2020 年 07 月 19 日

证券研究报告•行业研究•机械设备

机械设备专题研究

跟随大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

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

投资要点

- **发现：众多传统机械设备景气度超预期向好。**受疫情影响，中国 2020 年一季度 GDP 增速同比下降 6.8%，二季度在政策大力支持及疫情总体得到控制情形下，回升至 3.2%，上半年 GDP 累计同比-1.6%，经济复苏，但整体仍然面临较大压力背景下，我们发现，众多传统机械设备景气度较高。挖掘机 2020H1 销量+24%，创历史新高，叉车 2020H1 销量+2%，电梯 2020H1 产量+2%，城轨车辆 2020H1 产量+13%，高空作业平台保有量 2020H1 翻倍式增长，水表、燃气表出货量我们预计全年 20%持续高增长。市场一方面关心这些较好数据是如何实现的，另一方面，更加关注可持续性。

- **原因：扩需求、降成本、促升级，经济复苏，后劲十足。**政策持续发力，经济复苏加快，是众多传统机械设备景气度超预期向好的基础。政府重点支持两新一重建设扩需求，既促消费惠民生又调结构增后劲，同时，持续加大减税降费力度降成本，2020 年减税降费目标 2.5 万亿元。配合扩需求和降成本，政府多举措扩大资金来源，包括财政赤字目标 3.8 万亿元（+1 万亿元），专项债新增近 3.8 万亿元（+1.6 万亿元），积极盘活资金，撬动社会资金，保障资金来源。再者，加大金融机构让利实体经济力度，降低社会融资成本，1 年期 LPR 贷款利率下降至 3.9%，再创新低。综合举措之下，2020H1 社会融资规模达 20.8 万亿元（+43%），GDP 二季度同比转正，是众多传统制造设备景气度超预期向好的基础。我们认为，政府六稳六保任务仍然任重道远，政策支持力度或将持续加码，二季度经济复苏只是开始，看好经济复苏提速。

- **展望：尽管不同领域复苏进程存在差异，但都将受益经济整体复苏大趋势，全面看多顺周期低估值机械设备投资机会。**不同行业自身所处发展阶段不同，两新一重扩需求、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，政策支持力度不断加码，减税降费持续推进，企业长期受益，而国内疫情总体得到控制，有利因素正在增加，经济复苏整体大趋势不可挡，顺周期机械设备企业都将受益，我们全面看多顺周期低估值机械设备投资机会。

- **重点关注个股：**全面看多经济复苏带来的顺周期低估值机械设备投资机会，包括工程机械板块：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）。

- **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；制造业复苏不及预期风险。

西南证券研究发展中心

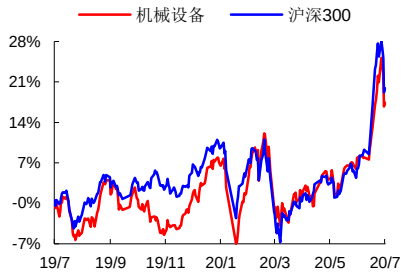
分析师：倪正洋
执业证号：S1250520030001
电话：021-58352138
邮箱：nzy@swsc.com.cn

分析师：梁美美
执业证号：S1250518100003
电话：021-58351937
邮箱：lmm@swsc.com.cn

分析师：丁逸朦
执业证号：S1250520020001
电话：021-58352138
邮箱：dym@swsc.com.cn

联系人：赵千里
电话：021-58351929
邮箱：zhaoql@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）	25,547.90
流通市值（亿元）	24,800.77
行业市盈率 TTM	31.9
沪深 300 市盈率 TTM	13.7

相关研究

1. 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)

目 录

1 发现：众多传统机械设备景气度超预期向好 1
2 原因：扩需求、降成本、促升级，经济复苏，后劲十足 4
3 展望：全面看多顺周期低估值机械设备投资机会 10
4 风险提示 12

图 目 录

图 1：主要企业挖掘机 6 月销量 2.5 万台+63%（当月值，台） 1
图 2：主要企业挖掘机前 6 月销量 17 万台+24%（累计值，台） 1
图 3：2020 年 5 月叉车销量 6.8 万台+33%（当月，台） 2
图 4：2020 年前 5 月叉车累计销量 26.5 万台+2%（累计，台） 2
图 5：2020 年 6 月电梯产量同比+16%（当月，万台） 2
图 6：2020 年前 6 月电梯累计产量同比+2%（累计，万台） 2
图 7：交控科技 2020Q1 末预收环比增加 1 亿元至 9.6 亿元 3
图 8：中国通号 2020Q1 末预收环比增 6.6 亿元至 78.4 亿元 3
图 9：宁水集团水表 2020 销量预计+20% 3
图 10：金卡智能燃气表 2020 年销量预计+20% 3
图 11：宏信建发保有量 2020 年同比增长或超 200% 4
图 12：众能联合保有量 2020 年同比翻倍式增长 4
图 13：两新一重扩需求，既促消费惠民生又调结构增后劲 5
图 14：2020 年全年减税降费目标 2.5 万亿元，下半年有望加大减税降费力度 5
图 15：2019 年增值税税率下调至 13% 6
图 16：2020H1 增值税同比少征约 0.68 万亿（累计，万亿元） 6
图 17：一年期 LPR 利率下降至 3.9%，再创新低 6
图 18：2020 年中国财政赤字目标 3.8 万亿元（+1 万亿） 7
图 19：2020 年财政赤字率目标 3.6%（+0.8 个百分点） 7
图 20：2020 年专项债新增规模 3.8 万亿元（+74%），2020H1 提前发行 2.2 万亿（+57%） 7
图 21：社会融资规模 6 月为 3.4 万亿（+31%）（当月，万亿） 8
图 22：社会融资规模前 6 月 20.8 万亿（+43%）（累计，万亿） 8
图 23：2020H1 股权募集资金 6487 亿元+6% 8
图 24：2020H1 首发募集资金 1393 亿元+131% 8
图 25：中国 GDP 二季度同比+3.2%，上半年累计-1.6% 9
图 26：2020H1 资本对 GDP 贡献达 1.5 个百分点，消费仍然较为疲软（对 GDP 累计同比的拉动贡献） 9
图 27：中国 2020H1 固定资产投资完成额同比-3.1% 10
图 28：制造业 2020H1 固定资产投资完成额同比-11.7% 10
图 29：医药制造固定资产投资完成额同比+13.6% 10
图 30：TMT 制造固定资产投资完成额同比+9.4% 10
图 31：黑色金属冶炼等制造固定资产投资完成额+12.7% 11
图 32：交运仓储邮政等固定资产投资完成额同比-1.2% 11
图 33：电、热、气、水等生产供应固定资产投资完成额+18.2% 11
图 34：房地产业固定资产投资完成额同比+0.6% 11

