

证券研究报告

2021年04月25日

行业报告 | 行业研究周报

# 机械设备

## 华晟投产大会发布重磅数据，顺周期低估值仍为重要超额收益来源

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

请务必阅读正文之后的信息披露和免责声明

## 机械行业核心组合与重点关注行业/板块

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

**重点组合：**振邦智能（建议关注）、欧科亿、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

**核心观点：**近期投资者比较关心，为何大量机械标的（包括其他行业的公司）披露一季度高增长，但股价却不上行？我们针对此问题，从机械的角度进行一定的测算研究。结论如下：

1) 在21Q1整体高增的情况下，Q2-Q4机械主要板块的归母净利润同比增速都会有较为明显的环比下降。我们估计，2021Q1机械板块主要标的平均增速高达170%左右；假设21年增速为我们的预期或Wind一致预期（如未覆盖），则Q2-Q4平均增速将为27%左右。2) 我们认为本年度超额收益将来自于低估值+持续增长能力高的板块，建议持续关注次新中的低估值标的（如振邦智能、景津环保等），及持续增长能力高的板块（如检测板块，由于周期性弱、永续增长性显著，可适当放宽估值要求。

**工程机械：**根据CME观测，4月份挖掘机销量同比约+10%：2021年4月挖掘机行业国内市场预估销量45000台，同比增长约3.76%，出口市场预估销量5000台，同比增速143.31%左右。4月国内市场销量同比增速有所回落，主要是因为2020年4月销量基数较高，2020年3月和4月是双高峰，受疫情影响，2020年3月复工复产进度较低，产能不足，部分购机需求后移。**投资建议：**焦点聚集于龙头 $\alpha$ ，继续推荐三一重工、中联重科、恒立液压、艾迪精密。

**锂电设备：**2021年1-3月，国内锂电池产业链投扩产项目达67起，其中动力电池21起，3C电池4起，上游材料41起，涉及投扩产金额达3190亿元，其中规划动力电池产能超470GWh。具体来看，第一季度投扩产项目有以下特点：1) 投资额及产能规模超以往，头部企业为扩张主力，新势力企业奋起直追，项目集中在两年内建成。2) “西南”大规模扩产趋势明显，形成以四川、广东为主的产业集群效应。**持续重点推荐先导智能，受益标的杭可科技，关注先惠技术。**

**光伏设备：**国家发改委、国家能源局发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见（征求意见稿）》，对储能发展的系列问题作出了整体部署。明确了储能“十四五”发展目标，即到2025年实现新型储能（抽水蓄能以外的电化学储能及其它储能项目）从商业化初期向规模化发展转变，市场环境和商业模式基本成熟，装机规模达30GW以上。到2030年，实现新型储能全面市场化发展。装机规模基本满足新型电力系统相应需求。新型储能成为能源领域碳达峰碳中和的关键支撑之一。根据CNESA白皮书分别，我们基于保守和理想两种场景对2021-2025年中国电化学储能市场的规模和发展趋势进行的预测：保守场景下，2021年，电化学储能市场继续保持快速发展，累计装机规模达到5790.8MW；理想场景下，2021年市场累计规模将达6614.8MW。**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。**

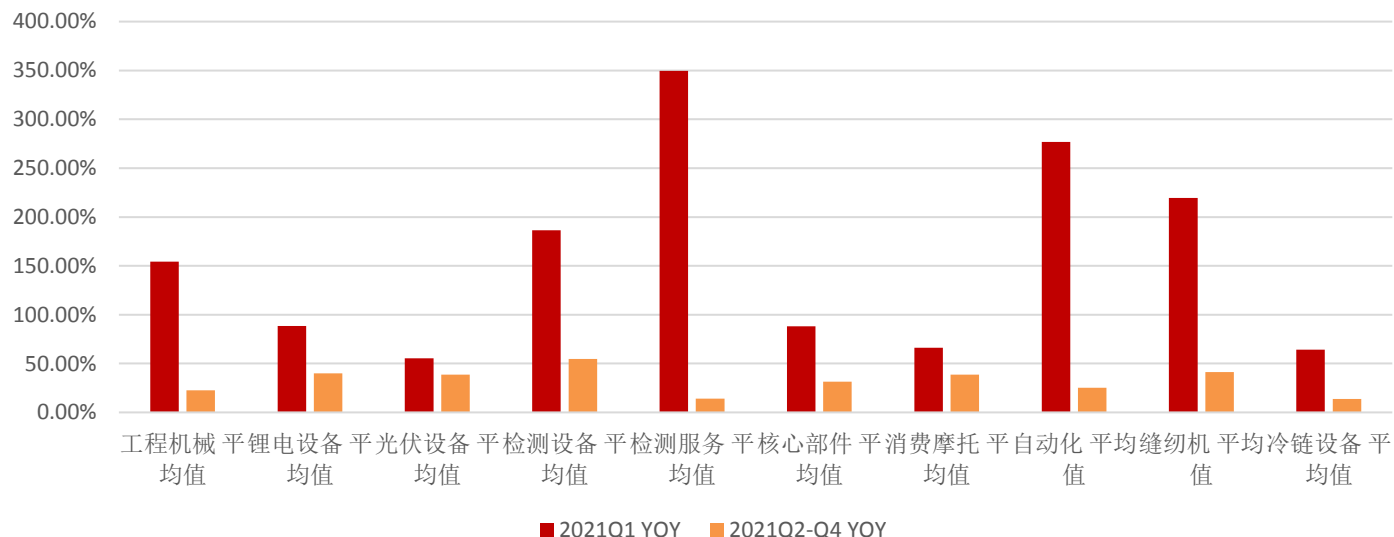
**中大排量摩托车：**我国中大排量摩托车（250cc以上）销量保持高速增长态势。2021年1-3月，我国250cc+排量摩托车累计销量5.2万辆，同比+231%；其中，250-400cc排量摩托车增长最快，累计销量3.78万辆，同比+126%；400-750cc排量摩托车累计销量1.40万辆，同比+71%。**春风动力**战略定位清晰，逐渐丰富产品矩阵：从250cc出发，逐步向更大排量布局。2021年截至目前，春风动力推出的新品有250SR赛道版、800MT。

**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。

## 0. 核心观点：Q1增速或相对失效，本年度超额收益来源于低估值+持续增长能力高的板块

- 近期投资者比较关心，为何大量机械标的（包括其他行业的公司）披露一季度高增长，但股价却不上行？我们针对这个问题，从机械的角度，进行了一定的测算研究。
- 我们认为核心原因在于：1）Q1高增一定程度上因为去年疫情的影响，基数较低；2）去年机械大量子版块景气度较高，导致从二季度开始基数提升，从而市场会担心Q2开始增速环比下滑。
- 我们测算发现：在21Q1整体高增的情况下，Q2-Q4机械主要板块的归母净利润同比增速都会有较为明显的环比下降。我们估计，2021Q1机械板块主要标的平均增速高达170%左右；假设21年增速为我们的预期或Wind一致预期（如未覆盖），则Q2-Q4平均增速将为27%左右。

图：分板块：Q1归母净利润同比 vs Q2-Q4增速对比



数据来源：Wind，天风证券研究所

## 0. 核心观点：Q1增速或相对失效，本年度超额收益来源于低估值+持续增长能力高的板块

- 我们又计算了主要标的Q2-Q4归母净利润同比增速与其估值的匹配度：结果显示：1) 在我们统计的31家公司中，21年动态PE相较于Q2-Q4增速小于等于1的总共有10家，包括我们重点推荐的中联重科、春风动力、杰克股份，以及建议关注的振邦智能；2) 1 < 比值 ≤ 1.5的共计11家，包括我们重点推荐的三一重工、恒立液压、先导智能、柏楚电子、欧科亿等。2) 我们认为本年度超额收益将来自于低估值+持续增长能力高的板块，建议持续关注次新中的低估值标的（如振邦智能、景津环保等），以及持续增长能力高的板块（如检测板块，由于周期性弱、永续增长性显著，可适当放宽估值要求）（需要清晰版测算请联系团队）

表：机械主要标的Q2-Q4同比增速与其估值的匹配度

亿元	股票代码	股票简称	2020年Q1净利润	2020Q2-Q4净利润	2021年Q1净利润	2021Q2-Q4(E)净利润	2021Q2-Q4(E) YOY	2021E PE	②/①小于等于1.5	②/③小于等于1
工程机械	600031.SH	三一重工	21.94	132.38	55.00	149.70	13.09	13.20	是	否
工程机械	601100.SH	恒立液压	3.47	18.43	9.00	22.69	23.13	34.44	是	否
工程机械	000157.SZ	中联重科	10.26	62.55	24.00	75.54	20.78	10.26	是	是
工程机械	600984.SH	建设机械	(0.61)	6.14	0.65	8.26	34.44	13.88	是	是
工程机械	603638.SH	艾迪精密	0.86	5.14	1.90	6.28	22.17	42.24	否	否
锂电设备	300450.SZ	先导智能	0.94	8.11	2.50	11.50	41.85	53.21	是	否
锂电设备	688006.SH	杭可科技	0.48	3.23	0.54	4.47	38.18	52.61	是	否
锂电设备	688155.SH	先惠技术	-	-	0.10	1.20	-	45.90	-	-
光伏设备	300724.SZ	捷佳伟创	0.86	5.25	1.47	7.13	35.95	38.73	是	否
光伏设备	300751.SZ	迈为股份	0.65	3.30	0.91	4.66	41.45	58.52	是	否
检测设备	002690.SZ	美亚光电	0.38	4.00	1.10	6.18	54.54	40.90	是	是
检测服务	300012.SZ	华测检测	0.13	5.64	1.00	6.36	12.76	70.36	否	否
检测服务	002967.SZ	广电计量	(1.16)	3.51	(0.70)	4.04	15.10	56.44	否	否
核心部件	688301.SH	奕瑞科技	0.32	1.93	0.74	2.46	27.46	43.15	否	否
核心部件	003028.SZ	振邦智能	0.18	1.56	0.47	2.03	30.38	21.53	是	是
核心部件	688686.SH	奥普特	0.18	2.26	0.55	2.97	31.18	62.33	否	否
核心部件	603960.SH	克来机电	0.29	1.30	0.25	1.89	45.18	32.90	是	是
核心部件	603915.SH	国茂股份	0.32	2.99	0.48	3.83	28.21	42.21	是	否
消费摩托	603129.SH	春风动力	0.58	3.02	0.96	4.19	38.51	38.13	是	是
自动化	002747.SZ	埃斯顿	0.14	1.14	0.33	1.77	55.63	118.64	否	否
自动化	300607.SZ	拓斯达	1.54	3.76	0.80	3.40	-9.62	22.35	否	是
自动化	300415.SZ	伊之密	(0.14)	3.24	1.04	3.46	6.82	17.70	否	否
自动化	688188.SH	柏楚电子	0.52	3.18	1.11	4.50	41.22	59.28	是	否
自动化	300747.SZ	锐科激光	0.11	2.89	1.00	3.50	21.10	52.10	否	否
自动化	688558.SH	国盛智科	0.13	1.07	0.32	1.38	29.05	27.67	是	是
自动化	688059.SH	华锐精密	0.10	0.80	0.29	1.02	28.30	34.77	是	否
自动化	688308.SH	欧科亿	0.16	0.91	0.35	1.18	29.67	29.73	是	否
缝纫机	603337.SH	杰克股份	0.48	3.02	1.53	4.27	41.34	24.14	是	是
冷链设备	603277.SH	银都股份	0.49	2.78	0.67	3.43	23.16	16.60	是	是
冷链设备	603187.SH	海容冷链	0.49	2.27	0.70	2.77	22.03	24.74	是	否
冷链设备	002801.SZ	微光股份	0.43	1.50	0.53	1.67	10.96	26.42	否	否
冷链设备	002158.SZ	汉钟精机	0.29	3.31	0.73	3.28	-1.07	31.55	是	是
平均			1.45	9.70	3.45	11.28	27.51	39.27		

数据来源：Wind、天风证券研究所，未覆盖标的来自于一致预期。

# 1.1. 机械核心标的盈利预测与目前估值分位

表：机械核心标的盈利预测与目前估值分位

机械核心推荐标的盈利预测与目前估值分位																			
代码	名称	总市值1	市净率 (LF)	市盈率 (TTM)	行业分类	主营收入增速			三年营收平均增速	ROE 20191231	区间最高PE	区间最低PE	PE (TTM) 分位	预测净利润			PE		
						20181231	20191231	20200930						2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
600031.SH	三一重工	2,794.18	4.94	18.11	工程机械	45.61	35.55	24.20	35.12	25.23	28.05	10.91	73.10%	151.86	189.99	216.05	18.40	14.71	12.93
601100.SH	恒立液压	1,167.91	17.88	63.09	机械基础件	50.65	28.57	38.86	39.36	23.21	93.39	19.63	88.50%	20.02	27.06	32.18	58.34	43.15	36.30
603638.SH	艾迪精密	366.35	13.83	58.52	其它专用机械	59.15	41.33	50.57	50.35	17.10	106.52	28.25	70.60%	5.84	7.62	9.78	62.68	48.06	37.46
603338.SH	浙江鼎力	430.24	11.62	49.41	其它专用机械	49.89	39.93	71.16	53.66	21.64	75.83	28.09	72.50%	9.21	12.81	16.43	46.72	33.59	26.18
603129.SH	春风动力	201.20	12.56	49.97	其他交运设备III	40.03	27.37	31.54	32.98	17.40	86.94	18.92	74.40%	3.66	5.31	7.16	54.97	37.89	28.11
300724.SZ	捷佳伟创	377.25	11.79	70.89	其它专用机械	20.11	69.30	70.94	53.45	14.96	102.51	21.58	75.80%	5.91	8.77	11.55	63.82	43.01	32.65
300450.SZ	先导智能	762.60	13.11	87.25	其它专用机械	78.70	20.41	28.97	42.69	17.87	115.51	25.56	90.10%	8.86	14.05	23.00	86.04	54.27	33.16
603915.SH	国茂股份	188.83	7.87	57.92	机械基础件	19.50	7.31	10.14	12.31	12.61	66.65	22.10	95.50%	3.41	4.59	5.83	55.40	41.18	32.37
300470.SZ	中密控股	78.94	4.13	37.42	其它通用机械	42.09	26.08	-1.19	22.33	16.55	50.98	20.87	72.30%	2.42	3.21	4.04	32.61	24.57	19.55
688188.SH	柏楚电子	329.55	13.22	88.93	软件开发	16.58	53.33	38.57	36.16	11.47	134.71	51.08	90.80%	3.41	5.40	7.30	96.70	61.03	45.14
688200.SH	华峰测控	186.61	8.58	98.13	其它专用机械	47.18	16.43	45.47	36.36	23.83	224.96	88.22	8.90%	1.82	3.06	4.25	102.28	60.89	43.94
300751.SZ	迈为股份	337.39	14.32	85.54	其它专用机械	65.55	82.48	57.99	68.67	18.22	107.59	25.82	93.10%	3.65	5.57	7.69	92.40	60.55	43.88
603690.SH	至纯科技	102.09	3.20	86.31	其它专用机械	82.64	46.34	24.15	51.04	7.43	187.07	69.52	18.40%	1.81	3.05	4.04	56.53	33.50	25.25
600984.SH	建设机械	113.23	1.95	20.47	工程机械	21.77	45.98	17.87	28.54	13.31	181.98	18.62	7.60%	6.53	8.51	11.53	17.33	13.31	9.82
000157.SZ	中联重科	1,022.66	2.10	14.63	工程机械	23.30	50.92	42.48	38.90	11.25	28.33	8.72	44.90%	69.08	95.83	112.03	14.80	10.67	9.13
603337.SH	杰克股份	138.89	4.88	48.34	其它专用机械	48.98	-13.09	-12.25	7.88	11.34	70.35	17.24	83.30%	3.10	5.00	6.50	44.81	27.76	21.35
002353.SZ	杰瑞股份	318.58	2.88	18.85	冶金矿采化工设备	44.23	50.66	27.91	40.93	13.93	248.78	15.11	12.90%	16.95	20.37	24.49	18.80	15.64	13.01
002833.SZ	弘亚数控	108.00	6.23	30.82	其它专用机械	45.59	9.76	19.40	24.92	21.25	41.41	14.87	87.60%	3.46	4.68	5.97	31.25	23.08	18.09
300607.SZ	拓斯达	92.41	4.11	20.18	其它通用机械	56.73	38.58	86.35	60.56	11.16	61.84	15.75	14.90%	5.95	5.11	6.36	15.53	18.08	14.54
603960.SH	克来机电	74.60	8.11	59.16	其它专用机械	131.51	36.54	1.82	56.62	16.50	133.79	48.81	30.30%	1.54	2.10	2.86	48.33	35.45	26.11
688006.SH	杭可科技	302.15	11.77	81.24	其它专用机械	43.88	18.36	3.12	21.79	13.10	118.05	38.36	82.60%	4.35	5.84	8.65	69.51	51.72	34.93
300012.SZ	华测检测	540.12	13.92	81.28	检测行业	26.56	18.74	6.59	17.30	15.14	101.49	43.29	72.90%	5.74	7.39	9.16	94.16	73.09	58.98
002967.SZ	广电计量	186.02	10.84	79.04	检测行业	46.68	29.34	3.84	26.62	11.10	210.87	26.65	16.80%	2.22	3.34	4.56	83.87	55.69	40.82

资料来源：wind一致预期，天风证券研究所

## 1.2. 机械核心标的沪深港通数据跟踪

表：机械核心标的沪深港通数据跟踪

重点公司沪深港通数据跟踪 (2021.04.23)											
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	83780.72	9.88	7,779,191	253,612,526	11,004.26	22.97	115	117
601100.SH	恒立液压	是	否	14307.03	8.93	255,963	22,909,590	2,163.21	17.12	135	97
603638.SH	艾迪精密	是	否	879.17	1.57	-41,332	-2,523,078	26.75	0.74	123	109
603338.SH	浙江鼎力	是	否	5861.54	12.07	448,202	39,435,474	2,656.76	25.18	145	87
603129.SH	春风动力	是	否	182.64	1.36	-44,789	-6,705,178	182.64	3.05	57	26
300724.SZ	捷佳伟创	否	是	2457.93	7.65	-36,934	-4,079,196	1,671.88	19.11	144	88
300450.SZ	先导智能	否	是	19608.29	21.61	-53,879	-4,512,438	14,890.22	108.84	154	78
603915.SH	国茂股份	是	否	649.84	5.20	147,272	5,831,885	639.91	0.57	109	123
300470.SZ	中密控股	否	是	771.49	3.70	-85,200	-3,224,065	771.49	3.38	50	33
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	160.45	2.80	-8,555	-5,136,506	124.52	5.24	128	104
603690.SH	至纯科技	是	否	130.39	0.51	22,665	729,274	130.39	-0.12	99	101
600984.SH	建设机械	是	否	1050.17	1.22	-159,299	-1,874,122	1,050.17	3.10	103	97
000157.SZ	中联重科	否	是	43762.09	6.17	2,290,237	28,153,679	-14,794.12	-20.10	109	123
603337.SH	杰克股份	否	否	311.63	0.70	0	0	97.94	-0.06	91	110
002353.SZ	杰瑞股份	否	是	10809.68	11.28	364,821	12,030,335	6,567.59	19.18	128	104
002833.SZ	弘亚数控	否	是	510.93	2.36	-80,500	-3,997,241	499.57	2.09	59	30
300607.SZ	拓斯达	否	是	1549.32	5.82	54,810	1,907,643	1,511.83	6.38	112	88
603960.SH	克来机电	是	否	1058.68	4.11	-236,735	-6,851,470	1,058.68	3.67	109	91
688006.SH	杭可科技	是	否	312.00	2.86	77,897	5,835,838	312.00	2.00	39	12
300012.SZ	华测检测	否	是	36627.92	21.91	1,346,499	43,282,034	2,474.42	6.66	115	117
002967.SZ	广电计量	否	是	901.04	1.70	-39,399	-1,367,895	901.04	3.22	50	33

注：区间为2020/4/23至2021/4/23

资料来源：wind, ifind, 天风证券研究所



# 1.3. 海外市场机械核心推荐标的盈利预测与目前估值分位

表：海外市场机械核心推荐标的盈利预测与目前估值分位

海外市场机械核心推荐标的盈利预测与目前估值分位																					
代码	名称	总市值	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 20191231.0	区间最高 PE	区间最低 PE	PE估值分位	PB中位数	PE平均数	预测净利润			PE		
						20181231.0	20191231.0	20201231.0								2020E	2021E	2022E	2020E	2021E	2022E
CAT US Equity	卡特彼勒	815130	8.2	36.4	工程机械	20.4	-1.7	-22.4	-1.2	42.6	37.0	8.1	1.0	18.4	19.4	19161.7	29097.0	37008.2	42.5	28.0	22.0
DE US Equity	约翰迪尔	766135	8.4	30.1	工程机械	25.6	5.1	-9.5	7.1	28.7	30.6	10.6	1.0	18.3	19.9	16180.1	32645.3	37173.7	47.4	23.5	20.6
6301 JT Equity	小松	184250	1.7	35.2	工程机械	38.7	9.0	-10.3	12.5	14.7	39.1	6.9	0.9	17.0	17.5	11700.8	5861.4	9878.0	15.7	31.4	18.7
6326 JT Equity	久保田	184752	2.1	24.0	工程机械	5.7	3.8	-3.5	2.0	10.7	25.0	9.8	0.9	16.2	16.2	7854.7	9863.3	10480.8	23.5	18.7	17.6
AHT LN Equity	Ashtead	193395	6.8	35.0	工程机械	16.3	21.4	12.3	16.7	29.9	35.0	7.0	1.0	14.2	15.2	7227.3	6298.7	7352.1	26.8	30.7	26.3
URI US Equity	联合租赁	149858	5.1	22.4	工程机械	21.2	16.2	-8.8	9.5	32.5	23.4	4.2	0.9	11.6	12.5	7503.2	8641.2	9765.0	20.0	17.3	15.3
KGX GR Equity	凯傲集团	88664	2.6	48.3	工程机械	5.2	10.1	-5.3	3.4	13.2	48.3	9.0	1.0	21.0	21.7	2083.0	3725.2	4851.2	42.6	23.8	18.3
OSK US Equity	Oshkosh	55316	2.9	25.1	工程机械	12.8	8.8	-18.2	1.1	22.7	25.1	6.3	1.0	14.6	15.2	2155.9	2573.8	3364.9	25.7	21.5	16.4
1157 HK Equity	中联重科 (H股)	102112	1.6	10.1	工程机械	23.3	50.9	50.3	41.5	11.4	215.3	6.9	0.0	10.3	23.4	7190.4	9395.2	10962.4	14.2	10.9	9.3
TEX US Equity	特雷克斯	21416	3.5	240.6	工程机械	3.5	-3.6	-29.3	-9.8	6.1	246.6	3.9	1.0	17.0	34.8	-30.5	1077.9	1490.0	-702.2	19.9	14.4
3339 HK Equity	中国龙工 (H股)	11715	1.2	6.0	工程机械	32.0	-1.1	9.7	13.5	19.0	45.7	4.4	0.0	8.6	12.6	1480.8	1652.1	1623.4	7.9	7.1	7.2
ETN US Equity	伊顿	369979	3.8	33.2	核心零部件	5.9	-1.0	-16.5	-3.9	13.7	33.2	10.2	1.0	15.8	17.2	10895.6	13954.8	16046.9	34.0	26.5	23.1
ATCOA SS Equity	阿特拉斯	496450	12.5	44.8	核心零部件	11.3	8.8	-3.8	5.4	34.5	45.9	15.5	1.0	22.9	24.6	12266.4	13970.5	15273.8	40.5	35.5	32.5
PH US Equity	派克汉尼汾	266751	5.8	29.0	核心零部件	18.9	0.1	-4.4	4.9	25.6	29.3	8.3	1.0	18.4	18.7	8781.8	11838.3	13501.5	30.4	22.5	19.8
6268 JT Equity	纳博特斯克	37716	3.1	30.3	核心零部件	4.3	-1.6	-3.6	-0.3	9.8	33.1	13.5	0.9	20.4	21.0	1105.1	6204.4	1567.9	34.1	6.1	24.1
1766 HK Equity	中国中车 (H股)	161224	0.6	7.1	轨道交通	5.8	4.5	-0.6	3.3	8.9	19.3	5.6	0.1	14.6	13.5	10713.5	12269.6	13666.2	15.0	13.1	11.8
3898 HK Equity	中车时代电气 (H股)	33896	1.4	13.7	轨道交通	3.5	5.0	-1.7	2.3	12.7	20.5	8.1	0.5	14.7	14.5	2643.8	2791.6	3128.3	12.8	12.1	10.8
6954 JT Equity	发那科	311102	3.6	68.1	自动化	35.3	-12.5	-20.0	0.9	10.6	82.8	17.2	0.8	31.1	36.5	4723.3	5329.3	8394.5	65.9	58.4	37.1
ROK US Equity	罗克韦尔	203021	20.1	32.3	自动化	5.6	0.4	-5.5	0.2	68.8	33.8	14.1	0.9	23.4	23.8	5937.9	6826.0	7333.3	34.2	29.7	27.7
6645 JT Equity	欧姆龙	107575	3.1	43.3	自动化	8.3	-14.8	-7.5	-4.7	10.8	54.2	14.2	0.7	23.3	26.3	4337.9	2638.2	3288.7	24.8	40.8	32.7
2049 TT Equity	上银科技	31890	5.0	70.3	自动化	38.6	-31.1	5.2	4.2	7.8	125.1	10.0	0.5	35.8	41.3	460.6	889.0	1199.5	69.2	35.9	26.6
1590 TT Equity	亚德客	47196	9.1	42.1	自动化	13.7	1.9	20.2	11.9	15.5	46.0	13.2	0.9	27.6	28.9	1048.0	1381.4	1679.1	45.0	34.2	28.1
AMAT US Equity	应用材料	803930	10.8	30.7	半导体	13.7	-12.6	17.8	6.3	35.9	32.6	7.0	0.9	16.9	16.6	24993.4	36152.2	39553.2	32.2	22.2	20.3
ASML NA Equity	asm	1823602	17.1	49.8	半导体	22.1	8.0	18.3	16.1	20.2	58.5	21.6	0.8	33.0	35.8	25391.4	39496.1	46758.7	71.8	46.2	39.0
6857 JT Equity	advantest	123662	8.5	39.7	半导体	32.9	36.3	-2.3	22.3	35.3	42.1	6.8	0.9	23.4	22.6	3183.6	3616.0	4158.6	38.8	34.2	29.7
TER US Equity	teradyne	142318	9.9	31.5	半导体	-1.7	9.2	36.0	14.5	31.1	49.0	14.0	0.5	22.4	25.0	5046.2	5577.4	6063.2	28.2	25.5	23.5
LRCX US Equity	lam research	581300	16.7	26.5	半导体	38.2	-12.9	4.1	9.8	39.2	29.7	7.3	0.9	17.4	17.2	15933.7	25267.6	29614.9	36.5	23.0	19.6
DHR US Equity	丹纳赫	1203699	5.0	42.4	专用设备	9.9	5.1	24.1	13.1	10.3	62.0	21.1	0.5	33.3	36.5	28602.5	41980.2	43432.8	42.1	28.7	27.7
7701 JT Equity	岛津公司	71870	3.8	35.0	专用设备	9.9	3.9	-1.5	4.1	11.7	38.3	16.5	0.8	25.8	26.2	2107.7	2041.7	2230.1	34.1	35.2	32.2
IPG US Equity	IPG	75923	4.0	19.3	激光	7.4	5.2	-11.4	0.4	25.4	20.3	7.1	0.9	15.1	14.8	4142.2	4828.4	5278.2	18.3	15.7	14.4
COHR US Equity	coherent	42883	6.9	365.9	激光	10.4	-24.8	-14.1	-9.5	4.1	29629.0	8.3	0.0	29.0	1322.1	448.5	894.4	1500.5	95.6	47.9	28.6
SGSN SW Equity	SGS	146879	19.3	42.6	检测	5.6	-1.6	-15.1	-3.7	41.5	44.3	22.6	0.9	29.8	31.0	3948.2	4563.9	4946.2	37.2	32.2	29.7
6103 JP Equity	大隈控股	12083	1.1	79.4	机床&工具	12.0	16.3	-18.7	3.2	11.7	90.5	5.9	0.9	13.4	18.9	654.0	176.5	625.4	18.5	68.5	19.3
1651 HK Equity	津上机床中国 (H股)	3519	2.3	17.3	机床&工具	41.4	23.2	-31.8	10.9	28.5	17.3	5.9	1.0	10.4	10.8	271.5	284.3	360.3	13.0	12.4	9.8
1882 HK Equity	海天国际 (H股)	40679	2.8	17.1	机床&工具	6.5	-9.6	20.3	5.7	14.0	20.3	9.3	0.7	14.4	14.3	2170.9	2807.1	3125.1	18.7	14.5	13.0
669 HK Equity	TTI	223832	8.8	42.9	电动工具	15.8	9.2	28.0	17.7	19.1	42.9	14.8	1.0	22.1	23.8	4820.5	6399.1	7681.3	46.4	35.0	29.1
SWK US Equity	史丹利公司	218719	3.5	23.4	电动工具	7.8	3.3	0.6	3.9	13.0	24.5	8.4	0.9	18.4	18.5	8771.1	10762.0	11877.4	24.9	20.3	18.4

资料来源：Bloomberg，天风证券研究所

## 1.4. 主流中小市值标的筛选，核心资产调整孕育新一轮机遇

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

表：机械行业具备潜力的中小市值标的

主流中小公司筛选														
代码	名称	总市值	市净率(LF)	市盈率TTM	行业分类	是否行业第一	主营收入增速			三年营收平均增速	ROE	区间最高PE	区间最低PE	PE估值分位
							20181231	20191231	20200930		20191231			
603298.SH	杭叉集团	190.78	3.72	21.05	叉车	是	20.54	4.87	21.61	15.67	14.95	25.98	11.88	82.50%
603337.SH	杰克股份	125.08	4.88	48.34	工业缝纫设备	是	48.98	-13.09	-12.25	7.88	11.34	70.35	17.24	83.30%
002698.SZ	博实股份	143.87	5.60	35.49	特种机器人	是	16.18	59.43	26.18	33.93	13.41	62.07	28.57	41.30%
600984.SH	建设机械	113.23	1.95	20.47	工程机械租赁	是	21.77	45.98	17.87	28.54	13.31	181.98	18.62	7.60%
002833.SZ	弘亚数控	108.00	6.23	30.82	家具生产设备	是	45.59	9.76	19.40	24.92	21.25	41.41	14.87	87.60%
002158.SZ	汉钟精机	132.92	5.81	36.89	压缩机	是	7.92	4.35	20.04	10.77	12.07	38.88	14.12	98.70%
600761.SH	安徽合力	91.56	1.68	12.51	叉车	是	13.82	4.79	21.20	13.27	13.10	17.41	10.24	38.70%
603699.SH	纽威股份	105.38	3.70	19.97	工业机械	是	16.10	9.92	22.40	16.14	17.37	77.55	19.08	3.80%
300607.SZ	拓斯达	92.41	4.11	20.18	自动化装备	否	56.73	38.58	86.35	60.56	11.16	61.84	15.75	14.90%
002884.SZ	凌霄泵业	73.45	3.69	20.49	水泵	是	12.27	2.78	18.59	11.22	19.57	24.31	9.95	85.30%
300415.SZ	伊之密	86.07	5.54	27.73	注塑机	否	0.33	4.91	15.88	7.04	15.08	42.41	9.14	82.90%
300572.SZ	安车检测	63.42	6.42	34.10	车检设备与服务	是	28.17	84.30	6.31	39.59	22.24	87.25	33.92	0.10%
603277.SH	银都股份	74.63	3.43	24.46	西餐设备	是	9.26	16.16	-9.40	5.34	14.62	33.96	12.39	91.60%
603855.SH	华荣股份	64.15	4.12	24.82	防爆设备	是	10.26	19.08	16.29	15.21	12.65	36.96	15.45	78.10%
002438.SZ	江苏神通	62.91	2.91	29.12	特种阀门	是	43.91	23.98	6.09	24.66	8.73	52.83	18.87	51.00%
002801.SZ	微光股份	58.17	4.79	30.53	制冷电机	是	13.70	22.82	-5.09	10.48	16.28	37.56	19.89	76.60%
003028.SZ	振邦智能	61.00	5.89	35.13	智能控制器	否	19.29	22.72	30.49	24.17	29.25	37.77	21.31	98.70%
603203.SH	快克股份	42.03	3.86	23.56	锡焊设备	是	19.50	6.58	8.53	11.54	17.52	36.03	18.52	44.90%
688558.SH	国盛智科	49.84	4.04	41.45	数控机床	否	26.91	-10.70	1.53	5.92	14.25	70.69	32.31	53.50%
603611.SH	诺力股份	35.80	1.92	14.77	手动搬运车及叉车	是	20.43	20.94	40.29	27.22	15.08	28.49	12.44	9.70%
300503.SZ	昊志机电	33.82	3.49	40.87	机床主轴	是	3.57	-23.84	155.17	44.96	-17.43	202.45	31.42	56.10%
300445.SZ	康斯特	27.57	2.96	43.45	压力测试仪	是	18.53	19.09	-2.59	11.68	13.40	60.40	24.09	80.60%
300421.SZ	力星股份	29.10	2.46	48.03	轴承滚珠	是	6.47	3.27	0.50	3.41	3.44	91.62	21.12	77.60%
300371.SZ	汇中股份	21.19	2.57	16.55	热量表、水表	是	13.42	28.77	26.89	23.03	15.33	34.41	15.06	2.30%
688059.SH	华锐精密	55.45	6.89	48.71	刀片		59.23	21.20	34.67	38.37	22.29	60.96	29.30	20.80%
688308.SH	欧科亿	55.01	4.21	51.20	硬质合金、刀具		36.27	3.26	13.64	17.73	13.04	51.43	22.52	98.80%
002960.SZ	青鸟消防	94.54	2.99	22.02	消防报警产品	是	20.49	27.80	4.86	17.72	13.20	32.73	13.56	56.50%

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（振邦智能未覆盖，建议关注）



## 1.5. 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

中小市值公司沪深港通数据跟踪（2021.04.23）											
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
603298.SH	杭叉集团	是	否	2031.93	2.34	205,446	4,535,219	1,287.33	2.08	133	99
603337.SH	杰克股份	否	否	311.63	0.53	0	0	97.94	-0.06	91	110
002698.SZ	博实股份	否	是	1342.93	1.31	-54,300	-761,384	-90.48	-0.12	107	125
600984.SH	建设机械	是	否	1050.17	1.22	-159,299	-1,874,122	1,050.17	3.10	103	97
002833.SZ	弘亚数控	否	是	510.93	2.36	-80,500	-3,997,241	499.57	2.09	59	30
002158.SZ	汉钟精机	否	是	2156.57	4.03	23,247	578,662	2,112.27	4.42	47	48
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	1549.32	5.82	54,810	1,907,643	1,511.83	6.38	112	88
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	105.41	0.54	-74,559	-2,433,900	-235.09	-0.32	94	138
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	935.19	3.79	677	25,949	935.19	4.03	50	33

注：区间为2020/4/23至2021/4/23

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（振邦智能未覆盖，建议关注）

## 2.1. 工程机械：预测4月挖掘机销量5万台左右，同比增速约10%

- 根据CME观测，4月份挖掘机销量同比约+10%：2021年4月挖掘机行业国内市场预估销量45000台，同比增长约3.76%，出口市场预估销量5000台，同比增速143.31%左右。
- 4月国内市场销量同比增速有所回落，主要是因为2020年4月销量基数较高，2020年3月和4月是双高峰，受疫情影响，2020年3月复工复产进度较低，产能不足，部分购机需求后移。
- 按照预测值，2021年1-4月挖掘机销量176,941台，同比增速55.14%，其国内市场158,565台，同比增速51.52%；出口市场18,376台，同比增速95.3%。
- 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
2021.4销量预估			50000台										
2020年市占率	62.03%	81.96%	100%	27.97%	15.87%	7.89%	8.17%	5.88%	2.38%	2.45%	1.85%	10.30%	2.80%
2019年市占率	59.60%	80.30%	100%	25.80%	14.10%	7.30%	7.10%	6.90%	3.10%	3.70%	2.90%	12.40%	2.50%
2018年市占率	55.50%	78.30%	100%	23.00%	11.40%	7.00%	6.50%	7.80%	3.60%	5.1%	4.40%	13.20%	3.20%
2017年市占率	53.10%	76.40%	100%	22.20%	9.90%	5.80%	5.00%	7.80%	2.90%	6.70%	5.70%	13.20%	3.40%
2016年市占率	48.30%	70.40%	100%	20.00%	7.50%	5.00%	3.80%	6.60%	1.70%	7.00%	6.20%	14.20%	2.70%

资料来源：中国工程机械工业协会，天风证券研究所

## 2.2. 工程机械：融资利率对工程机械的投资回收期影响分析

- 近期不少投资者关心融资利率对工程机械投资回收期的影响，我们经过测算认为利率对投资回收期影响有限，对投资回收期影响更大的是台班费变化：1、根据铁甲金融网的数据，目前工程机械的融资月利率为0.6%，融资期限为6-24个月。我们通过测算，一台总价格40万首付30%的小挖，每月台班费1.8万，在融资期限6个月时，月利率由0.1%增长至1.1%，投资回收期仅从1.86上升至1.9年，在融资期限24个月时，月利率由0.1%增长至1.1%，投资回收期仅从1.87上升至2.04年，几乎不受太大影响。

表：融资利率对工程机械的投资回收期影响

每月还款额		月利率变动										
融资期数 (月)	-	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%	0.50%	0.60%	0.70%	0.80%	0.90%	1.00%	1.10%
6	46830	46994	47158	47322	47487	47652	47817	47982	48148	48314	48480	
12	23485	23638	23791	23944	24099	24253	24409	24564	24721	24878	25035	
18	15704	15853	16003	16153	16305	16457	16610	16764	16919	17075	17231	
24	11813	11961	12109	12259	12410	12562	12715	12869	13024	13181	13338	

总金额		月利率变动										
融资期数 (月)	-	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%	0.50%	0.60%	0.70%	0.80%	0.90%	1.00%	1.10%
6	400981	401963	402947	403933	404920	405909	406900	407892	408886	409881	410878	
12	401823	403653	405490	407333	409183	411040	412903	414773	416649	418532	420421	
18	402668	405350	408048	410760	413488	416230	418988	421760	424547	427350	430166	
24	403513	407054	410621	414214	417835	421481	425155	428855	432581	436334	440113	

投资回收期 (年)		月利率变动										
融资期数 (月)	-	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%	0.50%	0.60%	0.70%	0.80%	0.90%	1.00%	1.10%
6	1.86	1.86	1.87	1.87	1.87	1.88	1.88	1.89	1.89	1.90	1.90	
12	1.86	1.87	1.88	1.89	1.89	1.90	1.91	1.92	1.93	1.94	1.95	
18	1.86	1.88	1.89	1.90	1.91	1.93	1.94	1.95	1.97	1.98	1.99	
24	1.87	1.88	1.90	1.92	1.93	1.95	1.97	1.99	2.00	2.02	2.04	

资料来源：铁甲金融网，天风证券研究所

## 2.3. 工程机械：融资利率对工程机械的投资回收期影响分析

- 台班费的变动对投资回收期的影响更大：当月利率0.6%，每月台班费由1.8万下降至1.6万，融资期数为6个月时，投资回收期由1.88年增长至2.11年，融资期数为24个月时，投资回收期由1.95增长至2.2年，由此可见台班费的影响程度远超过利率的变动。

表：台班费下降为1.6万/月时对工程机械的投资回收期影响

每月还款额		月利率变动										
融资期数 (月)	-	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%	0.50%	0.60%	0.70%	0.80%	0.90%	1.00%	1.10%
	6	46830	46994	47158	47322	47487	47652	47817	47982	48148	48314	48480
	12	23485	23638	23791	23944	24099	24253	24409	24564	24721	24878	25035
	18	15704	15853	16003	16153	16305	16457	16610	16764	16919	17075	17231
	24	11813	11961	12109	12259	12410	12562	12715	12869	13024	13181	13338

总金额		月利率变动										
融资期数 (月)	-	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%	0.50%	0.60%	0.70%	0.80%	0.90%	1.00%	1.10%
	6	400981	401963	402947	403933	404920	405909	406900	407892	408886	409881	410878
	12	401823	403653	405490	407333	409183	411040	412903	414773	416649	418532	420421
	18	402668	405350	408048	410760	413488	416230	418988	421760	424547	427350	430166
	24	403513	407054	410621	414214	417835	421481	425155	428855	432581	436334	440113

投资回收期 (年)		月利率变动										
融资期数 (月)	-	0.10%	0.20%	0.30%	0.40%	0.50%	0.60%	0.70%	0.80%	0.90%	1.00%	1.10%
	6	2.09	2.09	2.10	2.10	2.11	2.11	2.12	2.12	2.13	2.13	2.14
	12	2.09	2.10	2.11	2.12	2.13	2.14	2.15	2.16	2.17	2.18	2.19
	18	2.10	2.11	2.13	2.14	2.15	2.17	2.18	2.20	2.21	2.23	2.24
	24	2.10	2.12	2.14	2.16	2.18	2.20	2.21	2.23	2.25	2.27	2.29

资料来源：铁甲金融网，天风证券研究所

### 3.1. 锂电设备：锂电池产业链3月投扩产追踪，头部企业扩产提速

□ 2021年1-3月，国内锂电池产业链投扩产项目达67起，其中动力电池21起，3C电池4起，上游材料41起，涉及投扩产金额达3190亿元，其中规划动力电池产能超470GWh。具体来看，第一季度投扩产项目有以下特点：

► 投资额及产能规模超以往，头部企业为扩张主力，新势力企业奋起直追，项目集中在两年内建成。Q1的21起动力电池项目数量已超去年全年数量（19起），平均单项金额为85亿元（去年为52亿元），超百亿的项目占一半，规划产能普遍超20GWh。从产能规模看，动力电池正进入新一轮的扩产竞赛，扩张主力为宁德时代（216GWh）、中航锂电（64GWh）等头部动力电池企业，新势力企业蜂巢能源（40GWh）、瑞浦能源（30GWh）、聚创新能源（56GWh）等奋起直追。

表：第一季度锂电池投扩产情况梳理

领域	企业	时间	建设内容	进度	金额/亿元	地点	年产能/GWh
动力及储能电池	宁德时代（含时代上汽、时代一汽）	1月28日	江苏时代动力及储能锂电池研发与生产项目（四期）	开工	120	江苏溧阳	40
		2月2日	动力电池宜宾制造基地五、六期项目	扩建	120	四川宜宾	≈40
		2月2日; 3月28日	动力及储能电池肇庆项目（一期）	新建、开工	120	广东肇庆	25
		2月2日	时代一汽动力电池生产线扩建项目	扩建	50	福建宁德	≈16
		2月26日	时代上汽动力电池生产线扩建项目	扩建	105	江苏溧阳	≈35
		3月2日	福鼎时代锂离子电池生产基地一期项目	开工	170	福建福鼎	60
	中航锂电	1月18日	江苏四期项目	签约	100	江苏常州	25
		2月26日	江苏三期项目	开工	100	江苏常州	23
		3月2日	厦门二期项目	开工	50	福建厦门	10
		3月20日	江苏二期JSA3项目	主厂房封顶	/	江苏常州	6
	亿纬锂能	1月19日	荆门圆柱电池产品线扩建	扩建	/	湖北荆门	5
		2月19日	乘用车锂离子动力电池项目（一期）	新建	10	广东惠州	方形磷酸铁锂电芯和模组
		2月19日	xHEV电池系统项目（一期）	新建	26	广东惠州	12V和48V电池系统
		3月11日	乘用车锂离子动力电池项目（二期）	新建	39	广东惠州	方形磷酸铁锂电池

资料来源：高工锂电，天风证券研究所

## 3.2. 锂电设备：锂电池产业链3月投扩产追踪，头部企业扩产提速

- “西南”大规模扩产趋势明显，形成以四川、广东为主的产业集群效应。先前主要在江苏、福建一带布局的锂电产业链，开始逐渐转移到西南地区。从项目实施地点看，本次围绕动力电池巨头布局的产业集群效应在四川、广东较为凸显。
- ① 基于西南的经济环境、政策环境、能源价格优势、地理优势，宁德时代扩建动力电池宜宾制造基地五/六期项目，蜂巢能源20GWh、聚创新能源56GWh项目也落户四川。
  - ② 另一个是形成以佛肇区域为主的广东辐射地带，包括宁德时代新建肇庆基地、瑞浦能源30GWh项目落地佛山、超业精密扩建项目搬迁至佛山。而中伟股份230亿项目、超华科技122亿、华创新材60亿等较大体量的材料项目则落户广西。

表：第一季度锂电池投扩产情况梳理

领域	企业	时间	建设内容	进度	金额/亿元	地点	年产能/GWh
3C电池	德赛电池	1月11日	物联网电源高端智造项目	新增投资	30	广东惠州	/
	珠海冠宇	1月27日	软包聚合物锂电池智能制造项目	开工	33.5	广东珠海	一期1.5亿只软包聚合物锂电池
	加百裕	2月22日	锂电池生产项目	新建	3亿美元	江苏南通	/
	欣旺达	2月25日	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	扩建	40	浙江金华; 广东深圳	新增年产1.25亿只消费类锂电电子电芯/模组的自动化生产线等

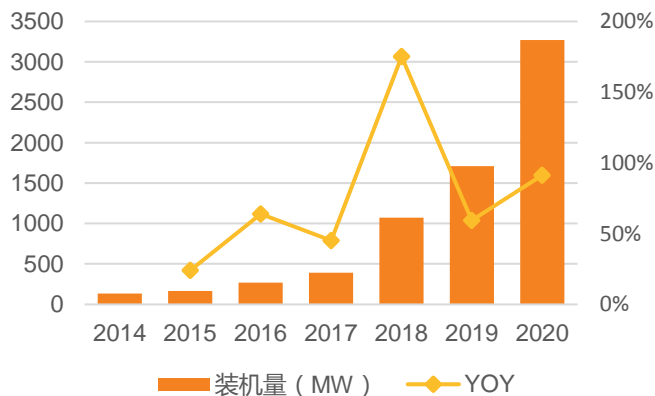
资料来源：高工锂电，天风证券研究所



## 4.1. 储能风起：储能新政落地，定调行业发展前景

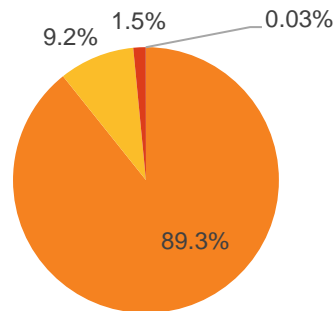
- 4月21日，国家发改委、国家能源局发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见（征求意见稿）》，对储能发展的系列问题作出了整体部署。明确了储能“十四五”发展目标，即到2025年实现新型储能（抽水蓄能以外的电化学储能及其它储能项目）从商业化初期向规模化发展转变，市场环境和商业模式基本成熟，装机规模达30GW以上。到2030年，实现新型储能全面市场化发展。装机规模基本满足新型电力系统相应需求。新型储能成为能源领域碳达峰碳中和的关键支撑之一。
- 根据CNESA全球储能项目库的不完全统计，截至2020年底，中国已投运储能项目累计装机规模35.6GW，占全球市场总规模的18.6%，同比增长9.8%。其中，抽水蓄能的累计装机规模最大，为31.79GW，同比增长4.9%；电化学储能的累计装机规模位列第二，为3269.2MW，同比增长91.2%；在各类电化学储能技术中，锂离子电池的累计装机规模最大，为2902.4MW。根据CNESA数据，我国十三五期间电化学储能装机规模约为3GW，年均增长规模0.6GW，根据政策规划估算，十四五期间储能规模年均增长超过5.4GW，同比至少增长800%，具有较大的增长空间。

图：我国电化学储能装机规模（MW）



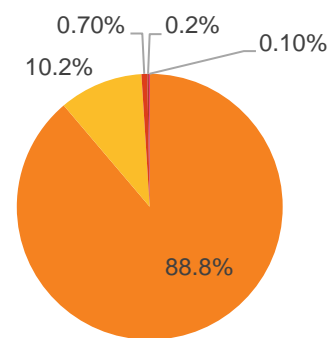
资料来源：CNESA、天风证券研究所

图：2020年我国储能装机构成



资料来源：CNESA、天风证券研究所

图：2020年我国电化学储能装机构成

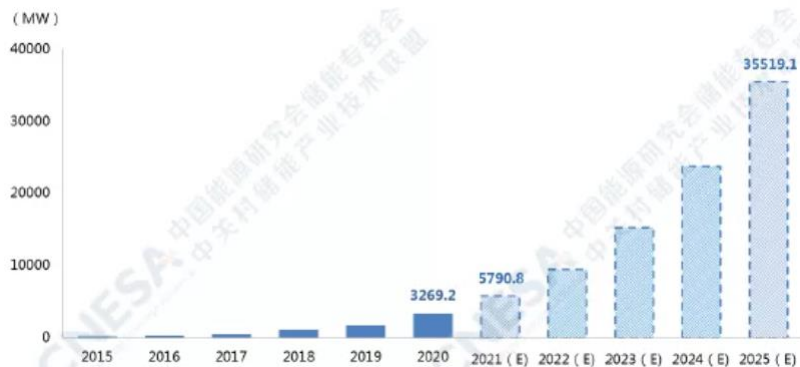


资料来源：CNESA、天风证券研究所

## 4.2. 储能风起：储能新政落地，定调行业发展前景

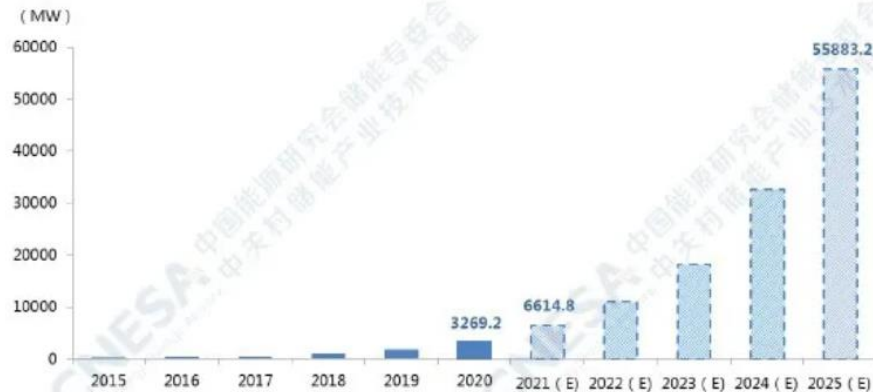
- 根据CNESA白皮书分别基于保守和理想两种场景对2021-2025年中国电化学储能市场的规模和发展趋势进行的预测：
- 保守场景：2021年，电化学储能市场继续保持快速发展，累计装机规模达到5790.8MW。电化学储能累计规模2021-2025年复合增长率（CAGR）为57.4%，市场将呈现稳步、快速增长的趋势。
- 理想场景：2021年市场累计规模将达6614.8MW。随着新能源为主体的新型电力系统的建设，储能的规模化应用迫在眉睫，如果未来两年能有稳定的盈利模式保驾护航，“十四五”后期，即2024年和2025年将再形成一轮高速增长，累计规模分别达到32.7GW和55.9GW，以配合风、光在2025年的装机目标。

图：我国电化学储能装机规模保守预测（mw）



资料来源：CNESA、天风证券研究所

图：我国电化学储能装机规模理想预测（mw）



资料来源：CNESA、天风证券研究所

### 4.3. 储能风起：储能新政落地，定调行业发展前景

- **储能多元发展，有望多点开花：**政策鼓励电源侧“大力发展”，保障新能源高效消纳利用，为电力系统提供容量支撑及一定调峰能力，健全“新能源+储能”项目激励机制，在竞争性配置、并网时序、保障利用小时数等方面给予适当倾斜。电网侧储能“积极推动”，提升大规模高比例新能源及大容量直流接入后系统灵活调节能力和安全稳定水平。用户侧“积极支持”，鼓励围绕分布式新能源、大数据中心、5G 基站等其他终端用户探索储能融合发展新场景，鼓励聚合利用不间断电源、电动汽车、用户侧储能等分散式储能设施。
- **新型价格机制带来新的商业模式：**储能行业的发展受制于商业模式不清晰，没有合理的价格机制让产业链公司获得合理的利润空间，从而不能使行业快速发展。《储能意见稿》提出建立电网侧独立储能电站容量电价机制，肯定了储能的容量价值，研究探索将电网替代性储能设施成本收益纳入输配电价回收，完善峰谷电价政策，新型的价格机制有望带来新的商业模式，促进储能行业的健康快速发展。
- **关注新型储能技术：**政策坚持储能技术多元化，推动锂离子电池等相对成熟新型储能技术成本持续下降和商业化规模应用，实现压缩空气、液流电池等长时储能技术进入商业化发展初期，加快飞轮储能、钠离子电池等技术开展规模化试验示范，以需求为导向，探索开展氢储能及其他创新储能技术的研究和示范应用。虽然锂离子电池储能有望成为未来五年内的主体储能技术，但是其成本和安全性问题给了其他技术“可乘之机”，我们认为氢储能有望成为锂离子电池的有效补充形式。
- 我们认为，随着电动车行业的快速进步，电池技术的快速发展带来锂电池成本的下降和能量密度的提升，以及储能行业商业模式的进一步成熟，储能行业将迎来快速的发展，未来几年锂电池有望成为未来五年内的主体储能技术。看好技术先进，与龙头电芯企业绑定的锂电设备企业，建议关注**先导智能、杭可科技、赢合科技、星云股份。**

## 4.4. 光伏：《2021能源工作指导意见》发布

- 4月22日，国家能源局官网发布消息，为扎实做好2021年能源工作，持续推动能源高质量发展，国家能源局研究制定了《2021年能源工作指导意见》并予以发布。主要要点如下：
- **单位国内生产总值能耗降低3%左右。**能源资源配置更加合理、利用效率大幅提高，风电、光伏发电等可再生能源利用率保持较高水平，跨区输电通道平均利用小时数提升至4100小时左右。
- **加快清洁低碳转型发展，大力发展非化石能源。**研究出台关于促进新时代新能源高质量发展的若干政策。印发《关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知》，**2021年风电、光伏发电量占全社会用电量的比重达到11%左右。**
- **增强清洁能源消纳能力，**发布2021年各省（区、市）可再生能源电力消纳责任权重，加强评估和考核。健全完善清洁能源消纳的电力市场机制，积极推广就地就近消纳的新模式新应用。
- **能源结构。**煤炭消费比重下降到56%以下。新增电能替代电量2000亿千瓦时左右，电能占终端能源消费比重力争达到28%左右。
- **供应保障。**全国能源生产总量达到42亿吨标准煤左右，石油产量1.96亿吨左右，天然气产量2025亿立方米左右，非化石能源发电装机力争达到11亿千瓦左右。截至2020年底，我国可再生能源发电装机达到9.34亿千瓦；其中，水电装机3.7亿千瓦（其中抽水蓄能3149万千瓦）、风电装机2.81亿千瓦、光伏发电装机2.53亿千瓦、生物质发电装机2952万千瓦。另外，截止2020年底，核电装机规模为4989万千瓦。因此，2020年底，非化石能源装机总规模为9.84亿千瓦。**要达到11亿千瓦，预期有1.16亿千瓦的新增量。**
- **体制改革。**实现第一批电力现货试点地区更长周期结算试运行，稳步扩大现货试点范围，电力交易市场化程度进一步提升。健全电力中长期、现货和辅助服务市场相衔接的电力市场体系。

## 4.5. 光伏：《关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知（公开征求意见稿）》发布

- 4月19日，国家能源局综合司就《关于2021年风电、光伏发电开发建设有关事项的通知（公开征求意见稿）》向全社会公开征求意见，新版征求意见稿对之前的争议较多的内容进行了修改，删除了纳入保障性并网规模的项目由各省级能源主管部门以项目上网电价或同一业主在运补贴项目减补金额等为标准开展竞争性配置等要求。
- **建立可再生能源电力消纳责任权重引导机制，确定各省未来规模的下限，没有上限。**国家不再统一发年度指标，而是由各省根据国家给的消纳权重以及本省用电量自行计算出保障性规模；超出保障性规模的，为市场化规模。风电、光伏渗透率越高，电网调峰调频的服务成本越高，当高到一定程度，保持合理的弃电率可能更加经济。
- **文件指出2021年，全国风电、光伏发电发电量占全社会用电量的比重达到11%左右，后续逐年提高、到2025年达到16.5%左右。**根据中电联数据，2020年全国风电发电量4665亿千瓦时，光伏发电量是2611亿千瓦时，生物质发电量是1326亿千瓦时，占比电力消费比例分别为6.11%，3.42%、1.7%；风光相加为9.53%，根据国家能源局下发《关于征求2021年可再生能源电力消纳责任权重和2022—2030年预期目标建议的函》2021年非水目标为12.7%，此后逐年提升约1.47个百分点，如果再提高1.47%，正好是11%的水平。2020年底，风电累计装机2.8亿千瓦，光伏累计装机2.53亿千瓦，按照去年风电2097小时，光伏1160小时来算，风电5900亿度发电量，光伏2900亿度发电量，合计8800多亿度发电量，按照11%倒推，就是80000亿度电。因此，截止到2020年底的风光装机，可以保证2021年11%的目标。2021年要保证2022年12.5%的风光发电量。
- **强调优化营商环境，降低项目非技术成本：**在新版征求意见稿中明确，各省能源主管部门要优化营商环境，规范开发建设秩序，不得将配套产业作为项目开发建设的门槛。要督促地方落实项目建设条件，推动出台土地、财税和金融等支持政策，减轻新能源开发建设不合理负担，调动各类市场主体投资积极性，要加大与自然资源、林业草原、生态环境、住房建设等部门的协调，为风电、光伏发电项目开发建设创造有利条件。



## 4.6. 异质结：华晟投产大会异质结进度信息

- 根据SOLARZOOM新能源智库报道，安徽华晟投产大会于4月24日举行，主要信息如下：
- 1) 产线调试数据更新：自2021年3月17日安徽华晟500MW产能陆续投产以来，经一个多月的努力，当前其电池片在日均2万片产量水平上（产能已经跑到20%左右），**各批次平均效率可以达到24.12%，最佳工艺批次平均效率达到24.44%，最高电池片效率达到24.72%**。预计2021Q2、2021Q3的产能分别跑到70%、90%。
- （2）HJT组件发货：安徽华晟的首批HJT组件已经完成生产包装，并发往中东等国家。
- （3）产品的技术要点：安徽华晟HJT组件产品的温度系数为 $-0.26\%/^{\circ}\text{C}$ ，双面率达到90-93%；全行业首家实现12SMBB量产的HJT电池片。
- （4）效率目标：2021年底各工艺批次的平均效率做到24.5%（注：过去1个多月量产，验证了I-IN-P设计贡献0.15-0.2%，吸杂贡献0.2%）；2022年开始在电池结构上探索纳米-微晶硅路线，向24.9%进军（远期更高）。
- （5）浆料降本目标：通过在电池片、组件环节联合优化，在适当释放组件拉力冗余的情况下，166电池片银耗有望降到140mg/片，2021年底华晟计划做到160mg/片（注：迈为实验室的数据是130mg/片）。KE银包铜已经导入，效率降低0.13%，但组件侧的CTM有所提升，综合对组件功率的影响基本没有。
- （6）硅片降本目标：今年开始就要做130  $\mu\text{m}$ 厚度。
- （7）总成本目标：2021年底，在考虑银包铜后生产成本在0.70元/片左右。2022年与PERC生产成本打平。
- （8）扩产目标：2021年融资完成后争取扩产2GW。

HIT时代加速到来，利好相关设备厂商，建议重点关注具备HIT设备供应能力的上市公司。在国内已上市的HIT设备相关企业中，我们建议重点关注迈为股份、捷佳伟创和金辰股份。



## 5.1. 通用自动化：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。自2020年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

## 5.2. 通用自动化：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：%）

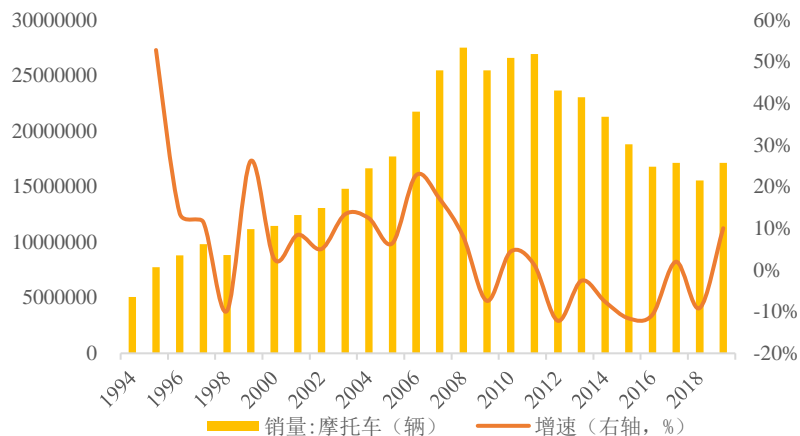
	新出口订单	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存	在手订单	生产经营活动预期
2020年3月	46.4	48.4	52.7	45.5	43.8	49.1	46.3	54.4
2020年4月	33.5	43.9	52	42.5	42.2	49.3	43.6	54
2020年5月	35.3	45.3	50.8	51.6	48.7	47.3	44.1	57.9
2020年6月	42.6	47	51.8	56.8	52.4	46.8	44.8	57.5
2020年7月	48.4	49.1	52.4	58.1	52.2	47.6	45.6	57.8
2020年8月	49.1	49	51.7	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
<b>2021年3月</b>	<b>51.2</b>	<b>51.1</b>	<b>53.1</b>	<b>69.4</b>	<b>59.8</b>	<b>46.7</b>	<b>46.6</b>	<b>58.5</b>

资料来源：国家统计局，天风证券研究所

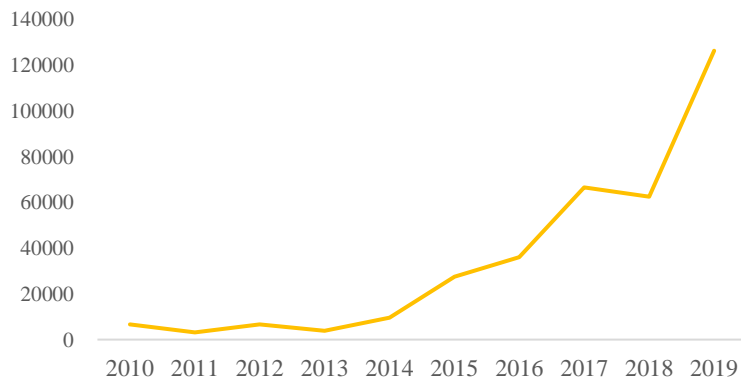
## 6.1. 中大排量摩托车：“不识庐山真面目，只缘身在此山中”

- **表象：摩托车进入“衰退周期”。**2009年摩托车销量达到峰值，之后整体下滑。但目前行业每年新车消费量仍近1000万台。
- **本质：消费结构发生重要变化，中大排量摩托车持续上扬。**250cc+排量摩托车处于行业快速成长期。2014-2020年，250cc+摩托车销量从1.9万增至20.3万，CAGR ≈ 48.4%。

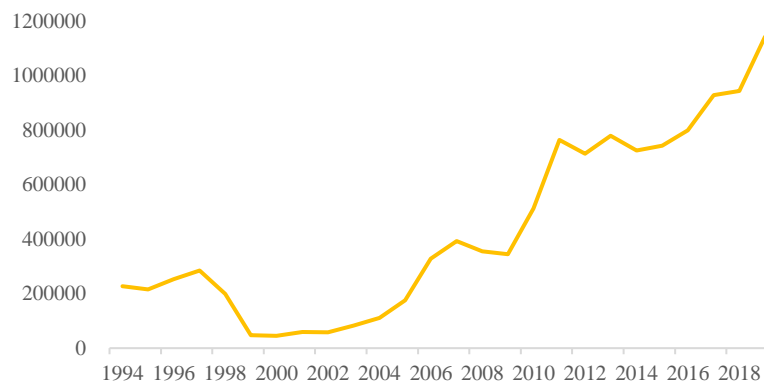
图：中国摩托车销量及增速（辆，%）



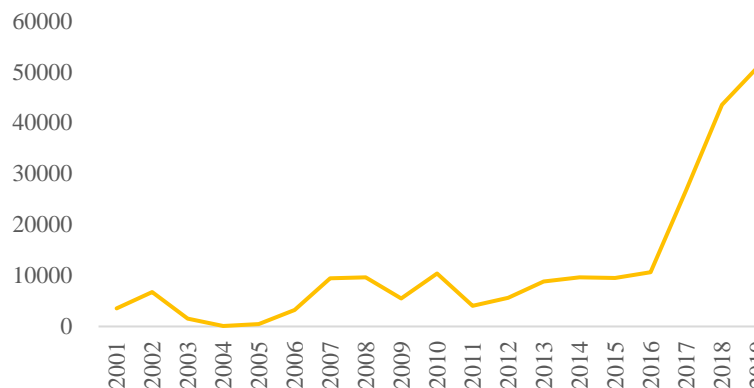
图：我国250-400cc二轮摩托车销量（辆）



图：我国150-250cc二轮摩托车销量（辆）



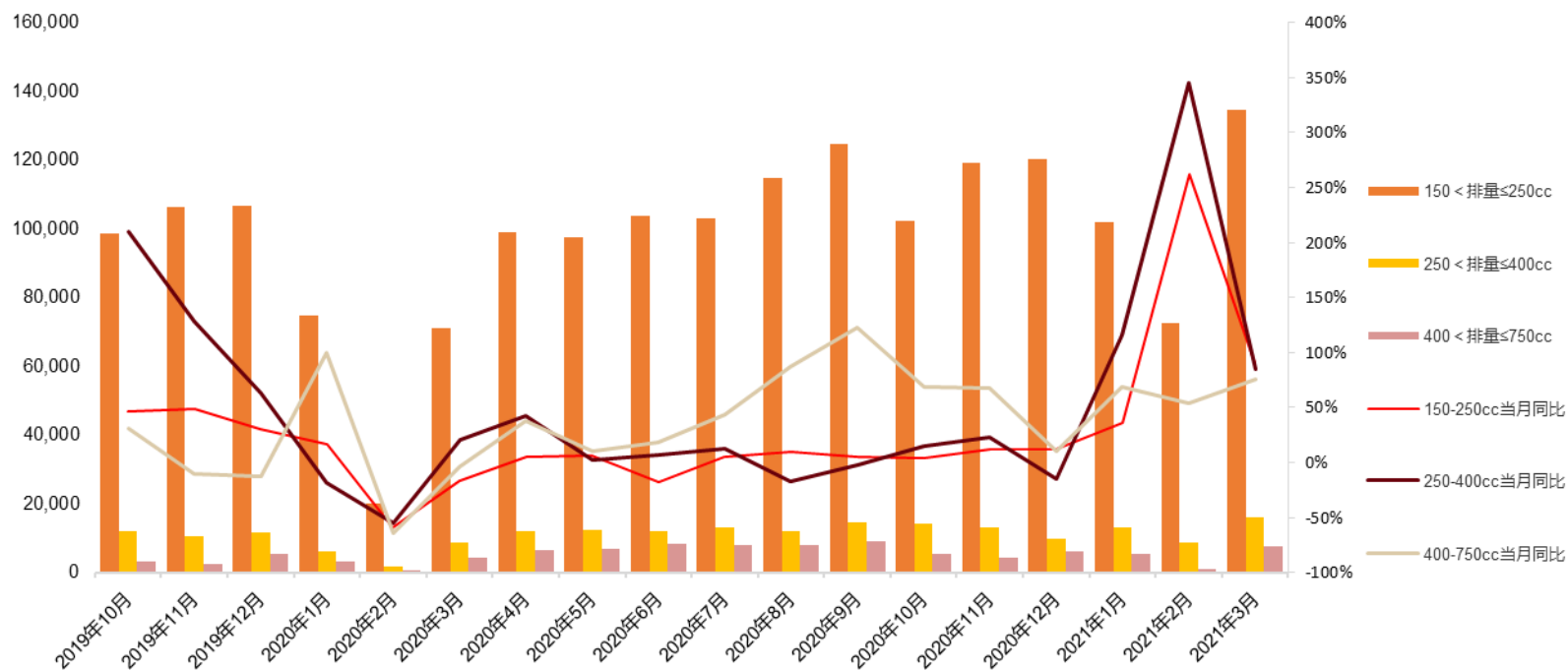
图：我国400-750cc二轮摩托车销量（辆）



## 6.2. 中大排量摩托车：见微知著，月度数据现端倪

- 我国中大排量摩托车（250cc以上）销量保持高速增长态势。2021年1-3月，我国250cc+排量摩托车累计销量5.2万辆，同比+231%；其中，250-400cc排量摩托车增长最快，累计销量3.78万辆，同比+126%；400-750cc排量摩托车累计销量1.40万辆，同比+71%。

表：我国250cc以上二轮摩托车月度销量跟踪（辆）

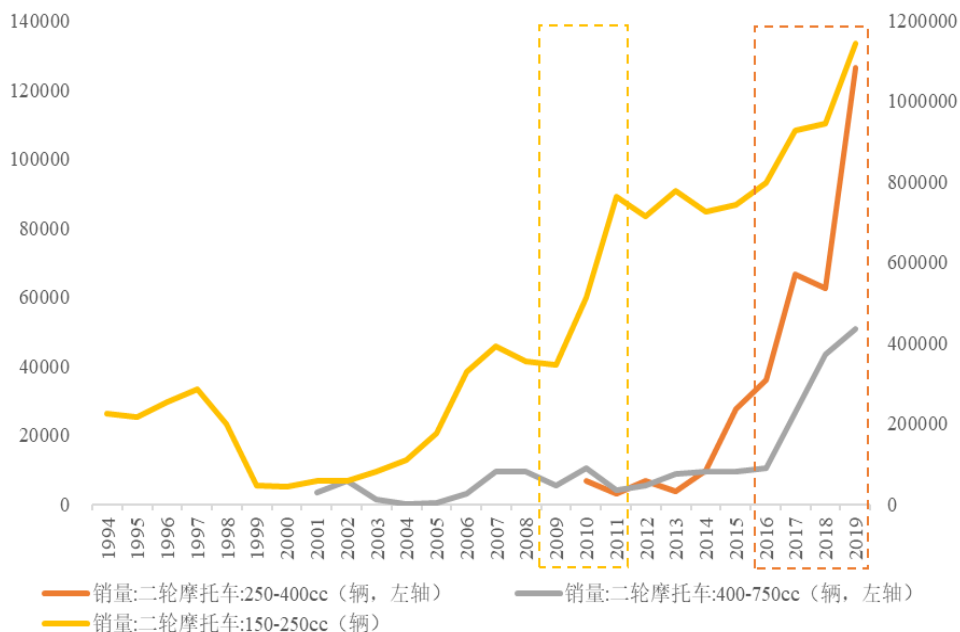


资料来源：中汽协、天风证券研究所

## 6.3. 中大排量摩托车：行业趋势：由中大排量逐渐向更大排量转换

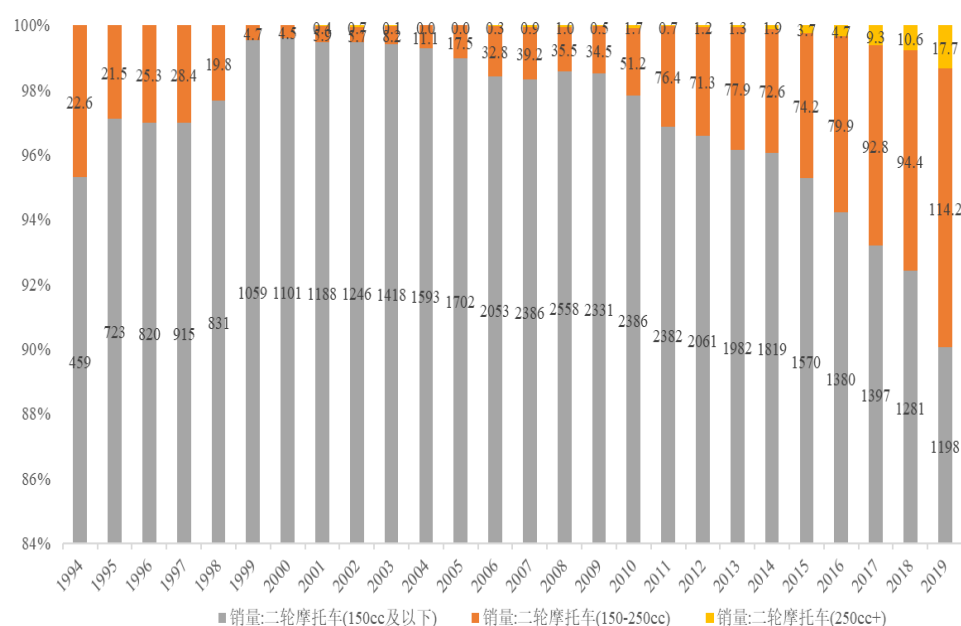
- 我国二轮摩托车由小排量逐渐向大排量转换。1) 直观看，2009-2011年150-250cc摩托车迅猛发力，2016-2019年250-400cc摩托车加速爬坡，未来有望向400cc以上的更大排量摩托车转换。2) 从销量数据看，2010-2019年，< 150cc摩托车CAGR为-7.4%，150-250cc摩托车CAGR为9.3%，250-400cc摩托车CAGR为38.6%。
- 摩托车排量越大，整体售价越高，因此行业天花板亦随着摩托车排量的增大而逐渐提升。

图：我国二轮摩托车逐渐往大排量方向发展



资料来源：wind，天风证券研究所

图：我国二轮摩托车销量结构（万辆）

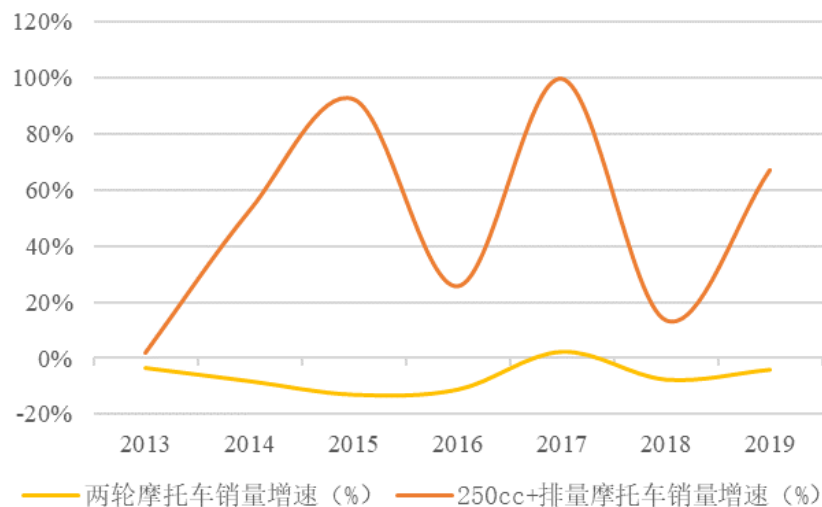


资料来源：wind，天风证券研究所

## 6.4. 中大排量摩托车：行业趋势与成长共振

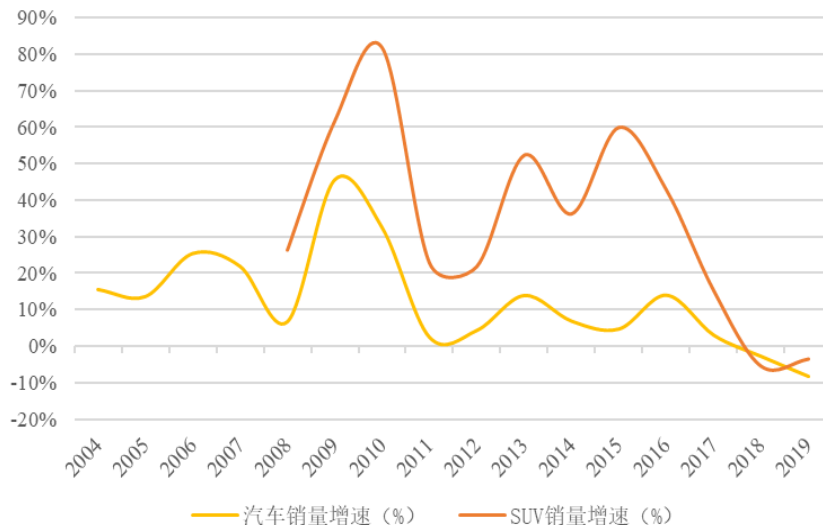
- 从行业层面来看，中大排量摩托车行业兼具周期与成长两大属性，1) 周期性源于：① 中大排量摩托车行业属于大宗、可选、耐用消费品，行业受宏观经济影响。② 中大排量摩托车一般以销定产，较少备制造业的库存周期，但由于受到原材料等价格波动影响，行业具有一定的周期性。2) 成长性源于：中大排量摩托车行业目前处于成长期，行业成长空间足够充足。
- **成长性 > 周期性**，行业的周期性被成长性熨平。1) 从需求端看，中大排量摩托车的需求是动态空间的需求，是短期不断扩大的市场。2) 从供给端看，龙头企业的竞争力逐渐增强，处于生命周期的成长期，远未触及行业天花板。
- 对比SUV，在其各自的成长阶段，250cc+两轮排量摩托车销量增速远大于两轮摩托车销量增速，SUV销量增速远大于汽车销量增速，虽然会受周期波动影响，但仍不改其成长属性。

图：250cc+两轮排量摩托车与两轮摩托车销量增速对比（%）



资料来源：wind，天风证券研究所

图：SUV与汽车销量增速对比（%）



资料来源：wind，天风证券研究所



## 6.5. 中大排量摩托车：春风动力产品矩阵

- 春风动力战略定位清晰，逐渐丰富产品矩阵：从250cc出发，逐步向更大排量布局。2021年截至目前，春风动力推出的新品有250SR赛道版、800MT。

图：2020年及之前春风动力产品矩阵图



资料来源：公司官网，天风证券研究所

图：春风动力新品营销节奏表

型号	时间	内容
800MT	2021/4/16	全新研制799cc直列双缸水冷发动机；最大功率70kW；最大扭矩77N卓越的動力輸出和迅捷的動力響應；435的點火間隙和75的偏置曲軸；低扭特性；緊湊設計；CF-SC滑動離合；國產品牌首次配備彎道ABS；國產品牌首次配備双向快速換擋；4.19空降上海車展
	2020/4/9	随心节奏, go with flow
250SR赛道版	2021/3/4	现有车主，感恩回馈 购买400CC及以上车型，瓶250SR架号可立减1700元 可转让 尊享¥3980三年无忧服务
	2021/3/1	赛道玩家，动静皆锋芒 KYB减震，刹车升级，双油门线，赛道涂装，内齿钥匙，轮辋强化，油漆质感增强；全彩TFT仪表，T-Box车联网、德国大陆ABS，249cc 22N.m 20.5kW, CF-SC滑動離合，BOSCH電噴 推出PLUS+全新三年无忧服务，价值¥3980，现仅需¥798 3月4日即可开始预订
700CL-X	2020/8/1	听听首提车主怎么说（全国火热交付中）
	2020/7/31	订购指南（参数表）¥45800
	2020/7/28	关注CFMOTO春风动力官方公众号，30日当晚公布价格后，从底部菜单栏进入（跳转至订单系统），在线支付订金，单号会立刻进入数据库排产，并通过短信第一时间告知出库、提车等重要信息。临近交付日期，您只需在经销商处支付尾款后即可开启精彩骑行生活。
	2020/7/28	48小时后，关于现代美学的X种解答（图片）
	2020/7/27	7.30，云端发布，即将呈现
	2020/7/22	铝合金的艺术之旅 细节：为兼顾轻量化和机械的金属魅力，油箱护板采用整块曲面铝合金材质，纯手工拉丝 质感：立体徽章，电铸工艺 700CL-X用全新设计传达品牌美学
	2020/7/14	自动大灯；电子油门；定速巡航；复古美学×现代科技
	2020/7/8	概念视频
	2020/6/13	THE X即将登场

资料来源：春风动力公众号，天风证券研究所

## 7. 一周公司新闻跟踪汇总

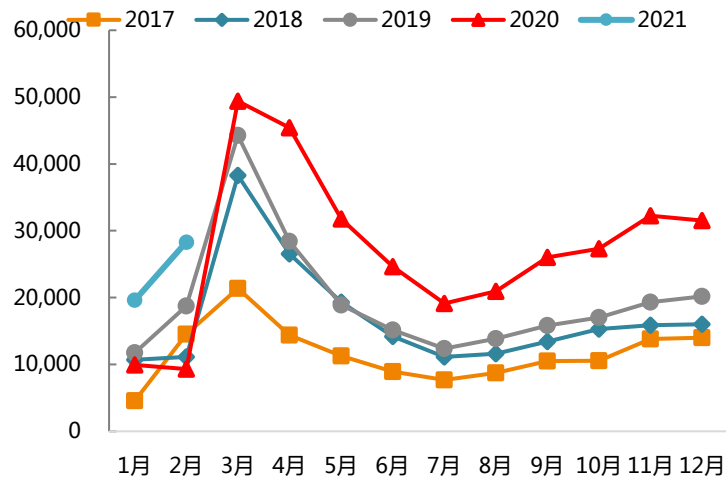
- **振邦智能：**发布2020年年度报告，营业收入及净利润保持了快速增长。报告期内，实现营业收入994,186,704.54元，较上年同期增长42.74%；实现归属于上市公司股东的净利润为173,659,921.78元，较上年同期增长50.03%；实现归属于上市公司股东的扣除非经营性损益的净利润为167,422,813.23元，较上年同期增长61.49%。
- **艾迪精密：**1) 发布2020年年度报告，2020年公司实现营收22.56亿，同比+56.38%；归母净利5.16亿，同比+50.82%；扣非归母净利5.08亿，同比+52.55%。销售毛利率40.66%，yoy-2.18pct；销售净利率22.88%，yoy-0.84pct。毛利率降低主要系2020年公司执行新收入准则，将原在销售费用的运费调整至营业成本，相关金额为0.3亿元，以及公司原材料钢材的价格波动，成本控制压力增大，若剔除收入准则变动影响，公司2020年毛利率为41.98%。2) 公司发布2021年一季报，Q1公司实现营收8.95亿，同比+134.19%；归母净利1.96亿，同比127.88%；扣非归母净利1.95亿，同比+125.5%；实现毛利率36.83%，yoy-3.62pct；净利率21.89%，yoy-0.61pct。
- **华测检测：**1) 发布2020年年度报告，2020年公司实现营收35.68亿，同比+12.08%；归母净利5.78亿，同比+21.25%；扣非归母净利4.79亿，同比+34.17%。销售毛利率49.96%，同比保持不变；销售净利率16.51%，yoy+1.31pct。公司净利率改善主要原因系公司精细化管理策略成果凸显，运营效率提升，销售/管理/研发费用率持续下降，夯实内生增长基础。2) 公司发布2021年一季报，2021Q1公司实现营收7.62亿，同比+66.80%；归母净利1.00亿，同比+660.16%；扣非归母净利0.70亿，同比+676.78%；实现毛利率49.96%，yoy+8.47pct；净利率13.62%，yoy+10.49pct。
- **奕瑞科技：**公司发布2021年一季报，2021Q1公司实现营收2.23亿，同比+65.40%；扣非归母净利0.68亿，同比+135.16%。2021Q1，公司实现毛利率50.66%，同比+0.72pct；净利率33.93%，同比+10.15pct；经营活动现金流量净额0.67亿，同比+202%；投资活动现金流量净额-2.3亿；筹资活动现金流量净额-0.6亿。

## 7. 一周公司新闻跟踪汇总

- 兆威机电：关于2021年限制性股票和股票期权激励计划首次授予登记完成公告：1、股票期权：授予登记完成日期：2021年4月20日；授予登记人数：135人；授予登记数量：190.68万份，约占本激励计划草案公告时公司总股本的1.79% 行权价格：71.25元/份。2、限制性股票：授予登记完成日期：2021年4月20日；上市日期：2021年4月22日；授予登记人数：135人；授予价格：35.63元/股；授予登记数量：47.67万股，约占本激励计划草案公告时公司总股本的0.45%。
- 华测检测：关于部分募投项目结项并将节余募集资金用于其他募投项目的公告：公司于2021年4月19日召开第五届董事会第十四次会议，审议通过了《关于部分募投项目结项并将节余募集资金用于其他募投项目的议案》，同意将已实施完成的募投项目“信息化系统及数据中心建设”的节余募集资金274.36万元（含利息收入，实际金额以转出当日银行结息余额为准）用于在建募投项目“南方检测基地”的建设。
- 春风动力：关于控股股东及其一致行动人减持超过1%的提示性公告：本次权益变动后，春风控股集团有限公司（以下简称“春风控股”）持有浙江春风动力股份有限公司（以下简称“公司”）股份比例从35.0223%减少至34.0475%，减持股份总数占公司总股本的0.9749%；赖雪花持有公司股份比例从0.8261%减少至0.7814%，减持股份总数占公司总股本的0.0447%；春风控股、赖雪花及其他一致行动人合计持有的公司股份比例将从50.3107%减少至49.2911%，合计减持股份总数占公司总股本的1.0196%。公司于2021年4月20日收到股东春风控股、赖雪花的通知，2021年4月20日，赖雪花通过集合竞价交易减持60,100股，占公司总股本的0.0447%。2021年4月16日、2021年4月20日，春风控股通过大宗交易合计减持1,310,000股，占公司总股本的0.9749%。
- 杭可科技：关于自愿披露公司项目中标的公告：公司于2021年4月19日收到宁德时代新能源科技股份有限公司及其控股子公司通过电子邮件发送的定点信的中标通知，合计中标锂电设备4.8亿元人民币（不含税）。本次中标最终交易金额、项目履行条款以正式合同为准。

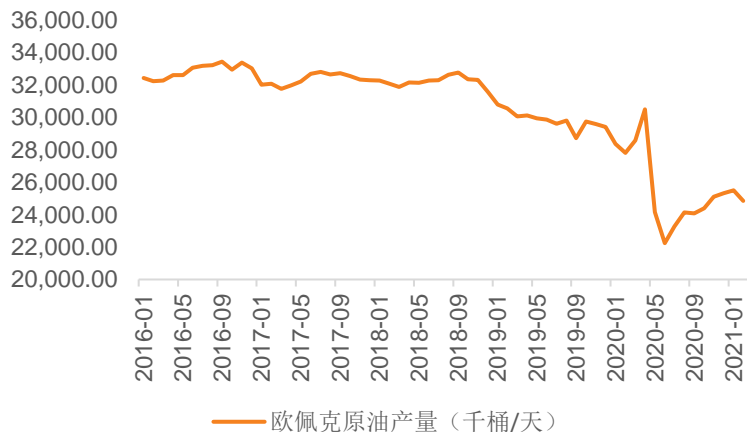
## 8. 高频数据跟踪

图16：挖掘机月度销量（台）



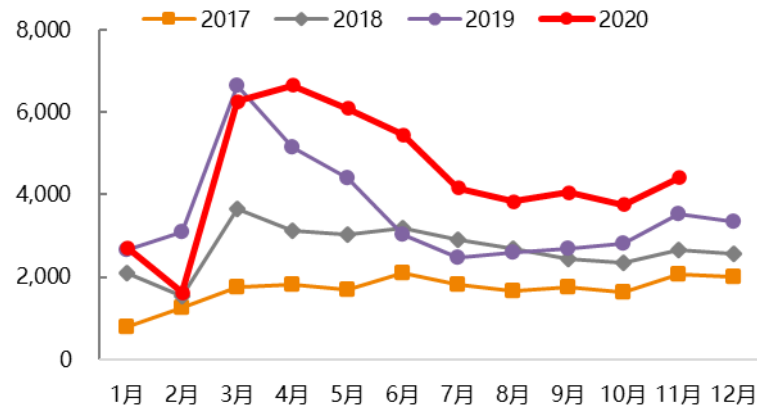
资料来源：工程机械协会，天风证券研究所

图18：OPEC原油产量(千桶/天)



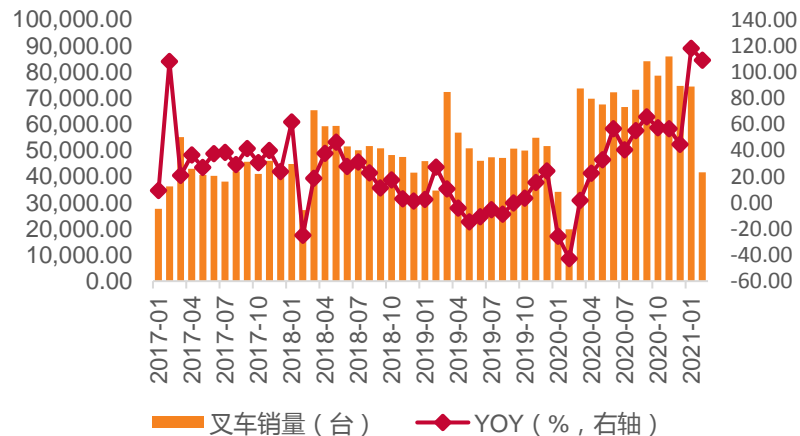
资料来源：OPEC，天风证券研究所

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

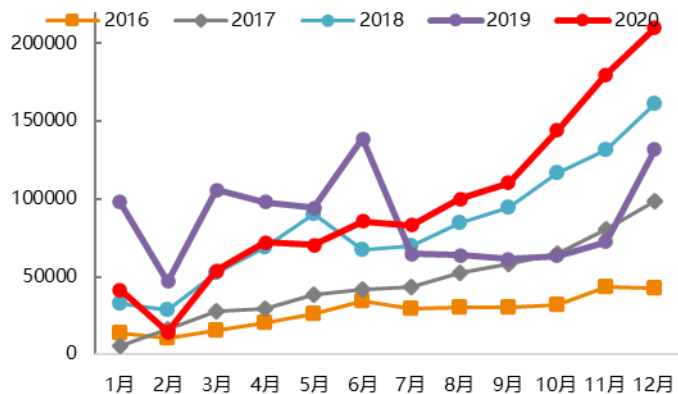
图19：叉车月度销量（台）



资料来源：WIND，天风证券研究所

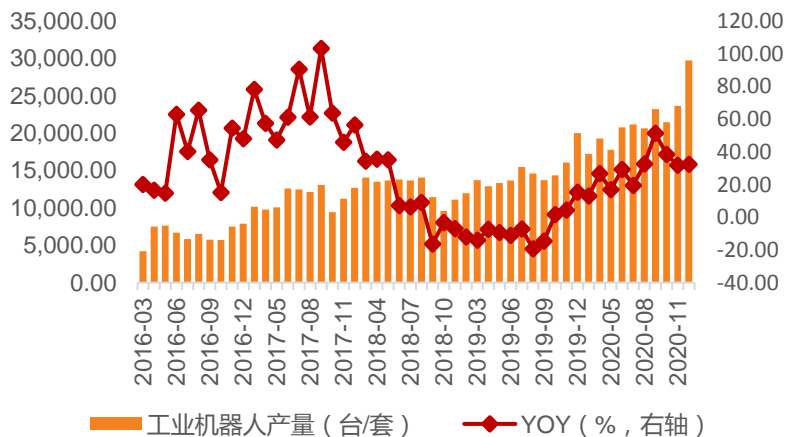
## 8. 高频数据跟踪

图20：新能源乘用车销量（台）



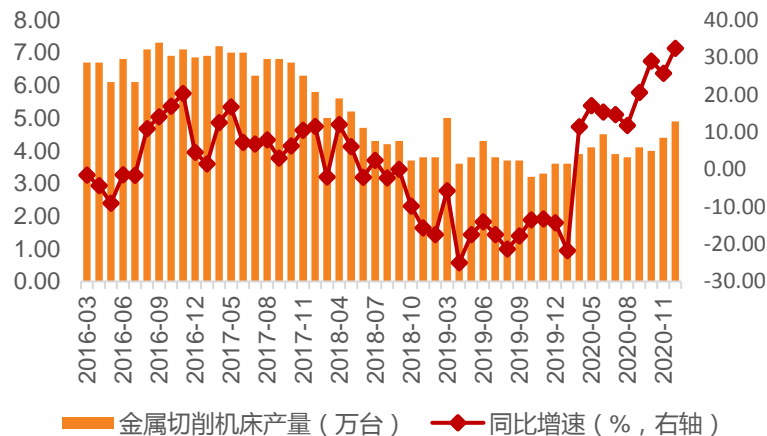
资料来源：乘联会，天风证券研究所

图22：工业机器人产量及同比增速（台/套，%）



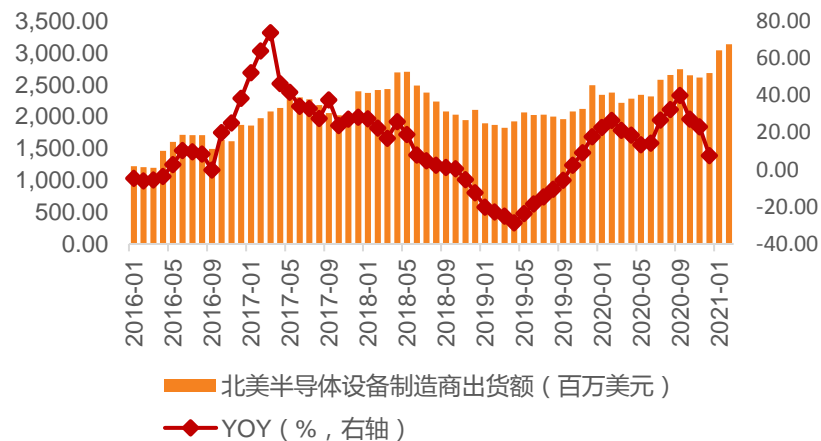
资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图21：金属切削机床产量及同比增速（台，%）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图23：北美半导体设备制造商出货额及同比增速（亿美元，%）



资料来源：SEMI，天风证券研究所

## 9. 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