2020 年 07 月 23 日

证券研究报告•行业研究•机械设备

机械行业 2020Q2 基金持仓分析

跟随大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

工程机械仍为配置主力

投资要点

- **20Q2 机械设备重仓上榜个股位列 SW 一级行业第 5，重仓市值占比第 12。**从基金重仓个股数量来看，20Q2 机械设备行业重仓上榜个股 103 家，位列 SW 一级 28 个行业第 5 位，从重仓市值占比来看，20Q2 机械设备行业重仓市值占比全部基金重仓市值比重达 2.6%，位列 SW 一级 28 个行业第 12 位，与 2020 年一季度持平。重仓市值变动百分比来看医药生物、电子、电气设备排名靠前，市值占比分别环比提升 3.0pp、2.2pp、1.6pp。从北向资金角度看，2020Q2，机械行业沪深股通持股占自由流通股本比例为 1.4%，行业内排名第 16。

- **三一重工持续位列机械设备基金重仓数量和市值第一。**机械设备行业 2020 年 Q2 季度机械设备行业基金重仓数量排名前 5 标的分别为三一重工、建设机械、先导智能、恒立液压、捷佳伟创，报告期内分别共有 255、89、74、59、58 只基金重仓上述标的。市值排序方面，三一重工被基金重仓市值达 103.4 亿元，较一季度下降 35.4 亿元，仍为机械设备行业第一。先导智能、中微公司、恒立液压、建设机械分列 2-5 位，重仓市值均在 26-27 亿元左右。三一重工作为机械设备行业重仓标的之一，多季度位列基金重仓数量和市值第一位。

- **杰瑞股份重获市场青睐，建设机械二季度正向持股数量位居第一。**建设机械 2020Q2 重仓持股变动环比提升 6799.1 万股，成为机械设备行业二季度正向重仓持股变动最多公司。此外，因为一季度受到油价大跌，海外疫情扩散等因素的影响，杰瑞股份曾是一季度基金重仓持股负向变动第一。本次杰瑞股份重仓持股数环比增加 891.1 万股，表明在国内页岩气景气度不减，公司产品性能领先，订单饱满的情况下，杰瑞股份投资价值正在逐渐修复。从北向资金占流通股比例来看，恒立液压、浙江鼎力、上海机电、美亚光电、埃斯顿、杰瑞股份受到北上资金追捧。

- **重点关注个股：建议关注经济复苏带来的顺周期低估值机械设备投资机会及泛半导体设备国产替代进程。**工程机械板块：三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）、恒立液压（601100）等；叉车领域：杭叉集团（603298）、安徽合力（600761）；木工家居设备：弘亚数控（002833）；电梯领域：上海机电（600835）、康力电梯（002367）、广日股份（600894）；油服设备：杰瑞股份（002353）；激光设备：锐科激光（300747）；高空作业平台：浙江鼎力（603338），底部反转的工业缝纫机领域：杰克股份（603337），半导体设备：中微公司（688012）、北方华创（002371）、精测电子（300567）、华峰测控（688200），光伏设备：晶盛机电（300316）、捷佳伟创（300724）、迈为股份（300751）。

- **风险提示：**疫情负面影响超预期风险；经济恢复不及预期风险；中美摩擦升级。

西南证券研究发展中心

分析师：倪正洋

执业证号：S1250520030001

电话：021-58352138

邮箱：nzy@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	353
行业总市值（亿元）	26,764.93
流通市值（亿元）	25,991.16
行业市盈率 TTM	33.29
沪深 300 市盈率 TTM	14.2

相关研究

1. 机械行业专题报告：扩需求，降成本，促升级，全面看多顺周期低估值机械设备投资机会 (2020-07-20)
2. 机械行业周报（7.13-7.19）：核心设备中标、产业链国产替代稳步推进，国内需求强劲、上半年挖机销售大超预期 (2020-07-19)
3. 机械行业周报（7.6-7.12）：内需旺盛、挖机销量持续超预期大增，中芯国际战略配售提速半导体设备国产替代 (2020-07-12)
4. 机械行业：国内需求旺盛，6 月挖机销量大增 75% (2020-07-10)
5. 机械行业周报（6.29-7.4）：重视低估值蓝筹及硬核科技，推荐工程机械、油服与半导体设备 (2020-07-04)
6. 电子特气：半导体材料黄金赛道 (2020-07-01)

