

2021Q3 业绩稳健增长，盈利能力基本持平

— 机械设备行业 2021 年三季度报综述

分析师： 郑连声

SAC NO: S1150513080003

2021 年 11 月 3 日

证券分析师

郑连声
022-28451904
zhengls@bhq.com

研究助理

宁前羽
SAC No: S1150120070020
ningqy@bhq.com

子行业评级

通用设备	中性
专用设备	看好
交运设备	中性
工程机械	中性
自动化设备	看好

重点品种推荐

三一重工	增持
建设机械	增持
恒立液压	增持
埃斯顿	增持
拓斯达	增持
绿的谐波	增持

投资要点:

● 行业整体经营情况

1) 2021Q3 机械设备行业业绩整体保持稳健增长态势，单季度营收、归母净利润分别同比增长 8.09% 和 5.7%。1-9 月行业共实现营业收入 12613.30 亿元，同比增长 23.64%；实现归母净利润 1008.49 亿元，同比增长 26.99%。
2) 2021 年 Q3 机械设备行业毛利率为 23.30%，相较去年同期下滑 1.4 个百分点；Q3 机械设备行业净利率与去年同期基本持平，小幅提升 0.25 个百分点，为 8.47%。

● 细分板块情况

1) 通用设备板块 Q3 单季度营业收入为 1192.78 亿元，同比增长 33.34%；板块归母净利润达到 108.87 亿元，同比增长 70.34%。随着上游原材料价格回落，叠加行业进入传统旺季等有利因素，板块盈利能力有所提升。2) 专用设备板块 2021Q3 单季营收 1063.37 亿元，同比增长 10.21%；归母净利润为 57.75 亿元，同比增长 2.87%。板块毛利率、净利率分别下滑 0.56、0.43 个百分点。3) 轨交设备板块 2021Q3 实现营业收入 733.72 亿元，同比下降 12.67%；归母净利润为 46.95 亿元，同比下降 25.18%，业绩降幅进一步扩大，板块整体盈利能力基本持平。4) 工程机械板块去年同期业绩高基数影响，Q3 单季业绩回落较为明显，其中 Q3 营业收入 778.20 亿元，同比下降 6.59%；归母净利润 62.27 亿元，同比下降 23%。年内板块盈利能力持续走低。5) 自动化设备板块 2021Q3 业绩增长稳健，单季营收增长 26.37%，为 349.48 亿元；归母净利润为 41.28 亿元，同比增长 13.82%。毛利率下降 0.35 个百分点，净利率提升 0.39%。

● 基金持仓情况

行业配置方面，基金（基金和基金管理公司）减持机械股。2021Q3 基金持有机械设备股票数量由 2021Q2 的 368 支大幅减少至 203 支，持股市值由 2021Q2 的 1752.26 亿元减少至 891.14 亿元，降幅高达 49.14%。行业持仓的集中度小幅提升，截至 2021Q3，基金持有的机械前十大重仓股持股总市值合计约 424 亿元，占机械设备行业持股总市值的 47.58%，提升 0.95 个百分点。

● 行业表现及估值

今年以来，机械设备板块跑赢大盘 0.14 个百分点，年初以来五个子板块除轨交设备板块下跌 11.5 个百分点外，其余板块均实现上涨。估值方面，截至 11 月 2 日，行业 TTM 市盈率为 24 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 104%。

● 行业投资策略

2021Q3 机械设备行业整体实现营业收入 4117.56 亿元，同比增长 8.09%；归母净利润为 317.12 亿元，同比增长 5.70%。各二级子板块盈利能力出现分化，其中轨交设备、通用设备板块盈利能力有所提升。

工程机械方面，9 月挖掘机销量降幅再扩大 9.2 个百分点，为-22.9%，其中国内销量降幅扩大至-38.3%，出口延续高增长态势。2021 年 1-9 月挖掘机销量为 27.9 万台，同比增长 18.1%，进一步向全年 10%增长预期靠拢。从前 9 月下游主要应用行业数据来看，基建和房地产投资累计增速维持回落态势，基建投资累计同比提升 1.52%，房地产开发投资完成额累计同比增长 8.8%，行业景气度持续回落。政策方面，随着发改委发布《能耗双控方案》，全国多地部署新一轮限产措施，包括设定产量上限、错峰生产、限电、要求关停检修等。我们预计，2021 年末到 2022 年 Q1 行业内将迎来新一轮价格调整以应对限产带来的成本上涨。此外，对比此前财政部公布数据，2019、2020 年前三季度专项债发行进度均超九成，显著快于今年同期的 61%，这意味着四季度还有超万亿元的新增专项债待发行，随着 Q4 专项债加速发行，我们认为行业销售情况有望出现回升趋势，全年挖掘机销量维持 10%以上增长的目标。在此预期下，建议重点关注工程机械龙头三一重工（600031）、建设机械（600984），以及核心零部件生产商恒立液压（601100）。

工业机器人方面，2021 年 1-9 月我国工业机器人累计产量为 26.87 万套，同比增长 57.8%。虽然 9 月制造业 PMI 的 49.6%为年内首次跌落荣枯线以下，但从下游主要应用领域固定资产投资增速来看，行业仍处于高景气阶段。我们认为，目前我国正处于制造业产能由低端向高端转型的重要阶段，随着我国人口红利逐渐消退以及工业机器人价格不断下探，二者价格剪刀差已经明显缩小，机器换人将成为未来制造业转型的重要趋势。建议关注工业机器人龙头企业拓斯达（300607）、埃斯顿（002747），以及国产减速器龙头绿的谐波（688017）。

风险提示：疫情全球蔓延风险；宏观经济增速低于预期；原材料价格波动风险；全球贸易摩擦风险。

目 录

1.机械设备行业 2021Q3 业绩分析.....	5
通用设备: 盈利能力明显提升, Q3 板块净利润高增长.....	6
专用设备: 业绩小幅提升, 盈利能力出现下滑.....	7
轨交设备: Q3 盈利能力小幅提升, 业绩降幅扩大.....	8
工程机械: 业绩出现回落, 盈利能力下降.....	9
自动化设备: Q3 板块业绩增速稳健.....	10
2.基金持仓分析	11
行业配置: 基金减持机械股.....	11
个股配置: 持仓集中度提升.....	11
增减持分析: 行业减持公司较多	12
3.行业板块表现与估值	16
4.投资策略	17

图 目 录

图 1: 机械设备行业营收情况.....	5
图 2: 机械设备行业归母净利润情况.....	5
图 3: 机械设备行业毛利率.....	5
图 4: 机械设备行业净利率.....	5
图 5: 通用设备板块营业收入.....	6
图 6: 通用设备板块归母净利润.....	6
图 7: 通用设备板块毛利率与净利率.....	6
图 8: 专用设备板块营业收入.....	7
图 9: 专用设备板块归母净利润.....	7
图 10: 专用设备板块毛利率与净利率.....	7
图 11: 轨交设备板块营业收入.....	8
图 12: 轨交设备板块归母净利润.....	8
图 13: 轨交设备板块毛利率与净利率.....	8
图 14: 工程机械板块营业收入.....	9
图 15: 工程机械板块归母净利润.....	9
图 16: 工程机械板块毛利率与净利率.....	9
图 17: 自动化设备板块营业收入.....	10
图 18: 自动化设备板块归母净利润.....	10
图 19: 自动化设备板块毛利率与净利率.....	10
图 20: 各行业增减持情况 (亿元).....	11
图 21: 基金持有的机械前十大重仓股.....	12
图 22: 基金增持前十名情况.....	13
图 23: 基金减持前十名情况.....	13
图 24: 行业及各板块估值 (PE,TTM 整体法).....	16
图 25: 行业及各板块估值溢价率.....	16

表 目 录

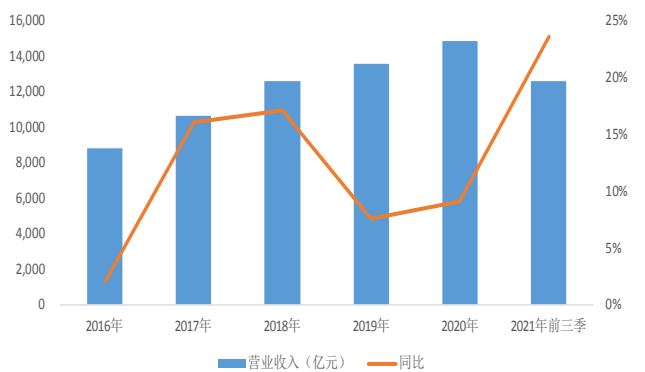
表 1: 通用设备板块获得增持公司.....	13
表 2: 专用设备板块获得增持公司.....	14
表 3: 轨交设备板块获得增持公司.....	15
表 4: 工程机械板块获得增持公司.....	15
表 5: 自动化设备板块获得增持公司.....	15
表 6: 行业板块涨跌幅 (2021.1.1-2021.11.2).....	16

1. 机械设备行业 2021Q3 业绩分析

参考申银万国行业类划分标准将机械设备行业分为通用设备、专用设备、轨交设备、工程机械和自动化设备 5 个二级行业，涵盖工程机械整机、工程机械器件、机器人、楼宇设备、农用机械、机床工具、磨具磨料、轨交设备等 19 个三级行业。

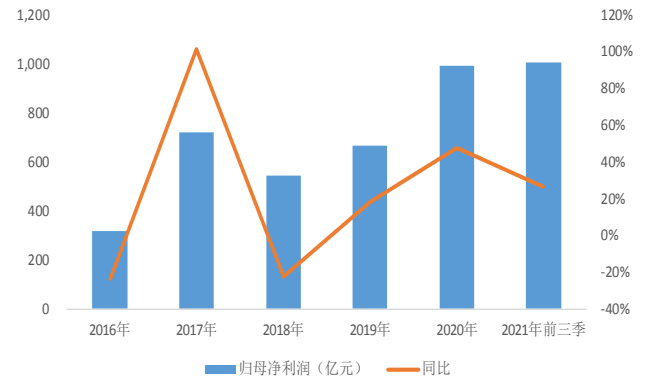
经营业绩方面：2021 前三季度机械设备行业业绩实现较快增长，行业营业收入增幅较大，前三季度共实现 12613.30 亿元营收，同比增长 23.64%；实现归母净利润 1008.49 亿元，同比增长 26.99%。其中 Q3 业绩稳健增长，营收、归母净利润分别增长 8.09%和 5.70%。

图 1：机械设备行业营收情况



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

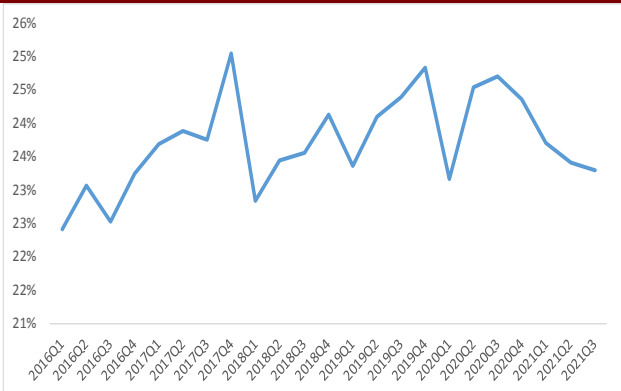
图 2：机械设备行业归母净利润情况



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

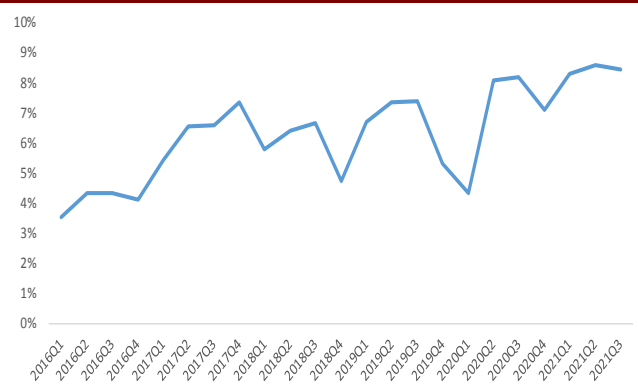
盈利能力方面：2021 年三季度末机械设备行业毛利率为 23.30%，较去年同期下滑 1.4 个百分点；2021 年三季度末机械设备行业净利率为 8.47%，较去年同期提升 0.25 个百分点。

图 3：机械设备行业毛利率



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 4：机械设备行业净利率

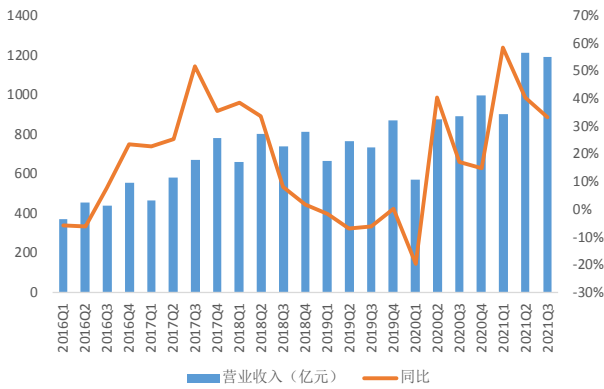


资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

通用设备：盈利能力明显提升，Q3 板块净利润高增长

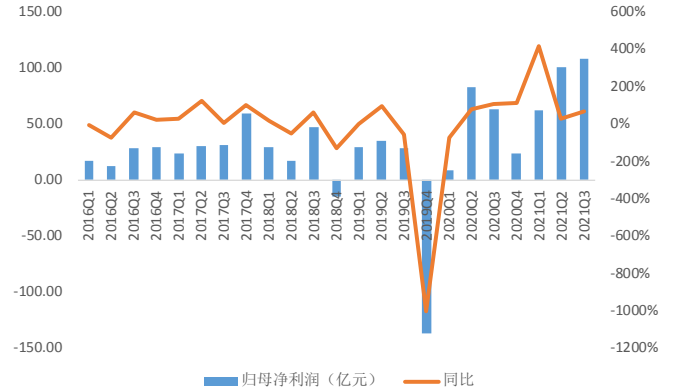
通用设备板块 2021 年前三季度实现营业收入 3303.37 亿元，同比增长 42.84%，是机械设备板块营收增幅最高的子行业，其中板块 Q3 单季度营业收入为 1192.78 亿元，同比增长 33.34%。2021 前三季度行业归母净利润为 271.89 亿元，同比增长 74.68%，其中三季度行业归母净利润达到 108.87 亿元，同比增长 70.34%。盈利能力方面，2021 年三季度末通用设备板块毛利率为 22.78%，提升 0.28 个百分点；净利率为 8.71%，增长 0.52 个百分点。整体来看，随着上游原材料价格回落，叠加行业进入传统旺季等有利因素，2021 年前三季度通用设备板块整体业绩快速增长，板块盈利能力有所提升。

图 5：通用设备板块营业收入



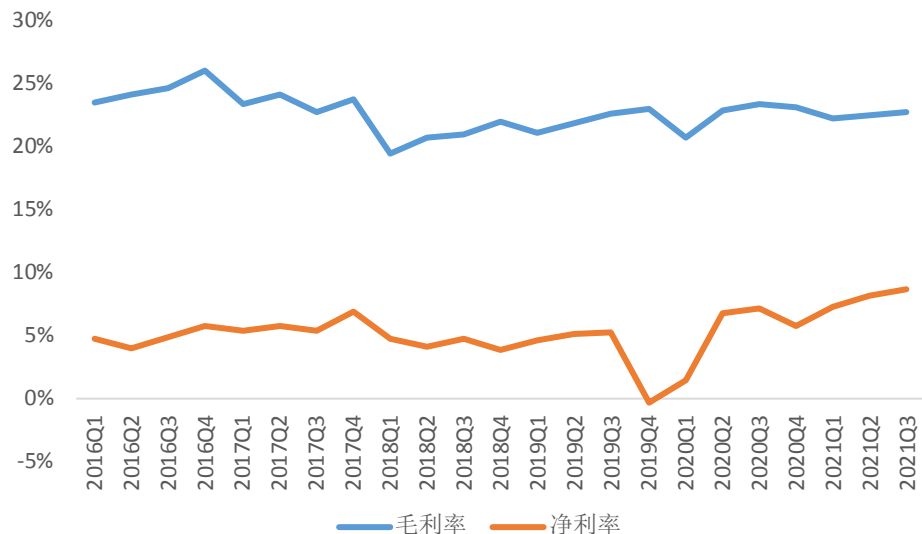
资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 6：通用设备板块归母净利润



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 7：通用设备板块毛利率与净利率

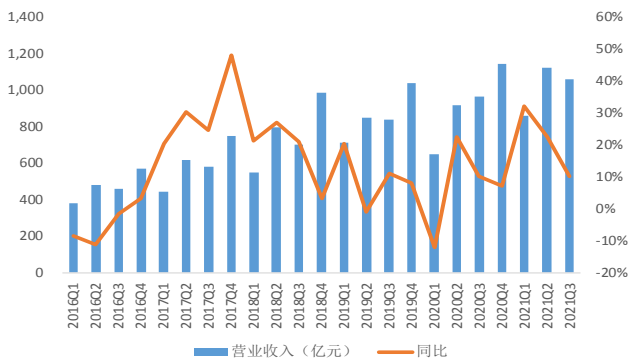


资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

专用设备：业绩小幅提升，盈利能力出现下滑

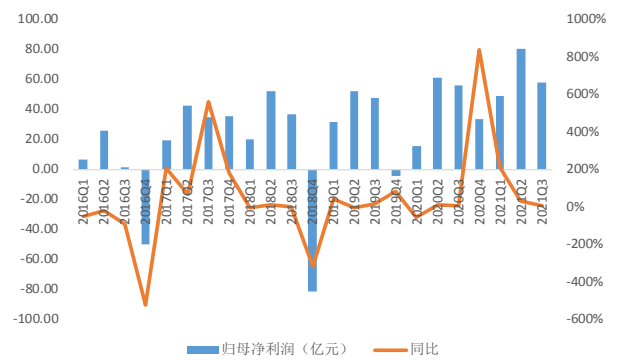
专用设备板块 2021 前三季度营业收入为 3049.68 亿元，同比增长 20.25%，其中 Q3 单季营收 1063.37 亿元，同比增长 10.21%；前三季度板块归母净利润为 188.07 亿元，同比增长 41.32%，其中 Q3 单季归母净利润为 57.75，同比增长 2.87%。盈利能力方面，2021Q3 专用设备板块毛利率为 22.09%，较二季末下降 0.56 个百分点，板块净利率为 6.70%，下降 0.43 个百分点，板块盈利能力出现下滑。

图 8：专用设备板块营业收入



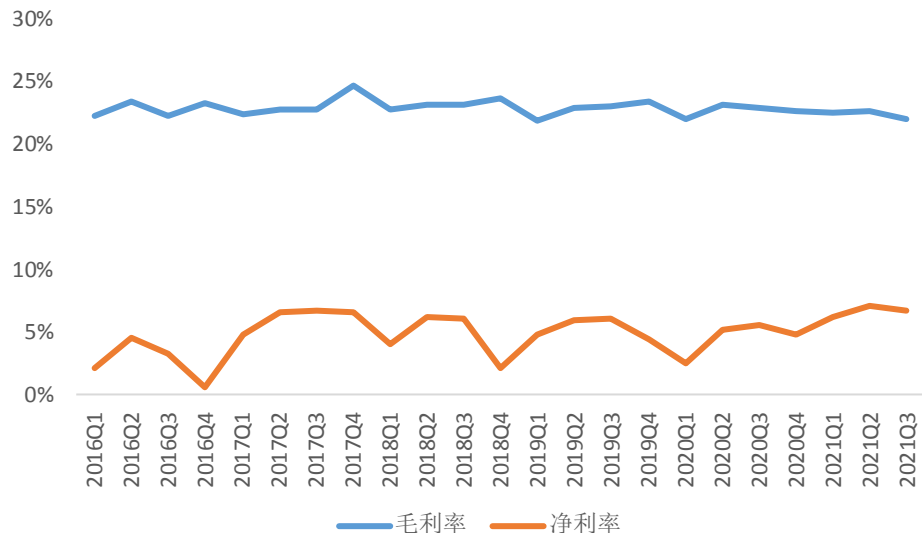
资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 9：专用设备板块归母净利润



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 10：专用设备板块毛利率与净利率

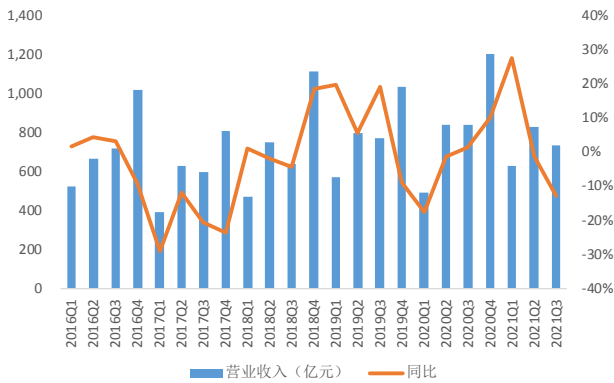


资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

轨交设备：Q3 盈利能力小幅提升，业绩降幅扩大

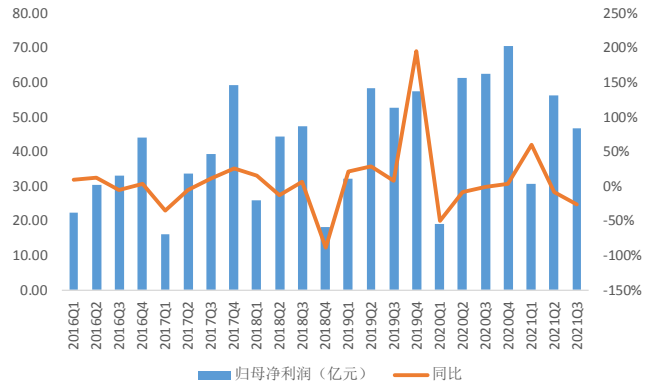
轨交设备板块 2021 年前三季度营业收入为 2190.98 亿元，同比增长 0.87%，其中 Q3 实现营业收入 733.72 亿元，同比下降 12.67%，较二季度-1.27%的降幅有所扩大。2021 前三季度板块归母净利润为 134.18 亿元，较去年同期同比下降 6.31%，其中 Q3 行业归母净利润为 46.95 亿元，同比下降 25.18%。盈利能力方面，2021Q3 轨交设备板块毛利率、净利率均实现小幅提升，毛利率为 22.87%，提升 0.13 个百分点，净利率为 6.89%，提升 0.14 个百分点，板块整体盈利能力有所提升。

图 11：轨交设备板块营业收入



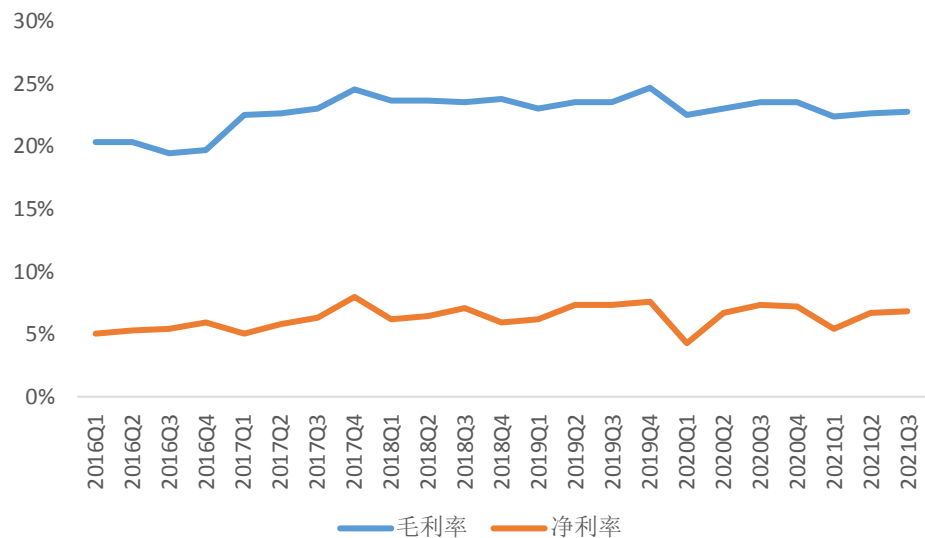
资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 12：轨交设备板块归母净利润



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 13：轨交设备板块毛利率与净利率

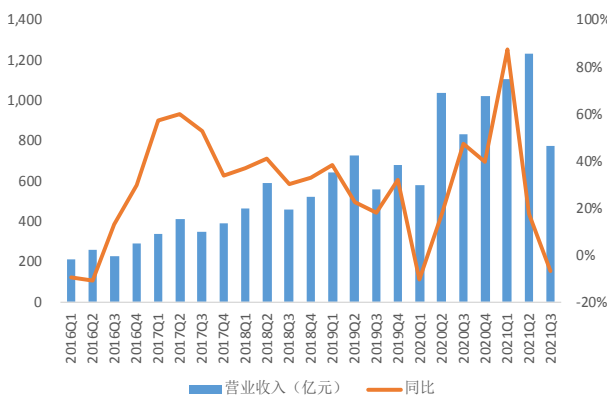


资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

工程机械：业绩出现回落，盈利能力下降

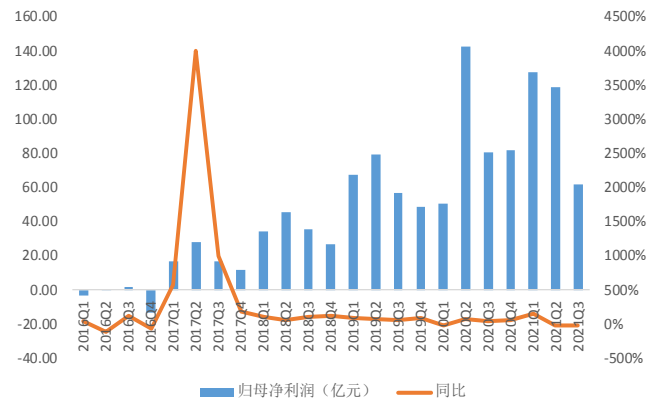
工程机械板块 2021 前三季度营业收入为 3120.02 亿元，同比增长 25.62%，其中 Q3 营业收入 778.20 亿元，同比下降 6.59%；2021 前三季度板块归母净利润为 309.75 亿元，同比增长 10.92%，其中 Q3 实现归母净利润 62.27 亿元，同比下降 23%，整体来看，去年同期业绩高基数影响，2021Q3 工程机械板块业绩回落明显。盈利能力方面，2021Q3 工程机械板块毛利率、净利率分别为 22.64%、10.13%，分别下降 0.33%和 0.65%，年内板块盈利能力继续走低。

图 14：工程机械板块营业收入



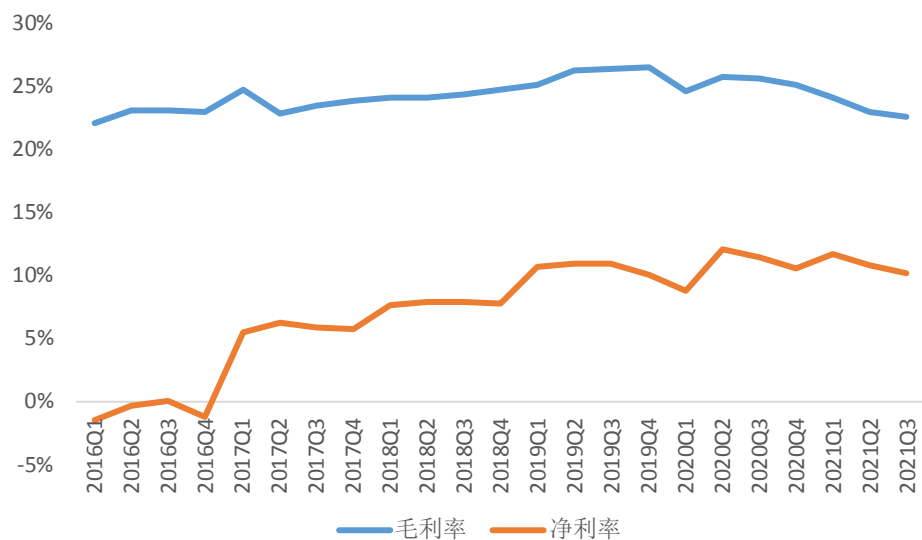
资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 15：工程机械板块归母净利润



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 16：工程机械板块毛利率与净利率

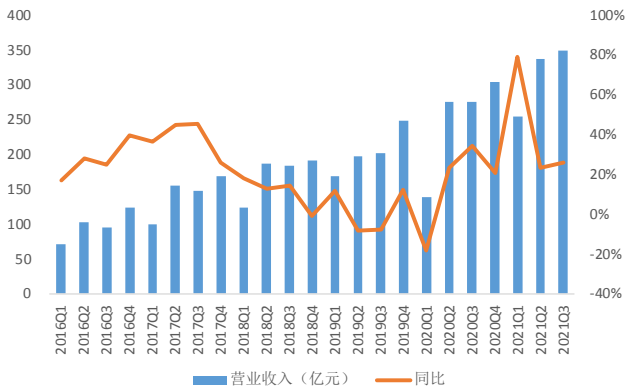


资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

自动化设备：Q3 板块业绩增速稳健

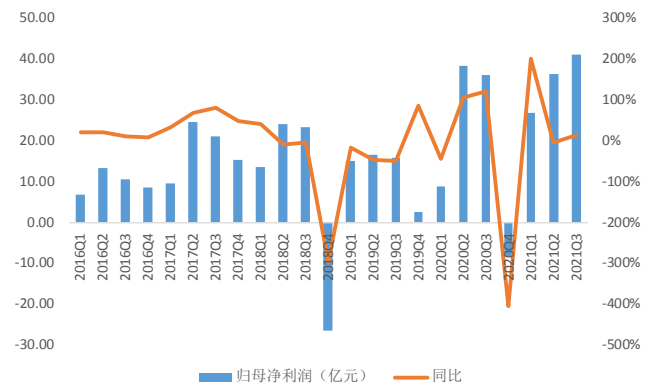
自动化设备板块 2021 年前三季度营业收入为 941.98 亿元，同比增长 36.16%，其中 Q3 板块营收增长 26.37%，为 349.48 亿元；2021 前三季度板块归母净利润为 104.49 亿元，同比增长 25.98%，其中 Q3 板块归母净利润为 41.28 亿元，同比增长 13.82%。盈利能力方面，2021Q3 自动化设备板块毛利率下降 0.35 个百分点，为 32.23%；净利率为 11.51%，同比提升 0.39 个百分点。

图 17：自动化设备板块营业收入



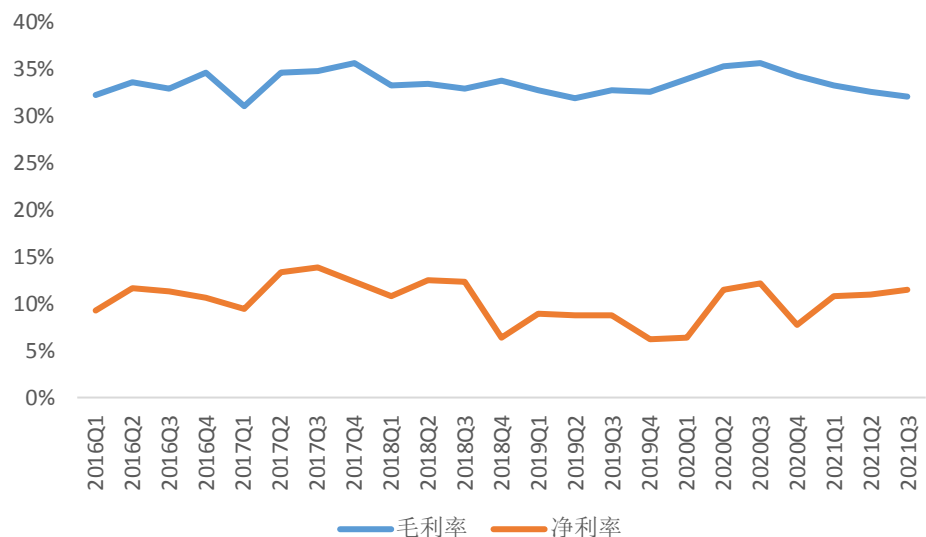
资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 18：自动化设备板块归母净利润



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 19：自动化设备板块毛利率与净利率



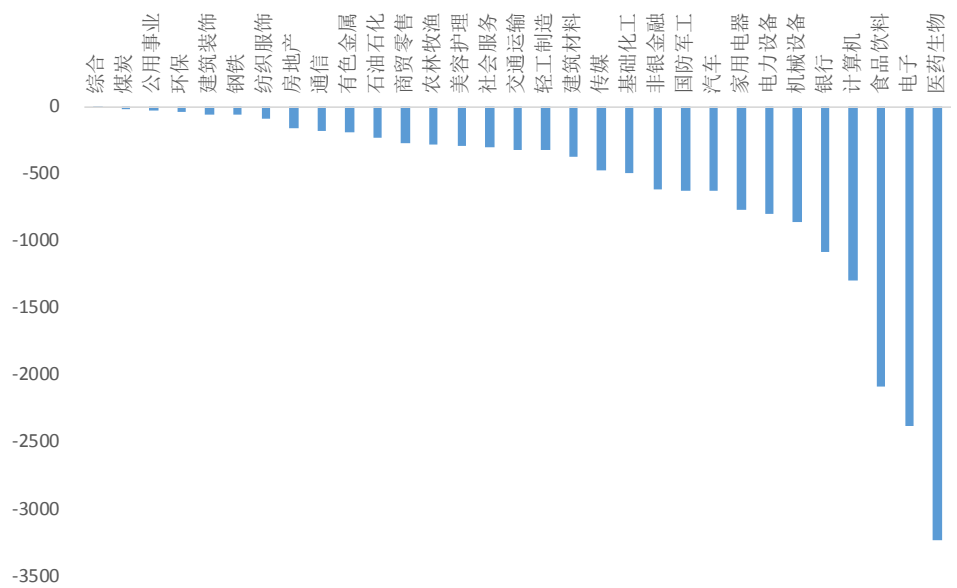
资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

2.基金持仓分析

行业配置：基金减持机械股

行业配置方面，基金（基金和基金管理公司）减持机械股。2021Q3 基金持有机械设备股票数量由 2021Q2 的 368 支大幅减少至 203 支，持股市值由 2021Q2 的 1752.26 亿元减少至 891.14 亿元，降幅高达 49.14%。

图 20：各行业增减持情况（亿元）

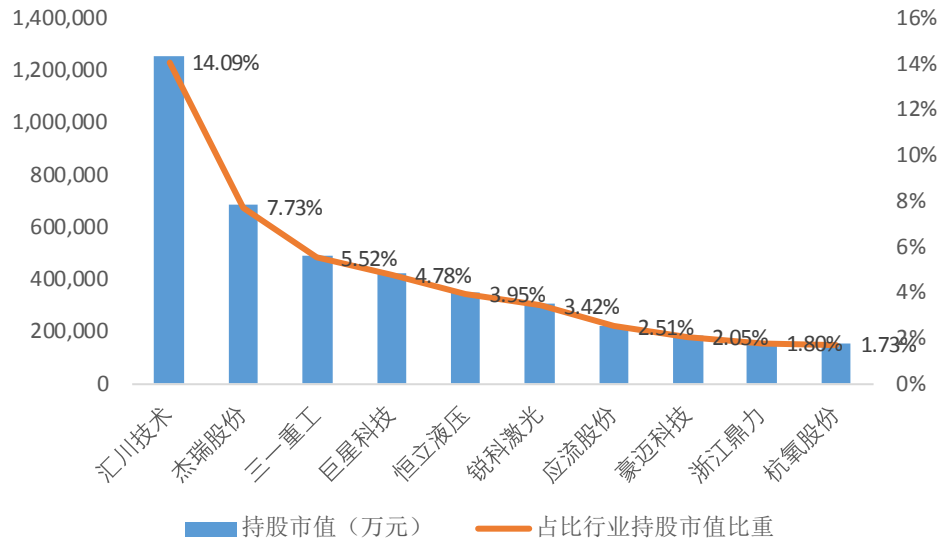


资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

个股配置：持仓集中度提升

行业持仓集中度小幅提升。截至 2021Q3，基金持有的机械前十大重仓股持股总市值合计约 424 亿元，占机械设备行业持股总市值的 47.58%，提升 0.95 个百分点；前五大重仓股占机械设备行业持股总市值的比例由上期的 31.52% 提升至 36.08%。其中汇川技术持股总市值位列第一，占机械设备行业持股总市值的 14.09%，另外九支依次为：杰瑞股份、三一重工、巨星科技、恒立液压、锐科激光、应流股份、豪迈科技、浙江鼎力、杭氧股份。

图 21: 基金持有的机械前十大重仓股



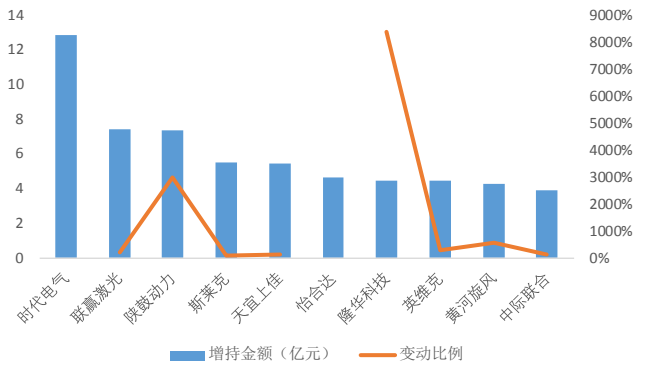
资料来源: 同花顺 iFinD, 渤海证券

基金偏向于流动性好的细分行业龙头。从细分板块（按申万机械设备行业分类）来看，基金持股市值排名前 20 公司中，通用设备公司 5 家、专用设备公司 4 家、轨交设备公司 1 家、工程机械公司 4 家、自动化设备公司 6 家，且均以行业细分龙头为主。从流通市值大小来看，流通市值在 500 亿以上的公司有 3 家，流通市值在 100 亿以上、500 亿以下的公司有 14 家。可见，基金更偏好于流动性好的行业细分龙头。

增减持分析：行业减持公司较多

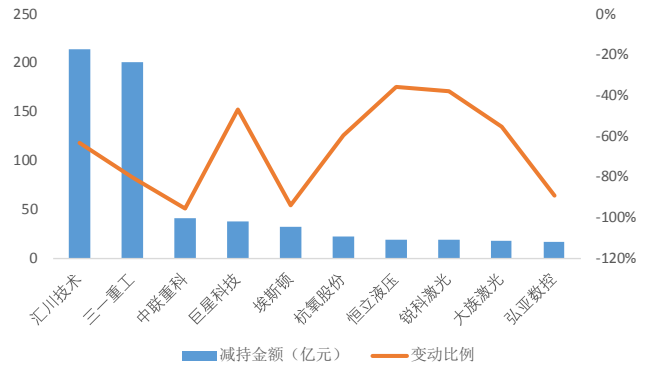
基金减持 121 家公司，汇川技术减持金额居首。2021Q3 共 82 家公司获得增持（按持股市值），按增持金额排名前 10 的分别是时代电气、联赢激光、陕鼓动力、斯莱克、天宜上佳、怡合达、隆华科技、英维克、黄河旋风、中际联合，其中通用设备公司 3 家、专用设备公司 2 家、轨交设备公司 2 家、工程机械公司 1 家、自动化设备公司 2 家。2021Q3 按减持金额排名前 10 的公司中，通用设备公司 1 家、专用设备公司 2 家、工程机械公司 3 家、自动化设备公司 4 家，按减持金额降序排列分别是：汇川技术、三一重工、中联重科、巨星科技、埃斯顿、杭氧股份、恒立液压、锐科激光、大族激光、弘亚数控。

图 22: 基金增持前十名情况



资料来源: 同花顺 iFinD, 渤海证券

图 23: 基金减持前十名情况



资料来源: 同花顺 iFinD, 渤海证券

通用设备板块: 通用设备板块共有 39 家公司获得基金增持, 其中陕鼓动力获增持金额最多, 达到 7.38 亿元。巨星科技遭到减持 7953.4 万股, 基金持股市值减少 37.34 亿元。

表 1: 通用设备板块获得增持公司

名称	持股数量 (万股)		持股市值 (万元)	
	2021Q3	变动	2021Q3	变动
陕鼓动力	6,590.12	6,286.01	76,247.69	73,775.27
隆华科技	4,700.49	4,622.88	45,359.70	44,826.52
黄河旋风	5,855.23	4,722.81	50,472.12	42,828.29
东华测试	1,230.44	1,230.44	36,974.72	36,974.72
国机精工	3,405.10	2,610.40	42,086.99	35,133.44
柯力传感	1,362.13	1,362.06	31,710.45	31,708.46
科德数控	223.12	223.12	22,675.60	22,675.60
上海沪工	1,325.51	771.22	27,968.28	18,018.74
恒润股份	1,033.57	-292.75	40,061.04	17,579.91
容知日新	125.41	125.41	14,879.63	14,879.63
纽威股份	5,637.81	1,083.74	62,579.66	14,804.53
禾信仪器	176.26	176.26	12,159.55	12,159.55
四方达	1,912.13	433.01	19,293.42	10,625.76
双良节能	3,722.59	-1,302.08	42,251.42	7,681.67
诚益通	790.25	751.49	8,052.65	7,522.77
五洲新春	1,345.81	-453.86	24,359.17	7,226.26
江苏神通	3,283.73	-829.46	51,620.19	6,169.45
四方科技	1,393.52	437.27	14,492.63	5,379.52
华伍股份	449.45	447.79	5,074.29	5,057.71
香山股份	144.69	143.28	4,497.09	4,450.56
中大力德	277.69	202.17	5,906.49	4,443.70
日发精机	523.08	511.52	4,472.31	4,383.00
三德科技	761.23	315.63	8,700.86	4,267.14
秦川机床	340.46	200.15	3,779.11	2,768.87

东亚机械	187.10	187.10	2,492.16	2,492.16
开山股份	1,044.03	-143.26	18,823.92	1,762.47
沃尔德	37.33	37.19	1,510.00	1,504.81
新柴股份	106.66	106.66	1,476.02	1,476.02
鲍斯股份	620.00	107.63	6,510.00	1,191.64
兰剑智能	69.91	41.58	2,111.87	1,158.79
康斯特	518.80	75.72	6,972.67	1,146.23
泰尔股份	392.15	211.27	1,796.03	1,023.67
同飞股份	12.90	12.90	1,012.70	1,012.70
力星股份	2,323.64	-558.93	48,401.42	867.77
大元泵业	590.23	122.43	10,092.97	802.50
威亨国际	27.74	27.74	479.07	479.07
纽威数控	6.88	6.88	89.81	89.81
国盛智科	103.20	-33.51	5,025.66	35.78
海锅股份	0.25	0.25	10.27	10.27

资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

专用设备板块：专用设备板块共有 26 家公司获得增持。其中斯莱克获得增持金额最多，约为 5.5 亿元。板块中有 34 家公司遭到减持，按金额递减前三位的分别为杭氧股份、弘亚数控和科达制造，分别遭到减持金额为 22.68 亿元、17.17 亿元和 16.74 亿元。

表 2：专用设备板块获得增持公司

名称	持股数量（万股）		持股市值（万元）	
	2021Q3	变动	2021Q3	变动
斯莱克	4,839.93	393.86	121,579.02	55,021.39
英维克	1,941.39	1,057.70	60,396.55	44,410.48
中国一重	11,961.71	8,736.02	45,574.12	34,639.03
中国电研	1,146.05	1,145.88	33,499.17	33,495.86
宏华数科	123.90	123.90	29,449.96	29,449.96
卓然股份	866.42	866.42	28,787.05	28,787.05
东威科技	666.99	381.63	38,123.77	24,061.93
浩洋股份	735.43	333.22	43,648.04	22,684.51
泰林生物	231.09	231.06	18,265.24	18,263.88
高澜股份	1,223.23	1,223.09	15,412.71	15,411.50
星球石墨	261.58	217.68	16,508.17	14,155.29
京山轻机	850.00	644.63	11,415.50	9,567.17
润邦股份	1,428.70	1,288.11	8,557.94	7,881.68
海源复材	329.20	329.20	6,718.97	6,718.97
中亚股份	520.07	398.45	8,139.02	6,403.55
光力科技	197.35	146.33	6,407.92	5,101.73
天奇股份	298.52	189.45	5,191.26	3,871.52
华依科技	81.61	81.61	2,774.64	2,774.64

克劳斯	470.96	234.53	3,668.78	1,983.03
快意电梯	178.27	177.93	1,723.87	1,721.69
冀东装备	192.62	184.56	1,369.50	1,316.06
冀凯股份	207.03	136.89	929.56	634.97
浙矿股份	267.13	33.60	11,312.96	572.96
正帆科技	176.22	-1.25	3,853.90	322.38
华立科技	69.12	-16.48	3,597.20	119.86
建科机械	26.48	0.63	608.78	0.09

资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

轨交设备板块：轨交设备板块共有 4 家公司获得增持、6 家公司遭到减持，按减持金额从高到低依次为中国中车、中国通号、中铁工业、康尼机电、工大高科、通业股份。

表 3：轨交设备板块获得增持公司

名称	持股数量 (万股)		持股市值 (万元)	
	2021Q3	变动	2021Q3	变动
时代电气	2,552.30	2,552.30	129,008.53	129,008.53
天宜上佳	4,293.90	1,845.76	93,177.61	54,276.68
交控科技	279.92	241.35	8,142.76	6,937.90
华铁股份	1,436.77	249.97	7,471.20	504.70

资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

工程机械板块：工程机械板块共有 3 家公司获得增持，三一重工是板块内遭到减持金额最多的公司，减持金额达到 201.57 亿元。

表 4：工程机械板块获得增持公司

名称	持股数量 (万股)		持股市值 (万元)	
	2021Q3	变动	2021Q3	变动
中际联合	821.87	297.57	66,407.26	38,818.32
长盛轴承	733.10	408.99	11,802.91	6,594.44
山河智能	503.84	49.69	4,675.64	779.03

资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

自动化设备板块：自动化设备板块共有 10 家公司获增持、26 家公司遭到减持，遭到减持的公司中汇川技术、埃斯顿和锐科激光分别遭到减持 214.86 亿元、32.83 亿元和 18.51 亿元。

表 5：自动化设备板块获得增持公司

名称	持股数量 (万股)		持股市值 (万元)	
	2021Q3	变动	2021Q3	变动
联赢激光	3,694.55	1,728.93	111,538.36	74,643.72
怡合达	558.63	558.63	46,816.84	46,816.84

绿的谐波	256.91	159.54	34,695.60	21,035.30
矩子科技	502.27	435.27	18,915.59	16,640.98
健麾信息	1,228.27	270.60	42,068.22	9,239.32
杰普特	438.86	101.75	23,720.22	7,838.94
博实股份	3,242.31	485.55	41,112.44	6,019.00
能科科技	210.11	132.88	7,458.91	4,657.71
博众精工	136.39	-20.67	6,513.62	1,823.97
劲拓股份	878.88	-109.92	18,869.62	1,555.59

资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

3. 行业板块表现与估值

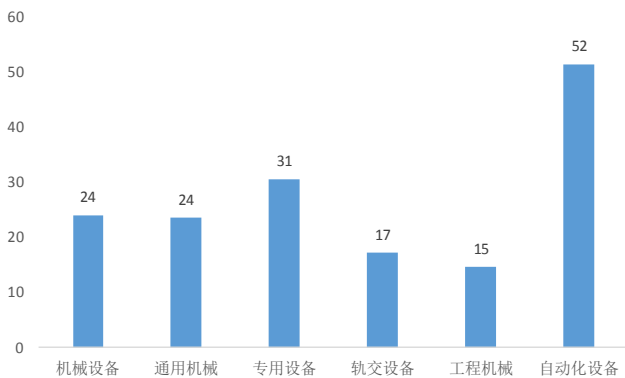
今年以来，机械设备板块跑赢大盘 0.14 个百分点，年初以来五个子板块除轨交设备板块下跌 11.5 个百分点外，其余板块均实现上涨。估值方面，截至 11 月 2 日，行业 TTM 市盈率为 24 倍，相对沪深 300 的估值溢价率为 104%。

表 6: 行业板块涨跌幅 (2021.1.1-2021.11.2)

板块	年初至今涨跌幅
沪深 300	-7.13%
SW 机械设备	6.89%
SW 通用设备	19.73%
SW 轨交设备 II	16.78%
SW 专用设备	9.77%
SW 工程机械 II	0.61%
SW 自动化设备 II	-11.50%

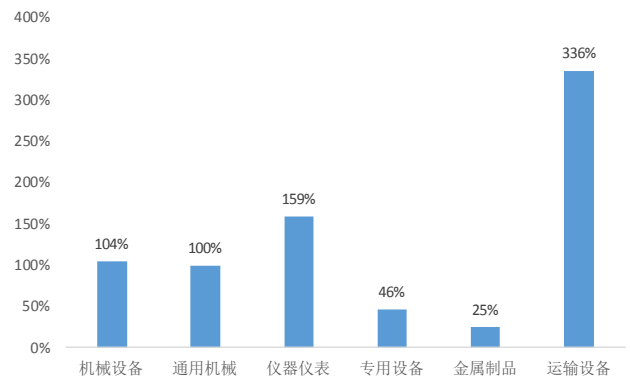
资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券

图 24: 行业及各板块估值 (PE, TTM 整体法)



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券 (截至 2021.11.2)

图 25: 行业及各板块估值溢价率



资料来源：同花顺 iFinD，渤海证券 (截至 2021.11.2)

4. 投资策略

2021Q3 机械设备行业整体实现营业收入 4117.56 亿元，同比增长 8.09%；归母净利润为 317.12 亿元，同比增长 5.70%。各二级子板块盈利能力出现分化，其中轨交设备、通用设备板块盈利能力有所提升。

工程机械方面，9 月挖掘机销量降幅再扩大 9.2 个百分点，为-22.9%，其中国内销量降幅扩大至-38.3%，出口延续高增长态势。2021 年 1-9 月挖掘机销量为 27.9 万台，同比增长 18.1%，进一步向全年 10%增长预期靠拢。从前 9 月下游主要应用行业数据来看，基建和房地产投资累计增速维持回落态势，基建投资累计同比提升 1.52%，房地产开发投资完成额累计同比增长 8.8%，行业景气度持续回落。政策方面，随着发改委发布《能耗双控方案》，全国多地部署新一轮限产措施，包括设定产量上限、错峰生产、限电、要求关停检修等。我们预计，2021 年末到 2022 年 Q1 行业内将迎来新一轮价格调整以应对限产带来的成本上涨。此外，对比此前财政部公布数据，2019、2020 年前三季度专项债发行进度均超九成，显著快于今年同期的 61%，这意味着四季度还有超万亿元的新增专项债待发行，随着 Q4 专项债加速发行，我们认为行业销售情况有望出现回升趋势，全年挖掘机销量维持 10%以上增长的目标。在此预期下，建议重点关注工程机械龙头三一重工（600031）、建设机械（600984），以及核心零部件生产商恒立液压（601100）。

工业机器人方面，2021 年 1-9 月我国工业机器人累计产量为 26.87 万套，同比增长 57.8%。虽然 9 月制造业 PMI 的 49.6%为年内首次跌落荣枯线以下，但从下游主要应用领域固定资产投资增速来看，行业仍处于高景气阶段。我们认为，目前我国正处于制造业产能由低端向高端转型的重要阶段，随着我国人口红利逐渐消退以及工业机器人价格不断下探，二者价格剪刀差已经明显缩小，机器换人将成为未来制造业转型的重要趋势。建议关注工业机器人龙头企业拓斯达（300607）、埃斯顿（002747），以及国产减速器龙头绿的谐波（688017）。

风险提示：疫情全球蔓延风险；宏观经济增速低于预期；原材料价格波动风险；全球贸易摩擦风险。

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

分析师声明:

本报告署名分析师在此声明: 我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师, 以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的数据和信息, 独立、客观地出具本报告; 本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点, 结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下, 报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下, 我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保, 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投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有, 未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权, 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“渤海证券股份有限公司”, 也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

天津:

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

北京:

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: www.ewww.com.cn