



两会政府工作报告明确机械行业政策支持方向，持续推荐 内需确定的工程机械与油服投资机会

投资要点

- **新形势政府工作着力“六保”底线，明确大幅增加中长期贷款直接支持制造业升级：**全国两会在北京人民大会堂近期正式开幕，国务院总理李克强作 2020 政府工作报告，对全球疫情和经贸形势均面临较大不确定性背景下的全年政府工作做总体部署。特殊背景下，不设全年经济发展目标，着力于守住“六保”底线要求，扩大内需，促进经济发展。具体六保任务包括：保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转。与 2019 年制造业相关表述不同，本次政府工作报告明确指引将“大幅增加制造业中长期贷款”。对制造业差异化的信贷政策，将显著强化优秀企业关键技术攻关能力，为国内制造业升级提供确定性支撑。
- **油服：再提“保障能源安全”底线要求，坚定看好国内“七年行动计划”持续性。**与历年对比，政府工作报告首次重点强调，“保障能源安全”的底线要求。对于传统能源，提出完善石油、天然气、电力产供销体系，提升能源储备能力。这与 417 政治局会议定调一致。此前，417 政治局会议特别提出了包括“保粮食能源安全”在内的“六保”任务。“六保”定调要求下，油公司已积极响应。以中海油为代表的油公司已提出将咬定国内原油、天然气增产目标不动摇。坚定看好“七年行动计划”持续性。此外，根据 Kpler 的数据显示，5 月上半月 OPEC+ 原油出口每天减少了 640 万桶。欧佩克+协议以及协议外的自愿减产已带来积极影响，国际原油市场已逐渐平衡。在国内资本支出仍坚挺与国际原油市场逐渐平衡情形下，看好优秀油服公司估值持续修复。
- **工程机械：逆周期政策工具持续加码，内需确定+产品提价、行业高景气持续。**为扩大内需、稳定就业保民生，本次政府工作报告明确 2020 年新增专项债额度达 3.75 万亿元，同比较 2019 年大幅增加 1.6 万亿元。从专项债的投向领域看，专项债募集资金用于基建领域的比重超过 70%。此外，中央赤字率拟按 3.6% 以上安排，财政赤字规模比去年增加 1 万亿元，同时发行 1 万亿元抗疫特别国债。弹药充足，各项逆周期政策持续加码，板块火热需求确定。此外，4 月以来，三一重工、徐工机械、中联重科等工程机械头部企业陆续发布对挖机、泵车等产品的调价通知，产品价格上调 5%-10% 不等。逆周期政策工具持续加码，内需确定+产品提价、行业高景气持续。
- **光伏设备：从规模化向高质量，龙头积极扩产、设备国产化空间大。**对于可再生能源，与 2018、2019 年政府工作报告“大力发展可再生能源”的基调不同。本次政府工作报告的表述去掉了“大力”两字，保留了“发展可再生能源”。这意味着，相关政策将从推动包括光伏在内的可再生能源规模化发展，向高质量发展迈进。这与我们一致以来的观点相印证。平价时代渐近，代表行业高质量发展方向的龙头企业仍将积极扩产。目前，隆基、中环等加速投建单晶硅片产能，据规划，2020-2021 行业新增产能近 86.5GW，单晶炉投资约 2 亿元/GW，新增产能有望带来百亿以上的设备采购需求。此外，新技术的持续演进也将带来新的设备市场空间。

西南证券研究发展中心

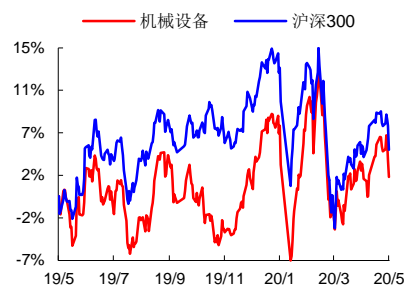
分析师：倪正洋

执业证号：S1250520030001

电话：021-58352138

邮箱：nzy@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	351
行业总市值(亿元)	21,711.50
流通市值(亿元)	21,020.18
行业市盈率 TTM	28.37
沪深 300 市盈率 TTM	11.8

相关研究

1. 工程机械定量测算系列二：环保政策对挖掘机需求影响几何？(2020-05-17)
2. 机械行业周报（5.11-5.17）：挖机销售超预期，持续推荐工程机械板块 (2020-05-17)
3. 半导体设备行业：大基金二期加码中芯国际 14nm 产能，国产替代提速破局美国技术管制 (2020-05-16)
4. 半导体设备行业：中芯国际 20Q1 收入上涨 35%，追加资本支出带动本土半导体产业链发展 (2020-05-14)
5. 机械行业：下游需求火热，4 月挖机销量大增 60% (2020-05-12)
6. 机械行业周报（5.4-5.10）：通用自动化需求持续高景气，同时重视内需确定的工程机械和油服板块 (2020-05-10)



- **锂电设备：新基建+新消费，惠民生与增后劲兼具。**本次政府工作报告强调扩大内需，提出重点支持既促消费惠民生又调结构增后劲的“两新一重”建设。而新能源车及其相关产业链既是新基建，亦是新消费。报告强调，将“建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级”。除国内内需确定性推动外，近期欧盟免征零排放汽车增值税，保障新能源汽车长期发展等重要举措，也明确了全球电动化的大趋势。随着下游电池厂扩产计划正渐次落地，锂电设备厂商将直接受益。
- **半导体设备：“保障产业链稳定”底线要求受到挑战，半导体产业设备国产化势在必行。**特殊宏观环境下，本次政府报告进一步强调“保产业链供应链稳定”的六保要求。近期，美国精准打击华为产业链供应等事件，意味着国外半导体技术自《瓦森纳协议》以来的管制正持续增强。整个半导体设备产业链稳定的底线要求正受到前所未有的挑战。目前，以大基金二期为代表的相关政策正发力支持国内半导体产业链。大基金二期领先上海集成电路产业基金二期已合计向中芯南方注资 22.5 亿美元，以支持中芯南方 14nm 先进制程发展。参照大基金一期对资金的放大比例，预计二期大基金最终带来近万亿投资规模。预计大基金一期+二期将带动超过 1.5 万亿投资规模。在大基金及未来更多政策明确支持下，我们判断国内设备公司不断兑现研发成果，中微公司、北方华创将领衔设备国产替代。
- **轨交设备：明确增加国家铁路建设资本金 1000 亿元，产业链相关公司确定性受益城际高铁和城际轨道交通“新基建”的建设。**本次政府工作报告明确将“增加国家铁路建设资本金 1000 亿元”。与历年相比，今年目标显著不同。与历年对比，一般而言报告直接给出新一年铁路投资年度计划总额，而今年给出的是一个增量目标。往年给出的总额是整个投资的总目标，而今年给出的是建设资本金数量。新提法彰显了财政政策的支持铁路建设的确定性，预计将拉动铁路投资总额超 8000 亿。随后的预算报告也显示中央财政计划将向中国国家铁路集团注资 500 亿元，并支持发行 500 亿元铁路建设债券用作资本金。产业链相关公司将确定性受益于城际高铁和城际轨道交通“新基建”的建设。
- **楼宇设备：再次明确城镇老旧小区改造数量，旧楼加装市场提速获益。**本次政府报告再次明确将“新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个，支持加装电梯，发展用餐、保洁等多样社区服务。”具体表述与 4 月国务院常务会决议一致。改造城镇老旧小区的 3.9 万个，将涉及居民近 700 万户，比去年增加一倍。以每部电梯加装成本 60 万元/部、一梯 3 户、每栋 6 层测算，700 万户需加装电梯 40 万部电梯，带来电梯增量市场空间 2400 亿元。这已经是连续第三年，旧楼加装电梯被写进政府工作报告。例如，2019 年政府工作报告指出，“我国城镇老旧小区量大面广，要大力进行改造提升，更新水电路气等配套设施，支持加装电梯，健全便民市场、便利店、步行街、停车场、无障碍通道等生活服务设施”。但与此前不同的，此次报告明确了老旧小区改造数量。这意味着电梯旧楼加装市场将提速获益。
- **投资建议：**工程机械首推龙头【三一重工】，推荐【恒立液压】等；油服公司推荐【杰瑞股份】、【中海油服】、【海油工程】、【博迈科】等；光伏设备推荐【晶盛机电】、【迈为股份】、【捷佳伟创】；半导体设备推荐【中微公司】，关注【北方华创】等，以及半导体特气国产替代公司【南大光电】、【雅克科技】、【昊华科技】；锂电设备推荐【杭可科技】、【科恒股份】；轨交设备关注【中国中车】；楼宇设备关注【广日股份】；此外关注代表先进制造方向之一的激光器龙头【锐科激光】、【杰普特】等。
- **风险提示：**政策力度不及预期、疫情冲击下全球经济大幅下滑风险、海外业务经营风险、光伏装机量增长不及预期、油价剧烈波动风险、半导体周期波动风险、半导体设备国产替代不及预期。

分析师承诺

本报告署名分析师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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间
卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下

行业评级

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	黄丽娟	地区销售副总监	021-68411030	15900516330	hlj@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	杨博睿	销售经理	021-68415861	13166156063	ybz@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
北京	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	王梓乔	销售经理	13488656012	13488656012	wzqiao@swsc.com.cn
	高妍琳	销售经理	15810809511	15810809511	gyl@swsc.com.cn
广深	王湘杰	销售经理	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	陈霄（广州）	销售经理	15521010968	15521010968	chenxiao@swsc.com.cn