目 录

1 行业：机械设备行业重仓上榜个股 103 家，位列 SW 一级行业第 5 位 1
2 个股：工程机械多股排名靠前，杰瑞股份重获机构青睐 3
3 投资建议：关注顺周期低估值机械设备投资机会及泛半导体国产替代进程 5
4 风险提示 7

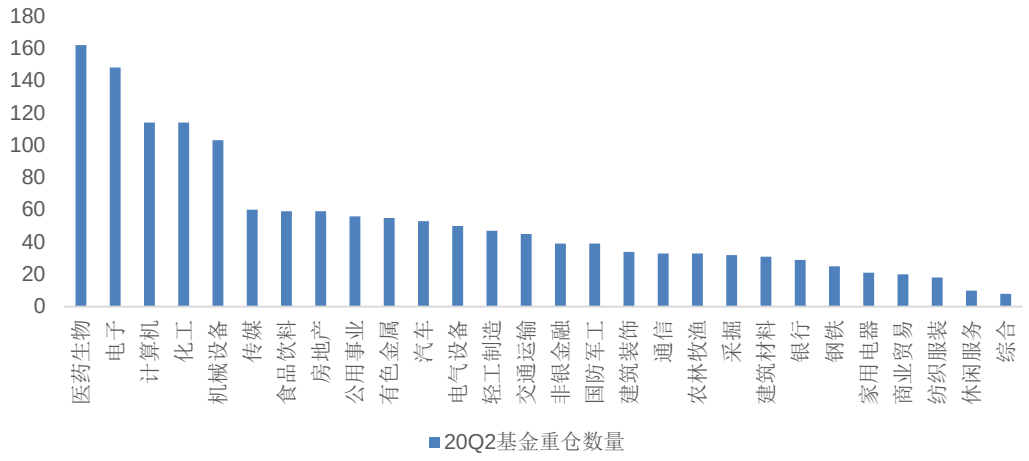
图 目 录

图 1：2020Q2 机械设备行业重仓上榜个股 103 家，位列 SW 一级 28 个行业第 5 位 1
图 2：2020Q2 机械设备行业重仓市值占比全部基金重仓市值比重达 2.6% 1
图 3：机械行业重仓市值占比环比基本无变化，位列第 13 位 2
图 4：2020Q2 机械行业沪深股通持股占自由流通股本比例为 1.4%，行业排名第 16 2
图 5：三一重工位列 2020Q2 机械设备行业基金重仓数量第 1 3
图 6：2020Q2 三一重工基金重仓市值达 103.4 亿元 3
图 7：2020Q2 建设机械位列机械行业基金重仓持股正向变动第一 4
图 8：2020Q2 三一重工位列机械行业基金重仓持股正向变动第一 4
图 9：2020Q2 恒立液压、浙江鼎力、杰瑞股份等受到北上资金追捧 5

1 行业：机械设备行业重仓上榜个股 103 家，位列 SW 一级行业第 5 位

机械设备行业重仓上榜个股 103 家，位列 SW 一级 28 个行业第 5 位。根据 2020Q2 公募基金重仓披露情况，A 股共有 1497 家上市公司进入基金公司重仓名单，较 2020 年 Q1 减少 19 家，其中机械设备行业合计 103 家，较 2020 年 Q1 减少 3 家，重仓公司个数在 SW 全部 28 个行业中排名第 5。

