

2021年04月05日

# 首个 HJT 量产项目超预期利好核心设备商，制造业景气持续建议关注机床行业增持（维持）

## 1. 推荐组合

【三一重工】【中联重科】【杭可科技】【柏楚电子】【杰瑞股份】  
【晶盛机电】【先惠技术】【恒立液压】【浙江鼎力】【华测检测】

## 2. 投资要点

【光伏设备】首个 HJT 电池量产项目试产效率超预期，看好核心设备商。

3月18日安徽华晟500MW HJT 电池量产项目正式流片，首周试产 HJT 电池片平均转换效率达到 23.8%，最高效率达到 24.39%超预期，此次试产效率超预期也意味着核心设备商迈为股份、理想万里晖的 HJT 设备能力得到验证。该项目尚处于产能爬坡阶段，使用了最新的高精度串焊，导入银包铜浆料，使得 HJT 与 PERC 电池单位银耗量之间的差距将从 2020 年的 100% 收窄至 20% 以内，后续仍有进一步下降空间。一方面，高精度串焊和银包铜技术在华晟 500MW 项目得到验证后，将提升 HJT 市场扩产预期。另一方面，根据 Solarzoom 的详细测算，到 2022 年 HJT 生产成本将降低到和 PERC 同一水平，均为 0.52 元/W 左右，进一步提升 HJT 市场需求。根据我们测算，2020-2022 年 HJT 设备的市场需求约 310 亿。

**重点推荐：（1）【迈为股份】HJT 电池片设备整线龙头，从丝网印刷设备向前段设备延伸。受益于 PERC 扩产高峰在手订单充裕，现提前布局 HJT 技术路线并能够提供性价比最高的整线方案，设备自制率达 95%，看好后续验证通过后订单落地。建议关注；（2）【捷佳伟创】：产品线广、协同性强的电池设备龙头；（3）【金辰股份】国内光伏组件设备龙头，电池片设备新进入者。**

【半导体设备】芯片全面涨价，建议关注近期估值回调的优质设备龙头

芯片行业产能紧张引全面涨价。4月1日，全球最大晶圆代工厂，台积电宣布将从 2021 年底的订单开始取消对客户的优惠，这相当于变相涨价数个百分点。此外，中芯国际也通过邮件告知其客户，4月1日起将全线涨价，已下单而未上线的订单，不论下单时间和付款比例，都将按新价格执行，涨价幅度大约在 15%-30% 之间。目前芯片市场完全是卖方市场，我们预计芯片产能紧张现状可能要到 2022 年才能缓解。

芯片产能紧张驱动国内设备行业景气上行。重点推荐半导体设备龙头【中微公司】，进入全球供应链的国产刻蚀设备龙头；【北方华创】多业务布局的晶圆设备龙头；【至纯科技】，国内清洗设备龙头，20 年二季度出货 10+ 台设备，处于产能扩张阶段；【晶盛机电】大硅片设备龙头；关注【华峰测控】已进入台积电供应链的测试设备龙头。

【机床行业】制造业复苏背景下产业链需求旺盛，建议关注国产机床和刀具龙头

3月 PMI 显示制造业景气持续回升，机床行业进入十年更新大周期。3月制造业 PMI 较前月反弹 1.3pct 至 51.9%，表明制造业仍在扩张通道，打消市场前期对于滞胀的担忧。其中，生产指数 PMI 上升 2.0pct 至 53.9%，新订单指数上升 2.1pct 至 53.6%，供需两端同步扩张，产需缺口有所收敛。机床作为最典型的通用设备之一，显著受益制造业景气，当前民营上市公司订单均已排产至 6-7 月份。中长期来看，按照 8-10 年更新周期，十年周期拐点已至，我们预计 2021-2025 年国产数控金属切削机床市场规模 CAGR=23%，年均更新需求达千亿元。当前机床格局剧变，国企退场、民营企业崛起在即，创世纪、海天精工等国产厂商已跻身市场前列，有望在这一轮周期中脱颖而出；同时产能利用率提升+顺势扩张，规模效应下龙头业绩弹性高。建议关注有竞争力的民营企业龙头【创世纪】【海天精工】【国盛智科】。

机床刀具供不应求迎来涨价潮，建议关注正在加速放量的国产刀具龙头。短期来看，供需缺口较大，各大品牌纷纷涨价。①需求端：制造业复苏势头强劲+行业低库存+刀具更换频率以小时计算，需求确定性较强。②供给端：疫情影响海外产能，供给紧张。长期来看，刀具增长延续性较强。我国机床数控化率持续提升、刀具市场消费升级，我们预测国内刀具行业 5 年内市场规模有望超 600 亿元。疫情催化，国产刀具企业有望迎来业绩兑现期。近年来国产品牌性价比逐渐赶超日本厂商+疫情制约海外产能，刀具国产渗透将进一步加速。华锐精密、欧科亿等品牌已在部分领域接近欧美、日韩刀具的性能，IPO 融资扩产也将进入扩张周期，建议关注业绩有望加速放量的细分领域刀具龙头【华锐精密】【欧科亿】【恒锋工具】。

■ 风险提示：下游固定资产投资不及预期；行业周期性波动；疫情影响持续。

证券分析师 陈显帆  
执业证号：S0600515090001  
[chenxf@dwzq.com.cn](mailto:chenxf@dwzq.com.cn)

证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002  
[zhouersh@dwzq.com.cn](mailto:zhouersh@dwzq.com.cn)

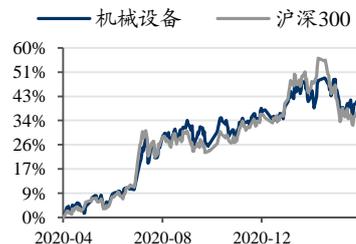
证券分析师 朱贝贝  
执业证号：S0600520090001  
[zhubb@dwzq.com.cn](mailto:zhubb@dwzq.com.cn)

证券分析师 黄瑞连  
执业证号：S0600520080001  
[huangrl@dwzq.com](mailto:huangrl@dwzq.com)

研究助理 严佳  
[yanj@dwzq.com.cn](mailto:yanj@dwzq.com.cn)

研究助理 罗悦  
[luoy@dwzq.com.cn](mailto:luoy@dwzq.com.cn)

## 行业走势



## 相关研究

- 1、《机械设备行业跟踪周报：建议关注 Q1 有望超预期的机床、工程机械板块，估值回落的新能源设备板块》2021-03-28
- 2、《机械设备行业跟踪周报：建议关注景气持续旺盛的机床、估值回落的新能源板块相关标的》2021-03-21
- 3、《机械设备行业跟踪周报：建议关注景气持续旺盛的机床、工程机械板块相关标的》2021-03-14

## 内容目录

1、推荐组合 .....	1
2、投资要点 .....	1
3、建议关注组合 .....	3
4、本期报告 .....	3
5、核心观点汇总 .....	3
6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息 .....	6
7、行业重点新闻 .....	13
8、公司新闻公告 .....	13
9、重点数据跟踪 .....	15
10、风险提示 .....	19

### 3、建议关注组合

表 1: 建议关注组合

所处领域	建议关注组合
工程机械	三一重工、中联重科、恒立液压、浙江鼎力、艾迪精密、杭叉集团、安徽合力
泛半导体	晶盛机电、捷佳伟创、北方华创、中微公司、精测电子、至纯科技、华峰测控、长川科技、华兴源创、神工股份、帝尔激光
锂电设备	杭可科技、先导智能、先惠技术、赢合科技、科恒股份、璞泰来、联赢激光
油气设备	杰瑞股份、中海油服、博迈科、海油工程、石化机械、纽威股份、中密控股
激光设备	锐科激光、柏楚电子
检测服务	华测检测、广电计量、安车检测、电科院
轨交装备	中国中车、康尼机电、中铁工业、思维列控
通用自动化	埃斯顿、绿的谐波、拓斯达、克来机电、快克股份、赛腾股份、瀚川智能、机器人、国茂股份、伊之密、海天国际、创世纪、海天精工、国盛智科、华锐精密、欧科亿、恒锋工具
电梯	上海机电
重型设备	振华重工、中集集团
煤炭设备	郑煤机、天地科技
轻工设备	弘亚数控、斯莱克

数据来源：WIND，东吴证券研究所整理

### 4、本期报告

【九号公司】深度：从国内到海外，深度透析公司电动两轮车业务成长逻辑

【光伏设备】点评：首个 HJT 电池量产项目试产效率超预期，看好核心设备商

【迈为股份】点评：大客户 HJT 电池量产项目试产超市场预期，看好设备龙头

【金博股份】点评：业绩符合预期，供需缺口带来业绩弹性

【中微公司】点评：非经常性损益驱动业绩超市场预期，100 亿定增夯实研发实力

【中联重科】点评：业绩同比+67%，21 年仍有望延续高增长

【三一重工】点评：业绩基本符合预期，海外挖机业务逆市大增

【广电计量】点评：业绩超预期，净利率上行贡献业绩弹性

### 5、核心观点汇总

【工程机械】3 月挖机销量维持高增长基调，建议积极配置低波动周期中的强  $\alpha$

据 CME 观测，2021 年 3 月挖掘机销量（含出口）72000 台左右，同比+45.73%左右。分市场来看，国内市场销量 67000 台，同比+43.75%；出口市场销量 5000 台，同比+78.70%，高增长仍是不变的基调。4 月是挖机春季销售旺季，从下游核心零部件厂商排产数据分析，国内单月挖机销量或延续增长态势。

**建议积极配置低波动周期中的强  $\alpha$ 。**我们预计未来几年工程机械行业波动维持正负 5-10%，波动率将比上一轮要小很多，2024 年后有望进入新一轮大的更新周期。海外出口回暖、国四法规切换、地产基建投资稳定增长、小城镇及新农村建设等因素催化下，行业内增长动力持续。

**行业景气度拉长，利于估值水平稳定。**对标海外龙头，国内龙头三一、中联等 PE 较低，而受益于国内场景气拉长、集中度提升及全球化推进，国内龙头业绩具备较高成长性，看好后续国产品牌戴维斯双击的机会。

#### 【锂电设备】电动车销量阶段性平淡不影响长期趋势，全球拥抱电动化利好设备商

**1 月海外电动车销量淡季，冲量后的阶段性平淡不影响长期趋势。**1 月全球电动乘用车销量 30.13 万辆，同比+93%，环比-42%；海外电动车销量 13.08 万辆，同比+14%，环比-56%；欧洲电动车销量 8.86 万辆，同比+18%，环比-63%，12 月冲量后销量出现阶段性平台，符合我们的预期。2 月欧洲电动车销量环比微增，东吴电新组预计 3 月欧洲销量增速将大幅提高，全年维持 200 万辆销量预期，同比+54%。

**在全球拥抱电动化趋势下，设备公司将显著受益。**建议重点关注海外疫情结束后扩产最受益+协助 LG 等一线电池企业共同研发的后道设备龙头【杭可科技】，具备整线供应能力的设备龙头【先导智能】，深耕动力电池系统集成，受益 PACK 自动化率提升的【先惠技术】。其余关注：前道设备商【赢合科技】、【璞泰来】，中道激光设备商【联赢激光】。

#### 【光伏设备】首个 HJT 电池量产项目试产效率超预期，看好核心设备商

**国内首个 HJT 电池量产项目试产效率超预期，核心设备商得到验证。**安徽华晟 500MW 异质结电池组件项目于 2020 年 7 月开始启动，2020 年 11 月 11 日开工建设，2020 年 12 月 25 日首台设备搬入，2021 年 3 月 18 日正式投产出片。首周试产 HJT 电池片平均转换效率达到 23.8%，最高效率达到 24.39%超预期。

此次投产电池线采用了江苏启威星（迈为参股 30%，引进日本 YAC 技术）的清洗制绒设备、迈为及理想的 PECVD 设备、迈为的 PVD 设备、迈为及中辰昊的丝网印刷设备，并使用了迈为于 2020 年 12 月 4 日 HJT 2.0 产品发布会上所发布的 MES 系统对全电池产线进行调度及智能优化。此次试产效率超预期也意味着核心设备商迈为股份、理

想万里晖的 HJT 设备能力得到验证。

**HJT 电池降本路径明确，项目验证通过将提升扩产预期。**根据安徽华晟官网新闻，500MW HJT 电池项目需要经过 3 个月左右的产能爬坡，于 6 月末达产。产能爬坡过程中，该项目将使用最新的高精度串焊，导入银包铜浆料，HJT 与 PERC 电池单位银耗量之间的差距将从 2020 年的 100% 收窄至 20% 以内，后续仍有进一步下降空间，贴近甚至低于 PERC 银耗量。6 月达产后，安徽华晟还将于下半年启动 2GW HJT 电池+组件扩产。

HJT 电池降本路径清晰。根据光储亿家 Solarzoom 的详细测算，目前 PERC 在生产成本上较 HJT 仍有 0.18 元/W 的优势，但到 2022 年 HJT 生产成本将降低到和 PERC 同一水平，均为 0.52 元/W 左右。要完成这一降本目标，现有的 HJT 技术将主要聚焦在银浆使用量降本，和硅片大尺寸+薄片化上面。具体来看，浆料可以降低 0.15 元/W(多主栅/无主栅，银包铜)；硅片可以降低 0.21 元/W(薄片+大尺寸)。

我们判断，高精度串焊和银包铜技术在华晟 500MW 项目得到验证后，将进一步提升 HJT 市场扩产预期。根据我们测算，2020-2022 年 HJT 设备的市场需求约 310 亿。

**设备商环节各家加紧布局，看好具备整线能力的头部设备商。**具备整线能力的设备商将最为受益。HJT 四大步骤对应的设备分别为清洗设备、CVD 设备、PVD 设备、丝网印刷设备。截止到 2021 年 3 月末，迈为和钧石是国内仅有的两家具备 HJT 电池全产业链装备生产能力的设备公司(有客户反馈的整线的中试数据)。此外，最核心设备占比 50% 的 PECVD 方面，具备中试数据支撑的公司有钧石，迈为，理想三家；捷佳伟创样机已经完成，已发货客户处调试，预计中试数据最快会在 2021Q1 获得；金辰股份的重点研发方向包括 PECVD，预计样机 2021Q1 完成；科创板拟上市公司微导股份也在储备 PECVD 项目的研发。

我们预计伴随着 2021 年全行业约有 10-20GW 的 HJT 项目扩产落地，已经具备中试数据的公司会参与 2021 年的订单，其中已经具备整线能力的公司——迈为和钧石，将会获得最高订单份额。

**重点推荐：【迈为股份】HJT 电池片设备整线龙头，从丝网印刷设备向前段设备延伸。**受益于 PERC 扩产高峰在手订单充裕，现提前布局 HJT 技术路线并能够提供性价比最高的整线方案，设备自制率达 95%，看好后续验证通过后订单落地。**建议关注：【捷佳伟创】：**产品线广、协同性强的电池设备龙头。**【金辰股份】**国内光伏组件设备龙头，电池片设备新进入者。

### 【半导体设备】晶圆厂资本开支扩张，半导体设备厂纷纷调升财测

疫情下半导体全产业链缺货，晶圆厂相继扩张资本开支。三星电子 1 月 28 日宣布，该公司 2020 年在半导体领域的投资金额同比+46%，达到 32.9 万亿韩元的新高记录。而

台积电预计，2021 年的资本开支将在 250 亿美元~280 亿美元，较 2020 年增长 45%到 62%。Counterpoint Research 预测，全球领先的代工厂有望在 2021 年到 2023 年间，进行大规模的半导体设备资本投资。

半导体设备商迎利好，国际龙头纷纷调高业绩预测。近日 TEL 将 2020 财年的合并营收目标自先前预测的 1.3 万亿日元上修至 1.36 万亿日元，为历史新高；Advantest 自 2750 亿日元上修至 3050 亿日元；Screen Holdings 从 3135 亿日元上修至 3140 亿日元。除此之外，日本 Disco 也公布其 2020 财年的销售额有望创历史新高，在史上最高水平的订单带动下，工厂持续处于产能全开的状态。

晶圆厂产能紧张+国产化提速将双重驱动国内设备行业景气上行。重点推荐半导体设备龙头【中微公司】，进入全球供应链的国产刻蚀设备龙头；【北方华创】多业务布局的晶圆设备龙头；重点推荐【至纯科技】，国内清洗设备龙头，二季度出货 10+台设备，处于产能扩张阶段；【晶盛机电】大硅片设备龙头；关注【华峰测控】已进入台积电供应链的测试设备龙头。

### 【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。目前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。目前 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。

重点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】【中环股份】【神工股份】。

### 【通用自动化】制造业回暖趋势不变，建议关注通用自动化相关细分龙头

制造业生产活动持续恢复，但总体扩张势头受疫情和季节性影响有所放缓。1 月份官方制造业 PMI 收于 51.3%，前值 51.9%，较上月回落 0.6pct。1 月生产指数降至 53.5%，较上月回落 0.7 pct，但仍高于临界点，表明制造业生产量持续增长，生产保持复苏态势。生产经营活动预期指数为 57.9%，虽较上月回落 0.9 pct，但制造业企业经营预期持续改

善，企业信心增强。总体来看，春节前后是制造业传统淡季，加之近期局部聚集性疫情对部分企业生产经营产生一定影响，制造业总体扩张势头有所放缓。

**塑机行业 2020 年表现亮眼，2021 景气度有望延续。**根据中国塑机协会数据，2020 年 488 家规模以上塑机企业营业收入 810.56 亿元，同比+25%；利润总额 85.72 亿元，同比+49%；贸易顺差 10.57 亿美元，同比+29%，这是我国塑机贸易顺差有史以来首次突破 10 亿美元，塑机行业全年景气度较高。当前，海天国际、伊之密等主要企业订单旺盛，呈现出供不应求的局面，订单可见度较高。下游家电、3C 等回暖显著，汽车需求正在复苏中，预计注塑机行业 2021 年将持续回暖。

**建议关注通用自动化相关细分领域龙头。**工业机器人建议关注【埃斯顿】【绿的谐波】【奥普特】【拓斯达】【汇川技术】(电新组覆盖)；激光领域重点关注【柏楚电子】【锐科激光】；机床领域建议关注正在崛起中的民营企业【创世纪】【海天精工】【国盛智科】；注塑机领域建议关注龙头【海天国际】【伊之密】。

#### 【机床行业】制造业复苏背景下产业链需求旺盛，建议关注国产机床和刀具龙头

**制造业投资正在强劲复苏，机床行业进入十年更新大周期。**2 月制造业固定资产投资累计同比+37.3%，复苏势头强劲。聚焦机床行业，20Q4 数控系统收入 42 亿元 (YOY+102%)，其销售一般领先数控机床 3-4 个月左右，预示着 2021 年机床需求旺盛。此外，当前民营企业上市公司订单均已排产至 6-7 月份，进一步印证了机床的强景气度。中长期来看，中国机床行业进入十年更新大周期。过去十年国内机床需求从 400 亿美元下降至 220 亿美元，按照 8-10 年更新周期，十年周期拐点已至，我们预计 2021-2025 年国产数控金属切削机床市场规模 CAGR=23%，年均更新需求达千亿元。当前机床格局剧变，国企退场、民营企业崛起在即。创世纪、海天精工等国产厂商已跻身市场前列，有望在这一轮周期中脱颖而出；同时产能利用率提升+顺势扩张，规模效应下龙头业绩弹性高。建议关注有竞争力的民营企业龙头【创世纪】【海天精工】【国盛智科】。

**机床刀具供不应求迎来涨价潮，建议关注正在加速放量的国产刀具龙头。**短期来看，供需缺口较大，各大品牌纷纷涨价。①需求端：制造业复苏势头强劲+行业低库存+刀具更换频率以小时计算，需求确定性较强。②供给端：疫情影响海外产能，供给紧张。**长期来看，刀具增长延续性较强。**我国机床数控化率持续提升、刀具市场消费升级，我们预测国内刀具行业 5 年内市场规模有望超 600 亿元。**疫情催化，国产刀具企业有望迎来业绩兑现期。**①空间：国内数控刀具市场规模仅 400 亿元，对标全球龙头山特维克 300 多亿营收，国内企业成长空间充足；②机遇：近年来国产品牌性价比逐渐赶超日本厂商+疫情制约海外产能，刀具国产渗透将进一步加速。华锐精密、欧科亿等品牌已在部分领域接近欧美、日韩刀具的性能，IPO 融资扩产也将进入扩张周期，建议关注业绩有望加速放量的细分领域刀具龙头【华锐精密】【欧科亿】【恒锋工具】。

## 【激光设备】IPG2020Q4 中国地区收入实现高速增长，持续强烈推荐激光细分龙头

①IPG2020Q4 实现收入 3.37 亿美元，同比+9.78%（Q3 同比-3.25%），单季度收入持续改善，下游景气持续提升。盈利方面，2020Q4 毛利率和净利率分别为 43.63%和 14.76%，分别同比+3.12、+16.16pct，Q4 实现 0.49 亿美元（2019Q4 亏损 0.04 亿美元），盈利能力大幅改善。②收入分地区看，2020Q4 中国地区表现出色，单季度实现收入 1.41 亿美元，同比增幅高达 52%，此外根据签订的订单框架协议，2021 年头几周中国地区的订单需求旺盛。③短期内制造业持续复苏，激光行业景气度有望延续，中长期看激光行业作为黄金赛道，具有较好的成长性，重点关注【柏楚电子】【锐科激光】【大族激光】等细分赛道龙头企业。

## 【油服设备】“十四五”期间页岩油开采将提速，看好【杰瑞股份】的业绩释放潜力

**能源局召开页岩油勘探开发推进会，“十四五”页岩油开采将提速。**国家能源局于 1 月 27 日在北京组织召开 2021 年页岩油勘探开发推进会。会议强调，页岩油勘探开发具有较好现实条件，下一步要加强顶层设计，将加强页岩油勘探开发列入“十四五”能源、油气发展规划。2020 年全国原油产量 1.95 亿吨（同比+1.6%），仍未达到 2 亿吨红线。会议指出，为进一步做好原油增产稳产工作，需要突破资源接替难题，在页岩油等新的资源接续领域寻求战略突破。根据 EIA 2017 年统计，我国页岩油技术可采资源量达 44 亿桶，位居全球第三，储量较为丰富。我国页岩油开采仍处在发展初期，我们判断，在常规石油增产乏力背景下，页岩油将成为重要补充，十四五期间页岩油开采提速具备较高确定性。压裂设备是页岩油井开发和增产的关键设备，需求将走阔。国内油服产业链非常规气领域持续景气，“十四五”期间页岩油开发将提速，压裂设备等核心增产设备需求最为旺盛，重点看好国内民营油气设备龙头【杰瑞股份】。

## 6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**三一重工：各业务线核心竞争力增强，力争 2021 年实现收入增长 20%。**2020 年公司三大板块挖掘机械/混凝土机械/起重机械业务收入分别达 375.28 亿/270.52 亿/194.09 亿元，同比分别+35.85%/+16.60%/+38.84%。其中，挖掘机销量超 9 万台，居全球第一；混凝土机械板块增速相对较低，我们判断系疫情下海外子公司普茨迈斯特业务开展受阻；起重机板块拓展较好，市场份额持续提升。公司超额完成 2020 年 850 亿营收目标，力争 2021 年实现营收 1200 亿元（同比+20%）。2020 年，公司研发人员同比增长 69%，对产品及关键零部件的研发投入加大：1）超大吨位挖掘机：实现 150 吨以下产品全覆盖；

2) 产品电动化和智能化: 下线电动化产品 10 款, 利用无人驾驶、远程遥控等多款智能化产品; 3) 研发周期降低 20% 以上: 数字化设计与仿真技术研究取得突破。Q4 单季度公司研发费用达 20.23 亿, 研发费用率高达 7.60%。

**净利率小幅提升, 经营性现金流再创新高。**2020 年公司工程机械产品总体毛利率 30.30%, 同比-2.96pct; 销售净利率为 15.85%, 同比+0.61pct。2020 年公司挖掘机/混凝土机械/起重机械毛利率分别为 34.67%/27.30%/21.67%, 同比分别-3.97/-2.52/-2.59pct, 毛利率下降, 我们判断系新会计准则将运输费核算至营业成本(2020 年销售费用率-1.92pct)、小挖等产品竞争加剧所致, 整体来看, 公司盈利能力仍在持续提升。2020 年期间费用率降至 12.80%, 同比-1.84pct, 其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.33%/2.20%/4.99%/0.28%, 同比-1.92/-0.51/+0.17/-0.34pct; 加权平均 ROE 为 29.64%, 同比+2.48pct。2020 年公司经营性净现金流 133.63 亿元, 同比+12.45%, 创历史新高。公司近年来严控客户资信及成交条件, 逾期率降至历史低点且持续下降。2020 年存货周转率自上年 3.95 次/年升至 4.17 次/年; 应收账款周转天数自上年 103 天降至 80 天。

**海外挖机板块逆市大增, 2021 年灯塔工厂建设将全面铺开。**2020 年, 公司实现海外销售收入 141.04 亿元, 同比-0.44%, 主要系海外工程机械市场受疫情影响, 出现不同程度萎缩。整体来看, 公司海外销售优于行业, 海外份额提升明显。海外主要市场收入均实现较大幅度增长, 如东南亚、美国、欧洲、非洲等销售大区。此外, 公司海外市场渠道、服务、代理商体系、配件及数字化体系建设等均取得较大突破。2020 年, 公司挖掘机出口销量突破 1 万台, 同比增速达 33.40%, 海外微型挖掘机销量同比增长 90%。北美、欧洲、印度等主要市场挖机份额大幅提升, 东南亚多个国家份额升至第一。在全球竞争最激烈的中国市场, 2020 年三一挖机份额已升至 28%, 远高于国产第二名 16%、海外龙头 10%, 竞争力十分出色, 但我们预计同期海外份额仅 3% 左右, 与产品竞争力及公司定位极不匹配。我们认为公司已接棒全球第一产品性价比地位, 国际化推进有望再造三一重工。公司 2019 年建成了 18 号灯塔工厂, 成功实现了降本增效: 1) 主要产品生产周期缩短了 50%; 2) 产能提升近 50%; 3) 员工数量下降 50% 左右。2020 年公司约 8 家灯塔工厂建设完毕, 突破无人下料等八大核心关键技术。根据公司年报, 预计 2021 年内主要工厂均可完成灯塔工厂改造(约 25 家), 制造效率提升值得期待。

**工程机械高景气持续超预期, 建议积极配置低波动周期中的强  $\alpha$ 。**据 CME 观测, 2021 年 3 月挖掘机销量同比+46% 左右。按照 3 月挖机销量同比+40% 预计, 1-3 月挖机销量累计同比增速达 70% 以上。龙头厂商基于规模效应、产品竞争力及供应链管理优势, 份额仍在持续提升, 叠加固定成本带来业绩杠杆释放, 公司一季度业绩高增可期。结合产业链调研及我们的判断, 预计 2021 年工程机械行业景气持续: 其中挖机销量增长 5%-15%, 工程起重机增长 10%-15%, 混凝土机增长 15%-20%。我们预计未来几年挖机行业波动维持正负 5-10%, 周期波动较上一轮明显弱化, 2024 年后有望进入新一轮大更新周期。低波动率周期中更强调产品竞争力、生产效率以及供应链管理, 建议积极布局受益行业集中度提升、全球化推进的强阿尔法。

**盈利预测与投资评级：**基于国内行业高景气持续+龙头份额提升，以及数字工厂+全球竞争力兑现将带来持续业绩弹性，我们将 2021-2022 年的预测 EPS 从 2.27/2.49 元上调至 2.27/2.52 元，预计 2023 年 EPS 为 2.75 元，当前市值对应 2021-2023 年 PE 为 16/14/13 倍，维持“买入”评级。

风险提示：全球经济下行；国际政策变动；海外贸易争端加剧；行业周期波动；行业竞争加剧；数字化转型不及预期。

**杭可科技：业绩整体略低于预期，我们预计归母净利润 4.5-5.0，实际 3.8 亿元。**主要影响因素有 3 点：1) 有 2 亿元大订单 1 月初拿到验收单，该订单收入确认到了 1 月，大概影响了 5000-6000 万利润。2) 人民币升值，公司账上美元的汇兑损失有 3000-4000 万元。两项因素叠加，影响短期利润。3) 公司于 2020 年 4 月开始第一次做了限制性股票激励，2020 年确认了股份支付费用 6000 万元（421 万股，占比当时总股本 1.05%，授予价格 10 元/股）。

**公司订单已进入爆发期，1 月 2 月大幅超预期。**公司 1 月 2 月新接订单同比大幅增加，远超市场预期，绝对值超 20 年上半年总额。目前海外扩产尚未落地，1 月 2 月订单均是国内客户，伴随 LG 等海外龙头扩产落地，我们预计季度新接订单会环比加速。此前预期 21 年新接订单 30-35 亿元，我们预计考虑到海外扩产正加速，实际订单预计将超 40 亿元。

**21 年海外扩产加速确定，杭可协助一线电池企业共同研发+海外疫情结束后扩产最受益。**20 年杭可订单 50% 靠国内客户。20 年海外二次疫情导致 LG 扩产进展滞后，国内电池客户在疫情后有两次扩产：一个来源是圆柱 18650 的扩产，主要是二轮车的电池需求量上升带来的扩产，但这应该是阶段性的。真正长期性的电池企业扩产要看 LG、三星、SKI 这类给特斯拉供货的电池厂。以 LG 为例：我们预计 21 年全球扩产 40-50GW 以上，对应后道订单约为 20-25 亿元，其中我们预计杭可份额为 8 成左右，潜在订单 15-20 亿元

**未来电池厂头部效应显著，绑定龙头电池厂的核心设备商将充分受益。**未来电池厂将会头部效应明显，一线设备商产品销售中比较容易获得大订单，为了电池的稳定性及产线的运行效率不会轻易更改后段设备供应商。我们判断，未来锂电设备朝着大电流&小设备&高效率&低能耗的方向走，技术迭代长期利好设备商。

**目前公司正在加速客户拓展——海外客户延伸到国内一线客户，业绩弹性空间大。**杭可过去主要客户为国际一线电池厂，国内客户较少。凭借技术实力与行业经验，杭可近期开始在方形领域与 CATL 展开合作，我们判断按照杭可的技术水平，拓展 CATL 将会取得显著突破（2 月 24 日公司在互动平台回复表示与宁德时代有业务往来）。

**盈利预测与投资评级：**我们预计杭可 2020-2022 年利润分别为 3.8/6.1/10.4 亿元，对应估值为 66/41/24X，我们认为 2021 年海外订单迎爆发+动力电池扩产高峰期确定性强，具备研发实力的一线设备商，业绩和估值均存在弹性空间，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游电池厂投资低于预期；电动化进程不及预期。

**柏楚电子：中低功率稳步增长+总线系统快速放量，收入端表现强劲。**2020 年公司实现营业收入 5.71 亿元，同比增长 51.79%，制造业持续复苏，激光行业需求旺盛，2020 年公司各类产品订单量持续增长：①中低功率产品随动和板块控制系统分别实现收入 2.2、2.1 亿元，分别同比增长 33.87%、38.97%；②高功率总线系统进入快速放量阶段，2020 年实现收入 7068 万元，同比增长 197.57%，是公司收入快速增长最大驱动力；③此外，新品智能切割头客户反馈良好，实现了小批量销售，套料软件等收入也实现了大幅提升，受此驱动其他业务 2020 年实现收入 6945 万元，同比增长 91.07%。IPG 公告指出 2021 年头几周中国地区的订单需求旺盛，我们判断激光行业高景气度在 2021 年有望延续，公司将充分受益。

**净利润大幅提升，2020 盈利水平依然出色。**2020 年公司实现归母净利润 3.71 亿元，同比增加 50.46%，净利率为 64.75%，下降 0.7 个百分点，盈利水平表现较为稳定：①毛利端，2020 年公司综合毛利率 80.73%，较 2019 年减少 0.79 个百分点，毛利率略低的总线与其他业务收入占比提升有一定影响。②费用端，2020 年公司期间费用率为 25.83%，较 2019 年增加 3.56 个百分点，其中销售费用率和研发费用率分别增加了 0.97 和 3.39 个百分点，销售费用和研发费用率提升主要系 2020 年向上述费用中涉及的部分人员施行股票激励计划，产生股份支付费用，同时合并范围的上海波刺自动化科技有限公司产生销售费用所致。③我们注意到，2020 年公司利用闲置资金购买理财产品等合计取得投资收益 5809 万元，对本期的财务报表产生一定的积极影响，是 2020 年公司净利率下降不大的一大重要原因。

**定增用于智能切割头扩产项目等，纵横延展打开公司成长空间。**公司拟发行股票的股票数量不超过 3000 万股，募集资金总额不超过人民币 10 亿元(含本数)，扣除相关发行费用后，4 亿元用于智能切割头扩产项目，3 亿元用于智能焊接机器人及控制系统产业化项目，3 亿元用于超高精密驱控一体研发项目。①切割头与控制系统的协同互补，智能切割头扩产项目顺应产业发展趋势，有助于提高公司激光切割控制系统业务的整体竞争力；布局智能焊接领域，属于横向拓展，切入智能切割的下游工序，提升公司产品在客户生产工序的垂直渗透率；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。②从财务影响方面看，本次向特定对象发行完成后，公司的资本实力进一步增强。公司的总资产和净资产规模均会有所增长，营运资金得到进一步充实。

**盈利预测与投资评级：**由于新品拓展，我们调整 2021-2022 EPS 至 5.57 (-0.01)、7.24 (+0.16) 元，预计 2023 年 EPS 为 9.22 元，当前股价对应动态 PE 分别为 53 倍、41 倍、32 倍。考虑到公司出色的盈利能力，以及具有较好的成长性，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游制造业投资不及预期；激光切割控制系统大幅降价；高功率与超快控制系统增长不及预期；FPGA 和 ARM 核心芯片进口风险。

**杰瑞股份：行业低谷期业绩仍实现稳健增长，彰显抗周期能力。**2020 年公司实现营业收入 82.95 亿元，同比+19.8%；归母净利润 16.9 亿元，同比+24.3%，基本符合预期。全年净利率 20.39%，同比+0.28pct。单 Q4 实现营收 28.71 亿元，同比+6.9%；归母净利润 5.77 亿元，同比+26.5%。Q4 收入增速略有下滑，主要系 2020 年受疫情影响，全球石油需求暴跌，国际油价由 60 美元/桶以上跌至低点 19.6 美元/桶，油气行业筑底。根据 Bloomberg 统计，2020 年全球油气资本开支同比下滑 19%。公司积极拼抢订单并实施精细化管理，行业低谷期仍实现收入和净利润双增长，盈利能力小幅提升，彰显抗周期能力。

**行业回暖保供政策仍有效，页岩油有望接力压裂设备需求新增量。**目前国际油价已回升至 60 美元/桶以上，全球油气行业回暖。油价在 40-50 美元/桶时，三桶油盈利水平即可恢复安全边际，油气对外依存度逐年攀升背景下，国内保供政策强支撑逻辑仍然有效，三桶油有较强动力加大勘探开采资本支出，我们预计 2021 年三桶油勘探开采资本支出将有两位数增长，国内油服行业有望重迎高景气。我国页岩油储量丰富，在常规石油增产乏力背景下，页岩油将成为重要补充。国内页岩油开采仍处在发展初期，成长空间广阔。国家能源局于 1 月 27 日召开 2021 年页岩油勘探开发推进会，我们判断，十四五期间页岩油开采提速具备较高确定性，有望接力压裂设备需求带来新增量。

**新型压裂设备具备全球竞争力，海外扩张有望再造一个杰瑞。**2019 年 11 月，公司在美国获取首套涡轮压裂设备订单；电驱压裂设备也在北美市场进行试用，实现了产品和市场的双重高端化，产品已具备全球竞争力。北美市场空间广，且降本需求大：1) 据 Spears 统计，2019 年末北美在用压裂设备总功率达 2350 万水马力，为国内的 6 倍以上，存在大量更新需求。按照设备寿命 10 年估算，2020-2022 年北美压裂设备年均更新需求量超 250 万水马力；2) 2020 年行业洗牌后存活下来的公司更注重降本增效，电驱、涡轮等新型设备降本增效效果显著，有望加速迭代。公司大功率电驱和涡轮压裂设备技术领先、性价比高，特点高度切合北美市场需求，伴随新型压裂设备渗透率提升，有望抢占北美市场份额。对标哈里伯顿等海外油服巨头，公司目前收入体量较小，我们看好公司在北美市场的业绩释放潜力。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 16.9/20.3/27.7 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 20/17/12 倍。行业迎来拐点+公司具备成长基因，有望迎接戴维斯双击，维持“买入”评级。

**风险提示：**油价走势不及预期、中美贸易战对原油市场影响、国内三桶油资本开支力度不及预期。

**晶盛机电：20.8 亿元光伏大订单落地，短期业绩增长有保障。**此次签订的合同包括，向中环协鑫销售全自动晶体生长炉 16.18 亿元（2021 年 5 月 31 日前完成交付）、单晶硅

棒加工设备 1.94 亿元（2021 年 6 月 30 日前完成交付）；以及向中环光伏销售线切机设备 2.67 亿元（2021 年 9 月 30 日前完成交付），根据我们的草根调研，目前公司线切设备独家供应中环。上述合同金额总计 20.79 亿元（以上合同金额均含增值税），占公司 2019 年营业收入的 66.85%，公司 2021 年业绩高速增长确定。2020Q3 末，公司未完成合同总计 59 亿元（含税），其中未完成半导体设备合同 4.1 亿元（含税）。加上新接的 20.79 亿元订单，在手光伏订单预计为 75 亿元，半导体订单为 4.1 亿元，在手订单总金额为 80 亿元左右。由于公司主要的光伏订单生产周期在 3 个月，发货后的验收周期在 3-5 个月不定，按照目前的订单确认进度，我们判断未来一年晶盛机电的业绩都将高速增长。

**光伏硅片环节迎扩产潮，210 大硅片拉长设备景气周期。**2019 年起隆基、中环、晶科、晶澳、上机数控、京运通等光伏企业相继启动硅片扩产。我们预计 2020-2022 年国内年均新增硅片产能超 100GW，对应 20-22 年年均新增设备需求超 200 亿（2 亿元/GW）。存量市场方面，伴随着行业对大硅片已达成共识，未来 3-5 年存量市场有 1 万多台单晶长晶炉需要淘汰，国内年均存量更新硅片产能超 50GW，对应 2020-2022 年存量设备需求超 100 亿（2 亿元/GW）。

**龙头设备商规模化优势凸显，晶盛机电将充分受益大硅片扩产潮。**光伏行业未来，设备商的规模将和技术水平一样重要。在大硅片成本中，设备折旧占比已经不再是第一位，硅片厂商更看重设备商的能力是配套效率，包括：1）交付能力，根据我们的测算，中性假设下，晶盛单日出货量可达 21 台，以每周工作 6 天、每月 4 周计算，单月出货量可达 500 台左右。目前晶盛是国内仅有的单月可交付 500 台以上长晶炉的设备企业，且交付能力仍有提升空间；2）服务能力，晶盛设备到场后投入运营和产量爬坡所耗费的时间短，并且能够稳定保持产量；3）未来研发潜力，具有持续研发能力、能够不断提高设备产能和降低能耗的设备商将显著受益。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2020-2022 年净利润分别为 8.6/13.3/18.1 亿元，对应 PE 为 52/34/25，维持“买入”评级。

**风险提示：**光伏下游扩产进度低于预期，半导体业务进展不及预期。

## 7、行业重点新闻

### 【半导体设备】SK 海力士 1060 亿美元半导体项目将启动

2021 年 3 月 29 日，据韩国贸易，工业和能源部称，已向 SK hynix Inc. 的 120 万亿韩元（合 1,060 亿美元）项目授予最终批准，该项目将建设一个新的半导体工厂，此举可缓解全球市场的供应短缺。据报道，该项目在 SK 承诺要建立一个 415 万平方米的工业集群两年后获得批准，该集群将容纳四个新的半导体制造工厂，SK 海力士的约 50 个分包商和供应商也将搬迁到该区域。完成后，该集群的月生产能力将达到 80 万片。预计该项目将于今年第四季度破土动工，预计第一座制造厂将于 2025 年竣工。

### 【半导体设备】科创板首家摘 U 企业，2020 年中芯国际净利润同比增长 141.5%

2021 年 3 月 31 日，中芯国际公布最新财报。数据显示，2020 年，中芯国际多项财务指标创历史新高，实现营收 274.71 亿元，同比增长 24.8%；归属于上市公司股东净利润 43.32 亿元，同比增长 141.5%；实现扣非净利润 16.97 亿元，成功扭亏为盈，去年同期净亏损 5.22 亿元。中芯国际成为科创板首家摘 U 企业。

2020 年，中芯国际实现主营业务收入 269.75 亿元，同比增加 25.6%，其中晶圆代工业务营收约为 239.89 亿元，占 2020 年主营业务收入的 88.9%，收入同比增长 20.0%；光掩模制造、测试及其他配套技术服务收入总和为 29.86 亿元，占 2020 年主营业务收入的 11.1%，收入同比增长 102.3%。

### 【光伏设备】首个 HJT 电池量产项目试产效率超预期，核心设备商或迎爆发机会

安徽华晟 500MW 异质结电池组件项目于 2020 年 7 月开始启动，2020 年 11 月 11 日开工建设，2020 年 12 月 25 日首台设备搬入，2021 年 3 月 18 日正式投产出片。首周试产 HJT 电池片平均转换效率达到 23.8%，最高效率达到 24.39%超预期。

此次投产电池线采用了江苏启威星（迈为参股 30%，引进日本 YAC 技术）的清洗制绒设备、迈为及理想的 PECVD 设备、迈为的 PVD 设备、迈为及中辰昊的丝网印刷设备，并使用了迈为于 2020 年 12 月 4 日 HJT 2.0 产品发布会上所发布的 MES 系统对全电池产线进行调度及智能优化。此次试产效率超预期也意味着核心设备商迈为股份、理想万里晖的 HJT 设备能力得到验证。

### 【光伏设备】天合光能 HJT 电池实现 24%以上量产效率

2021 年 3 月 31 日，天合光能股份有限公司发布 2020 年年报。年报信息显示，基于天合光能承担的国家 863 计划课题——“MW 级薄膜硅/晶体硅异质结太阳能电池产业化关键技术”，公司研发团队不断探索设备成本和生产成本下降的可能性，如今 HJT 技术的电池效率已经可以实现 24%以上的量产效率。公司基于团队长期的技术积累和最新的研究，针对性的快速推动各项技术的产业化，近期即将完成 HJT 产品的 TUV 认证，并积极进行市场推广。

### 【光伏设备】长城旗下公司创造大面积钙钛矿组件新的世界纪录

2021 年 4 月 2 日，长城控股集团投资的一家专注于钙钛矿技术产业化开发的企业一极电光能自主研发的大面积钙钛矿组件效率再破纪录，在 63.98cm<sup>2</sup>的钙钛矿光伏组件上实现了 20.5%的光电转换效率，稳态效率达到了 20.1%。这一结果顺利通过了全球权威测试机构 JET（日本电气安全环境研究所）的严格检测认证，该效率也是目前全球范围内大面积钙钛矿组件效率的最高纪录，已经与当前主流晶硅产品效率相当。这也是继 20.01%效率突破之后，极电光能将这一效率再次提升 0.49 个百分点。短短时间内取得了连续性突破，标志着极电光能在钙钛矿太阳能电池领域已经掌握了核心技术。

**【锂电设备】2021年1-2月锂电池产量近30亿只**

工信部发布数据，2021年1-2月，全国电池制造业主要产品中，锂离子电池产量29.5亿只，同比增长108%。锂电池产量同比翻番主要系：电动汽车、电动轻型车、共享换电、储能等应用市场的景气度持续提升，中汽协数据显示，2月新能源汽车产销量分别达到12.4万辆和11万辆，同比增长7.2倍和5.8倍，连续8个月实现同比正增长，对锂电池产生强劲需求。

**8、公司新闻公告****【中铁工业】2020年净利润同比增12%拟10派1.41元**

2021年3月28日，中铁工业发布2020年年度报告，实现营业收入242.92亿元，同比增长18.06%；归属于上市公司股东的净利润18.26亿元，同比增长12.26%；基本每股收益0.79元；拟10派1.41元。

**【中集集团】2020年盈利53.5亿人民币，同比增长246.88%**

2021年3月28日，中集集团发布2020年年报称，2020年盈利53.5亿人民币，同比增长246.88%；营业总收入934.5亿人民币，同比增长10.0%。

**【华锐精密】2020年净利升23.94%至8900.49万元拟10派10元**

2021年3月29日，华锐精密披露2020年年度报告，报告期内，公司实现营业收入3.12亿元，同比增长20.57%；归属于上市公司股东的净利润8900.49万元，同比增长23.94%；基本每股收益2.70元，年报推10派现金红利10元(含税)。

**【恒锋工具】2020年度净利润降35.87%至8270.42万元拟10派1.5元**

2021年3月30日，恒锋工具发布2020年年度报告，实现营业收入3.87亿元，同比增长10.10%；归属于上市公司股东的净利润8270.42万元，同比下降35.87%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润6933.92万元，同比下降24.99%；基本每股收益0.50元，拟每10股派发现金红利1.50元(含税)。

**【中微公司】2020年实现营业收入22.73亿元 同比增长16.76%**

2021年3月30日，中微公司披露2020年年度报告。报告期内公司实现营业收入22.73亿元，同比增长16.76%；同期实现归属于上市公司股东的净利润4.92亿元，同比上升161.02%；归属于上市公司股东的扣非净利润为2331.94万元，同比下滑84.19%。

**【三一重工】2020年度净利升36.25%至154.31亿元 拟10派6元**

2021年3月30日，三一重工公布2020年年度报告，实现营业收入993.42亿元，同比增长31.29%；归属于上市公司股东的净利润154.31亿元，同比增长36.25%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润139.48亿元，同比增长33.96%；基本每

股收益 1.8397 元；拟每 10 股派发 6.00 元现金红利(含税)。

### 【北方华创】公司副总经理辞职

2021 年 3 月 30 日，北方华创发布公告称，因达到退休年龄，龙小鸽申请辞去公司副总经理职务，辞职后不在公司担任其他任何职务。

### 【振华重工】2020 年度净利降 18%至 4.22 亿元

2021 年 3 月 30 日，振华重工公布 2020 年年度报告，实现营业收入 226.55 亿元，同比减少 7.89%；归属于上市公司股东的净利润 4.22 亿元，同比减少 18.00%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净亏损 5846.22 万元，去年同期则为净利润 3.11 亿元；基本每股收益 0.080 元。

### 【广电计量】2020 年度净利润升 38.92%至 2.35 亿元

2021 年 3 月 30 日，广电计量发布 2020 年年度报告，实现营业收入 18.40 亿元，同比增长 15.88%；归属于上市公司股东的净利润 2.35 亿元，同比增长 38.92%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.48 亿元，同比增长 14.93%；基本每股收益 0.44 元，公司计划不派发现金红利，不送红股，不以公积金转增股本。

### 【中联重科】2020 年净利升 66.55%至 72.81 亿元拟 10 派 3.2 元

2021 年 3 月 30 日，中联重科披露 2020 年年度报告，报告期内，公司实现营业收入 651.09 亿元，同比增长 50.34%；归属于上市公司股东的净利润 72.81 亿元，同比增长 66.55%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 63.09 亿元，同比增长 79.51%；经营活动产生的现金流量净额 74.22 亿元，同比增长 19.33%；基本每股收益 0.98 元，年报推 10 派现金红利 3.2 元(含税)。

### 【中联重科】预计第一季度净利润同比增长 114.41%-153.39%

2021 年 3 月 30 日，中联重科发布一季度业绩预报，预计第一季度净利润为 22 亿-26 亿元，同比增长 114.41%-153.39%。十四五开局之年，新型城镇化、乡村振兴等驱动国内基建、新能源等下游行业需求持续保持高景气，产品更新换代和安全环保升级拉动设备置换需求，叠加海外需求复苏，公司工程机械、农业机械业务在报告期内保持高速增长。

### 【中国中车】一季度合计签订 231.1 亿元合同

2021 年 3 月 31 日，中国中车公告，公司于 2021 年 1-3 月期间签订了若干项合同，合计金额约 231.1 亿元人民币，合同总金额约占本公司中国会计准则下 2020 年营业收入的 10.2%。

### 【康力电梯】2020 年净利润同比增长 93%拟 10 派 3 元

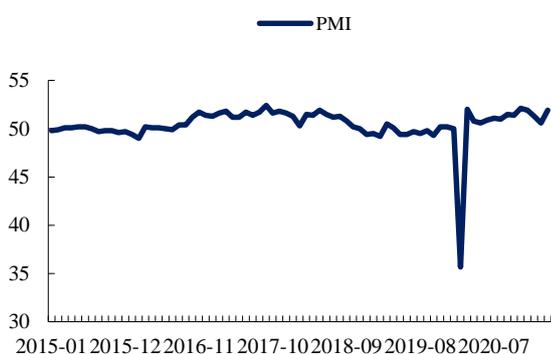
2021年3月30日，康力电梯发布年报，2020年归母净利润4.85亿元，同比增长92.9%；营业收入42.8亿元，同比增长16.84%；基本每股收益0.618元；拟10派3元。

**【康力电梯】第一季度净利预增594%-768%**

2021年3月31日，康力电梯发布一季度业绩预告，预计第一季度净利润为4000万元-5000万元，同比增长594.13%-767.67%。2021年一季度，公司有效订单增加，在手订单持续转化，营业收入稳定增长，净利润较上年同期大幅上涨。

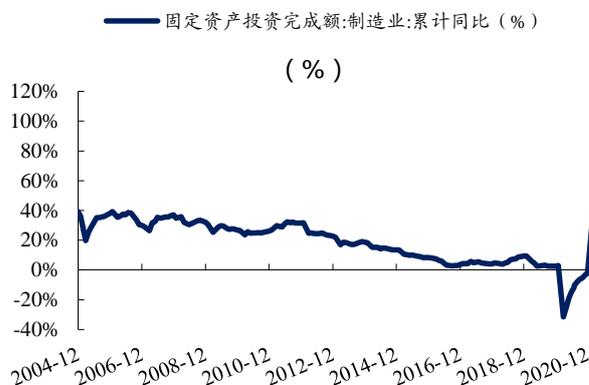
**9、重点数据跟踪**

图1：3月制造业PMI达51.9，较上月上升1.3pct



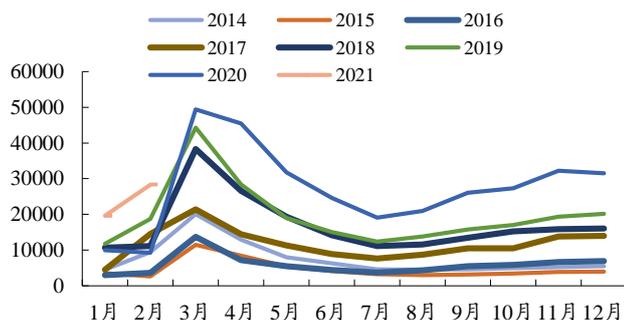
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图2：2月制造业固定资产投资完成额累计同比+37.3%



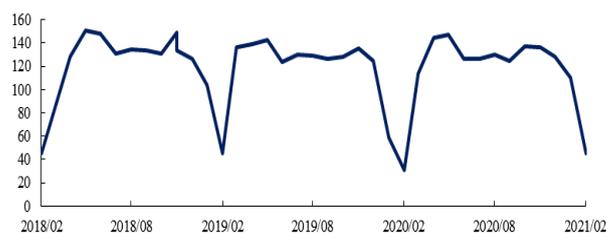
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图3：2月挖掘机销量28305台，同比+205%



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图4：2月小松挖机开工45h，同比+47.1%



数据来源：Komatsu官网，东吴证券研究所

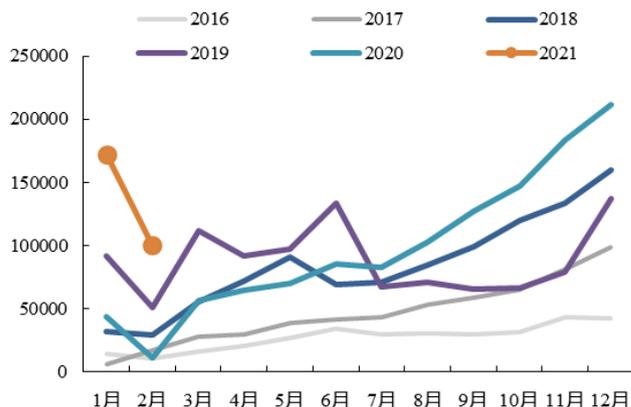
图5：12月机床销售4.9万台，同比+32.4%

图6：2月新能源乘用车销量10万辆，环比-39.5%（单位：辆）



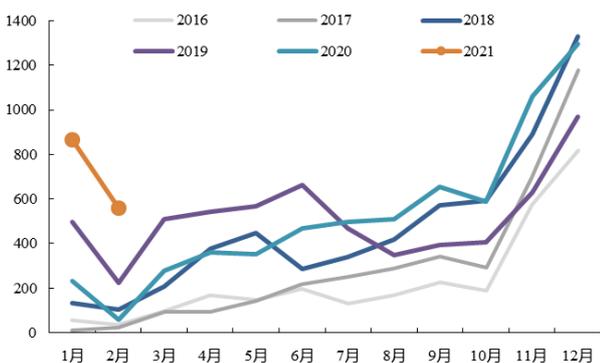
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图 7: 2 月动力电池装机量 5.6GWh, 同比+832.9% (单位 KWh)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 8: 2 月北美半导体设备制造商出货额 31.4 亿美元, 同比+32%



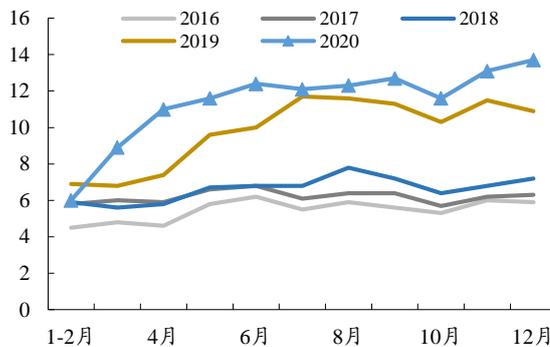
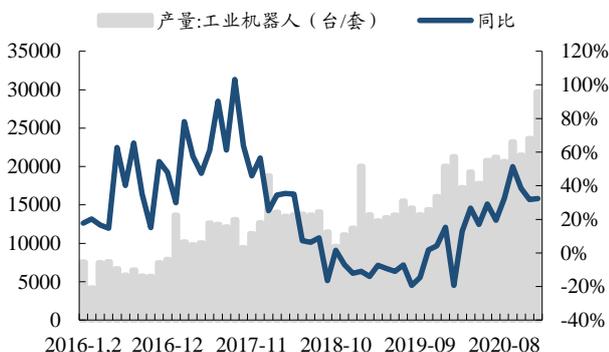
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 9: 12 月工业机器人产量 29706 台/套, 同比+32.4%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 10: 12 月电梯、自动扶梯及升降机产量 13.7 万台, 同比+21.2%



---

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）

---

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）

## 10、风险提示

疫情影响持续；经济增速低预期；下游行业需求低预期；行业竞争恶化。

## 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>

