

# 机械设备

## 成长股估值切换趋势成立，重视产品周期下个股爆发力

**一周市场回顾：**本周 SW 机械板块上涨 1.04%，沪深 300 下降 0.61%。我们前期强调的四大投资主线仍在演绎，成长股估值切换是最近两周个股演绎的主线，具体个股包括奕瑞科技、怡合达、宏华数科等涨幅领先；部分超跌个股在补涨，核心仍是关注 Q4 业绩的落地情况，前期涨幅领先的个股包括天宜上佳、晶盛机电等回调较多，后续各自公司新品将是业务重心。

**每周增量研究：**奕瑞科技是我们团队长期重点推荐的品种之一，展望明年，我们认为公司的关注度主要聚焦在：1) 动力电池无损探测检测对象/维度进一步深化，国内外一二线厂商进一步普及带来新业务增量；2) 齿科业务口外方向国内核心客户份额进一步提升；3) 新产品维度，C 型臂、放疗等产品加速放量，安防（线阵探测器）领域客户持续突破；年底海宁工厂预计逐步达产，射线源、电离室、限束器等其他核心部件收入贡献占比提升，进一步打开成长天花板等；4) 盈利能力方面，齿科/工业两大产品属于动态平板探测器，盈利能力高于传统业务，看明年盈利弹性更大。

**本周重要研究：**2022 年机械年度策略-精选个股，成长为王。

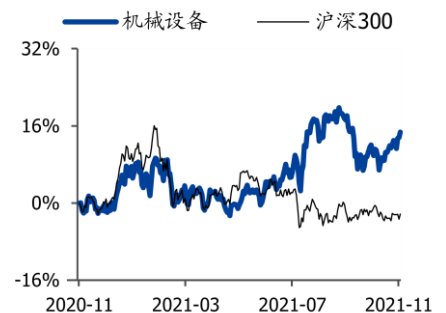
**本周核心观点：****自动化：**2021 年 10 月，国内工业机器人产量 2.85 万套，同比增长 10.6%，增速边际放缓，制造业景气承压，建议关注强个股逻辑的国茂股份、欧科亿、埃斯顿、奥普特等；**重点关注克来机电**，Q3 将是业绩低点。**激光：**激光行业整体景气度仍较高，激光器价格下降带来激光切割渗透率与功率中枢加速提升，关注国产激光器龙头锐科激光以及长期受产业链价格竞争影响较小的国产激光切割系统龙头柏楚电子。**光伏设备：**行业降本提效是主旋律，随着异质结成本国产化的推进，HJT 电池片的综合成本有望在明年达到 PERC 电池片的水平，**重点关注迈为股份、捷佳伟创、晶盛机电。****锂电设备：**国内 2021 年 10 月新能源汽车销量为 38.3 万辆，同比增长 1.3 倍。全球电动化浪潮明确，**关注先导智能、杭可科技、奕瑞科技。****第三方检测：**中长期制造业、消费升级带动第三方检测需求持续增长，治理结构下的公司管理能力将是从业机构的核心竞争力，行业马太效应显著，重点推荐华测检测等。**工程机械：**根据 CCMA 数据，2021 年 10 月，主机厂商共计销售各类挖掘机械产品 18964 台，同比下降 30.6%。中长期龙头具备一定安全边际，建议关注恒立液压、三一重工、中联重科、建设机械。

**本周重点推荐：**八方股份、奕瑞科技、先导智能、柏楚电子、国茂股份。

**风险提示：**疫情持续扩散、基建投资不达预期，制造业周期性下滑风险。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

研究助理 林卓欣

邮箱：linzhuoxin@gszq.com

### 相关研究

- 《机械设备：2022 年机械年度策略：精选个股，成长为王》2021-11-24
- 《机械设备：自行车全球电动化趋势有望强化，四大投资主线持续进行》2021-11-21
- 《机械设备：持续聚焦出口修复/锂电设备/产品周期等逻辑下个股机会》2021-11-14

## 内容目录

一、奕瑞科技看明年主要的关注方向在哪？ .....	3
二、行业观点以及本周重点推荐 .....	3
三、行业重大事项 .....	7
四、一周市场回顾及核心公司估值表 .....	8
五、风险提示 .....	10

## 图表目录

图表 1: 主机厂挖机月度销量 (万台) .....	5
图表 2: 各主机厂商市场份额变化 .....	5
图表 3: 小松挖机单月开机小时数 .....	6
图表 4: 国内工业机器人产量 (万台) .....	6
图表 5: 伯朗特注塑机用机械手销量 .....	6
图表 6: M1 同比增速 .....	6
图表 7: 工业企业营业收入利润率情况 .....	6
图表 8: 国内新能源车销量 (万辆) .....	7
图表 9: 国内动力电池装车量 (MWh) .....	7
图表 10: 截至 2021/11/26 市场与机械板块估值变化: PE .....	9
图表 11: 截至 2021/11/26 市场与机械板块估值变化: PB .....	9
图表 12: 核心公司本周涨跌幅及最新估值 .....	10

## 一、奕瑞科技看明年主要的关注方向在哪？

奕瑞科技是我们团队长期重点推荐的品种之一，展望明年，我们认为公司的关注度主要聚焦在：1) 动力电池无损探测检测对象/维度进一步深化，国内外一二线厂商进一步普及带来新业务增量；2) 齿科业务口外方向国内核心客户份额进一步提升；3) 新产品维度，C型臂、放疗等产品加速放量，安防（线阵探测器）领域客户持续突破；年底海宁工厂预计逐步达产，射线源、电离室、限束器等其他核心部件收入贡献占比提升，进一步打开成长天花板等；4) 盈利能力方面，齿科/工业两大产品属于动态平板探测器，盈利能力高于传统业务，看明年盈利弹性更大。

## 二、行业观点以及本周重点推荐

### 重点跟踪领域：

**自动化：**供给侧改革/产业升级带动下，新兴产业以及存量工业产业制造流程技术改造，预期是2021年国内固定资产投资的重要落脚点。① 中长期看，劳动力成本增加以及全生产要素对于经济增长贡献度提升需求下，我们持续看好制造业自动化、智能化升级趋势，工业机器人、机器视觉以及工业软件广阔赛道成长可期。② 当前时间节点看，疫情对制造业产业升级趋势形成有效强化（人员流动性收缩、向服务业转移）。往后看，疫苗接种推进，国内外经济持续复苏，终端需求提振下通用制造业有望持续复苏。2021年10月，国内工业机器人产量2.85万套，同比增长10.6%，增速边际放缓，制造业景气承压，建议关注强个股逻辑的国茂股份、欧科亿、埃斯顿、奥普特等；重点关注克来机电，汽车电子设备订单改善，盈利拐点来临；大众MEB车型放量、热泵空调渗透率提升下，公司二氧化碳空调管路系统预期放量增强业绩弹性。

**激光：**2020年开始激光器市场呈现两大变化，一是激光器高功率化非常明显。二是激光器厂商之间开始出现差异化竞争。目前从激光产业整个链条来看，激光器厂商受价格压制比较明显，仍处于进口替代的关键时期，以高功率激光器为代表的激光器市场仍面临较大的价格压力，焊接、清洗等新应用场景值得期待，关注国产激光器龙头锐科激光以及受价格竞争影响较小的激光切割系统龙头柏楚电子。

**第三方检测：**国内具备全球其他区域不可比拟的市场需求基础，制造业不断强大，5G、新能源车、汽车电子、大飞机、半导体等领域在加速成长，消费升级下行业对于质量管控重要性也在不断提升，单一行业检测的范围也在不断扩大。与此同时，行业集中度还是非常分散，龙头企业大有可为。以行业龙头华测检测20年的收入体量计算，目前占到第三方检测市场容量不到4%，另外，检测需求同样分散，下游超过30个细分行业。以20年行业统计公告来看，按照单个行业检测规模排序，建筑工程、建筑材料、环境监测排序靠前；以收入/检验检测机构数量作为衡量该细分方向壁垒来看，电子电器、特种设备、电力三大方向检测难度最大。需求的分散性也决定了企业做大做强离不开兼并收购。企业生存基础是公信力，行业马太效应突出。检测需求具备低价、高频次、高转移成本等特征，对于中大型客户，更换检测认证机构的可能性比较低，因而头部机构具备较强的议价能力，持续推荐华测检测、广电计量（资本开支持续高位、食品、环保检测业务迎来盈利拐点）等。

**锂电设备：**2021年10月新能源车产销量同比持续高增，结合此前国务院发布的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035年）》，对新能源汽车及产业链发展形成长期利好。按照最新国内新能源汽车产业规划，2025年新能源汽车渗透率达到20%，假设海外市场除国内市场以外渗透率达到15%，则到2023年电动车销售全球有望达到1050万辆，在考虑到产能利用率以及单车带电量情况，全球动力电池产能有望超过1500Gwh，考虑

到目前头部锂电池厂商（有效产能）情况，未来在产业趋势加速背景下有效产能仍存在较大缺口，继 20 年年底 390 亿扩产公告以外，近期宁德时代 290 亿再次上码产能是明确的信号，**重点关注先导智能、杭可科技、奕瑞科技、奥普特等。**

**光伏设备:** 2020 年,全球和我国光伏新增装机量达 130 和 48.2GW,同增 13.1%和 60.1%。在乐观情况下,预计 2021 年我国和全球光伏新增装机需求将达到 65 和 170GW。随着平价时代的到来,国内外光伏装机有望进入上行空间。目前,大尺寸和薄片化为硅片带来了新的技术方向,而随着异质结降本增效的逐渐推进,电池片设备空间也有望迎来进一步扩大。2020 年异质结设备各环节均已实现国产化,当前单 GW 设备成本已降至 4.5 亿元以下。随着多主栅及银包铜技术的推进,异质结银浆耗量将得以进一步降低,综合成本有望在明年内达到 PERC 电池片的水平。**重点关注迈为股份、捷佳伟创、晶盛机电。**

**工程机械:** 根据 CCMA 数据,2021 年 10 月,主机厂商共计销售各类挖掘机械产品 18964 台,同比下降 30.6%。其中,国内市场销量 12608 台,同比下降 47.2%;出口销量 6356 台,同比增长 84.8%。我们对于国内外行业需求的判断:**① 国内需求总量:** 周期性预期逐步弱化,人工替代、旧机更新及环保趋严等因素共振下,2021 年国内市场需求韧性十足。**② 竞争格局:** 国内头部厂商在产品、品牌、渠道以及规模效益上逐步赶超外资品牌,国内市场进口替代预期持续推进。多年布局积淀,国内厂商进入产品输出期,海外新兴市场增量需求强劲、欧美市场更新需求中枢较高,出口预期成为国内龙头厂商销量增长的重要极。当前估值水平较充分反映悲观预期,龙头具备一定安全边际,建议关注恒立液压、三一重工、中联重科,建议关注建设机械、浙江鼎力。

**油服:** 原油价格持续提振,截至 2021 年 11 月 19 日,布伦特原油期货结算价为 78.89 美元/桶。供给端:北美部分页岩油气厂商因为先前低油价历史包袱接连破产;OPEC 减产积极推进。需求端看:疫苗接种有序推进,全球经济复苏预期逐步强化。**油价回升、盈利能力改善,全球油服作业景气持续回暖。****① 北美:** 根据贝克休斯数据,2021 年 11 月 19 日当周,美国石油钻机数量为 461 台,较上一周增加 7 台。**② 国内:** 三桶油资本支出有望回升,中海油预期 2021 年资本开支为 900-1000 亿元,同比增长 13%-26%。国内增储上产持续推进,页岩气等非常规油气是重点开采领域。2020 年,西南油气田公司天然气产量达 318.2 亿立方米,页岩气首次突破 100 亿立方米。预期 2021 年天然气产量为 355 亿立方米,页岩气为 120 亿立方米。**国内增储上产持续推进叠加北美存量市场进一步突破,建议关注基本面扎实、估值具备安全边际的民营油服设备龙头杰瑞股份。**

### 本周重点推荐:

**八方股份:** 全球电踏车用电机龙头厂商,业绩持续高增,盈利能力突出。疫情刺激个人出行需求,从产品认知/政府政策支持等维度看,电踏车渗透率提升预期得到强化,欧洲市场有望持续稳增,北美市场低基数高增长。国内共享电动车市场逐步下沉,有望带动需求增量。高价值量中置电机产品占比增加、电气系统配套率提升下,公司业绩增长弹性提升。2021 年 PE 56.5 倍。

**奕瑞科技:** 国内平板探测器龙头企业,深耕 X 射线领域十载。前三季度实现营收和归母净利润分别为 8.24 和 3.26 亿元,同增 48.62%和 109.23%,Q3 单季度实现 2.68 和 1.16 亿元,同增 58.40%和 151.27%。公司有着优异的成本和费用管控能力,前三季度的毛利率和净利率均创下了历史新高,分别为 54.84%和 39.68%。公司下游应用领域包括医疗、工业和安防。目前公司已掌握全部主要核心技术,在国内细分市场排第一。公司有着庞大的客户群体,下游医疗、工业领域已涵盖全球主要核心客户。随着公司客户量的提升和产能的释放,动力电池无损检测和齿科领域将成为公司未来收入的主要增长点。2021 年 PE 83.5 倍。

**柏楚电子:** 国内激光切割控制系统龙头企业,公司一方面受益到顺周期景气下行业需求的支撑,节奏上激光器持续降价有望强化行业 β,带来激光切割渗透率加速上行。另外

激光切割功率中枢持续上移，控制系统市场空间持续扩容，公司高功率产品国产替代加快，新产品智能切割头加速放量，超快激光切割控制系统值得期待，2021年PE 67.2倍。

**先导智能：**锂电设备龙头，深度绑定全球动力电池龙头宁德时代，按照最新国内新能源汽车产业规划，2025年新能源汽车渗透率达到20%，假设海外市场除国内市场以外渗透率达到15%，则到2023年电动车销售全球有望达到1050万辆，在考虑到产能利用率以及单车带电量情况，全球动力电池产能有望超过1500Gwh，考虑到目前头部锂电池厂商（有效产能）情况，未来在产业趋势加速背景下有效产能仍存在较大缺口，2021年PE 81.1倍。

**国茂股份：**公司为国内通用减速机龙头，收入稳增，经营优质。减速机行业千亿市场空间，进口替代、头部厂商份额集中趋势演进。受益产业自动化升级，工业基础传动件市场规模稳健扩容；当前制造业处于景气上升周期，需求高增。内厂商自低端至高端产品逐步实现进口替代，份额提升，预估公司在通用减速机市场的市占率为3.6%。积淀自身优势，大赛道砥砺前行。① 公司为国内老牌减速机厂商。② 产品系列丰富度高，产业链延伸严控生产成本。③ 成熟且稳定的销售体系。④ 外延并购整合，打开高端减速机市场。此外，持续发力专用减速机领域，打开成长空间、提升业绩增长韧性。预计公司2021年归母净利润为4.89亿元，对应估值为38.8倍。

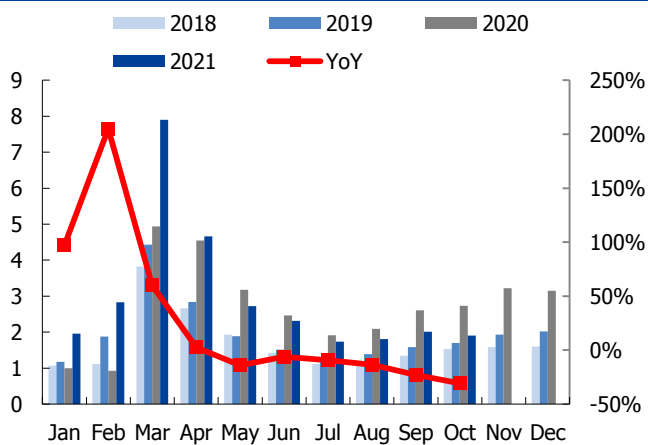
### 各细分板块数据库：

#### a) 工程机械：

根据CCMA数据，2021年10月，共计销售各类挖掘机械产品18964台，同比下降30.6%。其中，国内市场销量12608台，同比下降47.2%；出口销量6356台，同比增长84.8%。

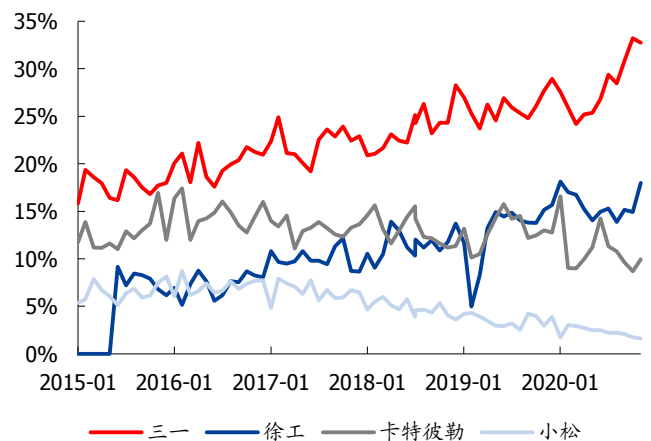
参照小松官网数据，2021年10月，小松挖机开机小时数为109.8h，较2020年10月同比降低约20.0%。

图表1：主机厂挖机月度销量（万台）



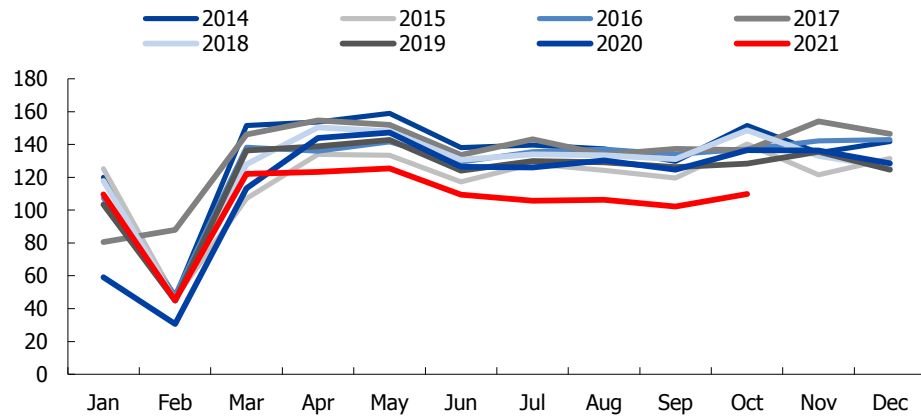
资料来源：CCMA，国盛证券研究所

图表2：各主机厂商市场份额变化



资料来源：CCMA，国盛证券研究所

图表3: 小松挖掘机单月开机小时数

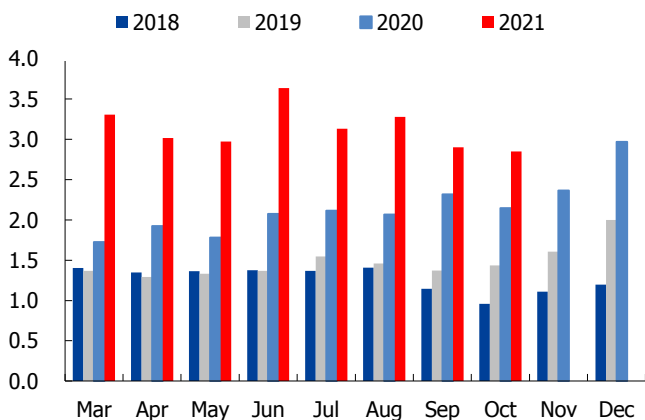


资料来源: Komatsu 官网, 国盛证券研究所

b) 自动化:

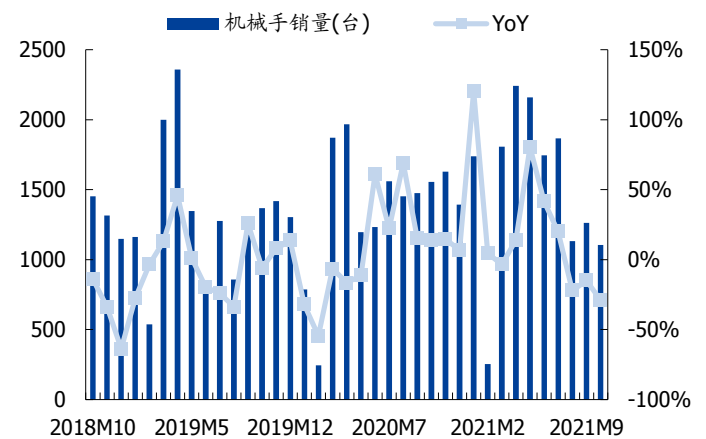
2021年10月, 国内工业机器人产量 2.85 万套, 同比增长 10.60%。

图表4: 国内工业机器人产量(万台)



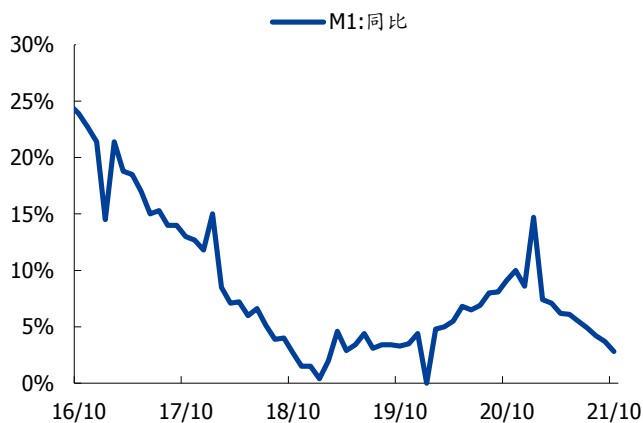
资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表5: 伯朗特注塑机用机械手销量



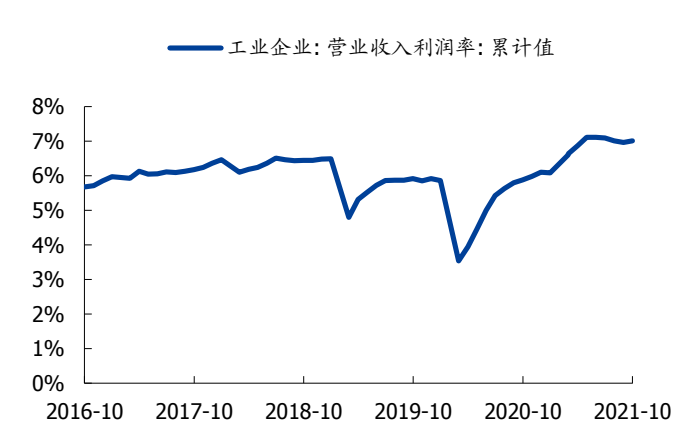
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表6: M1 同比增速



资料来源: 国家统计局, 国盛证券研究所

图表7: 工业企业营业收入利润率情况

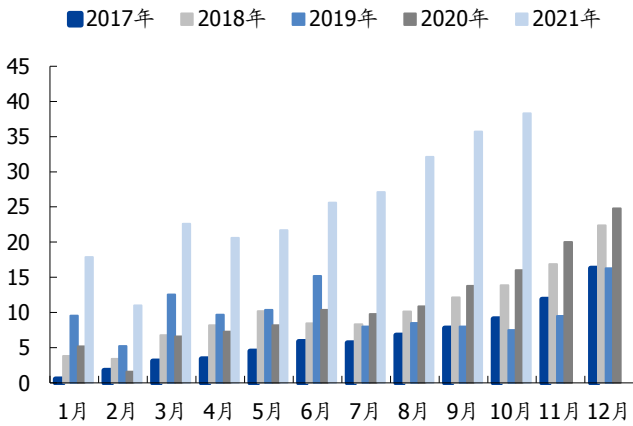


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

c) 锂电:

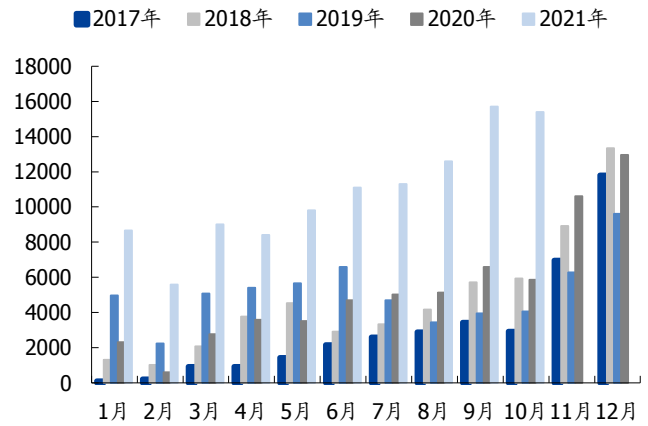
2021年10月新能源汽车销量为38.3万辆,同比增加134.9%,环比上升7.2%。2021年10月国内动力电池装车量为15.4GWh,同比上升162.8%,环比下降1.8%。新能源汽车销量和国内动力电池装车量同比维持高增。

图表8: 国内新能源车销量(万辆)



资料来源: 中国汽车工业协会, 国盛证券研究所

图表9: 国内动力电池装车量(MWh)



资料来源: 中国汽车动力电池产业创新联盟, 国盛证券研究所

### 三、行业重大事项

#### 工程机械: CME 观测: 11月挖掘机国内销量1.35万台左右

(1) CME 观测: 11月挖掘机国内销量1.35万台左右(新闻来源: CME, 20211123)  
经草根调查和市场研究, CME 预估 2021 年 11 月挖掘机(含出口)销量 20000 台左右, 同比增速-37.96%左右, 降幅进一步扩大。分市场来看: 国内市场预估销量 13500 台, 增速-53%左右; 出口市场预估销量 6500 台, 增速 91%左右。国内市场销量增速降幅进一步扩大。

按照 CME 预测值, 2021 年 1-11 月挖掘机销量 31.8 万台, 同比增速 7.5%左右, 其中国内市场 25.8 万台, 同比增速-2.7%左右; 出口市场 5.9 万台, 同比增速 96%左右。按照 CME 预测值, 2021 年 11 月国内市场累计销量增速转负值。

(2) 20211126 当周庞源租赁新单价格为 973(新闻来源: 庞源租赁官网, 20211126)  
20211126 当周, 庞源租赁新单价格为 973, 环比提升 15 点。低于五周线(978)、半年线(1004)、年线(1077)。当周公布新签单量为 0.56 亿元。

#### 油服: 杰瑞获评 2021 年国家技术创新示范企业

(1) 原油产量超计划 11.2 万吨 - 新疆油田(新闻来源: ECF, 20211126)  
截至 11 月 24 日, 新疆油田原油产量超计划 11.2 万吨。8 月中旬到 10 月底, 实施措施井 283 口, 日产量增加 445 吨, 措施有效率 86.1%, 实现效益增产。

(2) 杰瑞获评 2021 年国家技术创新示范企业(新闻来源: 杰瑞股份公众号, 20211127)  
近日, 工信部公布了 2021 年国家技术创新示范企业名单, 全国共 58 家企业入围。烟台杰瑞石油服务集团股份有限公司(以下简称: 杰瑞)成功上榜, 成为山东省三家入选企业之一。

## 激光器：重磅！天准荣膺 PCB 行业最佳新品贡献奖

**(1)重磅!天准荣膺 PCB 行业最佳新品贡献奖(新闻来源:天准公司公众号,20211123)**  
2021年11月23日,GPCA/SPCA全体会员大会、理事会扩大会议在深圳隆重举办。天准TZDI系列激光直接成像设备凭借其高稳定性、高产能、高解析等特点荣膺“PCB行业最佳新品贡献奖”。

## 光伏：微晶硅+铜栅线，他切中了异质结痛点

**(1)微晶硅+铜栅线，他切中了异质结痛点(新闻来源:摩尔光伏,20211126)**  
近日,海源复材发布公告称,近日公司与扬州经济技术开发区管理委员会、西南证券股份有限公司、华能国际电力江苏能源开发有限公司清洁能源分公司、江苏华晖新能源有限公司签署了《新能源产业框架合作协议》。公司拟在扬州经济技术开发区设立子公司,主要从事新能源投资、高效光伏电池、组件的研发、生产、销售等。根据上述战略规划,公司与苏州捷得宝机电设备有限公司签署了《设备买卖框架合同》,双方计划共同完成5GW高效异质结电池产能建置项目(含微晶硅技术及铜栅线工艺),本次拟先行采购1GW异质结电池设备做为第一期项目推进使用。

## 锂电设备：正业科技拟 1 亿元设立子公司 发力锂电池检测

**(1)正业科技拟 1 亿元设立子公司 发力锂电池检测(新闻来源:电池联盟,20211124)**  
11月23日,正业科技发布公告称,公司拟在江西省景德镇市新设立一家全资子公司江西正业科技有限公司(暂定名),该全资子公司注册资本为人民币1亿元,使用公司自有资金认缴出资,公司持股比例为100%。

公告显示,本次对外投资设立全资子公司,拟主营工业检测智能装备,主要包括锂电池检测、半导体检测、PCB检测、平板显示自动化等智能装备产品。为公司开拓华东、华中、华南和西南地区市场提供有力支持。通过技术整合、引入创新技术、管理、研发资源,充分利用景德镇的招商引资优惠政策,开创工业检测智能装备产品集研发、制造和销售等多功能的发展平台,力争成为具有国际先进水平的智能装备提供商。

## 检测：谱尼测试荣获 2021-2022 年度上海市“专精特新”企业奖项

**(1)广电计量及子公司共取得十项专利证书(新闻来源:智通财经,20211123)**  
广电计量发布公告,公司及全资子公司于近日取得由国家知识产权局颁发的十项专利证书,具体如下:“一种动力电池热管理分析和评价装置”、“一种梳状谱信号发生器”、“一种用于低气压试验箱的出线管的线缆密封结构”、“一种温度计校准辅助装置”、“电场辐射敏感度测试装置和测试系统”、“经皮分压监测仪校准装置及其方法”、“一种标准品溶液配制装置”、“一种激光轮廓仪的标准装置”、“振动探伤仪检测方法及其装置”、“注入信号检测探头和军标CS101项目的测量系统”。

上述专利证书的取得不会对公司及相关子公司生产经营产生重大影响,但有利于充分发挥公司自主知识产权优势,不断丰富公司先进技术储备,进一步完善公司知识产权保护体系,从而提升公司的核心竞争力,是公司持续创新能力的具体体现。

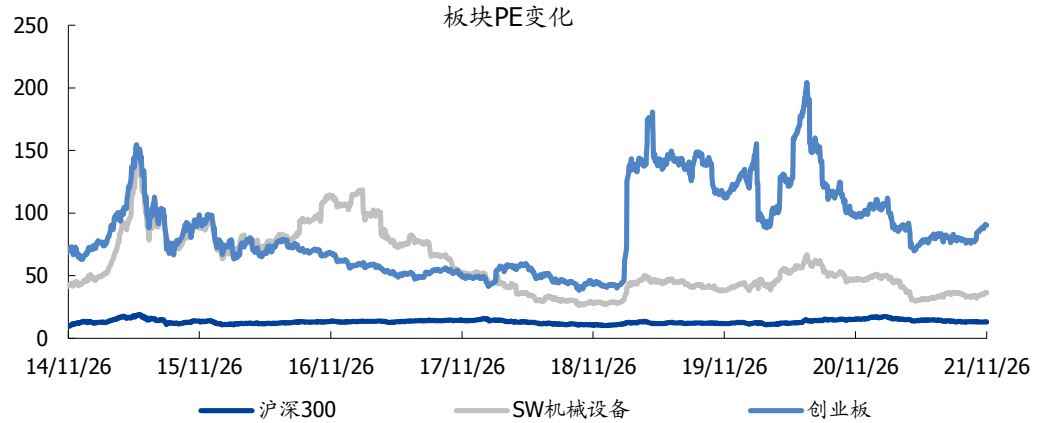
## 四、一周市场回顾及核心公司估值表

11月22日-11月26日,SW机械板块上涨1.04%,沪深300下降0.61%。年初以来,SW机械板块上涨13.89%。



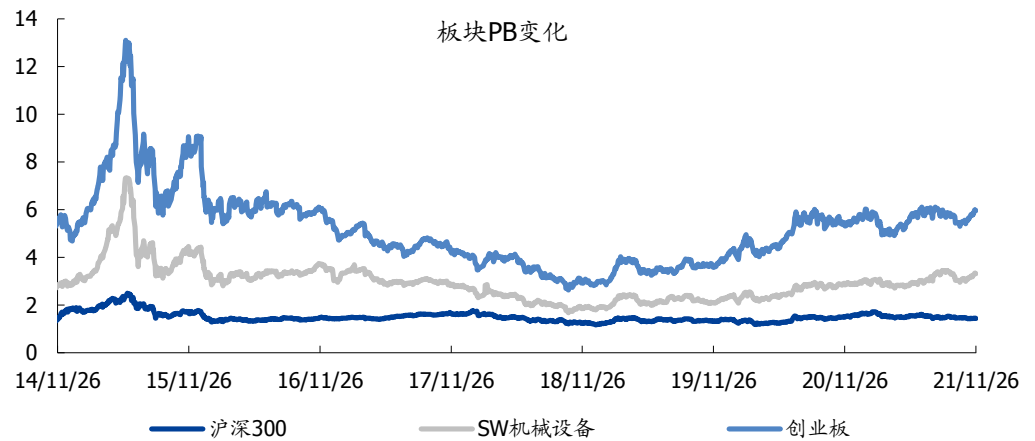
截至11月26日收盘，SW机械板块整体PE(TTM)为36.30倍、PB(MRQ)为3.32倍，相对沪深300溢价率为178.92%和131.46%，相对创业板溢价率为-59.71%和-44.33%。

图表 10: 截至 2021/11/26 市场与机械板块估值变化: PE



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 截至 2021/11/26 市场与机械板块估值变化: PB



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 核心公司本周涨跌幅及最新估值

		总市值 (亿元)	净利润(亿元) 2021E	2021年净利 润增速	PE(2021)	看点	本周涨跌幅
工程机械	三一重工	1910	201.64	30.7%	9.5	挖机市占率提升+海外出口	2.69%
	徐工机械	471	57.86	55.2%	8.1	起重机市占率回升+国企改革、集团优质资产注入	-0.33%
	中联重科	566	92.04	26.4%	6.2	起重机、塔吊龙头，发力高空作业平台市场	2.03%
	恒立液压	1,055	31.84	41.3%	33.1	高端液压件龙头，中大挖泵阀进口替代加速	-1.32%
	建设机械	100	7.27	31.4%	13.8	塔吊租赁龙头，装配式建筑带动需求量价齐升	6.80%
	浙江鼎力	402	11.00	65.6%	36.5	高空作业平台龙头，新臂式产品放量在即	6.87%
	艾迪精密	274	5.93	14.9%	46.3	破碎锤渗透率提升叠加液压件产品放量	-2.98%
	安徽合力	94	7.07	-3.5%	13.4	叉车寡头，受益制造业景气向上以及产品升级	2.16%
	杭叉集团	150	10.34	23.4%	14.5	叉车寡头，受益制造业景气向上以及产品升级	-0.12%
	杰瑞股份	378	19.06	12.8%	19.8	民营油服龙头，受益国内能源自主以及北美存量市场替代	-0.85%
能源装备	晶盛机电	877	15.70	82.9%	55.9	硅片设备龙头，深度绑定中环，受益大硅片发展	-5.32%
	捷佳伟创	422	8.79	68.1%	48.0	电池片设备龙头，受益光伏技术迭代	9.83%
	迈为股份	709	5.94	50.7%	119.3	电池片设备龙头，受益光伏技术迭代	4.33%
	先导智能	1,246	15.37	100.2%	81.1	锂电设备中后段设备龙头，深度绑定宁德时代	0.38%
	杭可科技	509	5.32	42.9%	95.7	专注后段工艺的锂电设备龙头	8.07%
检测计量	华测检测	419	7.23	25.3%	57.9	第三方民营综合检测服务龙头，实验室利用率持续提升	-4.35%
	广电计量	155	3.51	49.2%	44.3	治理结构突出，国企背景+高管持股，由计量往多领域检测服务市场突破	3.56%
	谱尼测试	91	2.17	32.6%	42.0	老牌的综合性检测机构，业务范围从食品环保逐步扩大到汽车、医疗等领域	-3.48%
自动化	国茂股份	190	4.89	36.1%	38.8	国产减速机龙头，产业链贯通叠加内部变革布局长期增长	-4.32%
	奥普特	260	3.65	49.6%	71.2	机器视觉核心部件龙头，品类扩张叠加核心客户扩产景气周期业绩持续高增	3.42%
	亿嘉和	166	4.70	39.6%	35.4	特种机器人龙头，从电网巡检机器人进入带电操作机器人领域	3.54%
	埃斯顿	247	1.84	43.6%	134.4	工业机器人本体龙头，收购Cloos布局高端焊接机器人市场	-1.79%
	拓斯达	70	2.56	-50.7%	27.3	管理机制突出的优质系统集成商	-0.37%
	绿的谐波	209	1.77	115.2%	118.3	减速机国产化优秀企业代表	4.71%
	伊之密	90	5.02	59.8%	18.0	注塑机国产龙头，受益制造业顺周期	1.27%
	天准科技	81	1.68	56.5%	48.4	本体机器视觉龙头，布局非标自动化装备市场	1.82%
	克来机电	105	1.34	4.0%	78.4	汽车电子设备龙头，绑定国际一线客户	6.52%
	激光	柏楚电子	407	6.06	63.6%	67.2	激光切割控制系统龙头，发力高功率市场加速国产替代
锐科激光		276	5.17	74.6%	53.4	光纤激光器龙头，行业价格竞争缓和	-1.14%
帝尔激光		218	4.14	11.0%	52.6	应用于光伏领域的激光专机龙头	-0.31%
轨交系统	天宜上佳	133	2.35	105.3%	56.5	疫情缓解下业绩回暖，外延并购推动公司发展	-7.30%
细分龙头	捷昌驱动	207	3.42	-15.7%	60.6	线性驱动系统龙头，下游智能办公、医疗、家居市场高景气度	-0.02%
	八方股份	307	5.43	35.0%	56.5	电踏车用电机龙头，欧洲行业需求复苏+单车可提供零部件价值提升	0.71%
	凯迪股份	51	1.71	-0.7%	29.9	线性驱动器优秀代表，下游电动尾门、升降桌等市场突破值得期待国内超声仪表	0.65%
	迈拓股份	38	2.24	28.6%	17.0	国内超声仪表制造龙头	2.71%
	宁水集团	39	3.36	23.0%	11.7	智能水表龙头	-2.66%
	金卡智能	48	3.29	195.7%	14.7	智能燃气表龙头	0.27%
	杰克股份	116	5.47	74.4%	21.1	工业缝纫机龙头，受益纺服产能转移，布局纺服自动化市场	-4.84%
	豪迈科技	232	11.81	17.2%	19.6	全球轮胎模具龙头，市占率持续提升	3.54%
	美亚光电	270	5.96	35.9%	45.3	色选机+口腔CT业务，布局口腔扫描仪、椅旁修复系统、骨科CT等	-3.36%
	中密控股	91	2.99	41.7%	30.4	密封件龙头，具备消费属性，受益官网建设、环保等市场增量	1.23%
	奕瑞科技	387	4.64	108.8%	83.5	数字化X线平板探测器国产龙头	10.36%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所(注: 徐工机械、艾迪精密、安徽合力、杭叉集团、晶盛机电、捷佳伟创、迈为股份、先导智能、谱尼测试、埃斯顿、拓斯达、绿的谐波、伊之密、天准科技、克来机电、帝尔激光、凯迪股份、宁水集团、金卡智能、杰克股份、豪迈科技、美亚光电、中密控股等估值参考Wind一致预期)

## 五、风险提示

风险提示: 疫情持续扩散, 基建投资不达预期, 制造业周期性下滑风险。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
邮编：100032  
传真：010-57671718  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
邮编：330038  
传真：0791-86281485  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
邮编：200120  
电话：021-38124100  
邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
邮编：518033  
邮箱：gsresearch@gszq.com