

# 机械设备行业跟踪周报

## 关注人形机器人发展对核心零部件环节的投资机会；持续看好国产替代进口加速的半导体设备板块

增持（维持）

2022年08月14日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 朱贝贝

执业证书：S0600520090001  
zhuubb@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书：S0600520080001  
huangr@dwzq.com.cn

研究助理 罗悦

执业证书：S0600120100013  
luoyue@dwzq.com.cn

研究助理 刘晓旭

执业证书：S0600121040009  
liuxx@dwzq.com.cn

**1.推荐组合：**三一重工、晶盛机电、先导智能、迈为股份、恒立液压、柏楚电子、杰瑞股份、华测检测、金博股份、奥特维、杭可科技、奥普特、芯源微、利元亨、高测股份、联赢激光、瀚川智能、新锐股份。

**2.投资要点：**

**光伏设备：奥特维业绩&订单持续超预期，规模效应下盈利能力创历史新高**

受益于下游高景气及海外市场快速增长，奥特维 2022H1 营业收入 15.1 亿元，同比+63.9%；实现归母净利润 2.99 亿元，同比+109.5%；扣非归母净利润 2.8 亿元，同比+118.4%。2022Q2 单季实现营业收入 8.9 亿元，同比+59.8%，环比+42.1%；归母净利润 1.9 亿元，同比+109.5%，环比+80.3%；扣非归母净利润为 1.8 亿元，同比+119.2%，环比+78%。**受益于规模效应，奥特维盈利能力创历史新高：**2022H1 综合毛利率为 39.1%，同比+0.7pct；净利率 19.2%，同比+3.9pct；期间费用率为 18.7%，同比+0.4pct，其中销售费用率为 4.3%，同比+0.2pct；管理费用率（含研发）为 13%，同比+0.3pct，研发投入占比为 6.5%；财务费用率为 1.4%，同比-0.1pct。2022Q2 单季毛利率为 39.4%，同比+0.5pct，环比+0.8pct；净利率为 21.3%，同比+5.0pct，环比+5.1pct。**在手订单充足，合同负债&存货高增。**截至 2022H1 末，合同负债为 14.3 亿元，同比+61.3%，存货为 26.1 亿元，同比+80.6%，表明公司在手订单充足，2022 年 1-6 月公司新签订单 32.7 亿元（含税），同比+75.5%，Q2 单季度新签 18.3 亿元，同比+27%；截止 2022 年 6 月 30 日，公司在手订单 57.4 亿元（含税），同比+80.5%。**组件设备龙头多点开花，平台化布局进展顺利。（1）单晶炉：**大尺寸 N 型单晶炉 2022 年 1-6 月取得 6 亿元+订单，2022 年 3 月最高产能达 150 台/月，未来有望获全市场 10% 的订单。**（2）半导体键合机：**半导体键合机验证、试用客户逐步增加，已取得通富微电及其他客户小批量订单，奥特维的市场战略是获取一二类客户的增量市场，再逐步通过工艺改进等向存量市场渗透。投资建议：硅片环节推荐晶盛机电、高测股份；电池片设备推荐迈为股份；组件设备推荐奥特维；热场环节推荐金博股份。

**机器人行业：小米率先发布人形机器人 CyberOne，建议关注核心零部件环节**

8.11 日晚，小米于秋季新品发布会推出首款全尺寸人形机器人 CyberOne，领先于特斯拉 Optimus 率先亮相。运动方面 CyberOne 身高 177cm、体重 52KG，最高行走速度达 3.6km/h。其全身拥有 21 个自由度，且每个自由度都能够实现 0.5 毫秒级别的实时响应，运动能力突出。人形机器人产业链中，核心零部件重要性尤为突出，CyberOne 再次验证该逻辑。在小米的披露中，其上肢配备了一枚重量仅为 500g，额定输出扭矩达 30Nm 的伺服电机，能在小体积的前提下爆发出强大的运动能力，而其全身最大峰值扭矩能够达到 300Nm，对伺服&减速器&控制器性能要求均非常苛刻。目前 Cyberone 的成本约 60-70 万/台，尚无法量产，但也能够充分说明国产厂商在人形机器人领域的积累。后续若其能够明确市场需求，并且在成本和技术间形成有效平衡，就有望实现规模化量产。投资建议：推荐绿的谐波、埃斯顿、汇川技术（东吴电新组覆盖）；建议关注双环传动。

**半导体设备：国产晶圆厂加速国产替代，设备环节业绩比行业有更大的弹性**

近期半导体设备板块行情表现强势，一方面得益于半导体设备环节较好的逻辑，业绩持续高速增长，北方华创和中微公司等半导体设备龙头中报业绩可以作验证。另一方面美国国会参议院当地时间 7 月 27 日，美国《芯片与科学法案》通过，对美国半导体行业的发展给予补贴和激励，旨在限制中国快速发展的芯片产业，故市场对半导体设备板块持续关注。近期公开招标的华虹无锡、积塔、福建晋华、华力集成和华虹宏力为统计样本，1-6 月 5 家晶圆厂合计完成招标 588 台，其中 6 月份 68 台，主要来自积塔（55 台）；国产化率方面，1-6 月份 5 家晶圆厂合计完成国产设备招标 205 台，国产化率约 35%，持续提升。国产晶圆厂加速国产替代，从而使得设备环节业绩比行业有更大的弹性。重点推荐长川科技、芯源微、拓荆科技、华海清科、至纯科技、北方华创、中微公司、华峰测控、盛美上海。

**风电设备：装机量提升+盈利水平修复，关注业绩大幅改善零部件龙头**

随着第一批风光大基地陆续投产，2022 年下半年风电装机有望大幅提升，我们预计 2022 年我国风电装机有望超过 55GW。截止 8 月 5 日，我国风电公开招达 58GW，2022 年招标有望超过 100GW，将支撑 2023 年风电大规模装机。中长期来看，第二批风光基地规划已经落地，“十四五”时期规划建设 200GW，“十五五”时期规划建设 255GW，风电行业景气度有望延续。此外，成本&需求边际改善，零部件环节盈利拐点出现，下半年风电投资机会值得关注。重点推荐新强联、东方电缆、恒润股份、中际联合，建议关注大金重工、海力风电。

**工程机械：7 月挖机销量同比+3%拐点转正，看好下半年行业回暖，建议关注**

2022 年 7 月挖机行业销量 17,939 台，同比+3.4%转正，其中出口销量预计 8689 台，同比+73%维持高增，占行业销量升至 48%近一半。经历 5 个季度下滑，工程机械行业于 7 月转正。随着下半年至明年行业基数进一步下降，看好三季报起重点公司收入端重回正增长，钢材价格回落释放利润弹性，国际化有望成为后续最大看点，重点推荐：上游核心零部件【恒立液压】业绩触底回暖【三一重工】【徐工机械】【中联重科】。

**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

《7 月挖机销量同比+3%拐点转正，看好下半年行业回暖》

2022-08-10

《疫情&外资缺货加速国产化，新能源机遇打开长期成长空间》

2022-08-09

《推荐高景气的光伏设备&风电设备，看好国产替代进口加速的半导体设备板块》

2022-08-06

## 内容目录

1. 建议关注组合 .....	4
2. 近期报告 .....	4
3. 核心观点汇总 .....	5
4. 推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息 .....	13
5. 行业重点新闻 .....	18
6. 公司新闻公告 .....	19
7. 重点高频数据跟踪 .....	21
8. 风险提示 .....	23

## 图表目录

图 1:	7 月制造业 PMI 为 49.0%，较上月下降 1.2pct	21
图 2:	6 月制造业固定资产投资完成额累计同比+10.4%	21
图 3:	6 月金属切削机床产量 5 万台，同比-11.7%	22
图 4:	7 月新能源乘用车销量 56.4 万辆，同比+124%（单位：辆）	22
图 5:	7 月挖机销量 17939 台，同比+3.4%（单位：台）	22
图 6:	7 月小松挖机开工 100h，同比-5.4%（单位：小时）	22
图 7:	6 月动力电池装机量 27GWh，同比+143.3%（单位：KWh）	22
图 8:	6 月全球半导体销售额 508 亿美元，同比+13.3%	22
图 9:	6 月工业机器人产量 4.6 万台/套，同比+2.5%	23
图 10:	6 月电梯、自动扶梯及升降机产量 17.1 万台，同比+8.2%（单位：万台）	23

## 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、迈为股份、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、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、新锐股份
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. 近期报告

【机器人行业】行业深度: 疫情&外资缺货加速国产化, 新能源机遇打开长期成长空间

【工程机械】行业点评: 7 月挖机销量同比+3%拐点转正, 看好下半年行业回暖

【捷佳伟创】2022 年中报点评: 业绩实现稳定增长, 多技术路线顺利推进

【绿的谐波】2022 年中报点评: Q2 单季收入同比+40%, 利润端受非经常性因素扰动

【杰瑞股份】2022 年中报点评: Q2 业绩超预期, 下半年仍有望保持高速增长

【欧科亿】2022 年中报点评: 传统业务调整影响短期业绩, 数控刀具量价齐升

【奥特维】2022 年中报点评: 业绩&订单持续超预期, 规模效应下盈利能力创历史新高

【中微公司】2022 年中报业绩点评: ICP 刻蚀设备快速放量, 业绩实现大幅提升

**【柏楚电子】2022年中报业绩点评：Q2 业绩符合预期，看好下半年需求回暖**

**【盛美上海】2022年中报业绩点评：新品快速放量，业绩超市场预期**

**【金博股份】公司点评：建设年产1万吨锂电池负极材料用碳粉制备一体化示范线，加码碳基复合材料平台化布局**

### 3. 核心观点汇总

**工程机械：7月挖机销量同比+3%拐点转正，看好下半年行业回暖，建议关注**

2022年7月挖机行业销量17,939台，同比+3.4%转正，其中出口销量预计8689台，同比+73%维持高增，占行业销量升至48%近一半。经历5个季度下滑，工程机械行业于7月转正。随着下半年至明年行业基数进一步下降，看好季报起重点公司收入端重回正增长，钢材价格回落释放利润弹性，国际化有望成为后续最大看点，重点推荐：上游核心零部件【恒立液压】业绩触底回暖【三一重工】【徐工机械】【中联重科】。

**风险提示：**基建及地产力度不及预期；行业周期波动；国际贸易争端加剧。

**机器人行业：小米率先发布人形机器人CyberOne，建议关注核心零部件环节**

8.11日晚，小米于秋季新品发布会推出首款全尺寸人形机器人CyberOne，领先于特斯拉Optimus率先亮相。运动方面CyberOne身高177cm、体重52KG，最高行走速度达3.6km/h。其全身拥有21个自由度，且每个自由度都能够实现0.5毫秒级别的实时响应，运动能力突出。人形机器人产业链中，核心零部件重要性尤为突出，CyberOne再次验证该逻辑。在小米的披露中，其上肢配备了一枚重量仅为500g，额定输出扭矩达30Nm的伺服电机，能在小体积的前提下爆发出强大的运动能力，而其全身最大峰值扭矩能够达到300Nm，对伺服&减速器&控制器性能要求均非常苛刻。

目前Cyberone的成本约60-70万/台，尚无法量产，但也能够充分说明国产厂商在人形机器人领域的积累。后续若其能够明确市场需求，并且在成本和技术间形成有效平衡，就有望实现规模化量产。投资建议：推荐绿的谐波、埃斯顿、汇川技术（东吴电新组覆盖）；建议关注双环传动。

**风险提示：**下游固定资产投资不及预期；行业周期波动；疫情影响持续。

**光伏设备：奥特维业绩&订单持续超预期，规模效应下盈利能力创历史新高**

受益于下游高景气和海外市场快速增长，奥特维2022H1营业收入15.1亿元，同比

+63.9%；实现归母净利润 2.99 亿元，同比+109.5%；扣非归母净利 2.8 亿元，同比+118.4%。2022Q2 单季实现营业收入 8.9 亿元，同比+59.8%，环比+42.1%；归母净利润 1.9 亿元，同比+109.5%，环比+80.3%；扣非归母净利润为 1.8 亿元，同比+119.2%，环比+78%。受益于规模效应，奥特维盈利能力创历史新高：2022H1 综合毛利率为 39.1%，同比+0.7pct；净利率 19.2%，同比+3.9pct；期间费用率为 18.7%，同比+0.4pct，其中销售费用率为 4.3%，同比+0.2pct；管理费用率（含研发）为 13%，同比+0.3pct，研发投入占比为 6.5%；财务费用率为 1.4%，同比-0.1pct。2022Q2 单季毛利率为 39.4%，同比+0.5pct，环比+0.8pct；净利率为 21.3%，同比+5.0pct，环比+5.1pct。在手订单充足，合同负债&存货高增。截至 2022H1 末，合同负债为 14.3 亿元，同比+61.3%，存货为 26.1 亿元，同比+80.6%，表明公司在手订单充足，2022 年 1-6 月公司新签订单 32.7 亿元（含税），同比+75.5%，Q2 单季度新签 18.3 亿元，同比+70%，环比+27%；截止 2022 年 6 月 30 日，公司在手订单 57.4 亿元（含税），同比+80.5%。

组件设备龙头多点开花，平台化布局进展顺利。（1）单晶炉：大尺寸 N 型单晶炉 2022 年 1-6 月取得 6 亿元+订单，2022 年 3 月最高产能达 150 台/月，未来有望获全市场 10%的订单。（2）半导体键合机：半导体键合机验证、试用客户逐步增加，已取得通富微电及其他客户小批量订单，奥特维的市场战略是获取一二类客户的增量市场，再逐步通过工艺改进等向存量市场渗透。投资建议：硅片环节推荐晶盛机电、高测股份；电池片设备推荐迈为股份；组件设备推荐奥特维；热场环节推荐金博股份。

**风险提示：**光伏下游扩产进度低于预期，下游装机量不及预期。

### **锂电设备：美国电动车补贴政策再获突破，关注海外动力电池厂扩产加速设备出海&盈利改善**

美国电动车税收抵免政策获重申，下周参议院投票有望加速落地。此前拜登的 BBB 法案由于曼钦反对而流产，近日曼钦与舒默就新能源和医疗保健法案达成协议，重申电动车补贴计划，税收抵免政策继续推进，有望通过立法程序。若补贴落地有望提升美国电动车渗透率，动力电池供需缺口进一步拉大，刺激海外动力电池厂加速扩产&国内动力电池厂加速海外布局。

海外动力电池厂扩产加速，核心设备商杭可将充分受益。我们预计 2022 年 1-6 月杭可新签订单约 45 亿元，其中外资客户占比约 40%，按订单量级来看依次为 SK、LG 和远景 AESC，均为美国车企的主要电池供应商。海外子公司方面杭可也已有完整布局，紧跟海外大客户扩产节奏。此外低毛利订单出清&海外高毛利订单占比提升，2022 年杭可盈利能力有望逐步修复。重点推荐先导智能、杭可科技、联赢激光、利元亨、先惠技术，建议关注海目星、斯莱克。

**风险提示：**下游扩产不及预期；设备技术迭代落后。

### 半导体设备：国产化率持续提升，Q2 业绩开始兑现高速增长

晶圆制造环节景气度较高，半导体设备行业景气度有望延续。2022Q2 台积电实现营业收入 181.6 亿美元，同比+36.6%，接近指引值上限（182 亿美元），同时 Q3 营收指引为 198-206 亿美元，将创单季度历史新高，足以验证全球半导体行业较高的景气度。短期来看，新能源等需求持续快速放量，2022 年本土半导体行业景气度不必悲观。2022 年 6 月我国新能源汽车销量、产量分别达到 59.6 和 59.0 万辆，分别同比+133%和+138%；2022 年 1-6 月累计销量、产量分别为 259.1 和 265.3 万辆，分别同比+117%和+118%，市场需求加速放量，对半导体需求持续大幅提升。

对于半导体设备，高基数背景下，市场普遍担心下游客户资本开支下降。然而，我们认为，晶圆产能东移背景下，本土晶圆厂开工率依旧较高，2022Q1 中芯国际、华虹半导体产能利用率均超 100%，产能吃紧。2022 年下游客户资本开支仍有保障，本土半导体设备行业景气度有望延续。

晶圆厂招标追踪：下游招标快速推进，1-6 月国产化率约 35%。我们以近期规模化公开招标的华虹无锡、积塔半导体、福建晋华、华力集成和华虹宏力为统计标本。1) 整体来看，2022 年 1-6 月 5 家晶圆厂合计完成招标 588 台，其中 6 月份 68 台，主要来自积塔半导体（55 台）。2) 细分设备来看，2022 年 1-6 月份薄膜沉积设备、刻蚀设备、检测/量测设备、炉管设备招标完成量较大，占比分别为 16%、14%、12%和 16%。

国产化率方面，2022 年 1-6 月份 5 家晶圆厂合计完成国产设备招标 205 台，国产化率约 35%。1) 细分设备来看，涂胶显影设备、刻蚀设备、CMP 设备、炉管设备、去胶机、剥离设备、刷片机等环节国产化率较高，分别为 37%、50%、45%、35%、86%、60%和 56%。2) 细分供应商来看，2022 年 1-6 月北方华创、中微公司、芯源微、拓荆科技、华海清科在上述 5 家晶圆厂分别完成中标 55、21、12、14 和 8 台，表现突出。特别地，6 月份积塔半导体完成 9 台清洗设备招标，全部来自捷佳伟创。

行业进入业绩兑现期，国产替代长期存在&空间广阔。短期来看，本土半导体设备企业已经进入业绩兑现期。中微公司和北方华创率先发布中报业绩预告，均超出市场预期，我们判断 Q2 半导体设备板块业绩有望延续高速增长。1) 中微公司：2022H1 营收约 19.7 亿元，同比约+47%；实现扣非归母净利润 4.1-4.5 亿元，同比+565%-630%，真实盈利水平大幅提升；2) 北方华创：2022H1 实现营收 50.5-57.7 亿元，同比+40%-60%；实现归母净利润 7.1-8.1 亿元，同比+130%-160%，利润端超市场预期。截至 2022Q1 末，十家半导体设备企业存货和合同负债合计为 208 和 95 亿元，均达到历史最高值，将保障 2022 全年业绩延续高速增长。

中长期来看，晶圆产能东移&国产替代逻辑长期存在，行业需求景气度有望长期延续。1) 晶圆产能东移：集微咨询预计中国大陆未来 5 年还将新增 25 座 12 英寸晶圆厂，

总规划月产能将超过 160 万片，本土对半导体设备需求有望长期维持高位；2) **国产替代**：2020 年中国大陆晶圆设备国产化率仅 7.4%，大部分环节不足 10%。在半导体行业增速放缓的背景下，设备进口替代逻辑将日益凸显。中长期来看，半导体设备企业的业绩驱动力更多来自市场份额提升，有望表现出高于行业平均的业绩弹性。

**投资建议**：下游需求旺盛，叠加国产替代驱动，2022 年本土半导体设备龙头业绩有望延续高速增长。重点推荐【拓荆科技-U】、【华海清科】、【长川科技】、【芯源微】、【至纯科技】、【北方华创】、【中微公司】、【华峰测控】、【盛美上海】。建议关注【万业企业】、【精测电子】。

**风险提示**：下游资本开支不及预期、设备国产化不及预期等。

### 通用自动化：6 月经济数据持续修复，建议关注需求韧性较强的自动化板块

**宏观层面**：6 月工业增加值同比+3.9%，较上月回升 3.2pct。其中制造业增加值同比+3.4%、较上月回升 3.3pct；在供应链稳步修复下，前期受疫情影响较大的汽车制造、通用设备、铁路船舶等显著回升，电气机械、计算机通信电子等延续高增。1-6 月制造业固定资产投资同比+10.4%，单月增速从 7.0%提升至 9.9%，保持较强韧性。

**中观层面**：①1-6 月工业机器人产量 20.2 万台，同比-11.2%；其中 6 月产量 4.6 万台，同比+2.5%，环比+26%。以 ABB/KUKA/雅马哈为例，6 月订单分别同比+30%/+39%/+8%；分别环比+2%/+48%/-19%。下游锂电、光伏等新兴行业保持较快增长，3C、一般工业等需求较为疲软。②1-6 月金属切削机床产量 29 万台，同比-7.3%，其中 6 月单月产量 5 万台，同比-12%，降幅略有收窄。以北京精雕/马扎克/德马吉为例，6 月订单分别环比+12%/+18%/+22%，5 月以来持续修复。

工业自动化推荐怡合达、绿的谐波、埃斯顿、国茂股份；刀具推荐欧科亿、华锐精密、新锐股份；机床行业推荐科德数控、创世纪、国盛智科，建议关注海天精工。

**风险提示**：下游固定资产投资不及预期；行业周期波动；疫情影响持续。

### 风电设备：从装机量提升和盈利拐点看下半年风电投资机会

**需求端**：下半年风电装机量有望大幅改善，招标量支撑 2023 年装机需求。作为成本最低的可再生能源，当前风电项目收益率普遍高于光伏，经济效益已经彰显，风电有望成为清洁能源重要驱动力。2022 年上半年我国风电装机增速明显低于光伏，2022 年 1-5 月份风电和光伏新增装机分别为 10.82 和 23.71GW，同比+39%和+139%。第一批风光大基地规划产能 97.05GW，2022 年 5 月已开工近九成，短期来看，随着第一批风光大基地陆续投产，2022 年下半年风电装机有望大幅提升，我们预计 2022 全年我国风电

装机有望超过 55GW。此外，我们统计仅 2022 年上半年，我国风电公开招标就超过 50GW，2022 全年招标有望超过 100GW，将支撑 2023 年风电大规模装机。中长期来看，第二批风光基地规划已经落地，“十四五”时期规划建设 200GW，“十五五”时期规划建设 255GW，风电行业景气度有望长期延续。

**盈利端：成本&需求端边际改善，零部件环节盈利拐点出现。**受原材料价格上涨&产品均价下降双向挤压，2021 年下半年以来零部件环节盈利能力普遍承压。短期来看，我们判断零部件环节盈利水平拐点有望出现：1) 在成本端，2022 年 5 月份以来钢材、生铁等大宗价格开始逐步回落。以中厚板：20 为例，7 月 8 日含税价为 4584 元/吨，较 4 月 8 日下降 14%。考虑到零部件企业存货周转天数多在半年之内，我们判断 2022 下半年行业成本端压力将逐步缓解，驱动盈利水平边际改善。2) 在需求端，随着下游招标大规模启动，风电产业链降价压力有望得到一定缓解。2022Q2 我国风机招投标价格开始企稳，约在 1700-2000 元/kW（陆风，不含塔筒），主机厂持续降本压力有望缓解。随着下半年风电装机量回升，市场供需格局转变，零部件企业议价能力增强，有望迎来“量价齐升”的拐点，将驱动盈利水平进一步上行。

**投资建议：**随着第一批风光大基地投产，2022 年下半年风电装机有望大幅提升，叠加 2022 年招标重启支撑 2023 年大规模装机，风电行业景气度有望延续，竞争格局更优、盈利能力边际改善的零部件环节有望深度受益。重点推荐新强联、东方电缆、恒润股份、中际联合，建议关注大金重工、海力风电。

**风险提示：**风电新增装机量不及预期、市场竞争加剧、原材料价格上涨、海外市场反倾销等。

### 检测服务：第三方检测穿越牛熊，业绩韧性尽显

2021 年板块归母净利润同比+29%，22Q1 同比+76%。我们选取 14 家检测服务标的进行分析。（1）收入端：21 年板块营收同比+26%；22Q1 同比+40%，增速上行主要系新冠检测需求旺盛。（2）利润端：21 年板块归母净利润同比+29%，22Q1 同比+76%，利润增速均超营收，龙头规模效应/精细化管理逻辑有望持续兑现。

**检测行业：第三方检测穿越牛熊，优选内资龙头。**我国第三方检测为朝阳产业，具备增速快、增长稳、穿越牛熊特征。2020 年国内检测行业规模 3586 亿元，经济发展/公众安全意识觉醒背景下两位数增速有望延续。行业呈碎片化、重资产特点，国产龙头成长空间大，凭借社会公信力和规模扩张的优势，业绩长期增速稳定于 20%以上；随实验室规模扩张和市占率提升，高增速有望持续。

**龙头估值回落底部，迎来中长期布局机会。**基于检测行业增速快、增长稳、穿越牛熊的特征，以及龙头公司份额及业绩稳定提升的优势，海外检测赛道牛股频出，享有较高估值，龙头 SGS、欧陆等近 10 年估值中枢约 30X，且历年波动较小。国内检测行业

