

2019年12月15日

看好工程机械与油服板块的国内高景气与全球化共振

增持（维持）

1. 推荐组合

【三一重工】【恒立液压】【鼎盛机电】【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

【工程机械】11月挖机销量再超预期，三一拟收购金融服务公司加速“制造+服务”全球化

2019年11月挖机销量1.9万台，同比+22%，超市场预期。其中国内市场销量1.7万台，同比+21%；出口2157台，同比+26%。1-11月累计销量21.6万台（已超越18年全年20.3万台的销量水平），同比+15%。其中内销19.2万台，同比+13%，国内工程机械市场韧性强劲，基建托底+更新需求+人工替代三大因素作用下行业周期性正在减弱，内生动力推动可持续发展。龙头企业增速超越行业。11月份三一挖机销量5034台，同比+30%，增速高于行业8pct；1-11月累计销量5.5万台，同比+28%，市占率25.6%，同比+2.6pct。徐工、卡特彼勒紧随其后，累计市占率分别为14%（同比+2.5pct）、12.3%（同比-1pct）；国产品牌市场份额持续提升，目前已达65.6%。

挖机核心零部件厂商Q4排产旺盛，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，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。我们预计20年挖机国内市场销量同比增速区间为-10%~+5%，出口销量增速有望达30%，即行业整体销量增速在-5%~+10%之间，三一挖机销量增速有望达+5%~+20%。

三一重工拟收购工程机械金融服务公司，推动公司向“制造+服务”转型。公司公告拟以自有资金收购控股股东三一集团持有的三一汽车金融有限公司91.43%股权，估价42.21亿元，拟交易金额39.80亿元。三一汽车金融有限公司于2010年10月获中国银监会批准开业，是全国25家汽车金融公司之一，主要面向工程机械行业提供金融服务。现通过并购汽车金融公司，三一重工将为经销商与客户的产品、服务和融资等一揽子解决方案，有望降低融资成本，提升产品与服务竞争力，提升盈利能力，推动公司向“制造+服务”转型。

对标海外经验，收购促进国际化进程。卡特彼勒全球销售持续增长，得益于金融服务公司的促销作用。卡特彼勒代理商的重要优势之一是，客户可在同一家代理商网点实现“设备选型、融资购买（融资租赁等）、零配件供应和维修保养”一站式服务。三一主要是靠产品和售后服务进行突破，融资方面的支持欠缺，无法实现类似卡特的一站式服务。因此三一重工收购三一汽车金融公司可帮助建立与完善各产品海外销售的融资渠道，促进海外工程机械销售所需的金融配套支持，有效降低公司及客户的海外融资成本。

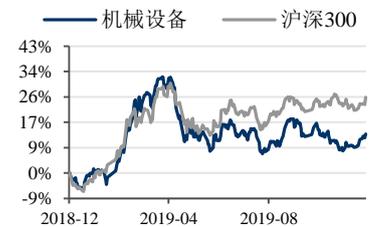
汽车金融牌照稀缺，未来有望增厚公司业绩，减少潜在的关联交易。三一汽车金融有限公司是中国工程机械行业首家汽车金融公司，25家汽车金融公司之一；如果按照公司一年750亿的收入计算，30-40%通过按揭销售，则融资租赁规模近300亿，而目前三一汽车金融公司只做了10%，未来增长空间大。同时，这块业务规模的增大可以减少和大股东的关联交易。

投资建议：持续首推工程机械龙头【三一重工】，预计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。此外推荐【恒立液压】、【浙江鼎力】，关注【中联重科】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、《工程机械行业：11月挖机销量同比+22%大超预期，工程机械韧性强劲》2019-12-10
- 2、《半导体设备行业11月数据点评：半导体销量回暖，下游景气带来设备投资机会》2019-12-10
- 3、《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》2019-12-08

内容目录

1、推荐组合	1
2、投资要点	1
3、本周报告	3
4、核心观点汇总	4
5、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息	5
6、行业重点新闻	8
7、公司新闻公告	10
8、重点数据跟踪	11
9、风险提示	12

图表目录

图 1: 11 月挖掘机销量 19316 台, 同比+21.7%	1
图 2: 11 月小松挖机开工 135.5h, 同比+1.8%	1
图 3: 10 月机床销售 3.2 万台, 同比-13.51%	1
图 4: 11 月新能源乘用车销量 7.6 万辆, 同比-45%, 环比+16%	1
图 5: 11 月动力电池装机量 6.29GWh, 同比-29% (单位 kWh)	1
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%	1
图 7: 10 月工业机器人产量 14369 台/套, 同比+1.7%	1
图 8: 10 月电梯、自动扶梯及升降机产量 10.3 万台, 同比+7.3%	1

【锂电设备】先导智能 10 亿可转债发行,扩充产能备战海外电池龙头扩产新征程

10 亿可转债发行,项目投向主要是专用设备产能扩张。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)。初始转股价格为 39.15 元/股。可转债募集资金到位后,公司目前的产能瓶颈有望大幅改善,年产值将从当前的 40 亿元每年提升到 100 亿元每年。

电动化趋势不可阻挡、看好全球产能大周期 2019-2025 年行业将开启 8-10 倍增长之旅。预计 2020-2021 年将出现爆款车型,电动化趋势将加速,2025 年大众、奔驰、宝马等巨头将有望实现 15-25%电动化率目标。

中国设备公司已具备全球竞争力,将分享全球电池产能扩张浪潮红利。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,我们不排除继续上调订单预期的可能性,业绩成长性和持续性将大幅超预期。

盈利预测:预计公司 2019 年、2020 年的净利润分别是 9.5 和 13.8 亿元,EPS 为 1.08 和 1.57 元,对应 PE 为 35 倍和 24 倍,维持“买入”评级。

【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

【三一重工】拟收购工程机械金融服务公司，助力本土和全球销售

【工程机械】11月挖机销量同比+22%大超预期，工程机械韧性强劲

【半导体数据11月点评】半导体销量回暖，下游景气带来设备投资机会

4、核心观点汇总

【半导体设备大涨点评】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 营收和累计营收同比均大幅下降；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（包括兆易创新，韦尔股份等）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，设备的工艺难度大幅下降，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。

投资推荐：【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】。

【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 36 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、有研、合晶等大硅片厂，四家规划总投资额超过 500 亿元，晶盛机电作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 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。

6、行业重点新闻

【工程机械】2019 年 11 月挖掘机械行业销量 19316 台，同比增长 21.7%

根据中国工程机械工业协会行业统计数据，2019 年 1—11 月纳入统计的 25 家主机制造企业，共计销售各类挖掘机械产品 215538 台，同比涨幅 15.0%。国内市场销量 191839 台，同比涨幅 12.8%。出口销量 23699 台，同比涨幅 36.6%。2019 年 11 月，共计销售各类挖掘机械产品 19316 台，同比涨幅 21.7%。国内市场销量 17159 台，同比涨幅 21.2%。出口销量 2157 台，同比涨幅 25.6%。

【半导体设备】SEMI 预测全球半导体设备销售额 2020 年反弹，2021 年创历史新高

SEMI 在其年终总设备预测报告中指出，全球半导体制造设备销售额将从去年的历史峰值 644 亿美元下降 2019 年至 576 亿美元，但 2020 年会复苏并在 2021 年创下新高。SEMI 的年终预测显示，晶圆厂设备的销售额(包括晶圆厂设备和掩模/掩模设备)在 2019 年下降 9%，至 499 亿美元。预计 2019 年封装设备部门将下降 26.1% 至 29 亿美元，而半导体测试设备预计今年将下降 14.0% 至 48 亿美元。

SEMI 预计，先进的逻辑和代工厂、中国的新项目以及较小的内存将推动 2020 年设备市场的复苏。预计明年中国台湾仍将是第一大设备市场，其销售额为 154 亿美元，中国大陆第二，为 149 亿美元，韩国第三，为 103 亿美元。如果宏观经济改善，贸易紧张局势在 2020 年消退，则可能会有更大的上涨空间。

预计到 2021 年，所有追踪到的部门都将增长，内存支出的恢复将全面迈进。预计中国将以超过 160 亿美元的设备销售额升至首位，其次是韩国和台湾。

【光伏设备】采用 210 大尺寸硅片，东方日升全球首发 500 瓦高效组件

2019 年 12 月 12 日，东方日升新能源股份有限公司在 2019 年度供应商大会上正式发布了三款全新组件产品：440 瓦 HJT 单面双玻半片组件、450 瓦半片 MBB 组件以及 500 瓦高效组件。500W 高效组件采用 M12(210 尺寸)单晶硅片，50 半片版型，组件尺寸 2205*1123*40mm，组件效率达 20.2%。

当前东方日升异质结电池效率超过 24%，已接到 30MW 组件订单，预计 2020 年异质结组件产能将达到 500MW。

其中，东方日升异质结组件是行业内唯一一款半片异质结组件产品，效率达到 20.8%-21.9%，具备低温度系数、高双面率、弱光发电高、高可靠性、高发电量、度电成本等优势。

【新能源汽车】11 月我国新能源汽车生产约 10.8 万辆，同比下降 44%

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%。从前 11 月新能源汽车产量同比增速走势来看，2019 全年将呈现“上半年两端见高，下半年直线下降”的发展走势。自 2019 年 6 月份补贴新政过渡期结束后，新能源汽车产量呈现一个“五连降”的下滑趋势，全年新能源汽车市场发展将不达预期。

从车辆细分类别来看，2019 年 1-11 月新能源乘用车生产约 91.2 万辆，同比增长 8%，增速低于市场预期；新能源客车生产约 6.2 万辆，同比下降 13%；新能源专用车生产约 5.0 万辆，同比下降 34%。2019 年整个新能源商用车由于财政补贴大幅退坡、技术指标

提升，产量也随之骤降，前 11 月同比下降 24%，严重影响了全年新能源汽车总产量。

7、公司新闻公告

【晶盛机电】签订重大合同的公告

晶盛机电 12 月 10 日和 12 日公告，公司与中环协鑫可再生能源太阳能电池用单晶硅材料产业化工程五期项目第一批设备采购第一、二、三包签订设备销售合同。

根据公告，合同名称为全自动晶体生长炉采购合同、单晶硅截断机合同、单晶硅棒切磨处理一体线合同；合同总价款分别为 12 亿元、0.17 亿元、1.98 亿元；按照预付款，发货款，验收款和质保金分期付款；按月分批交货，2020 年 5 月 31 日前完成全部设备交付等。

【埃斯顿】披露第三期股权激励计划(草案)

本激励计划拟向激励对象授予权益总计 800 万份/万股，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划公告日公司股本总额 8.35 亿股的 0.96%。其中，授予限制性股票 580.73 万股，占拟授予权益总额的 72.59%；股票期权 219.27 万份，占拟授予权益总额的 27.41%。

本激励计划拟授予 79 人股票期权，178 人限制性股票，其中，有 41 人同时获授股票期权与限制性股票，因此，激励对象人员有所重叠。激励对象总人数为 216 人，包括公司公告本激励计划时在公司（含分公司及控股子公司）任职的中层管理人员及核心技术（业务）骨干。

【三一重工】关于收购三一汽车金融有限公司股权暨关联交易的公告

三一重工股份有限公司拟以自有资金方式收购控股股东三一集团有限公司持有的三一汽车金融 91.43% 股权，股权对应的评估价值为 42.21 亿元，双方拟定交易金额为人民币 39.8 亿元。

【天奇股份】重大对外投资公告

天奇股份拟利用自筹资金以股权转让的方式收购江西金泰阁 61% 的股权，即以合计 4.75 亿元的对价受让江西金泰阁 61% 的股权。其中，公司拟以 46,704.00 万元的对价受让无锡金控天奇（有限合伙）持有的江西金泰阁 60% 的股权，并以 778.40 万元的对价受让共青城众持金（有限合伙）持有的江西金泰阁 1% 的股权。本次交易完成后，公司将持有江西金泰阁 61% 的股权。

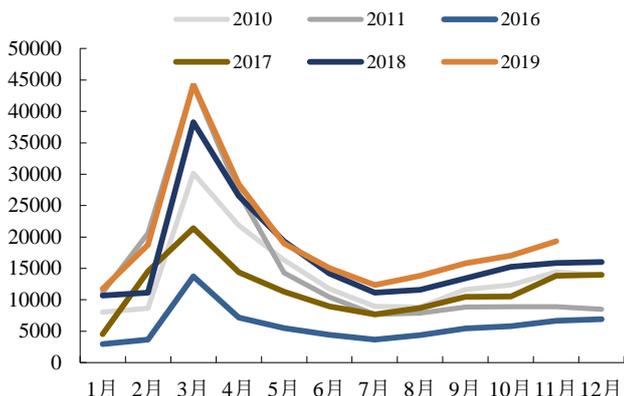
【中联重科】关于为全资子公司开展储架资产证券化融资提供担保的公告

中联重科为中联租赁开展 30 亿元人民币储架资产证券化融资提供担保。担保金额

总计不超过人民币 33 亿元，即中联租赁实际发行的各期优先级资产支持证券本金及预期收益的总和。担保期间为自储架各期资产支持专项计划成立之日起至当期资产支持专项计划终止日后满三年之日止。

8、重点数据跟踪

图 1：11 月挖掘机销量 19316 台，同比+21.7%



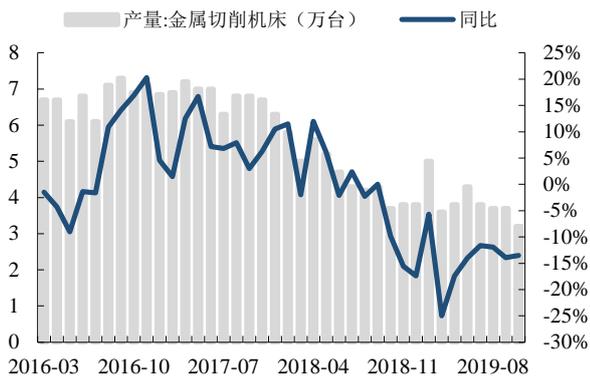
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 2：11 月小松挖机开工 135.5h，同比+1.8%



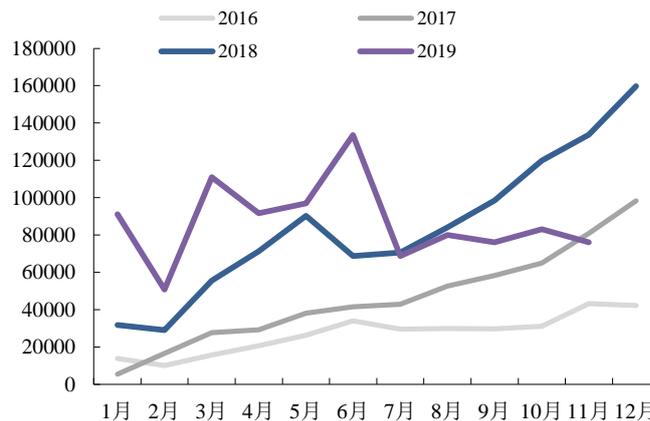
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

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 4：11 月新能源乘用车销量 7.6 万辆，同比-45%，环比+16%

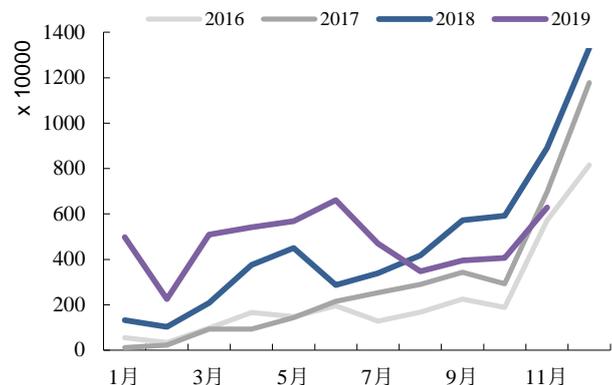


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5：11 月动力电池装机量 6.29GWh，同比-29% (单位

图 6：10 月北美半导体设备制造商出货

kWh)



数据来源: GGII, 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%



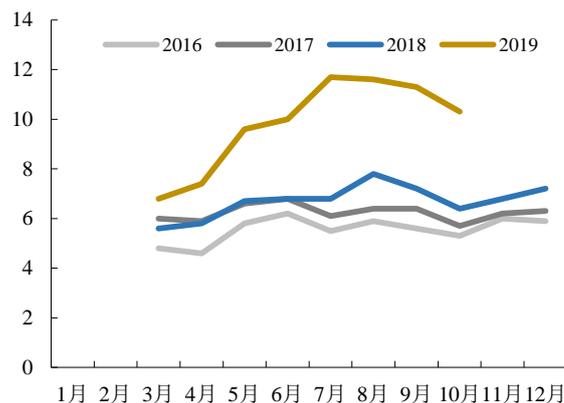
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

额 21.09 亿美元, 同比+4%



数据来源: Wind, 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>

