



## 机械设备

优于大市（维持）

### 证券分析师

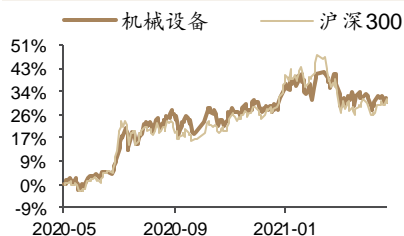
倪正洋

资格编号：S0120521020003

邮箱：nizy@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



### 相关研究

- 《锐科激光 (300747.SZ): 经营质量上台阶, 业绩亮眼弹性释放! 2021Q1 扣非归母净利润同比+2039% 创上市以来新高》, 2021.4.30
- 《柏楚电子 (688188.SH): 2021Q1 归母净利润同比+126%达 1.2 亿, 全面拓展增量可期》, 2021.4.28
- 《2020 年激光市场数据速递-超预期——我国光纤激光器市场规模同比+14%达 94 亿元》, 2021.4.1
- 《2021 年 3 月 PMI 快评及开工率等微观数据分析-制造业上行周期, 激光加速受益》, 2021.3.31
- 《柏楚电子 (688188.SH): 激光切割控制系统一骑绝尘, 定增加码继续打开成长空间》, 2021.3.16
- 《锐科激光 (300747.SZ): 激光市场及锐科比较优势的详细定量测算及发展展望, 天时地利人和, 重点推荐锐科》, 2021.3.10

## 制造业：4月PMI环比-0.8pp为51.1%，企业信心稳定制造业不改上行步伐

### 投资要点：

- **事件：**2021年4月30日，国家统计局公布4月份PMI数据。4月，我国制造业PMI为51.1%，环比-0.8pp但仍高于2019（50.1%）、2020（50.8%）年同期水平，在3月明显回升的基础上继续保持扩张态势。
- **企业经营预期继续位于较高景气区间，制造业扩张速度或主要受原材料涨价制约。**主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为66.9%、57.3%，环比均分别-2.5pp但仍为近年较高水平，黑色金属冶炼及压延加工业出厂价格指数连续两个月高于85.0%，相关行业成本压力持续向下游传导。我们分析认为，原材料价格持续上涨是制造业放缓扩张速度的主要原因之一。另一方面，生产经营活动预期指数为58.3%，虽然环比小幅下降0.2pp，但明显高于2019（56.5%）、2020年（54.0%）同期水平，且继续位于较高景气区间，企业信心总体稳定，其中专用设备、电气机械器材等行业该指数高于60.0%，对近期市场发展保持乐观，且相关生产活动有望在价格趋稳后加快释放。
- **海外疫情反复订单可能加速流向国内市场，国内先进制造龙头有望加速受益。**4月，新出口订单指数、进口指数分别为50.4%和50.6%，连续两个月位于扩张区间，制造业外贸业务继续加速增长，而部分企业反映国际物流不畅、集装箱缺货、运价上涨等问题较为严峻，这在一定程度上限制了外贸业务发展，侧面也说明了国际订单需求较为旺盛。在海外疫情反复的背景下，今年海外订单可能加速流向国内市场，国内订单可能加速流向国内品牌。尤其是高技术制造业，从行业内上市公司一季度业绩表现来看下游需求旺盛，而供应商配送时间指数连续三个月低于44.0%，原材料有所短缺、采购周期持续延长。考虑到我国有较强的供应链体系，以及龙头企业在供应链中更占优势，我们预计先进制造进口替代有望继续加速且龙头表现更佳。
- **看好顺周期产业链，重点推荐激光龙头。**制造业上行且持续向智能制造转型升级，我们看好顺周期的自动化板块，包括工控、机器人、激光等离子板块。其中重点推荐格局优化的激光板块：传统的切割应用向万瓦升级且需求旺盛，龙头优势得以凸显；新兴的焊接、清洗、熔覆、超快正迎来快速发展，且新应用偏定制化、客户粘性更强，行业逐渐由拼“价”向拼“质”切换，龙头有望加速受益。【锐科激光】是我国光纤激光器龙头，已完成上游产业链整合，在传统和新应用中均处领先地位，经营效率全面提升，成长具备高确定性，业绩具备高弹性。【柏楚电子】是我国激光切割控制系统龙头，维持客户粘性和渗透中高端市场主流玩家的潜力获持续验证，且其募投项目与激光切割系统具较强协同效应，长期发展空间广阔。【汇川技术】为我国工控龙头，在下游多个行业中积累了领先技术和良好口碑，凭高效管理模式有望继续快速替代进口产品，龙头地位不断巩固。【埃斯顿】为国产机器人龙头，享“核心部件+本体+集成”全产业链优势，通过内生+外延有望不断突破天花板。我们重点推荐【锐科激光】【柏楚电子】，建议关注【汇川技术】【埃斯顿】。
- **风险提示：**宏观经济增长放缓，机器换人进展不及预期，激光新应用拓展不及预期。

### 行业相关股票

股票代码	股票名称	归母净利润 (百万元)			PE			投资评级	
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	上期	本期
300747.SZ	锐科激光	296	510	712	88	51	37	买入	买入
688188.SH	柏楚电子	371	544	715	94	64	49	买入	买入

资料来源：公司公告，德邦研究所（注：PE根据2021年4月30日收盘价计算）



# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

倪正洋，2021年加入德邦证券，任研究所大制造组组长、机械行业首席分析师，拥有5年机械研究经验，1年高端装备产业经验，南京大学材料学学士、上海交通大学材料学硕士。2020年获得iFinD机械行业最具人气分析师，所在团队曾获机械行业2019年新财富第三名，2017年新财富第二名，2017年金牛奖第二名，2016年新财富第四名。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	买入	相对强于市场表现20%以上；
	增持	相对强于市场表现5%~20%；
	中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	相对弱于市场表现5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。