

2024年03月07日

超配

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

联系人

梁帅奇

lsqi@longone.com.cn



相关研究

1.内销看格局，海外藏机遇，关注产品迭代与业务延伸——两轮车行业简评

2.纳博特斯克：行稳致远，进而有为——机械设备深度：减速机专题(三)

推动先进产能发展，关注设备更新机遇

——机械设备行业简评

投资要点:

- **事件:** 近期,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》。会议指出,要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,有序推进重点行业设备、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。
- **回顾过往, 2022年9月央行曾设立设备更新改造专项再贷款,以助力制造业发展。**当时的专项再贷款政策,重点支持十大领域设备购置与改造,包括教育、卫生健康、文旅体育、实训基地、充电桩、城市地下综合管廊、新型基础设施、产业数字化转型、重点领域节能降碳改造升级等。从落地进度看,较短时间内即已实现了可观的投放规模。据中国新闻网,截至2023年1月30日,设备更新改造项目实际投放贷款金额1946亿元,其中主要涉及的领域有教育、卫生健康、产业数字化转型等。
- **投资建议:新一轮设备更新,有望围绕节能高效、智能信息化展开,过程中或推进特定领域国产替代。**国常会指出,此次设备更新行动方案,“坚持市场为主、政府引导”。结合历史情况看,由于下游主体的设备购置策略不同、客户集中度不同,各细分行业的设备更新进度或有差异。对于基建相关传统设备,关注结构性机会,更新机遇仅面向顺应绿色化、智能化发展的龙头。对于战略性新兴产业设备,规模放量长期需依托于创新,支持政策有利于催化阶段性需求。**综合看,关注轨交船舶设备、科学仪器、通用设备、农业机械等。**
- **轨交设备: 1、低碳发展推动机车迭代。**据国铁集团2023年统计公报,全国铁路机车拥有量为2.24万台,其中内燃机车、电力机车分别占比34.7%和65.3%。国家铁路局等部门近期联合印发《推动铁路行业低碳发展实施方案》,明确到2030年,电力机车占比力争达到70%以上。老旧内燃机车淘汰将持续推进,新能源机车迎来推广机遇。
- **2、存量动车陆续进入检修期。**据国家统计局,2010-2015年我国动车组建设大规模发展,动车组单年产量由2010年的478辆增长至2015年的3798辆。以CRH和谐号为例,一般会在240万公里(或6年)及480万公里(或12年)进行四级修、五级修。轨交设备及配套产品更新需求有望陆续释放。据国铁采购平台,2024年动车组高级修首次招标361组,其中五级修207组。中国中车近期公告,2023年12月-2024年3月签订合同金额约348.9亿元,其中动车组高级修合同金额约147.8亿元。动车维保市场具备潜力。
- **船舶设备: 推进减排、周期临近,推动船队更新。**国际海事组织《2023年船舶温室气体减排战略》对减排目标提出新要求,即在接近2050年前后达到净零排放;同时提出,在2030年将船舶温室气体净零排放技术、燃料和新能源在国际海运业的占比至少提升到5%,力争10%。据中国船舶工业协会,上轮船舶大规模交付期在2008-2013年,距今已11-16年;待到2030年前后,这批船舶也基本临近20年左右的更新周期。考虑到交船期在3年左右,预计船队会基于低碳转型和自然周期,提前考量订单。从份额看,以载重吨计,2023年中国新接船舶订单、手持订单量分别占世界总量的67%和55%,保持领先。**关注头部企业中国船舶等。**
- **科学仪器: 政策支持科研发展,国产仪器品牌有望切入。**2012年-2021年,我国高校累计拨入科学研究与试验发展经费上万亿元;单年拨入经费由2012年的769亿元增长至2021年的1592亿元。高校历来重视科研投入,也推动了教育仪器设备的发展。以普源精电为例,据其招股书,各报告期的经销商下游前五大终端客户,主要为大学与科研院所。虽然国内科学仪器较外资起步较晚,但随着国产品牌向中高端市场拓展,设备购置及更新或将推动

国产替代。以2023年中国科学院仪器设备部门集中采购项目为例，据招标公告，质谱流式系统等产品仅限采购国产。但从各厂家的中标金额看，国产品牌累计份额占比仍有明显提升空间。

- **通用设备：1、制造业基石，受益于政策助力，设备换代或提速。**以金属切削机床为例，上一轮生产高峰期在2011年-2014年，按机床使用寿命10年左右进行推算，目前仍处于设备更新周期内。2021年-2023年金属切削机床总产量179万台（取每年12月累计值加总），较2011年-2013年相比下滑25%。宏观因素波动对本轮更新周期造成扰动，部分企业更新意愿延后待释放。大规模设备更新政策有望盘活机床等通用设备存量市场，催化替换迭代需求。
- **2、存量市场向高端化升级。**本轮设备更新强调，要推动先进产能比重持续提升，鼓励先进、淘汰落后。随着制造业转型升级，对于生产加工的速度、精度、效率等提出更高要求，五轴数控机床、机器人等高端制造产品有望得到推广。目前，国内机床数控化率仍待提升，三轴、四轴等中低端数控机床占比仍然较高，工业机器人、协作机器人等应用场景仍待丰富。本轮政策支持下，先进生产力设备改造升级需求或得到进一步释放。
- **3、自主化率有望提升，关注潜在市场增量。**行业发展初期，外资产品凭借先发优势，在高端市场客户粘性较强。但近年来，国内产业链企业持续提高研发投入，不断加大渠道开发力度，竞争力稳步增强，在五轴数控机床、高端数控系统、大负载机器人等领域逐步缩小与外资品牌差距，产品性价比优势日益凸显。本轮更新政策的推进，或有望推动国产品牌客户拓展，取得份额突破，填补市场空白。此外，其他潜在因素亦可能带动通用设备行业的发展，如下游景气度持续改善，设备出海提速等。**关注工业母机板块（华中数控、海天精工、拓斯达、秦川机床等）、工业机器人板块（埃斯顿等）。**
- **农业、基建领域等传统机械：关注结构升级。**农业机械、工程机械等2022年底进行“国三”至“国四”标准切换，短期内集中销售致渠道库存累积，叠加宏观因素波动，2023年行业内销有所承压。从历史上看，补贴政策对农机购置形成有力支持：2004年当年，面向农机购置的财政补贴资金为0.78亿元，2014年当年，相关补贴资金升至238亿元。与此同时，国内农机保有量逐步提升。《2021-2023年农机购置补贴实施指导意见》中，已对补贴标准有所侧重，重点支持智能、复式、高端产品，逐步降低区域内保有量明显过多、技术落后的机具补贴额。产品升级过程中，预计市场集中度将提升，关注一拖股份等。此外，成熟设备的出口机遇亦值得关注。2023年，中国农业机械及零部件出口额为132.8亿美元（进口额仅19.9亿美元），其中拖拉机出口额同比增长20.5%。工程机械方面，更新政策或对内销有所提振，但应关注到，挖掘机等品类的内外销格局在发生变化。此外，高空作业平台等在北美等市场保持较高景气度，电动化转型成为国产品牌的重要切入点。出海对公司的资金实力、综合管理、因地制宜的应变能力等提出更高要求，**具备长期竞争力的仍主要是龙头企业。**
- **风险提示：宏观经济波动风险、下游需求不及预期风险、政策推进不及预期风险。**

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证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, 本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200125

北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089