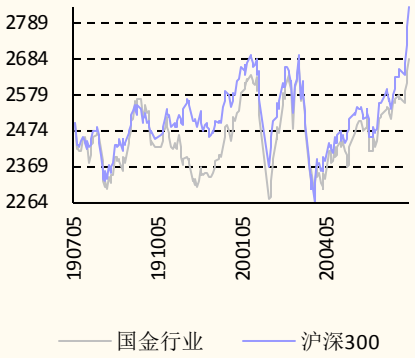
高端装备制造与新材料研究中心

机械行业研究 买入（维持评级）

行业周报

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金机械指数	2682
沪深 300 指数	4420
上证指数	3153
深证成指	12433
中小板综指	11495



相关报告

1.《徐工混改正式开启；关注中报业绩确定性机会-机械周报》，2020.6.29

2.《182 大尺寸硅片发布；更换、新增需求叠加-光伏设备行业点评》，2020.6.28

3.《瑞士梅耶博格转型组件商；看好光伏设备龙头-机械军工周报》，2020.6.21

4.《6 月挖掘机销量增速有望超 70%；聚焦龙头-《2020-06-...》，2020.6.14

5.《挖掘机 5 月销量增 68%；预计 6-7 月增速超 60%-《202...》，2020.6.10

王华君 分析师 SAC 执业编号：S1130519030002
wanghuajun@gjzq.com.cn

赵晋 联系人
zhaojin1@gjzq.com.cn

赵玥炜 分析师 SAC 执业编号：S1130519070001
zhaoyuewei@gjzq.com.cn

丁健 分析师 SAC 执业编号：S1130519060005
ding_jian@gjzq.com.cn

聚焦工程机械、光伏设备：硅料涨价光伏需求向好

投资建议

- **【本月重点推荐】三一重工、恒立液压、上机数控、精测电子、先导智能**
- **【核心组合】三一重工、恒立液压、建设机械、上机数控、晶盛机电、精测电子、先导智能、杰瑞股份、华测检测、捷昌驱动**
- **上周报告：【上机数控】深度：后浪！——光伏单晶硅新势力；切片机将迎迭代。【光伏设备】**182 大尺寸硅片发布；更换、新增需求叠加。**【晶盛机电】**签订中环 12 亿光伏合同；期待半导体突破。

1) **核心观点：聚焦中报业绩确定性机会，力推工程机械、光伏设备龙头**

2) **工程机械：6 月挖机销量同比增速有望超 60%，聚焦龙头三一/恒立/建机**

根据上游排产、下游需求综合判断，我们预计 6 月、7 月挖掘机销量同比增速均有望超 60%，持续超市场预期。预计 2020 年全年挖掘机销量增速有望达 25%左右，混凝土机械增速有望保持 20%增长，汽车起重机增速有望保持 15%以上增长。我们预计工程机械主要龙头企业第二季度单季度业绩大幅增长 30-50%甚至更高，中报业绩有望超预期。我们持续推荐龙头**三一重工（国金 7 月金股）、恒立液压、建设机械**等。

油服：我国将对非常规天然气开采利用予以奖补。我们判断新冠疫情和年初“三桶油”资本开支下调并未影响国内页岩气开采的进程，行业依然维持超高景气度，根据我们跟踪的重点压裂设备企业订单，也保持非常高的订单增长幅度，继续底部推荐**杰瑞股份**。

3) **成长板块：看好光伏/半导体/锂电/检测设备龙头，继续推荐欧美消费升级**

【光伏设备】硅料涨价，四季度组件需求可能井喷。隆基、晶科、晶澳等七家企业联合发布 M10 硅片尺寸标准 182mm 后，隆基正式发布 M10 组件新品。中国光伏设备龙头企业具全球竞争力，聚焦利润丰厚的硅片环节，力推光伏金刚线切片机龙头及独立单晶硅片供应平台**上机数控**、单晶硅生长设备**晶盛机电**，看好电池片设备两大龙头。

【锂电设备】德国戴姆勒战略投资孚能科技；宁德时代定增获批；SKI 追加扩产。双积分 2020 年正式版发布，在考核比例、考核方式及积分结转上进行明确。全球核心锂电厂商加速布局，持续推荐龙头**先导智能**等。

【半导体设备】上海临港超 1600 亿投向芯片制造，积塔半导体临港新厂投产。我国半导体国产化大势所趋，大基金二期持续加码。持续推荐半导体设备龙头**晶盛机电、精测电子**等。

【欧美消费升级】5 月台湾出口至欧盟电踏车同比增长 18.5%，环比增长 56.8%，国内美团百万辆共享电助力车订单启动，推荐**捷昌驱动**等公司。

4) **国防军工：**2020 年国防预算预计同比增长 6.6%，维持稳健；重点军工企业业绩稳健增长，估值处于多年低点；国防军工有望持续投入，期待军工改革、科研院所及国企改革推进。

- **全球对比：**海外机械军工行业龙头详见附录二。
- **AH 股溢价率：**AH 两地上市 13 家机械公司，市值加权溢价率为 81%。

风险提示

- 新冠疫情影响超预期；基建、地产投资不及预期；中美贸易摩擦继续加剧；

附录一：近期核心推荐

- 【工程机械】推荐：三一重工、恒立液压、徐工机械、中联重科、浙江鼎力、建设机械；**近期我们重点加大推荐：三一重工、恒立液压、建设机械、浙江鼎力、中联重科、徐工机械**，关注艾迪精密。
- 【光伏设备】推荐：**上机数控、晶盛机电、捷佳伟创、迈为股份**。近期重点推荐**上机数控**。
- 【锂电设备】推荐：**先导智能、杭可科技**。三季度我们加大对锂电设备板块推荐。
- 【半导体设备/半导体】推荐：**北方华创、中微公司、晶盛机电、精测电子、海特高新**。
- 【检测检验】推荐：**华测检测、广电计量**。
- 【欧美消费升级】推荐：**捷昌驱动、八方股份、春风动力。**
- 【油服】推荐：**杰瑞股份**，关注中海油服、海油工程。
- 【激光器】推荐：锐科激光。
- 【机器人】推荐：克来机电、埃斯顿、博实股份，关注机器人。
- 【国防军工】推荐：中航沈飞、中直股份、内蒙一机、海特高新，关注光威复材、中航机电、中航光电、航天电器、航天发展。

附录二：重点公司盈利预测

图表 1：国金机械军工行业重点公司盈利预测

子行业	代码	公司	市值（亿元）	2019 EPS	2020 EPS（E）	2021 EPS（E）	2019 PE	2020 PE	2021 PE	PB	ROE %
工程机械	600031	*三一重工	1729	1.35	1.6	1.77	15	13	12	3.71	25.23
	601100	*恒立液压	666	1.47	1.69	1.95	35	30	26	12.33	23.21
	603338	*浙江鼎力	360	2	2.44	3.13	37	30	24	11.21	21.64
	000157	*中联重科	570	0.58	0.69	0.78	12	10	9	1.42	11.25
	000425	*徐工机械	488	0.43	0.62	0.69	14	10	9	1.46	10.91
	600984	*建设机械	215	0.62	0.79	1.11	36	28	20	4.13	13.58
	603638	艾迪精密	261	0.89	1.15	1.53	49	38	28	12.93	17.10
	600761	*安徽合力	73	0.88	0.97	1.09	11	10	9	1.53	13.10
	603298	杭叉集团	101	1.04	1.19	1.38	11	10	8	2.38	14.95
半导体装备	002371	*北方华创	892	0.67	1	1.48	269	180	122	15.24	5.28
	688012	中微公司	1218	0.37	0.51	0.76	616	447	300	32.26	5.03
	300316	*晶盛机电	328	0.5	0.7	0.86	51	36	30	7.19	14.01
	300567	*精测电子	183	1.07	1.46	1.94	69	51	38	13.29	18.62
	300604	长川科技	98	0.04	0.33	0.43	777	94	72	9.74	1.20
	603690	至纯科技	115	0.45	0.76	1.15	99	59	39	7.94	7.43
光伏装备	300316	*晶盛机电	328	0.5	0.7	0.86	51	36	30	7.19	14.01
	300724	*捷佳伟创	297	1.19	1.74	2.24	78	53	41	11.40	14.96
	300751	*迈为股份	153	4.74	6.85	9.18	62	43	32	11.21	18.22
	603185	*上机数控	118	1.05			48			6.87	10.85
锂电设备	300450	*先导智能	407	0.87	1.25	1.63	53	37	28	10.02	17.87
	688006	*杭可科技	204	0.77	0.98	1.24	66	52	41	9.34	13.10
	300457	赢合科技	179	0.44	1.28	1.59	72	25	20	5.48	5.24
检验检测	300012	*华测检测	331	0.29	0.34	0.43	69	59	46	10.54	15.14
	002967	*广电计量	145	0.66	0.72	0.93	41	38	29	10.56	11.10
	300572	安车检测	131	0.98	1.48	2.08	69	46	33	15.19	22.24
	002690	*美亚光电	345	0.81	0.99	1.2	63	52	43	18.34	22.85
激光设备	300747	*锐科激光	201	1.69	5.43	6.72	62	19	16	8.73	14.17
	300776	帝尔激光	92	5.15	6.32	7.98	17	14	11	6.14	20.93
智能装备	300024	机器人	226	0.19	0.3	0.36	76	48	40	3.47	4.52
	002747	*埃斯顿	108	0.08	0.23	0.33	161	56	39	6.67	4.08
	603960	*克来机电	81	0.57	1.04	1.45	56	31	22	11.69	16.50
	002698	*博实股份	128	0.3	0.44	0.58	42	28	22	5.74	13.41
油服	002353	*杰瑞股份	306	1.42	1.86	2.43	23	17	13	3.16	13.93
	600583	*海油工程	210	0.01	0.19	0.3	475	25	16	0.95	0.12
	601808	*中海油服	660	0.52	0.68	0.83	27	20	17	1.78	6.81
工业气体	002430	*杭氧股份	148	0.66	1.08	1.19	23	14	13	2.51	10.99
	688268	华特气体	111	0.81	0.99	1.2	114	93	77	9.36	6.07
轨交装备	601766	中国中车	1687	0.4	0.46	0.51	15	13	12	1.24	8.68
	600528	中铁工业	207	0.73	0.89	1.05	13	10	9	1.19	8.75
	688009	*中国通号	675	0.38	0.41	0.46	17	16	14	1.84	9.28
电梯	600835	上海机电	176	1.06	1.13	1.24	16	15	14	1.53	9.49
	002367	康力电梯	72	0.32	0.42	0.52	28	22	17	2.76	8.54
国防军工	600038	*中直股份	248	1	1.24	1.51	42	34	28	3.01	7.20
	600967	*内蒙一机	176	0.34	0.43	0.52	31	24	20	1.88	6.23
	600760	*中航沈飞	493	0.63	0.94	1.04	56	37	34	5.31	10.10

子行业	代码	公司	市值（亿元）	2019 EPS	2020 EPS（E）	2021 EPS（E）	2019 PE	2020 PE	2021 PE	PB	ROE %
	600893	航发动力	549	0.48	0.57	0.67	51	43	36	1.91	3.76
	002179	中航光电	439	1.04	1.15	1.39	38	35	29	5.33	13.12
	600990	四创电子	66	0.7	1.05	1.35	59	39	31	2.72	4.49
	600562	国睿科技	179	0.07	0.17	0.2	212	87	74	2.11	2.30
	601989	中国重工	960	0.02	0.02	0.03	211	211	140	1.12	0.58
	600150	中国船舶	761	0.29	0.11	0.13	62	164	139	1.81	2.63
	002023	*海特高新	116	0.1	0.15	0.24	154	102	64	3.33	2.14
	300699	光威复材	313	1.01	1.24	1.56	60	49	39	9.89	16.08
	600456	*宝钛股份	121	0.56	0.87	1.01	50	32	28	3.27	6.43
	002149	*西部材料	30	0.14	0.36	-	51	20	#VALUE!	1.71	3.42
	603678	火炬电子	138	0.84	1.14	1.43	36	27	21	4.45	12.25
	300045	*华力创通	81	-0.24	0.33	0.4	-55	40	33	4.64	-8.66

来源：Wind，国金证券研究所（注：带*为国金机械军工团队覆盖标的，其余公司均采用wind一致预期，股价为2020年7月3日日收盘价，ROE为2019年摊薄。）

附录三:【全球对比】海外机械军工龙头公司盈利预测

图表 2:海外机械军工行业龙头公司盈利预测

子行业	代码	公司	市值(亿元)	股价	19EPS(E)	20EPS(E)	21EPS(E)	19PE	20PE	21PE	PB
工程机械	CAT.N	卡特彼勒	4884	127.72		9.73	10.98	0.00	13.13	11.63	
	6301.T	小松制作所	1396	2184.50	239.53	243.18	244.70	9.12	8.98	8.93	1.09
	6305.T	日立建机	418	2959.00	290.84	299.09	313.36	10.17	9.89	9.44	0.91
	042670.KS	斗山	82	6660.00	1450.00	1580.00	1700.00	4.59	4.22	3.92	0.60
	DE.N	约翰迪尔	3486	157.90		9.45	11.06	0.00	16.71	14.28	
	VOLVB.ST	沃尔沃	2402	148.80	16.88	13.75	13.85	8.82	10.82	10.74	1.87
	SAND.ST	山特维克	1692	177.90	10.71	11.32	11.99	16.61	15.72	14.84	2.56
	TEX.N	特雷克斯	89	18.21	3.57	3.47	3.42	5.10	5.25	5.32	1.78
油服	SLB.N	斯伦贝谢	1761	17.98							
	HAL.N	哈里伯顿	778	12.57							
半导体设备	AMAT.O	应用材料	3945	61.00	2.99	3.42	4.27	20.40	17.84	14.29	5.08
	LRCX.O	拉姆研究	3316	323.70	13.45	15.86	18.77	24.07	20.41	17.25	5.86
	6857.T	爱德万	830	6330.00	170.42	220.96	254.19	37.14	28.65	24.90	3.81
	TER.O	泰瑞达	989	84.58							
	ASML.O	阿斯麦	11056	373.22	6.14	8.58	10.24	60.79	43.50	36.45	6.40
	0522.HK	ASMP	316	84.75		3.27	5.21	0.00	25.88	16.26	
锂电设备	6245.T	Hirano Tecseed	13	1297.00	192.80	202.70	202.70	6.73	6.40	6.40	-
	6407.T	CKD	86	1929.00	58.43	106.59	141.43	33.01	18.10	13.64	0.84
工业气体	LIN.N	林德	8200	221.26	7.10	8.08	9.05	31.16	27.38	24.45	
	APD.N	空气化工产品	3856	247.42		8.46	9.60	0.00	29.24	25.77	4.16
	ONWF.L	液化空气集团	4987	129.98	5.45	6.01	6.56	23.85	21.63	19.81	2.74
液压件	PH.N	派克汉尼汾	1656	182.98	11.85	11.89	12.49	15.44	15.39	14.65	2.93
	7012.T	川崎重工	168	1527.00	223.06	259.64	309.16	6.85	5.88	4.94	0.68
	ETN.N	伊顿公司	2491	88.24							
激光	IPGP.O	IPG	595	159.08	4.84	6.02	7.87	32.87	26.43	20.21	2.49
机器人	6954.T	发那科	2540	19145.00	475.05	612.17	695.01	40.30	31.27	27.55	2.52
	6506.T	安川电机公司	667	3805.00	114.03	147.12	169.81	33.37	25.86	22.41	3.60
	ABBN.SW	AB	0	18.17	0.99	1.25	1.39	18.74	14.94	13.38	2.94
自动化	6645.T	欧姆龙	982	7250.00	267.61	256.61	289.90	27.09	28.25	25.01	1.93
	6861.T	基恩士	7044	44080.00	1850.00	2090.00	2390.00	23.83	21.09	18.44	4.12
	SIE.F	西门子	0	87.54	6.79	7.52	8.57	12.89	11.65	10.22	1.52
检测	SGSN.SIX	SGS	1322	2341.00	89.88	99.83	106.01	18.74	14.94	13.38	10.18
	BVI.FP	BV	774	21.76	1.04	1.13	1.20	18.74	14.94	13.38	7.37
军工	BA.N	波音(BOEING)	7200	180.81	5.95	22.79	24.34	30.39	7.93	7.43	-
	LMT.N	洛克希德马丁	7164	362.00		24.22	26.65	0.00	14.95	13.58	
	NOC.N	诺斯洛普-格鲁门	3646	309.97							
	RTN.N	雷神		116.96	11.59	12.86	14.29	10.09	9.09	8.18	3.92

来源:Bloomberg,国金证券研究所(采用Bloomberg一致预期,市值单位为亿元人民币,股价及EPS为公司所属国家货币单位,PB为2019年值)

附录四：核心组合投资案例

- 【三一重工】中国工程机械龙头，挖掘机市占率持续提升。（1）预计2020-2022年净利润136/150/163亿元，同比增长21%/11%/8%，PE为11/11/10倍。“买入”评级。（2）重点看好公司挖掘机业务，预计公司挖掘机2019-2011年复合增长率7%左右，混凝土机械、汽车起重机分别保持超20%、超10%复合增长。（3）公司全球化将打开未来发展空间、减缓周期性波动；公司较美国卡特彼勒、日本小松，成长性更好。

- 【恒立液压】液压件龙头进口替代，受益挖掘机泵阀放量。（1）预计2020-2022年净利润16.5/19.4/21.8亿元，同比增长25%/18%/13%，对应PE为37/32/28倍。给予2021年35倍PE，6-12月目标价77元，“买入”评级。（2）油缸板块：挖掘机油缸进入低速增长阶段，非标油缸市场空间大竞争格局分散，有望成为新的增长点。（3）泵阀板块：进入放量期，市占率及利润率快速提升。

- 【徐工机械】市场对“新徐工”的三大期待：（1）混改（2）挖掘机（3）盈利能力提升。市场期待：从“老徐工”脱胎换骨成“新徐工”。（1）混改：通过控股股东混改，激发上市公司活力，打好机制基础。（2）挖掘机：期待集团挖掘机等工程机械资产整体上市；挖掘机作为“工程机械之王”，目前已成为徐工集团旗下工程机械第一大板块，如果注入则有望提升上市公司盈利能力。（3）盈利能力：期待公司活力激发，期待起重机械、挖掘机等业务未来盈利能力大幅提升，分红比例大幅提升，为上市公司股东创造更大价值。我们测算未来“新徐工”收入、市值均有望逐步接近1000亿元！

- 【建设机械】塔机租赁龙头（成长、服务、市占率提升空间大）。二季度新单价格及吨米利用率稳步回升。受益于行业集中度提升+装配式建筑渗透率提升，未来发展空间广阔。给予“买入”评级。

- 【上机数控】后浪！——光伏单晶硅新势力；切片机将迎迭代。

  1、光伏行业 “长江后浪推前浪”。公司为光伏金刚线切片机全球龙头、光伏单晶硅新势力；包头单晶硅项目进度创业内纪录。2020年一季度单晶硅业务收入和利润占比超80%，净利率14%。

  2、单晶硅：光伏中利润最丰厚环节，亟需独立第三方供应平台。（1）单晶硅：受益“行业增长+占比提升”将大幅增长。（2）竞争格局：隆基、中环双寡头垄断全球70%产能，市场亟需独立第三方供应商。隆基实施一体化战略，在下游电池片/组件领域大幅扩产，一定程度上可能成为电池片/组件厂商的竞争对手。（3）盈利能力：利润丰厚；上机数控处于隆基、中环之间。2019年上机数控单晶硅毛利率为23%。（4）上机数控具备核心竞争优势，比较劣势逐步化解。（A）全新设备，在整体效率上可能略高些（友商有些老设备），且具兼容210大尺寸硅片的能力；（B）公司和下游电池片、组件客户不存在竞争关系，销售有可能更顺畅些。比较劣势：（A）规模较小，硅料采购成本较高；（B）切片环节外包，让渡部分盈利给外协厂商；（C）销售导入初期，硅片售价可能会略低于龙头。

  3、 光伏切片机：将迎迭代需求：210、182大尺寸为大势所趋；2021年需求接近20亿元。

  4、 公司单晶硅业务迅速崛起，未来产能将进一步扩大；切片机受益大尺寸迭代。

  投资建议：预计2020-2022年公司净利润4.4/8.2/12.3亿元，增长138%/87%/50%， PE为25/13/9倍；考虑单晶硅项目未来成长空间大，给予公司2021年20倍PE，目标市值160亿元，6-12月目标价70.60元，维持“买入”评级。

- 【先导智能】全球锂电设备龙头启航，战略布局新增长极。（1）预计公司2020-2022年归母净利润10.8/12.1/16.7亿元，同比增长43%/10%/38%。给予“买入”评级。（2）公司是全球锂电设备龙头，深入绑定国际一线电

池厂商，新增订单饱满、可持续，预计未来三年仅 CATL、BYD 与 Northvolt 三家核心客户采购设备累计达 143 亿元。

- **【杭可科技】**锂电后段设备龙头，成长空间大。(1) 预计 2020-2021 年归母净利润 5.0/6.3 亿元，同比增加 34%/27%；EPS 为 1.24/1.57 元；(2) 下游面向动力电池、消费电池两大类，需求兼具成长性与持续性。动力电池全球化与集中化是趋势，2018 至 2025 年设备投资额复合增长率为 25%；5G 时代将促进消费电池迭代，生产设备有望替换与升级。(3) 客户国际化、多元化，可拓展空间较大，目前以 LG 化学等国际一线龙头电池厂为主要客户，未来有望加大国内一线电池厂供应比例，打开新成长空间。

- **【华测检测】**民营检测龙头业绩高增速持续，未来提升空间大：1）预计 2020-2022 年归母净利润为 5.3/7.0/8.7 亿元，同比增长 11%/32%/25%；摊薄 EPS 为 3.5/4.2/5.0 元。2）公司成长路径明晰，提升实验室利用率贡献高业绩弹性，中长期培育新增长极；3）对标国际检测龙头，公司未来 2-3 年以提升实验室利用率为重点，盈利能力、ROE 改善空间大；中长期积极培育新业务、拓展客户渠道，获取未来持续增长力。

- **【晶盛机电】**受益光伏单晶硅新势力扩产、半导体硅片设备国产化。(1) 预计 2020-2022 年净利润 9.2/12.2/14.8 亿元，同比增长 44%/33%/21%，EPS 为 0.71/0.95/1.15 元，对应 PE 为 28/21/17 倍。给予公司 2021 年 30 倍 PE 估值，6-12 月目标价 28.5 元，给予“买入”评级。(2) 单晶硅新一轮扩产潮临近，单晶炉设备需求旺盛。我们建立单晶扩产模型，预计 2019-2021 年单晶炉市场需求 114 亿元，公司单晶炉复合增速约 23%。(3) 绑定中环股份，半导体设备订单获重大进展，未来有望获得更大突破。

- **【精测电子】**面板检测设备龙头，半导体业务拓展可期。(1) 面板检测设备业务继续受益 OLED 等新工艺革新带来的资本开支增长和新客户拓展；(2) 公司积极布局半导体检测设备新业务，先后通过与韩国 AT&T 合作、收购日本 WINTEST、成立上海精测等方式布局半导体前、后道检测设备业务。前期投入较大，影响今年业绩，预计明年有望实现实质性进展。(3) 预计 2020~2022 年公司净利润 4.0/5.1/6.2 亿元，同比增长 49%/27%/22%；EPS 为 1.6/2.1/2.5 元，PE 为 39/31/25 倍。我们给予公司 2020 年 50 倍 PE 估值，6-12 个月目标价 82 元。维持“增持”评级。

- **【捷昌驱动】**过去十年，欧美地区受“物联网+电动化”推动，7 亿具有超高消费能力的人口正在发生消费升级，引发“医疗+办公+短出行+家居”传统行业变革，中国制造企业凭借工程师红利和供应链优势承接该行业红利。线性驱动控制系统属于欧美消费升级的核心动力系统，受益明显，捷昌驱动捷足先登。预计 2020-2021 年净利润 4.5/5.4/6.7 亿元，同比增长 59%/19%/34%，PE 分别为 19、16 和 15 倍。“买入”评级。

- **【浙江鼎力】**高空作业平台龙头，新臂式打开成长空间。国内高空作业平台行业高成长、空间大，处在早期发展阶段。浙江鼎力为国内高空作业平台龙头，打磨产品提升客户粘性、具备海内外渠道优势、盈利能力突出。加速转型国内市场及 2020 年新臂式放量为公司打开新的成长空间。预计 2019-2020 年归母净利润 5.6/7.7/10.2 亿，同比增长 17%/37%/33%，对应 PE 为 41/30/22 倍。 “买入”评级。

- **【中联重科】**工程机械后周期产品发力，PC 塔机需求爆发。(1) 预计公司 2020-2022 年归属于母公司净利润为 46/52/56 亿元，增长 28%/13%/7%；EPS 为 0.59/0.67/0.72 元；PE 为 9.4/8.3/7.7 倍， 2020 年 PB 为 1.2 倍，具有较高的安全边际。给予 2020 年 11 倍 PE，6-12 月目标价 7.97 元，“买入”评级。(2) 混凝土机械，汽车起重机旧机淘汰+环保替换驱动销量增长，装配式建筑拉动中大型塔机销量 ，庞源指数维持高位。(3) 核心产品受益后周期设备高景气及市占率提升高速增长，历史包袱出清业绩持续高增长。

- **【杰瑞股份】**周期+成长：油服装备龙头，受益中国页岩气大开发。(1) 预计公司 2020-2022 年净利润 17.1/21.2/24.6 亿元，同比增长 26%/23%/17%；EPS 为 1.8/2.2/2.6 元；PE 为 15/12/10 倍。“买入”评级。(2) 中国初步具备类似美国页岩气大开发基础，压裂设备需求大增；测算 2020 年中国压裂设备总需求较 2019 年增长 38-170%，持续高增长。(3) 预计 2019-2021

年中国“三桶油”油气勘探开发投资保持 15-20%增长。(4) 公司订单高增长。2018 年新增订单 61 亿元，同比增长 43%。2019 年上半年新增订单同比增长 31%，其中核心业务——钻完井设备新增订单增长超 100%。

- **【中海油服】**中海油服 80%收入来自中海油，直接受益于中海油资本开支扩张，预估今年同比+25%，未来 2～3 年增速 15%~20%。中海油资本开支由渤海（浅海）逐渐转向南海（深海），规划到 2025 年，全面建成南海西部油田 2000 万方、南海东部油田 2000 万吨的上产目标，资本开支提升潜力较大。油田技术服务业务受益产品结构升级与装备能力提升，为业绩增长主因；钻井板块贡献业绩弹性，若日费率提升 10%，则 2020~2021 年，额外贡献 12、14 亿元。

- **【广电计量】**第三方综合性检测国企龙头，2020 年业绩释放提速。1）检测行业具有成长性与防御性，中国市场每年增速约 15%，是 GDP 增速的约 2 倍，且需求具有刚性，为类消费性质；2）公司“深度+广度”双向拓展，形成显著差异化竞争优势，培育业务未来可期；3）阶段性进入提升效率期，2020 年公司业绩加速释放，盈利能力改善空间大。4）预计 2020-2022 年归母净利润 2.1/3.3/4.5 亿元，同比增长 24%/56%/38%，增持评级。

- **【杭氧股份】**气体运营与空分设备双轮驱动，龙头优势与成长性兼备。(1) 预计 2020-2022 年归母净利润为 8.4/10.3/12.1 亿元，同比增长 33%/22%/17%，目标价 17.3 元，买入评级。(2) 气体运营业务成长潜力大，“规模扩大+结构改善”并重，盈利能力、应用空间加大。(3) 空分设备业务随下游大炼化、新型煤化工项目开建迈入新一轮采购高峰。

- **【克来机电】**国内汽车电子自动化龙头，深度绑定博世系大客户持续高增长。（1）预计 2020-2022 归母净利润 1.4/2.1/3.0 亿元，同比增长 39%/50%/44%。EPS 为 1.0/1.4/1.9 元，对应 PE 为 38/25/18 倍。给予 2020 年 45 倍 PE，合理市值 66 亿元，“增持”评级。(2) 自动化业务抓住联电、博世等零部件巨头新能源资本开支红利期，订单持续性极强，预计 19-21 年复合增速 40%。(3) 收购高压燃油分配器领导者上海众源（绑定大众系），国六产品量升价涨（相比国五价格提高 2 倍），预计 19-21 年复合增速 35%。

- **【安徽合力】**国内叉车龙头，中游制造价值典范。(1) 预计公司 2020-2022 年归母净利润 7.3/8.2/9.0 亿元，同比增长 12%/12%/10%，对应 PE 为 9.3/8.3/7.5 倍。给予 2020 年 12 倍 PE 估值，6-12 月目标价 11.8 元/股，维持“买入”评级。(2) 物流行业快速发展、存量叉车更新需求以及电动化趋势将成为未来叉车行业发展的重要驱动力。(3) 安徽合力为国内叉车龙头，公司业绩稳健，经营活现金净流量稳步提升，优秀的回款能力和充沛的现金流有效加强公司流动性及抗风险能力。

- **【海特高新】**航空装备服务迎来收获期，第三代半导体加速放量。1）子公司海威华芯在第三代半导体（氮化镓 GaN）领域拥有国际领先、国内一流的技术。 2020 年有望成国内“氮化镓应用元年”，受益快充及 5G 宏基站快速发展，公司芯片业务订单突破亿元级别；2） 航空装备及服务业务：迎来收获期，发动机维修、飞机客改货等多业务齐飞。3）预计 2020-2022 年净利润为 1.3/2.3/3.5 亿元，PE 为 85/47/31 倍，考虑核心高端芯片自主可控的战略价值，给予 2021 年 70 倍 PE，目标市值 160 亿元，“增持”评级。

- **【春风动力】**全地形车国产品牌寡头。(1) 全地形车毛利占比 68%，出口欧美。全球千亿蓝海，Polaris、Honda、Yamaha 三家占 70%。春风依靠适销产品+高性价比服务+渠道扩张，在欧美打造核心品牌，实现份额扩张，有望从目前 2%提升至 10%；(2) 大排量摩托车毛利占比 27%，内销为主。满足国内年轻人出行娱乐需求，持续打造 250NK 等爆款实现快速增长；(3) 预计 2020-2022 年公司净利润 2.48/2.92/3.76 亿元，同比增长 37%/18%/29%，EPS 分别为 1.9、2.2 和 2.8 元，PE 为 19、16 和 13 倍。给予公司 2020 年 30 倍 PE，对应 62 亿合理市值，6-12 月目标价 45 元，给予“买入”评级。

- **【中直股份】**中国直升机行业龙头，直 20 等新机型有望放量，未来业绩有望迈向新高度。军用直升机：陆航扩编+两栖攻击舰需求，未来几年新增需

求较大。民用直升机：受益通用航空发展、进口替代，未来 3 年需求合计近 120 亿。中直股份：哈尔滨分部业绩大幅提升，判断新机型开始放量，未来有望加速。预计 2020-2022 年公司净利润为 7.1/8.3/9.2 亿元，同比增长 20%/18%/10%；PE 为 37/31/28 倍。考虑公司的稀缺性，给予公司 2020 年 44 倍 PE，合理市值 313 亿元，目标价 53 元。“买入”评级。

附录五：行业动态点评

■ **【工程机械】徐工机械携手中植系设立百亿元产业基金，中联重科高空作业平台新品发布**

徐工机械携手中植系设立百亿元产业基金：公司拟出资 51 亿元设立徐工产业并购基金，该基金总规模 100.1 亿元，将根据公司战略，围绕公司需要，投资符合公司要求的标的。该基金共有 3 名合伙人，徐工机械和上海炽信投资有限公司作为有限合伙人，分别出资 51 亿元和 49 亿元，徐州徐工融创企业管理有限公司为普通合伙人，出资 1000 万元。上海炽信为中植企业集团全资子公司，实控人为解直锟。徐州徐工融创企业管理有限公司的股东为徐州徐工股权投资有限公司和中新融创资本管理有限公司，双方各出资 500 万元占 50%股份。（来源：中国工程机械工业协会）

中联重科高空作业平台新品发布：6 月 28 日，中联重科高空作业机械产业园举行高空作业机械新品发布会举行。业内首创“U 型”臂架技术的 42 米直臂和 16 米“小直臂”惊喜亮相。

点评：5 月挖掘机销量同比增长超 68%，我们判断 6 月销量同比增速均有望超 70%，工程机械景气度将持续超市场预期。两会落地 3.75 万亿专项债，积极扩大国内需求，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资。传统基建仍将扮演补齐经济短板、推动经济稳健向前的重要角色，看好今年工程机械市场。

我们认为国内疫情后投建的基建项目带来的工程机械超补偿反弹的需求还未落地，预计今明年工程机械的景气度持续。中长期来看，国内设备更新需求增长、基建托底政策、环保力度加强、人工替代等因素仍持续推动工程机械销量增加，看好工程机械主机和零部件龙头。未来行业保有量增大带来的大量需求可以平滑周期波动。

持续推荐工程机械龙头三一重工、恒立液压、建设机械、浙江鼎力、中联重科、徐工机械、艾迪精密。

■ **【半导体设备】上海临港超 1600 亿投向芯片制造，积塔半导体临港新厂投产**

上海临港超 1600 亿投向芯片制造：6 月 29 日，2020 年中国（上海）自贸区临港新片区半导体产业发展高峰论坛在临港新片区举行。上海临港经济发展集团有限公司副总裁翁恺宁表示，临港新片区芯片制造项目总投资超 1600 亿元，新片区将以建设“东方芯港”为契机，构建全品类、全产业链的国家集成电路综合产业基地。在芯片制造工厂领域，芯片制造项目总投资超 1600 亿元，达到 1667 亿元。其中，总投资 150 亿元的格科微 CMOS 工厂二季度开工；总投资 350 亿元的图宏内存芯片项目、总投资 80 亿元的新微半导体第三代化合物半导体制造平台项目、总投资 10 亿元的国科微固态硬盘项目已经签约。另外，总投资 700 亿元的中芯半导体 7 纳米工艺工厂、总投资 18 亿元的闻泰安世先进封测平台项目即将落地。

三星 12 英寸闪存芯片二期一阶段项目竣工投用：7 月 1 日，西安高新区重点项目集中开工、竣工仪式举行，此次集中竣工投用仪式的项目共有 25 个，总投资 560 亿元，包括三星 12 英寸闪存芯片二期一阶段等项目。三星存储芯片二期项目总投资 150 亿美元，主要制造闪存芯片，分两个阶段进行，其中第一阶段项目总投资 70 亿美元；第二阶段投资 80 亿美元。预计二期第一阶段预计在今年第三季度实现满产。（来源：全球半导体观察）

台积电投 3000 亿建先进封测厂：台积电投资约 3032 亿元，在竹南科 14.32 公顷基地，设置先进封测厂案，工程 7 月启动。早期原本规划兴建 18 吋晶圆厂，后因应国际市场情势，设厂计划延缓转朝先进封测厂。（来源：半导体行业观察）

积塔半导体临港新厂投产：6 月 30 日，积塔半导体位于上海临港新片区的特色工艺生产线项目正式投产，标志着该项目自启动建设以来实现了新的里程碑跨越。2018 年 8 月，积塔半导体特色工艺生产线项目正式开工建设；2019 年 5 月，该项目芯片主体厂房实现结构封顶；2019 年 12 月设备搬入；2020 年 3 月 30 日，积塔半导体特色工艺生产线正式投片。根据规划，该项目目标是建设月产能 6 万片的 8 英寸生产线和 5 万片的 12 英寸特色工艺生产线。产品重点面向工控、汽车、电力、能源等领域，将有利于提升中国功率器件、电源管理、传感器等芯片的核心竞争力和规模化生产能力。

点评：我国半导体国产化大势所趋，大基金二期持续加码，预期存储将有望成为二期重点投资方向，大基金仍将在半导体各环节持续加强支持，包括上游设备、材料等。

国内长江存储、合肥长鑫及中芯国际等 2020 年进入产能放量阶段，拉动大量半导体设备需求，从中芯国际不断增加的设备订单的资本开支中就可以看出；以及 2020 年 5G 新基建的确定性，手机增加存储器用量及服务器市场增量复苏，我们认为新冠疫情并不会改变产业发展趋势，在疫情过去后，5G 和半导体仍将是科技投资主线。

持续推荐北方华创、中微公司、晶盛机电、精测电子，关注测试设备长川科技/华峰测控。

■ **【光伏设备】多晶硅料上涨 3 元/kg，隆基 M10 新品 Hi-MO 5 发布**

多晶硅料上涨 3 元/kg：经过持续的下跌之后，硅料涨价，且涨幅很大。多晶硅料上涨 3 元/kg，涨幅为 10.3%；多晶硅片随之上涨 0.02 元/片。单晶硅料上涨 1 元/kg，涨幅为 1.7%。根据企业反馈，虽然 630 抢装已经结束，但下半年平价、竞价项目的需求旺盛，叠加以户用为代表的分布式项目的需求，随着海外需求的升温，四季度的组件需求可能会达到井喷。目前，各企业产能利用率都处于非常高的水平。（来源：智汇光伏）

财政部 2020 年可再生能源补贴发布，含光伏 473 亿：财政部发布了《关于下达 2020 年度可再生能源电价附加补助资金预算的通知》，明确了 2020 年国家可再生能源电价补贴资金预算总额约 924 亿元，同比增长 7%。其中光伏发电补贴 473 亿。（来源：智汇光伏）

隆基 M10 新品 Hi-MO 5 发布：6 月 29 日，隆基正式发布最新一代超高功率组件产品 Hi-MO5，量产功率高达 540W。该产品基于业内刚刚联合发布的 M10 标准硅片打造，转换效率超过 21%。该产品是隆基为迎接全球平价时代到来的优秀度电成本产品。（来源：光伏资讯）

点评：HIT 电池路线进展顺利，技术迭代带来设备空间可观。除了 2019 年通威、山煤等 4 个试验项目之外，今年阿特斯、东方日升、爱康等也陆续展开 HIT 布局，国产设备商即将迎来首波订单。HIT 电池降本的主要方向是材料+设备，国产化降本空间大。

硅片端迎来新变化，七家企业联合发布 M10 标准 182mm*182mm，隆基 M10 新品 Hi-MO 5 发布。目前国内市场抢装对于光伏需求带来改善，同时期待海外市场随疫情恢复能够在 6 月底开始填补中国市场抢装后的空缺，并对下半年的光伏产品出货及定价带来支撑。设备端来看，海外终端的需求减弱并未对国内电池厂及硅片厂龙头扩产的进度造成实质影响。

长期来看当前国产 PERC 设备成熟，竞争格局优势明显，市占率高，或将充分受益此轮 PERC 电池扩产。HJT 在 2-3 年后量产或具备性价比，国内龙头捷佳和迈为更受青睐。

通威新投产线全面使用 210 大硅片，同时向下兼容。中环股份为当前 M12 大硅片唯一供应商，目前的单晶硅存量设备大部分无法直接生产 M12，或将引领单晶硅设备的更新换代潮。单晶硅生长设备龙头晶盛机电或将充分

受益。中长期看，光伏平价上网的到来有望打开广阔的成长空间。

我们持续力推光伏金刚线切片机龙头及独立单晶硅片供应平台上机数控、单晶硅生长设备晶盛机电、以及 PERC 电池设备捷佳伟创、迈为股份的投资机会。

■ **【锂电设备】戴姆勒战略投资孚能科技；宁德时代定增获批；SKI 追加扩产**

戴姆勒战略投资孚能科技：孚能科技披露首次公开发行股票并在科创板上市发行公告，战略投资者名单显示，戴姆勒大中华区投资有限公司作为战略投资者，缴款金额（含佣金）为 9.045 亿元（持股近 3%）。此外，协议包括：1）电池合作开发，通过高度先进的电池技术的开发和产业化，技术重点为通过提高能量密度和减少充电时间来显着增加量程。2）在某些技术和商业条件下，供应商可以及早加入下一代梅赛德斯-奔驰 EQ 产品的项目。（公司公告）

宁德时代定增获批：宁德时代关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批复，核准公司非公开发行不超过 2.21 亿股（募集资金总额不超过 197 亿元），投向湖西扩产、江苏时代三期、四川时代一期与电化学储能前沿技术储备研发项目。（公司公告）

特斯拉二季度交付超预期：二季度特斯拉生产了超 82000 辆电动车，交付了约 90650 辆；其中 Model Y 和 Model 3 共计交付 80050 辆，Model S 和 Model X 共计交付 10600 辆。（Wind）

SKI 追加扩产：韩国锂电池巨头 SKI 已签署追加 9.4 亿美元（约合人民币 66.43 亿元）投资协议，以扩大位于美国乔治亚州的锂电池工厂规模，扩建部分预计 2023 年投产。（Ofweek 锂电）

点评：我们认为，在下游整车厂中，特斯拉与大众两条产业链最值得关注。其中，大众接力电动化布局快速。先导智能、赢合科技、杭可科技为大众系电池厂核心供应商，有望直接受益。在动力电池方面，大众采购体系引进 LG 化学、宁德时代、三星 SDI、SKI 等全球一流电池企业，并持有 Northvolt、国轩高科（拟）与 Quantum Scape 三家核心电池厂商股份。仅根据已有规划，截至 2025 年，以上电池厂商在动力电池产能上需扩产约 342GWh，以 1.5-2 亿元/GWh 设备投资额计算，累计设备投资约为 513-684 亿元。先导智能（中后段）、赢合科技（中段）、杭可科技（后段）是大众系电池厂核心供应商，有望直接受益大众发力电动化。此外，大众 MEB 电池体系预计以软包 590 电池模组为主，建议积极关注在叠片机领域布局的先导智能等设备公司。

■ **【油服】我国将对非常规天然气开采利用予以奖补**

7 月 1 日，财政部发布《清洁能源发展专项资金管理暂行办法》（简称《办法》）的通知，指出使用专项资金对煤层气（煤矿瓦斯）、页岩气等非常规天然气开采利用给予奖补，按照“多增多补”的原则分配。《办法》指出，超过上年开采利用量的，按照超额程度给予梯级奖补；未达到上年开采利用量的，按照未达标程度扣减奖补资金；对取暖季生产的非常规天然气增量部分，按照“冬增冬补”原则给予奖补。清洁能源专项资金实施期限为 2020 年至 2024 年，到期后按照规定程序申请延续。（国际页岩气论坛）

2020 年 6 月长宁页岩气的日产量达到 1700 万方，同比去年增长 60%~70%。（国际页岩气论坛）

点评：我们判断新冠疫情和年初“三桶油”资本开支下调并未影响国内页岩气开采的进程，行业依然维持超高景气度，根据我们跟踪的重点压裂设备企业订单，也保持非常高的订单增长幅度，继续底部推荐杰瑞股份，看好公司中报业绩超预期的可能性以及全年业绩的持续性。

附录六：公司动态及点评

■ **机械**

■ **【三一重工】**三一重工计划以自有资金收购控股股东三一集团持有的三一汽车金融 91.43%股权，交易金额为人民币 33.80 亿元。6 月 29 日获得金融监管部门批复，三一汽车金融应在 6 个月内完成有关法定变更手续。

【建设机械】建设机械为了确保原材料及配件采购所需资金投入，拟申请办理 28,000 万元流动资金借款授信，期限 3 年，年利率为 5.12%，并由全资子公司庞源租赁为本次授信借款提供连带责任保证担保。

【展鹏科技】公司同一实际控制人控制、合计持有 5% 以上股份的浙江如山、杭州如山和诸暨鼎信减持公司股份。信息披露义务人持有公司股份比例从 6.25000%下降至 4.99998%，权益变动达到 1.25002%。

【山河智能】截至 6 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,363,900 股，占公司总股本比例为 0.1253%，最高成交价为 6.35 元/股，最低为 5.95 元/股，成交总金额为 8,430,729 元。

【快意电梯】公司回购注销限制性股票总计 205.63 万股，申请回购注销涉及人数 211 人，占回购前总股份的 0.6024%。本次回购注销完成后，公司总股本由 341,347,200 股变更为 339,290,900 股。

■ **军工**

【中航飞机】中航飞机股份有限公司拟将部分飞机零部件制造业务资产与中航飞机部分飞机整机制造及维修业务资产进行置换。本次交易构成了公司的关联交易，预计将构成重大资产重组。

【光电股份】航公司控股股东光电集团通过无将其持有的本公司 50,876,083 股股份（占公司总股本 10%）划转至公司实际控制人兵器集团的全资子公司中兵投资。

【三角防务】以自有资金投资设立全资子公司西安三航材料科技有限责任公司，该子公司于近日取得了营业执照，注册资本人民币 1,000 万元。

【海格通信】公司近日收到与特殊机构客户签订的订货合同，总金额约 2.83 亿元人民币。合同标的为无线通信、北斗导航产品及配套设备。合同总金额占公司最近一个会计年度经审计的营业收入的 6.14%，将对公司的营业收入和营业利润产生积极的影响。

（来源：机械军工公司公告内容均来自 Wind）

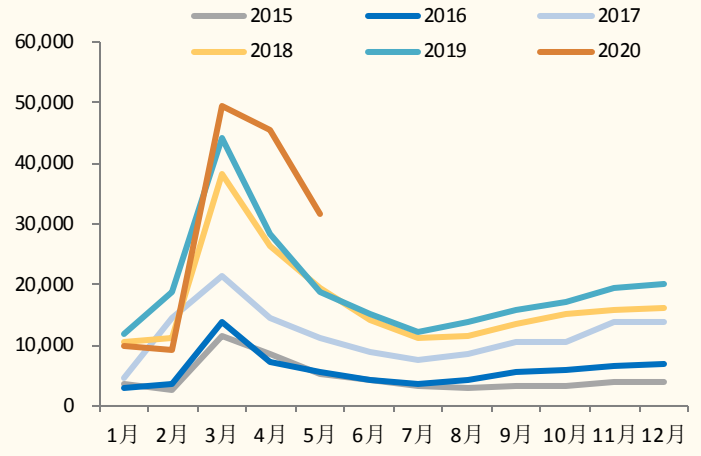
附录七：重点数据跟踪

1、中游：工程机械、工业机器人等

1）工程机械：5月挖掘机单月销量同比增长68%，小松开机小时数同比增长3%

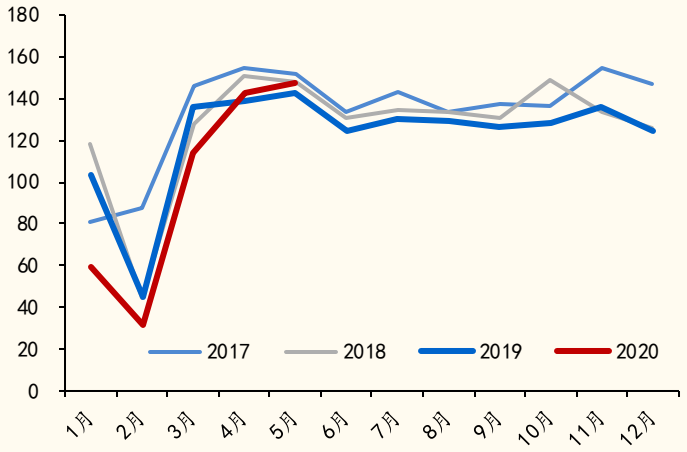
- **挖掘机：**2020年5月挖掘机销量3.2万台，同比增长68%。5月小松开工小时数147小时，同比增加3%。

图表3：挖掘机5月单月销量同比增长68%（单位：台）



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

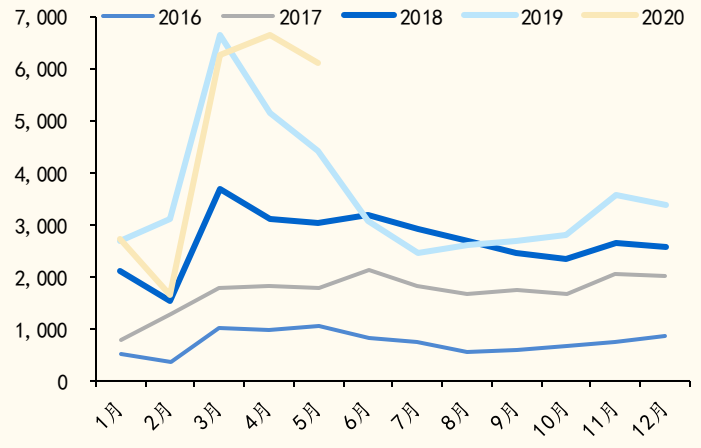
图表4：5月小松开工小时数147小时（单位：小时）



来源：小松官网，国金证券研究所

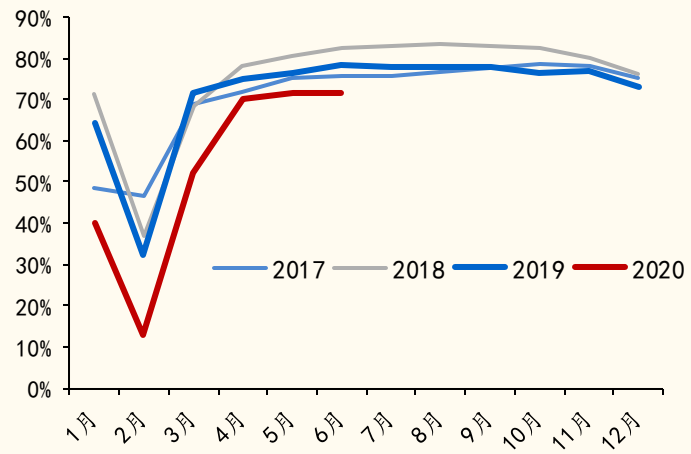
- **起重机：**2020年5月，汽车起重机销量6094台，同比增长39%；6月庞源租赁吨米利用率71.4%。

图表5：汽车起重机5月销量同比增长39%（单位：台）



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

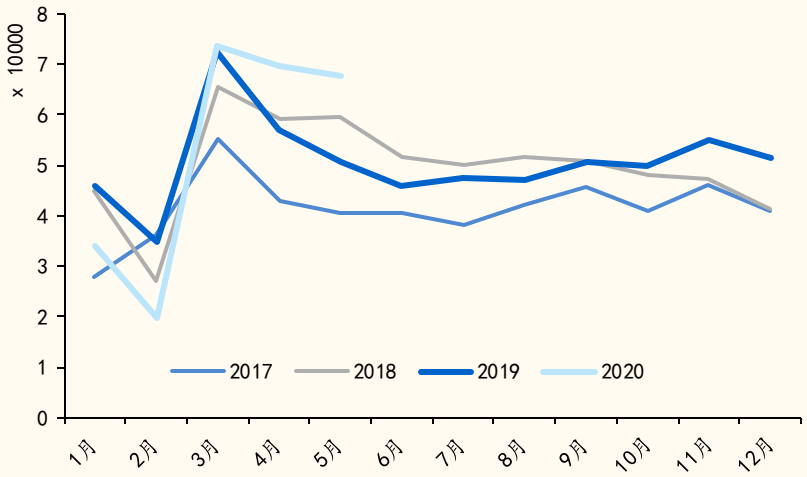
图表6：6月庞源租赁吨米利用率71.4%



来源：庞源租赁，国金证券研究所

- **叉车：**1-5月叉车全行业销量26.5万台，同比增长1.7%，其中5月销量6.75万台，同比增长33%。

图表 7：叉车月度销量及增速：5 月单月叉车销量同比增长 33%

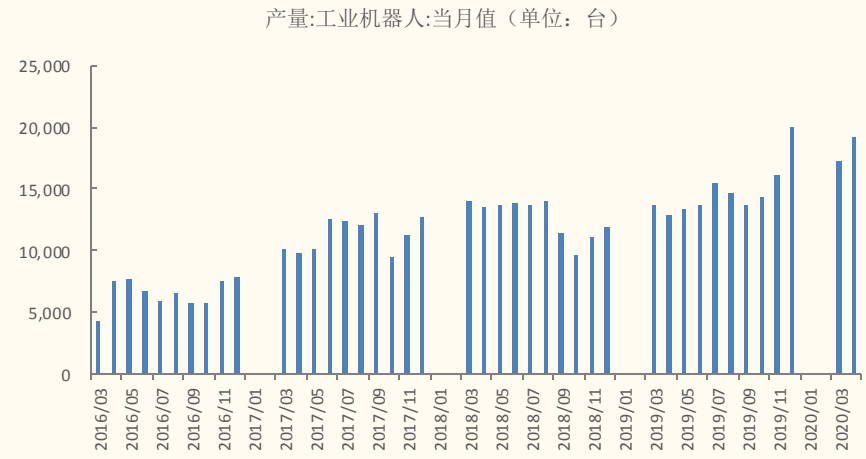


来源：Wind，国金证券研究所（单位：台）

2）工业机器人：4 月产量单月同比增长 27%

- 国内工业机器人 2020 年 4 月产量 19257 台，同比增长 27%；1-4 月份 54602 套，同比增长 4%。

图表 8：工业机器人：4 月产量单月同比增长 27%

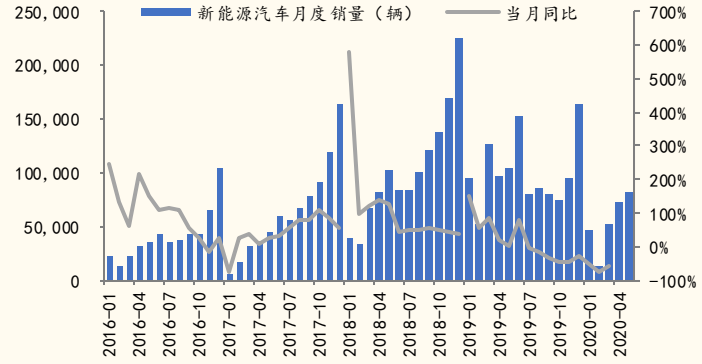


来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：台）

3）新能源汽车：5 月销量单月同比下滑 21%

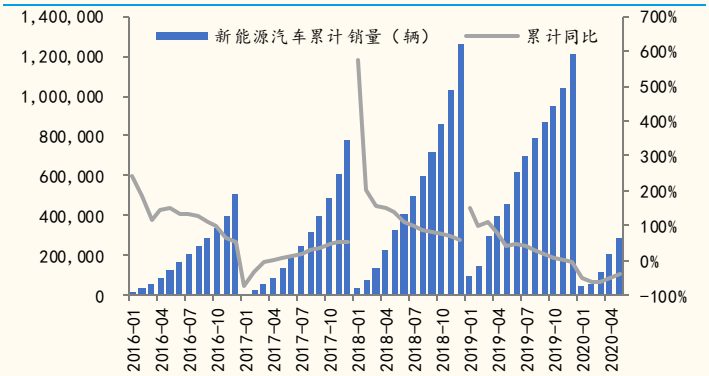
- 2020 年 5 月新能源汽车销量同比下滑 21%。

图表 9：新能源汽车月销量：5 月单月同比下滑 21%



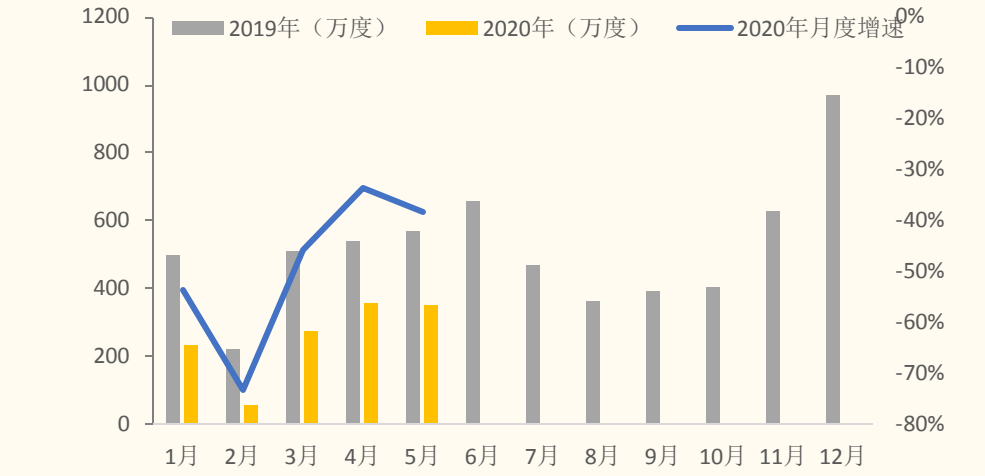
来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

图表 10：新能源汽车累计销量：1-5 月同比下滑 38%



来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

图表 11：2020 年 5 月动力电池装机量：同比下滑 38%

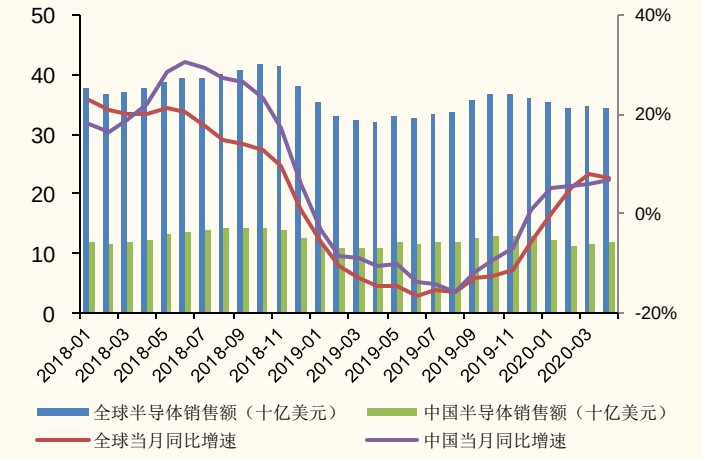


来源：GGII，国金证券研究所

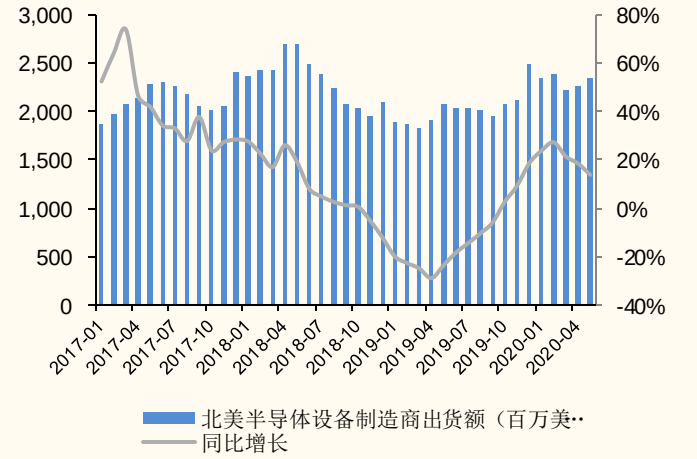
4）半导体设备行业：5 月北美半导体设备制造商出货金额同比增长 14%

- 4 月全球半导体销售额同比增长 7.2%，中国半导体销售额同比上涨 6.6%。国际半导体产业协会公布 5 月北美半导体设备制造商出货金额同比增长 14%。

图表 12：4 月全球半导体销售增长 7.2%、中国上涨 6.6%



图表 13：2020 年 5 月北美半导体设备制造商出货量同比增长 14%



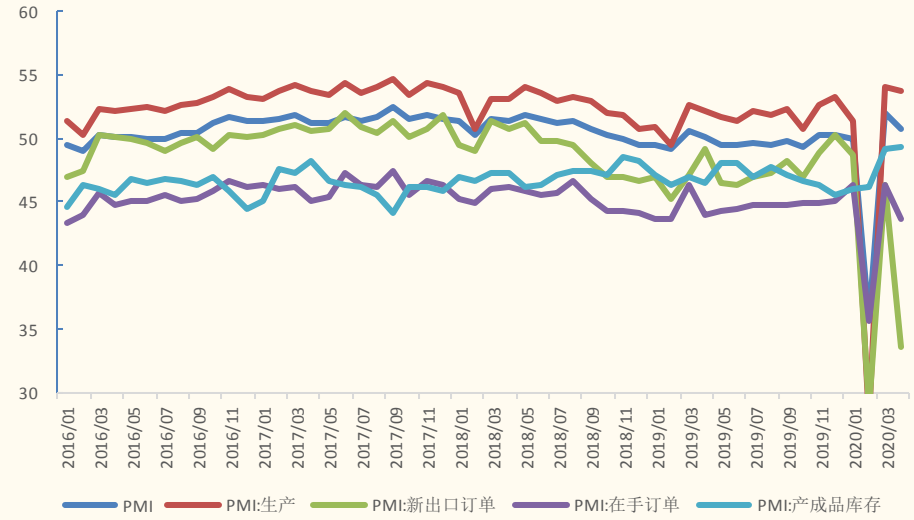
来源：SEMI，国金证券研究所

来源：SEMI，国金证券研究所

5）激光器行业

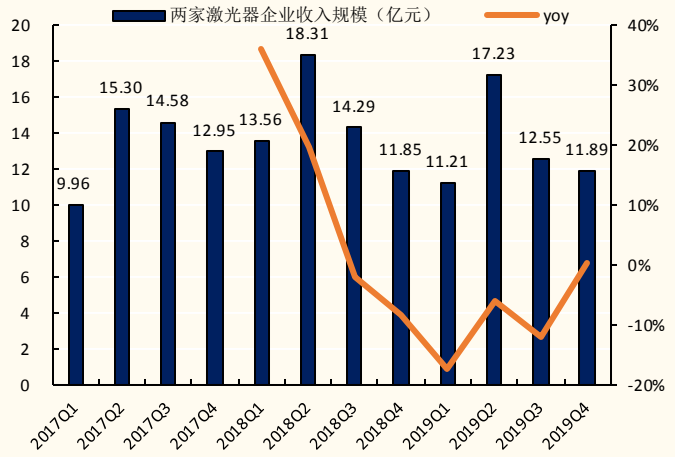
- IPG2019 年中国区收入 34 亿元，锐科激光全年收入在 20 亿元左右，创鑫激光全年收入在 9 个亿左右，中国区三家激光器公司合计收入 62 亿元，同比下滑 5%。
- 三家公司预计占中国市场规模的 67%左右，我们判断 2019 年中国区激光器的市场规模大约在 80 亿元左右，同比下滑 5%。其中 IPG、锐科激光、创鑫激光的市场份额分别为 42%（-7pct）、锐科激光 24%（+7pct），创鑫激光 11%（+2pct）。

图表 14：2020 年 4 月 PMI 为 50.8



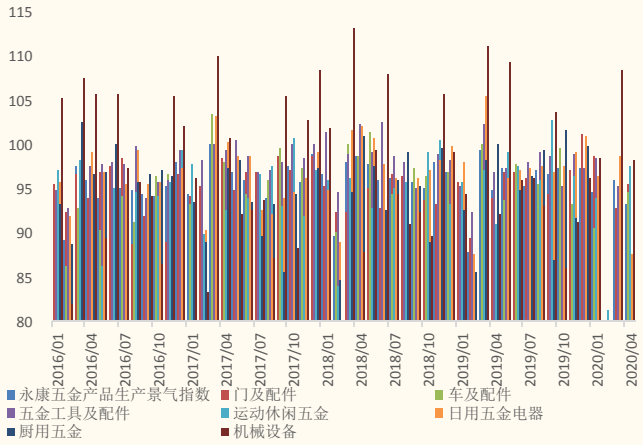
来源：Wind，国金证券研究所（单位：%）

图表 15：20191Q4 激光器两家主要企业收入持平



来源：Wind，国金证券研究所

图表 16：4 月永康五金交易景气指数 93.29%

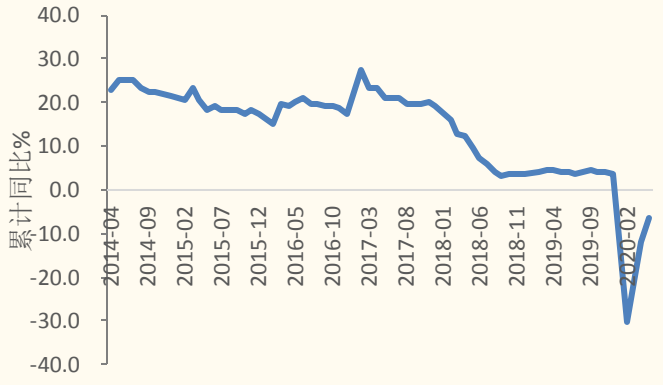


来源：Wind，国金证券研究所（单位：%）

2、下游：房地产与基建投资

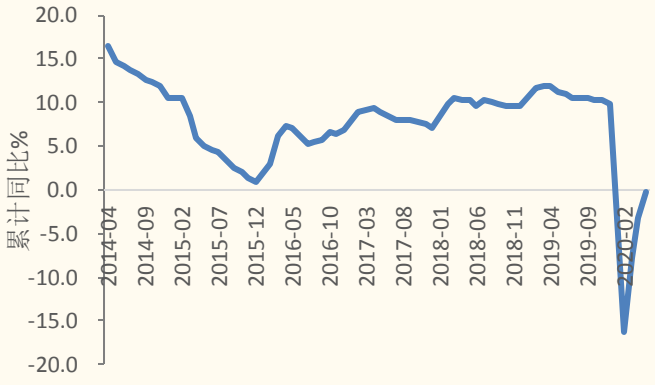
- **房地产与基建投资完成额 4 月份数据大幅修复：**2020 年 1-4 月，固定资产投资完成额累计同比下滑 10%；房地产开发投资完成额累计同比下滑 3.3%；制造业投资累计下滑 18.8%；基础设施建设投资 2020 年 1-4 月累计增速下滑 11.8%。房地产投资 4 月单月数据同比增长 7%。
- **新一轮制造业补库存周期启动：**3 月份汽车制造业、通用设备制造业、专用设备制造业产成品存货同比分别增长 6.2%、10.2%、14.8%。

图表 17：基建投资：1-5 月累计同比下滑 6%



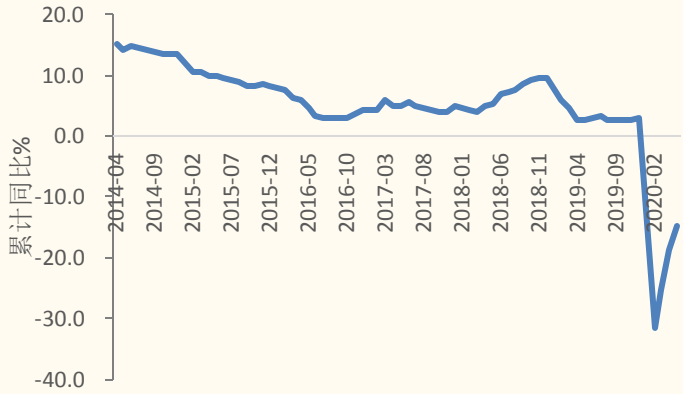
来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 18：地产投资：1-5 月累计同比持平



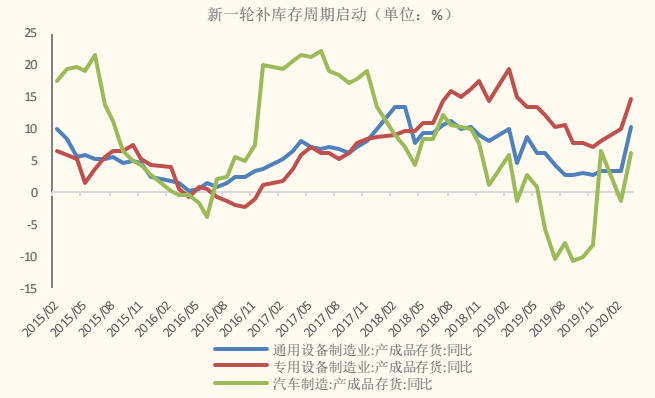
来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 19：制造业投资 1-5 月累计下滑 14%



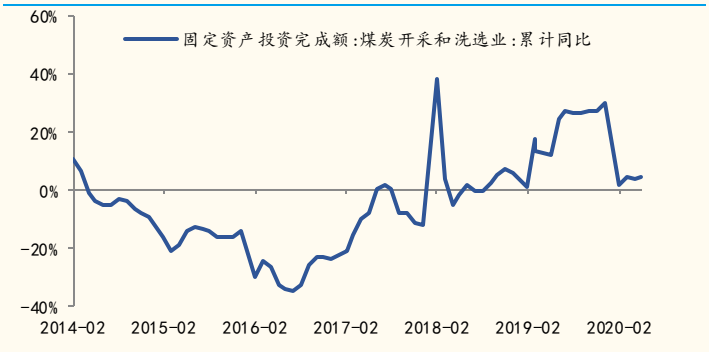
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

图表 20：新一轮补库存周期开始启动



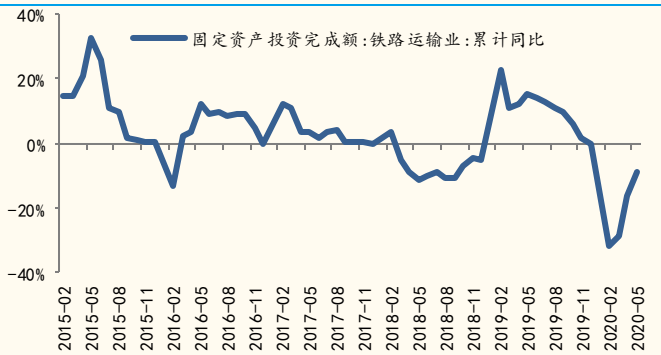
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

图表 21：煤炭开采洗选业投资：2020 年 1-5 月累计投资增速 4%



来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 22：铁路运输业投资：2020 年 1-5 月投资增速同比下滑 8.8%



来源：国家统计局，国金证券研究所

3、上游：原材料综合价格、钢材、动力煤、原油、天然气等

- **综合价格指数：**2020 年 7 月 3 日，钢材、煤炭、原油综合价格指数 109.72，同比下降 0.65%。

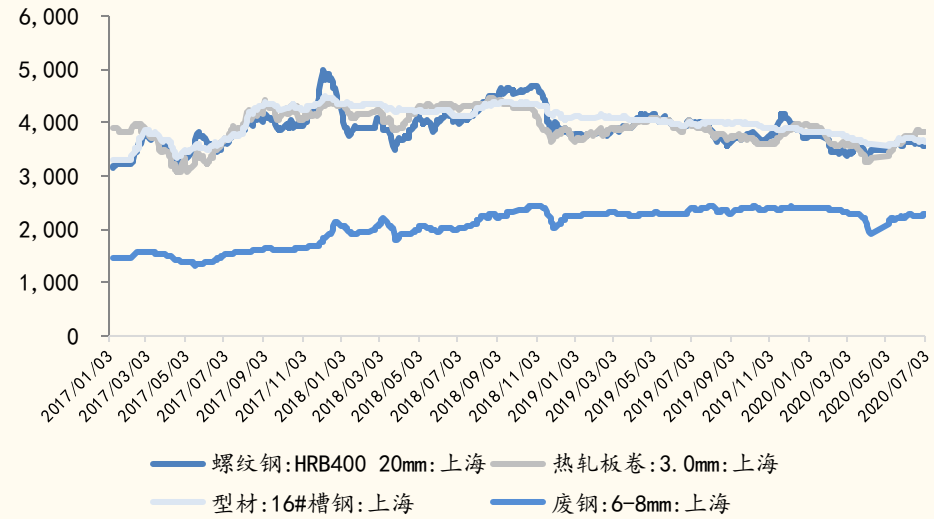
图表 23：原材料综合价格指数：同比下降 0.65%（周数据）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **钢材：**7 月 3 日，螺纹钢价格 3570 元/吨，同比下降 1.11%。

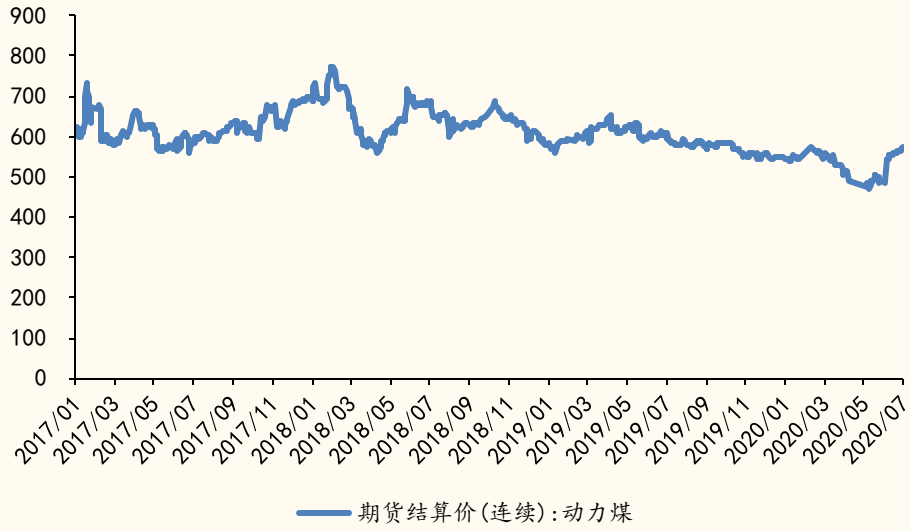
图表 24：钢材价格：螺纹钢价格同比下降 1.11%（单位：元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **动力煤：**7 月 3 日动力煤期货结算价格 574.6 元/吨，周增长 2.02%。

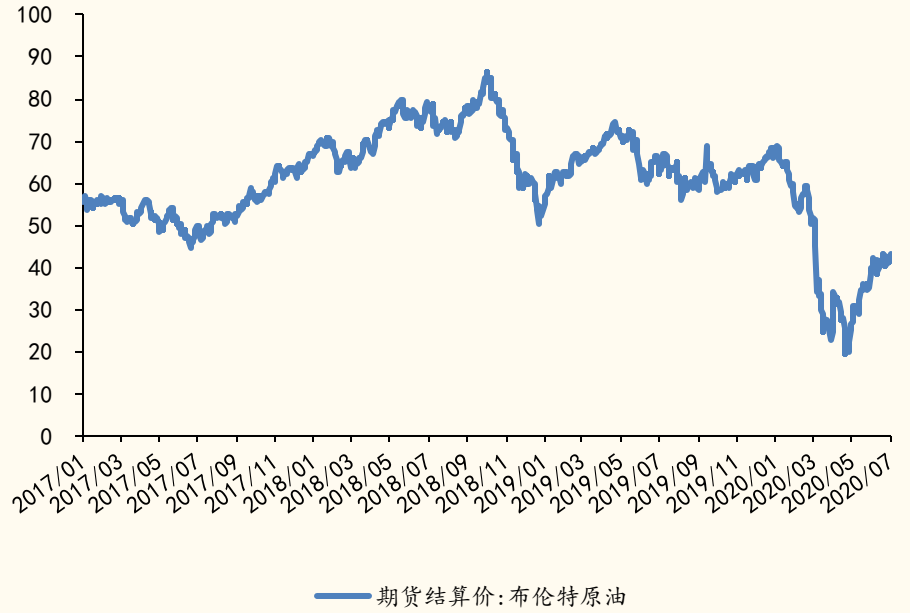
图表 25：动力煤价格：周增长 2.02%（单位：元/吨）



来源：郑商所，国金证券研究所

■ **原油：**7 月 3 日，布伦特原油期货结算价 42.80 美元/桶，周涨幅 4.34%。

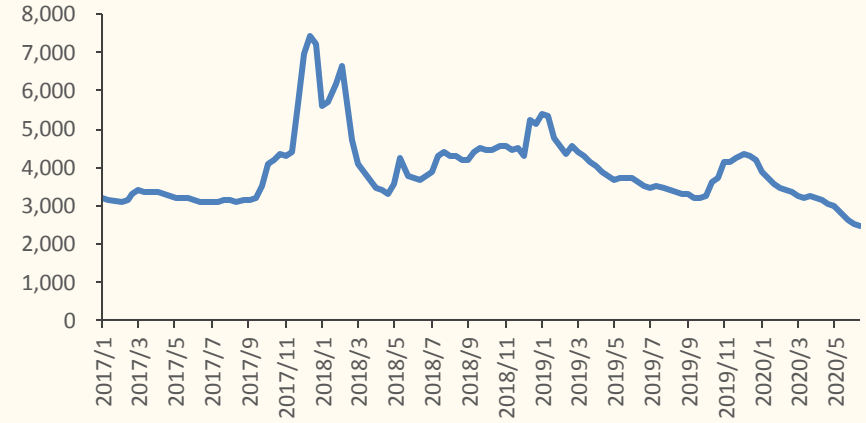
图表 26：布伦特原油期货结算价：周涨幅 4.34%（单位：美元/桶）



来源：IPE，国金证券研究所

■ **天然气：**液化天然气 LNG 6 月 20 日市场价为 2493.2 元/吨。

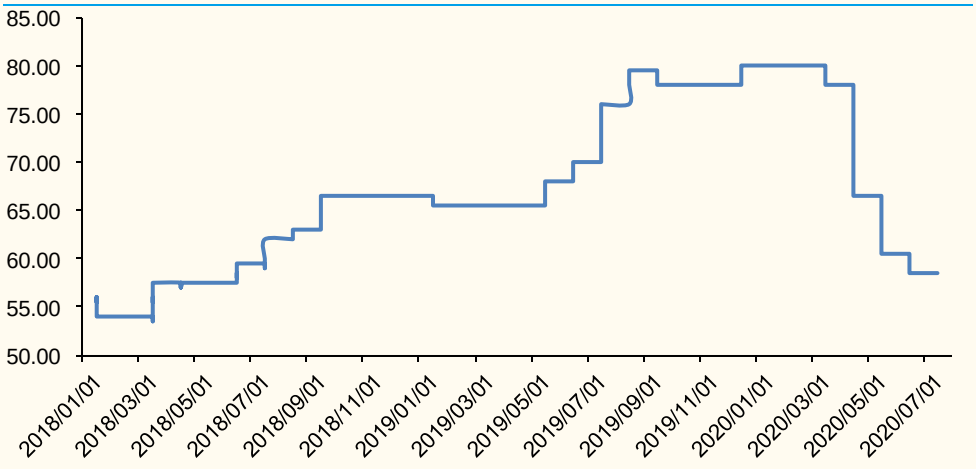
图表 27：液化天然气 LNG 市场价:6 月 20 日市场价为 2493.2 元/吨



来源：Wind，国金证券研究所（单位：元/吨）

■ **国产海绵钛：**海绵钛价格 7 月 3 日价格为 58.5 元/千克。

图表 28：国产海绵钛价格：7 月 3 日价格为 58.5 元/千克

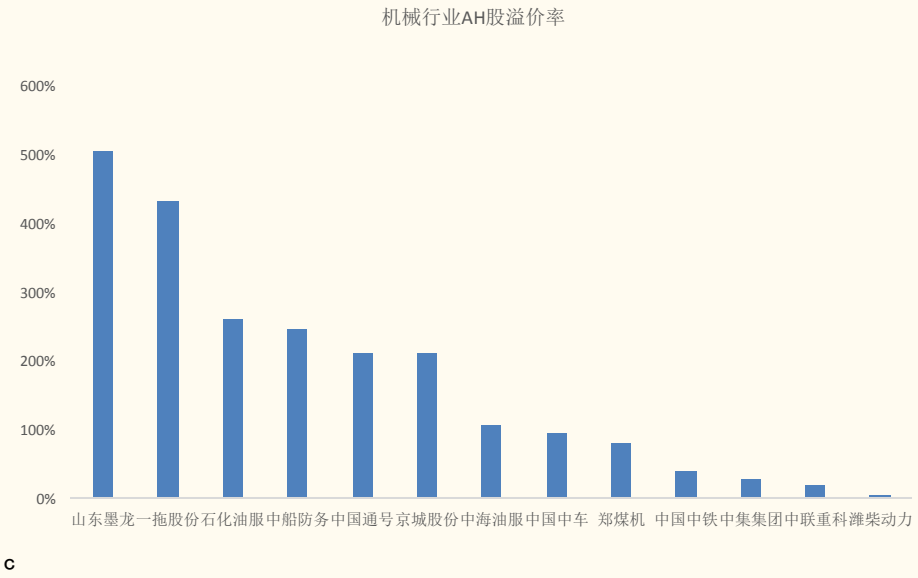


来源：Wind，国金证券研究所（单位：元/千克）

4、机械行业 AH 股溢价指数

■ 目前机械行业 AH 两地同时上市的公司共 13 家，算术平均溢价指数达 163%，按市值权重加权的平均溢价指数达 81%。

图表 29：机械军工行业 AH 股溢价率



来源：Wind，国金证券研究所（股价为 2020 年 6 月 24 日收盘价）

风险提示

1、基建及地产投资低于预期风险。工程机械需求主要来源于国内基础设施建设和房地产开发的资本开支。基建中铁路固定资产投资和轨交装备的需求息息相关。若基建或房地产投入下降，可能导致工程机械和轨交装备行业公司业绩下滑。

2、原材料价格大幅波动风险。机械行业是中游制造业的代表，上游原材料价格通过成本对上市公司盈利产生很大影响，若上游原材料价格大幅增长，则企业会面临较大的业绩压力。

3、中美贸易摩擦加剧风险。在关于知识产权、进出口关税等多种问题上发达经济体与中国之间存在产生纠纷的可能，若此类情况导致国际贸易加剧，我们认为会对市场情绪产生冲击并对我国发展高端制造带来很大压力。

4、新冠疫情扩散超预期影响制造业资本开支复苏的风险。若疫情扩散超预期，将持续影响全年补库存周期启动节奏，对下游需求造成较大的影响。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7GH