表 目 录

表 1：近年增值税税率不断下调，仍有下降空间 6
表 2：全面看多经济复苏下的顺周期低估值机械设备领域的投资机会 12

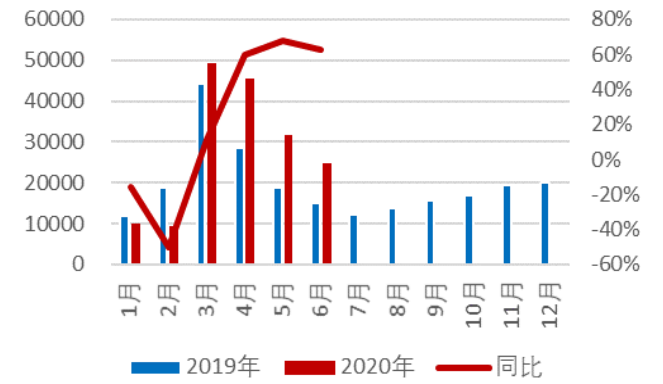
1 发现：众多传统机械设备景气度超预期向好

疫情负面影响经济背景下，众多传统制造设备企业景气度超预期。上半年 GDP 同比负增长 1.6%背景下，工程机械 2020H1 同比销量大增 24%，创历史新高，叉车销量 26.5 万台，同比+2%，电梯产量累计同比+2%，城轨车辆产量同比+13%，高空作业平台保有量翻倍式增长，水表、燃气表预计全年 20%持续高增长，市场一方面关心这些较高数据是如何实现的，另一方面，更加关注可持续性。

工程机械：内需强劲，上半年挖机销售大超预期。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，6 月主要企业挖掘机销量 2.5 万台（+63%）。国内挖机需求旺盛，6 月单月实现销售 2.2 万台，同比+75%，好于预期；出口方面，海外积极推动复工复产，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%。

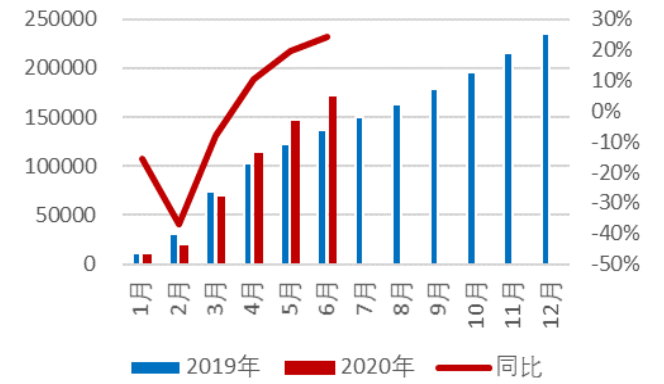
我们认为，工程机械板块长期逻辑未变，疫情带来的延期复工主要影响开工高峰及销售高峰的时点，受益环保需求、更新以及疫情背景下更加积极的逆周期政策等因素的推动，2020 年全年行业需求仍在。2020 年 1-6 月，行业已累计销售挖机 17 万台（+24%），国内销售 15.6 万台（+25%），增长好于预期。

图 1：主要企业挖掘机 6 月销量 2.5 万台+63%（当月值，台）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：主要企业挖掘机前 6 月销量 17 万台+24%（累计值，台）



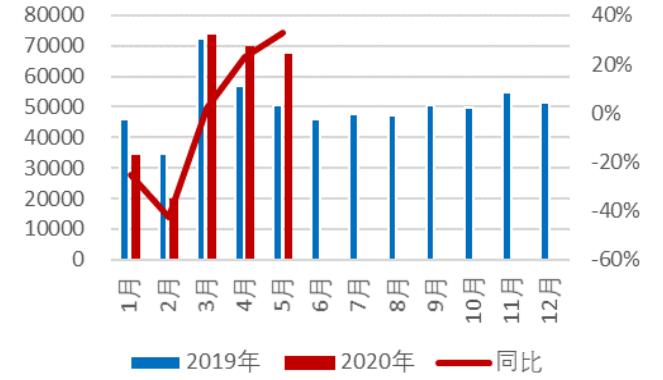
数据来源：Wind，西南证券整理

叉车累计销量同比转正，二季度销量高增长，持续超市场预期。2020 年 5 月叉车当月销量 6.8 万台（+33%），累计销量 26.5 万台（+2%），预计 6 月份销量增速进一步提升，上半年累计销量有望达到 10%左右，显著高于经济整体增速。我们预计 7 月份销量仍然实现较快增长，持续超市场预期。

一方面，叉车受益电动叉车渗透率提升，带动整体销量提升，2020 年前 5 月电动叉车销量同比 5.1%，内燃叉车销量同比-3.5%，上半年叉车销量转正主要源于电动叉车拉动。

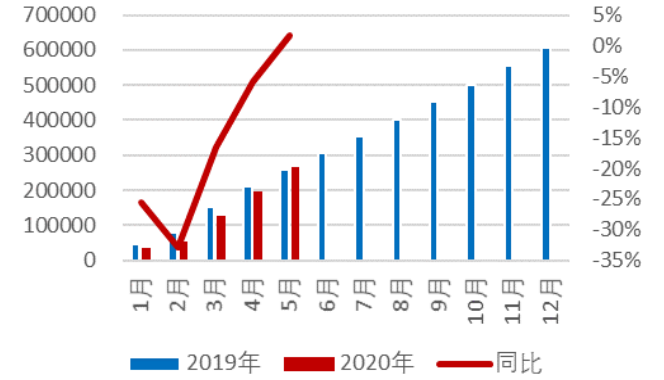
另一方面，内燃叉车 5 月份销量高增长，同比+40%，高于行业整体+33%的同比增速，预计 6 月内燃叉车持续高增长，带动上半年内燃叉车销量整体转正。

图 3：2020 年 5 月叉车销量 6.8 万台+33%（当月，台）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：2020 年前 5 月叉车累计销量 26.5 万台+2%（累计，台）

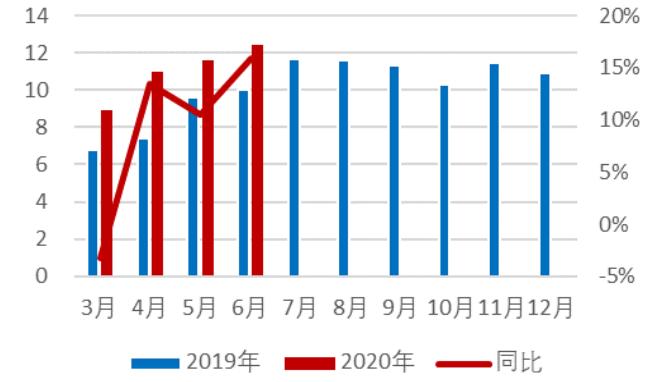


数据来源：Wind，西南证券整理

电梯二季度产量高增长，累计同比已转正。电梯行业主要受房地产竣工以及老旧小区电梯加装影响，2020 年 6 月电梯产量同比+16%，累计同比+2%，实现转正。我们预计 2020 年电梯行业下半年景气度高于上半年，持续向好发展。

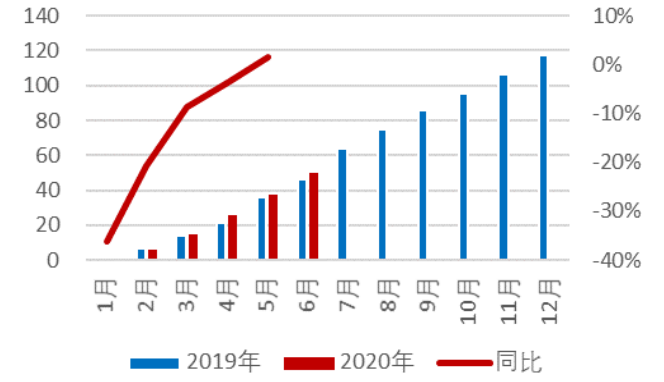
根据康力电梯半年度业绩预告，2020H1 实现归母净利润 1.5~1.8 亿元(+50%~+70%)，一方面受益公司品牌效应不断凸显，在手订单增加，销售价格保持稳定，同时，公司针对钢材等原材料价格下降，适时锁定了大部分原材料价格，并对供应链进行优化，降低成本，产品毛利率提升。公司实施的精细化管理效果显著，成本费用下降，利润增加。

图 5：2020 年 6 月电梯产量同比+16%（当月，万台）



数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：2020 年前 6 月电梯累计产量同比+2%（累计，万台）



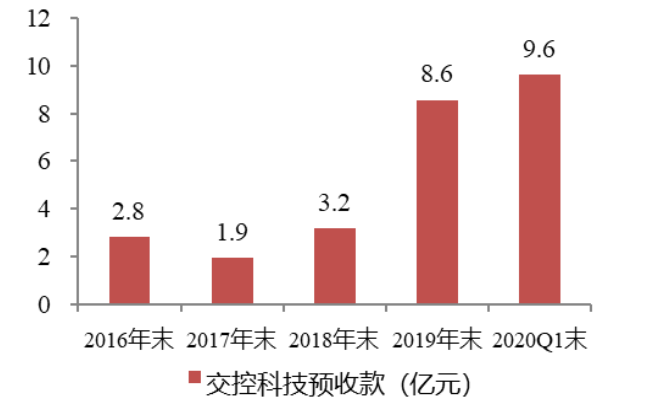
数据来源：Wind，西南证券整理

地铁建设加快，城市轨道车辆较快增长，设备企业预收款增长较快。政府两新一重，大力支持新型城市化建设，带动城市轨道建设加快。2020H1 城轨车辆同比+13%，设备企业先于地铁通车获得订单，收到预收款，致使预收款整体增加。

交控科技 2020Q1 末预收款 9.6 亿元，相比 2019 年末增加 1 亿元。

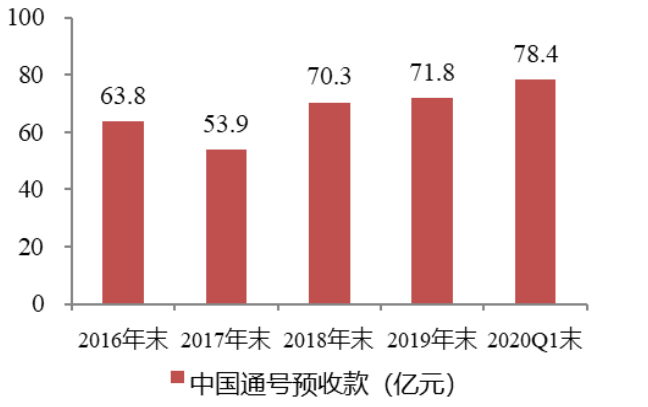
中国通号 2020Q1 末预收款 78.4 亿元，相比 2019 年末增加 6.6 亿元。

图 7：交控科技 2020Q1 末预收环比增加 1 亿元至 9.6 亿元



数据来源：Wind，西南证券整理

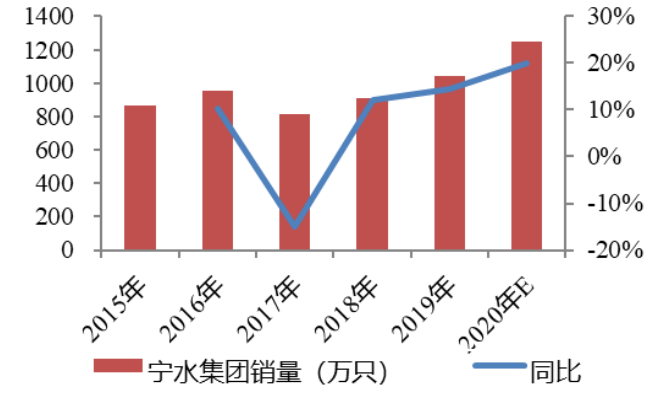
图 8：中国通号 2020Q1 末预收环比增 6.6 亿元至 78.4 亿元



数据来源：Wind，西南证券整理

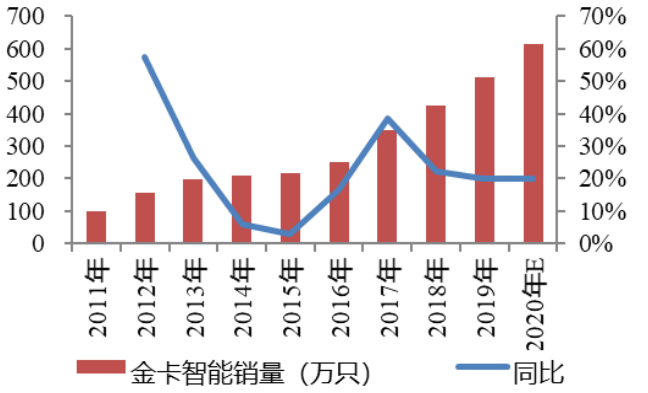
水表，燃气表等领域景气度较高。水表和燃气表企业受疫情影响较小，持续受益物联网表渗透率提升，预计宁水集团和金卡智能民用表业务 2020 年销量增速均在 20%左右。

