



## ❖ 川财周观点

本周 A 股主要指数小幅下行，机械行业排名表现一般。我们认为 2021 年一季度中国经济继续恢复，出口型制造业恢复情况仍维持较好水平，政府主导的各类大型工程继续加紧推进和开工。部分出口行业业绩修复和订单情况仍然超出预期，2021 年仍重点关注确定性强的传统周期机械、业绩恢复超预期以及十四五规划继续加强的国产化替代基础件和新能源和半导体专用设备相关标的。

本周是 2021 年 6 月第 4 周，新能源行业本周继续强势上攻，白酒龙头止跌企稳，消费和军工大市值的各行业领导者标的横盘震荡。我们认为头部企业中期调整趋势继续，但属于抵抗式调整，可能采取退三进一的方式拉长调整的时间，短期上攻动力不足。

大宗商品价格大幅回调暂时到位超跌反弹，周期类权益板块顺势超跌反抽，但品种分化明显，有色和能化表现最好，煤炭和石油板块表现一般，板块内呈现轮动态势。

科技板块整体表现较好，本周以半导体相关表现最优，关注半导体板块的持续性，交易所对润和软件采取停牌的监管措施，计算机板块有所调整，继续关注华为鸿蒙板块的后续持续性。

短期资金行为不改变中期趋势，投资者应根据资金性质选择合适策略和投资周期。总得来说，本周新能源板块（新能源车、光伏和盐湖提锂）表现过于强势，我们认为下周不宜乐观，以防守策略为主，超涨个股和板块不宜追涨，继续关注增长与估值匹配，短期没有超涨的股票。基本面投资，我们还是建议优选那些 20 年业绩超预期，21 年行业景气度持续的子行业，做中期以上的配置。重点配置基本面良好超跌个股，关注确定性强估值合理板块。

受中美关系局势不明影响，我们认为自主可控投资逻辑关注度值得期待。我们仍维持继续优选有业绩或增长预期支撑的航天军工板块、新能源（氢能和核能）等相关先进制造板块进口替代逻辑相关标的的投资逻辑，同时，继续适度持有景气度维持高位及向上的科技板块（面板和 LED）标的。

国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份、利君股份、川润股份、中航电测、中海油服、深冷股份、厚普股份、沪电股份和兴森科技。

## ❖ 市场表现

本周上证指数上涨 2.34%，沪深 300 上涨 2.69%，中小板综上涨 3.28%，创业板综上涨 2.85%，中证 1000 上涨 1.99%。Wind 三级行业指数机械行业上涨 2.96%，行业涨幅周排名 19/62，跑赢上证综指 0.62 个百分点。

Wind 三级行业指数机械行业，周涨幅前五的个股汉马科技、科威尔、诚益通、

## 📌 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 机械装备/高端制造/先进制造  
报告时间 | 2021/6/25

## 📌 分析师

孙灿

证书编号：S1100517100001

suncan@cczq.com

## 📌 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号  
中海国际中心 15 楼，  
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

铂力特和天地科技，涨幅分别为+60.27%、+40.14%、+37.46%、+28.21%和+22.51%。跌幅前五的个股为劲拓股份、锋龙股份、金银河、石头科技和天山铝业，跌幅分别为-22.42%、-10.89%、-10.69%、-10.12%和-9.90%。

本周大盘指数小幅上行，机械板块表现较好，涨幅前十的公司涨幅在15%以上，跌幅前四的公司跌幅都在-10%以下，行业个股涨多跌少。

#### ❖ 行业动态

1. 三一重工能否登上全球工程机械行业第一宝座？（全球起重机械网）
2. 国际能源署发布《为新兴和发展中经济体的 清洁能源转型融资》报告（中国核电信息网）
3. CATL 黄世霖将分享双碳目标下的储能“风口”（高工锂电）
4. 上半年 10 家燃料电池企业投扩产，行业增量市场将爆发？（高工氢电）

#### ❖ 风险提示

产业政策推动和执行低于预期，市场风格变化带来机械行业估值中枢下行，成本上行带来的盈利能力持续下降压力，国外疫情扩散带来的系统性风险。

## 正文目录

一、	川财观点.....	5
1.1	年度观点.....	5
1.2	每周观点.....	6
1.3	相关标的.....	6
二、	市场表现.....	7
三、	行业动态.....	7
四、	公司动态.....	16
	风险提示.....	19

## 图表目录

图 1: 行业本周涨跌幅前二十的行业.....	7
图 2: 机械行业个股涨跌幅前十.....	19

## 一、川财观点

### 1.1 年度观点

中国机械设备制造业当前的投资关注传统制造周期轮动和行业领导者的估值溢价、基础件的国产化和先进制造的科技型企业三个逻辑。

传统制造关注油气设备及服务和 LNG 行业的周期轮动逻辑兑现。建议关注：1. 传统机械设备板块周期轮动的逻辑：传统机械行业主要关注油气设备及服务板块的第二个阶段机会和 LNG 的第一个阶段的机会，重视氢能事件对两个板块的催化作用。2. 聚焦传统制造行业未来的全球领导者，具备竞争优势的行业领先企业。3. 关注具有成为未来全球行业领导者潜力的细分行业头部企业。相关标的有：杰瑞股份、中海油服、深冷股份、三一重工、徐工机械、杭氧股份、郑煤机、浙江鼎力和恒立液压。

关键和中高端通用机电基础设备以及零部件的国产化是打造未来制造业强国的核心能力。建议关注 1. 核心加工能力企业。2. 关键和中高端通用机电基础设备以及零部件的国产化。相关标的有：应流股份、大族激光、恒立液压、日机密封、新莱应材、上海沪工和川润股份等。

新兴制造行业关注未来投资确定空间大赛道好的先进制造子行业，挑选那些创新驱动的成长企业，积极跟踪和布局具有自主核心优势的科技型企业。建议关注半导体设备和新能源设备行业。相关标的有：上海电气、日机密封、应流股份、晶盛机电、捷佳伟创、先导智能、新莱应材、北方华创和中微公司等。

**中国制造未来发展的高端化方向，关注物联网行业和新先进制造中的航空装备制造行业。**

物联网行业从发展阶段来看，当前中国物联网正处于基础设施构建启动的第一阶段，感知、传输和终端硬件制造是目前产业链投资的重心。投资逻辑上，连接（感知和传输硬件爆发）先行，终端应用储备和蓄势，传输和平台最为确定。

1. 感知层关注传感器和 MCU，传输层关注运营商 NB-IoT 和 5G 无线网络资本开支对无线设备的拉动，平台和应用层关注行业应用终端和 e-SIM 投资机会。相关标的有：士兰微、歌尔股份、中颖电子、硕贝德、移为通信、日海智能、广和通、紫光国微、三川智慧和新天科技等。2. 物联网的具体行业应用，建议关注工业互联网和泛在电力物联网板块。工业互联网关注具有先发优势和高市场渗透率的投资标的，泛在电力物联网优先关注终端硬件、信息化管理和安全相关领域。相关标的有：宝信软件、用友网络、国电南瑞和岷江水电等。

航空装备制造行业，关注以航空为代表的先进武器装备主机厂及核心系统供应

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

商。建议关注：1. 航空和卫星主机厂及核心系统供应商，并持续跟踪武器装备研制交付进程及产能情况。2. 军民融合关注军品业务占比较高、市场空间大、估值较低企业。相关标的有：中直股份、中航沈飞、中航电子、上海沪工和光威复材等。

## 1.2 每周观点

本周 A 股主要指数小幅下行，机械行业排名表现一般。我们认为 2021 年一季度中国经济继续恢复，出口型制造业恢复情况仍维持较好水平，政府主导的各类大型工程继续加紧推进和开工。部分出口行业业绩修复和订单情况仍然超出预期，2021 年仍重点关注确定性强的传统周期机械、业绩恢复超预期以及十四五规划继续加强的国产化替代基础件和新能源和半导体专用设备相关标的。

本周是 2021 年 4 月第 2 周，前期集中调整的消费、医药和新能源领导者有所反弹，但消费、新能源和军工大市值的各行业领导者标的仍处在调整趋势中，估值水平也仍然位于高位。我们认为短期来看，头部企业调整趋势已确定，但属于抵抗式调整，可能采取退三进一的方式拉长调整的时间，目前处在第一次反弹阶段。

我们认为下周仍维持立足防守反击策略，优选那些 20 年业绩超预期，21 年基本面继续改善的子行业。重点配置基本面良好超跌个股，关注确定性强估值合理板块。受中美关系局势不明影响，短期可能军工及自主可控投资逻辑关注度大幅升温。继续优选有业绩或增长预期支撑的航天军工板块、新能源（氢能、核能和锂电池）等相关先进制造板块进口替代逻辑相关标的，可以适度布局调整较多的科技板块（半导体、面板和 LED）标的。

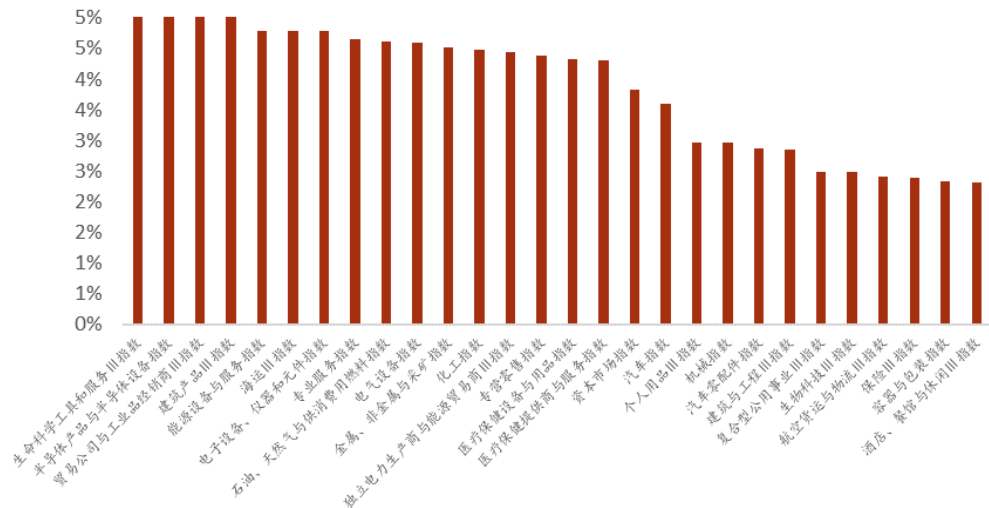
## 1.3 相关标的

国产化替代基础件相关标的有：恒立液压、新莱应材、通裕重工、上海沪工、中密控股、应流股份、利君股份、川润股份、中航电测、中海油服、深冷股份、厚普股份、沪电股份和兴森科技。

## 二、市场表现

本周上证指数上涨 2.34%，沪深 300 上涨 2.69%，中小板综上涨 3.28%，创业板综上涨 2.85%，中证 1000 上涨 1.99%。Wind 三级行业指数机械行业上涨 2.96%，行业涨幅周排名 19/62，跑赢上证综指 0.62 个百分点。

图 1：行业本周涨跌幅前二十的行业



传理学 4 资料来源：Wind，川财证券研究所

## 三、行业动态

**全球最大加氢站已进入试运行阶段：加氢 3 分钟 续航 350 公里（全球起重机械网）**

4 月 16 日，三一重工发布业绩预告：2021 年一季度，公司归母净利润为 52 亿元至 58 亿元，同比增长 137%-164%；预计扣非净利润为 49.8 亿元至 54.8 亿元，同比增长 156%-181%。取平均数计算，三一重工一季度净利润同比增速为 150.5%，与 2019 年同期相比增速超过了 70%。

最近两个月，公司的最大回撤接近 40%，那么，净利润高速增长的三一重工，前途究竟如何？

周期股 Vs 成长股？

两种观点之争

一直以来，外界对三一重工都有一个争议，那就是公司究竟属于周期股还是成长股？



先说周期股的观点。

三一重工作为国内工程机械的龙头企业，其产品主要为挖掘机、混凝土机和起重机，占比超过 85%。在需求端，公司产品很大程度上依赖于国家固定资产投资，尤其是基建和房地产。

时间回溯至 2008 年。

在“四万亿”投资建设计划的刺激下，市场对工程机械装备的需求也迅速回暖。2009-2011 年，三一重工的营收增速分别为 38.05%、78.94%、49.54%，同期净利润更是达到了 114.24%、112.71%和 54.02%。不过，由于市场需求的提前透支，工程机械装备行业从 2012 年开始迅速趋冷。

2012-2015 年，三一重工净利润增速分别为-34.36%、-48.94%、-75.57%和-99.3%，由 86.49 亿元降至 496.1 万元，连续四年下滑。正因为此，按工程机械装备更换周期 7-9 年计算，2020 年或是这一轮景气周期的最后一年。

再说成长股的观点。

一方面，像 2008 年“四万亿”基建投资计划大概率不会重新上演；另一方面，从发达国家的经验来看，即便固定资产投资和基础设施建设速度减缓，但全球工程机械装备需求依旧稳定，原因就是随着人力成本越来越昂贵，用以代替人工的微型挖掘机市场需求变得越来越大，行业属性逐渐由 ToB 转向 ToC。

用一句话概括就是，参照发达国家的经验，工程机械装备的需求将逐步趋于稳定，而不是大幅下滑。除此之外，智能化、电动化、无人化也逐渐成为工程机械行业新的发展趋势，导致行业的增长逻辑发生巨大的变化。

三大利好因素

公司发展前景广阔

如果非得做一个定义，未来三一重工应该属于弱周期性的成长性公司。那么，在有了抽象的了解之后，公司未来的增长点究竟在哪？

第一，行业景气度高，市场需求远未到天花板。

根据工程机械协会数据，我国 2021 年 1-3 月国内挖掘机销量为 12.69 万台，同比增长 85.2%，其他像起重机、泵车、搅拌车等增速显著高于挖掘机。此外，根据华安证券产业链调研情况来看，即便在高基数的背景下，4 月份挖掘机油缸排产同比保持两位数增长，说明工程机械行业景气度维持高位。

在城镇化方面，目前我国城市化率为 60%，距离发达国家 80%的平均水平仍有较大差距，但也表明我国的旧城改造存在巨大需求；在农村建设方面，我国大力推进美丽乡村、新农村建设，包括农田水利、环境保护等项目建设也需要工



程机械的支持。除此之外，像粤港澳大湾区、长三角一体化、长江经济带等城市群建设，以及轨道交通、公路、机场港口建设也都方兴未艾。

第二，市场占有率和全球化双提升。

以挖掘机为例。

2020年，三一重工挖掘机销售收入375.28亿元，同比增长35.85%，连续十年蝉联国内销量冠军。根据财报显示，公司2020年的市场占有率为27.97%，较2019年提升约2.2个百分点。需要特别说明的是，三一重工过去年均保持提升2个百分点的市场份额，去年12月份的市场占有率接近33%，市场占有率继续上升。

除此之外，像混凝土机械、起重机械、平地机、压路机等产品，市场份额都在不断提升的过程中。

在海外市场，根据中信建投的数据，三一重工在泰国和印尼的市场占有率均为第一，印度和缅甸的市场份额分别为10%和12%，中东、非洲的市场份额在15%-20%之间。未来，三一重工的国际化战略除了亚洲市场之外，像“一带一路”沿线国家和非洲国家，都有着巨大的提升空间。

第三，“碳中和”指导思想下，智能化、电气化带来的巨大机遇。

2020年12月，随着中央经济会议的召开，碳达峰、碳中和成为政府的工作重点。其中，大力发展新能源成了重中之重。根据公司财报显示，三一重工2020年已经推出电动化产品10款，覆盖挖掘机、起重机、搅拌机、自卸车及路面机械，并且利用无人驾驶、远程遥控、智能操作、大数据分析等智能技术及5G网络，研发多款智能化产品。

假如所有的燃油工程机械装备全部电动化，不仅将产生巨大的更换需求，而且还能够在智能化的赋能下，创造更大的商业价值。

对标国际巨头

未来值得更多期待

根据财报显示，公司2020年研发费用为62.59亿元，同比增长33.2%，占营业收入的比重为6.3%。截至2020年底，公司研发人员达5346人，同比增长69%。与此同时，三一重工全面开展数字化设计和数字化仿真技术研究，研发质量与效率大幅提升，研发周期降低20%以上。截至2020年底，公司累计申请专利10278项，授权专利7613项，申请及授权专利均位居国内行业第一。

在过去五年时间里，三一重工的研发投入分别为11.25亿元、19.16亿元、30.01亿元、46.99亿元和62.59亿元，占营收的比重分别为4.83%、5%、5.37%、6.2%和6.3%，整体呈现不断上升的趋势。事实上，正是凭借巨大的研发投入，

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

才得以让公司的产品线不断丰富，并且加速数字化、电动化、智能化的转型。很明显，在主要工程机械厂商中，三一重工的毛利率处于领先地位，甚至与全球机械巨头卡特彼勒不分伯仲。至于说公司净利率，凭借出色的供应链管理和内部管理能力，三一重工的净利率也遥遥领先。

由此引出一个疑问，挖掘机、混泥土机械销量已经位于全球第一，其他机械产品市场份额快速提升的三一重工，未来有赶超卡特彼勒的可能吗？

卡特彼勒成立于 1925 年，总部位于美国伊利诺伊州，是全球最大的工程机械生产厂家，经营范围包括工程机械、矿山设备和发动机等。2020 年，卡特彼勒的营收为 417.48 亿美元，三一重工这一数字为 154 亿美元，大致是前者的三分之一。不过，三一重工 2020 年的净利润却达到了 23.69 亿美元，相当于卡特彼勒的八成。

需要特别说明的是，早在 2006 年，卡特彼勒的营收规模就达到了 415.17 亿美元，也就是说在过去的十四年时间里，卡特彼勒的营收规模始终徘徊不前。但是，尽管三一重工受“四万亿投资”影响业绩起伏巨大，同期营收和净利润却分别增长了 1800%和 2500%。

由此可见，无论营收、净利润增速还是毛利率、净利率水平，三一重工都要比卡特彼勒优秀。那么，拥有三大利好因素、背靠中国本土这一最具潜力消费市场的三一重工，你觉得会取代卡特彼勒成为全球工程机械行业新的扛把子吗？

### 国际能源署发布《为新兴和发展中经济体的 清洁能源转型融资》报告（中国核电信息网）

国际能源机构（IEA）在 2021 年 6 月发布的《为新兴和发展中经济体的清洁能源转型融资》报告中指出，世界能源和气候未来越来越取决于新兴和发展中经济体能否成功实现清洁能源转型，呼吁全球为实现这一转型进行大规模投资。这份报告由国际能源署与世界银行（WB）和世界经济论坛（WEF）合作编制，其中建议了一系列帮助新兴和发展中实现清洁能源转型的行动。

世界能源和气候未来将取决于新兴和发展中经济体的决策

这是一个非常多样化的集体（不包括中国），遍及非洲、亚洲、欧洲、拉丁美洲和中东，包括世界上最不发达国家、许多中等收入经济体、整体能源需求正在不断增加的新兴大国（如印度和印尼）以及一些主要的能源生产国。按人均计算，这些国家的能源消耗量普遍较低，但随着经济不断发展和收入不断增加，未来的需求有巨大的增长潜力。挑战在于找到符合本国公民意愿的发展模式，同时避免其他经济体过去追求的高碳选择。关键清洁能源技术成本不断下降，

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

为寻找一条低排放、实现增长和繁荣的新道路提供了巨大的机遇。如果不抓住这一机遇，这些国家的清洁能源转型无疑将会步履蹒跚，成为全球应对气候变化和实现可持续发展目标的主要障碍。

新冠疫情扩大了投资需求与当前资金流之间的巨大差距

新兴和发展中经济体的人口占世界人口的三分之二，但在清洁能源方面的投资仅占全球的五分之一，金融财富也仅占全球的十分之一。新兴和发展中经济体能源领域的年度投资自 2016 年以来下降了约 20%，部分原因是在为清洁能源项目筹集资金方面存在一些持续挑战。新冠疫情削弱了企业融资能力和消费者支付能力，并给公共财政带来额外压力。新兴和发展中经济体受到的影响最为严重，对公共卫生和经济活动的影响远未结束，削弱了迅速复苏的前景和实现可持续复苏的手段。

新兴和发展中经济体的当前发展道路指向更高的排放

除非采取更强有力的行动推动其能源系统转型，否则未来几十年，新兴和发展中经济体的排放将大幅增长。除中东和东欧部分地区，新兴和发展中经济体的人均排放量处于全球最底层——只有发达经济体人均排放量的四分之一。在反映当前现行政策的情景中，新兴和发展中经济体的排放量预计将在未来 20 年增长 50 亿吨。相比之下，发达经济体预计将减少 20 亿吨，而中国将趋于稳定。

但是，发展中国家清洁能源投资的大幅增加可能会使碳排放走上另一条道路

为了让发展中国家走上净零排放的道路，必须史无前例地增加清洁能源投资。新兴和发展中经济体 2020 年清洁能源投资同比下降 8%，降至不足 1500 亿美元，预计 2021 年将出现小幅反弹。到本世纪 20 年代末，新兴和发展中经济体在清洁能源方面的年度资本支出需要增加 7 倍（即达到 1 万亿美元）以上，才能使全球走上 2050 年实现净零排放的道路。投资激增可以带来重大的经济和社会效益，但需要付出巨大努力，改善这些国家清洁能源投资的国内环境，并与推动资本流入的国际支持相结合。

转型始于可靠的清洁电力、电网和能源效率……

电力行业转型和加大对清洁电力高效利用的投资是可持续发展的关键支柱。新兴和发展中经济体的电力需求增长速度将是发达经济体的三倍左右。如果基础设施和监管框架到位，低成本发电技术，尤其是风能和太阳能，应成为满足日益增长需求的首选技术。社会各界可以从清洁能源和现代数字化电网的投资，以及建筑、电器和电动汽车在能源效率和电气化方面的投资中获得诸多好处。这些投资将推动未来十年实现国际气候目标所需的最大份额减排。在国际支持下对现有燃煤电厂进行改造、再利用或淘汰的创新机制，是电力行业转型的重要组成部分。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

……但是必须涵盖快速增长且城市化程度不断加大的经济体的方方面面

清洁电力是发展和转型战略的核心，但不能解决正在经历快速城市化和工业化的经济体面临的所有问题。燃料以及建筑材料、化学品和航运等能源密集型行业的转型对于实现大幅减排至关重要。这需要提高工业设备和重型运输的效率，并进行燃料转换（以电力和生物能源为主），但在清洁能源还无法达到所需部署规模的地区，仍需要以天然气为主。与此同时，为低碳液体和气体（包括氢能）以及碳捕集技术的快速扩大奠定基础也至关重要，但是这些领域目前缺乏可行的商业模式。主要燃料进口国，尤其是亚洲国家，能源进口支出的下降将使其受益无穷。但在世界上最大的石油和天然气生产国和出口国中，清洁能源的转型给依赖碳氢化合物收入的经济模式带来了巨大压力，这让人们对能源和非能源投资的可用资金产生了疑问。

新兴和发展中经济体的碳减排行动具有很高的成本效益

据估计，这些经济体减少排放的平均成本约为发达经济体水平的一半。所有国家都需要减少排放，但对新兴和发展中经济体的清洁能源投资是应对气候变化的最具成本效益的一种方式。正在购买或建造的新设备和基础设施数量凸显了这一机遇。在清洁技术可用且负担得起的地区（以及融资方案可用的地区），从一开始就将可持续、明智的选择方案融入新建筑、工厂和车辆中，这无疑比在后期进行调整或改造更加容易。

发展中国家的转型必须基于可获得性和可承受性

可承受性是消费者关心的一个关键问题，而政府必须追求与能源相关的多个发展目标，首先是普及能源供应。目前约有 8 亿人无电可用，26 亿人无法获得清洁烹饪能源。这一群体绝大多数位于新兴和发展中经济体，新冠疫情阻碍了扩大能源供应项目的融资。能源效率是实现最低成本和可持续目标的关键。举例而言，采用高效空调可以满足不断增长的制冷需求，降低家庭的能源支出，并将整个系统的成本降至最低。提供清洁烹饪解决方案和解决其他排放问题的行动将对空气质量产生重大好处：在全球 25 个污染最严重的城市中，有 15 个位于新兴和发展中经济体，而空气污染是导致人员过早死亡的一个主要原因。

公共财政的合理利用将需要更多的私营资本

想要更大规模地调动资本，就需要私营部门发挥更大的作用。加强国际金融机构和发展金融机构的作用，对于促进这种投资至关重要。目前，新兴和发展中经济体的能源投资严重依赖公共资金，但在我们的气候驱动方案中，超过 70% 的清洁能源投资是由私营融资，在可再生能源和能效领域更是如此。国有企业等公共资金来源将继续发挥重要作用，特别是在电网基础设施和排放密集型行业的转型方面。发展金融机构提供混合资本，在准备早期阶段或在风险难以减

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明



轻的情况下（如贫困社区或偏远地区的能源获取项目），对于吸引私营投资进入市场和能源行业至关重要。将融资规模扩大到所需规模，需要广泛的手段和方法，包括用于可再生能源的长期本币债务、提高能源效率的企业和消费者融资，以及支持新技术、新企业和新项目开发的风险资本。

能源转型将需要企业和消费者提供更多的债务融资

虽然清洁能源的转型依赖于更高水平的股权和债务，但投资的资本结构完全可以转向更多的债务。主要原因是投资流向了电力等债务融资更为普遍的行业，以及更强调支持家庭购买电动汽车和改善建筑和工厂的融资模式。调动所有行业的投资，将取决于增强来自本地来源和国际提供者的资金流动。可再生能源为国际项目开发商、商业银行和其他相关投资者持续参与提供了最可能的途径。以消费者为基础的投资、或来自国有企业的投资（例如燃料供应和电网方面的投资），对国内资金来源的依赖性更为严重，但它们也需要获得一系列更广泛的融资方案。

在资本密集度型能源系统中，资本成本是关键

清洁能源转型的可承受性将取决于降低成本和提高资金的可获得性。许多清洁能源技术，如风能、太阳能光伏和电动汽车，都有相对较高的前期投资要求。随着时间的推移，这一不足会被较低的运营和燃料支出抵消。向资本密集型能源系统的转型，意味着保持较低的融资成本对于加速能源转型、同时保持能源廉价性至关重要。然而，就目前而言，新兴和发展中经济体的资本成本明显高于发达经济体。名义融资成本是美国和欧洲的七倍，在风险较高的领域则更高。这对项目的债务融资和提供足够的股本回报率设定了相对较高的门槛。

全球有足够的资本，但需要相应的项目和激励措施

全球资本并不短缺，但世界各地能够提供足够回报、且平衡风险的清洁能源投资机会不足。进入 2020 年，投资者持有的全球金融财富超过 200 万亿美元。随着 2020 年全球可持续债券发行量飙升至创纪录水平，投资者为清洁能源项目提供资金的意愿十分强烈。大部分投资者集中在发达经济体。为推进能源转型，开发商和投资者需要增加对清洁能源以及新兴和发展中经济体的投资。可持续的金融框架应该鼓励向这两个方面的投资。就目前情况而言，将投资组合与净零排放目标保持一致，有可能将碳足迹较高的国家、或转型路径更具挑战性的行业排除在外。

许多发展中国家清洁能源项目的发展举步维艰……

许多新兴和发展中经济体尚未有一个清晰的愿景，也没有能够推动能源快速转型的支持性政策和监管环境。在大部分情况下，项目特定因素因更广泛的跨领域问题而复杂化，从而损害了投资者回报，并对有利可图的项目造成不利影响。

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

就项目而言，这些挑战包括是否有能够支持资本密集型投资获得可预测收入的商业安排、交易对手的信誉、是否有可行的基础设施、以及其他挑战。更广泛的问题包括使竞争环境不利于可持续投资的补贴、许可和土地征用的冗长程序、对外国直接投资的限制、货币风险、以及当地融资和资本市场的弱点。公用事业公司的财政状况也可能是一个重要的制约因素，因为公用事业公司支持电网等基础设施投资，并在许多情况下成为可再生能源产品的买家。许多经济体的债务负担正在上升，而新兴和发展中经济体的政府几乎没有财力为可持续复苏调动资源。

……但是开放清洁能源投资会带来多重好处

能源转型带来重大的新经济机会，特别是通过创造与清洁能源投资相关的就业机会。在更高效的电器、电动汽车和燃料电池汽车、建筑改造和节能建筑上的投资将提供更多的就业机会。这些领域的发展尤其可以支持女性和女企业家在推动变革和加强性别平等方面的作用。各国政府需要确保清洁能源转型的包容性、并以人为中心，帮助社区把握从化石燃料转型和可能关闭排放密集型资产带来的机遇以及应对相应的经济负担。应对转型挑战需要注重公开透明的公共对话，制定人才培养计划以满足清洁能源转型对人才的需求，并支持在更可持续的经济活动中创造新的就业机会。

促进新兴和发展中经济体的清洁能源投资需要国际催化剂

如果没有更多的国际参与和支持，新兴和发展中经济体的转型将举步维艰。在应对挑战和抓住机遇方面，决策者在本国采取的行动本身不会产生足够的动力。支持性的国际行动对于促进关键领域的必要投资和支持长期改革进程至关重要，首先是发达经济体承诺每年调动 1000 亿美元的气候资金。当前的国际金融架构为世界各地的可持续发展提供了有力支持。然而，目前的战略、能力和资金水平尚未满足新兴和发展中经济体对能源行业实施根本转型的要求。国际金融体系缺乏一个明确而统一的重点，即为减排和清洁能源融资，在发展中国家更是如此。需要在能源转型的多个方面实现这一点，因为捐助方需要协调融资，并在实地提供技术援助。因此，提高投资交付渠道的有效性至关重要。

必须确定一套明确的优先行动来指导战略和加速转型

本特别报告提出了一套明确的优先行动，用于动员必要的资本，为清洁能源转型提供资金。这是基于对巴西、印度尼西亚、塞内加尔和孟加拉国等国家的项目和倡议进行的详细分析，包括近 50 个现实世界的案例研究，涉及清洁能源、能源效率和电气化以及燃料转型和排放密集型行业。优先考虑为市场已做好准备、并基于成熟技术和处于早期应用阶段的技术的行业融资，例如可再生能源和能源效率。报告还研究了为燃料和排放密集行业转型提供资金的各种

方案，未来 10 年在这些领域所做的决策可以为新技术的整合或在未来几十年解决排放问题奠定基础。我们重点关注从现在到 2030 年需要采取的行动，这是经济复苏、实现联合国可持续发展目标和气候行动的关键 10 年。

### CATL 黄世霖将分享双碳目标下的储能“风口”（高工锂电）

双碳目标愿景下，构建以新能源为主体的新型电力系统成为方向，也为储能迎来跨越式发展催生机遇。

宁德时代副董事长黄世霖的判断是，“碳达峰、碳中和”只有两条路，一是能源生产端，二是能源消费端。对于能源电力生产端，必须用清洁能源取代。核电、风电有限，最重要是光伏；对于消费端而言，用油、用气的都要电动化，将来包括工程机械、码头机械、农机、海上作业船都要变成电动。

储能可有效克服风能或光伏发电输出不规则的特点，提高风力及光伏发电系统能源利用率，实现用电领域峰谷电间的平衡。在碳中和的大势下，其市场发展前景充满想象空间。

因为风电、光伏波动性较大，必须用储能使得光伏质量大幅提升，所以将来最主要的清洁能源电站都会是光储或风储电站。黄世霖认为，从国家角度来看，到 2030 年之前，我们要配多少个清洁能源上去，意味着就要配多少储能。

作为全球动力电池领导者，宁德时代储能早已进入该赛道，并凭借规模及品牌优势连续拿下多个大型储能项目，通过合资合作、入股等方式绑定国家电网、国家电投、国网综能、永福股份、星云股份、科士达、易事特等众多颇具实力的储能合作伙伴。

储能业务已成为宁德时代继动力电池外的第二大增长引擎。2020 年其储能业务销售收入同比增幅高达 218.56%，也是继动力电池业务外的第二大收入来源。

目前，宁德时代已经部署在发电侧、输配电侧及用户侧的储能全场景解决方案，拥有“全方位安全可靠、全系统超长寿命、全周期高效收益、全场景敏捷应用”等多维竞争力的产品。

黄世霖介绍，宁德时代成立之初，定下来业务的目标，一个是动力电池，另一个便是储能电池。只是早期没有国家政策引导和鼓励，储能发展比动力电池稍微慢了一拍。

过去十多年，行业对储能的技术、运营模式的探索，实际上一直都在进行。目前，从公司的角度看，现在储能行业的瓶颈，已经不在技术和成本上，而是在机制上面。近期国家相关管理部门做了诸多调研，所以等清晰的运营机制和管理机制出来，国内储能业务可能会开始“起飞”。

在此背景下，7 月 8-10 日，主题为“开启新能源新时代”的第二届中国新能源

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明



新材料（宁德）峰会暨 2021 第十四届高工锂电产业峰会将在宁德富力万达嘉华酒店举行。

此次峰会由宁德时代、高工锂电、宁德市人民政府联合主办，由高工产业研究院、宁德市工信局联合承办，峰会由智佳能总冠名，思客琦、海目星激光联合协办。

届时宁德时代副董事黄世霖将做“电化学储能技术应用助力双碳目标推进-探索绿色低碳发展路径”的主题演讲，现场与来自整车、材料、设备、回收等超 500 位企业锂电产业链高层汇聚一堂阐述宁德时代储能领域最新进展及市场策略。

### 上半年 10 家燃料电池企业投扩产，行业增量市场将爆发？（高工氢能）

虽然示范城市名单迟迟未能落地，但很多燃料电池企业的业务开展似乎并未受到太大影响。今年以来，据不完全统计，国内多家燃料电池企业决定或已经投扩产，其中包括东方氢能、未势能源、浙江润丰、中国船舶 712 所、大洋电机、恒动氢能、国鸿氢能、清能股份、明天氢能、现代汽车等。

这是否意味着燃料电池巨大增量市场即将爆发？先看上述 10 家燃料电池企业具体的投扩产信息：

#### 1、东方氢能：构建全国范围内燃料电池产业研发供应体系

东方电气旗下子公司东方氢能于 6 月 10 日与北京市大兴区人民政府签署合作协议，根据协议，东方氢能将在北京大兴建北京总部、膜电极研发中心和制造基地；2 月，东方氢能与安徽阜阳市政府签署协议，拟在当地建设年产 2000 台/年燃料电池系统集成生产线。东方氢能已开始在全国范围内构建燃料电池产业研发供应体系。

#### 2、未势能源：唐山建燃料电池发动机产业基地

6 月 3 日，未势能源与唐山市人民政府正式签署合作框架协议。根据协议，双方将共同推进唐山市氢能产业高质量发展。未势能源将对标全球一流水平在唐山进行“超越”系列燃料电池发动机产业基地建设，年产千台套级燃料电池系统。

#### 3、浙江润丰：氢能产业园项目落户舟山

浙江润丰氢能源产业链制造园已确定落户浙江舟山，并于 6 月 3 日举办了项目签约仪式。该氢能源产业链制造园项目涵盖氢发动机系统制造、氢瓶制造等 4 个制造业项目及氢能源产业研究院，其中 4 个制造业项目总投资将达 24 亿元。浙江润丰能源董事长卢钢表示，企业将全力推动项目按时落地达产。

#### 4、中国船舶 712 所：燃料电池关键组件将试产

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

中国船舶第七一二所（下称“712所”）将于6月底在黄冈产业园实现燃料电池关键组件的试产。712所黄冈产业园项目占地259亩，该项目一期工程于2018年1月开工建设，目前一期已经基本建成，计划今年具备批产能力，二期将进一步提升产能。项目建成后，将成为国内领先的新能源科技产业基地。

#### 5、大洋电机：氢能示范基地落户成都

大洋电机氢能全产业链示范基地项目于5月中旬正式落户成都天府智能制造产业园。该基地项目规划面积76平方公里，核心区面积25平方公里，总投资约5亿元，建设集燃料电池中央研究院、燃料电池系统及核心装备、制氢加氢装备研发制造、燃料电池UPS装备等于一体的氢能全产业链示范基地。

#### 6、恒动氢能：房山投建燃料电池项目

恒动氢能目前正在北京市房山区建设包含氢燃料电池研发中心和氢燃料电池生产基地（占地10000平方米，包括电堆生产区、核心材料及关键部件生产区、电池组装区、电池检测调试区、配套功能区等）。项目计划建设5年，分三期实施。一期于2020年启动，预计2021年完成氢燃料电池生产基地厂房装修改造（占地2000平米），并完成研发中心全部工程建设。

项目二期拟于2022年启动，2023年完成氢燃料电池生产基地厂房装修改造（占地3000平米）；项目三期拟于2024年启动，2025年完成氢燃料电池生产基地厂房装修改造（占地5000平米）。

#### 7、国鸿氢能：筹建新的电堆及系统产线

国鸿氢能是国内首家实现低成本柔性膨胀石墨双极板批量生产的企业，累计生产柔性石墨板电堆超过250MW。国鸿氢能自主研发的高性能柔性石墨电堆鸿芯G1表现非常出色，已成为公司今年销售的主力产品。今年以来，国鸿氢能订单火爆，为满足快速增长的订单需求，公司现在正在筹备新建自动化程度更高的电堆及系统生产线，目前公司嘉兴、广州等地的生产线正在施工中。

#### 8、清能股份：旗下Hyzon将建全美最大MEA工厂/签约重庆

清能股份成立于2003年，是全球优秀的大功率燃料电池电堆和系统供应商，目前主要研发及生产基地位于中国（上海、张家港、如皋和佛山），并在国外多地设有子公司。为满足日益增长的市场需求，3月清能股份旗下子公司HyzonMotors宣布建造美国最大的燃料电池膜电极组件（MEA）生产线。新产线预计在今年第四季度投产，按满负荷生产计算，产能预计可满足每年多达12,000辆氢燃料电池卡车的生产需求。

1月，重庆两江新区举行重点招商项目集中“云签约”活动，其中总投资6亿

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

元的清能股份项目将在两江新区打造完整覆盖氢燃料电池主要应用场景的生产研发基地，全面覆盖公路运输、轨道交通、特种车辆、港口设备、船舶运输、固定电站和备用电源的各种大功率应用。

#### 9、明天氢能：青岛建燃料电池系统生产基地

1月中旬，明天氢能北方研究中心及氢燃料电池系统生产基地项目签约落地青岛即墨汽车产业新城。明天氢能北方设计中心及氢燃料电池系统生产基地项目计划总投资20亿元，将作为明天氢能的北方总部，依托公司自主知识产权的技术，结合青岛的城市产业基础与应用场景，进行全产业链的研发生产，包括但不限于电堆、膜电极、双极板的研发、系统集成、组装、装车调试、示范运营和服务。

#### 10、现代汽车：燃料电池系统生产项目落户广州

1月15日，现代汽车宣布与广州市广州开发区政府签订投资协议，在广州开发区成立现代汽车氢燃料电池系统（广州）有限公司。根据协议，新工厂计划于2022年下半年投入批量化生产，初期规划年产能6500套，该工厂将主要生产搭载在现代氢燃料电池车NEXO上的氢燃料电池系统，并且可视中国政策和市场情况，持续扩大供应能力。

## 四、公司动态

Wind 三级行业指数机械行业，周涨幅前五的个股汉马科技、科威尔、诚益通、铂力特和天地科技，涨幅分别为+60.27%、+40.14%、+37.46%、+28.21%和+22.51%。跌幅前五的个股为劲拓股份、锋龙股份、金银河、石头科技和天山铝业，跌幅分别为-22.42%、-10.89%、-10.69%、-10.12%和-9.90%。

本周大盘指数小幅上行，机械板块表现较好，涨幅前十的公司涨幅在15%以上，跌幅前四的公司跌幅都在-10%以下，行业个股涨多跌少。

图 2：机械行业个股涨跌幅前十

编号	涨幅			跌幅		
	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
1	600375.SH	汉马科技	60.27%	300400.SZ	劲拓股份	-22.42%
2	688551.SH	科威尔	40.14%	002931.SZ	锋龙股份	-10.89%
3	300430.SZ	诚益通	37.46%	300619.SZ	金银河	-10.69%
4	688333.SH	铂力特	28.21%	688169.SH	石头科技	-10.12%
5	600582.SH	天地科技	22.51%	002532.SZ	天山铝业	-9.90%
6	000811.SZ	冰轮环境	20.98%	300410.SZ	正业科技	-9.55%
7	300391.SZ	康跃科技	19.94%	605001.SH	威奥股份	-8.67%
8	688518.SH	联赢激光	19.08%	300222.SZ	科大智能	-8.65%
9	300382.SZ	斯莱克	16.61%	300521.SZ	爱司凯	-6.92%
10	603486.SH	科沃斯	16.57%	688056.SH	莱伯泰科	-6.72%

资料来源：Wind, 川财证券研究所

## 风险提示

机械设备行业属于中游行业，经济发展不及预期，将使行业产品需求下降；

产业政策推动和执行低于预期；

市场风格变化带来机械行业估值中枢下行；

成本向下游转移程度低于预期，带来的盈利能力持续下降。

## 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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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。在不同时期，本公司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。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0004