

机械行业 2022&2023Q1 财报总结

行业子板块分化明显，把握高经营质量优质赛道投资机会

超配

核心观点

经营回顾：2022 年行业收入增速放缓，业绩小幅下滑，2023Q1 边际改善

行业整体收入略有增长，业绩小幅下滑：2022 年机械行业营业收入为 21954.26 亿元，同比增长 2.72%，归母净利润为 1388.59 亿元，同比下滑 2.96%，全年营收稳健增长，业绩有所下滑。2023 年一季度机械行业营业收入 4742.75 亿元，同比增长 3.53%，归母净利润 318.29 亿元，同比增长 2.03%，主要系疫后经济复苏，行业需求回暖。

具体来看，2022 年行业盈利能力基本稳定，经营效率承压。2022 年机械行业毛利率/净利率 23.48%/6.32%，同比变动+0.11/-0.37 个 pct，毛利率略有改善但净利率承压；存货/应收账款周转率同比变动 -11.35%/-9.89%，经营性现金流占营收比重同比下跌 0.66 个 pct，经营效率及现金创造能力有所下降，主要系疫情影响。

分板块来看，光伏/半导体/油气等专用装备景气向好，通用装备承压。2022 年光伏装备/半导体/油气装备营收同比增速 82.04%/43.05%/24.43%，归母净利润增速 87.46%/55.46%/68.73%，2023Q1 业绩仍保持了 50%以上增长，景气向好；工程机械行业仍在周期底部；基础零部件/工业自动化/机床及刀具等通用装备 2022 年及 2023Q1 需求承压，2023 年 4 月制造业 PMI 为 49.20%，环比下跌 2.70 个 pct，行业需求仍在底部。检测服务行业经营呈现极强韧性，营收业绩保持稳健增长。

行业重点推荐组合&5 月投资观点

重点组合：华测检测；杭氧股份；奥普特、柏楚电子、绿的谐波、奕瑞科技、怡合达、汇川技术；恒立液压；晶盛机电、捷佳伟创、帝尔激光、奥特维；华海清科、华峰测控、芯源微、精测电子；杭叉集团、安徽合力。**5 月金股推荐：**【华测检测】【苏试试验】【广电计量】【鼎阳科技】【汉钟精机】【杭氧股份】。

2023 年 4 月制造业 PMI 指数 49.20%，制造业复苏态势疲软，建议把握长期有基本面，短期估值已大幅消化回落至较低水平、业绩有支撑的优质龙头公司。5 月金股重点推荐：

检测服务：经营稳健、现金流好，且不受出口压力影响，估值已消化到合理偏低水平，重点推荐经营稳健的综合性检测龙头【华测检测】、边际改善最显著的领先检测公司【广电计量】，持续较好兑现业绩的【苏试试验】；

其他：重点推荐光伏领域已证明自身能力，半导体领域已完成从 0 到 1 突破的真空泵龙头【汉钟精机】、加速受益国产替代的【鼎阳科技】、长坡厚雪工业气体赛道的服务型公司【杭氧股份】。

风险提示：宏观经济下行、原材料涨价、汇率大幅波动、疫情反复冲击。

行业研究 · 行业专题

机械设备

超配 · 维持评级

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

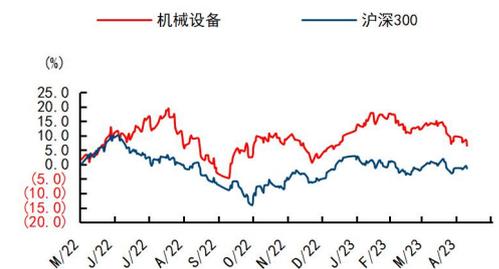
证券分析师：田丰

0755-81982706

tianfeng1@guosen.com.cn

S0980522100005

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《机械行业 2023 年 5 月投资策略-4 月制造业 PMI 49.20%，关注估值大幅消化、业绩持续有支撑的优质龙头公司》——2023-05-05

《机械行业双周报（4 月第 1 期）-制造业 PMI 持续回升，关注有业绩支撑的优质龙头公司》——2023-04-14

《机械行业 2023 年 4 月投资策略暨 Q1 前瞻-制造业 PMI 持续回升，一季报行情展开》——2023-04-12

《机械行业双周报（3 月第 2 期）-通用设备仍承压，看好优质央企标的》——2023-03-24

《国企对标世界一流事件点评-国资委启动国企对标世界一流企业行动，看好优质央企标的》——2023-03-06

表1: 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022A	2023E	2022A	2023E
300012	华测检测	买入	19.01	320	0.54	0.65	35	29
002430	杭氧股份	增持	42.58	419	1.23	1.62	35	26
688686	奥普特	买入	147.39	180	2.66	3.67	55	40
688188	柏楚电子	买入	191.09	279	3.28	4.72	58	40
688017	绿的谐波	买入	116.52	196	0.92	1.51	126	78
688301	奕瑞科技	买入	261.19	266	6.30	8.16	41	32
301029	怡合达	增持	52.28	252	1.05	1.51	50	35
300124	汇川技术	增持	58.76	1563	1.62	1.98	36	30
601100	恒立液压	买入	58.94	790	1.75	2.02	34	29
300316	晶盛机电	买入	67.02	877	2.23	3.36	30	20
300724	捷佳伟创	买入	105.78	368	3.01	4.21	35	24
300776	帝尔激光	买入	97.80	167	2.41	4.02	41	26
688516	奥特维	买入	167.20	258	4.61	7.06	36	23
688120	华海清科	买入	357.80	382	4.70	6.97	76	51
688200	华峰测控	买入	249.02	227	5.78	6.71	43	38
688037	芯源微	买入	263.87	244	2.16	2.91	122	90
300567	精测电子	买入	98.75	275	0.98	1.30	101	76
603298	杭叉集团	买入	20.76	194	1.06	1.35	20	15
600761	安徽合力	买入	17.60	130	1.22	1.57	14	11

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测

表2: 5月金股盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022A	2023E	2022A	2023E
300416	苏试试验	买入	27.53	108	0.69	0.95	40	29
002967	广电计量	买入	22.07	127	0.32	0.57	69	39
300012	华测检测	买入	19.01	320	0.54	0.65	35	29
002158	汉钟精机	买入	23.33	125	1.21	1.40	19	17
688112	鼎阳科技	买入	81.34	87	1.32	1.83	62	45
002430	杭氧股份	增持	42.58	419	1.23	1.62	35	26

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测

内容目录

核心观点：产业升级+自主可控，把握结构性机会	5
机械行业背景及展望：高端制造成长大机遇.....	5
研究框架：把握强阿尔法公司，挖掘高贝塔行业投资机会.....	6
投资建议：给予机械行业“超配”评级.....	8
5月投资观点：关注估值消化、业绩持续有支撑的优质龙头公司.....	9
行业专题：2022年及2023年一季度财报总结	10
2022年行业营收增长，业绩小幅下滑，2023年一季度经营向好.....	10
需求复苏延续，经营持续改善.....	11
半导体/油气等专用装备景气向好，检测行业韧性强.....	20
风险提示	22

图表目录

图 1: 装备制造业进入产业升级期第二阶段, 高端制造迎来成长大机遇.....	5
图 2: 机械行业成长阶段先于下游需求, 不同细分行业所处阶段大不一样.....	6
图 3: 机械行业研究框架.....	7
图 4: 机械行业按特性分类及示例.....	8
图 5: 2022 年机械行业收入同比增长 2.72%.....	10
图 6: 2022 年机械行业归母净利润同比下滑 2.96%.....	10
图 7: 2022 年机械行业毛利率同比提升 0.11pct.....	11
图 8: 2022 年机械行业净利率同比下降 0.37pct.....	11
图 9: 2022/2021 年机械行业各子板块营收增速.....	14
图 10: 2023Q1/2022Q1 机械行业各子板块营收增速.....	14
图 11: 2022/2021 年机械行业各子板块归母净利润增速.....	15
图 12: 2023Q1/2022Q1 机械行业各子板块归母净利润增速.....	15
图 13: 2022A 机械行业重点子板块毛利率变化情况.....	16
图 14: 2023Q1 机械行业重点子板块毛利率变化情况.....	16
图 15: 2022A 机械行业重点子板块净利率变化情况.....	17
图 16: 2023Q1 机械行业重点子板块净利率变化情况.....	17
图 17: 2022 年机械行业重点子板块存货周转率变化.....	18
图 18: 2023Q1 机械行业重点子板块存货周转率变化趋势.....	18
图 19: 2022 年机械行业重点子板块应收账款周转率情况.....	19
图 20: 2023Q1 机械行业重点子板块应收账款周转率情况.....	19
图 21: 2022 年机械行业重点子板块经营性现金流/营业收入情况.....	20
图 22: 2023Q1 机械行业重点子板块经营性现金流/营业收入情况.....	20
表 1: 重点公司盈利预测及投资评级.....	2
表 2: 5 月金股盈利预测及投资评级.....	2
表 3: 国信机械行业重点子板块划分明细.....	11
表 4: 国信机械重点子板块中 2022 年光伏设备板块贡献收入及利润增量最大.....	12
表 5: 国信机械重点子板块中 2023Q1 光伏装备/油气装备/半导体装备表现较好.....	13
表 6: 重点子板块景气度划分.....	21

核心观点：产业升级+自主可控，把握结构性机会

机械行业背景及展望：高端制造成长大机遇

数字浪潮和能源变革的大时代，工业互联网和万物互联让社会效率不断提升，新能源利用让社会成本不断降低，我们同时站在了这两个巨大的风口前面。中国正在迎来全方位的产业升级，中国制造业厚积薄发，自2020年新冠疫情后正在加速崛起，行业内“专精特新”小巨人企业正在解决我国各行各业的卡脖子问题，逐步实现进口替代，正在或者已经成为各细分行业的隐形冠军；行业内优秀制造企业已经从进口替代走向出口替代，具备全球竞争力，中国高端制造正在迎来历史性的成长机遇。装备制造业当前已进入产业升级期第二阶段，高端装备自主可控、智能制造引领未来。

