

2021年06月19日

# 锂电半导体设备稀缺性已现，刀具龙头涨价行业持续高景气

增持（维持）

## 1. 推荐组合

【三一重工】【中联重科】【杭可科技】【迈为股份】【柏楚电子】  
【晶盛机电】【先惠技术】【恒立液压】【杰瑞股份】【华测检测】

## 2. 投资要点

**【锂电设备】**海内外电池厂大规模扩产计划明确，锂电设备稀缺性显现

目前杭可已经关注到海外扩产动作，技术前期沟通已经完成，有较大把握拿到订单。LG是海外电池厂代表，从需求上来看，LG海外汽车客户群庞大，在美国和欧洲是最大的电池工厂，且其圆柱电池是特斯拉一供，所以LG在拿到融资款后有迅速扩产动力；从竞争角度来看，当前电池厂的竞争主要集中在产能上，LG Q3上市后预计其规划产能将与宁德时代持平。此外，三星的马来西亚工厂和美国工厂；SK的韩国，中国，美国和欧洲工厂都在推动与杭可合作。国内电池厂亦在加速扩产，亿纬锂能规划105GW电池产业园，电池厂扩产进入白热化阶段。据不完全统计，2021年初至今，宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、中航锂电、比亚迪等多家动力电池企业宣布新建、扩产投资超2400亿元，锂电设备行业进入最受益阶段。重点推荐【杭可科技】【先导智能】【先惠技术】。

**【半导体设备】**晶圆厂资本开支上修利好设备厂商，看好供给紧张带来的设备国产化机遇 2021Q1全球半导体行业维持高增长。2021Q1，全球半导体销售额累计为1206.5亿美元，同比+15.2%；半导体设备出货额维持高位，北美设备制造商出货额连续6个月实现正增长，2021年4月升至34.1亿美元，同比+49.5%。

目前半导体行业产能整体仍处于紧张状态，根据最新披露的各公司一季报，半导体行业产能利用率仍旧维持高位。资本开支上修利好设备厂商。随着晶圆厂不断上调资本开支，叠加半导体设备的国产化率提升，我们认为国产厂商或将充分受益。投资建议：重点推荐

【中微公司】【北方华创】【至纯科技】【华峰测控】；建议关注【华兴源创】。

**【刀具行业】**刀具行业持续供不应求，民营龙头再度涨价

制造业复苏的大趋势下，刀具行业需求持续旺盛。同时海外疫情影响外资产能，进一步催化进口替代进程。目前主流国产刀具企业排产在1-3月不等（一般情况下排单在1个月左右），从年初以来订单持续饱满。【欧科亿】继年初以来再度发出涨价通知，部分产品涨价5-8%，进一步证明行业高景气。国产品牌进入产能扩张周期，业绩有望加速兑现。欧科亿、华锐精密等民营龙头分别于20年底或21年初IPO，解决了一直以来限制民营刀具企业发展的资金问题，目前正在加速扩产阶段。我们预计2021年二者在现有产线的技改下产能将实现30-50%的提升，22-23年募投项目达产，各自产能有望在2020年基础上实现翻倍。刀具板块建议关注【华锐精密】【欧科亿】。

**【激光设备】**激光行业是黄金成长赛道，持续受益制造业复苏

短期来看，受益制造业持续复苏，激光行业景气度有望不断提升，宏观数据方面，5月PMI为51，连续16个月位于荣枯线以上，4月制造业固定资产投资完成额累计同比23.80%，制造业投资持续改善；中观数据方面，工业机器人产量高速增长，4月达30178台，同比增长43%，金属切削机床产量在3月达6.0万台，同比增速37.2%，增速提升明显。中长期看，激光加工（激光切割、焊接）渗透率不断提升、应用场景不断拓展（3C、动力电池、光伏等），我国激光加工市场在较长时间内仍将保持快速增长态势，是一个成长性赛道。重点推荐激光控制系统龙头【柏楚电子】，行业需求旺盛，控制系统不受价格战影响，且柏楚不存在产能瓶颈，短期公司业绩弹性领先于其他企业，建议关注【锐科激光】、【大族激光】。

**【工程机械】**5月挖机销量同比-14%符合预期，关注Q3末行业数据反弹

2021年5月挖机销量27,220台，同比-14.3%（符合CME此前预计）；其中国内销量22,070台，同比-25.2%；出口5,150台，同比+131.7%，持续保持翻倍以上增长。6月排产环比下滑系淡旺季正常波动。6月核心上游零部件厂商排产同比+3%、环比-15%，环比下滑系行业淡旺季波动。从历史经验看，6-8月为挖机行业传统淡季，6月的下滑幅度尚维持在正常区间。4-5月份国内销量同比出现短暂下滑，主要系3-4月超高销量透支需求、专项债发行进度缓慢，环保督察导致部分项目停工等。21年1-5月专项债累计发行仅为全年额度32%，低于往年同期45%-60%，下半年专项债发行加快、基建项目开工落地、同期基数回归正常趋势下，我们预计Q3末行业增速有望迎来反弹。重点推荐：【三一重工】【中联重科】【恒立液压】【徐工机械】。

风险提示：下游固定资产投资不及预期；行业周期性波动；疫情影响持续。

证券分析师 周尔双  
执业证号：S0600515110002  
13915521100

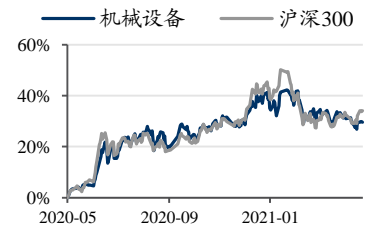
zhouersh@dwzq.com.cn  
证券分析师 朱贝贝  
执业证号：S0600520090001

zhubb@dwzq.com.cn  
证券分析师 黄瑞连  
执业证号：S0600520080001

huangrl@dwzq.com  
研究助理 罗悦

luoyue@dwzq.com.cn

## 行业走势



## 相关研究

- 1、《工程机械行业：5月挖机销量同比-14%符合预期，关注Q3末行业数据反弹》2021-06-09
- 2、《机械设备行业跟踪周报：光伏电池技术加速迭代利好设备商，美国清洁能源提案推涨锂电需求》2021-06-05
- 3、《机械设备行业跟踪周报：机床行业订单饱满持续超预期，宁德时代密集招标利好设备商》2021-05-30

## 内容目录

3、建议关注组合 .....	3
4、本期报告 .....	3
5、核心观点汇总 .....	3
6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息 .....	8
7、行业重点新闻 .....	12
8、公司新闻公告 .....	14
9、重点数据跟踪 .....	14
10、风险提示 .....	16

### 3、建议关注组合

表 1: 建议关注组合

所处领域	建议关注组合
工程机械	三一重工、中联重科、恒立液压、浙江鼎力、艾迪精密、杭叉集团、安徽合力
泛半导体	晶盛机电、迈为股份、捷佳伟创、北方华创、中微公司、精测电子、至纯科技、华峰测控、长川科技、华兴源创、神工股份、帝尔激光
锂电设备	杭可科技、先导智能、先惠技术、赢合科技、科恒股份、璞泰来、联赢激光
油气设备	杰瑞股份、中海油服、博迈科、海油工程、石化机械、纽威股份、中密控股
激光设备	锐科激光、柏楚电子
检测服务	华测检测、广电计量、安车检测、电科院
轨交装备	中国中车、康尼机电、中铁工业、思维列控
通用自动化	埃斯顿、绿的谐波、拓斯达、克来机电、快克股份、赛腾股份、瀚川智能、机器人、国茂股份、伊之密、海天国际、创世纪、海天精工、国盛智科、华锐精密、欧科亿、恒锋工具
电梯	上海机电
重型设备	振华重工、中集集团
煤炭设备	郑煤机、天地科技
轻工设备	弘亚数控、斯莱克

数据来源: WIND, 东吴证券研究所整理

### 4、本期报告

【杭可科技】公司点评: 和宁德订单因技术变更取消, 不改后道设备龙头长期逻辑

【徐工机械】深度报告: 混改大幅释放业绩弹性, 全球巨头整装待发

【半导体设备】行业点评: 晶圆厂资本开支上修利好设备厂商, 看好供给紧张带来的设备国产化机遇

### 5、核心观点汇总

【工程机械】5月挖机销量同比-14%符合预期, 关注 Q3 末行业数据反弹

2021 年 5 月挖机销量 27,220 台, 同比-14.3% (符合 CME 此前预计); 其中国内销量 22,070 台, 同比-25.2%; 出口 5,150 台, 同比+131.7%, 持续保持翻倍以上增长。

6 月排产环比下滑系淡旺季正常波动。6 月核心上游零部件厂商排产同比+3%、环比-15%, 环比下滑系行业淡旺季波动。从历史经验看, 6-8 月为挖机行业传统淡季, 6 月的下滑幅度尚维持在正常区间。4-5 月份国内销量同比出现短暂下滑, 主要系 3-4 月超高销量预支需求、专项债发行进度缓慢, 环保督察导致部分项目停工等。21 年 1-5 月专

项债累计发行仅为全年额度 32%，低于往年同期 45%-60%，下半年专项债发行加快、基建项目开工落地、同期基数回归正常趋势下，我们预计 Q3 末行业增速有望迎来反弹。

**投资建议：**【三一重工】国内份额提升+数字化降本+国际化带来持续业绩弹性，全球竞争力逐步体现带来估值溢价。【中联重科】起重机+混凝土机械后周期龙头，土方机械+高机贡献业绩新增长极。【徐工机械】汽车起重机龙头，优质资产有望注入增厚收入体量，改制激励提升盈利能力。【恒立液压】国内液压龙头，进口替代增长可期。

### 【锂电设备】LG 新能源启动上市&亿纬加速扩产，锂电设备稀缺性显现

近日，LG 新能源正式启动上市流程，公司预计于 2021 年第三季度上市，募资规模或超 10 万亿韩元（约合人民币 573 亿元）扩锂电产能，IPO 进展与此前预期相符顺利进行。我们判断 LG 有迫切扩产需求，其下半年招标有望超市场预期。亿纬锂能规划 105GW 电池产业园，电池厂扩产进入白热化阶段。据不完全统计，2021 年初至今，宁德时代、亿纬锂能、国轩高科、中航锂电、比亚迪等多家动力电池企业宣布新建、扩产投资超 2400 亿元，锂电设备行业进入最受益阶段。

**投资建议：**重点推荐海外疫情结束后扩产最受益的后道设备龙头【杭可科技】；与宁德时代深度绑定的整线设备龙头【先导智能】；深耕动力电池系统集成，受益 PACK 自动化率提升的【先惠技术】。建议关注：【利元亨】（拟上市），【联赢激光】，【海目星】。

### 【光伏设备】华晟量产效率破 25%，HJT 产业化进程加速

量产效率区别实验室效率，华晟数据背后预示着 HJT 迎来大产能&高效率时代。安徽华晟把量产线上的 HJT 技术称为 i-HJT (i-industry)，166 尺寸 i-HJT 电池片效率超过 25%，充分表明了 HJT 技术量产的潜力，也表明华晟团队为在 2021 年内实现 24.5%+ 的 HJT 量产平均效率做好了准备。目前华晟仍在产能爬坡过程中，做大产能提高良率和降低成本是 HJT 的永恒主题。21 年降本的触发点是低温银浆的国产化和高精度串焊机的成熟，22 年降本的触发点是银包铜的产业化和 N 型和 P 型硅片的价差消失，届时在成本端会碾压 PERC，综合优势明显。

重点推荐 HJT 整线设备商龙头【迈为股份】；硅片设备龙头【晶盛机电】；推荐【金博股份】【捷佳伟创】、【奥特维】。

**【半导体设备】晶圆厂资本开支上修利好设备厂商，看好供给紧张带来的设备国产化机遇**

全球半导体维持高增长，设备销售额创历史新高。2021Q1 全球半导体行业维持高



**增长。**2021Q1，全球半导体销售额累计为 1206.5 亿美元，同比+15.2%/环比+2.6%；全球设备销售额为 235.7 亿美元，同比+51.4%/环比+21.1%，创历史新高。**半导体设备出货额维持高位**，北美设备制造商出货额连续 6 个月实现正增长，2021 年 4 月升至 34.1 亿美元，同比+49.5%。行业高增长主要系下游需求高涨导致。需求端，智能手机出现结构性回调，但 PC、汽车以及 IoT 仍旧拉动下游需求持续上扬，推动行业实现高增长。

**供给端仍处紧张状态，资本支出上修利好设备厂商。**目前半导体行业产能整体仍处在紧张状态，根据最新披露的各公司一季报，中芯国际产能利用率为 98.7%，华虹半导体则升至 104.2%，产能利用率仍旧维持高位。

**资本开支上修利好设备厂商。**台积电上调 21 年资本开支至 300-310 亿美元，2021Q1 实际支出为 88.4 亿美元，同比+38.3%。随着晶圆厂不断上调资本开支，叠加半导体设备的国产化率提升，我们认为国产厂商或将充分收益。

**外部形式变好，国产化上升空间大，进口替代逻辑逐步兑现。国产化率上升空间大。**2020 年中国大陆半导体设备销售额占全球市场 26.3%，超越中国台湾，成为全球第一大市场，但国内半导体设备自制率仍较低，2020 年国产化率仅为约 16%。

**外部形势变好，核心制程环节设备公司获益。**中微半导体设备（上海）股份有限公司发布公告称，公司 9 日早获悉，美国国防部将 Advanced Micro-Fabrication Equipment Inc.（简称“AMEC”）从中国涉军企业名单中删除。说明头部设备公司未来在业务拓展，人才储备，产品出口等未来将会更加便利。

**中微和北方华创均处于快速发展期。**（1）中微公司：不断在客户验证更多成熟工艺和先进工艺，在 CCP 和 ICP 刻蚀方面的应用拓展都取得了良好进展。尤其值得关注的是 ICP 的进展顺利。（2）北方华创：2019~2020 年，北方华创 12 英寸硅刻蚀机、金属 PVD、立式氧化/退火炉、湿法清洗机等多款高端半导体设备相继进入量产，2020 年下游客户需求旺盛，高端设备营收同比增长，成熟工艺设备突破新工艺，新工艺产品陆续进入客户验证或量产，产品频获客户重复采购订单。

**看好清洗设备率先国产化，主要系其技术门槛较低，短时间内容易实现突破。**根据至纯科技 2020 年报，2020 年公司单片湿法设备和槽式湿法设备全年出机超过了 30 台。单片式湿法设备新增订单金额超过 3.6 亿元。

**检测设备赛道好，国产化空间大。**下游封测厂增加资本开支，持续扩产利好设备商。2020 年 11 月通富微电定增 32.5 亿元，用以集成电路封测及车载品封测项目；2021 年 1 月华天科技发布公告募集资金 51 亿元用于扩大产能；2021 年 4 月长电科技定增 50 亿元用于扩产，可以预见扩产会伴随大量的设备采购。

**投资建议：**重点推荐【中微公司】进入全球供应链的国产刻蚀设备龙头；【北方华创】多业务布局的晶圆设备龙头；重点推荐【至纯科技】，国内清洗设备龙头，2020 全年槽式设备+单片设备出货 30 台，目前处于产能扩张阶段；重点推荐【华峰测控】半导

体测试设备龙头；建议关注【华兴源创】半导体测试设备新进入者。

**风险提示：**晶圆厂扩产不及预期；设备国产化不及预期。

### 【硅片设备】大硅片亟待国产化，蓝海板块迎风而上

光伏级向半导体级拓展是晶硅生长设备厂的成长之路。硅片是光伏和半导体的上游重要材料，主要区别在于半导体对于硅片的纯净度要求更高，由光伏向半导体渗透是硅片厂及硅片设备厂的成长之路。晶盛机电与连城数控是国内领先的晶硅生长设备商，均从光伏级硅片设备向半导体级硅片设备突破。

半导体大硅片亟待国产化，龙头设备厂有望受益下游需求提升。目前中国大陆仅少数几家企业能产 8 英寸硅片，主流的 12 英寸大硅片对进口依赖度更高。《瓦森纳协议》新增对 12 英寸大硅片的出口管制，大硅片国产化刻不容缓，而设备国产化是其中的关键一环。目前 12 寸级别的硅片设备，以晶盛机电为首的国产设备商仍在验证中；未来随着半导体硅片的国产化加速，我们认为国内率先通过验证的设备厂商有望充分受益。

**重点推荐大硅片设备龙头【晶盛机电】**，已具备 8 寸线 80%整线以及 12 寸单晶炉供应能力，大硅片国产化浪潮下最为受益。此外建议关注【连城数控】【沪硅产业】【中环股份】【神工股份】。

### 【通用自动化】制造业回暖趋势不变，建议关注通用自动化相关细分龙头

制造业生产活动持续恢复，但总体扩张势头受疫情和季节性影响有所放缓。1 月份官方制造业 PMI 收于 51.3%，前值 51.9%，较上月回落 0.6pct。1 月生产指数降至 53.5%，较上月回落 0.7 pct，但仍高于临界点，表明制造业生产量持续增长，生产保持复苏态势。生产经营活动预期指数为 57.9%，虽较上月回落 0.9 pct，但制造业企业经营预期持续改善，企业信心增强。总体来看，春节前后是制造业传统淡季，加之近期局部聚集性疫情对部分企业生产经营产生一定影响，制造业总体扩张势头有所放缓。

塑机行业 2020 年表现亮眼，2021 景气度有望延续。根据中国塑机协会数据，2020 年 488 家规模以上塑机企业营业收入 810.56 亿元，同比+25%；利润总额 85.72 亿元，同比+49%；贸易顺差 10.57 亿美元，同比+29%，这是我国塑机贸易顺差有史以来首次突破 10 亿美元，塑机行业全年景气度较高。当前，海天国际、伊之密等主要企业订单旺盛，呈现出供不应求的局面，订单可见度较高。下游家电、3C 等回暖显著，汽车需求正在复苏中，预计注塑机行业 2021 年将持续回暖。

**重点推荐通用自动化相关细分领域龙头。**工业机器人重点推荐【绿的谐波】【汇川技术】（电新组覆盖）【埃斯顿】【拓斯达】，重点推荐【奥普特】；激光领域重点推荐【柏

楚电子】【锐科激光】；机床领域重点推荐正在崛起中的民营企业【创世纪】【海天精工】【国盛智科】；注塑机领域重点推荐龙头【海天国际】【伊之密】。

### 【机床行业】机床订单饱满，建议关注业绩超预期的国产机床和刀具龙头

2021年1-3月，金属加工机床新增订单同比+90.1%；在手订单同比+28.1%。其中，金属切削机床新增订单同比+111.5%，在手订单同比+25.6%；金属成形机床新增订单同比增长53.7%，在手订单同比增长34.6%。与2019年同期比较，金属加工机床新增订单增长62.7%，其中金属切削机床新增订单增长74.6%，金属成形机床新增订单增长31.7%。在手订单增长趋势类似。机床作为最典型的通用设备，显著受益制造业复苏趋势，目前行业整体呈现产销两旺趋势，我们认为短期内机床行业火爆的状态仍将持续。机床主机板块重点推荐民营企业龙头【创世纪】【海天精工】【国盛智科】，刀具板块建议关注【华锐精密】【欧科亿】。

### 【激光设备】激光行业是黄金成长赛道，持续受益制造业复苏

短期来看，受益制造业持续复苏，激光行业景气度有望不断提升，宏观数据方面，2021年5月PMI为51，连续16个月位于荣枯线以上，4月制造业固定资产投资完成额累计同比23.80%，制造业投资持续改善；中观数据方面，工业机器人产量高速增长，4月达30178台，同比增长43%，金属切削机床产量在3月达6.0万台，同比增速37.2%，增速提升明显。中长期看，激光加工（激光切割、焊接）渗透率不断提升、应用场景不断拓展（3C、动力电池、光伏等），我国激光加工市场在较长时间内仍将保持快速增长态势，是一个成长性赛道。重点推荐柏楚电子、锐科激光、大族激光等细分赛道龙头企业。

### 【油服设备】“十四五”期间页岩油开采将提速，看好【杰瑞股份】的业绩释放潜力

能源局召开页岩油勘探开发推进会，“十四五”页岩油开采将提速。国家能源局于1月27日在北京组织召开2021年页岩油勘探开发推进会。会议强调，页岩油勘探开发具有较好现实条件，下一步要加强顶层设计，将加强页岩油勘探开发列入“十四五”能源、油气发展规划。2020年全国原油产量1.95亿吨（同比+1.6%），仍未达到2亿吨红线。会议指出，为进一步做好原油增产稳产工作，需要突破资源接替难题，在页岩油等新的资源接续领域寻求战略突破。根据EIA 2017年统计，我国页岩油技术可采资源量达44亿桶，位居全球第三，储量较为丰富。我国页岩油开采仍处在发展初期，我们判断，在常规石油增产乏力背景下，页岩油将成为重要补充，十四五期间页岩油开采提速

具备较高确定性。压裂设备是页岩油井开发和增产的关键设备，需求将走阔。国内油服产业链非常规气领域持续景气，“十四五”期间页岩油开发将提速，压裂设备等核心增产设备需求最为旺盛，重点推荐国内民营油气设备龙头【杰瑞股份】。

## 6、推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息

**三一重工：Q1 挖机引领行业高速增长，龙头强阿尔法持续强化。**21Q1 行业挖机销量（含出口）达 12.7 万台，同比+84.96%；起重机销量 1.9 万辆，同比+75.75%，大吨位起重机排产至下半年；混凝土泵车、搅拌车，与同为后周期品种的起重机保持高速增长。公司 21Q1 收入同比+93%大幅高于行业，市场竞争力及份额持续提升。2020 年公司挖机国内份额达 28%稳居第一，多年保持年均提升 2pct 态势，混凝土泵车双寡头地位稳固，起重机份额快速拉升。基于工程机械行业规模效应显著，龙头在产品、渠道及品牌的先发优势，我们预计公司主要产品份额仍将稳步提升。

**盈利能力环比提升，研发力度持续加大。Q1 公司盈利环比提升。**21Q1 单季综合毛利率 29.83%，同比/环比+1.66/+1.34pct；归母净利润率 16.52%，同比/环比+3.82pct/+1.10pct，我们判断主要系公司规模效应提升，以及在采购、制造等层面成本控制能力强化。

**加大研发布局未来，国际化+数字化更加值得期待。**21Q1 单季期间费用率 11.75%，同比-1.68pct。其中，财务费用率同比-2.25pct，主要系汇兑损益大幅增长。公司研发投入力度持续加大，Q1 单季研发费用 14.23 亿，研发费用率 4.25%，同比+0.60pct：①国际化：2020 年公司海外微挖增长 90%，海内外份额提升与公司推出新款、爆款产品能力密切相关。②数字化：2021 年公司计划整体完成灯塔工厂 1.0 改造（20 余家），原有灯塔工厂（3-5 家）将上线到 2.0 阶段，21Q1 公司在建工程 54.89 亿，同比+268.39%，环比+46.65%，随着数字工厂建设推进，我们预计公司净利率、人均产值长期上行。

**行业景气持续性有望超预期，竞争格局不断优化。**针对市场担心的景气度及价格战问题，我们认为：

**1、本轮周期景气拉长，波动性弱化。**CME 预计 4 月挖机销量同比+10%，1-4 月累计增速至 55%。3 月小松挖机开工小时同比+7.7%，下游设备客户平均回收期 2-3 年，项目开工需求持续旺盛。我们预计 21 年行业挖机增速 15%-20%，后周期产品起重机、混凝土机械增速 20%以上；2021 年底国四法规切换带动更新需求，预计同比微升微降；未来几年行业周期波动预计个位数，较上一轮周期显著弱化。2025 年后有望进入新一轮大更新周期。

**2、行业竞争风险可控，利润率可以维持：**①行业集中度提升：2011 年挖机行业 CR3 为 33%，2020 年升至 56%，龙头话语权加大，竞争风险可控。②中小厂商降价空间有



限：龙头利润率较高，行业降价对中小厂商将是存亡问题。③部分机种已经涨价。受原材料钢材涨价、下游需求旺盛影响，21Q1 行业搅拌车、泵车已经涨价，塔机等需求旺盛机种也存在涨价动力，行业竞争良性。建议积极关注受益行业集中度提升、全球化推进的强阿尔法。

**盈利预测与投资评级：**基于行业高景气持续，我们上调 2021-23 年净利润至 200/226/246 亿（前值为 192/214/234 亿），当前市值对应 2021-23 年 PE 为 12/10/9 倍，维持“买入”评级。

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

**杭可科技：定点取消原因主要系宁德技术变更需求需要时间认证。**杭可 4 月接单宁德时代 12 条线，并做了技术确认。近期宁德基于降本角度要求技术变革，但杭可认为该技术变革存在一定技术和安全风险，需要一段时间验证，和宁德时代要求的交期不符，最后友好协商此轮定点取消，宁德也理解杭可对技术的谨慎判断，后续技术确认后宁德会继续定点杭可其他产线。

**海外电池厂扩产计划明确，杭可预估 Q3 有海外大订单落地。**目前杭可在沟通过程中已经关注到海外扩产动作，技术前期沟通已经完成，有较大把握拿到订单。LG 是海外电池厂代表，从需求上来看，LG 海外汽车客户群庞大，在美国和欧洲是最大的电池工厂，且其圆柱电池是特斯拉一供，所以 LG 在拿到融资款后有迅速扩产动力；从竞争角度来看，当前电池厂的竞争主要集中在产能上，LG Q3 上市后预计其规划产能将与宁德持平。此外，三星的马来西亚工厂和美国工厂；SK 的韩国，中国，美国和欧洲工厂都在推动与杭可合作。

**国内客户亦在加速扩产，订单预计 2021 年内落地。**亿纬锂能上周宣布扩产计划，预计将有 100GW 级别规模扩产。中航锂电和国轩高科也是杭可存量较大客户，预计 2021 年内均有订单落地。

**国内和海外客户技术要求存在明显差异，杭可更偏好海外订单。**海外更注重技术升级，提升产品内在价值；国内客户更追求降成本。杭可更加倾向海外方向，因为降低成本路线在短期内有效，但中长期来看，在锂电池这样的高科技场景下，技术的普及、应用最为关键的是技术本身是否足够强大、优势是否得到凸显，若竞争对手升级技术路线，则原本的降本路线就此失效。对杭可这样的检测类设备公司而言，关键不在于如何降低产品成本，而是提高产品标准和安全性。后段设备存量更新的逻辑较为明确，一般设备的设计使用寿命可能 8-9 年，但技术寿命仅有 3-4 年，随着技术迭代，设备商需要不断研发进行更新换代，以使得下游客户能够保持技术的先进性。

杭可在接订单方面，采取了跟踪海外一线厂商技术变革的战略，综合考量的是客户的技术水平是否能给设备商充分赋能持续获得一线技术能力&订单的盈利水平是否能保

持较高的毛利率和净利润率。因为从 2020Q4 以来，整个锂电设备行业处于高端产能非常稀缺状态。

**盈利预测与投资评级：**我们预计杭可 2021-2023 年利润分别为 5.7（维持原值）/10.4（维持原值）/19.1 亿元，对应估值为 60/33/18X，我们认为 2021 年海外订单加速+动力电池扩产高峰期确定性强，具备研发实力的一线设备商，未来业绩和估值均存在弹性空间，维持“买入”评级。

**风险提示：**海外电池厂扩产低于预期，设备行业竞争格局变化。

**柏楚电子：中低功率系统持续增长+总线系统高速放量，收入端表现强劲。**2021Q1 公司实现营业收入 1.88 亿元，同比增长 147.00%，春节假期影响下较 2020Q4 收入仍有提升，表现十分出色：制造业持续复苏，激光行业需求旺盛，报告期内公司中功率控制系统业务订单量持续增长以及总线系统订单量增长幅度较大，驱动公司收入高速增长；此外，公司新品智能切割头去年已经实现批量供货，2021Q1 延续良好出货势头，预计收入体量接近去年全年水平。我们判断激光行业高景气度在 2021 年有望延续，公司将充分受益，收入端有望保持快速增长。

**毛利率较为稳定+费用率有所下降，盈利水平依然出色。**2021Q1 公司归母净利润 1.18 亿元，同比增长 126.39%，略超过市场预期（100%），净利率为 63.09%，下降 5.28 个百分点，盈利水平有所下降：①毛利端，2021Q1 公司综合毛利率 80.78%，较去年同期减少 0.77 个百分点，我们认为毛利率略低的总线与智能切割头收入占比提升以及上海波刺并表对整体毛利率有一定负向影响。②费用端，2021Q1 公司期间费用率为 16.72%，较去年同期下降了 2.75 个百分点，其中销售费用/研发/财务费用率分别变动+0.15/-2.2/-0.7 个百分点，如果除去对营销、管理、研发人员的股份支付费用，2021Q1 公司的期间费用率下降要更加明显。③我们注意到 2021Q1 公司非经常性损益 469 万元，去年同期 1236 万元（政府补助+投资收益），非经常性损益下降对净利率的影响超过 4 个百分点。

**定增用于智能切割头扩产项目等，纵横延展打开公司成长空间。**公司拟定增募集资金总额不超过人民币 10 亿元，扣除相关发行费用后，4 亿元用于智能切割头扩产项目，3 亿元用于智能焊接机器人及控制系统产业化项目，3 亿元用于超高精密驱控一体研发项目。①切割头与控制系统的协同互补，有助于提高公司激光切割控制系统业务的整体竞争力；布局智能焊接领域，切入智能切割的下游工序，提升公司产品在客户生产工序的垂直渗透率；超高精密驱控一体研发项目有助于弥补公司相关技术领域空缺，为公司未来产业布局奠定基础。②从财务影响方面看，本次向特定对象发行完成后，公司的资本实力进一步增强。公司的总资产和净资产规模均会有所增长，营运资金得到进一步充实。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2021-2023EPS 分别为 5.57、7.24、9.22 元，当前股价对应动态 PE 分别为 73 倍、56 倍、44 倍。考虑到公司出色的盈利能力，以及具有较好的成长性，维持“买入”评级。

**风险提示：**下游制造业投资不及预期；激光切割控制系统大幅降价；高功率与超快控制系统增长不及预期；智能切割头放量不及预期。

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

2020 年受疫情影响，全球石油需求暴跌，国际油价由 60 美元/桶以上跌至低点 19.6 美元/桶，油气行业筑底。根据 Bloomberg 统计，2020 年全球油气资本开支同比-19%。杰瑞股份积极拼抢订单+国内非常规油气资源持续发力，行业低谷期仍实现业绩和订单双增长，彰显抗周期能力。

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

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

**行业回暖保供政策仍有效，页岩油有望接力压裂设备需求新增量。**目前国际油价已回升至 60 美元/桶以上，全球油气行业逐步回暖，油价在 40-50 美元/桶时，三桶油盈利水平即可恢复安全边际。2020 年，我国石油对外依存度达 73.5%，同比+2.7pct，天然气对外依存度达 43.20%，同比+0.2pct。油气对外依存度逐年攀升背景下，国内保供政策强支撑逻辑将仍然有效，“稳油增气”战略仍将延续。

我国页岩油储量丰富，在常规石油增产乏力背景下，页岩油将成为重要补充。国内页岩油开采仍处在发展初期，成长空间广阔。国家能源局于 1 月 27 日召开 2021 年页岩油勘探开发推进会，首次将页岩油开发列入发展计划。我们判断，十四五期间页岩油开采提速具备较高确定性，有望接力压裂设备需求带来新增量。

**盈利预测与投资评级：**考虑到受疫情影响，2020 年下半年油气行业整体订单情况一般（公司设备订单周期为 6 个月左右），但由于行业迎来拐点+公司具备成长基因，我们预计 2021-2023 年的净利润分别为 19.5（原值 20.3，下调 4.2%）/25.6（原值 27.7，下调 7.6%）/33.5 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 19/15/11 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**油价走势不及预期、中美贸易战对原油市场影响、国内三桶油资本开支力度不及预期。

**晶盛机电：利润增速大超收入增速，规模效应明显。**2021年Q1晶盛机电收入9.1亿元。同比+27%，归母净利润2.8亿元，同比+110%，利润增速大超收入增速核心原因在于规模效应明显。公司作为国内长晶设备龙头，囊括了全市场除了隆基以外的绝对高份额的订单（我们测算是除了隆基以外的90%份额），晶盛机电作为独立第三方的设备商，优势明显。且公司通过精益制造的理念，不断优化供应链管理，单晶炉的单日出货量不断创造历史新高，目前已单日出货量为30台，单日营收超4000万元。

**2021年一季度新接订单超50亿元，接近2020年全年水平（2020年全年公司新签订光伏设备订单超过60亿元），**截止到2020年一季度末公司未完成设备订单总金额为104.5亿元，其中未完成的半导体订单金额是5.6亿元。由于占比最高的光伏订单生产周期在3个月，发货后的验收周期为3-5个月，按照目前的订单确认进度，我们判断将充分保障2021年公司的业绩成长。

**盈利能力亮眼，净利率均创历史新高。**2021年Q1晶盛机电盈利能力创历史最高单机水平，其中毛利率为36.35%，同比+3pct；净利润率31.20%，同比+13pct，远超市场预期，和我们的判断完全一致。因为新增加的收入，从边际来说，没有产生新的生产工人成本、研发费用和销售费用，仅多了组装费用和运输成本；均通过自身的管理优化，将毛利润很好的转换成了实际利润。2021年Q1晶盛机电三项费用率合计不足5%，充分体现了公司的管理水平。现金流连续8个季度为正数，持续健康稳定经营。2021年Q1晶盛机电经营性现金流的净额为+0.37亿元。

**光伏硅片环节迎来扩产潮，更新迭代背景下长晶龙头迎来收获期。**光伏硅片与半导体相似，大尺寸是未来发展方向。2019年起，隆基、中环、晶科、晶澳等光伏企业相继启动硅片扩产项目，210大硅片渗透率不断提高。其中，作为核心设备商的晶盛机电最为受益，原因系区别于其它的电池片设备，部分设备技改即可完成产品的更新换代，而长晶炉随着硅片直径的变化，将会完全迭代。

**更新迭代背景下公司光伏长晶业务即将迎来收获期。**公司凭借较强的产品实力，积累了较好的客户资源，和多家行业领先企业均建立了长期深入的合作关系。在除了隆基以外的单晶炉市场需求上，公司销售额占据了90%的份额，总体市占率约70-80%，是行业内的主力供应商，将充分受益大硅片扩产潮，光伏长晶业务即将进入收获期。

**盈利预测与投资评级：**我们预计公司2021-2023年净利润分别为13.92（维持原值）/19.67（维持原值）/26.94亿元，对应PE为41/29/21倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**光伏下游扩产进度低于预期，半导体业务进展不及预期。

## 7、行业重点新闻



### 【半导体设备】日本全球首发全新晶圆技术

在新一代半导体材料中，日本公司又一次走在前列——日前 Novel Crystal Technology 全球首次量产了 100mm（4 英寸）的“氧化镓”晶圆。

氧化镓的别名是三氧化二镓，氧化镓（Ga<sub>2</sub>O<sub>3</sub>）是一种宽禁带半导体，也是一种透明的氧化物半导体材料，在光电子器件方面有广阔的应用前景，被用作于 Ga 基半导体材料的绝缘层，以及紫外线滤光片。

据市场调查公司富士经济于 2019 年 6 月 5 日公布的 Wide Gap 功率半导体元件的全球市场预测来看，2030 年氧化镓功率元件的市场规模将会达到 1542 亿日元（约人民币 92.76 亿元），这个市场规模要比氮化镓功率元件的规模（1085 亿日元，约人民币 65.1 亿元）还要大。

### 【光伏设备】210 硅片新进挑战者！高景太阳能青海 50GW 单晶硅棒项目首期投产

2021 年 6 月 15 日，高景太阳能青海 50GW 单晶硅棒项目首期点火仪式暨誓师大会举行，这意味着 210 硅片赛道又一新进挑战者诞生。

按照规划，青海高景项目分三期投资，第一期 15GW，于 2021 年 3 月 12 日开始施工建设，计划 7 月初投产，10 月份满产；第二期 15GW 预计于 2021 年 7 月份施工建设，11 月份投产，2022 年满产；三期 20GW 在 2023 年满产。该公司将以 12 英寸、210mm 大尺寸单晶硅棒及硅片作为新一代产品，打造成为全球光伏硅片领域的标杆企业。

### 【光伏设备】突发：硅片开始降价了！

近期单晶硅片价格已经松动！与中环最新报价相比，降幅超过 5 分/片！虽然降幅不大，且仍然在高位，但与 5 月一个月上调三次，单月涨幅高达 24.7%~28% 的情形相比，仍是一个质的变化。

硅片价格下降主要原因在于：一方面，下游库存压力大，不断减产造成需求量降低；另一方面，高景点火，预期下个月将有单晶硅片供应，给同行造成一定心理压力。部分企业已经调低了硅片销售价格，期望提高市场占有率。

### 【锂电设备】科隆新能换道创业板 IPO

2021 年 6 月 15 日，河南科隆新能源股份有限公司（简称“科隆新能”）申请创业板 IPO 获受理。科隆新能拟募集资金 6.13 亿元用于年产 1.2 万吨高性能动力电池三元前驱体建设项目、年产 4000 吨高性能动力电池三元正极材料建设项目、高性能动力电池正极材料研发中心项目。

科隆新能主要从事锂电池正极材料及其前驱体、镍系电池正极材料，以及二次电池和电池系统的研发、生产和销售。此次冲刺创业板 IPO 有助于科隆新能拓宽融资渠道，为其产能扩充和产品开发等提供资金支持，以满足不断增长的市场需求。

## 8、公司新闻公告

### 【弘亚数控】上半年预计净利润同比增长 71.33%~91.89%

2021年6月14日,弘亚数控发布业绩预报称,上半年预计净利润约2.5亿元~2.8亿元,同比增长71.33%~91.89%。

业绩变动原因:报告期内,下游市场需求旺盛,公司设备销售量较上年同期有较大增长,在手订单饱满;同时随着公司新厂房建成投产,二季度产能进一步释放,有效保障业务订单顺利交付,从而带动整体业绩提升,预计上半年公司营业收入较去年同期增长60%以上。

### 【杭可科技】因技术协议变更 杭可科技同宁德时代 4.8 亿元合同解除

2021年6月15日,杭可科技(688006)发布公告称,因原合同技术协议发生变更,杭可科技于6月11日收到宁德时代通过邮件发送的《PO变更通知单》,解除此前已生效的4.8亿元合同。经双方友好协商,杭可科技于6月15日同意并予以盖章回传。

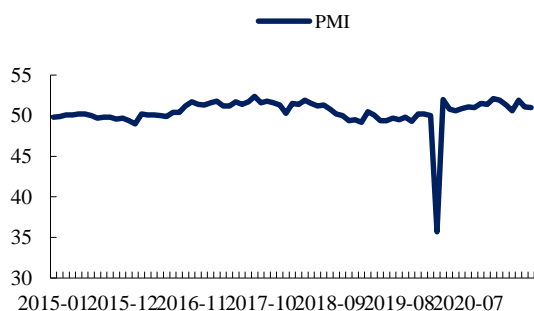
### 【斯莱克】与 Hanil Company 签署意向书

2021年6月7日,斯莱克(300382.SZ)发布公告,公司与 Hanil Can Company, Ltd(以下简称“Hanil Company”)签署了《意向书》(以下简称“意向书”),根据约定, Hanil Company 将向斯莱克采购2片罐易拉罐产品的整套生产线设备以及相应的设备安装调试服务,总金额预计为3.4亿元人民币左右。

Hanil Company 是韩国最大的金属包装供应商,成立于1968年,主要生产易拉罐、易拉盖、PET等包装产品。截止2021年6月11日,斯莱克已收到 Hanil Company 支付的500万美元初始意向金。

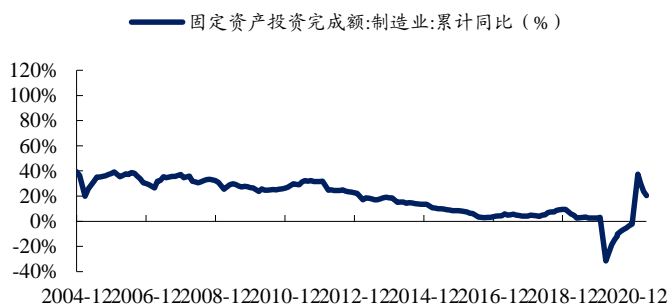
## 9、重点数据跟踪

图 1: 5 月制造业 PMI 为 51, 较上月降 0.1pct



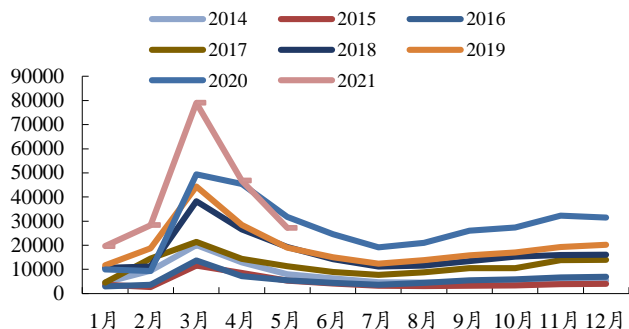
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 2: 5 月制造业固定资产投资完成额累计同比+20.4%



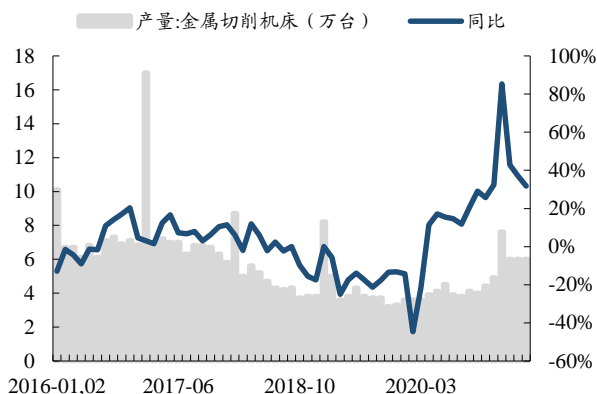
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 3: 5 月挖掘机销量 27220 台, 同比-14% (单位: 台)



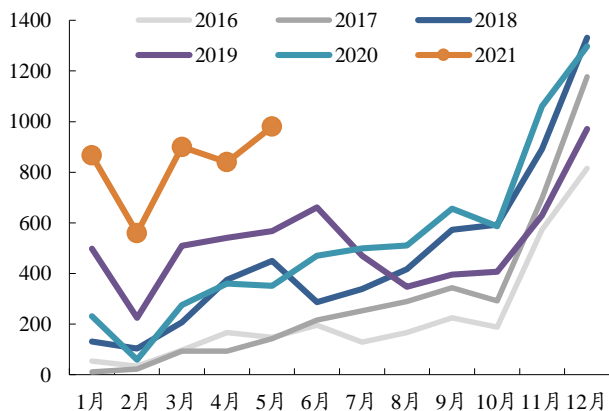
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图 5: 5 月金属切削机床产量 6 万台, 同比+31.8%



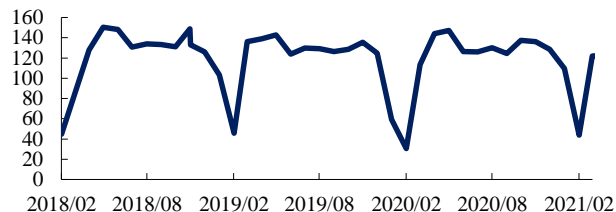
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图 7: 5 月动力电池装机量 9.8GWh, 同比+166% (单位: KWh)



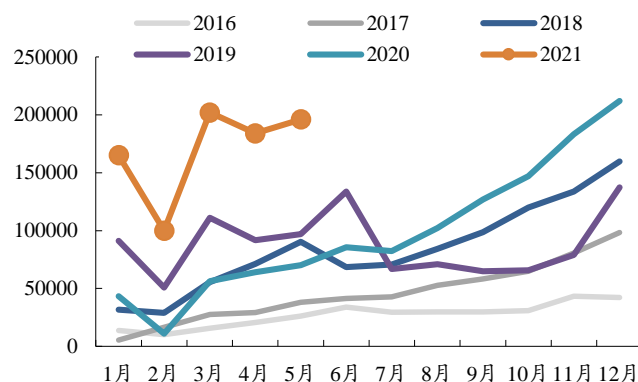
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 4: 5 月小松挖机开工 126h, 同比-14.6% (单位: 小时)



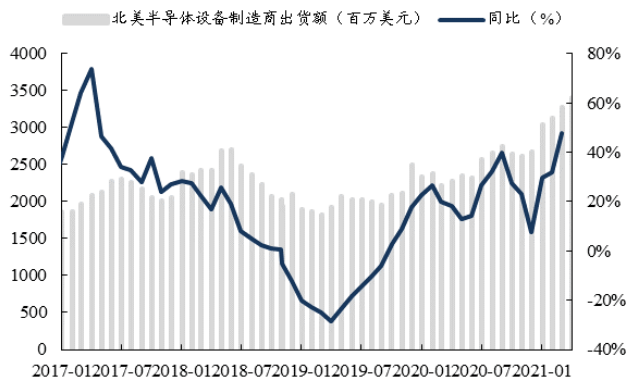
数据来源: Komatsu 官网, 东吴证券研究所

图 6: 5 月新能源乘用车销量 19.6 万辆, 环比+174.2% (单位: 辆)



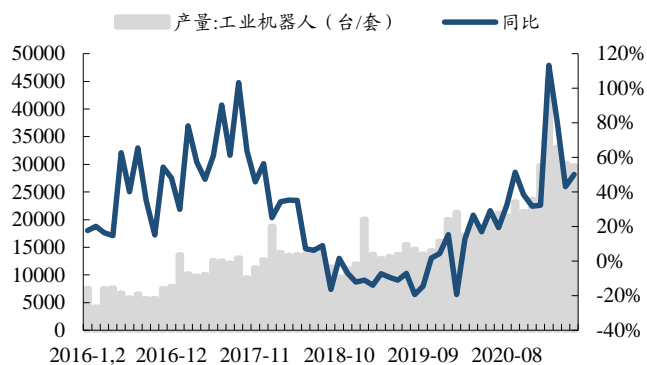
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 8: 4 月北美半导体设备制造商出货额 34.1 亿美元, 同比+50%



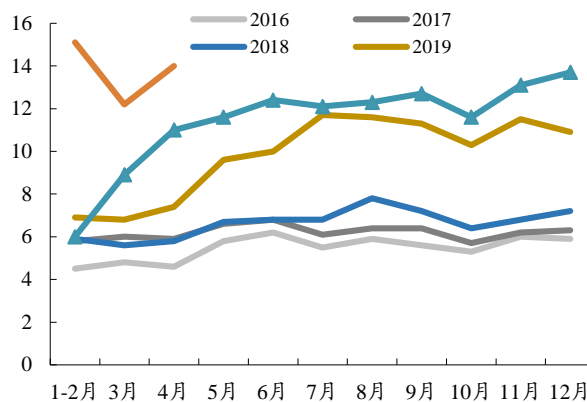
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 9: 5 月工业机器人产量 3 万台/套, 同比+50.1%



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

图 10: 4 月电梯、自动扶梯及升降机产量 14 万台, 同比+18.6% (单位: 万台)



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

## 10、风险提示

疫情影响持续; 经济增速低预期; 下游行业需求低预期; 行业竞争恶化。



## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

