

机械设备行业周报（20191104-20191110）

推荐（维持）

扩张时代尾声，制造业步入转型升级新常态

□ 本周市场回顾

本周机械设备指数下降 0.57%，创业板上涨 1.44%，沪深 300 指数上涨 0.52%。机械设备在全部 28 个行业中涨幅排名第 22 位。剔除负值后，机械行业估值水平（整体法）24.4 倍，与上周持平，相比上周有所下降。全部机械股中，本周涨幅前三位分别是红宇新材、东杰智能、潜能恒信，周涨幅分别为 11.4%、10.8% 和 8.8%。

□ 本周专题

扩张时代尾声，制造业步入转型升级新常态：2019 年 1-9 月，制造业投资增长 2.5%，增速放缓 0.1 个百分点，制造业投资延续平稳增长态势。利润端，2019 年 1-9 月，制造业企业累计实现利润总额 37904 亿元，同比减少 3.90%，细分板块分化明显。制造业资产负债表完成修复，负债率自 2017 年末见底回升，并呈现持续向上趋势。截至 2019 年 9 月末，制造业总体资产负债率达到 56.1%，大部分细分板块资产负债率较历史高位仍有抬升空间。周转率增速是固定资产投资增速的领先指标，2019 年以来，制造业总资产周转率增速经历快速下探，由正转负，9 月制造业周转率增速-1.7%，周转率连续 8 个月同比回落，制造业不同细分板块固定资产投资进入不同阶段。

中国的经济周期已经由扩张式的投资期转入精细化及产业链高度分工发展的阶段。装备制造类企业具有极强的投资品属性，作为下游制造及服务行业的设备提供者，装备企业的景气取决于下游制造服务业客户的投资规模和增速；而影响其投资规模和意愿的最主要因素便是这些企业的景气度以及发展潜力。在制造业整体需求及投资增速放缓的今天和相对不确定的未来，伴随中国制造业冲击高端领域的同时，传统制造业的规模化扩张思路很难在未来竞争中胜出；与此同时，在某些特定领域长期耕耘、具备技术、工艺壁垒的中小型公司，料将在未来的产业链分工中掌握一定的议价能力，进而在供需关系中占据一定主导力，虽然其客户可能具备更大的规模。基于此，在变化中寻找相对确定性有两个亟待解决的问题：一是寻找“水源”，即什么样的行业能够出现卖水者，或者哪些产品适合；二是结合我们对于制造业中“水”的理解是消耗属性，那么在装备制造业中，哪些领域具备巨大的且持续的消耗潜力。

□ **核心标的：**华铁股份、建设机械、华测检测、杭氧股份、中环股份、晶盛机电、长川科技、日机密封、杰瑞股份。**建议关注：**赢合科技。

□ **风险提示：**宏观经济下行风险，制造业投资不及预期。

重点公司盈利预测、估值及投资评级

简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			PB	评级
		2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E		
华铁股份	5.04	2.6	3.31	3.94	1.94	1.52	1.28	1.89	推荐
建设机械	10.15	0.52	0.77	1.06	19.52	13.18	9.58	2.49	强推
华测检测	13.98	2.6	3.31	3.94	5.38	4.22	3.55	8.53	强推
杭氧股份	11.5	2.6	3.31	3.94	4.42	3.47	2.92	2.09	推荐
中环股份	12.01	0.34	0.53	0.74	35.32	22.66	16.23	2.66	强推
晶盛机电	15.09	0.55	0.85	1.13	27.44	17.75	13.35	4.78	推荐
长川科技	21.21	0.14	0.25	0.41	151.5	84.84	51.73	14.17	推荐
日机密封	25.24	2.6	3.31	3.94	9.71	7.63	6.41	4.39	推荐
杰瑞股份	29.0	0.78	1.25		37.18	23.2		3.3	推荐

资料来源：Wind，华创证券预测

注：股价为 2019 年 11 月 08 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：李佳

电话：021-20572564
邮箱：lijia@hcyjs.com
执业编号：S0360514110001

证券分析师：鲁佩

电话：021-20572564
邮箱：lupei@hcyjs.com
执业编号：S0360516080001

证券分析师：赵志铭

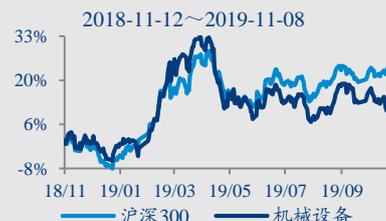
电话：021-20572557
邮箱：zhaozhiming@hcyjs.com
执业编号：S0360517110004

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	345	9.27
总市值(亿元)	21,539.33	3.44
流通市值(亿元)	14,778.4	3.22

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-2.32	-1.41	12.95
相对表现	-5.84	-9.74	-10.71



相关研究报告

《机械设备行业周报（20191021-20191027）：当前我国口腔 CBCT 市场需求相较稳态仍有大幅提升空间》

2019-10-27

《机械设备行业月报（20191001-20191031）：本月专题：从发达国家经验看我国轨交运维市场投资机会》

2019-11-03

《机械设备行业 2020 年度投资策略：柳暗花明，寻找卖水者—寻找分化中的确定性》

2019-11-05

目录

一、本周专题	5
(一) 扩张时代尾声，制造业步入转型升级新常态	5
(二) 寻找“水源”与“卖水者”	8
1. 轨交零部件及运营—千亿市场看整合	9
2. 工业气体—社会运转的味精，万亿市场 空前机遇	11
3. 检测—专业化分工的保障，万亿市场静待整合	13
4. 轮胎模具—车轮滚滚，模具支撑	15
5. 机械密封件—工业发展必备品	16
二、本周行情概览	19
三、主要宏观数据	20
(一) 布伦特原油期货	20
(二) 主要钢材库存情况	21
(三) 螺纹钢期货结算价	21
(四) 制造业固定资产投资完成额	22
(五) 房屋开工&竣工数据	22
(六) 社融数据	23
(七) PMI	24
四、主要行业动态	24
(一) 油气板块：我国陆上最深气田全面投入开发	24
(二) 煤化工：山西煤与非煤产业将实现结构反转	25
(三) 工程机械：第二届进博会中国中车与 26 家企业签订 36 份采购协议	26
(四) 轨道交通：贵州轨道交通 S1 线一期正式开工建设	27
(五) 智能制造：大疆农业公布最新植保无人机 T20，实现三大行业首创	27
(六) 半导体设备：总投资 3.5 亿元 联发科武汉研发中心二期项目正式动工	28
(七) OLED 设备：进博会直击：华星光电签了 70 亿，天马签了 32 亿	28
(八) 通用航空：截止 11 月 6 日国内获证通用机场数量达 242 个	29

图表目录

图表 1	2019 年 9 月，制造业投资增速进一步趋缓	5
图表 2	制造业细分板块固投增速表现分化	5
图表 3	制造业企业利润表现分化	6
图表 4	制造业负债率进入下降通道，17 年末触底回升	6
图表 5	大部分制造业细分板块负债率较历史高位仍有抬升空间	6
图表 6	2019 年，制造业周转率增速由正转负，周转率开始回落	7
图表 7	强周期制造业周转率增速底部震荡，正在筑底	7
图表 8	弱周期制造业周转率增速底部徘徊，正在筑底	7
图表 9	大部分制造业周转率增速趋缓	8
图表 10	2015 年制造业 ROA 及 ROE 经历下滑，随后逐步回升	8
图表 11	我国动车组保有量及预测	9
图表 12	不同铁路轨交零部件维修替换周期统计	9
图表 13	未来两年我国铁路动车零部件产品年均市场空间预计超 370 亿元	10
图表 14	来两年我国城市轨道交通零部件产品年均市场空间约 230 亿元	11
图表 15	轨交零部件及运维相关公司梳理	11
图表 16	2018 年全球工业气体市场规模 1220 亿美元	12
图表 17	2018 年我国工业气体市场规模 1350 亿元	12
图表 18	国内专业气体厂商产能占比 20%	12
图表 19	国内专业气体公司产能占比（2018 年底）	12
图表 20	工业气体相关公司梳理	13
图表 21	全球检测市场规模稳步增长，复合增速 5%-6%	13
图表 22	中国检测市场规模稳步扩张	14
图表 23	我国第三方检测服务占比逐年提升	14
图表 24	小微检测机构占据主导（单位：个数）	14
图表 25	检测市场本地化特征明显（数量占比%）	14
图表 26	检测行业相关公司梳理	15
图表 27	2018 年全球汽车产量略有下滑	15
图表 28	全球汽车保有量平稳增长	15
图表 29	豪迈科技已成全球独立模具厂商龙头	16
图表 30	轮胎模具行业相关公司梳理	16
图表 31	2018-2020 年石化、煤化工、电力及冶金行业迎来产能扩建期	17
图表 32	到 2020 年，机械密封件存量及增量市场合计有望接近 90 亿元	18

图表 33	机械密封件相关公司梳理	18
图表 34	华创机械核心股票池本周表现	19
图表 35	机械设备指数本周排名	19
图表 36	机械设备估值水平走势图	20
图表 37	机械标的周涨幅排名	20
图表 38	布伦特原油期货结算价（美元/桶）	21
图表 39	主要钢材品种库存	21
图表 40	螺纹管期货结算价（元/吨）	22
图表 41	制造业固定资产投资完成额累计同比（%）	22
图表 42	房地产新开工面积（万平方米）	23
图表 43	房地产施工面积（万平方米）	23
图表 44	社会融资规模增量数据	23
图表 45	M1/M2 增速情况	24
图表 46	PMI 变化情况	24

一、本周专题

(一) 扩张时代尾声，制造业步入转型升级新常态

2019年1-9月，制造业投资增长2.5%，增速放缓0.1个百分点，制造业投资延续平稳增长态势。

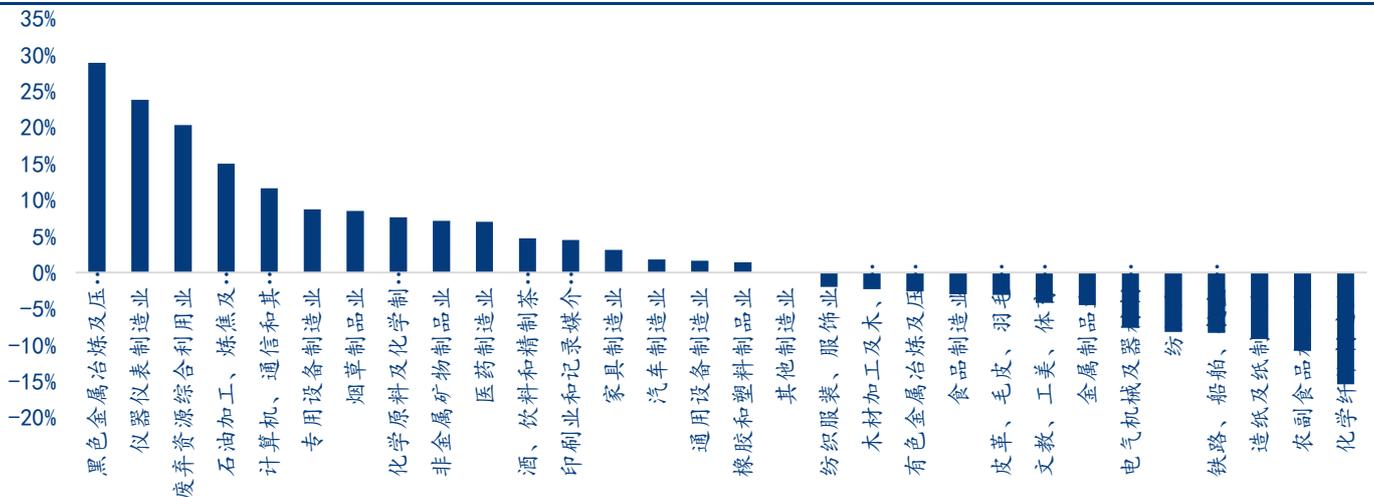
图表 1 2019年9月，制造业投资增速进一步趋缓



资料来源: Wind, 华创证券

细分制造业板块固投增速表现分化: 2019年1-9月，黑色金属冶炼及压延加工业、仪器仪表制造业、废弃资源综合利用业、石油加工、炼焦及核燃料加工业、计算机、通信和其他电子设备制造业、专用设备制造业、烟草制品业、化学原料及化学制品制造业、非金属矿物制品业、医药制造业、酒、饮料和精制茶制造业、印刷业和记录媒介的复制、家具制造业、汽车制造业、通用设备制造业、橡胶和塑料制品业固定资产投资实现正增长；纺织服装、服饰业、木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业、有色金属冶炼及压延加工业、食品制造业、皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业、文教、工美、体育和娱乐用品制造业、金属制品业、电气机械及器材制造业、纺织业、铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、造纸及纸制品业、农副食品加工业、化学纤维制造业行业固定资产投资出现下滑。

