

机械行业2020年投资策略：

持有高景气行业，挖掘新兴机会

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



目录

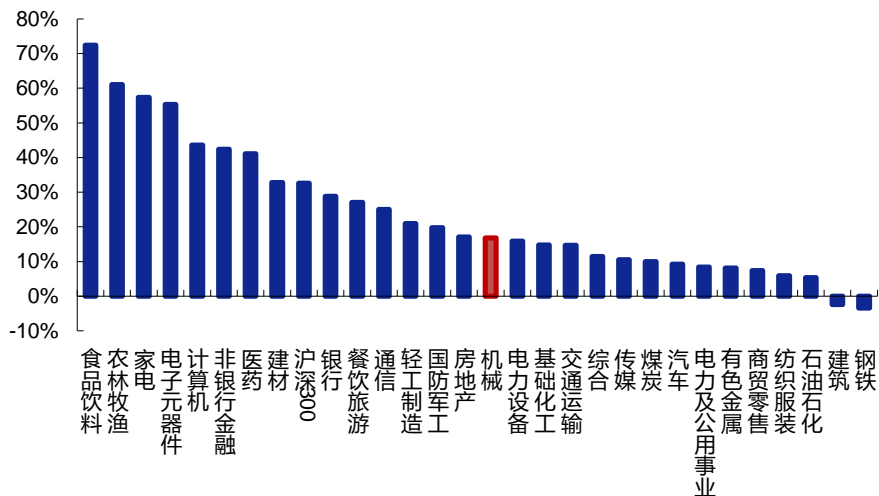
- **1. 2019年初至今综述：半导体设备领涨，周期行业经营显著改善**
 - 年初至今机械涨幅16.9%，半导体设备、工程机械、油服设备领涨
 - 三季报综述：收入稳健、盈利能力提升，油服设备经营显著改善
- **2. 逆周期政策推动，传统产业景气延续**
 - 工程机械：旺季即将来临，看好其市场表现
 - 油服设备：能源安全战略驱动，页岩气设备需求旺盛
 - 新基建：补短板稳定投资，电梯、停车库等新基建景气抬升
- **3. 长期成长趋势确定，新技术引领投资兴起**
 - 服务机器人：市场空间广阔，细分领域已放量
 - 机器人：3C自动化逐步复苏，有望带动行业重返增长
 - 光伏设备：海内外需求高景气，新技术带动新增设备投资
 - 半导体设备：全球需求有望复苏，设备国产化快速推进
- **4. 设备服务：下游空间大、增长稳定，市占率稳步提升**
 - 区别于传统设备销售，设备服务行业优势明显
- **5. 标的推荐**
- **6. 风险提示**

1.1 2019年初至今复盘

■ 年初至今机械涨幅16.9%，半导体设备、工程机械领涨

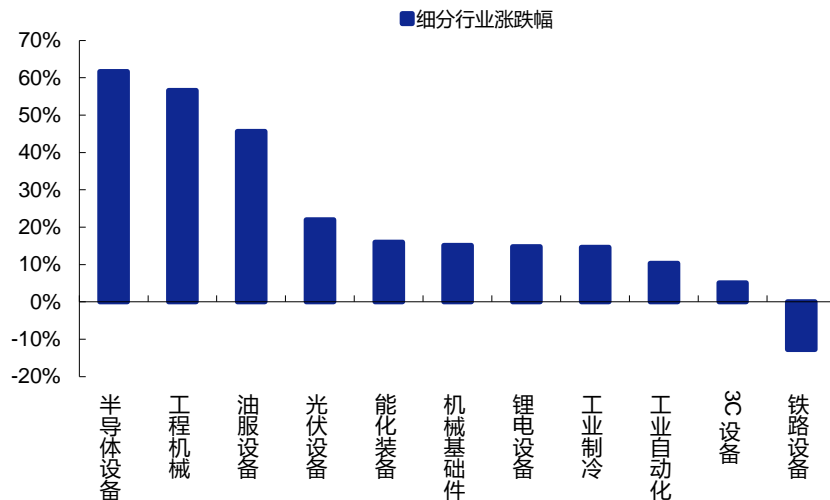
- 年初至今（2019/11/8）机械行业（中信一级行业分类）上涨16.9%，在中信一级行业分类28个行业中排名第16，表现中庸。
- 细分行业看，半导体设备、工程机械、油服设备行业领涨，分别上涨61.7%、56.6%、45.6%。

图：年初至今中信一级行业涨跌幅对比



资料来源：wind，太平洋研究院整理

图：细分行业涨跌幅对比



资料来源：wind，太平洋研究院整理

1.2 2019 三季度报综述

■ 收入稳健、盈利能力提升，油服设备经营显著改善

- 2019前3Q机械行业整体收入增速为15.2%，仍呈现稳健增长态势，油服设备、光伏设备、工程机械行业收入增速较高。
- 2019前3Q机械行业整体净利润增速为21.4%，增速扭正，主要净利润增量的贡献来自工程机械、油服设备、铁路设备。
- 2019前3Q机械行业整体毛利率23.9%，同比提升0.5个pct；净利率7.1%，同比提升0.4个pct。

表：细分行业收入、净利润增速及毛利率、净利率对比

细分行业	2019前3Q收入	同比增速	2019前3Q净利润	同比增速	2019前3Q毛利率	同比变动	2019前3Q净利率	同比变动
工程机械	2,045.51	25.3%	217.40	61.1%	25.9%	1.7%	10.6%	2.4%
铁路设备	1,925.49	14.0%	128.30	22.5%	23.1%	-0.2%	6.7%	0.5%
半导体设备	50.38	6.4%	4.07	-8.5%	32.8%	3.7%	8.1%	-1.3%
3C自动化	203.43	-12.1%	-0.45	-103.7%	18.7%	-2.2%	-0.2%	-5.4%
锂电设备	101.00	16.8%	14.33	10.0%	32.8%	1.7%	14.2%	-0.9%
工业自动化	617.62	-7.4%	8.86	-84.4%	28.8%	-1.7%	1.4%	-7.1%
油服设备	926.77	34.3%	33.39	435.2%	13.1%	3.7%	3.6%	2.7%
工业制冷	135.03	3.0%	13.45	12.3%	28.2%	-0.9%	10.0%	0.8%
能化装备	872.04	11.5%	52.18	39.6%	23.9%	0.2%	6.0%	1.2%
机械基础件	571.28	10.5%	52.17	7.5%	29.2%	2.6%	9.1%	-0.3%
光伏设备	59.93	28.7%	11.99	11.2%	34.7%	-5.1%	20.0%	-3.1%

