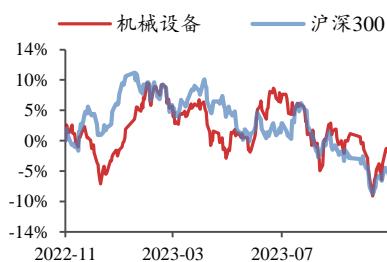


机械设备

2023 年 11 月 12 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《工信部印发《人形机器人创新发展指导意见》，国内产业发展基调已定——行业周报》-2023.11.5

《需求高增产能紧缺，先进封装设备国产替代加速——行业周报》
-2023.10.29

《2023 北京风能展成功召开，风电大型化推动“以滑替滚”趋势——行业点评报告》-2023.10.26

2023 年机械板块三季报总结：制造业投资有望触底反弹，静待边际改善

——行业周报

孟鹏飞（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

熊亚威（分析师）

xiongyawei@kysec.cn

证书编号：S0790522080004

张健（联系人）

zhangjian1@kysec.cn

证书编号：S0790123040050

● 2023Q1-Q3 机械板块复苏趋势已现，制造业投资有望触底反弹

2023Q1-Q3 机械设备板块营收同比+4.8%，增速较 2022 年提升 1.6pcts，归母净利润同比+4.4%，增速较 2022 年上升 2.7pcts，复苏趋势显现。2023 年 5 月-9 月 PMI 指数连续四个月小幅回升，并于 9 月重回扩张区间，虽然 10 月 PMI 指数环比略有下降，向后看，随着万亿国债增发，财政发力，预计 PMI 有望重回荣枯线以上。

● 2023Q1-Q3 刀具、工控板块业绩增速下降，看好钛合金带来的刀具需求

我们选取刀具行业代表公司分析，2023Q1-Q3 平均营收为 25.04 亿元，同比增长 1.61%；平均归母净利润 1.57 亿元，同比下降 6.62%。两项指标增速自 2021 年以来持续下滑。2023Q1-Q3 工控板块营收同比+18.9%，归母净利润同比+9.5%，营收增速相较 2022 年有所提升，归母净利润增幅有较大降幅。制造业下游需求复苏将首先助推金属切削耗材刀具用量上升，工控产品和通用机械部件需求的上升紧随其后。

● 工业机器人市场有望迎来复苏、板块扭亏为盈，机床工具迎来上行趋势

工业机器人和机床同为提升制造业人效的核心自动化设备。2023Q1-Q3 工业机器人板块实现营收 250.05 亿元，同比增长 20.3%，归母净利润 12.42 亿元，相比 2022 年实现扭亏为盈。2023 年前三季度国产工业机器人品牌份额达 45%，其中第三季度份额攀升至 47.0%，创历史新高。根据中国机床工具协会数据，2023 年 9 月全国金属切削机床产量为 5.4 万台，同比增长 12.5%，行业有望迎来上行趋势。2023Q1-Q3 机床板块整体营收同比增长 4.4%。

● 激光行业格局改善板块毛利率提升，能源与重型机械下游景气业绩增长

2023Q1-Q3，激光设备板块营收下降 1.3%，归母净利润同比下降 3.3%，相较 2022 年的同比下降 20.5%，降幅明显收窄，产品价格降幅收窄叠加工艺优化、规模效应降本有望拉动激光行业毛利率继续上行。2023Q1-Q3 能源与重型机械板块营收同比+12.1%，归母净利润同比+21.6%。2023 年是“一带一路”战略提出十周年，“一带一路”沿线国家具备丰富的油气资源，为我国能源与重型机械的出口提供了机遇。

● 受益标的

(1) 工控&机器人：步科股份、雷赛智能、拓邦股份、禾川科技、中大力德、伟创电气、埃斯顿、汇川技术、信捷电气、海得控制；**(2) 刀具：**鼎泰高科、恒锋工具、沃尔德、华锐精密；**(3) 母机：**伊之密、宇环数控、创世纪、拓斯达、海天精工；**(4) 激光：**锐科激光、柏楚电子；**(5) 能源、重型：**科新机电、海鸥股份。

● 风险提示：

下游需求复苏不及预期、制造业资本开支力度不及预期。

目 录

1、 2023Q1-Q3 机械板块复苏趋势已现，制造业投资有望触底反弹.....	3
1.1、 工控设备：通用自动化景气下行，板块营收增幅略有提升、净利润增幅收窄.....	4
1.2、 刀具：营收、净利润同比增速继续下滑，看好钛合金新方向.....	5
1.3、 机器人：市场有望迎来复苏，板块归母净利润扭亏为盈.....	6
1.4、 激光：行业格局改善板块毛利率提升.....	7
1.5、 能源与重型机械：下游景气度高，板块业绩持续增长.....	7
1.6、 机床工具：行业有望迎来上行趋势，看好制造业复苏潜力.....	8
1.7、 工程机械：周期底部，万亿国债催化，发展可期.....	9
2、 受益标的	11
3、 风险提示	11

图表目录

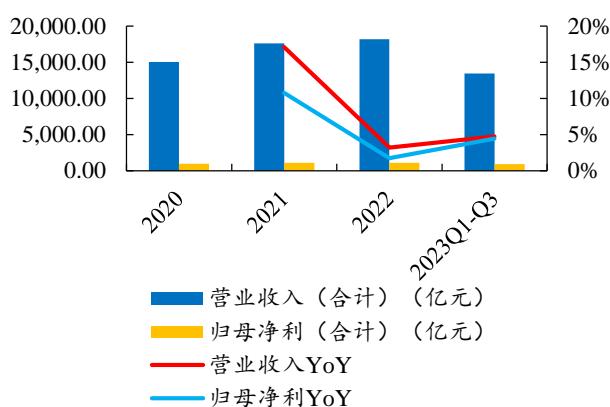
图 1： 2023Q1-Q3 机械设备板块营收、净利润小幅增长.....	3
图 2： 2023Q1-Q3 机械设备板块盈利水平保持稳定.....	3
图 3： 制造业 PMI 制造有望呈现锯齿形回升态势	3
图 4： 制造业投资有望触底反弹	3
图 5： 2023Q1-Q3 工控板块营收增速略有提升	4
图 6： 2021 年以来工控板块盈利能力较为稳定.....	4
图 7： 工控设备板块研发费用持续增长	5
图 8： 2023Q1-Q3 工控板块费用管控表现良好	5
图 9： 刀具板块平均营收增速下降	5
图 10： 刀具板块平均净利润承压	5
图 11： 刀具行业平均利润水平同比下降	6
图 12： 刀具平均管理费用率同比回落，销售/财务费用率同比上扬.....	6
图 13： 刀具行业平均库存周转天数增长明显	6
图 14： 2023Q1-Q3 机器人板块实现扭亏为盈	7
图 15： 机器人板块盈利能力提升	7
图 16： 2023Q1-Q3 年激光板块毛利率同比上升	7
图 17： 2023Q1-Q3，激光板块营收增速放缓，净利润增速提升	7
图 18： 2023Q1-Q3，板块营收增速提升，净利润增速有所回落	8
图 19： 能源与重型机械板块净利率上行	8
图 20： 机床工具 2023Q1-Q3 营收同比增长 4.4%	8
图 21： 2023Q1-Q3 机床工具归母净利润同比实现较大提升	8
图 22： 机床工具行业利润率水平提升	9
图 23： 机床工具板块整体费用管控良好	9
图 24： 2023Q1-Q3 机床工具行业研发费用同比增长 15%	9
图 25： 2022 年以来，机床工具合同负债增长放缓	9
图 26： 2023Q1-Q3 工程机械板块营收、净利润均实现增长	10
图 27： 2023Q1-Q3 工程机械板块利润率水平同比提升	10
图 28： 2023Q1-Q3 工程机械板块 ROE 水平略有提升	10
表 1： 机器人、能源与重型设备、工程机械板块盈利增速领先	4

1、2023Q1-Q3 机械板块复苏趋势已现，制造业投资有望触底反弹

2023Q1-Q3 机械设备板块营收同比+4.8%，增速较 2022 年提升 1.6pcts。归母净利润同比+4.4%，增速较 2022 年上升 2.7pcts。

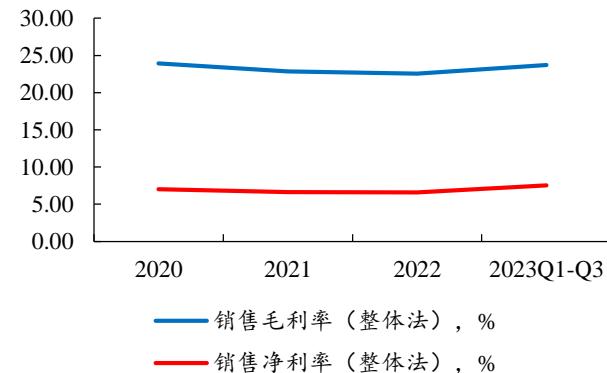
制造业 PMI 指数呈现锯齿形回升态势，制造业投资有望触底反弹，机械设备板块业绩有望增长。2023 年 5 月-9 月，制造业 PMI 指数分别为 48.8、49.0、49.3、49.7、50.2，已实现连续四个月小幅回升，并与 9 月份重回扩张区间，10 月制造业 PMI 指数为 49.5，环比回落 0.7 个百分点，主要受生产放缓和内生需求不稳影响，向后看，随着万亿国债增发，财政发力，预计 PMI 有望重回荣枯线以上。2023 年 9 月，制造业固定资产投资累计同比为 6.2%，环比提升 0.3 个百分点，考虑到未来万亿国债发行，有望逐步基建行业景气度回升。

图1：2023Q1-Q3 机械设备板块营收、净利润小幅增长



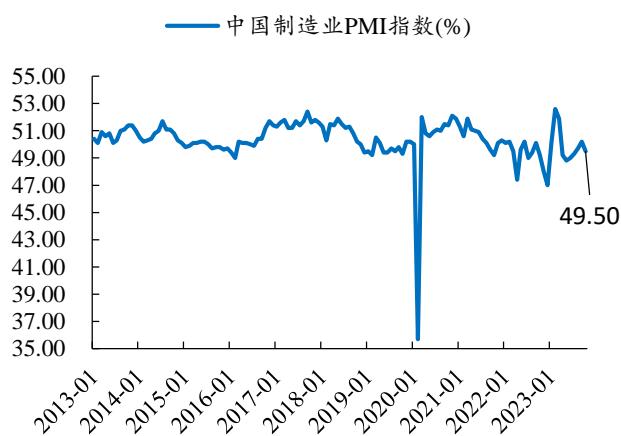
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2023Q1-Q3 机械设备板块盈利水平保持稳定



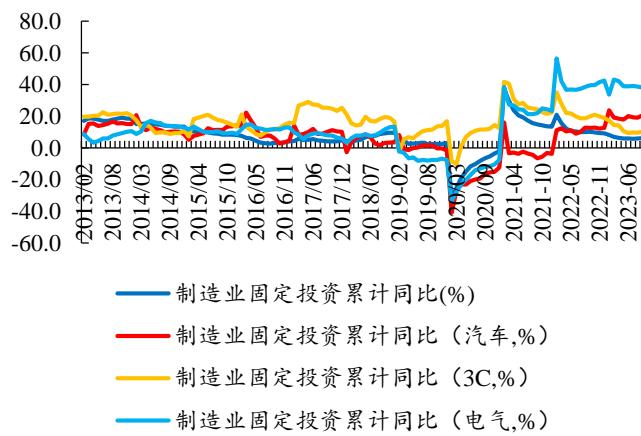
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：制造业 PMI 制造有望呈现锯齿形回升态势



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：制造业投资有望触底反弹



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：机器人、能源与重型设备、工程机械板块盈利增速领先

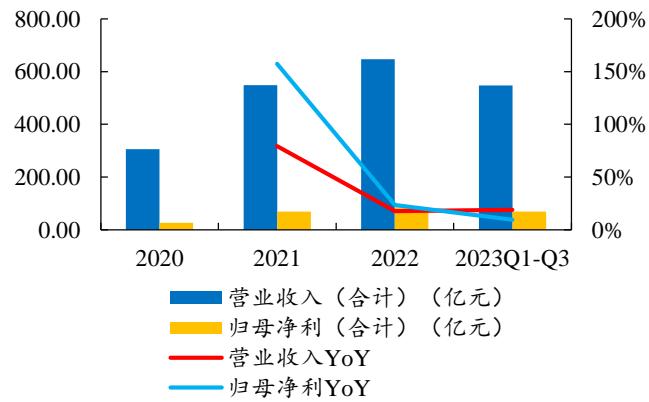
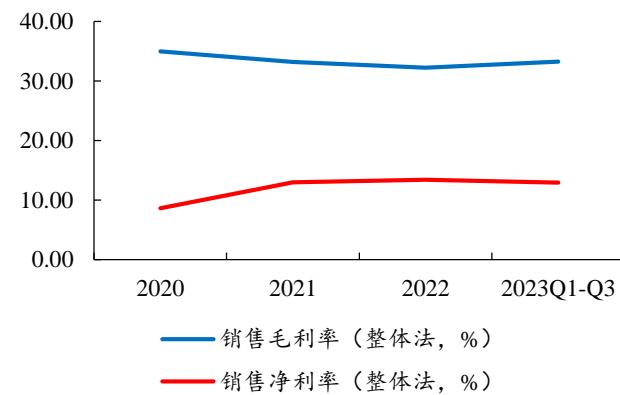
	机械设备	机器人	机床工具	刀具	工控设备	激光设备	能源与重型设备	工程机械
2023Q1-Q3 营收同比, %	4.76	20.27	4.39	1.61	18.90	-1.35	12.11	1.82
2023Q1-Q3 归母净利润同比, %	4.44	99.75	—	-6.62	9.47	-3.33	21.61	15.64

数据来源：Wind、开源证券研究所 注：刀具行业增速为所选取的代表性公司营收、净利润平均值增速，其他行业为板块内公司营收、净利润总和增速

1.1、工控设备：通用自动化景气下行，板块营收增幅略有提升、净利润增幅收窄

通用自动化景气下行，2023Q1-Q3 工控板块营收同比+18.9%，归母净利润同比+9.5%，营收增速相较 2022 年有所提升，归母净利润增幅有较大降幅。销售毛利率同比+0.78pcts，销售净利率同比-1.07pcts。2023 年前三季度工控板块费用控制情况良好，销售费用率、管理费用率、财务费用率分别同比+0.41pcts/+0.13pcts/-0.27pcts。

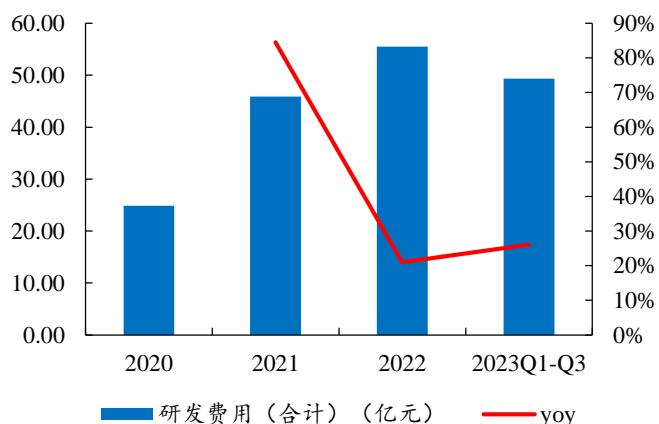
制造业下游复苏将首先助推金属切削耗材刀具用量上升，工控产品和通用机械部件需求的上升紧随其后。随着国内外需求逐步回暖，工控行业营收、归母净利润增速有望提升。

图5：2023Q1-Q3 工控板块营收增速略有提升

图6：2021 年以来工控板块盈利能力较为稳定


数据来源：Wind、开源证券研究所

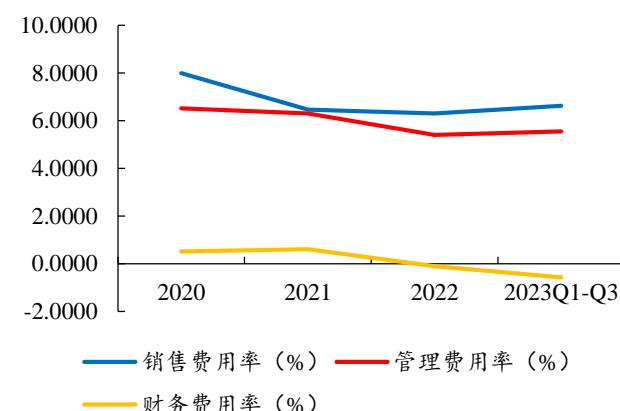
资料来源：Wind、开源证券研究所

图7：工控设备板块研发费用持续增长



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：2023Q1-Q3 工控板块费用管控表现良好

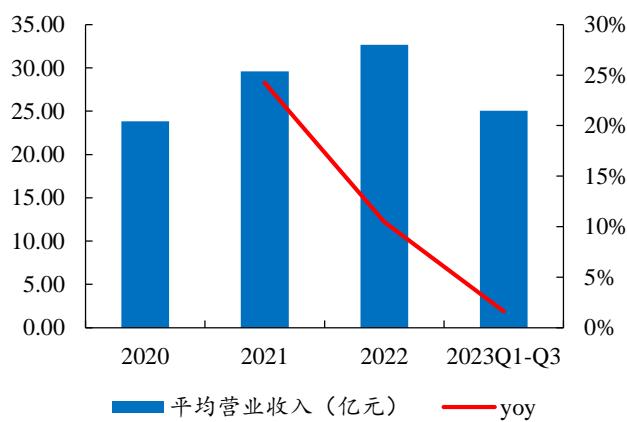


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、刀具：营收、净利润同比增速继续下滑，看好钛合金新方向

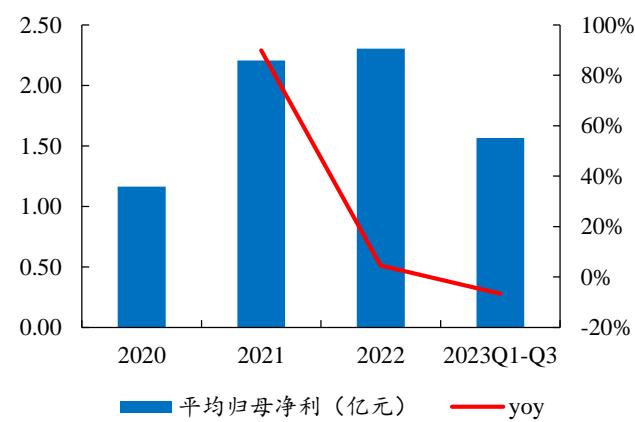
我们选取刀具行业代表公司华锐精密、沃尔德、中钨高新、新锐股份、欧科亿进行分析。2023Q1-Q3 平均营收为 25.04 亿元，同比上升 1.61%；平均归母净利润 1.57 亿元，同比下降 6.62%。

图9：刀具板块平均营收增速下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：刀具板块平均净利润承压

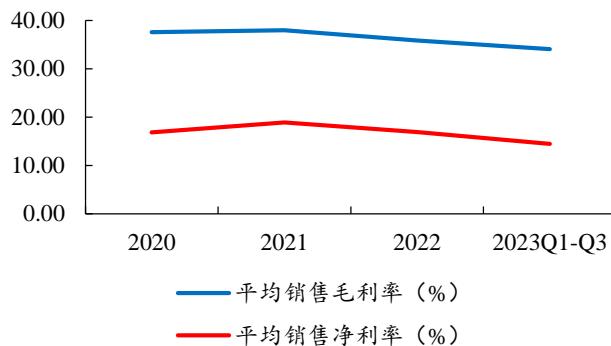


数据来源：Wind、开源证券研究所

刀具行业 2023Q1-Q3 平均销售毛利率为 34.10%，同比下降 1.73pcts；平均销售净利率 14.45%，同比下降 1.82%。2023Q1-Q3 板块平均销售/管理/财务费用率分别为同比+1.16pcts/-1.36pcts/+0.74pcts。平均存货周转天数增长明显，2023Q1-Q3 达 188.07 天，相较 2022 年增长 24.51 天。

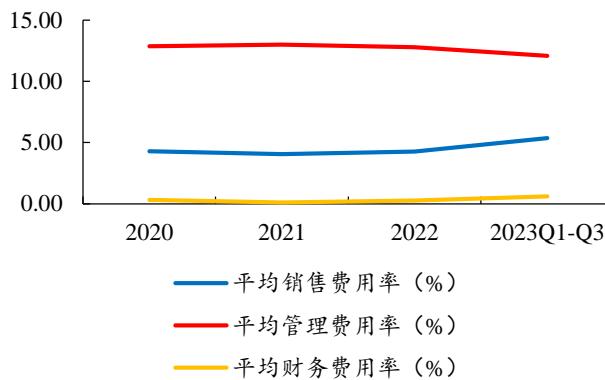
苹果引领，钛合金消费电子应用元年来临，看好钛合金新方向。苹果、华为、小米等厂商相继召开新品发布会，机型轻量化成为新方向，钛合金在手机端的渗透率提升。未来钛合金的应用也有望从手机扩展到 MR 等其他消费电子产品，钛合金的大量应用对于刀具的需求快速提升，看好相关刀具的发展。

图11：刀具行业平均利润水平同比下降



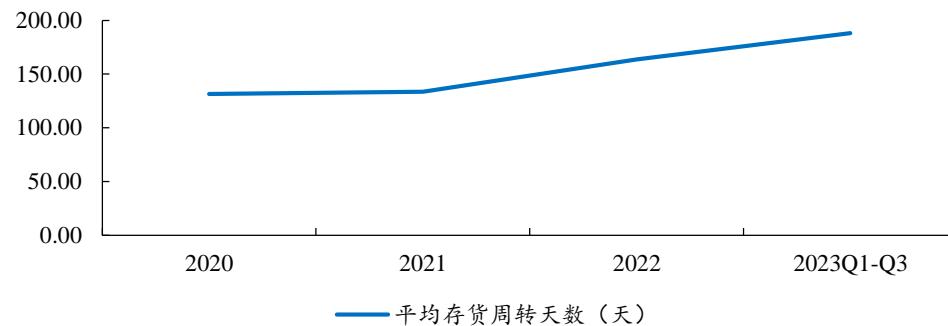
数据来源：Wind、开源证券研究所

图12：刀具平均管理费用率同比回落，销售/财务费用率同比上扬



数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：刀具行业平均库存周转天数增长明显



数据来源：Wind、开源证券研究所

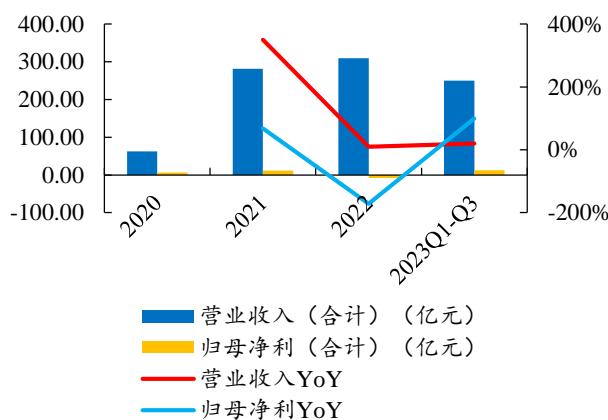
1.3、机器人：市场有望迎来复苏，板块归母净利润扭亏为盈

根据 MIR 数据，2023 年三季度，中国工业机器人整体销量 72708 台，同比下滑 2.1%，但环比提升 6.6%，市场有望迎来复苏。2023 年前三季度中国工业机器人销量累计 206823 台，同比微降 0.1%，前三季度市场表现相对疲软，主要原因为：

(1) 需求端，市场整体需求低于预期，仅光伏、储能、汽车电子等少数行业表现较好，其余行业投资疲怠。(2) 供给端，历史库存仍未完全消化，部分机型结构性产能过剩情况突出。

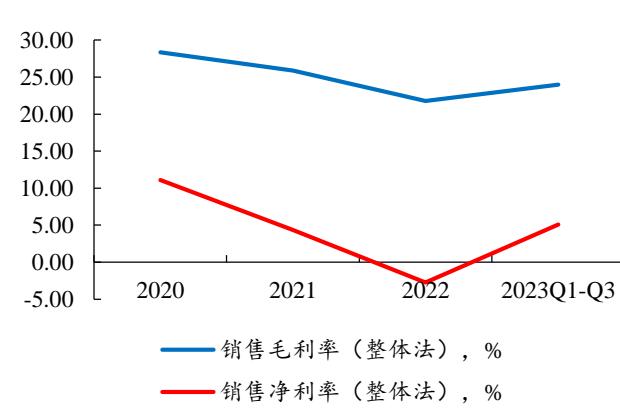
国产化率有所提升。2023 年前三季度国产品牌份额达 45%，其中第三季度份额攀升至 47.0%，创历史新高。2023Q1-Q3 工业机器人板块实现营收 250.05 亿元，同比增长 20.3%，归母净利润 12.42 亿元，相比 2022 年实现扭亏为盈。销售毛利率同比提升 0.06pcts，销售净利率同比提升 2.25pcts。

图14：2023Q1-Q3 机器人板块实现扭亏为盈



数据来源：Wind、开源证券研究所

图15：机器人板块盈利能力提升



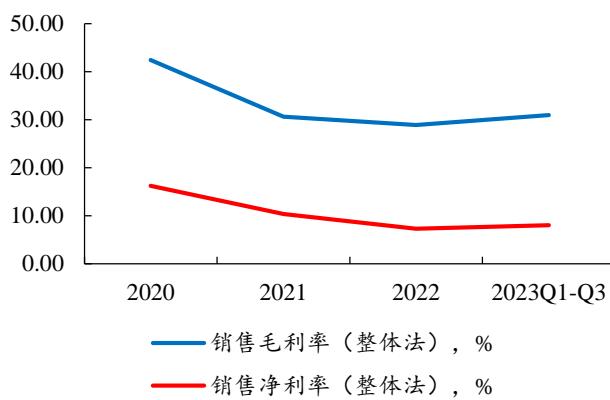
数据来源：Wind、开源证券研究所

1.4、激光：行业格局改善板块毛利率提升

2023Q1-Q3，激光设备板块营收下降 1.3%，归母净利润同比下降 3.3%，相较 2022 年的同比下降 20.5%，降幅明显收窄。

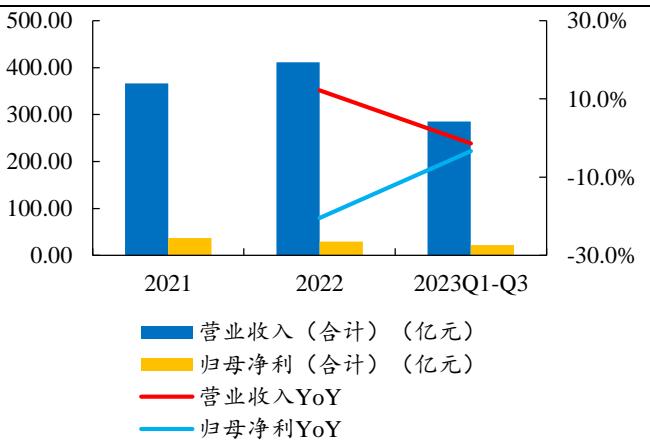
激光板块销售毛利率同比上升 1.85pcts。随着激光行业产能逐步出清、行业价格战逐步走向尾声，具备规模效应以及工艺优化降本能力的企业盈利能力将率先修复。2023Q1-Q3 国内光纤激光器龙头锐科激光的归母净利润同比+1198%，重回增长区间，销售毛利率同比+8.28pcts，销售净利率同比+5.05pcts。

图16：2023Q1-Q3 年激光板块毛利率同比上升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：2023Q1-Q3，激光板块营收增速放缓，净利润增速提升

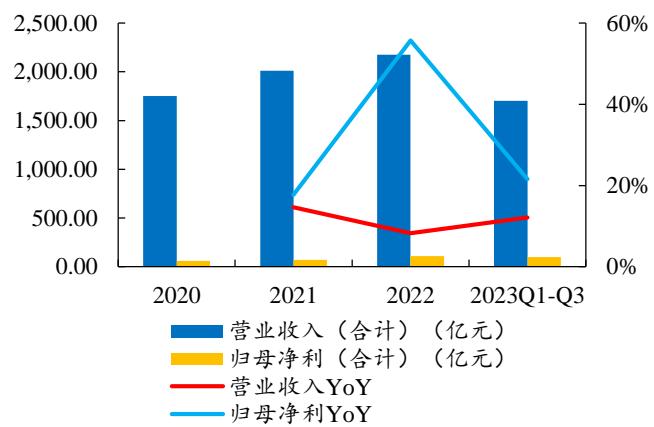


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.5、能源与重型机械：下游景气度高，板块业绩持续增长

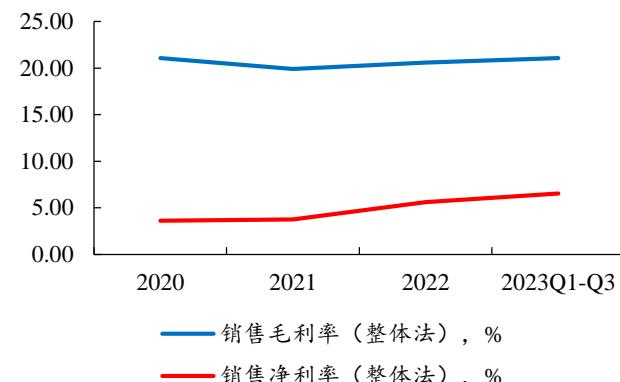
2023Q1-Q3 能源与重型机械板块营收同比+12.1%，归母净利润同比+21.6%。2023 年是“一带一路”战略提出十周年，“一带一路”沿线国家具备丰富的油气资源，为我国能源与重型机械的出口提供了机遇。我们认为尽管短期全球贸易摩擦仍存在，但一带一路战略的推进，沿线国家能源市场建设开发将能显著带动我国压力容器的发展，具有较大投资机遇。

图18：2023Q1-Q3，板块营收增速提升，净利润增速有所回落



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：能源与重型机械板块净利率上行

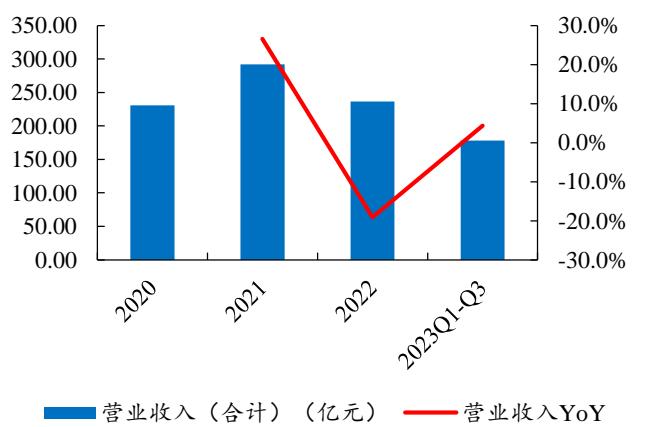


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.6、机床工具：行业有望迎来上行趋势，看好制造业复苏潜力

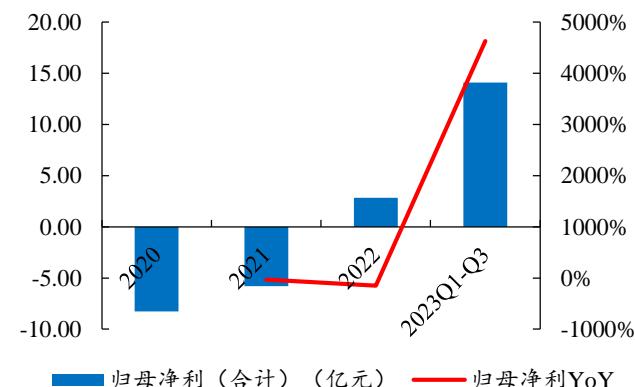
据中商产业研究院数据库显示，2023年9月全国金属切削机床当月产量与2022年同期同比增长。2023年9月全国金属切削机床产量为5.4万台，同比增长12.5%，行业有望迎来上行趋势。2023Q1-Q3机床板块整体营收同比增长4.4%，归母净利润同比实现较大幅度提升。

图20：机床工具 2023Q1-Q3 营收同比增长 4.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

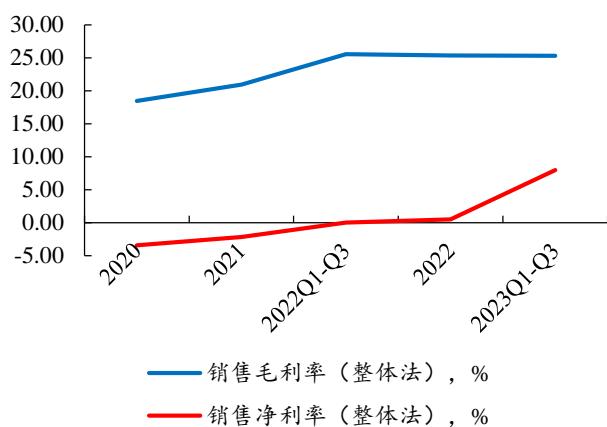
图21：2023Q1-Q3 机床工具归母净利润同比实现较大提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

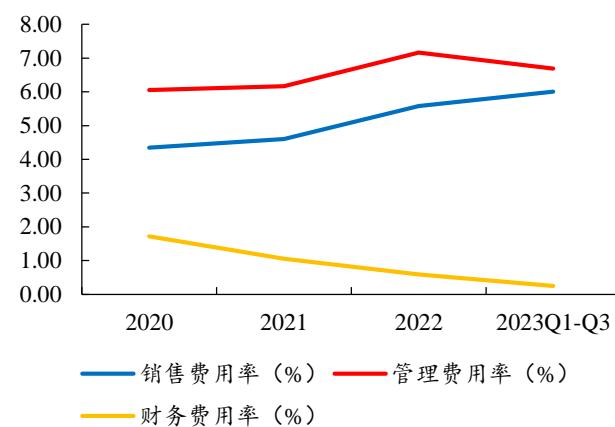
机床行业景气度有望迎来上行，行业整体利润率水平提升。2023Q1-Q3 销售毛利率25.33%，同比下降0.25pcts；2023Q1-Q3 销售净利率8.01%，同比提升8.00pcts。机床工具板块整体费用管控良好，2023Q1-Q3 板块销售费用率同比增长0.44pcts，管理费用率与财务费用率分别同比下降0.30/0.27pcts。

图22：机床工具行业利润率水平提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

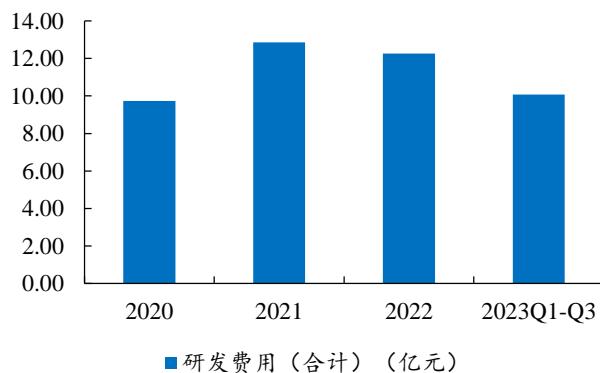
图23：机床工具板块整体费用管控良好



数据来源：Wind、开源证券研究所

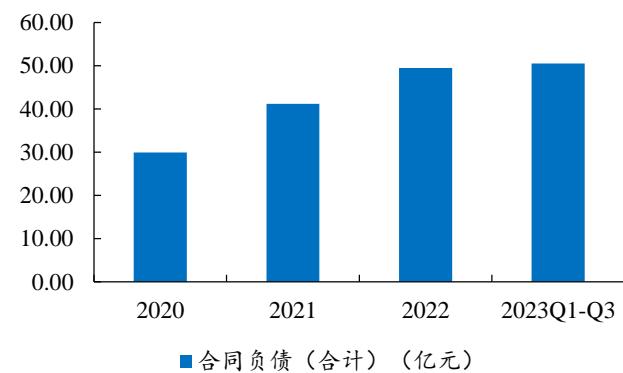
2022年以来机床工具板块订单增速放缓，2023Q1-Q3 合同负债 50.51 亿元，相较 2022 年底仅增长 1.0 亿元。

图24：2023Q1-Q3 机床工具行业研发费用同比增长 15%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图25：2022年以来，机床工具合同负债增长放缓

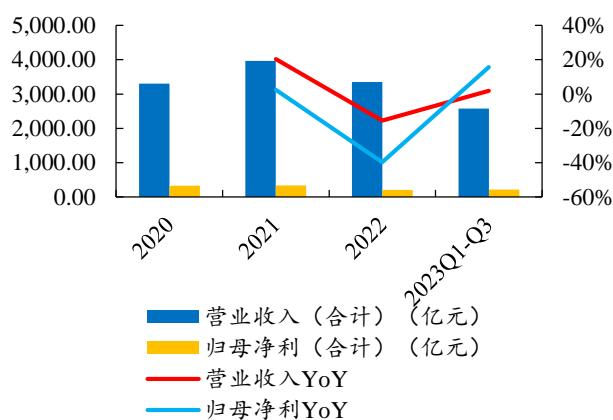


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.7、工程机械：周期底部，万亿国债催化，发展可期

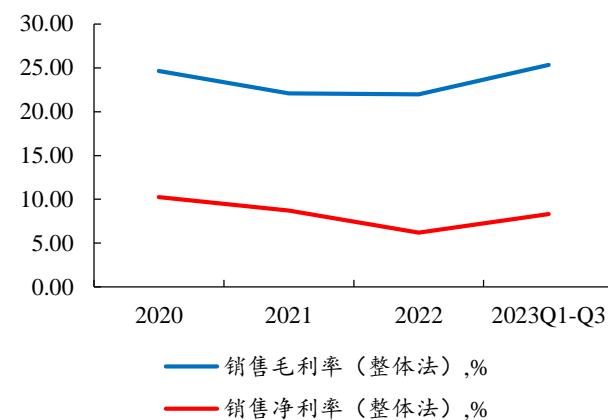
2023Q1-Q3，板块整体营收 2576.2 亿元，同比+1.8%，归母净利润 208.90 亿元，同比+15.6%，重回正增长通道。销售毛利率同比+3.94pcts，销售净利率同比+1.00pcts。ROE 为 8.22%，相比 2022 年提升 0.59pcts。

图26：2023Q1-Q3 工程机械板块营收、净利润均实现增长



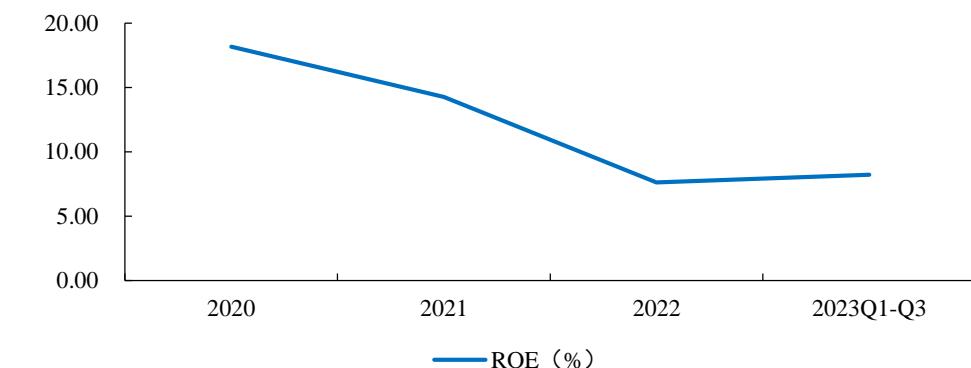
数据来源：Wind、开源证券研究所

图27：2023Q1-Q3 工程机械板块利润率水平同比提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

图28：2023Q1-Q3 工程机械板块 ROE 水平略有提升



数据来源：Wind、开源证券研究所

工程机械行业仍处于周期底部。据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2023年9月销售各类挖掘机14283台，同比下降32.6%，其中国内6263台，同比下降40.5%；出口8020台，同比下降24.8%。2023年10月销售各类挖掘机14584台，同比下降28.9%，下降幅度较9月有所收窄。其中国内6796台，同比下降40.1%；出口7788台，同比下降14.9%。

万亿国债催化下，工程机械需求有望上行。2023年10月25日，国新办举行国务院政策例行吹风会，中央财政决定在2023年四季度增加发行1万亿元国债，支持灾后恢复重建和提升防灾减灾救灾能力的项目建设，增发的1万亿元国债全部通过转移支付方式安排给地方使用，全部列为中央财政赤字，还本付息由中央承担，不增加地方偿还负担。国债资金投入使用后，将有利于带动国内需求，工程机械需求有望边际改善。

2、受益标的

工控&机器人：步科股份、雷赛智能、拓邦股份、禾川科技、中大力德、伟创电气、埃斯顿、汇川技术、信捷电气、海得控制

刀具：鼎泰高科、恒锋工具、沃尔德、华锐精密

母机：伊之密、宇环数控、创世纪、拓斯达、海天精工

激光：锐科激光、柏楚电子

能源、重型：科新机电、海鸥股份

3、风险提示

下游需求复苏不及预期、制造业资本开支力度不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持 (underperform)	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现；
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡 (underperform)	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号 楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号 楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn