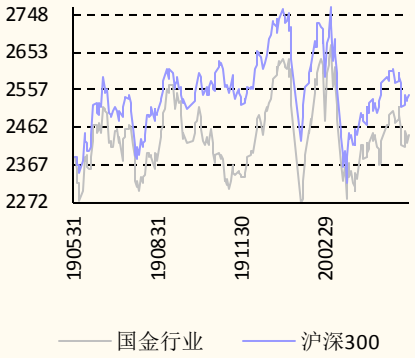
高端装备制造与新材料研究中心

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	2569
沪深 300 指数	4099
上证指数	2968
深证成指	11668
中小板综指	10882



相关报告

1.《6 月挖掘机销量增速有望超 70%；聚焦龙头-《2020-06-...》，2020.6.14

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

3.《预计 5-7 月挖机增速超 60%；加大关注油服-周报》，2020.6.7

4.《持续聚焦工程机械龙头；大众拟参与国轩定增-机械军工周报》，2020.5.31

5.《持续聚焦工程机械/半导体设备/军工-《2020-05-24 行...》，2020.5.24

王华君 分析师 SAC 执业编号：S1130519030002
wanghuajun@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

赵晋 联系人

瑞士梅耶博格转型组件商；看好光伏设备龙头

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

1) **核心观点：1）聚焦基建内需，工程机械龙头具确定性溢价；2）看好成长板块，半导体/光伏/锂电/检测等**

2) **工程机械：6 月挖机销量同比增速有望超 70%，聚焦龙头三一/恒立/徐工**

5 月挖掘机销量同比增长 68%，其中国内增长 76%，出口增长 3%，1-5 月累计同比增长 19.4%；根据上游排产、下游需求综合判断，**我们预计 6 月、7 月销量同比增速均有望超 60%，其中 6 月挖掘机销量增速大概率超 70%以上；**将持续超市场预期。预计 2020 年全年挖掘机销量增速有望达 25%左右，汽车起重机增速将保持 15%以上增长，混凝土机械增速有望保持 20%增长。持续推荐龙头**三一重工（国金 6 月金股）、恒立液压、建设机械**等。

3) **成长板块：看好半导体/光伏/锂电/检测，中长期看好欧美消费升级**

【光伏设备】瑞士梅耶博格宣布**从光伏生产设备供应商转型电池和组件制造商**；中信博 IPO 过会融资 6.81 亿；2020 年可再生能源电价附加收入预算数比 2019 年执行数增长 1.8%。我们认为中国光伏设备龙头企业具备全球竞争力，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】特斯拉电池日时间将于 7 月 4 日这周后择机宣布；大众宣布将增加对固态电池开发商 QuantumScape 投资；宁德时代配套大众 MEB、与东风签署战略合作。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】中芯国际科创板上市过会，上海集成电路基金入股上海超硅；美国商务部称将允许美国公司与华为合作制定 5G 网络标准。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。

【检测检验】华测检测控股津生环境，业务拓展至环评领域。复工持续加速，二季度业绩逐步恢复；疫情加速龙头市占率提升，关注检测公司不同阶段成长特性，推荐第三方检测龙头**华测检测**。

【欧美消费升级】欧美出现报复性出行需求，自行车被大幅抢购。目前受疫情影响的 2B 端升降桌、电踏车、全地形车库存均处于低位，海外已进入补库存和订单修复阶段，持续推荐**捷昌驱动**等欧美消费升级公司。

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 76%。

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；原材料价格大幅波动风险

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；**近期我们重点加大三一重工、恒立液压、徐工机械、建设机械推荐。**
- 【光伏设备】推荐：**上机数控、晶盛机电、捷佳伟创、迈为股份。**
- 【锂电设备】推荐：**先导智能、杭可科技。**
- 【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、海洋工程。
- 【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）	股价	2019 EPS	2020 EPS（E）	2021 EPS（E）	2019 PE	2020 PE	2021 PE	PB
工程机械	600031	*三一重工	1620	19.20	1.35	1.60	1.77	14	12	11	3.5
	601100	*恒立液压	653	74.05	1.47	1.69	1.95	50	44	38	11.0
	603338	*浙江鼎力	370	76.20	2.00	1.78	2.33	38	43	33	11.5
	000157	*中联重科	508	6.43	0.58	0.69	0.78	11	9	8	1.3
	000425	*徐工机械	475	6.06	0.43	0.62	0.69	14	10	9	1.6
	600984	*建设机械	206	21.32	0.62	0.80	1.12	34	27	19	4.0
	603638	艾迪精密	257	43.00	0.89	0.82	1.08	48	53	40	12.8
	600761	*安徽合力	70	9.42	0.88	0.98	1.11	11	10	9	1.5
	603298	杭叉集团	84	9.64	1.04	0.84	0.97	9	12	10	2.0
半导体装备	002371	*北方华创	772	156.01	0.67	1.00	1.48	233	157	106	13.1
	688012	中微公司	1139	212.91	0.37	0.50	0.73	575	423	291	30.1
	300316	*晶盛机电	293	22.82	0.50	0.70	0.86	46	33	27	6.4
	300567	*精测电子	171	69.35	1.07	1.46	1.98	65	48	35	12.7
	300604	长川科技	90	28.57	0.04	0.28	0.43	714	101	66	9.0
	603690	至纯科技	85	32.96	0.45	0.74	1.12	73	44	29	6.2
光伏装备	300316	*晶盛机电	293	22.82	0.50	0.70	0.86	46	33	27	6.4
	300724	*捷佳伟创	271	84.26	1.19	1.74	2.24	71	48	38	10.2
	300751	*迈为股份	142	272.12	4.74	6.84	9.26	57	40	29	10.3
	603185	*上机数控	100	43.17	1.05			41			5.8
锂电设备	300450	*先导智能	421	47.80	0.87	1.20	1.55	55	40	31	10.4
	688006	*杭可科技	184	45.80	0.77	0.98	1.24	59	47	37	8.4
	300457	赢合科技	182	32.33	0.44	0.79	0.96	73	41	34	5.6
检验检测	300012	*华测检测	312	18.73	0.29	0.34	0.43	65	56	43	9.9
	002967	*广电计量	132	25.03	0.66	0.72	0.93	38	35	27	9.7
	300572	安车检测	115	59.47	0.98	1.46	2.03	61	41	29	13.3
	002690	*美亚光电	358	53.00	0.81	0.99	1.20	66	54	44	19.0
激光设备	300747	*锐科激光	195	101.53	1.69	5.43	6.72	60	19	15	8.5
	300776	帝尔激光	85	80.19	5.15	3.95	4.99	16	20	16	5.7
智能装备	300024	机器人	215	13.80	0.19	0.21	0.24	74	66	57	3.3
	002747	*埃斯顿	93	11.05	0.08	0.23	0.33	138	48	33	5.7
	603960	*克来机电	68	27.17	0.57	1.04	1.45	48	26	19	9.6
	002698	*博实股份	123	12.02	0.30	0.44	0.58	40	28	21	5.5
油服	002353	*杰瑞股份	299	31.20	1.42	1.86	2.43	22	17	13	3.0
	600583	*海油工程	205	4.64	0.01	0.18	0.27	464	26	17	0.9
	601808	*中海油服	646	13.53	0.52	0.67	0.81	26	20	17	1.7
工业气体	002430	*杭氧股份	134	13.90	0.66	1.08	1.19	21	13	12	2.3
	688268	华特气体	97	80.43	0.81	0.99	1.20	99	81	67	8.2
轨交装备	601766	中国中车	1624	5.66	0.40	0.46	0.51	14	12	11	1.2
	600528	中铁工业	198	8.92	0.73	0.89	1.05	12	10	9	1.1
	688009	*中国通号	648	6.12	0.38	0.41	0.47	16	15	13	1.7
电梯	600835	上海机电	166	16.25	1.06	1.13	1.23	15	14	13	1.4
	002367	康力电梯	71	8.92	0.32	0.42	0.52	28	21	17	2.7
国防军工	600038	*中直股份	241	40.83	1.00	1.23	1.48	41	33	28	2.9
	600967	*内蒙一机	173	10.26	0.34	0.43	0.51	30	24	20	1.9
	600760	*中航沈飞	450	32.15	0.63	0.94	1.03	51	34	31	4.8

子行业	代码	公司	市值（亿元）	股价	2019 EPS	2020 EPS（E）	2021 EPS（E）	2019 PE	2020 PE	2021 PE	PB
	600893	航发动力	520	23.10	0.48	0.57	0.66	48	41	35	1.8
	002179	中航光电	407	36.98	1.04	1.15	1.38	36	32	27	4.9
	600990	四创电子	63	39.47	0.70	1.05	1.35	56	37	29	2.6
	600562	国睿科技	170	14.15	0.07	0.10	0.12	202	140	117	5.3
	601989	中国重工	923	4.05	0.02	0.02	0.03	184	167	145	1.1
	600150	中国船舶	755	17.88	0.29	0.12	0.12	62	149	143	1.8
	002023	*海特高新	109	14.45	0.10	0.15	0.24	145	93	59	3.1
	300699	光威复材	302	58.20	1.01	1.24	1.56	58	47	37	9.5
	600456	*宝钛股份	114	26.44	0.56	0.87	1.01	47	30	26	3.1
	002149	*西部材料	29	6.83	0.14	0.36	-	47	19		1.6
	603678	火炬电子	120	26.54	0.84	1.14	1.43	32	23	19	3.9
	300045	*华力创通	83	13.50	-0.24	0.33	0.40	-56	41	34	4.8

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 6 月 19 日收盘价。）

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	18EPS	19EPS(E)	20EPS(E)	21EPS(E)	18PE	19PE	20PE	21PE	PB	
工程机械	CAT.N	卡特彼勒	4898	127.46	10.39		9.76	11.02	12.27		13.06	11.57		
	6301.T	小松制作所	1410	2186.50	271.81	239.53	243.18	244.70	8.04	9.13	8.99	8.94	1.09	
	6305.T	日立建机	415	2907.00	322.31	290.84	299.09	313.36	9.02	10.00	9.72	9.28	0.91	
	042670.KS	斗山	87	7160.00	1184.00	1450.00	1580.00	1700.00	6.05	4.94	4.53	4.21	0.60	
	DE.N	约翰迪尔	3436	154.87	7.34		9.60	10.35	21.10		16.13	14.96		
	VOLVB.ST	沃尔沃	2381	147.30	12.25	16.88	13.75	13.85	12.02	8.73	10.71	10.64	1.87	
	SAND.ST	山特维克	1529	160.45	10.14	10.71	11.32	11.99	15.82	14.98	14.17	13.38	2.56	
	TEX.N	特雷克斯	98	19.95	2.71	3.57	3.47	3.42	7.36	5.59	5.75	5.83	1.78	
油服	SLB.N	斯伦贝谢	1940	19.71	1.54				12.80					
	HAL.N	哈里伯顿	811	13.04	1.89				6.90					
半导体设备	AMAT.O	应用材料	3961	60.95	4.45	2.99	3.42	4.27	13.70	20.38	17.82	14.27	5.08	
	LRCX.O	拉姆研究	3245	315.25	17.33	13.45	15.86	18.77	18.19	23.44	19.88	16.80	5.86	
	6857.T	爱德万	802	6060.00	302.35	170.42	220.96	254.19	20.04	35.56	27.43	23.84	3.81	
	TER.O	泰瑞达	973	82.75	2.41				34.34					
	ASML.O	阿斯麦	10737	360.67	6.10	6.14	8.58	10.24	59.13	58.74	42.04	35.22	6.40	
	0522.HK	ASMP	321	85.85	5.47		3.27	5.21	15.69		26.22	16.47		
锂电设备	6245.T	Hirano Tecseed	14	1345.00	227.68	192.80	202.70	202.70	5.91	6.98	6.64	6.64		
	6407.T	CKD	86	1915.00	77.42	58.43	106.59	141.43	24.74	32.77	17.97	13.54	0.84	135.12
工业气体	LIN.N	林德	7748	208.05	6.35	7.10	8.08	9.05	32.76	29.30	25.75	22.99		2298.5
	APD.N	空气化工产品	3688	235.51	6.83		8.46	9.60	34.48		27.83	24.53	4.16	3030.0
	ONWF.L	液化空气集团	4775	128.15	4.95	5.45	6.01	6.56	25.89	23.51	21.32	19.54	2.74	6540.0
液压件	PH.N	派克汉尼汾	1663	182.94	10.42	11.85	11.89	12.49	17.56	15.44	15.39	14.65	2.93	166.72
	7012.T	川崎重工	188	1698.00	164.34	223.06	259.64	309.16	10.33	7.61	6.54	5.49	0.68	147.70
	ETN.N	伊顿公司	2534	89.34	4.93				18.12					170.25
激光	IPGP.O	IPG	610	162.24	7.39	4.84	6.02	7.87	21.95	33.52	26.95	20.61	2.49	20.64
机器人	6954.T	发那科	2648	19580.00	795.34	475.05	612.17	695.01	24.62	41.22	31.98	28.17	2.52	21.99
	6506.T	安川电机公司	666	3765.00	155.86	114.03	147.12	169.81	24.16	33.02	25.59	22.17	3.60	14.52
	ABBN.SW	AB		18.17	1.33	0.99	1.25	1.39	16.88	18.74	14.94	13.38	2.94	60.19
自动化	6645.T	欧姆龙	975	7130.00	260.78	267.61	256.61	289.90	27.34	26.64	27.79	24.59	1.93	304.92
	6861.T	基恩士	7193	44620.00	1864.91	1850.00	2090.00	2390.00	23.93	24.12	21.35	18.67	4.12	5920.0
	SIE.F	西门子		87.54	6.86	6.79	7.52	8.57	12.76	12.89	11.65	10.22	1.52	76.76
检测	SGSN.SIX	SGS	1307	2312.00	95.17	89.88	99.83	106.01	24.29	18.74	14.94	13.38	10.18	357.12
	BVI.FP	BV	774	21.76	0.96	1.04	1.13	1.20	22.67	18.74	14.94	13.38	7.37	
军工	BA.N	波音(BOEING)	7484	187.02	16.01	5.95	22.79	24.34	11.68	31.43	8.21	7.68	-	-
	LMT.N	洛克希德马丁	7402	372.20	17.74		24.22	26.65	20.98		15.37	13.97		
	NOC.N	诺斯洛普-格鲁门	3696	312.66	18.59				16.82					
	RTN.N	雷神		116.96	10.16	11.59	12.86	14.29	11.51	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年预测值)

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】光伏切片机全球龙头，拓展上游单晶硅业务，成长空间大。
- 【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】疫情对全球工程机械的影响汇总，广东今年国家铁路项目建设投资将达 485 亿**

疫情对全球工程机械的影响汇总：美国 5 月份工程机械就业反弹。美国工程机械在 5 月的就业人数反弹了 46 万余名，但总数仍比 2 月峰值低 59.6 万，行业的失业率为 12.7%，有 1,187,000 名前建筑工人处于闲置状态，这个数字大约是 2019 年 5 月的 4 倍，达到 2012 年以来 5 月的最高水平。