仍处于快速发展阶段，内资龙头增速是外资 2 倍以上，成长性占优，估值应为 50X 左右。当前龙头估值多回落底部，迎中长期布局机会。

**投资建议：**推荐具备国际化基因的第三方检测全品类龙头【华测检测】；成长持续提升的综合性第三方检测龙头【谱尼测试】；国内顶尖计量检测服务机构【广电计量】；环境与可靠性试验龙头【苏试试验】。

**风险提示：**行业增速不及预期，疫情冲击供应链风险。

**激光行业：疫情影响业绩表现，看好疫情缓解后需求反弹**

**2021 年激光行业业绩大幅提升，2022Q1 受疫情影响增速放缓。**

我们选取 11 家激光行业重点标的，包括控制系统龙头【柏楚电子】、半导体激光芯片龙头【长光华芯】、激光器龙头【锐科激光】【英诺激光】【杰普特】、激光设备龙头【大族激光】【华工科技】【亚威股份】【海目星】【联赢激光】【帝尔激光】。1) **整体来看：**2021 年十家激光企业合计实现营收和归母净利润 395 和 48 亿元，分别同比+45%和+60%，业绩快速增长，盈利水平也处上升通道，2021 年销售净利率为 12.2%，同比+1.26pct。2022Q1 受上海疫情影响，激光行业需求短期承压，2022Q1 十家激光企业合计实现营收和归母净利润 93 和 9 亿元，同比+30%和+9%，业绩增速明显放缓，销售净利率同比-1.9pct。2) **细分领域来看：**①**控制系统环节 2022Q1 受物流明显拖累，盈利水平依旧出色。**2022Q1 柏楚电子营收和归母净利润分别同比为+1.4%和-13%，主要系 3 月底上海疫情物流影响收入确认，2022Q1 柏楚电子销售净利率为 55.2%，表现依旧出色。②**下游需求持续低迷背景下，光纤激光器价格战加剧。**锐科激光为提升市场份额，产品大幅降价，2022Q1 归母净利润仅 0.21 亿元，同比-81%，销售净利率仅为 3.06%，同比-17.26pct。③**动力电池扩产浪潮下，新能源专用设备领域加速放量。**联赢激光&海目星进入业绩高速增长期，2021 年新签订单分别为 35.99 亿元（含税）和约 57 亿元（含税），同比+139%和+128%。

**激光行业是黄金成长赛道，看好后疫情时代下游需求集中放量。**历史数据表明，我国激光行业与制造业增速存在一定相关性，但在制造业疲软时依旧可以保持较高增速，受制造业周期性波动带来的负面影响较小，2010-2021 年我国激光设备销售额 CAGR 高达 21%，典型的成长赛道。1) **短期来看，**2022Q1 上海疫情影响，激光行业需求受到影响。我们看好在本轮疫情逐步缓和后，前期被抑制的下游需求有望快速释放，行业重回快速增长通道。2) **中长期来看，**激光在宏观加工领域（切割、焊接）渗透率不断提升，叠加应用场景持续拓展（消费电子、新能源、光伏等），我国激光行业有望在较长时间内保持稳步增长态势。

**投资建议：**随着上海疫情逐步缓解，我们看好激光行业需求回暖，关注部分超跌优质激光龙头。重点推荐【柏楚电子】、【联赢激光】、【大族激光】、【锐科激光】等

细分赛道龙头，建议关注【海目星】、【长光华芯】。

**风险提示：**激光行业竞争加剧，宏观经济增长不及预期，中美贸易战对上游元器件进口和下游设备出口的影响，激光器及核心元器件国产化进程不及预期。

### 电梯行业：盈利水平已处底部，地产后周期驱动行业拐点出现

**受益地产后周期&城轨需求快速增长，行业拐点有望出现。**1) **地产：**地产行业已进入第三轮宽松期，供需端政策利好不断，多地购房政策持续放宽，房企融资困境也在缓解。2) **城轨交通：**我国持续加大新基建投资力度，进一步刺激城轨交通电梯需求增长。而在盈利方面，我们判断电梯行业盈利能力已处于底部，2022 年下行空间不大。

**后服务市场为行业重要增长点，将打开长期成长空间。**全球范围内来看，电梯已进入“后市场”时代。相较海外龙头，本土电梯企业后服务业务仍处于起步阶段，而作为全球最大的电梯市场，2025 年我国后服务业务市场规模接近千亿元。展望未来，随着电梯维保规范政策推行，维保市场格局有望优化；叠加本土企业规模扩张带来的集中效应，维保业务有望成为行业重要增长点。

**投资建议：**建议关注某国产电梯龙头、快意电梯、广日股份、上海机电、梅轮电梯。

**风险提示：**地产行业投资低于预期，原材料价格上涨风险。

### 换电设备：政策利好下换电模式迎高速发展，设备供应商优先受益

多重利好因素，换电迎来发展风口。3 月 18 日，工信部发布了《2022 年汽车标准化工作要点》。提出在新能源汽车方面，将加快构建完善电动汽车充换电标准体系，推进纯电动汽车车载换电系统、换电通用平台、换电电池包等标准制定；开展电动汽车大功率充电技术升级方案研究和验证，加快推进电动汽车传导充电连接装置等系列标准修订发布。

2022 是换电站放量元年，换电设备商最为受益。我们预计 2025 年当年新增换电站超 16000 座，新增设备投资额超 300 亿元。

**投资建议：**推荐瀚川智能，建议关注博众精工、协鑫能科、山东威达、科大智能、上海玖行（未上市）、伯坦科技（未上市）、英飞特。

**风险提示：**新能源汽车产销量不及市场预期，换电车型推广不及市场预期。

### 氢能设备：政策驱动氢能行业加速，关注优质“卖铲人”

**政策利好频出，我国氢能产业有望迎来加速期。**相较煤炭、天然气、石油等传统燃料，氢气具备能量密度大、反应零排放的天然优势，是我国碳中和目标下理想的清洁能源。为加速推进我国氢能行业发展，国家 地方政府对氢能行业的扶持政策频出，此外叠加产业经济市场广阔，氢能融资项目数持续增长，相关企业加速布局，我国氢能行业发展将迎来加速期。

**氢产业涉及多个核心环节，核心设备国产化曙光显现。**氢能产业涉及制取、储运、加注等多个环节，产业链庞大，经过多年发展，部分核心设备国产化成果初显。①**制氢**：化石能源制氢仍是我国当前主流技术路线，长期来看，持续降本的水电解制氢为行业大趋势，碱性电解槽作为电解水制氢核心设备，已基本实现国产化；②**储（运）氢**：目前我国仍以高压气氢运输为主，其中长管拖车运氢应用广泛，管道输氢受制于高昂成本，短期难以规模化；车载储氢是储氢最大细分市场，2020 年我国车载储氢瓶市场规模仅为 2.1 亿元，2025 年将达到 32 亿元，我国车载储氢瓶仍以 35MPa III 型瓶为主，70Mpa III 以及 IV 型储氢瓶技术难度较大，仍由海外企业主导；③**加氢**：政策加码下我国加氢站扩建力度加大，受制高昂投资成本，我国加氢站尚未实现商业化运营，在加氢站成本构成中，设备投资额占比高达 45%，核心设备氢气压缩机、加氢机等仍高度依赖进口，设备国产化是最重要的降本手段。

**燃料电池市场正在快速打开，本土设备公司加速布局。**燃料电池汽车正处在快速导入期，GGII 预测 2023 年市场燃料电池行业规模将达 230 亿元，2025 年达 700 亿元。①**燃料电池系统为 FECV 最核心功能部件**，在整车价值量占比超过 60%，已基本实现国产供应；②**电堆在燃料电池系统中价值量占比 60%+**，我国在 70kW 以下电堆已可以基本实现国产化，但是关键材料仍高度依赖进口，电堆生产工艺流程复杂，基于燃料电池动力电池生产工艺的协同性，我们看好锂电设备企业在燃料电池领域的先发优势；③**空压机为燃料电池系统最核心系统配件**，我们预计 2020-2050 年我国市场规模将达 1581 亿元，2020 年空压机国产化率 90%+，但由于行业仍处于产业化初期，头部洗牌现象频发，随着技术路线&确定市场需求放量形成规模效应，我们看好具备先发优势的企业突出重围。此外氢循环系统、增湿器等核心部件，国产企业正在加速布局，开启国产化进程。

**投资建议：**设备作为氢能产业链重要环节，我们看好进行前瞻性布局的优势企业率先突出重围，推荐**冰轮环境**，建议关注**杭氧股份、科威尔、雪人股份、厚普股份、亿华通、富瑞特装、汉钟精机**等。

**风险提示：**国家&地方政策调整风险、核心装备国产化不及预期、燃料电池产业化进程不及预期、行业竞争加剧、国际贸易摩擦加剧等。

**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。

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、中科微至，以及即将上市的凌云光等细分行业龙头。

**风险提示：**行业竞争加剧、制造业投资不及预期等。

#### **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。

**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。

**风险提示：**下游扩产进度不及预期，设备和材料国产化不及预期。

## **4. 推荐组合核心逻辑和最新跟踪信息**

**杰瑞股份：Q2 业绩超预期，下半年仍有望保持高速增长**

**二季度归母净利润同比+58%，超市场预期。**公司二季度利润端超市场预期，主要

系利润率大幅改善。2022 年单二季度公司销售净利率达 28.4%，同比+6.3pct，我们判断主要系高毛利装备交付提升及汇兑损益影响。2022 年上半年公司销售净利率 21.8%，同比+0.7pct，保持提升趋势；期间费用率 7.0%，同比-4.9pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.3%/3.9%/2.9%/-4.2%，同比-0.5pct/-0.3pct/-0.5pct/-3.6pct，财务费用率下降主要系美元及卢布升值带来汇兑收益。

**在手订单充裕、产品结构改善，下半年仍有望保持高速增长。**我们认为，随着公司在手订单进入业绩兑现期、产品结构进一步优化，下半年利润仍有望保持高速增长：①下半年历来为下游招标旺季及公司业绩兑现期；②收入端：在手订单充裕，2022 年上半年公司新签订单 72 亿元，同比+36%，合同负债 11 亿元，同比+54%，存量订单达 106 亿元，支撑后续业绩增长。③利润端：产品结构优化，上半年杰瑞为中石油制造的首套电驱压裂成套设备已完成验收，电驱压裂设备基于成本优势替代柴驱设备成为一大趋势，后续电驱设备交付进一步提升，有望拉动利润率。④利润端：二季度钢材价格已同比负增长，考虑到原材料采购周期，我们预计对利润率提升影响于三季度体现。

**受益全球油服高景气，北美订单落地为一大亮点。**2022 年 1-6 月公司海外订单同比增长 60%，充分受益高油价下全球油服市场高景气。2022 年上半年公司为北美客户制造的两套涡轮压裂设备顺利交付，并与北美客户成功签署一套新的涡轮压裂设备订单。北美拓展为公司长期成长看点之一，有望再造杰瑞，突破估值天花板，杰瑞基于涡轮/电驱压裂设备优势，替代传统柴驱产品竞争力显著，北美市场订单落地为一大看点。

**锂电负极材料进展顺利，开启“油气+新能源”双战略驱动。**2021 年 9 月，杰瑞股份拟在甘肃天水投资 25 亿元于年产 10 万吨锂离子电池负极材料一体化项目，2025 年以前投完。此外，杰瑞新能源投资 2.5 亿元与厦门嘉砂成立合资公司，合计规划产能硅碳纯品 400 吨、氧化亚硅纯品 1400 吨，硅基复合负极 18000 吨。2022 年 5 月，杰瑞新能源取得甘肃省节能报告，锂电负极材料项目按照既定计划建设，开启“油气+新能源”双战略驱动。

**盈利预测与投资评级：**考基于公司在手订单充足，我们上调 2022-2024 年公司归母净利润预测为 23（原值 20）/27（原值 24）/35（原值 28）亿元，截至 2022 年 8 月 12 日，市值对应 PE 为 18/15/12 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**油气价格大幅波动；原材料价格上涨；新业务拓展不及预期。

**柏楚电子：Q2 业绩符合预期，看好下半年需求回暖**

**智能切割头等新品快速放量，营收受疫情影响出现下滑。**2022H1 公司实现营业收入 4.09 亿元，同比-12.36%，其中 Q2 实现营业收入 2.18 亿元，同比-21.66%，基本符合市场预期。2022H1 公司收入端出现一定下滑，这一方面系 2021H1 基数较高，另一方面系疫情影响激光行业需求，叠加上海管控对公司生产经营造成一定影响。分业务来看，中低功率（随动+板卡）受疫情&下游需求影响出现一定下滑，高功率（总线）&智

能切割头等新品仍在快速放量。1) 随动系统: 2022H1 实现收入 1.04 亿元, 同比-36%; 收入占比为 25%, 同比-9pct。2) 板卡系统: 2022H1 实现收入 1.09 亿元, 同比-31%; 收入占比为 27%, 同比-7pct。3) 总线系统: 2022H1 实现收入 7651 万元, 同比+17%; 收入占比为 19%, 同比+5pct。在激光行业需求放缓的背景下, 高功率业务仍取得快速增长, 主要受益于高功率渗透率提升&控制系统国产替代。4) 其他业务: 包括智能切割头、套料软件等业务。2022H1 实现收入 1.20 亿元, 同比+48%; 收入占比为 29%, 同比+12pct。2022H1 上海波刺实现收入 7029 万元, 同比+115%, 智能切割头业务快速放量, 在总营收中的占比达到 17%, 同比+10pct。展望下半年, 随着华东&华南地区疫情缓解, 我们判断下半年激光行业需求有望回暖, 叠加高功率控制系统、智能切割头等持续放量, 全年业绩有望重回增长。

**毛利端略有下降&利息收入大幅提升, 真实盈利水平同比基本持平。**2022H1 公司实现归母净利润 2.48 亿元, 同比-16.76%; 实现扣非归母净利润 2.39 亿元, 同比-12.99%。2022H1 公司销售净利率为 62.18%, 同比-1.78pct; 扣非销售净利率为 58.41%, 同比-0.42pct, 盈利水平依旧表现优异。1) 毛利端: 2022H1 公司销售毛利率为 78.96%, 同比-1.78%, 略有下降。2022H1 随动系统、板卡系统、总线系统和其他业务毛利率分别为 85.45%、79.85%、76.80%和 73.92%, 分别同比-0.93、-0.43、+2.13、-1.40pct; 总线系统毛利率大幅提升, 我们判断主要系规模化降本所致; 其他业务毛利率明显下降, 我们判断主要系毛利率较低的智能切割头收入占比提升。2) 费用端: 2022H1 公司期间费用率为 13.67%, 同比+0.22pct, 销售、管理、研发、财务费用率分别同比+0.93、+1.12、+2.06 和-3.88pct, 其中研发费用率明显上升, 主要系加大研发投入&收入规模下降, 财务费用率大幅下降主要系利息收入大幅提升。3) 2022H1 公司投资净收益为-35 万元, 2021H1 高达 2578 万元, 也一定程度压制了 2022H1 盈利水平。

**定增落地, 智能切割头&智能焊接机器人打开公司成长空间。**2022 年 4 月公司定增落地, 募集资金总额 9.77 亿元, 发行价格 266.68 元/股, 募投智能切割头、焊接机器人等项目, 打开公司成长空间: ①我们预计 2025 年我国智能切割头市场规模超过 30 亿元, 随着募投项目产能持续提升, 持续快速贡献业绩。②我们预计 2021 年国内智能焊接机器人潜在市场规模超过 200 亿元; 公司已完成龙门机器人九轴插补算法开发、机器人离线编程软件 demo、基础的机器人控制系统等, 并与客户形成小规模意向订单, 后续将彻底打开公司成长空间。③超高精密驱控一体研发项目有助于弥补公司相关技术领域空缺, 为公司未来产业布局奠定基础。

**盈利预测与投资评级:** 考虑到疫情影响, 我们调整 2022-2024 年公司归母净利润预测分别为 6.51、9.29 和 12.67 亿元(原值 7.32、9.74 和 13.11 亿元), 截止 2022 年 8 月 12 日, 股价对应动态 PE 为 52、36 和 27 倍, 维持“买入”评级。

**风险提示:** 盈利能力下滑, 新品产业化进展不及预期, 竞争加剧等。

**三一重工: 发布股权激励草案, 业绩考核目标彰显成长信心**

**发布限制性股票激励计划，未来两年收入或净利润约 10%复合增速。**7月13日晚公司公告，拟向 145 名中高层管理人员授予 2907 万股限制性股票，占公司总股本 0.34%，股权激励计划限制性股票的授予价格为每股 9.66 元。本次激励计划分两期执行，解锁条件要求 2023 年、2024 年公司收入或净利润分别较 2022 年增长 10%、20%，完成当年目标即可完成当期解锁，彰显成长信心。

**看好下半年行业拐点转正，三季报起迎正增长。**2022 年 6 月挖机行业销量 20,761 台，同比-10.1%，好于此前 CME 预期值-22%，较 5 月-24%降幅再收窄。其中国内销量 11,027 台，同比-35.0%；出口销量 9,734 台，同比+58.4%，占总销量比重提升至 47%。6 月挖机行业降幅较 5 月明显缩窄，主要系同期高基数压力缓解、出口增长强劲。展望未来：**①收入端：**随疫情影响减弱，基数效应消退，行业降幅进一步有望缩窄，三季度起公司收入端有望迎来转正。**②利润端：**加息背景下钢材价格回落，22Q3 起成本端改善，盈利改善大幅释放业绩。**③稳增长：**随着资金及项目落地，有望基建、地产两大下游回暖。

**国际化、电动化大幅拉平周期、重塑全球行业格局。**海外工程机械市场周期波动远低于行业，2021 年至今疫情影响减弱背景下，行业增速由负转正，迎来超补偿反弹机会，2021 年及 2022 年一季报，海外工程机械龙头卡特彼勒收入增长分别为 22%、14%。三一重工产品质量已处于国际第一梯队，并且具有显著性价比，出口增长远高于海外市场，有望大幅拉平本周行业周期。工程机械产品较乘用车更讲究经济性，随着电动化产品制造成本下降，渗透率有望呈现加速提升趋势。目前工程机械电动产品售价约为传统产品两倍，全生命周期成本优势明显，未来电动化产品成本有望继续向下。随着电动产品成本曲线下降，渗透率提升，大力投资电动化技术的国内龙头企业有望挤占中小品牌份额，在全球市场迎来弯道超车机会。

**盈利预测与投资评级：**我们维持公司 2022-2024 年预计归母净利润 96.95/97.12/105.57 亿元，截至 2022 年 8 月 12 日市值对应 PE 分别为 15/15/14 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**行业周期波动风险；国际贸易争端；电动化转型不及预期；原材料价格持续上涨风险。

### 晶盛机电：业绩预告超预期，长晶设备龙头持续受益于下游扩产

**受益于下游高景气，公司业绩预告超预期。**晶盛机电 2022H1 预计归母净利润 10.8-12.5 亿元，同比增长 80%-108%，中位数为 11.7 亿元，同比+94%；扣非净利润为 9.9-11.6 亿元，同比增长 82%-113%，中位数为 10.8 亿元，同比+97%。2022Q2 单季来看，归母净利润中位数为 7.2 亿元，同比+127%，环比+64%；扣非净利润中位数为 6.4 亿元，同比+112%，环比+49%。

**硅片玩家持续扩产，晶盛机电有望充分受益。**（1）短期来看，虽然硅料价格仍处于高位，但 2022 年以来硅片厂扩产热情不减，例如高景再扩 50GW 拉晶、天合扩产 35GW 单晶硅、上机数控扩产 40GW，拉长硅片景气周期。（2）中期来看，硅料产能释放将带来价格下行，有望加速需求释放，带来设备新增需求；同时硅片环节仍缺乏先进产能，随着大尺寸硅片占据主流、旧产能淘汰出清，设备替换需求也较为可观。（3）长期来看，N 型为未来发展趋势，当前电池片组件 N 型化发展，相应需要上游 N 型硅片产能，需要单晶炉设备商的推动。

晶盛机电凭借技术优势获取单晶炉高市场份额，我们预计市占率约 90%（除隆基京运通外），其单晶炉性价比高、稳定性好，半导体单晶技术储备丰富、切入光伏 N 型硅片产能的难度不大，有望充分受益于硅片玩家的持续扩产。

且过去单晶炉在降本方面的作用主要是做大单产&做大面积，未来单晶炉的技术迭代趋势是提高硅片纯净度从而提高电池片转换效率，大方向上，朝着少子寿命更高和含氧量更低的方向发展。

**材料+装备双轮驱动，打造平台化公司。**（1）**半导体设备：**公司着重布局长晶环节（单晶炉、抛光机）和封测环节（减薄设备），2022 年晶盛机电目标半导体设备及其服务新签订单突破 30 亿元（含税）。2022H1 加速半导体装备验证和推广，订单量实现较快增长。（2）**石英坩埚：**晶盛机电已实现重要原材料石英砂的部分国产采购，2022 年 5 月宁夏鑫晶年产 16 万只石英坩埚项目落地，按 1 个石英坩埚 6500 元测算，对应价值量为 10.4 亿元；若 16 万只全部达产，将增厚上市公司营收 10.4 亿元，按照 25%净利率，考虑上市公司持股比例 66%，则对应增厚上市公司净利润 1.7 亿元。

**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，第三曲线是蓝宝石材料和碳化硅材料的完全放量。我们维持公司 2022-2024 年的归母净利润为 25.95/35.87/43.44 亿元，截至 2022 年 8 月 12 日市值对应 PE 34/25/20 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，新品拓展不及市场预期。

**杭可科技：盈利能力迎拐点，2022 年迎产能释放&订单高增**

**事件：**2022 年 4 月 29 日晚公司发布 2021 年报及 2022 一季报。

**2022Q1 业绩符合预期，静待业绩环比修复。**公司 2021 年实现营收 24.8 亿元，同比+66%；实现归母净利润 2.35 亿元，同比-37%。其中 Q4 单季度收入 7.2 亿元，同比+56%，环比+5%；实现归母净利润-300 万元，主要有多方面因素导致（部分海外订单延迟到 2022 年验收；Q4 低毛利的物流线验收占比较高；股份支付费用使用 BS 模型后有所上调等因素），均为阶段性影响。**2022Q1 实现收入 8.0 亿元，同比+155%，环比+10%；**

实现归母净利润 0.94 亿元，同比+80%，环比扭亏为盈，业绩改善明显，已走出 2020 年疫情后接到的低毛利国内订单影响的阶段。

2021 年盈利能力阶段性下滑，2022 年盈利能力逐季度向上修复。2021 年公司毛利率为 26.2%，同比-22pct；净利率为 9.5%，同比-15pct。2021 年费用控制良好，期间费用率为 17%，同比-3.2pct。其中销售费用率为 1.9%，同比-2.5pct；管理费用率（含研发）为 13.4%，同比-3.1pct；财务费用率为 1.7%，同比+2.4pct。2021 年因多重因素影响导致盈利能力偏低（2021 年确认收入的 2020 年订单中国内占比较高，原材料涨价，缺 MCU 芯片，产能不足外协生产，产能扩张费用前置，疫情后低毛利物流线订单验收等），但我们认为盈利能力下滑系阶段性影响，不改公司 2022 年以来受益于海外扩产提高盈利能力的大趋势。2022Q1 毛利率为 30.3%，同比-9pct，环比+13pct；净利率为 11.8%，同比-5pct，环比+12pct，若剔除股份支付费用约 4800 万元的影响，则对应净利率为 17.8%，已逐步消化完 20 年疫情后低毛利订单影响。2022Q1 期间费用率为 18.8%，同比-9pct，环比-0.3pct。盈利能力修复中，至暗时刻已过。我们预计 2022 年有望净利率率回升到 20%（加回股权激励费用影响），毛利率达到 35-40%。我们认为 2022 年公司生产策略进行调整以后，75-80%的原材料由杭可自主进行加工，通过削减加工费，2022 年新接订单的综合毛利率在 40%左右。

充分受益于海外扩产，订单有望迎来量价双升。截至 2022Q1 末，公司合同负债为 9.8 亿元，同比+47%；存货为 14.7 亿元，同比+56%，主要系公司订单饱满，充分保障短期业绩弹性。2022 年最大看点是海外扩产，杭可科技是最受益的设备公司之一，订单有望迎来量价齐升。我们预计 2022 年公司新接订单约为 80-100 亿（同比 60%-100%），结构上分析国内外客户占比为国内客户占比 60%，国外客户占比 40%。（备注：海外客户的国内产能扩产，也归类于海外订单，例如 LG 的南京工厂）。

**盈利预测与投资评级：**考虑到长三角反复的疫情可能影响客户端的整体验收节奏，我们下调公司 2022-2024 年归母净利润为 6.7（下调 15%）/15.1（下调 17%）/21.0 亿元，截至 2022 年 8 月 12 日，股价对应动态 PE 44/19/14 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**海外电池厂扩产不及预期，竞争格局恶化。

## 5. 行业重点新闻

### 光伏设备：宝馨光能 2GW 异质结光伏电池项目开工

2022 年 8 月 8 日，安徽宝馨光能科技有限公司新能源高端智能制造项目奠基活动在蚌埠市怀远县举行。此前在 5 月 26 日，宝馨科技为加快新能源产业的发展，拟与怀远县人民政府签署《新能源高端智能制造项目投资合同》。该项目投资总额约 16.8 亿元，项目建设内容为 2GW 光伏电池及 2GW 光伏组件、新能源高端装备相关产品的研发、生产及制造等。

安徽宝馨光能新能源高端智能制造项目致力于光伏异质结电池及组件、新能源高端装备相关产品的研发、生产及制造该项目可带动新能源相关技术、材料与设备制造业发展。上述项目将在用地交付后 1 个月内开工建设，开工后 9 个月内竣工投产。这就意味着，宝馨光能新能源高端智能制造项目有望在 2023 年 5 月 8 日前竣工投产。怀远县为宝馨光能未来发展合计预留了 1000 亩用地。

#### 光伏设备：研究表明，边缘密封胶可有效保持异质结及钙钛矿组件的发电效率

整个光伏市场普遍需要更高水平的防潮保护产品，目前市场上已经成熟的技术——尤其是含有吸潮剂的丁基边缘密封胶，包括柯耐士 (QUANEX) 公司的 SolarGain®EdgeSealant (SET)——长期以来一直在保护薄膜光伏组件免受水汽侵蚀，但对于晶硅组件和其他类型的组件的表现尚未可知。

近日，柯耐士 (QUANEX) 开展的最新研究表明，边缘密封胶能够在晶硅及异质结组件中提供高水平的防潮保护，有助于减少与水汽相关的功率衰减，并在更长的使用寿命内实现更高的功率输出。该项研究表明，在常规晶硅组件中采用边缘密封胶所能够带来的好处有：延缓水汽侵入；最大化电池区域，提升孔径效率；通过显著延缓水汽引发的任何衰减机制，有助于防止组件在全寿命周期内的功率损失；在高温环境下保持出色的耐老化性能。通过使用边缘密封胶，组件制造商可以继续使用经过实践验证的 EVA 胶膜封装组件，避免采用非 EVA 胶膜导致的高昂成本和制成问题，同时在较长的寿命周期内始终保持高效稳定的电能输出。

#### 半导体设备：台积电 7 月营收创单月历史新高，先进制程依旧紧张

2022 年 8 月 10 日，台积电公布 2022 年 7 月营收报告。2022 年 7 月台积电合并营收约为 1867.63 亿元新台币，较 2022 年 6 月环比增长 6.2%，较 2021 年 7 月同比增长 49.9%，且超越今年 5 月合并营收的 1857.50 亿元新台币，再创单月历史新高。2022 年 1 至 7 月台积电累计营收约为 1.21 万亿元新台币，较 2021 年同期增加了 41.1%。

全年资本开支创新高，新产能持续推进。台积电董事会核准资本预算约 92.35 亿美元，约新台币 2769 亿元，将用于建置先进、成熟及特殊制程产能。

产能满产到年底，N7 以下制程吃紧。面对下半年全球经济不景气，台积电不仅对产能满载到年底深具信心，对明年营收及获利持续增长亦有十足把握，主要在于先进制程持续领先对手，并做到差异化，而且能配合客户的策略弹性调整产能配置。

## 6. 公司新闻公告

#### 绿的谐波(688017.SH): 上半年净利润增 9.87%至 9164.05 万元

2022 年 8 月 11 日，绿的谐波(688017.SH)公布 2022 年半年度报告，报告期公司实

现营业收入 2.43 亿元, 同比增长 32.28%; 归属于上市公司股东的净利润 9164.05 万元, 同比增长 9.87%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7755.49 万元, 同比增长 20.86%; 基本每股收益 0.5436 元。

**浙江鼎力(603338.SH): 半年度净利润 5.74 亿元、同比增长 13.28%**

2022 年 8 月 11 日, 浙江鼎力(603338.SH)发布 2022 年半年度报告, 实现营业收入 29.44 亿元, 同比增长 14.24%; 归属于上市公司股东的净利润 5.74 亿元, 同比增长 13.28%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.56 亿元, 同比增长 13.42%; 基本每股收益 1.13 元。

**力星股份(300421.SZ): 8 月 11 日获得政府补助资金 1300 万元**

2022 年 8 月 11 日, 力星股份(300421.SZ)公布, 公司于 2022 年 8 月 11 日获得政府补助资金 1300 万元。

**捷佳伟创(300724.SZ)发布半年度业绩, 净利润 5.08 亿元, 同比增长 10.91%**

2022 年 8 月 10 日, 捷佳伟创(300724.SZ)发布 2022 年半年度报告, 报告期内, 公司实现营业收入 26.79 亿元, 同比增长 2.13%, 实现归属于上市公司股东的净利润 5.08 亿元, 同比增长 10.91%, 实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 4.68 亿元, 同比增长 10.14%。

**中微公司(688012.SH): 上半年新签订单金额同比增长约 61.83%, 南昌生产和研发基地已部分完工**

2022 年 8 月 11 日, 中微公司(688012.SH)在 2022 年半年度业绩说明会中指出, 公司在上海临港的约 18 万平方米的生产和研发基地建设也已大部分封顶。另外, 公司在南昌的约 14 万平方米的生产和研发基地已部分完工。公司 2022 年上半年新签订单金额又同比增长了约 61.83%达到 30.57 亿元。副总经理、财务负责人陈伟文表示, 公司持续从三个维度扩展业务布局: 深耕集成电路关键设备领域、扩展在泛半导体关键设备领域应用并探索其他战略新兴领域的机会。

**杰瑞股份(002353.SZ)发布半年度业绩, 净利润 9.83 亿元, 同比增长 28.79%**

2022 年 8 月 9 日, 杰瑞股份(002353.SZ)发布 2022 年半年度报告, 报告期内, 公司实现营业收入 45.60 亿元, 较上年同期增长 24.28%; 归属上市公司股东的净利润 9.83 亿元, 较上年同期增长 28.79%; 公司获取新订单 71.51 亿元, 较上年同期增长 35.89%, 报告期末存量订单 106.16 亿元。

**奥特维(688516.SH): 半年度净利润 2.99 亿元, 同比增长 109.51%**

2022 年 8 月 9 日, 奥特维(688516.SH)发布 2022 年半年度报告, 实现营业收入 15.13 亿元, 同比增长 63.93%; 归属于上市公司股东的净利润 2.99 亿元, 同比增长 109.51%;

归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.78 亿元，同比增长 118.41%；基本每股收益 3.0303 元。

#### 欧科亿(688308.SH): 发布半年度业绩，净利润 1.15 亿元，同比增长 10.4%

2022 年 8 月 9 日，欧科亿(688308.SH)发布 2022 年半年度报告，公司报告期内营业收入 5.26 亿元，同比增长 6.08%；归属于上市公司股东的净利润 1.15 亿元，同比增长 10.4%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.04 亿元，同比增长 16.91%；基本每股收益 1.15 元。

报告期内，数控刀片新增产能快速释放，高端数控刀片占比逐步提升，产品盈利能力进一步增强。2022 年上半年，数控刀具产品实现营业收入 2.88 亿元，同比增长 36.59%；销量为 4496.29 万片，同比提升 22.31%，销售均价 6.41 元，同比提升 11.67%；毛利率 47.82%，同比提升 2.63%。此外，公司将快速拓展数控刀具业务的整体硬质合金刀具、数控刀体等刀具产品的产能规模，逐步提升数控刀具业务的收入占比。

#### 柏楚电子(688188.SH): 上半年净利润降 16.76%至 2.48 亿元

2022 年 8 月 8 日，柏楚电子(688188.SH)公布 2022 年半年度报告，报告期公司实现营业收入 4.09 亿元，同比下降 12.36%；归属于上市公司股东的净利润 2.48 亿元，同比下降 16.76%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.39 亿元，同比下降 12.99%；基本每股收益 1.74 元。

#### 盛美上海(688082.SH)发布半年度业绩，净利润 2.37 亿元，同比增长 163.83%

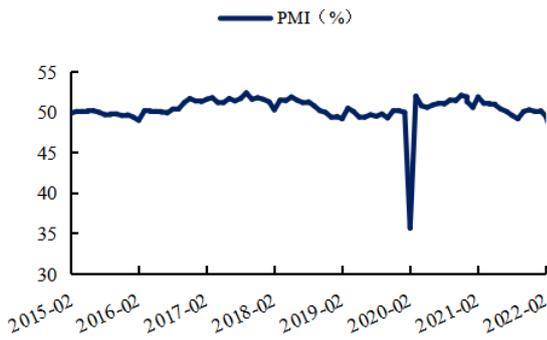
2022 年 8 月 7 日，盛美上海(688082.SH)发布 2022 年半年度报告，该公司营业收入 10.96 亿元，同比增长 75.21%。归属于上市公司股东的净利润 2.37 亿元，同比增长 163.83%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.57 亿元，同比增长 426.90%。基本每股收益 0.55 元。

2022 年 1-6 月公司营业收入为 10.96 亿元，同比增长 75.21%，主要原因是全球半导体行业景气以及市场对公司半导体设备的强劲需求，公司销售订单及产能均持续增长，营业收入进一步提升。公司继续产品多元化的发展策略，新产品的强劲增长使收入结构多样化并扩大了市场规模。公司 2022 年 1-6 月半导体清洗设备、前道半导体电镀设备和先进封装湿法设备(包含后道电镀设备)的营业收入均有较大增长。

## 7. 重点高频数据跟踪

图1: 7月制造业 PMI 为 49.0%，较上月下降 1.2pct

图2: 6月制造业固定资产投资完成额累计同比+10.4%



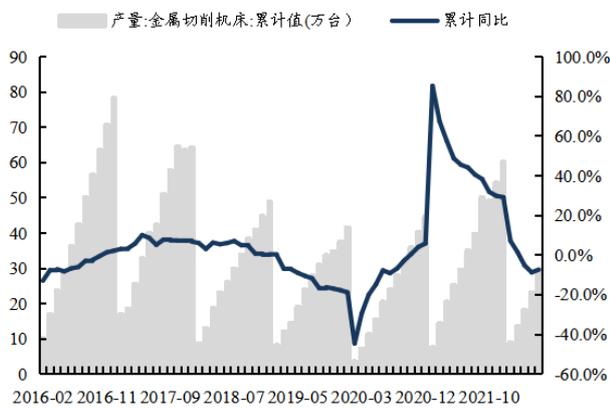
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图3：6月金属切削机床产量5万台，同比-11.7%



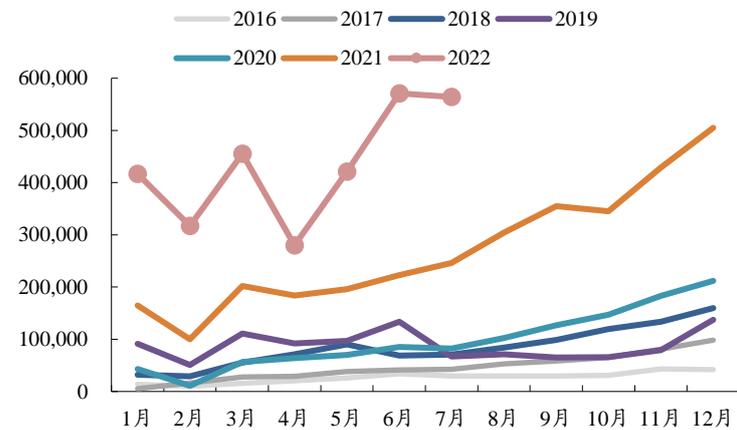
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图4：7月新能源乘用车销量56.4万辆，同比+124%（单位：辆）



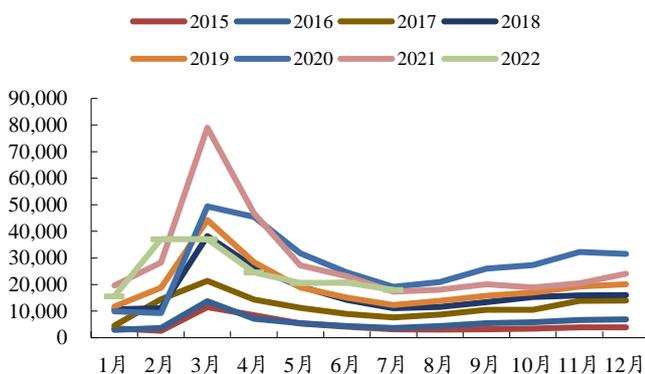
数据来源：Wind，东吴证券研究所（每年1-2月数据为累计值，其他月份为当月值）

图5：7月挖机销量17939台，同比+3.4%（单位：台）



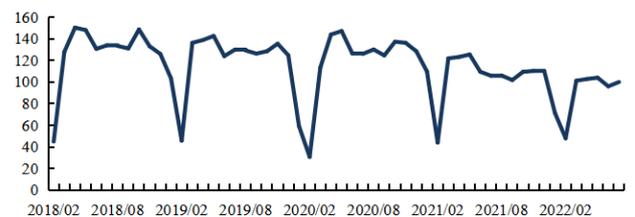
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图6：7月小松挖机开工100h，同比-5.4%（单位：小时）



数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

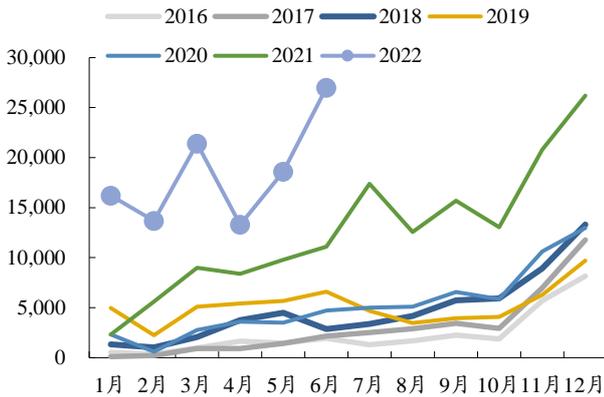
图7：6月动力电池装机量27GWh，同比+143.3%（单位：GWh）



数据来源：Komatsu官网，东吴证券研究所

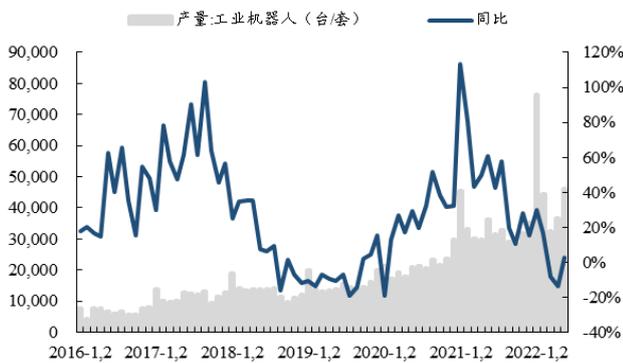
图8：6月全球半导体销售额508亿美元，同比+13.3%

KWh)

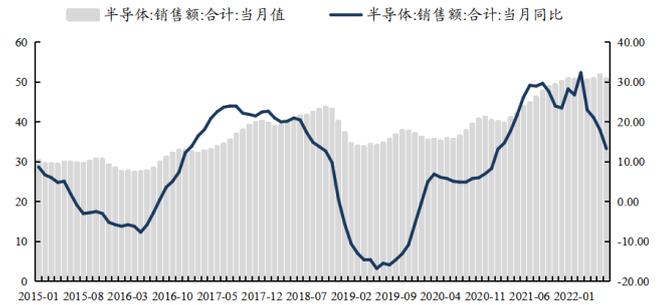


数据来源：GGII，东吴证券研究所

图9：6月工业机器人产量4.6万台/套，同比+2.5%

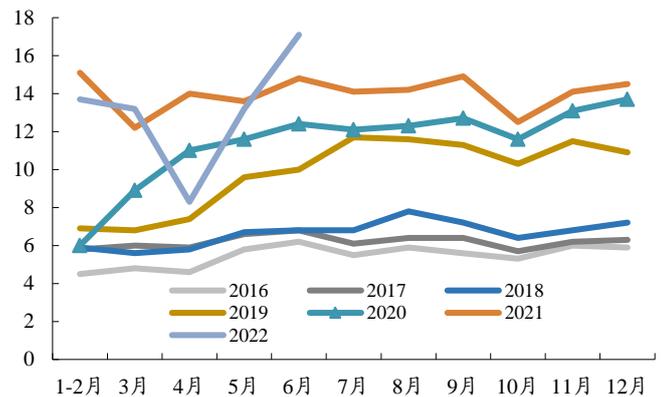


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所（每年1-2月数据为累计值，其他月份为当月值）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图10：6月电梯、自动扶梯及升降机产量17.1万台，同比+8.2%（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>

