继续关注航空航天军工板块和中报恢复超预期标的

——机械设备行业 8 月月报（20200808）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 本月观点

上月 A 股主要指数大幅上行，机械板块表现较好，涨幅居前的标的以航天卫星、半导体和消费电子等先进制造板块的智能装备子行业相关标的为主。部分制造业二季度需求恢复水平超市场预期，国外疫情虽然扩散不可控但对产业链的预期，对国际产业链的冲击低于预期。我们认为政府主导的各类大型工程加紧推进和开工，8 月份仍重点关注确定性强的传统周期机械和国产化替代基础件相关标的。8 月中报持续披露，8 月仍应重点关注中报超预期的标的以及行业恢复超预期的新能源、半导体装备和物联网相关部分先进制造子板块。

传统制造相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车和中铁工业、杰瑞股份和、中海油服、深冷股份和厚普股份。基础件的国产化相关标的有：利君股份、上海沪工、中密控股、应流股份、恒立液压、通裕重工、新莱应材、沪电股份、深南电路和兴森科技。

❖ 上月市场表现

2020 年 7 月份上证指数上涨 10.90%，沪深 300 上涨 12.75%，中小板综上涨 14.43%，创业板综上涨 13.85%，中证 1000 上涨 13.01%。7 月份涨幅居前三位收益率为正的行业为酒店、餐馆与休闲 III 指数、消费品经销商 III 指数和航空航天与国防指数。涨幅居后三位的行业依次为互联网与售货目录零售指数、无线电信业务 III 指数和食品与主要用品零售 III 指数。Wind 机械指数上涨 13.89%，行业涨幅月排名为 21/62，板块跑赢上证指数 2.99 个百分点。

2020 年 7 月，Wind 机械板块月涨幅前五的个股为中船防务、星徽精密、铂力特、展鹏科技和山东威达，涨幅分别为+122.53%、+111.39%、+94.82%、+89.18%和+87.80%。跌幅前五的个股为神雾环保、智云股份、华菱精工、龙溪股份和新天科技，跌幅分别为-59.38%、-17.03%、-13.71%、-13.67%和-13.67%。

截至 2020 年 8 月 7 日，Wind 机械板块 8 月涨幅前五的个股为利君股份、祥和实业、达意隆、建科机械和克来机电，涨幅分别为+48.25%、+28.79%、+27.60%、+26.24%和+25.64%。跌幅前五的个股为千山药机、东富龙、四方科技、冀凯股份和派思股份，跌幅分别为-27.03%、-11.02%、-10.31%、-9.84%和-9.83%。

❖ 上月覆盖公司重要动态

杰瑞股份于 7 月 11 日发布《关于分拆子公司上市的一般风险提示性公告》。

❖ **风险提示：**产业政策低于预期，市场风格偏好，技术、竞争和政策路线风险。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业策略
所属行业	机械装备
报告时间	2020/8/8

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、投资观点 4
1.1 投资观点 4
1.1.1. 2020 年年度观点 4
1.1.2. 2020 年第三季度及 8 月观点 4
1.1.3. 相关标的 5
二、宏观经济运行情况 6
2.1.全球重要商品期货价格追踪 6
2.2.国内主要经济数据追踪 6
2.3.重点宏观经济动态 7
三、A 股市场表现 8
3.1.板块走势 8
3.2.机械行业公司表现 9
四、重点公司动态 10
4.1 新莱应材（300260）： 10
4.2 通裕重工（300185）： 10
4.3 利君股份（002651）： 11
4.4 杰瑞股份（002353）： 11
风险提示 12

图表目录

图 1：2019 年以来中国 PMI 走势..... 6
图 2：2019 年以来中国 PMI 分享走势..... 6
图 3：行业板块月度涨跌幅..... 9
图 4：机械行业板块市盈率和市净率走势..... 9
图 5：上月机械板块个股涨跌幅前十..... 9
图 6：本月以来机械板块个股涨跌幅前十..... 10

表格 1. 重要商品期货价格追踪..... 6
表格 2. 近期国内核心宏观政策动态..... 7

一、投资观点

1.1投资观点

1.1.1.2020 年年度观点

我们认为年度仍应当关注：1.复苏持续性超预期，出口打开增长空间的传统周期机械板块；2.政策强力，创造新需求推动新产业的需求引领的新成长板块；关注标的：1)制造业补短板，国家重点布局的战略性先进制造业；2）存量市场的成长压力推动生产和生活的智能化升级改造应用落地；3）环保安全监管驱严，推动生活和生产装备的清洁化和安全化升级改造；4）国家发布高端智能再制造行动计划，推动构建智能再制造体系；3.配置稀缺的国家核心竞争力资产，具有全球竞争力的优势行业龙头。

先进制造、智能制造和工业互联网大概率是 2020 年的机械板块热点，应当适度配置国家重点布局的战略型先进制造业（锂电和半导体）、智能制造（核心零部件、本体、行业集成应用和工业互联网板块）。国际油价中枢已明显上移，油气开采和煤化工机械设备板块在现阶段仍建议应当优先关注。

贸易战持续发酵和扩张，应当是近期主导证券市场的核心矛盾，制造业是美国对中国出口限制的核心行业。从国内受益的角度看，主要是美国限制相关产品进口有益于加强国内制造业进口替代，而中国贸易反击策略主要集中于中国大量进口美国商品相关产业，相关行业由于预期供给缺口推升价格。建议重点关注机器人核心零部件、半导体设备制造、高端泵阀等机械基础件、内燃机发动机等中国进口依赖较大的行业。

1.1.2.2020 年第三季度及 8 月观点

我们认为第三季度：

中央政府继续加大重大项目开工和施工推进，受制于疫情管控和汛期的洪涝灾害，考虑北方的施工窗口期，我们认为 7-9 月是各类重大工程，尤其是北方重大工程开工密集期，考虑国际对抗形势以及国内六保要求，我们认为施工方可能会为了提高效率保证投资力度，提高施工强度，使得三季度相关工程机械使用强度有保证。

抗疫的一些货币和信贷政策，根据经济实际修复情况，可能逐步退出，货币和信贷政策回归正常适当宽松的水平。短期投资落地，仍以政府主导的传统基建重点项目为主，新基建以商业企业主导爆发力相对有限。

二季度部分子行业需求恢复超预期，可能是因为虽然疫情扩散超预期但复产进

度也超预期，而且中国是疫情管控效果最好的国家，国内制造业复工力度最大，产业链恢复有保证，供给稳定。中央层面房住不炒仍坚定执行，对房价上涨预期有所抑制，股市流动性三季度有保证。

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板块，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。仍继续关注工程机械、IC 设备、风电整机、军工装备、5G 设备、封装基板和航空发动机等子板块的实现进口替代具有自主核心机加工能力的基础件企业。

我们认为 8 月：

上月 A 股主要指数大幅上行，机械板块表现较好，涨幅居前的标的以航天卫星、半导体和消费电子等先进制造板块的智能装备子行业相关标的为主。部分制造业二季度需求恢复水平超市场预期，国外疫情虽然扩散不可控但对产业链的预期，对国际产业链的冲击低于预期。我们认为政府主导的各类大型工程加紧推进和开工，8 月份仍重点关注确定性强的传统周期机械和国产化替代基础件相关标的。8 月中报持续披露，8 月仍应重点关注中报超预期的标的以及行业恢复超预期的新能源、半导体装备和物联网相关部分先进制造子板块。

1.1.3. 相关标的

传统制造相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车和中铁工业、杰瑞股份和、中海油服、深冷股份和厚普股份。

基础件的国产化相关标的有：新莱应材、上海沪工、应流股份、利君股份、通裕重工、中密控股、川润股份、恒立液压、浙江鼎力、深南电路、沪电股份和兴森科技等。

二、宏观经济运行情况

2.1. 全球重要商品期货价格追踪

表格 1.重要商品期货价格追踪

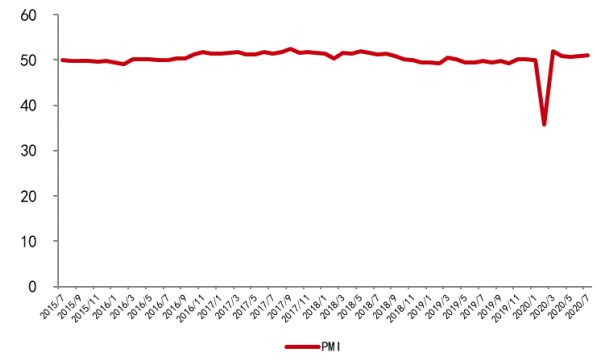
分类	期货代码	期货简称	结算价	周涨跌幅	月涨跌幅
油	B00.IPE	ICE 布油连续	42.94	-0.05%	4.97%
	CL00.NYM	NYMEX 轻质原油连续	39.92	-2.08%	2.95%
煤	AFR00.IPE	ICE 理查德湾煤炭连续	53.70	-2.01%	-2.19%
	ZC00.CZC	动力煤近月	565.60	1.01%	1.72%
金属	AH00.LME	LME 铝连续	1,720.00	0.59%	5.59%
	AL00.SHF	沪铝近月	14,890.00	3.50%	6.68%
	CA00.LME	LME 铜连续	6,430.50	-0.61%	6.00%
	CU00.SHF	沪铜近月	51,810.00	0.04%	6.37%
化工	MA00.CZC	甲醇近月	1,702.00	-1.77%	1.21%
	PP00.DCE	聚丙烯近月	7,541.00	3.61%	2.73%
	TA00.CZC	PTA 近月	3,552.00	1.25%	-0.78%

资料来源：公司公告、Wind，川财证券研究所，数据截止 2020 年 7 月 31 日

2.2. 国内主要经济数据追踪

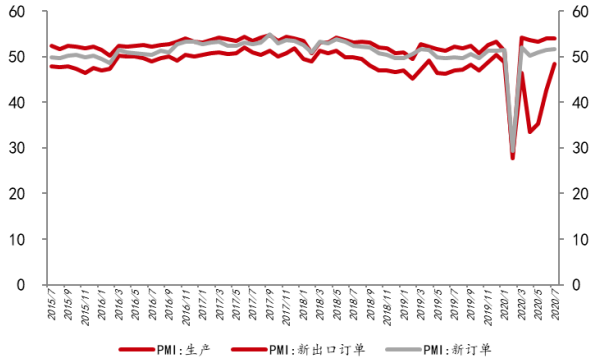
中国 PMI 7 月值为 51.10，相比 6 月 50.90，环比变化不大，说明国内复产复工情况稳定。7 月 PMI 生产和新订单分别为 54.00 和 51.70，与 6 月前值 53.90 和 51.40 相比，环比小幅上升。7 月新出口订单 48.40，相比 6 月 42.60 有所上升，但仍低于 50。

图 1： 2019 年以来中国 PMI 走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 2： 2019 年以来中国 PMI 分享走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

2.3. 重点宏观经济动态

表格 2.近期国内核心宏观政策动态

项目	项目
国务院 7 月 17 日发布关于促进国家高新技术产业开发区高质量发展的若干意见	国家高新技术产业开发区（以下简称国家高新区）经过 30 多年发展，已经成为我国实施创新驱动发展战略的重要载体，在转变发展方式、优化产业结构、增强国际竞争力等方面发挥了重要作用，走出了一条具有中国特色的高新技术产业化道路。为进一步促进国家高新区高质量发展，发挥好示范引领和辐射带动作用，现提出以下意见： 一是总体要求，以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导，贯彻落实党的十九大和十九届二中、三中、四中全会精神，牢固树立新发展理念，继续坚持“发展高科技、实现产业化”方向，以深化体制机制改革和营造良好创新创业生态为抓手，以培育发展具有国际竞争力的企业和产业为重点，以科技创新为核心着力提升自主创新能力，围绕产业链部署创新链，围绕创新链布局产业链，培育发展新动能，提升产业发展现代化水平，将国家高新区建设成为创新驱动发展示范区和高质量发展先行区。坚持创新驱动，引领发展。以创新驱动发展为根本路径，优化创新生态，集聚创新资源，提升自主创新能力，引领高质量发展。坚持高新定位，打造高地。牢牢把握“高”和“新”发展定位，抢占未来科技和产业发展制高点，构建开放创新、高端产业集聚、宜创宜业宜居的增长极。坚持深化改革，激发活力。以转型升级为目标，完善竞争机制，加强制度创新，营造公开、公正、透明和有利于促进优胜劣汰的发展环境，充分释放各类创新主体活力。坚持合理布局，示范带动。加强顶层设计，优化整体布局，强化示范带动作用，推动区域协调可持续发展。坚持突出特色，分类指导。根据地区资源禀赋与发展水平，探索各具特色的高质量发展模式，建立分类评价机制，实行动态管理。到 2025 年，国家高新区布局更加优化，自主创新能力明显增强，体制机制持续创新，创新创业环境明显改善，高新技术产业体系基本形成，建立高新技术成果产出、转化和产业化机制，攻克一批支撑产业和区域发展的关键核心技术，形成一批自主可控、国际领先的产品，涌现一批具有国际竞争力的创新型企业和产业集群，建成若干具有世界影响力的高科技园区和一批创新型特色园区。到 2035 年，建成一大批具有全球影响力的高科技园区，主要产业进入全球价值链中高端，实现园区治理体系和治理能力现代化。 二是着力提升自主创新能力。三是进一步激发企业创新发展活力。四是推进产业迈向中高端。五是加大开放创新力度。六是营造高质量发展环境。七是加强分类指导和组织管理。
国务院总理李克强 7 月 29 日主持召开国务院常务会议	会议指出，稳外贸稳外资是落实党中央、国务院“六稳”工作部署的重要环节。要围绕稳住外贸主体、稳住产业链供应链，一是支持外贸企业增强抗风险能力。针对企业订单减少等突出问题，推出有效措施支持拓市场、增订单。运用出口信用保险积极保障出运前订单被取消风险。推广“信保+担保”，为外贸企业融资提供增信支持。二是鼓励中西部、东北地区发挥优势，承接劳动密集型外贸产业。支持发展跨境电商、海外仓、外贸综合服务企业等新业态，扩大市场采购贸易方式试点，带动中小微企业出口。三是完善吸引外资政策环境。对重

	点外资项目一视同仁加大用地等保障。提高外资高新技术企业认定便利度。再贷款再贴现专项额度、进出口银行新增贷款规模等同等支持外资企业。四是发挥服务贸易对稳外贸稳外资的作用。结合区域发展战略，将服务贸易创新发展试点扩大到全国 21 个省份部分地区，围绕拓宽开放领域、提升便利水平进行改革探索，包括发展跨境商业医疗保险、推进中外合作办学、扩大技术进出口经营者资格范围、在常态化防控下加强旅游和体育国际合作等，促进更高水平对外开放。 会议指出，进一步支持农民工就业创业，是促进稳就业和农民增收的重要内容。一要压实地方责任，拓宽就业渠道，稳定城镇常住农民工就业。大力发展生活服务业、劳动密集型产业，对吸纳农民工就业多的给予更大政策激励。灵活就业支持政策对城镇户籍居民和农民工一视同仁。二要支持农民工就地就近就业。结合推进以县城为载体的新型城镇化、农村水利等基础设施建设、灾后恢复重建等，为农民工就业创造更多机会。加大以工代赈投入，将发放劳务报酬的资金占比由 10%提高至 15%以上，吸纳更多农民工就业。增加城镇建设用地要把吸纳农民工就业数量作为重要条件。三要以创业带动就业。对农民工首次创业且正常经营 6 个月以上的，可先行申领一次性创业补贴的一半资金。四要加大帮扶力度，优先保障贫困劳动力稳岗就业。对符合条件的农民工等未参保失业人员，未纳入低保范围的，由务工地或常住地发放一次性临时救助金。 会议指出，统筹推进疫情防控和经济社会发展，提高新冠病毒检测能力是关键性手段。要调动各方力量，加快检测时间短、灵敏度高、操作简便的产品研发上市，加紧培训检测人员，合理布局和增加机动检测力量，在加强生物安全风险防范前提下，确保秋冬季前实现全国三级综合医院、传染病医院、各级疾控机构及县域内 1 家县级医院具备核酸检测能力。各有关方面要及时加强资金等相关保障。
中国央行 7 月 30 日开展 50 亿元票据互换操作，支持银行发行永续债补充资本	为提高银行永续债的市场流动性，支持银行发行永续债补充资本，增强金融服务实体经济的能力，中国人民银行于 2020 年 7 月 30 日开展了央行票据互换（CBS）操作，操作量 50 亿元，期限 3 个月，费率 0.10%。据悉，本次操作面向公开市场业务一级交易商公开招标，中标机构包括国有大型商业银行、股份制银行、城商行、农商行、证券公司等各类金融机构。换入债券既有国有大型商业银行和股份制银行发行的永续债，也有城商行和农商行发行的永续债，体现了对中小银行发行永续债补充资本的支持。中国人民银行表示，将综合考虑市场状况和合理需求，采用市场化方式稳慎开展 CBS 操作。

资料来源：中华人民共和国中央人民政府官网、央视网，川财证券研究所

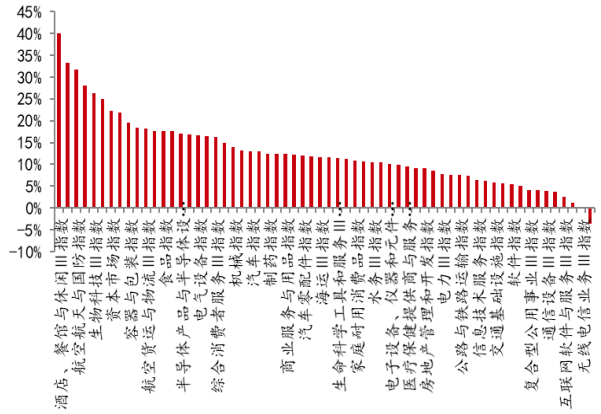
三、A 股市场表现

3.1. 板块走势

2020 年 7 月份上证指数上涨 10.90%，沪深 300 上涨 12.75%，中小板综上涨 14.43%，创业板综上涨 13.85%，中证 1000 上涨 13.01%。7 月份涨幅居前三位

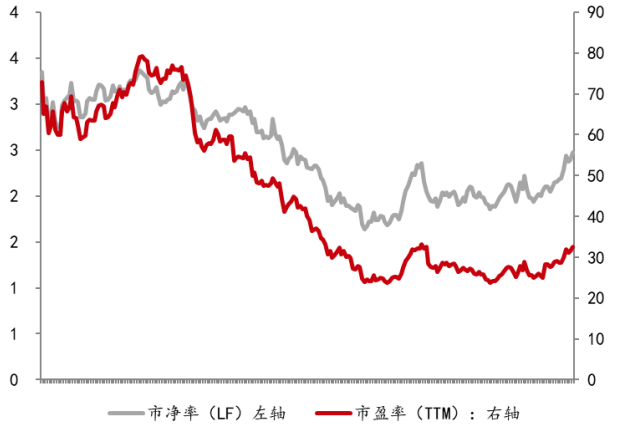
收益率为正的行业为酒店、餐馆与休闲Ⅲ指数、消费品经销商Ⅲ指数和航空航天与国防指数。涨幅居后三位的行业依次为互联网与售货目录零售指数、无线电信业务Ⅲ指数和食品与主要用品零售Ⅲ指数。Wind 机械指数上涨 13.89%，行业涨幅月排名为 21/62，板块跑赢上证指数 2.99 个百分点。

图 3： 行业板块月度涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 4： 机械行业板块市盈率和市净率走势



资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2. 机械行业公司表现

2020 年 7 月，Wind 机械板块月涨幅前五的个股为中船防务、星徽精密、铂力特、展鹏科技和山东威达，涨幅分别为+122.53%、+111.39%、+94.82%、+89.18%和+87.80%。跌幅前五的个股为神雾环保、智云股份、华菱精工、龙溪股份和新天科技，跌幅分别为-59.38%、-17.03%、-13.71%、-13.67%和-13.67%。

图 5： 上月机械板块个股涨跌幅前十

	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	600685.SH	中船防务	122.53%	300156.SZ	神雾环保	-59.38%
2	300464.SZ	星徽精密	111.39%	300097.SZ	智云股份	-17.03%
3	688333.SH	铂力特	94.82%	603356.SH	华菱精工	-13.71%
4	603488.SH	展鹏科技	89.18%	600592.SH	龙溪股份	-13.67%
5	002026.SZ	山东威达	87.80%	300259.SZ	新天科技	-13.67%
6	603985.SH	恒润股份	71.48%	688033.SH	天宜上佳	-13.56%
7	002164.SZ	宁波东力	70.32%	300035.SZ	中科电气	-11.87%
8	300307.SZ	慈星股份	64.86%	300545.SZ	联得装备	-11.14%
9	300690.SZ	双一科技	61.58%	300786.SZ	国林科技	-10.88%
10	300171.SZ	东富龙	58.22%	002046.SZ	轴研科技	-9.83%

资料来源：Wind，川财证券研究所

截至 2020 年 8 月 7 日，Wind 机械板块 8 月涨幅前五的个股为利君股份、祥

和实业、达意隆、建科机械和克来机电，涨幅分别为+48.25%、+28.79%、+27.60%、+26.24%和+25.64%。跌幅前五的个股为千山药机、东富龙、四方科技、冀凯股份和派思股份，跌幅分别为-27.03%、-11.02%、-10.31%、-9.84%和-9.83%。

图 6： 本月以来机械板块个股涨跌幅前十

	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	002651.SZ	利君股份	48.25%	300216.SZ	千山药机	-27.03%
2	603500.SH	祥和实业	28.79%	300171.SZ	东富龙	-11.02%
3	002209.SZ	达意隆	27.60%	603339.SH	四方科技	-10.31%
4	300823.SZ	建科机械	26.24%	002691.SZ	冀凯股份	-9.84%
5	603960.SH	克来机电	25.64%	603318.SH	派思股份	-9.83%
6	000777.SZ	中核科技	24.51%	603488.SH	展鹏科技	-9.44%
7	002890.SZ	弘宇股份	24.36%	300412.SZ	迦南科技	-9.01%
8	300629.SZ	新劲刚	23.12%	300293.SZ	蓝英装备	-8.15%
9	300263.SZ	隆华科技	22.49%	002158.SZ	汉钟精机	-7.57%
10	600592.SH	龙溪股份	22.33%	002850.SZ	科达利	-7.42%

资料来源：Wind，川财证券研究所

四、重点公司动态

4.1 新莱应材（300260）：

■ **关于控股股东及其一致行动人持股比例被动稀释超过 1%的公告**

昆山新莱洁净应用材料股份有限公司可转换公司债券自 2020 年 6 月 29 日起可转换为公司股份，截至 2020 年 7 月 20 日，公司可转债转股股数累计为 17,176,725 股，公司最新总股本为 219,116,725 股，导致公司控股股东、实际控制人李水波、申安韵夫妇及其一致行动人李柏桦、李柏元的持股比例由未实施转股前的 61.66%被动稀释至目前的 56.83%，持股比例变动超过 1%。

4.2 通裕重工（300185）：

■ **关于公司与子公司相互提供担保的公告**

通裕重工股份有限公司于近日收到了以下担保合同：①公司与威海市商业银行股份有限公司德州分行（以下简称“威海银行德州分行”）签署的《保证合同》，公司为全资子公司禹城宝泰机械制造有限公司在威海银行德州分行的融资业务提供担保；②公司与中国民生银行股份有限公司济南分行签署的《最高额保证合同》，公司为全资子公司济南市冶金科学研究所有限责任公司在民生银行

济南分行的融资业务提供担保；③公司控股子公司山东省禹城市新园热电有限公司与渤海银行股份有限公司德州分行签署的《最高额保证协议》，新园热电为公司在渤海银行德州分行的融资业务提供担保；④公司与宁波金通租赁有限公司签署的《最高额保证合同》，公司为新园热电在金通租赁的融资业务提供担保。

4.3 利君股份（002651）：

■ **关于控股股东完成减持股份暨第二期员工持股计划完成受让控股股东减持股份的公告**

成都利君实业股份有限公司于 2020 年 7 月 2 日在《中国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网披露了《关于控股股东计划减持股份暨第二期员工持股计划拟受让控股股东减持股份的公告》。为满足公司第二期员工持股计划需求，何亚民先生计划自股东大会审议通过公司第二期员工持股计划之日后六个月内，以大宗交易方式减持本公司股份不超过 20,350,000 股（不超过本公司总股本比例 2.00%）；公司第二期员工持股计划通过大宗交易的方式受让公司控股股东何亚民先生转让金额不超过 1 亿元所对应的公司股份且不超过 20,350,000 股，最终受让的股份数量及价格以最终实际执行交易情况为准。

2020 年 7 月 22 日，公司收到控股股东、实际控制人何亚民先生《关于减持成都利君实业股份有限公司股份的函》。何亚民先生于 2020 年 7 月 22 日通过深圳证券交易所大宗交易方式减持公司股份 1,782 万股，减持股份比例占公司总股本的 1.7514%，受让方为公司第二期员工持股计划。控股股东何亚民先生完成了本次减持股份计划，暨公司第二期员工持股计划完成了受让控股股东减持股份。

4.4 杰瑞股份（002353）：

■ **关于分拆子公司上市的一般风险提示性公告**

烟台杰瑞石油服务集团股份有限公司拟分拆所属子公司德州联合石油科技股份有限公司至深圳证券交易所创业板上市。本次分拆完成后，公司的股权结构不会发生变化，且仍将维持对德石股份的控股权。

2020 年 7 月 10 日，公司召开第五届董事会第七次会议，审议通过了《关于公司所属子公司德州联合石油科技股份有限公司符合分拆上市条件的议案》、《关于公司所属子公司德州联合石油科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》及其他与本次分拆相关的议案。

根据《关于加强与上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规

定》，如本次分拆事项首次公告前公司股票交易存在明显异常，可能存在因涉嫌内幕交易被立案调查，导致本次分拆被暂停、被终止的风险。

本次分拆尚需满足多项条件方可实施，包括但不限于取得公司股东大会对本次分拆方案的正式批准、履行深圳证券交易所和中国证监会相应程序等。本次分拆能否获得上述批准、审核同意、注册以及最终获得相关批准、审核同意、注册的时间，均存在不确定性。

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；

成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降；

市场风格变化带来机械行业估值中枢下行。

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