



机械设备

优于大市（维持）

证券分析师

倪正洋

资格编号：S0120521020003

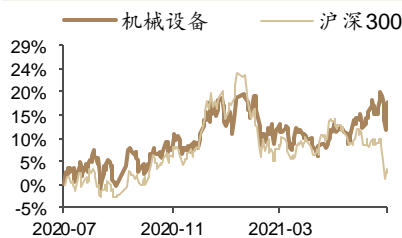
邮箱：nizy@tebon.com.cn

研究助理

张宇虹

邮箱：zhangyh3@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《埃斯顿 (002747.SZ)：持续积累技术及工艺，有望从高端和下沉市场双向渗透快速发展》2021.6.22
- 《工业机器人：进口替代加速+应用场景拓宽，内资迎黄金发展期》2021.6.4
- 《制造业 PMI：5 月 PMI 持续处于扩张区间，高技术制造业表现亮眼》2021.6.1
- 《制造业：4 月 PMI 环比-0.8pp 为 51.1%，企业信心稳定制造业不改上行步伐》2021.5.5
- 《锐科激光 (300747.SZ)：经营质量上台阶，业绩亮眼弹性释放！2021Q1 扣非归母净利同比+2039% 创上市以来新高》，2021.4.30

制造业 PMI：极端天气因素不改 PMI 仍处于扩张区间，高技术制造业再提速并持续引领

投资要点：

- **事件：**2021年7月31日，国家统计局公布 PMI 数据。7月，我国制造业 PMI 为 50.4%，受局部地区高温洪涝灾害等极端天气、部分企业设备集中检修等扰动环比小幅-0.5pp，但整体和大多数行业 PMI 均继续保持景气区间。
- **价格指数回升或主要系钢铁等主要原材料产能由低端向高端转型所影响，在此冲击中，大型企业保持较快扩张速度有引领作用。**在上月制造业价格快速上涨得到初步抑制后，7月价格指数有所回升，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为 62.9%、53.8%，环比分别+1.7、+2.4pp，这对中小企业生产经营造成了较大压力，中、小型企业 PMI 分别为 50.0%、47.8%，环比分别-0.8、-1.3pp，而大型企业 PMI 与上月持平为 51.7%。所以，制造业整体扩张速度小幅放缓系中小企业影响。而在原材料价格上涨中，7月黑色金属冶炼及压延加工等高耗能行业生产指数低于临界点，佐以中钢协第六届会员大会二次会议上提到的“持续深化供给侧结构性改革，推动钢铁工业高质量发展”等情况综合分析，我们认为目前系钢铁等原材料产能由低端向高端过渡的阵痛期，大型企业引领制造业发展的同时，中小企业也有望在价格上涨得到逐步抑制后恢复加速发展。
- **高技术制造业扩张再提速，制造业转型升级获持续验证。**7月，高技术制造业和装备制造业 PMI 分别为 55.0%、52.4%，环比分别+0.3、+0.9pp，高端制造业扩张再提速，其中铁路船舶航空航天设备、电气机械器材、计算机通信电子设备及仪器仪表等行业 PMI 均较上月上升 1pp 及以上。而且自 2020 年 1 月以来，我国高技术制造业 PMI 始终高于制造业整体，制造业转型升级的持续性、确定性获得检验验证。我们认为，本轮制造业上行周期中，制造业转型的底层驱动如产能升级、劳动力成本上升、新兴行业快速发展等因素更强，且智能制造在疫情冲击下获更高关注，在这种背景下，外溢至东南亚等地区的低端产能有望因自动化升级回流国内，高端产能也有望加速向我国转移，我国制造业需求端有望迎较快增长。
- **看好工控、激光、工业机器人等先进制造板块。**制造业上行且持续向智能制造转型升级，我们看好顺周期的自动化板块，包括工控、激光、机器人等子板块。**【锐科激光】**是我国光纤激光器龙头，已完成上游产业链整合，在传统和新应用中均处领先地位，经营效率全面提升，成长具备高确定性，业绩具备高弹性。**【柏楚电子】**是我国激光切割控制系统龙头，科学技术和应用技术积累深厚，不断深挖护城河、将客户粘性维持在高水平，长期发展空间广阔。**【埃斯顿】**为国产机器人龙头，享“核心部件+本体+集成”全产业链优势，通过内生+外延有望不断突破天花板。**【汇川技术】**为我国工控龙头，其通用自动化业务快速发展、有望加速替代进口，龙头地位不断巩固。推荐**【锐科激光】**、**【柏楚电子】**、**【埃斯顿】**，建议关注**【汇川技术】**。
- **风险提示：**宏观经济增速放缓，制造业转型升级速度不及预期。

行业相关股票

股票代码	股票名称	归母净利润 (亿元)			2020	PE		评级	
		2020	2021E	2022E		2020	2021E	2022E	上期
300747.SZ	锐科激光	2.96	5.10	7.12	103	60	43	买入	买入
688188.SH	柏楚电子	3.71	5.44	7.15	130	89	68	买入	买入
002747.SZ	埃斯顿	1.28	2.6	3.84	265	130	88	增持	增持

资料来源：公司公告，德邦研究所（注：PE 根据 2021 年 7 月 30 日收盘价计算）



信息披露

分析师与研究助理简介

倪正洋，2021年加入德邦证券，任研究所大制造组组长、机械行业首席分析师，拥有5年机械研究经验，1年高端装备产业经验，南京大学材料学学士、上海交通大学材料学硕士。2020年获得iFinD机械行业最具人气分析师，所在团队曾获机械行业2019年新财富第三名，2017年新财富第二名，2017年金牛奖第二名，2016年新财富第四名。

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	买入	相对强于市场表现20%以上；
	增持	相对强于市场表现5%~20%；
	中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	相对弱于市场表现5%以下。
行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。