机械设备行业跟踪周报

重视变革期的光伏设备投资机会，工业自动化持续回暖建议关注细分龙头

增持（维持）

2020 年 11 月 21 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】【晶盛机电】【杭可科技】【柏楚电子】【建设机械】【华测检测】【广电计量】【浙江鼎力】【恒立液压】

2.投资要点

【光伏设备】垂直一体化战略不断扩散+新技术迭代，光伏设备仍是最好的赛道

通威公告与天合光能拟合作投资光伏产业链，包括年产 4 万吨高纯晶硅项目（40 亿）、年产 15GW 拉棒项目（50 亿）、年产 15GW 切片项目（15 亿）、年产 15GW 高效晶硅电池项目（45 亿）。我们此前关于行业垂直一体化发展战略的预判不断得到验证，明年行业扩产规模将超预期。

硅片环节：垂直一体化是未来三年光伏行业的大基调，叠加 210 或者 18x 大硅片技术路线将继续拉长硅片扩产景气周期。中环+晶科+隆基+晶澳+上机数控+通威启动硅片扩产潮，预计扩产对应 2020-2022 年每年新增硅片设备需求约 140 亿元（2 亿元/GW）。此外硅片大尺寸趋势也将带来大量存量替换需求。晶盛机电系硅片设备行业绝对龙头，有望获得可观订单。我们预计通威为提升各环节市占率及全产业链的控制力，未来有望持续扩张硅片产能。在除了隆基以外的单晶炉市场需求上，晶盛机电占据了 90%的份额，总体市占率约 50-60%，在此次通威扩产中晶盛机电有望获得较大份额的订单。

电池片环节：此次电池片项目单 GW 投资额 3 亿元。我们有以下预测：1）此电池片项目三种技术路线都包含（PERC,TOPCON,HJT 都有）。2）此次项目扩的是 N 型+210 为主的技术路线。长期看终极解决方案是从 PERC 切换到 HJT。HJT 技术降本提效路径明朗，我们预计 HJT 设备订单即将进入放量阶段，预计 2020 年行业订单在 3-5GWh，未来三年复合增速超过 100%，到 2025 年左右 HJT 将完成对 PERC 的全面替代。

投资建议：重点看好国内硅片设备龙头【晶盛机电】。重点看好【某丝网印刷机龙头，异质结具备整线能力】。关注【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。

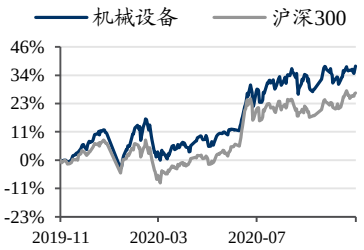
【智能制造】制造业复苏下工业自动化持续回暖，建议关注细分龙头

工业自动化持续回暖，行业复苏进行时。10 月中国制造业 PMI 为 51.40%，制造业景气持续回升；工业机器人产量 21467 台/套，同比+38.5%，高增长趋势延续；此外机床产量同比+29%，增速创近两年新高，回暖趋势显著。相关工控、工业机器人企业的订单也在不断回暖，下游先进制造业中锂电、光伏、3C 等需求旺盛，工业自动化基本面不断在改善。我们认为随着国内疫情影响减弱，通用自动化行业回暖趋势延续，建议关注智能制造龙头【埃斯顿】【拓斯达】等，核心零部件龙头【绿的谐波】等。

激光需求将充分受益工业自动化行业复苏。中长期，激光加工渗透率不断提升、应用场景不断拓展，是一个成长性赛道，激光控制系统成长性高于行业，龙头【柏楚电子】最为受益。公司 Q4 订单需求依然不错，确保短期业绩持续快速增长，中长期看，公司是本土最优质的激光控制系统企业，巩固中低功率产品同时，高功率开始放量，当前市占率提升到 20%，将持续快速增长。此外，公司超快控制系统、焊接（光伏+锂电）控制系统、智能切割头将进一步打开公司成长空间，成长性较好。其余建议关注【锐科激光】【杰普特】。

■ **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：工程机械、新能源设备高景气持续，建议维持重点关注》2020-11-15

2、《机械设备行业：10 月挖机销量同比+61%，Q4 旺季可期》2020-11-10

3、《机械设备行业跟踪周报：建议持续超配新能源设备和工程机械龙头》2020-11-08

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 7
7、行业重点新闻 8
8、公司新闻公告 8
9、重点数据跟踪 10
10、风险提示 13

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、柳工
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	先导智能、杭可科技、赢合科技、科恒股份、璞泰来
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
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	拓斯达、埃斯顿、克来机电、快克股份、赛腾股份、瀚川智能、机器人、伊之密、智云股份、国茂股份
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

【光伏设备】通威&天合合资扩产，垂直一体化利好各环节设备龙头

【光伏设备】产业链技术降本驱动，国内设备需求将迎爆发

5、核心观点汇总

【工程机械】10 月挖机销量持续高增，四季度高景气延续

10 月挖机销量同比+60.5%，海外市场复苏强劲。10 月挖机销量 27331 台，同比+60.5%，延续销售强增长态势。其中，国内 23892 台，同比+60.7%；出口 3439 台，同比+59.4%。10 月以来海外出口复苏态势良好。

中挖继续引领行业增长，龙头品牌集中趋势延续。10 月国内小挖/中挖/大挖销量占比分别 60.0%/27.1%/12.9%，同比-3.0pct/+5.1pct/-2.1pct。伴随着大型基建及地产项目开工，Q2 以来中大挖增速持续回升。10 月国产龙头挖机单月同比增长接近翻倍，累计市占率 27%；国产第二名单月同比+76%，累计市占率 16%，龙头继续引领行业增长。

预计 Q4 旺季延续，低波动率周期里建议持续重点关注龙头。11 月挖机同期基数扩大至 1.9 万台，而上游核心零部件厂商排产同比+26%、环比正增长，下游需求旺盛依旧。我们认为 2021 年虽然行业整体增速会回落，但仍保持稳定增长；挖掘机由于小挖需求+替代装载机的原因仍将保持确定性增长。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。低波动率周期里面更强调公司的产品竞争力和生产效率提升，坚定看好中国制造业智能工厂最优秀的公司【三一重工】，数字智能化+国际化将持续带来业绩弹性，全球竞争力逐步体现带来估值溢价，看好公司戴维斯双击的机会。【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】10 月电动车销量持续向好，看好设备环节率先受益

国内电动车销量同比实现大增：10 月国内电动车销量向好，造车新势力等爆款车型如期上量，9 月开始全面满产满销，12 月依然没有减产现象超预期，年底冲量全年预计 120 万以上，下半年增长有望超 40%。**海外电池厂业务盈利改善：**10 月欧洲主流注册超 13 万，同环比+204%/-7%，再次大超预期；Q3 多家海外电池厂收入达到历史新高，LG 化学电池板块收入 188 亿，同比+42%；三星 SDI 电池板块收入 187 亿，同比+61%；松下电池板块收入 74 亿，同比+2%；SKI 电池板块收入 30 亿，同比+156%，龙头盈利开始改善。在全球拥抱电动化趋势下，市场迎来新一轮动力电池产能扩张周期，设备公司将显著受益，近期 CATL 已率先开启大规模招标，我们预计其他龙头电池厂也将跟进，建议重点关注：LG 核心后道设备商【杭可科技】，电芯设备龙头【先导智能】。其余关注：前道设备商【赢合科技】、【璞泰来】，中道激光设备商【大族激光】、【联赢激光】。

【光伏设备】通威&天合合资扩产，垂直一体化利好各环节设备龙头

光伏产业链又迎大规模扩产，硅片&电池片设备需求高增。11 月 17 日通威与天合光能拟合作投资光伏产业链，包括年产 4 万吨高纯晶硅项目（40 亿）、 年产 15GW 拉棒项目（50 亿）、年产 15GW 切片项目（15 亿）、年产 15GW 高效晶硅电池项目（45 亿），通威在各项目均持股 65%。其中高纯晶硅项目拟于 2022 年底前竣工投产；拉棒及切片项目均于 2021 年 9 月底前完成首期 7.5GW 投产，2022 年 3 月前全部 15GW 竣工投产。

硅片环节：2019 年起隆基、中环、晶科、晶澳、上机数控、京运通等龙头相继启动硅片扩产，叠加 210 或者 18x 大硅片技术路线将继续拉长硅片扩产景气周期。考虑此次通威与天合光能合资扩产后，预计 2020-2022 年国内年均新增硅片产能达 70GW，对应每年新增硅片设备需求约 140 亿元（2 亿元/GW）。

电池片环节：此次 15GW 电池片项目总投资额 45 亿元，对应每 GW 投资额 3 亿元。我们有以下预测：1、此电池片项目三种技术路线都包含（PERC,TOPCON,HJT 都有）。

考虑到目前 PERC 电池单 GW 设备投资约 1.6 亿元，TOPCON 投资额约 2.3-2.4 亿元，HJT 电池单 GW 设备投资额 4-5 亿元，我们预计此电池片项目三种技术路线都包含。2、此次项目扩的是 N 型+210 为主的技术路线。理论上从 P 型转到 N 型硅片只需要更换热场，但实际操作层面有难度，面临炉体污染+清洗成本高等诸多问题。最优选择是选定一个技术路线，别轻易更换。故我们判断，通威此次扩产大概率扩的是 TOPCON 和 HJT 用的 N 型硅片。

晶盛机电凭借较强的产品实力，积累了较好的客户资源，和多家行业领先企业均建立了长期深入的合作关系，有望获得可观订单。公司主要客户可分为三类：1）有部分硅片产能，但要垂直整合客户，包括晶澳、阿特斯等。由于硅片环节盈利能力较好，驱动组件厂商业务逐步向产业链上游延伸，参与硅片扩产潮；2）大硅片趋势带来的存量产能更新的客户，包括中环、晶科等。18X/210 大硅片降本增效优势明显，而长晶炉随硅片尺寸增大将会完全更新换代，带来大规模存量设备替换需求；3）没有硅片产能，新切入硅片环节的客户，包括通威、上机数控等。随着通威与隆基保护协议结束，通威此次也切入硅片环节，我们预计通威为提升各环节市占率，和提高自己对全产业链的控制力，未来有望持续扩张硅片产能。

电池片技术迭代将带来行业爆发，设备商红利有望逐步兑现。HJT 技术降本提效路径明朗，我们预计 HJT 设备订单即将进入放量阶段，预计 2020 年行业订单在 3-5GWh，未来三年复合增速超过 100%。目前设备折旧约占电池成本的 15%，未来有望通过设备国产化和设备效率的提升，将设备折旧降低到 7-8%。目前国产银浆和靶材价格仍然较高，伴随下游扩产加速，耗材价格有望快速下降。

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】.【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。

【半导体设备】中芯国际部分供应商受到美国出口管制限制更严，设备在内的国产化刻不容缓

美国技术管制加强，中芯国际受限制，半导体产业链国产化迫在眉睫。10 月 5 日，中芯国际公告称，美国商务部工业与安全局对向中芯国际出口的部分美国设备、配件及原物料做出进一步限制，须事前申请出口许可证后，才能向中芯国际继续供货。对中芯国际来说，由于在设备、材料方面对美国的供应商有较严重依赖性，中芯国际晶圆产线的正常生产可能会受一定影响。我们认为，虽短期来看，中芯国际正常生产压力增大，可能缩减全年资本支出，后续国产设备的入场也会受影响。但长期看，美国技术出口管制加强，将进一步加强整个半导体产业链全面国产化决心，本土代工厂设备国产化率有望加速提升。

近期国内主流晶圆厂招标持续进行，国产设备商中标率提升。1）华力集成：8 月以来累计释放 30 台工艺设备需求，其中国产设备 14 台，国产化率 47%。国产设备商中，盛美半导体中标 2 台清洗设备及 1 台氧化炉；北方华创中标 1 台退火设备及 2 台溅射设备；中微公司中标 3 台刻蚀设备。2）长江存储：自年初以来的密集招标仍在继续，7 月又开启新一轮（第 41 批）招标。其 8 月以来累计释放 278 台工艺设备需求，其中国产设备 24 台，国产化率 9%。国产设备商中，盛美半导体中标 9 台清洗设备；华海清科中标 10 台抛光设备；北方华创中标 1 台沉积设备。3）中芯绍兴：8 月以来累计释放 10 台工艺设备需求，其中国产设备 4 台，国产化率 40%。

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；大硅片设备龙头**【晶盛机电】**；建议关注**【长川科技】。**

【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爆发。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】。

【智能制造】Q3 行业持续复苏，国产机器人有望迎来规模扩张

智能制造行业复苏仍在持续，21 家智能制造主要上市企业 Q3 实现营收 122.6 亿，同比+32.9%；净利润 14.0 亿，同比+180%，盈利能力大幅提升。Q3 工业机器人产量 65027 套，同比+48.5%；机床产量连续 6 个月实现 10%以上的正增长，回暖趋势显著。目前下游先进制造业中锂电、光伏、3C 需求旺盛，工业机器人基本面不断改善，我们认为随着国内景气度不断升级，国产机器人有望迎来规模扩张，进口替代弹性增大。建议关注

机器人龙头【埃斯顿】【拓斯达】，核心零部件龙头【绿的谐波】等。

6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

三一重工：旺季后移下行业需求旺盛，驱动 Q3 收入快速增长。公司 Q1-Q3 实现营收 734.2 亿（+25.1%），归母净利润 124.5 亿（+34.7%），扣非净利 113 亿（+22.2%）。其中 Q3 单季实现收入 238.8 亿（+54.5%），归母净利润 38.5 亿（+56.9%），扣非净利 33.6 亿（+37.6%）。Q3 收入实现较快增长，主要系：1）受益于疫情后的赶工需求，Q3 工程机械销量持续旺盛。2）基建投资、更新需求、人工替代等因素拉动工程机械需求增长。3）公司产品竞争力显著提升，市场份额不断增长。根据我们测算，预计 Q3 单季公司挖机和起重机销量均同比增长 70%以上，混凝土机销量同比+60%以上。

盈利能力维持稳定，风险控制持续向好。Q1-Q3 公司整体毛利率 30.3%，同比-2.2pct，其中 Q3 单季毛利率 30.2%，同比-2.8pct，我们认为主要受到运费在会计科目的重分类+销售政策调整的影响。Q1-Q3 净利率提升至 17.5%，同比+1.4pct，单季净利率 16.7%，同比+0.56pct，其中以投资收益为主的非经常性损益达 5 亿（贡献 2pct），而财务费用同比+2pct，我们判断主要系汇兑损益影响。因此整体盈利能力较平稳。Q1-Q3 经营活动净现金流达 110.2 亿，同比+33.2%，其中 Q3 单季 24.8 亿，同比+34%；应收账款周转天数 91 天，周转速度持续加快，营运能力和风险控制不断向好。

行业周期波动弱化，智能化+数字化提升竞争力，龙头成长空间可期。短期来看，疫情导致下游旺季顺延后，行业存在一定超弧长反应，叠加四季度基建投资不悲观，我们预计全年工程机械需求整体保持旺盛。中长期来看，人工替代+环保趋严+出口逻辑延续，行业需求周期性弱化，波动率将比上一轮小很多，我们预计未来几年工程机械行业波动维持在正负 5%-10%左右，2024 年后有望进入下一轮大的更新周期。此外，三一重工在数字化、智能制造方面的布局有望进一步提升其全球竞争力，2019 年三一的人均产值（410 万）已超过卡特彼勒（约 350 万）；同时三一具备产品性价比、服务渠道及资本扩张实力的竞争优势，我们预计随着公司海外份额长期趋于提升，海外收入年复合增长率有望达 30%以上，长期增长规模可观。

盈利预测与投资评级：低波动率周期里面更强调公司的产品竞争力和生产效率提升，坚定看好中国制造业智能工厂最优秀的公司【三一重工】，数字智能化+国际化持续带来业绩弹性，全球竞争力逐步体现带来估值溢价，看好公司戴维斯双击的机会。我们预计 2020-2022 年公司归母净利润分别为 152/176/189 亿元，对应 PE 分别为 16/14/13 倍，2021 年目标估值至 15 倍 PE，对应市值 2640 亿，目标价至 31.1 元，维持“买入”评级。

风险提示：下游基建房地产增速低于预期，行业竞争格局激烈导致盈利能力下滑。

晶盛机电：业绩符合预期，三大业务板块进展顺利。Q3 单季度来看，公司实现收

入 10.1 亿元，同比+22.4%，环比+34.5%；归母净利润 2.5 亿元，同比+12.1%，环比+74.1%；扣非归母净利 2.3 亿元，同比+4.1%，环比+86.2%。公司业绩情况持续向好，三大业务板块均取得有效进展。

战略布局致毛净利率小幅下滑，期间费用控制良好。公司 2020Q1-Q3 综合毛利率 33.7%，同比-4.5pct。其中 Q3 单季毛利率 39.0%，同比-1.6pct，环比+12.2pct，同比下降主要系公司为了在光伏大硅片设备渗透初期抢占市场所致，我们预计后续随着新品的推出，盈利能力可以回升至正常水平。2020Q1-Q3 公司净利率为 20.8%，同比-2.5pct，其中 Q3 单季净利率 24.3%，同比-2.4pct，环比+5.8pct。前三季度期间费用率 11.2%，同比-1.8pct，其中销售费用率 1.6%，同比+0.4pct；财务费用率 0.3%，同比+0.1pct；管理费用率（含研发）为 9.2%，同比-2.3pct。前三季度研发支出 1.3 亿元，同比+1.5%，研发费用率为 5.3%，同比-1.2pct。

蓝宝石业务：从设备向材料延申，有望再造一个材料端的晶盛机电。参考晶盛与中环股份的合作（合资成立无锡中环领先），蓝思的蓝宝石系列产品销售将保障晶盛机电蓝宝石材料长期订单，同时晶盛借助蓝思科技的资源进行合作技术研发、长期持续扩产等。随着公司对于蓝宝石项目的持续投资，产能将进一步增长，未来蓝宝石业务占营收比例有望大幅增长，持续贡献可观收入。

盈利预测与投资评级：暂没有考虑蓝宝石业务对公司的盈利的增厚，我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 8.6/11.7/15.8 亿，对应 PE 为 43/32/24，维持“买入”评级。

风险提示：下游扩产进度低于预期，半导体业务进展不及预期。

7、行业重点新闻

【集装箱】集装箱非常紧缺，班轮公司拟采取非常规调配策略

疫情以来全球物流效率下降，箱体回流受阻，企业生产供应链断裂，使得集装箱的紧缺问题凸显。此种现象，可从货代企业 Flexport 在《航运市场动态》中描述的集装箱紧缺情况用词一探：紧张—短缺—严重短缺—空前严峻—更加严峻。进入 11 月，亚洲集装箱紧缺的情况更加严峻，班轮公司已经在印度—北美等航线上征收集装箱部署费和亏舱费，土耳其的集装箱也“严重短缺”。异常困难时期，为保证全球物流的顺畅运行，班轮公司不得不采取非常规的集装箱调配策略。

1）优先调回空箱：在亚洲主要货物出口国集装箱紧缺的情况下，部分班轮公司选择以最快速度将空置集装箱调回亚洲，甚至忽略回程低值货运需求。

2）缩短免费用箱期限：为吸引客户，班轮公司以往都给予客户一定的免费用箱期。在当前的非常之期，班轮公司或可与客户商议，暂时减少免费用箱期。

3）重点航线优先用箱：班轮公司优先将空置集装箱部署到中国、东南亚等国家和

地区，保障重点航线用箱。

4）回箱慢点调控用箱：如非洲某些区域不能正常接货，导致集装箱有去无回，班轮公司会综合评估合理放箱。

5)以高代价获取新箱:年初以来,标准干货集装箱的价格已经从 1600 美元涨至 2500 美元，在集装箱异常紧缺的背景下，班轮公司正以高代价获取新箱。

【半导体设备】北美半导体设备制造商 10 月份销售额 26.4 亿美元，同比大涨但环比有下滑

国际半导体设备与材料产业协会的数据显示，今年 10 月份，北美半导体生产设备制造商在全球的销售额为 26.4 亿美元。去年同期，北美半导体设备制造商的销售额为 20.8 亿美元，今年的 26.4 亿美元，较之增加 5.6 亿美元，同比大增 26.9%。但在环比方面，北美半导体设备制造商 10 月份的销售额有下滑。国际半导体设备与材料产业协会此前公布的数据显示，9 月份北美半导体设备制造商的销售额为 27.4 亿美元，10 月份较之减少了 1 亿美元，同比下滑 3.7%。虽然与创纪录的 9 月份相比有下滑，但从销售额来看，北美半导体设备制造商在 10 月份的业绩依旧强劲。

【半导体设备】联发科花 10 亿买设备出租代工厂

此前，联发科大多的芯片制造订单是由台积电来完成，而台积电目前各生产线已达到饱和状态，优先完成苹果和 AMD 这样的大厂，所以对于联发科来说产能成为了目前限制其发展的最大障碍。为了解决产能问题，联发科开创了半导体行业合作模式的先河，花 10 亿元采购制造设备，然后以租赁的方式提供给下游代工厂商力积电，以此来实现产能提升。

【半导体设备】三季度 DRAM 多数厂家营收下滑，美光逆势突围季增 21.9%

第三季受惠于华为（Huawei）在 9 月 15 日禁令生效前大幅拉货支撑，各家 DRAM 供应商出货表现皆优于原先预期。然 DRAM 报价受到 server 业者库存水位偏高影响，使第三季 server DRAM 的采购力道薄弱，导致整体 DRAM 价格反转向下。在出货成长与报价下跌相互抵消的情况下，多数原厂的营收表现较上季小幅下滑，三星及海力士营收季减 3.1%与 4.4%。而美光受出货成长带动，营收季增 21.9%，第三季市占也提升至 25%。展望第四季，除 server 外的其他产品包括 PC、mobile 及 graphics DRAM 需求仍将维持稳健；然而在 server 端库存调整的情况下，server DRAM 的拉货力道较难复苏，并将持续压抑整体 DRAM 报价，因此仍将呈现量增价跌的走势。

【光伏设备】天合光能开出 210 单晶硅片史上最大单

2020 年 11 月 19 日，天合光能与中环股份签署采购框架合同。根据合同，天合光能拟于 2021 年 1 月至 2021 年 12 月期间向中环股份下属公司天津环欧国际硅材料有限公司采购 210 尺寸单晶硅片，合计数量不少于 12 亿片，预估合同总金额约 65.52 亿元（含

税）。本次不少于 12 亿片的 210 尺寸单晶硅片的采购将为天合光能 210 尺寸光伏电池和组件的产能规划落地、至尊系列超高功率组件的供货提供有力保障。

【光伏设备】通威、天合共建 4 万吨多晶硅以及 15GW 单晶硅片、电池项目

11 月 17 日通威与天合光能拟合作投资光伏产业链，包括年产 4 万吨高纯晶硅项目（40 亿）、 年产 15GW 拉棒项目（50 亿）、年产 15GW 切片项目（15 亿）、年产 15GW 高效晶硅电池项目（45 亿），通威在各项目均持股 65%。其中高纯晶硅项目拟于 2022 年底前竣工投产；拉棒及切片项目均于 2021 年 9 月底前完成首期 7.5GW 投产，2022 年 3 月前全部 15GW 竣工投产。

【光伏设备】天合光能采购 21 亿元光伏玻璃

2020 年 11 月 15 日，天合光能及旗下 8 家子公司与常州亚玛顿股份有限公司签署光伏玻璃采购合同。根据合同约定，2020 年 11 月 1 日至 2022 年 12 月 31 日期间，天合光能将向亚玛顿采购合计 8500 万平米光伏玻璃，预估合同总金额约 21 亿元人民币（含税）。光伏玻璃一平难求已经成为困扰光伏组件及其下游企业的难题，如果不及时加以解决可能成为制约行业发展的掣肘，此次合作的达成可进一步提升组件产量，更好地满足客户需求。

【锂电设备】LFP 材料涨价，LFP 材料企业有望借此机会改善企业盈利

近期有 LFP 材料企业发函涨价，涨幅在 1000-3000 元/吨左右，主要原因是上游碳酸锂涨价导致 LFP 材料成本上升。值得注意的是，当前 LFP 价格处于历史低位，接近企业成本线，LFP 材料企业依然承压明显，LFP 材料企业或有望借此机会涨价改善企业盈利情况。业内人士认为，若明年 5G 基站、新能源乘用车等下游市场仍保持当前对 LFP 电池的需求增长态势，叠加上游碳酸锂供给偏紧，LFP 材料或将出现短期供应紧张，为其价格继续上涨提供动力。

8、公司新闻公告

【伊之密】2020 年累计获政府补助 3934.98 万元

2020 年 11 月 16 日，伊之密发布公告，2020 年 1 月 1 日至 2020 年 11 月 13 日，公司及下属子公司累计获得与收益相关的政府补助合计 3,934.98 万元，占公司最近一个会计年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 20.05%。

【纽威股份】拟对宝威科技增资 700 万美元 将全额用于后者对 NFV 的增资

2020 年 11 月 17 日，纽威股份发布公告，宝威科技系公司全资子公司，注册资本为 1260 万美元，根据公司经营战略规划，公司以自筹资金 700 万美元对宝威科技进行增资，增资后宝威科技的注册资本将变更为 1960 万美元，仍为公司的全资子公司。NFV 系宝威科技全资子公司，注册资本为 550 万美元，根据公司经营战略规划，宝威科技以公司

对其增资款 700 万美元对 NFV 进行增资，增资后 NFV 的注册资本将变更为 1250 万美元，仍为宝威科技的全资子公司。

【中微公司】近日累计获政府补助 4356.48 万元

2020 年 11 月 18 日，中微公司发布公告，公司自 2020 年 7 月 2 日至 2020 年 11 月 17 日，累计获得政府补助款项共计人民币 4356.48 万元，其中，与收益相关的政府补助为人民币 4356.48 万元，与资产相关的政府补助为人民币 0 万元。

【埃斯顿】近期收到政府补助 2039.49 万元

2020 年 11 月 19 日，埃斯顿发布公告，公司及子公司近期收到与收益相关的各类政府补助合计约 2039.49 万元。公司及子公司获得的上述政府补助合计约 2039.49 万元均系现金形式的政府补助。截至公告日，上述补助资金已经全部到账。

【长川科技】A 股定增募资额由不超 6 亿元调至不超 3.718 亿元

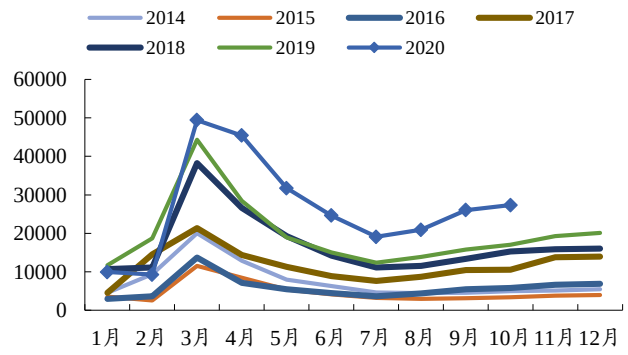
2020 年 11 月 19 日，长川科技发布公告，调整公司 2020 年度向特定对象发行 A 股股票方案，其中，募集资金总额由不超过 6 亿元(含 6 亿元)调整为不超过 3.718 亿元(含 3.718 亿元)。其中探针台研发及产业化项目投资额 2.603 亿元，补充流动资金 1.115 亿元。

【赛腾股份】近日累计获 1257.33 万元政府补助

2020 年 11 月 19 日，赛腾股份发布公告，2020 年 6 月 30 日至本公告日，公司及下属控股子公司累计收到与收益相关的政府补助款 1257.33 万元，占公司 2019 年度经审计的归属于上市公司股东净利润的 10.27%。

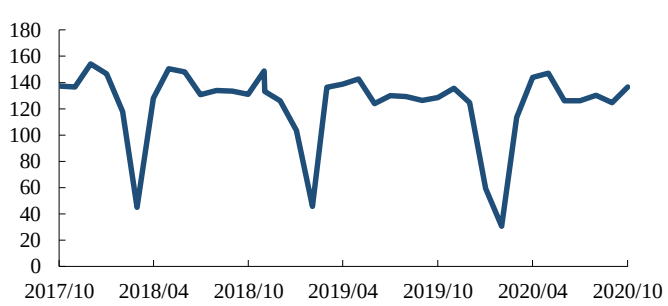
9、重点数据跟踪

图 1： 10 月挖掘机销量 27331 台，同比+61%



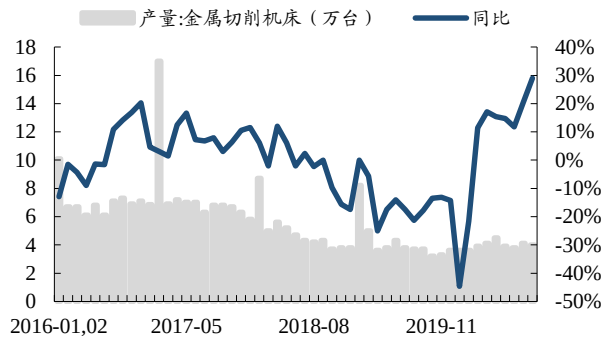
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 2：10 月小松挖机开工 137h，同比+6.3%



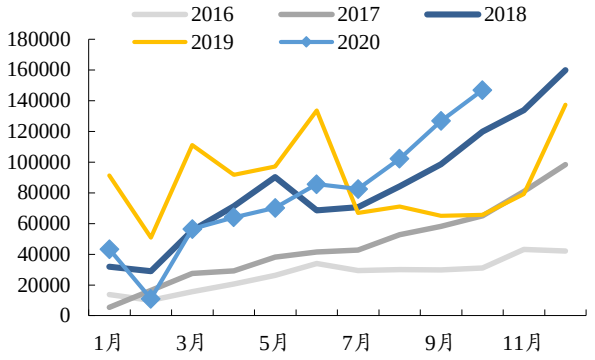
数据来源：Komatsu 官网，东吴证券研究所

图 3：10 月机床销售 4.0 万台，同比+29.0%



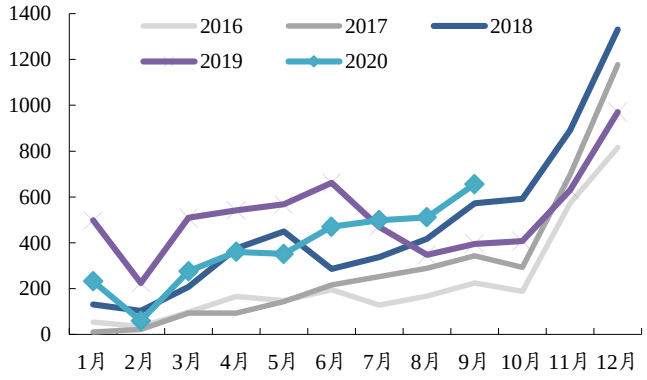
数据来源：Wind，东吴证券研究所（每年 1-2 月数据为累计值，其他月份为当月值）

图 4：10 月新能源乘用车销量 14.7 万辆，环比+15.9%



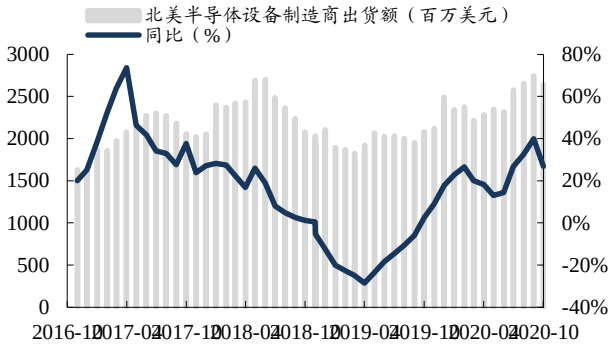
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5：9 月动力电池装机量 6.56GWh，同比+65.8%（单位 kWh）



数据来源：GGII，东吴证券研究所

图 6：10 月北美半导体设备制造商出货额 26.4 亿美元，同比+26.9%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 7：10 月工业机器人产量 21467 台/套，同比+38.5%

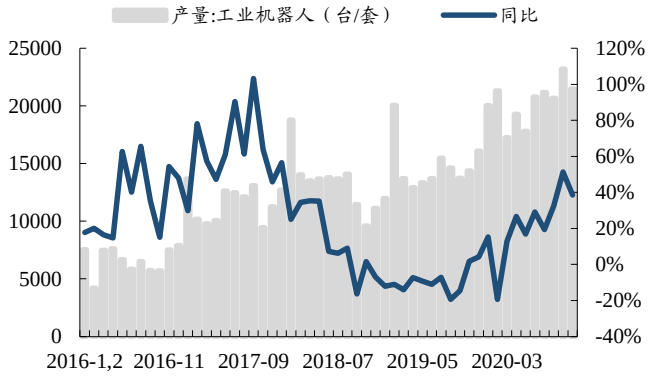
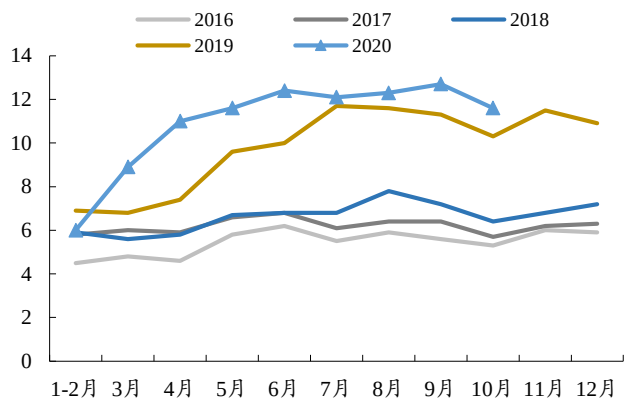


图 8：10 月电梯、自动扶梯及升降机产量 11.6 万台，同比+12.6%



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