资料来源：wind，太平洋研究院整理



目录

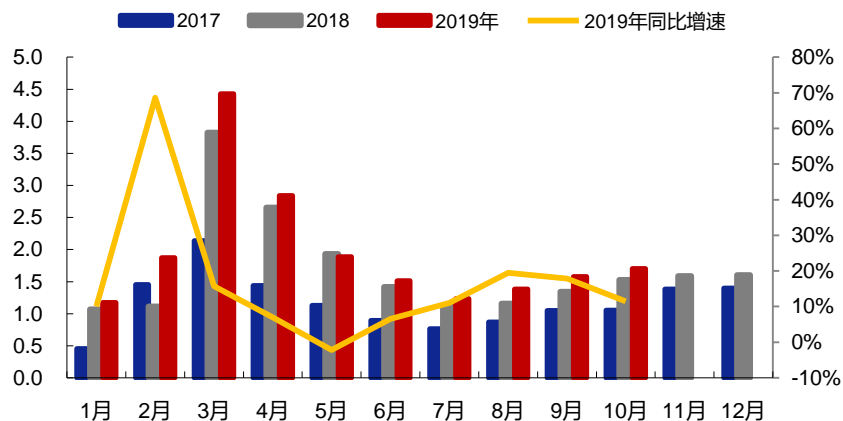
- **1. 2019年初至今综述：半导体设备领涨，周期行业经营显著改善**
 - 年初至今机械涨幅16.9%，半导体设备、工程机械、油服设备领涨
 - 三季报综述：收入稳健、盈利能力提升，油服设备经营显著改善
- **2. 逆周期政策推动，传统产业景气延续**
 - 工程机械：旺季即将来临，看好其市场表现
 - 油服设备：能源安全战略驱动，页岩气设备需求旺盛
 - 新基建：补短板稳定投资，电梯、停车库等新基建景气抬升
- **3. 长期成长趋势确定，新技术引领投资兴起**
 - 服务机器人：市场空间广阔，细分领域已放量
 - 机器人：3C自动化逐步复苏，有望带动行业重返增长
 - 光伏设备：海内外需求高景气，新技术带动新增设备投资
 - 半导体设备：全球需求有望复苏，设备国产化快速推进
- **4. 设备服务：下游空间大、增长稳定，市占率稳步提升**
 - 区别于传统设备销售，设备服务行业优势明显
- **5. 标的推荐**
- **6. 风险提示**

2.1 工程机械：即将迎来销售旺季，增速有望超预期

■ Q4至明年初为销售旺季，增速有望超预期

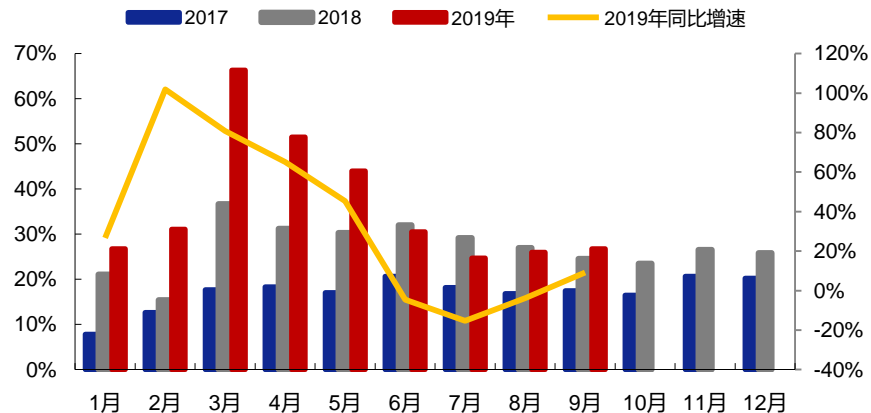
- 地产：市场预期地产新开工增速会下降，我们认为可能是缓慢下降，且目前还是施工大年，最终对需求影响有限。
- 基建：专项债发行节奏加快，近期雄安、广东、广西、湖南等地开工已有明显的加快趋势，我们看好Q4基建落地情况，这些项目将在2020年Q1迎来开工旺季，对需求形成稳定支撑。
- 我们预计今年Q4挖机销售同比有增长，明年Q1销售大概率超预期。
- 根据历史复盘情况，一般销售旺季股价市场表现较好，且旺季销售情况好会带来股价更大的弹性；预计明年初挖机销售超预期将为相关标的市场表现带来积极影响。

图：挖机月度销量（万台）



资料来源：工程机械行业协会，太平洋研究院整理

图：汽车起重机月度销量（万台）



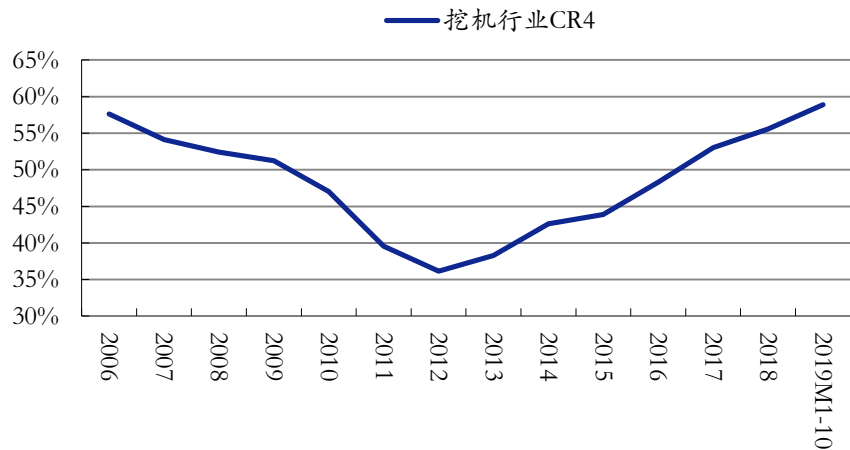
资料来源：工程机械行业协会，太平洋研究院整理

2.1 工程机械：集中度重回高峰，国产龙头崛起

■ 集中度重回高峰，国产龙头强者恒强

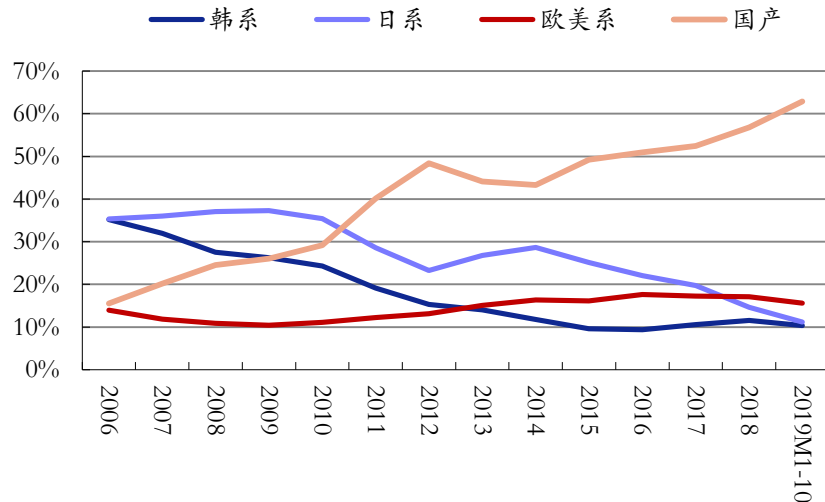
- 行业集中度显著提升。2012年后，挖机在销量下滑中完成“去产能”和企业转型与兼并重组，市场集中度稳中有升。
- 市占率向国产品牌集中。随着国内产业不断成熟、整机厂商飞速进步，三一、徐工等国产厂商快速崛起，2019年1-10月，国产品牌挖机销量市占率提高到63%，但挖机仍是工程机械国产化率偏低的品种，预计未来进口替代将继续进行，国产龙头挖机厂商将强者恒强。

