

2021年08月08日

持续看好锂电光伏设备的成长空间，建议关注具备估值性价比的工程机械和通用自动化增持（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：美国新能源政策持续超预期，关注海外扩产加速+头部设备商产能稀缺性。未来9年美国电动车销量CAGR 44%，韩系电池供应商扩产动力充足。美国拜登政府近期签署一项行政令，设定了到2030年零排放汽车销量占新车总销量50%的目标，而通用、福特、大众、Stellantis等美国龙头车企主要电池供应商为LG、三星、SK等韩国电池厂，此次政策的落地将催化韩国电池厂加速扩产。此外，SKI有望紧随LG拆分电池业务上市融资，海外电池厂大规模扩产计划明确。SKI 2020年底产能仅为40GWh/年，SKI预计2025年达200GWh，2030年起500GWh。我们判断，在宁德时代激进扩产的情况下，未来3-5年，LG、SK、三星等海外一线电池企业有迫切的扩产需求来维持其全球竞争力。锂电设备龙头设备稀缺性已逐渐显现，重点推荐身处美资车企&日韩电池产业链的杭可科技；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。

工程机械：7月挖掘机销量同比-9%，不改下半年行业数据改善、估值修复趋势

2021年7月挖掘机销量17345台，同比-9.24%；其中国内12329台，同比-24.1%；出口5016台，同比+75.6%。2021年1-7月，共销售挖掘机241178台，同比+27.2%；其国内206029台，同比+19.7%；出口35149台，同比+102%。7月销量同比略低于此前CME -3%预期，但绝对值偏离较小，其中国内较CME预期少700台，出口少500台，合计少1200台，不改行业下半年基本面改善、估值修复趋势。建议关注下半年大挖需求回暖，重点推荐三一重工、恒立液压、中联重科、徐工机械。

机器人行业：Q2景气度持续高涨，建议关注进口替代加速的国产机器人龙头

受制造业复苏拉动，机器人行业Q2景气度持续高涨。从销量数据来看，根据MIR统计的各大主要机器人厂商出货数据显示，2021Q2工业机器人出货量共达7.7万台，实现同比+71.7%，环比+40.1%，年初以来订单量饱满，各大厂商均处于供不应求状态。

进口替代持续加速，内资品牌占比再次超过30%。随着疫情影响逐步消失，国内经济快速恢复，而国外仍深陷疫情泥潭，国产品牌进口替代持续加速，2021H1内资品牌市场占比为31.1%，再次超过30%。长期来看，随着人口红利逐渐消失，国产机器人性价比不断提高，国产替代是大势所趋。重点推荐埃斯顿、绿的谐波。建议关注拓斯达、埃夫特、双环传动。

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异质结光伏项目投资总额约为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。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：某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。

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。控制系统是激光的优质环节，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；推荐大族激光、锐科激光。

风险提示：下游固定资产投资不及市场预期；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

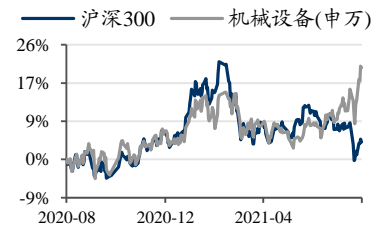
执业证号：S0600520080001

huangrl@dwzq.com

研究助理 罗悦

luoyue@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

- 1、《机械设备行业跟踪周报：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》2021-08-01
- 2、《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
- 3、《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

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	14
8. 风险提示	16

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

【晶盛机电】公司点评：与应用材料香港合资成立公司，收购丝网印刷和硅片检测资产完善光伏设备布局

【锂电设备】深度报告：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

【半导体检测设备】行业专题报告：晶圆制造环节检测设备尚需技术积淀，封测环节检测设备国产化加速

【奥特维】半年报点评：业绩超市场预期，多领域布局迎第二增长曲线

【杭可科技】公司点评：美国新能源政策持续超市场预期，身处美资车企&日韩电池产业链长期受益

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

海外LG扩产进一步加速，主设备商杭可充分受益。杭可最大客户LG表示，截至2021年年底，动力电池产能将达到155GWh，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HJTGW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 异质结光伏项目投资总额约为 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。

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%。

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。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。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。

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。

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。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，中报业绩超市场预期。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。

控制系统是激光的优质环节，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 业绩超市场预期，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，起重机械份额快速拉升。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 亿元，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 亿元，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市场预期，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，我们预计同比微升微降；未来行业周期波动我们预计个位数，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 亿元（前值为 192/214/234 亿元），当前市值对应 2021-23 年 PE 为 13/11/10 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市场预期。

杭可科技：未来 9 年美国电动车销量 CAGR 44%，韩系电池供应商扩产动力充足。2020 年美国电动车销量 32.8 万辆，渗透率 1.8%，假设汽车总销量不变，按 50%渗透率测算出 2030 年美国新能源车销量约 900 万辆。假设单车带电量 60KWh/辆，则需动力电池 540GWh，而通用、福特、大众、Stellantis 等美国龙头车厂主要电池供应商为 LG、三星、SK 等韩国电池厂。此前我们判断海外电池厂受疫情影响将 2020 年的扩产计划推迟，有望累积到 2021-2022 年形成较大规模扩产，此次该政策的落地将催化韩国电池厂加速扩产，建议重点关注韩国电池厂后道设备主供【杭可科技】。

SKI 有望紧随 LG 拆分电池业务上市融资，海外电池厂大规模扩产计划明确。SKI

近期决定于10月1日成立“SK 电池”和“SKE&P”（暂名），分别深耕电池和石油开发业务，“SK 电池”有望紧随 LG 上市融资扩产。SKI 称在手订单超 1000GWh，但 2020 年底产能仅为 40GWh/年，SKI 预计 2025 年达 200GWh，2030 年超 500GWh。我们判断，在宁德时代激进扩产的情况下（宁德时代 7 个生产基地新增产能规划超 500GWh），未来 3-5 年，LG、SK、三星等海外一线电池企业有迫切的扩产需求来维持其全球竞争力。

LG 扩产计划饱满，后道设备主供杭可最受益。近期杭可最大客户 LG 表示，截至 2021 年底，动力电池产能将达到 155GWh，并规划 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。LG 从 2021 底的 155GWh 扩产到 2025 年的 430GWh，新增扩产 275GWh，对应 165 亿元后道设备订单，杭可占 70%，则对应 4 年 116 亿元订单。

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：**锂电池在后道环节有较高的爆炸风险，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，海外订单毛利率达 60%；（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 88/48/26X，维持“买入”评级。

风险提示：海外电池厂扩产低于市场预期，设备行业竞争格局变化。

柏楚电子：控制系统是激光行业的优质环节，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的优质环节，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 亿元，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 亿元；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 89、68 和 53 倍，维持“买入”评级。

风险提示：下游制造业投资减缓；激光切割控制系统大幅降价；高功率与超快控制系统增长放缓；智能切割头放量减缓。

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。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：油价走势不及市场预期、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市场预期。

晶盛机电：与应用材料香港成立合资子公司，强强联合共促发展。应用材料是全球最大的半导体和显示设备制造商，晶盛机电以长晶技术为核心，为中国光伏硅片环节长晶炉龙头，此次晶盛与应用材料香港强强联合，晶盛具备的先进制造能力及成本控制优势，有望与应用材料的先进工艺技术及理论深度融合，协同效应明显实现双赢。

丝网印刷机是电池片的核心设备，同时技术难&壁垒高。收购标的的丝网印刷机业务的主体是意大利 Baccini，2015 年以前全球丝印设备市场基本被 Baccini 垄断，随着 PERC 替代传统铝背场电池，截至 2021 年 8 月，按丝印机销量口径统计，迈为股份的增量市占份额最高，达 70%以上，所以 Baccini 丝印机的主要对手是迈为股份。此次晶盛控股子公司收购 Baccini，有望依托 Baccini 积累的先进技术快速切入电池片环节。丝印机是电池片环节的核心设备，PERC 时代的整线价值量占比是 27%，按照最新 210 电池片尺寸分析，单 GW 价值量是 5000 万元左右；

兼并收购拓展光伏设备产品线，晶盛机电打造光伏设备的平台化布局。通过此次股权收购，晶盛的光伏业务从硅片环节，顺利延伸至电池片环节。公司过去主业是硅片环节的长晶设备单 GW 对应价值量为 1.7 亿元左右（单晶炉 1.4 亿元（含税），切片机 0.3 亿元左右（含税））、智能化加工设备、叠瓦组件设备。今后增加了电池片设备，将会逐步打通从硅片到组件的全流程设备，进一步打造光伏设备平台化布局。

光伏设备从专业化分工进入平台化整合阶段。回顾晶盛机电的发展历史，公司最大的机遇是把握了单晶替代多晶浪潮后，作为独立第三方的设备商的优势，快速占领了除隆基外新增市场的 80%以上份额，电池片正处于 HJT 技术革命中，此时晶盛机电介入电池片环节，意味着未来电池片环节玩家将变多&技术实力整体增强；与此同时，各家光伏设备公司均在完善版图布局，表明光伏设备市场大，行业整体机会多，技术迭代快，综合来说利好设备商长期发展进步。

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 60/43/31 倍，维持“买入”评级。

风险提示：设备竞争格局变化，下游扩产不及市场预期。

5. 行业重点新闻

半导体设备：南大光电 ArF 光刻胶通过验收

2021 年 7 月 29 日，南大光电官方发布公告：“关于公司承担的国家科技重大专项(02 专项)”已通过专家组验收。其中包括大规模集成电路制造装备及成熟工艺、先进 7 纳米光刻胶产品开发与光刻胶供应链产业化。

光伏设备：东方日升 18 亿元出售斯威克 50% 股权

2021 年 8 月 2 日，东方日升(300118)与深圳燃气(601139)齐发公告，就东方日升旗下江苏斯威克新材料股份有限公司(下称“斯威克”)股权交易事项达成协议。根据协议，深圳燃气将与深圳国资委下属企业等合资成立项目公司，作价 18 亿元收购东方日升持有的斯威克 50% 股权，以实现斯威克的控股；而东方日升对斯威克将实现从控股到参股的转变，经初步测算，将产生税前利润 7.7 亿元。

斯威克成立于 2005 年，主要向光伏组件厂商供应光伏封装胶膜，该产品是光伏电池的核心非硅辅料，包括透明 EVA 胶膜、白色 EVA 胶膜、POE 胶膜等高性能光伏封装胶膜及反光贴膜。斯威克有效产能为 3.6 亿平方米/年。2020 年在全球光伏胶膜市场销量占比 17.81%，位居全球第二。

光伏设备：高瓴投资钙钛矿！

近日，高瓴气候变化投资团队在碳中和领域投资的钙钛矿光伏企业曜能科技完成数千万 A 轮融资。

钙钛矿作为近期最受关注的新型半导体明星材料，在光伏、探测、显示、照明等众多领域具备广泛的应用前景。曜能科技的钙钛矿/晶硅叠层光伏技术，能够与晶硅技术深度结合，突破传统单结太阳能电池的产业化光电转换效率极限，进一步降低光伏发电成本，推动清洁能源更广泛的普惠应用。

曜能科技研发团队于 2013 年进入钙钛矿光伏领域，是全球最早开始相关研究和工艺开发的团队之一，曾多次在 Science 等国际顶刊发表研究成果。曜能科技于 2017 年在北京成立，2018 年获得启迪之星种子轮投资。

锂电设备：美国 2030 零排放汽车销量占 40%-50%

2021年8月5日,美国白宫与通用汽车、福特汽车和Stellantis发布联合声明表示,拜登将签署一项行政令,设定了到2030年零排放汽车销量占新车总销量40%-50%的目标,并提出新的汽车排放规定以在2026年之前减少污染。该目标中的零排放汽车包括电池电动汽车、燃料电池汽车和带有汽油引擎的插电式混合动力汽车在内。

6. 公司新闻公告

神工股份: 半年度净利润升 415.4%至 1 亿元

2021年8月2日,神工股份(688233.SH)发布2021年半年度报告,实现营业收入2.04亿元,同比增长354.8%;归属于上市公司股东的净利润1亿元,同比增长415.4%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9697.29万元,同比增长770.5%;基本每股收益0.63元。

精测电子: 聘任刘炳华为副总经理、董事会秘书

2021年8月2日,精测电子(300567.SZ)公告,公司董事会同意聘任刘炳华先生为公司副总经理、董事会秘书,任期自董事会审议通过之日起至第三届董事会届满之日止。同时,董事会同意聘任程敏女士担任公司证券事务代表,协助董事会秘书履行职责及开展工作,任期自董事会审议通过之日起至第三届董事会届满之日止。

北方华创: 持股 10.45%的北京电控拟减持不超 1%的股份

2021年8月2日,北方华创(002371.SZ)公布,公司实际控制人北京电子控股有限责任公司(“北京电控”)直接持有公司5198.3223万股(占公司总股本比例10.45%),计划自公告披露之日起15个交易日后的6个月内以集中竞价交易或大宗交易方式减持公司股份数量累计不超过496.5224万股,占公司总股本比例为1.00%。

思维列控: 半年度归母净利同比增长 49.79%至 1.99 亿元

2021年8月5日,思维列控(603508.SH)发布2021年半年度报告,公司报告期内营业收入5.03亿元,同比增长34.39%;归属于上市公司股东的净利润1.99亿元,同比增长49.79%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.91亿元,同比增长62.38%;基本每股收益0.74元。

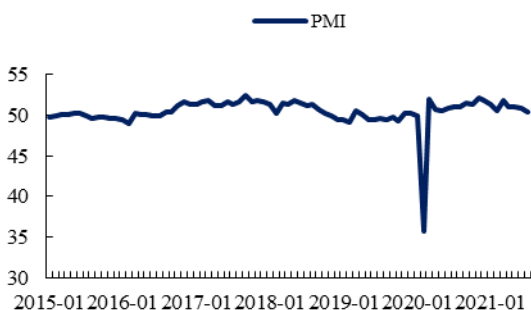
公告称,报告期内营业收入同比上升34.39%,主要原因系疫情逐步得到控制,铁路客户招标恢复,公司项目验收较上年同期增加。归属于上市公司股东的净利润同比上升49.79%,主要原因系一是报告期内公司营业收入增幅明显,净利润相应增加;二是因公司2019年限制性股票激励计划持续开展,公司本期确认归属上市公司的股份支付费用同比减少3360.88万元(税后)。

璞泰来：上半年净利增 293.93%至 7.75 亿元

2021 年 8 月 5 日，璞泰来(603659.SH)公布 2021 年半年度报告，公司上半年实现营业收入约 39.23 亿元，同比增长 107.82%；归属于上市公司股东的净利润约 7.75 亿元，同比增长 293.93%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约 7.16 亿元，同比增长 308.40%；基本每股收益 1.12 元。

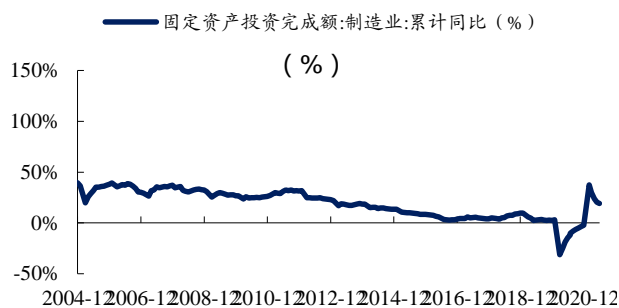
7. 重点数据跟踪

图 1：7 月制造业 PMI 为 50.4，较上月降 0.5pct



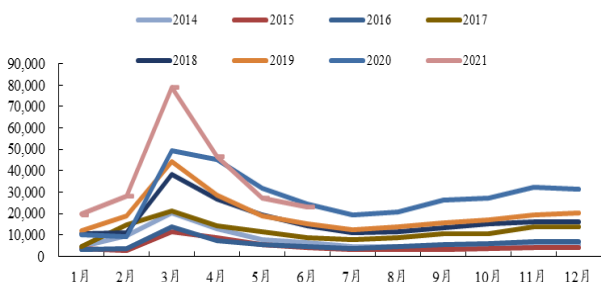
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

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

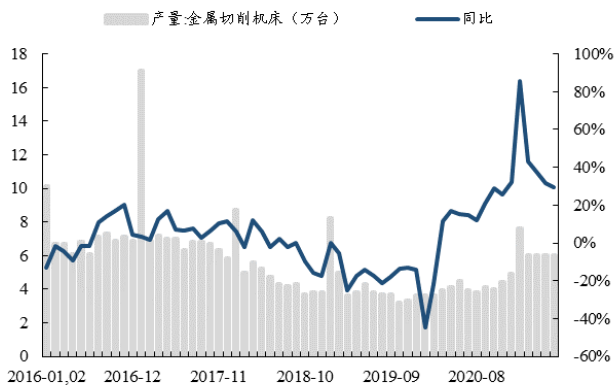
图 5：6 月金属切削机床产量 6 万台，同比+29.5%

图 4：6 月小松挖机开工 110h，同比-13.1%（单位：小时）



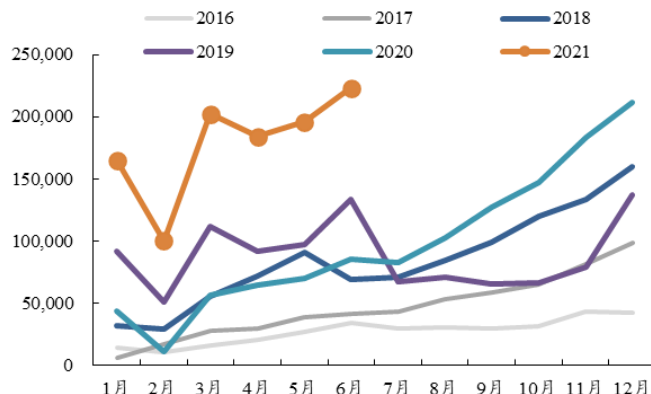
数据来源：Komatsu 官网，东吴证券研究所

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



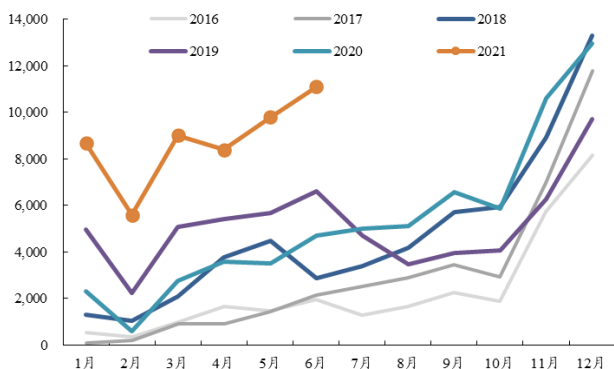
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图 7: 6 月动力电池装机量 11.1GWh, 同比+136% (单位 KWh)



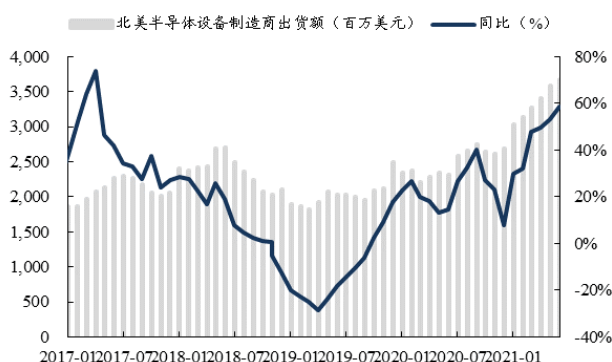
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

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%



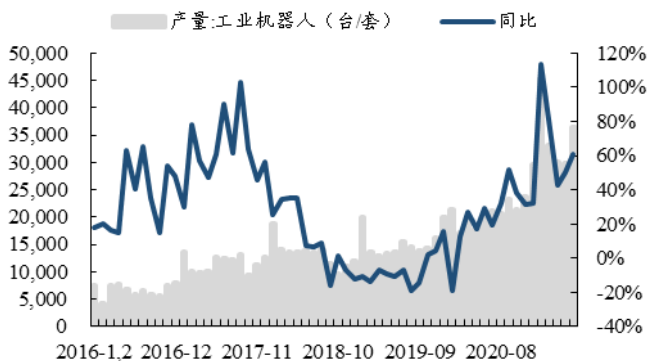
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 9: 6 月工业机器人产量 3.6 万台/套, 同比+60.7%

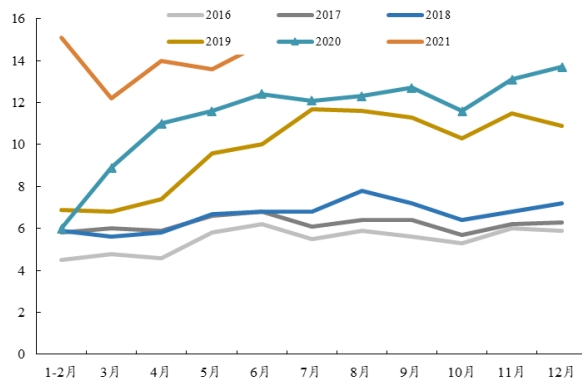


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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

下游固定资产投资不及市场预期；行业周期性波动；疫情影响持续。

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>

