

证券研究报告

2021年05月05日

行业报告 | 行业研究周报

机械设备

新能源装备为强势方向，重视深度受益海外复苏的优质标的

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：2021年4月，海外经济持续复苏。根据ZEW全球经济指数数据，无论欧元区、美国、法国、德国、日本、意大利，目前均处于经济指数快速恢复增长阶段。欧美制造业景气上扬，根据摩根大通全球制造业PMI数据，2021年3月全球PMI为55.0，创历史新高点。全美住宅建筑商协会(NAHB)/富国银行住房市场指数为83，创历史新高点。全球食品价格指数为118.49，呈现上升趋势明显。投资建议：看好深度受益海外复苏的优质标的，海容冷链、银都股份、杰克股份、巨星科技。

工程机械：全球工程机械50强峰会组委会在北京发布了“2021全球工程机械制造商50强榜单”。在企业排名上，美国的卡特彼勒和日本的小松制作所依然占据榜单的前两名。中国企业徐工集团、三一重工和中联重科今年联手进入榜单前五，分列三、四、五位。三者的市场销售额占比从去年的14.34%增加到21.63%。**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。

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：截止一季度，风电、光伏累计并网装机分别达到2.9、2.6亿千瓦。一季度风电新增装机677万千瓦，光伏新增装机533万千瓦。风电和光伏开发布局持续优化。中东部及南方地区风电新增装机占比53.6%，累计占比达到33.1%；分布式光伏新增装机占比54.7%，累计占比达到31.4%。截至3月底，全国分布式光伏装机8134万千瓦，占光伏总装机比重31.4%，与上季度相比提升0.5个百分点，同比提升0.5个百分点。**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，我们预计今年还会推出更大排量摩托车和电摩产品。

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. 本周专题：重视深度受益海外复苏的优质标的

- 2021年4月，海外经济持续复苏。欧美制造业景气上扬，根据摩根大通全球制造业PMI数据，2021年3月全球PMI为55.0，创历史新高点。全美住宅建筑商协会(NAHB)/富国银行住房市场指数为83，创历史新高点。
- 我们要重视深度受益海外复苏的优质标的，推荐标的：杰克股份、巨星科技；建议关注的标的：海容冷链、银都股份

图：全球:摩根大通全球制造业PMI



资料来源：wind，天风证券研究所

图：美国:全美住宅建筑商协会(NAHB)/富国银行住房市场指数



资料来源：wind，天风证券研究所

0. 本周专题：重视深度受益海外复苏的优质标的

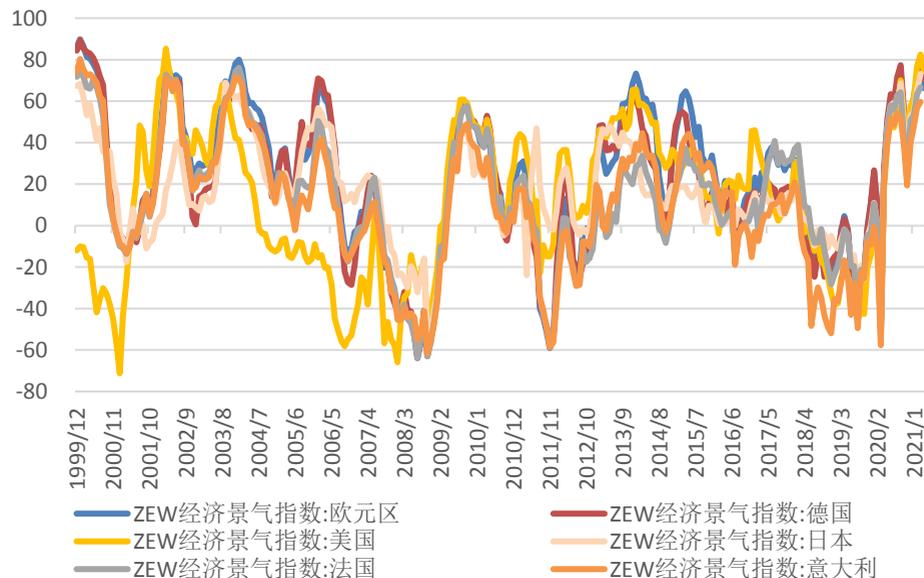
- ▶ 海外经济持续复苏。2021年4月，全球食品价格指数为118.49，呈现上升趋势明显。根据ZEW全球经济指数数据，无论欧元区、美国、法国、德国、日本、意大利，目前均处于经济指数快速恢复增长阶段。
- ▶ 我们要重视深度受益海外复苏的优质标的，推荐标的：杰克股份、巨星科技；建议关注的标的：海容冷链、银都股份

表：全球食品价格指数



资料来源：wind，天风证券研究所

图：全球经济指数数据



资料来源：wind，天风证券研究所

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	区间最高PE	区间最低PE	PE(TTM)分位	预测净利润			PE		
						20181231	20191231	20201231		20201231				2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
600031.SH	三一重工	2,620.24	4.22	13.96	工程机械	45.61	35.55	31.29	37.49	27.28	28.05	10.91	31.90%	193.74	222.50	239.97	13.52	11.78	10.92
601100.SH	恒立液压	1,122.61	13.88	41.74	机械基础件	50.65	28.57	45.09	41.44	30.82	93.39	19.63	53.70%	29.29	35.36	41.83	38.33	31.75	26.84
603638.SH	艾迪精密	367.40	13.44	58.69	其它专用机械	59.15	41.33	56.38	52.28	21.08	106.52	28.25	70.40%	7.58	9.80	12.25	48.46	37.49	29.98
603338.SH	浙江鼎力	356.30	9.10	50.02	其它专用机械	49.89	39.93	23.75	37.86	17.74	75.83	28.09	72.60%	11.87	15.72	17.22	30.01	22.66	20.69
603129.SH	春风动力	197.40	12.33	49.02	其他交运设备Ⅲ	40.03	27.37	39.58	35.66	24.40	86.94	18.92	73.10%	5.31	7.16	9.31	37.18	27.58	21.21
300724.SZ	捷佳伟创	384.07	6.70	59.24	其它专用机械	20.11	69.30	60.03	49.81	17.23	102.51	21.58	64.60%	8.97	12.16	16.46	42.84	31.59	23.34
300450.SZ	先导智能	802.07	13.79	91.77	其它专用机械	78.70	20.41	25.07	41.39	13.67	115.51	25.56	91.80%	14.24	19.70	25.46	56.32	40.72	31.50
603915.SH	国茂股份	185.14	7.04	45.58	机械基础件	19.50	7.31	15.21	14.00	14.18	66.65	22.10	82.70%	4.63	5.96	7.84	40.03	31.09	23.63
300470.SZ	中密控股	77.88	3.79	33.40	其它通用机械	42.09	26.08	4.05	24.07	13.80	50.98	20.87	57.90%	3.03	3.77	4.54	25.74	20.66	17.16
688188.SH	柏楚电子	347.58	14.70	79.59	软件开发	16.58	53.33	51.79	40.57	14.87	134.71	51.08	61.30%	5.25	6.96	9.10	66.20	49.97	38.20
688200.SH	华峰测控	197.72	9.10	103.97	其它专用机械	47.18	16.43	56.11	39.91	9.33	224.96	88.22	22.70%	3.06	4.25	5.67	64.51	46.55	34.88
300751.SZ	迈为股份	351.96	14.08	78.28	其它专用机械	65.55	82.48	58.96	69.00	22.59	107.59	25.82	87.00%	5.68	7.89	11.11	61.91	44.59	31.67
603690.SH	至纯科技	98.59	2.87	28.14	其它专用机械	82.64	46.34	41.63	56.87	8.29	187.07	28.14	0.00%	3.06	4.03	4.53	32.24	24.44	21.76
600984.SH	建设机械	119.52	2.03	17.57	工程机械	21.77	45.98	23.06	30.27	9.52	181.98	17.57	0.00%	8.00	10.60	13.34	14.95	11.27	8.96
000157.SZ	中联重科	977.18	1.85	11.81	工程机械	23.30	50.92	50.34	41.52	15.58	28.33	8.72	25.10%	97.49	113.67	126.75	10.02	8.60	7.71
603337.SH	杰克股份	142.99	4.67	35.35	其它专用机械	48.98	-13.09	-2.40	11.16	10.73	70.35	17.24	67.50%	5.61	7.37	8.60	25.51	19.39	16.64
002353.SZ	杰瑞股份	316.19	2.78	18.10	冶金矿采化工设备	44.23	50.66	19.78	38.22	15.26	248.78	15.11	10.00%	20.46	24.63	28.47	15.46	12.84	11.10
002833.SZ	弘亚数控	116.77	6.32	28.03	其它专用机械	45.59	9.76	28.85	28.07	20.32	41.41	14.87	72.80%	4.73	6.07	7.65	24.67	19.25	15.26
300607.SZ	拓斯达	88.10	3.92	19.24	其它通用机械	56.73	38.58	65.95	53.76	24.16	61.84	15.75	13.40%	4.24	5.53	7.32	20.79	15.94	12.04
603960.SH	克来机电	70.90	7.24	57.59	其它专用机械	131.51	36.54	-3.79	54.75	13.50	133.79	48.81	20.60%	1.81	2.66	3.74	39.07	26.64	18.94
688006.SH	杭可科技	289.52	10.99	77.11	其它专用机械	43.88	18.36	13.70	25.31	14.49	118.05	38.36	75.90%	5.50	8.92	12.99	52.60	32.44	22.29
300012.SZ	华测检测	546.81	14.09	82.29	检测行业	26.56	18.74	12.08	19.13	15.43	101.49	43.29	74.50%	7.44	9.27	11.21	73.49	58.97	48.77
002967.SZ	广电计量	191.42	11.66	68.79	检测行业	46.68	29.34	15.88	30.64	13.72	210.87	26.65	3.30%	3.33	4.53	5.95	57.50	42.24	32.18

资料来源：wind一致预期，天风证券研究所

1.3. 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；2、TTM估值40x以下；3、三年平均营业收入增速10%以上；4、2019年ROE（摊薄）10%以上；5、细分行业隐形冠军

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	181.60	3.54	20.04	叉车	是	20.54	4.87	21.61	15.67	14.95	25.98	11.88	80.30%
603337.SH	杰克股份	123.38	4.67	35.35	工业缝纫设备	是	48.98	-13.09	-12.25	7.88	11.34	70.35	17.24	67.50%
002698.SZ	博实股份	137.53	5.06	31.22	特种机器人	是	16.18	59.43	26.18	33.93	13.41	62.07	28.57	5.00%
600984.SH	建设机械	119.52	2.03	17.57	工程机械租赁	是	21.77	45.98	17.87	28.54	13.31	181.98	17.57	0.00%
002833.SZ	弘亚数控	116.77	6.32	28.03	家具生产设备	是	45.59	9.76	19.40	24.92	21.25	41.41	14.87	72.80%
002158.SZ	汉钟精机	141.21	5.96	34.57	压缩机	是	7.92	4.35	20.04	10.77	12.07	38.88	14.12	93.40%
600761.SH	安徽合力	91.19	1.62	10.90	叉车	是	13.82	4.79	21.20	13.27	13.10	17.41	10.24	7.40%
603699.SH	纽威股份	98.70	3.39	20.19	工业机械	是	16.10	9.92	22.40	16.14	17.37	77.55	19.08	5.40%
300607.SZ	拓斯达	88.10	3.92	19.24	自动化装备	否	56.73	38.58	86.35	60.56	11.16	61.84	15.75	13.40%
002884.SZ	凌霄泵业	80.84	3.90	20.98	水泵	是	12.27	2.78	18.59	11.22	19.57	24.31	9.95	88.80%
300415.SZ	伊之密	82.98	4.95	19.07	注塑机	否	0.33	4.91	15.88	7.04	15.08	42.41	9.14	57.50%
300572.SZ	安车检测	76.37	6.23	34.17	车检设备与服务	是	28.17	84.30	6.31	39.59	22.24	87.25	33.52	0.40%
603277.SH	银都股份	81.03	3.45	23.26	西餐设备	是	9.26	16.16	-9.40	5.34	14.62	33.96	12.39	87.60%
603855.SH	华荣股份	66.18	4.05	23.42	防爆设备	是	10.26	19.08	16.29	15.21	12.65	36.96	15.45	74.00%
002438.SZ	江苏神通	63.20	2.84	26.22	特种阀门	是	43.91	23.98	6.09	24.66	8.73	52.83	18.87	35.40%
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	77.10%
003028.SZ	振邦智能	54.80	5.02	26.24	智能控制器	否	19.29	22.72	30.49	24.17	29.25	37.77	21.31	23.10%
603203.SH	快克股份	45.43	3.79	22.09	锡焊设备	是	19.50	6.58	8.53	11.54	17.52	33.08	18.52	26.20%
688558.SH	国盛智科	48.47	3.81	34.16	数控机床	否	26.91	-10.70	1.53	5.92	14.25	70.69	32.31	4.80%
603611.SH	诺力股份	35.56	1.85	14.60	手动搬运车及叉车	是	20.43	20.94	40.29	27.22	15.08	28.49	12.44	9.30%
300503.SZ	昊志机电	38.20	3.19	39.94	机床主轴	是	3.57	-23.84	155.17	44.96	-17.43	202.45	31.42	53.80%
300445.SZ	康斯特	26.81	2.88	42.26	压力测试仪	是	18.53	19.09	-2.59	11.68	13.40	60.40	24.09	80.30%
300421.SZ	力星股份	28.56	2.34	32.78	轴承滚珠	是	6.47	3.27	0.50	3.41	3.44	91.62	21.12	60.50%
300371.SZ	汇中股份	19.71	2.50	15.40	热量表、水表	是	13.42	28.77	26.89	23.03	15.33	34.41	15.06	0.20%
688059.SH	华锐精密	60.09	7.46	52.79	刀片	是	59.23	21.20	34.67	38.37	22.29	60.96	29.30	39.60%
688308.SH	欧科亿	58.86	4.35	42.98	硬质合金、刀具	是	36.27	3.26	13.64	17.73	13.04	51.43	22.52	90.40%
002960.SZ	青鸟消防	92.08254	2.9340122	19.35	消防报警产品	是	20.49	27.80	4.86	17.72	13.20	32.73	13.56	43.00%

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）

1.4. 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

中小市值公司沪深港通数据跟踪 (2021.04.30)											
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	2166.02	2.50	124,840	2,617,860	1,292.89	2.20	133	100
603337.SH	杰克股份	否	否	271.63	0.56	0	0	22.39	-0.25	88	110
002698.SZ	博实股份	否	是	1384.69	1.35	225,126	3,036,465	-119.55	-0.14	106	127
600984.SH	建设机械	是	否	964.75	1.12	-273,124	-3,336,434	964.75	3.01	105	100
002833.SZ	弘亚数控	否	是	533.56	2.46	245,132	13,184,369	522.20	2.21	62	32
002158.SZ	汉钟精机	否	是	2353.60	4.40	916,130	23,691,976	2,309.30	4.92	52	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	1430.17	5.37	-486,200	-16,279,657	1,392.68	5.98	112	93
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	117.05	0.60	-63,331	-2,117,506	-201.55	-0.18	96	137
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	924.52	3.75	-60,516	-2,275,837	924.52	3.99	52	36

注：区间为2020/4/30至2021/4/30

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：全球工程机械制造商50强榜单出炉，徐工、三一、中联齐进五强

- 4月28日，全球工程机械50强峰会组委会在北京发布了“2021全球工程机械制造商50强榜单”。受疫情等因素影响，2021年上榜的50强销售额与上年相比，小幅下滑2.87%，为1915.82亿美元。
- 从销售额上看，上榜的中国企业以总销售额507.33万亿美元排名第一，在50强总销售额中占比26.48%；美国企业销售额为420.21亿美元，占比21.93%，位居第二；日本企业销售额为398.98亿美元，占比为20.83%，排名第三。
- 在企业排名上，美国的卡特彼勒和日本的小松制作所依然占据榜单的前两名。中国企业徐工集团、三一重工和中联重科今年联手进入榜单前五，分列三、四、五位。三者的市场销售额占比从去年的14.34%增加到21.63%。

图：2020年中日美三国销售额占比



资料来源：21sun工程机械商贸网，天风证券研究所

图：2020年全球工程机械五十强前十榜单

排名	排名变化	公司名称	公司logo	国别	销售额 (亿美元)
1	0	卡特彼勒	CATERPILLAR®	美国	248.24
2	0	小松制作所	KOMATSU®	日本	185.33
3	+1	徐工集团工程机械有限公司	XCMG	中国	162.52
4	+1	三一重工	SANY	中国	152.16
5	+5	中联重科	ZOOMLION 中联重科	中国	99.73
6	0	沃尔沃建筑设备	VOLVO	瑞典	99.18
7	-4	约翰迪尔	JOHN DEERE	美国	89.47
8	-1	日立建机	HITACHI	日本	78.81
9	-1	利勃海尔	LIEBHERR	德国	74.75
10	-1	斗山INFRACORE	DOOSAN	韩国	68.62

资料来源：21sun工程机械商贸网，天风证券研究所

3.1. 动力电池：目前产能相较于2025年需求仍有较大缺口

表：CATL 2021年招标

CATL产能划分	厂区	规划产能 (GWH)	2016	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
宁德	湖东N1+N2	16	6	16	16	16	16	16	16
宁德	湖东E	7			7	7	7	7	7
宁德	湖东M				6				
宁德	湖西二期H1-H2	16				16	16	16	16
宁德	湖西H4-H6	24				4	8	24	24
宁德	湖西扩建								16
宁德	福鼎工厂								
宁德	车里湾								
四川	宜宾一期							12	12
江苏	溧阳一至三期	34			2	10	10	30	30
江苏	江苏时代（三期）								24
青海	西宁	6				6	6	6	6
合资	时代上汽	36				12	15	20	30
合资	时代广汽	10							5
合资	时代一汽	10					2	5	10
合资	时代吉利	15							2
合资	东风时代	25							2
德国	图林根	45					4	8	24
合计		244	6	16	31	71	84	144	224
新增产能				10	15	40	13	60	80

资料来源：CATL公司公告，天风证券研究所

3.2. 动力电池：目前产能相较于2025年需求仍有较大缺口

表：LG 2021年招标

LG产能划分	工厂	电池用途	电池类型	产线数量(条)	电池产能(GWH)	量产线(GWH)	调试线(GWH)	拟扩产类型	拟扩产数量(条)	拟扩产(GWH)	拟扩产时点	出货(GWH)	备注
南京	CNJ	消费	圆柱	50	10	10	0	圆柱21700	12	25	2021	10	供应特斯拉
南京	CNJ	消费	方形	8	0.5	0.5	0					0.5	
南京	CNB	动力	软包	14	42	20	22	软包	15	45	2022	3	新工厂，2020年新线，主要为调试，一半都在调试
南京	CNA	动力	软包	7	15	15	0					6	目前生产老型号电池，单体容量低，没有百分百利用产能
南京	CNA	储能	软包	2	3	3	0					1	
南京	CNA	消费	圆柱18650	7	3	3	0					3	
南京	CNA	动力	圆柱21700	6	10	10	0					10	
南京合计				94	83.5	61.5	22					33.5	
波兰	弗罗茨瓦夫	动力	软包	26	78	30	48	圆柱21700		10	2021	7	新工厂，2019-2020年新线，主要为调试，调试得不是很顺利，大众MEB全部波兰供应。圆柱扩产主要是对应欧洲特斯拉。
美国	密歇根	动力	软包	7	13.5	13.5	0	软包	10	30	2021-2022	2	拟扩产中，与通用的30GWH。
韩国	梧仓	动力	软包	5	15	15	0	软包	5	15	2022	7	目前生产老型号电池，单体容量低，没有百分百利用产能。拟扩产目前现代已经锁定5条产线。
合计				132	190	120	70			125		49.5	

资料来源：LG官网、天风证券研究所

4.1. 光伏：《2021年一季度全国新能源电力消纳评估分析》发布

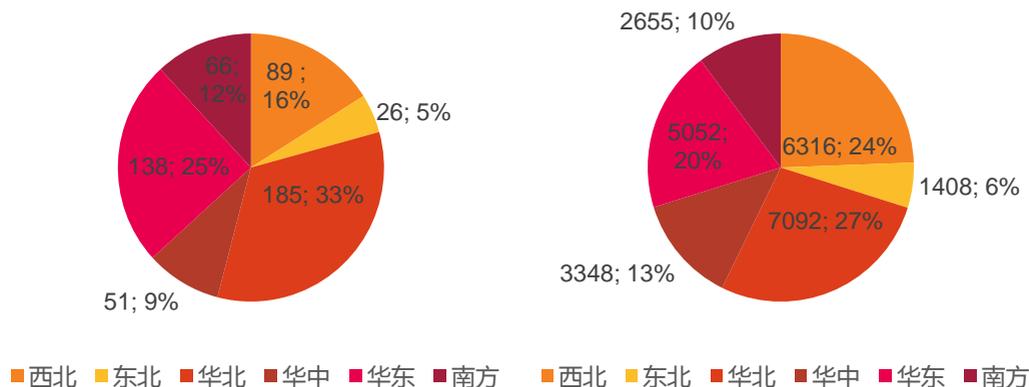
- 4月27日，全国新能源消纳监测预警中心发布《2021年一季度全国新能源电力消纳评估分析》。
- 截止一季度，风电、光伏累计并网装机分别达到2.9、2.6亿千瓦。一季度风电新增装机677万千瓦，光伏新增装机533万千瓦。风电和光伏开发布局持续优化。中东部及南方地区风电新增装机占比53.6%，累计占比达到33.1%；分布式光伏新增装机占比54.7%，累计占比达到31.4%。截至3月底，全国分布式光伏装机8134万千瓦，占光伏总装机比重31.4%，与上季度相比提升0.5个百分点，同比提升0.5个百分点。
- 风电、光伏发电量占比达到12.7%，同比提升1.9个百分点。一季度，全国风电、太阳能累计发电量2415亿千瓦时，同比增长44.0%。一季度风电利用率96.0%，光伏发电利用率97.5%，同比均提升0.7个百分点。全国来风情况较好，弃风电量72亿千瓦时，同比上升27.9%；弃光电量17.3亿千瓦时，同比下降1.1%。

图：截至3月底各地区累计光伏发电装机（万千瓦）及占本地区总装机比重



截至3月底各地区累计光伏发电装机（万千瓦）及占本地区总装机比重

一季度各区域新增（左）、累计（右）并网光伏发电装机（万千瓦）



资料来源：全国新能源消纳监测预警中心、天风证券研究所

4.2. 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。

4.3. 储能风起：储能新政落地，定调行业发展前景

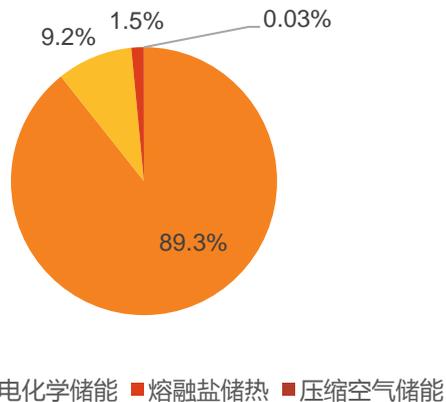
- 4月21日，国家发改委、国家能源局发布《关于加快推动新型储能发展的指导意见（征求意见稿）》，对储能发展的系列问题作出了整体部署。明确了储能“十四五”发展目标，即到2025年实现新型储能（抽水蓄能以外的电化学储能及其它储能项目）从商业化初期向规模化发展转变，市场环境和商业模式基本成熟，装机规模达30GW以上。到2030年，实现新型储能全面市场化发展。新型储能核心技术装备自主可控，装机规模基本满足新型电力系统相应需求。新型储能成为能源领域碳达峰碳中和的关键支撑之一。
- 根据CNESA全球储能项目库的不完全统计，截至2020年底，中国已投运储能项目累计装机规模35.6GW，占全球市场总规模的18.6%，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）



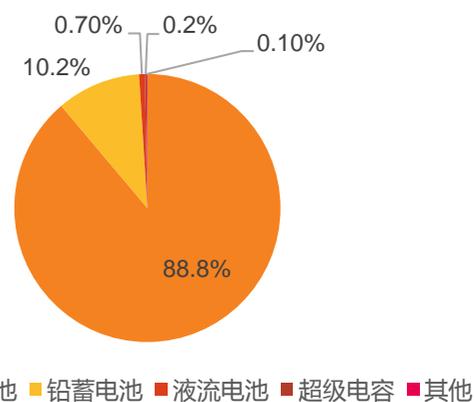
资料来源：CNESA、天风证券研究所

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

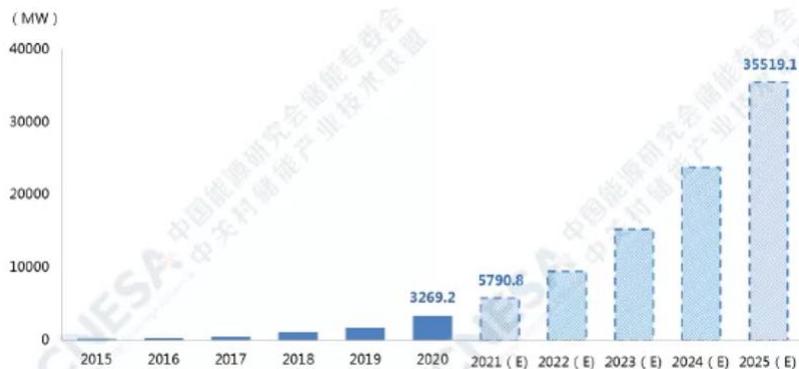


资料来源：CNESA、天风证券研究所

4.3. 储能风起：储能新政落地，定调行业发展前景

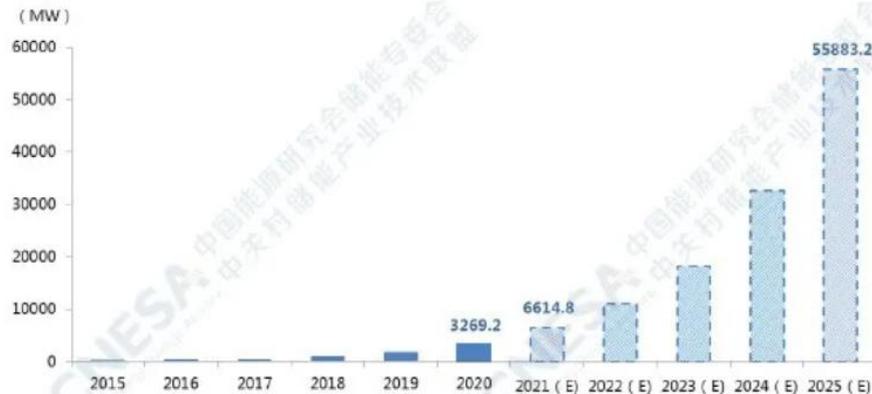
- 根据CNESA白皮书分别基于保守和理想两种场景对2021-2025年中国电化学储能市场的规模和发展趋势进行的预测：
- 保守场景：2021年，电化学储能市场继续保持快速发展，累计装机规模达到5790.8MW。电化学储能累计规模2021-2025年复合增长率（CAGR）为57.4%，市场将呈现稳步、快速增长的趋势。
- 理想场景：2021年市场累计规模将达6614.8MW。随着新能源为主体的新型电力系统的建设，储能的规模化应用迫在眉睫，如果未来两年能有稳定的盈利模式保驾护航，“十四五”后期，即2024年和2025年将再形成一轮高速增长，累计规模分别达到32.7GW和55.9GW，以配合风、光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

5.1. 通用自动化：4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4月PMI高达51.1，较3月数据有所下滑，但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14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，4月份制造业景气明显回升。4月PMI相较于3月PMI环比下降0.8，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减少，分别下降1.7、1.6、1.6、0.5、1.3，生产和新订单指数高于临界点。
- ▶ **供需两端同步回升。**生产指数和新订单指数分别为52.2%和52%，低于上月1.7和1.6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、供货商配送时间、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:供货商配送时间
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
2021年4月	51.1	52.2	52	46.8	49.6	48.7

资料来源：Wind，天风证券研究所

5.2. 通用自动化：4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，4月新出口订单指数和进口指数分别为50.4%和50.6%，低于上月0.8和0.5个百分点，其中进口指数保持在近年高点。
- **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66.9%和57.3%，低于上月2.5和2.5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：%）

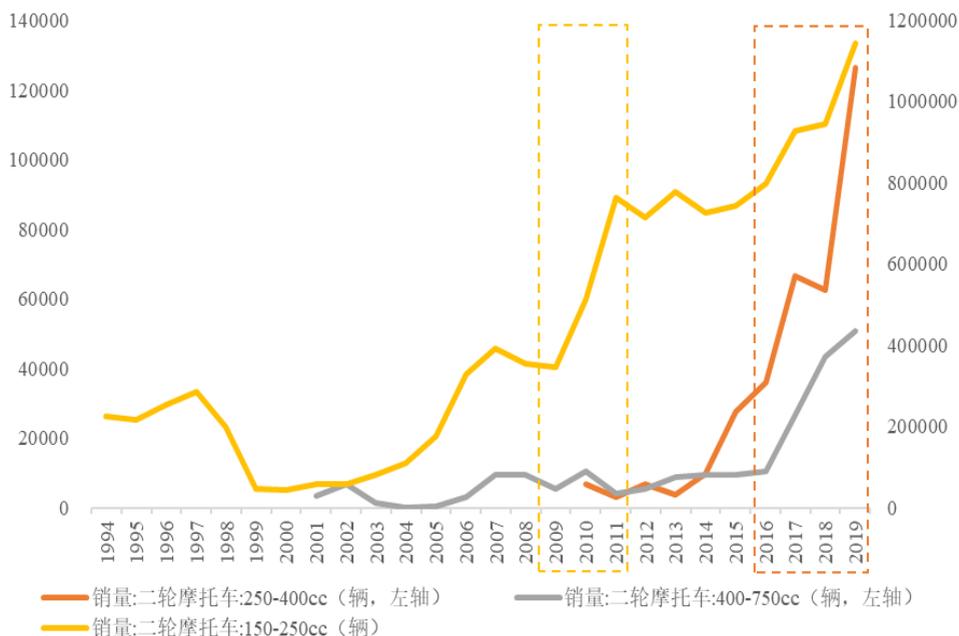
	新出口订单	进口	采购量	主要原材料购进价格	出厂价格	产成品库存	在手订单	生产经营活动预期
2020年4月	33.5	43.9	52	42.5	42.2	49.3	43.6	54
2020年5月	35.3	45.3	50.8	51.6	48.7	47.3	44.1	57.9
2020年6月	42.6	47	51.8	56.8	52.4	46.8	44.8	57.5
2020年7月	48.4	49.1	52.4	58.1	52.2	47.6	45.6	57.8
2020年8月	49.1	49	51.7	58.3	53.2	47.1	46	58.6
2020年9月	50.8	50.4	53.6	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
2021年4月	50.4	50.6	51.7	66.9	57.3	46.8	46.4	58.3

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：由中大排量逐渐向更大排量转换

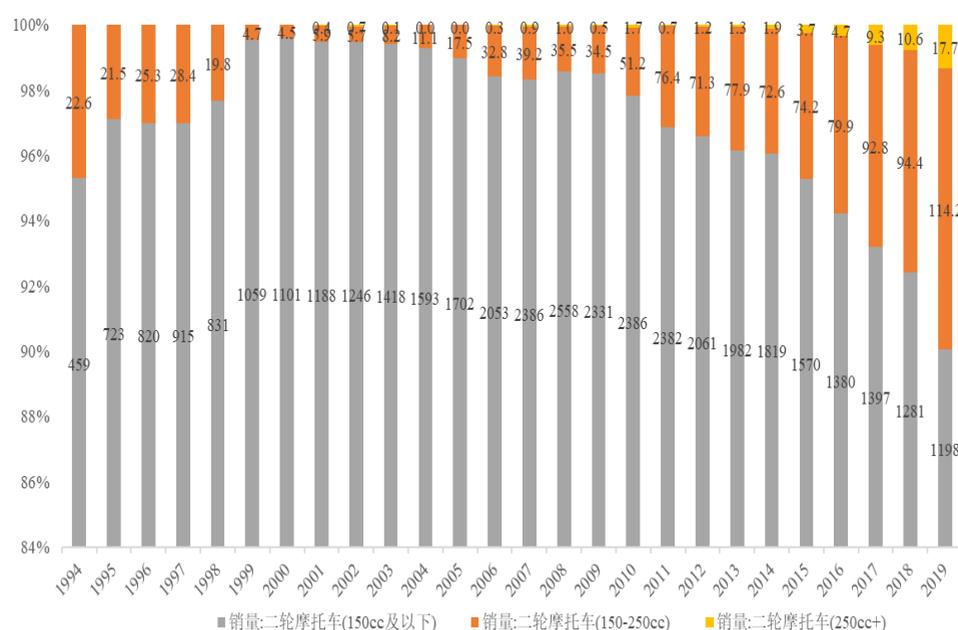
- 我国二轮摩托车由小排量逐渐向大排量转换。1) 直观看，2009-2011年150-250cc摩托车迅猛发力，2016-2019年250-400cc摩托车加速爬坡，未来有望向400cc以上的更大排量摩托车转换。2) 从销量数据看，2010-2019年，< 150cc摩托车CAGR为-7.4%，150-250cc摩托车CAGR为9.3%，250-400cc摩托车CAGR为38.6%。
- 摩托车排量越大，整体售价越高，因此行业天花板亦随着摩托车排量的增大而逐渐提升。

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）

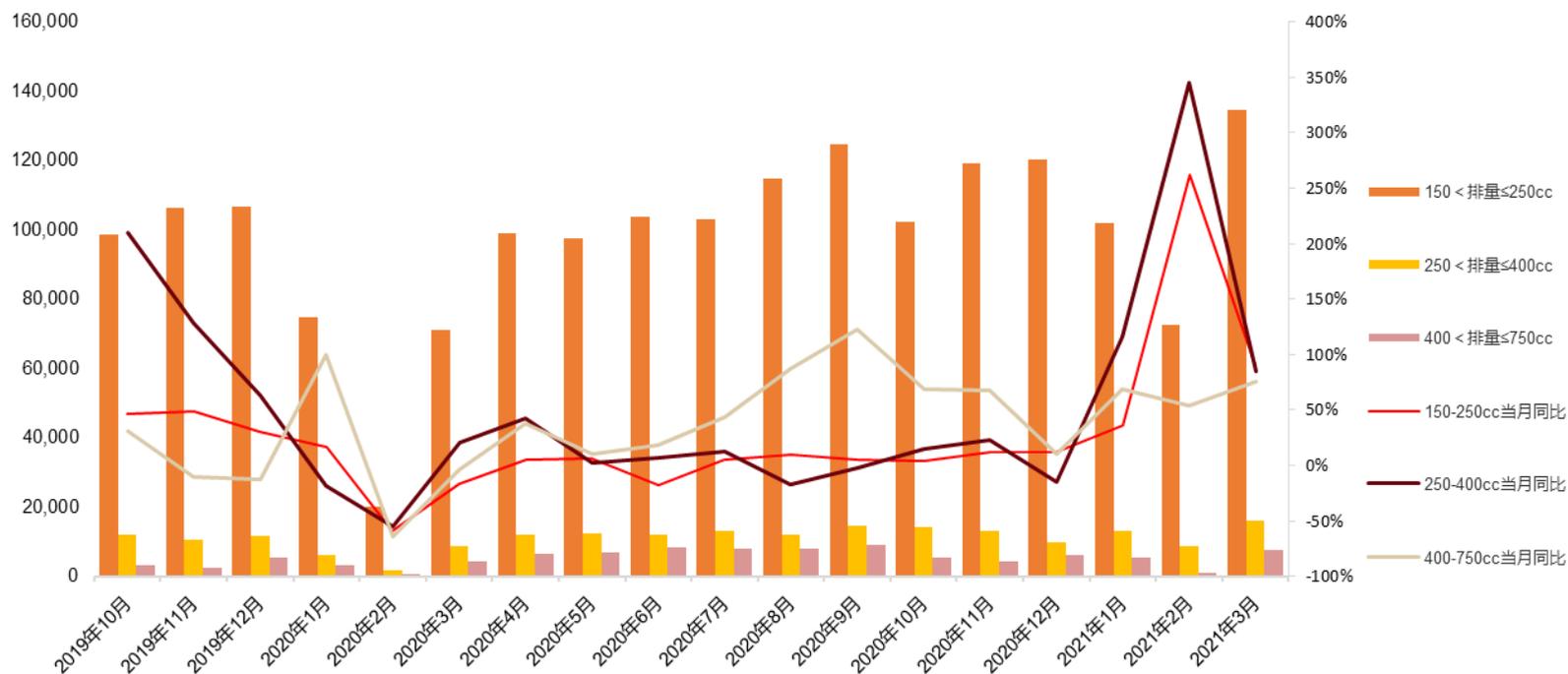


资料来源：wind，天风证券研究所

6.2. 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：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，我们预计今年还会推出更大排量摩托车和电摩产品。

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

6.4. 中大排量摩托车：国内品牌250cc+摩托车竞争格局

- 根据摩托车协会统计数据，国内生产250cc以上排量摩托车企业销售共36家，2020年总销量为20.1万辆，其中前10家销量合计为18.8万辆, CR10为93.5%。
- 销量1万辆以上的摩托车有：钱江摩托、隆鑫机车、春风动力、鑫源摩托，其中上市公司仅有前3家。其他摩托车企业体量过小，难以构成对春风的威胁。
- 传统老牌摩托车企业：中小企业难以具备相关资金，此外产品打磨、品牌建设与渠道布局需要长期发展与积累，传统老牌企业难以突出重围。

表：250cc以上国内品牌摩托车销量（辆）

销量（辆）	2020年	2019年	2020增速
浙江钱江摩托股份有限公司	74672	51592	45%
重庆隆鑫机车有限公司	31112	35210	-12%
浙江春风动力股份有限公司	21800	18930	15%
重庆鑫源摩托车股份有限公司	17370	11646	49%
常州光阳摩托车有限公司	9912	10146	-2%
厦门厦杏摩托有限公司	8202	5429	51%
重庆银翔摩托车制造有限公司	7269	8117	-10%
宁波东方凌云车辆制造有限公司	7174	1189	503%
广东大冶摩托车技术有限公司	5582	9667	-42%
其他27家合计	17747	25322	-30%
总销量：>250cc	200840	177248	13%

资料来源：《2020年我国摩托车工业产销综述》，天风证券研究所
注：标红为上市公司，重庆隆鑫机车有限公司为上市公司隆鑫通用的全资子公司

7. 一周公司新闻跟踪汇总

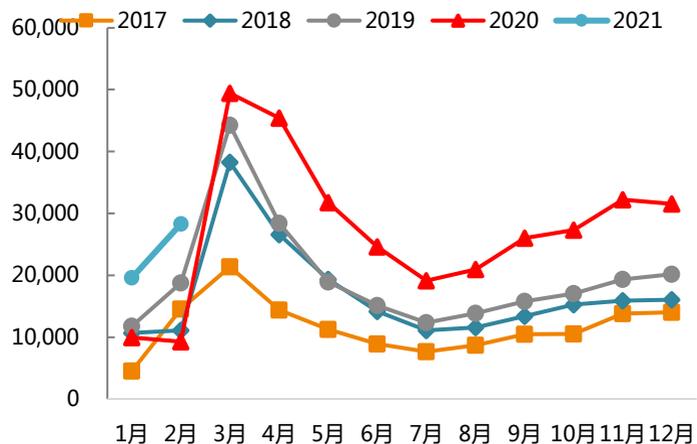
- **三一重工**：公司公布2021年一季报，营收大幅增长，业绩表现亮眼：Q1公司实现营业收入335.13亿元，同比+92.12%，归母净利润55.38亿元，同比+146.16%，扣非后归母净利润52.52亿元，同比+169.61%；公司Q1毛利率为29.83%，净利率为16.95%，分别变动+1.66pct、+4.13pct。
- **中联重科**：公司发布一季报，收入190.50亿元，同比增加110.11%，归母净利润24.16亿元，同比增加135.41%，扣非归母净利润22.43亿元，同比增加157.79%，经营性净现金流26.60亿元，同比增加733.67%，其中非经常损益1.72亿元。
- **昊志机电**：1、公司发布2020年年报。实现营收8.74亿，同比+148.75%；归母净利0.75亿，同比+148.13%；扣非归母净利0.50亿，同比+128.35%。销售毛利率44.95%，yoy+6.31pct；销售净利率9.16%，yoy+51.76pct；2、公司发布2021年一季报。2021Q1公司实现营收2.61亿，同比+52.25%；归母净利润0.35亿，同比+149.54%；扣非归母净利0.30亿，同比+254.25%；实现毛利率43.03%，yoy-6.36pct，主要原因系口罩机零部件业务的销售收入大幅下降。
- **中密控股**：1、公司发布2020年年报。实现营收9.24亿，同比+4.05%；归母净利2.11亿，同比-4.5%；扣非归母净利1.89亿，同比-13.68%。销售毛利率48.76%，yoy-5.30pct；销售净利率22.85%，yoy-2.04pct；2、2021Q1公司实现营收2.30亿，同比+30.64%；归母净利润0.52亿，同比+75.15%；扣非归母净利0.50亿，同比+77.42%；实现毛利率50.98%，yoy+4.13pct；净利率22.57%，yoy+5.77pct。
- **建设机械**：公司发布2021年一季报，2021Q1公司实现营收8.96亿，同比+94.30%；归母净利0.66亿，同比+207.70%；扣非归母净利0.65亿，同比+206.60%；实现毛利率30.61%，与2019Q1相比+1.98pct；净利率7.34%，与2019Q1相比+3.35pct。
- **广电计量**：公司发布2021年一季报，2021Q1公司实现营收3.09亿，同比+77.52%；归母净利-0.73亿，同比+37.09%；实现毛利率23.57%；净利率-24.89%，yoy+41.83pct。

7. 一周公司新闻跟踪汇总

- **克来机电：**1、公司发布2020年年报，2020年公司实现营收7.66亿，同比-3.79%，归母净利润1.29亿，同比+29.20%；扣非归母净利1.27亿，同比+35.18%，毛利率32.17%，yoy+2.63pct；净利率18.58%，yoy+3.04pct。2、公司发布2021年一季报，2021Q1公司实现营收1.33亿，同比-20.69%；扣非归母净利0.21亿，同比-27.28%；销售毛利率31.75%，yoy-2.66pct；销售净利率16.79%，yoy-3.93pct。
- **国茂股份：**1、公司发布2020年年报，2020年公司实现营收21.84亿，同比+15.21%；归母净利润3.59亿，同比+26.56%；扣非归母净利3.21亿，同比+21.85%。公司实现毛利率28.28%，yoy-0.62pct；净利率16.49%，yoy+1.52pct；2、公司发布2021年一季报，2021Q1公司实现营收6.42亿，同比+93.59%；归母净利润0.79亿，同比+145.38%；扣非归母净利0.77亿，同比+157.90%。公司实现毛利率26.39%，yoy-0.56pct；净利率12.40%，yoy+2.58pct，经营/投资活动现金流量净额分别0.18/-4.38亿。
- **柏楚电子：**公布21年一季报，业绩表现非常优秀，超我们此前预期。公司Q1实现收入1.88亿，同比+147%，环比+1.1%，归母净利润达到了1.18亿元，同比+126.39%，环比+25.53%。值得一提的是，一季度一般为激光切割需求的淡季，从2018-2020年来看，Q1收入占全年的比例为21%、19%、13%（20年有疫情影响），利润占全年的比例为22%、23%、14%。
- **杰克股份：**1、公司发布2020年年报，2020年公司实现营收35.21亿，同比-2.40%；归母净利3.14亿，同比+4.07%；扣非归母净利1.70亿，同比-38.91%，销售毛利率25.17%，yoy-3.88pct，净利率8.96%，yoy+0.49pct；2、公司发布2021年一季报，营收达到了17.52亿元，同比+78.88%，相较于2018年高峰时期增长63.73%，归母净利1.39亿元。，扣非归母净利润达到了1.35亿元，同比分别+189.5%，+122.72%，公司Q1毛利率为22.82%，同比-3.46pct。
- **恒立液压：**1、公司发布2020年年报，实现营收78.55亿，同比+45.09%；归母净利22.54亿，同比+73.88%；扣非归母净利21.91亿，同比+80.78%，销售毛利率44.10%，yoy+6.33pct；销售净利率28.79%，yoy+4.81pct；2、公司发布2021年一季报，实现营收28.57亿，同比+108.71%，扣非归母净利7.68亿，同比+151.10%；实现毛利率41.04%，yoy+3.17pct；净利率27.45%，yoy+2.04pct

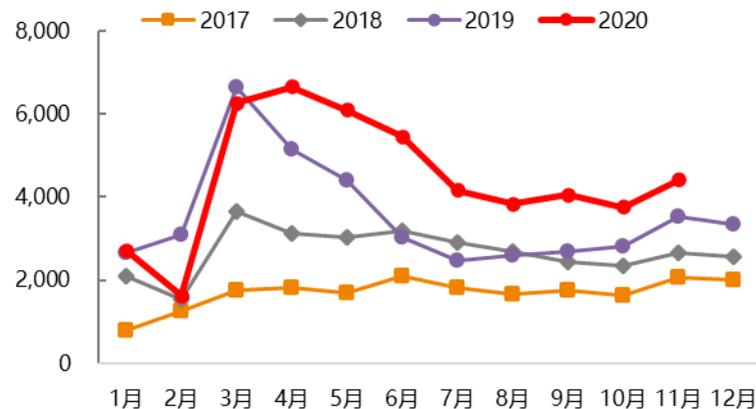
8. 高频数据跟踪

图16：挖掘机月度销量（台）



资料来源：工程机械工业协会，天风证券研究所

图17：汽车起重机月度销量（台）



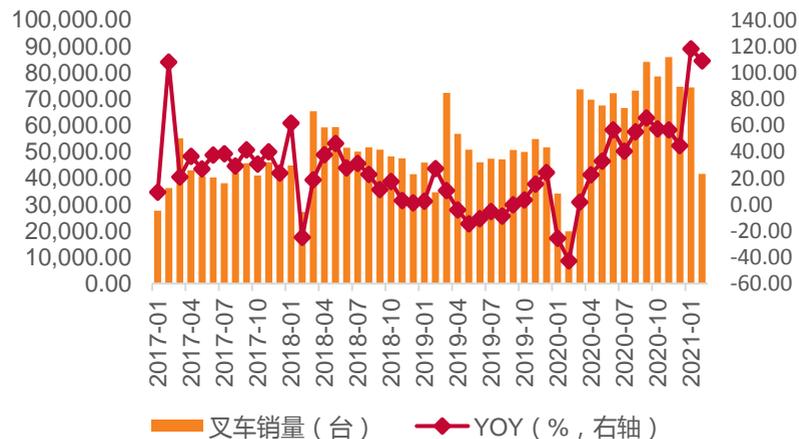
资料来源：工程机械协会，天风证券研究所

图18：OPEC原油产量(千桶/天)



资料来源：OPEC，天风证券研究所

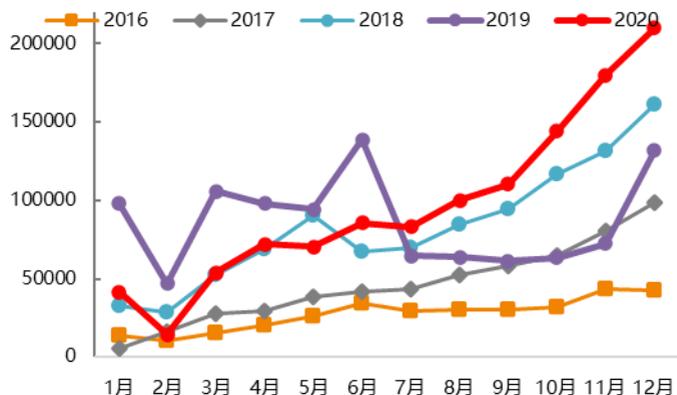
图19：叉车月度销量（台）



资料来源：WIND，天风证券研究所

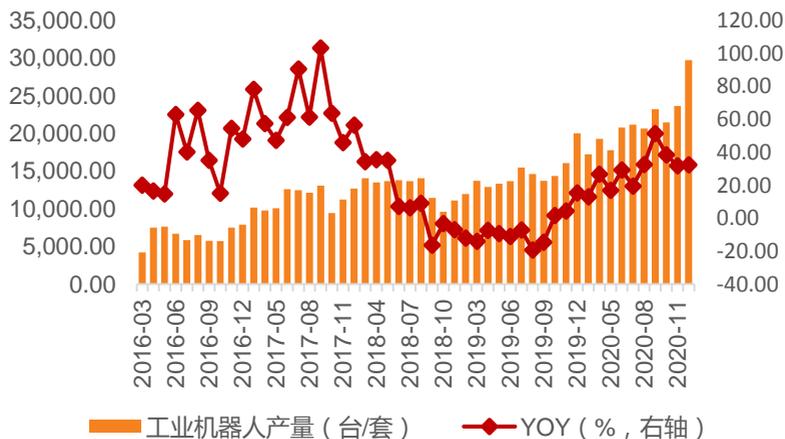
8. 高频数据跟踪

图20：新能源乘用车销量（台）



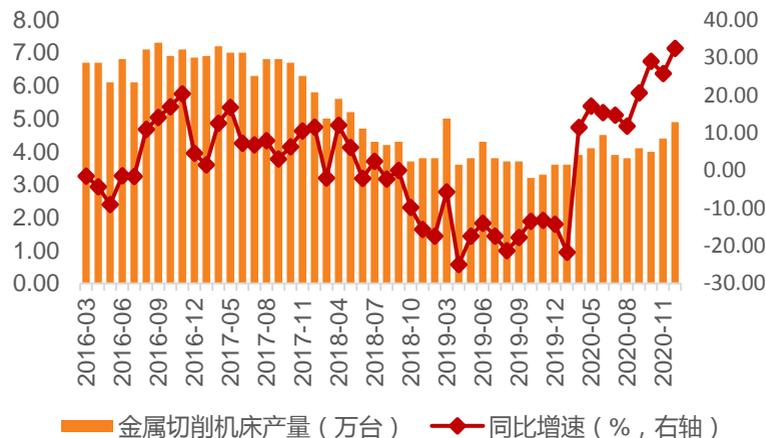
资料来源：乘联会，天风证券研究所

图22：工业机器人产量及同比增速（台/套，%）



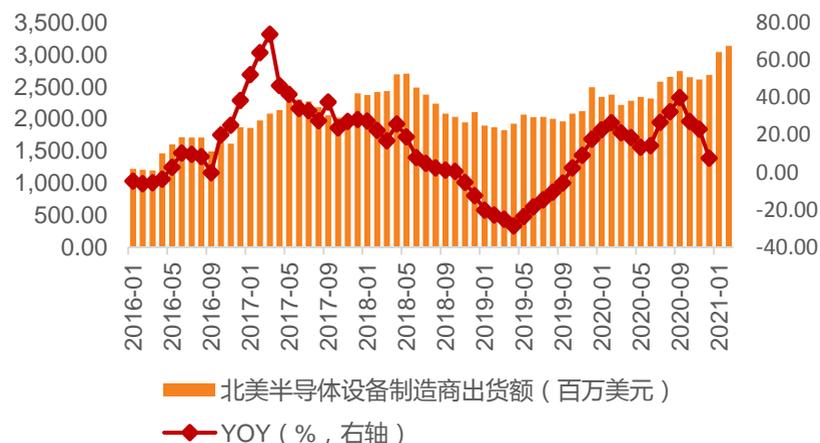
资料来源：国家统计局，天风证券研究所

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