2020 年 09 月 05 日

证券研究报告•行业研究•机械设备

机械行业周报（8.31-9.4）

跟随大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

# PMI 连续半年高于荣枯线，第三代半导体发展利好国产设备

## 投资要点

- **行业观点：PMI 连续 6 月高于荣枯线，持续看多顺周期低估值机械设备投资机会。**据国家统计局数据，8 月制造业 PMI 达 51.0%，环比稍有回落。今年来看，PMI 已连续六个月高于荣枯线。从供需两端的分类指数看，供给端的生产指数为 53.5%，环比下降 0.5 个百分点，连续 6 个月高于临界点，制造业生产端修复已基本完成；需求端的新订单指数达 52.0%，环比上升 0.3 个百分点，连续 4 个月回升，需求端持续回暖。从重点行业看，高技术制造业和装备制造业 PMI 为 52.8%和 52.7%，分别高于上月 1.5 和 0.9 个百分点，新动能为制造业复苏注入强劲活力。在扩需求、降成本、促升级的诸项政策发力下，传统机械设备供需正超预期向好。经济复苏整体大趋势不可挡，顺周期的机械设备企业都将受益，全面看多顺周期低估值机械设备投资机会。

- **半导体设备：中微公司中标长江存储 9 台刻蚀设备，第三代半导体发展利好国产设备。**本周（8.28-9.4）国内主流晶圆厂共开标 244 台设备，其中长江存储授出 239 台设备订单。国产设备厂商中，中微公司中标长江存储 9 台刻蚀设备，屹唐半导体中标长江存储 3 台刻蚀设备，目前长江存储刻蚀设备共授出 298 台设备，国产率超 20%，中微公司中标 47 台，国产率达 16%；北方华创中标长江存储 1 台铝垫物理气相沉积设备，截至 9.4，北方华创在长江存储中标 7 台物理气相沉积设备，市占率达 27%；沈阳芯源微中标华力集成 1 台清洗设备，半导体产业链国产替代进程稳步推进。半导体产业链自主化拓展到第三代半导体技术，第三代半导体以 SiC、GaN 作为衬底，占半导体产业规模的 10%，下游主要应用于汽车、5G 中、电力中的功率半导体，国内外差距相对一、二代技术较小。由于第三代半导体衬底需要高温加热，对设备有特殊需求。中微公司 18 年 GaN LED MOCVD 市占率达 65%，公司正在积极研发其他第三代半导体设备，此外在 IGBT 等功率半导体晶圆厂中标率较高的北方华创、盛美半导体、至纯科技等有望受益第三代半导体技术发展。

- **油服：中石油下调资本支出计划，勘探与开发板块 70%计划支出将于下半年加速投放。**2020 年中石油资本开支计划由年初制定的 2950 亿元下调至 2285 亿元，较年初计划下调 29%，同比 2019 年实际资本支出下降 30%。其中，与油服直接关联的勘探与生产预计全年资本支出为 1802 亿元，同比-28%。占比来看资本支出一定程度仍向勘探与生产板块倾斜，2020 年目前计划资本支出勘探与生产资本支出占全部资本支出比例达 78.9%，2019 年实际占比为 77.6%，同比+1.3pp。此外，截止上半年计划资本支出仍保持相应节奏，勘探与生产板块总计实现资本支出 544 亿元，占计划资本支出的 30%，预计油服行业大部分工作量将集中投放在下半年。

- **重点关注个股：三一重工、杰瑞股份、捷佳伟创、杰克股份、中微公司、凯迪股份。**

- **风险提示：**下游基建增速低于预期风险、产品销量或不达预期、海外业务经营风险、汇率风险、光伏装机量增长不及预期、油价剧烈波动风险。


**西南证券研究发展中心**

分析师：倪正洋

执业证号：S1250520030001

电话：021-58352138

邮箱：nzy@swsc.com.cn

分析师：丁逸朦

执业证号：S1250520020001

电话：021-58352138

邮箱：dym@swsc.com.cn

联系人：赵千里

电话：021-58351929

邮箱：zhaoql@swsc.com.cn


**基础数据**

| | |
|---|---|
| 股票家数 | 359 |
| 行业总市值（亿元） | 28,390.56 |
| 流通市值（亿元） | 27,612.07 |
| 行业市盈率 TTM | 32.13 |
| 沪深 300 市盈率 TTM | 15.1 |

**相关研究**

1. 机械行业周报（8.24-8.28）：工程机械持续景气、半年报业绩表现突出，中微强化高端产能、国产设备将大有可为 (2020-08-30)
2. 机械行业周报（8.17-8.21）：制造业拉动工业增加值持续高增速，重视顺周期低估值投资机会 (2020-08-22)
3. 机械行业周报（8.10-8.14）：工程机械延续高景气，油气行业资本开支有望出现拐点 (2020-08-15)
4. 机械行业：国内景气延续、出口改善明显，7 月挖机销量大增 55% (2020-08-12)
5. 油服行业：内循环再度强化能源安全，预判景气拐点临近 (2020-08-10)
6. 机械行业周报（8.3-8.7）：中芯国际投资再加码、国产设备将大有可为，国际油公司转型提速、页岩气板块迎投资机会 (2020-08-09)

# 目 录

1 核心观点 ..... 1
2 推荐组合逻辑及最新动态 ..... 7
3 行业重点新闻 ..... 17
4 重点数据跟踪 ..... 19
5 风险提示 ..... 21

# 图 目 录

图 1：7 月挖机销售 1.9 万台，同比增加 55% ..... 19
图 2：国内新能源乘用车 7 月销售 8.9 万辆，同比+28.8% ..... 19
图 3：2019 年光伏新增装机 30GW，同比下降 68% ..... 19
图 4：截止 9 月 4 日收盘，本周内布油价格收跌 5.3% ..... 19
图 5：2020 年 7 月，全球半导体销售额同比+4.9% ..... 19
图 6：2020 年 7 月，中国半导体销售额同比+3.5% ..... 19
图 7：2020.8.28-2020.9.4 国产设备在国内主流晶圆厂中标情况 ..... 20
图 8：长江存储设备国产替代情况（截至 2020.9.4，持续更新中） ..... 20
图 9：华力集成设备国产替代情况（截至 2020.9.4，持续更新中） ..... 20

# 1 核心观点

**【油服行业】内循环再度强化能源安全，预判景气拐点临近**

**宏观：经济内循环再度强化能源安全。**本轮油服景气周期始于 2018 年，主要由国内能源安全要求下的保供增产政策开启。近期，730 政治局会议强调充分发挥国内超大规模市场优势，逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。“内循环”框架的提出再度强化了能源安全政策的内生逻辑。内循环框架的核心要求之一是区域内经济发展实现自给自足。而油气资源是工业最基础的燃料和动力，目前供给端受海外经济及地缘政治影响大。2019 年，我国原油产量扭转了连续下滑的趋势，但原油自给化率仍不断下滑，目前已不足 29%。天然气消费量增幅持续超过产量增长也使得天然气自给化率已不足 57%。在原油、天然气自给化率逐年下降背景下，经济内循环对能源保供增产提出了更高要求。

**中观：各项能源保供政策正持续加码推进，举全行业之力推动油气增储上产。**内循环新形势下，各项能源保供增产政策均持续加码推进。6 月 20 日，国家发展改革委、国家能源局联合印发《关于做好 2020 年能源安全保障工作的指导意见》，提出强调加快页岩油气、致密气、煤层气等非常规油气资源勘探开发力度，保障持续稳产增产。6 月 23 日，国家能源局印发《2020 年能源工作指导意见》，明确要求全国 2020 年石油产量达 1.93 亿吨，增产幅度为 200 万吨；天然气产量达 1810 亿立方米，增产幅度为 48 亿立方米。7 月 21 日，时隔一年多后，国家能源局再度召开大力提升油气勘探开发力度的工作推进会，三桶油及延长油田均有参与。会议强调要强化政治担当，统筹做好疫情防控和油气稳定生产，不折不扣完成好保障油气供应安全的重大政治任务。攻坚克难，举全行业之力推动油气增储上产。

**微观：管网资产划拨带来充裕现金，油公司资本支出压力大幅减轻，预计景气拐点临近。**近期，管网资产划拨提速推进。中石油划拨资产交易对价约 2687 亿元，其中 1495 亿元将以国家管网公司股权的方式支付剩余部分将以现金的方式支付。第一期 90%的现金对价的支付将于 2020 年 10 月 16 日前完成，达 1073 亿元；中石化划拨资产交易对价约 1173 亿元，其中现金方式支付达 527 亿元。而此前，中石油 2020 年拟资本支出 2950 亿元，中石化 2020 年拟资本支出达 1434 亿元，并按自由现金流为正等原则进行动态调整。划拨管网资产带来的充裕现金使得油公司得以聚焦上游油气勘探开发，并极大的缓解了油公司本身的资本支出压力。预计资本支出下半年将进一步提速，景气拐点临近。

**投资建议：**随着 OPEC+减产协议的高效执行叠加全球经济逐步复苏，国际原油市场已逐渐恢复平衡。经济内循环框架对国内能源保供增产提出了更高要求，看好“七年行动计划”中长期持续性，国内油服行业高景气度将持续。持续首推油服设备龙头【杰瑞股份】，此外推荐【中海油服】,【博迈科】,【海油工程】等。港股关注【华油能源】。

风险提示：疫情负面影响超预期风险；经济恢复不及预期风险；制造业复苏不及预期风险。

**【工程机械】国内景气延续、出口改善明显，7 月挖机销量大增 55%**

**事件：**工程机械协会发布挖掘机数据快报，2020 年 7 月纳入统计的 25 家挖掘机制造企业共销售各类挖掘机 1.9 万台，同比增长 55%；其中国内 1.6 万台，同比增长 60%；出口 2857 台，同比增长 33%。2020 年 1-7 月，共销售挖掘机 19 万台，同比增长 27%；其中国内 17 万台，同比增长 28%；出口 1.7 万台，同比增长 20%。

**国内景气延续、出口改善明显，7 月挖机销量大增 55%。**2020 全年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，截至 7 月 31 日，2020 年新增地方政府专项债券已发行 2.3 万亿元，完成全年计划的 60%，其中超 8 成专项债投向交通基础设施等三大领，助力基建投资加速修复。目前国内疫情防控有条不紊，重大项目开工稳步推进，市场需求火热，企业订单充足，国内挖机 7 月单月实现销售 1.6 万台，同比大增 60%，延续高增长；出口方面，海外积极推动复工复产，挖机出口销售改善明显，增速大幅回升（4 月、5 月、6 月增速分别+0.9%、+3.3%、+7.6%）至+20%。我们认为，工程机械板块长期逻辑未变，疫情带来的延期复工主要影响开工高峰及销售高峰的时点，受益环保需求、更新以及疫情背景下更加积极的逆周期政策等因素的推动，2020 年全年行业需求有望好于预期。2020 年 1-7 月，行业已累计销售挖机 19 万台（+27%），国内销售 17 万台（+28%），增长好于预期，经济重启继续首推工程机械。

**重点关注个股：**工程机械国内的龙头企业近年来在产品、售后、盈利能力等方面均不断提升，市场占有率及竞争实力均提升显著，并且具备持续提升的潜力。目前龙头企业情况较好，在行业景气提升的背景下，我们建议重点配置龙头公司三一重工（600031）、恒立液压（601100）、徐工机械（000425）、中联重科（000157）。

风险提示：下游基建增速低于预期风险、产品销量或不达预期、海外业务经营风险、汇率风险。

**【半导体设备】中芯国际资本开支再加码，利好国内厂商，本周晶圆厂国产设备中标率达 47.83%。**

**国内外半导体销售持续复苏，本周晶圆厂国产设备中标率达 46.90%。**2020 年 6 月全球半导体销售额达 345.4 亿美元，同比+5.1%，国内半导体销售额达 122.8 亿美元，同比+4.7%，半导体销售持续复苏，带动半导体设备市场景气度提升。中国大陆目前已成为全球半导体设备第二大市场，半导体材料第三大市场，半导体产业链正加速向国内转移。截至 2020.8.14，本周（8.8-8.14）中芯绍兴、中车时代、福建晋华、华力集成、长江存储 5 家晶圆厂共开标 46 台工艺设备，国产设备公司中标 22 台，国产率达 **47.83%**。半导体产业链国产替代进程稳步推进。

**中芯国际资本开支再加码，利好国内厂商。**近日，中芯国际发布二季度财报，公司实现收入 9.4 亿美元，环比+3.7%，同比+18.7%；归母净利 1.4 亿美元，环比+115%，同比+644.2%，创季度新高，并计划追加 24 亿美元资本开支用于设备补充，全年资本开支达 67 亿美元。此前，中芯国际 19 年报计划，20 年资本开支为 31 亿美元左右，20Q1 计划全年追加 11 亿美元资本开支至 43 亿美元左右，追加部分主要用于中芯南方的机器设备及其他成熟工艺产线。此前中芯国际 IPO 募集资金的 40%与超募资金，以及大基金二期均聚焦中芯南方 SN1（14nm 及以下）项目扩产。此外，中芯国际此前公告拟与北京开发区管委会成立 28nm 以上制造企业，合计投资达 76 亿美元。中芯国际的 14nm 及以下先进工艺及 28nm 以上成熟工艺成为未来扩产重点，给国内设备公司带来机遇。

投资推荐：重点推荐【中微公司】，此外推荐【精测电子】、【北方华创】、【华峰测控】。

**【行业观点】扩需求，降成本，促升级，全面看多顺周期低估值机械设备投资机会**

**发现：众多传统机械设备景气度超预期向好。**受疫情影响，中国 2020 年一季度 GDP 增速同比下降 6.8%，二季度在政策大力支持及疫情总体得到控制情形下，回升至 3.2%，上半年 GDP 累计同比-1.6%，经济复苏，但整体仍然面临较大压力背景下，我们发现，众多传

统机械设备景气度较高。挖掘机 2020H1 销量+24%，创历史新高，叉车 2020H1 预计销量+10%，电梯 2020H1 产量+2%，城轨车辆 2020H1 产量+13%，高空作业平台保有量 2020H1 翻倍式增长，水表、燃气表出货量我们预计全年 20%持续高增长。市场一方面关心这些较好数据是如何实现的，另一方面，更加关注可持续性。

**原因：扩需求、降成本、促升级，经济复苏，后劲十足。**政策持续发力，经济复苏加快，是众多传统机械设备景气度超预期向好的基础。政府重点支持两新一重建设扩需求，既促消费惠民生又调结构增后劲，同时，持续加大减税降费力度降成本，2020 年减税降费目标 2.5 万亿元。配合扩需求和降成本，政府多举措扩大资金来源，包括财政赤字目标 3.8 万亿元（+1 万亿元），专项债新增近 3.8 万亿元（+1.6 万亿元），积极盘活资金，撬动社会资金，保障资金来源。再者，加大金融机构让利实体经济力度，降低社会融资成本，1 年期 LPR 贷款利率下降至 3.9%，再创新低。综合举措之下，2020H1 社会融资规模达 20.8 万亿元（+43%），GDP 二季度同比转正，是众多传统制造设备景气度超预期向好的基础。我们认为，政府六稳六保任务仍然任重道远，政策支持力度或将持续加码，二季度经济复苏只是开始，看好经济复苏提速。

**展望：尽管不同领域复苏进程存在差异，但都将受益经济整体复苏大趋势，全面看多顺周期低估值机械设备投资机会。**不同行业自身所处发展阶段不同，两新一重扩需求、减税降费降成本、疫情等对行业影响程度不同，或加快，或延缓行业发展进程。但是，政策支持力度不断加码，减税降费持续推进，企业长期受益，而国内疫情总体得到控制，有利因素正在增加，经济复苏整体大趋势不可挡，顺周期机械设备企业都将受益，我们全面看多顺周期低估值机械设备投资机会。

**重点关注个股：**全面看多经济复苏带来的顺周期低估值机械设备投资机会，包括工程机械板块：三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）、恒立液压（601100）等；叉车领域：杭叉集团（603298）、安徽合力（600761）；木工家居设备：弘亚数控（002833）；电梯领域：上海机电（600835）、康力电梯（002367）、广日股份（600894）；油服设备：杰瑞股份（002353）；激光设备：锐科激光（300747）；高空作业平台：浙江鼎力（603338），底部反转的工业缝纫机领域：杰克股份（603337）。

**风险提示：**疫情负面影响超预期风险；经济恢复不及预期风险；制造业复苏不及预期风险。

**【锂电设备】行业专题：新的起点，群雄逐鹿，全球争霸**

底部反转：行业探底，有望迎来新起点。动力电池扩产主要基于意愿和能力。2019 年动力电池头部企业基于对补贴完全取消后，主动性需求逐步释放预期，启动新一轮扩产计划，仅宁德时代和 LG 化学 2019 年下半年以来开工项目产能就达 150GWH（2019 年全球动力电池出货量 117GWH）。并且，国内 2020 年补贴相对 2019 年实际退坡仅 10%（2019 年相对 2018 年退坡 50%），补贴政策延期两年至 2020 年底，力度超预期，叠加特斯拉 model 3、比亚迪汉等创新产品驱动，预计 2020H2 国内新能源汽车销量将企稳回升，迎来反转。欧洲新能源汽车市场则持续高增长，2020Q1 销量 22.8 万辆（+81.7%），随着欧洲免征近 20%增值税（3 万欧元车型为主，对应 6000 欧元免征）等经济复苏计划推进，将进一步提振销量。我们认为，下游政策力度超预期和创新产品持续推出，更加坚定动力电池厂商扩产信心，加快扩产项目进度，锂电设备厂商有望更快迎来新起点。

群雄逐鹿：实力存在一定差距，格局未完全明确。锂电设备企业在营收规模，研发实力，利润体量等存在较大差距。但是，国内上市锂电设备企业在各自细分领域仍具备较强竞争力，先导智能卷绕机、充放电设备领先，配套宁德时代，拓展 LG 等，杭可科技充放电设备具备优势，深度配套 LG，拓展三星、松下等，赢合科技涂布机、卷绕机等竞争力较强，配套 LG，国轩等，科恒股份涂布机具备优势，配套宁德时代。我们认为，各家企业综合实力存在差距，但格局未定，在新一轮电池头部企业产能扩张及未来更长时间成长过程中，锂电设备企业技术迭代能力，产能储备，客户维护，外延拓展等，都可能导致行业格局出现变化。

全球争霸：拥有全球视野，亦具备全球竞争实力。新能源汽车领域，整车、电池、设备都已进入全球化竞争时代，锂电设备需稳固国内市场地位基础上，积极参与全球竞争。相比日韩锂电设备企业，如韩国 PNE，韩国 PNT、日本平野、日本 CKD 等，中国锂电设备虽然整体起步更晚，但经过几年快速发展，已完全具备与之竞争的综合实力，甚至反超，比如，国内锂电设备企业整体具有更高性价比，更高盈利能力，享受更高估值等。国内锂电设备企业应充分借助资本市场，更加积极地参与全球竞争，内生外延，做大做强，我们看好中国锂电设备长期发展前景。

投资建议。动力电池头部企业基于对未来新能源汽车发展的看好，正开启新一轮扩产，随着 2020 年全球政策支持力度持续超预期，以及创新产品推出驱动需求，更加坚定电池头部企业扩产信心，加快扩产进度。锂电设备作为产业链上游，有望率先受益，重点推荐深度配套全球头部电池厂商的锂电设备企业。推荐宁德时代、LG 核心供应商：**先导智能(300450)、杭可科技(688006)、科恒股份(300340)。**

风险提示：新能源车销量、动力电池厂商扩产、锂电设备盈利能力等不及预期风险。

**【光伏设备】光伏长期发展趋势不变，龙头企业扩产积极，设备国产化空间大**

**光伏长期发展趋势不变，龙头企业扩产积极。**平价渐近，全球装机需求向好，疫情虽影响短期销售，但行业长期增长的逻辑未变。目前，隆基、中环等加速投建单晶硅片产能，据规划，2020-2021 行业新增产能近 86.5GW，单晶炉投资约 2 亿元/GW，新增产能有望带来百亿以上的设备采购需求。

**半导体行业回暖，设备国产化空间大。**2020 年起，半导体行业有望逐步回暖。全球半导体硅片制造被海外寡头垄断，CR5 市占率超 90%。目前国产硅片设备的自给率仅 10%，提升空间大。近几年，国内规划多个大硅片建设项目，总投资超千亿元，预计 60%-70%用于设备采购，对应晶体炉采购额 140 亿元-150 亿元。

**投资推荐：**重点推荐晶盛机电、捷佳伟创、迈为股份。

**【工程机械】工程机械定量测算系列二：环保政策对挖掘机需求影响几何？**

环保治理潜力大，限排政策动力强。挖掘机市场需求可分为新增需求与更新需求，其中更新需求主要催生于使用寿命到期或环保政策的限制。本篇报告中我们重点讨论了环保政策推动下挖掘机的更换需求。根据国家生态环境部发布的《中国移动源环境管理年报》，移动源可分为机动车以及非道路移动机械两类，其中非道路移动机械主要包括工程机械、农业机械等。由于我国非道路移动机械存在排放超标严重、使用时间长、保养状况差等问题，排污问题日益凸显。根据我们的测算，单台挖掘机的 HC、NOx、PM 的年排放量约为单台机动车的 5、19、17 倍，潜在治理空间大，限排政策层面具备充足动力。

国四推出在即，力度持续趋严，多维度拉动挖掘机市场。目前我国实施的非道路移动机械排放标准为第三阶段（国三）。根据 2019 年 2 月 20 日生态环境部发布的 GB 20891-2014 修改单（征求意见稿），国四标准实施日期正式敲定为 2020 年 12 月 1 日，此后国三及以前阶段的非道路移动机械将不得在国内生产、进口与销售。相比于国三，国四的限排力度进一步趋紧，预计国四的推出将会对国内挖掘机市场产生如下影响：1）加速老旧设备更新淘汰；2）经销商加速清库存；3）提升行业技术门槛，加速头部集中趋势；4）零配件、维修服务技术附加值提升拉动后市场规模。

截止日期将至，各省市加速落地禁用区划定。为进一步防控非道路移动机械污染物排放，2018 年 11 月生态环境部发布《非道路移动柴油机械排气烟度限值及测量方法》（GB 36886-2018），该标准作为限排政策的重要补充，是一项专门针对颗粒物污染排放的细化标准，目前已成为部分省市定义高排放非道路移动机械的重要参考标准；2018 年 12 月，生态环境部等 11 部门联合发布《柴油货车污染治理攻坚战行动计划》，强调推动高排放车辆深度治理，加强排放控制区划定和管控；明确提出各地依法划定并公布禁止使用高排放非道路移动机械的区域，重点区域城市 2019 年年底前完成，其他地区城市 2020 年 6 月底前完成。目前随着截止日期的临近，各省市加速落地禁用区的划定。

定量测算挖掘机更换需求，全国合计逾 40 万台规模。我们以省（含直辖市）为单位对当地高排放挖掘机更新需求进行测算。根据我们的梳理，各省对高排放的定义采取了不同标准：1）国家阶段标准、2）排气烟度标准中的Ⅲ类限值、3）综合考虑以上两种标准。其中对于排气烟度标准中的Ⅲ类限值，我们假设所有国一机型均无法达标，需淘汰更换；50%国二机型可以通过改装达标；所有国三机型均可达标，无需替换；我们假设挖掘机寿命为十年，则根据过去十年各地挖掘机销量估算存量规模及结构，结合各省具体限排标准测算并求和得到全国高排放挖掘机更新需求约 41 万台（此处为乐观估计，由于各省禁用区之外区域仍可使用高排放车辆，故实际更新需求可能略小于该测算结果）。

投资建议。工程机械国内的龙头企业近年来在产品、售后、盈利能力等方面均不断提升，市场占有率及竞争实力均提升显著，并且具备持续提升的潜力。我们首推国内工程机械龙头【三一重工】、核心液压元件龙头【恒立液压】；此外建议关注【徐工机械】、【中联重科】、【艾迪精密】。

风险提示：政策力度不及预期，宏观经济低迷。

**【激光设备】行业价格战有望缓和，推荐锐科激光**

**疫情加速制造业转型升级，利好激光产业。**激光器对于替代人工、提高生产效率成效显著。其更便捷的使用方法降低对操作工的要求，其柔性生产方式与自动化设备完美匹配，预计随着制造业逐步恢复生产，激光器在打标、切割、焊接、超快等各领域渗透率有望进一步提升。

**行业价格战有望缓和，国产市占率持续快速提升。**2019 年行业价格战较为激烈，IPG 的盈利能力创历史新低，而根据我们行业内了解情况，中小激光器企业基本处于盈亏平衡，甚至更差状态。在这种情况下，我们认为，行业价格战在 2020 有望得以缓和。

**投资推荐：**重点推荐锐科激光。

**【缝制设备】疫情加速行业洗牌,长期复苏回归均值**

经历近两年低谷，行业销量有望修复。受宏观环境下行压力影响，缝制设备 2018 年下半年以来销量走弱。本次疫情对下游纺织服装影响较大，加剧对设备销售的影响。根据我们调研，缝制设备企业面临盈利、现金流等多重压力，预计行业将加速洗牌。另一方面，2019 年行业销量预计下滑 20%至 680 万台，低于历史均值，2020 年 Q1 受疫情影响进一步下滑。我们认为，工缝作为周期波动较低的行业，在经历近两年行业低谷及洗牌后，行业销量有望实现修复。

首推杰克股份：竞争优势在于，成本端，规模优势+自制电机电控；费用端，规模优势+专业人专注干专业事（民营企业，机制灵活，实控人 75%股权，24 年专注缝制设备领域）；质量端，研发投入超国内第二、三、四名总额，高端产品直逼日本重机；渠道，超 7000 经销网点，便捷安装服务，发挥规模优势。公司过去 5 年销量增速持续高行业 15~20 个百分点，市占率年提升 2~3 个百分点，目前超过 20%，排名第一，超出第二名约 10 个百分点，公司在成本、费用、质量、渠道等优势持续扩大，正向循环，未来寡头。

**投资推荐：**杰克股份（603337）竞争优势突出，未来有望成为行业寡头，当前行业相对底部阶段情形，建议战略配置。

**【半导体设备】中微公司中标长江存储 9 台刻蚀设备，第三代半导体发展利好国产设备。**

**国内外半导体销售持续复苏。**2020 年 7 月全球半导体销售额达 349.7 亿美元，同比+4.9%，国内半导体销售额达 124.6 亿美元，同比+3.5%，半导体销售持续复苏，带动半导体设备市场景气度提升。中国大陆目前已成为全球半导体设备第二大市场，半导体材料第三大市场，半导体产业链正加速向国内转移。

**本周中微公司中标长江存储 9 台刻蚀设备。**本周（8.29-9.4）国内主流晶圆厂共开标 244 台设备，其中长江存储授出 239 台设备订单。国产设备厂商中，中微公司中标长江存储 9 台刻蚀设备，屹唐半导体中标长江存储 3 台刻蚀设备，目前长江存储刻蚀设备共授出 298 台设备，国产率超 20%，中微公司中标 47 台，国产率达 16%。北方华创中标长江存储 1 台铝垫物理气相沉积设备，截至 9.4，北方华创在长江存储中标 7 台物理气相沉积设备，市占率达 27%；沈阳芯源微中标华力集成 1 台清洗设备。半导体产业链国产替代进程稳步推进。

**第三代半导体发展利好国产设备。**半导体产业链自主化拓展到第三代半导体技术，第三代半导体以 SiC、GaN 作为衬底，占半导体产业规模的 10%，下游主要应用于汽车、5G 中的功率半导体，国内外差距相对一、二代技术较小。由于第三代半导体衬底需要高温加热，对设备有特殊需求。中微公司 18 年 GaN LED MOCVD 市占率达 65%，公司正在积极研发其他第三代半导体设备，此外在 IGBT 晶圆厂中标率较高的北方华创、盛美半导体、至纯科技等有望受益第三代半导体技术发展。

投资推荐：重点推荐【中微公司】，此外推荐【精测电子】、【北方华创】、【华峰测控】。

**【半导体特气】市场空间大，国产替代过程加速**

特种气体在半导体材料领域是仅次于大硅片的第二大市场，占比约 14%；2018 年全球市场规模达到 45.12 亿美元，同比增长 15.93%。其下游需求涵盖集成电路、平板显示等半导体行业，广泛应用于各个生产环节。随着全球半导体行业向国内转移，国内的需求加速增长，远高于全球增速。2019 年下半年成立的大基金二期将半导体材料作为重点投资方向之一，体现了国家对于推进以半导体特气为代表的的半导体材料领域国产化的决心，后面随着国家层面的支持和国内自主研发持续投入，国产替代加速进行。

目前国内半导体特气企业已经在几个大品种的制备合成上取得突破，并且已经进入了国际一线半导体企业供应链，未来随着产能扩张，国产替代的进程将持续推进。对于小品种的气体，由于产品种类繁多、单品种需求量较小等因素，掌握优质客户、纯化技术和良好的配送服务体系的公司值得关注。半导体行业技术迭代快，随着先进制程的不断推出，对气体的纯度和功能性等要求也不断提高，有强大的技术研发能力、能够协同下游客户做新技术配套特气开发的企业，长期看才能够脱颖而出。

**投资推荐**：对于大品种特气，我们建议关注【南大光电】、【雅克科技】、【昊华科技】；.

# 2 推荐组合逻辑及最新动态

**【杭叉集团】2020H1 归母净利润+26.6%，表现靓丽**

**业绩总结：**公司发布 2020 年中报，实现营收 51.2 亿元（+11%），归母净利润 4.1 亿元（+17.7%），扣非净利润 3.8 亿元（+33.1%），其中，Q2 营收 30.8 亿元（+28.4%），归母净利润 2.6 亿元（+26.6%），扣非净利润 2.5 亿元（+51.3%），业绩加速增长，表现突出，超出此前预期。

**业绩靓丽，超出此前预期。**随着中国经济快速复苏，叉车行业 Q2 实现较快增长，带动 2020H1 叉车行业销量达 33.7 万辆（+10%），公司作为行业龙头，预计销量增速高于行业平均水平，由于价格有所下降，整体营收增速低于销量增速。公司 2020H1 实现毛利率 20.8%（-0.2pp），小幅下降。期间费用率为 11.9%（+0.1pp），表现平稳，其中，销售费用率为 5.6%（+0.2pp），管理费用率为 6.6%（+0.05pp，研发费用率为 4%，+0.2pp），财务费用率-0.3%（-0.2pp）。公司 2020H1 对联营企业和合营企业的投资收益为 6886 万元（同期为 578 万元），主要源于 2019Q4 完成参股中策橡胶带来高额投资收益。

**加大研发投入，市占率有望持续提升，稳固行业龙头地位。**公司积极适应行业产品低碳、环保、安全、智能等技术发展趋势，配合公司全球化发展战略，在高排放标准燃油叉车、锂电产品、智能 AGV 产品等领域持续加大研发投入，公司 2020H1 研发费用为 2.1 亿元（+17.5%），增速显著高于营收增速，带动 2020H1 研发费用率进一步提升，达到 4%（+0.2pp）。公司 2018 年和 2019 年销量分别为 12.7 万台和 13.9 万台，市占率分别为 21.2%和 22.9%，2019 年市占率提升 1.7 个百分点，行业龙头地位稳固，公司 2020H1 营收增速 11%，由于价格下降，预计销量增速更高，显著高于行业 10%的销量增速，市占率进一步提升。

**盈利预测与投资建议。**公司 Q2 业绩表现靓丽，超出此前预期，上调公司 2020-2022 年归母净利润 7.9/9.1/10.4 亿元，对应 EPS 分别为 0.91/1.05/1.20 元，维持“持有”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；盈利能力不及预期风险。

**【杰瑞股份】2020H1 业绩同比+37.8%，单季度毛利率创 5 年来最好水平**

**2020H1 归母净利润同比+37.8%，扣非归母净利润同比+51.1%：**2020H1，公司共实现营收 33.2 亿元，同比+28.7%；归母净利润为 6.9 亿元，同比+37.8%，扣非归母净利润 7.1 亿元，同比+51.1%。分产品而言，油气装备制造及技术服务板块实现营收 26 亿元，同比+38.8%，占公司总营收的 78.3%；维修改造与配件销售实现营收 5.4 亿元，同比+1.1%，占公司总营收的 16.3%。此外，疫情冲击下公司着重推进产品交付、多种方式保障项目验收，海外收入达 11.8 亿元，同比+37.4%，仍保持较高增长速度。

**单季度综合毛利率创 5 年来最好水平，期间费用控制良好：**2020H1 公司综合毛利率 37.2%，同比+2.3pp。其中，油气装备制造及技术服务毛利率达 38.2%，同比+2.9pp；维修改造及配件销售毛利率达 28.3%，同比+1.7pp。单季度来看，公司 2020Q2 综合毛利率达 41.1%，创五年半来最好水平，盈利能力仍在持续提升。期间费用方面，公司销售费用率 4.6%，同比-1.9pp；管理费用率 3.8%，同比-0.8pp；研发费用率 3.3%，与去年同期基本持平；财务费用率-0.4%，与去年同期基本持平；期间费用合计占比 11.3%，同比-2.7pct，期间费用控制良好。

**钻完井设备新增订单增幅超 70%，经营活动现金流净额同比大幅改善：**得益于公司本身强大的竞争力，在经历了疫情及油价双重大考的行业低谷期新增订单仍持续高增长。2020H1 公司新增订单 46.6 亿元，同比+27.4%，其中收入占比最高的钻完井设备订单增幅超过 70%。2020H1 公司经营活动产生的现金流量净额为-5.5 亿元，去年同期为-9.1 亿元，同比大幅改善。单季度来看，2020Q2 是经营活动现金流净额由负转正的拐点。主要系公司收入规模增加，且持续推进应收账款管理，回款较多导致销售商品及提供劳务收到的现金增加。

**近期油气开采规划上调，公司有望充分受益下半年资本开支的增长：**上半年来三桶油的主基调以“保产量、控成本”为主。但 7 月中下旬以来，中石油、能源局等持续提高国内油气开采规划。7 月中旬，川渝两地发改委与能源局牵头，目标 2025 年打造川渝天然气（以页岩气为主）630 亿方产量。7 月底，能源局北京会议，要求举全行业之力推动油气增储上产。我们判断，油气开发力度的增强有望传导至下半年资本开支增长。行业基本面拐点出现，公司有望充分受益。

**盈利预测与投资建议：**随着国内油气行业政策逐渐加码，行业基本面拐点出现，公司有望充分受益。预计 2020-2022 年公司归母净利润分别为 16.7/20.5/25.5 亿元，维持“买入”评级。

风险提示：油价剧烈波动风险、汇率变动风险、市场推广不及预期。

**【线性驱动】凯迪股份：智能家居线性驱动系统龙头，办公、汽车应用助力二次腾飞**

**智能家居系统线性驱动龙头企业，业务多领域横向拓展。**公司是智能家居线性驱动全球龙头企业，该业务营收占比近七成；经过二十多年行业深耕和技术积累，公司也已将产品横向拓展到智慧办公、汽车尾门、医疗康护等应用领域。公司过往业绩优秀，2015-2019 年公司营收复合增长率超过 30%，ROE 水平维持在 30%以上。2019 年公司营业收入达 12.2 亿，归属母公司净利润达 2.2 亿。

**契合消费升级和智能化趋势，线性驱动行业是长期黄金赛道，中国企业有望逐鹿全球。**线性驱动系统是一种直线运动自动化执行器，它有设计新颖精致、体积小、安全可靠等众多优势，可给用户带来舒适、便捷和人性化体验，已经在家居、办公、工业、医疗领域取得了广泛应用，TECHNAVIO 估计 2020 年全球市场规模约为 23 亿美元。作为智能化的传动控制系统，线性驱动也是物联网体系的重要组成部分，在智能化大趋势下，未来将在更多的轻负载场景替代气压、液压驱动装置。目前欧洲企业仍然是线性驱动技术上的领先者；国内企业当前已经在家居、办公等应用领域完成了反超，未来有希望在要求更高的工业、医疗等领域实现更大的突破。

**上市前产能瓶颈制约公司发展，办公、汽车应用将助力公司二次腾飞。**2019 年公司各产线产能利用率都超过 100%，IPO 募投项目将有效缓解公司产能瓶颈。募投项目达产后，

预计公司智能家居驱动系统的营收将扩张至 2019 年的 1.7 倍，继续稳居行业龙头位置；智慧办公驱动系统领域景气度高，募投项目预计将营收扩张到 2019 年的 2.6 倍；公司在汽车电动尾门驱动领域技术积累深厚，已经与多家主流主机厂合作立项，募投项目预计将电动尾门营收扩张至 2019 年的 8.29 倍。未来几年公司办公和汽车应用的爆发将助力公司实现二次腾飞。

**盈利预测与投资建议。**线性驱动行业正处在黄金发展期，公司 IPO 募投项目投产将有效缓解公司产能瓶颈，尤其是办公、汽车应用领域将迎来高增长，预测 2020-2022 年公司归母净利润为 2.24 亿元、3.01 亿元、3.51 亿元，给予公司 2021 年 30 倍估值，对应目标价 180.60 元，首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示：**中美贸易摩擦风险；疫情反复影响下游需求；市场竞争加剧；募投产能投产进度或不及预期的风险。

**【工程机械】浙江鼎力（603338）：预计 2020H1 净利润+56.8%，超出预期**

**事件：**公司发布 2020 年半年度业绩预增公告，预计实现归母净利润同比+56.8%，扣非净利润同比+68.5%，对应 2020H1 归母净利润 4.1 亿元（+56.8%），单 Q2 净利润 2.9 亿元（+79.8%），业绩靓丽，超出预期。

**经济复苏，需求超预期，叠加同期基数较低，业绩靓丽。**高空作业平台主要应用于厂房建设、场馆建设、机场、市政工程等建设，保障项目施工高效和安全，受益政府发力两新一重建设，下游需求向好，叠加疫情使得工人缺少和项目赶工，使得高空作业平台需求更加旺盛。基于需求向好，以及行业龙头地位争夺，高空作业平台租赁商加快扩张，比如，国内第一的宏信建发 2019 年保有量 2 万台左右，预计 2020 年 7 月达到 4 万台左右，翻倍式扩张，以巩固龙头地位。需求超预期，带动公司净利润超预期高增长，同时，2019Q2 受中美贸易战负面影响，营收负增长，净利润稳健增长，基数较低，使得公司 Q2 净利润同比增速高达 79.8%。

**国内市场潜力大，产能释放保障后续业绩高增长。**相比欧美发达国家，国内高空作业平台行业还处于初级阶段，欧美人均保有量 100~200 台/百万人，国内不足 10 台/百万人，发展空间较大，增长速度较快。公司“大型智能高空作业平台建设项目”主要厂房已建成，目前仍处于设备安装阶段，预计 2020 年下半年可进行试生产，该项目投产后可新增年产 3200 台大型智能高空作业平台（2019 年新臂式销量仅 807 台），将大幅提升公司臂式产品的生产能力，优化完善公司产品结构，增强公司在高空作业平台高端市场的竞争优势，助力高端产品市场，保障业绩高增长。

**盈利预测与投资建议。**公司是国内高空作业平台龙头企业，受益行业较快增长以及产能释放，业绩有望持续较快增长。上调公司 2020-2022 年 EPS 分别为 2.01/2.58/3.33 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**募投项目进展不及预期风险；盈利能力提升不及预期风险；海外市场拓展不及预期风险；贸易战持续或导致北美业务发展不及预期风险。

**【油服设备】迪威尔：亚洲领先的油服核心锻件供应商**

**亚洲领先的油服核心锻件供应商：**公司致力成为具有全球竞争力的高端装备零部件制造企业，是亚洲领先的油服核心锻件供应商。相关产品已广泛应用于全球各大主要油气开采区

的陆上井口、深海钻采、页岩气压裂、高压流体输送等油气设备领域。公司收入主要来源于井口及采油树专用件和深海专用件及压裂设备专用件板块，2019 年分别占营收的 51.8%与 45.0%，且高附加值板块占比逐年提升。2017-2019 年公司营收实现年复合增长率 43%，归母净利润实现年复合增长率 379%。公司 2020Q1 实现营收 1.8 亿元，同比+8.5%；归母净利润达 2764 万元，同比+43.3%。业务结构持续优化、业绩持续高增长。

**国产替代正当时，2020-2025 年相关油气设备专用件市场规模超 500 亿美元：**公司产品直接面向的细分市场主要为陆上井口设备和深海设备。近年来，陆上井口设备市场规模与深海设备市场规模均逐步回升。陆上井口设备市场规模由 2016 年最低的 35 亿美元上升至 2019 年的 53 亿美元，深海设备市场由 2017 年最低的 116 亿美元上升至 2019 年的 122 亿美元。据此我们假设全球各类油气设备专用件占油气设备价值量的 25%，测算预计到 2025 年井口及采油树专用件、深海设备专用件、压裂设备专用件对应设备市场空间达 500 亿美元。此外，下游油气设备制造集中度较高。此前，由于业务起步早、经验积累较多、技术水平较高、距离客户制造工厂近等优势，以美、意、法等地专用件供应商占据主导地位。目前国内领先的专用件制造商已逐步切入供应链，国产替代正当时。

**全产业链延伸打造技术优势，深海设备专用件有望深度受益供应链向亚太地区的转移：**公司多年持续投入研发，以锻造工序为起点向产业链延伸，相继投资了热处理、粗加工、精加工、组装等制造环节，正在筹划堆焊、涂层等环节。公司逐步形成了完整产业链的制造模式，产品种类和产品性能快速提升。依托于全产业链优势，公司产品满足深海设备专用件高性能要求，在低温韧性，大壁厚产品的均匀性等综合性能方面处于行业领先水平。而海底采油树的最大工作深度已由上世纪 80 年代的 200-500 米发展到目前的 3000 米，预计 2020 年将达到 4000 米，高端深海油气专用件的市场需求持续增加。目前公司已切入供应链、应用于全球数十个深海油气开发项目，有望深度受益设备供应链向亚太地区的转移。

**盈利预测与估值：**公司作为亚洲领先的油服核心锻件供应商。我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 1.22、1.83、2.54 亿元。公司未来三年归母净利润复合增速约 39%，预计 2020 年动态 PE 对应 20-30 倍是合理价格区间，对应股价区间 12.6-18.9 元。

风险提示：油价大幅波动风险、市场竞争加剧风险、客户相对集中的风险。

**【自动化】麦格米特（002851）：平台型长跑健将，有望迎戴维斯双击**

知名电气自动化专家，消费工业双栖多点发力。消费领域，麦格米特从平板电视电源起家，不断拓展家电、智能卫浴等产品；工业领域，瞄准新兴、高附加值细分市场，医疗设备、通信、数字化焊机等电源产品享有良好口碑，积累了飞利浦、爱立信、发那科等标杆客户。2019 年，公司实现营收 35.6 亿元，十年 CAGR 25%，其中智能家电电控产品、新能源及轨道交通产品、工业定制电源、工业自动化产品收入占比分别为 42%、33%、14%、11%。据知名机构 MTC 统计，公司 OEM 电源 2019 年销量全球排名 11。

赛道广阔错位竞争，“技术+管理”护航内生外延协同增长。据前瞻产业研究院统计，目前我国智能家电市场规模约 3492 亿元，工业自动化控制产品和服务的市场体量在 1800 亿元以上。市场空间广阔，但细分赛道分散，客户定制化要求高，十分有利于国内厂商错位竞争。公司重视研发，研发费用率长期维持在 10%水平，长期持续布局新赛道、新产品，具备技术驱动的发展动能。管理方面，公司核心团队萃取艾默生管理经验，高效统筹规划各个事业部，促进内生外延增长健康持续进行。

工业领域逐渐放量，拉升公司整体盈利能力。医疗设备电源连续多年供货飞利浦等全球领先企业，受疫情等因素影响，2020 年新增迈瑞、通用汽车等企业，板块增长有望加速；通信电源方面，受益于 5G 项目的推进，与爱立信、诺基亚的合作已逐步进入订单交付阶段；此前布局的智能采油设备 2019 年突破盈亏平衡和现金流平衡的关键节点，2020 年同样有望实现快速增长。此外，焊机等产品也有望在今年实现较快发展。总体而言，高毛利率的工业自动化产品（板块毛利率 38%）和工业定制电源产品（板块毛利率 30%）占比提升，将带来公司产品结构优化，直接拉升公司的整体盈利能力。

盈利预测与投资建议。麦格米特是知名的电气控制与节能领域的方案提供者，在医疗、通信、智能装备制造等行业积累了众多标杆客户。考虑其业绩已逐步进入兑现期，我们预计 2020-2022 年公司归母净利润分别为 4.24、5.93、8.02 亿元，首次覆盖给予“持有”评级。

风险提示：宏观经济形势波动、新产品拓展不及预期。

**【工程机械】三一重工（600031）：行业需求火热，2020H1 业绩同比+25%**

**业绩总结：** 2020H1，公司营业收入 492 亿元（+13%），净利润 85 亿元（+25%）

**Q2 行业需求火热，公司业绩表现突出。**2020Q1，受疫情影响，基建等下游行业的开工后延，工程机械产品需求推迟，挖机行业销量同比减少 8%，公司收入同比下滑 19%。2020Q2，国内疫情防控较好，重大项目开工陆续推进，行业需求火热，行业挖机销售 10 万台(环比大增 45%)，好于市场预期，公司产品实力强，单季度实现收入 319 亿元（同比+45%，环比+84%），净利润 63 亿元（同比+78%，环比+186%），业绩表现突出。2020H1，公司实现营业收入 492 亿元(+13%)；归母净利润 85 亿元(+25%)，其中，挖掘机械销售 186 亿元(+17%)，混凝土机械收入 135 亿元(+4%)，起重机械销售 94 亿元(+11%)。

**费用管控能力突出，盈利能力持续提升。**公司经营质量不断提高，盈利水平持续提升。2020H1，受疫情影响，运费成本上升、原材料供应短缺及部分核心部件供应紧张涨价，公司毛利率降至 30%（同比-2pp）。由于费用管控能力突出，公司净利率仍同比增加 1.6pp，提高至 17.6%。其中，销售费用率、管理费用率分别同比-1.8pp、-0.3pp。为了提高公司的产品实力，保持公司的竞争优势，公司在工程机械产品及关键零部件、数字化、智能化等方向持续投入。随着公司收入规模扩大、产品实力持续提升，公司盈利能力有进一步提升的空间。

**政策持续加码，长期看好行业需求。**2020 全年拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元，截至 7 月 31 日，2020 年新增地方政府专项债券已发行 2.3 万亿元，完成全年计划的 60%，其中超 8 成专项债投向交通基础设施等三大领，助力基建投资加速修复。专项债作为今年重要的逆周期政策工具，持续加码，基建投资有望持续加速修复，对工程机械板块影响积极，行业景气有望提升。根据开工顺序，混凝土机械及起重机械的需求体现相对滞后挖机一定时期。从现在的挖机销量情况看，起重机、混凝土机械将会呈现较好的增长态势。公司在混凝土和起重机业务上也处领先地位，有望接力挖机，支撑公司业绩增长。

**盈利预测与评级。**预计 2020-2022 年归母净利润 141/157/170 亿元，对应 EPS 分别为 1.66/1.85/2.01 元，对应估值 14 倍、12 倍、11 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**下游基建增速低于预期风险、产品销量或不达预期、海外业务经营风险、汇率风险。

**【工程机械】恒立液压：产品结构优化，2020Q1 业绩同比+6%**

**业绩总结：**2019 年，公司营业收入 54 亿元（+29%）；归母净利润 13 亿元（+55%）。2020Q1，公司营业收入 14 亿元（-13%）；归母净利润 3.5 亿元（+6%）。

**下游高景气，2019 业绩增长 55%。**2019 年，挖机行业销量达 23.6 万台，同比增长 16%。公司产品配套三一、徐工等龙头企业，销量大幅增长。2019 年，公司实现收入 54 亿元（+29%），其中挖机油缸产品收入同比增长 21%，非标油缸产品收入同比增长 18%；归母净利润 13 亿元（+55%）。2020 年初以来，受疫情影响，基等下游开工后延，产业链物流不畅，工程机械产品需求推迟，公司下游客户的销售均有不同程度下滑，对公司的销售也有影响。2020Q1，公司营业收入 14 亿元，同比减少 13%。

**内部管理见效，盈利能力同比提升。**2019 年，工程机械景气度提升，行业盈利改善，公司产品结构优化，毛利率增至 37.8%，同比+1.2pp。费用端，公司强化内部管理，销售费用率和管理费用率合计减少 2.2pp，带动净利率增至 24.0%，同比+4.1pp。2020Q1，虽然受疫情影响，公司收入同比下滑，但受产品结构优化的影响，公司产品毛利率同比+3pp，此外，由于汇率波动，公司汇兑收益大幅增加，财务费用同比-5pp，综合费用率同比-3.3pp，带动公司净利率提至 25.4%，同比+4.6pp，公司实现归母净利润 3.5 亿元，同比增长 6%。未来，随着泵阀产品持续放量，公司盈利能力持续提升。

**国内液压件龙头，产品实力强劲、配套客户优质。**公司是国内专业生产液压元件及液压系统的公司，2005 年成立，2011 年上市，产品涵盖高压油缸、高压柱塞泵、液压多路阀、工业阀、液压系统、液压测试台及高精密液压铸件等。通过多年研发积累，公司技术达到国内领先、国际先进水平，产品远销海外，在国内部分市场实现进口替代，核心配套客户包括卡特彼勒、日本神钢、日立建机、久保田建机、三一、徐工、柳工、中铁工程、铁建重工等。

**盈利预测与评级。**预计 2020-2022 年归母净利润 15.8/18.4/21.0 亿，对应 EPS 分别为 1.21/1.41/1.61 元。维持“持有”评级.

**风险提示：**下游基建增速低于预期风险、产品销量或不达预期、海外业务经营风险、汇率风险。

**【工程机械】中联重科（000157）：产品销售火热，2020H1 业绩预计大增 48%-63%**

**业绩预告：**2020H1，公司预计实现归母净利润 38-42 亿元，同比增长 48%-63%。

**产品销售好于行业，20H1 业绩表现超预期。**2020 年初以来，受疫情影响，行业复工延后，产业链物流不畅。2 月起，公司积极推动复工，全线产品加班生产。2020H1，公司各项产品销售火热，起重机方面，公司大吨位起重机订单充足，小吨位汽车起重机 5 月产销突破 5 亿元，较 2019 年最高峰提升 53%。混凝土机械方面，公司推出凌云系列泵车等新产品，二季度陆续交付亿元大订单，泵车销售达近年高峰。公司还积极强化供应链管理和保障，提升智能制造水平，严控各项费用支出，持续提升公司盈利能力。2020H1，公司预计实现归母净利润 38-42 亿元，同比大增 48%-63%，业绩表现超预期。

**拟定增 66 亿元引入战投，助力公司长期发展。**公司近期拟非公开发行股票数量不超过 12.5 亿股，价格为 5.28 元/股，拟募集资金总额不超过 66 亿元，扣除相关费用后将用于投资挖掘机械智能制造、搅拌车类产品智能制造升级、关键零部件智能制造、关键液压元器件智能制造项目及补充流动资金。本次发行对象为怀瑾基石、太平人寿、海南诚一盛和宁波实拓四名战略投资者，分别认购 31 亿元、19 亿元、10 亿元和 6 亿元。战略投资者将充分发挥

拥有的产业资源、市场渠道等优势，在主营业务、金融服务等方面与公司合作，助力公司长期发展。

**加强发展潜力市场，深入推进智能制造。**公司积极发展其他潜力市场，提前布局土方机械销售网络，G 系列全新一代土方机械产品已上市，加速布局高空作业平台产品、机制砂、喷射机械手等业务。公司深入推进智能制造。高效率建成塔机智能工厂、高空作业机械智能产线，实现智能化、自动化、柔性化生产，启动搅拌车智能制造产业园、液压关键元件产业园的规划建设，推进产业集聚和升级。

**盈利预测与评级。**考虑公司上半年业绩超预期，我们谨慎上调盈利预测，预计 2020-2022 年归母净利润 59/67/75 亿元，对应 EPS 分别为 0.75/0.85/0.95 元。维持“持有”评级。

**风险提示：**下游基建增速低于预期风险、产品销量或不达预期、海外业务经营风险、汇率风险。

**【油服设备】杰瑞股份（002353）：Q1 业绩翻倍增长，能源安全内生需求确定性强**

**2020Q1 业绩翻倍增长：**公司发布 2020 年一季度报告，2020Q1 实现营收 13.54 亿元，同比+33.84%；实现归母净利润 2.23 亿元，同比+102.32%。实现扣非归母净利润 2.34 亿元，同比+134.32%。

**综合毛利率维持高位，期间费用控制良好：**综合毛利率达 31.42%，同比-0.99pp，仍维持较高水平。期间费用合计达 13.03%，同比-5.29pp，费用控制良好。其中，销售费用率达 5.82%，同比-1.81pp；管理费用率达 4.81%，同比-1.29pp；财务费用率达-1.43%，同比-3.12pp，主要受益于本期外币货币性项目产生的汇兑收益；研发费用率达 3.83%，同比+0.93pp，主要系业绩规模增加，项目研发匹配投入所致。

**预付、应收账款均有所增厚，在手订单持续推进：**2020Q1 在手订单持续推进，预付账款、应收账款均有所增厚。其中预付账款达 6.64 亿元，同比+97.30%；应收账款达 27.07 亿元，同比+14.62%。存货达 46.16 亿元，同比+59.20%。2020Q1 经营活动现金流净额达-6.19 亿元，与去年同期减少 1.07 亿元，主要系结算采购款、支付税费较多，导致购买商品、接受劳务支付的现金增加、支付的各种税费增加。

**国内能源安全内生需求确定性强，产品优异性能和高性价比将为海外业务拓展护航：**近期，政治局会议特别提出了包括“保粮食能源安全”在内的“六保”任务。“六保”定调要求下，油公司积极响应。以中海油为代表的油公司已提出将咬定国内原油、天然气增产目标不动摇。坚定看好“七年行动计划”中长期持续性。海外而言，俄罗斯、沙特等主要产油国维持或提升油气产量都会给公司设备和服务带来机会。另一方面，北美页岩油气市场行业洗牌后存活下来的公司将更注重降本增效，公司电驱压裂等优异的产品将持续为公司带来增量客户。

**盈利预测与投资建议：**虽然疫情大幅冲击国际原油市场需求，以中海油为代表的油公司仍明确国内油气产量不下调。国内资本支出拉动下，公司订单持续高景气。基于国内政策持续性以及公司产品的强竞争力，预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.99、2.64、3.17 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**油价剧烈波动风险、汇率变动风险、市场推广不及预期。

**【光伏设备】晶盛机电（300316）：2020H1 业绩同比+9%，符合预期**

**业绩总结：**2020H1，公司实现营业收入 14.7 亿元，同比增长 25%；归母净利润 2.8 亿元，同比增长 10%；扣非归母净利润 2.6 亿元，同比增长 15%。

**2020H1 业绩同比+9%，符合预期。**2020 年以来，受国内疫情影响，企业复工延迟，经营效率承压。公司在做好疫情防控的基础上，尽力保持稳定经营，有序推动在手订单的交付和验收，2020H1，公司实现收入 14.7 亿元，同比+25%。归母净利润 2.8 亿元，同比+6%，符合预期。受累光伏行业降本需求，公司盈利同比承压。2020H1，公司毛利率为 30%，同比-6.5pp，净利率 18%，同比-2.6pp。未来随着半导体业务的放量，公司中长期盈利能力有望提升。

**公司深度合作中环，未来受益下游扩产。**目前，电池技术加速迭代，单晶趋势确定，隆基、中环等加速投建单晶硅片产能，据规划，2020-2021 行业新增产能近 86.5GW，其中，单晶炉设备投资额约 2 亿元/GW，新增产能有望带来百亿以上的设备采购需求。公司深度合作中环，在目前已合作的客户中的份额近 90%，此轮扩产公司受益明显。2020 年 3 月，公司中标内蒙古中环协鑫光伏材料有限公司三个标包。目前公司已经就其中两个标包合计 12.3 亿元签订正式合同，占公司 2019 年营收约 40%，对公司未来业绩有积极影响，截至 2020H1，公司未完成合同 38 亿元，公司在手订单充足，全年业绩增长有保障。

**半导体行业回暖，设备国产化空间大。**受益于新能源、5G、云计算等终端应用的发展，2020 年起，半导体行业有望逐步回暖。目前，全球半导体硅片制造被海外寡头垄断，CR5 市占率超 90%。国内硅片制造企业中，硅产业集团是行业龙头，全球市占率约 2%，目前国产硅片设备的自给率仅 10%，国产替代空间大。近几年，国内规划多个大硅片建设项目，总投资超千亿元，预计 60%-70%用于设备采购，晶体炉采购额预计在 140 亿元-150 亿元。公司具备 8-12 寸单晶炉量产能力，是国内稀缺的 12 寸单晶炉供应商。公司和中环、有研半导体等均有合作，后续增量订单可期。截至 2020H1，公司未完成半导体设备订单 5 亿元。随着国产硅片厂的持续扩产，半导体设备有望成为公司重要的业绩增量。

**盈利预测与评级。**预计 2020-2022 年归母净利润 8.7/11.2/14.2 亿元，对应 EPS 分别为 0.67/0.87/1.11 元，对应估值 36 倍、28 倍、22 倍。维持“买入”评级。

**风险提示：**光伏装机量增长不及预期，硅片扩产不及预期，行业竞争加剧风险。

**【光伏设备】捷佳伟创：2020H1 收入大增 55%，Q2 单季度业绩表现突出**

**业绩总结：**2020H1，公司实现营业收入 18.9 亿元，同比增加 55%；归属于母公司所有者的净利润 2.5 万元，同比增加 8%。毛利率 28%，净利率 13%。

**疫情影响褪去，Q2 单季度业绩表现突出。**2020 年以来，受国内疫情影响，企业复工延迟，产业链物流不畅，经营效率承压。公司订单涉及现场验收，2020Q1，受疫情影响，部分订单确认延后，公司业绩同比减少约 7%。4 月起，国内复产复工逐步进入正轨，疫情影响逐步褪去，公司经营表现较好，Q2 单季度实现营业收入 14 亿（同比+100%，环比+183%），净利润 1.6 亿（同比+17%，环比+86%），2020H1，公司收入大增 55%。

**产业链降本需求仍在，公司盈利同比承压。**受累光伏行业降本需求，公司盈利同比承压。2020H1，公司毛利率为 28%，同比-5.9pp，净利率 13%，同比-5.7pp。公司在产品和技术保持国内领先的基础上，不断加大对技术研究和新产品开发的资源投入，2020H1 研发投入 5599 万元，同比+20%，持续推进高效电池片设备的研发。目前背钝化技术氧化铝镀膜设备研发已形成批量生产销售；TOPCon 电池工艺技术钝化设备研发已进入工艺验，随着未来新产品对业绩的贡献增加，公司中长期盈利水平有望提升。

**顺应行业发展，深度布局 HJT。**公司积极打造新产品，应用突破不断，适应电池技术的迭代，公司陆续推出针对 MCCE、PERC、N 型单晶等高效电池工艺的设备，如热氧化炉、RCA 清洗设备、槽式黑硅制绒设备等。公司深度布局 HJT，作为核心设备供应商参与的 HJT 全工序装备项目的第一批产品已经下线。2020 年，行业有望实现 GW 级的投资总量，带动下游企业对设备的更新需求。hjt 设备有望接力 PERC 成为公司新的利润增长点。

**盈利预测与评级。**预计 2020-2022 年归母净利润 5.8/7.6/9.8 亿元，对应 EPS 分别为 1.79/2.35/3.04 元，对应估值 48 倍、36 倍、28 倍。公司客户优质，产品实力领先，市场竞争力强，维持“买入”评级。

**风险提示：**电池技术升级或不及预期，光伏装机量增长或不及预期，行业竞争加剧风险。

**【光伏设备】迈为股份（300751）：丝印设备销售较好，2020H1 收入大增 51%**

**业绩总结：**2020H1，公司实现营业收入 9.4 亿元，同比增长 51%；归母净利 1.9 亿元，同比增长 53%；扣非归母净利润 1.4 亿元，同比增长 35%。

**丝印设备销售较好，2020H1 收入大增 51%。**2020H1，公司销售丝网印刷成设备 114 条（换算成单线），同比增加 30%，单价 1158.8 万元/条，同比增加 5%，贡献收入 6.6 亿元（+36%），带动毛利率提升 1.7pp。受益于丝印设备的销量较好，公司 2020H1 年综合收入快速增长，实现营收 9.4 亿，同比增长 51%。2020Q1，由于新冠肺炎影响，公司及产业链复工延迟，物流运输受限，对公司业务产生一定影响。2020Q2 起，由于国内疫情控制形势较好，行业生产恢复正常，公司业绩重回快速增长，Q2 单季度实现营业收入 5.3 亿元（同比+63%，环比+30%）。

**实控人拟增资 6 亿元，彰显公司发展信心。**公司本次拟非公开发行股票数量超过 500 万股，价格为 120.7 元/股，拟募集资金总额不超过 6.1 亿元，扣除发行费用后全部用于补充公司流动资金。此次募资旨在补充日常流动资金、加大研发投入、优化公司资本结构。本次发行对象为公司控股股东、实际控制人周剑、王正根两人，实控人自有资金认购，体现了管理层对公司的发展前景以及盈利能力的信心。

**在手订单充足、横向拓展见效。**公司已和天合光能、晶科能源、阿特斯、隆乐叶等建立长期的合作关系。截至 2019 年，公司存货 20.7 亿元（+61%），在手订单充足。公司在现有光伏设备的基础上积极布局 HIT 相关工艺设备，并和通威展开试线合作，在行业技术迭代背景下，公司有望充分受益。此外，公司还相继进入光伏激光设备，叠瓦组件设备等上下游设备领域，并进入 OLED 显示装备领域，未来发展可期。

**盈利预测与投资建议。**预计 2020-2022 年归母净利润 3.5/4.5/5.7 亿元，对 EPS 分别为 6.65/8.67/10.88 元，维持“持有”评级。

**风险提示：**电池技术升级或不及预期，光伏装机量增长或不及预期，行业竞争加剧风险。

**【精测电子】迈向泛半导体检测设备龙头**

2009-19 年营收 CAGR+71.2%，归母净利润 CAGR+52.0%：公司是国内面板检测产品线最齐全玩家，受益于下游投资扩张，近十年公司高速发展。公司 2019 营收 19.5 亿元，同比+40.4%；归母净利润 2.7 亿元，同比-6.7%，利润收缩主要系半导体和新能源前期投入尚未盈利。公司四大业务，AOI 光学检测系统/OLED 调测系统/信号检测系统/面板自动化设

备，营收占比分别为 39.4%/34.9%/16.2%/6.7%。19 年公司研发投入收入占比达 14.0%，研发员工占比 45.5%，毛利率 47.3%，净利率 13.3%。

面板检测设备投资结构性变化，OLED 产线集中投资保障检测设备需求稳定：随着大陆 LCD 产能饱和，未来本土检测设备公司机会集中在 OLED 集中投资带来的增量空间和 LCD 前、中段设备更新的国产替代空间。根据测算，2020-21 年国内面板检测设备投资分别为 314/474 亿元，合计达 788 亿元，其中 LCD 前、中段更新市场国产替代空间达 253 亿元，OLED 增量市场空间达 521 亿元，OLED 产线集中投资保障未来面板检测设备市场需求稳定。

半导体检测设备国产替代加速，新能源业务市场广阔：半导体前、后道检测设备占半导体设备投资比重 10%和 9%，19 年国内半导体检测设备市场规模 181 亿元，其中前道 95 亿元，后道 86 亿元。目前本土厂商在前道膜厚、电镜市场初露锋芒，后道检测中分选机、测试机的已实现部分国产替代。随着新能源汽车行业发展，锂电池和燃料电池检测达标已成为新能源汽车企业准入条件，目前锂电池检测增量空间年均超 50 亿元，燃料电池检测处于蓝海市场，空间广阔。

三次跨越实现“三位一体”业务布局：公司 08 年切入面板模组检测，14 年向前、中段 AOI 检测和 OLED 市场扩张，18 年发展半导体和新能源业务，19 年半导体业务实现营收 469.6 万元，上海精测获得大基金投资，电镜设备预计 20 年投放市场；新能源业务 19 年获得过亿订单，实现收入 1398.3 万元。三次跨越帮助公司业务不断扩张，形成“显示、半导体、新能源三位一体”业务布局。

盈利预测与投资建议。鉴于 LCD 前、中段存量替代市场与 OLED 增量投资市场以及半导体业务逐渐放量，预计 2020-2022 年公司归母净利润分别为 3.8 亿元、5.9 亿元、7.9 亿元，给予“持有”评级。

风险提示：面板投资收缩、半导体周期波动、子公司业绩承诺不及预期。

**【杰克股份】底部反转，股权激励彰显信心**

公司发布限制性股权激励方案。拟授予的限制性股票数量为 158.4 万股，人数 11 人，授予价格为 9.4 元/股，考核目标为，以 2019 年净利润为基数，2021~2023 年净利润增长分别不低于 50%、88%、125%。

**静待底部反转，股权激励彰显信心。**2019 年受中美贸易战及高基数影响，工缝机内销下滑约 30%，外销下滑 4.2%，整体销量下滑约 18%至 697 万台左右，产量下滑 22%至 654 万台左右，低于历史均值。2020 年受疫情负面影响，工缝机行业景气度进一步下降。出口方面，根据中国缝制机械协会数据，2020 年 1-4 月我国各类缝制机械产品出口均呈现出同比下滑态势，其中，出口工业缝纫机 100.7 万台，出口额 3.3 亿美元，同比分别下降 17.8%和 13.5%，4 月当月，我国缝制机械行业工业缝纫机出口量 20.9 万台，出口额 7333 万美元，同比分别下降 37.7%和 26.8%。预计 2020 年工缝机行业下滑 15%左右至 590 万台左右，接近历史低位。我们认为，随着疫情缓解，以及行业周期性复苏，行业销量有望迎来反转，公司做为行业龙头，有望更快迎来复苏，2021 年股权激励目标净利润约等于 2018 年公司实际净利润，彰显公司对 2021 年行业反转及公司更快恢复发展的信心。

**综合竞争优势强化，公司成为行业寡头概率更高。**公司竞争优势在于，成本端，规模优势+自制电机电控；费用端，规模优势+专业人专注干专业事（民营企业，机制灵活，实控人 75%股权，24 年专注缝制设备领域）；质量端，研发投入超国内第二、三、四名总额，高端

产品直逼日本重机；渠道端，超 7000 经销网点，便捷安装服务，发挥规模优势。公司过去 5 年销量增速持续高行业 15~20 个百分点，市占率年提升 2~3 个百分点，目前超过 20%，排名第一，超出第二名约 10 个百分点，公司在成本、费用、质量、渠道等优势持续扩大，正向循环，铸就未来寡头。

盈利预测与投资建议。公司估值处于底部，业绩有望迎来拐点，长期有望成为行业寡头，建议战略配置。预计公司 2020~2022 年 EPS 分别为 0.73/1.01/1.27 元，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游需求、盈利能力不及预期风险；汇率风险；贸易战影响风险。

# 3 行业重点新闻

**【缝制设备】**危中觅机、变中开局——行业现状扫描（供应链篇）。自 7 月开始，随着国内及出口设备需求逐渐放量，缝制机械市场逐步企稳，骨干整机企业产能呈现出增长势头，零部件、电控等产业供应端随之逐步发力。为摸底行业现状，协会以零部件主产区和部分重点企业为样本展开调研。从整体反馈看，供应链整体产销走势出现边际向好趋势并加速企稳，广大企业积极应对疫情影响带来的挑战，以行业高质量发展为指引，在整机需求带动下，产业供给侧改革进一步深入，整体供给朝向高质量迈进。

**【锂电设备】**7 月，我国新能源汽车市场共计 45 家动力电池企业实现装车配套，较 6 月份减少 3 家。排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 3.5GWh、4．1GWh 和 4．6GWh，占总装车量比分别为 69．4%、81．3%和 91．9%。1—7 月，我国新能源汽车市场共计 61 家动力电池企业实现装车配套，较去年同期减少 8 家，排名前 3 家、前 5 家、前 10 家动力电池企业动力电池装车量分别为 16.0GWh、18.5GWh 和 20.9GWh，占总装车量比分别为 71．3%、82．1%和 93．0%。

**【油服】国际石油公司投资与生产活动逐渐复苏。**随着石油市场逐渐复苏，油价有所回升，在全球范围内，许多石油公司开始增加油气投资与生产活动。雪佛龙公司正就投资伊拉克一个大型油田进行谈判，预计投资规模为数亿美元。埃克森美孚获得了阿根廷瓦卡穆尔塔另一个区块 35 年的承租权，计划在新的开发阶段钻井 47 口。伍德塞德 8 月 17 日宣布以 4 亿美元收购凯恩能源在塞内加尔桑戈马石油项目的全部股权。卡塔尔石油公司将收购安哥拉海上超深水区 48 号区块 30%的权益，优化勘探组合。石油公司的一批油气项目获批、重启或启动。墨西哥国家油气委员会 8 月 28 日批准了壳牌有关执行 Xochicalco-1EXP 勘探计划中所有勘探活动的申请。康菲石油在阿拉斯加国家石油储备区钻探的计划获得政府批准，将恢复部分被削减的产量。道达尔公司表示，与合作伙伴已经启动了巴西沿海 Mero 深海石油项目第三个阶段的开发，液体处理能力将达到 18 万桶/日。道达尔公司还重启了在安哥拉的石油项目，以弥补下降的产量，维持中期的运营生产水平。挪威统计局调查显示，挪威今年油气投资比此前的预计增加较多，挪威国油 6 月份以来已经重启了几个项目。目前油价仍处于低位，部分石油公司仍在出售资产，优化资产组合。巴西国油 8 月底启动了 26 个陆上和浅水油田以及 1 个小型炼油厂的出售进程。澳大利亚必和必拓公司透露了出售其在巴斯海峡油气合资企业中 50%股权的计划。俄气公司表示，将以 1550 万欧元出售其在保加利亚天然气供应商 Overgas 公司 50%的直接和间接权益。

**【激光设备】2025 年激光雷达市场规模预计将达 38 亿，汽车激光雷达增长率超 100%。**根据 Yole 最新报告显示，2025 年激光雷达设备市场规模将增加一倍以上，达到 38 亿美元。整个激光雷达市场价值 16 亿美元，其中用于地形测绘的应用就独占鳌头，占了 10 亿美元。

除测绘外，其他工业激光雷达应用市场规模不到 4 亿美元，而部署在拥有辅助驾驶功能汽车上的激光雷达市场规模仅有 1 亿多美元。不过，Yole 预计用作自动驾驶功能的激光雷达市场将在未来 5 年来飞速增长，以年复合增长率超 100%的速度上升，到 2025 年市场规模达 17 亿美元。而激光雷达在更成熟的地形测绘市场，将会以 6%年复合增长率增长，在 2025 年市场规模达 13 亿美元。到 2025 年，Yole 预计每 100 辆私人汽车中，就能找到 3 辆是装载激光雷达的。根据该报告，中国的激光雷达企业凭借设备单价便宜，开始占据一定市场份额，但由于单价低，也导致了其占据的市场份额并不多。而除了受益于较低成本外，中国激光雷达企业可以参与国内众多与自动驾驶和物流相关的项目。随着自动驾驶汽车变得越来越复杂，从长期来看，汽车激光雷达将成为一个利润丰厚的市场。

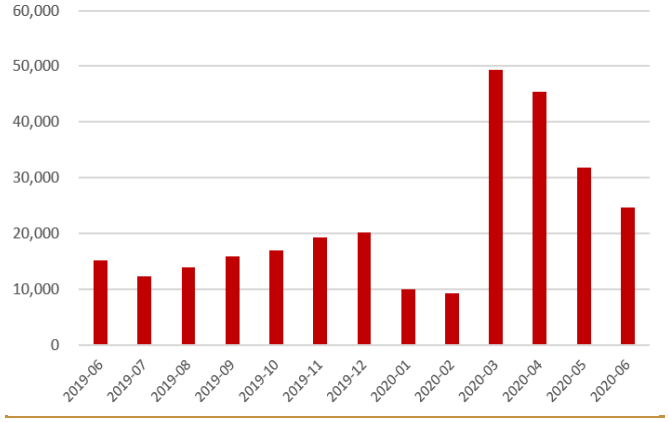
**【半导体设备】第三代半导体将写入“十四五规划”，强化关键技术自主化。**据中证报报道，日前，在南京世界半导体大会暨第三代半导体产业发展高峰论坛上，国家新材料产业发展专家咨询委员会委员、第三代半导体产业技术创新战略联盟理事长吴玲透露：国家 2030 计划和“十四五”国家研发计划都已经明确，第三代半导体是重要发展方向，现在到了动议讨论实施方案的阶段。

**【半导体设备】华为表示将继续投资海思，意法半导体建议放宽华为禁令遭 BIS 拒绝。**日前，华为轮值董事长郭平与新员工进行座谈，并对外公开了署名为《不要浪费一场危机的机会》的这次座谈会纪要。纪要提到，华为会继续保持对海思的投资，同时会帮助前端的伙伴完善和建立自己的能力。郭平表示相信若干年后华为会有一个更强大的海思。同时据外媒报道，华为的供应商之一，全球 CMOS、模拟、功率等特色工艺龙头之一的意法半导体（ST）建议美国工业和安全局（BIS）放宽对华为的禁令，延长出货期限的请求，但遭到美国工业和安全局（BIS）拒绝。

**【光伏设备】迈为、理想、中辰昊中标安徽宣城 500MW 高效异质结太阳能电池产线设备项目。**根据开标资料整理，此次项目招标的发起方为宣城经开区建设投资公司，招标的项目规模是 2 条各 250MW 的 HJT 异质结生产线。迈为 18820 万元中标了一条 250MW 的整体产线，另外一条 250MW 的产线：迈为的一套 PVD 设备中标价为 6050 万元、理想的一套 PECVD 设备中标价为 5495 万元、中辰昊的一套丝网印刷设备中标价为 1920 万元。

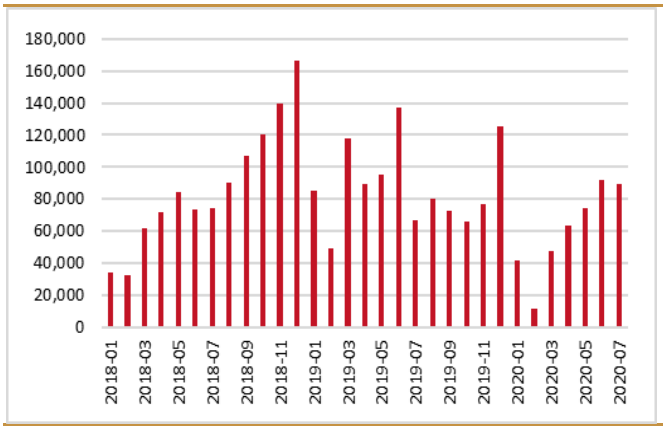
# 4 重点数据跟踪

图 1：7 月挖机销售 1.9 万台，同比增加 55%



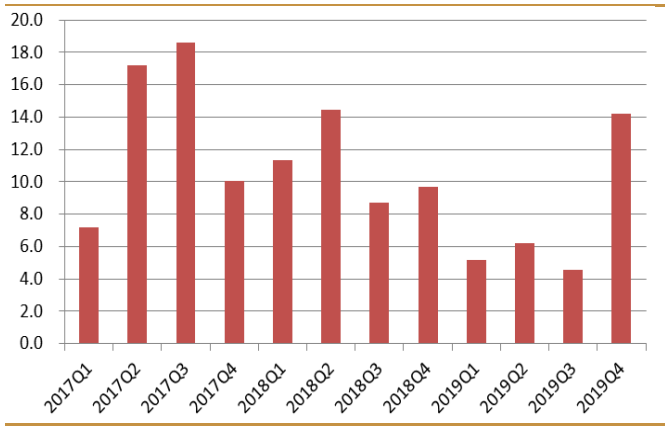

数据来源：Wind，西南证券整理

图 2：国内新能源乘用车 7 月销售 8.9 万辆，同比+28.8%




数据来源：Wind，西南证券整理

图 3：2019 年光伏新增装机 30GW，同比下降 68%



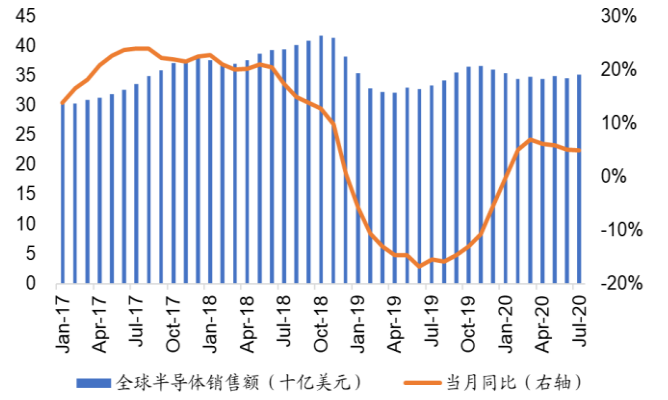

数据来源：Wind，西南证券整理

图 4：截止 9 月 4 日收盘，本周内布油价格收跌 5.3%



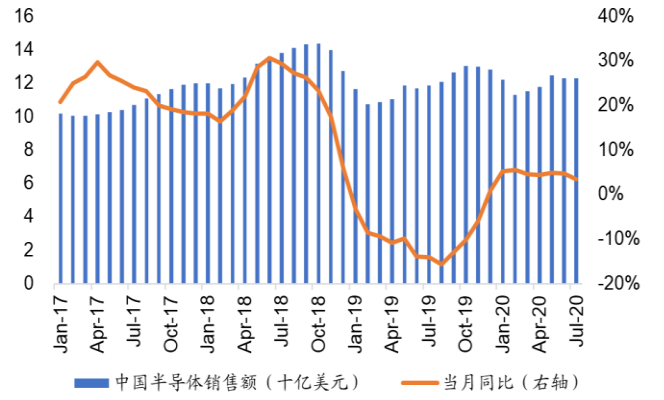

数据来源：Wind，西南证券整理

图 5：2020 年 7 月，全球半导体销售额同比+4.9%




数据来源：Wind，西南证券整理

图 6：2020 年 7 月，中国半导体销售额同比+3.5%




数据来源：Wind，西南证券整理

**图 7：2020.8.28-2020.9.4 国产设备在国内主流晶圆厂中标情况**

| 招标人 | 招标产品 | 数量 | 中标时间 | 中标人 | 制造商 | 制造商国别及地区 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 长江存储 | 刻蚀设备 | 6 | 2020/9/4 | Lam Research International Sarl | Lam Research International Sarl | 瑞士 |
| 长江存储 | 化学气相沉积设备 | 12 | 2020/9/4 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 离子注入机 | 7 | 2020/9/4 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 退火设备 | 1 | 2020/9/4 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 刻蚀设备 | 3 | 2020/9/4 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 远程等离子体氧化设备 | 1 | 2020/9/4 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 化学机械抛光机 | 16 | 2020/9/4 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 等离子体氮化设备 | 2 | 2020/9/4 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 干法去胶设备（FEOL） | 1 | 2020/9/4 | 比思科股份有限公司 | PSK Inc. | 韩国 |
| 长江存储 | 高能量离子注入机 | 1 | 2020/9/3 | 亚舍立科技股份有限公司 | 亚舍立科技股份有限公司 | 美国 |
| 长江存储 | 高能量离子注入机 | 3 | 2020/9/3 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 钽阻挡层-铜种籽层物理气相沉积机台 | 1 | 2020/9/3 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 快速热退火设备 | 3 | 2020/9/3 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 刻蚀设备 | 2 | 2020/9/3 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 化学气相沉积设备 | 6 | 2020/9/3 | Applied Materials,Inc. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 炉管设备 | 30 | 2020/9/2 | Tokyo Electron Limited | Tokyo Electron Limited | 日本 |
| 长江存储 | 聚酰亚胺固化设备 | 3 | 2020/9/2 | Tokyo Electron Limited | Tokyo Electron Limited | 日本 |
| 长江存储 | 化学气相沉积设备 | 27 | 2020/9/2 | Tokyo Electron Limited | Tokyo Electron Limited | 日本 |
| 长江存储 | 刻蚀设备 | 3 | 2020/9/2 | Tokyo Electron Limited | Tokyo Electron Limited | 日本 |
| 长江存储 | 清洗设备 | 6 | 2020/9/2 | Tokyo Electron Limited | Tokyo Electron Limited | 日本 |
| 长江存储 | 涂胶显影机 | 8 | 2020/9/2 | Tokyo Electron Limited | Tokyo Electron Limited | 日本 |
| 长江存储 | 化学气相沉积设备 | 2 | 2020/9/2 | Applied Materials South East Asia Pte. Ltd. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| 长江存储 | 多阶阶梯刻蚀 | 4 | 2020/9/2 | Applied Materials South East Asia Pte. Ltd. | Applied Materials,Inc. | 美国 |
| **长江存储** | **铝垫物理气相沉积机台** | **1** | **2020/9/1** | **北方华创微电子** | **北方华创微电子** | **中国** |
| 长江存储 | 原子层沉积机台 | 4 | 2020/9/1 | Tokyo Electron Limited | Tokyo Electron Limited | 日本 |
| 长江存储 | 光学特征尺寸测量系统 | 1 | 2020/8/31 | KLA Corporation | KLA Corporation | 美国 |
| 长江存储 | 硅氧氮氧刻蚀设备 | 1 | 2020/8/31 | Lam Research International Sarl | Lam Research International Sarl | 瑞士 |
| 长江存储 | 晶圆边沿薄膜化学气相沉积设备 | 1 | 2020/8/31 | Lam Research International Sarl | Lam Research International Sarl | 瑞士 |
| 长江存储 | 光学特征尺寸测量系统 | 1 | 2020/8/31 | KLA Corporation | KLA Corporation | 美国 |
| 长江存储 | 测试机 | 5 | 2020/8/28 | Advantest Corporation | Advantest Corporation | 马来西亚 |
| **长江存储** | **氧化硅刻蚀** | **3** | **2020/8/28** | **中微半导体设备** | **中微半导体设备** | **中国** |
| **长江存储** | **孔刻蚀设备** | **5** | **2020/8/28** | **中微半导体设备** | **中微半导体设备** | **中国** |
| **长江存储** | **沟槽刻蚀设备** | **1** | **2020/8/28** | **中微半导体设备** | **中微半导体设备** | **中国** |
| 长江存储 | 刻蚀设备 | 35 | 2020/8/28 | Lam Research International Sarl | Lam Research International Sarl | 瑞士 |
| 长江存储 | 电镀机台 | 5 | 2020/8/28 | Lam Research International Sarl | Lam Research International Sarl | 瑞士 |
| 长江存储 | 化学气相沉积机台 | 15 | 2020/8/28 | Lam Research International Sarl | Lam Research International Sarl | 瑞士 |
| 长江存储 | 超深沟槽刻蚀 | 2 | 2020/8/28 | Tokyo Electron Limited | Tokyo Electron Limited | 日本 |
| **长江存储** | **氮化硅侧墙刻蚀** | **1** | **2020/8/28** | **屹唐半导体科技** | **屹唐半导体科技** | **中国** |
| **长江存储** | **硅/二氧化硅刻蚀设备** | **2** | **2020/8/28** | **屹唐半导体科技** | **屹唐半导体科技** | **中国** |
| 长江存储 | 前道检测设备 | 6 | 2020/8/28 | KLA Corporation | KLA Corporation | 美国 |
| 长江存储 | 光学特征尺寸测量系统 | 2 | 2020/8/28 | Onto Innovation,Inc. | Onto Innovation,Inc. | 英国 |
| **华力集成** | **刷片清洗设备 Scrubber Bevel Clean** | **1** | **2020/9/7** | **沈阳芯源微电子** | **沈阳芯源微电子** | **中国** |
| 华力集成 | 后段AlO刻蚀后聚合物剥离设备 | 1 | 2020/8/28 | Lam Research International Sarl | Lam Research International Sarl | 瑞士 |
| 华力集成 | 后段Cu聚合物剥离设备 | 1 | 2020/8/28 | Lam Research International Sarl | Lam Research International Sarl | 瑞士 |
| 合肥晶合 | 12吋晶圆晶面表面微观缺陷扫描仪 | 1 | 2020/9/4 | 康代（香港）有限公司 | Camtek | 以色列 |
| 福建晋华 | 12英吋整合于化学机械研磨机的厚度量测机台 | 1 | 2020/9/1 | Nova Measuring Instruments Ltd. | Edwards Limited | 英国 |
| | **设备合计** | **244** | | | | |
| | **国产设备** | **14** | | | | |
| | **国产化率(%)** | **5.7%** | | | | |

*数据来源：中国国际招标网，西南证券整理*

**图 8：长江存储设备国产替代情况（截至 2020.9.4，持续更新中）**

长江存储（2017.1-2020.9）

| 刻蚀设备 | | CVD设备 | | PVD设备 | | 光刻机 | | 离子注入设备 | | 前道检测测量设备 | | 后道测试设备 | | 清洗设备 | | 炉管设备 | | CMP（抛光） | | 干法去胶设备 | | 涂胶显影设备 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 |
| Lam Research | 178 | AMAT | 188 | AMAT | 19 | CANON | 9 | AMAT | 57 | KLA | 76 | Teradyne | 193 | DNS | 34 | TEL | 98 | AMAT | 54 | **屹唐半导体** | **19** | TEL | 40 |
| **中微半导体** | **47** | Lam Research | 121 | **北方华创** | **7** | ASML | 20 | 亚舍立科技 | 8 | AMAT | 23 | Advantest | 163 | **盛美半导体** | **20** | KOKUSAI | 6 | **华海清科** | **11** | Gene | 6 | DNS | 1 |
| TEL | 24 | 日立国际电气 | 76 | 合计 | 26 | 合计 | 29 | AIBT | 2 | Nano | 61 | Semics | 58 | LAM | 14 | **北方华创** | **32** | 合计 | 65 | Keysight | 2 | 合计 | 41 |
| AMAT | 24 | LAM | 70 | **国产设备** | **7** | | | 合计 | 67 | 日立高新 | 20 | 东京精密 | 35 | TEL | 23 | AMAT | 4 | **国产设备** | **11** | 比思科 | 2 | | |
| **北方华创** | **9** | **北方华创** | **25** | **国产率** | **27%** | | | | | Rudolph | 19 | Keysight | 22 | **北方华创** | **7** | ELEMENTAL | 1 | **国产率** | **17%** | 荆蓝（香港） | 10 | | |
| **屹唐半导体** | **9** | **沈阳拓荆** | **6** | | | | | | | 汉微科 | 6 | Qualitau | 15 | J.E.T. | 1 | 荆蓝（香港） | 2 | | | PSK Inc. | 2 | | |
| Oxford | 1 | ULVAC | 1 | | | | | | | Semilab | 5 | 台湾东华 | 6 | Hugle | 2 | 合计 | 143 | | | 合计 | 41 | | |
| 荆蓝 | 6 | 合计 | 487 | | | | | | | **中科飞测** | **4** | **武汉精鸿** | **5** | **芯矽科技** | **2** | **国产设备** | **32** | | | **国产设备** | **19** | | |
| 合计 | 298 | **国产设备** | **31** | | | | | | | **上海精测** | **6** | 其他 | 12 | 合计 | 103 | **国产率** | **22%** | | | **国产率** | **46%** | | |
| **国产设备** | **65** | **国产率** | **6%** | | | | | | | **睿励科学** | **2** | 合计 | 497 | **国产设备** | **29** | | | | | | | | |
| **国产率** | **22%** | | | | | | | | | 其他 | 17 | **国产设备** | **5** | **国产率** | **28%** | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | 合计 | 239 | **国产率** | **1%** | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | **国产设备** | **12** | | | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | **国产率** | **5%** | | | | | | | | | | | | |

*数据来源：中国国际招标网，西南证券整理*

**图 9：华力集成设备国产替代情况（截至 2020.9.4，持续更新中）**

华力集成（2016.10-2020.9）

| 刻蚀设备 | | 沉积设备 | | 光刻机 | | 离子注入机 | | 前道检测设备 | | 后道测试设备 | | 清洗设备 | | 炉管设备 | | CMP | | 干法去胶机 | | 涂胶显影设备 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 数量 | 中标厂商 | 市占率 | 中标厂商 | 市占率 | 中标厂商 | 市占率 |
| Lam Research | 45 | AMAT | 59 | ASML | 14 | AMAT | 22 | Nova | 42 | TEL | 32 | DNS | 41 | AMAT | 21 | AMAT | 18 | **屹唐半导体** | **10** | TEL | 16 |
| **中微公司** | **15** | Lam Research | 31 | 合计 | 14 | Sumitomo | 12 | KLA | 34 | Keysight | 27 | Lam Research | 22 | TEL | 17 | 荏原制作所 | 8 | Lam Research | 8 | **芯源微** | **1** |
| TEL | 11 | TEL | 7 | | | **烁科中科信** | **1** | 日立高新 | 16 | 思达科技 | 4 | **北方华创** | **13** | 日立电气 | 9 | **华海清科** | **4** | 合计 | 18 | 合计 | 16 |
| AMAT | 2 | 日立电气 | 5 | | | 亚舍立 | 1 | AMAT | 12 | Qualitau | 3 | **盛美半导体** | **13** | **北方华创** | **4** | EBARA | 2 | **国产设备** | **10** | **国产设备** | **1** |
| 志圣工业 | 2 | **北方华创** | **4** | | | 合计 | 36 | Camtek | 11 | **杭州广立** | **3** | 台湾九德 | 4 | UltraTech | 2 | 合计 | 32 | **国产率** | **56%** | **国产率** | **6%** |
| SHIBAURA | 1 | **沈阳拓荆** | **4** | | | **国产设备** | **1** | FEI | 11 | Advantest | 2 | Brooks | 3 | 屹唐 | 2 | **国产设备** | **4** | | | | |
| **北方华创** | **1** | ASM | 1 | | | **国产率** | **3%** | Onto | 6 | 东京精密 | 2 | Hugle | 2 | **盛美半导体** | **1** | **国产率** | **10%** | | | | |
| 日立高新 | 1 | 日立高新 | 1 | | | | | NIKON | 5 | EPM | 1 | TEL | 2 | 合计 | 56 | | | | | | |
| 合计 | 78 | **盛美半导体** | **1** | | | | | ASML | 3 | FEI | 1 | **芯源微** | **3** | **国产设备** | **7** | | | | | | |
| **国产设备** | **16** | 合计 | 113 | | | | | Focus | 3 | SHIBAURA | 1 | 合计 | 104 | **国产率** | **13%** | | | | | | |
| **国产率** | **21%** | **国产设备** | **9** | | | | | **睿励科学** | **1** | Micro | 1 | **国产设备** | **29** | | | | | | | | |
| | | **国产率** | **8%** | | | | | 其他 | 17 | Nextest | 1 | **国产率** | **28%** | | | | | | | | |
| | | | | | | | | 合计 | 161 | PVA | 1 | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | **国产设备** | **1** | Teradyne | 1 | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | **国产率** | **1%** | 合计 | 80 | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | **国产设备** | **3** | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | **国产率** | **4%** | | | | | | | | | | |

*数据来源：中国国际招标网，西南证券整理*

# 5 风险提示

下游基建增速低于预期风险、产品销量或不达预期、海外业务经营风险、汇率风险、光伏装机量增长不及预期、油价剧烈波动风险。

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

| | |
|---|---|
| 公司评级 | 买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上<br>持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间<br>中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间<br>回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与-10%之间<br>卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下 |
| 行业评级 | 强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上<br>跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间<br>弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下 |

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

**上海**

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

**北京**

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

**重庆**

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

**深圳**

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队



| 区域 | 姓名 | 职务 | 座机 | 手机 | 邮箱 |
|---|---|---|---|---|---|
| 上海 | 蒋诗烽 | 地区销售总监 | 021-68415309 | 18621310081 | jsf@swsc.com.cn |
| | 张方毅 | 高级销售经理 | 021-68413959 | 15821376156 | zfyi@swsc.com.cn |
| | 杨博睿 | 销售经理 | 021-68415861 | 13166156063 | ybz@swsc.com.cn |
| | 吴菲阳 | 销售经理 | 021-68415020 | 16621045018 | wfy@swsc.com.cn |
| | 付禹 | 销售经理 | 021-68415523 | 13761585788 | fuyu@swsc.com.cn |
| | 黄滢 | 销售经理 | 18818215593 | 18818215593 | hying@swsc.com.cn |
| | 蒋俊洲 | 销售经理 | 18516516105 | 18516516105 | jiangjz@swsc.com.cn |
| | 刘琦 | 销售经理 | 18612751192 | 18612751192 | liuqi@swsc.com.cn |
| | 崔露文 | 销售经理 | 15642960315 | 15642960315 | clw@swsc.com.cn |
| 北京 | 张岚 | 高级销售经理 | 18601241803 | 18601241803 | zhanglan@swsc.com.cn |
| | 高妍琳 | 销售经理 | 15810809511 | 15810809511 | gyl@swsc.com.cn |
| 广深 | 王湘杰 | 地区销售副总监 | 0755-26671517 | 13480920685 | wxj@swsc.com.cn |
| | 林芷豌 | 高级销售经理 | 15012585122 | 15012585122 | linzw@swsc.com.cn |
| | 陈慧玲 | 高级销售经理 | 18500709330 | 18500709330 | chl@swsc.com.cn |
| | 谭凌岚 | 销售经理 | 13642362601 | 13642362601 | tll@swsc.com.cn |
| | 郑龑 | 销售经理 | 18825189744 | 18825189744 | zhengyan@swsc.com.cn |