

机械设备

十四五风光需求全测算，3月PMI数据强劲反弹

作者：

分析师 李鲁靖 SAC执业证书编号：S1110519050003

联系人 朱晔



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

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

本周专题1：3月PMI数据强劲反弹，高端制造业本轮享受融资红利，看好景气度拉长。根据国家统计局数据，2021年3月PMI高达51.9，较2月数据强劲反弹，明显高于荣枯线水平，PMI仍处于高景气区间。本年度自4月份以来，PMI持续13个月高于50，主要系我国疫情控制效果快而显著、生产活动恢复迅速，叠加我国制造业库存周期补库需求旺盛。春节后企业生产加快恢复，3月份制造业景气明显回升。3月PMI相较于2月PMI环比上升1.3，主要系生产、新订单、产成品库存、从业人员、供应商配送时间项目均有增加，分别上升2、2.1、0.7、2、2.1，除产成品库存外，其他指数均高于临界点。**建议关注：柏楚电子，伊之密，国盛智科，欧科亿，受益标的锐科激光、埃斯顿、拓斯达、华锐精密等。**

本周专题2：十四五光伏需求测算——以非化石能源占一次能源消费总量的比为抓手。根据十四五规划指引“可再生能源在全社会用电量增量中的比重将达到三分之二左右”，测算得到十四五末新增风电光伏发电量分别为8180、11328、14597亿千瓦时，总量15459、18644、21876亿千瓦时。同时根据测算，十四五期间复合增长率分别为5%、6%、7%的时候，可再生能源装机量分别为1415.7GW、1622.8GW、1833GW，占电力装机总容量的48.7%、51.5%、53.9%，只有用电量复合增速分别为6%、7%的情况下，可再生能源装机占比大于50%，对应年均装机量分别为93GW、118GW。我国十三五期间年均装机量为42GW，根据我们的测算结论，十四五期间年均装机量增长近一倍，设备厂商率先受益。**建议关注捷佳伟创，迈为股份，晶盛机电，帝尔激光，金辰股份等。**

主流中小市值标的筛选，核心资产调整孕育新一轮机遇。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：根据CME观测，3月份挖掘机销量同比约+45.7%，超出市场预期。2021年3月挖掘机行业国内市场预估销量67000台，同比增长约43.75%，出口市场预估销量5000台，同比增速78.7%左右。3月国内市场销量同比增速较高，但增速比前两个月明显回落，主要是因为2020年3月销量处于高峰，以及3月初受到两会以及雨季的影响，各省市普遍开口率较低。按照预测值，2021年1-3月挖掘机销量119,906台，同比增速74.71%，其国内市场107,588台，同比增速75.57%；出口市场12,318台，同比增速67.5%。

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

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. 本周专题1：3月PMI数据强劲反弹，高端制造业本轮享受融资红利，看好景气度拉长

- ▶ 根据国家统计局数据，2021年3月PMI高达51.9，较2月数据强劲反弹，明显高于荣枯线水平，PMI仍处于高景气区间。本年度自4月份以来，PMI持续13个月高于50，主要系我国疫情控制效果快而显著、生产活动恢复迅速，叠加我国制造业库存周期补库需求旺盛。
- ▶ 春节后企业生产加快恢复，3月份制造业景气明显回升。3月PMI相较于2月PMI环比上升1.3，主要系生产、新订单、产成品库存、从业人员、供应商配送时间项目均有增加，分别上升2、2.1、0.7、2、2.1，除产成品库存外，其他指数均高于临界点。
- ▶ 供需两端同步回升。生产指数和新订单指数分别为53.9%和53.6%，高于上月2.0和2.1个百分点，表明制造业生产和需求扩张步伐有所加快。从行业情况看，非金属矿物制品、专用设备、电气机械器材、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业两个指数均高于55.0%，相关行业产需两端景气度上升较快。

图: 3月PMI处于高位



资料来源：Wind，天风证券研究所

表: PMI生产、订单、供应商配送时间、存货、从业人员均有提升

指标名称	PMI	PMI:生产	PMI:新订单	PMI:产成品库存	PMI:从业人员	PMI:供应商配送时间
2020年3月	52	54.1	52	49.1	50.9	48.2
2020年4月	50.8	53.7	50.2	49.3	50.2	50.1
2020年5月	50.6	53.2	50.9	47.3	49.4	50.5
2020年6月	50.9	53.9	51.4	46.8	49.1	50.5
2020年7月	51.1	54	51.7	47.6	49.3	50.4
2020年8月	51	53.5	52	47.1	49.4	50.4
2020年9月	51.5	54	52.8	48.4	49.6	50.7
2020年10月	51.4	53.9	52.8	44.9	49.3	50.6
2020年11月	52.1	54.7	53.9	45.7	49.5	50.1
2020年12月	51.9	54.2	53.6	46.2	49.6	49.9
2021年1月	51.3	53.5	52.3	49	48.4	48.8
2021年2月	50.6	51.9	51.5	47.7	48.1	47.9
2021年3月	51.9	53.9	53.6	48.4	50.1	50

资料来源：Wind，天风证券研究所

1. 本周专题1：3月PMI数据强劲反弹，高端制造业本轮享受融资红利，看好景气度拉长

- **进出口重返景气区间。**春节过后，国内市场产需加快释放，加之世界主要经济体经济继续复苏，3月新出口订单指数和进口指数分别为51.2%和51.1%，高于上月2.4和1.5个百分点，其中进口指数升至近年高点。
- **先进制造注入全新活力。**高技术制造业和装备制造业PMI分别为53.9%和52.9%，高于制造业总体2.0和1.0个百分点，新动能对制造业发展的引领作用持续显现。
- **价格指数升至近年高点。**受国际大宗商品价格持续高位运行等影响，本月主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为69.4%和59.8%，高于上月2.7和1.3个百分点。

图：中国制造业PMI其他相关指标情况（经季节调整）（单位：%）

	新出口订单	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存	在手订单	生产经营活动预期
2020年3月	46.4	48.4	52.7	45.5	43.8	49.1	46.3	54.4
2020年4月	33.5	43.9	52	42.5	42.2	49.3	43.6	54
2020年5月	35.3	45.3	50.8	51.6	48.7	47.3	44.1	57.9
2020年6月	42.6	47	51.8	56.8	52.4	46.8	44.8	57.5
2020年7月	48.4	49.1	52.4	58.1	52.2	47.6	45.6	57.8
2020年8月	49.1	49	51.7	58.3	53.2	47.1	46	58.6
2020年9月	50.8	50.4	53.6	58.5	52.5	48.4	46.1	58.7
2020年10月	51	50.8	53.1	58.8	53.2	44.9	47.2	59.3
2020年11月	51.5	50.9	53.7	62.6	56.5	45.7	46.7	60.1
2020年12月	51.3	50.4	53.2	68	58.9	46.2	47.1	59.8
2021年1月	50.2	49.8	52	67.1	57.2	49	47.3	57.9
2021年2月	48.8	49.6	51.6	66.7	58.5	48	46.1	59.2
2021年3月	51.2	51.1	53.1	69.4	59.8	46.7	46.6	58.5

资料来源：国家统计局，天风证券研究所

1. 本周专题2：十四五光伏需求测算——以非化石能源占一次能源消费总量的比为抓手

- 以非化石能源占一次能源消费总量的比为抓手是判断装机量的重要依据。《十四五规划和二〇三五年远景目标的建议》对此目标进一步细化，到2025年非化石能源占一次能源消费比重达到20%左右。我们对此进行了测算，测算假设如下：
- 1) 十三五期间水电、火电、核电、风电、光伏年发电量复合增速分别为3.63%、4.57%、14.48%、17.97%、40.77%。考虑到水电资源有限，增速适当放缓，假设十四五期间水电复合增速为3%；考虑到核电受制于安全性因素，增速不会太快，将维持15%；考虑到生物质能资源有限且成本较高，假设复合增速为10%。
- 2) 随着高效燃煤机组以及清洁火电的发展，假设火电每kwh耗煤量每年下降3%。
- 3) 2011年一次能源消费总量约为34.8亿吨标准煤，2020年一次能源消费总量约为49.8亿吨标准煤，十年复合增长率为4.9%，假设十四五期间年均复合增长率为4%。

表：十三五期间各个能源类型发电复合增速

	十四五初	十四五末	复合增速
水电发电量（亿千瓦时）	11748	13552	3.63%
火电发电量（亿千瓦时）	43273	51743	4.57%
核电发电量（亿千瓦时）	2132	3662	14.48%
风电发电量（亿千瓦时）	2409	4665	17.97%
太阳能发电量（亿千瓦时）	665	2611	40.77%
生物质能发电量（亿千瓦时）	813	1126	17.68%

资料来源：中电联、天风证券研究所（“十四五末”除生物质能采用2019年数据外，其余均采用2020年数据；“十四五初”除生物质能采用2017年数据外，其余均采用2016年数据）

1. 本周专题2：十四五光伏需求测算——以非化石能源占一次能源消费总量的比为抓手

- 由于非化石能源消费最终并非只以电力形式消费，2020年我国非化石能源占一次能源消费总量的14.9%，而通过发电的形式消费的数量为14.9%，其中大约1%消费占比的使用在化工、动力、供热等行业。因此我们按照发电形式的占比为19%、20%、21%的情况进行了测算，也就是对应非可再生能源消费占一次能源消费总量的20%、21%、22%，得到的结果是，十四五期间需要风电和光伏总的发电量为16927、19127、21328亿千瓦时。

表：十四五末风电、光伏发电量需求测算

	一次能源 消费总量 (亿吨标 准煤)	非化石能 源占比(发电)	非化石能源消 费量 (亿吨标准煤)	平均发电 煤耗 (g/kWh)	非化石 能源发 电需求 (亿千 瓦时)	水电 (亿千瓦 时)	核电 (亿千瓦 时)	生物质 (亿千瓦 时)	光伏、风电发 电需求 (亿千瓦时)
2020年	49.80	14.9%	7.44	290.3	25616	13552	3662	1126	7276
平均增长量/率	4.00%			-3		3%	15%	10%	
		19%	11.5		41816				16927
2025E	60.6	20%	12.1	275.3	44017	15710	7366	1813	19127
		21%	12.7		46218				21328

资料来源：国家统计局、中电联、天风证券研究所

1. 本周专题2：十四五光伏需求测算——以非化石能源占一次能源消费总量的比为抓手

- 我们测算了不同风电、光伏发电量占比的情况下十四五风电、光伏年均装机量需求。假设十四五期间风电利用小时数与2020年一致，为2073小时，光伏利用小时数与2019年一致，为1169小时。2020年光伏、风电发电量分别为4665、2661亿千瓦时，比例约为36:64。虽然光伏产业链各环节竞争激烈降本迅速、应用场景丰富，但考虑到利用小时数低于风电、发电曲线不平滑导致对电网要求高以及对储能依赖性强的特点，我们预计十四五末光伏发电量与风电发电量比例为45:55较为合理。因此在非化石能源占比(发电)分别为19%、20%、21%的情况下，十四五期间光伏年均装机量分别为80、97、114GW。由于我国光伏进入平价时代，光伏行业政策周期转为成长周期，具体装机分布上我们认为装机量将呈现前低后高的装机分布。

表：十四五期间风电、光伏年均装机量需求测算

非化石能源占比(发电)	光伏、风电发电需求 (亿千瓦时)	光伏：风电发电量比重	光伏发电量 (亿千瓦时)	风电发电量 (亿千瓦时)	光伏装机量需求 (GW)	风电装机量需求 (GW)	十四五光伏年均装机量需求 (GW)	十四五风电年均装机量需求 (GW)
19%	16926.6	40: 60	6771	10156	579	490	65	42
		45: 55	7617	9310	652	449	80	34
		50: 50	8463	8463	724	408	94	25
		55: 45	9310	7617	796	367	109	17
		60: 40	10156	6771	869	327	123	9
20%	19127.4	40: 60	7651	11476	654	554	80	54
		45: 55	8607	10520	736	507	97	45
		50: 50	9564	9564	818	461	113	36
		55: 45	10520	8607	900	415	129	27
		60: 40	11476	7651	982	369	146	18
21%	21328.3	40: 60	8531	12797	730	617	95	67
		45: 55	9598	11731	821	566	114	57
		50: 50	10664	10664	912	514	132	47
		55: 45	11731	9598	1003	463	150	36
		60: 40	12797	8531	1095	412	168	26

资料来源：中电联、天风证券研究所

1. 本周专题2：十四五光伏需求测算——国新办发布会带来新指引

- 国新办发布会透露数据带来新指引。2021年3月30日，国务院新闻办举行中国可再生能源发展有关情况发布会，新能源和可再生能源司司长李创军表示，在“十三五”基础上，“十四五”期间可再生能源年均装机规模将有大幅度的提升，装机规模将进一步扩大，到“十四五”末可再生能源的发电装机占我国电力总装机的比例将超过50%。同时，可再生能源在能源消费中的占比将持续提升，到“十四五”末，预计可再生能源在全社会用电量增量中的比重将达到三分之二左右，在一次能源消费增量中的比重将超过50%，可再生能源将从原来能源电力消费的增量补充，变为能源电力消费增量的主体。
- 全社会用电量增速与GDP增速相近，根据中电联2020-2021年度全国电力供需形势分析预测报告指引，2021年全社会用电量增长6%-7%，假设十四五期间复合增长率分别为5%、6%、7%，水电、核电增速与上述测算一致，分别为3%、15%，根据指引“可再生能源在全社会用电量增量中的比重将达到三分之二左右”，测算得到十四五末新增风电光伏发电量分别为8180、11328、14597亿千瓦时，总量15459、18607、21876亿千瓦时。

表：十四五末风电、光伏合计发电量测算（单位：亿千瓦时）

	用电量复合增长率	合计	水电	火电	核电	风电、光伏合计
2020发电量		76236	13552	51743	3662	7276
复合增长率			3%		15%	
十四五末新增发电量	5.0%	21063	2158	7021	3704	8180
	6.0%	25785	2158	8595	3704	11328
	7.0%	30689	2158	10230	3704	14597
十四五末发电量	5.0%	97299	15710	58764	7366	15459
	6.0%	102021	15710	60338	7366	18607
	7.0%	106925	15710	61973	7366	21876
新增发电量占比	5.0%	100%	10.2%	33.3%	17.6%	38.8%
	6.0%	100%	8.4%	33.3%	14.4%	43.9%
	7.0%	100%	7.0%	33.3%	12.1%	47.6%

资料来源：中电联、国务院新闻办中国可再生能源发展有关情况发布会、天风证券研究所

1. 本周专题2：十四五光伏需求测算——国新办发布会带来新指引

- 与上述测算类似，我们测算了不同风电、光伏发电量占比的情况下十四五风电、光伏年均装机量需求。假设十四五期间风电利用小时数与2020年一致，为2073小时，光伏利用小时数与2019年一致，为1169小时。十四五末光伏发电量与风电发电量比例为45：55，十四五期间用电量复合增速分别为5%、6%、7%的情况下，光伏十四五期间年均装机量分别为68、93、118GW。结果与前述测算接近。

表：风电、光伏十四五年均装机测算

光伏、风电发电需求 (亿千瓦时)	光伏：风电 发电量占比	光伏发电量(亿 千瓦时)	风电发电量 (亿千瓦时)	光伏装机量需 求(GW)	风电装机量需 求(GW)	十四五光伏年均 装机量需求 (GW)	十四五风电年均装 机需求(GW)
15458.7	40: 60	6183	9275	529	447	55	33
	45: 55	6956	8502	595	410	68	26
	50: 50	7729	7729	661	373	82	18
	55: 45	8502	6956	727	336	95	11
	60: 40	9275	6183	793	298	108	3
18606.9	40: 60	7458	11186	638	540	77	52
	45: 55	8390	10254	718	495	93	43
	50: 50	9322	9322	797	450	109	34
	55: 45	10254	8390	877	405	125	25
	60: 40	11186	7458	957	360	141	16
21876.2	40: 60	8750	13126	749	633	99	70
	45: 55	9844	12032	842	580	118	60
	50: 50	10938	10938	936	528	136	49
	55: 45	12032	9844	1029	475	155	39
	60: 40	13126	8750	1123	422	174	28

资料来源：中电联、国务院新闻办中国可再生能源发展有关情况发布会、天风证券研究所

1. 本周专题2：十四五光伏需求测算——国新办发布会带来新指引

- 为了验证发布会提到的“到十四五末可再生能源的发电装机占我国电力总装机的比例将超过50%”，我们进行了测算验证，利用小时数除了光伏选取的2019年数据，其他均为2020年数据，假设十四五期间水电、火电、核电、风电、光伏平均利用小时数分别为3827、4216、7453、2073、1169小时，得出十四五末各个发电类型的装机量及其占比，十四五期间复合增长率分别为5%、6%、7%的时候，可再生能源装机量分别为1415.7GW、1622.8GW、1833GW，占电力装机总容量的48.7%、51.5%、53.9%，只有用电量复合增速分别为6%、7%的情况下，可再生能源装机占比大于50%，对应年均装机量分别为93GW、118GW。
- 我国十三五期间年均装机量为42GW，根据我们的测算结论，十四五期间年均装机量增长近一倍，设备厂商率先受益。建议关注捷佳伟创（光伏电池片设备龙头）、迈为股份（光伏丝网印刷设备龙头）、晶盛机电（单晶生长炉设备龙头）、帝尔激光（光伏激光设备龙头）以及金辰股份（光伏组件设备龙头）。

表：各类发电利用小时数

利用小时数	水电	火电	核电	风电	光伏
2020年	3827	4216	7453	2073	1169

资料来源：中电联、天风证券研究所（注：除光伏采用2019数据，其余均为2020）

表：“可再生能源的发电装机占我国电力总装机的比例将超过50%”验证测算

	合计	水电	火电	核电	风电	光伏	可再生能源装机量	可再生能源装机占比
5.0%	2908.4	410.5	1393.8	98.8	410.1	595.1	1415.7	48.7%
6.0%	3152.8	410.5	1431.2	98.8	494.6	717.7	1622.8	51.5%
7.0%	3401.8	410.5	1469.9	98.8	580.4	842.1	1833.0	53.9%

资料来源：中电联、天风证券研究所

2.1. 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	区间最高PE	区间最低PE	PE(TTM)分位	预测净利润			PE		
						20181231	20191231	20200930		20191231				2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
600031.SH	三一重工	2,992.74	5.29	19.39	工程机械	45.61	35.55	24.20	35.12	25.23	36.40	10.91	76.70%	151.86	186.73	211.24	19.71	16.03	14.17
601100.SH	恒立液压	1,200.67	18.38	64.86	机械基础件	50.65	28.57	38.86	39.36	23.21	93.39	19.63	90.70%	20.02	26.83	31.76	59.97	44.75	37.81
603638.SH	艾迪精密	361.26	15.35	71.49	其它专用机械	59.15	41.33	50.57	50.35	17.10	106.52	28.25	78.50%	5.84	7.70	9.81	61.81	46.90	36.81
603338.SH	浙江鼎力	467.47	12.62	53.69	其它专用机械	49.89	39.93	71.16	53.66	21.64	75.83	28.09	78.20%	9.21	12.81	16.43	50.77	36.50	28.44
603129.SH	春风动力	183.24	13.91	54.47	其它交运设备III	40.03	27.37	31.54	32.98	17.40	86.94	18.92	77.90%	3.66	5.34	7.20	50.06	34.31	25.46
300724.SZ	捷佳伟创	353.73	11.97	71.95	其它专用机械	20.11	69.30	70.94	53.45	14.96	102.51	21.58	78.30%	5.91	8.74	11.49	59.84	40.49	30.78
300450.SZ	先导智能	717.15	13.09	93.17	其它专用机械	78.70	20.41	28.97	42.69	17.87	115.51	25.56	94.30%	8.86	13.92	23.00	80.91	51.53	31.18
603915.SH	国茂股份	189.96	7.92	58.27	机械基础件	19.50	7.31	10.14	12.31	12.61	66.65	22.10	96.30%	3.41	4.59	5.83	55.74	41.35	32.56
300470.SZ	中密控股	92.14	4.82	42.54	其它通用机械	42.09	26.08	-1.19	22.33	16.55	50.98	20.87	92.90%	2.42	3.21	4.04	38.06	28.68	22.83
688188.SH	柏楚电子	296.70	11.90	80.06	软件开发	16.58	53.33	38.57	36.16	11.47	134.71	51.08	62.50%	3.41	5.40	7.30	87.06	54.94	40.64
688200.SH	华峰测控	200.69	9.40	100.28	其它专用机械	47.18	16.43	45.47	36.36	23.83	224.96	88.22	8.00%	1.82	2.91	4.00	109.99	68.88	50.18
300751.SZ	迈为股份	309.03	13.96	91.33	其它专用机械	65.55	82.48	57.99	68.67	18.22	107.59	25.82	96.00%	3.65	5.38	7.32	84.64	57.43	42.20
603690.SH	至纯科技	106.95	3.36	90.43	其它专用机械	82.64	46.34	24.15	51.04	7.43	187.07	69.52	30.30%	1.81	3.05	4.04	59.23	35.10	26.46
600984.SH	建设机械	113.91	1.95	20.02	工程机械	21.77	45.98	17.87	28.54	13.31	181.98	18.62	5.00%	6.53	8.82	11.98	17.43	12.92	9.51
000157.SZ	中联重科	1,082.39	2.23	15.56	工程机械	23.30	50.92	42.48	38.90	11.25	28.33	8.72	49.20%	69.08	93.88	109.91	15.67	11.53	9.85
603337.SH	杰克股份	153.74	5.40	53.51	其它专用机械	48.98	-13.09	-12.25	7.88	11.34	70.35	17.24	90.20%	3.10	5.00	6.50	49.60	30.73	23.64
002353.SZ	杰瑞股份	339.94	3.07	20.10	冶金矿采化工设备	44.23	50.66	27.91	40.93	13.93	248.78	15.11	17.60%	16.95	20.35	24.39	20.06	16.70	13.94
002833.SZ	弘亚数控	122.25	7.05	34.88	其它专用机械	45.59	9.76	19.40	24.92	21.25	41.41	14.87	94.90%	3.46	4.66	5.95	35.37	26.22	20.55
300607.SZ	拓斯达	94.76	4.38	16.88	其它通用机械	56.73	38.58	86.35	60.56	11.16	61.84	15.75	2.30%	5.95	5.47	6.75	15.92	17.31	14.05
603960.SH	克来机电	72.91	7.93	57.82	其它专用机械	131.51	36.54	1.82	56.62	16.50	133.79	48.81	20.60%	1.54	2.10	2.86	47.23	34.64	25.52
688006.SH	杭可科技	250.87	9.74	65.83	其它专用机械	43.88	18.36	3.12	21.79	13.10	118.05	38.36	48.90%	4.35	6.03	8.68	57.71	41.61	28.91
300012.SZ	华测检测	472.07	12.61	81.79	检测行业	26.56	18.74	6.59	17.30	15.14	101.49	43.29	75.30%	5.74	7.35	9.09	82.30	64.20	51.93
002967.SZ	广电计量	192.74	11.24	81.89	检测行业	46.68	29.34	3.84	26.62	11.10	210.87	26.65	27.30%	2.22	3.33	4.57	86.90	57.84	42.21

资料来源：wind一致预期，天风证券研究所

2.2. 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

重点公司沪深股通跟踪 (20210402)											
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 (股)	沪深港通净买 入额 (元)	沪深港通区间净 买入量 (万股)	沪深港通区间净 买入额 (亿元)	沪深港通区间 净流入天数	沪深港通区间 净流出天数
600031.SH	三一重工	是	否	78193.88	9.22	0	0	13,912.33	20.76	114	116
601100.SH	恒立液压	是	否	14734.47	8.90	0	0	2,678.49	21.16	138	92
603638.SH	艾迪精密	是	否	743.70	1.33	0	0	-96.31	0.01	120	110
603338.SH	浙江鼎力	是	否	5675.23	11.68	0	0	2,751.20	25.31	142	88
603129.SH	春风动力	是	否	173.92	1.29	0	0	173.92	2.91	51	19
300724.SZ	捷佳伟创	否	是	2529.96	7.87	0	0	1,758.83	20.00	141	89
300450.SZ	先导智能	否	是	19330.40	21.30	0	0	15,015.81	108.26	154	76
603915.SH	国茂股份	是	否	701.29	5.61	0	0	697.76	0.78	110	120
300470.SZ	中密控股	否	是	751.15	3.60	0	0	751.15	3.31	43	27
688188.SH	柏楚电子	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
688200.SH	华峰测控	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
300751.SZ	迈为股份	否	是	139.05	2.42	0	0	98.07	3.91	125	105
603690.SH	至纯科技	是	否	167.94	0.66	0	0	167.94	0.00	95	92
600984.SH	建设机械	是	否	1187.79	1.38	0	0	1,187.79	3.26	98	89
000157.SZ	中联重科	否	是	40673.84	5.74	0	0	-13,519.15	-21.29	110	120
603337.SH	杰克股份	否	否	311.64	0.70	0	0	126.09	-0.01	98	111
002353.SZ	杰瑞股份	否	是	10616.03	11.08	0	0	6,069.19	17.85	124	106
002833.SZ	弘亚数控	否	是	419.70	1.93	0	0	408.34	1.63	49	27
300607.SZ	拓斯达	否	是	1497.75	5.62	0	0	1,460.26	6.20	104	83
603960.SH	克来机电	是	否	928.76	3.61	0	0	928.76	3.30	103	84
688006.SH	杭可科技	是	否	186.45	1.70	0	0	186.45	1.18	28	10
300012.SZ	华测检测	否	是	34615.85	20.71	0	0	3,469.14	5.30	116	114
002967.SZ	广电计量	否	是	699.16	1.32	0	0	699.16	2.49	38	32

注：区间为2020/3/26至2021/3/26

资料来源：wind, ifind, 天风证券研究所

2.3. 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	5年区间最高PE	5年区间最低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	799640	8.0	35.6	工程机械	20.4	-1.7	-22.4	-1.2	42.6	36.9	8.1	95.4%	18.3	19.1	19162	28473	36486	41.7	28.1	21.9
DE US Equity	约翰迪尔	759924	8.3	29.8	工程机械	25.6	5.1	-9.5	7.1	28.7	30.4	10.6	96.8%	18.0	19.6	16180	32517	36566	47.0	23.4	20.8
6301 JT Equity	小松	200091	1.8	38.4	工程机械	38.7	9.0	-10.3	12.5	14.7	39.1	6.9	97.9%	16.8	17.0	11701	5797	9337	17.1	34.5	21.4
6326 JT Equity	久保田	180787	2.0	23.6	工程机械	5.7	3.8	-3.5	2.0	10.7	24.4	9.8	94.7%	16.1	16.0	7855	9505	10379	23.0	19.0	17.4
AHT LN Equity	Ashthead	173994	6.1	31.4	工程机械	16.3	21.4	12.3	16.7	29.9	31.5	7.0	99.6%	13.9	14.8	7227	6203	7292	24.1	28.1	23.9
URI US Equity	联合租赁	148503	5.0	22.2	工程机械	21.2	16.2	-8.8	9.5	32.5	22.7	4.2	97.2%	11.3	12.3	7503	8642	9716	19.8	17.2	15.3
KGX GR Equity	凯傲集团	79265	2.4	43.7	工程机械	5.2	10.1	-5.3	3.4	13.2	44.2	9.0	98.7%	21.0	21.3	2083	3751	4753	38.1	21.1	16.7
OSK US Equity	Oshkosh	53547	2.8	24.2	工程机械	12.8	8.8	-18.2	1.1	22.7	24.2	6.3	100.0%	14.4	15.0	2156	2521	3233	24.8	21.2	16.6
1157 HK Equity	中联重科(H股)	101551	1.6	11.8	工程机械	23.3	50.9	50.9	41.7	11.4	265.5	6.9	1.9%	10.7	30.3	7154	8740	9828	14.2	11.6	10.3
TEX US Equity	特雷克斯	21163	3.5	238.4	工程机械	3.5	-3.6	-29.3	-9.8	6.1	246.6	3.9	96.6%	16.6	30.7	-30	1011	1402	-693.9	20.9	15.1
3339 HK Equity	中国龙工(H股)	9939	1.1	5.9	工程机械	32.0	-1.1	-1.1	9.9	19.0	47.6	4.4	3.4%	8.9	13.3	1454	1421	1433	6.8	7.0	6.9
ETN US Equity	伊顿	345536	3.6	31.0	核心零部件	5.9	-1.0	-16.5	-3.9	13.7	32.7	10.0	92.3%	15.7	16.7	10896	14097	16107	31.7	24.5	21.5
ATCOA SS Equity	阿特拉斯	441546	11.3	40.7	核心零部件	11.3	8.8	-3.8	5.4	34.5	42.0	15.5	94.8%	22.7	24.1	12266	13610	15011	36.0	32.4	29.4
PH US Equity	派克汉尼汾	261341	5.7	28.4	核心零部件	18.9	0.1	-4.4	4.9	25.6	28.7	8.3	98.2%	18.2	18.5	8782	11667	13295	29.8	22.4	19.7
6268 JT Equity	纳博特斯克	38005	3.2	30.8	核心零部件	4.3	-1.6	-3.6	-0.3	9.8	31.4	13.5	96.3%	20.3	20.7	1105	6711	1614	34.4	5.7	23.5
1766 HK Equity	中国中车(H股)	166069	0.6	8.2	轨道交通	5.8	4.5	4.5	5.0	8.9	19.3	6.2	15.0%	14.7	13.7	10713	12391	13897	15.5	13.4	11.9
3898 HK Equity	中车时代电气(H股)	32715	1.4	12.3	轨道交通	3.5	5.0	5.0	4.5	12.7	20.5	8.1	34.4%	14.7	14.5	2644	2986	3318	12.4	11.0	9.9
6954 JT Equity	发那科	322511	3.7	71.0	自动化	35.3	-12.5	-20.0	0.9	10.6	82.8	17.2	82.0%	30.7	35.4	4723	5142	8022	68.3	62.7	40.2
ROK US Equity	罗克韦尔	195289	19.3	31.0	自动化	5.6	0.4	-5.5	0.2	68.8	33.8	14.1	85.7%	23.2	23.5	5938	6791	7250	32.9	28.8	26.9
6645 JT Equity	欧姆龙	114799	3.4	46.5	自动化	8.3	-14.8	-7.5	-4.7	10.8	54.2	14.1	80.7%	23.0	25.7	4338	2536	3217	26.5	45.3	35.7
2049 TT Equity	上银科技	31157	5.4	94.1	自动化	38.6	-31.1	-31.1	-7.9	7.8	125.1	10.0	73.1%	35.4	41.5	456	910	1208	68.4	34.2	25.8
1590 TT Equity	亚德客	44133	8.6	39.8	自动化	13.7	1.9	20.2	11.9	15.5	46.0	13.2	81.0%	27.4	28.5	1048	1366	1655	42.1	32.3	26.7
AMAT US Equity	应用材料	686065	9.2	26.2	半导体	13.7	-12.6	17.8	6.3	35.9	28.0	7.0	91.4%	16.9	16.4	24993	36168	39081	27.4	19.0	17.6
ASML NA Equity	asml	1510932	12.6	52.6	半导体	22.1	8.0	18.3	16.1	20.2	56.6	21.6	88.6%	32.7	35.4	25391	33417	39962	59.5	45.2	37.8
6857 JT Equity	advantest	110008	7.6	35.5	半导体	32.9	36.3	-2.3	22.3	35.3	39.8	6.8	87.0%	23.4	22.3	3184	3497	3885	34.6	31.5	28.3
TER US Equity	teradyne	124679	8.6	27.3	半导体	-1.7	9.2	36.0	14.5	31.1	48.9	14.1	38.1%	21.9	24.7	5046	5593	6048	24.7	22.3	20.6
LRXC US Equity	lam research	504451	14.1	26.9	半导体	38.2	-12.9	4.1	9.8	39.2	29.7	7.3	87.5%	17.2	16.9	15934	23532	24530	31.7	21.4	20.6
DHR US Equity	丹纳赫	1024776	4.1	47.8	专用设备	9.9	5.1	24.4	13.1	10.3	62.0	19.9	66.2%	32.9	36.1	28603	36914	39539	35.8	27.8	25.9
7701 JT Equity	岛津公司	69742	3.7	34.1	专用设备	9.9	3.9	-1.5	4.1	11.7	38.3	16.5	81.1%	25.6	25.9	2108	1972	2221	33.1	35.4	31.4
IPG US Equity	IPG	75245	4.0	19.2	激光	7.4	5.2	-11.4	0.4	25.4	20.3	7.1	92.0%	15.1	14.8	4142	4813	5264	18.2	15.6	14.3
COHR US Equity	coherent	41423	6.7	353.0	激光	10.4	-24.8	-14.1	-9.5	4.1	29629.0	8.3	1.2%	28.8	1315.9	449	888	1490	92.4	46.6	27.8
SGSN SW Equity	SGS	142548	19.0	41.9	检测	5.6	-1.6	-15.1	-3.7	41.5	44.3	22.6	88.9%	29.7	30.7	3948	4513	4895	36.1	31.6	29.1
6103 JP Equity	大隈控股	13582	1.3	89.8	机床&工具	12.0	16.3	-18.7	3.2	11.7	90.5	5.9	99.2%	13.0	17.4	654	168	600	20.8	80.7	22.6
1651 HK Equity	津上机床中国(H股)	2857	1.8	14.0	机床&工具	41.4	23.2	-31.8	10.9	28.5	16.3	5.9	78.4%	10.3	10.7	272	284	360	10.5	10.0	7.9
1882 HK Equity	海天国际(H股)	39268	2.8	21.1	机床&工具	6.5	-9.6	-9.6	-4.2	14.0	22.1	9.3	91.8%	14.2	14.4	2171	2459	2679	18.1	16.0	14.7
669 HK Equity	TTI	201430	7.9	38.5	电动工具	15.8	9.2	28.0	17.7	19.1	40.9	14.8	90.9%	21.9	23.4	4821	6348	7647	41.8	31.7	26.3
SWK US Equity	史丹利公司	205963	3.3	22.0	电动工具	7.8	3.3	0.6	3.9	13.0	24.5	8.4	84.4%	18.3	18.4	8771	10592	11707	23.5	19.4	17.6
	平均值	250662	5.8	48.3	-	15.9	3.7	-2.2	5.8	21.4	851.9	10.3	77.9%	19.8	56.6	7455	9674	10944	12.7	27.0	21.6

资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

2.4. 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 20191231	区间最高PE	区间最低PE	PE估值分位
							20181231	20191231	20200930					
603298.SH	杭叉集团	198.84	4.05	23.58	叉车	是	20.54	4.87	21.61	15.67	14.95	25.98	11.88	96.00%
603337.SH	杰克股份	118.61	5.40	53.51	工业缝纫设备	是	48.98	-13.09	-12.25	7.88	11.34	70.35	17.24	90.20%
002698.SZ	博实股份	142.24	5.54	35.14	特种机器人	是	16.18	59.43	26.18	33.93	13.41	62.07	28.57	37.00%
600984.SH	建设机械	113.91	1.95	20.02	工程机械租赁	是	21.77	45.98	17.87	28.54	13.31	181.98	18.62	5.00%
002833.SZ	弘亚数控	122.25	7.05	34.88	家具生产设备	是	45.59	9.76	19.40	24.92	21.25	41.41	14.87	94.90%
002158.SZ	汉钟精机	131.05	5.72	36.37	压缩机	是	7.92	4.35	20.04	10.77	12.07	38.88	14.12	98.60%
600761.SH	安徽合力	91.78	1.69	12.54	叉车	是	13.82	4.79	21.20	13.27	13.10	17.89	10.24	38.90%
603699.SH	纽威股份	96.98	3.52	19.98	工业机械	是	16.10	9.92	22.40	16.14	17.37	79.21	19.08	3.00%
300607.SZ	拓斯达	94.76	4.38	16.88	自动化装备	否	56.73	38.58	86.35	60.56	11.16	61.84	15.75	2.30%
002884.SZ	凌霄泵业	75.07	3.98	21.92	水泵	是	12.27	2.78	18.59	11.22	19.57	24.31	9.95	93.50%
300415.SZ	伊之密	85.81	5.52	27.65	注塑机	否	0.33	4.91	15.88	7.04	15.08	42.41	9.14	83.30%
300572.SZ	安车检测	72.93	7.38	39.21	车检设备与服务	是	28.17	84.30	6.31	39.59	22.24	87.25	36.08	5.50%
603277.SH	银都股份	64.21	2.95	21.05	西餐设备	是	9.26	16.16	-9.40	5.34	14.62	33.96	12.39	78.20%
603855.SH	华荣股份	64.08	4.12	24.79	防爆设备	是	10.26	19.08	16.29	15.21	12.65	36.96	15.45	77.50%
002438.SZ	江苏神通	61.69	2.84	26.89	特种阀门	是	43.91	23.98	6.09	24.66	8.73	59.67	18.87	37.00%
002801.SZ	微光股份	56.84	4.84	29.38	制冷电机	是	13.70	22.82	-5.09	10.48	16.28	37.56	19.89	64.20%
003028.SZ	振邦智能	46.14	4.67	28.65	智能控制器	否	19.29	22.72	30.49	24.17	29.25	37.77	21.31	76.10%
603203.SH	快克股份	40.92	3.76	22.94	锡焊设备	是	19.50	6.58	8.53	11.54	17.52	37.34	18.52	37.20%
688558.SH	国盛智科	47.77	3.88	39.65	数控机床	否	26.91	-10.70	1.53	5.92	14.25	70.69	32.31	40.30%
603611.SH	诺力股份	34.07	1.89	13.48	手动搬运车及叉车	是	20.43	20.94	40.29	27.22	15.08	28.49	12.44	1.30%
300503.SZ	昊志机电	33.34	3.44	40.29	机床主轴	是	3.57	-23.84	155.17	44.96	-17.43	202.45	31.42	54.10%
300445.SZ	康斯特	27.07	3.00	39.23	压力测试仪	是	18.53	19.09	-2.59	11.68	13.40	60.40	24.09	72.60%
300421.SZ	力星股份	26.97	2.32	44.14	轴承滚珠	是	6.47	3.27	0.50	3.41	3.44	91.62	21.12	73.80%
300371.SZ	汇中股份	21.57	2.65	16.99	热量表、水表	是	13.42	28.77	26.89	23.03	15.33	36.69	15.06	5.30%
688059.SH	华锐精密	47.34	6.14	53.19	刀片	是	59.23	21.20	34.67	38.37	22.29	60.96	29.30	32.30%
688308.SH	欧科亿	41.80	3.20	38.90	硬质合金、刀具	是	36.27	3.26	13.64	17.73	13.04	44.94	22.52	80.00%
002960.SZ	青岛消防	102.1279	3.2274575	23.79	消防报警产品	是	20.49	27.80	4.86	17.72	13.20	32.73	13.56	74.20%

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

2.4. 主流中小市值标的筛选，核心资产调整孕育新一轮机遇

表：机械中小市值标的沪深港通数据跟踪

主流中小公司沪深股通跟踪 (20210402)											
代码	名称	是否沪股通 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 (股)	沪深港通净买 入额 (元)	沪深港通区间净 买入量 (万股)	沪深港通区间净 买入额 (亿元)	沪深港通区间 净流入天数	沪深港通区间 净流出天数
603298.SH	杭叉集团	是	否	1910.79	2.20	0	0	1,266.39	1.91	138	92
603337.SH	杰克股份	否	否	311.64	0.43	0	0	126.09	-0.01	98	111
002698.SZ	博实股份	否	是	1333.61	1.30	0	0	-104.55	-0.14	109	121
600984.SH	建设机械	是	否	1187.79	1.38	0	0	1,187.79	3.26	98	89
002833.SZ	弘亚数控	否	是	419.70	1.93	0	0	408.34	1.63	49	27
002158.SZ	汉钟精机	否	是	2037.94	3.81	0	0	1,993.63	4.14	38	44
600761.SH	安徽合力	否	否	154.51	0.20	0	0	-208.82	-0.24	0	21
603699.SH	纽威股份	否	否	15.64	0.02	0	0	-13.38	-0.02	0	9
300607.SZ	拓斯达	否	是	1497.75	5.62	0	0	1,460.26	6.20	104	83
002884.SZ	凌霄泵业	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
300415.SZ	伊之密	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
300572.SZ	安车检测	否	是	115.29	0.59	0	0	-258.15	-0.47	94	136
603277.SH	银都股份	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
603855.SH	华荣股份	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
002438.SZ	江苏神通	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
002801.SZ	微光股份	否	否	0.00	0.00	0	0	-0.53	0.00	0	2
003028.SZ	振邦智能	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
603203.SH	快克股份	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
688558.SH	国盛智科	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
603611.SH	诺力股份	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
300503.SZ	昊志机电	否	否	0.01	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
300445.SZ	康斯特	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
300421.SZ	力星股份	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
300371.SZ	汇中股份	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
688059.SH	华锐精密	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
688308.SH	欧科亿	否	否	0.00	0.00	0	0	0.00	0.00	0	0
002960.SZ	青鸟消防	否	是	950.81	3.86	0	0	950.81	4.10	44	26

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

3.1. 工程机械：预测3月挖掘机国内销量1.8万台左右，同比增速约160%

- 根据CME观测，3月份挖掘机销量同比约+45.7%：2021年3月挖掘机行业国内市场预估销量67000台，同比增长约43.75%，出口市场预估销量5000台，同比增速78.7%左右。
- 3月国内市场销量同比增速较高，但增速比前两个月明显回落，主要是因为2020年3月销量处于高峰，以及3月初受到两会以及雨季的影响，各省市普遍开口率较低。
- 按照预测值，2021年1-3月挖掘机销量119,906台，同比增速74.71%，其国内市场107,588台，同比增速75.57%；出口市场12,318台，同比增速67.5%。
- 2021年在基建整体增速平坦化的背景下，房地产稳步发展、城镇新农村建设的持续推动下，以及环保换新的助推下，在“双循环”新发展格局下，国内市场从量上看是主战场。长期看，海外市场具备提升机遇和空间。随着国产品牌国际布局全面铺开，全球化加速推进，随着海外品牌影响力提升，国际销售渠道全面铺开，本土龙头将迎来向全球龙头的蜕变。

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
2020.3销量预估			72000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

3.2. 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梳理

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

3.3. 光伏设备：2021年光伏扩产竞赛再起，1-3月扩产梳理

- 光伏行业持续扩产，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

时间	企业	扩产环节	扩产项目	扩产规模	投资金额 (亿元)
2021/1/18	江苏美科	硅片	35GW大尺寸绿色高效超薄单晶硅片	35GW	36
2021/2/1	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
2021/2/2	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
2021/2/5	同德化工	多晶硅	设立同德(长治)新能源材料合伙企业		5
2021/3/14	双良节能	硅片、硅棒	包头一期20GW大尺寸单晶硅片项目	20GW	70
2021/2/8	特变电工	多晶硅	年产20万吨高纯多晶硅项目	20万吨	80
2021/2/9	通威, 晶科能源	多晶硅	年产4.5万吨高纯晶硅项目	4.5万吨	
2021/2/9	通威, 晶科能源	硅片	年产15GW硅片项目	15GW	
2021/2/20	上机数控	拉晶	年产10GW单晶硅拉晶及配套生产项目	10GW	35
2021/1/18	隆基	电池	西咸新区年产15GW单晶电池建设项目	15GW	80
2021/1/18	东方日升	电池	新型高效光伏电池项目	4GW	
2021/2/5	横店东磁	电池	4GW高效大尺寸单晶电池项目	4GW	12.26
2021/3/12	隆基	电池	银川经济技术开发区投资建设年产5GW单晶电池项目	5GW	
2021/3/12	中利集团	电池+组件	在泗阳经济开发区拟分期投资建设5GW光伏电池片+5GW光伏组件	5GW电池片 5GW组件	
2021/1/23	晶澳	电池	扬州10GW电池生产线	10GW	60
2021/1/18	东方日升	组件	新型高效光伏电池项目	6GW	52.8
2021/1/23	晶澳	组件	扬州6GW组件生产线	6GW	
2021/1/25	四川武骏	组件	年产8GW光伏组件项目	8GW	30
2021/2/26	天合光能	组件	盐城年产10GW组件项目	10GW	25
2021/3/13	协鑫集成	组件	合肥协鑫集成2.5GW叠瓦组件项目	2.5GW	5亿元
2021/2/20	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
2021/2/22	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
2021/2/22	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

3.3. 光伏设备：安徽华晟500MW异质结电池项目投产，首周试产最高电池效率达到24.39%

- **安徽华晟项目试产最高效率24.39%，超出市场预期：**3月18日，全球首个低成本智能化量产HJT项目——安徽华晟宣城500MW异质结电池组件项目正式开始流片。此后经近1周的调试、试产，本周25日试产结果出炉：在已正式投产的500MW量产线上的HJT电池片平均转换效率达到23.8%，最高效率达到24.39%，超出市场预期。
- 安徽华晟500MW异质结电池项目在非晶硅膜、TCO、丝网印刷环节设备选型均为迈为。

图：目前已完成HJT设备选型情况

企业	产能(MW)	清洗	非晶硅膜	TCO	丝网印刷	状态
钧石能源	600	YAC	自制	自制	应材	已建
钧石能源	1000	—	自制	自制	—	待建
泰兴中智	160	Singulus	Ulvac/Cat-CVD	冯阿登纳	Microtech	已建
山西晋能	60	YAC	应材	Ulvac	迈为	已建
山西晋能	60	YAC	精曜	精曜/RPD	迈为	停产
山西晋能	100	YAC	应材	四十八所	应材	在建
中威	100	捷佳伟创	理想能源	捷佳伟创/RPD	捷佳伟创	已建
中威	200	YAC	应材	Singulus	应材	扩建
合肥通威	250	YAC	迈为	冯阿登纳	迈为	已建
国家电投	100	Singulus	AM	冯阿登纳	镀铜	已建
汉能	120	YAC	理想/捷造	北儒	AM老线	停产
上彭	30	捷佳伟创	周星	Ulvac	应材	停机
东方日升	60	YAC	理想能源	湖南宏达	应材	已建
爱康科技	200	YAC	应材	捷佳伟创/RPD	应材	在建
爱旭股份	250	RENA	应材	冯阿登纳	应材	在建
安徽华晟	250	YAC	迈为	迈为	迈为	在建
安徽华晟	250	YAC	理想	冯阿登纳	迈为	在建
阿特斯	250	YAC	迈为	冯阿登纳	迈为	在建
台湾新日光	30	YAC	精曜	精曜/RPD	应材	已建
松下	1000	YAC	Ulvac/热丝	住友/RPD	Microtech	已建
REC	600	Exataq	MB	MB	迈为	已建
合计	5670					

资料来源：光伏行研，天风证券研究所

3.4. 摩托车：春风子品牌ZEEHO官宣出关，春风十里不如春风动力

- ❑ 本周1号，ZEEHO官方公众号发布春风首款电动摩托车，预计2021年年中上市；春风动力官方公众号发布4款未上市的大排量概念跑车。
- ❑ 首款电动两轮车撼然将至，有望开启三主业模式继春风250SR（赛道版）之后，ZEEHO电摩有望成为春风今年推出的第二款车型。品ZEEHO电摩通过高温与极寒测试，在-22℃的漠河近48小时的全天候骑行测试中，测试车辆在电池放电量超过90%前提下，电机、电控保持稳定工作；此外，也对ZEEHO电摩加速性能、爬坡能力、最高车速、续航里程、冷却系统、制动性能、乘车体验、安全充电和T-BOX系统等进行测试。
- ❑ ZEEHO电摩：双重体验，多重感受ZEEHO电摩兼具“高端大排骑乘感”与“高端电摩轻便感”。1）在动力和操控上，ZEEHO电摩具有高端大排量摩托车水准的骑乘感受；2）在智能互联上，又保持与市场上其他高端电摩产品同一水准的轻松便捷感受。相较于其他传统的电动两轮车，ZEEHO电摩的优势在于不止步于此，更有大排量摩托车的极致体验。较之于Segway APEX H2氢电混动车，产品问世更快。

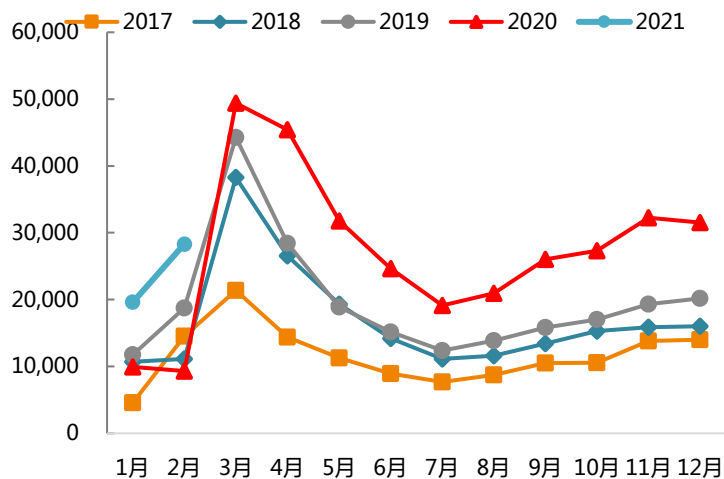
图：新品图示



资料来源：ZEEHO官方公众号，天风证券研究所

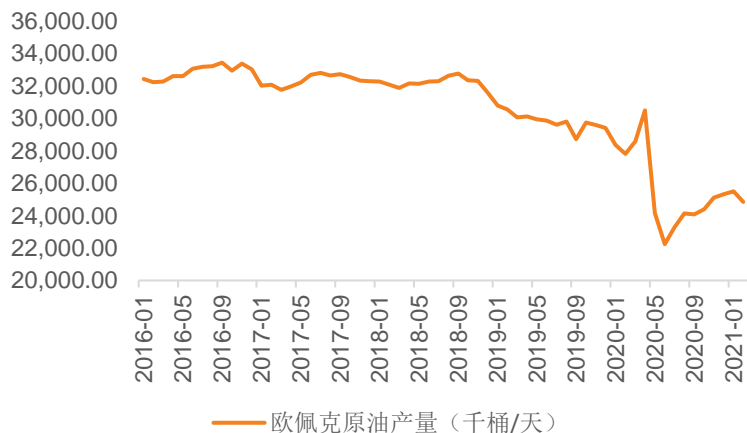
5. 高频数据跟踪

图16：挖掘机月度销量（台）



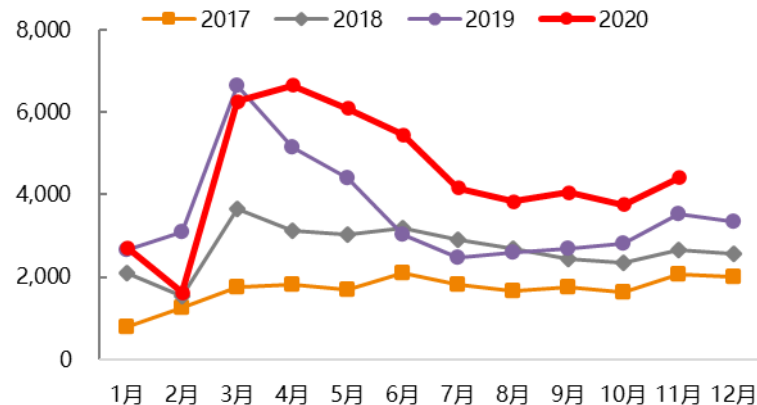
资料来源：工程机械协会，天风证券研究所

图18：OPEC原油产量(千桶/天)



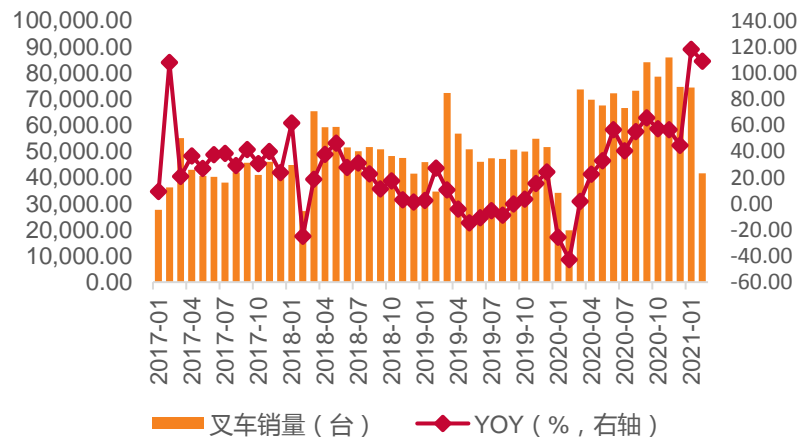
资料来源：OPEC，天风证券研究所

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. 一周公司新闻跟踪汇总——年报点评

- **三一重工：**公司公布2020年年报，营业收入增长31.29%，归母净利润增长36.25%：1) 2020年公司实现营收993.42亿元，同比+31.29%，Q4实现营收264.50亿元，同比+55.82%；2) 全年实现归母净利润154.31亿元，同比+36.25%，Q4实现归母净利润29.81亿元，同比+45.63%；3) 全年实现扣非净利润139.48亿元，同比+33.96%，Q4实现扣非净利润26.43亿元，同比+128.24%。4) 全年公司经营性现金流净额133.63亿元，同比+12.45%，现金流净利润比86.60%。
- **中联重科：**公司公布2020年年报，营业收入增长50.34%，归母净利润增长66.55%：1) 2020年公司实现营收651.09亿元，同比+50.34%，Q4实现营收198.65亿元，同比+71.96%；2) 全年实现归母净利润72.81亿元，同比+66.55%，Q4实现归母净利润15.94亿元，同比+78.70%；3) 全年实现扣非净利润63.09亿元，同比+79.51%，Q4实现扣非净利润13.53亿元，同比+80.88%。4) 全年公司经营性现金流净额74.22亿元，同比+19.34%，现金流净利润比101.94%，经营质量较高。
- **华锐精密：**公司公布2020年报，全年利润同比增29.47%，符合预期：公司经营业绩稳步增长，2020年度实现营业收入3.12亿元，同比增长20.57%；实现归母净利润0.89亿元，同比增长23.94%。报告期末，公司总资产为6.18亿元，较期初增长16.44%；归属于母公司所有者权益为4.11亿元，较期初增长27.63%。2020年ROE为24.27%，ROA为18.57%，近年来维持在较高水平，盈利能力强。公司Q4单季度收入下滑3.79%，利润同比下降21.36%，根据我们的了解，主要系2019年Q4基数较高所致。
- **欧科亿：**欧科亿公布2020年报，全年利润同比增21.50%，ROE水平连续提升：公司经营业绩稳步增长，实现营业收入7.02亿元，同比增长16.45%；实现归母净利润1.07亿元，同比增长21.50%。公司2020年ROE水平为14.21%，而2018-2019年ROE分别为11.29%、13.01%，ROE呈连续提升。

4. 一周公司新闻跟踪汇总——年报点评

- **广电计量：**公司发布2020年年报。1) 2020年公司实现营收18.40亿元，同比+15.88%；Q4实现营收8.06亿，同比+36.18%。2) 全年实现归母净利润2.35亿元，同比+38.92%；Q4实现归母净利1.56亿，同比+57.46%。3) 全年实现毛利率43.27%，同比-3.11pct；Q4毛利率51.66%，同比+4.29pct。4) 全年实现净利率13.21%，同比+2.52pct；Q4净利率20.45%，同比+3.66pct。5) 全年经营活动现金流净额4.20亿元，同比+146.49%，主要因为公司加强应收账款管理；筹资活动现金流净额-1.39亿元，同比-127.72%，主要系2019年IPO收到募集资金与2020年加强应收账款管理，资金较充裕所致。
- **奕瑞科技：**公司发布2020年年报。1) 2020年公司实现营收7.84亿元，同比+43.58%；Q4实现营收2.30亿，同比-1.16%。2) 全年实现归母净利润 2.22亿元，同比+130.54%；Q4实现归母净利0.67亿，同+7.19%。3) 全年实现毛利率51.80%，同比+2.53pct；Q4毛利率49.33%，同比+0.95pct。4) 全年实现净利率28.45%，同比+11pct；Q4净利率28.98%，同比+2.27pct。5) 全年经营活动现金流净额2.62亿元，同比+752.37%，主要原因是销售规模上升、回款增加导致；筹资活动现金流净额19.67亿元，主要系IPO收到募集资金所致。
- **海尔生物：**公司公布2020年年报，业绩表现亮眼，营业收入增长38.47%，归母净利润增长109.24%，利润端好于收入端：1) 2020年公司实现营收14.02亿元，同比+38.47%，Q4实现营收4.2亿元，同比+48%；2) 全年实现归母净利润3.81亿元，同比+109.24%，Q4实现归母净利润1.09亿元，同比+122.74%；3) 全年实现扣非净利润3.14亿元，同比+87.88%，Q4实现扣非净利润0.92亿元，同比+88.12%。4) 全年公司经营性现金流净额6.97亿元，同比+148.4%，现金流净利润比82.9%，经营质量较高。

6. 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