聚焦国产替代，继续关注业绩超预期，回避本年超涨标的

——先进制造行业周报（20201024）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

本周 A 股主要指数整体小幅下跌，机械行业排名表现很差。我们认为三季度中国经济继续恢复，出口型制造业恢复情况好于预期，政府主导的各类大型工程加紧推进和开工。10 月已经进入三季报披露月，部分出口行业业绩修复和订单情况远超预期，但考虑人民币升值压力，9 月份仍重点关注确定性强的传统周期机械和业绩恢复超预期的国产化替代基础件相关标的。

本周是十月第四周，我们认为本周资金抱团的高估值的龙头标的潜在调整风险较大，市场有望回归基本面选股逻辑，关注有基本面支撑的估值合理的滞涨板块。我们认为，下周继续关注三季度业绩预期较好的标的，优选近期超跌错杀的，有业绩或增长预期支撑的航天军工板块、新能源相关高端制造和科技板块标的。

投资相关传统机械相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份、利君股份、中航电测、沪电股份、深南电路和兴森科技。

❖ 市场表现

本周上证指数下跌 1.75%，沪深 300 下跌 1.53%，中小板综下跌 3.07%，创业板综下跌 3.61%，中证 1000 下跌 3.84%。川财机械设备行业指数下跌 3.31%，跑输上证综指 1.56 个百分点。Wind 三级行业指数机械行业上涨 3.73%，行业涨幅周排名 50/62，跑输上证综指 1.98 个百分点。

Wind 三级行业指数机械行业，周涨幅前五的个股永利股份、万讯自控、弘亚数控、中集集团和赛摩电气，涨幅分别为+17.70%、+17.61%、+16.31%、+14.90%和+12.19%。跌幅前五的个股为克来机电、力星股份、浙江鼎力、博杰股份和利君股份，跌幅分别为-16.86%、-16.67%、-14.31%、-14.05%和-13.50%。

本周大盘指数小幅上行，机械板块表现较好，涨幅前五的公司涨幅在 10%以上，跌幅前十的公司跌幅都在-10%以外，行业个股跌多涨少。

❖ 行业动态

1. 山东石岛湾高温气冷堆核电站示范工程首台反应堆冷态功能试验成功（中国核电信息网）

2. 美国与波兰达成价值 180 亿美元核能合作协议（中国核电信息网）

3. 创新高！9 月份国内工业机器人产量增速达 51.4%（高工机器人）

❖ 风险提示

产业政策推动和执行低于预期，市场风格变化带来机械行业估值中枢下行，成本上行带来的盈利能力持续下降压力，国外疫情扩散带来的系统性风险。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	机械装备/高端制造/先进制造
报告时间	2020/10/24

分析师

孙灿

证书编号：S1100517100001

suncan@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财观点 4
1.1 年度观点 4
1.2 三季度观点 5
1.3 每周观点 5
1.4 相关标的 5
二、市场表现 6
三、行业动态 6
四、公司动态 7
风险提示 9

图表目录

图 1： 行业本周涨跌幅 6
图 2： 机械行业个股涨跌幅前十 8

一、川财观点

1.1 年度观点

中国机械设备制造业当前的投资关注传统制造周期轮动和行业领导者的估值溢价、基础件的国产化和先进制造的科技型企业三个逻辑。

传统制造关注油气设备及服务和 LNG 行业的周期轮动逻辑兑现。建议关注：1.传统机械设备板块周期轮动的逻辑：传统机械行业主要关注油气设备及服务板块的第二个阶段机会和 LNG 的第一个阶段的机会，重视氢能源事件对两个板块的催化作用。2.聚焦传统制造行业未来的全球领导者，具备竞争优势的行业领先企业。3.关注具有成为未来全球行业领导者潜力的细分行业头部企业。相关标的有：杰瑞股份、中海油服、深冷股份、三一重工、徐工机械、杭氧股份、郑煤机、浙江鼎力和恒立液压。

关键和中高端通用机电基础设备以及零部件的国产化是打造未来制造业强国的核心能力。建议关注 1.核心加工能力企业。2.关键和中高端通用机电基础设备以及零部件的国产化。相关标的有：应流股份、大族激光、恒立液压、日机密封、新莱应材、上海沪工和川润股份等。

