机械设备

优于大市（维持）

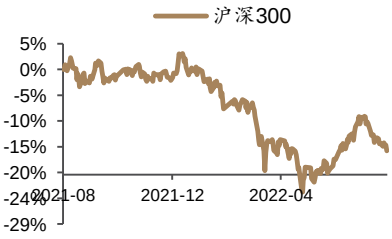
证券分析师

倪正洋
资格编号：S0120521020003
邮箱：nizy@tebon.com.cn
杨任重
资格编号：S0120521030002
邮箱：yangrz@tebon.com.cn

研究助理

邵玉豪
邮箱：shaoyh3@tebon.com.cn
杨云逍
邮箱：yangyx@tebon.com.cn
张宇虹
邮箱：zhangyh3@tebon.com.cn

市场表现



船舶供给侧改革红利持续释放，油服行业景气度继续向上

——第 38 期周观点

投资要点：

- **船舶：供给侧改革红利正持续释放，长期盈利中枢有望持续上行。**我们认为本轮周期船舶行业供给端将长期趋紧，一方面，十多年来周期下行使得中小船厂被动出清、行业公司扩产意愿仍偏谨慎。另一方面，自 2015 年底以来，国内供给侧结构性改革提出了“三去一降一补”实际也长期改变了船舶行业的业态。此外船舶行业本身固有的行业特点也将制约本轮周期船舶产业向海外低成本区域如东南亚等转移，使得全球产能实际也将有限扩张。
- **油服：行业景气度持续向上。**整体较为克制的资本开支+油气衰减属性+近几年油气需求量仍在上升，决定油价不太会发生过大幅度回撤。国内油气市场活跃度明确改善，海外景气度更好。从 OPEC 发布的深度报告来看，全球油气增产最多的地区包括北美、巴西/圭亚那等南美地区，【迪威尔】和【杰瑞股份】等标的均有望明确受益。
- **本周行业及公司动态：** **1）光伏设备：**产业链价格持续维持高位；**2）半导体设备：**上海积塔开标 12 台工艺设备；**3）锂电设备：**科瑞技术中标长城控股 5.05 亿元锂电设备大单；**4）油服：**中国海上页岩油勘探获重大突破；**5）激光及通用自动化：**2022 年 6 月规模以上工业企业利润总额同比+0.8%，由连续两月下降转为正增长；**6）机床刀具：**上半年刀具进口下滑 11%，国产品牌持续进步。
- **本周组合核心标的：**建议关注具备高景气的成长赛道与高弹性、拐点向上的周期板块投资机会。油服板块推荐【迪威尔】、【杰瑞股份】、【中海油服】，锂电设备板块推荐【杭可科技】、【先导智能】，光伏设备推荐【奥特维】、【帝尔激光】，通用自动化方面推荐【锐科激光】、【汇川技术】，船舶板块推荐【中国船舶】。
- **风险提示：**1、宏观经济增速不及预期；2、疫情影响超预期；3、推荐公司业务增长不及预期。

行业相关股票

股票代码	股票名称	归母净利润（亿元）			PE			评级	
		2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	上期	本期
688006.SH	杭可科技	2.4	5.4	10.0	128	56	30	买入	买入
688516.SH	奥特维	3.7	5.6	8.1	85	56	39	买入	买入
688377.SH	迪威尔	0.3	1.5	2.5	208	44	27	买入	买入
002353.SZ	杰瑞股份	15.9	20.3	25.3	23	18	15	买入	买入
300450.SZ	先导智能	15.8	25.5	34.8	59	37	27	买入	买入
300776.SZ	帝尔激光	3.8	5.1	8.2	100	75	46	买入	买入

资料来源：WIND，德邦研究所（以上公司盈利预测均来自于德邦机械团队，收盘价截至 2022 年 7 月 29 日）

内容目录

1. 每周一新：船舶供给侧改革红利正持续释放，油价波动不改油服行业景气度向上 4
1.1. 船舶：供给侧改革红利正持续释放，长期盈利中枢上行 4
1.2. 油服：国际油价大幅波动不改行业景气度持续向上 4
2. 组合核心标的：杭可科技、奥特维、迪威尔、先导智能、帝尔激光、锐科激光 6
3. 本周行业及公司动态 7
3.1. 光伏设备：产业链价格持续维持高位 7
3.2. 半导体设备：上海积塔开标 12 台工艺设备 7
3.3. 锂电设备：科瑞技术中标长城控股 5.05 亿元锂电设备大单 7
3.4. 油服：中国海上页岩油勘探获重大突破 8
3.5. 激光及通用自动化：2022 年 6 月规模以上工业企业利润总额同比+0.8%，由连续两月下降转为正增长 8
3.6. 机床刀具：上半年刀具进口下滑 11%，国产品牌持续进步 8
4. 重要行业数据图表 9
5. 股票池盈利预测表 11
6. 风险提示 11

图表目录

图 1：制造业月度 PPI 情况 9
图 2：月度 PMI 情况 9
图 3：光伏每月新增装机情况 9
图 4：硅料与组件价格情况 9
图 5：全球半导体月度销售额 9
图 6：半导体设备中标国产率 9
图 7：布伦特原油价格(美元/桶) 10
图 8：新能源汽车销量月度统计(辆) 10

表 1：股票池盈利预测表 11

1. 每周一新：船舶供给侧改革红利正持续释放，油价波动不改油服行业景气度向上

1.1. 船舶：供给侧改革红利正持续释放，长期盈利中枢有望持续上行

市场普遍担心船舶制造行业虽然需求端持续向好，但仍存在大量周期底部暂时休眠的船厂产能。这种供给端产能的高弹性将压制行业中长期盈利中枢、以及本轮复苏周期的长度。但我们认为，本轮周期船舶行业供给端将长期趋紧，实际存在“错位”的供给侧结构性改革“红利”。

一方面，十多年来周期下行使得中小船厂被动出清、行业公司扩产意愿仍偏谨慎。另一方面，自 2015 年底以来，国内供给侧结构性改革提出了“三去一降一补”实际也长期改变了船舶行业的业态。在环保等政策压力下，大量中小船企已刚性出清出局。供给侧政策指引下，龙头船企也通过整合重组、减量置换等手段大幅降低了行业产能。此前由于需求尚未复苏、产能利用率长期低位，从而使得效果尚未完全显现。我们认为，行业正迎来“迟到”的供给侧改革“红利”。

此外，我们判断船舶行业本身固有的行业特点也将制约本轮周期船舶产业向海外低成本区域如东南亚等转移，使得全球产能实际也将有限扩张。船舶行业本身有着区域地带限制、多产业配套、资本密集、劳动密集等要求。这使得本轮周期很难出现能够承接产能转移的后来者。全球角度看，本轮周期产能或将长期趋紧，行业盈利中枢与持续性有望显著超过上一轮周期。

投资建议：错位的供给侧改革红利正持续释放，行业长期盈利中枢有望持续上行，龙头公司有望持续受益。推荐【中国船舶】、【亚星锚链】，关注【中国重工】、【中船防务】、【杭齿前进】、【潍柴重机】。

详情请参阅我们本周发布的《船舶行业专题研究：错位的供给侧改革红利，制约的海外产能扩张》。

1.2. 油服：国际油价大幅波动不改行业景气度持续向上

整体较为克制的资本开支+油气衰减属性+近几年油气需求量仍在上升，决定油价不太会发生过大幅度回撤。油价在 2020 年初新冠疫情影响下，一度跌破至负油价，2020 年中油价已经恢复到合理位置，但是从全球油气资本开支来看，2021 年仍然资本开支乏力，仅 2022 年全球部分区域油气资本开支呈现明显上行，但油气的资本开支增加，到真正产能的落地，仍有一定时间差。另一方面，油气资源具有衰减属性，且 2030 年之前行业需求仍稳步上升。综上因素，我们认为，本轮油价不会发生过大幅度回撤。

国内油气市场活跃度明确改善。此前大家对油服国内资本开支比较担心的是三桶油资本开支计划较为保守，担心相应油服公司受益有限。《“十四五”现代能源体系规划》指出，对于能源保障要更加的安全有力。一方面，国家将积极扩大非常规资源勘探开发，加快页岩油、页岩气、煤层气开发力度。另一方面，要加强中西部地区和海域风险勘探，强化东部老区精细勘探。三桶油正积极通过分包、租赁、高性价比设备等方式，提高资金使用效率，另一方面，民营企业作业

