

## 机械设备行业跟踪周报

# 看好工业母机自主可控的长期空间；推荐Q1业绩高增长的光伏设备&半导体设备 增持（维持）

2023年04月23日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书：S0600520080001  
huangrl@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书：S0600522090004  
luoyue@dwzq.com.cn

证券分析师 刘晓旭

执业证书：S0600523030005  
liuwx@dwzq.com.cn

**1.推荐组合：**三一重工、恒立液压、晶盛机电、先导智能、拓荆科技、迈为股份、长川科技、华测检测、杰瑞股份、芯源微、柏楚电子、奥特维、富创精密、绿的谐波、奥普特、杭可科技、新莱应材、海天精工、金博股份、高测股份、至纯科技、利元亨、联赢激光、纽威数控、道森股份。

### 2.投资要点：

#### 半导体设备：Q1业绩有望兑现高增长，短期回调建议重点关注

半导体设备龙头 Q1 业绩兑现高增长，北方华创 2023Q1 实现营收 36.00-40.00 亿元，同比+68.56%-87.29%，实现归母净利润 5.60-6.20 亿元，同比增长 171.24%-200.30%；拓荆科技 2023Q1 实现营收 4.02 亿元，同比+274%，实现归母净利润 5372 万元，实现扭亏。海外制裁升级背景下，半导体设备进口替代逻辑持续强化，2023 年半导体设备国产化率提升有望超出市场预期。扩产方面，存储扩产好于先前预期，随着 Q2 国内晶圆厂招标陆续启动，国内半导体设备公司订单有望持续兑现。2023 年组建中央科技委，国家层面加大集成电路产业扶持力度，大基金二期不断加码半导体制造、装备、材料等环节，并于 3 月重新启动投资，引发市场投资热情。最后，AI 行业发展大趋势下，我们认为 AI 行情有望持续扩散，支撑各类芯片的底层一半半导体设备有望成为 AI 行情扩散的下一个方向。前道设备重点推荐拓荆科技、北方华创、精测电子、赛腾股份、至纯科技、芯源微、中微公司、华海清科、万业企业、盛美上海；后道设备重点推荐长川科技、华峰测控。

#### 通用自动化：行业需求复苏在即，关注工业母机板块政策催化&国产替代机会

**宏观数据：**2023 年 3 月 PMI 指数为 51.9%；3 月人民币贷款新增 3.89 万亿元，社融新增 5.4 万亿元，均超市场预期。订单方面：尽管受 2022 年高基数&2023 年春节放假时间较长影响，2023Q1 行业订单同比增速仍整体实现正增长，主要头部企业经营状况持续好转，我们预计有望于二季度观测到明显的订单数据改善。第 23 届中国国际机床展览会如期举行，数百家机床产业链企业共话行业前景，市场关注度较高。**建议关注工业母机板块两条主线：1) 订单持续改善的民营主机龙头：**头部企业如海天精工、纽威数控等自 2023 年初以来订单持续改善，主要得益于航天军工行业自主可控需求与海外加速扩张。**2) 国家高度重视，有望迎政策催化的核心零部件&国企龙头：**贸易战后，国家为真正解决高档数控机床“卡脖子”问题，需从全产业链提升技术水平，因此数控系统/高精密轴承/导轨丝杠等核心零部件自主可控需求愈发突出。此外国企作为国家中坚力量，且技术积累雄厚，是真正解决“卡脖子”问题的主力军。**重点推荐：**机床推荐海天精工、纽威数控、科德数控、国盛智科、创世纪，建议关注华中数控、秦川机床；通用减速机推荐国茂股份；刀具推荐欧科亿、华锐精密；工业机器人推荐绿的谐波、埃斯顿；FA 自动化推荐怡合达；一体化压铸推荐伊之密；

#### 半导体零部件：大市场&低国产化率，双重国产替代前景可观

大市场&低国产化率环节，长期成长空间可观。2022 年全球/中国大陆半导体设备市场规模超 1000/300 亿美金，其中半导体零部件占设备价值量约 40%，全球/中国大陆半导体零部件市场 400/120 亿美金。然而，国内半导体零部件国产化率极低，2022 年国内零部件公司国内收入合计仅为 20 亿元人民币左右，半导体零部件国产化率仅 2%。我们认为在设备&零部件双重国产替代、市场及政策的双重推动下，半导体零部件发展前景广阔。具体公司来看，我们测算富创精密/新莱应材/华亚智能/汉钟精机/正帆科技半导体产品国内市场分别约 463/211/81/76/50 亿元人民币，按公司国内收入测算份额仅为个位数，重点推荐低国产化率低估值标的：管阀等超高洁净材料【新莱应材】，真空泵【汉钟精机】，气柜模组【正帆科技】；建议关注：平台化半导体零部件龙头【富创精密】，电源环节【英杰电气】，结构件环节建议关注【华亚智能】

#### 光伏设备：推荐处于历史估值底部的龙头设备商，新技术迭代有望拉长设备行业景气周期

近期光伏设备行业估值回落到历史最低水平，当前大部分公司 23 年估值处于 20 倍以下，主要系市场担心光伏下游装机需求，但近期电站端反馈，随着成本占比最高的组件价格下行，电站 IRR 已具备吸引力，电站端对 2023-2024 年国内装机较为乐观。同时电池片环节 N 型电池、组件环节 OBB 新技术等均给设备行业带来更新替换的巨大市场空间，我们对于设备公司 2023-2024 年订单持乐观态度，有望持续超市场预期。硅片环节推荐单晶炉龙头晶盛机电、切片代工龙头高测股份，电池片环节推荐 HJT 整线设备龙头迈为股份，组件环节推荐串焊机龙头奥特维。

#### 工程机械：3月挖机销量同比下滑31%，出口增长11%好于预期。

2023 年 3 月挖机销量 25578 台，同比下降 31%。其中，国内销量 13899 台，同比下降 48%；出口 11679 台，同比增长 11%，好于-5%预期值。2023Q1 行业挖机总销量 57471 台，同比下滑 26%；其中国内 28828 台，同比下降 44%，出口 28643 台，同比增长 13%。受下游项目资金面紧张，开工小时复苏放缓影响，3 月工程机械内销下滑幅度仍较大。随着工程机械全球化进入收获期，全年出口仍有望保持较高增速。目前工程机械开工保持较高水平，随着 4 月开始行业销量走向低基数，预计全年行业增速前低后高，工程机械全球制造优势下，对于海外份额提升保持乐观。推荐全球工程机械龙头【三一重工】，国企改革估值弹性【徐工机械】，挖机及高机高速拓展【中联重科】，上游核心零部件【恒立液压】。

**风险提示：**下游固定资产投资不及市场预期；行业周期性波动；疫情影响持续

## 行业走势



## 相关研究

《推荐半导体设备和零部件；看好工业母机自主可控的长期空间》

2023-04-16

《四重逻辑共振，继续看好半导体设备投资机会》

2023-04-13

## 内容目录

1. 建议关注组合 .....	4
2. 近期报告 .....	4
3. 核心观点汇总 .....	5
4. 推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息 .....	18
5. 行业重点新闻 .....	32
6. 公司新闻公告 .....	33
7. 重点高频数据跟踪 .....	37
8. 风险提示 .....	38

## 图表目录

图 1: 3月制造业 PMI 为 51.9%，较上月降 0.7pct.....	37
图 2: 2023 年 3 月制造业固定资产投资完成额累计同比+7.0% .....	37
图 3: 3 月金切机床产量 6.0 万台，同比+3.6% .....	37
图 4: 3 月新能源乘用车销量 54.9 万辆，同比+5.0%（单位：辆） .....	37
图 5: 2023 年 3 月挖机销量 2.6 万台,同比-31.0%（单位:台） .....	37
图 6: 2023 年 3 月小松挖机开工 105.0h，同比+4.0%（单位：小时） .....	37
图 7: 2023 年 3 月动力电池装机量 27.8GWh,同比+29.7%（单位：GWh） .....	38
图 8: 2023 年 2 月全球半导体销售额 396.8 亿美元，同比-20.70% .....	38
图 9: 2023 年 3 月工业机器人产量 4.4 万台/套，同比-5.7% .....	38
图 10: 2023 年 3 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 14.60 万台,同比+9.8%（单位：万台） .....	38
表 1: 建议关注组合.....	4

## 1. 建议关注组合

表1: 建议关注组合

所处领域	建议关注组合
光伏设备	晶盛机电、迈为股份、捷佳伟创、奥特维、帝尔激光、金博股份、高测股份、金辰股份
半导体设备 & 零部件	北方华创、中微公司、盛美上海、长川科技、拓荆科技、富创精密、华海清科、华峰测控、新莱应材、芯源微、万业企业、精测电子、汉钟精机、英杰电气、至纯科技、华兴源创、正帆科技、赛腾股份、神工股份
工程机械	三一重工、恒立液压、中联重科、浙江鼎力、杭叉集团、艾迪精密、安徽合力
通用自动化	怡合达、绿的谐波、埃斯顿、创世纪、海天精工、国茂股份、科德数控、纽威数控、欧科亿、华锐精密、国盛智科、新锐股份
锂电设备	璞泰来、先导智能、杭可科技、利元亨、海目星、赢合科技、联赢激光、先惠技术
油气设备	中海油服、杰瑞股份、海油工程、中密控股、纽威股份、石化机械、博迈科
激光设备	柏楚电子、锐科激光
检测服务	华测检测、广电计量、谱尼测试、电科院、安车检测
轨交装备	中国中车、中铁工业、思维列控、康尼机电

数据来源: Wind, 东吴证券研究所整理

## 2. 近期报告

【道森股份】2022 年业绩快报点评: 业绩符合预期, 看好传统&复合铜箔设备放量

【纽威数控】2022 年报点评: 盈利能力大幅提升, 持续加码研发提升产品竞争力

【芯源微】2022 年报点评: 前道 Track 加速国产替代, 新签订单创历史新高

【拓荆科技】2022 年报点评: 订单大超市场预期, 产品线不断丰富将充分受益进口替代

【伊之密】2022 年报点评: 低景气度下营收实现正增长, 高研发投入提升产品竞争力

【杭叉集团】2022 年报点评: 业绩符合预期, 锂电化、全球化成效显著

【恒润股份】2022 年报点评: Q4 盈利水平环比明显改善, 静待 2023 年业绩加速修复

【谱尼测试】2022 年报&2023 年一季报点评: 业绩继续高速增长, 利润率有望提升释放业绩弹性

【金博股份】2022 年报点评: 业绩受热场价格调整影响承压, 看好碳基复合材料

## 平台化布局

【长川科技】2022 年报点评：数字测试机等新品放量，盈利水平持续提升

【晶盛机电】2023Q1 业绩预告点评：业绩持续高增，装备+材料进入收获期

【杭叉集团】2023 年一季报点评：Q1 业绩超预期，持续受益全球化和锂电化

【拓荆科技】2023 年一季报点评：营收端实现高速增长，合同负债创历史新高

【绿的谐波】公司点评：与三花智控战略合作&合资建厂，加速谐波减速器龙头全球化进程

## 3. 核心观点汇总

**半导体设备：四重逻辑共振，继续看好半导体设备投资机会**

美、荷、日相继加码制裁，半导体设备国产替代逻辑持续强化。继 2022 年 10 月美国对中国大陆半导体设备制裁升级后，2023 年荷兰、日本相继加入限制阵营，主要聚焦在先进制程领域。整体来看，半导体设备国产化率仍处于低位，对于量/检测、涂胶显影、离子注入设备等，我们预估 2022 年国产化率仍低于 10%，国产替代空间较大。在技术层面上，国产半导体设备企业在薄膜沉积、刻蚀、量/检测、CMP、清洗等领域均已具备一定先进制程设备技术积淀，产业化进程快速推进，具备持续扩张的底层技术基础。海外制裁升级背景下，半导体设备进口替代逻辑持续强化，我们看好晶圆厂加速国产设备导入，2023 年半导体设备国产化率提升有望超出市场预期。

**扩产预期上修静待招标启动，半导体景气复苏同样利好设备。** 1) **扩产预期上修静待招标启动：**作为内资逻辑晶圆代工龙头，中芯国际已成为扩产主力，2022 年资本开支达到 63.5 亿美元，同比+41%，并预计 2023 年基本持平。此外存储扩产好于先前预期，晋华、粤芯等二三线晶圆厂合计资本开支有望持续提升，随着 Q2 国内晶圆厂招标陆续启动，国内半导体设备公司订单有望持续兑现。2) **半导体景气复苏同样利好设备：**2023Q3 美光营收指引为 35-39 亿美元，环比-5%~+6%，中枢基本持平；此外，中国大陆 IC 设计龙头库存水位开始下降，2022Q4 末行业存货周转天数环比下降 5%，静待行业景气拐点出现。历史数据表明，全球半导体设备与半导体销售额同比增速高度联动，同时在行业上行周期时，半导体设备可以表现出更强增长弹性。SEMI 预计 2024 年全球晶圆厂设备支出约 920 亿美元，同比增长 21%，进入新一轮上行周期。对于中国大陆市场，叠加自主可控需求，我们看好 2024 年半导体设备需求加速放量。

**政策扶持利好持续落地，大基金二期投资重新启动。**2023 年科技自主可控已经上升到举国体制，组建中央科技委，国家层面加大集成电路产业扶持力度；多省市将集成电路半导体芯片纳入当地政府报告，并从技术创新、项目建设、资金支持、标准制



定等层面支持产业链发展，政策利好持续落地。此外，尽管大基金一期正在有序退出，大基金二期不断加码半导体制造、装备、材料等环节，2023年3月国家大基金二期投资重新启动，有望引发市场投资热情。

**AI 算力需求持续提升，半导体设备承接 AI 扩散行情。** OpenAI 模型持续迭代，国内互联网大厂纷纷推出大模型，算力需求持续提升背景下，AI 芯片市场规模持续扩张，2025 年我国 AI 芯片市场规模将达到 1780 亿元，2019-2025GAGR 可达 42.9%。截止 2023 年 4 月 10 号，ChatGPT 指数累计涨幅 64.22%，估值处在历史 85.74%分位，AI 行业发展大趋势下，我们认为 AI 行情有望持续扩散，支撑各类芯片的底层—半导体设备有望成为 AI 行情扩散的下一个方向。

**投资建议：**1) **前道设备：**低国产化率环节重点推荐拓荆科技、精测电子、芯源微等；低估值标的重点推荐北方华创、赛腾股份、至纯科技、华海清科等；其他重点推荐中微公司、万业企业、盛美上海。2) **后道设备：**重点推荐长川科技、华峰测控；3) **零部件：**重点推荐正帆科技、新莱应材、富创精密等细分龙头，建议关注华亚智能。

