

| 证券研究报告 |

机械设备行业2020年报及2021年一季报业绩分析

2021.5.11

冯胜

中泰机械行业首席

执业证书编号：S0740519050004

# 目录

## CONTENTS

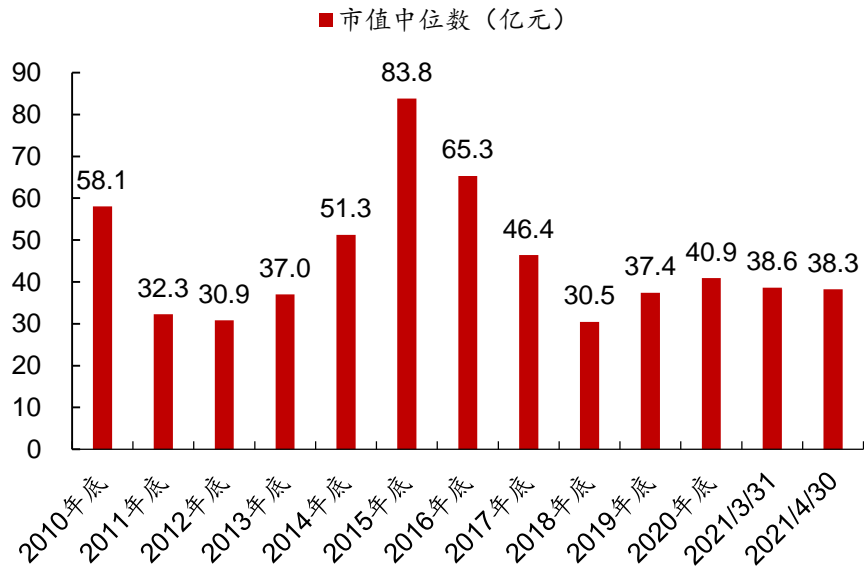
- ① 机械行业2020年报及2021年一季度业绩概览
- ② 重点细分板块财务数据分析
- ③ 投资建议

# 1、行业估值中枢环比下行，市值中位数降至38.27亿元

□ **市值中位数**：截至2021年4月30日，机械设备上市公司的市值中位数为38.27亿元，较2020年底降低6.36%。

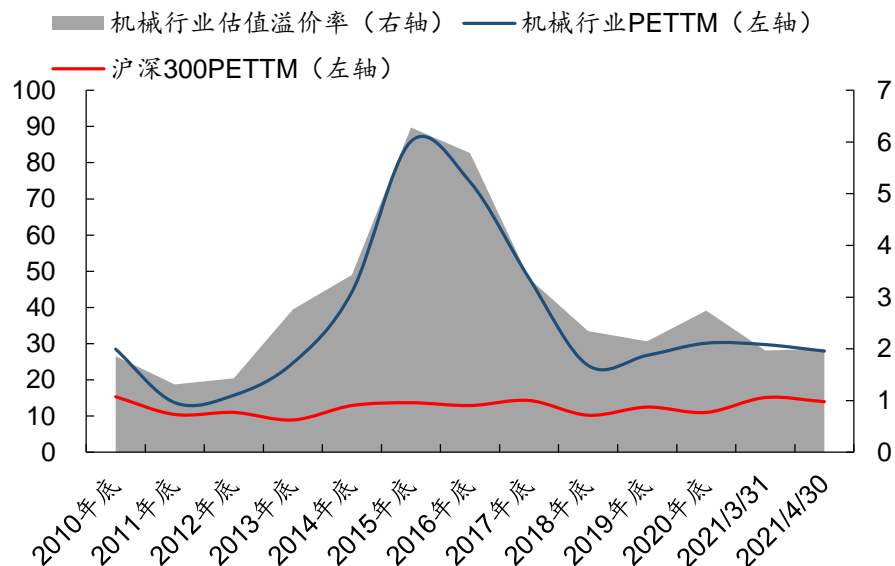
□ **估值水平**：截至2021年4月30日，机械设备行业PE（TTM）为27.95X，与沪深300的比值为2.00，均较2020年底有所下滑。

**图表1：机械行业市值中位数水平变化**



来源：wind、中泰证券研究所

**图表2：机械行业估值水平变化**



来源：wind、中泰证券研究所

## 2、2020年业绩保持快速增长，2021年一季度业绩表现靓丽

□ **利润表**：2020年，机械设备行业实现营收17051.61亿元，同比增长12.68%；实现归母净利润1082.81亿元，同比增长62.15%。2021年一季度，机械设备行业实现营收4282.53亿元，同比增长53.23%；实现归母净利润332.22亿元，同比增长170.53%；一季度行业整体净利率达7.76%，同比增加3.36pct。

□ **资产负债表**：2020年，机械设备行业应收账款及应收票据为5714.16亿元（+6.86%）；存货为4698.70亿元（+1.94%）；合同负债为2188.65亿元（+70.55%）。2021年一季度，机械设备行业应收账款及应收票据为6166.72亿元（+16.73%）；存货为5258.81亿元（+12.21%）；合同负债为2352.64亿元（+21.03%）。

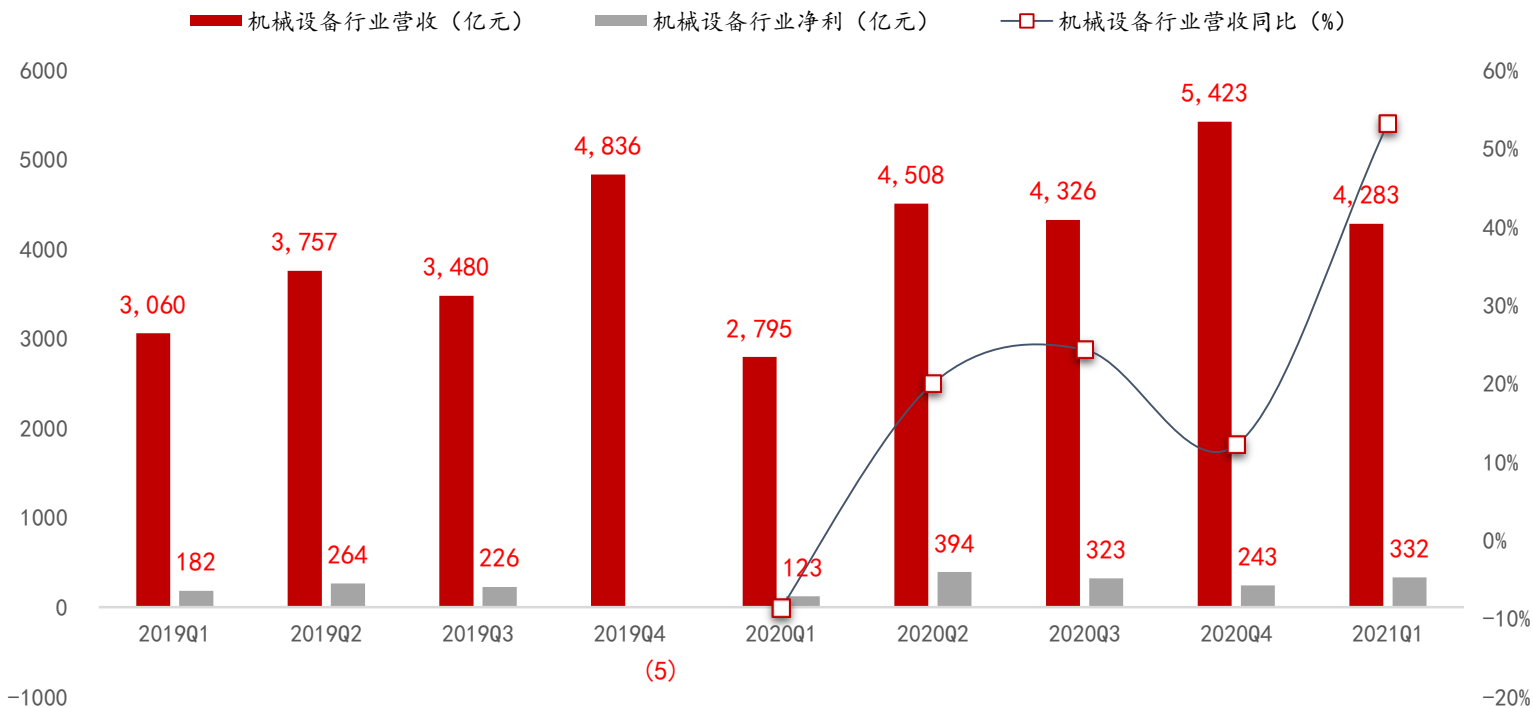
图表3：机械设备行业整体财务数据历年变化

细分行业参数	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021Q1
收入 (亿元)	7331.61	7308.64	7798.92	8108.16	8626.84	9530.74	11494.31	13578.84	15132.96	17051.61	4282.53
收入同比	29.93%	-0.31%	6.71%	3.97%	6.40%	10.48%	20.60%	18.14%	11.45%	12.68%	53.23%
归母净利润 (亿元)	630.38	498.84	498.16	450.09	421.89	229.08	712.50	632.33	667.78	1082.81	332.22
归母净利润同比	29.43%	-20.87%	-0.14%	-9.65%	-6.27%	-45.70%	211.03%	-11.25%	5.61%	62.15%	170.53%
毛利润 (亿元)	1680.38	1645.42	1731.25	1891.94	1983.56	2143.40	2783.02	3157.75	3641.32	3971.97	983.72
毛利润同比	34.48%	-2.08%	5.22%	9.28%	4.84%	8.06%	29.84%	13.46%	15.31%	9.08%	52.16%
资产减值损失 (亿元)	50.82	74.39	89.41	158.54	197.04	359.77	255.03	335.74	(312.25)	(234.93)	(4.71)
资产减值同比	19.15%	46.38%	20.19%	77.31%	24.29%	82.59%	-29.11%	31.65%	-193.00%	24.76%	62.00%
应收账款及应收票据 (亿元)	2114.73	2661.28	3214.40	3555.92	4105.22	4651.91	5266.14	5473.85	5347.28	5714.16	6166.72
应收账及应收票据款同比	47.06%	25.84%	20.78%	10.62%	15.45%	13.32%	13.20%	3.94%	-2.31%	6.86%	16.73%
存货 (亿元)	1901.36	2101.38	2175.48	2442.58	2792.32	3365.43	3846.11	4213.43	4609.28	4698.70	5258.81
存货同比	26.26%	10.52%	3.53%	12.28%	14.32%	20.52%	14.28%	9.55%	9.39%	1.94%	12.21%
预收账款/合同负债 (亿元)	640.80	683.83	726.45	901.73	960.64	1274.63	1464.62	1188.40	1283.27	2188.65	2352.64
预收账款/合同负债同比	18.50%	6.72%	6.23%	24.13%	6.53%	32.69%	14.91%	-18.86%	7.98%	70.55%	21.03%
在建工程 (亿元)	582.78	580.71	551.61	620.64	746.61	760.46	782.96	898.11	836.34	1013.77	1048.87
在建工程同比	17.57%	-0.35%	-5.01%	12.51%	20.30%	1.85%	2.96%	14.71%	-6.88%	21.22%	21.31%
经营性净现金流 (亿元)	222.19	444.46	482.22	514.65	452.21	743.30	809.06	926.29	1335.73	1469.65	(265.67)
经营性净现金流同比	-50.62%	100.04%	8.50%	6.73%	-12.13%	64.37%	8.85%	14.49%	44.20%	10.03%	15.82%

## 2、2020年业绩保持快速增长，2021年一季度业绩表现靓丽

- 分季度来看，一季度表现亮眼。
- 2021年第一季度，机械设备行业实现营收4282.53亿元，同比增长53.23%；实现归母净利润332.22亿元，同比增长170.53%；一季度行业整体净利率达7.76%，维持在较高水平。考虑到疫情带来的低基数因素，我们以2019Q1为基础，2021Q1的收入和净利润增速分别为39.93%、82.26%，依然维持高景气度。
- 2020年第四季度，机械设备行业实现营收5422.91亿元，同比增长12.15%；实现归母净利润243.36亿元，同比扭亏为盈；净利率为4.49%，同比提升4.58pct。

图表4：机械设备行业分季度业绩情况



## 3、细分领域：机械行业全面开花

□ **通用机械板块迎来复苏。**2020年以来，以机床、注塑机、工业机器人、内燃机等为代表的通用机械产销量增速逐步提升。2020年，机械基础件、内燃机、泛机床工具、其它通用机械净利润分别同比增长419.49%、192.94%、166.92%、90.27%；2021年一季度，泛机床工具、其它通用机械、内燃机净利润分别同比增长416.57%、233.03%、182.12%。

□ **专用设备景气度高涨。**2020年以来，以工程机械、光伏设备、半导体设备等为代表的专用设备持续发力。2020年，半导体设备、光伏设备、工程机械净利润分别同比增长94.02%、87.22%、40.43%。2021年一季度，半导体设备、工程机械、光伏设备净利润同比增长472.47%、150.39%、81.78%。

图表5：机械行业细分板块收入变化

行业名称	2020年营收 (亿元)	2019年营收 (亿元)	2020同比增 长	2021Q1营收 (亿元)	2020Q1营收 (亿元)	2021Q1同比 增长
其它通用机械	842.46	506.75	66.25%	220.67	93.00	137.27%
工程机械	3337.40	2553.98	30.67%	1071.98	569.53	88.22%
光伏设备	412.73	306.24	34.78%	123.62	69.31	78.35%
内燃机	179.33	142.28	26.04%	53.74	30.70	75.01%
金属制品	1509.77	1289.94	17.04%	435.83	250.59	73.92%
半导体设备	134.46	98.26	36.83%	34.06	19.75	72.42%
楼宇设备	490.39	443.32	10.62%	104.57	61.61	69.74%
泛机床工具	801.93	728.04	10.15%	203.70	122.37	66.47%
农用机械	82.37	68.18	20.82%	34.78	22.14	57.10%
制冷空调设备	161.81	159.37	1.53%	42.48	27.46	54.68%
印刷包装机械	61.23	62.31	-1.73%	17.00	11.11	52.93%
仪器仪表	351.89	339.62	3.61%	87.07	58.34	49.25%
纺织服装设备	147.02	185.70	-20.83%	42.40	29.02	46.12%
其它专用机械	1574.81	1442.43	9.18%	387.19	268.92	43.98%
磨具磨料	84.44	91.80	-8.02%	23.23	16.47	41.01%
环保设备	261.27	267.45	-2.31%	55.44	40.69	36.25%
航空装备III	66.98	59.85	11.92%	17.85	13.29	34.33%
煤炭机械	537.28	520.48	3.23%	140.64	106.42	32.16%
其他采掘III	59.35	58.00	2.33%	19.53	15.00	30.22%
机械基础件	593.88	570.49	4.10%	139.58	110.02	26.86%
铁路设备	2918.06	2958.56	-1.37%	526.04	423.08	24.34%
重型机械	808.50	712.68	13.45%	167.71	149.67	12.05%
油服设备	1452.02	1400.53	3.68%	278.05	249.63	11.38%
<b>行业整体</b>	<b>17051.61</b>	<b>15132.96</b>	<b>12.68%</b>	<b>4282.53</b>	<b>2794.90</b>	<b>53.23%</b>

来源：wind、中泰证券研究所

图表6：机械行业细分板块净利润变化

行业名称	2020年净利 润(亿元)	2019年净利 润(亿元)	2020同比增 长	2021Q1净利 润(亿元)	2020Q1净利 润(亿元)	2021Q1同比 增长
制冷空调设备	12.48	17.00	-26.56%	2.80	0.17	1531.20%
金属制品	75.93	17.19	341.66%	21.52	(4.58)	569.49%
印刷包装机械	(0.45)	(4.70)	90.39%	1.40	0.22	535.74%
纺织服装设备	(7.24)	(0.43)	-1584.98%	2.09	(0.55)	476.82%
半导体设备	18.34	9.45	94.02%	4.21	0.73	472.47%
泛机床工具	24.13	(36.06)	166.92%	15.43	2.99	416.57%
楼宇设备	34.42	26.48	29.98%	4.92	1.01	386.90%
重型机械	16.47	8.18	101.32%	3.57	(1.48)	341.11%
其它通用机械	65.60	34.48	90.27%	26.70	8.02	233.03%
其他采掘III	9.71	5.29	83.72%	4.46	1.53	192.12%
内燃机	5.93	(6.38)	192.94%	1.77	0.63	182.12%
其它专用机械	75.47	89.85	16.00%	32.74	12.29	166.37%
工程机械	338.50	241.04	40.43%	121.89	48.68	150.39%
环保设备	21.90	6.91	216.80%	5.22	2.24	132.52%
仪器仪表	25.74	25.96	-0.85%	7.13	R	113.63%
农用机械	0.26	0.82	-68.22%	3.57	1.84	93.86%
航空装备III	3.44	2.75	24.91%	0.76	0.40	88.76%
光伏设备	39.21	20.95	87.22%	11.70	6.44	81.78%
煤炭机械	33.02	8.04	310.85%	9.16	5.45	68.02%
铁路设备	170.92	186.57	-8.39%	21.87	13.09	67.00%
油服设备	48.41	49.18	-1.57%	6.41	4.57	40.43%
机械基础件	53.97	(16.89)	419.49%	12.99	9.37	38.58%
磨具磨料	(12.59)	(43.18)	70.83%	1.48	1.30	13.28%
<b>行业整体</b>	<b>1082.81</b>	<b>667.78</b>	<b>62.15%</b>	<b>332.22</b>	<b>122.80</b>	<b>170.53%</b>

来源：wind、中泰证券研究所

### 3、细分领域：机械行业全面开花

□ 2020年，光伏设备、其它通用设备、半导体设备、农用机械存货增长相对较快，分别同比增长42.67%、35.71%、31.25%、27.10%。2021年一季度，其它通用机械、光伏设备、半导体设备、泛机床工具存货增长相对较快，分别同比增长76.58%、62.84%、43.70%、32.08%。

□ 2020年，光伏设备、半导体设备、楼宇设备、工程机械应收账款增长相对较快，分别同比增长37.04%、24.58%、19.99%、17.61%。2021年一季度，光伏设备、其他采掘、内燃机、楼宇设备应收账款增长相对较快，分别同比增长44.66%、32.66%、29.33%、28.99%。

图表7：机械行业细分板块存货变化

行业名称	2020年存货 (亿元)	2019年存货 (亿元)	2020同比增 长	2021Q1存货 (亿元)	2020Q1存货 (亿元)	2021Q1同比 增长
其它通用机械	198.94	146.60	35.71%	223.92	126.81	76.58%
光伏设备	152.48	106.88	42.67%	190.36	116.90	62.84%
半导体设备	86.13	65.62	31.25%	102.90	71.61	43.70%
泛机床工具	312.96	257.47	21.55%	352.37	266.79	32.08%
制冷空调设备	46.54	40.70	14.35%	54.12	42.70	26.75%
航空装备III	30.62	24.49	24.99%	31.52	25.09	25.64%
内燃机	26.34	21.39	23.13%	27.57	22.17	24.34%
工程机械	685.94	553.53	23.92%	749.82	607.81	23.36%
印刷包装机械	44.05	38.82	13.47%	45.84	37.80	21.29%
农用机械	16.12	12.68	27.10%	14.48	12.39	16.80%
纺织服装设备	51.78	47.64	8.69%	56.34	49.57	13.65%
其它专用机械	546.75	523.23	4.50%	614.31	498.77	13.39%
重型机械	517.44	373.23	13.45%	167.71	149.67	12.05%
楼宇设备	146.01	130.66	11.75%	158.83	144.02	10.28%
机械基础件	182.87	184.26	-0.75%	194.07	176.76	9.79%
仪器仪表	90.33	84.45	6.97%	97.76	89.77	8.90%
铁路设备	730.42	705.61	3.52%	875.41	812.02	7.81%
磨具磨料	34.17	34.48	-0.91%	35.34	32.93	7.31%
油服设备	266.59	484.86	-45.02%	294.75	282.16	4.46%
环保设备	154.70	146.88	5.33%	151.45	146.92	3.08%
煤炭机械	115.19	117.22	-1.73%	119.85	120.51	-0.54%
其他采掘III	4.43	7.74	-42.78%	4.18	5.72	-26.80%
金属制品	246.24	491.96	-49.95%	297.14	510.26	-41.77%
<b>行业整体</b>	<b>4698.70</b>	<b>4609.28</b>	<b>1.94%</b>	<b>5258.81</b>	<b>4686.50</b>	<b>12.21%</b>

来源：wind、中泰证券研究所

图表8：机械行业细分板块应收账款变化

行业名称	2020年应收 账款(亿 元)	2019年应收 账款(亿 元)	2020同比增 长	2021Q1应收 账款(亿 元)	2020Q1应收 账款(亿 元)	2021Q1同比 增长
光伏设备	104.63	76.35	37.04%	115.45	79.81	44.66%
其他采掘III	13.28	11.53	15.21%	14.64	11.03	32.66%
内燃机	46.11	46.29	-0.40%	63.93	49.43	29.33%
楼宇设备	120.26	100.22	19.99%	121.00	93.81	28.99%
纺织服装设备	71.14	69.17	2.84%	73.74	58.76	25.49%
工程机械	1144.91	973.46	17.61%	1366.01	1093.56	24.91%
半导体设备	51.85	41.63	24.58%	55.47	45.14	22.90%
其它通用机械	179.63	163.14	10.11%	183.63	152.35	20.53%
环保设备	77.47	92.05	-15.84%	78.70	65.90	19.43%
金属制品	343.90	292.92	17.41%	351.48	296.53	18.53%
泛机床工具	286.44	274.00	4.54%	293.37	248.90	17.87%
铁路设备	1195.57	1076.24	11.09%	1300.86	1119.48	16.20%
仪器仪表	141.60	128.23	10.43%	140.83	123.23	14.28%
重型机械	350.08	413.62	-15.36%	371.35	327.14	13.52%
其它专用机械	584.79	574.99	1.70%	599.29	528.52	13.39%
煤炭机械	219.06	212.51	3.08%	239.47	213.66	12.08%
机械基础件	182.15	189.96	-4.11%	186.77	171.36	8.99%
航空装备III	45.93	44.38	3.49%	48.64	47.76	1.85%
油服设备	412.38	407.51	1.19%	399.97	406.14	-1.52%
印刷包装机械	15.35	19.26	-20.28%	16.90	18.63	-9.31%
制冷空调设备	45.23	54.07	-16.35%	47.04	52.58	-10.54%
磨具磨料	25.30	34.53	-26.74%	27.35	31.41	-12.92%
农用机械	9.73	14.81	-34.28%	18.30	21.85	-16.27%
<b>行业整体</b>	<b>5714.16</b>	<b>5347.28</b>	<b>6.86%</b>	<b>6166.72</b>	<b>5283.05</b>	<b>16.73%</b>

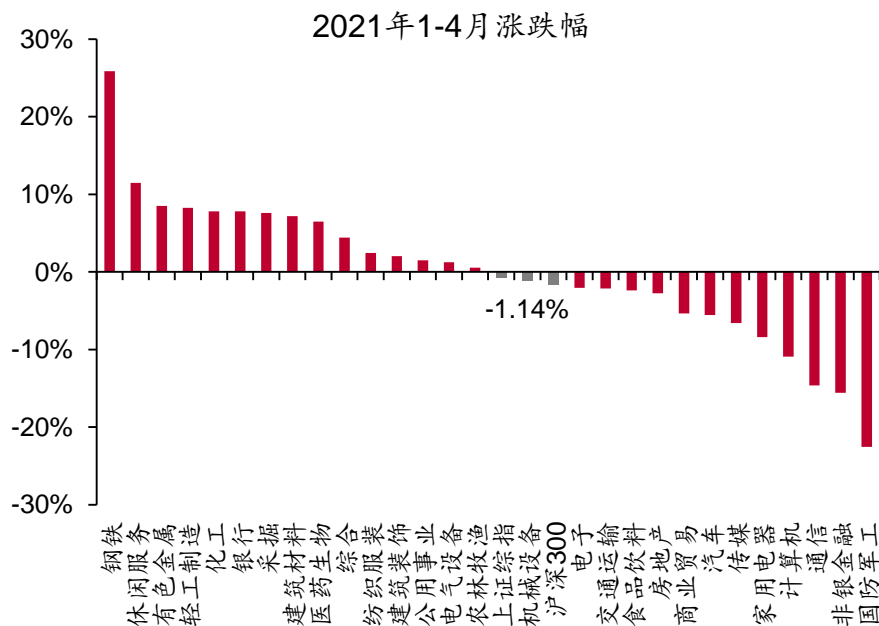
来源：wind、中泰证券研究所

## 4、机械行业2021年1-4月行情回顾

□ 自2021年1月1日至4月30日，上证综指下跌0.75%，沪深300下跌1.68%；机械设备行业表现整体下跌1.14%，跑赢沪深300指数0.54个百分点，在申万一级行业分类中排名第16位。

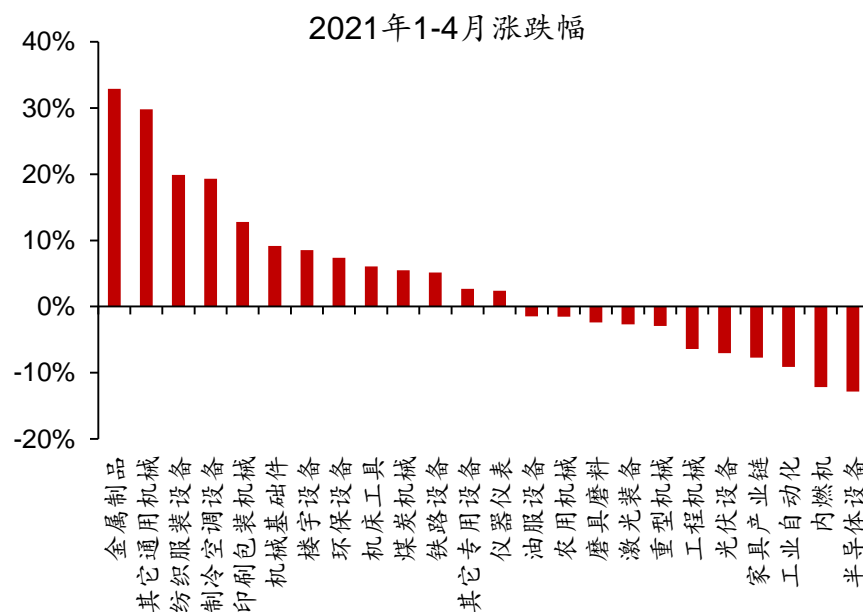
□ 在机械行业细分板块方面，1-4月，金属制品、其它通用机械、纺织服装设备、制冷空调设备涨幅靠前，分别上涨32.92%、29.78%、19.91%、19.32%；而半导体设备、内燃机、工业自动化、家具产业链跌幅较大，分别下跌12.84%、12.15%、9.13%、7.72%。

图9：申万一级行业1-4月涨跌幅



来源：wind、中泰证券研究所

图10：机械行业各细分版块1-4月涨跌幅



来源：wind、中泰证券研究所

## 4、机械行业2021年1-4月行情回顾

□ 2021年1-4月，在机械行业453家上市公司中，有151家公司股价实现上涨。其中有18只个股涨幅超过50%，56只个股涨幅超过20%，85只个股涨幅超过10%。

图表11：1-4月机械行业涨幅较高的个股排名

证券代码	证券名称	区间涨跌幅	证券代码	证券名称	区间涨跌幅
003043.SZ	华亚智能	119.24%	000425.SZ	徐工机械	37.43%
688308.SH	欧科亿	116.08%	688169.SH	石头科技	36.10%
003036.SZ	泰坦股份	91.75%	688665.SH	四方光电	35.04%
600499.SH	科达制造	88.30%	002532.SZ	天山铝业	33.82%
603486.SH	科沃斯	85.34%	002884.SZ	凌霄泵业	33.18%
002730.SZ	电光科技	81.98%	300193.SZ	佳士科技	33.01%
002158.SZ	汉钟精机	75.07%	688188.SH	柏楚电子	32.34%
002645.SZ	华宏科技	72.03%	002667.SZ	鞍重股份	32.07%
002472.SZ	双环传动	71.98%	300480.SZ	光力科技	31.34%
300400.SZ	劲拓股份	66.29%	000528.SZ	柳工	30.16%
002192.SZ	融捷股份	65.73%	300442.SZ	普丽盛	29.05%
603277.SH	银都股份	60.52%	300316.SZ	晶盛机电	28.59%
000890.SZ	*ST胜尔	60.35%	300756.SZ	金马游乐	28.20%
688059.SH	华锐精密	58.41%	600243.SH	*ST海华	28.06%
300421.SZ	力星股份	56.02%	300382.SZ	斯莱克	28.06%
603901.SH	永创智能	51.43%	603159.SH	上海亚虹	26.98%
300307.SZ	慈星股份	50.39%	000584.SZ	哈工智能	26.59%
688686.SH	奥普特	50.36%	688056.SH	莱伯泰科	26.37%
603915.SH	国茂股份	47.40%	002122.SZ	*ST天马	26.17%
601028.SH	玉龙股份	45.32%	688155.SH	先惠技术	26.07%
600172.SH	黄河旋风	44.82%	688383.SH	长川科技	25.59%
002658.SZ	雪迪龙	44.79%	300604.SZ	菲达环保	24.72%
601882.SH	海天精工	42.84%	600526.SH	威海广泰	24.18%
300415.SZ	伊之密	42.27%	002111.SZ	弘亚数控	23.82%
603076.SH	乐惠国际	41.83%	002833.SZ	巨星科技	23.43%
688558.SH	国盛智科	37.58%	002444.SZ	*ST秦机	23.34%

## 5、机械行业投资策略：全面开花，龙头为先

### □ 展望2021机械行业：全面开花，龙头为先。

(1) 后疫情时代，把握中国制造业在全球竞争力系统性提升带来的投资机会。原因在于：①2021年，作为中国代工制造竞争对手的东南亚、印度等国家和地区新冠疫苗难以全面普及；②中国供应链的可靠性在疫情期间得到了进一步证明，持续迭代的技术能力、快速响应的售后维保和供应链的完整性构成了国产设备的核心竞争力；③国内高端制造业投资占比提升，研发投入的快速增长是制造业提质增效的有效保障；④中美贸易问题加速了国内企业走出去的步伐，疫情后中国企业的海外生产基地也会受益。

(2) 我们按照5个思路选股：①轻总量，重周期。2009年始的“四万亿”投资带来了制造业固定资产投资的峰值，按照机械设备10年折旧期，更新周期有望主导设备需求，推荐工程机械、机床行业。②轻总量，重结构。全球范围内，存量博弈特征越发明显，“马太效应”进一步强化，龙头企业有望受益存量转移，进而实现增长，如光伏设备、注塑机、轮胎模具的龙头公司。③美国房市火爆，驱动国内出口产业链。新冠疫情促使美联储实施宽松货币政策，房地产市场表现抢眼，看好在全球具有比较优势的家具机械产业链。④通胀预期，驱动大宗商品采掘产业链。全球货币泛滥叠加新冠疫苗推出预期，2021年全球需求有望回暖，通胀预期浓厚，大宗商品景气攀升将带动固定资产投资，看好油服设备产业链、矿山破碎分选设备。⑤2021年制造业固定资产投资将由负转正，诸多行业迎来“困境反转”逻辑。2020年制造业固定资产投资下滑2.2%，但是2021年预计将回到正常增长的轨道上来，意味着此前受疫情负面影响的诸多细分领域迎来景气度反转，如牙科设备、舞台设备、餐饮设备等。

□ 2021年一季度，机械设备行业实现营收4282.53亿元，同比增长53.23%；实现归母净利润332.22亿元，同比增长170.53%。一季度，光伏设备、半导体设备、工程机械、泛机床工具、其它通用机械、内燃机等细分领域业绩均保持快速增长，细分领域龙头企业一季报业绩表现靓丽。这与我们的策略观点“全面开花、龙头为先”相吻合。

