

机械行业点评报告

建议关注半导体量测设备国产化机遇；看好逐步回暖的通用自动化板块 增持（维持）

2023 年 1 月 30 日

证券分析师
陈睿彬

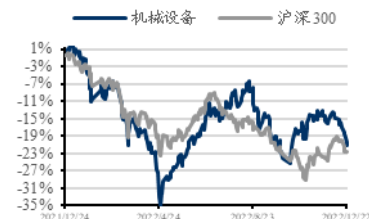
(852) 3982 3212

chenrobin@dwzq.com.hk

投资要点

- **推荐组合：**三一重工、晶盛机电、恒立液压、迈为股份、先导智能、华测检测、柏楚电子、长川科技、奥特维、杰瑞股份、拓荆科技、金博股份、杭可科技、芯源微、新莱应材、高测股份、奥普特、利元亨、联赢激光、道森股份、瀚川智能
- **光伏设备：**REC 法国项目取消影响有限，看好 HJT 产业化进程加速。2022 年 12 月 7 日 REC 取消法国异质结组件项目，此项目原计划投资 6.8 亿欧元，我们认为对海外 HJT 扩产影响有限，主要系 REC 的布局集中在印度和新加坡，尤其是印度市场，均为电池和组件生产基地，两地 HJT 项目扩产顺利推进中，不受法国项目影响。
- **锂电铜箔设备：**东威科技与胜利精密达成战略合作，复合铜箔产业化趋势下设备商优先受益。12 月 8 日东威科技与胜利精密签订新型高速高效水平夹持式复合铜箔电镀设备战略合作框架协议，胜利精密以 2023 年上半年 10 台、下半年 30 台的订单锁定东威共 40 台新型设备产能；我们认为随着设备效率提升、工艺改进，复合铜箔成本不断下降、工艺路线成熟，不同类型的玩家加速布局，2023 年有望迎来动力电池厂验证结果和规模应用，复合铜箔从 0 到 1 发展，设备供应商优先受益。
- **半导体设备：**半导体前道设备弹性最大环节之一，迎国产替代最佳机遇。量/检测设备是半导体制造重要的质量检查工艺设备，价值量占比较高，2019 年销售额在半导体设备中占比达到 11%，2022 年 HJT 降本增效进展符合预期，我们预计迈为 2022 年依靠 HJT 设备放量，订单增速位列光伏设备行业最快。
- **通用自动化：**11 月 PMI 受疫情影响，头部企业订单均有改善。11 月 PMI 收于 48%，较 10 月降 1.2pct，主要受全国散发疫情影响。但通用自动化各赛道龙头企业订单均有好转。我们预计本轮通用设备的周期拐点有望于 23Q1 或 Q2 启动。
- **工程机械：**11 月挖机销量同比+16%，国内市场转正行业预期回暖。2022 年 11 月挖机行业销量同比增长 16%。其中，国内市场同比增长 3%，出口同比增长 44%。整体来看，我们判断明年工程机械有望企稳回升，其国内市场今年受疫情及地产拖累，下游开工项目延后，开工率较低，国内市场销量下滑幅度较大，我们判断明年国内市场在开工率修复、低基数下有望实现正增长。
- **建议关注：**三一重工、恒立液压、晶盛机电、迈为股份、先导智能、华测检测、柏楚电子、杰瑞股份、奥特维、长川科技、拓荆科技、富创精密、金博股份、杭可科技、绿的谐波、奥普特、高测股份、新莱应材、芯源微、利元亨、海天精工、至纯科技、联赢激光、纽威数控、瀚川智能、道森股份。
- **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

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. 光伏设备：REC 法国项目取消影响有限，看好 HJT 产业化进程加速

2022 年 12 月 7 日 REC 取消法国异质结组件项目，此项目原计划投资 6.8 亿欧元，初期年产量 2GW，2025 年达到 4GW。此次取消系法国可再生能源部拨款细节出现偏差，我们认为对海外 HJT 扩产影响有限，主要系 REC 的布局集中在印度和新加坡，尤其是印度市场，均为电池和组件生产基地，两地 HJT 项目扩产顺利推进中，不受法国项目影响。

2. 锂电铜箔设备：东威科技与胜利精密达成战略合作，复合铜箔产业化趋势下设备商优先受益

12 月 8 日东威科技与胜利精密签订新型高速高效水平夹持式复合铜箔电镀设备战略合作框架协议，该新型设备有两套夹持系统及 12 镀铜槽，设计生产速度 20m/min，保底 15m/min，速度明显提升，胜利精密以 2023 年上半年 10 台、下半年 30 台的订单锁定东威共 40 台新型设备产能；目前胜利精密复合铜箔业务进展顺利，已送样至头部电池厂，预计 2023 年中旬月设计产能可达 1300-1500 万平米，2023 年底月产能达 4500 万平米。我们认为随着设备效率提升、工艺改进，复合铜箔成本不断下降、工艺路线成熟，不同类型的玩家加速布局，2023 年有望迎来动力电池厂验证结果和规模应用，复合铜箔从 0 到 1 发展，设备供应商优先受益。

3. 半导体设备：半导体前道设备弹性最大环节之一，迎国产替代最佳机遇

量/检测设备是半导体制造重要的质量检查工艺设备，价值量占比较高，2019 年销售额在半导体设备中占比达到 11%，我们预计 2023 年中国大陆量/检测设备市场规模将达到 326 亿元，市场需求较为广阔。②全球范围内来看，KLA 在半导体量/检测设备领域一家独大，2020 年在全球市场份额高达 51%，中科飞测、上海精测、睿励科学、东方晶源等本土厂商虽已经实现一定突破，但量/检测设备仍是前道国产化率最低的环节之一。若以批量公开招标的华虹无锡和积塔半导体为统计标本，2022 年 1-10 月份 2 家晶圆厂量/检测设备国产化率仅为 8%，远低于去胶机、刻蚀设备、薄膜沉积设备等环节。展望未来，在美国制裁升级背景下，KLA 在中国大陆市场的业务开展受阻，我们看好在此轮制裁升级刺激下，本土晶圆厂加速国产设备导入，量/检测设备有望迎来国产替代最佳窗口期。

4. 通用自动化：11 月 PMI 受疫情影响，头部企业订单均有改善

11 月 PMI 收于 48%，较 10 月降 1.2pct，主要受全国散发疫情影响。但通用自动化

各赛道龙头企业订单均有好转。①机床刀具：株洲疫情背景下持续回暖，主要企业订单排产均在 1-1.5 月左右，出货量和订单同环比均有改善。②减速机：通用减速机头部企业订单同比持平，环比 10 月份有改善。谐波减速机头部企业 Q4 订单好转，Q3 递延的订单也在陆续交付验收。③FA 自动化：受益于新能源等行业需求拉动，头部企业订单同比增速连续 3 月较快增长。④注塑机：头部企业订单同环比均有所改善，改善幅度大约在 10-15% 左右，下游需求回暖尚不明显，需持续观察。

机床行业自 9 月份以来持续回暖，目前各企业订单增速略有分化，但均处于改善区间，同比增速在 5-50% 左右，环比增速在 5-10% 左右。分机型来看，五轴机床和卧加表现相对较好，我们判断主要得益于航天军工和新能源领域的需求增长。从制造业库存周期以及前瞻性信贷指标来判断，我们预计本轮通用设备的周期拐点有望于 23Q1 或 Q2 启动。

5. 工程机械：11 月挖机销量同比+16%，国内市场转正行业预期回暖

2022 年 11 月挖机行业销量同比增长 16%。其中，国内市场同比增长 3%，出口同比增长 44%。2022 年 1-11 月挖机行业累计销量同比下降 23%，其中国内同比下降 44%；出口同比增长 65%，出口占总销量比重提升至 40%。整体来看，我们判断明年工程机械有望企稳回升，其中国内市场今年受疫情及地产拖累，下游开工项目延后，开工率较低，国内市场销量下滑幅度较大，我们判断明年国内市场在开工率修复、低基数下有望实现正增长。出口方面，今年亚洲、北非、美洲等地区预计均实现 50% 以上增长，在海外品牌产品提价背景下，国产品牌产品性价比优势凸显，明年行业出口仍有望继续保持 30%-50% 增速。我们预计明年工程机械行业有望企稳回升，全球化进入兑现期，

6. 建议关注

三一重工、恒立液压、晶盛机电、迈为股份、先导智能、华测检测、柏楚电子、杰瑞股份、奥特维、长川科技、拓荆科技、富创精密、金博股份、杭可科技、绿的谐波、奥普特、高测股份、新莱应材、芯源微、利元亨、海天精工、至纯科技、联赢激光、纽威数控、瀚川智能、道森股份

7. 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

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/>

