

| 证券研究报告 |

# 静待通用筑底复苏，看好成长业绩先行

## 机械行业2022年四季度投资策略

2022.11.07

中泰机械首席：王可

执业证书编号：S0740519080001

邮箱：wangke03@zts.com.cn

# 目 录

## CONTENTS

**1 机械行业2022年三季度报总结**

**2 重点细分板块财务数据分析及投资展望**

**3 机械行业2022年四季度投资策略**

**4 股票池汇总**



1

# 机械行业2022年三季度报总结

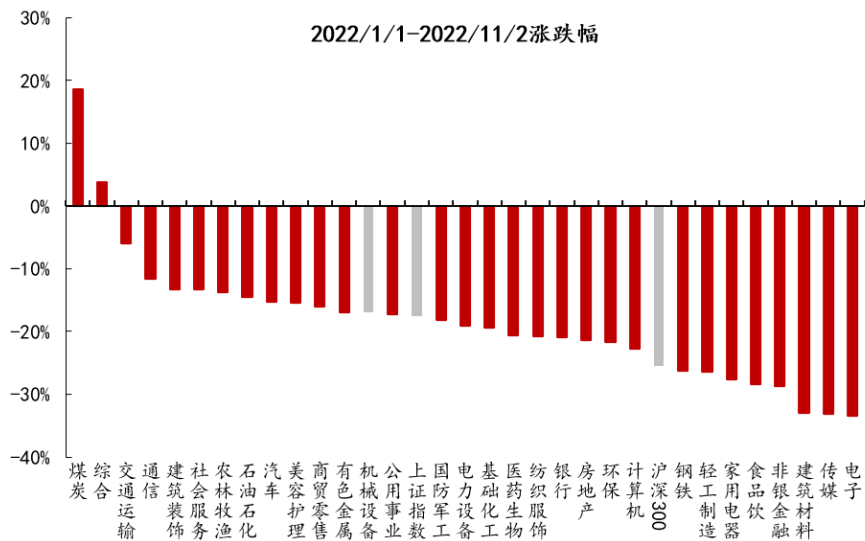
领先 | 深度

## 1.1、机械设备行业2022年1-10月行情回顾

自2022年1月1日至11月2日，上证综指下跌17.48%，沪深300下跌25.56%；机械设备行业整体下跌16.94%，跑赢沪深300指数8.62个百分点，涨幅在申万一级行业分类中排名第12位。

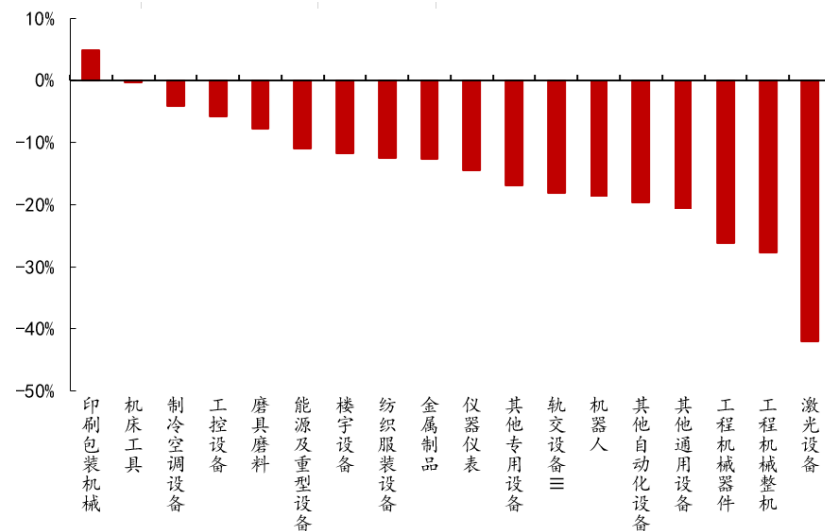
1-10月，机械行业各细分板块除印刷包装机械上涨外，均出现较大下跌。其中机床工具、制冷空调设备、工控设备、磨具磨料、能源及重型设备、楼宇设备下跌幅度相对较低，分别下跌0.29%、4.06%、5.77%、7.85%、11.04%、11.70%。

图表1：申万一级行业1-10月涨跌幅



来源：wind、中泰证券研究所

图表2：机械行业各细分版块1-10月涨跌幅



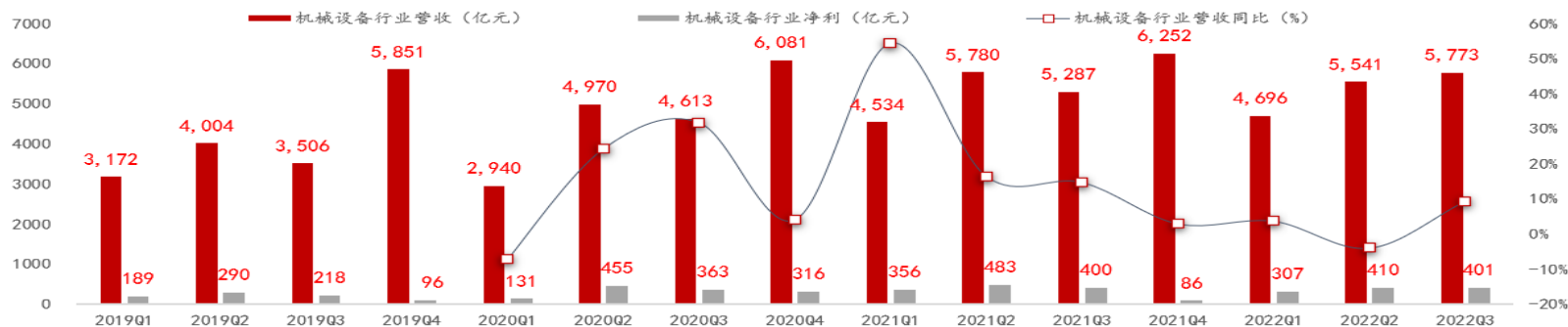
来源：wind、中泰证券研究所

## 1.2、机械行业2022Q3业绩承压，细分领域业绩出现分化

□ 2022Q3，机械行业整体业绩承压。按照中泰机械行业549家存量上市公司计算，2022Q1-Q3行业实现营收16010亿元，同比增长2.62%；实现归母净利润1118亿元，同比下降9.77%。2022Q3，行业实现营收5773亿元，同比增长9.20%；实现归母净利润401亿元，同比增长0.21%。

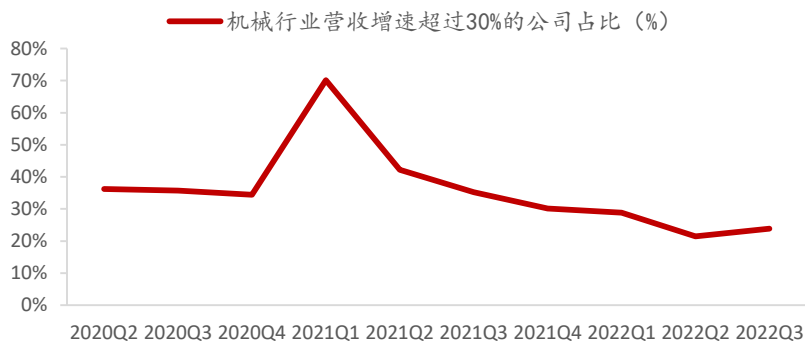
□ 2022Q3，机械行业业绩高增长标的占比有所回升。2022Q3，营收增速超过30%的公司占比为23.85%，环比上升2.38pct；归母净利润增速超过30%的公司占比为36.33%，占比有所上升。

图表3：机械设备行业分季度业绩情况



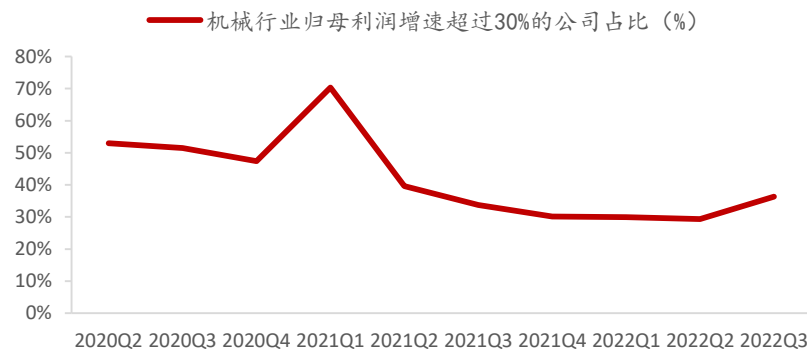
来源：wind，中泰证券研究所

图表4：机械行业营收增速超过30%的公司占比



来源：wind，中泰证券研究所

图表5：机械行业归母净利润增速超过30%的公司占比



来源：wind，中泰证券研究所

## 1.2、机械行业2022Q3业绩承压，细分领域业绩出现分化

□ **2011-2022机械行业整体业绩表现**：2009-2011年受“四万亿”投资的刺激，中国制造业出现了巨大的资本扩张期，资本开支持续高涨，2011年机械行业整体业绩增速接近30%，之后随着国内经济增速中枢的下移，机械板块业绩进入下行通道；2016年供给侧改革刺激了制造业资本开支意愿，2017年机械行业业绩大幅反弹；2020年国内疫情率先得到控制，制造业领先全球复苏，产能供应全球，产能扩张带来机械行业业绩显著增长；2021年以来，行业利润增速显著低于收入增速，主要原因是2021年以来上游大宗原材料价格上涨并维持高位；2022年5月开始，大宗价格开始回落，进而带来机械板块2022Q3盈利开始修复。

图表6：机械设备行业历年财务数据

细分行业参数	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022Q1-Q3
营收(亿元)	7577.24	7641.74	8031.61	8810.78	9171.02	10053.25	12609.68	14883.81	16406.83	18369.56	21853.06	16009.96
营收同比(%)	29.90%	0.85%	5.10%	9.70%	4.09%	9.62%	25.43%	18.03%	10.23%	11.96%	18.96%	2.62%
归母净利润(亿元)	655.91	522.27	513.06	507.72	458.50	270.66	811.18	759.36	778.51	1223.93	1325.38	1118.33
归母净利润同比(%)	29.62%	-20.37%	-1.76%	-1.04%	-9.69%	-40.97%	199.70%	-6.39%	2.52%	57.21%	8.29%	-9.77%
净利率(%)	8.66%	6.83%	6.39%	5.76%	5.00%	2.69%	6.43%	5.10%	4.75%	6.66%	6.06%	7.94%
毛利率(%)	22.89%	21.97%	22.11%	22.67%	22.84%	22.45%	24.30%	23.49%	24.27%	23.63%	22.27%	21.81%
应收账款周转天数(天)	87.03	115.51	135.16	144.43	158.87	165.10	152.71	143.94	131.66	119.46	110.73	37.97
存货周转天数(天)	108.42	123.95	125.79	125.59	137.56	146.87	143.25	136.42	136.69	127.60	116.05	47.12
经营活动现金净流量(亿元)	230.88	446.34	486.91	554.36	501.57	781.40	887.65	1038.03	1462.73	1590.98	1641.17	412.84
资产负债率(%)	54.94%	54.39%	54.46%	54.38%	53.62%	54.84%	53.86%	54.08%	53.51%	53.47%	52.90%	54.15%
剔除预收账款后的资产负债率(%)	51.97%	51.68%	51.83%	51.53%	51.00%	51.95%	50.82%	51.84%	51.26%	49.99%	49.40%	50.48%
汇兑损益(亿元)	-166.79	-621.85	-405.79	561.08	641.52	-3357.64	5465.14	-2832.69	-1371.78	7729.69	3436.57	-
预收账款或合同负债(亿元)	681.19	710.86	754.08	944.26	1003.41	1326.75	1586.36	1306.32	1400.74	2369.19	2669.69	3187.49

## 1.2、机械行业2022Q3业绩承压，细分领域业绩出现分化

□ **2022Q1-Q3**细分行业收入及归母净利润增速：光伏设备、制冷空调设备、半导体设备、磨具磨料收入增速靠前，分别同比增长80.36%、50.88%、49.39%、23.28%；纺织服装设备、光伏设备、机床工具、半导体设备归母净利润分别同比增长177.29%、85.41%、81.15%、80.63%。

□ **2022Q3**细分行业收入及归母净利润增速：光伏设备、半导体设备、制冷空调设备、农用机械收入增速靠前，分别同比增长96.34%、66.31%、62.95%、38.01%；机床工具、农用机械、半导体设备、制冷空调设备归母净利润分别同比增长227.51%、122.88%、121.40%、104.94%。

图表7：机械行业细分板块收入变化（申万行业分类）

行业名称	2022Q1-03 营收(亿)	2021Q1-03 营收(亿)	2022Q1-03 同比增长	2022Q3营收 (亿元)	2021Q3营收 (亿元)	2022Q3同比 增长(%)
光伏设备	586.49	325.18	80.36%	234.74	119.56	96.34%
半导体设备	203.63	136.31	49.39%	84.30	50.69	66.31%
制冷空调设备	254.30	168.55	50.88%	103.06	63.25	62.95%
农用机械	108.85	89.32	21.87%	38.77	28.09	38.01%
锅炉设备	138.90	116.67	19.05%	48.46	36.07	34.33%
航空装备III	77.18	65.22	18.34%	26.41	20.90	26.33%
磨具磨料	93.81	76.09	23.28%	32.50	25.99	25.05%
工程机械	2522.74	3068.01	-17.77%	934.62	761.19	22.78%
煤炭机械	491.85	436.64	12.64%	170.92	148.70	14.94%
牙科设备	27.47	24.48	12.21%	10.21	8.94	14.19%
仪器仪表	312.74	291.94	7.13%	110.56	99.07	11.59%
重型机械	702.01	620.81	12.31%	255.62	216.09	11.49%
铁路设备	1931.10	1981.81	-2.56%	736.79	665.13	10.77%
油服设备	1570.49	1315.68	19.37%	538.39	486.53	10.66%
其它专用机械	1262.53	1175.00	7.45%	450.61	410.62	9.74%
楼宇设备	435.06	431.94	0.72%	176.41	161.17	9.46%
机械基础件	485.91	484.60	0.27%	170.97	160.70	6.39%
环保设备	229.47	214.74	6.86%	82.90	79.62	4.11%
其它通用机械	855.71	783.03	9.28%	281.33	271.35	3.68%
印刷包装机械	55.53	53.03	4.72%	18.52	18.61	-0.46%
金属制品	1674.44	1742.36	-3.90%	574.46	651.38	-11.81%
纺织服装设备	146.83	155.94	-5.84%	47.23	55.50	-14.90%
机床工具	155.10	216.11	-28.23%	51.32	75.04	-31.61%
其他采掘III	37.55	57.79	-35.03%	9.57	15.68	-38.97%
内燃机	187.57	333.86	-43.82%	54.43	206.08	-73.59%
行业整体	16009.96	15601.06	2.62%	5773.38	5286.79	9.20%

来源：wind、中泰证券研究所

图表8：机械行业细分板块净利润变化（申万行业分类）

行业名称	2022Q1-03 净利润(亿)	2021Q1-03 利润(亿)	2022Q1-03 同比增长	2022Q3净利 润(亿元)	2021Q3净利 润(亿元)	2022Q3同比 增长(%)
机床工具	14.49	8.00	81.15%	4.75	1.45	227.51%
农用机械	8.73	6.13	42.43%	3.06	1.37	122.88%
半导体设备	36.71	20.32	80.63%	17.20	7.77	121.40%
制冷空调设备	26.17	14.49	80.59%	11.28	5.50	104.94%
楼宇设备	24.41	24.58	-0.67%	9.81	4.92	99.57%
印刷包装机械	4.77	4.43	7.72%	1.99	1.22	63.19%
磨具磨料	21.17	12.99	62.94%	6.90	4.63	49.16%
其它专用机械	128.41	92.76	38.43%	50.22	33.72	48.90%
光伏设备	61.95	33.41	85.41%	23.05	15.55	48.26%
牙科设备	11.15	8.76	27.38%	4.84	3.31	46.25%
煤炭机械	41.52	31.71	30.95%	11.90	8.95	32.88%
油服设备	72.32	54.97	31.56%	29.20	22.02	32.58%
仪器仪表	27.85	28.68	-2.89%	9.93	8.83	12.37%
铁路设备	117.17	120.07	-2.41%	47.19	42.46	11.12%
重型机械	13.36	15.13	-27.71%	4.46	5.70	10.49%
航空装备III	9.16	6.09	50.46%	3.55	3.38	4.99%
机械基础件	36.74	46.84	-21.58%	13.76	13.12	4.84%
环保设备	19.27	20.90	-7.80%	7.22	7.47	-3.39%
工程机械	162.50	301.49	-46.10%	56.46	59.83	-5.64%
其它通用机械	91.54	104.40	-12.32%	26.57	36.91	-28.01%
金属制品	48.39	115.54	-58.12%	11.21	53.39	-79.00%
锅炉设备	3.45	8.12	-57.50%	0.36	2.15	-83.29%
其他采掘III	4.13	13.36	-69.06%	-0.23	3.02	-107.68%
内燃机	-2.34	8.94	-126.20%	-1.66	3.10	-153.47%
纺织服装设备	13.25	4.78	177.29%	4.83	-0.12	-3965.87%
行业整体	1118.33	1239.43	-9.77%	401.28	400.45	0.21%

来源：wind、中泰证券研究所



2

## 重点细分板块①：工程机械

领先 | 深度



### 2.1.1、财务数据回顾：前三季度业绩出现下滑，盈利能力有所减弱

□ 整体业绩：2022年前三季度，工程机械行业实现营收2522.74亿元（-17.77%）；实现归母净利润162.50亿元（-46.10%），业绩下滑的主要原因系受地产开工低迷以及新冠疫情影响，国内工程机械行业需求下滑。

#### □ 其他指标：

① 盈利能力：2022年前三季度，工程机械行业整体毛利率为20.93%，同比下降1.45pct，净利率为6.44%，同比下降3.39pct。受钢材等原材料价格持续维持高位等因素影响，行业毛利率、净利率水平有所降低。

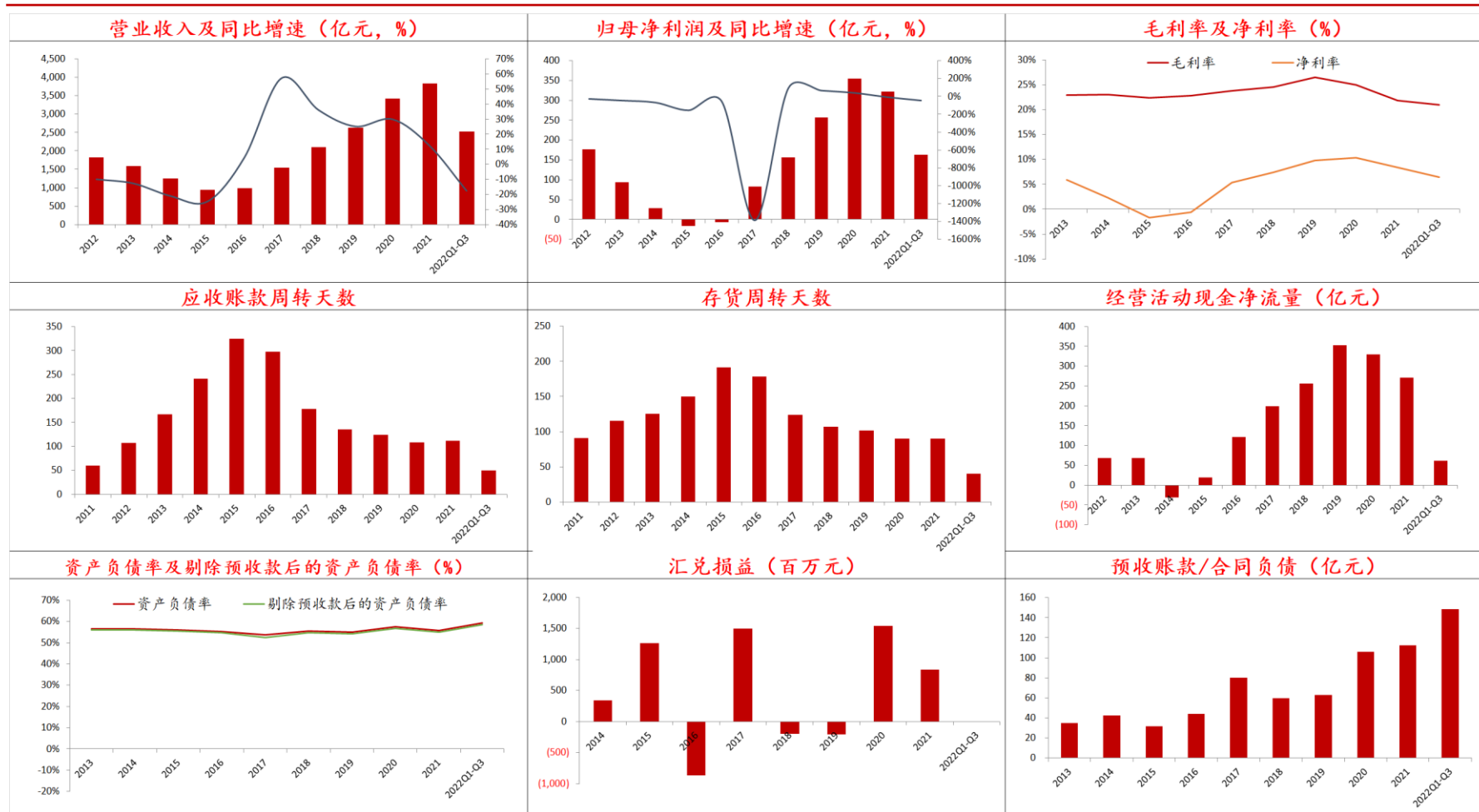
② 营运能力：2022年前三季度，工程机械行业整体应收账款周转天数为49.21天，同比增加13.04天。工程机械整体经营效率依然较高，营运能力依然维持在较高水平。

③ 合同负债：截至2022年三季度末，工程机械行业整体合同负债为148.58亿元，同比增长36.73%。

④ 资产负债率：截至2022年三季度末，工程机械行业整体资产负债率为59.40%，剔除预收账款后的资产负债率为58.45%；相对稳定。

## 2.1.1、财务数据回顾：前三季度业绩出现下滑，盈利能力有所减弱

图表9：工程机械行业整体财务数据历年变化

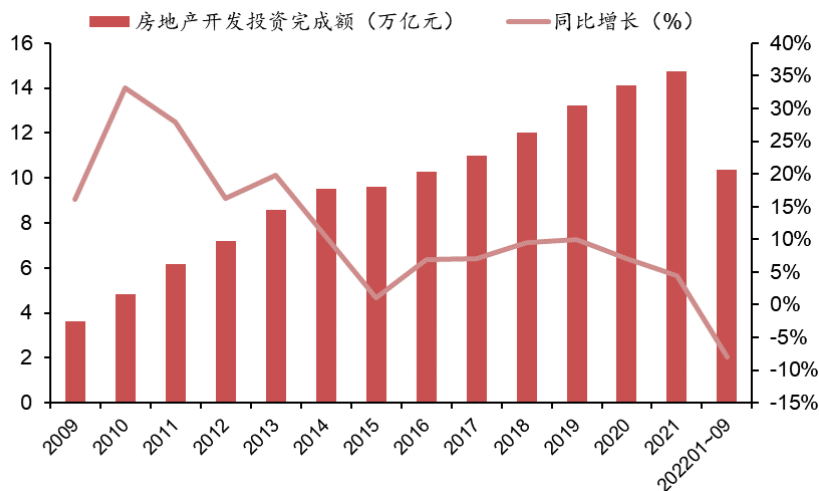


## 2.1.2、2022Q4展望：基建投资发力，赶工需求逐步释放

❑ **地产低迷对工程机械行业冲击较大。**2022年前三季度工程机械行业整体业绩下滑的主要原因是地产开工低迷导致需求下降，前三季度房地产开发投资完成额同比减少8.0%，新开工面积同比降低38.0%。

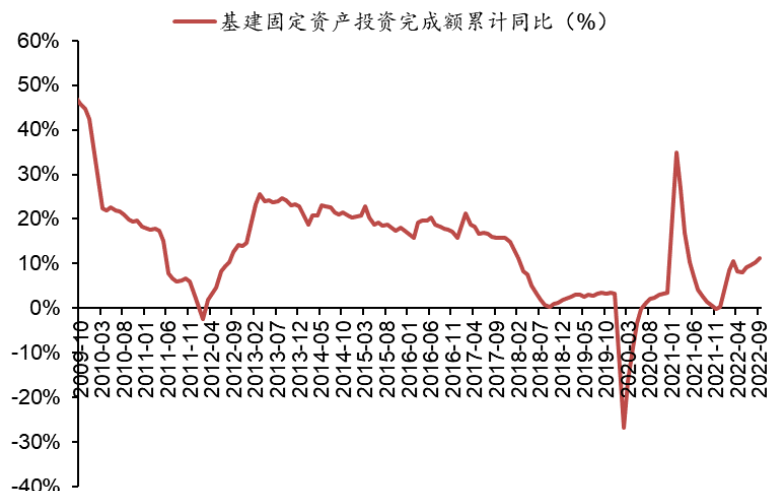
❑ **下游基建投资发力，赶工需求逐步释放。**  
 ①**基建投资发力。**前三季度基建固定资产投资增速同比增长11.2%，增速逐步回升。  
 ②**专项债发行提速。**前三季度，地方政府专项债券发行额达4.4万亿元，同比增长30.64%，专项债发行进度提速，对工程开工施工带来利好。  
 ③**赶工需求释放。**根据基建通大数据统计显示，9月超1.5万亿元基建项目密集开工，目前多地高温天气结束、电力供应紧张与施工受限得到缓解，预计四季度全国各地赶工需求释放，挖掘机等工程机械需求有望改善。

图表10：房地产开发投资完成额及同比增速



来源：wind、中泰证券研究所

图表11：基建固定资产投资完成额累计同比



来源：wind、中泰证券研究所

## 2.1.2、2022Q4展望：挖机出口高景气，行业需求有望迎来边际改善

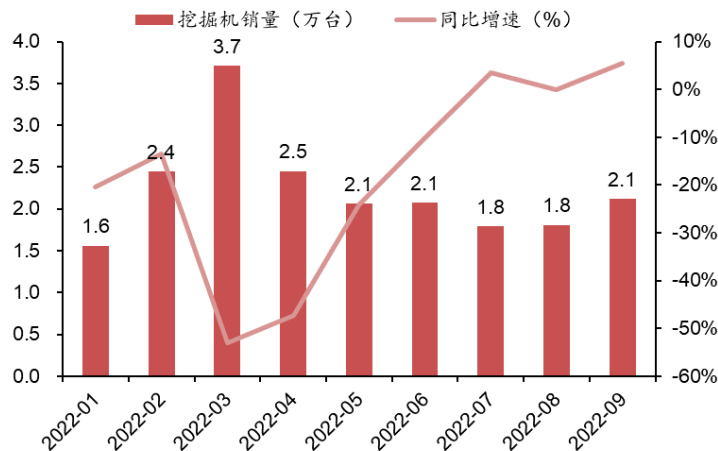
▣ **2022年第三季度，挖掘机销量复苏回正。**2022年7-9月挖掘机销量分别为1.79万台（+3.42%）、1.81万台（+0.01%）、2.12万台（+5.49%），连续3个月同比增速为正，行业复苏迹象明显。

▣ **国外市场景气度高，挖机出口首超内销。**2022年9月挖机出口1.07万台，同比增长73.42%，占总销量比重提升至50%以上，首次超过内销，经过5年的时间再创新高。主要原因系：①海外厂商在疫情影响下供应链受到制约，产能不能完整释放，国产企业获得机遇；②欧美等地区基础设施建设加大，拉动我国工程机械海外市场需求；③中国工程机械设备竞争优势愈加突出，以中联重科、徐工机械、三一重工为首的龙头海外收入占比提升，缓冲了周期波动对内销下行的风险。

▣ **国内市场整体处于下行周期，挖机Q3销量有所改善。**2022年7~8月国内挖机销量环比降幅相比1~6月有所收窄，9月挖机销量环比提升15.66%，Q3国内挖机销量整体有所改善，主要原因系：①国四升级清库存。随着国四排放标准升级节点（2022年12月1日）临近，届时不满足国四标准的设备将不能生产和销售，高库存的主机厂进行国三设备大促销，国三挖机购置需求或得到一定提振。②政策支撑。8月24日召开的国务院常务会议追加多项政策直指基建领域，包括增加政策性开发性金融工具额度，核准开工一批条件成熟的基础设施项目等，相关政策已开始落地见效。

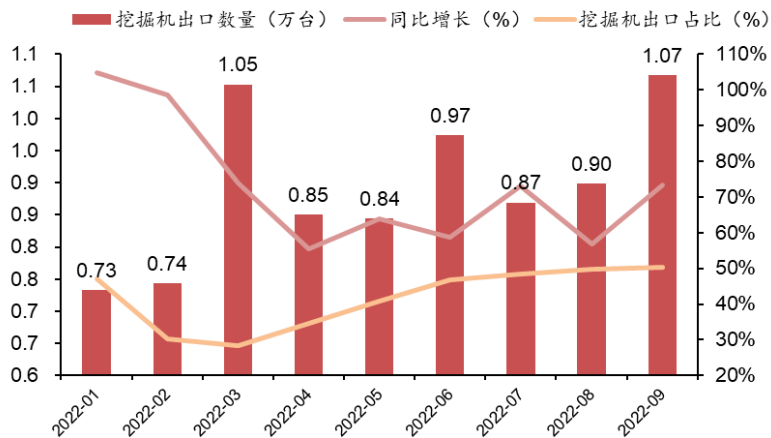
▣ **建议关注：**龙头主机厂：三一重工、中联重科、徐工机械；核心零部件龙头：恒立液压；高空作业平台龙头：浙江鼎力；叉车行业龙头：杭叉集团、安徽合力等。