1) 高端装备自主可控：核心装备国产化是产业自主崛起的基础，突破核心高端装备的瓶颈，才会实现下游产业真正的自主化、产业化，重点产业包括有：半导体装备、高端机床及刀具、工控装备、工业机器人、激光装备、科学仪器等；

2) 产业升级大势所趋：中国正在迎来全方位的产业升级，“双碳”目标引领下的新能源和人口老龄化背景下的数字化制造步入黄金发展期。

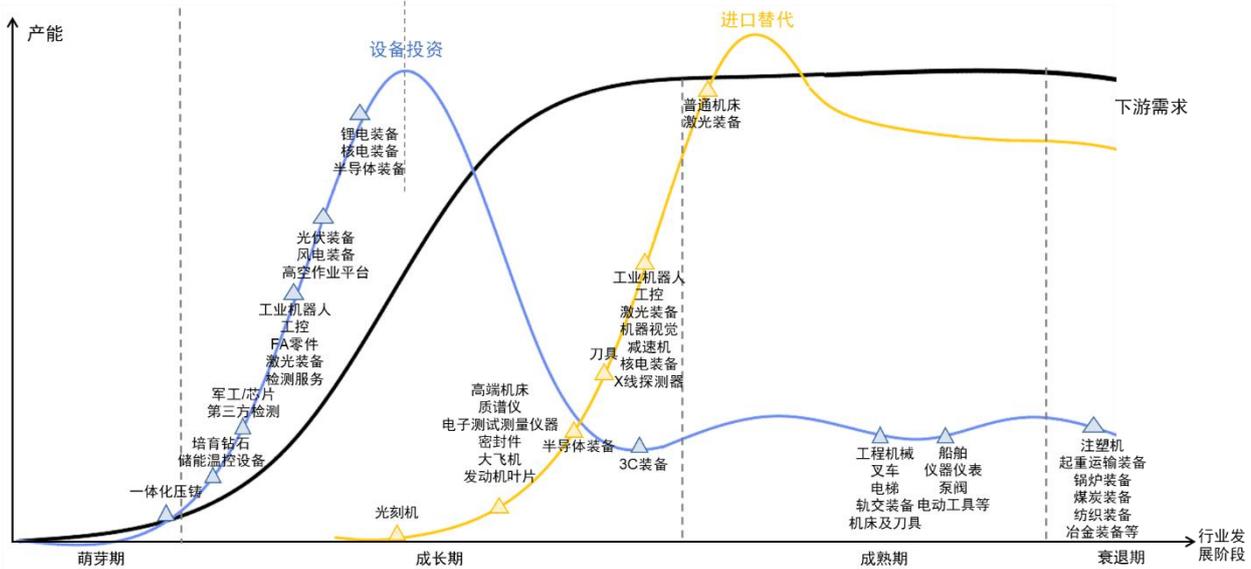
图1：装备制造业进入产业升级期第二阶段，高端制造迎来成长大机遇



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

整体看，产业升级+自主可控背景下，光伏/锂电/风电/半导体/工业自动化等新兴战略产业迎来爆发，推动相关企业形成大量的资本开支，带来对中游机械公司巨大的需求，产业链上设备公司均有较好地成长，特别是在增量扩张逻辑下中小制造企业也会有更大的盈利弹性。

图2：机械行业成长阶段先于下游需求，不同细分行业所处阶段大不一样



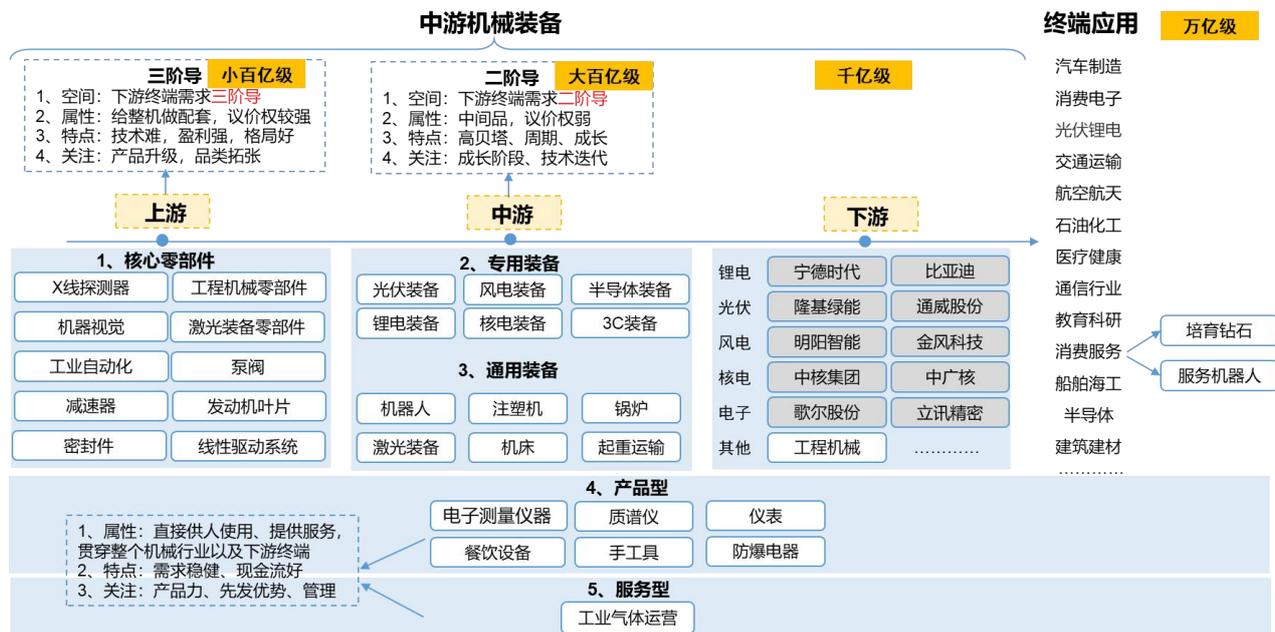
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

研究框架：把握强阿尔法公司，挖掘高贝塔行业投资机会

为了更好地探讨机械行业上市公司的商业模式和核心竞争力，我们基于相似的商业模式和业务特性将机械公司主要分为4个类型：上游核心零部件公司、中游专用/通用设备公司、下游产品型公司以及服务型公司。

- 1) 上游核心零部件公司：**强阿尔法属性，属于中游专用/通用设备公司的上游，通常是研发驱动，具备核心底层技术，依靠技术实力或业务模式创新构建较高的竞争壁垒，形成较好的竞争格局，使得公司具备一定的议价权，普遍具备较强盈利能力，通过品类升级/扩张及下游领域拓展不断打开成长天花板，此类公司均值得关注。
- 2) 中游专用/通用设备公司：**高贝塔属性，产品供应下游客户进行工业生产，机械公司整体处于产业链中游，议价权相对较低，重点关注高成长行业或稳健增长行业中具备进口替代机会的公司，公司层面关注公司技术实力及优质客户绑定情况，通常行业竞争较为激烈，强者越强，优选龙头公司，推荐高景气的新能源（光伏/锂电/风电/核电）和工业自动化（工业机器人/工控/激光）等行业。
- 3) 下游产品型公司：**产品具备使用功能，直接供人类使用或操作，行业空间更大，通常下游应用领域较为广泛，下游较为分散的客户公司具有较强的议价权。重点关注高成长行业或稳健增长行业中具备进口替代机会的公司，公司层面综合考虑公司技术+产品+品牌+渠道，优选龙头公司，推荐培育钻石、通用测试测量仪器等细分行业。
- 4) 服务型公司：**通过提供服务获取收入，通常需求稳健，现金流较好，行业长期稳健增长，龙头公司先发优势显著，优选赛道空间大的细分赛道龙头，推荐检测服务等行业。