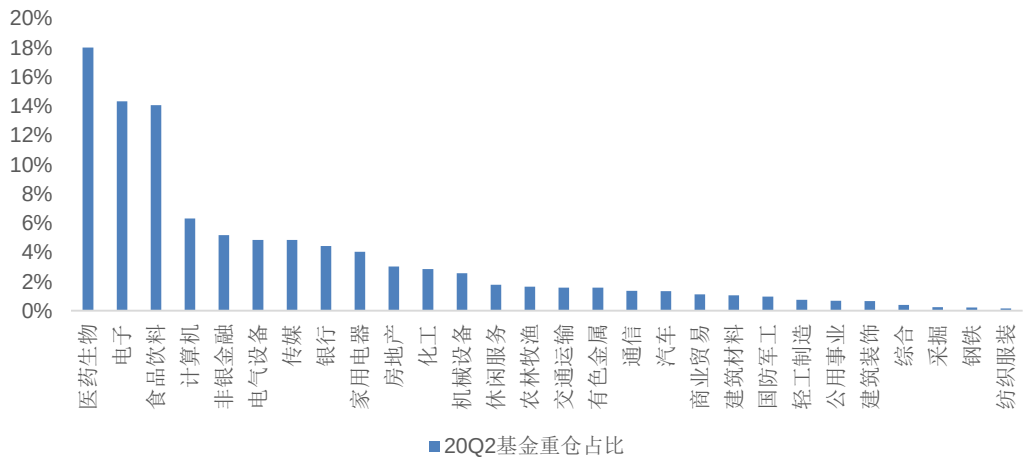
图 1：2020Q2 机械设备行业重仓上榜个股 103 家，位列 SW 一级 28 个行业第 5 位



数据来源：Wind，西南证券整理

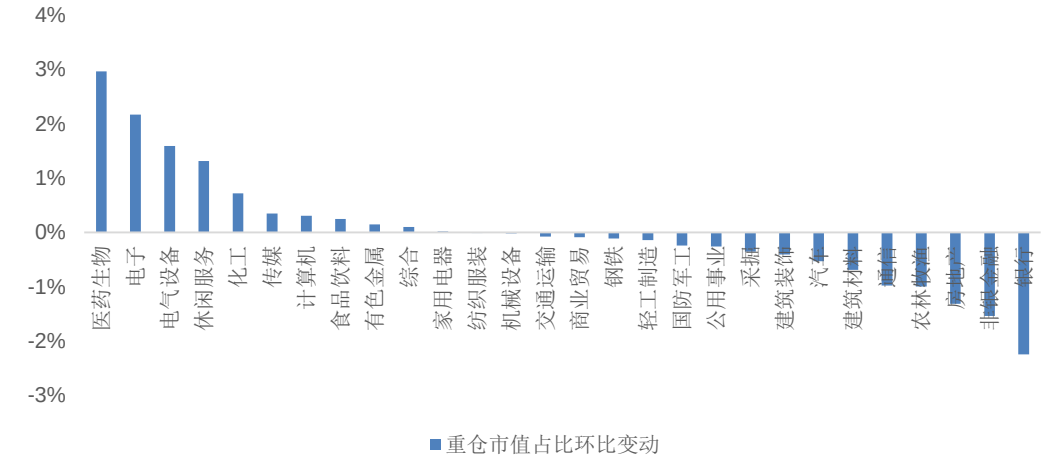
机械设备行业重仓市值占比全部基金重仓市值比重达 2.6%，位列 SW 一级 28 个行业第 12 位。从市值角度看，2020Q2，机械设备行业基金持仓市值占比约 2.6%，位列 28 个申万一级子行业第 12 位。全行业排序方面，机械设备行业 2020Q2 基金重仓市值占比排名与 2020Q1 持平。重仓市值变动百分比来看，医药生物、电子、电气设备市值占比分别环比提升 3.0pp、2.2pp、1.6pp，排名靠前。