图表12：挖掘机销量及其同比增速



来源：中国工程机械工业协会、中泰证券研究所

图表13：挖掘机出口销量、同比增速及占比



来源：中国工程机械工业协会、中泰证券研究所



2

## 重点细分板块②：油气装备

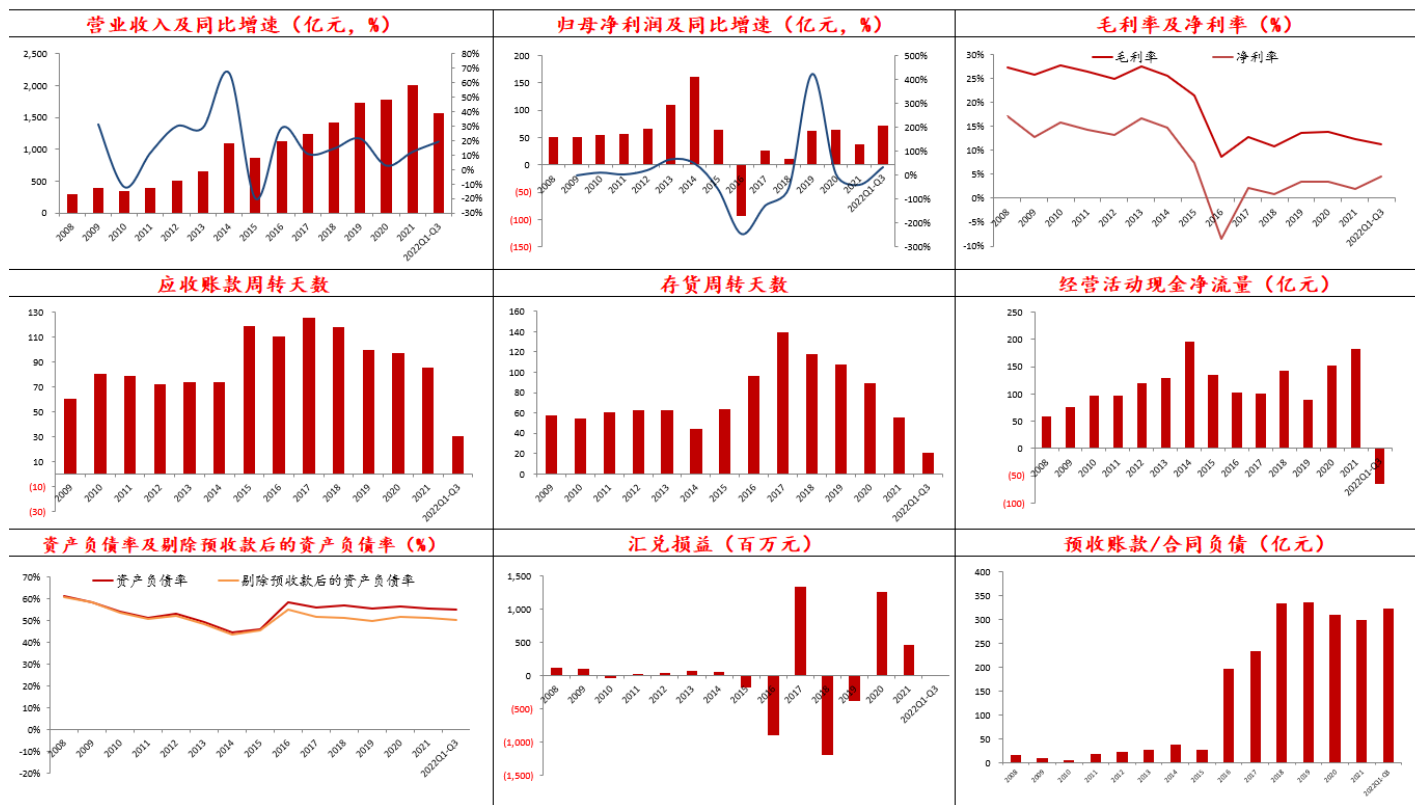
领先 | 深度

## 2.2.1、财务数据回顾：油气资本开支持续扩张，行业盈利能力进一步提升

□整体业绩：2022年前三季度，收入1570.49亿元（+19.37%），归母净利润72.32亿元（+31.56%）；油气价格保持高位震荡，行业资本开支保持扩张趋势，油服装备收入快速增长；大宗商品、原材料价格总体下行，叠加美元升值，规模优势下利润增速超过收入增速。

□其他指标：2022年前三季度，应收账款周转天数为30.57天，同比下降3.09天；存货周转天数为20.21天，同比下降3.27天，表明油气装备行业营运能力进一步改善。

图表14：油服装备行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）

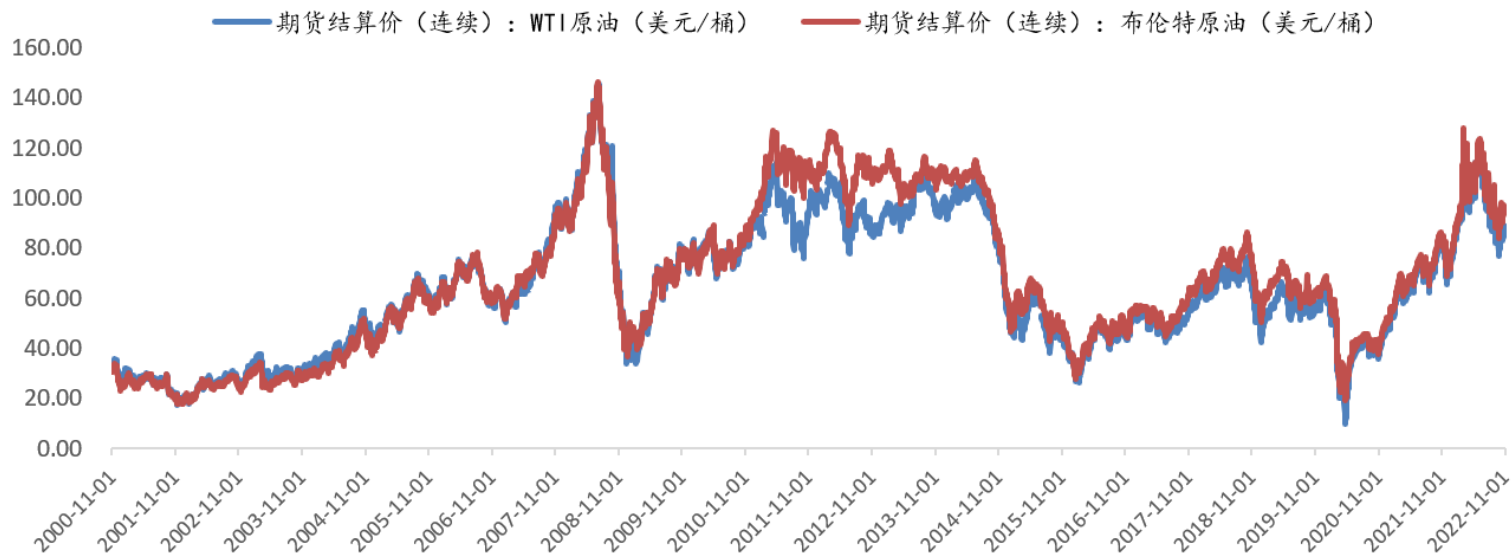


来源：wind、中泰证券研究所

## 2.2.2、2022Q4展望①：国际油价整体处于高位，看好海上油服发展

□2022Q3国际油价整体处于高位，WTI原油期货均价91.64美元/桶，布伦特原油期货价格均价97.70美元/桶。海上油服优于其他油服类公司，主要因为：①根据中国海油公告，公司前三季度桶油主要成本为30.29美元，低于陆地原油40~50美元/桶，海油项目比陆地原油项目更易获得盈利；②前期勘探开发主要投向陆地油田，海油方面投入相对较少，边际投入带来的效用更大；③地质活动更利于海油的储层保存。IHSMarkit预测，2022-2023年全球海上油气勘探开发资本支出分别为1000、1200亿美元，较2021年的880亿美元有一定幅度增长，其中亚太、中东、拉美等地区将引领投资增长。国内中海油2022年计划资本开支900-1000亿元，同比增长1.47%-12.74%。我们预计，国内外油企将继续加大资本开支，看好海上油服装备行业复苏发展，建议关注中海油服、海油工程、海油发展。

图表15：全球原油价格走势（截止到2022年11月1日）



### 2.2.3、2022Q4展望②：高气价+景气可持续，天然气装备行业蓄势待发

□天然气供应紧张形势加剧，气价有望维持高位。俄乌冲突背景下，欧洲天然气供应紧张；在需求侧，四季度逢取暖高峰期，气候因素将激发囤货需求，欧亚地区注库需求明显。基于此，欧洲天然气价格大概率将继续冲高，其他地区也难独善其身，预计今年四季度气价将维持在相对高位。

□中国石油经济技术研究院《2060年世界和中国能源展望》（2021年版）数据显示：2060年，非水可再生能源占一次能源的比例将达到58.6%。化石能源占比逐步下降，但其中天然气作为可再生能源的伙伴能源，将保持持续增长态势。

□各地区天然气需求增长将拉动产量持续增长，产量增长则依赖于行业新增投资。未来5-10年“高气价”+“长久期”的行业景气度，将驱动一波资本开支潮。我们看好天然气上游开采和中游储运环节的资本开支扩张，建议关注杰瑞股份。

图表16：全球天然气价格走势（截止到2022年11月1日）







2

## 重点细分板块③：轨道交通

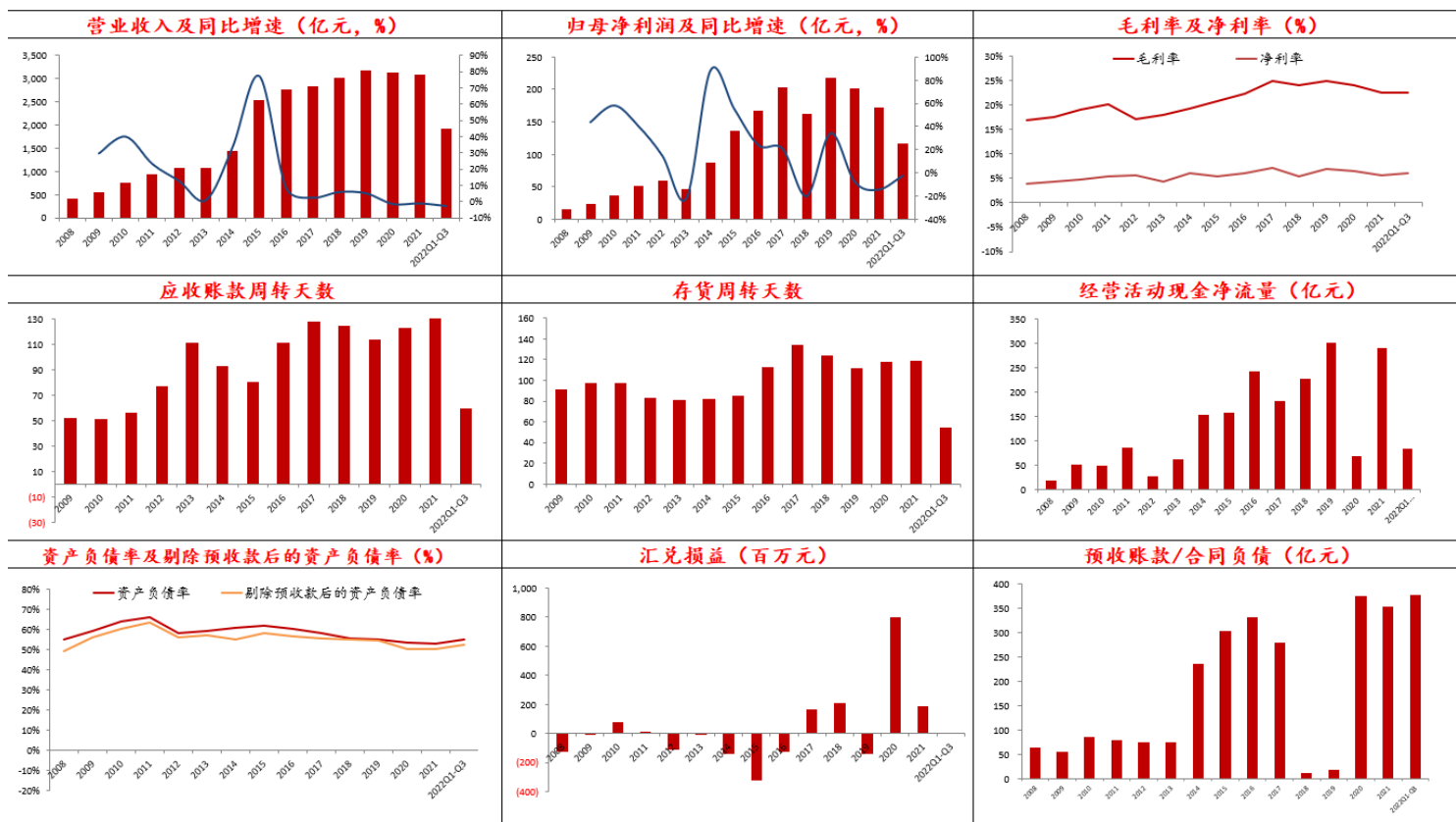
领先 | 深度

### 2.3.1、财务数据回顾：国内疫情波动下，收入规模略有下滑

□ 整体业绩：2022年前三季度，收入1931.10亿元（-2.56%），归母净利润117.17亿元（-2.41%）；主要是因为疫情影响轨道交通项目交付进度，部分在执行项目延期交货。

□ 其他指标：2022年前三季度，经营性净现金流为83.53亿元，同比增长251.21%，表明轨道交通行业经营质量大幅改善。

图表17：轨道交通行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）

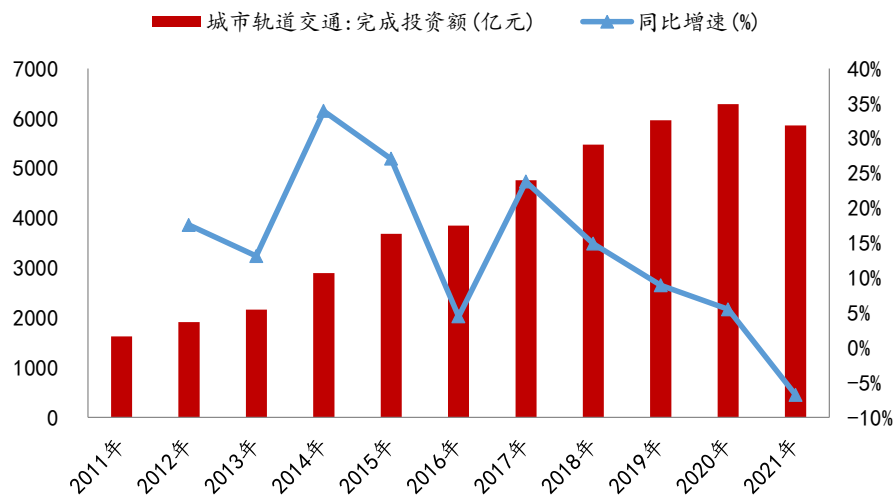


来源：wind、中泰证券研究所

## 2.3.2、2022Q4展望：加快建设交通强国，看好城轨信号系统赛道

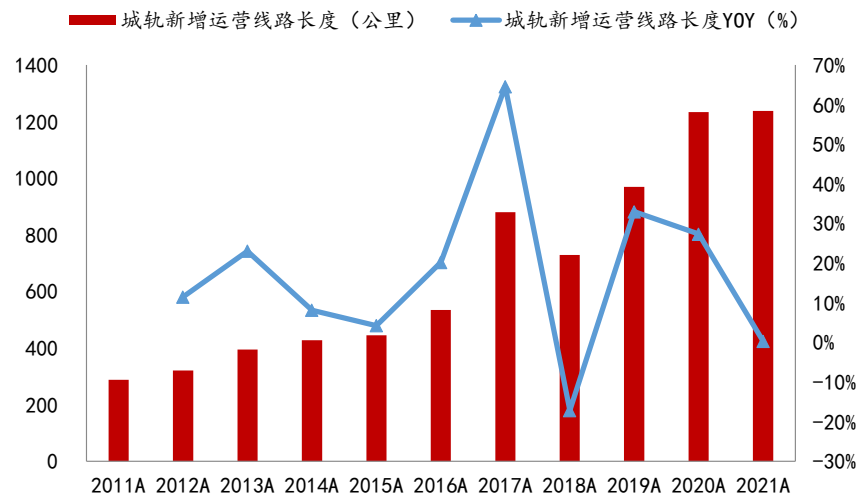
- 交通强国建设加大要素投入。根据《交通强国建设纲要》规划的目标，到2035年，我国要基本建成交通强国；到本世纪中叶，全面建成人民满意、保障有力、世界前列的交通强国。
- 根据中国城轨交通协会数据显示，预计2022年我国城轨交通累计运营线路长度将超1万公里，同比增长15.2%，轨道交通业绩有望迎来复苏。根据交控科技公告，新建城轨方面，预计2021-2023年我国新建城轨信号系统市场规模将分别达到115.32亿元、134.95亿元、155.60亿元；既有城轨改造方面，预计到2030年我国有将近85条轨道交通线路进入信号系统改造周期，线路总长度约2500公里；市域铁路方面，预计到2030年将建设2000公里以上的市域铁路，投资规模将超万亿元。稳增长背景下，全国轨道交通投资回升，信号系统项目开标数量明显增加，我们看好信号系统投资，建议关注交控科技、中国通号。

图表18：我国城市轨道交通投资额（亿元）



来源：城市轨道交通协会、中泰证券研究所

图表19：我国城轨新增运营线路长度（公里）



来源：城市轨道交通协会、中泰证券研究所



2

## 重点细分板块④：泛机床工具

领先 | 深度

### 2.4.1、财务数据回顾：景气回落，业绩承压

□ **整体业绩**：2022年前三季度收入155.10亿元(-28.23%)，归母净利润14.49亿元(+81.15%)。景气度方面，根据国家统计局数据，国内金切机床同比增速在2021年9月份开始回落，2022年4月份增速转负，并持续至今，按照行业普遍3-6个月的收入确认周期，2021年三季度以来行业的需求景气回落导致2022年前三季度营收规模出现下滑（去年同期基数较高亦是主要原因之一）。

□ **其他指标**：

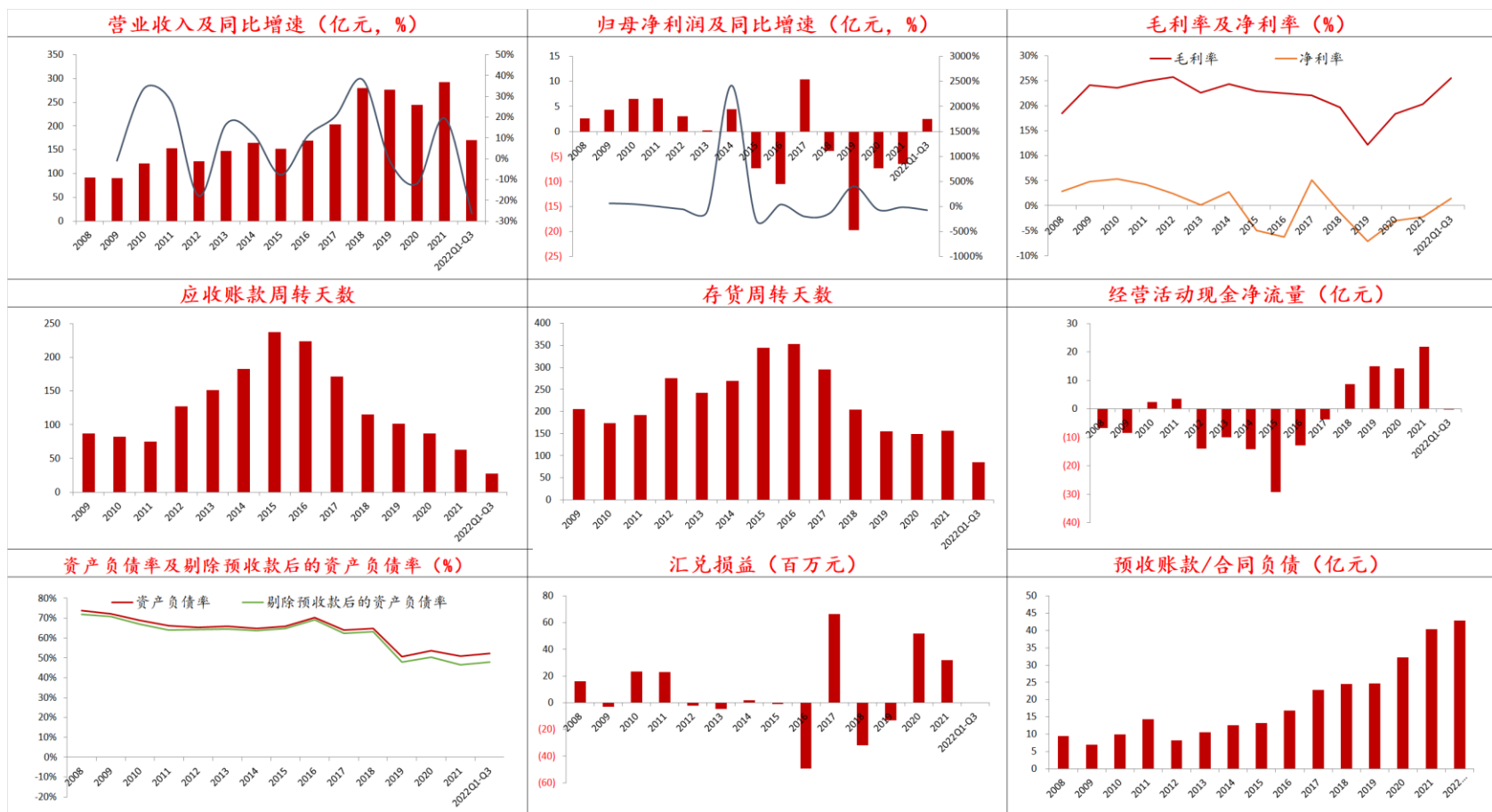
①**盈利能力**：2022前三季度，行业整体毛利率为25.29%，同比大幅提升7.56pct，净利率为9.00%，同比提升5.56pct。我们认为，主要原因在于2022Q1以来，上游的钢材、塑料等大宗商品价格持续回落（以机床本体为例，床身等结构件成本占比超过30%，对应原材料主要是钢材和铸件等）以及机床企业本身的规模化效应导致盈利水平的提升，进而带来2022前三季度行业净利润大增。

②**营运能力**：2019-2022前三季度，行业整体应收账款周转天数为104/87/63/28天，存货周转天数为150/143/151/84天，表明2020年泛机床工具行业景气度复苏以来，行业整体周转效率在提高。

③**订单水平**：截至2022三季度末，合同负债为38.45亿元，同比增长11.18%，但较2021年底仅增长2.16%，表明机床行业的需求景气度回落以来，客户购机意愿较弱，导致企业订单没有增长。

## 2.4.1、财务数据回顾：景气回落，业绩承压

图20：机床工具行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）



来源：wind、中泰证券研究所

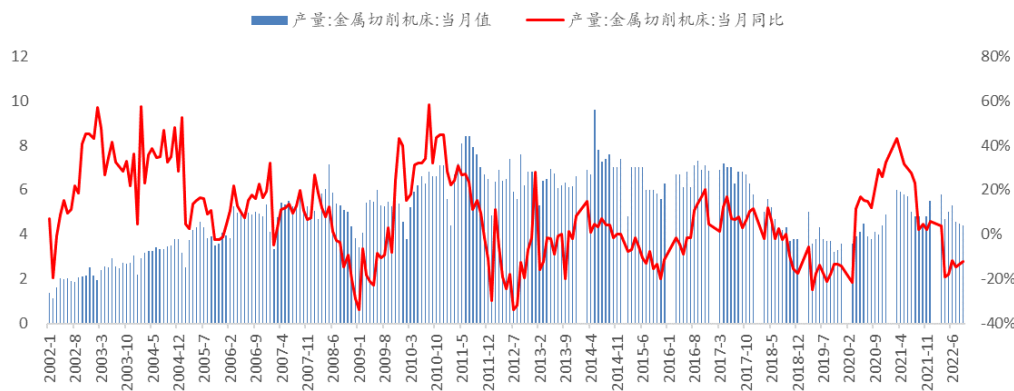
## 2.4.2、2022Q4展望：景气度有望复苏，关注订单和业绩改善的标的

□ **宏观层面：**根据央行统计数据，9月社融新增3.53万亿元，同比多增6245亿元，企业中长期贷款新增1.35万亿元，同比多增6540亿元。其中，制造业企业新增贷款主要用于固定资产投资，资金放量表明以机床为代表的通用设备需求呈现复苏态势。此外，国务院出台政策，高新技术企业购置设备的，允许一次性税前全额扣除并100%加计扣除，有望进一步刺激设备采购意愿。

□ **中观层面：**根据统计局数据，9月国内金切机床产量增速为-12.00%，降幅持续收窄。从周期角度看，上一轮金切机床增速高点出现在2021年8月，此后增速开始下滑，截至今年9月份，行业已下行超过1年，展望四季度，在去年同期低基数背景下，叠加宏观政策刺激，行业需求景气度有望迎来改善。

□ **企业层面：**从三季度业绩来看，各家已出现明显分化，我们认为，行业下行周期是检验企业成色的关键阶段，能够在下行期中逆势增长的企业方能实现市场份额的快速提升，同时在行业景气度来临时，充分享受行业增长红利，基于此，我们建议重点关注海天精工、纽威数控、国盛智科、浙海德曼等民营龙头企业。

图表21：国内金切机床月度产量（万台）





2

## 重点细分板块⑤：光伏设备

领先 | 深度

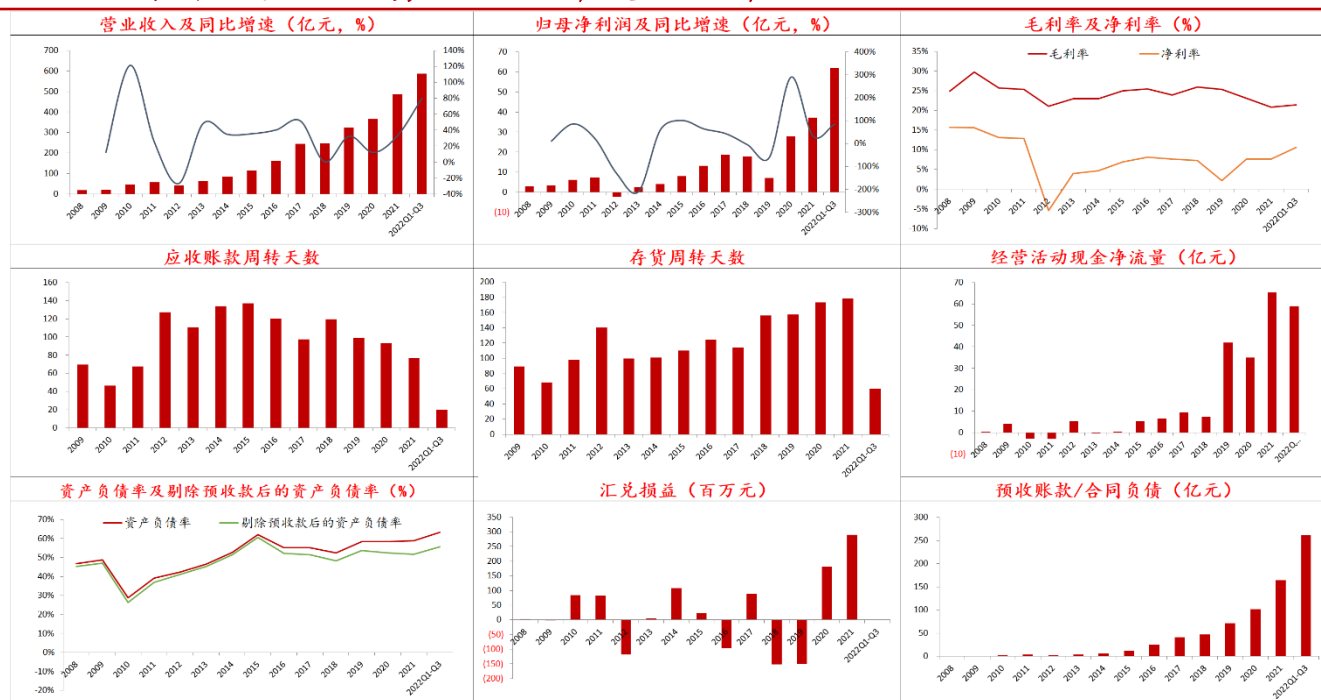


## 2.5.1、财务数据回顾：业绩持续高增长，新增订单亮眼

□ **整体业绩**：2022年前三季度收入586.49亿元(+80.36%)，归母净利润61.95亿元(+85.41%)。在硅片二线势力崛起以及电池新技术驱动下，光伏设备行业2022前三季度延续2021年以来的高景气，实现业绩持续增长，且普遍超预期。

□ **订单指标**：截至2022年三季度末，合同负债为261.51亿元，同比增长70.66%，较2021年底增长59.39%，反映了光伏设备行业前三季度接单情况良好；从具体企业来看，迈为(+44%)、捷佳(+23%)、金辰(+20%)、高测(+64%)、帝尔(+18%)、奥特维(+61%)、晶盛机电(+58%)等前三季度合同负债均实现大增。

图表22：光伏设备行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）



## 2.5.2、2022Q4展望①：继续看好TOPCon

■ TOPCon已成为主流扩产路线。2022~2023年电池片环节有效产能缺口明显，电池环节迎来盈利能力复苏。我们观测到电池片在今年5~10月整体涨价的现象，随着电池片盈利情况改善，2022~2023年将迎来电池扩产的上行周期。TOPCon电池目前量产效率为24.5%~24.7%，与PERC电池产线具有良好的兼容性，在技术工艺上相对HJT更加成熟稳定，其银浆耗量、设备投资、电池综合成本均低于HJT，且盈利能力较强，净利有望达到0.12元/W，已经成为主流扩产路线。

■ TOPCon扩产有望继续超预期。根据我们统计，截至2022年9月30日，主要厂商的TOPCon电池已有产能约30GW、在建产能约60GW、规划产能约100GW，行业扩产有望超预期，预计2022、2023年新增产能有望超100GW、150GW。

■ TOPCon第一波行情是基于产品参数预判的扩产高景气；第二波行情是盈利兑现带来扩产超预期。建议重点关注两类主线：一是TOPCon产品公司，如钧达股份；二是TOPCon设备公司，如帝尔激光（N型激光掺杂设备）、捷佳伟创（PECVD、LPCVD、硼扩等均有布局）、海目星（N型激光掺杂设备）、奥特维（N型激光掺杂设备）。

图表23：TOPCon单GW投资额、设备占比及竞争格局

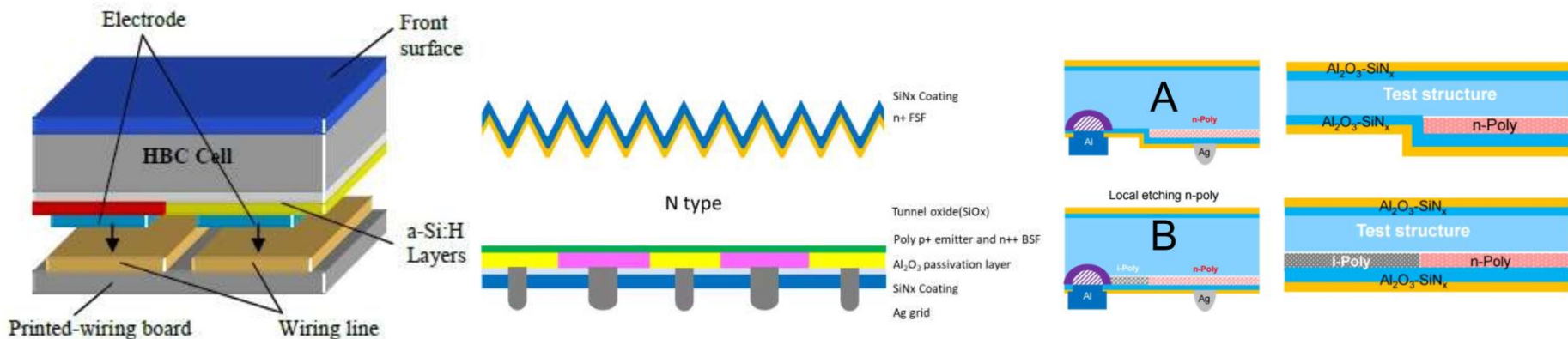
清洗制绒	硼扩散		刻蚀	背面隧穿层+多晶硅+掺磷		正面PE 背面ALD	印刷
	扩散炉	SE		LP+磷扩+RCA	PECVD+退火		
800万	2000万		1200万	6000万	5000万	5500万	4500万
占比4%	占比10%		占比6%	占比25%		占比27.5%	占比22.5%
捷佳伟创	拉普拉斯 捷佳伟创	海目星 帝尔激光	捷佳伟创	拉普拉斯最为成熟 普乐、捷佳伟创能够提供产品	捷佳伟创最为成熟 金辰股份有布局	捷佳伟创	丝网印刷： 迈为股份 捷佳伟创 激光转印： 帝尔激光

来源：捷佳伟创、拉普拉斯，中泰证券研究所 注：自动化包括在每个设备投资额之中

### 2.5.3、2022Q4展望②：重点关注XBC方向投资机会

- ❑ **XBC特殊的电池结构赋予其较大的效率提升空间。**与PERC、HJT电池相比，XBC电池前表面无栅线，避免了正面遮光损失；背面做成p+和n+交叉式电极接触高掺杂区，降低了载流子的背表面复合速率；由于背接触结构的串联电阻低于传统电池，因此具有较高的填充因子。XBC可以与TOPCon/HJT/钙钛矿电池技术进行叠加，制成TBC、HBC与PSC IBC叠层电池，效率有望提升至26%以上。
- ❑ **XBC产业化发展潜力大，有望成为光伏电池主流路线之一。**目前全球XBC合计产能约41.2GW，已建产能约2.67GW，预计2023新增产能约32GW，约占N型总产能的18%，市场空间广阔。目前海外有成熟的IBC产品，国内产业化进程在加速。国外IBC电池龙头SunPower最新一代的Maxeon6的量产效率已突破25%；国内黄河水电建成中国首条量产规模超过200MW的IBC电池产线，量产效率已突破24%。此外，爱旭和隆基分别推出HPBC、ABC产品，均进行了较大规模的产能布局，部分产能有望在今年年底建成。我们预计XBC有望成为主流扩产路线之一。**产业链自上而下受益标的：**
- ❑ **设备端：**XBC电池加速扩产有望带动设备企业订单增长，推荐帝尔激光、捷佳伟创、奥特维；
- ❑ **制造端：**预计2022~23年XBC电池需求可观，推荐海源复材；
- ❑ **应用端：**XBC最大的下游应用场景为分布式光伏，推荐江河集团，建议关注精工钢构、东南网架、杭萧钢构。

**图表24：HBC电池结构（左图）、TBC电池结构（中图）、HPBC电池结构（右图）**



来源：赛维能源，中泰证券研究所。



2

## 重点细分板块⑥：锂电设备

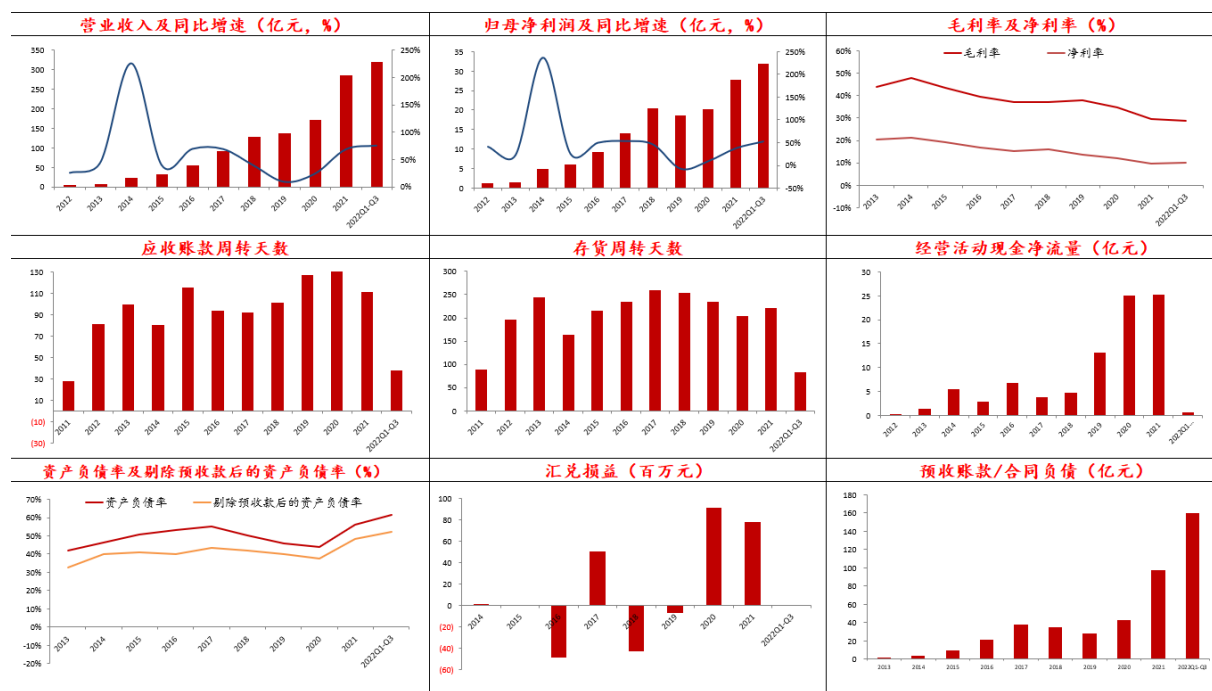
领先 | 深度

## 2.6.1、财务数据回顾：海内外电池厂持续扩产，锂电设备厂商充分受益

□ **整体业绩**：2021年，收入275.11亿元（+67.18%），归母净利润27.26亿元（+34.56%）。2022年前三季度收入320.59亿元（+75.02%），归母净利润31.95亿元（+54.54%）。业绩的高增速主要受益于新能源汽车渗透率持续提升，电池厂扩产需求加速带动锂电设备行业高景气度。2022年电池厂商仍维持高歌猛进的扩产趋势，海外电池厂及整车厂亦加速了整体扩产步伐。

□ **其他指标**：2022年前三季度，合同负债为159.31亿元，同比+97.28%，除季节性因素外，受原材料涨价及疫情影响，部分头部电池厂招标延后导致；随着疫情的控制和海内外电池厂的持续扩产，后续招标有望恢复，为行业后续业绩高增提供支撑。

**图表25：锂电设备行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）**



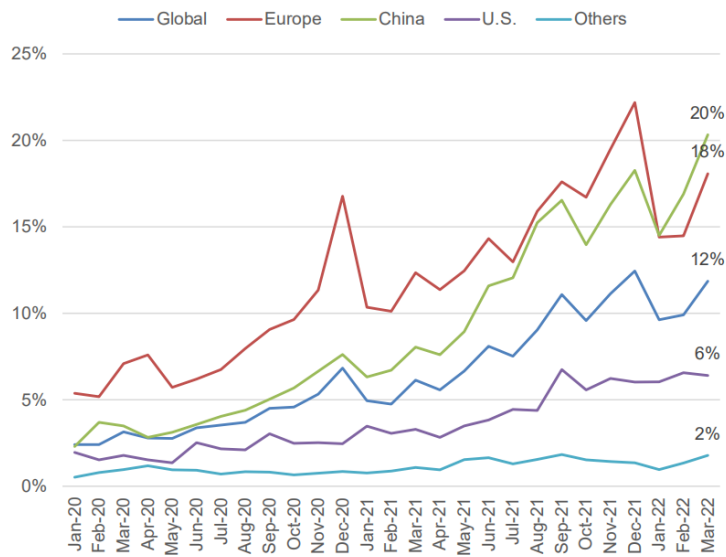
## 2.6.2、新能源汽车高歌猛进，渗透率持续提升

□新能源汽车渗透率持续提升。近年来新能源汽车渗透率逐渐提升，全球新能源汽车渗透率自2020年初的2.5%提升至2022年3月的12%，而至2022年9月，国内新能源汽车渗透率上升至31.8%水平。

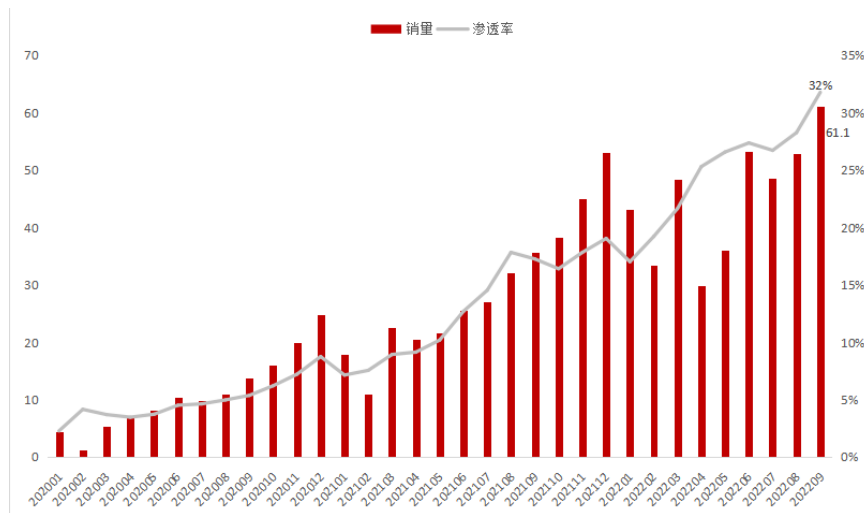
□在碳中和背景下，伴随着电动车产品竞争力的不断提升，新能源汽车渗透率有望迎来更快的增长窗口期。22年车企涨价之后，新能源车需求依然旺盛，4680大圆柱电池、叠片电池等新技术也在不断进步，国内外电池厂商的扩产仍在持续，锂电设备厂商亦充分受益。

图表26：全球新能源汽车渗透率

EV Penetration Rate by Region



图表27：2020-2022年中国新能源汽车月渗透率



来源：SNE Research、中泰证券研究所

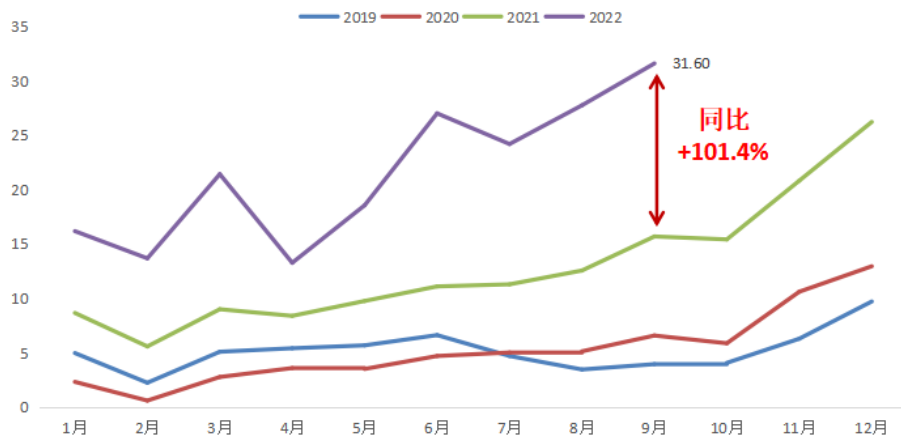
来源：中汽协、中泰证券研究所

## 2.6.3、2022年Q4展望：扩产趋势不变，进入业绩兑现期

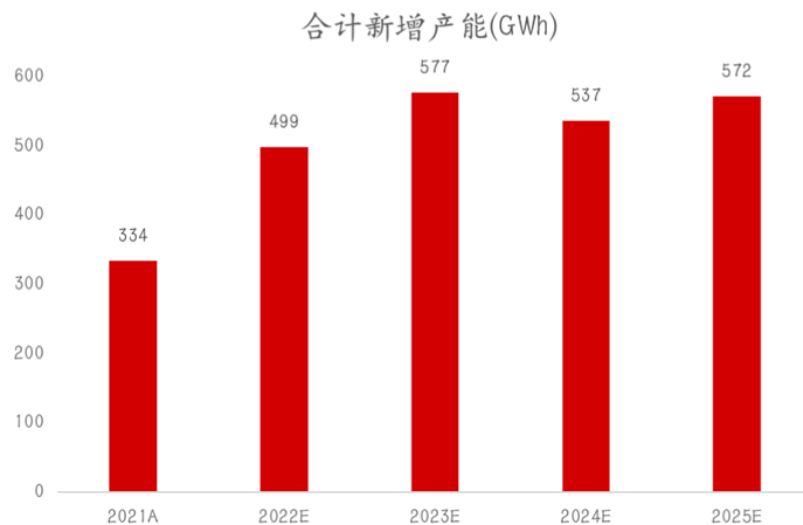
□ 动力电池装车量持续上升，电池厂商扩产趋势不变。2022年9月，我国动力电池装车量为31.6GWh，同比上升101.4%，环比上升13.87%；2022年1-9月，我国动力电池装车量累计193.66GWh，同比上升110.4%。

□ 迈入2022年，各家锂电设备公司开始进入业绩兑现期。国内二线电池厂商、海外电池厂商及整车厂商亦开始加大扩产力度。虽然国内部分一线电池厂商扩产有所放缓，但行业整体扩产趋势及供需缺口维持不变。结合动力电池厂商扩产规划，我们预计2022-2025年产能增量需求为2184GWh，对应锂电设备市场规模约3800亿元。

图表28：2019-2022年我国动力电池装车量 (GWh)



图表29：动力电池厂商扩产情况



来源：中国汽车动力电池产业创新联盟、中泰证券研究所

来源：中泰证券研究所测算

## 2.6.4、2022Q4策略：关注具有强 $\alpha$ 属性标的

□ 关注盈利能力改善的锂电设备厂商。伴随行业整体订单及规模快速增长，各公司管理半径差异出现分化，部分优秀锂电设备公司业绩开始兑现，盈利水平呈现明显提升趋势，因此当前更应关注具备强 $\alpha$ 属性标的。

□ 关注受益电池新技术及海外扩产的锂电设备厂商。①4680大圆柱电池良率已突破90%，为大规模量产提供必要前提，关注受益4680大圆柱电池量产和光伏业务突破标的：重点推荐海目星；②受益于海外电池厂商扩产和外资客户比重回升：重点推荐杭可科技。推荐关注：先导智能、赢和科技、联赢激光、斯莱克；③受益换电技术应用标的：推荐关注瀚川智能。

图表30：锂电设备商毛利率、净利率水平

公司名称	销售毛利率										22年三季度	
	21Q1	21Q2	21H1	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22H1	22Q3	环比	同比
先导智能	40.2%	36.9%	38.2%	36.7%	29.0%	34.1%	30.8%	38.2%	34.2%	37.3%	↓0.9%	↑0.6%
海目星	31.1%	32.6%	32.3%	23.5%	21.4%	24.9%	33.6%	34.2%	34.0%	34.5%	↑0.2%	↑11.0%
杭可科技	39.8%	23.8%	28.4%	32.8%	16.8%	26.2%	30.3%	30.9%	30.7%	39.2%	↑8.3%	↑6.5%
联赢激光	37.9%	35.6%	36.6%	35.9%	38.4%	37.0%	38.4%	36.0%	36.9%	34.9%	↓1.1%	↓1.0%
赢合科技	28.5%	22.6%	24.5%	20.8%	20.4%	21.9%	17.0%	20.6%	19.4%	19.9%	↓0.6%	↓0.8%
利元亨	36.0%	42.4%	39.2%	34.2%	41.3%	38.5%	35.8%	36.2%	36.0%	36.0%	↓0.1%	↑1.8%
星云股份	57.6%	47.2%	50.8%	38.6%	42.0%	44.9%	32.0%	23.2%	25.2%	25.4%	↑2.1%	↓13.2%
先惠技术	33.0%	30.3%	31.1%	28.8%	21.9%	27.6%	23.7%	6.2%	18.3%	21.5%	↑15.3%	↓7.4%
平均值	37.2%	32.7%	34.3%	31.9%	26.8%	31.0%	29.5%	30.1%	29.8%	33.0%	↑2.9%	↓2.6%

公司名称	销售净利率-剔除股权激励费用影响										22年三季度	
	21Q1	21Q2	21H1	21Q3	21Q4	2021	22Q1	22Q2	22H1	22Q3	环比	同比
先导智能	16.8%	14.7%	15.5%	19.3%	14.5%	16.1%	12.2%	18.9%	15.3%	19.0%	↑0.1%	↓0.3%
海目星	-17.9%	12.9%	5.9%	5.4%	9.9%	7.7%	6.5%	13.4%	10.8%	12.5%	↓0.9%	↑7.1%
杭可科技	22.6%	12.2%	15.2%	20.2%	3.3%	13.1%	18.1%	17.1%	17.5%	23.2%	↑6.1%	↑3.0%
联赢激光	5.6%	4.5%	5.0%	9.7%	8.6%	7.5%	5.3%	9.8%	8.1%	13.4%	↑3.7%	↑3.8%
赢合科技	3.8%	6.7%	5.8%	4.0%	6.9%	5.7%	3.3%	7.0%	5.8%	4.7%	↓2.3%	↑0.7%
利元亨	8.6%	10.3%	9.5%	9.5%	8.9%	9.3%	13.7%	12.9%	13.2%	12.1%	↓0.7%	↑2.7%
星云股份	16.6%	19.0%	18.1%	8.2%	3.9%	11.2%	-21.2%	6.9%	0.6%	-0.5%	↓7.3%	↓8.7%
先惠技术	16.2%	16.3%	16.2%	3.0%	1.5%	8.9%	8.1%	-40.6%	-7.1%	5.8%	↑46.4%	↑2.8%
平均值	11.4%	12.2%	11.9%	13.1%	8.3%	10.9%	9.7%	11.9%	11.0%	13.8%	↑1.9%	↓0.3%

来源：选取锂电设备代表公司销售毛利率、销售净利率；

2021年除赢合科技、星云股份，其余公司均已实施股权激励，22年最终股份支付费用以公司公告数据为准。中泰证券研究所测算。





2

## 重点细分板块⑦：3C&激光设备

领先 | 深度

## 2.7.1、财务数据回顾：行业景气低迷，企业经营稳健

□ **整体业绩：**2022年前三季度收入151.10亿元(+7.08%)，归母净利润22.28亿元(+8.72%)。景气度方面，根据Strategy Analytics数据，2022年Q3全球智能手机出货量为2.97亿部，同比下降9%。受库存调整、地缘政治、经济环境等因素影响，消费电子行业景气度低迷。

### □ 其他指标：

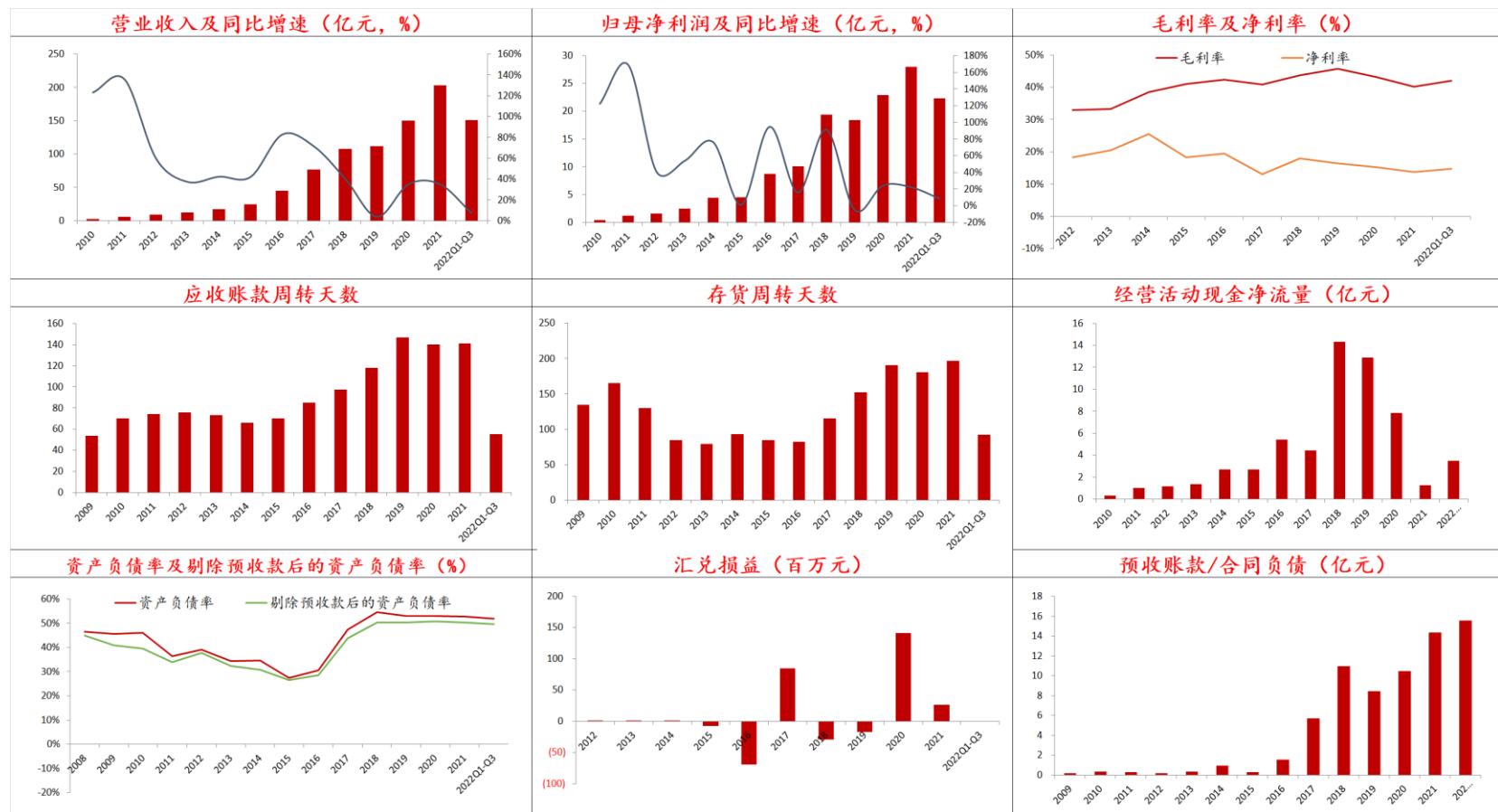
① **盈利能力：**2022前三季度，行业整体毛利率为41.98%，同比提升0.87pct，净利率为14.75%，同比提升0.22pct。3C设备企业经营稳健且成本管控能力强，在行业景气下行阶段，行业盈利能力稳中有升。

② **营运能力：**2019-2022前三季度，行业整体应收账款周转天数为147/140/141/55天，存货周转天数为190/181/197/93天，行业整体周转效率提升。

③ **订单水平：**截至2022三季度末，合同负债为15.58亿元，同比增长18.39%，终端消费电子产销量虽然低迷，但产品创新催生设备需求，设备企业订单依然稳步增长。

## 2.7.1、财务数据回顾：行业景气低迷，企业经营稳健

图表31：3C设备行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）



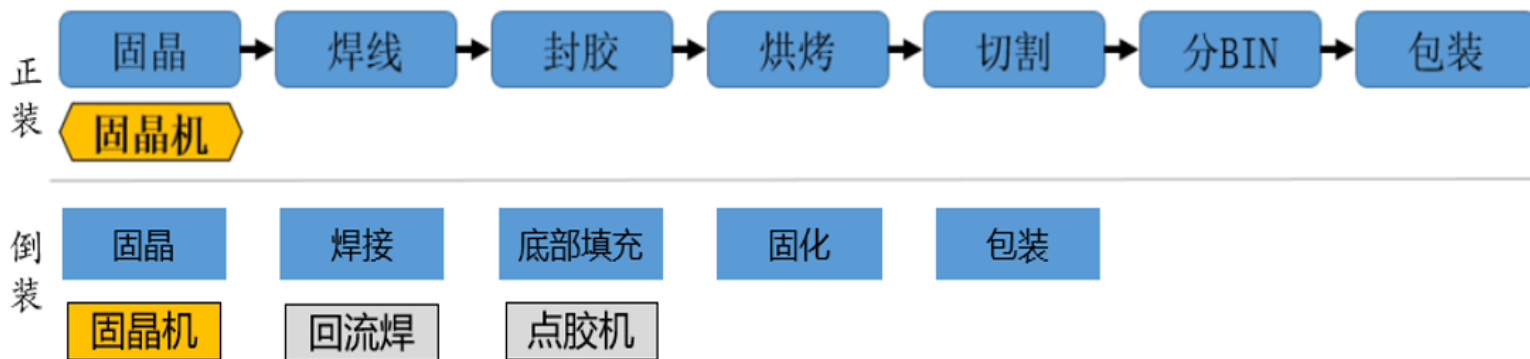
来源：wind、中泰证券研究所

## 2.7.2、2022Q4：关注Mini LED等创新方向

□Mini LED发展有望加速。2022年，AOC、philips、KTC、三星、宏基等多个厂商发布了MiniLED产品，行业终端新产品不断推出，行业快速发展；②2022年10月17日，隆利科技发布公告，拟将与德国博世集团签署《长期合同》，拟为德国博世提供2025-2033年所需的车载Mini-LED背光显示模组产品，合同金额约4.21亿美元，约折合人民币30.27亿元。车载MiniLED有望加速发展。

□推荐标的：新益昌是LED固晶机龙头，公司基于LED固晶机的技术积累向半导体市场拓展，根据Yole development，预计2024年全球半导体固晶机市场将达到10.83亿美元。半导体固晶机市场进口依赖度高，国产替代空间大。同时，公司正在拓展LED和半导体焊线机，焊线机市场空间高于固晶，将打造新的增长点。

图表32：led封装工艺流程



### 2.7.3、财务数据回顾：业绩增速下降，盈利能力承压

□ 整体业绩：2022年前三季度收入257.59亿元(+0.39%)，归母净利润27.80亿元(-24.92%)。2022年前三季度3C和通用制造业景气度仍处于下行周期，行业资本开支减少，行业需求较为低迷。

#### □ 其他指标：

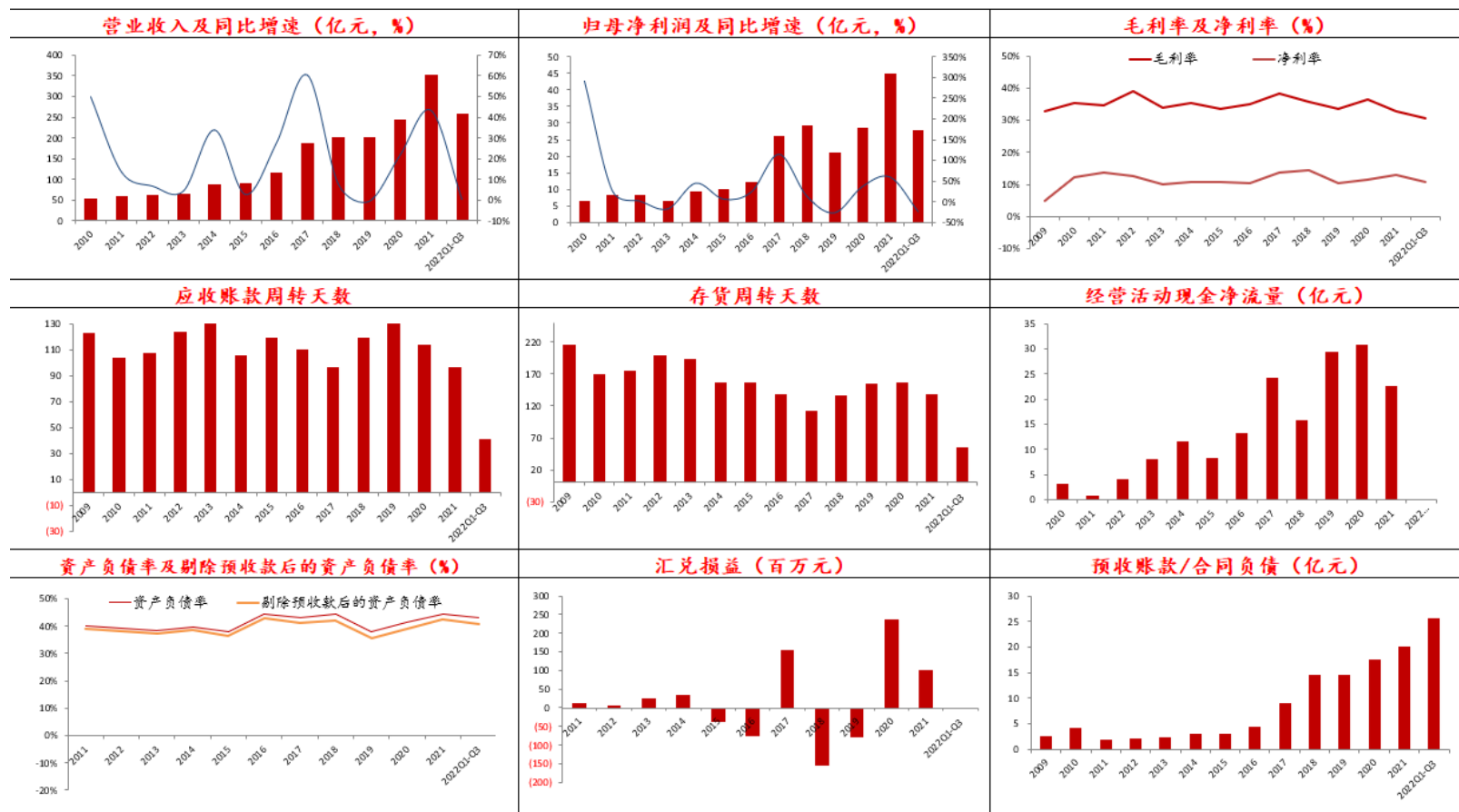
① 盈利能力：2022前三季度，行业整体毛利率为30.58%，同比下降2.34pct，净利率为10.79%，同比下降3.64pct。行业盈利能力整体下降，其中光纤激光器行业价格仍较激烈，对行业整体盈利能力造成影响。

② 营运能力：2019-2022前三季度，行业整体应收账款周转天数为133/114/97/42天，存货周转天数为154/156/137/56天，行业整体周转效率提升。

③ 订单水平：截至2022三季度末，合同负债为25.58亿元，同比增长0.41%，3C和通用制造业景气度下行，行业景气度较为低迷。

## 2.7.3、财务数据回顾：业绩增速下降，盈利能力承压

图表33：激光行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）

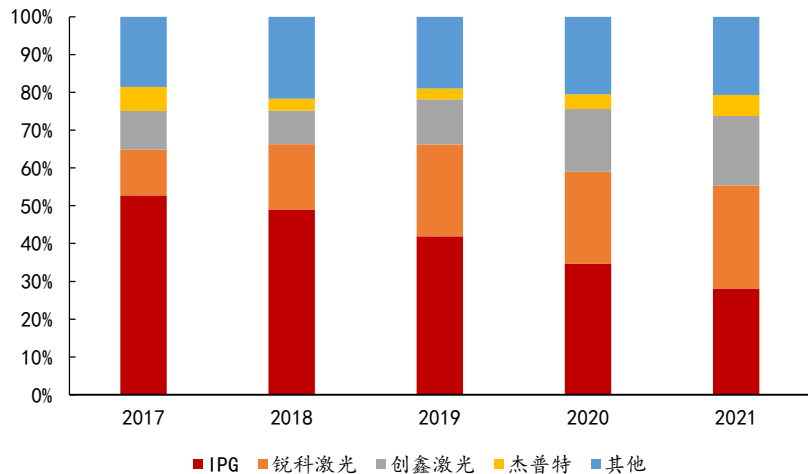


来源：wind、中泰证券研究所

## 2.7.4、2022Q4：激光短期需求下滑，关注强 $\alpha$ 标的

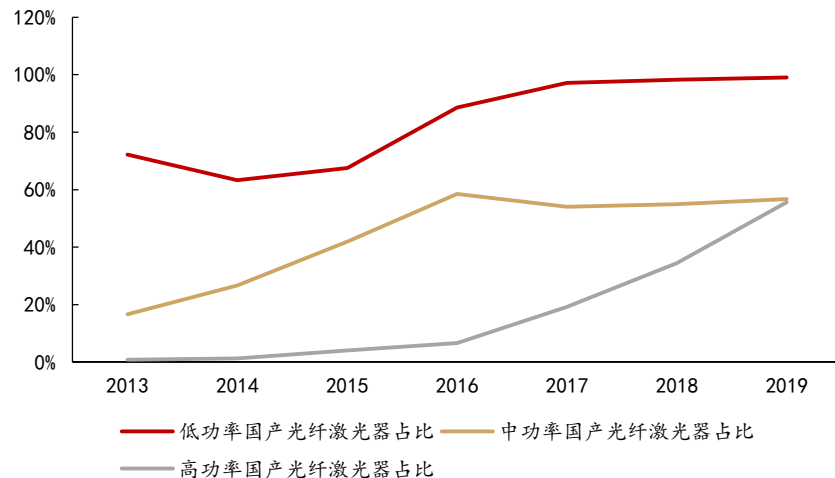
- **国产化**：近年来激光产业链国产化快速推进：（1）激光器：中高功率光纤激光器仍有国产化空间，国产化快速推进下锐科激光市占率持续提升，2017-2021年由12.1%提升至27.3%；（2）控制系统：高功率激光切割控制系统国产化持续推进，柏楚电子充分受益。
- **激光元器件**：激光元器件位于产业链上游，随激光产业稳步增长。炬光科技深耕上游“产生光子”和“调控光子”，构建高技术壁垒护城河，同时向中游“应用光子”拓展，重点发展激光雷达、医美、泛半导体三大蓝海市场，打开公司成长空间。
- **建议关注**：激光设备龙头：大族激光；激光元器件企业：炬光科技；光纤激光器龙头：锐科激光；激光运动控制系统龙头：柏楚电子等。

图表34：国内光纤激光器企业市占率持续提升



来源：《中国激光产业发展报告》、中泰证券研究所

图表35：光纤激光器国产化率持续提升



来源：《中国激光产业发展报告》、中泰证券研究所



2

## 重点细分板块⑧：消费类设备

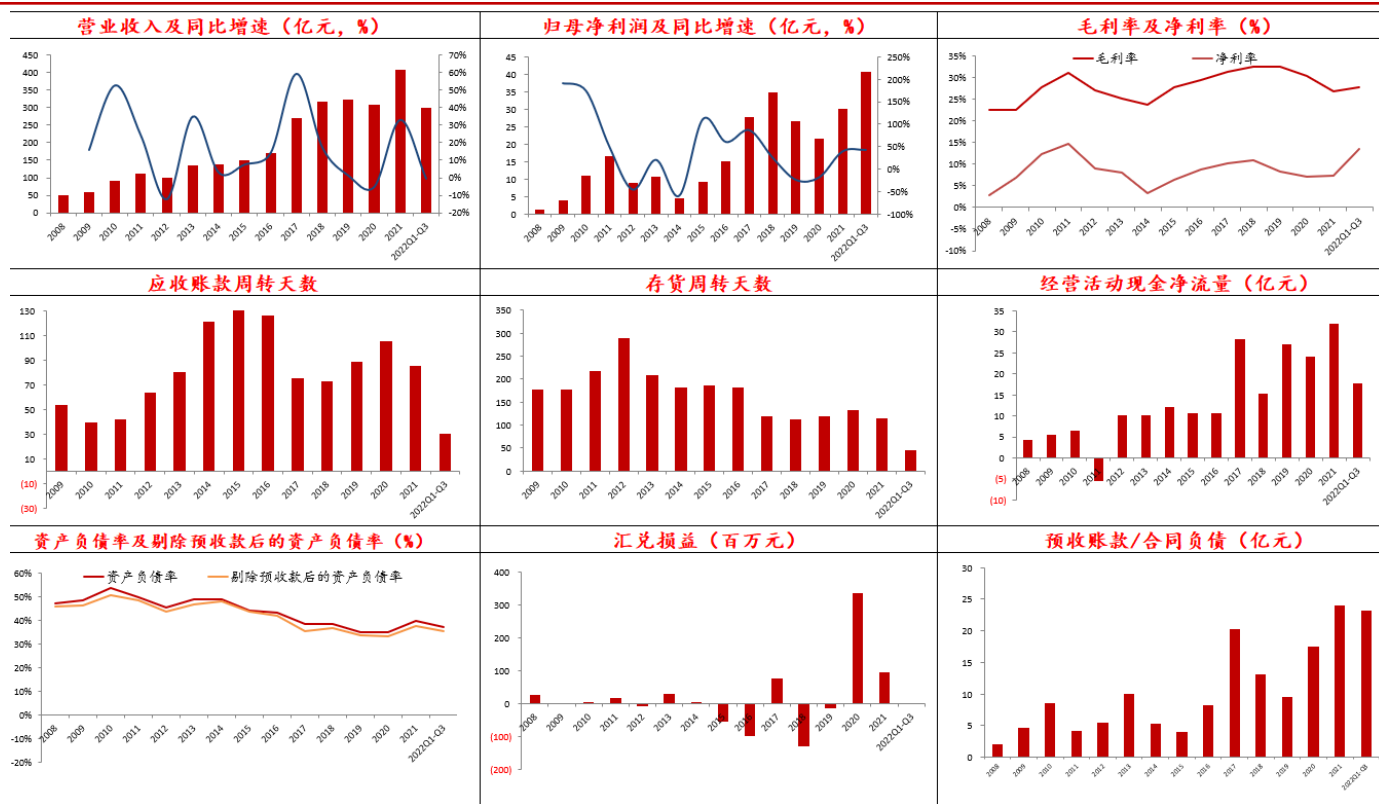
领先 | 深度



## 2.8.1、财务数据回顾：受疫情影响收入略有下滑，盈利保持增长

- 消费类设备主要包括口腔设备产业链、舞台灯光设备、家具设备及部件等。
- 整体业绩：2022年前三季度，收入300.88亿元（-0.30%），归母净利润40.70亿元（+42.30%）；受国内疫情及防疫措施影响，消费类设备收入略有下滑，汇兑收益下业绩保持增长。
- 其他指标：2022年前三季度，资产减值损失同比下降312.79%，经营性净现金流同比增长46.86%，表明行业经营质量大幅提升。

图表36：消费类设备行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）



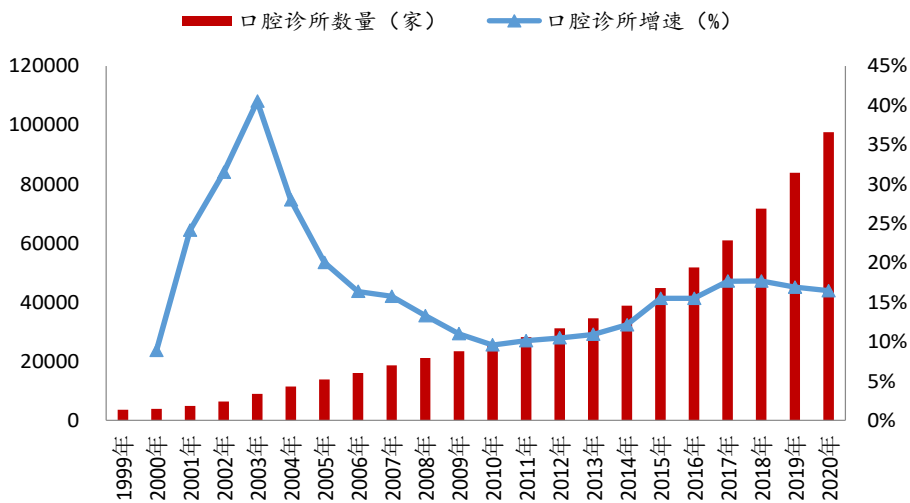
## 2.8.2、2022Q4展望①：疫情挤压口腔短期需求，长期来看加速全球替代

国内疫情反复短暂压抑口腔设备需求，长期来看，口腔行业必然会朝着现代化、数字化的方向前进，坚定看好我国口腔行业发展。

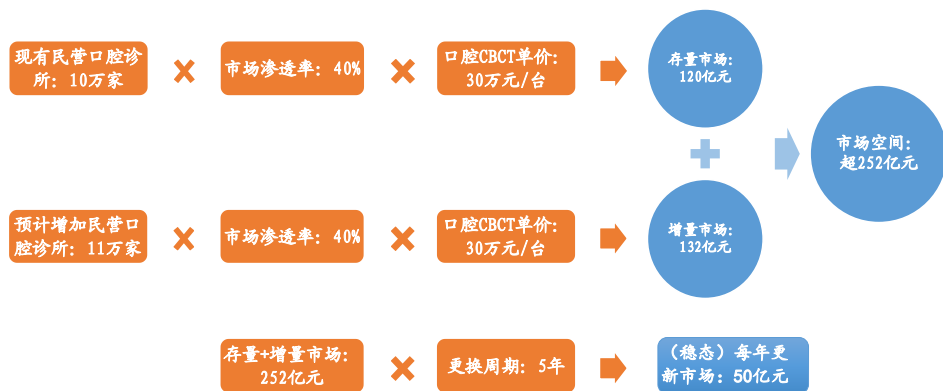
患病率高+政策利好，民营口腔医疗机构不断壮大，市场上机构数量超10万家。2020年我国注册登记的民营口腔医疗机构达到97603家，同比增长16.47%；考虑到未注册的部分（早年间民营口腔诊所开办无需工商登记），根据产业链调研，目前我国口腔机构数量约12-13万家。

我国民营口腔CBCT行业存量+增量市场空间252亿元，每年更换市场空间50亿元。假设：①中国台湾2010年有6000多家民营口腔诊所，渗透率约40%，假设我们2025年民营市场达到这一水平；②中国台湾2010年每万人对应2.6家民营口腔诊所，仅考虑我国8.13亿城镇人口，则需要超21万家诊所；③民营市场CBCT价格在28-60万元不等，假设CBCT均价30万元/台。预计到2025年，CBCT迎来“稳态”市场，民营每年固定更新需求约1.7万台；叠加2-3万家公立医院逐步重视口腔科，按照1:1保守配置，公立每年更新需求5000台，合计市场需求2.2万台。我们看好国产口腔CBCT龙头——美亚光电、国产X射线平板探测器龙头——奕瑞科技。

图表37：我国口腔诊所数量（家）



图表38：我国口腔CBCT市场空间测算



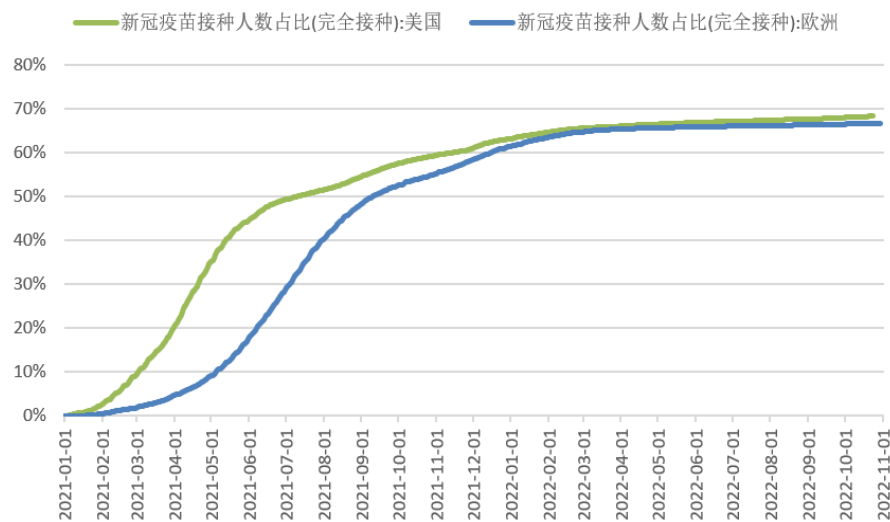
### 2.8.3、2022Q4展望②：疫情凸显国内供应优势，看好国产设备全球替代

□ 截至目前，欧美等发达国家疫苗接种比率快速上升，海外多国疫情管控已基本全面放开，中国香港也于9月底实行“0+3”防疫政策，境外逐步“开放”，疫情下国内供应优势凸显，看好国产设备全球市占率提升：

① **舞台灯光设备**：随着美欧重新开放，大型聚集活动政策已经放宽，演艺活动在快速恢复中，对应舞台灯光设备需求迅速复苏，看好出口龙头——浩洋股份。

② **家具设备及部件**：海外疫情稳定且逐步开放后，家具制造业及出口景气度有望快速回暖，中国企业竞争优势进一步强化；我们看好具有全球比较优势的家具产业链，关注捷昌驱动、弘亚数控。

图表39：美国与欧洲新冠疫苗接种率



图表40：发达国家或地区近期防疫政策

国家或地区	时间	近期防疫政策主要内容
英国	2022年7月1日	放宽赴华防疫政策，包括放宽检测采样时间、可在多个国家中转回英国等。
新西兰	2022年9月12日	取消新冠疫情保护框架，只要求医疗环境佩戴口罩，仅针对阳性病例的7天隔离，对所有抵达新西兰的人员的疫苗接种要求结束。
美国	2022年9月23日	不再强制医疗护理机构的医护人员及访客在室内戴口罩。
(中国) 香港	2022年9月26日	解除对旅客的酒店隔离，将防疫措施从“3+4”放宽为“0+3”，旅客抵达香港后会被赋予三天“黄码”，期间可以外出上班购物。
加拿大	2022年10月1日	取消所有入境相关的防疫措施和限制，且乘坐飞机和火车不再需要提供健康证明和检测，不再强制要求戴口罩。
新加坡	2022年10月10日	参与大型活动将无需再检查是否已接种疫苗，允许使用科兴疫苗做追加剂。
日本	2022年10月11日	开放自由行与免签，取消落地新冠检测和入境隔离。
澳大利亚	2022年10月14日	取消新冠强制隔离。

来源：WHO、中泰证券研究所

来源：各国家政府官网、中泰证券研究所



3

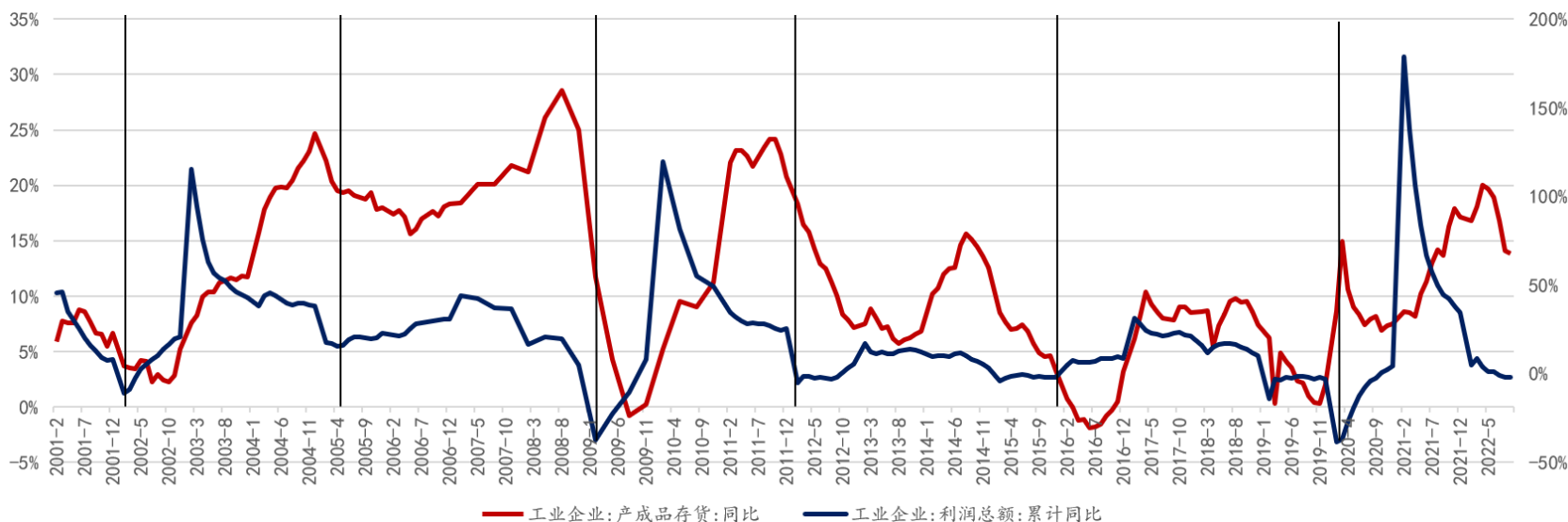
# 机械行业2022年四季度投资策略

领先 | 深度

### 3.1、机械行业2022年4季度策略①：看好通用筑底后景气度复苏

□ 通用设备呈现3-4年周期。企业库存呈现3-4年周期波动，企业预期未来需求增加，就会主动投资，带动库存增加，预期未来需求减弱，则会降低产能减少库存。2002年以来，我国已经历5轮完整库存周期，目前处于第六轮周期的主动去库存阶段。受库存周期影响，制造业景气度也表现出3-4年的周期波动，2000年以来，我国制造业五轮周期平均持续时间3-4年时间。其中12-15年的周期处于持续下行阶段，主要在于国家四万亿计划带来的投资前移。一般景气上行周期2-3年，下行周期1年左右。

图表41：我国工业企业目前处于主动去库存阶段



来源：wind、中泰证券研究所

## 3.1、机械行业2022年4季度策略①：看好通用筑底后景气度复苏

□ 本轮周期已持续13个月，处于筑底阶段，后续景气度有望复苏。我们综合PPI和PMI对制造业周期进行复盘：在2002年之后制造业经历了五轮完整周期，平均周期长度为42.6个月。其中，上行周期平均时间为29个月，最长为34个月，最短为22个月；下行周期平均时间为13.6个月，最长为17个月，最短为11个月。本轮周期于2021年9月开始下行，至今已13个月，目前处于筑底阶段。数据端来看，2022年7、8、9月三个月，我国PMI分别为49.0%、49.4%、50.1%，指向制造业景气水平正逐渐恢复。同时9月企业中长期贷款新增1.35万亿元，同比多增6540亿元，其中，制造业企业新增贷款主要用于固定资产投资。我们判断，制造业景气度底部已现，后续有望迎来需求反转。基于此，我们推荐以下通用设备板块：

图表42：库存周期

时间区间	小周期	时见长度(月)
2012-10 ~ 2016-02	上行周期：2012-10 ~ 2014-12	27
41个月	下行周期：2015-01 ~ 2016-02	14
2016-03 ~ 2019-10	上行周期：2016-03 ~ 2018-11	32
43个月	下行周期：2018-12 ~ 2019-10	11
2019-11 ~ 至今	上行周期：2019-11 ~ 2021-08	21
	下行周期：2021-09至今	

来源：中泰证券研究所整理

### 3.1、机械行业2022年4季度策略①：看好通用筑底后景气度复苏

- **工业母机：**“国退民进”+“进口替代”+“集中度提升”+“政策催化”，重点关注民营机床三龙头海天精工、国盛智科和纽威数控；注塑机龙头伊之密。
  
- **数控刀具：**进口替代背景下，龙头技术和产能优势凸显，集中度有望持续提升，重点关注国产刀具头部企业中钨高新、欧科亿和华锐精密等。
  
- **机器人：**人形机器人时代即将来临，国产厂商大有可为，重点关注国内机床人产业链头部企业埃斯顿、绿的谐波和双环传动等。
  
- **核心零部件：**以数控机床、激光设备、机器人等为代表的通用设备整机的国产化，将持续带动上游核心零部件的国产化，重点关注持续受益的核心零部件龙头企业汇川技术、怡合达、中密控股、禾川科技和国茂股份等。

### 3.2、机械行业2022年4季度策略②：看好成长赛道业绩高增长

□ 相比周期赛道，成长赛道代表着经济结构转型升级的必然方向。前三季度，我们已经观察到光伏、半导体、PCB等工艺设备业绩表现亮眼（收入和净利润增速均位居机械行业前列），表明上述赛道及标的对疫情防控具有较强的耐受力；四季度我们延续年初以来的策略，精选业绩确定高成长的品种，细分板块推荐如下：

□ 光伏设备：继续看好Topcon，重点关注XBC方向。一是Topcon：关注两类主线：①TOPCon产品公司。如钧达股份；②TOPCon设备公司。如帝尔激光、捷佳伟创、海目星、奥特维等。二是XBC：其特殊的电池结构赋予其较大的效率提升空间，有望成为光伏电池主流路线之一。产业链受益标的：①设备端：帝尔激光、捷佳伟创、奥特维；②制造端：海源复材；③应用端：江河集团、精工钢构、东南网架、杭萧钢构等。

□ 口腔产业链：国内疫情反复短暂压抑需求，长期看好口腔数字化设备和全球替代。建议关注国产口腔CBCT龙头—美亚光电、国产核心零部件X射线探测器龙头—奕瑞科技。

□ PET铜箔：复合铜箔产业进展迅速，看好设备商和复合铜箔领先企业。设备端，建议关注复合铜箔电镀设备龙头东威科技；材料端，建议关注复合铜箔材料龙头宝明科技。





4

# 股票池汇总

领先 | 深度

### 图表43: 相关标的盈利预测情况

细分行业	重点公司代码	股票名称	2022/11/7 股价	EPS			PE			投资评级
				2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
工程机械	600031.SH	三一重工	15.27	1.29	1.45	1.67	11.84	10.53	9.14	增持
	000157.SZ	中联重科	5.6	0.39	0.50	0.62	14.47	11.21	9.06	未评级
	601100.SH	恒立液压	58.42	1.89	2.11	2.50	30.96	27.69	23.40	未评级
	603338.SH	浙江鼎力	46.8	2.51	3.35	4.19	18.65	13.97	11.17	买入
节能环保装备	601369.SH	陕鼓动力	13.07	0.58	0.80	1.13	22.53	16.34	11.57	增持
	002534.SZ	西子洁能	18.74	0.31	0.76	1.09	61.12	24.66	17.26	未评级
制砂设备	300837.SZ	浙矿股份	52.05	2.10	2.79	3.61	24.79	18.66	14.42	增持
油气设备	002353.SZ	杰瑞股份	33.3	2.15	2.61	3.19	15.50	12.76	10.43	未评级
	601808.SH	中海油服	18.14	0.63	0.79	0.94	28.83	22.98	19.21	未评级
轨交行业	688015.SH	交控科技	20.85	1.46	1.57	2.23	14.33	13.28	9.35	未评级
泛机床工具	601882.SH	海天精工	29.35	0.98	1.19	1.43	29.95	24.66	20.52	买入
	688558.SH	国盛智科	37.78	1.63	2.10	2.57	23.21	17.97	14.72	未评级
	300415.SZ	伊之密	22.48	1.01	1.32	1.68	22.34	17.05	13.36	未评级
	603915.SH	国茂股份	20.54	0.73	0.97	1.24	28.28	21.19	16.59	未评级
光伏设备	300724.SZ	捷佳伟创	144	2.90	4.55	5.86	49.66	31.65	24.57	买入
	688223.SH	晶科能源	18.74	0.27	0.54	0.71	69.05	34.83	26.37	未评级
	300393.SZ	中未股份	17.08	0.54	0.85	1.24	31.72	20.17	13.79	未评级
	300776.SZ	帝尔激光	174	4.84	6.76	9.56	35.95	25.74	18.20	增持
	603396.SH	金辰股份	104.52	0.98	1.88	2.98	106.91	55.51	35.13	未评级
	688516.SH	奥特维	349	5.58	8.63	12.01	62.54	40.44	29.06	买入
锂电设备	688559.SH	海目星	82.46	1.64	4.83	7.31	50.28	17.07	11.28	增持
	300457.SZ	赢合科技	21.35	0.83	1.33	1.93	25.66	15.99	11.08	未评级
	300450.SZ	先导智能	53.2	1.72	2.51	3.24	30.96	21.17	16.42	未评级
	688006.SH	杭可科技	53.29	1.61	2.64	3.89	33.10	20.19	13.70	增持
	688518.SH	联赢激光	38.48	1.07	1.88	2.56	36.12	20.44	15.04	未评级
3C设备	002008.SZ	大族激光	27.12	2.09	2.77	3.59	12.98	9.79	7.55	买入
	688383.SH	新益昌	149.65	2.88	3.97	5.23	51.96	37.70	28.61	增持
	301200.SZ	大族数控	45.25	1.44	1.95	2.43	31.47	23.21	18.60	未评级
	688630.SH	芯碁微装	78.96	1.26	1.76	2.28	62.67	44.86	34.63	增持
	688700.SH	东威科技	167	1.53	2.68	3.61	109.15	62.31	46.26	增持
	002975.SZ	博杰股份	37.85	-	-	-	-	-	-	未评级
	002957.SZ	科瑞技术	17.8	0.61	0.92	1.17	29.01	19.39	15.18	未评级
激光设备	688167.SH	炬光科技	116.9	1.43	2.25	2.74	81.75	51.96	42.66	增持
	300747.SZ	锐科激光	28.96	0.39	0.94	1.32	74.89	30.65	21.97	未评级
	688188.SH	柏楚电子	223.88	4.05	5.43	7.29	55.23	41.20	30.72	未评级
消费属性	002690.SZ	美亚光电	25.49	0.73	0.87	1.04	34.92	29.30	24.51	买入
	688301.SH	奕瑞科技	472.88	9.18	11.98	15.14	51.51	39.47	31.23	增持
	300833.SZ	浩洋股份	101.45	5.10	6.66	8.33	19.89	15.23	12.18	买入
核心零部件	300474.SZ	景嘉微	63.14	0.67	0.94	1.30	94.24	67.17	48.57	买入
	301029.SZ	怡合达	74.95	1.18	1.67	2.31	63.71	44.96	32.51	未评级
	003033.SZ	征和工业	48.97	1.88	2.48	3.17	26.00	19.72	15.46	未评级
	300718.SZ	长盛轴承	22.75	0.65	0.85	1.04	35.00	26.76	21.88	买入

来源: wind、中泰证券研究所 (未评级公司盈利预测来自wind一致预期)

## 风险提示

- 1. 制造业复苏进度低于预期。**机械设备下游主要为制造业企业，其复苏进度直接影响机械设备行业景气度，存在不及预期风险；
- 2. 疫情防控持续升级，产业链供应风险。**年初以来，全国疫情多点爆发，多地疫情防控持续升级，疫情严重区域企业停工停产，若疫情缓解后复工复产低于预期，将会对产业链供应造成一定影响；
- 3. 房地产和基建投资不及预期。**房地产和基建投资直接影响工程机械等行业景气度，存在不及预期风险；
- 4. 国家产业政策不确定性风险。**机械设备行业受国家产业政策影响较大，政策存在不确定性；
- 5. 相关推荐标的业绩不达预期的风险。**相对推荐标的的业绩是基于一定假设条件得出来的，存在不达预期风险。

# 投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来6~12个月内相对同期基准指数涨幅在15%以上
	增持	预期未来6~12个月内相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
	持有	预期未来6~12个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来6~12个月内相对同期基准指数跌幅在10%以上
行业评级	增持	预期未来6~12个月内对同期基准指数涨幅在10%以上
	中性	预期未来6~12个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来6~12个月内对同期基准指数跌幅在10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的6~12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（另有说明的除外）。		

## 重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。
- 市场有风险，投资需谨慎。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。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。