

机械设备

优于大市（维持）

证券分析师

倪正洋

资格编号：S0120521020003

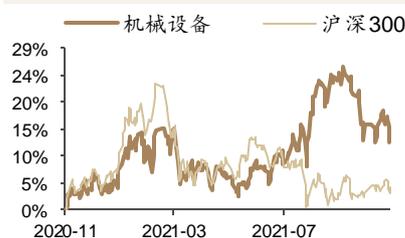
邮箱：nizy@tebon.com.cn

研究助理

张宇虹

邮箱：zhangyh3@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《工业数据点评：9月工业增加值同比+3.1%，制造业转型升级节奏稳健》，2021.10.18
- 《工业利润数据：高技术制造业引领，消费制造业稳定恢复，内需是国内产业升级的重要驱动》，2021.9.28
- 《工业数据点评：生产、投资均呈结构性高景气，高技术制造业持续引领》，2021.9.16

PMI点评：10月制造业PMI为49.2%低于荣枯线，但其中高技术和装备制造业继续位于扩张区间

投资要点：

- **事件：**10月31日，国家统计局公布10月份制造业PMI。10月，制造业PMI环比-0.4pp为49.2%，受电力供应仍然紧张、部分原材料价格高位上涨等因素影响，制造业企业生产经营活动有所减弱。
- **价格指数上涨，供需有所放缓，大型企业运行稳定、抗风险能力更强。**从供需来看，10月，生产、新订单指数分别为48.4%、48.8%，环比分别-1.1pp、-0.5pp，供需有所放缓，其中，纺织、非金属矿物制品、黑色金属冶炼及压延加工等行业两个指数均位于45.0%以下收缩区间，传统制造业供需两端景气水平较低。**在价格方面**，主要原材料购进价格指数和出厂价格指数分别为72.1%、61.1%，环比分别+8.6pp、+4.7pp，原材料采购价格和产品销售价格加快上涨，我们预计限电、原材料价格上涨对制造业需求有一定抑制作用。**从企业规模来看：**大、中、小型企业PMI分别为50.3%、48.6%、47.5%，环比分别-0.1pp、-1.1pp、持平。大型企业体现出了更强的抗风险能力。相应的，我们认为，那些来自大型企业客户的收入占比更高的公司，抗风险能力相对来说也会更强。
- **高技术和装备制造业持续引领制造业发展，但需持续关注景气度。**10月，高技术和装备制造业PMI分别为52.0%、51.2%，分别高于制造业总体2.8pp、2.0pp，延续扩张态势，但环比分别-2.0pp、-0.6pp。一方面，高技术和装备制造业对制造业总体拉动作用仍较明显，另一方面，受整体景气度影响可能承压，建议持续关注。**具体来看，高技术制造业是指国民经济行业中R&D投入强度相对高的制造业行业，包括：医药制造，航空、航天器及设备制造，电子及通信设备制造，计算机及办公设备制造，医疗仪器设备及仪器仪表制造，信息化学品制造等6大类。**从我国创新情况来看，2020年，规上工业企业中受惠企业达7.1万家，同比+40%；减免税额达1713亿元，同比+22%，加计扣除减免政策效果持续显现，我国创新环境不断优化。我们认为产业升级、进口替代大趋势不改，建议持续关注行业龙头。
- **制造领域进口替代、提质增效的大趋势不改，关注业内优质企业持续成长。**制造业转型升级将是以内循环为主的我国经济中，十分重要的一环，我国企业在激光、工控、机器人等领域持续耕耘，已具备较好的替代外资品牌的基础。**【锐科激光】**是我国光纤激光器龙头，已完成上游产业链整合，在传统和新应用中处领先地位，业绩具备高弹性。**【柏楚电子】**应用技术积累深厚，智能切割头新业务快速突破，客户粘性高，长期发展空间广阔。**【汇川技术】**为我国工控龙头，变频、伺服产品力获不断验证，PLC有望复制变频专机的形式持续突破，公司龙头地位将不断巩固。**【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。建议持续关注以上公司。
- **风险提示：**宏观经济增速放缓，原材料涨价影响超预期，限电对制造业影响超预期。

行业相关股票

股票代码	股票名称	归母净利润 (百万元)			2020	PE		评级	
		2020	2021E	2022E		2021E	2022E	上期	本期
300747.SZ	锐科激光	296	523	740	89	50	36	买入	买入
688188.SH	柏楚电子	371	621	863	109	65	47	买入	买入
300124.SZ	汇川技术	2100	3454	4780	82	50	36	增持	增持
002747.SZ	埃斯顿	128	134	250	171	163	87	增持	增持

资料来源：公司公告，德邦研究所（注：PE根据2021年10月29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；	股票投资评级	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。
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。	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。