# 目录

## CONTENTS

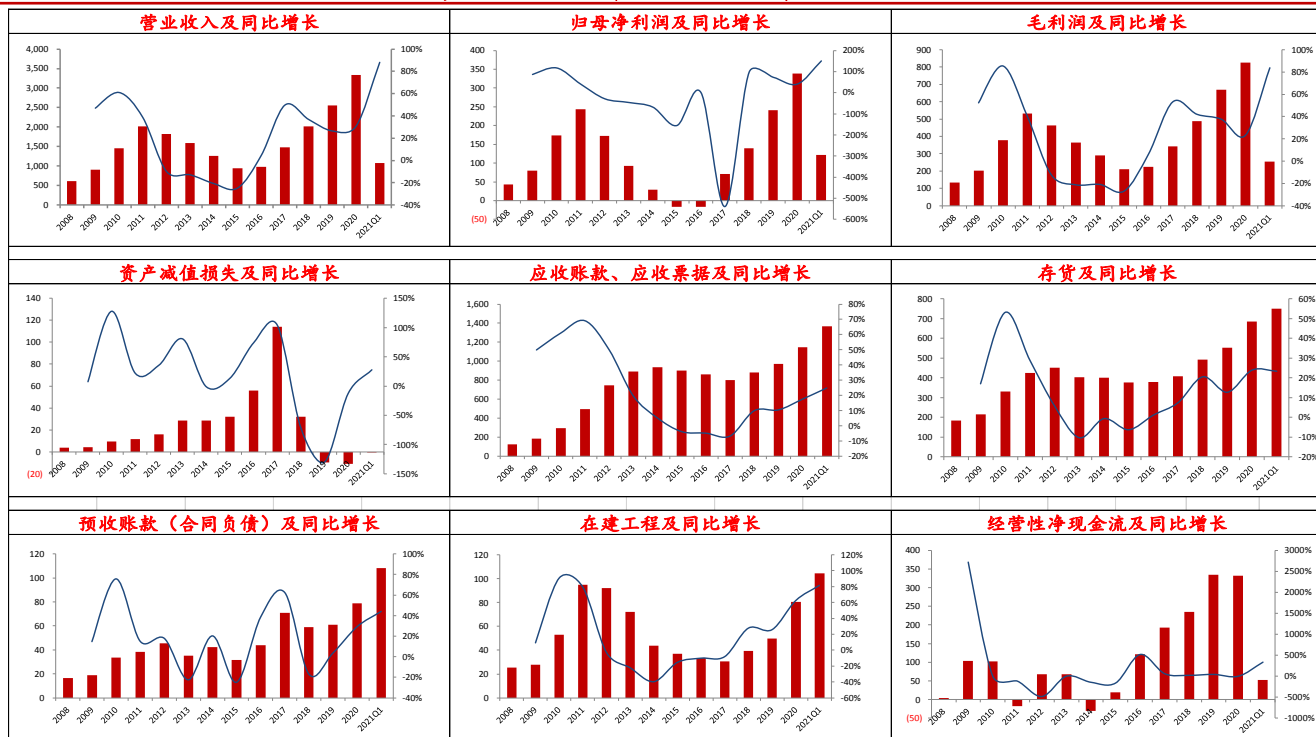
- ① 机械行业2020年报及2021一季报业绩概览
- ② 重点细分板块财务数据分析
- ③ 投资建议

# 1、工程机械财务数据分析

□ **整体业绩**：2020收入3337.40亿元(+30.67%)，归母净利润338.50亿元(+40.43%)；2021Q1收入1071.98亿元(+88.22%)，归母净利润121.89亿元(+150.39%)。挖掘机械、起重机械、混凝土机械等工程机械产品产销两旺，主要企业订单和销量持续向好，经营业绩持续高增长。

□ **其他指标与业绩展望**：2020年底和2021Q1底存货分别同比增长23.92%、23.36%；合同负债分别同比29.12%、44.02%，表明工程机械企业发货和新增订单依旧处于良好态势。一季度，挖掘机销售再创历史新高，我们预计2021年全年挖机销量增速将超过20%；混凝土机械、起重机械等后周期产品更新高峰期仍将持续，预计2021年工程机械行业景气度依然保持高位。

**图表12：工程机械行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）**



# 1、工程机械财务数据分析

□ **公司层面：**2020年，三一重工、中联重科、恒立液压归母净利润同比增长37.70%、66.55%、73.88%。2021年一季度，三一重工、中联重科、徐工机械、柳工归母净利润分别同比增长152.45%、135.41%、182.44%、146.22%，工程机械龙头主机厂产销旺盛，业绩实现快速增长；恒立液压、艾迪精密归母净利润分别同比增长73.88%、50.82%，核心零部件企业排产饱满，一季度业绩持续高增长。

□ **行情表现：**2021年1-4月，徐工机械、柳工、中联重科涨幅靠前，分别上涨37.43%、30.16%、19.29%；而三一重工、恒立液压、浙江鼎力分别下跌11.72%、23.89%、27.47%。

**图表13：2020和2021Q1工程机械行业各企业财务状况及涨跌幅**

		2020年营 收(亿元)	2020营收 增速(%)	2021Q1营 收(亿元)	2021Q1营 收增速(%)	2020归母 净利润 (亿元)	2020归母净 利润增速(%)	2021Q1归 母净利润 (亿元)	2021Q1归 母净利润增 速(%)	2021年1-4 月涨跌幅 (%)
000425.SZ	徐工机械	739.68	25.00%	249.78	80.40%	37.29	2.99%	17.27	182.44%	37.43%
000528.SZ	柳工	230.03	19.95%	77.32	72.59%	13.31	30.87%	4.18	146.22%	30.16%
000157.SZ	中联重科	651.09	50.34%	190.50	110.11%	72.81	66.55%	24.16	135.41%	19.29%
600815.SH	厦工股份	19.20	2.60%	4.67	92.94%	0.38	103.26%	0.14	-4.82%	14.72%
002097.SZ	山河智能	93.77	26.25%	33.20	107.82%	5.65	12.35%	2.97	119.75%	4.15%
600984.SH	建设机械	40.01	23.06%	8.96	94.30%	5.53	9.46%	0.66	207.70%	0.08%
603298.SH	杭叉集团	114.52	29.34%	33.52	63.92%	8.38	29.99%	2.21	44.92%	-0.24%
600262.SH	北方股份	13.88	-2.06%	2.72	-19.09%	0.65	4.29%	0.17	5.67%	-4.50%
603611.SH	诺力股份	40.77	32.06%	13.55	29.91%	2.42	0.05%	0.67	1.76%	-7.57%
603638.SH	艾迪精密	22.56	56.38%	8.95	134.19%	5.16	50.82%	1.96	127.88%	-11.34%
600031.SH	三一重工	1000.54	32.23%	335.13	94.09%	154.31	37.70%	55.38	152.45%	-11.72%
600761.SH	安徽合力	127.97	26.32%	34.72	84.47%	7.32	12.38%	1.79	141.19%	-13.24%
600375.SH	汉马科技	64.28	0.71%	15.37	43.59%	(4.91)	-1233.90%	(0.12)	89.22%	-17.56%
601100.SH	恒立液压	78.55	45.09%	28.57	108.71%	22.54	73.88%	7.83	125.53%	-23.89%
603338.SH	浙江鼎力	29.57	23.75%	8.41	104.70%	6.64	-4.31%	1.70	39.56%	-27.47%

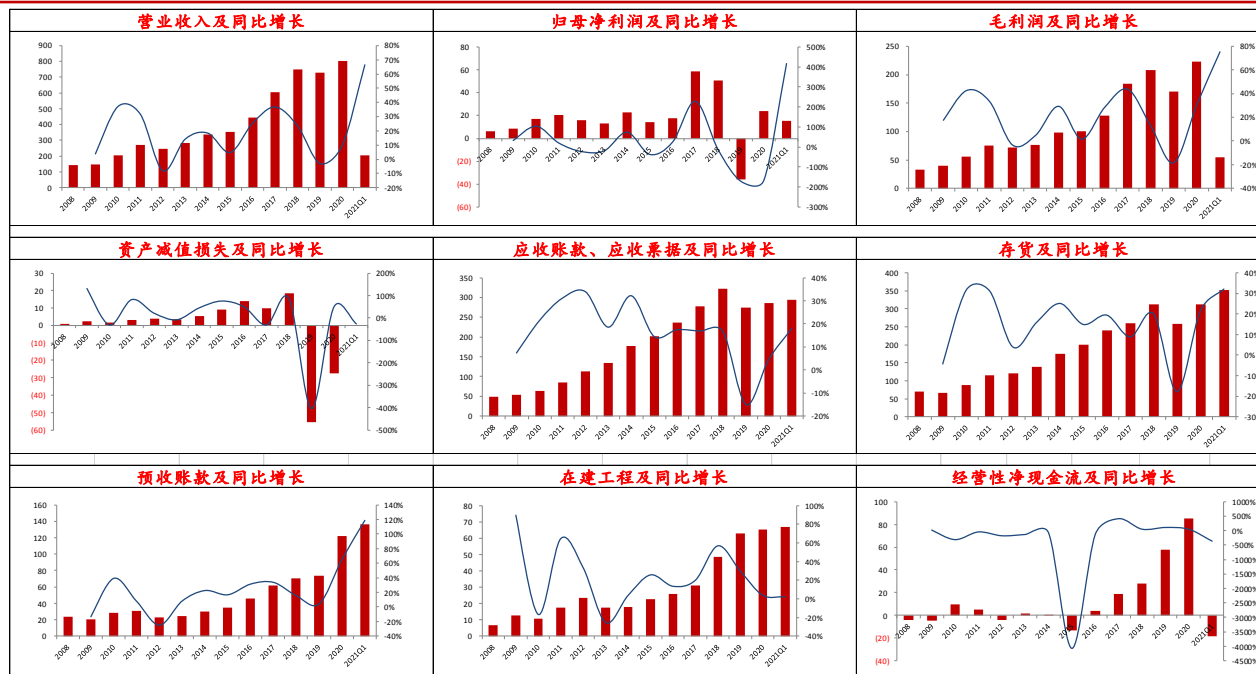
## 2、泛机床工具行业财务数据分析

□ **整体业绩**：2020收入801.93亿元（+10.15%），归母净利润24.13亿元（+166.92%）；2021Q1收入203.70亿元（+66.47%），归母净利润15.43亿元（+416.57%）。2020年至今，利润增速远高于收入增速，盈利能力大幅改善，除低基数效应外，国家出台扶持实体经济的大力度减税降费政策以及行业高景气背景下，规模化效应凸显是主要因素。

