

2019年12月08日

## 机械设备

# 工程机械和油服持续高景气，看好锂电、半导体板块 2020 年国内龙头投资机会

增持（维持）

### 1. 推荐组合

【三一重工】【恒立液压】【晶盛机电】【杰瑞股份】【中海油服】  
【先导智能】【浙江鼎力】【北方华创】【锐科激光】【迈为股份】

### 2. 投资要点

【锂电设备】先导智能 10 亿可转债发行，产能扩充龙头启航

10 亿可转债发行，项目投向主要是专用设备产能扩张。先导智能经证监会核准向社会公开发行面值总额 10 亿元可转换公司债券，期限 6 年，该批复自核准发行之日起 6 个月内有效。募集资金投向年产 2000 台电容器、光伏组件、锂电池自动化设备项目（拟试用募集资金 4.8 亿元）、先导研究院建设项目（1.4 亿元）、信息化智能化升级改造项目（0.8 亿元）、补充流动资金（3.0 亿元）。债券利率：第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。初始转股价格为 39.15 元/股。

预计 2019 年全年新接订单保守估计 60-70 亿元。2019 年随着补贴的调整，电动车行业从补贴驱动转向市场驱动，全球锂电池龙头将进入新扩产周期备战无补贴时代，以宁德时代为首的电池龙头纷纷在欧洲布局，欧洲本土也开始兴建电池工厂（Northvolt 等）。根据我们的模型测算，宁德时代，比亚迪，松下，LG，三星，Northvolt 六家全球龙头规划总产能达到 621GWh，其中规划新增为 506GWh，对应设备投资额接近 1800 亿元。先导作为全球绝对领先的设备龙头，与 6 家龙头电池厂均有密切合作，2018 年 12 月以来与特斯拉、Northvolt 的合作也接连落地，将充分受益于未来几年的扩产周期，我们预计其 2019 年全年新接订单将达 60-70 亿元，且随着 Northvolt+宁德时代德国后续扩产计划的落地，我们不排除继续上调订单预期的可能性。

**投资建议：**全球电动化大浪潮加速，看好绑定龙头电池企业的设备公司，业绩成长性和持续性将大幅超预期。我们预计公司 2019 年、2020 年的净利润分别是 9.5 和 13.8 亿元，对应 PE 为 37 倍和 25 倍，维持“买入”评级。

【半导体设备】2020 年看好下游终端景气度带来的设备投资机会

国内半导体设备龙头收入增速远超世界行业巨头：2019Q3 国外龙头设备厂商 AMAT、LAM、ASML 营收均同比大幅下降；国内龙头设备厂商中长川科技和晶盛机电 Q3 增速远超国际设备厂商巨头，其中长川科技收入增长 79%。我们认为国内半导体产业正逐步实现设备国产化，龙头厂商业绩将持续增长。

2020 年看好下游终端景气度带来的设备投资机会：消费电子是半导体行业最大的应用，2020 年将会有 5G 手机换机高峰带动整个行业的高景气度发展，除此之外，物联网、汽车电子也会刺激 IC 设计公司新产品的放量。以华为海思为代表的 IC 设计公司在加速半导体生产环节的测试设备国产化。封测环节相对于晶圆制造环节，设备的工艺难度较低，相对容易完成国产化，封测环节的测试设备长期被国外企业爱德万和泰瑞达垄断，市占率达到 90% 以上。受到贸易战和设备禁运的影响，国内 IC 设计公司面临设备采购难的现状，国内的头部 IC 设计公司开始培养新的设备供应商，以长川科技和华峰测控为代表的国产设备商，有望获得从 0 到 1 的订单机会和客户的协同技术进步。

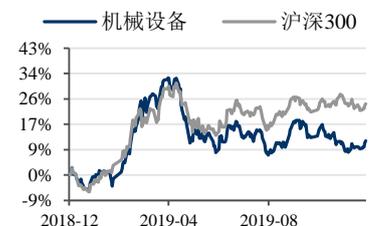
半导体芯片第三方测试行业快速发展，第三方检测增幅大于整个半导体行业的平均增幅：半导体芯片第三方测试行业市场规模 80-100 亿。第三方检测服务会受益于半导体产业链发展，IC 设计公司是最优质的客户群体之一，其测试环节大多需要委托外部；未来晶圆制造厂会趋于理性投资且更加注重成本管控；国内设备厂商如中微、北方华创和长川科技等在检测方面的重视程度还会继续提高。

**投资建议：**【中微半导体】；【晶盛机电】；【北方华创】；【长川科技】；【精测电子】；其余关注【华兴源创】、【至纯科技】等。

风险提示：经济增速低预期；下游行业需求低预期；行业竞争恶化。

证券分析师 陈显帆  
执业证号：S0600515090001  
021-60199769  
chenxf@dwzq.com.cn  
证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002  
021-60199784  
zhouersh@dwzq.com.cn  
证券分析师 倪正洋  
执业证号：S0600518070003  
021-60199793  
nizhy@dwzq.com.cn  
研究助理 朱贝贝  
zhubb@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《机械设备：PMI 重回景气区间，看好油服国内高景气与进军海外逻辑兑现》2019-12-01
- 2、《机械 2020 年度策略：优选确定、布局拐点》2019-11-25
- 3、《机械设备：宝马加速电动车全球化进程，持续推荐高景气油服板块》2019-11-24

### 【油服】国内：能源保供；海外：国内企业进军全球，双逻辑兑现

**国内：能源保供带来国内市场持续高景气。**以【杰瑞股份】为代表的油服设备公司订单持续高增长，其钻完井订单持续维持接近翻倍的高增速；而以【中海油服】为代表的油气服务公司同样作业量饱满，其国内钻井平台利用率已经接近满产。我们预计，页岩气持续高景气，煤层气、致密气不断新突破，页岩油开始进入商用生产阶段，传统油气也在加大力度勘探开发，整体国内能源保供带动市场整体持续高景气。

**海外：国内企业进军全球。**【杰瑞股份】成套涡轮压裂车已经进入美国主流市场，此外，其电驱压裂车、传统压裂车等也均有望实现海外销售。我们认为，国内由于作业环境难于海外，且国内具有较高的人工成本优势，推动国内设备参数水平逐渐高于海外、国内油服队伍盈利能力高于海外。【中海油服】在伊拉克获得高盈利，【海油工程】在加拿大等地获得 LNG 订单，【博迈科】俄罗斯、巴西等地获得 LNG、FPSO 订单均验证国内企业进军海外的大趋势。

**投资建议：**持续首推民营设备龙头【杰瑞股份】、海上油服龙头【中海油服】，此外关注【博迈科】、【海油工程】、【石化机械】等，港股推荐【华油能源】等。

## 3、本周报告

**【机械行业】PMI 重回景气区间，看好油服国内高景气与进军海外逻辑兑现**

## 4、核心观点汇总

**【工程机械行业】挖掘机展望：2020 年有望开门红，坚定推荐三一重工**

挖机核心零部件厂商 Q4 排产接近 3 月份旺季水平，我们预计同比增速在 20% 左右。考虑到主机厂一般在 Q4 开始为第二年备货，同时专项债额度在 Q4 提前下达将起到稳基建作用，我们判断 2020 年挖机销量有望迎来开门红，Q1 在高基数下同比增速有望达 10-20%，三一作为龙头，市场份额持续提升，销量增速有望达 20% 以上。

展望 2020 年全年，政策稳基建将托底工程机械，地产投资不悲观，环保排放标准的切换将加速设备更新，农村小挖替代人工需求依旧旺盛，我们预计行业景气度有望持续，叠加龙头的市占率提升以及全球化布局，三一业绩将继续增长。

**投资建议：**我们预计三一 2019-2021 年净利润分别为 113 亿、127 亿、137 亿，对应 PE 分别为 10、9、8 倍。继续维持年初以来的观点，坚定看好中国最具全球竞争力

的高端装备企业——三一重工，高端产品结构优化+规模效应+出口高增长将持续带来业绩弹性，全球竞争力逐步体现带来估值溢价，看好公司戴维斯双击的机会。

### 【光伏设备】晶盛机电中标 14 亿元光伏大订单，光伏大硅片技术迭代将拉长设备需求周期

**中标 14 亿元光伏大订单，业绩拐点加速。**截止 2019 年 9 月 30 日，公司未完成合同总计 25.58 亿元，其中未完成半导体设备合同 5.4 亿元（含税）。加上此次新接的 14.25 亿元，在手的光伏订单预计为 40 亿元，半导体订单为 5.4 亿元；在手订单总金额为 45 亿元以上，预计 2020 年业绩仍然会高速增长。

**光伏大硅片技术迭代将拉长设备需求周期。**2019 年光伏硅片进入新产能周期，未来两年单晶渗透率将从目前 50-60% 提升至 80-90%，同时中环最新推出 12 寸大硅片具备更高转化效率和更低成本受到下游电池客户认可，将是行业大趋势。新技术将拉长硅片设备需求周期，晶盛机电作为唯一的 12 寸设备提供商将大幅受益，预计未来三年光伏新增订单超过 100 亿元。

**半导体业务进入收获期，大基金二期重点扶持设备和材料国产化，大硅片设备龙头有望受益。**中环 8 寸产线正式投产，12 寸设备进场在即。中环领先大硅片项目拟投资 30 亿美元实现 75 万片/月 8 寸产能和 60 万片/月 12 寸产能。8 寸产线已具备 25 万片的月产能，12 寸具备 2 万片的月产能。8 寸产线已投产 1 条，共规划 3 条产线。2019 年 6 月以来，中环股份采购设备节奏明显加快，采购设备集中在清洗设备、研磨设备、检测设备。一期 9 月 1 条 8 英寸线投产，12 英寸项目 10 月开始设备 move in，2020 Q1 投产，12 寸招标有望逐步开启，作为核心设备商晶盛机电将大幅受益。我们判断随着 12 寸设备招标逐步开启，加上晶盛机电半导体设备的极高的盈利能力，预计未来会大幅提高公司的估值水平。

**盈利预测与投资评级：**预计公司 2019/2020 年收入分别为 26/51 亿元，净利润分别为 6.7/11.1 亿，对应 PE 分别为 28/17 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**光伏平价上网进度不及预期，光伏硅片厂商下游扩产进度低于预期。

## 5、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**先导智能：三季报业绩基本符合预期，毛利率恢复至 41%，看好海外看好订单落地。**先导 10 月 28 日晚间发布三季度业绩公告称：公司 2019 年 Q1-Q3 累计实现营业收入 32.16 亿元，同比增长 19.31%；前三季度净利润 6.35 亿元，同比增长 16.14%；扣非净利润为 6.2 亿元，同比 14.71%。**2019 年全年仍将保持较高增长，新接订单预计在 60-70**

亿元。2019Q1-Q3 收入增长 19%，利润增长 16%，收入和利润增速整体匹配。其中 Q3 单季度收入增长 13.5 亿元，同比+8%，环比+33%。我们判断公司的收入确认和业绩释放主要集中在下半年，全年业绩仍将保持较高增长。预计 2019 年全年新接订单保守估计 60-70 亿元。先导作为全球绝对领先的设备龙头，与 6 家龙头电池厂均有密切合作，且随着 Northvolt+宁德时代德国后续扩产计划的落地，我们不排除继续上调订单预期的可能性。毛利率大增恢复至正常水平，研发费用创历史新高。公司 Q1-Q3 综合毛利率高达 41.3%，同比大增 4.2pct，格力智能制造订单以及内部抵消事项的影响消除后，公司盈利能力恢复至正常水平也接近于上市后的历史最高的水平。净利率 19.8%，同比略降 0.5pct，依旧是专用设备领域的高净利润率。主要系期间费用率合计达 20.6%，同比+5.2pct，其中研发费用率高达 11.1%，使得管理费用率（包含研发费用口径）同比+3.1pct（研发人员大幅增长导致管理费用率上升）。其中 Q3 单季度毛利率为 38.8%，同比+3.7pct，环比-2.5pct。研发费用 3.6 亿，在收入中占比约 11%，同比增长 101%。先导作为专用设备龙头，研发费用作为未来发展潜力的前瞻指标非常有参考意义。除了几个传统业务之外，智能物流、汽车产线、燃料电池、3C、激光加工等几大新事业部也正在如火如荼地发展，我们看好公司未来的技术延展性。现金流大幅提升，存货周转天数继续减少。报告期内，公司经营性现金流净额为 3.3 亿，同比由负转正为+8.35 亿元；其中 Q3 单季净额为 1.5 亿，环比 Q2（2.4 亿）减少了 0.9 亿，销售商品、提供劳务收到的现金达 12.0 亿元，从 2018 年 Q3 以来均维持高位。此外，公司的存货周转天数从上年同期的 389 天大幅缩短至 346 天，设备公司营业周期的缩短也是下游需求旺盛的直接验证。电池行业进入新扩产周期由集中走向分化，设备行业将继续向龙头集中。继 CATL 等电池龙头持续扩产之后，许多中小企业和新进入者也跟进大规模扩产。我们判断电池行业格局将由集中走向分化，加大扩产规模弹性，利好设备厂商。我们认为设备行业将继续向先导等龙头公司集中。先导作为全球锂电设备龙头，其高质的供应设备能力及丰富的工艺经验将使其继续扩大领先优势；且先导目前是少数能够供应整线的设备商，整线自制率达 80% 以上，现已获得不少整线订单并形成供应，后续将继续受益整线、一体化大趋势。全球电动化大浪潮加速，看好绑定龙头电池企业的设备公司，业绩成长性和持续性将大幅超预期。我们预计公司 2019 年、2020 年的净利润分别是 9.5（下调 8%）和 13.8 亿元（下调 3%），EPS 为 1.08 和 1.57 元，对应 PE 为 37 倍和 25 倍，维持“买入”评级。给予目标 PE 为 42 倍，对应目标价 45 元。

**风险提示：新能源车销量低于预期，下游投资扩产情况低于预期。**

**三一重工：高基数下继续维持较高增长，坚定看好戴维斯双击。**公司 2019Q1-Q3 实现营收 587 亿，同比+43%；实现归母净利 91.6 亿元，同比+88%；扣非归母净利 92.5 亿，同比+77%。Q3 单季实现营收 153 亿，同比+18%；实现归母净利 24.1 亿，同比+61.3%；扣非归母净利 24.4 亿，同比+39.6%。**Q3 业绩继续维持较高增长，受益行业景气度持续+公司市占率提升。**今年以来，公司业绩在高基数下继续维持较高速增长，主要系国内

基础设施建设、环境保护力度加强、设备更新需求增长、人工替代效应等因素推动工程机械销售增加，同时公司产品竞争力显著提升。Q3 单季收入增速趋缓，主要系 18 年同期基数较高，并且行业处于销售淡季，7-9 月行业挖机销量增速为 16%，而三一增速达 19%，增速领先行业，全年累计市占率从 2018 年的 23.1% 提升 2.5pct 至 25.6%；起重机行业销量由于 18 年同期基数高，下半年以来增速明显放缓，我们预计三一增速略高于行业；混凝土机械由于环保政策执行力度大，行业更新换代速度正在加快，我们预计 Q3 泵车销量增速在 30-40%，三一增速在 40% 以上，并且规模效应下混凝土机械的毛利率有望提升。整体盈利能力大幅提升，研发费用明显增长加快数字化智能化升级。受益于公司高水平的经营质量，公司盈利水平大幅提升，产品总体毛利率 32.5%，较 2018 年同期增加 1.4pct；净利率为 15.6%，同比+3.7pct；加权 ROE 为 24%，同比+6.6pct。其中 Q2 单季综合毛利率为 33%，同比+2.9pct；净利率为 15.8%，同比+4.2pct，规模效应明显。费用管控良好，三项费用率合计为 12.5%，下降 1.15pct。销售费用率 6.9%，同比-1.4pct；管理费用率 2.4%，同比-0.75pct；财务费用率-0.2%，同比-0.5pct；研发费用率 3.5%，同比+1.5pct，主要系公司加大工程机械产品及关键零部件、数字化与智能化技术及应用的研发投入。经营性净现金流维持高位，资产质量不断提升。公司近年来严控经营风险卓有成效，回款良好，经营质量与经营效率显著提升。Q1-Q3 经营性净现金流 94 亿元，同比+8.2%，随着公司销售的不断增长，现金流持续保持健康状态。应收账款周转天数从上年同期的 127 天降至 104 天，存货周转天数从上年同期的 85 天降至 77 天；截至 Q3 末，公司资产负债率为 50.8%，近几个季度持续降低，财务结构非常稳健。

**政策稳基建+环保趋严将拉长景气周期，龙头市占率提升+出口高增长将带来业绩弹性。**展望明年，专项债额度在四季度提前下达等举措将起到稳基建作用，环保排放标准的切换将加速工程机械设备的更新，我们预计行业景气度有望持续，叠加龙头的市占率提升以及全球化布局，三一业绩将继续增长。（1）挖机业务：预计明年行业挖机销量将维持 0-10% 的稳定增长，三一增速有望达 10-20%。（2）基建托底+环保加速更新，起重机和混凝土机将继续维持较快增长。（3）海外收入快速增长，出口正在成为新亮点：根据我们中性假设，若明年出口销量继续增长 35%，国内挖机销量与今年持平，那么整个行业销量增速在 5% 左右；三一挖机出口销量目前在行业中占比达 31%，半年报披露大部分海外区域销售额均实现较快增长。我们继续维持年初以来的观点，坚定看好中国最具全球竞争力的高端装备企业：高端产品结构优化+规模效应+出口高增长将持续带来业绩弹性，全球竞争力逐步体现带来估值溢价，看好公司戴维斯双击的机会。预计公司 2019-2021 年净利润分别为 113 亿、127 亿、137 亿，对应 PE 分别为 12、10、10 倍，给予“买入”评级。我们给予 2019 年目标估值 14 倍 PE，对应市值 1574 亿，目标价 18.8 元。

**风险提示：**下游基建房地产增速低于预期，设备更新换代速度不及预期，出口不及预期，行业竞争格局激烈导致盈利能力下滑。

**晶盛机电：Q3 业绩超预期，预计业绩拐点或到来。订单确认速度加快，预计业绩拐点或到来。**公司 2019Q1-Q3 实现营收 20.1 亿，同比+6.2%；归母净利 4.7 亿，同比+5.9%（业绩预告区间为 0-10%）；扣非归母净利 4.5 亿，同比+6.7%。其中 Q3 单季营收 8.3 亿，同比+28.4%；归母净利 2.2 亿，同比+37.4%；扣非归母净利 2.2 亿，同比+48.2%。截止 2019 年 9 月 30 日，公司未完成合同总计 25.58 亿元，其中未完成半导体设备合同 5.4 亿元（以上合同金额均含增值税）。我们按照中报的未完成合同金额和 Q3 单季的确认收入金额到推出 Q3 单季的新接订单数量是 6.6 亿元（27.29+新接订单数-8.3=25.58 亿元）。由于公司主要的光伏订单生产周期在 3 个月，发货后的验收周期在 3-5 个月不定，按照目前的订单确认进度，我们判断接下来两个季度公司的业绩将继续反弹。**Q3 单季毛利率继续回升，净利率达 26.6%**。2019Q1-Q3 综合毛利率 38.23%，同比-1.45pct，其中 Q3 单季毛利率 40.6%，环比+1.5pct，自 Q2 以来继续回升。Q1-Q3 净利率为 23.51%（同比-0.08pct），其中 Q3 单季净利率 26.6%，环比增长 6.2pct，单季度盈利能力达到 2015 年以来的最高水平。Q1-Q3 期间费用率 13%，同比-1.4pct，整体费用控制良好；其中销售费用率为 1.2%，同比-0.7pct；管理费用率为 5.1%，同比+0.6pct；财务费用率 0.2%，同比-0.1pct；研发费用率为 6.5%，同比-1.2pct，依旧维持较高水平。**单季经营性现金流持续大幅净流入，经营步入健康发展通道。**2019 年 Q1-Q3 经营性现金流 4.3 亿，同比增长 437%，其中 Q3 单季经营性现金流净额 2.5 亿，与 Q2 环比基本持平，连续两个季度呈现出经营性现金流大幅净流入；此外 Q3 单季销售商品、提供劳务收到的现金为 8.2 亿，创下历史新高。Q3 末应收票据为 15.3 亿，环比 Q2 增加 3.8 亿；应收账款为 11.2 亿，环比 Q2 增加 1.1 亿。随着公司订单的逐步验收，应收票据与应收账款也略有增长，但现金流情况也在明显改善，说明公司的经营已步入健康发展通道。报告期末预收账款金额为 9.85 亿，环比上季度末增长 2.25 亿；存货期末金额为 13.3 亿，环比上季度末增长 0.9 亿。预收账款和存货维持在较高水平，与公司在手订单情况基本相符。**半导体业务进入收获期，光伏技术迭代拉长需求周期。**半导体材料和设备将是基金二期支持重点，目前国内大硅片规划总投资超过 1500 亿元。晶盛机电已经合作或有望合作的大硅片公司包括实力较强的中环、新昇、有研、合晶等大硅片厂，四家规划总投资额超过 500 亿元，晶盛机电做为大硅片设备绝对龙头将有望受益。此外，中环 8 寸产线正式投产，12 寸设备进场在即，2019 年 6 月以来采购设备节奏明显加快，采购规模也同时增加，作为核心设备商晶盛机电有望大幅受益。光伏业务方面，2019 年光伏硅片进入新产能周期，未来两年单晶渗透率将从目前 50-60%提升至 80-90%，同时中环最新推出 12 寸大硅片具备更高转化效率和更低成本受到下游电池客户认可，将是行业大趋势。新技术将拉长硅片设备需求周期，晶盛机电作为唯一的 12 寸设备提供商将大幅受益，预计未来三年光伏新增订单超过 100 亿元。预计公司 2019/2020 年收入分别为 26/51 亿元，净利润分别为 6.7/11 亿，对应 PE 分别为 27/16 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：光伏平价上网进度不及预期，光伏硅片厂商下游扩产进度低于预期。**

## 6、行业重点新闻

### 【半导体设备】提升 SiC 晶圆产能，意法半导体完成对 Norstel AB 的并购

12月2日，意法半导体宣布，完成对瑞典碳化硅（SiC）晶圆制造商 Norstel AB（“Norstel”）的整体收购。在2019年2月宣布首次交易后，意法半导体行使期权，收购了剩余的45%股份。Norstel 并购案总价为1.375亿美元，由现金支付。

Norstel 公司于2005年从 Linköping 大学分拆出来，开发和生产150mm SiC 裸晶圆和外延晶圆。ST 表示，在交易完成之后，它将在全球产能受限的情况下控制部分 SiC 器件的整个供应链，并为自己带来一个重要的增长机会。

可以说此次收购是 ST 在 SiC 晶圆产能紧缺之下作出的又一应对举措。在今年初，ST 就与 Cree 签署一份多年供货协议，在当前 SiC 功率器件市场需求显著增长期间，Cree 将向意法半导体供应价值2.5亿美元 Cree 先进的150mm SiC 裸晶圆和外延晶圆。这也是2018年以来 ST 签署的第三份多年供货协议。

### 【半导体设备】约占全球 DRAM 封装产能 13%，海太半导体与 SK 海力士三期签署合作意向书

海太半导体与韩国 SK 海力士三期合作意向书签约仪式在无锡举行。海太通过产品结构优化，产线技术升级等多项措施，单月封装能力已超过12亿 Gb 容量，全年产能约占全球 DRAM 封装测试产能的13%。此次签约标志着双方将在 DRAM 封装领域继续保持稳固的战略合作伙伴关系，加强优势互补，促进互利共赢。

海太半导体是由无锡市太极实业股份有限公司和韩国 SK 海力士株式会社合资成立的半导体封装测试企业，注册资本1.75亿美元，总投资4亿美元。海太半导体自2009年11月10日正式成立以来，与 SK 海力士株式会社不断深化合作，已稳居全国十大半导体封装测试企业。

### 【半导体设备】台企频繁动作后，全球半导体格局或生变

松下已决定将半导体业务出售给台湾的新唐科技。日本企业纷纷剥离半导体业务，台湾企业成为接收者。当前，台湾企业正在抓紧获取技术和人才。

新唐科技和母公司华邦电子通过本次收购，将提高汽车和工业相关的产品研发力。接手日本企业业务的不只有新唐科技。2019年1月，世界第四大半导体代工企业联华电子收购了富士通的半导体工厂。2月，工业计算机制造商台湾研华收购了欧姆龙的子公司。

### 【新能源汽车】11月动力电池装机量约 6.29GWh，TOP 10 企业一半处于下滑

2019年11月我国新能源汽车生产约10.8万辆，同比下降44%，1-11月合计生产约

102.3 万辆，同比增长 3%。从当前数据来看，补贴退坡所带来的影响超预期，2019 全年我国新能源汽车产销或将出现负增长。

由于今年前 11 月单车平均带电量较去年有所上升，因此，动力电池装机量同比增速要高于同期新能源汽车产量的增速。但即便如此，动力装机量环节仍不容乐观，从 11 月动力电池装机量来看，配套装机的动力电池企业共涉及 50 家，其中 30 家同比增速处于负增长。在动力电池装机量排名前十企业中，有过半企业同比增速是下滑的。

#### 【光伏设备】保利协鑫新疆多晶硅项目 25 亿贷款获批

12 月 1 日晚间，保利协鑫于 11 月 29 日在江苏南京举行了新疆多晶硅项目贷款银团签约会议。经与会各方商讨，会议确认保利协鑫新疆多晶硅项目 25 亿元项目贷款银团组建完成，并明确银团贷款的提款条件、贷款用途、贷款期限等要约。此举表明，该笔贷款将很快进入正式放款环节。

## 7、公司新闻公告

#### 【先导智能】获准发行 10 亿元可转债

先导智能 12 月 2 日公告，公司于 2019 年 11 月 29 日收到中国证监会出具的《关于核准无锡先导智能装备股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》。

根据公告，批复内容为核准公司向社会公开发行面值总额 10 亿元可转换公司债券，期限 6 年；本次发行可转换公司债券应严格按照公司报送中国证监会的募集说明书及发行公告实施；该批复自核准发行之日起 6 个月内有效等。

#### 【捷佳伟创】持股 5% 以上股东减持计划实施进展暨减持比例达到 1%

捷佳伟创 12 月 3 日发公告称，持股 5% 以上股东深圳市富海银涛参号投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“富海银涛”）因经营需要，计划以集中竞价方式减持公司股份不超过 6,400,000 股（占公司总股本比例 2%），且任意连续 90 个自然日内减持的股份总数不超过公司股份总数的 1%。

#### 【康力电梯】回购部分社会公众股份

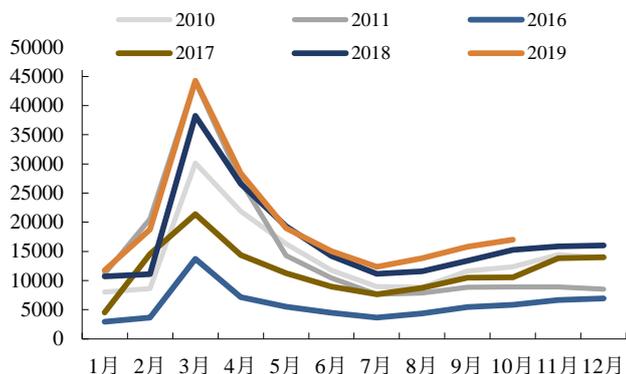
公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 5,000 万元(含)且不超过人民币 1 亿元(含)，回购价格不超过人民币 8.50 元/股(含)，若按回购总金额上限 1 亿元人民币，回购价格上限人民币 8.50 元/股进行测算，预计可回购股份数量约为 11,764,706 股，占公司目前总股本比例为 1.47%，具体回购股份的数量、金额以回购期满时实际回购的股份数量、金额为准。本次回购股份的实施期限为自公司第四届董事会第十八次会议审议通过本次回购股份方案之日起不超过十二个月。

**【中联重科】监事、高级管理人员减持股份**

十一位公司监事、高级管理人员计划在自本公告发布之日起 15 个交易日之后的 6 个月内以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份，其中 2019 年合计减持股份不超过 7,737,600 股（占公司总股本的 0.0983%）。

**8、重点数据跟踪**

**图 1：10 月挖掘机销量 17027 台，同比+11.5%**



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

**图 2：10 月小松挖机开工 128.5h，同比-13.6%**



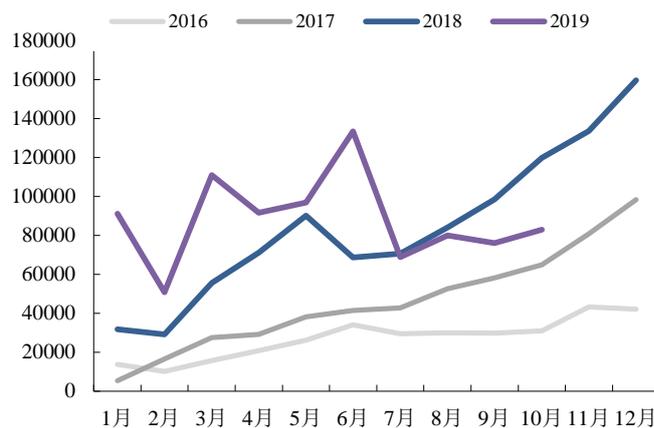
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

**图 3：10 月机床销售 3.2 万台，同比-13.51%**



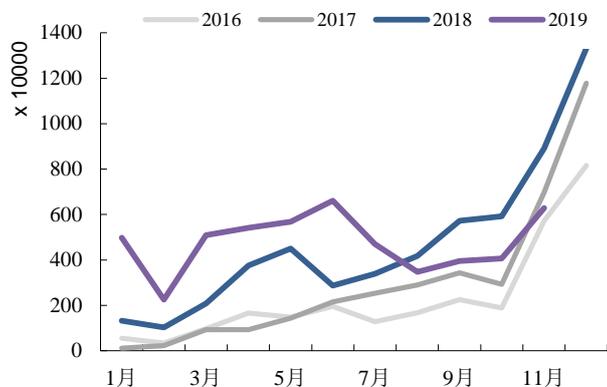
数据来源：Wind，东吴证券研究所

**图 4：10 月新能源乘用车销量 8.3 万辆，同比-39%**



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5: 11 月动力电池装机量 6.29GWh, 同比-29% (单位 kWh)



数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 6: 10 月北美半导体设备制造商出货额 21.09 亿美元, 同比+4%



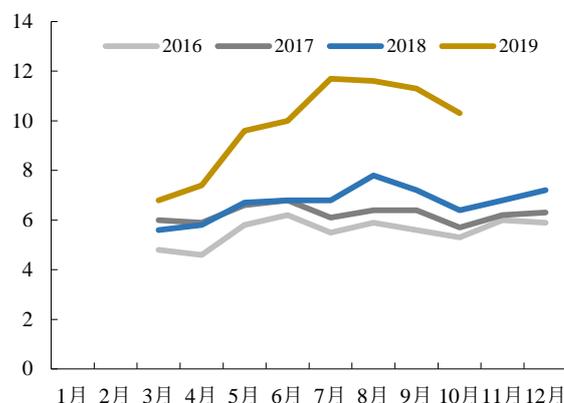
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 7: 10 月工业机器人产量 14369 台/套, 同比+1.7%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 8: 10 月电梯、自动扶梯及升降机产量 10.3 万台, 同比+7.3%



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

## 9、风险提示

经济增速低预期; 下游行业需求低预期; 行业竞争恶化。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上;

增持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间;

中性:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间;

减持:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

### 行业投资评级:

增持:预期未来6个月内,行业指数相对强于大盘5%以上;

中性:预期未来6个月内,行业指数相对大盘-5%与5%;

减持:预期未来6个月内,行业指数相对弱于大盘5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码:215021

传真:(0512)62938527

公司网址:<http://www.dwzq.com.cn>

