

行业报告：先进制造行业周报

2024年7月29日



中航证券有限公司

AVIC SECURITIES CO., LTD.

3000亿加码设备更新和以旧换新，船舶、农机、通用设备方向受益

行业评级：增持

分析师：邹润芳
证券执业证书号：S0640521040001

研究助理：闫智
证券执业证书号：S0640122070030

分析师：卢正羽
证券执业证书号：S0640521060001

- **重点推荐：**纽威股份、北特科技、纳睿雷达、贝斯特、鸣志电器、莱斯信息、北汽蓝谷、万马科技、软通动力
- **核心个股组合：**纽威股份、北特科技、贝斯特、华中数控、纳睿雷达、莱斯信息、中信海直、软通动力、航锦科技、华伍股份、华阳集团、北汽蓝谷、万马科技
- **本周专题研究：**近日国家发改委印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，提出统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。与此前相比，本次政策大幅度扩大支持范围、优化组织方式、提升补贴标准。我们认为，政策持续加码下，经济内需活力有望释放，设备投资需求将得到提振，制造业有望加快复苏。受益方向包括：1) 船舶：我国现有老旧船舶数量大，补贴政策将刺激老旧船舶加速更新，船舶行业高景气度有望持续，建议关注中国船舶、中国动力、纽威股份等；2) 农机：本次政策对农机补贴进行上调，这将增强农民投资信心、激发农机市场活力，带动农机产业链进入良性循环，建议关注一拖股份等；3) 通用设备：本次政策支持范围涉及多个行业，包括工业、交通运输、能源电力、老旧电梯、家电、汽车等领域，在直接带动相关领域的投资/消费的基础上，也将带动通用设备景气上行，注塑机、减速机、工业母机等有望间接受益，建议关注伊之密、国茂股份、海天精工、豪迈科技、华中数控等。
- **重点跟踪行业：**
 - **光伏设备**，设备迭代升级推动产业链降本，HJT渗透率快速提升，同时光伏原材料价格下降有望刺激下游需求，看好电池片、组件设备龙头；
 - **换电**，2025年换电站运营空间有望达到1357.55亿元，换电站运营是换电领域市场空间最大的环节，看好换电站运营企业；
 - **储能**，储能是构建新型电网的必备基础，政策利好落地，发电、用户侧推动行业景气度提升，看好电池、逆变器、集成等环节龙头公司；
 - **半导体设备**，预计2030年行业需求达1400亿美元，中国大陆占比提高但国产化率仍低，看好平台型公司和国产替代有望快速突破的环节；
 - **自动化**，下游应用领域广泛的工业耗材，市场规模在400亿左右，预计2026年达557亿元，看好受益于集中度提高和进口替代的行业龙头；
 - **氢能源**，绿氢符合碳中和要求，光伏和风电快速发展为光伏制氢和风电制氢奠定基础，看好具备绿氢产业链一体化优势的龙头公司；
 - **工程机械**，强者恒强，建议关注行业龙头，看好具备产品、规模和成本优势的整机和零部件公司。

1.本周专题研究：3000亿超长期特别国债加力支持设备更新和消费品以旧换新

■ **3000亿超长期特别国债加码，设备更新有望加速落地。** 国家发改委印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，提出统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。今年以来，设备更新和消费品以旧换新相关政策持续推出，与之前政策相比，本次若干措施支持力度明显加大，主要体现在：**1) 支持范围扩大：**在工业、环境基础设施、交通运输等领域的基础上，将支持范围扩大到能源电力、老旧电梯等领域设备更新以及重点行业节能降碳和安全改造，并结合实际动态调整；**2) 资金规模与渠道明确：**支持资金3000亿左右超出此前预期、来源为超长期特别国债；**3) 申报门槛降低：**此前工业等领域设备更新项目申报门槛较高、中小企业项目难以满足要求，本次政策取消了“项目总投资不低于1亿元”的要求，惠及更多中小企业。我们认为，政策持续加码下，经济内需活力有望释放，设备投资需求将得到提振，制造业有望加快复苏。

