太平洋证券研究 9 月 4 日最新观点：产业链国产化叠加需求复苏，关注工业机器人投资机会

每日重大财经

【财联社 9 月 4 日早间新闻精选】

1、隔夜美股三大指数集体大跌，纳指跌 4.96%，标普 500 指数跌 3.51%，道指跌 2.78%，均创 6 月 11 日以来最大单日跌幅。科技股遭重挫，特斯拉大跌 9%，苹果跌超 8%，微软跌超 6%，谷歌跌超 5%，奈飞、推特、亚马逊跌超 4%。黄金期货收跌约 0.4%。布油跌近 1%。

2、外交部发言人华春莹宣布，2020 年中国国际服务贸易交易会全球服务贸易峰会将于今日在北京举行。

3、商务部新闻发言人高峰表示，调整《中国禁止出口限制出口技术目录》是根据科技发展形势和推动国际科技交流合作的需要，不针对具体企业。

4、银保监会批准上田八木短资株式会社在北京成立全资子公司，这将是首家在中国获准成立的外商独资货币经纪公司。

5、中证报援引权威消息人士透露，我国计划把大力支持发展第三代半导体产业，写入正在制定中的“十四五”规划。

6、多家白酒厂家提价，洋河股份梦之蓝 M3 产品供价和终端成交价双双上调，产品供价提升 20 元/瓶。9 月 10 日起，52 度国窖 1573 经典装产品终端开票价调整至 950 元/瓶。

7、PP 体育宣布与英超解约。PP 体育表示，PP 体育与英超在版权价值方面存在分歧，双方未能达成协议。

8、江苏股权交易中心的区块链业务平台成功与证监会监管区块链实现连通，成为首家实现与中国证监会监管链业务连通的试点单位。

9、乘联会表示，初步预测 8 月狭义乘用车市场零售总销量为 171 万辆，同比增速 9%。

10、联发科方面否认取消 5nm 高端芯片计划，称 5nm 芯片正在按计划进行，不会因为单一客户更改产品计划。

11、牧原股份公告，8 月份公司销售生猪 163.4 万头，销售收入 59.1 亿元。公司商品猪销售均价 34.47 元/公斤，比 7 月份下降 2.16%。

12、康希诺生物董事长、首席执行官宇学峰近日表示，公司正在建设新的设施，以保证明年公司能够生产上亿剂疫苗。

13、中国恒大 8 月实现合约销售金额约 514.8 亿元，同比增长约 7.7%。

14、蔚来汽车 8 月交付了 3965 辆汽车，同比增长 104%；环比增长 12.2%。

15、字节跳动通过收购武汉合众易宝科技有限公司获得中国数字支付牌照。

16、软银据悉正在考虑联合几家投资方竞购 TikTok 印度业务。

17、美国约翰斯·霍普金斯大学实时统计数据显示，截至北京时间 9 月 4 日 8 时左右，全球累计确诊超 2619 万例，累计死亡 86.65 万例。

行业最新观点

【太平洋机械】机械行业周报：产业链国产化叠加需求复苏，关注工业机器人投资机会

投资建议

本周核心组合： 三一重工、恒立液压、徐工机械、中联重科、艾迪精密、建设机械、博实股份、华测检测、拓斯达、快克股份、埃斯顿、科沃斯、石头科技、克来机电、金辰股份、弘亚数控、永创智能、迈为股份、捷佳伟创等

长期推荐组合：中密控股、杭氧股份、中大力德、精测电子、北方华创、埃夫特、中微公司、锐科激光、五洋停车、康力电梯、广日股份、上海机电、杰瑞股份、伊之密、浙江鼎力、科瑞技术、爱仕达、中国中车、康尼机电、柳工、亿嘉和、晶盛机电、诺力股份等

本周观点

产业链国产化叠加需求复苏，关注工业机器人投资机会。8 月 28 日绿的谐波登录科创板，此前埃夫特、江苏北人、瑞松等一批工业机器人产业链公司已成功上市，多年来行业国产化推进、收入业绩体量的持续增长是上市的基础。目前产业进度看，（1）核心部件：谐波减速机与国际厂商差越来越小，且在快速进步中，预计很快将实现赶超；RV 减速器国产双环、南通振康、中大力德等表现优异，国产化进度略慢于谐波。（2）本体：通过定制化服务与国外厂商竞争，在光伏、建筑建材等诸多行业得到客户良好反馈。（3）集成商：是最靠近终端需求的产业环节，推动下游实现机器换人的升级。

需求方面，7 月工业机器人产量同比增长 19.4%，持续复苏；1-7 月制造业固定资产投资累计同比降幅缩窄至 10.2%。根据我们近期调研，3C、光伏、一般制造业企业需求在快速回暖，工控、注塑机、工业机器人等企业订单饱满，预计下半年将追回上半年缺失部分，我们也继续看好工业机器人今年起开启为期 2-3 年的复苏大势。

我们推荐重点关注国产工业机器人标的：**埃斯顿、拓斯达、埃夫特等**；核心零部件标的：**汇川技术、信捷电气、绿的谐波、双环传动和中大力德等**，石化特种工业机器人及自动化设备企业**博实股份**等，以及汽车电子系统集成商**克来机电**等。

风险提示

宏观经济波动，外部需求波动。

上市公司速递

【太平洋机械】联得装备(300545)公司点评：中标维信诺 AMOLED 项目，订单有望不断向好

事件

深圳市联得自动化装备股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到中国电子进出口有限公司发来的《中标通知书》,确认公司成为广州国显科技有限公司维信诺第六代柔性 AMOLED 模组生产线项目(以下简称“项目”）的中标人，中标总金额为 121,540,000 元。

点评

公司为面板模组设备龙头企业，享受 OLED 红利。公司自成立以来，专注于平板显示自动化模组组装设备的研发、生产、销售 和服务，积累了深厚的技术储备和丰富的市场经验，树立了良好的市场形象和品 牌知名度。目前公司已经与富士康、京东方、华为、苹果、深天马、蓝思科技、华星光电、长信科技、立讯精密、维信诺、比亚迪等众多知名客户建立了良好的 合作关系，积累了稳定优质的客户资源。

公司紧密围绕面板行业，形成了较强的行业地位，产品不断完善，预计相关的订单有望持续落地，未来明显受益于面板行业的扩产，尤其是 OLED 面板，近年来，中国厂商京东方、天马、华星光电等纷纷加码 OLED 领域，OLED 为有机发光二极管，其主要类型为 AMOLED 相较于较传统的 TFT-LCD，其无需配备背光模组仅需非常薄的有机涂层和玻璃盖板或柔性有机基板即可成像，可以让手机更轻薄、质感更好、反应速度更快；此外基于自发光的特性，可以使屏幕的视角更广、分辨率更高。同时相较于 LCD 屏幕，AMOLED 耗电量相对更低，具有良好的发展前景。我们预计行业未来 2 年有接近 150-200 条 OLED 模组线扩产规划，预计总体

市场将达到 300 亿元，根据公司目前业务规模，还有非常大的发展空间，此次中标维信诺项目，结合前序中标京东方，体现出公司较为强大的竞争实力。

受到税率变化，上半年利润略有下滑。

2020H1 公司收入端同比增长 2.3%，归母净利润达到 0.37 亿元，同比下滑 12.28%，利润端有所下滑，主要是由于国家高新技术企业资格认定正在进行中，由于谨慎性原则，公司暂时按照 25%的税率进行缴纳，一旦通过认定，公司将按 15%的税率进行缴纳。

定增再度扩充产能，汽车电子、大尺寸、半导体等方向齐头并进。

公司拟向特定对象发行股票募集资金不超过 8 亿元，其中 5.6 亿元用于“汽车电子显示智能装备建设项目”、“大尺寸 TV 模组智能装备建设项目”、“半导体封测智能装备建设项目”。上述项目达产后预计实现营业收入分别为 3.2 亿 元、2.285 亿元、2.3 亿元。剩余 2.4 亿元部分将补充流动资金。公司实际控制人聂泉拟以现金认购公司本次非公开发行的股票，认购总额不低于 1,500 万元（含本数）且不超过 3,000 万元（含本数）。

公司积极进行大尺寸模组邦定设备及 TV 模组整线的研发拓展并顺利实现生产销售，截至今年年中发行人已经累计取得大尺寸 TV 及汽车电子平板显示订单金额 11,039.71 万元。在半导体设备领域，公司更是进行半导体倒装设备（已经完成）、半导体 COW 封装设备的开发，为公司进入半导体领域奠定了良好的技术基础。

盈利性预测与估值

我们认为公司战略清晰，深耕面板制造行业，近年来，持续投入研发，响应市场需求变化，坚定看好公司未来发展。我们预计公司 20-21 年归属于母公司股东净利润分别为 0.88、1.77 亿，对应估值 57、28 倍，维持给予买入评级。

风险提示

OLED 产线、LCD 大尺寸产能进展不及预期，设备进口替代率不及预期。

【太平洋化工】齐翔腾达：C4 龙头再创业，多个项目即将进入收获期

事件

公司发布 2020 年中报，报告期实现营业收入 99.11 亿元，同比-39.97%；归母净利润 4.75 亿元，同比+34.39%。其中第二季度单季营业收入 52.14 亿元，同比-44.52%，环比+11%；归母净利润 2.78 亿元，同比+69.03%，环比+40.3%。

主要观点

1.传统 C4 全产业链龙头，业绩改善

公司为国内传统 C4 产业链领先企业，打造完整碳四全产业链，实现对各组分“吃干榨净”，拥有年化产能 20 万吨甲乙酮（产能全球第一，国内产销占比约 50%，国内出口份额 60%以上）、20 万吨顺酐（产能全球第一，国内市场占有率约 25%，国内出口份额 50%以上）、35 万吨 MTBE、20 万吨异辛烷、15 万吨丁二烯等。由于公司原料采购及规模优势明显，柔性设计，产品结构调整灵活，竞争力强。（1）甲乙酮作为一种性能优良、用途广泛的有机溶剂，具有优异的溶解性和干燥特性，并具有沸点较高、蒸汽压力较低的优点。甲乙酮可与多种烃类溶剂互溶，在涂料、胶带、胶粘剂、合成革、油墨、磁带等行业部门具有广泛的用途。

（2）顺酐是重要的基本有机化工原料，主要用于生产不饱和聚酯树脂、富马酸、润滑油添加剂、农用化学品、涂料、耐热苯乙烯树脂等近百种下游有机中间体和专用化学品，是仅次于醋酐和苯酐的第 3 大酸酐。（3）丁二烯是生产合成橡胶的单体，是生产多种合成橡胶(如丁苯橡胶、顺丁橡胶、丁腈橡胶、氯丁橡胶)的主要原料，而且是生产各种用途广泛的树脂（如 ABS 树脂、SBS 树脂、BS 树脂、MBS 树脂）的重要原料。

同时，公司拥有催化剂业务，以山东齐鲁科力化工研究院有限公司为主，产品包括耐硫变换催化剂、制氢催化剂、硫磺回收催化剂和加氢催化剂四大系列 80 余种产品。2020 年 H1，齐鲁科力实现营业收入 1.13 亿元，净利润 2143.62 万元，同比下滑 123.6 万元。

2020 年 H1，公司盈利大幅改善，主要由于（1）原材料价格下滑，公司综合毛利率提升。其中主营产品甲乙酮毛利率同比提升 5.72 个百分点至 32.69%，毛利增加 1.62 亿元。**（2）整体主动减少毛利率低的供应链业务，积极拓展新冠疫情相关的产品（异丙醇、丙酮）贸易，产品毛利率及毛利润有所提升。**供应链管理业务营收占比降至 59.66%，毛利率同比提升 2.4 个百分点至 3.37%，为历史最好水平。

2.多个项目储备即将进入收获期

公司目前在建并储备了一系列新项目，再造一个齐翔。

（1）20 万吨/年甲基丙烯酸甲酯（MMA）及配套项目：公司现金收购菏泽华立 34.33%股权后，目前合计持股 51%，实现控股。公司自建 20 万吨/年 MMA 项目，该项目采用异丁烯/叔丁醇直接氧化法工艺，将公司 MTBE 产能转化为甲基丙烯酸甲酯。同时配套建设 10 万吨/年聚甲基丙烯酸甲酯树脂(PMMA)、40 万吨/年叔丁醇和 5 万吨/年异丁烯装置。截止报告期末 MMA 项目主装置的所有设备已就位，配套设施施工已完成，进入管道安装阶段，项目进度按项目规划正常推进。

（2）20 万吨/年丁腈胶乳项目：该项目预计投资 6.8 亿元，分两期建设，预计建设周期 10 个月。丁腈胶乳（NBR Latex）是丁腈手套主要原料，其中 90%应用于医用手套。生产丁腈胶乳所需主要原料丁二烯和丙烯腈分别由公司自产和天辰齐翔合资公司提供，且丁腈胶乳产品可直接实现周边销售，如英科医疗等，大大节省运输成本。该项目有利于提高公司装置产能利用率、一体化及投资收益。

（3）70 万吨/年丙烷脱氢项目及 30 万吨/年环氧丙烷项目：将公司 C4 产业链延伸至 C3 产业链，打造“丙烷-丙烯-环氧丙烷”的碳三产业链布局。公司先后引进美国 UOP 的 Oleflex 生产工艺，投资建造 70 万吨/年丙烷脱氢项目；引进德国赢创、蒂森克虏伯共有的过氧化氢直接氧化法技术，投资建造 30 万吨/年环氧丙烷项目。截至报告期末，70 万吨/年丙烷脱氢项目长周期设备和非标准设备已完成订货，土建施工有序推进中。30 万吨/年环氧丙烷项目处于工艺包设计阶段,关键设备开始订货。

（4）20 万吨/年异壬醇项目：该装置建成后将进一步增进公司对 C4 原料的加工深度，增加产品附加值与产品多样化，实现 C4 产业链纵深发展。截至报告期末 20 万吨/年异壬醇项目已完成立项审批。

（5）100 万吨尼龙 66 新材料产业基地项目：该项目公司持股比例 10%，分期建设。项目一期建设内容主要包括：建设 30 万吨/年丙烯腈联产氢氰酸装置、5 万吨/年氰化钠装置、9 万吨/年氢氰酸装置、20 万吨/年己二腈装置、20 万吨/年加氢装置和 20 万吨/年尼龙 66 成盐及切片装置，以及配套公用工程和辅助生产设施。该项目有望实现己二腈国产化技术替代。

3.盈利预测及评级

假设公司各大项目投产顺利，我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 9.07 亿元、12.30 亿元、15.57 亿元，对应 EPS 0.51 元、0.69 元、0.88 元，PE 17.3X、12.7X、10.1X。**考虑公司为 C4 全产业链龙头，补**

齐C3产业链，加速布局下游产品高端化，推进MMA、丁腈胶乳、丙烷脱氢、环氧丙烷等新项目建设，成长空间大，维持“买入”评级。

风险提示：需求下滑、产品价格大幅波动、新项目投产进度及盈利不及预期

免责声明

1、本公众订阅号（微信号：太平洋证券研究）为太平洋证券研究院依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。本订阅号不是太平洋证券研究院研究报告的发布平台，所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。

2、本订阅号仅面向太平洋证券签约的机构客户，仅供在新媒体渠道下的研究信息、观点的及时沟通。因本订阅号受限于访问权限的设置，太平洋证券不因其他订阅人收到本订阅号推送信息而视其为客户。

3、在任何情况下，本订阅号所载内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用本订阅号所载任何内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。

4、本订阅号对所载研究报告保留一切法律权利。订阅者对本订阅号所载所有内容（包括文字、音频、视频等）进行复制、转载的，需注明出处，且不得对本订阅号所载内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。