

通用设备

报告日期：2023年07月12日

海外需求景气持续+成本端改善显著，看好出口产业链机会

——出口产业链点评报告

投资要点

□ 成本端改善明显：汇率、运费、原材料等成本端因素大幅改善

1) **海运费**：CCFI 中国集装箱出口运价指数自 2022 年 2 月达到高点之后开始回落，截止目前降幅已达到 75.5%。其中欧洲航线降幅最大，2022 年 2 月至今降幅达到 81.5%，美西航线的同期降幅为 76.1%。前期运力供需错配、供应链紧张等问题已缓解，随着欧美补库逐渐结束，全球海运价格基本回到 2020 年前水平。

2) **人民币汇率**：美元兑人民币最新汇率 7.20，人民币较去年同期贬值 7.3%，较今年年初贬值 4.2%。美联储自 2022 年 3 月进入本轮加息周期以来已经累计加息 10 次，累计加息幅度达 500 个基点，2023 年 5 月最新会议纪要显示，美联储对未来是否有必要进一步加息的问题上存在意见分歧，不过仍坚持今年并不计划降息。预计人民币汇率一定时间内将处于高位震荡态势。

3) **原材料成本**：全国流通市场钢材价格持续下降，2022 年 11 月热轧板卷指数较 4 月高点回落 27%，2023 年初短暂上升后继续下降。上游大宗商品的降价有利于进一步改善企业成本结构，预计 2023 年下半年原材料成本将大幅降低，出口企业成本优势更加明显。

4) **中美缓和预期升温**：耶伦近期访华，双边关系缓和，赴美关税改善预期升温。为落实好中美元首巴厘岛会晤共识，美财长耶伦于 7 月 6 日至 9 日来华访问。访华结束后耶伦表示双方在深化两国沟通上取得进展，双方应该深化沟通，合作应对共同的全球挑战。

□ 海外需求景气持续：美国终端消费仍然坚挺，预计缓慢进入主动去库存阶段

1) **美国本轮库存周期可能将进入主动去库存阶段**。根据美国 ISM 制造业 PMI 指数，本轮美国库存周期从 2020 年 3 月左右至今已历经 39 个月：中间经历被动去库存（2020 年 3 月-2020 年 7 月）——主动补库存（2020 年 7 月-2021 年 3 月）——被动补库存（2021 年 3 月-2023 年 5 月）。2023 年 4 月批发商销售额 6528 亿美元，同比-3.4%，当前美国库存周期已进入到被动补库存尾声，预计将进入主动去库存阶段。

2) **2023 年 1-4 月美国零售商销售额均实现同比正增长，海外消费需求坚挺**。2023 年 1-4 月零售商销售额分别为 6032 亿美元、6007 亿美元、5943 亿美元和 5965 亿美元，同比均为正增长，增速分别为 5.4%、3.9%、0.9%和 0.2%，海外需求仍然坚挺。

□ 中美 PPI 和 CPI 之间剪刀差持续扩大，有利出口企业利润空间提升

中国 PPI 增速自 2021 年 10 月高点+13.5%起开始回落，PPI 同比数据从 2022 年 10 月-1.3%降低至 2023 年 6 月的-5.4%，而美国 CPI 则持续正增长，2022 年 7 月美国 CPI 同比数据触及高点 10.4%，最新 5 月数据为+4.1%，我们认为中国 PPI 持续走低叠加美国 CPI 同比数据维持高位，两者剪刀差逐渐扩大，出口企业利润空间有望持续扩张，看好出口产业链公司盈利能力大幅提升

□ 投资建议

海外业务占比较高的主要机械公司有：巨星科技（工具机械）、涛涛车业（非道路休闲车）、银都股份（餐饮设备）、浩洋股份（舞台灯光设备）、东方精工（瓦楞纸包装设备）海外业务收入占比超过 80%；捷昌驱动（线性驱动）、绿田机械（高压清洗机）、春风动力（四轮车、摩托车）收入占比约为 70%左右。

推荐：春风动力、巨星科技、杭叉集团、安徽合力、浙江鼎力

看好：涛涛车业、银都股份、浩洋股份、捷昌驱动、绿田机械等

□ 风险提示

1) 海外需求不及预期；2) 原材料价格大幅波动；3) 人民币汇率波动风险

行业评级：看好(维持)

分析师：邱世梁

执业证书号：S1230520050001

qiushiliang@stocke.com.cn

分析师：王华君

执业证书号：S1230520080005

wanghuajun@stocke.com.cn

研究助理：何家恺

hejiakai@stocke.com.cn

相关报告

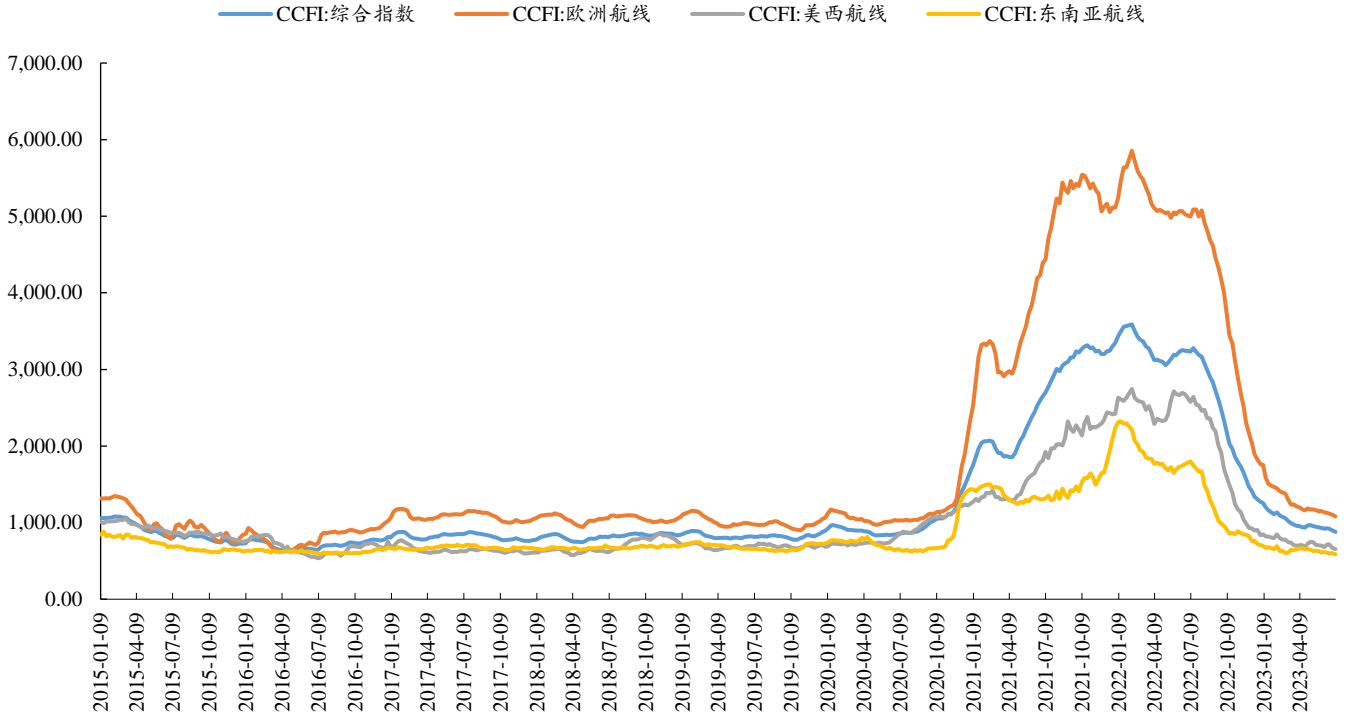
1 《上半年铁路固定资产投资同比增长 6.9%，持续看好轨交装备复苏》 2023.07.11