图：挖机行业集中度重回高峰



资料来源：工程机械行业协会，太平洋研究院整理

图：龙头易主国产厂商崛起



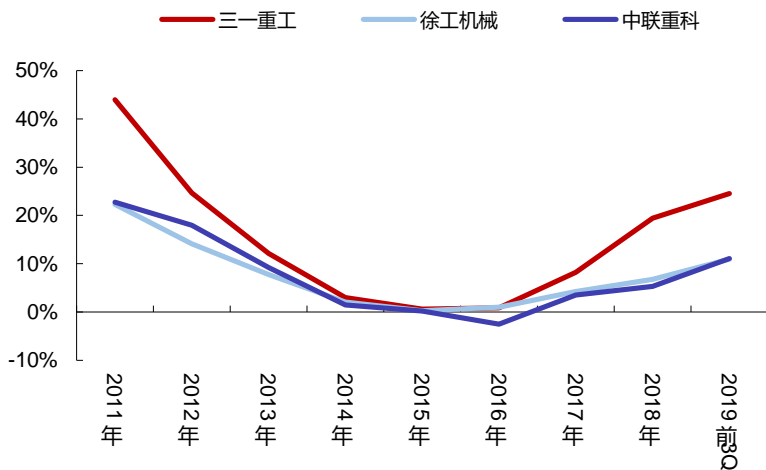
资料来源：工程机械行业协会，太平洋研究院整理

2.1 工程机械：资产负债表修复，经营质量快速提升

■ 资产负债表端修复，龙头厂商轻装上阵

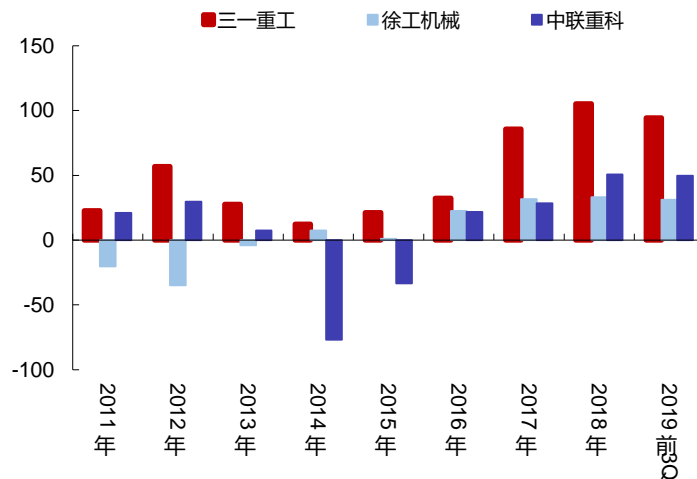
- 资产负债表端的修复，具体表现在（1）库存、应收账款历史包袱处理，资产周转恢复；（2）财务费用、应收账款（坏账准备）等对利润和现金流的侵蚀减少等。
- 截至2019三季报情况看，各主机厂ROE (TTM) 明显复苏，经营净现金流逐步好转；表明资产负债表端已修复到健康水平，未来在行业稳态增长的前提下，龙头厂商轻装上阵，经营业绩和质量都将不断向好。

图：工程机械龙头ROE (TTM)



资料来源：wind，太平洋研究院整理

图：工程机械龙头经营净现金流（亿元）



资料来源：wind，太平洋研究院整理

2.1 工程机械：标的推荐

■ 推荐标的

- 预计后续行业步入健康理性发展阶段，龙头厂商将强者恒强，重点推荐龙头整机厂商**三一重工、徐工机械、中联重科**。
- 核心部件龙头厂商快速推进液压件进口替代，非标领域进展顺利，重点推荐**恒立液压**。

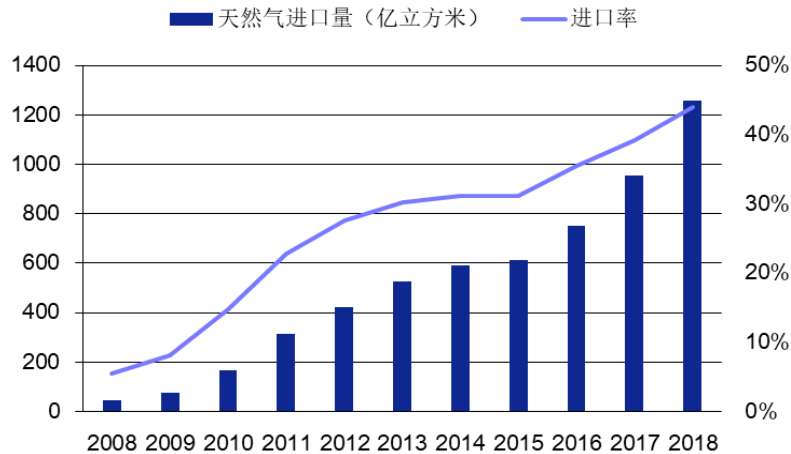
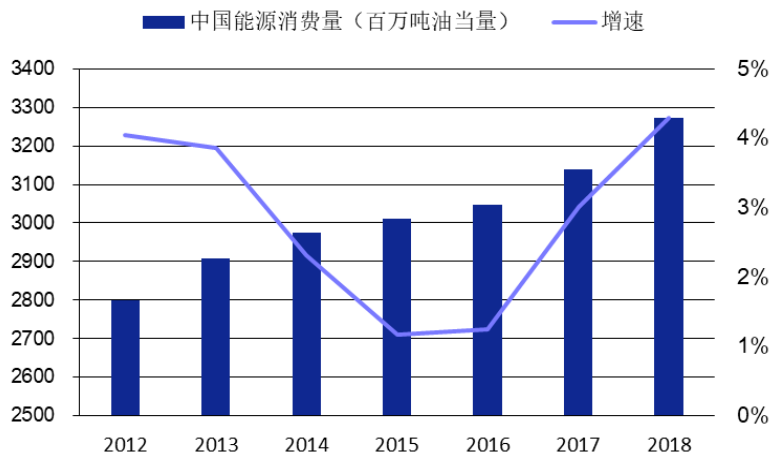
2.2 油服设备：天然气消费需求占比有望提升

■ 能源安全、发展清洁能源驱动，天然气消费占比有望提升

- 2018年中国能源消费总量为3273.5百万吨油当量，占全球能源消费量的24%，同比增长4.3%，占全球能源消费增长的34%，连续18年成为全球能源增长的最主要来源。其中，天然气消费量增长18%，是我国能源消费增长的主要驱动。
- 天然气对外依存度高且呈逐年上升趋势，保障国家能源安全成为我国能源发展的首要任务。
- 为了提高清洁能源的地位，加大《大气污染防治行动计划》的实施力度，国家发改委今年初发布《石油天然气发展“十三五”规划》，计划到2020年将我国天然气供应能力提高到3600亿立方米以上。