占比的提升将提高行业活跃度。

海外景气度更好，相关标的深度受益。从 OPEC 发布的深度报告来看，全球油气增产最多的地区包括北美、巴西/圭亚那等南美地区，这些地区景气度更好。OPEC 预计 2021-2026 年美国将增产 290 万桶/天，将占非 OPEC 国家增产量的 41%。巴西、圭亚那将分别增产 130 万桶/天、60 万桶/天，分别占非 OPEC 国家增产量的 19%、9%。北美地区现有压裂服务队伍呈现供不应求的状态，巴西未来五年深海资本开支显著提升。因此我们持续首推的【迪威尔】，包括【杰瑞股份】等标的均有望明确受益。

2. 组合核心标的：杭可科技、奥特维、迪威尔、先导智能、帝尔激光、锐科激光

【杭可科技】全球电动化大趋势不可阻挡，锂电池设备厂商产能稀缺。公司在国内新客户及新技术方面屡获突破。随着 LG、SK 分拆上市的逐步推进，持续上调的扩产计划也将有序推进。韩系电池厂供应链体系较为封闭，公司已打入大客户体系有望深度受益韩系大客户扩产进程。预计 2022-2024 年归母净利润为 5.4、10.0、14.3 亿元，对应 PE 56、30、21 倍。

【奥特维】光伏组件串焊机龙头，产品定位领先，市占率维持高位。大尺寸换机尚未结束，HJT、TOPCon 等技术催生 SMBB 低温串焊机迭代，有望保障未来串焊机订单增长。依托自动化、焊接、视觉检测等底层技术拓展半导体（键合机）、锂电（模组+PACK）、光伏（串焊机、分选机、划片机、单晶炉、退火炉），构建平台化设备公司，半导体键合机及单晶炉有望开启第二成长曲线。预计 2022-2024 年归母净利润为 5.6、8.1、10.9 亿元，对应 PE 56、39、29 倍。

【迪威尔】公司是油气开采设备核心零部件领域的专精特新“小巨人”，深度受益深海设备供应链向亚太转移。一方面，公司以锻造工序为起点向产业链延伸，正逐步覆盖高附加值生产环节；另一方面，公司深耕多向模锻技术，进一步提高公司批量化精密专用件的生产能力，来巩固技术优势。目前已成为亚洲领先的油气开采设备核心零部件供应商。预计 2022-2024 年归母净利润为 1.5、2.5、3.8 亿元，对应 PE 44、27、18 倍。

【先导智能】公司是全球领先的锂电装备制造商，致力于打造成为平台型专用高端设备龙头。受益于全球电动化的大趋势，国内、海外电池厂已进入扩产新周期，公司新接订单持续高增。费用前置影响已逐步消化，业绩弹性将逐季显现。预计 2022-2024 年归母净利润为 25.5、34.8、45.9 亿元，对应 PE 37、27、20 倍。

【帝尔激光】技术壁垒高，光伏激光设备市占率超 8 成。公司 TOPCon 布局硼掺杂、激光转印、特殊浆料开槽等工艺，单 GW 投资有望达 PERC 阶段 4-5 倍，激光转印整线设备推动公司设备从提效走向工艺必备，近期有头部客户交付预期。公司 HJT 布局激光修复+激光转印换机等工艺，IBC、钙钛矿均有设备出货，换机+单 GW 投资提升双重逻辑，有望推动公司订单、估值双升，多技术均衡布局保障公司长远发展。预计 2022-2024 年归母净利润为 5.1、8.2、11.7 亿元，对应 PE 75、46、33 倍。

【锐科激光】国内光纤激光器龙头，享有技术领先、上游产业链完善等优势，在切割传统应用中，品牌效应不断增强，规模效应逐渐释放；在焊接、清洗、超快等盈利能力更强的新应用方面，卡位精准，处行业领先地位，业绩弹性有望充分释放。预计 2022-2023 年归母净利润为 7.4、9.8 亿元，对应 PE 23、17 倍。

