

三一重工拟收购三一汽车金融公司

——机械行业周报

分析师：张冬明

SAC NO: S1150517080002

2019年12月17日

证券分析师

张冬明
022-28451857
zhangdm@bhqz.com

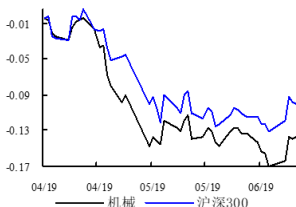
子行业评级

船舶制造与港口设备	中性
工程机械	看好
化石能源机械	中性
铁路设备	看好
重型机械	中性
机床工具	中性
航空航天	中性
仪器仪表	中性
金属制品	中性
其他专用设备	中性
轻工机械	中性
制冷空压设备	中性
基础零部件	中性

重点品种推荐

北方华创	增持
中国中车	增持
三一重工	增持
恒立液压	增持
五洋停车	增持

最近一季度行业相对走势



相关研究报告

投资要点:

● 本周市场回顾

本周，沪深 300 上涨 3.61%，申万机械设备板块上涨 2.82%，跑输大盘 0.79 个百分点，在申万所有一级行业中位于第 18 位，18 个子行业均实现上涨，其中表现最好的 5 个子行业分别为农用机械、重型机械、磨具磨料、仪器仪表、其它通用机械，分别上涨 4.42%、4.17%、4.12%、4.09%、3.96%。

估值方面，截止最新收盘日，申万机械设备板块市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 25.08 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 2.05 倍。

个股方面，涨幅居前的为田中精机（42.69%）、东音股份（23.56%）、海伦哲（21.45%）、中科电气（16.89%）、拓斯达（13.10%），跌幅居前的为青海华鼎（-8.50%）、麦迪电气（-5.11%）、金海环境（-4.71%）、ST 仰帆（-3.95%）、杭叉集团（-3.53%）。

● 行业信息及上市公司公告

- 1) 2019 年 11 月内燃机销量同比均增长 11.88%。
- 2) 晶盛机电与中环协鑫签订 14.25 亿元重大合同。
- 3) 三一重工拟 40 亿元收购三一汽车金融公司。
- 4) 开来资本收购 22.78% 股份成征宙机械第一大股东。
- 5) 中联重科拟注册发行资产支持证券。
- 6) 中车资本拟参与设立私募股权基金投资轨道交通装备。
- 7) 东杰智能签订共建人工智能联合研发中心合作协议。

● 行业策略与个股推荐

在中央提出逆周期调节、加大基建等投入的大背景下，综合目前行业盈利和估值水平，我们维持机械行业“中性”投资评级，建议主要从以下五个维度寻找优质标的：

(1) 半导体设备：我国已从政策、资金、市场等多方面对半导体行业进行重点扶持，同时，5G、物联网、汽车电子等的快速发展也将推动我国半导体行业的转型升级，在此情况下，国产半导体设备有望实现突破，并优先受益于半导体市场规模的提升，建议重点关注北方华创（002371）、晶盛机电（300316）。

(2) 轨道交通：轨交行业由于主要依靠财政投资，具有一定的逆周期特征，在中央提出强化逆周期调节和实施积极的财政政策的情况下，轨交行业有望优先受益，国铁、高铁、城际以及城轨等均有有望迎来投资高潮，建议关注核

心标的中国中车（601766）。

（3）工程机械：未来五年，将是工程机械行业提质增效、转型升级发展的机遇期，是国际化发展的机遇期，随着经济下行压力加大，基建补短板力度有望持续加大，同时“一带一路”建设、人力成本的不断攀升以及环保要求提高也将继续支撑挖掘机等工程机械销量稳步提升，随着下游客户对性能等相关要求不断提高，龙头企业市场份额有望日益提升，建议重点关注工程机械龙头三一重工（600031）、徐工机械（000425），以及核心零部件生产商恒立液压（601100）。

（4）高端装备：科创板将高端装备制造业列为重点支持产业之一，将有望助推我国高端装备制造业又快又好发展：一是为高端装备制造业发展提供强大的资本支持；二是有望提升高端装备制造业的整体估值水平；三是有望提高高端装备制造企业的知名度和影响力，建议密切关注相关公司，如天准科技、中微公司等。

（5）停车设备：根据中国道路运输网的统计数据显示，目前我国大城市小汽车与停车位的平均比例约为 1: 0.8，中小城市约为 1: 0.5，保守估计，我国停车位缺口超过 5000 万个。同时，受土地资源稀缺，以及投资的限制，很多大城市已经很难拿出过多的空间建设停车场，而建设机械式立体停车场已成为各大城市缓解停车难的新思路，市场发展空间可观，在此情况下，建议关注机械式停车设备生产企业五洋停车（300420）。

综合来看，我们推荐标的为北方华创（002371）、中国中车（601766）、三一重工（600031）、恒立液压（601100）和五洋停车（300420）。

风险提示：宏观经济增速低于预期；半导体市场发展低于预期；基建投资低于预期；原材料价格波动风险；全球贸易摩擦风险。

目 录

1.本周市场回顾.....	5
2.行业信息及上市公司公告.....	6
3.行业策略与个股推荐.....	7

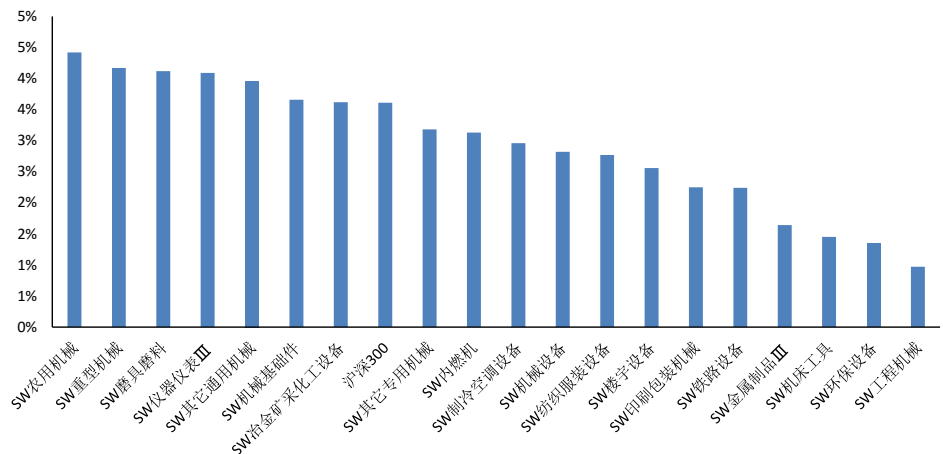
图 目 录

图 1: 机械设备各子板块本周涨跌幅情况	5
图 2: 机械设备行业涨跌幅指数本周排名	5
图 3: 机械设备行业本周涨幅居前的个股	6
图 4: 机械设备行业本周跌幅居前的个股	6

1.本周市场回顾

本周，沪深 300 上涨 3.61%，申万机械设备板块上涨 2.82%，跑输大盘-0.79 个百分点，在申万所有一级行业中位于第 18 位，18 个子行业均实现上涨，其中表现最好的 5 个子行业分别为农用机械、重型机械、磨具磨料、仪器仪表、其它通用机械，分别上涨 4.42%、4.17%、4.12%、4.09%、3.96%。

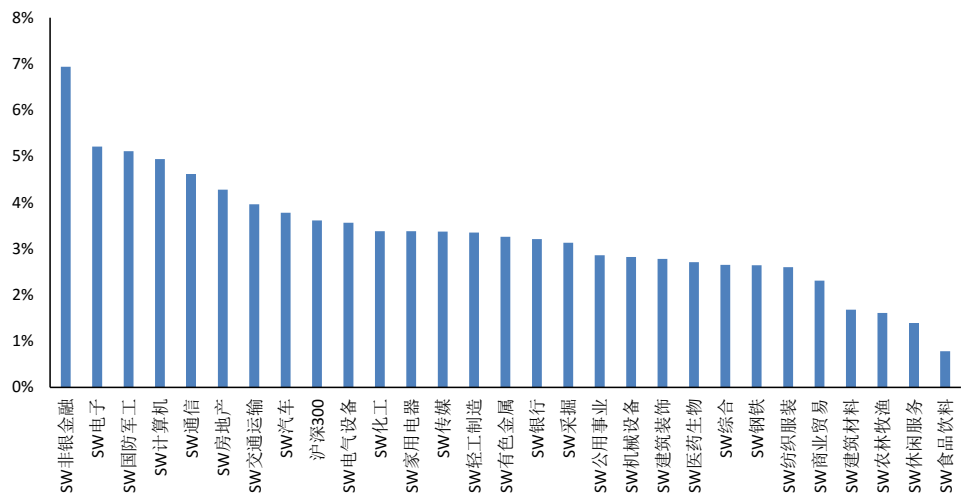
图 1: 机械设备各子板块本周涨跌幅情况



数据来源: wind, 渤海证券研究所

估值方面，截止最新收盘日，申万机械设备板块市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为 25.08 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 2.05 倍。

图 2: 机械设备行业涨跌幅指数本周排名

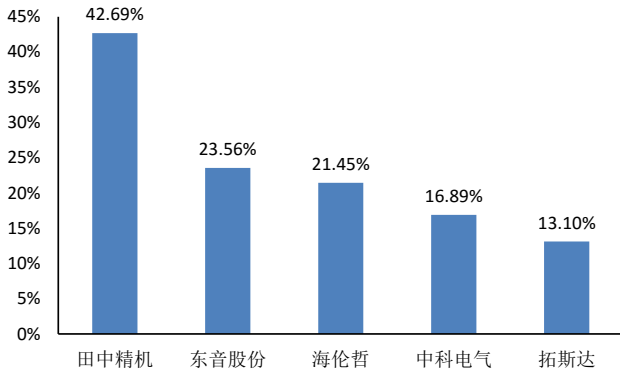


数据来源: wind, 渤海证券研究所

个股方面，涨幅居前的为田中精机（42.69%）、东音股份（23.56%）、海伦哲（21.45%）、中科电气（16.89%）、拓斯达（13.10%），跌幅居前的为青海华鼎

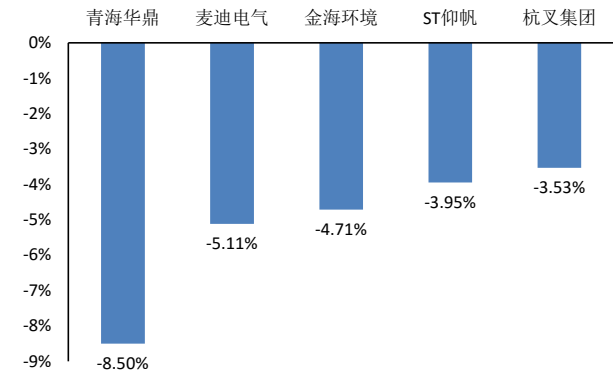
(-8.50%)、麦迪电气(-5.11%)、金海环境(-4.71%)、ST 仰帆(-3.95%)、杭叉集团(-3.53%)。

图 3: 机械设备行业本周涨幅居前的个股



资料来源: wind, 渤海证券研究所

图 4: 机械设备行业本周跌幅居前的个股



资料来源: wind, 渤海证券研究所

2. 行业信息及上市公司公告

1) 2019 年 11 月内燃机销量同比均增长 11.88%。11 月, 内燃机销量 464.71 万台, 环比增长 17.11%, 同比增长 11.88%;功率完成 25363.37 万千瓦, 环比增长 12.82%, 同比增长 15.67%;商用车用、摩托车用、工程机械用环比增长 15.8%-17.8%;船机用、农用机械用、园林机械用环比增长 23.1%-48.1%;发电机组用环比增长最高 65.25%。(中国内燃机工业协会)

2) 晶盛机电与中环协鑫签订 14.25 亿元重大合同。浙江晶盛机电股份有限公司 11 月 9 日发布了《关于收到中标通知书的公告》, 公司中标内蒙古中环协鑫光伏材料有限公司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包(招标编号: FZK2019-2-261)、第二包(招标编号: FZK2019-2-262)、第三包(招标编号: FZK2019-2-263)三个标包。日前, 公司已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三个标包签订设备销售合同。第一标包合同名称: 全自动晶体生长炉采购合同, 合同总价款 120,960 万元。第二、三标包合同名称: 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 21,510 万元, 其中单晶硅截断机合同金额 1,710 万元, 单晶硅棒切磨处理一体线合同金额 19,800 万元。(晶盛机电)

3) 三一重工拟 40 亿元收购三一汽车金融公司。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, 根据北京国融兴华资产评估有限责任公司评估结果, 三一汽车金融的股东全部权益评估价值为 461,704.16 万元, 三一集团持有三一汽车金融 91.43%股权对应的评

估价值为 422,136.11 万元，双方拟定交易金额为人民币 39.8 亿元。（企业公告）

4) 开来资本收购 22.78%股份成征宙机械第一大股东。收购人山东开来资本管理股份有限公司以现金方式收购征宙机械现有股东杨小玲、张秀清合计持有的 5,869,550 股股份，占征宙机械总股本的比例为 22.78%，全部为流通股股份。本次收购的股份采取特定事项协议转让的方式进行，收购价格为 1.60 元/股，收购人支付的股权转让总价款为 9,391,280.00 元。本次收购的股份转让完成后，收购人将持有征宙机械股份 8,598,360 股，持股比例为 33.37%，成为征宙机械第一大股东。（资本邦）

5) 中联重科拟注册发行资产支持证券。为盘活公司应收账款、提高资产营运效益，中联重科股份有限公司拟申请注册发行总额不超过人民币 60 亿元的资产支持证券(包括银行间市场资产支持票据、交易所市场资产支持证券)，发行期限：不超过 5 年(包含 5 年)。将根据市场环境和公司实际资金需求在注册有效期内择机一次或分次发行，公司出具《差额支付承诺函》对优先级资产支持证券本息承担差额补足义务。（企业公告）

6) 中车资本拟参与设立私募股权基金投资轨道交通装备。中国中车直接持股的全资子公司中车资本管理有限公司拟联合中车国创(北京)基金管理有限公司、北京中车国创股权投资基金合伙企业(有限合伙)、国家高速列车青岛技术创新中心、青岛市市级创业投资引导基金管理中心、青岛动车小镇投资集团有限公司共同设立中车(青岛)科技创新创业股权投资合伙企业(有限合伙)。该基金出资认缴总规模为 5 亿元人民币。中车资本作为该基金有限合伙人认缴出资额为 2 亿元，人民币认缴出资比例达 40%。投资各方已就设立基金签署合伙协议，基金尚未在工商行政管理部门登记设立。（中国路面机械网）

7) 东杰智能签订共建人工智能联合研发中心合作协议。山西东杰智能物流装备股份有限公司与中物院成都科学技术发展中心签署的《战略合作框架协议》，双方于 2019 年 12 月 14 日签署了《共建“东杰智能-中物院成科中心人工智能联合研发中心”合作协议》。主要的研究领域为：人工智能、5G、物联网、大数据、区块链等先进技术在智能生产、智能物流领域的应用；智能生产、智能物流领域的先进工程技术及智能装备的研发；复杂结构的建模和模拟计算技术、复杂系统多任务控制算法和技术在智能生产、智能物流领域的应用；显示面板、晶圆等半导体生产所需的洁净室环境下的自动物料搬运系统（AMHS）的研发。（企业公告）

3.行业策略与个股推荐

在中央提出逆周期调节、加大基建等投入的大背景下，综合目前行业盈利和估值水平，我们维持机械行业“中性”投资评级，建议主要从以下五个维度寻找优质标的：

(1) 半导体设备：我国已从政策、资金、市场等多方面对半导体行业进行重点扶持，同时，5G、物联网、汽车电子等的快速发展也将推动我国半导体行业的转型升级，在此情况下，国产半导体设备有望实现突破，并优先受益于半导体市场规模的提升，建议重点关注北方华创（002371）、晶盛机电（300316）。

(2) 轨道交通：轨交行业由于主要依靠财政投资，具有一定的逆周期特征，在中央提出强化逆周期调节和实施积极的财政政策的情况下，轨交行业有望优先受益，国铁、高铁、城际以及城轨等均有望迎来投资高潮，建议关注核心标的中国中车（601766）。

(3) 工程机械：未来五年，将是工程机械行业提质增效、转型升级发展的机遇期，是国际化发展的机遇期，随着经济下行压力加大，基建补短板力度有望持续加大，同时“一带一路”建设、人力成本的不断攀升以及环保要求提高也将继续支撑挖掘机等工程机械销量稳步提升，随着下游客户对性能等相关要求不断提高，龙头企业市场份额有望日益提升，建议重点关注工程机械龙头三一重工（600031）、徐工机械（000425），以及核心零部件生产商恒立液压（601100）。

(4) 高端装备：科创板将高端装备制造业列为重点支持产业之一，将有望助推我国高端装备制造业又快又好发展：一是为高端装备制造业发展提供强大的资本支持；二是有望提升高端装备制造业的整体估值水平；三是有望提高高端装备制造企业的知名度和影响力，建议密切关注相关公司，如天准科技、中微公司等。

(5) 停车设备：根据中国道路运输网的统计数据显示，目前我国大城市小汽车与停车位的平均比例约为 1: 0.8，中小城市约为 1: 0.5，保守估计，我国停车位缺口超过 5000 万个。同时，受土地资源稀缺，以及投资的限制，很多大城市已经很难拿出过多的空间建设停车场，而建设机械式立体停车场已成为各大城市缓解停车难的新思路，市场发展空间可观，在此情况下，建议关注机械式停车设备生产企业五洋停车（300420）。

综合来看，我们推荐标的为北方华创（002371）、中国中车（601766）、三一重工（600031）、恒立液压（601100）和五洋停车（300420）。

风险提示：宏观经济增速低于预期；半导体市场发展低于预期；基建投资低于预

期；原材料价格波动风险；全球贸易摩擦风险。

投资评级说明

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

请务必阅读正文之后的免责声明

10 of 12

渤海证券股份有限公司研究所

所长&金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845

副所长&产品研发部经理

崔健
+86 22 2845 1618

计算机行业研究小组

王洪磊 (部门经理)
+86 22 2845 1975
张源
+86 22 2383 9067

汽车行业研究小组

郑连声
+86 22 2845 1904
陈兰芳
+86 22 2383 9069

餐饮旅游行业研究

杨旭
+86 22 2845 1879

食品饮料行业研究

刘瑀
+86 22 2386 1670

医药行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602
甘英健
+86 22 2383 9063
陈晨
+86 22 2383 9062
张山峰
+86 22 2383 9136

电力设备与新能源行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857
滕飞
+86 10 6810 4686

非银金融行业研究

张继袖
+86 22 2845 1845
王磊
+86 22 2845 1802

通信行业研究小组

徐勇
+86 10 6810 4602

机械行业研究

张冬明
+86 22 2845 1857

传媒行业研究

姚磊
+86 22 2383 9065

中小盘行业研究

徐中华
+86 10 6810 4898

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
朱林宁
+86 22 2387 3123
张婧怡
+86 22 2383 9130

固定收益研究

崔健
+86 22 2845 1618
夏捷
+86 22 2386 1355
马丽娜
+86 22 2386 9129

金融工程研究

宋旻
+86 22 2845 1131
张世良
+86 22 2383 9061

金融工程研究

祝涛
+86 22 2845 1653
郝惊
+86 22 2386 1600

流动性、战略研究&部门经理

周喜
+86 22 2845 1972

策略研究

宋亦威
+86 22 2386 1608
严佩佩
+86 22 2383 9070

宏观研究

宋亦威
+86 22 2386 1608

博士后工作站

张佳佳 资产配置
+86 22 2383 9072
张一帆 公用事业、信用评级
+86 22 2383 9073

综合管理&部门经理

齐艳莉
+86 22 2845 1625

机构销售·投资顾问

朱艳君
+86 22 2845 1995

合规管理&部门经理

任宪功
+86 10 6810 4615

风控专员

张敬华
+86 10 6810 4651

渤海证券研究所

天津

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: (022) 28451888

传真: (022) 28451615

北京

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: (010) 68104192

传真: (010) 68104192

渤海证券研究所网址: www.ewww.com.cn