

机械设备

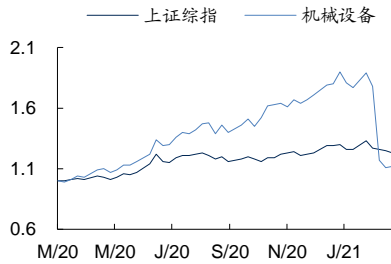
机械行业双周报（3月第2期）

超配

（维持评级）

2021年03月22日

一年该行业与上证综指走势比较



行业周报

原材料价格上涨对机械行业毛利率影响分析

相关研究报告:

《机械行业 2021 年 3 月策略：机械行业框架梳理》——2021-03-10
 《机械行业周报（3 月第 2 周）：《政府工作报告》利好机械行业，持续关注细分赛道优质龙头公司》——2021-03-09
 《机械行业周报（3 月第 1 周）：机械行业低估值标的梳理》——2021-03-02
 《机械行业 2020 年业绩预告前瞻：年报行情展开，关注基本面良好的低估值细分龙头公司》——2021-02-26
 《机械行业周报（2021 年第 7 周）：工程机械需求持续向好》——2021-02-23

证券分析师：贺泽安

电话：
 E-MAIL: hezean@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号：S0980517080003

证券分析师：吴双

电话：
 E-MAIL: wushuang2@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号：S0980519120001

联系人：田丰

电话：
 E-MAIL: tianfeng1@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

● 原材料上涨对机械公司毛利率的影响分析

2021 年以来，上游原材料呈现普涨趋势，截止 3 月 19 日钢价/铜价/铝价指数今年已上涨 7.70%/14.72%/11.61%。机械行业作为中游制造行业，大部分企业的营业成本构成中原材料成本占比在 60%以上，受原材料价格影响较大，本周我们量化分析了原材料上涨对机械行业上市公司毛利率的影响，从机械行业整体、典型细分领域（工程机械行业）、代表公司（我们重点跟踪公司）等维度展开具体分析。当前时点，我们认为首要关注和跟踪机械细分行业需求景气情况，其次优选受原材料涨价影响更小的行业和公司，即重点关注需求向好细分赛道中原材料成本占比较小、产业链地位更优具备价格转移能力的细分行业优质龙头公司，建议重点关注：1) 原材料成本占比极小的检测行业公司，推荐华测检测、广电计量、谱尼测试、苏试试验、国检集团；2) 原材料成本占比较低，盈利能力较强的工业自动化公司，推荐奥普特、绿的谐波、柏楚电子、国茂股份；3) 原材料成本占比较高，不过下游分散能一定程度提升终端产品售价转移成本压力的公司，推荐汉钟精机、江苏神通、大元泵业、凌霄泵业、伊之密、纽威股份等。

● 重要数据跟踪

近两周机械板块下跌 4.32%，跑赢沪深 300 指数 0.54 个 pct。机械行业近两周（3 月 8 日-3 月 19 日）钢材综合价格指数相比 3 月 5 日环比下跌 0.01%，铜价格指数环比上升 0.44%，铝价格指数环比上升 2.24%。

● 行业重点推荐组合

重点组合：华测检测、广电计量；奥普特、柏楚电子、恒立液压、绿的谐波、奕瑞科技、汉钟精机、国茂股份、克来机电；浙江鼎力；杭可科技。

低估值“小而美”标的组合：银都股份、华荣股份、信隆健康、大元泵业、凌霄泵业、伊之密、纽威股份、江苏神通、苏试试验、谱尼测试。

● 行业观点：重点关注优质赛道中长期胜出概率大的龙头公司

从投资主线的角度，我们持续看好 4 个方向：

第一是商业模式好、增长空间大的检测服务行业，重点推荐华测检测、广电计量；第二是处于成长阶段或高景气度的上游核心零部件公司，重点推荐奥普特、汉钟精机、恒立液压、柏楚电子、绿的谐波、奕瑞科技、国茂股份、克来机电；第三是处于成长阶段或高景气度的产品型公司，重点推荐浙江鼎力、科沃斯，第四是景气度高的专用/通用装备行业，当前重点推荐杭可科技、伊之密等。

● 风险提示:

宏观经济下行、中美贸易摩擦、汇率大幅波动、疫情反复冲击。

内容目录

原材料上涨对机械公司毛利率的影响分析.....	4
近两周行情回顾.....	8
近两周机械行业上涨 4.32%，跑赢沪深 300 0.54 个点.....	8
重点数据跟踪：工程机械销量持续向好.....	9
2 月制造业 PMI 指数 50.60%，环比回落 0.7 个 pct.....	9
铜和铝价格指数小幅上升，钢价格指数下跌.....	9
工程机械：2 月挖掘机销量同比增长约 137%，国内增长约 160%.....	11
公司重要公告：.....	13
（一）公司业绩.....	13
（二）股权变动.....	13
近两周行业动态：.....	14
宏观新闻.....	14
检测服务.....	14
高空机械工程.....	14
机器人.....	14
新能源.....	15
半导体.....	15
机械行业研究框架.....	16
近两周机械板块重点推荐组合.....	17
国信证券投资评级.....	18
分析师承诺.....	18
风险提示.....	18
证券投资咨询业务的说明.....	18

图表目录

图 1: 2020 年以来机械行业指数与沪深 300 指数行情对比	8
图 2: 申万一级行业近两周涨跌幅排名	8
图 3: 机械行业 2021 年至今涨跌幅前后五名	9
图 4: 机械行业近两周涨跌幅前后五名	9
图 5: 制造业 PMI 指数情况	9
图 6: 钢材综合价格指数 (CSPI) 情况	10
图 7: 铜上海有色价格指数 (SMMI) 情况	10
图 8: 铝上海有色价格指数 (SMMI) 情况	11
图 9: 2020 年 12 月挖掘机产量同比+53.60%	11
图 100: 2020 年 1-12 月挖掘机产量同比+36.70%	11
图 11: 2021 年 2 月挖掘机主要企业销量同比+205.00%	12
图 12: 2021 年 2 月挖掘机主要企业销量同比+149.22%	12
图 13: 2020 年 12 月装载机产量同比+13.25%	12
图 14: 2020 年 1-12 月装载机产量同比+5.32%	12
图 15: 2021 年 1 月装载机主要企业销量同比+110.00%	12
图 16: 2021 年 1 月装载机主要企业销量同比+74.30%	12
图 17: 机械行业按特性分类及示例	17
表 1: 原材料上涨对毛利率的敏感性分析 (条件 1: 公司毛利率 10%情况)	4
表 2: 原材料上涨对毛利率的敏感性分析 (条件 2: 公司毛利率 20%情况)	4
表 3: 原材料上涨对毛利率的敏感性分析 (条件 3: 公司毛利率 30%情况)	5
表 4: 原材料上涨对毛利率的敏感性分析 (条件 4: 公司毛利率 40%情况)	5
表 5: 原材料上涨对净利率的敏感性分析 (工程机械主要公司)	5
表 6: 原材料上涨对净利率的敏感性分析 (重点推荐组合)	6
表 7: 原材料上涨对净利率的敏感性分析 (低估值“小而美”投资组合)	7
表 8: 重点推荐公司最新估值 (截止到 3 月 21 日)	17