3. 本周行业及公司动态

3.1. 光伏设备：产业链价格持续维持高位

据 solarzoom 数据显示，本周光伏产业链各环节需求持续旺盛，价格维持高位。

硅料：硅料整体的供给相比当前下游环节产能、需求依然处于供不应求中；7 月国内单晶复投料价格主流区间落在 286-295 元/公斤，而随着这一月硅料价格持续上涨，单晶复投料高位价格已来至 300 元/公斤以上。

硅片：国内市场上单晶 M10 主流价格区间上涨至 7.52-7.54 元/片，单晶 M6 主流硅片价格在 6.26-6.33 元/片，单晶 G12 155μm 主流价格来至 9.93 元/片左右。N 型方面，上周国内单晶硅片龙头企业也是上调了 N 型各尺寸硅片价格，单晶 M6/M10/G12 150μm 硅片价格分别上涨至 6.71、8.07、10.42 元/片，整体上涨幅达在 4%左右。

电池片：在上周国内某一单晶硅片龙头企业上调单晶硅片价格后，本周国内电池龙头企业在另一家龙头硅片企业下月新价格未出的情况下，也是直接上调了相关单晶电池尺寸价格，单晶 M6/M10/G12 电池价格上涨至 1.28、1.28、1.3 元/W，其他电池厂商也是跟涨价格，其中主流尺寸单晶 M10 电池市场主流成交价格已来至 1.29-1.30 元/W，个别高位价格有 1.31 元/W 的价格。N 型电池价格也是小幅上涨，整体跟 PERC 电池价格保持合理价差相 0.15-0.2 元/W 左右，当前国内 N 型电池价格在 1.45 元/W 左右。

组件：近期上游开启新一轮的涨价，组件环节压力俱增，而组件端继续向下游传导价格也是较为不畅，尤其针对是国内终端需求，当前国内组件厂商主流功率单双面组件报价来至 2-2.1 元/W，但国内项目当前能接受成交的价格基本仍低于 2 元/W。

3.2. 半导体设备：上海积塔开标 12 台工艺设备

7/23-7/30，据中国国际招标网，上海积塔开标 12 台工艺设备，其中嘉芯迦能中标 7 台沉积设备、华卓精科中标 2 台退火设备，上海芯斐（外贸）中标 3 台前道检测设备。

3.3. 锂电设备：科瑞技术中标长城控股 5.05 亿元锂电设备大单

7 月 25 日晚，科瑞技术发布公告，近日收到长城控股发出的《中标通知》，自 2022 年 1 月 1 日至今，收到电池装备中标金额合计约 5.05 亿元，占公司 2021 年度经审计营收的 23.36%。

具体来看，中标项目为蜂巢能源科技有限公司切叠一体机装备项目、蜂巢能源高速切叠一体机项目、方型锂电池装配整线项目、方型锂电池系列包膜检测系统等。

若叠加此次中标金额，科瑞技术累计中标蜂巢能源订单约 7.45 亿元。

3.4. 油服：中国海上页岩油勘探获重大突破

据中国石油新闻中心，7 月 28 日，我国海上首口页岩油探井——涠页-1 井压裂测试成功并获商业油流，标志着我国海上页岩油勘探取得重大突破。

涠页-1 井位于南海北部湾海域涠西南凹陷，日产原油 20 立方米、天然气 1589 立方米且产能稳定。据中国海油测算，涠西南凹陷页岩油资源量达 8 亿吨，整个北部湾盆地页岩油资源量约 12 亿吨，展现了良好的勘探前景。

3.5. 激光及通用自动化：2022 年 6 月规模以上工业企业利润总额同比+0.8%，由连续两月下降转为正增长

2022 年 7 月 27 日，国家统计局发布工业企业经济效益数据，2022 年 1-6 月全国规模以上工业企业实现利润总额 42702.2 亿元，同比+1.0%，其中 6 月同比+0.8%，较 5 月回升 7.3pp，由连续两月下降转为正增长，呈加速恢复态势。分行业看，2022 年 1-6 月份，采矿业利润总额同比+120%；电力、热力、燃气及水生产和供应业利润总额同比-18.1%；制造业利润总额同比-10.4%，其中电气机械和器材制造业利润总额同比+17.3%，专用设备制造业-3.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业-6.6%，通用设备制造业-15.9%。6 月份，制造业利润占规模以上工业的比重为 76.2%，较 5 月提高 2.6pp，工业企业利润行业结构进一步改善。

国家统计局在对工业企业利润数据的解读中指出，一方面，随着工业企业复工复产扎实推进，企业利润恢复加快，利润行业结构出现积极变化；另一方面，工业企业利润增速仍处低位，企业成本持续上升，企业亏损面仍然较大，部分企业生产经营仍面临较多困难。下阶段，要坚决贯彻党中央、国务院决策部署，继续推动稳定工业经济一揽子政策措施落地见效，不断扩大有效投资、提振消费需求，加大减税降费、助企纾困力度，为工业经济持续稳定恢复创造更多有利条件。

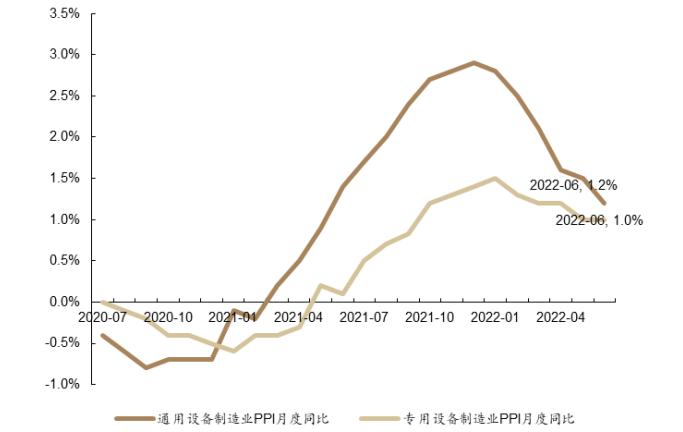
3.6. 机床刀具：上半年刀具进口下滑 11%，国产品牌持续进步

中国机床工具工业协会工具分会收集和整理了 2022 年上半年工具（刀具、量具、量仪）进出口海关数据。2022 年上半年刀具出口额 112.4 亿元，同比增长 8%；进口额 48.64 亿元，同比下降 10.69%。

硬质合金刀片方面，2022 年上半年进口额（20.17 亿元）是出口额（8.73 亿元）的 2.31 倍。进口刀片与出口刀片之比小于往年数据，说明国产刀片进步明显。涂层刀片进口来源主要来自于日本、德国、瑞典、以色列等地。

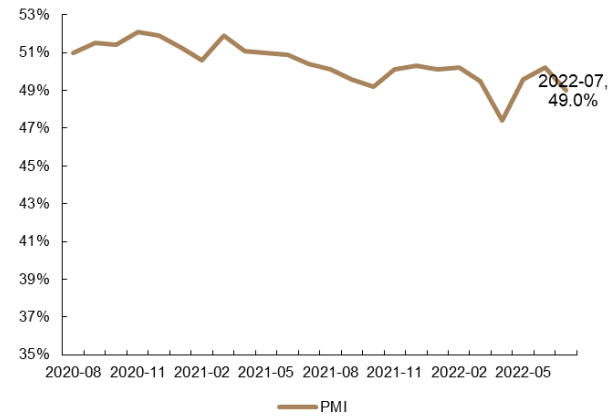
4. 重要行业数据图表

图 1：制造业月度 PPI 情况



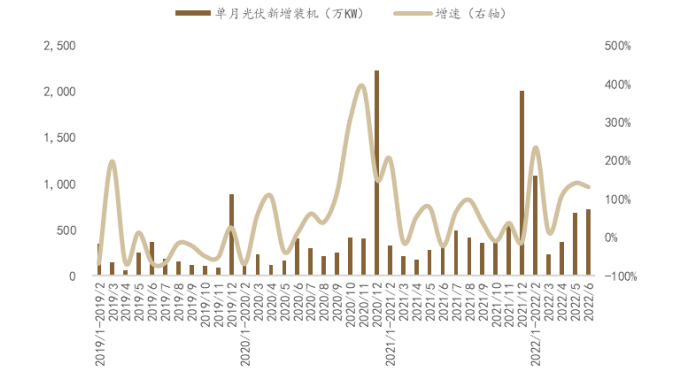
资料来源：WIND，德邦研究所

图 2：月度 PMI 情况



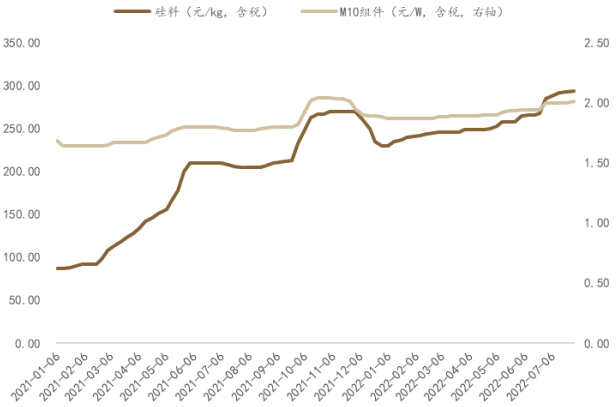
资料来源：WIND，德邦研究所

图 3：光伏每月新增装机情况



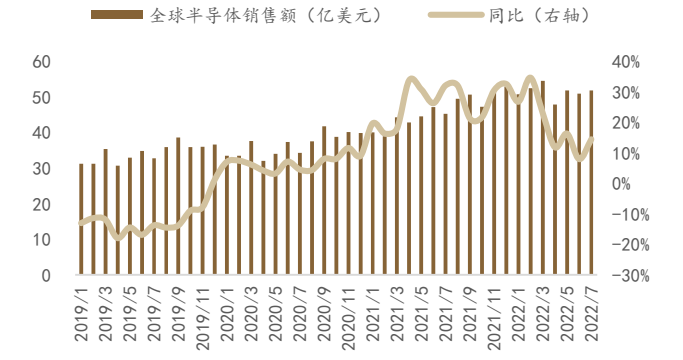
资料来源：中电联，德邦研究所

图 4：硅料与组件价格情况



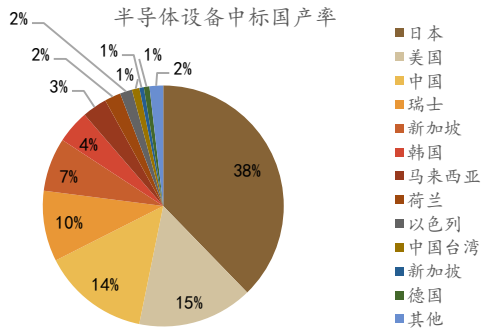
资料来源：solarzoom，德邦研究所

图 5：全球半导体月度销售额



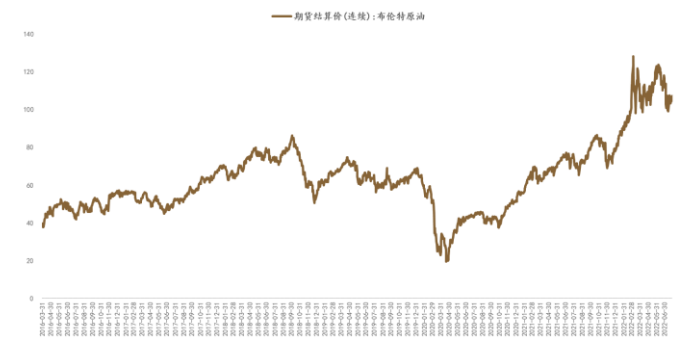
资料来源：wsts，德邦研究所

图 6：半导体设备中标国产率



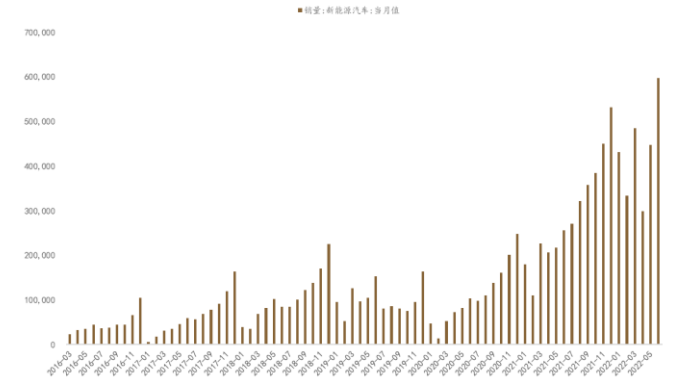
资料来源：中国国际招标网，德邦研究所

图 7：布伦特原油价格(美元/桶)



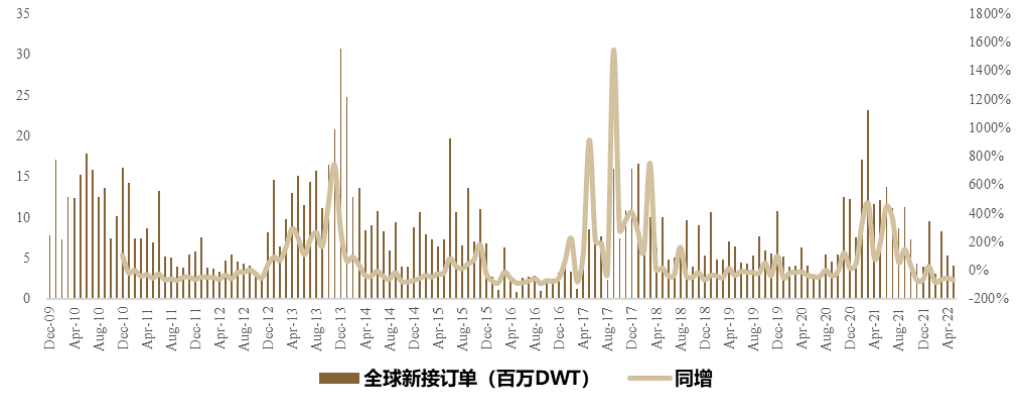
资料来源：WIND，德邦研究所

图 8：新能源汽车销量月度统计(辆)



资料来源：WIND，德邦研究所

图 9：全球船舶新增订单情况



资料来源：克拉克森，德邦研究所

5. 股票池盈利预测表

表 1：股票池盈利预测表

行业	股票简称	总市值(亿元)	市盈率 PE				市净率 PB
			TTM	2022E	2023E	2024E	
激光及自动化	锐科激光	169	38	23	17	-	5
激光及自动化	柏楚电子	361	57	49	38	31	8
激光及自动化	天准科技	79	44	36	25	-	4
激光及自动化	埃斯顿	246	108	98	64	-	6
激光及自动化	汇川技术	1,745	47	41	34	29	10
油服	杰瑞股份	368	26	18	15	12	3
油服	博迈科	33	28	19	16	10	1
油服	迪威尔	67	121	44	27	18	4
锂电设备	杭可科技	302	105	56	30	21	10
锂电设备	先导智能	933	56	37	27	20	10
锂电设备	利元亨	182	85	47	33	-	10
光伏设备	奥特维	316	62	56	39	29	19
光伏设备	帝尔激光	382	68	75	46	33	12
光伏设备	迈为股份	817	106	92	57	40	13
光伏设备	晶盛机电	955	43	35	27	22	12
光伏设备	高测股份	188	74	40	26	20	14
半导体设备	新益昌	106	43	30	19	-	9
半导体设备	长川科技	305	108	59	38	27	14
影像设备	美亚光电	192	36	30	25	21	9
影像设备	奕瑞科技	332	60	55	38	29	11
通用设备	中密控股	81	26	19	15	-	3
通用设备	江苏神通	78	25	19	15	-	2
其它专用设备	杰克股份	96	18	13	10	7	3
其它专用设备	华宏科技	124	20	17	14	13	4

资料来源：WIND，德邦研究所（以上公司盈利预测均来自于德邦机械团队，公司总市值截至 2022 年 7 月 29 日收盘）

6. 风险提示

1、宏观经济增速不及预期；2、疫情影响超预期；3、推荐公司业务增长不及预期。

信息披露

分析师简介

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

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。	**类 别**	**评 级**	**说 明**
	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。
	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。