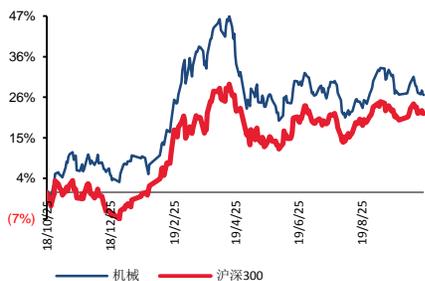




工业 资本货物

今年 Q4、明年 Q1 将迎来销售旺季，看好工程机械板块表现

■ 走势对比



■ 子行业评级

■ 推荐公司及评级

相关研究报告:

《三季报业绩符合市场预期，核心产品市场地位持续提升》

--2019/10/31

《业绩受到行业影响较大，稳步推进收购 Cloos 事宜》

《三季报业绩符合市场预期，基建力度加大促行业平稳增长》

--2019/10/30

证券分析师：刘国清

电话：021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517040001

投资建议

本周核心组合：三一重工、恒立液压、博实股份、亿嘉和、杰瑞股份、华测检测、科瑞技术、拓斯达、快克股份、浙江鼎力和建设机械等。

长期推荐组合：徐工机械、艾迪精密、柳工、日机密封、杭氧股份、弘亚数控、克来机电、中大力德、诺力股份、精测电子、北方华创、锐科激光、埃斯顿、五洋停车、科沃斯、广日股份、上海机电、爱仕达等。

本周观点

今年 Q4 及明年 Q1 将迎来需求及销售旺季，看好工程机械板块表现。

从历史四季度基建投资金额看，四季度本身即为旺季，我们认为在专项债加快发行背景下，各地基建项目落地有望加快落地，近期雄安新区、广东、广西、湖南等地开工已有明显加快的趋势，棚户区改造项目也在逐步释放。展望明年 Q1，由于今年一季度挖机销量基数较高、市场对明年 Q1 销售情况较为关注，我们认为，今年 Q4 的基建项目将在明年 Q1 迎来开工旺季，对需求形成稳定支撑；同时受益主机厂提前备货，一般一、四季度为工程机械销售旺季。以挖机销量为例，历史看基本一、四季度销量占比均高于 50%。

我们复盘 2008 年至今共 11 年、当年 Q4 至来年 Q1 的股价表现发现，以三一为例，仅 2011、2013、2015 这三年股价下跌，其他 8 年均为上涨；可见，受益基建投资及销售旺季的积极影响，工程机械厂商的股价市场表现也一般较好。当前时点看，基建投资预期较好，各龙头厂商资产负债表稳健、业绩弹性将继续释放，继续重点推荐龙头主机厂商三一重工、徐工机械、中联重科，以及核心部件厂商恒立液压。

风险提示

宏观经济不及预期，竞争加剧等风险。

目录

1 行业观点及投资建议	4
2 推荐组合核心逻辑跟踪	5
3 行业重点新闻	5
4 重点公司公告	7
5 板块行情回顾	8

图表目录

图表 1：四季度为基建投资旺季	4
图表 2：一、四季度为挖机销售旺季	4
图表 3：工程机械企业当年 Q4 至来年 Q1 股价表现	5
图表 4：29 个 WIND 一级行业本周涨跌幅	9
图表 5：子行业本周涨跌幅	9

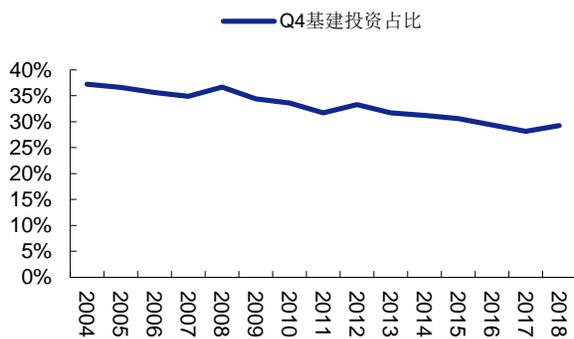
1 行业观点及投资建议

今年 Q4 及明年 Q1 将迎来需求及销售旺季，看好工程机械板块表现。从历史四季度基建投资金额看，四季度本身即为旺季，我们认为在专项债加快发行背景下，各地基建项目落地有望加快落地，近期雄安地区、广东、广西、湖南等地开工已有明显加快的趋势，棚户区改造项目也在逐步释放。

展望明年 Q1，由于今年一季度挖机销量基数较高、市场对明年 Q1 销售情况较为关注，我们认为，今年 Q4 的基建项目将在明年 Q1 迎来开工旺季，对需求形成稳定支撑；同时受益主机厂提前备货，一般一、四季度为工程机械销售旺季。以挖机销量为例，历史看基本一、四季度销量占比均高于 50%。

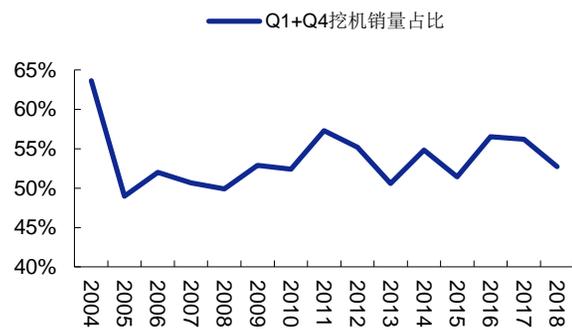
我们复盘 2008 年至今共 11 年、当年 Q4 至来年 Q1 的股价表现发现，以三一为例，仅 2011、2013、2015 这三年股价下跌，其他 8 年均为上涨；可见，受益基建投资及销售旺季的积极影响，工程机械厂商的股价市场表现也一般较好。当前时点看，基建投资预期较好，各龙头厂商资产负债表稳健、业绩弹性将继续释放，继续重点推荐龙头主机厂商三一重工、徐工机械、中联重科，以及核心部件厂商恒立液压。

图表 1：四季度为基建投资旺季



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2：一、四季度为挖机销售旺季



资料来源：工程机械协会，太平洋研究院整理

图表 3：工程机械企业当年 Q4 至来年 Q1 股价表现

股价区间	区间股价涨跌幅				
	三一重工	徐工机械	中联重科	恒立液压	上证综指
2008/10/1-2009/3/31	44.6%	72.2%	42.2%		3.5%
2009/10/1-2010/3/31	2.2%	16.4%	-1.0%		11.9%
2010/10/1-2011/3/31	101.1%	43.5%	45.6%		10.3%
2011/10/1-2012/3/31	-14.9%	-26.0%	-8.9%	-23.6%	-4.1%
2012/10/1-2013/3/31	4.6%	-0.8%	-6.7%	-6.4%	7.2%
2013/10/1-2014/3/31	-26.1%	-19.3%	-13.7%	3.0%	-6.5%
2014/10/1-2015/3/31	73.2%	72.1%	49.7%	32.1%	58.5%
2015/10/1-2016/3/31	-10.5%	-14.0%	-8.0%	-23.0%	-1.6%
2016/10/1-2017/3/31	31.6%	28.0%	3.2%	18.2%	7.2%
2017/10/1-2018/3/31	3.0%	6.0%	-6.0%	67.5%	-5.4%
2018/10/1-2019/3/31	43.9%	11.4%	19.8%	45.8%	9.5%

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2 推荐组合核心逻辑跟踪

关注“逆周期”、“与周期弱相关”以及“长期成长方向的逆向投资”三条主线。

本周核心组合：三一重工、恒立液压、博实股份、亿嘉和、杰瑞股份、华测检测、科瑞技术、拓斯达、快克股份、浙江鼎力和建设机械等

长期推荐组合：徐工机械、艾迪精密、柳工、日机密封、杭氧股份、弘亚数控、克来机电、中大力德、诺力股份、精测电子、北方华创、锐科激光、埃斯顿、五洋停车、科沃斯、广日股份、上海机电、爱仕达等。

3 行业重点新闻

【工程机械】10月重卡销9万辆上涨12% 解放/东风/徐工领衔增长

根据第一商用车网掌握的最新数据，2019年10月，我国重卡市场预计销售各类车型约9万辆，环比今年9月的8.36万辆上涨7.7%，比上年同期的8万辆增长12.4%。具体来看，一汽解放10月份销售重卡2.3万辆，同比增长22%；今年1-10月，解放重卡累计销售25.15万辆，同比增长9%，市场份额为25.7%，继续稳居行业销量冠军宝座。东风重卡10月份销售2万辆，稳居行业第二的地位，并且同比快速增长24%；今年1-10月，东风重卡累计销售19.81万辆，同比增长10%，占有率提高到20.2%，市场排名同样保持行业前

二。

【工程机械】前三季度交通固定资产投资完成22918亿元 投资规模保持高位运行

交通运输部召开例行发布会，交通部新闻发言人、政策研究室主任吴春耕介绍，前三季度交通运输经济运行延续了上半年以来总体平稳、稳中有进的态势，投资规模保持高位运行，货运量、港口货物吞吐量较快增长，运输结构持续优化，主要指标保持在合理区间。交通固定资产投资规模保持高位运行。前三季度，交通固定资产投资完成22918亿元，同比增长2.2%。其中，公路水路完成投资16713亿元、增长3.5%，完成全年任务目标的92.9%、进度同比加快1.1个百分点。

【机器人】多重应用需求爆发，全球 MEMS 和 传感器厂产能提升

Ofweek机器人网消息，10月31日，SEMI发布了至2023年的最新MEMS和传感器晶圆制造厂报告，称预计在2018年到2023年间，由于通信、运输、医疗、移动、工业、机器人、物联网等应用的爆发性需求，全球MEMS和传感器晶圆制造厂的总装机容量将增长25%，达到每月470万片晶圆。SEMI预测，2023年MEMS晶圆制造厂将占有MEMS和传感器建成工厂的46%。

【锂电】三星SDI Q3净利润13.2亿元

日前，三星SDI发布Q3财务报告显示，公司7-9月实现营收25679亿韩元（约合人民币155.8亿元），环比增长7%，同比增长1.8%；营业利润为1660亿韩元（约合人民币10.1亿元），环比增长6%，同比下滑31%；净利润为2174亿韩元（约合人民币13.2亿元），而去年同期为2140亿韩元，同比增长1.6%。从营收情况来看，三星SDI的营收增长主要是受益于动力电池以及美国储能系统的销售增长。

按业务部门划分，三星SDI第三季度电池业务实现营收19517亿韩元（约合人民币118.4亿元），环比增长7%，同比增长1.5%，主要原因是动力电池和ESS销售增长所致。

三星SDI表示，由于主机厂客户推出了新的纯电动和插电混动车型，以及恢复对国内ESS销售和海外等海外市场销售增长，公司电池业务Q3收入环比大幅增长。当前市场对电动汽车电池的强劲需求，预计公司第四季度的收益将有所改善。小型电池Q3收入较上一季度略有下滑，主要是受行业需求下降影响。但预计第四季度圆柱电池的销售会有所增加，主要是电动工具、吸尘器和园林工具等需求增长。

【半导体】台积电5纳米良率达到50% 明年第1季量产月产能上看8万片

全球半导体观察网消息，根据台积电总裁魏哲家日前在法人说明会中的说法指出，台积电的5纳米制程(N5)已进入风险试产阶段，并有不错的良率表现。对此，根据供应链的消息指出，目前已经进入风险试产阶段的5纳米制程其良率达到了50%，而且月产能可上看8万片的规模。

【光伏】我国2019年截至9月底，新增太阳能装机量15.99GW

10月29日，中国国家能源局公布了前三季度的权威光伏装机数据，截止2019年9月底，增加了15.99GW的太阳能装机量。七月至九月，中国户用光伏装机量分别为484MW、663MW和920MW，三个月累计装机2.07GW，约占第三季度中国光伏新增装机量的45%。

4 重点公司公告

4.1 经营活动相关

【赢合科技】公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入13.82亿元，同比增长1.13%；实现归母净利润2.38亿元，同比增长14.46%。

【豪迈科技】公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入31.36亿元，同比增长18.11%；实现归母净利润6.5亿元，同比增长12.78%。

【先导智能】①公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入32.17亿元，同比增长19.33%；实现归母净利润6.35亿元，同比增长16.14%。②为进一步拓展海外市场、满足公司战略发展的需求，公司拟使用自有资金在瑞典投资设立全资子公司。

【华测检测】公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入22.03亿元，同比增长20.21%；实现归母净利润3.6亿元，同比增长123.09%。

【博实股份】公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入10.76亿元，同比增长70.34%；实现归母净利润2.5亿元，同比增长90.55%。

【建设机械】公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入22.88亿元，同比增长47.07%；实现归母净利润3.82亿元，同比增长227.89%。

【浙江鼎力】公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入14.45亿元，同比增长9.02%；实现归母净利润4.44亿元，同比增长12.02%。

【科沃斯】公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入34.45亿元，同比下降8.18%；实现归母净利润1.01亿元，同比下降64.81%。

【三一重工】公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入586.91亿元，同比增长42.88%；实现归母净利润91.59亿元，同比增长87.56%。

【埃斯顿】公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入9.68亿元，同比下降9.11%；实现归母净利润0.57亿元，同比下降18.9%。

【中联重科】①公司发布2019年三季报，2019前三季度实现收入317.55亿元，同比增长50.96%；实现归母净利润34.8亿元，同比增长167.08%。②公司控股子公司中联重机10月31日与芜湖市三山区人民政府签署了《智能农机装备产业化项目投资框架协议》，目标是通过6年，到2025年通过科技创新在芜湖打造一个高端智能农机制造基地。

