

机械行业 2021 年年报&2022 年一季报分析报告

行业专题研究报告

本报告的主要看点:

1. 复盘了机械行业过去一年的估计变化。
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。

盈利能力整体承压,专用设备表现亮眼

基本结论

- **总体:业绩增长动能减弱,盈利能力整体承压。**(1)根据 499 家机械公司样本数据,2021 年机械行业全年实现收入 19,531 亿元、同比+20%;实现归母净利润 1,294 亿元,同比+12.85%;业绩增长主因全球疫情爆发使得全球制造业产能逐渐向中国转移,国内企业资本开支持续保持稳健状态,国产替代持续加深。(2)2022 年一季度机械行业整体收入同比增长 1.2%,归母净利润同比下滑 16.3%。业绩逐季度看,过去 5 个季度收入增速逐渐减小,但仍保持同比正增长态势,主因 2021 年二季度以来宏观经济逐渐走弱使得机械行业下游需求动能边际减弱,但在去年同期高基数情况仍然实现增长,表现出较强的需求韧性。(3)从盈利能力看,由于原材料成本上升、机械行业盈利能力总体承压。2021 年行业全年毛利率 22.9%,同比下降 1.28pct,净利率 6.6%,同比下降 0.42pct;2021 年一季度行业毛利率 22%、同比下降 1.66pct,净利率 7.3%、同比下降 1.41pct。(4)现金流情况:四季度大幅回款,2021 年机械行业现金流情况良好,经营性现金流量净额为 1505 亿元、同比增长 4.46%。
- **“净利润增速不及收入增速”现象明显。**根据统计的 499 家公司样本,(1)2021 年情况:实现收入增长的公司有 436 家、占比 87%;收入增速在 0%-30%区间的公司最多,有 252 家、占收入增长的公司比重约 57.8%;实现盈利的公司有 438 家、占比 88%;在这 438 家盈利的公司中,有 317 家公司净利润实现增长、占比 72%,占总行业比重 63%。(2)2022Q1 情况:实现收入增长的公司有 347 家、占比 69.54%;收入增速在 0%-30%区间的公司最多,有 212 家、占收入增长的公司比重约 61%;实现净利润增长的公司有 259 家,占总行业比重 51.9%。(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、半导体设备等新兴专用设备板块表现抢眼。**分板块看:(1)2021 年,机械行业收入增速前五名的板块是锂电设备(同比+76.35%)、半导体设备(同比+57.77%)、光伏设备(同比+50.06%)、激光设备(同比+45%)、刀具(同比+43%);剔除低基数影响,归母净利润增速前五名的板块是物流自动化(同比+106%)、半导体设备(同比+85%)、刀具(同比+79%)、工业机器人(同比+78%)、激光设备(同比+68%)。(2)2022 Q1 机械行业收入增速前五名的板块是锂电设备/半导体设备/冷链设备/光伏设备/激光设备,收入增速为+134%/+62%/+54%/+35%/+25%;剔除低基数影响,归母净利润增速前五名的板块是锂电设备/机床设备/冷链设备/半导体设备/光伏设备,同比增速为+156%/+130%/+96%/+57%/+40%。(3)综合 21Q4 及 22Q1 收入增速看,光伏设备、锂电设备、半导体设备、激光设备、刀具、冷链设备、工业机器人板块均表现较高的成长性。
- **投资建议:**随着稳增长的政策逐步发力,疫情干扰出现拐点,我们判断,从 5 月份开始机械行业景气度有望环比改善。建议重点关注数控刀具、核电设备、锂电设备、工程机械。推荐应流股份、杰瑞股份、巨一科技、欧科亿、华锐精密等。
- **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

内容目录

1、机械板块行情回顾	4
2、业绩增长动能减弱，盈利能力整体承压	5
2.1 机械行业 2021 年全年业绩稳健增长，2022Q1 收入小幅增长	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，新兴专用设备板块表现抢眼	7
3.1 锂电、光伏、半导体设备业绩表现抢眼	7
3.2 锂电设备：一季度业绩高增长，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 半导体设备：业绩持续高增长，国产替代持续推进	12
3.5 激光设备：高功率激光设备渗透率持续提升，带动行业需求高增长	13
3.6 刀具：国产替代正当时，产能扩张带来业绩弹性	15
4、投资建议	16
5、风险提示	17

图表目录

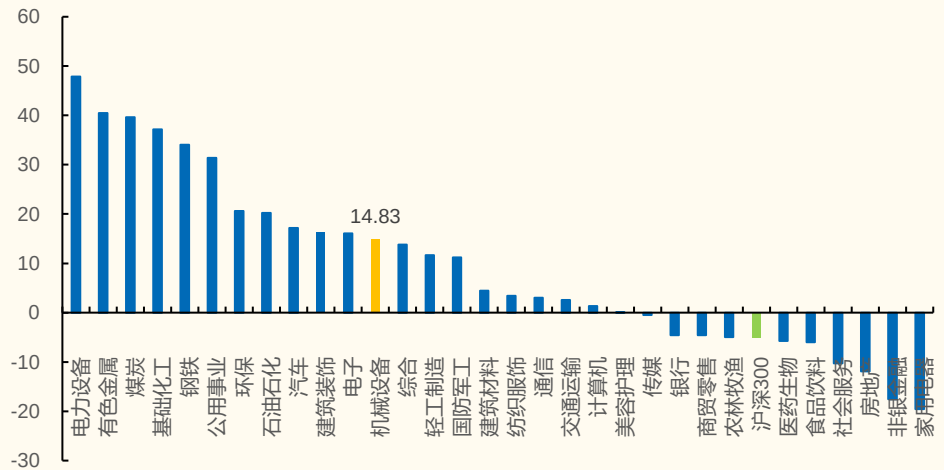
图表 1：2021 年全年 A 股各行业区间涨跌幅（%）	4
图表 2：2022 年一季度 A 股各行业区间涨跌幅（%）	4
图表 3：2021 年初至今，机械行业市值与占全部 A 股占比先升后降	5
图表 4：2021 年机械行业整体收入同比+20%，归母净	5
图表 5：22Q1 机械行业整体收入同比+1.2%，归母净	5
图表 6：2021 年机械行业盈利能力小幅下滑	6
图表 7：2022Q1 机械行业继续盈利能力承压	6
图表 8：2021 年行业整体经营性现金流持续增长	6
图表 9：2021 年四季度行业大幅回款	6
图表 10：2021 年机械行业实现盈利的公司占比 88%	7
图表 11：在 2021 年盈利的公司中，利润增长的占 72%	7
图表 12：2021 年机械行业公司业绩分布	7
图表 13：2022Q1 机械行业公司业绩分布	7
图表 14：2021 年及 2022 年一季度机械行业子版块收入增速	8
图表 15：近 3 个季度机械行业分版块利润情况	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: 光伏设备板块保持高景气度	11
图表 24: 光伏设备板块盈利能力情况	11
图表 25: 光伏设备板块存货、合同负债高增长	11
图表 26: 2021 年光伏设备板块经营性现金流状况改善	11
图表 27: 光伏设备上市公司归母净利润情况	12
图表 28: 半导体设备板块保持高景气度	12
图表 29: 半导体设备行业盈利能力情况	12
图表 30: 半导体设备板块存货、合同负债高增长	13
图表 31: 半导体设备行业经营性现金流有待改善	13
图表 32: 半导体设备上市公司归母净利润情况	13
图表 33: 激光设备板块保持高景气度	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	14
图表 36: 激光设备行业经营性现金流情况	14
图表 37: 激光设备上市公司归母净利润情况	15
图表 38: 刀具行业业绩稳健增长	15
图表 39: 刀具行业盈利能力稳中有升	15
图表 40: 刀具行业产能持续扩张	15
图表 41: 刀具行业现金流情况良好	15
图表 42: 刀具行业上市公司归母净利润情况	16

1、机械板块行情回顾

- 2021 年全年申万机械行业绝对收益 14.83%，跑赢沪深 300 指数，相对收益 20.03%。按照申万一级行业分类，2021 年机械行业在申万 31 个行业中排名第 12，处于中上游水平。

