

## 机械设备

2024年03月03日

## 大规模设备更新方案发布，新质生产力应用清晰

——行业周报

投资评级：看好（维持）

孟鹏飞（分析师）

熊亚威（分析师）

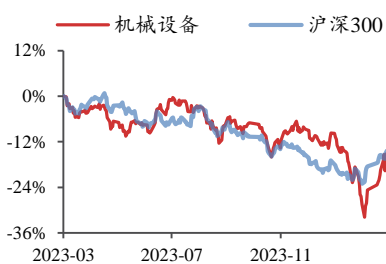
mengpengfei@kysec.cn

xiongyawei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

证书编号：S0790522080004

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《英伟达重金下注，机器人产业加速——行业周报》-2024.2.25

《春节 AI 热点事件催化不断，看好节后 A 股科技股投资机会——行业周报》-2024.2.18

《机械板块深度回调，把握超跌反弹机会——行业点评报告》-2024.2.9

### ● 设备更新和以旧换新是新时期拉动经济增长的核心“利器”

2024年3月1日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称“《方案》”）。本次方案明确了重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等方向。我们认为，在地方政府面临债务问题的背景下，本次设备更新和以旧换新，有望由央国企主导，从投资、消费端双重刺激经济，促使顺周期拐点提前到来。

### ● 投资、消费双重拉动，能源、交运等设备直接受益

设备投资方面，2024年1月六部门发布的《关于发布〈重点用能产品设备能效先进水平、节能水平和准入水平（2024年版）〉的通知》，提出设备更新改造和回收利用等要求，新增了部分设备产品的能耗标准。因此我们认为，除本次《方案》明确提到的方向外，能源、化工等由央国企主导、具有高能耗特征的产业设备也有望受益。消费方面，2023年我国汽车保有量是3.4亿辆，冰箱、洗衣机等主要品类的家电保有量超过30亿台，更新换代需求可观，汽车、白电等耐用消费品产业链有望直接受益。

### ● 需求沿产业链向上传导，顺周期方向有望充分受益

本轮政策刺激下的大重设备更新，有望沿供应链向上传导，实现对实体经济的拉动。2023年Q4，我国制造业PMI持续下滑（10月-12月49.50/49.40/49.00），位于荣枯线下，制造业整体仍处于持续磨底阶段；但制造业固定资产投资额累计同比回升（10月-12月6.2/6.3/6.5），在设备更新及以旧换新政策刺激下，顺周期方向有望充分受益。

### ● 受益标的

我们认为，本轮政策的受益顺序如下：（1）下游客户为资金实力雄厚的央国企，客户有实力有意愿更新设备的领域先受益；（2）成套设备或整机先受益，然后传导至零部件，最终传导至通用制造，如机床、工控、工业基础件；（3）成套设备或整机中，容易直接替换的先受益，牵涉面广、更换复杂的后受益。核心设备先受益，辅助设备后受益。具体受益标的为：（1）能源矿山设备：郑煤机、润邦股份。（2）交运：①轨交：a.整车：中国中车；b.信号系统：中国通号，思维列控；②船舶：中国船舶，中国重工。（3）化工设备：①成套设备：博实股份、科新机电、卓然股份、博隆技术；②零部件：川仪股份、纽威股份、华荣股份。（4）火电设备：①主机：东方电气；②辅机：青达环保。（5）市政基建：①整机：徐工机械、柳工、中联重科、浙江鼎力；②零部件：恒立液压、联德股份。（6）农机：一拖股份。（7）通用制造：①整机：纽威数控、伊之密、杭叉集团、海天精工、科德数控；②工控：汇川技术、信捷电气；③基础件：怡合达、国茂股份、中大力德。（8）受益消费端“以旧换新”的汽车、白电产业链：华翔股份、汉宇集团。

● 风险提示：相关政策力度、落地不及预期；地缘政治及国际局势变化风险。

## 目 录

1、设备更新和以旧换新是新时期拉动经济增长的核心“利器”	3
2、相关设备领域需求提升，顺周期方向有望充分受益	4
2.1、投资、消费双重拉动，能源、交运等设备直接受益	4
2.1.1、投资端：有望拉动能源/基础设施/交运/农机等行业的设备需求	4
2.1.2、消费端：汽车、家电等耐用消费品产业链有望直接受益	5
2.2、需求沿产业链向上传导，顺周期方向有望充分受益	5
2.3、央国企产业升级、格局优化，促进高质量发展	7
3、受益标的	7
4、风险提示	8

