

2021年07月11日

锂电光伏设备景气持续旺盛，建议关注工程机械板块估值修复机会

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】海内外电池厂产能高速扩张，锂电设备制造商最为受益

海外电池厂大规模扩产计划明确，除 LG 下半年即将上市融资扩产外，SKI 也正在考虑分拆电池业务上市。SKI 在手订单超 1000GWh，约合 130 万亿元韩币（约 7300 亿人民币），但目前年产能仅为 40GWh，公司预计 2025 年产能达 200GWh，2030 年超 500GWh。

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，锂电设备制造商进入最受益阶段。重点推荐绑定海外一线电池厂的【杭可科技】；推荐【先导智能】【先惠技术】；建议关注近期上市的绑定 ATL 的中后道设备厂商【利元亨】、【斯莱克】。

【工程机械】6 月挖机销量同比-6.2%略超预期，行业同比降幅缩窄

2021 年 6 月挖机销量 23100 台，同比-6.2%，高于此前 CME 同比-17%预期，其中中挖自 2020 年 Q3 以来超越小挖，连续 4 个季度成为行业增速最高机种。

Q2 增速下滑系月度波动，下半年月度波动影响减弱、专项债发行加速、开工恢复正常、出口增长强劲趋势下，我们预计行业有望重演 2019 年走势，Q3 末行业数据有望迎来反弹。

基于下半年国内市场反弹+出口旺盛持续判断，我们维持行业全年增速 15% 预判。展望未来几年，我们预计挖机行业销量增速波动有望维持 ±10% 左右，周期波动较上一轮将大幅弱化，板块价值有望重估。

投资建议：建议关注低周期波动中受益行业集中度提升、全球化推进的强阿尔法【三一重工】【中联重科】【徐工机械】【恒立液压】。

【激光设备】激光行业是黄金成长赛道，长期受益于制造业景气度提升

短期来看，受益制造业持续复苏，激光行业景气度不断提升，宏观数据方面，6 月 PMI 为 50.9，连续 17 个月位于荣枯线以上，5 月制造业固定资产投资完成额累计同比 20.4%，制造业投资持续改善，我们认为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。

控制系统是激光最优环节，短期受益激光行业景气度不断提升，长期来看成长性不减，主要得益于控制系统无价格战，拥有更加出色的成长性和盈利水平，我们预计 2025 年我国激光切割控制系统市场规模达到 41.27 亿元，2020-2025 年 CAGR 将达 25.39%，增速高于激光行业。重点推荐 Q2 业绩超预期，中低功率激光切割控制市占率超过 60% 的激光控制系统龙头【柏楚电子】；建议关注【锐科激光】、【大族激光】。

【光伏设备】HJT 进入效率提升期，新玩家首个 GW 级项目落地

2021 年 7 月 2 日，经德国 ISFH 研究所测试，安徽华晟联手迈为股份，双方在其异质结研发项目的 M6 HJT 电池转换效率达到创纪录的 25.26%，实现了对 6 月同样经 ISFH 认证的 25.23% 的 M6 异质结电池转换效率记录的超越，HJT 进入效率提升期和成本下降兑现期。

新玩家首个 HJT GW 级项目落地，异质结产业化加速。金刚玻璃全资子公司吴江金刚投资建设 1.2GW 大尺寸半片超高效 HJT 电池及组件项目，验证了行业新进入者在新一代电池技术路线的选择上更倾向于 HJT 而非 TOPCon。我们预计 2021 年行业将有 10-20GW 扩产，2022 年行业将有 30GW 以上扩产，整个 2020-2022 年 HJT 设备的市场空间约 310 亿元。

投资建议：电池片设备重点推荐【迈为股份】推荐【捷佳伟创】，建议关注【金辰股份】，硅片环节重点推荐【晶盛机电】。

【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

制造业生产活动恢复趋势不变。5 月官方制造业 PMI 收于 50.9%，连续 17 个月位于荣枯线以上，但前值为 51%，较上月小幅回落 0.1pct，表明制造业生产量持续增长，生产保持复苏态势，但总体扩展趋势有所放缓。

机器人行业 2021 年以来表现亮眼，5 月工业机器人产量 3 万台/套，同比+50.1%，行业整体景气度较高，呈现出供不应求的局面，订单可见度较高。重点推荐机器人行业龙头【埃斯顿】，并表 Cloos 进军焊接机器人领域协同效应明显，构建全生态产业平台保障未来稳定发展。建议关注【绿的谐波】【拓斯达】。

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

021-60199784

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

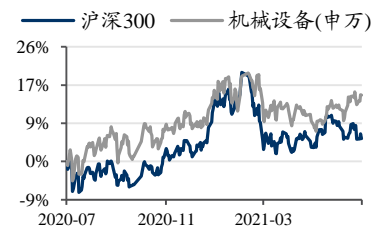
执业证号：S0600520080001

huangrl@dwzq.com

研究助理 罗悦

luoyue@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

1、《机械设备行业：6 月挖机销量同比-6%略超预期，行业同比降幅缩窄》2021-07-07

2、《机械设备行业跟踪周报：HJT 产业化加速利好核心设备商，持续看好激光黄金赛道》2021-07-04

3、《机械设备行业跟踪周报：工程机械盈利端改善，建议关注通用自动化相关细分龙头》2021-06-26

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	7
7、行业重点新闻	12
8、公司新闻公告	13
9、重点数据跟踪	15
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

【迈为股份】公司点评: 面板领域拓展顺利, 泛半导体设备龙头初显

【迈为股份】公司点评: 通威系累计 12 亿订单, 技术迭代迈为优势持续扩大

【柏楚电子】深度报告: 工业软件视角下, 公司无边界成长逻辑打通

【工程机械】行业点评: 6 月挖机销量同比-6%略超预期, 行业同比降幅缩窄

【晶盛机电】半年报业绩预告点评: 光伏设备超市场预期, 先进材料+装备一纸蓝图绘到底

5、核心观点汇总

【工程机械】6 月挖机销量同比-6.2%略超预期, 行业同比降幅缩窄

6 月挖机销量同比-6.2%略超预期, 行业同比降幅缩窄。2021 年 6 月挖机销量 23100 台, 同比-6.2%, 高于此前 CME 同比-17%预期。其中国内销量 16,965 台, 同比-21.9%; 出口 6,135 台, 同比+111.5%。2021 年 1-6 月累计销售挖机 223,833 台, 同比+31.3%; 其

中国内销售 193,700 台, 同比+24.3%; 出口 30,133 台, 同比+107.4%, 出口占比 26.6%。6 月行业同比降幅缩窄, 海外市场复苏+国产品牌全球化驱动下, 出口继续保持同比翻倍以上强劲增长。

中挖连续 4 个季度增长领先。国内市场分吨位来看: 6 月小挖(0-18.5t)销量 9,564 台, 同比-25.1%; 中挖(18.5-28.5t)销量 4,908 台, 同比-12.5%; 大挖(>28.5t)销量 2,493 台, 同比-25.5%。6 月国内小挖/中挖/大挖销量占比分别 56.4%/28.9%/14.7%, 同比-25.1/-12.5/-25.5pct。中挖自 2020 年 Q3 以来超越小挖, 连续 4 个季度成为行业增速最高机种。2021 年 1-5 月基建、地产投资恢复至疫情前水平, 分别累计增长 10.4%、18.3%。

Q2 增速下滑系月度波动, 关注 Q3 末行业增速反弹趋势。2021 年 Q2 以来行业同比增速下滑承压, 市场对行业景气是否见顶的判断存在争议。我们对行业后续需求保持乐观, 判断 Q2 行业增速下滑仅为短期月度波动, 其主要原因是 Q1 超高销量预支后续需求, 此外专项债发行进度缓慢、钢材成本高昂、国内环保督察等, 也暂缓施工方开工积极性, 2021 年 5 月小松中国区挖机开工小时数为 125.7, 同比-14.6%。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%, 下半年专项债发行有望加速, 利好基建项目开工。下半年月度波动影响减弱、专项债发行加速、开工恢复正常、出口增长强劲趋势下, 我们预计行业有望重演 2019 年走势, Q3 末行业数据有望迎来反弹。

原材料影响减弱+行业产品提价, 盈利端改善或超市场预期。行业产品涨价逐步落地, 对冲原材料上涨影响。基于钢材等原材料价格上涨、疫情对全球供应链体系的冲击, 2021 年初以来工程机械产品代理商、主机厂纷纷宣布涨价。合肥湘元(三一挖机代理商)宣布小挖、中挖分别涨价 1 万、2 万元, 自 2021 年 7 月 1 日执行。目前工程机械行业回报率仍较高(中小挖平均回收期 2-4 年), 我们判断下游客户对于产品涨价接受度较好, 客户相较价格更加关注下游开工需求, 产品提价一定程度对冲成本上涨压力。

5 月中旬以来钢材价格触顶回落, Q3 毛利率有望改善。2021 年初至 7 月 6 日, 钢材价格涨幅由 45%高点回落至 20%, 加息预期+政策抑制+库存高企, 后续反弹动力不足。工程机械企业大多采用平均成本法核算原材料, 我们预计 Q3 有望看到毛利率企稳回升。考虑到库存、集采及规模效应等, 我们预计龙头全年净利率稳中有升。

维持行业全年增长 15% 预判, 关注低周期波动中强阿尔法。即使 2021 年 7-12 月国内增速降至 -20% 至 -0%, 按出口增速 +60% 至 +100% 测算, 2021 年挖机总销量同比增速为 12%-18%。若 7-12 月挖机总销量同比增速零增长, 对应全年挖机增速 16%; 仅当 7-12 月销量同比增速下滑至 -35% 以下, 全年挖机销量才会开始负增长。基于下半年国内市场反弹+出口旺盛持续判断, 我们维持行业全年增速 15% 预判。展望未来几年, 我们预计挖机行业销量增速波动有望维持 ±10% 左右, 周期波动较上一轮将大幅弱化, 板块价值有望重估。建议关注低周期波动中受益行业集中度提升、全球化推进的强阿尔法。

投资建议:【三一重工】中国最具全球竞争力的高端制造龙头之一, 看好全球化进程

中戴维斯双击的机会。【**中联重科**】起重机+混凝土机械后周期龙头，土方机械+高机+高端农机贡献新增长极。【**徐工机械**】汽车起重机龙头，优质资产有望注入增厚体量，混改大幅释放业绩弹性。【**恒立液压**】国产液压件稀缺龙头，泵阀+非标放量赋力穿越周期。

【锂电设备】海内外电池厂大规模扩产计划明确，锂电设备制造商最为受益

海外电池厂大规模扩产计划明确，以 LG 为例，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。

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，锂电设备制造商进入最受益阶段。**重点推荐【杭可科技】【先导智能】【先惠技术】。**

【光伏设备】HJT 新玩家加入&产业化加速，持续看好设备龙头

新玩家首个 HJT GW 级项目落地，异质结产业化加速。金刚玻璃全资子公司吴江金刚投资建设 1.2GW 大尺寸半片超高效 HJT 电池及组件项目，验证了行业新进入者在新一代电池技术路线的选择上更倾向于 HJT 而非 TOPCon。我们预计 2021 年行业将有 10-20GW 扩产，2022 年行业将有 30GW 以上扩产，整个 2020-2022 年 HJT 设备的市场空间约 310 亿元。

金辰首台 HJT 用 PECVD 设备落地，异质结核心设备再添新玩家。自 2015 年至今，晋能技术团队已累积了丰富的 HJT 电池及组件技术与经验，此次与金辰合作表明金辰作为设备玩家获得重要突破，同时也表明晋能在 CVD 环节对 PECVD 技术路线的认可。

重点推荐：电池片设备重点推荐【迈为股份】推荐【捷佳伟创】建议关注【金辰股份】

【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在紧张状态，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收益。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】。

【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

制造业生产活动恢复趋势不变，但受季节性影响小幅回落。5 月官方制造业 PMI 收于 50.9%，连续 17 个月位于枯荣线以上，但前值为 51%，较上月小幅回落 0.1pct，表明制造业生产量持续增长，生产保持复苏态势，但总体扩展趋势有所放缓。

机器人行业 2021 年以来表现亮眼，5 月工业机器人产量 3 万台/套，同比+50.1%，行业整体景气度较高，呈现出供不应求的局面，订单可见度较高。重点推荐机器人行业龙头【埃斯顿】，并表 Cloos 进军焊接机器人领域协同效应明显，构建全生态产业平台保障未来稳定发展。建议关注【绿的谐波】【拓斯达】。

【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，长期受益于制造业景气度提升

短期来看，受益制造业持续复苏，激光行业景气度不断提升，宏观数据方面，6 月 PMI 为 50.9，连续 17 个月位于荣枯线以上，5 月制造业固定资产投资完成额累计同比 20.4%，制造业投资持续改善，我们认为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。

控制系统是激光最优环节，短期受益激光行业景气度不断提升，长期来看成长性不减，主要得益于控制系统无价格战，拥有更加出色的成长性和盈利水平，我们预计 2025 年我国激光切割控制系统市场规模达到 41.27 亿元，增速高于激光行业。重点推荐 Q2 业绩超预期，中低功率激光切割控制市占率超过 60%的激光控制系统龙头【柏楚电子】；建议关注【锐科激光】、【大族激光】。

【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 11/10/9 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时间内有效，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69/38/21X，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： 控制系统是激光行业最优环节，公司控制系统主业利润空间较大。短期受益激光行业景气度不断提升，公司业绩有望保持高速增长，中长期看公司控制系统主业仍有较大成长空间：①激光行业是黄金成长赛道，控制系统作为激光行业最优环节，无价格战，拥有更加出色的成长性和盈利水平，我们预计 2025 年我国激光切割控制系统市场规模达到 41.27 亿元，2020-2025 年 CAGR 将达 25.39%。②公司中低功率激光切割控制市占率超过 60%，将保持稳定增长态势，高功率产品 2020 年市占率提升至 17%，有望保持高速增长态势，我们预计控制系统主业远期利润体量达到 15.57 亿元。此外，套料软件收费潜在市场规模达 5-10 亿，随着套料软件收入持续提升，控制系统主业利润体量仍将进一步提升。

坐拥工程师红利，掌握工业软件底层核心技术。作为一家工业软件公司，公司掌握底层的通用核心技术以及拥有一支专业有素的研发团队，为公司持续扩张提供重要支撑：①2020 年公司研发人员达到 142 人，占比高达 47.97%，研发人员中硕士及以上学历 51 人，占比达到 35.92%，工程师红利显著。②公司重视对于核心底层技术储备，实行扁平化的研发架构管理模式，经过多年的技术积累，已完整得掌握了控制系统研发所需的 CAD、CAM、NC、传感器和硬件设计五大核心技术；此外积极布局“驱控一体”，并完成一代产品的成功研制与测试，奠定了向高精度控制应用拓展的基础。

以五大核心技术为基石，无边界成长逻辑打通。基于 CAD、CAM、NC、传感器和硬件设计等技术，公司无边界成长逻辑打通：①2020 年正式推出 BLT 系列智能切割头，将打开国内智能切割头市场空间，我们预计 2025 年市场规模可达 30.53 亿元；公司智能切割头已经开始快速放量，2021 年 1-5 月实现收入 2732.10 万元，且实现扭亏为盈，随着募投项目产能持续提升，短期将快速贡献业绩。②国内智能焊接机器人潜在的市场规模超过 200 亿；公司在智能焊接机器人领域已经完成技术储备，研制出相关产品，并与下游客户形成小规模意向订单，彻底打开公司成长空间。③此外，超快激光控制系统以及设备健康云及 MES 系统平台建设，后续有望成为公司新的利润增长点。

盈利预测与投资评级：我们维持公司 2021 年 EPS 预测为 5.57 元，上调 2022-2023 年 EPS 预测至 7.29 元、9.36 元（原值 7.24 元、9.22 元），当前股价对应动态 PE 分别为 80、61 和 48 倍，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21/16/13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：业绩预告超市场预期，光伏长晶设备龙头高增长。公司作为国内长晶设备龙头，在除隆基以外的单晶炉市场中，公司销售额占据90%的份额，且单晶炉的单日出货量不断创造历史新高。

伴随着210渗透率持续提升，全市场存量的10000台长晶炉有望迎来替换；叠加硅片环节新玩家不断涌现，我们判断晶盛机电将迎来公司创立至今的新接订单最高年度。

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。由于长晶炉随着硅片直径的变化，将会完全迭代，晶

盛机电最为受益。我们预计 20-22 年国内年均新增设备需求超 200 亿元，国内 20-22 年存量设备需求超 100 亿元。

更新迭代背景下公司光伏长晶业务即将迎来收获期。硅片厂商如今更看重设备商的配套效率，包括交付能力、服务能力和未来研发潜力，晶盛均具有较强优势。公司和多家行业领先企业均建立了长期深入的合作关系，在除隆基以外的市场销售额市占率 90%，将充分受益大硅片扩产潮。

下游扩产高确定性，半导体设备业务迎来加速期。中环宜兴大硅片项目二期于 2021 年 1 月立项启动，5 月开工建设，项目投资额 15 亿美元，设备国产化率约 50%。据我们测算，中环目前至 2023 年的新增设备需求合计 126 亿元，其中国产设备需求合计 71 亿元。晶盛系中环核心设备供应商，且持有中环领先 10% 的股份，21 年 6 月增资 1.3 亿元，持股比例不变。我们预计中环在扩产中将优先选择晶盛的设备，晶盛半导体设备订单具备较高确定性，订单落地速度有望大幅超市场预期。

晶盛已具备 8 寸线 80% 整线以及 12 寸单晶炉、抛光机等 50% 以上设备供应能力。伴随着 2021 年全球半导体硅片行业的供需矛盾，产能紧张延伸至设备端，我们判断 2021 年晶盛机电的半导体设备业务有望超预期。

蓝宝石业务即将放量，供给创造需求期待放量。2020 年，公司蓝宝石业务实现营业收入 1.94 亿元，同比+194.32%，基数不高但是增速非常快。从短期来看，通过与蓝思强强联手，公司已成功切入消费电子领域，预计 2-3 年内成功放量。从长期来看，我们判断，当蓝宝石成本和价格跌破临界点后，大规模的批量应用自然会产生，届时蓝宝石带来的市场空间有望成为晶盛机电较大利润增长点。

盈利预测与投资评级：光伏设备是晶盛机电的第一曲线，第二曲线是半导体大硅片设备放量，第三曲线是设备到材料的延伸（蓝宝石+SiC），我们看好公司的长期发展，我们维持公司 2021-2023 年盈利预测，净利润分别为 13.92/19.67/26.95 亿元，对应 PE 为 46/33/24 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】中芯国际：拟扩建 12 寸和 8 寸产能！

2021 年 7 月 7 日，中芯国际在互动平台表示，目前集成电路芯片制造供不应求。公司 2021 年一季度整体产能利用率达到 98.7%。根据公司今年的 CAPEX 支出计划，拟扩建 1 万片 12 英寸和 4.5 万片 8 英寸晶圆的产能，以满足更多的客户需求。

【光伏设备】迈为与通威累计签订 11.86 亿元太阳能电池生产设备合同

2021年7月5日，迈为股份发布公告称，2020年7月5日至2021年7月4日期间，苏州迈为科技股份有限公司之子公司苏州迈为自动化设备有限公司在连续十二个月内与通威股份有限公司实际控制的公司签署了多份日常经营销售合同。

双方两年签订的合同标的均为太阳能电池生产设备及改造合同，2020年双方累计签订了6.93亿元的销售合同，而2021年截止7月4日已经累计签订了4.93亿元的销售合同。累计金额约11.86亿元(含税，下同)，占公司2020年度经审计主营业务收入的51.88%。

【光伏设备】双良节能签订1.6亿元还原炉设备订单

2021年7月6日，双良节能发布公告称，公司与青海丽豪半导体材料有限公司(买方)签订了《还原炉买卖合同》。合同标的为买方采购40对棒还原炉设备，合同金额为15984万元。

双良节能是国内首批实现多晶硅核心生产设备自主研发生产的企业之一，在大尺寸硅片需求快速提升背景下，双良节能布局了40GW硅片扩产计划，目前一期20GW在加速产能建设，预计10-12月首批560台单晶炉将交付给公司，年底有望实现投产。

【锂电设备】SKI正在考虑分拆电池业务上市，大规模扩产在即

SKI未来几年大规模产能扩张需要较多资源，公司也在考虑将电池业务分拆上市。SKI称在手订单超1000GWh，约合130万亿元韩币(7300亿人民币)，但目前产能仅为40GWh/年，公司正积极扩张产能，预计2025年达200GWh，2030年超500GWh，其中21年5月与福特合资设立的BlueOvalSK 2025年目标为60GWh，2030年为180GWh。我们认为杭可科技作为SKI后道设备一供，占70%份额，将充分受益。

8、公司新闻公告

【中微公司】中微公司定增获大基金认购 扩产提升行业景气度

2021年7月4日，科创板半导体设备巨头中微公司披露了定增认购情况，总额82.1亿元的市价定增，最终获20家中外知名机构认购。其中大基金二期获配最多，达25亿元；高毅旗下的两只基金获配5.39亿元。本次定增募投的产业化基地建设项目，拟扩充和升级的产品类别为等离子体刻蚀设备、MOCVD设备、热化学CVD设备等。

【伊之密】伊之密注压拟向银行申请5.95亿元综合授信额度

2021年7月5日，伊之密(300415.SZ)公布，为增强公司的生产能力，扩大生产规模，提高公司的经济效益，公司决定建设广东伊之密注压科技有限公司(公司全资子公司，“伊之密注压”)顺德科技工业园A区西-10-1地块工业项目。为了满足伊之密注压新建

生产基地的资金需求，伊之密注压拟向中国农业银行股份有限公司顺德容桂支行申请人民币 5.95 亿元的综合授信额度，融资期限为 15 年，伊之密注压拟以项目自有用地及上盖物为上述融资提供抵押担保，公司同时为上述融资提供连带责任保证担保，具体融资及担保的金额以伊之密注压、公司与中国农业银行股份有限公司顺德容桂支行签订的借款合同和担保合同上载明的金额为准。

【杰瑞股份】控股股东累计减持 1.20% 股份

2021 年 7 月 6 日，杰瑞股份发布公告称，控股股东孙伟杰、王坤晓、刘贞峰累计减持 1.20% 股份，减持比例超过 1%。

【拓斯达】聘孔天舒为副总裁

2021 年 7 月 7 日，拓斯达发布公告称，广东拓斯达科技股份有限公司于 2021 年 7 月 7 日召开第三届董事会第九次会议，审议通过了《关于聘任公司副总裁的议案》。根据公司经营发展的需要，经公司第三届董事会提名委员会审核，公司董事会同意聘任孔天舒女士为公司副总裁，任期自本次董事会审议通过之日起至第三届董事会届满之日止。公司独立董事已就该事项发表了独立意见，一致认为孔天舒女士具备担任公司副总裁的资格，任职资格和聘任程序符合有关法律法规和《公司章程》的规定，同意聘任孔天舒女士担任公司副总裁。

【杰瑞股份】控股股东累计减持 1.20% 股份

2021 年 7 月 6 日，杰瑞股份发布公告称，控股股东孙伟杰、王坤晓、刘贞峰累计减持 1.20% 股份，减持比例超过 1%。

【璞泰来】拟于广东肇庆投资约 52 亿元建隔膜涂覆与锂电设备生产基地

2021 年 7 月 7 日，璞泰来(603659.SH)公告，公司与广东省肇庆市高要区政府达成初步投资意向，公司拟在肇庆市高要区通过设立全资子公司投资建设隔膜涂覆生产及锂电自动化设备项目。项目计划总投资约为 52 亿元。

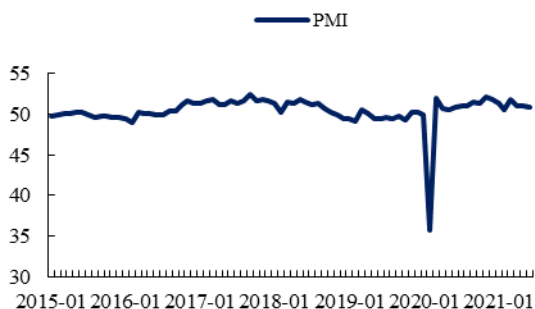
公告显示，投资项目一：年产 40 亿 m² 隔膜涂覆生产基地，项目计划总投资约 38 亿元。项目分两期实施建设，一期 20 亿 m² 产能预计于 2023 年建成投产，二期 20 亿 m² 产能预计于 2026 年建成投产。投资项目二：锂电自动化设备制造基地，项目计划总投资约 14 亿元。项目预计于 2023 年建成投产。

【晶盛机电】上半年净利同比预增 100%-130%

2021 年 7 月 8 日，晶盛机电公告，预计上半年盈利 5.5 亿元-6.4 亿元，同比增长 100%-130%。

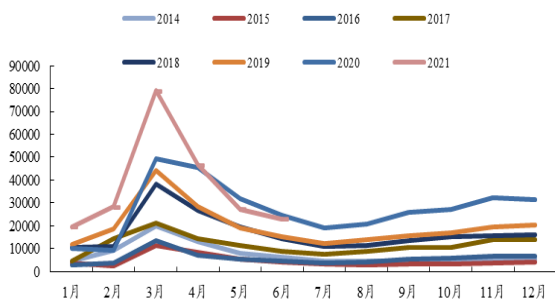
9、重点数据跟踪

图 1：5 月制造业 PMI 为 50.9，较上月降 0.1pct



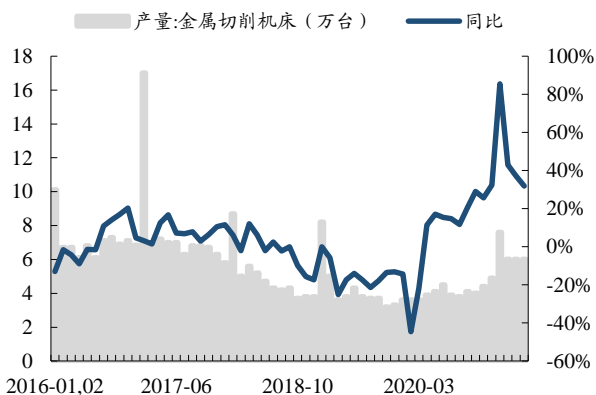
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 3：6 月挖掘机销量 23100 台，同比-6%（单位：台）



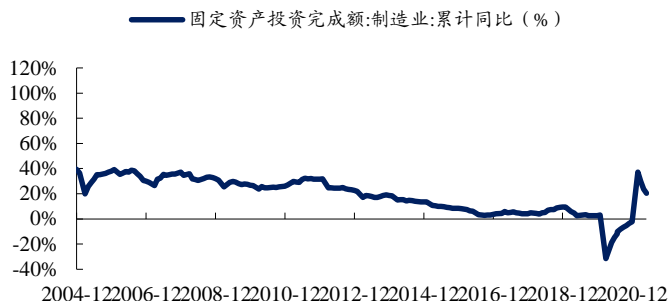
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

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 2：5 月制造业固定资产投资完成额累计同比+20.4%



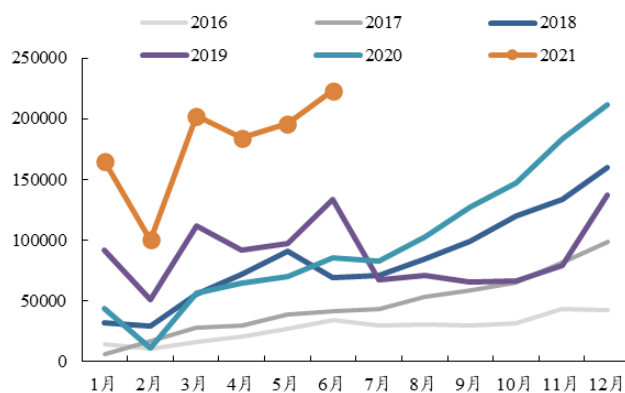
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 4：6 月小松挖掘机开工 110h，同比-13.1%（单位：小时）



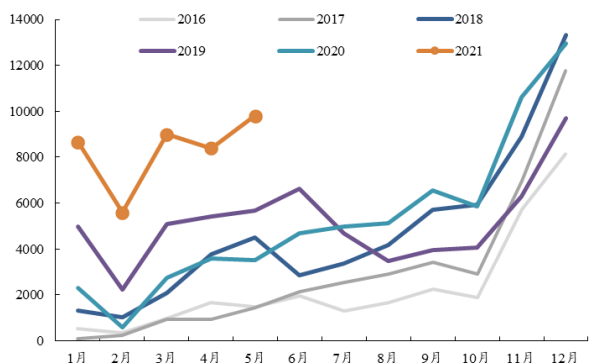
数据来源：Komatsu 官网，东吴证券研究所

图 6：6 月新能源乘用车销量 22.3 万辆，环比+169.9%（单位：辆）



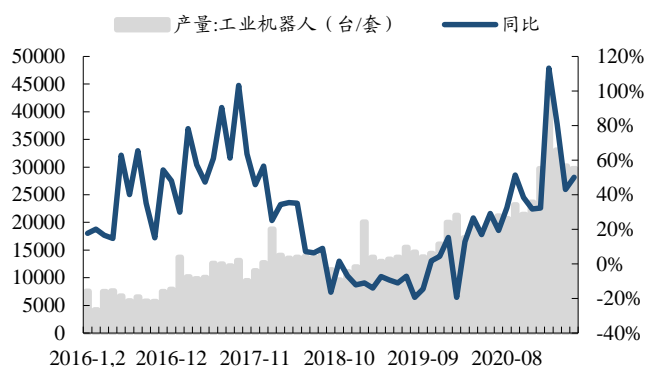
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

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



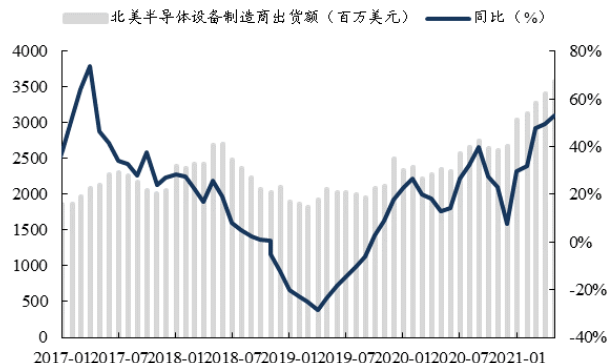
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 9: 5 月工业机器人产量 3 万台/套, 同比+50.1%



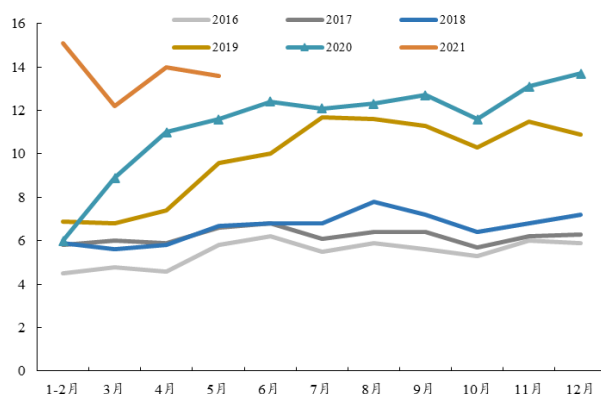
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图 8: 5 月北美半导体设备制造商出货额 34.1 亿美元, 同比+53%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 10: 5 月电梯、自动扶梯及升降机产量 13.6 万台, 同比+9.7% (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>