法国工程机械将在 2020 年收缩 9.4%，第一季度工程机械行业急剧下降了 14.1%。由于法国政府支出增加，社会经济增长放缓，政府财政状况将在 2020 年收缩。若是疫情持续蔓延，长远来看政府可能会限制基础设施投资。今年住房需求将大大放缓。

亚太地区准备进行基础设施投资。亚太地区（APAC）政府，特别是菲律宾政府和越南，将基础设施投资置于重要战略地位，希望在疫情后借此促进经济增长。疫情对亚洲经济造成前所未有冲击，投资减少，商业、工业和住宅施工受到抑制。报告称，亚太地区（不包括中国）整体经济增长将在 2020 年降至 0.5%，低于过去五年平均水平 7%。（来源：今日工程机械）

广东今年国家铁路项目建设投资将达 485 亿：2020 年广东省铁路投资计划初步安排已达 485 亿元，既有在建项目赣深、广汕、汕汕、广湛高铁等，也有预备新开工的深茂铁路深圳至江门段、深圳西丽高铁枢纽等，同时还在加快瑞金到梅州的铁路的前期工作，湛江到海口、漳州到汕头高铁的前期研究工作也在积极推进。（来源：中国工程机械工业协会）

三一重工与甘肃建投战略签约：近日，三一重工与甘肃建投在兰州签订战略合作协议。甘肃建投创建于 1953 年，是中国 500 强、ENR 全球最大 250 家国际承包商和中国建筑业竞争力百强企业。根据协议，双方将发挥各自优势，在海内外市场开发、设备采购、智能制造、住宅产业化、混合所有制改革等领域，展开深层次合作，进一步加深战略互利。三一重工参与了甘肃建投海内外多个重要项目，为其加纳、肯尼亚、埃塞等多个驻外公司提供了巨大支持。（来源：中国工程机械工业协会）

点评： 5 月挖掘机销量同比增长超 68%，我们判断 6 月、7 月销量同比增速均有望超 60%，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。从量上来看，传统基建依旧是拉动经济的实力担当，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。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、徐工机械、中联重科、浙江鼎力**。

■ **【半导体设备】中芯国际科创板上市过会，上海集成电路基金入股上海超硅**

中芯国际科创板上市过会：中芯国际仅用时 19 天时间，刷新了科创板过会速度。在本次募集的资金中，12 英寸芯片 SN1 项目的募集资金投资额为 800,000.00 万元，用于满足建设 1 条月产能 3.5 万片的 12 英寸生产线项目的部分资金需求，生产技术水平提升至 14 纳米及以下；先进及成熟工艺研发项目储备资金项目的募集资金投资额为 400,000.00 万元，用于工艺研发以提升公司的市场竞争力。

公司预估 2020 年用于晶圆厂的支出为 31 亿美元，其中 5 亿美元用于中芯北方 12 英寸晶圆厂扩产，20 亿美元用于兴建上海 14nm FinFET 工艺的 12 英寸晶圆厂。（来源：半导体行业观察）

上海集成电路基金入股上海超硅：6 月 15 日上海超硅发生了股权变更，新

增 7 位股东，包括上海集成电路基金、上海科创投等。上海科创投是上海集成电路基金的大股东。此前，中芯国际发布公告称，上海集成电路基金将作为战略投资者参与其人民币股份发行，根据人民币股份发行总认购金额最多为人民币 5 亿元的人民币股份。（来源：全球半导体观察）

160 亿元半导体项目落户长沙：三安光电拟在长沙高新技术产业开发区管理委员会园区成立子公司投资建设包括但不限于碳化硅等化合物第三代半导体的研发及产业化项目。该项目总投资额达 160 亿元，三安光电在用地各项手续和相关条件齐备后 24 个月内完成一期项目建设并实现投产，48 个月内完成二期项目建设和固定资产投资并实现投产；72 个月内实现达产。（来源：全球半导体观察）

正帆科技科创板 IPO 过会：正帆科技此次拟发行新股不超过 6,423.5447 万股，占发行后总股本的比例不低于 25%，拟募资 4.42 亿。正帆科技已成功打入大陆领先的中芯国际 14 纳米制程 Fab 厂的供应链体系，并为其提供特气、大宗气体相关设备及系统服务。招股书显示，正帆科技已陆续为中芯国际多个主体开展业务，包括中芯北方 28nm 工艺产线、中芯南方 14nm 工艺产线、中芯绍兴特色工艺线等。2017 年-2019 年，中芯国际均为正帆科技前五大客户之一。（来源：半导体行业观察）

美国商务部称将允许美国公司与华为合作制定 5G 网络标准：6 月 16 日凌晨消息，美国政府周一证实，将会修改禁止美国企业与华为进行生意往来的禁令，允许其合作制定下一代 5G 网络标准。美国商务部长威尔伯·罗斯（Wilbur Ross）表示：“美国不会放弃全球创新领导地位。商务部致力于鼓励美国工业界全面参与并倡导美国技术成为国际标准，以保护美国的国家安全和外交政策利益。”。（来源：SEMI）

点评：华为禁令持续推动半导体及上游设备国产化。全球半导体产业链受到疫情冲击，但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】瑞士梅耶博格宣布从光伏生产设备供应商转型电池和组件制造商，中信博 IPO 过会融资 6.81 亿，财政部发布 2020 年中央财政预算**

瑞士光伏设备全球龙头企业梅耶博格宣布转型组件制造商：瑞士光伏设备制造商 Meyer Burger （梅耶博格，瑞士交易所代码：MBTN）正式发布公告称，在增资的框架内，公司预计将筹集 1.65 亿瑞士法郎，通过建立大规模电池和组件生产基地的方式，从生产设备的供应商转变为技术领先的太阳能电池和组件制造商。（来源：SOLARZOOM 光储亿家）

中信博 IPO 过会融资 6.81 亿：6 月 17 日，中信博发行上市（首发），成为科创板首家光伏支架企业。截至 2019 年底，中信博新能源累计安装量近 24GW，并在全球 24 个国家市场成功安装了近 900 个项目。（来源：智汇光伏）

财政部发布 2020 年中央财政预算：6 月 17 日，财政部发布 2020 年中央财政预算，其中，2020 年可再生能源电价附加收入预算数为 883.52 亿元，比 2019 年执行数增加 15.41 亿元，增长 1.8%。主要根据社会用电量预计增长情况测算。2020 年可再生能源电价附加支出预算数为 923.55 亿元，比 2019 年执行数增加 64.37 亿元，增长 7.5%。太阳能发电补助 428.39 亿元。（来源：光伏资讯）

2020 年 5 月太阳能发电增长 7.1%：整体来看，5 月份电力生产明显加快，发电量 5932 亿千瓦时，同比增长 4.3%，比上月加快 4%，日均发电量

191．4 亿千瓦时，环比增加 6．6 亿千瓦时。1—5 月份，发电量 27325 亿千瓦时，同比下降 3．1%。分品种看，5 月份，火电、核电、风电增速明显加快，水电降幅扩大，太阳能发电增速回落。太阳能发电增长 7．1%，增速比上月回落 5．2 个百分点。（来源：光伏资讯）

京运通拟建乌海 10GW 高效单晶硅棒项目：2020 年 6 月 15 日，京运通发布《2020 年非公开发行 A 股股票募集资金使用可行性分析报告(二次修订稿)》。公司本次非公开发行募集资金总额预计为不超过 25 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于乌海 10GW 高效单晶硅棒项目和补充流动资金。项目建设地点位于内蒙古自治区乌海市海勃湾工业园区，建设期为 2 年，实施主体为乌海市京运通新能源有限公司。（来源：光伏资讯）

点评：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 技术 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。