图 9：宁水集团水表 2020 销量预计+20%



数据来源：公司公告，西南证券整理

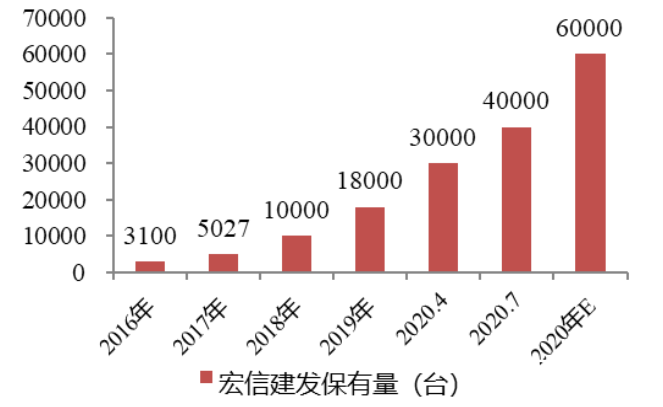
图 10：金卡智能燃气表 2020 年销量预计+20%



数据来源：公司公告，西南证券整理

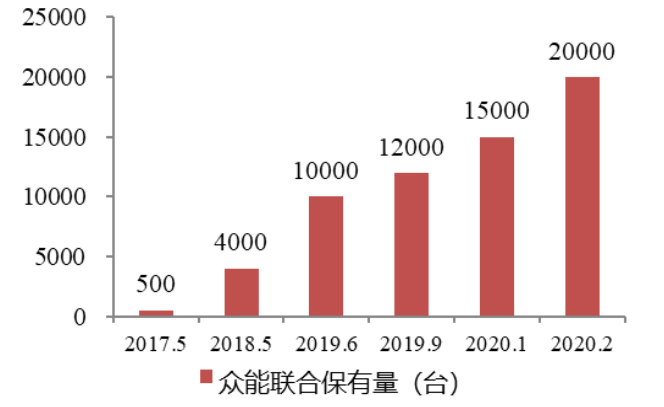
高空作业平台加速增长，持续超预期。全国最大的高空作业平台租赁商宏信建发 2019 年末保有量 1.8 万多台，2020 年 7 月即超 4 万台，以每季度 1 万台的速度增长，预计 2020 年达 6 万台，保有量同比增长超过 200%。众能联合目前保有量超 2 万台，全年保有量翻倍式增长。整体而言，下游处于需求旺盛以及龙头租赁商地位争夺阶段，带动上游高空作业平台销量爆发式增长，持续超市场预期。

图 11：宏信建发保有量 2020 年同比增长或超 200%



数据来源：公司官网，西南证券整理

图 12：众能联合保有量 2020 年同比翻倍式增长



数据来源：公司官网，西南证券整理

2 原因：扩需求、降成本、促升级，经济复苏，后劲十足

政策持续发力，经济复苏加快，是众多传统制造设备景气度超预期向好的基础。政府重点支持两新一重建设，既促消费惠民生又调结构增后劲，同时，加大减税降费力度，2020 年预计减税降费 2.5 万亿元。多举措扩大资金来源，包括增加近 1 万亿元财政赤字，新增近 3.8 万亿元专项债（同比+1.6 万亿元），积极盘活资金，撬动社会资金，保障资金来源。加大金融机构让利实体经济力度，降低社会融资成本，1 年期 LPR 贷款利率下降至 3.9%，再创新低。综合举措之下，2020H1 社会融资规模快速提升至 20.8 万亿元（+43%），加快经济复苏，GDP 二季度同比转正达 3.2%，是众多传统制造设备景气度超预期向好的基础。

政策支持将持续加码，叠加疫情后续缓解，看好经济复苏进程，看好制造业基本面复苏。一方面，二季度 GDP 恢复正增长，政策支持经济复苏成功显著，但上半年 GDP 仍然是负 1.6%，仍然需要政策持续大力支持。另一方面，上半年 GDP 增速以资本驱动为主，拉动 1.5 个百分点，消费拉动-2.9 个百分点，仍然较为疲软，在消费全面复苏之前，政策支持仍需加码。为此，我们认为，保就业保民生保市场主体仍然任重道远，需要政策加大支持力度，确保经济持续复苏，制造业基本面逐步向好。

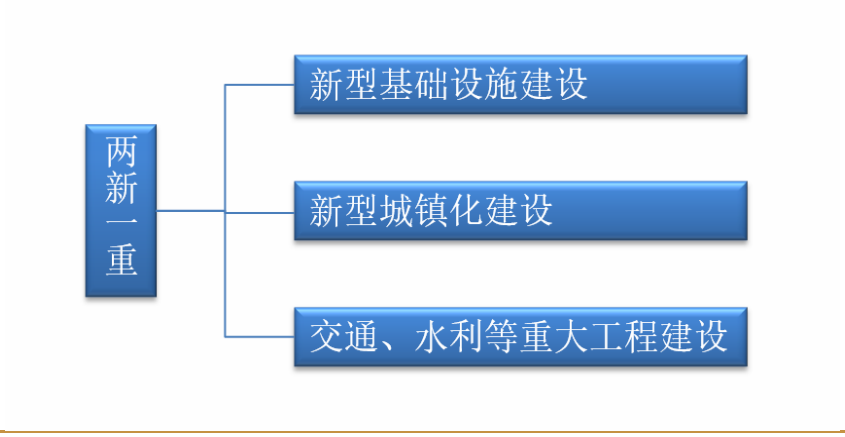
两新一重扩需求，既促消费惠民生又调结构增后劲。2020 年 5 月 22 日，国务院总理李克强代表国务院向十三届全国人大三次会议作的 2020 年国务院政府工作报告中提出，重点支持“两新一重”建设，具体包括：

（1）加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展 5G 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级。

（2）加强新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力，以适应农民日益增加的到县城就业安家需求。新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，支持加装电梯，发展用餐、保洁等多样社区服务。

