

疫情下的闪光点，重点关注半导体设备、光伏设备等

2019年&2020年Q1机械公司业绩分析

疫情影响下机械上市公司普遍受冲击较大，关注半导体设备、光伏设备等闪光点。继续重点推荐 3C 产业链、小家电行业、半导体设备、锂电设备等，推荐：科森科技（603626）、赛腾股份（603283）、先导智能（300450）、快克股份（603203），科创板：石头科技（688169）、瀚川智能（688022）、柏楚电子（688188）（华西机械&中小盘联合覆盖）。

►机械上市公司 2019 年报&2020 年一季报分析：2019 年较 2018 年改善显著，2020 年 Q1 疫情影响下仍存闪光点。1) 2019 年机械上市公司（申万一级）收入和净利润增速分别为 14.1%、32.9%，较 2018 年均有明显改善；受到国内疫情影响 2020 年一季度营业收入和净利润分别同比下滑 14.03%、46.67%，但半导体设备、光伏设备等仍有较高增长。2) 进入二季度国内疫情得到有效控制，一季度部分被延迟的订单将在二季度被消化，叠加二季度供应链的全面复产复工，我们预计二季度制造业各项数据将显著改善。3) 我们判断在新冠疫情的影响下，逆周期调控力度将加大，新旧基建有望同时发力，机械行业作为制造业中游，整体将受益，重点关注 5G 基建、特高压、城际高速铁路和城市轨道交通、工业互联网等。

►持仓分析：截至 2020 年 Q1，SW 机械行业公司公募基金持股参考市值前十名（以 2020 年 3 月 31 日收盘自由流通市值为参考）分别为：三一重工（95.23 亿元）、先导智能（19.43 亿元）、赢合科技（13.47 亿元）、中微公司（10.09 亿元）、中国中车（8.60 亿元）、石头科技（8.55 亿元）、豪迈科技（8.00 亿元）、捷佳伟创（7.90 亿元）、精测电子（7.53 亿元）、恒立液压（6.55 亿元）。

投资建议：1) 看好国内 3C 产业链，推荐科森科技、赛腾股份、快克股份，受益标的：华兴源创、精测电子等。2) 疫情之下小家电有望迎来大风口，推荐拥有核心技术和优质渠道的智能扫地机器人公司石头科技。3) 锂电设备下游空间大，设备公司确定性高，推荐先导智能等。4) 同时推荐优质汽车电子设备企业瀚川智能、激光切割控制系统龙头柏楚电子（华西机械&中小盘联合覆盖）等。

风险提示：经济增长波动加大；苹果新机创新力度不够；相关企业订单获取不及预期等。

盈利预测与估值

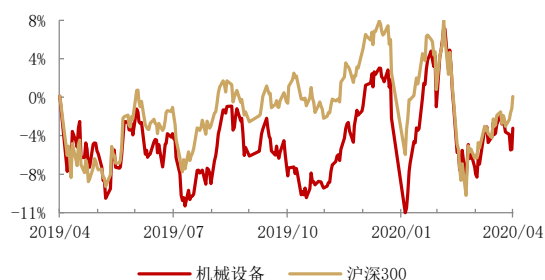
股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	重点公司 EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
603626	科森科技	11.13	买入	-0.45	0.43	0.64	0.85	-24.73	25.88	17.39	13.09
688169	石头科技	376.00	买入	15.66	14.64	17.36	20.31	24.01	25.68	21.66	18.51
603283	赛腾股份	36.81	买入	0.74	1.15	1.43	1.75	49.74	32.01	25.74	21.03
300450	先导智能	38.00	买入	0.87	1.26	1.65	1.87	43.76	30.16	23.03	20.32
603203	快克股份	26.47	买入	1.11	1.30	1.54	1.79	23.85	20.36	17.19	14.79
688022	瀚川智能	38.63	增持	0.79	0.85	1.11	1.34	48.90	45.45	34.80	28.83
688188	柏楚电子	138.90	增持	2.96	3.05	4.04	5.04	46.93	45.54	34.38	27.56

资料来源：Wind，华西证券研究所（柏楚电子为华西机械&中小盘联合覆盖）

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘菁

邮箱：liujing2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519110001

分析师：俞鹏飞

邮箱：yunf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519120002

联系人：田仁秀

邮箱：tianrx@hx168.com.cn

联系人：李思扬

邮箱：lisy3@hx168.com.cn

每日免费获取报告

- 1.每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；
- 2.定期分享**华尔街日报**、**金融时报**、**经济学人**；
- 3.和群成员切磋交流，对接**优质合作资源**；
- 4.累计解锁**8万+**行业报告/案例，**7000+**工具/模板

申明：行业报告均为公开整理，权利归原作者所有，
小编整理自互联网，仅分发做内部学习。

手机用户建议先截屏本页，微信扫一扫

或搜索公众号“**有点报告**”

回复<进群>，加入每日报告分享微信群

限时领取【行业资料大礼包】，回复“2020”获取



(此页只为需要行业资料的朋友提供便利，如果影响您的阅读体验，请多多理解)

正文目录

1. 机械行业 2019 年&2020 年一季报总结	4
1.1. 机械行业上市公司 2019 年、2020 年 Q1 总览	4
1.2. 机械细分行业总览 2019 年、2020 年 Q1	9
1.3. 重点子领域 2019 年、2020 年 Q1 分析	12
2. 机械行业机构持仓情况回顾	17
2.1. 公募基金持仓情况	17
2.2. 陆港通持仓情况	19
3. 重要机械细分行业跟踪	20
4. 重要下游跟踪	25
4.1. 重要工业数据跟踪	25
4.2. 重要下游数据跟踪	27
5. 投资建议	29
6. 风险提示	30

图表目录

图 1 机械行业与全 A 股 PE 估值对比	5
图 2 机械行业历年营收、归母净利润情况（左轴为营收、归母净利润，亿元；右轴为当年同比，%）	5
图 3 2019 年机械行业资产负债率为 54.60%	5
图 4 2019 年机械行业毛利率、净利率分别为 24.4%和 4.2%	6
图 5 2020 年 Q1 机械行业毛利率、净利率分别为 22.7%和 3.9%	6
图 6 机械行业历年销售毛利率、净利率情况	7
图 7 2019 年机械行业 ROE 为 5.3%	7
图 8 2020 年 Q1 机械行业 ROE 为 4.5%	7
图 9 机械行业历年 ROE 变化情况	8
图 10 机械行业历年应收账款周转率情况	8
图 11 机械行业历年经营活动现金流情况	8
图 12 一季度 SW 机械行业公司公募基金持股参考市值前十名（以 2020 年 3 月 31 日收盘自由流通市值为参考）	18
图 13 截至 2020 年 Q1，SW 机械行业公司公募基金持股比例前十名（%）	18
图 14 2020 年 Q1，SW 机械行业公司公募基金持仓比例增幅前十名（环比 2019 年报告期，%）	18
图 15 一季度 SW 机械行业公司陆港通持股参考市值前十名（以 2020 年 3 月 31 日收盘自由流通市值为参考）	19
图 16 截至 2020 年 Q1，SW 机械行业公司陆港通持股占自由流通市值比前十名（%）	20
图 17 2020 年 Q1，SW 机械行业公司陆港通持股占自由流通市值比例增幅前十名（环比 2019 年 12 月 31 日，%）	20
图 18 2016 年至今挖掘机当月产量及增速（左轴为产量当月计值，台；右轴为当月同比，%）	21
图 19 2016 年至今挖掘机累计产量及增速（左轴为产量累计计值，台；右轴为累计同比，%）	21
图 20 2016 年至今挖掘机累计销量及增速（左轴为销量累计计值，台；右轴为累计同比，%）	21
图 21 2016 年至今全行业叉车累计销量及增速（左轴为销量累计计值，台；右轴为累计同比，%）	21
图 22 其他工程机械销量累计同比：3 月降幅同比收窄明显（%）	22
图 23 2016 年至今工业机器人当月产量及增速（左轴为产量当月计值，台；右轴为当月同比，%）	22
图 24 2016 年至今工业机器人累计产量及增速（左轴为产量累计计值，台；右轴为累计同比，%）	22
图 25 2016 年至今日本多功能工业机器人当月进口数量（台）	23
图 26 2016 年至今德国多功能工业机器人当月进口数量（台）	23
图 27 2016 年至今金属切削机床当月产量及增速（左轴为产量当月计值，万台；右轴为当月同比，%）	23
图 28 2016 年至今金属切削机床累计产量及增速（左轴为产量累计计值，万台；右轴为累计同比，%）	23
图 29 2016 年至今金属成形机床当月产量及增速（左轴为产量当月计值，台；右轴为当月同比，%）	24
图 30 2016 年至今金属成形机床累计产量及增速（左轴为产量累计计值，亿元；右轴为累计同比，%）	24
图 31 2016 年至今中国半导体当月销售额及增速（左轴为销售额当月计值，十亿美元；右轴为环比增长，%）	25
图 32 2016 年至今北美半导体设备出货额及增速（左轴为出货额当月计值，百万美元；右轴为环比增长，%）	25
图 33 2020 年 4 月 PMI 为 50.8，保持荣枯线之上	26
图 34 2020 年 3 月工业增加值同比下降 1.1%（%）	26
图 35 工业用电量（左轴为工业用电量当月计值，万千瓦时；右轴为当月同比，%）	26

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图 36	6 大发电集团耗煤量 (%)	26
图 37	逆周期调控加码, 基建投资有望在疫情结束后企稳回升 (%)	27
图 38	房地产数据受到明显冲击 (%)	27
图 39	乘用车累计销量增速再创历史新低 (左轴为乘用车销量累计同比, %; 右轴为汽车经销商库存系数)	28
图 40	2016 年至今各大家电当月销量同比 (%)	28
图 41	动力电池装机量 (左轴为装机量当月值, 亿瓦时; 右轴为当月同比, %)	29
图 42	智能手机出货量 (左轴为出货量累计值, 万部; 右轴为累计同比, %)	29

表目录

表 1	2019 年机械子行业主要财务指标	10
表 2	2020 年 Q1 机械子行业主要财务指标	11
表 3	3C 设备行业财务指标回顾	12
表 4	半导体设备行业财务指标回顾	13
表 5	锂电设备行业财务指标回顾	14
表 6	光伏设备行业财务指标回顾	15
表 7	轨交设备行业财务指标回顾	16
表 8	工程机械行业财务指标回顾	17
表 9	重点公司盈利预测与估值	29

1. 机械行业 2019 年&2020 年一季报总结

整体来看，2019 年我国制造业仍受到国内经济增长放缓和中美贸易摩擦等因素影响，但相较于 2018 年已有明显改善，机械类上市公司（申万机械一级行业）收入和净利润增速分别为 14.1%、32.9%，其中收入增速前 3 名为油气装备与服务（+30.04%）、仪器仪表（+25.31%）、光伏设备（+21.41%）；归母净利润增速前 3 名为核电设备（+49.14%）、环保节能设备（+37.49%）、轨交设备（+34.01%）。

进入 2020 年，受到国内疫情影响，一季度 GDP 同比下滑 6.8%，制造业同样受到较大冲击，供需两端均疲弱，同时订单、发货、收入确认等均显著推迟，一季度工业增加值同比下降 8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比下滑 15.1%、36.7%，在此背景下，机械类上市公司营业收入和净利润分别同比下滑 14.03%、46.67%，其中收入增速前 3 名为半导体设备（+17.89%）、光伏设备（+10.92%）、重型机械（+0.17%）；归母净利润增速前 3 名为：其他新能源设备（+57.15%）、农机（+40.39%）、半导体设备（+33.50%）。

进入二季度国内疫情得到有效控制，一季度部分被延迟的订单将在二季度被消化，叠加二季度供应链的全面复产复工，新增订单有望同比回升，持续转化为上市公司的业绩，我们预计二季度制造业各项数据将显著改善。

十三届全国人大三次会议将于 2020 年 5 月 22 日在北京召开，两会作为确定全年经济工作目标和出台相应经济政策的重要窗口，对全年政策走向、经济预期和股市表现有着重大影响。我们判断在新冠疫情的影响下，政府将加大逆周期调控。在房住不炒的基调之下，新基建将成为疫情稳定后重点建设方向，这也符合我国制造业转型升级的迫切需要，机械行业作为制造业中游将整体受益。

投资建议：

1) 2020 年为苹果“大年”，叠加 5G 换机潮，看好国内 3C 产业链，推荐科森科技、赛腾股份、快克股份，受益标的：华兴源创、精测电子等。

2) 疫情之下小家电有望迎来大风口，推荐拥有核心技术和优质渠道的智能扫地机器人公司石头科技。

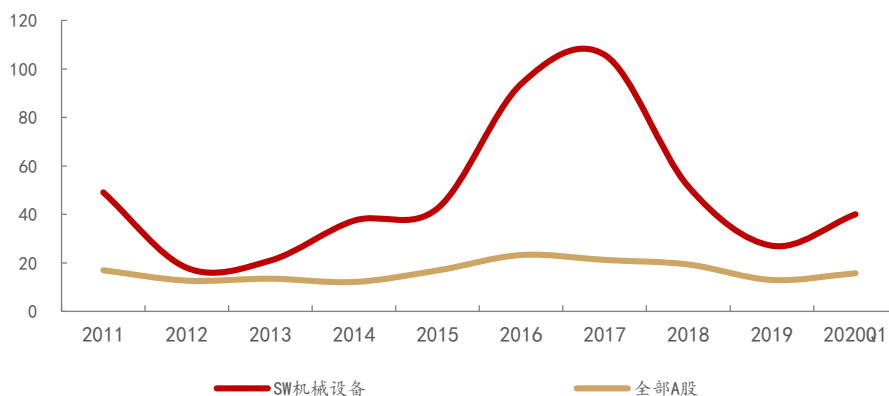
3) 锂电设备下游空间大，设备公司确定性强，推荐先导智能等。

4) 同时推荐优质汽车电子设备企业瀚川智能、激光切割控制系统龙头柏楚电子（华西机械&中小盘联合覆盖）等。

1.1. 机械行业上市公司 2019 年、2020 年 Q1 总览

估值方面，2019 年&2020Q1，SW 机械行业 PE 估值分别为 27.25 倍和 40.25 倍，同期全 A 股 PE 估值为 13.15 倍和 15.91 倍。

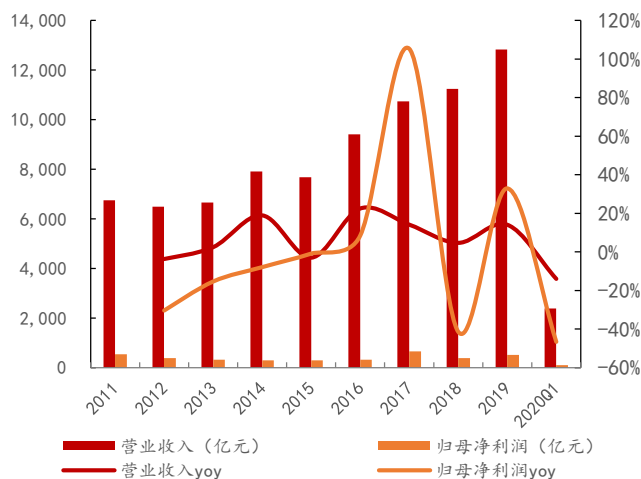
图1 机械行业与全A股PE估值对比



资料来源: Wind, 华西证券研究所

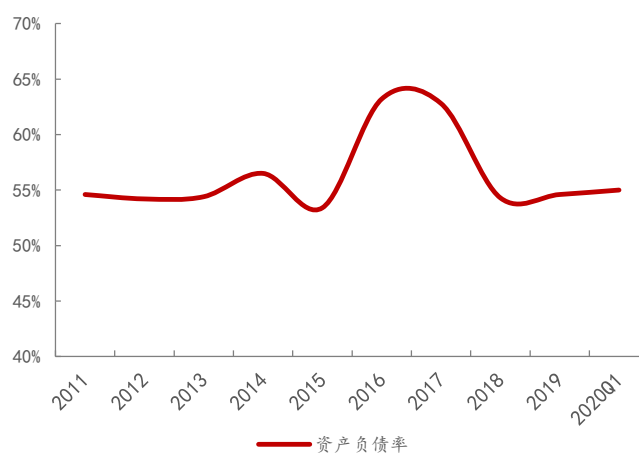
营收方面: 2019 年&2020Q1, 营业收入分别为 12,823.38 亿元 (同比+14.1%) 和 2,379.1 亿元 (同比-14.03%), 归母净利润分别为 507.11 亿元 (同比+32.9%) 和 93.52 亿元 (同比-46.67%)。

图2 机械行业历年营收、归母净利润情况 (左轴为营收、归母净利润, 亿元; 右轴为当年同比, %)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

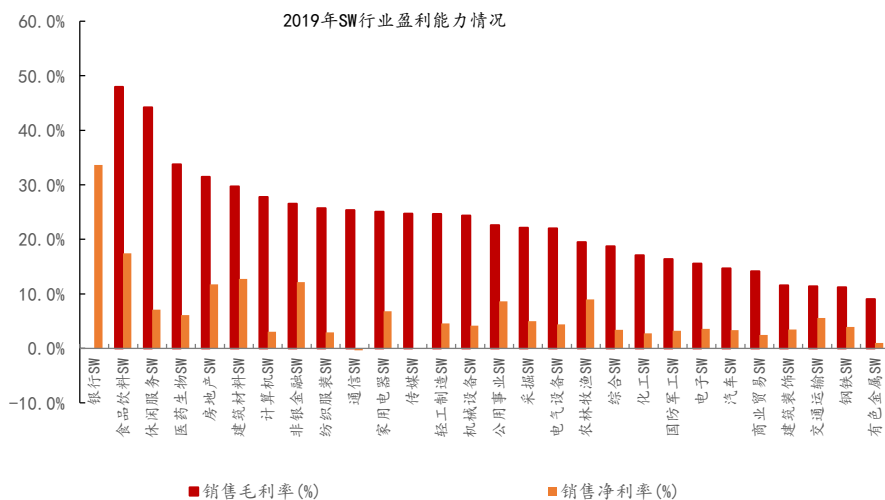
图3 2019 年机械行业资产负债率为 54.60%



资料来源: Wind, 华西证券研究所

盈利能力方面, 2019 年机械行业毛利率、净利率分别为 24.4%和 4.2%, 同比 2018 年上升约 1.6pct 和 0.6pct, 在申万 28 个行业中分别排名第 13 位和第 14 位。2020 年 Q1 机械行业毛利率、净利率分别为 22.7%和 3.9%, 同比 2019 年 Q1 下降约 0.2pct 和 2.5pct, 在申万 28 个行业中分别排名第 12 位和第 14 位。

图 4 2019 年机械行业毛利率、净利率分别为 24.4%和 4.2%



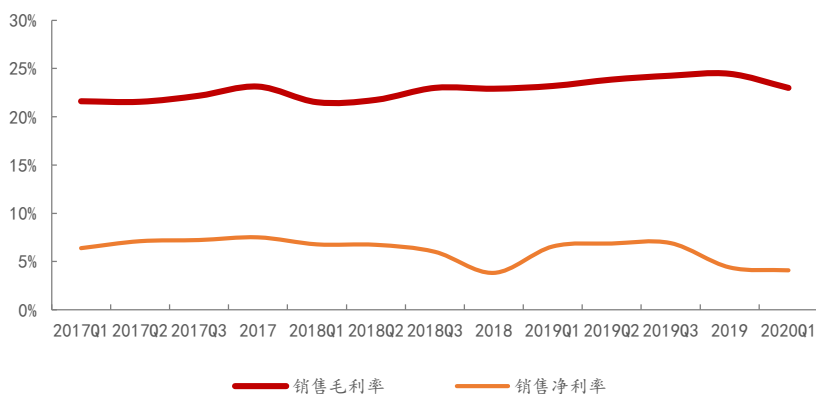
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 5 2020 年 Q1 机械行业毛利率、净利率分别为 22.7%和 3.9%



资料来源：Wind，华西证券研究所

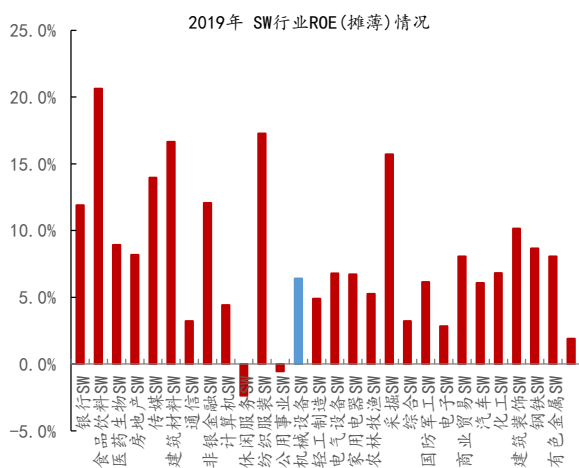
图6 机械行业历年销售毛利率、净利率情况



资料来源: Wind, 华西证券研究所

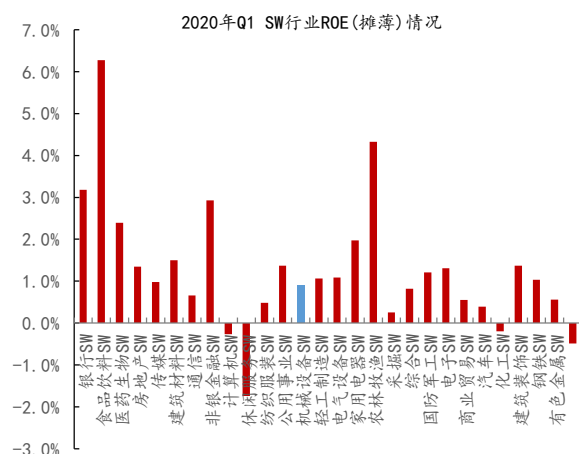
净资产收益率方面, 2019 年&2020Q1, ROE(摊薄) 分别为 5.30%和 4.50%, 同比变化约+0.8pct 和-0.8pct, 在申万 28 个行业中分别排名第 21 位和第 17 位。

图7 2019 年机械行业 ROE 为 5.3%



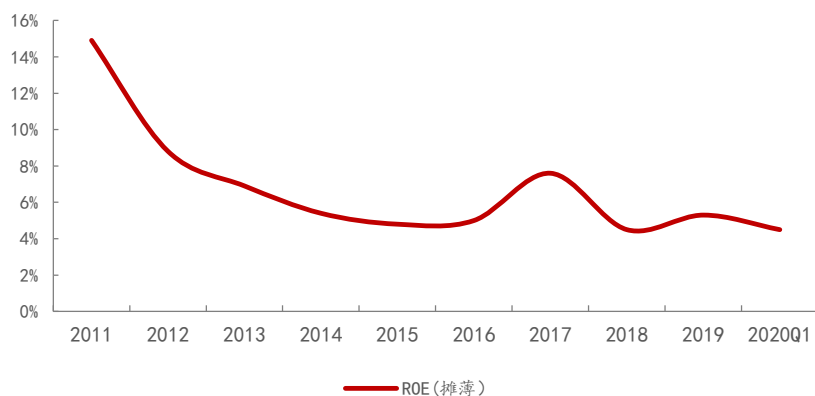
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图8 2020 年 Q1 机械行业 ROE 为 4.5%



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图9 机械行业历年ROE变化情况



资料来源：Wind，华西证券研究所

应收账款方面，2019 年&2020Q1，应收账款周转率分别为 3.2 次和 0.57 次。

经营性现金流方面，2019 年&2020Q1，经营活动产生的现金流量净额/营业收入分别为 9%和-11.3%，同比变化约+2.7pct 和-8.9pct。

图10 机械行业历年应收账款周转率情况



资料来源：Wind，华西证券研究所

图11 机械行业历年经营活动现金流情况



资料来源：Wind，华西证券研究所

1.2. 机械细分行业总览 2019 年、2020 年 Q1

我们在申万机械行业中选择了 329 个上市公司的财务数据进行分析，分类成 26 个机械子行业。以中位数为度量标准，来得出每个子行业的数据结构。

2019 年，分具体细分行业看：

1) 收入增速前 3 名为：油气装备与服务 (+30.04%)、仪器仪表 (+25.31%)、光伏设备 (+21.41%)。

2) 归母净利润增速前 3 名为：核电设备 (+49.14%)、环保节能设备 (+37.49%)、轨交设备 (+34.01%)。

3) 毛利率前 3 名为：仪器仪表 (42.21%)、半导体设备 (41.08%)、锂电设备 (35.42%)。

4) 净利率前 3 名为：仪器仪表 (15.80%)、半导体设备 (12.46%)、锂电设备 (11.21%)。

5) ROE 前 3 名为：工程机械 (10.46%)、仪器仪表 (10.34%)、锂电设备 (9.53%)。

表 1 2019 年机械子行业主要财务指标

(中位数统计口径)	营业收入同比 2019	归母净利润同比 2019	毛利率			净利率			ROE 2019
			2019	2018	同比 (pct)	2019	2018	同比 (pct)	
重型机械	9.95%	10.11%	21.86%	23.28%	(1.42)	4.83%	2.91%	1.93	3.07%
油气装备与服务	30.04%	-14.34%	22.41%	24.56%	(2.15)	1.73%	4.06%	(2.33)	1.37%
印刷包装机械	8.46%	-22.55%	29.48%	31.26%	(1.78)	4.46%	5.34%	(0.88)	3.43%
仪器仪表	25.31%	21.32%	42.21%	46.06%	(3.84)	15.80%	14.85%	0.95	10.34%
物流自动化	3.59%	1.50%	28.50%	27.62%	0.89	8.27%	9.18%	(0.90)	7.23%
温控设备	7.98%	13.77%	29.25%	27.63%	1.62	8.51%	8.59%	(0.08)	7.30%
天然气设备	5.40%	-1323.02%	26.02%	29.49%	(3.47)	-9.26%	1.01%	(10.27)	-5.79%
智能装备	4.99%	8.47%	32.26%	33.13%	(0.87)	10.15%	11.72%	(1.57)	5.69%
其他新能源设备	13.93%	12.97%	25.11%	21.39%	3.72	5.63%	6.79%	(1.16)	4.29%
其他设备	5.83%	17.30%	33.53%	34.35%	(0.82)	9.80%	10.11%	(0.30)	6.31%
农机	2.62%	-33.95%	18.08%	18.72%	(0.64)	2.01%	2.83%	(0.82)	1.21%
模具	0.23%	-22.36%	28.95%	33.76%	(4.81)	8.44%	12.87%	(4.43)	7.12%
煤机	2.32%	9.24%	30.09%	28.48%	1.61	5.55%	5.57%	(0.03)	5.05%
锂电设备	18.36%	3.12%	35.42%	32.80%	2.62	11.21%	9.13%	2.08	9.53%
基础件	3.15%	0.35%	25.96%	24.73%	1.22	2.25%	2.92%	(0.67)	1.44%
机床设备	-3.61%	-9.66%	18.59%	24.78%	(6.20)	6.47%	-0.63%	7.10	6.04%
环保节能设备	1.61%	37.49%	21.65%	20.50%	1.15	5.37%	1.30%	4.07	5.94%
核电设备	6.94%	49.14%	29.98%	33.88%	(3.91)	8.48%	8.95%	(0.47)	6.18%
轨交设备	4.91%	34.01%	31.07%	29.74%	1.33	8.46%	6.82%	1.65	7.74%
光伏设备	21.41%	-1.47%	29.16%	37.33%	(8.17)	7.67%	11.53%	(3.86)	9.13%
工程机械	20.67%	23.34%	22.49%	25.66%	(3.17)	7.08%	7.07%	0.01	10.46%
缝纫机械	-15.67%	-29.18%	21.95%	27.76%	(5.82)	2.29%	4.50%	(2.22)	2.58%
电梯设备	8.54%	-14.90%	26.65%	26.03%	0.62	5.89%	6.80%	(0.90)	5.68%
船舶港口机械	7.36%	12.79%	17.67%	17.69%	(0.02)	5.66%	4.49%	1.17	4.64%
半导体设备	20.70%	10.95%	41.08%	43.00%	(1.92)	12.46%	15.69%	(3.23)	6.23%
3C设备	-1.56%	-9.88%	33.79%	38.19%	(4.40)	2.06%	6.02%	(3.97)	2.05%
全行业中位数	6.39%	5.79%	28.73%	28.12%	0.60	6.18%	6.80%	(0.61)	5.82%

资料来源: Wind, 华西证券研究所

2020 年 Q1, 分具体细分行业看:

1) 收入增速前 3 名为: 半导体设备 (+17.89%)、光伏设备 (+10.92%)、重型机械 (+0.17%)。

2) 归母净利润增速前 3 名为: 其他新能源设备 (+57.15%)、农机 (+40.39%)、半导体设备 (+33.50%)。

3) 毛利率前 3 名为: 半导体设备 (43.86%)、仪器仪表 (36.51%)、锂电设备 (35.50%)。

4) 净利率前 3 名为: 仪器仪表 (13.40%)、锂电设备 (10.88%)、模具 (9.60%)。

5) ROE 前 3 名为: 光伏设备 (2.42%)、锂电设备 (1.88%)、模具 (1.81%)。

表 2 2020 年 Q1 机械子行业主要财务指标

(中位数统计口径)	营业收入同比 2020Q1	归母净利润同比 2020Q1	毛利率			净利率			ROE 2020Q1
			2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	
重型机械	0.17%	-39.06%	20.61%	22.14%	(1.53)	1.07%	7.78%	(6.71)	0.29%
油气装备与服务	-33.28%	-150.93%	19.48%	25.23%	(5.75)	-10.78%	3.93%	(14.71)	-1.08%
印刷包装机械	-23.52%	-56.40%	26.89%	28.41%	(1.52)	-7.35%	4.20%	(11.55)	-0.92%
仪器仪表	-13.31%	-15.92%	36.51%	38.79%	(2.28)	13.40%	12.13%	1.27	1.32%
物流自动化	-14.82%	-14.08%	23.65%	27.59%	(3.94)	7.27%	9.74%	(2.47)	1.09%
温控设备	-17.38%	-47.21%	28.65%	28.68%	(0.03)	3.85%	6.62%	(2.78)	0.43%
天然气设备	-2.93%	11.64%	14.19%	27.07%	(12.88)	-3.02%	-7.20%	4.18	-0.40%
智能装备	-23.52%	-40.81%	30.37%	31.99%	(1.62)	3.83%	9.18%	(5.35)	0.29%
其他新能源设备	-0.95%	57.15%	26.31%	22.75%	3.56	4.46%	3.47%	0.99	0.83%
其他设备	-24.58%	-25.15%	29.58%	30.91%	(1.32)	7.49%	7.81%	(0.32)	0.75%
农机	-22.86%	40.39%	14.08%	13.66%	0.42	-6.46%	1.02%	(7.48)	-0.21%
模具	-17.19%	22.20%	21.39%	28.27%	(6.88)	9.60%	9.56%	0.04	1.81%
煤机	-22.59%	-62.98%	29.87%	27.13%	2.74	-1.32%	2.49%	(3.81)	0.07%
锂电设备	-20.43%	-27.99%	35.50%	26.51%	9.00	10.88%	5.84%	5.04	1.88%
基础件	-15.28%	-22.73%	25.17%	26.07%	(0.91)	1.48%	4.24%	(2.77)	0.22%
机床设备	-18.06%	-15.24%	19.52%	19.38%	0.13	0.29%	3.12%	(2.83)	-0.24%
环保节能设备	-21.76%	-27.46%	21.97%	18.58%	3.40	6.01%	8.74%	(2.73)	0.78%
核电设备	-40.23%	-88.73%	29.96%	33.46%	(3.50)	-3.16%	9.52%	(12.68)	-0.10%
轨交设备	-22.12%	-39.59%	29.26%	29.43%	(0.18)	7.46%	7.29%	0.17	0.79%
光伏设备	10.92%	11.95%	31.49%	26.95%	4.54	8.33%	8.40%	(0.07)	2.42%
工程机械	-5.84%	-0.56%	23.43%	25.36%	(1.93)	6.55%	6.63%	(0.08)	1.71%
缝纫机械	-28.35%	-111.80%	23.35%	24.06%	(0.71)	-5.42%	3.98%	(9.41)	-0.89%
电梯设备	-25.67%	-59.35%	20.86%	26.71%	(5.86)	1.13%	4.45%	(3.32)	0.20%
船舶港口机械	-15.46%	-68.79%	20.20%	18.23%	1.97	1.91%	7.62%	(5.70)	0.24%
半导体设备	17.89%	33.50%	43.86%	35.79%	8.06	5.14%	6.22%	(1.08)	0.57%
3C设备	-21.30%	9.22%	33.77%	29.17%	4.60	2.62%	1.11%	1.51	0.65%
全行业中位数	-19.25%	-26.30%	25.74%	27.01%	(1.27)	3.22%	6.42%	(3.20)	0.36%

资料来源: Wind, 华西证券研究所

1.3. 重点子领域 2019 年、2020 年 Q1 分析

■ 3C 设备（中位数统计口径）

收入、归母净利润同比：2019 年分别为-1.56%（天龙光电以 79.5%增幅最大）和-9.88%（*ST 瑞德以 103.9%增幅最大）。2020 年 Q1 分别为-21.3%（智云股份以 585.6%增幅最大）和 9.22%（昊志机电以 542.5%增幅最大）。

毛利率：2019 年为 33.79%（快克股份以 54.98%最高），同比变化-4.40pct。2020 年 Q1 为 33.77%（华中数控以 56.6%最高），同比变化+4.6pct。

净利率：2019 年为 2.06%（快克股份以 41.9%最高），同比变化-3.97pct。2020 年 Q1 为 2.62%（快克股份以 37.7%最高），同比变化+1.51pct。

ROE（摊薄）：2019 年为 2.05%（博杰股份以 28.2%最高）。2020 年 Q1 分别为 0.65%（劲拓股份以 5.9%最高）。

2019 年，受消费电子行业需求的整体疲软，下游对 3C 设备行业资本开支力度有所减弱，同时 2018、2019 年均为苹果 3C 设备产业链“小年”。我们判断 2020 年为苹果“大年”，叠加 5G 换机潮将带动上游 3C 设备需求大幅增长，相关公司业绩弹性将显现。国内疫情影响主要在一季度，收入确认、物流、订单等受到影响，相关企业影响不一；国外疫情发酵，苹果产业链订单有所延迟、并有部分砍单迹象，我们判断苹果产业链中，订单会有延迟、并比我们之前判断订单体量有小幅缩减。

表 3 3C 设备行业财务指标回顾

	证券代码	证券名称	收入 同比		归母净利润 同比		毛利率					净利率					ROE			
			2020Q1	2019	2020Q1	2019	2020Q1	2019Q1	同比 (pet)	2019	2018	同比 (pet)	2020Q1	2019Q1	同比 (pet)	2019	2018	同比 (pet)	2020Q1	2019
3C设备	603283.SH	赛腾股份	-3.4%	33.3%	-43.8%	1.1%	48.6%	48.0%	0.63	44.9%	47.8%	(2.91)	8.8%	14.4%	(5.54)	10.7%	13.4%	(2.69)	2.0%	12.1%
	300567.SZ	精测电子	-32.7%	40.4%	-92.3%	-6.7%	49.7%	43.7%	6.05	47.3%	51.2%	(3.89)	1.6%	17.0%	(15.37)	13.3%	21.8%	(8.48)	0.4%	18.6%
	603203.SH	快克股份	-19.3%	6.6%	0.8%	10.6%	51.1%	52.4%	(1.35)	55.0%	55.0%	(0.04)	41.9%	33.5%	8.39	37.7%	36.3%	1.36	3.4%	17.5%
	002816.SZ	和科达	-76.3%	-58.2%	-123.1%	-1163.7%	42.1%	29.5%	12.61	30.1%	29.4%	0.68	-115.3%	-12.2%	(103.06)	-47.5%	1.9%	(49.41)	-2.1%	-15.0%
	300545.SZ	联得装备	-10.1%	3.8%	35.7%	-5.2%	28.5%	29.4%	(0.88)	34.4%	34.2%	0.13	13.4%	8.9%	4.52	11.7%	12.8%	(1.11)	2.9%	11.2%
	300503.SZ	昊志机电	115.1%	-23.8%	542.5%	-405.7%	49.4%	49.1%	0.32	38.6%	50.2%	(11.57)	8.8%	4.3%	4.47	-42.6%	12.2%	(54.81)	1.5%	-17.4%
	300461.SZ	田中精机	-86.0%	-37.4%	-95.5%	-121.4%	43.2%	44.2%	(1.00)	40.9%	39.0%	1.91	4.1%	24.9%	(20.76)	-55.3%	-10.5%	(44.72)	5.3%	-680.9%
	300410.SZ	正业科技	18.0%	-26.8%	17.4%	-5564.2%	33.7%	39.9%	(6.24)	27.9%	38.6%	(10.73)	7.3%	7.9%	(0.52)	-88.4%	1.3%	(89.68)	2.3%	-98.4%
	300400.SZ	劲拓股份	215.9%	-16.2%	439.4%	-75.2%	33.8%	39.3%	(5.51)	37.7%	38.4%	(0.64)	17.9%	-16.5%	34.40	4.3%	15.5%	(11.21)	5.9%	4.2%
	300201.SZ	海伦哲	45.5%	-1.9%	115.8%	-54.2%	23.1%	25.3%	(2.19)	23.7%	27.7%	(4.03)	0.6%	-7.6%	8.15	2.0%	5.1%	(3.15)	0.2%	2.8%
	300173.SZ	智慧松德	-97.1%	-21.7%	-2526.5%	82.2%	-1.1%	27.4%	(28.54)	28.8%	38.3%	(9.52)	-1402.3%	1.7%	(1403.95)	-54.1%	-237.9%	183.80	-3.9%	-21.3%
	300161.SZ	华中数控	40.1%	10.5%	139.9%	-8.1%	56.6%	32.4%	24.24	39.2%	34.2%	4.99	2.6%	-21.3%	23.94	2.1%	1.3%	0.82	0.9%	1.3%
	300097.SZ	智云股份	585.6%	-68.9%	146.6%	-667.8%	29.8%	23.0%	6.82	17.6%	38.0%	(20.47)	9.6%	-144.7%	154.28	-230.2%	12.4%	(242.60)	1.5%	-56.7%
	002426.SZ	胜利精密	-40.6%	-21.0%	107.7%	-282.5%	14.9%	8.6%	6.22	8.0%	10.0%	(1.98)	0.6%	-5.2%	5.85	-22.6%	-4.2%	(18.35)	0.3%	-73.7%
	300083.SZ	劲胜智能	-63.1%	-1.2%	65.3%	100.4%	29.8%	13.3%	16.49	11.7%	12.5%	(0.79)	2.6%	0.5%	2.12	0.1%	-52.1%	52.22	0.5%	0.5%
	300029.SZ	天龙光电	-88.7%	79.5%	1.0%	44.4%	-77.2%	22.8%	(100.06)	33.2%	14.0%	19.16	-556.3%	-62.1%	(494.10)	-445.0%	-1522.7%	1077.68	-7.6%	-173.1%
	000821.SZ	京山轻机	3.9%	0.4%	-83.0%	-459.6%	17.5%	28.9%	(11.38)	23.5%	22.9%	0.63	2.3%	17.7%	(15.34)	-23.4%	6.9%	(30.28)	0.7%	-22.9%
	600666.SH	*ST瑞德	-64.9%	-34.8%	59.6%	103.9%	15.9%	14.6%	1.27	18.2%	17.8%	0.44	-27.5%	-23.5%	(3.99)	9.3%	-155.6%	164.95	-2.8%	9.1%
	002685.SZ	华东重机	-31.3%	37.6%	-30.5%	16.0%	2.5%	3.3%	(0.75)	5.7%	6.8%	(1.07)	1.3%	1.8%	(0.49)	2.7%	3.2%	(0.59)	0.6%	7.2%
	688001.SH	华兴源创	-7.5%	25.1%	36.2%	-27.5%	44.5%	0.0%	44.48	46.6%	55.4%	(8.83)	6.0%	0.0%	5.95	14.0%	24.2%	(10.18)	0.5%	9.3%
	002975.SZ	博杰股份	-23.3%	20.0%	-30.8%	34.8%	52.1%	0.0%	52.07	49.8%	50.0%	(0.24)	21.9%	0.0%	21.87	18.6%	16.5%	2.10	3.5%	28.2%
	002957.SZ	科瑞技术	-50.6%	-3.0%	-97.3%	-11.6%	41.1%	41.4%	(0.24)	41.5%	42.1%	(0.61)	2.2%	13.3%	(11.13)	16.1%	17.9%	(1.78)	0.0%	11.2%
	行业中位数		-21.30%	-1.56%	9.22%	-9.88%	33.77%	29.17%	4.60	33.79%	38.19%	(4.40)	2.62%	1.11%	1.51	2.06%	6.02%	(3.97)	0.65%	2.05%

资料来源：Wind，华西证券研究所

■ 半导体设备（中位数统计口径）

收入、归母净利润同比：2019 年分别为 20.70%（长川科技以 84.5%增幅最大）和 10.95%（至纯科技以 239.9%增幅最大）。2020 年 Q1 分别为 17.89%（长川科技以 164.8%增幅最大）和 33.50%（长川科技以 825.3%增幅最大）。

毛利率：2019 年为 41.08%（华峰测控以 81.8%最高），同比变化-1.92pct。2020 年 Q1 为 43.86%（华峰测控以 81.3%最高），同比变化+8.06pct。

净利率：2019 年为 12.46%（华峰测控以 40.1%最高），同比变化-3.23pct。2020 年 Q1 为 5.14%（华峰测控以 41.9%最高），同比变化-1.08pct。

ROE（摊薄）：2019 年为 6.23%（华峰测控以 23.8%最高）。2020 年 Q1 分别为 0.57%（晶盛机电以 2.9%最高）。

根据 SEMI 数据，SEMI（国际半导体产业协会）发布最新报告指出，2019 年全球半导体设备制造商收入达到 598 亿美元，较 2018 年 645 亿美元的历史峰值下滑 7%，但国内半导体设备上市公司多数录得增长，显示出中美贸易摩擦下进口替代不断演进。

全球受 5G 和光学创新需求带动、以及中美贸易摩擦下国产替代进程加速等因素作用，今年国内半导体相关产业链将持续受益。目前国家集成电路产业投资基金二期（大基金二期）首个投资项目紫光展锐项目已经完成签署，相比于一期，大基金二期资金规模显著提升、有望更多投向设备和材料。我们判断海外疫情的持续将影响后续半导体产品的下游需求和供应链物流，但国内产业链在全球疫情持续的环境下，进口替代进程有望加速。

表 4 半导体设备行业财务指标回顾

	证券代码	证券名称	收入同比		归母净利润同比		毛利率						净利率						ROE	
			2020Q1	2019	2020Q1	2019	2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	2019	2018	同比 (pct)	2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	2019	2018	同比 (pct)	2020Q1	2019
半导体设备	300604.SZ	长川科技	164.8%	84.5%	825.3%	-67.3%	49.5%	55.6%	(6.05)	51.2%	55.6%	(4.45)	3.9%	1.1%	2.81	3.0%	16.9%	(13.88)	0.4%	1.2%
	603690.SH	至纯科技	-2.3%	46.3%	-229.7%	239.9%	38.2%	30.9%	7.22	34.3%	28.2%	6.16	-14.4%	8.8%	(23.20)	11.2%	4.7%	6.51	-1.0%	7.4%
	300316.SZ	晶盛机电	26.1%	22.6%	6.3%	9.5%	33.4%	33.7%	(0.28)	35.5%	39.5%	(3.96)	18.4%	21.9%	(3.57)	20.1%	22.4%	(2.35)	2.9%	14.0%
	688012.SH	中微公司	9.6%	18.8%	89.5%	107.5%	33.9%	32.5%	1.41	34.9%	35.5%	(0.57)	6.3%	3.7%	2.67	9.7%	5.5%	4.14	0.7%	5.0%
	688200.SH	华峰测控	42.9%	16.4%	54.2%	12.4%	81.3%	82.5%	(1.20)	81.8%	82.2%	(0.35)	41.9%	38.9%	3.08	40.1%	41.5%	(1.43)	1.8%	23.8%
	688037.SH	芯源微	-17.2%	1.5%	12.8%	-3.9%	55.6%	37.9%	17.74	46.6%	46.5%	0.13	-92.3%	-87.6%	(4.69)	13.7%	14.5%	(0.78)	-1.1%	3.9%
行业中位数			17.89%	20.70%	33.50%	10.95%	43.86%	35.79%	8.06	41.08%	43.00%	(1.92)	5.14%	6.22%	(1.08)	12.46%	15.69%	(3.23)	0.57%	6.23%

资料来源：Wind，华西证券研究所

■ 锂电设备（中位数统计口径）

收入、归母净利润同比：2019 年分别为 18.36%（东方精工以 50.6%增幅最大）和 3.12%（科达利以 188.4%增幅最大）。2020 年 Q1 分别为-20.43%（赢合科技以 21.5%增幅最大）和-27.99%（盛弘股份以 538%增幅最大）。

毛利率：2019 年为 35.42%（杭可科技以 49.4%最高），同比变化+2.62pct。2020 年 Q1 为 35.50%（盛弘股份以 51.9%最高），同比变化+9pct。

净利率：2019 年为 11.21%（杭可科技以 22.2%最高），同比变化+2.08pct。2020 年 Q1 为 10.88%（杭可科技以 29%最高），同比变化+5.04pct。

ROE（摊薄）：2019 年为 9.53%（东方精工以 42.4%最高）。2020 年 Q1 分别为 1.88%（赢合科技以 4.6%最高）。

2020 年 4 月四部委发文将新能源车补贴延长至 2022 年底，其中 2020-2022 年补贴分别在上一年基础上退坡 10%、20%、30%。我们认为补贴适当退坡将逐步减缓财政补贴资金压力，引导产业从政策驱动向市场需求拉动平稳过渡。随产业技术升级、终

端新能源车降价，动力电池环节未来 2-3 年仍处优质产能结构性不足阶段，预计一线龙头扩产动力强劲，行业贝塔确定性高。

表 5 锂电设备行业财务指标回顾

	证券代码	证券名称	收入同比		归母净利润同比		毛利率						净利率						ROE	
			2020Q1	2019	2020Q1	2019	2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	2019	2018	同比 (pct)	2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	2019	2018	同比 (pct)	2020Q1	2019
锂电设备	603659.SH	璞泰来	-20.4%	44.9%	-28.0%	9.6%	30.4%	26.5%	3.91	29.5%	31.9%	(2.43)	11.6%	12.7%	(1.12)	14.2%	18.1%	(3.99)	2.6%	19.1%
	300693.SZ	盛弘股份	13.7%	19.7%	538.0%	28.0%	51.9%	46.2%	5.70	47.9%	46.0%	1.90	13.4%	2.4%	10.98	9.8%	9.1%	0.63	2.2%	9.4%
	300648.SZ	星云股份	11.8%	20.8%	-280.3%	-82.7%	41.1%	42.6%	(1.44)	43.7%	45.3%	(1.63)	-3.5%	6.1%	(9.64)	1.7%	6.6%	(4.94)	-0.6%	0.7%
	002850.SZ	科达利	-38.8%	11.5%	-32.7%	188.4%	23.3%	19.0%	4.33	28.1%	20.2%	7.95	4.7%	4.5%	0.18	10.4%	4.0%	6.36	0.6%	9.5%
	300619.SZ	金银河	-72.5%	-6.6%	-513.7%	-10.5%	20.5%	22.3%	(1.81)	28.8%	25.9%	2.87	-44.4%	2.9%	(47.28)	6.9%	7.2%	(0.31)	-3.4%	8.4%
	300450.SZ	先导智能	2.7%	20.4%	-51.4%	3.1%	36.5%	45.3%	(8.86)	39.3%	39.1%	0.25	10.9%	23.0%	(12.10)	16.3%	19.1%	(2.74)	2.2%	17.9%
	300457.SZ	赢合科技	21.5%	-20.0%	116.5%	-49.3%	44.9%	39.8%	5.04	35.4%	32.8%	2.62	27.4%	17.3%	10.10	11.2%	15.8%	(4.62)	4.6%	5.2%
	603012.SH	创力集团	-10.2%	16.9%	5.6%	28.2%	35.5%	34.1%	1.44	44.4%	37.2%	7.27	14.4%	11.8%	2.62	15.0%	12.5%	2.44	1.9%	11.3%
	300340.SZ	科恒股份	-30.2%	-16.5%	-63.5%	-42.9%	14.1%	16.1%	(1.99)	16.8%	15.7%	1.19	3.0%	5.8%	(2.80)	1.6%	2.4%	(0.81)	0.6%	2.1%
	002611.SZ	东方精工	-48.5%	50.6%	81.1%	147.4%	26.0%	17.3%	8.74	16.9%	17.3%	(0.39)	7.4%	2.3%	5.14	18.4%	-58.4%	76.88	1.1%	42.4%
	688006.SH	杭可科技	-33.2%	18.4%	-20.1%	1.7%	41.6%	0.0%	41.56	49.4%	46.7%	2.70	29.0%	0.0%	29.04	22.2%	25.8%	(3.63)	2.1%	13.1%
行业中位数			-20.43%	18.36%	-27.99%	3.12%	35.50%	26.51%	9.00	35.42%	32.80%	2.62	10.88%	5.84%	5.04	11.21%	9.13%	2.08	1.88%	9.53%

资料来源：Wind，华西证券研究所

■ 光伏设备（中位数统计口径）

收入、归母净利润同比：2019 年分别为 21.41%（帝尔激光以 91.8%增幅最大）和-1.47%（科新机电以 539.5%增幅最大）。2020 年 Q1 分别为 10.92%（上机数控以 261.6%增幅最大）和 11.95%（晶澳科技以 230.4%增幅最大）。

毛利率：2019 年为 29.16%（帝尔激光以 55.9%最高），同比变化-8.17pct。2020 年 Q1 为 31.49%（帝尔激光以 49.6%最高），同比变化+4.54pct。

净利率：2019 年为 7.67%（帝尔激光以 43.6%最高），同比变化-3.86pct。2020 年 Q1 为 8.33%（帝尔激光以 35.6%最高），同比变化-0.07pct。

ROE（摊薄）：2019 年为 9.13%（帝尔激光以 20.9%最高）。2020 年 Q1 分别为 2.42%（帝尔激光以 4.7%最高）。

中国作为光伏最大市场，2019 年全国新增光伏并网装机容量达 30.1GW。目前，我国光伏发电量仅占全年总发电量的 3.1%，与欧洲国家的 6-9%占比仍有差距，未来发展潜力巨大。据 PVInfoLink 预测，电池片及组件 2020 年规划扩产规模近 100GW，其中 2020 年来新增 PERC 产能规划超 40GW，通威、隆基等纷纷发布扩产计划。判断未来 2-3 年 PERC 仍为主流，HJT 设备的国产化将成为推进技术迭代、降本增效的核心。

表 6 光伏设备行业财务指标回顾

	证券代码	证券名称	收入同比		归母净利润同比		毛利率						净利率						ROE	
			2020Q1	2019	2020Q1	2019	2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	2019	2018	同比 (pct)	2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	2019	2018	同比 (pct)	2020Q1	2019
光伏设备	603507.SH	振江股份	26.2%	82.3%	-28.7%	-38.4%	22.3%	20.5%	1.71	19.4%	25.3%	(5.91)	1.2%	1.9%	(0.76)	2.1%	6.2%		0.3%	2.7%
	603396.SH	金辰股份	-24.6%	14.0%	-35.6%	-29.1%	39.9%	36.5%	3.32	38.1%	37.4%	0.77	9.9%	12.2%	(2.29)	8.1%	11.9%	(3.87)	1.6%	6.5%
	300700.SZ	岱勒新材	3.0%	-20.7%	164.9%	-234.8%	18.8%	19.1%	(0.29)	17.8%	37.3%	(19.49)	4.6%	-7.4%	12.01	-17.5%	10.3%	(27.82)	0.5%	-8.6%
	300554.SZ	三超新材	6.4%	-32.6%	61.3%	-73.5%	31.7%	21.4%	10.25	31.4%	40.7%	(9.24)	3.8%	2.5%	1.28	4.4%	11.1%	(6.75)	0.5%	2.0%
	300092.SZ	科新机电	24.2%	25.0%	21.8%	539.5%	34.1%	27.3%	6.81	26.9%	20.2%	6.66	13.7%	14.1%	(0.47)	7.3%	1.4%	5.84	3.3%	7.4%
	002006.SZ	精功科技	-6.3%	-13.8%	44.1%	-2211.1%	17.6%	15.4%	2.25	16.7%	20.2%	(3.41)	-10.2%	-17.2%	6.98	-14.2%	0.7%	(14.82)	-1.7%	-13.4%
	300724.SZ	捷佳伟创	-6.7%	69.3%	-7.6%	24.7%	33.4%	34.2%	(0.76)	32.1%	40.1%	(8.02)	17.1%	17.4%	(0.37)	14.8%	20.5%	(5.70)	3.2%	15.0%
	300751.SZ	迈为股份	38.2%	82.5%	2.1%	44.8%	32.2%	32.6%	(0.40)	33.8%	39.5%	(5.73)	15.3%	21.5%	(6.14)	17.0%	21.6%	(4.67)	4.6%	18.2%
	300757.SZ	罗博特科	-75.3%	49.0%	-307.1%	4.8%	31.3%	26.6%	4.66	23.8%	29.4%	(5.63)	-40.3%	4.6%	(44.84)	10.2%	14.5%	(4.27)	-1.8%	13.4%
	603185.SH	上机数控	261.6%	17.8%	48.4%	-7.7%	24.3%	44.7%	(20.42)	38.9%	47.5%	(8.55)	14.4%	35.0%	(20.61)	23.0%	29.4%	(6.37)	3.5%	10.9%
	002459.SZ	晶澳科技	15.4%	7.7%	230.4%	74.1%	23.9%	25.6%	(1.66)	21.3%	19.1%	2.14	6.7%	1.5%	5.21	6.1%	1.4%	4.68	3.4%	15.7%
	300776.SZ	帝尔激光	21.7%	91.8%	-4.3%	81.7%	49.6%	54.9%	(5.28)	55.9%	62.1%	(6.21)	35.6%	45.3%	(9.65)	43.6%	46.0%	(2.42)	4.7%	20.9%
	行业中位数		10.92%	21.41%	11.95%	-1.47%	31.49%	26.95%	4.54	29.16%	37.33%	(8.17)	8.33%	8.40%	(0.07)	7.67%	11.53%	(3.86)	2.42%	9.13%

资料来源：Wind，华西证券研究所

■ 轨交设备（中位数统计口径）

收入、归母净利润同比：2019 年分别为 4.91%（华铭智能以 445.6%增幅最大）和 34.01%（华铭智能以 427.6%增幅最大）。2020 年 Q1 分别为-22.12%（华铭智能以 286.2%增幅最大）和-39.59%（新筑股份以 198.3%增幅最大）。

毛利率：2019 年为 31.07%（天宜上佳以 76.3%最高），同比变化+1.33pct。2020 年 Q1 为 29.26%（天宜上佳以 76%最高），同比变化-0.18pct。

净利率：2019 年为 8.46%（思维列控以 89.1%最高），同比变化+1.65pct。2020 年 Q1 为 7.46%（思维列控以 45%最高），同比变化+0.17pct。

ROE(摊薄)：2019 年为 7.74%（康尼机电以 25.6%最高）。2020 年 Q1 分别为 0.79%（康尼机电以 4.1%最高）。

截至 2019 年，城轨承担我国城市客运量的比例 35%，相对公交车仍有较大提升空间。2020 年作为“十三五”的收官之年，城轨建设运营有望迎来增长。其次市场将由增量逻辑向存量逻辑过渡，动车组加密+后市场维修、替换、保养需求发力，维修更新带动的零部件需求及后市场带动的运营保养需求有望迎来爆发。疫情影响下，逆周期调控加码，“新旧基建”有望同时发力，轨交作为交叉点将受益。

表 7 轨交设备行业财务指标回顾

	证券代码	证券名称	收入同比		归母净利润同比		毛利率						净利率						ROE	
			2020Q1	2019	2020Q1	2019	2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	2019	2018	同比 (pct)	2020Q1	2019Q1	同比 (pct)	2019	2018	同比 (pct)	2020Q1	2019
轨交设备	603500.SH	祥和实业	-69.5%	-1.3%	-84.0%	7.6%	40.7%	40.9%	(0.15)	43.8%	39.9%	3.89	14.6%	27.9%	(13.26)	26.4%	24.2%	2.20	0.4%	9.9%
	603508.SH	思维列控	-25.5%	66.7%	-81.6%	320.2%	57.8%	65.3%	(7.56)	59.3%	60.9%	(1.69)	45.0%	177.8%	(132.77)	89.1%	35.3%	53.80	2.8%	18.1%
	300462.SZ	华铭智能	286.2%	445.6%	174.9%	427.6%	50.2%	44.5%	5.61	49.7%	36.7%	13.01	14.7%	20.5%	(5.82)	19.2%	19.8%	(0.53)	2.6%	17.4%
	300440.SZ	运达科技	-9.1%	32.8%	15.0%	23.6%	50.5%	50.3%	0.24	48.8%	58.5%	(9.68)	0.1%	1.6%	(1.49)	18.4%	20.0%	(1.60)	0.2%	10.0%
	603111.SH	康尼机电	1.4%	-0.5%	75.8%	120.6%	33.1%	28.7%	4.42	34.6%	29.5%	5.14	11.9%	7.3%	4.52	19.6%	-93.4%	113.01	4.1%	25.6%
	300351.SZ	永贵电器	-25.4%	-17.6%	2.7%	6.3%	35.9%	32.7%	3.15	33.9%	35.5%	(1.67)	13.2%	8.7%	4.49	-42.5%	-37.1%	(5.43)	1.3%	-22.9%
	300320.SZ	海达股份	-21.1%	5.2%	-53.8%	34.4%	23.3%	24.6%	(1.24)	27.0%	24.2%	2.85	6.1%	10.4%	(4.34)	10.2%	8.3%	1.98	1.5%	13.3%
	002480.SZ	新筑股份	165.9%	1.9%	198.3%	-1491.3%	16.1%	18.0%	(1.88)	17.4%	21.8%	(4.45)	3.2%	-5.4%	8.62	-8.5%	1.4%	(9.95)	0.8%	-8.5%
	300095.SZ	华伍股份	-23.2%	16.0%	32.3%	178.7%	38.5%	30.4%	8.11	39.5%	34.9%	4.66	13.7%	9.2%	4.49	9.0%	-9.7%	18.68	2.0%	6.5%
	300011.SZ	鼎汉技术	-41.8%	17.9%	-452.9%	107.4%	29.0%	29.3%	(0.30)	33.2%	31.4%	1.76	-13.7%	2.1%	(15.82)	2.4%	-42.5%	44.92	-1.4%	2.2%
	002282.SZ	博深股份	-7.8%	10.8%	41.8%	-16.2%	29.6%	27.8%	1.75	28.3%	29.7%	(1.35)	11.1%	7.2%	3.83	6.2%	8.2%	(1.99)	1.1%	3.3%
	601766.SH	中国中车	-15.8%	4.5%	-58.0%	4.3%	21.4%	22.1%	(0.72)	23.1%	22.2%	0.92	2.9%	5.1%	(2.21)	6.0%	5.9%	0.10	0.5%	8.7%
	601002.SH	晋亿实业	-71.6%	-15.1%	-86.7%	-22.1%	14.7%	25.2%	(10.51)	21.5%	20.9%	0.62	2.9%	6.8%	(3.91)	4.5%	5.5%	(1.01)	0.4%	5.1%
	600495.SH	晋西车轴	-79.9%	4.6%	-553.1%	68.2%	-7.0%	11.3%	(18.29)	17.5%	17.5%	(0.04)	-46.2%	2.0%	(48.22)	4.2%	2.6%	1.58	-0.9%	1.9%
	600458.SH	时代新材	-8.8%	-6.3%	-74.1%	112.6%	15.4%	18.8%	(3.41)	16.2%	14.8%	1.39	0.2%	1.1%	(0.97)	0.2%	-3.6%	3.81	0.2%	1.2%
	600528.SH	中铁工业	-2.7%	15.0%	-8.4%	9.8%	17.6%	19.7%	(2.10)	20.3%	20.4%	(0.08)	7.1%	7.6%	(0.50)	8.0%	8.4%	(0.49)	1.8%	8.7%
	000976.SZ	华铁股份	52.7%	-3.4%	38.5%	107.8%	35.7%	31.5%	4.23	35.4%	30.7%	4.69	11.1%	11.9%	(0.80)	18.5%	7.7%	10.81	0.7%	6.8%
	000925.SZ	众合科技	-33.8%	33.0%	-1590.6%	395.6%	25.1%	31.1%	(5.99)	28.9%	29.8%	(0.89)	-61.7%	3.1%	(64.76)	3.6%	1.3%	2.33	-6.7%	5.5%
	000008.SZ	神州高铁	-61.4%	25.5%	-1021.7%	33.6%	42.4%	53.1%	(10.71)	48.6%	48.9%	(0.28)	-90.3%	3.4%	(93.72)	14.2%	13.3%	0.88	-1.5%	5.8%
	688009.SH	中国通号	-34.7%	4.1%	-25.4%	12.0%	26.3%	24.4%	1.82	22.9%	22.7%	0.20	10.9%	9.4%	1.42	10.0%	9.3%	0.74	1.2%	9.3%
	688015.SH	交控科技	153.4%	42.1%	194.4%	91.7%	28.9%	29.6%	(0.69)	26.7%	26.9%	(0.27)	7.8%	-24.3%	32.02	7.6%	5.7%	1.91	2.1%	11.7%
	688033.SH	天宜上佳	-55.1%	4.3%	-74.6%	2.9%	76.0%	75.1%	0.92	76.3%	75.1%	1.14	27.1%	48.8%	(21.68)	46.5%	47.2%	(0.66)	0.8%	11.6%
	行业中位数		-22.12%	4.91%	-39.59%	34.01%	29.26%	29.43%	(0.18)	31.07%	29.74%	1.33	7.46%	7.29%	0.17	8.46%	6.82%	1.65	0.79%	7.74%

资料来源: Wind, 华西证券研究所

■ 工程机械 (中位数统计口径)

收入、归母净利润同比: 2019 年分别为 20.67% (达刚路机以 400.3%增幅最大) 和 23.34% (河北宣工以 296.1%增幅最大)。2020 年 Q1 分别为-5.84% (达刚路机以 557.1%增幅最大) 和-0.56% (达刚路机以 749.7%增幅最大)。

毛利率: 2019 年为 22.49% (河北宣工以 66.3%最高), 同比变化-3.17pct。2020 年 Q1 为 23.43% (河北宣工以 65.5%最高), 同比变化-1.93pct。

净利率: 2019 年为 7.08% (浙江鼎力以 29%最高), 同比变化+0.01pct。2020 年 Q1 为 6.55% (浙江鼎力以 29.7%最高), 同比变化-0.08pct。

ROE(摊薄): 2019 年为 10.46% (三一重工以 25.2%最高)。2020 年 Q1 分别为 1.71% (恒立液压以 5.9%最高)。

4 月上旬以来, 工程机械主机厂相继宣布对不同产品提价, 幅度通常在 5%-10%不等。逆周期调控下新旧基建齐发力, 基建项目的提速对工程机械需求拉动显著。同时海外疫情扩散后, 海外工程机械生产放缓、国内主机厂部分核心部件采购受阻, 这也将加快工程机械零部件的进口替代进程。

表 8 工程机械行业财务指标回顾

	证券代码	证券名称	收入同比		归母净利润同比		毛利率						净利率						ROE	
			2020Q1	2019	2020Q1	2019	2020Q1	2019Q1	同比 (pt)	2019	2018	同比 (pt)	2020Q1	2019Q1	同比 (pt)	2019	2018	同比 (pt)	2020Q1	2019
工程机械	603638.SH	艾迪精密	4.9%	41.3%	-3.5%	52.0%	40.4%	43.2%	(2.71)	42.8%	42.8%	(0.01)	22.5%	24.4%	(1.96)	23.7%	22.1%	1.66	4.1%	17.1%
	603298.SH	杭叉集团	-7.7%	4.9%	5.2%	17.9%	21.0%	20.3%	0.71	21.3%	20.6%	0.73	7.7%	7.0%	0.69	8.1%	7.3%	0.82	3.4%	15.0%
	300527.SZ	中国应急	-60.4%	-7.1%	-430.9%	-28.6%	23.0%	18.8%	4.24	21.0%	21.7%	(0.74)	-16.0%	2.2%	(18.14)	7.1%	9.0%	(1.89)	-1.0%	7.5%
	603085.SH	天威自控	-28.8%	52.0%	-85.5%	-834.3%	23.8%	25.1%	(1.30)	16.0%	26.7%	(10.65)	1.3%	6.2%	(4.92)	-18.4%	3.8%	(22.24)	0.5%	-37.4%
	603338.SH	浙江鼎力	6.9%	39.9%	20.6%	44.5%	40.0%	42.9%	(2.91)	39.9%	41.5%	(1.67)	29.7%	26.3%	3.37	29.0%	28.1%	0.91	3.7%	21.6%
	603686.SH	龙马环卫	22.7%	22.8%	49.5%	14.4%	26.5%	24.8%	1.75	25.7%	24.7%	1.06	9.8%	6.7%	3.10	7.0%	7.5%	(0.43)	3.0%	10.8%
	601100.SH	恒立液压	-12.7%	28.6%	6.4%	54.9%	37.9%	34.8%	3.08	37.8%	36.6%	1.19	25.4%	20.8%	4.58	24.0%	19.9%	4.10	5.9%	23.2%
	300210.SZ	森远股份	135.5%	-31.1%	188.7%	-231.0%	28.4%	40.2%	(11.81)	17.4%	35.6%	(18.12)	11.0%	-29.6%	40.61	-124.3%	-25.8%	(98.49)	1.4%	-36.7%
	300103.SZ	达刚路机	557.1%	400.3%	749.7%	158.6%	12.8%	26.3%	(13.55)	18.7%	26.8%	(8.15)	3.3%	0.8%	2.57	8.1%	8.0%	0.11	0.4%	5.1%
	002459.SZ	天业通联	15.4%	7.7%	230.4%	74.1%	23.9%	25.6%	(1.66)	21.3%	19.1%	2.14	6.7%	1.5%	5.21	6.1%	1.4%	4.68	3.4%	15.7%
	002097.SZ	山河智能	-3.2%	29.0%	-14.3%	17.1%	27.2%	30.6%	(3.43)	30.1%	30.8%	(0.73)	8.6%	10.0%	(1.42)	7.0%	8.0%	(1.04)	2.6%	10.1%
	600984.SH	建设机械	-15.5%	46.0%	-379.1%	236.5%	18.8%	28.6%	(9.86)	40.2%	32.9%	7.26	-13.3%	4.0%	(17.27)	15.8%	6.9%	8.96	-1.6%	13.6%
	600031.SH	三一重工	-18.9%	35.5%	-31.9%	83.2%	28.2%	30.7%	(2.54)	32.7%	30.6%	2.07	12.8%	15.6%	(2.79)	15.2%	11.3%	3.90	4.7%	25.2%
	000157.SZ	中联重科	0.6%	50.9%	2.4%	116.4%	30.6%	30.0%	0.55	30.0%	27.1%	2.91	11.6%	10.9%	0.70	9.9%	6.8%	3.05	2.6%	11.2%
	600262.SH	北方股份	109.8%	18.6%	84.2%	-45.2%	21.6%	21.8%	(0.20)	27.6%	19.7%	7.86	4.9%	5.6%	(0.69)	4.4%	18.1%	(13.73)	1.4%	5.3%
	000923.SZ	河北宣工	25.0%	16.7%	45.5%	296.1%	65.5%	72.2%	(6.69)	66.3%	56.4%	9.92	15.0%	15.2%	(0.12)	12.9%	4.3%	8.60	2.5%	7.4%
	000680.SZ	山推股份	-22.1%	-20.0%	-43.3%	-29.6%	14.9%	14.1%	0.82	15.7%	16.0%	(0.30)	1.7%	2.4%	(0.69)	1.0%	1.1%	(0.10)	0.7%	1.7%
	600761.SH	安徽合力	-24.2%	4.8%	-47.7%	11.8%	18.4%	20.5%	(2.08)	21.3%	20.3%	0.99	4.8%	6.8%	(1.94)	7.7%	7.4%	0.31	1.5%	13.1%
	000425.SZ	徐工机械	-4.0%	33.2%	-41.9%	77.0%	18.3%	16.8%	1.55	17.5%	16.7%	0.76	4.5%	7.3%	(2.87)	6.2%	4.6%	1.53	1.8%	10.9%
	600710.SH	苏美达	-14.4%	2.9%	-5.8%	-3.2%	5.7%	6.1%	(0.45)	6.5%	6.1%	0.35	1.0%	1.6%	(0.53)	1.7%	1.5%	0.21	1.6%	9.1%
	600815.SH	厦工股份	-62.9%	-34.1%	602.8%	-57.7%	10.8%	14.9%	(4.10)	10.6%	11.8%	(1.13)	6.4%	3.3%	3.11	-60.0%	-24.0%	(35.91)	1.1%	-86.9%
	000628.SZ	柳工	-7.9%	6.0%	-44.3%	28.7%	21.0%	23.2%	(2.14)	23.7%	22.8%	0.85	3.7%	6.5%	(2.80)	5.6%	4.7%	0.95	1.6%	9.8%
	行业中位数		-5.84%	20.67%	-0.56%	23.34%	23.43%	25.36%	(1.93)	22.49%	25.66%	(3.17)	6.55%	6.63%	(0.08)	7.08%	7.07%	0.01	1.71%	10.46%

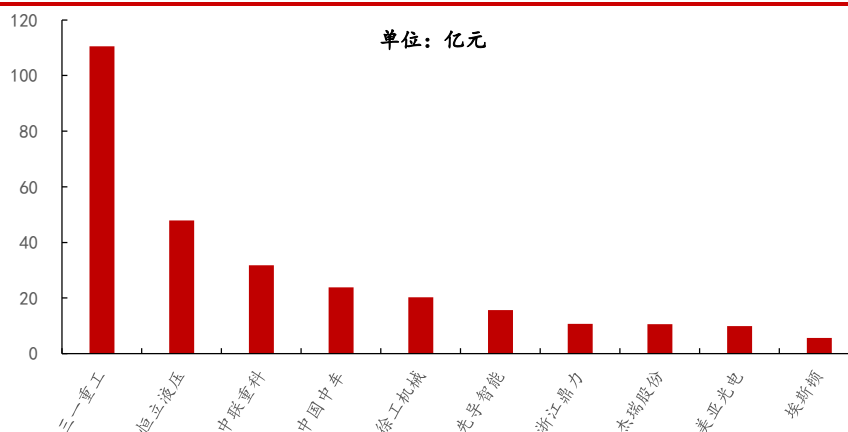
资料来源: Wind, 华西证券研究所

2. 机械行业机构持仓情况回顾

2.1. 公募基金持仓情况

截至 2020 年 Q1, SW 机械行业公司公募基金持股参考市值前十名 (以 2020 年 3 月 31 日收盘自由流通市值为参考) 分别为: 三一重工 (95.23 亿元)、先导智能 (19.43 亿元)、赢合科技 (13.47 亿元)、中微公司 (10.09 亿元)、中国中车 (8.60 亿元)、石头科技 (8.55 亿元)、豪迈科技 (8.00 亿元)、捷佳伟创 (7.90 亿元)、精测电子 (7.53 亿元)、恒立液压 (6.55 亿元)。

图 12 一季度 SW 机械行业公司公募基金持股参考市值前十名（以 2020 年 3 月 31 日收盘自由流通市值为参考）

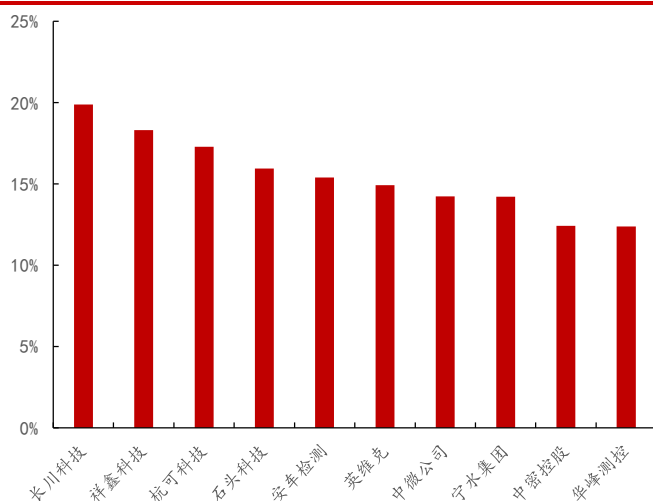


资料来源: Wind, 华西证券研究所

截至 2020 年一季度末, SW 机械行业公司公募基金持仓比例前十名分别为: 长川科技 (19.9%)、祥鑫科技 (18.3%)、杭可科技 (17.3%)、石头科技 (15.9%)、安车检测 (15.4%)、英维克 (14.9%)、中微公司 (14.2%)、宁水集团 (14.2%)、中密控股 (12.4%)、华峰测控 (12.4%)。(基金持股比例=基金持股 / 流通 A 股*100%)

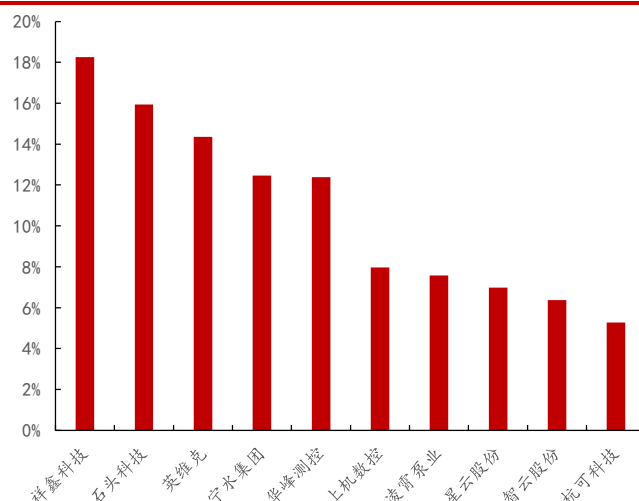
环比 2019 年报告期, SW 机械行业公司公募基金持仓比例增幅 (截至 2020 年 Q1) 前十名分别为: 祥鑫科技 (+18.3%)、石头科技 (+15.9%)、英维克 (+14.4%)、宁水集团 (+12.5%)、华峰测控 (+12.4%)、上机数控 (+8.0%)、凌霄泵业 (+7.6%)、星云股份 (+7.0%)、智云股份 (+6.4%)、杭可科技 (+5.3%)。

图 13 截至 2020 年 Q1, SW 机械行业公司公募基金持股比例前十名 (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 14 2020 年 Q1, SW 机械行业公司公募基金持仓比例增幅前十名 (环比 2019 年报告期, %)

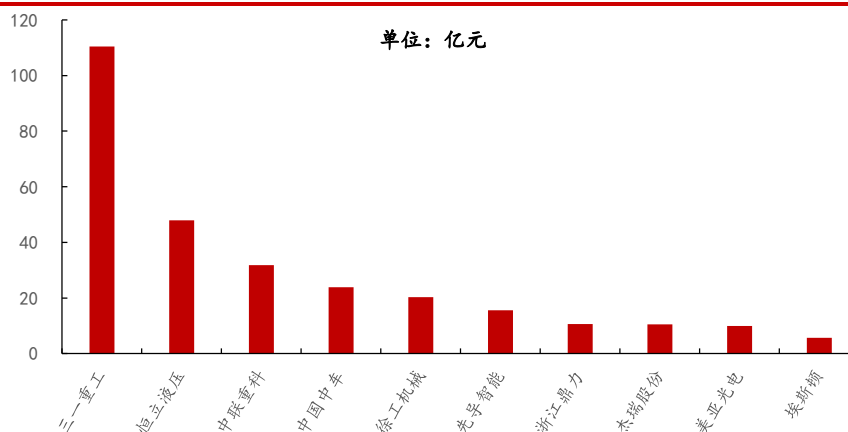


资料来源: Wind, 华西证券研究所

2.2. 陆港通持仓情况

截至 2020 年 Q1，SW 机械行业公司陆港通持股参考市值前十名（以 2020 年 3 月 31 日收盘自由流通市值为参考）分别为：三一重工（110.48 亿元）、恒立液压（47.92 亿元）、中联重科（31.83 亿元）、中国中车（23.87 亿元）、徐工机械（20.26 亿元）、先导智能（15.62 亿元）、浙江鼎力（10.68 亿元）、杰瑞股份（10.55 亿元）、美亚光电（9.90 亿元）、埃斯顿（5.64 亿元）。

图 15 一季度 SW 机械行业公司陆港通持股参考市值前十名（以 2020 年 3 月 31 日收盘自由流通市值为参考）

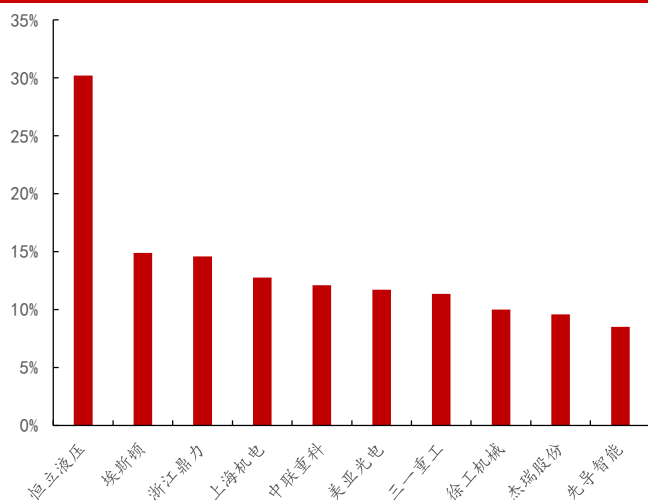


资料来源：Wind，华西证券研究所

截至 2020 年一季度末，SW 机械行业公司陆港通持股占自由流通市值比前十名分别为：恒立液压（30.2%）、埃斯顿（14.9%）、浙江鼎力（14.6%）、上海机电（12.8%）、中联重科（12.1%）、美亚光电（11.7%）、三一重工（11.4%）、徐工机械（10.0%）、杰瑞股份（9.6%）、先导智能（8.5%）。（基金持股比例=基金持股 / 流通 A 股*100%）

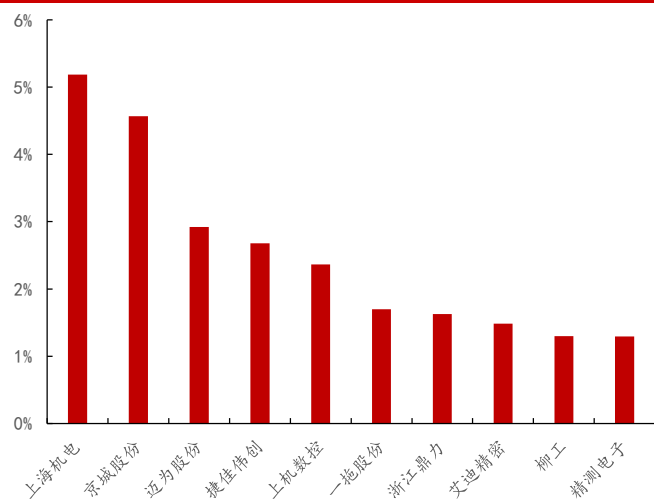
相比于 2019 年末，SW 机械行业公司陆港通持股占自由流通市值比例增幅（截至 2020 年 Q1）前十名分别为：上海机电（+5.2%）、京城股份（+4.6%）、迈为股份（+2.9%）、捷佳伟创（+2.7%）、上机数控（+2.4%）、一拖股份（+1.7%）、浙江鼎力（+1.6%）、艾迪精密（+1.5%）、柳工（+1.3%）、精测电子（+1.3%）。

图 16 截至 2020 年 Q1, SW 机械行业公司陆港通持股占自由流通市值比前十名 (%)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 17 2020 年 Q1, SW 机械行业公司陆港通持股占自由流通市值比例增幅前十名 (环比 2019 年 12 月 31 日, %)



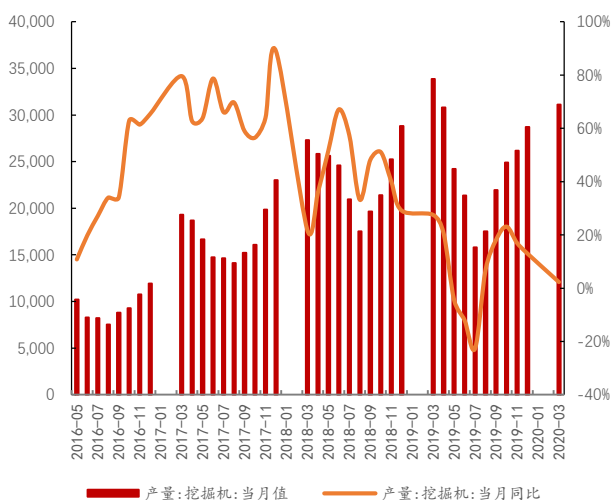
资料来源: Wind, 华西证券研究所

3. 重要机械细分行业跟踪

工程机械: 2020 年 3 月挖掘机销量为 49,408 台, 同比增长 11.60%。分企业来看, 三一重工 3 月挖掘机销量 12,800 台, 同比增长 14.20%, 市占率 25.91%。徐工机械 3 月挖掘机销量 8,403 台, 同比增长 34.71%, 市占率 17.01%。卡特彼勒 3 月挖掘机销量 4,459 台, 同比下降 0.67%, 市占率 9.02%。随着复工复产工作进一步推进, 叠加国内新基建政策对需求的刺激, 3 月挖掘机需求逐渐释放, 预计四月挖掘机需求有望进一步释放。

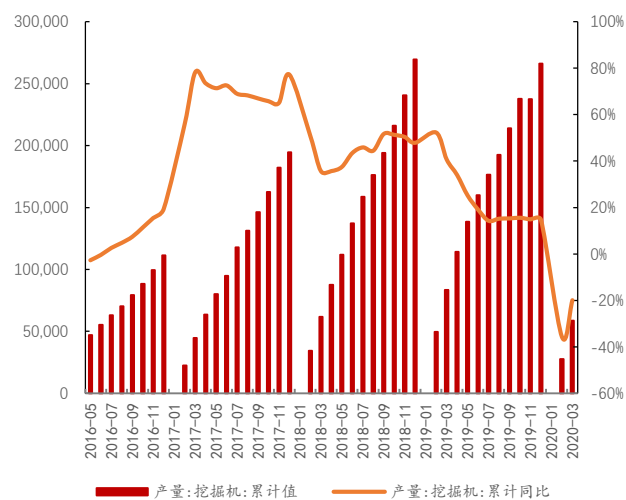
其他工程机械中, 2020 年 3 月推土机、装载机、平地机、起重机、压路机销量同比增速分别为-18.12%、-16.56%、-22.05%、-3.79%、-18.19%, 2020 年 3 月累计销量同比增速分别为-22.45%、-21.72%、-9.71%、-12.53%、-19.43%。

图 18 2016 年至今挖掘机当月产量及增速（左轴为产量当月计值，台；右轴为当月同比，%）



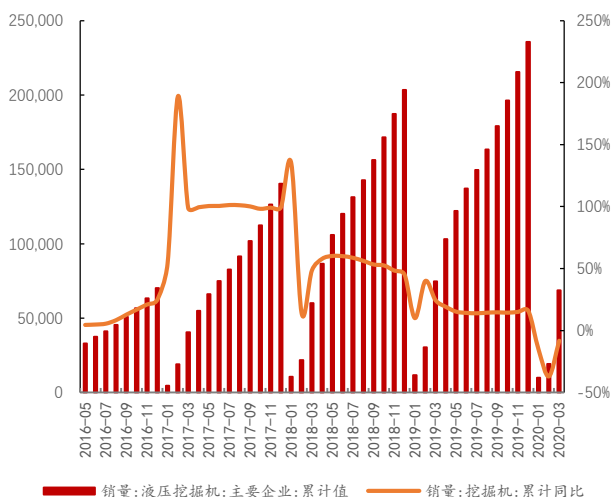
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 19 2016 年至今挖掘机累计产量及增速（左轴为产量累计值，台；右轴为累计同比，%）



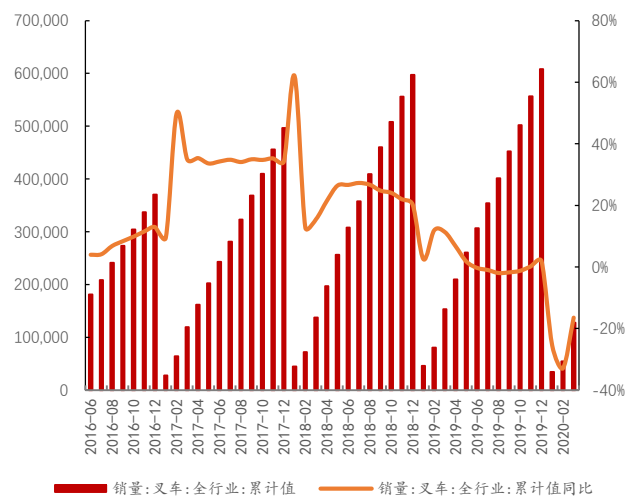
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 20 2016 年至今挖掘机累计销量及增速（左轴为销量累计值，台；右轴为累计同比，%）



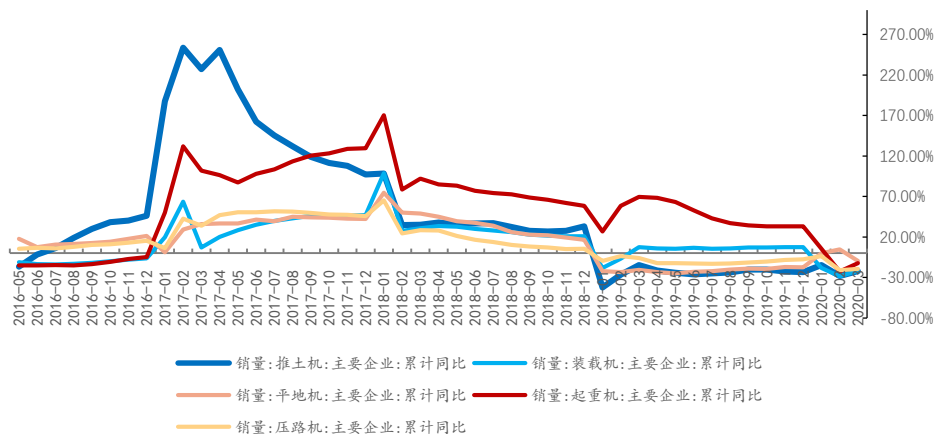
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 21 2016 年至今全行业叉车累计销量及增速（左轴为销量累计值，台；右轴为累计同比，%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

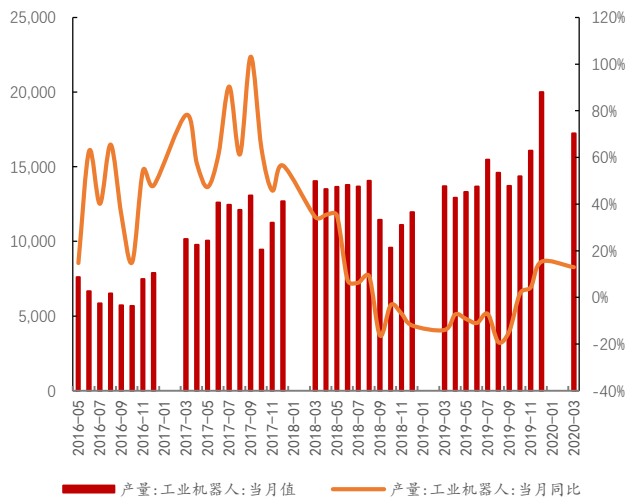
图 22 其他工程机械销量累计同比：3 月降幅同比收窄明显 (%)



资料来源：Wind，华西证券研究所

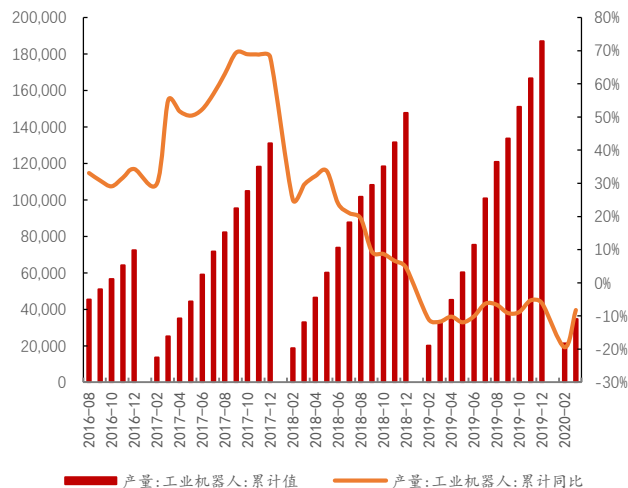
机器人：2020 年 3 月工业机器人产量为 1.72 万台，同比上升 12.9%。1-3 月工业机器人累计产量 3.46 万台，同比下降 8.20%。由于自动化生产线受人员停工影响小，预计疫情将加速推动企业机器人换人的进程。2020 年 1-3 月从日本进口的多功能机器人累计为 14,566 台，累计同比上升 31.55%。2020 年 1-3 月从德国进口的多功能机器人累计为 384 台，累计同比下降 56.31%。

图 23 2016 至今工业机器人当月产量及增速（左轴为产量当月值，台；右轴为当月同比，%）



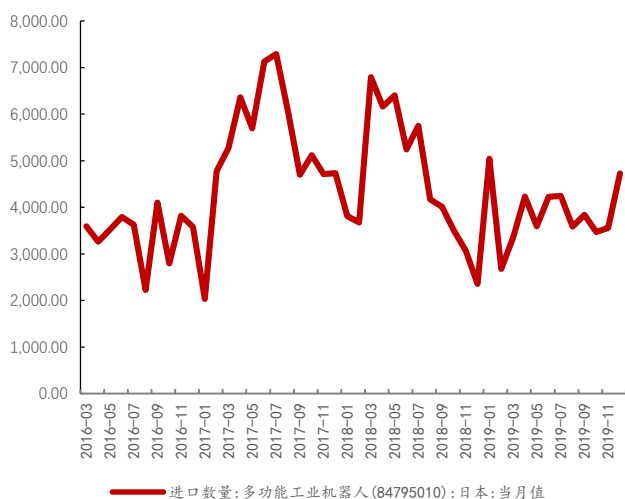
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 24 2016 至今工业机器人累计产量及增速（左轴为产量累计值，台；右轴为累计同比，%）



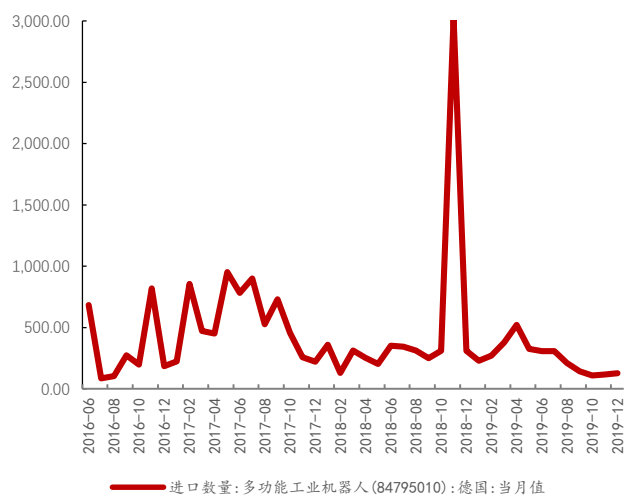
资料来源：Wind，华西证券研究所

图 25 2016 至今日本多功能工业机器人当月进口数量 (台)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

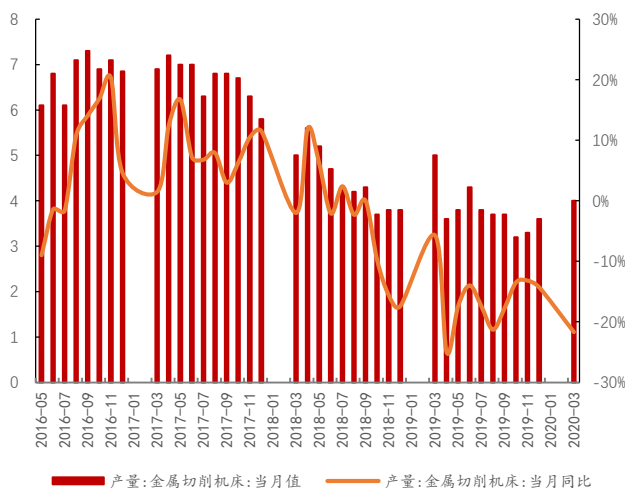
图 26 2016 至今德国多功能工业机器人当月进口数量 (台)



资料来源: Wind, 华西证券研究所

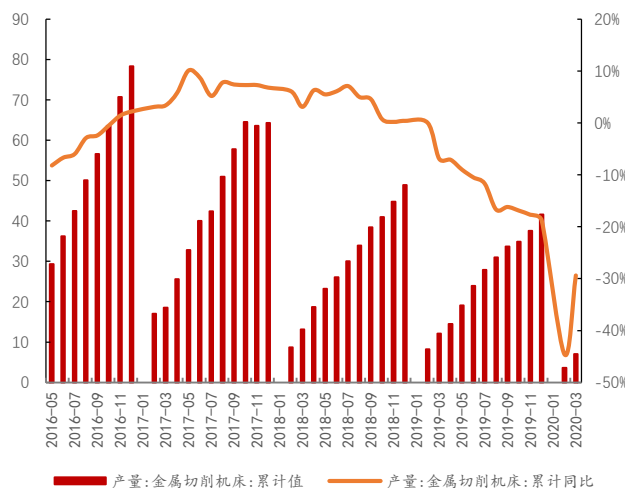
机床: 2020 年 3 月金属切削机床产量为 4 万台, 同比下降 21.7%。1-3 月金属切削机床累计产量 7 万台, 同比下降 29.40%, 金属成形机床产量 18,000 台, 同比下降 33.3%。受疫情及宏观制造业下滑影响严重。

图 27 2016 至今金属切削机床当月产量及增速 (左轴为产量当月值, 万台; 右轴为当月同比, %)



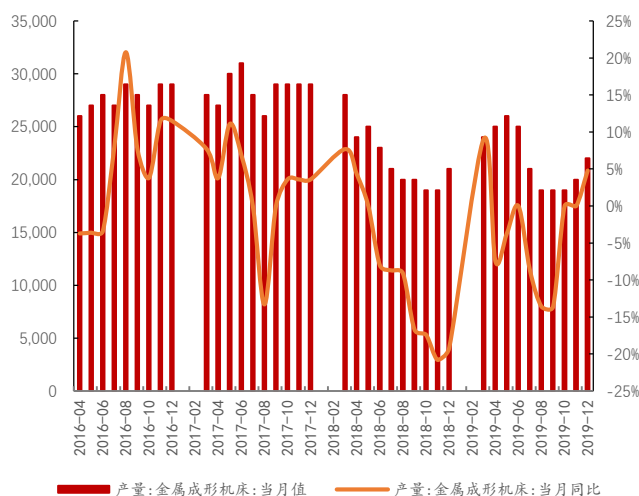
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 28 2016 至今金属切削机床累计产量及增速 (左轴为产量累计值, 万台; 右轴为累计同比, %)



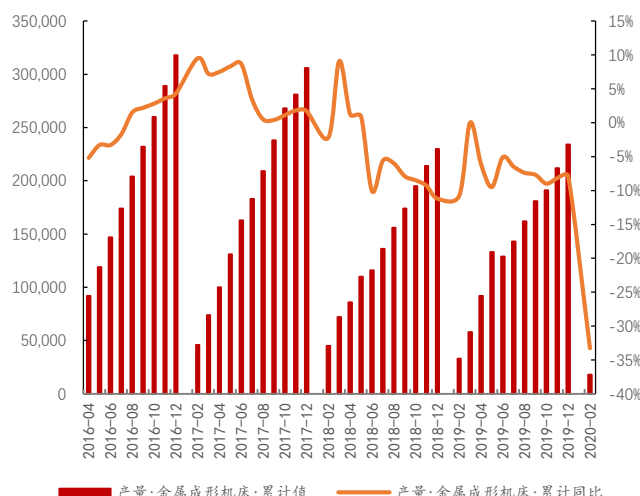
资料来源: Wind, 华西证券研究所

图 29 2016 至今金属成形机床当月产量及增速（左轴为产量当月值，台；右轴为当月同比，%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

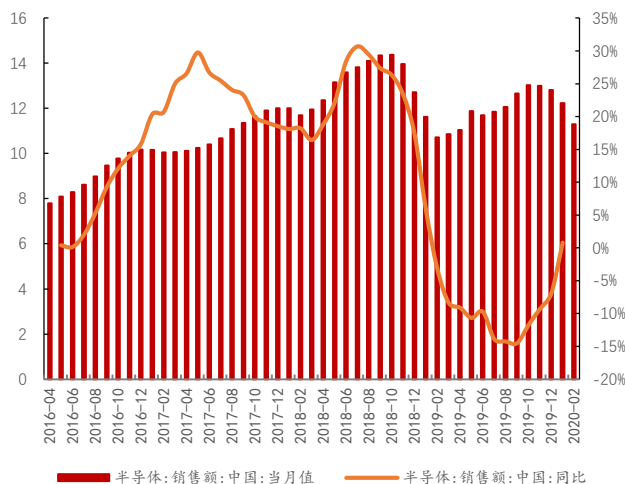
图 30 2016 至今金属成形机床累计产量及增速（左轴为产量累计值，亿元；右轴为累计同比，%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

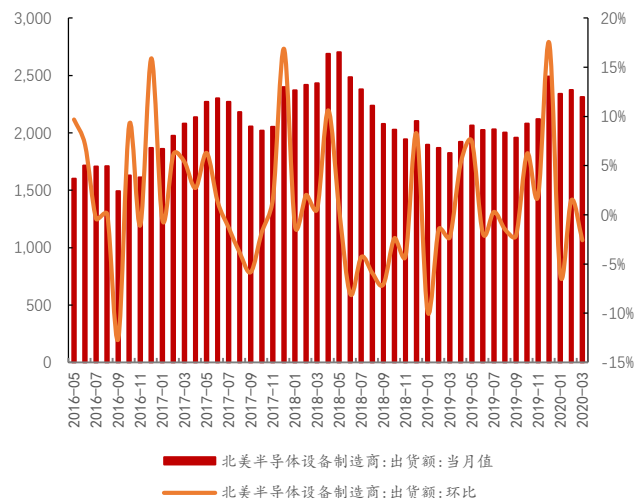
半导体：2020 年 2 月中国半导体销售额 113 亿美元，同比增长 5.41%。2020 年 3 月北美半导体设备出货额 23.13 亿美元，环比下降 2.59%，同比增长 26.7%。SEMI 总裁兼首席执行官 Ajit Manocha 表示，虽然北美半导体设备制造商 3 月月度出货情况已开始反映出具有挑战性的市场环境，但与上年同期相比的增长情况表明，尽管面临着疫情的不利因素，但半导体制造供应链上的企业迄今仍在有效地保持运营。

图 31 2016 至今中国半导体当月销售额及增速（左轴为销售额当月值，十亿美元；右轴为环比增长，%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 32 2016 至今北美半导体设备出货额及增速（左轴为出货额当月值，百万美元；右轴为环比增长，%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

4. 重要下游跟踪

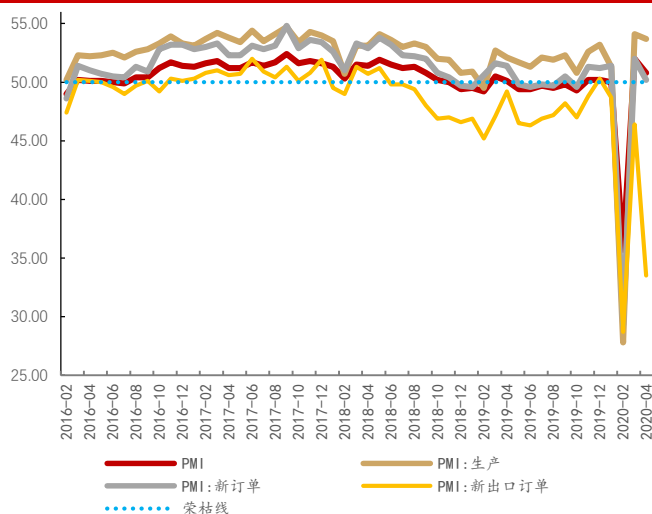
4.1. 重要工业数据跟踪

2020 年 4 月 PMI 为 50.80，环比下降 1.2 个百分点。非制造业商务活动指数为 53.2%，比上月上升 0.9 个百分点。综合 PMI 产出指数为 53.4%，比上月上升 0.4 个百分点。虽然制造业 PMI 较上月有所下降，但连续两个月运行在荣枯线上，表明经济保持恢复势头。

2020 年 3 月规模以上工业增加值同比下降 1.1%，1-3 月累计同比下降 8.4%。分行业看，3 月 41 个大类行业中有 16 个行业增加值保持同比增长。其中，通用设备制造业下降 5.4%，专用设备制造业下降 2.2%，汽车制造业下降 22.4%，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业增长 0.5%，电气机械和器材制造业下降 0.4%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 9.9%，电力、热力生产和供应业下降 1.7%。

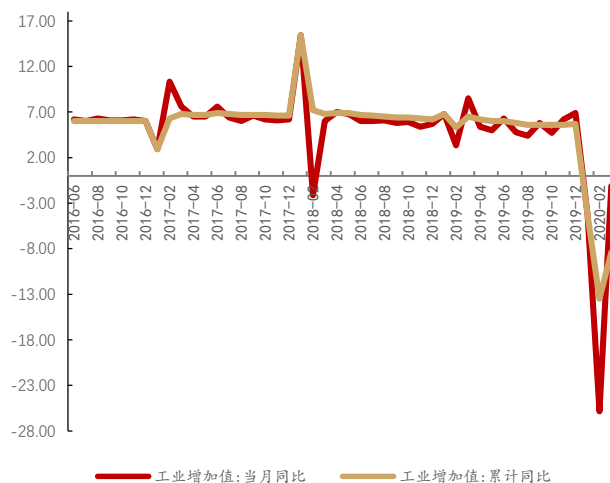
2020 年 1-3 月规模以上工业企业利润累计总额 7,814.5 亿元，同比下滑 36.7%。受疫情影响，工业企业经营压力较大，需持续关注宏观政策对企业的支持，预计利润增速回归正值需要一段时间。

图 33 2020 年 4 月 PMI 为 50.8，保持荣枯线之上



资料来源：Wind，华西证券研究所

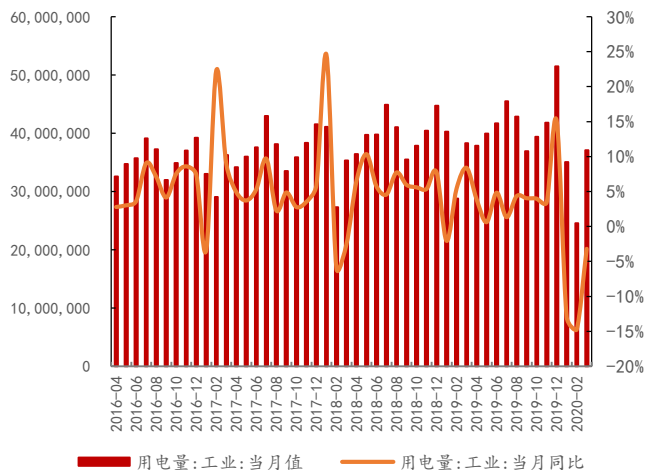
图 34 2020 年 3 月工业增加值同比下降 1.1% (%)



资料来源：Wind，华西证券研究所

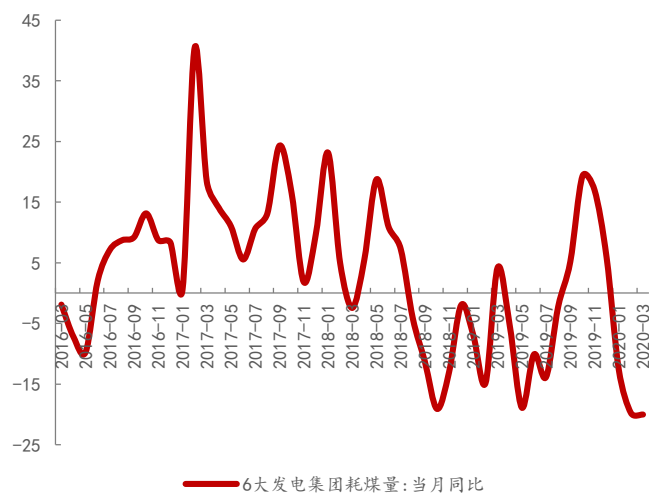
电力方面，2020 年 3 月，我国工业用电量为 3,707 亿千瓦时，同比下降 3.2%，2020 年 3 月我国 6 大发电集团耗煤量同比下滑 20.04%，受工业生产端影响仍为严重。细分来看，制造业 31 个细分行业中，除石油、煤炭及其他燃料加工业用电量正增长外，其余 30 个行业用电量均负增长，多数为劳动密集型行业。

图 35 工业用电量（左轴为工业用电量当月值，万千瓦时；右轴为当月同比，%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 36 6 大发电集团耗煤量 (%)



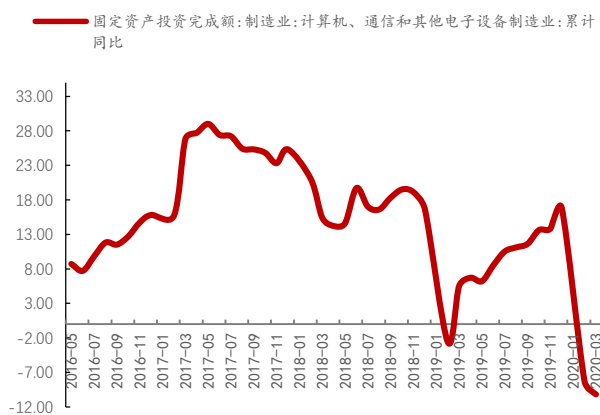
资料来源：Wind，华西证券研究所

4.2. 重要下游数据跟踪

逆周期调控加码，基建投资有望在疫情结束后企稳回升。2020年3月基础设施建设固定资产投资完成额（不含电力）累计同比下滑10.20%。受疫情影响，基建审批投资受到较大干扰。预计2020年逆周期调节依然是较为重要的政策主调，专项债资金流入基建投资的比例有望大幅增加，带动固定资产投资增速回暖。叠加固定资产投资项目资本金比例下调，基建投资增速有望在疫情结束后企稳回升。

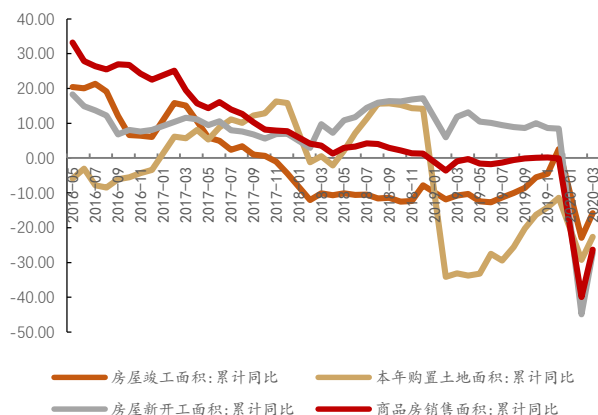
房地产数据受到明显冲击。2020年3月房屋新开工面积、竣工面积、土地购置面积、商品房销售面积累计同比增速分别为-27.2%、-15.8%、-22.6%、-26.3%。受疫情影响，房企销售业绩短期受到明显冲击。截至3月底，基本上9成企业已恢复房地产开发投资，使得3月份各项数据开始回升。预计待两会以后，随着房地产支持性政策相应出台，跌幅有望进一步收窄。

图 37 逆周期调控加码，基建投资有望在疫情结束后企稳回升 (%)



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 38 房地产数据受到明显冲击 (%)

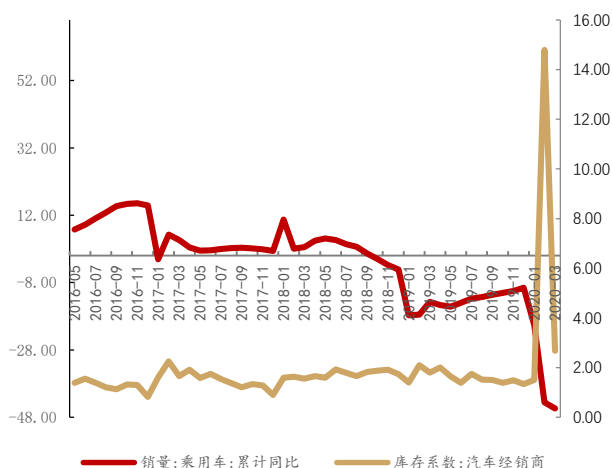


资料来源：Wind，华西证券研究所

乘用车销量增速再创历史新低，库存系数有所下滑。2020年1-3月乘用车累计销量287.7万辆，同比下降45.39%。由于疫情仍未完全结束，导致市场需求的抑制仍未打开。预计随着国家有关政策的逐步落实，以及各地政府接连出台促进汽车消费政策，4月汽车市场有望加速恢复。2020年3月汽车经销商库存系数为2.68，环比大幅下滑。但同比去年3月的1.8，仍有48.9%的上升，库存压力仍待进一步释放。

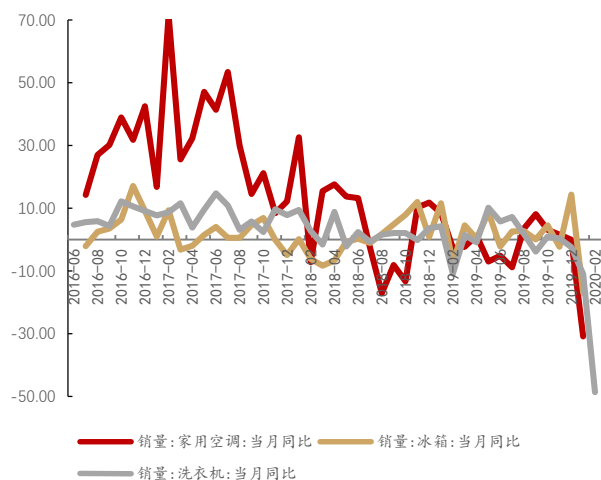
家电方面，2020年3月，空调销量1,264.4万台，同比下滑26.7%。洗衣机销量492.30万台，同比下滑15.40%。冰箱销量628.10万台，同比下滑11.10%。

图 39 乘用车累计销量增速再创历史新低（左轴为乘用车销量累计同比，%；右轴为汽车经销商库存系数）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 40 2016 年至今各大家电当月销量同比（%）

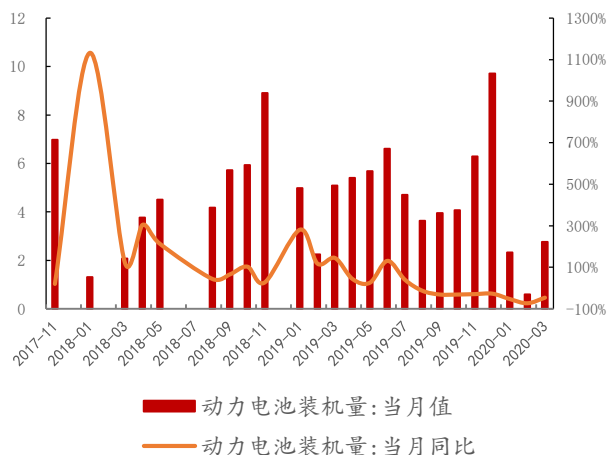


资料来源：Wind，华西证券研究所

动力电池方面，2020 年 3 月装机量 2.76 亿瓦时，同比降低 46%。从动力电池企业来看，2020 年一季度宁德时代装机量占 5 成份额，独占鳌头。受疫情影响加持，国内市场（尤其是二、三线电池厂）竞争较为激烈，预计 2020 年将有一批动力电池企业被淘汰出局。

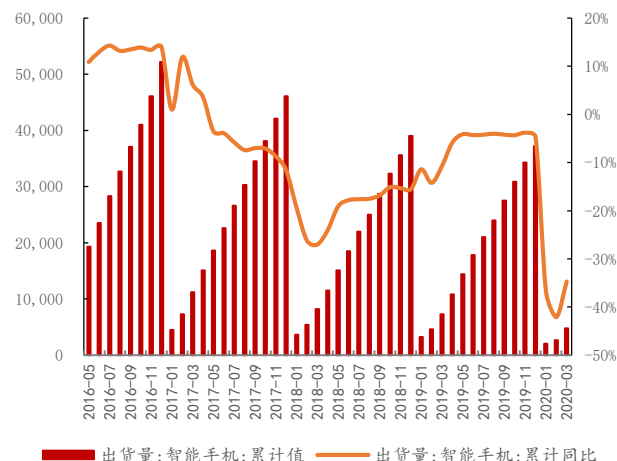
智能手机方面，2020 年 1-3 月累计出货 4,773.6 万部，同比下降 34.7%。其中，3 月份 5G 手机出货 621.5 万部，环比增长 161.13%。3 月份上市的 39 款新机中，4G 手机仅有 11 款、5G 手机高达 24 款。从整个一季度上市的 89 款新机中，4G 手机仅 22 款、5G 手机高达 43 款。预计 5G 将会成为全年推动智能手机销量增长的主要因素。

图 41 动力电池装机量（左轴为装机量当月值，亿瓦时；右轴为当月同比，%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

图 42 智能手机出货量（左轴为出货量累计值，万部；右轴为累计同比，%）



资料来源：Wind，华西证券研究所

5. 投资建议

- 1) 看好国内 3C 产业链，推荐科森科技、赛腾股份、先导智能、快克股份，受益标的：华兴源创、精测电子等。
- 2) 疫情之下小家电有望迎来大风口，推荐拥有核心技术和优质渠道的智能扫地机器人公司石头科技。
- 3) 锂电设备下游空间大，设备公司确定性高，推荐先导智能等。
- 4) 同时推荐优质汽车电子设备企业瀚川智能、激光切割控制系统龙头柏楚电子（华西机械&中小盘联合覆盖）等。

表 9 重点公司盈利预测与估值

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资 评级	重点公司 EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
603626	科森科技	11.13	买入	-0.45	0.43	0.64	0.85	-24.73	25.88	17.39	13.09
688169	石头科技	376.00	买入	15.66	14.64	17.36	20.31	24.01	25.68	21.66	18.51
603283	赛腾股份	36.81	买入	0.74	1.15	1.43	1.75	49.74	32.01	25.74	21.03
300450	先导智能	38.00	买入	0.87	1.26	1.65	1.87	43.76	30.16	23.03	20.32
603203	快克股份	26.47	买入	1.11	1.30	1.54	1.79	23.85	20.36	17.19	14.79
688022	瀚川智能	38.63	增持	0.79	0.85	1.11	1.34	48.90	45.45	34.80	28.83
688188	柏楚电子	138.90	增持	2.96	3.05	4.04	5.04	46.93	45.54	34.38	27.56

资料来源：Wind，华西证券研究所（柏楚电子为华西机械&中小盘联合覆盖）

6. 风险提示

- 1) **经济增长波动加大**: 国内经济有所承压、中美贸易摩擦也将影响国内制造业景气度, 面临一定不确定性。
- 2) **苹果新机创新力度不够**: 目前看, 今年苹果将出 5G iPhone, 相关创新力度较大, 但如果实际变化程度不大, 则会一定程度上影响相关公司订单。
- 3) **相关企业订单获取不及预期**: 苹果产业链进入壁垒较高, 但市场份额不确定, 最终订单份额可能将受疫情影响, 相关公司实际获取订单存在一定不确定性。

分析师与研究助理简介

刘菁：八年实业工作经验，其中两年年研发，三年销售，三年管理，涉足新能源汽车、光伏及机器人行业。五年券商工作经验，其中2015年新财富评选中小盘第一名核心成员，2016年水晶球评选机械行业第一名，2017年水晶球评选30金股第一名。2019年东方财富年度百强（全市场第18名）分析师。

俞能飞：厦门大学经济学硕士，从业5年，曾在国泰君安证券、中投证券等研究所担任分析师，作为团队核心成员获得2016年水晶球机械行业第一名，2017年新财富、水晶球等中小市值第一名。目前专注于半导体设备、自动化、汽车电子、机器人、工程机械等细分行业深度覆盖。

田仁秀：毕业于上海交通大学，新能源科学与工程方向学士、动力工程专业硕士(锂电池、燃料电池方向)，专注能源装备、先进制造，以及激光、工控、机器人等通用设备板块深入研究。

李思扬：美国东北大学金融学硕士，2019年加入华西证券，CFA三级已通过。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

有点报告社群

分享8万+行业报告/案例、7000+工具/模版；
精选各行业前沿数据、经典案例、职场干货等。



截屏本页，微信扫一扫或搜索公众号“有点报告”
回复<进群> 即刻加入