

智能制造行业2021年中期策略报告

需求复苏与成本上升共振，关注国产替代和技术迭代受益标的

2021年6月16日



行业评级

智能制造 强于大市（维持）

证券分析师

吴文成 投资咨询资格编号：S1060519100002
邮箱：wuwencheng128@pingan.com.cn

投资要点

1) 通用设备：需求复苏和成本上升共振，关注成长赛道的龙头公司。 1) 2021年下半年制造业投资仍在复苏，但增速边际放缓。2) 原材料涨价对行业毛利率冲击的影响有待持续观察。我们认为，通用设备行业应重点关注成长赛道内具备核心竞争力的龙头，受益于行业增长和国产替代，其业绩有望穿越经济周期和原材料涨价周期。

➤ **工业机器人：**2020年我国工业机器人产量首次突破20万台大关，行业长期趋势确定，短期复苏显著。国产替代进入深水区，有望在汽车整车、工程机械等行业实现突破。建议关注工业机器人龙头埃斯顿和拓斯达。

➤ **金属机床：**金属加工机床经过2018年和2019年的下滑之后，迎来新一轮景气上升周期。近年来，在机床整机、数控系统、机床刀具等领域涌现出来一批优秀的国产企业，国产替代持续推进。建议关注国产机床整机龙头创世纪和海天精工、激光数控系统领先者柏楚电子、机床刀具代表公司欧科亿和华锐精密。

2) 专用设备：技术迭代和国产替代共振，关注率先布局的优质企业。 针对专用设备行业而言，扩产最积极的行业，相关设备企业最受益。我们认为：1) 对于正发生技术迭代的行业而言，市场空间有望扩容，竞争格局有望重塑，率先布局新技术的企业最受益。2) 对于国产替代任务紧迫的行业而言，相关产能在大陆加速扩建，优质的国产设备商持续受益。

➤ **光伏设备：**HJT设备国产化基本完成。随着银包铜技术的成熟以及国产TCO靶材的成功运用，材料成本将进一步下降，有望成为HJT大规模扩产的导火索。建议关注HJT设备龙头迈为股份和捷佳伟创。

➤ **显示设备：**苹果公司领导Mini LED进入量产运用，核心设备固晶机市场竞争格局良好，空间有望爆发，建议关注国内固晶机龙头新益昌。

➤ **半导体设备：**全球半导体行业迎来新一轮资本开支周期，半导体设备景气度持续攀升。2020年大陆成为全球半导体设备第一大市场，设备国产化进展顺利。建议关注半导体设备公司北方华创、中微公司和精测电子等。

投资逻辑图

投资思路

细分行业

行业逻辑

通用设备

需求复苏带来机会，但成本上升会冲击利润。优选成长赛道且受益于国产替代的行业

• 工业机器人

• 金属机床

行业景气趋势向上，龙头企业进入国产替代深水区

行业景气度复苏，整机、数控系统、机床刀具国产品牌逐步崛起

专用设备

下游产能扩张带来设备机会。优选受益于技术迭代和国产替代的行业

• 光伏设备

• 显示设备

• 半导体设备

HJT大规模扩产渐行渐近，率先布局新技术设备商受益

Mini LED进入量产期，固晶机龙头业绩有望爆发

行业迎来新一轮向上周期，国产替代进展顺利

目录 CONTENTS

● 行情回顾

● 通用设备：需求复苏与成本上升共振，关注成长赛道的龙头公司

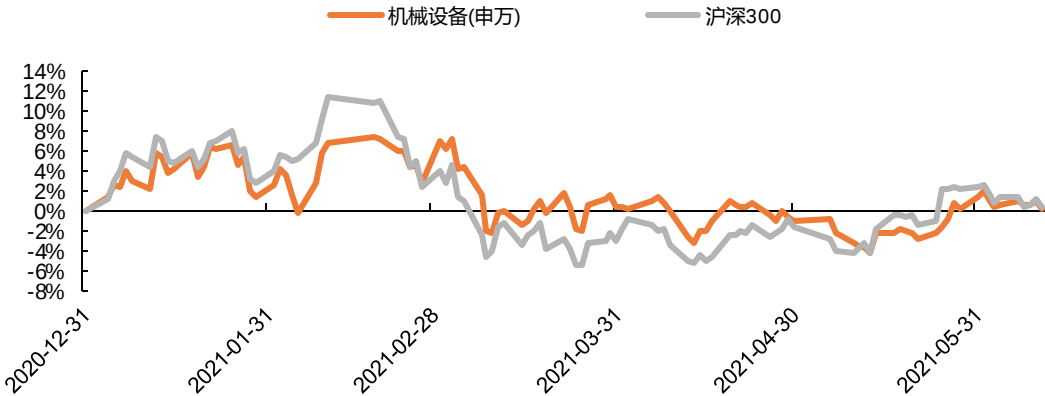
● 专用设备：技术迭代与国产替代共振，关注率先布局的优质标的

● 投资建议及风险提示

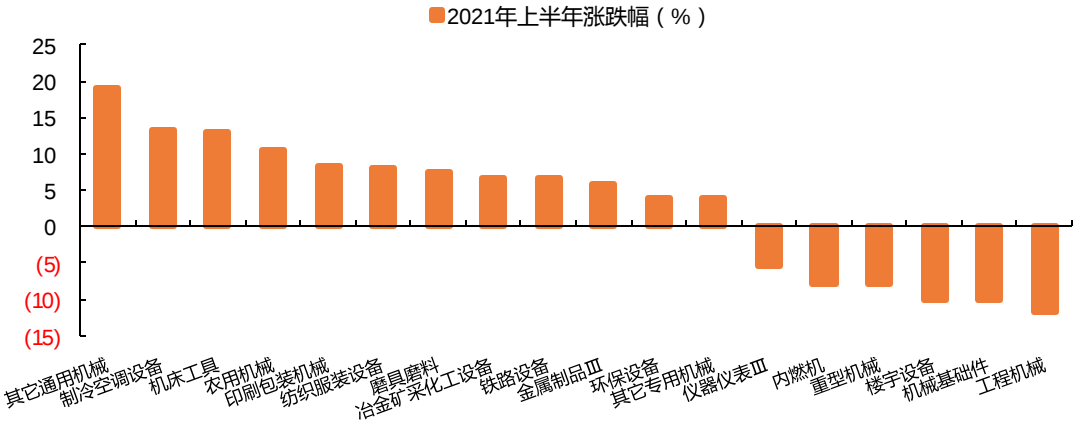
一、行情回顾|股价：2021年上半年机械板块跑输沪深300

- **2021年上半年申万机械指数跑输沪深300：**2021年初至6月11日，申万机械指数上涨0.24%，跑输沪深300指数0.02个百分点。在所有28个申万一级行业中，机械板块的涨幅排第19位。
- **其他通用机械、制冷空调设备涨幅靠前：**细分板块中，其它通用机械（19.09%）、制冷空调设备（13.24%）、机床工具(13.06%)等涨幅居前；楼宇设备（-10.03%），机械基础件(-10.14%)、工程机械（-11.86%）等板块跌幅靠前。

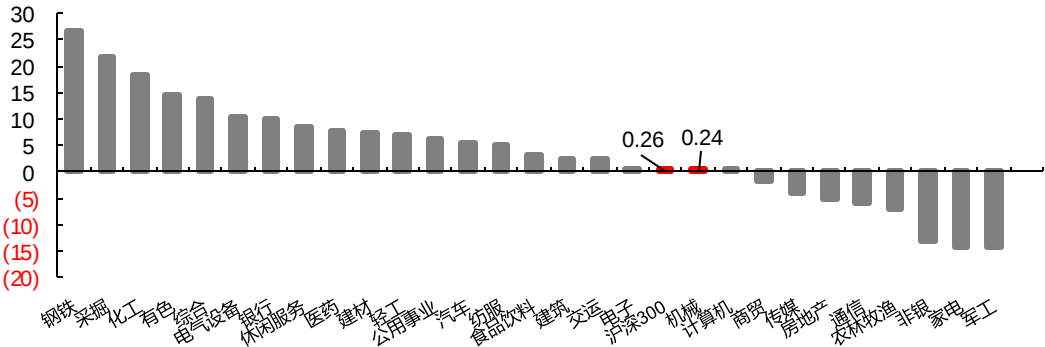
◆ 2021年初至今申万机械指数跑输沪深300指数0.02个百分点



◆ 机械各细分板块年初至今涨跌幅 (%)



◆ 2021年初至今申万各一级行业指数涨跌幅

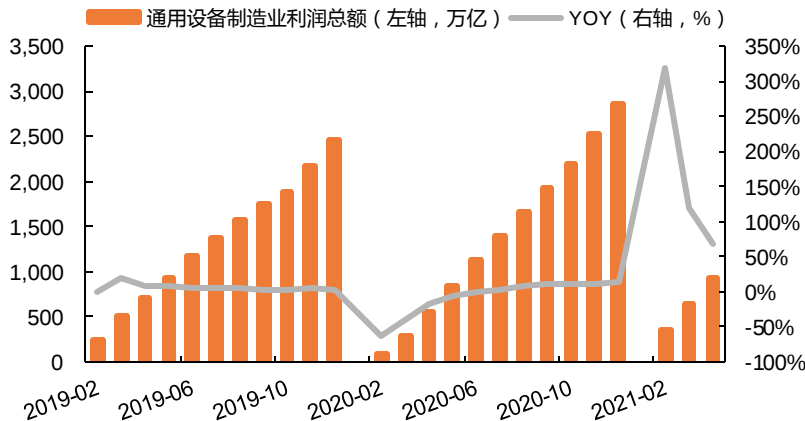


资料来源：Wind，平安证券研究所 说明：时间截至2021年6月11日

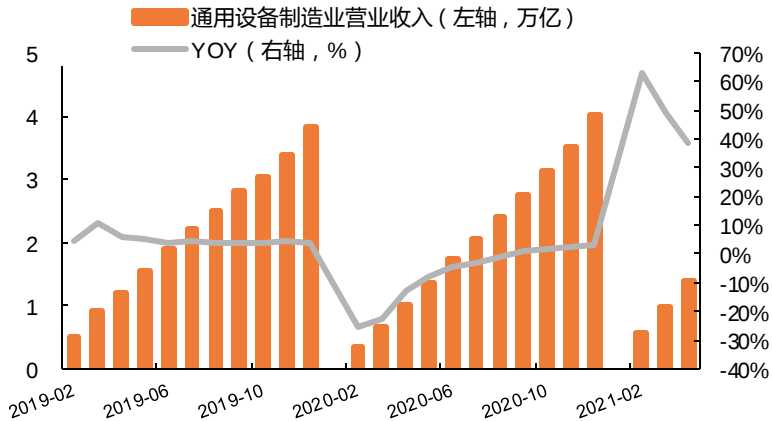
一、行情回顾|盈利：通用设备、专用设备收入和利润增速显著上升

- **1-4月，通用设备和专用设备收入均有显著上升：**受2020年低基数影响，2021年1-4月，通用设备累计营业收入同比上升38.7%，专用设备累计营业收入同比上升38.0%。相比2019年1-4月份数据，通用设备和专用设备累计收入同比增幅分别为13.7%和20.6%。通用设备和专用设备收入已经恢复到疫情之前水平且有上涨。
- **1-4月，通用设备和专用设备利润总额大幅上升：**2021年1-4月，通用设备利润总额同比上升67.7%，专用设备利润总额同比增长77.7%。相比2019年1-4月份数据，通用设备和专用设备利润总额同比增幅分别为31.4%和70.0%。通用设备和专用设备利润总额不仅恢复到疫情之前水平，同比均有大幅上升。

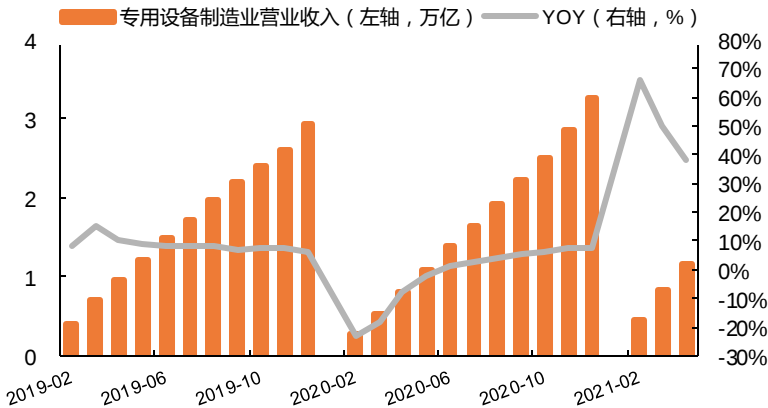
◆ 2021年1-4月通用设备利润总额及增幅



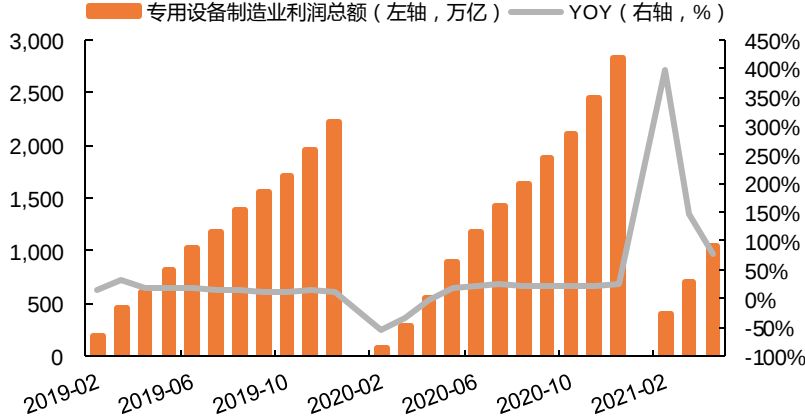
◆ 2021年1-4月通用设备营业收入及增幅



◆ 2021年1-4月专用设备营业收入及增幅



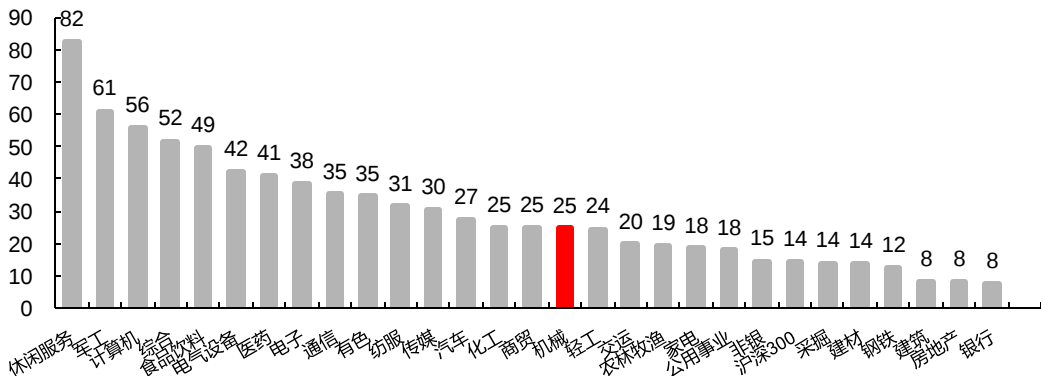
◆ 2021年1-4月专用设备利润总额及增幅



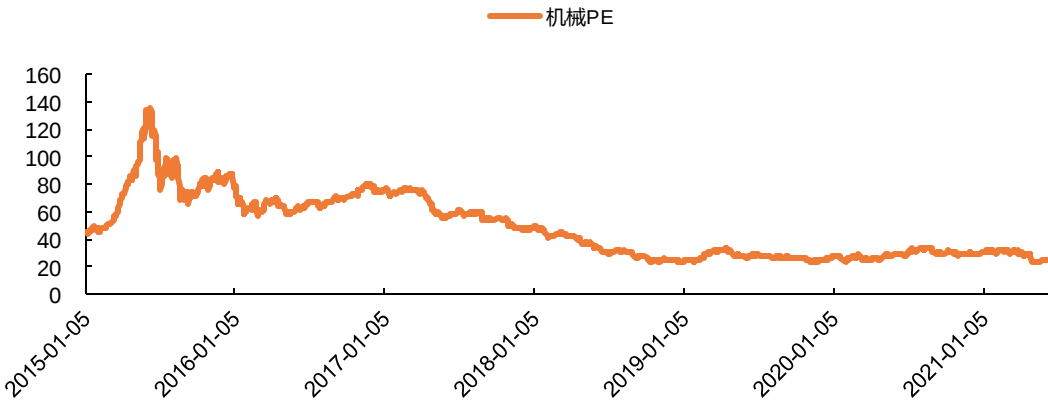
一、行情回顾|估值：板块估值相对合理，内部分化严重

- **行业估值处于市场中等水平：**截至2021年6月11日，机械板块PE为25倍，在28个申万一级行业中位列16名，处于市场中等水平。自2015年下跌以来，机械行业整体估值仍处于底部盘整阶段。
- **细分行业中，金属制品Ⅲ、铁路设备、工程机械估值较低，磨具磨料、农用机械、机床工具估值较高。**

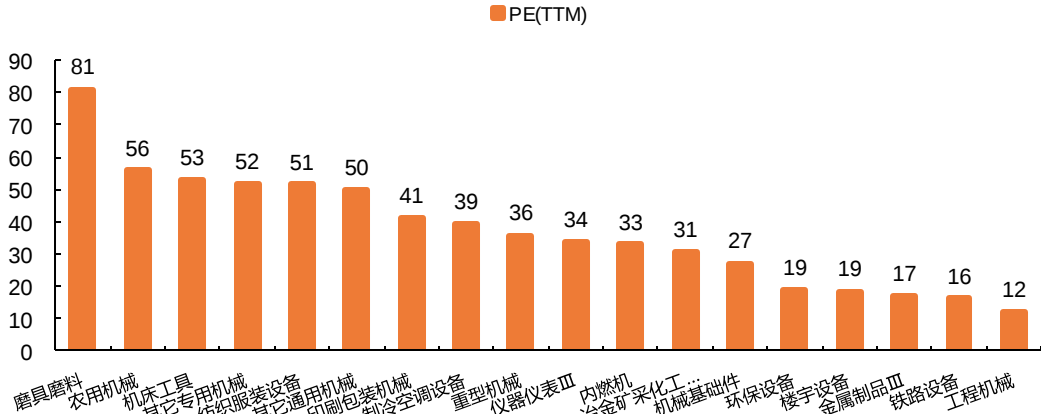
◆ 机械行业估值处于市场中等水平



◆ 机械行业整体估值为25倍



◆ 机械行业各细分板块估值分布



资料来源：Wind，平安证券研究所，说明：时间截至2021年6月11日

一、行情回顾|估值：板块估值相对合理，内部分化严重

➤ **整体估值合理，但分化严重：**截至2021年6月11日，机械设备整体估值相对合理，442家机械公司估值的中位数为32倍；但行业估值分化严重，54家公司估值为负，另有34家公司估值超过100。

◆ 34家机械行业公司估值超过100

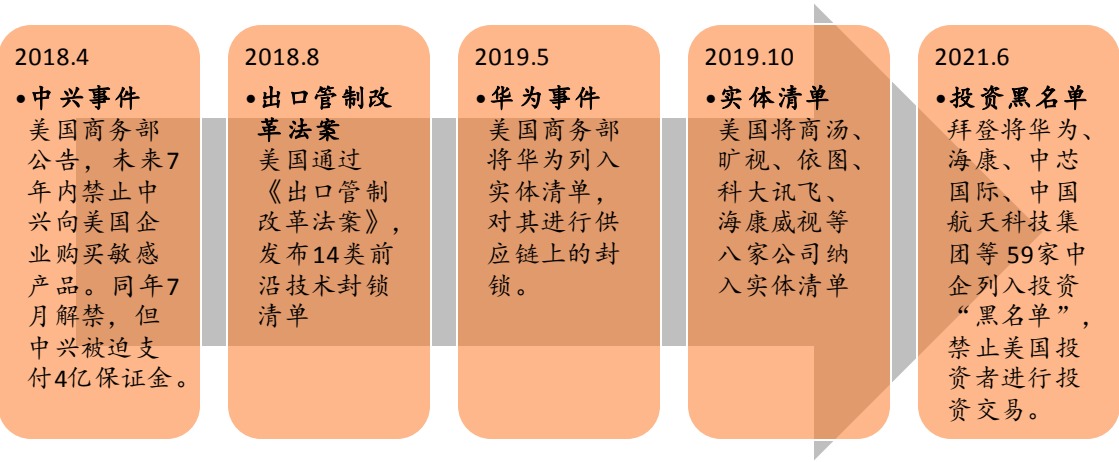
序号	公司	PE (TTM)	序号	公司	PE (TTM)
1	*ST海源	2002	18	胜利精密	169
2	哈工智能	1708	19	天永智能	167
3	融捷股份	663	20	石化机械	159
4	鞍重股份	612	21	深冷股份	156
5	宝鼎科技	434	22	芯源微	155
6	北玻股份	319	23	绿的谐波	145
7	晋西车轴	308	24	中国一重	143
8	冀东装备	281	25	巨力索具	130
9	ST华嵘	251	26	长川科技	128
10	赢合科技	227	27	华峰测控	128
11	华民股份	221	28	厦工股份	123
12	*ST宝实	217	29	天瑞仪器	120
13	远大智能	214	30	科沃斯	118
14	宏盛股份	202	31	锐奇股份	116
15	铂力特	199	32	中微公司	114
16	埃斯顿	190	33	佰奥智能	107
17	永和智控	182	34	先导智能	105

资料来源：Wind，平安证券研究所，说明：时间截至2021年6月11日

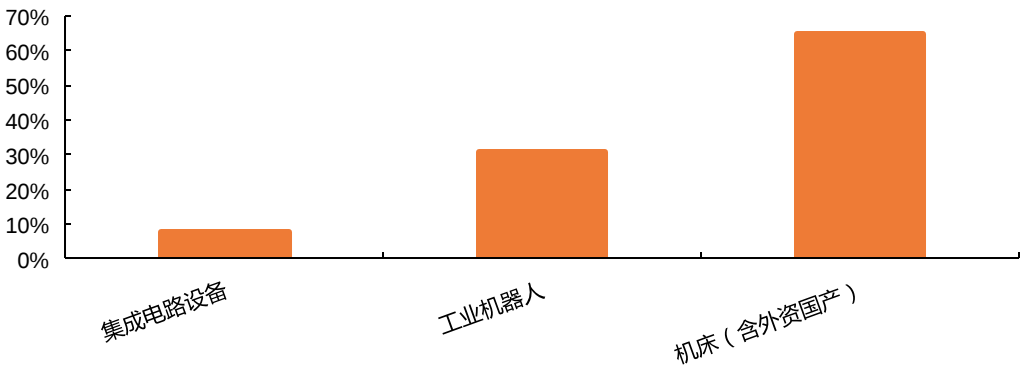
一、行情回顾|行业长期发展趋势——1) 国产替代

- **中美科技战加速了高端装备的国产替代趋势。**2018年以来，中美贸易战冲突加剧，美国加大对中国科技产业的打压力度。高端装备作为制造业重要的基石，自主可控迫在眉睫。国产替代成为智能制造产业长期发展的重要趋势。
- **目前集成电路设备、工业机器人、机床等行业国产率较低。**目前我国集成电路设备、工业机器人国产化率约分别为8%、31%，金属切削机床国产品牌（含外资国产）市占率达65%，纯国产化率更低。我国高端装备国产化率仍有非常大的提升空间。

◆ 美国加大对中国科技企业的打压



◆ 我国部分高端装备国产化率仍有较大的提升空间

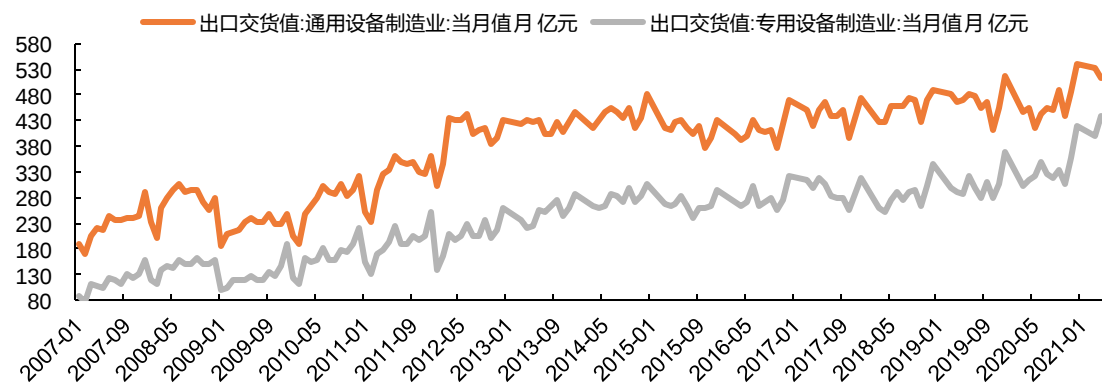


资料来源：中国知网，睿工业，SEMI，平安证券研究所

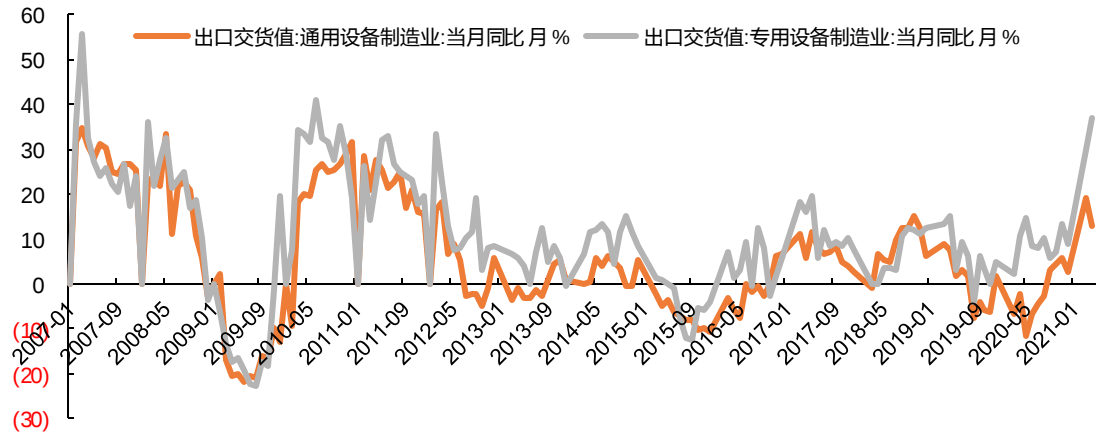
一、行情回顾|行业长期发展趋势——2) 出口扩大

- **我国疫情防控领先全球，制造业加大出口。**2020年的新冠疫情冲击了全球经济。在本轮疫情防控中，我国走在全球前面，率先控制住了疫情，最早恢复了生产制造。与此同时，众多产品的海外供应链受疫情影响陷入瘫痪。2020年下半年开始，制造业加大出口成为产业新的发展趋势。
- **通用设备和专用设备出口交货值同比好转。**2021年4月份，我国通用设备和专用设备出口交货值分别为512亿元、440亿元，同比分别增长12.8%和36.9%。单月出口交货值均为历史高位，同比增速显著好转。
- **我国智能制造行业出口有望扩大。**在本轮疫情防控之后，中国制造业产业链能力进一步得到了世界人民的认可，出口扩大将成为智能制造行业长期发展的重要趋势。

◆ 我国通用设备和专用设备单月出口交货值处于历史高位



◆ 我国通用设备和专用设备单月出口交货值同比好转

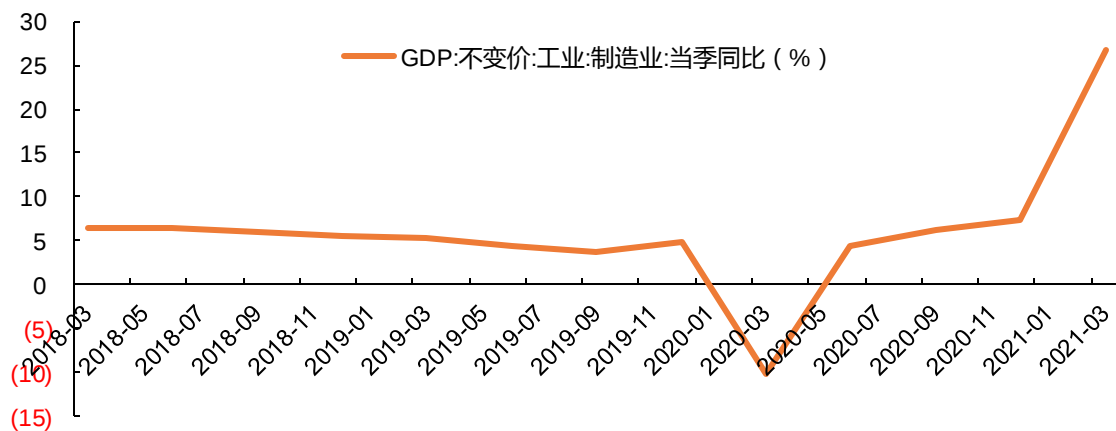


资料来源: Wind, 平安证券研究所

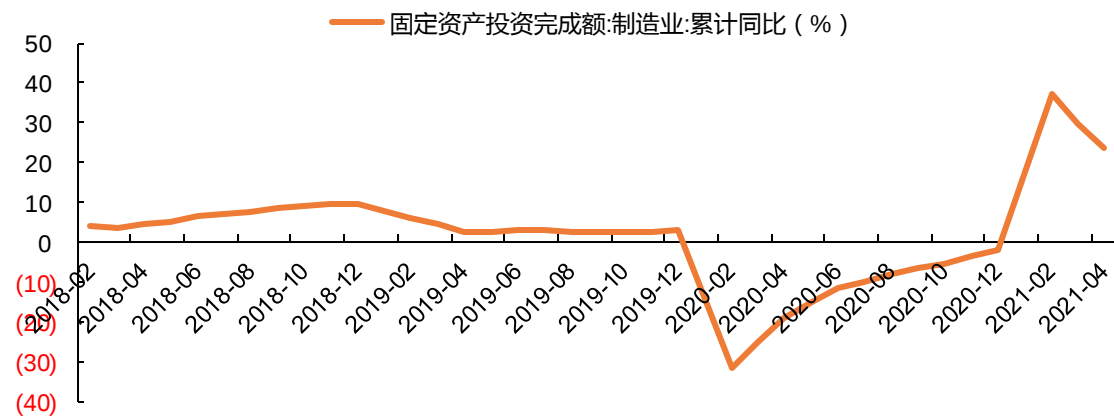
一、行情回顾|行业短期变化——1) 经济复苏带动需求好转

- **经济持续复苏。**2021年Q1，我国GDP同比增加18.3%，经济在持续复苏。2021年Q1，GDP中的制造业当季同比增加26.8%，景气度高于GDP综合值。
- **制造业投资持续改善。**2021年3月和4月，我国制造业的固定资产投资完成额累计增速分别为29.8%、23.8%。随着经济复苏，制造业投资持续改善，边际增速有所放缓。

◆ 我国GDP中的制造业持续复苏



◆ 制造业固定资产投资额同比高增

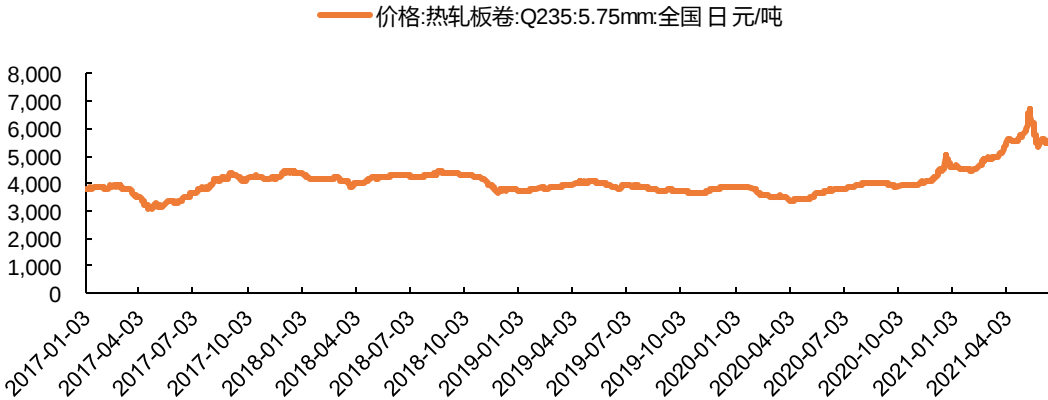


资料来源：Wind，平安证券研究所

一、行情回顾|行业短期变化——2) 原材料涨价冲击成本

- **钢材铝材等价格大幅上涨。**钢材和铝材是设备行业的重要原材料。截至2021年6月11日，钢材和铝材均价相比2020年均价增长35%、20%。原材料涨价可能会冲击智能制造行业成本。
- **工程机械、叉车等行业受原材料涨价影响较大。**我们根据两项指标筛选：1) 2019-2020年平均毛利率低于25%（较低的毛利率意味着对下游议价能力有限）；2) 2019-2020年末，存货中原材料平均占比超过25%（原材料在生产端地位重要）。结果发现，机械28个细分行业中，锅炉设备、叉车、纺织服装机械、金属制品Ⅲ、起重运输设备、工程机械Ⅲ合计6个细分行业毛利率更容易受原材料涨价影响。
- **行业受影响程度有所分化。**假设除原材料涨价外，其他因素均未发生变化。计算结果显示，在上述6个细分行业中，当原材料涨价后，叉车行业毛利率下降幅度最高，起重运输设备下降幅度最小。当原材料上涨5%时，细分行业毛利率下降幅度区间为2.62-3.71个pct。

◆ 2021年钢材价格大幅上涨



◆ 工程机械、叉车等行业受原材料涨价影响较大

板块	2020年毛利率	原材料上涨5%		原材料上涨10%	
		毛利率	变化 (pct)	毛利率	变化 (pct)
CS起重运输设备	22.55%	19.93%	-2.62	17.30%	-5.25
CS金属制品Ⅲ	19.00%	16.17%	-2.83	13.34%	-5.66
CS纺织服装机械	21.27%	18.15%	-3.11	15.04%	-6.23
CS工程机械Ⅲ	22.60%	19.31%	-3.29	16.03%	-6.57
CS叉车	19.04%	15.32%	-3.71	11.61%	-7.42

资料来源：Wind，平安证券研究所

目录 CONTENTS

● 行情回顾

● 通用设备：需求复苏与成本上升共振，关注成长赛道的龙头公司

● 专用设备：技术迭代与国产替代共振，关注率先布局的优质标的

● 投资建议及风险提示

二、通用设备|需求回暖和成本上升共振，关注具备核心竞争力的龙头企业

- **通用设备投资策略：关注具备核心竞争力的龙头企业。** 针对通用设备行业而言，需求回暖和原材料涨价共振。我们认为：1) 从需求的角度而言，下半年制造业投资将从疫情的影响中走出来，进入经济自身的周期中来，复苏仍有延续，但增速边际放缓。2) 原材料涨价对智能制造行业毛利率冲击影响持续期和深度仍待后续观察。在此背景下，我们认为2021年下半年通用设备行业应重点关注成长赛道内具备核心竞争力的龙头，受益于行业增长和国产替代，其业绩有望穿越经济周期和原材料涨价周期。

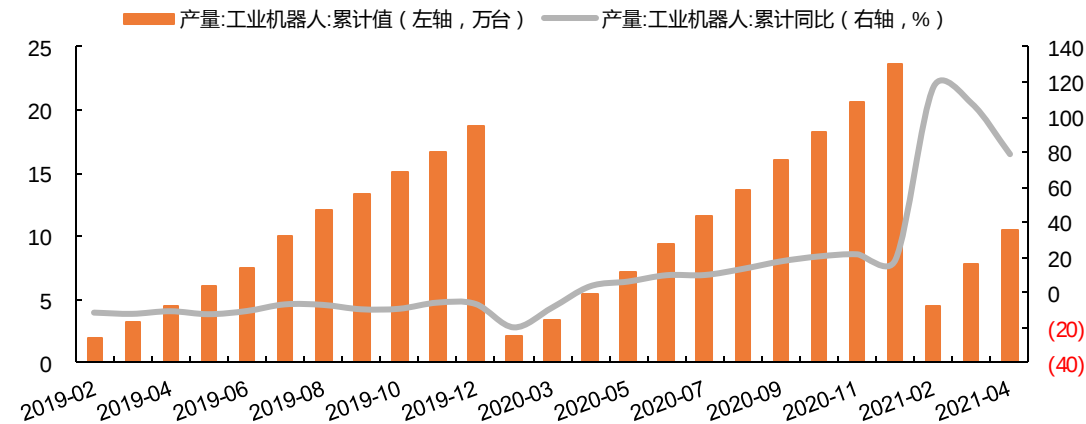
◆ 2021年下半年通用设备行业投资策略



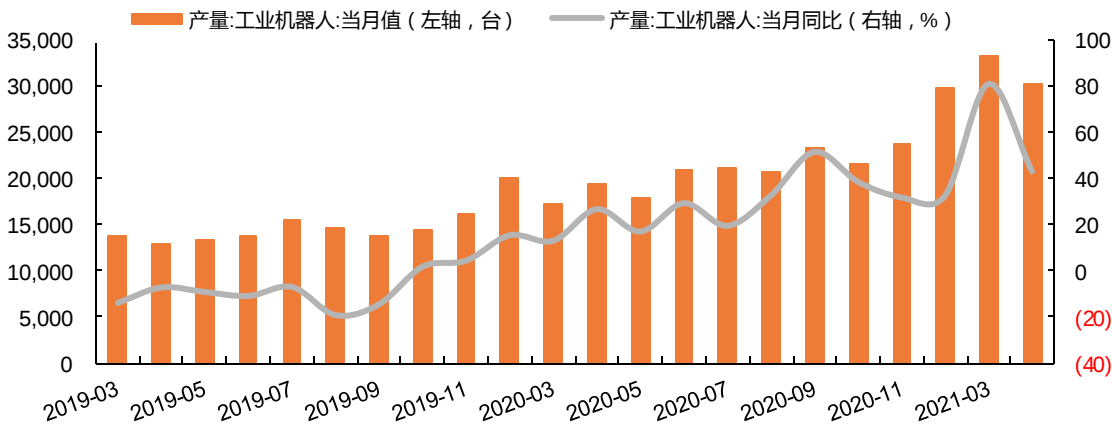
2.1 通用-工业机器人|行业景气度复苏，国产替代进入深水区

- **2020年我国工业机器人累计产量首次突破20万台。**2020年，我国工业机器人累计产量达23.71万台，同比增速19.1%。尽管有疫情冲击，2020年Q2之后，我国工业机器人产量快速复苏，全年产量首次突破20万台大关。
- **2021年工业机器人景气度持续复苏。**2021年4月，我国工业机器人单月产量为3.02万台，同比增长43%。2021年1-4月，我国工业机器人累计产量10.54万台，同比增长79.2%。

◆ 2020年我国工业机器人累计产量首次突破20万台



◆ 2021年1-4月我国机器人景气度持续复苏

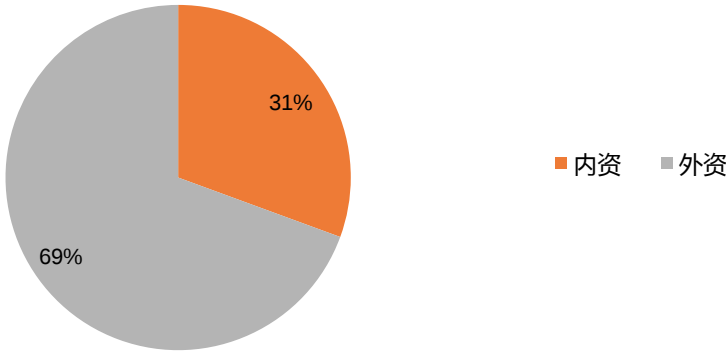


资料来源：Wind，平安证券研究所

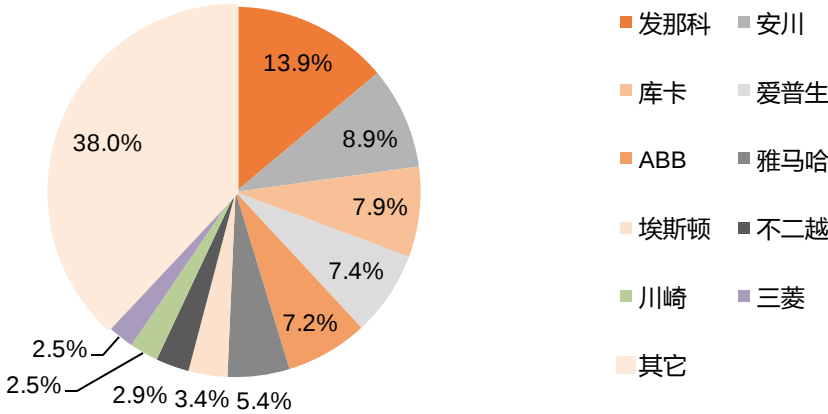
2.1 通用-工业机器人|行业景气度复苏，国产替代进入深水区

- **2021年Q1，我国工业机器人国产化率约为31%。**2021年Q1，我国工业机器人销量达5.44万台，其中内资和外资占比分别为31%和69%。其中内资比例相比2020年Q1提升了1个百分点。
- **埃斯顿进入我国工业机器人销量前十品牌。**2021年Q1，我国工业机器人销量前十大品牌中，埃斯顿是唯一的内资品牌，其市占率约为3.4%，位列第7名。我国工业机器人国产替代持续推进，在3C、锂电、光伏等行业实现了部分替代。未来，我国工业机器人发展进入深水区，有望在汽车整车、工程机械等行业实现国产替代。
- **建议关注具备核心竞争力机器人龙头企业埃斯顿和拓斯达。**

◆ 2021年Q1我国工业机器人国产化率约为31%



◆ 埃斯顿进入2021年Q1我国工业机器人销量前十品牌

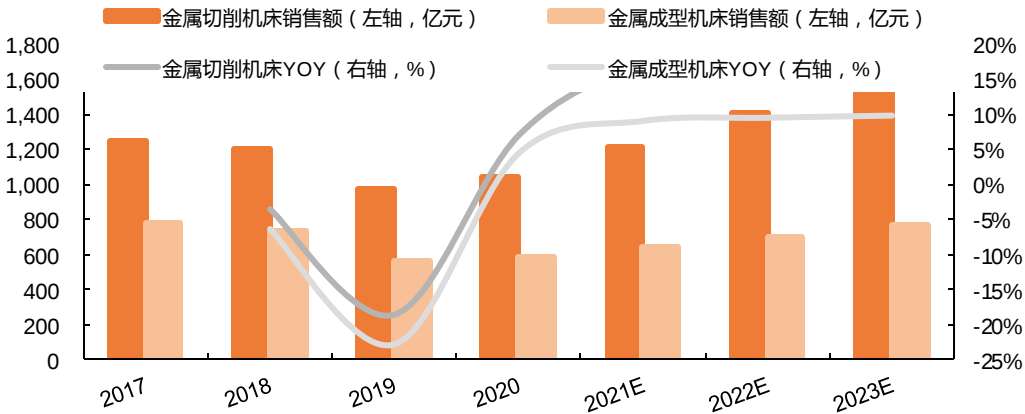


资料来源：睿工业，平安证券研究所

2.2 通用-机床整机|行业触底反弹，国产品牌逐步崛起

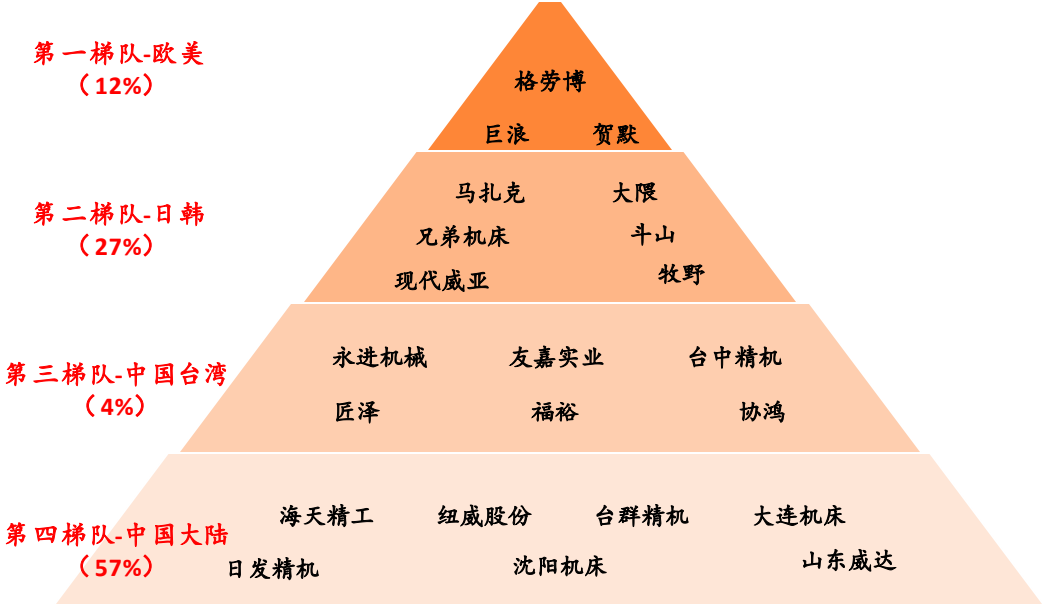
- **金属加工机床迎来新一轮景气上升周期。**2020年，我国金属切削机床和金属成型机床销售额分别为1045亿元和587亿元，分别增长6.94%和4.43%。金属加工机床经过2018年和2019年的下滑之后，迎来新一轮景气上升周期。
- **2020年金属切削机床国产品牌份额大幅提升。**根据睿工业数据，2020年我国金属切削机床国产品牌（含外资国产）市占率达65%，相比2019年市占率提升了7个百分点。目前我国机床行业分为四大梯队，第一梯队为欧美品牌，第二梯队为日韩品牌，第三梯队为中国台湾品牌，第四梯队为大陆品牌，具体企业包括台群精机（创世纪）、海天精工、纽威股份等。
- **建议关注我国金属切削机床龙头创世纪和海天精工。**

◆ 我国机床行业迎来新一轮景气上升周期



资料来源：睿工业，平安证券研究所

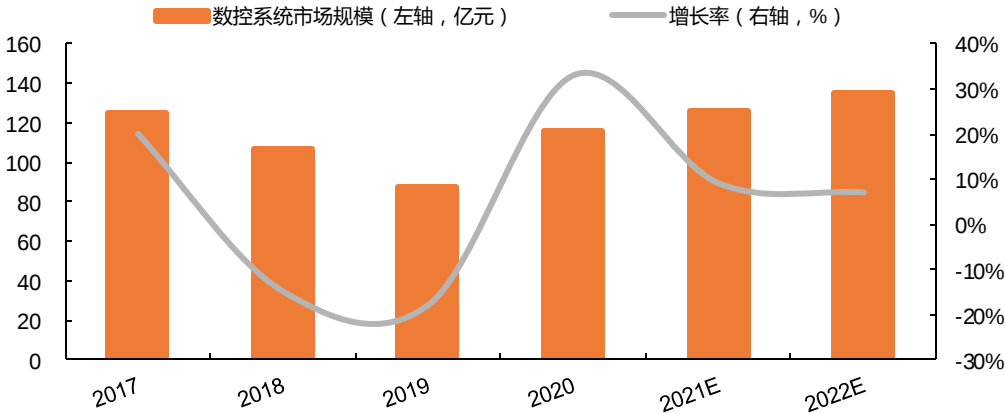
◆ 我国金属切削机床竞争格局



2.2 通用-机床数控系统|外资垄断高端市场，内资激光数控系统品牌崭露头角

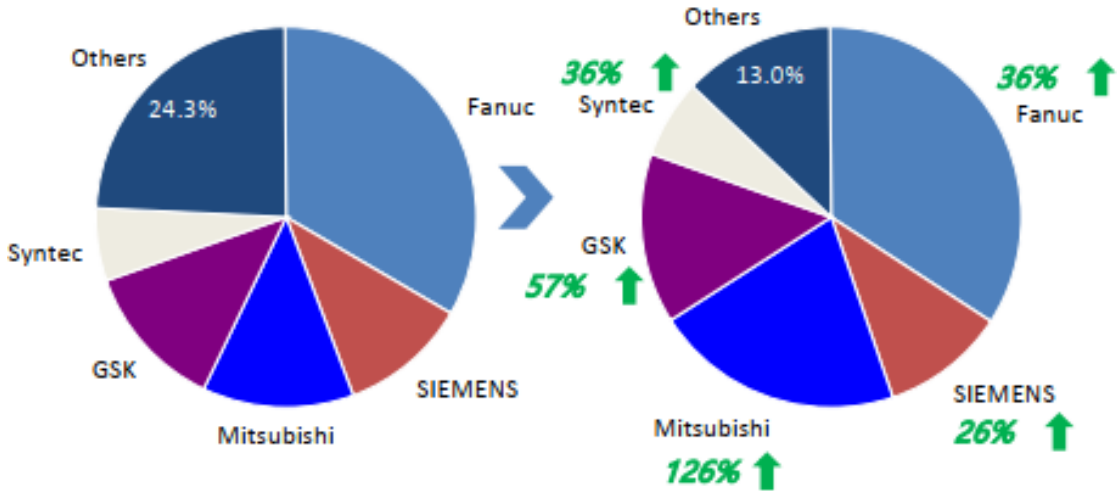
- **CNC数控系统市场触底反弹。**2020年，我国CNC数控系统市场规模达116亿元，同比增长33%。2021-2022年我国CNC数控系统有望保持稳健增长。
- **海外品牌占据大头，广州数控国内领先。**从竞争格局来看，我国CNC数控系统主要玩家是外资品牌，包括发那科（Fanuc）、西门子（SIEMENS）、三菱（Mitsubishi）等，内资品牌中广州数控（GSK）领先。
- **建议关注我国激光数控系统领先者柏楚电子和运动控制系统供应商雷赛智能。**

◆ CNC数控系统市场触底反弹



资料来源：睿工业，平安证券研究所

◆ 2019年-2020年我国CNC系统市场格局变化

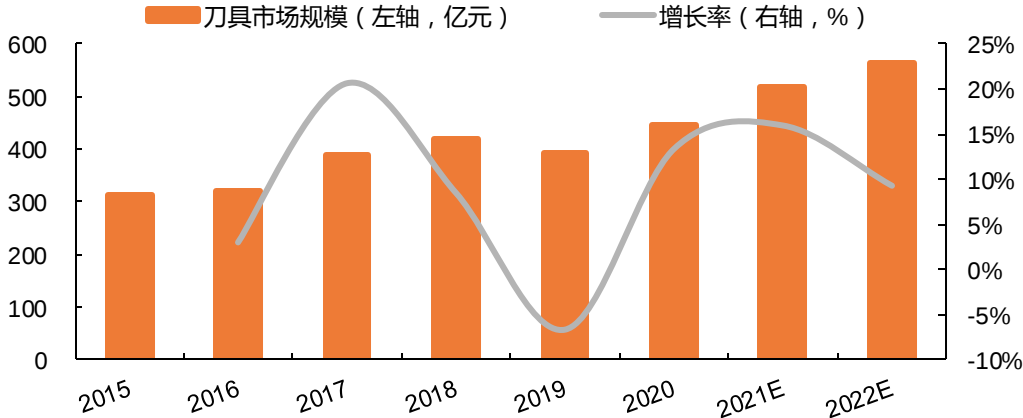


注：↑代表业绩变化

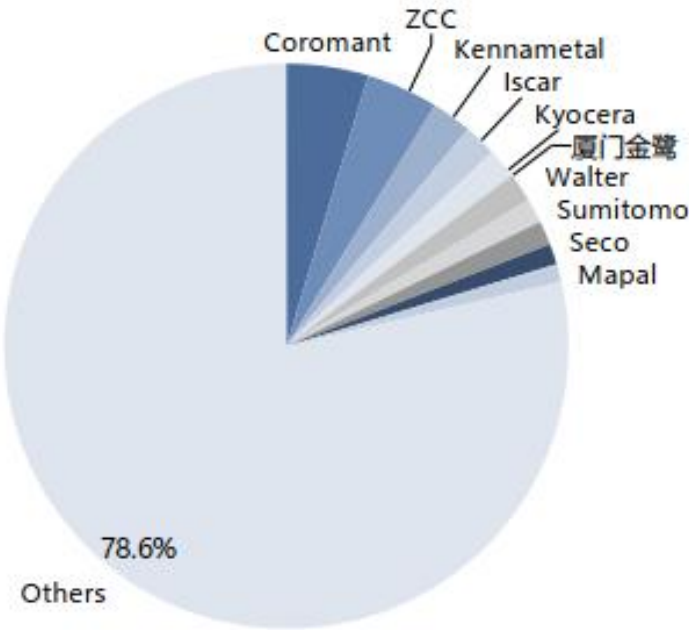
2.2 通用-机床刀具|竞争格局分散，内资品牌有望逐步壮大

- **机床刀具市场规模超400亿元。**2020年，我国机床刀具市场规模达446亿元，同比增长13%。机床刀具作为机床的核心零部件，市场空间超400亿元，具体产品包括高速钢、硬质合金、陶瓷及超硬刀具（如金刚石、立方氮化硼）等品类。
- **竞争格局分散。**目前我国机床刀具市场相当分散，领先的外资企业包括山特维克（Coromant）、美国肯纳（Kennameta）、日本京瓷（Kyocera）、伊斯卡（Iscar）等，内资品牌包括株洲钻石（ZCC）、厦门金鹭、华锐精密和欧科亿等。
- **建议关注我国领先的机床刀具公司欧科亿和华锐精密。**

◆ 机床刀具市场空间超过400亿元



◆ 我国机床刀具市场格局分散



资料来源：睿工业，平安证券研究所

目录 CONTENTS

● 行情回顾

● 通用设备：需求复苏与成本上升共振，关注成长赛道的龙头公司

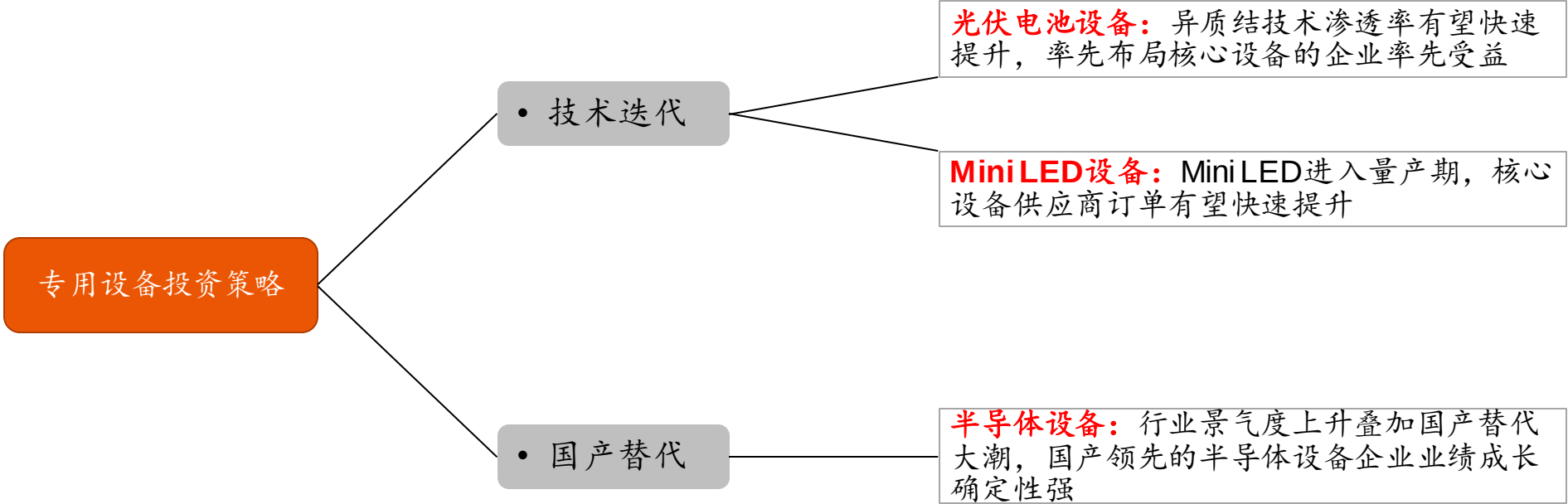
● 专用设备：技术迭代与国产替代共振，关注率先布局的优质标的

● 投资建议及风险提示

三、专用设备|技术迭代和国产替代共振，关注率先布局的优质企业

➤ **专用设备投资策略：关注受益于技术迭代和国产替代的领先企业。** 针对专用设备行业而言，扩产最积极的行业，相关设备企业最受益。我们认为：1) 对于正发生技术迭代的行业而言，市场空间有望扩容，竞争格局有望洗牌，率先布局新技术的企业最受益，建议关注光伏电池设备、Mini LED设备等；2) 对于国产替代任务紧迫的行业而言，相关产能在大陆加速扩建，优质的国产设备持续受益，建议关注半导体设备等。

◆ 2021年下半年专用设备行业投资策略



3.1 专用-光伏设备|HJT大规模扩张渐行渐近，材料降本成为行业新的焦点

- **HJT 大规模扩张渐行渐近。**2021年上半年，华晟新能源、爱康科技光伏异质结电池（HJT）中试线陆续投产，进一步点燃了市场情绪。我们认为，若7月份之后通威股份1GW异质结产线的投产数据表现亮眼，将吸引更多的玩家进入HJT电池领域。
- **设备国产化接近完成。**2020年底通威股份1GW的HJT设备均为国内设备商，HJT设备国产化任务接近完成。提高产能和开机率是设备商下一步奋斗方向。建议关注HJT设备龙头迈为股份和捷佳伟创，此外建议关注预期差较大的金辰股份。
- **材料降本成为行业新的焦点。**我们认为，银浆、TCO靶材降本有望成为HJT电池下一步降本的核心。银包铜技术的成熟以及国产TCO靶材的成功运用，有望成为HJT大规模扩产的导火索。

◆ HJT 电池设备市场空间测算

	2021E	2022E	2023E	2024E
扩建产能（GW）	10	40	60	100
单GW设备投资（亿元）	4.5	4.0	3.5	3.0
HJT设备市场（亿元）	45	160	210	300

◆ 通威股份1GW异质结4条线成为国产设备商“练兵场”

制绒清洗	PECVD	PVD/RPD	丝网印刷
YAC	迈为	迈为	迈为
捷佳	理想万里晖	捷佳（深圳佰立恒）	捷佳
捷佳	钧石	钧石	迈为
迈为	钧石	钧石	迈为

资料来源：摩尔光伏、腾晖光伏，平安证券研究所

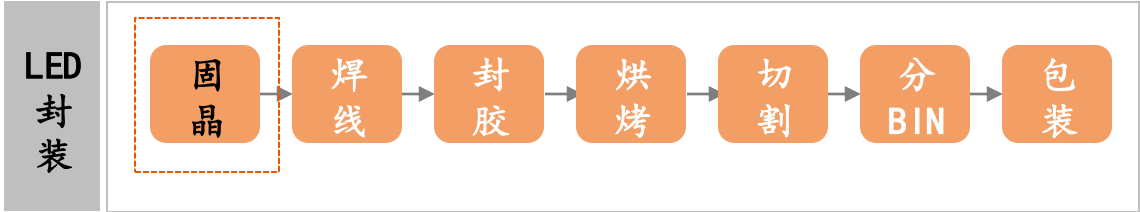
3.2 专用-显示设备|Mini LED开始量产运用，核心设备商进入业绩爆发期

- **Mini LED进入量产运用期。**相比LED，Mini LED在分辨率、色彩对比度、分区控制等方面更加有优势；相比Micro LED, Mini LED难度要低一些，因此率先投入量产运用。2021年4月，苹果发布新一版的iPad Pro，搭载了mini LED背光，mini LED列阵高达10000个，分区屏幕超过2500个。我们认为，随着苹果的加入，越来越多的终端厂商将跟随。Mini LED进入大规模量产运用期。
- **固晶机是Mini LED封装的核心设备。**Mini LED封装流程包括固晶、焊线、封胶、烘烤等，其中固晶机是封装流程中的核心设备。目前，Mini LED固晶机海外供应商主要是K&S和ASMPT，国内供应商主要是新益昌。新益昌作为唯一的国产供应商，有望率先受益于Mini LED封装产能的大规模扩张。

◆ 不同显示技术的对比

显示技术	传统侧入式LED背光LCD	Mini LED直下式背光LCD	OLED
解析度	低	高	高
对比度	低	高	高
可视角度	低	高	中
耗电量	高	低	中
工作温度	-40~100° C	-100~120° C	-30~85° C
寿命	长	长	长
LED晶片尺寸	>300um	~100um	-
LED晶片使用量	30~50颗	>10,000颗	-
成本(中大型尺寸面板)	低	中	高

◆ 固晶机是LED封装的核心设备

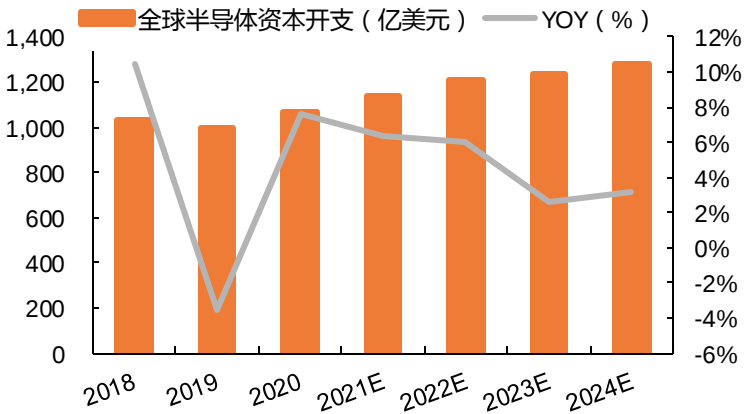


资料来源：LEDinside，新益昌招股说明书，平安证券研究所

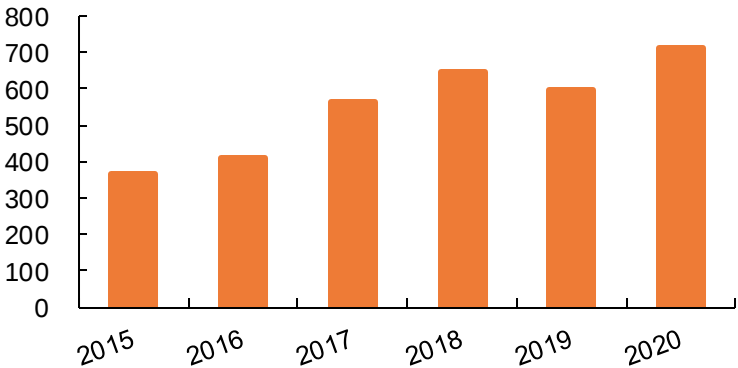
3.3 专用-半导体设备|行业景气度持续上升，国产替代进展顺利

- **台积电上调资本开支。**2021年4月，台积电上调2021年资本开至300亿美金（2020年Q4指引是250~280亿美金），并计划未来三年资本开支合计1000亿美金。全球半导体行业迎来新一轮资本开支上升周期。
- **全球半导体设备景气度持续上升。**2020年全球半导体制造设备销售额达到712亿美元，与2019年的598亿美元相比激增19%，创下历史新高。2021年Q1，全球半导体设备出货额达236亿美元，同比增长51%，环比增长21%。我们认为，受目前半导体产业链产能紧张等因素的刺激，2021年-2022年，全球半导体设备景气程度有望超出市场预期。

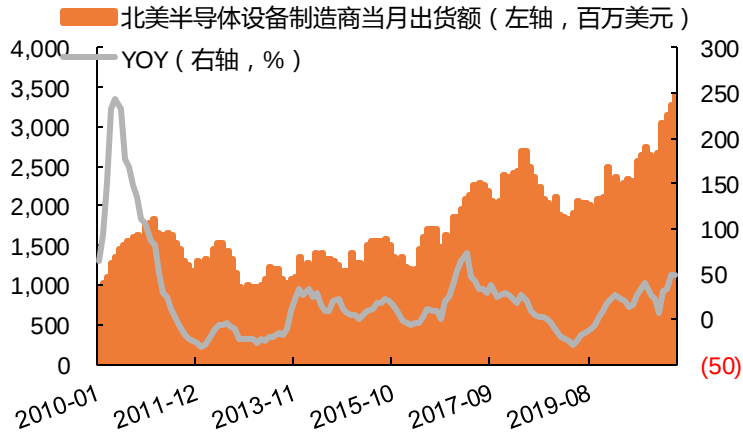
◆ 全球半导体资本开支及增速



◆ 全球半导体设备市场规模超700亿美金



◆ 北美半导体设备出货额创新高

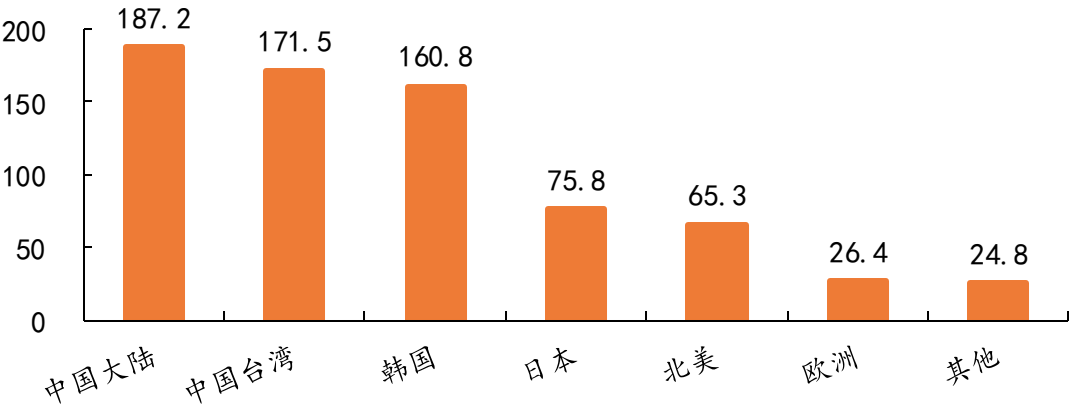


资料来源：Wind，SEMI，平安证券研究所

3.3 专用-半导体设备|行业景气度持续上升，国产替代进展顺利

- **2020年中国大陆成为全球半导体设备第一大市场。**2020年，中国大陆、中国台湾、韩国、日本、北美、欧洲分别占比26%、24%、23%、11%、9%、4%，中国大陆市场规模超过中国台湾地区，成为全球半导体设备第一大市场。
- **国产替代如火如荼开展。**2020年我国半导体清洗设备、CMP设备、薄膜沉积设备、刻蚀设备国产化率分别为20%、10%、8%、7%。相比2016年有显著提升，半导体设备国产替代正如火如荼的开展。
- **建议关注半导体设备龙头北方华创、中微公司、盛美股份，半导体设备专业型公司芯源微、华峰测控、精测电子等。**

◆ 2020年全球半导体设备区域分布（亿美元）



◆ 我国半导体设备国产化率情况

设备名称	2016年国产化率	2020年国产化率	主要国内厂家
刻蚀设备	2%	7%	北方华创、中微半导体
光刻设备	< 1%	< 1%	上海微电子
薄膜沉积设备	5%	8%	北方华创、中微半导体、沈阳拓荆
量检测设备	< 1%	2%	上海睿励、精测电子、长川科技
清洗设备	15%	20%	盛美半导体、北方华创、芯源微、至纯科技
离子注入设备	< 1%	3%	中信科、凯世通
CMP设备	2%	10%	华海清科
涂胶显影设备	6%	8%	沈阳芯源

资料来源：SEMI，睿工业，平安证券研究所

目录 CONTENTS

● 行情回顾

● 通用设备：需求复苏与成本上升共振，关注成长赛道的龙头公司

● 专用设备：技术迭代与国产替代共振，关注率先布局的优质标的

● 投资建议及风险提示

投资要点

1) 通用设备：需求复苏和成本上升共振，关注成长赛道的龙头公司。 1) 2021年下半年制造业投资仍在复苏，但增速边际放缓。2) 原材料涨价对行业毛利率冲击的影响有待持续观察。我们认为，通用设备行业应重点关注成长赛道内具备核心竞争力的龙头，受益于行业增长和国产替代，其业绩有望穿越经济周期和原材料涨价周期。

➤ **工业机器人：**2020年我国工业机器人产量首次突破20万台大关，行业长期趋势确定，短期复苏显著。国产替代进入深水区，有望在汽车整车、工程机械等行业实现突破。建议关注工业机器人龙头埃斯顿和拓斯达。

➤ **金属机床：**金属加工机床经过2018年和2019年的下滑之后，迎来新一轮景气上升周期。近年来，在机床整机、数控系统、机床刀具等领域涌现出来一批优秀的国产企业，国产替代持续推进。建议关注国产机床整机龙头创世纪和海天精工、激光数控系统领先者柏楚电子、机床刀具代表公司欧科亿和华锐精密。

2) 专用设备：技术迭代和国产替代共振，关注率先布局的优质企业。 针对专用设备行业而言，扩产最积极的行业，相关设备企业最受益。我们认为：1) 对于正发生技术迭代的行业而言，市场空间有望扩容，竞争格局有望重塑，率先布局新技术的企业最受益。2) 对于国产替代任务紧迫的行业而言，相关产能在大陆加速扩建，优质的国产设备商持续受益。

➤ **光伏设备：**HJT设备国产化基本完成。随着银包铜技术的成熟以及国产TCO靶材的成功运用，材料成本将进一步下降，有望成为HJT大规模扩产的导火索。建议关注HJT设备龙头迈为股份和捷佳伟创。

➤ **显示设备：**苹果公司领导Mini LED进入量产运用，核心设备固晶机市场竞争格局良好，空间有望爆发，建议关注国内固晶机龙头新益昌。

➤ **半导体设备：**全球半导体行业迎来新一轮资本开支周期，半导体设备景气度持续攀升。2020年大陆成为全球半导体设备第一大市场，设备国产化进展顺利。建议关注半导体设备公司北方华创、中微公司和精测电子等。

投资建议

➤ 维持行业评级“强于大市”。建议关注通用设备领域的埃斯顿、拓斯达、创世纪、柏楚电子、华锐精密和欧科亿。关注光伏HJT设备龙头迈为股份和捷佳伟创；MiniLED固晶设备龙头新益昌；半导体设备领先者北方华创、中微公司和精测电子。

分类	版块	公司名称	证券代码	股价	EPS			PE			评级
				20210615	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
通用设备	工业机器人	埃斯顿	002747	33.90	0.15	0.25	0.37	226.00	135.60	91.62	推荐
		拓斯达	300607	31.20	1.95	1.31	1.72	16.00	23.82	18.14	推荐
	机床	创世纪	300083	10.66	-0.49	0.40	0.58	-21.76	26.46	18.37	未评级
		柏楚电子	688188	392.26	3.71	5.27	7.01	105.73	74.37	55.96	未评级
		华锐精密	688059	160.29	2.70	3.31	4.50	59.37	48.44	35.60	未评级
		欧科亿	688308	60.81	1.07	1.76	2.47	56.83	34.56	24.67	未评级
专用设备	光伏设备	迈为股份	300751	424.01	6.89	9.29	13.26	61.54	45.64	31.98	推荐
		捷佳伟创	300724	111.51	1.63	2.57	3.52	68.41	43.35	31.69	未评级
	显示设备	新益昌	688383	101.34	1.05	2.29	3.54	96.51	44.25	28.63	推荐
	半导体设备	北方华创	002371	238.03	1.08	1.53	2.15	220.40	155.58	110.71	推荐
		精测电子	300567	55.87	0.99	1.53	2.02	56.43	36.52	27.66	推荐
		中微公司	688012	134.21	0.92	0.92	1.22	145.88	145.91	110.13	未评级

资料来源：Wind，平安证券研究所，未评级公司参照wind一致预期

风险提示

- **宏观经济波动风险：**机械设备与固定资产投资密切相关，如果宏观经济发生波动，全国固定资产投资增速下滑，相关设备采购动力不足，机械板块业绩将受到明显影响。
- **钢材等原材料价格进一步上涨风险：**若上游原材料包括钢材、铝材等价格进一步大幅上涨，中游企业采购成本上升，将直接影响到行业整体毛利率。
- **中美贸易战升级风险：**如果中美贸易战进一步升级，将对整个制造业将造成较大的冲击。
- **研发投入不足风险：**半导体设备等处于进口替代的阶段，如果国内企业研发投入不足、市场推广缓慢，则相关企业存在业绩不达预期的风险。

股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数20%以上）

推 荐（预计6个月内，股价表现强于沪深300指数10%至20%之间）

中 性（预计6个月内，股价表现相对沪深300指数在±10%之间）

回 避（预计6个月内，股价表现弱于沪深300指数10%以上）

行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于沪深300指数5%以上）

中 性（预计6个月内，行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于沪深300指数5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2021版权所有。保留一切权利。