

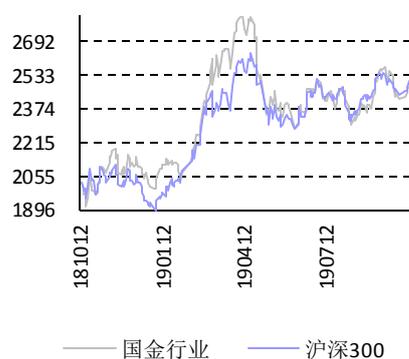
## 高端装备制造与新材料研究中心

# 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	2425
沪深300指数	3869
上证指数	2938
深证成指	9534
中小板综指	9031



### 相关报告

- 1.《挖掘机月度点评-挖掘机：9月销量增长18%超预期；全年销量有...》，2019.10.16
- 2.《美国波士顿动力旗下机器狗商用签约，商业化进程加快-国金机器人...》，2019.10.13
- 3.《机械军工周报：挖掘机9月销量增18%超预期，国家能源委员会重...》，2019.10.13
- 5.《重磅行业深度：如何跟踪和预测市场需求？-国金机器人周观点09...》，2019.9.29

王华君	分析师 SAC 执业编号：S1130519030002 wanghuajun@gjzq.com.cn
赵晋	联系人 zhaojin1@gjzq.com.cn
朱荣华	分析师 SAC 执业编号：S1130519060004 zhuoronghua@gjzq.com.cn
丁健	分析师 SAC 执业编号：S0100117030034 ding_jian@gjzq.com.cn
赵玥炜	分析师 SAC 执业编号：S1130519070001 zhaoyuewei@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

## 工程机械三季报业绩持续高增长，杰瑞电驱产品取得重大突破；持续推工程机械、油服龙头

### 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、恒立液压、杰瑞股份、先导智能、北方华创、晶盛机电、锐科激光、中联重科、内蒙一机、海容冷链
- 上周报告：【挖掘机】9月销量增长18%超预期；全年销量有望超23万台、增速超13%；【徐工机械】三季报业绩翻倍符合预期，全年将创历史新高；【晶盛机电】三季报业绩拐点向上，受益光伏单晶硅扩产、大硅片设备国产化；【先导智能】三季报业绩增速中位数20%符合预期，全球锂电设备龙头明年业绩有望提速；【锐科激光】三季度业绩触底，公司市占率持续提升；【宝钛股份】盈利能力持续增强，拟募21亿元投高端钛。
- 核心观点：工程机械三季报业绩持续高增长，杰瑞电驱产品取得重大突破，继续力推业绩好的工程机械、油服龙头

(1) 工程机械：龙头三季报业绩持续高增长。中联重科三季报预增163-171%，徐工机械预增98-104%。基建投资小幅回升，四季度基建项目开工转暖将继续带动下游需求，判断挖掘机四季度将继续维持高景气。推荐三一重工、恒立液压、中联重科等。

(2) 油服：杰瑞成功研制全球首台7000型电驱压裂橇，领先于全球同行业，将大大提升压裂效率。油服行业有望从杰瑞股份业绩“一枝独秀”到“百花齐放”，继续推荐龙头杰瑞股份。

(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】光伏平价上网临近，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。

【锂电设备】宁德时代拟投资100亿建宜宾动力电池制造基地，我们模型预计19-21年锂电设备年均采购增速超20%，继续看好设备龙头先导智能。

【半导体设备】8月我国集成电路进口金额同比转正，出口额同比扩大，国产厂商接连投产，国产替代是板块主要逻辑，国产替代下“成长性”优于“周期性”。下游泛半导体保持平稳上行，看好中游设备龙头北方华创。

【激光器】8月激光器需求前瞻指标汽车产成品存货同比进入磨底阶段，预计明年上半年激光器下游需求有望迎来弱势复苏。进口替代+新场景逻辑支撑国内激光器龙头的业绩空间持续打开，短期关注龙头市占率提升与原材料（特种光纤）自制进展，看好锐科激光中长期机会。

【商用冷链终端】商用冷冻和冷藏展示柜行业个性化趋势带动行业定制化产品比例提升，国内商用冷链展示柜龙头有望跟随全球客户加快全球化布局，商超便利连锁店和智能售货柜新模式带动下游增量需求。推荐海容冷链。

(5) 国防军工：预计三季报重点公司业绩向好；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13家，按市值权重加权的平均溢价指数达66%。

### 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
	600031	*三一重工	1213	14.41	0.75	1.34	1.60	1.77	19	11	9	8	3.11
	601100	*恒立液压	365	4.66	0.26	0.50	0.62	0.69	18	9	8	7	1.34
	000425	*徐工机械	467	5.94	0.26	0.52	0.62	0.70	23	11	10	8	1.26
	000157	中联重科	94	6.36	0.54	0.70	0.80	0.86	12	9	8	7	0.95
工程机械	000528	柳工	212	61.12	1.94	1.77	2.39	3.17	32	35	26	19	7.65
	603338	浙江鼎力	341	38.67	0.95	1.36	1.69	1.95	41	28	23	20	7.29
	603638	艾迪精密	99	25.78	0.86	0.85	1.14	1.49	30	30	23	17	8.62
	600761	*安徽合力	66	8.93	0.79	0.84	0.94	1.03	11	11	10	9	1.41
	603298	杭叉集团	74	11.98	0.88	1.02	1.18	1.34	14	12	10	9	1.84
	300450	*先导智能	279	31.6	1.06	1.06	1.44	2.06	30	30	22	15	7.73
锂电设备	688006	*杭可科技	171	42.67	0.80	0.91	1.20	1.56	53	47	36	27	8.11
	300457	赢合科技	93	24.64	0.92	1.10	1.37	1.65	27	22	18	15	2.96
	300316	*晶盛机电	181	14.13	0.45	0.52	0.68	0.84	31	27	21	17	4.37
光伏装备	300724	捷佳伟创	103	32.23	1.15	1.34	1.79	2.26	28	24	18	14	4.30
	300751	迈为股份	75	143.82	4.26	5.28	7.39	9.36	34	27	19	15	6.09
	603185	*上机数控	47	26.85	2.13	1.34	2.28	2.87	13	20	12	9	2.96
	002371	北方华创	287	62.66	0.51	0.79	1.18	1.62	123	79	53	39	7.91
半导体装备	300604	长川科技	62	19.88	0.25	0.25	0.41	0.54	80	80	48	37	6.49
	603690	至纯科技	59	22.65	0.16	0.52	0.89	1.15	146	44	25	20	4.41
	300567	精测电子	102	41.6	1.80	1.55	2.12	2.80	23	27	20	15	8.26
激光设备	300747	*锐科激光	175	90.98	3.38	2.00	3.10	3.90	27	45	29	23	8.22
	300776	帝尔激光	96	144.71	3.39	4.31	5.79	7.43	43	34	25	19	7.36
	300024	机器人	220	14.11	0.29	0.31	0.37	0.42	49	45	38	33	3.44
智能装备	002747	*埃斯顿	73	8.8	0.12	0.16	0.23	0.33	73	55	38	27	4.67
	603960	*克来机电	48	27.5	0.48	0.83	1.04	1.45	57	33	26	19	9.27
	300012	华测检测	236	14.21	0.16	0.26	0.34	0.43	89	55	42	33	8.35
检验检测	300572	安车检测	99	50.92	1.04	1.11	1.58	2.13	49	46	32	24	12.94
	002690	*美亚光电	229	33.81	0.66	0.82	0.99	1.20	51	41	34	28	11.18
	002353	*杰瑞股份	298	31.11	0.64	1.29	1.88	2.46	49	24	17	13	3.36
	600583	海油工程	259	5.86	0.02	0.02	0.22	0.33	293	366	27	18	1.18
油服	601808	中海油服	638	13.38		0.41	0.58	0.76		33	23	18	1.82
	000852	石化机械	52	6.7	0.02	0.16	0.27	0.38	296	41	25	18	2.89
	600871	石化油服	423	2.23	0.01	0.06	0.09	0.10	279	34	26	21	6.43
	600339	中油工程	207	3.7	0.17	0.21	0.28	0.35	22	18	13	11	0.90
*工业气体	002430	*杭氧股份	124	12.82	0.77	0.90	1.08	1.19	17	14	12	11	2.23
轨交装备	601766	中国中车	2086	7.27	0.39	0.46	0.52	0.57	19	16	14	13	1.67
	600528	中铁工业	225	10.15	0.67	0.79	0.92	1.06	15	13	11	10	1.40
	688009	*中国通号	861	8.13	0.38	0.38	0.44	0.49	21	22	19	16	2.33
电梯	600835	上海机电	173	16.94	1.24	1.31	1.51	1.72	14	13	11	10	1.58