【晶盛机电】公司公告获中环协鑫5期设备订单第一中标候选人，本次订单合计金额1.42亿元，预计合同签订后210天交付完成（预计明年5月）。

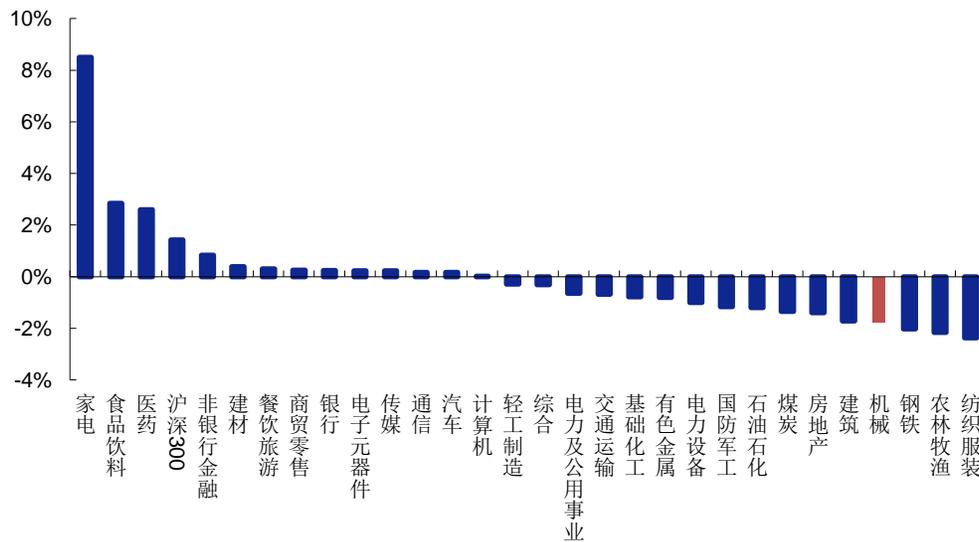
4.2 资本运作相关

【华测检测】公司拟与上海凌越创业投资中心（有限合伙）共同发起设立台州华菱基金（有限合伙），该基金主要投资检测、检验、认证领域的优质标的。基金采用有限合伙企业形式设立，基金规模为5亿元；其中公司作为有限合伙人认缴出资人民币1.25亿元，且认缴比例不超过基金认缴资金总额的25%，其他机构投资者出资人民币3.75亿元。

5 板块行情回顾

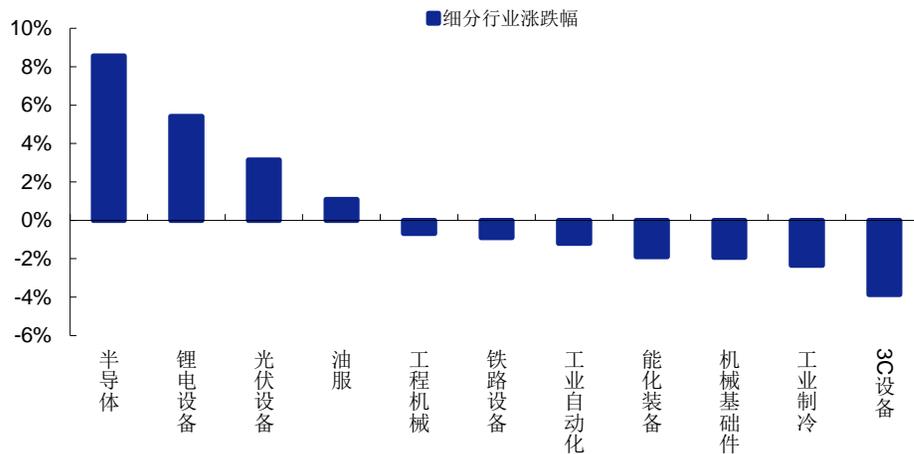
本期（10月27日-11月3日），沪深300上涨1.4%，机械行业下跌1.8%。细分子行业看，半导体设备涨幅最大、上涨8.56%，其中至纯科技上涨16.39%；3C自动化设备跌幅最大、下跌3.86%，其中胜利精密下跌5.95%。

图表4：29个wind一级行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表5：子行业本周涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

机械行业分析师介绍

刘国清：太平洋证券机械行业首席分析师，浙江大学管理专业硕士，从事高端装备等领域的行业研究工作，擅长产业链调研，尤其精通机器人及自动化相关板块。金融行业从业八年，代表作包括《机器人趋势》等。在进入金融行业之前，有丰富的实业工作经历，曾经在工程机械和汽车等领域，从事过生产技术，市场与战略等方面的工作。

钱建江：太平洋证券机械行业分析师，华中科技大学工学硕士，曾就职于国元证券研究中心，2017年7月加盟太平洋证券，善于自下而上把握投资机会。

曾博文：太平洋证券机械行业分析师，中山大学金融学硕士，曾就职于广证恒生证券研究中心，2017年9月加盟太平洋证券，善于从产业趋势把握投资机会。

崔文娟：太平洋证券机械行业分析师，复旦大学经济学院硕士。曾就职于安信证券研究中心，2019年7月加入太平洋证券，致力以研究穿越行业波动，找寻确定性机会。

徐也：太平洋证券机械行业助理分析师，英国 Strathclyde 大学海上石油平台专业硕士，曾就职于西南证券研发中心，于2017年7月加盟太平洋证券。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售

张卓粤

13554982912

zhangzy@tpyzq.com

华南销售

张文婷

18820150251

zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。