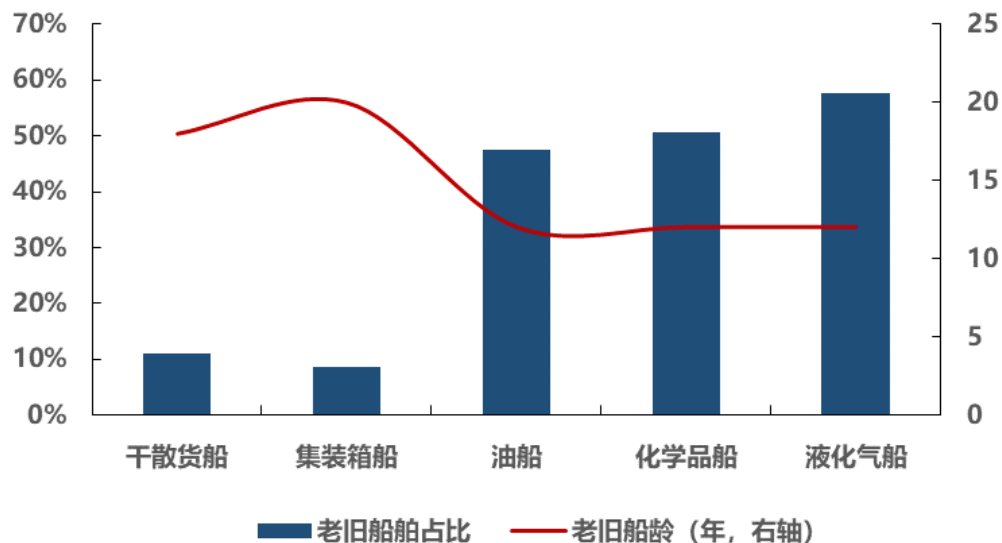
图表：《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》主要内容

| 角度 | 内容 |
|-------------|---|
| 加大设备更新支持力度 | (一) 优化设备更新项目支持方式：安排超长期特别国债大规模设备更新专项资金加大对设备更新的支持力度； (二) 支持老旧营运船舶报废更新：加快高能耗高排放老旧船舶报废更新，推动新能源清洁能源船舶发展； (三) 支持老旧营运货车报废更新：支持报废国三及以下排放标准营运类柴油货车，加快更新为低排放货车； (四) 提高农业机械报废更新补贴标准：报废 20 马力以下的拖拉机，单台最高报废补贴额由 1000 元提高到 1500 元； (五) 提高新能源公交车及动力电池更新补贴标准：推动城市公交车电动化替代，支持新能源公交车及动力电池更新； (六) 提高设备更新贷款财政贴息比例：发挥再贷款政策工具作用，引导金融机构支持设备更新和技术改造。 |
| 加力支持消费品以旧换新 | (七) 支持地方提升消费品以旧换新能力：直接安排超长期特别国债资金，用于支持地方自主提升消费品以旧换新能力； (八) 提高汽车报废更新补贴标准：新能源乘用车或 2.0 升及以下排量燃油乘用车，补贴标准提高至购买新能源乘用车补 2 万元、购买 2.0 升及以下排量燃油乘用车补 1.5 万元； (九) 支持家电产品以旧换新：对个人消费者购买 2 级及以上能效或水效标准的冰箱、洗衣机、电视、空调等 8 类家电产品给予以旧换新补贴； (十) 落实废弃电器电子产品回收处理资金支持政策：2024 年中央财政安排 75 亿元，采取“以奖代补”方式继续支持废弃电器电子产品回收处理工作。 |
| 加强组织实施 | (十一) 明确资金渠道：超长期特别国债； (十二) 强化组织领导：国家发展改革委、财政部统筹安排，会同有关部门制定相关实施方案和管理办法，明确工作要求，压实各方责任，细化操作流程； (十三) 加强项目和资金管理：有关部门按照职责分工，加强对地方的督促指导，统筹开展线上监控预警和线下实地核查； (十四) 营造良好市场环境：一视同仁支持不同所有制、不同注册地企业参与大规模设备更新和消费品以旧换新； (十五) 及时跟踪问效：及时将资金使用和绩效目标完成情况报送国家发展改革委、财政部； (十六) 强化宣传引导：各地区各有关部门要通过政府网站、政务新媒体、政务服务平台等及时发布相关信息。 |

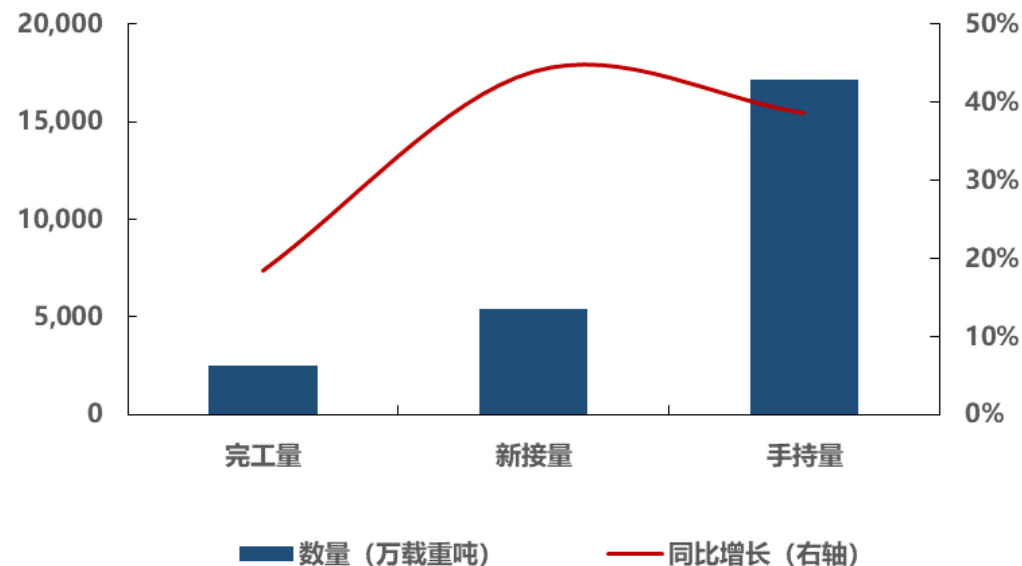
1.本周专题研究：政策刺激老旧船舶加速更新，行业高景气有望持续

■ **老旧船舶报废更新数量大，船厂及核心零部件将深度受益。**政策提出，支持内河客船10年以上、货船15年以上以及沿海客船15年以上、货船20年以上船龄的老旧船舶报废更新。在报废基础上更新为燃油动力船舶或新能源清洁能源船舶的，根据不同船舶类型按1500-3200元/总吨予以补贴；新建新能源清洁能源船舶，根据不同船舶类型按1000-2200元/总吨予以补贴；只提前报废老旧运营船舶的，平均按1000元/总吨予以补贴。据交通运输部《2023年沿海省际货运船舶运力分析报告》数据，截至2023年12月31日，沿海省际运输干散货船平均船龄10.6年，其中老旧船舶（船龄18年以上）和特检船舶（船龄26年以上）分别有280艘、33艘，占比11.0%和1.3%；沿海省际油船平均船龄11.1年，其中老旧船舶（船龄12年以上）和达到特检船龄的船舶（船龄26年以上）分别有546艘、3艘，占比47.4%和0.3%。我们认为，补贴政策将刺激老旧船舶加速更新，船舶行业高景气度有望持续，造船厂及核心零部件环节将深度受益。相关标的：中国船舶、中国动力、纽威股份、亚星锚链、杭齿前进等。

图表：2023年沿海省际货船老旧货船占比相关数据



图表：2024年上半年我国船舶订单维持高景气度



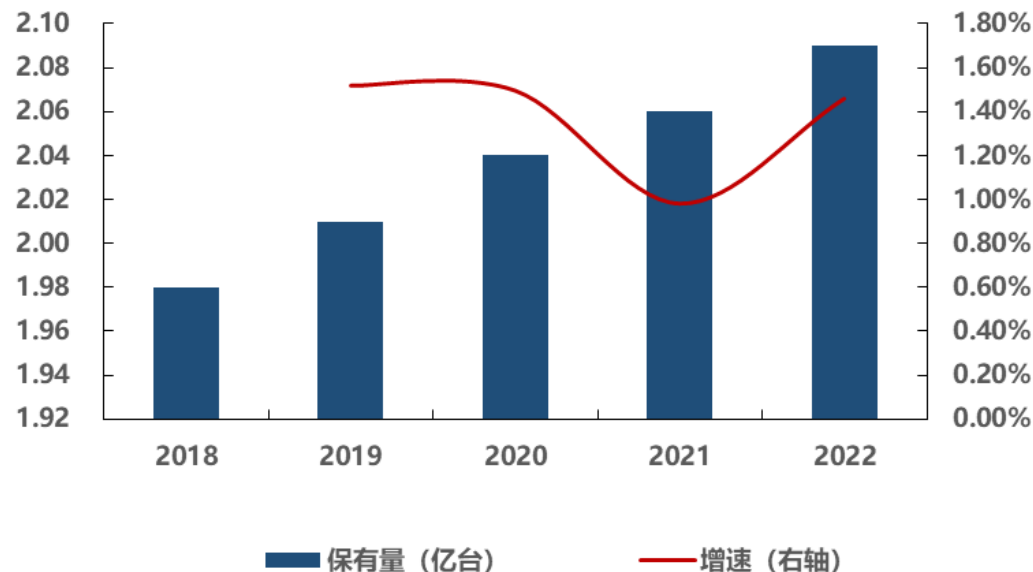
1.本周专题研究：农机以旧换新潜力大，高补贴有望带动产业链良性循环

■ **农机补贴标准提高，产业链将进入良性循环。**在《关于加大工作力度持续实施好农业机械报废更新补贴政策的通知》基础上，报废20马力以下的拖拉机，单台最高报废补贴额由1000元提高到1500元；报废联合收割机、播种机等并新购置同种类机具，在现行补贴标准基础上，按不超过50%提高报废补贴标准；报废并更新购置采棉机，单台最高报废补贴额由3万元提高到6万元。此外，各地区可结合实际自行确定新增不超过6个农机种类纳入补贴范围。据中国农业机械流通协会数据，全国每年更新换代的农机价值量高达3000亿元。本次政策对农机补贴进行上调，这将增强农民投资信心、激发农机市场活力，带动农机产业链进入良性循环。相关标的：一拖股份等。

图表：农机补贴标准相比于前期政策有所提高

| | 2024年6月文件 报废补贴标准 | 2024年7月文件 报废补贴标准 |
|-----------|---------------------|---------------------|
| 20马力以下拖拉机 | 最高补贴额1000元/台 | 最高补贴额1500元/台 |
| 收割机、播种机等 | 600-20000元/台 | 相比6月提高不超过50% |
| 采棉机 | 最高补贴额3万元/台 | 最高补贴额6万元/台 |

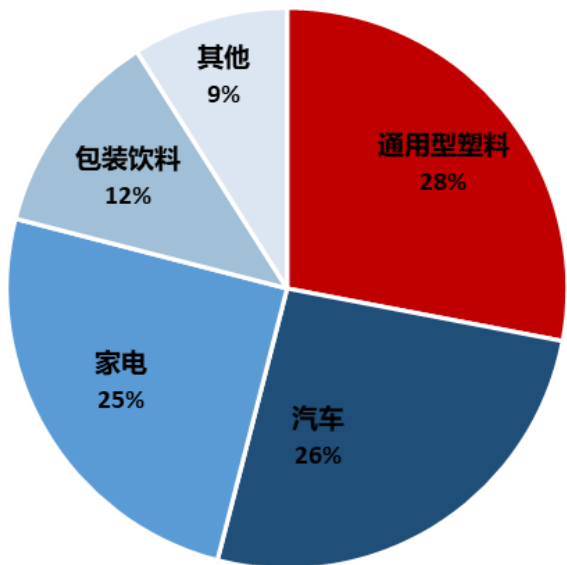
图表：2022年我国农机保有量约2亿台



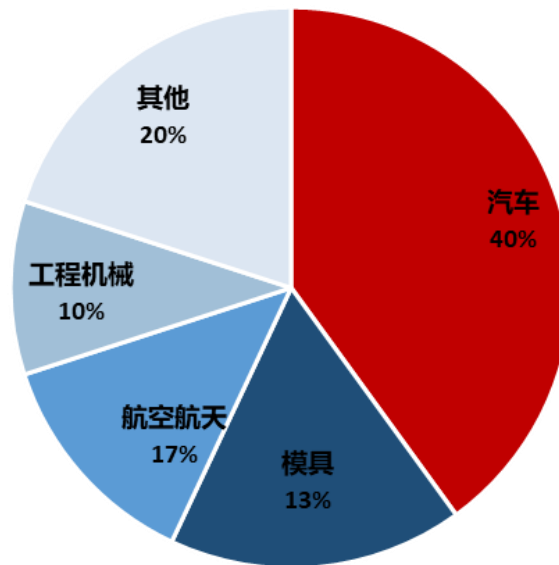
1.本周专题研究：通用设备景气度有望上行，受益方向包括注塑机、减速机、工业母机等

- 政策覆盖范围广，通用设备将间接受益。** 本次政策支持多个行业的设备更新和消费品以旧换新，包括工业、交通运输、能源电力、老旧电梯、家电、汽车等领域，在直接带动相关领域的投资/消费的基础上，也将带动通用设备景气上行，受益方向包括：
 - 1) 注塑机：主要应用领域为通用型塑料、汽车、家电、包装饮料等，其中汽车和家电占比约50%；
 - 2) 减速机：下游主要包括工业机器人、数控机床、电力、交通运输、航空等；
 - 3) 工业母机：是制造机器的基本设备，是工业基础的基础，受益方向包括主机厂与数控系统等核心零部件。相关标的：伊之密、国茂股份、海天精工、豪迈科技、纽威数控、华中数控等。

图表：2021年注塑机行业应用下游



图表：2022年机床行业应用下游



2.重点跟踪行业：光伏、储能、锂电

- **光伏设备：**1) N型电池片扩产项目多点开花，光伏设备企业技术持续突破，需求与技术共振，推动光伏产业高景气增长。建议关注：迈为股份、捷佳伟创等。2) 光伏产业链价格调整将会使产业链利润重新分配，同时刺激下游需求，有望引导整个产业链向好发展。在产业链调整的过程中，看好以下几个方向：靠近下游的电池组件、电站运营环节；非硅辅材、耗材环节；光伏设备等。建议关注：双良节能、奥特维等。
- **锂电设备：**从新技术带来新需求、扩产结构性加速度和打造第二成长曲线等角度出发筛选公司，2024年重点推荐以下方向：1、新技术：①复合集流体从0到1加速渗透，推荐关注相关设备商东威科技、骄成超声；②若大圆柱渗透率提升，激光焊接等环节有望受益，推荐关注联赢激光；2、主业拓展：锂电设备是少有的能出现千亿级别大市值公司的领域，推荐关注平台型公司先导智能；电力电子、激光加工技术具备延展性，需求增长持续性有望更强，推荐关注星云股份等；3、出口链：海外扩产有望出现结构加速，推荐关注杭可科技。
- **储能：**发电侧和用户侧储能均迎来重磅政策利好，推动储能全面发展。1) 发电侧：2021年8月10日，《关于鼓励可再生能源发电企业自建或购买调峰能力增加并网规模的通知》出台，首次提出市场化并网，超过保障性并网以外的规模按15%的挂钩比例（4小时以上）配建调峰能力，按照20%以上挂钩比例进行配建的优先并网，抽水蓄能、电化学储能都被认定为调峰资源，为发电侧储能打开。2) 用户侧全面推行分时电价，峰谷价差达3到4倍，进一步推动用户侧储能发展。星云股份是国内领先的以锂电池检测系统为核心的智能制造解决方案供应商，与锂电池、储能行业头部企业进行战略合作并推广储充检一体化储能电站系列产品。科创新源通过液冷板切入新能源汽车和储能赛道，已进入宁德时代供应商体系，随着下游需求不断提升，未来有望放量增长。
- **氢能源：**绿氢符合碳中和要求，随着光伏和风电快速发展，看好光伏制氢和风电制氢。建议关注：隆基绿能、亿华通、兰石重装、科威尔等。

2.重点跟踪行业：工程机械、半导体设备、自动化、碳中和、氢能源

- **激光设备**：激光自动化设备市场格局分散，且其通用属性较强，下游分散，行业集中度提高难度较大。激光加工相对于传统方式，优势明显，重点关注其在锂电、光伏等高成长性行业的大规模应用。以锂电池激光焊接为例，若按照激光焊接设备占比10%计算，2021-2025年合计新增需求约487亿元。重点关注深耕细分高景气赛道的激光加工设备龙头，帝尔激光、联赢激光、大族激光、海目星等。（详见《2023年投资策略：复苏可期，成长主导，星光渐亮》报告）
- **工程机械**：强者恒强，建议关注龙头公司。推荐关注：三一重工、恒立液压、中联重科等。
- **半导体设备**：全球半导体设备市场未来十年翻倍增长，国产替代是一个长期、持续、必然的趋势：1) 根据AMAT业绩会议，预计2030年半导体产业规模将达到万亿美元，即使按照目前14%的资本密集度，设备需求将达到1400亿美元，而2020年为612亿美元。2) SEMI数据显示，2020年中国大陆市场的半导体设备销售额较上年增长39%，至187.2亿美元，排名全球第一。2021Q1，中国大陆出货额为59.6亿美元，环比增长19%，同比增长70%，仅次于韩国。3) 在瓦森纳体系下，中国半导体设备与材料的安全性亟待提升，而国产化率水平目前仍低。建议关注：中微公司、北方华创、华峰测控、长川科技、精测电子、芯源微、万业企业、至纯科技、华海清科等。
- **自动化**：刀具是“工业牙齿”，其性能直接影响工件质量和生产效率。根据中国机床工具工业协会，我国刀具市场规模在400亿元左右，预计到2026年市场规模将达到557亿元。该市场竞争格局分散，CR5不足10%；且有超1/3市场被国外品牌占据。刀具属于工业耗材，下游应用领域广泛，存量的市场需求比较稳定，伴随行业集中度提高和进口环节替代，头部企业有望迎来高速增长机遇。建议关注华锐精密、欧科亿。
- **碳中和**：1) 换电领域千亿市场规模正在形成；2) 全国碳交易系统上线在即，碳交易市场有望量价齐升。建议关注移动换电及碳交易受益标的——协鑫能科，公司拥有低电价成本，切入移动能源领域具备优势；坐拥2000万碳资产，碳交易有望带来新的业绩增长。

- 产品和技术迭代升级不及预期
- 海外市场拓展不及预期
- 海外复苏不及预期、国内需求不及预期
- 原材料价格波动
- 零部件供应受阻
- 客户扩产不及预期
- 市场竞争加剧。

**邹润芳**

中航证券总经理助理兼研究所所长

先后在光大、中国银河、安信证券负责机械军工行业研究，在天风证券负责整个先进制造业多个行业小组的研究。作为核心成员五次获得新财富最佳分析师机械（军工）第一名、上证报和金牛奖等多次第一。在先进制造业和科技行业有较深的理解和产业资源积淀，并曾受聘为多家国有大型金融机构和上市公司的顾问与外部专家。团队擅长自上而下的产业链研究和资源整合。

SAC: S0640521040001

**卢正羽:**

先进制造行业研究员

香港科技大学理学硕士，2020年初加入中航证券研究所，覆盖通用设备、军民融合和计算机板块。

SAC: S0640521060001

**闫智:**

先进制造行业研究员

南京大学工学硕士，2022年7月加入中航证券研究所，覆盖机器人、工业母机、锂电设备等。

SAC: S0640122070030

我们设定的上市公司投资评级如下:

- | | |
|-----------|-----------------------------------|
| 买入 | : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。 |
| 持有 | : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间 |
| 卖出 | : 未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。 |

我们设定的行业投资评级如下:

- | | |
|-----------|----------------------------|
| 增持 | : 未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。 |
| 中性 | : 未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。 |
| 减持 | : 未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。 |

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，再次申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明

本报告由中航证券有限公司（已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格）制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。