

2022年11月8日

“大国重器”扶持政策频出，建议关注机床行业投资机会

增持（维持）

证券分析师
陈睿彬

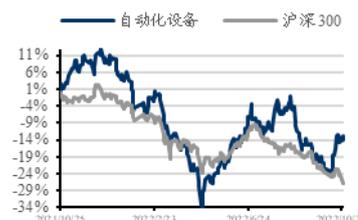
(852) 3982 3212

chenrobin@dwzq.com.hk

投资要点

- **机床行业：对制造业发展及国家安全意义重大。机床被称作为“工业母机”，即生产机器的机器，能够支撑国家庞大的工业体系。**机床行业的强大与否，是衡量该国家制造业发展水平乃至经济发展水平的重要依据。**高档五轴联动机床作为“大国重器”，被广泛应用于航空航天、军工、科研、精密器械等高精度行业，是解决航空发动机叶轮、叶盘等关键军工产品加工的唯一手段，对国防安全具有战略性意义。**目前五轴联动数控机床的核心技术仍掌握在欧美及日韩企业手中，并对出口机床进行严格的监控管理，中国企业起步较晚亟待突破封锁。
- **机床行业复盘：股价受周期&政策驱动影响较大。**1) 机床行业景气度与制造业景气息息相关：对比制造业周期和机床行业指数，可以发现其整体走势与制造业周期相吻合。2) 机床行业股价受政策影响较大：2018年中美贸易战后，国内自主可控意识逐步增强；而机床作为制造业自主可控最紧迫的一环，扶持政策频繁出台。我们通过选取 2017 年至今意义较为重大的 6 项扶持政策，发现在发布后的一周内，机床指数振幅均在 3% 以上。
- **政策频繁出台，建议关注机床行业投资机会。**2022 年下半年以来，国家对于机床行业及制造业的重视力度逐步提升，并出台一系列政策进行扶持。1) 行业专项政策：① 首批机床 ETF 获批发行：为拥有核心技术，科创能力突出的机床企业提供直接融资便利；② 首个中国主导的机床数控系统国际标准正式发布，将助力国产数控系统产品推广。2) 制造业扶持政策，工业母机同样受益：① 高新技术企业在 2022Q4 购置设备享受税收减免：财政部、税务总局和科技部联合发布公告，高新技术企业在 2022Q4 购置的新设备将允许在税前实行 100% 加计扣除；② 人民银行设立 2000 亿元以上的设备更新改造专项再贷款，专项支持金融机构向制造业等领域等设备更新改造提供贷款；③ 总书记在二十大报告强调制造强国和自主可控，机床行业尤其是高端五轴数控机床有望受益。
- **建议关注：重点推荐【科德数控】、【创世纪】和【国盛智科】；建议关注【海天精工】、【纽威数控】和【拓斯达】。**
- **风险提示：行业景气不及预期、零部件断供风险，政策支持不及预期。**

行业走势



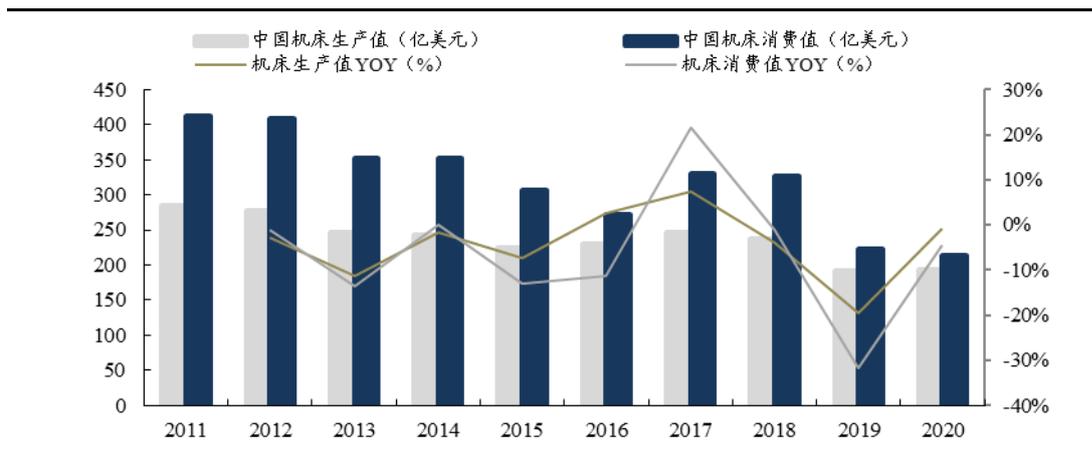
相关研究

特此致谢东吴证券研究所对本报告专业研究和分析的支持，尤其感谢周尔双和朱贝贝的指导。

1. 机床行业：对制造业发展及国家安全意义重大

工业母机：机床产业支撑国家工业体系。机床被称作为“工业母机”，即生产机器的机器。机床通过铸造、切削等多种方式对工业生产中各种所需的零部件进行加工，进而生产出设备。机床行业能够支撑起国家庞大的工业体系。机械制造业中有接近 1/3 的零部件由机床加工完成。

图1：国内机床产值在 2011 年达到峰值 285 亿美元



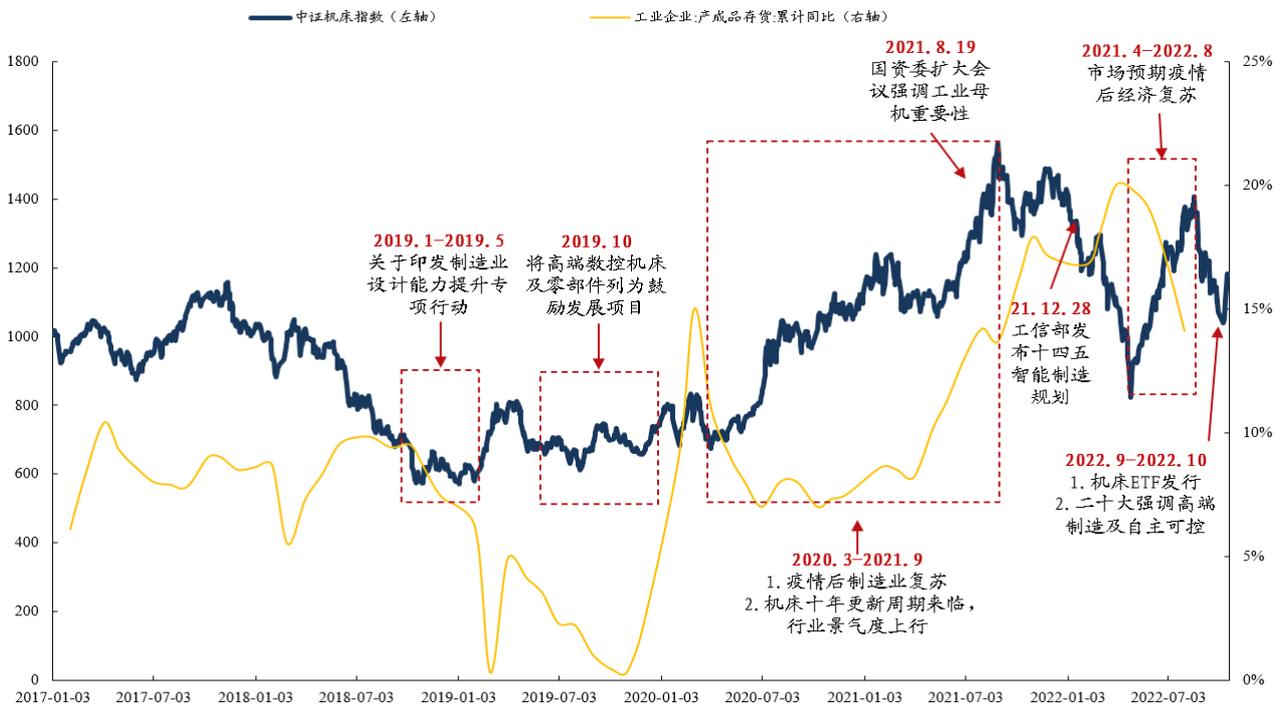
数据来源：机床工具工业协会，东吴证券（香港）

大国重器：高档五轴机床于国防安全战略意义重大。五轴联动数控机床作为数控机床中的尖端产品，被广泛应用于航天航空、国防军工等高端复杂领域。五轴联动技术对国防安全具有重要意义，亟需突破国外封锁。五轴联动技术对国防安全具有重要意义，亟需突破国外封锁。

2. 机床行业复盘：股价受周期&政策驱动影响较大

机床行业受制造业周期和政策双重驱动。本文选取中证机床指数创立至今以来的变动情况（2017-至今），发现其股价与制造业周期和政策息息相关。①机床行业股价走势与制造业周期息息相关：库存周期对制造业周期具有明显的解释力，对比工业企业产成品存货累计同比数据和机床行业指数走势可以发现，其整体趋势与制造业周期相吻合。②机床行业股价走势受相关政策出台影响较大。2018 年中美贸易战后，国内自主可控意识逐步增强；而机床作为制造业自主可控最紧迫的一环，扶持政策频繁出台。

图2：机床行业股价走势受周期&政策双重驱动



数据来源：Wind，工信部，东吴证券（香港）

3. 政策频繁出台，建议关注机床行业投资机会

2022年下半年以来，国家对于机床行业及制造业的重视力度逐步提升，并出台一系列政策进行扶持。综合而言，机床作为国民经济重要支撑，且对国家安全具有重要意义，将仍是未来国家重点扶持对象。近期在机床行业政策频繁出台，制造业下行周期企稳的背景下，建议重点关注机床行业投资机会。

4. 建议关注

【科德数控】稀缺的国产五轴机床龙头，自主可控核心标的；【创世纪】3C 钻攻机龙头，切入通用市场迅速放量；【国盛智科】发展稳健的数控机床优质企业。建议关注【海天精工】数控机床龙头，受益于高端化+国产化；【纽威数控】数控机床综合性企业，产能迅速提升；【拓斯达】核心业务稳健增长，收购埃弗米进军五轴市场。

5. 风险提示

行业景气不及预期、零部件断供风险，政策支持不及预期

分析师声明：

本人以勤勉、独立客观之态度出具本报告，报告所载所有观点均准确反映本人对于所述证券或发行人之个人观点；本人于本报告所载之具体建议或观点于过去、现在或将来，不论直接或间接概与本人薪酬无关。过往表现并不可视作未来表现之指标或保证，亦概不会对未来表现作出任何明示或暗示之声明或保证。

利益披露事项：

刊发投资研究之研究分析员并不直接受投资银行或销售及交易人员监督，并不直接向其报告。

研究分析员之薪酬或佣金并不与特定之投资银行工作或研究建议挂钩。

研究分析员或其联系人并未从事其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之证券或衍生产品的买卖活动。

研究分析员或其联系人并未担任其研究 / 分析 / 涉及范围内的任何公司之董事职务或其他职务。

东吴证券国际经纪有限公司（下称「东吴证券国际」或「本公司」）或其集团公司并未持有本报告所评论的发行人的市场资本值的 1% 或以上的财务权益。

东吴证券国际或其集团公司并非本报告所分析之公司证券之市场庄家。

东吴证券国际或其集团公司与报告中提到的公司在最近的 12 个月内没有任何投资银行业务关系。

东吴证券国际或其集团公司或编制该报告之分析师与上述公司没有任何利益关系。

免责声明

本报告由东吴证券国际编写，仅供东吴证券国际的客户使用，本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。如任何司法管辖区的法例或条例禁止或限制东吴证券国际向收件人提供本报告，收件人并非本报告的目标发送对象。本研究报告的编制仅供一般刊发，并不考虑接收本报告之任何特定人士之特定投资对象、财政状况、投资目标及特别需求，亦非拟向有意投资者作出特定证券、投资产品、交易策略或其他金融工具的建议。阁下须就个别投资作出独立评估，于作出任何投资或订立任何交易前，阁下应征求独立法律、财务、会计、商业、投资和/或税务意见并在做出投资决定前使其信纳有关投资符合自己的投资目标和投资界限。本报告应受香港法律管辖并据其解释。

本报告所载资料及意见均获自或源于东吴证券国际可信之数据源，但东吴证券国际并不就其准确性或完整性作出任何形式的声明、陈述、担保及保证（不论明示或默示），于法律及 / 或法规准许情况下，东吴证券国际概不会就本报告所载之资料引致之损失承担任何责任。本报告不应倚赖以取代独立判断。

本报告所发表之意见及预测为于本报告日的判断，并可予更改而毋须事前通

知。除另有说明外，本报告所引用的任何业绩数据均代表过往表现，过往表现亦不应作为日后表现的可靠预示。在不同时期，东吴证券国际可能基于不同假设、观点及分析方法发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。分析中所做的预测收益可能基于相应的假设，任何假设的改变可能会对本报告预测收益产生重大影响，东吴证券国际并不承诺或保证任何预测收益一定会实现。

东吴证券国际的销售人员、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表达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。东吴证券国际及其集团公司的各业务部门，如有投资于本报告内所涉及的任何公司之证券或衍生产品时，其所作出的投资决策可能与本报告所述观点并不一致。

本报告及其所载内容均属机密，仅限指定收件人阅览。本报告版权归东吴证券国际所有，未经本公司同意，不得以任何方式复制、分发或使用本报告中的任何资料。本报告仅作参考用途，任何部分不得在任何司法管辖权下的地方解释为提呈或招揽购买或出售任何于报告或其他刊物内提述的任何证券、投资产品、交易策略或其他金融工具。东吴证券国际毋须承担因使用本报告所载数据而可能直接或间接引致之任何责任，损害或损失。

特别声明

东吴证券国际可能在法律准许的情况下参与及投资本报告所述证券发行人之融资交易，也可能为有关发行人提供投资银行业务服务或招揽业务，及/或于有关发行人之证券或期权或其他有关投资中持仓或持有权益或其他重大权益或进行交易。阁下应考虑到东吴证券国际及/或其相关人员可能存在影响本报告及所载观点客观性的潜在利益冲突，请勿将本报告视为投资或其他决策的唯一信赖依据。

本报告及其所载信息并非针对或意图发送给任何就分派、刊发、可得到或使用此报告而导致东吴证券国际违反当地法律或规例或可致使东吴证券国际受制于相关法律或规例的任何地区、国家或其他司法管辖区域的公民或居民。接收者须自行确保使用本报告符合当地的法律及规例。

评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券国际经纪有限公司

Level 17, Three Pacific Place, 1 Queen's Road East, Hong Kong

香港皇后大道东 1 号太古广场 3 座 17 楼

Tel 电话: (852) 3983 0888 (公司) (852) 3983 0808 (客户服务)

公司网址: <http://www.dwzq.com.hk/>