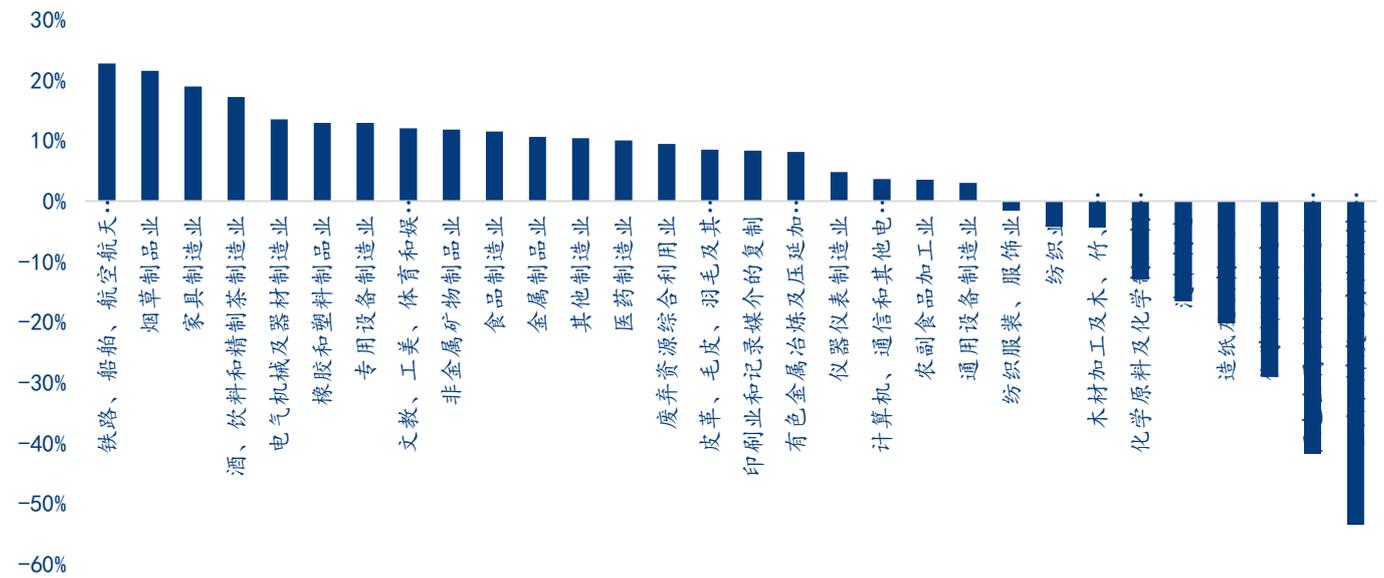
图表 2 制造业细分板块固投增速表现分化



资料来源: Wind, 华创证券

制造业实现利润总额同比下滑，细分板块分化明显：2019年1-9月，制造业企业累计实现利润总额37904亿元，同比减少3.90%。铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业、烟草制品业、家具制造业、酒、饮料和精制茶制造业、电气机械及器材制造业、橡胶和塑料制品业、专用设备制造业、文教、工美、体育和娱乐用品制造业、非金属矿物制品业、食品制造业、金属制品业、其他制造业、医药制造业、废弃资源综合利用业、皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业、印刷业和记录媒介的复制、有色金属冶炼及压延加工业、仪器仪表制造业、计算机、通信和其他电子设备制造业、农副食品加工业、通用设备制造业等细分板块利润总额保持增长，纺织服装、服饰业、纺织业、木材加工及木、竹、藤、棕、草制品业、化学原料及化学制品制造业、汽车制造、造纸及纸制品业、化学纤维制造业、黑色金属冶炼及压延加工业、石油、煤炭及其他燃料加工业等细分行业出现下滑。

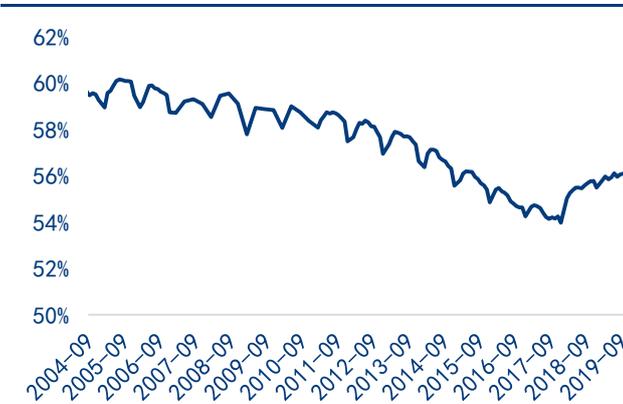
图表 3 制造业企业利润表现分化



资料来源: Wind, 华创证券

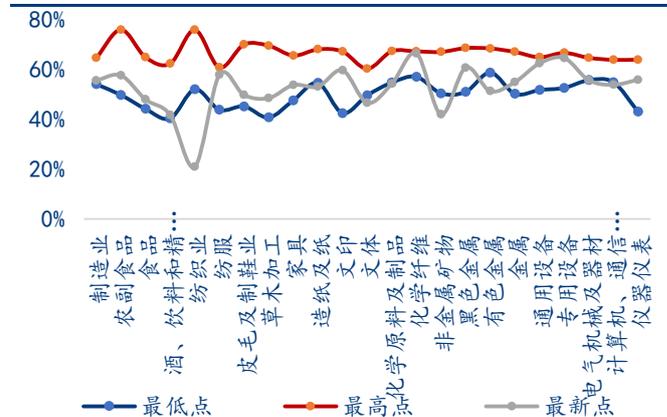
制造业资产负债表完成修复，负债率自2017年末见底回升，并呈现持续向上趋势。截至2019年9月末，制造业总体资产负债率达到56.1%，大部分细分板块资产负债率较历史高位仍有抬升空间。

图表 4 制造业负债率进入下降通道，17年末触底回升



资料来源: Wind, 华创证券

图表 5 大部分制造业细分板块负债率较历史高位仍有抬升空间



资料来源: Wind, 华创证券

制造业周转率连续 8 个月回落：2018 年，制造业周转率增速趋缓，全年在零以上区间运行，稳中有降，周转率总体

延续平稳增长态势，接近高位。2019年以来，制造业周转率增速经历快速下探，由正转负，周转率开始回落。2019年9月，制造业周转率增速-1.7%，周转率连续8个月同比下滑。

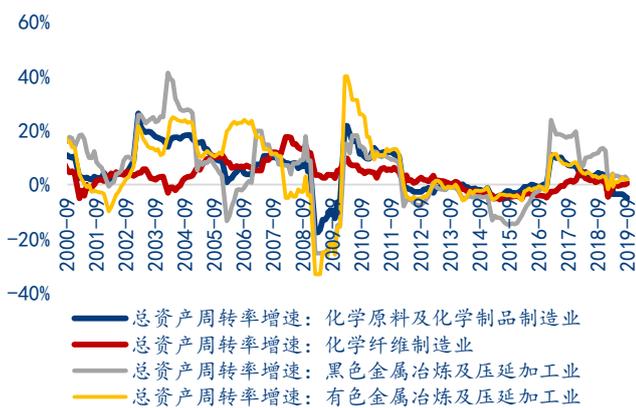
图表 6 2019年，制造业周转率增速由正转负，周转率开始回落



资料来源: Wind, 华创证券

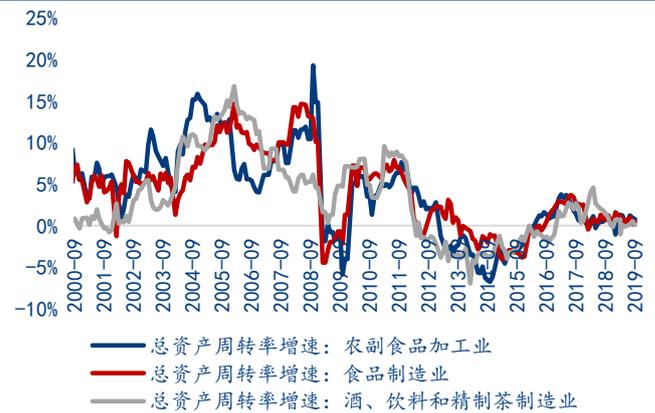
2016年在供给侧改革的推进下，以化工、黑金、有色为代表的强周期属性的制造业周转率快速提升。强周期制造业周转率与开工率相关性较大，增速变动的周期性更加明显。2019年初增速经历短暂下探后，在底部震荡，正在筑底。以食品、酒饮、农副食品为代表的弱周期制造业周转率增速自2017年中开始出现不同程度回落，并在底部震荡筑底。

图表 7 强周期制造业周转率增速底部震荡，正在筑底



资料来源: Wind, 华创证券

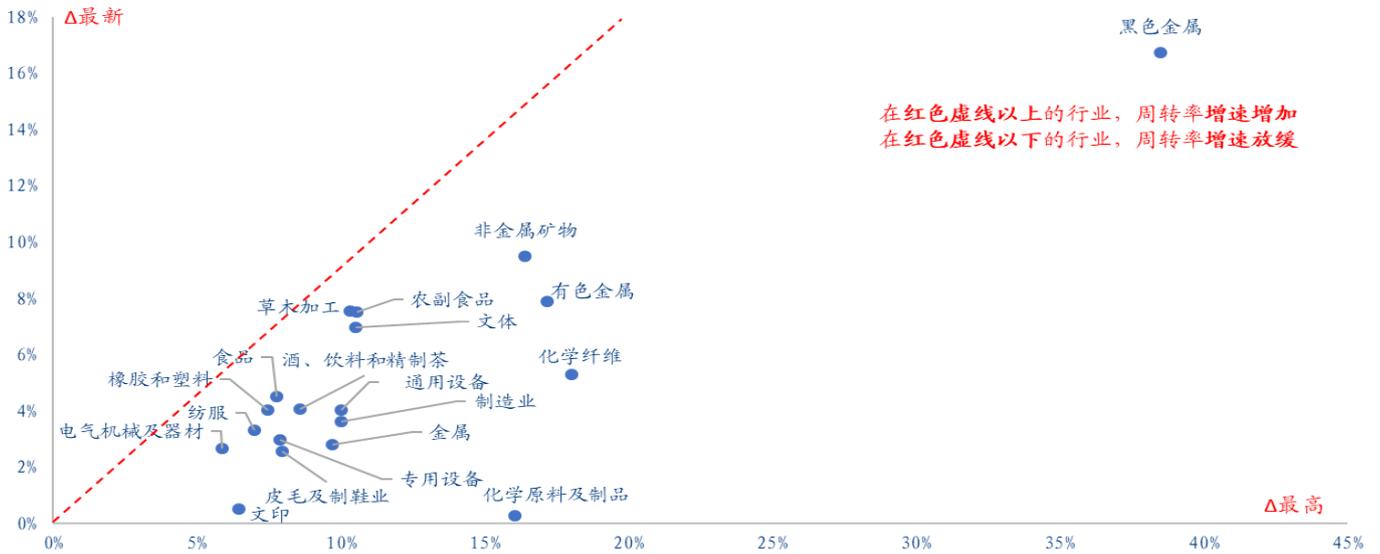
图表 8 弱周期制造业周转率增速底部徘徊，正在筑底



资料来源: Wind, 华创证券

截至2019年9月，大部分制造业周转率增速趋缓。其中，纺织业、家具、造纸及纸、汽车、计算机、通信和其他电子设备以及仪器仪表行业周转率增速于2019年创出自2014年中以来新低。

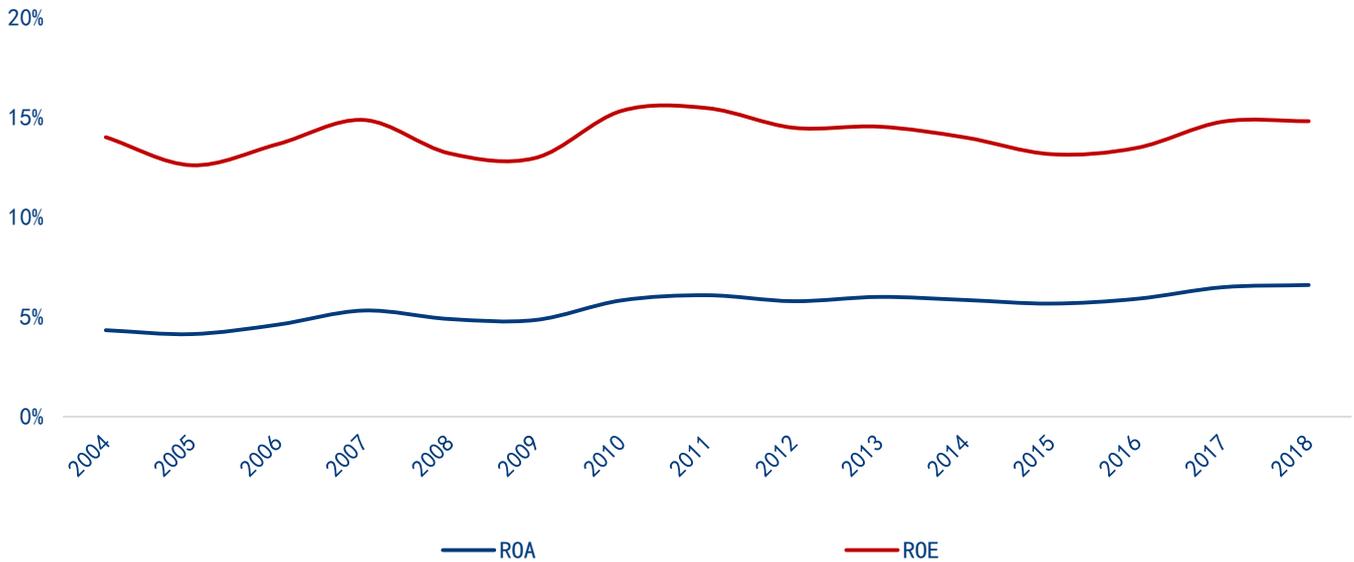
图表 9 大部分制造业周转率增速趋缓



资料来源: Wind, 华创证券

收益率方面，2015 年以来，制造业的 ROA 和 ROE 经历下滑，2017 年开始逐步回升。

图表 10 2015 年制造业 ROA 及 ROE 经历下滑，随后逐步回升



资料来源: Wind, 华创证券

(二) 寻找“水源”与“卖水者”

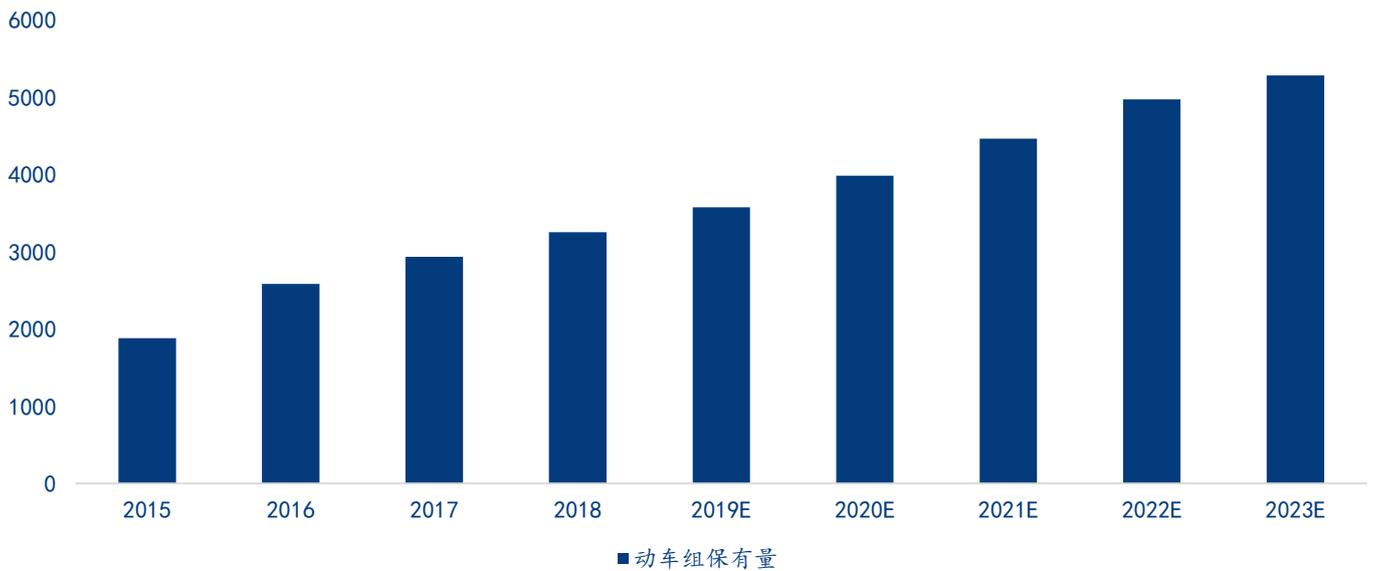
2016 年以来，我国工业通过供给侧改革逐步完成了产能去化，制造业粗放式投资的时代已经过去，传统制造业升级趋势明显。设备行业与下游制造业投资需求紧密相关，具有较强的周期属性，机械设备公司往往被贴上周期股的标签。随着制造业投资增速放缓，步入稳态，我们发现部分机械设备细分行业需求的增量逻辑正在被逐步弱化，存量需求逐步占据主导地位。这类行业通常具备以下特点：一是产品及服务是必需消耗品，需求与现存市场容量密切相

关，增量市场不断转化为存量市场，市场规模随着存量的增加而持续增长，长期看萎缩的可能性极小；二是前端增量市场依靠技术、渠道、资金以及商业模式等优势，为后端存量市场高筑壁垒，存量市场竞争格局稳定，集中度相对较高。我们认为这样的行业是能够诞生“卖水者”的行业。所谓卖水者，是指那些提供的产品或服务能够穿越经济周期，实现长期稳定收益或增长的公司。机械设备行业中，轨交零部件、工业气体、检测行业、轮胎模具、机械密封件是具备孕育卖水者条件的行业。

1. 轨交零部件及运营—千亿市场看整合

轨交后市场空间广阔：铁路经历了十二五及十三五的建设高峰期，截至2018年底已达到铁路营业里程13.1万公里，其中高铁里程2.9万公里为世界之最。相应的，铁路车辆的保有量已达到动车组3256标准组，机车拥有2.1万台，客车4.6万辆，货车83万辆，预计19年末动车组将突破3577列。在城市轨道交通方面，2018年末全国城市轨道交通运营线路达到5761公里，在建线路8300多公里，规划线路约21700公里，成为世界城市轨道交通大国。其中拥有地铁运营线路的城市35个，开通运营185条城市轨道交通线路，车站3245座，城市之多和线路之长都位居世界首位，城轨车辆保有量达到3.4万辆。庞大的车辆保有量孕育广阔的零部件市场机会，且上一轮集中购置车辆正逐步进入大修期，后市场空间将远大于新造需求。

图表 11 我国动车组保有量及预测



资料来源：Wind，华创证券预测

铁路轨道车辆保有量全球第一，零部件更新需求持续扩张：动车组和地铁车辆的零部件大致可分为车身系统，电气系统，牵引系统，控制系统和转向系统。动车组和地铁车辆零部件的更新周期都有所不同，基于我们对不同零部件更新周期的了解，多数列车组和地铁车辆零部件将进入维修替换周期，叠加过去10年动车组和地铁车辆增量的规模效应，我们预计未来零部件维修替换市场将超越新增市场，零部件供应公司，尤其是整合能力强的零部件供应公司将有望从中受益。

图表 12 不同铁路轨交零部件维修替换周期统计

系统	部件	更新/维修周期	更新/维修比例
车身系统	门系统	每6-8年更新	30%-40%
	空调	每5年维修一次	
			每5-8年更新 30%-40%
			每3-5年维修一次

	座椅	每 5-7 年维修	每 5-7 年维修
	给水卫生系统	每 6 年更新 20%	-
电气系统	辅助电源	6 年更换一次	10 年以上
	电缆	20 年以上	20 年以上
	连接器	每 6-8 年更换一次	每 8-10 年更换一次
	受电弓滑板	每 1 年换六次	每 1 年换四次
牵引系统	牵引系统	每 6 年更换 40%	每 6 年更换 40%
控制系统	列车控制系统	每 8-10 年更新升级	每 8-10 年更换升级
转向系统	刹车片	每 1 年换 2.5 次	每 1 年换 1.2 次
	车轴	8 年更换一次	8 更换一次
	车轮	每 2-3 年更换一次	每 4 年更换一次
	齿轮箱	每 5-7 年维修一次	每 5-7 年维修一次

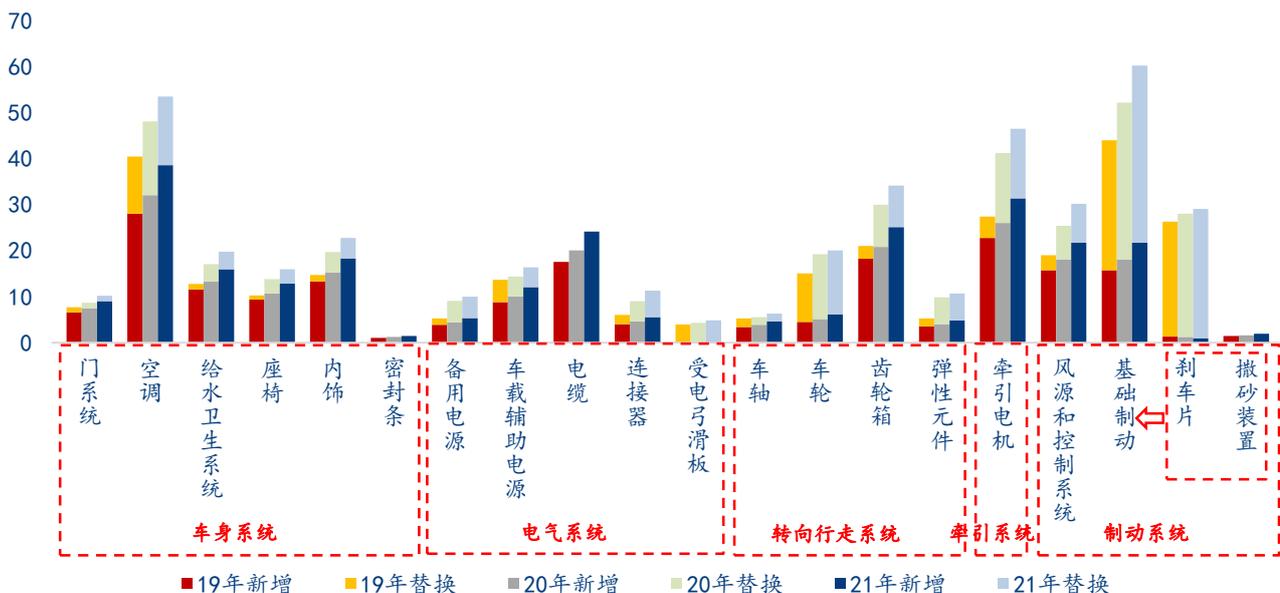
资料来源: 各公司公告, 华创证券整理

新一轮高铁城轨通车高峰到来, 增量需求再度释放: 2019-2020 年同时也是高铁和地铁的通车高峰年, 动车组方面, 我们预计 2019-2020 年我国高铁新增通车里程数将达到 2947 公里和 4702 公里, 叠加城际线路车辆需求及加密需求, 预计公司 2019-2020 年高速动车组年均需求量达到 380 组以上。地铁方面, 根据我们的测算, 2019-2020 年地铁预计新增通车里程数 1531 公里和 2304 公里, 则地铁车辆需求量 2019 年超过 1000 辆, 2020 年超过 1600 辆。

轨交零部件新增需求维持高位叠加大修周期, 轨交零部件市场空间稳步扩张:

□ **增量释放叠加存量更新, 未来两年, 我国动车零部件年市场空间预计超 370 亿元。** 基于我们对动车组零部件价格测算和各个零部件维修替换周期的了解, 以及对未来新增动车组的估计, 可以推算出 2019-2021 年动车组主要零部件总市场空间为 269.9 亿元、348.0 亿元和 397.7 亿元。

图表 13 未来两年我国铁路动车零部件产品年均市场空间预计超 370 亿元

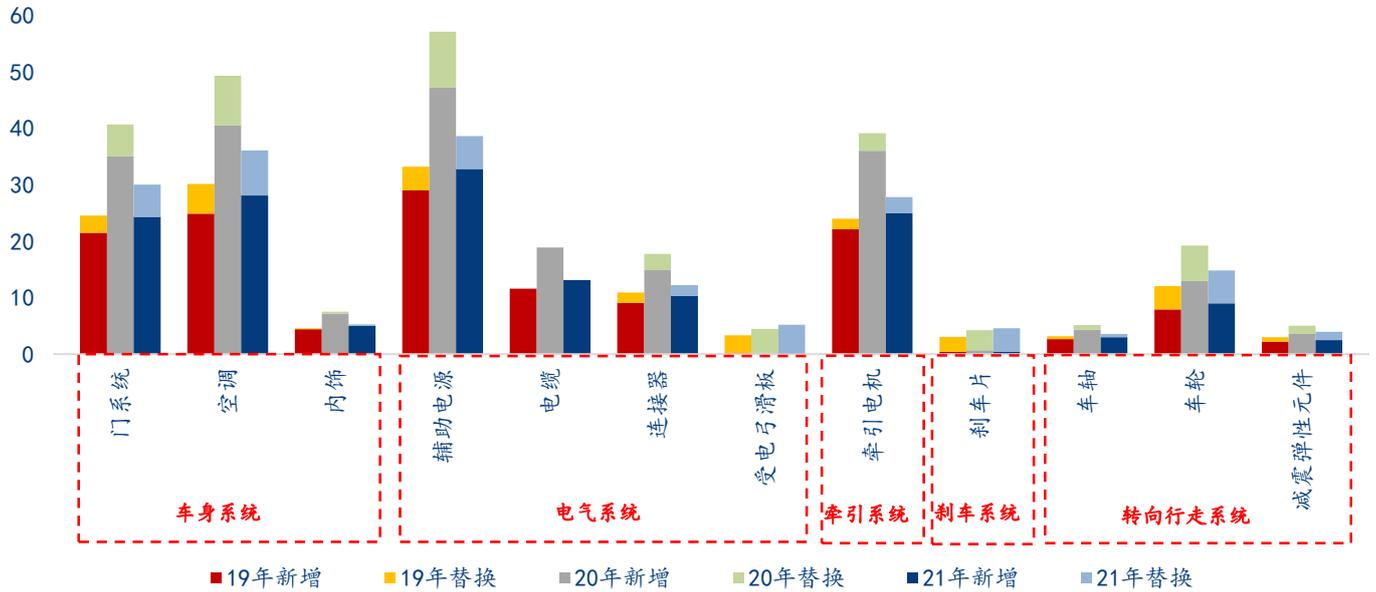


资料来源: 各公司公告, 华创证券测算

□ **未来两年, 城轨零部件系统年均市场空间约 230 亿元。** 城市轨交方面, 基于对零部件价格、替换周期以及未来

新增城轨数量的估计, 考虑新增和替换需求, 我们预计 2019-2021 年城市轨交零部件系统市场空间将分别达到 163.7 亿元、268.7 亿元和 195.4 亿元。

图表 14 未来两年我国城市轨道交通零部件产品年均市场空间约 230 亿元



资料来源: 各公司公告, 华创证券测算

轨交运维看城轨, 四类运维企业有望受益: 我国轨交运维市场化程度尚低, 高铁运维由铁总垄断, 城轨市场化程度相对较高, 香港地铁、深圳地铁已经进入国内城轨维保市场。未来, 政府直管地铁运营公司、以香港地铁、深圳地铁为代表的市场化运维公司、工程施工方以及运维系统装备提供商有望从城轨市场化改革中获益。

图表 15 轨交零部件及运维相关公司梳理

股票简称	股票代码	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		ROA	ROE	PE
		2018	2019Q3	2018	2019Q3	2018	2018	(2019E)
华铁股份	000976.SZ	17.31	9.88	1.46	2.15	2.7%	3.4%	23.8
鼎汉技术	300011.SZ	13.57	10.50	-5.77	0.34	-15.2%	-30.4%	31.4
康尼机电	603111.SH	34.15	25.57	-31.51	2.14	-52.9%	-185.1%	14.3
永贵电器	300351.SZ	13.10	7.97	-4.59	0.86	-15.5%	-19.7%	28.2
天宜上佳	688033.SH	5.58	4.40	2.63	2.11	21.3%	21.4%	44.1
晋西车轴	600495.SH	13.75	9.03	0.36	0.47	0.9%	1.1%	
今创集团	603680.SH	32.28	27.29	4.42	2.91	6.6%	11.8%	
神州高铁	000008.SZ	25.65	15.60	3.25	1.48	3.2%	4.4%	20.9

