



❖ 川财周观点

本周 A 股主要指数整体小幅下行，机械行业排名表现一般。我们认为 2020 年四季度中国经济继续恢复，出口型制造业恢复情况好于预期，政府主导的各类大型工程继续加紧推进和开工。部分出口行业业绩修复和订单情况远超预期，2021 年仍重点关注确定性强的传统周期机械、业绩恢复超预期以及十四五规划继续加强的国产化替代基础件和新能源和半导体专用设备相关标的。

本周是 2012 年 1 月第四周，前期市场分裂，消费、新能源和军工大市值的各行业领导者标的强行拉涨已结束已开始调整，其他各大子行业大市值龙头大幅拉涨后已明显分化。我们认为短期来看，三大强势板块龙头调整趋势虽已确定，但属于抵抗式调整，可能采取退三进一的方式拉长调整的时间。受国内短期拆借利率大幅上行影响，市场担心国内流动性进入边际收紧阶段，周五市场普跌。

我们认为下周立足防守反击，优选那些 20 年业绩超预期，2021 年基本面继续改善的子行业应。重点配置基本面良好超跌个股，关注确定性强估值合理板块，优选有业绩或增长预期支撑的航天军工板块、新能源等相关高端制造板块进口替代逻辑相关标的，可以适度布局调整较多的科技板块标的。

投资相关传统机械相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份、利君股份、川润股份、中航电测、沪电股份、深南电路和兴森科技。

❖ 市场表现

本周上证指数下跌 3.43%，沪深 300 下跌 3.91%，中小板综下跌 4.74%，创业板综下跌 6.65%，中证 1000 下跌 6.22%。川财机械设备行业指数下跌 4.00%，跑输上证综指 0.58 个百分点。Wind 三级行业指数机械行业下跌 3.89%，行业涨幅周排名 24/62，跑赢上证综指 0.46 个百分点。

Wind 三级行业指数机械行业，周涨幅前五的个股宁波东力、双良节能、铂力特、宇环数控和弘亚数控，涨幅分别为+22.37%、+12.04%、+11.63%、+10.41%和+10.03%。跌幅前五的个股为宇晶股份、中集集团、至纯科技、祥和实业和蓝英装备，跌幅分别为-37.60%、-20.46%、-19.52%、-19.25 和-17.37%。

本周大盘指数小幅上行，机械板块表现一般，涨幅前五的公司涨幅在 10%以上，跌幅前八的公司跌幅都在-10%以外，行业个股涨跌互现。

❖ 行业动态

1. 广东 2021 年工作安排：开工建设陆丰、廉江核电（中国核电信息网）
2. 国内首艘纯电池动力集装箱船开工建造（全球起重机械网）
3. 工程机械氢能变革“吹哨”（高工氢能）

❖ 风险提示

产业政策推动和执行低于预期，市场风格变化带来机械行业估值中枢下行，成本上行带来的盈利能力持续下降压力，国外疫情扩散带来的系统性风险。

❖ 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 机械装备/高端制造/先进制造
报告时间 | 2021/01/30

❖ 分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
suncan@cczq.com

❖ 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财观点	4
1.1 年度观点	4
1.2 每周观点	5
1.3 相关标的	5
二、市场表现	6
三、行业动态	6
四、公司动态	10
风险提示	10

图表目录

图 1： 行业本周涨跌幅.....	6
图 2： 机械行业个股涨跌幅前十	10

一、 川财观点

1.1 年度观点

中国机械设备制造业当前的投资关注传统制造周期轮动和行业领导者的估值溢价、基础件的国产化和先进制造的科技型企业三个逻辑。

传统制造关注油气设备及服务和 LNG 行业的周期轮动逻辑兑现。建议关注：1. 传统机械设备板块周期轮动的逻辑：传统机械行业主要关注油气设备及服务板块的第二个阶段机会和 LNG 的第一个阶段的机会，重视氢能事件对两个板块的催化作用。2. 聚焦传统制造行业未来的全球领导者，具备竞争优势的行业领先企业。3. 关注具有成为未来全球行业领导者潜力的细分行业头部企业。相关标的有：杰瑞股份、中海油服、深冷股份、三一重工、徐工机械、杭氧股份、郑煤机、浙江鼎力和恒立液压。

关键和中高端通用机电基础设备以及零部件的国产化是打造未来制造业强国的核心能力。建议关注 1. 核心加工能力企业。2. 关键和中高端通用机电基础设备以及零部件的国产化。相关标的有：应流股份、大族激光、恒立液压、日机密封、新莱应材、上海沪工和川润股份等。

新兴制造行业关注未来投资确定空间大赛道好的先进制造子行业，挑选那些创新驱动的成长企业，积极跟踪和布局具有自主核心优势的科技型企业。建议关注半导体设备和新能源设备行业。相关标的有：上海电气、日机密封、应流股份、晶盛机电、捷佳伟创、先导智能、新莱应材、北方华创和中微公司等。

中国制造未来发展的高端化方向，关注物联网行业和新先进制造中的航空装备制造行业。

物联网行业从发展阶段来看，当前中国物联网正处于基础设施构建启动的第一阶段，感知、传输和终端硬件制造是目前产业链投资的重心。投资逻辑上，连接（感知和传输硬件爆发）先行，终端应用储备和蓄势，传输和平台最为确定。

1. 感知层关注传感器和 MCU，传输层关注运营商 NB-IoT 和 5G 无线网络资本开支对无线设备的拉动，平台和应用层关注行业应用终端和 e-SIM 投资机会。相关标的有：士兰微、歌尔股份、中颖电子、硕贝德、移为通信、日海智能、广和通、紫光国微、三川智慧和新天科技等。2. 物联网的具体行业应用，建议关注工业互联网和泛在电力物联网板块。工业互联网关注具有先发优势和高市场渗透率的投资标的，泛在电力物联网优先关注终端硬件、信息化管理和安全相关领域。相关标的有：宝信软件、用友网络、国电南瑞和岷江水电等。

航空装备制造行业，关注以航空为代表的先进武器装备主机厂及核心系统供应

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

商。建议关注：1. 航空和卫星主机厂及核心系统供应商，并持续跟踪武器装备研制交付进程及产能情况。2. 军民融合关注军品业务占比较高、市场空间大、估值较低企业。相关标的有：中直股份、中航沈飞、中航电子、上海沪工和光威复材等。

1.2 每周观点

本周 A 股主要指数整体小幅下行，机械行业排名表现一般。我们认为 2020 年四季度中国经济继续恢复，出口型制造业恢复情况好于预期，政府主导的各类大型工程继续加紧推进和开工。部分出口行业业绩修复和订单情况远超预期，2021 年仍重点关注确定性强的传统周期机械、业绩恢复超预期以及十四五规划继续加强的国产化替代基础件和新能源和半导体专用设备相关标的。

本周是 2012 年 1 月第四周，前期市场分裂，消费、新能源和军工大市值的各行业领导者标的强行拉涨已结束已开始调整，其他各大子行业大市值龙头大幅拉涨后已明显分化。我们认为短期来看，三大强势板块龙头调整趋势虽已确定，但属于抵抗式调整，可能采取退三进一的方式拉长调整的时间。受国内短期拆借利率大幅上行影响，市场担心国内流动性进入边际收紧阶段，周五市场普跌。

我们认为下周立足防守反击，优选那些 20 年业绩超预期，2021 年基本面继续改善的子行业应。重点配置基本面良好超跌个股，关注确定性强估值合理板块，优选有业绩或增长预期支撑的航天军工板块、新能源等相关高端制造板块进口替代逻辑相关标的，可以适度布局调整较多的科技板块标的。

投资相关传统机械相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份、利君股份、川润股份、中航电测、沪电股份、深南电路和兴森科技。

1.3 相关标的

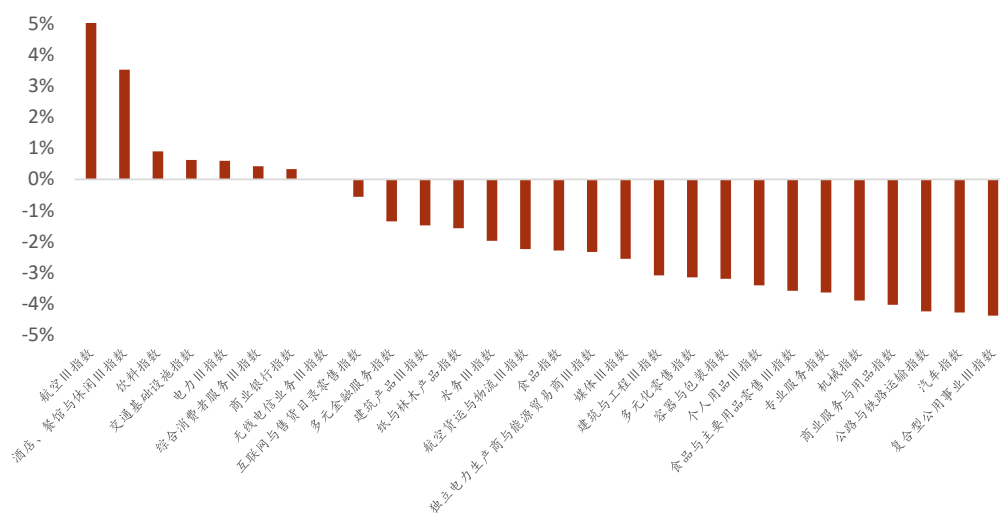
基建投资相关标的有：三一重工、恒立液压、中国中车、中铁工业、杰瑞股份、中海油服、深冷股份和厚普股份；

国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、利君股份、中航电测、沪电股份、深南电路、兴森科技和应流股份。

二、 市场表现

本周上证指数下跌 3.43%，沪深 300 下跌 3.91%，中小板综下跌 4.74%，创业板综下跌 6.65%，中证 1000 下跌 6.22%。川财机械设备行业指数下跌 4.00%，跑输上证综指 0.58 个百分点。Wind 三级行业指数机械行业下跌 3.89%，行业涨幅周排名 24/62，跑赢上证综指 0.46 个百分点。

图 1： 行业本周涨跌幅前二十的行业



资料来源：Wind，川财证券研究所

三、 行业动态

广东 2021 年工作安排：开工建设陆丰、廉江核电（中国核电信息网）

近日广东省长做 2021 年政府工作报告，在 2021 年工作安排中指出，抓好惠州太平岭核电站建设，开工建设陆丰、廉江核电，推进天然气主干管网“县县通”。

国内首艘纯电动动力电池集装箱船开工建造（全球起重机械网）

2021 年 1 月 28 日，由国网电动汽车公司投资、国网智慧能源交通技术创新中心负责研发的国内首艘纯电动动力电池集装箱船在江苏泰州开工建造。

此次研发的内河 64TEU 纯电动动力电池示范船总长 65 米、载重量超千吨，在我国水运交通领域创下多项第一：第一艘纯电动动力电池集装箱船；第一艘采用船电分离换电模式的电动船舶；第一艘采用无轴轮缘推进系统、智能船舶辅助驾驶系统的内河集装箱船舶；第一艘按照绿色船舶三级认证标准设计建造的内河船舶。经过国网电动创新中心等单位的前期攻关，该项目已完成整体设计和关键设备制造，具备开工条件。

工程机械氢能变革“吹哨”（高工氢能）

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

随着氢燃料电池在汽车领域逐步实现从 0 到 1 的跨越,同样以内燃机产品为主要驱动力的工程机械行业,也势必将迎来一场动力变革。

从概念来看,凡土石方施工工程、路面建设与养护、流动式起重装卸作业和各种建筑工程所需的综合性机械化施工工程所必需的机械装备,称为工程机械,具体包括叉车、装载机、挖掘机、起重机、混凝土搅拌运输车、压路机、推土机、混凝土泵车、平地机、摊铺机等。

工程机械油耗大,排放密度大,对环境的污染非常严重。在国家能源转型升级与环保的双轮驱动下,加快工程机械的节能减排已经成为该行业的目标任务。近年来,基于氢燃料电池具有全程零排放零污染优势,部分企业开始尝试将氢燃料电池应用于工程机械,其中有专用设备制造巨企,如三一重工、徐工集团、中联重科等,还有工程机械“新势力”,如博雷顿等。

目前工程机械保有量已超过 800 万辆,每年还在以 40 万辆的速度增加。巨大增量市场下,氢能工程机械有多大的替代空间?上述布局企业及燃料电池企业又能从中获得多大的市场红利?。

在国家上下推动能源转型、遏制碳排放的背景下,工程机械实现低能耗,清洁的尾气排放是大势所趋。氢燃料电池具有零排放零污染的优势,同时能适应高强度连续作业,被认为是最有前景的替代动力解决方案之一。

目前在氢燃料电池工程机械领域展开布局的国内外企业如下:

国际市场,2020 年 3 月,现代摩比斯、现代汽车和现代工程机械宣布联手开发全球首台氢动力工程机械设备,批量生产和分销的目标日期定为 2023 年;7 月,英国工程机械制造商 JCB 研发的全球第一台氢动力液压挖掘机正式亮相;12 月,位于意大利的南提洛尔制造商 PRINOTH 率先推出了新概念雪地美容机 LEITWOLFh2MOTION,这是世界上第一款氢动力雪地美容机。

国内市场,2020 年 11 月,徐工在上海宝马展上发布首款氢燃料电池渣土车,该车搭载的是国鸿氢能提供的鸿途 G110 燃料电池发动机;12 月,中联重科发布全球首台氢燃料环卫抑尘车,该车搭载的是额定功率为 63kW 的燃料电池系统,由湖北海亿提供;同月,三一重工氢燃料电池工程车暨全球首台氢燃料电池搅拌车下线,该车搭载重塑科技 PRISMA 镜星 110kW 燃料电池系统。

此外,杭叉集团、博雷顿科技也均在氢燃料电池工程机械领域展开布局。其中,杭叉集团在 2020 年 9 月投资 2000 万元在天津保税区成立全资子公司——杭叉集团(天津)新能源叉车有限公司,重点打造以氢燃料电池叉车为主的新能源工业车辆;11 月,杭叉集团推出了 X 系列氢燃料电池叉车及多款 AGV 高科技创新产品。

博雷顿科技在 2020 年 12 月推出了一款氢燃料电池装载车（如下图），该车搭载大洋电机 51kW 的氢燃料电池系统，以及 132kWh 高倍率锂电池，双电机驱动，电机功率各 200kW。博雷顿科技计划在 2021 年量产该款车型。

氢燃料电池工程机械的机会与挑战

政策风向变化及氢燃料电池本身具有一定优势，是企业陆续在氢燃料电池工程机械领域展开布局的最大动因。

此外，作为“生产资料”，工程机械选择哪种动力源还与它在整个生命周期的运营成本密切相关，这包括采购成本、能源成本、维修成本、人力成本、使用寿命等。氢燃料电池在运营成本上也显现出了一定优势。

以装载机为例，根据能源差异，目前市场上装载机有燃油装载机、纯电装载机及氢燃料电池装载机。其中纯电装载机及氢燃料电池装载机相对燃油装载机在综合使用成本上优势明显：

纯电动方面，基于电和柴油的能耗差异（电与柴油的能耗单价按 0.65 元/kWh 与 5.50 元/L 计算），纯电动装载机的使用成本显然要远低于燃油装载机；氢燃料电池方面，加氢只需 2-3 分钟即可保持恒定功率输出，就可以确定高强度连续作业，与燃油车表现相当，如果将氢燃料电池折旧、可回收等因素叠加进去，氢燃料电池装载车的综合使用成本甚至低于纯电动装载机。