	002367	康力电梯	63	7.96	0.02	0.33	0.43	0.50	408	24	19	16	2.25
集装箱	000039	中集集团	352	9.82	1.10	0.66	0.89	1.06	9	15	11	9	1.04
煤炭机械	601717	郑煤机	104	6.02	0.48	0.66	0.77	0.87	13	9	8	7	0.87
	600582	天地科技	137	3.32	0.23	0.30	0.35	0.43	14	11	9	8	0.85
国防军工	600038	中直股份	254	43.01	0.87	1.08	1.34	1.64	50	40	32	26	3.31
	002179	中航光电	409	38.97	1.22	1.12	1.39	1.70	32	35	28	23	5.89
	600760	中航沈飞	405	28.94	0.53	0.64	0.78	0.92	55	45	37	31	4.87
	600893	航发动力	480	21.32	0.47	0.54	0.66	0.79	45	40	32	27	1.81
	600990	四创电子	74	46.7	1.62	1.68	1.97	2.27	29	28	24	21	3.21
	600562	国睿科技	92	14.75	0.06	0.18	0.23	0.28	246	82	65	53	5.18
	600967	内蒙一机	171	10.14	0.32	0.38	0.45	0.53	32	27	22	19	1.96
	601989	中国重工	1226	5.36	0.03	0.05	0.06	0.06	179	98	90	85	1.45
	600150	中国船舶	290	21.06	0.35	0.46	0.30	0.39	60	46	69	55	1.93
	002023	海特高新	86	11.32	0.08	0.16	0.21	0.33	142	71	55	34	2.42
	002111	威海广泰	56	14.79	0.62	0.82	1.03	1.27	24	18	14	12	2.09
	300699	光威复材	211	40.63	1.02	0.97	1.22	1.52	40	42	33	27	7.03
	600456	*宝钛股份	100	23.32	0.33	0.61	0.87	1.01	71	38	27	23	2.73
	002149	*西部材料	34	7.89	0.14	0.28	0.36	-	56	28	22		1.88
	603678	火炬电子	100	22	0.74	0.93	1.20	1.53	30	24	18	14	3.37
	300045	*华力创通	56	9.05	0.20	0.27	0.33	0.40	45	34	27	23	2.96

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10月18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	5198	130.71	10.39	11.78	11.31	11.79	12.58	11.10	11.55	11.08	4.75
	6301.T	小松	1564	2470.00	271.81	239.53	243.18	244.70	9.09	10.31	10.16	10.09	1.09
	6305.T	日立建机	366	2610.00	322.31	290.84	299.09	313.36	8.10	8.97	8.73	8.33	0.91
	042670.KS	斗山	77	6190.00	1184.00	1450.00	1580.00	1700.00	5.23	4.27	3.92	3.64	0.60
	DE.N	约翰迪尔	3871	173.92	7.34	10.02	10.89	12.34	23.69	17.36	15.97	14.10	4.47
	VOLVB.ST	沃尔沃	3876	140.10	12.25	16.88	13.75	13.85	11.44	8.30	10.19	10.12	1.87
	SAND.ST	山特维克	2958	159.00	10.14	10.71	11.32	11.99	15.68	14.85	14.05	13.26	2.56
	TEX.N	特雷克斯	136	26.95	2.71	3.57	3.47	3.42	9.94	7.55	7.77	7.88	1.78
油服	SLB.N	斯伦贝谢	3159	32.31	1.54	1.47	1.79	2.30	20.98	21.99	18.02	14.04	1.26
	HAL.N	哈里伯顿	1141	18.43	1.89	1.26	1.59	-	9.75	14.65	11.56	-	1.68
半导 体设 备	AMAT.O	应用材料	3375	51.68	4.45	2.99	3.42	4.27	11.61	17.28	15.11	12.10	5.08
	LRCX.O	拉姆研究	2388	233.70	17.33	13.45	15.86	18.77	13.49	17.38	14.74	12.45	5.86
	6857.T	爱德万	601	5280.00	302.35	170.42	220.96	254.19	17.46	30.98	23.90	20.77	3.81
	TER.O	泰瑞达	708	58.93	2.41	2.60	3.08	3.45	24.45	22.68	19.11	17.06	5.88
	ASML.O	阿斯麦	7573	254.42	6.10	6.14	8.58	10.24	41.71	41.44	29.65	24.85	6.40
0522.HK	ASMP	380	103.70	5.47	2.76	5.56	6.97	18.96	37.52	18.65	14.88	3.44	
锂电 设备	6245.T	Hirano Tecseed	14	1407.00	227.68	192.80	202.70	202.70	6.18	7.30	6.94	6.94	-
	6407.T	CKD	65	1447.00	77.42	58.43	106.59	141.43	18.69	24.76	13.58	10.23	0.84
工业 气体	LIN.N	林德	7482	195.79	6.35	7.10	8.08	9.05	30.83	27.58	24.23	21.63	0.00
	APD.N	空气化工	3347	214.88	6.83	8.24	9.30	10.20	31.46	26.08	23.11	21.07	4.16
	ONWF.L	法液空	7895	117.58	4.95	5.45	6.01	6.56	23.75	21.57	19.56	17.92	2.74
液 压 件	PH.N	派克汉尼汾	1676	184.54	10.42	11.85	11.89	12.49	17.71	15.57	15.52	14.78	2.93
	7012.T	川崎重工	271	2487.00	164.34	223.06	259.64	309.16	15.13	11.15	9.58	8.04	0.68
	ETN.N	伊顿公司	2451	82.56	4.93				16.75	0.00	0.00	0.00	0.00
激光	IPGP.O	IPG	507	134.76	7.39	4.84	6.02	7.87	18.24	27.84	22.39	17.12	2.49
机 器 人	6954.T	发那科	2739	20620.00	795.34	475.05	612.17	695.01	25.93	43.41	33.68	29.67	2.52
	6506.T	安川电机	695	4000.00	155.86	114.03	147.12	169.81	25.66	35.08	27.19	23.56	3.60
	ABBN.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	862	6190.00	260.78	267.61	256.61	289.90	23.74	23.13	24.12	21.35	1.93
	6861.T	基恩士	5261	66440.00	1864.91	1850.00	2090.00	2390.00	35.63	35.91	31.79	27.80	4.12
	SIE.F	西门子	6597	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	1328	2465.00	95.17	89.88	99.83	106.01	25.90	18.74	14.94	13.38	10.18
	BVI.FP	BV	766	21.24	0.96	1.04	1.13	1.20	22.13	18.74	14.94	13.38	7.37
军 工	BA.N	波音	13684	344.00	16.01	5.95	22.79	24.34	21.49	57.82	15.09	14.13	-
	LMT.N	洛克希德马丁	7436	372.48	17.74	21.25	25.51	27.08	21.00	17.53	14.60	13.76	26.81
	NOC.N	诺斯洛普格鲁门	4182	349.62	18.59	19.21	22.16	25.84	18.81	18.20	15.78	13.53	5.93
	RTN.N	雷神	3933	199.75	10.16	11.59	12.86	14.29	19.66	17.23	15.53	13.98	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 113/134/149 亿元，同比增长 84%/19%/11%，复合增速为 31%。EPS 为 1.34/1.60/1.77 元，对应 PE 为 10.0/8.4/7.6 倍。给予公司 2020 年 12 倍 PE，合理市值 1610 亿元，6-12 月目标价 19.22 元。(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 12/15/17 亿元，同比增长 43%/25%/15%，3 年复合增长 27%。EPS 为 1.36/1.69/1.95 元，对应 PE 为 27/22/19 倍。6-12 月目标价 42 元，对应 2020 年 PE25 倍，维持“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 39/48/54 亿元，增长 90%/25%/12%，复合增速 38%。EPS 为 0.50/0.62/0.69 元；PE 为 9.6/7.7/6.9 倍。给予 2020 年 10 倍 PE，6-12 月目标价 6.2 元。维持“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 年净利润达 12.3、18.0、23.6 亿元，同比增长 100%/46%、31%；EPS 为 1.29、1.88、2.46 元；对应 PE 为 24、16、12 倍。给予公司 2020 年 20 倍估值，6-12 月目标价 37.6 元，维持“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 0.52/0.68/0.84 元，对应 PE 为 30/23/19 倍。给予公司 2020 年 25 倍 PE 估值，6-12 月目标价 16.8 元。维持“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 年公司净利润 3.9/5.97/7.57 亿元，同比增长-9.8%/53.0%/26.9%；EPS 为 2.0/3.1/3.9 元，PE 为 48/32/25 倍。给予公司 2020 年 35 倍 PE 估值，6-12 个月目标价 109 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 170 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】工程机械三季报业绩延续高增长

**下游基建：**2019年9月份，有超4000亿的26个重大项目发布了最新动态，涉及公路项目13个，约900亿；铁路项目4个，约2400亿（其中渝昆高铁项目1416亿）；地铁项目2个，约330亿；风力水力电力项目2个，约60亿；机场项目3个，约260亿；港航项目2个，约76亿。（第一工程机械网）

##### 设备销量：

**挖掘机：**据中国工程机械工业协会统计，2019年1—9月纳入统计的25家主机制造企业，共计销售各类挖掘机产品179195台，同比涨幅14.7%。国内市场销量159810台，同比涨幅12.2%。出口销量19385台，同比涨幅39.9%。2019年9月，共计销售各类挖掘机产品15799台，同比涨幅17.8%。国内市场销量13182台，同比涨幅12.5%。出口销量2617台，同比涨幅54.9%。

**装载机：**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%。

##### 公司业绩：

**徐工机械 2019年前三季度业绩预告：**2019年1月至9月，徐工机械归属于上市公司股东的净利润约29.83亿元~30.83亿元，比上年（2018年）同期增长97.85%~104.48%。

**中联重科发布 2019年前三季度业绩预告：**预计前三季度共实现归母净利润34.3亿元~35.3亿元，同比增长163.0%~170.7%。单看2019年第三季度，预计实现归母净利润8.5亿元~9.5亿元，同比增长93.8%~116.6%。

**Haulotte 宣布 2019年第三季度的综合销售额为 1.353 亿欧元，比 2018 年同期增长 4%；2019 年 1 月-9 月，销售额为 4.779 亿欧元，比 2018 年同期增长 14%。**

##### （公司公告）

**点评：**2019年1—9月份，全国固定资产投资(不含农户)461204亿元，同比增长5.4%。从环比速度看，9月份固定资产投资(不含农户)增长0.41%。2019年1—9月份工业投资同比增长3.2%。其中，采矿业投资增长26.2%；制造业投资增长2.5%；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长0.4%。主机厂各产品销售持续高增长，利润率不断修复，费用率不断下降。我们判断更新换代、环保升级、人工替代等中长期因素仍起主导作用，预计下半年挖机仍将维持高景气。推荐龙头三一重工、恒立液压，看好中联重科及徐工机械。

##### 【油服装备】今年中国天然气产量增量将超 140 亿立方米；中石油集团董事长：加快实施国内重点油气勘探开发项目

在10月15日举行的中国国际LNG和天然气峰会暨展览会上，自然资源部油气资源战略研究中心油气资源战略规划研究室主任潘继平表示，今年中国天然气产量增量将超过140亿立方米，但增长速度难以超过10%。十四五期间（2021-2025年），每年国内天然气产量增量将超过100亿立方米，增幅均低于10%。（界面新闻）

中国石油集团公司董事长王宜林14日下午主持召开董事长办公会议，听取三季度经营形势分析汇报，安排部署四季度重点工作。王宜林强调，要加快实施国内重点油气勘探开发项目，尽快扩大勘探成果。合理确定明年公司主要生产

经营指标。分析研判公司面临的机遇挑战，围绕创建世界一流示范企业目标，细化职责分工，压实工作责任，确保“十四五”规划按期高标准编制完成。（财新网）

近日，由杰瑞自主研发制造的 7000 型电驱压裂橇成功下线，并顺利通过测试。这是全球第一台 7000 型电驱压裂橇，是杰瑞在装备研发领域又一次领先于全球同行业的重大突破，它的出现将大大提升压裂效率，为高效率、智能化的页岩气开发提供助力，为我国能源安全保驾护航。（杰瑞集团官网）

**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】新能源汽车长期替代燃油车趋势不改，市场需求导向、竞争力提升已有所显现

### 1、政策端

**2025 年新能源汽车销量将占当年总销量的 20%：**近日，工信部发布《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（征求意见稿），到 2025 年，新能源汽车竞争力明显提高，销量占当年汽车总销量的 20%，有条件自动驾驶智能网联汽车销量占比 30%，高度自动驾驶智能网联汽车实现限定区域内的商业化应用，乘用车新车平均油耗降至 4.0L/100km，新能源乘用车新车平均电耗降至 11.0kWh/100km。到 2030 年，新能源汽车形成市场竞争优势，销量占当年汽车总销量的 40%，有条件自动驾驶智能网联汽车销量占比 70%，高度自动驾驶智能网联汽车在高速公路广发应用，在部分城市道路规模化应用，汽车新车能耗到达世界先进水平。（工信部）

**第九批目录能量密度不升反降，**显现出根据市场需求开发更具竞争力产品趋势：10 月 15 日，工信部发布了 2019 年第 9 批《新能源汽车推广应用推荐车型目录》，共包括 86 户企业的 240 个车型，其中纯电动产品共 77 户企业 193 个型号、插电式混合动力产品共 11 户企业 21 个型号、燃料电池产品共 11 户企业 26 个型号。与第 8 批推荐目录相比，第 9 批目录新能源乘用车的电池系统能量密度并没有进一步提升，反而是在能量密度和续航里程方面出现下探。有多款车型的系统能量密度和续航里程无法满足 2019 年补贴政策技术要求。（工信部）

**中德双方在电动汽车领域签署战略合作：**10 月 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。（工信部）

**点评：**从工信部的规划文件中，可以看到目前国家对新能源汽车的发展规划没有发生较大变化，目标仍然维持 2025 年新能源汽车销量占当年汽车总销量的 20%，在此规划目标情况下，我们预测中性假设下，2025 年中国锂电设备当年市场需求为 238 亿元，19-25 年复合增速为 19%；全球锂电设备当年市场需求约 700 亿元，19-25 年复合增速为 25%，锂电设备处于上行周期。同时，我们看到，第 9 批推荐目录出现电池系统能量密度不升反降现象，多款车型的能源密度和续航里程是无法满足 2019 年补贴政策技术要求，这可能表明车企目前产品并不完全以补贴为导向，而是根据市场实际需求在开发更具性价比的产品，新能源汽车将具备相比现在更大竞争力，与国家规划一致。此外，国际合作有望打开未来中国新能源汽车产业链在全球的市场，欧洲已成为最有潜力成为大市场的地区，中国与德国的战略合作有望加速新能源汽车产业链发展。综上，我们认为，锂电设备作为新能源汽车中重要且相对前周期的领域，是具备长期成长性与短期爆发性并存在产业，重点推荐已迈出国际化脚步的先导智能、杭可科技。

## 2、数据端：9月新能源汽车销量同比下滑34%

9月新能源汽车销量同比下滑34%，补贴下降短期影响持续：10月14日，中国汽车工业协会发布最新产销数据显示，9月份，我国汽车产销量分别完成220.9万辆和227.1万辆，商用车产销同比呈现小幅增长，乘用车依然在下降，市场需求下滑态势没有明显改善。受补贴下降短期影响持续，新能源汽车产销同比下降较快，产销分别完成8.9万辆和8万辆，销量同比大幅下滑34.2%。

**点评：**2019年新能源汽车退补政策对下半年的装机量、新能源汽车产销均产生一定的冲击，目前北京、深圳等地方政府已出台相关支持新能源汽车的政策，叠加运营车仍是新能源汽车销量拉动的主力，全年预计销量在130-140万辆左右，实现较快速增长。从中长期看，我们认为新能源汽车替代传统燃油车是大势所趋，目前国内外各大车厂均开始设立2025年、2030年等阶段性目标，其中上汽大众新能源汽车工厂将于明年建成投产，年产能达30万辆，有望拉动整个新能源汽车产业链。

### 【半导体设备】大基金投资设备公司中科仪，紫光展锐拟募资50亿元

**中芯绍兴8英寸产线最新进展：超150台设备搬入工厂。**绍兴集成电路产业园官方平台消息，据中芯国际绍兴8英寸生产线项目方负责人介绍，目前已经有超过150台设备搬入工厂，单机调试已经完成50%，下个月进行联机调试，根据计划将于2020年投产。

**紫光展锐拟募资50亿元：**据北京产权交易所披露，北京紫光展锐科技有限公司拟募集资金金额不超过50亿元，对应持股比例为不超过9.09%。本次增资所募集资金将用于5G、物联网等核心技术和产品的研发，增资后原股东持股比例合计不低于90.91%，新进股东持股比例合计不超过9.09%，各投资方具体持股比例以签订的《增资协议》为准。根据公告，本次增资单个意向投资方认购金额不得少于10亿元。

**大基金与中科仪等达成战略投资意向：**10月14日，新三板企业中国科学院沈阳科学仪器股份有限公司发布公告，中科仪与国家集成电路产业投资基金股份有限公司、宿迁浑璞五期集成电路产业基金（有限合伙）和国科科仪控股有限公司达成战略投资意向，拟于近期签订战略投资协议。根据协议，大基金、浑璞投资和国科科仪就中科仪真空干泵产业化升级等战略投资事宜达成意向，投资金额分别为不超过人民币1.4亿元、7000万元、5000万元，投资方式包括但不限于受让老股、认购新股等。具体的投资安排以未来签署的股份认购协议或与公司股东签署的股权转让协议为准。（公司公告）

**ASML16日发布2019年第3季财报。**根据财报显示，ASML在2019年第3季销售净额为30亿欧元，毛利率43.7%。在EUV方面，ASML表示客户有稳定的进展。在2019年第3季中，除了一共完成7台EUV系统出货，其中3台是NXE:3400C之外，该季还接到23台EUV系统订单，不仅创下ASML单季最高订单金额纪录，也证实逻辑和存储器芯片客户均积极将EUV系统导入芯片量产。（公司公告）

**点评：**8月北美、日本半导体设备出货额跌幅持续收窄。需求端下半年将还是以智能型手机以及个人计算机、服务器市场所连动的高效能运算以及5G基站建设所带来的高功率半导体需求为主。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。中国大陆今年投资下滑，明年在本土及外商投资带动下，有望恢复成长态势。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】激光摩尔定律，行业成长空间十倍乃至百倍

华工科技大学从 2016 年开始申购一台美国 IPG3 千瓦光纤激光器，由于受到欧美对我国高科技限制封锁政策的影响，IPG3 千瓦的激光器从认购到安装花了整整 2 年时间。

国志激光首席经济学家马修泉博士认为国产激光加工装备市场容量有待开发，后续还有 10 倍甚至百倍的市场容量有待开发。目前国产激光装备的主力军为平面切割设备，然而平面切割是金属加工的首道工艺，以金属焊接、金属表面处理为代表的众多后道工序远远超过前道工序。

可能在 1-2 年内，1.5-2 千瓦，甚至 3 千瓦激光切割机床将成为大多数金属制造业或者大型加工站的必备设备。光纤激光器近一两年开始满足每 18 个月成本降低一半的规模，激光摩尔定律。

（以上来源：激光商情制造网）

**评论：**激光加工设备替代传统的机床加工设备本质是电子产品对机械产品的替代，机床行业百年历史，技术进步速度缓慢，降本空间有限；而以激光切割机为例，激光加工设备上游核心零部件激光器，以及激光器上游核心零部件，每年保持 20% 左右的价格下降幅度，使得激光加工设备一旦迈过经济性拐点，在下游需求稳定的情况下，激光加工的成本优势会越来越明显。全球制造业将迎来光加工时代，未来成长空间超过 10 倍，看好激光加工设备和激光器环节的龙头，大族激光和锐科激光。

### 【显示面板】内地陆续接手日韩 LCD 产能，OLED 面板出现短期供货紧张

进入 9 月份以来，除了摄像头个数增长所带来的整个相机行业缺货外，显示屏、FPC 以及被动元器件也开始出现缺货现象，智能手机显示屏不但价格企稳，而且产能也出现供应失衡。在过去短短的一个月里，智能手机显示屏的期货价和现金价都涨了 10%。明年中国国产的 OLED 面板产能正在被国内几家主要的品牌厂商以单条产线产能承包的方式进行合作谈判，很可能从明年开始，国内会有三条左右的 OLED 面板产线，前面可以直接冠以某品牌的产能专用线。

未来几年智能手机显示面板产能里，唯一衡定的就是 LTPS LCD 面板产能，除非有厂家愿意拿柔性 6 代 OLED 面板线来生产 LTPS LCD 面板，否则的话，行业内不会有新增产能出现。

国内有一些地方今年在引进海外淘汰的液晶面板旧产线。如，广西钦州引进三星的 7.5 代线液晶面板生产线，今年 7 月已开工；河南郑州引进 LGD 的 5 代液晶面板生产线，今年 8 月已封顶

（以上来源：触摸屏与 OLED 网）

**点评：**国内陆续一些地方接手日韩地区淘汰的液晶面板产能，加剧了 LCD 产能过剩情况。9 月份以来，OLED 显示屏的供货出现短期紧缺，OLED 价格开始企稳，未来几年 OLED 需求或受益于 5G 手机换机潮，产能供应过剩情况将进一步缓解，新一轮 OLED 扩产或带动设备端增量需求。但是我们判断，即使考虑明后年 OLED 扩产，未来几年检测设备行业的增速也将逐步放缓。

## 附录六：公司动态及点评

### 1、机械

**【中联重科】**公司预计前三季度盈利 342,628 万元 - 352,628 万元，同比增长 162.98% - 170.65%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 8.5 亿-9.5 亿元，同比增长 93.77% - 116.56%。工程机械行业持续复苏、市场需求旺盛，公司在坚持高质量经营战略、严控业务风险的前提下，激发销售队伍活力、提升客户服务能效，混凝土设备、起重设备等产品市场反馈良好，订单和销量持续高增长。

**【徐工机械】**公司预计前三季度盈利 29.8~30.8 亿元，同比增长 97.85%~104.48%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 7-8 亿元，同比增长 73.32%~98.08%。

**【先导智能】**公司预计前三季度盈利 6 亿-7.1 亿元，同比增长 10%—20%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 2.2 亿-2.9 亿元，同比增长 0%-30%。报告期内，得益于锂电池行业继续快速持续发展，公司锂电池设备业务也实现了持续快速的的增长；公司在稳定原有客户的基础上，积极开拓新客户，锂电池相关设备的生产销售业绩较去年同期有显著提升。公司非经常性损益对净利润的影响金额约为 1430 万元。

**【晶盛机电】**公司预计前三季度盈利 44,577.36 万元 - 49,035.10 万元，比上年同期增长 0% - 10%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 16,068.03 万元 - 23,924.86 万元，比上年同期下降 0% - 48.90%。

**【捷佳伟创】**公司预计前三季度盈利 33,441.23 万元-35,661.94 万元，同比增长 28.00%-36.50%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 10,388.65 万元-12,609.36 万元，同比增长 35.32%-64.24%。

**【伊之密】**公司预计前三季度盈利 17,537.60 万元 - 18,071.74 万元，同比增长 10.00% -13.35%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 4,738.79 万元 - 5,272.90 万元，同比增长 25.15% -39.26%。

**【机器人】**公司预计前三季度盈利 27,987.02 万元 - 32,925.90 万元，比上年同期下降：0% - 15%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 6,984.86.00 万元 - 10,477.29 万元，比上年同期下降：10% - 40%。

**【精测电子】**公司预计前三季度盈利 2.05-2.2 亿元，比上年同期增长 7.43%至 15.29%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 4,761.45 万元至 6,261.45 万元，比上年同期下降 14.79%至 35.21%。

**【山河智能】**公司预计前三季度盈利 41,810.19 万元 - 43,801.15 万元，同比增长 5% - 10%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 10,853.14 万元 - 11,346.47 万元，同比增长 10% - 15%。

**【罗博特科】**公司预计前三季度盈利 5,750.09 万元 - 7,666.79 万元，比上年同期增长（或下降）：-10% - 20%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 2,277.82 万元 - 2,961.17 万元，同比增长 0% - 30%。

**【赢合科技】**公司预计前三季度盈利 22,891.72 万元-27,053.85 万元，比上年同期增长 10%-30%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 4,236.49 万元-8,398.62 万元，同比增长 11%-121%。报告期内，公司进一步优化客户结构，提升订单质量。同时，公司加强全价值链协同和精细化管理，降低生产成本，提升竞争力。电子烟业务快速增长。

**【迈为股份】**公司预计前三季度盈利 17,587.33 万元 - 18,994.31 万元，比上年同期增长 25%-35%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 5,198.06 万元 - 6,605.04 万元，同比增长 1.56%-29.05%。预计公司 2019 年前三季度非经常性损益对公司净利润的影响金额在 1,650 万元到 1,800 万元之间，主要系公司收到的政府补助资金等。

**【建设机械】**公司预计 2019 年前三季度归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比，预计增加 26,600 万元左右，同比增加 228.35%左右。归属于上市公司

股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比，预计增加 26,700 万元左右，同比增加 234.40%左右。

**【五洋停车】**公司预计前三季度盈利 1.16 亿-1.3 亿元，同比增长 30.05%—45.75%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 3,480.72 万元—4,880.72 万元，同比增长 2.36%—43.52%。

**【安车检测】**公司预计前三季度盈利 1.55 亿-1.65 亿元，同比增长 65.02% - 75.67%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 4900 万元—5900 万元，同比增长 43.85% - 73.21%。

**【博实股份】**公司预计前三季度盈利 23,595.41 万元至 26,217.12 万元，同比增长 80%至 100%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 7,032.86 万元至 9,654.57 万元，同比增长 41.44%至 94.16%。报告期内，公司传统大型智能成套装备产品、战略性新产品等主要业务收入全面增长，带动公司整体收入及净利润增长。公司节能减排环保领域哈尔滨博奥环境技术有限公司部分项目实现收入，同比扭亏增利，贡献利润。

**【冰轮环境】**公司预计前三季度盈利 2.6 亿-3.2 亿元，同比增长 32.8% - 63.5%。

**【中集集团】**公司预计前三季度盈利：480,000 千元至 720,000 千元，比上年同期下降：79%至 69%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润预计亏损 199,829 千元至盈利 40,171 千元，比上年同期下降：115%至 97%。2019 年 1-9 月的合并经营业绩较去年同期预计将出现大幅下降的主要原因：为配合胶州市产业新区建设发展计划，本集团青岛基地于 2018 年三季度取得土地收储及拆迁补偿，产生的税后利润人民币 10.5 亿元，使得去年同期对比基数较高。2019 年前三季度，本集团集装箱销量及营业收入较去年同期均出现下滑。

**【康力电梯】**公司作为基石投资者，使用自有资金 800 万美元（等值人民币）参与嘉宝物业港股 IPO 项目。公司最终获配的嘉宝股份的 H 股股份数目为 1,620,000 股，按照每股 37.00 港元计算，公司投资总额为 60,544,015.38 港元。公司认购股份总数占嘉宝股份全球发售初步可供认购 H 股百分比约 3.77%，占紧随全球发行完成后嘉宝股份已发行股份总数约 0.94%。2019 年 10 月 18 日，嘉宝股份将在香港联交所主板上市，H 股股份代号为 2606。公司作为基石投资者参与此次发行，禁售期为自嘉宝股份上市日起 6 个月。

## 2、军工

**【景嘉微】**公司预计前三季度盈利 11,300 万元 - 12,600 万元，比上年同期增长约 14.51%-27.68%。其中，第三季度归属于上市公司股东的净利润 3,900 万元 - 4,900 万元，同比增长约 7.14%-34.61%。主要原因系公司图形显控领域及小型专用化雷达领域产品销售增长所致。报告期内，非经常性损益对当期净利润的正向影响约为 867 万元。

(公告内容均来自 Wind)

附录七：重点数据跟踪

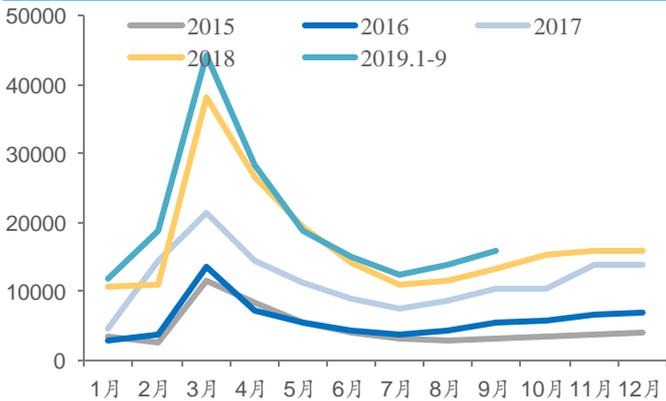
1、中游：工程机械、工业机器人等

1) 工程机械

- 挖掘机：2019年1-9月挖机累计销量17.92万台，同比增长14.7%；9月单月挖机销量1.58万台，同比增长17.8%。

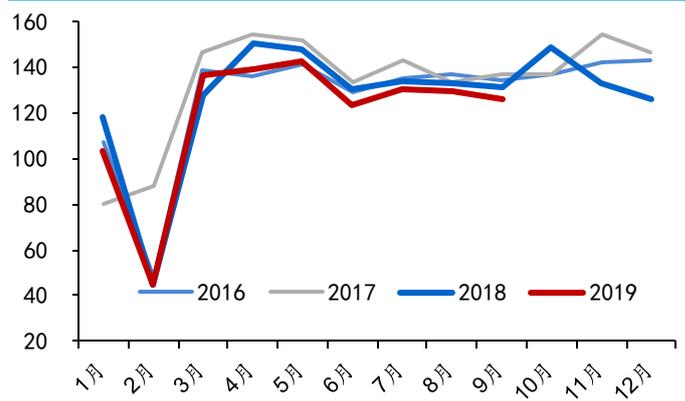
2019年9月小松开工小时数126.3h，同比-3.6%，环比-2.2%，1-9月累计开工小时数1075h。

图表3：挖掘机2019年9月单月销量同比增加18%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

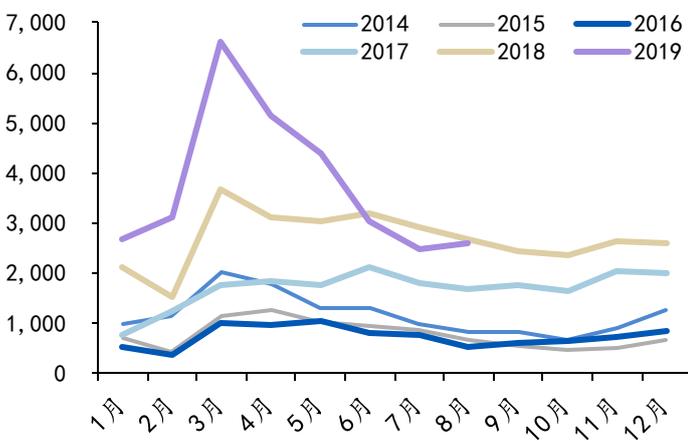
图表4：小松开工小时数9月同比下滑3.6%



来源：小松官网，国金证券研究所

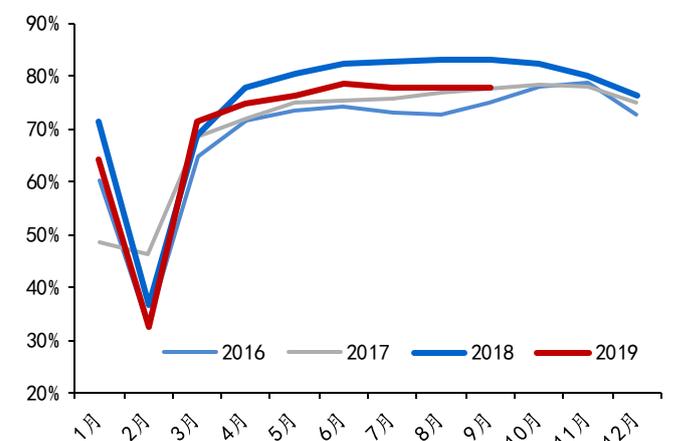
- 起重机：2019年8月，汽车起重机销量为2596台，同比下滑3.7%。1至8月份，累计销售汽车起重机30078台，同比增长35.0%。

图表5：汽车起重机2019年8月单月销量同比下滑4%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

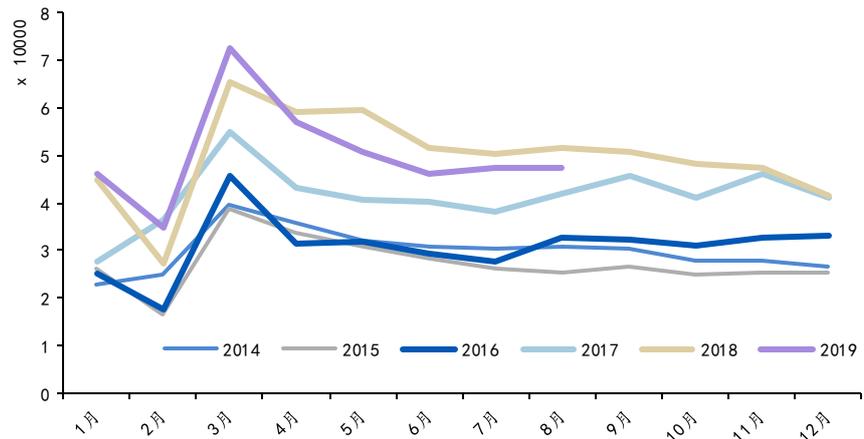
图表6：9月庞源租赁吨米利用率78%



来源：庞源租赁，国金证券研究所绘制

- 叉车：1-8月叉车全行业销量40.1万台，同比下滑2%，其中8月销量4.7万台，同比下降8.7%。

图表 7: 叉车月度销量及增速: 8月单月叉车销量同比下滑 8.7%

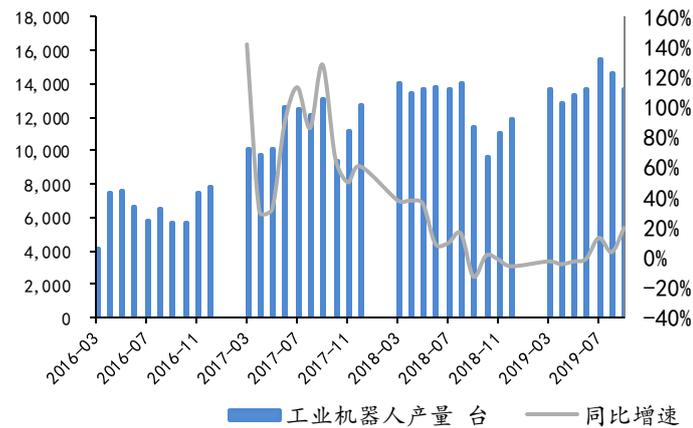


来源: 工程机械协会, 国金证券研究所

## 2) 工业机器人

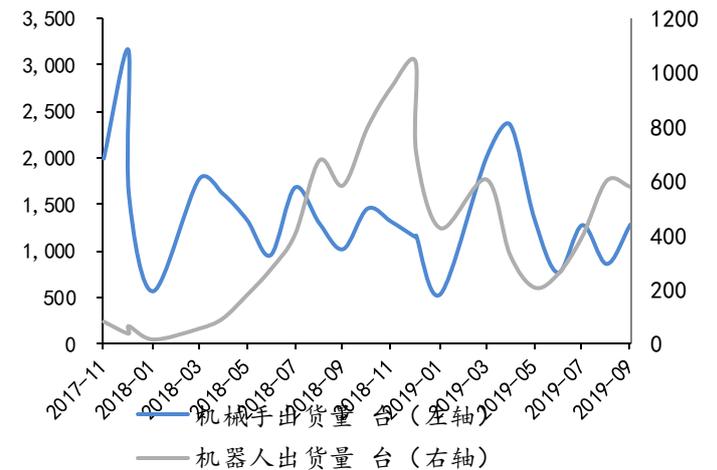
■ 国内工业机器人 2019 年 9 月产量 13726 台, 同比增长 19.9%。

图表 8: 工业机器人月度产量及增速: 9月单月同比增长 19.9%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 9: 9月伯朗特机械手出货量 1282 台, 同比增长 25.93%

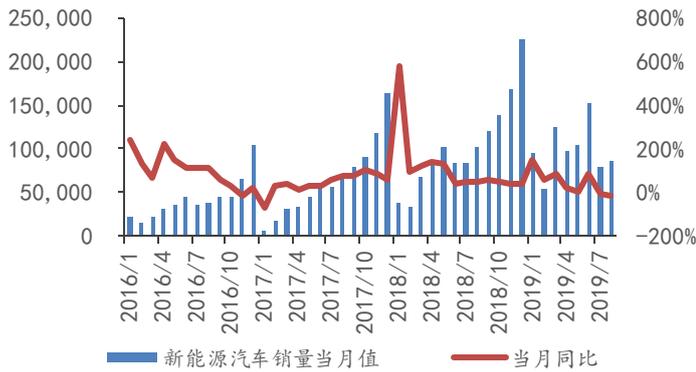


来源: 伯朗特公司公告, 国金证券研究所整理

## 3) 新能源汽车

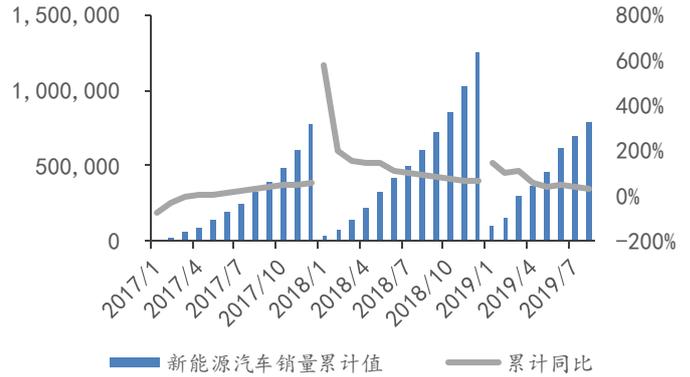
■ 1-8 月新能源汽车销量分别为 79.3 万辆, 同比增长 31.95%。8 月新能源汽车销量 8.5 万辆, 同比下滑 15.84%。

图表 10: 新能源汽车月销量: 8月单月同比下滑 15.8%



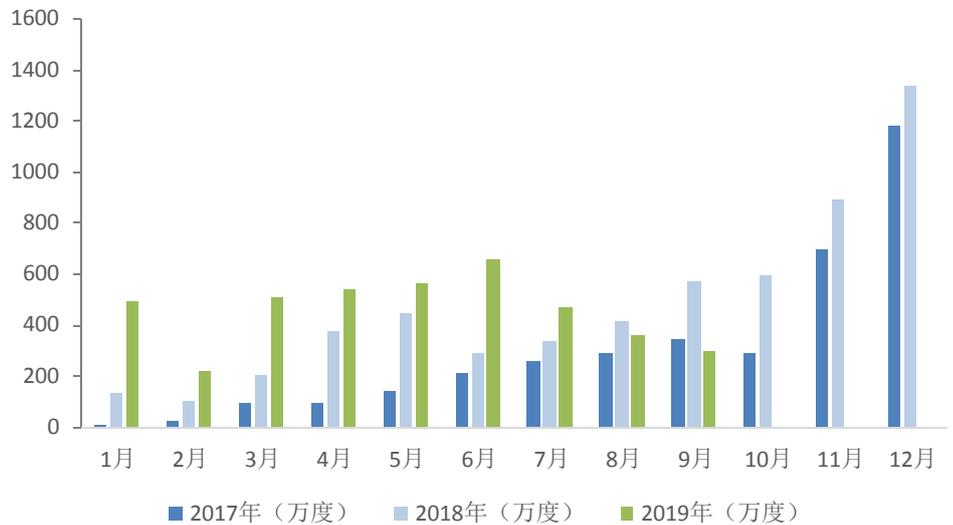
来源: 中国汽车工业协会, 国金证券研究所

图表 11: 新能源汽车累计销量: 1-7月同比增加 32%



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: 9月单月同比降低 31%

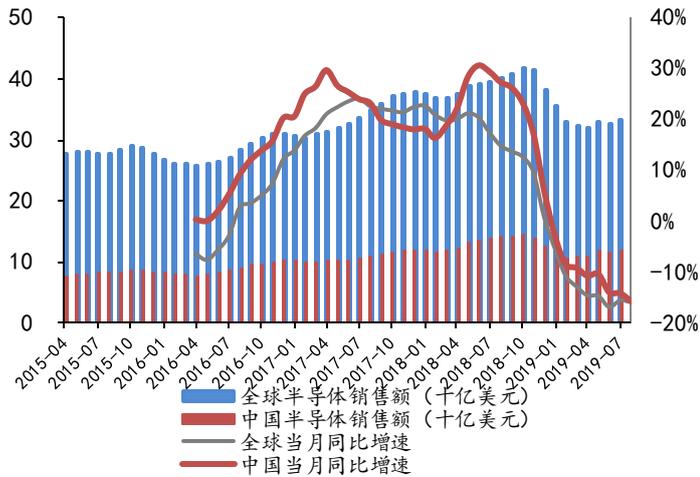


来源: GGII, 国金证券研究所

#### 4) 半导体设备行业

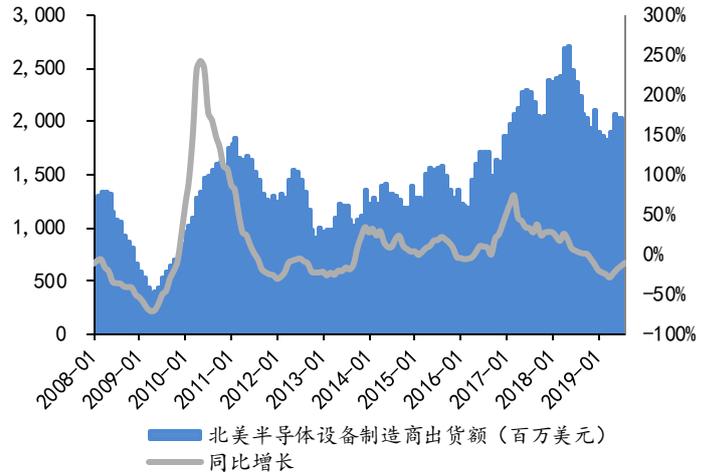
- 8月全球半导体销售额 338 亿美金, 同比下滑 15.9%, 中国半导体销售额 119 亿美元, 同比下滑 15.7%。
- 国际半导体产业协会 (SEMI) 公布 8月北美半导体设备制造商出货金额 22.03 亿美元, 比去年同期减少 10.5%。

图表 13: 8 月全球和中国半导体销售额下滑 15.9%和 15.7%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 14: 8 月北美半导体设备制造商出货量同比下滑 10.5%

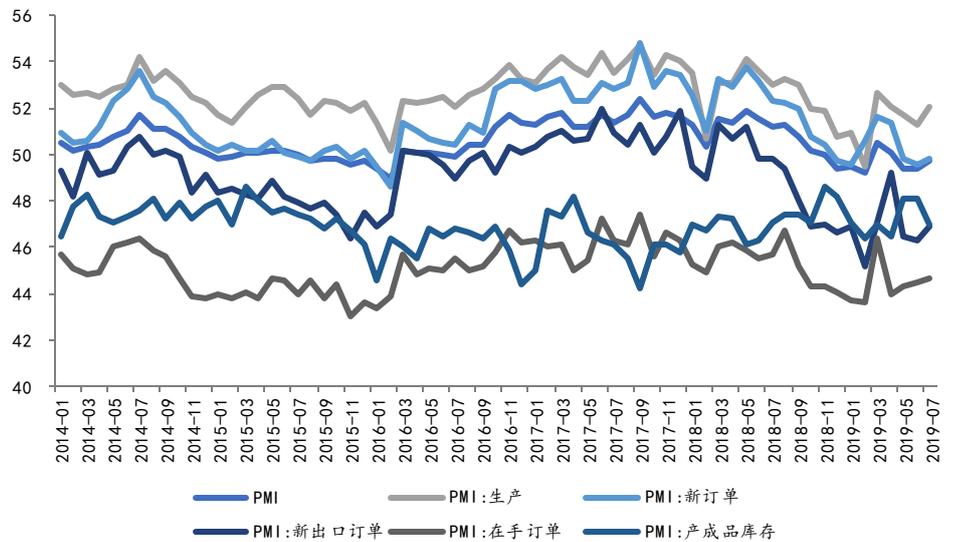


来源: Wind, 国金证券研究所

### 5) 激光器行业

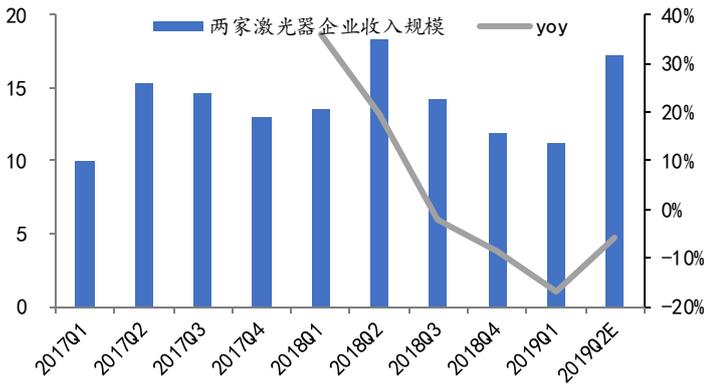
- 2019Q2 以 IPG 和锐科激光两家公司合计收入为衡量的激光器行业增速-6%。7 月永康五金指数环比回升。

图表 15: 7 月 PMI 环比回升



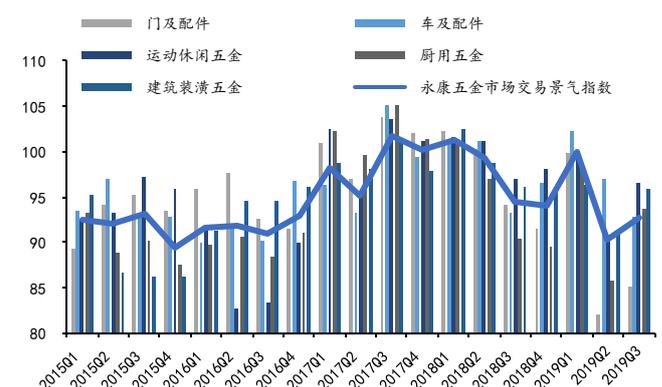
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 201919Q2 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

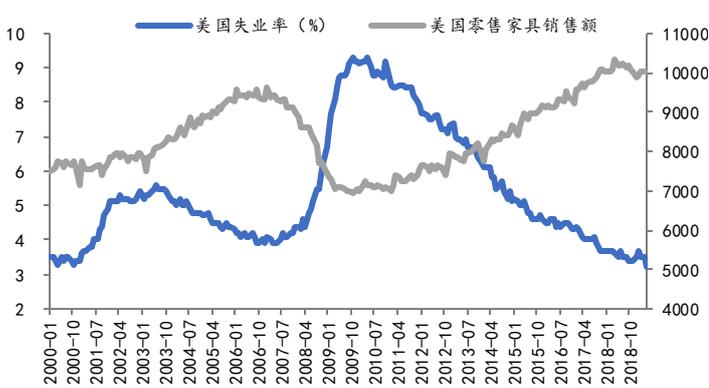


来源: Wind, 国金证券研究所

## 6) 线性驱动行业

- 7 月美国失业率 3.71%，较前值增加 0.04%，7 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

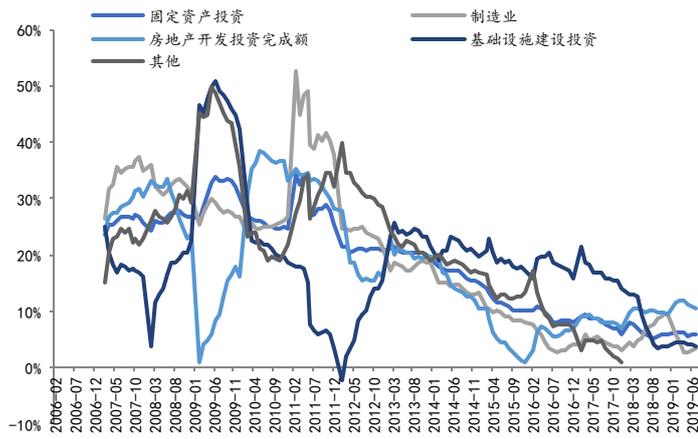


来源: 谷歌搜索, 国金证券研究所

## 2、下游：房地产与基建投资

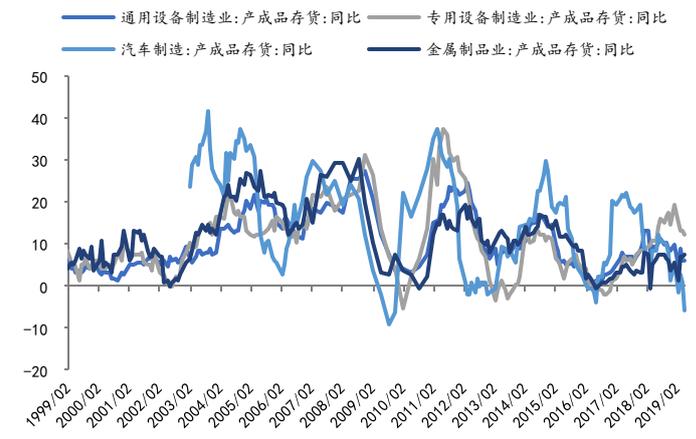
- 房地产与基建投资完成额：2019 年 1-9 月，固定资产投资完成额累计同比增长 5.4%；1-9 月房地产开发投资完成额累计同比增长 10.5%，增速较上月持平；1-9 月制造业投资累计增长 2.5%；1-9 月基础设施建设投资（不含电力）1-9 月累计增速 4.5%。

图表 20: 制造业投资 1-9 月同比增长 2.5%



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



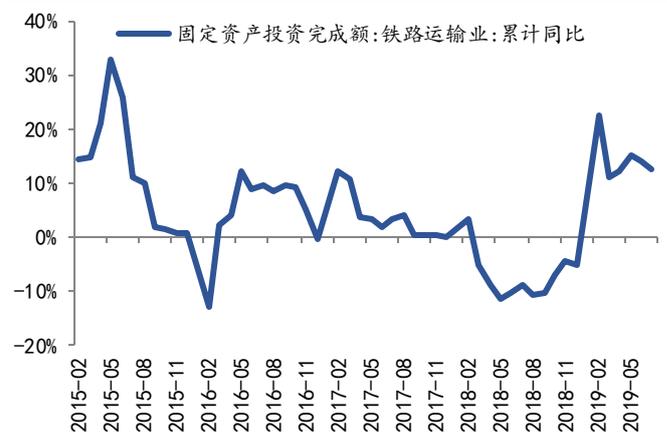
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 22: 煤炭开采洗选业投资: 1-8 月同比增加 32%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 23: 铁路运输业投资: 1-9 月同比增加 9.8%



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 10 月 18 日, 钢材、煤炭、原油综合价格指数 109.07, 周跌幅 1.91%。

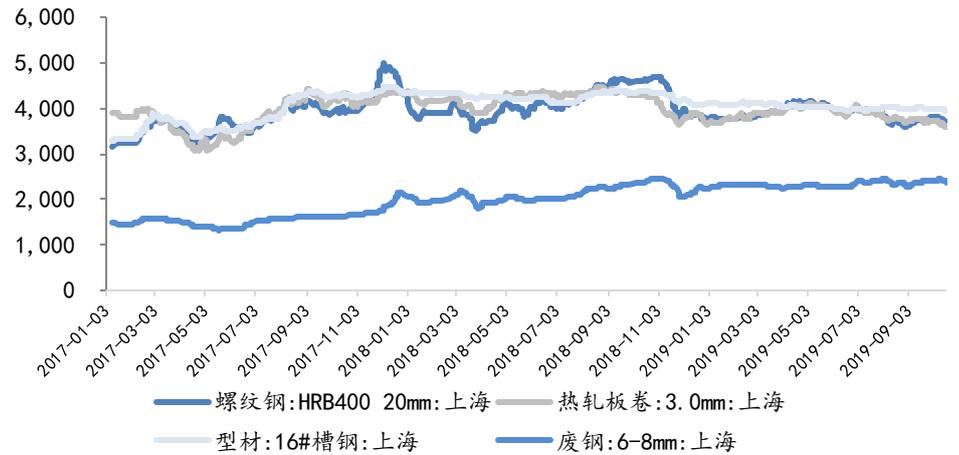
图表 24: 原材料综合价格指数: 周跌幅 1.91%



来源: Wind, 国金证券研究所

■ **钢材**：螺纹钢价格 3670 元/吨，周跌幅 2.39%。

图表 25：钢材价格：螺纹钢价格周跌幅 1.31%



来源：Wind，国金证券研究所

■ **动力煤**：动力煤期货结算价格 570 元/吨，周跌幅 2.36%。

图表 26：动力煤价格：周跌幅 0.44%



来源：郑商所，国金证券研究所

■ **原油**：10月18日，布伦特原油期货结算价 59.42 美元/桶，周跌幅 1.8%。

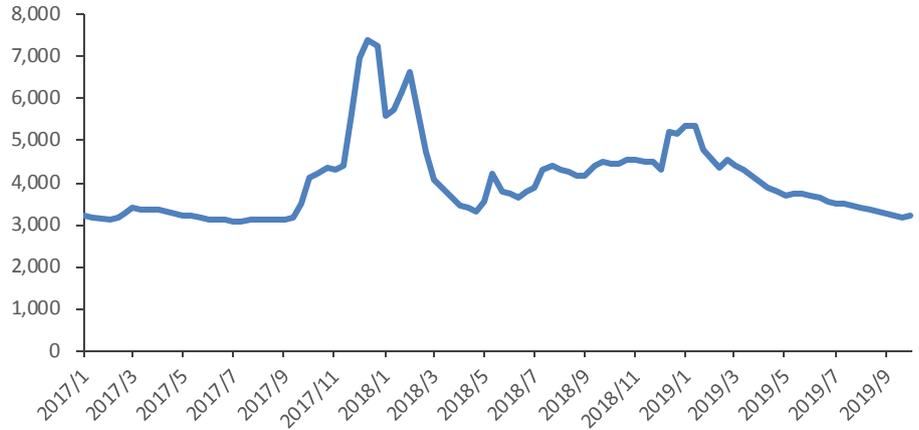
图表 27：布伦特原油期货结算价：周跌幅 1.8%



来源：IPE，国金证券研究所

■ 天然气：液化天然气 LNG 10 月 10 日市场价为 3230.9 元/吨。

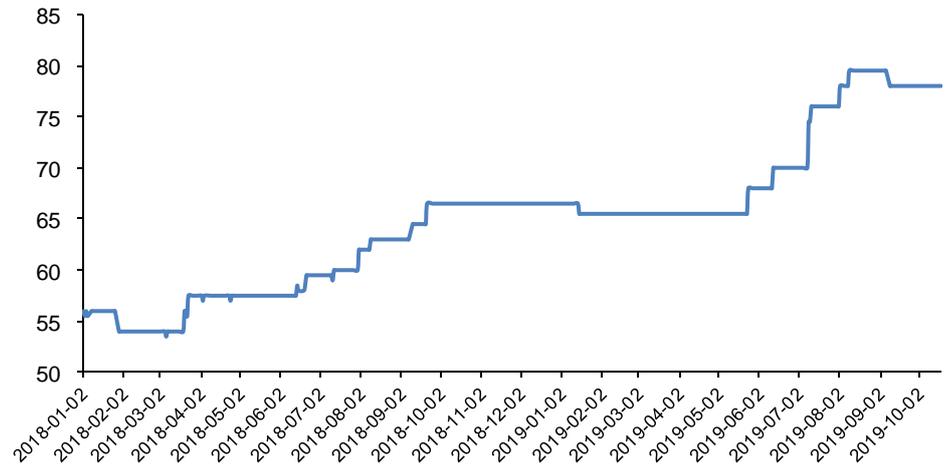
图表 28：液化天然气 LNG 市场价:10 月 10 日市场价为 3230.9 元/吨



来源：Wind, 国金证券研究所

■ 国产海绵钛：海绵钛价格 10 月 18 日价格为 78.0 元/千克。

图表 29：国产海绵钛价格：10 月 18 日价格为 78.0 元/千克，与上周价格持平

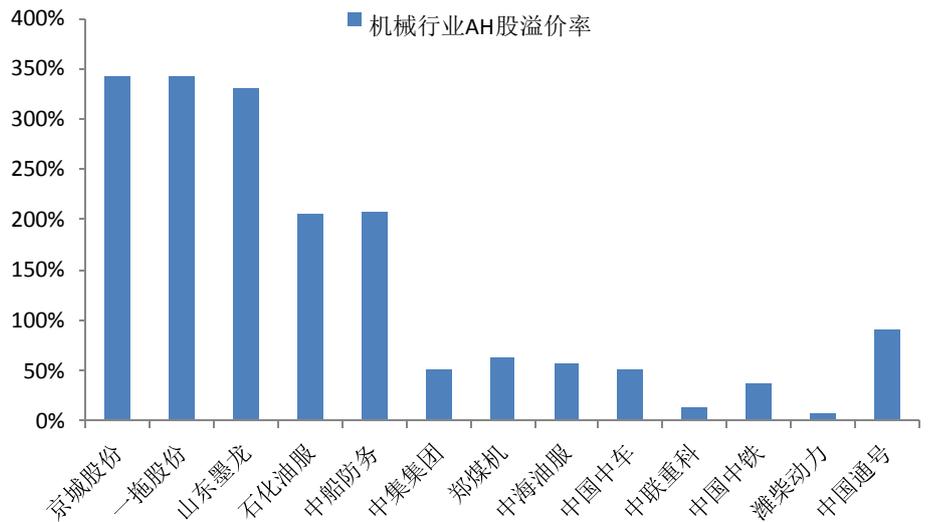


来源：Wind, 国金证券研究所

#### 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 13 家，算术平均溢价指数达 139%，按市值权重加权的平均溢价指数达 66%。

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 10 月 18 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