## 图表目录

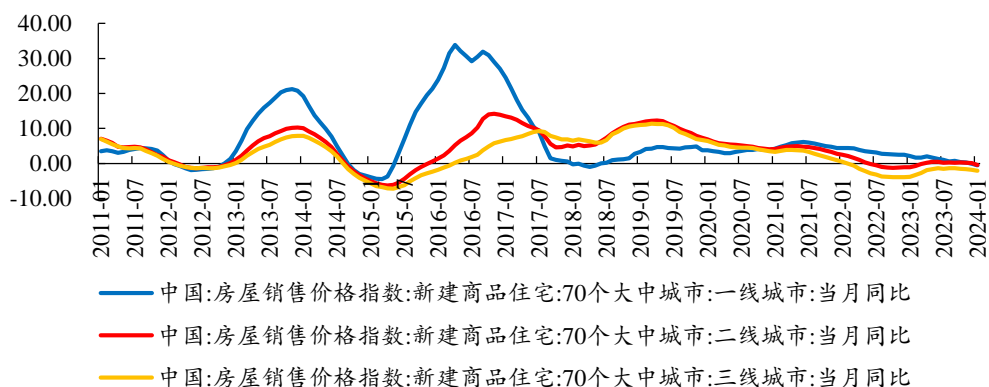
图 1：2023 年房地产价格处于下行通道（单位：%）	3
图 2：我国房地产建设逐步进入下行通道	3
图 3：我国地方政府债券余额高达 41 万亿	4
图 4：本次方案聚焦重点行业、市建设施、交运、老旧农机、教育医疗等领域	4
图 5：设备更新需求有望沿产业链向上传导	6
图 6：我国制造业景气度仍处于持续磨底阶段	6
图 7：2023 年 Q4 制造业投资额小幅回升	6
图 8：我国流程工业智能制造投入方向以智能控制、质量检验、生产调度等为主	7
表 1：发改委、工信部等六部门发布新版产品设备能效水平标准	5

## 1、设备更新和以旧换新是新时期拉动经济增长的核心“利器”

**“新基建”时代来临。**2024年3月1日，国务院总理李强主持召开国务院常务会议，审议通过《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，要求“结合各类设备和消费品更新换代差异化需求，加大财税、金融等政策支持，更好发挥能耗、排放、技术等标准的牵引作用，有序推动重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等更新改造，积极开展汽车、家电等消费品以旧换新形式更新换代规模效应”。

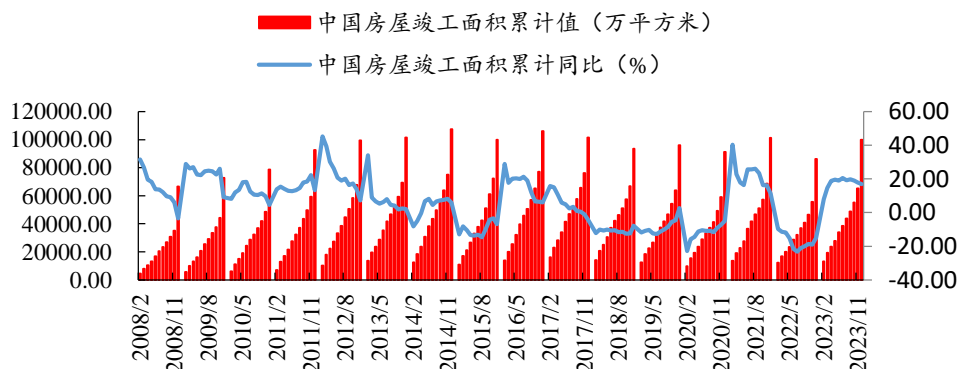
**新时期，需要从投资端（设备）+需求端（消费）两方面刺激经济。**2008年11月，在国际金融危机给我国经济带来巨大下行压力的背景下，国务院提出投资4万亿刺激经济方案，包括鼓励普通商品住房消费、进一步推进保障性安居工程建设等稳定经济民生的系列政策，带动了中国经济实现快速发展。经过多年的发展，我国公路、铁路等基础设施已实现较大水平提升，房地产建设逐步收窄，需要从投资端（设备）、需求端（消费）两方面刺激经济。

