

# 机械设备

## 成熟市场 AWP 合理价格及投资回收期测算

**本周主题研究：**本次我们主要分析联合租赁高空作业平台租金及投资回收期。以剪叉式产品为例，**驱动方式上看：**作业高度在 10 米以下的产品以电驱为主；15 米以上则以内燃机驱动为主。同款机型比较，电驱租金略贵于内燃机驱动产品，环保因素。**主流产品看：**10 米剪叉占比可达 20%-30%。**价格带明显：**1、横向比较，出租方式主要分为日租/周租/月租三种方式，以单日价格计算，周租成本约为日租的 28%，月租成本约为 14%左右。使用成本角度也是利于长租。2、纵向比较，非主力机型，作业高度每提升 1 米，租金提升近 15%；而 10 米升高的机型，基本租金持平作业高度 8 米左右的高空作业平台。综合考虑折旧及非折旧租赁成本影响，美国市场设备回收周期约 3.57-5.63 年，国内设备回收周期约 5.21-7.33 年。**投资回报率角度分析，**对于联合租赁而言，设备残值率高，4 年周期投资回报率可达 24% 左右。而对于国内租赁商而言，投资回报率估算区间波动较大，受设备残值率影响显著。对标美国成熟市场，对于租赁环节讲，具备规模优势、服务能力更强的头部厂商将强者愈强；对于设备制造商而言，产品质量更佳，设备残值率更高，增值服务能力越强的企业将愈发得到市场青睐。

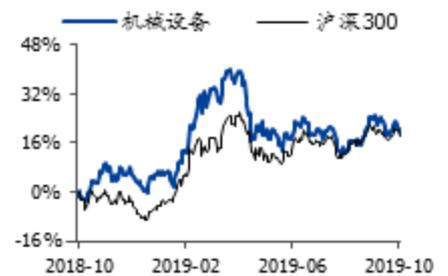
**本周核心观点：**经济下行压力突显，基建预期预计升温，建议积极关注轨道交通板块，关注中国中车，康尼机电、今创集团等；光伏板块，大硅片和异质结技术迭代带来设备企业战略新机遇，利好龙头设备公司，重点推荐捷佳伟创、晶盛机电，关注迈为股份。新能源车行业短期受挫，但是动力电池投资需求依然旺盛，龙头企业投资继续加码，CATL 欧洲项目启动，重点推荐先导智能，关注科恒股份。工程机械方面，龙头公司排产饱满且估值较低，9 月挖机销售继续增长，重点推荐三一重工，徐工机械，恒立液压，浙江鼎力，重点关注艾迪精密。其他核心资产积极关注美亚光电、华测检测等。中美贸易摩擦方面，关注捷昌驱动、巨星科技等。科创板预计呈现基本面分化，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等。

**一周市场回顾：**本周机械板块下跌 2.34%，沪深 300 下跌 0.79%。年初以来，机械板块上涨 16.22%，沪深 300 上涨 25.34%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：双良节能（14.24%）、建设机械（8.81%）、苏试试验（8.61%）、康跃科技（8.31%）、宝馨科技（6.57%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：梅轮电梯（-16.72%）、银宝山新（-16.34%）、大金重工（-14.98%）、赛腾股份（-13.04%）、南华仪器（-12.58%）。

**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：准连续激光器性能优势突出，可拓展空间显著》2019-10-13
- 2、《机械设备：机器人“四大家族”：自有独到模式，引领一方市场》2019-10-07
- 3、《机械设备：手持激光焊兴起，焊接市场替代空间巨大》2019-09-29



## 内容目录

一、成熟市场 AWP 合理价格及投资回收期测算 .....	3
1.1 联合租赁: AWP 具备合理租金及投资回收期 .....	3
1.2 对标国内: 初期租金波折大, 看好产业链优质龙头集中 .....	5
二、行业重大事项 .....	7
三、上市公司跟踪 .....	10
四、本周重点推荐 .....	11
五、一周市场回顾 .....	11
六、风险提示 .....	13

## 图表目录

图表 1: 联合租赁业务模式 .....	3
图表 2: 联合租赁收入构成 .....	3
图表 3: 联合租赁不同型号剪叉式高空作业平台出租信息 (纽约) .....	4
图表 4: 联合租赁不同地区 10 米电动剪叉式高空作业平台出租信息 .....	5
图表 5: 联合租赁臂式产品租金 (纽约) .....	5
图表 6: 折旧占比联合租赁租赁成本的 33%左右 .....	6
图表 7: 华铁应急折旧成本占比约 45% .....	6
图表 8: 国内外设备投资回报率计算 .....	6
图表 9: 本周公司业绩 .....	11
图表 10: (2019/10/14-2019/10/18) 一周市场涨跌幅情况: 机械板块下跌 2.34% .....	12
图表 11: 年初以来市场涨跌幅情况: 机械板块上涨 16.22% .....	12
图表 12: 本周个股涨幅前五名 .....	12
图表 13: 本周个股跌幅后五名 .....	13
图表 14: 截至 2019/10/18 市场与机械板块估值变化: PE .....	13
图表 15: 截至 2019/10/18 市场与机械板块估值变化: PB .....	13

## 一、成熟市场 AWP 合理价格及投资回收期测算

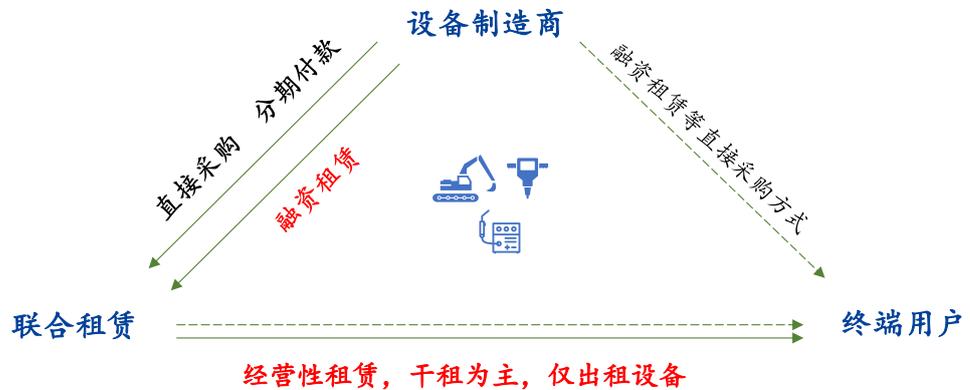
### 1.1 联合租赁：AWP 具备合理租金及投资回收期

设备租赁产业，针对不同的环节和对象通常有不同的“租赁模式”。

**上游设备制造商与中游设备租赁商：**通常以融资租赁/分期付款等采购结算模式为主，两者主要差别在于账期内设备所有权是否由制造商转移至租赁商。

**设备租赁商与下游用户：**通常以经营性租赁模式为主，可分为干租（只租设备）及湿租（既租设备又提供专业操作工人）两种模式。干租以设备使用权的让渡为前提，本质是一种资产共享的方式；湿租以服务的指令权让渡为前提，本质是一种业务分包。**此外也包含部分融资租赁的模式**，按设备出售方式不同可分为售后回租和直接租赁；按设备出资方不同可以分为委托租赁、杠杆租赁等；按或以方式不用可分为转租赁和分成租赁。

图表 1：联合租赁业务模式

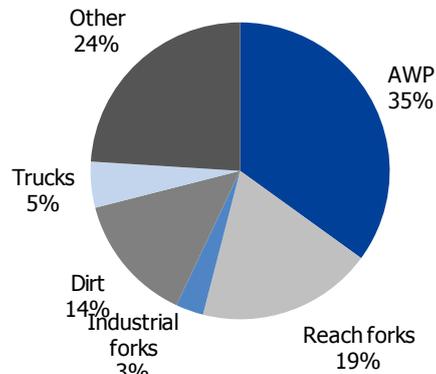


资料来源：公司公告，国盛证券研究所

**联合租赁主要以干租模式为主。**外延并购贯穿联合租赁的成长过程，且在此过程中，依托精细化管理，其维持着极高的毛利率及经营性现金流净额。进而形成并购、高质量增长、再并购成长的良性循环过程。联合租赁通过外延并购实现迅速扩张，干租的运营模式是其基础。干租只涉及到采购设备资金成本及运营管理水平，并未涉及到类似湿租里另一个关键性的变量，即，专业的操作人（人力成本变化，专业人员培训）。

本次我们主要以联合租赁出租收入中占比最大的高空作业平台为对象，简单分析成熟租赁市场主流设备种类、不同地区的价格分布及简单估算单台设备的投资回收周期等问题。

图表 2：联合租赁收入构成



资料来源：公司公告，国盛证券研究所

以经济发达地区纽约为例，联合租赁在此提供近 20 种剪叉式高空作业平台用于租赁。

**驱动方式上看：**作业高度在 10 米以下的高空作业平台基本以电驱为主（更多用于室内）；10 米以上，可提供内燃机（燃气和柴油）驱动高空作业平台，而作业高度 15 米以上的产品则以内燃机驱动为主（室外工作，大功率）。同款机型比较，电驱租金略贵于内燃机驱动产品。环保严格，电驱需求旺盛。

**主流产品看：**作业高度在 10 米左右的高空作业平台为主流型号，根据我们的统计，从几个地区提供的产品型号看，其种类占比可达 20%-30% 左右，为需求最为旺盛的型号。

**价格带明显：**1、横向比较，出租方式主要分为日租/周租/月租三种方式，以单日价格计算，周租成本约为日租的 28%，月租成本约为 14% 左右。即，从使用成本角度，其也是鼓励客户进行长租。2、纵向比较，不同作业高度的高空作业平台出租价格梯队有所差异。非主力机型，作业高度每提升 1 米，租赁价格有近 15% 左右提升；而主流 10 米升高的机型，基本持平作业高度 8 米左右的高空作业平台。

图表 3: 联合租赁不同型号剪叉式高空作业平台出租信息（纽约）

款式	高度(ft)		高度(m)		驱动方式	租金(美元)			备注
						日租	周租	月租	
剪叉式	10	13	3.05	3.96	电驱	145	288	576	
剪叉式	14	18	4.27	5.49	电驱	154	309	666	
剪叉式	20	21	6.10	6.40	电驱	197	394	814	
剪叉式	24	26	7.32	7.92	电驱	271	548	1208	
剪叉式	25	27	7.62	8.23	电驱	273	549	1335	4WD
剪叉式	25	27	7.62	8.23	内燃机驱	311	622	1309	4WD
剪叉式	30	33	9.14	10.06	电驱	274	549	1337	4WD
剪叉式	30	35	9.14	10.67	电驱	372	743	1601	4WD
剪叉式	30	35	9.14	10.67	内燃机驱	361	721	1582	4WD
剪叉式	30	35	9.14	10.67	内燃机驱	363	726	1592	4WD
剪叉式	39	40	11.89	12.19	电驱	431	863	1945	
剪叉式	50	60	15.24	18.29	内燃机驱	613	1319	2678	4WD
剪叉式	60	70	18.29	21.34	内燃机驱	614	1321	3049	4WD

资料来源：联合租赁官网，国盛证券研究所

基于设备租金，可以简单估算一下租赁设备回收周期。

我们比较了各个地区的租金，发达地区与经济落后地区有较大的价格差异。10 米电驱剪叉在洛杉矶的月租价格高达 1531 美元，而在阿肯色州租金仅为 1061 美元，低约 30%。纽约/洛杉矶/芝加哥发达地区月租金均值为 1384 美元，密西西比/阿肯色/西弗尼亚地区月租金均值为 1104 美元，均值约低 20%。

十米剪叉单台设备价格约 13 万元人民币，对应 2 万美元左右。按联合租赁整体设备出租率 70% 左右估算，不考虑资金成本（并购扩张带来的有息负债），发达地区设备回收期约 2 年，经济较落后地区设备回收期约 2.5 年。以此估算，联合租赁 10 米电动剪叉在美国市场的投资回收周期约 2-2.5 年，整体处于一个较高的投资收益水平。

图表 4: 联合租赁不同地区 10 米电动剪叉式高空作业平台出租信息

款式	高度(ft)		高度(m)		驱动方式	租金(美元)			地区
						日租	周租	月租	
剪叉式	30	33	9.14	10.06	电驱	274	549	1337	纽约
剪叉式	30	33	9.14	10.06	电驱	307	696	1531	洛杉矶
剪叉式	30	33	9.14	10.06	电驱	290	592	1283	芝加哥
均值						290	612	1384	
剪叉式	30	33	9.14	10.06	电驱	271	555	1158	密西西比
剪叉式	30	33	9.14	10.06	电驱	236	491	1061	阿肯色
剪叉式	30	33	9.14	10.06	电驱	265	528	1094	西佛尼吉亚
均值						257	525	1104	

资料来源: 联合租赁官网, 国盛证券研究所

相较而言, 设备价值量相对较低的微型剪叉投资回收期可能会更短些。同样以美国地区作为参考, 联合租赁升高 4 米左右的电驱微型剪叉月租金约 576 美元, 年租金约 4800 美元 (按出租率 70%)。4 米微型剪叉单价约 5 万元人民币, 以此估算, 其设备回收周期约 1.5 年左右, 低于 10 米电动剪叉 2 年左右的回收期。(不考虑资金成本。当然, 主流 10 米机型的需求量更大, 其单位运营周转成本理论上会低于 4 米微型剪叉。)

臂式高空作业平台相较剪叉式作业更为灵活, 因此同作业高度的两款产品在单机价格及租金上均出现较大差异。以纽约作业高度 12 米的产品为比较标准, 剪叉式产品月租金为 1945 美元, 而曲臂式租金约 2718 美元, 较剪叉式高约 40%。

55 米左右作业高度的大型直臂式高空作业平台, 月租金更是达到 2.39 万美元左右, 若以 70% 的设备出租率估算, 年出租收入可达 20 万美元, 投资回收期看似比中型臂式及剪叉式高空作业平台更短。但考虑到设备维修成本, 及需求量较低下, 实际的出租率可能低于整体出租水平, 因此其租金会有一定溢价。

图表 5: 联合租赁臂式产品租金 (纽约)

款式	高度(ft)		高度(m)		驱动方式	租金(美元)			备注
						日租	周租	月租	
剪叉式	39	40	11.89	12.19	电驱	431	863	1945	
曲臂式		40		12.19	电驱	634	1269	2718	
直臂式		125		38.10	柴驱	1790	3719	8685	4WD
直臂式		135		41.15	柴驱	2132	4262	9263	4WD
直臂式		150		45.72	柴驱	2821	6780	15418	4WD
直臂式	180	185	54.86	56.39	柴驱	5644	11289	23937	4WD

资料来源: 联合租赁官网, 国盛证券研究所

## 1.2 对标国内: 初期租金波折大, 看好产业链优质龙头集中

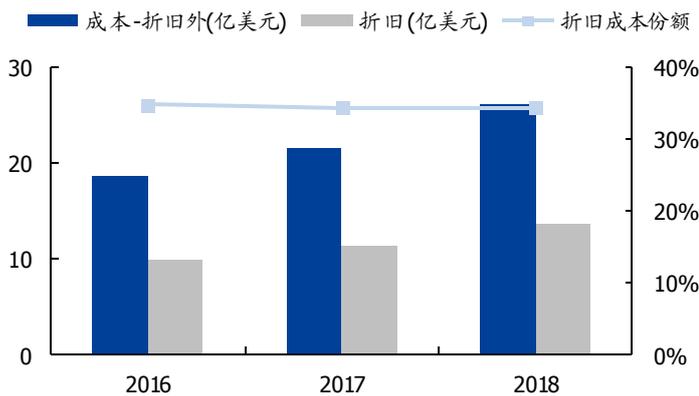
国内高空作业平台整体处于快速发展期, 资本加持下, 众多新租赁商涌入。受此影响, 行业价格竞争加剧, 自年初以来主流高空作业平台产品, 价格已出现一定幅度下滑。

以 10 米主流高空作业平台为例, 2018 年月租金约 3000 元左右; 今年五月份以来, 租金价格出现较为明显的下滑, 跌至 2500 元左右。若以 10 万元/台的采购价格估算, 则其投资回收期下滑至 4-5 年左右。当然需要注意的是, 10 万元/台为主流品牌的价格,

自身设备的残值率也会比较高。目前,一些第二梯队的品牌已将单价压低至7万元左右,若按此计算,投资回收期约在3年左右。(整个产业链看,二线品牌的蓬勃发展短期内降低了采购价格,进而为租赁商价格战提供了基础。)

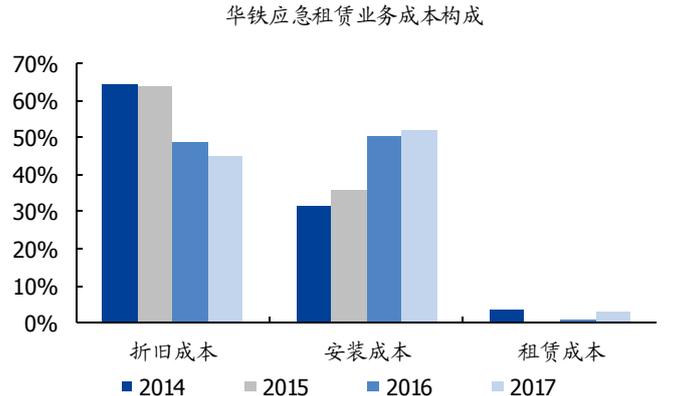
这么看,美国成熟市场与国内市场的设备投资回收期差距如此显著?上述估算,仅涉及设备价值,并未综合考虑到租赁运营成本。而美国市场由于人力成本等高企,所以往往非折旧的运营费用才是构成租赁成本的核心。联合租赁出租成本看,折旧及非折旧成本占比分别为34%、66%。与此相对应的是,华铁应急折旧及非折旧成本占比则为45%、55%。(本身脚手架的租赁设计到人工安装,装卸频次会显著影响成本构成。因此,对于一般的干租模式而言,折旧成本占比应该更高些。)

图表 6: 折旧占比联合租赁租赁成本的 33%左右



资料来源:公司公告,国盛证券研究所

图表 7: 华铁应急折旧成本占比约 45%



资料来源:公司公告,国盛证券研究所(吨米利用率为全年均值)

综合考虑折旧及非折旧租赁成本影响(不考虑资金的时间价值),则美国市场设备回收周期约3.57-5.63年,国内设备回收周期约5.21-7.33年。整体回收周期看,国内市场高空作业平台回收期较美国市场长约1.5年左右。

另一个角度,可以从运营期间的投资回报率角度进行分析。对于联合租赁而言,设备以国际品牌为主,使用4年左右,设备残值率仍有60%左右,则可计算出项目期内的投资回报率约为24%左右。而对于国内租赁商而言,若考虑4年后一线设备残值率55%-60%,则相应投资回报率约12%-19%;而若考虑4年后二线设备残值率为30%-40%,则其对应投资回报率约6%-16%。就设备投资回报率计算而言,设备残值率对其影响非常显著,因此,着手长期布局的话,品牌溢价是一个需要充分考虑的问题。

图表 8: 国内外设备投资回报率计算

	美国联合租赁	国内	
		一线品牌	二线品牌
设备回收周期(年)	3.57-5.63	7.33	5.21
投资回报率	24%	12%-19%	6%-16%

资料来源:公司公告,国盛证券研究所(此回收周期及投资回报率的计算考虑综合出租成本,暂未考虑资金时间成本)

关键假设:

1、对于美国联合租赁,折旧与其余成本比例为34%:66%;对于国内租赁商,采用一线品牌折旧与其余成本占比为55%:45%、采用二线品牌份额比为45%:55%。

从我们计算结果看,初期采购价格虽然会影响初期租赁企业的盈利能力,但是设备残值率对于租赁企业的投资回报率影响非常显著。对比美国成熟市场,设备租赁市场主流将

是一线的租赁品牌对接一线的设备制造品牌，并维持着较强的盈利水平。国内租赁市场由于处于成长初期，资本加持下，竞争加剧导致租金压低，进而使项目投资回收周期及投资回报率一定程度上承压。我们看好行业成熟后，产业链各环节的整合。对于租赁环节讲，具备规模优势、服务能力更强的头部厂商将强者愈强；对于设备制造商而言，产品质量更佳，设备残值率更高，增值服务能力越强的企业将得以发展壮大。

## 二、行业重大事项

### 工程机械：9月份挖机销量增长17.8%

#### (1) 9月份挖机销量增长17.8% (新闻来源：庞源租赁，20191014)

据中国工程机械工业协会统计，2019年9月纳入统计的25家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机15799台，同比增长17.8%。国内市场销量13182台，同比增长12.5%。出口2617台，同比增长54.9%。1-9月累计总销量179195台，同比增长14.7%；累计内销159810台，同比增长12.2%；累计出口19385台，同比增长39.9%。

#### (2) 9月份装载机销量增长17.2% (新闻来源：庞源租赁，20191014)

据中国工程机械工业协会统计，2019年9月纳入统计的22家装载机制造企业共销售各类装载机9836台，同比增长17.2%。其中：3吨及以上装载机销售9233台，同比增长17.7%。总销售量中：国内市场销量7611台，同比增长17.8%；出口销量2225台，同比增长15.2%。1-9月累计总销量93716台，同比增长3.29%；累计内销75254台，同比增长2.91%；累计出口18462台，同比增长4.83%。

### 轨交设备：中车唐车公司CJ2型动车组获型号合格证和制造许可证

#### (1) 中车唐车公司CJ2型动车组获型号合格证和制造许可证 (新闻来源：e车网轨道交通资讯，20191014)

10月14日，由中车唐山公司研制的CJ2型动车组获得由国家铁路局颁发的型号合格证和制造许可证，标志着该型号动车组正式具备了批量生产和上线运营的条件。凭借其启动加速快、制动距离短、快速乘车等优势，有望成为城际、市域轨道交通首选车型。CJ2型动车组基于时速350公里动车组高端技术平台和成熟制造技术研制，采用先进的牵引、制动系统，整列车8辆编组，设计时速250公里。

#### (2) 规划定了！长株磁浮计划2020年开建，2022年完工！ (新闻来源：e车网轨道交通资讯，20191014)

从株洲市产业项目建设年活动领导小组下发的《株洲市基础设施等关键领域补短板重大项目清单》中了解到，长株磁浮快线为原长株潭一体化“三千两轨”项目之一。现规划为株洲大丰站-株洲方特-长沙高铁南站。项目在株洲境内约17.5公里，采用磁悬浮制式，实现长株潭轨道交通的互联互通。

#### (3) ETS2：中车株机在马来西亚首列本地化生产动车组下线 (新闻来源：e车网轨道交通资讯，20191011)

当地时间10月10日，中车株机公司在马来西亚首列本地化生产的ETS2米轨动车组正式下线，这是马来西亚首个具有商务座舱的动车组。ETS2米轨动车组项目是继SCS、ETS项目之后，中车株机公司为马来西亚量身定制的第三款电动车组。

### 锂电设备：宁德时代欧洲工厂正式动工 全球化布局持续推进

#### (1) 中汽协：9月新能源销量下降34.2% (新闻来源：高工锂电，20191014)

中汽协2019年9月汽车产销数据显示,9月新能源汽车产量达8.9万辆,同比下降29.9%;1-9月产量达88.8万辆,同比增长20.9%。9月新能源汽车销量达8.0万辆,下降34.2%;1-9月销量87.2万辆,增长20.8%。其中,纯电动汽车产销分别下降26.1%和33.1%;插电式混合动力汽车产销分别下降44.1%和38.4%。

**(2) 中汽协: 新能源汽车销量三连降, 9月动力电池装车量同比下降30.9% (新闻来源: 旺材锂电, 20191015)**

中国汽车动力电池产业创新联盟10月14日发布了新能源汽车动力电池月度数据。9月,我国动力电池产量共计7.6GWh,同比上升9.7%,环比增长14.7%。其中三元电池产量4.7GWh,占总产量61.7%,同比增长15.1%,环比增长3.4%;磷酸铁锂电池产量2.9GWh,占总产量37.5%,同比增长2.5%,环比增长38.3%。

**(3) 宁德时代欧洲工厂正式动工 全球化布局持续推进 (新闻来源: 证券时报网, 20191020)**

证券时报e公司讯,10月18日,宁德时代位于德国图林根州的首个海外工厂正式破土开工,这不仅标志着宁德时代全球战略布局又向前迈出一大步,也为德国填补了锂离子动力电池制造的空白。根据计划,宁德时代欧洲工厂此次开工面积为23公顷,生产线包括电芯及模组产品,预计2022年可实现14GWh的电池产能。

**(4) 中德签署电动汽车领域合作意向声明 (新闻来源: 高工锂电, 20191017)**

15日,中国科技部部长王志刚与德国联邦交通和数字基础设施部部长安德里亚斯·邵伊尔在柏林举行了双边会晤,双方就电动汽车领域的继续合作签署了两部委《关于在创新驱动技术和相关基础设施领域继续开展合作的联合意向声明》。中德双方将继续积极促进纯电动汽车和氢燃料电池电动汽车(包括基础设施建设)的可持续发展。

中德两国在电动汽车领域一直保持良好合作。2011年7月和2014年10月,中国科技部与德国联邦交通部曾签署过相关的合作备忘录和联合意向声明。

**(5) AEPPL投6.9亿美元印度建锂电池工厂 (新闻来源: 高工锂电, 20191017)**

外媒报道称,铃木株式会社、东芝株式会社和电装株式会社成立的合资公司——汽车电子动力私人有限公司(AEPPL)与印度古吉拉特邦政府签署了一项谅解备忘录。AEPPL计划投资493亿印度卢比(6.897亿美元)在该邦的艾哈迈达巴德地区的汉萨尔布尔建立一座锂离子电池工厂。

该项目将分两个阶段进行投资,最初的计划是到2020年底建立电池组和模块的生产线,目标是在2025年拥有年产3000万颗电芯的生产能力。该工厂将向印度车企Maruti Suzuki和Suzuki Motor Gujarat供应锂离子电池。

**(6) 三星扩建动力电池工厂抢占欧洲市场 (新闻来源: OFweek 锂电, 20191014)**

外媒报道,三星SDI对外宣布,SDI计划投入3900亿匈牙利福林(约合人民币92亿元),用于扩建匈牙利首都布达佩斯市郊的动力电池工厂。据悉,这笔投资将创建约1200个工作岗位,工厂建成后年产能将满足5万辆电动车的电池配置需求。这座工厂是韩国三星SDI公司早在2016年计划投资约4000亿韩元(3.58亿美元)在匈牙利建立的一座电动汽车电池工厂。

**(7) 宁德时代CTP LFP电池包将配套大众卡车 (新闻来源: 高工锂电, 20191014)**

近日,宁德时代与大众(拉美)卡客车公司签订长期战略合作协议。宁德时代将为VWCO提供包括电池开发、制造、回收与梯次利用在内的全生命周期电池解决方案。根据协议,双方将针对VWCO全新电动货车系列e-Delivery展开合作,这同时也是拉丁美洲第一款纯电动轻型卡车产品。宁德时代表示,通过此次合作,宁德时代将作为唯一的锂电池供应商,正式进入由VWCO及其优选供应商共同组成的电动联盟。

**(8) GS汤浅欧洲锂电池工厂竣工投产 (新闻来源: 高工锂电, 20191014)**

外媒报道称，日本老牌电池制造商 GS 汤浅（GS Yuasa）在欧洲大陆的第一家电池工厂现已竣工，即将进入生产阶段，向其欧洲汽车合作伙伴的混合动力和电动汽车供应 12V 锂离子电池。2018 年 4 月，GS 汤浅投资 2900 万欧元（约合人民币 2.26 亿元）在匈牙利米什科尔茨建造其第一家欧洲电池工厂，将创造 51 个新岗位，有助于促进匈牙利汽车行业的发展和进步。同时也标志着 GS 汤浅开始进军欧洲动力电池市场。

GS 汤浅成立于 1918 年，是日本一家生产铅酸汽车电池和摩托车电池的公司，其主要客户有三菱、本田等。同时 GS 汤浅还为各种航空和国防应用开发和生产先进的电池技术。

#### **（9）欧盟质疑三星 SDI 获 1 亿欧元补助合理性（新闻来源：高工锂电，20191018）**

外媒报道称，欧盟反垄断监管机构表示，已经开始对匈牙利计划为三星 SDI 拨款 1.08 亿欧元（合 1.19 亿美元）的财政支持是否符合欧盟关于区域国家援助一事展开调查。委员会将仔细调查匈牙利计划的支持对三星 SDI 投资戈德是否确实必要，是否将其保持在最低限度，并且不会扭曲竞争或损害纳税人的利益。

“欧洲委员会对匈牙利现阶段向戈德三星 SDI 提供的 1.08 亿欧元的援助支持是否符合《区域援助指南》的所有相关标准表示怀疑。”负责竞争政策的专员玛格丽特·韦斯特格表示，“公共投资对促进欧洲处境不利地区的经济增长很重要。但是，只有在有必要触发有关处境不利地区的私人投资时，才应给予公共支持。”

### **光伏设备：隆基 63 亿元扩充 10GW 单晶组件及 5GW 电池产能**

#### **（1）单晶 PERC 电池价格小涨（新闻来源：智汇光伏，20191017）**

硅料：本周硅料维持上周价格。

硅片：多晶电池片出货疲弱，因此市场上多晶硅片的降价氛围明显，已经有部分硅片企业开始下调价格；单晶方面，两家龙头大厂都存在降价的可能，目前静待月底的价格公布，预计单、多晶硅片在 11 月的价格都会同步下跌。

电池片：十月能感受到整体需求逐步回温，但回温程度不如预期，单晶电池片十月涨幅小；晶产品终端需求不佳，使得多晶电池片需求在九月下旬再度转弱，十一长假期间多晶电池片库存逐渐累积，而使本周价格明显回跌。

组件：目前中国内需虽在逐步回温，但大型订单较集中在部分组件厂家，因此仍有不少组件厂第四季订单还未饱满，导致国内单晶组件的价格跌势还未停歇。

#### **（2）隆基 63 亿元扩充 10GW 单晶组件及 5GW 电池产能（新闻来源：光伏资讯，20191014）**

隆基股份 10 月 14 日盘后发布公告，公司拟分别投资约 20.21 亿元、18.39 亿元、24.62 亿元建设滁州二期年产 5GW 单晶组件项目、咸阳年产 5GW 单晶组件项目及西安泾渭新城年产 5GW 单晶电池项目，三项目合计投资约 63.22 亿元。

### **油服：中国海油南海西部深水海域永乐区勘探获突破**

#### **（1）中国海油南海西部深水海域永乐区勘探获突破（新闻来源：中国石油新闻网，20191018）**

湛蓝的海面上火光映天。近日，从南海西部琼东南盆地深水东区获悉，探井永乐 8-3-1 井成功测试，获百万方优质天然气流，创造了我国海域潜山天然气测试产能新纪录，打开了琼东南盆地深水东区千亿方气田征战序幕。

#### **（2）2020 年欧佩克将致力维持石油市场稳定（新闻来源：中国石油新闻网，20191018）**

欧佩克秘书长穆罕默德·巴尔金多 (Mohammad Barkindo) 周二表示，欧佩克及其盟国致力于在 2020 年后保持石油市场稳定，全球的石油现货供应相对紧张。

他还表示，欧佩克及其盟友对减产协议的执行率达 136%，这遏制了全球供应，而包括美国页岩盆地在内的北美产量增长正在放缓。欧佩克、俄罗斯和其他产油国盟友“OPEC+”已承诺在 2020 年 3 月前每日减产 120 万桶，以支撑油价。石油产油国将于 12 月 5 日至 6 日再次会面。

### 智能制造：IFR 发布《全球机器人 2019》

**(1) IFR 发布《全球机器人 2019》(新闻来源：机经网，20190918)**

2019 年 9 月 18 日，国际机器人联合会 (IFR) 在上海发布了最新的全球机器人市场报告——《全球机器人 2019》。

报告显示全球机器人年销售额再创新高为 165 亿美元，2018 年全球装机量为 42.2 万台，比上年增长 6%。IFR 预测 2019 年的装机量将较 2018 年有所回落，但预计从 2020 年到 2022 年平均每年增长率可保持 12%。

2018 年前五大工业机器人市场占全球装机量的 74%，分别为中国、日本、美国、韩国和德国。中国仍然是世界上最大的工业机器人市场，占全球市场装机量的 36%。

基于当前市场情况与行业运行态势，中国机器人产业联盟初步预计，2019 年中国工业机器人市场销量将实现 5% 左右的增长，其中自主品牌工业机器人销量将增长约 15%。

### 光伏设备：美国叠瓦组件制造商 Solaria 年底产能扩至 500MW

**(1) 李克强主持召开国家能源委员会会议，强调大力发展风电、光伏等可再生能源(新闻来源：光伏們，20191011)**

10 月 11 日，中共中央政治局常委、国务院总理、国家能源委员会主任李克强主持召开国家能源委员会会议，研究进一步落实能源安全新战略，审议通过推动能源高质量发展实施意见。

**(2) 中国内需尚未明显回温 中国单晶组件价格仍缓步下跌(新闻来源：PVInfoLink, 20191010)**

节后第一周，硅料价格没有明显变化。多晶电池片的出货已经出现疲弱，但节后的多晶硅片持续往上拉抬价格。单晶部分则是在月初议价后，基本龙头价格不变，但二线的成交价格续降。电池片价格在十一长假过后暂时还未出现太大变动，但按照目前情况，单晶电池片销货仍算顺畅，大尺寸电池片需求佳，也使得近期的新扩电池片产线都会兼容到 166mm 的大尺寸。从近期开标价格来，国内单晶组件的价格跌势还未停歇，单晶 PERC 组件主流价格已来到每瓦 1.78-1.86 元人民币。说明国内需求尚未明显回温、且仍有不少组件厂第四季订单还未饱满，使得短期内价格依然偏弱看待。

**(3) 增资 4000 万美元！美国叠瓦组件制造商 Solaria 年底产能扩至 500MW (新闻来源：苏大光伏校友会，20191008)**

总部位于加利福尼亚州的叠瓦组件制造商 Solaria 近日宣布增加投资 4000 万美元，用以扩建目前的产能，预计到 2019 年年底扩产至 500MW 总产能。这是 Solaria 自 1999 年成立以来第二次高调增加投资，主要是为了满足国内外住宅和商业项目上虽小但却持续增长的市场份额。

## 三、上市公司跟踪

### 业绩

图表 9: 本周公司业绩

公司代码	公司简称	2019 年前三季度业绩预期 (亿元)	同比增长
300724.SZ	捷佳伟创	3.34-3.57	28.00%-36.50%
300024.SZ	机器人	2.8-3.29	-15.00%-0.00%
300349.SZ	金卡智能	2.77-3.46	-20.00%-0.00%
002698.SZ	博实股份	2.36-2.62	-80.00%-100.00%
300457.SZ	赢合科技	2.29-2.71	10.00%-30.00%
300567.SZ	精测电子	2.05-2.2	7.43%-15.29%
300415.SZ	伊之密	1.75-1.81	10.00%-30.00%
300193.SZ	佳士科技	1.65-1.79	17.00%-27.00%
300607.SZ	拓斯达	1.42-1.55	10.00%-20.00%
300316.SZ	晶盛机电	4.46-4.90	0.00%-10.00%
300012.SZ	华测检测	3.44-3.71	113.00%-130.00%
300450.SZ	先导智能	6.02-7.11	10.00%-30.00%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

#### 四、本周重点推荐

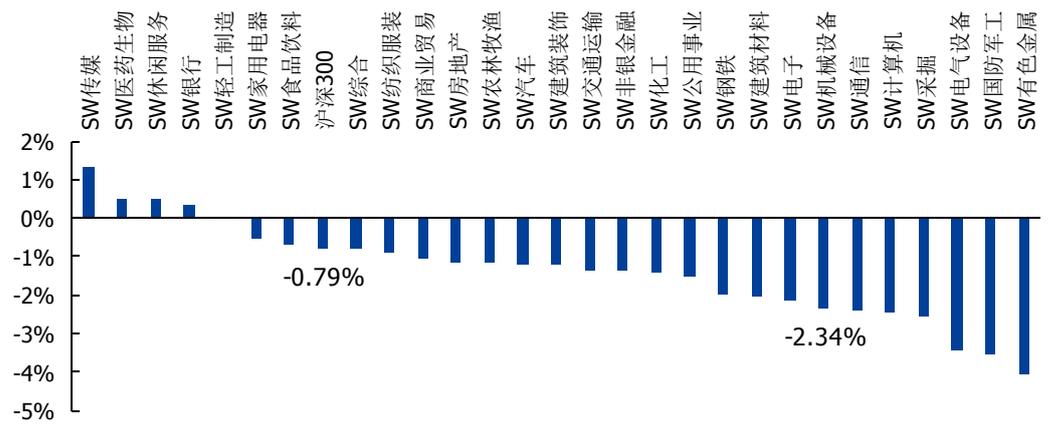
捷佳伟创、晶盛机电、日机密封、三一重工、先导智能。

#### 五、一周市场回顾

10月14日~10月18日,机械板块下跌2.34%,沪深300下跌0.79%。年初以来,机械板块上涨16.22%,沪深300上涨25.34%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是:双良节能(14.24%)、建设机械(8.81%)、苏试试验(8.61%)、康跃科技(8.31%)、宝馨科技(6.57%);涨跌幅榜最后五位个股分别是:梅轮电梯(-16.72%)、银宝山新(-16.34%)、大金重工(-14.98%)、赛腾股份(-13.04%)、南华仪器(-12.58%)。

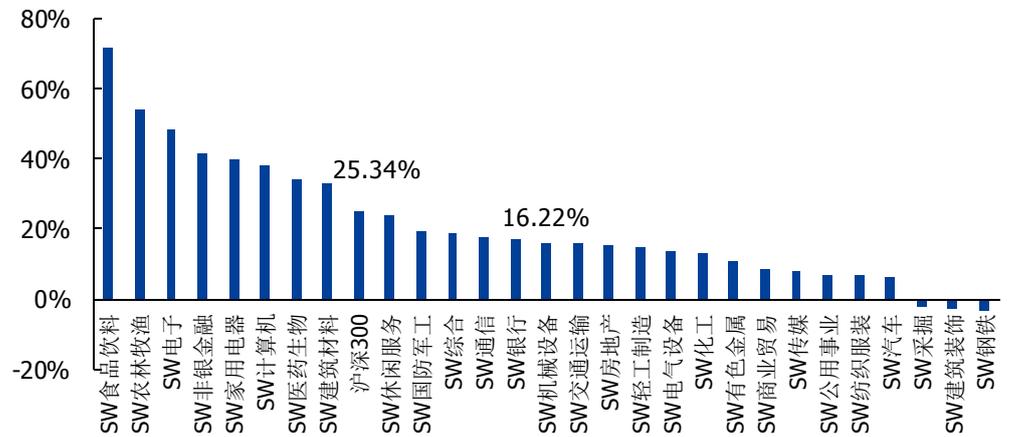
10月18日收盘,机械行业整体PE(TTM)为40.50倍、PB(MRQ)2.28倍,相对沪深300溢价率分别为235.05%、63.49%,相对创业板溢价率分别为-71.06%、-39.03%。

图表 10: (2019/10/14-2019/10/18) 一周市场涨跌幅情况: 机械板块下跌 2.34%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 11: 年初以来市场涨跌幅情况: 机械板块上涨 16.22%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 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	600481.SH	双良节能	3.77	14.24%	16.64%
2	600984.SH	建设机械	10.62	8.81%	109.47%
3	300416.SZ	苏试试验	27.99	8.61%	52.13%
4	300391.SZ	康跃科技	6.39	8.31%	-0.97%
5	002514.SZ	宝馨科技	6.49	6.57%	21.76%

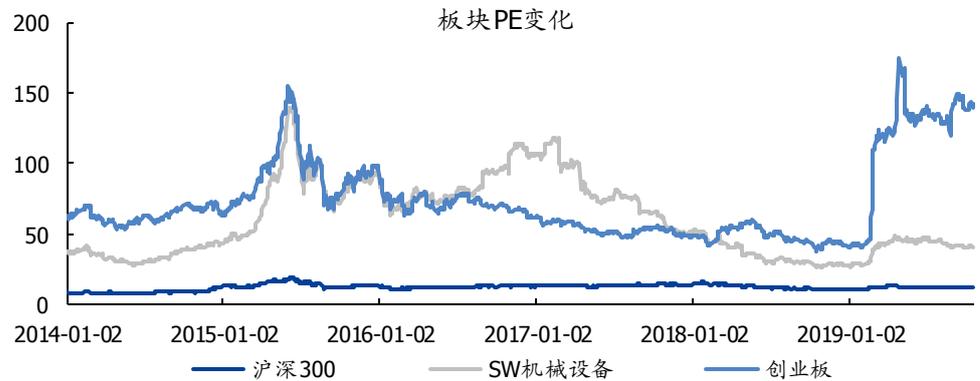
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 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	603321.SH	梅轮电梯	7.72	-16.72%	9.82%
2	002786.SZ	银宝山新	8.91	-16.34%	46.71%
3	002487.SZ	大金重工	5.28	-14.98%	58.46%
4	603283.SH	赛腾股份	26.48	-13.04%	51.72%
5	300417.SZ	南华仪器	48.10	-12.58%	225.47%

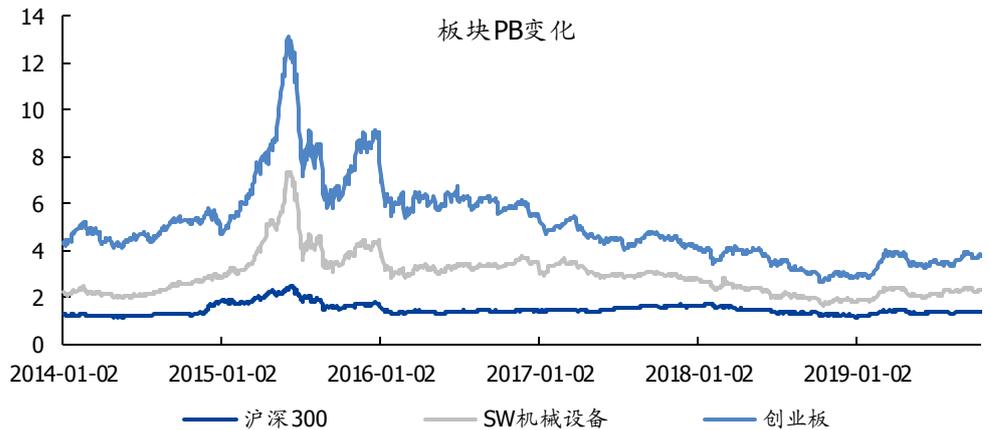
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 14: 截至 2019/10/18 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 15: 截至 2019/10/18 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
	行业评级	减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
		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