

谨慎推荐（维持）
下游行业走弱，机械设备行业 21Q3 业绩增速放缓

风险评级：中高风险

机械设备行业 2021 年三季度业绩综述

2021 年 11 月 5 日

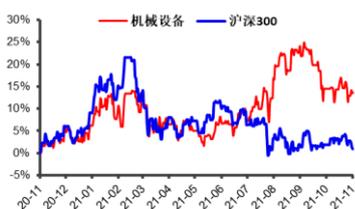
投资要点：

分析师：黄秀瑜
 SAC 执业证书编号：
 S0340512090001
 电话：0769-22119455
 邮箱：
 huangxiuyu@dgzq.com.cn

研究助理：刘兴文
 SAC 执业证书编号：
 S0340120050004
 电话：0769-22119416
 邮箱：
 liuxingwen@dgzq.com.cn

细分行业评级

工程机械	谨慎推荐
自动化设备	谨慎推荐

行业指数走势


资料来源：东莞证券研究所，iFind

相关报告

- **行情回顾：**2021年1月1日至10月31日，大盘整体呈现上涨态势，上证综指上涨18.92%，沪深300上涨7.04%。2021年1-10月机械设备行业上涨16.20%，跑输上证综指2.72pct，跑赢沪深300指数9.16pct，在申万（2021）行业分类中排名第13位。
- **机械设备：**2021年前三季度机械设备行业营收及归母净利润增速放缓，自动化设备业绩实现较快增长，通用设备业绩负增长，拉低行业增速。前三季度机械设备行业净利率、ROE同比均实现小幅提升，并且创下近5年同期新高，整体盈利能力有所增强。存货及应收账款周转率近几年来持续保持上升态势，营运能力保持较高水平。机械设备行业经营活动现金流有较大下降。
- **工程机械：**前三季度，工程机械行业营收及业绩增速相对稳定；毛利率小幅下降，主要是上游原材料价格维持较高水平，盈利能力有所下降；营运能力有所增强，经营活动现金流情况有所改善。第三季度业绩增速放缓，下游行业走弱，工程机械设备需求将减少；挖掘机、起重机等主要工程机械设备销量呈下降趋势。专项债加速发行，1-9月发行进度为64.82%，10-11月将会把剩下1.28万亿余额发行完毕；发改委表示将加速落实102项重大项目，叠加Q4传统销售旺季，有望拉动下游行业景气度回升。
- **自动化设备：**前三季度，自动化设备行业营收增速较快；盈利和营运指标均有所下降，经营活动现金流有所改善。2021年9月PMI落在荣枯线下，下游制造业景气度开始回落。受下游行业景气度影响，工业机器人月产量增速放缓，但仍维持正增长，预计2021Q4行业需求将维持低速增长。
- **投资建议：**2021Q3机械设备行业营收及归母净利润呈现负增长，其中自动化设备实现正增长，其余四个二级行业均为负增长；盈利指标中，毛利率环比小幅上升，净利率和ROE-摊薄均呈下降趋势，盈利能力有所下降；经营活动现金流净额有所下降，营运能力小幅提升，行业营运能力提高，建议关注细分龙头企业：三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）、柳工（000528）、汇川技术（300124）、雷赛智能（002979）、绿地谐波（688017）。
- **风险提示：**宏观经济下滑；行业景气度下降；市场竞争加剧；海外贸易环境恶化；专项债发行不及预期；业绩不及预期等。

目 录

1. 行情回顾：1-10 月机械设备行业表现先对稳定	3
2. 机械设备行业 2021 年前三季度业绩分析	5
3. 工程机械：下游行业走弱，Q3 业绩增速趋弱	7
4. 自动化设备：下游行业增速回调，工业机器人月产量放缓	10
5. 投资建议	14
6. 风险提示	15

插图目录

图 1：申万(2021)一级行业 1-10 月涨跌幅	3
图 2：机械设备二级行业涨跌幅	3
图 3：机械设备三级行业涨跌幅	3
图 4：历年前三季度机械设备行业营收及增速	5
图 5：历年前三季度机械设备行业归母净利润及增速	5
图 6：历年前三季度机械设备行业毛利率及净利率	6
图 7：历年前三季度机械设备行业净资产收益率（TTM）	6
图 8：历年前三季度机械设备行业存货及应收账款周转率	7
图 9：历年前三季度机械设备行业经营活动现金流净额	7
图 10：历年前三季度工程机械行业营收及增速	8
图 11：历年前三季度工程机械行业归母净利润及增速	8
图 12：历年前三季度工程机械行业毛利率及净利率	10
图 13：历年前三季度工程机械行业净资产收益率（TTM）	10
图 14：历年前三季度工程机械行业存货及应收账款周转率	10
图 15：历年前三季度工程机械行业经营活动现金流	10
图 16：历年前三季度自动化设备行业营收及增速	11
图 17：历年前三季度自动化设备行业归母净利润及增速	11
图 18：历年前三季度自动化设备行业毛利率及净利率	13
图 19：历年前三季度自动化设备行业净资产收益率（TTM）	13
图 20：历年前三季度自动化设备行业存货及应收账款周转率	14
图 21：历年前三季度自动化设备行业经营活动现金流	14
图 22：机械行业及其细分行业历史市盈率（TTM，整体法）	14

表格目录

表 1：1-10 月机械行业主要个股涨跌幅	4
表 2：2021 年前三季度机械设备行业主要个股涨跌幅	5
表 3：2021 年前三季度工程机械行业各企业财务状况	9
表 4：2021 年前三季度自动化设备行业各企业财务状况	11

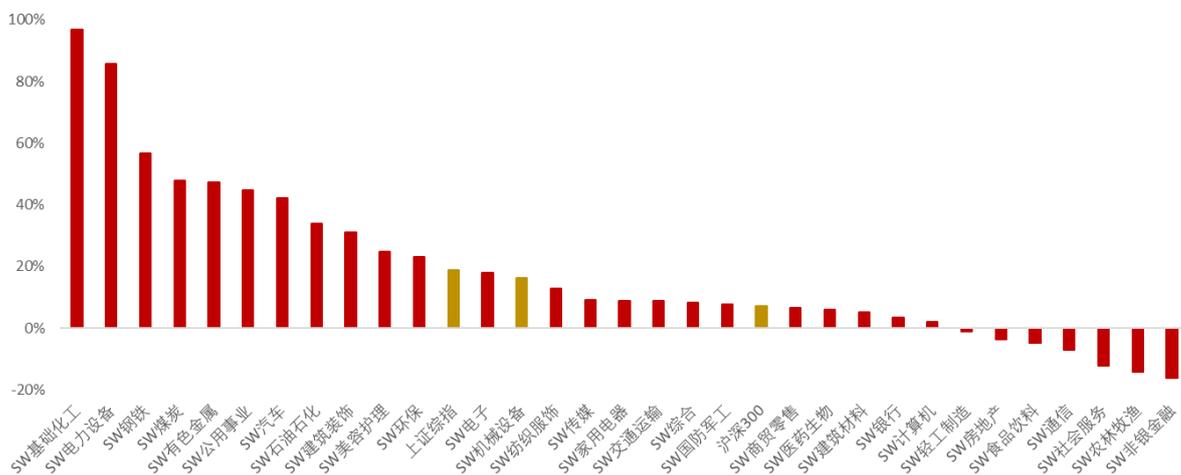
1. 行情回顾：1-10 月机械设备细分行业表现相对分化

2021 年 1 月 1 日至 10 月 31 日，大盘整体呈现上升态势，上证综指上涨 18.92%，沪深 300 上涨 7.04%。2021 年 1-10 月机械设备行业上涨 16.20%，跑输上证综指 2.72pct，跑赢沪深 300 指数 9.16pct，在申万（2021）行业分类中排名第 13 位。

在机械设备二级行业方面，通用设备、专用设备板块表现相对强势，涨幅分别达 38.28%、29.67%，分别跑赢机械设备行业指数 31.94pct、29.67pct。机械设备三级行业方面，制冷空调设备、磨具磨料、机床工具等表现强势，涨跌幅分别为 72.74%、58.58%、53.58%，分别跑赢机械设备行业指数 66.40pct、52.24pct、47.24pct。

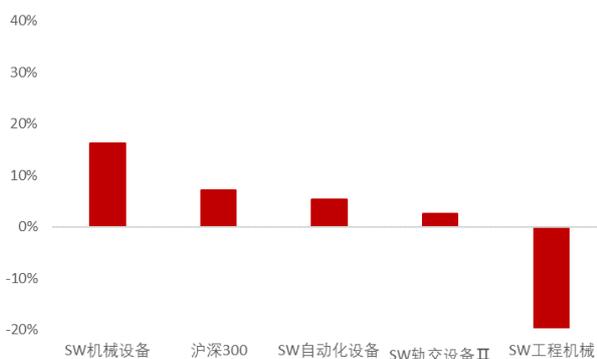
1-10 月，楼宇设备、机器人、工程机械整机、工程机械配件相对疲软，拉低机械设备行业的表现。

图 1：申万(2021)一级行业 1-10 月涨跌幅



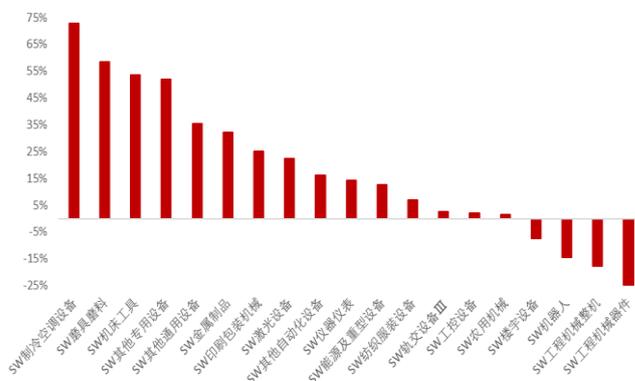
数据来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：机械设备二级行业涨跌幅



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：机械设备三级行业涨跌幅



资料来源：Wind，东莞证券研究所

2021 年 1-10 月，根据申万（2021）行业分类，在机械设备行业 442 家上市公司中有 208 家公司股价实现上涨。其中 24 只个股涨幅超过 100%，56 只个股涨幅超过 50%，96 只个股涨幅超过 30%，124 只个股涨幅超过 20%。

表 1：1-10 月机械行业主要个股涨跌幅

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 (%)
002006.SZ	精工科技	218.12%	601106.SH	中国一重	15.38%
688665.SH	四方光电	139.14%	601766.SH	中国中车	15.26%
300354.SZ	东华测试	118.57%	600815.SH	厦工股份	14.72%
601882.SH	海天精工	116.36%	603169.SH	兰石重装	7.31%
603985.SH	恒润股份	109.83%	300124.SZ	汇川技术	5.28%
603667.SH	五洲新春	94.59%	601038.SH	一拖股份	4.94%
300179.SZ	四方达	80.27%	000528.SZ	柳工	4.48%
601369.SH	陕鼓动力	75.97%	002097.SZ	山河智能	2.60%
300410.SZ	正业科技	72.24%	000680.SZ	山推股份	1.85%
300402.SZ	宝色股份	70.59%	002008.SZ	大族激光	0.84%
002248.SZ	华东数控	68.39%	002896.SZ	中大力德	-3.04%
688559.SH	海目星	66.87%	688305.SH	科德数控	-3.20%
002046.SZ	国机精工	66.61%	688017.SH	绿的谐波	-8.37%
300861.SZ	美畅股份	57.18%	300837.SZ	浙矿股份	-9.33%
688128.SH	中国电研	55.95%	002757.SZ	南兴股份	-10.49%
603203.SH	快克股份	55.29%	002747.SZ	埃斯顿	-11.13%
603100.SH	川仪股份	51.48%	000584.SZ	哈工智能	-13.38%
002184.SZ	海得控制	47.03%	688777.SH	中控技术	-14.29%
000837.SZ	秦川机床	44.24%	301029.SZ	怡合达	-16.69%
002559.SZ	亚威股份	39.14%	603666.SH	亿嘉和	-18.21%
002334.SZ	英威腾	38.88%	603699.SH	纽威股份	-19.65%
300161.SZ	华中数控	36.51%	002979.SZ	雷赛智能	-19.93%
300415.SZ	伊之密	31.42%	000157.SZ	中联重科	-23.60%
002774.SZ	快意电梯	30.40%	600761.SH	安徽合力	-23.72%
688686.SH	奥普特	25.97%	300024.SZ	机器人	-23.90%
603611.SH	诺力股份	24.61%	688165.SH	埃夫特-U	-25.84%
002527.SZ	新时达	23.71%	601100.SH	恒立液压	-26.78%
000410.SZ	ST 沈机	21.95%	603638.SH	艾迪精密	-27.23%
002438.SZ	江苏神通	17.49%	600984.SH	建设机械	-30.20%
300718.SZ	长盛轴承	16.69%	603338.SH	浙江鼎力	-32.19%
000425.SZ	徐工机械	15.58%	600031.SH	三一重工	-32.93%

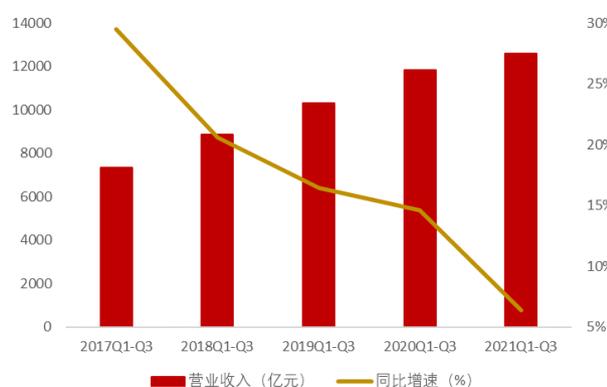
资料来源：Wind，东莞证券研究所

2. 机械设备行业 2021 年前三季度业绩分析

机械设备行业 2021 年前三季度业绩分析参考 Wind 申万（2021）行业分类，对机械设备行业进行统计，包含通用设备、专用设备、轨交设备、工程机械、自动化设备 5 个二级行业，涵盖机床工具、仪器仪表、金属制品、能源及重型设备、工程机械整机、机器人、工控设备等 19 个三级行业，共计 442 家上市公司。

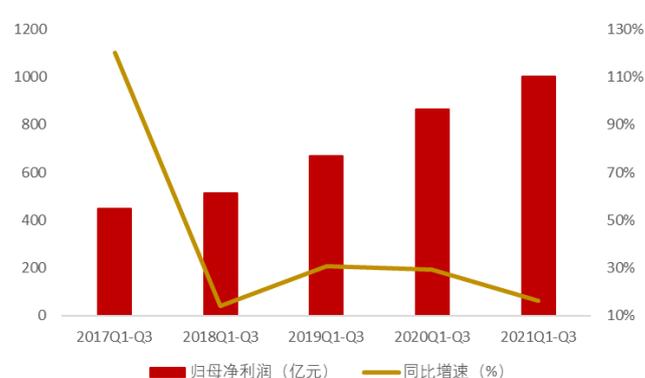
2021 年前三季度机械设备行业实现营收 12577.85 亿元，同比增长 6.37%；归母净利润 1003.50 亿元，同比增长 16.12%。2021Q3 机械设备行业实现营收 4105.51 亿元，同比下降 6.31%，环比下降 25.89%；归母净利润 315.76 亿元，同比下降 7.34%，环比下降 31.62%。2021 年前三季度机械设备行业业绩低速增长，三季度单季业绩有所下滑。

图 4：历年前三季度机械设备行业营收及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 5：历年前三季度机械设备行业归母净利润及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

细分领域方面，自动化设备业绩增长幅度最大，其中机器人、工控设备归母净利润分别同比增长 137.91%、142.15%。通用设备业绩出现下滑，其中其他通用设备和仪器仪表业绩呈现负增长。工程机械业绩相对稳健，专用设备和轨道交通业绩增速放缓。

表 2：2021 年前三季度机械设备行业主要个股涨跌幅

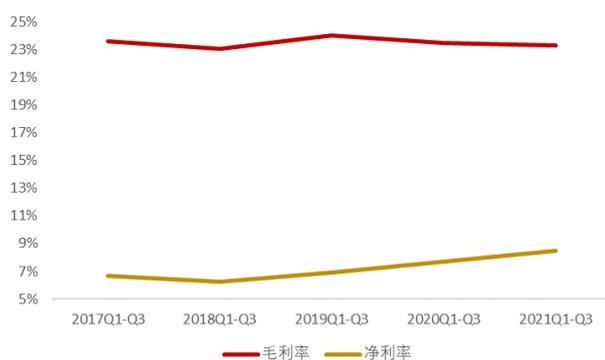
细分行业	营收 (亿元)	营收同比增速 (%)	归母净利润 (亿元)	归母净利润同比增速 (%)
机械设备	12,577.85	6.37%	1003.50	16.12%
通用机械	3,304.22	-22.09%	270.87	-3.08%
机床工具	231.1825	14.06%	9.30	78.66%
磨具磨料	120.6861	28.35%	5.04	3411.99%
制冷空调设备	197.9939	58.46%	16.49	42.58%
其他通用设备	545.5378	-36.04%	63.59	-38.90%
仪器仪表	299.1569	-32.32%	36.21	-6.71%
金属制品	1909.6641	-24.35%	140.24	17.19%
专用设备	3,033.33	1.67%	186.09	3.15%
能源及重型设备	1,368.14	15.86%	64.33	88.15%

楼宇设备	386.37	13.48%	21.21	-17.16%
纺织服装设备	187.38	74.55%	7.26	19781.64%
农用机械	89.32	28.22%	6.13	47.80%
印刷包装机械	110.34	32.16%	9.15	76.42%
其他专用设备	891.79	-25.79%	78.02	-29.87%
轨交设备	2,179.99	6.69%	133.17	7.86%
轨交设备III	2,179.99	6.69%	133.17	7.86%
工程机械	3,122.79	33.02%	309.35	21.67%
工程机械整机	3,004.29	31.73%	282.32	18.61%
工程机械器件	118.50	77.30%	27.03	66.42%
自动化设备	937.51	348.76%	104.03	290.63%
机器人	184.85	313.04%	12.63	137.91%
工控设备	397.50	142.15%	51.63	142.15%
激光设备	258.16	-	29.93	-
其他自动化设备	96.99	-	9.84	-

资料来源：Wind，东莞证券研究所

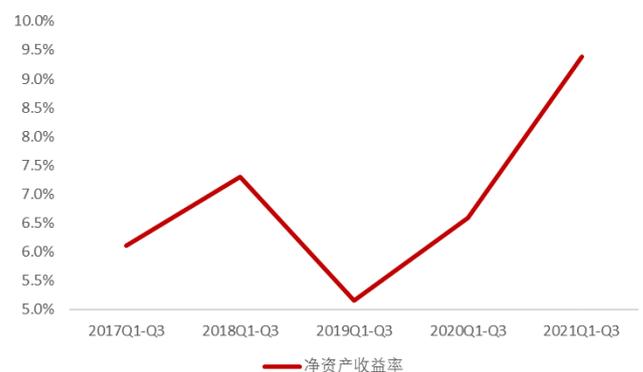
盈利能力方面：2021 年前三季度机械设备行业毛利率为 23.28%，同比下降 0.14pct；净利率为 8.45%，同比提升 0.74pct；ROE-摊薄为 7.49%，同比提升 0.85pct。前三季度机械行业净利率、净资产收益率同比均有所提升，毛利率的同比小幅下降主要是上游原材料价格上涨导致。2021Q3 毛利率为 23.04%，同比下降 0.50pct，环比提升 0.65pct；净利率为 8.16%，同比下降 0.07%，环比下降 0.62pct；ROE-摊薄为 2.35%，同比下降 0.26pct，环比下降 0.77pct。

图 6：历年前三季度机械设备行业毛利率及净利率



资料来源：Wind，东莞证券研究所

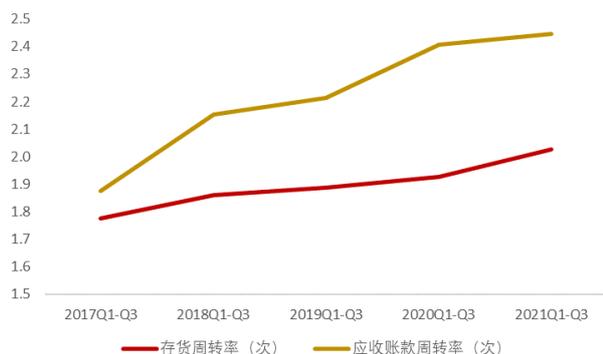
图 7：历年前三季度机械设备行业净资产收益率 (TTM)



资料来源：Wind，东莞证券研究所

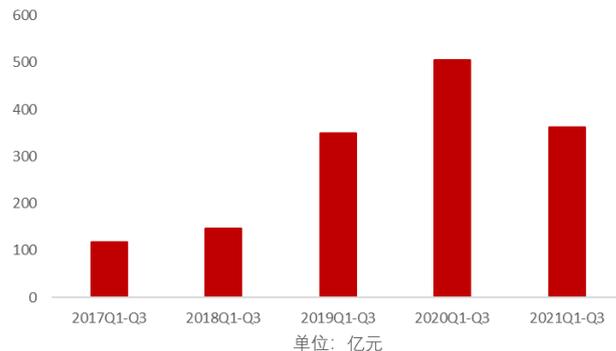
营运能力方面：2021 年前三季度机械设备行业存货周转率为 2.02 次，同比提升 0.09 次；应收账款周转率为 2.44 次，同比提升 0.03 次。存货周转率和应收账款周转率近几年来持续保持上升态势，前三季度机械行业营运能力保持较高水平。

图 8：历年前三季度机械设备行业存货及应收账款周转率



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 9：历年前三季度机械设备行业经营活动现金流净额



资料来源：Wind，东莞证券研究所

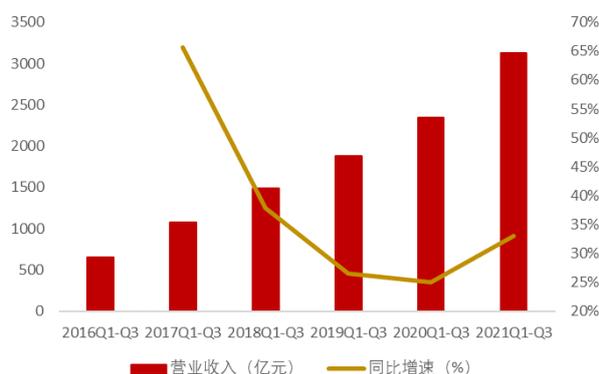
现金流方面：2021 年前三季度机械设备行业经营活动现金净流量净额为 361.26 亿元，较去年同期下降 143.45 亿元，同比下降 28.42%。细分行业方面，通用设备、工程机械前三季度年经营活动现金净流量净额分别为 204.96 亿元、204.43 亿元，在机械设备二级行业中现金流情况最好。三级行业中，工程机械整机、金属制品前三季度现金流情况相对较好。2021Q3 机械设备行业经营活动现金流净额为 291.55 亿元，同比下降 13.28%，环比下降 20.54%；在二级行业中，2021Q3 经营活动现金流净额环比增速仅有轨道交通为正增长，其余二级行业均呈现负增长。

3. 工程机械：下游行业走弱，Q3 业绩增速趋弱

参考申万（2021）机械设备二级行业分类对工程机械板块进行业绩分析，其中包括 23 家上市公司。

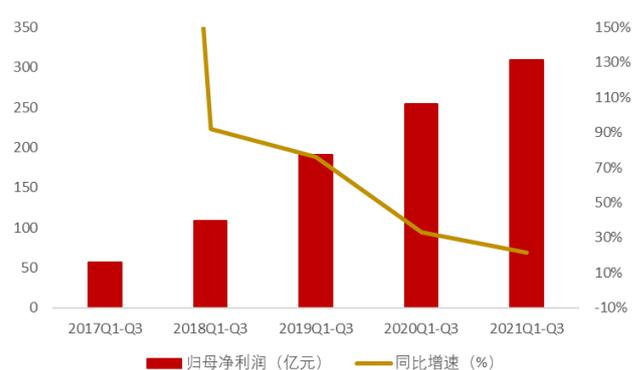
2021 年前三季度工程机械行业实现营收 3122.79 亿元，同比增长 33.02%；归母净利润 309.35 亿元，同比增长 21.67%。2021Q3 工程机械行业实现营收 779.17 亿元，同比下降 1.53%，环比下降 34.74%；归母净利润 62.14 亿元，同比下降 17.16%，环比下降 44.62%。前三季度工程机械板块业绩保持稳定增长趋势，三季度为工程机械传统淡季，整体业绩增速趋弱。

图 10：历年前三季度工程机械行业营收及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 11：历年前三季度工程机械行业归母净利润及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

2021 年前三季度，挖掘机累计销售 27.93 万台，同比增长 18.11%，其中内销累计 23.23 万台，同比增长 9.16%，出口 4.70 万台，同比增长 98.52%；装载机累计销售 11.24 万台，同比增长 14.17%；汽车起重机累计销售 4.35 万台，同比增长 5.18%，随车起重机累计销售 2.07 万台，同比增长 42.23%；推土机累计销售 0.54 万台，同比增长 24.20%；平地机累计销售 0.52 万台，同比增长 60.34%；压路机累计销售 1.62 万台，同比增长 6.23%；摊铺机累计销售 0.20 万台，同比下降 4.78%；叉车累计销售 84.66 万台，同比增长 50.92%。2021 年前三季度销售情况相对稳定，2021 年工程机械设备销量有望保持同比增长。

2021Q3 挖掘机销售 5.55 万台，同比下降 16.01%，环比下降 42.71%，内销 3.86 万台，同比下降 32.17%，环比下降 51.82%，出口 1.68 万台，同比增长 84.50%，环比增长 0.81%；装载机销售 2.74 万台，同比下降 11.59%，环比下降 39.97%；推土机销售 0.14 万台，同比增长 17.41%，环比下降 23.98%；汽车起重机销售 0.59 万台，同比下降 50.97%，环比下降 68.09%，随车起重机销售 0.43 万台，同比下降 6.29%，环比下降 53.47%；平地机销售 0.15 万台，同比增长 67.74%，环比下降 20.11%；压路机销售 0.38 万台，同比下降 21.44%，环比下降 43.23%；摊铺机销售 428 台，同比下降 35.15%，环比下降 51.91%；叉车销售 28.35 万台，同比增长 26.69%，环比下降 11.75%。三季度下游行业走弱，需求减少，叠加三季度为传统销售淡季，2021Q3 工程机械设备销售增速放缓。

2021 年前三季度，工程机械行业公司业绩增速相对稳定；其中，宇通重工、汉马科技归母净利润保持飞跃的增长；山推股份和徐工机械归母净利润大幅增长，分别为 141.15%、89.35%。恒立液压、中际联合、诺力股份等 9 家企业业绩稳定增长；川润股份、中联重科、三一重工业绩增速放缓；7 家企业业绩呈现负增长，其中厦工股份和海伦哲业绩大幅下滑。

中际联合、恒立液压、建设机械、艾迪精密、长龄液压、铁建重工等企业毛利率均超过 30%，相较于其他企业盈利能力较强。恒立液压、宇通重工、邵阳液压、三一重工净资产收益率均超过 20%，领先于其他企业。

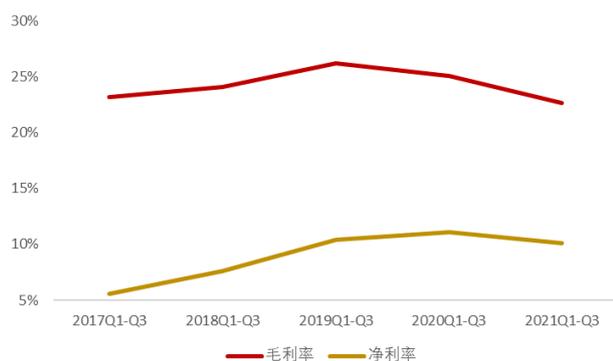
表 3：2021 年前三季度工程机械行业各企业财务状况

证券代码	证券名称	营收（亿元）	营收同比增速（%）	归母净利润	归母净利润增速	毛利率（%）	净利率（%）	ROE（%）
				（亿元）	（%）			
000157.SZ	中联重科	544.27	20.30%	57.51	1.13%	24.36%	10.68%	13.04%
000425.SZ	徐工机械	697.96	36.09%	46.09	89.35%	15.83%	6.67%	15.75%
000528.SZ	柳工	197.63	16.89%	8.89	-10.70%	17.15%	4.34%	10.25%
000680.SZ	山推股份	72.47	39.41%	1.77	141.15%	13.49%	2.52%	4.67%
002097.SZ	山河智能	90.94	40.27%	4.93	-3.62%	24.39%	5.53%	9.55%
002272.SZ	川润股份	11.37	23.93%	0.53	5.81%	25.69%	5.52%	4.67%
300201.SZ	海伦哲	10.55	-8.78%	0.48	-117.48%	29.11%	5.40%	-12.19%
300718.SZ	长盛轴承	7.28	64.33%	1.21	18.76%	28.96%	16.91%	12.48%
301079.SZ	邵阳液压	2.86	24.11%	0.39	10.58%	28.54%	13.74%	27.06%
600031.SH	三一重工	882.81	20.23%	125.67	0.94%	27.32%	14.66%	24.23%
600375.SH	汉马科技	44.20	-17.17%	-7.47	335.53%	4.77%	-16.99%	-48.04%
600761.SH	安徽合力	118.20	30.30%	5.10	-13.26%	15.91%	5.30%	11.49%
600815.SH	厦工股份	11.77	-10.17%	-0.10	-131.17%	8.41%	-0.03%	-0.45%
600817.SH	宇通重工	27.82	4078.37%	3.35	6868.89%	27.88%	13.38%	29.79%
600984.SH	建设机械	34.96	29.63%	4.33	15.40%	35.62%	12.38%	9.93%
601100.SH	恒立液压	71.83	34.93%	19.86	34.90%	42.00%	27.71%	32.56%
603298.SH	杭叉集团	110.04	34.06%	7.39	17.86%	18.24%	7.23%	17.32%
603338.SH	浙江鼎力	39.96	61.50%	7.30	17.67%	28.25%	18.27%	17.80%
603611.SH	诺力股份	42.65	46.94%	2.36	19.00%	20.00%	5.54%	13.91%
603638.SH	艾迪精密	21.24	32.11%	3.86	-8.40%	35.31%	18.15%	17.53%
605305.SH	中际联合	6.24	29.19%	1.80	25.08%	56.28%	28.90%	11.00%
605389.SH	长龄液压	6.78	14.68%	1.58	-7.56%	33.61%	23.25%	12.83%
688425.SH	铁建重工	71.82	41.31%	12.93	17.83%	32.77%	18.00%	12.84%

资料来源：Wind，东莞证券研究所

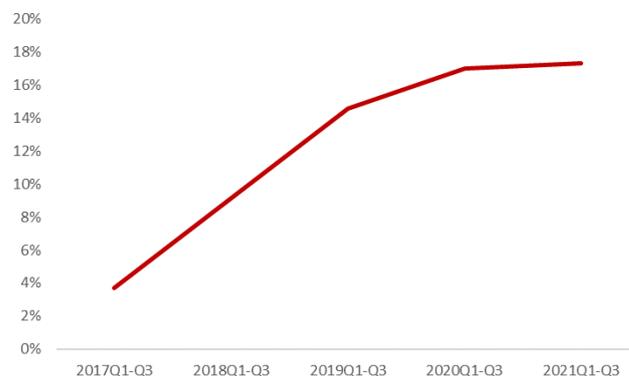
盈利能力方面：2021 年前三季度工程机械行业毛利率为 22.64%，同比下降 2.45pct，受原材料价格上涨影响，毛利率有所下降；净利率为 10.13%，同比下降 0.95pct；ROE-摊薄为 12.77%，同比下降 1.13pct。2021Q3 毛利率为 21.62%，同比下降 3.04pct，环比下降 0.08pct；净利率为 8.16%，同比下降 1.56pct，环比下降 1.47pct；ROE-摊薄为 2.56%，同比下降 1.53pct，环比下降 2.45pct。

图 12：历年前三季度工程机械行业毛利率及净利率



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 13：历年前三季度工程机械行业净资产收益率 (TTM)

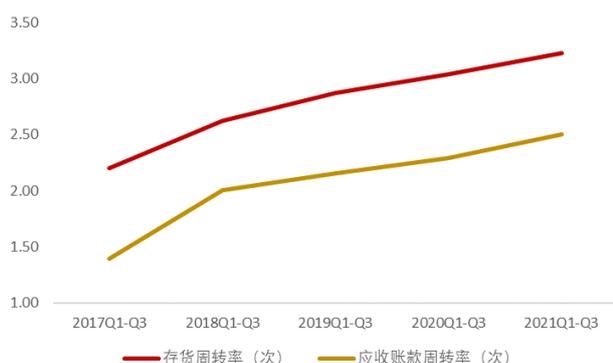


资料来源：Wind，东莞证券研究所

营运能力方面：2021 年前三季度工程机械行业存货周转率为 3.23 次，同比提升 0.18 次；应收账款周转率为 2.50 次，同比提升 0.21 次。存货及应收账款周转率保持上升趋势，工程机械行业存货使用量较高，企业回收款项能力快，整体营运能力提升。

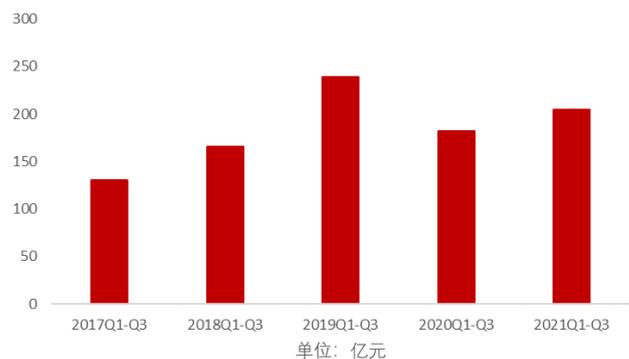
现金流方面：2021 年前三季度工程机械行业经营活动现金流量净额为 204.43 亿元，较去年同期增加 22.48 亿元，同比增长 12.36%。2021 年前三季度行业内现金流较为充裕，各企业回款能力大幅增强，经营效率提升，现金流情况有改善。2021Q3 经营活动现金流 14.33 亿元，同比下降 72.16%，环比下降 89.79%。

图 14：历年前三季度工程机械行业存货及应收账款周转率



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 15：历年前三季度工程机械行业经营活动现金流



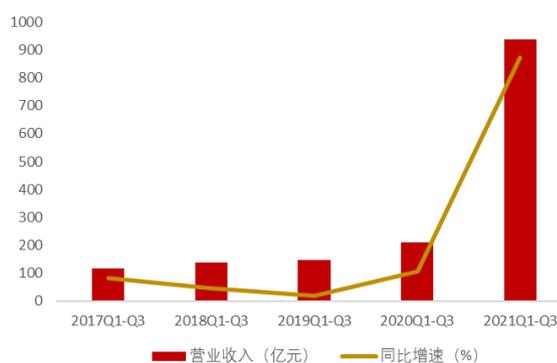
资料来源：Wind，东莞证券研究所

4. 自动化设备：下游行业增速回调，工业机器人月产量放缓

参考申万（2021）机械设备二级行业分类对自动化设备板块进行业绩分析，其中包括 61 家上市公司。

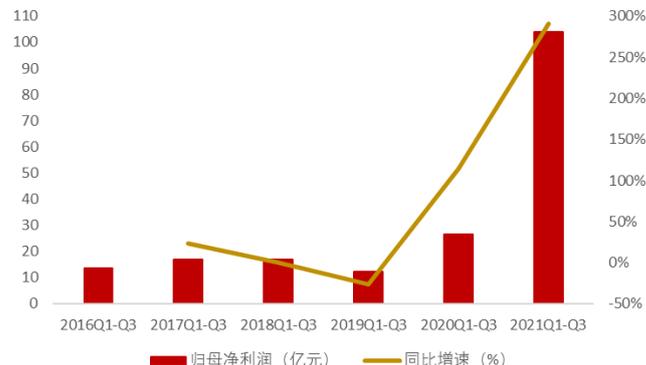
2021 年前三季度自动化行业实现营收 937.51 亿元，同比增长 348.76%；归母净利润 104.03 亿元，同比增长 290.63%。2021Q3 实现营收 348.35 亿元，同比增长 312.75%，环比增长 183.81%；归母净利润 41.24 亿元，同比增长 259.83%，环比增长 122.54%。前三季度，下游制造业保持较高景气度，企业业绩高速增长。9 月制造业 PMI 回落至荣枯线下，下游制造业进入增速回调阶段，工业机器人月产量增速放缓，9 月工业机器人产量为 2.90 万台，同比增长 25.06%，环比下降 11.64%；1-9 月工业机器人累计产量为 26.86 万台，同比增长 67.19%。

图 16：历年前三季度自动化设备行业营收及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 17：历年前三季度自动化设备行业归母净利润及增速



资料来源：Wind，东莞证券研究所

个股方面：前三季度，金运激光、罗博特科、联赢激光业绩以跳跃式增长，拉高行业业绩增速。大豪科技、创世纪、英诺激光、绿的谐波、锐科激光、福能东方、合康新能业绩非常亮眼，以 100% 以上速度增长；英威腾、弘讯科技、快克股份等 7 家企业业绩增速处于 50-100% 之间；埃斯顿、海目星等企业业绩增速持续放缓；雷赛智能、拓斯达等业绩负增长；智云股份、机器人、哈工智能、*ST 华昌业绩亏损严重。

自动化设备行业毛利率整体偏高，39 家企业毛利率高于 30%，奥普特、亿嘉和、艾隆科技等 8 家企业毛利率高于 50% 以上，领先于其他企业。迈得医疗、怡合达、光韵达、雷赛智能等 31 家企业净资产收益率高于 30%，相比其他企业较高。

表 4：2021 年前三季度自动化设备行业各企业财务状况

证券代码	证券名称	营收 (亿元)	营收同比增速 (%)	归母净利润	归母净利润增速	毛利率 (%)	净利率 (%)	ROE (%)
				(亿元)	(%)			
000584.SZ	哈工智能	11.80	2.20%	-0.88	-205.49%	9.98%	-7.96%	-3.73%
000988.SZ	华工科技	73.68	63.37%	8.02	64.69%	17.89%	10.81%	11.44%
002008.SZ	大族激光	119.30	34.67%	15.00	47.06%	37.40%	13.15%	14.35%
002184.SZ	海得控制	17.37	9.13%	0.85	4.46%	19.21%	6.44%	7.76%
002334.SZ	英威腾	21.32	33.10%	1.63	73.40%	33.75%	7.10%	9.04%
002527.SZ	新时达	30.97	9.80%	1.29	68.34%	20.71%	4.75%	4.65%
002698.SZ	博实股份	16.62	22.44%	4.22	27.83%	39.50%	26.70%	15.75%

002747.SZ	埃斯顿	23.02	30.54%	0.88	2.84%	33.53%	4.62%	4.08%
002957.SZ	科瑞技术	17.16	12.80%	1.71	-29.63%	36.31%	13.93%	6.64%
002975.SZ	博杰股份	9.11	-15.68%	2.30	-25.17%	51.39%	26.07%	16.22%
002979.SZ	雷赛智能	9.30	33.66%	1.86	28.87%	41.79%	21.05%	17.54%
300024.SZ	机器人	17.71	5.05%	-2.96	-320.25%	12.80%	-14.95%	-6.42%
300048.SZ	合康新能	9.24	4.16%	0.43	115.29%	31.24%	3.58%	2.41%
300083.SZ	创世纪	41.18	62.94%	4.10	132.42%	28.96%	9.83%	16.20%
300097.SZ	智云股份	4.75	-35.06%	-1.47	-454.35%	29.56%	-31.47%	-11.30%
300124.SZ	汇川技术	133.48	64.82%	24.92	66.31%	37.49%	19.48%	20.01%
300173.SZ	福能东方	10.43	112.66%	0.19	115.97%	25.25%	2.68%	1.23%
300220.SZ	金运激光	2.67	107.09%	-0.19	811.65%	31.86%	-7.40%	-9.25%
300227.SZ	光韵达	6.41	2.61%	0.88	9.55%	42.42%	14.31%	6.73%
300276.SZ	三丰智能	10.43	4.34%	1.06	39.98%	20.50%	10.22%	4.49%
300278.SZ	*ST 华昌	12.48	19.07%	-2.00	-114.90%	11.28%	-16.05%	0.00%
300400.SZ	劲拓股份	7.38	11.52%	1.06	-4.21%	35.18%	13.74%	14.73%
300461.SZ	田中精机	2.46	-15.46%	0.12	-62.52%	37.33%	5.06%	7.40%
300484.SZ	蓝海华腾	3.85	21.64%	0.48	20.22%	30.95%	13.41%	7.91%
300486.SZ	东杰智能	7.98	44.60%	0.63	13.92%	25.07%	7.60%	4.15%
300607.SZ	拓斯达	22.89	12.78%	1.32	-74.41%	26.12%	5.78%	5.97%
300747.SZ	锐科激光	25.07	74.98%	4.01	123.21%	29.47%	17.48%	14.59%
300757.SZ	罗博特科	8.79	173.76%	0.48	743.66%	21.47%	5.55%	6.66%
300802.SZ	矩子科技	4.08	18.77%	0.87	26.69%	35.53%	20.80%	8.40%
300853.SZ	申昊科技	3.24	-12.31%	0.35	-59.83%	53.21%	10.69%	2.99%
301021.SZ	英诺激光	2.94	36.30%	0.66	125.51%	54.83%	22.69%	8.50%
301029.SZ	怡合达	13.29	60.25%	3.07	65.13%	43.98%	23.08%	17.40%
603015.SH	弘讯科技	7.36	41.27%	0.80	70.93%	34.20%	10.10%	6.19%
603025.SH	大豪科技	11.92	112.61%	2.96	150.99%	41.80%	25.37%	15.90%
603203.SH	快克股份	5.63	53.82%	2.20	70.13%	53.61%	39.13%	18.66%
603283.SH	赛腾股份	16.52	35.67%	1.56	4.42%	43.22%	9.70%	12.23%
603416.SH	信捷电气	9.70	19.63%	2.30	-6.66%	40.45%	23.71%	14.31%
603583.SH	捷昌驱动	17.65	30.46%	2.05	-41.27%	28.31%	11.53%	5.65%
603666.SH	亿嘉和	6.93	31.44%	2.26	39.98%	63.44%	32.83%	11.53%
603859.SH	能科科技	7.98	17.44%	1.06	31.67%	39.65%	14.03%	5.72%
603960.SH	克来机电	4.36	-23.67%	0.50	-48.46%	27.78%	12.12%	5.15%
605186.SH	健麾信息	2.85	60.35%	0.78	31.79%	45.13%	28.27%	9.29%
605288.SH	凯迪股份	11.90	47.77%	0.89	-15.64%	22.27%	7.47%	4.45%
688003.SH	天准科技	5.92	36.97%	0.22	23.62%	43.10%	3.71%	1.45%
688017.SH	绿的谐波	3.19	114.70%	1.42	123.60%	52.56%	44.60%	8.19%
688025.SH	杰普特	8.66	44.68%	0.61	45.21%	33.51%	6.98%	3.67%
688090.SH	瑞松科技	7.10	9.63%	0.22	-48.82%	14.89%	3.11%	2.30%
688097.SH	博众精工	23.56	49.99%	0.54	-48.49%	33.60%	2.26%	2.71%
688160.SH	步科股份	3.91	29.15%	0.57	16.90%	35.81%	14.64%	9.24%
688165.SH	埃夫特-U	8.53	6.65%	-0.85	-4.53%	16.77%	-10.27%	-4.15%

688215.SH	瑞晟智能	1.13	11.95%	0.08	-57.45%	34.35%	6.83%	1.91%
688218.SH	江苏北人	3.43	30.52%	0.15	6.83%	15.91%	4.60%	1.71%
688255.SH	凯尔达	4.47	4.18%	0.46	-11.90%	22.07%	10.39%	18.74%
688310.SH	迈得医疗	1.93	17.66%	0.39	-24.43%	47.03%	20.09%	5.34%
688329.SH	艾隆科技	2.07	32.83%	0.40	38.91%	60.07%	17.01%	6.60%
688395.SH	正弦电气	3.61	21.62%	0.59	13.38%	32.34%	16.45%	12.50%
688518.SH	联赢激光	9.16	91.59%	0.56	336.56%	36.32%	6.16%	3.87%
688559.SH	海目星	10.27	47.68%	0.36	4.64%	28.20%	3.53%	2.57%
688686.SH	奥普特	6.44	38.98%	2.18	20.14%	66.42%	33.87%	9.24%
688698.SH	伟创电气	6.16	46.89%	1.01	36.03%	33.52%	16.31%	12.54%
688777.SH	中控技术	29.22	41.25%	3.33	37.78%	39.90%	11.42%	8.10%

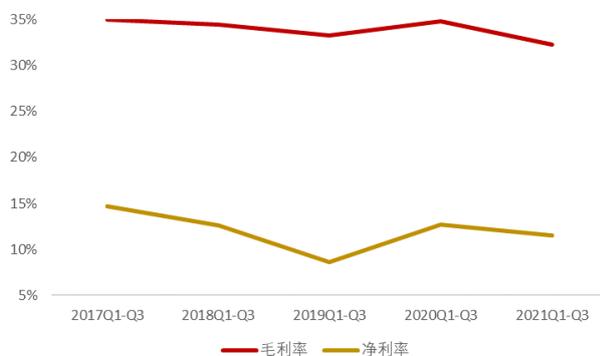
资料来源：Wind，东莞证券研究所

盈利能力方面：2021 年前三季度自动化设备行业毛利率为 32.27%，同比下降 2.53pct；净利率为 11.52%，同比下降 1.13pct；ROE-摊薄为 8.27%，同比下降 0.10pct。前三季度，行业毛利率、净利率、ROE 小幅下降，行业盈利能力有所下降。2021Q3 毛利率为 31.54%，同比下降 2.64pct，环比下降 2.74pct；净利率为 12.20%，同比下降 1.35pct，环比下降 3.43pct；ROE-摊薄为 3.28，同比下降 0.32pct，环比下降 1.03pct。

营运能力方面：2021 年前三季度自动化设备行业存货周转率为 1.46 次，同比下降 0.72 次；应收账款周转率为 2.55 次，同比下降 0.12 次。自动化设备行业应收账款周转率和存货周转率呈现走弱趋势，行业营运能力有所下降。

