高端装备制造与新材料研究中心

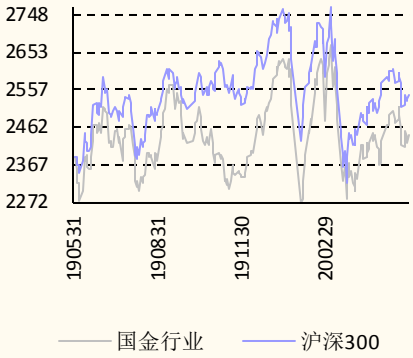
机械行业研究 买入（维持评级）

行业周报

预计 5-7 月挖机增速超 60%；加大关注油服

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

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

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

赵晋 联系人

投资建议

- **【本月重点推荐】三一重工、恒立液压、杰瑞股份（新调入）、晶盛机电、精测电子**
- 【核心组合】三一重工、恒立液压、徐工机械、建设机械（新调入）、杰瑞股份（新调入）、晶盛机电、精测电子、先导智能、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）布伦特油价本周大幅反弹至 40 美元区间，关注油服底部机会**

2) **工程机械：预计 5-7 月挖机销量同比增速超 60%，聚焦龙头三一/恒立/徐工**

三一小挖 5 月单月产能再次突破极限；1-4 月份高空作业平台累计销售 26727 台，同比增长 42.4%。4 月挖掘机销量同比增长 60%；根据开工情况及上游排产情况，**我们判断 5 月、6 月、7 月连续 3 月销量同比增速均有望超 60%**，行业景气度将持续超市场预期。我们预计全年挖掘机销量增速有望超 20%，其中，三一、徐工等龙头全年增速有望超 30%，汽车起重机行业全年增速将保持 15%以上增长，泵车行业增速有望保持 20%增长。持续推荐工程机械龙头**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】三星投建新 NAND Flash 生产线，中芯国际科创板 IPO 获受理。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】东方日升扩产 15GW 电池和 15GW 组件，上海临港自贸区规划 124MW 分布式光伏项目。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】德国电动车刺激政策加码；挪威谋划 32GWh 动力电池超级工厂。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	1585	18.79	1.35	1.60	1.77	14	11	10	3.3
	601100	*恒立液压	658	74.6	1.47	1.69	1.95	50	44	38	10.9
	603338	*浙江鼎力	340	70	2.00	2.45	3.14	46	38	30	9.6
	000157	*中联重科	501	6.35	0.58	0.69	0.78	11	9	8	1.3
	000425	*徐工机械	464	5.92	0.43	0.62	0.69	14	9	9	1.6
	600984	*建设机械	69	9.27	0.62	0.80	1.11	29	23	16	3.4
	603638	艾迪精密	95	6.46	0.89	1.15	1.53	53	40	31	9.2
	600761	*安徽合力	228	38	0.88	0.98	1.11	10	9	8	1.3
	603298	杭叉集团	80	9.27	1.04	0.85	0.99	9	11	9	1.9
半导体装备	002371	*北方华创	763	154.13	0.67	1.00	1.48	227	152	103	12.8
	688012	中微公司	1141	213.30	0.37	0.51	0.75	587	426	291	30.7
	300316	*晶盛机电	289	22.49	0.50	0.70	0.86	43	31	25	5.9
	300567	*精测电子	178	72.3	1.07	1.46	1.98	66	48	36	12.2
	300604	长川科技	96	30.5	0.04	0.33	0.43	689	85	64	8.6
	603690	至纯科技	90	34.96	0.45	0.76	1.15	69	42	27	5.9
光伏装备	300316	*晶盛机电	289	22.49	0.50	0.70	0.86	43	31	25	5.9
	300724	*捷佳伟创	245	76.36	1.19	1.74	2.24	58	40	31	8.4
	300751	*迈为股份	130	249.89	4.74	6.85	9.26	48	33	25	8.3
	603185	*上机数控	82	35.27	1.05			28			4.0
锂电设备	300450	*先导智能	389	44.16	0.87	1.25	1.63	48	34	26	9.1
	688006	*杭可科技	179	44.7	0.77	0.98	1.24	60	47	37	8.2
	300457	赢合科技	173	30.6	0.44	0.81	0.99	67	36	30	5.1
检验检测	300012	*华测检测	302	18.14	0.29	0.34	0.43	63	54	42	9.6
	002967	*广电计量	138	26	0.66	0.72	0.93	39	35	27	9.9
	300572	安车检测	114	58.99	0.98	1.46	2.03	52	35	25	11.4
	002690	*美亚光电	316	46.69	0.81	0.99	1.20	55	45	37	16.0
激光设备	300747	*锐科激光	192	100.09	1.69	5.43	6.72	61	19	15	8.6
	300776	帝尔激光	85	80.4	5.15	6.32	7.98	24	20	16	5.4
智能装备	300024	机器人	205	13.16	0.19	0.30	0.36	69	43	36	3.1
	002747	*埃斯顿	92	10.98	0.08	0.23	0.33	124	43	30	5.1
	603960	*克来机电	60	24.57	0.57	1.04	1.45	40	22	16	9.3
	002698	*博实股份	121	11.82	0.30	0.44	0.58	37	25	19	4.7
油服	002353	*杰瑞股份	277	28.91	1.42	1.86	2.43	18	14	10	2.5
	600583	*海油工程	208	4.71	0.01	0.18	0.28	458	25	16	0.9
	601808	*中海油服	638	13.37	0.52	0.68	0.83	24	19	15	1.6
工业气体	002430	*杭氧股份	118	12.2	0.66	1.08	1.19	18	11	10	2.0
	688268	华特气体	106	88.68	0.81	0.99	1.20	104	85	70	8.4
轨交装备	601766	中国中车	1687	5.88	0.40	0.46	0.51	15	13	11	1.2
	600528	中铁工业	207	9.32	0.73	0.89	1.05	13	10	9	1.2
	688009	*中国通号	659	6.22	0.38	0.41	0.46	16	15	13	1.7
电梯	600835	上海机电	155	15.15	1.06	1.13	1.24	14	13	12	1.3
	002367	康力电梯	73	9.21	0.32	0.42	0.52	30	23	19	2.9
国防军工	600038	*中直股份	243	41.25	1.00	1.22	1.48	42	34	28	3.0
	600967	*内蒙一机	393	35.74	0.34	0.43	0.51	29	23	19	1.8
	600760	*中航沈飞	456	32.56	0.63	0.94	1.04	53	36	32	5.0

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	532	23.66	0.48	0.57	0.67	50	42	36	1.9
	002179	中航光电	63	39.66	1.04	1.15	1.39	34	30	25	4.7
	600990	四创电子	87	14.04	0.70	1.05	1.35	53	35	27	2.4
	600562	国睿科技	167	9.88	0.07	0.17	0.20	199	83	69	5.2
	601989	中国重工	935	4.1	0.02	0.02	0.03	185	168	146	1.1
	600150	中国船舶	765	18.13	0.29	0.11	0.13	62	158	134	1.8
	002023	*海特高新	115	15.14	0.10	0.15	0.24	152	98	62	3.3
	300699	光威复材	54	14.18	1.01	1.24	1.56	58	48	38	9.7
	600456	*宝钛股份	300	57.92	0.56	0.87	1.01	43	28	24	2.8
	002149	*西部材料	108	25.2	0.14	0.36	-	49	20		1.7
	603678	火炬电子	29	6.92	0.84	1.14	1.43	31	23	18	3.7
	300045	*华力创通	121	26.72	-0.24	0.33	0.40	-51	37	30	4.3

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 5 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	5197	135.12	10.39		9.76	11.02	11.56	0.00	12.31	10.90	0.00
	6301.T	小松制作所	1453	2298.50	271.81	239.53	243.18	244.70	8.02	9.10	8.96	8.91	1.09
	6305.T	日立建机	424	3030.00	322.31	290.84	299.09	313.36	8.78	9.73	9.46	9.03	0.91
	042670.KS	斗山	79	6540.00	1184.00	1450.00	1580.00	1700.00	4.39	3.59	3.29	3.06	0.60
	DE.N	约翰迪尔	3702	166.72	7.34				20.72				0.00
	VOLVB.ST	沃尔沃	2401	147.70	12.25	16.88	13.75	13.85	10.88	7.89	9.69	9.62	1.87
	SAND.ST	山特维克	1632	170.25	10.14	10.71	11.32	11.99	15.37	14.56	13.77	13.00	2.56
	TEX.N	特雷克斯	102	20.64	2.71	3.57	3.47	3.42	5.80	4.40	4.53	4.60	1.78
油服	SLB.N	斯伦贝谢	2166	21.99	1.54				11.99				
	HAL.N	哈里伯顿	904	14.52	1.89				6.22				
半导体设备	AMAT.O	应用材料	3915	60.19	4.45	2.99	3.42	4.27	12.62	18.79	16.43	13.16	5.08
	LRCX.O	拉姆研究	3141	304.92	17.33	13.45	15.86	18.77	15.79	20.35	17.26	14.58	5.86
	6857.T	爱德万	768	5920.00	302.35	170.42	220.96	254.19	17.60	31.22	24.08	20.93	3.81
	TER.O	泰瑞达	903	76.76	2.41				27.81				
	ASML.O	阿斯麦	10642	357.22	6.10	6.14	8.58	10.24	54.02	53.67	38.40	32.18	6.40
	0522.HK	ASMP	287	76.55	5.47		3.34	5.30	12.89	0.00	21.12	13.29	
锂电设备	6245.T	Hirano Tecseed	13	1314.00	227.68	192.80	202.70	202.70	5.58	6.59	6.27	6.27	-
	6407.T	CKD	90	2028.00	77.42	58.43	106.59	141.43	24.00	31.80	17.43	13.14	0.84
工业气体	LIN.N	林德	8247	221.28	6.35	7.10	8.08	9.05	31.86	28.50	25.04	22.36	
	APD.N	空气化工产品	3896	248.58	6.83				35.38				4.16
	ONWF.L	液化空气集团	4729	126.93	4.95	5.45	6.01	6.56	24.70	22.44	20.35	18.64	2.74
液压件	PH.N	派克汉尼汾	1778	195.45	10.42	11.85	11.89	12.49	17.27	15.19	15.14	14.41	2.93
	7012.T	川崎重工	205	1888.00	164.34	223.06	259.64	309.16	10.38	7.65	6.57	5.52	0.68
	ETN.N	伊顿公司	2709	95.43	4.93				17.22				
激光	IPGP.O	IPG	638	169.47	7.39	4.84	6.02	7.87	21.03	32.11	25.81	19.75	2.49
机器人	6954.T	发那科	2647	19955.00	795.34	475.05	612.17	695.01	24.16	40.45	31.39	27.65	2.52
	6506.T	安川电机公司	700	4040.00	155.86	114.03	147.12	169.81	24.83	33.94	26.31	22.79	3.60
	ABBN.SW	AB	0	18.17	1.33	0.99	1.25	1.39	16.88	18.74	14.94	13.38	2.94
自动化	6645.T	欧姆龙	999	7450.00	260.78	267.61	256.61	289.90	27.38	26.68	27.82	24.63	1.93
	6861.T	基恩士	7161	45300.00	1864.91	1850.00	2090.00	2390.00	23.78	23.97	21.22	18.56	4.12
	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
检测	SGSN.SIX	SGS	1314	2351.00	95.17	89.88	99.83	106.01	23.69	18.74	14.94	13.38	10.18
	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)	8227	205.43	16.01	5.95	22.79	24.34	9.11	24.51	6.40	5.99	-
	LMT.N	洛克希德马丁	8174	410.75	17.74		24.25	26.75	21.90		16.02	14.52	
	NOC.N	诺斯洛普-格鲁门	4047	342.10	18.59				18.03				
	RTN.N	雷神	0	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】三一小挖 5 月单月产能再次突破极限；1-4 月份高空作业平台累计同比增长 42.4%。

三一小挖单月产能再次突破极限：三一重机小挖 5 月继续挑战极限产量突破 6529 台，5 月 31 日昆山产业园 9 号厂房三一重机小挖再次刷新下线记录。（来源：三一官网）

1-4 月份高空作业平台累计销售 26727 台，同比增长 42.4%。据中国工程机械工业协会装修与高空作业机械分会对 9 家升降工作平台主要生产企业统计，2020 年 4 月份销售高空作业升降平台 13585 台，同比增加 7449 台，增长 121%。1 至 4 月份累计销售 26727 台，同比增加 7964 台，增长 42.4%。剪叉式当月销量 11900 台，占当月总销量的 87.6%，同比增长 124%；臂架式当月 1457 台（曲臂式 462 台，直臂式 995 台），占当月总销量的 10.7%，同比增长 114%；桅柱式当月 208 台，占当月总销量的 1.53%，同比增长 108%；套筒油缸式当月 20 台，占当月总销量的 0.15%，同比下降 60%。16 米以上臂式升降作业平台共销售 1165 台，占当月总销量 8.58%，同比增长 139%。（来源：高空作业机械协会）

2020 年 1-4 月我国工程机械进出口贸易额同比下降 17%。据海关数据整理，2020 年 1 至 4 月我国工程机械进出口贸易额为 75.92 亿美元，同比下降 17%。其中进口金额 11.93 亿美元，同比下降 22.2%；出口金额 63.99 亿美元，同比下降 16%。2020 年 4 月，工程机械产品出口 18.31 亿美元，同比下降 11.2%；进口 3.74 亿美元，同比下降 14.9%。进口方面，2020 年 1-4 月，零部件进口 6.04 亿美元，同比下降 18.7%，占进口总额的 50.6%。进口整机 5.89 亿美元，同比下降 25.4%，占进口总额的 49.4%。在进口主要产品中，履带挖掘机进口量值分别下降 35.7%和 45.5%，进口额减少 1.92 亿美元；零部件进口额减少 1.39 亿美元。其他进口下降较多的有：履带起重机、轮胎挖掘机和混凝土搅拌机械等。进口增长的主要有：打桩机及工程钻机、 其他工程车辆、堆垛机和电梯及扶梯等。（来源：工程机械工业协会）

中联重科小吨位汽车起重机 5 月产销双破 5 亿元：中联重科工程起重机械分公司自二季度以来，小吨位汽车起重机产销节节攀升，近两年新推出的 12 吨、20 吨、25 吨明星产品供不应求。统计数据显示，5 月份的产品交付金额较 2019 年最高峰提升 53%，创造公司汉寿工业园历史量产最高水平。行业专家表示，起重机械属于工程机械的后周期产品，预计在上一轮周期中销售的大量起重机械将在 2018-2021 年迎来更新换代的高峰期，今年正值高峰期。（来源：今日工程机械）

点评：我们预计 5 月挖掘机销量同比增长超 60%，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。基建复工加速，叠加 4-5 月开始房地产复工加速，混凝土机械以及起重机等后周期机械有望迎来较高增长。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】三星投建新 NAND Flash 生产线，中芯国际科创板 IPO 获受理

三星投建新 NAND Flash 生产线：6 月 1 日，三星电子宣布，将在京畿道平泽工业园区投建先进的 NAND Flash 闪存生产线。该扩建工程于今年 5 月开

始，将为 2021 年下半年大规模生产三星的尖端 V-NAND 存储器铺平道路。据三星官方消息指出，新工厂位于韩国平泽 2 号线内，计划于 2021 年 2 月量产，将专门用于制造三星最先进的 V-NAND 存储器。虽然官方暂未公布具体投资金额，但业界推测该新 NAND 生产线的投资规模，或将达到 8 万亿韩元。

中芯国际科创板上市新进展：上个月，中芯国际宣布拟首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在科创板上市，随后进入上市辅导阶段。6 月 1 日，上海证券交易所信息显示，中芯国际科创板上市申请获受理。根据招股书，中芯国际本次拟向社会公开发行不超过 16.86 亿股人民币普通股（行使超额配售选择权之前），拟募集资金总额 200 亿元，实际募集资金扣除发行费用后的净额计划投入以下项目：12 英寸芯片 SN1 项目、先进及成熟工艺研发项目储备资金、补充流动资金。6 月 4 日中芯国际科创板上市 IPO 已进入问询环节，距离其首发申请获受理仅间隔 3 天，刷新了科创板审核纪录。

上海新阳半导体项目签约合肥：6 月 2 日，上海新阳半导体材料股份有限公司半导体第二生产基地项目在合肥新站高新区招商项目集中签约暨重点项目集中开工动员会上正式签约。根据上海新阳此前发布的公告，该项目占地 115 亩，主要从事用于芯片制程使用的关键工艺材料的研发、生产和销售。一期投资约 3 亿元，占地 50 亩，达产后将形成年产 15000 吨超纯化学材料产品(其中：芯片铜互连超高纯电镀液系列产品 4500 吨；芯片高选择比超纯清洗液系列产品 8500 吨；芯片高分辨率光刻胶系列产品 500 吨；芯片级封装与集成电路传统封装引线脚表面处理功能性化学材料 1500 吨)的生产能力。(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】东方日升扩产 15GW 电池和 15GW 组件，上海临港自贸区规划 124MW 分布式光伏项目

东方日升扩产 15GW 电池和 15GW 组件：6 月 5 日，东方日升发布公告称，公司与义乌经济技术开发区管理委员会签订了《15GW 高效电池+15GW 组件项目框架协议》。项目用地约 1000 亩，计划总投资约 206 亿元，规划分二期建设，其中，一期建设 5GW 高效电池和 5GW 高效组件生产线，建设期限预计 2 年；二期 10GW 高效电池和 10GW 高效组件生产线项目将根据市场需求情况，在未来 3-5 年内逐步建成投产。(来源：光伏资讯)

上海临港自贸区规划 124MW 分布式光伏项目：近日上海印发布《关于印发《中国（上海）自由贸易试验区临港新片区综合能源建设三年行动计划（2020-2022 年）》的通知》，规划一批光伏项目。计划到 2022 年，利用新片区产业聚集所形成的屋顶资源密集和用电负荷稳定优势，将临港装备产业区作为自发自用、余电上网型分布式光伏先行重点区域，实现新建标准厂房光伏屋顶全覆盖，新增分布式光伏项目 60MW 以上。同时在 2020 年，计划建设上飞飞机、特斯拉一期等分布式光伏发电项目 10 个，总建设容量超 20MW。(来源：光伏资讯)

美国国际贸易委员会（ITC）裁定：晶科、隆基产品不侵权：2019 年 3 月，韩国太阳能组件制造商韩华 Q Cells 公司对中国的晶科能源（Jinko Solar）、隆基股份（Longi Solar）和挪威的 REC 提起了专利侵权诉讼。这场专利诉讼官司经历了一年多的调查、初裁，终于在 2020 年 6 月 4 日迎来

最终裁决，美国国际贸易委员会（ITC）裁定：晶科、隆基产品不侵犯韩华 Qcells 专利，终止调查。（来源：中国光伏行业协会 CPIA）

点评：目前国内市场抢装对于光伏需求带来改善，市场目前对于中国市场 630 抢装情绪激昂，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即定价带来支撑。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】德国电动车刺激政策加码；挪威谋划 32GWh 动力电池超级工厂

德国电动车刺激政策加码：德国出台 1300 亿欧元刺激政策，政策持续加码，电动车有望直接受益。具体到电动车，核心政策包括：1）增值税下调 3pct：汽车增值税由 19%下调至 16%（2020.7.1-2020.12.31）；2）售价 4 万欧元以下的电动车补贴 9000 欧元，相比此前增加 3000 欧元；3）电动车免税期从 2025 年延长至 2030 年；4）提高 CO2 排放量大车辆的机动车税；5）支持电动车研发、充电基础设备与电池制造；6）减少用电成本。（来源：WIND，央视新闻）

挪威谋划 32GWh 动力电池超级工厂：挪威清洁能源提供商 Agder Energi 和工业废料回收公司 Noah，计划以新公司 Morrow Batteries 的名义在挪威南部阿格德建立一座动力电池工厂。该电池工厂计划投资 200 亿克朗（约合人民币 152 亿元），规划电池容量为 32GWh。（来源：高工锂电）

通用拟与 CATL 合作生产 Ultium 电池：6 月 3 日，通用汽车中国公司总裁柏历在回答媒体采访时表示，通用汽车第三代电动车平台将被引入中国市场。同时，柏历暗示通用正考虑与宁德时代合作生产 Ultium 电池，以降低成本及合规风险。（来源：高工锂电）

蜂巢 BMS 获功能安全 ASILD 级认证：6 月 3 日，G20-锂电峰会成员——蜂巢能源，获得国际权威安全认证机构美国 EXIDA 颁发的电池管理系统（BMS）领域遵照 ISO26262 国际标准 2018 版 ASILD 等级的功能安全流程体系证书。上述证书的获得意味着，蜂巢能源已建立起完善的符合汽车安全完整性最高等级 ASILD 级别要求的功能安全体系，具备设计开发符合国际功能安全标准产品的能力。截至目前，蜂巢能源已经开始与包括宝马、PSA 等在内的国际车企洽谈对接，按照规划，到 2025 年，其外供比例将达到 70%。（来源：高工锂电）

点评：此次德国出台刺激政策，电动车采购成本将下降，有望直接提振德国电动车销量。我们以大众 e-Golf 为例，官方指导价（含增值税 19%）为 3.19 万欧元，在补贴增加 3000 欧元与增值税下降 3pct 的情况下，e-Golf 的采购成本约为 2.21 万欧元，相比此前购置成本下降约 38%，叠加后续用电成本下行、免税等，全生命周期使用相比燃油车更具经济性。此前，欧盟拟推行绿色复苏计划，涉及电动车增值税减免、加速三电系统投入、建设公共充电站等，对电动车推动力度大。在满足欧盟碳排放要求下，我们测算 2021/2025/2030 年新能源乘用车销量为 175/417/729 万辆，对应动力电池需求为 76/216/455GWh。

全球核心锂电厂商加速布局，当前规划对应约 923GWh 扩产需求。我们对国内外 14 家核心电池厂商产能布局、规划进行统计，仅计算已有规划项目，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。建议积极关注技术优势明显，具备“出海”能力的全球锂电设备龙头【先导智能】。此外，建议关注后段设备龙头厂商【杭可科技】。

【显示面板】BOE（京东方）与福耀集团签订战略合作协议

BOE（京东方）与福耀集团签订战略合作协议。6 月 1 日，BOE（京东方）与福耀玻璃工业集团股份有限公司在福耀集团总部大楼签订《战略合作协议》，双方将结合各自产业资源和技术优势，在汽车调光玻璃和车窗显示等领域进行战略合作，共同开拓市场，实现互利共赢。此次战略合作，是双方强强联合，推出集成触控显示的智能调光视窗产品，将进一步推进智慧视窗的应用。随着物联网、人工智能、大数据技术发展，双方还将共同拓展人车交互应用，在交通领域为全球用户带来高附加值的创新产品和解决方案。（OLEDindustry）

京东方重庆第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目封顶。2020 年 5 月 22 日，伴随着最后一方混凝土的浇筑到位，京东方重庆第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目（综合配套区）24#活动中心封顶，标志着主体工程圆满完成。京东方重庆 465 亿元第 6 代 AMOLED（柔性）生产线项目于 2018 年 12 月 8 日正式开工。这是京东方面向柔性显示布局的第三条产线，京东方在 OLED 面板上累计投资高达 1395 亿元。（OLEDindustry）

总投资 480 亿！天马显示科技第 6 代柔性 AMOLED 生产线项目全面开工。5 月 18 日，厦门天马显示科技有限公司第 6 代柔性 AMOLED 生产线项目在厦门火炬高新区全面开工，该公司由厦门天马微电子有限公司与厦门国贸产业有限公司（国贸控股集团旗下）、厦门金圆产业发展有限公司（金圆投资集团旗下）、厦门兴马股权投资合伙企业（火炬集团旗下）、厦门象屿集团有限公司共同出资设立。该项目投资 480 亿元，总占地面积约 1500 亩，总建筑面积约 126 万平方米，其中工艺洁净区总建筑面积约 60 万平方米，是目前国内体量最大的柔性 AMOLED 单体工厂。项目投建后，预计形成设计产能月加工柔性显示基板 48 千张，助力天马柔性 AMOLED 产能规模跻身全球前三。（OLEDindustry）

点评：面板价格下半年有望开始上涨通道。Q3 产业内预期韩厂三星和 LG 的面板产能会进一步关停，Q3 预期的涨价会使得下游厂商提前备货，边际需求改善，从而使 6 月份面板价格重回上涨趋势。推荐关注精测电子。

【油服】美国页岩油生产商开始恢复产量，欧佩克减产和需求复苏，油价突破 40 美元

欧佩克减产和需求复苏，油价突破 40 美元。据路透社 6 月 3 日报道，受到需求出现复苏迹象、美国库存下降以及欧佩克将继续减产的预期等因素的支撑，油价周三攀升至每桶 40 美元上方，为 3 月以来首见。美国石油学会(American Petroleum Institute)周二表示，美国原油库存减少 48.3 万桶，这表明供应过剩状况正在缓解。截至格林尼治时间 10：00 点，8 月份布伦特原油期货价格上涨 41 美分，至 39.98 美元/桶，涨幅为 1%，此前曾触及 3 月 6 日以来的最高水平，至 40.53 美元/桶。7 月份西德克萨斯中质原油(WTI)上涨 56 美分，至每桶 37.37 美元，涨幅为 1.5%。（ECF 国际页岩气论坛）

美国页岩油生产商开始恢复产量。据哈特能源 6 月 2 日消息，随着油价从历史低点回升，美国页岩油生产商正在逆转减产，凸显出页岩油快速适应定价的能力，并对正在考虑延长产量限制的欧佩克构成挑战。由于供应过剩和疫情造成的需求下降，油价暴跌，美国生产商 3 月份开始减产。由于油价跌破生产成本，预计美国石油公司今年日产量将减产 200 万桶，其中一半来自页岩油田。但在 6 月 2 日，页岩油生产商 Parsley 能源和 EOG 能源公布了恢复部分或全部减产的计划。在美国第二大页岩气田北达科他州，

该州能源官员本周将该地区的生产自闭率下调了 7%。（ECF 国际页岩气论坛）

30 美元上方页岩油的唤醒开始。随着原油价格从今年初的急剧下跌中出现，页岩气反弹的早期迹象变得明显。勘探负责人肯·博德克尔（Ken Boedeker）周二在 RBC 资本市场会议上表示，美国最大的页岩油生产商 EOG Resources Inc.计划在 5 月关闭约四分之一的原油后，“下半年”提高产量。二叠纪生产商 Parsley Energy Inc.在关闭水龙头后的数周内，也正在重新开井，北达科他州 Bakken 地层的生产商也正在降低停产率。在与病毒相关的封锁导致 4 月 20 日西得克萨斯中质油价格暴跌至每桶 40 美元后，过去一个月来石油稳步上涨。尽管美国基准油价仍比 1 月份的高点低约 40%，但目前已超过 35 美元，这意味着为了节省现金而关闭的一些井现在又可以盈利。（ECF 国际页岩气论坛）

点评：新冠疫情对原油的冲击影响逐渐减弱，布伦特油价反弹至 40 美元/每桶的区间。预计随着中美欧经济逐步重启，原油库存加速去化，油价将进一步上行。**国家能源安全战略下，关注国内油气开采相关的资本开支。**我们判断国内压裂设备民营龙头杰瑞股份 4-5 月订单依然非常好，呈现加速趋势。我们加大对杰瑞股份的推荐力度，同时关注中海油服。

附录六：公司动态及点评

■ **机械**

■ **【上机数控】**拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 66,500 万元（含 66,500 万元），发行数量为 66.50 万手（665 万张）。用于光伏单晶硅业务拓展。

【海容冷链】公司可转债事项获证监会批复。

【康力电梯】本员工持股计划设立时资金总额不超过 904.50 万元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1.00 元，本员工持股计划的份数上限为 904.50 万份，以 6.70 元/股的价格购买公司回购股份中的 135.00 万股。

【华兴源创】华兴源创拟通过发行股份及支付现金的方式购买李齐花、陆国初持有的欧立通 100%的股权。标的公司长期深耕消费电子行业智能装备领域，在以智能手表为代表的可穿戴产品领域积累了丰富的项目经验和技术储备。借助与苹果公司及其供应链企业的合作基础，标的公司正在积极拓展无线耳机、智能音箱、无线充电器等其他非智能手表领域相关业务，截至 2020 年 4 月 30 日，标的公司已取得上述非智能手表业务订单 669.76 万元，规模较小。

■ **军工**

【航天发展】公司将以人民币 1.00 元的总价格对上述业绩补偿责任人合计持有的公司股份 257,235 股进行回购并全部予以注销，实施回购注销上述股票 257,235 股后，公司注册资本将随之发生变动，股份总数将由 1,605,678,881 股变更为 1,605,421,646 股，公司注册资本由 1,605,678,881 元人民币变更为 1,605,421,646 元人民币。

【航新科技】公司于 2019 年 6 月 5 日召开第四届董事会第五次会议，审议通过了《关于引入投资者对子公司增资及放弃优先认缴出资权的议案》，同意境外子公司 MMRO 以增资扩股的方式引入投资方，增资后总股本由 109.02 万欧元增加至 128.32 万欧元，公司下属香港全资子公司香港航新作为 MMRO 增资前唯一股东放弃优先认缴出资权。此次增资 MMRO 的整体估值约为 5055.10 万欧元。

（来源：机械军工公司公告内容均来自 Wind）

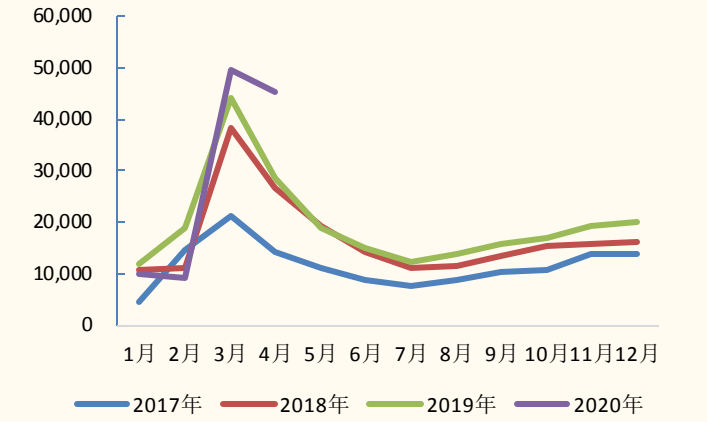
附录七：重点数据跟踪

1、中游：工程机械、工业机器人等

1）工程机械：4月挖掘机单月销量同比增长60%，小松开机小时数同比增长%

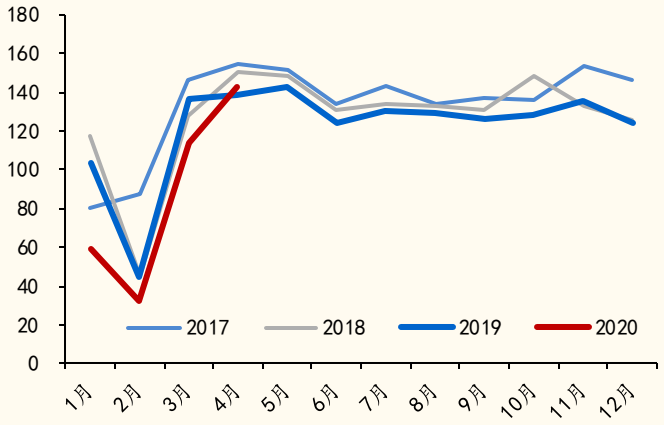
- **挖掘机：**2020年4月挖掘机销量45426台，同比增长60%。4月小松开工小时数143小时，同比增加3%。

图表3：挖掘机4月单月销量同比增长60%（单位：台）



来源：中国工程机械工业协会，国金证券研究所

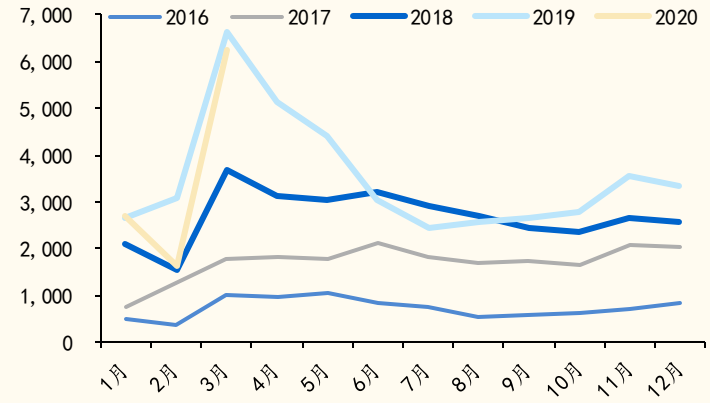
图表4：4月小松开工小时数143小时（单位：小时）



来源：小松官网，国金证券研究所

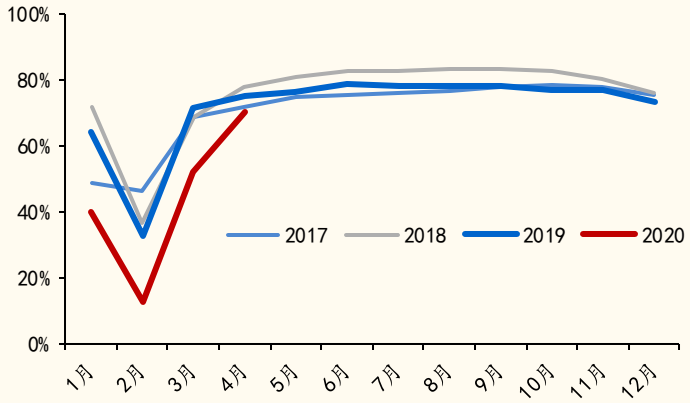
- **起重机：**2020年4月，汽车起重机销量6380台，同比下降6%；4月庞源租赁吨米利用率70%。

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

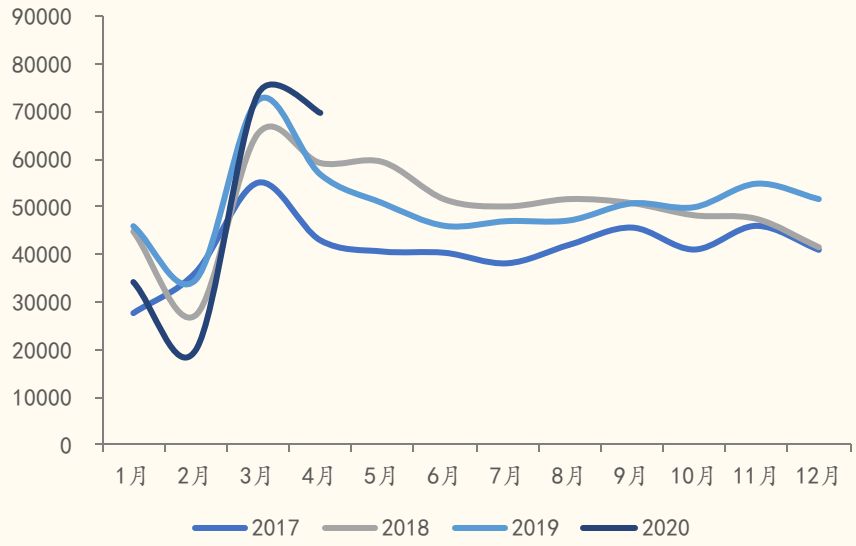
图表6：4月庞源租赁吨米利用率70%



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%

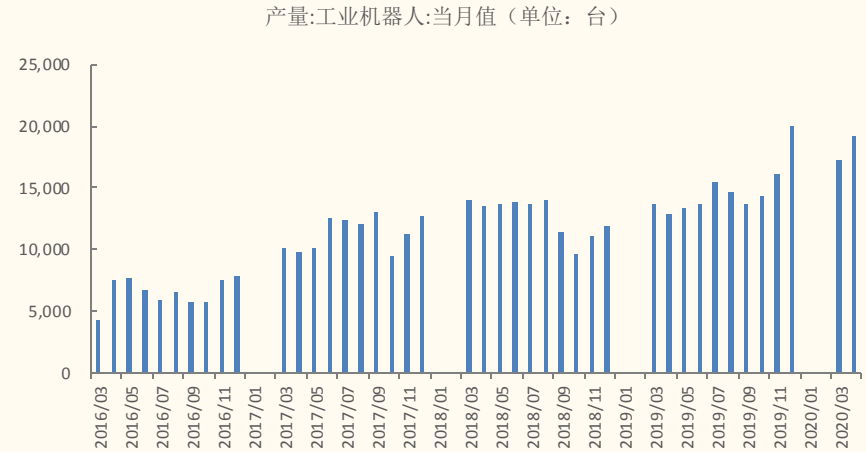


来源：Wind，国金证券研究所（单位：台）

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%

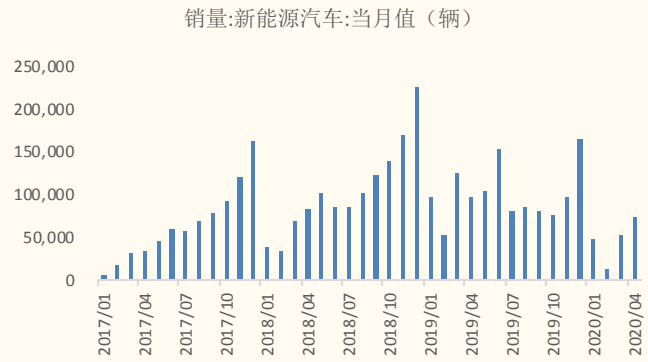


来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：台）

3）新能源汽车：4 月销量单月同比下滑 26%

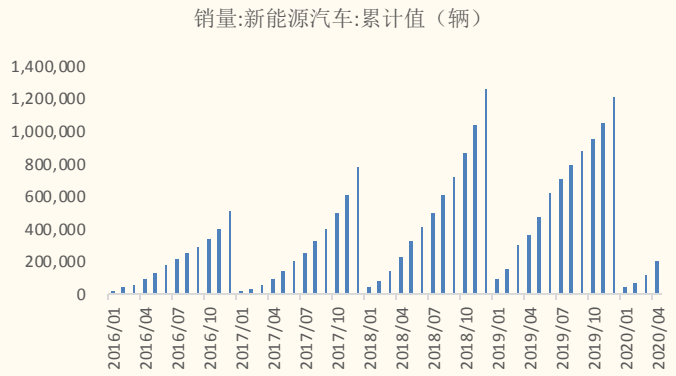
- 2020 年 1-4 月新能源汽车销量为 20.5 万辆，同比下滑 43%。2020 年 4 月新能源汽车销量 7.2 万辆，同比下滑 26%。

图表 9：新能源汽车月销量：4 月单月同比下滑 26%



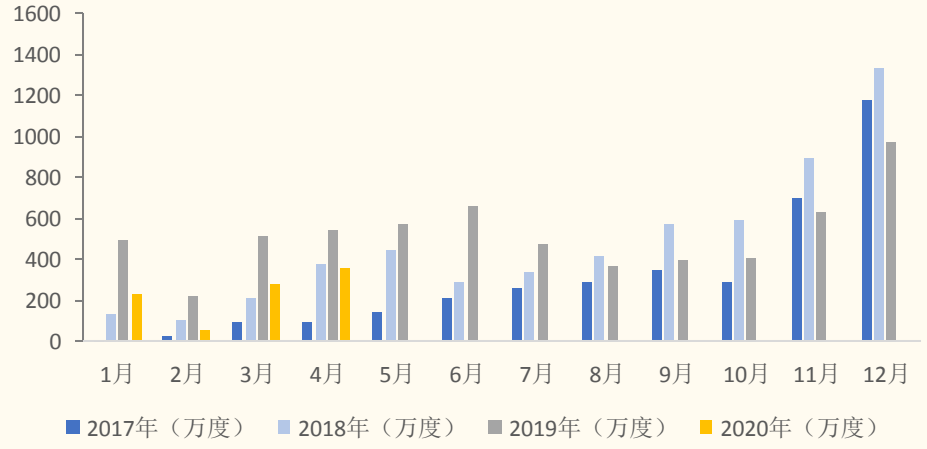
来源：中国汽车工业协会，国金证券研究所

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%

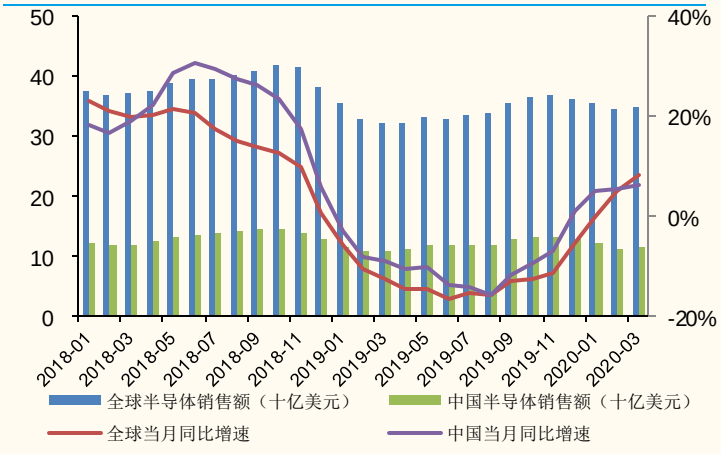


来源：GGII，国金证券研究所

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%

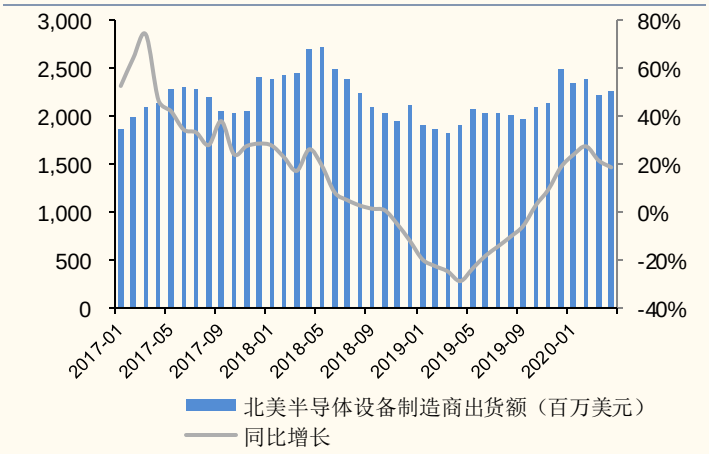
- 3 月全球半导体销售额同比增长 8%，中国半导体销售额同比上涨 6%。国际半导体产业协会公布 4 月北美半导体设备制造商出货金额同比增长 18%。

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%

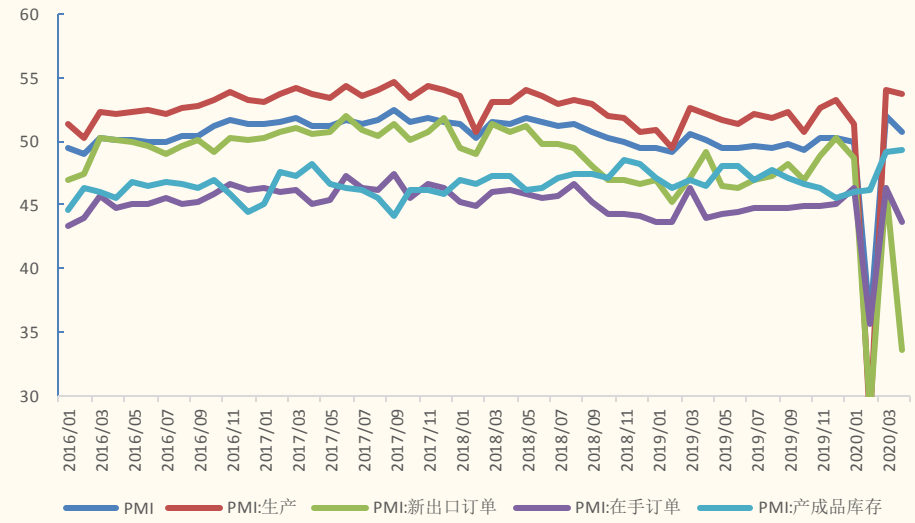


来源：SEMI，国金证券研究所

5）激光器行业

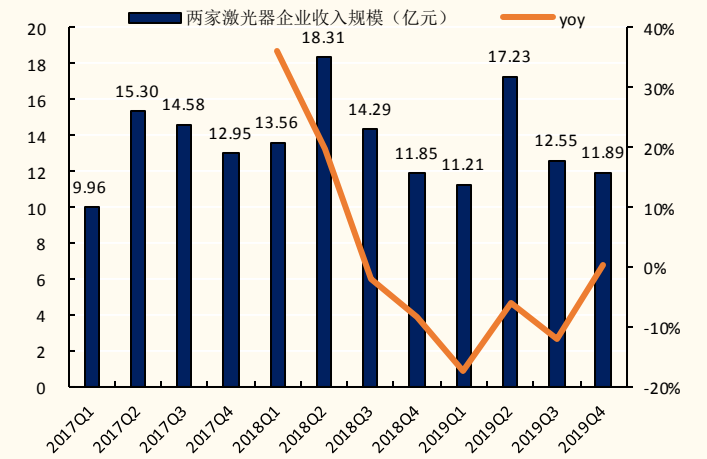
- IPG2019 年中国区收入 34 亿元，锐科激光全年收入在 20 亿元左右，创鑫激光全年收入在 9 个亿左右，中国区三家激光器公司合计收入 62 亿元，同比下滑 5%。
- 三家公司预计占中国市场规模的 67%左右，我们判断 2019 年中国区激光器的市场规模大约在 80 亿元左右，同比下滑 5%。其中 IPG、锐科激光、创鑫激光的市场份额分别为 42%（-7pct）、锐科激光 24%（+7pct），创鑫激光 11%（+2pct）。

图表 14：2020 年 4 月 PMI 为 50.8



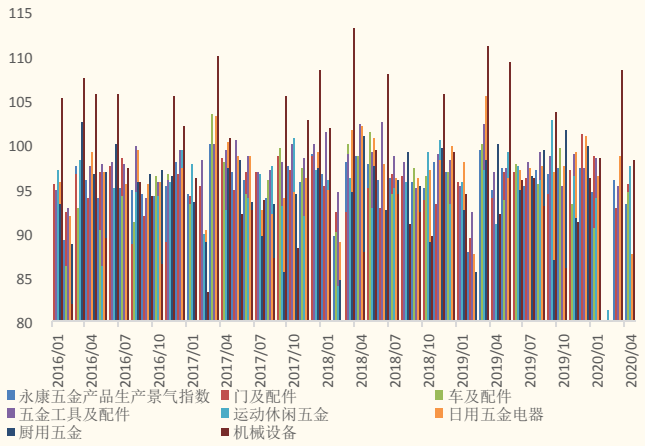
来源：Wind，国金证券研究所（单位：%）

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

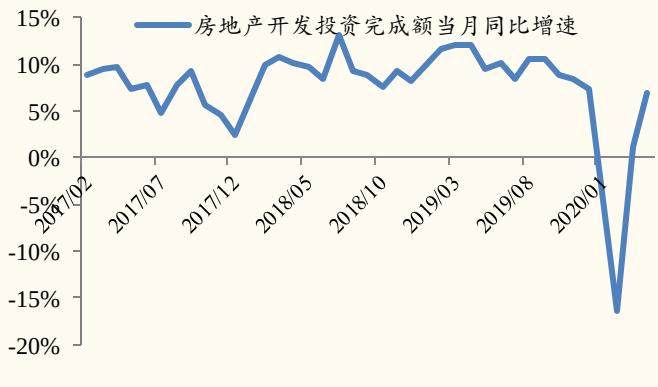
- **房地产与基建投资完成额 4 月份数据大幅修复：**2020 年 1-4 月，固定资产投资完成额累计同比下滑 10%；房地产开发投资完成额累计同比下滑 3.3%；制造业投资累计下滑 18.8%；基础设施建设投资 2020 年 1-4 月累计增速下滑 11.8%。房地产投资 4 月单月数据同比增长 7%。
- **新一轮制造业补库存周期启动：**3 月份汽车制造业、通用设备制造业、专用设备制造业产成品存货同比分别增长 6.2%、10.2%、14.8%。

图表 17：基建投资：4 月单月同比增长 2.3%



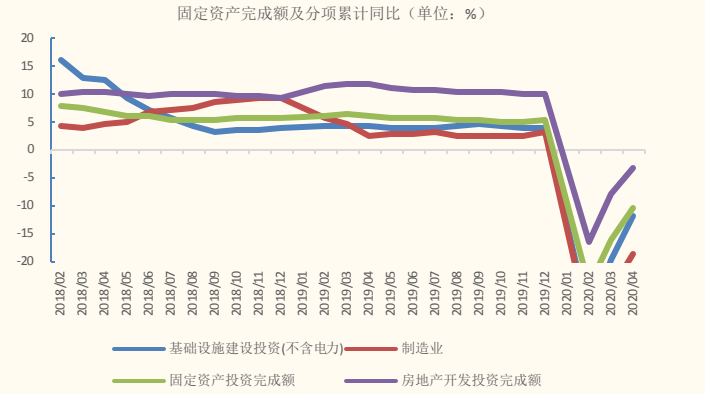
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

图表 18：地产投资：4 月单月同比增长 7%



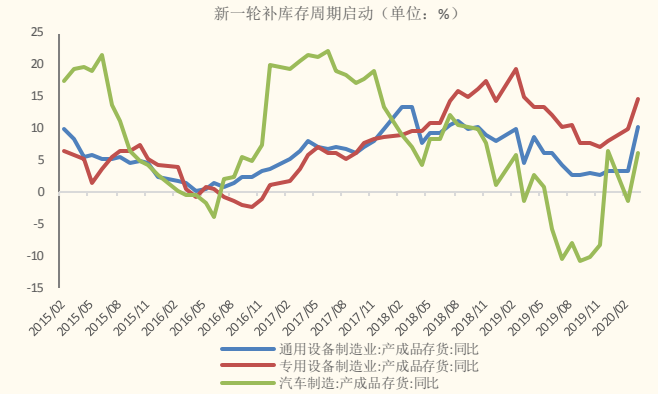
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

图表 19：制造业投资 1-4 月累计下滑 12%



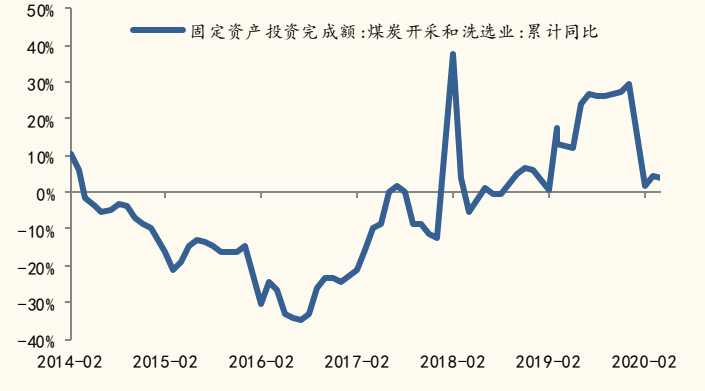
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

图表 20：新一轮补库存周期开始启动



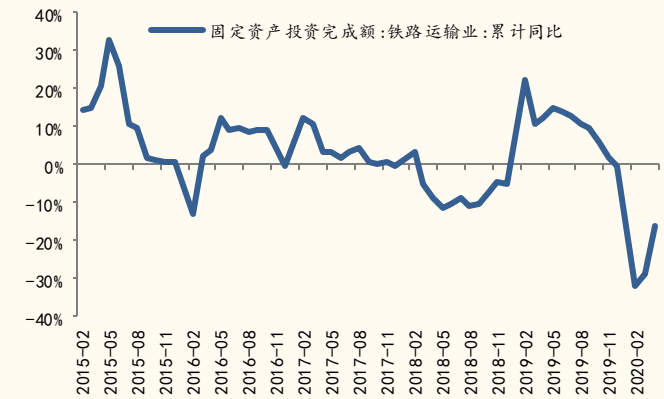
来源：国家统计局，国金证券研究所（单位：%）

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%

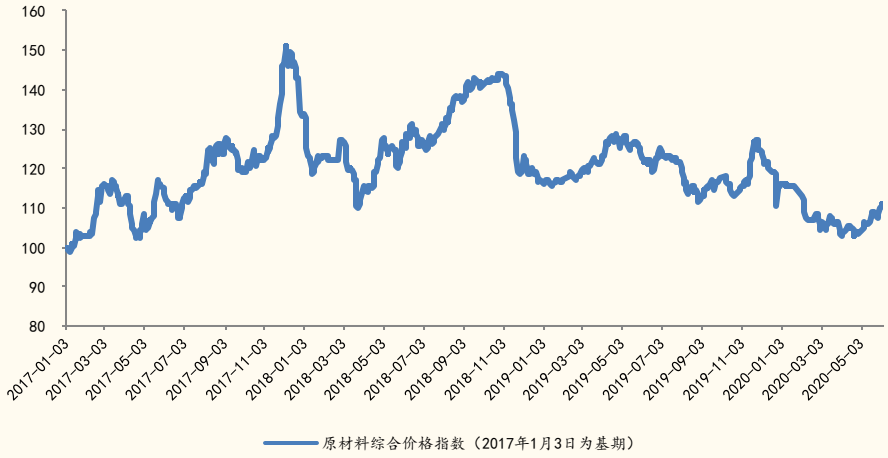


来源：国家统计局，国金证券研究所

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 5 日，钢材、煤炭、原油综合价格指数 110，同比增长 1.72%。

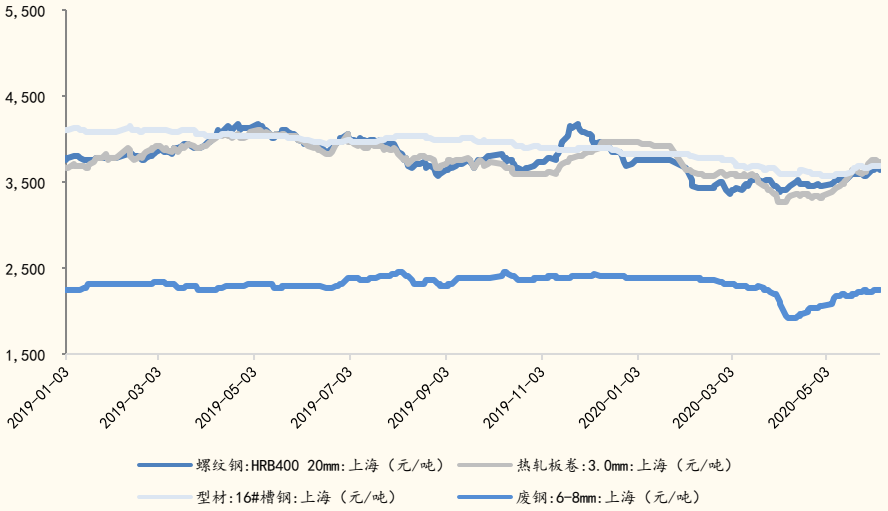
图表 23：原材料综合价格指数：同比下降 2.83%（周数据）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **钢材：**螺纹钢价格 3650 元/吨，同比上周增长 1.39%。

图表 24：钢材价格：螺纹钢价格较上周增长 1.39%（单位：元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

■ **动力煤：**6 月 5 日动力煤期货结算价格 491 元/吨，周下降 0.2%。

图表 25：动力煤价格：周下降 0.2%（单位：元/吨）



来源：郑商所，国金证券研究所

■ **原油：**6 月 5 日，布伦特原油期货结算价 42.3 美元/桶，周涨幅 19%。

图表 26：布伦特原油期货结算价：周涨幅 19%（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 2821 元/吨。

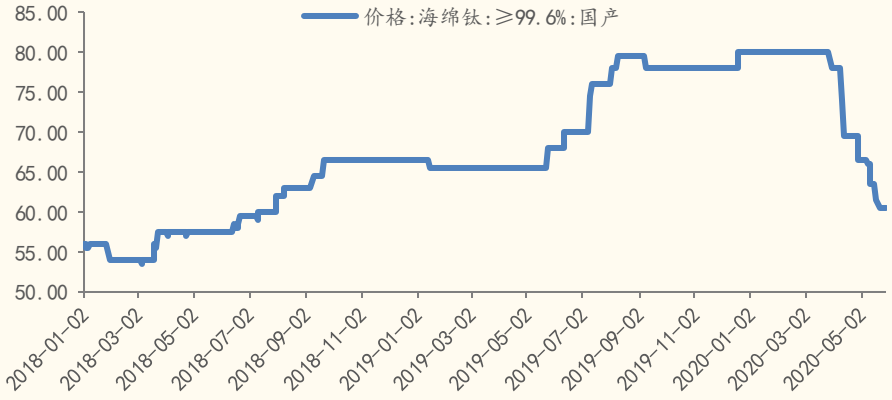
图表 27：液化天然气 LNG 市场价：5 月 30 日市场价为 2621 元/吨



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 5 日价格为 60.5 元/千克。

图表 28：国产海绵钛价格：6 月 5 日价格为 60.5 元/千克

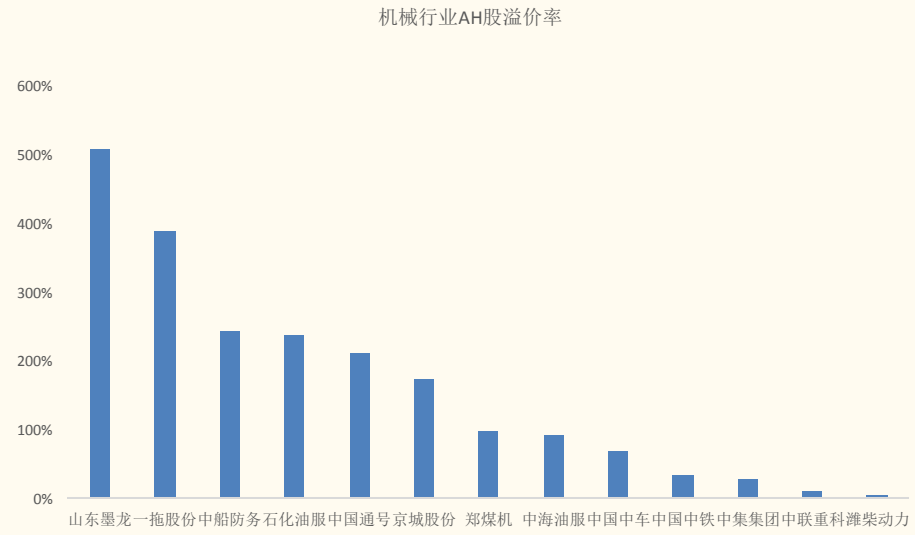


来源：Wind，国金证券研究所（单位：元/千克）

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 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 5 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