图 2：2020Q2 机械设备行业重仓市值占比全部基金重仓市值比重达 2.6%



数据来源：Wind，西南证券整理

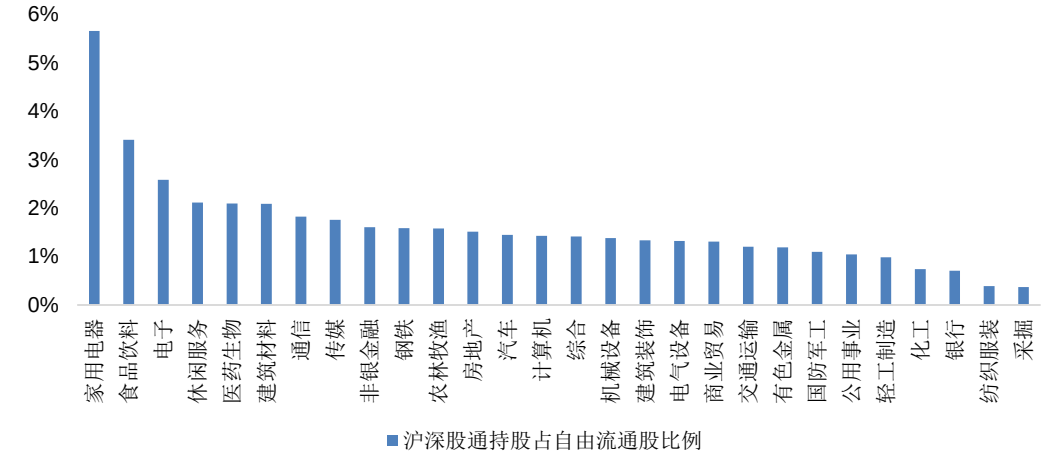
图 3：机械行业重仓市值占比环比基本无变化，位列第 13 位



数据来源：Wind，西南证券整理

2020Q2，机械行业沪深股通持股占自由流通股本比例为 1.4%，行业排名第 16。国内资本市场对外开放程度不断提升，外资资金流向也对标的产生较大影响。根据我们统计，2020Q2，机械行业沪深股通持股占自由流通股本比例为 1.4%，行业对比看，机械行业在 28 个申万一级行业中排名第 16。

图 4：2020Q2 机械行业沪深股通持股占自由流通股本比例为 1.4%，行业排名第 16

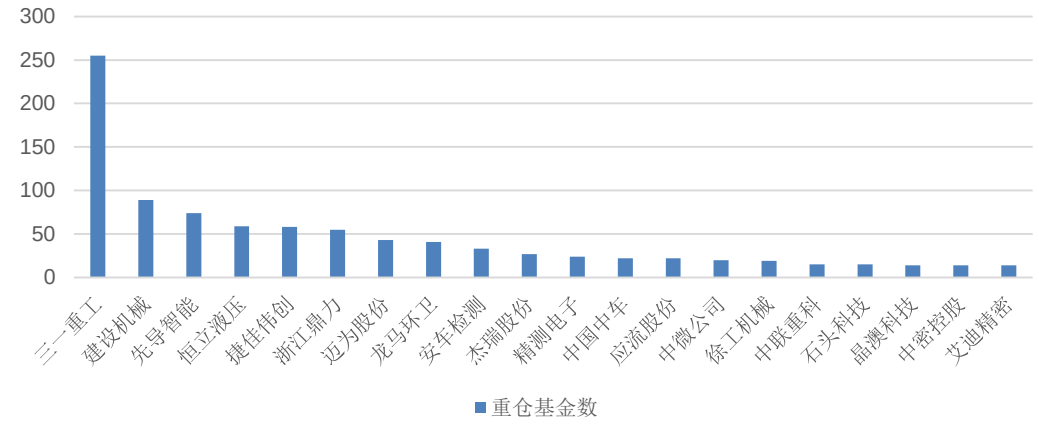


数据来源：Wind，西南证券整理

2 个股：工程机械多股排名靠前，杰瑞股份重获机构青睐

三一重工位列 2020Q2 机械设备行业基金重仓数量第 1。机械设备行业 2020Q2 机械设备行业基金重仓数量排名前 5 标的分别为三一重工、建设机械、先导智能、恒立液压、捷佳伟创，报告期内分别共有 255、89、74、59、58 只基金重仓上述标的。其中，三一重工作为机械设备行业重仓标的之一，多季度位列基金重仓数量和重仓市值第一位。前 20 标的中，工程机械占比仍然突出，包括三一重工、建设机械、恒立液压、浙江鼎力、徐工机械、中联重科等。我们认为，工程机械板块长期逻辑未变，疫情带来的延期复工主要影响开工高峰及销售高峰的时点，受益环保需求、更新以及疫情背景下更加积极的逆周期政策等因素的推动，2020 年全年行业需求仍在。2020 年 1-6 月，行业已累计销售挖机 17 万台（+24%），国内销售 15.6 万台（+25%），增长好于预期，经济重启继续首推工程机械。

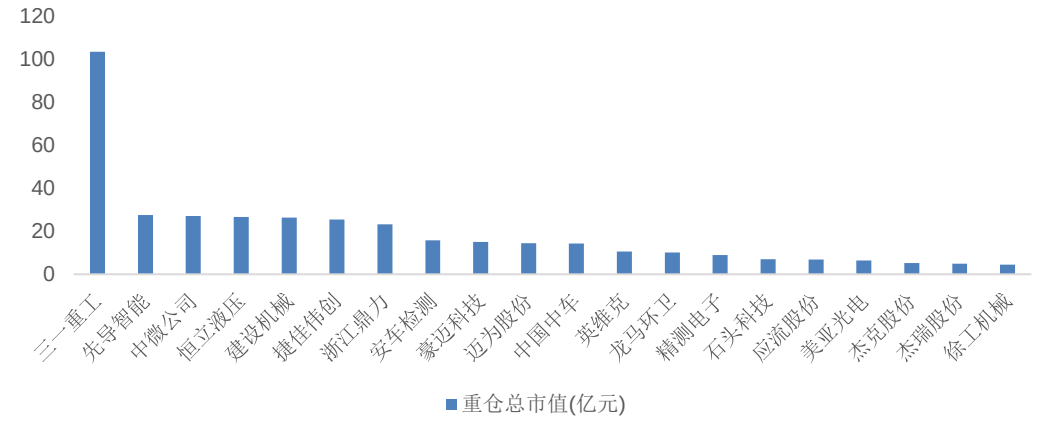
图 5：三一重工位列 2020Q2 机械设备行业基金重仓数量第 1



数据来源：Wind，西南证券整理

三一重工基金重仓市值达 103.4 亿元，较一季度下降 35.4 亿元。从市值角度看，三一重工受到基金重仓市值明显高于其他公司，重仓市值达 103.4 亿元，平均每只基金重仓金额达 4055 万元，但较一季度 138.8 亿元的重仓市值，有所下降。先导智能、中微公司、恒立液压、建设机械分列 2-5 位，重仓市值均在 26-27 亿元左右。

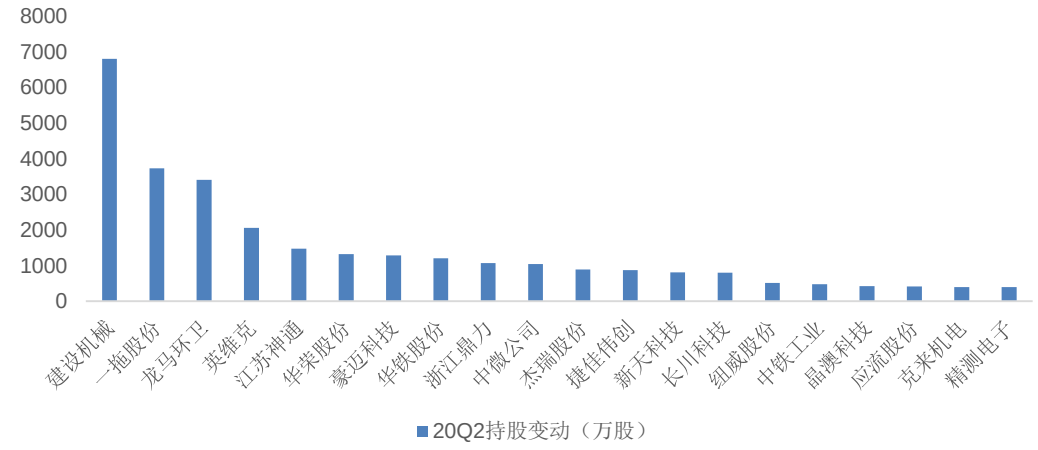
图 6：2020Q2 三一重工基金重仓市值达 103.4 亿元



数据来源：Wind，西南证券整理

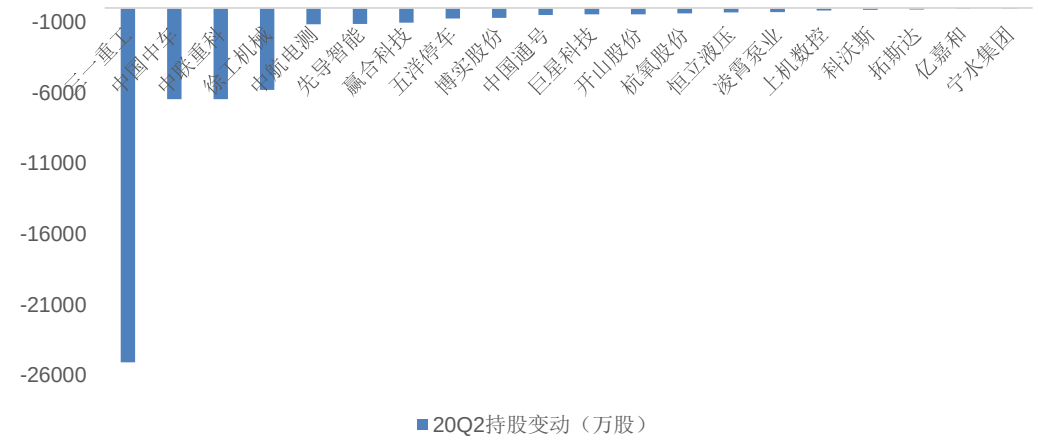
建设机械成为二季度基金重仓持股正向变动最多公司，杰瑞股份重获机构青睐。建设机械 2020 Q2 重仓持股变动环比提升 6799.1 万股，成为机械设备行业二季度正向重仓持股变动最多公司。此外，因为一季度受到油价大跌，海外疫情扩散等因素的影响，杰瑞股份曾是一季度基金重仓持股负向变动第一。本次杰瑞股份重仓持股数环比增加 891.1 万股，表明在国内页岩气景气度不减，公司产品性能领先，订单饱满的情况下，杰瑞股份投资价值正在逐渐修复。而三一重工、中国中车、中联重科等负向持股变动排名靠前。

图 7：2020Q2 建设机械位列机械行业基金重仓持股正向变动第一



数据来源：Wind，西南证券整理

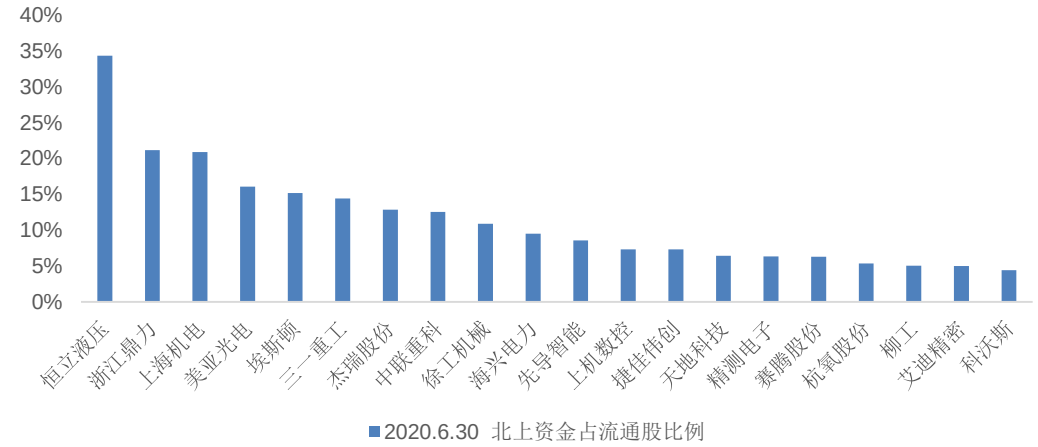
图 8：2020Q2 三一重工位列机械行业基金重仓持股正向变动第一



数据来源：Wind，西南证券整理

恒立液压、浙江鼎力、上海机电、美亚光电、埃斯顿、杰瑞股份受到北上资金追捧。从个股角度看北上资金对机械设备板块偏好情况，工程机械仍未主力配置标的，恒立液压、浙江鼎力、三一重工等北上资金持仓较高。此外，上海机电、美亚光电、埃斯顿、杰瑞股份等公司北上资金持仓排名靠前。

图 9：2020Q2 恒立液压、浙江鼎力、杰瑞股份等受到北上资金追捧



数据来源：Wind，西南证券整理

3 投资建议：关注顺周期低估值机械设备投资机会及泛半导体国产替代进程

工程机械：基建投资与环保更新拉动需求持续提升，下半年继续保持高速增长。2020 全年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，资金用于基建领域的比重超过 70%，助力基建投资加速修复。目前国内疫情防控有条不紊，重大项目开工稳步推进，国内挖机需求旺盛，6 月单月实现销售 2.2 万台，同比大增 75%，好于市场预期；出口方面，海外也积极推动复工复产，挖机出口销售持续好转，增速回升（4 月、5 月增速分别+0.9%、+3.3%）至+7.6%。我们认为，工程机械板块长期逻辑未变，疫情带来的延期复工主要影响开工高峰及销售高峰的时点，受益环保需求、更新以及疫情背景下更加积极的逆周期政策等因素的推动，2020 年全年行业需求仍在。2020 年 1-6 月，行业已累计销售挖机 17 万台（+24%），国内销售 15.6 万台（+25%），增长好于预期，经济重启继续首推工程机械。

投资建议。工程机械国内的龙头企业近年来在产品、售后、盈利能力等方面均不断提升，市场占有率及竞争实力均提升显著，并且具备持续提升的潜力。我们首推国内工程机械龙头【三一重工】、核心液压元件龙头【恒立液压】；此外建议关注【徐工机械】、【中联重科】、【艾迪精密】。

油服设备：OPEC 产量 6 月降至 20 年来最低水平，国内油服行业高景气度将持续。欧佩克与非欧佩克产油国联合部长级监督委员会通过视频会议发表声明，随着世界各国从新冠疫情中缓慢复苏，全球经济出现改善迹象，8 月起将进入石油减产协议第二阶段，即减产规模降至每日 770 万桶。考虑伊拉克、尼日利亚、安哥拉、俄罗斯以及哈萨克斯坦的补偿性超额减产措施，预计 8 月和 9 月的减产规模将大约在 854 万桶/日。此外，在国内“六保”政策下，国内油气开发，特别是非常规页岩油气资源开发景气度持续上升。根据披露情况以及我们调研结果，三桶油资本开支中，国内资本开支较为坚挺，而国内油气开发中，长期看增长潜力更大的天然气投资影响较小，尤其是页岩气等重点板块工作量及价格均坚挺，国内能源安全内生需求推动下的七年行动计划持续性得以验证。在国内资本支出仍坚挺与国际原油市场逐渐平衡情形下，看好优秀油服公司估值持续修复。

投资推荐：持续首推【杰瑞股份】，此外推荐【中海油服】、【海油工程】、【博迈科】等，

关注【迪威尔】、【纽威股份】。

缝制设备：经历近两年低谷，行业销量有望修复。受宏观环境下行压力影响，缝制设备 2018 年下半年以来销量走弱。本次疫情对下游纺织服装影响较大，加剧对设备销售的影响。根据我们调研，缝制设备企业面临盈利、现金流等多重压力，预计行业将加速洗牌。另一方面，2019 年行业销量预计下滑 20%至 680 万台，低于历史均值，2020 年 Q1 受疫情影响进一步下滑。我们认为，工缝作为周期波动较低的行业，在经历近两年行业低谷及洗牌后，行业销量有望实现修复。

投资推荐：【杰克股份】竞争优势突出，未来有望成为行业寡头，当前行业相对底部阶段情形，建议战略配置。

木工家居设备：竣工复苏叠加精装修政策红利释放，家具设备迎来景气上行周期。17 年以来，期房销售大于现房销售，前期开工期房自 19 年下半年开始迎来交付集中期，竣工面积 19 年累计同比+2.6%，时隔 3 年重新转正，随着国内疫情有效控制，竣工面积预计还将持续复苏，带动下游行业景气度同步回升。另一方面，随着各地“精装修”政策落地，19 年国内精装修渗透率达 32%，相比一线城市（精装修渗透率 86%），二线（50%）、三线（8%）地区仍存在较大的提升空间，且“精装修”政策带动定制家具订单批量化，对应价格敏感的中端家具市场，有利于性价比高的本土设备厂商提升市占率。根据我们测算，2020 年国内定制家具设备市场空间达 151 亿元，而国产厂商占比有望持续提升。

投资推荐：【弘亚数控】在地产竣工回暖带动下游行业复苏、“精装修”政策提升本土设备厂商市长率背景下，公司在手订单充裕，产能持续扩张，未来将迎来业绩高速增长。

光伏设备：光伏长期发展趋势不变，龙头企业扩产积极。平价渐近，全球装机需求向好，疫情虽影响短期销售，但行业长期增长的逻辑未变。目前，隆基、中环等加速投建单晶硅片产能，据规划，2020-2021 行业新增产能近 86.5GW，单晶炉投资约 2 亿元/GW，新增产能有望带来百亿以上的设备采购需求。我们认为，经过 19 年行业产能提升，光伏设备企业在手订单充裕，将支撑今年业绩；从今年新签单看，尽管海外疫情影响终端需求，但国内需求及大厂扩建都在如期推进，仍有望获得饱满订单。

投资推荐：重点推荐【晶盛机电】、【捷佳伟创】、【迈为股份】。

半导体设备：九大晶圆厂中标国产率超 10%，人才、资金、市场推动半导体国产替代。半导体发展需要人才、资金、市场三方面配合，2020 年 5 月全球半导体销售额达 349.7 亿美元，同比+5.8%，国内半导体销售额达 124.6 亿美元，同比+4.9%，半导体销售持续复苏，带动半导体设备市场景气度提升。中国大陆目前已成为全球半导体设备第二大市场，半导体材料第三大市场，庞大的市场给国内设备商带来发展良机。根据中国国际招标网数据，我们梳理了长江存储、华力集成、上海积塔等国内九大晶圆厂设备中标情况，涉及存储、逻辑、特色等多个应用领域。全类型半导体设备综合国产率已超 10%，国产替代进程还将持续加速。

投资推荐：重点推荐【中微公司】，此外推荐【精测电子】、【北方华创】、【华峰测控】。

不同领域复苏进程存在差异，但都将受益经济复苏大趋势，全面看多顺周期低估值机械设备投资机会。由于不同行业所处的发展阶段不同，以及政策扩需求、减税降费降成本、疫情等对行业影响程度不同，或加快，或延缓行业发展进程。但是，政策力度短期持续加码，减税降费持续推进，而国内疫情基本得到控制，意味着更多行业是受益政策支持下的经济复苏，并且，政策支持具有持续性，减税降费具有长期性，长期利好制造业向好发展，我们全面看多顺周期低估值机械设备投资机会。

4 风险提示

（1） 疫情负面影响超预期风险：目前国内疫情基本得到有效控制，若出现疫情反弹，可能影响原材料运输、企业生产、货物交付、从而影响相关企业正常经营。

（2） 经济恢复不及预期风险：随着专项债等国家级政策和措施的实施，国内各行各业自二季度开始加紧复工复产，追赶前期滞后进度。若经济恢复不及预期，则可能影响行业复苏情况，进而影响相关企业收入、业绩的释放。

（3） 中美摩擦升级：目前国外疫情形式严峻，中、美两国国际关系出现一些摩擦。若摩擦升级，则可能会影响贸易的跨国流动，进而影响相关企业进出口业务。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn