中环大硅片项目进展顺利利好核心设备商，持续看好低估值高增长的工程机械龙头

增持（维持）

2020 年 07 月 18 日

证券分析师 陈显帆
执业证号：S0600515090001
021-60199769
chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双
执业证号：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 朱贝贝
zhubb@dwzq.com.cn

1.推荐组合

【三一重工】【中联重科】【杭可科技】【柏楚电子】【建设机械】【至纯科技】【广电计量】【晶盛机电】【杰瑞股份】【恒立液压】

2.投资要点

【半导体设备】中环半导体大硅片项目进展顺利，看好核心设备商【晶盛机电】订单加速

中环半导体硅片产能持续扩张，设备订单落地将加速。中环微信公众号披露，截至 7/15，中环半导体硅片实现 8 寸产能 50 万片/月，21 年预计达 70 万片/月；12 寸宜兴线 8 月通线，年内可实现 5-10 万片/月，2021 年实现 15 万片/月。从中环领先中标情况来看，宜兴项目设备采购稳步推进，项目达产前将持续释放订单。此外定增获核准，将投资 45 亿元到中环领先（晶盛机电持股 10%），实现 75 万片/月 8 寸和 15 万片/月 12 寸产能。

中环大硅片客户认证稳步推进，2020-2021 年有望上量。中环的 8 寸硅片已通过国内外多家客户认证，实现规模化量产；12 寸应用于 Power、CIS 等领域的产品已通过多家客户认证，进入增量阶段，应用于 Logic、Memory 的 COP Free 产品已完成 28nm 全流程技术节点开发，进入客户端认证。中环 2019 年开始大批量进行产品验证，已经验证经过 12-18 个月的周期，按照行业验证标准 18-24 个月，我们预计 2020 至 2021 年将是中环客户验证迎来收获上量的节点。

晶盛机电是硅片设备龙头，大硅片国产化浪潮下最为受益。设备是硅片生产制造的基础，从设备端实现国产化是最关键的一环。晶盛机电在半导体单晶炉领域已经成长为世界级的设备供应商，大硅片整线制造能力已达 80%。公司已具备 8 寸线 80%整线以及 12 寸单晶炉供应能力，其他 12 寸级别的硅片设备正在验证中。公司与中环、有研、金瑞泓、郑州合晶等国内主要大硅片厂都保持紧密合作，将受益大硅片国产化浪潮。我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 8.7/11.9/16 亿，对应 PE 分别为 35/26/19 倍，维持“买入”评级。

【工程机械】中联重科半年报预增超预期，持续看好低估值高增长的工程机械龙头

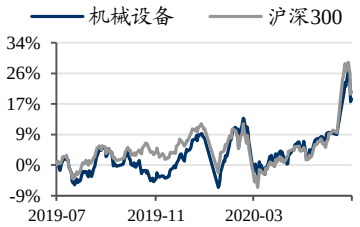
中联重科中报业绩预告超预期，受益于后周期品种销量高增+规模效应带来的业绩高弹性。公司预计上半年实现归母净利润 38-42 亿，同比+47.5%-63%，大超市场预期。其主要产品混凝土机械、塔机、工程起重机均为后周期品种，今年迎来更新换代高峰，我们预计公司上半年混凝土机械中泵车和搅拌车的销量增速在 50%以上，塔机增速也在 50%以上，起重机增速 30%左右，且下半年高景气持续确定性强。

工程机械行业景气持续性拉长，后周期产品迎来复苏高峰。2020-2022 年工程机械后周期产品更新高峰持续，同时下游地产基建投资预期不悲观，人工成本上行带动机械化率提升，工程机械行业的强政策与强周期属性弱化，行业景气持续性拉长，我们预计三年内行业有望维持正增长；同时本轮复苏中行业竞争格局更加优化和理性，龙头增速预计高于行业。

重点推荐【三一重工】: 行业景气持续+份额提升+规模效应，今年 EPS 再次上调 10%，未来几年确定高增长龙头。【中联重科】起重机+混凝土机龙头，后挖机时代业绩有望持续超预期，估值存在大幅修复空间。【恒立液压】国内液压行业龙头，海外拓展+泵阀全面放量，增长可期。

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：工程机械行业高景气持续，长江存储新一轮招标下设备国产化加速》2020-07-12

2、《机械设备行业：6 月挖机销量同比+63%再超预期，高增长有望持续》2020-07-10

3、《半导体设备行业 6 月数据点评：长江存储开启新一轮招标，下半年设备国产化趋势加速》2020-07-07

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 8
7、行业重点新闻 10
8、公司新闻公告 11
9、重点数据跟踪 14
10、风险提示 15

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、康力电梯
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

【浙江鼎力】新臂式投产打开成长空间，电动化布局夯实竞争优势

【杭可科技】与电子科大达成战略合作，为产品创新注入新动能

【华测检测】中期业绩超预期，龙头盈利释放高弹性

【广电计量】Q2 恢复正常增长，全年不改业绩释放节奏

【中联重科】中报业绩预告超预期，后周期龙头估值低、弹性大

【晶盛机电】中环半导体大硅片项目进展顺利，看好核心设备商订单加速

5、核心观点汇总

【工程机械】6 月挖机销量同比+63%再超预期，高增长有望持续

6 月挖机销量同比+62.9%，行业供给不足矛盾持续缓解。2020 年 6 月挖机销量同比+62.9%，其中国内同比+73%，出口同比+8%，1-6 月累计同比+24.2%。3 月以来行业供不应求产能紧张，而 6 月供给不足状况已有所缓解，预计 7、8 月起疫情影响下延后需求的效应逐渐减弱，市场走势逐渐恢复至正常水平。

短期南方雨季影响有限，Q3 高增长有望持续。受南方雨季影响，6 月挖机开工率有一定下滑。6 月中国小松挖掘机开工小时数 126.2 小时，较 5 月份的 147.2 小时有明显的回落，环比下降 14.3%；但同比增加 1.8%，连续 3 个月同比增速为正（4 月为 3.7%、5 月为 3.2%）。我们认为，南方雨季过后会出现类似疫情过后赶工需求，Q3 挖机高增长有望持续。

核心零部件排产饱满，全年维持高增景气不减。7 月核心零部件排产饱满。从 7 月份核心零部件厂商油缸排产来看，同比持续保持高增，环比季节性回落。7 月挖机行业仍有望保持较高增速，全年呈现“淡季不淡”格局。旧挖机更新需求持续、挖机对装载机替代效应提升、地产基建投资不悲观因素下，我们上调今年挖机行业销量增速至 20-25%，即全年销量至 28-29 万台以上。

重点推荐【三一重工】:行业景气持续+份额提升+规模效应，今年 EPS 再次上调 10%，未来几年确定高增长龙头。【中联重科】起重机+混凝土机龙头，后挖机时代业绩有望持续超预期，估值存在大幅修复空间。【恒立液压】国内液压行业龙头，海外拓展+泵阀全面放量，增长可期。

风险提示：下游固定资产投资不及预期；行业周期性下滑

【锂电设备】欧洲电动化政策持续加码，电动化大趋势下设备商率先受益

欧盟 7500 亿经济复苏计划，绿色电动化为主要方向，德法荷兰希腊已大幅提高电动车补贴，持续至 21 年底。我们认为随着欧洲补贴政策密集落地，车企加速复工复产，终端销量将逐步恢复；欧洲将继续引领全球电动化率提升。

我们认为在电动化大趋势下，电动化率的提升将拉动车厂、电池厂的大规模投资，设备环节是电动车产业链最先受益的部分。近期大众入股国轩、丰田牵手松下也说明传统龙头整车厂都在加速布局电动化，相关龙头电池厂也将跟进扩产，设备公司有望最先受益。而后道化成分容设备是锂电池生产的最后一道关口，为电池的安全性把关，供应商进入壁垒高，整体利润率高于前中道环节；建议关注后道设备龙头【杭可科技】，在深度绑定 LG、三星等海外龙头的基础上，有望切入国内龙头供应体系，在电池厂扩产周期下将呈现高弹性；其余关注【先导智能】【赢合科技】【璞泰来】。

风险提示：电池厂投资扩产不及预期；电动化率提升不及预期

【光伏设备】HIT 设备订单即将进入放量阶段，推荐弹性高的设备龙头

欧洲老牌光伏设备龙头梅耶博格退出 HIT 时代竞争，直接利好国内设备商。设备商在行业发展中的定位是降本增效，国外设备商缺乏强大的零部件供应链体系和大量的

组装工人，在行业发展中退出竞争的案例，在锂电设备、光伏硅片和电池片设备均出现。行业发展从 0 到 1 过程中，依靠国外设备；从 1 到 N 过程中，设备降本主要需要依靠国内设备商。

HIT 电池降本的主要方向是材料+设备，国产化降本空间大。HIT 电池路线进展顺利，技术迭代带来设备空间可观。预计 HIT 技术随着成本的下降，按照 5 亿/GW 的投资额有望带来超 500 亿的设备空间。据产业链调研，通威合肥 HIT 试验线进展卓有成效，效率已达预期，正在产能跑量阶段。我们预计 HIT 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。

山煤、爱康、REC、阿特斯等项目有望近期落地，国产设备商将迎首波订单。除了 2019 年通威、山煤等 4 个试验项目之外，2020 年来阿特斯、爱康、东方日升等也陆续展开 HIT 布局。7 月 1 日，嘉兴阿特斯 HIT 项目正式开工，项目总投资人民币 5 亿元，规划在 2020 年建设年产能 250MW 异质结电池中试线，计划于 2021Q1 形成产品销售。基于梅耶博格退出设备市场和现在国产设备商的技术水平等各个方面综合判断，我们认为国产设备商较大概率能够获得首批规模化的设备订单。

投资建议：建议关注（1）某电池片设备龙头，从丝网印刷设备向前段设备延伸。受益于 PERC 扩产高峰在手订单充裕，现提前布局 HIT 技术路线并能够提供性价比最高的整线方案，设备自制率达 65%以上，看好后续验证通过后订单落地。（2）【捷佳伟创】：产品线广、协同性强的电池设备龙头。（3）【金辰股份】：国内光伏组件设备龙头，电池片设备新进入者。

风险提示：HIT 产业化进程不及预期风险、光伏行业装机量不及预期

【半导体设备】长江存储开启新一轮招标，设备国产化趋势加速

晶圆代工厂资本开支大幅增长，支撑行业景气延续。全球半导体销量维持稳定增长，5 月份全球半导体销售额同比+5.78%，其中中国地区销售额+4.88%。集成电路进出口方面：5 月集成电路进口额同比+11.07%；出口额同比+18.67%。中芯国际一季度实现营收 9.05 亿美元，同比+35.3%；一季度资本开支 7.77 亿美元，同比大幅增长 76.59%。中芯国际全年资本开支计划由 32 亿美元提高至约 43 亿美元，相当于 2019 年资本开支的 2 倍，相应设备商有望加速获得订单。

晶圆厂招标全面重启，预计下半年招标加速。受疫情影响，上半年本土晶圆厂招标进展缓慢，下半年有望加速。根据中国国际招标网，本土晶圆厂的设备招投标随着新冠疫情全面好转而重启，华力集成、华虹（无锡）、合肥晶合自 3 月份以来开启招投标，中微公司、北方华创、华海清科等中标多个设备订单，把握国产化机遇。

长江存储开启新一轮招标，设备国产化有望加速。长江存储发布新一轮国际招标公告，包括封装级高并行度芯片分选机、高速芯片测试机等产品。截至 7 月初，长江存储已累计释放 2048 台工艺设备，其中国产设备 290 台，国产化率 14%。相较其他产线，长江存储产线国内厂商中标率更高，长江存储密集招标有望推动国产化率加速提升。

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；独家重点推荐【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】。

风险提示：晶圆厂扩产不及预期；设备国产化不及预期。

【油服】降本增效能力导致业绩分化，新增订单增长验证行业景气

行业景气下油服公司收入普遍增长，利润水平出现分化：从收入和利润端来看，2019 年受益于能源安全战略下国内油气投资高度景气，多数油服公司的收入快速增长 30%-50%，而利润端增速分化程度大，杰瑞股份等公司实现了利润翻倍以上增长，而部分公司利润同比下滑，利润增长分化主要受到公司自身产品竞争力、议价能力、成本费用控制的影响；2020 年一季度，油服行业公司不同程度受到疫情影响，其中杰瑞股份和中海油服及时复工复产，保持了业绩高速增长，利润增速分别为 102%和 3581%，其他多数公司均为亏损；同时，2020Q1 油服公司新接订单快速增长，中油工程和海油工程 Q1 新签订单分别同比增长 58%和 93%，基本都来自国内，说明油服行业景气度维持在高位。

油服公司现金流波动较大，2020Q1 现金流为负与加大采购力度相关：从现金流来看，油服公司历史上经营活动现金流波动较大，主要与公司的原材料采购、回款周期有关，对油服设备供应商来说，设备零部件需提前备货，因此在订单饱满时，向上游支付的货款会大幅增加。从现金流量表补充资料也可看出，2019 年影响经营净现金流小于净利润的主要原因是存货与应收增加。2020Q1 多数油服公司经营活动净现金流为负，结合考虑到油服行业维持高景气，相关公司在手订单处于高位，我们认为多数公司 Q1 现金流为负，与加大上游采购力度相关。

投资建议：国内油服景气度持续，看好民营龙头杰瑞股份。年初以来油价下跌幅度较大，油服公司股价也随油价显著回调。石油输出国组织（OPEC）及其石油生产盟友达成了协议，将原油产量第一阶（2020 年 5 月至 6 月）削减 970 万桶/日。美国、巴西、加拿大将共同减产 370 万桶/日，其他 G20 产油国或也将减产。我们认为减产协议的达成有利于国际原油价格稳定，减轻国内油气资本开支调减的压力。长期来看，我们认为国家能源安全战略推动下，国内油气开采景气度仍将持续。2020 年是国内油气七年行动计划第二年，仍处于起步阶段，国内原油产量较 2 亿吨红线仍有差距，天然气也较目标有较大距离，2018-19 年天然气产量增速不足以达到 2020 年产量目标。基于以上原因，

我们预计国内油服行业景气将持续，看好油服行业具有核心竞争力和优秀成本管控能力的公司【杰瑞股份】。建议关注【中海油服】【海油工程】。

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。

【检测行业】业绩保持稳定增长，疫情不改全年向好趋势

检测行业：业绩保持稳定增长，疫情不改全年向好趋势。2019 年保持稳定增长，Q1 受疫情影响较大。检测行业 2019 年保持稳定增长，共实现营收 259.4 亿元，同比+18.6%，归母净利润 26.2 亿元，同比+28.9%。2020Q1 检测板块业绩降幅较大，共实现营收 45.0 亿元，同比-11.5%，归母净利润-0.8 亿元，同比-126.9%。分公司来看，19 年营收增速与净利润增速最高的公司分别为安车检测（+84.3%），华测检测（+76.5%)。**疫情不改全年向好趋势。**检测行业业绩受疫情影响较大，主要系固定成本类项目占比较高所致。历年检测行业 Q1 营收占比在 15-20%区间，一季度对全年影响相对有限。国内第三方检测行业增速约为 2 倍 GDP 增长。我们预计 Q2 起迎来检测板块迎来业绩修复，全年保持稳定增长。

总资产同比+11.5%，资产负债率小幅下降：总资产同比+11.5%，近三年保持 10%以上稳定增长。2019 年检测板块资产共计 398.8 亿元，同比+11.5%； 2020Q1 检测板块资产共计 398.0 亿元，同比+13.5%。分公司来看，2019 年总资产增长最快的三家公司分别为钢研纳克/广电计量/安车检测，总资产分别同比+46.9%/+44.9%/+34.3%。**资产负债率小幅-1.7pct，外延整合仍有较大空间。**2019 年板块资产负债率为 41.1%，同比-1.7pct；2020 年 Q1 板块资产负债率为 41.0%，同比-1.2pct。四大国际检测龙头资产负债率均在 60%以上，而国内检测龙头资产负债均值仅 35%，融资力度与行业整合仍有较大提升空间。

净利率、ROE 稳步提升，盈利能力步入优化通道：毛利率与净利率稳中有升。检测板块毛利率较高，2019 年行业毛利率稳中有升，达 38.7%，同比+0.5pct，盈利能力持续回升；2020Q1 板块毛利率 29.9%。同比-5.2pct。净利率方面，2019 年行业净利率为 10.1%，同比+0.8pct；2020Q1 行业净利率为-1.7%，同比-7.3pct。其中华测检测由于 2018 年起全面推行精细化管理战略，2019 年毛利率改善幅度较大。**期间费用率小幅上升，财务费用率上移。**2019 年板块期间费用率 29.5%，同比+0.6pct，主要为财务费用率上升所致；2020 年 Q1 行业期间费用率为 30.7%，同比+3.5pct，主要系疫情下固定类成本支出占比高，管理费用率（含研发费用）上升幅度较大。**2019 年检测板块 ROE 同比+1.3pct，盈利能力步入优化通道。**2019 年检测板块 ROE 为 12.0%，同比+1.3pct；2020 年第一季度 ROE 为-0.4%，同比-1.9pct。分公司来看，2019 年华测检测/广电计量/国检集团/安车检测的 ROE 分别为 16.2%/14.6%/17.2%/24.8%，同比+5.9pct/-1.0pct/-0.2pct/+4.5pct。海外检测龙头 ROE 均值在 40%左右，而国内检测企业均值仅为 14%。相对外资检测龙头，

内资检测龙头的 ROE 有 15%-20%以上提升空间。

经营性现金流规模持续扩大：2019 年经营性现金流同比+26.5%，安车检测现金流改善显著。2019 年经营性净现金流净额为 39.0 亿，同比+26.5%，规模持续提升；2020Q1 经营性净现金流净额为-10.4 亿，同比-175.0%。其中安车检测经营性现金流情况大为改善，较 2018 年扭负为正。

投资建议：推荐**【华测检测】**：“内资+龙头”具备长期成长性，看好全年“精细化+并购”战略并行;**【广电计量】**：成长最快的第三方检测机构，外延潜力与盈利空间打开。

风险提示：疫情影响持续；行业政策变动；业务开拓不及预期；并购决策及整合风险；品牌公信力下降风险。

6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

三一重工：行业层面景气持续性拉长，周期属性削弱。2020-2022 年工程机械后周期产品更新高峰持续，同时下游地产基建投资预期不悲观，人工成本上行带动机械化率提升，工程机械行业的强政策与强周期属性弱化，行业景气持续性拉长，我们预计三年内行业有望维持正增长；同时本轮复苏中行业竞争格局更加优化和理性，龙头增速预计高于行业。

业务层面中短期受益国内市场高景气，龙头份额提升盈利持续。（1）挖掘机械：旧挖机更新需求持续、挖机对装载机替代效应提升、地产基建投资不悲观因素下，我们预计国内挖机市场 2020-2022 年挖机增速 12.4%/4.9%/0.5%趋于平稳。公司中高端产品份额上升显著，预计 2020-2022 年挖机收入增长 15%/8%/3%，毛利率保持稳定。**（2）混凝土机械：**2020-2022 年混凝土机械迎来更新高峰，预计国内混凝土泵车行业销量增速为 31.7%/18.7%/4.2%，搅拌车行业销量增速为 37.6%/15.9/3.8%。公司作为行业龙头，预计收入增速高于行业，2020-2022 年增速达 40%/20%/10%；推行国产化底盘+销售结构优化+规模效应下，预计公司 2020 年混凝土机械毛利率继续回升。**（3）起重机械：**2020 年基建与风电项目拉动下，起重机行业景气度持续，我们预计 2020-2021 年行业销量增速为 7.2%/0.1%/0%。公司起重机份额处于持续扩张阶段，预计业务增速会更为明显，2020-2021 年收入增速达 10%/5%/0%，同时供需结构改善与业务规模效应下，预计毛利率上行。

业务层面长期全球市场空间广阔，海外份额提升下成长可观。2019 年三一重工的海外营收占比仅为 15%，挖机海外份额仅 3%左右，与公司的产品质量与产品定位极不匹配。相对内外资龙头，公司具备产品性价比、服务渠道及资本扩张实力的全球竞争力。我们预计随着公司全球资源投入加大，海外份额长期趋于提升，海外收入年复合增长率有望达 30%，长期增长下规模可观。

财务层面，公司业绩具有高弹性，盈利释放有望持续超预期。规模效应下，公司业

绩释放具有弹性。近十年公司固定费用占比在 7%-19%波动明显。随着公司规模扩大，固定成本会不断分摊在更多的业务单元，规模效应叠加业绩杠杆作用，龙头盈利释放有望持续超预期。

我们继续维持 2019 年年初以来的观点，坚定看好中国最具全球竞争力的高端装备企业：高端产品结构优化+规模效应+出口增长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。我们预计 2020-2022 年公司归母净利润分别为 144/166/177 亿元，对应 PE 分别为 12/11/10 倍，参考国内外可比上市公司，我们认为公司 PE 估值被低估，给予 2020 年目标估值至 15 倍 PE，对应市值 2160 亿，上调目标价至 25.6 元，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行风险；行业竞争加剧导致利润率下滑；全球贸易争端加剧。

晶盛机电：中环半导体硅片项目进展顺利，晶盛设备订单有望加速。截至 7 月 15 日，8 英寸方面，中环天津、宜兴两地工厂已实现产能 50 万片/月，2021 年实现总产能 70 万片/月；12 英寸方面，已实现 2 万片/月量产，宜兴全自动生产线 8 月即将通线，年内可实现产能 5-10 万片/月，2021 年实现产能 15 万片/月。此外中环定增项目于 7 月 7 日获核准，拟将 45 亿元投入集成电路用 8-12 英寸半导体硅片项目，建设期为 3 年，达产后形成月产 75 万片 8 英寸抛光片和月产 15 万片 12 英寸抛光片的产能。项目由中环股份控股子公司中环领先实施，晶盛机电系中环核心设备供应商，且持有中环领先 10%的股份，预计中环在扩产中将优先选择晶盛的设备。我们认为随着中环半导体硅片项目的推进，晶盛设备订单将加速落地。

中环大硅片客户认证稳步推进，20-21 年有望上量。公司在 8 英寸和 12 英寸大硅片方面的客户认证进展正在稳步推进，中环与国际前五大硅片制造企业的差距逐步缩小；伴随着产能的进一步释放，我们预计 2020 至 2021 年将是公司客户验证迎来收获上量的节点。8 英寸硅片，应用于 Power、Logic、IGBT、Sensor 等领域的产品，已通过国内外多家客户认证，实现规模化量产，2020 年伴随宜兴自动化生产线产能的释放，市场占有率进一步提升。12 英寸硅片，应用于 Power、CIS 等领域的产品已经通过多家客户认证，进入增量阶段；应用于 Logic、Memory 的 COP Free 产品已完成 28nm 全流程的技术节点开发，产品已在客户端进行认证。

晶盛机电具备 8 寸线 80%整线能力，大硅片国产化浪潮下最为受益。晶盛机电在半导体单晶炉领域已经成长为世界级的设备供应商，大硅片整线制造能力已达 80%。晶盛机电已具备 8 寸线 80%整线以及 12 寸单晶炉、抛光机供应能力，并与中环、有研、金瑞泓、郑州合晶等国内主要大硅片厂都保持紧密合作，大硅片国产化浪潮下最为受益。我们预计随着中环无锡项目的进展加速，晶盛机电将会显著受益逐步兑现半导体设备的业绩。按照我们的测算，中性假设下，晶盛机电设备占中环定增项目总采购量的 60%，则对应每年 10.8 亿元设备订单。因此我们认为，晶盛机电未来 3 年的半导体设备订单有

望大幅超市场预期。预计 2020-2022 年净利润分别为 8.7/11.9/16 亿，对应 PE 分别为 35/26/19 倍，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

【半导体设备】中环集团超百亿混改项目落定，TCL 科技最终胜出

7 月 15 日晚间，TCL 科技(000100)、中环股份(002129)、天津普林(002134)三方均发布公告，通过竞价，经评议小组评议并经转让方确认，TCL 科技成为中环集团混改项目最终受让方。此次混改若能顺利实施，中环股份、天津普林实控人将发生变更。TCL 科技此前表示，公司定位于正在积极稳健地通过合作、合资、收购兼并等方式进入核心、基础、高端科技领域以及可能制约其发展的上下游相关产业。而中环集团主要从事半导体及新能源材料的自主创新发展，符合 TCL 科技战略方向和产业发展理念，属于 TCL 科技战略推进的可选范围和标的。

【半导体设备】第三代半导体企业天科合达拟登录科创板，并受大基金加持

7 月 14 日，上交所正式受理了北京天科合达半导体股份有限公司(简称“天科合达”)科创板上市申请。天科合达是国内领先的第三代半导体材料——SiC 晶片生产商，自 2006 年成立以来，天科合达先后研制出 2 英寸、3 英寸、4 英寸 SiC 衬底，于 2014 年在国内首次研制出 6 英寸 SiC 晶片，并已形成规模化生产能力，工艺技术水平处于国内领先地位。天科合达表示，随着 SiC 器件及其下游市场呈现爆发性增长，国内的 SiC 衬底材料供应已无法满足下游市场的需求，公司在现有产能的基础上，拟对主营业务 SiC 衬底材料进行扩产。本次闯关科创板，天科合达拟募集资金 5 亿元投建 SiC 衬底产业化基地建设项目，项目投产后年产 12 万片 6 吋 SiC 晶片，其中 6 吋导电型 SiC 晶片约为 8.2 万片，6 吋半绝缘型碳化硅晶片约为 3.8 万片。

【光伏设备】隆基股份在陕布局三大项目，总投资超 150 亿元

隆基股份预计布局三大项目，总体投资会超过 150 亿元，包括咸阳投资的咸阳隆基组件工厂，目前已经投产；经开区泾渭新城投资的陕西隆基乐叶电池厂项目于 7 月 1 日正式投产；7 月中下旬在航天基地即将投产的西安隆基乐叶电池工厂。其中，西安隆基乐叶项目是隆基在陕西的又一个高效太阳能电池项目，年产 10GW 单晶电池制造及 680MW 组件和电池配套中试项目，总投资约 70.11 亿元，分两期实施。一期项目名称为年产 7.5GW 单晶电池项目；二期项目名称为年产 2.5GW 单晶电池生产，年产 680MW 单晶电池及组件中试项目，整体建成后将成为陕西省乃至西北地区单体最大的高效太阳能电池项目。

【光伏设备】天合发布 600W 超高功率组件

2020 年 7 月 16 日，天合光能正式发布全新一代至尊超高功率组件，单片功率可达 600W，引领光伏行业正式步入光伏 6.0 时代。600W 至尊组件采用 6*10 版型设计，延续了 500W+组件的核心技术，即 210mm 尺寸硅片、高密度封装、MBB 等，电池片由三分片迭代为二分片，具备大电流、低电压、高组串功率等核心价值，组件光电转换效率最高可达 21.4%，采用 600W 至尊组件，可减少 15%的支架用量、16%的支架基础用量及 31%的汇流箱数量，同时可减少 8%的线缆用量和 7%的施工成本，最终能够降低每瓦约 8 分钱的 BOS 成本。此前，天合方表示，其新一代至尊组件已经突破集装箱尺寸及物流运输等问题，并已得到产业链相关企业的支持。预计今年 Q4 天合 600W+新一代至尊组件将实现量产，产能 10GW，2021 和 2022 年分别达到 21GW 和 31GW。

【锂电设备】Northvolt 获宝马 159 亿元动力电池订单

宝马近日宣布与瑞典电池企业 Northvolt 签订了一份 20 亿欧元的电池供应合同，力争 2023 年有 25 款电动车型上路。这意味着，Northvolt 将成为继 CATL 和三星 SDI 之后，宝马合作的第三家动力电池合作厂商。根据计划，宝马预计在 2019 年至 2021 年期间电动汽车销量翻一番，到 2025 年之前将出现陡峭的曲线增长。宝马称，全球电动汽车销量平均每年应会增长 30%以上，到 2025 年，欧洲的电动汽车应该占到公司新车阵营的三分之一，到 2030 年应会占到销量的一半。目前，除了宝马之外，包括大众、戴姆勒、通用、丰田等几乎所有的车企都给出了明确的电动化信号。行业预计，到 2023 年，全球电动汽车对电池的需求将达 406GWh，而供应预计为 335GWh，短缺约 18%。到 2025 年这种情况将恶化，供应短缺约 40%。

【激光设备】大族激光剥离欧洲研发运营中心相关资产 10.3 亿元出售给大族控股

7 月 17 日，大族激光发布公告，拟将公司全资子公司上海大族传动科技有限公司出售给大族控股，交易对价为人民币 10.3 亿元，大族传动持有的主要资产为公司欧洲研发运营中心相关土地及附属建筑物。值得注意的是，本次交易完成后，大族激光不再持有大族传动股权，这也意味着 2019 年引起极大争议的“欧洲研发运营中心”项目将从大族激光剥离。大族激光表示，自欧洲研发运营中心 2011 年开始筹建以来，受诸多因素影响，已过去九年时间。这九年来，世界激光行业格局发生了较大变化，公司在消费类电子激光加工技术、大功率激光加工等领域已达到全球领先水平，公司在欧洲通过兼并收购推进国际化的战略未达预期；且目前欧美疫情仍处于持续扩散的状态，严重影响到公司欧洲研发运营中心的后续使用。公司本次股权转让的目的在于剥离欧洲研发运营中心相关资产，集中优势资源发展主营业务。

8、公司新闻公告

【巨星科技】子公司拟与意大利 DL 公司签订激光雷达产品供货协议

7 月 17 日，巨星科技发布公告称，控股子公司欧镭激光拟与意大利 DL 公司签署移动机器人用激光雷达供货协议，双方将在激光雷达业务上深度合作，推进激光雷达产品在欧洲市场布局。据双方商业计划，DL 公司将采购并推广欧镭激光的 360° 激光雷达产品，双方合作有望能在 5 年内获得不少于 5%的市场份额。

【巨星科技】拟在越南投资设立巨星智能

7 月 17 日，巨星科技发布公告称，公司拟在越南投资设立全资子公司越南巨星智能有限公司(暂定名，以有权部门核准为准)，注册资本 3500 万美元，投资总额 3500 万美元，资金由公司自筹。为避免受到关税影响和反倾销反垄断调查，公司计划大规模发展东南亚当地配套供应商。本次对外投资新设立越南制造基地二期，目的是进一步调整公司在全球范围的制造分工布局，确保公司业务稳定持续发展。

【广电计量】获三项外观设计专利证书和一项实用新型专利证书，有助于丰富公司先进技术储备

7 月 17 日，广电计量发布公告称，公司全资子公司于近日取得由国家知识产权局颁发的四项专利证书，包括三项外观设计专利证书和一项实用新型专利证书。广电计量表示，上述专利证书的取得不会对公司及相关子公司生产经营产生重大影响，但有利于充分发挥公司自主知识产权优势，不断丰富公司先进技术储备，是公司持续创新能力的具体体现。

【伊之密】上半年净利同比预降，二季度营收创单季新高

7 月 13 日晚，伊之密披露业绩预告，上半年预盈 1 亿元-1.06 亿元，同比减少 16.84%-21.54%。一季度，受新冠肺炎疫情影响，公司及行业上下游企业复工复产时间延迟，导致营业收入与净利润大幅下滑；二季度，公司经营情况符合预期，预计单季度营业收入约 7.16 亿元，同比增长约 10%，创下公司单季度营业收入的新高。目前，公司在手订单充足，生产紧张有序。

【星云股份】上半年预计净利润同比增长 19.25 倍~23.3 倍

7 月 14 日，星云股份发布业绩预报，上半年预计净利润约 3000 万元~3600 万元，同比增长 19.25 倍~23.3 倍。公司业绩大幅增长的原因主要有以下几点：公司积极拓展营销渠道，海外市场取得显著突破，出口收入增加；随着公司战略布局日趋深入，产品结构持续改善，公司产品得到行业内优质大客户的高度认可，市场投入获得回报，对公司销售收入及净利润带来正向影响；2020 年 1-6 月，公司获得的政府补助较上年同期有所增加。

【中联重科】上半年利润增长 47.5%至 63%

7 月 15 日，中联重科发布业绩预报，2020 年上半年公司实现归属于上市公司股东的净利润预计 38 亿元至 42 亿元，与去年同期相比增长 47.50%至 63.03%。中联重科表示，2020 年上半年公司业绩增长主要得益于国内基建、新能源等下游行业需求保持高景气；"两新一重"(即新型基础设施建设，新型城镇化建设，交通、水利等重大工程建设)相关项目拓展工程机械行业空间；混凝土泵车、塔式起重机、工程起重机等系列 4.0 产品市场竞争力进一步加强，核心产品板块市场反馈良好。

【华中数控】上半年业绩扭亏为盈，预计实现净利润 2751 万元–3751 万元

7 月 14 日，华中数控披露 2020 年半年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润 2751 万元-3751 万元，上年同期亏损 782.86 万元。报告期内，公司红外人体测温产品销售收入、数控系统产品销售收入相比于去年同期均增加，归属于上市公司股东的净利润同比增加。

【台海核电】半年度预亏 1.45 亿–1.85 亿元同比盈转亏

7 月 14 日，台海核电披露 2020 年半年度业绩预告，预计 2020 年半年度归属于上市公司股东的净亏损 1.45 亿元-1.85 亿元，上年同期盈利 12206.46 万元。报告期内，受新型冠状病毒肺炎疫情影响，执行订单较上年同期减少，整体营业收入出现较大幅度的下降；计提或有负债致期间费用有所增加，影响当期利润。

【ST 胜利】上半年业绩扭亏为盈，预计实现净利润 5 亿元–6 亿元

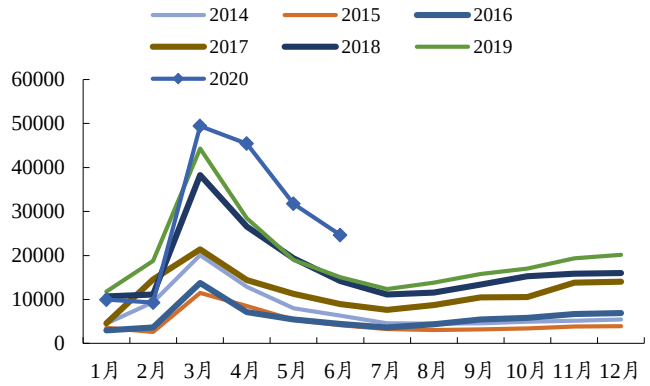
7 月 14 日，*ST 胜利披露 2020 年半年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润 5 亿元-6 亿元，上年同期亏损约 1.85 亿元。2020 年上半年度实现利润较去年同期实现增长较大，主要是因为公司上半年经营业绩总体持续向好，出售资产带来的投资收益较大。

【天奇股份】预计上半年净利润同比下降 79.87%-83.22%

7 月 15 日，天奇股份发布公告称，预计上半年实现归属于上市公司股东的净利润为 1000-1200 万元，比上年同期下降 79.87%-83.22%。公司重要全资子公司天奇力帝（湖北）环保科技集团有限公司地处湖北省宜昌市，受疫情影响严重，该公司及上下游行业均复工复产较晚，导致业务开展受到较大影响，营业收入和净利润大幅下降；受国内外疫情影响，公司智能装备板块部分项目进度存在不同程度的延迟，导致本期智能装备板块营业收入、净利润均出现一定程度下滑；基于谨慎性原则，计提应收账款减值准备 3,956.22 万元。

9、重点数据跟踪

图 1： 6 月挖掘机销量 24625 台，同比+63%



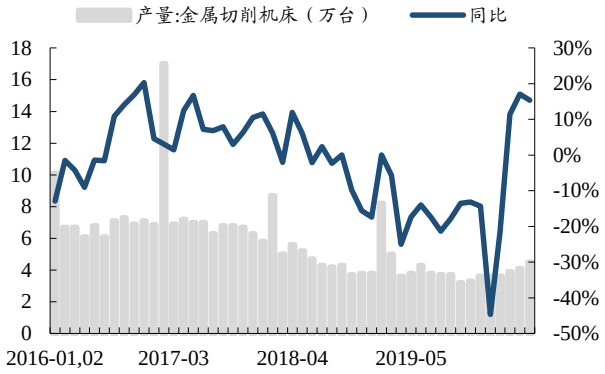
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图 2：6 月小松挖机开工 126h，同比+1.8%



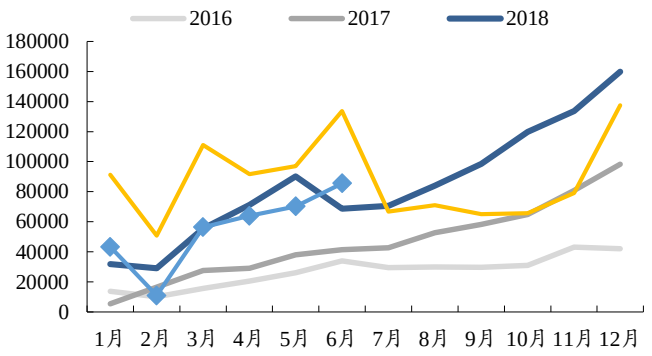
数据来源：Komatsu 官网，东吴证券研究所

图 3：6 月机床销售 4.5 万台，同比+15.4%



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： 6 月新能源乘用车销量 8.56 万辆，同比-34.9%

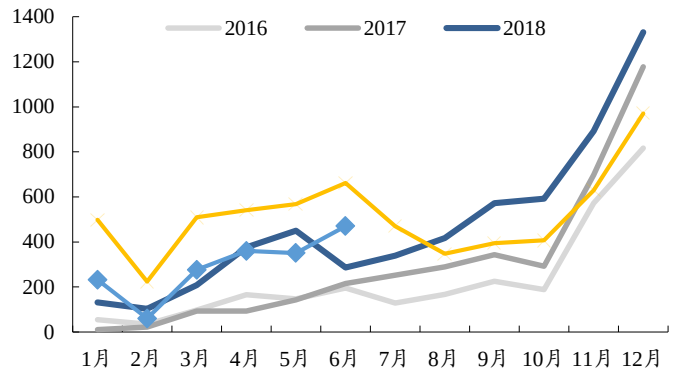


数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图 5：6 月动力电池装机量 4.70GWh，同比-29%（单位 kWh）

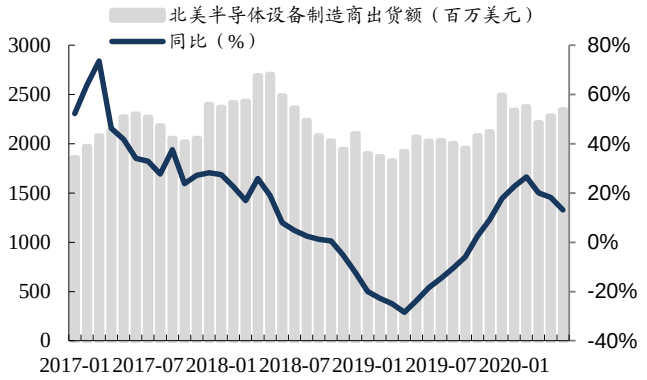
图 6：5 月北美半导体设备制造商出货额 23.46 亿美元，同比+13.1%

请务必阅读正文之后的免责声明部分



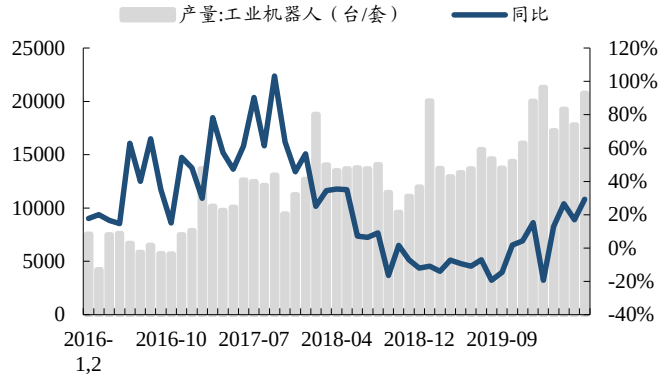
数据来源：GGII，东吴证券研究所

图 7：6 月工业机器人产量 20761 台/套，同比+29.2%

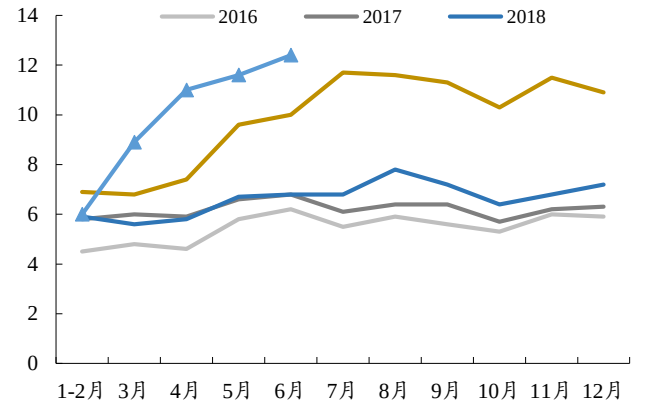


数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 8：6 月电梯、自动扶梯及升降机产量 12.4 万台，同比+15.9%



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