图3：机械行业研究框架

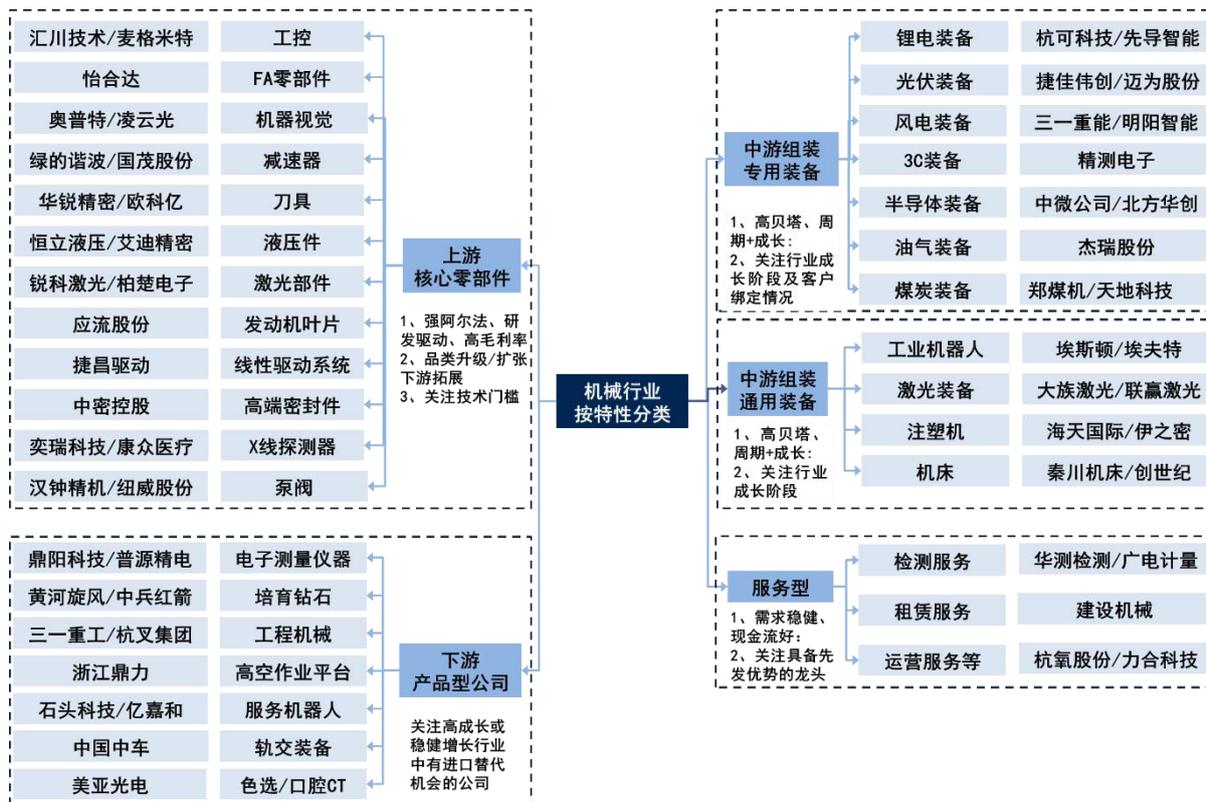


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

基于以上框架，我们按照特性进行了将机械公司主要分为了4类：

- 商业模式好、增长空间大的检测服务公司：**重点推荐华测检测、广电计量、苏试试验、思科瑞、西测测试、信测标准，关注中国电研、国检集团、电科院。
- 处于成长阶段或高景气度的上游核心零部件公司：**a、激光行业重点推荐柏楚电子，其他关注锐科激光；b、液压件行业重点推荐恒立液压；c、线性驱动行业重点推荐捷昌驱动；d、两机叶片行业重点推荐应流股份；e、高端密封件行业重点推荐中密控股；f、X线探测器行业重点推荐奕瑞科技；g、机器人核心部件行业重点推荐绿的谐波、埃斯顿；h、工业机器视觉行业重点推荐奥普特；i、通用核心部件行业重点推荐汇川技术、国茂股份、汉钟精机、江苏神通；j、工业自动化行业重点推荐怡合达。
- 处于成长阶段或高景气度的产品型公司：**a、通用电子测量行业重点推荐鼎阳科技、普源精电、优利德、思林杰；b、培育钻石行业重点推荐中兵红箭、四方达、力量钻石、国机精工。
- 景气度高的专用/通用装备行业：**a、光伏装备行业重点推荐捷佳伟创、晶盛机电、奥特维、帝尔激光、美畅股份；b、锂电装备行业重点推荐联赢激光、海目星、东威科技、道森股份、先导智能；c、注塑机行业重点推荐伊之密。

图4：机械行业按特性分类及示例



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

投资建议：给予机械行业“超配”评级

回顾 2022：机械行业自 2021 年以来结构分化显著：

- 1) 以工程机械为代表的传统周期机械自 21Q2 进入下行周期，经营逐季变差，当前仍处于周期下行阶段；
- 2) 以基础零部件/工业自动化/激光装备/注塑机等为代表的通用装备自 21Q3 先后步入行业景气拐点，当前通用自动化仍维持承压；
- 3) 以光伏装备/新能源汽车装备/风电装备等为代表的新能源专用装备处于成长期，虽短期受需求波动及行业供需变化影响，整体呈现较高景气；

展望 2023 年，我们主要看好：

- 1) (自上而下) 把握优质赛道中长期有望穿越周期的优质龙头公司，具备核心竞争力的优质机械公司将充分受益行业成长+份额提升，具备更强阿尔法的公司甚至穿越行业周期经营稳中向好。比如检测公司、核心零部件公司、部分产品型公司（如科学仪器）等；
- 2) (自上而下) 挖掘高景气的成长性赛道或周期成长景气向上细分赛道中的龙头公司，比如通用自动化（机床刀具、工业机器人、工控、注塑机、减速机）、光伏装备、风电装备、锂电装备、培育钻石等；
- 3) (自下而上) 寻找低估值、基本面有明显边际变化的细分行业隐形冠军。

5月投资观点：关注估值消化、业绩持续有支撑的优质龙头公司

5月重点组合：华测检测；杭氧股份；奥普特、柏楚电子、绿的谐波、奕瑞科技、怡合达、汇川技术；恒立液压；晶盛机电、捷佳伟创、帝尔激光、奥特维；华海清科、华峰测控、芯源微、精测电子；杭叉集团、安徽合力。

5月“小而美”组合：鼎阳科技、普源精电、东华测试、优利德；汉钟精机；广电计量、苏试试验、信测标准、中国电研、思科瑞、西测测试；明志科技、容知日新、伊之密。

5月金股推荐：【华测检测】【苏试试验】【广电计量】【鼎阳科技】【汉钟精机】【杭氧股份】。

2023年4月制造业PMI指数49.20%，制造业复苏态势疲软，建议把握长期有基本面，短期估值已大幅消化回落至较低水平、业绩有支撑的优质龙头公司。5月金股重点推荐：

1) **检测服务：**经营稳健、现金流好，且不受出口压力影响，估值已消化到合理偏低水平，重点推荐经营稳健的综合性检测龙头【华测检测】、边际改善最显著的领先检测公司【广电计量】，持续较好兑现业绩的【苏试试验】；

2) **其他：**重点推荐光伏领域已证明自身能力，半导体领域已完成从0到1突破的真空泵龙头【汉钟精机】、加速受益国产替代的【鼎阳科技】、长坡厚雪工业气体赛道的服务型公司【杭氧股份】。

【国信机械】团队持续重点覆盖如下细分行业及公司，持续重点跟踪：

1) **检测服务：**行业长坡厚雪，经营抗周期性较强，综合性检测龙头公司过去几年业绩始终稳步兑现，估值已消化至历史低位，细分子行业军工检测第三方趋势加速，行业近年来复合增长30%+，重点推荐综合性检测龙头公司【华测检测】【广电计量】【苏试试验】，军工检测优质公司【思科瑞】【西测测试】【信测标准】。

2) **科学仪器：**通用电子测量仪器大空间稳增长优质赛道，品质+品牌+渠道打造高护城河，行业集中度高，当前国产替代需求强烈，企业经营业绩持续提速，重点推荐【鼎阳科技】【普源精电】【优利德】，其他细分赛道重点推荐国内力学测试龙头【东华测试】。

3) **半导体装备：**随着产能向中国转移，叠加国家创建的良好政策环境，中国本土半导体设备厂商的替代空间巨大。23Q1有望保持平稳增长，重点推荐【华海清科】【华峰测控】【精测电子】【长川科技】【芯源微】。

4) **光伏装备：**TOPCon扩产加速，异质结、钙钛矿未来可期，今年是TOPCon扩产大年，重点推荐【汉钟精机】【捷佳伟创】【奥特维】【帝尔激光】。

5) **通用自动化：**3-4年的通用制造库存周期已经见底企稳，今年有望迎来上行周期，叠加自主可控趋势，建议积极关注具备阿尔法的龙头公司，重点推荐【汇川技术】【怡合达】【伊之密】。

6) **风电/锂电装备：**海上风电加速发展，深远海漂浮风电趋势明晰，储能应用打开锂电装备新的增长空间，积极关注风电/锂电的新技术/新应用带来结构性高增机会，风电重点关注【恒润股份】【长盛轴承】【双飞股份】，锂电关注【联赢激光】【海目星】【斯莱克】。

7) **核电装备：**2019-22年新批4/4/5/10台核电机组，确定性向好趋势，重点关注【江苏神通】【中密控股】【景业智能】。

8) **X线检测装备：**国内公司技术持续突破，国产化趋势显著，23Q1有望保持稳健增长，重点推荐【奕瑞科技】，关注【日联科技】。

行业专题：2022 年及 2023 年一季度财报总结

2022 年行业营收增长，业绩小幅下滑，2023 年一季度经营向好

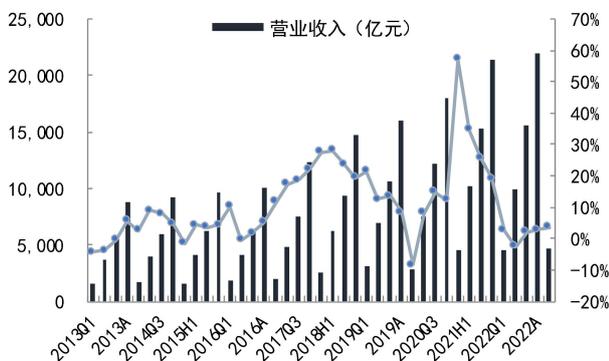
机械行业分析样本选择

我们机械行业分析样本以申万行业划分标准为基础，进行部分修改，总计包括 615 家公司，分析周期从 2013 年初至今（注：因增加新上市公司历史数据统计略有变动，但不影响整体分析；分析过程剔除 ST 股票及总体数据中异常数据）。

2022 年机械行业整体收入略有增长，业绩小幅下滑。2022 年机械行业营业收入为 21954.26 亿元，同比增长 2.72%，归母净利润为 1388.59 亿元，同比下滑 2.96%，全年营收稳健增长，业绩有所下滑。单季度来看，2022Q1-Q4 机械行业营业收入分别为 4580.88/5358.26/5638.81/6376.30 亿元，同比增长 +2.47%/-6.38%/+11.51%/+4.13%；归母净利润分别为 311.94/429.89/423.46/223.31 亿元，同比增长 -13.77%/-13.82%/+6.08%/+30.50%。第二季度收入下滑主要系上海疫情拖累长三角地区机械公司经营，第三季度疫情好转带动收入增速提升，第四季度利润大幅上涨主要系去年第四季度原材料和运费价格较高导致基数较小。

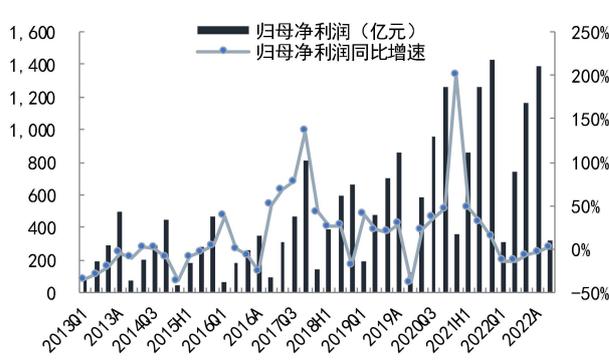
2023 年一季度机械行业整体收入业绩小幅增长。2023 年一季度机械行业营业收入 4742.75 亿元，同比增长 3.53%，归母净利润 318.29 亿元，同比增长 2.03%，主要系疫后经济复苏，行业需求回暖。

图5：2022 年机械行业收入同比增长 2.72%



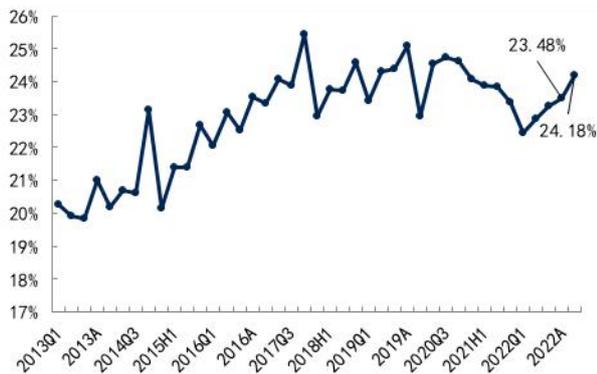
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：2022 年机械行业归母净利润同比下滑 2.96%

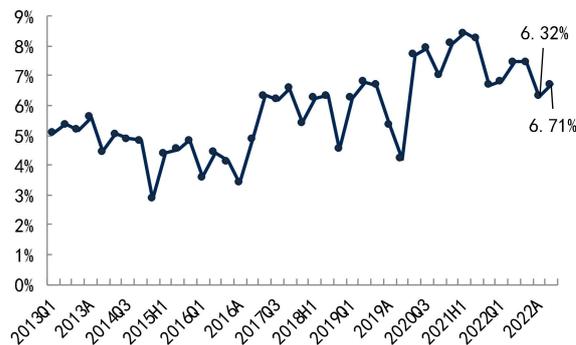


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

2022 年和 2023 年一季度机械行业毛利率改善，净利率仍承压。2022 年机械行业毛利率水平 23.48%，同比提升 0.11 个 pct；净利率水平 6.32%，同比下降 0.37 个 pct。2023 年一季度机械行业毛利率水平 24.18%，同比提升 1.72 个 pct；净利率水平 6.71%，同比下降 0.10 个 pct，机械行业毛利率水平改善，主要系原材料价格回落，净利率受疫后经济弱复苏影响仍然承压。

图7: 2022 年机械行业毛利率同比提升 0.11pct


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 2022 年机械行业净利率同比下降 0.37pct


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

需求复苏延续，经营持续改善

行业板块分类：划分成 19 个子板块

我们将机械行业上市公司选取并划分为 19 个重点子板块，子板块划分明细如下表所示。

表3: 国信机械行业重点子板块划分明细

序号	子板块名称	公司数	包括公司
1	工业自动化	59	哈工智能、金自天正、机器人、智云股份、汇川技术、瑞凌股份、科大智能、三丰智能、华昌达、博实股份、*ST 安控、弘讯科技、埃斯顿、新元科技、新美星、快克智能、信捷电气、拓斯达、麦格米特、克来机电、中大力德、赛腾股份、天永智能、国茂股份、瀚川智能、天准科技、科瑞技术、矩子科技、江苏北人、易天股份、博杰股份、瑞松科技、雷赛智能、佰奥智能、埃夫特-U、绿的谐波、步科股份、中控技术、奥普特、海得控制、科远智慧、怡合达、容知日新、利和兴、江南奕帆、迈赫股份、博众精工、凯尔达、景业智能、禾川科技、新益昌、正弦电气、英威腾、大族数控、派斯林、凌云光、伟创电气、信邦智能、智立方
2	轨交装备	35	神州高铁、太原重工、众合科技、华铁股份、中铁工业、晋西车轴、晋亿实业、中国中车、新筑股份、永贵电器、康尼机电、金盾股份、祥和实业、今创集团、朗进科技、天宜上佳、中国通号、交控科技、科安达、威奥股份、交大思诺、铁科轨道、日月明、研奥股份、鼎汉技术、时代新材、辉煌科技、通业科技、雷尔伟、金鹰重工、必得科技、时代电气、高铁电气、工大高科、哈铁科技
3	工程机械	32	柳工、徐工机械、安徽合力、山推股份、冀东装备、北方股份、中联重科、三一重工、建设机械、山河智能、威海广泰、大连重工、达刚控股、天桥起重、海伦哲、森远股份、恒立液压、浙江鼎力、杭叉集团、艾迪精密、法兰泰克、建科机械、厦工股份、新柴股份、金道科技、长龄液压、铁建重工、致远新能、宏英智能、常润股份、唯万密封、南方路机
4	油气装备	18	石化机械、准油股份、神开股份、杰瑞股份、山东墨龙、通源石油、惠博普、潜能恒信、富瑞特装、蓝科高新、厚普股份、道森股份、如通股份、迪威尔、海油工程、仁智股份、德石股份、卓然股份
5	仪器仪表	47	汉威科技、奥普光电、三川智慧、海默科技、万讯自控、锐奇股份、天瑞仪器、新天科技、远方信息、金卡智能、东华测试、汇中股份、康斯特、先锋电子、三德科技、理工光科、海兴电力、东方中科、威星智能、三晖电气、香山股份、智能自控、必创科技、宁水集团、柯力传感、力合科技、泰林生物、华盛昌、秦川物联、皖仪科技、蓝盾光电、莱伯泰科、优利德、四方光电、川仪股份、雪迪龙、先河环保、聚光科技、迈拓股份、威亨国际、鼎阳科技、思林杰、坤恒顺维、普源精电、禾信仪器、科威尔、威尔泰
6	船舶海工	6	中集集团、潍柴重工、中国船舶、振华重工、亚星锚链、江龙船艇
7	煤炭装备	10	天地科技、郑煤机、精准信息、山东矿机、梅安森、冀凯股份、创力集团、光力科技、耐普矿机、ST 林重
8	电梯装备	11	上海机电、广日股份、康力电梯、远大智能、快意电梯、展鹏科技、沪宁股份、梅轮电梯、通用电梯、森赫股份、同力日升
9	冷链装备	14	冰山冷热、冰轮环境、东富龙、雪人股份、高澜股份、四方科技、蜀道装备、银都股份、海容冷链、同飞股份、申菱环境、东贝集团、万朗磁塑、哈空调
10	基础零部件	87	苏常柴 A、智慧农业、全柴动力、大西洋、文一科技、龙溪股份、山东威达、巨轮智能、宁波东力、达意隆、巨力索具、泰尔股份、*ST 海核、远东传动、江苏神通、华伍股份、双环传动、杭齿前进、宝馨科技、昌红科技、宝鼎科技、佳士科技、豪迈科技、申科股份、纽威股份、应流股份、长药控股、力星股份、银龙股份、福鞍股份、凤形股份、中密控股、光智科技、赛福天、朗迪集团、永和智控、世嘉科技、优德精密、泰嘉股份、新劲刚、伟隆股份、君禾股份、百达精工、弘宇股份、东宏股份、华菱精工、捷昌驱动、德恩精工、铂力特、浙江力诺、华丰股份、海昌新材、华翔股份、奕瑞科技、兆威机电、恒而达、春晖智控、襄阳轴承、凯中精密、神力股份、通裕重工、宝塔实业、法尔胜、震裕科技、博亚精工、金沃股份、超捷股份、中环海陆、海锅股份、哈焊华通、宏德股份、铭利达、国机重装、联德股份、绿田机械、新锐股份、明志科技、蓝

11	风电装备	8	海华腾、瑜欣电子、华嵘控股、苏轴股份、铭科科技、拓山重工、联合精密、博菲电气、耐科装备
12	机床及刀具	20	润邦股份、五洲新春、恒润股份、长盛轴承、双飞股份、新强联、振江股份、中际联合 华东数控、华中数控、亚威股份、恒锋工具、昊志机电、海天精工、宇环数控、沃尔德、华辰装备、国盛智科、浙海德曼、欧科亿、华锐精密、秦川机床、青海华鼎、科德数控、纽威数控、*ST 沈机、天马股份、创世纪
14	检测服务	15	华测检测、电科院、苏试试验、国检集团、钢研纳克、中国电研、广电计量、谱尼测试、开普检测、信测标准、实朴检测、国缆检测、思科瑞、西测测试
14	半导体装备	12	北方华创、新莱应材、劲拓股份、至纯科技、长川科技、华兴原创、中微公司、芯源微、华峰测控、正帆科技、芯碁微装、华亚智能
15	锂电装备	13	福能东方、斯莱克、赢合科技、先导智能、金银河、星云股份、杭可科技、先惠技术、科恒股份、利元亨、东威科技、德新科技、骄成超声
16	光伏装备	17	双良节能、精工科技、恒星科技、晶盛机电、三超新材、岱勒新材、捷佳伟创、迈为股份、宇晶股份、弘元绿能、罗博特科、帝尔激光、奥特维、高测股份、美畅股份、中信博、奥来德
17	激光装备	13	大族激光、ST 金运、维宏股份、锐科激光、柏楚电子、杰普特、联赢激光、海目星、英诺激光、德龙激光、炬光科技、光韵达、金橙子
18	流体机械	22	中核科技、汉钟精机、川润股份、南风股份、陕鼓动力、杭氧股份、金通灵、山东章鼓、开山股份、亿利达、鲍斯股份、凌霄泵业、大元泵业、泰福泵业、宏昌科技、东亚机械、绿岛风、邵阳液压、冠龙节能、欧圣电气、安达智能、磁谷科技
19	使用类设备	16	宗申动力、巨星科技、美亚光电、一拖股份、华荣股份、海川智能、科沃斯、亿嘉和、金马游乐、青鸟消防、石头科技、浩洋股份、申昊科技、九号公司-WD、开勒股份、爰科科技

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

子板块光伏装备/油气装备/半导体装备净利润增长最快，光伏/半导体设备利润增量贡献最大

从营收规模看，2022 年轨交装备、工程机械及船舶海工占据子板块中的前三位，合计营收占比 43.66%；从营收增量规模看，光伏装备排名第一，占行业营收增量的 64.42%，此外工业自动化/锂电装备也分别贡献了 31.01%/25.29%的营收增量。从归母净利润规模看，轨交装备/工程机械/光伏设备占据子板块前三位，归母净利润占比分别为 14.36%/14.25%/9.41%；从归母净利润增量规模看，光伏装备/半导体装备/基础零部件占据子板块前三位，增量分别为 60.99/22.49/18.49 亿元。2023 年一季度，光伏装备/油气装备/半导体装备表现较为亮眼，营收同比增长 37.34%/36.41%/34.16%，归母净利润同比增长 60.33%/250.27%/53.78%。

表4: 国信机械重点子板块中 2022 年光伏设备板块贡献收入及利润增量最大

序号	子板块名称	公司数量	营收(亿元)	营收同比增速	净利润(亿元)	净利润同比增速	营收百分比	净利润百分比	营收增量值(亿元)	净利润增量值(亿元)	营收增量百分比	净利润增量百分比
1	工业自动化	59	1191.16	17.80%	96.61	15.91%	5.43%	6.96%	179.95	13.26	31.01%	-31.35%
2	轨交装备	35	3693.72	0.78%	199.45	2.60%	16.82%	14.36%	28.60	5.06	4.93%	-11.96%
3	工程机械	32	3521.85	-12.64%	197.93	-42.60%	16.04%	14.25%	-509.75	-146.92	-87.84%	347.30%
4	油气装备	18	655.87	24.43%	35.50	68.73%	2.99%	2.56%	128.76	14.46	22.19%	-34.18%
5	仪器仪表	47	536.43	5.77%	54.92	8.20%	2.44%	3.96%	29.27	4.16	5.04%	-9.84%
6	船舶海工	6	2369.38	-7.02%	40.66	-46.63%	10.79%	2.93%	-178.98	-35.52	-30.84%	83.97%
7	煤炭装备	10	683.99	11.76%	53.88	33.16%	3.12%	3.88%	71.97	13.42	12.40%	-31.71%
8	电梯装备	11	436.85	-4.52%	19.87	-22.15%	1.99%	1.43%	-20.68	-5.65	-3.56%	13.36%
9	冷链装备	14	375.52	11.52%	30.19	48.11%	1.71%	2.17%	38.78	9.81	6.68%	-23.19%
10	基础零部件	87	1402.49	2.55%	102.89	21.91%	6.39%	7.41%	34.88	18.49	6.01%	-43.72%
11	风电装备	8	184.64	13.68%	10.25	-51.08%	0.84%	0.74%	22.23	-10.70	3.83%	25.30%
12	机床及刀具	20	267.00	-5.09%	24.00	134.77%	1.22%	1.73%	-14.31	13.78	-2.47%	-32.57%
13	半导体装备	12	372.17	43.05%	63.03	55.46%	1.70%	4.54%	112.00	22.49	19.30%	-53.15%
14	锂电装备	13	447.35	48.82%	35.13	34.17%	2.04%	2.53%	146.75	8.95	25.29%	-21.15%
15	光伏装备	17	829.62	82.04%	130.73	87.46%	3.78%	9.41%	373.88	60.99	64.42%	-144.17%
16	激光装备	13	304.68	6.72%	27.85	-24.34%	1.39%	2.01%	19.20	-8.96	3.31%	21.18%
17	检测服务	15	234.88	20.33%	29.28	2.68%	1.07%	2.11%	39.68	0.76	6.84%	-1.81%
18	流体机械	22	508.24	1.28%	49.17	13.68%	2.31%	3.54%	6.41	5.92	1.11%	-13.99%

19	使用类设备	16	783.96	11.72%	77.66	-7.96%	3.57%	5.59%	82.27	-6.72	14.18%	15.89%
20	行业总计	615	21954.26	2.72%	1388.59	-2.96%	100.00%	100.00%	580.34	-42.30	100.00%	100.00%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表5: 国信机械重点子板块中 2023Q1 光伏装备/油气装备/半导体装备表现较好

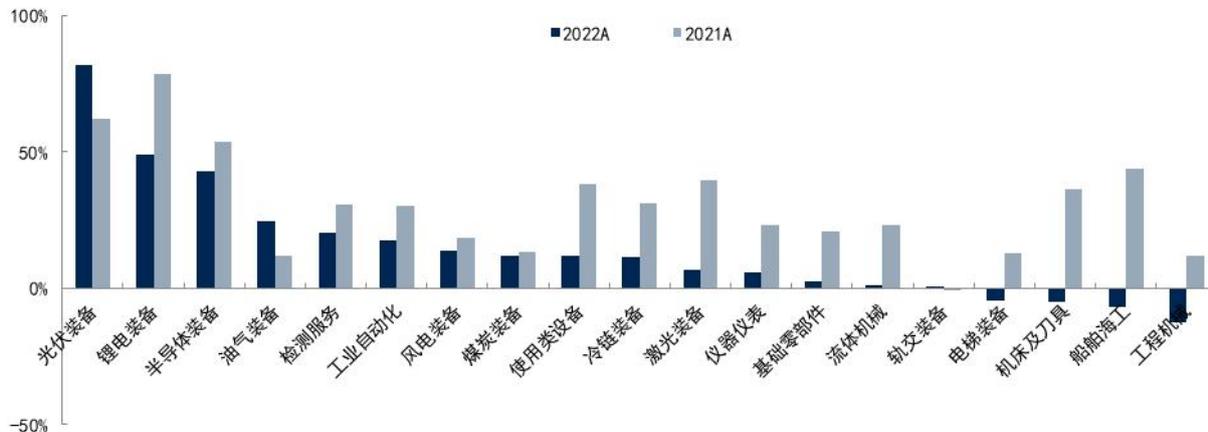
序号	子板块名称	公司数量	营收(亿元)	营收同比增速	净利润(亿元)	净利润同比增速	营收百分比	净利润百分比	营收增量值(亿元)	净利润增量值(亿元)	营收增量百分比	净利润增量百分比
1	工业自动化	59	259.46	11.30%	22.29	11.58%	5.47%	7.00%	26.33	2.31	16.27%	36.48%
2	轨交装备	35	634.22	6.18%	26.77	28.97%	13.37%	8.41%	36.92	6.01	22.81%	94.78%
3	工程机械	32	872.54	5.28%	64.78	2.47%	18.40%	20.35%	43.75	1.56	27.03%	24.58%
4	油气装备	18	139.48	36.41%	7.10	250.27%	2.94%	2.23%	37.23	5.07	23.00%	79.97%
5	仪器仪表	47	117.25	14.72%	8.22	4.91%	2.47%	2.58%	15.04	0.39	9.29%	6.07%
6	船舶海工	6	432.48	-20.96%	4.19	-77.03%	9.12%	1.32%	-114.68	-14.05	-70.85%	-221.49%
7	煤炭装备	10	177.54	11.95%	15.96	19.34%	3.74%	5.02%	18.95	2.59	11.71%	40.80%
8	电梯装备	11	81.55	3.56%	3.82	102.26%	1.72%	1.20%	2.80	1.93	1.73%	30.45%
9	冷链装备	14	93.64	11.56%	8.14	24.10%	1.97%	2.56%	9.70	1.58	6.00%	24.93%
10	基础零部件	87	341.69	3.55%	23.19	5.96%	7.20%	7.29%	11.70	1.30	7.23%	20.57%
11	风电装备	8	44.75	15.40%	2.81	-9.03%	0.94%	0.88%	5.97	-0.28	3.69%	-4.40%
12	机床及刀具	20	65.71	-0.73%	6.17	17.75%	1.39%	1.94%	-0.48	0.93	-0.30%	14.66%
13	半导体装备	12	85.11	34.16%	11.64	53.78%	1.79%	3.66%	21.67	4.07	13.39%	64.17%
14	锂电装备	13	104.73	22.52%	10.20	38.11%	2.21%	3.21%	19.25	2.81	11.89%	44.38%
15	光伏装备	17	223.94	37.34%	38.72	60.33%	4.72%	12.16%	60.88	14.57	37.61%	229.71%
16	激光装备	13	61.48	-0.15%	5.22	-11.02%	1.30%	1.64%	-0.09	-0.65	-0.06%	-10.20%
17	检测服务	15	47.50	11.65%	2.64	-13.30%	1.00%	0.83%	4.96	-0.40	3.06%	-6.38%
18	流体机械	22	117.26	1.52%	10.36	-12.08%	2.47%	3.26%	1.76	-1.42	1.09%	-22.45%
19	使用类设备	16	177.47	-3.51%	19.42	0.70%	3.74%	6.10%	-6.45	0.13	-3.98%	2.12%
20	行业总计	615	4742.75	3.53%	318.29	2.03%	100.00%	100.00%	161.87	6.34	100.00%	100.00%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

行业景气情况: 半导体装备/油气装备景气度向好

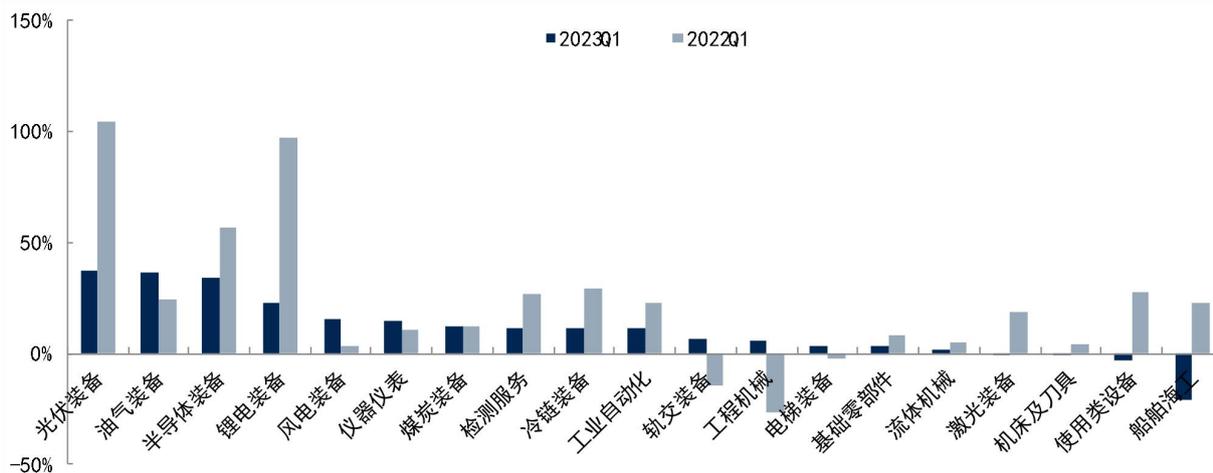
从营收增速情况看, 2022 年子行业营收同比增速基本为正, 其中光伏装备/锂电设备/半导体装备同比增速分别为 82.04%/48.82%/43.05%, 增速最快。从营收增速同比变化情况看, 仅光伏设备/油气装备/轨交装备营收增长加速, 同比增速分别提升+19.85/+12.43/+1.33 个 pct, 船舶海工/机床及刀具/激光装备等板块营收增速同比去年出现较大放缓。2023 年一季度, 子行业中光伏装备/油气装备/半导体装备收入同比增长 37.34%/36.41%/34.16%, 营收增速最快。

图9: 2022/2021 年机械行业各子板块营收增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

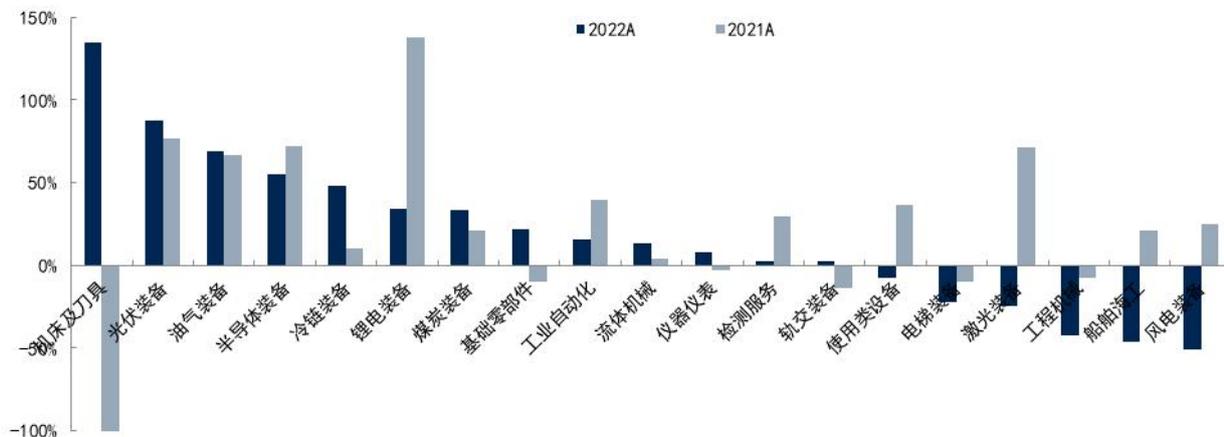
图10: 2023Q1/2022Q1 机械行业各子板块营收增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

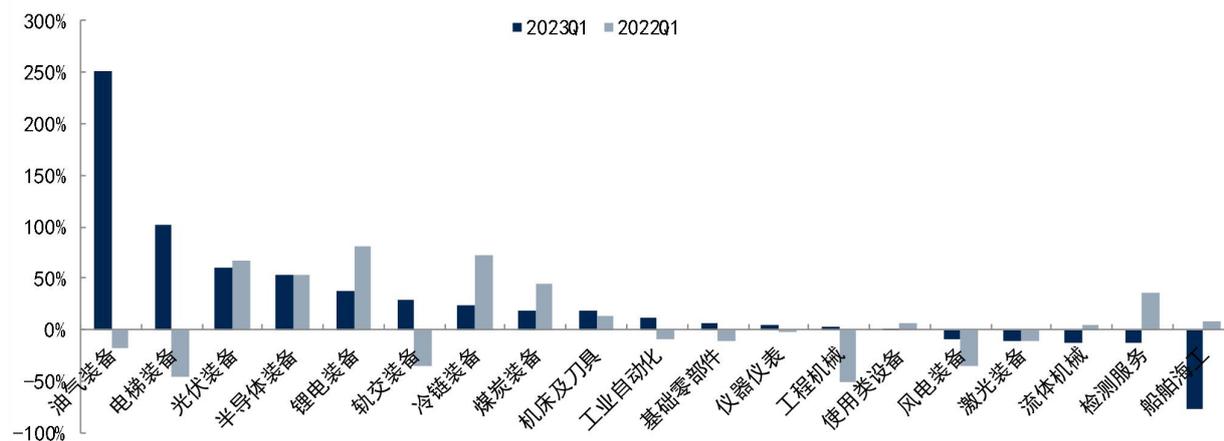
从归母净利润增速情况看, 2022 年机械行业中机床及刀具/光伏装备/油气装备/半导体装备表现较好, 归母净利润增速分别 134.77%/87.46%/68.73%/55.46%, 其中机床刀具增速快主要系部分公司 2022 年大幅减亏; 冷链装备/锂电装备/煤炭装备净利润同比增速均超过了 30%。另外锂电装备和激光装备利润增速出现明显下滑。2023 年一季度机械行业整体归母净利润同比增长 2.03%, 其中油气装备/电梯装备/光伏装备/半导体装备表现较为亮眼, 实现 50%以上较高增速。

图11: 2022/2021 年机械行业各子板块归母净利润增速



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理 注: 2021 年机床及刀具板块归母净利润增速为-1650.97%, 未在图中显示。

图12: 2023Q1/2022Q1 机械行业各子板块归母净利润增速

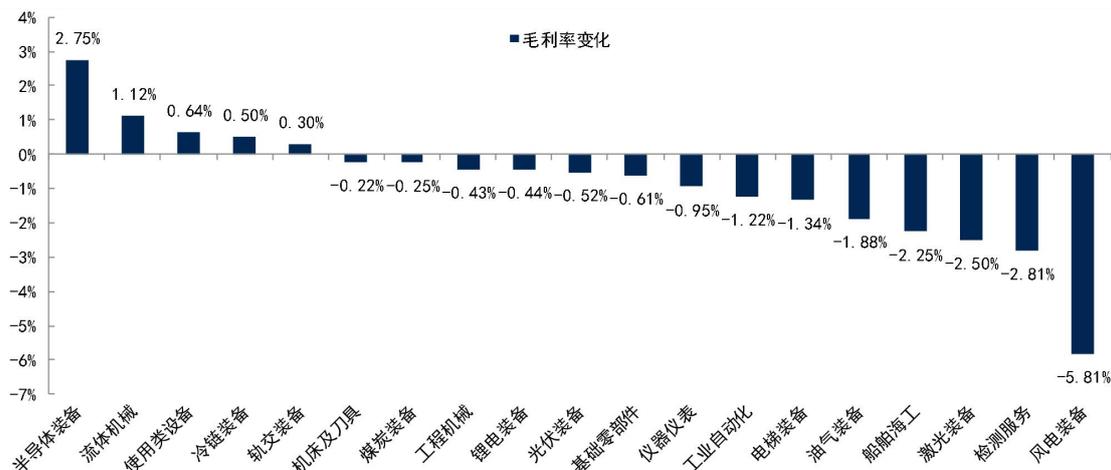


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

行业盈利水平: 行业毛利率和净利率基本稳定

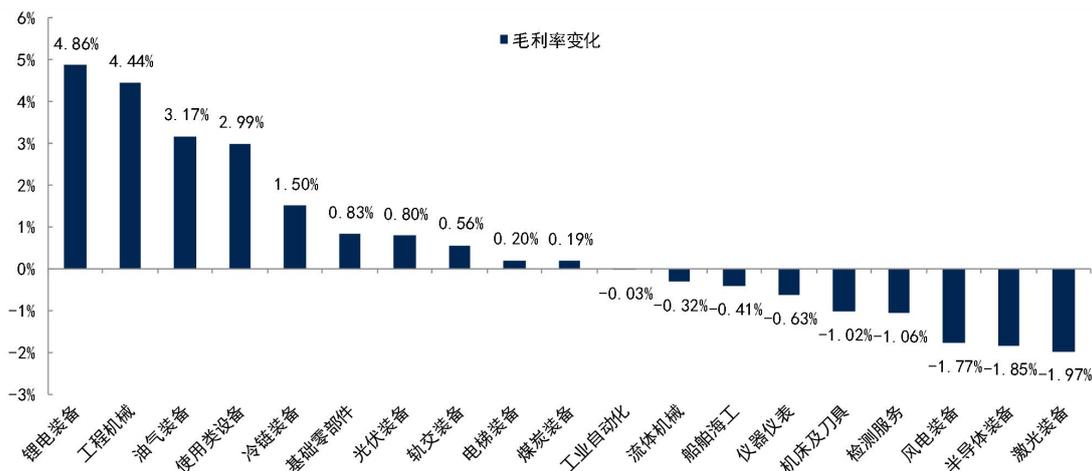
从毛利率水平看, 2022 年机械行业毛利率水平 23.48%, 同比增长 0.11 个 pct。具体来看, 细分子行业毛利率差异显著, 5 个子行业毛利率同比提升, 14 个子行业毛利率同比下滑, 其中半导体装备/流体机械/使用类装备/冷链装备/轨交装备毛利率有所改善, 风电装备/检测服务/激光装备/船舶海工等板块毛利率水平有明显下滑。2023Q1 行业整体毛利率为 24.18%, 同比增长 1.72 个 pct, 10 个子行业毛利率同比提升, 其中锂电装备/工程机械/油气装备/使用类设备毛利率显著改善。

图13: 2022A 机械行业重点子板块毛利率变化情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

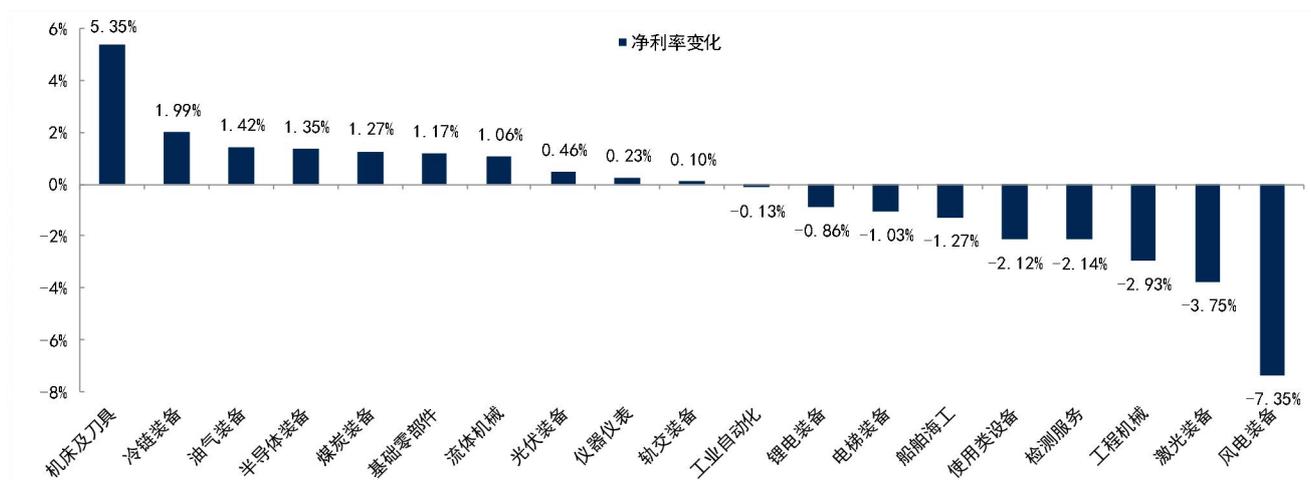
图14: 2023Q1 机械行业重点子板块毛利率变化情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

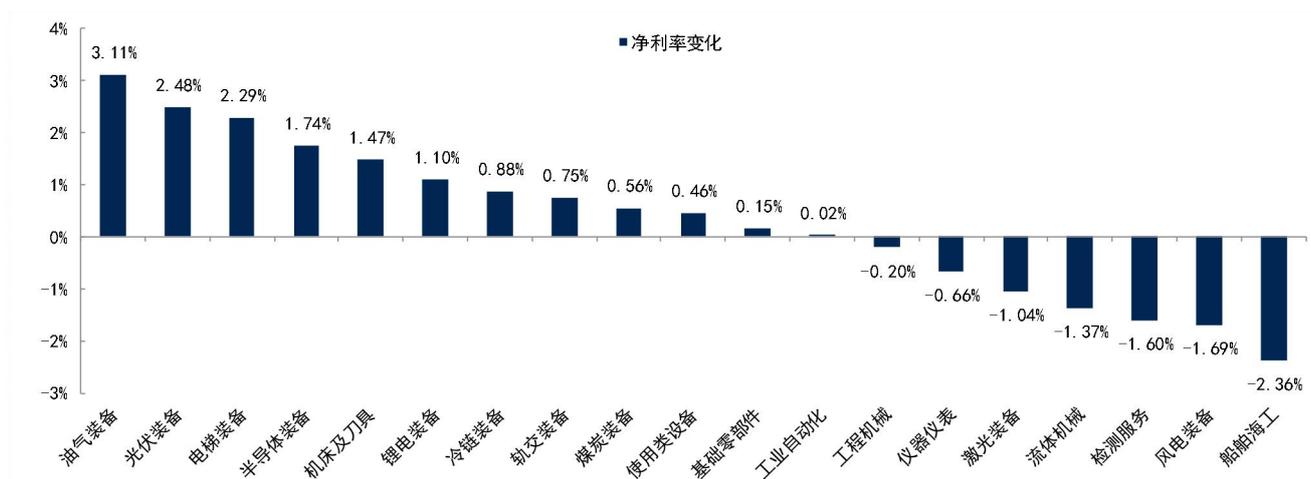
从净利率水平来看, 2022 年机械行业净利率水平 6.32%, 同比下降 0.37 个 pct。具体来看, 冷链装备/油气装备/半导体装备等板块净利率水平显著提升, 风电装备/激光装备/工程机械下滑较为明显。2023Q1 行业整体净利率为 6.71%, 同比下降 0.10 个 pct, 其中油气装备/光伏装备/电梯装备/半导体装备净利率均有提升, 船舶海工/风电装备净利率有所下滑。

图15: 2022A 机械行业重点子板块净利率变化情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图16: 2023Q1 机械行业重点子板块净利率变化情况

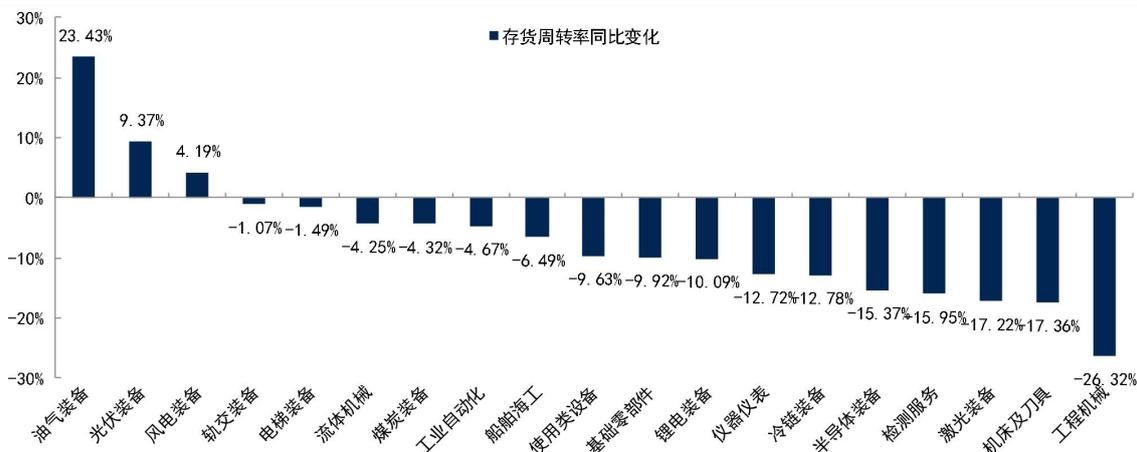


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

行业经营效率：2022 行业经营效率承压，油气装备表现较好

油气装备/光伏装备/风电装备行业存货周转率改善。2022 年行业整体存货周转率同比下滑 11.35%，其中油气装备/光伏装备/风电装备分别增长 23.43%/9.37%/4.19%；其他子行业存货周转率均有所下降，其中工程机械/机床及刀具/激光装备等下降幅度较大，主要系行业需求承压。2023Q1 机械行业整体存货周转率同比下降 12.92%，其中油气装备/电梯装备/轨交装备存货周转率同比增长 15.42%/3.37%/2.82%，表现良好。

