

## 机械行业 2022 年中报分析报告

## 行业专题研究报告

## 本报告的主要看点:

1. 复盘了机械行业上半年的估计变化。
2. 统计分析了机械行业所有公司财务数据,从而判断出机械行业各板块景气度情况。

## 盈利能力逐季改善,通用设备需求触底回升

## 基本结论

- **总体:上半年业绩增长动能减弱,但整体盈利水平逐季度环比改善。**(1)根据 529 家机械公司样本数据,2022H1 机械行业全年实现收入 9260 亿元、同比-3.2%;实现归母净利润 688 亿元,同比-15.3%;分季度看,2022Q2 机械行业整体收入同比-7.0%,归母净利润同比下滑-15.3%。过去 5 个季度收入增速逐渐减小,主因上半年受疫情影响,长三角地区制造业供应链紧张以及宏观经济走弱使得机械行业下游需求动能边际减弱。(2)从盈利能力看,22H1 行业毛利率为 22.5%,同比下降 1.1pct;净利率 7.4%,同比下降 1.1pct。2022Q2 行业毛利率 22.3%,同比下降 1.2pct;净利率 8.6%,同比下降 0.7pct。行业净利率环比自 2021Q4 开始逐季改善,主要系上游原材料价格影响减弱,机械行业公司整体费用率管控加强。(3)从现金流情况看:2022H1 机械行业现金流同比有所回落,经营性现金流量净额为 116.3 亿元,同比下降 28.2%。2022Q2 经营性现金流净额为 413.0 亿元,同比上升 17.9%,主要系二季度机械公司出货回款使得现金流转正回升。
- **“净利润增速不及收入增速”现象明显。**根据统计的 529 家公司样本,(1)2022H1 情况:实现收入增长的公司有 313 家、占比 59.2%;收入增速在 0%-30%区间的公司有 202 家、占收入增长的公司比重约 64.5%;2022H1 实现净利润增长的公司有 249 家、占比约 47.1%。(2)2022Q2 情况:2022Q2 机械行业实现收入增长的公司有 260 家、占比 49.1%;收入增速在 0%-30%区间的公司有 159 家、占收入增长的公司比重约 61.2%;2022Q2 实现净利润增长的公司有 233 家,占比约 44.0%。(3)总体看,机械行业净利润增速不及收入增速高,主要是由于原材料成本上升较多导致盈利能力下滑所致。
- **分板块看,锂电、光伏板块依旧保持较高景气度,通用设备上半年整体承压。**分板块看,专用设备板块上半年整体表现依旧亮眼,22H1 锂电设备、光伏设备、半导体设备收入增速分别为 93%/31%/46%。通用自动化设备相对专用设备整体有所承压,激光设备/刀具/机器人/仪器仪表板块营收增速分别为 6%/9%/12%/7%。我们判断,从 Q3 开始机械行业景气度有望环比改善,通用板块将在下半年探明底部,预计年底开始回升,行业明年有望高速增长。
- **投资建议:**随着稳增长的政策逐步发力以及疫后需求的修复,我们判断,从 Q3 开始机械行业景气度有望环比改善,通用板块将在下半年探明底部,预计年底开始回升,行业明年有望高速增长。建议重点关注锂电设备、机器人、激光设备、数控刀具、仪器仪表、工程机械。推荐应流股份、杰瑞股份、安徽合力、优利德、德龙激光等。
- **风险提示:**宏观经济变化风险;原材料价格波动风险;政策及扩产不及预期风险。

满在朋 分析师 SAC 执业编号: S1130522030002  
manzaipeng@gjzq.com.cn

秦亚男 分析师 SAC 执业编号: S1130522030005  
qinyanan@gjzq.com.cn

李嘉伦 分析师 SAC 执业编号: S1130522060003  
lijialun@gjzq.com.cn

## 内容目录

|                                   |    |
|-----------------------------------|----|
| 1、机械板块行情回顾                        | 4  |
| 2、业绩增长整体承压，盈利能力回升明显               | 5  |
| 2.1 机械行业 2022H1 业绩承压，二季度受疫情影响下滑明显 | 5  |
| 2.2 机械行业“净利润增速不及收入增速”现象明显         | 6  |
| 3、分板块看，通用设备处于底部，专用设备依旧高景气         | 7  |
| 3.1 锂电、光伏设备业绩突出，通用板块整体承压          | 7  |
| 3.2 锂电设备：上半年业绩高增长，高景气度有望延续        | 9  |
| 3.3 光伏设备：盈利能力回升，业绩确定性强            | 10 |
| 3.4 工业机器人：业绩短期承压，国产替代持续推进         | 12 |
| 3.5 激光设备：市场竞争加剧，盈利能力有所承压          | 14 |
| 3.6 刀具：国产替代正当时，产能扩张带来业绩弹性         | 15 |
| 3.7 仪器仪表：行业整体承压，高端厂商有望突破          | 16 |
| 4、投资建议                            | 18 |
| 5、风险提示                            | 19 |

## 图表目录

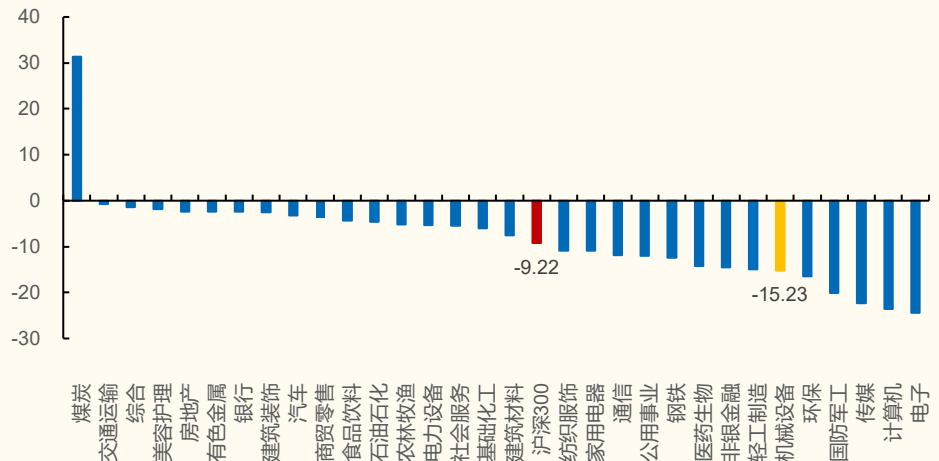
|                                     |    |
|-------------------------------------|----|
| 图表 1：2022 上半年 A 股各行业区间涨跌幅（%）        | 4  |
| 图表 2：2022 年二季度 A 股各行业区间涨跌幅（%）       | 4  |
| 图表 3：2022Q2 机械行业市值与占全部 A 股占比回升      | 5  |
| 图表 4：2022H1 机械行业整体收入同比-3.2%，归母净     | 5  |
| 图表 5：22Q2 机械行业整体收入同比-7.0%，归母净       | 5  |
| 图表 6：2022H1 机械行业盈利能力小幅回升            | 6  |
| 图表 7：2022Q2 机械行业盈利能力环比回升明显          | 6  |
| 图表 8：2021 年行业整体经营性现金流持续增长           | 6  |
| 图表 9：2021 年四季度行业大幅回款                | 6  |
| 图表 10：2022H1 机械行业实现盈利的公司占比 87%      | 7  |
| 图表 11：在 22H1 盈利的公司中，利润增长的占比 54%     | 7  |
| 图表 12：2022H1 年机械行业公司业绩分布            | 7  |
| 图表 13：2022Q2 机械行业公司业绩分布             | 7  |
| 图表 14：2022H1 及 2022 年二季度机械行业子板块收入增速 | 8  |
| 图表 15：上半年机械行业分板块利润情况                | 8  |
| 图表 16：近年重点板块收入增速                    | 9  |
| 图表 17：近年重点板块归母净利润增速                 | 9  |
| 图表 18：锂电设备板块保持高景气度                  | 9  |
| 图表 19：锂电设备板块盈利能力情况                  | 9  |
| 图表 20：锂电设备板块存货、合同负债高增长              | 10 |
| 图表 21：锂电设备板块全年看经营性现金流状况良好           | 10 |

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| 图表 22: 锂电设备上市公司归母净利润情况 .....         | 10 |
| 图表 23: 光伏设备板块营收增速较高 .....            | 11 |
| 图表 24: 光伏设备板块盈利能力回升 .....            | 11 |
| 图表 25: 光伏设备板块存货、合同负债高增长 .....        | 11 |
| 图表 26: 2022H1 光伏设备板块经营性现金流状况良好 ..... | 11 |
| 图表 27: 光伏设备上市公司归母净利润情况 .....         | 12 |
| 图表 28: 工业机器人板块业绩有所承压 .....           | 13 |
| 图表 29: 工业机器人板块盈利水平基本维持 .....         | 13 |
| 图表 30: 工业机器人板块存货、合同负债持续增长 .....      | 13 |
| 图表 31: 工业机器人经营性现金流良好 .....           | 13 |
| 图表 32: 机器人上市公司归母净利润情况 .....          | 13 |
| 图表 33: 激光设备板块上半年业绩下滑明显 .....         | 14 |
| 图表 34: 激光设备盈利能力情况 .....              | 14 |
| 图表 35: 激光设备行业应收账款周转率持续改善 .....       | 15 |
| 图表 36: 激光设备行业经营性现金流有待改善 .....        | 15 |
| 图表 37: 激光设备上市公司归母净利润情况 .....         | 15 |
| 图表 38: 刀具行业业绩上半年整体有所承压 .....         | 16 |
| 图表 39: 刀具行业盈利能力稳中有升 .....            | 16 |
| 图表 40: 刀具行业产能持续扩张 .....              | 16 |
| 图表 41: 刀具行业现金流情况良好 .....             | 16 |
| 图表 42: 刀具行业上市公司归母净利润情况 .....         | 16 |
| 图表 43: 仪器仪表行业业绩承压 .....              | 17 |
| 图表 44: 仪器仪表行业盈利能力稳定 .....            | 17 |
| 图表 45: 仪器仪表板块存货、合同负债持续增长 .....       | 17 |
| 图表 46: 仪器仪表行业现金流情况有待改善 .....         | 17 |
| 图表 47: 仪器仪表行业上市公司归母净利润情况 .....       | 18 |

## 1、机械板块行情回顾

- 2022 年 H1 申万机械行业绝对收益-15.23%，跑输沪深 300 指数，相对收益-6.01%。按照申万一级行业分类，1H22 机械行业在申万 31 个行业中排名第 26，处于中下游水平。

