

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金机械指数	2341
沪深300指数	3850
上证指数	2885
深证成指	9627
中小板综指	9008

全球电动化趋势确定，重点推荐先导智能； 持续推荐工程机械、油服行业龙头

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、中海油服、先导智能、晶盛机电、北方华创、锐科激光、内蒙一机、捷昌驱动
- 上周报告：【中海油服】深度：受益国家能源安全，油服国企龙头业绩崛起；【浙江鼎力】深度：高空作业平台龙头，新臂式打开成长空间；【工业机器人】行业深度：静待拐点，如何跟踪和预测市场需求？【光伏设备】行业深度：平价上网将近，重点关注硅片、电池片设备龙头；【杰瑞股份】【中联重科】重要事件点评。
- 核心观点：“逆周期”政策加码持续利好工程机械；关注中联重科员工持股、北方华创股权激励；持续推荐工程机械及油服龙头

(1) 工程机械：中联重科交付百辆臂车，徐工全球最大吨位旋挖钻机发车。基建项目资本金下调、国内设备更新需求增长、基建托底政策、环保力度加强、人工替代等因素持续推动工程机械销量增加。预计工程机械龙头业绩将持续超预期，力推三一重工、恒立液压等。

(2) 油服：中国石化获第二个页岩气采矿权，投资600亿辽河储气库群项目在辽宁盘锦开工。油服行业业绩有望从杰瑞股份“一枝独秀”到“百花齐放”，继续推荐油服民企龙头杰瑞股份、油服国企龙头中海油服等。

(3) 成长板块：看好锂电/光伏/半导体/面板检测设备、激光器、线性驱动

【锂电设备】新能源汽车供应链边际改善显著，全球电动化启动。本轮动力电池扩产将以海外为主，相较电池、整车端，锂电设备属于早周期行业，预计提前6-12个月反应到基本面，重点、持续推荐设备龙头先导智能。

【光伏设备】国家能源局加强风电、光伏发电项目许可准入监管。中长期看好平价上网与新工艺机会带动下下游资本开支（新增产能+新产品迭代）。推荐单晶炉龙头晶盛机电等。

【半导体设备】中芯绍兴、华虹无锡等芯片项目投产超预期，先进制程芯片需求旺盛；台积电2019年下半年以来连续上调产能规划；北美、日本半导体设备出货额跌幅持续收窄，看好中游设备龙头北方华创。

【激光器/机器人】10月工业机器人产量增速转正，激光切割机行业拐点需要进一步验证。锐科激光Q3毛利率环比回升2.6pct，预计毛利率自底部缓慢回升，关注龙头市占率提升，看好锐科激光；关注工业机器人重点标的。

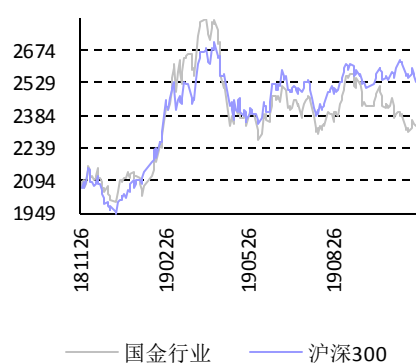
【线性驱动】25%关税征收背景下，捷昌Q3毛利影响约9pct，我们看好其关税对冲方案明年Q1落地，即马来西亚工厂投产后盈利能力修复至贸易战前水平，新产品+新市场持续突破，中长期看好线性驱动，推荐捷昌驱动。

(4) 国防军工：继续聚焦主战装备与军工改革进展，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55%。

风险提示

- 基建及地产投资低于预期；全球贸易摩擦加剧风险；油价大幅波动风险。



相关报告

- 1.《标志事件：10月中国工业机器人产量同比增长1.7%，2019...》，2019.11.17
- 2.《“逆周期”政策加码利好工程机械龙头；关注中联重科员工持股...》，2019.11.17
- 3.《光伏装备行业（专题）：平价上网将近，重点关注硅片、电池片设备...》，2019.11.17
- 5.《发那科Q3中国区机器人收入增长12.3%，大众MEB新能源工...》，2019.11.10

王华君 分析师 SAC 执业编号：S1130519030002
wanghuajun@gjzq.com.cn

赵玥炜 分析师 SAC 执业编号：S1130519070001
zhaoyuewei@gjzq.com.cn

朱荣华 分析师 SAC 执业编号：S1130519060004
zhuronghua@gjzq.com.cn

丁健 分析师 SAC 执业编号：S0100117030034
ding_jian@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

zhaojin1@gjzq.com.cn

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
工程机械	600031	*三一重工	1218	14.47	0.75	1.34	1.60	1.77	19	11	9	8	2.88
	601100	*恒立液压	397	45	0.95	1.36	1.69	1.95	47	33	27	23	7.64
	603338	*浙江鼎力	467	5.93	0.26	0.55	0.69	0.77	23	11	9	8	1.23
	000157	*中联重科	336	4.29	0.26	0.50	0.62	0.69	16	9	7	6	1.21
	000425	*徐工机械	93	6.3	0.54	0.69	0.77	0.84	12	9	8	7	0.92
	600761	*安徽合力	224	64.7	1.94	1.62	2.22	2.95	33	40	29	22	7.59
	000528	柳工	110	28.63	0.86	0.86	1.15	1.50	33	33	25	19	8.98
	603638	艾迪精密	66	8.94	0.79	0.84	0.95	1.05	11	11	9	9	1.38
	603298	杭叉集团	78	12.55	0.88	1.00	1.14	1.31	14	13	11	10	1.87
锂电设备	300450	*先导智能	329	37.3	1.06	1.06	1.44	2.06	35	35	26	18	8.55
	688006	*杭可科技	126	31.45	0.80	0.90	1.20	1.56	39	35	26	20	5.69
	300457	赢合科技	103	27.47	0.92	1.03	1.26	1.51	30	27	22	18	3.23
光伏装备	300316	*晶盛机电	175	13.65	0.45	0.52	0.68	0.84	30	26	20	16	4.00
	300724	*捷佳伟创	97	30.25	1.15	1.34	1.79	2.25	26	23	17	13	3.86
	300751	*迈为股份	66	126.4	4.26	5.08	7.37	9.53	30	25	17	13	5.10
	603185	*上机数控	42	23.69	2.13	1.34	2.28	2.87	11	18	10	8	2.50
半导体装备	002371	*北方华创	333	72.71	0.51	0.78	1.16	1.62	143	94	63	45	8.90
	300604	长川科技	64	20.43	0.25	0.16	0.37	0.57	82	126	56	36	6.66
	603690	至纯科技	66	25.48	0.16	0.53	0.99	1.25	164	49	26	20	4.85
	300567	*精测电子	94	38.41	1.80	1.41	1.88	2.45	21	27	20	16	7.10
激光设备	300747	*锐科激光	190	99	3.38	2.00	3.10	3.90	29	50	32	25	8.45
	300776	帝尔激光	86	130.12	3.39	4.05	5.29	6.31	38	32	25	21	6.24
智能装备	300024	机器人	212	13.56	0.29	0.29	0.34	0.41	47	47	39	33	3.29
	002747	*埃斯顿	78	9.3	0.12	0.16	0.23	0.33	78	58	40	28	4.96
	603960	*克来机电	48	27.29	0.48	0.83	1.04	1.45	57	33	26	19	8.79
	002698	*博实股份	97	9.53	0.27	0.31	0.44	0.58	36	31	22	16	4.39
检验检测	300012	华测检测	230	13.88	0.16	0.27	0.35	0.45	87	51	39	31	7.60
	300572	安车检测	90	46.22	1.04	1.11	1.60	2.17	44	42	29	21	11.03
	002690	*美亚光电	252	37.31	0.66	0.82	0.99	1.20	57	46	38	31	11.26
油服	002353	*杰瑞股份	300	31.34	0.64	1.32	1.86	2.43	49	24	17	13	3.23
	601808	*中海油服	794	16.65	0.01	0.57	0.87	1.06	1665	29	19	16	2.18
	600583	海油工程	291	6.59	0.02	0.00	0.21	0.33	330	-5492	32	20	1.32
	000852	石化机械	46	5.95	0.02	0.12	0.22	0.31	263	51	28	19	2.55
	600871	石化油服	414	2.18	0.01	0.06	0.09	0.11	273	36	24	20	5.98
	600339	中油工程	179	3.2	0.17	0.18	0.25	0.30	19	18	13	11	0.77
*工业气体	002430	*杭氧股份	113	11.7	0.77	0.78	0.95	1.16	15	15	12	10	1.99
轨交装备	601766	中国中车	1983	6.91	0.39	0.45	0.51	0.57	18	15	13	12	1.50
	600528	中铁工业	229	10.29	0.67	0.81	0.93	1.07	15	13	11	10	1.36
	688009	*中国通号	683	6.45	0.38	0.37	0.44	0.49	17	17	15	13	1.79

电梯	600835	上海机电	155	15.19	1.24	1.24	1.43	1.66	12	12	11	9	1.39
	002367	康力电梯	59	7.41	0.02	0.32	0.42	0.50	380	23	18	15	2.02
集装箱	000039	中集集团	339	9.46	1.10	0.61	0.84	1.06	9	16	11	9	1.00
煤炭机械	601717	郑煤机	102	5.86	0.48	0.68	0.78	0.92	12	9	7	6	0.83
	600582	天地科技	127	3.08	0.23	0.30	0.35	0.43	13	10	9	7	0.78
国防军工	600038	中直股份	264	44.82	0.87	1.09	1.35	1.66	52	41	33	27	3.31
	002179	中航光电	428	40.04	1.22	1.09	1.35	1.66	33	37	30	24	5.43
	600760	中航沈飞	396	28.31	0.53	0.64	0.78	0.94	53	44	36	30	4.66
	600893	航发动力	450	20.02	0.47	0.53	0.64	0.76	43	38	32	26	1.58
	600990	四创电子	68	42.92	1.62	1.63	1.91	2.20	26	26	22	20	2.98
	600562	国睿科技	86	13.77	0.06	0.17	0.23	0.29	230	80	61	48	4.79
	600967	内蒙一机	171	10.13	0.32	0.38	0.46	0.55	32	27	22	18	1.94
	601989	中国重工	1206	5.27	0.03	0.06	0.07	0.07	176	85	78	72	1.43
	600150	中国船舶	272	19.74	0.35	0.40	0.29	0.34	56	49	69	58	1.80
	002023	海特高新	82	10.85	0.08	0.14	0.17	0.23	136	80	63	47	2.31
	002111	威海广泰	55	14.29	0.62	0.83	1.04	1.26	23	17	14	11	1.92
	300699	光威复材	198	38.2	1.02	0.99	1.24	1.54	37	39	31	25	6.29
	600456	*宝钛股份	93	21.7	0.33	0.61	0.87	1.01	66	36	25	21	2.54
	002149	*西部材料	30	7.02	0.14	0.28	0.36	-	50	25	20		1.66
	603678	火炬电子	93	20.45	0.74	0.92	1.18	1.49	28	22	17	14	3.05
	300045	*华力创通	55	8.97	0.20	0.27	0.33	0.40	45	33	27	22	2.91

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11月22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	5590	143.88	10.39	11.65	11.01	11.35	13.85	12.35	13.07	12.68	6.07
	6301.T	小松	1602	2544.50	271.81	239.53	243.18	244.70	9.36	10.62	10.46	10.40	1.09
	6305.T	日立建机	373	2681.00	322.31	290.84	299.09	313.36	8.32	9.22	8.96	8.56	0.91
	042670.KS	斗山	67	5390.00	1184.00	1450.00	1580.00	1700.00	4.55	3.72	3.41	3.17	0.60
	DE.N	约翰迪尔	3882	175.38	7.34	10.02	10.89	12.34	23.89	17.51	16.10	14.21	4.51
	VOLVB.ST	沃尔沃	4033	145.65	12.25	16.88	13.75	13.85	11.89	8.63	10.59	10.52	1.87
	SAND.ST	山特维克	3144	170.65	10.14	10.71	11.32	11.99	16.83	15.93	15.08	14.23	2.56
	TEX.N	特雷克斯	141	28.06	2.71	3.57	3.47	3.42	10.35	7.86	8.09	8.20	1.78
油服	SLB.N	斯伦贝谢	3563	36.61	1.54	-1.97	1.70	2.07	23.77	-18.58	21.56	17.65	1.72
	HAL.N	哈里伯顿	1295	20.99	1.89	1.26	1.59	-	11.11	16.72	13.19	-	1.92
半导体 设备	AMAT.O	应用材料	3633	55.94	4.45	2.99	3.42	4.27	12.57	18.71	16.36	13.10	5.08
	LRCX.O	拉姆研究	2672	261.98	17.33	13.45	15.86	18.77	15.12	19.48	16.52	13.96	5.86
	6857.T	爱德万	608	5310.00	302.35	170.42	220.96	254.19	17.56	31.16	24.03	20.89	3.81
	TER.O	泰瑞达	730	61.96	2.41	2.93	3.37	3.91	25.71	21.15	18.39	15.85	5.43
	ASML.O	阿斯麦	7882	266.22	6.10	6.14	8.58	10.24	43.64	43.36	31.03	26.00	6.40
0522.HK	ASMP	374	102.30	5.47	2.27	5.26	6.95	18.70	45.11	19.47	14.73	3.44	
锂电 设备	6245.T	Hirano Tecseed	17	1680.00	227.68	192.80	202.70	202.70	7.38	8.71	8.29	8.29	-
	6407.T	CKD	76	1696.00	77.42	58.43	106.59	141.43	21.91	29.03	15.91	11.99	0.84
工业 气体	LIN.N	林德	7739	204.91	6.35	7.10	8.08	9.05	32.27	28.86	25.36	22.64	0.00
	APD.N	空气化工	3681	237.60	6.83	8.24	9.30	10.20	34.79	28.83	25.55	23.30	4.16
	ONWF.L	法液空	8504	121.88	4.95	5.45	6.01	6.56	24.62	22.36	20.28	18.58	2.74
液压 件	PH.N	派克汉尼汾	1787	197.91	10.42	11.85	11.89	12.49	18.99	16.70	16.65	15.85	2.93
	7012.T	川崎重工	264	2440.00	164.34	223.06	259.64	309.16	14.85	10.94	9.40	7.89	0.68
	ETN.N	伊顿公司	2637	90.74	4.93	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	18.41	0.00	0.00	0.00	0.00
激光	IPGP.O	IPG	520	139.42	7.39	4.84	6.02	7.87	18.87	28.81	23.16	17.72	2.49
机器 人	6954.T	发那科	2723	20610.00	795.34	475.05	612.17	695.01	25.91	43.38	33.67	29.65	2.52
	6506.T	安川电机	679	3935.00	155.86	114.03	147.12	169.81	25.25	34.51	26.75	23.17	3.60
	ABBN.SW	ABB	466	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	887	6400.00	260.78	267.61	256.61	289.90	24.54	23.92	24.94	22.08	1.93
	6861.T	基恩士	5842	37100.00	1864.91	1850.00	2090.00	2390.00	19.89	20.05	17.75	15.52	4.12
	SIE.F	西门子	0	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	1366	2546.00	95.17	89.88	99.83	106.01	26.75	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	14693	371.34	16.01	5.95	22.79	24.34	23.19	62.41	16.29	15.26	-
	LMT.N	洛克希德马丁	7749	390.74	17.74	21.36	25.20	27.04	22.03	18.30	15.51	14.45	26.58
	NOC.N	诺斯洛普格鲁门	4137	349.16	18.59	-	-	-	18.78	-	-	-	-
	RTN.N	雷神	4237	216.40	10.16	11.59	12.86	14.29	21.30	18.67	16.83	15.14	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 111/135/148 亿元，同比增长 82%/21%/10%，复合增速 34%。EPS 为 1.33/1.61/1.76 元；PE 为 10/9/8 倍。给予 2020 年 12 倍 PE，合理市值 1617 亿元。“买入”评级。(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 12.0/15.2/18.3 亿元，同比增长 43%/28%/20%，EPS 为 1.35/1.73/2.07 元，对应 PE 为 21/17/14 倍。根据分部估值，合理市值 298 亿元，6-12 月目标价 34 元。给予“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。

【中联重科】工程机械后周期产品发力，PC 塔机需求爆发。(1) 预计公司 2019-21 年净利润 43/54/61 亿元，增长 115%/25%/12%。对应 PE 为 10.7/8.5/7.6 倍，2019 年 PB 为 1.1 倍安全边际高。给予 2020 年 11 倍 PE，6-12 月目标价 7.5 元，“买入”评级。(2) 混凝土机械，汽车起重机旧机淘汰+环保替换驱动销量增长，装配式建筑拉动中大型塔机销量，庞源指数维持高位。(3) 核心产品受益后周期设备高景气及市占率提升高速增长，历史包袱出清业绩持续高增长。

【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 35/45/52 亿元，增长 73%/28%/15%，复合增速 36%。EPS 为 0.45/0.58/0.66 元；PE 为 9.8/7.7/6.7 倍。合理市值 450 亿元，6-12 月目标价 5.7 元，“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 12.6/17.8/23.3 亿元，同比增长 106%/41%/31%；EPS 为 1.32/1.86/2.43 元；PE 为 23/16/12 倍。给予 2020 年 20 倍 PE，合理市值 314 亿元，“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 年新增订单 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%。

【先导智能】全球锂电设备龙头启航，战略布局新增长极。(1) 预计公司 2019-2021 年归母净利润为 9.4/12.7/18.2 亿元，同比增长 26%/35%/44%；EPS 为 1.06/1.44/2.06 元；PE 为 30/22/15 倍。给予公司 2020 年约 30 倍估值，2020 年合理市值 396 亿元，6-12 个月目标价 45 元，给予“买入”评级。(2) 公司是全球锂电设备龙头，深入绑定国际一线电池厂商，新增订单饱满、可持续，预计未来三年仅 CATL、BYD 与 Northvolt 三家核心客户采购设备累计达 143 亿元；(3) 具有平台型公司潜力，以“深度+广度”战略构建“能力圈”，打造新增长极，锂电、光伏、3C 等领域进入技术、设备、客户共拓良性循环。

【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 6.7/9.0/11.0 亿元，同比增长 15%/35%/22%，EPS 为 0.52/0.70/0.86 元，对应 PE 为 28/21/17 倍。6-12 月目标价 16.8 元。给予“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, 公司实现的净利润分别为 3.9/6/7.5 亿元, 同比增长-10%、53%和 25%, PE 分别为 47、31 和 24 倍, 给予公司明年 35 倍估值, 6-12 个月目标价 107 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%, 预计明年毛利率自底部缓慢爬升; (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、激光武器等。

【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 168 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。

【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。

【精测电子】 面板检测设备龙头, 半导体业务拓展可期。(1) 面板检测设备业务继续受益 OLED 等新工艺革新带来的资本开支增长和新客户拓展; (2) 公司积极布局半导体检测设备新业务, 先后通过与韩国 AT&T 合作、收购日本 WINTEST、成立上海精测等方式布局半导体前、后道检测设备业务。前期投入较大, 影响今年业绩, 预计明年有望实现实质性进展。(3) 预计 19-21 年公司净利润 3.4/4.4/5.8 亿元, 同比增长 19%/29%/32%, EPS 分别为 1.4、1.8 和 2.4 元, 对应 PE 分别为 29、22 和 17 倍。给予公司明年 30 倍 PE, 对应 132 亿合理市值, 6-12 月目标价 53.4 元, 给予“增持”评级。

【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】中联重科交付百辆臂车，徐工全球最大吨位旋挖钻机发车

中联重科交付百辆臂车：11月20日，中联重科高空作业机械公司-武汉特隽实业有限公司百台臂式高空作业平台交付仪式正式举办。本次发车仪式是中联重科高空作业机械公司首次大规模臂车发货，具有重要的里程碑意义。

徐工全球最大吨位旋挖钻机发车：11月15日，装有11台徐工超大吨位旋挖钻机的车队缓缓从徐工基础发出开往广东，助力粤港澳大湾区建设。该批设备将参与广东新地标“恒大深圳湾超级总部项目”的桩基础施工。

点评：国内设备更新需求增长、基建托底政策、环保力度加强、人工替代等因素持续推动工程机械销量增加。长期来看，中国工程机械行业保有量增大带来的巨大需求量可以平滑周期波动。三季度挖掘机销量增长好于市场预期，汽车起重机销量增速由负转正，上市公司三季度利润增速高于销售收入增速，资产负债表持续修复，财务指标稳中向好。本轮周期的竞争环境以及相关公司的现金流水平平均好于上轮周期。持续推荐工程机械龙头三一重工、恒立液压、浙江鼎力、中联重科和徐工机械。

【油服装备】中国石化：取得第二个页岩气采矿权；投资600亿辽河储气库群项目在辽宁盘锦开工

中国石化西南石油局申报的《四川省四川盆地威荣页岩气开采》采矿权新立申请日前通过自然资源部审核，获得采矿许可证。威荣页岩气田采矿权面积约144平方千米，有效期限20年，是继涪陵页岩气田礁石坝区块之后，中国石化取得的第2个页岩气采矿权。（中国石化）

由辽宁省盘锦市政府与中国石油辽河油田分公司共同投资兴建的辽河储气库群项目，20日在盘锦市正式开工。项目计划投资约600亿元，全部项目建成后可形成工作气量115亿立方米，将成为东北乃至京津冀地区最大天然气地下储备中心，承担起辽宁省、东北地区以及京津冀地区的天然气调峰保供重任。（国是直通车）

点评：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。同时关注海油工程、中海油服投资机会。

【半导体设备】高端制程芯片需求旺盛，半导体设备景气度回升

DRAM需求端库存已回到较健康的水位：根据集邦咨询半导体研究中心（DRAMeXchange）调查显示，2019年下半年DRAM需求端的库存已回到较健康的水位，加上部分业者为避免日后可能加征关税带来的负面冲击，在第三季提前备货，带动DRAM供应商第三季的销售位元出货量（sales bit）大增，连带推升DRAM总产值成长4%，结束连续三季下滑。展望第四季，尽管第三季基期已高，三大DRAM原厂仍预期在服务器及手机需求的带动下，出货量有望维持成长。

观察各厂第三季营收表现，三星受惠于中国大陆手机业者提前备货力道强劲，以及服务器需求缓步回温，销售位元出货量成长逾3成，带动营收较第二季成长5%，来到71.2亿美元；SK海力士的销售位元出货量成长约2成，营收季增3.5%，来到44.1亿美元。至于美光由于第二季基期较低，第三季位元出货成长近3成，营收为30.7亿美元，但市占率失守两成大关。集邦咨询认为，美光因缺乏新厂（greenfield）增加投产，可能导致市占持续受到压缩。（来源：DRAMeXchange）

中芯国际绍兴项目通线投产：11月16日，在中国（绍兴）第二届集成电路产业峰会上，中芯国际宣布，中芯绍兴项目顺利通线投产。中芯绍兴项目首期总投资58.8亿元，占地207.6亩，总建筑面积14.6万平方米，引进一条51万

片 8 英寸特色集成电路制造生产线和一条年产模组 19.95 亿颗封装测试生产线。项目一期达产后，可实现年产值 45 亿元，主要产品包括 MEMS、IGBT、MOSFET、RF 等产品线。（来源：DRAMeXchange）

SK 海力士量产 128 层 4D NAND：日前，韩国存储器厂商 SK 海力士正式宣布量产 128 层堆叠的 4D NAND Flash，正式将 SSD 的容量进行大幅度的升级。近日，SK 海力士宣布，在这个月正式向客户交货的 128 层堆叠 4D NAND Flash 的工程样品，全部都是 TB 容量等级的高密度解决方案，包括手机所用的 1TB UFS 3.1 4D NAND Flash，消费等级的 2TB SSD、以及企业级的 16TB E1.L 规格 SSD。据预计，搭配这款 4D NAND Flash 的手机有望在 2020 年下半年量产，搭载 128 层堆叠 4D NAND Flash 的 2TB 消费级 SSD，以及 16TB 的 E1.L 规格的企业级 SSD 预计在 2020 年下半年量产。（来源：DRAMeXchange）

10 月集成电路产量增长 24%：据中商产业研究院数据库显示，2019 年 1-3 季度全国集成电路产量逐渐增长，2019 年 10 月全国集成电路产量为 179.5 亿块，同比增长 23.5%。2019 年 1-10 月全国集成电路产量为 1623.8 亿块，同比增长 4%。（中商产业研究院）

点评：中芯绍兴、华虹无锡等芯片项目投产超预期，先进制程芯片需求旺盛。自 2019 年下半年以来，台积电连续上调产能规划。针对全球半导体市场状态，目前来说高端的逻辑运算芯片需求依旧非常强劲，但存储器市场相对来说就显得疲弱，不过即便如此，目前存储器市场已开始逐渐复苏。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。中国大陆半导体投资明年在本土及外商投资带动下，有望恢复成长态势。

【锂电设备】特斯拉、大众、宝马纷纷发力新能源汽车，全球电动化提速

1) 整车端：特斯拉拟投 40 亿欧元在德国建厂；大众积极转型电动化；宝马订购 100 亿欧元锂电池组

特斯拉拟投 40 亿欧元在德国建厂，年产能将达最高 15 万辆：11 月 20 日，据德国媒体报道，特斯拉计划向自己在欧洲的第一家超级工厂投资约 40 亿欧元。这座位于德国格林海德（Grünheide）的工厂投产之后，其年产能将会达到最高 15 万辆。德国工厂或将分期进行建设，40 亿欧元为总投资金额。（高工锂电）

大众积极转型电动化，全球电动化发展提速：大众集团发布了新一轮战略规划，2020~2024 大众集团将在混合动力、电动出行和数字化领域投入近 600 亿欧元，相较于上一轮规划中 2019~2023 年的计划投资总额（440 亿欧元）高出 36%，其中 330 亿欧元将投入电动化领域，占投资总额的 55%。在新车型推出方面，提出到 2029 年推出 75 款 EV 车型、60 款 PHEV/HV 车型，上一轮规划是到 2028 年推出 70 款 EV 车型，车型数量明显增加。在销量目标方面，大众集团提出到 2029 年纯电动汽车销量达到 2600 万辆，较上一轮规划的 2200 万辆增加了 400 万辆，这 2600 万辆中的 2000 万辆将基于 MEB 平台生产、600 万辆将基于 PPE 平台生产；此外计划在 2029 年之前销售近 600 万辆混合动力汽车（大众集团）

宝马大举押注电动车预定 100 亿欧元锂电池组，宁德时代为主要供应商：德国宝马集团周四（11 月 21 日）发布声明称，公司已经从中国宁德时代和韩国三星 SDI 订购总价值 100 多亿欧元的电池组。根据声明，宝马从宁德时代采购了价值 73 亿欧元的电池组，此前是 40 亿欧元。这份供应合同的有效期限将从 2020 年延伸至 2031 年。（全天候科技）

2) 电池端：国轩高科拟 55 亿建设 7GWh 动力电池

国轩高科拟 55 亿建设 7GWh 动力电池，项目确保 2020 年一季度正式开工：11 月 18 日，国轩高科发布公告称，拟投资 55 亿元，建设新能源产业基地，

新建动力锂电池产能 7GWH，建成后与先期项目合计形成总产能 10GWH。根据公告，本项目投资周期 2 年左右。项目确保 2020 年一季度正式开工，2021 年第三季度全面建成并于四季度正式投产。（高工锂电、WIND）