□ **其他指标**：2020年底和2021Q1底存货分别同比增长21.55%、32.08%；合同负债分别同比65.18%、118.53%，表明泛机床工具行业新增及在手订单仍处于高速增长态势，行业景气度持续高涨。

□ **业绩展望**：在泛机床工具行业“十年更新周期”驱动下，行业龙头景气度具备强持续性，叠加疫情带来的进口替代窗口，预计泛机床工具行业企业仍将维持业绩高增长态势。

图表14：泛机床工具行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）



来源：wind，中泰证券研究所注：注：本文将机床、工业自动化、注塑机、激光装备统称为泛机床工具

## 2、泛机床工具行业财务数据分析

□ **公司层面：**2020年，归母净利润增速为正的公司有29家，占比达66%，其中，增速超过50%有15家，占比为34%；2021年一季度，归母净利润增速为正的公司有35家，占比达80%，除低基数因素外，也反映了2020年二季度以来，泛机床工具行业的高景气度仍在持续。

□ **行情表现：**2021年1-4月，双环传动、海天精工、伊之密涨幅靠前，分别上涨71.98%、42.84%、42.27%，涨幅靠前的既有上游核心零部件公司（双环传动、柏楚电子、华中数控等），亦有下游整机厂（海天精工、伊之密、国盛智科等），是业绩高增的反映；而海目星、克来机电、\*ST华昌下跌39.68%、42.13%、52.90%。

**图表15：2020和2021Q1泛机床工具行业各企业财务状况及涨跌幅**

公司代码	公司简称	2020年营收 (亿元)	2020营收 增速 (%)	2021Q1营收 (亿元)	2021Q1营收增 速 (%)	2020归母净 利润 (亿 元)	2020归母 净利润增 速 (%)	2021Q1归母净 利润 (亿元)	2021Q1归母净 利润增速 (%)	2021年1-4 月涨跌幅 (%)
002472.SZ	双环传动	36.64	13.24%	11.74	103.02%	0.51	-34.59%	0.53	347.70%	71.98%
601882.SH	海天精工	16.32	40.12%	5.39	99.47%	1.38	80.17%	0.62	439.14%	42.84%
300415.SZ	伊之密	27.18	28.59%	7.60	115.22%	3.14	62.93%	1.07	893.27%	42.27%
688558.SH	国盛智科	7.36	10.67%	2.32	138.43%	1.20	42.65%	0.35	161.90%	37.58%
688188.SH	柏楚电子	5.71	51.79%	1.88	147.00%	3.71	50.46%	1.18	126.39%	32.34%
000837.SZ	*ST秦机	40.95	29.39%	15.62	127.63%	1.53	151.38%	0.71	395.84%	23.34%
300161.SZ	华中数控	13.22	45.95%	2.31	10.50%	0.28	81.19%	(0.27)	-368.21%	19.50%
002559.SZ	亚威股份	16.39	11.61%	3.95	43.76%	1.36	39.74%	0.35	95.14%	13.91%
603088.SH	宁波精达	4.25	12.63%	1.19	28.92%	0.67	7.34%	0.19	7.80%	13.05%
003025.SZ	思进智能	3.88	18.92%	1.17	172.30%	0.94	16.13%	0.30	277.59%	9.80%
002747.SZ	埃斯顿	25.10	58.74%	6.36	38.33%	1.28	103.97%	0.33	122.43%	8.01%
688577.SH	浙海德曼	4.11	6.71%	1.14	146.27%	0.53	16.75%	0.15	1079.25%	5.81%
002903.SZ	宇环数控	3.04	327.22%	1.12	411.33%	0.43	995.46%	0.25	697.86%	5.36%
300747.SZ	锐科激光	23.17	15.25%	5.84	331.26%	2.96	-8.95%	1.10	902.37%	3.06%
000410.SZ	*ST沈机	13.43	34.03%	3.99	93.71%	(7.23)	75.81%	(1.05)	53.03%	0.27%
002520.SZ	日发精机	19.15	-11.36%	4.73	1.61%	1.08	-38.82%	0.47	47.99%	-0.95%
300222.SZ	科大智能	27.38	18.38%	4.01	32.23%	(2.80)	89.40%	2.63	1613.54%	-3.59%
300809.SZ	华辰装备	2.31	-45.73%	1.25	2114.61%	0.34	-76.27%	0.32	412.57%	-3.91%

## 2、泛机床工具行业财务数据分析

图表16：2020和2021Q1泛机床工具行业各企业财务状况及涨跌幅（接上页）

公司代码	公司简称	2020年营收 (亿元)	2020营收 增速(%)	2021Q1营收 (亿元)	2021Q1营收增 速(%)	2020归母净 利润(亿 元)	2020归母 净利润增 速(%)	2021Q1归母净 利润(亿元)	2021Q1归母净 利润增速(%)	2021年1-4 月涨跌幅 (%)
603666.SH	亿嘉和	10.06	38.94%	1.91	32.56%	3.36	31.35%	0.58	66.30%	-4.49%
300607.SZ	拓斯达	27.55	65.95%	7.91	43.95%	5.20	178.56%	0.92	-40.12%	-4.75%
002008.SZ	大族激光	119.42	24.89%	31.35	107.54%	9.79	52.43%	3.30	207.91%	-6.04%
688003.SH	天准科技	9.64	78.19%	1.17	25.60%	1.07	29.10%	(0.20)	-1006.82%	-6.56%
002685.SZ	华东重机	76.42	-44.16%	16.21	-7.09%	(10.73)	-400.64%	0.25	-13.79%	-6.65%
600560.SH	金自天正	6.96	5.42%	1.43	23.50%	0.38	36.65%	0.14	100.56%	-7.74%
688017.SH	绿的谐波	2.17	16.47%	0.77	137.61%	0.82	40.31%	0.36	139.27%	-9.01%
002896.SZ	中大力德	7.61	12.48%	2.05	70.90%	0.70	33.76%	0.18	75.74%	-9.16%
688518.SH	联赢激光	8.78	-13.16%	2.28	40.71%	0.67	-7.08%	0.13	7.41%	-9.31%
002248.SZ	华东数控	2.10	30.14%	0.71	106.62%	(0.84)	-417.13%	0.05	152.44%	-10.19%
300227.SZ	光韵达	8.87	12.25%	1.79	23.94%	1.30	80.04%	0.18	40.46%	-10.29%
300420.SZ	五洋停车	16.32	26.34%	2.32	13.72%	1.48	-4.49%	0.32	30.17%	-11.13%
000988.SZ	华工科技	61.38	12.40%	17.88	135.58%	5.50	9.49%	1.14	1066.53%	-12.98%
688025.SH	杰普特	8.54	50.37%	2.56	174.26%	0.44	-31.48%	0.22	211.41%	-14.60%
002943.SZ	宇晶股份	3.65	21.11%	0.78	-11.18%	(0.06)	-143.60%	0.02	154.08%	-15.29%
688333.SH	铂力特	4.12	28.10%	0.45	147.29%	0.87	16.74%	(0.50)	-202.32%	-17.09%
688022.SH	瀚川智能	6.03	31.84%	0.85	721.58%	0.44	-39.76%	0.01	105.85%	-19.97%
688165.SH	埃夫特-U	11.34	-10.59%	2.83	33.00%	(1.69)	-295.91%	(0.16)	59.78%	-21.05%
688218.SH	江苏北人	4.73	-0.05%	0.79	133.57%	0.30	-43.63%	0.04	254.47%	-21.08%
300024.SZ	机器人	26.60	-3.13%	4.79	2.39%	(3.96)	-235.10%	(0.24)	-156.16%	-21.54%
300776.SZ	帝尔激光	10.72	53.19%	2.74	36.27%	3.73	22.28%	0.74	2.69%	-23.40%
000821.SZ	京山轻机	30.60	35.54%	9.13	60.22%	0.60	111.66%	0.63	280.30%	-25.65%
300097.SZ	智云股份	11.87	291.67%	2.31	22.21%	0.36	105.21%	(0.18)	-196.93%	-28.52%
688559.SH	海目星	13.21	28.10%	1.26	28.28%	0.77	-46.86%	(0.23)	20.26%	-39.68%
603960.SH	克来机电	7.66	-3.79%	1.33	-20.69%	1.29	29.20%	0.23	-21.03%	-42.13%
300278.SZ	*ST华昌	16.00	1.06%	4.48	18.50%	(5.85)	61.91%	(0.64)	-13.97%	-52.90%

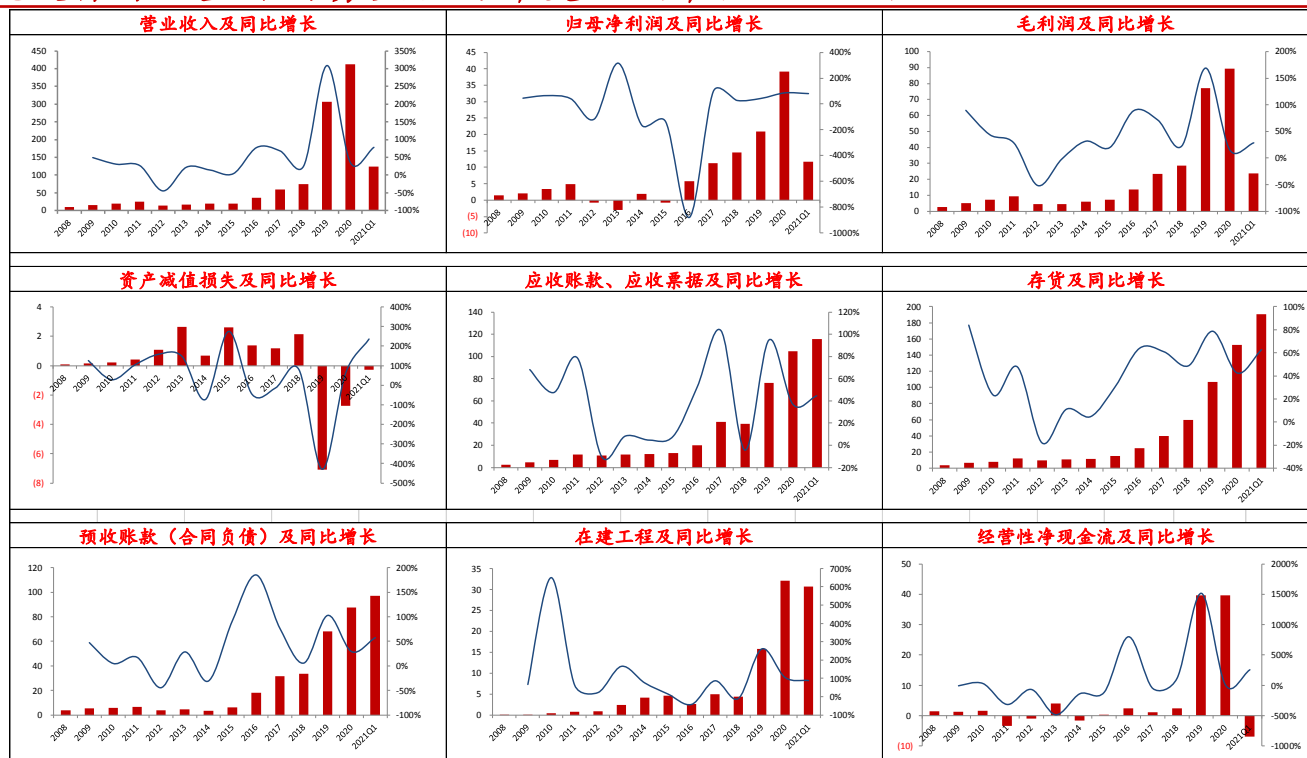
来源：wind，中泰证券研究所注：本文将机床、工业自动化、注塑机、激光装备统称为泛机床工具

### 3、光伏设备财务数据分析

□ 整体业绩：2020收入412.73亿元（+34.78%），归母净利润39.21亿元（+87.22%）；2021Q1收入123.62亿元（+78.35%），归母净利润11.70亿元（+81.78%）。主要系下游扩产与大尺寸硅片、TOPCON、HJT等新技术加速渗透有关。

□ 其他指标与业绩展望：2020年底和2021Q1底存货分别同比增长42.67%、62.84%；合同负债分别同比28.91%、57.44%，表明光伏设备企业发货和新增订单依旧处于良好态势，考虑到HJT等新技术尚处于发展初期，预计光伏设备企业将维持业绩高增长态势。

图表17：光伏设备行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）



### 3、光伏设备财务数据分析

□ **公司层面：**2020年，6家光伏设备企业归母净利润增速均为正，其中，增速超过50%有3家；2021年一季度，光伏设备归母净利润增速均超过70%，除低基数因素外，新技术以及行业下游持续扩产为整个光伏设备高增长提供了强劲动力。

□ **行情表现：**2021年1-4月，晶盛机电涨幅位居第一，达28.59%，主要受硅片行业新玩家持续入场，下游需求不断超预期所致。迈为股份、捷佳伟创、金辰股份股价均出现下跌，主要原因是去年受异质结行情影响涨幅较大，今年受高估值影响出现补跌。

图18：2020和2021Q1光伏设备行业各企业财务状况及涨跌幅

公司代码	公司简称	2020年 营收 (亿元)	2020营 收增 速 (%)	2021Q1 营 收 (亿 元)	2021Q1营 收增 速 (%)	2020归 母净 利 润(亿 元)	2020归 母净 利 润增 速(%)	2021Q1 归 母 净 利 润 (亿 元)	2021Q1归 母 净 利 润增 速 (%)	2021年 1-4月 涨 跌 幅 (%)
300316.SZ	晶盛机电	38.11	22.54%	9.12	27.37%	8.58	34.64%	2.82	109.71%	28.59%
603185.SH	上机数控	30.11	273.48%	16.09	268.69%	5.31	186.72%	3.15	402.17%	4.30%
300391.SZ	康跃科技	12.15	67.45%	7.85	525.52%	0.25	103.78%	0.59	1276.73%	4.24%
300751.SZ	迈为股份	22.85	58.96%	6.32	54.58%	3.94	59.34%	1.20	85.07%	-9.23%
300724.SZ	捷佳伟创	40.44	60.03%	11.77	138.22%	5.23	36.95%	2.11	145.60%	-24.13%
603396.sh	金辰股份	10.61	23.05%	2.91	82.15%	0.83	37.28%	0.26	73.63%	-31.01%

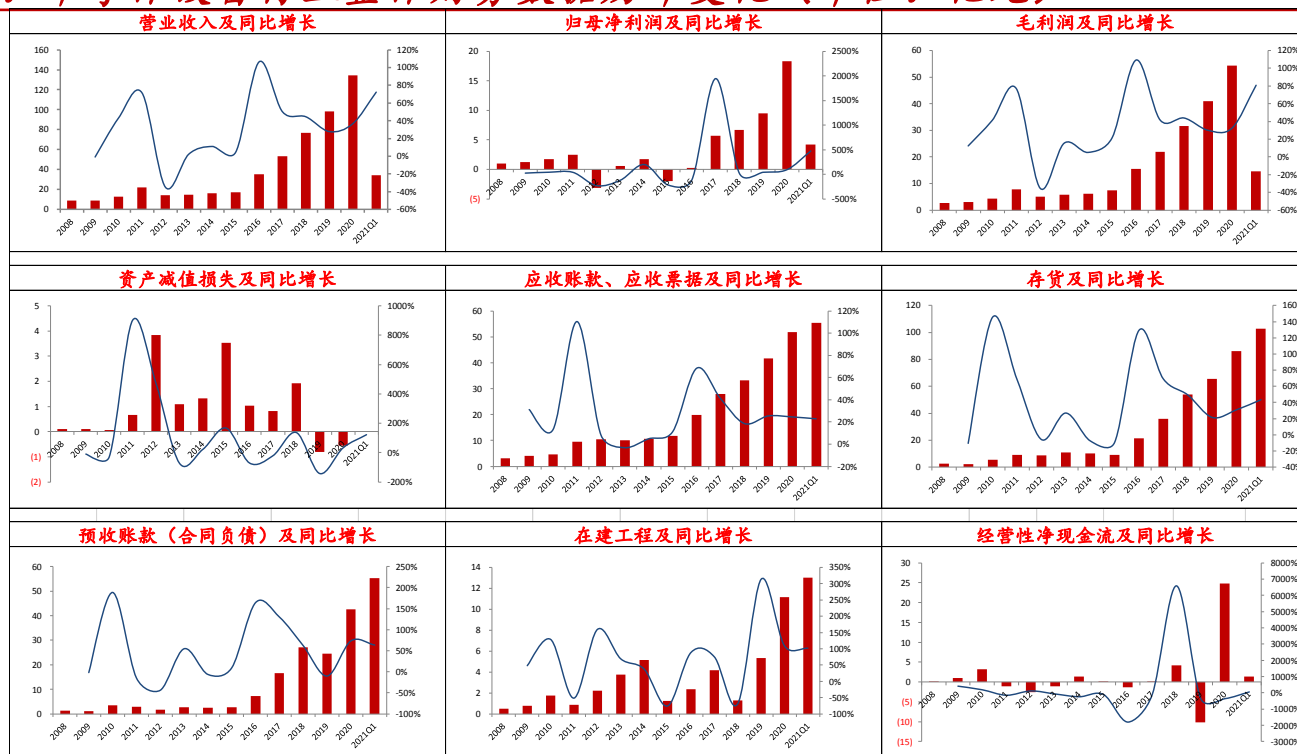
来源：wind，中泰证券研究所

## 4、半导体设备财务数据分析

□ **整体业绩**：2020收入134.46亿元(+36.83%)，归母净利润18.34亿元(+94.02%)；2021Q1收入34.06亿元(+72.42%)，归母净利润4.21亿元(+472.47%)。主要系行业景气度提升带动下游资本开支增加，同时外部环境为半导体设备国产化加速推进提供契机。

□ **其他指标及业绩展望**：2020年底和2021Q1底存货分别同比增长31.25%、43.70%；合同负债分别同比73.80%、63.85%，随着下游客户在设备采购中的国产化占比提升，半导体设备企业订单及发货增速同持续提升，预计2021年业绩将在2020年高增长基础上进一步加速。

图表19：半导体设备行业整体财务数据历年变化（单位：亿元）



## 4、半导体设备财务数据分析

□ **公司层面：**2020年，除精测电子外，其余6家半导体设备企业归母净利润增速均为正，其中，增速均超过60%；2021年一季度，除华峰测控外，半导体设备归母净利润增速均超过150%，一方面受去年同期低基数影响，另一方面也反映了自去年以来，国内半导体设备国产化进程开始提速，业绩逐步进入兑现期的特征。

□ **行情表现：**2021年1-4月，半导体设备股价整体表现承压，除长川科技及精测电子外，其余5家股价均下跌，其中至纯科技、芯源微、中微公司股价跌幅超过20%，我们认为一方面与半导体行业的整体表现较为低迷有关，另一方面市场对半导体设备业绩的兑现已有较为充分的预期。随着半导体设备板块的持续兑现以及估值安全边际增加，看好后续板块表现。

**图表20：2020和2021Q1半导体设备行业各企业财务状况及涨跌幅**

公司代码	公司简称	2020年 营收 (亿元)	2020营 收增 速 (%)	2021Q1 营收 (亿元)	2021Q1营 收增 速 (%)	2020归 母净 利 润 (亿元)	2020归 母 净 利 润 增 速 (%)	2021Q1 归 母 净 利 润 (亿元)	2021Q1归 母 净 利 润 增 速 (%)	2021年1-4 月 涨 跌 幅 (%)
300604.SZ	长川科技	8.04	101.54%	2.95	160.41%	0.85	610.99%	0.44	895.64%	25.59%
300567.SZ	精测电子	20.77	6.45%	5.95	95.65%	2.43	-9.82%	0.65	934.50%	2.75%
002371.SZ	北方华创	60.56	49.23%	14.23	51.76%	5.37	73.75%	0.73	175.27%	-8.37%
688200.SH	华峰测控	3.97	56.11%	1.16	35.61%	1.99	95.31%	0.27	-25.16%	-13.49%
603690.SH	至纯科技	13.97	41.63%	2.31	104.13%	2.61	136.36%	0.75	605.28%	-21.19%
688037.SH	芯源微	3.29	54.30%	1.13	1229.72%	0.49	66.79%	0.07	182.65%	-21.79%
688012.SH	中微公司	22.73	16.76%	6.03	46.24%	4.92	161.02%	1.38	425.36%	-24.61%

## 5、轨道交通财务数据分析

□ **整体业绩**：2020收入2918.06亿元（-1.37%），归母净利润170.92亿元（-8.39%）；2021Q1收入526.04亿元（+24.34%），归母净利润21.87亿元（+67.00%）。主要系2020年疫情影响轨交投资，2021年恢复。