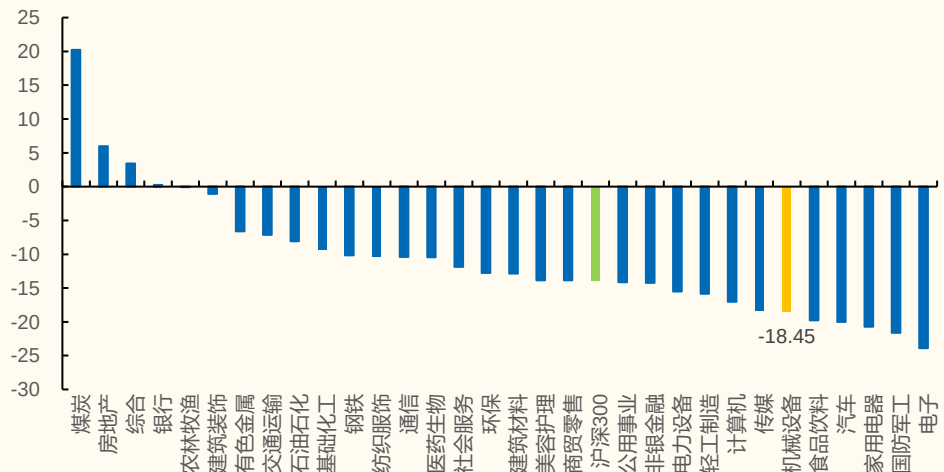
图表 1：2021 年全年 A 股各行业区间涨跌幅（%）



来源：Wind，国金证券研究所

- 2022 年一季度申万机械行业绝对收益-18.45%，跑输沪深 300 指数，相对收益-4.56%。按照申万一级行业分类，2021 年机械行业在申万 31 个行业中排名第 26。

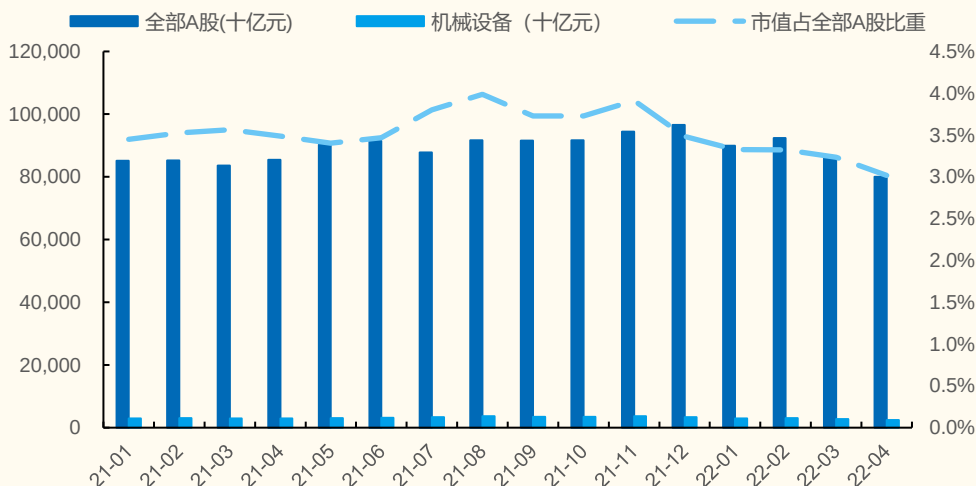
图表 2：2022 年一季度 A 股各行业区间涨跌幅（%）



来源：Wind，国金证券研究所

- 2021 年初至今，申万机械行业市值与占全部 A 股比重先升后降。自 2021 年 1 月起，申万机械行业总市值占比呈逐渐上升趋势，市场对于机械行业关注度一路上升，随后机械板块占 A 股市值比重呈下降趋势。

图表 3：2021 年初至今，机械行业市值与占全部 A 股占比先升后降



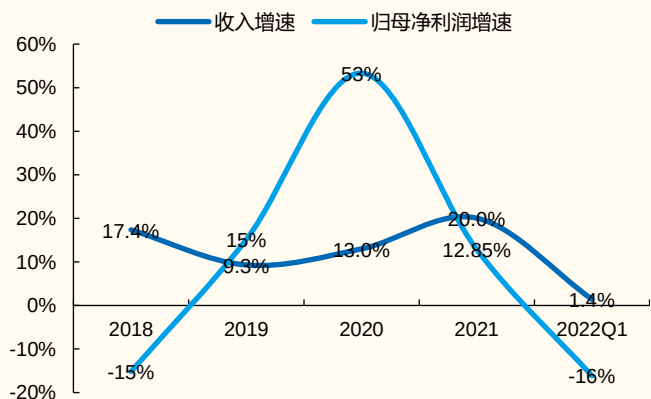
来源：Wind，国金证券研究所

2、业绩增长动能减弱，盈利能力整体承压

2.1 机械行业 2021 年全年业绩稳健增长，2022Q1 收入小幅增长

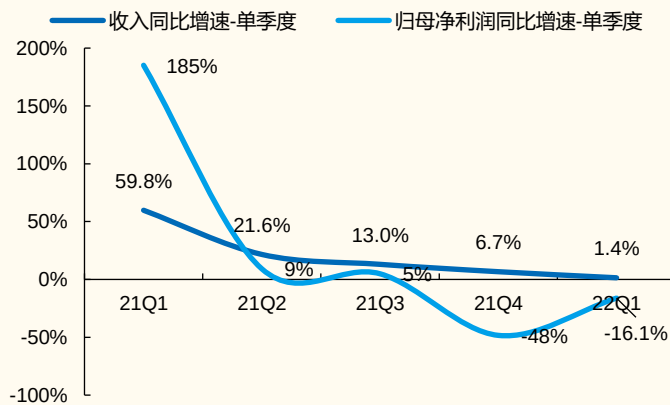
- **2021 年机械行业整体收入同比+20%，归母净利润同比+12.85%。**样本统计来自包括申万分类在内的机械行业 499 家公司，2021 年机械行业全年实现收入 19,531 亿元、同比+20%；实现归母净利润 1,294 亿元，同比+12.85%；业绩增长主因全球疫情爆发使得全球制造业产能逐渐向中国转移，国内企业资本开支持续保持稳健状态，国产替代持续深化。
- **2022Q1 机械行业整体收入同比+1.2%，归母净利润同比-16.3%。**机械行业业绩逐季度看，过去 5 个季度行业收入增速逐渐减小，但仍保持同比有所增长，主因 2021 年二季度以来宏观经济逐渐走弱使得机械行业下游需求动能边际减弱，但在去年同期高基数情况仍然实现增长，表现出较强的需求韧性。利润端增速不及收入增速，主因 2021 年三季度以来原材料成本大幅上升使得盈利能力有所下滑所致。

图表 4：2021 年机械行业整体收入同比+20%，归母净利润同比+12.85%



来源：Wind，国金证券研究所

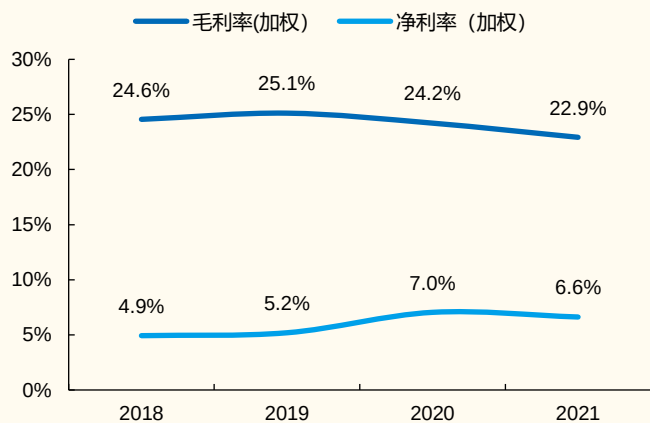
图表 5：22Q1 机械行业整体收入同比+1.2%，归母净利润同比-16.3%



来源：Wind，国金证券研究所

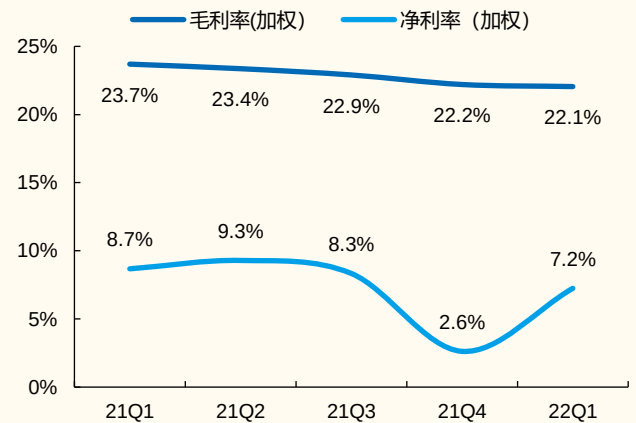
从盈利能力方面看：由于原材料成本上升、机械行业盈利能力总体承压。2021 年机械行业综合毛利率 22.9%，同比下降 1.28pct，净利率 6.6%，同比下降 0.42pct。2021 年一季度行业毛利率 22%，同比下降 1.66pct，净利率 7.3%，同比下降 1.41pct。盈利能力下降主因上游原材料价格大幅上涨。机械行业的公司大多处于产业链中游，原材料成本转嫁能力相对较弱或转嫁时间有时滞。

图表 6: 2021 年机械行业盈利能力小幅下滑



来源: Wind, 国金证券研究所

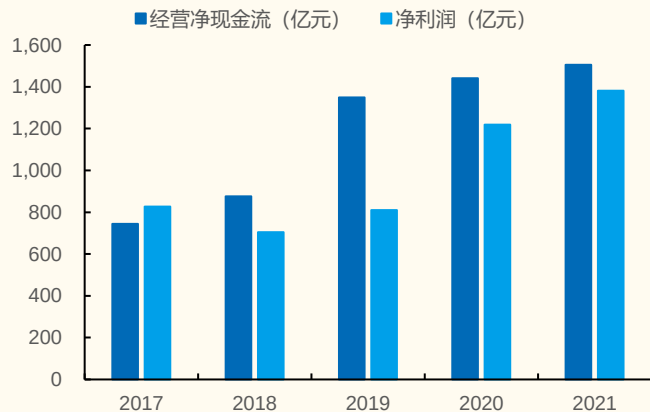
图表 7: 2022Q1 机械行业继续盈利能力承压



来源: Wind, 国金证券研究所

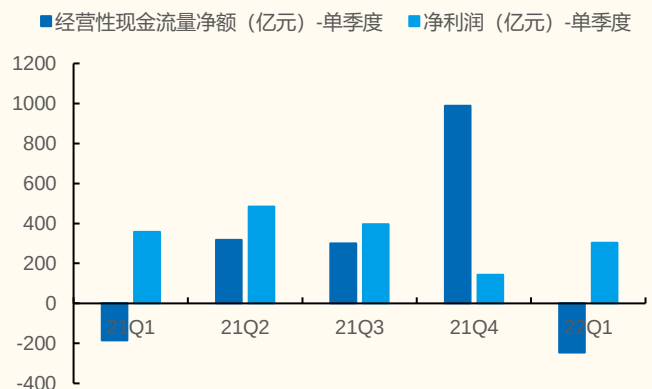
从现金流情况看: 四季度加速回款, 总体保持良好状态。2021 年机械行业现金流情况良好, 经营性现金流量净额为 1505 亿元、同比增长 4.46%。2021 年一季度经营性现金流净额为-243 亿元, 主因一季度开展业务、备货有所增加所致。

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

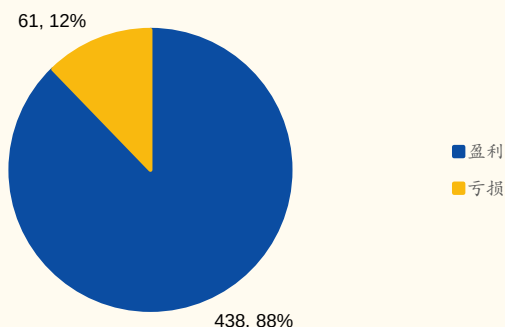


来源: Wind, 国金证券研究所

2.2 机械行业“净利润增速不及收入增速”现象明显

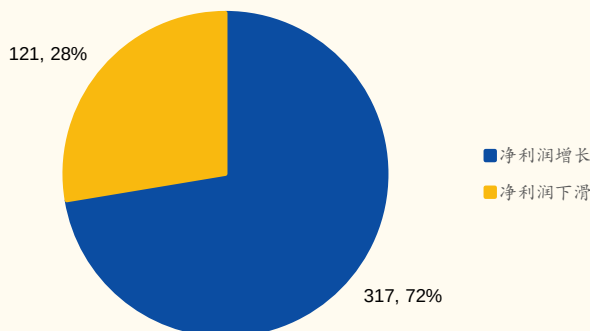
- 2021 年机械行业实现盈利的公司占比 88%，其中约有 72% 的公司实现了利润增长。在统计的 499 家公司中，2021 年有 438 家实现盈利、占比 88%。在这 438 家盈利的公司中，有 317 家公司实现了利润的增长、占比 72%，占总行业比重 63%。

图表 10：2021 年机械行业实现盈利的公司占比 88%



来源：Wind，国金证券研究所

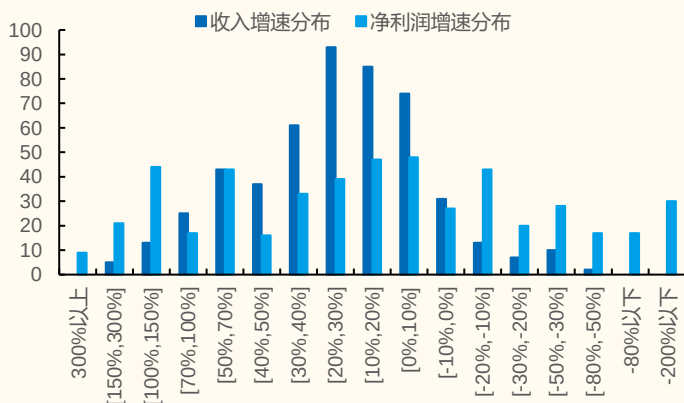
图表 11：在 2021 年盈利的公司中，利润增长的占 72%



来源：Wind，国金证券研究所

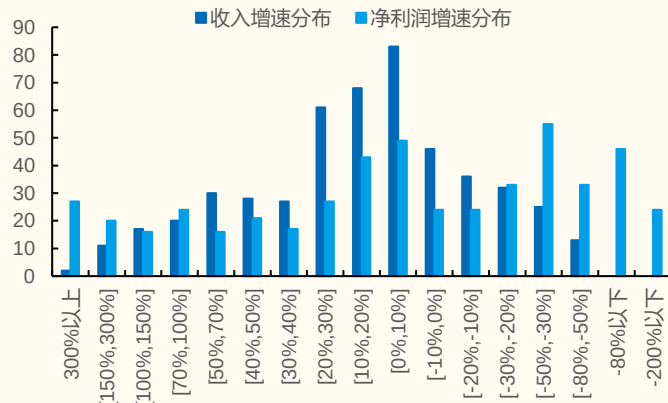
“净利润增速不及收入增速”现象明显。从收入增速看，2021 年机械行业实现收入增长的公司有 436 家，占比 87%；收入增速在 0%-30%区间的公司最多，有 252 家，占收入增长的公司比重约 57.8%；2021 年实现净利润增长的公司有 317 家，占比约 63%。2022Q1 机械行业实现收入增长的公司有 347 家，占比 69.54%；收入增速在 0%-30%区间的公司最多，有 212 家，占收入增长的公司比重约 61%；2022 年一季度实现净利润增长的公司有 259 家，占总行业比重约 51.9%。总体看，机械行业净利润增速不及收入增速高，我们认为，主要是由于原材料成本上升较多所致。

图表 12：2021 年机械行业公司业绩分布



来源：Wind，国金证券研究所

图表 13：2022Q1 机械行业公司业绩分布



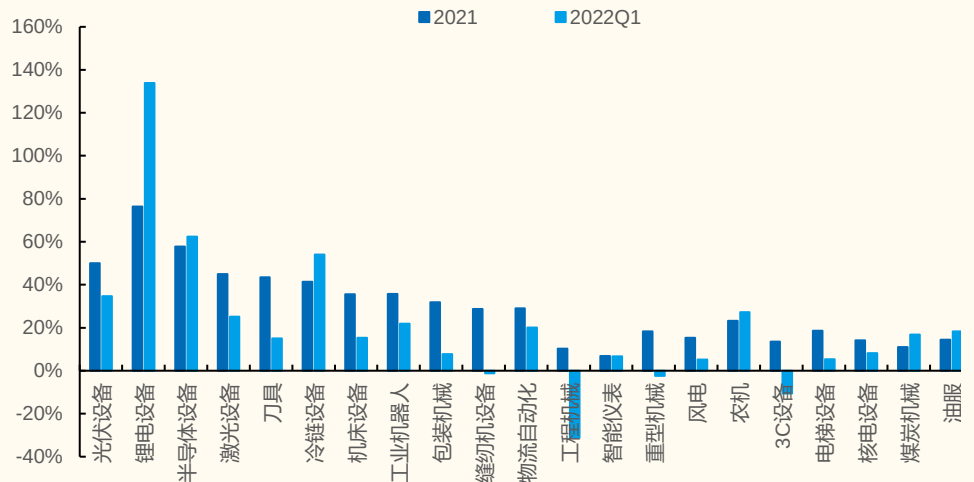
来源：Wind，国金证券研究所

3、分板块看，新兴专用设备板块表现抢眼

3.1 锂电、光伏、半导体设备业绩表现抢眼

- 锂电、光伏、半导体设备业绩表现抢眼。分板块看，2021 年收入增速前五名的板块是锂电设备（同比+76.35%）、半导体设备（同比+57.77%）、光伏设备（同比+50.06%）、激光设备（同比+45%）、刀具（同比+43%）。2022 Q1，锂电设备/半导体设备/光伏设备/激光设备/刀具板块收入延续高增长，收入增速分别为+35%/+134%/+62%/+25%/+15%。

图表 14: 2021 年及 2022 年一季度机械行业子版块收入增速



来源: Wind, 国金证券研究所

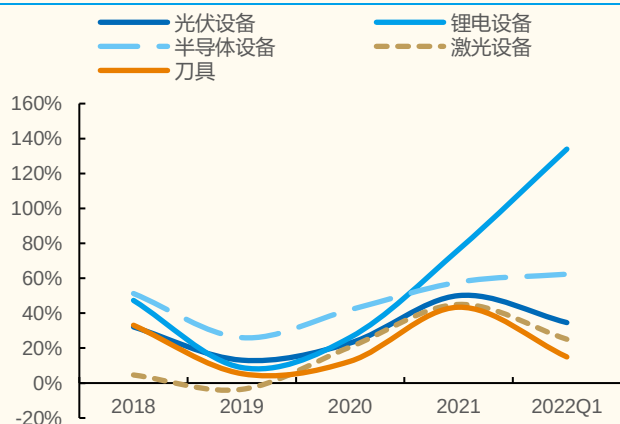
- 从归母净利润单季度增速看, 过去 3 个季度归母净利润连续有所增长的板块是光伏设备、锂电设备、半导体设备、激光设备、刀具、机床设备、农机、核电板块。

图表 15: 近 3 个季度机械行业分版块利润情况

板块	总市值 (亿元)	归母净利润 (亿)			归母净利润同比 (%)		
		21Q3	21Q4	22Q1	21Q3	21Q4	22Q1
光伏设备	3071.0	14.56	12.97	16.72	50%	35%	40%
锂电设备	1673.4	8.11	9.40	8.23	23%	234%	156%
半导体设备	2697.4	8.62	13.70	6.47	68%	61%	57%
激光设备	915.6	14.28	6.37	7.48	70%	139%	3%
刀具	111.8	1.33	0.98	1.03	86%	49%	7%
冷链设备	528.9	3.97	0.81	3.78	15%	-58%	96%
机床设备	814.1	3.18	1.39	5.77	163%	143%	130%
工业机器人	1353.5	6.71	4.34	6.51	33%	348%	-33%
包装机械	203.1	1.52	0.09	1.22	48%	106%	-26%
缝纫机设备	205.9	(1.46)	(1.49)	6.79	-194%	12%	256%
物流自动化	357.7	3.98	2.60	3.42	-9%	179%	8%
工程机械	3540.4	50.42	14.24	52.10	-28%	-80%	-54%
智能仪表	809.6	6.54	2.44	3.28	-37%	363%	-23%
重型机械	873.5	8.22	(5.35)	1.34	6%	-4%	-80%
风电	181.3	2.21	1.89	1.18	-12%	-26%	-58%
农机	146.7	1.37	(3.35)	4.74	4%	14%	33%
3C 设备	547.7	5.95	(8.69)	2.71	-26%	-25458%	-52%
电梯设备	530.4	3.07	1.89	4.09	-71%	-74%	-5%
核电设备	269.8	2.30	(3.96)	1.63	66%	55%	19%
煤炭机械	364.9	4.77	2.04	5.48	-5%	-69%	65%
油服	793.6	7.88	2.47	5.00	37%	-79%	1%
轨交设备	3366.1	45.45	52.74	18.28	-25%	-11%	-40%
其他	11459.8	145.09	(8.16)	94.92	38%	-111%	4%

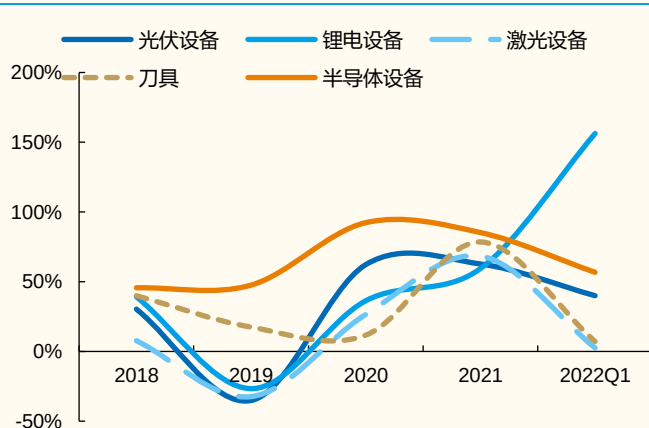
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16：近年重点板块收入增速



来源：Wind，国金证券研究所

图表 17：近年重点板块归母净利润增速



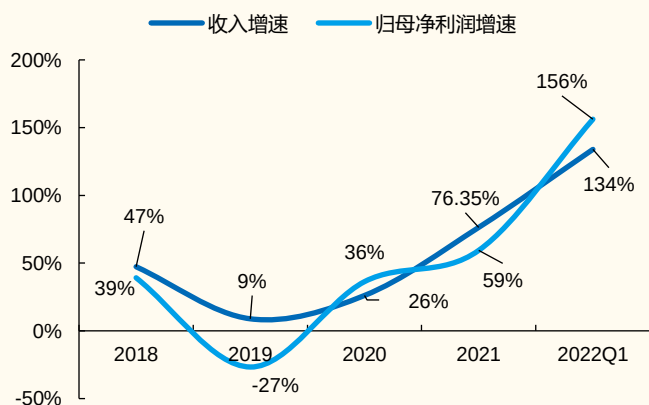
来源：Wind，国金证券研究所

3.2 锂电设备：一季度业绩高增长，高景气度有望延续

■ 2021 年、2022Q1 锂电设备板块归母净利润同比增长分别为 76%、156%。

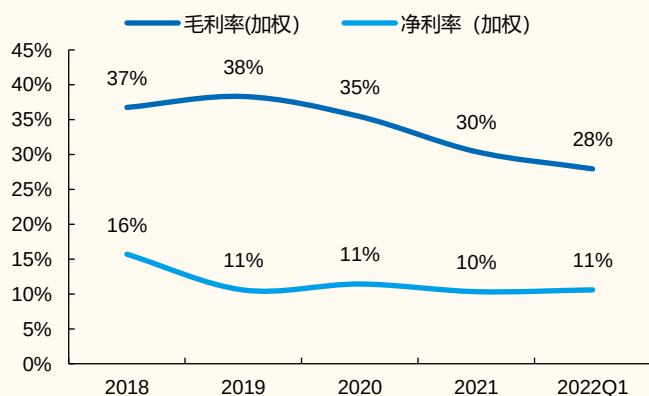
- **成长性：**随着新能源汽车渗透率加速提升，中国动力电池、储能项目不断开工。伴随国内电池龙头企业加大产能扩张，2021 年锂电设备需求显著增加。根据高工锂电不完全统计，2021 年至 2022 年 2 月锂电设备行业发生大单（5000 万元以上）43 起，涉及中标金额超过 216 亿元。2021 年中国锂电设备企业新签订单实现高增长，从而带动锂电设备企业业绩大幅增长。
- **盈利能力：**由于原材料成本上升以及锂电设备企业人员大量增加导致前期费用投入过大，因而锂电设备板块整体能力有所下滑。
- **存货、合同负债：**2021 年中国锂电设备企业新签订单实现高增长，存货、合同负债也处于高位，我们预计 2022 年中国锂电企业业绩有望继续高增，高景气度延续。
- **现金流：**2021 年全年看，锂电设备行业整体现金流状况良好。2022Q1 经营活动净现金流负，主要系行业提前备货所致。

图表 18：锂电设备板块保持高景气度



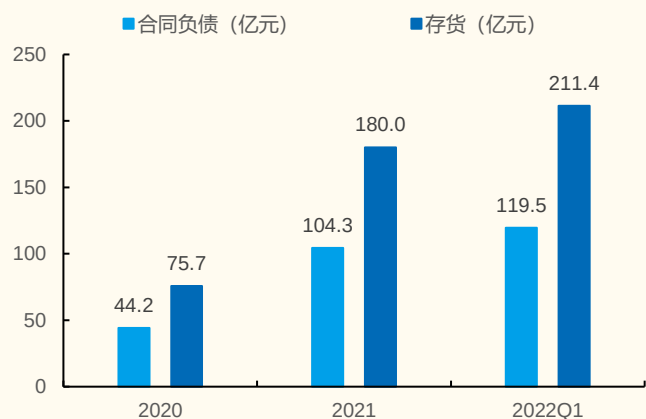
来源：Wind，国金证券研究所

图表 19：锂电设备板块盈利能力情况



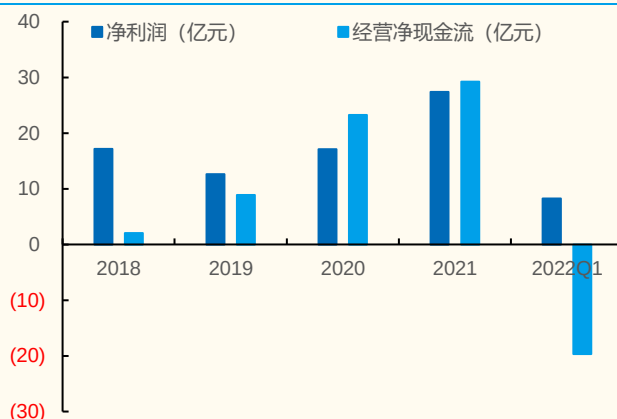
来源：Wind，国金证券研究所

图表 20：锂电设备板块存货、合同负债高增长



来源：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：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。**2021 年公司实现收入 100 亿元，同比+71%，归母净利润 15.85 亿元，同比+106%；其中 21Q4 收入 41 亿元，同比+139%，归母净利润 5.81 亿元，同比+354%。22Q1 实现收入 29 亿元，同比+142%，归母净利润 3.46 亿元，同比+72%。单季度看，21Q4 及 22Q1 单季度收入达到历史同期最高水平。根据公司年报，2021 年公司新签订单金额达 187 亿元（不含税），同比+69%，创历年新高。截至 22Q1 末，公司存货 87.94 亿元，同比+106.99%，合同负债 45 亿元，同比+69.38%，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(%)		
			2021	2021Q4	2022Q1	2021	2021Q4	2022Q1
300450.SZ	先导智能	692.28	15.85	5.81	3.46	106%	354%	72%
688006.SH	杭可科技	176.96	2.35	-0.03	0.94	-37%	-105%	80%
300457.SZ	赢合科技	116.40	3.11	1.43	0.65	63%	261%	189%
688499.SH	利元亨	139.04	2.12	0.55	0.79	51%	13%	77%
688559.SH	海目星	115.86	1.09	0.73	0.11	41%	71%	149%
688518.SH	联赢激光	67.50	0.92	0.36	0.15	37%	-34%	17%
300648.SZ	星云股份	37.36	0.76	0.03	-0.32	33%	-41%	-261%
002192.SZ	融捷股份	270.92	0.68	0.41	2.54	224%	138%	13996%
300619.SZ	金银河	57.07	0.30	0.11	-0.09	136%	4%	15%

来源：Wind，国金证券研究所

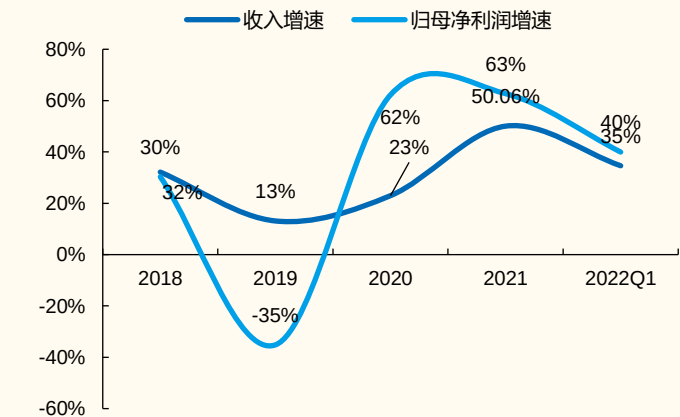
3.3 光伏设备：盈利能力回升，业绩确定性强

- **2021 年、2022Q1 光伏设备板块归母净利润同比增长分别为 63%、40%。**

- **成长性：**随着“双碳”战略的持续推进，中国光伏产业在技术和规模上持续加强其在全球的核心竞争优势，据中国光伏行业协会统计，我国 2021 年光伏新增装机量达 54.88GW，连续 9 年稳居世界首位。要实现光伏发电量占比的快速提升，降本增效是主要途径，更高的转换效率和更低的生产成本成为产业发展趋势。对光伏设备行业而言，其需求来自终端光伏装机需求和技术迭代带来的更新需求，光伏设备行业具备高成长和高技术迭代属性。2019 年以来，随着新技术迭代的步伐加快，每一轮技术迭代均带来旺盛的设备扩产需求，光伏产业链上下游企业纷纷宣布扩产，推动上游设备生产厂商进入发展快车道，因而光伏设备厂商实现订单量、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，净利率水平逐渐提升。

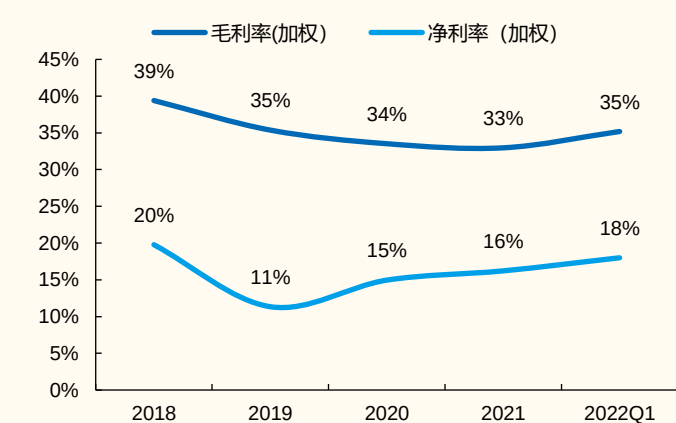
- **存货、合同负债：**2021 年中国光伏设备企业新签订单实现高增长，存货、合同负债也处于高位，业绩增长确定性强。
- **现金流：**2021 年光伏设备行业现金流状况持续改善、逐渐与净利润匹配；2022Q1 经营活动净现金流负，主要系行业提前备货所致。

图表 23：光伏设备板块保持高景气度



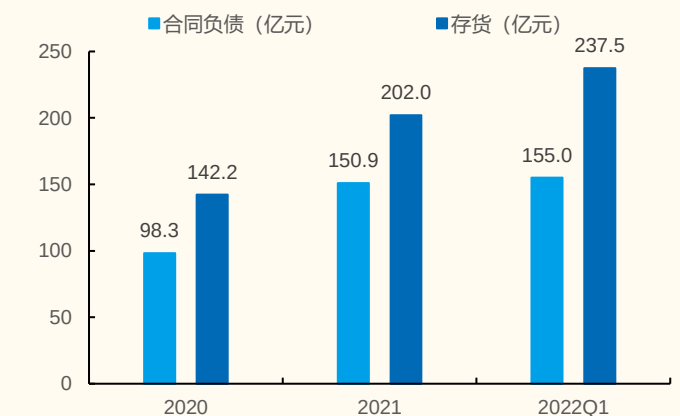
来源：Wind，国金证券研究所

图表 24：光伏设备板块盈利能力情况



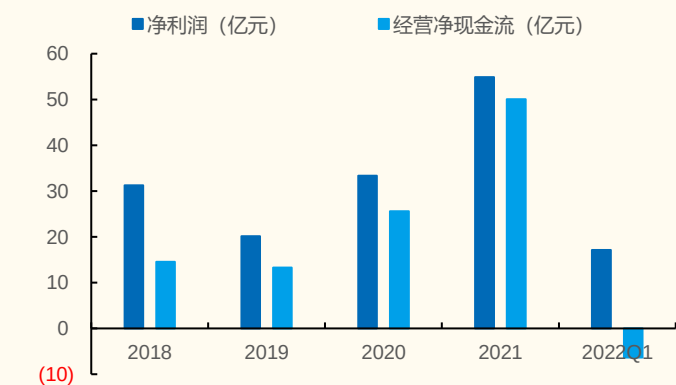
来源：Wind，国金证券研究所

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 26：2021 年光伏设备板块经营性现金流状况改善



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。2021 年公司实现收入 59.6 亿元，同比+56.4%；归母净利润 17.1 亿元，同比+99.5%；扣非归母净利润 16.3 亿元，同比+99.1%；2022Q1 收入 19.5 亿元，同比+114%；归母净利润 4.4 亿元，同比+57.1%。2021 年公司毛利率 39.7%，同比+3.1pct，创近 6 年新高。截至 2022Q1 末，公司在手订单 222.4 亿元；存货 81.25 亿元、同比+162.65%，合同负债 55.61 亿元，同比+132.59%。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。2021 年公司营业收入 30.95 亿元，同比增长 35.44%，归母净利润为 6.43 亿元，同比 62.97%；2022 Q1 公司营业收入 8.34 亿元，同比+32.09%，归母净利润为 1.8 亿元，同比+50%。2022Q1 公司销售毛利率 40.6%，同比+2.3pct；销售净利率 20.9%，同比+2.4pct，毛利率和净利率均回升至历史最好水平。截至 2022Q1 末，公司合同负债 24.0 亿元，同比+34%；存货 32.7 亿元，同比+29%。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 (亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润同比(%)		
			2021	2021Q4	2022Q1	2021	2021Q4	2022Q1
300316.SZ	晶盛机电	650.31	17.12	6.02	4.42	99%	80%	57%
300861.SZ	美畅股份	264.81	7.63	2.12	2.85	70%	70%	49%
300724.SZ	捷佳伟创	206.53	7.17	1.18	2.73	37%	63%	29%
300751.SZ	迈为股份	581.33	6.43	1.87	1.80	63%	56%	50%
300776.SZ	帝尔激光	213.58	3.81	1.00	0.93	2%	-14%	26%
688516.SH	奥特维	207.22	3.71	1.43	1.07	139%	66%	109%
688033.SH	天宜上佳	71.80	1.75	0.75	0.34	53%	46%	234%
688556.SH	高测股份	105.90	1.73	0.61	0.97	193%	255%	173%
002006.SZ	精功科技	81.06	1.08	0.24	0.25	280%	108%	213%
300092.SZ	科新机电	20.22	0.93	0.17	0.34	17%	92%	11%
603396.SH	金辰股份	55.86	0.61	-0.18	0.28	-26%	-198%	6%
300391.SZ	康跃科技	35.21	0.49	-0.48	0.15	94%	-295%	-75%
300091.SZ	金通灵	52.87	0.20	-0.45	0.02	-66%	-282%	-92%
300757.SZ	罗博特科	34.34	-0.47	-0.95	0.03	30%	-30%	-83%
300554.SZ	三超新材	11.94	-0.75	-0.86	-0.06	-474%	-2274%	-201%

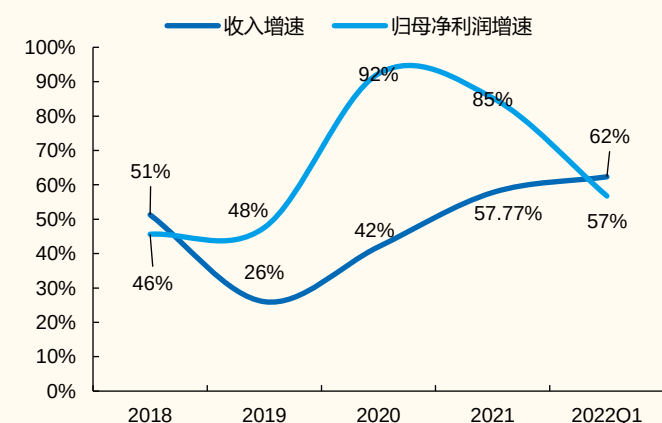
来源：Wind，国金证券研究所

3.4 半导体设备：业绩持续高增长，国产替代持续推进

■ 2021 年、2022Q1 半导体设备板块归母净利润同比增长分别为 85%、57%。

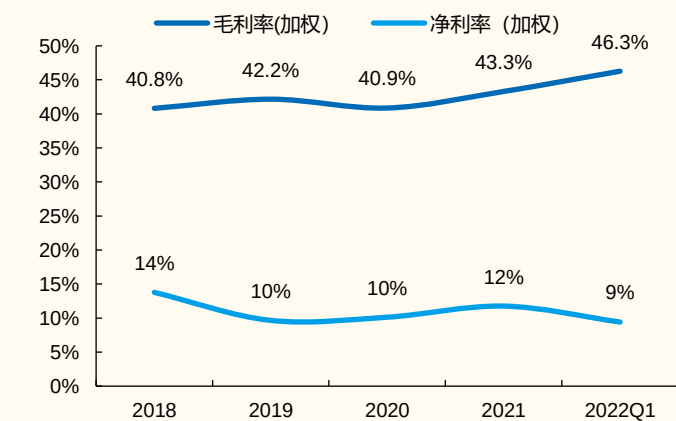
- **成长性：**2021 年受全球芯片短缺、国内芯片需求旺盛等因素驱动，下游集成电路生产线投资意愿增强，给国内设备企业带来良好市场机遇，使得国内设备厂商订单量和出货量均实现了较快增长。
- **盈利能力：**随着产业链和研发逐渐优化，规模效应逐渐体现，半导体设备厂商实现降本，盈利水平逐渐提升。
- **存货、合同负债：**2021 年中国半导体设备企业存货、合同负债也处于高位，未来业绩持续增长可期。
- **现金流：**2021 年半导体设备行业整体现金流状况有待改善，主因芯片缺货、行业增加原材料储备所致。

图表 28：半导体设备板块保持高景气度



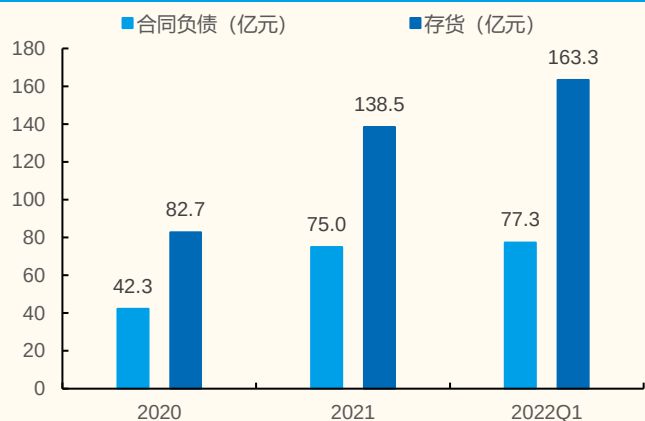
来源：Wind，国金证券研究所

图表 29：半导体设备行业盈利能力情况



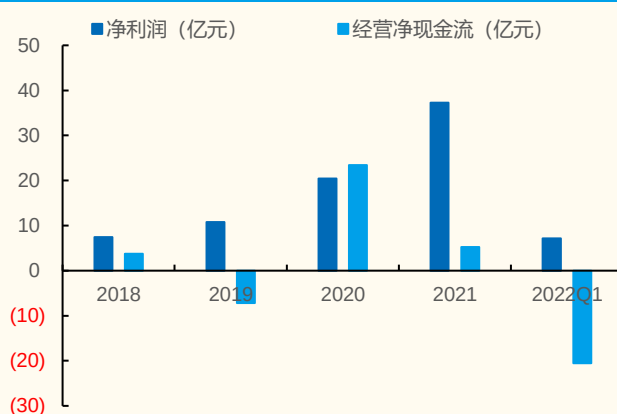
来源：Wind，国金证券研究所

图表 30：半导体设备板块存货、合同负债高增长



来源：Wind，国金证券研究所

图表 31：半导体设备行业经营性现金流有待改善



来源：Wind，国金证券研究所

- **半导体设备龙头北方华创：在手订单充足，盈利水平回升。**公司 2021 年实现营收 96.8 亿元，同比+60%，归母净利润 10.8 亿元，同比+101%；2022Q1 实现营业收入 21.36 亿元，同比 50.04%；归母净利润 2.06 亿元，同比+183.18%。2022Q1 公司综合毛利率 44.6%，同比+5.1pct，归母净利润率 9.7%，同比+4.6pct。截至 2022 年一季度末，公司存货 97.1 亿元，同比+63.5%；合同负债 50.9 亿元，同比+13.3%。2021 年 4 月 21 日，公司发布非公开发行 A 股预案，拟募资不超过 85 亿元，配合自有资金共计 96.20 亿元，用于半导体设备扩产、高端半导体设备研发和高精密电子元器件扩产项目，项目达产可实现年均收入 79.0 亿元，年均利润总额约 9.4 亿元。

图表 32：半导体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 (%)		
			2021	2021Q4	2022Q1	2021	2021Q4	2022Q1
002371.SZ	北方华创	1260.02	10.77	4.19	2.06	101%	99%	183%
688012.SH	中微公司	647.06	10.11	4.70	1.17	105%	118%	-15%
688200.SH	华峰测控	198.09	4.39	1.28	1.22	120%	104%	356%
603690.SH	至纯科技	99.75	2.82	0.94	0.22	8%	-47%	-71%
300604.SZ	长川科技	192.18	2.18	0.89	0.71	157%	80%	60%
300416.SZ	苏试试验	76.30	1.90	0.59	0.29	54%	26%	80%
300480.SZ	光力科技	53.60	1.18	0.38	0.20	99%	119%	155%
688630.SH	芯碁微装	54.32	1.06	0.43	0.20	49%	-9%	51%
688037.SH	芯源微	89.40	0.77	0.24	0.32	58%	486%	398%
688551.SH	科威尔	26.70	0.57	0.08	0.07	5%	-59%	-41%

来源：Wind，国金证券研究所

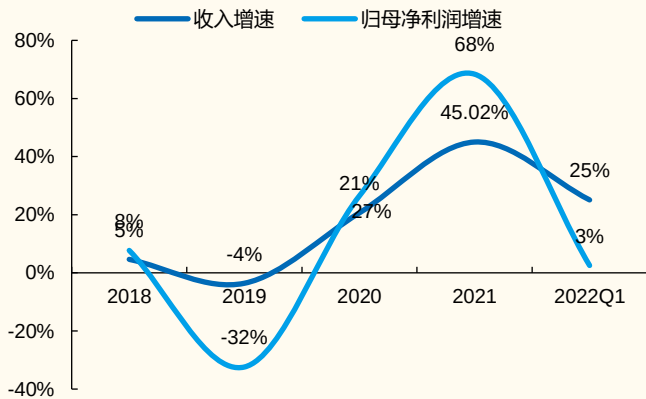
3.5 激光设备：高功率激光设备渗透率持续提升，带动行业需求高增长

- **2021 年、2022Q1 激光设备板块归母净利润同比增长分别为 68%、3%。**

- **成长性：**由于激光加工设备工作过程具有智能化、标准化、连续性等特点，通过配套自动化设备可以提高产品质量、提高生产效率、节约人工等，未来激光+配套自动化设备的系统集成需求成为趋势。目前高功率激光加工对等离子加工、机械加工设备的替代过程仍在快速进行中，新能源汽车行业对高功率激光加工设备需求也在不断提升，行业仍有着巨大的市场空间。
- **盈利能力：**市场竞争日益加剧叠加原材料成本上升，激光设备行业盈利能力承压。
- **营运能力：**2021 年激光设备行业应收账款周转率持续改善。

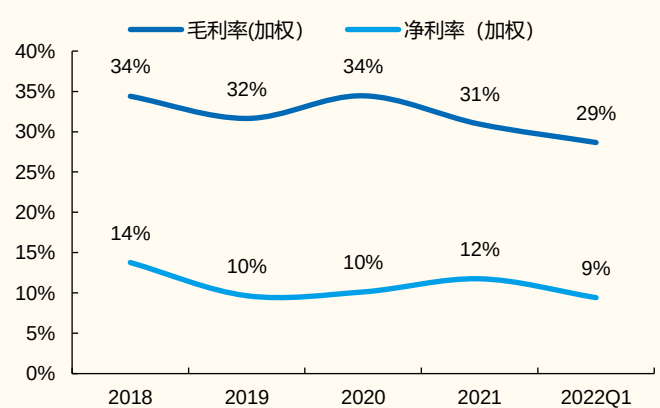
- **现金流：**2021 年由于原材料成本上升，激光行业企业对上游支出现金较多以及下游竞争激烈导致应收占款较多，现金流同比有所下滑。

图表 33：激光设备板块保持高景气度



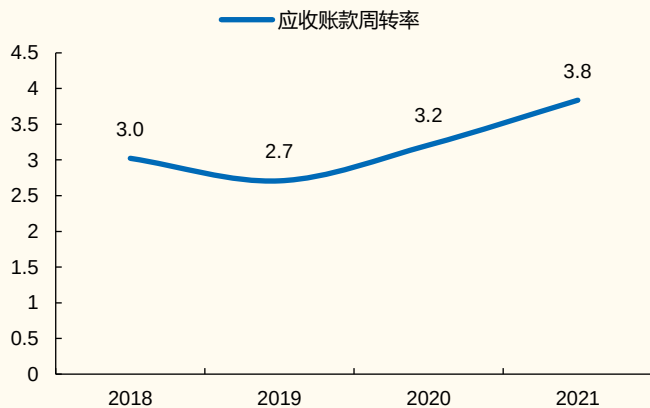
来源：Wind，国金证券研究所

图表 34：激光设备盈利能力情况



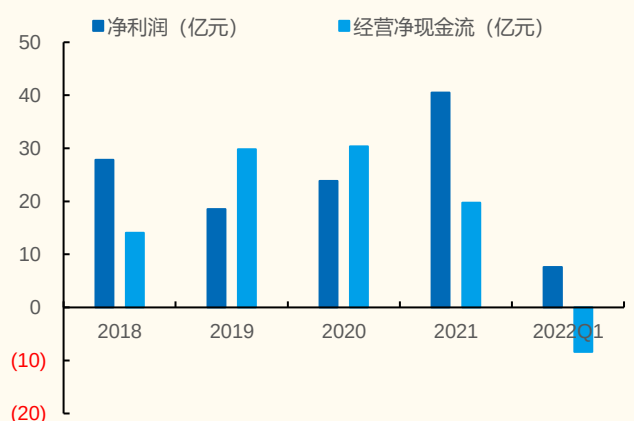
来源：Wind，国金证券研究所

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情况



来源：Wind，国金证券研究所

- **激光设备龙头大族激光：业务多点开花，短期业绩略有承压。**2021 年实现营业收入 163.32 亿，同比+36.76%，实现归母净利润 19.94 亿，同比增长 103.74%。2021 年公司重新梳理业务架构，将主要业务划分为通用元件及行业普及产品、行业专机、极限制造三大业务，业务范围亦从工业激光加工设备与自动化等配套设备，拓展至上游关键器件领域。将稳步推进“基础器件技术领先，行业装备深耕应用”发展战略。2022Q1 公司实现营业收入 33.94 亿元，同比+8.27%；实现归母净利润 3.32 亿元，同比+0.67%。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，对公司生产经营造成一定压力，全年看仍各业务发展态势仍然向好。

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 (亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润同比(%)		
			2021	2021Q4	2022Q1	2021	2021Q4	2022Q1
002008.SZ	大族激光	292.38	19.94	4.94	3.32	104%	1295%	1%
000988.SZ	华工科技	169.23	7.61	-0.41	2.26	38%	-164%	99%
688188.SH	柏楚电子	257.92	5.50	0.89	1.03	48%	-6%	-13%
300747.SZ	锐科激光	126.75	4.74	0.73	0.21	60%	-37%	-81%
002559.SZ	亚威股份	32.57	1.30	-0.09	0.42	-4%	-128%	18%
688025.SH	杰普特	36.73	0.91	0.31	0.24	106%	1115%	12%

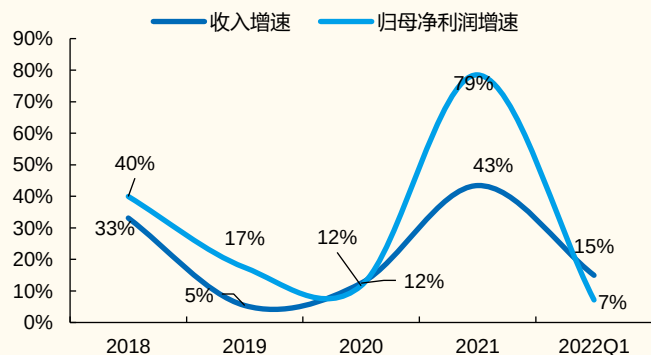
来源：Wind，国金证券研究所

3.6 刀具：国产替代正当时，产能扩张带来业绩弹性

■ 2021 年、2022Q1 刀具行业归母净利润同比增长分别为 43%、7%。

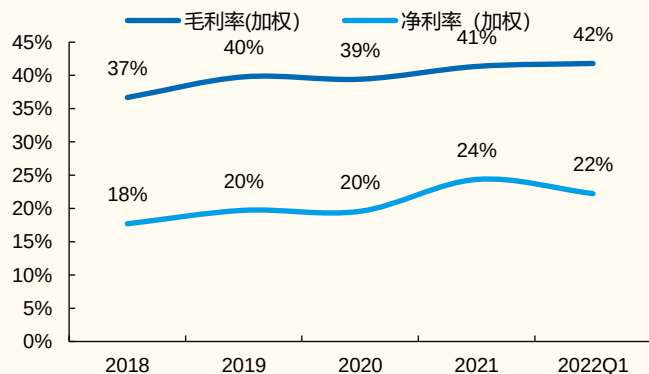
- **成长性：**根据华锐精密与欧科亿公告数据，当前国产刀具在决定切削性能的切削力、断屑效果、磨损性能、表面粗糙度在与特固克、东芝、三菱等日韩企业产品对比中互有高低，根据部分企业试刀结果，部分刀片能够达到欧美刀具水平。国产刀具企业随着产能的释放，有望进一步打开进口替代的市场。
- **盈利能力：**由于规模化效应和精细化管理，刀具行业盈利能力保持稳定。
- **在建工程：**欧科亿、华锐精密两家公司 2021 年上市以来持续进行产能扩张，今年预计都有新厂陆续投产。
- **现金流：**刀具行业整体现金流状况良好、与净利润匹配。

图表 38：刀具行业业绩稳健增长



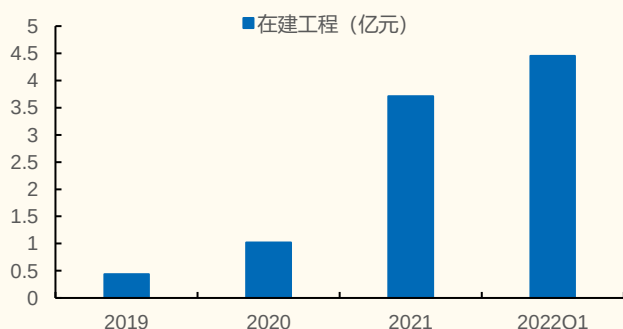
来源：Wind，国金证券研究所

图表 39：刀具行业盈利能力稳中有升



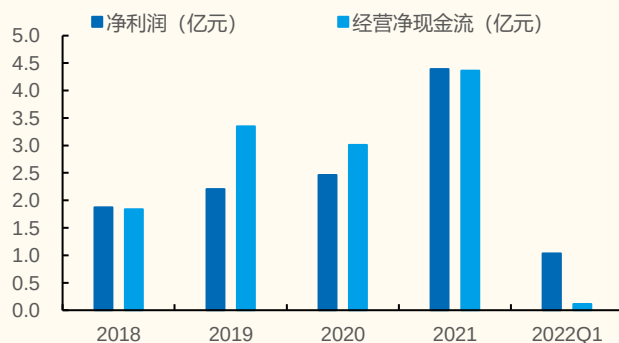
来源：Wind，国金证券研究所

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

- **欧科亿、华锐精密一季度实现稳健增长，看好全年产能扩张带来的业绩弹性。**虽然受到疫情、物流等因素的影响，一季度欧科亿、华锐精密均实现了收入、利润的双位数增长，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 (亿元)	归母净利润(亿元)			归母净利润同比(%)		
			2021	2021Q4	2022Q1	2021	2021Q4	2022Q1
688308.SH	欧科亿	48.00	2.22	0.52	0.57	107%	75%	23%
688059.SH	华锐精密	42.69	1.62	0.41	0.40	82%	47%	16%
688028.SH	沃尔德	21.10	0.54	0.05	0.07	10%	-41%	-56%

来源：Wind，国金证券研究所

4、投资建议

- **拐点在即，开工旺季迟到但不缺席。**机械作为典型的中游制造业，受上下游的联动影响比较大。疫情导致的物流不顺畅，引发了成本端的上升，同时又压制了下游需求的释放。随着稳增长的政策逐步发力，疫情干扰出现拐点，我们判断，从 5 月份开始机械行业景气度有望环比改善。建议重点关注数控刀具、核电设备、锂电设备、工程机械。
- **锂电设备：一季度业绩表现不俗，二季度有望继续维持高景气度。**先导智能发布一季度报告：2022Q1 实现营收 29.26 亿元，同比+142.41%；归母净利润 3.46 亿元，同比+72.50%。根据海外与国内头部电池企业产能规划，我们预计 2022-2025 年新增电池产能约 557、616、464、663GWh，同比增速 65%、44%、23%、27%。2021 年先导智能新签订单金额达 187 亿元（不含税），同比+69%，创历史新高。我们判断，2022 年锂电设备需求有望再上一个台阶，二季度迎来招标旺季。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。
- **数控刀具：产能扩张或将带来高端数控刀具业绩空间。**虽然受到疫情、物流等因素的影响，一季度欧科亿、华锐精密均实现了收入、利润的双位数增长，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。
- **核电设备：新批 6 台机组，看好核电设备需求。**国常会核准三门、海阳、陆丰核电项目，有望带动核电设备需求。按照每个项目 2 台机组测算，预计对应 6 台新机组。我们认为，核电建设已经在政策、技术、碳中和目标等因素的驱动下进入良性发展阶段。单台核电机组建设成本 200 亿左右，其中设备占比约 50%，三代核电设备国产化率 88%以上。根据中国核能行业协会发布的《中国核能发展报告（2021）》，中国三代自主核电综合国产化率达到 88%以上，形成了每年 8-10 台（套）核电主设备供货能力，建设施工能力全球领先。我们预计，在俄乌冲突引发的全球格局变化的背景下，我国核电关键设备的国产化进程有望进一步提速。建议重点关注应流股份（具备核一级铸造资质）、兰石重装（压力容器、储罐、换热器）、江苏神通（核级蝶阀、球阀）、中密控股（核级密封）。
- **工程机械：底部渐近，市场需求有望筑底回升。**底部渐行渐近，“稳增长”有望拉动下半年需求回升。根据挖机协会数据，26 家挖掘机制造企业一季度累计销售挖掘机 77175 台，同比下降 39.2%；其中国内 51886 台，同比下降 54.3%；出口 25289 台，同比增长 88.6%。疫情以及去年一季度的高基数，导致今年一季度行业下滑比较大。我们预计，4 月国内挖掘机市场销量仍会有 50%以上的同比下滑；从 5 月份开始挖机国内市场销量增速有

望逐步企稳回升。建议重点关注恒立液压、徐工机械、三一重工、艾迪精密。

- **通用机械：疫情导致需求延迟，通用设备呈现强韧性。疫情干扰，开工旺季迟到但不缺席。**通用机械 1、2 月的复苏趋势受到疫情干扰，疫情后有望恢复到复苏通道。去年二季度开始受到需求边际走弱、成本端上升等因素的影响，通用机械行业盈利能力呈现下行态势，今年 1~2 月原材料成本趋于稳定、需求环比改善。但是 3 月份以来的疫情，影响了产业链上下游的开工，我们认为，通用机械的终端需求取决于客户的年度资本开支规划和项目需求，而这些一般是以年度做规划，疫情的干扰会带来需求的延迟但是不会缺席。此外，受到新能源等新兴产业投资旺盛、全球供应链重塑带来的设备国产化加速需求、疫情带来的自动化率提升需求等等的拉动，通用机械的需求呈现比较强的韧性。我们预计，通用机械需求有望在 5 月份开始逐步筑底回升。建议重点关注数控刀具、工业机器人、激光设备等细分方向；重点关注埃斯顿、锐科激光、柏楚电子等。

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，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。

本报告反映编写分析员的不同设想、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，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

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；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自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。

此报告仅限于中国大陆使用。

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