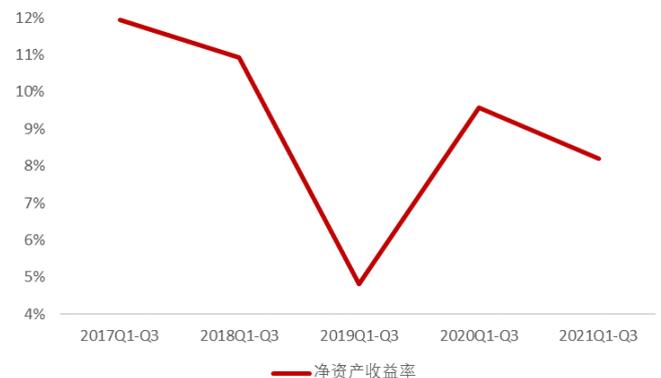
现金流方面：2021 年前三季度，自动化设备行业经营活动现金流净额为-10.39 亿元，较去年同期下降 31.18 亿元，同比下降 149.98%。2021Q3 经营活动现金流净额为 0.04 亿元，同比下降 99.42%，环比下降 99.45%。

图 18：历年前三季度自动化设备行业毛利率及净利率



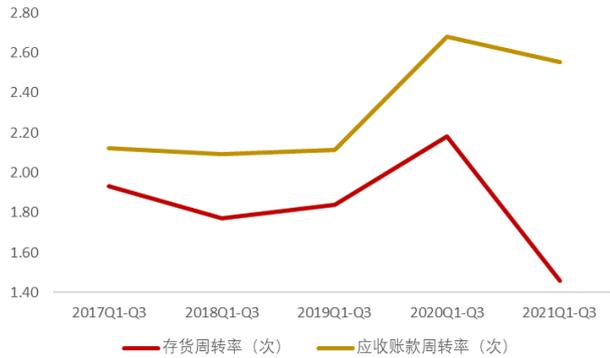
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 19：历年前三季度自动化设备行业净资产收益率 (TTM)



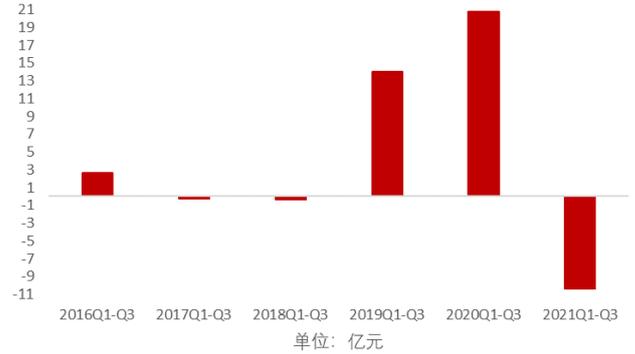
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 20：历年前三季度自动化设备行业存货及营收账款周转率



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 21：历年前三季度自动化设备行业经营活动现金流

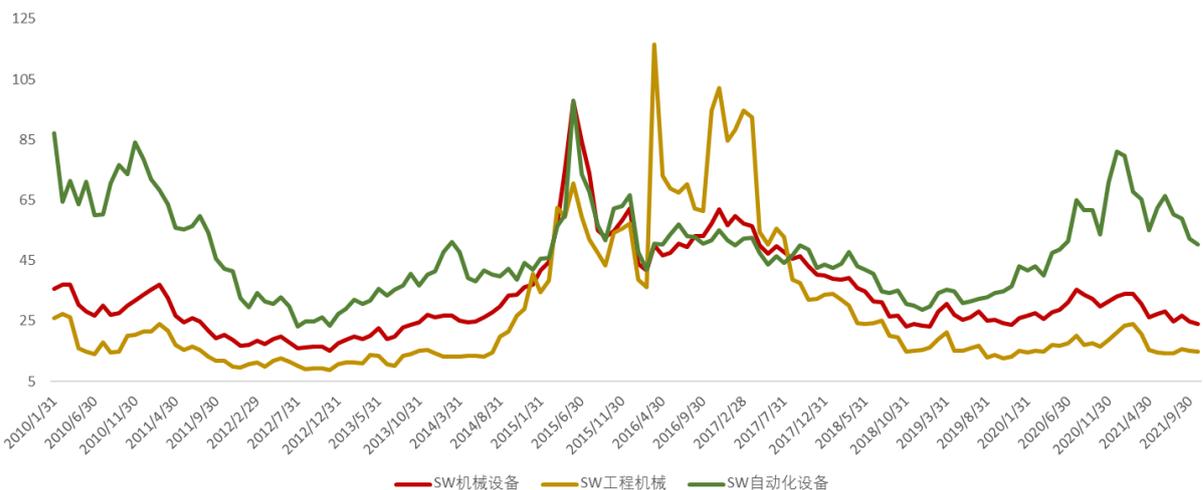


资料来源：Wind，东莞证券研究所

5. 投资建议

截至 2021 年 10 月 31 日，机械行业市盈率（TTM，整体法）24.09 倍，工程机械行业目前 PE14.78 倍，自动化设备行业 PE 为 50.24 倍，均相比去年同期有所下降。目前机械设备行业及工程机械行业市盈率处于较低位置，而自动化设备处于较高位置。

图 22：机械行业及其细分行业历史市盈率（TTM，整体法）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

投资建议：2021Q3 机械设备行业营收及归母净利润呈现负增长，其中自动化设备实现正增长，其余四个二级行业均为负增长；盈利指标中，毛利率环比小幅上升，净利润率和 ROE-摊薄均呈下降趋势，盈利能力有所下降；经营活动现金流净额有所下降，营运能力小幅提升，行业营运能力提高，建议关注细分龙头企业。

工程机械子板块：前三季度，工程机械行业营收及业绩增速相对稳定；毛利率小幅下降，主要是上游原材料价格维持较高水平，盈利能力有所下降；营运能力有所增强，经营活动现金流情况有所改善。第三季度业绩增速放缓，下游行业走弱，工程机械设备需求将减少；挖掘机、起重机等主要工程机械设备销量呈下降趋势。专项债加速发行，1-9 月发行进度为 64.82%，10-11 月将会把剩下 1.28 万亿余额发行完毕；发改委表示将加速落实 102 项重大项目，叠加 Q4 传统销售旺季，有望拉动下游行业景气度回升。**工程机械板块建议关注：**三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）、柳工（000528）、恒立液压（601100）、艾迪精密（603638）、浙江鼎力（603338）、长盛轴承（300718）等。

自动化设备子板块：前三季度，自动化设备行业营收增速较快；盈利和营运指标均有所下降，经营活动现金流有改善。2021 年 9 月 PMI 落在荣枯线下，下游制造业景气度开始回落。受下游行业景气度影响，工业机器人月产量增速放缓，但仍维持正增长，预计 2021Q4 行业需求将维持低速增长。**自动化设备板块建议关注：**汇川技术（300124）、英威腾（002334）、埃斯顿（002747）、雷赛智能（002979）、绿的谐波（688017）等。

6. 风险提示

- （1） 宏观经济下滑风险；
- （2） 行业景气度下降风险；
- （3） 市场竞争加剧风险；
- （4） 海外贸易环境恶化风险；
- （5） 专项债发行不及预期
- （6） 业绩不及预期风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn