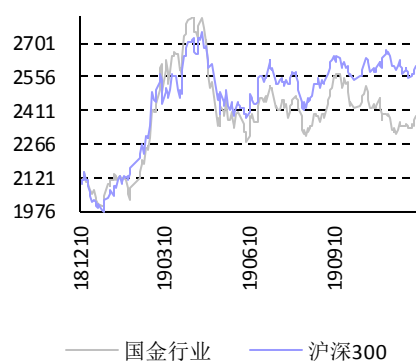


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金机械指数	2384
沪深300指数	3902
上证指数	2912
深证成指	9879
中小板综指	9185



相关报告

- 《工控行业点评-工控三重底逐步明晰, 明年Q1增速有望转正》, 2019.12.2
- 《全球竞争力: 聚焦确定型龙头, 布局拐点型——机械军工行业 2...》, 2019.12.1
- 《激光视角看 11 月 PMI 超预期; 持续力推工程机械和油服龙头, 密...》, 2019.12.1
- 《数据显示边际改善, 机器人产业拐点了吗? -工业机器人专题》, 2019.11.24

王华君	分析师 SAC 执业编号: S1130519030002 wanghuajun@gjzq.com.cn
朱荣华	分析师 SAC 执业编号: S1130519060004 zhu ronghua@gjzq.com.cn
赵玥炜	分析师 SAC 执业编号: S1130519070001 zhaoyuewei@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
赵晋	联系人 zhaojin1@gjzq.com.cn

持续力推工程机械、油服、锂电、半导体设备龙头；密切跟踪激光器/机器人龙头

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、杰瑞股份、先导智能、北方华创、锐科激光、恒立液压、中海油服、晶盛机电、内蒙一机、捷昌驱动
- 上周报告：【海油工程】深度：业绩拐点向上，受益中海油资本开支增长。【捷佳伟创】推员工持股及股权激励，彰显未来发展信心。
- 核心观点：持续重点推荐工程机械和油服龙头，密切跟踪激光器/机器人

（1）**工程机械**：我们预计 11 月挖掘机销量同比增长超 20%，其中三一重工等前三家龙头企业销量增长高于行业增速。龙头市占率持续提升。伴随基建项目资本金下调、专项债提前下放、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，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**：国家管网公司有望于 12 月 9 日正式挂牌成立。在国家能源安全大背景下，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**：推荐锂电/半导体设备龙头，看好激光器、线性驱动龙头

【**锂电设备**】12 月 6 日，工信部发布第 11 批补贴目录，其中国产特斯拉进入补贴目录，按照政策可以拿到 2.5*0.9 万元的补贴。2019 年 11 月我国新能源汽车生产约 10.8 万辆，同比下降 44%。11 月动力电池装机量约 6.29GWH，同比下降 29%。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。持续重点推荐锂电设备龙头先导智能。

【**半导体设备**】NAND Flash 第三季营收增长 10%，中芯国际 12nm 准备接单；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**】11 月 PMI 回到景气扩张区间，期待明年行业复苏。我们预计若需求复苏确定，则降本和产品结构升级有望带动锐科激光毛利率持续修复，业绩弹性较大，继续看好锐科激光；关注工业机器人重点标的。

【**线性驱动**】低估值高成长，看好捷昌驱动海外工厂投产确定性，盈利能力将逐季修复至贸易战前水平，贸易战压制估值因素将逐步缓解，新产品+新市场持续突破，我们认为贸易战助推公司全球化布局，坚定看好捷昌驱动。

【**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。

（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 58%。

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。

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	1311	15.57	0.75	1.34	1.60	1.77	21	12	10	9	3.10
	601100	*恒立液压	384	43.59	0.95	1.36	1.69	1.95	46	32	26	22	7.40
	603338	*浙江鼎力	231	66.6	1.94	1.69	2.28	2.99	34	39	29	22	7.81
	000157	*中联重科	474	6.02	0.26	0.55	0.69	0.78	23	10.9	8.7	7.7	1.25
	000425	*徐工机械	367	4.68	0.26	0.50	0.62	0.69	18	9.4	7.5	6.8	1.32
	600761	*安徽合力	67	9.1	0.79	0.84	0.95	1.05	12	11	10	9	1.40
	000528	柳工	95	6.45	0.54	0.69	0.77	0.84	12	9	8	8	0.94
	603638	艾迪精密	110	28.48	0.86	0.86	1.14	1.49	33	33	25	19	8.93
	603298	杭叉集团	79	12.8	0.88	1.00	1.14	1.31	15	13	11	10	1.91
油服	002353	*杰瑞股份	299	31.25	0.64	1.32	1.86	2.43	49	24	17	13	3.23
	601808	*中海油服	308	6.96	0.02	-0.01	0.21	0.33	348	-1265	33	21	1.40
	600583	*海油工程	789	16.54		0.53	0.73	0.93		31	23	18	2.17
	000852	石化机械	49	6.34	0.02	0.12	0.22	0.31	281	55	29	20	2.72
	600871	石化油服	416	2.19	0.01	0.06	0.09	0.11	274	36	24	21	6.01
	600339	中油工程	187	3.35	0.17	0.18	0.25	0.30	20	18	13	11	0.80
锂电设备	300450	*先导智能	347	39.37	1.06	1.12	1.50	1.92	37	35	26	21	9.02
	688006	*杭可科技	144	35.92	0.80	0.90	1.21	1.59	45	40	30	23	6.50
	300457	赢合科技	104	27.56	0.92	1.03	1.26	1.51	30	27	22	18	3.24
半导体装备	002371	*北方华创	443	90.31	0.51	0.72	1.09	1.53	177	125	83	59	7.74
	300604	长川科技	70	22.38	0.25	0.16	0.37	0.57	90	138	61	39	7.29
	603690	至纯科技	66	25.4	0.16	0.53	0.99	1.25	164	48	26	20	4.83
	300567	*精测电子	115	47	1.80	1.41	1.88	2.45	26	33	25	19	8.69
激光设备	300747	*锐科激光	202	104.99	3.38	3.74	5.43	6.72	31	28	19	16	8.96
	300776	帝尔激光	85	128.01	3.39	3.84	5.22	6.15	38	33	24	21	6.14
智能装备	300024	机器人	214	13.74	0.29	0.29	0.34	0.41	48	47	40	33	3.34
	002747	*埃斯顿	81	9.67	0.12	0.16	0.23	0.33	81	60	42	29	5.16
	603960	*克来机电	55	31.56	0.48	0.83	1.04	1.45	66	38	30	22	10.17
	002698	*博实股份	102	9.96	0.27	0.31	0.44	0.58	37	32	23	17	4.59
检验检测	300012	*华测检测	230	13.9	0.16	0.27	0.35	0.45	87	51	39	31	7.61
	300572	安车检测	92	47.52	1.04	1.11	1.60	2.17	46	43	30	22	11.34
	002690	*美亚光电	263	38.91	0.66	0.82	0.99	1.20	59	47	39	32	11.74
*工业气体	002430	*杭氧股份	122	12.67	0.77	0.90	1.08	1.19	16	14	12	11	2.15
	300316	*晶盛机电	181	14.07	0.45	0.52	0.70	0.86	31	27	20	16	4.12
光伏装备	300724	*捷佳伟创	116	36.37	1.15	1.27	1.74	2.24	32	29	21	16	4.64
	300751	*迈为股份	67	129	4.26	5.08	7.37	9.53	30	25	17	14	5.21
	603185	*上机数控	41	23.12	2.13	1.34	2.28	2.87	11	17	10	8	2.44
轨交装备	601766	中国中车	1980	6.9	0.39	0.45	0.51	0.57	18	15	13	12	1.49
	600528	中铁工业	228	10.27	0.67	0.81	0.93	1.07	15	13	11	10	1.36
	688009	*中国通号	671	6.34	0.38	0.37	0.44	0.49	17	17	14	13	1.76

电梯	600835	上海机电	165	16.17	1.24	1.22	1.42	1.64	13	13	11	10	1.47
	002367	康力电梯	57	7.15	0.02	0.32	0.42	0.50	367	22	17	14	1.95
集装箱	000039	中集集团	352	9.83	1.10	0.61	0.84	1.06	9	16	12	9	1.03
煤炭机械	601717	郑煤机	106	6.14	0.48	0.68	0.78	0.92	13	9	8	7	0.87
	600582	天地科技	125	3.03	0.23	0.30	0.35	0.43	13	10	9	7	0.77
国防军工	600038	中直股份	275	46.66	0.87	1.09	1.35	1.66	54	43	34	28	3.44
	002179	中航光电	426	39.78	1.22	1.09	1.35	1.66	33	37	29	24	5.40
	600760	中航沈飞	420	30	0.53	0.64	0.78	0.94	57	47	39	32	4.94
	600893	航发动力	461	20.47	0.47	0.53	0.64	0.76	44	39	32	27	1.62
	600990	四创电子	72	44.95	1.62	1.63	1.91	2.20	28	28	24	20	3.12
	600562	国睿科技	88	14.2	0.06	0.17	0.23	0.29	237	82	63	50	4.94
	600967	内蒙一机	174	10.3	0.32	0.38	0.46	0.55	32	27	23	19	1.97
	601989	中国重工	1203	5.26	0.03	0.06	0.07	0.07	175	85	78	71	1.43
	600150	中国船舶	285	20.69	0.35	0.40	0.26	0.31	59	52	79	67	1.89
	002023	海特高新	84	11.15	0.08	0.14	0.17	0.23	139	82	65	48	2.38
	002111	威海广泰	56	14.79	0.62	0.83	1.04	1.26	24	18	14	12	1.99
	300699	光威复材	216	41.59	1.02	0.99	1.24	1.53	41	42	33	27	6.85
	600456	*宝钛股份	99	22.96	0.33	0.61	0.87	1.01	70	38	26	23	2.69
	002149	*西部材料	31	7.33	0.14	0.28	0.36	-	52	26	20		1.73
	603678	火炬电子	100	22.12	0.74	0.92	1.18	1.49	30	24	19	15	3.29
	300045	*华力创通	53	8.58	0.20	0.27	0.33	0.40	43	32	26	21	2.79

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12月6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	5551	142.72	10.39	11.65	11.01	11.35	13.74	12.25	12.97	12.58	6.02
	6301.T	小松制作所	1686	2677.00	271.81	239.53	243.18	244.70	9.85	11.18	11.01	10.94	1.09
	6305.T	日立建机	421	3020.00	322.31	290.84	299.09	313.36	9.37	10.38	10.10	9.64	0.91
	042670.KS	斗山	64	5230.00	1184.00	1450.00	1580.00	1700.00	4.42	3.61	3.31	3.08	0.60
	DE.N	约翰迪尔	3661	165.21	7.34	9.99	9.41	10.41	22.51	16.53	17.56	15.87	4.25
	VOLVB.ST	沃尔沃	4056	144.50	12.25	16.88	13.75	13.85	11.80	8.56	10.51	10.43	1.87
	SAND.ST	山特维克	3266	174.35	10.14	10.71	11.32	11.99	17.19	16.28	15.40	14.54	2.56
TEX.N	特雷克斯	145	28.98	2.71	3.57	3.47	3.42	10.69	8.12	8.35	8.47	1.78	
油服	SLB.N	斯伦贝谢	3594	36.89	1.54	-3.71	1.67	2.06	23.95	-9.95	22.14	17.91	1.73
	HAL.N	哈里伯顿	1380	22.33	1.89	1.26	1.59	-	11.81	17.79	14.03	-	2.04
半导 体设 备	AMAT.O	贝克休斯	0	0.00	0.00	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	0.00	0.00	0.00	0.00
	LRCX.O	应用材料	3680	56.60	4.45	2.99	3.42	4.27	12.72	18.93	16.55	13.26	5.08
	6857.T	拉姆研究	2756	269.86	17.33	13.45	15.86	18.77	15.57	20.06	17.02	14.38	5.86
	TER.O	爱德万	614	5420.00	302.35	170.42	220.96	254.19	17.93	31.80	24.53	21.32	3.81
	ASML.O	泰瑞达	754	63.94	2.41	2.93	3.37	3.91	26.53	21.82	18.97	16.36	5.60
0522.HK	阿斯麦	8391	280.09	6.10	6.14	8.58	10.24	45.92	45.62	32.64	27.35	6.40	
锂电 设备	6245.T	ASMP	392	107.20	5.47	2.18	5.25	6.95	19.60	49.16	20.42	15.44	3.63
	6407.T	Hirano Tecseed	19	1926.00	227.68	192.80	202.70	202.70	8.46	9.99	9.50	9.50	-
工业 气体	LIN.N	CKD	82	1842.00	77.42	58.43	106.59	141.43	23.79	31.52	17.28	13.02	0.84
	APD.N	林德	7771	205.53	6.35	7.10	8.08	9.05	32.37	28.95	25.44	22.71	0.00
	ONWF.L	空气化工产品	3600	232.03	6.83	8.24	9.30	10.20	33.97	28.16	24.96	22.75	4.16
液 压 件	PH.N	液化空气集团	8586	122.50	4.95	5.45	6.01	6.56	24.75	22.48	20.38	18.67	2.74
	7012.T	派克汉尼汾	1830	202.38	10.42	11.85	11.89	12.49	19.42	17.08	17.02	16.20	2.93
	ETN.N	川崎重工	267	2470.00	164.34	223.06	259.64	309.16	15.03	11.07	9.51	7.99	0.68
激 光	IPGP.O	伊顿公司	2708	93.08	4.93	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	18.88	0.00	0.00	0.00	0.00
机 器 人	6954.T	IPG	530	141.98	7.39	4.84	6.02	7.87	19.21	29.33	23.58	18.04	2.49
	6506.T	发那科	2786	21090.00	795.34	475.05	612.17	695.01	26.52	44.40	34.45	30.34	2.52
	ABBN.SW	安川电机公司	689	3990.00	155.86	114.03	147.12	169.81	25.60	34.99	27.12	23.50	3.60
自 动 化	6645.T	ABB	0	18.17	1.33	0.99	1.25	1.39	16.88	18.74	14.94	13.38	2.94
	6861.T	欧姆龙	871	6520.00	260.78	267.61	256.61	289.90	25.00	24.36	25.41	22.49	1.93
	SIE.F	基恩士	6087	38660.00	1864.91	1850.00	2090.00	2390.00	20.73	20.90	18.50	16.18	4.12
检 测	SGSN.SIX	西门子	0	87.54	6.86	6.79	7.52	8.57	12.76	12.89	11.65	10.22	1.52
	BVI.FP	SGS	1396	2585.00	95.17	89.88	99.83	106.01	27.16	18.74	14.94	13.38	10.18
军 工	BA.N	BV	774	21.76	0.96	1.04	1.13	1.20	22.67	18.74	14.94	13.38	7.37
	LMT.N	波音(BOEING)	14026	354.09	16.01	5.95	22.79	24.34	22.12	59.51	15.54	14.55	-
	NOC.N	洛克希德马丁	7680	386.86	17.74	21.40	24.88	26.64	21.81	18.08	15.55	14.52	26.32
	RTN.N	诺斯洛普-格鲁 门	4089	344.76	18.59	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	18.55	0.00	0.00	0.00	0.00

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。

【浙江鼎力】 高空作业平台龙头, 新臂式打开成长空间。国内高空作业平台行业高成长、空间大, 处在早期发展阶段。浙江鼎力为国内高空作业平台龙头, 打磨产品提升客户粘性、具备海内外渠道优势、盈利能力突出。加速转型国内市场及 2020 年新臂式放量为公司打开新的成长空间。预计 2019-2020 年归母净利润 5.6/7.7/10.2 亿, 同比增长 17%/37%/33%, 对应 PE 为 41/30/22 倍。采用 PEG 估值法, 对应其 2020 年市盈率 35 倍, 合理市值 270 元, 对应目标价 77.7 元/股, “买入”评级。

【中海油服】 中海油服 80%收入来自中海油, 直接受益于中海油资本开支扩张, 预估今年同比+25%, 未来 2~3 年增速 15%~20%。中海油资本开支由渤

海（浅海）逐渐转向南海（深海），规划到 2025 年，全面建成南海西部油田 2000 万方、南海东部油田 2000 万吨的上产目标，资本开支提升潜力较大。油田技术服务业务受益产品结构升级与装备能力提升，为业绩增长主因；钻井板块贡献业绩弹性，若日费率提升 10%，则 2020~2021 年，额外贡献 12、14 亿元。预计 19~21 年，净利润分别 27、41、51 亿元，同比增长 3765%、51%和 22%；PE 分别 28、18 和 15 倍；给予明年 23 倍 PE 估值，2.7 倍 PB，对应 952 亿合理市值，6-12 月目标价 19.9 元，给予“增持”评级。

附录四：行业动态及点评

【工程机械】11 月挖掘机销量增长 22%，华铁应急募资 10 亿加码高空作业平台项目

挖掘机 11 月单月销量增长 22%：11 月挖掘机销量 1.9 万台，同比增长 22%，其中国内销量 1.7 万台，同比增长 21%。其中三一增长 30%（市占率 26%），徐工挖机增长 54%（市占率 15%），卡特增长 30%（市占率 8%）。（中国工程机械工业协会）

无锡启动非道路移动机械摸底调查和编码登记：12 月 2 日，无锡市生态环境局召开非道路移动机械编码登记培训会，首次全面启动非道路移动机械摸底调查和编码登记，填补对其尾气排放的监管空白。（第一工程机械网）

华铁应急拟募资 10 亿元加码高空作业平台项目和偿还贷款：12 月 4 日，华铁应急发布公告，拟非公开发行股票募集资金总额不超过 10 亿元，用于高空作业平台租赁服务能力升级扩建项目、偿还公司及子公司银行贷款。其中，拟投入高空作业平台升级项目 7 亿元，偿还银行贷款 3 亿元。（公司公告）

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。11 月挖掘机销量增长 22%大超市场预期，10 月汽车起重机销量增速 19%，我们认为上市公司四季度利润仍保持较高增速，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】国家管网公司即将挂牌，净资产超 3000 亿

据财新报道，业界翘首等待已久的国家管网公司即将揭开面纱，国内油气行业将迎来里程碑式的变革。即将挂牌成立的副部级中央企业国家石油天然气管网公司，已配齐主要领导班子，将于 12 月 9 日举行成立仪式。（财新网）

【油服装备】国家油气管网公司将划分为三个事业部和四个本部，尚未纳入储气库和 LNG 接收站

国家石油天然气管网集团有限公司，业务板块将划分为三个事业部和四个本部，分别为原油事业部、天然气事业部和成品油事业部，以及生产运行指挥本部、科技研发本部、工程建设本部和管道完整性本部，均为正局级单位。消息人士表示，目前国家管网公司尚未将储气库和 LNG 接收站纳入其中，在分阶段接管之后，届时将建立相应机构。（界面）

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】三季度全球半导体设备销售同比下滑 6%，长鑫存储开始生产 19nm 计算机存储器

中国集成电路出口增长 18.2%，进口下滑：1-10 月，中国集成电路出口 828.9 亿美元，同比增长 18.2%，对越南、印度等市场出口增长明显。（wind）

三季度半导体设备销售同比下滑 6%：据国际半导体产业协会 SEMI 最新报告显示，第 3 季全球半导体设备制造商出货金额达 148.6 亿美元，环比增 12%，同比减 6%，其中，中国台湾地区受先进制程投资带动，出货金额达 39 亿美元，同比增 34%，占全球出货比重 26%。三季季度，仅北美和中国台湾地区较去年有所成长，同比增长分别为 96%和 34%，中国大陆同比下滑 13.6%。（SEMI）

长鑫存储公布新路线图：已开始生产 19nm 计算机存储器。长鑫存储技术有限公司已经开始生产基于 19nm 工艺的计算机存储器，且该公司至少制定了两条以上的 10nm 级制程的路线图，计划在未来生产各种类型的动态随机存储器（DRAM）。为了提升产量，长鑫存储还计划建造另外两座晶圆厂。作为中国制造 2025 项目的一部分，其有望支撑全球一半左右的 DRAM 需求。（集邦咨询）

点评：中国台湾地区今年半导体设备出货持续畅旺，主要是受台积电积极布建 7、5、3 等先进制程驱动，台积电预估今年资本支出 140-150 亿元，较先前预估大增约 4 成。展望台积电明年资本支出，为加速开发更先进制程、保持技术领先，台积电资本支出应仍保持高档水位，但会较今年略减。中国大陆中芯绍兴、华虹无锡等芯片项目投产超预期，先进制程芯片需求旺盛。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。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】全球电动化进一步加速，动力电池军备竞赛开启、市场化趋势确定，中国 2025 年新能源汽车渗透率目标为 25%

1. 政策端：全球电动化加速，中国新能源汽车 2025 年渗透率目标为 25%

2021-2035 年新能源汽车发展规划推进加快：2019 年 11 月 28 日，工信部组织召开节能与新能源汽车产业发展部际联席会议联络员会议，讨论《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（以下简称《规划》）。征求意见稿中涉及了未来 15 年新能源车的发展规模、不同类型新能源车如何共存、换电技术，以及新能源汽车与交通、基础设施的融合等多方内容。在新能源汽车渗透率上的核心内容包括：1) 至 2035 年，国内公共领域用车将实现全面电动化。2) 至 2035 年，燃料电池汽车可实现商业化应用。3) 至 2025 年，新能源汽车新车销量占比达 25%左右。此外，《规划》在电耗、创新能力、氢能等方面提出规划与目标。（工信部）

2019 年第 11 批补贴目录发布，国内市场对外资车企、电池企业开放：12 月 6 日，工信部发布第 11 批补贴目录，其中有两点较为引人注目：1) 国产特斯拉进入补贴目录：在全系特斯拉进入免税目录后，国产特斯拉进入补贴目录，按照政策可以拿到 2.5*0.9 万元的补贴。2) 海外电池企业彻底放开限制：这批目录里面其他车型在用国外电池，SK 电池的北京奔驰，用松下的广汽丰田，无论电池单体是进口还是国产的，都可以进入补贴目录。

2. 数据端：11 月动力电池装机量下降 29%

11 月动力电池装机量约 6.29GWh，同比下降 29%：12 月 6 日，高工产业研究院（GGII）通过最新发布的《动力电池月度数据库》统计显示，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过预期研判，2019 全年我国新能源汽车产销将出现负增长。11 月动力电池装机量约 6.29GWH，同比下降 29%，1-11 月合计装机约 52.67GWH，同比增长 21%。由于今年 1-11 月单车平均带电量由去年的 43.88KWH 提升至 51.45KWH，故而出现动力电池装机量同比增速高于同期新能源汽车产量的增速。即便如此，

但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。（高工锂电）

3.企业端：动力电池扩建力度依旧，关注储能市场

中航锂电 D221 模组能量密度达 230Wh/kg: 11 月 30 日，近日，中航锂电携新能源动力电池领域的最新产品、领先技术及市场应用，亮相全球未来出行大会，展示不同平台车型使用的电芯、模组等一系列产品解决方案及领先科技。其中，D148 平台模组使用寿命长，可达 5 年 50 万公里（或等同放电量）质保需求。公司最新研发产品 D221 模组首次在国内展会亮相。该款产品在满足针刺热失控等安全测试的前提下，能量密度达到 230Wh/kg，能够进一步提升车辆续航能力，有效缓解用户的“里程焦虑”。（高工锂电）

SKI 拟投 73.8 亿元建设盐城动力电池工厂: 12 月 2 日，外媒报道称，SKI 计划投资 10.5 亿美元（约合人民币 73.8 亿元）在江苏盐城建立一座新的动力电池工厂。当前，SKI 已经在常州建立了一座年产 7.5GWh 的电池工厂。据了解，盐城工厂的电池产能主要供应在盐城的东风悦达起亚汽车，该主机厂正在进一步扩大其新能源汽车产能。电池工厂建成之后，SKI 与悦达起亚汽车的合作关系将更加紧密。（高工锂电）

天津力神在计划到 2020 年形成 30GWh 产能: 12 月 3 日，天津力神在 2019 年 10 月份动力电池装机量挺进前三，截止目前有 14GWh 产能，计划到 2020 年形成 30GWh 产能。（高工锂电）

Northvolt 获首个 320kWh 锂电池储能订单: 12 月 5 日，瑞典锂电池制造商 Northvolt AB 和供暖公司 Mälarenergy 合作在瑞典 Västerås 的电动汽车充电站建立一个锂电池储能系统，为其本国的电动汽车充电站供电。作为技术提供商，Northvolt 将提供基于其模块化的 Voltrack 锂离子电池系统，电池系统将提供高达 220 kW 的功率输出和 320 kWh 的可用能量容量。Northvolt 电池系统旨在高峰时段将充电解决方案从电网的消耗降低到 80%，从而减轻 EV 充电对本地电网的影响。该电池系统将于 2020 年夏季在 Rocklunda 充电站投入使用。（高工锂电）

点评: 新能源汽车发展大趋势不改，自今年 10 月以来，我们看到，电动全球化逻辑正在不断加强，这一轮发展将明显区别于上一轮，是全球新能源汽车产业链的构筑过程。总结来看，可以归纳为三点：1）本轮动力电池军备竞赛是以全球市场为出发点的，尤其是欧洲市场，与 2015-2017 年国内市场的情况很像，并且更加“激进”，但格局比较明朗，比如 LG 化学、宁德时代、Northvolt 等；2）国内动力电池市场的集中度将进一步提升，但与之前的区别是，更多海外优质的电池厂/整车厂会不断进入中国市场，这意味着集中度的提升并不一定代表绝对龙头份额的提升，相对确定的是，二线电池厂商如果在技术路线、整车客户及资金链这三方面没有一定的优势，很有可能在此轮竞争中出局；3）国家发展新能源汽车的目标没有变，并且有加速这个产业的发展意愿，无论从最新的新能源汽车发展目标来看，还是从工信部公布的补贴目录看，我们认为，目的都是在加速这个产业的市场化，短中期内大概率供给端出清速度加快。因此，从这些角度而言，从设备端来看，目前仍然是选择“龙头+出海”的标的：先导智能、杭可科技。

【检测行业】各行业标准体系正不断完善，“证照分离”改革全覆盖时点

工信部发文征求意见，建立新能源汽车与相关产业融合发展的综合标准体系: 12 月 4 日，为推动新能源汽车产业高质量、可持续发展，近日，工信部公布了《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》（征求意见稿）（以下简称《规划》）向社会各界征求意见。《规划》提出，要建立新能源汽车与相关产业融合发展的综合标准体系；加强标准对接与数据共享，建立新能源汽车与相关产业融合发展的综合标准体系，明确车载操作系统、车用基础地图、车桩信息共享、云控基础平台、车用无线通信等技术接口标准；建立健全动力电池模块化标准体系；推动新能源汽车标准协调与国际互认，组织企业和行业机构，积极参加国际标准的制修订，把握共建“一带一路”机遇，推动新能源汽车标准国际合作。（中国认证认可）

“证照分离”改革全覆盖试点：检验检测认证行业有这些重大变化：12月4日，根据《国务院关于在自由贸易试验区开展“证照分离”改革全覆盖试点的通知》（国发〔2019〕25号）主要改革内容涉及三分方面：1）在自贸试验区直接取消审批。2）材料压缩（压减审批材料数量30%以上）；3）审批时限压缩（由30个工作日压减至25个工作日）。（中国认证认可）

点评：对于检验检测行业，增长动力主要来源于三个方面，分别是检测指标增加（高质量发展要求保障）、贸易要求加强以及对第三方检测市场开放。我们看到，本次新能源汽车进行了标准协调与国际互认，其实是为未来新能源汽车整车、零部件等进行检测标准体系的建立，即增加检测指标，积极关注在此有布局的检测机构华测检测等。

【面板检测设备】京东方明年 AMOLED 面板产能最高将达到 7000 万片

在上周的官方活动中，京东方释放信号将加大 OLED 面板投资与生产，明年出货量增加两倍达到 7000 万片，其中多用于智能手机产品。京东方认为，全球 LCD 液晶面板已出于供过于求的状态，京东方在短期未来不会新增投资力度。目前京东方有三家六代柔性 AMOLED 工厂，分别是 2017 年量产出货的成都厂，今年 7 月量产出货的绵阳厂和去年开始建设的重庆厂（2020 年左右投产）。其中，成都厂的 AMOLED 面板已经用于至少 10 款智能手机，覆盖华为、OPPO、VIVO 等品牌。京东方预计，今年的柔性 AMOLED 面板产能将达到 2000 万片，全球份额占比 18%。（旭日显示与触控）

点评：京东方目前规划有 4 条 OLED 产线，分别为绵阳 B11、成都 B7、重庆 B12、福州 B15，其中成都和绵阳厂开始量产，重庆厂去年开始建设，目前正在陆续招标，福州 B15 线尚未开建。预计重庆 B12 和福州 B15 将成为精测电子今年和明年订单的重要组成部分。预计明年随着韩国 LCD 面板产能供给收缩，面板价格有望止跌回升，带动面板厂盈利能力回升，面板检测设备毛利率有望一定程度修复。

【激光】兼顾美观和安全，激光焊接在汽车领域空间较大

激光焊接和传统点焊方式的巨大差别，两者对比，很明显激光焊接的牢固程度要比电焊高得多。使用激光焊接技术的车企包括：宝马、奥迪、奔驰、保时捷、一汽大众等等一些豪车上基本都采用激光焊接技术，但只是德国大众在中低端车型里面采用了。一汽大众全系都采用了激光焊接技术，从全新捷达到新 CC，激光焊接技术全面覆盖。过激光焊接的大范围运用不仅可以提示汽车美观度、提高生产效率，同时也可以有效提升整车刚度，进而提高汽车的安全性。随着技术的进步，激光焊接已经不再是某些合资品牌“神车”的专属。基于产品质量提升的考虑，激光焊接技术将逐步走向全面的市场应用中去。总结一点，就是激光焊接技术，加强了车辆的安全系数，使得车身更加的稳定，最大限度的保证乘客的安全。且越来越受汽车生产厂家的欢迎。（激光商情制造网）

点评：目前激光切割是激光器的主要应用场景，占比 70% 以上，激光焊接作为下一个激光器的重要需求场景，目前仅限宝马、奥迪、奔驰、保时捷、一汽大众等高档车上应用，国产合资品牌应用不多，限制其发展。案例中应用激光焊接的汽车在安全性和美观性上都远好于传统焊接工艺的汽车，我们认为随着激光焊接成本的降低和焊接工艺的进一步优化，激光焊接在车企的应用有望成为行业快速推广的驱动力。

附录五：公司动态及点评

1、机械

【先导智能】公司创业板公开发行 100,000 万元可转换公司债券已获得中国证券监督管理委员会核准。本次发行的可转债向发行人在股权登记日收市后中国

证券登记结算有限责任公司深圳分公司登记在册的原股东优先配售，原股东优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售部分）通过深圳证券交易所交易系统网上向社会公众投资者发行。

【捷佳伟创】2019年12月2日，公司收到富海银涛出具的《关于股份减持计划实施进展暨减持比例达到1%的告知函》，截至2019年12月2日，富海银涛以集中竞价方式减持公司股份数量累计为320万股，占公司总股本的1%，减持期间已达到减持计划的一半，减持公司股份数量亦达到减持计划的一半。

【神州高铁】子公司“北神投资”参与投资的合伙企业“芜湖木石”，拟出资1亿元收购“上海锦申”70%股权。上海锦申致力于铁路、城市轨道交通系统BIM全生命周期信息化应用方案的研发和销售等。

【神州高铁】公司控股股东国投高新作为国企改革“双百试点”企业，正在积极开展股权多元化改革。12月6日，国投高新与华侨城资本、工银金融、农银金融、国新双百签署增资协议，总引资额54.67亿元，股权多元化改革不涉及国投高新控制权变更。此外，神州高铁拟投资建设运营三洋铁路项目，公司将向禹亳铁路公司增资16亿元，获得项目公司13.25%股权，成为第一大股东。

【海鸥股份】高晋创投在本次减持计划实施前持有公司股份3,515,600股，占公司股份总数的3.8434%。上述股份全部来源于海鸥股份首次公开发行股票前已持有的股份，该部分股份已于2018年5月17日解除限售并上市流通。自本公告发布之日起3个交易日后的180日内，高晋创投拟通过集中竞价方式减持其持有的江苏海鸥冷却塔股份有限公司股份不超过1,829,400股，即不超过公司总股本的2%。

【昌红科技】公司拟以5000万元至1亿元，通过集中竞价交易方式回购公司股份。回购价格不超过11元/股，回购期限为自董事会审议通过方案之日起12个月内。

【华源控股】公司披露定增预案，本次非公开发行股票的募集资金总额不超过5.31亿元，计划投资于塑料包装产品苏州生产基地项目、塑料包装产品天津生产基地项目。

【华中数控】公司及子公司收到“数控系统开发及应用验证项目经费”1697.78万元。

【金太阳】公司计划以现金出资2.16亿元收购公司控股子公司金太阳精密34%的股权，交易后，公司持有金太阳精密股权比例将达到85%。交易将实现公司在3C行业精密研磨抛光领域的延伸，转让方主要股东承诺金太阳精密2019年至2021年累计净利润不低于1.39亿元。

【金太阳】公司披露2019年限制性股票激励计划(草案)，拟向激励对象授予的限制性股票数量为440万股，占公告时公司股本总额的4.93%。其中，首次授予限制性股票362万股，占拟授出限制性股票总数的82.27%，占公告日公司股本总额的4.06%；预留限制性股票78万股，占拟授出限制性股票总数的17.73%，占公告日公司股本总额的0.87%。授予价格为9.56元/股；激励对象总人数为57人。

【智慧松德】公司于2019年12月5日收到控股股东佛山公控出具的《佛山市公用事业控股有限公司关于松德智慧装备股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的批复》，同意公司发行股份及支付现金购买东莞市超业精密设备有限公司88%股权并募集配套资金暨关联交易方案，其中，非公开发行A股股票总额不超过8.6464亿元。

【方正电机】公司董事会秘书兼财务总监牟健于2019年12月5日向公司提交《股份减持计划告知函》，此次拟减持股东计划在公告披露之日起15个交易日后的6个月内(窗口期不得减持)以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过约11.92万股(占公司总股本比例为0.0254%)。

【江龙船艇】公司今日与珠海九洲船务有限公司签订了《62m钢质沿海豪华游船建造服务项目采购合同》，合同金额为4575万元。另外，公司在连续12个月内与同一交易对手方九洲船务签订的合同累计金额为9245万元，占公司2018年主营收入的20.43%。

【永和智控】易居生源、易居生泉拟继续减持不超过总股本 1.695%。

【海特高新】根据成都市财政局、成都市科学技术局《关于下达 2019 年市级第二批应用技术与开发资金项目经费预算的通知》和成都市财政局、成都市经济和信息化局《关于下达 2019 年第六七八批市级工业发展资金的通知》，公司子公司成都海威华芯科技有限公司分别获得 50.00 万和 221.31 万元政府补贴。

【山推股份】2019 年 7 月至今，公司及下属子公司陆续新获得与收益相关的各项政府补助共计约 1060.24 万元，占公司最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东的净利润的 13.18%。

2、军工

【中航机电】为保持公司持续增长的盈利能力，提升整体业绩水平，公司拟将持有的贵阳航空电机有限公司 100%股权转让给中航机载系统有限公司。标的股权的交易价格为约 1.89 亿元。此次股权转让完成后，公司将终止实施贵阳电机作为实施主体的募投项目。

【中航机电】公司董事会于 2019 年 12 月 2 日收到公司总会计师、财务负责人毛尊平先生的书面辞职报告，毛尊平先生因工作变动原因，申请辞去所担任的前述职务。

【中航科工】公司发布公告，于 2019 年 12 月 4 日，中航机载系统与中航电子(600372.SH)签订股权转让协议，中航电子向中航机载系统出售陕西宝成 100%的股权，对价为人民币 4.82 亿元。紧随转让完成后，中航电子将不再持有陕西宝成任何股权。

【航天科技】公司 12 月 6 日晚间公告称，公司副总经理张春强辞职。

【航天动力】公司及子公司，自 2019 年 7 月 24 日至 2019 年 12 月 6 日期间累计收到各类政府补助合计 325.52 万元。

(公告内容均来自 Wind)

附录六：重点数据跟踪

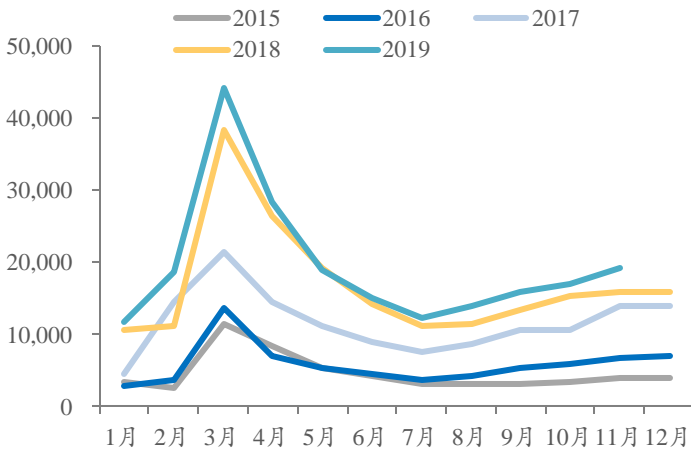
1、中游：工程机械、工业机器人等

1) 工程机械

■ 挖掘机：预计 2019 年 11 月挖掘机销量同比增长超 20%。

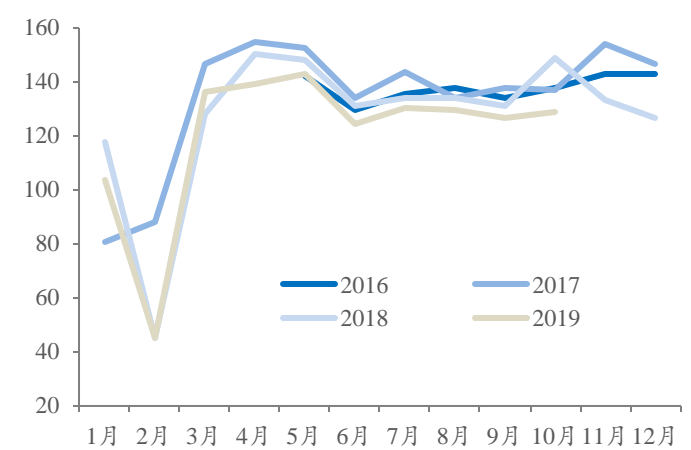
2019 年 10 月小松开工小时数 128.5h，同比-13.6%。

图表 3：预计挖掘机 2019 年 11 月单月销量同比增超 20%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

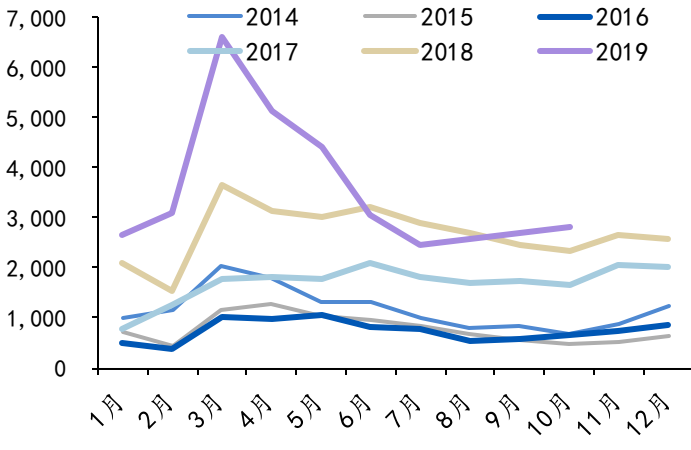
图表 4：小松开工小时数 10 月同比下滑 13.6%



来源：小松官网，国金证券研究所

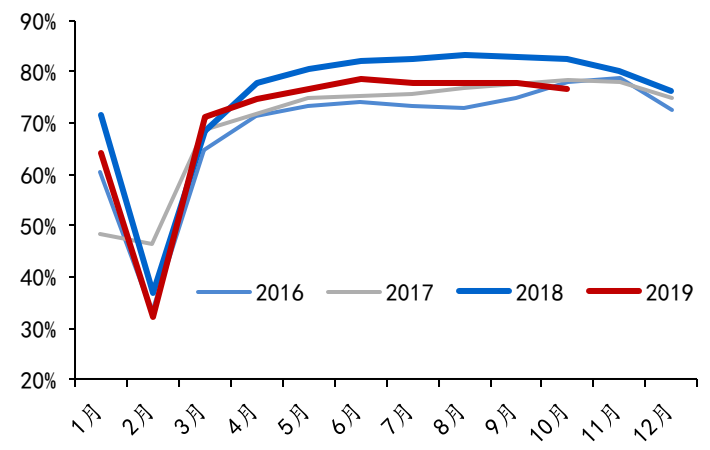
■ 起重机：2019 年 10 月，汽车起重机销量同比增长 19.5%。

图表 5：汽车起重机 2019 年 10 月销量同比增长 19.5%



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

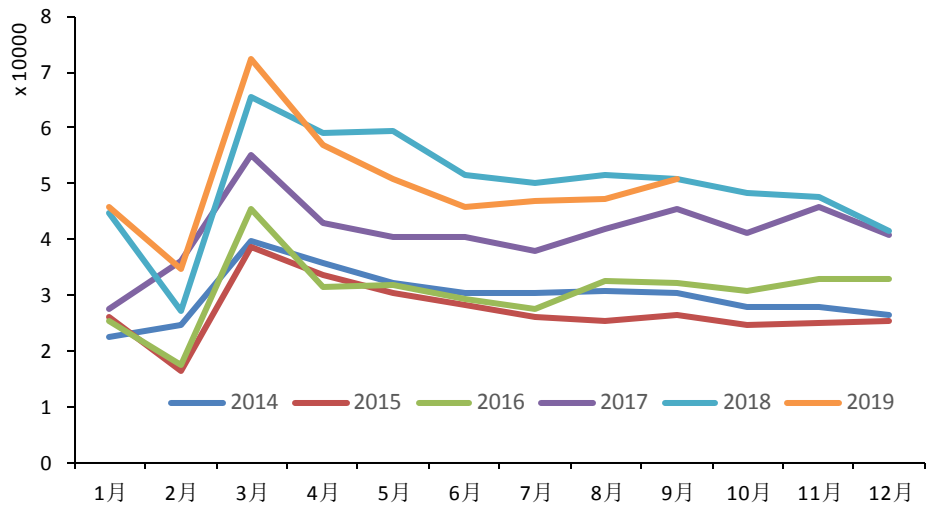
图表 6：10 月庞源租赁吨米利用率 78%



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%

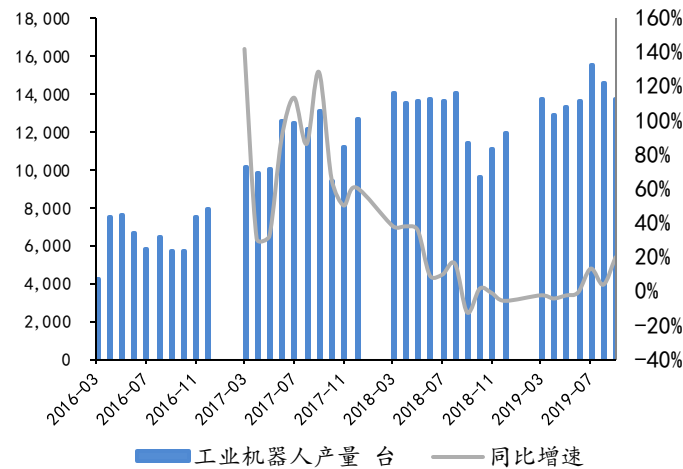


来源: Wind, 国金证券研究所

2) 工业机器人

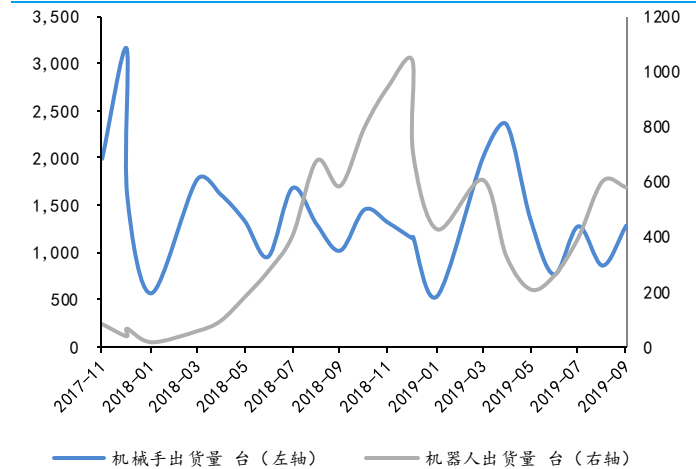
■ 国内工业机器人 2019 年 10 月产量 14369 台, 同比增长 1.7%。

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%

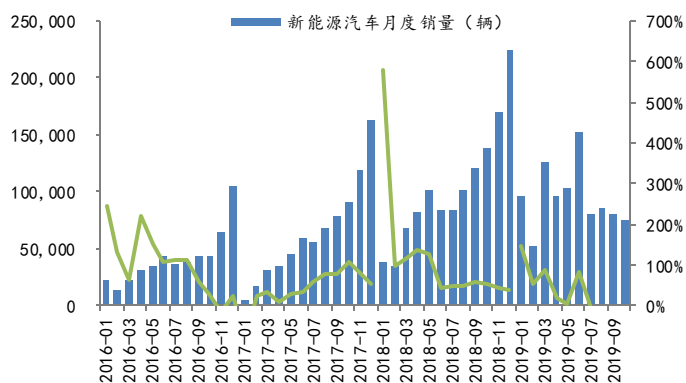


来源: Wind, 国金证券研究所

3) 新能源汽车

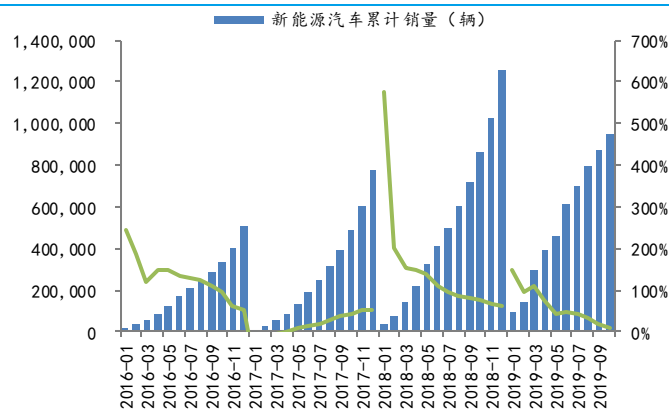
■ 1-10 月新能源汽车销量分别为 94.7 万辆, 同比增长 10%。10 月新能源汽车销量 8.0 万辆, 同比下滑 46%。

图表 10: 新能源汽车月销量: 10月单月同比下滑46%



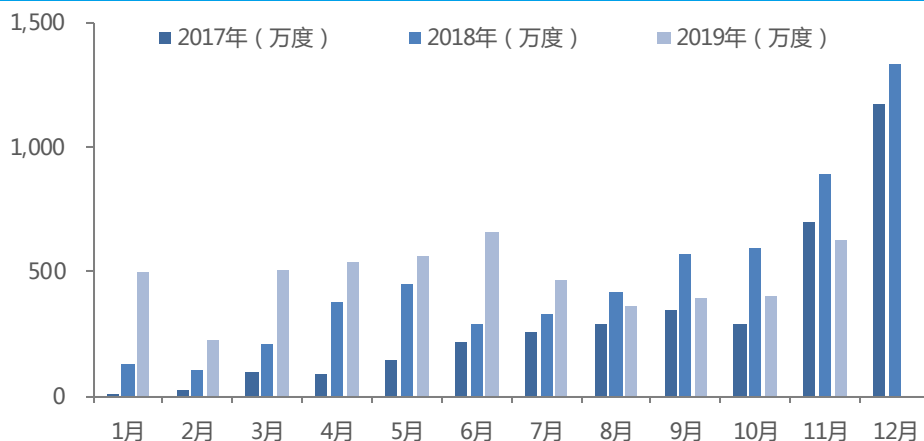
来源: 中国汽车工业协会, 国金证券研究所

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: 2019年11月动力电池装机量: 同比下降29%

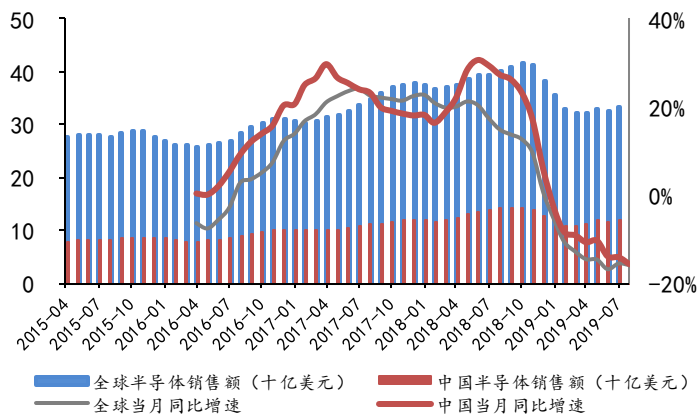


来源: GGII, 国金证券研究所

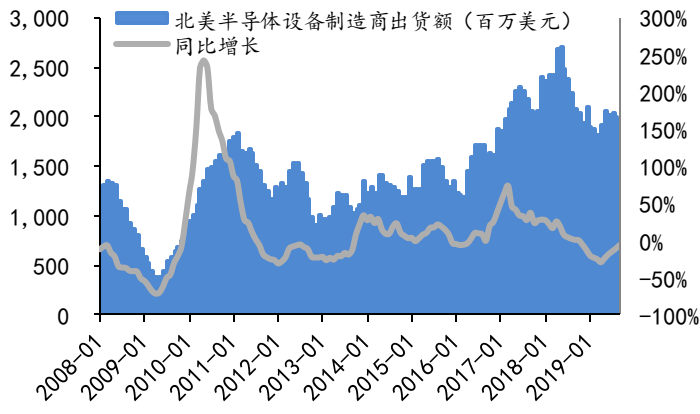
4) 半导体设备行业

- 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%



图表 14: 9月北美半导体设备制造商出货量同比下滑6%



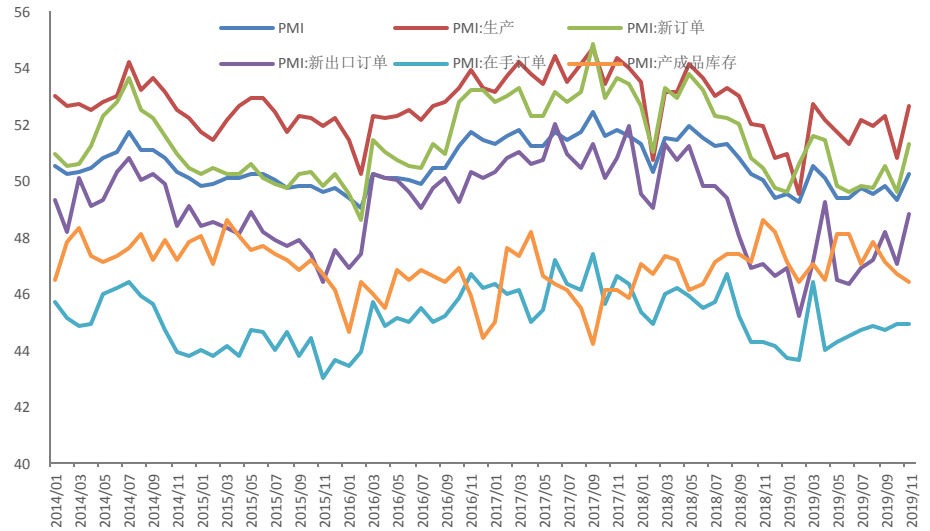
来源：Wind, 国金证券研究所

来源：Wind, 国金证券研究所

5) 激光器行业

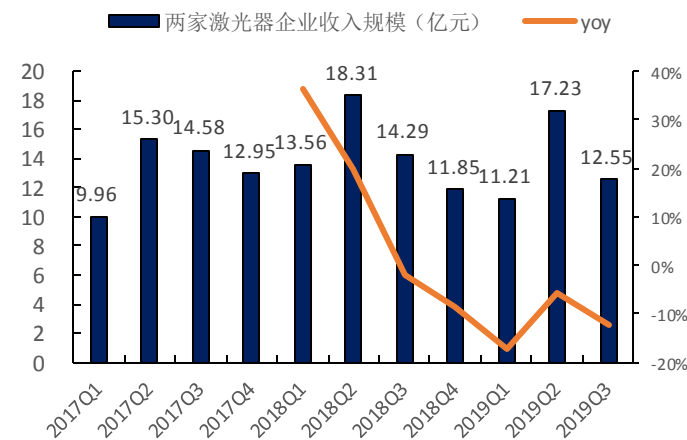
- 2019Q3 以 IPG 和锐科激光两家公司合计收入为衡量的激光器行业增速-12%。10月永康五金市场交易景气指数环比回升至100，处于景气区间。

图表 15: 11月 PMI 回到景气区间



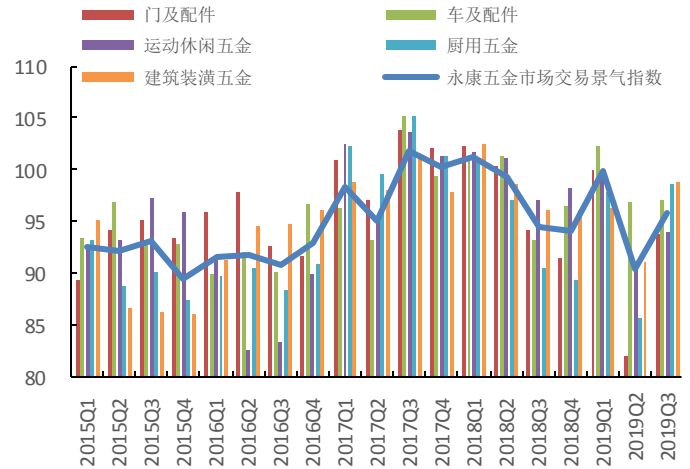
来源：Wind, 国金证券研究所

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

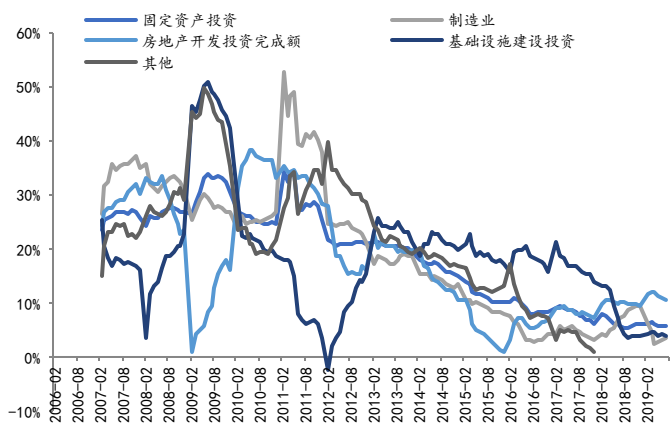


来源：Wind, 国金证券研究所

2、下游：房地产与基建投资

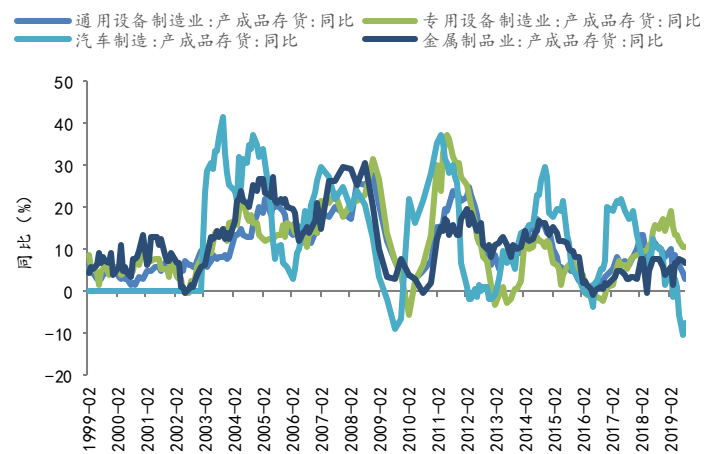
- 房地产与基建投资完成额：2019年 1-10月，固定资产投资完成额累计同比增长 5.2%；房地产开发投资完成额累计同比增长 10.3%；制造业投资累计增长 2.6%；基础设施建设投资 1-10月累计增速 4.2%。

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



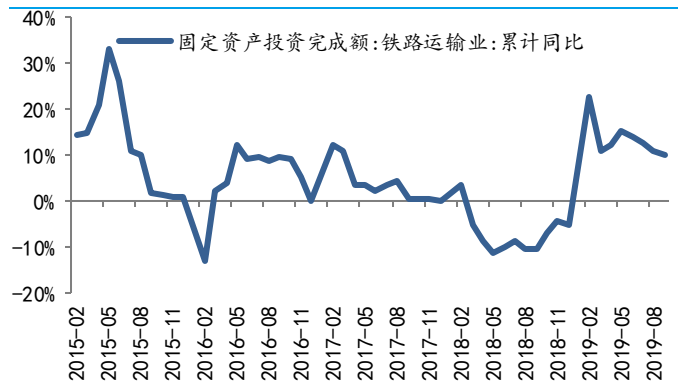
来源: 国家统计局, 国金证券研究所

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 12 月 6 日, 钢材、煤炭、原油综合价格指数 121, 周跌幅 3%。

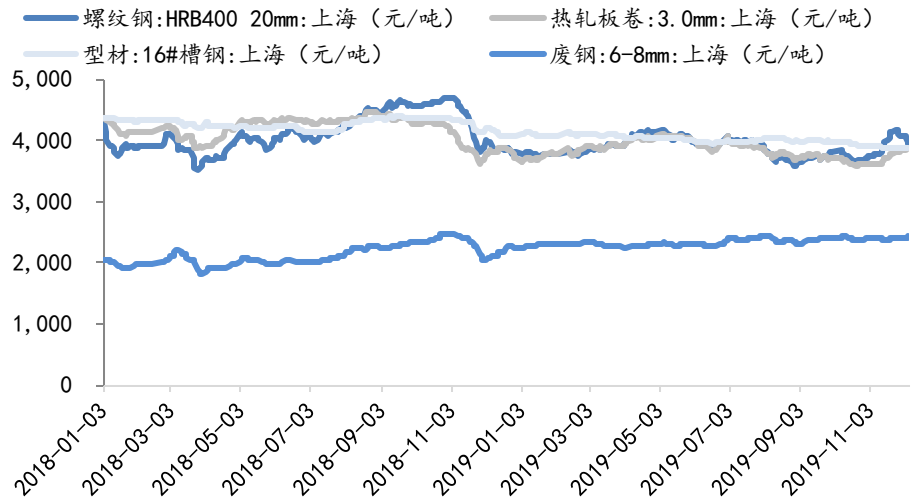
图表 22: 原材料综合价格指数: 周跌幅 3%



来源: Wind, 国金证券研究所

■ **钢材**：螺纹钢价格 3940 元/吨，周跌幅 3.43%。

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**：12月6日动力煤期货结算价格 558.6 元/吨，周涨幅 0.79%。

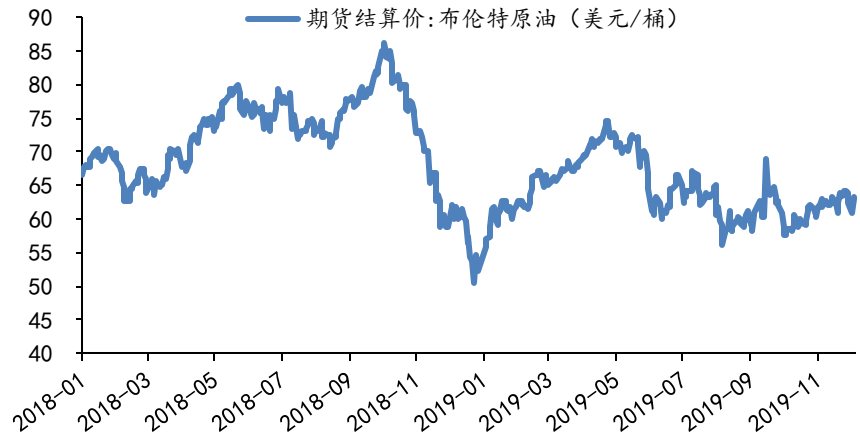
图表 24：动力煤价格：周涨幅 1.71%



来源：郑商所, 国金证券研究所

■ **原油**：12月5日，布伦特原油期货结算价 63.39 美元/桶，周跌幅 0.75%。

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 20 日市场价为 4124.3 元/吨。

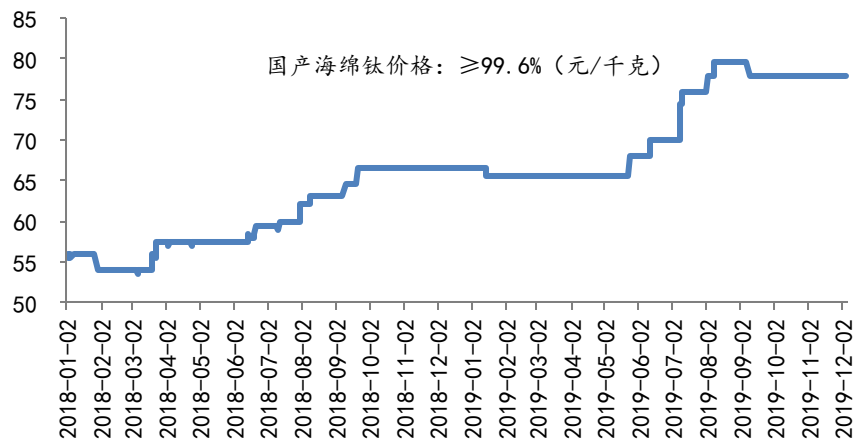
图表 26: 液化天然气 LNG 市场价: 11 月 20 日市场价为 4124.3 元/吨



来源: Wind, 国金证券研究所

■ 国产海绵钛: 海绵钛价格 12 月 6 日价格为 78.0 元/千克。

图表 27: 国产海绵钛价格: 12 月 6 日价格为 78.0 元/千克

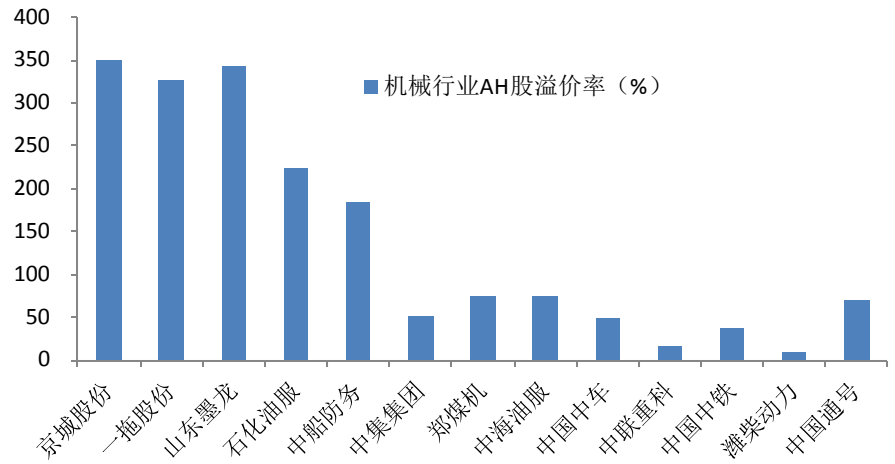


来源: Wind, 国金证券研究所

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 140%，按市值权重加权的平均溢价指数达 58%。

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 12 月 7 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