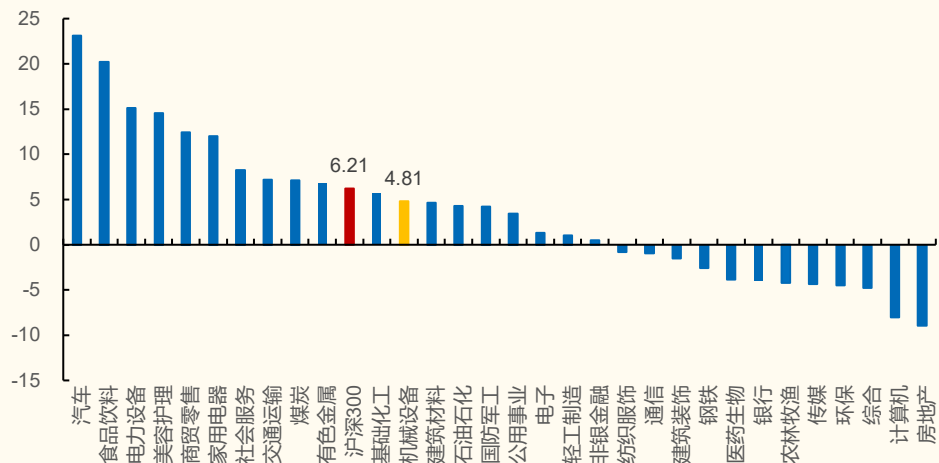
图表 1：2022 上半年 A 股各行业区间涨跌幅（%）



来源：Wind，国金证券研究所

- 2022 年二季度申万机械行业绝对收益 4.81%，跑输沪深 300 指数，相对收益-1.40%。按照申万一级行业分类，2Q22 机械行业在申万 31 个行业中排名第 12，处于中上游水平。

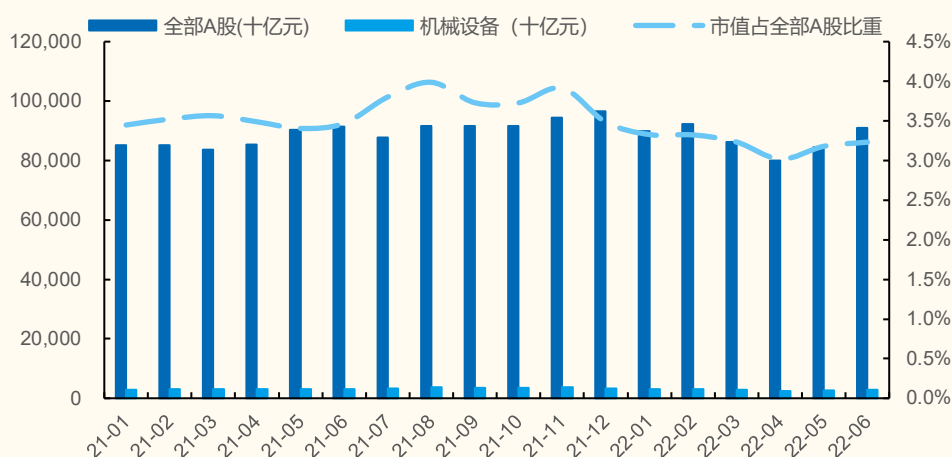
图表 2：2022 年二季度 A 股各行业区间涨跌幅（%）



来源：Wind，国金证券研究所

- 2022 年初至今，申万机械行业市值与占全部 A 股比重先降后升。自 2022 年 3、4 月中万机械行业总市值占比短暂下降后，二季度开始市场对于机械行业关注度上升，随后机械板块占 A 股市值比重呈上升趋势。

图表 3: 2022Q2 机械行业市值与占全部 A 股占比回升



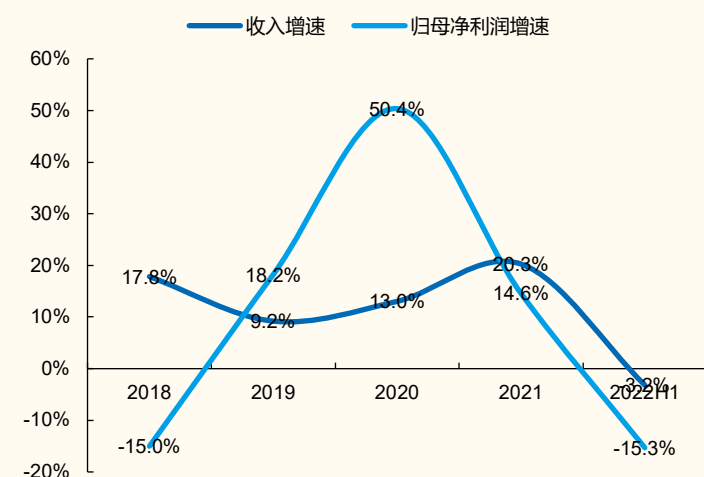
来源: Wind, 国金证券研究所

## 2、业绩增长整体承压，盈利能力回升明显

### 2.1 机械行业 2022H1 业绩承压，二季度受疫情影响下滑明显

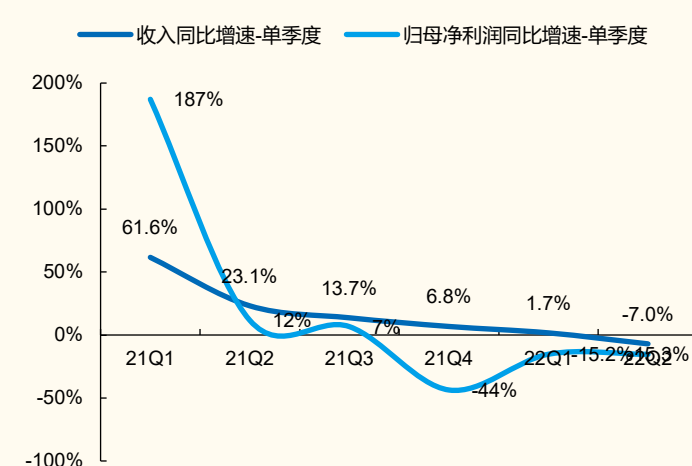
- **2022H1 机械行业整体收入同比-3.2%，归母净利润同比-15.3%。**样本统计来自包括申万分类在内的机械行业 529 家公司，2022H1 年机械行业全年实现收入 9260 亿元、同比-3.2%；实现归母净利润 688 亿元，同比-15.3%。业绩有所承压与上半年国际地缘政治冲突和国内疫情有所关联，经济面临需求收缩、供给冲击、预期转弱等压力，制造业投资有所放缓，导致中游制造厂商业绩有所承压，利润端下滑明显。
- **2022Q2 机械行业整体收入同比-7.0%，归母净利润同比-15.3%。**机械行业业绩逐季度看，过去 5 个季度行业收入增速逐渐减小。2022 年二季度受疫情影响，长三角地区制造业供应链紧张以及宏观经济走弱使得机械行业下游需求动能边际减弱，Q2 收入端和利润端增速有所下滑。预计随着疫情影响减弱，下半年被压制的需求有望出现回补。

图表 4: 2022H1 机械行业整体收入同比-3.2%，归母净利润同比-15.3%



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 5: 22Q2 机械行业整体收入同比-7.0%，归母净利润同比-15.3%

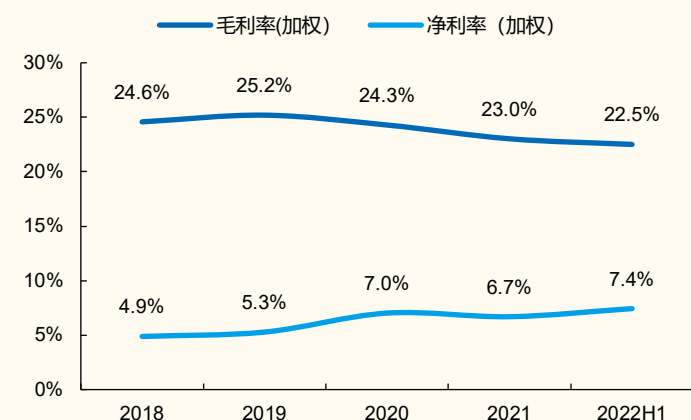


来源: Wind, 国金证券研究所

- **从盈利能力方面看：**上半年原材料价格波动影响减弱，同时机械行业公司整体费用率加强，盈利能力环比呈现逐季回升的态势。2022H1 机械行业综合毛利率 22.5%，同比下降 1.1pct；净利率 7.4%，同比下降 1.1pct。2022Q2 行业毛利率 22.3%，同比下降 1.2pct；净利率 8.6%，同比下降

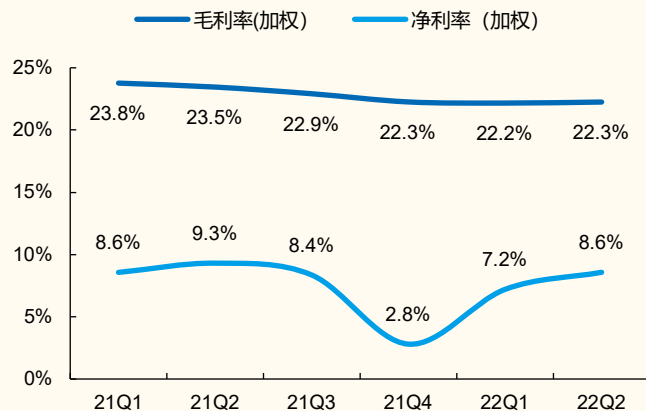
0.7pct。行业净利率环比自 21Q4 开始逐季改善，22Q2 毛利率环比提升 0.1pcts，净利率环比提升 1.4pcts，主要系上游原材料价格影响减弱，机械行业公司整体费用率管控加强，盈利能力环比逐季改善。

图表 6：2022H1 机械行业盈利能力小幅回升



来源：Wind，国金证券研究所

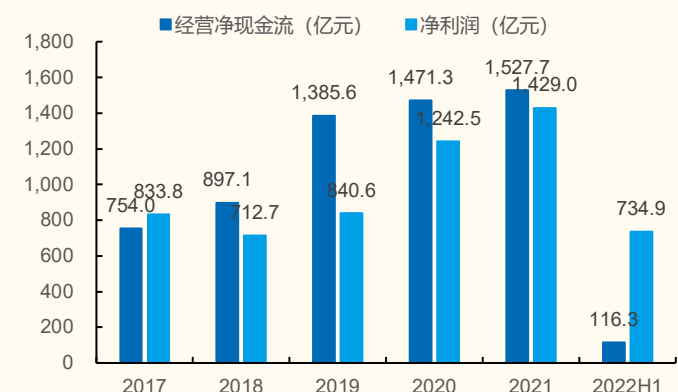
图表 7：2022Q2 机械行业盈利能力环比回升明显



来源：Wind，国金证券研究所

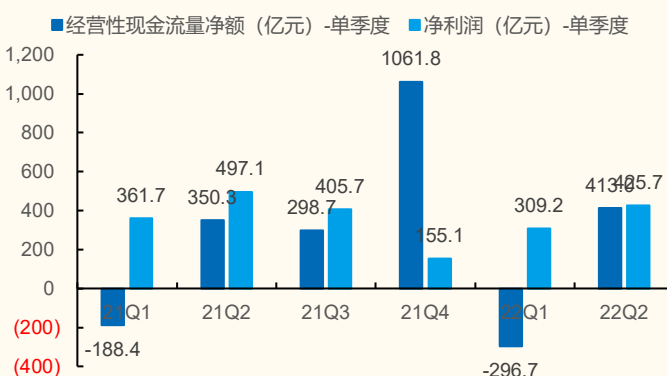
- 从现金流情况看：二季度加速回款，总体保持良好状态。2022H1 机械行业现金流情况良好，经营性现金流量净额为 116.3 亿元、同比下降 28.2%。2022Q2 经营性现金流净额为 413.0 亿元，同比上升 17.9 主因二季度机械公司出货回款使得现金流回正。

图表 8：2021 年行业整体经营性现金流持续增长



来源：Wind，国金证券研究所

图表 9：2021 年四季度行业大幅回款

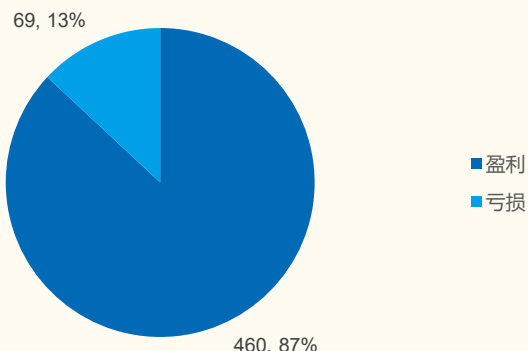


来源：Wind，国金证券研究所

## 2.2 机械行业“净利润增速不及收入增速”现象明显

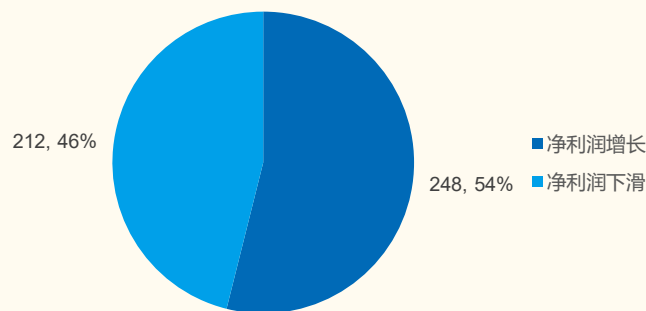
- 22H1 机械行业实现盈利的公司占比 87%，其中约有 54% 的公司实现了利润增长。在统计的 529 家公司中，2022H1 有 460 家实现盈利、占比 87%。在这 460 家盈利的公司中，有 248 家公司实现了利润的增长、占比 54%，占总行业比重 47%。

图表 10: 2022H1 机械行业实现盈利的公司占比 87%



来源: Wind, 国金证券研究所

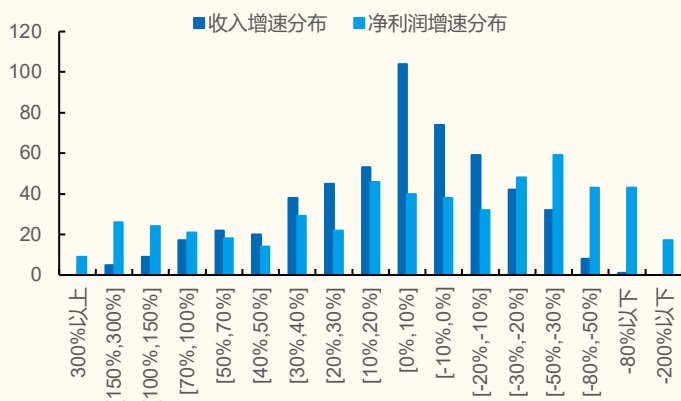
图表 11: 在 22H1 盈利的公司中, 利润增长的占比 54%



来源: Wind, 国金证券研究所

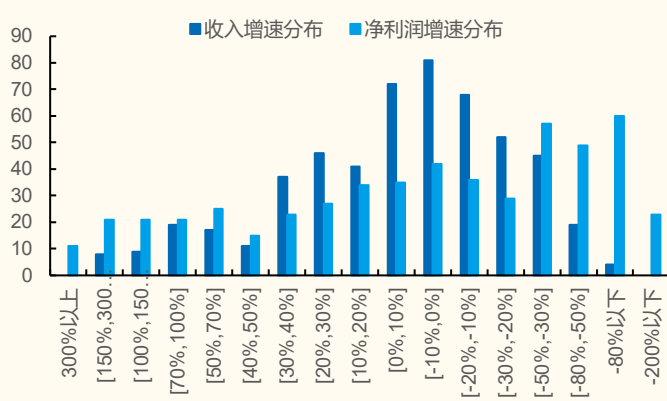
- “净利润增速不及收入增速”现象明显。从收入增速看, 2022H1 机械行业实现收入增长的公司有 313 家, 占比 59.2%; 收入增速在 0%-30% 区间的公司有 202 家, 占收入增长的公司比重约 64.5%; 2022H1 实现净利润增长的公司有 249 家, 占比约 47.1%。2022Q2 机械行业实现收入增长的公司有 260 家, 占比 49.1%; 收入增速在 0%-30% 区间的公司有 159 家, 占收入增长的公司比重约 61.2%; 2022Q2 实现净利润增长的公司有 233 家, 占比约 44.0%。总体看, 机械行业净利润增速不及收入增速高。

图表 12: 2022H1 年机械行业公司业绩分布



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 13: 2022Q2 机械行业公司业绩分布



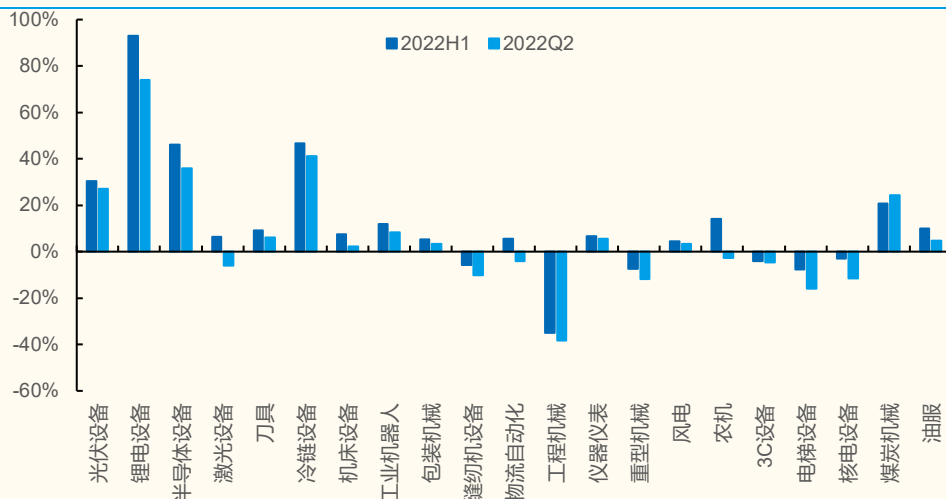
来源: Wind, 国金证券研究所

### 3、分板块看, 通用设备处于底部, 专用设备依旧高景气

#### 3.1 锂电、光伏设备业绩突出, 通用板块整体承压

- 机械行业专用设备板块依旧表现亮眼, 通用设备板块有所承压。分板块看, 22H1 锂电设备、光伏设备、半导体设备收入增速分别为 93%/31%/46%。H1 通用自动化设备相对专用设备整体有所承压, 激光设备/刀具/机器人/仪器仪表板块营收增速分别为 6%/9%/12%/7%。

图表 14: 2022H1 及 2022 年二季度机械行业子板块收入增速



来源: Wind, 国金证券研究所

- 从归母净利润单季度增速看, 上半年归母净利润连续有所增长的板块是光伏设备、锂电设备、半导体设备、刀具、冷链设备、机床设备、核电设备、煤炭设备、油服。

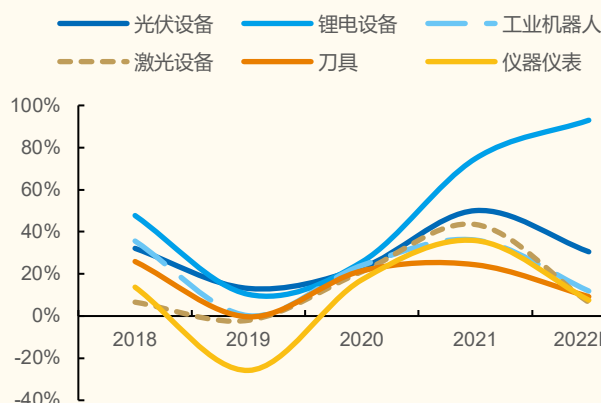
图表 15: 上半年机械行业分板块利润情况

| 板块    | 总市值 (亿元) | 归母净利润 (亿) |       |       | 归母净利润同比 (%) |      |       |
|-------|----------|-----------|-------|-------|-------------|------|-------|
|       |          | 22H1      | 22Q1  | 22Q2  | 22H1        | 22Q1 | 22Q2  |
| 光伏设备  | 4,627.9  | 38.0      | 16.7  | 21.3  | 45.2%       | 40%  | 50%   |
| 锂电设备  | 2,011.7  | 16.6      | 5.7   | 10.9  | 74.1%       | 78%  | 72%   |
| 半导体设备 | 3,479.3  | 21.1      | 6.5   | 14.6  | 57.1%       | 57%  | 57%   |
| 激光设备  | 1,284.8  | 16.4      | 7.7   | 8.7   | -20.7%      | -3%  | -32%  |
| 刀具    | 283.5    | 4.5       | 2.1   | 2.4   | 12.7%       | 21%  | 6%    |
| 冷链设备  | 817.6    | 11.6      | 3.8   | 7.9   | 84.3%       | 96%  | 79%   |
| 机床设备  | 1,018.6  | 12.3      | 5.6   | 6.7   | 74.1%       | 125% | 47%   |
| 工业机器人 | 1,713.3  | 10.8      | 6.8   | 4.0   | -18.8%      | -3%  | -36%  |
| 包装机械  | 655.7    | 3.6       | 1.2   | 2.4   | -2.5%       | -26% | 16%   |
| 缝纫机设备 | 210.4    | 6.6       | 6.8   | -0.2  | 150.1%      | 256% | -128% |
| 物流自动化 | 440.1    | 9.2       | 3.4   | 5.8   | 12.2%       | 7%   | 15%   |
| 工程机械  | 3,803.7  | 86.2      | 52.4  | 33.8  | -60.0%      | -54% | -66%  |
| 智能仪表  | 1,559.2  | 16.0      | 4.8   | 11.1  | -7.7%       | -11% | -6%   |
| 重型机械  | 1,113.3  | 15.9      | 2.2   | 13.8  | -14.2%      | -67% | 15%   |
| 风电    | 310.7    | 2.9       | 1.2   | 1.7   | -49.3%      | -58% | -40%  |
| 农机    | 183.0    | 6.1       | 4.9   | 1.1   | 17.5%       | 31%  | -19%  |
| 3C 设备 | 957.5    | 10.7      | 4.5   | 6.2   | -23.5%      | -31% | -17%  |
| 电梯设备  | 651.2    | 12.0      | 4.1   | 8.0   | -30.6%      | -5%  | -39%  |
| 核电设备  | 371.5    | 3.9       | 1.6   | 2.3   | 26.1%       | 19%  | 31%   |
| 煤炭机械  | 434.8    | 14.2      | 5.5   | 8.8   | 51.0%       | 65%  | 43%   |
| 油服    | 1,109.9  | 17.4      | 5.0   | 12.4  | 15.3%       | 1%   | 22%   |
| 轨交设备  | 3,726.6  | 75.1      | 18.3  | 56.8  | -11.8%      | -40% | 4%    |
| 其他    | 15,636.7 | 232.5     | 103.2 | 129.3 | -8.1%       | 6%   | -17%  |

来源: Wind, 国金证券研究所

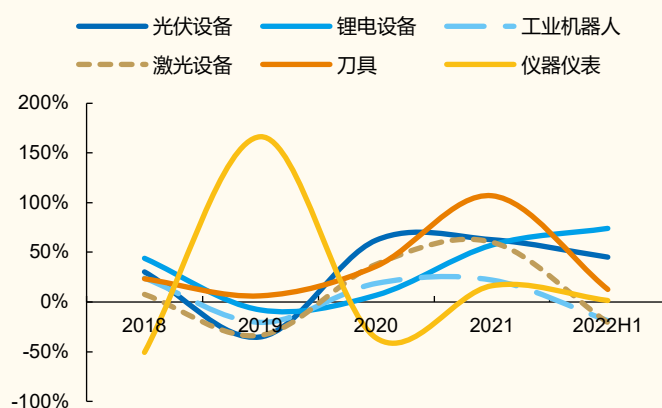
- 光伏设备、锂电设备以及保持较高增速, 22H1 光伏设备、锂电设备板块收入增速分别为 93%/31%, 归母净利润增速分别为 74%/45%; 工业机器人、激光设备、仪器仪表等受通用自动化周期下行影响, 22H1 收入同比增速分别为 12%/6%/7%, 归母净利润同比增速分别为-19%/-21%/-7%。

图表 16：近年重点板块收入增速



来源：公司年报，Wind，国金证券研究所

图表 17：近年重点板块归母净利润增速



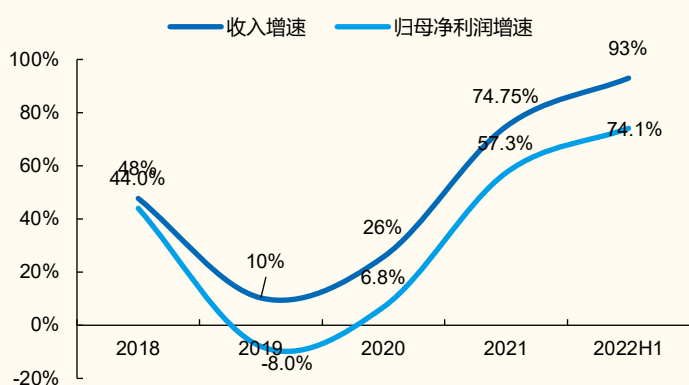
来源：公司年报，Wind，国金证券研究所

### 3.2 锂电设备：上半年业绩高增长，高景气度有望延续

#### ■ 2022H1、2022Q2 锂电设备板块归母净利润同比增长分别为 93%、74%。

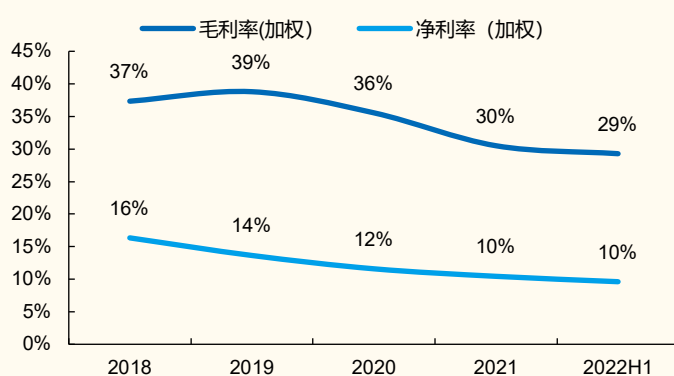
- **成长性：**2022H1、2022Q2 锂电设备板块收入同比增长分别为 93%、74%；归母净利润同比增长分别为 74%、72%。上半年储能需求持续推动锂电设备行业高景气度，全球电池企业持续扩产，年初至今国内锂电设备企业海外订单不断突破，预计后续锂电设备需求旺盛，将不断为国内锂电设备企业提供业绩增量。
- **盈利能力：**上半年原材料成本有所回落，锂电设备板块整体盈利能力趋稳。
- **存货、合同负债：**2022H1 中国锂电设备企业新签订单实现高增长，存货、合同负债也处于高位，预计全年中国锂电企业业绩有望继续高增，高景气度延续。
- **现金流：**上半年锂电设备行业整体现金流状况良好。

图表 18：锂电设备板块保持高景气度



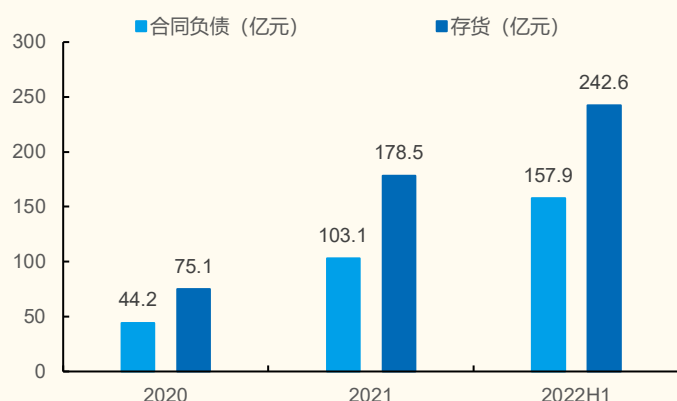
来源：公司年报，Wind，国金证券研究所

图表 19：锂电设备板块盈利能力情况



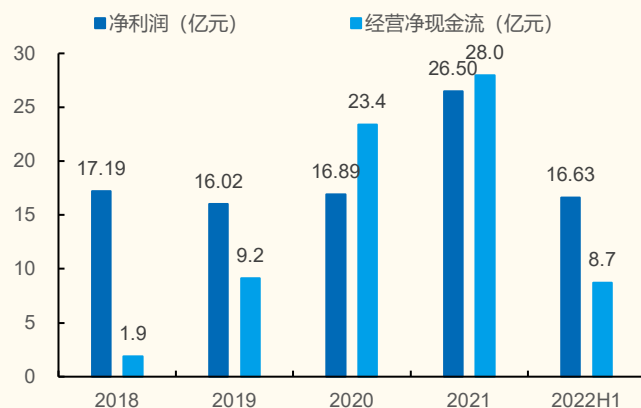
来源：公司年报，Wind，国金证券研究所

图表 20: 锂电设备板块存货、合同负债高增长



来源: 公司年报, Wind, 国金证券研究所

图表 21: 锂电设备板块全年看经营性现金流状况良好



来源: 公司年报, Wind, 国金证券研究所

- **锂电设备龙头先导智能新签订单再创新高。**2022H1 公司实现收入 50.5 亿元, 同比+66.7%, 归母净利润 8.12 亿元, 同比+62.1%; 其中 22Q2 实现收入 25.2 亿元, 同比+22.4%, 归母净利润 4.7 亿元, 同比+55.2%。根据公司公告, 2022H1 年公司新签订单金额达 155 亿元 (不含税), 同比+67.8%, 预计伴随疫情影响减弱 Q3 收入确认, 恢复正常节奏, 全年业绩有望保持高增长。截至 22Q2 末, 公司存货 108.1 亿元, 同比+82.2%, 合同负债 74.5 亿元, 同比+164.52%, 存货及合同负债大幅增长预示着公司后续业绩有望大幅增长。

图表 22: 锂电设备上市公司归母净利润情况

| 股票代码      | 股票简称 | 总市值 (亿元) | 归母净利润 (亿) |        |        | 归母净利润同比 (%) |        |        |
|-----------|------|----------|-----------|--------|--------|-------------|--------|--------|
|           |      |          | 2022H1    | 2022Q1 | 2022Q2 | 2022H1      | 2022Q1 | 2022Q2 |
| 688559.SH | 海目星  | 171.7    | 0.94      | 0.1    | 0.8    | 190%        | 149%   | 51%    |
| 300619.SZ | 金银河  | 64.3     | 0.19      | -0.1   | 0.3    | 168%        | 15%    | 58%    |
| 300457.SZ | 赢合科技 | 189.5    | 2.64      | 0.6    | 2.0    | 155%        | 189%   | 146%   |
| 300450.SZ | 先导智能 | 916.4    | 8.12      | 3.5    | 4.7    | 62%         | 72%    | 55%    |
| 300648.SZ | 星云股份 | 73.4     | -0.07     | -0.3   | 0.2    | -112%       | -261%  | -40%   |
| 688499.SH | 利元亨  | 209.1    | 1.69      | 0.8    | 0.9    | 71%         | 77%    | 67%    |
| 688006.SH | 杭可科技 | 262.3    | 2.41      | 0.9    | 1.5    | 91%         | 80%    | 98%    |
| 688518.SH | 联赢激光 | 125.1    | 0.70      | 0.1    | 0.6    | 187%        | 17%    | 373%   |

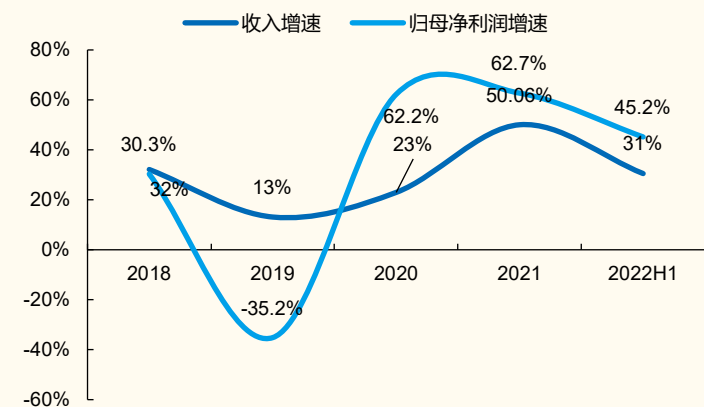
来源: Wind, 国金证券研究所

### 3.3 光伏设备: 盈利能力回升, 业绩确定性强

- **2022H1、2022Q2 光伏设备板块归母净利润同比增长分别为 31%、105%。**
  - **成长性:** 2022H1、2022Q2 光伏设备板块营收同比增长分别为 31%、105%; 归母净利润同比增长分别为 45%、50%。2022 年 H1 国内光伏发电装机 30.88GW, 同比增长 137.4%, 已超去年前十月装机总和。光伏设备行业需求主要来自终端光伏装机需求和技术迭代带来的更新需求, 其具备高成长和高技术迭代属性。每一轮技术迭代均带来旺盛的设备扩产需求, 从而推动上游设备生产厂商进入发展快车道, 实现订单量、营业收入规模及经营业绩同比大幅增长。
  - **盈利能力:** 随着产业链和研发逐渐优化, 光伏设备厂商实现降本, 盈利水平逐渐提升。
  - **存货、合同负债:** 2022H1 中国光伏设备企业新签订单实现高增长, 存货、合同负债也处于高位, 业绩增长确定性强。

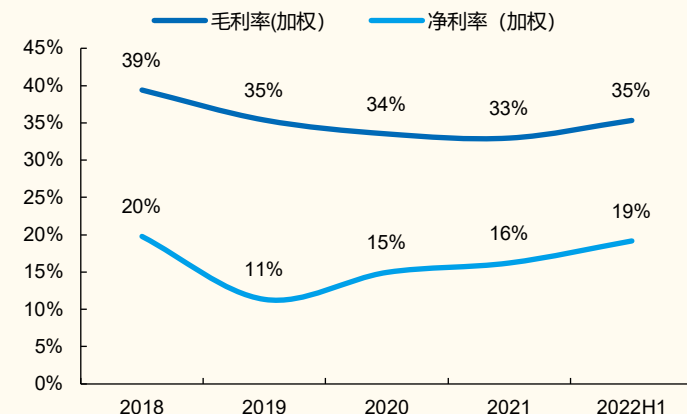
- **现金流：**2022H1 光伏设备行业现金流状况良好；2022Q2 单季度经营活动净现金流 16.7 亿元，同比增长 48%。

图表 23：光伏设备板块营收增速较高



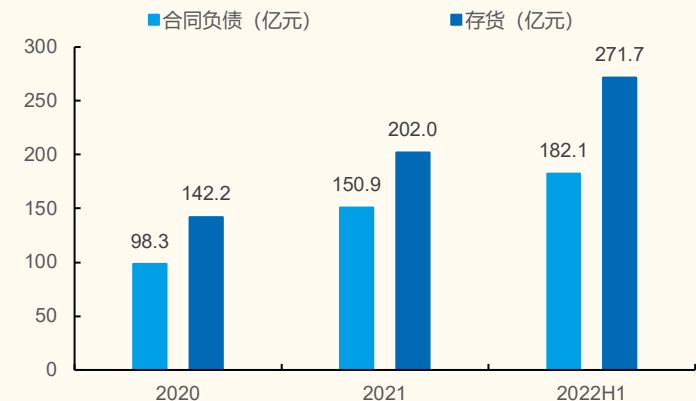
来源：Wind，国金证券研究所

图表 24：光伏设备板块盈利能力回升



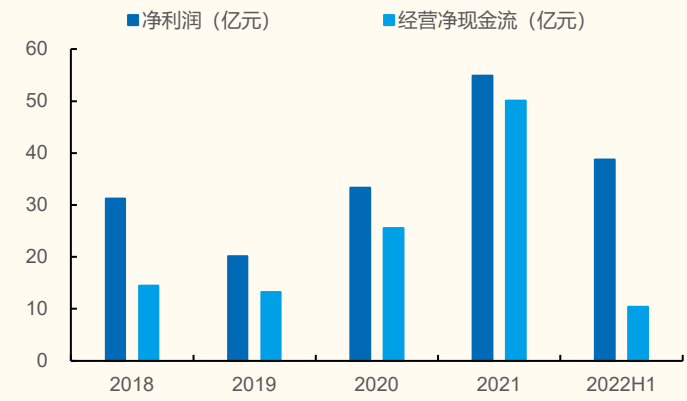
来源：Wind，国金证券研究所

图表 25：光伏设备板块存货、合同负债高增长



来源：Wind，国金证券研究所

图表 26：2022H1 光伏设备板块经营性现金流状况良好



来源：Wind，国金证券研究所

- **硅片设备龙头晶盛机电：**业绩持续高增，盈利能力创新高。2022H1 公司实现收入 43.7 亿元，同比+91.0%；归母净利润 12.1 亿元，同比+101.1%；扣非归母净利润 11.1 亿元，同比+103.7%；2022Q2 收入 24.18 亿元，同比+75.8%；归母净利润 7.7 亿元，同比+139.8%。2022H1 公司毛利率 39.7%，同比+3.5pct，创近 6 年新高。截至 2022Q2 末，公司存货 96.47 亿元、同比+139.8%，合同负债 69.75 亿元，同比+74.1%。存货及合同负债大幅增长预示着公司后续业绩有望大幅增长。
- **电池片设备龙头迈为股份：**盈利能力回升，HJT 订单持续增长。2022H1 公司营业收入 17.60 亿元，同比增长 42.08%，归母净利润为 3.96 亿元，同比 57.2%；2022 Q2 公司营业收入 9.26 亿元，同比+52.5%，归母净利润为 2.2 亿元，同比+64.0%。2022H1 公司销售毛利率 40.1%，同比 +1.5pct；销售净利率 21.8%，同比+1.6pct，毛利率和净利率均保持历史较高水平。截至 2022Q2 末，公司合同负债 28.2 亿元，同比+32.4%；存货 36.6 亿元，同比+24.2%。迈为股份作为 HJT 整线设备龙头将充分受益 HJT 扩产，订单充足保障业绩高增。

**图表 27：光伏设备上市公司归母净利润情况**

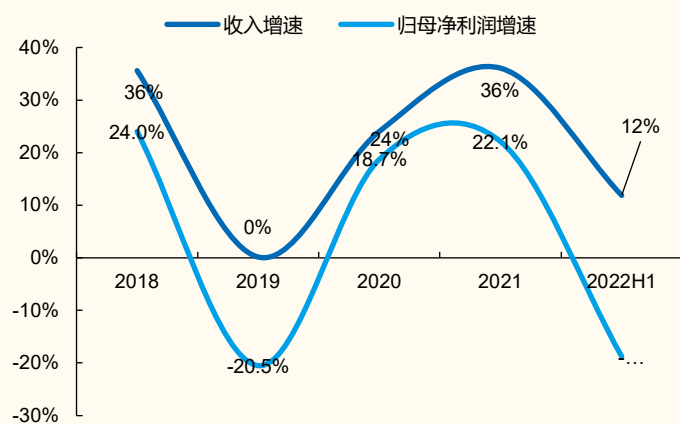
| 股票代码      | 股票简称 | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润 (亿) |        |        | 归母净利润同比 (%) |        |        |
|-----------|------|-------------|-----------|--------|--------|-------------|--------|--------|
|           |      |             | 2022H1    | 2022Q1 | 2022Q2 | 2022H1      | 2022Q1 | 2022Q2 |
| 688556.SH | 高测股份 | 214.2       | 2.37      | 1.0    | 1.4    | 224%        | 173%   | 273%   |
| 300776.SZ | 帝尔激光 | 371.3       | 2.16      | 0.9    | 1.2    | 21%         | 26%    | 18%    |
| 300757.SZ | 罗博特科 | 55.1        | -0.26     | 0.0    | -0.3   | -190%       | -83%   | -347%  |
| 300751.SZ | 迈为股份 | 876.6       | 3.96      | 1.8    | 2.2    | 57%         | 50%    | 64%    |
| 300724.SZ | 捷佳伟创 | 508.0       | 5.08      | 2.7    | 2.3    | 11%         | 29%    | -5%    |
| 002006.SZ | 精功科技 | 150.4       | 0.96      | 0.3    | 0.7    | 44%         | 213%   | 20%    |
| 688033.SH | 天宜上佳 | 107.4       | 0.72      | 0.3    | 0.4    | 28%         | 234%   | -18%   |
| 300861.SZ | 美畅股份 | 328.3       | 6.66      | 2.8    | 3.8    | 81%         | 49%    | 116%   |
| 300554.SZ | 三超新材 | 24.5        | 0.01      | -0.1   | 0.1    | -88%        | -201%  | 35%    |
| 300391.SZ | 康跃科技 | 35.6        | -0.40     | 0.1    | -0.5   | -148%       | -75%   | -323%  |
| 300092.SZ | 科新机电 | 25.4        | 0.58      | 0.3    | 0.2    | 12%         | 11%    | 13%    |
| 300091.SZ | 金通灵  | 67.9        | 0.14      | 0.0    | 0.1    | -72%        | -92%   | -44%   |
| 603396.SH | 金辰股份 | 140.1       | 0.38      | 0.3    | 0.1    | -29%        | 6%     | -64%   |
| 300316.SZ | 晶盛机电 | 1,051.5     | 12.07     | 4.4    | 7.6    | 101%        | 57%    | 140%   |
| 688155.SH | 先惠技术 | 64.9        | -0.37     | 0.2    | -0.6   | -151%       | 20%    | -205%  |
| 688700.SH | 东威科技 | 203.4       | 0.93      | 0.4    | 0.5    | 34%         | 48%    | 26%    |
| 688516.SH | 奥特维  | 403.4       | 2.99      | 1.1    | 1.9    | 110%        | 109%   | 110%   |

来源：Wind，国金证券研究所

### 3.4 工业机器人：业绩短期承压，国产替代持续推进

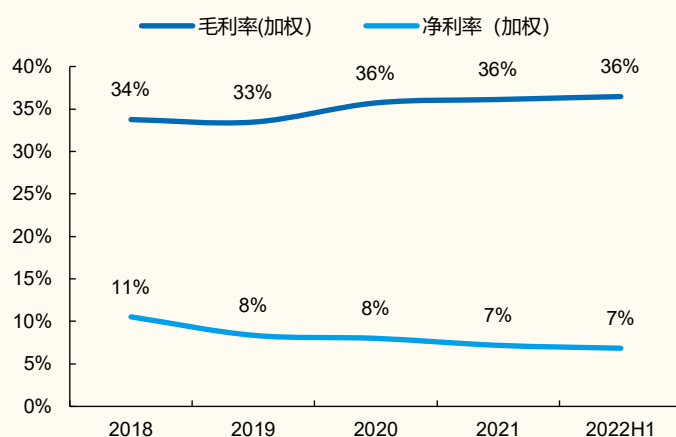
- **2022H1、2022Q2 工业机器人板块归母净利润同比增长分别为-19%、-36%。**
- **成长性：**工业机器人板块今年上半年整体消费需求较弱，国内市场工业机器人 H1 销量同比增长 3.78%，Q2 销量有所下滑，同比下降 7.54%，6 月后供应端压力减小，工业机器人产量同比转正，同比上升 2.5%。进入 Q3，随着上游零部件问题逐渐缓解，工业机器人产量有望小幅提升，预计 8 月/9 月同比增幅继续上升，根据 GGII 预测，国内市场下半年增速有望超 20%，预计全年销量 30.3 万台，同比增长 15%-20%。中期看，当下通用自动化处于摸底阶段，预计年底开始回升，行业明年有望高速增长；长期看，自动化率提升与国产替代主旋律不变，同时，工业机器人场景不断拓宽，除新能源、汽车电动化等领域有望持续释放工业机器人需求外，人形机器人等新领域有望加速渗透，带动需求。
- **盈利能力：**随着上游核心零部件国产替代进程加速，成本端费用有望下降，盈利水平逐渐提升。
- **存货、合同负债：**2022H1 中国机器人企业存货、合同负债有所提升，未来业绩持续增长可期。
- **现金流：**2022H1 工业机器人行业整体现金流状况良好。

图表 28：工业机器人板块业绩有所承压



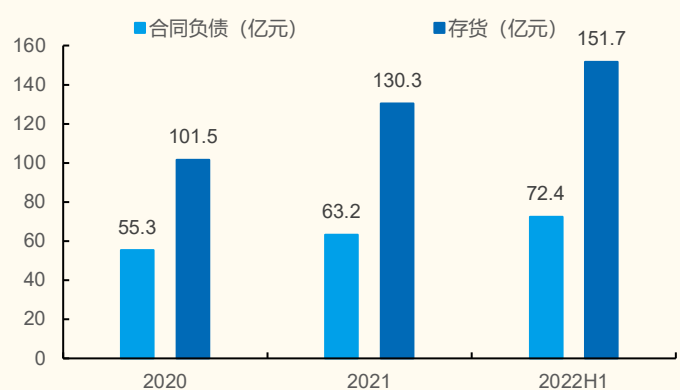
来源：Wind，国金证券研究所

图表 29：工业机器人板块盈利水平基本维持



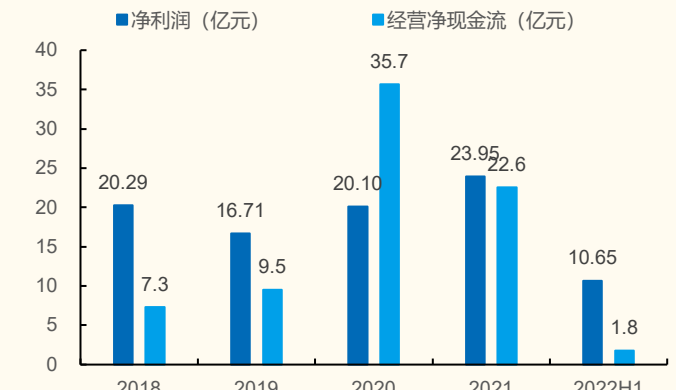
来源：Wind，国金证券研究所

图表 30：工业机器人板块存货、合同负债持续增长



来源：Wind，国金证券研究所

图表 31：工业机器人经营性现金流良好



来源：Wind，国金证券研究所

- **工业机器人龙头埃斯顿：二季度业绩短期承压，盈利能力稳定。**公司 2022H1 实现营收 16.6 亿元，同比+6%，归母净利润 0.8 亿元，同比+21.3%；2022Q2 实现营业收入 8.51 亿元，同比-8.13%；归母净利润 0.16 亿元，同比-46.24%。2022H1 公司综合毛利率 33.1%，同比基本持平，净利润率 5.03%，同比+0.27pct。截至 2022Q2 末，公司存货 9.8 亿元，同比+28.8%；合同负债 2.56 亿元，同比+1.9%。

图表 32：机器人上市公司归母净利润情况

| 股票代码      | 股票简称  | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润 (亿) |        |        | 归母净利润同比 (%) |        |        |
|-----------|-------|-------------|-----------|--------|--------|-------------|--------|--------|
|           |       |             | 2022H1    | 2022Q1 | 2022Q2 | 2022H1      | 2022Q1 | 2022Q2 |
| 603960.SH | 克来机电  | 50.5        | -0.06     | 0.0    | -0.1   | -115%       | -99%   | -138%  |
| 002698.SZ | 博实股份  | 162.9       | 2.64      | 1.5    | 1.1    | -8%         | 2%     | -19%   |
| 688165.SH | 埃夫特-U | 45.2        | -0.70     | -0.3   | -0.4   | -25%        | -105%  | 8%     |
| 300607.SZ | 拓斯达   | 57.2        | 1.02      | 0.5    | 0.5    | -20%        | -42%   | 35%    |
| 300024.SZ | 机器人   | 156.1       | -1.49     | -0.6   | -0.9   | 25%         | -140%  | 48%    |

|           |      |       |       |      |      |       |       |       |
|-----------|------|-------|-------|------|------|-------|-------|-------|
| 002896.SZ | 中大力德 | 45.4  | 0.31  | 0.2  | 0.1  | -28%  | -6%   | -45%  |
| 002747.SZ | 埃斯顿  | 177.2 | 0.76  | 0.6  | 0.2  | 21%   | 84%   | -46%  |
| 688218.SH | 江苏北人 | 29.8  | -0.08 | 0.0  | 0.0  | -215% | -238% | -189% |
| 603666.SH | 亿嘉和  | 101.9 | 0.79  | 0.4  | 0.4  | -14%  | -36%  | 22%   |
| 603486.SH | 科沃斯  | 462.9 | 8.77  | 4.2  | 4.5  | 3%    | 27%   | -12%  |
| 301112.SZ | 信邦智能 | 40.6  | 0.35  | 0.2  | 0.1  | -11%  | 100%  | -57%  |
| 688017.SH | 绿的谐波 | 255.0 | 0.92  | 0.4  | 0.6  | 10%   | 0%    | 17%   |
| 688290.SH | 景业智能 | 73.6  | 0.36  | 0.0  | 0.3  | 182%  | 136%  | 76%   |
| 000584.SZ | 哈工智能 | 55.1  | -2.76 | -0.3 | -2.5 | -394% | -190% | -443% |

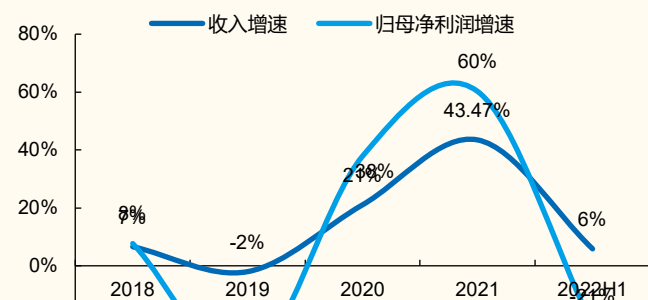
来源：Wind，国金证券研究所

### 3.5 激光设备：市场竞争加剧，盈利能力有所承压

#### ■ 2022H1、2022Q2 激光设备板块归母净利润同比增长分别为 6%、-6%。

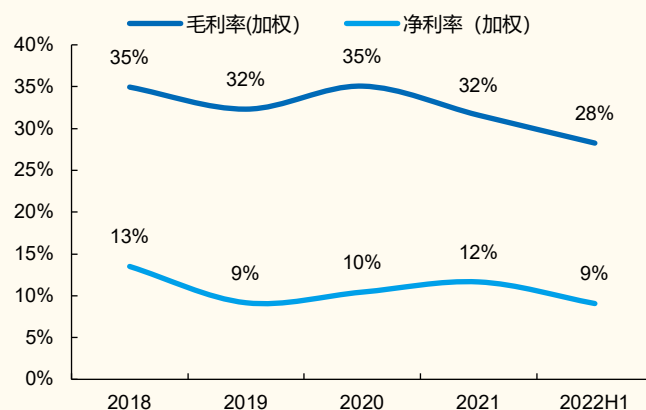
- **成长性：**2021 以来得益于高功率光纤激光器及激光切割头等核心部件的大幅国产化，高功率设备成本下降迅速，下游对高功率、超高功率机型的需求量出现明显增加。今年上半年，疫情影响使得下游资本开支预期放缓，制造业投资仍处于 21 年 Q2 以来的下行通道，预计今年下半年将探明底部。考虑到激光设备相对通用设备具有  $\alpha$  属性，有望迎来需求上升拐点。
- **盈利能力：**市场竞争日益加剧，激光设备行业盈利能力承压。
- **营运能力：**2022H1 激光设备行业应收账款周转率下滑明显，预计下半年随着通用设备需求复苏，营运能力有望回暖。
- **现金流：**2022H1 激光行业企业对上游支出现金较多以及下游竞争激烈导致应收占款较多，现金流同比下降较为明显。

图表 33：激光设备板块上半年业绩下滑明显



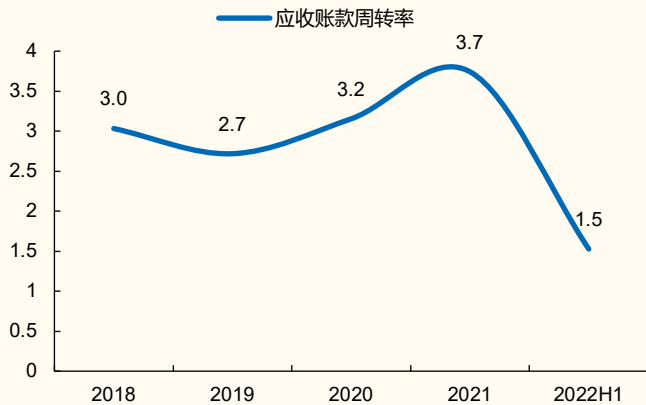
来源：Wind，国金证券研究所

图表 34：激光设备盈利能力情况



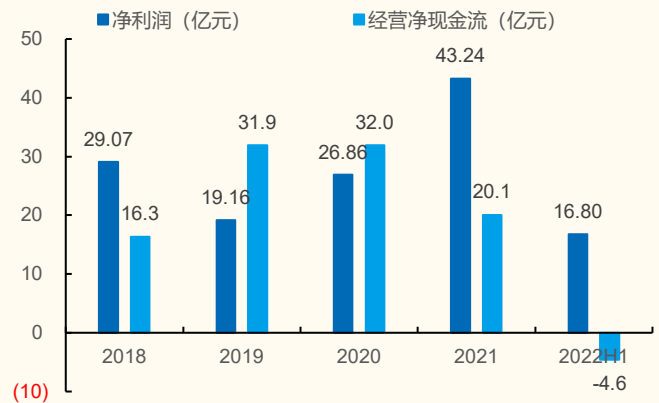
来源：Wind，国金证券研究所

图表 35: 激光设备行业应收账款周转率持续改善



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 36: 激光设备行业经营性现金流有待改善



来源: Wind, 国金证券研究所

- **激光控制系统柏楚电子, 短期业绩有所承压。**2022H1 实现营业收入 4.09 亿, 同比-12.36%, 实现归母净利润 2.48 亿, 同比增长-16.76%。2022Q2 公司实现营业收入 2.18 亿元, 同比-21.66%; 实现归母净利润 1.45 亿元, 同比-19.11%。业绩短期承压主要系在疫情反复背景下, 受物流运输、原材料供应及设备交付等因素影响叠加激光行业竞争加剧, 上半年对公司生产经营造成一定压力。

图表 37: 激光设备上市公司归母净利润情况

| 股票代码      | 股票简称 | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润 (亿) |        |        | 归母净利润同比 (%) |        |        |
|-----------|------|-------------|-----------|--------|--------|-------------|--------|--------|
|           |      |             | 2022H1    | 2022Q1 | 2022Q2 | 2022H1      | 2022Q1 | 2022Q2 |
| 002559.SZ | 亚威股份 | 40.9        | 0.72      | 0.4    | 0.3    | -26%        | 18%    | -50%   |
| 688170.SH | 德龙激光 | 55.9        | 0.25      | 0.2    | 0.0    | -14%        | 8%     | -80%   |
| 300747.SZ | 锐科激光 | 166.3       | 0.22      | 0.2    | 0.0    | -92%        | -81%   | -99%   |
| 002008.SZ | 大族激光 | 325.6       | 6.31      | 3.3    | 3.0    | -29%        | 1%     | -46%   |
| 301021.SZ | 英诺激光 | 58.6        | 0.27      | 0.1    | 0.1    | -34%        | -37%   | -32%   |
| 000988.SZ | 华工科技 | 221.3       | 5.63      | 2.3    | 3.4    | 61%         | 99%    | 43%    |
| 300489.SZ | 光智科技 | 23.3        | -0.45     | -0.3   | -0.2   | -379%       | -544%  | -279%  |
| 300227.SZ | 光韵达  | 38.3        | 0.60      | 0.2    | 0.4    | 27%         | -9%    | 48%    |
| 688188.SH | 柏楚电子 | 295.6       | 2.48      | 1.0    | 1.5    | -17%        | -13%   | -19%   |
| 688025.SH | 杰普特  | 59.0        | 0.37      | 0.2    | 0.1    | -14%        | 12%    | -40%   |

来源: Wind, 国金证券研究所

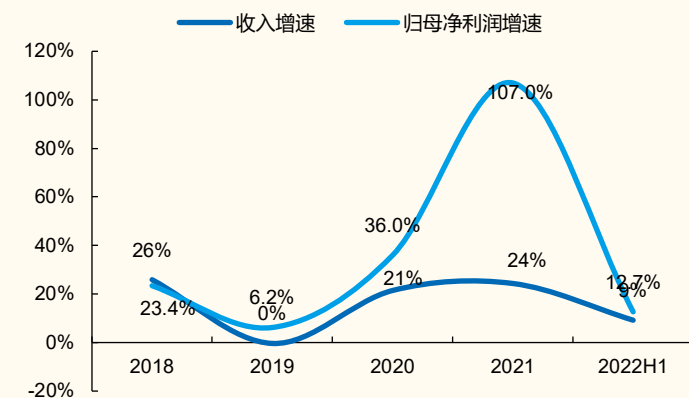
### 3.6 刀具: 国产替代正当时, 产能扩张带来业绩弹性

- **2022H1、2022Q2 刀具行业归母净利润同比增长分别为 12.7%、6%。**

- **成长性:** 在贸易摩擦、疫情等因素对供应链的影响下, 数控刀具下游中高端客户对国产品牌尝试意愿增强, 带来了国产刀具推进国产替代的黄金时期。2022 年上半年疫情对于海外品牌进口造成一定影响, 国内主要企业生产、运输等受影响有限, 我们认为一定程度上加速了国产替代推进。我们判断制造业投资有望在 2022 年下半年回暖, 向后展望对数控刀具赛道持续看好。
- **盈利能力:** 由于规模化效应和精细化管理, 刀具行业盈利能力保持稳定。
- **在建工程:** 欧科亿、华锐精密两家公司 2021 年上市以来持续进行产能扩张, 今年预计都有新厂陆续投产。

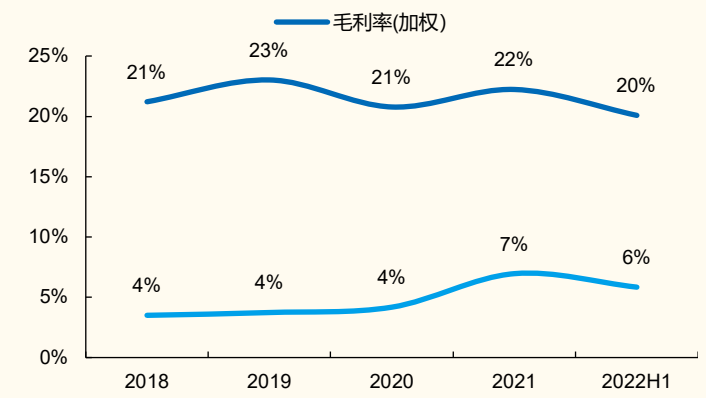
- **现金流：**刀具行业上半年现金流状态整体表现一般，主要系以中钨高新为首的企业上半年购买商品支出的现金同比增加。

图表 38：刀具行业业绩上半年整体有所承压



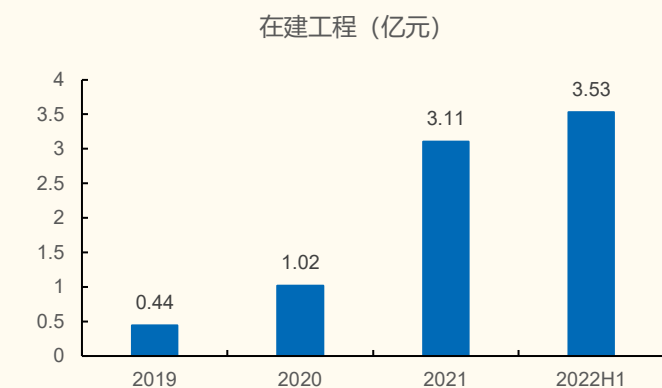
来源：Wind，国金证券研究所

图表 39：刀具行业盈利能力稳中有升



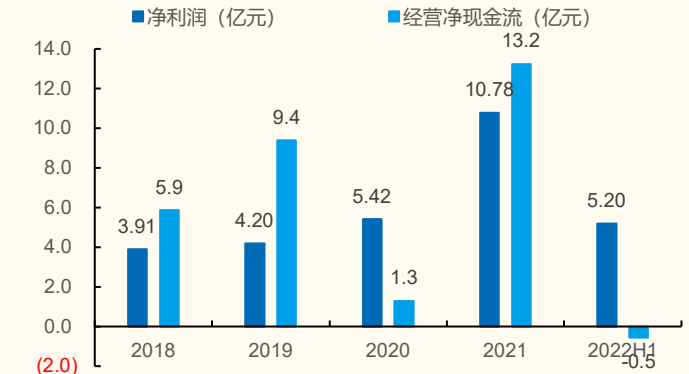
来源：Wind，国金证券研究所

图表 40：刀具行业产能持续扩张



来源：Wind，国金证券研究所

图表 41：刀具行业现金流情况良好



来源：Wind，国金证券研究所

- 受到疫情、物流等因素的影响，22H1 欧科亿、华锐精密营收增速分别为 6.1%/25.9%，利润增速分别为 10.4%/16.0%。其中，Q2 营收增速分别为 -2.5%/29.2%，利润增速分别为 0.6%/16.3%。两家公司整体盈利能力受外部影响因素较小，毛利率、净利率也维持在较高水平。今年两家公司都有新厂陆续投产，同时高端产品占比提升，有望实现量价齐升。我们估计，目前高端数控刀具国产化率不足三分之一，仍有很大提升空间

图表 42：刀具行业上市公司归母净利润情况

| 股票代码      | 股票简称 | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润 (亿) |        |        | 归母净利润同比 (%) |        |        |
|-----------|------|-------------|-----------|--------|--------|-------------|--------|--------|
|           |      |             | 2022H1    | 2022Q1 | 2022Q2 | 2022H1      | 2022Q1 | 2022Q2 |
| 000657.SZ | 中钨高新 | 50.7        | 1.15      | 0.6    | 0.6    | 10%         | 23%    | 1%     |
| 688308.SH | 欧科亿  | 49.3        | 0.86      | 0.4    | 0.5    | 16%         | 16%    | 16%    |
| 688059.SH | 华锐精密 | 37.3        | 0.21      | 0.1    | 0.1    | -31%        | -56%   | -3%    |
| 688028.SH | 沃尔德  | 146.3       | 2.31      | 1.1    | 1.2    | 19%         | 38%    | 7%     |

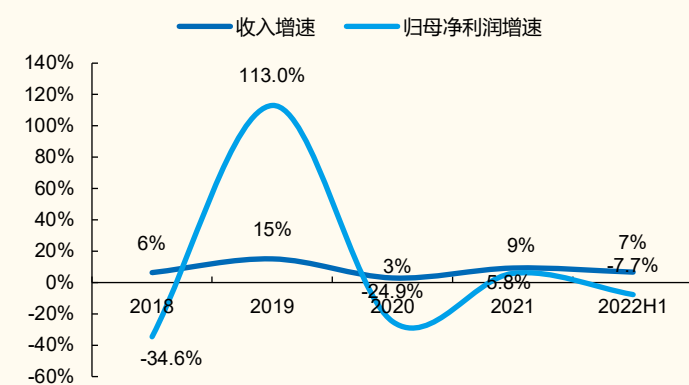
来源：Wind，国金证券研究所

### 3.7 仪器仪表：行业整体承压，高端厂商有望突破

- **2022H1、2022Q2 仪器仪表行业归母净利润同比增长分别为 -7.7%， -6%。**

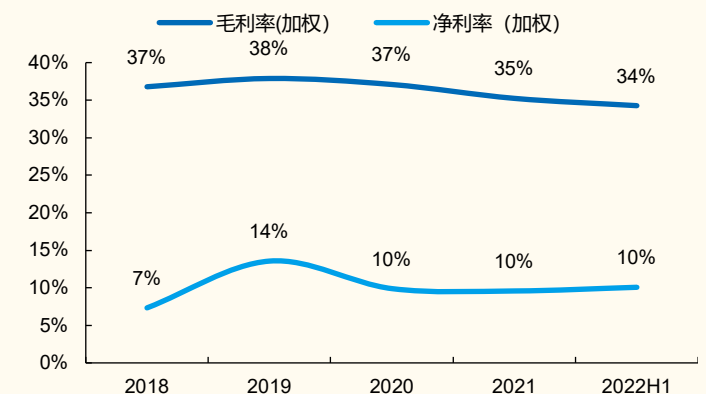
- **成长性：**电子测量仪器行业市场规模接近千亿，行业多数份额被海外垄断，海内外企业规模差距明显，但是 21 年以来国内企业不断突破上游技术瓶颈，上游芯片自供率不断提升，22H1 代表企业普源精电搭载自研芯片的数字示波器销售比例超过 69%，不断降低海外芯片的依赖程度。凭借国内企业持续的研发投入和上游芯片自供率提升，国产电子测量仪器产品档次不断进阶，多个产品达到国际高端水平，叠加国产产品的价格优势，国内企业收入正处于高速增长阶段
- **盈利能力：**仪器仪表行业整体盈利能力保持稳定。
- **存货、合同负债：**仪器仪表企业存货持续高位，考虑到仪器仪表顶顶那周期较短，合同负债处于较低位。
- **现金流：**22H1 仪器仪表板块现金流下降主要系各厂商为应对芯片荒及原材料涨价增加存货储备，采购付款大幅增加所致。

图表 43：仪器仪表行业业绩承压



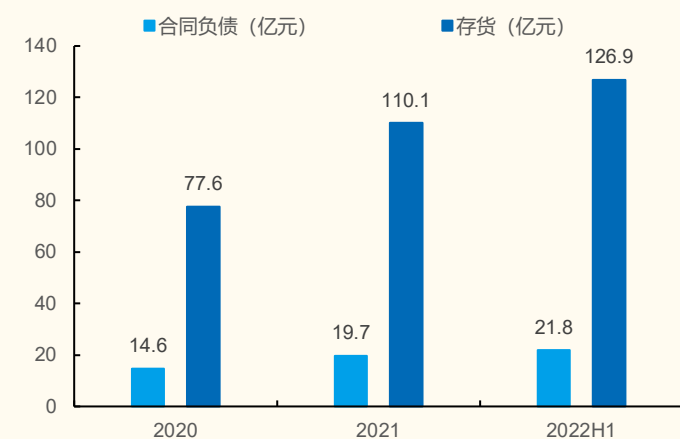
来源：Wind，国金证券研究所

图表 44：仪器仪表行业盈利能力稳定



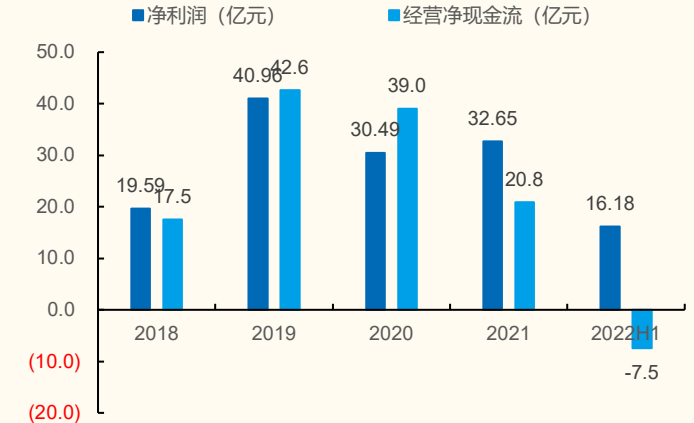
来源：Wind，国金证券研究所

图表 45：仪器仪表板块存货、合同负债持续增长



来源：Wind，国金证券研究所

图表 46：仪器仪表行业现金流情况有待改善



来源：Wind，国金证券研究所

- 普源精电 2022 年 7 月 18 日发布搭载自研“半人马座”芯片 HDO 系列高分辨示波器，通过自研芯片降本同时提升产品性能，考虑该系列产品的差异化定位和性价比优势，我们预计有望从 22Q4 开始为公司贡献显著业绩增量，同时改善公司中低端产品较低的毛利率，提升整体盈利能力。

**图表 47：仪器仪表行业上市公司归母净利润情况**

| 股票代码      | 股票简称   | 总市值<br>(亿元) | 归母净利润 (亿) |        |        | 归母净利润同比 (%) |        |        |
|-----------|--------|-------------|-----------|--------|--------|-------------|--------|--------|
|           |        |             | 2022H1    | 2022Q1 | 2022Q2 | 2022H1      | 2022Q1 | 2022Q2 |
| 688665.SH | 四方光电   | 91.7        | 0.71      | 0.4    | 0.3    | -4%         | 31%    | -32%   |
| 300354.SZ | 东华测试   | 48.1        | 0.27      | 0.0    | 0.2    | 74%         | 364%   | 53%    |
| 002980.SZ | 华盛昌    | 37.0        | 0.61      | 0.3    | 0.4    | -29%        | -37%   | -21%   |
| 002338.SZ | 奥普光电   | 49.9        | 0.36      | 0.2    | 0.2    | 26%         | 7%     | 48%    |
| 000901.SZ | 航天科技   | 69.0        | 0.21      | 0.1    | 0.1    | -17%        | -52%   | 171%   |
| 688768.SH | 容知日新   | 55.0        | 0.33      | -0.1   | 0.5    | 84%         | 4%     | 45%    |
| 688337.SH | 普源精电-U | 109.7       | 0.29      | 0.0    | 0.2    | 240%        | 135%   | 396%   |
| 688112.SH | 鼎阳科技   | 91.5        | 0.57      | 0.2    | 0.4    | 39%         | 7%     | 68%    |
| 688283.SH | 坤恒顺维   | 50.8        | 0.12      | 0.0    | 0.1    | 179%        | 81%    | 68%    |
| 688628.SH | 优利德    | 28.1        | 0.77      | 0.5    | 0.2    | 2%          | 12%    | -16%   |

来源：Wind，国金证券研究所

#### 4、投资建议

- **锂电设备：**疫情对上半年动力电池企业扩产有所扰动，Q3 有望继续维持高景气度。根据我们统计的锂电设备企业订单情况，今年上半年亿纬锂能、蜂巢能源释放了较多订单，而宁德时代未进行大规模招标，我们认为 22Q3 开始锂电设备招标有望加速，同时宁德时代大规模招标重启将带动锂电设备板块景气度提升，关注锂电设备板块投资机会。建议关注国内整线设备龙头先导智能、赢合科技；后段设备龙头杭可科技；从消费向动力快速突破的利元亨；激光焊接龙头联赢激光；激光自动化设备引领者海目星。
- **通用自动化：**通用机械需求有望在下半年触底回升。机械作为典型的中游制造业，受上下游的联动影响比较大，当下制造业投资仍处于 21Q2 以来的下行通道，我们判断，通用自动化需求下半年将探明底部，预计年底开始回升，行业明年有望高速增长。建议重点关注机器人、数控刀具、激光设备、仪器仪表、工程机械。
- **机器人：**机器人板块近期关注度高涨，赛道未来趋势明显。工业机器人板块今年上半年整体消费需求较弱，国内市场工业机器人 H1 销量同比增长 3.78%，Q2 销量有所下滑，同比下降 7.54%，6 月后供应端压力减小，工业机器人产量同比转正，同比上升 2.5%。进入 Q3，随着上游零部件问题逐渐缓解，工业机器人产量有望小幅提升，预计 8 月/9 月同比增幅继续上升，根据 GGII 预测，国内市场下半年增速有望超 20%，预计全年销量 30.3 万台，同比增长 15%-20%。长期看，自动化率提升与国产替代主旋律不变，同时，工业机器人场景不断拓宽，除新能源、汽车电动化等领域有望持续释放工业机器人需求外，人形机器人等新领域有望加速渗透，带动需求。建议关注机器人上游减速器双环传动、绿的谐波、中大力德；工控伺服禾川科技；机器人本体埃斯顿、拓斯达等。
- **数控刀具：**产能扩张或将带来高端数控刀具业绩空间。受到疫情、物流等因素的影响，22H1 欧科亿、华锐精密营收增速分别为 6.1%/25.9%，利润增速分别为 10.4%/16.0%。其中，Q2 营收增速分别为-2.5%/29.2%，利润增速分别为 0.6%/16.3%。两家公司整体盈利能力受外部影响因素较小，毛利率、净利率也维持在较高水平。今年两家公司都有新厂陆续投产，同时高端产品占比提升，有望实现量价齐升。我们估计，目前高端数控刀具国产化率不足三分之一，仍有很大提升空间。建议重点关注欧科亿、华锐精密。
- **激光设备：**激光加工符合制造业转型升级趋势，渗透率加速提升。激光作为工具随着技术进步不断向传统制造业加工领域（如打标、切割、焊接）渗透，在行业渗透率提升的背景下，我们推荐关注两个方向：1）以光纤激

光器为主的宏观大功率加工设备：国产光纤激光器技术进步飞速，显著降低激光设备采购成本，并且下游对高功率、超高功率机型的需求量出现明显增加，目前连续光纤激光器输出功率达到了 100kW 级，受益下游需求旺盛，建议关注激光控制系统翹楚柏楚电子。2）以固体激光器为主的精密加工设备：固体激光器近年来出货量大幅增长，根据《2021 中国激光产业发展报告》，国产纳秒紫外激光器的出货量已由 2014 年的 2,300 台增长至 2020 年的 21,000 台，CAGR 达 44.57%。建议关注激光精细加工设备全产业链公司德龙激光。

- **仪器仪表：国产替代大势所趋，新品发布催化板块投资机会。**电子测量仪器行业市场规模接近千亿，行业多数份额被海外垄断，海内外企业规模差距明显，但是 21 年以来国内企业不断突破上游技术瓶颈，上游芯片自供率不断提升，截至 22 年 Q2，代表企业普源精电搭载自研芯片的数字示波器销售比例超过 69%，不断降低海外芯片的依赖程度。凭借国内企业持续的研发投入和上游芯片自供率提升，国产电子测量仪器产品档次不断进阶，多个产品达到国际高端水平，叠加国产产品的价格优势，国内企业收入正处于高速增长阶段。建议关注国内首家具有示波器芯片自研能力的普源精电和产品高端化比例较高的鼎阳科技。
- **工程机械：底部渐近，市场需求有望筑底回升。**根据挖机协会数据，26 家挖掘机制造企业今年上半年累计销售挖掘机 14.3 万台，同比下降 36.1%。其中，国内市场销量 9.1 万台，同比下降 52.9%；出口销量 5.2 万台，同比增长 72.2%。7 月开始挖机销量同比增速转正，行业需求逐渐回暖。根据财政部数据，截至今年上半年，各地实际发行了约 3.4 万亿元专项债，比去年同期增加约 2.4 万亿元，占全年新增专项债务限额 3.65 万亿元的 93.3%，发行进度明显快于往年同期。我们认为其资金到位有利于加快项目工程的开工和施工进度，从而带动工程机械行业需求释放。预计后期基建提速的施工活动落地后，Q3 后挖机需求或出现明显环比改善。建议重点关注恒立液压、徐工机械、三一重工、艾迪精密。

## 5、风险提示

- **宏观经济变化的风险：**若宏观经济变化，企业对于生产经营信心不足，则其资本开支力度不足，因而对机械行业的需求造成一定的影响。
- **原材料价格波动的风险：**原材料大幅波动，导致中下游成本压力较大，一方面挤占了中游盈利空间，其次影响终端客户的资本开支需求。
- **政策及扩产不及预期的风险：**由于新能源产业受国家政策影响较大，当政策出现大幅波动时，下游企业的扩产规划将会受到影响，从而影响中游设备厂商对的订单及收入情况。

## 特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

### 上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

### 北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

### 深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402