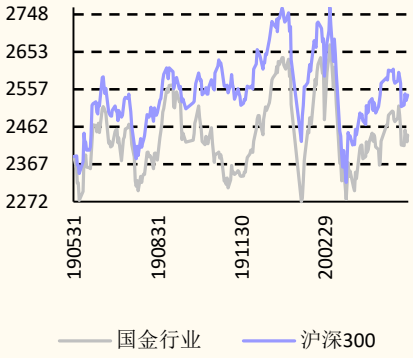
高端装备制造与新材料研究中心

机械行业研究 买入（维持评级） 行业周报

6 月挖掘机销量增速有望超 70%；聚焦龙头

市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金机械指数	2525
沪深 300 指数	4001
上证指数	2931
深证成指	11181
中小板综指	10478



相关报告

1.《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

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

3.《通用设备补库存-聚焦工程机械/半导体/军工》，2020.5.17

4.《4 月销量增长 60%；预计 5-6 月增速超 60%-挖掘机月度点评》，2020.5.13

5.《预计 5-6 月挖机销量增速超 60%，聚焦工程机械-机械军工周报》，2020.5.10

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

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

zhaoyuewei@gjzq.com.cn

投资建议

- **【本月重点推荐】三一重工、恒立液压、晶盛机电、精测电子、先导智能**
- **【核心组合】**三一重工、恒立液压、徐工机械、建设机械、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】【航空新材料深度】**具乘数效应，受益新型号放量；**【挖掘机】**5 月销量增 68%超市场预期；预计 6-7 月增速超 60%；持续首推三一重工等。

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、徐工机械、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**

【半导体设备】据 SEMI 报告 2021 年将会是全球晶圆厂设备支出的标志性一年。根据 Q2 数据预测，到 2021 年，全球晶圆厂的半导体设备支持将同比增长 24%。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**。

【光伏设备】聚焦利润丰厚的硅片环节，力推产业链核心设备厂商单晶硅生长设备**晶盛机电**、金刚线切片机龙头等，关注电池片设备龙头。

【锂电设备】福特与大众携手战略推进电动化，新能源汽车发展再加码。全球核心锂电厂商加速布局，当前规划对应约 923GWh 扩产需求，2020-2025 年需扩产约 923GWh，以单 GWh 设备投资 1.5-2 亿元计算，累计设备投资需 1385-1846 亿元，持续推荐龙头**先导智能**等。

【检测检验】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。**
- 【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。
- 【光伏设备】推荐：**晶盛机电、金刚线切片机龙头、捷佳伟创、迈为股份。**
- 【锂电设备】推荐：**先导智能、杭可科技。**
- 【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	1645	19.5	1.35	1.6	1.77	14	12	11	3.54
	601100	*恒立液压	658	74.65	1.47	1.69	1.95	51	44	38	11.10
	603338	*浙江鼎力	349	71.87	2	2.44	3.13	36	29	23	10.87
	000157	*中联重科	493	6.25	0.58	0.69	0.78	11	9	8	1.23
	000425	*徐工机械	473	6.04	0.43	0.62	0.69	14	10	9	1.62
	600984	*建设机械	188	19.41	0.62	0.79	1.11	31	25	17	3.61
	603638	艾迪精密	247	41.26	0.89	1.15	1.53	46	36	27	12.24
	600761	*安徽合力	70	9.39	0.88	0.97	1.09	11	10	9	1.38
	603298	杭叉集团	80	9.22	1.04	1.19	1.38	9	8	7	1.89
半导体装备	002371	*北方华创	744	150.21	0.67	1	1.48	224	150	101	12.64
	688012	中微公司	1101	205.81	0.37	0.51	0.76	556	404	271	29.14
	300316	*晶盛机电	287	22.37	0.5	0.7	0.86	45	32	26	6.30
	300567	*精测电子	177	72.13	1.07	1.46	1.94	67	49	37	13.21
	300604	长川科技	91	28.81	0.04	0.33	0.43	720	87	67	9.04
	603690	至纯科技	82	31.96	0.45	0.76	1.15	71	42	28	5.98
光伏装备	300316	*晶盛机电	287	22.37	0.5	0.7	0.86	45	32	26	6.30
	300724	*捷佳伟创	247	76.9	1.19	1.74	2.24	65	44	34	9.28
	300751	*迈为股份	130	250	4.74	6.85	9.18	53	36	27	9.50
	603185	*上机数控	84	36.07	1.05			34			4.87
锂电设备	300450	*先导智能	413	46.8	0.87	1.25	1.63	54	37	29	10.14
	688006	*杭可科技	190	47.35	0.77	0.98	1.24	61	48	38	8.69
	300457	赢合科技	170	30.15	0.44	1.28	1.59	69	24	19	5.20
检验检测	300012	*华测检测	305	18.36	0.29	0.34	0.43	63	54	43	9.73
	002967	*广电计量	131	24.85	0.66	0.72	0.93	38	35	27	9.59
	300572	安车检测	115	59.4	0.98	1.48	2.08	61	40	29	13.31
	002690	*美亚光电	325	48.05	0.81	0.99	1.2	59	49	40	17.26
激光设备	300747	*锐科激光	192	100.16	1.69	5.43	6.72	59	18	15	8.34
	300776	帝尔激光	90	85.18	5.15	6.32	7.98	17	13	11	6.02
智能装备	300024	机器人	208	13.31	0.19	0.3	0.36	70	44	37	3.18
	002747	*埃斯顿	86	10.24	0.08	0.23	0.33	128	45	31	5.30
	603960	*克来机电	62	25.03	0.57	1.04	1.45	44	24	17	10.18
	002698	*博实股份	119	11.68	0.3	0.44	0.58	39	27	20	4.95
油服	002353	*杰瑞股份	281	29.37	1.42	1.86	2.43	21	16	12	2.86
	600583	*海油工程	204	4.61	0.01	0.19	0.3	461	24	15	0.92
	601808	*中海油服	643	13.47	0.52	0.68	0.83	26	20	16	1.73
工业气体	002430	*杭氧股份	128	13.23	0.66	1.08	1.19	20	12	11	2.16
	688268	华特气体	100	83.26	0.81	0.99	1.2	103	84	69	8.46
轨交装备	601766	中国中车	1642	5.72	0.4	0.46	0.51	14	12	11	1.20
	600528	中铁工业	201	9.05	0.73	0.89	1.05	12	10	9	1.15
	688009	*中国通号	647	6.11	0.38	0.41	0.46	16	15	13	1.67
电梯	600835	上海机电	155	15.12	1.06	1.13	1.24	14	13	12	1.35
	002367	康力电梯	69	8.7	0.32	0.42	0.52	27	21	17	2.65
国防军工	600038	*中直股份	239	40.5	1	1.24	1.51	41	33	27	2.90
	600967	*内蒙一机	167	9.86	0.34	0.43	0.52	29	23	19	1.78
	600760	*中航沈飞	457	32.65	0.63	0.94	1.04	52	35	31	4.81

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	524	23.3	0.48	0.57	0.67	49	41	35	1.82
	002179	中航光电	394	35.75	1.04	1.15	1.39	34	31	26	4.77
	600990	四创电子	63	39.56	0.7	1.05	1.35	57	38	29	2.61
	600562	国睿科技	86	13.79	0.07	0.17	0.2	197	81	69	5.17
	601989	中国重工	930	4.08	0.02	0.02	0.03	204	204	136	1.09
	600150	中国船舶	760	18.01	0.29	0.11	0.13	62	164	139	1.80
	002023	*海特高新	107	14.2	0.1	0.15	0.24	142	95	59	3.08
	300699	光威复材	312	60.2	1.01	1.24	1.56	60	49	39	9.87
	600456	*宝钛股份	107	24.82	0.56	0.87	1.01	44	29	25	2.89
	002149	*西部材料	29	6.82	0.14	0.36	-	49	19		1.63
	603678	火炬电子	117	25.93	0.84	1.14	1.43	31	23	18	3.77
	300045	*华力创通	87	14.14	-0.24	0.33	0.4	-59	43	35	4.98

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 12 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	4730	123.15	10.39		9.76	11.02	11.85		12.62	11.18		
	6301.T	小松制作所	1410	2182.50	271.81	239.53	243.18	244.70	8.03	9.11	8.97	8.92	1.09	
	6305.T	日立建机	424	2970.00	322.31	290.84	299.09	313.36	9.21	10.21	9.93	9.48	0.91	
	042670.KS	斗山	76	6170.00	1184.00	1450.00	1580.00	1700.00	5.21	4.26	3.91	3.63	0.60	
	DE.N	约翰迪尔	3436	154.97	7.34		9.60	10.35	21.11		16.14	14.97		
	VOLVB.ST	沃尔沃	2210	136.80	12.25	16.88	13.75	13.85	11.17	8.10	9.95	9.88	1.87	
	SAND.ST	山特维克	1483	155.70	10.14	10.71	11.32	11.99	15.36	14.54	13.75	12.99	2.56	
	TEX.N	特雷克斯	87	17.75	2.71	3.57	3.47	3.42	6.55	4.97	5.12	5.19	1.78	
油服	SLB.N	斯伦贝谢	1869	19.00	1.54				12.34					
	HAL.N	哈里伯顿	795	12.78	1.89				6.76					
半导体设备	AMAT.O	应用材料	3673	56.55	4.45	2.99	3.42	4.27	12.71	18.91	16.54	13.24	5.08	
	LRCX.O	拉姆研究	2927	284.52	17.33	13.45	15.86	18.77	16.42	21.15	17.94	15.16	5.86	
	6857.T	爱德万	781	5890.00	302.35	170.42	220.96	254.19	19.48	34.56	26.66	23.17	3.81	
	TER.O	泰瑞达	843	71.75	2.41				29.77	0.00	0.00	0.00	0.00	
	ASML.O	阿斯麦	10206	343.07	6.10	6.14	8.58	10.24	56.24	55.87	39.98	33.50	6.40	
	0522.HK	ASMP	283	75.60	5.47		3.27	5.21	13.82	0.00	23.09	14.50	0.00	
锂电设备	6245.T	Hirano Tecseed	14	1384.00	227.68	192.80	202.70	202.70	6.08	7.18	6.83	6.83	-	
	6407.T	CKD	83	1845.00	77.42	58.43	106.59	141.43	23.83	31.58	17.31	13.05	0.84	135.12
工业气体	LIN.N	林德	7516	201.94	6.35	7.10	8.08	9.05	31.80	28.44	24.99	22.31	0.00	2298.5
	APD.N	空气化工产品	3679	235.04	6.83				34.41				4.16	3030.0
	ONWF.L	液化空气集团	4663	122.68	4.95	5.45	6.01	6.56	24.78	22.51	20.41	18.70	2.74	6540.0
液压件	PH.N	派克汉尼汾	1637	180.16	10.42	11.85	11.89	12.49	17.29	15.20	15.15	14.42	2.93	166.72
	7012.T	川崎重工	196	1768.00	164.34	223.06	259.64	309.16	10.76	7.93	6.81	5.72	0.68	147.70
	ETN.N	伊顿公司	2438	86.01	4.93				17.45					170.25
激光	IPGP.O	IPG	587	156.14	7.39	4.84	6.02	7.87	21.13	32.26	25.94	19.84	2.49	20.64
机器人	6954.T	发那科	2696	19900.00	795.34	475.05	612.17	695.01	25.02	41.89	32.51	28.63	2.52	21.99
	6506.T	安川电机公司	661	3730.00	155.86	114.03	147.12	169.81	23.93	32.71	25.35	21.97	3.60	14.52
	ABBN.SW	AB	0	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	990	7230.00	260.78	267.61	256.61	289.90	27.72	27.02	28.18	24.94	1.93	304.92
	6861.T	基恩士	7026	43500.00	1864.91	1850.00	2090.00	2390.00	23.33	23.51	20.81	18.20	4.12	5920.0
	SIE.F	西门子	0	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	1259	2215.00	95.17	89.88	99.83	106.01	23.27	18.74	14.94	13.38	10.18	357.22
	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)	7579	189.51	16.01	5.95	22.79	24.34	11.84	31.85	8.32	7.79	-	-
	LMT.N	洛克希德马丁	7589	381.87	17.74	#DIV/0!	24.22	26.65	21.53	0.00	15.77	14.33	0.00	
	NOC.N	诺斯洛普-格鲁门	3753	317.68	18.59				17.09					
	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。
- 【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】5 月挖掘机销量同比增 68%，恒立液压油缸排产达历史新高**

5 月挖掘机销量同比增 68%，工程机械高产满产 ：3 月以来，我国挖掘机销售保持良好势头，在 3 月、4 月分别创下当月销量历史新高。中国工程机械协会 6 月 8 日公布的最新数据显示，在传统旺季尾部的 5 月，挖掘机销售依然保持较好势头，销量达 3.17 万台，同比增速达 68%，“68%”意味着各地现有工程项目复工不断提速。截至 6 月 4 日，各省份重点项目复工率达 99.3%。每年 3、4 月都是挖掘机的销售旺季。当前，我国疫情防控阻击战取得重大战略成果，工程机械产业链上下游各企业复工复产有力推进，带动挖掘机销量超预期。国内新开工项目数量正在逐步增加，预计挖掘机市场二季度总体情况将好于一季度，下半年国内市场需求仍将增长。（来源：今日工程机械）

恒立液压油缸排产达历史新高：近日，腾讯自选股邀请恒立液压管理层与投资人交流经营情况。恒立液压 5 月各产品线排产创历史新高。4-5 月份下游工程机械需求强劲复苏，4 月国内挖机销量同比增速 59.9%，公司判断 5 月份同比仍有 50%以上增速。公司 2 月复工之后液压产品供不应求，4 月份产线满负荷运作，5 月份产销量达到历史峰值水平。分品类来看，5 月公司挖掘机油缸，泵阀有高双位数增长。非标油缸业务由于海外客户受疫情影响，预计二季度表现平淡；但全年来看，国内非标油缸旺盛需求有望弥补海外需求的下行压力，预计全年有望维持平稳增长。（来源：中国工程机械工业协会）

三一、腾讯签约打造行业首个智慧呼叫中心：6 月 11 日，三一集团与腾讯正式达成战略合作，双方将联手打造工程机械行业首个智慧呼叫中心，助推企业全面迈向智能客服、智慧服务，进一步巩固“服务第一品牌”。目前，三一集团在全球拥有 1700 多个服务中心，近万名服务工程师，并在行业内率先推行了“一生无忧”服务承诺，开创全新价值链服务时代。（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、徐工机械、中联重科、浙江鼎力。

■ **【半导体设备】华为再投资半导体芯片企业，中芯国际披露 14 纳米进展情况**

华为再投资半导体芯片企业：6 月 9 日，常州纵慧芯光半导体科技有限公司工商信息发生变更，注册资本从 2000 万元增加至 2117.33 万元，同时新增华为哈勃为股东。哈勃科技投资有限公司成立于 2019 年 4 月 23 日，注册资本 17 亿元，由华为投资控股有限公司 100%控股，成立后便在半导体材料、AI 和芯片等领域投资了多家企业。纵慧芯光是华为哈勃投资的第十家半导体企业。（来源：全球半导体观察）

中芯国际回复上交所首轮问询，披露 14 纳米进展情况：中芯国际对科创版首轮问询做出回复。在集成电路晶圆代工领域内，全球有技术能力提供 14 纳米技术节点的纯晶圆代工厂有 4 家，包括台积电、格罗方德、联华电子。目前，中芯国际 14 纳米制程的晶圆代工也自 2019 年四季度开始量产，已建设月产能 6,000 片。中芯国际本次募投项目主要包括：“12 英寸芯片 SN1 项目”与“先进及成熟工艺研发项目储备资金”。其中，“12 英寸芯片

SN1 项目”是中国大陆第一条 14 纳米及以下先进工艺生产线，本次募集资金将用于工艺技术水平为 14 纳米及以下工艺的产线建设。（来源：全球半导体观察）

西安三星一季度进出口额达 278.67 亿元：三星（中国）半导体有限公司一季度进出口额为 278.67 亿元，相较去年同期增加 45%，二期项目第一阶段预计在今年第三季度实现满产。三星西安二期项目总投资 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，产品已于 2020 年 3 月 10 日正式下线；第二阶段投资 80 亿美元，已于去年年底启动建设，预计 2021 年上半年实现量产。（来源：全球半导体观察）

晶圆厂设备支出明年创纪录：据 SEMI 报告显示，2021 年将会是全球晶圆厂设备支出的标志性一年。根据第二季度的数据预测，到 2021 年，全球晶圆厂的半导体设备支持将同比增长 24%，达到创纪录的 677 亿美元，比此前预测的 657 亿美元高出 10%，当中所有产品领域都有望实现稳定的增长率 SEMI 世界晶圆厂预测 报告的 2020 年更新进一步指出，存储器晶圆厂将以 300 亿美元的设备支出领先全球半导体领域，而领先的逻辑和代工厂预计将以 290 亿美元的投资排名第二。（来源：半导体行业观察）

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】天合光能首发 A 股登陆科创板，上海发布 2020 年光伏补贴竞价名单**

天合光能首发 A 股登陆科创板：光伏行业巨头天合光能成功在上交所科创板挂牌交易，天合成为光伏领域首家登陆 A 股科创板的组件企业。2019 年，天合光能光伏组件全球年出货量突破 10GW。根据 PV InfoLink 发布的 2019 组件出货排名，天合光能位居前三位，继续保持全球出货量领先地位。（来源：光伏资讯）

上海发布 2020 年光伏补贴竞价名单：6 月 10 日，根据国网上海市电力公司营销部《关于上海吉祥航空服务有限公司等分布式光伏电力消纳意见》，2020 年上海市共有 135 个分布式项目，共计 99.7MW 参与竞价。特斯拉、临港弘博、上海地铁、申渝公路等入围。申报竞价光伏的项目预计全容量投产时间为 2020 年 12 月 31 日前。（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。HJT2-3 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。由此，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。我们持续关注产业链核心设备厂商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】福特与大众签署合作协议加码电动化；江淮大众合作正式敲定**

福特与大众签署合作协议加码电动化：6 月 10 日，福特汽车公司和大众汽车集团在沃尔夫斯堡正式签署战略联盟协议，双方将实现在中型皮卡、商用车和电动车领域内的优势互补、协同合作，更好地满足各自在欧洲以及其他地区市场的消费者快速增长的需求。其中，关于电动化合作上，福特将基于大众 MEB 平台，为欧洲客户打造一款纯电动车型，预计 2023 年推出市场，预期数年内产量超 60 万辆。（来源：太平洋汽车网）

江淮大众合作正式敲定，总投资 70 亿：安徽省国资委、大众中国投资、江汽控股签署了一份《关于安徽江淮汽车集团控股有限公司投资协议》。江淮汽车公告显示，大众中国应认购江汽控股等价于人民币 17.9 亿元注册资本的新股权，对价为人民币 23.8 亿元。同时，大众中国应认购江淮大众等价于人民币 45.17 亿元注册资本的新股权，江淮汽车应认购代表江淮大众等价于人民币 8.39 亿元注册资本的新股权，双方认购价格将按照分期的方式进行支付。两者对应的对价分别为 52.17 亿元和 12.85 亿元。大众集团承诺授予江淮大众 4-5 个纯电动汽车品牌产品，目标是在 2025 年生产 20-25 万辆，在 2029 年生产 35-40 万辆。（来源：连线新能源）

点评：福特与大众携手战略推进电动化，新能源汽车发展再加码。本次战略合作是两大车企发力欧洲电动化市场的重要一步，基于 MEB 平台，双方公司在工程开发、工厂和模具等方面能够节省大幅支出，从而加速电动化布局。此外，截至目前，大众自身已于德国、中国、捷克等国家布局 MEB 工厂，根据现有规划，仅 Zwickau、上海、佛山、美国工厂合计产能规划约 113 万辆，计划到 2029 年累计推出超 75 款纯电动车型，销售 2000 万辆电动车。

