

证券研究报告

2021年03月14日

行业报告 | 行业研究周报

# 机械设备

## 机械核心资产显现全球化估值竞争力，细分赛道隐形冠军仍占优

作者：

分析师 邹润芳 SAC执业证书编号：S1110517010004

联系人 朱晔 18521362872



**天风证券**

[综合金融服务专家]

行业评级：强于大市（维持评级）

上次评级：强于大市

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

# 机械行业核心组合与重点关注行业/板块

**核心组合：**三一重工、恒立液压、艾迪精密、浙江鼎力、春风动力、捷佳伟创、先导智能、国茂股份、中密控股、柏楚电子、华峰测控、华测检测

**重点组合：**华锐精密、迈为股份、至纯科技、建设机械、中联重科、杰克股份、杰瑞股份、弘亚数控、拓斯达、美亚光电、克来机电，关注欧科亿、振邦智能

**本周观点：**近期由于无风险利率上行、市场风格开始由DCF估值向传统PEG估值切换，注重增速与估值匹配度，中小机械公司关注度提升。我们认为中小票普涨后续可能出现分化，最终资金大概率选择质地优秀的主流中小市值公司。按照一定维度进行筛选，最终在300+机械公司中选出26家公司，主要包括：叉车标的安徽合力、杭叉集团；缝纫机标的杰克股份；数控机床标的昊志机电、国盛智科、华锐精密、欧科亿；以及各细分领域隐形冠军凌霄泵业、华荣股份、银都股份、微光股份等。

**工程机械：①2月份挖掘机销量数据出炉，同比+205%，超出市场预期：**2月挖掘机行业销量28,305台，同比+205%，其中国内（含港澳）销量24,562台，同比+256%，出口3,743台，同比+57.9%。结构上看，2月国内销量中小挖同比+142.5%，中挖+367.9%，大挖+162.8%，延续8月份开始的中挖高增速状态，中挖增速较高预示着传统基建和地产项目施工逐渐开始发力。艾迪精密、外资液压件企业等三月排产也未显示行业出现下行风险。2月以来开始进入工程机械开工旺季，预计3月工程机械有望继续保持高景气度。

**②双反事件对浙江鼎力影响有限：**2月26日，美国升降机制造商联盟申请对进口自中国的升降机和组件发起反倾销和反补贴调查，美国商务部将在3月18日决定是否立案。本次双反调查针对的是中国19家厂商，包括JLG及Terex在国内的厂，不仅只针对鼎力一家，同时鼎力对美销售的产品均价高于控诉方的合理价格；即使假设双反成立，我们对其影响进行了测算，影响相对有限。

**投资建议：**焦点聚集于龙头 $\alpha$ ，继续推荐三一重工、中联重科、恒立液压、艾迪精密。

**锂电设备：2月锂电池投产扩产依然旺盛，2020全球动力电池装机量中国企业占据六家。**2021年2月，国内锂电池产业链投产扩产项目达15起，其中动力电池8起，扩产具有以下特征：①头部动力电池企业扩产提速。2月动力电池扩产主力军仍然集中在头部企业，包括宁德时代、中航锂电、蜂巢能源、亿纬锂能、时代上汽均传来扩产消息等；②3C龙头锂电池龙头密集扩产：来自小动力、电动工具、TWS蓝牙耳机、智能穿戴、智能音箱、电子烟、无人机等新兴消费类电子产品需求日益扩大，3C龙头锂电池龙头扩产步伐也在加快。根据GGII发布的《新能源汽车产业链数据库》显示，2020年全球动力电池装机量约136.30GWh，同比增长18%。TOP10企业中，中国电池企业占据6席。**建议关注：**持续重点推荐先导智能，受益标的杭可科技，关注先惠技术。

**自动化：M1-M2 指标前瞻性强，自动化景气度有望超预期延续。**当前时点，M1-M2仍然处于扩张期，由于其领先意义显著，我们认为本轮自动化高景气周期有望超预期延续，此前预计高点出现在2021Q2。超预期的动力可能来自于：1) 本轮信用扩张周期对于实体尤其是制造业有大幅倾斜，带动制造业自动化改造需求旺盛；2) 新冠疫情促使无人化、自动化加工方式加速普及；3) 海外经济有效恢复，中国制造业公司出口替代逻辑不可逆。**建议关注：**埃斯顿、柏楚电子、伊之密。

**风险提示：**HJT降本不及预期，下游投资不及预期，行业竞争加剧，原材料价格波动等。

注：柏楚电子为机械与计算机联合覆盖，春风动力为机械与汽车联合覆盖。

# 1.1. 机械核心标的盈利预测与目前估值分位

表：机械核心标的盈利预测与目前估值分位

机械核心推荐标的盈利预测与目前估值分位																			
代码	名称	总市值1	市净率(LF)	市盈率(TTM)	行业分类	主营收入增速			三年营收平均增速	ROE 20191231	区间最高PE	区间最低PE	PE估值分位	预测净利润			PE		
						20181231	20191231	20200930						2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
600031.SH	三一重工	3,204.43	6.00	22.10	工程机械	45.61	35.55	24.20	35.12	25.23	36.40	10.91	43.91%	151.86	183.66	204.74	21.10	17.45	15.65
601100.SH	恒立液压	1,147.54	17.57	61.99	机械基础件	50.65	28.57	38.86	39.36	23.21	93.39	19.63	57.44%	20.02	26.77	31.63	57.32	42.87	36.28
603638.SH	艾迪精密	379.11	16.11	75.02	其它专用机械	59.15	41.33	50.57	50.35	17.10	106.52	28.25	59.76%	5.84	7.70	9.81	64.86	49.22	38.63
603338.SH	浙江鼎力	469.61	12.68	53.93	其它专用机械	49.89	39.93	71.16	53.66	21.64	75.83	28.09	54.13%	9.21	12.81	16.43	51.00	36.66	28.57
603129.SH	春风动力	207.80	15.77	61.77	其它交运设备III	40.03	27.37	31.54	32.98	17.40	86.94	18.92	63.00%	3.66	5.34	7.20	56.77	38.91	28.87
300724.SZ	捷佳伟创	303.26	10.26	61.69	其它专用机械	20.11	69.30	70.94	53.45	14.96	102.51	21.58	49.56%	5.91	8.77	11.54	51.30	34.58	26.27
300450.SZ	先导智能	713.61	13.03	92.71	其它专用机械	78.70	20.41	28.97	42.69	17.87	115.51	25.56	74.64%	8.86	13.74	23.00	80.51	51.93	31.03
603915.SH	国茂股份	157.59	6.57	48.34	机械基础件	19.50	7.31	10.14	12.31	12.61	66.65	22.10	58.90%	3.41	4.55	5.76	46.24	34.61	27.36
300470.SZ	中密控股	90.64	4.74	41.85	其它通用机械	42.09	26.08	-1.19	22.33	16.55	50.98	20.87	69.68%	2.42	3.18	3.96	37.44	28.49	22.88
688188.SH	柏楚电子	271.25	10.88	73.19	软件开发	16.58	53.33	38.57	36.16	11.47	134.71	51.08	26.44%	3.41	5.40	7.30	79.60	50.23	37.16
688200.SH	华峰测控	214.15	10.03	107.01	其它专用机械	47.18	16.43	45.47	36.36	23.83	224.96	95.99	8.54%	1.82	2.91	4.00	117.37	73.50	53.55
300751.SZ	迈为股份	223.86	10.11	66.16	其它专用机械	65.55	82.48	57.99	68.67	18.22	107.59	25.82	49.34%	3.65	5.29	7.09	61.31	42.33	31.57
603690.SH	至纯科技	99.29	3.12	83.95	其它专用机械	82.64	46.34	24.15	51.04	7.43	187.07	69.52	12.27%	1.81	3.05	4.04	54.98	32.58	24.56
600984.SH	建设机械	126.48	2.17	22.23	工程机械	21.77	45.98	17.87	28.54	13.31	181.98	18.62	2.21%	6.53	8.82	11.98	19.36	14.35	10.56
000157.SZ	中联重科	1,064.04	2.21	17.01	工程机械	23.30	50.92	42.48	38.90	11.25	28.92	8.72	41.06%	69.08	88.54	101.45	15.40	12.02	10.49
603337.SH	杰克股份	148.83	5.23	51.80	其它专用机械	48.98	-13.09	-12.25	7.88	11.34	70.35	17.24	65.08%	3.10	4.95	6.26	48.02	30.05	23.78
002353.SZ	杰瑞股份	365.13	3.30	21.59	冶金矿采化工设备	44.23	50.66	27.91	40.93	13.93	248.78	15.11	2.77%	16.95	20.35	24.31	21.55	17.94	15.02
002833.SZ	弘亚数控	111.53	6.43	31.82	其它专用机械	45.59	9.76	19.40	24.92	21.25	41.41	14.87	63.87%	3.46	4.66	5.96	32.27	23.92	18.71
300607.SZ	拓斯达	97.95	4.53	17.45	其它通用机械	56.73	38.58	86.35	60.56	11.16	62.02	15.75	3.68%	5.95	5.47	6.75	16.46	17.90	14.52
603960.SH	克来机电	71.97	7.83	57.07	其它专用机械	131.51	36.54	1.82	56.62	16.50	133.79	48.81	9.72%	1.54	2.13	2.90	46.63	33.80	24.80
688006.SH	杭可科技	241.88	9.39	63.47	其它专用机械	43.88	18.36	3.12	21.79	13.10	118.05	38.36	31.51%	4.35	6.09	8.46	55.64	39.72	28.58
300012.SZ	华测检测	409.62	10.94	70.97	检测行业	26.56	18.74	6.59	17.30	15.14	101.49	43.29	47.56%	5.74	7.36	9.09	71.41	55.68	45.06
002967.SZ	广电计量	166.66	10.66	93.49	检测行业	46.68	29.34	3.84	26.62	11.10	210.87	26.65	36.29%	2.22	3.18	4.42	75.14	52.45	37.67
平均值			8.68	56.38	-	48.13	33.92	29.93	37.33	15.90	112.47	29.81	0.40	14.82	18.90	22.53	30.18	23.66	19.85

资料来源：wind，天风证券研究所

## 1.2. 机械核心标的沪深港通数据跟踪

表：机械核心标的沪深港通数据跟踪

机械核心标的沪深港通数据跟踪 (2021.03.12)											
代码	名称	是否沪港通 买入标的	是否深港通 买入标的	沪深港通持股 数量 (万股)	沪深港通持股 占比 (%)	沪深港通净买 入量 (万股)	沪深港通净买 入额 (万元)	1年内沪深港通区间 净买入量 (万股)	1年内沪深港通区间 净买入额 (亿元)	1年内沪深港通 区间净流入天数	1年内沪深港通 区间净流出天数
600031.SH	三一重工	是	否	79613	9.39	752	28270	10890	18	112	120
601100.SH	恒立液压	是	否	14520	8.95	-17	-1472	2312	18	135	97
603638.SH	艾迪精密	是	否	653	1.16	11	707	-343	-1	114	118
603338.SH	浙江鼎力	是	否	4733	9.74	50	4771	1589	15	134	98
603129.SH	春风动力	是	否	120	0.89	-1	-206	120	2	41	16
300724.SZ	捷佳伟创	否	是	2612	8.13	17	1635	1954	21	145	87
300450.SZ	先导智能	否	是	18250	20.11	76	5897	14185	101	151	81
603915.SH	国茂股份	是	否	783	6.27	16	529	770	1	111	121
300470.SZ	中密控股	否	是	767	3.68	22	952	767	3	37	20
688188.SH	柏楚电子	否	否	0	0.00	0	0	0	0	0	0
688200.SH	华峰测控	否	否	0	0.00	0	0	0	0	0	0
300751.SZ	迈为股份	否	是	79	1.38	3	1344	45	1	121	111
603690.SH	至纯科技	是	否	168	0.66	-5	-162	168	0	89	85
600984.SH	建设机械	是	否	1655	1.92	18	234	1655	4	95	79
000157.SZ	中联重科	否	是	39837	5.62	-557	-7173	-25436	-29	106	126
603337.SH	杰克股份	否	否	314	0.70	0	0	138	0	104	116
002353.SZ	杰瑞股份	否	是	10050	10.49	51	1908	4108	12	118	114
002833.SZ	弘亚数控	否	是	446	2.06	23	1153	435	2	42	22
300607.SZ	拓斯达	否	是	1506	5.65	-11	-399	1468	6	99	75
603960.SH	克来机电	是	否	844	3.28	-41	-1120	844	3	96	78
688006.SH	杭可科技	是	否	63	0.57	2	121	63	0	19	6
300012.SZ	华测检测	否	是	35172	21.04	38	941	2214	4	117	115
002967.SZ	广电计量	否	是	670	1.26	3	86	670	2	30	27

注：区间为2020/3/12至2021/3/12

资料来源：wind, ifind, 天风证券研究所

# 1.3. 海外市场机械核心推荐标的盈利预测与目前估值分位

表：海外市场机械核心推荐标的盈利预测与目前估值分位

海外市场机械核心推荐标的盈利预测与目前估值分位																					
代码	名称	总市值 (亿元)	市净率	市盈率	行业分类	主营收入增速			三年营收平均增速	ROE 20191231	区间最高PE	区间最低PE	PE估值分位	PE中位数	PE平均数	预测净利润(亿元)			PE		
						20181231	20191231	20201231								2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
CAT US Equity	卡特彼勒	7799.9	7.83	34.82	工程机械	20.37	-1.68	-22.40	-1.24	42.57	35.18	7.85	98.7%	16.83	17.58	191.62	283.06	362.93	40.71	27.56	21.49
DE US Equity	约翰迪尔	7124.0	7.79	27.96	工程机械	25.62	5.09	-9.47	7.08	28.66	28.87	10.39	95.1%	17.18	18.61	161.80	313.47	357.39	44.03	22.73	19.93
6301 JT Equity	小松	1911.8	1.72	36.60	工程机械	38.72	8.96	-10.29	12.46	14.74	36.98	6.69	98.7%	15.15	15.61	117.01	58.16	93.49	16.34	32.87	20.45
6326 JT Equity	久保田	1724.8	1.95	22.46	工程机械	5.67	3.77	-3.48	1.99	10.71	24.40	9.59	86.9%	15.01	15.19	78.55	96.36	105.34	21.96	17.90	16.37
AHT LN Equity	Ashtead	1567.5	5.55	28.41	工程机械	16.29	21.41	12.31	16.67	29.92	29.88	6.77	93.7%	13.41	14.12	72.27	60.59	71.90	21.69	25.87	21.80
URI US Equity	联合租赁	1411.7	4.78	21.15	工程机械	21.17	16.20	-8.78	9.53	32.46	21.96	4.22	95.4%	11.21	12.14	75.03	86.04	97.44	18.82	16.41	14.49
KGX GR Equity	凯傲集团	760.7	2.29	42.03	工程机械	5.23	10.14	-5.28	3.36	13.24	43.57	9.00	95.6%	20.01	20.59	20.83	37.30	47.18	36.52	20.40	16.12
OSK US Equity	Oshkosh	504.9	2.65	22.88	工程机械	12.83	8.78	-18.20	1.14	22.66	22.88	6.23	100.0%	13.81	14.35	21.56	24.99	31.79	23.42	20.20	15.88
1157 HK Equity	中联重科 (H股)	1105.7	1.69	12.07	工程机械	23.31	50.91	50.91	41.71	11.38	201.62	6.74	2.7%	10.30	27.35	71.54	87.40	98.28	15.46	12.65	11.25
TEX US Equity	特雷克斯	197.5	3.26	222.92	工程机械	3.52	-3.63	-29.33	-9.81	6.07	222.92	3.92	100.0%	15.81	28.36	-0.30	9.55	13.49	-647.53	20.67	14.64
3339 HK Equity	中国龙工 (H股)	106.4	1.18	6.27	工程机械	31.96	-1.07	-1.07	9.94	19.02	36.30	4.22	6.4%	7.65	10.99	14.54	14.21	14.33	7.32	7.48	7.42
ETN US Equity	伊顿	3553.5	3.66	31.95	核心零部件	5.91	-1.01	-16.51	-3.87	13.74	31.95	9.78	100.0%	14.38	15.47	108.96	139.37	160.35	32.61	25.50	22.16
ATCOA SS Equity	阿特拉斯	4244.8	10.86	39.05	核心零部件	11.34	8.80	-3.83	5.44	34.54	41.94	13.74	89.7%	21.25	22.72	122.66	138.62	151.61	34.61	30.62	28.00
PH US Equity	派克汉尼汾	2515.8	5.45	27.37	核心零部件	18.90	0.13	-4.36	4.89	25.59	27.37	8.20	100.0%	17.22	17.54	87.82	116.59	132.86	28.65	21.58	18.94
6268 JT Equity	纳博特斯克	342.8	2.86	27.64	核心零部件	4.32	-1.64	-3.61	-0.31	9.80	31.42	12.89	79.6%	18.70	19.49	11.05	67.62	16.20	31.02	5.07	21.15
1766 HK Equity	中国中车 (H股)	1754.4	0.63	8.43	轨道交通	5.81	4.53	4.53	4.96	8.92	17.51	6.18	19.8%	13.20	12.58	107.12	123.69	138.69	16.38	14.18	12.65
3898 HK Equity	中车时代电气 (H股)	315.2	1.38	11.90	轨道交通	3.45	5.01	5.01	4.49	12.74	19.68	7.87	34.1%	13.94	13.91	26.29	30.17	33.41	11.99	10.45	9.44
6954 JT Equity	发那科	3125.2	3.60	68.54	自动化	35.32	-12.53	-20.03	0.92	10.63	82.76	16.03	78.7%	28.20	33.50	47.23	50.90	79.23	66.17	61.40	39.45
ROK US Equity	罗克韦尔	1910.0	18.88	30.36	自动化	5.62	0.43	-5.45	0.20	68.76	33.67	13.83	83.3%	21.99	22.28	59.38	68.20	71.44	32.17	28.01	26.74
6645 JT Equity	欧姆龙	1075.4	3.13	43.37	自动化	8.28	-14.81	-7.45	-4.66	10.76	54.20	13.22	73.6%	21.79	24.79	43.38	25.54	32.33	24.79	42.11	33.26
2049 TT Equity	上银科技	320.8	5.45	95.44	自动化	38.59	-31.10	-31.10	-7.87	7.78	125.46	9.64	74.1%	33.44	39.94	4.63	9.18	12.21	69.27	34.96	26.28
1590 TT Equity	亚德客	415.5	8.75	36.82	自动化	13.73	1.89	20.17	11.93	15.46	46.03	12.93	72.2%	25.99	27.53	10.48	13.73	16.63	39.65	30.27	24.98
AMAT US Equity	应用材料	6763.9	9.08	25.85	半导体	13.65	-12.55	17.76	6.29	35.94	27.98	6.73	90.0%	16.22	15.76	249.93	359.87	386.72	27.06	18.80	17.49
ASMFV US Equity	asm Pacific	335.0	3.03	63.28	半导体	11.57	-18.76	-7.45	-4.88	5.20	85.59	9.10	70.8%	26.25	29.82	8.36	16.05	19.56	40.04	20.86	17.13
ASML NA Equity	asml	13910.0	11.66	48.47	半导体	22.11	8.00	18.26	16.12	20.23	56.55	21.09	77.2%	31.53	34.47	253.91	334.74	400.76	54.78	41.55	34.71
6857 JT Equity	advantest	1026.2	7.07	33.01	半导体	32.91	36.31	-2.32	22.30	35.25	37.25	6.50	86.2%	21.97	21.15	31.84	33.86	37.97	32.23	30.30	27.02
TER US Equity	teradyne	1233.6	8.56	27.09	半导体	-1.68	9.24	36.01	14.53	31.14	48.03	13.88	38.7%	21.48	24.23	50.46	55.69	60.31	24.45	22.15	20.45
LRCX US Equity	lam research	5085.3	14.25	27.19	半导体	38.23	-12.85	4.05	9.81	39.22	29.73	7.08	88.8%	16.19	16.18	159.34	234.26	243.52	31.92	21.71	20.88
DHR US Equity	丹纳赫	10103.5	4.08	47.19	专用设备	9.86	5.06	24.41	13.11	10.33	61.96	18.05	66.4%	32.37	35.53	286.03	365.92	392.56	35.32	27.61	25.74
7701 JT Equity	岛津公司	687.5	3.66	33.54	专用设备	9.94	3.90	-1.47	4.12	11.71	38.26	15.72	79.1%	25.17	25.27	21.08	19.54	22.11	32.62	35.18	31.09
IPG US Equity	IPG	707.7	3.76	18.09	激光	7.37	5.22	-11.35	0.41	25.38	18.09	6.79	100.0%	13.47	13.16	41.42	47.90	52.29	17.08	14.77	13.53
COHR US Equity	coherent	373.6	6.04	318.91	激光	10.40	-24.80	-14.09	-9.50	4.14	29628.95	8.33	1.0%	28.75	1313.43	4.49	8.72	14.03	83.29	42.85	26.63
SGSN SW Equity	SGS	1381.0	18.43	40.77	检测	5.62	-1.58	-15.09	-3.68	41.48	44.33	21.57	84.4%	27.01	28.72	39.48	45.34	49.14	34.98	30.46	28.11
6103 JP Equity	大隈控股	124.6	1.18	82.09	机床&工具	11.96	16.25	-18.72	3.16	11.72	86.23	5.78	94.9%	12.37	16.15	6.54	1.68	6.00	19.05	73.97	20.77
1651 HK Equity	津上机床中国 (H股)	28.9	1.85	14.22	机床&工具	41.43	23.19	-31.83	10.93	28.50	15.38	5.52	88.2%	9.47	9.97	2.72	2.84	3.60	10.66	10.18	8.03
1882 HK Equity	海天国际 (H股)	362.6	2.62	19.47	机床&工具	6.53	-9.60	-9.60	-4.22	13.98	22.13	8.83	80.0%	13.38	13.51	21.36	24.14	26.02	16.97	15.02	13.93
669 HK Equity	TTI	1803.5	7.11	34.59	电动工具	15.79	9.19	27.98	17.66	19.06	40.93	13.87	76.6%	21.08	22.55	48.21	63.11	76.02	37.41	28.58	23.72
SWK US Equity	史丹利公司	1937.1	3.12	20.75	电动工具	7.83	3.29	0.64	3.92	12.98	24.44	8.31	77.1%	17.21	17.62	87.71	105.06	116.48	22.08	18.44	16.63
平均值		2359.3	5.5	46.1	-	15.8	3.1	-2.4	5.5	21.0	828.5	9.9	0.8	19.0	54.8	72.8	94.0	106.5	32.41	25.09	22.16

资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

## 1.4. 主流中小市值标的筛选，核心资产调整孕育新一轮机遇

- 随着无风险利率持续上行，中小市值中的龙头股票将有望成为获得超额收益的新战场，我们对机械行业中小市值标的进行了梳理，筛选出了以下一些估值较低的中小市值标的，筛选标准为：①总市值200亿以下；②TTM估值40x以下；③三年平均营业收入增速10%以上；④2019年ROE（摊薄）10%以上（个别不符合上述筛选要求的是我们近期覆盖的中小市值标的，成长性较好）。

表：机械行业具备潜力的中小市值标的

主流中小公司筛选														
代码	名称	总市值	市净率(LF)	市盈率TTM	行业分类	是否行业第一	主营收入增速			三年营收平均增速	ROE	区间最高PE	区间最低PE	PE估值分位
							20181231	20191231	20200930		20191231			
603298.SH	杭叉集团	180.64	3.68	21.42	叉车	是	20.54	4.87	21.61	15.67	14.95	25.50	11.88	70.06%
603337.SH	杰克股份	105.69	5.65	55.98	工业缝纫设备	是	48.98	-13.09	-12.25	7.88	11.34	70.35	17.24	72.94%
002698.SZ	博实股份	144.79	5.64	35.77	特种机器人	是	16.18	59.43	26.18	33.93	13.41	63.61	28.57	20.57%
600984.SH	建设机械	127.64	2.19	22.44	工程机械租赁	是	21.77	45.98	17.87	28.54	13.31	181.98	18.62	2.34%
002833.SZ	弘亚数控	119.48	7.32	40.12	家具生产设备	是	45.59	9.76	19.40	24.92	21.25	41.41	14.87	95.13%
002158.SZ	汉钟精机	115.00	5.02	31.92	压缩机	是	7.92	4.35	20.04	10.77	12.07	38.88	14.12	71.88%
600761.SH	安徽合力	109.77	2.07	14.53	叉车	是	13.82	4.79	21.20	13.27	13.10	19.23	10.24	47.66%
603699.SH	纽威股份	106.88	3.88	22.01	工业机械	是	16.10	9.92	22.40	16.14	17.37	80.25	19.08	4.80%
300607.SZ	拓斯达	104.76	4.85	18.67	自动化装备	否	56.73	38.58	86.35	60.56	11.16	64.47	15.75	5.99%
002884.SZ	凌霄泵业	76.42	4.05	22.31	水泵	是	12.27	2.78	18.59	11.22	19.57	23.79	9.95	89.30%
300415.SZ	伊之密	72.35	4.93	31.25	注塑机	否	0.33	4.91	15.88	7.04	15.08	42.41	9.14	66.46%
300572.SZ	安车检测	70.50	7.14	37.91	车检设备与服务	是	28.17	84.30	6.31	39.59	22.24	87.25	36.08	3.56%
603277.SH	银都股份	64.75	2.97	21.22	西餐设备	是	9.26	16.16	-9.40	5.34	14.62	33.96	12.39	40.96%
603855.SH	华荣股份	63.21	4.06	24.45	防爆设备	是	10.26	19.08	16.29	15.21	12.65	36.96	15.45	41.85%
002438.SZ	江苏神通	53.38	2.45	23.27	特种阀门	是	43.91	23.98	6.09	24.66	8.73	59.67	18.87	10.77%
002801.SZ	微光股份	52.68	4.49	27.17	制冷电机	是	13.70	22.82	-5.09	10.48	16.28	37.56	19.89	41.23%
003028.SZ	振邦智能	42.94	4.35	26.66	智能控制器	否	19.29	22.72	30.49	24.17	29.25	37.77	21.31	32.51%
603203.SH	快克股份	40.95	3.76	22.96	锡焊设备	是	19.50	6.58	8.53	11.54	17.52	39.90	18.52	20.77%
688558.SH	国盛智科	40.11	3.25	33.30	数控机床	否	26.91	-10.70	1.53	5.92	14.25	70.69	32.31	2.58%
603611.SH	诺力股份	35.13	1.95	13.91	手动搬运车及叉车	是	20.43	20.94	40.29	27.22	15.08	29.01	12.44	8.87%
300503.SZ	昊志机电	35.02	3.60	-44.65	机床主轴	是	3.57	-23.84	155.17	44.96	-17.43	202.45	31.42	
300445.SZ	康斯特	26.79	2.96	38.83	压力测试仪	是	18.53	19.09	-2.59	11.68	13.40	60.40	24.09	40.58%
300421.SZ	力星股份	22.42	1.93	36.68	轴承滚珠	是	6.47	3.27	0.50	3.41	3.44	91.62	21.12	22.08%
300371.SZ	汇中股份	21.10	2.59	16.62	热量表、水表	是	13.42	28.77	26.89	23.03	15.33	36.69	15.06	7.24%
688059.SH	华锐精密	48.41	6.51	54.13	刀片		59.23	21.20	34.67	38.37	22.29	54.13	29.30	
688308.SH	欧科亿	36.10	2.76	33.59	硬质合金、刀具		36.27	3.26	13.64	17.73	13.04	41.06	22.52	59.68%

资料来源：wind，天风证券研究所  
标色处是天风机械团队覆盖标的

## 2.1. 工程机械：2月挖掘机国内销量2.8万台，同比+205%，行业景气度延续

- 2月份挖掘机销量数据出炉，同比+205%，超出市场预期：2月挖掘机行业销量28,305台，同比+ 205 %，其中国内（含港澳）销量24,562台，同比+256%，出口3,743台，同比+57.9%。
- 2月销量环比上升44.4%，同比增速达在205%以上，我们认为环比及同比上升原因主要系春节“就地过年”政策实施，工地开工较往年更早，春节后提前开始进入开工旺季，以及疫情对销量的影响减少。
- 结构上看，2月国内销量中小挖同比+142.5%，中挖+367.9%，大挖+162.8%，延续8月份开始的中挖高增速状态，中挖增速较高预示着传统基建和地产项目施工逐渐开始发力。
- 艾迪精密、外资液压件企业等三月排产也未显示行业出现下行风险。2月以来开始进入工程机械开工旺季，预计3月工程机械有望继续保持高景气度。

表：主流挖掘机厂家销量（含出口）与市占率变化（台）

	CR4	CR8	合计	三一	徐挖	柳工	临工	斗山	现代	小松	日立	卡特	沃尔沃
2020.2销量情况			28305台										
2020年市占率	62.03%	81.96%	100%	27.97%	15.87%	7.89%	8.17%	5.88%	2.38%	2.45%	1.85%	10.30%	2.80%
2019年市占率	59.60%	80.30%	100%	25.80%	14.10%	7.30%	7.10%	6.90%	3.10%	3.70%	2.90%	12.40%	2.50%
2018年市占率	55.50%	78.30%	100%	23.00%	11.40%	7.00%	6.50%	7.80%	3.60%	5.1%	4.40%	13.20%	3.20%
2017年市占率	53.10%	76.40%	100%	22.20%	9.90%	5.80%	5.00%	7.80%	2.90%	6.70%	5.70%	13.20%	3.40%
2016年市占率	48.30%	70.40%	100%	20.00%	7.50%	5.00%	3.80%	6.60%	1.70%	7.00%	6.20%	14.20%	2.70%

资料来源：中国工程机械工业协会，天风证券研究所

## 2.1. 工程机械：浙江鼎力双反事件影响测算及分析

- 2月26日，美国升降机制造商联盟代表美国国内产业向美国国际贸易委员会和美国商务部提出申请，要求对进口自中国的升降机和组件发起反倾销和反补贴调查，美国商务部将在3月18日决定是否立案。
- 本次双反调查针对的是中国19家厂商，包括JLG及Terex在国内的厂，不仅只针对鼎力一家，同时鼎力对美销售的产品均价高于控诉方的合理价格。根据控诉方说法，2020年中国出口至美国的升降机和组件共有42723件，价值约2亿美元，均价为0.48万美元/件，倾销幅度为86.56%，根据计算控诉方所认为的合理价格约为人民币6.14万元；而根据我国协会数据，2020年1-11月我国出口的高空作业平台数量仅16955台，因此控诉方列举的42723件产品中组件占绝大多数，高空作业平台合理价格也远低于人民币6.14万元。
- 从鼎力自身的价格来看，由于2020年鼎力出口至美国的产品主要为剪叉和桅柱式，仅计算这两种机型2019年均价约为6.47万元，已大于控诉方口中的合理价格。

图：根据披露，2018-2020年中国对美出口数量及价格

	2018	2019	2020
数量	37958	28959	42723
价值（万美元）	19635	14721	20376
单价（万美元/个）	0.52	0.51	0.48

资料来源：Husch Blackwell，天风证券研究所

图：2019年浙江鼎力产品均价

产品	销量（台）	收入（万元）	均价（万元）
壁式高空作业平台	807	29096	36.05
剪叉式高空作业平台	26660	183860	6.90
桅柱式高空作业平台	3744	12732	3.40
总计	31211	225688	7.23

资料来源：Wind，公司年报，天风证券研究所



## 2.1. 工程机械：浙江鼎力双反事件影响测算及分析

□ 即使假设双反成立，我们对其影响进行了测算，影响相对有限。假设21-23年公司销售至美国的臂式台数分别为500、1000、1400台，反倾销终裁最晚将在2022年3月生效，对2021年对美销售没有影响，则：①在中性假设下，公司可以让其经销商在海外大量囤货，从而2022年相对受影响幅度也较小，则2022年收入将减少1.83亿元，净利润减少0.51亿元，2023年收入减少4.3亿元，净利润减少1.2亿元。

表：中性假设下，双反事件成立公司业绩受到的影响（单位：百万元）

2020Q430	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
营业收入	1,139.2	1,707.5	2,389.4	3,449.6	4,681.7	5,862.0	7,452.3
产品	1,139.2	1,707.5	2,389.4	3,449.6	4,681.7	5,862.0	7,452.3
高空作业平台	1,099.1	1,640.9	2,256.9	3,264.1	4,440.7	5,572.7	7,105.1
剪叉式平台	853.4	1,282.8	1,838.6	2,482.1	2,978.5	3,425.3	3,939.1
臂式平台	102.0	207.2	291.0	654.7	1,309.3	1,964.0	2,946.0
桅柱式平台	143.7	150.9	127.3	127.3	152.8	183.3	220.0
其他	40.1	66.6	132.5	185.5	241.1	289.3	347.2
原预测			2019	2020E	2021E	2022E	2023E
美国			13.06%	8.70%	11.86%	13.83%	13.72%
高空作业平台			312.00	300.00	555.27	810.55	1,022.26
剪叉式平台			280.80	270.00	337.50	405.00	465.75
臂式平台			-	-	180.27	360.55	504.76
桅柱式平台			31.20	30.00	37.50	45.00	51.75
其他							
现预测：中性							
美国							
高空作业平台			312.00	300.00	555.27	627.38	588.44
剪叉式平台			280.80	270.00	337.50	337.50	270.00
臂式平台			-	-	180.27	252.38	288.44
桅柱式平台			31.20	30.00	37.50	37.50	30.00
其他							
影响程度							
收入					0.00	(183.16)	(433.83)
净利率					27.32%	27.58%	28.05%
净利润					0.00	(50.52)	(121.71)
原预测利润					1279.24	1616.92	2090.71
PE估值					0.00	0.00	0.00
净利润受损程度						-3.95%	-7.53%
现预测利润					1279.24	1566.40	1969.00
PE估值					36.71	29.98	23.85

资料来源：wind，天风证券研究所

## 2.1. 工程机械：浙江鼎力双反事件影响测算及分析

② 假设公司产能有限，且最后加税力度大，从而2022年相对受影响程度大，则2022年收入将减少4亿元，净利润减少1.1亿元，2023年收入减少7.3亿元，净利润减少2亿元。在两种情境下，公司2021-2023年的估值分别消化到36.71、29.98、23.85X与36.71、31.19、24.90X（原预测为35.31、27.93、21.60X）。

表：悲观假设下，双反事件成立公司业绩受到的影响（单位：百万元）

	2019	2020E	2021E	2022E	2023E
现预测：悲观					
美国					
高空作业平台	312.00	300.00	555.27	406.72	291.91
剪叉式平台	280.80	270.00	337.50	236.25	165.38
臂式平台	-	-	180.27	144.22	108.16
桅柱式平台	31.20	30.00	37.50	26.25	18.38
其他					
影响程度					
收入			0.00	(403.83)	(730.35)
净利率			27.32%	27.58%	28.05%
净利润			0.00	(111.39)	(204.90)
原预测利润			1279.24	1616.92	2090.71
净利润受损程度				-8.71%	-12.67%
现预测利润			1279.24	1505.53	1885.81
PE估值			36.71	31.19	24.90

资料来源：wind，天风证券研究所

## 2.2. 锂电设备：锂电池产业链2月投扩产追踪，头部企业扩产提速

- 2021年2月，国内锂电池产业链投扩产项目达15起，其中动力电池8起，上游材料7起，涉及投扩产金额达1037亿元。具体来看，2月份投扩产项目有以下特点：
- 头部动力电池企业扩产提速：2月动力电池扩产主力军仍然集中在头部企业，包括宁德时代、中航锂电、蜂巢能源、亿纬锂能、时代上汽均传来扩产消息等。即便是在春节期间，动力电池企业规划开工、加班的消息也不曾间断。
  - 3C龙头锂电池龙头密集扩产：来自小动力、电动工具、TWS蓝牙耳机、智能穿戴、智能音箱、电子烟、无人机等新兴消费类电子产品需求日益扩大，3C龙头锂电池龙头扩产步伐也在加快。