资料来源: Wind, 华创证券, 注: 2019 年 PE 依据 wind 一致预期计算, 数据截至 2019 年 10 月 31 日

2. 工业气体—社会运转的味精, 万亿市场 空前机遇

工业气体是社会运转必不可少的“味精”: 工业气体下游应用广泛, 横跨冶金、煤化工、石化、食品饮料、电子、医疗、服务业、科研、军事等各个领域, 是现代社会的具有消费属性的产品。2018 年全球工业气体市场规模 1220 亿美元, 过去 8 年年均增速 9.1%。我国工业气体市场发展迅猛, 2018 年市场规模 1350 亿元, 2010-2018 年 CAGR 达到 16.1%。

图表 16 2018 年全球工业气体市场规模 1220 亿美元



资料来源：中国产业信息网，华创证券

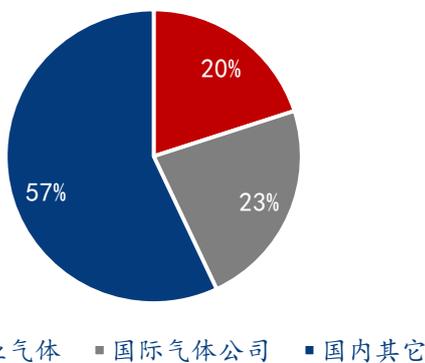
图表 17 2018 年我国工业气体市场规模 1350 亿元



资料来源：中国产业信息网，华创证券

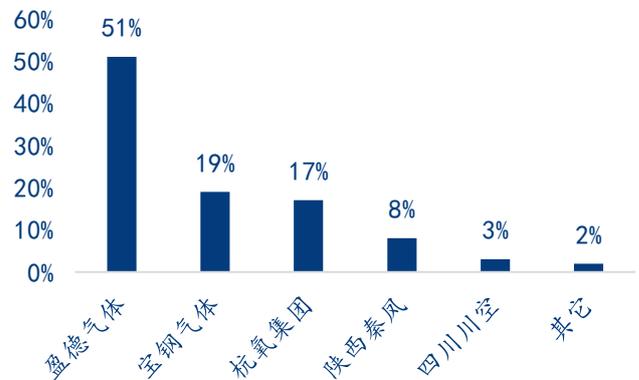
工业气体业务商业模式——管道气需求稳定，平台价值凸显，零售气提升附加值。大型工业气体公司通常在客户端设立气体工厂或铺设大型管网，项目搭建初期会产生比较大的初始投资，对气体公司的资金实力提出了极高的要求。现场供气项目与钢铁、化工等大工业用户签订长期照付不议的供气合同，以管道供气/现场制气模式为客户持续供应气体，可以获得类似永续年金的收益流，保证基础的投资回报；对于生产的多余气体，气体公司会结合当地需求选择适当的气体投资组合延伸零售气体业务，经过液化和充装以液态槽车/钢瓶气方式向周边市场供应，从而对周边市场形成辐射带动作用，获得不断提升的收益。

图表 18 国内专业气体厂商产能占比 20%



资料来源：卓创资讯，华创证券

图表 19 国内专业气体公司产能占比（2018 年底）



资料来源：卓创资讯，华创证券

工业气体三大属性高筑商业壁垒：1) 重资产，“烧钱”属性构筑资金壁垒：工业气体行业属于典型的重资产行业，大型现场制气项目是打造供气网络的基础，需要在布局期进行高昂的资本投入，且投资初期项目盈利能力差，导致企业必须具备很强的融资能力；**2) 高科技，依托设备制造从事气体生产研发，打造技术壁垒：**气体依托空分设备而生产研发，具备空分设备核心生产工艺的企业，可以通过自身不断的技术更新，优化自身设备运行效率，从而提升气体产品的质量和稳定性，使生产的气体产品相比同行业对手更具性价比优势；另一方面可以灵活应对市场需求，抢先布局新兴的高附加值气体细分市场，享受行业需求释放带来的红利；**3) 规模化+长期供货，打造垄断基因：**工业气体项目往往伴随着一家大型厂商或者工业园区的气体需求而产生，前期高昂的投入对进入者形成了较高的资金壁垒，同时合作双方一旦签订 15-20 年的长期供气协议，新进入的工业气体厂商由于无法发掘新的管道气需求，而无法实现良好经营，工业气体项目往往具备时间和空间上的唯一性和排他性，圈地对于工业气体企业具有重要意义。

专业气体市场份额高度集中，第三方制气渗透率提升空间大：截至 2018 年底，我国各行业空分装置保有量 2629 万方/小时，同比增长 6.76%。其中由专业气体厂商保有产能占比 43%，其它行业保有空分装置占比 57%。国内专业气

体公司产能主要集中在盈德气体、杭氧集团、四川川空手中。

图表 20 工业气体相关公司梳理

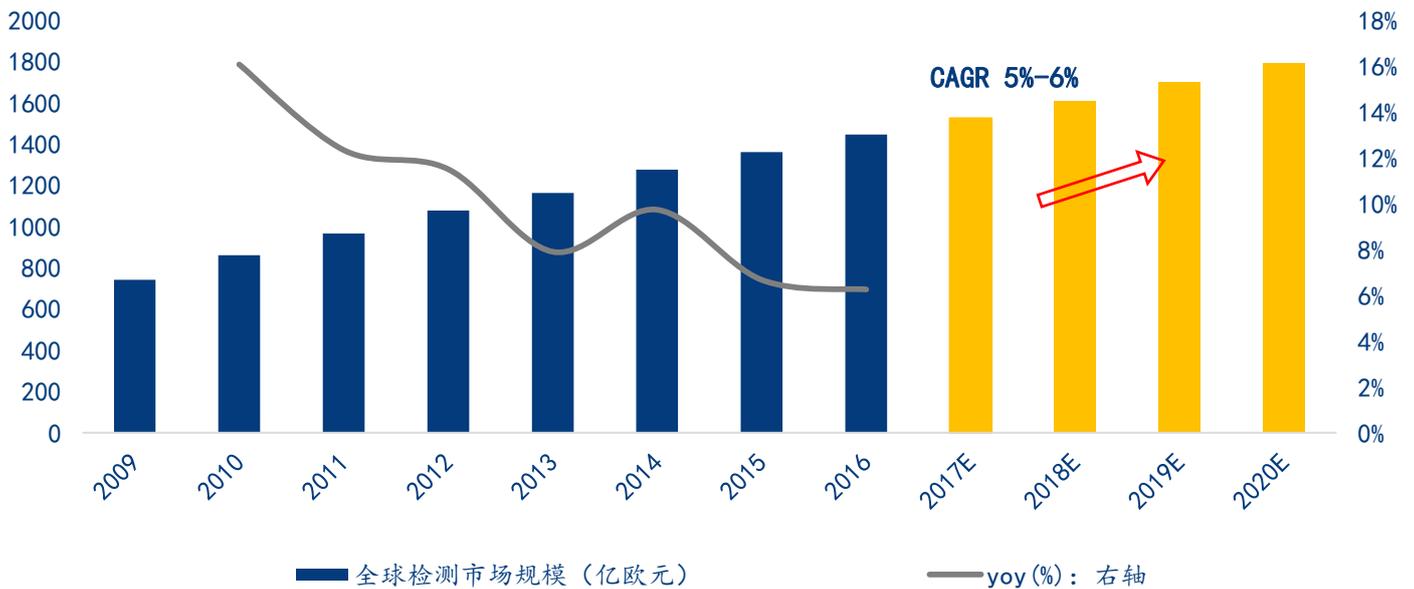
股票简称	股票代码	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		ROA	ROE	PE
		2018	2019Q3	2018	2019Q3	2018	2018	(2019E)
杭氧股份	002430.SZ	79.01	59.87	7.41	5.32	7.1%	14.0%	14.1
凯美特气	002549.SZ	5.05	3.85	0.94	0.90	7.4%	10.0%	28.5
金宏气体	831450.OC	10.70	8.59	1.39	1.37	9.2%	19.7%	

资料来源: Wind, 华创证券, 注: 2019 年 PE 依据 wind 一致预期计算, 数据截至 2019 年 10 月 31 日

3. 检测—专业化分工的保障, 万亿市场静待整合

检测服务是社会运转的必要组成, 检测需求伴随标准化升级进程而不断被激发: 检测服务覆盖个人生活、经济商务、公共事务的方方面面, 下游涉及到基础能源、工业制造、食品安全、环境保护、工程建筑、公共事务等多个行业, 是帮助对象行业降低风险、确保质量和精确度的过程。IFIA 和 CEOC 在 2012-2014 年的研究显示, 19% 经过自我声明符合性和带有 CE 认证的产品存在关键安全失误, 而同等情况下经过认可的第三方机构检验的产品发生关键安全风险的概率仅为不到 1%。近年来, 欧盟、北美及亚洲市场食品安全、环境标准趋严, 以及发达国家建筑老化等因素影响, 2013-2016 年生命科学、食品&农产品、消费品及建造等领域的检测需求快速增长, 年均增速超过 10%。

图表 21 全球检测市场规模稳步增长, 复合增速 5%-6%



资料来源: catalyst corporate, 华创证券

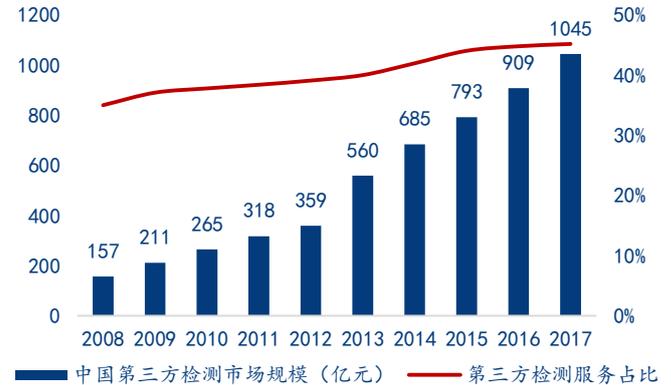
国内检管分离打破垄断, 强检市场逐步放开: 加入世界贸易组织后, 我国进出口贸易额快速增长, 带动配套检测需求跟随提升; 贸易检测需求提升带动产业链上下游相关检测服务同步提升, 检测行业向正规化发展。加入 WTO 的条款中, 我国承诺 2005 年完全开放外资检测机构在华经营的壁垒, 国内检测行业更加向竞争化市场发展。2011 年, 以《国务院办公厅关于加快发展高新技术服务业的指导意见》为起点, 我国开始有序放开检验检测认证市场, 促进管办分离和事业单位转企改制, 食品、环境领域检测已经向第三方机构放开, 行政垄断正逐步破除。截至 2017 年, 我国检测市场规模达到 2377 亿元, 其中第三方检测市场规模 1045 亿元。

图表 22 中国检测市场规模稳步扩张



资料来源：中国产业信息网，华创证券

图表 23 我国第三方检测服务占比逐年提升



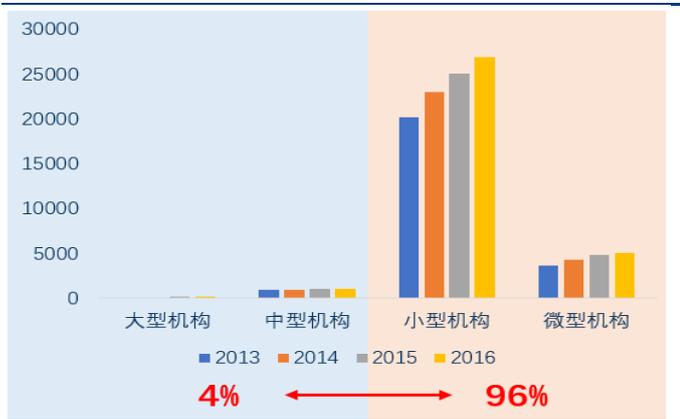
资料来源：中国产业信息网，华创证券

回顾我国检测行业，经历近十年的增量市场红利窗口期，行业涌现出大量小微型企业

小微企业数量占比极高。目前我国仍旧以小微检测机构和区域内检测机构为主。截至 2016 年，当年 33235 家检测机构中，微型机构达到 5082 家，小型企业数量高达 26856 家。小微机构数量占比合计超过检测机构总数量的 96%。

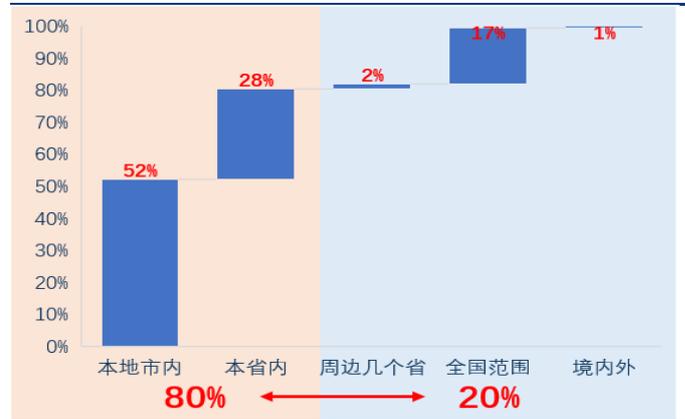
本地化企业占比高。从另外一个角度来看，在所有 33000+机构中，超过 52%的机构业务具备极强的属地化，只从事本地市内的检测业务，另外 28%的机构从事检测业务跨越城市但是不超过本省，合计 80%的机构从事业务在本省之内。相比之下，能做到在全国范围内从事检测业务的机构数量占比仅有 17%，从事跨国检测业务的只有数量占比仅 1%的外资检测机构。

图表 24 小微检测机构占据主导（单位：个数）



资料来源：认监委，华创证券，注：图表数据截至 2016 年

图表 25 检测市场本地化特征明显（数量占比%）



资料来源：认监委，华创证券，注：图表数据截至 2016 年

行业格局有望迎来整合——检行业进入大品牌创业期：十九大后，党中央国务院要求加快整合检验检测认证机构，培育操作规范、技术能力强、服务水平高、规模效益好、具有一定国际影响力的检验检测认证集团，也推动检验检测认证服务业做强、做优、做大。国有事业性检测机构在全国 31 个省、市、自治区级下属市县行政区域设有检测机构和代表处，并由不同政府部门投建和主管，这些机构规模较小、检测项目单一，且受体制机制限制，业务范围局限于所属地区及行政部委，“本地化”、“分散化”严重。随着质检总局、工商总局、食药监局整合为市监总局（2018 年），受行政体制限制难以整合的壁垒正式被打破，事业、企业间的边界逐步清晰，原先多个部门下属检测机构之间将在政策的推动下展开整合。**整合期内，在事业性机构占比较大的环保、卫生、质检、农业、食品、药品、建筑、交通等领域，垄断份额有望逐步向独立第三方机构释放，市占率进一步向优势企业集中。**

市场高度分散，行业呈现整合趋势：检测标准纷繁复杂，需求高度分散、单体实验室很难满足同一项目下的所有检

测需求,此外,检测具有一定的服务半径,受采样/送检成本以及物流便利性等因素影响,市场分割现象明显,即使是龙头公司也很难形成垄断。2017年业内前十家公司占比不到20%,SGS、BV、ITS三家龙头公司合计市占率仅为9%。碎片化的市场造就了大量体量在千万级欧元的中小型检测公司,据统计,全球TIC行业每年发生并购交易的次数在100次以上,其中80%的并购标的收入小于1000万欧元,中小型机构受制于体量原因,大多数专注于单一领域或区域的检测业务,竞争力相对较弱,正逐步被大型机构整合,未来市场份额有望进一步向头部检测公司集中。

图表 26 检测行业相关公司梳理

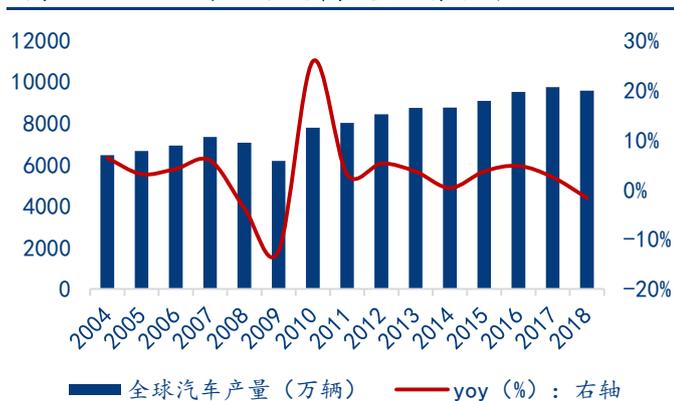
股票简称	股票代码	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		ROA	ROE	PE (2019E)
		2018	2019Q3	2018	2019Q3	2018	2018	
华测检测	300012.SZ	26.81	22.03	2.70	3.60	7.5%	9.9%	51.2
苏试试验	300416.SZ	6.29	4.93	0.72	0.54	6.8%	9.0%	40.6
电科院	300215.SZ	7.09	5.81	1.28	1.17	3.4%	6.3%	30.3
金城医学	603882.SH	45.25	39.20	2.33	3.19	7.0%	12.2%	61.0
国检集团	603060.SH	9.37	6.96	1.91	1.26	14.3%	16.3%	27.3
中国汽研	601965.SH	27.58	16.89	4.03	2.87	7.4%	9.0%	15.4

资料来源: Wind, 华创证券, 注: 2019年PE依据wind一致预期计算, 数据截至2019年10月31日

4. 轮胎模具—车轮滚滚, 模具支撑

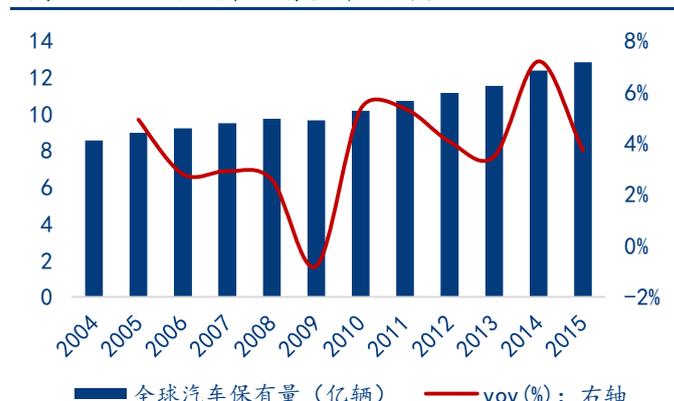
轮胎模具具有典型的消耗品属性: 轮胎模具下游客户主要是轮胎生产厂商, 轮胎需求一方面与新车生产配套需求有关, 另一方面与存量汽车的轮胎更新需求有关, 后者在总需求中占比超过70%, 庞大的汽车存量市场有力支撑了轮胎模具需求。模具是轮胎定型硫化的关键工艺装备, 轮胎模具标准化程度低, 轮胎牵引力、制动力、耐磨性、散热性、排水性和操纵稳定性等重要性能取决于花纹结构, 轮胎模具产品的规格、花纹结构、扁平比等技术参数依据轮胎制造商的要求而发生改变, 一套轮胎模具在正常使用寿命内大约能生产1.3-2.0万条轮胎, 但随着车型和轮胎花纹样式种类增加, 改良更新节奏加快, 许多模具未达到使用寿命就被提前更换, 增加了轮胎模具的需求量。**2018年, 全球轮胎模具市场规模大概在120亿元左右, 未来有望随着汽车保有量的增长和车型以及轮胎花纹的不断更新而持续增长。**

图表 27 2018年全球汽车产量略有下滑



资料来源: Wind, 华创证券

图表 28 全球汽车保有量平稳增长

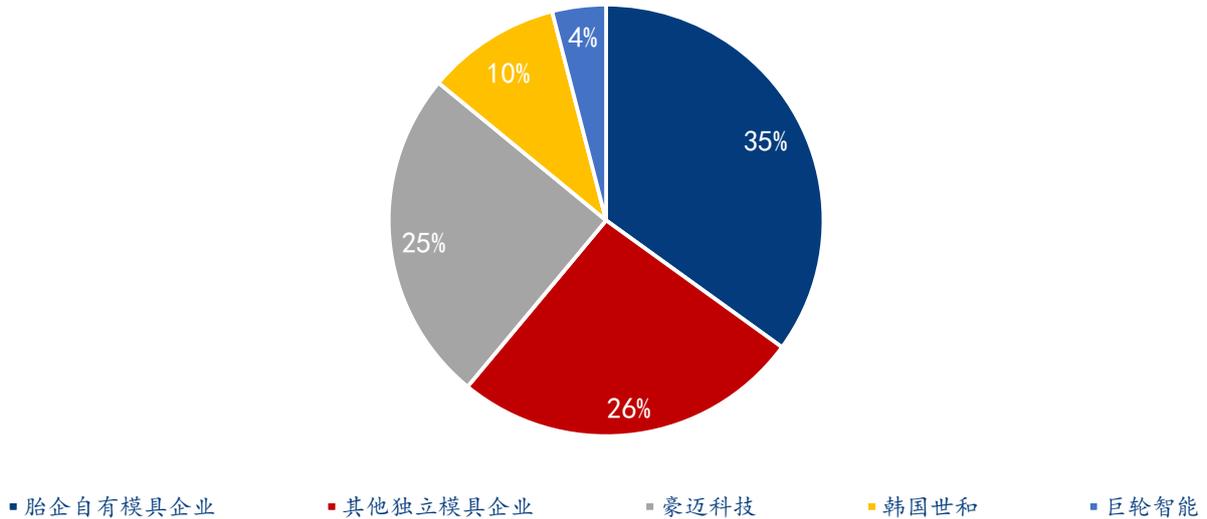


资料来源: Wind, 华创证券

产品个性化强, 客户粘性高, 高端产品盈利性强: 轮胎模具产品具有显著的定制化特点, 同时胎企为保证竞争优势地位, 对轮胎部分参数有着自身的规范并加以保密, 因此轮胎模具厂商通常与轮胎制造企业形成长期稳定合作关系, 而非一次性的单纯买卖关系。轮胎模具经过试制和小批量供货的验证才能最终进入批量供货阶段, 较长的认证周期

和客户粘性在一定程度上阻碍了后来者的进入。此外，轮胎模具决定了轮胎安全性、耐磨性、排水性等多种性能指标，高中低档产品价格存在较大差异，由于模具在轮胎制造企业成本中占比较低，下游客户更注重产品质量，对价格并不敏感，因此高端模具产品盈利性更强。

图表 29 豪迈科技已成全球独立模具厂商龙头



资料来源：世界轮胎商业协会，华创证券

独立模具厂商份额集中，豪迈科技已成全球龙头：轮胎模具行业参与者主要包括轮胎企业自有模具厂商和独立专业模具厂商，在专业化外包趋势下，米其林、固特异等知名轮胎企业逐步降低模具自供比率，转而向专业模具厂商采购。2017 年胎企自有模具厂商市占率约为 35%，专业模具制造规模上企业不多，代表性企业豪迈科技、韩国世和和巨轮智能全球市占率分别为 25%、10% 和 4%。

图表 30 轮胎模具行业相关公司梳理

股票简称	股票代码	营业收入（亿元）		归母净利润（亿元）		ROA	ROE	PE (2019E)
		2018	2019Q3	2018	2019Q3	2018	2018	
豪迈科技	002595.SZ	37.24	31.36	7.39	6.50	14.5%	17.0%	17.8
巨轮智能	002031.SZ	14.02	10.44	0.55	0.89	2.0%	1.8%	

资料来源：Wind，华创证券，注：2019 年 PE 依据 wind 一致预期计算，数据截至 2019 年 10 月 31 日

5. 机械密封件—工业发展必备品

机械密封是一种广泛应用的重要工业基础件：机械密封应用于石油化工、煤化工、油气输送、核电、电力、水电、制药、冶金、食品、船舶、航天航空、军工等各个工业领域，主要用于解决在高温、高压、高速及高危介质下转动设备运转时的泄漏问题，凡是压缩机、泵、反应釜等输送或搅拌流体的旋转机械都需要使用机械密封，密封产品的性能直接影响客户项目的安全、环保、节能及长周期运行。

机械密封属于易损件，使用更换周期较短：泵用机械密封一般更换周期在 6 个月到 12 个月之间；压缩机用干气密封的端面经过特殊加工处理，理论上可以实现密封端面永不磨损，但用户基于干气密封产品的重要性考虑，一般在使用一个检修周期后就进行返厂修复或更换，大部分干气密封更换周期在 1 年到 3 年之间。

密封件需求主要来自与下游煤化工、核电、石化项目固定资产投资相关的增量需求和易损特性带来的存量更新需求。

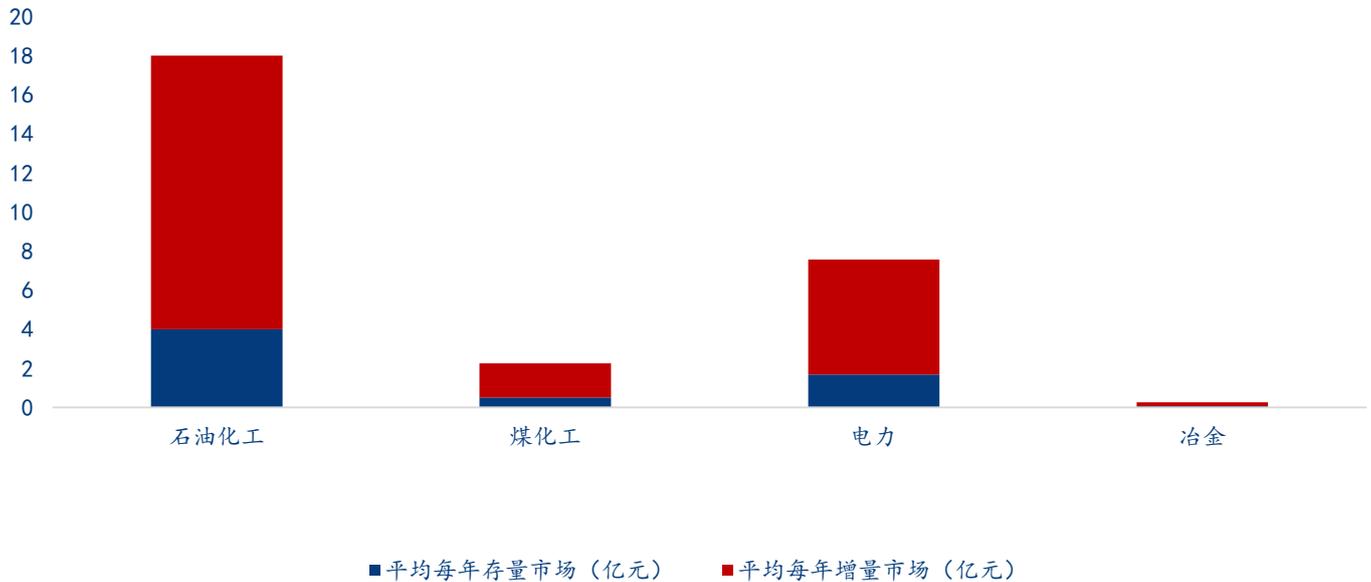
煤化工、大炼化投资潮有望带动密封件需求释放：我们统计 2018-2020 年，石化、煤化工、电力和冶金行业将迎来产能扩建期，其中炼油产能在 18-20 年年均增速有望达到 117.5%；煤化工领域煤制烯烃和煤制油产能年均增速分别有望达到 34.3%和 12.5%；核电发电产能年均增速有望达到 27.2%。下游投资潮有望带动密封件需求大幅释放。

图表 31 2018-2020 年石化、煤化工、电力及冶金行业迎来产能扩建期

	2018	2020E	18-20CAGR
石油化工：			
炼油（亿吨）	2	9	117.5%
乙烯（万吨）	2533	3200	12.4%
油气管道输送（万公里）	12.7	16.9	15.4%
PTA（万吨）	5188	5611	4.0%
烧碱（万吨）	4259	4696	5.0%
LNG（万吨）	2353	3112	15.0%
煤化工：			
煤制油（万吨）	953	1206	12.5%
煤制烯烃（万吨）	1302	2350	34.3%
电力行业：			
核电（万千瓦时）	3582	5800	27.2%
火电（万千瓦时）	110604	110000	-0.3%
水电（亿千瓦）	3.4	3.8	5.5%
冶金行业：			
焦化（亿吨）	6.8	6.4	-3.2%
氧化铝（万吨）	8427	9829	8.0%

资料来源：日机密封招股说明书，中国石油经济技术研究院，卓创资讯，中国产业信息网，隆众化工，流程工业，华创证券

密封件存量市场稳步增长：化工项目在设备开车后 6 个月内，不同类型密封件将陆续进入更换周期，增量市场转化为存量市场，带动存量市场稳步增长。2018 年，机械密封在主要行业的存量市场空间为 54.93 亿元，至 2020 年，将快速上升至 67.40 亿元，平均增速 10.77%，新项目建设时带来的增量市场需求一般为其投产后存量市场需求额的 3-4 倍。我们以中值 3.5 测算，2018 年~2020 年平均每年的增量市场需求将高达 21.82 亿元，2020 年公司面对的机械密封市场容量将达到 89.22 亿元。

图表 32 到 2020 年，机械密封件存量及增量市场合计有望接近 90 亿元


资料来源：华创证券测算

存量市场盈利性更强：增量市场收入通常通过竞标取得，市场竞争比较激烈；而存量用户出于装置长期、安全、稳定、环保运行的需求，通常直接向原产企业采购机械密封产品，另外，机械密封装置在整套主机设备中价值量占比极低，下游对价格不敏感，原产企业拥有较强的提价能力，存量市场盈利性更强。

技术优势及客户粘性构筑行业壁垒：密封件主要用于解决在高温、高压、高速及高危介质下转动设备运转时的泄漏问题，产品轴径尺寸、耐高温、耐高压等性能是重要的考量参数，不同领域对参数要求存在差异性，在核电、炼化等极端应用场景对密封件参数要求更加严苛，只有具备技术优势的企业方能通过不断拓宽高端应用领域，提升市场份额。此外，出于安全和可靠性的考虑，下游客户对密封件质量和性能要求极高。密封件认证周期较长，产品一旦通过认证，一般会建立长期稳定的合作关系，客户粘性较大，对后来者形成了较高的进入壁垒。

伴随下游转型升级，机械密封行业有望迎来整合：下游石油化工、煤化工等行业规模效应明显，落后产能退出、项目大型化、一体化趋势明显，对机械密封供应商的选取标准将更加严格，具备技术优势的公司更有可能在市场竞争中取得优势，技术落后的小企业生存空间将被压缩。作为国内龙头的日机密封市占率不足 10%，而全球龙头约翰·克兰市占率达到 35%，我国机械密封行业集中度仍然较低，尚存整合空间。

图表 33 机械密封件相关公司梳理

股票简称	股票代码	营业收入 (亿元)		归母净利润 (亿元)		ROA	ROE	PE (2019E)
		2018	2019Q3	2018	2019Q3	2018	2018	
日机密封	300470.SZ	7.05	6.76	1.70	1.58	12.5%	15.1%	22.5
中鼎股份	000887.SZ	123.68	81.82	11.16	6.00	7.2%	13.5%	11.4

资料来源：Wind，华创证券，注：2019 年 PE 依据 wind 一致预期计算，数据截至 2019 年 10 月 31 日

二、本周行情概览

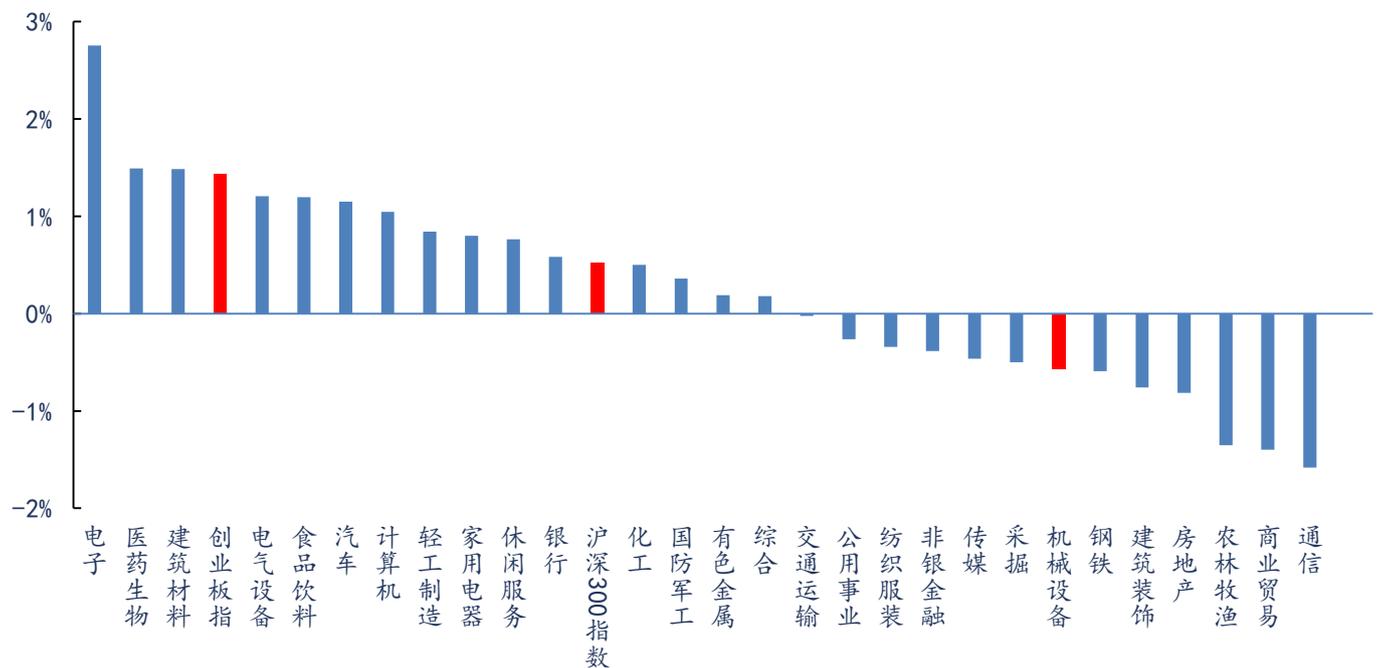
图表 34 华创机械核心股票池本周表现

公司代码	公司名称	周前收盘价	周收盘价	周最高价	周涨幅	周最高涨幅	年初至今涨幅
000976.SZ	华铁股份	5.14	5.04	5.19	-1.95%	0.97%	10.04%
300316.SZ	晶盛机电	14.94	15.09	15.48	1.00%	3.61%	51.81%
300012.SZ	华测检测	13.92	13.98	14.24	0.43%	2.30%	114.14%
002129.SZ	中环股份	11.61	12.01	12.15	3.45%	4.65%	66.61%
002430.SZ	杭氧股份	11.81	11.50	11.90	-2.62%	0.76%	24.78%
300470.SZ	日机密封	25.50	25.24	25.75	-1.02%	0.98%	14.25%
600984.SH	建设机械	9.98	10.15	10.58	1.70%	6.01%	100.20%
300604.SZ	长川科技	21.52	21.21	22.58	-1.44%	4.93%	32.14%

资料来源: wind, 华创证券

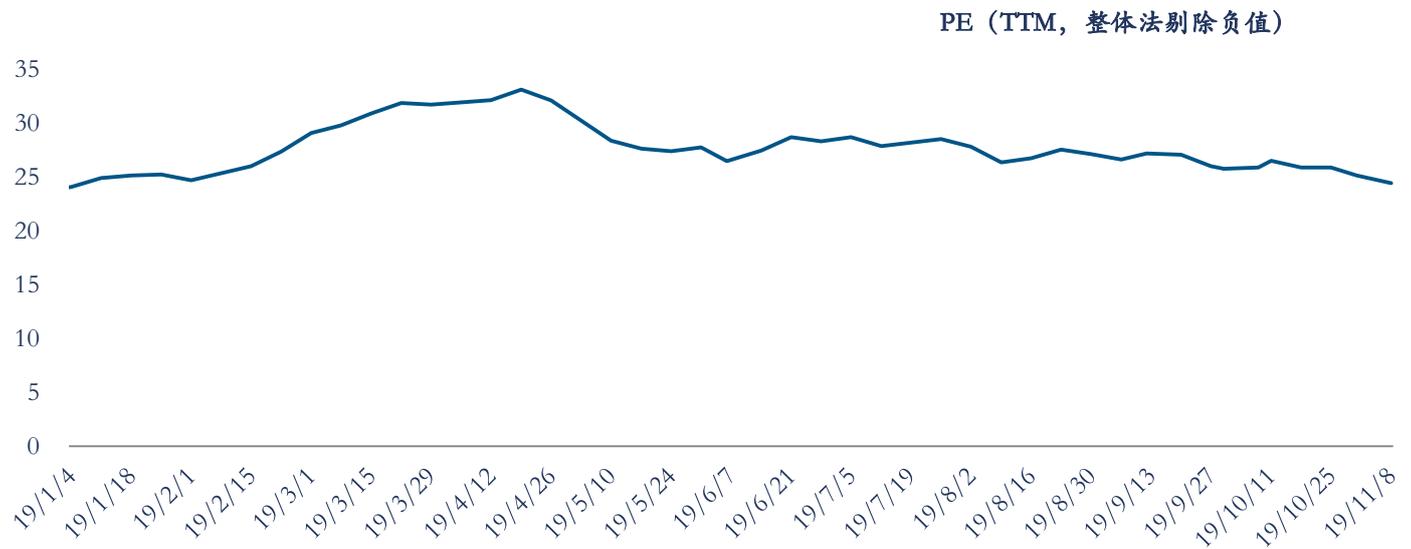
本周机械设备指数下降 0.57%，创业板上涨 1.44%，沪深 300 指数上涨 0.52%。机械设备在全部 28 个行业中涨幅排名第 22 位。

图表 35 机械设备指数本周排名



资料来源: wind, 华创证券

剔除负值后，机械行业估值水平（整体法）24.4 倍，相比上周有所下降。

图表 36 机械设备估值水平走势图


资料来源: wind, 华创证券

全部机械股中, 本周涨幅前三位分别是红宇新材、东杰智能、潜能恒信, 周涨幅分别为 11.4%、10.8%和 8.8%。

图表 37 机械标的周涨幅排名

排名	公司名称	股票代码	周涨幅
1	红宇新材	300345.SZ	11.4%
2	东杰智能	300486.SZ	10.8%
3	潜能恒信	300191.SZ	8.8%
4	永和智控	002795.SZ	8.5%
5	*ST 仁智	002629.SZ	7.6%
6	威尔泰	002058.SZ	7.4%
7	银宝山新	002786.SZ	5.9%
8	中航飞机	000768.SZ	5.6%
9	华东重机	002685.SZ	5.3%
10	辉煌科技	002296.SZ	5.1%

资料来源: wind, 华创证券

三、主要宏观数据

(一) 布伦特原油期货

截至 11 月 7 日, 布伦特原油期货价格报收 62.31 美元/桶, 较上周上涨 2.75 美元/每桶。

图表 38 布伦特原油期货结算价 (美元/桶)

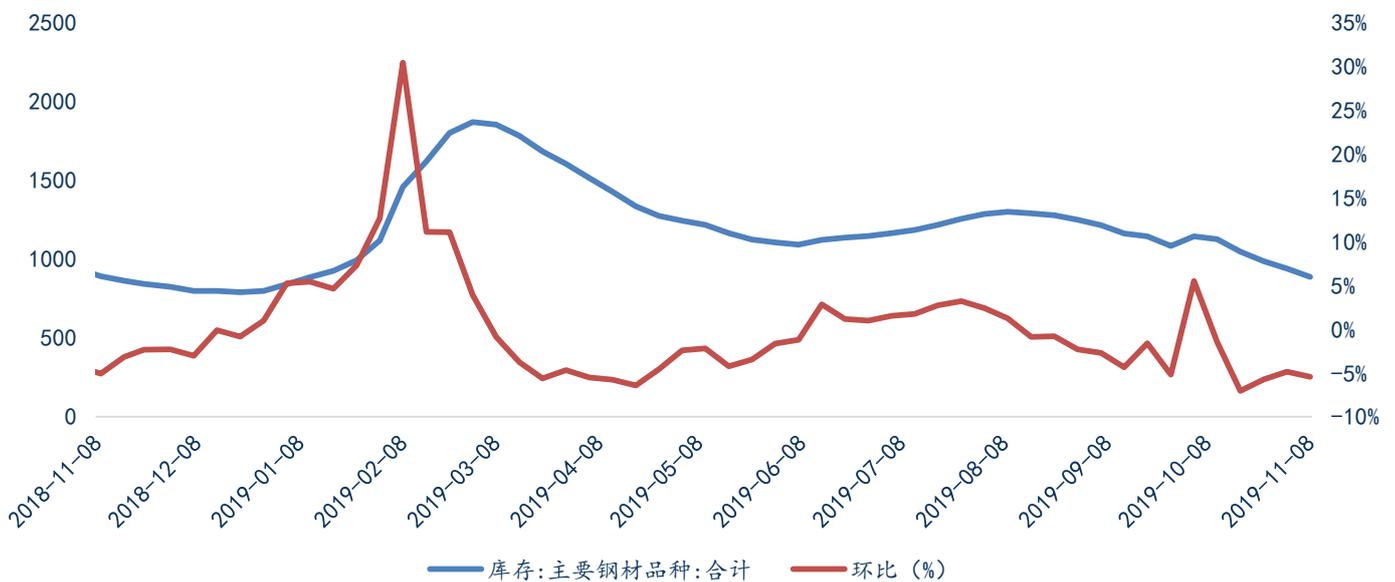


资料来源: wind, 华创证券

(二) 主要钢材库存情况

截至 11 月 8 日数据, 本周钢铁库存 887.30 万吨, 较上周下降 5.5%。

图表 39 主要钢材品种库存

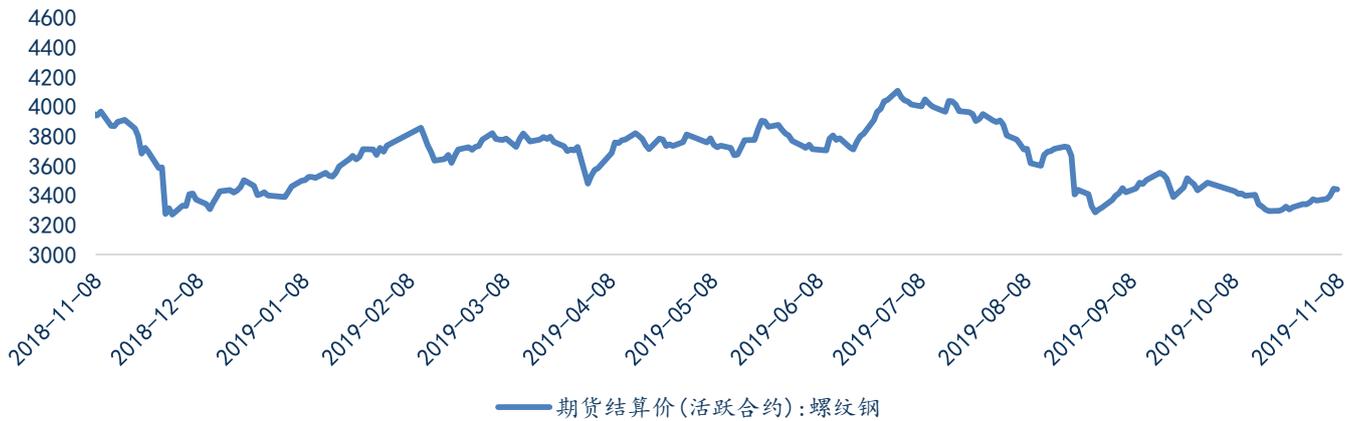


资料来源: wind, 华创证券

(三) 螺纹钢期货结算价

截至 11 月 8 日, 螺纹钢期货结算价 3412 元/吨, 与上周相比上升 1.4%。

图表 40 螺纹管期货结算价 (元/吨)



资料来源: wind, 华创证券

(四) 制造业固定资产投资完成额

截至 2019 年 9 月, 制造业固定资产投资完成额累计同比上升 2.5%, 环比上月有所下降。

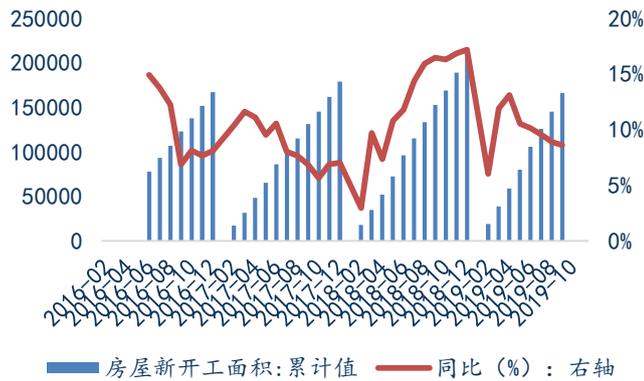
图表 41 制造业固定资产投资完成额累计同比 (%)



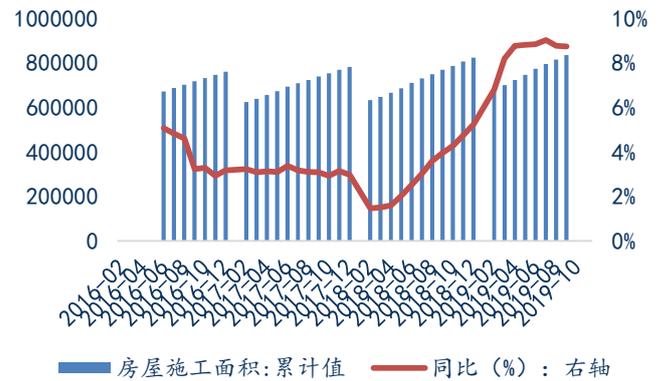
资料来源: wind, 华创证券

(五) 房屋开工&竣工数据

截至 2019 年 9 月, 房地产新开工面积 165706.71 万平方米, 累计同比增长 8.6%, 房屋施工面积 834201.18 万平方米, 累计同比增长 8.7%。

图表 42 房地产新开工面积 (万平方米)


资料来源: wind, 华创证券

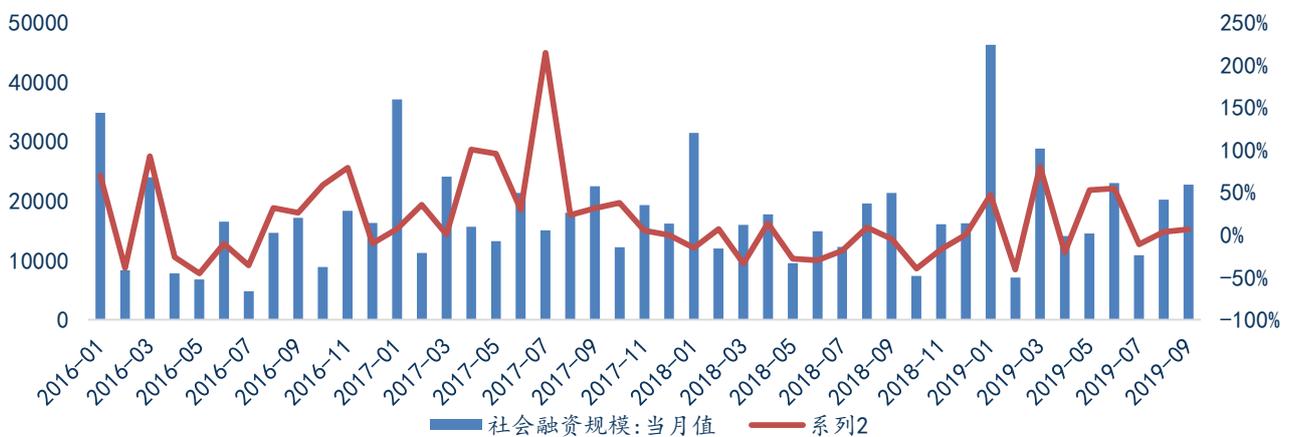
图表 43 房地产施工面积 (万平方米)


资料来源: wind, 华创证券

(六) 社融数据

2019年9月末社会融资规模存量为219.04万亿元,同比增长10.8%。其中,对实体经济发放的人民币贷款余额为148.58万亿元,同比增长12.7%;对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.19万亿元,同比下降10.6%;委托贷款余额为11.73万亿元,同比下降8.5%;信托贷款余额为7.68万亿元,同比下降4.1%;未贴现的银行承兑汇票余额3.28万亿元,同比下降12.7%;企业债券余额为22.64万亿元,同比增长13.7%;地方政府专项债券余额为9.43万亿元,同比增长31.4%;非金融企业境内股票余额为7.24万亿元,同比增长4.1%。

从结构看,9月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的67.8%,同比高1.1个百分点;对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比1%,同比低0.2个百分点;委托贷款余额占比5.4%,同比低1.1个百分点;信托贷款余额占比3.5%,同比低0.6个百分点;未贴现的银行承兑汇票余额占比1.5%,同比低0.4个百分点;企业债券余额占比10.3%,同比高0.2个百分点;地方政府专项债券余额占比4.3%,同比高0.7个百分点;非金融企业境内股票余额占比3.3%,同比低0.2个百分点。

图表 44 社会融资规模增量数据


资料来源: wind, 华创证券

9月末,广义货币(M2)余额195.23万亿元,同比增长8.4%,增速分别比上月末和上年同期高0.2个和0.1个百分点;

狭义货币(M1)余额 55.71 万亿元,同比增长 3.4%, 增速与上月末持平, 比上年同期低 0.6 个百分点; 流通中货币(M0)余额 7.41 万亿元,同比增长 4%。前三季度净投放现金 921 亿元。

图表 45 M1/M2 增速情况

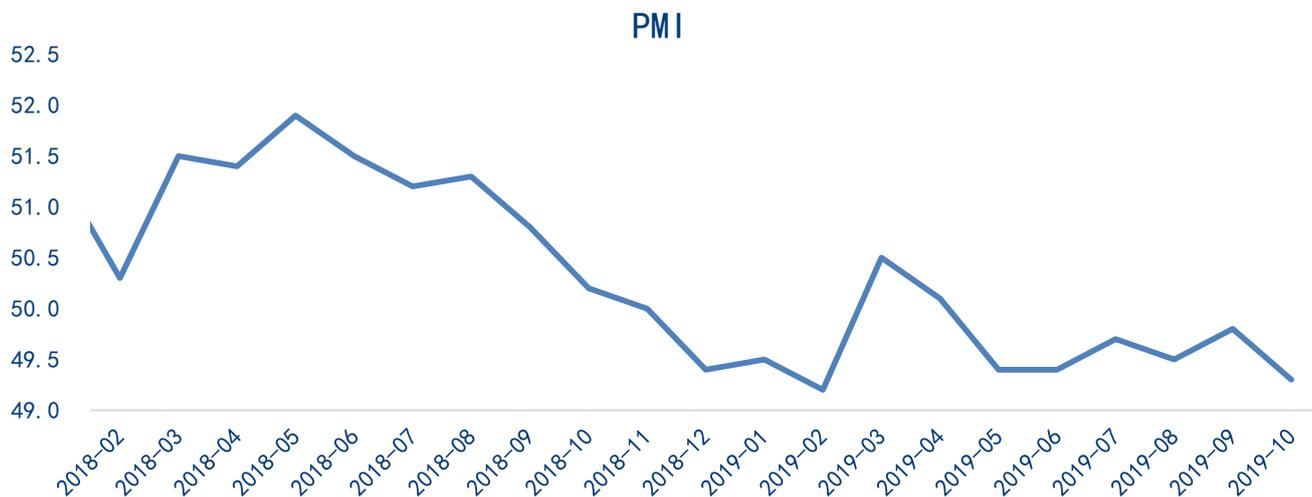


资料来源: wind, 华创证券

(七) PMI

根据 PMI 数据情况显示, 10 月份 PMI 指数为 49.30, 较去年同期下降 1.79。

图表 46 PMI 变化情况



资料来源: wind, 华创证券

四、主要行业动态

(一) 油气板块: 我国陆上最深气田全面投入开发

随着克深 9 气田最后一口开发井克深 9-1 井的建成投产, 每天将有 60 万立方米的天然气输向下游, 为中国石油冬季保供增气。这标志着我国陆上开发最深的克深 9 气田全面投入开发。

克深9气田属于世界罕见的超深超高压裂缝性致密砂岩气藏。钻探的9口探评价井平均深度达7785米，特征表现为超深、超高压、超高温，井底温度最高接近200摄氏度，压力最高达180兆帕。目前，克深9气田已累计生产天然气32.3亿立方米。其中，已开井生产的6口井日产气375万立方米，单井平均日产62.5万立方米。

克深9气田位于新疆天山南麓，含气总面积51.5平方千米，上交探明天然气储量548.49亿立方米。克深9气田是目前国内开发最深的气田，气藏的埋深接近8000米。在8000米这个深度上，克深9气田是国内单井产量最高、开发效益最好的气田。

钻井深度达8038米的最深井克深902井，投产一年多来，日产气持续保持在25万立方米左右，是迄今为止我国陆上投入生产的最深天然气井。克深902井的成功不断强化技术储备，有力推动了塔里木超深层油气资源开发，加快了中国石油对库车山前300亿立方米大气区的建设步伐，对保障我国能源安全意义重大。

（新闻来源：中国石油新闻中心消息）

其他重点新闻：

全球著名能源数据分析机构GlobalData日前公布的最新统计数据显示，今年三季度全球共发现38处油气资源。其中，南美洲和欧洲油气发现数量位居全球首位，各有8处新发现。

从油气发现数量来看，亚洲和非洲的油气发现在地区排名中并列第二，各有5处新发现。今年三季度，亚洲有3处常规天然气发现和2处常规石油发现，而非洲有4处常规石油发现和1处常规天然气发现。继亚洲和非洲之后，加勒比海地区以4处油气发现位居第三，且所有发现都是常规天然气。中东地区和俄罗斯各有3处发现。

从发现的油气类型来看，今年三季度全球获得了21个常规石油发现、15个天然气发现。剩下的2个发现分别是重油和煤层气。

在38个油气发现中，有6个油气发现在挪威，挪威第三季度获得全球最多的油气发现。

（新闻来源：中国石油网消息）

相关公司：杰瑞股份、中海油服、石化机械。

（二）煤化工：山西煤与非煤产业将实现结构反转

近两年，山西突出以改促转，推动国有资本布局优化。到2019年9月底，煤炭产业占比已经从61.2%降低到56%。到2020年，山西省属国企煤炭产业增加值占比将降低到50%以下，实现煤与非煤产业的历史性“结构反转”。

“目前，山西省国资委监管企业经济指标总体呈现出‘三增一降’的良好态势，即营业收入、资产总额、实现利润持续增长，资产负债率持续下降。山西在全面深化国资国企改革、优化国有资本布局，推进国有企业高质量转型发展上取得了积极成效。”山西省国资委党委委员、副主任张宏永说。

近年来，山西省国资委坚决贯彻山西省“以改革促转型”的部署和要求，积极推进国有企业高质量转型发展。2016年，山西省国资国企改革积极对标一流，做到了国企改革整体设计、深度攻坚、持续发力。2017年，山西省国企改革加速，出台国企改革“1+N”文件；同年，山西省完成山西国有资本投资运营公司的组建。2018年，山西省国资委公开发布账面净值超过340亿元的108个混改项目，包括新设参股、股权转让、增资扩股等多种混改方式，标志着山西国资改革进入深水区。2019年以来，山西省国资委依旧加大力度推进国企改革向高质量发展。

截至2019年9月底，山西省属国企累计完成增加值1946.9亿元，同比增长3.9%。其中，非煤产业增加值完成856.7亿元，占比44%，比去年同期的38.6%提高5.4个百分点。新兴产业增加值同比增长15.6%。净资产收益率、成本费用利润、营业收入利润率分别较上年同期增加0.41、0.34和0.28个百分点，持续保持规模和效益双增长势头。

张宏永指出，山西深化国有企业改革，完善市场化经营机制；突出以改促转，推动国有资本布局优化；加大科技创新力度，培育具有核心竞争力的一流企业；强化底线意识，加强风险防控；加快职能转变，推动国资监管模式创新等五方面取得了明显成效。

国有资本布局优化，带动经济结构转型升级。山西系统规划国有资本布局，制定了三年转型目标。促进煤炭清洁高效开发利用，推动现代煤化工向高端化、差异化、集约化、循环化和环境友好型迈进；同时，聚焦新兴产业培育壮大市场主体，密集组建了文旅、环境治理、大数据、交控、通航、民爆、信息技术、生物、设计等新公司，引入优质战投，成立产业基金，推动国有资本向新兴产业方向集结。

（新闻来源：中国经济时报）

其他重点新闻：

神华国能宝清煤电化有限公司朝阳露天煤矿近日建成。这是黑龙江省内第一个千万吨级露天开采煤矿。朝阳露天煤矿已探明褐煤储量 8 亿多吨，规划开采面积 76.8 平方公里。按照设计产能每年开采 1100 万吨计算，可以开采 80 年。

神华国能宝清煤电化有限公司朝阳露天煤矿矿长刘先彪说，目前，煤矿完成全部基建工程，形成一个约 168 个足球场大小的露天采煤场。这个投资 30 多亿元的煤矿项目，已经与电厂展开煤电联合试生产。

黑龙江省宝清县煤炭资源丰富，远景储量近 105 亿吨，是中国 11 个重点煤炭开发区和 7 个煤化工基地之一。

（新闻来源：中国煤炭新闻网）

相关公司：杭氧股份，中泰股份，陕鼓动力，航天工程

（三）工程机械：第二届进博会中国中车与 26 家企业签订 36 份采购协议

11 月 7 日，中国中车在第二届进博会现场举行集中签约仪式，与 ABB、英飞凌、BHV 等 26 家合作伙伴签署了 36 份采购协议。中国中车副总裁余卫平出席仪式并发表致辞，中车通用机电事业部总经理张涛等领导现场见证签约，签约仪式由中国中车国际公司副总经理时圣林主持。

余卫平在致辞中表示，进博会为各国企业搭建了展示企业形象的平台，促进了中国中车与国际企业的交流，为我们的合作提供了良好的机遇。中国中车致力于打造受人尊敬的国际化公司，我们的发展离不开各位新、老朋友的支持。在中车未来的发展中，我们将会坚持习总书记“继续扩大市场开放”的精神，与世界优秀企业展开长期、互补、共赢的合作。中车愿与大家共同努力，为双方企业的发展共创美好未来。

中国中车高度重视第二届进博会各项工作，为保障筹备工作顺利开展，成立了由中车集团领导为团长“专项进口采购团”，督促、指导进博会专项工作的展开；系统梳理采购需求，统筹规划并推进各项工作；就如何挖掘采购潜力、动员供货商参展、做好供应商对接、促成会上签约等内容制定详细规划；确定参会方案，充分利用博览会资源，发挥各方积极性；全力做好邀约工作，确保知名及重点供应商参会。

（新闻来源：工程机械在线）

其他重点新闻：中国电动重卡绿色联盟成立

11 月 7 日，由协鑫集团、日本三井物产和华菱星马汽车集团联合主办的中国电动重卡绿色联盟高峰论坛在无锡举行。论坛上，协鑫集团、日本三井物产、华菱星马汽车集团、国家电投租赁公司、中交兴路和 G7 智慧物联网等 6 家单位发起成立了中国电动重卡绿色联盟。

中国电动重卡绿色联盟的宗旨是：加快推进新能源电动重卡的技术、应用和效益革命，本着共创市场、共同发展、共建生态、共享成果的理念，融合先进技术—智能制造—绿色金融—高效运营—闭环能源等全产业链生态圈，既要助力打赢低碳发展的蓝天保卫战，也要实现共赢发展的金山银山。

（新闻来源：工程机械在线）

相关公司：三一重工，恒立液压，徐工机械，柳工，中联重科，艾迪精密。

（四）轨道交通：贵州轨道交通 S1 线一期正式开工建设

11月8日下午，贵州省举行2019年四季度重大工程项目暨基础设施“六网会战”项目集中开工仪式，宣布全省300多个重大项目开工。当天的主会场选择在贵阳市轨道交通 S1 线一期工程贵安新区麦湖路的项目现场，充分展现了各方对轨道交通 S1 线的重视与关注。

S1 线一期工程线路全长 30.32 公里，起自贵安新区皂角坝站，终至贵阳市望城坡站，其中地下线 22.64 公里，高架及过渡段长 7.68 公里；共设车站 13 座（其中地下车站 11 座、高架车站 2 座），含 4 座换乘车站；设皂角坝车辆段和石板停车场；在金马中路站及中曹司站附近设主变电站 2 座（中曹司站附近的主变电所与 3 号线共享）；初期配车 20 列/120 辆；最高运行速度 100 公里/小时。总投资 172.52 亿元。

（新闻来源：中国城市轨道交通资讯网）

其他重点新闻：

11月2日8时，双鸭山市集贤县柳树河特大桥上，随着 TTYJ900 运架一体机将长 32 米、重 714.8 吨的简支箱梁平稳准确落入桥墩，中铁二十二局壮佳高铁 9 标项目 465 孔简支箱梁的运架施工任务全部完成，为后续的轨道铺设和“四电”施工奠定了基础。

壮佳高铁线路全长约 372 公里，是我国《中长期铁路网规划》的主要建设项目和国家“十三五”规划的铁路工程项目，也是目前我省境内最长高铁线。壮佳高铁全线设牡丹江、桦林东、林口南、鸡西西、七台河西、桦南东、双鸭山西、佳木斯等 8 座车站，预计 2021 年末投入运营。

（新闻来源：中国城市轨道交通资讯网）

相关公司：中国中车，中国通号，中车时代电气，华铁股份，思维列控。

（五）智能制造：大疆农业公布最新植保无人机 T20，实现三大行业首创

据发布会主讲人大疆农业全球市场销售总监陈韬介绍，T20 植保无人飞机载重提升到 20L，流量达到 6L/分钟，有效作业喷幅达到 7m。为了达到最好的喷洒效果，T20 采用了左右双喷头布局，分布更均匀。同时，T20 还实现了三大行业首创。

第一个是 T20 实现了行业首创高精度流量控制，T20 植保无人机的各通道流量可进行自动校准，实时监控，四通道独立控制，保证每路药液输出的精度。

第二个是 T20 标配了行业首创主动阀门控制系统，可支持高动态流量范围，完成精准的点喷控制，保证喷洒毫秒启停，不滴漏。

第三个是 T20 配置了行业首创全向数字雷达，该技术采用点云成像，且分辨率较上一代产品提升了一倍。除了可以实现 360 度象乡感知，还能根据农田地形不同自动避开障碍。另外，这款雷达运作不受环境光线及尘土影响，配合实时图像监控系统及夜间探照灯，让飞手轻松保障设备的全天候作业安全。

截止到 2019 年，大疆农业的无人机产品在中国累计作业面积已达 2.3 亿亩次，全球累计作业面积则达到 5 亿亩次，作业效率达到业界领先的水平。

（新闻来源：智能制造网）

其他重点新闻：

2019年11月5日，第二届中国国际进口博览会(简称进博会)在上海国际会展中心正式开幕。据了解，本届进博会共有64个国家以及世贸组织、联合国工发组织、国际贸易中心等国际组织参与国家馆展示；签约参展的企业则达到了3000多家，来自全球150多个国家和地区，超过250家世界500强和行业龙头企业集中亮相。

（新闻来源：智能制造网）

相关公司：克来机电，埃斯顿，拓斯达。

（六）半导体设备：总投资3.5亿元 联发科武汉研发中心二期项目正式动工

据中国光谷报道，11月7日，东湖高新区光谷光电子信息产业园11个项目集中开工，总投资27.3亿元。

本次集中开工的11个项目均为市级督办项目，涵盖人工智能、数字成像、信息技术等多个领域。其中，3亿元以上项目5个，包括汇成工业园项目、联发科武汉研发中心二期项目、武汉喜玛拉雅VR+产业园、华中区检测基地项目等，亿元以上的项目6个。

其中联发科软件（武汉）有限公司由IC设计厂商联发科技在汉投资成立，产品涵盖平板电脑、蓝光播放器、数字电视等多种消费类电子产品领域，为这些产品提供整体的芯片解决方案。

一期项目于2010年在东湖高新区落户，此次建设的联发科武汉研发中心二期位于光谷金融港二路以北、金融港中路以东区域，总面积约4.15万平方米，总投资约3.5亿元。项目建成后，将进行车载电子、智能家庭、嵌入式软件系统等领域的研发与设计。

据武汉东湖高新区管委会相关负责人介绍，联发科技武汉研发中心二期项目，是加强我国集成电路领域自主研发战略布局的重要举措之一，有助于光谷打造“芯屏端网”万亿级光电子信息产业集群。

（新闻来源：全球半导体观察网）

其他重点新闻：

随着台积电、英特尔、三星晶圆代工的先进逻辑制程在下半年拉高产能量产，半导体厂的12英寸硅晶圆库存已在第三季底调节至季节性正常水位。由于硅晶圆需求已在10月下旬回温，且明年7、5纳米逻辑制程、1z纳米DRAM及100层以上3D NAND等进入量产，对高端12英寸硅晶圆需求度高，法人看好环球晶圆、台胜科最坏情况已过，第四季起进入新的成长循环。

半导体生产链上半年受到美中贸易摩擦影响，包括晶圆代工厂、IDM厂、存储器厂等均暂缓或放慢扩产计划，加上产能利用率滑落，导致硅晶圆库存水位逐季垫高，也造成硅晶圆价格松动。以今年12英寸硅晶圆价格来看，合约价虽有长约锁住但仍缓跌，现货价则出现20~30%的跌幅。第三季因为半导体厂端的硅晶圆库存仍在去化阶段，也造成环球晶圆、台胜科等营收表现旺季不旺。

（新闻来源：全球半导体观察网）

相关公司：北方华创，晶盛机电，长川科技。

（七）OLED设备：进博会直击：华星光电签了70亿，天马签了32亿……

11月5日下午，第二届中国国际进口博览会深圳交易团在上海举行集中签约仪式，深圳交易团团团长、副市长王立新出席致辞并见证签约。

沃尔玛（中国）、华星光电、越海全球、银泰通贸易、恒大同时农牧、盛世海腾、德名利电子、天虹商场、宝能物

流、深圳盒马科技、鑫荣懋集团、深粮控股等 40 家采购商企业和单位分别与丹麦阿拉福兹、日本 AGC 株式会社、荷兰飞利浦、澳洲佰乐达、新西兰翠林实业、丹麦皇家格陵兰水产、韩国 SK 集团、泰国荣鹏集团、澳洲 640 工厂、泰国正大集团、伊梭国际贸易、南非卡普斯潘等海内外供应商签订采购和合作意向协议。

尤其值得一提的是，5 日下午，华星光电与 AGC（旭硝子）签订 10 亿美元（约 70 亿人民币）的玻璃基板采购意向合同，同时，当天偏光片厂三利谱与富士公司签订 5 亿元人民币的光学薄膜采购意向合同。

另外，11 月 6 日，在进博会采购签约仪式上，天马也与六家全球知名设备、材料供应商签署了总金额 32 亿人民币的采购协议

（新闻来源：OLEDindustry）

其他重点新闻：

11 月 4 日消息，深交所上市公司 TCL 集团股份有限公司(以下简称“TCL 集团”，股票代码 000100)发布公告称，该公司的子公司“深圳市华星光电技术有限公司”正式更名为“TCL 华星光电技术有限公司”

（新闻来源：OLEDindustry）

相关公司：精测电子，联得装备，智云股份，大族激光。

（八）通用航空：截止 11 月 6 日国内获证通用机场数量达 242 个

11 月 5 日，2019 年全国民航机场工作会议在辽宁大连召开。据会议透露，十年来，全国颁证运输机场从 158 个增加到 238 个；建成高原机场 37 个，高原机场从 7 个增加到 20 个，颁证通用机场由 25 个增长到 240 个。未来还将努力构建现代化的国家综合机场体系，扎实推动机场布局优化完善，建成以世界级机场群、国际航空枢纽为核心、区域航空枢纽为骨干、其他机场和通用机场为重要补充的国家综合机场体系，扎实推动机场供给侧结构改革，扎实推动枢纽机场竞争力提升。

（新闻来源：民航资源网）

其他重点新闻：

据路透社报道，美国联合包裹服务公司（UPS）旗下无人机部门 Flight Forward 近日使用无人机将处方药快递到私人住房前面的草坪上以及快递到一个退休中心。这是 Flight Forward 为连锁药房 CVS Health 完成的首例付费无人机快递服务。

UPS 与 CVS 表示，此次快递是美国 FAA 批准的一个项目下的首例。目前，监管机构仍在制定美国空域无人机运营规范，指导文件预计将于 2021 年出台。

（新闻来源：通航资源网）

相关公司：威海广泰，隆鑫通用，川大智胜，四川九洲。

机械组团队介绍

所长助理、首席分析师：李佳

伯明翰大学经济学硕士。2014年加入华创证券研究所。2012年新财富最佳分析师第六名、水晶球卖方分析师第五名、金牛分析师第五名，2013年新财富最佳分析师第四名，水晶球卖方分析师第三名，金牛分析师第三名，2016年新财富最佳分析师第五名。

高级分析师：鲁佩

伦敦政治经济学院经济学硕士。2014年加入华创证券研究所。2016年十四届新财富最佳分析师第五名团队成员。

高级分析师：赵志铭

瑞典哥德堡大学理学硕士。2015年加入华创证券研究所。

助理研究员：宝玥娇

西南财经大学管理学硕士。2019年加入华创证券。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪莉琼	销售经理		wangliqiong@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500