

2021年8月01日

锂电光伏龙头设备商稀缺性已现，制造业景气持续复苏带动机床销售旺盛

增持（维持）

1. 推荐组合

三一重工、中联重科、杭可科技、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、关注海外扩产加速+头部设备商产能稀缺性，看好各环节设备龙头

海外 LG 扩产进一步加速，主设备商杭可将充分受益。近日杭可最大客户 LG 表示，截至 2021 年年底，动力电池产能将达到 155 GWh，同时，LG 规划 2025 年产能提升至 430GWh，即目标 2024-2025 两年扩产 170GWh。LG 从 2021 年底的 155GWh 扩产到 2025 年的 430GWh，新增扩产 275GWh，后道设备价值量为 0.6 亿元/GWh，则对应 165 亿元订单，杭可在 LG 后道设备中占 70% 份额，未来四年将对应 116 亿元订单。**国内电池厂亦在加速扩产**，7 月 30 日，蜂巢 B 轮融资交割完成，融资总额 103 亿元，将主要用于扩产和新技术研发，公司预计 2025 年产能将超过 200GWh。锂电设备龙头设备稀缺性已逐渐显现，重点推荐杭可科技、先导智能、先惠技术。建议关注：利元亨、联赢激光、海目星、斯莱克。

光伏设备、HJT 产业化加速，持续看好龙头设备商

新玩家首个 HJT GW 级项目推动产业化加速。2021 年 7 月 29 日，金刚玻璃 1.2GW 异质结项目发布会暨产线采购签约仪式在苏州吴江举行，标志着国内单体最大的异质结光伏项目正式启动，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。此次金刚玻璃 1.2GW 异质结光伏项目预计投资总额为 8.3 亿元，整线设备均由迈为股份供应，迈为继安徽华晟、阿特斯、通威金堂后又一次 HJT 大订单落地。

传统光伏龙头加速进军 HJT。2021 年 7 月 30 日，金石能源官方公众号发布消息称，晶澳科技与金石能源就异质结电池项目正式签约，此次晶澳异质结项目采购金石异质结电池核心装备，并且由金石能源全面提供产线布局设计、产线规划、效率保证、技术支持与服务。7 月 30 日，由金石能源提供整线设备的钜能电力在量产线上生产的 HJT 电池最高转换效率达 25.32%，HJT 玩家不断刷新最高效率，新老玩家加速推动产业化进程。电池片设备建议关注：HJT 时代布局前瞻的公司、捷佳伟创、金辰股份；硅片环节重点推荐晶盛机电；热场环节重点推荐金博股份；组件环节推荐奥特维。

机床行业、制造业景气持续，机床销售旺盛

制造业投资明显回升，Q2 工业产能利用率创新高。6 月 PMI 收于 50.9，已经连续 17 个月位于枯荣线以上；Q2 工业产能利用率 78.4%，创 2013 年公布数据以来的新高。产能利用率高企拉动工业企业的资本开支，1-6 月制造业固定资产投资额同比+19.2%，其中 6 月单月投资两年平均同比增长约 6%，较 5 月（+3.7%）明显回升。

制造业向好+更新需求驱动，我们预计下半年机床行业将持续景气。供给端：6 月金属切削机床产量 6 万台，同比+29.5%。需求端：1-5 月金属加工机床新增订单同比+52.9%，在手订单同比+33.7%，主要机床厂订单排产均已排至 2021Q4 或 2022Q1。重点推荐国盛智科、创世纪、科德数控；建议关注海天精工。

工程机械、月度数据呈改善趋势，估值底部修复回升

2021 年初以来板块估值回落至低位，具备修复动力。2021 年初至今，工程机械板块估值下滑幅度达 44%，平均估值水平仅为 11X，具备较高的估值修复空间。**关注下半年行业数据改善趋势+大挖复苏。**我们认为 2021 年 Q2 行业增速下滑系月度波动，Q3 起数据有望反弹（类似 2019 年）。七一后矿山迎来复工复产集中期，建议关注下半年大挖需求回暖。重点推荐三一重工、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；推荐大族激光、锐科激光。

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

zhouers@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、《机械设备行业跟踪周报：制造业持续复苏带动机器人行业回暖，建议关注景气度高涨的光伏锂电设备》2021-07-25
- 2、《机械设备行业跟踪周报：锂电光伏设备持续高景气，建议关注中报业绩亮眼的国产刀具龙头》2021-07-17
- 3、《机械设备行业跟踪周报：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》2021-07-11

内容目录

1. 建议关注组合	3
2. 本期报告	3
3. 核心观点汇总	3
4. 推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息	7
5. 行业重点新闻	12
6. 公司新闻公告	13
7. 重点数据跟踪	16
8. 风险提示	18

1. 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、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

2. 本期报告

工程机械、行业点评: 月度数据呈改善趋势, 估值底部修复回升

华亚智能、深度报告: 半导体精密金属件制造商, 行业扩产迎黄金发展期

杭可科技、公司点评: LG 扩产提速, 后道主设备商杭可将充分受益

3. 核心观点汇总

工程机械: 月度数据呈改善趋势, 估值底部修复回升

2021 年初以来板块估值回落至低位, 具备修复动力。2021 年初至今, 工程机械板块估值下滑幅度达 44%, 平均估值水平仅为 11X, 估值水平及变动排全行业倒数前三, 估值具备修复空间。此外, 下半年专项债发行加快, 利好市场基建预期。

关注下半年行业数据改善趋势+大挖复苏。我们认为 2021 年 Q2 行业增速下滑系月度波动, Q3 起数据有望反弹 (类似 2019 年)。七一后矿山迎来复工复产集中期, 关注下半年大挖需求回暖。

对标海外龙头卡特、小松，估值仍有修复逻辑。海外主机厂龙头卡特、小松历年估值中枢为 15-25X，而内资主机厂三一重工/徐工机械/中联重科估值仅 11X/8X/6X。从基本面看，海外龙头业绩自 2012 年以来未创新高，但稳定性较好。周期波动弱化+龙头集中度提升趋势下，国产主机厂龙头业绩稳定性有望大幅增强，对标海外龙头估值修复上行。

投资建议：重点关注低周期波动中强阿尔法。**三一重工：**行业低周期波动+数字化降本带来持续业绩弹性，全球竞争力逐步兑现，看好戴维斯双击机会。**中联重科：**起重机+混凝土机械后周期龙头，土方机械+高机成为业绩新增长极。**徐工机械：**汽车起重机龙头，优质资产注入有望增厚收入体量，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：关注海外扩产加速+头部设备商产能稀缺性，看好各环节设备龙头

2020/2021Q1 锂电设备行业整体业绩正向增长。锂电设备板块，我们选取的标的主要有先导智能、杭可科技、先惠技术、赢合科技、利元亨、海目星、联赢激光、科瑞技术、斯莱克、共 9 家企业。①2020 在疫情影响下，锂电设备板块整体业绩正向增长，2020 年行业营收合计 168 亿元，同比+23%，归母净利润合计 18 亿元（管理因素导致赢合科技利润表现异常，行业归母净利润已剔除赢合科技），同比+2%。行业平均毛利率 36%，平均净利率 13%（已剔除赢合科技）。2021Q1 行业营收合计 38 亿元，同比+52%，归母净利润合计 4 亿元，同比+147%，2021Q1 行业毛利率 36%，净利率为 12%，我们判断长期合理毛/净利率为 40%/20%左右。②**预收账款及存货持续增长，设备商在手订单充足。**截止 2020 年末，锂电设备板块预收账款合计 46.3 亿元，较 2019 年末增加 16.5 亿元，同比+55%；存货合计 83.2 亿元，同比+34%。全球龙头电池厂加速扩产，锂电设备行业保持高景气增长。③**2020 年锂电设备行业经营性净现金流显著改善，2020 年为 26.3 亿元，同比+63%，其中 2020Q4 经营性现金流净额创历史新高，为 21.7 亿元，同比大涨 161%，**主要系行业营运能力大幅提升所致。2020 年行业存货周转天数 243 天，同比-32 天。

锂电设备行业是黄金成长赛道，持续受益于全球电动化大趋势。我们对行业做出以下预判：①**全球动力电池进入新的产能周期，6 家龙头电池厂规划未来 3 年扩产 940GW；**②**我们判断 2021 年海外电池厂扩产进入加速期：**2020 年海外二次疫情导致海外电池厂扩产进展滞后，但扩产计划不会取消，因此我们判断在目前海外疫情得到控制的背景下，2021 年海外电池厂扩产将明显提速。③**我们判断动力电池迈入扩产高峰，龙头设备商稀缺性将逐步显现。**目前，动力电池以及电动车行业龙头均在用不同方式锁定上下游资源，其中设备公司竞争者较少，具备稀缺性估值溢价，将随着扩产高峰到达逐渐显现。④**模组线+PACK 线自动化率正处于由低到高的拐点：**全球电动需求爆发，电池厂规划产能翻倍增长，低自动化率产线招工难度暴增，因此亟需“机器换人”提升产线自动化

率。⑤未来设备采购形式为分段采购和整线总包共存，未来客户为电池厂和整车厂共存。

投资建议：全球电动化趋势下，设备公司具备早周期性最先受益。重点推荐具备整线供应能力的整线设备龙头先导智能，海外疫情结束后扩产最受益的后道设备龙头杭可科技，深耕动力电池系统集成，受益于 PACK 自动化率提升的先惠技术，建议关注：利元亨、联赢激光、海目星、斯莱克。

光伏设备：通威 1GW 异质结首片电池片下线，建议关注下半年量产数据

通威 1GW HJT 首片电池片下线，根据我们的产业链调研，此次下线的第一片电池片由迈为的设备流片。值得关注的是，通威 1GW HJT 项目是迈为、钧石、理想三家设备企业首次在核心设备(占比整线价值量为 50%)PECVD 环节同台竞技，我们建议市场关注通威后续公布的量产数据。

投资建议：电池片设备建议关注：HJT 时代布局前瞻的公司、捷佳伟创、金辰股份。硅片环节重点推荐晶盛机电；热场环节重点推荐金博股份；组件环节推荐奥特维。

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

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，蓝海板块迎难而上

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，建议关注景气度较高的机器人行业

制造业生产活动恢复趋势不变，但受季节性影响小幅回落。6 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，6 月工业机器人产量 3 万台/套，同比+60.7%，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：行业持续供不应求，建议关注中报业绩亮眼的国产刀具龙头

制造业复苏的大趋势下，刀具行业需求持续旺盛。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。主要品牌继年初以来多次涨价，进一步证明行业高景气。

国产品牌进入产能扩张周期，中报业绩超预期。欧科亿、华锐精密等民营龙头均于近期成功 IPO 解决产能问题，订单催化+单价提升+产能提升，民营刀具企业的业绩加速兑现。据欧科亿、公告，公司上半年净利预增 106.56%到 129.51%，超市场预期，盈利能力进一步增强。建议关注正在加速放量的国产刀具龙头华锐精密、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，长期来看增长性不减，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**。

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**。

4. 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 11/9/9 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：LG 扩产计划饱满，一供杭可最受益。2021 年 7 月 29 日，杭可最大客户 LG 表示，截至 2021 年年底，动力电池产能将达到 155 GWh，同时，LG 规划 2025 年产能提升至 430GWh，此前的规划为 2023 年 260GWh，即目标 2024-2025 两年扩产 170GWh。其中产能主要分布于美国、欧洲、中国、韩国及和现代汽车印度尼西亚的合资企业。LG 从 2021 底的 155GWh 扩产到 2025 年的 430GWh，新增扩产 275GWh，后道设备价值量为 0.6 亿元/GWh，则对应 165 亿元后道设备订单，杭可在 LG 后道设备中占 70%份额，未来四年将对应 116 亿元订单。

海外扩产动作逐渐清晰，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 上市后我们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。

锂电设备供不应求，公司多方位积极扩产。公司 2021 上半年新接订单 20 亿元，我们预计全年新接订单 50 亿元，目前面临一定的产能瓶颈，为应对订单爆发，公司加速扩产。**(1) 厂房方面**，公司 21 年下半年用租赁方式快速扩产，我们预计杭可未来两年产值快速提高。**(2) 员工方面**，从 2020 年底的 1800 人，增长到 2021 年 7 月的 3400 人，人员数量接近翻倍。

最大看点：高毛利、高客户粘性的后道设备龙头。**(1) 后道设备客户粘性最高：**锂电池在后道环节的表现形式是能量储存，有较高的爆炸风险，因此后道设备的安全性要求高，电池厂与设备厂需要更长的磨合时间，电池厂出于安全考虑不会轻易更换设备厂，一线电池厂供应链的进入门槛高；**(2) 绑定海外一线电池厂成就高盈利能力龙头：**公司传统订单结构中，海外、国内订单分别占 7 成、3 成，海外订单高溢价（毛利率达 60%）主要系：得益于中国的低劳动力成本（锂电设备均是非标定制设备，生产过程自动化率不高，依赖人工组装），且日韩设备商往往采用自己设计、外包生产的模式，因此杭可成本控制远优于日韩设备厂，高毛利情况下产品性价比依旧具备竞争优势。**(3) 业绩弹性大：**我们预计海外电池厂扩产相对国内具有滞后性，杭可后续高毛利订单落地未被市场完全消化，杭可业绩和估值均存在弹性空间。

盈利预测与投资评级：我们预计杭可 2021-2023 年归母净利润分别为 5.7/10.4/19.1 亿元，对应估值 86/48/26X，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87、66和52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19/14/11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：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 59/42/30 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。

5. 行业重点新闻

半导体设备、有研半导体拟 IPO!

2021 年 7 月 27 日，据北京监管局披露，中信证券股份有限公司发布关于有研半导体硅材料股份公司首次公开发行股票并在科创板上市辅导基本情况表。

有研硅成立于 2001 年 6 月，注册资本约 10 亿元人民币。有研硅是高新技术企业，拥有国家企业技术中心、国家技术创新示范企业、国家半导体材料工程研究中心等多项行业资质。有研硅前身为有研科技集团有限公司（原北京有色金属研究总院）401 室，自上世纪 50 年代开始硅材料研究，历经半个多世纪的时间，积累了丰富的硅材料研发核心技术及生产经验，同时培养造就了一批科技创新和经营管理人才。

有研硅目前主要从事硅及其它半导体材料、设备的研究、开发、生产与经营，提供相关技术开发、技术转让和技术咨询服务。现有山东德州和北京顺义两处国内一流的半导体硅材料生产基地，主要产品包括集成电路刻蚀工艺用大直径硅单晶及制品、集成电路用硅单晶及硅片、区熔硅单晶及硅片等。公司在国内率先实现了 6 英寸、8 英寸硅片的产业化，率先实现 12 英寸工艺的技术研发，有力支持了中国集成电路产业的发展，同时产品远销美国、日本、韩国、中国台湾等多个地区，在国内外市场享有良好的知名度和影响力。

2018 年 1 月，公司完成混合所有制改革。公司控股股东株式会社 RSTechnologies 是目前全球最大的半导体晶圆片再生制造企业，占有全球三成以上的市场份额，是全球领先的半导体材料供应商。公司重要参股股东有研科技集团有限公司成立于 1952 年，是中国有色金属行业综合实力雄厚的研究开发和高新技术产业培育机构，是国资委直管的中央企业。

光伏设备、国产低温银浆成功导入异质结太阳能电池规模化量产

2021 年 7 月 20 日，晶盛机电晶体实验室自主研发的国内首台 12 英寸硬轴直拉硅

单晶炉成功生长出首颗 12 英寸硅单晶。这是继 2020 年 8 月国内首台 8 英寸硬轴直拉炉生长出 8 英寸硅单晶之后，又一次在半导体级硅单晶生长装备上取得的重要技术进展，为国内大硅片行业技术升级提供了装备保障。

两家企业的合作始于 2020 年，经过一年多的通力合作，持续进行工艺调试，修改低温银浆配方，不断优化。前期产品通过了实验室可靠性测试、户外稳定性测试、小批量异质结组件客户端验证等等一系列论证。目前，钜能电力已使用苏州晶银生产的国产低温银浆超过 1500 公斤，生产的异质结电池超过 1000 万片以上。

光伏设备、光伏龙头晶澳科技签约金石异质结装备

近日，晶澳科技与金石能源就“异质结电池装备项目”正式签约，这也标志着又一家中国光伏龙头企业进军异质结！

此次双方的合作模式为采购金石异质结电池核心装备，并且由金石能源全面提供产线布局设计、产线规划、效率保证、技术支持与服务等。

晶澳科技是最早进行异质结布局的中国光伏头部企业之一，2020 年加快了异质结电池量产的步伐。在考察金石能源异质结电池量产示范线后，晶澳科技就表达了对金石装备的高度认可。考察期间，晶澳科技几次组织技术团队前来进行技术评估、产线跟线，经过近半年全面、深入的考察，并反复对比各供应商异质结设备后，最终选择了金石能源的异质结电池装备方案。

锂电设备、宁德时代发布第一代钠离子电池

2021 年 7 月 29 日，宁德时代钠离子电池正式公开亮相，短短 10 分钟的发布会，引发了产业界的高度关注。宁德时代介绍，第一代钠离子电池电芯单体能量密度已经达到 160Wh/kg，基于该产品，其还创新开发出锂钠混搭电池包。

钠离子电池推出的一个大背景是，锂离子电池的大规模推广，使得相关资源紧缺愈发凸显。而钠离子电池因储量极其丰富、高安全、低成本（大规模化），且化学性质、电池工作原理均与锂非常相似，成为行业探索创新的新方向。

碳中和背景下，新的应用场景不断出现，给了不同技术施展的舞台。曾毓群认为，钠离子电池在低温性能、快充以及环境的适应性等方面拥有独特的优势，与锂离子电池相互兼容互补，所以多元化的技术路线也是我们这个产业长期稳定发展的重要保障。

6. 公司新闻公告

恒锋工具：拟出售所持用朴合金公司全部 4.894% 股权

2021 年 7 月 28 日，恒锋工具(300488.SZ)公告，公司拟将持有的滁州用朴合金工具

有限公司(“用朴合金”)4.894%股权以约 3629.52 万元转让给山特维克(中国)投资有限公司(“山特维克”)。本次交易完成后,公司不再持有用朴合金的股份。本次交易预计产生净利润约 1045.09 万元。

拓斯达: 拟以 1.33 亿元取得埃弗米数控设备 51%的股权

2021 年 7 月 28 日,拓斯达公告,公司与埃弗米及其股东于 2021 年 7 月 26 日签署《股权转让及增资协议》,公司以 1.326 亿元受让埃弗米原股东部分股权及认购新增注册资本,合计持有埃弗米 51%的股权。该协议无需经股东大会审议,经董事会审议通过后生效。此次交易不构成关联交易。

赛腾股份: 上半年净利降 67.63%至 3358.42 万元

2021 年 7 月 28 日,赛腾股份(603283.SH)公布 2021 年半年度报告,营业收入 7.55 亿元,较上年同期增长 10.85%,归属于上市公司股东的净利润 3358.42 万元,同比下降 67.63%,归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2645.64 万元,同比减少 66.83%;基本每股收益 0.19 元。

浙江鼎力: 美对华移动式升降作业平台作出反补贴初裁

2021 年 7 月 28 日,浙江鼎力(603338.SH)公布,2021 年 3 月,美国商务部宣布对进口自中国的移动式升降作业平台和组件发起反倾销和反补贴立案调查(简称“双反”调查)。调查产品主要包括臂式升降机、剪叉式升降机和伸缩臂叉装车及其组件。反倾销调查期间为 2020 年 7 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日,反补贴调查期间为 2020 年全年。

2021 年 7 月 27 日,美国商务部公布了对中国移动式升降作业平台反补贴调查初裁结果,公司为该次“双反”调查强制应诉方,适用的反补贴税率为 23.43%。

此次美国商务部发布的反补贴税率为初裁结果,最终反补贴税率仍需美国国际贸易委员会(ITC)作出反倾销和反补贴产业损害终裁后,方可按照美国商务部反补贴终裁税率执行。在此期间内,美国进口公司移动式升降作业平台需按照 23.43%缴纳反补贴税保证金(执行期限为 4 个月)。

该反倾销和反补贴仍处于调查阶段,公司及公司律师团队将积极应对该“双反”调查。如果此次调查裁定“双反”事实成立,且反倾销税及反补贴税率过高,将对公司未来在美国市场开拓造成不利影响。公司将加快产品创新,提升产品竞争力,开拓新的应用场景,加速国内及其他海外市场开拓力度,尽可能减少“双反”事件对公司造成的影响。

振华重工: 刘建波、陈斌辞去副总经理(副总裁)职务

2021 年 7 月 28 日,振华重工(600320.SH)发布公告,公司董事会于近日收到刘建波先生、陈斌先生的书面辞呈。刘建波先生因个人原因,申请辞去公司副总经理(副总裁)

的职务。陈斌先生因个人原因，申请辞去公司副总经理(副总裁)的职务。

博迈科：上半年净利增 244.92%至 1.45 亿元

2021 年 7 月 29 日，博迈科(603727.SH)公布 2021 年半年度报告，公司上半年实现营业收入约 19.95 亿元，同比增长 106.36%；归属于上市公司股东的净利润约 1.45 亿元，同比增长 244.92%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 1.33 亿元，同比增长 254.72%。基本每股收益 0.64 元。

博迈科：拟注销全资子公司 BOMESC USA LLC

2021 年 7 月 29 日，博迈科(603727.SH)公布，公司于 2021 年 7 月 29 日召开的第三届董事会第十九次会议审议通过了《关于注销全资子公司 BOMESC USA LLC 的议案》，同意注销公司全资子公司 BOMESC USA LLC。

公告显示，公司因战略调整和发展，优化管理结构、降低管理成本、提高运营效率，结合全资子公司 BOMESC USA LLC 实际运营情况，拟将其注销。

华锐精密：上半年净利升 115.54%至 7433.17 万元

2021 年 7 月 29 日，华锐精密(688059.SH)披露 2021 年半年度报告，报告期内，公司实现营业收入 2.30 亿元，同比增长 67.46%；归属于上市公司股东的净利润 7433.17 万元，同比增长 115.54%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7230.19 万元，同比增长 104.45%；经营活动现金净流入 8074.68 万元，同比增长 161.70%；基本每股收益 1.84 元。

2021 年 1-6 月，公司营业收入同比增长 67.46%，主要得益于公司产品性能不断提升，产能逐步释放，渠道不断完善。同时由于国内新冠疫情得到有效控制，2021 年上半年我国经济增长强劲，制造业增速加快，带动刀具市场需求持续增长。公司研发投入占营业收入的比例同比减少 2.47 个百分点，主要系报告期内营业收入较同期大幅增长所致，公司研发投入较上年同期增长 7.26%。

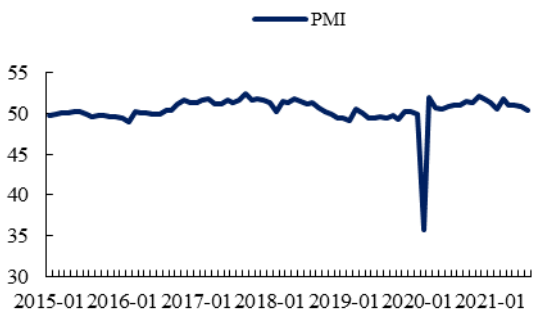
晶盛机电：拟与应用材料公司下属公司设合资公司 收购其旗下丝网印刷设备及晶片检测设备业务

晶盛机电(300316.SZ)公布，公司为更好地落实公司发展战略，强化公司核心竞争力，公司拟与全球优秀企业 Applied Materials, Inc. (“应用材料公司”)开展合作。公司拟与应用材料公司下属公司 Applied Materials Hong Kong Limited (“应用材料香港”)签署《合资协议》、《增资和认缴协议》，公司与应用材料香港通过向公司全资子公司浙江科盛智能装备有限公司(“科盛装备”或“合资公司”)增资的方式成立合资公司，增资后科盛装备注册资本为 1.5 亿美元对应人民币金额(以合资协议约定的双方共同确认日期的即期汇率换算)。其中公司以等值于 9750 万美元的人民币进行增资，增资完成后持有合资公司 65%的股份；应用材料香港以美元现汇增资 5,250 万美元，增资完成后持有合资公

司 35%股份。

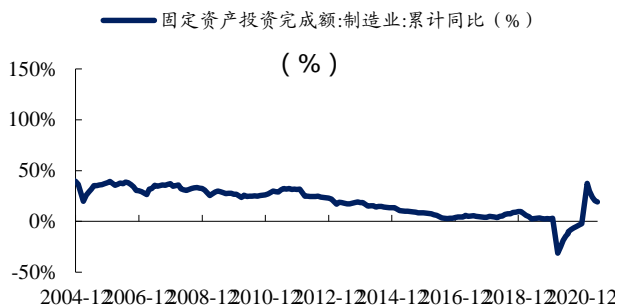
7. 重点数据跟踪

图 1: 7 月制造业 PMI 为 50.4, 较上月降 0.5pct



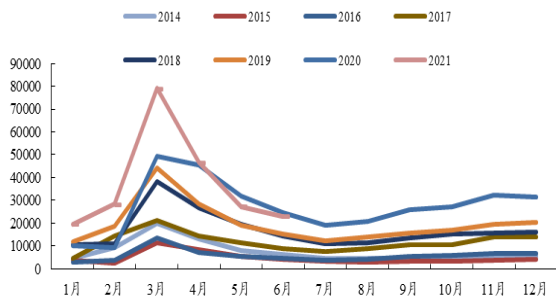
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 2: 6 月制造业固定资产投资完成额累计同比+19.20%



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)



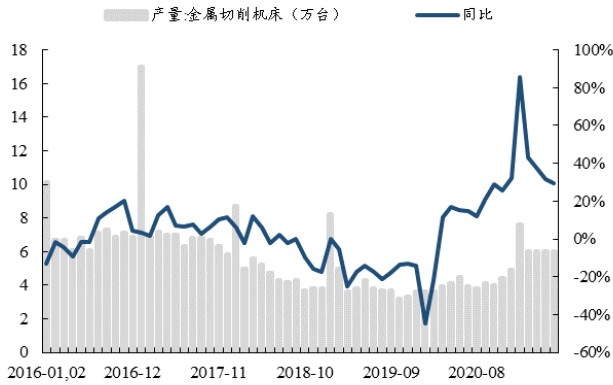
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图 4: 6 月小松挖掘机开工 110h, 同比-13.1% (单位: 小时)



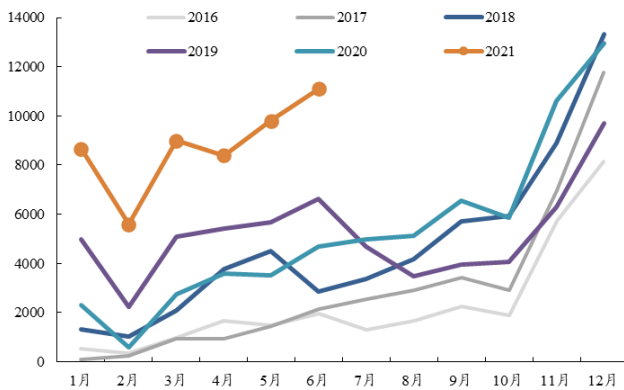
数据来源: Komatsu 官网, 东吴证券研究所

图 5: 6 月金属切削机床产量 6 万台, 同比+29.5%



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: 6 月动力电池装机量 11.1GWh, 同比+136% (单位 KWh)



数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 9: 6 月工业机器人产量 3.6 万台/套, 同比+60.7%

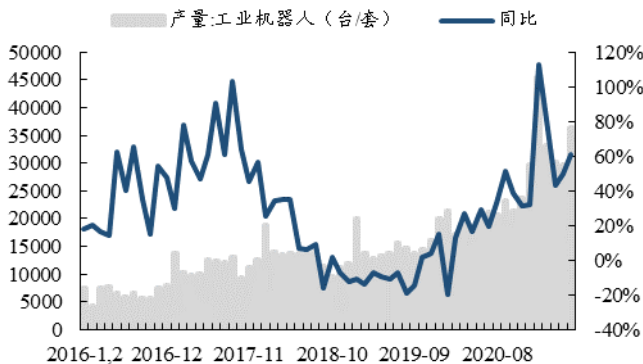
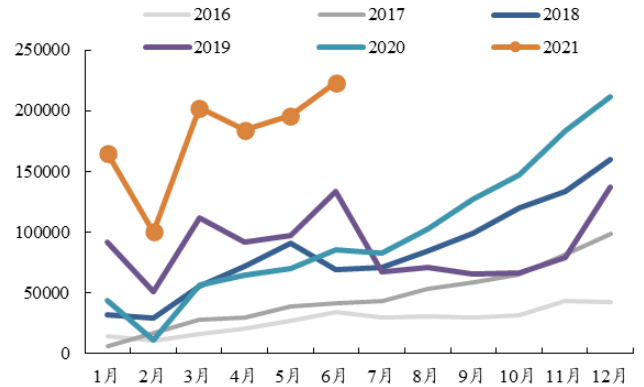
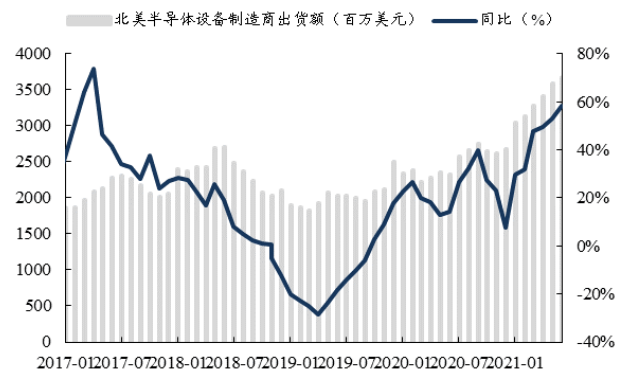


图 6: 6 月新能源乘用车销量 22.3 万辆, 环比+169.9% (单位: 辆)



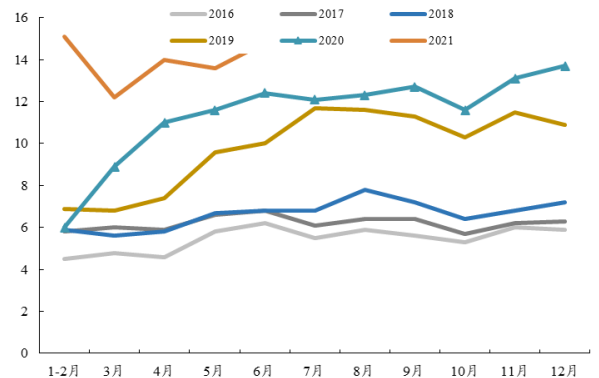
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 8: 6 月北美半导体设备制造商出货额 36.7 亿美元, 同比+58.4%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 10: 6 月电梯、自动扶梯及升降机产量 14.8 万台, 同比+13.8% (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）

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）

8. 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>