图1：2023年房地产价格压力较大（单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：我国房地产建设逐步收窄

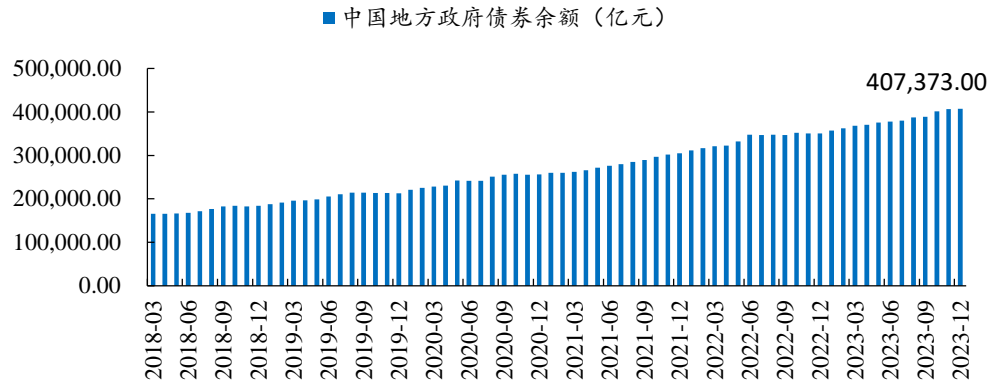


数据来源：Wind、开源证券研究所

本轮经济刺激主体预计将变成有资金实力的央国企。实施主体来看，以往地方

政府主导，面临众多债务问题。截至 2023 年 12 月，中国地方政府债券余额达 41 万亿。

图3：截至 2023 年 12 月，我国地方政府债券余额达 41 万亿



数据来源：Wind、开源证券研究所

我们预计，本轮主体或变为有资金实力的央国企，开展资本开支预算，推动设备更新，在拉动下游需求同时也积极实现自身效率提升。

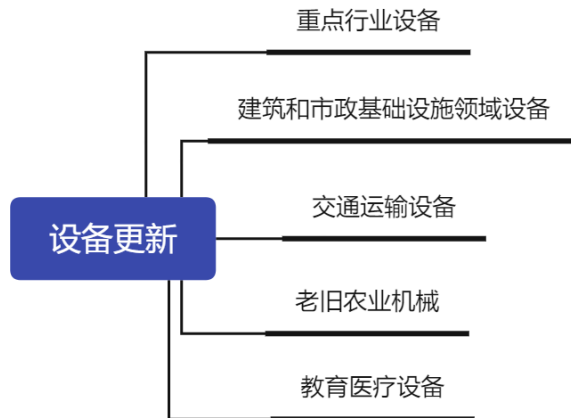
## 2、相关设备领域需求提升，顺周期方向有望充分受益

### 2.1、投资、消费双重拉动，能源、交运等设备直接受益

#### 2.1.1、投资端：有望拉动能源/基础设施/交运/农机等行业的设备需求

本次《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称“《设备更新和以旧换新方案》”），在 2024 年 2 月 23 日财经委第四次会议的基础上，进一步明确了重点行业设备、建筑和市政基础设施领域设备、交通运输设备和老旧农业机械、教育医疗设备等方向。

图4：本次方案聚焦重点行业、市建设施、交运、老旧农机、教育医疗等领域



资料来源：新华社、开源证券研究所

此前，2024 年 1 月 29 日发改委、工信部等六部门发布的《关于发布〈重点用能产品设备能效先进水平、节能水平和准入水平（2024 年版）〉的通知》（以下简称“《通

知》”)，将能产品设备能效水平划分为先进水平、节能水平、准入水平三档，提出设备更新改造和回收利用等方向。此外，新版设备能效标准新增了对工业锅炉、数据中心、充电桩、光伏逆变器等设备产品的能耗要求，提高了对电机、空调机组、冷水机组等设备产品的能耗要求。

**表1：发改委、工信部等六部门发布新版产品设备能效水平标准**

产品类别	新增加的产品	能效要求提升的产品
工业设备	工业锅炉、除尘器、电焊机、潜水电泵、高压三相笼型异步电动机、	永磁同步电动机、高压三相笼型异步电动机
信息通信设备	数据中心、塔式和机架式服务器、通信基站、显示器	-
交运设备	充电桩、电动汽车用液冷式驱动电机系统	-

资料来源：国务院、开源证券研究所

我们认为，本次《设备更新和以旧换新方案》可看作此前《通知》的扩大补充方案。其中提及的“能耗、排放、技术”等标准，与此前的《通知》内容互相契合，除明确提到的基建、交运等方向外，也有望带动能源、化工等由央企国企主导、具有高能耗高排放特征的产业设备大规模更新。

### 2.1.2、消费端：汽车、家电等耐用消费品产业链有望直接受益

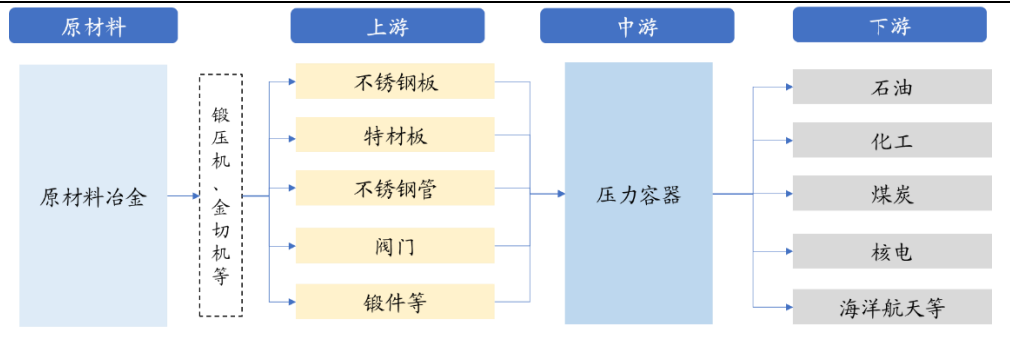
此前，我国分别在 2007-2009 年 2022-2023 年颁发过家电下乡、汽车下乡、以旧换新等消费端刺激政策。在本轮政策与过往政策的区别上，上一轮“以旧换新”活动属于大件耐用品普及的阶段，而本轮政策则侧重绿色低碳、智能化、信息化等标准。

根据商务部数据，2023 年我国汽车保有量是 3.4 亿辆，冰箱、洗衣机等主要品类的家电保有量超过 30 亿台，更新换代的需求和潜力可观，汽车、白电等耐用消费品产业链有望直接受益。

## 2.2、需求沿产业链向上传导，顺周期方向有望充分受益

本轮政策刺激下的大重设备更新，有望沿供应链向上游传导，实现对实体经济的拉动。以压力容器为例，其下游为化工、石油、煤炭等重能耗行业，上游为钢板、阀门、锻件等金属加工品及零部件，原材料端靠冶金工业，产业链环节既涉及锻压机、金切机床等大型工业设备，又涵盖阀门、锻件、仪器仪表等零部件产品。设备更新需求沿产业链向上传导后，有望盘活整个产业链经济，拉动顺周期需求，促使顺周期拐点提前到来。