（3）加强交通、水利等重大工程建设。增加国家铁路建设资本金 1000 亿元。

图 13：两新一重扩需求，既促消费惠民生又调结构增后劲



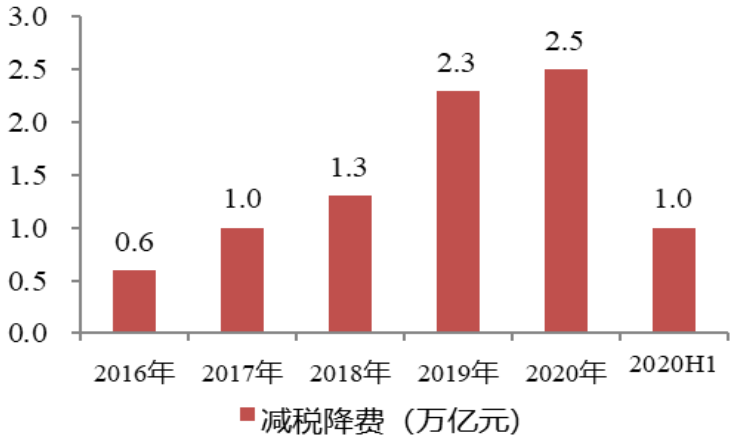
数据来源：政府工作报告，西南证券整理

减税降费降成本，2020 年新增减税降费规模将超 2.5 万亿元。2020 年《政府工作报告》明确指出，对前期出台的减税降费政策，执行期限全部延长到 2020 年年底，小微企业、个体工商户所得税缴纳一律延缓到 2021 年。

2020 年 7 月 17 日，国家发改委召开 7 月份例行新闻发布会，国家发改委国民经济综合司司长严鹏程表示，我国出台实施了一揽子帮扶企业、稳定就业、扩大内需等方面的对冲政策，对稳定经济基本盘形成了强大支撑。2020 年以来，我国加大减税降费力度，目前已累计超过 1 万亿元。

2020 年 7 月 17 日,财政部召开 2020 年上半年财政收支情况新闻发布会。财政部税政司副司长陈东浩介绍，预计 2020 年新增减税降费规模将超过 2.5 万亿元。

图 14：2020 年全年减税降费目标 2.5 万亿元，下半年有望加大减税降费力度



数据来源：国家税务局，国家统计局，西南证券整理

更大规模对企业减税降费措施值得期待。2020 年 7 月 13 日，国务院总理李克强主持召开经济形势专家和企业家座谈会，分析研究当前经济运行情况，听取对下一步经济工作的意见建议。李克强总理表示，要增强宏观政策实施的时效性，着力保就业保民生保市场主体。坚持并全面落实积极的财政政策、稳健的货币政策和就业优先政策，**对企业更大规模减税降费让利**。

表 1：近年增值税税率不断下调，仍有下降空间

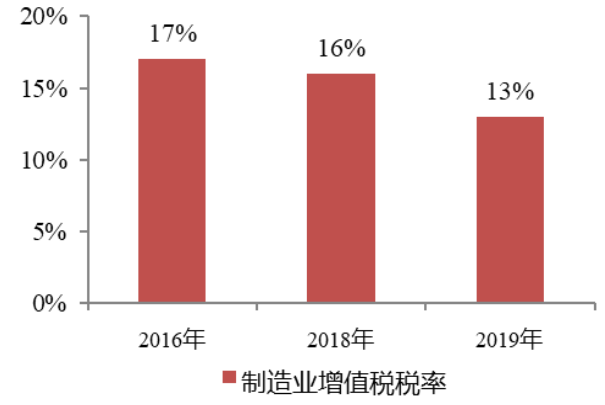
时间	内容
2011 年	营改增之前，增值税为 17%和 13%共 2 档
2012 年	1 月起，上海营改增试点，增值税为 17%、13%、11%、6%共 4 档
2016 年	5 月起，全国营改增试点，增值税为 17%、13%、11%和 6%共 4 档
2017 年	7 月起，增值税税率调整为 17%、11%、6%共 3 档
2018 年	5 月起，下调增值税 1 个百分点至 16%、10%和 6%
2019 年	4 月起，制造业等增值税 16%下降至 13%，交运、建筑业等增值税 10%下降至 9%。

数据来源：财政部，国家税务局，西南证券整理

我国 2020H1 增值税收入为 2.9 万亿元，相比去年同比减少约 6800 亿元，下降幅度为 19.1%，远高于 GDP 下降幅度，意味着增值税税率下调显著降低实体企业成本。

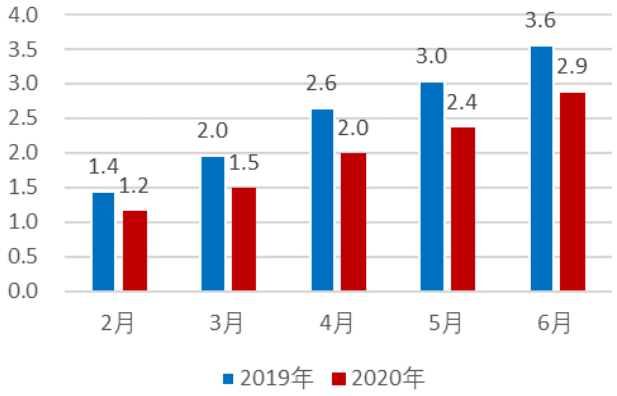
政府将对企业更大规模减税降费让利，不排除增值税税率进一步下调可能。

图 15：2019 年增值税税率下调至 13%



数据来源：财政部，国家统计局，西南证券整理

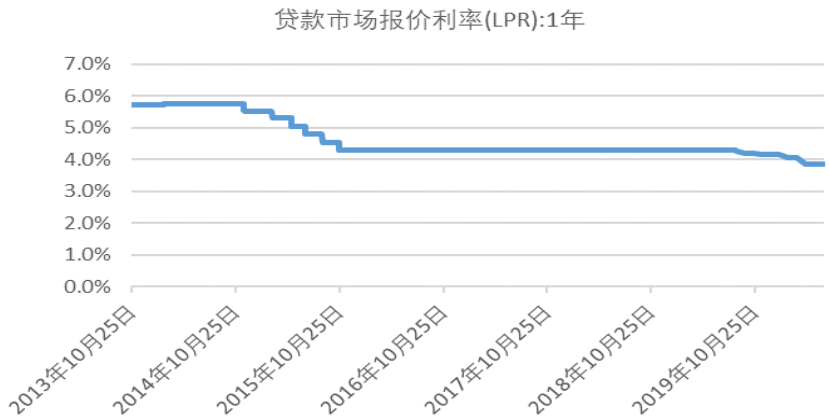
图 16：2020H1 增值税同比少征约 0.68 万亿（累计，万亿元）



数据来源：财政部，国家统计局，西南证券整理

保就业保市场主体，一方面使企业能够获得资金，保障企业正常生产经营，另一方面，通过降低贷款利率，有助于降低企业融资成本，降低企业财务费用，激发企业活力。截止 2020 年 6 月 22 日，一年期 LPR 报价为 3.9%，再创新低。

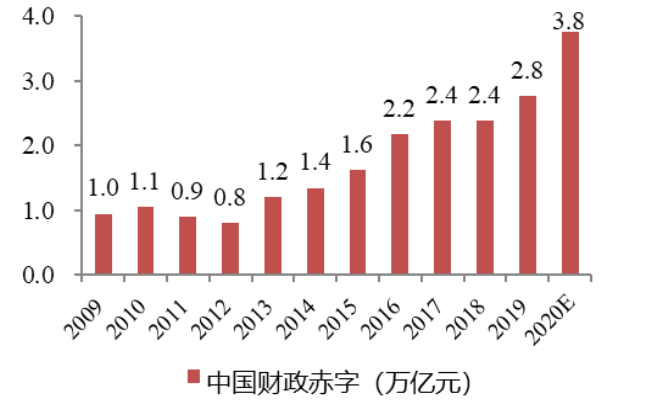
图 17：一年期 LPR 利率下降至 3.9%，再创新低



数据来源：中国人民银行，wind，西南证券整理

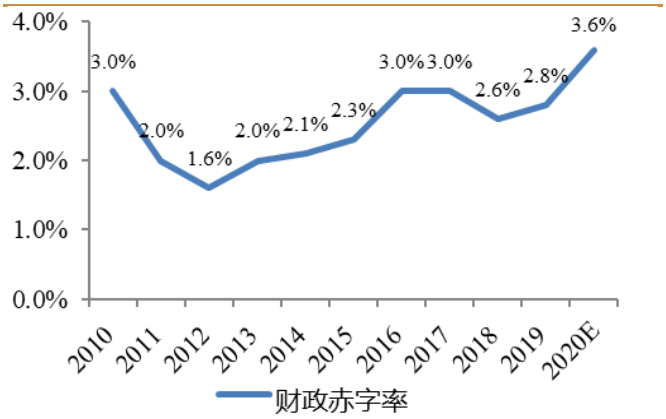
扩大财政赤字。我国将多渠道确保资金来源落实，包括中央政府扩大财政赤字，2020年目标3.8万亿元，去年同期为2.8万亿元，增加1万亿元，与此同时，财政赤字率预计上升0.8个百分点至3.6%。

图18：2020年中国财政赤字目标3.8万亿元（+1万亿）



数据来源：Wind，西南证券整理

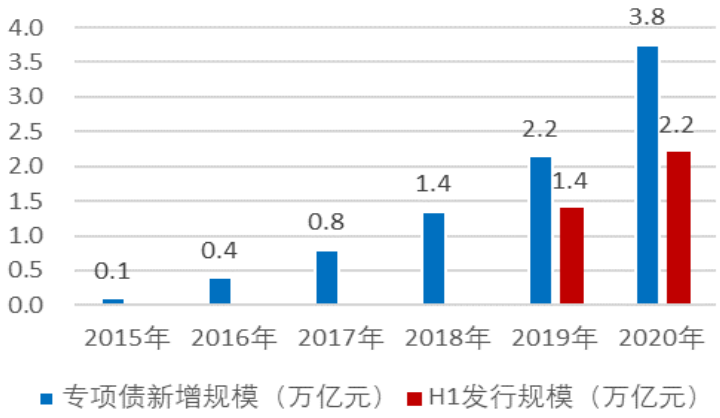
图19：2020年财政赤字率目标3.6%（+0.8个百分点）



数据来源：Wind，西南证券整理

加大专项债发行力度。2020年我国预计专项债新增规模达3.8万亿元（+74%），增加近1.6万亿元，其中，2020H1发行规模高达2.2万亿（+57%），增加近0.8万亿元。专项债发行，有助于落实资金来源，撬动更多社会资金。

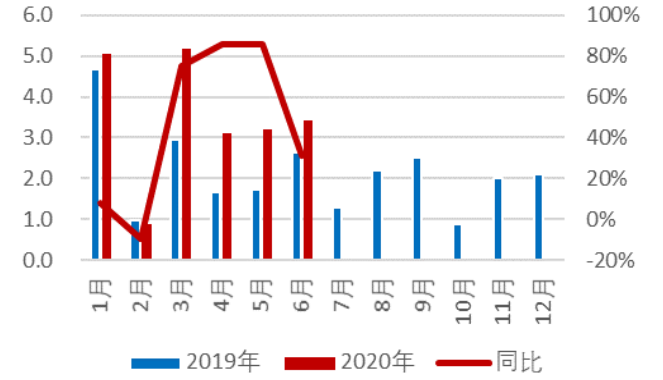
图20：2020年专项债新增规模3.8万亿元（+74%），2020H1提前发行2.2万亿（+57%）



数据来源：国家税务局，国家统计局，西南证券整理

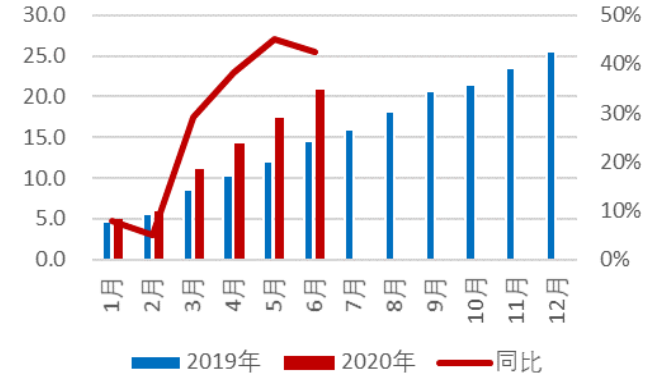
政府通过两新一重扩需求，减税降费降成本，积极多渠道拓宽资金渠道，盘活资金，落实资金来源，同时降低融资成本，带动全社会融资规模高增长。2020年6月社融规模达3.4万亿元（+31%），前6月累计达20.8万亿元（+43%），持续较快增长，加快经济复苏进程。

图 21：社会融资规模 6 月为 3.4 万亿（+31%）（当月，万亿）



数据来源：Wind，西南证券整理

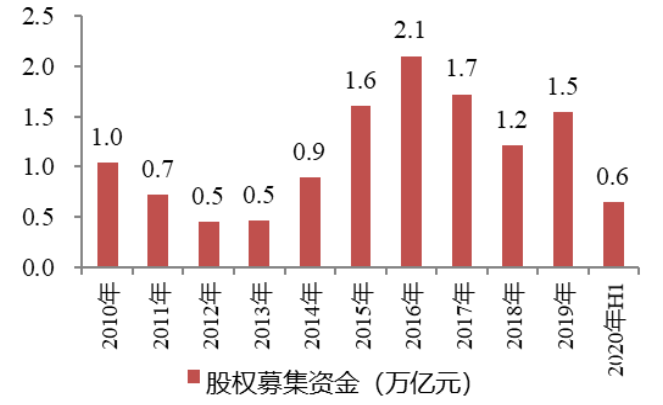
图 22：社会融资规模前 6 月 20.8 万亿（+43%）（累计，万亿）



数据来源：Wind，西南证券整理

直接融资规模较快提升。2020H1 上市公司股权募集资金为 6487 亿元（+6%），其中 IPO 募集资金 1392 亿元（+131%），直接融资规模较快增长，不仅有助于企业扩大再生产，并有助于企业降低资产负债率。随着资本市场 7 月以来活跃度提升，股权融资规模将再上新台阶。

图 23：2020H1 股权募集资金 6487 亿元+6%



数据来源：Wind，西南证券整理

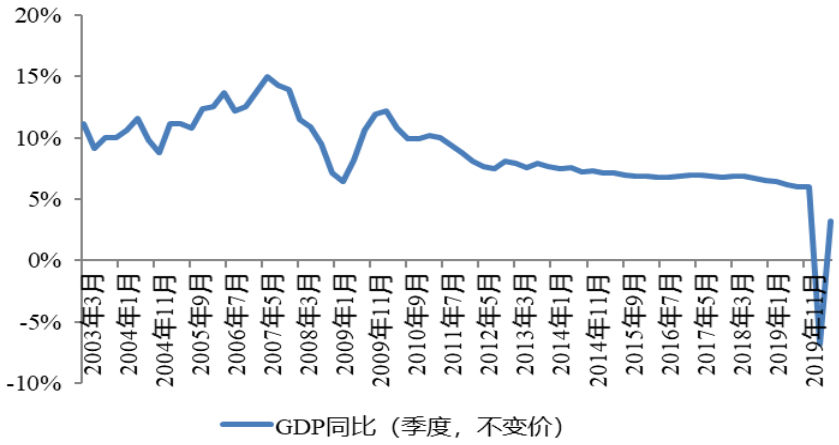
图 24：2020H1 首发募集资金 1393 亿元+131%



数据来源：Wind，西南证券整理

中国经济二季度显著恢复，GDP 实现 3.2%正增长。中国经济一季度受疫情影响较大，GDP 下滑 6.8%，二季度加快复产复工，政府财政政策积极发力，GDP 恢复增长，但上半年整体 GDP 增速仍然为负 1.6%，政策支持预计将具备持续性，以加快经济恢复正常速度。

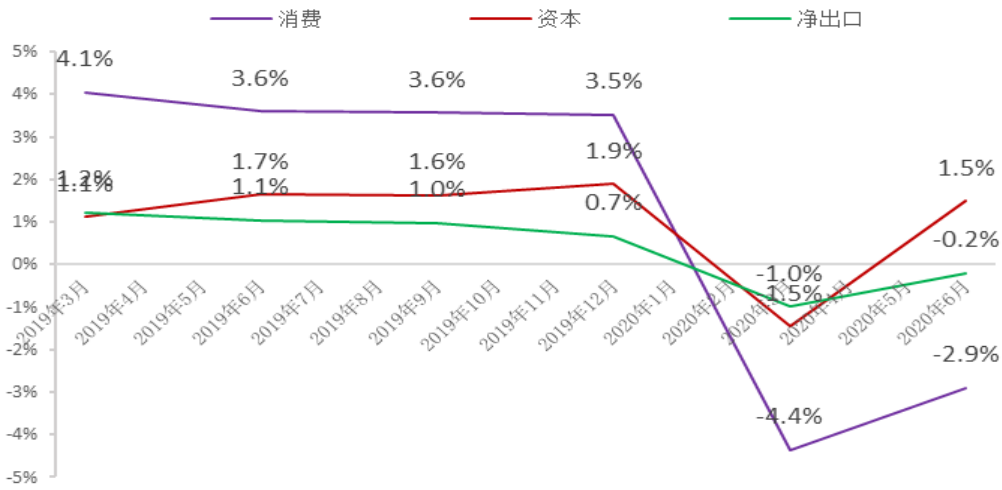
图 25：中国 GDP 二季度同比+3.2%，上半年累计-1.6%



数据来源：中国人民银行，wind，西南证券整理

资本驱动占据主导，消费仍然偏弱。2020 年上半年，资本对 GDP 累计同比的拉动贡献为 1.5 个百分点，是 GDP 恢复的重要因素，而消费对 GDP 累计同比的拉动贡献为-2.9%，仍然较为疲软，政策支持力度仍需强化。

图 26：2020H1 资本对 GDP 贡献达 1.5 个百分点，消费仍然较为疲软（对 GDP 累计同比的拉动贡献）



数据来源：国家统计局，西南证券整理

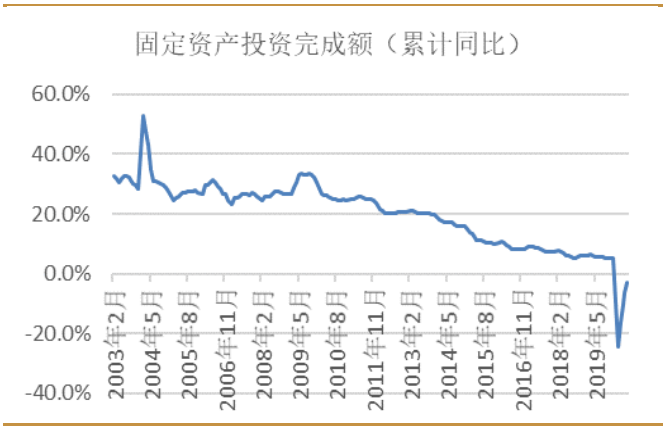
3 展望：全面看多顺周期低估值机械设备投资机会

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。

中国 2020H1 固定资产投资完成额同比下降 3.1%，相比 Q1 下降 16.1%的幅度，大幅改善 13 个百分点。不同行业分化较大，对于医药和 TMT 这类行业而言，景气度持续向好，医药和线上应用等领域反而受疫情正面影响。电力、热力、燃气及水的生产和供应业受政府主导，逆势调节，加大投入。房地产业受疫情负面影响，但仍然保持较强韧性。

2020H1 制造业固定资产投资完成额累计同比下降 11.7%，下降幅度较大。疫情对制造业整体影响较大，保就业保市场主体仍然面临较大压力，政府对制造业的支持仍然需要加大。

图 27：中国 2020H1 固定资产投资完成额同比-3.1%



数据来源：Wind，西南证券整理

图 28：制造业 2020H1 固定资产投资完成额同比-11.7%



数据来源：Wind，西南证券整理

2020H1 医药制造固定资产投资完成额累计同比+13.6%，疫情对医药板块形成正面影响。

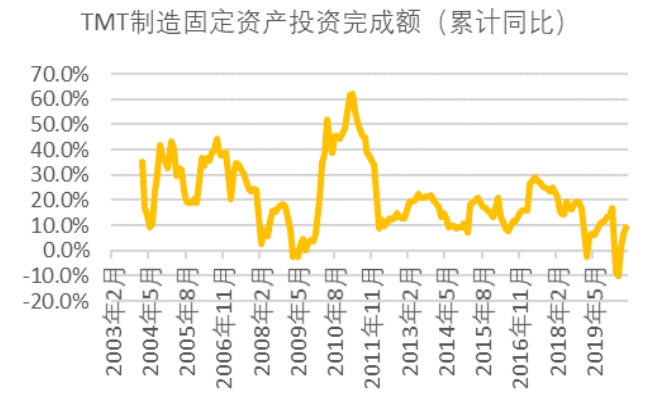
2020H1 通信、计算机、电子制造固定资产投资完成额累计同比+9.4%，维持高景气度。

图 29：医药制造固定资产投资完成额同比+13.6%



数据来源：Wind，西南证券整理

图 30：TMT 制造固定资产投资完成额同比+9.4%

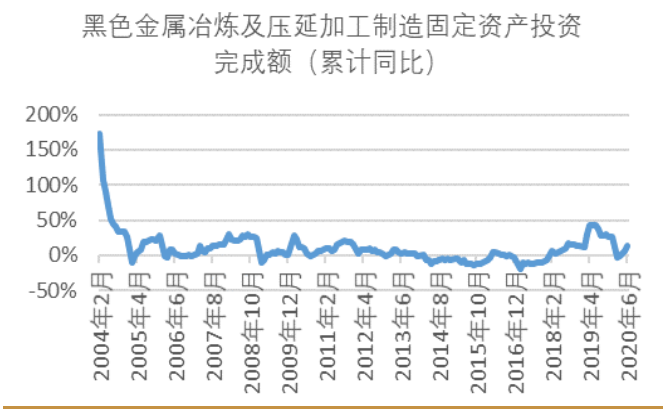


数据来源：Wind，西南证券整理

黑色金属冶炼及压延加工制造固定资产投资完成额累计同比增长 12.7%，尽管相比去年同期大幅放缓，但仍维持较高增速。

2020H1 交运、仓储和邮政固定资产投资完成额固定资产投资完成额累计同比下降 1.2%，好于整体水平。

图 31：黑色金属冶炼等制造固定资产投资完成额+12.7%



数据来源：Wind，西南证券整理

图 32：交运仓储邮政等固定资产投资完成额同比-1.2%



数据来源：Wind，西南证券整理

2020H1 电力、热力、燃气及水的生产和供应业固定资产投资完成额固定资产投资完成额累计同比增长 18.2%，逆势提升。

2020H1 房地产业固定资产投资完成额固定资产投资完成额累计同比+0.6%，同比转正。

图 33：电、热、气、水等生产供应固定资产投资完成额+18.2%



数据来源：Wind，西南证券整理

图 34：房地产业固定资产投资完成额同比+0.6%



数据来源：Wind，西南证券整理

传统机械设备不同领域所处发展阶段不一样，受到外部因素影响不一样，但总体而言，都将受益经济复苏大趋势。有些领域正迎来底部反转，有些持续稳健向好发展，有些加快发展，我们看好经济复苏持续，全面看多顺周期低估值机械设备领域的投资机会。

表 2：全面看多经济复苏下的顺周期低估值机械设备领域的投资机会

领域	发展阶段	两新一重	减税降费	疫情影响	发展展望	重点公司
工程机械	稳健发展	加快发展	利好	全年角度，无直接影响	2020H2 有望保持高增长，2021 年稳健增长	三一重工、中联重科、徐工机械、恒立液压
油服设备	触底回暖	直接影响小	利好	疫情利空油价，对油服设备产生一定负面影响	2020H2 保持较快增长，2021 年随着海外市场全面复苏保持高增长。	杰瑞股份、中海油服、博迈科、海油工程
工业缝纫机	触底阶段	直接影响小	利好	疫情利空服装需求，加速工业缝纫机行业探底	2020H2 逐步企稳回升，迎来反转	杰克股份
木工家居设备	稳健发展	加快发展	利好	全年角度，直接影响小	2020 年行业进入上行周期，未来两年保持较快增长	弘亚数控
激光	较快发展	加快发展	利好	疫情冲击全球需求，加速低端产能出清	2020H2 企稳回升，2021 年较快增长。	锐科激光、大族激光
叉车	稳健发展	加快发展	利好	疫情加快仓储物流及人工替代，加快叉车发展	2020H2 有望较快增长，2021 年稳健增长	杭叉集团、安徽合力
高空作业平台	高增长	加快发展	利好	全年角度，直接影响小	持续高增长	浙江鼎力
电梯	稳健发展	加快发展	利好	全年角度，直接影响小	保持较快增长	上海机电、康力电梯、广日股份
水表、燃气表	较快发展	加快发展	利好	全年角度，直接影响小	保持较快增长	金卡智能、新天科技、宁水集团
轨交	稳健发展	加快发展	利好	全年角度，直接影响小	保持较快增长	交控科技

数据来源：西南证券整理

4 风险提示

（1） 疫情负面影响超预期风险；

（2） 经济恢复不及预期风险；

（3） 制造业复苏不及预期风险。

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