

机械行业点评报告

光伏设备板块持续兑现业绩；建议关注通用自动化左侧布局机会

增持（维持）

2022 年 11 月 8 日

证券分析师
陈睿彬
(852) 3982 3212
chenrobin@dwzq.com.hk

投资要点

- **推荐组合：**三一重工、晶盛机电、迈为股份、先导智能、恒立液压、奥特维、长川科技、华测检测、杰瑞股份、柏楚电子、新莱应材、金博股份、芯源微、杭可科技、高测股份、奥普特、利元亨、联赢激光、瀚川智能。
- **通用自动化：**行业景气度逐步筑底，建议关注左侧布局机会。基本面来看景气度仍在底部，9 月环比略有季节性改善；其中工业机器人订单同环比有所回升，其余板块销量和订单情况仍在低位徘徊。从趋势来看，23Q1、Q2 有望逐步向好。
- **光伏设备：**光伏设备商预告业绩高增，受益于下游需求爆发持续兑现业绩。晶盛机电受益于下游高景气，Q3 业绩预告超预期。奥特维业绩预告符合预期。高测股份受益于设备&耗材&切片代工业务均快速增长，业绩预告超预期。
- **半导体设备：**美国打压将加速国产化，继续推荐业绩高增的半导体设备板块。10 月 7 日美国对向中国出售半导体和芯片制造设备发布了全面限制，试图限制中国获得关键技术。我们认为随着美国对中国半导体产业持续打压，会加速半导体产业自主可控，尤其加速设备环节的进口替代。
- **换电设备：**上汽、中石油、中石化、宁德时代成立换电联盟，多玩家共推行业爆发利好龙头设备商。当前换电模式逐步获得认可，头部设备商优先受益。换电行业已有多方入场，包括以蔚来为代表的汽车厂商，以宁德时代为代表的动力电池厂商，以国家电网为代表的能源供应商以及以奥动新能源为代表的换电运营商等。
- **工程机械：**9 月挖机销量同比+5.5%超预期，出口表现持续亮眼。2022 年 9 月挖机行业销量 21,187 台，同比增长 5.5%，好于此前 CME 预测值 -9%，超市场预期。地产下滑对行业需求形成拖累，但政策端已呈现边际宽松。2022 年 1-8 月基建投资完成额 12.7 万亿元，累计同比+10.4%，9 月小松中国区开工小时数为 102，同比-0.7%，下游开工有所改善。展望未来，随着基建项目开工、地产政策边际改善，行业销量有望回暖。
- **建议关注：**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。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。半导体设备推荐长川科技、至纯科技、拓荆科技、华海清科、北方华创、芯源微、中微公司、华峰测控、盛美上海。换电设备推荐瀚川智能，建议关注博众精工、协鑫能科、山东威达、科大智能、上海玖行、伯坦科技（未上市）、英飞特（未上市）。工程机械推荐三一重工、恒立液压、中联重科、徐工机械。
- **风险提示：**行业景气不及预期、零部件断供风险，大宗商品涨价风险。

行业走势



相关研究

特此致谢东吴证券研究所对本报告专业研究和分析的支持，尤其感谢周尔双、黄瑞莲、朱贝贝、罗悦、刘晓旭的指导。

1. 通用自动化：行业景气度逐步筑底，建议关注左侧布局机会。

基本面来看景气度仍在底部，9月环比略有季节性改善；其中工业机器人订单同环比有所回升，其余板块销量和订单情况仍在低位徘徊。从趋势来看，23Q1、Q2有望逐步向好：①9月企业中长期贷款额超市场预期，而中长期贷款多用于资本开支，一般领先通用设备半年左右，具有前瞻性；②二十大强调将发展经济的着力点放到实体经济，加快建设制造强国，机床、工业机器人等通用设备均有望受益；③从制造业库存周期判断，我们预计本轮通用设备的周期拐点有望于23Q1或Q2启动。

2. 光伏设备：光伏设备商预告业绩高增，业绩持续兑现

晶盛机电受益于下游高景气，Q3业绩预告超预期：Q3单季度实现归母净利润6.8-9.0亿元，同比增长33%-77%，中位数为7.9亿元，同比+55%，环比+3%；扣非归母净利润为6.8-9.0亿元，同比增长34%-78%，中位数为7.9亿元，同比+56%，环比+16%。奥特维业绩预告符合预期：Q3单季度归母净利润中位数为1.7亿元，同比+100%，环比-11%；扣非归母净利润中位数为1.7亿元，同比+118%，环比-4%。高测股份受益于设备&耗材&切片代工业务均快速增长，业绩预告超预期：Q3单季归母净利润中位数为1.8亿元，同比+382%，环比+30.7%；扣非归母净利润中位数为1.9亿元，同比+434%，环比+37.5%。

3. 半导体设备：美国打压将加速国产化，继续推荐业绩高增的半导体设备板块

外部事件加速设备国产替代进程，半导体设备是景气度最好环节。智能手机、PC销量持续下滑，相关企业库存仍处在历史较高水平，我们认为全球半导体仍处在下行周期，拐点尚未出现。对于半导体设备，市场普遍担心半导体景气度下行会导致下游客户资本开支下降。1)相比IC设计、封测环节，晶圆制造仍是我国半导体产业短板环节，中国大陆仍将是未来全球晶圆扩产中心，下游客户资本开支仍有保障。2)国产化率持续提升是当前半导体设备投资最大逻辑。据我们不完全统计，2022年1-7月份5家晶圆厂半导体设备整体国产化率为36%，薄膜沉积、涂胶显影、量测/检测设备等环节仍处于国产化起步阶段，中长期来看，本土半导体设备企业的业绩驱动力更多来自于市场份额提升。

4. 换电设备：上汽、中石油、中石化、宁德成立换电联盟，多玩家共推行业爆发利好龙头设备商。

换电模式获认可，多玩家角逐共推行业爆发。(1)当前换电模式逐步获得认可，尤其在商用车领域的经济性凸显，换电行业已有多方入场，包括以蔚来、吉利为代表的汽

车厂商，以宁德时代为代表的动力电池厂商，以国家电网为代表的能源供应商以及以奥动新能源为代表的换电运营商等。（2）此次上汽集团与传统能源商和动力电池厂合作布局换电业务，能够借助中石油中石化渠道优势，实现加油站和换电站协同布局，同时有利于与宁德时代等电池厂合作推动换电行业标准的统一，加速换电生态构建。

5. 工程机械：9 月挖机销量同比+5.5%超预期，出口表现持续亮眼。

基建投资回升、地产政策边际宽松，行业有望迎来回暖。从下游景气度看，基建投资延续增长趋势，地产端投资没有明显改善：（1）2022 年 1-8 月商品房销售面积累计同比-23%，房屋新开工面积累计同比-37%，对行业下游需求影响较大。今年以来地产政策持续宽松，分别从合理住房需求、扩大土地项目盈利着手，地产政策边际宽松有望带动行业回暖。（2）2022 年 1-8 月基建投资完成额 12.7 万亿元，累计同比+10.4%，单 8 月基建投资完成额 1.8 万亿元，同比+15.5%，在稳增长政策推动下，连续 3 个月增速超 10%。随基建项目落地，下游迎开工旺季，9 月小松中国区开工小时数为 102，同比-0.7%，降幅明显收窄。展望未来，随着稳增长政策持续推进，下游需求企稳回升，行业增速有望回暖。

6. 建议关注

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。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。半导体设备推荐长川科技、至纯科技、拓荆科技、华海清科、北方华创、芯源微、中微公司、华峰测控、盛美上海。换电设备推荐瀚川智能，建议关注博众精工、协鑫能科、山东威达、科大智能、上海玖行、伯坦科技（未上市）、英飞特（未上市）。工程机械推荐三一重工、恒立液压、中联重科、徐工机械。

7. 风险提示

行业景气不及预期、零部件断供风险，大宗商品涨价风险

分析师声明:

本人以勤勉、独立客观之态度出具本报告，报告所载所有观点均准确反映本人对于所述证券或发行人之个人观点；本人于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与本人薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。

利益披露事项:

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或酬金并不与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

研究分析员或其联系人并未从事其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

研究分析员或其联系人并未担任其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际经纪有限公司（下称「东吴证券国际」或「本公司」）或其集团公司并未持有本报告所评论的发行人的市场资本值的 1% 或以上的财务权益。

东吴证券国际或其集团公司并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际或其集团公司与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际或其集团公司或编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

免责声明

本报告由东吴证券国际编写，仅供东吴证券国际的客户使用，本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。本研究报告的编制仅供一般刊发，并不考虑接收本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应受香港法律管辖并据其解释。

本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证（不论明示或默示），于法律及 / 或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。

本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通

知。除另有说明外，本报告所引用的任何业绩数据均代表过往表现，过往表现亦不应作为日后表现的可靠预示。在不同时期，东吴证券国际可能基于不同假设、观点及分析方法发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。分析中所做的预测收益可能基于相应的假设，任何假设的改变可能会对本报告预测收益产生重大影响，东吴证券国际并不承诺或保证任何预测收益一定会实现。

东吴证券国际的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面表达与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。东吴证券国际及其集团公司的各业务部门，如有投资于本报告内所涉及的任何公司之证券或衍生产品时，其所作出的投资决策可能与本报告所述观点并不一致。

本报告及其所载内容均属机密，仅限指定收件人阅览。本报告版权归东吴证券国际所有，未经本公司同意，不得以任何方式复制、分发或使用本报告中的任何资料。本报告仅作参考用途，任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提呈或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提述的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任，损害或损失。

特别声明

东吴证券国际可能在法律准许的情况下参与及投资本报告所述证券发行人之融资交易，也可能为有关发行人提供投资银行业务服务或招揽业务，及/或于有关发行人之证券或期权或其他有关投资中持仓或持有权益或其他重大权益或进行交易。阁下应考虑到东吴证券国际及/或其相关人员可能存在影响本报告及所载观点客观性的潜在利益冲突，请勿将本报告视为投资或其他决策的唯一信赖依据。

本报告及其所载信息并非针对或意图发送给任何就分派、刊发、可得到或使用此报告而导致东吴证券国际违反当地法律或规例或可致使东吴证券国际受制于相关法律或规例的任何地区、国家或其他司法管辖区域的公民或居民。接收者须自行确保使用本报告符合当地的法律及规例。

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。

东吴证券国际经纪有限公司

Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong

香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼

Tel 电话: (852) 3983 0888 (公司) (852) 3983 0808 (客户服务)

公司网址: <http://www.dwzq.com.hk/>