大众接力电动化，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。

■ **【激光】湖北省科学技术奖励大会召开，锐科激光项目荣获科技进步奖特等奖**

锐科激光联合湖北航天技术研究院总体设计所、武汉睿芯特种光纤有限责任公司、武汉锐晶激光芯片技术有限公司共同开展项目研究，围绕高光束质量万瓦级光纤激光功率合束技术、高功率激光光纤工程化技术、高功率半导体激光器芯片技术、高功率高亮度半导体激光泵浦源及智能制造技术等“卡脖子”的多个关键技术进行攻关，致力于解决这些领域基础研究从“0”到“1”的原创性成果问题，充分发挥企业作为创新主体的带动和引领作用，克服国外技术封锁和禁运的困难，通过垂直整合产业链，实现了高光束质量高功率光纤激光器的国产化和产业化，与传统激光强国、强企同台竞争，有力的支撑了我国高端制造业的发展。（锐科激光公众号）

点评：锐科激光作为国产光纤激光器龙头，在高功率和产业链垂直集成方面大幅领先国内竞争对手，我们判断依然目前的成本优势和未来的新产品迭代优势，锐科激光将继续快速挤占 IPG 在中国地区的份额并保持与创鑫激光的竞争优势。

附录六：公司动态及点评

■ **机械**

【上海机电】上海机电董事会同意公司以人民币 80,507.86 万元的价格收购上海电气实业有限公司所持上海三菱电机·上菱空调机电器有限公司 47.6%股权。本次交易不构成重大资产重组。电气实业是上海电气的控股子公司，本次交易构成关联交易。

【浙江鼎力】公司通过了《公司 2019 年年度利润分配及公积金转增股本预案》，本次利润分配涉及以资本公积转增股本，转增后公司总股本由 346,775,408 股变更为 485,485,571 股。公司已完成了工商变更登记手续。

【山河智能】山河智能拟向控股子公司中铁山河增资人民币 9,800 万元，中铁工程装备集团有限公司拟按原持股比例同步向中铁山河增资人民币 4,200 万元。本次增资完成后，中铁山河注册资本由人民币 5,000 万元变更为 19,000 万元；公司出资 13,300 万元，持股比例仍为 70%。

【展鹏科技】截至 6 月 10 日，受同一实际控制人控制的浙江如山、杭州如山合计持有展鹏科技股份 14,105,426 股，占公司股份总数的 4.82%。浙江如山计划以大宗交易方式减持不超过公司股份总数 2.9012%的股份，且不超过 6,061,770 股，杭州如山计划以大宗交易方式减持不超过公司股份总数 0.9572%的股份，且不超过 2,000,000 股。目前，浙江如山累计减持 3,031,400 股，占本公司总股本比例为 1.04%。

■ 军工

【中兵红箭】同意全资子公司北方滨海接收“中国兵器工业集团有限公司七三二厂 XXX 生产能力建设项目”中央预算内投资并择机将上述中央预算内军工固定资产投资转增为国有资本（股权）。主要建设内容包括新增工房建筑面积 5480 平方米；新增生产线工艺设备 7 台（套）。建设周期预计 36 个月。新增固定资产投资估算 8,745 万元。

【三角防务】公司拟公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 128,043.99 万元（含 128,043.99 万元）。所募资金用于先进航空零部件智能互联制造基地项目。

【中航沈飞】航空工业集团拟向中航沈飞全资子公司沈阳飞机工业（集团）有限公司提供最高总借款额度人民币 20 亿元整的财务资助。

【中航重机】向 A 股限制性股票激励计划（第一期）激励对象授予限制性股票。本激励计划拟向激励对象授予 777.00 万股限制性股票，占本激励计划签署时公司股本总额的 93,360.38 万股的 0.8323%。

【航发动力】公司发行股份购买资产暨关联交易事项获得中国证监会核准批复。核准公司向中国航空发动机发行 96,418,330 股、向北京国发航空发动机产业投资基金中心发行 97,397,786 股、向国家军民融合产业投资基金发行 48,698,892 股、向交银金融资产投资发行 48,698,892 股、向深圳市鑫麦穗投资管理发行 48,698,892 股、向中国东方资产管理发行 48,656,573 股、向北京工融金投一号投资管理合伙企业发行 24,349,445 股股份购买相关资产。

（来源：机械军工公司公告内容均来自 Wind）

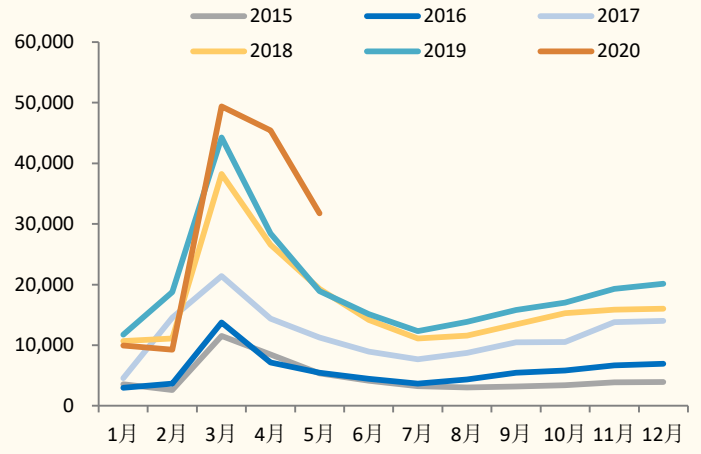
附录七：重点数据跟踪

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%

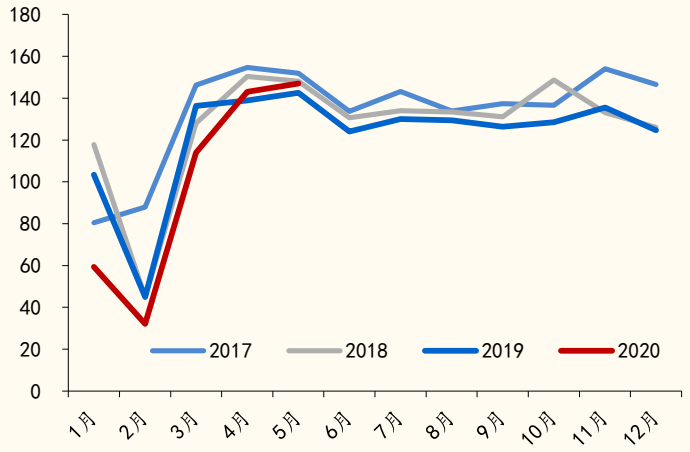
- **挖掘机：**2020 年 5 月挖掘机销量 3.2 万台，同比增长 68%。 5 月小松开工小时数 147 小时，同比增加 3%。

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

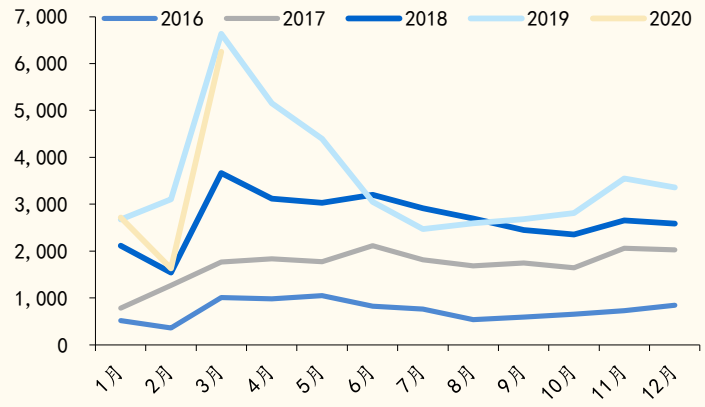
图表 4：5 月小松开工小时数 147 小时（单位：小时）



来源：小松官网，国金证券研究所

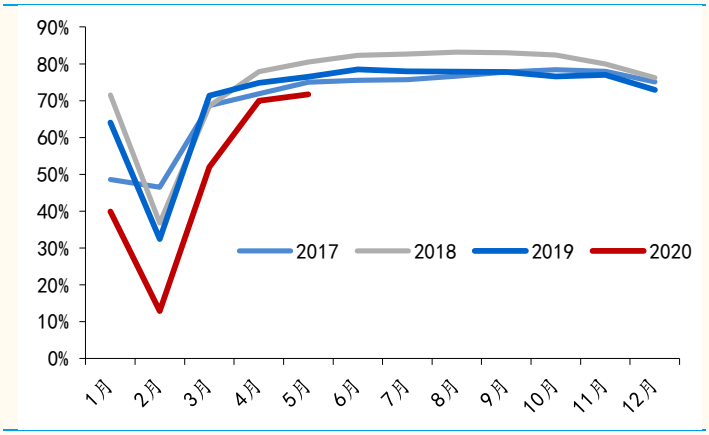
- **起重机：**2020 年 4 月，汽车起重机销量 6380 台，同比下降 6%；5 月庞源租赁吨米利用率 71.7%。

图表 5：汽车起重机 4 月销量同比下降 6%（单位：台）



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

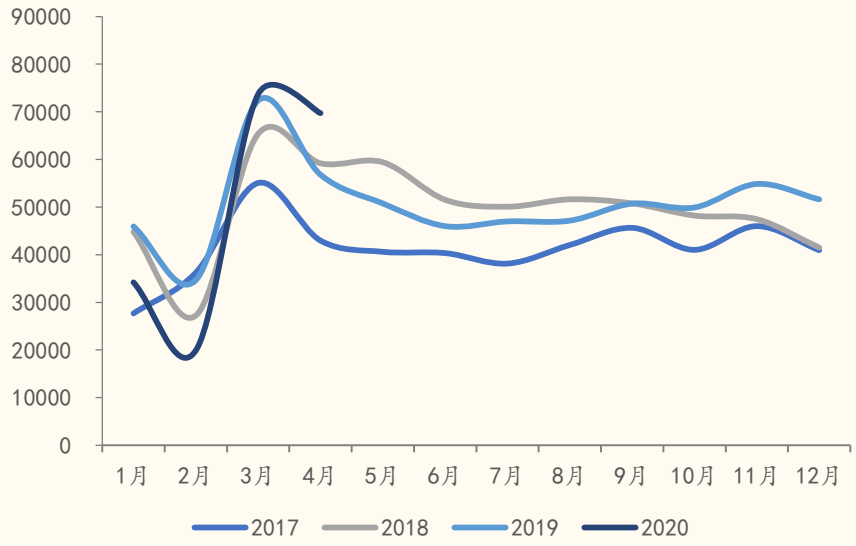
图表 6：5 月庞源租赁吨米利用率 71.7%



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%

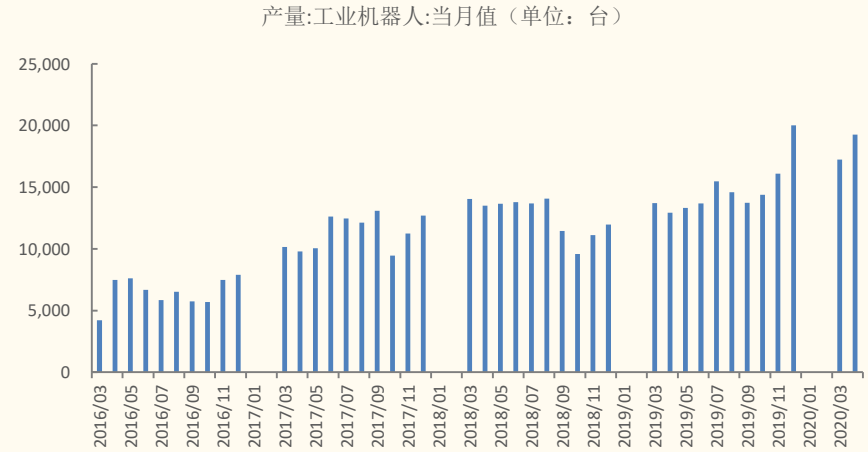


来源：Wind，国金证券研究所（单位：台）

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%

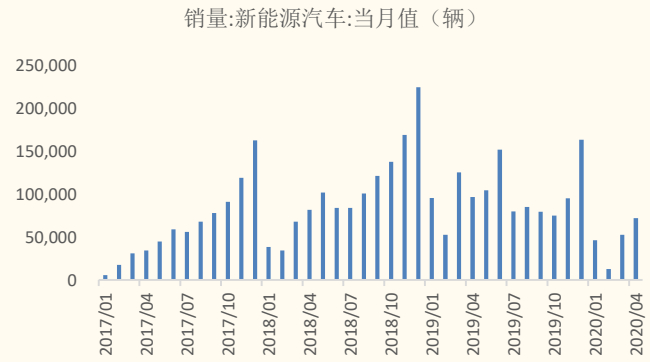


来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：台）

3）新能源汽车：4 月销量单月同比下滑 26%

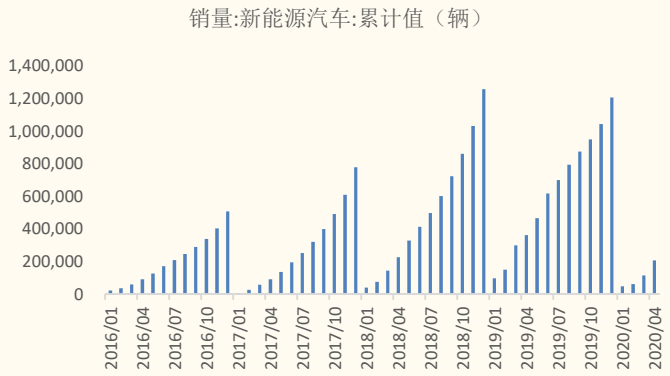
- 2020 年 1-4 月新能源汽车销量为 20.5 万辆，同比下滑 43%。2020 年 4 月新能源汽车销量 7.2 万辆，同比下滑 26%。

图表 9：新能源汽车月销量：4 月单月同比下滑 26%



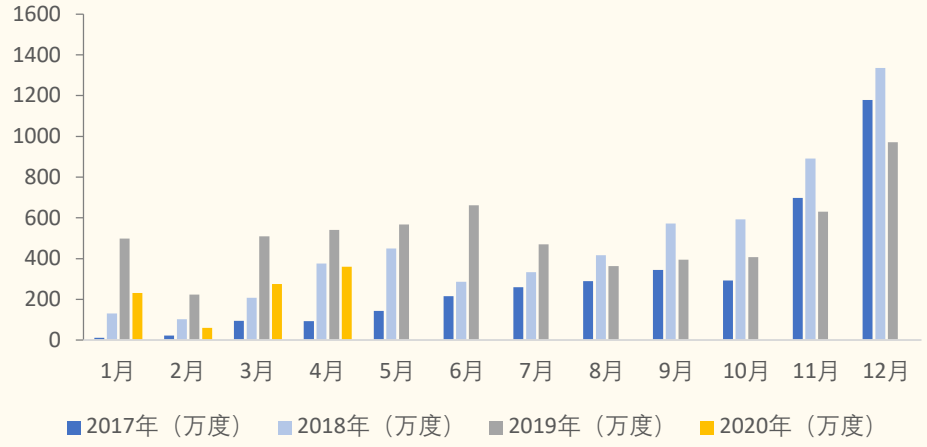
来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

图表 10：新能源汽车累计销量：1-4 月同比下滑 43%



来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

图表 11：2020 年 4 月动力电池装机量：同比下滑 33%

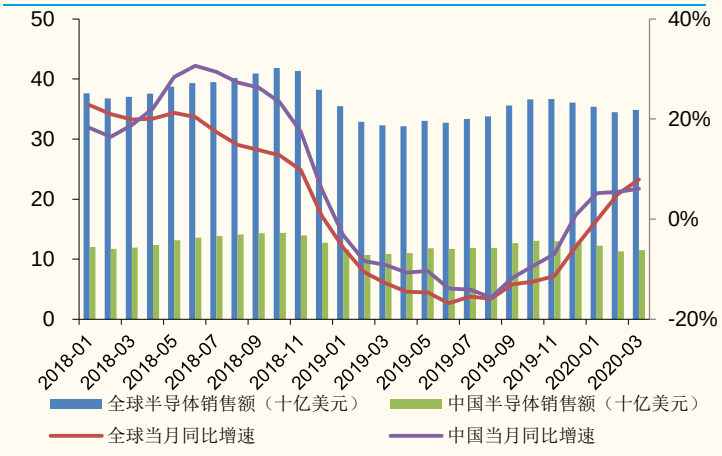


来源：GGII，国金证券研究所

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%

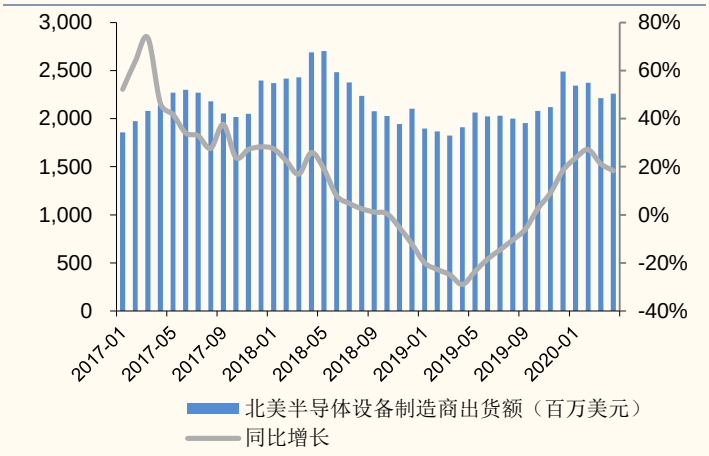
- 3 月全球半导体销售额同比增长 8%，中国半导体销售额同比上涨 6%。国际半导体产业协会公布 4 月北美半导体设备制造商出货金额同比增长 18%。

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%

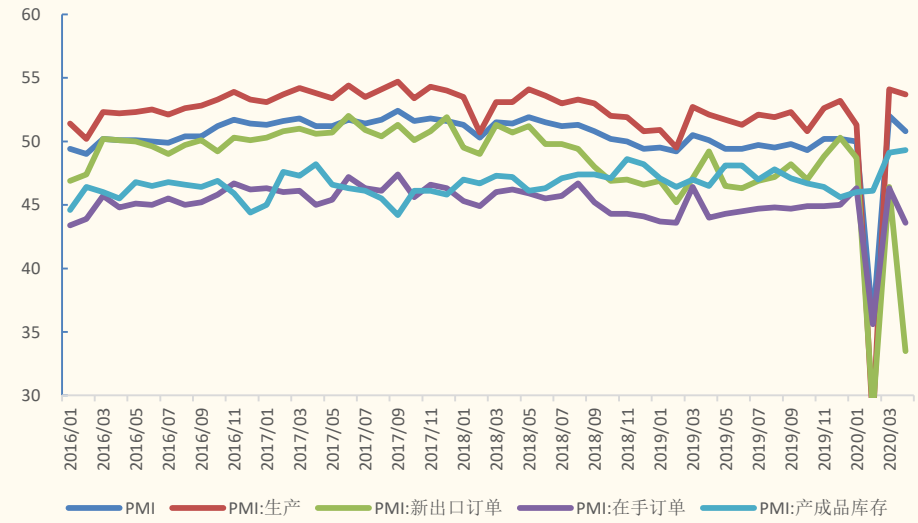


来源：SEMI，国金证券研究所

5）激光器行业

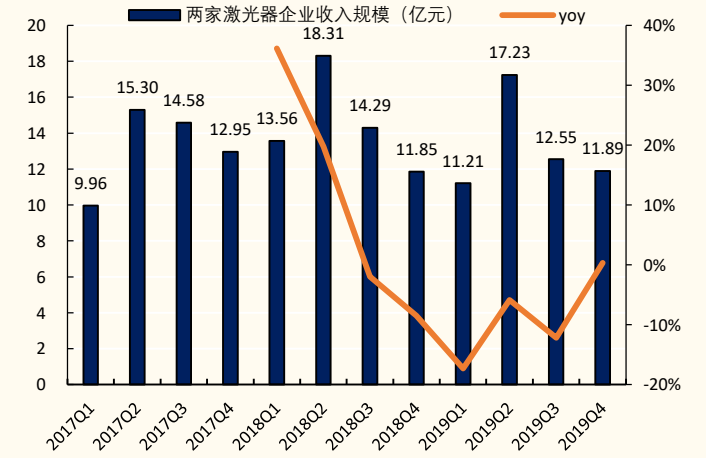
- IPG2019 年中国区收入 34 亿元，锐科激光全年收入在 20 亿元左右，创鑫激光全年收入在 9 个亿左右，中国区三家激光器公司合计收入 62 亿元，同比下滑 5%。
- 三家公司预计占中国市场规模的 67%左右，我们判断 2019 年中国区激光器的市场规模大约在 80 亿元左右，同比下滑 5%。其中 IPG、锐科激光、创鑫激光的市场份额分别为 42%（-7pct）、锐科激光 24%（+7pct），创鑫激光 11%（+2pct）。

图表 14：2020 年 4 月 PMI 为 50.8



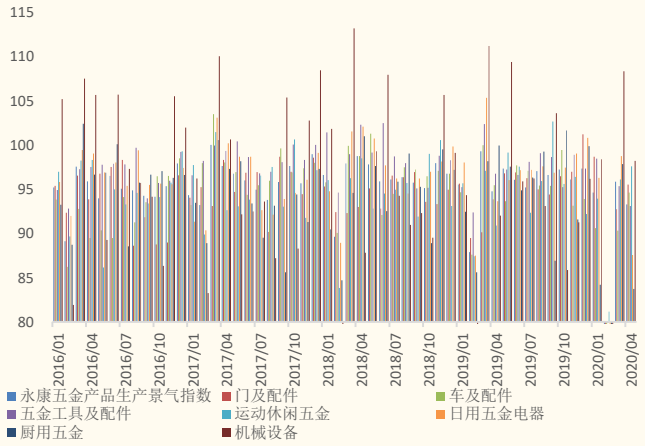
来源：Wind，国金证券研究所（单位：%）

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

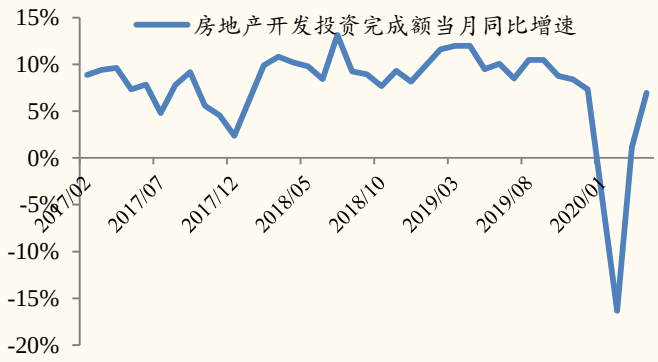
- **房地产与基建投资完成额 4 月份数据大幅修复：**2020 年 1-4 月，固定资产投资完成额累计同比下滑 10%；房地产开发投资完成额累计同比下滑 3.3%；制造业投资累计下滑 18.8%；基础设施建设投资 2020 年 1-4 月累计增速下滑 11.8%。房地产投资 4 月单月数据同比增长 7%。
- **新一轮制造业补库存周期启动：**3 月份汽车制造业、通用设备制造业、专用设备制造业产成品存货同比分别增长 6.2%、10.2%、14.8%。

图表 17：基建投资：4 月单月同比增长 2.3%



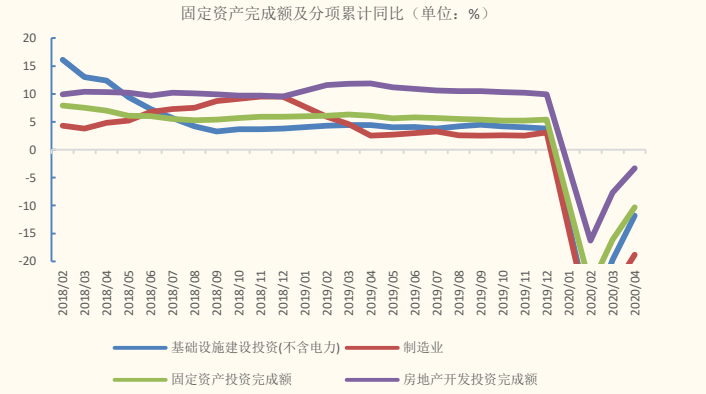
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

图表 18：地产投资：4 月单月同比增长 7%



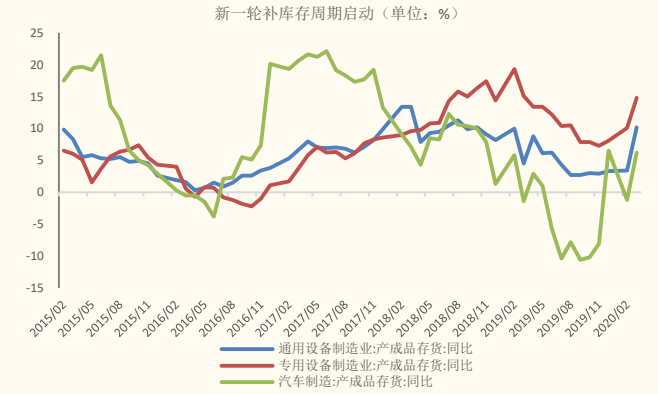
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

图表 19：制造业投资 1-4 月累计下滑 12%



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



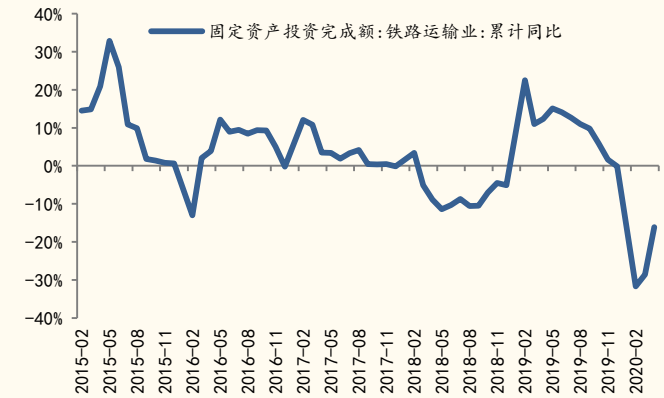
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

图表 21：煤炭开采洗选业投资：2020 年 1-4 月投资增速 3.7%



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 1-4 月投资增速同比下滑 16.1%



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 12 日，钢材、煤炭、原油综合价格指数 108.2，同比下降 2.06%。

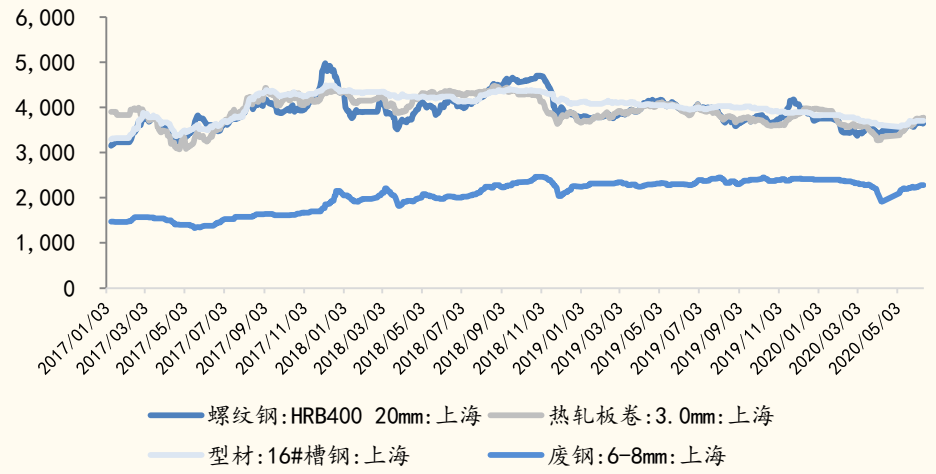
图表 23：原材料综合价格指数：同比下降 2.06%（周数据）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **钢材：**螺纹钢价格 3650 元/吨，与上周价格相同。

图表 24：钢材价格：螺纹钢价格与上周相同（单位：元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **动力煤：**6 月 12 日动力煤期货结算价格 551.8 元/吨，周增长 12.25%。

图表 25：动力煤价格：周增长 12.25%（单位：元/吨）



来源：郑商所，国金证券研究所

■ **原油：**6 月 12 日，布伦特原油期货结算价 38.73 美元/桶，周涨幅-8.44%。

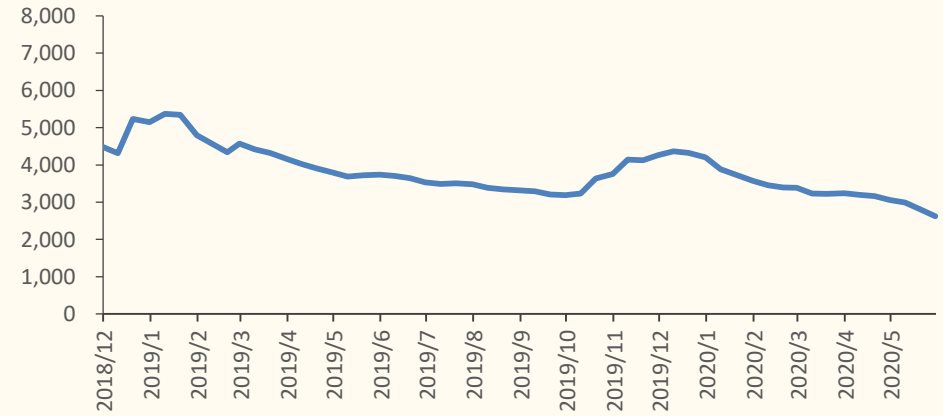
图表 26：布伦特原油期货结算价：周涨幅-8.44%（单位：美元/桶）



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。

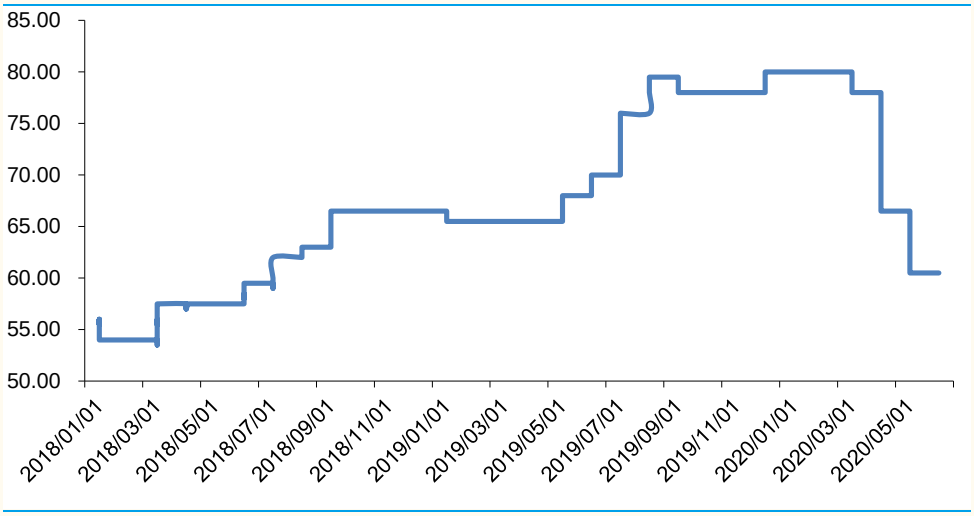
图表 27：液化天然气 LNG 市场价:5 月 30 日市场价为 2621.5 元/吨



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 12 日价格为 60.5 元/千克。

图表 28：国产海绵钛价格：6 月 12 日价格为 60.5 元/千克

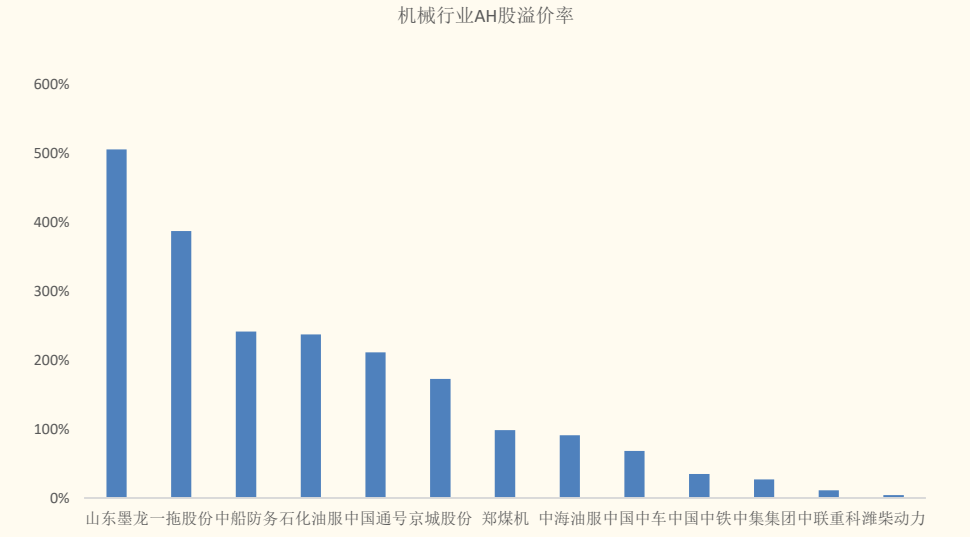


来源：Wind，国金证券研究所（单位：元/千克）

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 162%，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 12 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