机械设备行业跟踪周报

建议关注景气持续旺盛的机床、工程机械、新能源板块

增持（维持）

2021 年 03 月 06 日

证券分析师 陈显帆
执业证号：S0600515090001
chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双
执业证号：S0600515110002
zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝
执业证号：S0600520090001
zhubb@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连
执业证号：S0600520080001
huangrl@dwzq.com

研究助理 严佳
yanj@dwzq.com.cn

研究助理 罗悦
luoy@dwzq.com.cn

1.推荐组合

【三一重工】【中联重科】【杭可科技】【柏楚电子】【杰瑞股份】
【晶盛机电】【先惠技术】【恒立液压】【浙江鼎力】【华测检测】

2.投资要点

【机床行业】制造业复苏背景下产业链需求旺盛，建议关注国产机床和刀具龙头

制造业投资正在强劲复苏，机床行业进入十年更新大周期。从前瞻性指标来看，20Q3 数控系统行业收入 28 亿元（YOY+53%），20Q4 收入 42 亿元（YOY+102%），其销售一般领先数控机床 3-4 个月左右，预示着 2021 年机床需求旺盛。此外，当前民营企业上市公司订单均已排产至 6-7 月份，进一步印证了机床的强景气度。中长期来看，中国机床行业进入十年更新大周期。过去十年国内机床需求从 400 亿美元下降至 220 亿美元，按照 8-10 年更新周期，十年周期拐点已至，我们预计 2021-2025 年国产数控金属切削机床市场规模 CAGR=23%，年均更新需求达千亿元。当前机床格局剧变，国企退场、民营企业崛起在即。创世纪、海天精工等国产厂商已跻身市场前列，有望在这一轮周期中脱颖而出；同时产能利用率提升+顺势扩张，规模效应下龙头业绩弹性高。建议关注优质有竞争力的民营企业龙头【创世纪】【海天精工】【国盛智科】。

机床刀具供不应求迎来涨价潮，建议关注正在加速放量的国产刀具龙头。短期来看，供需缺口较大，各大品牌纷纷涨价。①需求端：制造业复苏势头强劲+行业低库存+刀具更换频率以小时计算，需求确定性较强。②供给端：疫情影响海外产能，供给紧张。**长期来看，刀具增长延续性较强。**我国机床数控化率持续提升、刀具市场消费升级，我们预测国内刀具行业 5 年内市场规模有望超 600 亿元。**疫情催化，国产刀具企业有望迎来业绩兑现期。**①空间：国内数控刀具市场规模仅 400 亿元，对标全球龙头山特维克 300 多亿营收，国内企业成长空间充足；②机遇：近年来国产品牌性价比逐渐赶超日本厂商+疫情制约海外产能，刀具国产渗透将进一步加速。华锐精密、欧科亿等品牌已在部分领域接近欧美、日韩刀具的性能，IPO 融资扩产也将进入扩张周期，建议关注业绩有望加速放量的细分领域刀具龙头【华锐精密】【欧科亿】【恒锋工具】。

【锂电设备】国内电动车销量、排产超预期，近期回调的锂电设备龙头值得关注

1）国内：电动车 1 月销量 17.9 万辆，同比+238%，大超预期，Q1 排产预计环比 Q4 持平超预期，东吴电新组预计 Q1 国内电动车销量 40-45 万辆，21 年 220 万辆以上，同比+60%以上。此外，碳酸锂、六氟、正极价格均上涨，供应链明显紧张。**2）海外：**欧洲 1 月销量环比下降 55-60%，主要受 12 月冲量影响，同比+50%，增长趋势不改，东吴电新组预计 21 年欧洲电动车销量可达 200-220 万，同比+70-80%。

在全球拥抱电动化趋势下，设备公司将显著受益，建议重点关注海外疫情结束后扩产最受益+协助 LG 等一线电池企业共同研发的后道设备龙头【杭可科技】，具备整线供应能力的设备龙头【先导智能】，深耕动力电池系统集成，受益 PACK 自动化率提升的【先惠技术】。其余关注：前道设备商【赢合科技】、【璞泰来】，中道激光设备商【联赢激光】。

【工程机械】3 月恒立油缸排产 9.3 万再创新高，建议积极配置低波动周期中的强 α

3 月恒立油缸排产同比+45%，单月挖机销量有望突破 5 万台。CME 预计 2 月挖机（含出口）销量有望达 1.8 万台同比+160%，高增长仍是不变的基调。3 月是挖机春季销售旺季，2020 年 3 月国内挖机销量达 4.9 万台峰值，从本月恒立挖机油缸排产 9.3 万根（创历史新高），同比+45%分析，国内单月挖机销量或突破 5 万台。

建议积极配置低波动周期中的强 α。我们预计 2021 年挖机行业销量增长 5-15%，未来几年工程机械行业波动估计维持正负 5-10%，波动率将比上一轮要小很多，2024 年后有望进入下一轮大的更新周期。海外出口回暖、国四法规切换、地产基建投资稳定增长、小城镇及新农村建设等因素催化下，行业内在增长动力持续。

行业景气度拉长，利于估值水平稳定。对标海外龙头，国内龙头三一、中联等 PE 较低，而受益于国内市场景气拉长、集中度提升及全球化推进，国内龙头业绩具备较高成长性，看好后续国产品牌戴维斯双击的机会。

■ **风险提示：**下游固定资产投资不及预期；行业周期性波动；疫情影响持续。

行业走势



相关研究

1、《机械设备行业跟踪周报：建议重点关注制造业复苏受益标的，宁德时代百亿扩产利好锂电设备供应商》2021-02-28
2、《机械设备行业跟踪周报：顺周期、新能源板块持续旺盛，半导体设备行业景气上行》2021-02-21
3、《机械设备行业跟踪周报：建议关注制造业复苏和油气行业受益标的，光伏大硅片扩产加速利好设备商》2021-02-07

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1、推荐组合 1
2、投资要点 1
3、建议关注组合 3
4、本期报告 3
5、核心观点汇总 3
6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息 5
7、行业重点新闻 12
8、公司新闻公告 12
9、重点数据跟踪 13
10、风险提示 16

3、建议关注组合

表 1：建议关注组合

所处领域	建议关注组合
工程机械	三一重工、中联重科、恒立液压、浙江鼎力、艾迪精密、杭叉集团、安徽合力
泛半导体	晶盛机电、捷佳伟创、北方华创、中微公司、精测电子、至纯科技、华峰测控、长川科技、华兴源创、神工股份、帝尔激光
锂电设备	杭可科技、先导智能、先惠技术、赢合科技、科恒股份、璞泰来、联赢激光
油气设备	杰瑞股份、中海油服、博迈科、海油工程、石化机械、纽威股份、中密控股
激光设备	锐科激光、柏楚电子
检测服务	华测检测、广电计量、安车检测、电科院
轨交装备	中国中车、康尼机电、中铁工业、思维列控
通用自动化	埃斯顿、绿的谐波、拓斯达、克来机电、快克股份、赛腾股份、瀚川智能、机器人、国茂股份、伊之密、海天国际、创世纪、海天精工、国盛智科、华锐精密、欧科亿、恒锋工具
电梯	上海机电
重型设备	振华重工、中集集团
煤炭设备	郑煤机、天地科技
轻工设备	弘亚数控、斯莱克

数据来源：WIND，东吴证券研究所整理

4、本期报告

【杭可科技】点评：业绩低于预期，订单进入爆发期

【先惠技术】点评：业绩略低于预期，加速扩产迎下游高自动化率需求

【先导智能】点评：明确与 CATL 战略合作细节，共迎黄金时代

【美亚光电】点评：20 年利润端承压，21 年将重回增长通道

5、核心观点汇总

【工程机械】预计 2 月挖机销量同比+137%，建议积极配置低波动周期中的强 α

据 CME 观测，2 月挖掘机（含出口）销量 22000 台左右，同比+137%，其中国内市场销量 18000 台，同比+160%；出口 4000 台，同比+69%。一方面，2020 年 2 月国内爆发新冠疫情导致市场销量基数较低；另一方面，寿命替换叠加法规切换带来更新需求，地产基建投资增长、机器替人带动设备保有量提升，替代装载机等产品结构优化趋势下，上游零部件厂商排产持续旺盛，行业景气度将延续。重点推荐【三一重工】数字智能化+国际化将持续带来业绩弹性，全球竞争力体现带来估值溢价。【中联重科】起重机+混

凝土机龙头，估值存在修复空间。【恒立液压】国内液压龙头，进口替代增长可期。

【锂电设备】宁德时代再推百亿扩产计划，近期回调的锂电设备龙头值得关注

各大电池厂相继扩产印证全球电动化趋势势不可挡。2 月 25 日，宁德时代宣布拟投资 105 亿元扩建子公司时代上汽动力电池产能，本次投资规划产能或达 35GWh，本次项目建成后，时代上汽总体产能或超 70GWh；LG 能源解决方案近期也宣布开始为特斯拉 4680 电池建造试点生产线。在全球拥抱电动化趋势下，设备公司将显著受益，建议重点关注海外疫情结束后扩产最受益+协助 LG 等一线电池企业共同研发的后道设备龙头【杭可科技】，具备整线供应能力的设备龙头【先导智能】，深耕动力电池系统集成，受益 PACK 自动化率提升的【先惠技术】。其余关注：前道设备商【赢合科技】、【璞泰来】，中道激光设备商【联赢激光】。

【光伏设备】硅片先进产能扩产加速，龙头设备商最为受益

大硅片降本增效优势明显，中环龙头重点加码 210。近期中环分别与宁夏政府和银川开发区管委会就共同投资建设 50GW（210）硅片项目达成合作。此次项目总投资约 120 亿，整体规划 210 单晶硅片产能 50GW 以上，参考中环五期产能建设节奏，我们预计该项目于 2022 年底达产，项目达产后，中环单晶总产能将达到 135GW 以上。

各家硅片厂商均加速扩产，晶盛作为设备龙头有望获得可观订单。2019 年起隆基、中环、晶科、晶澳、上机数控、京运通、高景等光伏企业相继启动硅片扩产。我们预计 2020-2022 年国内年均新增硅片产能超 100GW，对应 2020-2022 年年均新增设备需求超 200 亿（2 亿元/GW）。存量市场方面,未来 3-5 年有 1 万多台长晶炉需要淘汰更新。设备环节将深度受益于新增装机需求+存量替换需求带来的广阔设备空间。

投资建议：重点看好国内硅片设备龙头【晶盛机电】，公司 Q3 末在手订单 59 亿，同比+130%，前三季度新签光伏订单 45 亿元，未来 2 年业绩高增确定。重点看好【某丝网印刷机龙头，异质结具备整线能力】。看好【捷佳伟创】产品线广、协同性强的电池设备龙头。【奥特维】组件设备龙头。【金博股份】单晶炉热场龙头。

【半导体设备】晶圆厂资本开支扩张，半导体设备厂纷纷调升财测

疫情下半导体全产业链缺货，晶圆厂相继扩张资本开支。三星电子 1 月 28 日宣布，该公司 2020 年在半导体领域的投资金额同比+46%，达到 32.9 万亿韩元的新高记录。而台积电预计，2021 年的资本开支将在 250 亿美元~280 亿美元，较 2020 年增长 45%到 62%。Counterpoint Research 预测，全球领先的代工厂有望在 2021 年到 2023 年间，进行

大规模的半导体设备资本投资。

半导体设备商迎利好，国际龙头纷纷调高业绩预测。近日 TEL 将 2020 财年的合并营收目标自先前预测的 1.3 万亿日元上修至 1.36 万亿日元，为历史新高；Advantest 自 2750 亿日元上修至 3050 亿日元；Screen Holdings 从 3135 亿日元上修至 3140 亿日元。除此之外，日本 Disco 也公布其 2020 财年的销售额有望创历史新高，在史上最高水平的订单带动下，工厂持续处于产能全开的状态。

晶圆厂产能紧张+国产化提速将双重驱动国内设备行业景气上行。重点推荐半导体设备龙头【中微公司】，进入全球供应链的国产刻蚀设备龙头；【北方华创】多业务布局的晶圆设备龙头；重点推荐【至纯科技】，国内清洗设备龙头，二季度出货 10+台设备，处于产能扩张阶段；【晶盛机电】大硅片设备龙头；关注【华峰测控】已进入台积电供应链的测试设备龙头。

【硅片设备】大硅片亟待国产化，蓝海板块迎风而上

光伏级向半导体级拓展是晶硅生长设备厂的成长之路。硅片是光伏和半导体的上游重要材料，主要区别在于半导体对于硅片的纯净度要求更高，由光伏向半导体渗透是硅片厂及硅片设备厂的成长之路。晶盛机电与连城数控是国内领先的晶硅生长设备商，均从光伏级硅片设备向半导体级硅片设备突破。

半导体大硅片亟待国产化，龙头设备厂有望受益下游需求提升。目前中国大陆仅少数几家企业能产 8 英寸硅片，主流的 12 英寸大硅片对进口依赖度更高。《瓦森纳协议》新增对 12 英寸大硅片的出口管制，大硅片国产化刻不容缓，而设备国产化是其中的关键一环。目前 12 寸级别的硅片设备，以晶盛机电为首的国产设备商仍在验证中；未来随着半导体硅片的国产化加速，我们认为国内率先通过验证的设备厂商有望充分受益。

重点推荐大硅片设备龙头【晶盛机电】，已具备 8 寸线 80%整线以及 12 寸单晶炉供应能力，大硅片国产化浪潮下最为受益。此外建议关注【连城数控】【沪硅产业】【中环股份】【神工股份】。

【通用自动化】制造业回暖趋势不变，建议关注通用自动化相关细分龙头

制造业生产活动持续恢复，但总体扩张势头受疫情和季节性影响有所放缓。1 月份官方制造业 PMI 收于 51.3%，前值 51.9%，较上月回落 0.6pct。1 月生产指数降至 53.5%，较上月回落 0.7 pct，但仍高于临界点，表明制造业生产量持续增长，生产保持复苏态势。生产经营活动预期指数为 57.9%，虽较上月回落 0.9 pct，但制造业企业经营预期持续改善，企业信心增强。总体来看，春节前后是制造业传统淡季，加之近期局部聚集性疫情对部分企业生产经营产生一定影响，制造业总体扩张势头有所放缓。

塑机行业 2020 年表现亮眼，2021 景气度有望延续。根据中国塑机协会数据，2020 年 488 家规模以上塑机企业营业收入 810.56 亿元，同比+25%；利润总额 85.72 亿元，同比+49%；贸易顺差 10.57 亿美元，同比+29%，这是我国塑机贸易顺差有史以来首次突破 10 亿美元，塑机行业全年景气度较高。当前，海天国际、伊之密等主要企业订单旺盛，呈现出供不应求的局面，订单可见度较高。下游家电、3C 等回暖显著，汽车需求正在复苏中，预计注塑机行业 2021 年将持续回暖。

建议关注通用自动化相关细分领域龙头。工业机器人建议关注【埃斯顿】【绿的谐波】【奥普特】【拓斯达】【汇川技术】(电新组覆盖)；激光领域重点关注【柏楚电子】【锐科激光】；机床领域建议关注正在崛起中的民营企业【创世纪】【海天精工】【国盛智科】；注塑机领域建议关注龙头【海天国际】【伊之密】。

【机床行业】制造业复苏背景下产业链需求旺盛，建议关注国产机床和刀具龙头

制造业投资正在强劲复苏，机床作为工业母机需求旺盛。根据机床工具行业经济运行报告，2020 年全年机床行业实现营收 7082.2 亿元，同比-0.5%，利润 475.6 亿元，同比+20.6%，1-2 月受疫情影响行业需求同比大幅下降，其后逐月回暖，12 月当月营业收入同比+7.7%，回升势头明显。全年新增订单增幅明显， 2020 年 1-12 月金属切削机床新增订单同比+15.3%，在手订单同比+9.5%；金属成形机床新增订单同比+22.1%，在手订单同比+29.2%。从前瞻性指标来看，2020Q4 国内数控系统的销量同比增长近 100%，数控系统的销售一般领先数控机床 3-4 个月左右，也预示着 2021 年机床需求旺盛。

中长期来看，中国机床行业进入十年更新大周期，优质民营企业有望脱颖而出。过去十年国内机床行业需求从 400 亿美元下降至 220 亿美元，按照 8-10 年更新周期，十年周期拐点已至，我们预计 2021-2025 年国产数控金属切削机床市场规模 CAGR=23%，年均更新需求达千亿元。当前机床格局剧变，国企退场、民营企业崛起在即。创世纪、海天精工等国产厂商已跻身市场前列，有望在这一轮周期中脱颖而出；同时产能利用率提升+顺势扩张，规模效应下龙头业绩弹性高。建议关注优质有竞争力的民营企业龙头【创世纪】【海天精工】【国盛智科】。

机床刀具供不应求迎来涨价潮，建议关注正在加速放量的国产刀具龙头。制造业复苏背景下，机床刀具行业面临供不应求局面，节后各大品牌纷纷涨价，产业链需求旺盛。机床刀具作为机床核心零部件中的耗材，周期性弱，国内市场空间约 400 亿；其中外资垄断中高端领域，国内企业正逐渐向上渗透。华锐精密、欧科亿等优秀国产品牌已在部分领域接近欧美、日韩刀具的性能，IPO 融资扩产也将进入扩张周期，建议关注业绩有望加速放量的细分领域刀具龙头【华锐精密】【欧科亿】【恒锋工具】。

【激光设备】IPG2020Q4 中国地区收入实现高速增长，持续强烈推荐激光细分龙

头

①IPG2020Q4 实现收入 3.37 亿美元，同比+9.78%（Q3 同比-3.25%），单季度收入持续改善，下游景气持续提升。盈利方面，2020Q4 毛利率和净利率分别为 43.63%和 14.76%，分别同比+3.12、+16.16pct，Q4 实现 0.49 亿美元（2019Q4 亏损 0.04 亿美元），盈利能力大幅改善。②收入分地区看，2020Q4 中国地区表现出色，单季度实现收入 1.41 亿美元，同比增幅高达 52%，此外根据签订的订单框架协议，2021 年头几周中国地区的订单需求旺盛。③短期内制造业持续复苏，激光行业景气度有望延续，中长期看激光行业作为黄金赛道，具有较好的成长性，重点关注【柏楚电子】【锐科激光】【大族激光】等细分赛道龙头企业。

【油服设备】“十四五”期间页岩油开采将提速，看好【杰瑞股份】的业绩释放潜力

能源局召开页岩油勘探开发推进会，“十四五”页岩油开采将提速。国家能源局于 1 月 27 日在北京组织召开 2021 年页岩油勘探开发推进会。会议强调，页岩油勘探开发具有较好现实条件，下一步要加强顶层设计，将加强页岩油勘探开发列入“十四五”能源、油气发展规划。2020 年全国原油产量 1.95 亿吨（同比+1.6%），仍未达到 2 亿吨红线。会议指出，为进一步做好原油增产稳产工作，需要突破资源接替难题，在页岩油等新的资源接续领域寻求战略突破。根据 EIA 2017 年统计，我国页岩油技术可采资源量达 44 亿桶，位居全球第三，储量较为丰富。我国页岩油开采仍处在发展初期，我们判断，在常规石油增产乏力背景下，页岩油将成为重要补充，十四五期间页岩油开采提速具备较高确定性。压裂设备是页岩油井开发和增产的关键设备，需求将走阔。国内油服产业链非常规气领域持续景气，“十四五”期间页岩油开发将提速，压裂设备等核心增产设备需求最为旺盛，重点看好国内民营油气设备龙头【杰瑞股份】。

6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

三一重工：挖掘机为工程机械王者，得挖机者将得天下。我们认为：（1）作为工程机械最核心机种，2010-2019 年全球挖机销量占比已由 44%升至 60%，由于持续对人工及其他机种形成替代，我们预计挖机王者地位仍会强化，而未来占领挖机赛道的制造商将成为全球工程机械行业龙头；（2）基于应用场景广泛+机器人属性优势，挖机下游客户碎片化，未来中国乃至全球挖掘机将呈现弱周期趋势；（3）2019 年全球挖机销量 66 万台，基于机器替人和新兴市场增长的判断，我们预计 2030 年全球挖机销量升至 110 万台。

复盘卡特小松海外竞争，三一重工将有望从本土龙头向全球龙头迎蜕变。市场质疑三一重工全球扩张是否能撼动卡特彼勒长达数十年强大的全球服务和代理体系，我们通

过复盘卡特小松竞争史，在 70-80 年代以小松为代表的产品性价比路线，足以撼动卡特最引以为傲的全球代理体系。80 年代初，卡特与小松在全球竞争中处于劣势，并于 1982-1984 年连续三年巨额亏损，企业破产言论甚嚣尘上，正因 1985 年“广场协议”才拯救了卡特。通过对比主流厂商产品参数，我们认为三一重工已接棒全球第一产品性价比地位，随着优质服务竞争力出海，叠加国产零部件配套+数字化助力弯道超车，本土龙头将向全球龙头蜕变。

国际化再造三一重工，数字化打破成长天花板。在全球竞争最激烈的中国市场，2020 年三一挖机份额已升至 28%，远高于徐工 16%、卡特 10%，竞争力十分出色。但同期海外份额预计不足 3%，与产品竞争力及公司定位极不匹配。随着国际布局全面铺开，数字化深化龙头竞争优势，公司全球化进程有望加速。我们预测，2025 年三一挖机板块收入较 2019 年翻番，2030 年较 2025 年再翻番，2030 年全球挖机份额将达到 30%。预计 2030 年三一重工收入规模为 2019 年 4-6 倍。国际并购推进+数字转型深化（如进入工程机械万亿级后市场，产品软化），远期成长空间进一步打开。

盈利预测与投资评级：国内份额提升+国际化+数字化软化，公司远期成长空间打开。我们预计公司 2020-2022 年收入分别为 968/1123/1218 亿元，同比增长 28.0%/16.0%/8.5%；归母净利润分别为 161/193/211 亿元，同比增长 43.6%/19.8%/9.3%，对应当前股价 PE 分别为 22/18/17 倍。基于上述逻辑，给予 2021 年目标估值 25 倍 PE，对应市值 4825 亿，维持“买入”评级。

风险提示：全球经济下行；国际政策变动；海外贸易争端加剧；行业周期波动；行业竞争加剧；数字化转型不及预期。

杭可科技：业绩整体略低于预期，我们预计归母利润 4.5-5.0，实际 3.8 亿元。主要影响因素有 3 点：1）有 2 亿元大订单 1 月初拿到验收单，该订单收入确认到了 1 月，大概影响了 5000-6000 万利润。2）人民币升值，公司账上美元的汇兑损失有 3000-4000 万元。两项因素叠加，影响短期利润。3）公司于 2020 年 4 月开始第一次做了限制性股票激励，2020 年确认了股份支付费用 6000 万元（421 万股，占比当时总股本 1.05%，授予价格 10 元/股）。

公司订单已进入爆发期，1 月 2 月大幅超预期。公司 1 月 2 月新接订单同比大幅增加，远超市场预期，绝对值超 20 年上半年总额。目前海外扩产尚未落地，1 月 2 月订单均是国内客户，伴随 LG 等海外龙头扩产落地，我们预计季度新接订单会环比加速。此前预期 21 年新接订单 30-35 亿元，我们预计考虑到海外扩产正加速，实际订单预计将超 40 亿元。

21 年海外扩产加速确定，杭可协助一线电池企业共同研发+海外疫情结束后扩产最受益。20 年杭可订单 50%靠国内客户。20 年海外二次疫情导致 LG 扩产进展滞后，国内电池客户在疫情后有两次扩产：一个来源是圆柱 18650 的扩产，主要是二轮车的电池

需求量上升带来的扩产，但这应该是阶段性的。真正长期性的电池企业扩产要看 LG、三星、SKI 这类给特斯拉供货的电池厂。以 LG 为例：我们预计 21 年全球扩产 40-50GW 以上，对应后道订单约为 20-25 亿元，其中我们预计杭可份额为 8 成左右，潜在订单 15-20 亿元

未来电池厂头部效应显著，绑定龙头电池厂的核心设备商将充分受益。未来电池厂将会头部效应明显，一线设备商产品销售中比较容易获得大订单，为了电池的稳定性和产线的运行效率不会轻易更改后段设备供应商。我们判断，未来锂电设备朝着大电流&小设备&高效率&低能耗的方向走，技术迭代长期利好设备商。

目前公司正在加速客户拓展——海外客户延伸到国内一线客户，业绩弹性空间大。杭可过去主要客户为国际一线电池厂，国内客户较少。凭借技术实力与行业经验，杭可近期开始在方形领域与 CATL 展开合作，我们判断按照杭可的技术水平，拓展 CATL 将会取得显著突破（2 月 24 日公司在互动平台回复表示与宁德时代有业务往来）。

盈利预测与投资评级：我们预计杭可 2020-2022 年利润分别为 3.8/6.1/10.4 亿元，对应估值为 70/44/26X，我们认为 2021 年海外订单迎爆发+动力电池扩产高峰期确定性强，具备研发实力的一线设备商，业绩和估值均存在弹性空间，维持“买入”评级。

风险提示：下游电池厂投资低于预期；电动化进程不及预期。

柏楚电子：收入端：制造业持续复苏驱动下，公司 Q4 收入表现强劲。2020 年公司实现营业收入 5.71 亿元，同比增长 51.79%，主要原因系 2020 年 3 月份以来，制造业持续复苏，激光行业需求旺盛，公司主营业务中功率激光加工控制系统业务订单量持续增长，此外公司高功率总线系统，进入快速放量阶段，2020 年相关订单量增长幅度较大。分季度看，2020Q4 公司实现收入 1.86 亿元，同比增长 89.27%，较前三季度收入增速大幅提升，略好于预期。IPG 公告指出 2021 年头几周中国地区的订单需求旺盛，我们判断激光行业高景气度在 2021 年有望延续，公司将充分受益。

利润端：Q4 利润加速提升，2020 业绩符合先前业绩指引。①收入的大幅增长以及产品毛利率稳定推动公司业绩快速提升，2020 年公司实现归母净利润 3.71 亿元，同比增加 50.44%。扣非后归母净利润为 3.08 亿元左右，同比增加 37.51%左右，符合之前业绩预告披露业绩。此外，2020 年公司利用闲置资金购买理财产品取得投资收益约 5614 万元，对本期的财务报表产生一定的积极影响，但是先前股权激励费用摊销对冲了银行理财收益对财务报表的正向影响。②分季度看，公司 2020Q4 实现归母净利润 0.94 亿元，同比增速 70.13%；Q4 扣非归母净利润 0.92 亿元，同比 116.2%，实现翻倍增长，单季度经营业绩表现十分出色。

激光控制系统市场将保持快速增长，拓品类打开公司成长空间。①不少投资者担心激光加工控制系统市场偏小，但我们认为激光加工渗透率不断提升、应用场景不断拓展，我国激光加工市场在较长时间内将保持持续增长态势，是一个成长性赛道，激光加工控制系统不存在激烈的价格战，成长性优于激光行业整体，另外激光控制系统行业的盈利

水平更加出色。②公司在巩固中低功率激光切割控制系统行业龙头地位同时，布局高功率和超快控制系统，向高端市场寻求突破，并推出智能激光切割头，我们认为不断的品类拓展，公司成长空间将进一步打开。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2020-2022 EPS 分别为 3.71、5.58、7.09 元，当前股价对应动态 PE 分别为 80 倍、53 倍、42 倍。考虑到公司出色的盈利能力，以及具有较好的成长性，维持“买入”评级。

风险提示：下游制造业投资不及预期；激光切割控制系统大幅降价；高功率与超快控制系统增长不及预期；FPGA 和 ARM 核心芯片进口风险。

杰瑞股份：行业低谷期业绩仍实现稳健增长，彰显抗周期能力。2020 年公司实现营业收入 82.95 亿元，同比+19.8%；归母净利润 16.9 亿元，同比+24.3%，基本符合预期。全年净利率 20.39%，同比+0.28pct。单 Q4 实现营收 28.71 亿元，同比+6.9%；归母净利润 5.77 亿元，同比+26.5%。Q4 收入增速略有下滑，主要系 2020 年受疫情影响，全球石油需求暴跌，国际油价由 60 美元/桶以上跌至低点 19.6 美元/桶，油气行业筑底。根据 Bloomberg 统计，2020 年全球油气资本开支同比下滑 19%。公司积极拼抢订单并实施精细化管理，行业低谷期仍实现收入和净利润双增长，盈利能力小幅提升，彰显抗周期能力。

行业回暖保供政策仍有效，页岩油有望接力压裂设备需求新增量。目前国际油价已回升至 60 美元/桶以上，全球油气行业回暖。油价在 40-50 美元/桶时，三桶油盈利水平即可恢复安全边际，油气对外依存度逐年攀升背景下，国内保供政策强支撑逻辑仍然有效，三桶油有较强动力加大勘探开采资本支出，我们预计 2021 年三桶油勘探开采资本支出将有两位数增长，国内油服行业有望重迎高景气。我国页岩油储量丰富，在常规石油增产乏力背景下，页岩油将成为重要补充。国内页岩油开采仍处在发展初期，成长空间广阔。国家能源局于 1 月 27 日召开 2021 年页岩油勘探开发推进会，我们判断，十四五期间页岩油开采提速具备较高确定性，有望接力压裂设备需求带来新增量。

新型压裂设备具备全球竞争力，海外扩张有望再造一个杰瑞。2019 年 11 月，公司在美国获取首套涡轮压裂设备订单；电驱压裂设备也在北美市场进行试用，实现了产品和市场的双重高端化，产品已具备全球竞争力。北美市场空间广，且降本需求大：1）据 Spears 统计，2019 年末北美在用压裂设备总功率达 2350 万水马力，为国内的 6 倍以上，存在大量更新需求。按照设备寿命 10 年估算，2020-2022 年北美压裂设备年均更新需求量超 250 万水马力；2）2020 年行业洗牌后存活下来的公司更注重降本增效，电驱、涡轮等新型设备降本增效效果显著，有望加速迭代。公司大功率电驱和涡轮压裂设备技术领先、性价比高，特点高度切合北美市场需求，伴随新型压裂设备渗透率提升，有望抢占北美市场份额。对标哈里伯顿等海外油服巨头，公司目前收入体量较小，我们看好公司在北美市场的业绩释放潜力。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 16.9/20.3/27.7

亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 25/21/15 倍。行业迎来拐点+公司具备成长基因，有望迎接戴维斯双击，维持“买入”评级。

风险提示：油价走势不及预期、中美贸易战对原油市场影响、国内三桶油资本开支力度不及预期。

晶盛机电：光伏硅片环节迎扩产潮，晶盛作为硅片设备龙头有望获得可观订单。2019 年起隆基、中环、晶科、晶澳、上机数控、京运通、通威等龙头相继启动硅片扩产。2020 年下半年，整个光伏行业对 210 的大硅片已逐步达成共识。根据我们预测，未来 3-5 年存量市场有 1 万多台单晶长晶炉需要淘汰，增量市场则看光伏行业长期空间的市场规模，考虑“3060”碳中和目标，预计未来硅片产能可以达到 400GW，对设备企业而言，未来 2 年可以看到 200GW 订单容量，对应 250 亿元左右的订单规模。

半导体大硅片亟待国产化，龙头设备厂有望受益下游需求爆发。目前国内 12 寸大硅片仅沪硅产业旗下的上海新昇和中环股份具备少量供应能力且尚处于客户验证期，只能供应低等级的测试片/挡片等，国产化刻不容缓。晶盛在半导体单晶炉领域已经成长为世界级的设备供应商，已具备 8 寸线 80%整线以及 12 寸单晶炉、抛光机等 50%以上设备供应能力，大硅片国产化浪潮下最为受益。

从设备到材料，蓝宝石业务长远看有望再造一个晶盛。2020 年 9 月，晶盛拟出资 2.55 亿元（总注册资本 5 亿元，持股 51%），与蓝思科技（持股 49%）设立合资公司宁夏鑫晶盛电子材料，开展蓝宝石制造、加工业务，预计 21 年 5 月份设备将进厂。20 年 12 月，晶盛 700kg 级超大尺寸蓝宝石晶体出炉，有望继续降低蓝宝石的价格。市场普遍观点是，蓝宝石价格太贵，不会用到手机盖板。但从产业发展的规律看，只有当成本和价格跌破到某一些临界点后，其大规模的批量应用才会起来。我们判断，随着价格的持续降低+加工工艺的持续提高，手机盖板等应用场景有望在 3 年内放量，市场空间有望再造一个晶盛。

SiC 衬底成长潜力广阔，我们判断晶盛未来有望向材料端延伸。2020 年 9 月晶盛机电外延设备研究所自主研发的 8 英寸单片式硅外延炉和 6 英寸碳化硅外延炉（4 英寸工艺）通过客户验收。我国第三代半导体技术才刚刚起步，SiC 材料处于下游客户验证阶段，市场空间仍待打开，但未来增长潜力较大。由于 SiC 衬底制造工艺难度较大、成本高，衬底生长的 know how 多掌握在设备端+工艺调试端（设备不算难但是工艺非常难），且目前国内 6 寸片尚不成熟。故短期看，晶盛 SiC 业务的盈利模式尚未确定，我们判断晶盛在 SiC 业务的盈利模式未来很有可能除设备外，还向材料端延伸。

盈利预测与投资评级：暂没有考虑蓝宝石、SiC 业务对公司的盈利的增厚，仅考虑了光伏业务的业绩兑现，我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 8.6/13.3/18.1 亿，对应 PE 为 53/34/25X，维持“买入”评级。

风险提示：光伏下游扩产进度低于预期，半导体业务进展不及预期，蓝宝石业务进展不及预期。

7、行业重点新闻

【半导体设备】中芯国际向 ASML 购 12 亿美元 DUV 设备

2021 年 3 月 3 日，中芯国际公告，2021 年 2 月 1 日公司与阿斯麦上海签订了经修订和重述的阿斯麦批量采购协议，据此，阿斯麦批量采购协议的期限从原来的 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日延长至 2021 年 12 月 31 日。根据阿斯麦购买单购买的阿斯麦产品定价乃按公平基准厘定。阿斯麦购买单的总代价为 12.02 亿美元。

【半导体设备】Q1 前四大晶圆代工厂产能满载且营收持续走强

营收方面，台积电由于 5G 与 HPC 应用需求双双提升，加上使用成熟制程居多的车用需求回温，订单进一步增加，预估 2021 年第一季营收将再创新高，达 129 亿美元，年增约 25%。三星预计 2021 年第一季晶圆代工营收达 40.5 亿美元，年增 11%。

产能方面，联电在 2020 年第四季产能利用率已经提高到 99%，原先的驱动 IC、PMIC、RF、MCU、IoT 应用需求持续满载，2021 年第一季的产能利用率将达到 100%。GlobalFoundries 规划在 2021 年资本支出为 2020 年的两倍，达 14 亿美元，用在德国 Fab 1 和美国 Fab 8(两座皆 12 寸晶圆厂)，以满足日益上升的终端产品需求。

【光伏设备】国家能源局就 2021 年风电、光伏发电开发建设事项征求意见

国家能源局综合司就 2021 年风电、光伏发电开发建设有关事项一文向各省以及部分投资商征求了意见。文件指出：要充分发挥地方主导作用，调动投资主体积极性，坚持存量增量并举、集中式分布式并举，持续加快推动风电、光伏发电项目开发建设。2021 年，风电、光伏发电发电量占全社会用电量的比重达到 11%左右。

【光伏设备】隆基 16.35 亿收购森特股份 27.25%股权

2021 年 3 月 4 日，隆基公告，公司出资 16.35 亿（12.5 元/股）收购北京士兴盛亚投资有限公司、华永投资集团有限公司、刘爱森所持有的森特股份股票，转让股份数量占森特股份总股本 27.25%。本次交易完成后，公司将成为森特股份第二大股东。本次收购有助于促进双方业务融合，充分发挥森特股份在建筑屋顶设计、维护上的优势，同时结合隆基股份在 BIPV 产品制造上的优势，双方共同开拓大型公共建筑市场的业务发展。

【锂电设备】远景集团 20GWh 锂电池项目落地鄂尔多斯

内蒙古鄂尔多斯发改委网站发布消息称，鄂尔多斯远景现代能源装备产业园项目计划在 3 月中旬启动主厂房基础施工。该项目计划总投资 100 亿元人民币，建设 20GWh 的储能及动力电池项目以及产业链生态项目，已于去年 12 月开工。项目分三期建设，

一期总投资 40 亿元建设 6GWh 产能；二期总投资 30 亿元，建设 6GWh 产能；三期总投资 30 亿元，建设 8GWh 产能。

8、公司新闻公告

【国茂股份】拟对捷诺传动增资 2 亿元

2021 年 3 月 5 日，国茂股份下属全资子公司捷诺传动系统(常州)有限公司根据目前的经营情况及未来发展规划，计划进行项目扩建，国茂股份拟以现金出资方式对捷诺传动进行增资，增资金额为人民币 2 亿元。本次增资事项完成后，捷诺传动注册资本将由人民币 1 亿元变更为人民币 3 亿元。

【璞泰来】投资超 140 亿元扩产锂电材料

2021 年 3 月 3 日，璞泰来发布《关于全资子公司投资建设四川生产基地项目的公告》称，公司将投资负极材料和石墨化一体化项目、基膜和涂覆一体化项目、涂覆材料项目 ，三大项目总投资达到 140.8 亿元。

【郑煤机】2020 年归母净利同比增 18.04%至 12.28 亿元

2021 年 3 月 5 日，郑煤机发布业绩快报，2020 年度实现营业收入人民币 265.69 亿元，同比增加 3.29%;归属于上市公司股东净利润 12.28 亿元，同比增加 18.04%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 17.14 亿，同比增长 108.99%;基本每股收益为 0.709 元。

公告显示，公司 2020 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润大幅增加的主要原因：2020 年非经常性损益为-4.86 亿元，相较于 2019 年同期下降 320.65%;主要是公司下属子公司 SEG 实施部分业务重组，2020 年拟计提重组费用 7.58 亿元，对非经常性损益影响较大。

【弘亚数控】2020 年归母净利润同比增长 15.16%

2021 年 3 月 1 日，弘亚数控发布业绩快报，2020 年全年实现营业收入 16.9 亿元，同比增长 28.92%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.5 亿元，同比增长 15.16%。营收及净利润增长主要系：2020 年下半年受益于行业市场回暖和进口替代，订单大幅增长;同时新厂房在第四季度开始逐步投入使用，有效解决产能瓶颈问题，进一步提高公司的生产能力。

【弘亚数控】预计第一季度归母净利润同比增长 102.17%至 144.73%

2021 年 3 月 1 日，弘亚数控发布 2021 年一季度业绩预告，公司预计实现归属于上市公司股东的净利润 9,500 万元至 1.15 亿元，比上年同期增长 102.17%至 144.73%;基本每股收益：0.44 元/股-0.53 元/股。受益于下游家具市场景气度较去年同期大幅提升，

公司在手订单饱满，新厂房建成并投入使用，新产能得以逐步释放，带动收入和利润快速增加。

【中铁工业】李建斌辞任董事及总经理等职务

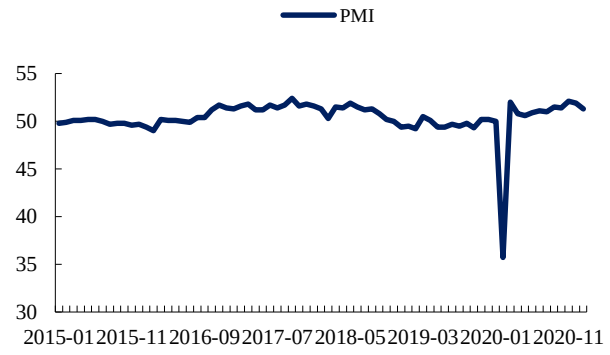
2021 年 3 月 2 日，公司董事会于 2021 年 3 月 2 日收到董事、总经理李建斌的书面辞职报告，李建斌因工作变动，申请辞去公司董事、董事会战略委员会委员、董事会提名委员会委员及总经理职务。公司董事会同意聘任卓普周为公司总经理，任期自本次董事会决议之日起至第八届董事会任期届满之日止。

【克来机电】全资子公司首次通过高新技术企业认定

2021 年 3 月 2 日，克来机电发布公告，公司全资子公司上海克来罗锦机电自动化工程有限公司收到上海市科学技术委员会、上海市财政局、国家税务总局上海市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，有效期三年，克来罗锦本次高新技术企业的认定系首次通过高新技术企业认定。

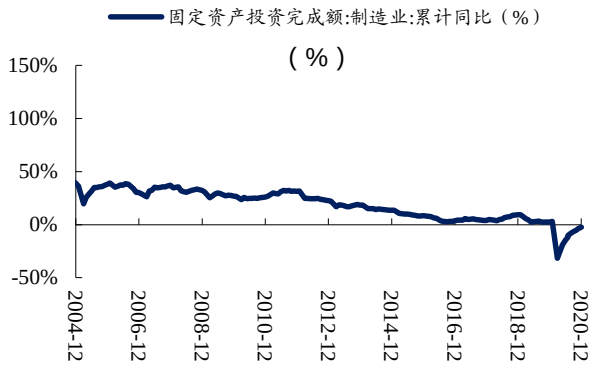
9、重点数据跟踪

图 1：1 月制造业 PMI 达 51.3，较上月略降 0.6pct



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 2：12 月制造业固定资产投资完成额累计同比-2.2%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 3： 1 月挖掘机销量 19601 台，同比+97%

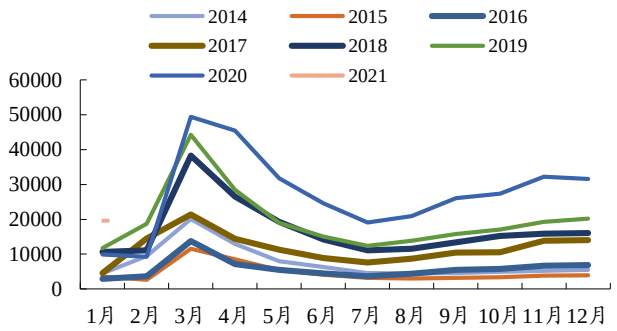
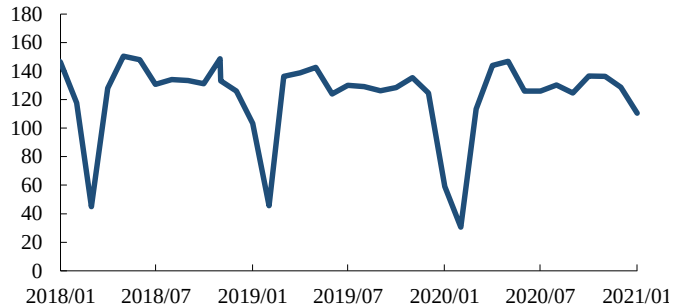


图 4：1 月小松挖机开工 111h，同比+87%



请务必阅读正文之后的免责声明部分

数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

数据来源：Komatsu 官网，东吴证券研究所

图 5：12 月机床销售 4.9 万台，同比+32.4%

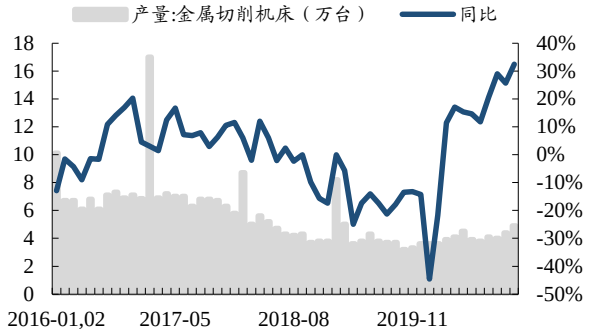
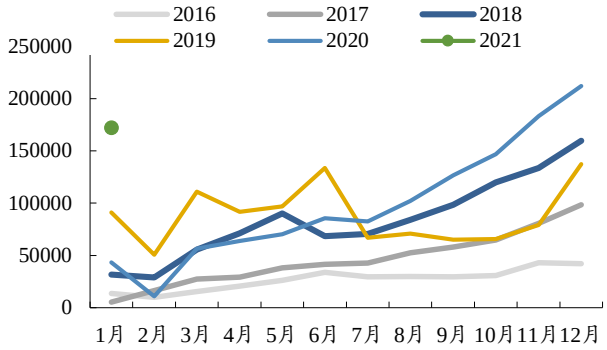


图 6：1 月新能源乘用车销量 17.2 万辆，环比+259.1%



数据来源：Wind，东吴证券研究所（每年 1-2 月数据为累计值，其他月份为当月值）

数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 7：1 月动力电池装机量 8.7GWh，同比+273.9%（单位 GWh）

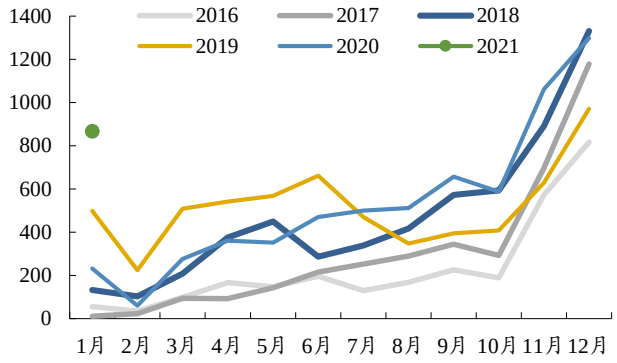
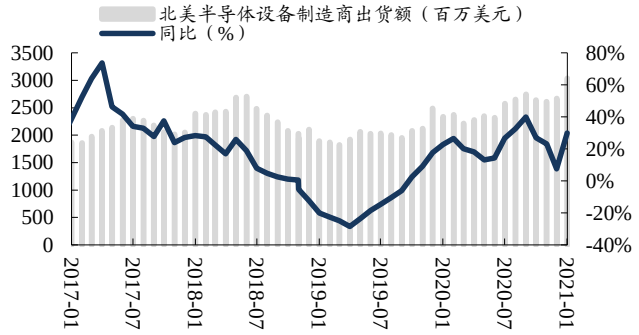


图 8：1 月北美半导体设备制造商出货额 30.4 亿美元，同比+29.9%



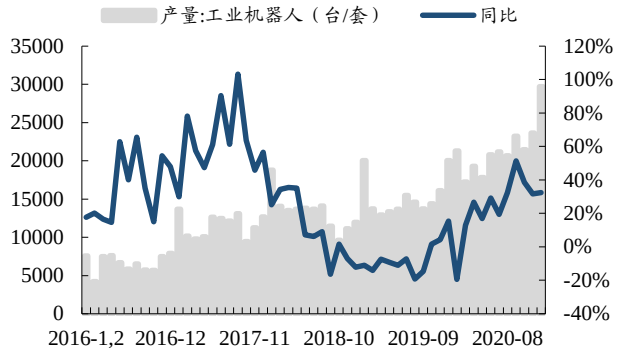
数据来源：GGII，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

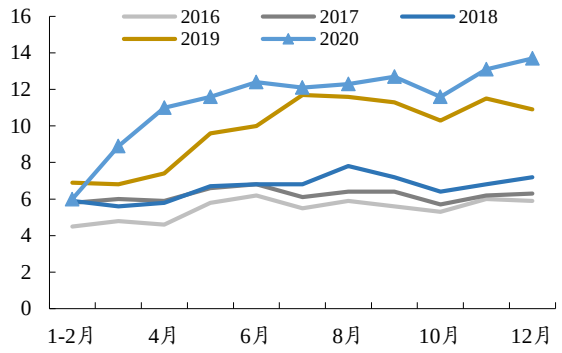
图 9：12 月工业机器人产量 29707 台/套，同比+32.4%

图 10：12 月电梯、自动扶梯及升降机产量 13.7 万台，同比+21.2%

请务必阅读正文之后的免责声明部分



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所（每年 1-2 月数据为累计值，其他月份为当月值）



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所（每年 1-2 月数据为累计值，其他月份为当月值）

10、风险提示

疫情影响持续；经济增速低预期；下游行业需求低预期；行业竞争恶化。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址： http://www.dwzq.com.cn