表：2月锂电池投扩产情况

投扩产企业	时间	投扩产情况
中航锂电	2月7日	中航锂电江苏二期JSA3项目模组厂房成功封顶
	2月26日	中航锂电江苏三期项目正式开工
亿纬锂能	2月19日	旗下公司亿纬动力拟以自有及自筹资金建设“乘用车锂离子动力电池项目（一期）”和“xHEV电池系统项目（一期）”，投资金额分别不超过10亿元、26亿元。
宁德时代	2月14日	宁德时代肇庆动力及储能电池项目（一期）开始分阶段、分批次开工。首期规划建设产能25GWh，投资120亿元。力争2030年底前在广东规划建设150GWh锂电池产能及相关配套产业，带动形成新能源全产业链的万亿级产业集群。
时代上汽	2月26日	宁德时代宣布拟通过控股子公司时代上汽扩建时代上汽动力电池生产线扩建项目，投资105亿元，项目分两期建设。
蜂巢能源	2月19日	蜂巢能源与浙江省湖州市正式签订投资协议，蜂巢能源将投资70亿元在湖州南太湖新区建立年产20GWh的动力电池新基地。
欣旺达	2月25日	拟募集资金总额不超过39.37亿元，用于3C消费类锂离子电芯扩产项目、3C消费类锂电池模组扩产项目、笔记本电脑类锂电池模组扩产项目、补充流动资金。
德赛电池	2月22日	全资子公司惠州电池将对其全资子公司香港电池进行增资1200万美元（约合人民币7763万元），主要用于在越南建设并运营新的生产制造基地。
加百裕	2月22日	锂电池生产项目落户江苏海安高新区，总投资3亿美元（约合人民币19.4亿元）。该项目一期投资1亿美元（约合人民币6.5亿元），设备投入4亿元。

资料来源：高工锂电，天风证券研究所

## 2.2. 锂电设备：2020全球动力电池装机量前十企业统计

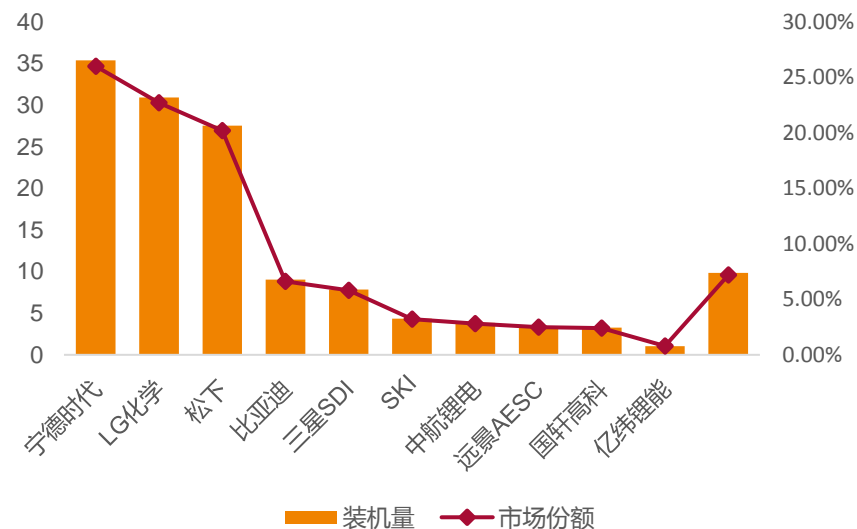
- 根据GGII发布的《新能源汽车产业链数据库》显示，2020年全球动力电池装机量约136.30GWh，同比增长18%。TOP10企业中，中国电池企业占据6席。
- 2020年，全球新能源汽车销量约319万辆，同比增长44%，动力电池装机量约136.30GWh，同比增长18%。全球新能源汽车销量和动力电池装机电量同比双增长背后，表明尽管受新冠疫情影响，但全球电气化进程仍在加速推进，带动全球新能源产业链进一步发展。
- 在2020年全球动力电池装机TOP10企业中，中国电池企业占据6席，分别为：宁德时代、比亚迪、中航锂电、远景AESC、国轩高科和亿纬锂能，合计市场份额达41.1%；LG能源、三星SDI和SKI三家韩系电池企业合计市场份额31.7%；松下全球市场份额20.2%

表：2020全球动力电池装机量TOP10企业（GWh）

排名	电池企业	装机量	市场份额
1	宁德时代	35.39	26.00%
2	LG化学	30.91	22.70%
3	松下	27.51	20.20%
4	比亚迪	9.01	6.60%
5	三星SDI	7.84	5.80%
6	SKI	4.34	3.20%
7	中航锂电	3.82	2.80%
8	远景AESC	3.38	2.50%
9	国轩高科	3.24	2.40%
10	亿纬锂能	1.03	0.80%
	其他	9.83	7.20%
	合计	136.3	100.00%

资料来源：高工锂电，天风证券研究所

图：2020全球动力电池装机量TOP10企业（GWh）



资料来源：高工锂电，天风证券研究所

## 2.3. 光伏设备：2021光伏扩产竞赛再起，隆基、东方日升等持续扩产

- 根据索比光伏网的统计，2021开年至今，中环、江苏美科等累计扩产硅棒、硅片超100GW；隆基、东方日升、晶澳等累计扩产光伏电池、组件达33GW、30GW。
- 210mm与182mm之争如火如荼：根据统计，2021年仅天合、东方日升、环晟光伏、阿特斯四家企业的210组件产能规划就已超83GW，2021年210电池片市场需求在80-100GW；隆基则在投资者交流会上称，2020年隆基硅片产能保守预计85GW，2021年底预计可能达到110GW，并表示公司绝大部分的硅片产能都能生产166-210mm硅片。

图：2008-2020年我国光伏电池量产效率变化情况

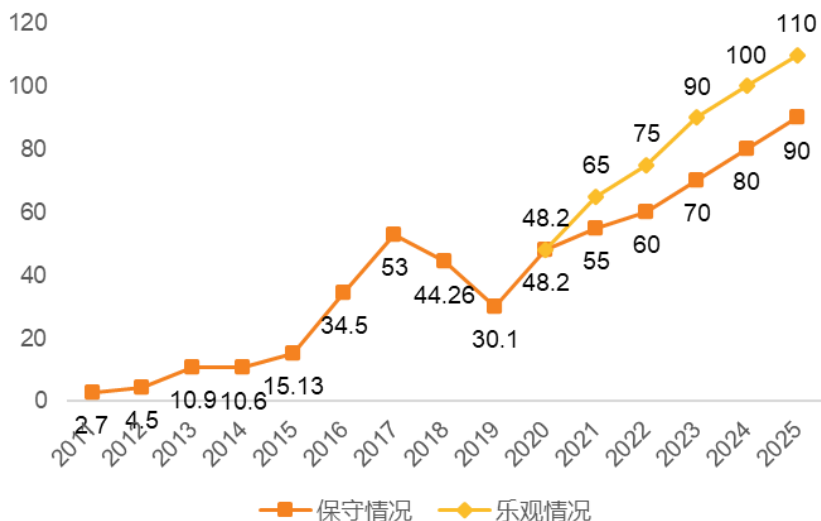
企业	扩产环节	扩产项目	扩产规模	投资金额 (亿)
江苏美科	硅片	35GW大尺寸绿色高效超薄单晶硅片	35GW	36
中环	单晶硅材料	50GW (G12)太阳能级单晶硅材料智能工厂及相关配套产业	50GW	120
高测股份	大硅片切割	光伏大硅片研发中心及智能制造示范基地项目		1.83
双良节能	硅片、硅棒	GW级大尺寸单晶硅棒、硅片项目		9
通威，晶科能源	硅片	年产15GW硅片项目	15GW	
上机数控	拉晶	年产10GW单晶硅拉晶及配套生产项目	10GW	35
隆基	电池	西咸新区年产15GW单晶电池建设项目	15GW	80
东方日升	电池	新型高效光伏电池项目	4GW	
横店东磁	电池	4GW高效大尺寸单晶电池项目	4GW	12.26
晶澳	电池	扬州10GW电池生产线	10GW	60
东方日升	组件	新型高效光伏电池项目	6GW	52.8
晶澳	组件	扬州6GW组件生产线	6GW	
四川武骏	组件	年产8GW光伏组件项目	8GW	30
天合光能	组件	盐城年产10GW组件项目	10GW	25
晟成光伏	设备	光伏组件设备生产线以及制备异质结和钙钛矿叠层电池核心设备		10
捷佳伟创	设备	20GW PERC+高效电池湿法设备、20GWHJT新型电池的湿法设备	40GW	9.99
捷佳伟创	设备	50套HJT电池镀膜设备(PAR)		3.34

资料来源：索比光伏网，天风证券研究所

## 2.3. 光伏设备：2020年光伏行业各项数据出炉，隆基、天合等持续扩产

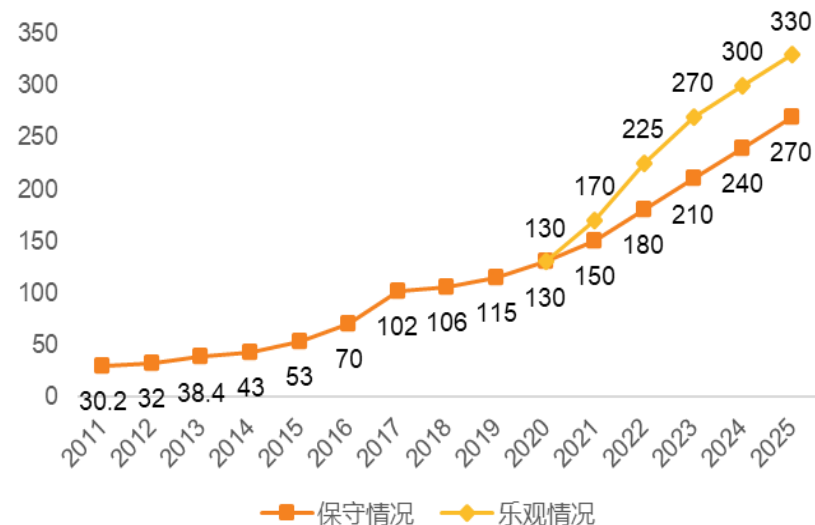
- 2月3日，在光伏行业2020年发展回顾与2021年形势展望研讨会上，中国光伏行业协会副理事长兼秘书长王勃华对2020年我国光伏产业发展情况做了回顾并对2021年的发展形势做出展望：
- 2020年，我国光伏新增装机规模为48.2GW，同比增加60%，2020年光伏累计装机规模达253GW。预测到25年我国新增光伏装机规模将达到90-110GW，全球新增光伏装机规模将达到270-330GW。
- 制造段各环节情况方面，2020年多晶硅产量39.2万吨，同比增长14.6%，硅片产量161.3GW，同比增长19.7%，电池片产量134.8GW，同比增长22.2%，组件产量124.6GW，同比增长26.4%。

图：2011A-2025E 我国光伏新增装机预测（GW）



资料来源：中国光伏行业协会，天风证券研究所

图：2011A-2025E 全球光伏新增装机预测（GW）

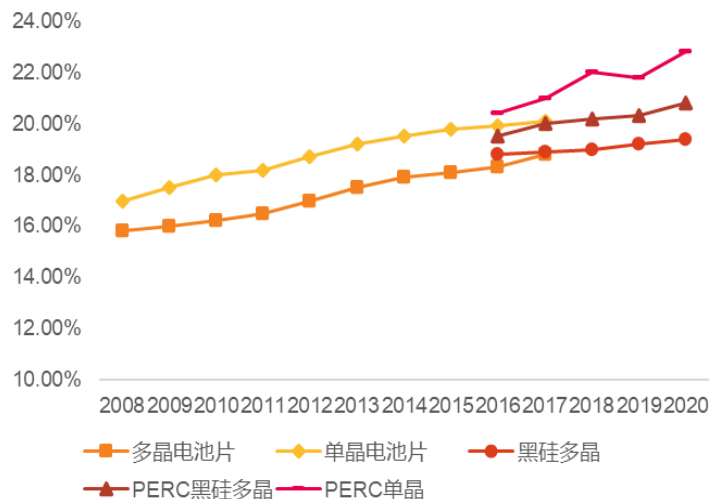


资料来源：中国光伏行业协会，天风证券研究所

## 2.3. 光伏设备：2020年光伏行业各项数据出炉，隆基、天合等持续扩产

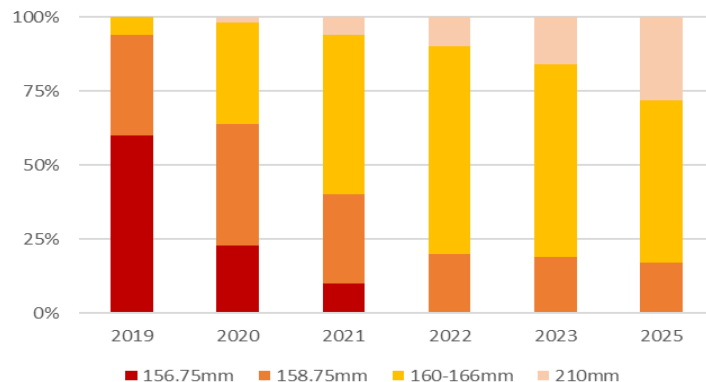
- 在电池效率方面，目前国内光伏技术发展取得了长足进步，光伏电池效率持续提升。多晶、单晶PERC、TOPCon、IBC、异质结等不同电池组件及组件技术路线效率不断打破纪录。
- 展望未来，大尺寸硅片占比将加速提升，高功率产品快速导入市场。预计2021年国内硅片尺寸以160-166mm为主，158mm尺寸占比将降低至5%。

图：2008-2020年我国光伏电池量产效率变化情况



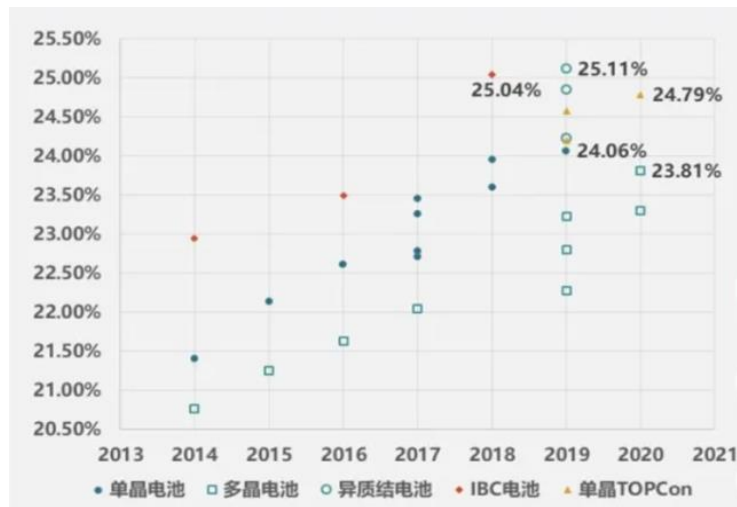
资料来源：中国光伏行业协会，天风证券研究所

图：2019A-2025E 硅片尺寸变化预估



资料来源：中国光伏行业协会，天风证券研究所

图：我国光伏实验室效率情况（单位：%）

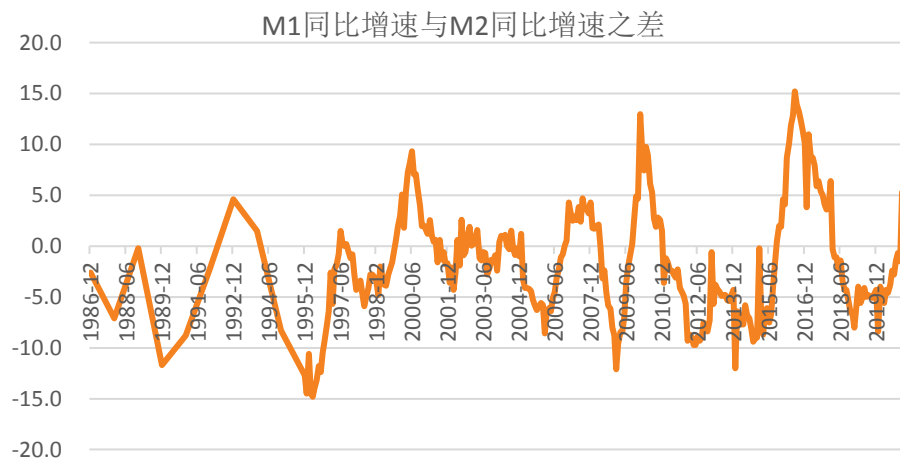


资料来源：中国光伏行业协会，天风证券研究所

## 2.4. 自动化：M1-M2 指标前瞻性强，自动化景气度有望超预期延续

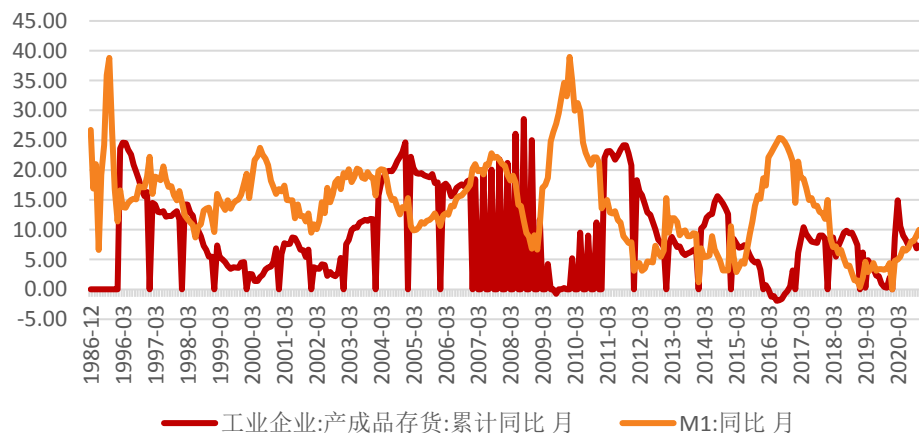
- 我们建立了一个基于PMI-工业品库存周期-货币政策周期的自动化景气度判断指标体系。此前，我们用PMI、PPI、工业品产成品存货同比增速等与自动化设备同比增速进行拟合，发现了良好且显著的正相关性，但未能呈现明显的前瞻性特征。
- 我们利用M1增长率这一指标衡量货币政策周期的变化。如果M1的增长率在较长时间高于M2的增长率，说明经济处于扩张较快阶段，活期存款之外的其他类型资产收益较高。这样更多的企业/个人会把定期存款和储蓄存款提出进行实业扩张或者金融投资，大量的资金表现为可随时支付的形式，使得商品和劳务市场普遍受到价格上涨的压力。当前时点，M1与M2增长率之间的差值仍在扩大，说明经济扩张特征明显。
- 逻辑上来说，M1增长率指标对自动化周期会有较好的前瞻性，因为其衡量是经济扩张程度，自动化资本开支的提升是经济扩张的结果。我们将M1增长率与库存周期、PMI+PPI、自动化产量增长率以及典型自动化公司股价进行拟合，均发现了较好的前瞻性特征。
- M1增长率相对于库存周期（工业企业产成品存货同比增速）有至少一年左右的前瞻性，以上一轮自动化周期为例，M1增长率见顶出现在2016年10月，库存周期见顶出现在2018年初。

图：M1-M2持续攀升



资料来源：Wind，天风证券研究所

图：M1与库存周期拟合：具备至少1年左右的前瞻性



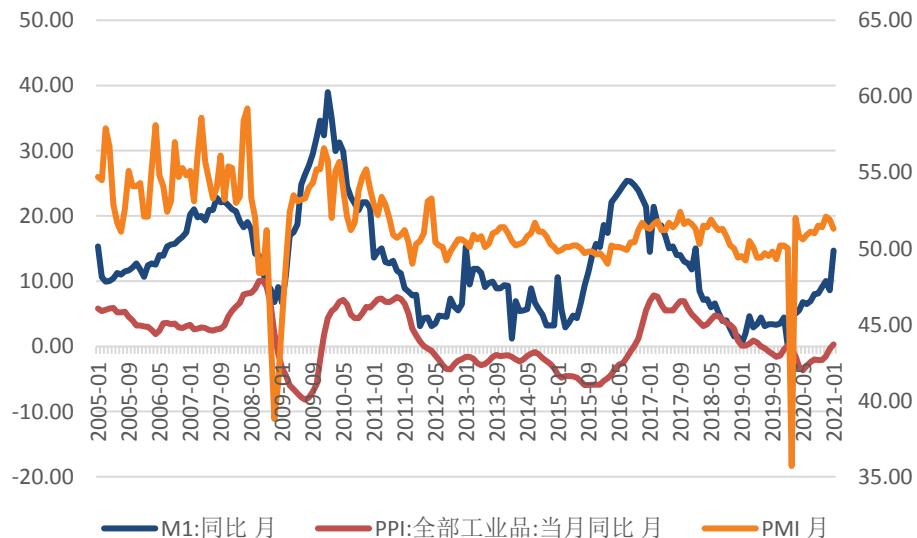
资料来源：Wind，天风证券研究所



## 2.4. 自动化：M1-M2 指标前瞻性强，自动化景气度有望超预期延续

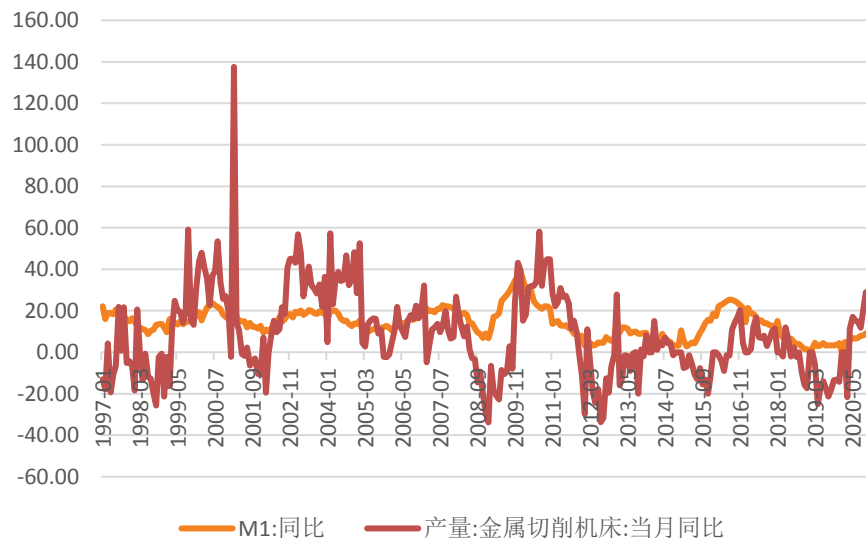
- **M1与PPI、PMI拟合结果：M1增长率对PPI、PMI也有至少0.5年的前瞻性。**以2017年自动化周期为例，M1增长率高点出现在2016年10月，而PMI高点出现在2018年1月左右；PPI高点出现在2017年5月左右；以2014年自动化周期为例，M1增长率高点2013年2月，而PMI高点出现在2014年9月左右，而PPI高点也出现在2014年9月左右。
- **M1与自动化设备产量同比增速拟合结果：前瞻性依旧显著。**以2017年自动化周期为例，M1增长率高点出现在2016年10月，而金属切削机床月度增速直到2018年初仍处于较高水平；以2014年自动化周期为例，M1增长率高点2013年2月，而金属切削机床月度增速高点出现在2014年7月左右。

图：M1与PPI、PMI拟合：具备前瞻性（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图：M1与自动化设备产量同比增速拟合（%）

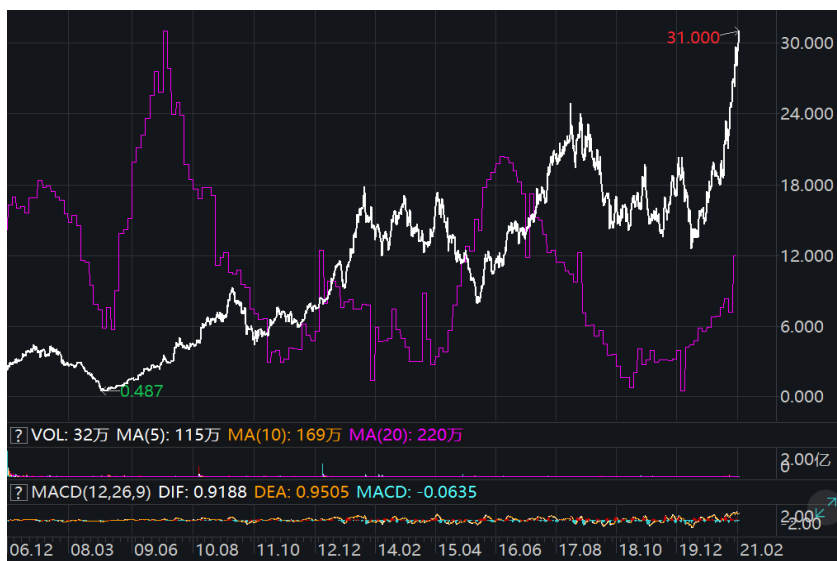


资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.4. 自动化：M1-M2 指标前瞻性强，自动化景气度有望超预期延续

- **M1与典型自动化公司的股价拟合结果：具备非常明显的前瞻性。**我们发现M1增长率相较于海天国际、汇川技术的股价均有非常明显的前瞻性，领先时间至少在半年以上。
- **当前时点，M1-M2仍然处于扩张期，由于其领先意义显著，我们认为本轮自动化高景气周期有望超预期延续，**此前预计高点出现在2021Q2。超预期的动力可能来自于：1) 本轮信用扩张周期对于实体尤其是制造业有大幅倾斜，带动制造业自动化改造需求旺盛；2) 新冠疫情促使无人化、自动化加工方式加速普及；3) 海外经济有效恢复，中国制造业公司出口替代逻辑不可逆。

图：M1与典型自动化公司股价拟合：海天国际



资料来源：Wind，天风证券研究所

图：M1与典型自动化公司股价拟合：汇川技术



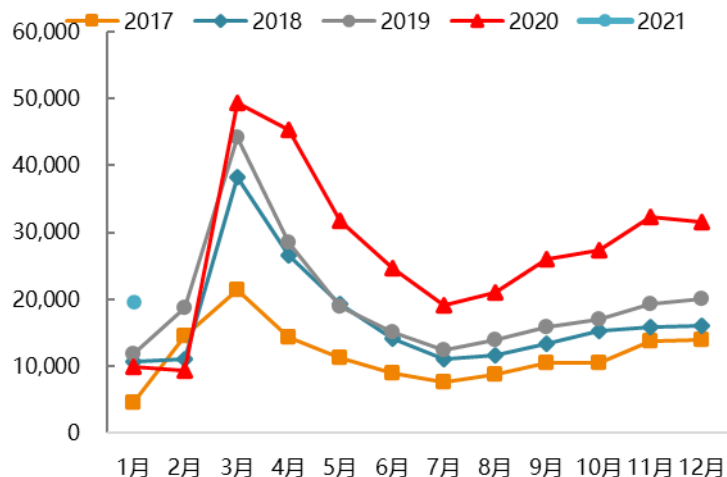
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3. 一周公司新闻跟踪汇总

- **先导智能：**公司于2021年3月10日收到深圳证券交易所上市审核中心出具的《关于无锡先导智能装备股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核中心意见告知函》，深圳证券交易所发行上市审核机构对公司向特定对象发行股票的申请文件进行了审核，认为公司符合发行条件、上市条件和信息披露要求，后续深圳证券交易所将按规定报中国证监会履行相关注册程序。
- **星云股份：**公司于2021年2月5日召开第三届董事会第八次会议，审议通过了《关于对外投资设立参股公司的议案》，同意公司与喜相逢集团有限公司共同出资设立福建喜云新能源科技有限公司（以下简称“喜云科技”）。近日，喜云科技已完成工商注册登记手续，并取得福州市晋安区市场监督管理局核发的《营业执照》。
- **中联重科：**公司2020年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）。本期债券的发行总规模是人民币20亿元，5年期，附第3年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券票面利率为3.30%。
- **中密控股：**2021年3月8日，公司召开第四届董事会第二十五次会议与第四届监事会第二十一次会议，审议通过《关于2018年限制性股票激励计划第一个解除限售期解除限售条件成就的议案》。本次可解除限售的激励对象共182名，可解除限售的限制性股票数量为1,540,473股，约占公司目前总股本208,186,352股的0.74%。
- **捷佳伟创：**向特定对象发行股票并在创业板上市募集说明书(注册稿)。
- **华峰测控：**2021年第一次临时股东大会决议公告：通过关于部分募投项目增加实施主体和实施地点的议案；通过关于使用部分募集资金和部分超募资金购买房产用于北京研发中心建设的议案

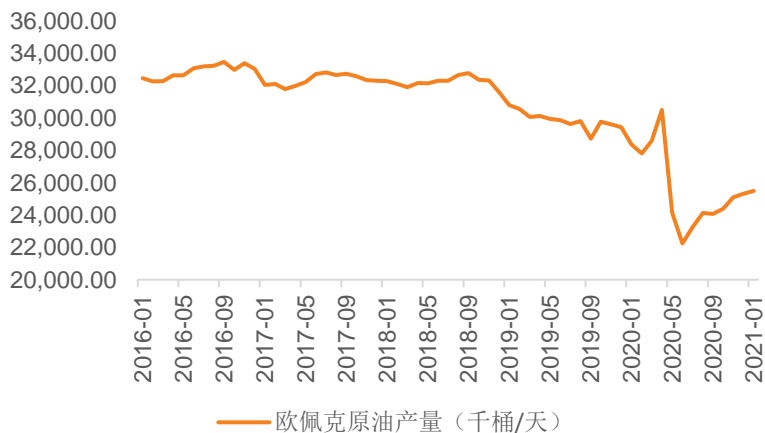
## 4. 高频数据跟踪

图16：挖掘机月度销量（台）



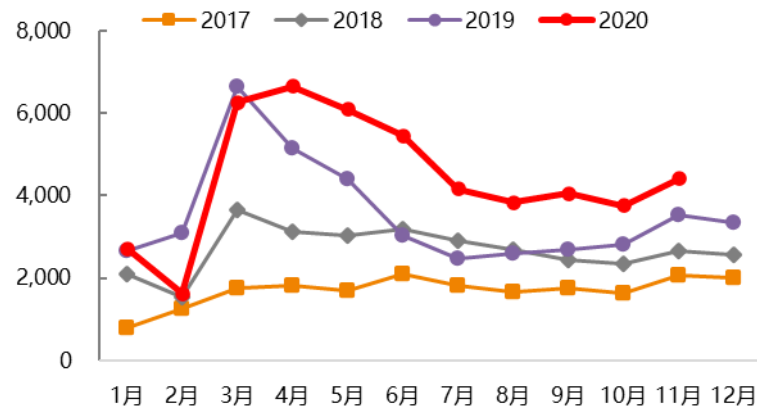
资料来源：工程机械协会，天风证券研究所

图18：OPEC原油产量(千桶/天)



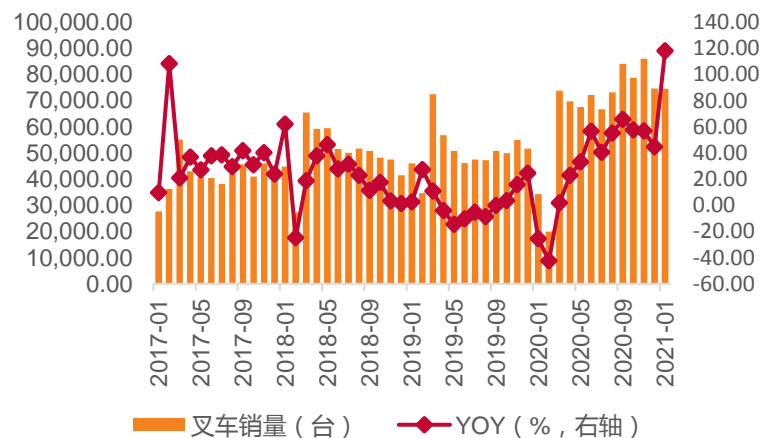
资料来源：OPEC，天风证券研究所

图17：汽车起重机月度销量（台）



资料来源：工程机械协会，天风证券研究所

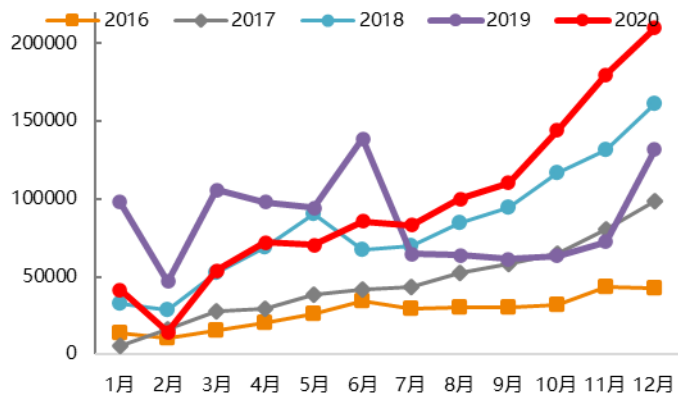
图19：叉车月度销量（台）



资料来源：WIND，天风证券研究所

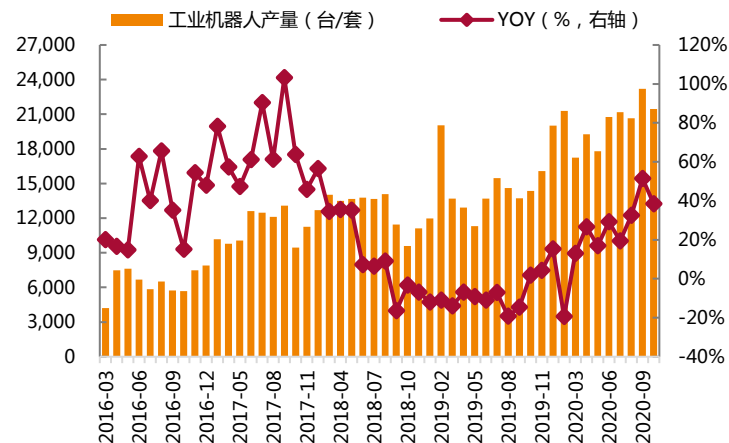
## 4. 高频数据跟踪

图20：新能源乘用车销量（台）



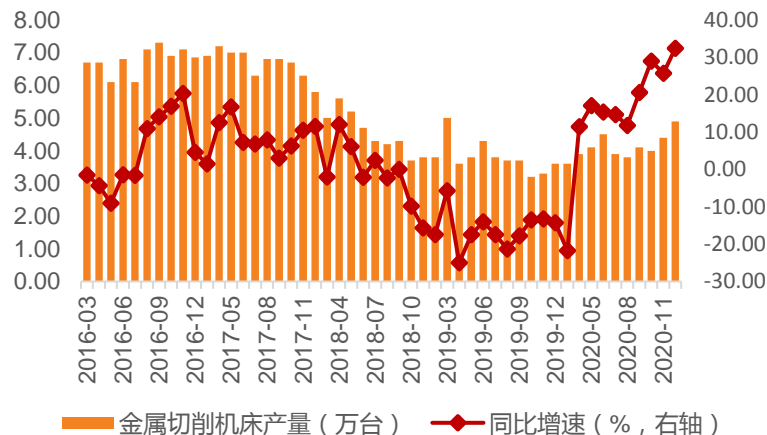
资料来源：乘联会，天风证券研究所

图22：工业机器人产量及同比增速（台/套，%）



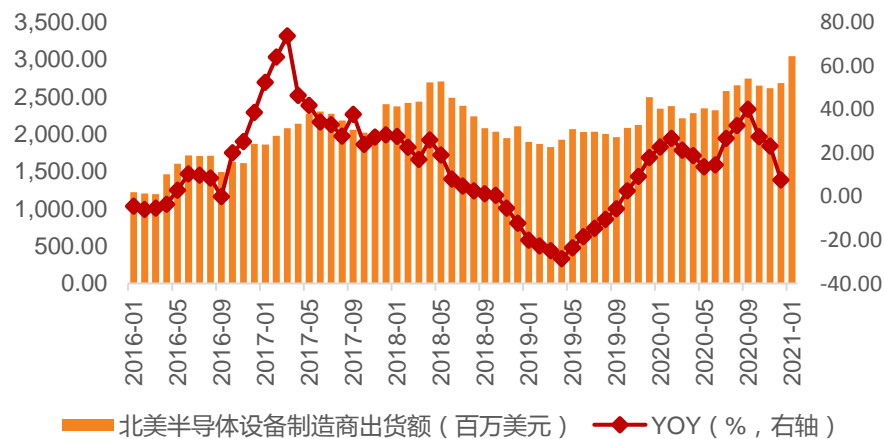
资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图21：金属切削机床产量及同比增速（台，%）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图23：北美半导体设备制造商出货额及同比增速（亿美元，%）



资料来源：SEMI，天风证券研究所

## 5. 风险提示

---

### 风险提示：

- 1) PERC效率突破、HJT降本不及预期；
- 2) 下游投资不及预期；
- 3) 行业竞争加剧
- 4) 原材料价格波动等

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部、自营部门以及其他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。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS