政策出台，山东储能市场有望规模化开启

——先进制造行业周报（20200411）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

本周 A 股主要指数小幅上行，机械板块排名表现一般，涨幅居前的标的没有明显的板块聚集效应。1. 我们认为国内物流运输方面管制近期逐步恢复正常，但人员密集的下游终端的工程施工完全恢复仍需时间，或对国内中游制造业交付节奏产生一定影响。2. 二季度最大也是最确定的风险是国外疫情快速蔓延，海外终端需求的断崖式下行终会传导到中游，未来面对终端消费的中游制造业需求将会受到影响。3. 4 月份重点关注一季报业绩预期较好的标的，传统周期机械以及确定性的先进制造装备国产化替代基础件相关标的，新能源、半导体装备和物联网相关先进制造和科技板块经过大幅和较长时间调整后仍然具备投资价值。

基建投资相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、沪电股份、深南电路、兴森科技和应流股份。

❖ 市场表现

本周上证综指上涨 0.58%，沪深 300 上涨 0.93%，中小板综上涨 1.12%，创业板综上涨 1.30%，中证 1000 上涨 1.79%。川财机械设备行业指数上涨 1.92%，板块跑赢上证综指 0.58 个百分点。机械设备行业指数下跌 1.64%，行业涨幅周排名 12/28，板块跑输上证综指 1.34 个百分点。

本周机械设备板块，周涨幅前五的个股为深冷股份、巨星科技、天瑞仪器、航天晨光和华伍股份，涨幅分别为 37.91%、15.87%、15.51%、14.06%和 12.87%。跌幅前五的豫金刚石、兰英装备、星微精密、大冷 B 和赢合科技，跌幅分别为 19.45%、13.47%、11.18%、9.31%和 8.98%。本周大盘指数小幅下行，机械板块表现较差，涨幅前十都在 10%以上，跌幅前三都在 10%以外，板块个股涨多跌少。

❖ 行业动态

政策出台，山东储能市场有望规模化开启。近日，山东发改委和山东电力现货市场分别针对储能出台了新的利好政策，涉及到用户侧和 AGC 调频市场。

3 月 30 日，山东发改委发布《关于开展储能峰谷分时电价政策试点的通知》(征求意见稿)，意见稿提出，为充分发挥价格引导节能减排作用，调动电力用户避峰就谷和合理用电积极性，保障电网和发电机组稳定运行，决定开展储能峰谷分时电价政策试点。文件规定，参与储能峰谷分时电价政策试点的用户，电力储能技术装置低谷电价在现行标准基础上，每千瓦时再降低 3 分钱(含税)，试点单位范围暂定为商业综合体和写字楼。（全球起重机械网）

❖ 风险提示

产业政策推动和执行低于预期，市场风格变化带来机械行业估值中枢下行，成本上行带来的盈利能力持续下降压力，国外疫情扩散带来的系统性风险。

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	行业周报
所属行业	机械装备/高端制造/先进制造
报告时间	2020/4/11

分析师

孙灿

证书编号：S1100517100001

010-68595107

suncan@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、每周观点 4
1.1 技术和产业观点 4
1.1.1. 具有全球竞争优势的传统周期性机械行业 4
1.1.2. 国家重点布局的战略型先进制造业 4
1.1.3. 智能制造应用落地相关行业 4
1.1.4. 受益于国家环保和安全监管趋严的设备改造升级相关行业 4
1.2 关注标的 5
1.2.1. 年度观点 5
1.2.2. 周度观点 5
1.2.3. 相关标的 6
二、市场表现 6
三、行业动态 6
四、公司动态 8
风险提示 8

图表目录

图 1： 行业板块本周涨跌幅..... 6
图 2： 机械板块个股涨跌幅前十..... 8

一、每周观点

1.1 技术和产业观点

技术进步和产业发展是这几年推动中国装备制造行业向高端升级的直接推手，我们认为中国装备制造行业的技术和产业拐点即将逐步来临，未来五到十年间，中国将会有多个先进制造产业突破重围，取得全球范围的竞争优势。我们认为未来机械行业投资主要把握四条逻辑主线：

1.1.1. 具有全球竞争优势的传统周期性机械行业

传统周期性机械行业景气拐点已确立，相关工程、矿采、冶金和化工机械行业，库存处于低位，过去 5-6 年的市场化产能出清优化了行业竞争格局，而下游支付能力恢复带来的需求回升叠加更新需求释放推动行业景气度明显恢复。在这些行业中，具有全球竞争优势的行业龙头企业将最大受益行业集中度的提升，随着市场对“好”公司的认可，适用的盈利增长预期和估值模式和水平都将发生改变和分化。

由于过去两年的上游能源和矿产行业价格和盈利能力的恢复，景气度将从 2016 年开始逐渐传导到中游设备制造行业，相关传统机械行业的订单同比高增长趋势仍将持续，2017 年将是大部分亏损的传统周期机械行业由亏转正的第一年，而从 2016 年开始的累积订单将使得 2018 年及以后的业绩增长可期，且盈利弹性大概率超预期。我们更看好工程机械、煤化工机械及未来的油气开采装备及服务行业等细分板块。

1.1.2. 国家重点布局的战略型先进制造业

国家推动的战略型的先进制造行业，国产化的技术和产业拐点正在来临。从技术产业化突破以及制造工艺情况来看，我们建议重点关注轨交核心零部件及后市场，核电装备及核循环，新能源车制造和电子半导体制造等细分子板块。

1.1.3. 智能制造应用落地相关行业

受到需求周期和成本压力的影响，在国家政策的大力支持下，大多数工业制造行业的传统生产方式都有智能化改造的需求。我们建议重点关注那些行业下游较分散集中度不算高，行业本身竞争比较激烈，已有成功的智能化改造案例，经济效益明显且可复制的行业。我们建议重点关注消费电子、物流仓储、食品饮料、轻工制造和纺织服装等细分子板块。

1.1.4. 受益于国家环保和安全监管趋严的设备改造升级相关行业

我们认为国家对于未来发展的主要矛盾的明晰以及治国理政思路的转变，使得

环保和安全监管成为未来国内设备改造升级的最直接动力，并将不断推动绿色生产制造理念的落实。我们建议重点关注煤改电、煤改气，天然气消费应用端等细分领域。

1.2 关注标的

1.2.1. 年度观点

我们认为年度仍应当关注：1.复苏持续性超预期，出口打开增长空间的传统周期机械板块；2.政策强力，创造新需求推动新产业的需求引领的新成长板块；关注标的：1)制造业补短板，国家重点布局的战略性先进制造业；2）存量市场的成长压力推动生产和生活的智能化升级改造应用落地；3）环保安全监管驱严，推动生活和生产装备的清洁化和安全化升级改造；4）国家发布高端智能再制造行动计划，推动构建智能再制造体系；3.配置稀缺的国家核心竞争力资产，具有全球竞争力的优势行业龙头。

1.2.2. 周度观点

先进制造、智能制造和工业互联网大概率是 2018 年的机械板块热点，应当适度配置国家重点布局的战略型先进制造业（锂电和半导体）、智能制造（核心零部件、本体、行业集成应用和工业互联网板块）。国际油价中枢已明显上移，油气开采和煤化工机械设备板块在现阶段仍建议应当优先关注。

贸易战持续发酵和扩张，应当是近期主导证券市场的核心矛盾，制造业是美国对中国出口限制的核心行业。从国内受益的角度看，主要是美国限制相关产品进口有益于加强国内制造业进口替代，而中国贸易反击策略主要集中于中国大量进口美国商品相关产业，相关行业由于预期供给缺口推升价格。建议重点关注机器人核心零部件、半导体设备制造、高端泵阀等机械基础件、内燃机发动机等核心零部件等中国进口依赖较大的行业。

本周 A 股主要指数小幅上行，机械板块排名表现一般，涨幅居前的标的没有明显的板块聚集效应。1.我们认为国内物流运输方面管制近期逐步恢复正常，但人员密集的下游终端的工程施工完全恢复仍需时间，或对国内中游制造业交付节奏产生一定影响。2.二季度最大也是最确定的风险是国外疫情快速蔓延，海外终端需求的断崖式下行终会传导到中游，未来面对终端消费的中游制造业需求将会受到影响。3. 4 月份重点关注一季报业绩预期较好的标的，传统周期机械以及确定性的先进制造装备国产化替代基础件相关标的，新能源、半导体装备和物联网相关先进制造和科技板块经过大幅和较长时间调整后仍然具备投资价值。

1.2.3. 相关标的

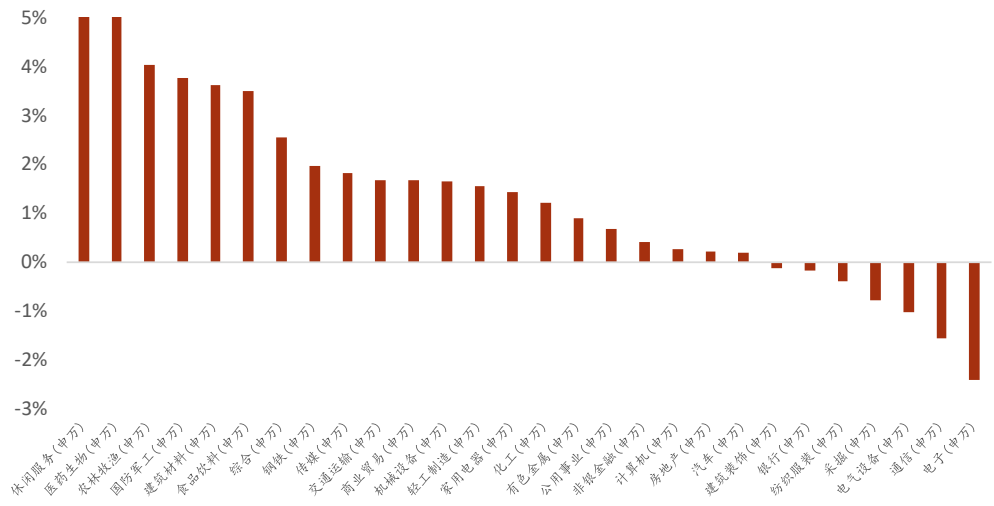
基建投资相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；

国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、沪电股份、深南电路、兴森科技和应流股份

二、市场表现

本周上证综指上涨 0.58%，沪深 300 上涨 0.93%，中小板综上涨 1.12%，创业板综上涨 1.30%，中证 1000 上涨 1.79%。川财机械设备行业指数上涨 1.92%，板块跑赢上证综指 0.58 个百分点。机械设备行业指数下跌 1.64%，行业涨幅周排名 12/28，板块跑输上证综指 1.34 个百分点。

图 1： 行业板块本周涨跌幅



资料来源：Wind，川财证券研究所

三、行业动态

政策出台，山东储能市场有望规模化开启。近日，“储能 100 人”获悉，山东发改委和山东电力现货市场分别针对储能出台了新的利好政策，涉及到用户侧和 AGC 调频市场。

3 月 30 日，山东发改委发布《关于开展储能峰谷分时电价政策试点的通知》(征求意见稿)，意见稿提出，为充分发挥价格引导节能减排作用，调动电力用户避峰就谷和合理用电积极性，保障电网和发电机组稳定运行，决定开展储能峰谷分时电价政策试点。

文件规定，参与储能峰谷分时电价政策试点的用户，电力储能技术装置低谷电

价在现行标准基础上，每千瓦时再降低 3 分钱(含税)，试点单位范围暂定为商业综合体和写字楼。

与此同时，“储能 100 人”了解到，根据山东电力现货市场最新的试运行通知，明确要求火电企业同一发电厂内有两台及以上机组具备调频准入资格的电厂，必须至少申报一台机组参与调频辅助服务市场，AGC 调频辅助服务申报价格范围为 0-6 元/MW。

在新能源并网方面，2019 年，山东省能源局曾下发《关于做好我省平价上网项目电网接入工作的通知》，鼓励较大规模的集中式光伏电站自主配备适当比例的储能设施，减少“弃光”风险。华能新泰作为山东首个配置储能的光伏竞价项目已启动招标，储能配比为 5%，时长为 2 小时。

山东作为能源消费和电力消费大省，正在积极推进新旧动能转换。从山东的电源结构可以看出，灵活性调节电源明显不足，占比 1%，远低于全国平均 6%的水平。截至 2018 年底，山东电力总装机 1.3 亿千瓦，火电占比高，清洁能源输入量大，光伏装机位居全国单一，但基本没有燃气机组，其中抽水蓄能和水电装机仅 108 万千瓦。

山东电力工程咨询院智慧能源事业部设计总工程师裴善鹏今日在中关村储能产业技术联盟举办的线上活动上表示，山东省电网调峰压力较大，2020 年，山东省系统调峰电量缺口为 914 万千瓦，预计到 2025 年，这一缺口将达到 1319 万千瓦。

业内人士认为，在刚需的背景下，火电联合调频、可再生能源+储能、用户侧储能在山东将迎来不错的机遇，山东的储能市场前景有望比肩江苏、广东等储能大省。目前山东境内在规划的电化学储能电站有：菏泽 150MW/300MWh、潍坊 100MW/200MWh、石横 100MW/200MWh、海阳 100MW/400MWh、台儿庄 100MW/200MWh、东明 100MW/200MWh、青州 100MW/200MWh。（全球起重机械网）

四、公司动态

本周机械设备板块，周涨幅前五的个股为深冷股份、巨星科技、天瑞仪器、航天晨光和华伍股份，涨幅分别为 37.91%、15.87%、15.51%、14.06%和 12.87%。跌幅前五的豫金刚石、兰英装备、星微精密、大冷 B 和赢合科技，跌幅分别为 19.45%、13.47%、11.18%、9.31%和 8.98%。

本周大盘指数小幅下行，机械板块表现较差，涨幅前十都在 10%以上，跌幅前三都在 10%以外，板块个股涨多跌少。

图 2： 机械板块个股涨跌幅前十

	涨幅			跌幅		
编号	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
1	300540.SZ	深冷股份	37.91%	300064.SZ	豫金刚石	-19.45%
2	002444.SZ	巨星科技	15.87%	300293.SZ	蓝英装备	-13.47%
3	300165.SZ	天瑞仪器	15.51%	300464.SZ	星徽精密	-11.18%
4	600501.SH	航天晨光	14.06%	200530.SZ	大冷B	-9.31%
5	300095.SZ	华伍股份	12.87%	300457.SZ	赢合科技	-8.98%
6	002793.SZ	东音股份	12.35%	300097.SZ	智云股份	-8.26%
7	000425.SZ	徐工机械	12.33%	300724.SZ	捷佳伟创	-7.19%
8	601882.SH	海天精工	11.34%	000530.SZ	大冷股份	-7.08%
9	600860.SH	京城股份	11.32%	603090.SH	宏盛股份	-6.99%
10	300201.SZ	海伦哲	11.21%	300718.SZ	长盛轴承	-6.94%

资料来源：Wind，川财证券研究所

风险提示

机械设备行业属于中游行业，经济发展不及预期，将使行业产品需求下降；

产业政策推动和执行低于预期；

市场风格变化带来机械行业估值中枢下行；

成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857