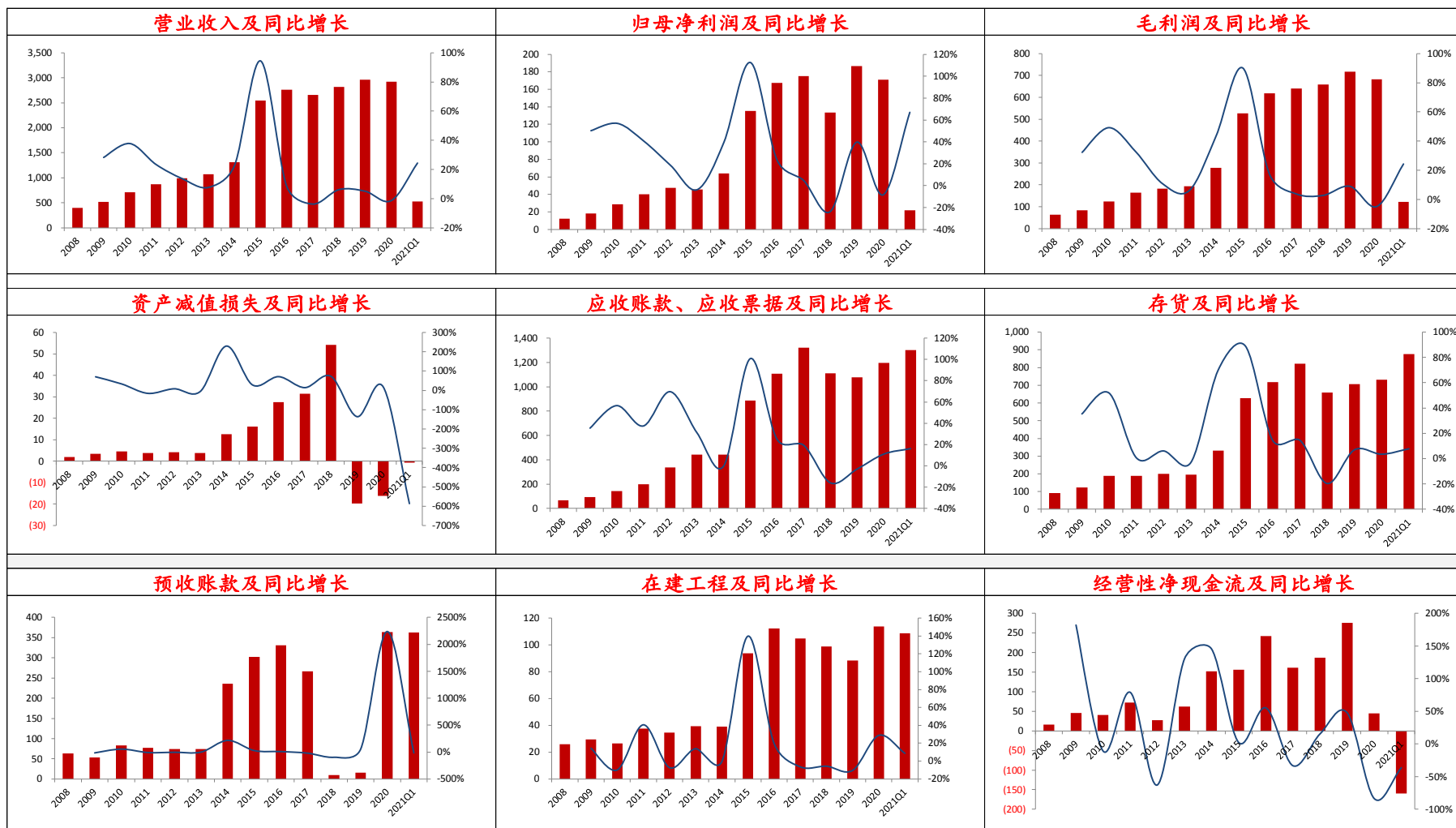
□ **其他指标与业绩展望**：2020年底和2021Q1底合同负债分别同比+2237.83%、-15.66%，表明轨交企业订单处于良好态势；考虑到国家将“城际高速铁路和城市轨道交通”列为“新基建”七大领域之一，预计轨交企业将恢复增长态势。

□ **公司层面**：2020年，中国中车、中国通号、交控科技归母净利润同比-3.93%、+0.08%、+86.03%。2021年一季度，中国中车、中国通号、交控科技归母净利润分别同比+79.36%、+16.16%、+7.21%。可见，轨交设备龙头2021Q1业绩实现快速反弹，轨交信号系统公司业绩持续增长。

□ **行情表现**：2021年1-4月，中国中车、祥和实业、众合科技涨幅靠前，分别上涨12.43%、9.27%、8.62%；而天宜上佳、朗进科技、通业科技分别下跌20.17%、20.95%、34.98%。

## 5、轨道交通财务数据分析

图表21：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

## 5、轨道交通财务数据分析

图表22：2020和2021Q1轨道交通行业各企业财务状况及涨跌幅

公司代码	公司简称	2020年营收(亿元)	2020营收增速(%)	2021Q1营收(亿元)	2021Q1营收增速(%)	2020归母净利润(亿元)	2020归母净利润增速(%)	2021Q1归母净利润(亿元)	2021Q1归母净利润增速(%)	2021年1-4月涨跌幅(%)
601766.SH	中国中车	2276.56	-0.59%	415.54	24.43%	113.31	-3.93%	13.41	79.36%	12.43%
603500.SH	祥和实业	2.73	-18.59%	1.01	322.26%	0.57	-36.22%	0.19	437.31%	9.27%
000925.SZ	众合科技	29.27	5.35%	4.75	39.17%	0.56	-57.85%	0.32	120.97%	8.62%
000976.SZ	华铁股份	22.43	34.15%	3.91	23.34%	4.48	48.02%	0.45	46.61%	2.08%
002972.SZ	科安达	3.61	12.38%	0.66	15.75%	1.37	10.89%	0.26	33.90%	0.06%
300906.SZ	日月明	1.16	-23.82%	0.23	186.49%	0.54	-13.31%	0.09	1871.03%	-0.19%
688009.SH	中国通号	401.24	-3.65%	65.72	27.61%	38.19	0.08%	5.86	16.16%	-4.27%
605298.SH	必得科技	3.47	11.09%	0.58	42.64%	1.04	-5.11%	0.09	97.36%	-7.21%
603111.SH	康尼机电	33.26	-2.13%	9.38	11.53%	4.27	-34.42%	1.20	11.67%	-7.69%
603680.SH	今创集团	38.78	3.32%	9.68	21.29%	4.23	6.92%	0.80	8.39%	-9.51%
300851.SZ	交大思诺	3.59	4.28%	0.70	27.06%	1.21	1.61%	0.22	138.87%	-10.51%
600495.SH	晋西车轴	11.40	-20.74%	1.30	111.39%	0.20	-66.30%	(0.34)	-19.70%	-10.71%
000008.SZ	神州高铁	19.18	-40.45%	1.49	25.11%	(8.94)	-305.91%	(0.86)	20.52%	-11.81%
300351.SZ	永贵电器	10.54	-2.46%	2.00	11.50%	1.05	124.42%	0.27	9.11%	-13.43%
688569.SH	铁科轨道	12.29	-2.79%	1.32	0.70%	1.49	2.87%	0.05	79.88%	-15.68%
300923.SZ	研奥股份	3.49	-5.86%	0.76	71.19%	0.58	-3.09%	0.13	183.04%	-16.22%
688015.SH	交控科技	20.26	22.67%	3.64	33.17%	2.37	86.03%	0.25	7.21%	-16.92%
605001.SH	威奥股份	11.63	-27.74%	1.00	-61.05%	1.65	-29.85%	(0.67)	-744.99%	-19.88%
688033.SH	天宜上佳	4.15	-28.65%	0.75	7.99%	1.14	-57.77%	0.10	-46.56%	-20.17%
300594.SZ	朗进科技	5.84	11.05%	1.17	8.43%	0.87	6.29%	0.01	-93.04%	-20.95%
300960.SZ	通业科技	3.18	-18.37%	0.47	18.07%	0.74	-0.72%	0.05	206.93%	-34.98%

来源：wind，中泰证券研究所

## 6、油服设备财务数据分析

□ **整体业绩**：2020收入1452.02亿元（+3.68%），归母净利润48.41亿元（-1.57%）；2021Q1收入278.05亿元（+11.38%），归母净利润6.41亿元（+40.43%）。主要系2020Q1疫情影响油企投资，国内非常规油气资源持续发力下逐季度业绩恢复。

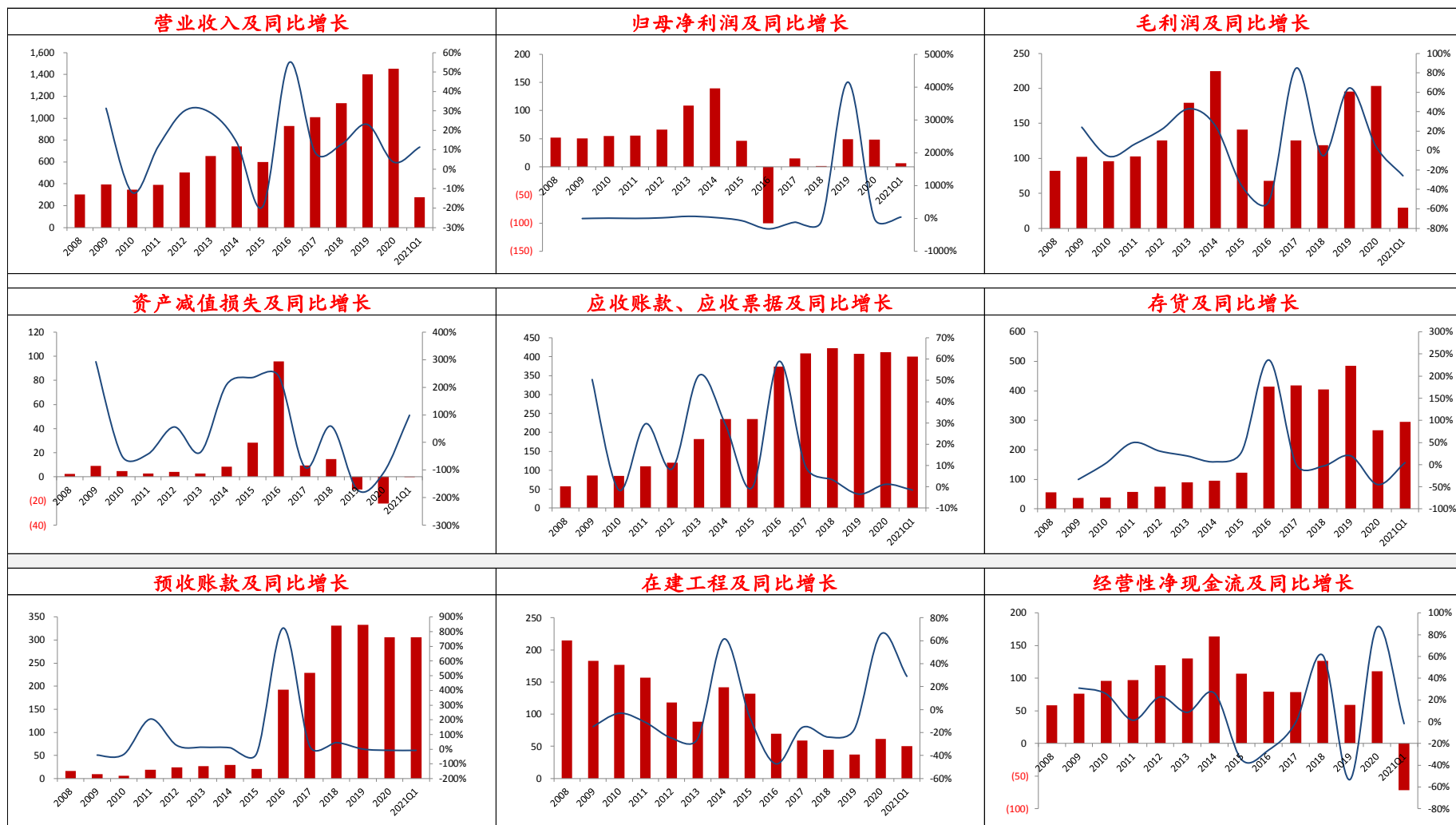
□ **其他指标与业绩展望**：2020年和2021Q1资产减值损失分别同比-110.97%、+98.44%，表明油服企业减值损失有所恢复；考虑到2021年国际油价已回升至合理水平，非常规油气资源开发带来新业务增长点，看好油服行业业绩恢复。

□ **公司层面**：2020年，中海油服、海油工程、杰瑞股份、博迈科归母净利润同比增长8.03%、1200.90%、24.23%、279.80%。2021年一季度，中海油服、海油工程、杰瑞股份、博迈科归母净利润分别同比-84.10%、139.33%、25.18%、402.09%。中海油服2021Q1由于和解收入造成盈利波动，当前油服行业已逐步摆脱疫情及低油价影响，我们仍看好海油设备和非常规油企开发设备公司全年业绩。

□ **行情表现**：2021年1-4月，山东墨龙、中海油服、惠博普涨幅靠前，分别上涨18.29%、3.84%、2.76%；而神开股份、中油工程、道森股份分别下跌10.70%、11.04%、15.23%。

## 6、油服设备财务数据分析

图表23：油服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

## 6、油服设备财务数据分析

图表24：2020和2021Q1油服设备行业各企业财务状况及涨跌幅

公司代码	公司简称	2020年营收(亿元)	2020营收增速(%)	2021Q1营收(亿元)	2021Q1营收增速(%)	2020归母净利润(亿元)	2020归母净利润增速(%)	2021Q1归母净利润(亿元)	2021Q1归母净利润增速(%)	2021年1-4月涨跌幅(%)
002490.SZ	山东墨龙	30.10	-31.42%	5.44	3.42%	0.32	116.39%	(1.09)	-47.65%	18.29%
601808.SH	中海油服	289.59	-6.99%	59.03	-27.74%	27.03	8.03%	1.81	-84.10%	3.84%
002554.SZ	惠博普	11.36	-50.49%	2.47	-3.06%	(1.78)	-309.31%	0.07	112.05%	2.76%
603727.SH	博迈科	25.79	90.48%	5.89	139.26%	1.32	279.80%	0.52	402.09%	0.06%
601798.SH	蓝科高新	11.80	9.33%	0.71	-58.29%	0.19	150.95%	(0.20)	-230.53%	-3.09%
600583.SH	海油工程	178.63	21.43%	30.91	34.31%	3.63	1200.90%	1.20	139.33%	-3.12%
000852.SZ	石化机械	62.13	-5.69%	12.78	0.90%	0.07	-71.45%	0.02	111.92%	-5.11%
002353.SZ	杰瑞股份	82.95	19.78%	14.34	5.91%	16.90	24.23%	2.79	25.18%	-5.69%
603036.SH	如通股份	2.91	-2.72%	0.64	3.22%	0.68	4.60%	0.14	13.81%	-6.12%
300084.SZ	海默科技	5.04	-27.25%	0.72	48.52%	(5.98)	-1829.53%	(0.15)	44.88%	-8.61%
603169.SH	兰石重装	29.01	-15.62%	8.09	26.67%	(2.85)	-604.93%	0.22	151.67%	-10.32%
002278.SZ	神开股份	7.26	-7.52%	1.46	-0.31%	0.28	-34.81%	0.03	222.95%	-10.70%
600339.SH	中油工程	706.98	8.68%	133.83	38.14%	8.55	6.38%	1.33	131.97%	-11.04%
603800.SH	道森股份	8.48	-35.28%	1.73	90.31%	0.04	-96.13%	(0.28)	-2513.02%	-15.23%

来源：wind，中泰证券研究所

# 目录

## CONTENTS

- ① 机械行业2020年报及2021一季报业绩概览
- ② 重点细分板块财务数据分析
- ③ 投资建议

## 投资建议

### □ 投资策略：

- 1) **轻总量，重周期。**2009年始的“四万亿”投资带来了制造业固定资产投资峰值，按照机械设备10年折旧期，更新周期有望主导设备需求。
- 2) **轻总量，重结构。**全球范围内，存量博弈特征越发明显，“马太效应”进一步强化，龙头企业有望受益存量转移，进而实现增长。
- 3) **美国房市火爆，驱动国内出口产业链。**新冠疫情促使美联储实施宽松货币政策，房地产市场表现抢眼，看好在全球具有比较优势的家具产业链。
- 4) **通胀预期，驱动大宗商品采掘产业链。**全球货币泛滥叠加新冠疫苗推出预期，2021年全球需求有望回暖，通胀预期浓厚，大宗商品景气攀升将带动固定资产投资，看好油服设备产业链、矿山破碎分选设备。
- 5) **后疫情时代，中国制造业的景气度有望继续提振。**原因在于：①2021年，作为中国代工制造竞争对手的东南亚、印度等国家和地区新冠疫苗难以全面普及；②中国供应链的可靠性在疫情期间得到了进一步证明；③国内高端制造业投资占比提升，自动化改造成为趋势；④中美贸易问题加速了国内企业走出去的步伐，疫情后中国企业的海外生产基地也会受益；⑤2021年国内疫情有望清零，此前受疫情负面影响的细分领域迎来景气度反转，如牙科设备和轨交信号系统等。

□ **维持机械设备行业“增持”评级。**2021年我们在更新周期和结构化视角下寻找投资机会，主要看好工程机械、泛机床工具、轮胎模具、光伏设备、异质结产业链、家具机械及部件、油服设备、制砂设备、3C设备、口腔数字化设备及轨交信号系统。

图表25：相关标的及估值

细分行业	重点公司代码	股票名称	2021/5/11	EPS			PE			投资评级
			股价	2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
工程机械	000157	中联重科	11.13	0.92	1.19	1.43	12.10	9.35	7.78	买入
	600031	三一重工	29.00	1.82	2.28	2.62	15.93	12.72	11.07	未评级
	601100	恒立液压	72.90	1.73	2.37	2.93	30.76	24.88	24.88	买入
	603298	杭叉集团	19.61	0.97	1.19	1.40	16.48	14.01	14.01	未评级
泛机床工 具行业	601882	海天精工	16.70	0.26	0.47	0.66	64.23	35.53	25.30	买入
	688558	国盛智科	37.37	0.91	1.29	1.88	41.07	28.97	19.88	买入
	688577	浙海德曼	42.02	1.21	-	-	34.73	-	-	未评级
	002747	埃斯顿	29.65	0.15	0.30	0.44	197.67	98.34	67.07	未评级
	300607	拓斯达	31.20	1.95	1.54	2.03	16.00	20.23	15.36	未评级
	603915	国茂股份	35.57	0.76	0.91	1.33	46.80	39.09	26.74	增持
	300415	伊之密	16.70	0.72	1.06	1.38	23.19	15.75	12.10	增持
	002008	大族激光	34.95	0.92	1.73	2.22	37.99	20.20	15.74	买入
	688559	海目星	18.42	0.48	1.04	1.39	38.38	17.71	13.20	未评级
	300747	锐科激光	93.28	1.03	1.77	2.40	90.73	52.79	38.85	未评级
688188	柏楚电子	329.00	3.71	5.23	6.94	88.68	62.85	47.44	未评级	
光伏设备	300724	捷佳伟创	96.10	1.63	3.04	4.60	58.96	31.61	20.89	买入
	603396	金辰股份	32.80	0.78	1.29	1.88	42.05	25.43	17.45	未评级
	300751	迈为股份	579.04	7.57	9.87	13.72	76.49	58.67	42.20	未评级
	300316	晶盛机电	36.08	0.67	1.07	1.42	53.85	33.83	25.40	未评级
半导体设 备	688012	中微公司	107.59	0.92	0.92	1.23	116.95	117.10	87.61	未评级
	002371	北方华创	153.00	1.09	1.53	2.15	139.92	99.81	71.03	未评级
	300604	长川科技	33.80	0.27	0.42	0.61	125.19	79.79	55.27	未评级
油服设备	002353	杰瑞股份	35.95	1.77	2.15	2.57	20.31	16.72	13.99	买入
	603727	博迈科	16.95	0.56	1.08	1.43	30.27	15.75	11.86	未评级
	601808	中海油服	14.81	0.57	0.77	0.98	26.14	19.18	15.10	未评级
	600583	海油工程	4.51	0.08	0.22	0.34	56.38	20.66	13.22	未评级
轨交信号 系统	688015	交控科技	31.68	1.48	1.94	2.42	21.41	16.33	13.09	增持
	688009	中国通号	5.73	0.34	0.39	0.42	16.85	14.78	13.70	未评级
制砂设备	300837	浙矿股份	45.33	1.21	1.72	2.31	37.46	26.35	19.62	增持
口腔数字 化设备	002690	美亚光电	46.20	0.65	0.96	1.19	71.08	48.13	38.82	买入
	688301	奕瑞科技	247.00	3.06	4.07	5.20	80.72	60.69	47.50	增持
家具机械 及部件	605288	凯迪股份	102.20	3.42	4.91	6.68	29.88	20.81	15.30	增持
	002833	弘亚数控	50.78	1.63	2.18	2.76	31.15	23.26	18.39	买入
	002757	南兴股份	14.44	0.88	1.10	1.43	16.40	13.13	10.09	买入

来源：wind、中泰证券研究所（注：三一重工、杭叉集团、埃斯顿、拓斯达、海目星、锐科激光、柏楚电子、金辰股份、迈为股份、晶盛机电、中微公司、北方华创、长川科技、博迈科、中海油服、海油工程、中国通号、弘亚数控、南兴股份等，其EPS、PE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. **海外疫情控制进度低于预期。**海外疫情使得国内以机械设备为代表的高附加值制造业在全球的竞争力提升，海外疫情好转有利于提高对国产机械设备的需求，存在不及预期风险；
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。
6. **行业数据进行了一定筛选和划分，存在与行业实际情况出现偏差风险**

# 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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，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。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。