氢燃料电池有望成为工程机械领域动力转型的方向之一。

截至目前，工程机械保有量已超过 800 万辆，每年还在以 40 万辆的速度增加。工程机械产品种类繁多，且每种设备搭载的氢燃料电池系统和电池容量不同。按照平均单机搭载氢燃料电池系统 50kW 和带电量 100 度测算，每年新增的工程机械产品将带来庞大的氢燃料电池系统需求。

虽然氢燃料电池工程机械的潜在市场是巨大的，但是企业真要吃到这块“蛋糕”依然有很多障碍。

首先，技术成熟度关系到氢燃料电池产品的使用成本。目前国内氢燃料电池发动机使用寿命最好在 2 万小时左右，假设每天工作时长为 10 小时，全生命周期为 5 年半，而实际情况是，理想状态的工程机械是 24 小时不停运营的。这意味着要完全满足工程机械市场需求，氢燃料电池系统寿命还要再提升。

其次，工程机械需要较大功率，而国内大功率系统的稳定性与可靠性，尚需一定时间的验证。

其三，氢燃料电池工程机械购置成本、用氢气成本仍然很高。与柴油发动机维保十分便利相比，目前氢燃料电池工程机械设备维保时效性也很难做到。

其四，较好的加氢站建设网络是氢燃料电池工程机械推广的先决条件。目前国内还没有建立起相对完善的加氢站做基础配套。

客观来看，氢燃料电池工程机械设备的优势已经开始被注意到，氢燃料电池工程机械市场的初苗也已经“冒头”。随着政策逐步推进，环保审核愈发严格，氢燃料电池在工程机械领域的应用有望快速扩大。

四、公司动态

Wind 三级行业指数机械行业，周涨幅前五的个股宁波东力、双良节能、铂力特、宇环数控和弘亚数控，涨幅分别为+22.37%、+12.04%、+11.63%、+10.41%和+10.03%。跌幅前五的个股为宇晶股份、中集集团、至纯科技、祥和实业和蓝英装备，跌幅分别为-37.60%、-20.46%、-19.52%、-19.25和-17.37%。

本周大盘指数小幅上行，机械板块表现一般，涨幅前五的公司涨幅在10%以上，跌幅前八的公司跌幅都在-10%以外，行业个股涨跌互现。

图 2：机械行业个股涨跌幅前十

编号	涨幅			跌幅		
	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
1	002164.SZ	宁波东力	22.37%	002943.SZ	宇晶股份	-37.60%
2	600481.SH	双良节能	12.04%	000039.SZ	中集集团	-20.46%
3	688333.SH	铂力特	11.63%	603690.SH	至纯科技	-19.52%
4	002903.SZ	宇环数控	10.41%	603500.SH	祥和实业	-19.25%
5	002833.SZ	弘亚数控	10.03%	300293.SZ	蓝英装备	-17.37%
6	000338.SZ	潍柴动力	9.59%	600685.SH	中船防务	-17.29%
7	002158.SZ	汉钟精机	8.79%	603488.SH	展鹏科技	-17.27%
8	600218.SH	全柴动力	8.61%	300151.SZ	昌红科技	-16.39%
9	300757.SZ	罗博特科	8.54%	002613.SZ	北玻股份	-16.04%
10	603338.SH	浙江鼎力	7.59%	300342.SZ	天银机电	-15.86%

资料来源：Wind, 川财证券研究所

风险提示

机械设备行业属于中游行业，经济发展不及预期，将使行业产品需求下降；

产业政策推动和执行低于预期；

市场风格变化带来机械行业估值中枢下行；

成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降。

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004