

2021年04月18日

建议关注持续高景气的新能源设备、机床和低估值的工程机械行业

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

【锂电设备】3月全球电动车销量超预期，全球拥抱电动化利好设备商

3月全球电动车销量均超预期。1)国内：根据中汽协数据，国内3月电动车产量为21.6万辆，同比+247%，环比+75%；销量为22.6万辆，同比+239%，环比+106%，持续超预期，东吴电新组预计国内全年销量有望达240-250万辆。2)海外：美国3月电动车销量5万辆，东吴电新组预计全年55万辆以上；欧洲3月电动车销量20万辆，东吴电新组预计全年200万辆，同比+57%。

在全球拥抱电动化趋势下，设备公司将显著受益。LG新能源预计下半年IPO融资1200亿扩锂电池产能，其核心设备供应商【杭可科技】将成为最受益的标的，也将是海外扩产浪潮最受益的公司。其余推荐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】项目验证通过提升市场HJT扩产预期，设备商红利有望逐步兑现

2020年下半年，安徽华晟、通威金堂、阿特斯、爱康科技等多个HJT项目完成设备招标，国内HJT建设加速，9大龙头电池厂绝大多数均已开始布局HJT。随着安徽华晟、通威股份、爱康科技等多条HJT产线数据超市场预期，HJT即将开始快速渗透，我们预计2021年行业将有10-20GW扩产，2020-2022年HJT设备的需求约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。其余关注：(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】晶圆厂资本开支持续扩张，看好估值被错杀的核心设备商

疫情下半导体全产业链缺货，晶圆厂不断扩张资本开支。由于全球芯片短缺，台积电近期将2021年资本支出增加至300亿-310亿美元。早前，在2021年1月14日发布的2020年第四季度财报中，台积电预计今年的资本支出将在250亿美元到280亿美元之间，此次资本支出上调幅度达到10%-20%。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。

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【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；国内清洗设备龙头【至纯科技】，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；【华峰测控】已进入台积电供应链的测试设备龙头。

【机床行业】2021CIMIT机床展显示行业持续高景气，建议关注国产机床和刀具龙头

4月12日-17日期间，两年一度的中国国际机床展(CIMIT)在北京召开，展会现场火爆。我们预计主要机床厂家和刀具厂家目前订单均处于供不应求的状态，多数主机厂订单排产均到7-8月份以后，刀具厂的交货周期也有不同程度延迟。制造业复苏背景下，机床作为最典型的通用设备之一，显著受益于下游景气；中长期来看，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；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。建议关注民营企业龙头【创世纪】【海天精工】【国盛智科】。此外，机床的易耗品——数控刀具供不应求迎来涨价潮，目前处于进口替代的关键窗口期，建议关注正在加速放量的国产刀具龙头【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 周尔双

执业证号：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝

执业证号：S0600520090001

zhubb@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证号：S0600520080001

huangrl@dwzq.com

研究助理 罗悦

luoyue@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《机械设备行业跟踪周报：通威合肥线效率超预期利好HJT设备商，建议关注景气持续旺盛的机床、工程机械行业》2021-04-11
- 2、《机械设备行业：3月挖机销量同比大涨60%再超预期，上游开支加大行业供不应求》2021-04-09
- 3、《机械设备行业跟踪周报：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》2021-04-05

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	12
8、公司新闻公告	12
9、重点数据跟踪	13
10、风险提示	17

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

【迈为股份】年报点评: 业绩靠上限超市场预期, HJT 设备龙头扬帆

【中密控股】Q1 业绩预告点评: 2021Q1 业绩超市场预期, 产业整合驱动成长

【华测检测】年报点评: 精细化管理加速业绩释放, 全年高增值得期待

【广电计量】Q1 业绩预告点评: 短期净利润承压, 不改全年向好趋势

【三一重工】Q1 业绩预告点评: 业绩超预期, 盈利性提升贡献业绩弹性

【杭可科技】年报点评: 海外客户进入加速扩产期, 21 年新接订单高增长

【纽威股份】年报点评: 业绩符合预期, 看好中高端阀门进口替代

【华峰测控】年报点评: 产能加速释放, 新产品 8300 放量可期

5、核心观点汇总

【工程机械】3月挖机销量同比大涨60%再超市场预期，上游开支加大行业供不应求

2021年3月挖机销量79035台（创历史新高），同比+60.0%，再超CME此前预期（同比+46%）。其中国内72977台，同比+56.6%；出口6058台，同比+116.5%。自20Q4以来，出口普遍维持50%以上增速，海外市场持续复苏。

全国各地重大项目密集开工，中挖强势引领行业增长。国内市场分吨位来看：3月小挖(0-18.5t)销量68170台，同比+71.7%；中挖(18.5-28.5t)销量33312台，同比+131.9%；大挖(>28.5t)销量12083台，同比+67.4%。中挖主要应用于基础设施建设和房地产，在各类项目的推动下，自2020年7月中挖超过小挖，成为增速最快的细分机种。

建议积极配置低波动周期中的强 α 。我们预计2021年挖机行业销量增长5-15%，未来几年工程机械行业波动估计维持正负5-10%，波动率将比上一轮要小很多，2024年后有望进入下一轮大的更新周期。对标海外龙头，国内龙头三一重工、中联重科等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

2021年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。2021年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%，2020年12月冲量后销量出现阶段性平台，符合我们的预期。2021年2月欧洲电动车销量环比微增，东吴电新组预计2021年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。重点推荐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】，前道设备商【赢合科技】、【璞泰来】。其余关注：中道激光设备商【联赢激光】。

【光伏设备】通威股份合肥线效率良率超市场预期，看好核心设备商

3月31日，清华大学考察团对通威股份合肥200MW的HJT电池中试线进行考察发现，目前通威股份合肥200MW HJT电池片中试线批量生产的电池片以24.3%的转换效率为主，2021Q1平均良率达到97.84%，该良率已接近PERC（整体良率在97-98%），远高于TOPCON（整体良率在93%-95%）。此外，虽然目前PERC在生产成本上具备优势，但HJT降本路线清晰，到2022年HJT在生产成本上有望和PERC打平。2020年

下半年，安徽华晟、通威金堂、阿特斯、爱康科技等多个 HJT 项目完成设备招标，我们预计 HJT 即将开始快速渗透，2021 年行业将有 10-20GW 扩产，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。其余关注：(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；【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。工业机器人重点推荐【绿的谐波】【汇川技术】（电新组覆盖）【埃斯顿】【拓斯达】，建议关注【奥普特】；激光领域重点推荐【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

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。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，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；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【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，重点推荐【柏楚电子】【锐科激光】，建议关注【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，重点推荐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：21Q1 净利润同比大增 137%-164%，盈利性提升贡献业绩弹性。根据工程机械协会数据，2021 年 1-3 月国内挖掘机销量同比增长 85%。下游资本开支加大，国内工程机械市场供不应求，利于份额向具备供应链、产能优势的龙头集中。公司国际化+数字化战略取得突破，海外收入及份额快速提升，经营效率持续上行。我们预计公司

21Q1 单季收入同比约翻倍增长，单季净利率显著上升。基于规模效应及渠道优势，行业强者恒强趋势或难以逆转，行业集中度有望持续提升。随着公司规模效应扩大及数字化转型推进，我们预计公司净利率长期上行，后续业绩释放有望持续超预期。

加大研发布局未来，国际化+数字化更加值得期待。2020 年公司研发投入达 62.59 亿，同比+33.20%，占总收入 6.30%。其中，研发费用化 49.92 亿，同比+36.76%，研发费用较 2019 年增加 13.42 亿，而销售费用、管理费用较 2019 年分别减少 1.56 亿、增加 1.34 亿，公司对研发重视程度可见一斑，报表质量十分优异。公司研发周期已缩短 20% 以上，2020 年公司海外微挖增长 90%，与公司推出新款、爆款产品能力高度相关。此外，2021 年公司整体完成灯塔工厂 1.0 改造（20 余家），原有灯塔工厂（3-5 家）将上线到 2.0 阶段，人均产值有望持续提升。

龙头品牌集中趋势延续，积极配置低波动周期中的强 α 。2020 年国内挖机市场 CR3 已达 56%，其中三一份额达 28%稳居第一，多年保持年均增长 2pct 态势。根据三一重机 21 Q1 经营业绩庆典，国内龙头三一重工单月挖机销量已突破两万台，单月销售破百亿，国际销售单月破十亿，国内市场及海外双双取得突破。结合一季度行业高景气、上游排产饱满及下游设备高利用率，我们上调 2021 年挖机销量增速至 15%-20%（原值 5%-15%），工程起重机、混凝土机械增速至 20%-30%（原分别 10%-15%、15%-20%）。我们预计未来几年周期波动较上一轮明显弱化，2024-2025 年后有望进入下一轮大更新周期。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：我们维持 2021-23 年预计 EPS 为 2.27/2.52/2.75 元，当前市值对应 2021-23 年 PE 为 14/13/12 倍，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济下行；行业周期波动；行业竞争加剧；国际化及数字化战略不及预期。

杭可科技：疫情下业绩稳健增长，2021 年海外电池厂加速扩产利好杭可。公司为锂电池后段龙头设备商，主要客户为海外一线电池厂。2020 年，在海外疫情爆发，海外电池厂验收和扩产受阻的背景下，公司仍实现全年业绩稳健增长。同时，（1）由于外币汇率波动，2020 年汇兑损失为 0.16 亿元，比 2019 年的-0.13 亿元，增长 0.29 亿元；（2）2020 年因股权激励产生的股份支付费用 0.63 亿元（计入管理费用-股份支付）。若排除汇兑损失和股份支付的影响

盈利能力维持高位，未来客户结构优化有望进一步提高毛利率。公司 2020 年毛/净利率分别为 48.4%/24.9%，同比-0.9/+2.7pct。2020 年毛利率下降主要系公司订单结构国内订单占比提升所致（境内订单毛利率 40%，同比下降 6pct；境外订单毛利率 61%）。相比国内电池厂，国际客户更注重设备商的技术实力、交货及时性以及产品稳定性，对价格的敏感性较低，因此国际订单的毛利率普遍高于国内订单，因此 2020 年国内订单

占比增多会拉低整体毛利率。但该波动属于阶段性客户结构调整不具备延续性。我们认为，随着 2021 年海外大规模扩产重新启动，我们预计 2021 年新接订单的客户结构仍然是海外客户为主，且毛利率有望继续维持在 50% 左右。

期间费用率暂时性提高，加大研发投入夯实技术壁垒。2020 年公司期间费用率 20.2%，同比+5pct。其中销售费用率 4.4%，同比-0.6pct；管理费用率（含研发）16.5%，同比+3.9pct；财务费用率-0.7%，同比+1.8pct。管理费用率大幅提高主要系 2020 年 0.63 亿元（占营收 4.2%）的股份支付费用计入管理费用所致；财务费用率大幅增长主要系外币汇率波动导致汇兑损失 0.16 亿元（占营收 1.1%）所致。2020 年公司加大研发投入，紧跟客户布局前沿技术，及时满足技术升级需求。2020 年公司研发费用 1.04 亿元，同比+39%，研发费用率 6.9%，同比+1.3pct。2020 年公司研发人员 587 人，同比+71%，占总人数的 32%，同比+11pct。

盈利预测与投资评级：由于订单结构短期影响公司盈利能力（国内订单毛利率较低），我们预计杭可 2021-2023 年利润分别为 5.7（原值 6.1，下调 6.6%）/10.4（维持原值）/19.1 亿元，对应估值为 46/25/14X，我们认为 2021 年海外订单加速增长+动力电池扩产高峰期确定性较强，具备研发实力的一线设备商，未来业绩和估值存在弹性空间，维持“买入”评级。

风险提示：海外电池厂扩产低于预期，设备行业竞争格局变化。

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 60 倍、46 倍、36 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：2020 年行业低谷期业绩+订单仍实现稳健增长，彰显抗周期能力。分业务看，油气装备制造及技术服务实现收入 66.27 亿元，同比+27.17%，占营业收入的 75.25%；维修改造及贸易配件实现收入 11.94 亿元，同比-8.69%（主要受疫情影响），占营业收入的 18.88%；环保服务 4.55 亿元，同比+17.18%。分区域看，国内收入 59.06 亿元，同比+20.05%；国外收入 23.89 亿元，同比+19.10%。2020 年全年公司累计获取订单 97.48 亿元，较上年同期增长 8.98%，年末存量订单 46.34 亿元（含税），同比+5.97%。

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-19%。杰瑞股份积极拼抢订单+国内非常规油气资源持续发力，行业低谷期仍实现业绩和订单双增长，彰显抗周期能力。

盈利能力持续提升，精细化管理带动费用率下行。2020 年，公司综合毛利率 37.90%，同比+0.53pct。其中，主业油气装备制造及技术服务毛利率为 38.31%，同比-0.18pct；维修改造及贸易配件毛利率为 34.28%，同比-1.05pct。净利率 20.8%，同比+0.7pct。

公司精细化管理初见成效，期间费用控制良好，销售、管理费用率进一步降低。2020 年期间费用率为 13.5%，同比-0.2pct。其中，销售费用率 4.5%，同比-1.2pct；管理费用率（含研发）为 7.2%，同比-0.9pct；财务费用率 1.8%，同比+1.8pct，主要系外币汇率下行，汇兑净损失较高所致。

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，全球油气行业逐步回暖，油价在 40-50 美元/桶时，三桶油盈利水平即可恢复安全边际。2020 年，我国石油对外依存度达 73.5%，同比+2.7pct，天然气对外依存度达 43.20%，同比+0.2pct。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将仍然有效，“稳油增气”战略仍将延续。

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，首次将页岩油开发列入发展计划。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。

盈利预测与投资评级：考虑到受疫情影响，2020 年下半年油气行业整体订单情况一般（公司设备订单周期为 6 个月左右），但由于行业迎来拐点+公司具备成长基因，我们预计 2021-2023 年的净利润分别为 19.5（原值 20.3，下调 4.2%）/25.6（原值 27.7，下调 7.6%）/33.5 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 19/16/12 倍，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：一季度业绩大超市场预期，在手订单充足保障短期业绩高速增长。公司业绩预告预计 2021Q1 实现归母净利润 2.4-2.8 亿元，同比+80%-110%，其中非经常性损益金额为 4500 万元-5000 万元，扣非归母净利润为 1.9-2.4 亿元，同比+46%-81%，主要系下游硅片厂积极扩产，公司作为长晶设备龙头实现订单量、营收规模、利润规模三重增长。

2021 年 3 月，公司公告与中环签 20.8 亿光伏设备大单，具体内容包括，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；以及向中环光伏销售线切机设备 2.67 亿元，上述合同金额总计 20.79 亿元（以上合同金额均含增值税）。值得关注的是，线切设备（切片机）涉及精密加工，难度系数很高，210 尺寸的“线切设备（切片机）”是晶盛初次获得批量订单，体现了晶盛机电在光伏领域的技术延展性。

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，公司在手订单总金额为 80 亿元左右，为 2019 年营收的 2.6 倍，按照目前的订单确认进度，我们判断 2021 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 8.5/13.3/18.1 亿元，对应 PE 为 50/32/24，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】台积电上调 2021 年资本支出至 300 亿-310 亿美元

由于全球芯片短缺，台积电将把 2021 年资本支出增至 300 亿-310 亿美元。在今年 1 月 14 日发布的 2020 年第四季度财报中，台积电预计今年的资本支出将在 250 亿美元到 280 亿美元之间。此次资本支出上调幅度达到 10%-20%。除了对芯片的强劲需求外，开发先进工艺和在美国建厂的高成本也是台积电此次增加资本支出的原因。

据台积电最新发布的一季度及 3 月财报显示，2021 年 3 月台积电营收约为新台币 1291.3 亿元（约合人民币 297 亿元），环比 2 月增长 21.2%，同比增长 13.7%。2021 年第一季度（1 月至 3 月）的营收总额为新台币 3624.1 亿元（约合人民币 834 亿元），同比增长 16.7%。

【光伏设备】通威 20 年多晶硅成本 3.63 万元/吨，21 年高纯晶硅产能将达 18 万吨

2021 年 4 月 6 日，通威股份披露 2020 年年报。报告显示，公司已形成高纯晶硅年产能 8 万吨，在建年产能超过 15 万吨，各项消耗指标及成本不断降低，2020 年乐山一期和包头一期平均生产成本下降至 3.63 万元/吨，随着技术工艺的持续完善、产能规模的继续扩大，公司在建项目达产后，成本水平将进一步优化。报告期内，公司启动了高纯晶硅乐山二期、保山一期、包头二期合计年产 15 万吨的项目建设，预计乐山二期、保山一期合计 10 万吨项目将于 2021 年底前投产，届时公司将形成超过 18 万吨的高纯晶硅产能，包头二期 5 万吨项目预计 2022 年建成投产。

【光伏设备】有望大幅降低银浆耗量 40-50%，迈为开发太阳能电池新型印刷技术

2021 年 4 月 9 日晚间，苏州迈为科技股份有限公司发布《2020 年年度报告》。年报

信息显示，迈为正在开展一种特殊的转移印刷设备项目，已经研发完成。目前太阳能电池片栅线制备都是采用丝网印刷方法，该方法银浆料的耗费较大，并且丝网印刷无法做到更细更低的细栅线的制备，为了节省成本，新的能够节省银浆的栅线制备工艺方法就被提出来了。已经有数据证明转移印刷是可行的，且能够节省银浆 40-50%。该项目研究一种转移印刷的方法来代替丝网印刷，能够做到更细的栅线，形貌更好。开发一种可以转移太阳能电池银浆的薄膜，该薄膜由特殊材料和工艺制成，采用一种特殊的转移工艺，并配合高精度 CCD 系统，可以很精准的将银浆从薄膜上转移到电池片上。

【锂电设备】订单爆满，格林美 Q1 营收 37 亿

2021 年 4 月 14 日，格林美披露一季报，2021Q1 实现营收 37.3 亿元，同比增长 62.71%；净利润 2.76 亿元，同比增长 150.42%。同时预计，2021 年 1-6 月净利润 4.71 亿元至 5.78 亿元，同比增长 120%至 170%。格林美表示，公司核心业务三元前驱体和四氧化三钴的全年订单火爆，全年订单订满，有效推动 2021 年 1-6 月产能大释放，效益增长可期。依据在手订单情况，公司计划 2021 年三元前驱体销量为 10 万吨、四氧化三钴销量为 2.4 万吨。其中一季度三元前驱体计划销量为 2 万吨左右，四氧化三钴计划销量 4500 吨左右。

8、公司新闻公告

【璞泰来】一季度净利润升 260.21%至 3.35 亿元

2021 年 4 月 12 日，璞泰来(603659.SH)发布 2021 年第一季度报告，实现营业收入 17.39 亿元，同比增长 112.43%；归属于上市公司股东的净利润 3.35 亿元，同比增长 260.21%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.13 亿元，同比增长 277.66%；基本每股收益 0.67 元。

【北方华创】一季度净利润预增 155%-185%

2021 年 4 月 12 日，北方华创(002371.SZ)公布，预计 2021 年第一季度实现营业收入 13.13 亿元-15.01 亿元，同比增长 40%-60%；归属于上市公司股东的净利润 6754.06 万元-7548.65 万元，同比增长 155%-185%。

相比去年同期，公司电子工艺设备及电子元器件销售收入均同比实现增长，使得归属于上市公司股东的净利润实现较大增长。

【国盛智科】2020 年度净利升 42.65%至 1.2 亿元拟 10 派 3 元

2021 年 4 月 13 日，国盛智科(688558.SH)公布 2020 年年度报告，实现营业收入 7.36 亿元，同比增长 10.67%；归属于上市公司股东的净利润 1.20 亿元，同比增长 42.65%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.05 亿元，同比增长 36.10%；基本

每股收益 1.04 元；拟 10 派 3 元。

【埃斯顿】2020 年净利升 133.49%至 1.28 亿元

2021 年 4 月 14 日，埃斯顿(002747.SZ)披露 2020 年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 25.10 亿元，同比增长 61.84%；营业利润 1.32 亿元，同比增长 137.44%；利润总额 1.58 亿元，同比增长 115.68%；归属于上市公司股东的净利润 1.28 亿元，同比增长 133.49%；基本每股收益 0.15 元。

【埃斯顿】一季度预计净利润同比增 104%-145%

2021 年 4 月 14 日，埃斯顿发布公告称，一季度预计净利润 3000 万元-3600 万元，同比增 104%-145%。

【石化机械】预计 2020 年度净利降 71.45%至 712.13 万元

2021 年 4 月 15 日，石化机械(000852.SZ)发布 2020 年度业绩快报，实现营业总收入 62.13 亿元，同比减少 5.69%；利润总额 4871.94 万元，同比减少 22.51%；归属于上市公司股东的净利润 712.13 万元，同比减少 71.45%；基本每股收益 0.0092 元。

【石化机械】一季度扭亏为盈，预盈 150 万元-200 万元

2021 年 4 月 15 日，石化机械(000852.SZ)公布 2021 年第一季度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润 150 万元-200 万元，去年同期则为净亏损 1422.61 万元；基本每股收益 0.0019 元-0.0026 元。

【中集集团】一季度预盈 13 亿至 16.5 亿元同比扭亏为盈

2021 年 4 月 15 日，中集集团(02039.HK)发布正面盈利预告，预计截至 2021 年 3 月 31 日止三个月集团合并归属于母公司股东及其他权益持有者的净利润人民币 13 亿元至人民币 16.5 亿元，较上年同期将扭亏为盈(去年同期：亏损人民币 6.41 亿元)；基本每股收益人民币 0.3474 元至 0.4448 元。

根据现有资料，集团截至 2021 年 3 月 31 日止三个月的合并业绩较去年同期预计将扭亏为盈的主要原因如下：1、去年同期集团各业务板块均受到新冠肺炎疫情不同程度影响，导致公司去年一季度业绩出现亏损；2、全球经济呈加速复苏态势，国际贸易维持高景气度，市场对集装箱的需求持续处于高位。本年一季度较去年同期，集团集装箱业务乾箱销量增长 174%，冷藏箱销量增长 82%，营业收入实现大幅上涨。

【华峰测控】2020 年度净利升 95.31%至 1.99 亿元拟 10 派 10 元

2021 年 4 月 15 日，华峰测控(688200.SH)公布 2020 年年度报告，实现营业收入 3.97 亿元，同比增长 56.11%；归属于上市公司股东的净利润 1.99 亿元，同比增长 95.31%；基本每股收益 3.4 元；拟 10 派 10 元。

【中铁工业】一季度完成新签合同额同比增长 61.76%

2021 年 4 月 16 日，中铁工业公告称，一季度，公司完成新签合同额 114.33 亿元，同比增长 61.76%，其中海外新签合同额折合人民币 10.16 亿元，同比增长 205.73%。

【三一重工】预计一季度净利同比增长 137%-164%

2021 年 4 月 16 日，三一重工公告，预计第一季度净利润为 52 亿-58 亿元，同比增长 137%-164%。报告期内，公司挖掘机械、混凝土机械、起重机械、桩工机械等设备销售持续增长，盈利水平大幅提高。

【纽威股份】2020 年净利润同比增长 15.84%

2021 年 4 月 16 日，纽威股份发布 2020 年年报称，2020 年归属于母公司所有者的净利润 5.28 亿元，同比增长 15.84%；营业收入 36.32 亿元，同比增长 18.83%；基本每股收益 0.7 元，同比增长 14.75%。

【绿的谐波】2020 年度净利润升 40.31%至 8205.26 万元拟 10 派 2.5 元

2021 年 4 月 16 日，绿的谐波(688017.SH)发布 2020 年年度报告，实现营业收入 2.17 亿元，同比增长 16.47%；归属于上市公司股东的净利润 8205.26 万元，同比增长 40.31%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4671.58 万元，同比增长 17.56%；基本每股收益 0.8177 元，拟每 10 股派人民币现金 2.50 元(含税)。

【杭可科技】2020 年度净利升 27.73%至 3.72 亿元拟 10 派 2.8 元

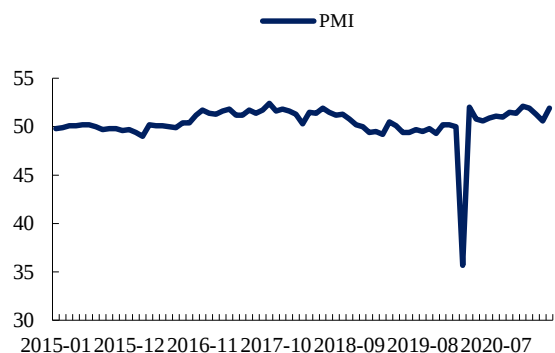
2021 年 4 月 16 日，杭可科技(688006.SH)公布 2020 年年度报告，实现营业收入 14.93 亿元，同比增长 13.70%；归属于上市公司股东的净利润 3.72 亿元，同比增长 27.73%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.18 亿元，同比增长 30.71%；基本每股收益 0.93 元；拟 10 派 2.8 元。

【海天精工】一季度净利升 439.14%至 6211.77 万元

2021 年 4 月 17 日，海天精工(601882.SH)公布 2021 年第一季度报告，实现营业收入 5.39 亿元，同比增长 99.47%；归属于上市公司股东的净利润 6211.77 万元，同比增长 439.14%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5895.28 万元，同比增长 676.46%；基本每股收益 0.119 元。

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



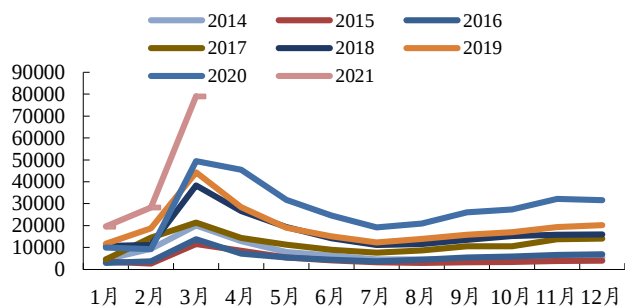
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 2: 3 月制造业固定资产投资完成额累计同比+29.8%



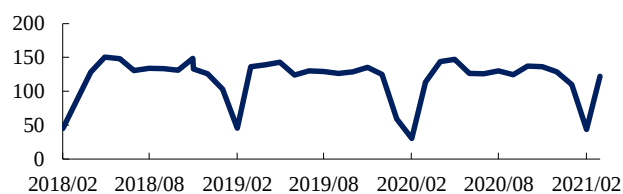
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 3: 3 月挖掘机销量 79035 台, 同比+60%



数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图 4: 3 月小松挖机开工 122h, 同比+7.7%



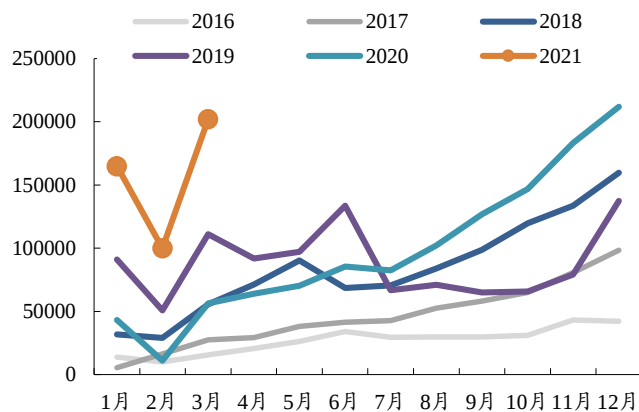
数据来源: Komatsu 官网, 东吴证券研究所

图 5: 3 月金属切削机床产量 6 万台, 同比+42.9%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为

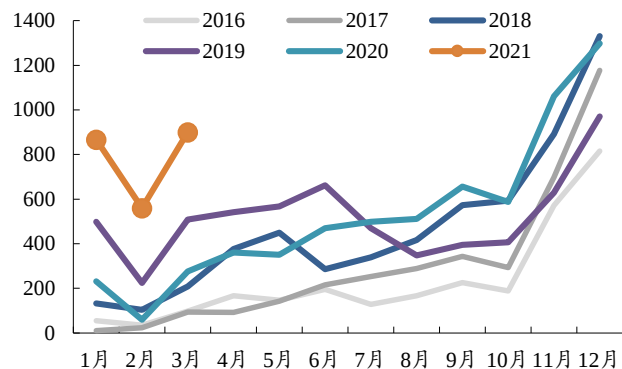
图 6: 3 月新能源乘用车销量 20 万辆, 环比+102% (单位: 辆)



数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

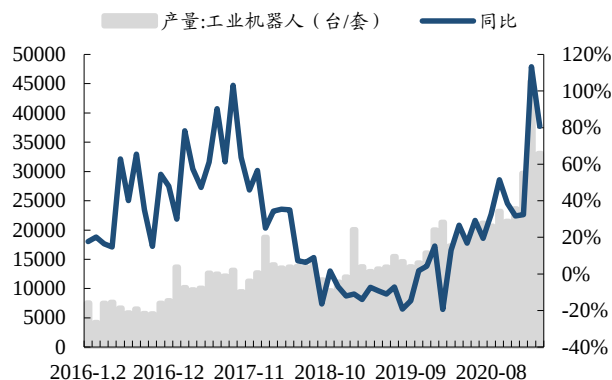
累计值，其他月份为当月值)

图 7: 3 月动力电池装机量 9GWh, 同比+226% (单位 KWh)



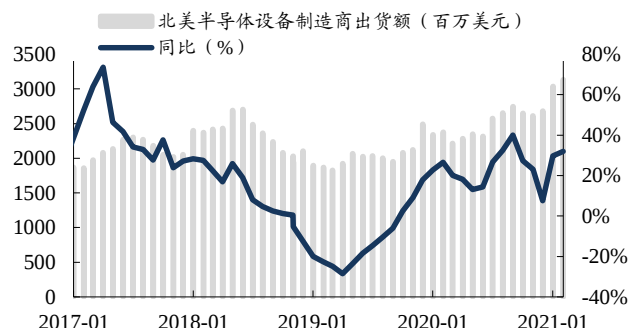
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 9: 3 月工业机器人产量 3.3 万台/套, 同比+80.8%



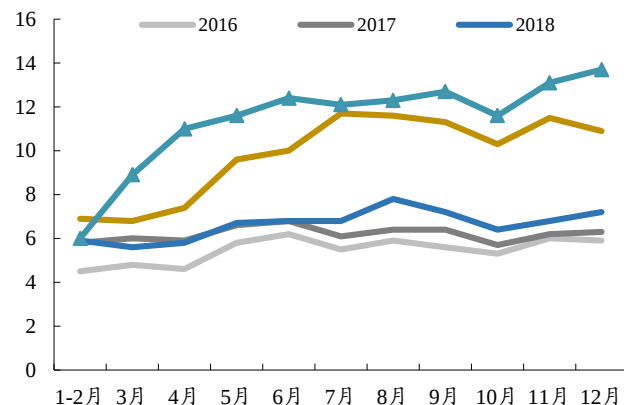
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为累计值, 其他月份为当月值)

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: Wind, 东吴证券研究所

图 10: 1-2 月电梯、自动扶梯及升降机产量 15.1 万台, 同比+109.7%



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>