新兴制造行业关注未来投资确定空间大赛道好的先进制造子行业，挑选那些创新驱动的成长企业，积极跟踪和布局具有自主核心优势的科技型企业。建议关注半导体设备和新能源设备行业。相关标的有：上海电气、日机密封、应流股份、晶盛机电、捷佳伟创、先导智能、新莱应材、北方华创和中微公司等。

中国制造未来发展的高端化方向，关注物联网行业和新兴先进制造中的航空装备制造行业。

物联网行业从发展阶段来看，当前中国物联网正处于基础设施构建启动的第一阶段，感知、传输和终端硬件制造是目前产业链投资的重心。投资逻辑上，连接（感知和传输硬件爆发）先行，终端应用储备和蓄势，传输和平台最为确定。1.感知层关注传感器和 MCU，传输层关注运营商 NB-IoT 和 5G 无线网络资本开支对无线设备的拉动，平台和应用层关注行业应用终端和 e-SIM 投资机会。相关标的有：士兰微、歌尔股份、中颖电子、硕贝德、移为通信、日海智能、广和通、紫光国微、三川智慧和新天科技等。2.物联网的具体行业应用，建议关注工业互联网和泛在电力物联网板块。工业互联网关注具有先发优势和高市场渗透率的投资标的，泛在电力物联网优先关注终端硬件、信息化管理和安全相关领域。相关标的有：宝信软件、用友网络、国电南瑞和岷江水电等。

航空装备制造行业，关注以航空为代表的先进武器装备主机厂及核心系统供应

商。建议关注：1.航空和卫星主机厂及核心系统供应商，并持续跟踪武器装备研制交付进程及产能情况。2.军民融合关注军品业务占比较高、市场空间大、估值较低企业。相关标的有：中直股份、中航沈飞、中航电子、上海沪工和光威复材等。

1.2 三季度观点

我们认为 2020 年中央政府可能淡化增长目标考核，以保就业为核心目标，着力推进复产复工和重点项目推进执行。国内疫情对冲政策以财政政策为主，其中基建投资仍是发力主体，投资方向以传统基建重点项目为主，新基建为辅。二季度制造业投资以存量执行为主，新增投资有限，总量增速仍维持低位。中央层面的房地产政策放松概率不大。货币政策以价格引导为主，着力降低融资成本、全面宽松大水漫灌的概率较小。信贷政策以中小企业信贷支持为主。

基建投资仍是疫情对冲政策的确定性选项。2016 年以来的行业周期轮动投资机会已经基本结束，新基建带来的需求变化将重塑工程机械企业的产品布局，产品创新力将成为支撑中长期市场增长的关键。2020 年关注油气设备及服务板块进入周期轮动投资机会的第二阶段后半段,LNG 设备行业则进入第一阶段，重视氢能源事件的催化。加强基建投资仍将是 2020 年最确定的增长对冲政策，三季度中国经济进入疫情后明显的恢复期，政府大项目推进加速，部分制造子行业恢复可能超预期，三季度可继续作为概念把握阶段性投资机会。

世界政经局势持续恶化，国产化替代是最可控最确定的领域和趋势。继续配置国家竞争力核心资产，具备自主高端机加工能力的企业；大物联网是整合中国科技投资的基本框架，仍然是中国未来投资最确定的方向。关注那些空间大赛道好趋势确定的先进制造方向，聚焦政策方向最确定的新基建子行业，挑选具备卡位优势实现关键零部件进口替代的，或者关注那些自下而上具备增长确定性的基础件企业。关注工程机械、IC 设备、风电整机、5G 设备、封装基板和航空发动机等子行业的实现进口替代具有自主核心机加工能力的基础件企业。

1.3 每周观点

本周 A 股主要指数整体小幅下跌，机械行业排名表现很差。我们认为三季度中国经济继续恢复，出口型制造业恢复情况好于预期，政府主导的各类大型工程加紧推进和开工。10 月已经进入三季报披露月，部分出口行业业绩修复和订单情况远超预期，但考虑人民币升值压力，9 月份仍重点关注确定性强的传统周期机械和业绩恢复超预期的国产化替代基础件相关标的。

本周是十月第四周，我们认为本周资金抱团的高估值的龙头标的潜在调整风

险较大，市场有望回归基本面选股逻辑，关注有基本面支撑的估值合理的滞涨板块。我们认为，下周继续关注三季度业绩预期较好的标的，优选近期超跌错杀的，有业绩或增长预期支撑的航天军工板块、新能源相关高端制造和科技板块标的。

投资相关传统机械相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份、利君股份、中航电测、沪电股份、深南电路和兴森科技。

1.4 相关标的

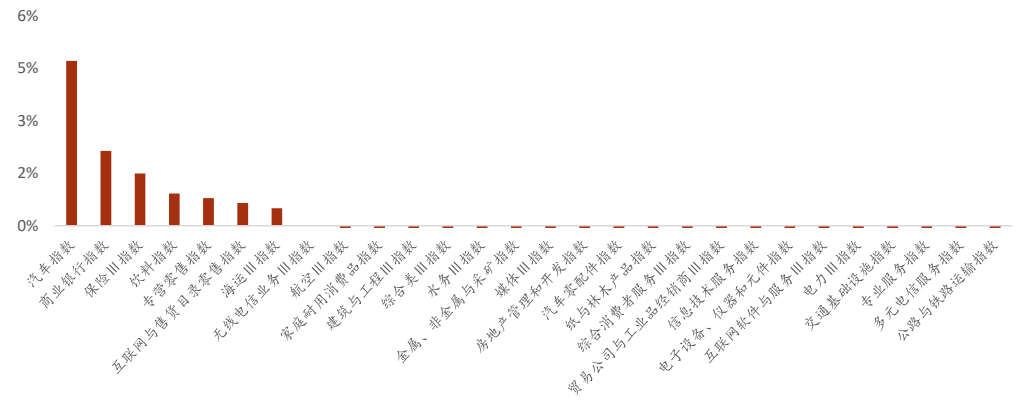
基建投资相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；

国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、利君股份、中航电测、沪电股份、深南电路、兴森科技和应流股份。

二、市场表现

本周上证指数下跌 1.75%，沪深 300 下跌 1.53%，中小板综下跌 3.07%，创业板综下跌 3.61%，中证 1000 下跌 3.84%。川财机械设备行业指数下跌 3.31%，跑输上证综指 1.56 个百分点。Wind 三级行业指数机械行业上涨 3.73%，行业涨幅周排名 50/62，跑输上证综指 1.98 个百分点。

图 1： 行业本周涨跌幅前二十的行业



资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业动态

山东石岛湾高温气冷堆核电站示范工程首台反应堆冷态功能试验成功（中国

核电信息网）

2020 年 10 月 19 日，山东石岛湾高温气冷堆核电站示范工程首台反应堆冷态功能试验一次成功，为后续热态功能试验及装料奠定了坚实基础。

中核五公司作为常规岛施工单位，从 2014 年成立至今，建设过程中以质量、安全为本，实现了安全生产零事故。坚持以“工艺引样板”为指引，工程、技术、生产多部门联动，取得了一个个丰硕的工程成果。

美国与波兰达成价值 180 亿美元核能合作协议（中国核电信息网）

2020 年 10 月 19 日，美国能源部长丹•布鲁耶特（Dan Brouillette）表示，美国和波兰已达成一项核能合作协议。

根据协议，波兰将从美国公司购买价值 180 亿美元的核技术和相关服务，从而降低对俄罗斯管道天然气的依赖。

美国能源部介绍，未来 18 个月内，美国与波兰将为该项目编写一份报告，内容包括该项目的潜在融资计划。

据了解，波兰计划新建至少 6 台核电机组，每台机组装机容量超过 1000 MWe，其中首台机组拟于 2033 年投运。

据美国能源部高级官员透露，波兰整个核电计划投资约 400 亿美元，美国企业将获得其中近半数的采购份额，主要负责工程设计前端及设备供应。

创新高！9 月份国内工业机器人产量增速达 51.4%（高工机器人）

近日，国家统计局发布了 2020 年 9 月工业机器人统计数据：9 月份，全国规模以上工业企业的工业机器人产量 23194 套，同比增长 51.4%；1-9 月全国规模以上工业企业的工业机器人产量为 160715 套，累计增长 18.2%。

从宏观数据来看，工业机器人市场走势与制造业复苏大盘基本保持了一致趋势。数据显示，2020 年 8 月份，工业企业利润单月同比增长 19.1%，已连续三个月实现了 10%以上的增长；1-9 月份制造业固定资产投资完成额累计同比下降 6.5%，降幅较 8 月份进一步收窄。

事实上，作为我国工业机器人主要应用领域的汽车及 3C 市场的复苏与高速发展，成为其崛起的重要“引擎”。2020 年 9 月汽车产销量持续增长态势，产量同比增加 14.1%，销量同比增加 12.9%，1-9 月汽车固定资产投资累计同比降幅连续五个月收窄至 16.7%。而 3C 固定资产投资累计同比扩大至+12%。此外随着食品、仓储、光伏等行业自动化升级，多元化的需求将推动我国机器人行业持续增长。

不少业内人士表示，此次疫情提高了中小企业进行产线自动化改造的积极性，预计自动化设备需求恢复的趋势至少能持续到 2021 年一季度。

高工机器人产业研究所（GGII）预计，2020 年下半年工业机器人销量增速会有所提升，全年销量将反超 2018 年。

具体来看，多关节机器人将随着中国新造车势力和“新基建”的大力发展而增加；SCARA 机器人将随着消费电子换代 5G 的需求而增加；并联机器人仍旧随着食品和医疗行业的稳定发展而保持增长；协作机器人将继续对行业探索和深挖增加使用机会；移动机器人将随着仓储和商用的推广而增长。

从行业定性来看，工业机器人是机器换人带动产业升级进而实现行业渗透率持续提升的周期成长性行业，在人口老龄化加速与劳动力成本提升背景下，技术进步和国产化突破推动机器人价格稳中有降，机器换人性价比优势日益凸显。

从产业趋势来看，制造业升级是实现中国制造的必经之路，而制造业升级的根基在于自动化的普及，自动化的基本环节是机器人渗透率的提升，因此机器换人在制造环节势不可挡。

毫无疑问，工业机器人在中国市场仍然充满着巨大的想象空间。

四、公司动态

Wind 三级行业指数机械行业，周涨幅前五的个股永利股份、万讯自控、弘亚数控、中集集团和赛摩电气，涨幅分别为+17.70%、+17.61%、+16.31%、+14.90%和+12.19%。跌幅前五的个股为克来机电、力星股份、浙江鼎力、博杰股份和利君股份，跌幅分别为-16.86%、-16.67%、-14.31%、-14.05%和-13.50%。

本周大盘指数小幅上行，机械板块表现较好，涨幅前五的公司涨幅在 10%以上，跌幅前十的公司跌幅都在-10%以外，行业个股跌多涨少。

图 2： 机械行业个股涨跌幅前十

	涨幅			跌幅		
编号	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
1	300230.SZ	永利股份	17.70%	603960.SH	克来机电	-16.86%
2	300112.SZ	万讯自控	17.61%	300421.SZ	力星股份	-16.67%
3	002833.SZ	弘亚数控	16.31%	603338.SH	浙江鼎力	-14.31%
4	000039.SZ	中集集团	14.90%	002975.SZ	博杰股份	-14.05%
5	300466.SZ	赛摩电气	12.19%	002651.SZ	利君股份	-13.50%
6	002444.SZ	巨星科技	9.92%	002595.SZ	豪迈科技	-13.39%
7	300629.SZ	新劲刚	9.21%	603187.SH	海容冷链	-13.38%
8	300817.SZ	双飞股份	8.88%	603185.SH	上机数控	-13.32%
9	300812.SZ	易天股份	8.71%	600984.SH	建设机械	-13.07%
10	300828.SZ	锐新科技	8.35%	603638.SH	艾迪精密	-12.60%

资料来源：Wind,川财证券研究所

风险提示

机械设备行业属于中游行业，经济发展不及预期，将使行业产品需求下降；

产业政策推动和执行低于预期；

市场风格变化带来机械行业估值中枢下行；

成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399