

# 机械

# 行业周报

## 第 25 周周报：基建增速回落，但主流工业品彰显需求向好

### 投资要点

◆ **本周核心观点：**本周公布各项经济数据，其中 1-5 月固定资产投资同比增速下滑至 6.1%，5 月增速 3.9%。其中 1-5 月房地产投资增速 10.2%，无明显变化，其中 5 月增速小幅降至 9.9%。基建投资的下降是固定资产投资下降的主要原因：1-5 月基建投资增速降至 5%，其中 5 月增速由正转负至 -1.2%。4、5 月份财政支出增速明显下降，以及 5 月份财政支出转负，叠加社融信贷大幅下滑，都很大程度制约了基建投资。但是，从工业品产量数据看，发电量，钢铁，有色的产量均由不同程度的上升。上游的景气将会带动中游的设备，5 月平地机、推土机以及装载机销售数据相继创新高。所以我们有信心继续看好全年工程机械板块表现。我们判断今年是我国工程机械行业发展的机遇期，将由资产负债表的修复传导至利润表的明显提升。我们重点推荐：挖掘机业务占比快速提升的柳工，起重机龙头徐工机械；关注挖掘机龙头三一重工，以及核心零部件企业恒立液压及艾迪精密等。

◆ **上周行情回顾：**上周上证综指下跌 0.26%、深证成指、沪深 300 分别上涨 0.36%、0.24%。其中机械板块下跌 0.60%，跑输大盘；机械各子板块涨跌分化，其中基础件板块上涨最多，涨幅为 2.46%，铁路交通设备板块下跌最多，跌幅为 3.94%。

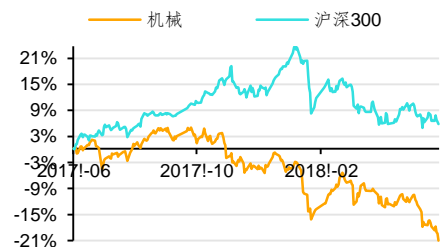
◆ **重点公司动态：****昊志机电：**公司向控股子公司显隆电机申请 4,800 万元并购贷款，贷款期限为 60 个月，用于支付显隆电机合计 80% 股权的部分并购款，公司同意以持有的显隆电机 80% 股权为此次申请并购贷款提供质押担保。**三一重工：**截公司关于 2016 年股权激励计划首次授予限制性股票第一期解锁暨上市，解锁股票数量：21,433,579 股，解锁股票上市流通时间为 2018 年 6 月 20 日。**智云股份：**公司拟与深圳市前海九派资本合伙企业发起设立产业投资并购基金：“九派格金智云智能制造产业基金”。公司与九派资本已于 2018 年 6 月 12 日签订《关于设立产业投资并购基金之发起人协议》，并购基金募集出资总额预计为人民币 4 亿元，其中公司拟以现金认缴基金出资人民币 7,000 万元，占基金出资总额 17.5%。**台海核电：**控股股东烟台市台海集团有限公司增持公司股票 300,000 股，约占公司总股本 0.035%，金额 4,861,293.00 元。大股东承诺本次增持规模至少为人民币 2 亿元，期限不超过一年。本次增持完成后，若大股东认为股价仍未反映公司合理价值，不排除实施进一步增持的计划。台海集团及其一致行动人承诺：自 2018 年 6 月 15 日起 12 个月内，不以任何方式减持公司股份。若有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项使其持有的公司股票增加的。

◆ **风险提示：**国内宏观经济回暖的持续性风险；工业转型升级进程缓慢不达预期；资本运作带来的后期经营整合风险；中美贸易摩擦规模的不确定性风险等。

投资评级 同步大市-A 维持

首选股票		评级
603416	信捷电气	买入-A
000528	柳工	买入-A
300450	先导智能	买入-A
000039	中集集团	买入-A
000425	徐工机械	买入-A

### 一年行业表现



资料来源：华金证券研究所

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-6.76	-6.79	-26.82
绝对收益	-10.59	-14.66	-21.20

