

机械设备

欧洲电踏车消费需求持续增长

本周主题研究：电踏车具备轻松代步、休闲健身的功能。按应用细分，城市通勤/徒步旅行及山地车占比分别为 39%、36%、22%。欧洲是其主流消费市场，经历前期的高速增长，目前欧洲市场电踏车销量增速在 20%左右。近年高增长主要推动因素包括：1、当年气候比较适合骑行；2、由于排放测试丑闻，2017 年，欧洲执行更为严格的排放新规，绿色出行更受青睐；3、城市汽车限行新规；4、产业持续创新，刺激消费者需求。主流市场景气延续，渗透率持续提升。比利时电踏车销量占自行车总量的比例为 50%，居主流国家榜首，远超欧洲市场平均水平。荷兰电踏车渗透率亦超过 30%。德国市场，电踏车份额处于快速提升中，2018 年达 23.44%。按照自行车协会规划，中期预期提升至 30%，远期可提升至 35%。主流自行车制造商纷纷转向电踏车市场，且对市场增长预期较强。全球自行车行业巨头 Accell 集团，2018 年电踏车销售收入占比已达 71%，较 2017 年提升 8%左右。捷安特预期 2019 年电踏车销量将达 60 万辆，较 2018 年大幅提升 56%。美利达积极投资电踏车生产线，预期 2019/2020 年，电踏车销量分别达 23、33 万辆，同比分别提升 60.84%、43.48%。建议关注八方股份，公司产品轮毂以及中置电机受益欧洲电踏车行业渗透率提升。

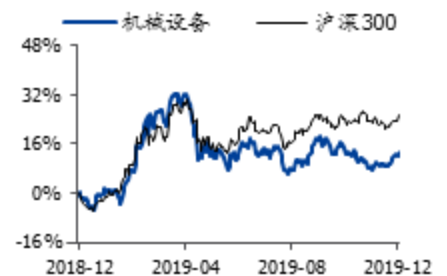
本周核心观点：基建预期升温，11 月挖机销售继续同比增长，建议继续配置工程机械龙头，重点推荐建设机械，中联重科，三一重工，恒立液压，重点关注徐工机械，艾迪精密；光伏板块，大硅片和异质结技术迭代带来设备企业战略新机遇，利好龙头设备公司，重点推荐捷佳伟创、晶盛机电，关注迈为股份。新能源车行业产业规划出台，行业趋势不可逆转，新的补贴目录显示国内对于外资品牌彻底放开，国内市场有望迎来新的扩产高峰，另外，CATL 欧洲项目启动，重点推荐先导智能，关注科恒股份、诺力股份等。个股方面，重点推荐捷昌驱动、浙江鼎力，关注贸易战缓和预期带来的估值修复和盈利能力回升，积极关注核心资产美亚光电、华测检测。

一周市场回顾：本周机械板块上升 2.45%，沪深 300 上升 1.82%。年初以来，机械板块上涨 16.18%，沪深 300 上涨 27.69%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：东音股份（22.82%）、田中精机（21.99%）、海伦哲（18.46%）、赛福天（16.47%）、劲胜智能（13.03%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：诺力股份（-8.90%）、创力集团（-8.64%）、神州高铁（-5.50%）、玉龙股份（-5.41%）、古鳌科技（-4.94%）。

风险提示：基建投资不达预期，制造业周期性下滑风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

分析师 罗政

执业证书编号：S0680518060002

邮箱：luozheng@gszq.com

研究助理 彭元立

邮箱：pengyuanli@gszq.com

相关研究

- 1、《机械设备：工业自动化边际回暖，长期拐点仍待确认》2019-12-08
- 2、《机械设备：万亿新增专项债限额能拉动多大规模基建投资？》2019-12-01
- 3、《机械设备：高功率光纤光栅的自制进展与降本空间》2019-11-24



内容目录

一、欧洲电踏车消费需求持续增长	3
二、行业重大事项	4
三、上市公司跟踪	6
四、本周重点推荐	6
五、一周市场回顾	6
六、风险提示	8

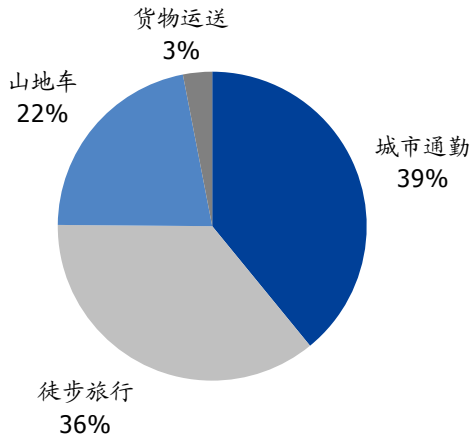
图表目录

图表 1: 电踏车用途细分类	3
图表 2: 各区域电踏车销量	3
图表 3: 欧洲市场电踏车销量	3
图表 4: 欧洲各国电踏车销量细分	3
图表 5: 德国电踏车销量及渗透率	4
图表 6: 欧洲电踏车主要消费国渗透率 (2018)	4
图表 7: (2019/12/9-2019/12/13) 一周市场涨跌幅情况: 机械板块上升 2.45%	7
图表 8: 年初以来市场涨跌幅情况: 机械板块上涨 16.18%	7
图表 9: 本周个股涨幅前五名	7
图表 10: 本周个股跌幅后五名	8
图表 11: 截至 2019/12/13 市场与机械板块估值变化: PE	8
图表 12: 截至 2019/12/13 市场与机械板块估值变化: PB	8

一、欧洲电踏车消费需求持续增长

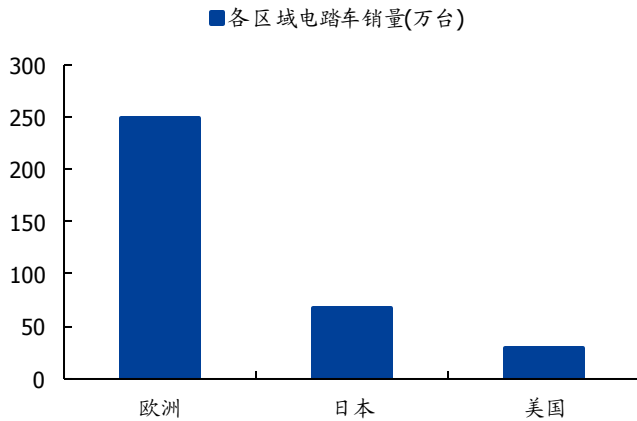
电踏车具备轻松代步、休闲健身的功能。按应用细分，城市通勤/徒步旅行及山地车占比分别为39%、36%、22%。欧洲是其主流消费市场，经历前期的高速增长，目前欧洲市场电踏车销量增速在20%左右。

图表 1: 电踏车用途细分



资料来源: 欧洲自行车产业协会, 国盛证券研究所

图表 2: 各区域电踏车销量

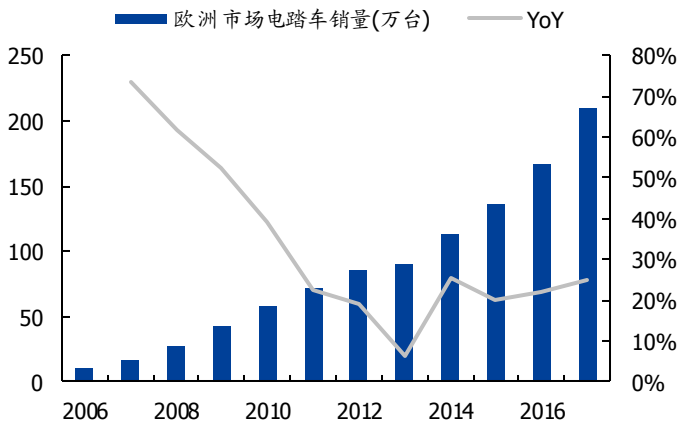


资料来源: 欧洲自行车产业协会, 国盛证券研究所

根据欧洲自行车产业协会数据, 2017年欧洲市场电踏车销量达209.21万台, 同比增长25.20%; 预期2018年总销量超250万台, 高增延续, 占欧洲市场自行车销售总量的12.5%左右。其增长主要推动因素包括: 1、当年气候比较适合骑行; 2、由于排放测试丑闻, 2017年, 欧洲执行更为严格的排放新规, 绿色出行更受青睐; 3、城市汽车禁行新规; 4、产业持续创新, 刺激消费者需求。

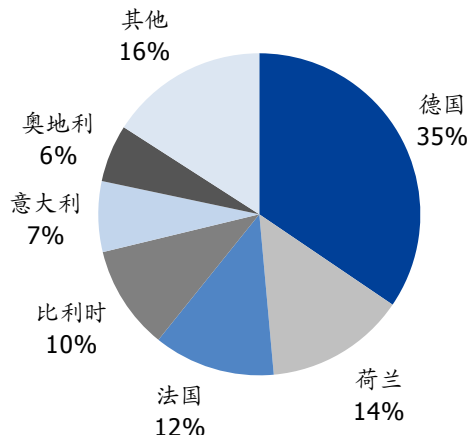
细分市场看, 德国/荷兰/法国/比利时为欧洲前四大电踏车消费国家, 2017年销量占比分别为35%、14%、12%、10%。

图表 3: 欧洲市场电踏车销量



资料来源: 欧洲自行车产业协会, 国盛证券研究所

图表 4: 欧洲各国电踏车销量细分

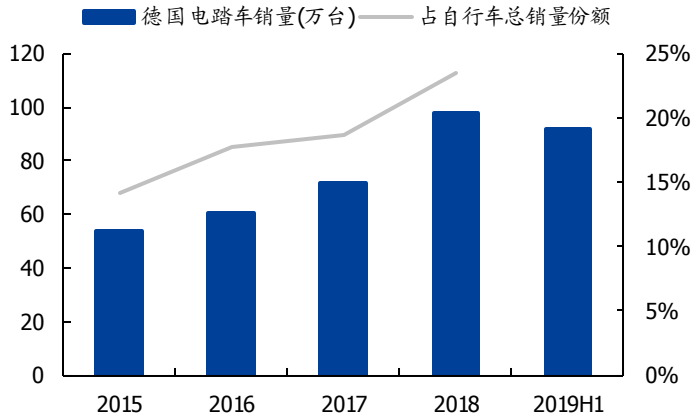


资料来源: 欧洲自行车产业协会, 国盛证券研究所

主流市场景气延续, 渗透率持续提升。德国市场, 2018/2019H1, 电踏车销量分别为98、92万辆, 同比分别增长36.11%、37.30%; 比利时市场, 2018年, 电踏车销量为25.15万台, 同增15.21%; 荷兰市场, 2018/2019H1, 电踏车销量增速分别为39.46%、35.30%。

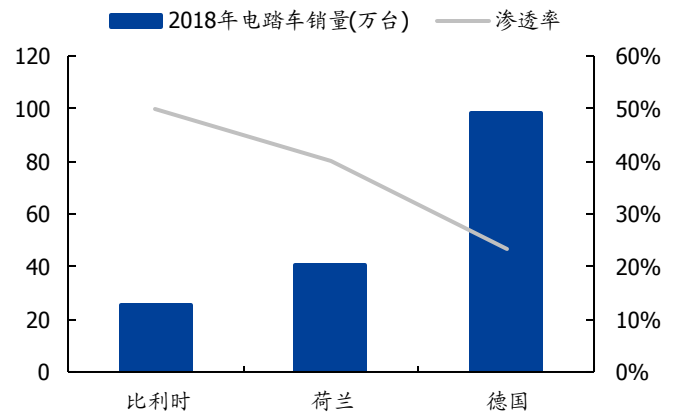
其中，2018 当年销量达 41 万台。从渗透率角度看，比利时电踏车销量占自行车总量的比例为 50%，居主流国家榜首，远超欧洲市场平均水平。荷兰电踏车渗透率亦超过 30%。德国市场，电踏车份额处于快速提升中，2018 年达 23.44%。按照自行车协会规划，中期预期提升至 30%，远期可提升至 35%。

图表 5: 德国电踏车销量及渗透率



资料来源: 欧洲自行车产业协会, 国盛证券研究所

图表 6: 欧洲电踏车主要消费国渗透率 (2018)



资料来源: 欧洲自行车产业协会, 国盛证券研究所

主流自行车制造商纷纷转向电踏车市场，且对市场增长预期较强。全球自行车行业巨头 Accell 集团，2018 年电踏车销售收入占比已达 71%，较 2017 年提升 8% 左右。捷安特预期 2019 年电踏车销量将达 60 万辆，较 2018 年大幅提升 56%。美利达积极投资电踏车生产线，预期 2019/2020 年，电踏车销量分别达 23、33 万辆，同比分别提升 60.84%、43.48%。

二、行业重大事项

工程机械: 20191208 当周，庞源租赁新单价格指数为 1423，环比略降

(1) **20191208 当周，庞源租赁新单价格指数为 1423，环比略降 (20191206)**
20191208 当周，庞源租赁新单价格指数为 1423，环比略降。略低于五周线、半年线及年线。

轨交装备: 中车浦镇、中车株机海外市场齐签单

(1) **喜讯! 中车浦镇、中车株机海外市场齐签单 (新闻来源: e 车网轨道交通资讯, 20191213)**

当地时间 12 月 12 日，在墨西哥第一大工业城市蒙特雷市，中车株机公司与蒙特雷地铁局签订了 26 列轻轨车辆供货合同。根据车辆运营情况，后续有望再增购 5 列。首列车将于 2021 年交付。

近日，中车浦镇公司成功中标印度班加罗尔地铁 216 辆车项目，其中 126 辆(DTG 信号系统)将用于现有一期地铁延长线，90 辆(CBTC 信号系统)将用于新建线路。班加罗尔地铁项目，是继印度孟买，诺伊达之后，浦镇公司在印度的第三个地铁车辆项目。

锂电设备: 中汽协: 11 月新能源汽车销量同比下降 43.7%

(1) **11 月新能源汽车销量同比下降 43.7% (新闻来源: 旺材锂电, 20191204)**

12月10日,中汽协公布的数据显示,今年11月新能源汽车产销分别为11.0万辆和9.5万辆,环比增长2.5%和9.1%,同比下降36.9%和43.7%。其中,纯电动汽车产销呈较快增长,分别完成9.6万辆和8.1万辆,同比分别下降29.6%和41.2%,插电式混合动力汽车产销均完成1.4万辆,同比下降63%和54.4%。

今年1-11月,新能源汽车产销为109.3万辆和104.3万辆,同比增长3.6%和1.3%,增速比1-10月继续回落。其中纯电动汽车产销分别完成89.1万辆和83.2万辆,同比分别增长10.3%和5.2%。

(2)11月装机同比下滑29% 超半数企业负增长(新闻来源:高工锂电,20191211)
 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%;动力电池装机电量约6.29GWh,同比下降29%,环比增长55%。

(3)11月新能源乘用车批发销量同比下降41.7%(新闻来源:高工锂电,20191212)
 乘联会最新综合销量数据统计显示,11月新能源乘用车批发销量7.9万台,同比下降41.7%,环比10月增长15%。11月纯电动乘用车批发6.6万台,增速同比增长-36%,环比增长30%。

光伏设备:近十年最佳! 欧盟2019年新增光伏装机16.7GW

(1)近十年最佳! 欧盟2019年新增光伏装机16.7GW(新闻来源:光伏們,20191211)
 根据Solar Power Europe对欧洲市场的初步估计,欧盟28个成员国今年将总计增加16.7GW的光伏装机容量,同比增长104%。这一数字令人惊喜。这也是欧盟自2010年以来光伏行业增长最强劲的一年。

欧洲前10大市场及新增装机量分别为:西班牙4.68GW,德国3.985GW,荷兰2.496GW,法国1.068GW,波兰784MW,匈牙利653MW,比利时605MW,意大利598MW,英国374MW,葡萄牙367MW。

(2)爱康12亿元再建1GW异质结电池及组件项目(新闻来源:光伏测试网,20191213)
 12月10日,爱康科技发布公告,公司拟募约13亿资金,其中9.5亿元用于1GW高效异质结(HJT)光伏电池及组件项目建设。项目按总体规划分期分阶段实施,预计2021年9月全部建设完成。

油服:雪佛龙将减记阿巴拉契亚页岩油资产

(1)雪佛龙将减记阿巴拉契亚页岩油资产(新闻来源:中国石油新闻网,20191213)
 据道琼斯12月11日消息,雪佛龙公司将减记资产价值100多亿美元,向这一油气供应过剩时代低头,承认一些项目可能不会很快盈利。

雪佛龙周二表示,公司将减记旗下数项资产的价值,最为显著的是位于阿巴拉契亚的美国页岩油项目,合计减记100亿-110亿美元,成为能源业近年来规模最大的减记举措。雪佛龙还将重组业务,在天然气价格持续低迷之际专注经营数量较少的项目,该公司也将寻求出售部分资产。

(2)OPEC数据显示必须完全兑现减产才足以平衡石油市场(新闻来源:中国石油新闻网,20191213)
 石油输出国组织的最新预测显示,必须完全履行上周宣布的额外减产计划,以便在2020年初平衡石油市场。

OPEC 及其盟国同意进一步减少供应 50 万桶/日，总体减产幅度达到 170 万桶/日，以防在需求脆弱和美国页岩油产量飙升的情况下形成新的供应过剩。2020 年上半年对 OPEC 的原油需求约 2900 万桶/日，低于现在的产量。为了达到这一水平，整个集团将需要实施上周宣布的所有减产措施，包括最大成员国沙乌地阿拉伯自愿提出的额外限产措施。

激光器：海目星拟 A 股 IPO，上市辅导已备案

(1) 海目星拟 A 股 IPO，上市辅导已备案 (新闻来源：OFweek 激光，20191210)
12 月 8 日，中信证券发布关于深圳市海目星激光智能装备股份有限公司(简称：海目星)首次公开发行并上市辅导备案信息公示。

(2) 中国激光雷达的胜利：鼻祖 Velodyne 退出、IPO 或已终止! (新闻来源：OFweek 激光，20191211)

作为激光雷达鼻祖的 Velodyne，正式决定裁掉中国北京的办公室超过 20 名员工，包括直销团队和部分技术支持，并且将其销售模式，从直销模式恢复到刚进入中国的“代理模式”。这意味着，Velodyne 基本放弃了中国市场。

随后，有消息显示，Velodyne 在 2019 年底前 IPO 的计划已经终止。在 IPO 的当口，撤出中国市场这样的大动作，几乎不太可能发生，这从另一个角度也佐证了 Velodyne IPO 终止的信息的准确性。全球激光雷达市场，迎来了巨变。中国激光雷达公司，迎来证明自己的最好机会。

三、上市公司跟踪

业绩

无

四、本周重点推荐

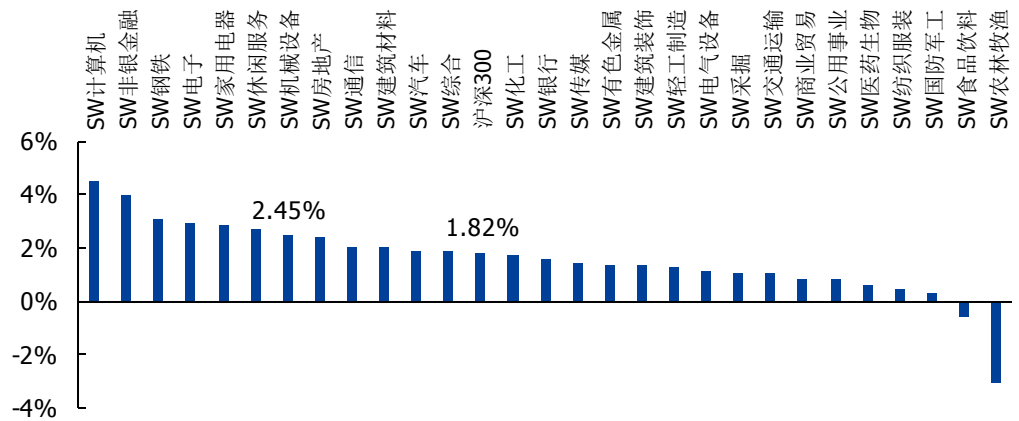
捷佳伟创、晶盛机电、捷昌驱动、先导智能、亿嘉和。

五、一周市场回顾

12 月 9 日~12 月 13 日，机械板块上升 2.45%，沪深 300 上升 1.82%。年初以来，机械板块上涨 16.18%，沪深 300 上涨 27.69%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：东音股份(22.82%)、田中精机(21.99%)、海伦哲(18.46%)、赛福天(16.47%)、劲胜智能(13.03%)；涨跌幅榜最后五位个股分别是：诺力股份(-8.90%)、创力集团(-8.64%)、神州高铁(-5.50%)、玉龙股份(-5.41%)、古鳌科技(-4.94%)。

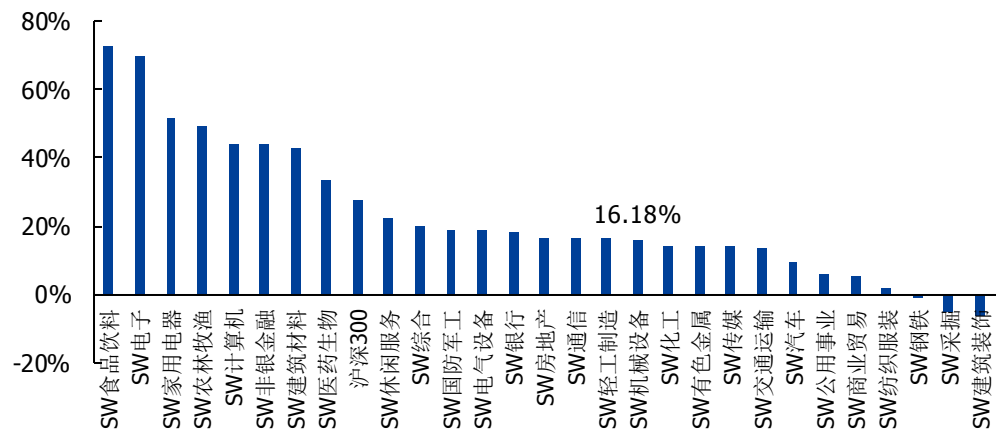
12 月 13 日收盘，机械行业整体 PE (TTM) 为 39.83 倍、PB (MRQ) 2.20 倍，相对沪深 300 溢价率分别为 231.60%、61.89%，相对创业板溢价率分别为-66.41%、-42.41%。

图表 7: (2019/12/9-2019/12/13) 一周市场涨跌幅情况: 机械板块上升 2.45%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 8: 年初以来市场涨跌幅情况: 机械板块上涨 16.18%



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 9: 本周个股涨幅前五名

跌幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价 (元)	近一周股价涨跌幅	年初至今股价涨跌幅
1	002793.SZ	东音股份	13.83	22.82%	136.19%
2	300461.SZ	田中精机	20.69	21.99%	16.11%
3	300201.SZ	海伦哲	4.30	18.46%	6.64%
4	603028.SH	赛福天	11.88	16.47%	63.28%
5	300083.SZ	劲胜智能	3.47	13.03%	47.03%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 10: 本周个股跌幅后五名

跌幅排名	公司代码	公司名称	最新日收盘价 (元)	近一周股价 涨跌幅	年初至今股价 涨跌幅
1	603611.SH	诺力股份	16.49	-8.90%	37.87%
2	603012.SH	创力集团	9.30	-8.64%	16.34%
3	000008.SZ	神州高铁	3.61	-5.50%	-6.96%
4	601028.SH	玉龙股份	5.25	-5.41%	12.42%
5	300551.SZ	古鳌科技	20.60	-4.94%	82.84%

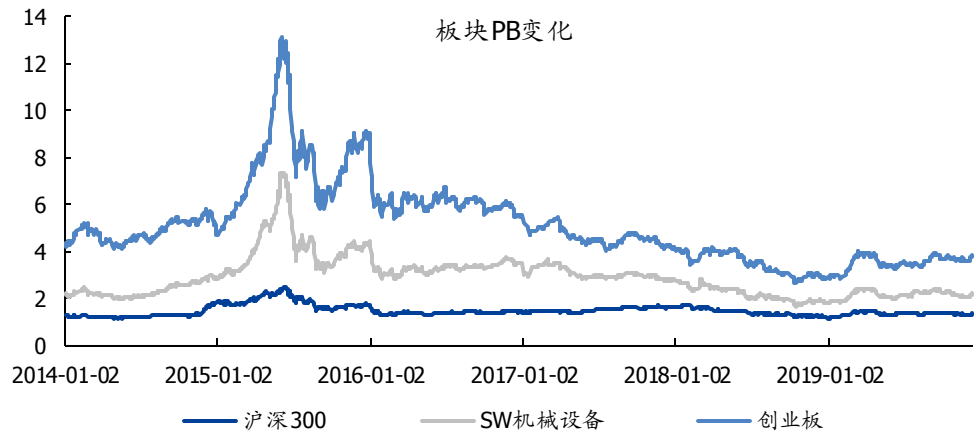
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 11: 截至 2019/12/13 市场与机械板块估值变化: PE



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 截至 2019/12/13 市场与机械板块估值变化: PB



资料来源: wind, 国盛证券研究所

六、风险提示

风险提示: 基建投资不达预期, 制造业周期性下滑风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com