点评： 1) “德国补贴+整车端发力+电池厂全球供应”将驱动设备端加快走向全球市场。宁德时代欧洲工厂动工、特斯拉上海工厂投产、大众 ID3 量产下线、德国拟加大新能源车补贴、宝马订购 100 亿欧元电池组...电池、整车、政策三方共推全球供应链构筑。2) 我们认为，全球供应链构筑下，国内明年退补对产业链影响将有所削弱。本轮锂电厂商扩产以海外为看点，规划产能未达到实际需求，后续落地确定性强；同时，锂电设备属于前周期产业，相比下游电池端通常提前 6-9 个月，预计 2020 年锂电设备投资将重回高速增长轨道，四季度到明年一季度验证期值得重点关注。3) 锂电设备相对电池端是前周期行业（通常提前 6-9 个月），且格局更为集中，订单与业绩释放弹性大。我们测算，海外锂电扩产规划不到实际需求产能的一半，后续预计会有更多海外扩产项目公告与落地，预计 2020 年锂电设备将重回高速增长轨道，关注四季度到明年一季度验证期。4) 重点关注具备全球供应能力、绑定核心电池厂的设备龙头先导智能、杭可科技。

【光伏装备】国家能源局：加强风电、光伏发电项目许可准入监管

国家能源局官网下发《关于贯彻落实“放管服”改革精神优化电力业务许可管理有关事项的通知》（征求意见稿）。《通知》表示，项目装机容量 6MW（不含）以下的太阳能、风能、生物质能、海洋能、地热能等新能源发电项目，不纳入电力业务许可管理，继续实施电力业务许可豁免政策。《通知》提出要加强对风电、光伏发电项目许可准入监管。风电和光伏发电项目（豁免项目除外）发电机组（单元）并网后，应于 3 个月内完成有关机组的启动试运行工作，并在完成启动试运工作后 3 个月内，取得电力业务许可证。（国家能源局）

点评： 光伏技术进步推动光伏行业快速发展，使得装机发电成本持续下降。进入 2019 年以来，光伏在全球范围内如德国、西班牙、意大利、印度等国，已开始进入发电侧平价上网时期。在光伏技术不断升级时期，设备为关键：近年来设备技术的升级直接推动了行业的降本增效。光伏技术是一代技术，一代设备，光伏电池技术的发展引领着设备的升级，带来设备持续的需求。建议关注核心设备厂商晶盛机电、捷佳伟创、迈为股份、上机数控的投资机会。

【激光】10 月工业机器人产量增速转正，激光切割机行业拐点需要进一步验证

10 月份中国工业机器人产量 14369 台，同比增长 1.7%，2019 年首次回正，1-10 月份累计产量 151080 台，同比下降 8.8%。（Wind）

点评： 激光切割机、注塑机、工业机器人、工业自动化本质上都属于泛制造业领域，下游需求与汽车和 3C 领域关联程度较高，与宏观经济景气度密切相关，属于同周期品种，相互之间可以交叉印证。工业机器人产量转正虽然是个标志性事件，但是持续性仍需要进一步数据佐证。从近期我们对下游激光切割机厂商调研口径了解，激光切割机需求目前依然低迷，环比有所增长，主要系年底备货等季节性因素影响。根据我们对激光切割机前瞻指标，汽车制造业产成品存货同比指标跟踪看，行业目前依然处于震荡磨底阶段。宏观需求不振导致价格战更为激烈。

【显示面板】新建 135 亿 AMOLED 新项目落地安徽舒城

11 月 23 日，总投资 135 亿元 AMOLED 柔性显示触控模组与 5G 智能终端项目落地舒城产业新城，这是舒城产业新城引进的首个新型显示龙头项目。

该项目瞄准第 6 代 AMOLED 柔性显示触控模组及 5G 透明天线等前沿技术应用领域，达产后年产值超 200 亿元，将助力舒城打造全球最大的触控显示模组基地，并与安徽省新型显示龙头企业协同发展，助推安徽打造千亿级新型显示产业集群。总投资 135 亿元 AMOLED 柔性显示触控模组与 5G 智能终端项目

由安徽省六安市政府、舒城县政府、欧菲光集团股份有限公司、华夏幸福基业股份有限公司等共同推动。（来源：OLEDindustry）

松下集团将于 2021 年左右彻底退出 LCD 液晶面板产能制造。（来源：OLEDindustry）

点评：目前国内 OLED 领域全球市占率略超 10%，OLED 领域的扩产仍然具备较大的渗透空间，面板行业目前需求较为疲软，同时 OLED 领域存在较大程度的产能过剩，抑制了面板厂商的扩产积极性。预计明年有 3 条 AMOLED 线左右，将进入设备招标流程，同比有所下滑。但是不排除 5G 应用带动 OLED 需求超预期，国内 AMOLED 扩产超预期的可能性。舒城的项目就是一条新线，目前对于投产的时间点不了解，但是相信行业积极的因素会逐渐到来，提升面板检测设备行业的估值。继续看好精测电子在面板检测设备行业的领先地位和半导体业务放量的确定性。

【检测行业】市场监管总局拟出新规：推进质量认证体系建设

11 月 15 日市场监管总局发布了《关于贯彻落实〈优化营商环境条例〉的意见（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见，涉及认证认可、标准、检验检测的内容如下：1) 推进质量认证体系建设。2) 强化质量认证治理。3) 发挥标准的引领支撑作用。进一步优化国家标准、行业标准以及地方标准供给结构，不断提升市场标准在微观经济活动中的主体作用。4) 清理、整合、规范现有认证事项。凡建立国家统一认证制度的，不再设立类似的合格评定项目。5. 加强质量技术基础服务。充分发挥计量、标准、认证认可、检验检测等作用，加大对市场主体的技术服务。（中国认可）

点评：目前我国诸多质量认证标志还未有明确的标准，且与国际标准衔接较为欠缺，因此会产生市场标准不一、国际贸易面临壁垒等问题此次发布新规，推进质量认证体系建设，将能够改善以上问题，建立国家统一认证制度，在技术、标准上均有望形成统一范式。

附录五：公司动态及点评

1、机械

【中联重科】11月16日发布核心经营管理层持股计划(草案)。参与对象为公司整体业绩和中长期发展具有重要作用和影响的核心经营管理层人员及骨干员工，以及董事会认为需要纳入持有人范围的其他员工。参加本次持股计划的总人数为不超过1200人，其中董事、监事、高级管理人员为16人。持股计划的股票来源：公司回购专用账户回购的A股股份。持股计划获股东大会批准后，通过非交易过户方式取得公司股票并持有的价格为2.75元/股，不低于公司回购股份均价(5.49元/股)的50%。持股计划的存续期和锁定期：持股计划存续期为48个月、锁定期为12个月，自公司公告最后一笔标的股票过户至持股计划名下之日起算。

【杭氧股份】实际控制人发生变更，变更前为：杭州市人民政府国有资产监督管理委员会，变更后为：杭州市人民政府国有资产监督管理委员会。

【中国中车】为创新投资模式，推进产业与资本的有效融合，中国中车股份有限公司参与由中华人民共和国财政部、国开金融有限责任公司、中国烟草总公司、中国保险投资基金二期(有限合伙)等共同发起设立的国家制造业转型升级基金股份有限公司。基金公司的注册资本为14.72亿元人民币，股份总数为14.72亿股，每股面值1元。各股东均以人民币现金方式出资。中国中车作为该基金公司发起人股东，认购股份数额为5亿股，认股金为5亿元，按照基金公司的缴付认股金通知书缴纳认股金，中国中车首次出资2500万元人民币。

【日上集团】2019年11月19日发布非公开发行A股股票预案。本次非公开发行股票的发行对象为不超过十名符合中国证监会规定的特定投资者，包括证券投资基金管理公司、证券公司、保险机构投资者、信托投资公司、财务公司、合格境外机构投资者等符合相关规定条件的法人、自然人或其他合法投资者。、本次非公开发行股票数量合计不超过发行前总股本的20%(含本数)，即不超过1.40亿股(含本数)，且募集资金上限为7.1亿元(含本数)。

【雪人股份】11月22日发布第三期员工持股计划(草案)。参加对象为公司董事(不含独立董事)、监事、高级管理人员和签署劳动合同的全体员工。参加人员总人数不超过1,500人。本员工持股计划拟委托给资管计划的初始委托资金总金额不超过0.4亿元，资金来源为员工合法薪酬、自筹资金及法律法规允许的其他方式。存续期为24个月，自股东大会审议通过且资管计划起始运作日起算；锁定期为12个月，自公司公告最后一笔标的股票登记至本员工持股计划名下时起算。

【达刚控股】达刚控股集团股份有限公司为推动公司城市道路运维管理战略规划的尽快落地，同时，结合公司的实际情况，经审慎的市场调研分析，公司拟与陕西威楠高科(集团)实业有限责任公司共同出资人民币0.1亿元设立陕西达刚智慧运维科技有限公司(暂定名)。其中，公司使用自有资金出资人民币0.055亿元，占标的公司注册资本的55%；威楠高科以自有资金出资人民币0.045亿元，占标的公司注册资本的45%。

【泰瑞机器】泰瑞机器股份有限公司于2019年11月5日召开的第三届董事会第二十次会议审议通过了《关于境外投资的议案》，同意在巴西投资成立TEDERIC MACHINERY BRASIL COMERCIO DE MAQUINAS LTDA，投资总额0.02亿美元。其中：公司全资子公司泰瑞贸易(国际)有限公司持股99%，巴西自然人MARIO MONTEIRO BONANDO持股1%。

【巨力索具】2019年11月19日，巨力索具股份有限公司收到中华人民共和国国家知识产权局授予的7项实用新型专利证书和1项发明专利证书，具体情况如下：实用型专利：光电高强缆、闭式双孔导缆钳、便拆式风轮吊装牵引带、微调密闭拉索、风电单叶片高空安装吊具、可在同一平面任意旋转的夹索、钢拉杆。发明专利：一种具有自适应偏摆旋转功能的吊具。

【山东矿机】山东矿机集团股份有限公司全资孙公司成都麟游互动科技有限公司为更好的开拓国际市场业务，于近日完成全资子公司麟游(香港)科技有限公司在香港的登记注册，注册资本为0.05亿元港币。

【微光股份】2019年11月19日，本着“优势互补，共同发展，合作双赢”的原则，在平等互利的前提下，杭州微光电子股份有限公司与德国FEAAM公司经友好协商，签订《合作协议》，双方将在电机、风机、驱动与控制等产品的设计开发、性能优化、成本控制以及技术交流、人才培养等方面展开广泛而深入的合作，逐步建立战略合作关系。首个合作项目为公司委托FEAAM对公司80ST-8极9槽永磁伺服电机进行设计优化。

【东杰智能】山西东杰智能物流装备股份有限公司近日取得中华人民共和国国家知识产权局颁发的5项专利证书：两用夹抱式智能立体停车库、可快速更换磨损轨道的垂直循环立体车库、智能立体车库用电动汽车充电枪取电端抱夹移送机构、垂直循环立体车库框架焊接定位系统、弹性消隙齿轮齿条副行走机构。

【青海华鼎】青海华鼎实业股份有限公司于2019年11月18日召开了公司第七届董事会第十三次会议，会议全票审议通过了《青海华鼎关于拟对全资子公司进行清算注销的议案》，因青海华鼎全资子公司青海一机数控机床有限责任公司和苏州江源精密机械有限公司自成立以来经营业绩连续亏损，无存续价值，为减少亏损提高上市公司盈利能力，公司拟对青海一机和苏州江源进行清算注销，并授权公司董事会办公室按照法定程序办理相关清算注销手续。本次清算注销事项不涉及关联交易，也不构成重大资产重组。

【泰嘉股份】湖南泰嘉新材料科技股份有限公司于近日收到中华人民共和国星沙海关颁发的《重新认证通过通知书》（关重通[2019]01号），经星沙海关按照《海关认证企业标准》规定要求，通过重新认证。AEO是世界海关组织（WCO）在全球推行的企业供应链安全管理制度，通过各国海关对外贸供应链上的生产商、进口商等各类型企业进行认证，授予“Authorized Economic Operator 经认证的经营者”（即AEO）资格，再通过各国海关开展互认合作，实现企业在全世界海关的信用管理，享受全球海关提供的优惠待遇。AEO高级认证为海关管理企业的最高级别，也是企业诚信度最高的等级。

【友讯达】根据国家电网有限公司2019年第二次电能表及用电信息采集设备招标采购推荐的中标公示显示，公司本次共中4个包，分别为2级单相智能电能表（包01MD1），中标金额0.5亿元；2级单相智能电能表（包37SD16），中标金额0.51亿元；集中器、采集器（包J21GW4），中标金额0.13亿元；专变采集终端（包Z11GW1），中标金额0.22亿元；合计中标金额约为1.37亿元。

【亿嘉和】为抢抓市场先机，整合多方资源，加强核心技术研发，加快人工智能配网带电作业机器人研发和产业化，公司拟与国电南瑞科技股份有限公司、天津三源电力集团有限公司共同出资设立合资公司，开展带电作业机器人的研发、制造、应用和技术服务。合资公司注册资本为人民币2.5亿元，其中公司以货币方式认缴出资人民币1亿元，持有合资公司40%的股权；国电南瑞以货币方式认缴出资人民币1亿元，持有合资公司40%的股权；三源电力以货币方式认缴出资人民币0.5亿元，持有合资公司20%的股权。

2、军工

【威海广泰】公司发布中标公告，公司取得军方某部的2份军品特种装备中标通知书，中标金额合计为6,294万元。交易对方为军方某部，与公司及子公司不存在关联关系。交易对方隶属军方，具备良好的信用和支付能力，交付履约风险较小。中标金额为6,294万元，占公司2018年度经审计营业收入的2.88%，占军品营业收入的21.56%。今年以来，公司大力拓展军工业务，并取得了突破性进展，截止本中标公告披露日，公司本年度已累计签订军品装备合同或中标军品采购项目金额为10.68亿元，公司军工业务迈上了新的台阶。

（公告内容均来自Wind）

附录六：重点数据跟踪

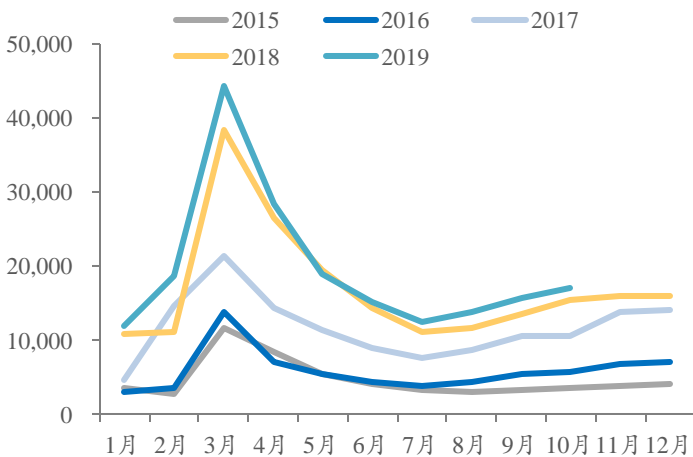
1、中游：工程机械、工业机器人等

1) 工程机械

- 挖掘机：2019年1-10月挖机累计销量19.62万台，同比增长14.4%；10月单月挖机销量1.70万台，同比增长11.5%。

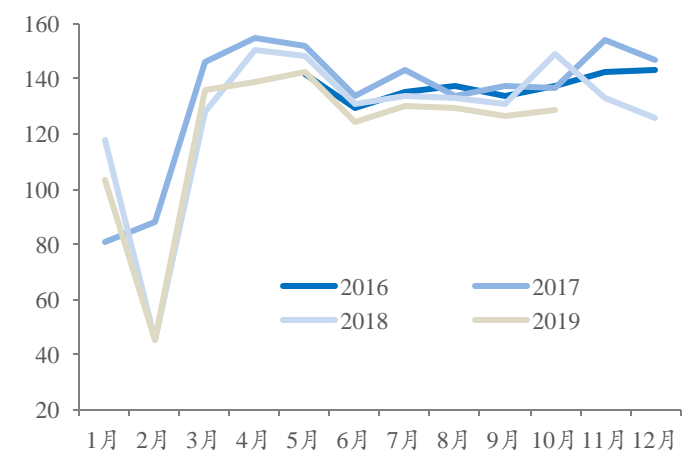
2019年10月小松开工小时数128.5h，同比-13.6%。

图表 3：挖掘机2019年10月单月销量同比增加11.5%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

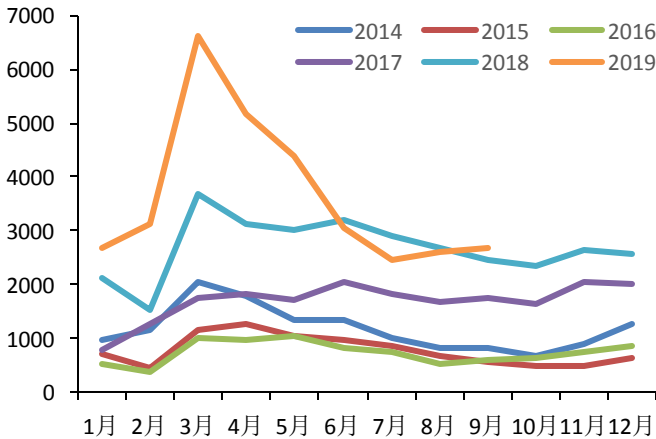
图表 4：小松开工小时数10月同比下滑13.6%



来源：小松官网，国金证券研究所

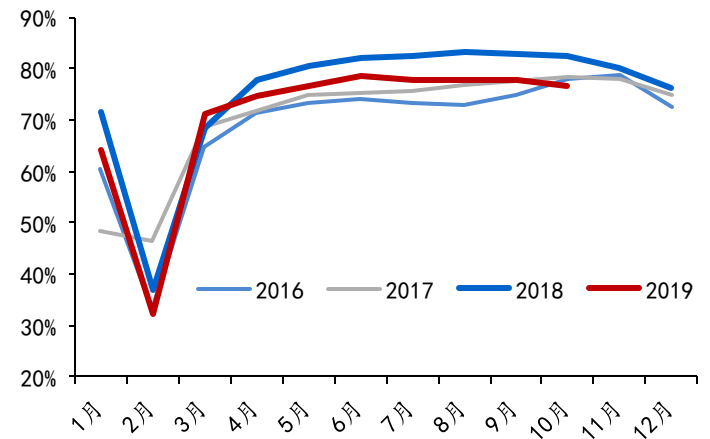
- 起重机：2019年9月，汽车起重机销量为2679台，同比增长9%。1至9月份，累计销售汽车起重机32757台，同比增长32%。