**风险提示：**海外制裁、半导体行业景气度下滑、晶圆厂资本开支不及预期等。

**机械行业深度：建议关注新一轮国企改革下预期改善、价值重估的国央企机械标的**

**新一轮国企改革新变化：重点突出盈利能力与盈利质量。**为解决国央企体制僵化、市场活力不足等问题，我国自 2003 年开始推行国企改革。近年来，为推动中央企业加快实现高质量发展，国资委探索建立了中央企业经营指标体系。2020 年首次形成“两利三率”指标体系，包括净利润、利润总额、营业收入利润率、资产负债率和研发经费投入强度。2021 年为引导中央企业提高生产效率，增加了全员劳动生产率指标，完善为“两利四率”。2023 年 1 月国资委对中央企业经营指标体系进行了调整，将“两利四率”调整为“一利五率”。新一轮改革的“一利五率”指标发生的主要改变为用净资产收益率替换净利润指标，用营业现金比率替换营业收入利润率指标，重点突出企业盈利能力与盈利质量。

**机械板块央国企估值偏低，关注国企改革背景下盈利修复和估值上行。**由于央国企盈利水平及市场活力低于民企，2015 年以来机械板块央国企估值整体弱于民营企业。截至 2023 年 3 月 31 日，央企/国企/民企 PE(TTM) 分别为 19/23/36x，PB 估值分别为 1.5/2.2/4.1x，央国企估值显著低于民企，半数以上央国企当前估值处于历史估值均值以下，提升空间较大。2023 年新一轮国企改革新增对 ROE 和现金流考核指标，重点关注央国企盈利质量与现金流安全。本轮改革有望带动央国企盈利能力上行、现金流能力提升，带动估值修复。

**基于市值规模、ROE、2022-2024 年归母净利润年复合增速三大指标，本文筛选出**

26 家有望在新一轮国企改革下预期改善、价值重估的国央企机械标的。按照市值规模排序为：中国中车、徐工机械、杭氧股份、铁建重工、华工科技、天地科技、中钢工业、陕鼓动力、锐科激光、中钨高新、川仪股份、安徽合力、赢合科技、广电计量、一拖股份、秦川机床、国检集团、恒润股份、中国电研、建设机械、航天晨光、国机精工、铁科轨道、润邦股份、钢研纳克、东杰智能。建议关注【徐工机械】【铁建重工】【中钨高新】【安徽合力】【秦川机床】【建设机械】。

**投资建议：**建议关注乘产业政策东风、盈利上修、估值低位的国央企。

**风险提示：**宏观经济波动风险、汇率波动风险、地缘政治影响供应链。

**光伏设备：0BB（无主栅）助力光伏降本进程，新技术拐点设备商率先受益**

0BB 能够降本增效，对 HJT 而言 0BB 技术应用最迫切。0BB 技术取消电池片主栅，组件环节用焊带导出电流，2023 年 SmartWire 专利到期后国内涌现较多布局厂商。0BB 能够降低银耗、提升功率、提高良率，三种技术路线中，目前 HJT 银浆成本最高，降银浆诉求最为迫切：目前量产 PERC 银浆成本 0.06 元/W，量产 TOPCon 银浆成本 0.07 元/W，HJT 量产的 210 尺寸 15BB 银浆成本为 0.15 元/W，后续 20BB 即将导入量产，银浆成本为 0.12 元/W，0BB 技术应用后 PERC 可降银浆成本为 0.03 元/W，TOPCon 为 0.01 元/W，HJT 为 0.04-0.06 元/W，0BB 技术叠加 30%银包铜浆料，我们测算 HJT 终局银浆成本约 0.03-0.04 元/W。

0BB 分为 SmartWire、点胶、焊接点胶三种方案。（1）SmartWire 方案：先制作内嵌铜焊带的有机薄膜（铜丝复合膜），再层压实现焊带与电池片合金化，这种方案与其它方案最大的不同在于需要铜丝复合膜。（2）点胶方案：先施加胶点体将整条焊带利用 UV 灯点胶固化在电池片上，再层压实现焊带与电池片合金化，这种方案与焊接点胶方案不同在于不需要焊接，点胶实现即可固定。（3）焊接点胶方案：先将焊带焊接在电池片上，再点胶将焊带进一步粘贴在电池片上，再层压合金化，这种方案的不同在于需要进行焊接实现初步固定、点胶进一步固定。综合来看三种方案各有优缺点，SmartWire 的特殊之处在于铜丝复合膜，虽然提升了焊带与电池片的结合力，但带来成本上升、光学遮挡等问题；点胶方案步骤简单、设备稳定性强，但 EL 检测时焊带下有阴影、焊带和电池片结合力不足；焊接点胶方案多了焊接这一步，增强了结合力，但焊带收缩过程中容易拉断细栅。

0BB 产业化进程加速，2023H2 有望实现量产。我们认为 0BB 技术应用难度低、经济性高——相较于目前的 SMBB 技术，0BB 在电池片环节降低银浆成本、降低丝印设备投资，在组件环节增加绝缘胶耗材、更新串焊机设备，综合来看，相较于 HJT 当前的 15BB/未来的 20BB 技术，0BB 的材料+设备成本可降低约 0.05/0.025 元/W。目前东方日升进展最快，组件大厂即将开启试样，正在中试的厂商包括通威、爱康、华晟、

REC等，我们判断2023年下半年0BB技术有望实现量产，从SMBB的切入速度来看，2022年初行业开始试用SMBB，SMBB设备占奥特维2022年新签订单比重约20%，而到2023年初奥特维的串焊机出货均为SMBB类型，占比约95%，我们认为0BB有望复制SMBB的放量节奏，2024年行业有望开启较大规模0BB设备招标，我们预计到2025年0BB设备市场空间有望近30亿元，2023-2025年CAGR达285%。

**投资建议：**重点推荐奥特维、迈为股份、先导智能，建议关注宁夏小牛（未上市）、沃特维（未上市）、光远（未上市）等。

**风险提示：**行业受政策波动风险，无主栅技术研发进展不及预期。

**超声波焊接设备：超声波焊接前景广阔，重点推荐本土稀缺龙头骄成超声**

**1、超声波技术下游应用广泛，锂电、IGBT、汽车线束等打开超声波焊接市场空间。**

超声波是一种频率高于20kHz的声波，方向性好，反射能力强，易于获得较集中声能，下游应用包括超声波焊接、裁切、清洗、喷涂。超声波技术相比其他技术有其独特优势，在多个细分行业成为最佳解决方案。根据测算，2025年超声波极耳焊接设备/超声波滚焊设备/汽车高压线束设备/IGBT端子焊接设备存量市场空间分别有望达到43/72/10/14亿元，合计139亿元，2025年新增市场空间52亿元。

①**动力电池极耳焊接设备：**受益于新能源汽车行业持续高景气，动力电池厂商加速扩产，预计到2025年动力电池至少扩产至3000GWh，可计算出动力电池超声波焊接设备累计市场空间43亿元。

②**超声波滚焊设备：**超声波滚焊设备解决了复合集流体电池焊接痛点，且价值量显著高于极耳点焊，若2025年复合集流体电池渗透率达到20%，我们预计新增滚焊设备市场空间将达到37亿元。

③**汽车高压线束设备：**新能源汽车高景气带动高压线束焊接市场的发展，预计2025年汽车线束超声波焊接设备及配件新增市场空间4.2亿元。

④**IGBT端子焊接设备：**新能源汽车推动IGBT需求快速提升，IGBT国产替代进程加快，预计2025年IGBT端子超声波焊接新增市场空间预计4.4亿元。在动力电池焊接、高压线束焊接、超声波裁切、半导体IGBT焊接等技术难度较高的领域，市场由美国公司必能信、Sonics、德国雄克等垄断，具有国产替代逻辑。

**2、拥有完善超声波技术平台，骄成超声将充分受益进口替代。**

骄成超声是国内超声波焊接设备龙头，构建了从下游应用到核心零部件完整的超声波技术平台，产品应用覆盖动力电池、无纺布、汽车线束、功率半导体端子焊接及轮胎裁切等领域，成功供货于宁德时代、比亚迪等知名新能源客户，业绩实现了快速增长，2018-2021年营业收入CAGR达50%，归母净利润GAGR达到42%，盈利能力突出，2022Q1-Q3销售毛利率/净利率分别为51%/22%，高于同行锂电设备公司。骄成超声以超声波技术为矛，平台化布局打通长期成长逻辑：①我们认为动力电池扩产下，



动力电池超声波焊接设备主营业务仍有望持续快速增长，同时复合铜箔将打开新成长空间；②汽车线束领域，骄成超声定位大功率高压线束焊接，技术对标德国雄克，2022Q1取得高压线束焊接设备在手订单800万元，2023年收入有望大幅增长。IGBT端子焊，骄成超声提前布局抢占市场先机，2022Q1IGBT焊接设备形成189万元的在手订单，有望成新增长点。③对于超声波焊接/裁切设备，配件耗材市场至关重要，后市场是骄成超声重要的成长逻辑。2021年骄成超声配件营收6038万元，同比+72.02%，占营收比重16.33%，同比提升3pct；且配件毛利率均高于同期设备毛利率，盈利水平极其出色。我们测算2025年对应耗材需求市场空间28亿元，骄成超声配件收入体量尚小，有望持续高速增长。

**投资建议：**重点推荐本土超声波焊接设备稀缺标的【**骄成超声**】、平台化锂电设备供应商【**利元亨**】。

**风险提示：**市场容量相对较小风险；动力电池扩产不及预期风险；客户集中度高及大客户依赖风险；重要零部件进口占比较大风险。

### 工程机械：3月挖机销量同比-31%，出口同比+11%好于预期

**3月挖机销量同比-31%，出口增长11%好于预期：**2023年3月挖机行业销量25578台，同比下降31%，略好于此前CME33%的预测降幅。其中，国内销量13899台，同比下降48%，低于预期降幅44%；出口11679台，同比增长11%，好于-5%预期值。受下游项目资金面紧张，开工小时复苏放缓影响，3月工程机械内销下滑幅度仍较大。整个一季度看，2023年Q1行业挖机总销量57471台，同比下滑26%；其中国内28828台，同比下降44%，出口28643台，同比增长13%。从上游排产数据看，4月工程机械核心零部件排产延续复苏态势，未来需求复苏较为乐观。从地产、基建数据看，2023年1-2月商品房销售面积同比下滑4%，房屋新开工面积累计下滑9%，降幅收窄，1-2月基建投资完成额1.4万亿元，同比+12%，延续提升态势。随着二季度行业基数自然回落，我们判断全年行业增速前低后高，下半年行业单月有望恢复正增长。

**多重因素导致行业过度下滑，2023年内销不必过于悲观：**受行业周期、地产拖累及疫情影响，2022年挖掘机行业销量同比下滑24%，其中内销下滑45%；起重机销量下滑47%；混凝土机械销量下滑约70%，下滑幅度大幅超过上一轮周期基数，基数降至历史低位。原材料及海运费价格高企背景下，行业主要企业利润降幅较大。展望2023年，经济托底下逆周期调控仍有发力空间，叠加2022年部分基建延后至2023年开工，后续基建项目有望迎来开工旺季，低基数下工程机械内销不必过度悲观。

**出口拉动行业提前复苏，迈向全球工程机械龙头：**2022年挖掘机行业出口销量同比增速达60%，占总销量比例跃升至42%，主要受益于海外工程机械景气复苏及龙头全球阿尔法兑现。展望2023年，三一重工海外收入占比有望突破50%以上，徐工机械

约 40%，中联重科约 30%，并且出口收入增速有望维持 30%，出口成为业绩主要驱动力。对标海外龙头卡特彼勒、小松，全球化兑现有望贡献业绩增量，拉平周期波动，工程机械龙头有望迎估值上移。

**工程机械有望困境反转，重视内销大周期拐点渐近：**受钢材、海运费价格高企及规模效应下降等影响，2022 年工程机械企业利润率大幅下滑，2023 年上述因素压力减弱，预计利润率开启修复过程。2022 年主要企业净利率仅 5%左右，基于当前钢材价格水平，我们预计 2023 年主要企业有望提升约 3 个点，带来利润端 50%以上增长弹性。2022 年 Q4 三一重工、中联重科毛利率已分别环比修复 4/3pct，利润率修复趋势有望延续，业绩有望触底回暖。此外，按照七至八年更新周期，2024-2025 年内销工程机械市场有望迎新一轮更新周期，叠加出口增长、利润率修复，工程机械有望困境反转。

**投资建议：**推荐【三一重工】中国最具全球竞争力的高端制造龙头之一，看好国际化及电动化进程中重塑全球格局机会。【徐工机械】产品线最全的工程机械龙头，业绩阿尔法属性明显，估值修复具备高弹性。【中联重科】起重机、混凝土机械龙头，高机、挖机等新兴板块贡献新增长极，有望迎价值重估。【恒立液压】上游高端液压零部件龙头，受益工程机械及通用制造业复苏。

**风险提示：**基建及地产项目落地不及预期；行业周期波动；国际贸易争端加剧。

#### 半导体量/检测设备：前道设备弹性最大环节之一，迎国产替代最佳机遇

**大陆晶圆厂逆周期大规模扩产，半导体设备需求维持高位：**相较半导体设计、封测环节，晶圆制造仍是中国大陆当前半导体行业短板，自主可控驱动本土晶圆厂逆周期大规模扩产。据集微咨询预测，中国大陆未来 5 年将新增 25 座 12 英寸晶圆厂，总规划月产能将超过 160 万片，对半导体设备的需求将维持高位。美国新一轮制裁对中国大陆存储（128 层及以上 3D NAND、18nm 及以下 DRAM）及 14nm 及以下制程逻辑扩产虽有一定不确定性，但我们认为随着美国对中国大陆半导体产业持续打压，会加速设备国产替代进程。

**前道国产化率最低环节之一，国产替代弹性空间大：**①量/检测设备是半导体制造重要的质量检查工艺设备，价值量占比较高，2019 年销售额在半导体设备中占比达到 11%，仅次于薄膜沉积、光刻和刻蚀设备，远高于清洗、涂胶显影、CMP 等环节。我们预计 2023 年中国大陆量/检测设备市场规模将达到 326 亿元，市场需求较为广阔。②全球范围内来看，KLA 在半导体量/检测设备领域一家独大，2020 年在全球市场份额高达 51%，尤其是在晶圆形貌检测、无图形晶圆检测、有图形晶圆检测领域，KLA 全球市场份额更是分别高达 85%、78%、72%。中科飞测、上海精测、睿励科学、东方晶源等本土厂商虽已经实现一定突破，但量/检测设备仍是前道国产化率最低的环节之一。若以近期批量公开招标的华虹无锡和积塔半导体为统计标本，2022 年 1-10 月份 2 家晶

圆厂量/检测设备国产化率仅为 8%，远低于去胶机、刻蚀设备、薄膜沉积设备等环节。展望未来，在美国制裁升级背景下，KLA 在中国大陆市场的业务开展受阻，我们看好在此轮制裁升级刺激下，本土晶圆厂加速国产设备导入，量/检测设备有望迎来国产替代最佳窗口期。

**投资建议：**量/检测设备市场规模大，国产化率低，看好制裁升级下国产替代加速，前瞻性布局的本土企业有望深度受益。推荐赛腾股份、中微公司，建议关注精测电子，以及即将上市的中科飞测。1) **精测电子：**2021.12.1 至 2022.11.11，上海精测销售合同累计达到 3.38 亿元，约是 2018-2021 年收入之和的 2 倍，已进入重复订单放量阶段。2) **赛腾股份：**并购日本 Optima 切入量/检测领域，外观缺陷检测设备具备全球竞争力，中国大陆市场开拓有望快速推进。3) **中微公司：**三次增资睿励科学，睿励科学在光学薄膜测量领域具备较强竞争力，看好睿励科学在中微公司的产业资源加持下产业化快速推进。4) **中科飞测：**专注于半导体量/检测设备的国产领军者，量/检测设备覆盖面已经达到 27%，新品突破后有望超过 50%，龙头地位显著。

**风险提示：**半导体行业投资不及预期、设备国产化不及预期、美国制裁升级风险。

**锂电铜箔设备：需求高增叠加轻薄化&复合铜箔等技术趋势，设备商充分受益：**

(1) 下游动力、储能锂电铜箔需求高增，带动电解铜箔设备市场空间，我们预计到 2025 年电解铜箔设备需求约 505 亿元，3 年 CAGR 达 23%，其中动力&储能锂电铜箔设备需求为 413 亿元，3 年 CAGR 为 32%；(2) 传统锂电铜箔呈轻薄化发展趋势，加速生箔机、阴极辊等核心设备迭代更新；(3) 复合铜箔由于安全性强、能量密度高等优势逐步产业化，工艺路线上设备商仍在持续探索，目前主流多采用真空磁控溅射+水电镀两步法，未来有望实现磁控溅射一体机等一步法工艺。投资建议：推荐道森股份、东威科技、骄成超声。

**风险提示：**技术迭代不及预期，锂电池扩产不及预期

**机床行业：“大国重器”扶持政策频出，建议关注机床行业投资机会**

**机床行业：**对制造业发展及国家安全意义重大。机床被称作为“工业母机”，即生产机器的机器，能够支撑国家庞大的工业体系。机床行业的强大与否，是衡量该国家制造业发展水平乃至经济发展水平的重要依据。高档五轴联动机床作为“大国重器”，被广泛应用于航空航天、军工、科研、精密器械等高精度行业，是解决航空发动机叶轮、叶盘等关键军工产品加工的唯一手段，对国防安全具有战略性意义。目前五轴联动数控机床的核心技术仍掌握在欧美及日韩企业手中，并对出口机床进行严格的监控管理，中国企业起步较晚亟待突破封锁。

**机床行业复盘：股价受周期&政策驱动影响较大。**1) 机床行业景气度与制造业景气息息相关：对比制造业周期和机床行业指数，可以发现其整体走势与制造业周期相吻合。2) 机床行业股价受政策影响较大：2018 年中美贸易战后，国内自主可控意识逐步增强；而机床作为制造业自主可控最紧迫的一环，扶持政策频繁出台。我们通过选取 2017 年至今意义较为重大的 6 项扶持政策，发现在发布后的一周内，机床指数涨幅均在 3% 以上。

**政策频繁出台，建议关注机床行业投资机会。**2022 年下半年以来，国家对于机床行业及制造业的重视力度逐步提升，并出台一系列政策进行扶持。1) **行业专项政策：**  
①首批机床 ETF 获批发行：为拥有核心技术，科创能力突出的机床企业提供直接融资便利；②首个中国主导的机床数控系统国际标准正式发布，将助力国产数控系统产品推广。2) **制造业扶持政策，工业母机同样受益：**  
①高新技术企业在 2022Q4 购置设备享受税收减免：财政部、税务总局和科技部联合发布公告，高新技术企业在 2022Q4 购置的新设备将允许在税前实行 100% 加计扣除；②人民银行设立 2000 亿元以上的设备更新改造专项再贷款，专项支持金融机构，向制造业企业的设备更新改造提供专项贷款。

综合而言，机床作为国民经济重要支撑，且对国家安全具有重要意义，将仍是未来国家重点扶持对象。近期在机床行业政策频繁出台，制造业下行周期企稳的背景下，建议重点关注机床行业投资机会。

**投资建议：**重点推荐【科德数控】、【创世纪】、【国盛智科】、【海天精工】、【纽威数控】；建议关注【拓斯达】。

**风险提示：**行业景气不及预期、零部件断供风险，政策支持不及预期。

### 半导体设备零部件：受益半导体设备及零部件国产化，高确定性成长板块

受益海内外半导体设备零部件供应链紧缺，国产替代趋势加速，半导体设备零部件板块景气维持高水平。2022Q3 单季富创精密收入 4.15 亿元，同比增长 82%，归母净利润 0.63 亿元，同比增长 63%。新莱应材收入 7.66 亿元，同比增长 32%，归母净利润 1.19 亿元，同比增长 126%。我国零部件国产化进程整体滞后于设备，核心零部件国产化率不足 10%，受益半导体设备及零部件国产化，板块成长确定性较高。**重点推荐：**富创精密、新莱应材、正帆科技、汉钟精机、建议关注英杰电气。

**风险提示：**行业景气不及预期、零部件国产化不及预期。

**机器人行业：**十七部门印发“机器人+”行动方案，看好人口负增背景下机器人投资机会



### 十七部门印发”机器人+“行动方案，全方位支持机器人行业发展：

2023年1月19日，工信部等17部门联合印发《“机器人+”应用行动实施方案》，提出到2025年，制造业机器人密度较2020年实现翻番，服务机器人、特种机器人行业应用深度和广度显著提升。

同时本次方案聚焦经济发展和社会民生10大应用重点领域，提出要突破100种以上机器人创新应用技术及解决方案，推广200个以上具有较高技术水平、创新应用模式和显著应用成效的机器人典型应用场景，打造一批“机器人+”应用标杆企业，建设一批应用体验中心和试验验证中心。全方位支持机器人行业发展。

### 本次行动方案“有的放矢”，聚焦工业&特种&服务机器人等多领域：

相较于过去诸多机器人行业政策，此次行动方案着眼点更加具体，聚焦工业&特种&服务机器人等多领域。

具体来看，方案中提及要加强工业机器人在农业、建筑业、以及风电光伏等新能源领域的应用拓展；此外用于核电、电网、防爆等领域的特种机器人，用于物流、养老和教育等领域的服务机器人也将成为未来发展重点。

### 人口负增长背景下，机器换人重要性愈发凸显：

2023年1月17日国家统计局发布人口数据，2022年全国人口减少85万人，正式进入人口负增长时代。预计随着未来劳动力人口减少，用工成本上升，将倒逼全产业向自动化升级，“机器换人”将成为大势所趋。

根据IFR数据，2020年国内工业机器人密度为255台/万人，假设按“机器人+”行动规划预测，2025年工业机器人密度达510台/万人，国内人口基数不变，则国内工业机器人销量仍有翻倍空间，建议关注人口负增背景下机器人投资机会。

**投资建议：**核心零部件环节推荐【绿的谐波】、建议关注【双环传动】；工业机器人本体环节推荐【埃斯顿】、【汇川技术】（东吴电新组覆盖）；核工业机器人环节建议关注【景业智能】；电网机器人环节建议关注【亿嘉和】、【中昊科技】。

**风险提示：**制造业景气度不及预期，核心零部件国产化不及预期，政策扶持力度不及预期。

**换电设备：**上汽、中石油、中石化、宁德成立换电联盟，多玩家角逐共推行业爆发利好龙头设备商

上汽切入换电赛道，构造换电完整生态。捷能智电以动力电池租赁业务为核心，开展换电技术研发推广、电池运营管理、大数据服务等，形成换电完整生态，打造标准化平台，提升新能源车主的用户体验。（1）**换电网络：**捷能智电将依托中国石化、

中国石油遍布全国的5万余座加油站网络，升级打造“可换电、可充电”的综合能源服务站。**(2) 换电车型：**上汽集团旗下飞凡、荣威、MG、大通等品牌将陆续推出换电车型，包括SUV、轿车、MPV及商用车等全部品类。

**换电模式获认可，多玩家角逐共推行业爆发。****(1)**当前换电模式逐步获得认可，尤其在商用车领域的经济性凸显，换电行业已有多方入场，包括以蔚来、吉利为代表的汽车厂商，以宁德时代为代表的动力电池厂商，以国家电网为代表的能源供应商以及以奥动新能源为代表的换电运营商等。**(2)**此次上汽集团与传统能源商和动力电池厂合作布局换电业务，能够借助中石油中石化的渠道优势，实现加油站和换电站协同布局，同时有利于与宁德时代等电池厂合作推动换电行业标准的统一，加速换电生态构建。

**换电行业爆发前期，头部设备商优先受益。**未来低基数的换电行业具备高成长性，我们预计2025年建设换电站数量将超16000座，对应新增设备投资额近400亿元。瀚川智能作为换电龙头设备商已拥有换电站装备制造、核心零部件制造与终端运营系统平台三大类产品，已与吉利、协鑫能科、宁德时代等达成合作，在大客户切入上具备先发优势，充分受益于换电行业0-1发展。

**投资建议：**推荐【瀚川智能】，建议关注【博众精工】【协鑫能科】【山东威达】【科大智能】【上海玖行】(未上市)【伯坦科技】(未上市)【英飞特】。

**风险提示：**换电模式推广不及预期。

**锂电设备：三季报业绩高增，关注锂电设备商受益于国内外动力电池厂大规模扩产+规模效应下盈利能力提升**

先导智能业绩符合预期，整线设备龙头持续高增：公司2022前三季度实现营业收入100.0亿元，同比+68.1%；实现归母净利润16.7亿元，同比+65.9%；实现扣非归母净利润16.2亿元，同比+66.2%。Q3单季实现收入45.5亿元，同比+69.8%，环比+80.4%；实现归母净利润8.5亿元，同比+69.7%，环比+83.0%。

杭可科技2022前三季度实现营收27.7亿元，同比+57%，归母净利润3.8亿元，同比+60%。Q3单季营收8.1亿元，同比+18%，环比-30%，归母净利润1.4亿元，同比+24%，环比-6.2%，主要系疫情影响部分验收使得环比有所下滑，其中股份支付费用为4000万元，剔除股份支付费用后影响后的归母净利润为1.8亿元，同比+38%，环比-10%。

利元亨2022前三季度实现营收29.4亿元，同比+77.1%；归母净利润2.8亿元，同比+80.7%；扣非归母净利润2.7亿元，同比+75.0%。Q3单季营收11.9亿元，同比+95.2%，环比+26.9%；归母净利润1.1亿元，同比+96.9%，环比+26.6%；扣非归母净

利润 1.1 亿元，同比+106.2%，环比+42.2%。

**锂电设备行业是黄金成长赛道，持续受益于全球电动化大趋势。**我们对行业做出以下预判：①全球动力电池进入新的产能周期，国内外动力电池厂纷纷扩产，7家龙头电池厂规划未来扩产超 1300GWh；②2022 年最大看点之一为海外电池厂的大规模扩产；③国产龙头设备商强者恒强，积极拓展海外市场，稀缺性进一步凸显：我们认为国内头部设备商具备全球竞争力，随着锂电设备商积极进行海外布局，将充分受益于海外电池厂相较国内偏滞后的大规模扩产；④国产龙头设备商注重盈利能力提升，规模效应显现：锂电设备商均推出相应的股权激励计划，业绩目标注重盈利能力提升；⑤模组线+PACK 线自动化率正处于由低到高的拐点；⑥未来设备采购形式为分段采购和整线总包共存；⑦锂电设备仍在进行技术迭代，设备商助力锂电池生产标准化、高效化：前中后道设备均出现一体化趋势，软包电池&方形长薄化带来叠片机需求增加，4680 电池即将开启量产、对焊接要求提高。

**风险提示：**下游扩产不及预期；设备技术迭代落后。

#### 风电设备：从装机量提升和盈利拐点看下半年风电投资机会

**需求端：**下半年风电装机量有望大幅改善，招标量支撑 2023 年装机需求。作为成本最低的可再生能源，当前风电项目收益率普遍高于光伏，经济效益已经彰显，风电有望成为清洁能源重要驱动力。2022 年上半年我国风电装机增速明显低于光伏，2022 年 1-5 月份风电和光伏新增装机分别为 10.82 和 23.71GW，同比+39%和+139%。第一批风光大基地规划产能 97.05GW，2022 年 5 月已开工近九成，短期来看，随着第一批风光大基地陆续投产，2022 年下半年风电装机有望大幅提升，我们预计 2022 全年我国风电装机有望超过 55GW。此外，我们统计仅 2022 年上半年，我国风电公开招标就超过 50GW，2022 全年招标有望超过 100GW，将支撑 2023 年风电大规模装机。中长期来看，第二批风光基地规划已经落地，“十四五”时期规划建设 200GW，“十五五”时期规划建设 255GW，风电行业景气度有望长期延续。

**盈利端：成本&需求端边际改善，零部件环节盈利拐点出现。**受原材料价格上涨&产品均价下降双向挤压，2021 年下半年以来零部件环节盈利能力普遍承压。短期来看，我们判断零部件环节盈利水平拐点有望出现：1) 在成本端，2022 年 5 月份以来钢材、生铁等大宗价格开始逐步回落。以中厚板：20 为例，7 月 8 日含税价为 4584 元/吨，较 4 月 8 日下降 14%。考虑到零部件企业存货周转天数多在半年之内，我们判断 2022 年下半年行业成本端压力将逐步缓解，驱动盈利水平边际改善。2) 在需求端，随着下游招标大规模启动，风电产业链降价压力有望得到一定缓解。2022Q2 我国风机招投标价格开始企稳，约在 1700-2000 元/kW（陆风，不含塔筒），主机厂持续降本压力有望缓解。随着下半年风电装机量回升，市场供需格局转变，零部件企业议价能力增强，有望迎来“量价齐升”的拐点，将驱动盈利水平进一步上行。

**投资建议：**随着第一批风光大基地投产，2022年下半年风电装机有望大幅提升，叠加2022年招标重启支撑2023年大规模装机，风电行业景气度有望延续，竞争格局更优、盈利能力边际改善的零部件环节有望深度受益。重点推荐新强联、东方电缆、恒润股份、中际联合、大金重工、海力风电。

**风险提示：**风电新增装机量不及预期、市场竞争加剧、原材料价格上涨、海外市场反倾销等。

### 氢能设备：政策驱动氢能行业加速，关注优质“卖铲人”

**政策利好频出，我国氢能产业有望迎来加速期。**相较煤炭、天然气、石油等传统燃料，氢气具备能量密度大、反应零排放的天然优势，是我国碳中和目标下理想的清洁能源。为加速推进我国氢能行业发展，国家、地方政府对氢能行业的扶持政策频出，此外叠加产业经济市场广阔，氢能融资项目数持续增长，相关企业加速布局，我国氢能行业发展将迎来加速期。

**氢产业涉及多个核心环节，核心设备国产化曙光显现。**氢能产业涉及制取、储运、加注等多个环节，产业链庞大，经过多年发展，部分核心设备国产化成果初显。①**制氢：**化石能源制氢仍是我国当前主流技术路线，长期来看，持续降本的电解水制氢为行业大趋势，碱性电解槽作为电解水制氢核心设备，已基本实现国产化；②**储（运）氢：**目前我国仍以高压气氢运输为主，其中长管拖车运氢应用广泛，管道输氢受制于高昂成本，短期难以规模化；车载储氢是储氢最大细分市场，2020年我国车载储氢瓶市场规模仅为2.1亿元，2025年将达到32亿元，我国车载储氢瓶仍以35MPa III型瓶为主，70MPa III以及IV型储氢瓶技术难度较大，仍由海外企业主导；③**加氢：**政策加码下我国加氢站扩建力度加大，受制高昂投资成本，我国加氢站尚未实现商业化运营，在加氢站成本构成中，设备投资额占比高达45%，核心设备氢气压缩机、加氢机等仍高度依赖进口，设备国产化是最重要的降本手段。

**燃料电池市场正在快速打开，本土设备公司加速布局。**燃料电池汽车正处在快速导入期，GGII预测2023年市场燃料电池行业规模将达230亿元，2025年达700亿元。①**燃料电池系统为FCEV最核心功能部件，在整车价值量占比超过60%，已基本实现国产供应；**②**电堆在燃料电池系统中价值量占比60%+，我国在70kW以下电堆已可以基本实现国产化，但是关键材料仍高度依赖进口，电堆生产工艺流程复杂，基于燃料电池动力电池生产工艺的协同性，我们看好锂电设备企业在燃料电池领域的先发优势；**③**空压机为燃料电池系统最核心系统配件，2020年空压机国产化率90%+，但由于行业仍处于产业化初期，头部洗牌现象频发，随着技术路线&确定市场需求放量形成规模效应，我们看好具备先发优势的企业突出重围。此外氢循环系统、增湿器等核心部件，国产企业正在加速布局，开启国产化进程。**



**投资建议：**设备作为氢能产业链重要环节，我们看好进行前瞻性布局的优势企业率先突出重围，推荐汉钟精机、冰轮环境，建议关注杭氧股份、科威尔、雪人股份、厚普股份、亿华通、富瑞特装等。

**风险提示：**国家&地方政策调整风险、核心装备国产化不及预期、燃料电池产业化进程不及预期、行业竞争加剧、国际贸易摩擦加剧等。

### 机器视觉行业：智能制造大趋势下的长坡厚雪赛道

我国机器视觉处在快速发展阶段，是长坡厚雪赛道。①2016-2019 年全球机器视觉市场规模 CAGR 达 18.05%；我国机器视觉起步较晚，但增速较快，2015-2019 年 CAGR 达 35.01%，远高于全球机器视觉行业同期复合增速。②作为全球第一大制造国，我国机器视觉渗透率偏低，有较大成长空间，中国产业信息网预测 2023 年我国机器视觉行业规模有望达到 197 亿元，2019-2023 年 CAGR 达 17.6%。

机器视觉行业盈利水平出色，本土企业方兴未艾。①国内机器视觉已经形成完备的产业链，相关企业涵盖零部件供应商（光源、镜头、相机和视觉控制系统等）和集成开发商（组装集成和软件二次开发等）两大类；②机器视觉中游环节的零部件企业普遍具备较强盈利能力，康耐视、基恩士和奥普特的毛利率常年维持在 70%以上。③国内机器视觉行业的火热，吸引了大量的资金关注和投入，促进了本土机器视觉企业的快速发展。

推荐对标基恩士的本土机器视觉核心零部件龙头奥普特，建议关注凌云光、矩子科技、中科微至。

**风险提示：**行业竞争加剧、制造业投资不及预期等。

### 硅片设备：大硅片亟待国产化，蓝海板块迎风而上

光伏级向半导体级拓展是晶硅生长设备厂的成长之路。硅片是光伏和半导体的上游重要材料，主要区别在于半导体对于硅片的纯净度要求更高，由光伏向半导体渗透是硅片厂及硅片设备厂的成长之路。晶盛机电与连城数控是国内领先的晶硅生长设备商，均从光伏级硅片设备向半导体级硅片设备突破。

半导体大硅片亟待国产化，龙头设备厂有望受益下游需求提升。中国大陆仅少数几家企业能产 8 英寸硅片，主流的 12 英寸大硅片对进口依赖度更高。《瓦森纳协议》新增对 12 英寸大硅片的出口管制，大硅片国产化刻不容缓，而设备国产化是其中的关键一环。12 寸级别的硅片设备以晶盛机电为首的国产设备商仍在验证中；未来随着半导体硅片的国产化加速，我们认为国内率先通过验证的设备厂商有望充分受益。

推荐大硅片设备龙头晶盛机电，已具备 8 寸线 80%整线以及 12 寸单晶炉供应能力，大硅片国产化浪潮下最为受益。此外建议关注连城数控、沪硅产业-U、TCL 中环、神工股份。

**风险提示：**下游扩产进度不及预期，设备和材料国产化不及预期。

#### 4. 推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**三一重工：全球化战略进入兑现期，看好利润及估值双升**

**事件：**公司披露 2022 年年度报告。业绩接近预告中值，符合市场预期。

**2022 年工程机械受国内周期压制，出口表现亮眼：**2022 年公司实现营业收入 808 亿元，同比下滑 24%，归母净利润 43 亿元，同比下滑 64%。净利润接近业绩预告中值，符合市场预期。分产品看，2022 年主要产品海外均正增长，挖机板块表现亮眼：**(1) 挖机机械**实现收入 358 亿元，同比下滑 14%，其中国内收入 177 亿元，同比下滑 43%，与行业 44%的降幅接近，海外收入 181 亿元，同比增长 69%，显著高于行业 60%的增速。**(2) 混凝土机械**实现收入 151 亿元，同比下滑 43%，其中国内收入 75 亿元，同比下滑 61%，海外收入 75 亿元，同比提升 6%，表现均好于行业。**(3) 起重机械**实现营收 127 亿元，其中国内 76 亿元，同比下滑 57%，海外收入 51 亿元，同比提升 25%。

**2023 年全球战略进入兑现期，看好利润及估值双升：**分区域看，2022 年公司国内营收 415 亿元，同比下滑 47%；**2022 年海外营收 366 亿元，同比增长 47%，较前三季度再加快 3pct，出口收入占比升至 45%，同比+22pct，2023 年出口收入占比有望增至 60%**。出口分区域看，亚澳仍为第一大出口市场，收入同比增长 41%，占总出口 41%。欧、美增速最快，收入分别同比增长 44%、76%，占比 32%、19%。2022 年公司挖机、起重机、混凝土机出口均保持第一。根据我们测算，2022 年海外工程机械市场空间约 5000 亿人民币，公司份额仅约 7%，国际化长期增长潜力可观。我们认为，**公司出口板块为成长板块、周期较弱、利润率高于国内，分布估值下有望迎来估值中枢上移。国内市场低估期应享有更高估值，2023 年起公司业绩有望开启筑底反弹，看好公司利润及估值双升。**

**22Q4 毛利率回升明显，利润率有望持续修复：**2022 年公司销售毛利率 24.0%，同比-1.8pct，其中国内市场毛利率 21.9%，同比-4.8pct，**海外市场毛利率 26.4%，同比+2.2pct，海外毛利率高于国内约 5pct，若扣除海外子公司普迈影响，公司海外毛利率相较国内将高于 5pct，2023 年出口高增背景下有望带来利润率修复。**销售净利率 5.5%，同比-6.1pct。2022 年公司期间费用率 19.3%，同比+4.4pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 7.8%/3.3%/-0.4%/8.6%，同比+1.5/+0.7/-0.2/+2.5pct。规模效应减弱，研发投入、渠道建设强度维持高水平，导致净利率下滑幅度较大。单 Q4 看，公司毛利率修复

明显，Q4 毛利率回升至 27.3%，同/环比提升 8.4/3.7pct。我们判断系钢材价格和海运费回落，海外收入中挖机占比提升、规模效应释放，2023 年看好公司利润率修复。

**拟回购股份用于员工持股计划，彰显发展信心：**公司于 3 月 31 日发布公告，拟用自有资金，通过集中竞价交易方式，以不超过 18 元/股的价格回购公司股份。回购资金总额不低于 5 亿元，不超过 8 亿元。回购股份实施期限为 3 月 30 日起的 45 天内。本次回购用于员工持股计划，有助于完善激励机制、彰显公司增长信心。由于回购价接近当前股价、回购实施期限短，该回购规划有望较快落地。

**盈利预测与投资评级：**考虑行业景气度，我们调整公司 2023-2024 年归母净利润为 68（原值 69）/94（原值 85）亿元，预计 2025 年归母净利润 130 亿元，截至 2023 年 4 月 21 日收盘股价对应 PE 分别为 27/20/17 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**地缘政治冲突、行业竞争加剧、基建不及预期、原材料价格波动等。

### 晶盛机电：业绩持续高增，装备+材料进入收获期

**业绩持续高增，Q1 业绩贡献以设备为主：**2023Q1 公司实现归母净利润 8-9 亿元，同比增长 81%-103%，中位数为 8.5 亿元，同比增长 92%；扣非归母净利润为 7.9-8.9 亿元，同比增长 82%-106%，中位数为 8.4 亿元，同比增长 94%，我们预计 Q1 业绩大部分为设备贡献。

**光伏设备：单晶炉基本盘稳固+电池组件设备订单 2023 年 30 亿新签订单目标：**（1）单晶炉：未来下游硅片厂扩产 100GW+规模，同时硅料降价后先进产能的优势充分凸显，落后产能将被淘汰，第五代单晶炉助力电池效率提升。（2）电池和组件设备：2023 年目标新签订单 30 亿元，PECVD 设备已经推向市场，叠瓦组件设备已布局多年并根据客户要求不断迭代。

**半导体设备：功率半导体、先进制程均推出新设备，抓住市场机遇：**2023 年碳化硅外延设备的增长可观，2 月发布新产品（6 英寸双片式碳化硅外延设备），还会围绕碳化硅领域继续发布新设备；先进制程领域将按照战略规划推出新设备；2023 年会建成第四代半导体材料 MPCVD 法的金刚石晶体生长中试线。

**材料：目标 2023 年材料收入达到 50 亿元：**2022 年材料收入 14.5 亿元，主要是坩埚和蓝宝石；2023 年收入目标 50 亿，主要是石英坩埚、蓝宝石、金刚线、碳化硅。（1）石英坩埚：2022 年晶盛行业第一，2023 年坩埚出货量仍会大幅增长继续保持行业领先，宁夏基地积极扩产，预计 2023 年下半年每个月产量 2-3 万只。（2）金刚线：用钨丝线代替高碳钢的技术可行，理论上两种技术成本差距不大，钨丝是未来发展方向。（3）碳化硅衬底：公司已长出 8 英寸晶体，2023Q2 将实现小批量生产。

**盈利预测与投资评级：**光伏设备是晶盛机电的第一曲线，第二曲线是半导体设备放量，第三曲线是光伏耗材和半导体耗材的完全放量。我们维持公司 2023-2025 年的归母净利润为 47/58/70 亿元，截至 2023 年 4 月 21 日收盘股价对应 PE 为 29/22/18 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游扩产不及预期，新品拓展不及预期。

**迈为股份：获三五互联 1.2GW 整线订单，充分受益于 HJT 新进入者招标热潮**

**事件：**三五互联发布公告，控股孙公司璩升光伏与迈为股份签订《设备采购合同》，拟向迈为股份购买 1.2GW HJT 电池生产线。

**获三五互联 1.2GW 整线订单，HJT 新进入者扩产纷至沓来。**三五互联 2022 年 12 月 25 日公告拟与眉山市丹棱县人民政府签署项目投资协议，建设 5GW 异质结电池 5G 智慧工厂项目，总投资 25 亿元，5GW 生产线预计将于 2024 年 12 月前全部建成并正式投产。本次签约，迈为股份提供三五互联 2 条 HJT 电池生产线，产能为 0.6GW/条，共计 1.2GW，全部用于 5GW 超高效异质结电池 5G 智慧工厂项目。

**充分受益于新进入者招标热潮，整线订单有望持续提升公司市占率。**HJT 作为电池片环节的革命性技术目前仍处于扩产早期，传统厂商尚未大规模布局，新进入者此时投资扩产可获得先发优势，实现弯道超车，因此新进入者数量持续高增。我们认为尚不具备光伏电池生产经验的新进入者出于降低风险、减少各环节设备磨合调试成本等方面考虑，更偏向于选择 HJT 整线设备，例如金刚光伏一期 1.2GW 及二期 4.8GW 均选择迈为作为整线设备供应商。近期 HJT 新进入者三五互联、奥维通信、海源复材、乾景园林、正业科技共规划 24GW 电池项目，设备招标有望启动且选择整线设备可能性高。我们认为迈为专利保护完善且通过存量产线反馈加速技术改进，能够保持整线供应方面先发优势，公司将充分受益于新进入者招标热潮，通过整线订单进一步提升公司市占率。

**设备持续降本即将加速 HJT 行业扩产爆发，迈为具备高订单弹性。**目前 HJT 整线设备价值量约 4 亿元/GW，随着 2023-2024 年零部件国产化替代、国产零部件扩产加速的规模效应显现，HJT 设备的单 GW 投资额可降低至 3-3.5 亿元。我们预计 2024 年设备单 GW 投资额有望降低至约 3 亿元，若电池片单 W 利润为 0.14 元，则此时回本期约为 2 年，传统厂商布局叠加新进入者加码，即将迎来 HJT 扩产爆发（测算过程见图）。我们预计 2023 年 HJT 扩产 60-80GW，考虑迈为股份 80% 市占率及 HJT 设备价值量 3.5 亿元/GW，预计 2023 年迈为潜在 HJT 设备订单体量 168-224 亿元。

**盈利预测与投资评级：**公司为 HJT 整线设备龙头受益于 HJT 电池加速扩产，长期泛半导体领域布局打开成长空间。我们维持公司 2022-2024 年的归母净利润为 9.80/19.13/28.42 亿元，截至 2023 年 4 月 21 日收盘股价对应 PE 为 49/25/17 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游 HJT 扩产不及预期，新品拓展不及预期。



**奥特维：中标隆基硅片-电池片-组件项目，扩产持续高景气&估值位于历史最底部**

**事件：**公司中标隆基硅片分选机项目、电池项目、组件项目，合计约 4.3 亿元人民币。

**获隆基硅片-电池片-组件设备订单，平台化布局获头部客户认可。** 奥特维已实现光伏领域的硅片（单晶炉、硅片分选机）、电池片（丝印整线）、组件（串焊机）各环节布局，我们判断公司此次中标隆基鄂尔多斯 30GW 的 TOPCon 项目，产品分别为硅片分选机-光注入退火炉-SMBB 串焊机。（1）硅片分选机：属于检测设备，客户更换频率不高，每年市场空间约 5 亿元，一般奥特维对应市场空间约 3 亿元，设备毛利率稳定在 35% 左右。（2）光注入退火炉：只适用于 N 型电池片，奥特维采用 LED 光注入路线，单 GW 投资额约为 600 万元，有望受益于 N 型渗透率提升。（3）串焊机：SMBB 渗透率快速提升，2022 年初行业试用 SMBB，仅一年时间实现了快速放量，目前奥特维出货均为 SMBB 串焊机。

**受益于 0BB 等技术迭代加速&组件厂扩产，公司订单增长动力强劲。**（1）0BB 技术迭代：0BB 优势明显，良率高（利用 UV 灯照射取代传统焊接，良率有望达到 99%）、省银浆（HJT 节约 35%，TOPCon 节约 25%）、提功率（提升幅度约 0.7-1%），设备单 GW 价值量约 3000 万元，目前东方日升布局 0BB 时间最久、进展最快，我们预计 2023 年下半年行业有望实现量产，奥特维 2022 年已经在客户端验证了 0BB 串焊机（HJT 和 TOPCon 均有），未来有望优先受益于 0BB 量产订单落地。（2）组件扩产：2023 年硅料价格下跌刺激下游需求释放，叠加组件厂盈利修复，组件厂扩产动力强，我们预计奥特维 2023 年新签订单有望达 100 亿元，超此前预期 90 亿元。

**拟发行可转债募资 11.4 亿元，深化平台型布局。**（1）光伏：a.硅片：子公司松瓷机电 2022 年以来单晶炉新签订单已超 10 亿元；b.电池片：子公司旭睿科技获润阳 1.3 亿丝印整线设备订单，LPCVD（母公司承担）正在研发中；c.组件：主业串焊机龙头市占率 70%+。（2）半导体：围绕封测端，包括铝线&金铜线键合机、装片机、倒装封装等设备布局，已获中芯绍兴、通富微电、德力芯铝线键合机批量订单。（3）锂电：目前主要产品为模组 pack 线，叠片机研发中。

**盈利预测与投资评级：**随着组件设备持续景气+新领域拓展顺利，我们维持公司 2022-2024 年的归母净利润预测 7/10/14 亿元，截至 2023 年 4 月 21 日收盘股价对应 PE 为 37/26/19 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游扩产不及预期，新品拓展不及预期。

**新强联：资产减值拖累业绩表现，看好 2023 年风电装机大年业绩回暖**

**事件：**公司发布 2022 年年报。

风电行业需求量疲软&产品出现一定降价，2022 年收入端有所承压。2022 年公司

实现营业收入 26.53 亿元，同比+7.13%；其中 Q4 营业收入为 7.01 亿元，同比+21.40%，基本符合我们预期。分产品来看：**1) 风电类产品**：2022 年实现收入 19.90 亿元，同比-6.51%，收入占比为 74.98%，同比-10.94pct，这一方面系市场需求量下滑，另一方面系公司产品价格出现一定下调，但在 2022 年风电行业需求疲软的背景下，公司表现已较为突出；**2) 海工装备类产品**：2022 年实现收入 8921 万元，同比+59.92%，受益于海工行业高景气明显增长，收入占比为 3.36%，同比+1.11pct；**3) 锻件**：2022 年实现收入 1.63 亿元，同比-3.40%，收入占比为 6.16%，同比-0.67pct；**4) 锁紧盘**：2022 年实现收入 2.68 亿元，同比+995.94%，2022 年收入占比达到 10.12%，大幅增长主要系 2021 年 12 月收购豪智机械，2021 年全年仅有 12 月份收入并表。**展望 2023 年，据我们不完全统计，2022 年国内风机公开招标 101GW，同比+87%，2023 年大规模装机有强支撑，叠加公司主轴承产品系列持续完善，2023 年收入端有望重回快速增长。**

**毛利率下降&费用率提升&大额减值损失，盈利水平出现明显下滑。**2022 年公司实现归母净利润 3.16 亿元，同比-38.54%，其中 Q4 归母净利润为-0.18 亿元，出现亏损，低于市场预期。2022 年公司销售净利率为 12.38%，同比-8.41pct，出现明显下滑。**1) 毛利端**：2022 年销售毛利率为 27.50%，同比-3.32pct，其中风电类产品和锁紧盘的毛利率分别为 28.82%和 19.27%，分别同比-2.74pct 和+0.85pct。2022 年风电类产品毛利率出现一定下滑，我们判断一方面系公司产品出现一定降价，另一方面系原材料价格有所上涨。**2) 费用端**：2022 年期间费用率为 11.82%，同比+2.87pct，其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比+0.32pct、+1.15pct、+0.58pct 和+0.82pct，各项费用率均有所提升。**3)** 2022 年公司资产减值损失达到-5865 万元，2021 年同期为 0，主要系豪智机械商誉评估减值所致（3744 万元）。此外，2022 年公司信用减值损失为-5045 万元，资产处置收益为-1637 万元，2021 年分别为-4322 和 5 万元，进一步压制盈利水平。

**海上主轴承正式实现国产突破，募投项目持续加码打开成长空间。**公司在大功率轴承技术快速突破的基础上，借助资本市场持续加码募投，不断打开成长天花板。**1)** 公司大功率主轴承快速突破，在公司与明阳智能签署的 2023 年框架协议中，我们预估陆上主轴承约 10.4GW，6.X 系列占比高达 81%。此外，该合同还包含海上主轴承 50 套，正式实现产业化突破。偏航变桨领域，公司独立变桨技术成熟，具备技术迭代成长逻辑。**2)** 作为本土唯一大型回转支承上市民营企业，公司借助资本市场资源持续扩张。2021 年募投加码大功率主轴承、偏航&变桨轴承，预计 2023 年达产年产值 16.3 亿元；2022 年募投布局齿轮箱轴承，预计 2026 年达产年产值 15.35 亿元。公司正在主轴承、偏变轴承、齿轮箱轴承全方位突破，不断夯实核心竞争力。

**盈利预测与投资评级：**考虑到产品降价等影响，出于谨慎性原则，我们调整公司 2023-2024 年归母净利润预测分别为 5.86 和 9.00 亿元（原值 8.79 和 11.98 亿元），并预计 2025 年归母净利润为 12.42 亿元，截至 2023 年 4 月 21 日收盘股价对应 PE 分别为 25/16/11 倍。考虑到公司募投产能快速扩张，大功率主轴承快速突破，维持“买入”评级。

**风险提示：**风电装机量不及预期，市场竞争加剧，原材料价格上涨等。

### 新莱应材：Q3 净利润同比大增 126%，半导体板块进入高速放量期

**事件：**公司披露 2022 年三季报。2022 年前三季度公司实现营业总收入 19.90 亿元，同比增长 34.64%，归母净利润 2.75 亿元，同比增长 128.12%；单三季度实现营业总收入 7.66 亿元，同比增长 31.68%，归母净利润 1.19 亿元，同比增长 125.81%。公司业绩接近此前预告中值，符合市场预期。

**Q3 归母净利润同比大增 126%，半导体板块进入高速放量期。**2022 单 Q3 公司实现营业总收入 7.7 亿元，同比增长 32%，环比增长 29%，归母净利润同比增长 126%，环比增长 56%，符合市场预期。公司业绩持续高速增长，主要系半导体设备零部件需求旺盛，公司产能爬坡进入业绩兑现期。截至 2022 三季度末，公司在手订单饱满，合同负债 1.6 亿元，同比提升 44%，存货 13.2 亿元，同比提升 43%。我们认为半导体设备零部件下游需求旺盛，公司产能持续爬坡，未来公司业绩有望保持高速增长。

**规模效应及产品高端化，利润率持续上行。**2022 年前三季度公司销售毛利率 28.8%，同比提升 3.8pct，销售净利率 13.8%，同比提升 5.7pct。费用端，2022 年前三季度公司期间费用率 12.4%，同比下降 3.0pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.7%/3.6%/2.9%/1.2%，同比下降 1.1/0.6/1.0/0.3pct。公司盈利能力上行，主要系高毛利率半导体板块占比提升、规模效应摊薄固定成本费用和原材料压力减弱，未来利润率上升趋势有望延续。

**半导体管阀等核心零部件供应商，双重国产替代前景可观。**半导体设备核心零部件技术壁垒高，国内仅极少数供应商布局，国产化率个位数，受益半导体设备+零部件双重国产替代空间广阔。2022 年公司半导体领域产品全球市场约 100 亿美金：①新增需求：公司零部件约占半导体设备价值量、晶圆厂资本开支各 4%，对应 2022 年全球市场规模 470 亿元；②存量替换：阀门等零部件一般使用 1-2 年需要更换，具有耗材属性，存量替换市场约 200 亿元。2021 年公司半导体板块收入仅 5 亿元，全球份额仅 1%，成长天花板足够高。若公司远期市场份额提升至 10%，考虑半导体设备零部件市场以 8% 复合增速增长，板块收入有望达百亿元以上。

**盈利预测与投资评级：**公司业绩成长提速，我们上调公司 2022-2024 年归母净利润预测为 3.8（原值 3.5）/5.7（原值 5.3）/7.5（原值 7.3）亿元，同比增长 124%/50%/31%，截至 2023 年 4 月 21 日收盘股价对应 PE 为 48/32/24 倍，维持“增持”评级。

**风险提示：**半导体设备行业周期波动，盈利能力下滑风险，客户产业链转移风险等。

### 杭可科技：再获远景动力大单，看好海外订单加速落地

**事件：**公司公告获远景动力英国和法国扩产项目，总计 1.2 亿美元（不含税，约 8.1 亿元人民币）。

**获远景 8.1 亿大订单，海外订单加速落地。**（1）继 2023 年初获 SK 福特合资公司 1.5 亿美元（不含税，约 10.1 亿元人民币）以来，此次杭可再获远景动力英国和法国工厂 1.2 亿美元大单（不含税，约 8.1 亿元人民币），我们预计此次中标项目合计约 10 条线。（2）远景此前规划到 2030 年法国工厂将实现 24GWh 的年产能，总投资约 20 亿欧元，一期项目定于 2024 年投产，产能约为 9GWh，到 2030 年英国工厂产能约 25GWh。我们认为随着海外电池厂在欧美市场积极扩产，杭可有望充分受益于日韩电池厂供应链的封闭性和设备商进入日韩供应链的稀缺性，海外订单有望加速落地。

**外资客户订单占比持续提升，集中在日韩客户和美国市场。**（1）国外：2022 年新签订单 66-67 亿元中 36%来自外资客户，且客户集中度较高，包括 LG、SK、远景（集中在日本和美国工厂）等。（2）国内：主要为比亚迪、亿纬锂能，占国内订单的一半左右，其他客户包括欣旺达、国轩、蜂巢、楚能等。我们预计公司 2023 年新签订单 90-100 亿左右，国内外客户占比各 50%。

**同步布局国内外产能，预计 2024 年杭可产能可达 115 亿元/年。**（1）国内：第六工厂产能约 25 亿元/年，预计 2023 年 8-9 月开始进设备，2023 年有产能贡献，2024 年全部投产。（2）国外：紧跟大客户海外扩产节奏，公司重启海外布局，包括波兰、德国、日本、韩国工厂，其中韩国工厂进展较快，预计 2023 年 4-5 月投入使用，8-9 月有设备产出。我们预计海外工厂产能约 15 亿元/年，结合国内产能约 100 亿元/年，到 2024 年杭可产能达 115 亿元/年。

**盈利预测与投资评级：**考虑到疫情影响，我们维持公司 2022-2024 年归母净利润预测值为 4.9/7.6/9.9 亿元，截至 2023 年 4 月 21 日收盘股价对应动态 PE 为 32/19/14 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游电池厂扩产不及预期，竞争格局恶化。

### 杰瑞股份：Q3 净利润同比+36%，在手订单持续饱满

**Q3 归母净利润同比+36%，在手订单饱满支撑后续增长：**受益油气行业复苏，资本开支上行，公司业绩增长提速，2022 年前三季度实现营业总收入 71.1 亿元，同比提升 28.7%，归母净利润 15.0 亿元，同比提升 30.5%。单三季度公司实现营业总收入 25.5 亿元，同比提升 37.3%，归母净利润 5.1 亿元，同比提升 36.0%，略低我们预期，我们判断系下游集中招标时间延后，油公司设备大单尚未落地，业绩兑现后移。截至 2022 年三季度末，公司合同负债共 14.3 亿元，同比提升 55%，在手订单饱满，业绩后续增长动力充足。

**盈利水平维持稳定，毛利率仍有上行空间：**2022 年前三季度公司销售毛利率 34.3%，同比下滑 2.3pct，销售净利率 21.3%，同比提升 0.4pct；期间费用率 6.8%，同



比下降 5.4pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.3%/3.9%/3.3%/-4.7%，同比变动-0.7/-0.5/-0.2/-4.0pct。我们判断公司毛利率同比下行，主要系钻完井设备大单未落地，高毛利业务板块占比相对下滑；净利率维持稳定，主要系人民币贬值带来大额汇兑收益。展望未来，公司利润率仍有上行空间：①Q3 以来钢材价格持续下行，将逐步体现在毛利端；②2022 上半年杰瑞为中石油制造的首套电驱压裂成套设备已完成验收，电驱替代柴驱为未来一大趋势，后续高毛利率的电驱设备交付进一步提升，有望持续拉动利润率。

**锂电负极材料进展顺利，开启“油气+新能源”双战略驱动：**2021 年 9 月，杰瑞股份拟在甘肃天水投资 25 亿元于年产 10 万吨锂离子电池负极材料一体化项目，2025 年以前投完。此外，杰瑞新能源投资 2.5 亿元与厦门嘉砂成立合资公司，合计规划产能硅碳纯品 400 吨、氧化亚硅纯品 1400 吨，硅基复合负极 18000 吨。2022 年 5 月，杰瑞新能源取得甘肃省节能报告，锂电负极材料项目按照既定计划建设，开启“油气+新能源”双战略驱动，有望打造第二成长曲线。

**盈利预测与投资评级：**考虑到下游设备招标的不确定性，我们出于谨慎性考虑，调整 2022-2024 年公司归母净利润预测为 22（原值 23）/27（维持）/35（维持）亿元，截至 2023 年 4 月 21 日市值对应 PE 为 13/11/8 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**油气价格大幅波动；原材料价格上涨；新业务拓展不及预期。

**柏楚电子：盈利水平依旧出色，静待行业复苏及焊接新品放量**

**事件：公司发布 2022 年年报。**

**控制系统主业短期承压&智能切割头快速放量，收入端基本持平。**2022 年公司实现营业收入 8.98 亿元，同比-1.64%，其中 Q4 营业收入为 2.46 亿元，同比+18.62%，明显改善。分业务来看：1) **随动&板卡系统：**2022 年分别实现收入 2.15 和 2.19 亿元，同比-28.47%和-24.31%，收入占比分别为 23.88%和 24.39%，同比-8.96pct 和-7.31pct，主要受疫情和宏观经济影响，2022 年制造业投资低迷，切割、打标等通用激光与制造业景气度关联度较高，市场需求持续疲软，影响中低功率激光控制系统整体需求；2) **总线系统：**2022 年实现收入 1.41 亿元，同比+0.40%，收入占比为 15.70%，同比+0.32pct，高功率渗透率提升&进口替代对冲了制造业下行的压力，表现优于中低功率产品；3) **其他：**2022 年实现收入 3.07 亿元，同比+69.13%，收入占比为 34.12%，同比+14.04pct。2022 年波刺（智能切割头）实现收入 1.70 亿元，同比+109.90%，大幅提升，智能切割头对中低功率切割系统的下滑实现有效对冲。此外，2022 年上海控软（MES）实现收入 1229 万元，同比+279.79%，MES 业务同样开始放量。**展望 2023 年，一方面制造业复苏背景下，中低功率产品有望重回增长通道，高功率控制系统增长有望提速，另一方面受益于高功率渗透率提升&产能扩张，智能切割头有望延续高速增长，2023 年公司整体收入端有望实现快速增长。**

**产品结构改变致使毛利率下滑&费用率上提，盈利水平表现依旧出色。**2022 年公司归母净利润为 4.80 亿元，同比-12.85%，其中 Q4 为 0.93 亿元，同比+4.90%。2022 年销售净利率为 54.77%，同比-5.32pct，其中 Q4 销售净利率为 38.43%，同比-1.59pct，盈利水平出现明显下滑。**1) 毛利端：**2022 年销售毛利率为 78.97%，同比-1.32pct，其中随动系统、板卡系统、总线系统和其他业务毛利率分别为 85.72%、79.91%、77.24%、75.61%，分别同比-0.39pct、+0.11pct、+2.47pct、-0.23pct，低毛利率的其他业务（智能切割头）收入占比提升为公司销售毛利率下降的主要原因。**2) 费用端：**2022 年期间费用率为 24.24%，同比+1.43pct，其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比+0.63pct、+1.71pct、+0.85pct、-1.76pct，财务费用率下降主要系定期存款到期利息收入增加所致，销售、管理费用率提升主要系相关人员增长，薪酬有所增加。**3) 2022 年公司投资净收益为 1701 万元，同比下滑 1591 万元，对利润端表现产生一定负面影响。**

**看好 2023 年激光行业复苏，新品扩张公司具备长期成长逻辑。**2023 年 3 月 PMI 指数为 51.9，连续三个月超过荣枯线，制造业景气复苏迹象明显，1 月人民币贷款新增 4.90 万亿元，社融新增 5.98 万亿元，均超过市场预期，激光作为通用细分赛道，同样受益于制造业复苏，我们预计需求有望持续改善。2022 年 10 月 27 日公司发布股权激励草案，公司层面考核指标为营业收入增长率或净利润增长率，业绩考核目标分为 A、B、C，以目标 A 为例，首次授予部分以 2022 年度营业收入、净利润为基数，2023/2024/2025 营业收入或净利润增长率不低于 50%/100%/150%；根据各考核年度业绩指标的完成情况确定公司层面行权比例，2023 年公司业绩有望重回快速增长通道。

中长期看，随着持续的业务拓展，公司具备长期成长逻辑，以焊接机器人为例，我们预计国内潜在市场规模超过 200 亿元；公司已完成龙门机器人九轴插补算法开发、机器人离线编程软件 demo、基础的机器人控制系统等，并与客户形成小规模意向订单，后续将彻底打开公司成长空间。超高精密驱控一体研发项目有助于弥补公司相关技术领域空缺，为公司未来产业布局奠定基础。

**盈利预测与投资评级：**考虑到低毛利率的智能切割头收入占比提升，我们谨慎调整 2023-2024 年公司归母净利润预测分别为 6.96、9.31 亿元（原值 7.27 和 9.70 亿元），并预计 2025 年归母净利润为 11.81 亿元，截止 2023 年 4 月 21 日股价对应动态 PE 为 50/35/26 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**盈利能力下滑，新品产业化进展不及预期，竞争加剧等。

**长川科技：数字测试机等新品放量，盈利水平持续提升**

**事件：**公司发布 2022 年年报。

**数字测试机等新品放量，收入端延续高速增长：**2022 年公司实现营收 25.77 亿元，同比+70.49%，基本符合预期，其中 Q4 实现营收 8.23 亿元，同比+85.96%，延续高速增长态势，表现出色，主要系数字测试机、三温分选机等新品持续放量，有效对冲了

行业周期波动，分产品看：**1) 测试机：**实现收入 11.16 亿元，同比+128.18%，占营收比重 43.32%，同比+10.95pct，测试机是公司营收增长的最大驱动力，主要系数字测试机国产化率较低，公司相关产品快速放量。**2) 分选机：**实现收入 12.55 亿元，同比+34.04%，我们判断传统的重力式和平移式分选机受行业景气度影响承压，新品三温分选机市场需求旺盛，是分选机业务增长的主要驱动力。此外，探针台新品也逐步进入放量阶段，开始贡献收入。**3) 其他：**实现收入 2.05 亿元，同比+139.05%，主要系配件需求快速提升。**展望 2023 年，**半导体行业经历长达一年多的下行周期，我们预计**2023Q2/Q3 行业开始迎来景气复苏**，此外，**数字测试机、三温分选机、探针台等新品快速放量，2023 年公司收入端有望延续高速增长。**

**毛利率改善对冲研发费用率提升影响，盈利水平有明显改善：**2022 年公司归母净利润和扣非归母净利润分别为 4.61、3.95 亿元，分别同比+111.28%、103.94%，落在业绩快报指引区间；2022 年公司销售净利率和扣非销售净利率分别为 18.64%、15.32%，分别同比+3.94pct 和+2.52pct，盈利水平有所改善。**1) 毛利端：**2022 年销售毛利率为 56.75%，同比+4.92pct，主要系毛利较高的测试机收入占比提升所致，2022 年测试机、分选机、其他业务毛利率分别为 68.96%、44.62%和 64.50%，分别同比+1.29、+1.97 和 +2.79pct。我们判断测试机毛利率出现提升主要系数字测试机产品优化以及规模效应；分选机毛利率明显提升主要系三温分选机新品毛利率较高，大规模放量收入占比提升。**2) 费用端：**2022 年期间费用率为 39.51%，同比+1.28pct，其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比-2.57、+0.67、+3.19 和-0.01pct，其中研发费用率明显提升，主要系公司持续加大研发投入，2022 年研发费用为 6.45 亿元，同比+95.33%，2022 年研发人员达到 1790 人，同比+93.51%，高研发投入短期压制公司净利率，但为公司长远发展奠定坚实基础。

**半导体测试设备平台型企业，内生外延成长空间持续打开：相较爱德万&泰瑞达，公司业务规模偏小，成长空间持续打开：****①测试机：**模拟测试机已达领先水平，具备市占率提升、持续扩张的条件；数字测试机市场规模约为模拟测试机的 6-7 倍，公司前瞻性布局多年，产业化突破将彻底打开成长空间。**②分选机：**公司是本土稀缺供应商，2023 年收购长奕科技（核心资产为 EXIS）过会，实现重力式、平移式和转塔式分选机全覆盖，夯实核心竞争力；**③探针台：**已成功开发一代产品 CP12，募投项目重点加码探针台，有望率先实现产业化突破。**④此外，**2019 年公司并购新加坡 STI，依托其 AOI 业务切入晶圆检测领域，有望成为第二成长曲线。

**盈利预测与投资评级：**考虑到封测行业下行压力，我们谨慎调整 2023-2024 年公司归母净利润预测分别为 8.15 和 12.60 亿元（原值 9.02 和 13.70 亿元），并预计 2025 年归母净利润为 17.76 亿元，截止 2023 年 4 月 21 日股价对应动态 PE 为 65/35/23 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**半导体行业投资不及预期，新品产业化进展不及预期等。

### 拓荆科技：营收端实现高速增长，合同负债创历史新高

事件：公司发布 2023 年一季报。

**Q1 营收端实现高速增长，合同负债创历史新高：**2023Q1 公司实现营业收入 4.02 亿元，同比+274%，加速增长，符合预期，我们判断主要系在手订单充足，设备加速交付确认，分产品我们推断 PECVD 仍是主要的收入构成，ALD&SACVD 等新品加速验证，逐步进入放量阶段。截至 2022 年末，公司在手订单 46.02 亿元（不含 Demo 订单），2022 年新签订单 43.62 亿元（不含 Demo 订单），同比+95.36%。2023Q1 末公司合同负债为 16.33 亿元，创历史新高，较 2022 年末增加 2.36 亿元，考虑到 2023Q1 确认部分订单，我们判断 2023Q1 公司新接订单仍然维持在较高水平，公司在手订单充足，将支撑 2023 年收入端延续高速增长。

**毛利率持续提升叠加费用率下降，盈利水平大幅修复：**2023Q1 公司实现归母净利润 5372 万元，同比+552%；实现扣非归母净利润 1964 万元，同比+191%。2023Q1 公司销售净利率和扣非销售净利率分别为 12.99%和 4.88%，分别同比+24.69pct 和 +25.02pct，盈利水平大幅提升。1) **毛利端：**2023Q1 销售毛利率为 49.78%，表现极为出色，同比+2.34pct，明显提升，我们判断主要受益产品结构不断优化以及规模效应显现带来的平均成本降低。2) **费用端：**2023Q1 期间费用率为 40.26%，同比-25.28pct，其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比-5.50pct、-0.15pct、-22.21pct 和+2.59pct，研发费用率大幅下降，主要系规模效应。

**卡位薄膜沉积核心大赛道，产品线不断丰富打开成长空间：**薄膜沉积设备作为前道三大核心设备，价值量占比高达 22%，日本政府 3 月 31 日宣布限制 23 项半导体制造设备的出口，其中 11 项薄膜沉积设备，有望加速薄膜沉积设备进口替代，作为薄膜沉积设备国产领军者，将充分受益进口替代。公司在稳固 PECVD 市场竞争力的同时，SACVD、HDPCVD、ALD 也持续取得产业化突破，成长空间不断打开。1) **PECVD：**公司已覆盖逻辑、DRAM 存储、FLASH 闪存多个技术节点通用介质薄膜，并在 14nm 及 10nm 以下制程积极配合客户产业验证，并在 PECVD 基础上开发了应用于先进封装的低温薄膜沉积设备，客户验证顺利推进；2) **SACVD：**适用于 45-10nm 沟槽填充，先进制程下渗透率存在提升趋势，已在国内集成电路制造产线实现了广泛应用，并取得了现有及新客户订单，有望进入放量阶段；3) **HDPCVD：**PF-300T Hesper、TS-300S Hesper 设备已取得不同客户的订单；4) **ALD：**公司率先实现 PE-ALD 产业化，Thermal-ALD 已完成研发，并出货至不同客户端进行验证。此外，混合键合设备作为晶圆级三维集成应用中最前沿的核心设备之一，公司混合键合系列产品包括晶圆对晶圆键合产品和芯片对晶圆键合表面预处理产品，相关产品并出货至客户端进行验证，进一步打开成长空间。

**盈利预测与投资评级：**我们维持 2023-2025 年公司营业收入预测分别为 31.67、



44.82 和 58.66 亿元，截至 2023 年 4 月 21 日市值对应 PE 分别为 34/23/17 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**晶圆厂资本下滑、国产化率提升不及预期等。

**华海清科：落于业绩预告上限，盈利水平大幅提升**

**事件：**公司发布 2022 年业绩快报。

**CMP 设备加速交付，2022 年收入实现翻倍以上增长：**2022 年公司实现营业收入 16.82 亿元，同比+109.03%，位于业绩预告上限（15.30-16.95 亿元）；其中 Q4 实现营业收入 5.49 亿元，同比+110.34%。2022 年公司收入端延续高速增长，核心在于 CMP 设备在手订单充足，叠加配套服务&晶圆再生等业务同样实现快速增长。**1) CMP 设备：**2021 年末公司发出商品中包含 CMP 设备 69 台，随着陆续确认收入，是收入端大幅增长的核心驱动力。**2) 配套服务：**随着在运行存量机台数增加，我们判断配套服务业务实现了快速增长。**3) 晶圆再生：**已实现双线运行，获得多家大生产线批量订单，我们判断同样实现较快增长。**展望未来，2022H1 公司新签订单金额达到 20.19 亿元，同比+133%。截至 2022Q3 末，公司合同负债和存货分别为 10.64 和 22.54 亿元，分别较 2021 年底增长 37%和 53%，均验证公司在手订单充足，将保障 2023 年业绩延续高速增长。**

**盈利水平大幅提升，2022 年归母净利率超 30%：**2022 年公司实现归母净利润 5.15 亿元，同比+159.97%，同样落于业绩预告上限（4.37-5.17 亿元）；其中 Q4 为 1.73 亿元，同比+244%。2022 年公司实现扣非归母净利润 3.74 亿元，同比+228.15%，位于业绩预告中位区间（3.42-4.00 亿元）。**2022 年公司归母净利率和扣非归母净利率分别为 30.6%和 22.2%，分别同比+6.0pct 和+8.1pct，盈利水平明显提升。**我们判断一方面在于公司产品结构优化，CMP 设备单价有所提升、成本端规模效应体现，同时高毛利的后服务业务快速放量，驱动毛利率提升。另一方面，规模效应下期间费用率明显下降，进一步驱动公司盈利水平提升。

**CMP 设备具备持续扩张潜力，后服务&晶圆再生业务打开成长空间：公司在稳固 CMP 设备龙头地位的同时，积极拓展后服务&晶圆再生业务，成长逻辑依然稳固。1) CMP 设备：**14nm 在进行客户验证，将充分受益进口替代，此外 12 英寸减薄抛光一体机在客户端验证进展顺利，针对封装领域的 12 英寸超精密减薄机按计划顺利推进。**2) 后服务：**截至 2022H1 末，公司客户端维护机台超 200 台，随着公司 CMP 设备出货基数增大，耗材维保业务有望持续放量。**3) 晶圆再生：**已实现双线运行，并通过多家客户验证，2022H1 产能已经达到 50K/月，晶圆再生为公司 CMP 主业技术外延，募投重点加码，有望成为新增长点。

**盈利预测与投资评级：**基于业绩快报，我们调整公司 2022-2024 年归母净利润预测

分别为 5.15、7.84 和 10.65 亿元（原值 4.80、7.93 和 10.76 亿元），截止 2023 年 4 月 21 日股价对应动态 PE 为 85/52/38 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游资本开支下滑、美国制裁影响、新品产业化不及预期。

**芯源微：前道 Track 加速国产替代，新签订单创历史新高**

**事件：公司发布 2022 年年报。**

**前道 Track&物理清洗设备快速放量，2022 年新签订单创历史新高：**2022 年公司实现营业收入 13.85 亿元，同比+67%，其中 Q4 实现营业收入 4.88 亿元，同比+73%，延续高速增长。分业务来看，**1）光刻工序涂胶显影设备：**2022 年实现收入 7.57 亿元，同比+49.55%，收入占比 54.67%，同比-6.42pct。我们判断一方面受益于小尺寸和后道封装领域收入稳健增长，另一方面前道涂胶显影设备也实现快速放量；**2）单片式湿法设备：**2022 年实现收入 5.50 亿元，同比+89.91%，收入占比 39.72%，同比+4.77pct，我们判断主要系前道物理清洗机新签订单较多，陆续确认收入。**3）其他设备：**2022 年实现收入 0.53 亿元，同比+202%，收入占比 3.84%，同比+1.72pct。截至 2022 年末，公司存货和合同负债分别为 12.13 和 5.85 亿元，分别同比+30%和+66%，验证在手订单充足。**新签订单方面，2022 年公司新签订单 22 亿元，创历史新高。细分订单结构来看，我们判断其中前道 Track、物理清洗设备订单占比合计超过 50%，公司订单结构快速优化。展望 2023 年，随着 2022 年新签订单陆续交付，公司收入端有望延续快速增长。**

**规模效应&减值损失大幅收窄，2022 年利润端实现翻倍以上增长：**2022 年公司实现归母净利润 2.00 亿元，同比+159%，其中 Q4 为 5713 万元，同比+135%。2022 年公司实现扣非归母净利润 1.37 亿元，同比+115%，其中 Q4 为 3812 万元，同比+112%。2022 年公司销售净利率和扣非销售净利率分别为 14.45%和 9.91%，分别同比+5.12pct和+2.21pct，盈利水平明显提升。**1）毛利端：**2022 年公司销售毛利率达 38.40%，同比+0.32pct，略有提升，其中光刻工序涂胶显影设备和单片式湿法设备毛利率分别为 34.65%和 39.17%，分别同比-3.26pct 和+3.72pct，涂胶显影设备毛利率出现一定下降，我们判断主要系前道涂胶显影设备仍处于产业化初期，毛利率相对较低，前道涂胶显影设备占比提升致使公司涂胶显影设备毛利率短期有所下降。**2）费用端：**2022 年公司期间费用率为 29.01%，同比-1.89pct，其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比-1.27pct、-0.92pct、0.48pct、-0.18pct，主要受益于规模效应，是净利率提升的重要原因。**3）2022 年公司投资净收益达到 1039 万元，2021 年仅为 106 万元。此外，2022 年公司资产、信用减值损失分别为-189 和-46 万元，2021 年同期分别为-787 和-1025 万元，减值损失大幅收窄，进一步驱动公司盈利水平上行。**

**日本制裁加速前道 Track 国产替代，化学清洗机进一步打开成长空间：**公司积极布局前道涂胶显影设备领域，产品体系不断完善，日本制裁加速涂胶显影设备国产化

进程，同时化学清洗机进一步打开成长空间。1) 前道涂胶显影：公司 Off-line、I-line、KrF 机台等均已实现批量销售，浸没式机台已陆续获得国内多家知名厂商订单，超高温 Barc 机台也成功实现了客户导入。此外，2022Q4 公司首台浸没式高产能涂胶显影机在国内某知名客户处完成验证，已顺利实现验收。日本 TEL 在涂胶显影领域具备全球主导地位，我们看好日本制裁升级背景下国产替代加速推进。2) 清洗设备：公司前道 Spin Scrubber 单片式物理清洗机已较为成熟，2021 年募投项目加码市场空间更大的单片式化学清洗机，有望成为第二成长曲线。

**盈利预测与投资评级：**考虑到公司在手订单充足，我们调整 2023-2024 年营业收入预测分别为 20.18 和 28.45 亿元（原值 19.80 和 27.85 亿元），并预计 2025 年营业收入为 37.91 亿元，截止 2023 年 4 月 21 日股价对应动态 PS 分别为 20/14/10 倍，维持“增持”评级。

**风险提示：**半导体行业投资下滑，新品研发&产业化不及预期等。

**高测股份：第三次上调产能规划至 102GW，看好切片代工长期逻辑&期待代工盈利超预期**

**事件：**高测与宜宾高新区管委会拟签署投资协议，计划在宜宾建设 50GW 大硅片切片项目，项目分两期执行，一期 25GW 预计于 2024 年投产，二期 25GW 预计将在一期正式投产后 6 个月内启动。

**切片代工产能上调至 102GW，代工模式加速渗透：**宜宾 50GW 项目总投资 50 亿元（一二期分别 25 亿元），固定资产投资约 30 亿元（一二期分别 15 亿元）。其中一期 15 亿元固定资产中，宜宾管委会负责厂房+机电安装约 7.5 亿元，高测负责生产设备投资约 7.5 亿元，则该项目固定资产投资中高测负责部分为 3000 万/GW，我们预计回本周期较短。我们预计宜宾一期 25GW 将于 2024 年 3-4 月投产，10 月满产。宜宾已签约硅棒项目超 50GW、电池项目超 100GW，有望形成较大切片代工需求；同时，高测宜宾基地还将满足全国范围内市场化需求，例如东方日升 10GW/年的代工需求。公司切片代工业务原规划产能 35GW，2022 年 4 月上调至 47GW；2022 年 12 月新增规划河南 5GW，总产能进一步上调至 52GW；2023 年 4 月新增宜宾 50GW 上调至总产能 102GW，不排除后续继续上调产能规划的可能性。按照当前规划，我们预计公司 2022-2024 年底总产能分别达到 21GW、45GW、77GW，考虑到产能爬坡，我们预计 2022-2024 年出货量分别为 10GW、28GW、60GW。

**N 型电池片推动薄片化加速，薄片化时代将进一步印证高测切片优势：**技术角度，高测的切片设备+金刚线均处于行业领先，形成设备+耗材+工艺闭环后不断强化 knowhow，高测尤其在先进薄片切片机及细线上的研发优势明显，目前公司已大批量导入 34 碳钢金刚线&小批量导入 32 钨丝金刚线，正在试用 30 钨丝金刚线。即使高测自用和外售设备、金刚线没有差别，但是切割效果差距很大，主要与内部调试的参数、

工艺匹配、应用因素及管理人员的逻辑等都有很大关系。我们认为 2023 年【供给端】石英坩埚紧缺导致硅棒有限+【需求端】可适配薄片的 N 型电池加速渗透，均会推动薄片化进展加速，届时将进一步巩固高测切片工艺的领先优势。且石英坩埚紧缺有望使后续硅片降价幅度小于硅料降价幅度，同时薄片化趋势下技术领先有望提高高测溢价能力，我们认为高测切片代工单 GW 盈利有望持续超市场预期。

**客户需求饱满，看好切片代工长期逻辑：**客户结构方面，我们认为短期高测受益于行业集中度分散，长期受益于产业分工趋势。目前，公司已经与通威股份、美科股份、京运通、双良节能、润阳光伏、爱旭股份、英发、东方日升、华晟、华耀、亿晶等公司建立了长期切片合作关系，并与隆基、晶澳等客户建立了切片合作关系，高测的代工客户逐步从硅片行业新玩家延伸至行业头部玩家。中长期看，硅料产能释放后，硅片行业将进入买方市场。我们认为供给紧张阶段，为保证供应链安全，行业倾向于走垂直一体化路线；而当进入买方市场后，企业会更加注重自己的优势环节以获得更强的研发效率，尤其是在技术迭代迅速的光伏行业，分散研发和业务布局不利于提高竞争力，因此我们认为产业分工会日益明确，高测在单一环节投入大量研发可以建立低成本技术壁垒，后续通过规模优势提高竞争力。

**盈利预测与投资评级：**随着公司切片代工及金刚线产能加速释放，我们维持公司 2023-2025 年的归母净利润为 12.3/16.5/19.9 亿元，截至 2023 年 4 月 21 日市值对应 PE 为 19/15/10X，维持“买入”评级。

**风险提示：**新品拓展不及预期，下游扩产不及预期。

## 5. 行业重点新闻

### 光伏设备：晶科能源入局海上光伏

2023 年 4 月 18 日，晶科能源官微消息称，随着近日中集来福士对于自主研发的我国首个自主知识产权半潜式海上漂浮式光伏发电平台正式下水拖航、交付的发布，标志着晶科能源所推出的高效 N 型 TOPCon 组件成功完成海上光伏领域探索，再造重要里程碑。晶科海上光伏实证项目位于山东省烟台市烟台高新区海域，离岸 6 公里左右，水深 12 米多，最大波高 6.5 米。由中集来福士海洋工程有限公司研发半潜式海上漂浮式光伏发电平台，总装机容量 400 千瓦，其中，晶科能源组件容量达 200 千瓦，占总容量 50%，该项目旨在探索浮体结构及光伏组件在海洋环境下的耐候性和面对风浪的表现。

晶科能源副总裁钱晶表示：“全球首座晶科 N 型 TOPCon 组件搭配中国自主知识产权 100%国产化海上半潜漂浮式光伏平台，是整个光伏行业对海洋应用探索和实践的里程碑。在海洋清洁能源这一全新赛道里，晶科能源会进一步提高产品质量优势，引领行业 N 型技术升级，为海上光伏行业健康持续发展注入新活力。”



### 半导体设备：赛腾股份拟 25 亿元投建高端半导体、新能源及消费电子智能装备生产基地项目

2023 年 4 月 18 日，赛腾股份发布公告称，公司拟与浙江南浔经济开发区管理委员会签署《项目投资协议书》，拟在南浔经济开发区投资建设高端半导体、新能源及消费电子智能装备生产基地项目，项目预计总投资为人民币 25 亿元。

公告显示，该项目实施主体为赛腾股份全资子公司赛腾精密电子（湖州）有限公司，项目内容包括半导体检测设备、消费电子组装检测设备、新能源组装检测设备等。

赛腾股份表示，本次投资建设高端半导体、新能源及消费电子智能装备生产基地项目符合公司战略发展规划，将进一步完善公司产能布局，满足公司未来业务发展和市场拓展的需要，助力公司持续高质量发展需求。

## 6. 公司新闻公告

### 普源精电(688337.SH)：一季度营收预增 30.15%至 36.85%

2023 年 4 月 16 日，普源精电(688337.SH)公布，预计 2023 年第一季度实现营业收入 15182.27 万元至 15964.86 万元，与上年同期相比，将增加人民币 3516.65 万元至 4299.24 万元，同比增长 30.15%至 36.85%。

预计 2023 年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润 2268.14 万元至 2408.44 万元，与上年同期相比，将增加人民币 1840.23 万元至 1980.53 万元。

预计 2023 年第一季度实现扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润 1281.27 万元至 1360.53 万元，与上年同期相比，将增加人民币 1217.10 万元至 1296.36 万元。

### 芯源微(688037.SH)：发布 2022 年业绩，净利润 2 亿元，同比增长 159%

2023 年 4 月 17 日，芯源微(688037.SH)披露 2022 年年度报告，该公司年度实现营业收入 13.85 亿元，同比增长 67.12%。归属于上市公司股东的净利润 2.00 亿元，同比增长 158.77%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.37 亿元，同比增长 114.99%。基本每股收益为 2.27 元/股。拟每 10 股派发现金红利 4 元(含税)，每 10 股转增 4.8 股。

报告期内，该公司营业收入同比增长 67.12%，主要原因是半导体行业景气度持续向好，同时公司产品竞争力不断增强，新签订单同比大幅增长，收入规模持续增长。

### 拓荆科技(688072.SH)：一季度实现营收 4.02 亿元、同比增长 274.24%

2023 年 4 月 20 日，拓荆科技(688072.SH)发布 2023 年第一季度报告，实现营业收入 4.02 亿元，同比增长 274.24%；归属于上市公司股东的净利润 5371.88 万元，归属于

上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1964.27 万元；基本每股收益 0.42 元。

**厚普股份(300471.SZ): 2022 年净亏损 1.36 亿元 同比盈转亏**

2023 年 4 月 17 日，厚普股份(300471.SZ)公布 2022 年年度报告，营业收入 7.14 亿元，同比下降 18.41%，净亏损 1.36 亿元，同比盈转亏，扣非净亏损 1.46 亿元，同比亏损扩大，基本每股亏损 0.3513 元。

**赛腾股份(603283.SH): 拟斥 25 亿元投设高端半导体、新能源等方面生产基地项目**

2023 年 4 月 18 日，赛腾股份(603283.SH)公告，公司拟与浙江南浔经济开发区管理委员会签署《项目投资协议书》，拟在南浔经济开发区投资建设高端半导体、新能源及消费电子智能装备生产基地项目，项目预计总投资为人民币 25 亿元。本次项目实施主体为公司全资子公司赛腾精密电子(湖州)有限公司。

**杭叉集团(603298.SH): 2022 年净利润同比增长 8.73%；年产 6 万台新能源叉车建设投资项目等延期**

2023 年 4 月 18 日，杭叉集团(603298.SH)公布 2022 年年度报告，营业收入 144.12 亿元，同比下降 0.53%，净利润 9.88 亿元，同比增长 8.73%，扣非净利润 9.64 亿元，同比增长 12.07%，基本每股收益 1.14 元。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 4 元。

2023 年 4 月 18 日，杭叉集团(603298.SH)公布，2022 年 4 月 7 日，公司第六届董事会第二十八次会议和第六届监事会第十六次会议审议通过了《关于部分募集资金投资项目增加实施地点的议案》，同意公司将募集资金投资项目“年产 6 万台新能源叉车建设投资项目”、“研发中心升级建设项目”新增杭州市临安区土地使用权证为“浙(2022)临安区不动产权第 0004943 号”的地块实施地点。增加上述两个项目的实施地点，以更好的支撑公司新能源叉车业务的发展和产品的研发创新水平。同时根据国内国际市场形势变化及相关建设事项的实际情况，导致了相关募投项目未在原建设期内达到预计使用状态。“营销网络及叉车体验中心建设项目”受外部环境的影响，项目实施进度有所延迟。“集团信息化升级建设项目”因项目实施较为复杂、工程量相对较大，导致该募投项目的整体建设进度相对缓慢。为保证募集资金安全合理运用，公司基于谨慎性原则将上述项目延期。年产 6 万台新能源叉车建设投资项目与营销网络及叉车体验中心建设项目延期至 2024 年 3 月、研发中心升级建设项目与集团信息化升级建设项目延期至 2024 年 12 月底。

**中材科技(002080.SZ): 一季度净利降 43.01%至 4.19 亿元**

2023 年 4 月 19 日，中材科技(002080.SZ)公布 2023 年第一季度报告，报告期营业收入 42.55 亿元，同比下降 8.72%；归属于上市公司股东的净利润 4.19 亿元，同比下降 43.01%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.695 亿元，同比下降 38.57%；基本每股收益 0.2494 元。

**双环传动(002472.SZ): 2022年净利润增长78.37%至5.82亿元**

2023年4月19日,双环传动(002472.SZ)公布2022年年度报告,报告期实现营业收入68.38亿元,同比增长26.84%;归属于上市公司股东的净利润5.82亿元,同比增长78.37%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润5.67亿元,同比增长96.91%;基本每股收益0.73元。拟向全体股东每10股派发现金红利0.8元。

**谱尼测试(300887.SZ): 2022年净利润同比增长45.63%**

2023年4月19日,谱尼测试(300887.SZ)公布2022年年度报告,营业收入37.62亿元,同比增长87.48%,净利润3.21亿元,同比增长45.63%,扣非净利润2.74亿元,同比增长44.01%,基本每股收益0.8312元,向全体股东每10股派发现金红利7元,以资本公积金向全体股东每10股转增9股。

**金博股份(688598.SH): 2022年净利润增长9.99%至5.51亿元**

2023年4月20日,金博股份(688598.SH)公布2022年年度报告,报告期实现营业收入14.5亿元,同比增长8.39%;归属于上市公司股东的净利润5.51亿元,同比增长9.99%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.96亿元,同比下降35.67%;基本每股收益6.4466元。拟向全体股东每10股派发现金股利2.5元;同时拟以资本公积金向全体股东每10股转增4.8股。

**长川科技(300604.SZ): 2022年度净利润4.61亿元、同比增长111.28%**

2023年4月20日,长川科技(300604.SZ)发布2022年年度报告,实现营业收入25.77亿元,同比增长70.49%;归属于上市公司股东的净利润4.61亿元,同比增长111.28%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润3.95亿元,同比增长103.94%;基本每股收益0.77元,拟每10股派发现金红利1元(含税)。

**杰瑞股份(002353.SZ): 2022年度净利润升41.54%至22.45亿元**

2023年4月20日,杰瑞股份(002353.SZ)发布2022年年度报告,实现营业收入114.09亿元,同比增长30%;归属于上市公司股东的净利润22.45亿元,同比增长41.54%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润21.26亿元,同比增长43.78%;基本每股收益2.27元,拟每10股派发现金红利3.3元(含税)。

**联赢激光(688518.SH): 2022年净利润增长190.11%至2.67亿元**

2023年4月20日,联赢激光(688518.SH)公布2022年年度报告,报告期实现营业收入28.22亿元,同比增长101.64%;归属于上市公司股东的净利润2.67亿元,同比增长190.11%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.4亿元,同比增长248.03%;基本每股收益0.89元。拟向全体股东每10股派发现金红利人民币1.20元。

**中科微至(688211.SH): 2022年净亏损1.19亿元 同比转亏**

2023年4月20日，中科微至(688211.SH)公布2022年年度报告，营业收入23.15亿元，同比增长4.76%，净亏损1.19亿元，同比转亏，扣非净亏损1.91亿元，同比转亏，基本每股亏损0.90元。

**中铁工业(600528.SH): 一季度新签合同额124.63亿元、同比增长1.89%**

2023年4月21日，中铁工业(600528.SH)公布，2023年第一季度新签合同额1,246,304万元人民币，同比增长1.89%。

**博迈科(603727.SH): 2022年净利润下降61.11%至6461.73万元；一季度实现营收3.1亿元、同比下降29.91%**

2023年4月21日，博迈科(603727.SH)公布2022年年度报告，报告期实现营业收入32.17亿元，同比下降21.18%；归属于上市公司股东的净利润6461.73万元，同比下降61.11%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1613.65万元，同比下降88.89%；基本每股收益0.23元。拟向全体股东每10股派发现金红利1.50元。

2023年4月21日，博迈科(603727.SH)发布2023年第一季度报告，实现营业收入3.10亿元，同比下降29.91%；归属于上市公司股东的净利润-1804.03万元；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-2478.37万元；基本每股亏损0.06元。

**纽威股份(603699.SH): 2022年度净利润升23.49%至4.66亿元**

2023年4月21日，纽威股份(603699.SH)发布2022年年度报告，实现营业收入40.59亿元，同比增长2.46%；归属于上市公司股东的净利润4.66亿元，同比增长23.49%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润4.43亿元，同比增长14.35%；基本每股收益0.62元，拟每10股派发现金红利人民币3.6元(含税)。

**瀚川智能(688022.SH): 与四川成渝签署战略合作框架协议**

2023年4月21日，瀚川智能(688022.SH)公布，公司与四川成渝本着平等互利、优势互补，合作共赢的原则，经双方友好协商达成战略合作并签署了《战略合作框架协议》。双方充分发挥各自优势，共同为用户打造智能、创新并有竞争力的充换电整体解决方案，更好服务并赢得客户。不断优化方案、创新迭代产品，提升“蜀道新能源”品牌在换电领域的美誉度和市占率，助力“蜀道新能源”成为换电领域的头部品牌。

**东方电缆(603606.SH): 一季度净利润2.56亿元、同比下降8.10%**

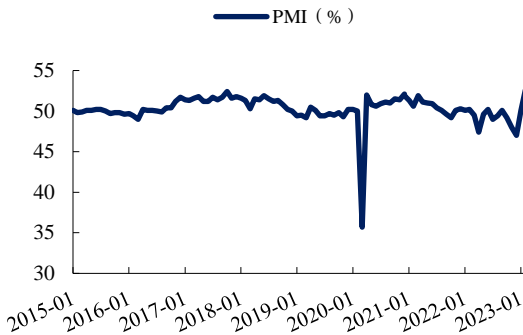
2023年4月21日，东方电缆(603606.SH)发布2023年第一季度报告，实现营业收入14.38亿元，同比下降20.82%；归属于上市公司股东的净利润2.56亿元，同比下降8.10%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润2.48亿元，同比下降10.50%；基本每股收益0.37元。

(数据来源：以上公告均来自于Wind公告)



## 7. 重点高频数据跟踪

图1: 3月制造业 PMI 为 51.9%，较上月降 0.7pct



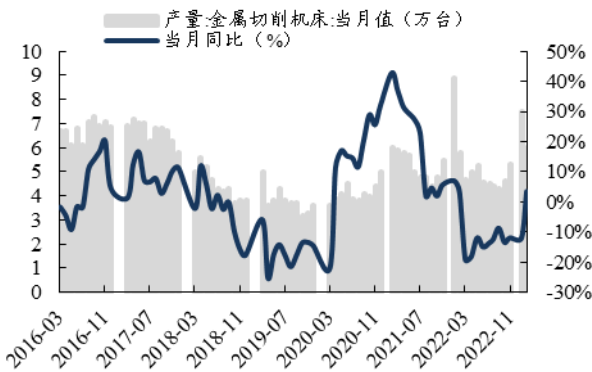
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图2: 2023年3月制造业固定资产投资完成额累计同比+7.0%



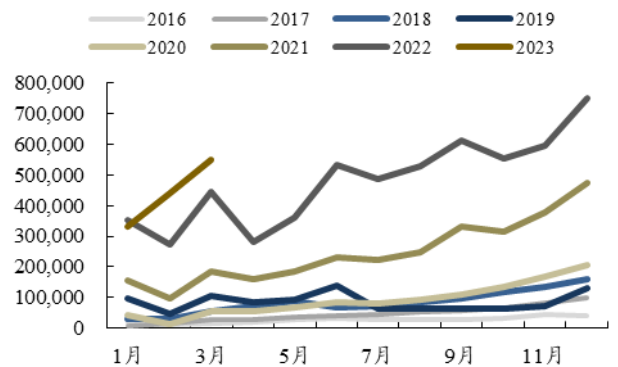
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图3: 3月金切机床产量 6.0万台, 同比+3.6%



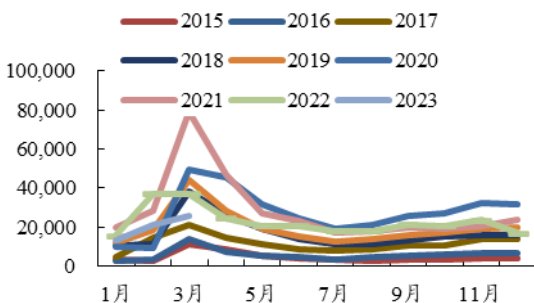
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图4: 3月新能源乘用车销量 54.9万辆, 同比+5.0% (单位: 辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图5: 2023年3月挖机销量 2.6万台, 同比-31.0% (单位: 台)



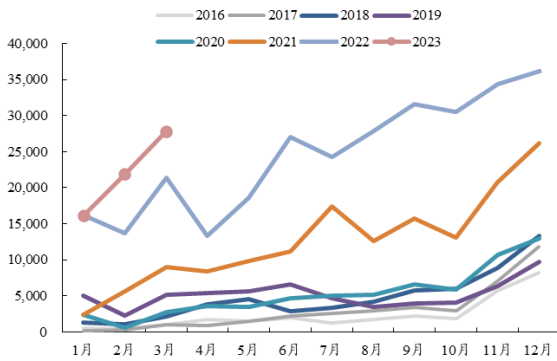
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图6: 2023年3月小松挖机开工 105.0h, 同比+4.0% (单位: 小时)



数据来源: Komatsu 官网, 东吴证券研究所

图7: 2023年3月动力电池装机量 27.8GWh,同比+29.7% (单位: GWh)



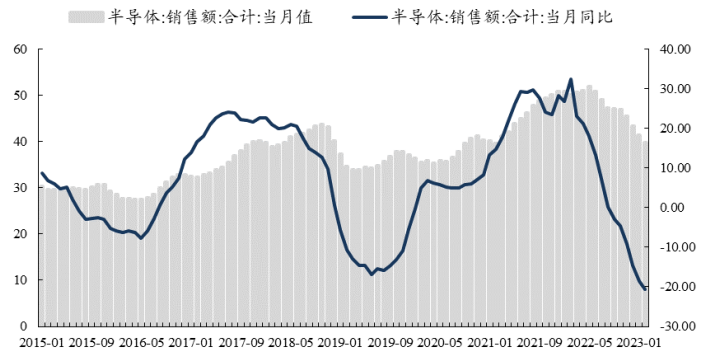
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图9: 2023年3月工业机器人产量 4.4万台/套,同比-5.7%



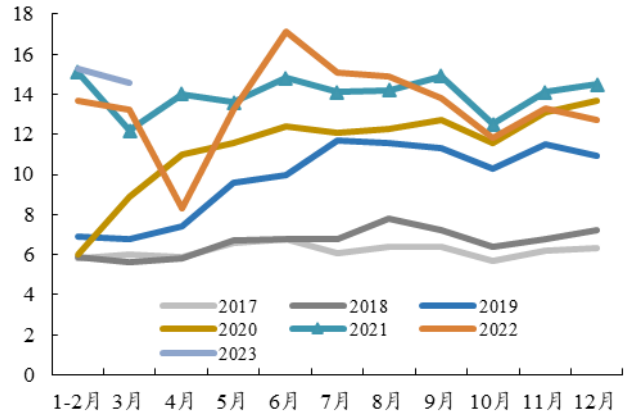
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所 (每年1-2月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图8: 2023年2月全球半导体销售额 396.8亿美元, 同比-20.70%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2023年3月电梯、自动扶梯及升降机产量为 14.60万台,同比+9.8% (单位: 万台)



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)

## 8. 风险提示

下游固定资产投资不及市场预期; 行业周期性波动; 疫情影响持续。

## 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>