2 《浙商大制造估值手册》
2023.07.10

3 《具身智能浪潮推进；持续推荐人形机器人、半导体设备、工程机械等》 2023.07.09

附录一：出口企业成本端因素大幅改善

图1：CCFI 运价指数高位回落



资料来源：Choice、浙商证券研究所

图2：汇率呈上升态势



资料来源：Choice、浙商证券研究所

图3：钢材价格指数震荡下行

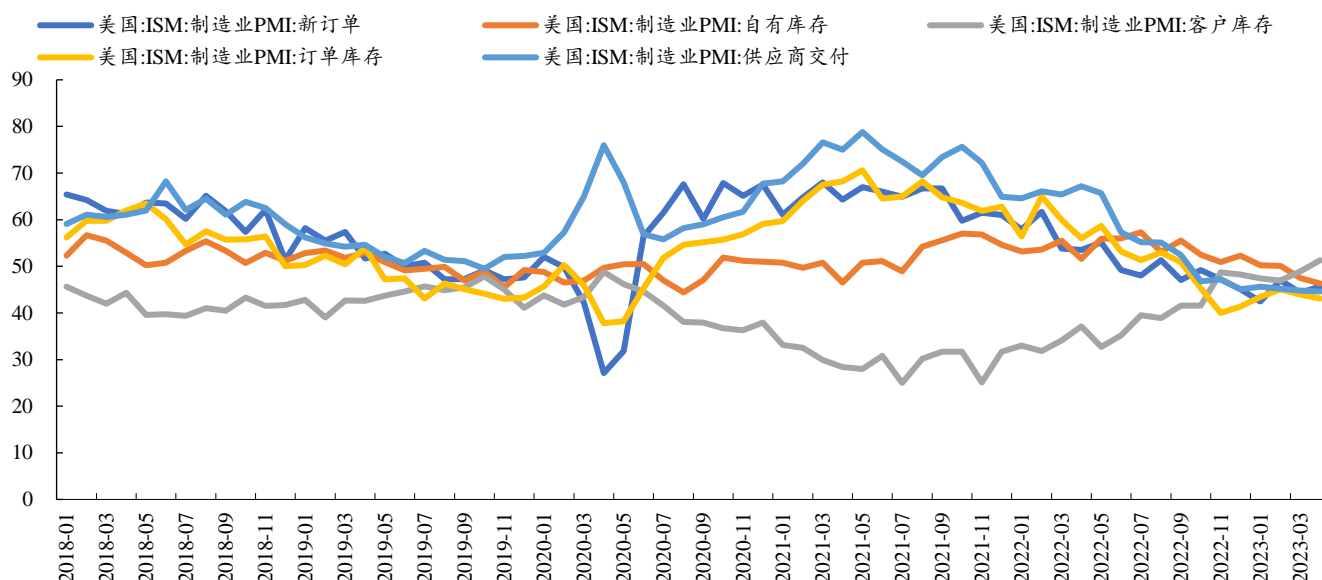


资料来源：Choice、浙商证券研究所

附录二：美国本轮库存周期可能将进入主动去库存阶段

根据美国 ISM 制造业 PMI 指数，本轮美国库存周期从 2020 年 3 月左右至今已历经 39 个月：中间经历被动去库存（2020 年 3 月-2020 年 7 月）——主动补库存（2020 年 7 月-2021 年 3 月）——被动补库存（2021 年 3 月-2023 年 5 月）。当前美国库存周期已进入到被动补库存尾声，预计将进入主动去库存阶段。

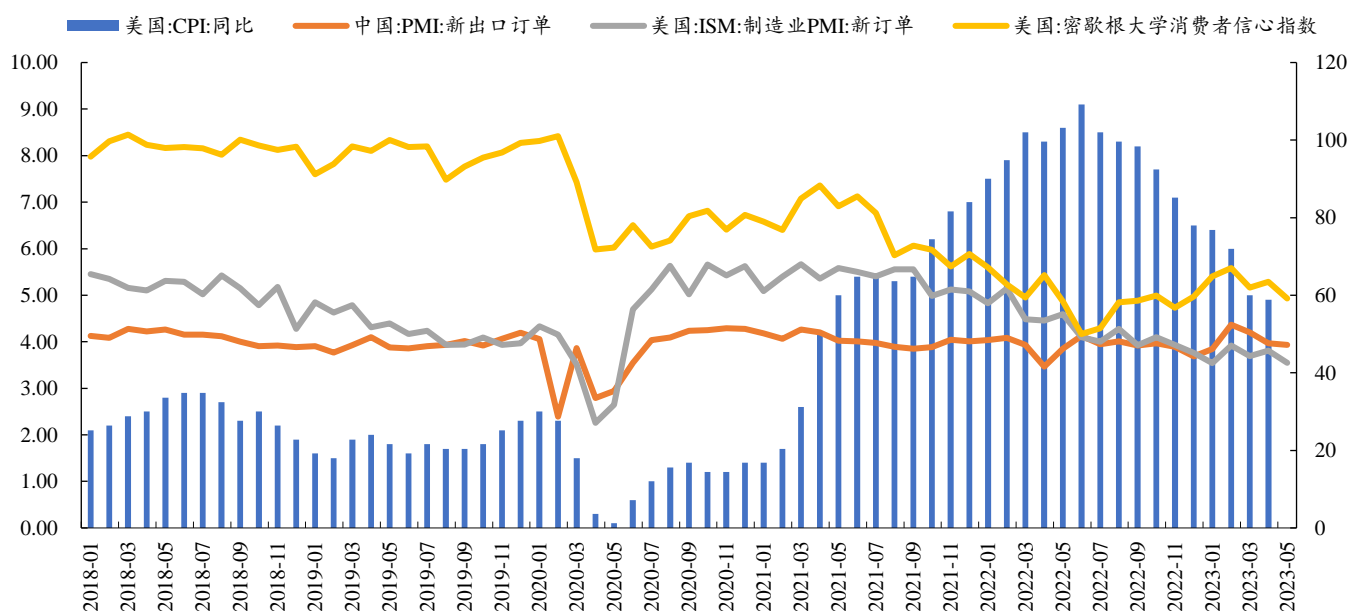
图4：美国本轮库存周期预计已进入被动补库存尾声



资料来源：Wind、浙商证券研究所

美国 CPI 同比增速从 2022 年的 6 月高点 9.1% 持续下降至 2023 年 4 月的 4.9%。2023 年 5 月最新美国密歇根大学消费者信心指数为 59.2，较今年 2 月 67.0 的近期高点逐渐回落，结合美国制造业 PMI 新订单指数及库销比来看，美国终端消费水平已开始出现滑落迹象，预计美国本轮库存周期已进入被动补库存尾声，即将进入主动去库存阶段。

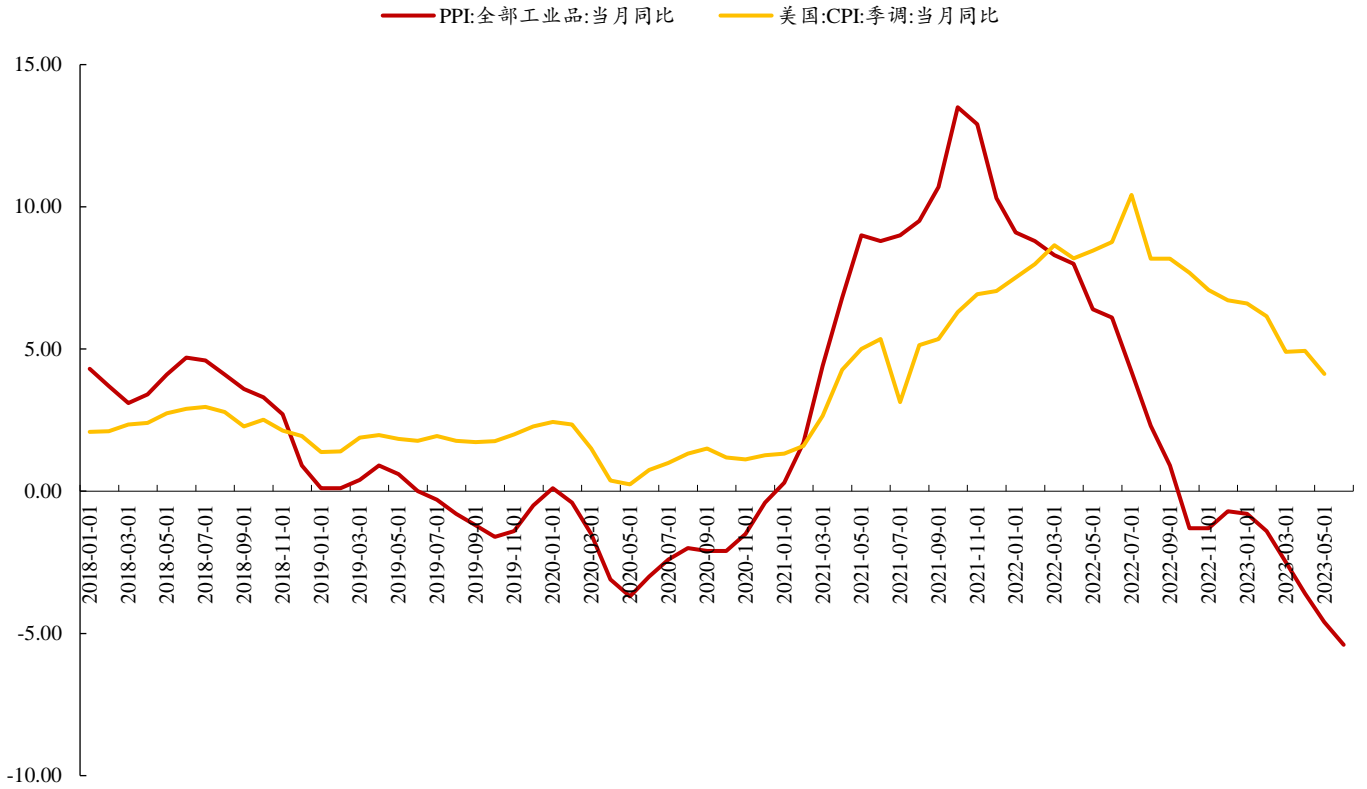
图5：美国 CPI 同比增速下降至 2023 年 4 月的 4.9%



资料来源：Wind、浙商证券研究所

附录三：中国 PPI 和美国 CPI 之间剪刀差加大

图6：中国 PPI 与美国 CPI 剪刀差加大，助推国内制造业盈利能力提升



资料来源：Choice、浙商证券研究所

附录四：主要出口企业相关数据概览

表1：主要出口企业海外收入占比

公司简称	股票代码	2019	2020	2021	2022
绿田机械	605259.SH	74%	70%	72%	75%
春风动力	603129.SH	62%	55%	69%	74%
八方股份	603489.SH	55%	32%	35%	34%
宏华数科	688789.SH	39%	43%	37%	51%
巨星科技	002444.SZ	94%	90%	91%	89%
银都股份	603277.SH	80%	86%	89%	94%
浩洋股份	300833.SZ	85%	72%	86%	94%
涛涛车业	301345.SZ	97%	98%	98%	99%
捷昌驱动	603583.SH	73%	78%	78%	76%
东方精工	002611.SZ	25%	88%	85%	89%

资料来源：Choice、浙商证券研究所

表2：主要出口企业营业收入及增速

证券代码	证券简称	营业收入（亿元）						营业收入增速（%）					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1	2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1
605259.SH	绿田机械	7.7	10.5	12.3	16.1	16.2	4.2	5.6	35.6	16.7	31.0	0.8	12.0
603129.SH	春风动力	25.5	32.4	45.3	78.6	113.8	28.8	40.0	27.4	39.6	73.7	44.7	27.3
603489.SH	八方股份	9.4	12.0	14.0	26.5	28.5	4.5	53.1	27.0	16.8	89.5	7.7	-40.7
688789.SH	宏华数科	4.7	5.9	7.2	9.4	8.9	2.8	67.1	25.1	21.1	31.7	-5.1	2.6
002444.SZ	巨星科技	59.3	66.3	85.4	109.2	126.1	25.6	38.6	11.6	29.0	27.8	15.5	-11.1
603277.SH	银都股份	14.9	17.3	16.1	24.6	26.6	6.0	9.3	16.2	-6.4	52.3	8.3	-10.2
300833.SZ	浩洋股份	6.9	8.5	4.0	6.2	12.2	3.3	18.5	23.1	-52.7	54.7	97.8	42.5
301345.SZ	涛涛车业	6.2	7.5	13.9	20.2	17.7	3.5	26.9	21.9	84.3	45.6	-12.5	-5.0
002611.SZ	东方精工	66.2	99.7	29.2	35.2	38.9	9.1	41.3	50.6	-70.8	20.9	10.4	42.6
603583.SH	捷昌驱动	11.2	14.1	18.7	26.4	30.1	5.4	60.6	26.1	32.7	41.1	14.0	-24.4
	行业平均	21.2	27.4	24.6	35.2	41.9	9.3	/	29.3	-10.3	43.3	18.9	1.6

资料来源：Choice、浙商证券研究所

表3：主要出口企业归母净利润及增速

证券代码	证券简称	归母净利润（亿元）						归母净利润增速（%）					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1	2018	2019	2020	2021	2022	2023Q1
605259.SH	绿田机械	0.4	0.9	1.2	1.6	2.2	0.5	-41.0	151.5	30.8	37.2	35.1	37.6
603129.SH	春风动力	1.2	1.8	3.6	4.1	7.0	2.1	23.5	50.6	101.5	12.8	70.4	99.6
603489.SH	八方股份	2.3	3.2	4.0	6.1	5.1	0.5	335.7	39.4	24.2	50.8	-15.6	-74.1
688789.SH	宏华数科	1.0	1.4	1.7	2.3	2.4	0.6	88.0	41.5	18.9	32.4	7.2	-12.2
002444.SZ	巨星科技	7.2	9.0	13.5	12.7	14.2	3.0	30.7	24.8	50.8	-5.9	11.8	65.4
603277.SH	银都股份	2.5	3.0	3.1	4.1	4.5	1.0	25.7	19.7	4.4	32.7	9.0	-21.4
300833.SZ	浩洋股份	1.1	2.0	0.9	1.4	3.6	1.0	117.7	73.0	-55.1	54.3	162.0	62.6
301345.SZ	涛涛车业	0.4	0.7	2.2	2.4	2.1	0.3	42.9	83.7	203.6	11.4	-15.0	21.7
002611.SZ	东方精工	-38.8	18.4	3.9	4.7	4.5	0.8	-890.2	147.4	-78.8	20.1	-4.3	129.0
603583.SH	捷昌驱动	2.5	2.8	4.1	2.7	3.3	0.1	60.9	11.7	43.0	-33.3	21.2	-82.4
	行业平均	-2.0	4.3	3.8	4.2	4.9	1.0	/	-314.4	-11.7	10.1	16.1	4.2

资料来源：Choice、浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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发表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。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>