图表 5：汽车起重机2019年9月单月销量同比增长9%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

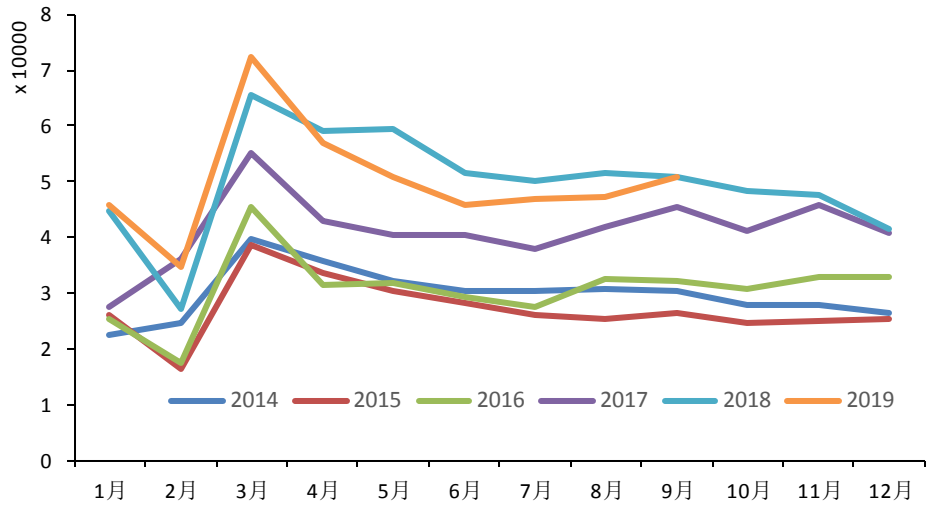
图表 6：10月庞源租赁吨米利用率78%



来源：Wind，国金证券研究所

- 叉车：1-9月叉车全行业销量45.2万台，同比下滑2%，其中9月销量5.1万台，同比下降0.1%。

图表 7: 叉车月度销量及增速: 9月单月叉车销量同比下滑0%

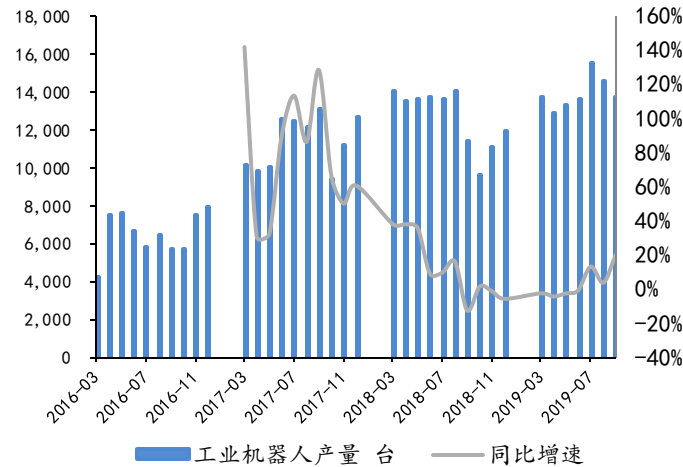


来源: Wind, 国金证券研究所

2) 工业机器人

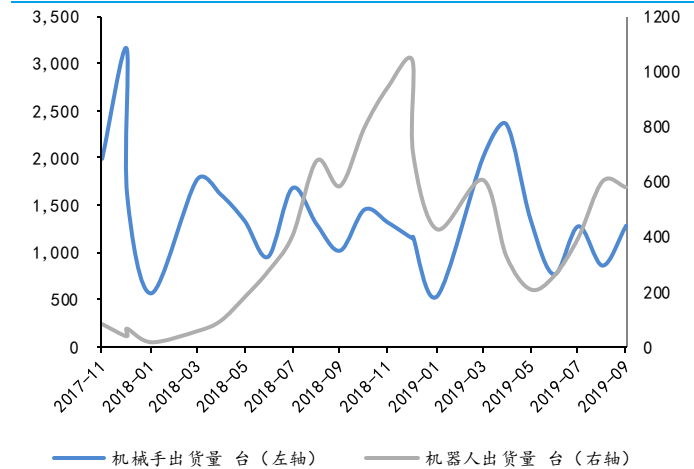
■ 国内工业机器人 2019 年 10 月产量 14369 台, 同比增长 1.7%。

图表 8: 工业机器人月度产量及增速: 10 月单月同比增长 1.7%



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%

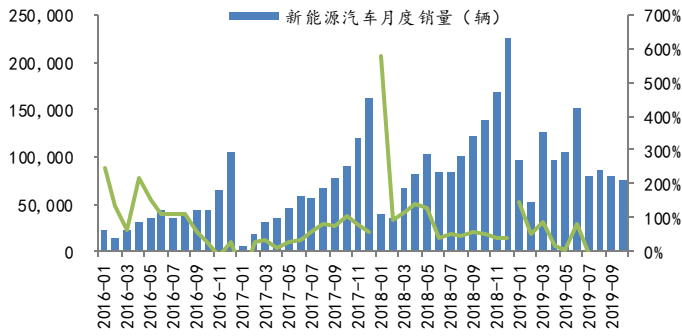


来源: Wind, 国金证券研究所

3) 新能源汽车

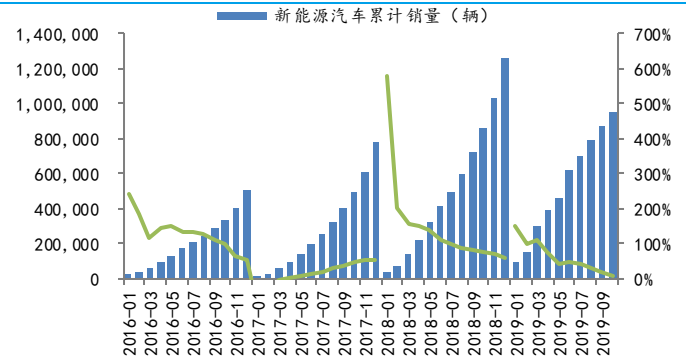
■ 1-10 月新能源汽车销量分别为 94.7 万辆, 同比增长 10%。10 月新能源汽车销量 8.0 万辆, 同比下滑 46%。

图表 10: 新能源汽车月销量: 10月单月同比下滑 46%



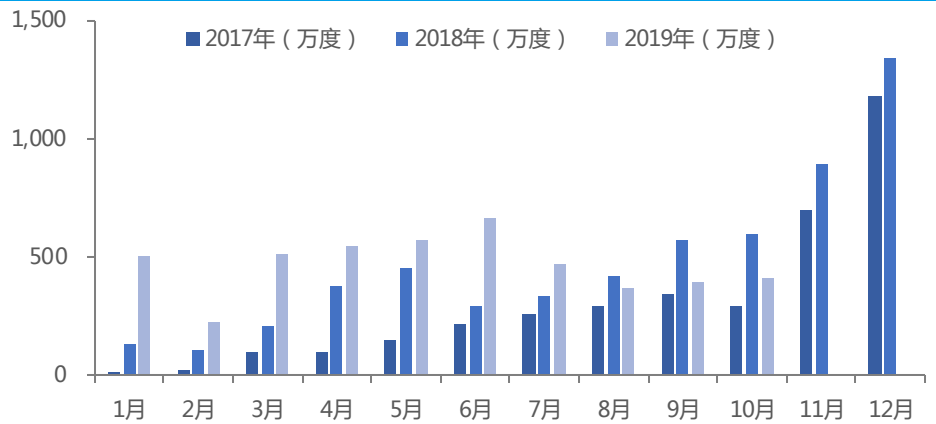
来源: 中国汽车工业协会, 国金证券研究所

图表 11: 新能源汽车累计销量: 1-10月同比增加 10%



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: 10月单月同比降低 31%

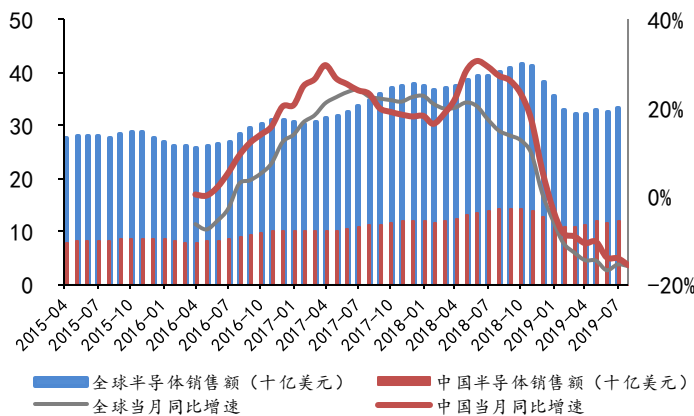


来源: GGII, 国金证券研究所

4) 半导体设备行业

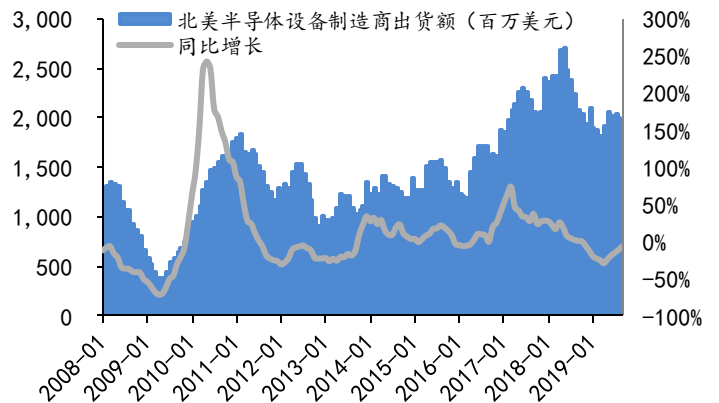
- 9月全球半导体销售额 338 亿美金, 同比下滑 15.9%, 中国半导体销售额 119 亿美元, 同比下滑 15.7%。
- 国际半导体产业协会 (SEMI) 公布 9 月北美半导体设备制造商出货金额同比减少 6%。

图表 13: 9 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: 9 月北美半导体设备制造商出货量同比下滑 6%

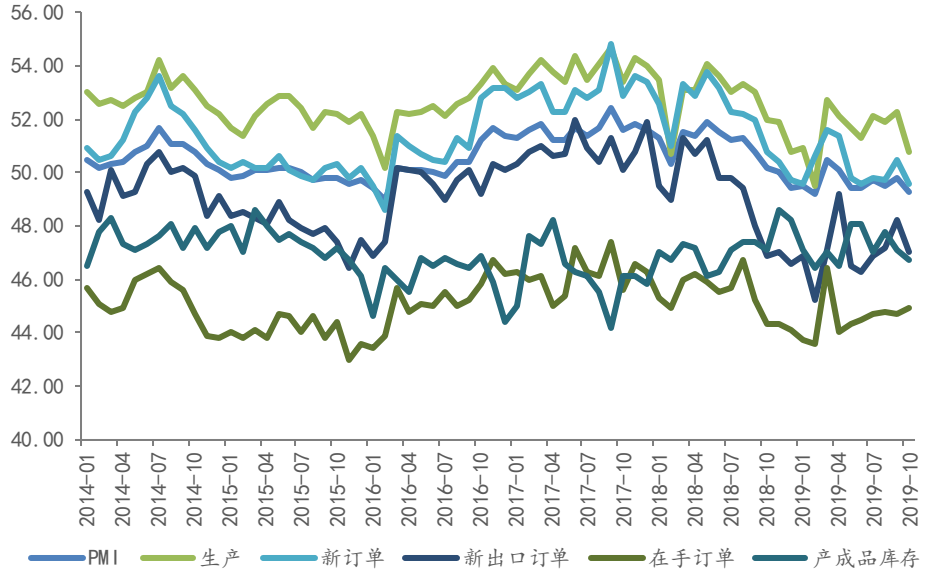


来源: Wind, 国金证券研究所

5) 激光器行业

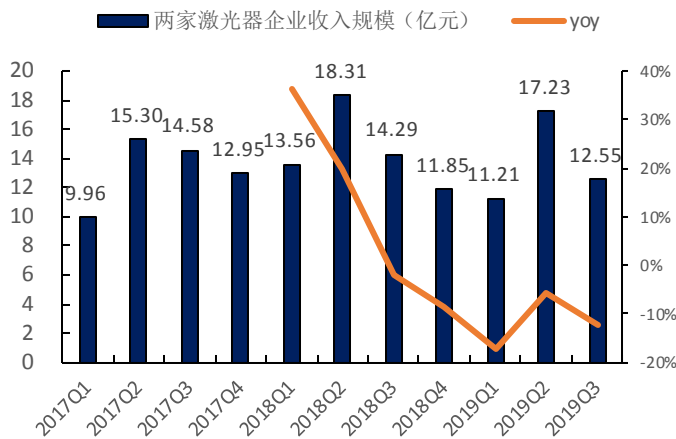
- 2019Q3 以 IPG 和锐科激光两家公司合计收入为衡量的激光器行业增速-12%。10月永康五金市场交易景气指数环比回升至100，处于景气区间。

图表 15: 10月 PMI 环比下降



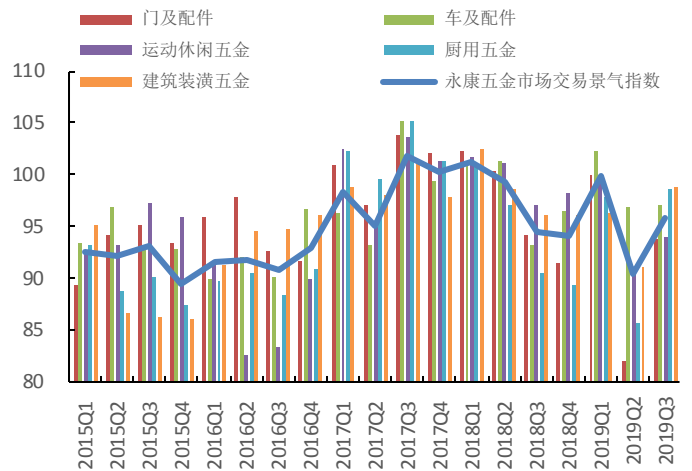
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 2019Q3 激光器两家主要企业收入下滑 12%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 17: 10月永康五金市场交易景气指数环比回升至100

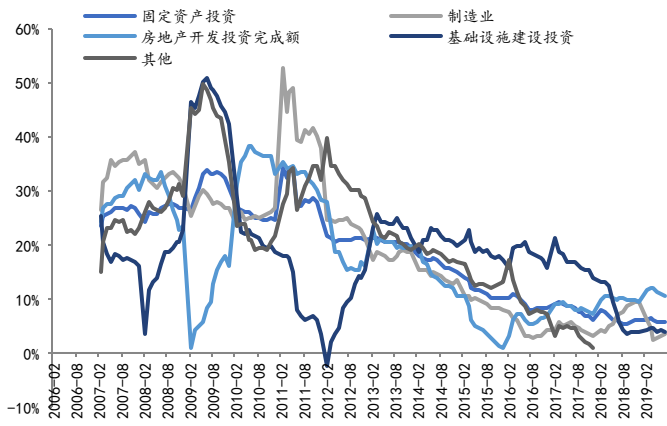


来源: Wind, 国金证券研究所

2、下游：房地产与基建投资

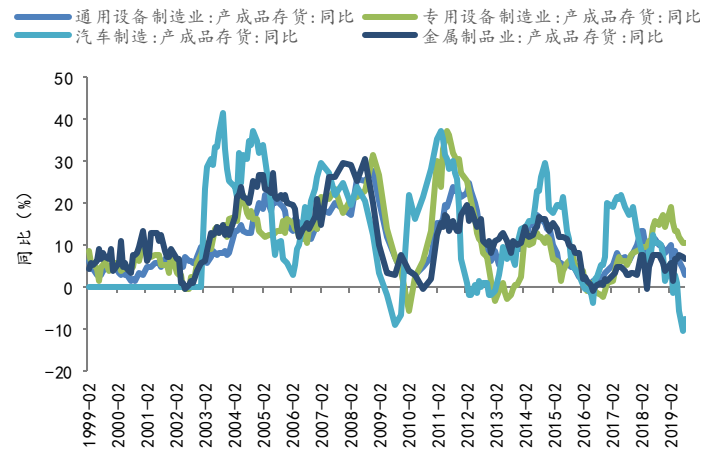
- 房地产与基建投资完成额：2019年 1-10月，固定资产投资完成额累计同比增长 5.2%；房地产开发投资完成额累计同比增长 10.3%；制造业投资累计增长 2.6%；基础设施建设投资 1-10月累计增速 4.2%。

图表 18: 制造业投资 1-10 月同比增长 2.6%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 19: 9 月汽车制造业产成品存货同比指标开始触底



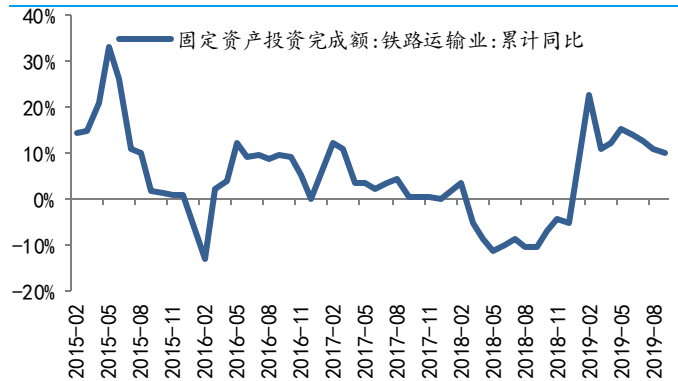
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 20: 煤炭开采洗选业投资: 1-10 月同比增加 26.9%



来源: 国家统计局, 国金证券研究所

图表 21: 铁路运输业投资: 1-10 月同比增加 5.9%



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 11 月 22 日, 钢材、煤炭、原油综合价格指数 117, 周涨幅 4.37%。

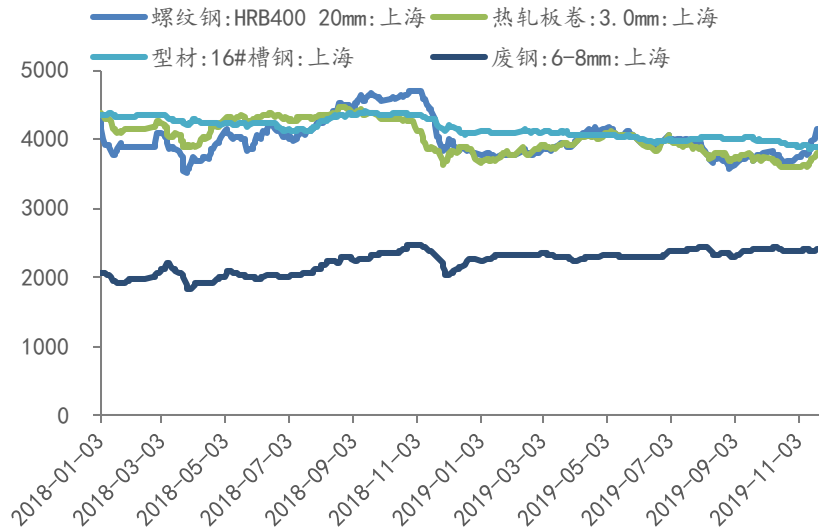
图表 22: 原材料综合价格指数: 周涨幅 4.37%



来源: Wind, 国金证券研究所

■ **钢材**：螺纹钢价格 4140 元/吨，周涨幅 5%。

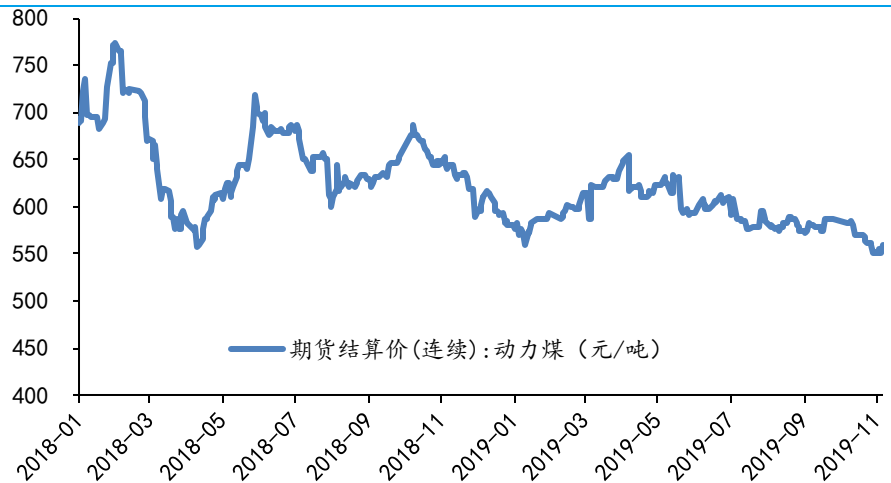
图表 23：钢材价格：螺纹钢价格周涨幅 5%



来源：Wind，国金证券研究所

■ **动力煤**：11月7日动力煤期货结算价格 559.6 元/吨，周涨幅 1.71%。

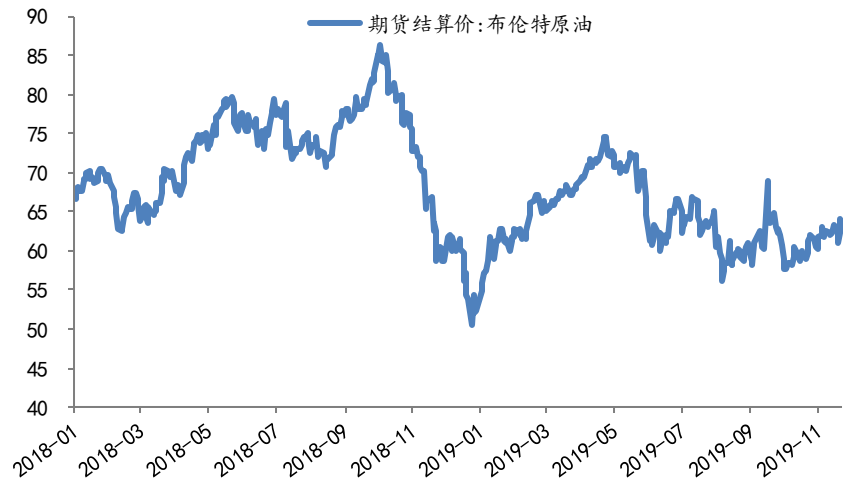
图表 24：动力煤价格：周涨幅 1.71%



来源：郑商所，国金证券研究所

■ **原油**：11月22日，布伦特原油期货结算价 63.39 美元/桶，周涨幅 0.14%。

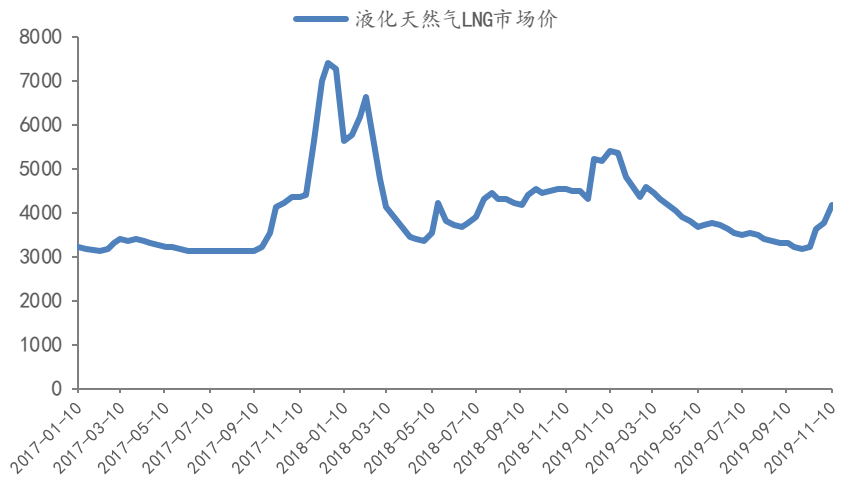
图表 25: 布伦特原油期货结算价: 周涨幅 0.14%



来源: IPE, 国金证券研究所

■ 天然气: 液化天然气 LNG 11 月 10 日市场价为 4145.4 元/吨。

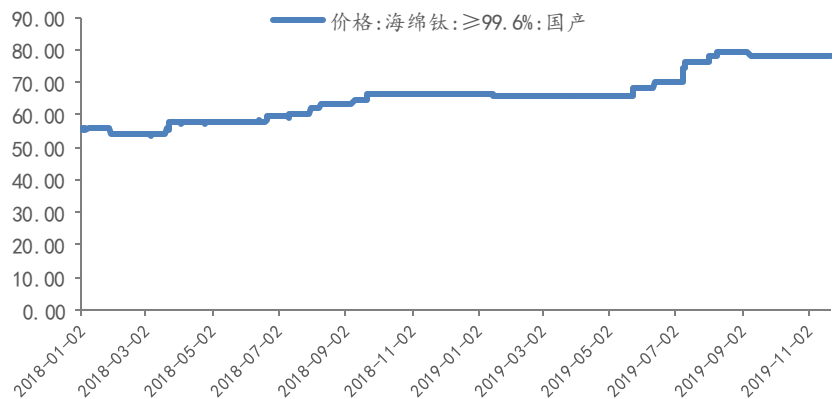
图表 26: 液化天然气 LNG 市场价: 11 月 10 日市场价为 4145.4 元/吨



来源: Wind, 国金证券研究所

■ 国产海绵钛: 海绵钛价格 11 月 22 日价格为 78.0 元/千克。

图表 27: 国产海绵钛价格: 11 月 22 日价格为 78.0 元/千克

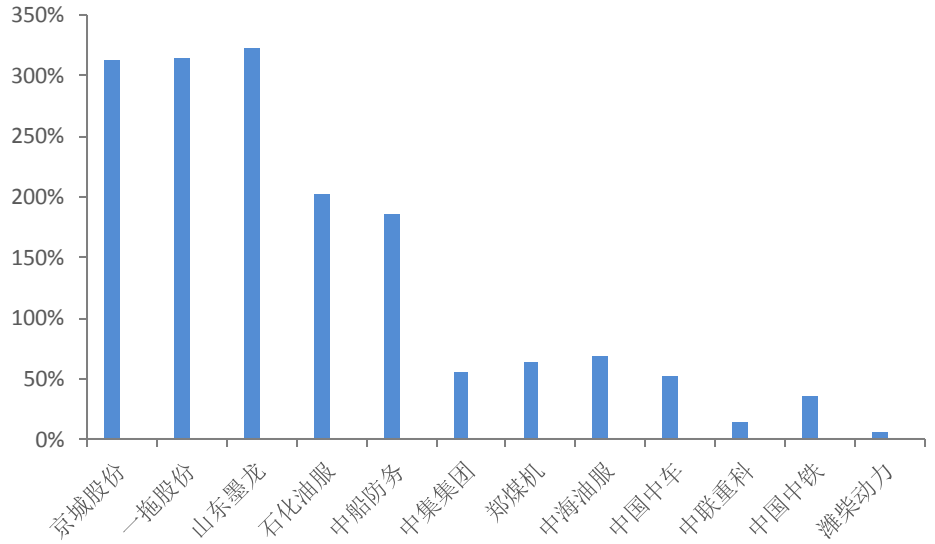


来源: Wind, 国金证券研究所

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 136%，按市值权重加权的平均溢价指数达 55%。

图表 28：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 11 月 22 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