原材料上涨对机械公司毛利率的影响分析

2021 年以来，上游原材料呈现普涨趋势，根据 Wind 数据统计，2021 年以来（截止 3 月 19 日）钢价/铜价/铝价指数已上涨 7.70%/14.72%/11.61%。机械行业作为中游制造行业，大部分企业的营业成本构成中原材料成本占比在 60%以上，且钢材、铜、铝等是最常见也是最主要的原材料。本次我们将量化分析原材料上涨对机械行业上市公司毛利率的影响，从机械行业整体、典型细分领域（工程机械行业）、代表公司（我们重点跟踪公司）等维度展开具体分析。

为量化分析原材料涨价对机械公司毛利率水平的影响，我们做出如下假设，分别考虑机械公司：1) 为 10%、20%、30%、40% 四种不同毛利率的情况下，2) 营业成本中原材料占比为 20%-90% 八种情况下，原材料价格上涨不同幅度对公司毛利率的影响。下表展示了公司在不同的毛利率和原材料占成本比例的情况下，原材料涨价幅度对毛利率的具体影响幅度。根据测算结果，毛利率更低、原材料在营业成本占比更大的机械公司受原材料涨价影响更大，毛利率更高、原材料在营业成本占比更低的机械公司受原材料涨价影响更大。举例来看：

1) 在毛利率达 40%，原材料成本占比约 20% 的情况下，原材料涨价 5% 将导致公司毛利率下降 0.60 个 pct，原材料涨价 10% 将导致公司毛利率下降 0.90 个 pct；

2) 在毛利率 10%，原材料成本占比约 90% 的情况下，原材料涨价 5% 将导致公司毛利率下降 4.05 个 pct，原材料涨价 10% 将导致公司毛利率下降 8.10 个 pct。

考虑典型机械公司的情况：在毛利率 20%、原材料成本占比约 70% 的情况下，近似考虑原材料均为钢材，当前钢价上涨 7.70% 将导致公司毛利率下降 4.31 个 pct。

表 1：原材料上涨对毛利率的敏感性分析（条件 1：公司毛利率 10% 情况）

毛利率变动比例	营业成本中原材料占比								
	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	
原材料价格涨幅	+5%	-0.90%	-1.35%	-1.80%	-2.25%	-2.70%	-3.15%	-3.60%	-4.05%
	+10%	-1.80%	-2.70%	-3.60%	-4.50%	-5.40%	-6.30%	-7.20%	-8.10%
	+15%	-2.70%	-4.05%	-5.40%	-6.75%	-8.10%	-9.45%	-10.80%	-12.15%
	+20%	-3.60%	-5.40%	-7.20%	-9.00%	-10.80%	-12.60%	-14.40%	-16.20%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 2：原材料上涨对毛利率的敏感性分析（条件 2：公司毛利率 20% 情况）

毛利率变动比例	营业成本中原材料占比								
	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	
原材料价格涨幅	+5%	-0.80%	-1.20%	-1.60%	-2.00%	-2.40%	-2.80%	-3.20%	-3.60%
	+10%	-1.60%	-2.40%	-3.20%	-4.00%	-4.80%	-5.60%	-6.40%	-7.20%
	+15%	-2.40%	-3.60%	-4.80%	-6.00%	-7.20%	-8.40%	-9.60%	-10.80%
	+20%	-3.20%	-4.80%	-6.40%	-8.00%	-9.60%	-11.20%	-12.80%	-14.40%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 3：原材料上涨对毛利率的敏感性分析（条件 3：公司毛利率 30%情况）

毛利率变动比例	营业成本中原材料占比								
	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	
原材料价	+5%	-0.70%	-1.05%	-1.40%	-1.75%	-2.10%	-2.45%	-2.80%	-3.15%
	+10%	-1.40%	-2.10%	-2.80%	-3.50%	-4.20%	-4.90%	-5.60%	-6.30%
格涨幅	+15%	-2.10%	-3.15%	-4.20%	-5.25%	-6.30%	-7.35%	-8.40%	-9.45%
	+20%	-2.80%	-4.20%	-5.60%	-7.00%	-8.40%	-9.80%	-11.20%	-12.60%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 4：原材料上涨对毛利率的敏感性分析（条件 4：公司毛利率 40%情况）

毛利率变动比例	营业成本中原材料占比								
	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	
原材料价	+5%	-0.60%	-0.90%	-1.20%	-1.50%	-1.80%	-2.10%	-2.40%	-2.70%
	+10%	-1.20%	-1.80%	-2.40%	-3.00%	-3.60%	-4.20%	-4.80%	-5.40%
格涨幅	+15%	-1.80%	-2.70%	-3.60%	-4.50%	-5.40%	-6.30%	-7.20%	-8.10%
	+20%	-2.40%	-3.60%	-4.80%	-6.00%	-7.20%	-8.40%	-9.60%	-10.80%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

以工程机械行业为例，原材料涨价 5%将影响毛利率下降 2-3 个 pct。从机械行业最近统计数据看，2020 年前三季度工程机械行业上市公司营收占整个机械行业营收的 21.40%，工程机械行业上市公司营收增量占行业营收增量的 46.13%，是机械行业中最大的细分赛道。我们以工程机械主要上市公司为例，分析原材料价格对企业毛利率的影响。测算结果显示，工程机械行业主要上市公司在仅考虑原材料价格上涨 5%的情况下其毛利率将下降 2-3 个 pct，在仅考虑原材料价格上涨 510%的情况下其毛利率将下降 4-6 个 pct。

表 5：原材料上涨对净利率的敏感性分析（工程机械主要公司）

公司	代码	2019 年 毛利率	2019 年营业成本 中原材料占比	原材料涨价幅度				主要零配件及原材料
				5%	10%	15%	20%	
三一重工	600031	32.69%	90.28%	-3.04%	-6.08%	-9.12%	-12.15%	汽车底盘、发动机、钢材、液压泵、主油泵、变速箱、各种液压阀、回转轴承等（以钢材为主）
中联重科	000157	30.00%	93.67%	-3.28%	-6.56%	-9.84%	-13.11%	钢材、电机、柴油机、液压件等（以钢材为主）
徐工机械	000425	17.45%	89.19%	-3.68%	-7.36%	-11.04%	-14.73%	钢材、柴油机、轮胎、轴承等（以钢材为主）
柳工	000528	23.66%	94.61%	-3.61%	-7.22%	-10.83%	-14.45%	轮胎、液压件、履带以及钢铁等（以钢材为主）
浙江鼎力	603338	39.85%	91.40%	-2.75%	-5.50%	-8.25%	-11.00%	钢材为主
恒立液压	601100	37.77%	67.41%	-2.10%	-4.19%	-6.29%	-8.39%	钢材、铸件、锻件、密封件等（以钢材为主）
艾迪精密	603638	42.83%	70.99%	-2.03%	-4.06%	-6.09%	-8.12%	钢材、钎杆、密封件、铜件等（以钢材为主）

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

以我们持续跟踪公司为例，建议重点关注需求向好细分赛道中原材料成本占比较小、盈利能力较强、产业链地位更优具备价格转移能力的细分行业优质龙头公司。机械行业产品作为工业投资品，处于产业链中游，产业链定位使得机械行业公司定价权相对较弱，一方面容易受到上游原材料波动的影响，另一方面也容易受到行业集中度较高的下游客户压价，其中具有较高技术门槛偏上游的核心零部件公司、直接面向使用者的产品型公司或者技术难度较大的细分行业公司具备相对较强的定价权。当前时点，我们认为首要关注和跟踪机械细分行业需求景气情况，其次优选受原材料涨价影响更小的行业和公司，即重点关注需求向好细分赛道中原材料成本占比较小、产业链地位更优具备价格转移能力的细分行业优质龙头公司。具体分析我们持续跟踪的行业和公司：

- 1) **检测行业:** 检测行业自 2020 年二季度以来呈现持续改善趋势, 当前需求维持较好状态, 从营业成本结构看, 原材料成本占比极低, 主要原材料系化工原材料, 受原材料价格上涨影响很小, 持续重点推荐**华测检测**、**广电计量**、**谱尼测试**、**苏试试验**、**国检集团**, 关注电科院。
- 2) **工程机械行业:** 工程机械自 2016 年下半年以来进入新一轮的景气上行周期, 刚性寿命替换叠加法规切换带来的更新需求托底, 基建投资增长叠加机器换人带动行业景气持续向好, 且此轮周期企业投资扩张更为理性, 整体工程机械行业需求韧性更强, 工程机械公司看点从 2017-18 年的销量爆发带动营收增长转向 2019-20 年的经营质量改善及经营效率提升带来利润率弹性释放, 当前看挖机销量仍维持较好增速, 2021 年 1-2 月同比增长 149%, 整体看行业很难提价。从营业成本结构看, 原材料成本占比较高, 主要原材料系钢材, 受原材料价格上涨影响较大, 建议重点关注具备更强核心竞争力能一定程度转嫁原材料上涨压力的龙头公司, 重点推荐**浙江鼎力**、**恒立液压**。
- 3) **工业自动化行业:** 工业自动化行业自 2020 年二季度以来呈现持续改善趋势, 当前需求呈现持续向好趋势, 从营业成本结构看, 原材料成本占比较低, 且企业盈利能力较强, 受原材料价格上涨影响较小, 持续重点推荐**奥普特**、**绿的谐波**、**柏楚电子**、**国茂股份**。
- 4) **泵阀设备行业:** 泵阀设备行业属于通用设备行业, 跟整体制造业需求有较强关联度, 当前需求呈现持续向好趋势。从营业成本结构看, 原材料成本占比很高, 不过泵阀行业下游较为分散, 在上游原材料上涨的情况下能一定程度提升终端产品售价转移成本压力, 综合看公司受原材料价格上涨影响较小, 建议重点关注**汉钟精机**、**江苏神通**、**大元泵业**、**凌霄泵业**、**纽威股份**。
- 5) **注塑机行业:** 注塑机属于通用设备, 行业已处于成熟阶段呈现一定的景气与周期, 当前行业仍处于景气向上需求持续向好的阶段, 产品呈现供不应求的状态。从营业成本结构看, 原材料成本占比很高, 不过当前注塑机供不应求使得行业能够提价转移成本压力, 综合看公司受原材料价格上涨影响较小, 建议重点关注**伊之密**。

表 6: 原材料上涨对净利率的敏感性分析 (重点推荐组合)

公司	代码	2019 年 毛利率	2019 年营业成本 中原材料占比	原材料涨价幅度				主要零配件及原材料
				5%	10%	15%	20%	
华测检测	300012	49.41%	11.34%	-0.29%	-0.57%	-0.86%	-1.15%	检验检测耗材 (化工原材料)
广电计量	002967	46.38%	7.38%	-0.20%	-0.40%	-0.59%	-0.79%	检验检测耗材 (化工原材料)
奥普特	688686	73.59%	80.49%	-1.06%	-2.13%	-3.19%	-4.25%	LED、CCD、CMOS、光学材料、五金结构件等
柏楚电子	688188	81.52%	90.61%	-0.84%	-1.67%	-2.51%	-3.35%	基础电子元器件
恒立液压	601100	37.77%	67.41%	-2.10%	-4.19%	-6.29%	-8.39%	钢材、铸件、锻件、密封件等
绿的谐波	688017	49.37%	31.77%	-0.80%	-1.61%	-2.41%	-3.22%	钢材、刀具、检具、铝材、电子元器件及轴承等
奕瑞科技	688301	49.27%	80.88%	-2.05%	-4.10%	-6.15%	-8.21%	TFT 模组、结构件、内外部线缆、控制盒、包材
汉钟精机	002158	34.56%	82.33%	-2.69%	-5.39%	-8.08%	-10.78%	钢材、生铁等
国茂股份	603915	28.90%	81.72%	-2.91%	-5.81%	-8.72%	-11.62%	钢材、生铁等
克来机电	603960	29.54%	80.93%	-2.85%	-5.70%	-8.55%	-11.40%	各类气动件、伺服系统仪器仪表、机械部件等
浙江鼎力	603338	39.85%	91.40%	-2.75%	-5.50%	-8.25%	-11.00%	钢材
杭可科技	688006	49.36%	83.98%	-2.13%	-4.25%	-6.38%	-8.51%	各类电子元器件、机电产品以及钢材等材料

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表 7：原材料上涨对净利率的敏感性分析（低估值“小而美”投资组合）

公司	代码	2019 年 毛利率	2019 年营业成本 中原材料占比	原材料涨价幅度				主要原材料
				5%	10%	15%	20%	
银都股份	603277	44.95%	81.55%	-2.24%	-4.49%	-6.73%	-8.98%	各类制冷材料、板材型材、塑化材料等
华荣股份	603855	54.89%	72.13%	-1.63%	-3.25%	-4.88%	-6.51%	铝制品、钢铁制品、光源件以及外购电器等
信隆健康	002105	17.54%	64.54%	-2.66%	-5.32%	-7.98%	-10.64%	钢铁管、铝管、铝锭等
大元泵业	603757	30.62%	81.07%	-2.81%	-5.62%	-8.44%	-11.25%	铸铁件、漆包线、硅钢片、电缆线等
凌霄泵业	002884	33.56%	81.57%	-2.71%	-5.42%	-8.13%	-10.84%	硅钢片、漆包线、不锈钢等
伊之密	300415	34.37%	85.82%	-2.82%	-5.63%	-8.45%	-11.26%	铸件毛坯、钢材、各类机电液零部件等
纽威股份	603699	36.24%	86.73%	-2.76%	-5.53%	-8.29%	-11.06%	铸件和锻件等
江苏神通	002438	35.95%	76.64%	-2.45%	-4.91%	-7.36%	-9.82%	铸件和锻件等
苏试试验	300416	36.62%	67.34%	-1.46%	-2.93%	-4.39%	-5.86%	钢、铜、铸件、控制器、电机等
谱尼测试	300887	49.13%	7.63%	-0.19%	-0.39%	-0.58%	-0.78%	标准物质、化学试剂、实验耗材等

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

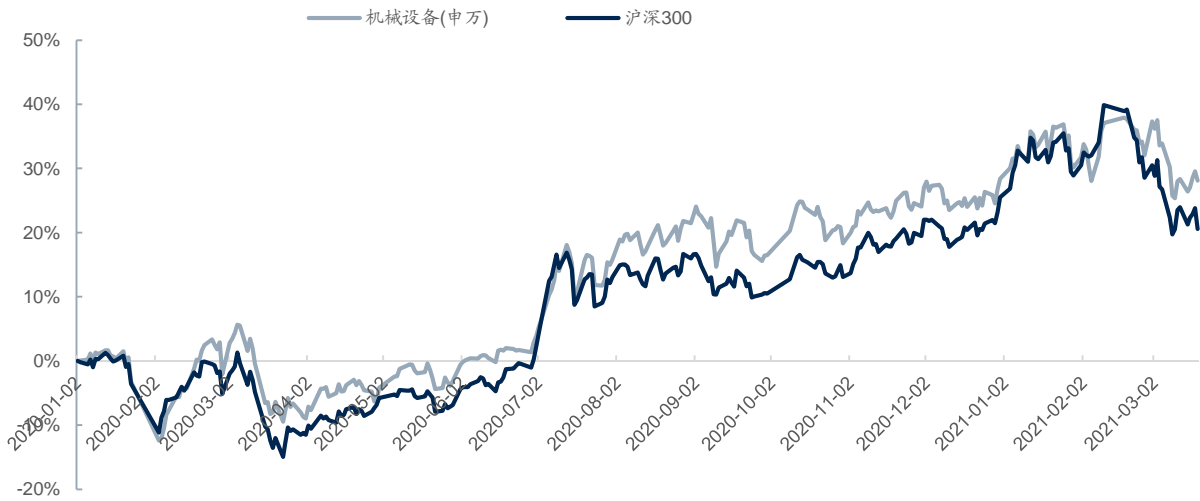
注：苏试试验业务中试验设备业务占营收比重 50.95%，表中系试验设备业务营业成本中的原材料占比。

近两周行情回顾

近两周机械行业上涨 4.32%，跑赢沪深 300 0.54 个点

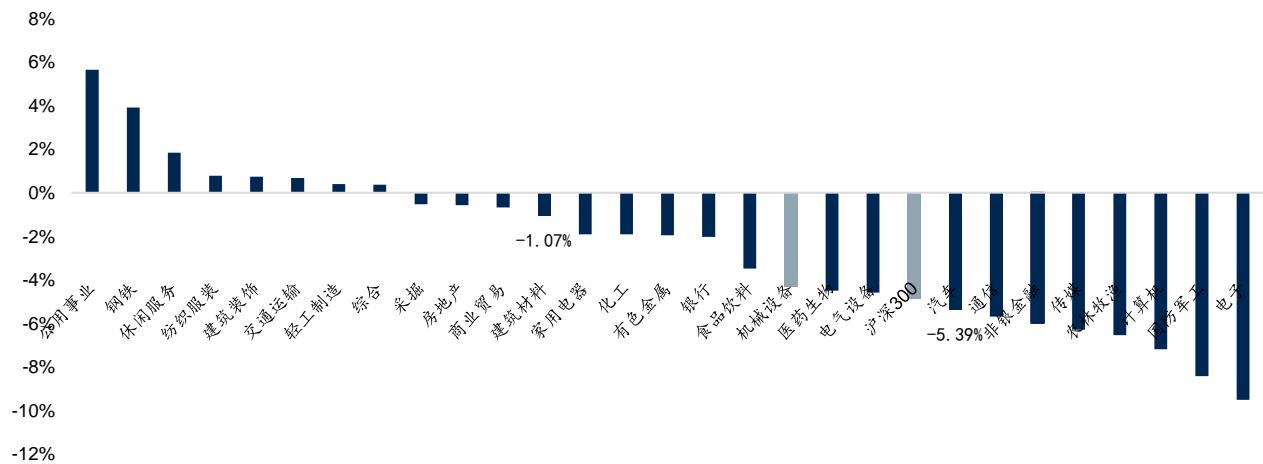
近两周（20210307-20210321）机械行业上涨 4.32 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.54 个百分点，从全行业看，机械行业近两周跌幅在 29 个行业（中信分类）中排第 18 位。

图 1：2020 年以来机械行业指数与沪深 300 指数行情对比



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

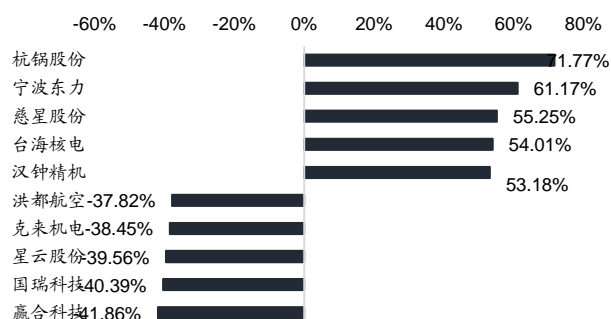
图 2：申万一级行业近两周涨跌幅排名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

