业销量增速为 5-10%，三一市占率提升 3pct 以上，销量增速在 20-25%，高端产品份额提升下对应挖机收入增速在 25-30% 左右。**起重机+混凝土机作为后周期品种迎来更新高峰，接力挖机增长。**上半年行业汽车起重机销量为 2.3 万台，增速约 50%，而三一的销量增速近 60%。根据我们测算，2019-2020 年为起重机更新换代的高峰期，预计每年更新数量为 3-4 万台，预计 2019 年销量增速为 30% 以上；泵车从 2019 年开始进入更新高峰，预计 2019-2021 年每年的更新数量在 7000-9000 台左右，对应 2019 年销量增速在 40% 以上。三一作为起重机和混凝土机械的龙头，将受益于行业集中度提升，预计销量增速高于行业。盈利能力大幅提升，期间费用管控强，规模效应

明显。受益于高水平的经营质量，公司盈利水平大幅提升，产品总体毛利率 32.4%，同比+0.7pct；净利率为 16%，同比+3.5pct。其中 Q2 单季综合毛利率为 33.9%，环比 Q1 增长 3.2pct；净利率为 16.4%，环比 Q1 增长 0.8pct。费用管控良好，三项费用率合计为 11.8%，下降 2.6pct，为历史最低水平。分业务看，除挖机外各机型毛利率均呈现不同程度提升，主要受益于规模效应及产品进行改造升级。挖机毛利率小幅下滑，我们判断是由于 2019 年以来行业竞争较激烈，尤其是低端的小挖产品价格下滑明显，根据我们测算，20 吨以下小挖收入在公司挖机收入中占比在 30%左右，故对整体毛利率影响较为明显。我们认为随着大挖等高价值产品份额的持续提升，下半年挖机毛利率有望维持稳定。经营性净现金流再创历史新高，资产质量不断提升。2019H1 经营性净现金流 76 亿，同比+22%，再创历史新高。应收账款周转率从上年同期的 1.46 次提升至 1.89 次，逾期贷款大幅下降，新增价值销售逾期率控制在历史最低水平；存货周转率从上年同期的 2.24 次提升至 2.74 次；截至 H1 末，公司资产负债率为 53.31%，财务结构非常稳健。海外收入快速增长，出口正在成为新亮点。2019H1 实现海外收入 70 亿，同比+15.3%，在总收入中占比为 16%。2018 年以来，全行业挖掘机出口量同比维持高增速，1-6 月累计出口 12335 台，同比+39%，而三一增速高于行业，预计增速在 40%以上。预计公司 2019-2021 年净利润分别为 113 亿、127 亿、137 亿，对应 PE 分别为 11、10、9 倍，给予“买入”评级。我们给予 2019 年目标估值 14 倍 PE，对应市值 1577 亿，目标价 18.8 元。

**风险提示：**下游基建房地产增速低于预期，行业竞争格局激烈导致盈利能力下滑。

## 6、行业重点新闻

### 【半导体设备】2019 年 Q2 中国半导体设备出货大涨 43%

据韩国《亚洲日报》最新报道，根据国际半导体产业协会发布的报告，第二季度全球半导体制造设备出货额为 133.1 亿美元，同比减少 20%，其中韩国、日本出货额同比分别减少 47%和 39%，降幅明显。但是中国二季度出货额却实现环比增长 43%，达 33.6 亿美元，位居第一。据分析，中国半导体设备出货量的增加体现中国在半导体领域的大规模投资，也表明受中美贸易纷争影响，中国开始全面降低对进口设备的依赖度。

### 【光伏设备】中环股份定增募资 50 亿投建大硅片项目获证监会审核通过

9 月 16 日，天津中环半导体股份有限公司（以下简称“中环股份”）收到中国证监会出具的《关于核准天津中环半导体股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2019]1569 号），核准中环股份非公开发行不超过 557,031,294 股新股。

今年年初，中环股份发布非公开发行 A 股股票预案，公告称，中环股份本次非公开发行的股票数量不超过本次非公开发行前公司总股本的 20%，即不超过 557,031,294 股

(含本数),且拟募集资金总额不超过人民币50亿元,非公开发行对象范围为不超过10名特定投资者。扣除发行费用后的净额拟用于投资集成电路用8-12英寸半导体硅片之生产线项目和补充流动资金。

### 【工程机械】三一旗下5G遥控挖掘机已签下首单

根据中国工程机械信息网,9月17日,三一旗下5G遥控挖掘机已签下首单,客户为新疆一家企业,5G遥控挖掘机将首次应用于实际工作中。此前6月份三一展示了联合华为、中国移动打造的5G遥控挖掘机,通过移动5G网络远程控制河南洛阳栾川钼矿挖掘机工作。

### 【锂电设备】先导智能与Blue World签署1.2亿采购意向合同

根据先导智能微信公众号,9月17日,先导智能董事长王燕清出席丹麦Blue World Technologies 甲醇重整制氢燃料电池公司生产基地动土仪式,并签署1.2亿采购意向合同。今年6月,先导智能与Blue World Technologies 签署战略合作协议。作为Blue World Technologies 的设备供应商,先导智能将帮助Blue World Technologies 实现建设年产能5万组燃料电池电堆的生产基地项目。

Blue World Technologies 燃料电池生产线包括质子交换膜、电极和双极板生产和电堆组装及平台测试等,位于丹麦奥尔堡港,计划于2020年第二季度正式投产,届时产能还将逐步扩增。这将会是一个高度自动化、智能化的生产基地,将保证Blue World Technologies 高效规模化生产高质量的燃料电池系统。

### 【锂电设备】SKI成法拉利电池供应商

根据高工锂电网报道,SKI将为法拉利(Ferrari)首款量产电动汽车车型供应动力电池。在此之前,SKI的客户已经包括了戴姆勒、大众、现代、起亚等国际车企。

该款汽车是法拉利首款量产插电式混合动力汽车。在对多家电池制造商的产品进行了两年多的检查和评估后,法拉利最终选择了SKI。SKI能够成为法拉利的电池供应商,表明其电池产品和技术达到了法拉利高性能、高稳定性标准,有助于其拿下更多高端国际客户。

值得注意的是,当前SKI正在与韩国另一大动力电池巨头LG化学对簿公堂,陷入一场法律诉讼中并有升级态势,体现了韩国动力电池行业复杂且激烈的竞争态势,同时也反映出SKI在动力电池领域的竞争实力正在快速提升。

## 7、公司新闻公告

### 【康力电梯】拟出资800万美元参与嘉宝股份在港上市投资

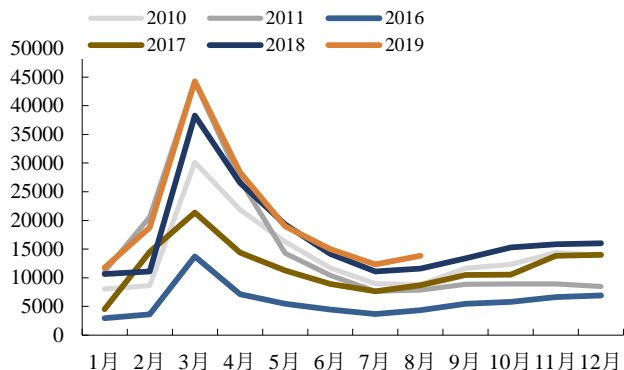
18日晚间，康力电梯公告称，公司计划使用自有资金800万美元，以基石投资者的身份参与认购四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司在香港联合交易所的首次公开发行股份。公告称，康力电梯将承诺作为基石投资人，在嘉宝股份于香港联交所上市成功之日起6个月内不进行减持。公告称，截止本公告日，相关《基石投资协议》尚未签署，公司亦尚未取得国家外汇管理局关于公司参与本次投资的专项外汇额度批文，仍存在决策后投资无法执行的可能性。根据战略投资目的，若投资成功，各报告期末，嘉宝股份相关的按公允价值计量的其他权益工具投资的公允价值变动金额将计入其他综合收益，不影响各期净利润。资料显示，嘉宝股份成立于2000年，公司以“物业管理+商业运营”为主要产业，为四川蓝光发展股份有限公司下属控股企业。

【罗博特科】公司5G实验室一期建设已完成

罗博特科(300757)18日在互动平台上表示，公司5G实验室一期建设已完成，初步建成实现5G在工业生产环境下的现场验证。二期建设正在筹备并即将启动。

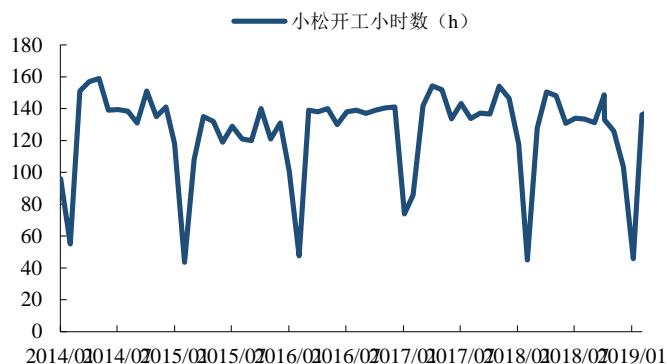
## 8、重点数据跟踪

图1：8月挖掘机销量13843台，同比+19.46%



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图2：8月小松挖机开工129.4h，同比-3.0%

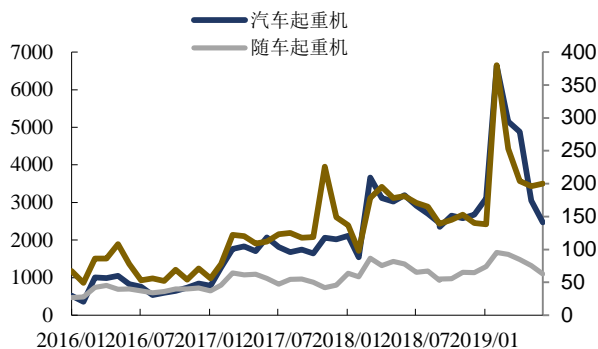


数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图3：7月汽车/随车/履带起重机销量2467/1100/200台

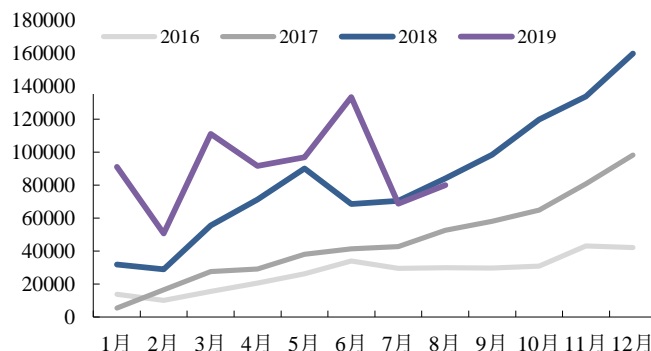
图4：8月新能源乘用车销量80000辆，同比-4.90%





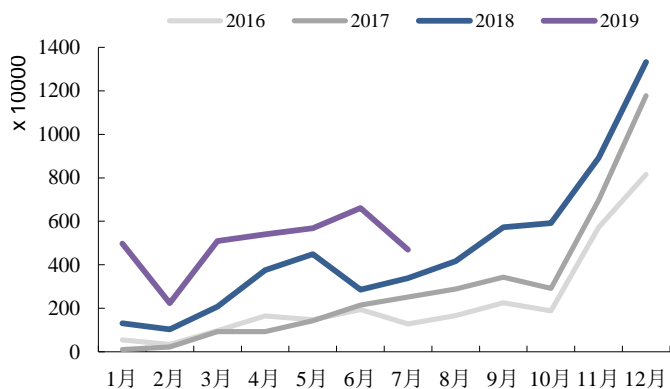
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 5: 7月动力电池装机量 470 万度, 同比+39% (单位: kWh)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 6: 7月北美半导体设备制造商出货额 20.34 亿美元, 同比-14.5%



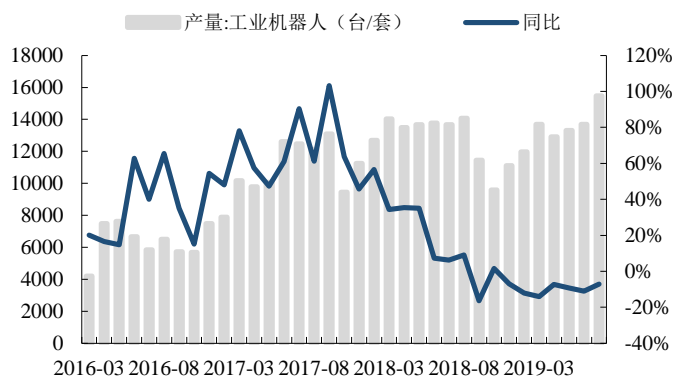
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 7: 7月工业机器人产量 15478 台/套, 同比-7.1%

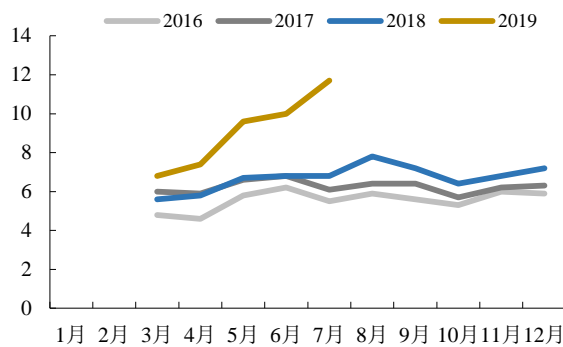


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 8: 7月电梯、自动扶梯及升降机产量 11.7 万台, 同比+11.4%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

## 9、风险提示

经济增速低预期；下游行业需求低预期；行业竞争恶化。

### 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址:<http://www.dwzq.com.cn>