我们持续看好产业链核心设备厂商金刚线切片机龙头上机数控、单晶硅生长设备晶盛机电、HJT 电池片设备捷佳伟创、迈为股份的投资机会。

■ **【锂电设备】特斯拉、大众产业链值得关注，宁德时代配套大众、与东风签署战略合作**

特斯拉：1）电池日与 2020 年股东大会或将合并举行，举办时间将于 7 月 4 日这周后择机宣布。2）特斯拉北美官网上调 Model S 长续航 Plus 版的 EPA 标准续航里程，调整后达到 402 英里（约合 647 公里）纯电续航，相比老款车型续航提升了近 20%。此外，长续航 Plus 版车型的售价也下调了 5000 美元（3.5 万元人民币），当前售价为 74990 美元（约合 53.08 万元）。

大众持续布局动力电池：宣布将增加对固态电池开发商 QuantumScape 的投资，增资的金额为 2 亿美元（约合人民币 14.2 亿元），此举是为了进一步开发固态电池。

宁德时代配套大众 MEB、与东风签署战略合作：1）南北大众 MEB 平台首款量产车型 ID.4 亮相工信部第 334 批新车公告，其中 ID.4CROZZ 搭载宁德时代三元电芯，动力总成由一汽大众完成，最高车速达 160km/h。2）宁德时代与东风公司签署深化战略合作框架协议，将围绕新能源汽车、电池回收、智能化数据以及未来新技术研发等领域业务深度合作。

（来源：连线新能源、电车 MAX、GGII）

点评：我们认为，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。

■ **【检测行业】华测检测控股津生环境，业务拓展至环评领域**

华测检测通过增资持有津生环境 51%股权，战略布局全球 EHS 综合服务能力。津生环境成立于 2013 年，资质承接南开大学环境规划与评价所，于 2000 年起成为甲级证书独立持证单位，在建设项目环评、验收等环境咨询业务，以及场地环境调查及风险评估服务等领域积累了大量业绩与声誉。（来源：华测检测官微、津生环境官网）

点评：公司此次增资控股津生环境是环境业务板块向下延伸的重要一步，从检测向环评业务延伸。公司通过增资获取津生环境环评等相关资质，依托公司在全国完善的环境实验室布局与已有客户积累优势，形成上下游良好的协同，进一步拓展与加强环境板块，扩大收入规模。此外，今年疫情影响有望加速行业整合，公司综合性优势、稳健现金流优势等有望进一步凸显。

疫情影响逐步减弱，二季度部分业务开始加速恢复。随着下游开工、经济逐步恢复等，公司二季度业务步入加速恢复阶段，4-5 月食品检测、贸易保障、基建项目等开始复苏，但由于一季度整体业务处于停摆状态，预计上半年追平去年收入水平仍有一定压力。全年看，得益于业务恢复与轨交等新业务贡献收入，收入与业绩仍有望维持正增长。

■ **【油服】今年全球上游油气投资将猛减 1560 亿美元，同比下滑 29%创 15 年新低**

今年全球上游油气投资同比将猛减 1560 亿美元。中国石化新闻网讯 据油价网 6 月 11 日奥斯陆报道，在上游行业第一季度业绩公布后，挪威雷斯塔能源公司（Rystad Energy）发表的一份分析报告显示，今年全球上游油气行业的投资预算状况比此前预期的更为悲观。据预测，今年全球上游油气行业支出预计将达到 3830 亿美元，为 15 年来的最低水平，与去年相比将减少惊人的 29%，即减少 1560 亿美元。

6 月 18 日，中国石油西南油气田公司日产页岩气 2771 万立方米，今年累计生产页岩气 42.03 亿立方米，占西南油气田公司天然气产量的 27.1%。今年 1-6 月，长宁区块井均测试日产量 26 万方，较 2019 年同期提升 13%，高产井比例提升 33%。

近日，由杰瑞自主研发制造的全新一代 7000 型电驱压裂橇顺利下线并通过厂内测试。该产品的顺利下线意味着杰瑞电驱压裂设备再上新高度，新一代产品将更好地满足长时间、高压力、大排量的作业需求。该台 7000 型电驱压裂橇装机功率高达 7000 马力，拥有国内最大的装机功率，一台便可替代 3 台常规 2500 型柴驱压裂车。

（资料来源：ECF 国际页岩气论坛）

点评：低油价导致全球上游油气勘探投资或创 15 年以来新低水平，但是基于国家能源安全逻辑，国内页岩气开采热潮不减，以西南长宁区块为例，2020 年前 6 月，其井均测试日产量 26 万方，较 2019 年同期提升 13%。同时杰瑞股份自主研发的新一代 7000 吨电驱压裂撬代表了国内压裂设备的最高装机功率，为国内页岩气开采提供了较强的技术支撑。我们判断，杰瑞股份前 5 月的新签订单保持较高的增速，且呈现逐月加速向上态势，预计前五月累计订单有望实现 40%以上增长，与市场预期形成鲜明的反差。我们继续看好杰瑞股份的底部投资机会。

附录六：公司动态及点评

■ **机械**

■ **【徐工机械】**公司根据发展战略和经营发展需要，公司拟向全资子公司徐州徐工铁路装备有限公司(简称徐工铁装)增资 1 亿元人民币，增资资金用于向徐州徐工履带底盘有限公司(简称徐工履带底盘)增资 1 亿元人民币。

【中密控股】非公开发行股票获得四川省经济和信息化厅批复，本次非公开发行股份数量不超过 27,000,000 股（含本数），募集资金总额不超过 46,000 万元（含本数）。

【海鸥股份】公司拟以现金 5370 万元人民币收购位于马来西亚的参股公司 TRUWATER COOLING TOWERS SDN BHD60%股权；拟以现金 8066 万元人民币收购江苏海洋冷却设备有限公司 100%股权。

【达刚控股】确认公司控股子公司无锡达刚智慧运维科技有限公司为梁溪区区管市政道路运维服务项目的中标供应商。

【巨星科技】预计上半年实现净利润 5.33 亿元~5.77 亿元，同比增长 20.00%-30.00%。

■ **军工**

【中兵红箭】公司于 2020 年 6 月 18 日收到公司控股股东豫西集团发来的《证券过户登记确认书》。豫西集团所持公司 9747.91 万股国有股份无偿划转至中兵投资事宜已完成过户登记手续。

（来源：机械军工公司公告内容均来自 Wind）

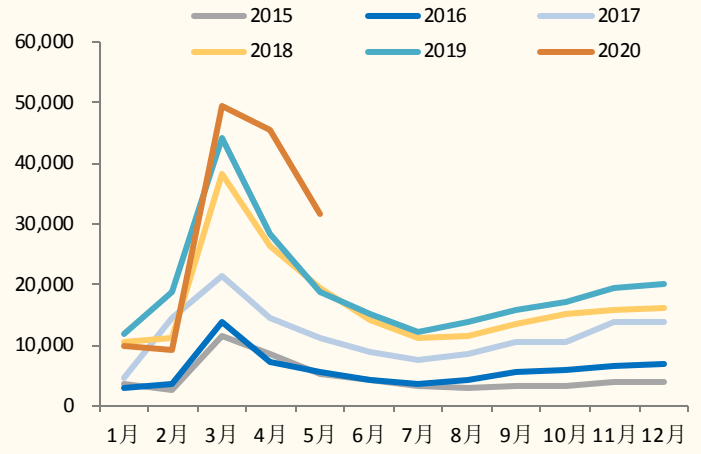
附录七：重点数据跟踪

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%

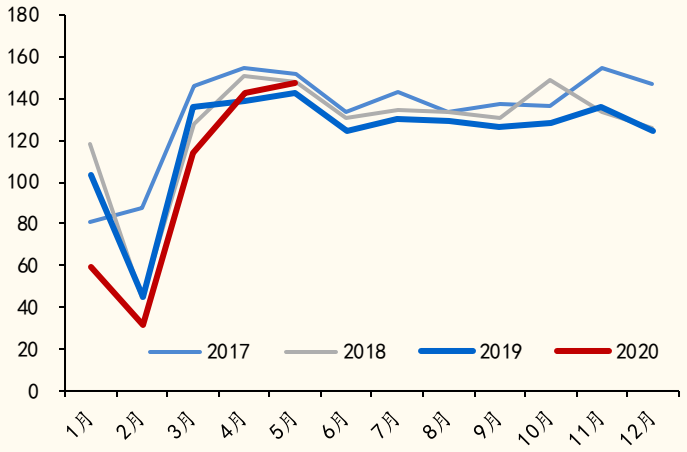
- **挖掘机：**2020年5月挖掘机销量3.2万台，同比增长68%。5月小松开工小时数147小时，同比增加3%。

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

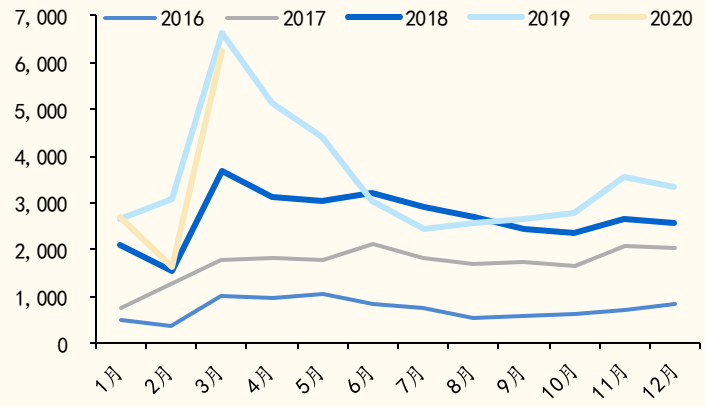
图表4：5月小松开工小时数147小时（单位：小时）



来源：小松官网，国金证券研究所

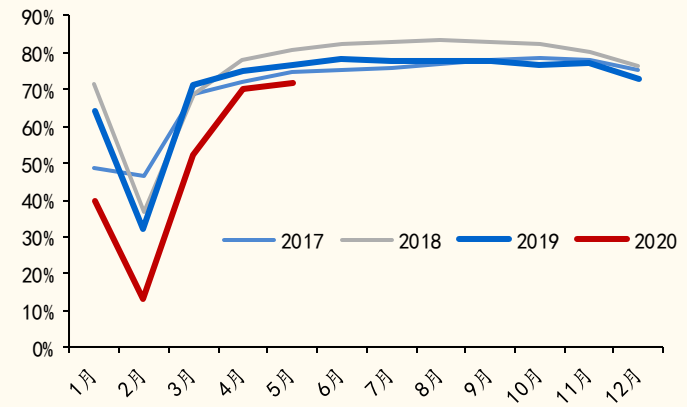
- **起重机：**2020年4月，汽车起重机销量6797台，同比增长29%；5月庞源租赁吨米利用率71.7%。

图表5：汽车起重机4月销量同比增长29%（单位：台）



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

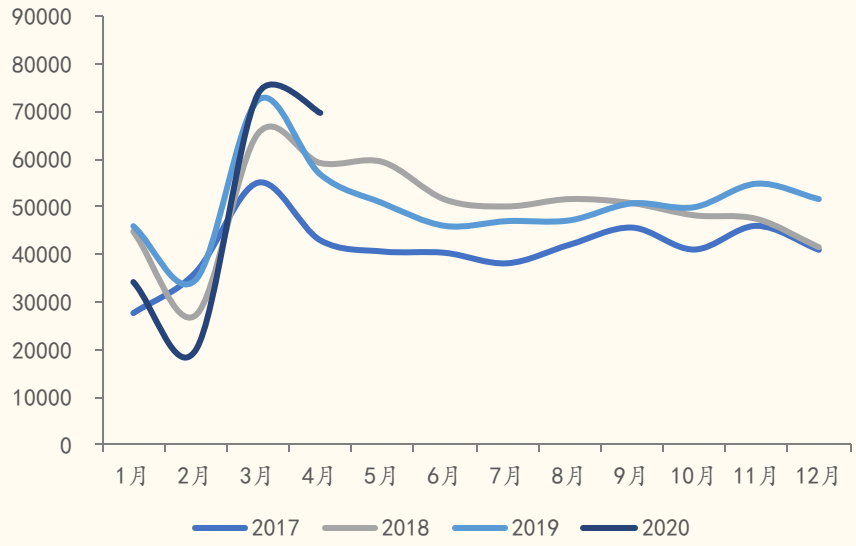
图表6：5月庞源租赁吨米利用率71.7%



来源：庞源租赁，国金证券研究所

- **叉车：**1-4月叉车全行业销量19.75万台，同比下滑15%，其中4月销量6.97万台，同比增长23%。

图表 7：叉车月度销量及增速：4 月单月叉车销量同比增长 23%

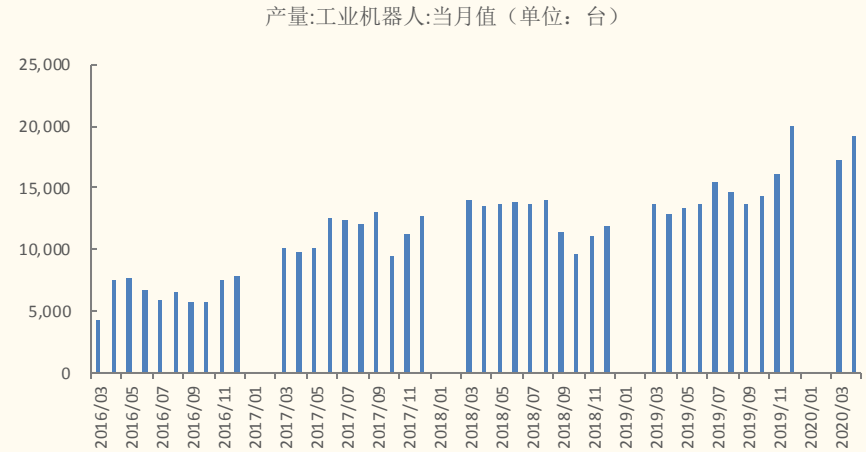


来源：Wind，国金证券研究所（单位：台）

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%

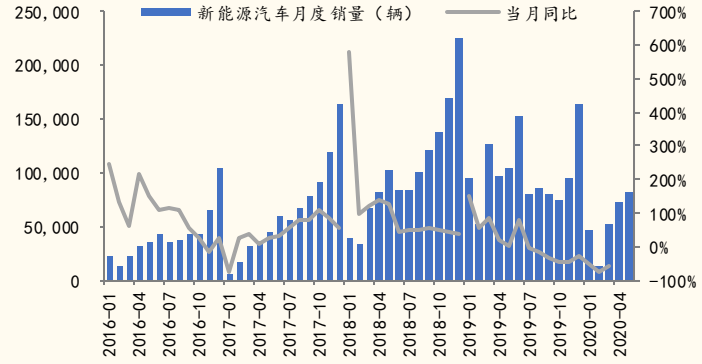


来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：台）

3）新能源汽车：4 月销量单月同比下滑 26%

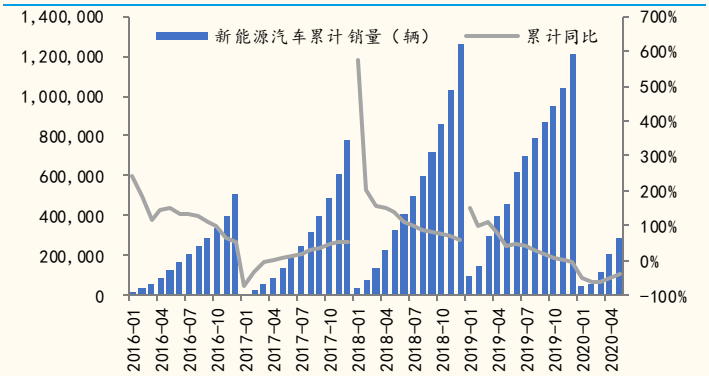
- 2020 年 1-4 月新能源汽车销量为 20.5 万辆，同比下滑 43%。2020 年 4 月新能源汽车销量 7.2 万辆，同比下滑 26%。

图表 9：新能源汽车月销量：5 月单月同比下滑 21%



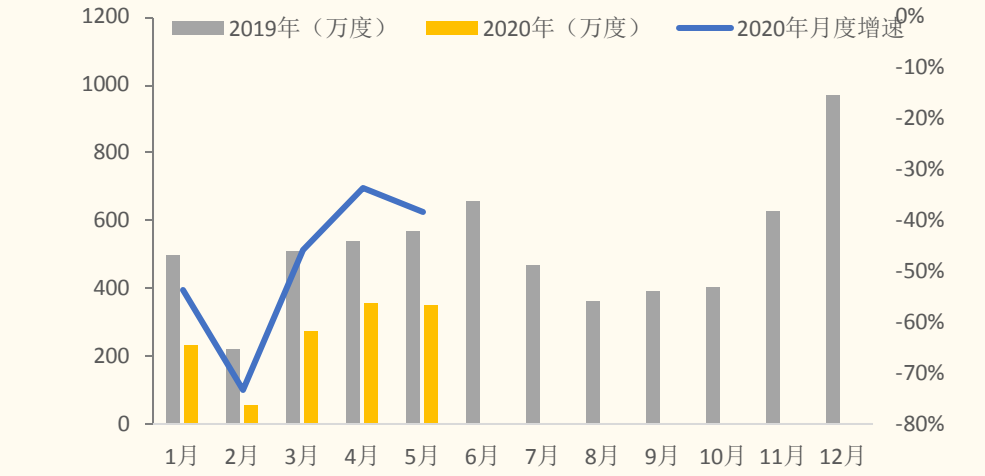
来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

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%

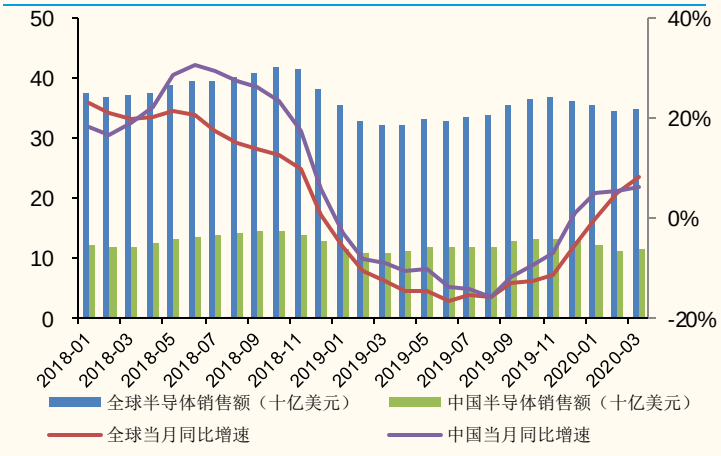


来源：GGII，国金证券研究所

4）半导体设备行业：4 月北美半导体设备制造商出货金额同比增长 18%

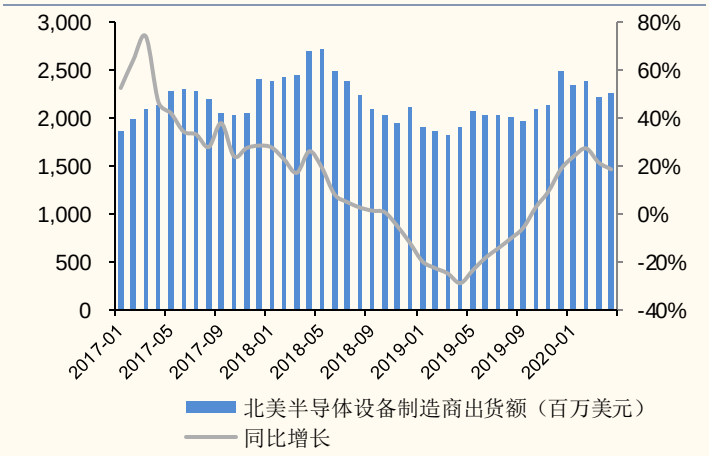
- 3 月全球半导体销售额同比增长 8%，中国半导体销售额同比上涨 6%。国际半导体产业协会公布 4 月北美半导体设备制造商出货金额同比增长 18%。

图表 12：3 月全球半导体销售增长 8%、中国上涨 6%



来源：SEMI，国金证券研究所

图表 13：2020 年 4 月北美半导体设备制造商出货量同比增长 18%

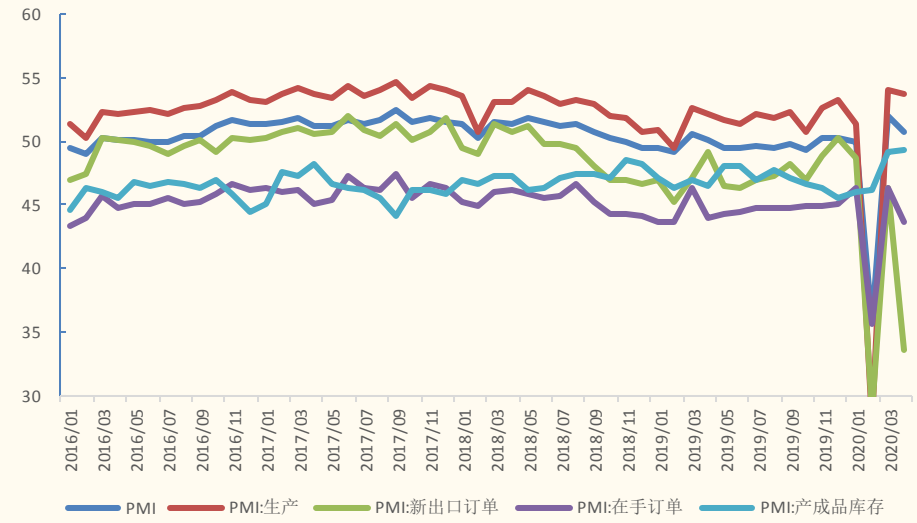


来源：SEMI，国金证券研究所

5）激光器行业

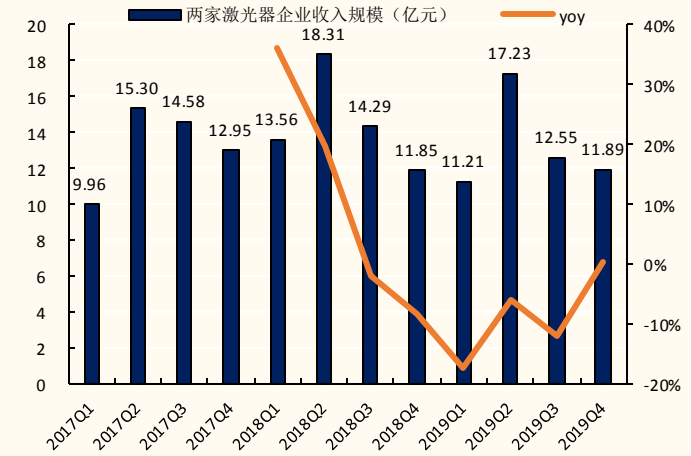
- IPG2019 年中国区收入 34 亿元，锐科激光全年收入在 20 亿元左右，创鑫激光全年收入在 9 个亿左右，中国区三家激光器公司合计收入 62 亿元，同比下滑 5%。
- 三家公司预计占中国市场规模的 67%左右，我们判断 2019 年中国区激光器的市场规模大约在 80 亿元左右，同比下滑 5%。其中 IPG、锐科激光、创鑫激光的市场份额分别为 42%（-7pct）、锐科激光 24%（+7pct），创鑫激光 11%（+2pct）。

图表 14：2020 年 4 月 PMI 为 50.8



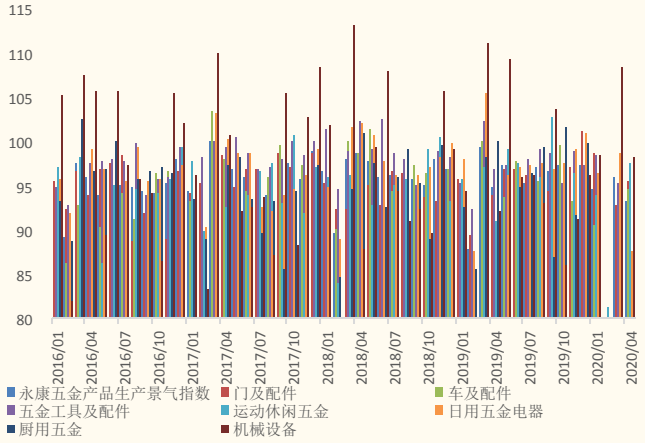
来源：Wind，国金证券研究所（单位：%）

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%

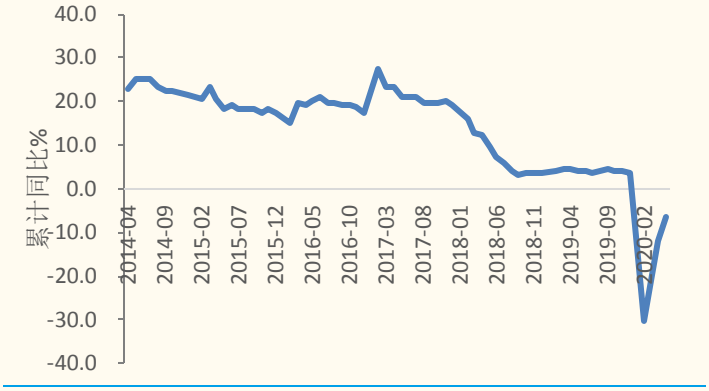


来源：Wind，国金证券研究所（单位：%）

2、下游：房地产与基建投资

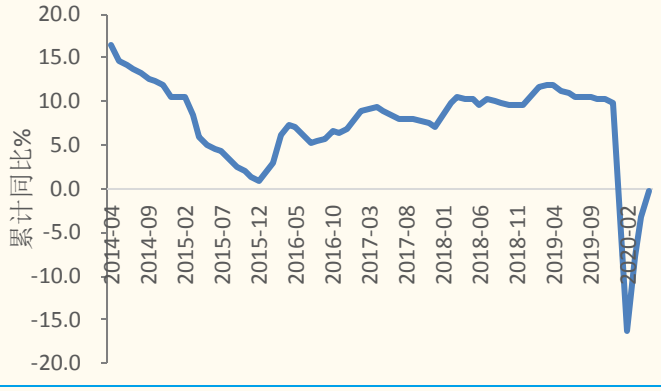
- **房地产与基建投资完成额 4 月份数据大幅修复：**2020 年 1-4 月，固定资产投资完成额累计同比下滑 10%；房地产开发投资完成额累计同比下滑 3.3%；制造业投资累计下滑 18.8%；基础设施建设投资 2020 年 1-4 月累计增速下滑 11.8%。房地产投资 4 月单月数据同比增长 7%。
- **新一轮制造业补库存周期启动：**3 月份汽车制造业、通用设备制造业、专用设备制造业产成品存货同比分别增长 6.2%、10.2%、14.8%。

图表 17：基建投资：1-5 月累计同比下滑 6%



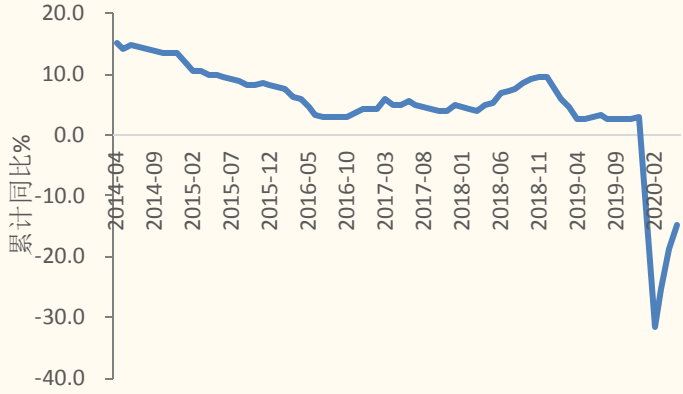
来源：国家统计局，国金证券研究所

图表 18：地产投资：1-5 月累计同比持平



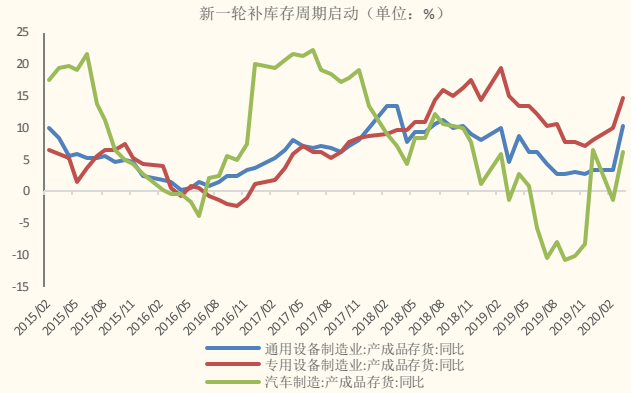
来源：国家统计局，国金证券研究所

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



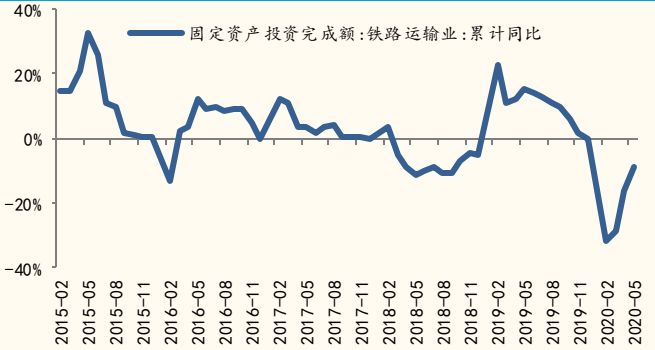
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

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 6 月 19 日，钢材、煤炭、原油综合价格指数 108.07，同比下降 2.83%。

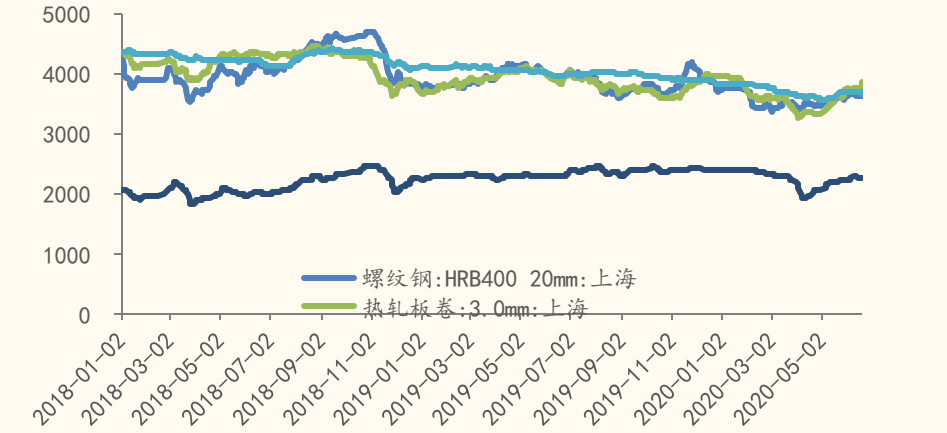
图表 23：原材料综合价格指数：同比下降 2.83%（周数据）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **钢材：**螺纹钢价格 36540 元/吨，周下滑 0.27%。

图表 24：钢材价格：螺纹钢价格 36540 元/吨，周下滑 0.27%（单位：元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **动力煤：**6 月 19 日动力煤期货结算价格 558.8 元/吨，周增长 1.27%。

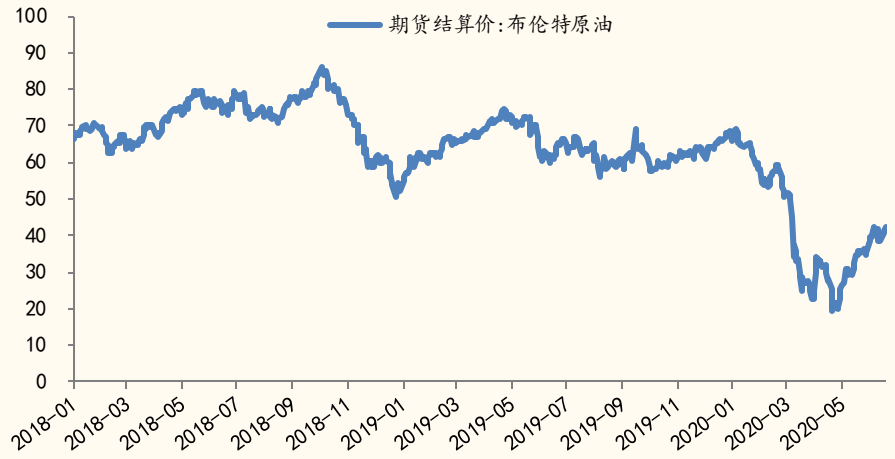
图表 25：动力煤价格：周增长 1.27%（单位：元/吨）



来源：郑商所，国金证券研究所

■ **原油：**6 月 19 日，布伦特原油期货结算价 42.19 美元/桶，周涨幅 8.93%。

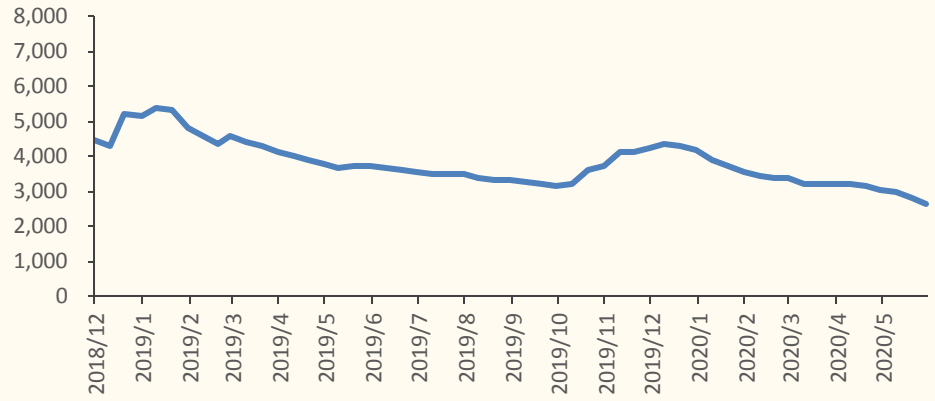
图表 26：布伦特原油期货结算价：周涨幅 8.93%（单位：美元/桶）



来源：IPE，国金证券研究所

■ **天然气：**液化天然气 LNG 5 月 30 日市场价为 2621.5 元/吨。

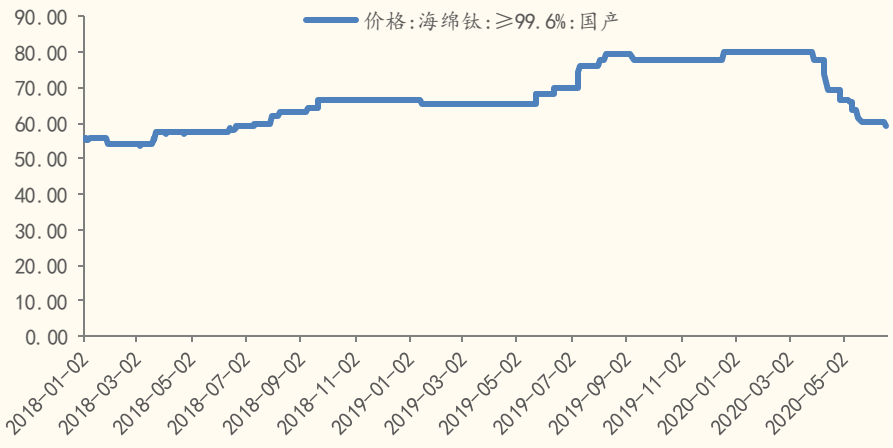
图表 27：液化天然气 LNG 市场价:5 月 30 日市场价为 2621.5 元/吨



来源：Wind，国金证券研究所（单位：元/吨）

■ **国产海绵钛：**海绵钛价格 6 月 19 日价格为 59.5 元/千克。

图表 28：国产海绵钛价格：6 月 19 日价格为 59.5 元/千克

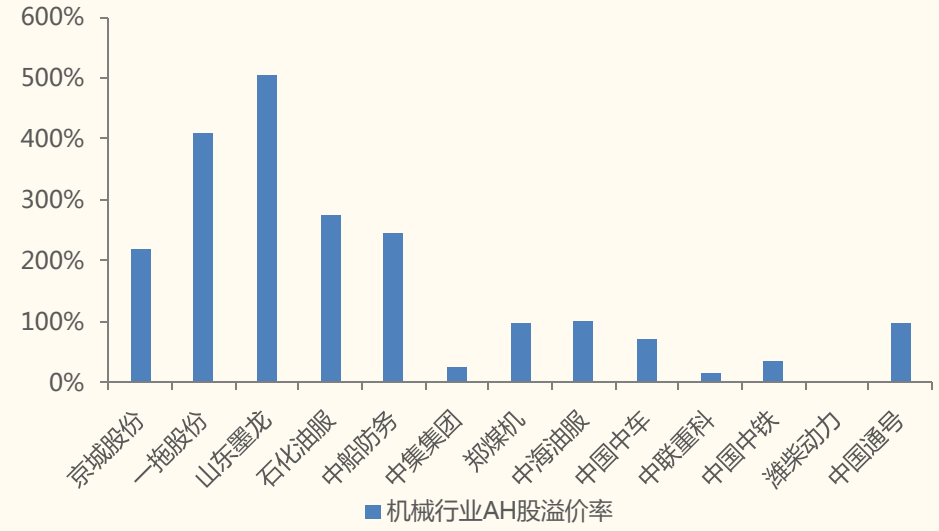


来源：Wind，国金证券研究所（单位：元/千克）

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 161%，按市值权重加权的平均溢价指数达 76%。

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 19 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