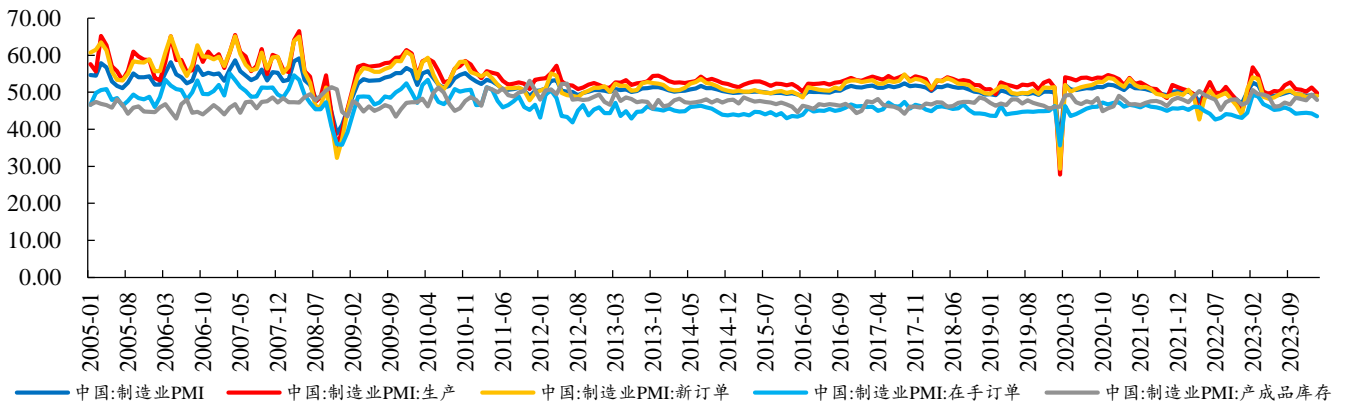
图5：设备更新需求有望沿产业链向上传导



资料来源：观研天下、开源证券研究所

目前，我国制造业景气度仍处于持续磨底阶段。2023年Q4，我国制造业PMI持续下滑（10月-12月49.50/49.40/49.00），位于荣枯线下；PMI生产/新订单指数持续下滑（10月-12月生产50.90/50.70/50.20；新订单49.50/49.40/48.70），制造业整体仍处于持续磨底阶段。

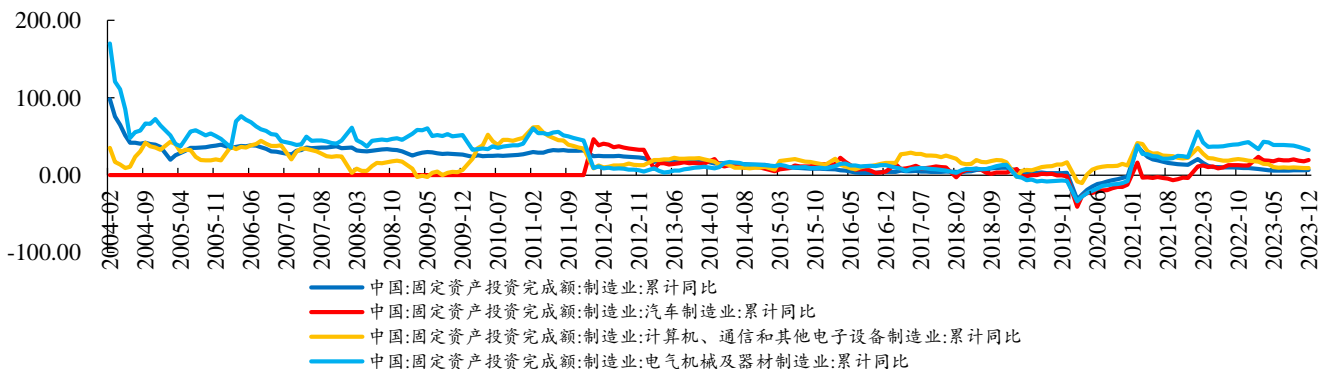
图6：我国制造业景气度仍处于持续磨底阶段



数据来源：Wind、开源证券研究所

制造业投资额小幅回升，投资端、消费端双重刺激下顺周期方向有望充分受益。2023年Q4我国制造业固定资产投资额累计同比回升（10月-12月6.2/6.3/6.5），12月汽车、3C行业表现较好。在设备更新及以旧换新政策刺激下，顺周期方向有望充分受益。