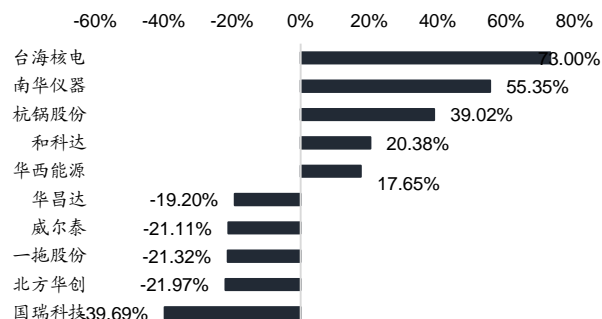
从个股表现来看, 2021 年年初至今涨跌幅排名前五位的公司分别为: 杭锅股份、宁波东力、慈星股份、台海核电、汉钟精机; 近两周涨跌幅排名前五位的公司分别为: 台海核电、南华仪器、杭锅股份、和科达、华西能源。

图 3: 机械行业 2021 年至今涨跌幅前后五名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 4: 机械行业近两周涨跌幅前后五名



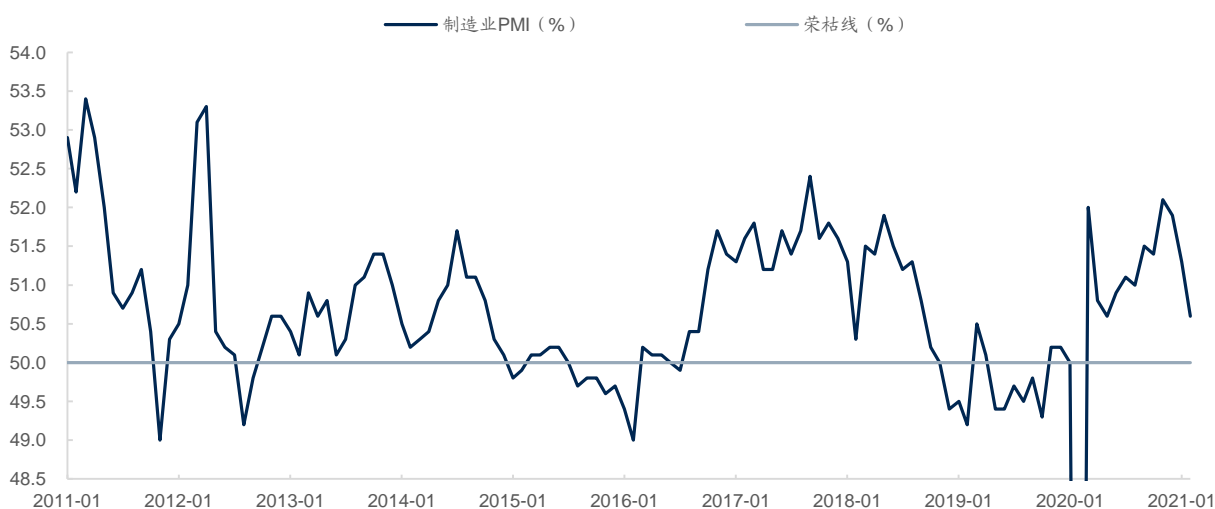
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

重点数据跟踪: 工程机械销量持续向好

2 月制造业 PMI 指数 50.60%，环比回落 0.7 个 pct

根据国家统计局数据, 2021 年 2 月制造业 PMI 指数为 50.60%, 环比回落 0.70 个 pct, 自 2020 年 3 月以来已连续 12 个月位于临界点以上, 春节节假日对 2 月企业生产经营影响较大, 制造业市场活跃度有所下降, 景气水平较上月回落。供需情况方面, 生产指数 51.90%, 环比回落 1.6 个 pct, 新订单指数 51.50%, 环比回落 0.8 个 pct, 制造业产需两端扩张力度有所减弱, 但继续保持在扩张区间。制造业景气面保持基本稳定, 多数行业生产指数和新订单指数高于临界点。其中, 医药、通用设备、电气机械器材等行业生产指数高于制造业总体, 且新订单指数均位于 55.00% 以上, 表明相关行业产需两端扩张较快。

图 5: 制造业 PMI 指数情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理
注: 2020 年 2 月 PMI 为 35.70%

铜和铝价格指数小幅上升, 钢价格指数下跌

近两周机械板块下跌 4.32%，跑赢沪深 300 指数 0.54 个 pct。机械行业上游主要原材料价格处于近 5 年较高位置且呈现持续上涨趋势，今年以来钢价/铜价/铝价指数上涨 7.70%/14.72%/11.61%，近两周以来（3 月 8 日-3 月 19 日）钢材综合价格指数相比 3 月 5 日（两周前周五）环比下跌 0.01%，铜价格指数环比上升 0.44%，铝价格指数环比上升 2.24%。

图 6：钢材综合价格指数（CSPI）情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 7：铜上海有色价格指数（SMMI）情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图 8：铝上海有色价格指数（SMMI）情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

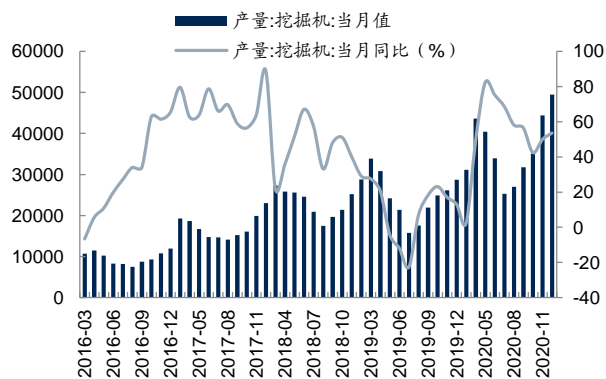
工程机械：2月挖掘机销量同比增长约137%，国内增长约160%

2月工程机械持续高景气，CME预测2月挖掘机销量同比增长137%。

挖掘机：据中国工程机械工业协会对26家挖掘机制造企业统计，2021年2月销售各类挖掘机28305台，同比增长205%；其中国内24562台，同比增长256%；出口3743台，同比增长57.9%。2021年1-2月，共销售挖掘机47906台，同比增长149%；其中国内40588台，同比增长177%；出口7318台，同比增长60.7%。

