

机械设备

2018年机械公司商誉的确认、计量及减值

本周主题研究： 本周主要研究 2018 年机械公司商誉减值情况。截至 2018 年底，机械行业 333 家公司商誉合计 722.8 亿元，较 2017 年底减少 1.7 亿元，占净资产比例由 7.5% 下降至 7.1%。2018 年，机械行业 333 家公司合计计提了 149.6 亿元的商誉减值，是 2017 年 18.8 亿元的 9 倍，2015 年 3.04 亿元的 50 倍，主要有三方面原因：1、2015 年是并购重组的高峰年；2、2018 年 11 月 16 日，证监会发布了《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》，强化了每年做减值测试的要求，减少了减值测试操作中的灵活性；3、2019 年 1 月，财政部会计准则委员会专家提议将商誉计提由减值改成逐年摊销。这一“政策预期”导致很多公司在 2018 年业绩中集中计提。经过我们筛选，机械行业大部分商誉占净资产比例近两年超过 20% 的公司业绩承诺完成较好，少数未完成业绩承诺的公司完成率也较高，整体来看机械行业历史上的收并购决策比较稳健。

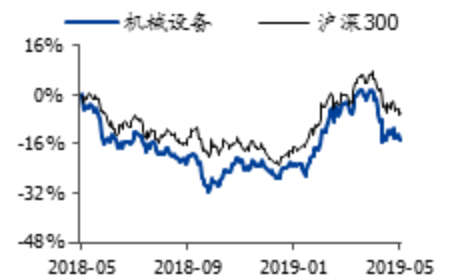
本周核心观点： 成长板块，光伏设备近期调整较多，我们认为下游扩产确定性高，短期波动反而带来积极布局配置的良机，捷佳伟创受专利问题和毛利率下降影响有所调整，但公司核心竞争力不变，建议积极关注；继续重点推荐锂电设备，强调动力电池的扩产确定性高，行业集中度提升趋势已然成型，国内动力电池厂商海外扩张逻辑逐渐显现，龙头设备企业将充分受益此轮行业扩张周期，重点推荐先导智能、科恒股份等。工程机械方面，关注龙头企业市占率提升带来的改善空间，继续关注三一重工，恒立液压；国企改革主题建议重点关注徐工机械，石化机械；自下而上考量，重点推荐线性驱动龙头捷昌驱动，关注公司下游品类拓展及国内市场开拓；重点推荐电力巡检机器人企业亿嘉和、关注其市场和产品的双向拓展；重点关注受益房地产销售回暖的弘亚数控。

一周市场回顾： 本周机械板块下跌 0.54%，沪深 300 下跌 0.80%。年初以来，机械板块上涨 12.79%，沪深 300 上涨 15.12%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：森远股份（37.40%）、光力科技（25.08%）、深冷股份（23.95%）、奥普光电（16.05%）、赛福天（15.48%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：宁波东力（-22.37%）、康跃科技（-22.27%）、凌霄泵业（-16.14%）、中金环境（-15.83%）、新美星（-15.38%）。

风险提示： 基建投资不达预期，制造业周期性下滑风险。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

分析师 罗政

执业证书编号：S0680518060002

邮箱：luozheng@gszq.com

研究助理 彭元立

邮箱：pengyuanli@gszq.com

相关研究

- 1、《机械设备：卡特彼勒回溯：业绩弹性与估值中枢》2019-05-19
- 2、《机械设备：2019 年中期投资策略：迎接科创，拥抱核心资产》2019-05-12
- 3、《机械设备：“公转铁”促货运量提升，高铁带动客运增长》2019-05-12



内容目录

| | |
|--------------------------------|----|
| 一、2018年机械公司商誉的确认、计量及减值..... | 3 |
| 1.1 商誉的确认与计量..... | 3 |
| 1.2 商誉减值的计量..... | 3 |
| 1.3 多重原因导致2018年商誉减值大幅增加..... | 4 |
| 1.4 机械行业商誉减值风险不高，注意业绩下行个股..... | 7 |
| 二、行业重大事项..... | 8 |
| 三、上市公司跟踪..... | 12 |
| 四、本周重点推荐..... | 12 |
| 五、一周市场回顾..... | 12 |
| 六、风险提示..... | 15 |

图表目录

| | |
|--|----|
| 图表 1: 2013-2018年机械行业商誉情况(万元)..... | 3 |
| 图表 2: 2013-2018年机械行业商誉减值情况(万元)..... | 4 |
| 图表 3: 2014-2018年机械行业商誉增加值情况(万元)..... | 5 |
| 图表 4: 2018年机械行业商誉减值1亿元以上公司减值情况分析..... | 6 |
| 图表 5: 2018年业绩承诺未达成的机械行业公司..... | 8 |
| 图表 6: 本周板块重大增发重组..... | 12 |
| 图表 7: 本周上市公司股东与高管减持..... | 12 |
| 图表 8: (2019/05/20-2019/05/24)一周市场涨幅情况: 机械板块下降0.54..... | 13 |
| 图表 9: 年初以来市场涨幅情况: 机械板块上涨14.21%..... | 13 |
| 图表 10: 本周个股涨幅前五名..... | 14 |
| 图表 11: 本周个股跌幅后五名..... | 14 |
| 图表 12: 截止2019/05/17市场与机械板块估值变化: PE..... | 14 |
| 图表 13: 截止2019/05/17市场与机械板块估值变化: PB..... | 15 |

一、2018年机械公司商誉的确认、计量及减值

商誉是指能在未来期间为企业经营带来超额利润的潜在经济价值，或一家企业预期的获利能力超过可辨认资产正常获利能力的资本化价值。商誉的形成来源于并购，是购买企业投资成本超过被并企业净资产公允价值的差额。

1.1 商誉的确认与计量

商誉可以从两个角度产生：

一是从企业经营过程中内生：

比如企业的文化传承、客户对于企业的认同感、企业的社会价值等等这些东西，难以量化，但是却能创造实际的经济效益。比如茅台的品牌效应就是商誉。

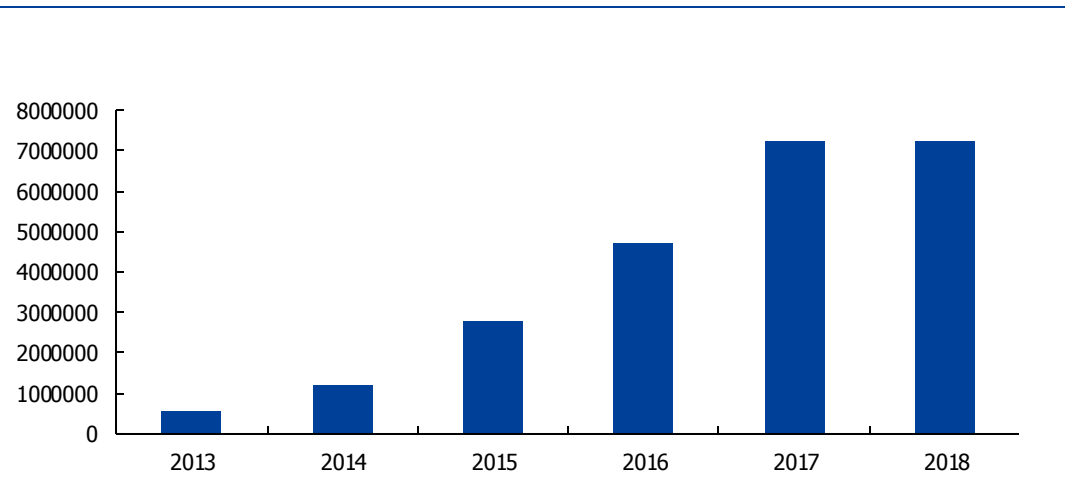
二是从会计核算上出发：

企业内生的商誉无法量化，无法体现在报表上，所以通常意义上的商誉是指通过企业外延并购、可以体现在财务报表上所获得的那部分商誉。按照《企业会计准则第20号——企业合并》的规定，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

按国际会计惯例，只有外购的商誉才能确认入账，即在企业合并时才可能予以入账。自创商誉不能入账，即使有费用的发生与商誉的形成有某种关系，但也应确认为费用。

截至2018年底，机械行业333家公司商誉合计722.8亿元，较2017年底减少1.7亿元，占净资产比例由7.5%下降至7.1%。

图表 1: 2013-2018年机械行业商誉情况 (万元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.2 商誉减值的计量

商誉减值的计量历史上发生过几次变化：

1996年1月财政部颁布《企业会计准则—企业合并》(征求意见稿)，要求对商誉进行摊销，规定商誉的摊销年限一般不超过10年。

2006年，企业会计准则进行了大幅修改，基本形成了现行的准则。即，企业至少在每年年度终了进行一次商誉减值测试，且商誉减值损失一经计提，在以后期间不得转回。

2018年11月16日，证监会发布了《会计监管风险提示第8号——商誉减值》（下称8号文）。8号文规定每年年终企业应该按照资产组或资产组组合对商誉进行减值测试，比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额，如相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当确认商誉的减值损失，计入当期损益。

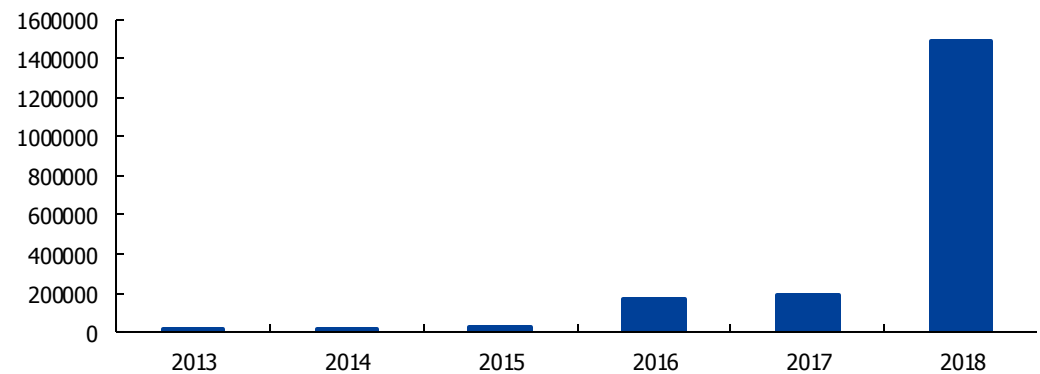
本次规定的变化主要体现在：1、强化了每年做减值测试的要求，并且说明了与商誉减值相关的特定迹象，包括但不限于现金流恶化、行业基本面变化、管理团队变动、行政许可变动、国家政策变化等。2、减少了减值测试操作中的灵活性，明确了在减值测试中减值损失计量、评估、数据支撑、折现率等的要求，对审计程序做了严格规定。3、加强了第三方评估机构具体操作要求和责任。在实际执业、现场调查与资料核验、选择评估方法时，选取评估模型与参数、形成评估报告与评估说明等方面明确了具体要求。

商誉减值的步骤：

- (1) 先计算不包含商誉在内的资产组是否发生减值。
- (2) 比较包含商誉在内的资产组的账面价值与包含商誉在内的资产组的可收回金额，确定资产组的整体减值损失。
- (3) 计算出来的整体资产减值损失首先抵减商誉的账面价值，其余的减值再由子公司其他的可辨认资产来分担。

2018年，机械行业333家公司合计计提了149.6亿元的商誉减值，是2017年18.8亿元的9倍，2015年3.04亿元的50倍。

图表 2: 2013-2018 年机械行业商誉减值情况 (万元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.3 多重原因导致 2018 年商誉减值大幅增加

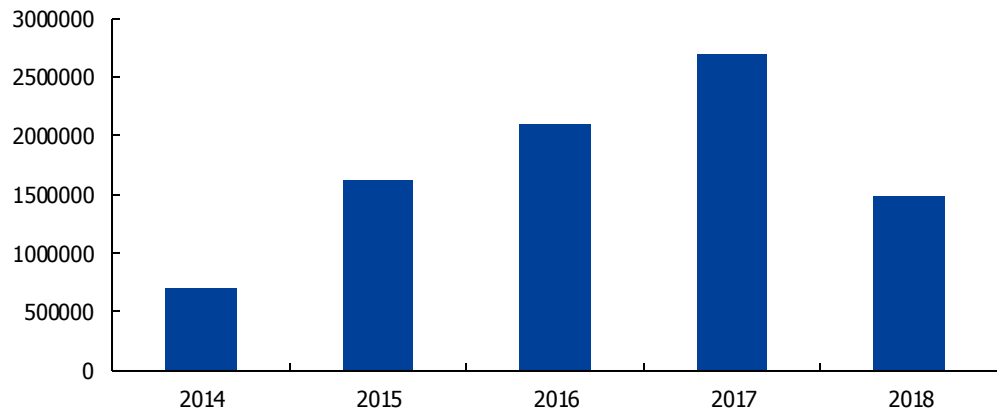
2018 年商誉减值大幅增加的原因主要有三方面：

- 1、2015 年是并购重组的高峰年，对赌协议业绩承诺期一般为 3~4 年，大量的并购承诺于 2018 年到期。

我们以商誉增加值（当年商誉-去年商誉+当年商誉减值准备）作为公司收并购的指标，2015 年，机械行业整体商誉增加值由 2014 年的 69.5 亿元大幅提升至 162 亿元，2015 年的牛市为 2018 年的商誉减值埋下了祸根。2016-2017 年商誉增加值继续扩大，分别

为 209.6 亿元和 269.7 亿元。2018 年商誉增加值大幅减少，回落至 147.9 亿元。

图表 3: 2014-2018 年机械行业商誉增加值情况 (万元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

2、2018 年 11 月，证监会发布了《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》，严格商誉减值监管。明确要求企业定期或及时进行商誉减值测试，至少每年年度终进行减值测试。

根据 2006 年的会计准则，商誉减值损失的测算基础一般是由可收回金额确定的。目前，大多数商誉减值实务流程采用现金流量折现作为获取包括商誉在内的资产组或者资产组组合价值的主要途径。但是在实际操作中，会计师事务所每年对商誉进行减值测试的时候，往往都是基于公司过往的业绩，以及当年的完成率对商誉进行测试，但是真正的经营风险却很难量化。往往是确定业绩无法完成、且今后几年都没有好转的迹象时，才不得不进行减值。

此次 8 号文从管理的角度加强了对于商誉减值的监管。譬如，8 号文要求企业定期或及时进行商誉减值测试，至少每年年度终了进行减值测试，且不得以业绩承诺期间、业绩承诺补偿为由不进行测试；另外，要求上市公司在年度报告、半年度报告、季度报告等财务报告中披露与商誉减值相关的所有重要、关键信息。还对减值测试的方法、过程和会计处理做了详细的规定，减少上市公司主观操作的空间。

3、2019 年 1 月，财政部会计准则委员会专家提议将商誉计提由减值改成逐年摊销。这一“政策预期”导致很多公司在 2018 年业绩中集中计提。背后逻辑是每年度的商誉摊销有可能导致上市公司净利润无法覆盖商誉摊销，若商誉规模较大或摊销年限较长，有可能导致公司连续亏损甚至退市。

虽然目前该意见仍处于讨论阶段，包括商誉摊销年限、对企业约束力等问题都需要进一步确定，距离真正落地还有很多步骤，但是上市公司已经提前做出了针对性反应。

2018 年，共有 82 家机械行业公司进行了商誉减值计提，我们对商誉减值计提金额在 1 亿元以上的上市公司进行了整理分析。计提在 1 亿元以上的有 20 家，合计计提金额为 137.4 亿元，占行业总计计提金额的 92%。计提在 10 亿元以上的有 3 家，合计计提金额为 77.7 亿元，占行业总计计提金额的 52%。

图表 4: 2018 年机械行业商誉减值 1 亿元以上公司减值情况分析

| 公司 | 2018 年商誉减值 (万元) | 涉及子公司 | 主要业务 | 计提金额 (万元) |
|------|-----------------|-----------|------------------|-----------|
| 东方精工 | 388640 | 普莱德 | 新能源电池组 | 384816 |
| | | 百胜动力 | 发动机 | 3824 |
| 康尼机电 | 227149 | 龙昕科技 | 消费电子精密结构件表面处理 | 227149 |
| 金盾股份 | 160784 | 红相科技 | 红外及紫外成像仪 | 68275 |
| | | 中强科技 | 军事隐身装备 | 92509 |
| 胜利精密 | 68037 | 苏州硕诺尔 | 自动化设备 | 14949 |
| | | 苏州捷力 | 太阳能电池封装 EVA 胶膜材料 | 23262 |
| | | 苏州智诚光学 | 电子行业用钢化玻璃 | 9638 |
| | | 泰州德乐通讯 | 供应链生态产品 | 115 |
| | | 南京德乐 | 供应链生态产品 | 16220 |
| | | JOT | 电子自动化设备 | 3852 |
| 中国中车 | 52992 | 中车株洲所 | 电气传动系统 | 52,992 |
| 智慧松德 | 61829 | 大宇精雕 | 玻璃精雕机 | 61829 |
| 远方信息 | 61693 | 维尔科技 | 驾培业务 | 61693 |
| 鼎汉技术 | 60645 | 芜湖鼎汉 | 轨交电缆 | 60645 |
| 南风股份 | 60137 | 中兴能源 | 光伏、云计算 | 60137 |
| 永贵电器 | 53423 | 翊腾电子 | 电子元器件连接器 | 51387 |
| | | 沈阳博得 | 轨交自动车门 | 2036 |
| 田中精机 | 28300 | 远洋翔瑞 | 玻璃精雕机 | 28300 |
| 法尔胜 | 24717 | 摩山商业保理 | 商业保理 | 24717 |
| 中集集团 | 21066 | | | |
| 正业科技 | 20875 | 江门拓联 | 锂电池材料 | 339 |
| | | 深圳炫硕 | LED 设备 | 20536 |
| 软控股份 | 18149 | 青岛科捷 | 物流仓储解决方案 | 118 |
| | | 北京敬业 | 橡胶机械 | 6290 |
| | | 抚顺伊科思 | 异戊二烯新材料 | 11742 |
| 黄河旋风 | 17781 | 上海名匠 | 智能工厂 | 17781 |
| 京山轻机 | 15365 | 惠州三协 | 精密件、工业自动化设备 | 6040 |
| | | 深圳慧大成 | 机器视觉智能装备 | 7504 |
| | | 武汉璟丰 | 数字化喷墨打印设备控制系统 | 1821 |
| 华铁股份 | 11103 | 香港通达 | 投资 | 11103 |
| 郑煤机 | 10912 | 亚新科凸轮轴 | 凸轮轴 | 2255 |
| | | 亚新科安徽 | 减振类机械零部件 | 8657 |
| 普丽盛 | 10363 | 普华盛 | 成套酒、饮料灌装设备 | 1241 |
| | | CO.M.A.N. | | 9123 |

资料来源: 各公司公告, 国盛证券研究所

商誉减值的七大迹象主要包括: 经营不及预期、行业政策变化、技术更新、经营特许权调整、市场投资报酬率在当期已经明显提高、国际汇率风险。其中最常见的是经营成果不及预期, 尤其是存在业绩承诺的情况。根据我们的梳理, 机械行业上市公司计提减值的主要原因是业绩承诺未完成以及预计未来经营情况不理想。

1.4 机械行业商誉减值风险不高，注意业绩下行个股

商誉固然风险较高，但是并非所有的商誉都是有害的，如何甄别更为重要。我们采用两个筛选条件，甄别哪些是风险极高的商誉：

- 1、连续两个年度，被收购公司未完成业绩承诺，且尚未计提商誉减值损失的公司。
- 2、连续两年商誉占净资产比重超过 20% 的公司。

商誉占净资产比重指标的重要性主要体现在过高的商誉占比可能给投资者带来信用风险，主要体现在低估债务负担和增加业绩不确定性两个方面：

1) 债务负担被低估。资产负债率是用于衡量企业偿债能力最常用的指标，但过高的商誉占比使得企业的债务压力被低估。商誉代表了并购方对被并购标的未来产生超额收益的期待。虽然商誉作为一项资产进行记录，但商誉并不是一项真正的资产，实际上无法单独出售或者变现，并不能用于实际的债务偿还。在账面商誉未被减值之前，投资者在考虑企业整体的资产结构时，需要将商誉的特性纳入考虑范畴。如果将商誉剔除，企业的资产负债率则会增加，也就是说按账面资产负债率来看，企业的债务负担被低估的。

2) 增加业绩的不确定性。根据制度要求，商誉要进行及时减值测试及减值确认。实务中，确定当期商誉是否进行减值存在一定的主观性。商誉减值会扣减企业当期利润，因此企业往往有动机将商誉减值延迟（集中）体现。如果商誉减值一次性集中体现，将可能使得业绩波动幅度较大。

我们采用上述两个筛选条件对机械行业公司进行了筛选，大部分商誉占净资产比例近两年超过 20% 的公司业绩承诺完成较好，少数未完成业绩承诺的公司完成率也较高。整体来看历史上的机械行业收并购决策比较稳健。不过，对于商誉占比较高的公司仍需注意风险，尤其是所处行业处于下行阶段的公司，有可能在完成业绩承诺期后发生变故。

图表 5: 2018 年业绩承诺未达成的机械行业公司

| 公司 | 商誉/净资产 | | | 进行业绩承诺的子公司 | 业绩承诺完成情况 |
|------|--------|-------|-------|---------------------|---|
| | 2016 | 2017 | 2018 | | |
| 紫天科技 | 1.3% | 39.5% | 74.0% | 深圳橄榄叶 北京亿家晶视 | 2017 年完成, 2018 年未完成 2017-2018 年完成 |
| 劲胜智能 | 32.3% | 29.5% | 59.8% | 创世纪 | 2015-2017 年均已完成 |
| 中金环境 | 54.0% | 31.7% | 59.7% | 四家子公司 | 均已完成 |
| 三丰智能 | 0.5% | 86.7% | 58.4% | 鑫燕隆 | 2017-2018 年完成 |
| 哈工智能 | 0.0% | 33.4% | 52.7% | 天津福臻 苏州易科、浙江瑞弗 | 2016-2018 年均已完成 2018 年完成 |
| 华昌达 | 56.4% | 54.1% | 51.7% | 西安龙德 | 2016-2018 年均已完成 |
| 新元科技 | 0.5% | 72.4% | 51.1% | 清投智能 | 2018 年未完成 |
| 天沃科技 | 76.5% | 68.1% | 49.1% | 中机广西 中机电力 | 2017-2018 年完成 2017-2018 年完成 |
| 神州高铁 | 46.6% | 49.1% | 48.6% | 华高世纪 | 2017-2018 年完成 |
| 华东重机 | 0.1% | 50.7% | 47.5% | 润星科技 | 2017 年完成, 2018 年未完成 |
| 智云股份 | 66.7% | 45.2% | 45.7% | 鑫三力 | 2015-2017 年均已完成 |
| 京山轻机 | 25.6% | 28.1% | 43.0% | 苏州晟成 深圳慧大成 | 2017-2018 年完成 2018 年未完成 |
| 正业科技 | 40.3% | 50.0% | 42.3% | 鹏煜威、炫硕智造 | 2018 年未完成 |
| 康跃科技 | 0.0% | 62.6% | 40.6% | 羿珩科技 | 2016-2018 年均已完成 |
| 科大智能 | 44.9% | 40.4% | 38.9% | 上海冠致、华晓精密、江苏宏达 | 2018 年未完成 均已完成 |
| 中科电气 | 0.0% | 26.0% | 37.9% | 中科星城 格瑞特 | 2016-2018 年均已完成 2018 年未完成 |
| 博深工具 | 0.8% | 46.0% | 37.9% | 金牛研磨 | 2017 年完成, 2018 年未完成 |
| 金卡智能 | 43.9% | 40.9% | 35.0% | 天信仪表 | 2018 年完成 |
| 鲍斯股份 | 27.7% | 38.4% | 33.9% | 苏州阿诺、常熟万克 宁波新世达 | 2016-2018 年均已完成 2017 年完成, 2018 年未完成 |
| 华宏科技 | 37.3% | 34.7% | 33.2% | 苏州尼隆 | 2018 年完成 |
| 亿利达 | 14.8% | 36.7% | 33.0% | 杭州铁城 | 2018 年未完成 |
| 五洋停车 | 30.0% | 34.2% | 31.9% | 华逸奇 | 2018 年未完成 |
| 先导智能 | 0.0% | 39.3% | 31.7% | 天辰智能 | 2018 年完成 |
| 诚益通 | 0.0% | 32.7% | 31.5% | 珠海泰坦 | 2017-2018 年完成 |
| 精准信息 | 33.4% | 32.2% | 30.7% | 龙之杰、博日鸿 | 2018 年完成 |
| 天瑞仪器 | 27.8% | 31.2% | 29.2% | 师凯科技 | 2015-2018 年均已完成 |
| 华伍股份 | 23.6% | 22.3% | 29.0% | 上海贝西生物、江苏国测 上海磐合 | 2016-2018 年均已完成 2017-2018 年完成 |
| 宝馨科技 | 32.4% | 31.0% | 28.2% | 安德科技 | 2016-2018 年均已完成 |
| 埃斯顿 | 6.5% | 28.9% | 27.4% | 友智科技 | 2014-2016 年均已完成 |
| 科恒股份 | 30.2% | 27.3% | 26.9% | 扬州曙光 | 2017-2018 年完成 |
| 众合科技 | 15.1% | 30.4% | 26.3% | 浩能科技 | 2016-2018 年均已完成 |
| 海默科技 | 14.1% | 22.9% | 23.3% | 苏州科环 | 2017-2018 年均未完成 |
| 诺力股份 | 29.8% | 24.2% | 22.2% | 思坦仪器 | 2017 年完成, 2018 年未完成 |
| 慈星股份 | 21.9% | 21.2% | 20.8% | 无锡中鼎 多义乐、优投科技 | 2016-2018 年均已完成 2018 年均未完成 |

资料来源: 各公司公告, 国盛证券研究所

二、行业重大事项

工程机械：4月推土机、压路机销量同比下滑 37.33%、24.13%

(1) 4月推土机、压路机销量同比下滑 37.33%、24.13% (新闻来源：中国工程机械工业协会)

据中国工程机械工业协会统计，4月，国内主要企业推土机、压路机销量分别为633台、2110台，同比分别下降37.33%、24.13%。

(2) 庞源租赁新单指数为 1503，低于五周线 1556、半年线 1535 (新闻来源：庞源租赁)

截止20190519，庞源租赁新单指数为1503，低于五周线1556、半年线1535，高于年线1429。

(3) 2019年下半年多个铁路/公路项目将开工 (新闻来源：第一工程机械网)

2019年下半年，多个重大工程项目发布更新动态，工程项目总投资超千亿元。

兰合铁路，线路里程147公里，总投资239亿元，4月28日至29日，兰州至合作铁路可研调整评审会在北京召开。

西成线黄胜关段（甘肃省境内），全程长183.47公里，4月23日，甘肃省自然资源厅网站发布《关于新建铁路西宁至成都线西宁至黄胜关段（甘肃省境内）项目规划选址的公示》。

淮宿蚌城际铁路，线路里程215公里，总投资314亿元，4月16-17日，淮宿蚌城际铁路预可研审查会在淮北召开，进一步优化设计方案。

宜昌至郑万高铁，线路里程109.38公里，总投资181.5亿元，4月23日从省发改委获悉：中国铁路总公司与湖北省政府近日联合批复了新建宜昌至郑万高铁联络线可行性研究报告。

常益长铁路，线路里程157.3公里，总投资145.9亿元，4月15日，沪昆铁路客运专线湖南公司发布消息，常益长铁路正进行线路施工招标，计划6月全面开工。

寻乌至龙川高速项目，线路里程35.63公里，4月23日，该项目获自然资源部建设用地预审批复。

芜湖与马鞍山的高速公路，线路里程41.8公里，4月20日，G5011芜合高速公路芜湖至林头段改扩建工程初步设计获交通运输部批复。

亳州民用机场，4月21日，国务院、中央军委近日批复亳州民用机场项目建议书。

轨交设备：我国时速 600 公里高速磁浮试验样车在青岛下线！

(1) 我国时速 600 公里高速磁浮试验样车在青岛下线！ (新闻来源：e车网轨道交通资讯)

5月23日，我国时速600公里高速磁浮试验样车在青岛下线。这标志着我国在高速磁浮技术领域实现重大突破。按照项目计划，时速600公里高速磁浮工程样车将在2020年下线；2021年在调试线上开展系统综合试验，完成集成验证，形成高速磁浮工程化能力。

该项目于2016年7月启动，由中国中车组织，中车四方股份公司具体实施，聚集国内高铁、磁浮领域优势资源，联合30余家企业、高校、科研院所组成“联合舰队”共同攻关。

锂电设备：投资超百亿 中化集团三元锂电池项目落户扬州

(1) 投资超百亿 中化集团三元锂电池项目落户扬州 (新闻来源：旺材锂电)

20日，中化集团化工事业部与扬州经济技术开发区现场签署谅解备忘录，将在扬州开发区投资新上车用环保三元锂电池项目，总投资超100亿元。

中化集团化工事业部相关负责人介绍，中国中化集团有限公司是国务院国资委监管的国

有重要骨干企业，也是世界 500 强企业，中化化工事业部是该公司化工领域的主平台，已发展成为中国领先的化工产品综合服务商。未来，中化化工事业部将“新能源、新材料、生物产业”列为三大战略方向，其中锂电池是着力发展的重要创新业务。

(2) 总投资 50 亿元！利维能 10GWh 动力电池项目一期投产二期开工（新闻来源：旺材锂电）

5月23日上午，利维能10GWh动力电池项目一期投产暨二期开工仪式在安徽滁州举行。利维能10GWh动力电池项目是滁州市重点引进项目，项目占地约332亩，现有厂房8.6万平方米，总投资50亿元人民币，分2期完成，每期规划年产能5GWh，项目达产后预计可实现年产值100亿，员工规划超1500人。

利维能成立于2009年，总部位于浙江·宁波，股东为红杉资本中国基金和杉杉股份。专注于新能源汽车和储能市场的电池及系统的研究开发、生产制造、市场销售和技术服务，已建立了滁州和宁波两大生产基地和完备的电池功能和环境实验室。

(3) 来度储能 20GWh 动力电池项目一期开工（新闻来源：旺材锂电）

5月18日，湖北来度储能科技有限公司投建的20GWh动力电池项目一期开工仪式在湖北宜城市举行。该项目整体建设规模为20GWh，规划分三期实施，一期建设周期20个月，投资规模18.25亿元，生产规模为4GWh，主要对接储能、电动大巴市场和军用市场；二期、三期规模为16GWh，建设周期24个月。

湖北来度储能成立于2017年11月20日，是一家从事新材料研发、生产和销售高端动力锂离子电池、电机、电控及PACK组装为一体的新能源高科技企业。其母公司为北京九谷超微科技有限公司，是一家自主研发新能源电池的高科技企业，目前已完成了汽车超容电池、燃料电池的研发。

(4) 雷诺 10 亿并购江铃新能源，自主新能源车的明天在哪里？（新闻来源：OFweek 锂电）

根据江西当地媒体报道，近日，法国雷诺以10亿元人民币并购了江铃新能源汽车，目前双方已经签约。

早在去年12月20日，雷诺集团和江铃集团曾宣布，就进一步拓展中国新能源汽车市场达成合作协议。彼时，雷诺集团计划通过增资方式，成为江铃新能源的重要股东。

激光：IPG 一季度营收 3.15 亿美元 万瓦激光器销量增长 40%

(1) IPG 一季度营收 3.15 亿美元 万瓦激光器销量增长 40%（新闻来源：OFweek 激光）

日前，IPG Photonics 公布了截至2019年3月31日的一季度财报。根据财报显示，IPG在2019年一季度实现营收3.15亿美元，同比下降12%；净利润为0.55亿美元，同比下降48%。按地区划分，中国、欧洲和日本的销量分别下降24%、24%和20%，但北美销量同比增长65%。预计2019年第二季度IPG的收入为3.4亿至3.7亿美元。

(2) 惠州杰普特光纤激光产业园动工 预计年产值 14 亿元（新闻来源：OFweek 激光）

5月6日上午，惠州市杰普特光纤激光产业园动工仪式在仲恺高新区举行。据了解，惠州市杰普特光纤激光产业园项目计划总投资6.8亿元，生产各类激光器以及用于集成电路和半导体光电相关器件精密检测及微纳加工的智能装备等，年产值约为14亿元。

(3) 帝尔激光正式公开发行股票 借势光伏市场业绩连年倍增（新闻来源：OFweek 激光）

5月7日，武汉帝尔激光科技股份有限公司股票在深交所创业板正式公开发行。发行价格为57.71元/股，发行股份数量为1653.60万股，本次拟募集资金9.54亿元，其中9.35亿元将分别投入5个项目，分别是：帝尔激光生产基地项目（21150万元）、帝尔激光精密激光设备生产项目（29515万元）、帝尔激光研发基地项目（9975万元）、帝尔激光研发及测试项目（12829万元）和补充流动资金项目（20000万元）。

油服：布伦特原油价格下降，美国石油钻井数比上周降低 5 座

(1) 布伦特原油价格下降，美国石油钻井数比上周降低 5 座（新闻来源：中国石油新闻中心）

截止 5 月 24 日，布伦特原油期货结算价为 68.69 美元/桶，较上周初 71.97 美元/桶的价格，提升 3.28 美元/桶；据贝克休斯统计数据，5 月 17 日当周，美国石油活跃钻井数比上周降低 5 座至 797 座；天然气活跃钻井数较上周增加 1 座至 186 座。

(2) 长宁区块日产量突破千万立方米（新闻来源：中国石油新闻中心）

中国石油网消息，5 月 20 日，西南油气田公司宁 209H10-2 井、长宁 H25-7 井投产，长宁页岩气区块日产量达到 1006 万立方米。长宁页岩气区块比计划提前 40 天实现日产量超千万立方米。目前，长宁页岩气区块已投产 148 口井。到今年年底，生产井将超过 200 口，日产气量在 1500 万立方米以上。

(3) 美国原油库存上涨（新闻来源：中国石油新闻中心）

美国能源信息局 22 日公布的数据显示，上周美国商业原油库存连续第二周显著增加，环比增幅为 470 万桶，达到 4.768 亿桶，比近 5 年平均水平高 4%。相比之下，据标准普尔全球普氏公司调查显示，分析师此前平均预期该周原油库存减少 200 万桶。上周，美国汽油库存环比增加了 370 万桶，蒸馏油增加了 80 万桶，丙烷与丙烯库存增加了 310 万桶。包括商业原油、成品油、丙烷和丙烯在内，上周美国商业石油库存环比大幅增加 1680 万桶，高于前一周 1460 万桶的增幅。

(4) 伊拉克将 West Qurna 1 油田的产量提升至每日 49 万桶（新闻来源：中国石油新闻中心）

道琼斯 2019 年 5 月 22 日电，一位伊拉克资深管理人士指出，伊拉克计划过几天将其 West Qurna 1 油田的产量提升至每日 49 万桶。巴士拉石油公司的总裁 Ihsan Abdul Jabbar 指出，这个由埃克森美孚公司开发的 West Qurna 1 油田当前的产量在每日大约 44 万桶。

智能制造：医疗机器人市场热度不减，Q1 日本工业机器人销量大幅下滑

(1) Neural Analytics 完成 2200 万美元 C 轮融资（新闻来源：OFweek 机器人网）

5 月 8 日，医疗机器人公司 Neural Analytics 宣布完成由 Alpha Edison 领导的 2200 万美元 C 轮融资。Neural Analytics 于 2013 年从加州大学洛杉矶分校分离出来并成立独立公司。截止目前，Neural Analytics 已经筹集了 6600 万美元，所筹资金主要来自 UCLA Ventures 和 Alpha Edison 两家风险投资公司。2018 年，该公司在 Alpha Edison 领导的 B 轮融资中筹集了 1500 万美元。Neural Analytics 是一家医疗机器人公司，致力于开发和商业化能够跟踪大脑健康的相关技术。该公司的 Lucid 机器人系统结合了 Lucid M1 经颅多普勒超声系统和 NeuralBot 系统，是一项用于大脑健康评估的机器人辅助超声系统。

(2) Q1 日本工业机器人销量下滑 35%（新闻来源：OFweek 机器人网）

根据 JRA 统计数据，2019Q1，日本工业机器人生产量为 42185 台，同比下滑 24%；销量及销售额分别为 41705 台、1560 亿日元，同比分别下滑 35%、29%。分市场看，中国销量下滑最为显著。Q1，出口中国机器人价值量约 360 亿日元，同比下滑 34%。

能源产业链：3.47 元/片，隆基首次公布 166mm 大尺寸单晶硅片报价

(1) 3.47 元/片，隆基首次公布 166mm 大尺寸单晶硅片报价（新闻来源：光伏們）

5 月 23 日，隆基股份在官网公布了单晶硅片 P 型 M6 180 μm 厚度（166/223mm）大尺寸单晶硅片的报价，国内价格 3.47 元/片，海外价格 0.465 美元/片，较 M2 常规单晶

硅片价格高 0.4 元/片，海外高 0.05 美元/片。

三、上市公司跟踪

业绩

无

增发重组

图表 6: 本周板块重大增发重组

| 公司代码 | 公司简称 | 增发方式 | 拟募集资金规模(亿元) | 资金用途 |
|-----------|------|------|-------------|-------------|
| 002249.SZ | 京城股份 | 非公开 | 4.62 | 偿还债务/氢能产品研发 |
| 300551.SZ | 惠博普 | 非公开 | 8.00 | 补充流动资金 |

资料来源: wind, 国盛证券研究所

股东与高管减持

图表 7: 本周上市公司股东与高管减持

| 公司代码 | 公司简称 | 总股本 (亿股) | 变动股份 (万股) | 变动比例 | 参考市值 (万元) | 总市值 (亿元) | 状态 |
|-----------|------|-------------|--------------|--------|--------------|-------------|-----|
| 002249.SZ | 大洋电机 | 23.70 | ≤23000 | ≤9.71% | 107781 | 111 | 拟减持 |
| 300551.SZ | 古鳌科技 | 1.10 | ≤2.63 | ≤0.02% | 32.62 | 16.31 | 拟减持 |
| 300540.SZ | 深冷股份 | 1.25 | ≤22.00 | ≤0.18% | 409.60 | 23.22 | 拟减持 |

资料来源: wind, 国盛证券研究所

股东与高管增持

无

股权激励

无

限售解禁

无

四、本周重点推荐

捷佳伟创, 亿嘉和, 金卡智能, 浙江鼎力, 杰克股份。

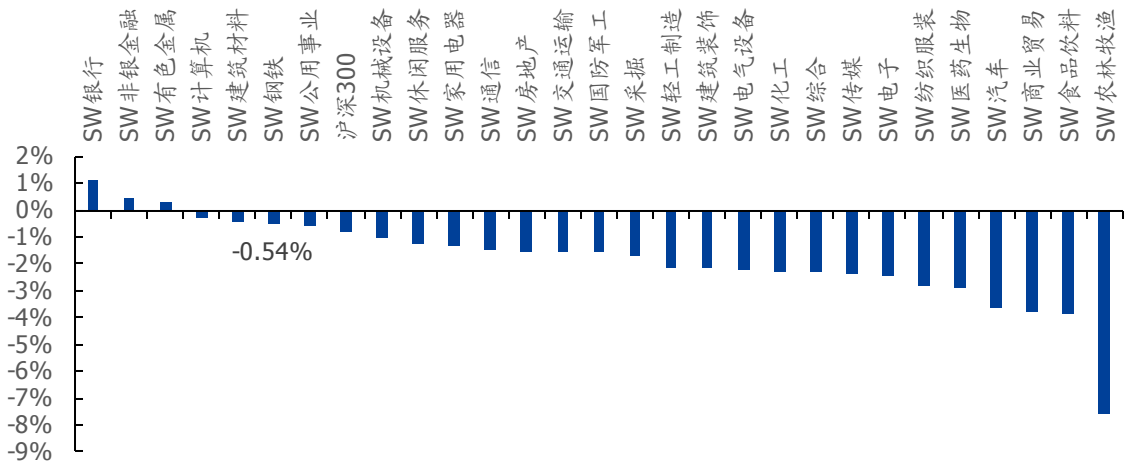
五、一周市场回顾

5月20日~5月24日, 机械板块下跌 0.54%, 沪深 300 下跌 0.80%。年初以来,

机械板块上涨 12.79%，沪深 300 上涨 15.12%。本周机械板块涨跌幅榜排名前五的个股分别是：森远股份（37.40%）、光力科技（25.08%）、深冷股份（23.95%）、奥普光电（16.05%）、赛福天（15.48%）；涨跌幅榜最后五位个股分别是：宁波东力（-22.37%）、康跃科技（-22.27%）、凌霄泵业（-16.14%）、中金环境（-15.83%）、新美星（-15.38%）。

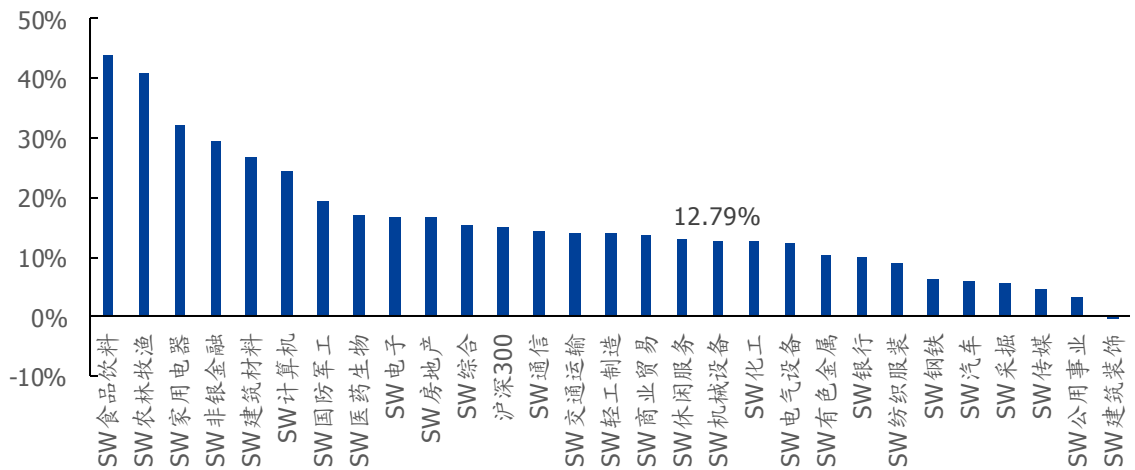
5月24日收盘，机械行业整体 PE（TTM）为 44.61 倍、PB（MRQ）2.04 倍，相对沪深 300 溢价率分别为 283.18%、56.06%，相对创业板溢价率分别为 -66.58%、-38.43%。

图表 8：（2019/05/20-2019/05/24）一周市场涨幅情况：机械板块下降 0.54



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 9：年初以来市场涨幅情况：机械板块上涨 14.21%



资料来源：wind，国盛证券研究所

图表 10: 本周个股涨幅前五名

| 涨幅排名 | 公司代码 | 公司名称 | 最新日收盘价(元) | 近一周股价涨跌幅 | 年初至今股价涨跌幅 |
|------|-----------|------|-----------|----------|-----------|
| 1 | 300210.SZ | 森远股份 | 5.29 | 37.40% | 24.18% |
| 2 | 300480.SZ | 光力科技 | 15.46 | 25.08% | 70.02% |
| 3 | 300540.SZ | 深冷股份 | 20.70 | 23.95% | 70.09% |
| 4 | 002338.SZ | 奥普光电 | 15.69 | 16.05% | 41.22% |
| 5 | 603028.SH | 赛福天 | 12.61 | 15.48% | 72.98% |

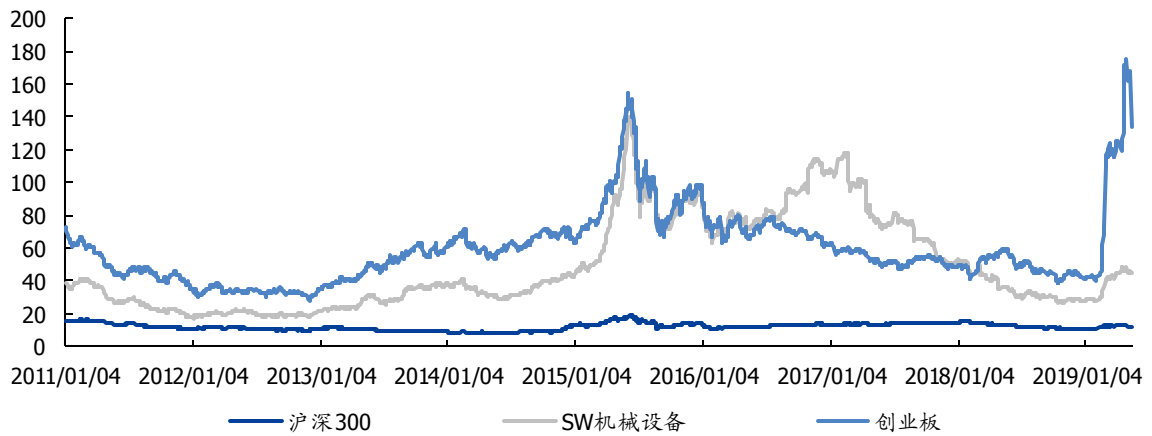
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 11: 本周个股跌幅后五名

| 跌幅排名 | 公司代码 | 公司名称 | 最新日收盘价(元) | 近一周股价涨跌幅 | 年初至今股价涨跌幅 |
|------|-----------|------|-----------|----------|-----------|
| 1 | 002164.SZ | 宁波东力 | 4.72 | -22.37% | 74.81% |
| 2 | 300391.SZ | 康跃科技 | 6.98 | -22.27% | 8.17% |
| 3 | 002884.SZ | 凌霄泵业 | 15.13 | -16.14% | 23.31% |
| 4 | 300145.SZ | 中金环境 | 4.89 | -15.83% | 50.46% |
| 5 | 300509.SZ | 新美星 | 13.31 | -15.38% | 9.10% |

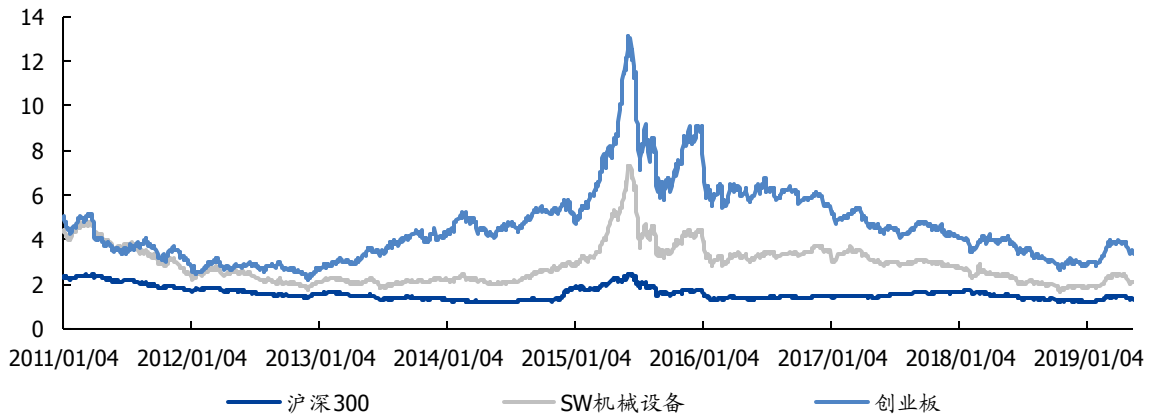
资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 12: 截止 2019/05/24 市场与机械板块估值变化: PE



资料来源: wind, 国盛证券研究所

图表 13: 截止 2019/05/24 市场与机械板块估值变化: PB



资料来源: wind, 国盛证券研究所

六、风险提示

风险提示: 基建投资不达预期, 制造业周期性下滑风险。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

| 投资建议的评级标准 | | 评级 | 说明 |
|---|------|----|------------------------|
| 评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；中国香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。 | 股票评级 | 买入 | 相对同期基准指数涨幅在15%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间 |
| | | 持有 | 相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间 |
| | 行业评级 | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在5%以上 |
| | | 增持 | 相对同期基准指数涨幅在10%以上 |
| | | 中性 | 相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间 |
| | | 减持 | 相对同期基准指数跌幅在10%以上 |

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com