

行业月度报告

机械设备

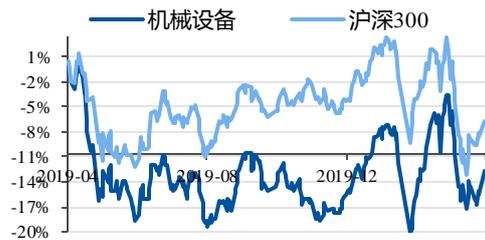
工程机械回暖，工业机器人具备长期增长潜力

2020年04月09日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
机械设备	-5.81	-5.57	-12.85
沪深300	-5.42	-9.22	-7.24

黄红卫

执业证书编号: S0530519010001
huanghw@cfzq.com

刘崇武

liucw@cfzq.com

分析师

0731-89955704

研究助理

0731-88954679

相关报告

- 《机械设备: 机械行业 2020 年 2 月行业跟踪: 自动化率提升意愿有望增强, 重点关注工业机器人》 2020-03-11
- 《机械设备: 机械设备行业点评: 服务器需求旺盛, 温控设备有望快速增长》 2020-02-24
- 《机械设备: 机械行业 2020 年 1 月行业跟踪: 疫情影响有限, 重点关注半导体设备及油气装备》 2020-02-11

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
三一重工	0.73	25.89	1.18	16.02	1.31	14.43	推荐
拓斯达	1.16	50.91	1.32	44.74	3.09	19.11	推荐
华宏科技	0.34	33.62	0.39	29.31	0.67	17.06	推荐
恒立液压	0.95	67.14	1.35	47.24	1.62	39.37	推荐
大元泵业	1.02	14.25	1.06	13.71	1.22	11.91	推荐
埃斯顿	0.12	84.50	0.15	67.60	0.20	50.70	谨慎推荐
美亚光电	0.66	60.21	0.81	49.06	0.94	42.28	推荐

资料来源: 财信证券

投资要点:

- **市场行情回顾:** 2020 年 3 月 1 日至 3 月 31 日申万机械设备指数下跌 6.75%, 沪深 300 指数下跌 6.44%, 上证综指下跌 4.51%, 创业板下跌 9.07%。同期机械设备指数涨幅位居 28 行业第 15 位。子行业中, 上涨的板块仅有金属制品设备和农机设备等板块, 分别上涨 0.83% 和 0.63%。
- **投资建议:** 2020 年 3 月 31 日机械板块整体市盈率 (TTM, 剔除负值) 为 23.31 倍, 估值水平处于历史后 22.33% 分位 (2008 年至今); 从中位数看, 2020 年 3 月 31 日机械板块市盈率中位数 (TTM, 剔除负值) 为 37.55 倍, 估值水平处于历史后 29.96% 分位 (2008 年至今)。维持行业“同步大市”评级。建议重点关注工程机械板块和工业机器人板块。
- **工程机械短期出现下滑, 全年增长无忧。** 2020 年 3 月挖掘机销量 49408 台, 同比增长 11.59%, 其中国内市场销售 46610 台, 同比增长 11.24%, 出口销售 2798 台, 同比增长 17.71%。与 2 月份相比, 3 月工程机械销量出现明显回暖, 预计 4 月有望继续保持稳定增长。我们认为 2020 年在宏观经济下滑的背景下, 基建仍然是稳定经济的重要抓手。全年来看, 工程机械需求有望继续保持增长。建议重点关注受益于行业集中度提高的行业龙头三一重工 (600031.SH), 以及成长性较高的恒立液压 (601100.SH)。
- **2020 年一季度工业机器人龙头企业业绩依旧亮眼。** 拓斯达发布 2020 年一季度业绩预告, 除了口罩机给公司业绩带来高增长外, 公司主营业务也保持了稳定的增长。疫情期间, 工业机器人龙头企业有望凭借强大的竞争实力实现业绩的稳定增长。此外, 疫情结束后, 预计制造业对于自动化率提升的需求将有所增强, 以应对在突发事件下对于人工的依赖。建议重点关注工业机器人行业核心资产埃斯顿 (002747.SZ) 和领先的系统集成商拓斯达 (300607.SZ)。
- **风险提示:** 宏观经济下行, 贸易摩擦加剧, 新能源车销量不及预期。

内容目录

1 市场表现.....	3
2 行业观点.....	6
3 重要数据.....	12
4 风险提示.....	12

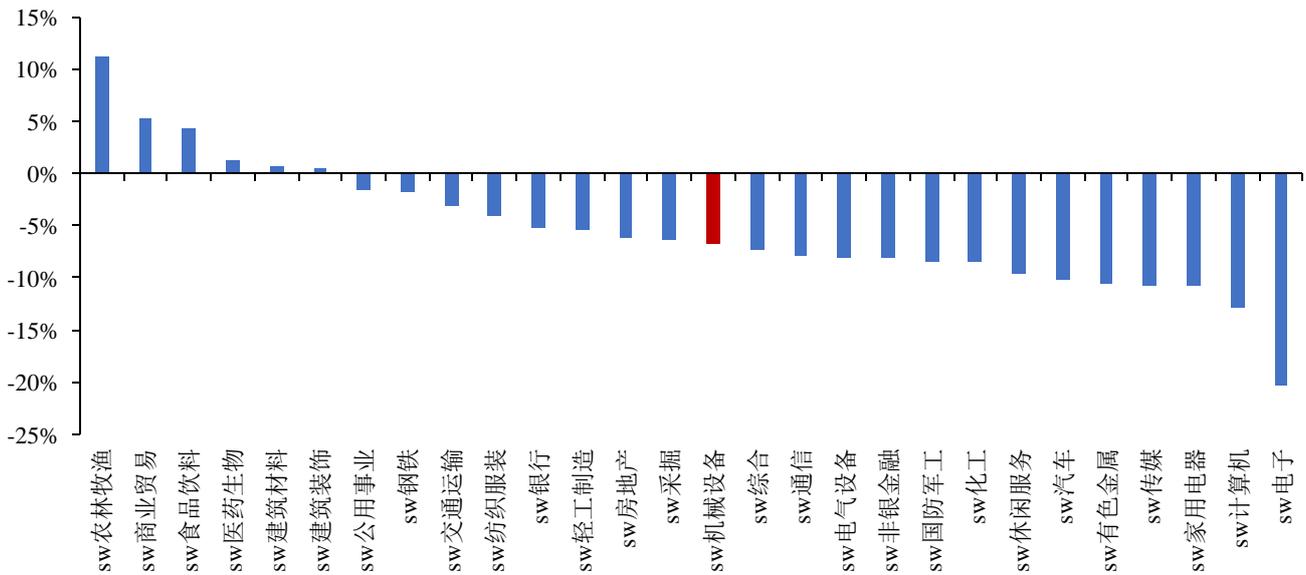
图表目录

图 1: 2020.3.1-2020.3.31 申万一级行业涨跌幅.....	3
图 2: 2020.3.1-2020.3.31 财信机械二级行业涨跌幅.....	3
图 3: 2018.1.1-2020.3.31 申万机械指数走势.....	4
图 4: 机械板块整体法市盈率估值.....	5
图 5: 机械板块市盈率中位数估值.....	5
图 6: 挖掘机月度累计销量及同比增速.....	6
图 7: 汽车起重机月度累计销量及同比增速.....	6
图 8: 装载机月度累计销量及同比增速.....	6
图 9: 压路机月度累计销量及同比增速.....	6
图 10: 推土机月度累计销量及同比增速.....	6
图 11: 叉车月度累计销量及同比增速.....	6
图 12: 工业机器人产量.....	9
图 13: 全球半导体销售额及同比增速.....	12
图 14: 中国半导体销售额及同比增速.....	12
图 15: 新能源汽车当月销量及同比增速.....	12
图 16: 房地产施工面积增速及新开工面积增速.....	12
表 1: 机械板块涨跌幅前 10.....	4
表 2: CF 机械三级子行业市盈率中位数 (倍).....	5

1 市场表现

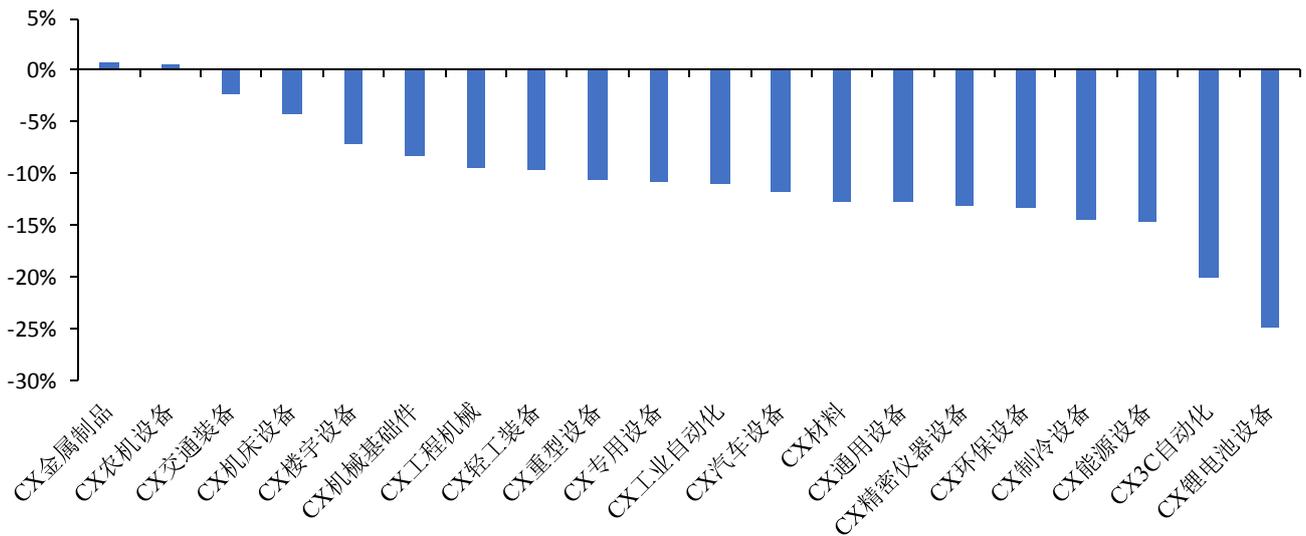
2020年3月1日至3月31日申万机械设备指数下跌6.75%，沪深300指数下跌6.44%，上证综指下跌4.51%，创业板下跌9.07%。同期机械设备指数涨幅位居28行业第15位。子行业中，上涨的板块仅有金属制品设备和农机设备等板块，分别上涨0.83%和0.63%。

图 1：2020.3.1-2020.3.31 申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，财信证券

图 2：2020.3.1-2020.3.31 财信机械二级行业涨跌幅



资料来源：Wind，财信证券

从个股来看，3月份机械行业上涨公司89家，下跌公司233家。涨幅前列的有海源机械(+45.64%)、沪宁股份(+41.44%)、运达科技(+36.18%)、康跃科技(+34.67%)、晋西车轴(+33.78%)。

表 1：机械板块涨跌幅前 10

涨幅前十				跌幅前十			
代码	名称	涨幅	当月换手率	代码	名称	涨幅	当月换手率
002529.SZ	海源机械	45.64%	185.68%	002353.SZ	杰瑞股份	-36.10%	84.18%
300669.SZ	沪宁股份	41.44%	180.00%	300450.SZ	先导智能	-33.29%	49.62%
300440.SZ	运达科技	36.18%	82.75%	002613.SZ	北玻股份	-30.91%	319.36%
300391.SZ	康跃科技	34.67%	69.45%	300230.SZ	永利股份	-27.19%	109.50%
600495.SH	晋西车轴	33.78%	126.08%	603283.SH	赛腾股份	-27.18%	299.36%
002816.SZ	和科达	27.16%	42.31%	603131.SH	上海沪工	-26.62%	51.04%
603278.SH	大业股份	25.48%	171.63%	002459.SZ	天业通联	-26.08%	81.05%
300293.SZ	蓝英装备	23.88%	168.43%	603626.SH	科森科技	-26.05%	48.99%
002248.SZ	华东数控	22.97%	48.84%	002008.SZ	大族激光	-25.99%	53.11%
600526.SH	菲达环保	22.38%	27.94%	300345.SZ	红宇新材	-24.56%	76.34%

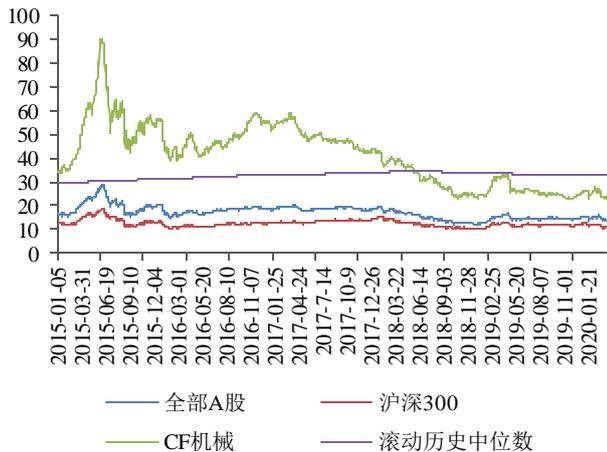
资料来源：Wind，财信证券

图 3：2018.1.1-2020.3.31 申万机械指数走势

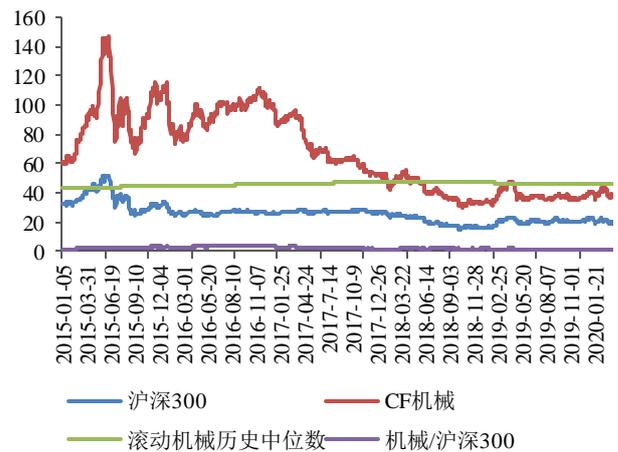


资料来源：Wind，财信证券

从历史数据来看，2020年3月31日机械板块整体市盈率(TTM，剔除负值)为23.31倍(3月1日为26.77倍)，估值水平处于历史后22.33%分位(2008年至今)，滚动历史市盈率中位数为32.61倍(自2008年至今)；从中位数来看，2020年3月31日机械板块市盈率中位数(TTM，剔除负值)为37.55倍(3月1日为42.16倍)，估值水平处于历史后29.96%分位(2008年至今)，滚动历史市盈率中位数为45.68倍(自2008年至今)。

图 4：机械板块整体法市盈率估值


资料来源：Wind，财信证券

图 5：机械板块市盈率中位数估值


资料来源：Wind，财信证券

表 2：CF 机械三级子行业市盈率中位数（倍）

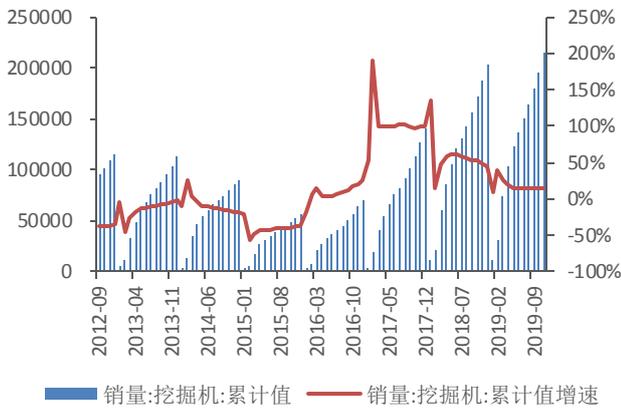
时间	最新	当前历史分位数	中位数	最高值	最低值
CF 工程机械	20.57	86.36%	33.49	216.76	10.48
CF 通用设备	23.28	93.45%	33.57	125.43	16.66
CF 制冷设备	25.36	60.97%	28.00	75.55	13.95
CF 楼宇设备	26.40	66.58%	32.77	150.31	11.27
CF 环保设备	27.57	85.65%	38.19	161.34	13.49
CF 交通装备	28.32	90.82%	44.11	148.33	16.33
CF 机械基础件	31.97	97.43%	54.55	1,356.78	16.31
CF 重型设备	34.64	70.52%	43.55	487.32	10.96
CF 轻工装备	36.46	67.52%	43.74	1,130.46	11.19
CF 工业自动化	40.39	46.42%	38.99	149.90	14.1
CF 材料	40.70	53.88%	44.73	188.35	12.62
CF 汽车设备	41.22	76.98%	53.25	220.57	18.07
CF 精密仪器设备	43.00	77.73%	51.79	796.62	24.55
CF 能源设备	47.37	42.74%	43.64	177.23	13.48
CF 金属制品	50.37	62.46%	58.43	164.98	13.25
CF 专用设备	54.08	43.91%	51.84	160.89	21
CF 机床设备	55.19	53.34%	58.38	351.33	17.06
CF 锂电池设备	60.49	44.68%	53.79	3,333.08	13.88
CF3C 自动化	72.52	27.68%	56.32	2,744.06	17.4
CF 农机设备	100.38	37.81%	73.69	289.59	17.87

资料来源：Wind，财信证券

2 行业观点

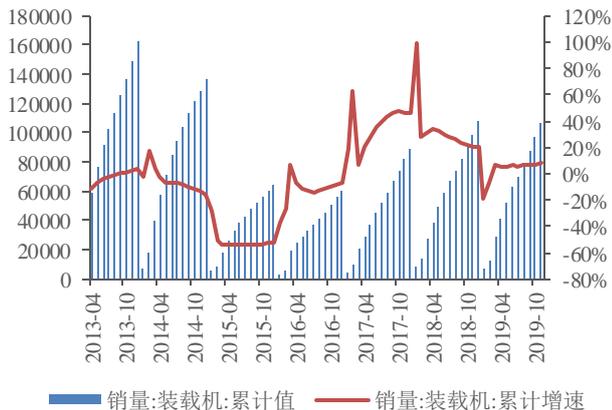
【工程机械】：3月挖机销量出现回暖，持续推荐三一重工（60031.SH）和恒立液压（601100.SH）。

图 6：挖掘机月度累计销量及同比增速



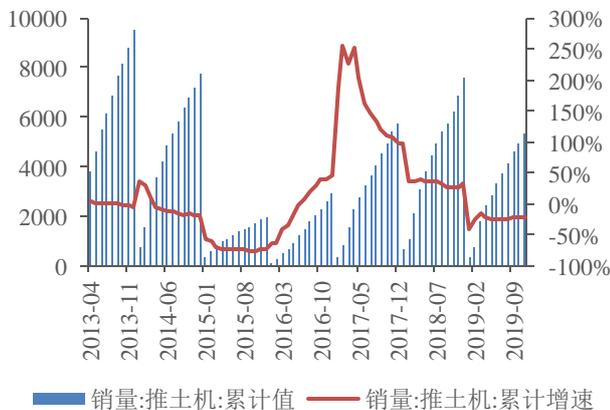
资料来源：Wind，财信证券

图 8：装载机月度累计销量及同比增速



资料来源：Wind，财信证券

图 10：推土机月度累计销量及同比增速



资料来源：Wind，财信证券

图 7：汽车起重机月度累计销量及同比增速



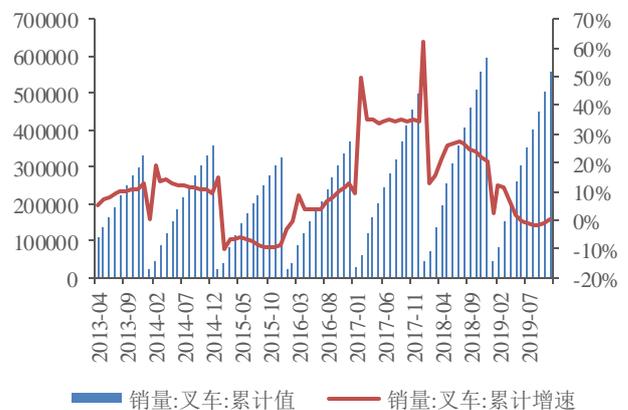
资料来源：Wind，财信证券

图 9：压路机月度累计销量及同比增速



资料来源：Wind，财信证券

图 11：叉车月度累计销量及同比增速



资料来源：Wind，财信证券

根据中国工程机械工业协会挖掘机分会行业统计数据，2020年3月，纳入统计的25家主机厂共计销售挖掘机销量49408台，同比增长11.59%，其中国内市场销售46610台，同比增长11.24%，出口销售2798台，同比增长17.71%。

分类型看，3月份，小挖（<20吨）、中挖（20~30吨）和大挖（≥30吨）的销量分别为31616台、12127台和5665台，对应的增速分别为18.49%、-0.03%和3.66%。

投资建议：随着下游基建和地产项目的逐步复工，3月份挖掘机销量出现了明显的回暖，预计4月仍有望继续保持稳定增长。我们认为2020年在宏观经济下滑的背景下，基建仍然是稳定经济的重要抓手。全年来看，工程机械需求有望继续保持增长。**建议重点关注受益于行业集中度提高的行业龙头三一重工（600031.SH），以及成长性较高的恒力液压（601100.SH）。**

【半导体设备】：北方华创发布2019年业绩快报

2019年公司实现营收40.58亿元，同比增长22.10%，实现归母净利润3.09亿元，同比增长32.34%。2019年公司高端集成电路工艺设备研发取得突破性进展，多款新产品相继推向市场，持续获得行业大客户采购订单；精密电子元器件新产品竞争发力，市场占有率稳步提升。

收购射频技术，增强半导体装备技术实力。3月19日公司公告，拟以6396.84万元（含税）收购收购关联方北京北广科技股份有限公司（简称“北广科技”、“转让方”）持有的射频应用技术相关资产。射频应用技术是半导体装备产品的核心技术之一，本次业务和资产整合有利于提高北方华创微电子射频应用技术水平，可增强公司半导体装备产品技术开发与应用能力。

20亿定增落地，支撑公司长期发展。公司半导体设备主要包括包括刻蚀机、物理气相沉积（PVD）、化学气相沉积（CVD）、氧化/扩散炉、清洗机、原子层沉积（ALD）、气体质量流量计等几大类。目前已经完成了12寸集成电路制造设备90-28nm等的量产，部分14nm制程设备也已交付至客户端进行工艺验证。本次非公开发行项目实施后，公司将进一步提升现有高端集成电路设备的产业化能力，并将积极布局集成电路设备的下一代关键技术，同时也将扩展公司在精密电子元器件领域的业务布局。（来源：北方华创公司公告）

【半导体设备】：晶盛机电中标中环14.25亿订单

根据晶盛机电3月28日发布的公告，中标中环协鑫14.25亿元订单。本次中标金额预计占公司2019年度未经审计营业收入的45.60%，对公司未来业绩将产生积极影响；此外，进一步证明了公司的全自动单晶炉及智能化加工设备依靠领先的技术优势，在高端客户中拥有十分重要的地位，具有很强的竞争优势和影响力。

2019年公司实现营收31.26亿元，同比增长23.27%，实现归母净利润6.36亿元，同比增长9.17%。单看Q4实现营收是11亿元，同比增长73%，归母净利润1.6亿元，同

比增长 20%，相对于前三季度业绩增速明显加快。

半导体客户陆续扩产，公司半导体设备未来有望放量。2月19日，中环股份发布2019年非公开发行A股股票预案。拟募资不超过50亿元，拟用于集成电路用8-12英寸半导体硅片生产线项目及补充流动资金。目前公司已经实现了8寸-12寸半导体单晶炉的量产，并且拓展了抛光机、截断机、滚磨机等产品。未来随着中环等客户半导体产线的扩产，公司半导体设备有望实现放量。

M12大硅片逐步实现量产，公司单晶炉更换需求强劲。自2019年8月中环发布M12大硅片以来，其他硅片厂商也陆续公布了大硅片的扩产计划。通威眉山一期项目已规划2条M12硅片产线，其他新扩产线也是兼容M12硅片。1月10日，爱旭股份宣布5GW的大硅片高效电池实现全球量产。天合光能和东方日升等企业也都有M12组件规划。未来随着M12硅片渗透率的逐步提升，公司单晶炉的替换需求将显著增加。（来源：晶盛机电公司公告）

投资建议：随着5G、AI等产业的快速发展，对于半导体和电子元器件的需求将稳定增长。根据WSTS的预测，2020年全球半导体销售额将重回增长。根据SEMI统计，从2017年到2020年，预计全球新增半导体产线62条，其中26条位于中国大陆，占总数的42%，半导体产线的大幅增加将需要更多的设备。从2019年下半年开始，国内晶圆厂陆续进入密集采购期，国产半导体设备进口替代潜力大，优质的国产半导体设备厂商市占率有望逐步提升，获取更多订单。此外，大基金二期已经成立，对于半导体设备企业的投资有望加大。**建议重点关注北方华创（002371.SZ）、苏试试验（300416.SZ）、精测电子（300567.SZ）以及晶盛机电（300316.SZ）。**

【智能装备】：拓斯达发布2020年一季度业绩预告

主营业务稳定增长叠加口罩机需求旺盛，公司一季度业绩实现高速增长。公司发布2020年一季度业绩预告，预计2020年一季度实现归母净利润1.44亿元-1.55亿元，同比增长271.86%-301.66%。业绩增长的主要原因：（1）受到疫情影响，公司研发出高性能口罩机并实现销售，形成了业务增长；（2）公司工业机器人及自动化应用系统、智能能源及环境管理系统等业务板块推进顺利，尤其海外项目受疫情影响较小，主营业务实现平稳增长。

口罩机等新产品快速放量凸显公司强大的研发实力。受疫情影响，国内口罩机短缺，公司在短时间内完成口罩机的研发并持续技术迭代。根据公司在全景网表示，截至3月初口罩机已出货300套以上。公司在如此短的时间内实现了口罩机的快速研发和放量也凸显出公司强大的研发实力和完善的供应链。

大客户战略持续拓展，立讯等大客户订单充足。根据公司3月发布的公告，公司近12个月与立讯签订合同累计金额约为6.51亿元，为公司2020年业绩的稳定增长提供保障。除立讯外，公司大客户还包括伯恩光学、NVT、韶能、比亚迪、富士康、多氟多等，得到众多大客户的认可说明公司具备较强的自动化方案解决能力和较强的竞争实力。（来

源：拓斯达公司公告)

【智能装备】：埃斯顿收购 Cloos 剩余股权

公司拟以 40,898.00 万元收购标的资产鼎派机电 51% 股权。本次交易对方派雷斯特系上市公司控股股东，本次交易构成关联交易。公司持有鼎派机电 49% 股权，本次交易完成后，鼎派机电将成为上市公司的全资子公司。鼎派机电系为 Cloos 交易设立的特殊目的公司，主要资产为间接持有的德国 Cloos 公司股权。

上市公司与派雷斯特签署了《业绩承诺补偿协议》。派雷斯特承诺鼎派机电 2020 年、2021 年、2022 年各会计年度实现的扣除非经常性损益后的合并净利润不低于 880 万欧元、948 万欧元、1147 万欧元。

Cloos 公司为德国弧焊领域最大机器人品牌企业之一，具有 40 年机器人研发和生产的积累，拥有百年积淀的焊接技术及精益管理项目经验。通过本次交易，上市公司将获得 Cloos 公司机器人品牌以及全部关键技术和产品，有助于快速缩短与国际高端机器人性能的差距，快速进军国际机器人第一阵营。同时全面导入埃斯顿机器人核心部件，继续在德国规模化，全系列生产德国制造的 Cloos 品牌机器人，并利用 Cloos 公司全球销售渠道推动上市公司全系列机器人进入国际市场。(来源：埃斯顿公司公告)

投资建议：根据统计局发布的数据，2019 年 12 月全国工业机器人产量 20013 台，同比增长 15.30%。继 10 和 11 月份同比增长后，增速进一步扩大。短期来看，受到疫情影响，下游开工延迟，今年一季度工业机器人的需求将会有所下滑。但是，疫情结束后，预计制造业对于自动化率提升的需求将有所增强，以应对在突发事件下对于人工的依赖。**建议重点关注工业机器人行业核心资产埃斯顿 (002747.SZ) 和领先的系统集成商拓斯达 (300607.SZ)。**

图 12：工业机器人产量



资料来源：国家统计局，财信证券

【油气装备】：杰瑞股份发布 2019 年业绩快报

2019 年公司实现营收 69.32 亿元，同比增长 50.81%，实现归母净利润 13.67 亿元，

同比增长 122.14%。业绩增速的主要原因为在国家能源安全战略推动下，我国对非常规油气资源包括页岩气及页岩油资源加大勘探开发投资力度，油气设备及服务市场需求旺盛，公司钻完井设备、油田技术服务等产品线订单持续保持高速增长，经营业绩同比大幅提升。

油气开采景气度有望持续进行。2020 年 1 月份，中海油公布 2020 年资本支出预算总额为 850 亿至 950 亿元，与 2019 年（700-800 亿元）相比增长约 20%。“三桶油”在“七年行动计划”驱动下，2020 年资本开支均有望保持稳定增长。此外，自然资源部宣称我国将全面开放油气勘查开采市场，允许民企、外资企业等社会各界资本进入油气勘探开发领域，以加大勘探开发力度，提高国家资源保障能力。随着民企和外资企业逐步进入油气勘查开采市场，对于油气勘查设备的需求有望进一步增加，我国油气设备需求有望继续保持高景气度。

压裂设备实力雄厚，海外增长可期。2019 年 11 月，公司与北美知名油服公司成功签署涡轮压裂整套机组订单，标志着公司压裂设备成功进入北美油服市场。此外，公司电驱压裂设备技术国际领先。相对于传统压裂设备，电驱压裂和涡轮压裂更具备竞争优势，未来随着北美压裂设备进入更新换代期，公司海外市场增长可期。（来源：杰瑞股份公司公告）

【油气装备】：中密控股发布 2019 年业绩快报

2019 年公司实现营收 8.88 亿元，同比增长 26.08%，实现归母净利润 2.20 亿元，同比增长 29.15%。业绩增长的主要原因为公司主要客户所在的石油化工及工程机械行业市场需求稳定，公司增扩产能逐步释放，带动了营业收入及利营业润的增长

外延并购，拓展阀门业务。新地佩尔是一家特种阀门制造商，主要服务于石油化工行业，在其中的天然气管道领域已经具有良好的市场竞争力，先后成功为中石油、中海油、中石化、中化集团、中航油、延长石油、SHELL、BP、TOTAL、三峡集团等石化行业知名企业提供了油气管道关键设备。2019 年 1-10 月，新地佩尔实现营业收入 4923.24 万元，实现净利润 1486.10 万元。（来源：中密控股公司公告）

投资建议：目前国内不仅仅是页岩气对压裂设备需求量大，随着致密气、致密油以及页岩油开采力度的加大，对油气设备的需求将不断增加。2020 年中海油资本开支预算达到 850-950 亿元，同比增长约 20%，中石油和中石化 2020 年勘探开发资本也有望继续保持稳定增长，国内油气开采继续维持高景气度。**建议重点关注民营油服龙头杰瑞股份（002353.SZ）。**此外，国家管网公司成立后，管道建设力度有望加快，对管道密封件的需求有望显著增加，**建议关注密封龙头中密控股（300470.SZ）。**

【其他】：美亚口腔 CBCT 春季大型在线团购节，最终取得了 464 台的成交量

淡季不淡，CBCT 需求依旧旺盛。2019 年公司在 3 月华南口腔展、6 月北京口腔展、8 月上海 CDS 口腔展和 11 月上海 DTC 口腔展分别实现订单 362 台、605 台、337 台和 447 台。根据公司官网公告，2020 年美亚口腔 CBCT 春季大型在线团购节活动共取得成

交易 464 台，与去年 3 月华南口腔展相比同比增长 28.2%。在疫情影响下，公司 CBCT 依旧可以保持较快增长，一方面可以体现出国内对于 CBCT 需求依旧非常旺盛，另一方面可以彰显出公司强大的竞争实力。

CBCT 获得认可，有望开启征战全球市场之旅。根据美亚官方平台公告，美亚三维数字化口腔 CBCT（获得国际知名认证机构 TÜV SÜD 颁发的医疗器械 CE 认证，正式取得进入欧盟市场的通行证。这标志着，美亚光电作为中国口腔 CBCT 行业的领先品牌，将正式开启征战全球市场之旅。欧洲等发达地区对于口腔的重视程度远高于国内，CBCT 的市场空间也要显著大于国内，未来公司有望凭借高性价比优势逐步拓展欧洲市场，为公司 CBCT 业务长期成长打下基础。

业绩保持稳定增长，具备长期成长空间。2019 年公司实现营收 15.05 亿元，同比增长 21.44%，实现归母净利润 5.45 亿元，同比增长 21.63%。实现净利率 36.31%，同比略有增长。2019 年业绩保持稳定增长一方面是由于口腔 CBCT 业务保持快速增长，另一方面是海外业务逐步发力，海外色选机实现了较快增长。未来国内 CBCT 渗透率还有很大提升空间，口扫设备有望逐步贡献业绩，公司具备长期发展潜力。（来源：美亚光电公司公告）

【其他】：国检集团发布 2019 年年报

公司发布 2019 年年度报告，2019 年公司实现营收 11.07 亿元，同比增长 12.43%，实现归母净利润 2.08 亿元，同比增长 3.67%（调整后）。公司 2020 年的营收目标是 13.30 亿元，同比增长 20.14%；利润总额目标为 3.20 亿元，同比增长 17.22%。

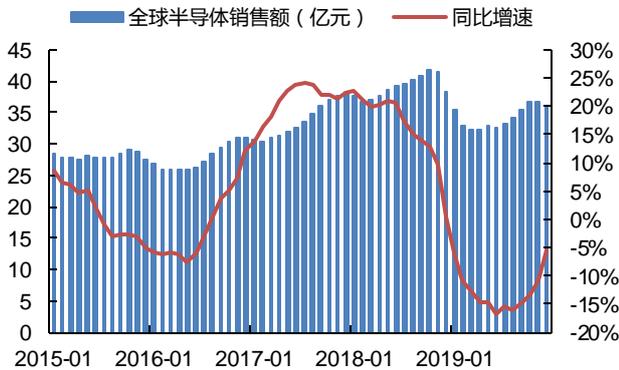
盈利能力相对稳定。2019 年公司综合毛利率为 45.31%，同比下降 0.35pct；净利率为 21.41%，同比下降 0.7pct；分业务看，2019 年检测业务同比增长 14.47%，毛利率达到 48.14%，同比基本持平；延伸服务收入同比增长 28.54%，毛利率达到 45.28%，同比下滑 5.58pct；仪器销售收入同比下降 8.16%，毛利率为 27.77%，同比基本持平。

持续外延并购，综合竞争力进一步提升。公司通过收购和合资的方式收购南京玻璃纤维研究设计院等 8 家检测机构，解决同业竞争问题，综合竞争实力有望进一步提升。此外，公司以 8100 万元收购云南合信 60% 的股权，拓展公司在西南地区的检验检测业务，尽快实现公司的跨地域布局；以 2940 万元收购安徽拓维 55% 股权，弥补公司在皖南地区业务布局的空白，同时也有助于公司实现食品农产品和环保检验板块业务的快速拓展。

发布股权激励草案，提升管理团队积极性。2019 年 12 月公司发布股权激励草案，拟向不超过 124 名激励对象授予 752 万份股票期权，约占公司总股本的 2.44%，股票期权的行权价格为 21.40 元/股。本次股权激励计划的行权条件 2020 年、2021 年及 2022 年营业收入相对 2018 年营业收入复合增速分别不低于 15%、16% 和 17%。我们认为推出股权激励计划有利稳固核心管理团队，提升管理层积极性。

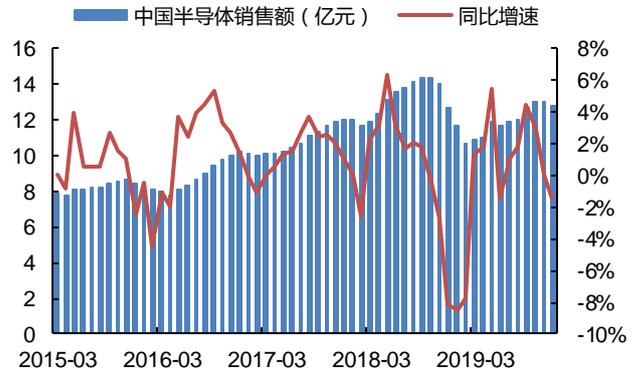
3 重要数据

图 13: 全球半导体销售额及同比增速



资料来源: 美国半导体产业协会, 财信证券

图 14: 中国半导体销售额及同比增速



资料来源: 中国半导体产业协会, 财信证券

图 15: 新能源汽车当月销量及同比增速



资料来源: Wind, 财信证券

图 16: 房地产施工面积增速及新开工面积增速



资料来源: Wind, 财信证券

4 风险提示

宏观经济下行, 贸易摩擦加剧, 新能源车销量不及预期。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438