

行业盈利能力承压，专用设备业绩亮眼

强于大市 (维持)

——机械设备 2021 年年报及 2022 年一季报综述

2022 年 05 月 25 日

投资要点:

板块表现: 2021 年机械设备板块涨幅居前, 30 个行业中位居 12 位。22 年以来在市场整体调整、上游原材料涨价挤压利润、下游需求分化及国内疫情多点突发等多重影响下, 板块跌幅较大, 30 个行业中位居 26 位。

业绩回顾: 2021 年机械设备板块实现营业收入 18341.3 亿元, 同比 +18.0%, 归母净利润 1157.9 亿元, 同比 +8.4%。2021Q4 板块实现营收 5215.9 亿元, 同比 +6.3%, 归母净利润 109.9 亿元, 同比 -55.1%, 下滑较大主要原因是受年末计提资产减值影响。2022Q1 板块实现营收 3867.8 亿元, 同比小幅下滑 0.6%, 归母净利润 241.4 亿元, 在 2021 年高基数下同比下滑 22.3%。从毛利率角度看, 21 年受原材料涨价影响, 板块整体毛利率下滑 0.9pct 至 22.6%。细分二级板块来看, 去年四季度以来工程机械板块规模及利润下滑幅度较大, 运输设备、仪器仪表 II、金属制品 II 板块利润普遍下滑, 专用设备板块在下游需求高景气下规模及利润同比增加。

重点板块: 1) 光伏设备: 21 年光伏设备板块营收同比 +45.1%; 归母净利润同比 +70.9%, 板块整体毛利率 31.5%, 同比 +0.8pct, 整体净利率 15.6%, 同比 +2.3pct, 利润增速高于规模增速, 反映行业盈利能力提升, 费用管控较好。合同负债 & 预收账款等前瞻性指标高增长, 2022Q1 末板块合同负债 & 预收款项同比 +36.7%, 存货同比 +42.8%, 龙头公司在手订单充足。2) 锂电设备: 21 年锂电设备板块营收同比 +75.5%, 归母净利润同比 +55.3%; 板块毛利率 30.7%, 同比 -5.0pct, 净利率 10.6%, 同比 -1.4pct。毛利率下滑主要原因是 20 年行业竞争加剧, 订单质量较差。2022Q1 末合同负债 & 预收账款同比 +82.4%、存货同比 +97.2%, 保障板块短期业绩。3) 半导体设备: 21 年半导体设备板块营收同比 +58.8%, 归母净利润同比 +91.1%。利润率创年度新高, 毛利率同比 +3.3pct, 净利率同比 +2.7pct。2022Q1 末合同负债 & 预收款项同比 +49.9%, 存货同比 +82.2%。

投资建议: 关注下游需求向好的光伏、锂电等专用设备以及国产加速替代的半导体设备投资机会。1) 光伏设备具有较强抗周期属性, 受益于下游需求高景气及技术迭代, 业绩迎来加速期。建议关注新技术带来的业绩增量、先发优势带来市占率提升的设备公司。2) 锂电设备行业去年积极扩张产能, 费用前置毛利率下滑, 今年随着海外电池厂进入扩产周期带来设备出口增量、订单质量改善以及规模效应下费用率降低, 预计行业毛利率改善, 规模利润齐增。建议关注具有整线供应能力的设备龙头及已进入国外电池厂供应链、加速海外产能布局的公司。3) 半导体设备下游资本开支增加, 国产半导体设备在多个细分领域实现技术突破, 看好国产化率持续提升的半导体设备投资机会。

风险因素: 下游需求不及预期风险、行业竞争风险加剧风险、疫情扰动风险、国际贸易环境变化风险

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

4 月国内光伏装机维持高增, 关注光伏设备技术新进展

21 年全球光伏新增装机 133GW, 看好电池及组件设备环节

Q1 光伏新增装机 +148%, 关注电池及组件设备环节

分析师: 周春林

执业证书编号: S0270518070001

电话: 021-60883486

邮箱: zhoucl@wlzq.com.cn

研究助理: 王一帆

电话: 18810699903

邮箱: wangyfl@wlzq.com.cn

正文目录

| | |
|---|----|
| 1 行情回顾：21 年板块涨幅居前，22 年至今板块调整较大..... | 4 |
| 2 业绩回顾：盈利能力普遍承压，专用设备表现亮眼..... | 6 |
| 3 重点子板块..... | 11 |
| 3.1 光伏设备：利润增速高于营收增速，需求景气+技术迭代下订单充足..... | 11 |
| 3.2 锂电设备：规模与订单高增长，静待今年盈利能力修复..... | 14 |
| 3.3 半导体设备：规模与利润高增长，国产替代加速..... | 17 |
| 4 投资建议..... | 19 |
| 5 风险提示..... | 20 |

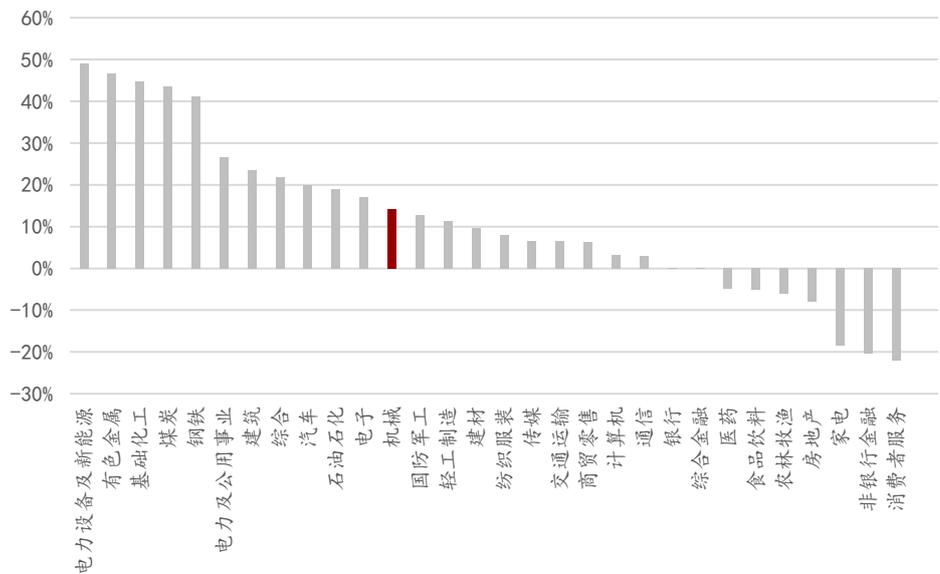
| | |
|---|----|
| 图表 1: 2021 年中信一级行业涨跌幅情况..... | 4 |
| 图表 2: 2022 年中信一级行业涨跌幅情况（截至 5 月 20 日）..... | 4 |
| 图表 3: 2021 年中信机械三级行业涨跌幅..... | 5 |
| 图表 4: 2022 年年初至 5 月 20 日中信机械三级行业涨跌幅..... | 5 |
| 图表 5: 中信机械设备行业分类..... | 5 |
| 图表 6: 2021 中信机械设备板块营收同比+18.0%..... | 6 |
| 图表 7: 22Q1 中信机械设备营收同比-0.6%..... | 6 |
| 图表 8: 工程机械 II 板块季度营收及同比..... | 6 |
| 图表 9: 专用机械板块季度营收及同比..... | 6 |
| 图表 10: 通用设备板块季度营收及同比..... | 7 |
| 图表 11: 运输设备板块季度营收及同比..... | 7 |
| 图表 12: 仪器仪表 II 板块季度营收及同比..... | 7 |
| 图表 13: 金属制品 II 板块季度营收及同比..... | 7 |
| 图表 14: 2021 中信机械设备板块归母净利润同比+8.4%..... | 7 |
| 图表 15: 22Q1 中信机械设备板块归母净利润同比-22.3%..... | 7 |
| 图表 16: 工程机械 II 板块季度归母净利润及同比..... | 8 |
| 图表 17: 专用机械板块季度归母净利润及同比..... | 8 |
| 图表 18: 通用设备板块季度归母净利润及同比..... | 8 |
| 图表 19: 运输设备板块季度归母净利润及同比..... | 8 |
| 图表 20: 仪器仪表 II 板块季度归母净利润及同比..... | 9 |
| 图表 21: 金属制品 II 板块季度归母净利润及同比..... | 9 |
| 图表 22: 机械设备板块利润率情况..... | 9 |
| 图表 23: 机械设备板块季度利润率情况..... | 9 |
| 图表 24: 工程机械 II 板块季度利润率情况..... | 9 |
| 图表 25: 专用机械板块季度利润率情况..... | 9 |
| 图表 26: 通用设备板块季度利润率情况..... | 10 |
| 图表 27: 运输设备板块季度利润率情况..... | 10 |
| 图表 28: 仪器仪表 II 板块季度利润率情况..... | 10 |
| 图表 29: 金属制品 II 季度利润率情况..... | 10 |
| 图表 30: 2021 年光伏设备板块营收同比+45.1%..... | 11 |
| 图表 31: 2021 年光伏设备板块归母净利润同比..... | 11 |
| 图表 32: 2015-2021 光伏设备公司营业收入（亿元）..... | 11 |
| 图表 33: 2015-2021 光伏设备公司归母净利润（亿元）..... | 11 |
| 图表 34: 21Q4 光伏设备板块营收创单季度新高..... | 12 |

| | |
|--|----|
| 图表 35: 22Q1 光伏设备板块归母净利润创单季度新高 | 12 |
| 图表 36: 光伏设备板块毛利率及净利率 | 12 |
| 图表 37: 光伏设备板块费用率情况 | 12 |
| 图表 38: 光伏设备代表公司毛利率情况 | 12 |
| 图表 39: 光伏设备代表公司净利率情况 | 12 |
| 图表 40: 光伏设备板块单季度利润率情况 | 13 |
| 图表 41: 光伏设备板块单季度费用率情况 | 13 |
| 图表 42: 光伏设备板块合同负债&预收款项及同比 | 14 |
| 图表 43: 光伏设备板块存货及同比 | 14 |
| 图表 44: 2021 年锂电设备板块营收同比+75.5% | 14 |
| 图表 45: 2021 年锂电设备板块归母净利润同比+55.3% | 14 |
| 图表 46: 2015-2021 锂电设备公司营业收入情况 (亿元) | 15 |
| 图表 47: 2015-2021 锂电设备公司归母净利润 (亿元) | 15 |
| 图表 48: 21Q4 锂电设备板块营收创单季度新高 | 15 |
| 图表 49: 21Q4 锂电设备板块归母净利润创单季度新高 | 15 |
| 图表 50: 锂电设备板块毛利率及净利率 | 15 |
| 图表 51: 锂电设备板块季度毛利率及净利率 | 15 |
| 图表 52: 锂电设备板块期间费用率 | 16 |
| 图表 53: 锂电设备板块季度期间费用率 | 16 |
| 图表 54: 锂电设备板块合同负债&预收款项及同比 | 17 |
| 图表 55: 锂电设备板块存货及同比 | 17 |
| 图表 56: 2021 年半导体设备板块营收同比+58.8% | 17 |
| 图表 57: 2021 年半导体设备板块归母净利润同比+91.1% | 17 |
| 图表 58: 2018-2021 半导体设备公司营收 (亿元) | 18 |
| 图表 59: 2018-2021 半导体设备公司归母净利润 (亿元) | 18 |
| 图表 60: 半导体设备板块季度营收及同比 | 18 |
| 图表 61: 半导体设备板块季度归母净利润及同比 | 18 |
| 图表 62: 2021 年半导体设备板块毛利净利回升 | 18 |
| 图表 63: 半导体设备板块费用率情况 | 18 |
| 图表 64: 半导体设备板块费用率情况 | 19 |
| 图表 65: 半导体设备板块季度费用率情况 | 19 |
| 图表 66: 2022Q1 半导体设备板块预收账款同比+49.9% | 19 |
| 图表 67: 2022Q1 半导体设备板块存货同比+82.2% | 19 |

1 行情回顾：21 年板块涨幅居前，22 年至今板块调整较大

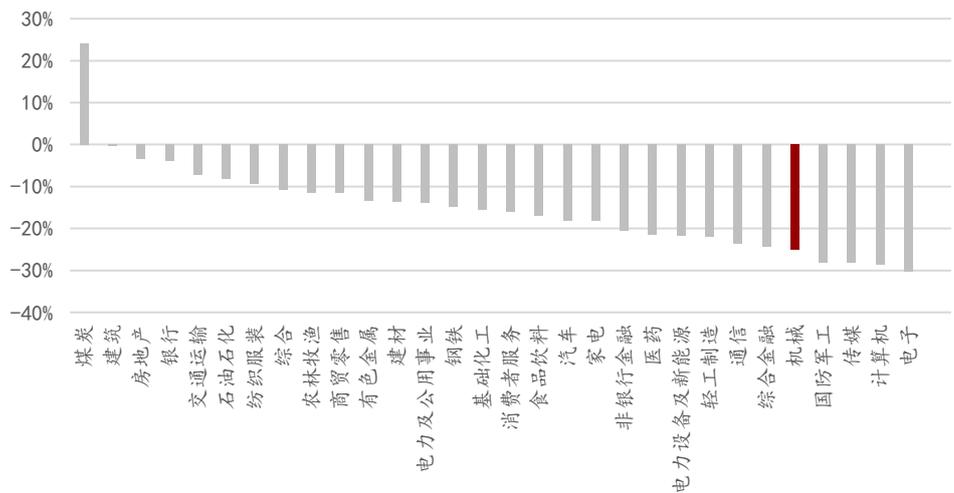
2021年机械设备行业涨幅较好，22年以来板块面临回调。2021年中信一级行业上涨行业数量21个，其中机械设备上涨14.11%排名第12位，处于中上水平。2022年以来各板块调整明显，截止至5月20日，中信一级行业中仅煤炭板块实现上涨，其中机械设备板块下跌25.08%，排名第26位，处于下游水平。

图表1： 2021 年中信一级行业涨跌幅情况



资料来源：iFind, 万联证券研究所

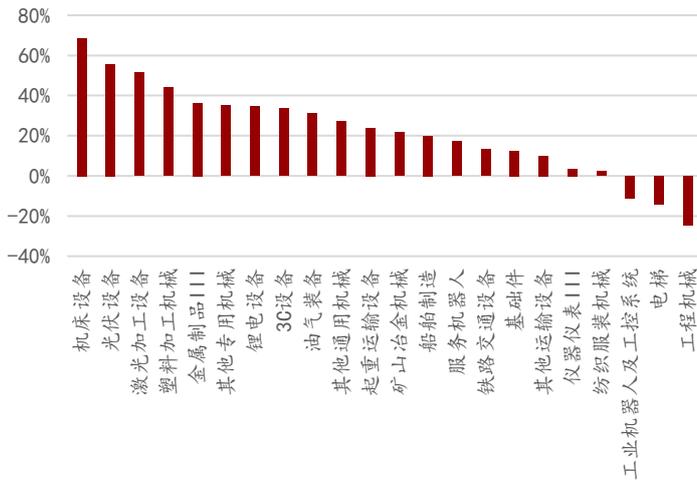
图表2： 2022 年中信一级行业涨跌幅情况（截至 5 月 20 日）



资料来源：iFind, 万联证券研究所

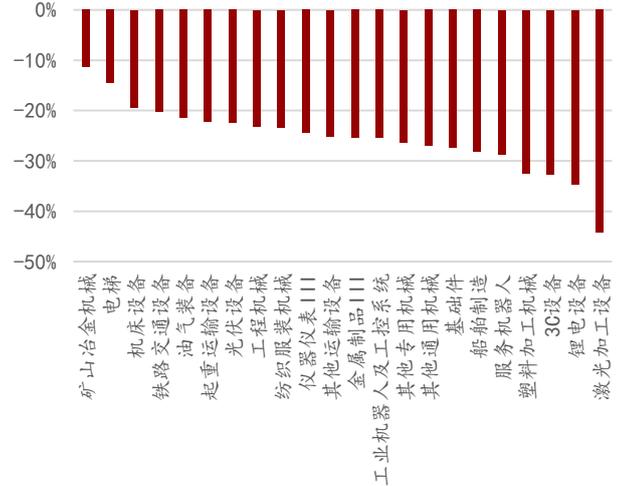
22年激光、锂电、3C等子板块调整较大。从中信机械设备三级子行业涨跌幅来看，2021年机械设备三级行业上涨板块较多，其中机床设备、光伏设备、激光涨幅较大，工程机械、电梯、工业机器人及工控系统跌幅较大。2022年年初至今，机械设备子行业普遍下跌，激光加工设备、锂电设备、3C设备跌幅较大。

图表3: 2021 年中信机械三级行业涨跌幅



资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表4: 2022 年年初至 5 月 20 日中信机械三级行业涨跌幅



资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表5: 中信机械设备行业分类

| 中信机械二级 | 中信机械三级 | 成分股个数 |
|------------|----------|--------|
| 工程机械 II | 工程机械 | 10 |
| | 叉车指数 | 3 |
| | 电梯 | 13 |
| | 高空作业车 | 1 |
| 专用机械 | 矿山冶金机械 | 18 |
| | 纺织服装机械 | 7 |
| | 其他专用机械 | 173 |
| | 油气装备 | 12 |
| | 核电设备 | 2 |
| | 光伏设备 | 8 |
| | 3C 设备 | 6 |
| | 锂电设备 | 3 |
| | 通用设备 | 锅炉设备 |
| 机床设备 | | 21 |
| 起重运输设备 | | 7 |
| 基础件 | | 48 |
| 其他通用机械 | | 38 |
| 工业机器人及工控系统 | | 20 |
| 服务机器人 | | 4 |
| 塑料加工机械 | | 4 |
| 激光加工设备 | | 4 |
| 运输设备 | | 铁路交通设备 |
| | 船舶制造 | 7 |
| | 其他运输设备 | 5 |
| 仪器仪表 II | 仪器仪表 III | 52 |

| | | |
|---------|----------|-----|
| 金属制品 II | 金属制品 III | 22 |
| 合计 | | 515 |

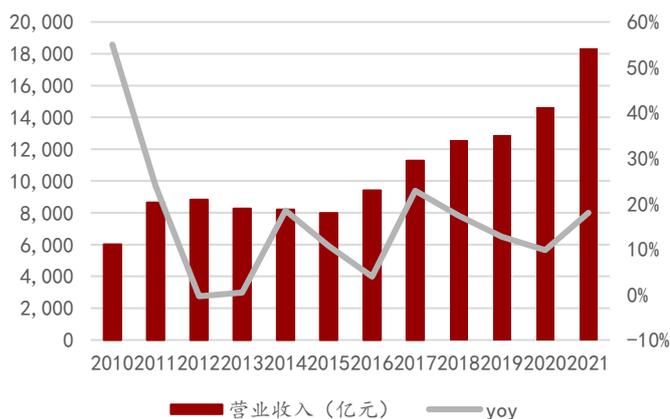
资料来源: iFind, 万联证券研究所

2 业绩回顾: 盈利能力普遍承压, 专用设备表现亮眼

我们统计了中信机械设备515家公司样本数据, 从营收、归母净利润和利润率情况对机械设备一级及二级板块进行分析。

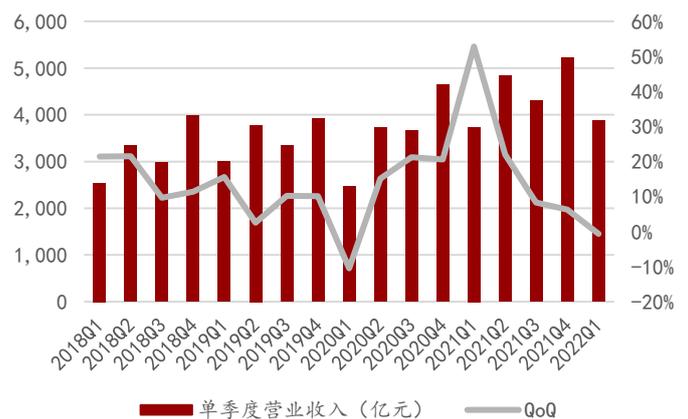
21年机械设备板块营收实现18%高增长, 22Q1专用机械营收增幅最大。2021年机械设备板块实现营业收入18341.3亿元, 同比+18.0%。2021Q4机械设备板块实现营收5215.9亿元, 同比+6.3%。2022Q1, 机械设备板块实现营收3867.8亿元, 同比小幅下滑0.6%。从细分二级板块来看, 2021年四季度除工程机械板块营收同比下滑-19.1%外, 其余二级板块营收均实现同比上涨, 专用机械/通用设备/运输设备/仪器仪表II/金属制品II营收同比+17.8%/12.2%/9.7%/19.0%/17.0%。2022年一季度, 工程机械板块营收下滑幅度加大继续扩大, 同比-26.5%, 主要原因是工程机械需求进入下行周期及2021年高基数影响; 其余二级板块除运输设备营收同比小幅下滑0.3%外, 均实现营收同比增长, 其中专用机械营收同比+22.0%, 增幅最大。

图表6: 2021 中信机械设备板块营收同比+18.0%



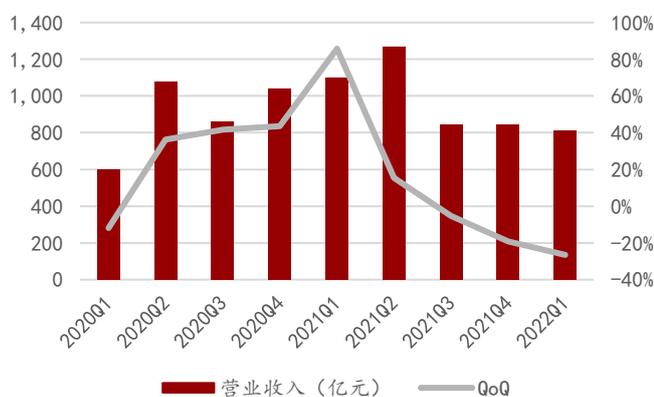
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表7: 22Q1 中信机械设备营收同比-0.6%



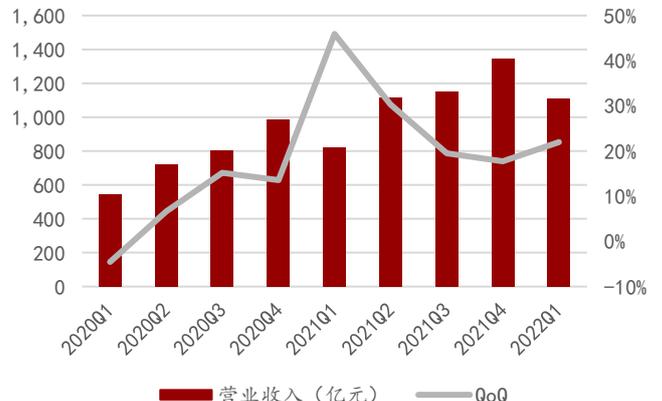
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表8: 工程机械 II 板块季度营收及同比



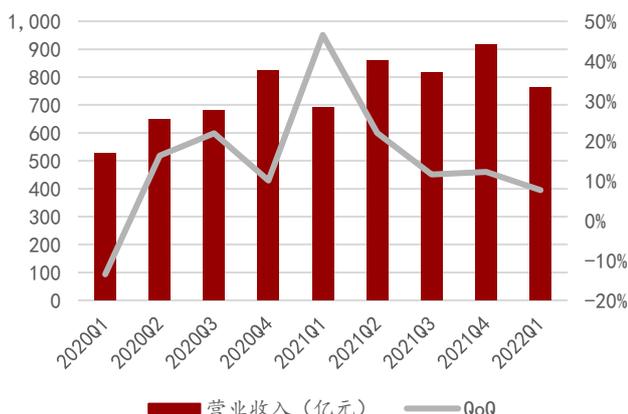
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表9: 专用机械板块季度营收及同比



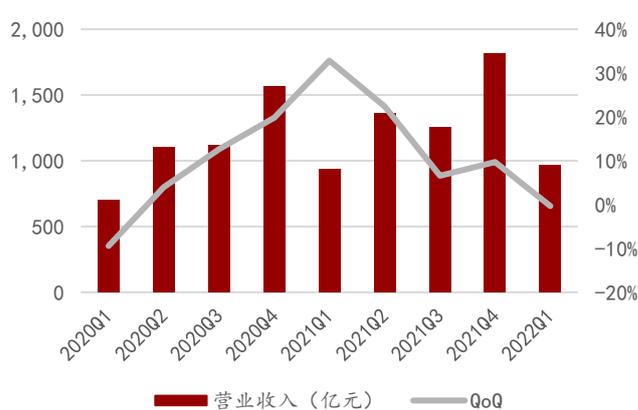
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表10: 通用设备板块季度营收及同比



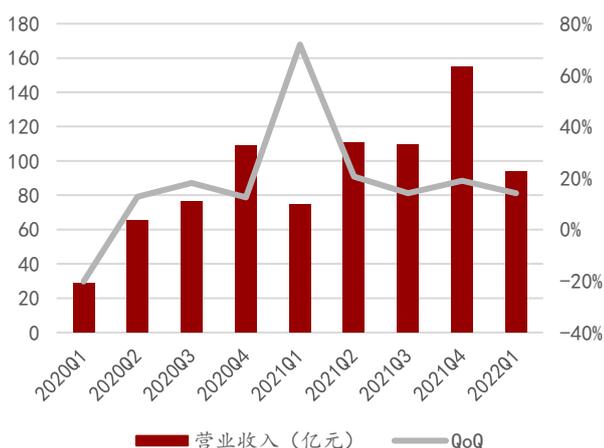
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表11: 运输设备板块季度营收及同比



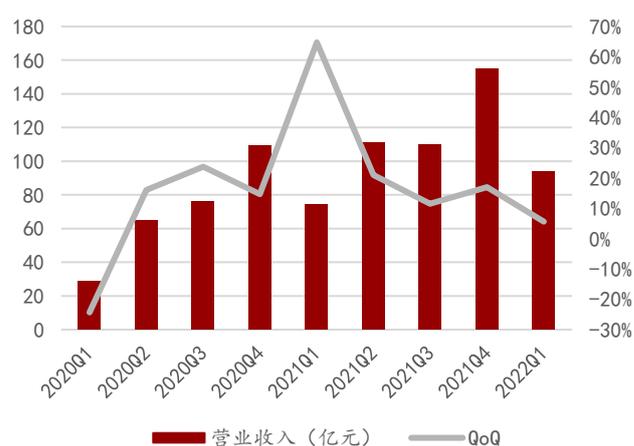
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表12: 仪器仪表 II 板块季度营收及同比



资料来源: iFind, 万联证券研究所

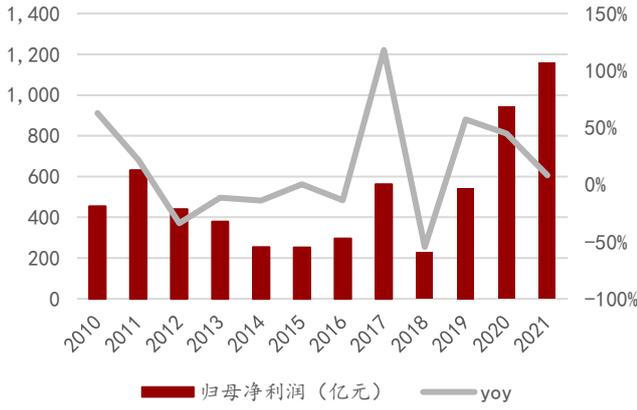
图表13: 金属制品 II 板块季度营收及同比



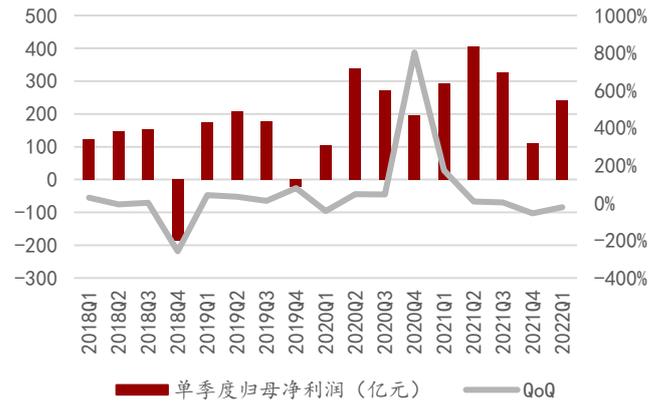
资料来源: iFind, 万联证券研究所

利润增速低于营收增速, 21Q1以来各板块利润承压明显。从利润端看, 2021年中信机械设备板块实现归母净利润1157.9亿元, 同比+8.4%。2021年四季度机械设备板块实现归母净利润109.9亿元, 同比-55.1%, 下滑较大主要原因是受年末计提资产减值影响。2022年一季度, 机械设备板块实现归母净利润241.4亿元, 在2021年高基数下同比下滑22.3%。从二级板块来看, 21Q4和22Q1工程机械、运输设备、仪器仪表II和金属制品II板块的归母净利润均下滑明显, 其中工程设备板块2021Q4和2022Q1归母净利润分别同比下滑80.7%和53.3%, 下滑幅度最大。专用机械板块景气度较高, 2021Q4、2022Q1实现归母净利润42.4亿元、88.9亿元, 同比增长101.8%、16.8%。

图表14: 2021 中信机械设备板块归母净利润同比+8.4% 图表15: 22Q1 中信机械设备板块归母净利润同比-22.3%

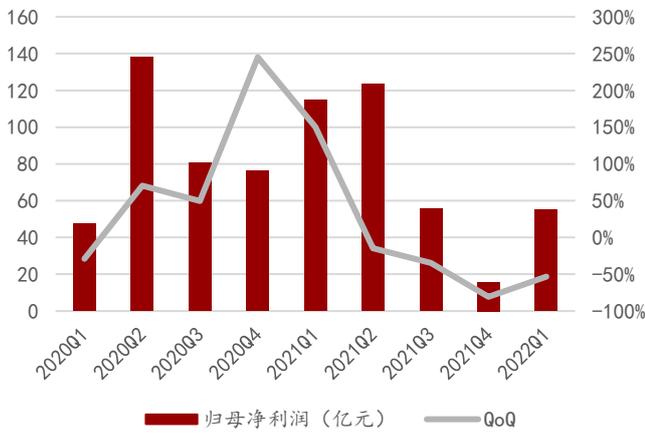


资料来源: iFind, 万联证券研究所



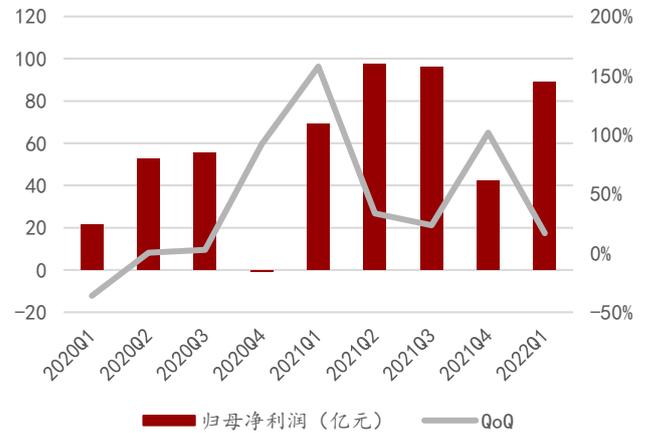
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表16: 工程机械 II 板块季度归母净利润及同比



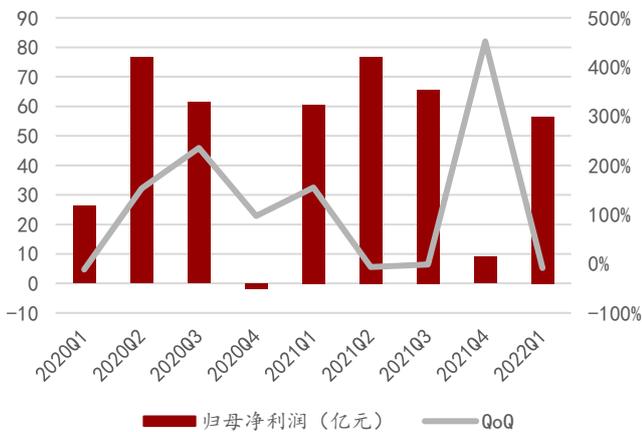
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表17: 专用机械板块季度归母净利润及同比



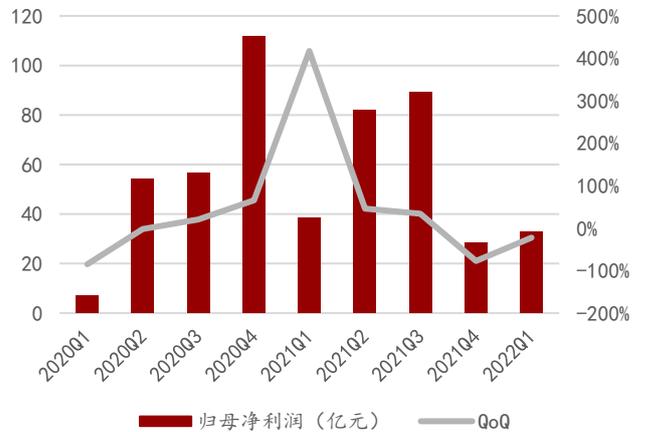
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表18: 通用设备板块季度归母净利润及同比



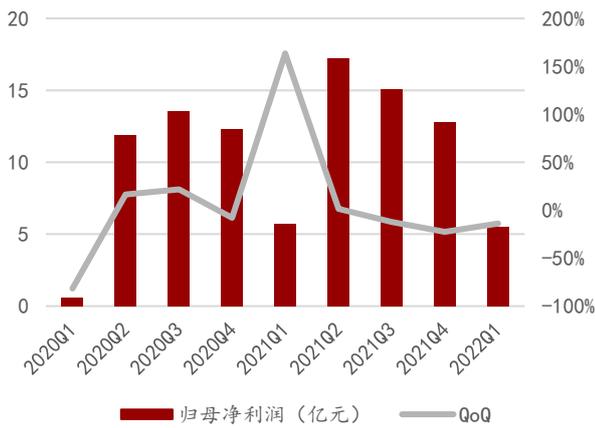
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表19: 运输设备板块季度归母净利润及同比

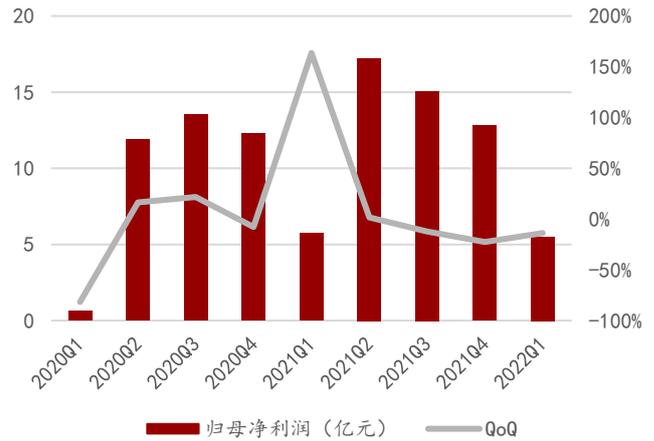


资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表20: 仪器仪表 II 板块季度归母净利润及同比



图表21: 金属制品 II 板块季度归母净利润及同比

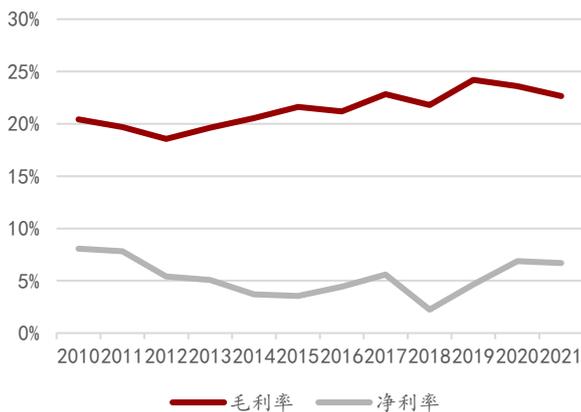


资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

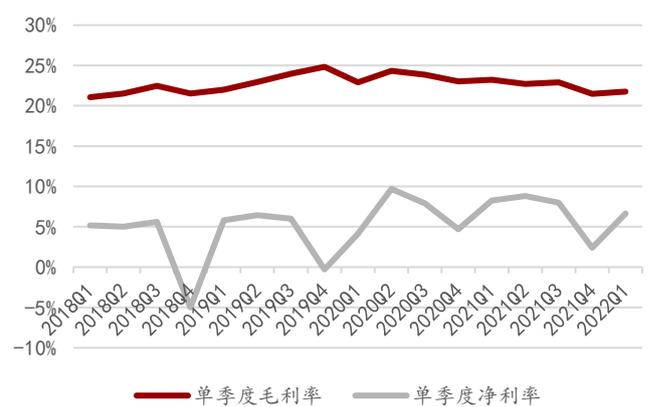
疫情干扰及原材料涨价影响, 板块毛利率承压。从毛利率角度看, 2021年受原材料涨价影响, 中信机械设备板块毛利率小幅下滑0.9pct至22.6%。从季度情况来看, 2021Q4机械设备板块毛利率21.5%, 同比下滑1.5pct, 二级板块中仅金属制品II毛利率同比小幅上升, 其余板块毛利率均同比下滑, 工程机械板块毛利率下滑最大: 工程机械板块毛利率18.5% (QoQ-4.0pct)、专用机械板块毛利率23.9% (QoQ-0.7pct)、通用设备毛利率23.1% (QoQ-1.8pct)、运输设备毛利率1.90 (QoQ-1.7pct)、仪器仪表II毛利率40.9% (QoQ-1.6%)、金属制品II毛利率14.9% (QoQ+1.2%)。2022Q1中信机械设备板块毛利率21.7%, 同比下滑1.5pct, 环比上升0.26pct, 各二级板块均面临毛利率下滑, 其中工程机械板块毛利率仍下滑最大 (QoQ-4.5pct), 专用设备同比-1.2pct、通用设备同比-0.4pct、运输设备同比-1.2pct、仪器仪表II同比-0.3pct、金属制品II同比-2.8pct。

图表22: 机械设备板块利润率情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

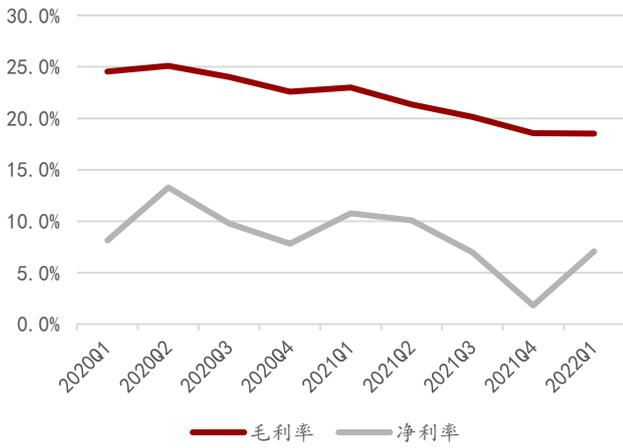
图表23: 机械设备板块季度利润率情况



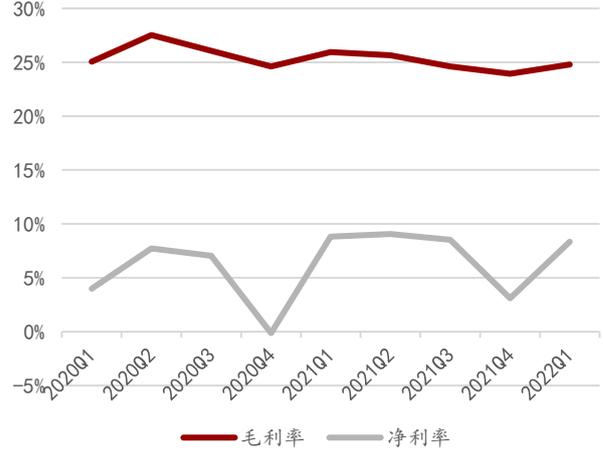
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表24: 工程机械 II 板块季度利润率情况

图表25: 专用机械板块季度利润率情况



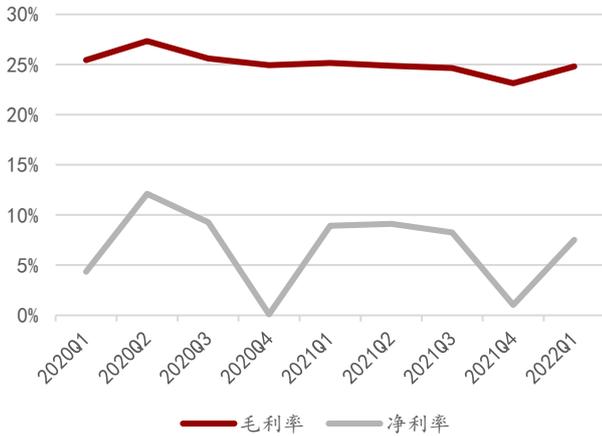
资料来源: iFind, 万联证券研究所



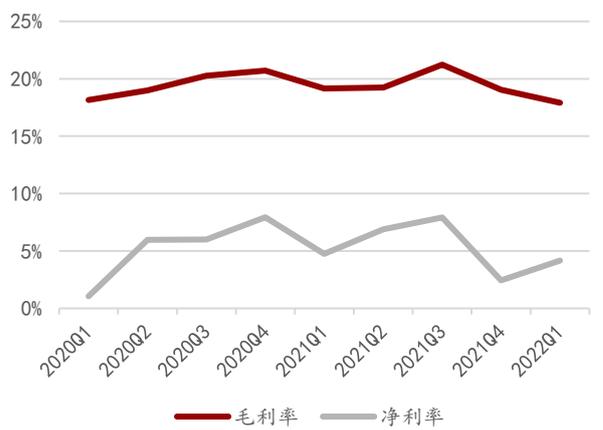
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表26: 通用设备板块季度利润率情况

图表27: 运输设备板块季度利润率情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所



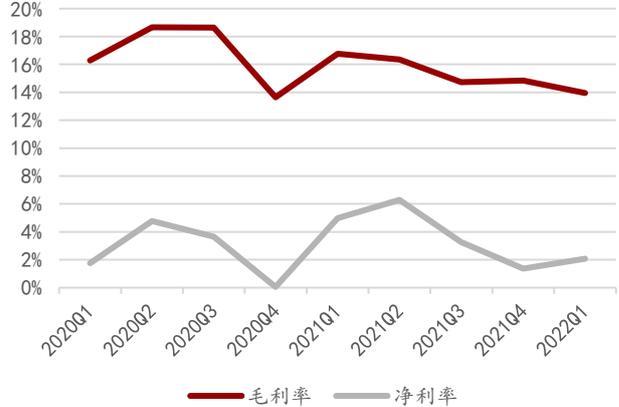
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表28: 仪器仪表 II 板块季度利润率情况

图表29: 金属制品 II 季度利润率情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所



资料来源: iFind, 万联证券研究所

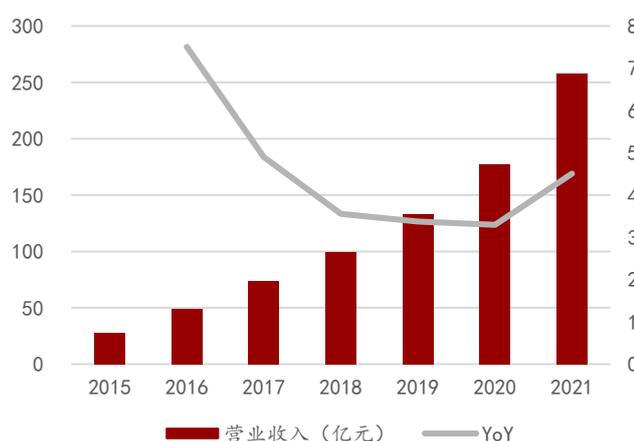
3 重点子板块

3.1 光伏设备：利润增速高于营收增速，需求景气+技术迭代下订单充足

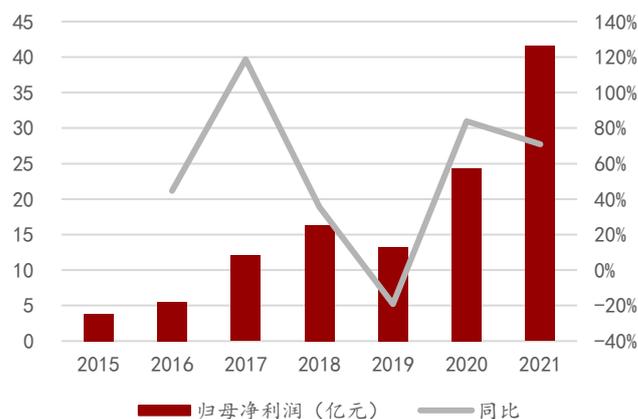
20年以来光伏产业景气度高，全球装机量持续增长。2021年全球新增光伏装机175GW，同比+20.7%，我国新增光伏装机54.88GW，同比+13.9%。光伏设备主要包括硅片设备、电池片设备及组件设备。我们选取了9家公司代表光伏设备板块，分别为晶盛机电、高测股份、迈为股份、捷佳伟创、帝尔激光、金辰股份、奥特维、罗伯特科和京山轻机。

光伏设备板块规模利润高增，利润增速高于营收增速。在下游需求高增长下，光伏企业产能建设提速，光伏设备新增投资额增加，同时技术迭代下设备更新需求增加，光伏设备板块规模利润实现高增长。2021年光伏设备板块实现营业收入257.6亿元，同比+45.1%；归母净利润实现41.6亿元，同比+70.9%。分公司来看，2021年晶盛机电、高测股份、迈为股份、捷佳伟创、奥特维、京山轻机均实现利润增速高于收入增速，其中高测股份、奥特维、京山轻机归母净利润实现超100%增长。

图表30: 2021年光伏设备板块营收同比+45.1%



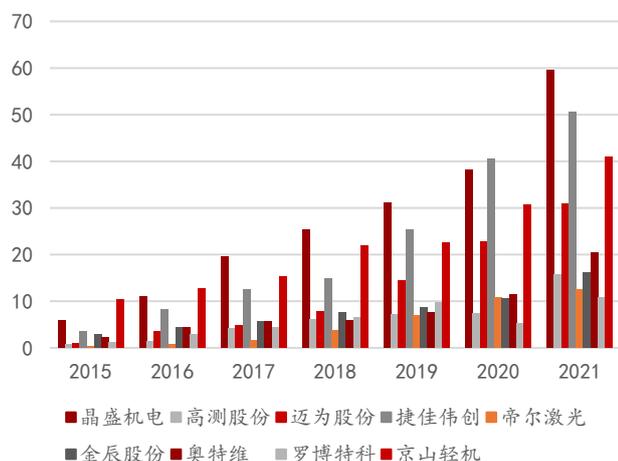
图表31: 2021年光伏设备板块归母净利润同比+70.9%



资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表32: 2015-2021 光伏设备公司营业收入 (亿元)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

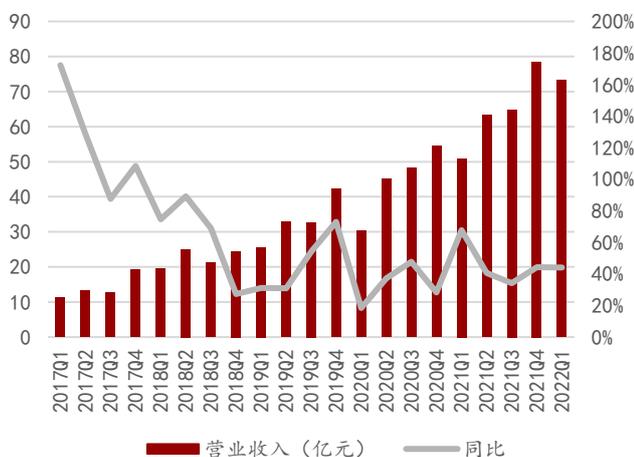
图表33: 2015-2021 光伏设备公司归母净利润 (亿元)



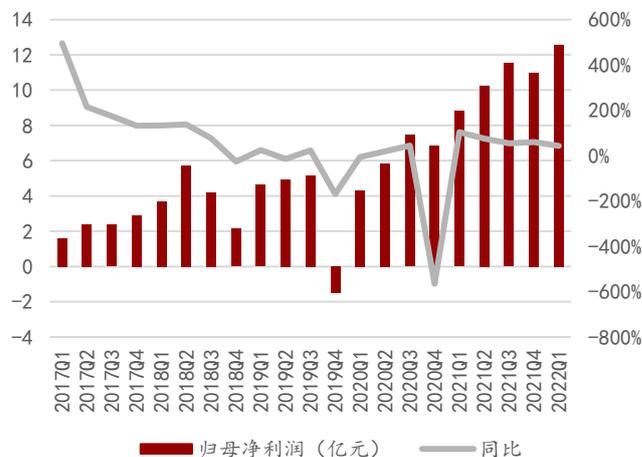
资料来源: iFind, 万联证券研究所

21Q4、22Q1分别创历史单季度营收和归母净利润新高。2021年四季度光伏板块实现营业收入78.5亿元，同比+44.3%；归母净利润实现11.0亿元，同比+60.3%。2022年一季度光伏板块实现营业收入73.3亿元，同比+44.1%；归母净利润实现12.6亿元，同比+42.7%。

图表34: 21Q4 光伏设备板块营收创单季度新高



图表35: 22Q1 光伏设备板块归母净利润创单季度新高

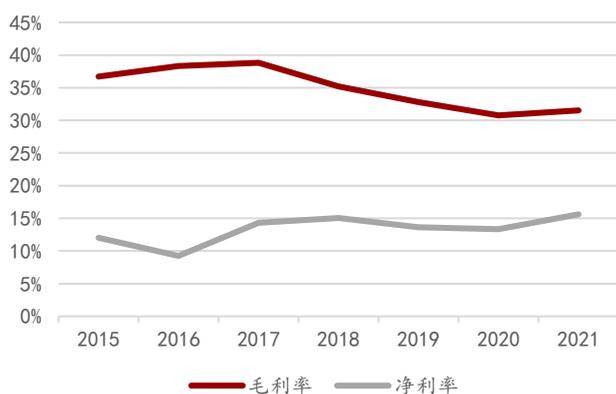


资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

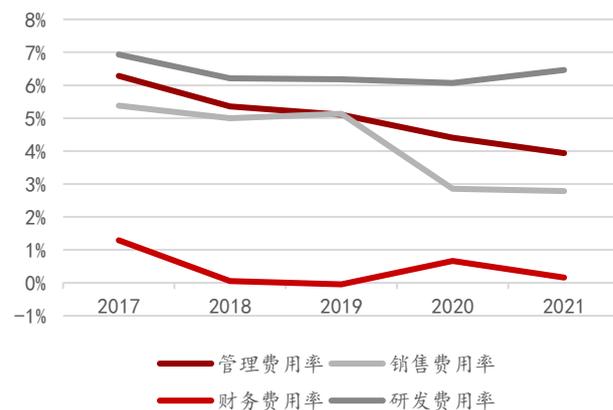
2021年光伏板块盈利能力整体回升，净利率创近五年新高。2021年光伏设备板块整体毛利率31.5%，同比+0.8pct，整体净利率15.6%，同比+2.3pct，净利率增幅高于毛利率增幅，反映板块费用率方面管控较好。除研发费用率外，其他费用率均同比下降，管理/销售/财务/研发费用率分别为3.9%/2.8%/0.2%/6.5%，同比-0.5pct/-0.1pct/-0.5pct/+0.4pct。分公司来看，晶盛机电、迈为股份、奥特维、罗伯特科实现毛利率和净利率的同比回升。

图表36: 光伏设备板块毛利率及净利率



资料来源: iFind, 万联证券研究所

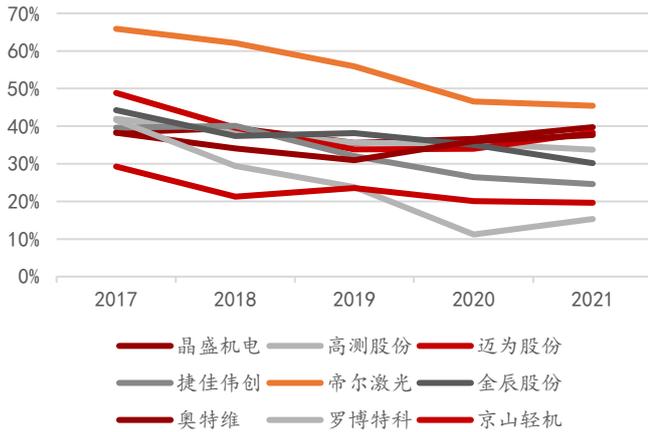
图表37: 光伏设备板块费用率情况



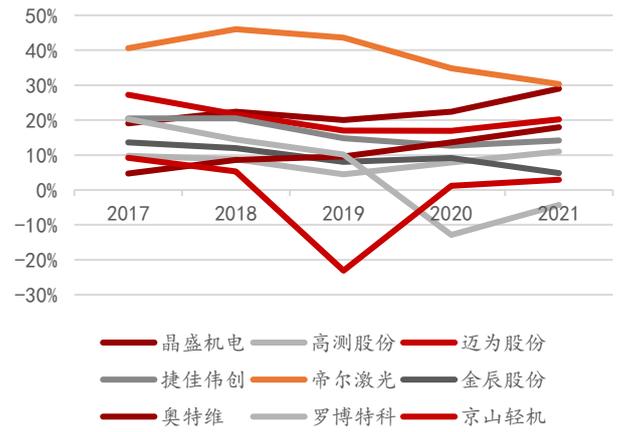
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表38: 光伏板块代表公司毛利率情况

图表39: 光伏板块代表公司净利率情况



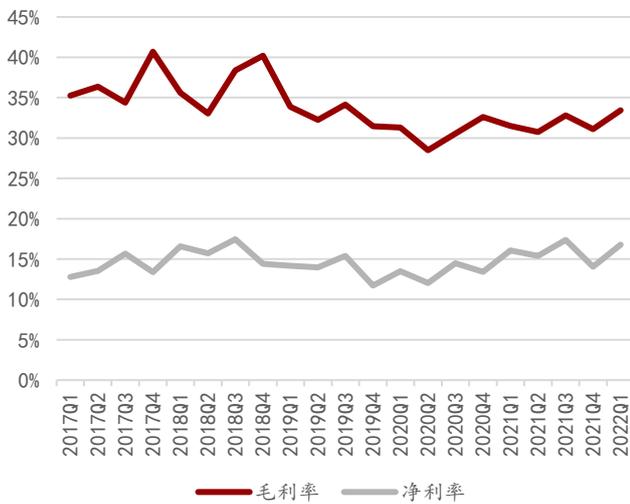
资料来源: iFind, 万联证券研究所



资料来源: iFind, 万联证券研究所

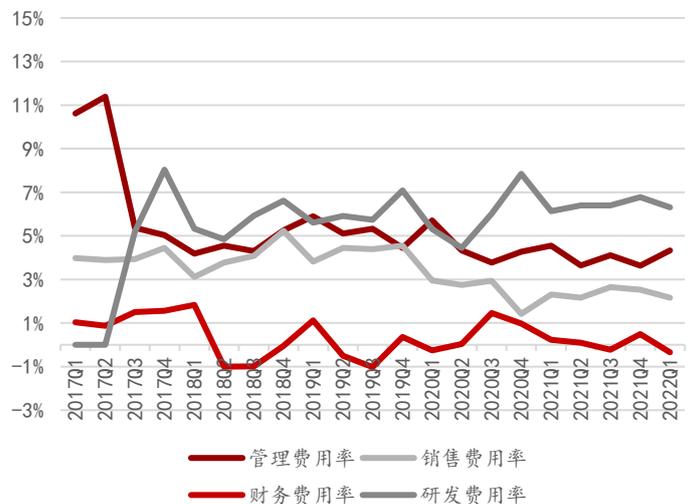
22Q1毛利率净利率回升, 费用率管控较好。2021Q4光伏设备板块毛利率、净利率分别为31.1%、14.1%, 同比-1.5pct、+0.7ct。费用率方面, 管理/销售/财务/研发费用率分别为3.6%/2.5%/0.5%/6.8%, 同比-0.6pct/+1.1pct/-0.5pct/-1.1pct。2022Q1光伏设备板块毛利率、净利率分别为33.4%、16.8%, 同比+1.9pct、+0.7pct。费用率方面, 管理/销售/财务/研发费用率分别为4.3%/2.2%/-0.3%/6.3%, 同比-0.2pct/-0.1pct/-0.6pct/+0.2pct。

图表40: 光伏设备板块单季度利润率情况



资料来源: iFind, 万联证券研究所

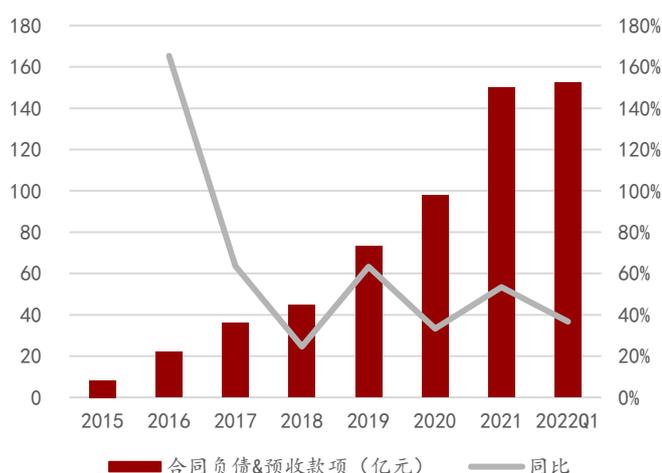
图表41: 光伏设备板块单季度费用率情况



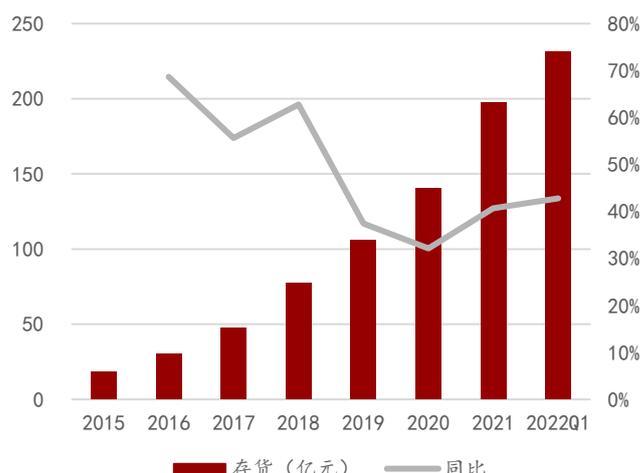
资料来源: iFind, 万联证券研究所

合同负债及存货等前瞻性指标高增长, 保障板块短期业绩。从业绩前瞻性指标来看, 2022Q1末光伏设备板块合同负债&预收款项152.5亿元, 同比+36.7%, 存货231.3亿元, 同比+42.8%, 均实现较快增长。从部分公司披露订单数据来看, 在手订单实现高增长: 晶盛机电截至22Q1末未完成设备合同总计222.37亿元(含税), 同比增加113.7%; 高测股份截至2021年末, 光伏切割设备类产品在手订单合计17.9亿元(含税), 同比增长132.4%; 奥特维截至2021年末, 在手订单42.56亿元(含税), 同比增长77.4%; 京山轻机截至21年末, 光伏设备在手订单37.40亿元(含税), 同比增长61.38%。

图表42: 光伏设备板块合同负债&预收款项及同比



图表43: 光伏设备板块存货及同比



资料来源: iFind, 万联证券研究所

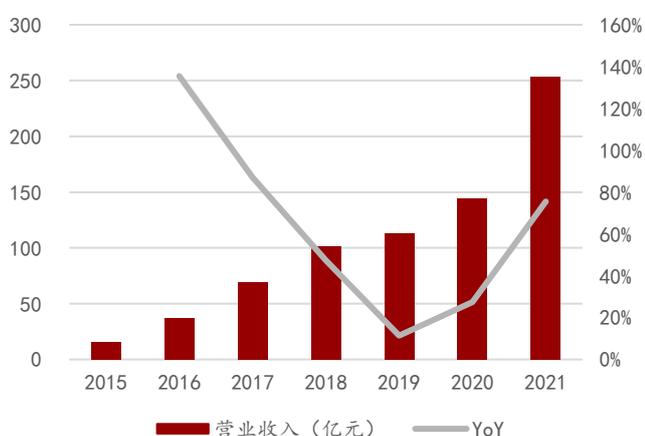
资料来源: iFind, 万联证券研究所

3.2 锂电设备: 规模与订单高增长, 静待今年盈利能力修复

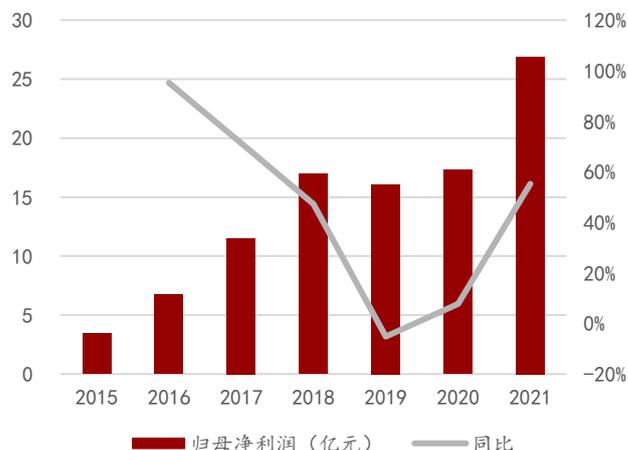
受益于全球电动化大趋势, 锂电设备公司加速成长。随着政策扶持和新能源需求的拉动下, 国内锂电设备公司技术不断提升, 在成本、交付、售后等方面展现出竞争优势, 在完成进口替代后, 国内锂电设备公司已开始抢占海外市场。2021年国内各大锂电企业加速扩产, 带动锂电设备企业订单增长, 锂电设备企业加速扩张, 产能及人员不断增加。我们选取了8家公司代表锂电设备板块, 分别为利元亨、先导智能、杭可科技、先惠技术、赢合科技、星云股份、海目星、联赢激光。

锂电设备景气度高, 营收与利润实现高增长。2021年锂电设备板块实现营业收入253.5亿元, 同比+75.5%; 归母净利润实现26.9亿元, 同比+55.3%。分公司来看, 先惠技术、赢合科技营收翻倍增长, 先导智能实现归母净利润翻倍。2021Q4锂电设备板块实现营业收入95.1亿元, 同比+103.7%; 归母净利润实现8.9亿元, 同比+213.6%。2022Q1锂电设备板块实现营业收入73.1亿元, 同比+126.7%; 归母净利润实现6.0亿元, 同比+72.4%。

图表44: 2021年锂电设备板块营收同比+75.5%



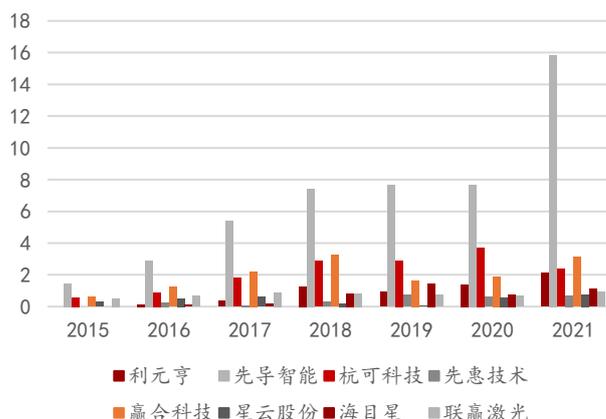
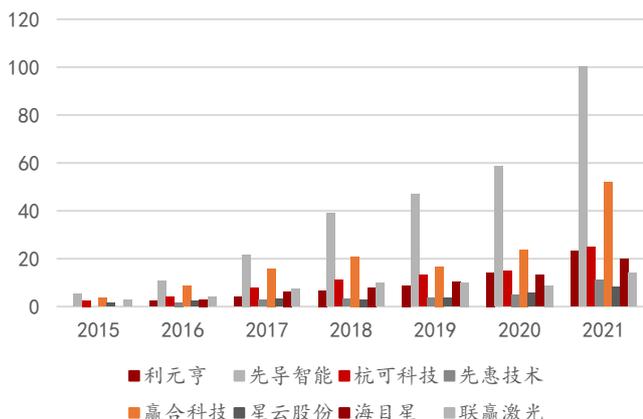
图表45: 2021年锂电设备板块归母净利润同比+55.3%



资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

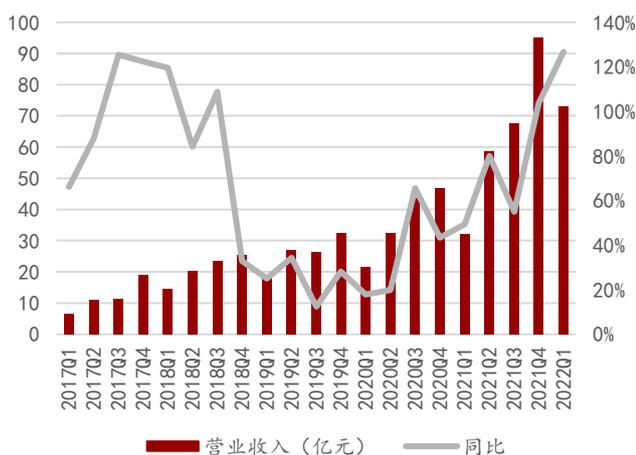
图表46: 2015-2021 锂电设备公司营业收入情况 (亿元) 图表47: 2015-2021 锂电设备公司归母净利润 (亿元)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表48: 21Q4 锂电设备板块营收创单季度新高



图表49: 21Q4 锂电设备板块归母净利润创单季度新高



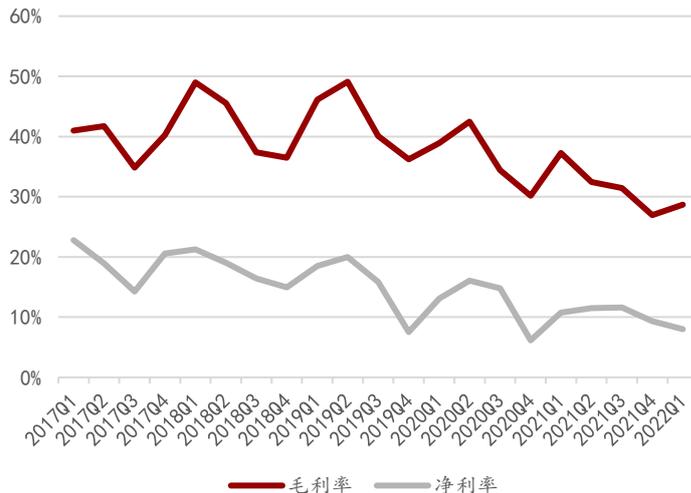
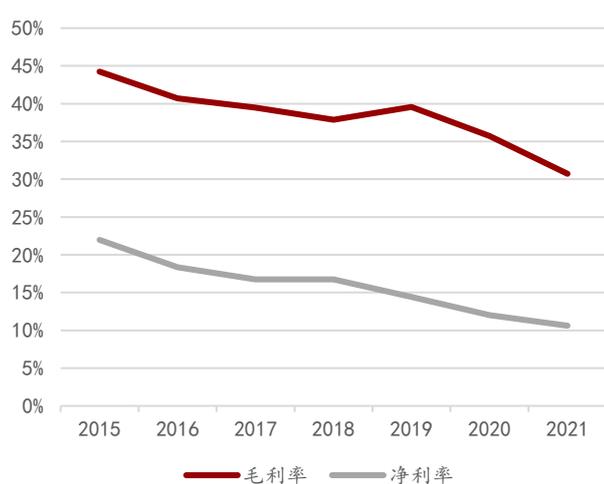
资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

2020年订单质量较差导致行业21年毛利率较差, 预计22年毛利迎来改善。锂电设备收入确认一般会延后6-12个月的周期, 2021年确认收入的订单多数在2020年签订, 而2020年市场竞争激烈, 当年新接订单价格下降较大, 且原材料涨价明显, 导致行业整体毛利率下滑。2021年锂电设备板块毛利率为30.7%, 同比-5.0pct; 净利率为10.6%, 同比-1.4pct。2021Q4毛利率为26.9%, 同比-3.2pct, 环比-4.5pct; 净利率为9.3%, 同比+3.2pct, 环比-2.3pct。2022Q1毛利率为28.7%, 同比-8.6pct, 环比+1.7pct; 净利率8.0%, 同比-2.7pct, 环比-1.3pct。考虑到锂电设备企业21年加速扩产, 费用率前置, 且随着电池企业加速扩产锂电设备行业有望进入卖方市场, 预计22年锂电设备板块毛利率改善。

图表50: 锂电设备板块毛利率及净利率

图表51: 锂电设备板块季度毛利率及净利率

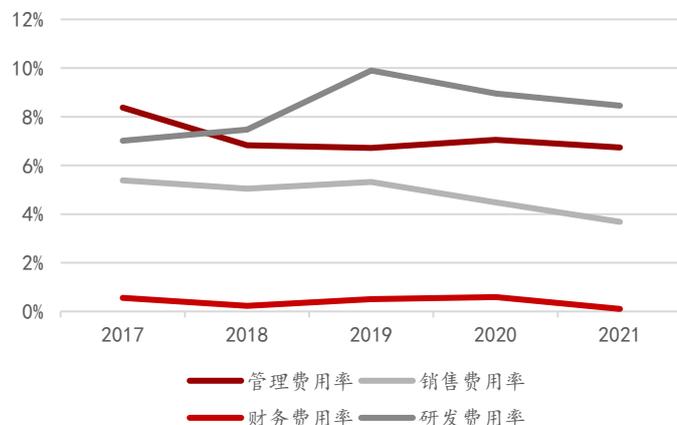


资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

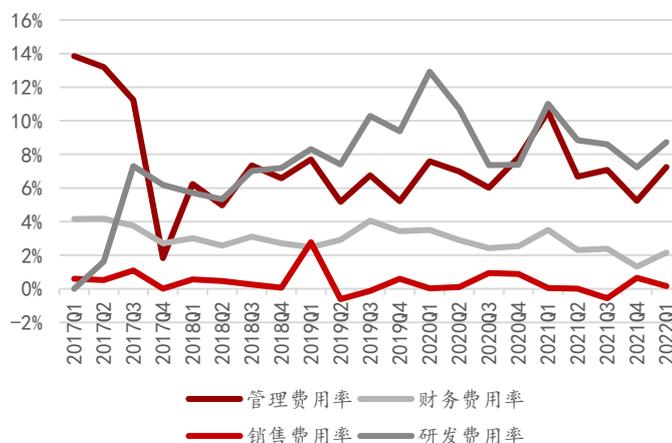
费用率管控较好, 21年期间费用率同比下降。2021年锂电设备板块费用率同比下降, 管理/销售/财务/研发费用率分别为6.7%/3.7%/0.1%/8.5%, 同比-0.3pct/-0.8pct/-0.5pct/-0.5pct。2021Q4年锂电设备板块管理/销售/财务/研发费用率分别为5.2%/1.3%/0.65%/7.2%, 同比-2.6pct/-1.2pct/-0.2pct/-0.1pct。2022Q1年锂电设备板块管理/销售/财务/研发费用率分别为7.3%/2.2%/0.15%/8.7%, 同比-3.3pct/-1.3pct/+0.1pct/-2.3pct。

图表52: 锂电设备板块期间费用率



资料来源: iFind, 万联证券研究所

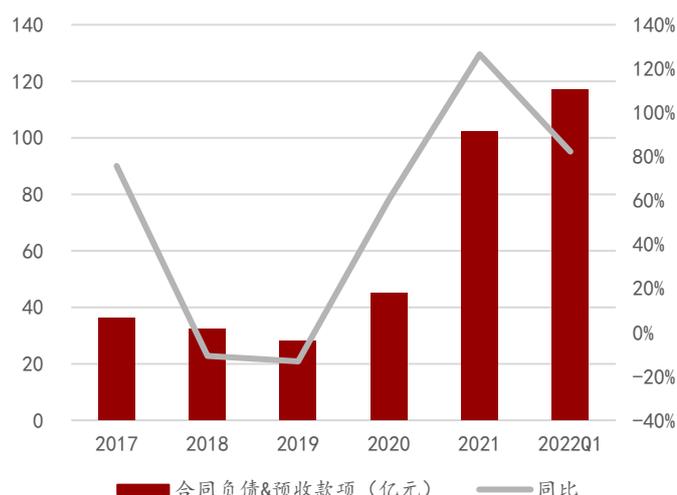
图表53: 锂电设备板块季度期间费用率



资料来源: iFind, 万联证券研究所

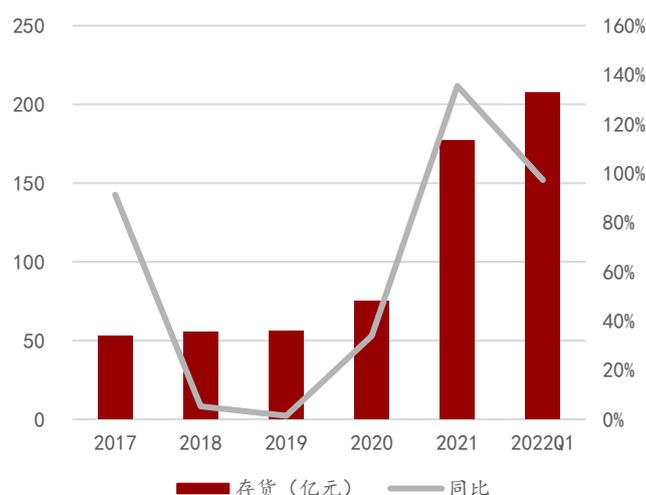
合同负债&预收账款、在手订单高增长, 保障板块短期业绩。2022Q1末锂电设备板块合同负债&预收款项117.2亿元, 同比+82.4%, 存货207.2亿元, 同比+97.2%, 均实现较快增长。锂电设备作为非标设备, 存货的增加大部分来自发出商品, 为后续业绩确认基础。从部分公司披露新签订单数据来看, 2021年新签订单实现高增长: 先导智能2021年新签订单总计187亿元(不含税), 同比增加70.0%; 利元亨2021年新签合同订单和中标通知约70.42亿元;(鑫磊科技新签订单106亿元(含税), 同比增长221.21%; 海目星2021年全年新签订单约(含税), 同比增长约128%, 截至2021年末在手订单约为51亿元(含税), 同比增长约200%; 联赢激光2021年新签订单35.99亿元(含税), 同比增长138.66%, 其中85.30%新签订单来自动力电池行业。

图表54: 锂电设备板块合同负债&预收款项及同比



资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表55: 锂电设备板块存货及同比



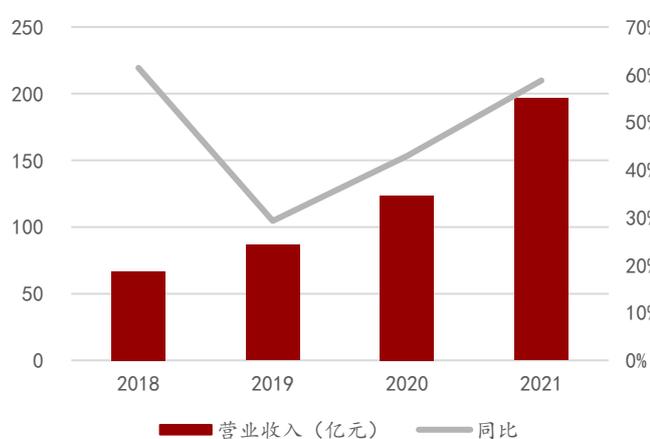
资料来源: iFind, 万联证券研究所

3.3 半导体设备: 规模与利润高增长, 国产替代加速

我们选取了7家公司代表半导体设备板块, 分别为北方华创、中微公司、至纯科技、盛美上海、拓荆科技、华峰测控、长川科技。

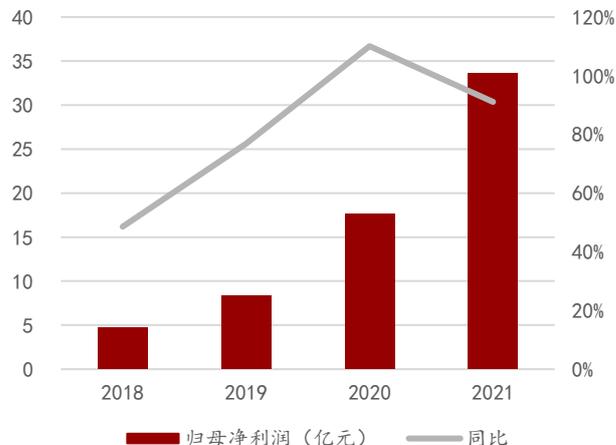
2021年板块营收归母净利润实现高增长, 国产替代加速。2021年半导体设备板块实现营业收入196.4亿元, 同比+58.8%; 归母净利润实现33.6亿元, 同比+91.1%。北方华创、中微公司、华峰测控、拓荆科技、长川科技均实现了归母净利润翻倍增长。2021Q4, 半导体设备板块营业收入69.5亿元, 同比+46.7%, 归母净利润13.3亿元, 同比+59.0%。2022Q1半导体设备板块营收48.9亿元, 同比+63.0%, 归母净利润5.3亿元, 同比+38.3%。

图表56: 2021年半导体设备板块营收同比+58.8%



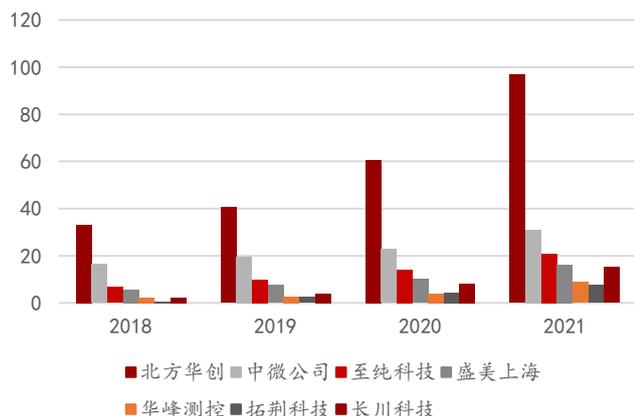
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表57: 2021年半导体设备板块归母净利润同比+91.1%



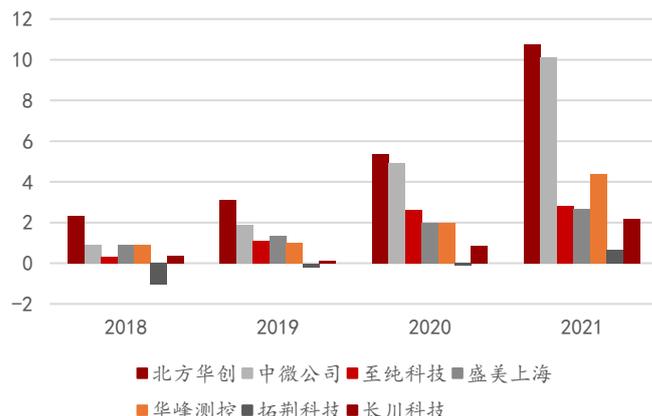
资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表58: 2018-2021 半导体设备公司营收 (亿元)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表59: 2018-2021 半导体设备公司归母净利润 (亿元)



资料来源: iFind, 万联证券研究所

图表60: 半导体设备板块季度营收及同比



资料来源: iFind, 万联证券研究所

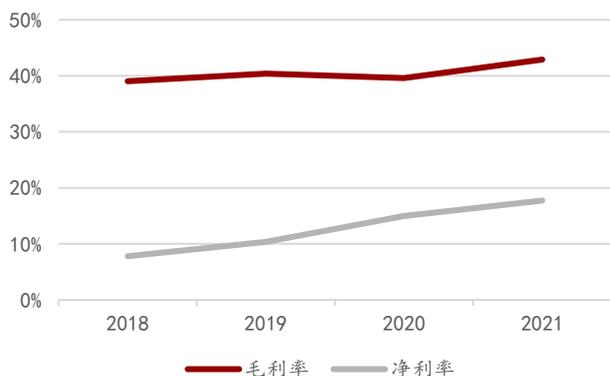
图表61: 半导体设备板块季度归母净利润及同比



资料来源: iFind, 万联证券研究所

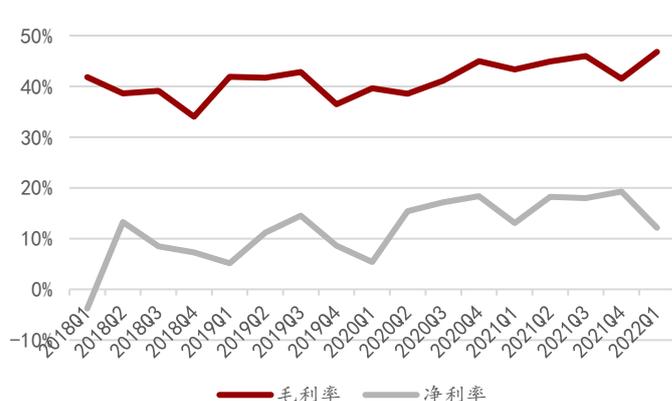
2021年半导体设备板块利润率持续提升。2021年半导体设备板块毛利率为42.9%，同比+3.3pct；净利率为17.7%，同比+2.7pct。2021Q4半导体设备半导体毛利率41.5%，同比-3.5pct，净利率19.3%，同比+0.9pct。2022Q1半导体设备毛利率46.8%，同比+3.4pct，净利率12.1%，同比-0.9pct。

图表62: 2021 年半导体设备板块毛利净利回升



资料来源: iFind, 万联证券研究所

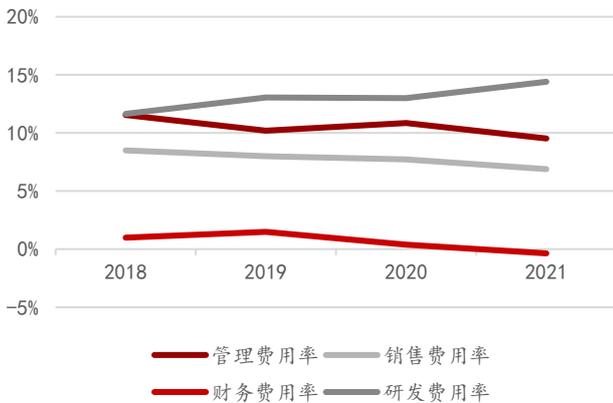
图表63: 半导体设备板块费用率情况



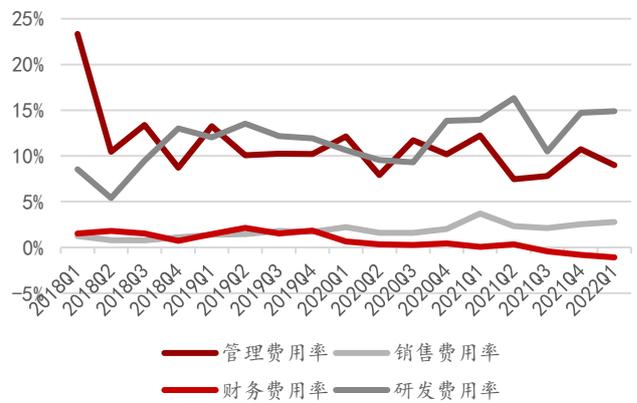
资料来源: iFind, 万联证券研究所

研发费用率提升，其他费用控制较好。2021年半导体设备板块管理/销售/财务/研发费用率分别为9.5%/6.9%/-0.4%/14.4%，同比-1.3pct/-0.8pct/-0.8pct/+1.4pct。

图表64: 半导体设备板块费用率情况



图表65: 半导体设备板块季度费用率情况

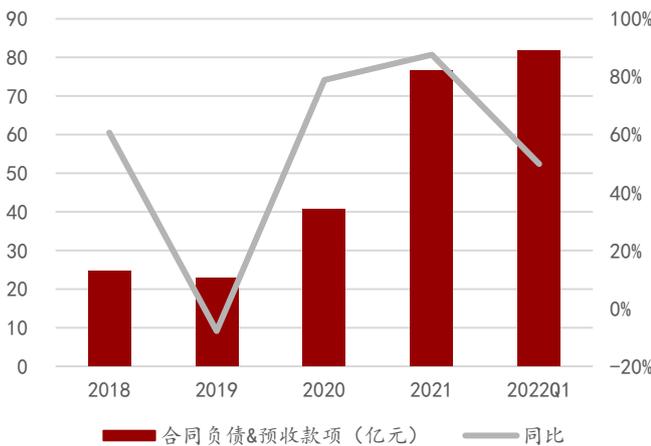


资料来源: iFind, 万联证券研究所

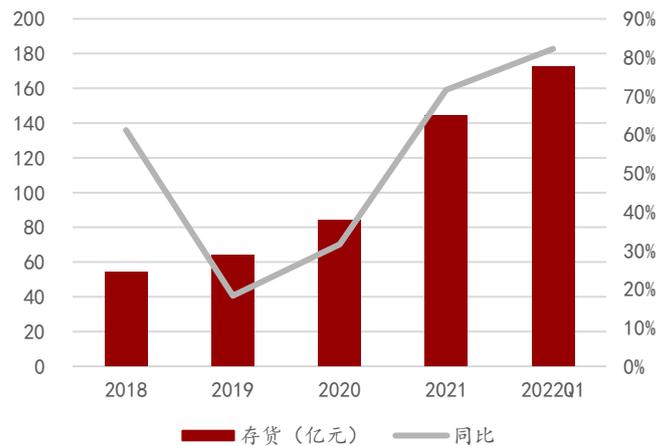
资料来源: iFind, 万联证券研究所

合同负债&预收账款、存货等前瞻性指标同比高增。截止到2022年一季度末，半导体设备板块合同负债&预收款项81.9亿元，同比+49.9%；存货172.6亿元，同比+82.2%。

图表66: 2022Q1 半导体设备板块预收账款同比+49.9%



图表67: 2022Q1 半导体设备板块存货同比+82.2%



资料来源: iFind, 万联证券研究所

资料来源: iFind, 万联证券研究所

4 投资建议

机械设备行业作为中游行业，2021年在上游原材料涨价及下游需求分化的情况下，板块景气度分化明显。2022年一季度，机械设备细分板块面临普遍调整，内因是国内疫情多点爆发，对机械设备原材料供应、生产、物流及下游需求都造成了不利影响，板块毛利率阶段性承压。在此时点下，我们建议重点关注下游需求向好的光伏、锂电等新能源设备以及国产加速替代的半导体设备投资机会。

- (1) 光伏设备：光伏设备是机械设备中具有较强的抗周期属性的行业，受益于下游需求高景气及技术迭代，光伏设备迎来业绩加速期。今年全球光伏需求超预期，俄乌冲突加剧清洁能源建设，国内风光大基地、分布式光伏持续推进，国内头部电池厂加速产能扩张，设备先行受益。随着硅料产能逐步释放，预计产电池片、组件环节盈利能力修复，带动电池厂商对电池片、组件环节设备投入，同时TOPCon、HJT、xBC等N型电池的产业化在22年将持续落

地。建议关注：1) 新技术带来的业绩增量，如电池环节设备环节关注N型技术、激光技术带来的业绩增量，组件设备环节关注薄片化+多主栅推进及新电池技术渗透下设备替换需求。2) 先发优势带来市占率提升的设备公司。

(2) 锂电设备：全球电动化浪潮下，国内电池厂加速扩产，锂电设备企业订单充足。21年锂电设备企业加大产能扩张带来费用前置影响了毛利率水平，未来随着订单质量改善、海外电池厂进入扩产周期带来设备出口增量以及规模效应下费用率降低，预计22年锂电设备行业毛利率改善，规模利润齐增。建议关注：1) 具有整线供应能力的设备龙头2) 已进入国外电池厂供应链、加速海外产能布局的公司。

(3) 半导体设备：半导体需求高景气持续，下游资本开支增加，半导体设备市场需求旺盛。2021 年全球半导体设备销售额同比+44%达到 1026 亿美元，我国作为全球最大半导体市场销售额+58%达到 296 亿美元。目前国产半导体设备在多个细分领域实现技术突破，在下游资本开支增加+国产替代下，看好国产化率持续提升的半导体设备投资机会。

5 风险提示

下游需求不及预期风险、行业竞争风险加剧风险、疫情扰动风险、国际贸易环境变化风险

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场