

机械设备行业跟踪周报

持续看好高景气度的光伏半导体设备，建议关注双控影响下景气延续的机床刀具行业

增持（维持）

2021年10月24日

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

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、奥普特、金博股份、华测检测。

2.投资要点

光伏设备：隆基 HJT 电池效率再创新高，龙头设备商强者恒强

10月22日，隆基的商业尺寸 HJT(M6)太阳能电池经 ISFH 测试，转换效率达 25.82%，再次打破世界纪录。6月隆基曾以 25.26%的转换效率创造了该电池技术的新世界纪录，接连打破世界纪录体现隆基对于 HJT 的重点布局。我们认为 2021-2022 年是 HJT 降本的关键节点，我们判断 2022 年 HJT 新增产能将达 20-30GW，随着 2022 年底 HJT 制造成本与 PERC 持平（降本主要来自于耗材成本降低，如银浆和硅片），我们判断 2023 年将有 HJT 较大规模扩产。**光伏设备“赢家通吃”逻辑依旧，龙头设备商充分受益于 HJT 加速扩产。**投资建议：电池片设备建议关注某 HJT 时代布局前瞻的公司、金辰股份，推荐捷佳伟创；硅片环节重点推荐晶盛机电；组件环节推荐奥特维；热场环节重点推荐金博股份。

通用自动化：9月制造业受双控影响，机床行业景气持续

9月 PMI 指数收于 49.6%，较上月降 0.5pct，2020 年 3 月以来首次位于枯荣线以下。9 月工业增加值同比增长 3.1%，低于 8 月的 5.3%，其中制造业增加值回落幅度较大，主要反映同期双限的影响。

十年更新周期驱动下，机床行业景气持续。9月金属切削机床产量 5 万台，同比+21%，环比+4.2%。机床行业增速与制造业景气度息息相关，目前制造业增速虽略有放缓，但在十年更新周期的大背景下，机床行业仍产销两旺，景气延续。根据机床工具工业协会统计，1-7 月金属加工机床新增订单累计同比+39.4%，在手订单累计同比+24.5%，下游订单饱满；8 月日本对华机床订单金额实现同比+40.4%，仍处于较高水平。刀具作为机床核心零部件，充分受益于行业景气+进口替代。目前主要企业订单饱满，排产周期在 2-3 个月（刀具为易耗品，正常排产周期为 1 个月）。

半导体设备：紧供给持续+国产替代提速，国内头部设备商将显著受益

2021 年以来全球半导体行业维持高增长，市场需求超预期加剧供需失衡，晶圆厂持续扩产加大设备资本开支，而加速国产化进程的国内头部设备商将显著受益。1) **刻蚀设备**：4 月北方华创拟募资+自有资金共计 96.2 亿元，用于半导体装备等扩产。2) **清洗设备**：①8 月 17 日盛美半导体成功过会，即将登陆科创板；②至纯科技订单充足，根据中报 2021H2 将有 7 台套 12 寸槽式设备和 8 台套 12 寸单片设备待交付。3) **检测设备**：华峰测控天津基地产能落地+产品生态布局持续推进，业绩增长空间持续拓宽。投资建议：重点推荐【中微公司】【北方华创】【至纯科技】【华峰测控】【华亚智能】；建议关注【华兴源创】。

工程机械：9月挖机销量同比-23%，Q4旺季启动需求有望改善

9月挖机销量 200,85 台，同比-22.9%，略高于此前 CME 同比-25%预期。其中国内销量 13,934 台，同比-38.3%；出口 6,151 台，同比+79.0%。海外市场复苏、国产品牌全球化驱动下，出口继续保持高速增长。

传统施工旺季叠加基建发力，Q4行业需求有望复苏。Q4 为行业传统施工旺季，9 月上游核心零部件厂商实际产量高于月初排产，9 月底起需求环比上行。从政策端看，国常会再提跨周期调节，要求发挥地方政府专项债作用，带动扩大有效投资。2021 年 1-9 月新增专项债发行额占全年发行目标 64.9%，待发行额度 1.28 万亿元有望在年底发完。专项债发行传导至基建项目集中落地，Q4 行业需求有望呈现复苏。

重点推荐：【三一重工】【中联重科】【恒立液压】【徐工机械】。

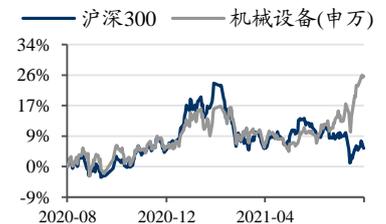
机器视觉行业：智能制造大趋势下的长坡厚雪赛道

我国机器视觉处在快速发展阶段，是长坡厚雪赛道。①2016-2019 年全球机器视觉市场规模 CAGR 达 18%；我国机器视觉起步较晚，但增速高于全球水平，2015-2019 年 CAGR 达 35%。②作为全球第一大制造国，我国机器视觉渗透率偏低，有较大成长空间，中国产业信息网预测 2023 年我国机器视觉行业规模有望达到 197 亿元，2019-2023 年 CAGR 达 17.6%。

机器视觉行业盈利水平出色，本土企业方兴未艾。①国内机器视觉已经形成完备的产业链，相关企业涵盖零部件供应商和集成开发商两大类；②机器视觉中游环节的零部件企业普遍具备较强盈利能力，龙头企业毛利率常年维持在 70%以上。③大量的资金涌入，促进了本土企业的快速发展。重点推荐奥普特，建议关注矩子科技，以及即将上市的凌云光、中科微至。

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。

行业走势



相关研究

1、《持续看好高景气度的光伏设备行业，国产机床龙头业绩持续超预期，建议重点关注》2021-10-17

2、《持续看好受益于供需紧张的光伏半导体设备，建议关注基本面回暖的工程机械行业》2021-10-10

3、《建议关注近期回调但高景气度的光伏锂电设备，持续看好行业数据迎回暖趋势的工程机械行业》2021-09-21

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	8
5. 行业重点新闻	14
6. 公司新闻公告	16
7. 重点数据跟踪	17
8. 风险提示	19

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

【通用自动化】行业点评: 9月制造业受双控影响, 机床行业景气持续

【奥特维】公司点评: 1.4 亿元单晶炉订单落地, 组件设备龙头多领域布局驱动成长

【奥普特】2021 年三季报点评: Q3 业绩低于市场预期, 不改公司中长期逻辑

3. 核心观点汇总

工程机械: 9月挖机销量同比-23%, Q4 旺季启动需求有望改善

9月挖机销量 200,85 台, 同比-22.9%, 略高于此前 CME 同比-25%预期。其中国内销量 13,934 台, 同比-38.3%; 出口 6,151 台, 同比+79.0%。海外市场复苏、国产品牌全球化驱动下, 出口继续保持高速增长。

传统施工旺季叠加基建发力, Q4 行业需求有望复苏。Q4 为行业传统施工旺季, 9月上游核心零部件厂商实际产量高于月初排产, 9月底起需求环比上行。从政策端看, 国常会再提跨周期调节, 要求发挥地方政府专项债作用, 带动扩大有效投资。2021 年 1-

9月新增专项债发行额占全年发行目标64.9%，待发行额度1.28万亿元有望在年底发完。专项债发行传导至基建项目集中落地，Q4行业需求有望呈现复苏。

投资建议：重点关注低周期波动中强阿尔法。【三一重工】行业周期弱化+国际化推进，迎来戴维斯双击机会。【恒立液压】国产液压件稀缺龙头，泵阀+非挖再造恒立。【中联重科】起重机+混凝土机械后周期龙头，新兴板块高速推进贡献新增长极。【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。

锂电设备：受益于动力电池厂加速扩张+设备商产能稀缺性显现，锂电设备行业业绩高增

2021H1 锂电设备行业整体业绩正向增长。2020Q4以来动力电池厂迈入扩产高峰，锂电设备进入卖方市场，设备商在手订单充足，订单盈利性也逐步改善，推动设备商业绩高增。

锂电设备行业将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，7家龙头电池厂规划未来3年扩产968GWh；②2021年海外电池厂扩产进入加速期；③模组线+PACK线自动化率正处于由低到高的拐点；④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：重点推荐先导智能、杭可科技、利元亨、先惠技术，建议关注联赢激光、海目星、斯莱克。

光伏设备：华晟一期满产，龙头设备商强者恒强

10月14日，华晟一期500MW量产线日出货量达21.1万片，超过设计产能20万片/天的目标。以下是华晟一期的关键时间点数据：（1）2021年3月18日，华晟一期开始量产流片；（2）3月25日，经过一周时间的试产调试，华晟交出了电池量产平均效率23.8%，最高效率24.39%的好成绩，调试进展超预期，体现出HJT设备的成熟稳定；（3）4月24日，平均效率达24.12%，最佳工艺批次平均效率达24.44%，最高电池片效率达到24.72%。（4）6月8日，华晟在异质结电池量产线上实现了25.06%的最高效率，以及24.71%的平均效率。后续华晟的思路为“先爬产，再提效”。（5）9月，华晟一期量产线最高纪录是17万片/天，达到设计产能的85%，效率平均达到24.25%以上。（6）10月14日，华晟一期日出货量21.1万片超过设计产能，且平均转换效率基本稳定24.5%，良率稳定在97%左右，验证了设备的稳定性。我们判断后续华晟团队的重心为“提效”，产线平均转换效率&良率有望持续提升。

华晟二期2GW于9月2日完成主要设备采购谈判，我们预计此次迈为、理想中标共计5条线，合计2.3GW。其中（1）3条600MW迈为整线，600MW*3=1.8GW（其中

清洗制绒设备供应商是江苏启威星（迈为持股 30%）；（2）2 条 250MW 混搭线：PECVD 设备由理想万里晖中标。光伏设备“赢家通吃”逻辑依旧，龙头设备商充分受益于 HJT 加速扩产。投资建议：电池片设备建议关注某 HJT 时代布局前瞻的公司、金辰股份，推荐捷佳伟创；硅片环节重点推荐晶盛机电；组件环节推荐奥特维；热场环节重点推荐金博股份。

半导体设备：紧供给持续+国产替代提速，国内头部设备商将显著受益

2021 年以来全球半导体行业维持高增长，市场需求超预期加剧供需失衡，晶圆厂持续扩产加大设备资本开支，而加速国产化进程的国内头部设备商将显著受益。1) 刻蚀设备：4 月北方华创拟募资+自有资金共计 96.2 亿元，用于半导体装备等扩产。2) 清洗设备：①8 月 17 日盛美半导体成功过会，即将登陆科创板；②至纯科技订单充足，根据中报 2021H2 将有 7 台套 12 寸槽式设备和 8 台套 12 寸单片设备待交付。3) 检测设备：华峰测控天津基地产能落地+产品生态布局持续推进，业绩增长空间持续拓宽。投资建议：

重点推荐【中微公司】【北方华创】【至纯科技】【华峰测控】【华亚智能】；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。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：9 月制造业受双控影响，机床行业景气持续

制造业景气受双控影响，高技术行业增速依旧亮眼

9月PMI指数收于49.6%，较上月降0.5pct，2020年3月以来首次位于枯荣线以下。其中生产指数和新订单指数分别为49.5%和49.6%，分别较上月回落1.4pct和0.3pct，受全国性限电限产影响，生产指数下降明显。

9月工业增加值同比增长3.1%，低于8月的5.3%，其中制造业增加值回落幅度较大，主要反映同期双限的影响。限电和能耗双控的重点是高耗能行业，汽车产量同比-13.7%（前值-19.1%）略有反弹，智能手机产量同比+2.3%（前值-0.2%），微型电子计算机产量同比+12.0%（前值+12.4%）基本平稳，高技术行业工业增加值依然有14%的同比增速。

1-9月制造业固定资产投资完成额累计同比+14.8%，9月单月增速6.5%，较8月的6.1%稳步回升；其中1-9月高技术制造业固定资产投资增速累计同比+25.4%，引领制造业投资。根据东吴宏观组判断，年内我们依然对制造业投资的回升保持谨慎乐观，从国家稳定制造业比重的要求来看，年内制造业投资的回升在结构上依然仅限于汽车、医药等少数行业增速快于GDP增速的行业上。

工业机器人：9月产量同比+19.5%，增幅略有收窄

9月工业机器人产量29006套，同比+19.5%，环比-11.6%；1-9月工业机器人累计产量26.9万套，同比+57.8%。行业整体较2020年增长明显，但从月度数据来看，增幅逐步收窄。从产品结构来看，轻小负载产品（包括小六轴、SCARA等）成为2021年市场增长的主力动力。

从下游领域来看，工业机器人两大主要下游复苏动能强劲：1）3C行业：5G商用化加速以及泛3C领域需求的快速成长带动3C行业投资旺盛；2）新能源汽车产业化加速，销量节节攀高。

从竞争格局来看，疫情及缺芯加速行业洗牌，工业机器人行业集中度不断提升，2020年国产机器人龙头埃斯顿出货量已跻身前8，21H1市场份额达3.3%。中长期来看，随着下游先进制造业中3C、锂电、光伏等需求旺盛，汽车行业逐步回暖，疫情加速“机器换人”，多元化的需求将推动我国机器人行业持续增长。

十年更新周期驱动下，机床行业景气持续

机床：9月金属切削机床产量5万台，同比+21%，环比+4.2%；9月金属成形机床产量1.9万台，较去年同期持平。机床行业增速与制造业景气度息息相关，目前制造业增速虽略有放缓，但在十年更新周期的大背景下，机床行业仍产销两旺，景气延续。根据机床工具工业协会统计，1-7月金属加工机床新增订单累计同比+39.4%，在手订单累计同比+24.5%，下游订单饱满；8月日本对华机床订单金额实现同比+40.4%，仍处于较高水平。刀具作为机床核心零部件，充分受益于行业景气+进口替代。目前主要企业订

单饱满，排产周期在 2-3 个月（刀具为易耗品，正常排产周期为 1 个月）。

注塑机：9 月伯朗特机械手（注塑机用）出货量 1262 台，同比-14.5%，继 5、6 月份高速增长后有所回落。注塑机主要应用于汽车、家电、3C、日用品等行业，与制造业景气度息息相关。虽然国内新订单放缓，但由于海外订单强劲，目前海天国际、伊之密等主要企业订单仍比较饱满。

叉车：8 月叉车销量 9.8 万台，同比+34.7%，增速有所回落。我们判断主要原因系：1) 受疫情复工复产影响，去年同期基数较高；2) 叉车行业的下游需求 50% 来自制造业，受制造业景气下滑，叉车行业需求有所放缓。但从长期来看，受益于人工替代，叉车行业将稳定成长，同时电动化+仓储化的趋势将进一步打开其增长空间。

投资建议：工业机器人重点推荐【埃斯顿】【绿的谐波】；机床重点推荐【国盛智科】，建议关注【创世纪】【海天精工】【国盛智科】【科德数控】；刀具重点推荐【华锐精密】，建议关注【欧科亿】；注塑机建议关注【海天国际】【伊之密】；叉车建议关注【杭叉集团】【安徽合力】。

机床行业：国产机床龙头业绩持续超预期，建议重点关注

机床行业需求持续旺盛，同时海外疫情影响外资产能，进一步催化进口替代进程。订单饱满下，主要品牌继年初以来多次涨价。订单催化+单价提升+产能提升，民营机床企业业绩持续超预期。创世纪 Q3 实现净利润 1.59 亿元，同比增长 390.64%，进一步证明行业高景气。

机床行业周期拐点已至，目前正处于制造业复苏+更新周期的黄金风口。长期来看随着我国机床数控化率持续提升、行业增长延续性较强。机床行业重点推荐国盛智科；建议关注科德数控、创世纪、海天精工。

激光行业：激光行业是黄金成长赛道，长期受益于制造业景气度提升

2021 上半年激光行业整体表现亮眼，合计营收实现同比+57.3%。细分企业来看，柏楚电子、锐科激光、华工科技和联赢激光在收入端表现十分亮眼；盈利能力方面，柏楚电子依旧稳居高位，激光器环节（锐科激光和英诺激光）盈利能力得到明显提升。

激光行业是黄金成长赛道，将持续受益制造业复苏。①短期：制造业复苏背景下，激光行业景气度持续上行。8 月 PMI 收于 50.1，连续 18 个月高于荣枯线，制造业投资持续改善；②中长期：激光在宏观加工领域渗透率不断提升，叠加应用场景持续拓展，激光行业是一个黄金成长型赛道。重点推荐柏楚电子、锐科激光、大族激光；建议关注联赢激光、海目星。

机器视觉行业：智能制造大趋势下的长坡厚雪赛道

我国机器视觉处在快速发展阶段，是长坡厚雪赛道。①2016-2019 年全球机器视觉市场规模 CAGR 达 18.05%；我国机器视觉起步较晚，但增速较快，2015-2019 年 CAGR 达 35.01%，远高于全球机器视觉行业同期复合增速。②作为全球第一大制造国，我国机器视觉渗透率偏低，有较大成长空间，中国产业信息网预测 2023 年我国机器视觉行业规模有望达到 197 亿元，2019-2023 年 CAGR 达 17.6%。

机器视觉行业盈利水平出色，本土企业方兴未艾。①国内机器视觉已经形成完备的产业链，相关企业涵盖零部件供应商（光源、镜头、相机和视觉控制系统等）和集成开发商（组装集成和软件二次开发等）两大类；②机器视觉中游环节的零部件企业普遍具备较强盈利能力，康耐视、基恩士和奥普特的毛利率常年维持在 70%以上。③国内机器视觉行业的火热，吸引了大量的资金关注和投入，促进了本土机器视觉企业的快速发展。

重点推荐对标基恩士的本土机器视觉核心零部件龙头奥普特，建议关注矩子科技，以及即将上市的凌云光、中科微至等细分行业龙头。

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有望提速。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：核心板块份额大幅提升，无惧短期利润率波动。公司发布 2021 年半年报，上半年实现收入 671.28 亿元，同比+36.47%；归母净利润 100.74 亿元，同比+17.16%，创历史新高；扣非后净利润为 93.77 亿元，同比+18.01%。

单季度看,公司 21Q2 收入 338.00 亿元,同比+5.88%;实现归母净利润 45.36 亿元,同比-28.56%,主要系短期毛利率波动,渠道及研发投入加大造成利润端扰动。公司上半年核心产品市场份额大幅提升,各板块高速增长:①挖机板块收入 260.07 亿元,同比+39.46%,销量居全球第一;②混凝土机械收入 177 亿元,同比+31.05%,稳居全球第一品牌;③起重机收入 140.34 亿元,同比+48.86%,份额保持快速提升,为公司增速最快板块之一。此外,公司配件及其它/其他业务收入分别同比+90.71%/79.70%,后市场配件、融资租赁等业务发展势头良好。展望下半年,我们预计在专项债发行加速、大挖复苏、原材料价格企稳趋势下,Q4 行业有望回暖。

公司保持良好的成交条件与客户资信条件,贷款逾期率控制在历史低水平,资产质量较高。2021 年上半年公司应收账款 260 亿元,较 2020 年底增长 21%。2021 年上半年公司经营性现金流净额为 97.88 亿元,同比+35.75%,再创历史新高,若剔除融资租赁业务影响,我们预计经营性现金流净额将高于同期净利润。

无惧短期利润率波动,下半年成本端有望改善。2021 年上半年公司综合毛利率为 28.14%,同比 -2.20pct,其中挖掘机/混凝土/起重机板块毛利率分别为 31.91%/26.96%/21.34%,同比-2.95pct/-1.98pct/+1.32pct,主要受原材料涨价、销售结构及规模效应影响。2021 H1 公司期间费用率为 12.18%,同比+1.73pct,其中销售/研发/管理/财务费用率分别为 5.93%/4.56%/1.90%/-0.21%,分别同比+0.75 pct /+1.12 pct /+0.07 pct /-0.21pct,研发及渠道作为公司主动战略布局,投入力度明显加大,夯实长期业绩增长基础。

2021 年上半年归母净利润率为 15.01%,同比-2.21pct,主要系:①钢材等原材料价格上涨对冲成本下降空间,我们预计影响公司毛利率约 1-2 个百分点;②2021 年公司同时推进 15 个灯塔工厂建设,产能处于爬坡阶段,短期规模效应不足,外协成本较高;③公司战略上主动加大渠道投入,销售费用率同比+0.75pct,主要用支持经销商营销服务、数字化项目等,尽管短期利润率承压,但有助于夯实公司渠道竞争力基础,增强业绩持续增长韧性。综合来看,我们预计原材料涨价、灯塔工厂外协导致公司上半年成本压力约 15 亿元(约占同期收入 2%),随着钢价稳定、灯塔工厂产能释放,公司下半年成本端压力环比有望改善。

加大投资“两新三化”前景赛道,增强未来发展信心。公司将研发投入视为最有效的投资,2021 年上半年公司研发费用率 4.56%,主要投向“两新三化”前景领域:新产品、新技术、电动化、智能化、国际化,其中“三化”投入费用占比已达到近 40%。具体来看:①电动化:我们预计随着未来电池价格下降,电动化工程机械产品有望迎来黄金发展期,公司在研项目覆盖全产品谱系,提前布局占领未来电动化赛道先机;②智能化:发力预测性维护、智能驾驶、C 端互联三大领域,有望重塑行业商业模式,迎来智能产品+服务变革;③国际化:已推出国际化产品 70 款,上半年针对欧美市场即推出 10 款产品,欧美小挖已经达到 15 款,同时海外数字化工厂持续推进。新产品方面,公司

推行“销售一代、开发一代、储备一代”理念，上半年推出多款代表性新产品巩固市场竞争力。我们预计公司研发费用率未来保持 5%左右水平，公司加大投资“两新三化”前景赛道，夯实长期业绩增长韧性。

全球竞争力加速兑现，国际化战略再造三一重工。2021 年上半年公司实现国际销售收入 124.44 亿元，超过 2020 年全年水平，同比+94.69%，其中公司不含普茨迈斯特的国际销售收入 96.19 亿元，同比增长达到 135%。①分市场看，亚澳区域实现收入 56.67 亿元，同比+120.05%，东南亚主要国家地区挖机份额数一数二；欧洲区域实现收入 37.51 亿元，同比+46.85%；美洲区域实现收入 19.61 亿元，同比+173%；非洲区域实现收入 10.65 亿元，同比+99.72%；②分产品看，挖机销售 50.36 亿元，同比+129.04%；混凝土机械销售 36.29 亿元，同比+32.71%，主要为普迈收入；起重机械销售 25.12 亿元，同比+182.97%；桩工机械等其他产品销售 12.67 亿元，同比+121.98%。此外，公司国际化产品竞争力不断增强，已推出国际化挖机产品 70 款，其中上半年欧美市场推出 10 款产品，欧美小挖已达 15 款。三一集团 2025 年海外市场收入目标为 100 亿美元（不代表公司业绩承诺），未来随着公司全球竞争力不断兑现，有望迎来戴维斯双击。

数字化战略转型持续深化，“数据驱动”有望重塑业务边界。公司持续深化数字化与智能制造转型，①“灯塔工厂”建设：2021H1 推动 7 家灯塔工厂建成达产，累计已实现 11 家灯塔工厂建成达产，构建三一智能制造管理平台，形成生产制造的“工业大脑”，产能提升 70%、制造周期缩短 50%、自动化率提升 36 个百分点，工艺整体自动化率大幅提升。②工业互联网建设：推进设备互联，开展数据采集、能源管理、故障预测等方向的研发，5G 应用，桩机 5G 全连接工厂成功入选工信部重点行业典型案例；③工业软件自主开发：自主开发 FCC-MES 系统、下料单元和钻杆焊接 MCS、AS 高级排程系统，在研发、计划、商务、制造、物流自主开发多款工业软件，未来有望实现以数据驱动业务创新和产业升级，重塑公司现有业务边界。

盈利预测与投资评级：基于公司加大研发、渠道投资力度，或对短期利润率造成波动，我们将公司 2021-23 年净利润由 200/226/246 亿下调至 177/205/220 亿，2021 年 9 月 3 日市值对应 2021-23 年 PE 为 12/10/10 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：业绩不及市场预期，订单结构等多重因素导致净利润同比下滑。2021H1 公司净利润同比下滑主要系：（1）2021Q1 确认收入的订单为 2020Q1-Q2 签订的订单，2021Q2 确认收入的订单为 2020Q2-Q3 签订的订单，而 2020 年疫情影响导致 2020Q2-Q3 海外扩产低迷，公司的内外销订单结构发生变化，低毛利率的国内订单占比居多。同时公司为积极拓展国内客户，在竞争激烈的背景下采取了较为激进的拿单策略，导致国内订单售价和毛利率低于市场预期；（2）原材料成本上涨的影响；（3）业务快速扩张导致

销售费用同比增长 1100 万元；(4) 公司股份支付费用和汇兑损失分别同比增加 0.28 亿元、0.38 亿元，若剔除股份支付费用和汇兑损失影响，则公司 2021H1 归母净利润为 1.93 亿元，同比+19.1%。

毛利率已达最低点，静待后续盈利能力改善。2021H1 公司综合毛利率为 28.4%，同比-22.5pct；净利率为 32.4%，同比-20.7pct。分季度来看，Q1 公司毛利率为 39.8%，Q2 毛利率下滑明显为 23.7%，主要系 Q1 确认的为 2020Q1-Q2 订单，彼时国内设备商竞争尚未明显凸显，而 Q2 确认的为 2020Q2-Q3 订单，国内外电池厂客户受疫情影响扩产缓慢，锂电设备行业竞争激烈，公司在国内市场采取较激进的拿单策略，故订单价格较低。我们判断公司 2021H1 已达毛利率最低点，(1) 订单价格持续改善：2020Q4 以来下游电池厂迈入扩产高峰，公司对于客户选择拥有更多主动权，订单价格逐步回升，盈利能力逐步改善。(2) 2021H2 将减少外协生产：2021H1 公司产能不足，大规模的交付压力下，公司将部分生产工作外协给第三方，随着产能逐步释放，公司会逐步提高自制比例，将利润保留在公司内部。

新签订单饱满，合同负债略有下降。受益于下游电池厂大规模扩产，公司新接单饱满，我们预计 2021 年 1-8 月公司新签订单约为 30 亿元，超过 2020 全年新签订单量 (24 亿元)。公司 2021H1 存货为 10.05 亿元，同比+30.0%；2021H1 公司合同负债为 6.59 亿元，同比-24.7%。合同负债下滑的原因主要系：(1) 国内客户订单的付款方式仍为 3331，但 2021H1 公司产能限制导致 2021Q1 订单挤压比较明显，对发货款造成一定影响。(2) 客户付款方式变化：比亚迪用供应链金融方式付款，部分付款不计入表内，对于合同负债的影响较大。

盈利预测与投资评级：考虑公司订单结构短期变化带来的盈利能力下滑，我们将公司 2021-2023 年归母净利润由 5.74/10.36/19.09 亿元下调至 3.77 (下调 34.3%) /7.89 (下调 23.8%) /18.13 (下调 5.0%) 亿元，对应 2021 年 9 月 3 日股价动态 PE 为 97/46/20 倍，考虑公司身处日韩电池厂产业链，充分受益于后续海外一线电池厂扩产，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：控制系统收入高速增长叠加切割头放量，收入端表现强劲。2021 年上半年公司实现营收 4.67 亿元，同比增长 111.45%，Q2 实现收入 2.78 亿元，同比增长 92.71%，延续了高速增长态势。上半年收入分业务看：① 中低功率控制系统持续快速放量，随动和板卡系统分别实现收入 1.61 亿元和 1.58 亿元，分别同比增长 75.33%和 87.19%；总线控制系统销售额市占率快速提升，报告期内实现收入 6562 万元，同比增长 210.29%。② 智能切割头快速放量，上半年波刺实现收入 3272 万元，净利润 1097 万元。③ 其他业务收入合计 8111 万元，同比增长 274.54%，我们判断套料软收入相比去年同期大幅提升。

期间费用率下降明显，上半年盈利端再超市场预期。报告期内公司实现归母净利润

2.98 亿元，同比增长 112.71%，超过中报业绩预告披露的 2.8 亿元利润，再超市场预期，上半年净利率 64.07%，较去年同期提升 0.85 个百分点，盈利水平稳中有升：①毛利端，报告期内公司整体毛利率为 80.74%，同比变动-0.6pct，表现较为平稳：其中占收入比重较高的随动和板卡系统毛利率分别为 86.38%和 80.28%，分别同比变动-0.48、+0.94pct；总线控制系统毛利率为 74.67%，同比变动-1.23pct；其他业务毛利率为 75.32%，同比变动-3.66pct，我们推测主要系切割头毛利率低于控制系统毛利率。②费用端，报告期内期间费用率为 13.45%，同比变动-8.64pct，销售/管理/研发/财务费用率分别变动-1.20/-2.20/-3.52/-1.73pct，销售/管理/研发费用率下降与规模效应有关，相关员工数量增速小于收入增速，财务费用率下降主要系报告期内投资收益大幅提升所致。

智能切割头+智能焊接机器人彻底打开公司成长空间。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：①智能切割头市场空间我们预计 2025 年市场规模超过 30 亿元；公司智能切割头已经开始快速放量，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：我们上调公司 2021-2023EPS 预测至 6.03、7.92、10.23 元（原值分别为 5.57、7.29、9.36 元），2021 年 9 月 3 日股价对应动态 PE 分别为 70 倍、53 倍、41 倍。考虑到公司出色的盈利能力，以及具有较好的成长性，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有望提速，以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，2021年9月3日股价对应动态PE分别为23/17/13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：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，囊括了全市场除了隆基以外的较高份额的订单（除隆基外90%的销售额市场份额）。一是公司受益于规模效应盈利能力不断提高，凭借领先的管理能力净利率有望进一步提高；二是产能释放对应高业绩弹性，公司过去一直致力于精益制造的改进与供应链的优化，理论上公司均可以快速消化所接订单，释放产能转化为业绩弹性。盈利能力提升明显，高研发投入推动半导体长晶设备实现再次突破。

2021年1-8月新签订单达140亿元，业绩增长动力充沛。在手订单角度来看，截至2021H1末，公司未完成晶体生长设备及智能化加工设备合同总计114.5亿元，叠加8月底公告的61亿元订单，我们预计公司截至8月在手订单达175.5亿元，为2020年营收的4.6倍。**新签订单角度来看，**我们计算出2021H1新签订单约79亿元，叠加8月61亿元大订单落地，我们判断2021年1-8月新签订单达140亿元，全年新签订单将超200亿元，是2020年新签订单（约60亿元）的3.3倍。

长晶技术集大成者，一纸蓝图绘到底。基于长晶技术公司向半导体、蓝宝石、碳化硅领域三大业务领域进行横向拓展，均处于国内领先地位。（1）**半导体设备：**公司成功

研发出国内首台 12 英寸硬轴直拉硅单晶炉，已成功生长出 12 英寸硅单晶，在 12 英寸半导体长晶设备技术及工艺再次取得突破；目前已向中环领先提供长晶、切片、抛光设备进行测试，我们预计年底提供外延设备测试。公司子公司“浙江求是半导体设备有限公司”年产 200 台套半导体外延设备的项目近期落地。(2) **蓝宝石材料**：公司宁夏项目第一模块设备已到位，我们预计 2022 年 6 月将全部到位，已有的内蒙古项目产能 100 吨/月，未来我们预计 2022 年内蒙古+宁夏合计 200 吨/月，2023 年合计达 400 吨/月。

(3) **碳化硅**：公司在碳化硅领域稳扎稳打，选取了多种技术路线的设备进行仿真验证，目前最难点在于长晶，公司思路清晰，碳化硅布局更加关注的是良率提升、产品做大做厚的长期竞争力，而非短期的产能激进扩张。

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，故我们维持公司 2021-2023 年的净利润为 17.14/24.92/35.06 亿元，对应当前股价对应动态 PE 为 55/38/27 倍，维持“买入”评级。

风险提示：光伏下游扩产进度低于市场预期，半导体业务进展不及市场预期。

5. 行业重点新闻

半导体设备：纳微半导体登陆纳斯达克，实现电力电子领域超速充电

2021 年 10 月 20 日，氮化镓功率芯片公司纳微半导体 (Navitas Semiconductor) 正式登陆纳斯达克，股票代码为 NVTS。此前，纳微于 10 月 19 日以特殊目的收购的方式完成与 Live Oak Acquisition Corp. II (Live Oak II) 的业务合并。

纳微半导体是全球第一家集成式氮化镓功率芯片公司，成立于 2014 年。氮化镓功率芯片集成了氮化镓功率器件以及氮化镓驱动、保护和控制器件，充电速度更快、功率密度更高、节能效果更强，适用于移动、消费、企业、电动交通和新能源市场。纳微已经获得或正在申请的专利有 130 多项。纳微已交付了 3,000 多万颗 GaNFast 功率芯片，没有收到任何故障报告。

氮化镓 (GaN) 是新一代半导体技术，其运行速度比传统硅芯片快 20 倍，并且在尺寸和重量减半的情况下可将功率和充电速度提高 3 倍。纳微的 GaNFast 功率芯片使用简单、外形小巧、充电更快、节能效果更佳。当前，GaNFast 功率芯片被应用在 130 多种型号的移动充电器中，在移动充电器的应用领域超过所有其他氮化镓公司的总和，其中包括小米、戴尔、联想、LG、亚马逊、OPPO、安克、贝尔金和其他几十家主要制造商生产的快速充电器。

光伏设备：25.82%! 隆基 HJT 电池效率再次打破世界纪录

2021 年 10 月 22 日，隆基的商业尺寸 HJT(M6 硅基异质结)太阳能电池经 ISFH(德国哈梅林太阳能研究所)测试，转换效率达 25.82%，再次打破世界纪录。就在今年 6 月，隆基曾以 25.26% 的转换效率创造了该电池技术的新世界纪录，短短四个月后，这一数据

被隆基再次刷新。研发 HJT 技术是隆基践行以技术创新引领全球能源转型的重要实践，半年内连续两次突破 HJT 电池效率世界纪录，标志着隆基实现新型太阳能高效电池技术的全面领先，为全球光伏产业持续快速发展带来强大动能。

光伏设备：奥特维中标宇泽半导体 1.4 亿元光伏单晶炉订单

2021 年 10 月 18 日，奥特维公司发布公告，公司控股子公司无锡松瓷机电有限公司（持股比例 51%），已取得宇泽半导体(云南)有限公司“1600 单晶炉采购”项目的中标通知书，中标金额 1.4 亿元，将从 2021 年 11 月开始分批交付，因松瓷机电商品平均验收周期为 6 个月左右，中标项目将对 2022 年业绩产生积极的影响。此次订单是公司首次获得单晶炉 GW 级订单，公司光伏硅片设备拓展顺利。松瓷机电起家即为 1600 直式单晶炉，可控制 12 英寸、N 型晶棒，具备全程自动化能力，产出更加高效。

公司单晶炉设备智能化程度高且操作便捷，高效产品正逐步获得市场青睐拉晶是光伏、半导体等产业链的前端重要步骤，对于拉晶设备而言，自动化程度是检验其性能的重要指标。子公司松瓷机电的 SC-1600 直拉式单晶炉具备温控精准、安全稳定等优势，软件系统智能化程度高且操作便捷，已经可做到从调温-引晶-放肩-转肩-等径-收尾阶段 100%自动化，不需要人工干预即可控制出 12 寸晶棒，并同步保持超低断线率的优异品质。

宇泽半导体起家于半导体硅片，后转型光伏硅片，2020 年 5 月，宇泽年产 8GW 太阳能硅片项目落户宜春经开区，分二期建设，其中一期建设年产 3GW 太阳能硅片项目，2020 年内建成；二期建设年产 5GW 太阳能硅片项目，于 2021 年建设。

锂电设备：蜂巢能源再下 5.38 亿元设备订单

动力电池产能持续扩张，锂电设备接单不断。2021 年 10 月 18 日，诺力股份公告，全资子公司中鼎集成分别与遂宁蜂巢、湖州蜂巢、南京蜂巢签订了预充化成仓储物流系统的合同，合同总金额为 5.38 亿元。除了诺力股份，今年以来蜂巢能源已与多家设备企业签下设备订单。

8 月 29 日，赢合科技公告，中标了蜂巢能源涂布机、辊压分切一体机、辊压机、分切机、切叠一体机、激光切、超声波焊接机、激光焊接机、一次氦检、二次氦检等设备项目，合计中标金额为 12.94 亿元。

8 月 26 日，利元亨公告，陆续中标蜂巢能源湖州一期和二期、遂宁一期和二期、马鞍山二期、南京二期等基地的锂电生产设备项目，合计中标金额约 15.45 亿元。7 月，其还中标了蜂巢能源 1633.99 万欧元（约合人民币 1.25 亿元）欧洲项目锂电设备。

8 月 26 日，科瑞技术公告，2021 年 1 月 1 日至今，中标蜂巢能源切叠一体机项目 1.76 亿元，遂宁工厂 MEB VDA、储能方型锂离子电池包膜检测线采购项目 0.34 亿元。

8 月 24 日，华自科技宣布，全资子公司精实机电中标蜂巢能源遂宁、湖州 MEB/VDA

方形锂离子电池全自动预充化成系统项目，中标金额 4.48 亿元。

经统计，蜂巢能源上述订单涉及金额合计近 42 亿元，主要用于湖州、遂宁、马鞍山、南京及欧洲等基地项目。若按照动力电池单 GWh 设备投资额约为 2 亿元测算，将对应约 21GWh 动力电池产能。

蜂巢能源在全球范围内进行产能建设，在欧洲以及国内长三角、华南和西南三大区域集中布局。截至目前，蜂巢能源在全球七大基地现有规划产能约为 225GWh，预测释放设备需求将达 450 亿元。

6. 公司新闻公告

海天精工：第三季度净利增 188.87%至 1.04 亿元

2021 年 10 月 18 日，海天精工(601882.SH)公布 2021 年第三季度报告，公司实现营业收入 7.403 亿元，同比增长 71.81%；归属于上市公司股东的净利润 1.04 亿元，同比增长 188.87%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9836.13 万元，同比增长 206.91%；基本每股收益 0.1993 元。

华测检测：推动数字化战略 拟收购复深蓝 12.1%股权

2021 年 10 月 18 日，华测检测(300012.SZ)公告，公司拟以 6500 万元的价格收购南京元谷持有上海复深蓝软件股份有限公司(简称“复深蓝”)的 12.10%的股权。

公告显示，复深蓝专注于软件及信息服务领域，依托人工智能、大数据、云计算技术，在金融科技、智能测试等领域深耕多年，在行业内位于领先梯队。公司称，本次收购标的公司的部分股权能够借助复深蓝的技术实力，进一步推动公司的数字化战略，提高公司整体竞争能力和持续盈利能力。

欧科亿：第三季度净利润 6592.13 万元 同比增长 122%

2021 年 10 月 20 日，欧科亿发布 2021 年第三季度报告，实现营业收入 2.63 亿元，同比增长 40.68%；归母净利润 6592.13 万元，同比增长 121.69%；归母扣非净利润 5686.10 万元，同比增长 92.87%；基本每股收益 0.66 元。

杭叉集团：前三季度净利升 17.86%至 7.39 亿元

2021 年 10 月 20 日，杭叉集团(603298.SH)公布，2021 年前三季度，公司实现营业收入 110.04 亿元，同比增长 34.06%；归属于上市公司股东的净利润 7.39 亿元，同比增长 17.86%。其中，2021 年第三季度，公司实现营业收入 36.37 亿元，同比增长 17.90%；归属于上市公司股东的净利润 2.34 亿元，同比增长 8.09%。

石化机械：第三季度净利润 234.46 万元 同比下降 47.02%

2021 年 10 月 21 日，石化机械(000852.SZ)披露 2021 年前三季度业绩预告，预计

2021年1-9月实现归属于上市公司股东的净利润2200万元-2600万元，同比增长297.52%-369.80%；预计2021年7-9月实现归属于上市公司股东的净利润200万元-260万元，同比下降41.25%-54.81%。

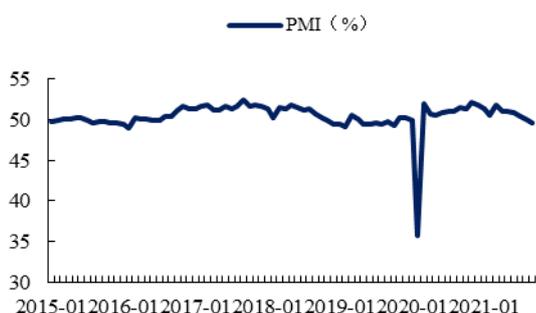
相比2020年受新冠疫情影响，公司2021年前三季度生产运营正常有序。同时受益于油价上涨和服务业务收入增长，公司营业收入同比有所增加，经营业绩提升。

华峰测控：前三季度净利润升127.57%至3.11亿元

2021年10月22日，华峰测控(688200.SH)公布，2021年前三季度，公司实现营业收入为6.37亿元，同比增长117.75%；归属于上市公司股东的净利润为3.11亿元，同比增长127.57%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为3.2亿元，同比增长178.03%；基本每股收益为5.08元/股。

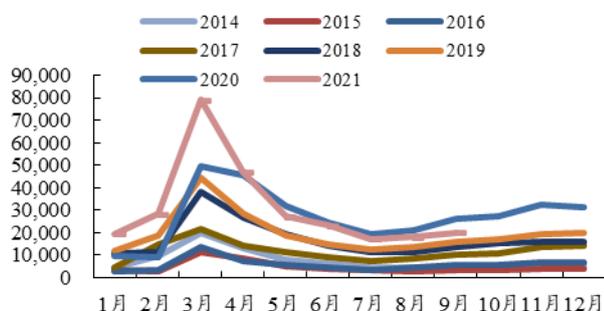
7. 重点数据跟踪

图1：9月制造业PMI为49.6，较上月降0.5pct



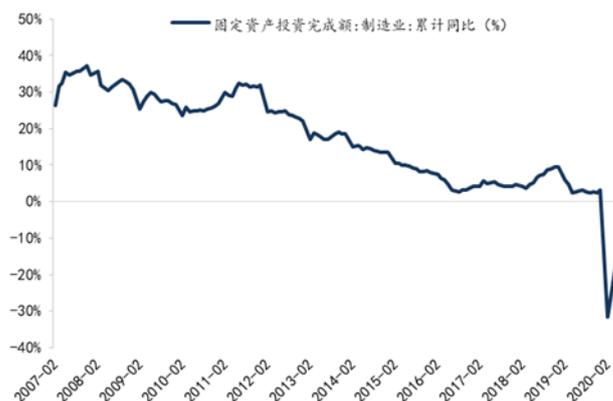
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图3：9月挖掘机销量20085台，同比-22.9%（单位：台）



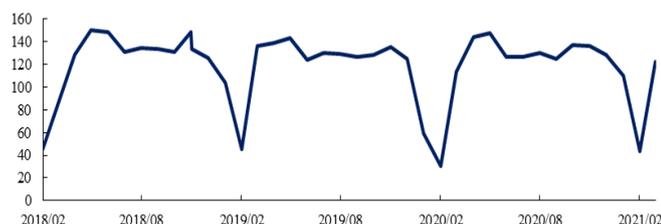
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图2：9月制造业固定资产投资完成额累计同比+14.8%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图4：9月小松挖掘机开工102h，同比-17.9%（单位：小时）



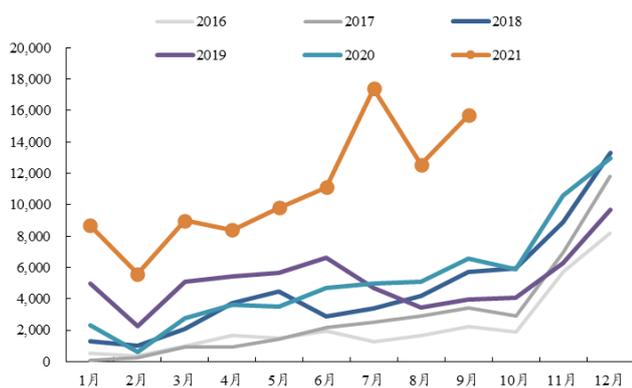
数据来源：Komatsu官网，东吴证券研究所

图 5: 9 月金属切削机床产量 5 万台, 同比+21%



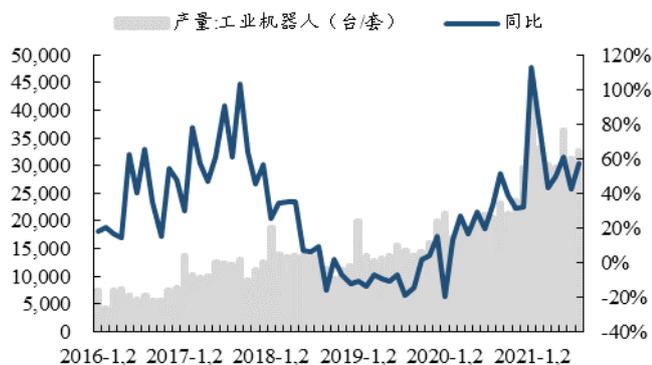
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (每年 1-2 月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图 7: 9 月动力电池装机量 15.7GWh, 同比+139% (单位 KWh)



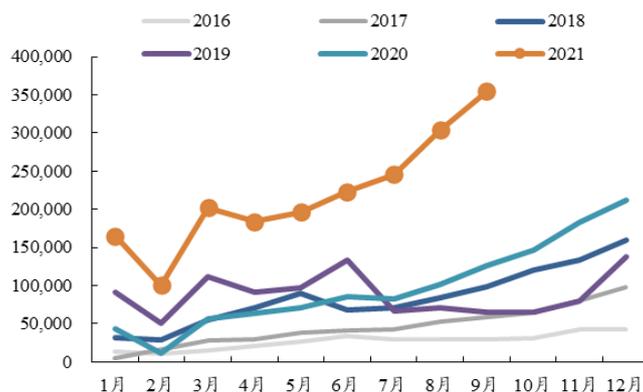
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图 9: 9 月工业机器人产量 3.3 万台/套, 同比+57.4%



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 6: 9 月新能源乘用车销量 35.5 万辆, 同比+184.4% (单位: 辆)



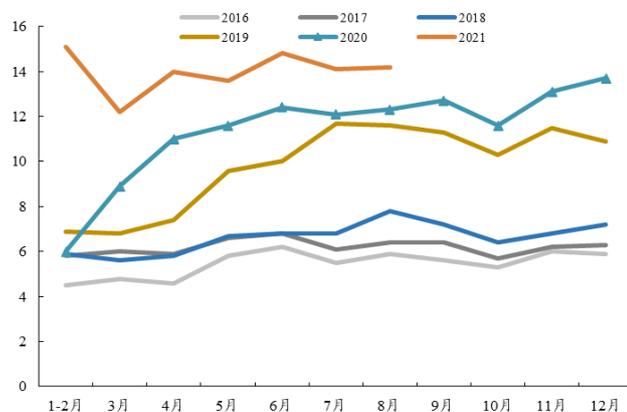
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图 8: 8 月北美半导体设备制造商出货额 36.5 亿美元, 同比+37.6%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 10: 8 月电梯、自动扶梯及升降机产量 14.2 万台, 同比+14.6% (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)

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>