图：中国能源消费量快速增长

图：中国天然气进口量及进口依赖度逐年上升



资料来源：BP世界能源统计年鉴，太平洋研究院整理

资料来源：Choice，太平洋研究院整理

2.2 油服设备：国内页岩气开发高景气

■ 国内页岩气开发为重点，压裂设备需求提升

- EIA数据显示，中国页岩气可采储量达**31.6万亿**立方米，居世界首位。2010年我国开始生产页岩气，并迅速形成规模产业，页岩气产量稳步上升，2018年产量为**108.81亿**立方米。
- 国内三桶油（主要是中石油）加大国内油气资源勘探开发力度。根据三桶油规划，2019年勘探开发资本开支合计为3688-3788亿元，同比增长19-22%，其中非常规油气开发是核心增长点。
- 6月20日，财政部发布关于《可再生能源发展专项资金管理暂行办法》的补充通知，将原有对页岩气的定量补贴改为**增量补贴，多增多补**，进一步提升了油公司油气勘探开发的积极性。

中国石油以川南地区五峰组—龙马溪组埋深4500米以浅资源为建产目标，制定了以五年为阶段、分四轮进行产能建设的中长期发展规划方案。

中国石化涪陵页岩气田不断强化提速提质提效，创造国内陆上最长水平段、“一趟钻”进尺、加密井压裂等50多项施工纪录，全年新投产气井81口，新建年产能5.03亿立方米，累计生产页岩气214.5亿立方米。

- 目前国内能够用于页岩气开采的存量压裂产能在**75万HHP**左右，再加上更新需求，有效存量压裂产能会更小。预计2018-2020年中国需新开采页岩气井数量为**1404**口，平均每年为**468**口，根据每口井需要2500HHP/年计算，为117万HHP/年，**压裂设备缺口为42万HHP**。

2.2 油服设备：页岩气设备需求旺盛

■ 国内行业景气度提升，国际油价波动影响相关性减弱

- 国内行业需求提升，公司业绩与国际油价相关度减弱。以杰瑞为例，2019H1，公司国内营业收入17.16亿元，同比增长98.29%，海外基本持平，目前**国内收入占比达到2/3**。因此，国际油价波动对公司的影响已经减弱。
- 龙头公司核心业务钻完井设备主要包括压裂成套设备、固井成套设备、连续油管成套设备等，显著受益国内行业景气度提升。

■ 推荐标的

- 国内重点开发页岩气，使得压裂设备需求较好、油服设备订单与国际油价相关度不断趋弱，重点推荐龙头设备厂商**杰瑞股份**。

2.3 新基建：政策多次释放基建补短板信号

■ 政策支持

- 2019年7月30日的中央政治局会议上进一步明确支持与民生和新技术相关的新基建领域，“实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程，加快推进信息网络等新型基础设施建设”。

表：细分行业收入、净利润增速及毛利率、净利率对比

日期	会议	会议内容摘要
2018/7/23	国务院常务会议	确定围绕补短板增后劲惠民生推动有效投资的措施；有效保障在建项目资金需求，对必要的在建项目要避免资金断供、工程烂尾；对接发展和民生需要，推进建设和储备一批重大项目。
2018/7/31	中央政治局会议	保持经济平稳健康发展，坚持实施积极的财政政策和稳健的货币政策；把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度。
2018/10/31	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》	聚焦脱贫攻坚、铁路、公路水运、机场、水利、能源、农业农村、生态环保、社会民生等重点领域短板，加快推进已纳入规划的重大项目；提出10项配套政策措施，包括加强重大项目储备、加快推进项目前期工作和开工建设、加强地方专项债资金和项目管理等。
2019/4/19	中央政治局会议	外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力；适时适度实施宏观政策逆周期调节。
2019/7/30	中央政治局会议	当前我国经济发展面临新的风险挑战，国内经济下行压力加大；稳定制造业投资，实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程，加快推进信息网络等新型基础设施建设；不将房地产作为短期刺激经济的手段。

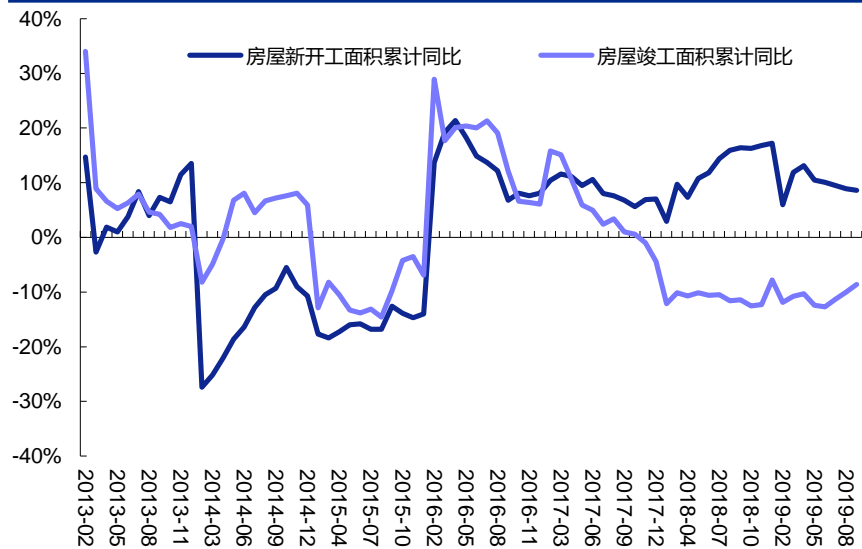
资料来源：wind，太平洋研究院整理

2.3 新基建：电梯需求及盈利边际改善，加装梯带来增量

■ 地产有望迎来竣工潮，电梯需求向好

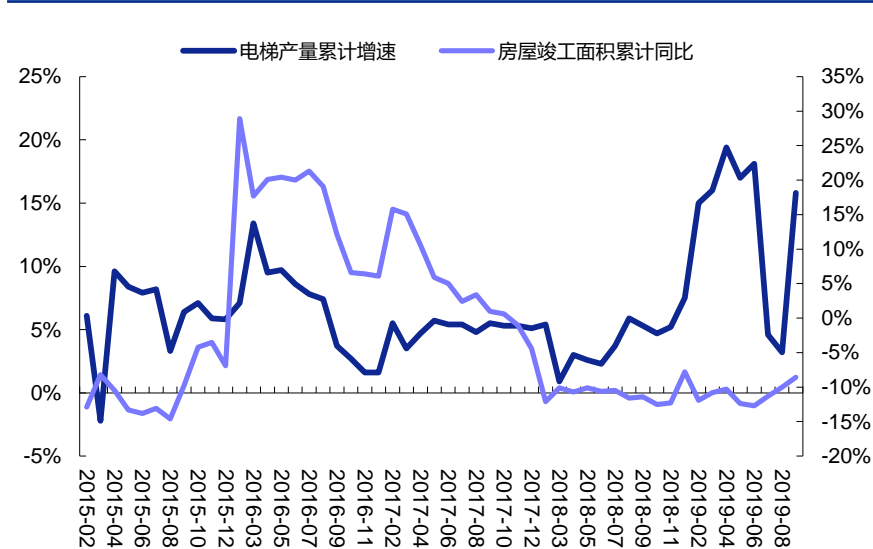
- 地产新开工面积与竣工面积累计增长持续背离，未来有望逐步收敛。
- 2015年以来，我国房地产竣工面积增速始终低于期房销售增速，在期房交付压力下，预计地产行业将迎来竣工潮。
- 竣工增速回升，带来电梯行业好转。电梯产量累计增速与竣工面积累计增速具有较大的一致性，未来电梯行业有望充分受益于房地产竣工潮的驱动。

图：房地产新开工面积、竣工面积累计增长持续背离



资料来源：统计局，太平洋研究院整理

图：电梯产量增长与竣工面积增长存在一致性



资料来源：统计局，太平洋研究院整理

2.3 新基建：电梯需求及盈利边际改善，加装梯带来增量

■ 原材料成本平稳，带动电梯企业毛利率上升

- 2019年钢材价格较去年同期有所下滑，使得企业主要原材料成本及外购部件的成本下降，企业盈利水平有望回升，整体利好电梯行业。

■ 政府基建补短板，老旧小区加装电梯带来增量

- 2019年政府工作报告支持老旧小区加装电梯；6月19日，国务院常务会议重点部署老旧小区改造时明确有条件的小区可加装电梯；7月30日政治局会议指出“稳定制造业投资,实施城镇老旧小区改造、城市停车场、城乡冷链物流设施建设等补短板工程”。
- 中国残疾人新闻宣传促进会称，全国共有17万个老旧小区，涉及居民超过4200万户，加装电梯需求500万台，去除因建筑设计、无法协商等客观因素无法加装的，**保守估计至少需要250-280万台之间**。2018年电梯累计产量为71.9万台，电梯行业拥有非常大的潜力。

■ 推荐标的

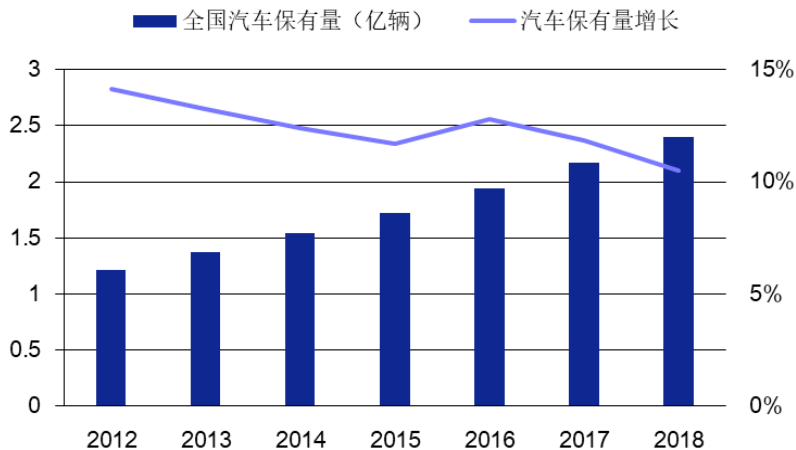
- 电梯行业需求和盈利能力有望迎来边际改善，同时老旧小区加装电梯政策不断催化，重点推荐**康力电梯、广日股份**。

2.3 新基建：停车库需求紧迫，政策扶持加速落地

■ 停车位缺口巨大，机械停车库需求迫切

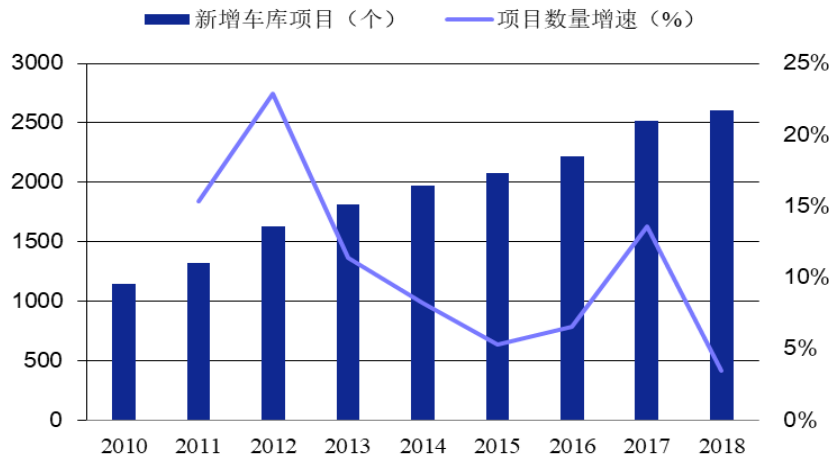
- 截至2019年6月底，全国机动车保有量达3.4亿辆，其中汽车保有量2.5亿辆。汽车保有量的增加，带来了停车需求的激增，预计我国停车位缺口超过5000万个。
- 机械式立体停车库可以提高土地资源使用效率，适应城市发展，建设进程将不断加快。
- 重点推荐立体停车库建设、投资运营龙头厂商**五洋停车**。

图：全国汽车保有量持续上升



资料来源：统计局，太平洋研究院整理

图：中国机械式停车库新增项目数量持续上升



资料来源：中国重型机械工业协会，太平洋研究院整理



目录

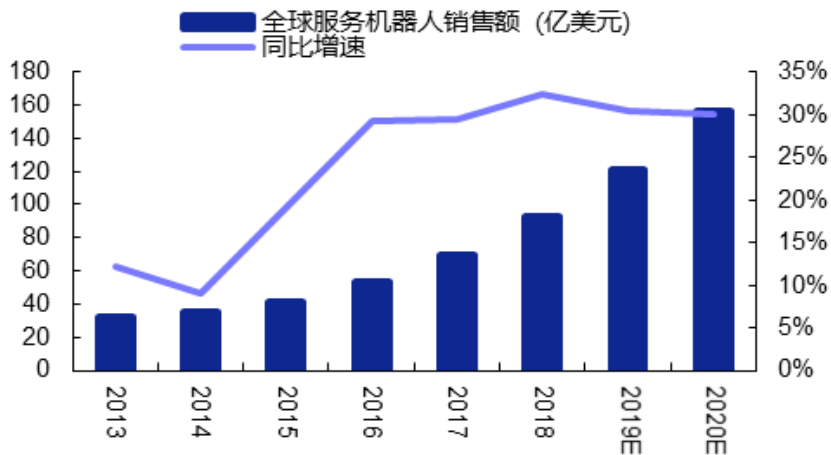
- **1. 2019年初至今综述：半导体设备领涨，周期行业经营显著改善**
 - 年初至今机械涨幅16.9%，半导体设备、工程机械、油服设备领涨
 - 三季报综述：收入稳健、盈利能力提升，油服设备经营显著改善
- **2. 逆周期政策推动，传统产业景气延续**
 - 工程机械：旺季即将来临，看好其市场表现
 - 油服设备：能源安全战略驱动，页岩气设备需求旺盛
 - 新基建：补短板稳定投资，电梯、停车库等新基建景气抬升
- **3. 长期成长趋势确定，新技术引领投资兴起**
 - 服务机器人：市场空间广阔，细分领域已放量
 - 机器人：3C自动化逐步复苏，有望带动行业重返增长
 - 光伏设备：海内外需求高景气，新技术带动新增设备投资
 - 半导体设备：全球需求有望复苏，设备国产化快速推进
- **4. 设备服务：下游空间大、增长稳定，市占率稳步提升**
 - 区别于传统设备销售，设备服务行业优势明显
- **5. 标的推荐**
- **6. 风险提示**

3.1 服务机器人：市场空间广阔

■ 服务机器人作为人工智能载体，未来空间成长巨大

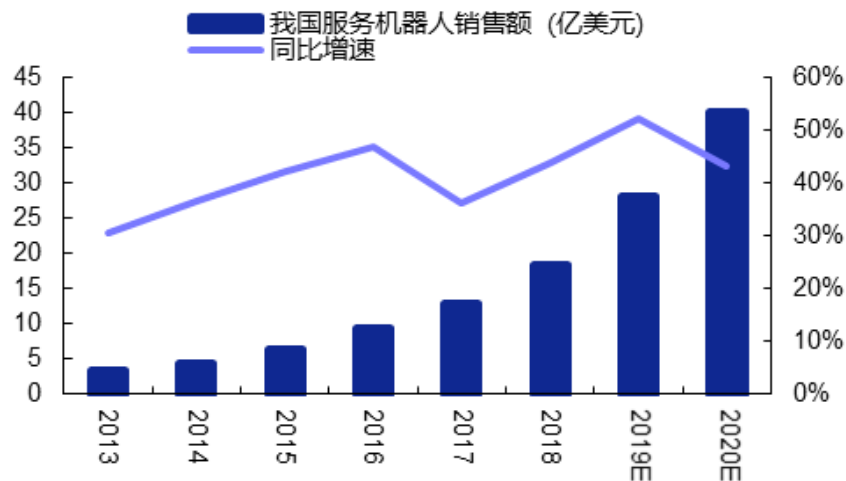
- 服务机器人有望成为人工智能革命的核心载体。根据麦肯锡全球研究院的预测，到2025年，全球机器人应用每年将产生1.7至4.5万亿美元的经济影响，其中服务机器人每年将产生1.1至3.3万亿美元的经济影响，占比70%左右。
- 服务机器人市场空间广阔，根据IFR、中国电子学会的统计数据，**2018年全球服务类机器人市场规模达到92.5亿美元**，预计到**2020年**，全球服务机器人市场规模将快速增长至**156.9亿美元**。**2018年我国服务机器人**市场规模达到18.4亿美元，同比增长约43.9%，高于全球服务机器人市场增速，预计到**2020年**，我国服务机器人市场规模有望突破40亿美元。

图：全球服务机器人销售额及增速



资料来源：IFR，中国电子学会，太平洋研究院整理

图：中国服务机器人销售额及增速



资料来源：IFR，中国电子学会，太平洋研究院整理

3.1 服务机器人：细分领域已放量

■ 家庭服务机器人：渗透率较低，市场快速发展

- 截至2015年底,美国的家庭扫地机器人渗透率为**16%**,我国沿海地区扫地机器人的渗透率则为**4%-5%**,内陆地区扫地机器人的渗透率则低至**0.5%**,还有广阔的提升空间。
- 受益渗透率低,国内以扫地机器人为代表的家庭服务机器人快速发展,以龙头厂商科沃斯为例,2013-2018年间**收入复合增速24%**。
- 重点推荐扫地机器人龙头**科沃斯**。

■ 巡检机器人：智能电网建设土壤肥沃，电力巡检机器人最先放量

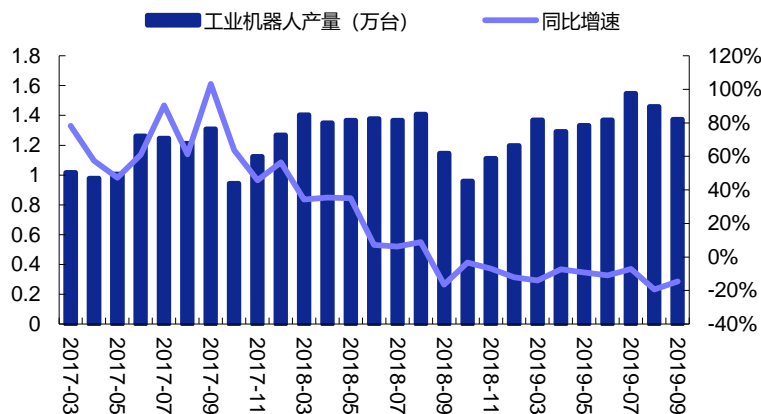
- 电力巡检机器人成为国内专用机器人中最先推广、放量的品种。
- 长期看,我国变电站对室外巡检机器人的潜在需求空间在285亿元左右,配电站机器人潜在需求市场空间为288亿元左右。
- 重点推荐电网巡检机器人龙头**亿嘉和**。

3.2 机器人：3C自动化逐步复苏，有望带动行业重返增长

■ 下游不景气拖累工业机器人销售，产业升级需求被压制

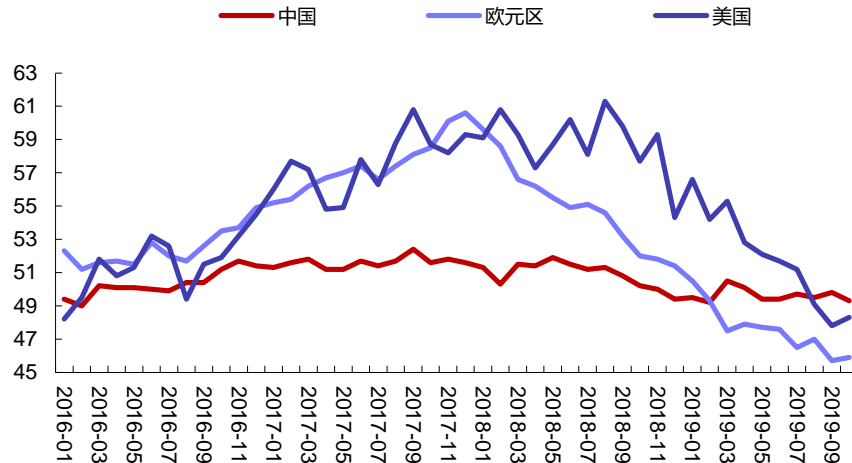
- 工业机器人行业受下游汽车和3C行业不景气影响较大，持续负增长。
 - (1) 下游光伏企业由于电池片降价带来海外需求快速增长，自动化投资需求较好；
 - (2) 汽车零部件厂商与整车厂对比，自动化水平明显偏低，目前整车厂对零部件定制化需求、效率、质量等需求都在不断上升，倒逼汽零厂商进行自动化投资，需求较为稳定。
- 目前全球制造业投资景气都有所下行，但制造业转型升级、机器换人已是趋势，行业需求被明显压制，现在时点上，我们认为3C自动化需求有望成为工业机器人及自动化率先的需求拐点。

图：国内工业机器人产量持续负增长



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图：全球各国制造业PMI下行



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3.2 机器人：3C自动化逐步复苏，有望带动行业重返增长

■ 5G基站建设拉动高端数控机床需求，5G手机带动3C自动化设备率先复苏

- 5G连接设备数量的增长直接拉动了基站的需求量，2017年我国4G宏基站数量增加到了360万个，而5G的宏基站规划是4G时代的**1.5倍**，即数量将达到**540万个**，**2019-2023年宏基站建设将处在高速增长期**；同时配套的微基站也将快速增长。5G基站建设需要许多精密结构件，加工设备需要精密数控机床，我们调研了解这部分订单已逐步放量。
- 5G手机是智能机重要的革新，2019年底将会有十几款支持5G的手机出现，2020年开始大规模量产上市。5G手机对芯片处理能力、省电、散热等有更高要求，生产及检测设备均需要升级，将带动3C自动化设备复苏。

■ 推荐标的

- 机器人需求当前处于被压制状态，看好新应用对需求提振作用。建议重点关注机器人及3C自动化设备和集成标的**科瑞技术、拓斯达、埃斯顿、快克股份、锐科激光**等。

3.3 光伏设备：海内外需求高景气，新技术带动新增设备投资

■ 光伏海外需求火热

- 国内光伏市场受政策和下游需求影响，发展相对谨慎；
- 海外需求持续高景气，光伏组件出口储量持续高增长；SOLARZOOM最新统计数据显示，今年1-9月光伏组件出口数量同比增长80%。

■ 新一代技术指向PERC，利好PECVD设备厂商

- 钝化发射极和背面（PERC）正在成为太阳能光伏电池新一代的常规技术。预计PERC单晶与多晶电池量产效率近期将普遍超过22%和21%。据PV infolink预估，2018-2021年，PERC年产能将逐步增加，分别达到55GW、77GW、91W和96GW。
- PERC电池生产流程新增钝化膜沉积设备和膜开口设备，随着PERC产能的不断新建，利好PECVD设备厂商。

■ 推荐标的

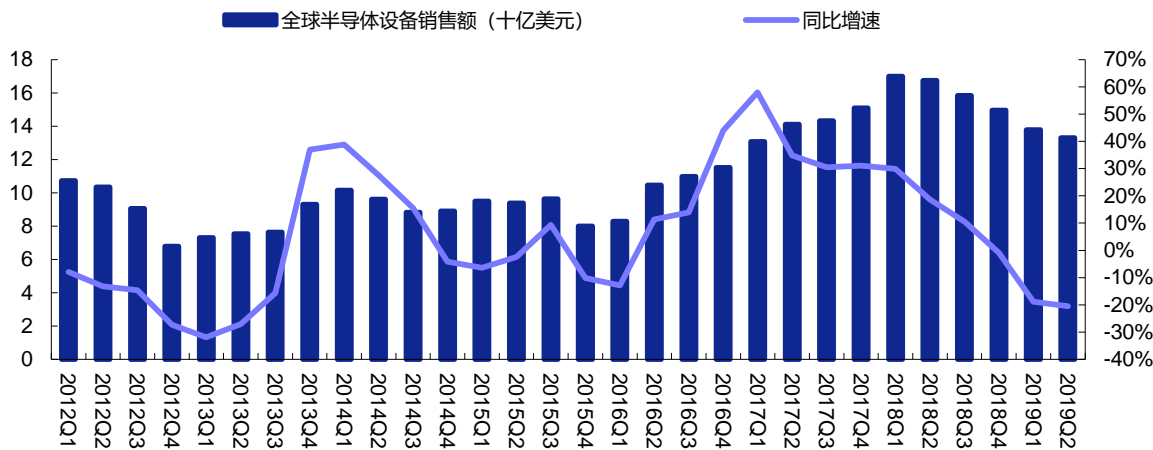
- 光伏海外需求持续高景气，国内技术革新稳步推进；利好晶生长炉龙头厂商**晶盛机电**，电池片及组件设备厂商**迈为股份**、**上机数控**、**罗博特科**。PERC产能兴建在即，利好PECVD国产设备龙头厂商**捷佳伟创**。

3.4 半导体设备：全球需求即将复苏

■ 5G相关应用有望带动全球半导体需求复苏

- 受下游3C等行业不景气影响，全球半导体销售额下降；受此影响，上游企业资本开支计划放缓，致使全球半导体设备销售额下降。日本半导体制造装置协会统计数据显示，2019上半年，全球半导体设备销售额271亿美元，同比下降19.7%。
- 5G新技术的应用，对基站、服务器集群等终端和云端设备需求上升，这将带动存储、计算以及通信需求增加。预计到2022年，人工智能相关的半导体市场收入将从目前的60亿美元增至300亿美元以上，复合年均增长率接近50.0%。

图：2019年全球半导体设备销售放缓



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

3.4 半导体设备：产业向国内转移，政策支持设备快速国产化

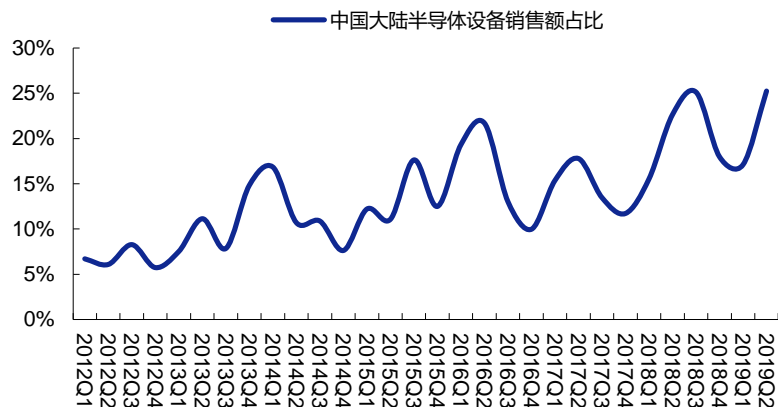
■ 全球半导体产能向中国集中

- 半导体产业向国内集中已成趋势，中国大陆的半导体设备销售额已占全球的25%。
- SEMI预测在2017-2020年，全球将有62座新晶圆厂投产，其中将有26座建于中国大陆，中国将成为全球晶圆厂投资最高的地区，届时我国硅片产能有望占全球总产能的30%（目前仅7%）。

■ 政策支持设备快速国产化

- 全球消费、产能向国内的转移为国内半导体设备商提供了充足的发展基础。
- 但国内起步晚、设备壁垒高，目前自给率仅5%左右，未来替代空间巨大。

图：中国大陆半导体设备销售比例不断上升



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

■ 大基金二期成立，侧重设备、材料端

- 大基金一期投资的重点在制造（占比67%），装备材料类仅占6%；
- 国家大基金二期已于2019年10月22日注册成立，注册资本2041.5亿元；将对在刻蚀机、薄膜设备、测试设备和清洗设备等领域已布局的企业保持高强度的继续支持。

■ 投资建议

- 推荐龙头设备厂商北方华创、晶盛机电、长川科技、精测电子。



目录

- **1. 2019年初至今综述：半导体设备领涨，周期行业经营显著改善**
 - 年初至今机械涨幅16.9%，半导体设备、工程机械、油服设备领涨
 - 三季报综述：收入稳健、盈利能力提升，油服设备经营显著改善
- **2. 逆周期政策推动，传统产业景气延续**
 - 工程机械：旺季即将来临，看好其市场表现
 - 油服设备：能源安全战略驱动，页岩气设备需求旺盛
 - 新基建：补短板稳定投资，电梯、停车库等新基建景气抬升
- **3. 长期成长趋势确定，新技术引领投资兴起**
 - 服务机器人：市场空间广阔，细分领域已放量
 - 机器人：3C自动化逐步复苏，有望带动行业重返增长
 - 光伏设备：海内外需求高景气，新技术带动新增设备投资
 - 半导体设备：全球需求有望复苏，设备国产化快速推进
- **4. 设备服务：下游空间大、增长稳定，市占率稳步提升**
 - 区别于传统设备销售，设备服务行业优势明显
- **5. 标的推荐**
- **6. 风险提示**

4 设备服务：下游空间大、增长稳定，市占率稳步提升

■ 区别于传统设备销售，设备服务行业优势明显

- 下游需求空间大、增长稳定。目前机械行业有上市标的的设备服务业主要为**检测行业**和**塔机租赁**，国内第三方检测行业市场规模已由2009年的230.6亿元增长到2016年的761.6亿元，年均复合增速19%。再者塔机租赁行业，按照我们的估算，截至2018年底，国内塔吊租赁市场规模约740亿元，同比增长5.2%，过去5年平均增量市场空间50.46亿元。
- 市场格局较为分散，龙头厂商市占率将稳步提升。**华测检测**、**建设机械**经过多年深耕市场，均已是行业龙头，市占率3%-4%左右，伴随龙头厂商经营网络的不断完善，未来市场将呈现继续扩张趋势。

■ 特种作业机器人高壁垒，在手订单饱满奠定未来成长

- 公司为国内石化化工后处理设备绝对龙头，近年积极布局高温炉前机器人、装车机、废酸处理环保设备工艺；
- 截至三季末，公司预收账款13.02亿元，比18年末同比增长21.7%，表明在手订单充裕，奠定未来高增长基础。

■ 推荐标的

- 重点推荐综合性第三方检测服务龙头**华测检测**、塔机租赁龙头**建设机械**、石化自动化设备及特种作业工业机器人**博实股份**。



目录

- **1. 2019年初至今综述：半导体设备领涨，周期行业经营显著改善**
 - 年初至今机械涨幅16.9%，半导体设备、工程机械、油服设备领涨
 - 三季报综述：收入稳健、盈利能力提升，油服设备经营显著改善
- **2. 逆周期政策推动，传统产业景气延续**
 - 工程机械：旺季即将来临，看好其市场表现
 - 油服设备：能源安全战略驱动，页岩气设备需求旺盛
 - 新基建：补短板稳定投资，电梯、停车库等新基建景气抬升
- **3. 长期成长趋势确定，新技术引领投资兴起**
 - 服务机器人：市场空间广阔，细分领域已放量
 - 机器人：3C自动化逐步复苏，有望带动行业重返增长
 - 光伏设备：海内外需求高景气，新技术带动新增设备投资
 - 半导体设备：全球需求有望复苏，设备国产化快速推进
- **4. 设备服务：下游空间大、增长稳定，市占率稳步提升**
 - 区别于传统设备销售，设备服务行业优势明显
- **5. 标的推荐**
- **6. 风险提示**

5. 标的推荐

细分行业	股票代码	股票简称	归母净利润 (亿元)			PE		
			2018A	2019E	2020E	2018	2019	2020
工程机械	600031.SH	三一重工	61.16	115.29	139.11	10.63	10.29	8.52
	000425.SZ	徐工机械	20.46	39.31	42.98	12.37	9.07	8.29
	000157.SZ	中联重科	20.20	44.28	50.18	13.76	10.61	9.36
	601100.SH	恒立液压	8.37	12.13	14.94	20.88	30.21	24.53
油服	002353.SZ	杰瑞股份	6.15	13.46	18.36	23.35	20.64	15.13
新基建	600894.SH	广日股份	1.34	4.77	6.68	34.96	13.43	9.59
	002367.SZ	康力电梯	0.16	2.54	3.38	285.76	23.80	17.89
	300420.SZ	五洋停车	1.31	1.78	2.28	27.21	25.01	19.52
服务机器人	603486.SH	科沃斯	4.85	4.99	6.87	37.97	22.51	16.35
	603666.SH	亿嘉和	1.84	2.44	3.25	24.45	23.35	17.53
3C自动化	300607.SZ	拓斯达	1.72	2.09	2.83	23.34	26.37	19.48
	002747.SZ	埃斯顿	1.01	1.02	2.08	70.41	70.64	34.64
	603203.SH	快克股份	1.57	1.74	2.12	19.75	18.75	15.39
	002957.SZ	科瑞技术	2.96	3.13	4.29	-	38.93	28.40
	300747.SZ	锐科激光	4.33	4.05	6.52	40.72	45.27	28.12
	300567.SZ	精测电子	2.89	3.47	4.64	28.58	25.80	19.29
光伏设备	300316.SZ	晶盛机电	5.82	6.74	9.35	22.11	28.76	20.73
	300751.SZ	迈为股份	1.71	2.66	3.87	36.42	25.80	17.74
	603185.SH	上机数控	2.01	2.36	4.03	30.81	19.27	11.28
	300757.SZ	罗博特科	0.95	-	-	-	-	-
	300724.SZ	捷佳伟创	3.06	4.29	5.73	29.76	24.95	18.68
半导体设备	002371.SZ	北方华创	2.34	3.57	5.34	74.00	89.65	59.94
	300604.SZ	长川科技	0.36	0.54	1.15	125.11	123.44	57.96
设备服务	300012.SZ	华测检测	2.70	4.71	6.08	40.21	49.20	38.11
	600984.SH	建设机械	1.53	5.86	8.45	27.38	14.34	9.94
	002698.SZ	博实股份	1.82	3.59	4.61	33.28	29.45	22.94



目录

- **1. 2019年初至今综述：半导体设备领涨，周期行业经营显著改善**
 - 年初至今机械涨幅16.9%，半导体设备、工程机械、油服设备领涨
 - 三季报综述：收入稳健、盈利能力提升，油服设备经营显著改善
- **2. 逆周期政策推动，传统产业景气延续**
 - 工程机械：旺季即将来临，看好其市场表现
 - 油服设备：能源安全战略驱动，页岩气设备需求旺盛
 - 新基建：补短板稳定投资，电梯、停车库等新基建景气抬升
- **3. 长期成长趋势确定，新技术引领投资兴起**
 - 服务机器人：市场空间广阔，细分领域已放量
 - 机器人：3C自动化逐步复苏，有望带动行业重返增长
 - 光伏设备：海内外需求高景气，新技术带动新增设备投资
 - 半导体设备：全球需求有望复苏，设备国产化快速推进
- **4. 设备服务：下游空间大、增长稳定，市占率稳步提升**
 - 区别于传统设备销售，设备服务行业优势明显
- **5. 标的推荐**
- **6. 风险提示**

6. 风险提示

- **风险提示：**

- 宏观经济不及预期，竞争加剧等风险。

感谢聆听！

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.co
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	zhafl@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/机构业务部

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)88321761/88321717

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。