图7：2023年Q4制造业投资额小幅回升

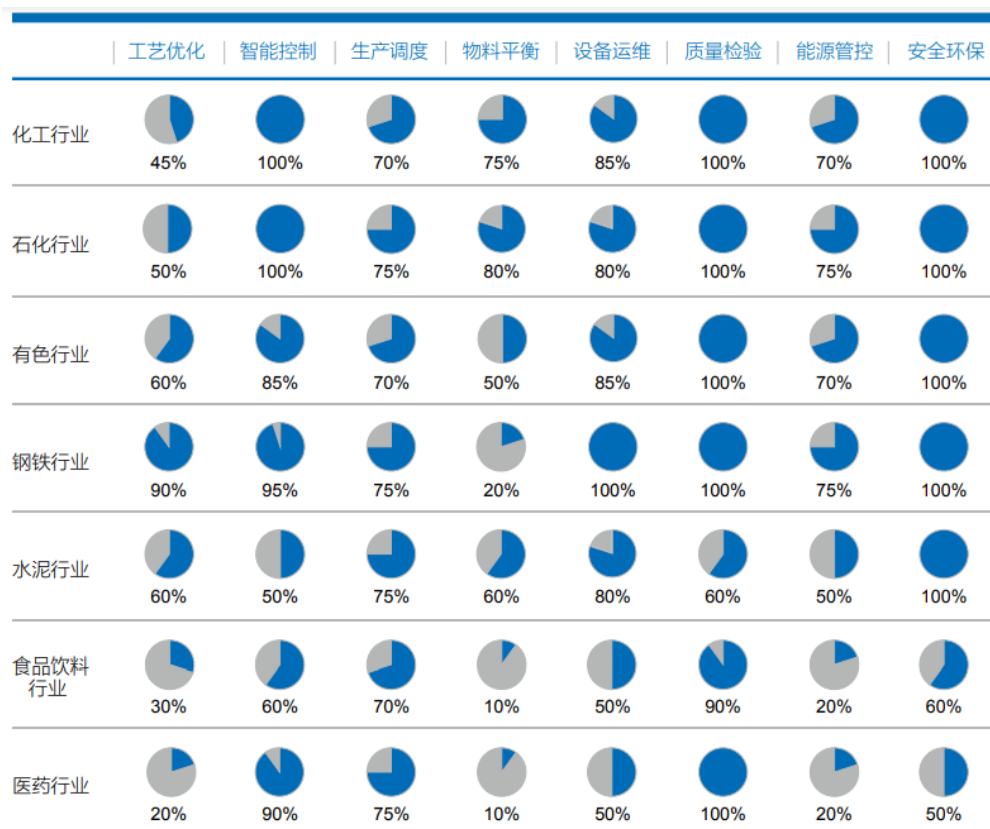


数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2.3、央国企产业升级、格局优化，促进高质量发展

目前，我国传统行业在智能升级等方向仍有优化空间。根据中国电子技术标准化研究院发布的《流程型智能制造白皮书》，我国流程工业（化工、石化、有色等）在智能控制、质量检验、生产调度等方面投入较大。本轮央国企完成设备更新后，有望进一步降本增效，提升竞争力及盈利能力，促进格局优化及行业高质量发展。

图8：我国流程工业智能制造投入方向以智能控制、质量检验、生产调度等为主



资料来源：《流程型智能制造白皮书》（中国电子技术标准化研究院等，2019年）

## 3、受益标的

我们认为，本轮政策的受益顺序如下：（1）下游客户为资金实力雄厚央国企，客户有实力有意愿更新设备的领域先受益；（2）成套设备或整机先受益，然后传导至零部件，最终会传导至通用制造领域，如机床、工控、工业基础件；（3）成套设备或整机中，容易直接替换的先受益，牵涉面广、更换复杂的后受益。核心设备先受益，辅助设备后受益。

受益标的具体为：

（1）能源矿山设备：郑煤机、润邦股份。

（2）交运：①轨交：a.整车：中国中车；b.信号系统：中国通号，思维列控；

②船舶：中国船舶，中国重工。

(3) 化工设备：①成套设备：博实股份、科新机电、卓然股份、博隆技术；②零部件：川仪股份、纽威股份、华荣股份。

(4) 火电设备：①主机：东方电气；②辅机：青达环保。

(5) 市政基建：①整机：徐工机械、柳工、中联重科、浙江鼎力；②零部件：恒立液压、联德股份。

(6) 农机：一拖股份。

(7) 通用制造：①整机：纽威数控、伊之密、杭叉集团、海天精工、汇川技术；②基础件：怡合达、国茂股份。

(8) 受益消费端“以旧换新”的汽车、白电产业链：华翔股份、汉宇集团。

#### 4、风险提示

相关政策力度、落地不及预期；地缘政治及国际局势变化风险。

## 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方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

### 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

### 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

### 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