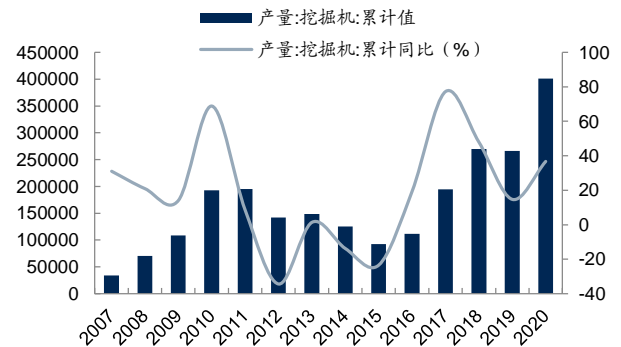
装载机：根据中国工程机械工业协会统计，2021年2月销售各类装载机7638台，同比增长110%。其中：3吨及以上装载机销售7024台，同比增长105%。总销售量中国国内市场销量5347台，同比增长158%；出口销量2291台，同比增长45.5%。2021年1-2月，共销售各类装载机16561台，同比增长74.3%。其中：3吨及以上装载机销售15257台，同比增长70.1%。总销售量中国国内市场销量11983台，同比增长89.5%；出口销量4578台，同比增长44%。

图 9：2020年12月挖掘机产量同比+53.60%



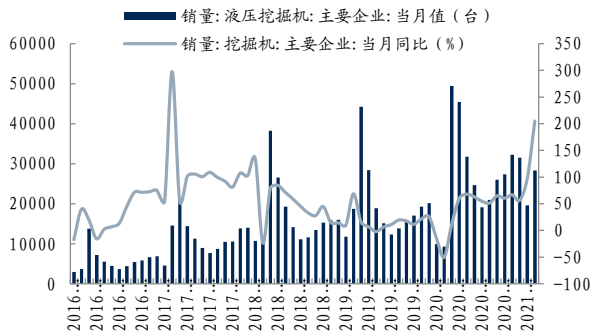
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图 100：2020年1-12月挖掘机产量同比+36.70%



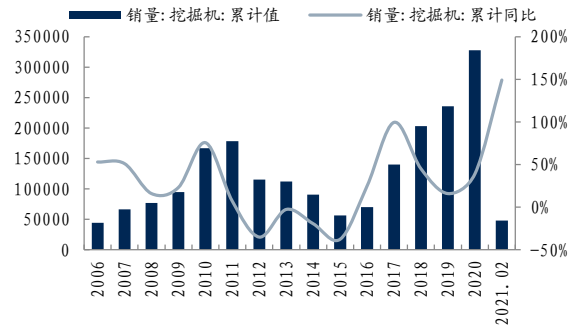
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图 11: 2021 年 2 月挖掘机主要企业销量同比+205.00%



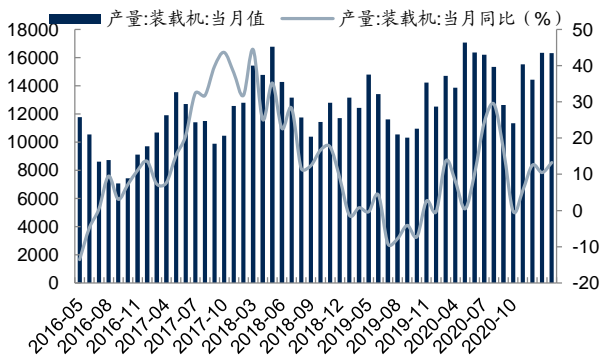
资料来源: 中国工程机械工业协会, 国信证券经济研究所整理

图 12: 2021 年 2 月挖掘机主要企业销量同比+149.22%



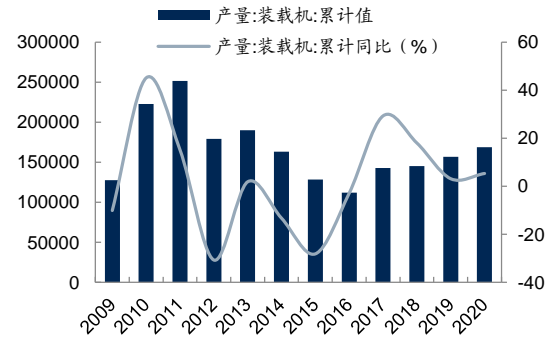
资料来源: 中国工程机械工业协会, 国信证券经济研究所整理

图 13: 2020 年 12 月装载机产量同比+13.25%



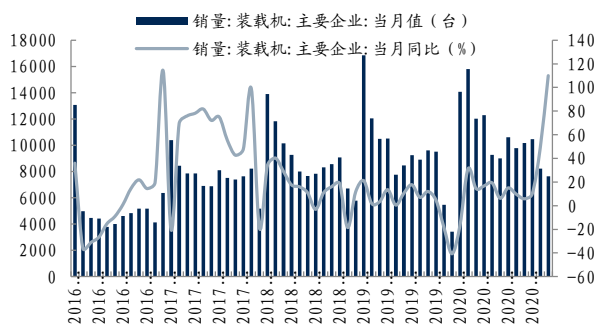
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图 14: 2020 年 1-12 月装载机产量同比+5.32%



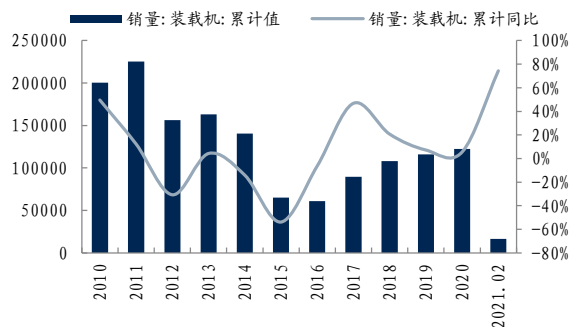
资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图 15: 2021 年 1 月装载机主要企业销量同比+110.00%



资料来源: 中国工程机械工业协会, 国信证券经济研究所整理

图 16: 2021 年 1 月装载机主要企业销量同比+74.30%



资料来源: 中国工程机械工业协会, 国信证券经济研究所整理

公司重要公告:

(一) 公司业绩

1、业绩快报

【安徽合力】实现营收 127.97 亿元，同比增长 26.32%；净利润 7.32 亿元，同比增长 12.38%；EPS 为 0.99 元，加权平均 ROE 为 14.06%。

【璞泰来】实现营收 52.81 亿元，比上年同期增长 10.05%；净利润 6.68 亿元，同比增长 2.54%，基本 EPS 为 1.52 元，加权平均 ROE 为 15.92%。

【苏试试验】实现营收 11.85 亿元，同比增长 50.34%；归属于普通股股东的当期净利润 1.23 亿元，同比增长 41.37%，基本 EPS 为 0.61 元，加权平均 ROE 为 13.22%。

【谱尼测试】实现营收 14.26 亿元，同比增长 10.78%，净利润 1.64 亿元，同比增长 30.91%，基本 EPS 为 2.59 元，加权平均 ROE 为 12.09%。

【柏楚电子】实现营收 5.71 亿元，同比增长 51.79%，净利润 3.71 亿元，同比增长 50.46%，基本 EPS 为 3.71 元，加权平均 ROE 为 15.97%。

(二) 股权变动

1、增减持

【先导智能】公司控股股东拉萨欣导创业投资有限公司及上海元攀企业管理合伙企业（有限合伙）计划通过大宗交易和集中竞价交易方式减持本公司股份不超过 31,755,000 股，即不超过公司股份总数的 3.50%。

【长川科技】长川投资本期减持计划累计减持公司股份 3,003,800 股，占公司当前总股本的 0.9573%，未超过减持计划所披露的拟减持股数。

【弘亚数控】李茂洪先生计划通过集中竞价交易方式大宗交易减持计划合计不超过 4,320,000 股，占公司总股本比例 2%。

【纽威股份】陆尔穗拟通过集中竞价方式减持公司股份不超过 7,500,000 股，即不超过公司总股本的 1%。

【江苏神通】董事长韩力于 2021 年 3 月 5 日、2021 年 3 月 11 日通过大宗交易的方式增持公司股份合计 970 万股，约占公司总股本比例为 1.9969%。股东湖州风林火山通过大宗交易的方式减持公司股份合计 1,208 万股，约占公司总股本比例为 2.4868%。

【柏楚电子】周苻/胡佳/韩冬蕾/徐军拟通过集中竞价方式减持公司股份不超过 187,500 股/56,250 股/56,250 股/56,250 股，不超过公司总股本比例 0.1875%/0.0563%/0.05625%/0.05625%。

2、股权质押

【泰瑞机器】控股股东泰德瑞克将其持有的公司部分股票质押给云南国际信托有限公司。

【建设机械】股东柴昭一于 2021 年 3 月 15 日将其质押于中国银河证券股份有限公司用于办理股票质押式回购交易的 29,556,700 股公司股份办理了解除质押手续。

【纽威股份】通泰香港解除质押给中国工商银行股份有限公司苏州道前支行的 36,000,000 股。

【江苏神通】风林火山将质押给中原资产管理有限公司的 48,000,000 股解除质押。

4、股权激励

【长川科技】限制性股票首次授予日为 2021 年 3 月 19 日，首次授予限制性股票 625 万股，授予价格为 18.74 元/股。

【艾迪精密】限制性股票首次授予日为 2021 年 3 月 18 日，首次授予 232.01 万股限制性股票，授予价格为 36.80 元/股。

近两周行业动态:

宏观新闻

原材料涨价潮起

中国经营网 3 月 20 日消息，近期化工原材料价格暴涨，引发产业链一系列连锁反应。其中，因原料供应成本、辅料价格上涨影响，白卡纸价格已突破万元/吨，部分纸企赚得盆满钵满。据美国《财富》杂志网站 20 日报道，由疫情引发的木材短缺情况并未结束。根据全球木材产业调研机构 Random Lengths 的数据，自新冠肺炎疫情暴发以来，全球木材价格上升了 188%。

检测服务

我要测机构微周刊 3 月 8 日消息，华测检测海外对标龙头公布 20 年业绩

1、必维（我要测网特级会员）：2020 年收入为 46.01 亿欧元，有机增长 6%，其中 2020 年第四季度增长 2%。营业利润为 4.07 亿欧元，调整后营业利润为 6.15 亿欧元，利润率下降至 13.40%；边际显著采取降低成本措施后半年下半年增长 16.60%，归属净利润 1.25 亿欧元。调整后的净利润为 2.85 亿欧元。

2、欧陆科技集团：2020 年总营收 54.39 亿欧元，同比增长 19.20%。报告息税折旧及摊销前利润 14.13 亿欧元，同比增长 51.80%。调整后基本每股收益 3.63 欧元，同比增长 107.40%。净运营现金流 12.24 亿欧元，同比增长 80.50%。企业自由现金流 8.73 亿欧元，同比增长 143.50%。预计全年度新冠相关检测与服务为集团带来的收益超 8 亿欧元。

3、Intertek 天祥：2020 年实现营收 27.42 亿英镑，按固定汇率计算下降了 6.70%；调整后营业利润 4.28 亿英镑，按固定汇率下降 17%；调整后的营业利润率为 15.60%，其中上半年为 12.60%，下半年为 18.40%。Intertek 天祥集团 2020 年未完成任何收购。

高空机械工程

美企对中国高空作业平台企业“双反”事件

由美国 JLG 和 Genie 组成的美国移动式升降设备制造商联盟，近期向美国商务部和美国国际贸易委员会提出申请，要求对进口自中国的移动式升降作业平台和组件发起反倾销和反补贴调查。按照流程，美国国际贸易委员会会在 4.12 日前达成反倾销和反补贴调查的初步裁定，然后在 4.19 日前提交商务部。

受“双反”事件影响，浙江鼎力股价出现大幅回调，出现了明显超跌，但是“双反”事件尚处于请愿阶段，并不是所谓政治事件，是商业事件，目前并未对浙江鼎力生产经营产生影响。

机器人

中国机器人专利数量全球第一，国内广东第一，上海仅第五

OFweek 网 3 月 15 日消息，由哈工大机器人（合肥）国际创新研究院参与研制的机器人产业蓝皮书《中国机器人产业发展报告（2020~2021）》正式发布，

蓝皮书显示，2019 年我国机器人专利数量为 162485 项，占全球总数的 44%，位居全球第一。

新能源

2020 年新能源汽车召回 45 次，涉及车辆 35.7 万辆

第 1 电动网 3 月 15 日消息，市场监管总局发布《关于 2020 年全国汽车和消费品召回情况的通告》（以下简称《通告》）。《通告》显示，2020 年，我国汽车总产销量分别为 2522.5 万辆和 2531.1 万辆，比上年分别下降 2% 和 1.90%，但汽车制造业利润总额增长 4%。截至 2020 年年底，全国汽车保有量 2.8 亿辆，其中新能源汽车保有量 492 万辆，占汽车总量的 1.80%，比上年增长 29.20%，呈持续高速增长趋势。全国消协组织受理消费者汽车类投诉（含零部件）比上年增长 1.60%，质量和安全问题占汽车投诉总量的 25.50%。市场监管总局缺陷产品管理中心收到消费者提供的汽车产品缺陷线索 37377 条，涉及发动机总成（占 28.50%）、车身（占 19.50%）、传动系（占 19.40%）、电气设备（占 14.10%）等。其中，新能源汽车缺陷线索报告 1173 例，反映动力电池、电机、电控系统问题占新能源汽车缺陷线索的 49.40%。

半导体

总投资 162 亿元，21 个集成电路项目签约南京浦口

全球半导体观察网 3 月 18 日消息，浦口区集成电路产业母基金成立暨重大项目签约仪式举行。此次签约项目 33 个，其中产业项目 21 个，总投资 162 亿元；基金合作项目 9 个，基金规模 92 亿元。

机械行业研究框架

当前时点，国内疫情基本已完全控制，二季度经济进入强势复苏阶段，三/四季度延续复苏，PMI 维持在景气区间。我们选股基于长期的产业逻辑、公司的竞争力和资本市场的估值水平综合考虑，精选长期胜出概率大的优质龙头公司，而不是着眼于短期的行业或者业绩爆发力。为了更好探讨机械行业上市公司的商业模式和核心竞争力，我们将机械公司主要分为 4 个类型：上游核心零部件公司、中游专用/通用设备公司、下游产品型公司以及服务型公司。我们重点聚焦服务型公司和上游核心零部件公司。

1) 上游核心零部件公司：产品是专用设备或通用设备的核心部件，通常是研发驱动，具备核心底层技术，可通过技术创新和品类升级/扩张实现收入持续增长，同时依靠技术实力构建较高的竞争壁垒，较好的竞争格局使得公司具备一定的议价权，普遍具备较高的毛利率，此类公司均值得关注，优选所处赛道空间大、下游景气度高的公司。

2) 中游专用/通用设备公司：To B 业务，产品供应下游客户进行工业生产，跟所在细分行业的景气度息息相关，行业层面重点关注细分行业所处阶段，行业仍处于成长阶段或者成熟阶段的周期高景气环节均值得关注，公司层面重点关注公司本身的技术实力和优质客户绑定情况，通常行业竞争较为激烈，强者越强，优选龙头公司。

3) 下游产品型公司：产品具备使用功能，供人类使用或操作或，通常下游应用领域较为广泛，行业增长相对稳健，且下游较为分散的客户公司具有较强的议价权。行业层面重点关注公司所细分行业所处发展阶段，行业仍处于成长阶段或稳健增长的成熟阶段均值得关注，公司层面重点关注其产品本身的产品力和销售渠道，优选细分行业龙头。

4) 服务型公司：通过提供服务获取收入，通常需求稳健，现金流较好，行业长期稳健增长，龙头公司先发优势显著，优选赛道空间大的细分赛道龙头。

基于以上框架，我们当前重点看好以下 4 个方向：

1) 商业模式好、增长空间大的检测服务公司：重点推荐华测检测、广电计量、安车检测（汽车组覆盖）、迪安诊断（医药组覆盖），其他关注苏试试验、电科院、国检集团。

2) 处于成长阶段或高景气度的上游核心零部件公司：a、激光行业重点推荐**柏楚电子**，其他关注锐科激光；b、液压件行业重点推荐**恒立液压**；c、线性驱动行业重点推荐**捷昌驱动**；d、两机叶片行业重点推荐**应流股份**；e、高端密封件行业重点推荐**中密控股**；f、X 线探测器行业重点推荐**奕瑞科技**；g、机器人核心部件行业重点推荐**绿的谐波**。

3) 处于成长阶段或高景气度的产品型公司：a、工程机械行业重点推荐**浙江鼎力**；b、叉车行业重点推荐**安徽合力**；c、手工具行业重点推荐**巨星科技**；d、泵阀行业重点推荐**汉钟精机**、**江苏神通**、**纽威股份**。

4) 景气度高的专用/通用装备行业：a、锂电装备行业重点推荐**杭可科技**，其他关注**先导智能**；b、注塑机行业重点推荐**伊之密**。

图 17: 机械行业按特性分类及示例



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

近两周机械板块重点推荐组合

重点推荐组合为: 华测检测、广电计量; 柏楚电子、恒立液压、绿的谐波、奕瑞科技、汉钟精机、国茂股份、克来机电; 浙江鼎力; 杭可科技、伊之密、江苏神通、苏试试验、凌霄泵业。组合(等权重)表现-0.98%, 申万机械指数-4.32%, 沪深 300 -4.86%。组合(等权重) 2021 年年初至今表现 0.40%, 申万机械指数-0.21%, 沪深 300 -3.92%。

表 8: 重点推荐公司最新估值(截止到 3 月 21 日)

公司	市值(亿元)	归母净利润(亿元)			EPS(元)			PE		
		2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
华测检测	436	4.76	5.76	7.4	0.29	0.35	0.44	92	76	59
广电计量	168	1.69	2.28	3.09	0.32	0.43	0.58	100	74	54
柏楚电子	265	2.46	3.4	4.76	2.46	3.40	4.76	108	78	56
恒立液压	1120	12.96	20.27	25.19	0.99	1.55	1.93	86	55	44
浙江鼎力	477	6.94	9.43	13.01	1.43	1.94	2.68	69	51	37
杭可科技	244	2.91	4.78	6.96	0.73	1.19	1.74	84	51	35
汉钟精机	337	3.82	6.04	8.11	1.19	1.88	2.52	88	56	42
伊之密	124	2.46	3.5	4.54	0.46	0.65	0.85	50	35	27
苏试试验	78	1.93	2.88	3.97	0.44	0.66	0.91	40	27	20
江苏神通	46	0.87	1.21	1.53	0.43	0.59	0.75	53	38	30
绿的谐波	61	1.72	2.51	3.43	0.35	0.52	0.71	35	24	18
凌霄泵业	126	0.58	1.49	2.38	0.48	1.24	1.98	217	85	53
奕瑞科技	80	2.72	4.12	4.67	1.07	1.62	1.84	29	19	17
克来机电	118	0.96	2.13	2.79	1.32	2.94	3.85	123	55	42
国茂股份	75	1	1.53	2.15	0.38	0.59	0.82	75	49	35

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理及预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编: 518001 总机: 0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编: 200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编: 100032