

工程机械持续稳定增长，机器人有望边际改善

2019年12月04日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



| % | 1M | 3M | 12M |
|-------|-------|-------|-------|
| 机械设备 | -1.63 | -3.73 | 6.62 |
| 沪深300 | -3.19 | -0.90 | 17.85 |

黄红卫

执业证书编号: S0530519010001
huanghw@cfzq.com

刘崇武

liucw@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理

0731-88954679

相关报告

- 《机械设备: 机械行业 2019 年 10 月行业跟踪: 工程机械季报业绩高增长, 持续推荐三一和恒立》 2019-11-06
- 《机械设备: 机械行业 2019 年 9 月行业跟踪: 工程机械需求稳步提升, 油气勘探持续高景气》 2019-10-09
- 《机械设备: 机械行业 2019 年 8 月行业跟踪: 工程机械业绩亮眼, 光伏设备保持高景气度》 2019-09-04

| 重点股票 | 2018E | | 2019E | | 2020E | | 评级 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| | EPS | PE | EPS | PE | EPS | PE | |
| 三一重工 | 0.73 | 20.60 | 1.18 | 12.75 | 1.31 | 11.48 | 推荐 |
| 恒立液压 | 0.95 | 45.66 | 1.35 | 32.13 | 1.62 | 26.78 | 推荐 |
| 诺力股份 | 0.70 | 25.17 | 0.91 | 19.36 | 1.09 | 16.17 | 推荐 |
| 晶盛机电 | 0.45 | 30.76 | 0.54 | 25.63 | 0.68 | 20.35 | 推荐 |
| 大元泵业 | 1.02 | 15.52 | 1.06 | 14.93 | 1.22 | 12.98 | 推荐 |
| 埃斯顿 | 0.12 | 80.67 | 0.15 | 64.53 | 0.20 | 48.40 | 谨慎推荐 |
| 杰瑞股份 | 0.64 | 48.59 | 1.15 | 27.04 | 1.46 | 21.30 | 谨慎推荐 |

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 2019 年 11 月 1 日至 11 月 30 日申万机械设备指数下跌 1.29%，沪深 300 指数下跌 1.49%，上证综指下跌 1.95%，创业板下跌 1.38%。同期机械设备指数涨幅位居 28 行业第 13 位。子行业中，涨幅居前的为锂电池设备、工程机械和 3C 自动化设备等板块，分别上涨 9.28%、2.28% 和 0.81%。
- 2019 年 11 月 30 日机械板块整体市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 23.11 倍, 估值水平处于历史后 21.92% 分位, 滚动历史市盈率中位数为 32.91 倍; 从中位数看, 2019 年 11 月 30 日机械板块市盈率中位数 (TTM, 剔除负值) 为 35.19 倍, 估值水平处于历史后 22.43% 分位, 滚动历史市盈率中位数为 46.12 倍。维持行业“同步大市”评级。
- 专项债提振基建, 工程机械有望继续稳步增长。近期, 财政部提前下达 2020 年 1 万亿元专项债, 占 2019 年当年新增专项债务限额 2.15 万亿元的 47%, 预计 2020 年上半年基建投资增速有望持续增长。此外, 2019 年 10 月份挖掘机销量为 1.70 万台, 同比增长 11.5%, 销量继续维持在高位。9 月份汽车起重机销量 2679 台, 同比增长 9.21%。预计在基建投资加速等因素驱动下, 2020 年工程机械有望继续维持稳步增长。建议重点关注受益于行业集中度提高的行业龙头三一重工 (600031.SH) 以及成长性较高的恒立液压 (601100.SH)。
- 机器人产量增速转正叠加 PMI 增长, 机器人需求有望边际好转。2019 年 10 月全国机器人产量为 14369 台, 同比增长 1.7%, 结束了连续 13 个月的同比下滑。同时, 2019 年 11 月中国制造业 PMI 为 50.2%, 比上月上升 0.9pct。此外, 埃斯顿在调研公告中也透露, 预期 2019 年全年收入较 2018 年将略有增长, 因此也说明埃斯顿四季度收入将有较大幅度的改善。我们认为在 5G 带动下, 机器人整体需求有望逐步改善, 建议重点关注工业机器人行业核心资产埃斯顿 (002747.SZ) 和系统集成领先拓斯达 (300607.SZ)。
- 风险提示: 宏观经济下行, 贸易摩擦加剧, 新能源车销量不及预期。

内容目录

| | |
|-------------|----|
| 1 市场表现..... | 3 |
| 2 行业观点..... | 6 |
| 3 重要数据..... | 14 |
| 4 风险提示..... | 14 |

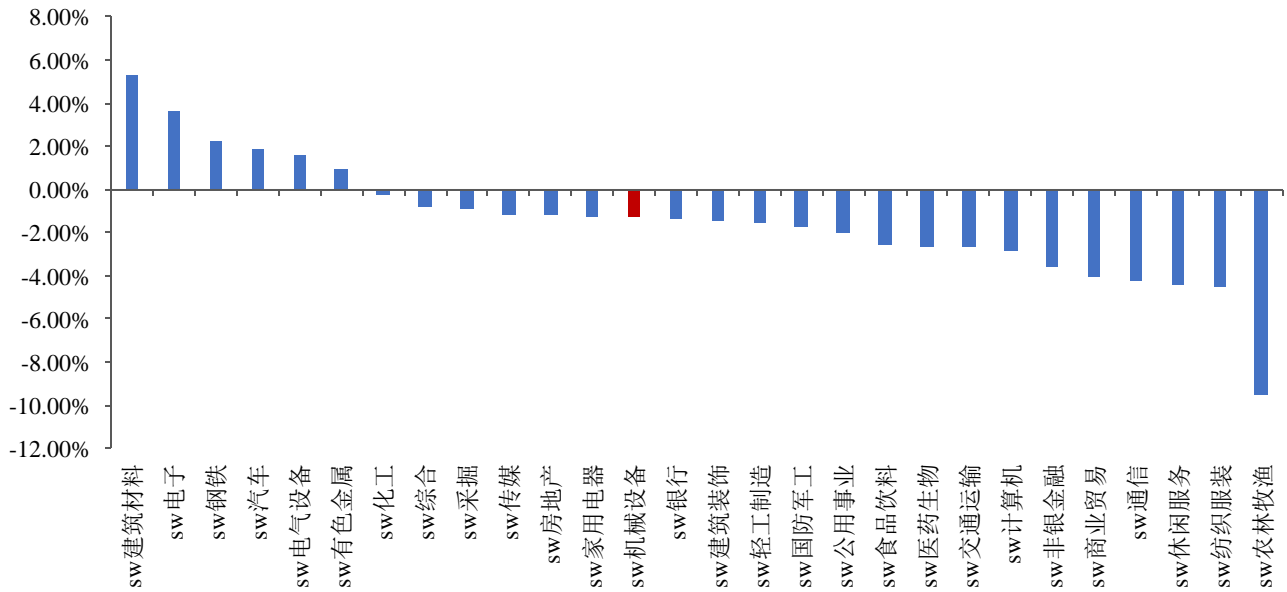
图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1: 2019.11.1-2019.11.30 申万一级行业涨跌幅..... | 3 |
| 图 2: 2019.11.1-2019.11.30 财富机械二级行业涨跌幅..... | 3 |
| 图 3: 2017.8.1-2019.11.30 申万机械指数走势..... | 4 |
| 图 4: 机械板块整体法市盈率估值..... | 5 |
| 图 5: 机械板块市盈率中位数估值..... | 5 |
| 图 6: 挖掘机月度累计销量及同比增速..... | 6 |
| 图 7: 汽车起重机月度累计销量及同比增速..... | 6 |
| 图 8: 装载机月度累计销量及同比增速..... | 6 |
| 图 9: 压路机月度累计销量及同比增速..... | 6 |
| 图 10: 推土机月度累计销量及同比增速..... | 6 |
| 图 11: 叉车月度累计销量及同比增速..... | 6 |
| 图 12: 全国铁路固定资产投资完成额: 累计值..... | 8 |
| 图 13: 中国动力电池装机量: 当月值 (单位: GWh)..... | 11 |
| 图 14: 工业机器人产量..... | 13 |
| 图 15: 钢材综合价格指数..... | 14 |
| 图 16: 新能源汽车当月销量同比增速..... | 14 |
| 图 17: 房地产施工、竣工、新开工面积增速..... | 14 |
| 图 18: 房地产投资完成额累计值 (亿元)..... | 14 |
| 表 1: 机械板块涨跌幅前 10..... | 4 |
| 表 2: CF 机械三级子行业市盈率中位数..... | 5 |

1 市场表现

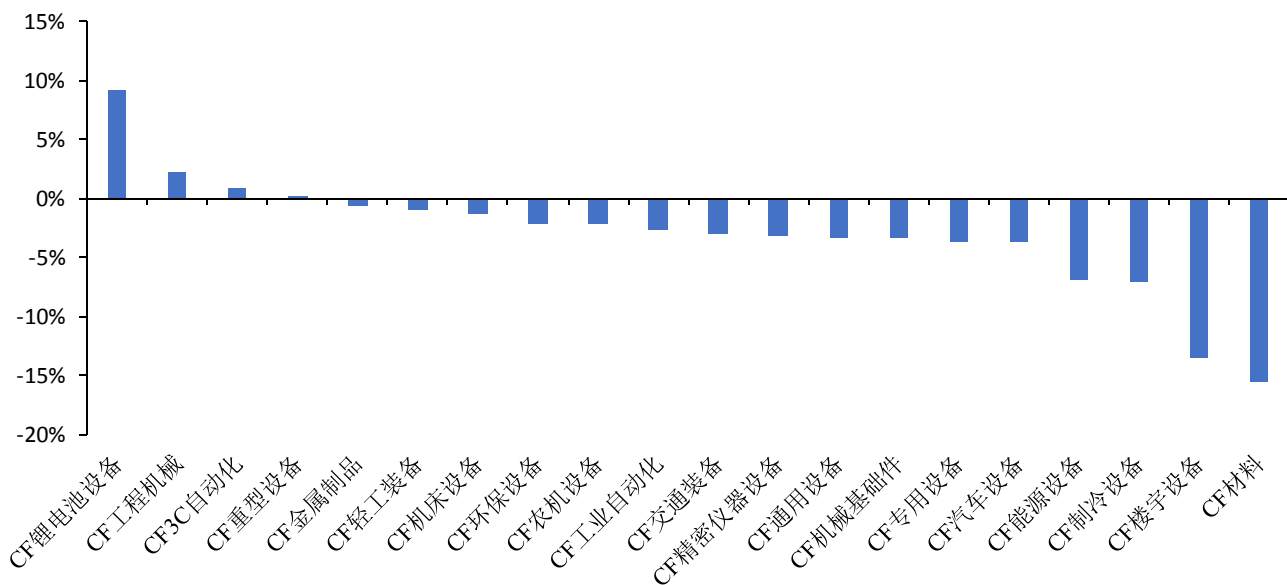
2019年11月1日至11月30日申万机械设备指数下跌1.29%，沪深300指数下跌1.49%，上证综指下跌1.95%，创业板下跌1.38%。同期机械设备指数涨幅位居28行业第13位。子行业中，涨幅居前的为锂电池设备、工程机械和3C自动化设备等板块，分别上涨9.28%、2.28%和0.81%。

图 1：2019.11.1-2019.11.30 申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，财富证券

图 2：2019.11.1-2019.11.30 财富机械二级行业涨跌幅



资料来源：Wind，财富证券

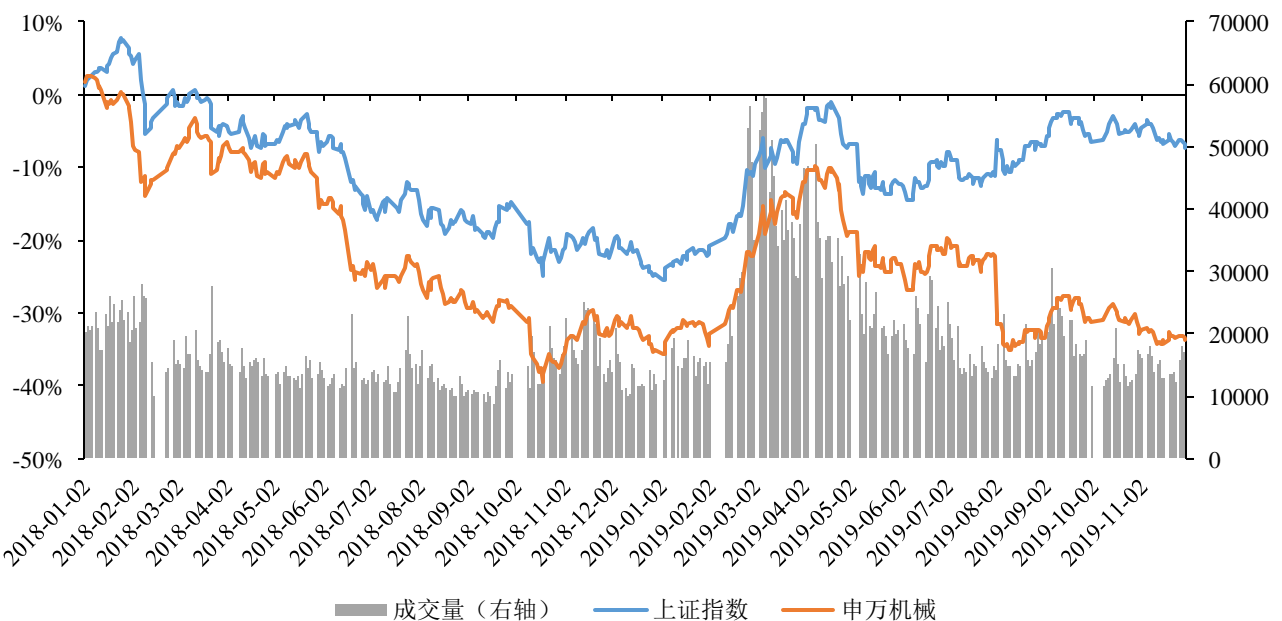
从个股来看，11月份机械行业上涨公司79家，下跌公司245家。涨幅前列的有*ST宝鼎(+33.87%)、中捷资源(+31.82%)、青海华鼎(+31.31%)、永创智能(+27.50%)、先导智能(+13.18%)。

表 1：机械板块涨跌幅前 10

| 涨幅前十 | | | | 跌幅前十 | | | |
|-----------|--------|--------|---------|-----------|------|---------|---------|
| 代码 | 名称 | 涨幅 | 当月换手率 | 代码 | 名称 | 涨幅 | 当月换手率 |
| 002552.SZ | *ST 宝鼎 | 33.87% | 387.48% | 603318.SH | 派思股份 | -61.48% | 150.68% |
| 002021.SZ | 中捷资源 | 31.82% | 18.69% | 300345.SZ | 红宇新材 | -44.89% | 71.48% |
| 600243.SH | 青海华鼎 | 31.31% | 19.14% | 300201.SZ | 海伦哲 | -21.90% | 14.88% |
| 603901.SH | 永创智能 | 27.50% | 55.08% | 300435.SZ | 中泰股份 | -17.89% | 54.60% |
| 300486.SZ | 东杰智能 | 27.06% | 32.77% | 300007.SZ | 汉威科技 | -15.88% | 141.48% |
| 300450.SZ | 先导智能 | 15.42% | 27.39% | 600560.SH | 金自天正 | -15.30% | 22.01% |
| 000595.SZ | 宝塔实业 | 14.86% | 136.65% | 300462.SZ | 华铭智能 | -14.44% | 62.24% |
| 002870.SZ | 香山股份 | 14.38% | 302.42% | 603278.SH | 大业股份 | -14.21% | 20.94% |
| 300464.SZ | 星徽精密 | 13.18% | 79.28% | 002535.SZ | 林州重机 | -13.73% | 26.79% |
| 600302.SH | 标准股份 | 13.00% | 22.59% | 002367.SZ | 康力电梯 | -13.45% | 39.18% |

资料来源：Wind，财富证券

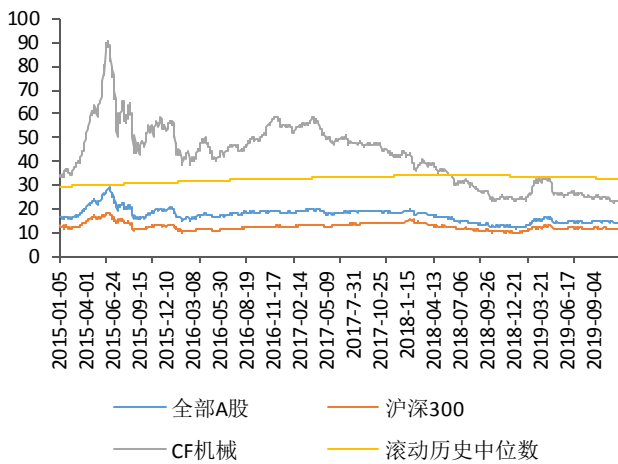
图 3：2017.8.1-2019.11.30 申万机械指数走势



资料来源：Wind，财富证券

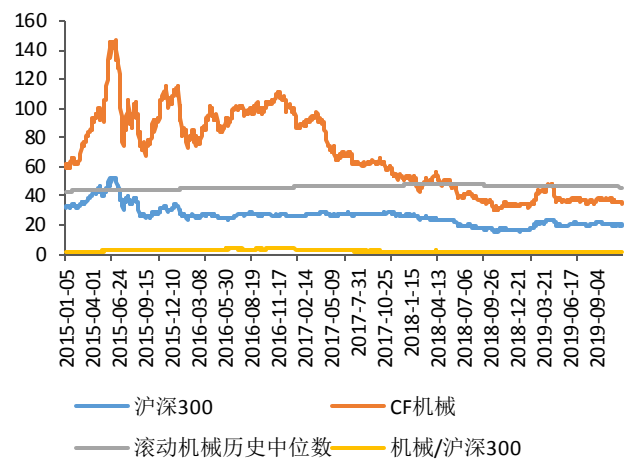
从历史数据来看，2019年11月30日机械板块整体市盈率(TTM, 剔除负值)为23.11倍(11月1日为23.64倍)，估值水平处于历史后21.92%分位，滚动历史市盈率中位数为32.91倍；从中位数来看，2019年11月30日机械板块市盈率中位数(TTM, 剔除负值)为35.19倍(11月1日为36.61倍)，估值水平处于历史后22.43%分位，滚动历史市盈率中位数为46.12倍。

图 4：机械板块整体法市盈率估值



资料来源：Wind，财富证券

图 5：机械板块市盈率中位数估值



资料来源：Wind，财富证券

表 2：CF 机械三级子行业市盈率中位数

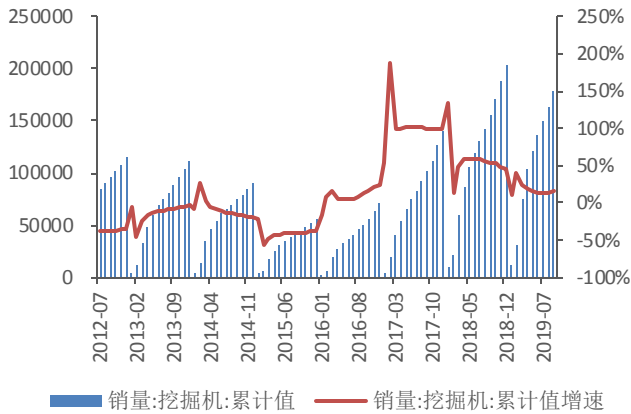
| 时间 | 最新 | 当前历史分位数 | 中位数 | 最高值 | 最低值 |
|-----------|--------|---------|-------|----------|-------|
| CF 工程机械 | 19.80 | 89.36% | 34.94 | 216.76 | 10.48 |
| CF 制冷设备 | 21.35 | 81.16% | 28.43 | 75.55 | 13.95 |
| CF 楼宇设备 | 24.23 | 75.09% | 33.40 | 150.31 | 11.27 |
| CF 通用设备 | 25.10 | 87.01% | 34.44 | 125.43 | 16.66 |
| CF 材料 | 26.78 | 87.29% | 46.06 | 188.35 | 12.62 |
| CF 交通装备 | 27.76 | 93.58% | 45.28 | 148.33 | 16.33 |
| CF 环保设备 | 27.96 | 81.15% | 39.11 | 161.34 | 13.49 |
| CF 工业自动化 | 32.18 | 71.79% | 39.52 | 149.90 | 14.1 |
| CF 机械基础件 | 34.98 | 93.93% | 56.91 | 1,356.78 | 16.31 |
| CF 机床设备 | 39.11 | 85.65% | 61.62 | 351.33 | 17.06 |
| CF 能源设备 | 39.26 | 64.81% | 44.28 | 177.23 | 13.48 |
| CF 锂电池设备 | 40.11 | 77.13% | 55.22 | 3,333.08 | 13.88 |
| CF 精密仪器设备 | 41.84 | 80.19% | 53.51 | 796.62 | 24.55 |
| CF 汽车设备 | 44.11 | 70.16% | 53.89 | 220.57 | 18.07 |
| CF 轻工装备 | 46.30 | 43.75% | 42.89 | 1,130.46 | 11.19 |
| CF 重型设备 | 47.28 | 32.84% | 43.17 | 487.32 | 10.96 |
| CF 专用设备 | 52.31 | 47.15% | 50.63 | 160.89 | 21 |
| CF 金属制品 | 65.45 | 43.18% | 56.97 | 164.98 | 13.25 |
| CF3C 自动化 | 71.57 | 24.30% | 54.64 | 2,744.06 | 17.4 |
| CF 农机设备 | 113.18 | 23.12% | 65.42 | 289.59 | 17.87 |

资料来源：Wind，财富证券

2 行业观点

【工程机械】：10月挖机销量增速继续保持稳增长，持续推荐三一重工（600031.SH）和恒立液压（601100.SH）

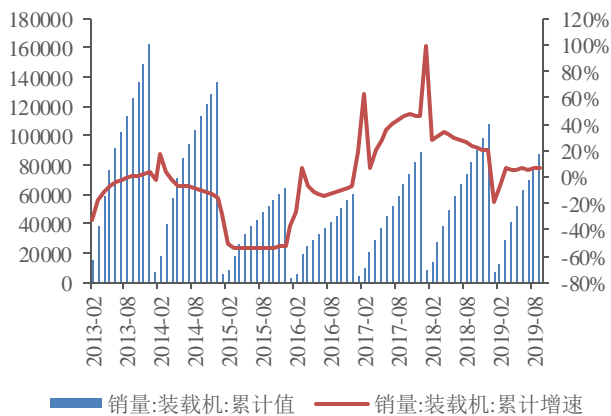
图 6：挖掘机月度累计销量及同比增速



■ 销量:挖掘机:累计值 — 销量:挖掘机:累计值增速

资料来源：Wind，财富证券

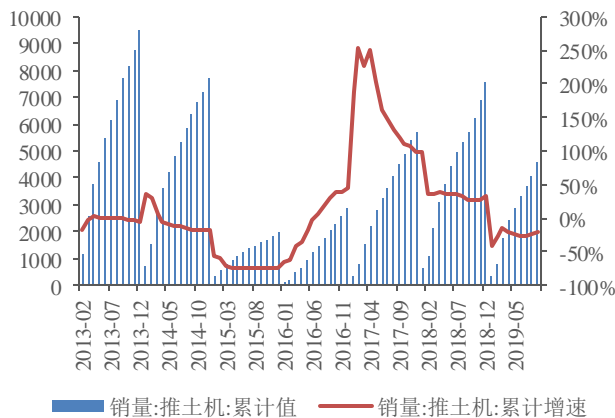
图 8：装载机月度累计销量及同比增速



■ 销量:装载机:累计值 — 销量:装载机:累计值增速

资料来源：Wind，财富证券

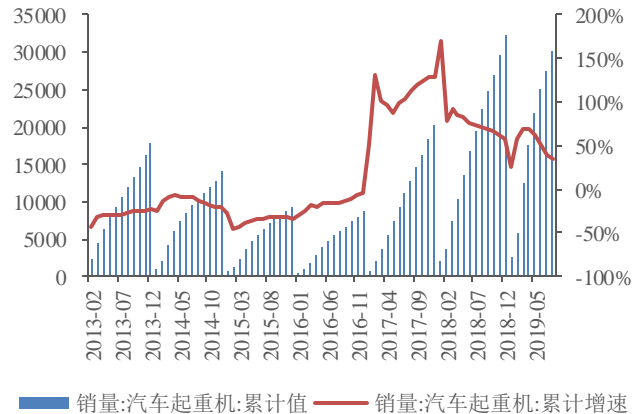
图 10：推土机月度累计销量及同比增速



■ 销量:推土机:累计值 — 销量:推土机:累计值增速

资料来源：Wind，财富证券

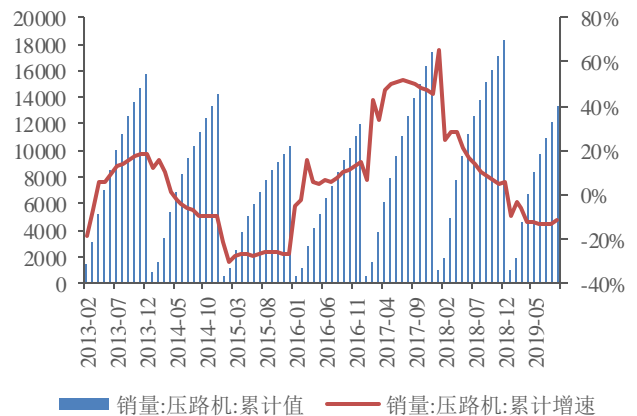
图 7：汽车起重机月度累计销量及同比增速



■ 销量:汽车起重机:累计值 — 销量:汽车起重机:累计值增速

资料来源：Wind，财富证券

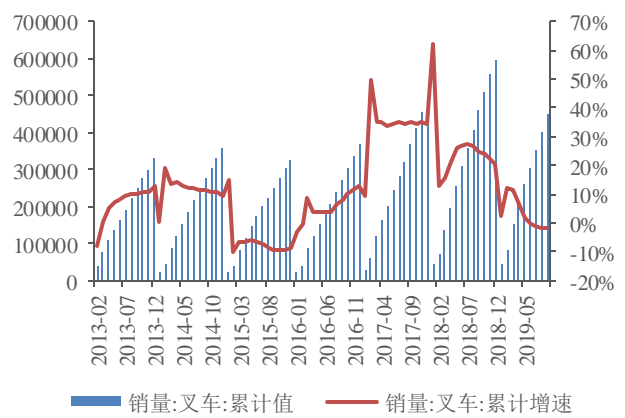
图 9：压路机月度累计销量及同比增速



■ 销量:压路机:累计值 — 销量:压路机:累计值增速

资料来源：Wind，财富证券

图 11：叉车月度累计销量及同比增速



■ 销量:叉车:累计值 — 销量:叉车:累计值增速

资料来源：Wind，财富证券

根据中国工程机械工业协会挖掘机分会行业统计数据,2019年10月,纳入统计的25家主机厂共计销售挖机17027台,同比增长11.5%,其中国内市场销售14870台,同比增长10.2%,出口销售2157台,同比增长21.0%。2019年1-10月累计销售各类挖掘机196222台,同比增长14.4%。其中国内市场销售174680台,同比增长12.1%,出口销售21542台,同比增长37.8%。

分类型看,10月份,小挖(<20吨)、中挖(20~30吨)和大挖(≥30吨)的销量分别为9356台、3293台和2221台,对应的增速分别为14.1%、-2.3%和15.7%。1-10月份,小挖(<20吨)、中挖(20~30吨)和大挖(≥30吨)的销量分别为104979台、44543台和25158台,对应的增速分别为15.5%、7.6%和6.5%。

9月份汽车起重机销量2679台,同比增长9.21%,结束了连续3个月的下滑,1-9月汽车起重机累计销售32755台,同比增长32.44%。国六排放标准的升级将有力促进汽车起重机和混凝土泵车的需求。我们认为起重机以及混凝土机械作为工程机械后周期产品,2019年有望继续保持较高的增长态势。建议重点关注受益于行业集中度提高的行业龙头三一重工(600031.SH),以及成长性较高的恒力液压(601100.SH)。

【轨道交通】:重庆高铁建设大提速:10年内将建成1700公里

11月18日,重庆铁路投资集团有限公司(简称重铁集团)正式揭牌成立。这标志着重庆正式搭建起支撑铁路提速发展的投融资和建设运营管理平台,重庆铁路建设按下了“快进键”,驶入了“快车道”。

根据重庆高铁建设五年行动方案,重庆将提速构建“米”字型高铁网,实现“五年全开工、十年全开通”目标。未来五年,重庆将开建渝万、渝西等8条、共计1700公里的高铁,并在10年内全部建成通车,形成“米”字型高速铁路网络。届时坐高铁,重庆到成都、贵阳将实现1小时到达,到其他周边省会城市将实现3小时到达,到北京、上海和广州的时间也将大大缩短。

未来10年内,重庆高铁总投资将达3600亿元,其中路(国家铁路集团)市(重庆市)承担资本金约1800亿元,多渠道融资约1800亿元。(来源:轨道交通网)

【轨道交通】:国务院提振基建投资!铁路、城建等项目最低资本金比例都要下调!

按照党中央、国务院关于做好“六稳”工作和深化投融资体制改革要求,会议决定,完善固定资产投资项目资本金制度,做到有保有控、区别对待,促进有效投资和加强风险防范有机结合。

一是降低部分基础设施项目最低资本金比例。将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%。对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目,在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下,可适当降低资本金最低比例,下调幅度不超过5个百分点。

二是基础设施领域和其他国家鼓励发展的行业项目,可通过发行权益型、股权类金

融工具筹措资本金，但不得超过项目资本金总额的 50%。地方政府可统筹使用财政资金筹集项目资本金。（来源：轨道交通网）

【轨道交通】：动车组高级修里程周期间隔上限逐步延长

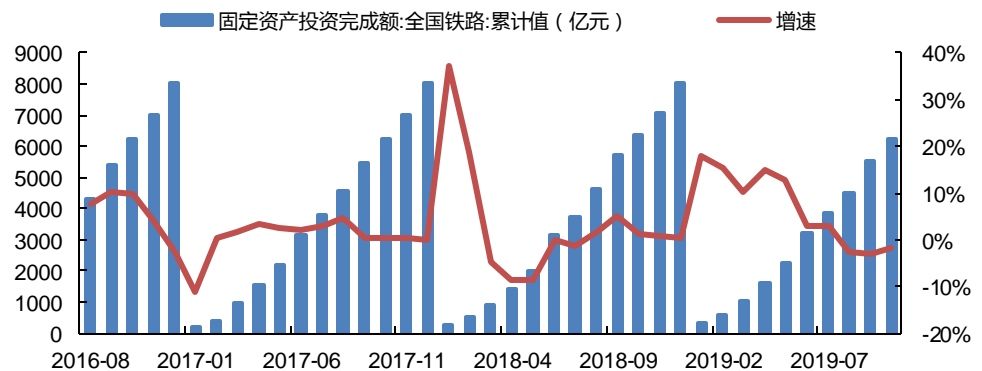
国铁集团动车组修程修制改革正在深化中。动车组检修周期延长步入验证阶段，高速复兴号和时速 300 公里和谐号动车组，高级修里程间隔上限将从 132 万公里分阶段逐步延长到 165 万公里和 145 万公里。（注：CRH2C、380A 平台动车组高级修周期间隔由 60 万公里/1.5 年延长至 120 万公里/3 年）

从 2019 年开始，和谐号动车组陆续进入高级修高峰期，动车组检修成本大幅攀升。目前，国铁集团已经明确要求下属路局集团有限公司在动车组检修能力上要打满用足、大胆实践，找到安全与效益之间的最佳平衡点，实现动车组检修成本降低突破性进展。（来源：轨道世界）

【轨道交通】：2019 年 1-9 月全国铁路投资 5546 亿元

2019 年 1-10 月全国铁路投资 6222 亿元，同比下滑 1.73%。随着一系列铁路项目逐步启动开工建设，铁路固定资产投资有望加速增长。铁总在年初的工作会议中也提到 2019 年全国铁路固定资产投资将保持强度规模。在基建补短板的背景下，我们认为全国铁路固定资产投资有望持续维持在高位。建议重点关注全球轨道交通装备龙头中国中车（601766.SH）。

图 12：全国铁路固定资产投资完成额：累计值



本次签订项目中的杰瑞压缩机组采用撬块化设计，利于当地较差道路条件下的便捷运输。值得一提的是，项目配套的注气压缩机组和燃驱 CNG 压缩机组均采用发动机驱动空冷器设计，与常规电机驱动空冷器相比，无需电力使用，将当地电力紧缺、因时常断电影响项目作业进度的问题迎刃而解。（来源：杰瑞股份官网）

【油气装备】：中国石油新疆吉木萨尔国家级陆相页岩油示范区通过论证

杰瑞集团与北美油服领域排名靠前的重要战略客户签署涡轮压裂成套设备订单，这标志着全球单机功率最大的涡轮压裂设备将实现大规模商业化应用。这套设备让低成本、高效率、智能化的页岩气开发成为可能。

杰瑞涡轮压裂设备自 2014 年研发成功以来，经过五年的现场验证和不断创新升级，已成为安全性高、稳定可靠、经济环保的大功率压裂设备。它由一套输出功率为 5600 马力的涡轮发动机作为全车的动力源，搭载杰瑞自主研发的 5000 水马力的压裂柱塞泵，与传统柴油发动机为动力源的常规压裂设备相比，涡轮压裂设备单机输出功率更大，可实现现场设备数量与占地面积的大幅度减少。杰瑞涡轮压裂设备配有独特的双燃料系统，可以 100% 使用天然气燃料，大幅降低燃料成本，满足全球不同的排放法规要求。根据北美油气资源开发的实际情况，该套设备可高效使用多种气源，助力保障客户现场作业的顺利开展。（来源：杰瑞股份官网）

【油气装备】：中石化正式获国家批复：获得千亿方级气田大蛋糕

11 月 19 日，中石化发布消息称，西南油气分公司申报的《四川省四川盆地威荣页岩气开采》采矿权新立申请通过自然资源部审核，获得采矿许可证。该采矿权是继涪陵页岩气田礁石坝区块之后，中石化取得的第二个页岩气采矿权。

四川盆地威荣页岩气田今年 3 月刚提交探明储量 1247 亿立方米，按规划年内有望建成 10 亿立方米产能。如今，这一商业气田的获批，不仅表明国家对于中石化在威荣页岩气田数年来勘探工作的认可，更意味着中石化斩获了一个千亿方级页岩气大气田，将其“7 年行动计划”打开新局面。

目前国内不仅仅是页岩气对压裂设备需求量大，随着致密气、致密油以及页岩油开采力度的加大，对油气设备的需求将不断增加。2019 年“三桶油”资本开支继续保持稳步增长，国内油气开采继续维持高景气度。建议重点关注民营油服龙头杰瑞股份（002353.SZ）。此外，国家管网公司成立后，管道建设力度有望加快，对管道密封件的需求有望显著增加，建议关注密封龙头日机密封（300470.SZ）。

【锂电池设备】：比亚迪宁乡动力电池项目明年投产

总投资 100 亿元的比亚迪宁乡动力电池项目自半年前开工以来，目前建设正有序进行，将于明年年底全面投产。比亚迪宁乡动力电池项目总投资 100 亿元，将打造华中新能源汽车动力电池战略基地。项目于今年 4 月 15 日签约。

自项目落户以来，宁乡高新区零距离协作、全方位服务，13 天就完成了通常需要两

个月完成的 70 万立方土地平整任务；同时安排专人实行项目审批全程代办，最快速度完成了企业注册和设计评审等前期手续。

宁乡高新区相关负责人介绍，比亚迪宁乡动力电池项目将全力加快项目建设，12 个单体建筑在 2020 年春节前完成基础建设，力促明年 12 月投产。（来源：高工锂电）

【锂电池设备】：宁德时代获宝马 569 亿订单

宝马汽车宣布，公司已经和中国电池制造商宁德时代以及韩国电池制造商三星 SDI 签署了价值超过 100 亿欧元（约合人民币 779.47 亿元）的两份动力电池采购合同。

其中，宝马将其与宁德时代在 2018 年签署的价值 40 亿欧元（约合人民币 311.79 亿元）的电池订单增加到 73 亿欧元（约合人民币 569.01 亿元），合同供货时间为 2020 年至 2031 年。

宝马集团采购 45 亿欧元（约合人民币 350.76 亿元），宝马中国基地采购 28 亿欧元（约合人民币 218.25 亿元），目前宝马是宁德时代德国电池工厂的首个客户。（来源：高工锂电）

【锂电池设备】：GGII：10 月新能源专用车市场分析

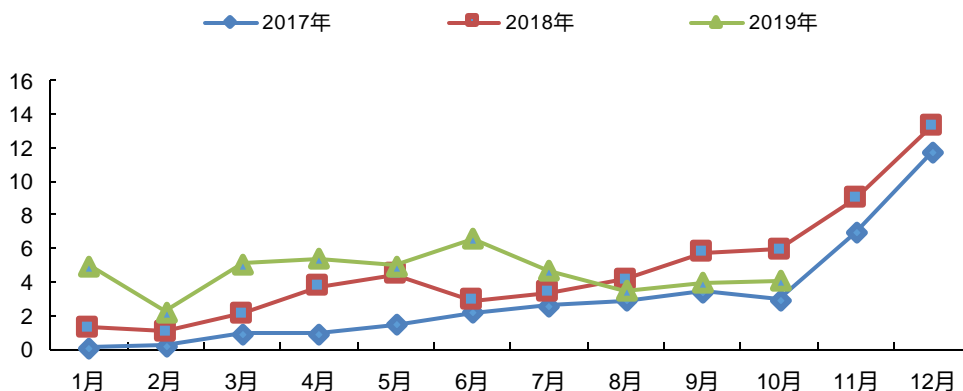
高工产业研究院（GGII）通过最新发布的《新能源汽车产业链数据库》统计显示，2019 年 10 月我国新能源汽车生产约 8.3 万辆，较 9 月份增长 9%，大幅低于市场预期，旺季并不旺。

其中，新能源乘用车生产约 7.2 万辆，较 9 月份增长 3%；新能源客车生产约 0.3 万辆，较 9 月份下降 21%；新能源专用车生产约 0.8 万辆，较 9 月份增长 174%。在各车辆类别中，仅新能源专用车产量较上月出现大幅增长，在 2019 年补贴新政过渡期结束后出现的一个小高峰值。

从专用车细分来看，10 月份产量较上月出现大幅增长主要表现在微型货车和重型货车中，环比分别增长 211%和 159%。微型货车产量的大幅增长主要由于城区的快递、物流配送等业务需求的带动，而重型货车主要由于新能源环卫车、自卸车、搅拌车、泥头车等专用车细分领域市场得到良好的拓展。

2019 年 1-10 月动力电池装机量约 46.38GWh，同比增长 34%。从车辆细分类别来看，2019 年 1-10 月新能源乘用车电池装机量约 33.61GWh，同比增长 55%；新能源客车电池装机量约 9.39GWh，同比下降 8%；新能源专用车电池装机量约 3.39GWh，同比增长 19%。从不同电池类型来看，2019 年 1-10 月三元电池装机量约 30.31GWh，同比增长 53%；磷酸铁锂电池装机量约 12.90GWh，同比增长 1%；锰酸锂电池装机量约 0.37GWh，同比下降 31%；钛酸锂电池装机量约 0.29GWh，同比增长 25%，其他未注明具体电池类型的锂离子蓄电池装机量约 2.52GWh。（来源：高工锂电）

图 13：中国动力电池装机量：当月值（单位：GWh）



资料来源：高工锂电，财富证券

【光伏设备】：多晶电池降价 12.8%，隆基、通威公示 12 月单晶硅片、电池片报价

11 月 25 日，隆基股份、通威太阳能分别在官网公示 12 月单晶硅片、电池片最新报价。

隆基股份最新报价显示，单晶硅片 P 型 M2（156 尺寸）、M6（166 尺寸）价格分别为 3.07 元/片、3.47 元/片，相较上月报价保持不变。通威太阳能最新报价显示，多晶电池片相较上月报价下降 0.1 元/瓦，其中金刚线 157 多晶电池报价 0.68 元/瓦，降幅为 12.8%；黑硅 157 多晶电池报价 0.73 元/瓦，降幅为 12%。单晶 PERC 电池和铸锭单晶 PERC 电池报价保持不变。

近期，多晶产品由于终端需求不佳，价格持续下跌，多晶电池片从国庆假期后至今持续跌价，跌幅已经超过 20%，且仍在持续抛售。PV InfoLink 分析表示，多晶电池片主流价格来到每片 3.0-3.05 元人民币，折合每瓦价格在 0.65 元/瓦上下，目前价格水平已低于多数厂商的现金成本水位，预计 12 月会有更多的多晶产线切换至单晶或是直接关停。（来源：光伏們）

【光伏设备】：越南光伏政策拟转向竞价，已获批地面电站需于 2020 年底前投运

经过近几个月来光伏发展政策的混乱和不确定性之后，越南总理阮春福(Nguyen XuanPhuc)11 月 22 日发布了他的结论，为了发展竞价光伏项目，原来的固定上网电价补贴 (FiT) 似乎走到了尽头。

在当日的第 402/TB-VPCP 号通知中，阮春福表示为了光伏产业的合理发展，需要对地面光伏项目引入竞价机制，上网电价补贴将只适用于屋顶太阳能项目和某些已经获得批准的地面安装项目。（来源：光伏們）

【光伏设备】：再破纪录！天合光能 i-TOPCon 多晶电池效率高达 23.22%

2019 年 11 月 21 日，天合光能股份有限公司宣布其光伏科学与技术国家重点实验室研发的高效 N 型多晶 i-TOPCon 太阳能电池光电转换效率高达 23.22%，创造了大面积多晶

电池新的世界纪录。这是天合光能打破的第 20 项世界纪录。

此次破纪录的太阳能电池应用了天合光能自主研发的 i-TOPCon 高效电池技术，主要采用了超薄隧穿氧化硅/掺杂多晶硅钝化接触技术，利用量子隧穿效应和表面钝化大幅提高太阳能电池的转换效率。研发人员在磷掺杂面积 247.79 平方厘米的铸锭单晶衬底上制作出正面光电转换效率达到 23.22% 的太阳能电池，该结果已获德国哈梅林太阳能研究所 (ISFH) 下属的检测实验室认证。(来源：光伏們)

随着平价上网加速逼近，单晶硅渗透率有望进一步提升。目前已经公布扩产的硅片厂商包括晶科 (扩产 25GW)、中环 (扩产 25GW) 以及隆基 (15GW)。建议重点关注光伏硅片设备龙头晶盛机电 (300316.SZ) 和光伏电池片设备龙头捷佳伟创 (300724.SZ)。

【智能装备】：克来机电公开发行可转债获得证监会审批通过

克来机电公开发行可转债获得证监会审批通过，本次可转债募集资金不超过 1.8 亿元，全部用于总投资 1.99 亿元的智能制造生产线扩建项目。本募投项目建成达产后，公司将新增五大类柔性自动化生产线 (BRM 生产线、IB2 生产线、48DCDC 生产线、3U 驱动器生产线和 eAxle 电桥生产线) 的产能，此外，公司将新增新能源汽车驱动电机疲劳老化测试系统成套设备，将以此设备为客户提供新能源汽车驱动电机疲劳老化测试服务。预计本次募投项目实施达产后年均可实现销售收入 2 亿元，税后内部收益率 (IRR) 16.60%，税后动态投资回收期为 6.94 年。

公司作为国内于柔性自动化装备领域的领先企业，深耕高端汽车电子、汽车内饰零部件自动化生产、检测设备领域，下游客户包括联合汽车电子有限公司、博世集团 (BOSCH)、上海延锋江森座椅有限公司、上汽大众汽车有限公司、上海大众动力总成有限公司、一汽-大众汽车有限公司等优质企业。2019 年上半年，公司柔性自动化装备与工业机器人系统业务新签订单 1.70 亿元，预计随着汽车电子国产化率的提升，公司订单有望快速提升。(来源：克来机电公司公告)

【智能装备】：拓斯达公开增发募集资金 6.5 亿元

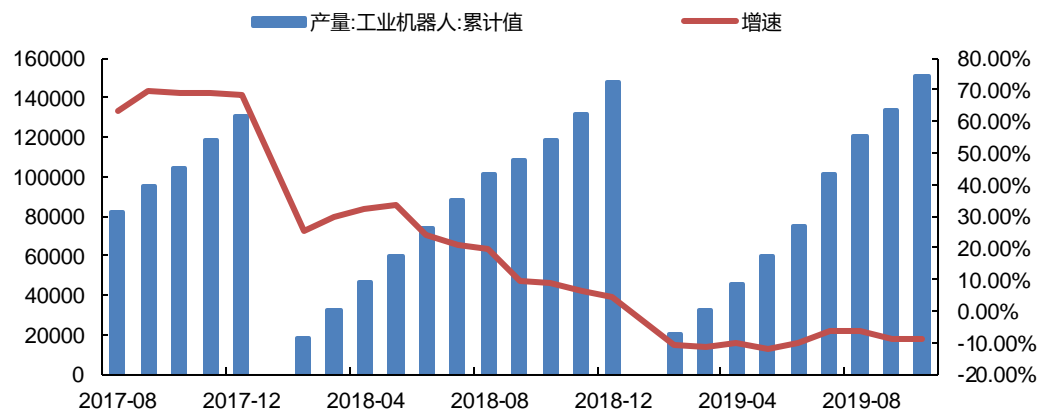
随着公司华东地区收入不断增大，对公司有效管理和成本控制提出更高要求。公司公开增发募集资金 6.5 亿元用于苏州智能装备产业园建设，加强公司在华东、华中以及华北等地区产品的辐射能力，提升整体运营效率。预计建设周期 2 年，达产后每年将为公司新增营业收入 23.7 亿元，新增净利润 3.06 亿元。

大客户战略驱动公司业绩快速增长。今年上半年公司工业机器人及成套装备业务收入增速达到 35.74%，智能能源及环境管理系统业务收入增速达到 60.64%，这些业务的快速增速很大程度上依托于公司大客户的战略。目前公司的大客户主要包括伯恩光学、立讯、NVT、韶能、比亚迪、富士康、多氟多等，目前也在接触一些其他的大客户，未来公司有望继续依托大客户战略快速成长。(来源：拓斯达公司公告)

【智能装备】：9 月全国机器人产量为 13726 台，同比下降 14.6%

根据统计局发布的数据,2019年10月全国机器人产量为14369台,同比增长1.7%,结束了连续11个月的同比下滑。1-10月全国机器人累计产量为151079台,同比下降8.80%。短期来看,机器人行业还未出现复苏迹象。中长期看,中国工业自动化升级过程中,工业机器人作为实现自动化生产的核心设备扮演重要的角色,在劳动力成本快速上升的背景下,制造业企业面临降本增效的课题,国产品牌工业机器人及核心零部件进口替代步伐不会放慢。建议重点关注工业机器人行业核心资产埃斯顿(002747.SZ)和系统集成领先拓斯达(300607.SZ)。(来源:Wind)

图 14: 工业机器人产量



资料来源:国家统计局,财富证券

【3C 自动化】: 欧洲三季度手机市场: 华为名列第二名, 小米增涨凶猛

中国智能手机过去依靠高性价比在发展中国家市场获得主导优势,如今中国品牌正在向欧洲等发达市场进军。据外媒最新消息,最新的市场统计报告显示,三季度,中国华为、小米两家公司进入欧洲四大智能手机品牌中,其中小米增长速度高达七成之多,但是华为公司该季度增长停滞。

据国外媒体报道,科技市场研究企业 Canalsys 日前发布了三季度欧洲智能手机市场报告。数据显示,韩国手机巨头三星电子以约 35.7% 的市场份额成为领先品牌。三星该季度实现了四分之一的高增长,发货量高达 1870 万部。

中国华为公司名列第二名,以 1160 万部的发货量获得了 22.2% 的市场份额,不过华为该季度增长速度为零,市场份额较去年同期的 23.9% 出现了下滑。中国小米公司三季度在欧洲市场的智能手机发货量实现了 73% 的增长,增速在四大品牌中排名第一。小米该季度交付了 550 万部手机,获得了 10.5% 的份额。(来源:腾讯网)

【3C 自动化】: 精测电子旗下子公司对外出售股权并签订股权转让协议

为了更好的梳理业务架构,整合资源及业务板块,提升武汉精测电子集团股份有限公司整体运营水平,提高管理效率,最大限度地发挥业务优势,公司全资子公司苏州精澜光电有限公司与自然人赵立君、周信忠于 2019 年 11 月 26 日分别签订股权转让协议。

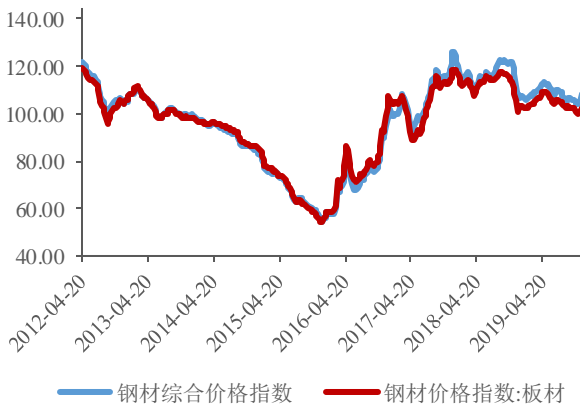
苏州精澜拟将其持有控股子公司安徽荣创芯科自动化设备制造有限公司(的 51% 股

权进行转让,将其中 25.50%股权以 1650 万元人民币转让给自然人赵立君,将另外 25.50%股权以 1650 万元人民币转让给自然人周信忠。

苏州精瀚拟将其持有参股子公司苏州合新智能科技有限公司的 41%股权进行转让,将其中 20.50%股权以 100 万元人民币转让给自然人赵立君,将另外 20.50%股权以 100 万元人民币转让给自然人周信忠。(来源:精测电子公司公告)

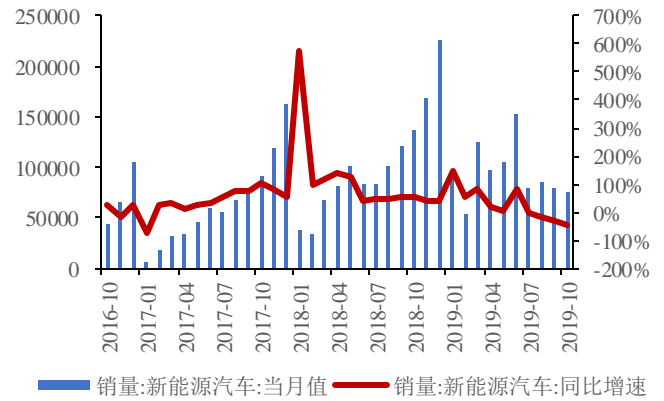
3 重要数据

图 15: 钢材综合价格指数



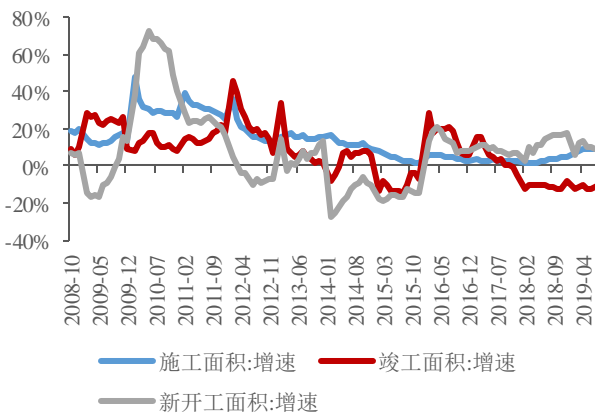
资料来源: Wind, 财富证券

图 16: 新能源汽车当月销量同比增速



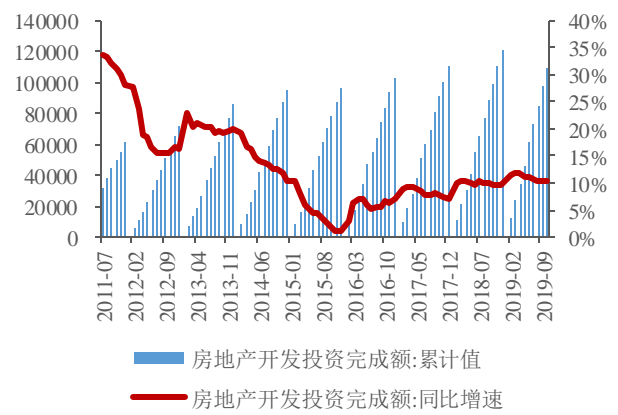
资料来源: Wind, 财富证券

图 17: 房地产施工、竣工、新开工面积增速



资料来源: Wind, 财富证券

图 18: 房地产投资完成额累计值(亿元)



资料来源: Wind, 财富证券

4 风险提示

宏观经济下行,贸易摩擦加剧,新能源车销量不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|-------------------------------|
| 股票投资评级 | 推荐 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15% |
| | 中性 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5% |
| | 回避 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上 |

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438