图17: 2022 年机械行业重点子板块存货周转率变化



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

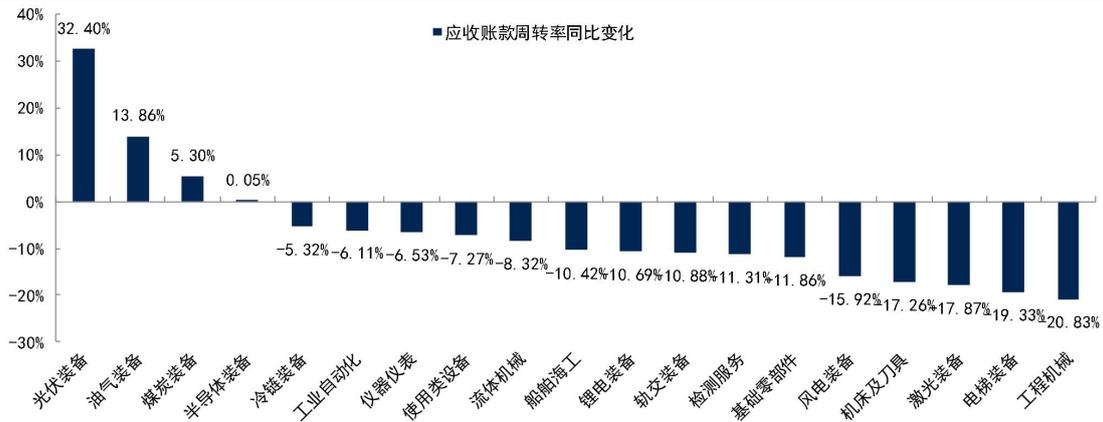
图18: 2023Q1 机械行业重点子板块存货周转率变化趋势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

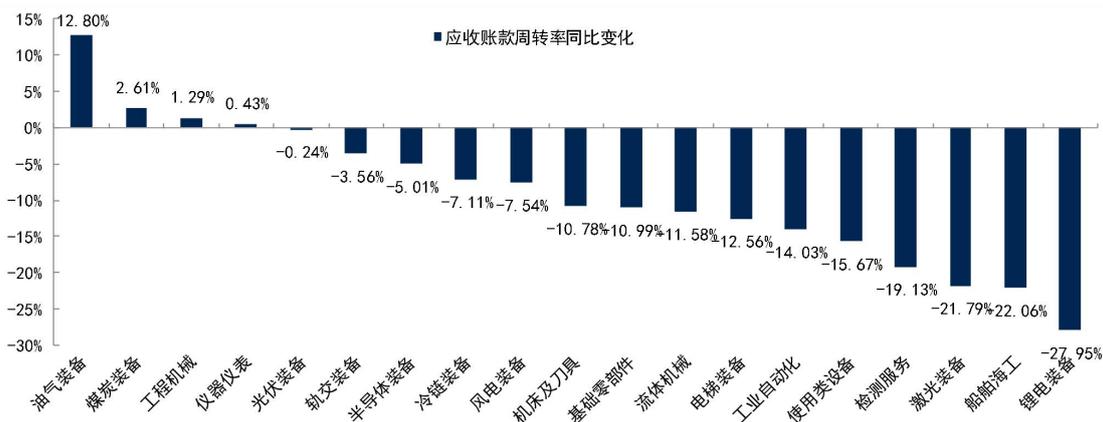
光伏装备、油气设备、煤炭设备应收转款周转率上升显著。2022 年行业整体应收账款周转率同比下滑 9.89%。其中，光伏装备/油气设备/煤炭板块应收账款周转率改善显著，分别提升 32.40%/13.86%/5.30%，工程机械/电梯装备/轨交装备降幅明显，分别变动-20.83%/-19.33%/-17.87%。2023Q1 机械行业整体应收账款周转率下降 7.77%，主要受疫情影响。

图19: 2022年机械行业重点子板块应收账款周转率情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图20: 2023Q1 机械行业重点子板块应收账款周转率情况

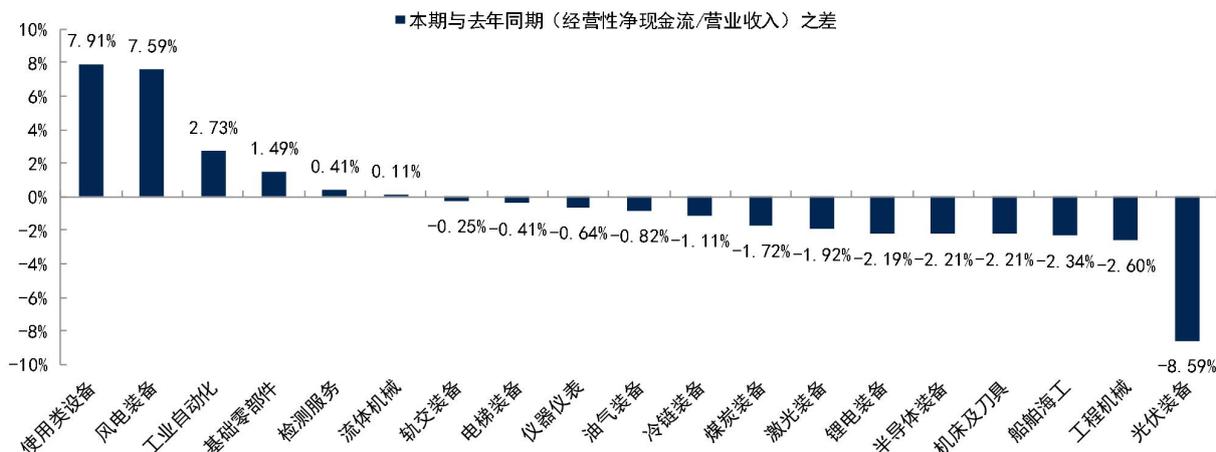


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

行业经营质量: 现金创造能力有所下降

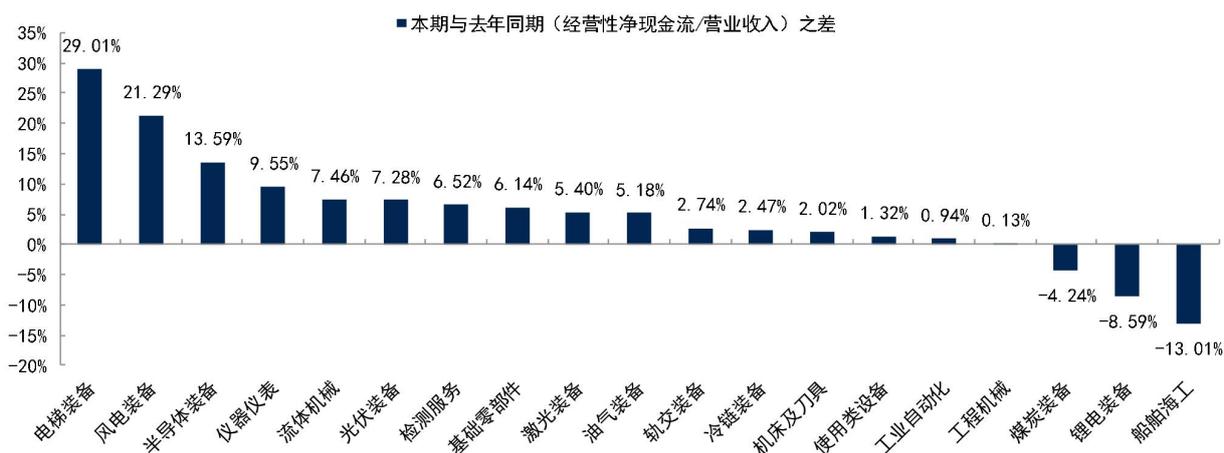
2022年机械行业现金创造能力有所下滑,表现为经营性现金流占营收比重略有下降,同比下跌0.66个pct。各子板块中,2022年使用类设备/风电设备板块的经营性现金流占营收比重提升较为显著,分别提升了7.91/7.59个pct,此外工业自动化/基础零部件/检测服务等板块也略有提升。2023Q1行业整体经营性现金流占营收比重同比提升1.66个pct,16个子板块经营性现金流占营收比重均有提升,其中电梯装备/风电装备/半导体装备改善显著,船舶海工/锂电装备/煤炭装备有所降低。

图21: 2022 年机械行业重点子板块经营性现金流/营业收入情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图22: 2023Q1 机械行业重点子板块经营性现金流/营业收入情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

半导体/油气等专用装备景气向好，检测行业韧性强

整体来看，2022 年机械行业上市公司营收稳健增长但增速放缓，业绩略有下滑。从增长速度、盈利能力、营运能力和现金创造能力等方面来看，各子板块仍然存在较为明显的分化情况。我们主要依据营收增长速度和盈利能力，将 23 个子板块分为景气较好、景气变化一般和景气较差三大类（划分标准：营收增速和净利润增速均超过 25%或其中之一超过 50%为景气度较好，营收增速和净利润增速超过 10%、低于 25%或其中之一超过 25%为景气度一般，其余为较差）。2022 年半导体装备/油气装备/光伏装备子板块营业收入和净利润都有较好表现，盈利能力稳中有升。2023 年一季度油气/半导体等专用装备景气持续向好，检测服务保持较强的经营韧性。

表6: 重点子板块景气度划分

景气度	2022A	2023Q1
景气度较好	半导体装备 锂电装备 光伏装备 油气装备	油气装备 电梯装备 半导体装备 光伏装备
景气度一般	工业自动化 煤炭装备 冷链装备	工业自动化 轨交装备 煤炭装备 冷链装备 锂电装备
景气度较差	轨交装备 工程机械 仪器仪表 船舶海工 电梯装备 基础零部件 风电装备 激光装备 检测服务 流体机械 使用类设备 机床及刀具	工程机械 仪器仪表 船舶海工 基础零部件 风电装备 机床及刀具 激光装备 检测服务 流体机械 使用类设备

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

风险提示

宏观经济下行、原材料涨价、汇率大幅波动、疫情反复冲击。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032