### 分析师

 张仲杰  
 SAC 执业证书编号：S0910515050001  
 zhangzhongjie@huajinsec.cn  
 021-20377099

### 报告联系人

 范益民  
 fanyimin@huajinsec.cn  
 021-20377169

### 报告联系人

 王志杰  
 wangzhijie@huajinsec.cn  
 021-20377179

### 相关报告

## 内容目录

一、	行情回顾 .....	3
(一)	板块行情回顾 .....	3
(二)	个股表现 .....	3
二、	行业动态 .....	4
(一)	重要新闻 .....	4
1.	PTC 与罗克韦尔自动化宣布达成战略伙伴关系 .....	4
2.	我国交付首批“人造太阳”磁体支撑产品 .....	4
3.	全球首台 AP1000 核电机组预计 11 月投入商运 .....	5
4.	中联重科全新 4.0 塔机助力科威特重点工程 海外本地化成效显著 .....	5
5.	中国中车商用磁浮 2.0 列车下线 错位竞争发展前景不明 .....	6
6.	工信部推动工业互联网发展 新经济迎来政策红利期 .....	6
7.	无人机推动农业机械化进程 华北工控提供硬件支持 .....	6
8.	全球首条类六代全柔性显示屏大规模量产 可随意弯折 .....	6
9.	临工重机获 2 亿元订单 刷新行业单笔纪录 .....	7
10.	中铁总再启复兴号动车组招标 .....	7
(二)	重点公司动态 .....	7
三、	重点覆盖公司盈利预测 .....	8
四、	行业与公司点评 .....	8
(一)	中集集团 .....	8
五、	风险提示 .....	11

## 图表目录

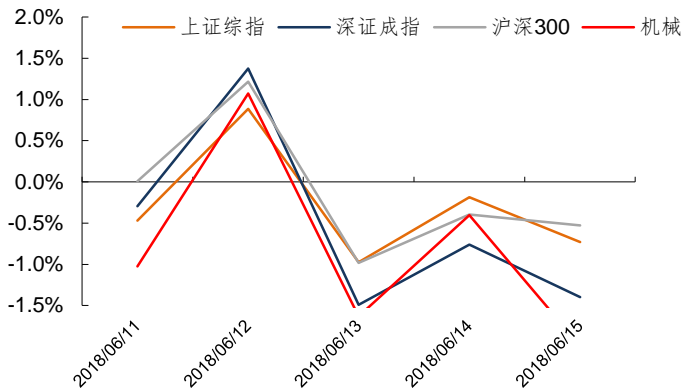
图 1:	各指数周涨跌幅 .....	3
图 2:	行业细分板块周涨跌幅 .....	3
图 3:	各行业周涨跌幅 .....	3
表 1:	涨幅前五的个股 .....	4
表 2:	跌幅前五的个股 .....	4
表 3:	机械行业重点公司公告 .....	7
表 4:	重点推荐标的 .....	8

## 一、行情回顾

### (一) 板块行情回顾

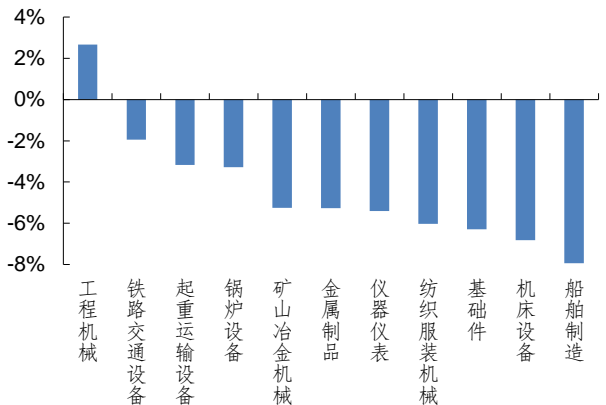
上周上证综指、深证成指、沪深300分别下跌1.48%、2.57%、0.69%。其中机械板块下跌3.94%，跑输大盘；机械各子板块其中只有工程机械板块上涨，涨幅为2.67%，其余子板块均下跌，船舶制造板块下跌最多，跌幅为7.93%。

图 1：各指数周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

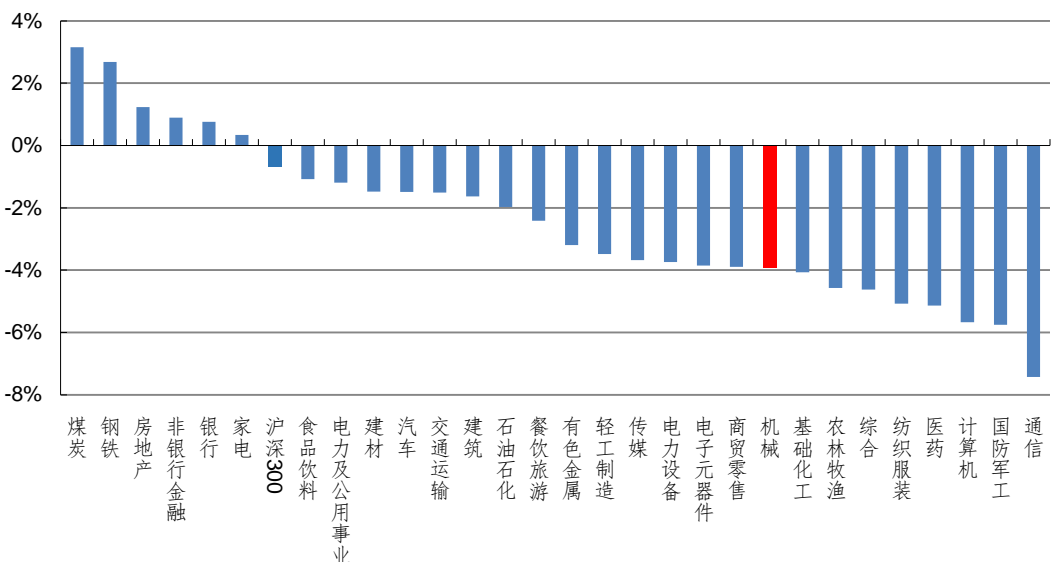
图 2：行业细分板块周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

上周各板块中表现最好的是煤炭板块,涨幅为3.16%;表现最差的是通信板块,跌幅为7.43%。机械板块处于涨跌幅榜下游,跌幅为3.94%。

图 3：各行业周涨跌幅



资料来源：Wind, 华金证券研究所

### (二) 个股表现

个股方面，上周涨幅前五名依次为祥和实业 18.02%、厦工股份 15.80%、神力股份 8.88%、柳工 8.75%、中大力德 7.56%，上周跌幅居前的依次为退市昆机-40.65%、千山药机-33.69%、日发精机-22.70%、ST 天马-22.37%、金盾股份-22.30%。

表 1: 涨幅前五的个股

代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	PE(TTM)
603500.SH	祥和实业	18.02	30.85	4008.07	49.71
600815.SH	厦工股份	15.80	4.69	9644.16	37.61
603819.SH	神力股份	8.88	17.66	1053.64	86.55
000528.SZ	柳工	8.75	10.15	13209.70	22.66
002896.SZ	中大力德	7.58	47.42	1537.97	61.05

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 2: 跌幅前五的个股

代码	公司名称	周涨跌幅	周收盘价(元)	周成交量(万股)	PE(TTM)
300411.SZ	金盾股份	-22.30	14.60	5471.41	47.80
002122.SZ	*ST 天马	-22.37	2.36	212.18	32.01
002520.SZ	日发精机	-22.70	7.90	3695.43	70.33
300216.SZ	千山药机	-33.69	6.16	9626.21	-6.59
600806.SH	退市昆机	-40.65	1.65	161.36	-2.53

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## 二、行业动态

### (一) 重要新闻

#### 1. PTC 与罗克韦尔自动化宣布达成战略合作关系

【2018 年 6 月 11 日】PTC 公司 (NASDAQ:PTC) 与罗克韦尔自动化公司 (NYSE:ROK) 今日宣布，双方已签订最终战略合作协议。罗克韦尔自动化将对 PTC 进行 10 亿美元股权投资，PTC 约 8.4% 的股权。此次合作将充分借力双方的资源、技术、行业专长和市场地位优势，展开跨组织技术协作并联手拓展全球市场。特别是，双方商定将协调彼此的智能工厂技术，将 PTC 广受好评的 ThingWorx® IoT、Kepware® 工业互联平台和 Vuforia 增强现实 (AR) 平台与罗克韦尔自动化顶尖的 FactoryTalk® MES、FactoryTalk Analytics 和工业自动化平台整合在一起，打造出无可比拟的集成信息解决方案，助力客户提高生产力和工厂效率，降低运营风险，提升系统互操作性。(中国工控网)

#### 2. 我国交付首批“人造太阳”磁体支撑产品

【2018 年 6 月 12 日】为目前世界上规模仅次于国际空间站的大科学工程计划，国际热核聚变实验堆迎来重大工程节点。由中核集团承担的国际热核聚变实验堆 (ITER) 磁体支撑首批产品 6 月 9 日在贵州遵义正式交付，将被运往位于法国的国际热核聚变实验堆现场，成为进入厂房并进行安装的首批基础性部件。ITER 磁体支撑研发制造任务，由中核集团核工业西南物理研

究院（以下简称西物院）承担，包括重力支撑（GS）、极向场线圈支撑（PFCS）和校正场线圈支撑（CCS）三部分。此次交付的 18 套 PFCS5 以及首套 GS、PFCS3、PFCS4 产品，是 ITER 重要结构安全部件之一，负责支撑整个热核聚变实验堆的核心装置——磁体，其质量和进度关系到整个 ITER 装置的运行稳定性和装配进度。磁体支撑不仅承载着 1 万吨的磁体系统重量，还要承受极端条件下产生的巨大脉冲电磁力和强热应力。恶劣的工作环境也对设计和制造提出了高要求。自 2010 年 12 月 ITER 磁体支撑采购包合同签订以来，西物院联合国内多家企业组成的中国团队，先后完成了从材料到制造工艺的系列认证，以及 ITER 磁体支撑采购包的生产制造任务，取得了多项关键技术的重大突破，最终获得 ITER 国际组织的认可，为和平利用核能和人类可持续发展贡献“中国智慧”和“中国方案”。ITER 是由中、美、俄、欧盟、日、韩、印度等七方共同合作建造可实现大规模聚变反应的实验堆，以解决人类共同面临的能源问题。由于其原理和太阳发光发热的原理相似，因此也被称为“人造太阳”。ITER 构成相当复杂，需各项超前技术。我国陆续承担了 ITER 计划 18 个采购包的制造任务，涵盖了 ITER 装置几乎所有的关键部件，制造任务由上百家科研院所、企业承担。（中国核电信息网）

### 3. 全球首台 AP1000 核电机组预计 11 月投入商运

【2018 年 6 月 12 日】中国核能电力股份有限公司董事长陈桦表示，全球首台 AP1000 核电机组——浙江省台州市三门核电厂 1 号机组装料后，后续工作进展顺利，预计今年 11 月投入商业运行。三门核电项目于 2009 年 4 月开工建设，采用美国先进非能动压水堆核电技术 AP1000，由中核集团旗下中国核能电力股份有限公司负责建设运营。三门 1 号机组在历经“十年磨剑”之后，于今年 4 月 25 日获得装料许可，4 月 29 日顺利完成装料，向并网发电迈出关键一步。三门核电项目的成功建设进一步推动了我国核电建设水平和装备制造能力的提升，三门核电厂 1 号机组顺利装料，也为促进在引进、消化、吸收 AP1000 技术基础上，通过再创新形成的我国具有自主知识产权的三代核电技术 CAP1400 项目启动奠定良好基础。2015 年上市之初，中国核电旗下的运行机组为 12 台，装机容量 977.3 万千瓦，随着在建工程的陆续推进，如今中国核电的运行机组已达到 18 台，装机容量达到 1546.6 万千瓦。公司的总资产规模达到 3100 亿元，远超 2015 年的 2600 亿元。（中国核电信息网）

### 4. 中联重科全新 4.0 塔机助力科威特重点工程 海外本地化成效显著

【2018 年 6 月 13 日】科威特医保医院项目是科威特对外国劳工开放医疗保险服务的大型综合医院，是国家级重点保障工程之一。目前正在建的两座医院总建筑面积约 24 万平方米，项目预计在 3 年内完工。中联重科驻科威特相关负责人称，该项目由中冶上海宝冶集团承建，中联重科有 9 台 T7020-12E 和 1 台 TC7525-16D 塔机参建。其中的 T7020-12E 为新一代针对 PC 工况设计的平头塔机，是中联重科 4.0 明星产品。作为全球塔机领先制造商，中联重科生产的 4.0 产品 T7020-12E 塔机技术性能行业领先，多项指标具有国际先进水平，是一款高效、可靠、智能，适用于 PC 建筑施工的塔机。该塔机融合了德国 Jost 技术，其结构形式简捷，应力平滑，结构使用寿命长。同时，产品拥有领先的起重性能、配备的微速就位功能，就位速度可低至每秒 5



毫米，充分满足 PC 模块的吊装及施工“运行平稳、就位精准”的要求。在该项目密集的塔群作业工况中，T7020-12E 平头塔机拥有占用空间资源少的显著优势。（中国工程机械商贸网）

## 5. 中国中车商用磁浮 2.0 列车下线 错位竞争发展前景不明

【2018 年 6 月 14 日】其核心子公司中车株洲电力机车有限公司(简称“中车株机”)下线了中国首列全自主知识产权的商用磁浮 2.0 版列车。尽管上个世纪 90 年的“轮轨磁浮之争”早已以轮轨胜出尘埃落定，中国中车也凭借高铁、动车等铁路交通装备叱咤市场多年，但磁浮技术并未被遗忘，近年来，不断有上市公司奔向了中低速磁浮列车建设的队伍。除了深耕多年的中国中车，中国铁建(601186.SH)也于 2016 年 10 月全额出资设立了中铁磁浮交通投资建设有限公司；新筑股份(002480.SZ)则在今年 3 月 19 日通过购买德国博格集团的技术切入磁浮列车领域，并于 6 月 5 日发布公告，拟投资 6.8 亿元在成都新津县建设一条 4.5 公里中低速磁浮综合试验线及相关配套附属设施。但另一方面，由于入地局限、运载能力较差、技术成熟度不如轮轨、无法与现有铁路网络并轨等原因，磁浮列车的应用普及度并不广泛，目前国内仅在长沙、上海、北京开设了三条磁浮列车线路，合计长达 58 公里，仅上海一条实现了盈亏平衡。（21 世纪经济报道）

## 6. 工信部推动工业互联网发展 新经济迎来政策红利期

【2018 年 6 月 14 日】工信部近日印发《工业互联网发展行动计划(2018-2020 年)》和《工业互联网专项工作组 2018 年工作计划》(以下简称“计划”)，提出到 2020 年底，初步建成工业互联网基础设施和产业体系的总体目标，并在基础设施能力提升、标识解析体系构建、工业互联网平台建设、核心技术标准突破、新模式新业态培育、产业生态融通发展、安全保障水平增强、开放合作实施推进、加强统筹推进、推动政策落地等方面制定了行动计划。计划指出将从政策、资金、人才建设三方面，层层保障工业互联网的推进。除此之外，计划还指出将支持龙头企业、技术服务机构开展开源社区、开发者平台和开放技术网络建设，支持建设一批工业互联网产业示范基地，集聚地区特色资源，实现区域内工业互联网创新发展，到 2020 年前，建设 1-2 个跨行业跨领域开发者或开源社区，建设工业互联网创新中心，培育 5 个左右的集关键技术、先进产业、典型应用等功能于一体的工业互联网产业示范基地，持续优化工业互联网产业生态建设与空间的布局。据工信部和相关权威机构估计，在未来 20 年中，中国工业互联网发展至少可带来 3 万亿美元左右 GDP 增量，将为制造业升级和经济持续增长注入巨大的发展动力。（通信信息报）

## 7. 无人机推动农业机械化进程 华北工控提供硬件支持

【2018 年 6 月 14 日】目前公司自主研发的基于 Freescale i.MX6 ARM 架构核心板 SOM-6503 能够满足农业无人机行业对于飞控计算机硬件系统的要求，胜任为农业无人机的广泛运用助力的角色。产品采用 Freescale i.MX6 处理器，板载 1G DDRIII 800MHz 内存，8G INAND Flash，计算运行速度快，吞吐量高，在高流量环境下依然能够稳定运行，同时，该款核心板体积小，尺寸仅为 82mmx 50mm，满足农业无人机对于体积的要求，可灵活搭配各种功能模块卡，性能高，能耗低，在计算机硬件核心板市场具有很大的优势。（公司官网）

## 8. 全球首条类六代全柔性显示屏大规模量产 可随意弯折

【2018年6月13日】总投资约110亿元的全球首条类六代全柔性显示屏大规模量产线日前在深圳柔宇国际柔性显示基地投产。该全柔性显示屏在用户手中也可以实现弯曲、折叠、卷曲。目前，柔宇科技的柔性电子技术已应用在消费电子、智能交通、智能家居等多个行业，为用户带来全新的产品设计方案和体验。上市公司中，**精测电子**显示监测系统中标柔宇科技6代柔性生产线。深桑达旗下捷达公司为柔宇科技柔性OLED液晶面板生产线提供精密运输。（中证资讯网）

## 9. 临工重机获2亿元订单 刷新行业单笔纪录

【2018年6月15日】临工重机与众能联合，以及华运金融租赁股份有限公司(简称：华运金租)，在南京签署一系列战略合作协议。之前成功获得华运金租2.5亿元授信的众能联合，此次与临工重机达成单笔2亿元的高空作业设备采购合作，刷新了中国高空作业平台行业单笔订单纪录。临工重机高空作业机械年销量就突破了3700台，从众多早早布局的国内外高空作业平台制造商手中，抢下了7%的市场份额。1-5月，临工重机销量同比增长300%，增速远超行业平均水平。众能联合设备规模位于中国高空作业平台租赁商10强之列。三方合作将打造“厂商-金租-租赁服务商-终端客户”四位一体的租赁模式，在金融方案、行业解决方案、设备、配件、维修、培训等领域开展全方位合作。（公司公告）

## 10. 中铁总再启复兴号动车组招标

【2018年6月15日】中铁总物资采购商务平台启动对时速350公里“复兴号”动车组(16辆编组)采购项目的招标，数量为50列。同时启动对时速350公里“复兴号”动车组(8辆编组)采购项目的招标，数量为45列。中铁总公示了中标候选人，分别为中车唐山机车车辆有限公司、中车长春轨道客车股份有限公司和中车青岛四方机车车辆股份有限公司，公示期截至同年12月8日，现公示期已过。其中，中车长春轨道客车股份有限公司和中车青岛四方机车车辆股份有限公司为中铁总最早确定的“复兴号”动车组供货商，中国中车唐山机车车辆有限公司则为后起之秀，首家参与研制生产16辆长编组“复兴号”动车组列车，该型列车已于今年3月首次亮相，开赴位于北京的中国铁道科学研究院开展型式试验，今年7月将首次投入京沪高铁运营，后续还将登陆京广高铁和沪昆高铁。（中国铁路网）

## （二）重点公司动态

表 3：机械行业重点公司公告

股票代码	公司名称	公告时间	公告内容
300503.SZ	昊志机电	6.15	公司向控股子公司显隆电机申请4,800万元并购贷款，贷款期限为60个月（自实际提款日起计算），用于支付显隆电机合计80%股权的部分并购款，公司同意以持有的显隆电机80%股权为此次申请并购贷款提供质押担保。截止目前该笔贷款已经发放1,440万元。显隆电机主要经营PCB主轴、玻璃机主轴等主轴整机及其零配件的研发设计、生产制造、销售与配套维修服务。

600031.SH	三一重工	6.14	<p>公司关于 2016 年股权激励计划首次授予限制性股票第一期解锁暨上市，解锁股票数量： 21,433,579 股，解锁股票上市流通时间：2018 年 6 月 20 日。</p> <p>股权激励计划主要内容：2016 年股权激励计划包括股票期权激励计划和限制性股票激励计划两部分，股票来源为公司向激励对象定向发行本公司 A 股普通股。本激励计划拟向激励对象授予权益总计 37,722.64 万份，约占本激励计划签署时公司股本总额 761,086.24 万股的 4.96%。其中首次授予 31,722.64 万份，占本计划签署时公司股本总额 761,086.24 万股的 4.17%；预留授予 6000 万份，占该计划签署时公司股本总额的 0.79%。</p> <p>公司拟与深圳市前海九派资本合伙企业（有限合伙）发起设立产业投资并购基金：“九派格金智云智能制造产业基金”。公司与九派资本已于 2018 年 6 月 12 日签订《关于设立产业投资并购基金之发起人协议》，并购基金募集出资总额预计为人民币 4 亿元，其中公司拟以现金认缴基金出资人民币 7,000 万元，占基金出资总额 17.5%。</p> <p>投资方向：整体为智能制造领域，有六个细分方向： 1、触控显示行业（LCD、OLED）核心装备；2、3C 行业相关检测及非标装备；3、锂电自动化及新能源汽车自动化装备；4、半导体自动化装备；5、AI 工业应用；6、智能制造核心零部件。</p>
300097.SZ	智云股份	6.13	<p>控股股东烟台市台海集团有限公司增持公司股票 300,000 股，约占公司总股本 0.035%，金额 4,861,293.00 元。大股东认为目前股价严重偏离公司基本面，被严重低估，承诺本次增持规模至少为人民币 2 亿元，期限不超过一年。本次增持完成后，若大股东认为股价仍未反映公司合理价值，不排除实施进一步增持的计划。台海集团及其一致行动人承诺：自 2018 年 6 月 15 日起 12 个月内，不以任何方式减持公司股份。若有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项使其持有的公司股票增加的，亦遵守上述承诺。</p>
002366.SZ	台海核电	6.16	<p>控股股东烟台市台海集团有限公司增持公司股票 300,000 股，约占公司总股本 0.035%，金额 4,861,293.00 元。大股东认为目前股价严重偏离公司基本面，被严重低估，承诺本次增持规模至少为人民币 2 亿元，期限不超过一年。本次增持完成后，若大股东认为股价仍未反映公司合理价值，不排除实施进一步增持的计划。台海集团及其一致行动人承诺：自 2018 年 6 月 15 日起 12 个月内，不以任何方式减持公司股份。若有送股、资本公积金转增股本等股份变动事项使其持有的公司股票增加的，亦遵守上述承诺。</p>

资料来源：Wind，华金证券研究所

### 三、重点覆盖公司盈利预测

表 4：重点推荐标的

证券代码	证券简称	收盘价		EPS		PE		
		2018/6/15	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
603416.SH	信捷电气	28.7	1.24	1.60	2.04	23	18	14
000528.SZ	柳工	10.15	0.85	1.18	1.48	12	8	7
300450.SZ	先导智能	30.17	1.8	2.70	3.86	33	22	17
000039.SZ	中集集团	14.86	1.07	1.25	1.42	15	12	11
002833.SZ	弘亚数控	56.8	2.32	3.11	4.07	24	17	13
300415.SZ	伊之密	9.9	0.76	0.93	1.10	13	11	9

资料来源：Wind，华金证券研究所预测

### 四、行业与公司点评

#### （一）中集集团

我们的核心观点是中集集团传统业务稳固，新兴业务成长，构成一曲价值与成长的交响曲，从 1994 年到 2015 年，中集集团 22 年净利润年均复合增长率为 14.79%，上市时间之长，同时市值增长幅度之大，实属罕见，长期来看确实为股东带来丰厚的回报。



在目前这个时点上，我们认为有必要重申对中集集团八大业务的基本判断：我们认为中集集团的集装箱和道路车辆业务属于价值型，行业龙头地位稳固，盈利水平较为稳定；能源化工装备则处于新一轮快速成长的起点，是一颗冉冉升起的新星；空港设备（包括中国消防）业务相对成熟，而自动化物流装备业务仍有较大空间。物流服务与金融业务则处于成长初级阶段，房地产业务有很大的弹性，海工业务则存在并购重组的可能。回顾历史可以发现，中集集团的传统业务不断有质的提升，新的业务始终在持续成长，二者相互交织，推动中集集团的公司价值稳步增长。

**集装箱业务预计相对平稳：**世界银行于 6 月 5 日发布的最新一期《全球经济展望》报告预计，2018 年全球经济增长将保持 3.1% 的强劲势头。其中，新兴市场和发展中国家经济体今年经济增长或加快至 4.5%，明年进一步升至 4.7%。而发达国家今明两年的经济增速将分别放缓至 2.2% 和 2%。世界贸易组织 4 月 12 日发布的年度全球贸易报告显示，2017 年全球贸易增长了 4.7%，是 2011 年以来最快的增长速度；2018 年和 2019 年全球贸易将继续保持强劲增长，预计增幅分别为 4.4% 和 4.0%。由于 2017 年全球经济温和复苏，发达国家经济形势有所好转，欧洲经济景气指数持续上升，全球贸易增长步伐也随之加快。2017 年全球集装箱海运量达 1.91 亿 TEU，同比增长 5.12%，实现较快增长（2016 年增幅仅 3.77%）。克拉克森预测 2018 年全球集装箱海运量增速为 5.3%，达到 2.01 亿 TEU。在这种大背景下，我们预计公司集装箱业务表现相对平稳，2018 年收入增速预计为 5-10% 左右。

**车辆业务有望平稳增长：**目前看美国经济表现相对强劲，欧洲经济处于复苏阶段，新兴经济体总体保持发展态势，2018 年中国经济增速预计在 6.5% 左右，国内交通行业治理超载，城市环境治理以及车辆排放标准的提升等政策性措施的实施，将加快产业转型升级和产品更新换代的步伐，有利于车辆行业结构改善。根据中国汽车工业协会发布 2018 年 5 月汽车产销数据，重型货车产销分别为 10.93 万辆和 11.36 万辆，环比下降 7.48% 和 7.52%，同比增长 13.64% 和 16.25%。产量环比降幅微增 0.46 个百分点，同比增幅收窄 2.06 个百分点；销量环比降幅收窄 4.09 个百分点，同比增幅收窄 1.42 个百分点。总体情况看，重型货车产销增速趋缓，总体保持平稳。2017 年一季度公司车辆业务实现销售收入 41.30 亿元，同比增长 39.57%，销售 3.50 万台，同比上升 48.94%，发展态势依旧较好。我们预计公司车辆业务 2018 年的收入增速在 10-15% 左右。

**能化板块（3899.HK）最为亮眼，预计业绩快速增长：**“十三五”我国天然气行业将迎来大发展历史机遇，由于国内天然气产量基本稳定，而进口管道天然气短期内难有大的增长，液化天然气进口量大幅增长是弥补天然气需求缺口的必然结果，加之全球 LNG 供给充裕，价格较低，为中国加大进口 LNG 也奠定了扎实的外部基础。另一方面，国际大行纷纷上调 2018 年原油价格，油气价差是保持天然气经济性的重要基础。2018 年第一季度，受惠于国际油价回升以及中国经济发展状态良好的影响，中集集团能源、化工及液态食品装备业务能源装备与工程、化工及液态食品装备业务的市场需求增加，订单量同比增长，实现销售收入 28.77 亿元，同比增长 28.23%。我们预计公司该项业务收入 2018 年全年有望大幅增长，幅度在 30-50% 左右，而得益于全产业链覆盖的产品结构和管理效应的提升，利润的增速可望超过收入的增速。

**海工市场底部盘整，并购整合正当其时：**从 HIS 公布的信息来看，全球范围内工作水深大于 7500 英尺的半潜式钻井平台日费率在 10-20 万美元之间，平台利用率在 40% 左右，仍然处于底部；全球钻井船的日费率在 10-20 万美元的较高区间，利用率稳定在 60% 左右；北欧自升式钻井平台的利用率从 30% 左右回升到 50% 左右，东南亚自升式钻井平台的利用率从低于 30% 回

升到接近 60%。目前来看国际油价呈现走强趋势，油气投资有所回升，但新增订单不足，海工市场仍然处于低迷状态，中集海工的业务也在纵横延伸，已经涉及 FLNG、FSRU、拆解平台、豪华游轮、海上综合体、渔业休闲平台等产品，并将产业拓展至电力装备及新能源产业，包括海上风电船、浮式发电船等。2018 年油价涨幅已经超出预期，海工业务最困难的时期正在过去，行业层面的重组并购值得关注。

**中集天达 (0445.HK) 将保持较快增速：**空港设备板块登机桥和机场地面设备业务发展态势良好，龙头地位稳固。通过收购德利国际进一步成为机场物流解决方案供应商，有助于内在价值提高。原中国消防的消防车辆业务已具规模优势，与德国齐格勒形成协同效应，进入全球高端消防车辆一线阵营，同时有利于进一步扩大国内市场份额。由于自动化物流业务市场持续增长，公司将加强自动化物流装备业务整合进程，向自动化物流装备行业全面推进，包括立体停车库在内的智能化技术应用将进一步提升，我们认为这块业务目前基数相对较低，未来 3 年有望呈现较快增长态势。

**公司物流业务期待盈利能力的提高：**公司物流业务围绕集装箱服务、海运及项目物流、多式联运、装备物流以及合同物流五个重点业务方向，有其自身的特点和优势，2017 年实现销售收入 81.95 亿元，同比上升 14.95%。2018 年第一季度，物流服务业务保持稳步向前的发展势头，实现营业收入 19.57 亿元，同比上升 18.22%。未来物流业务的收入规模有望进一步提高，不过毛利率水平有待提升，公司正在推行“转型升级、有质增长”的战略，希冀盈利能力有所改善。

**房地产业务稳步发展，前海项目引人瞩目：**2014-2017 连续 3 年，公司房地产业务呈现良好发展态势，2017 年公司的房地产业务收入 9.27 亿元，2018 年第一季度因各地产项目交付较少收入有所下滑。一季度公司成功摘牌上海市宝山区罗店镇美罗家园大型居住社区 02 单元 0218-02 地块，计划在二季度开工建设；前海项目的前期开发工作列入深圳前海自贸片区 2018 年第一季度重大开工项目；东莞中集智谷项目五至八期全面开工，积极抢占招商时间点；与碧桂园的合作已进一步深化，通过优势互补，项目开发速度有望大幅提升。中集产城与东莞东城街道办事处、扬州市人民政府、成都大邑县人民政府签订战略合作协议，为业务持续发展奠定基础。由于中集的工业土地主要在深圳、上海等一线城市，开发潜力较大，预计将为公司带来可观的现金流，从而反哺主业，尤其公司前海土地开发项目有望带来较大的溢价收益，与地方政府的合作进展值得持续关注。

**金融业务盈利规模快速扩大：**这块业务主要分为资金和租赁两块，其中中集金融财务公司主要通过资金管理和金融服务来创造价值，中集融资租赁公司所处的租赁行业快速发展，成长空间可观。2017 年公司该项业务收入 25.3 亿元，同比上升 1.66%，实现净利润 9.92 亿元，同比上升 20.46%，可见金融业务的净利润规模已经直逼传统的车辆业务，我们估计公司的金融业务业绩将持续稳步上升，有利于全面助推产业升级与服务延伸。

综合上述我们对公司八大业务的分析，预计 2018—2020 年每股收益分别为 1.07、1.46 元、1.92，维持 2017 年盈利预测值不变，2019-2020 年上调幅度分别为 16.8%、35.2%。中集集团作为大型综合类的制造企业，在集装箱、车辆、能源化工设备、海洋钻井平台相关领域拥有龙头地位，根据公司的业务构成和市值规模，我们选择中国船舶、中国重工、振华重工、中国中车、中联重科、三一重工、徐工机械、机器人、北方创业、上海机电 10 家上市公司作为估值参考样本公司，2018 年市场一致性预期下市盈率的中位数为 24.78 倍，我们考虑到一定的安全边际给

予八五折，按照 2018 年 21 倍的市盈率，中集集团的 6 个月目标价为 22.47 元。2018 年 6 月 15 日，中集集团收盘价为 14.86 元，维持"买入-A"的投资评级。

**公司风险提示：**主要发达经济体收紧货币政策、美国贸易保护主义、地缘政治风险将会对全球贸易增长产生影响。集装箱业务主要受全球集装箱航运市场景气度的影响，如果全球经济复苏缓慢，集装箱业务业绩可能低于预期。重卡市场竞争非常激烈，公司在重卡市场上的发展可能仍然存在较大不确定性。能源装备业务一方面受到原油与天然气价差的影响，另一方面天然气相关政策的实质性落地也是重要因素，这两方面的变化都可能导致该项业务业绩低于预期。房地产业务也可能受到行业调控政策趋严的影响。如果出现较为严重的通货膨胀，公司使用较多的钢材等原材料价格将会出现较大幅度的上涨，也将一定程度影响公司的业绩。

## 五、风险提示

国内宏观经济回暖的持续性风险；工业转型升级进程缓慢不达预期；资本运作带来的后期经营整合风险；重点政策落地实施情况不及预期等。基建和房地产投资增速大幅放缓；原材料价格剧烈波动；行业竞争恶化

## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

张仲杰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn