

通用设备

证券研究报告
2024年04月02日

2024Q2 建议关注海外补库周期拉动的通用机械大类

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

朱晔

分析师

SAC 执业证书编号: S1110522080001

zhuye@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 聚源数据

相关报告

1 《通用设备-行业深度研究:磨床专题:精磨加工日新月异,新需求打开成长空间》 2024-01-22

2 《通用设备-行业深度研究:工控:通用板块似明珠璀璨,工控行业如明月光辉》 2023-10-04

3 《通用设备-行业点评:工具行业:22H1 创科实业业绩表现优于史丹利百得,龙头 tti 提升份额及毛利率逻辑持续兑现》 2022-08-24

PMI 高于临界点, 制造业景气回升

2024年3月份, PMI为50.8%, 环比上升1.7个百分点, 高于临界点, 制造业景气回升。制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数均位于扩张区间, 企业生产经营活动加快, 我国经济景气水平回升。

关注通用设备板块, 跟踪基本面变化

1)海外补库+出口转增: 美国整体批发商库销比呈现逐步回升态势, 我国出口增速 23M11 以来转为正增, 其中美国+欧盟占整体出口增速在 24M2 亦转正。

2)重点子版块 23 年 Q2 收入基数较低: 集装箱, 中集集团 23 年 Q2/Q3 营收同比增速为-7.2%/-6.6%; 工具类, 巨星科技 23 年 Q2 营收同比增速为-19.9%, 凌霄泵业 23 年 Q2 营收同比增速为-17.1%; 泉峰控股 23 年 H1 营收同比增速为-26.3%; 注塑机, 海天国际 23 年 H1 营收同比增速为-2.0%, 伊之密 23 年 Q2 营收同比增速为 8.3%。

3)汇率+原材料条件重大变化: 汇率方面, 24Q1 美元兑人民币均值约为 7.10 左右, 而 23Q1 均值约为 6.85; 原材料方面, 螺纹钢年内 YTD 为-14.6%, 而焦炭为-20.5%。

建议关注:

海工油服板块, 中国船舶、中集集团(与能源组联合覆盖)、杰瑞股份、润邦股份;

出口链板块, 巨星科技、凌霄泵业、春风动力(与汽车组联合覆盖)、宏华数科、杰克股份;

注塑机板块, 海天国际、伊之密;

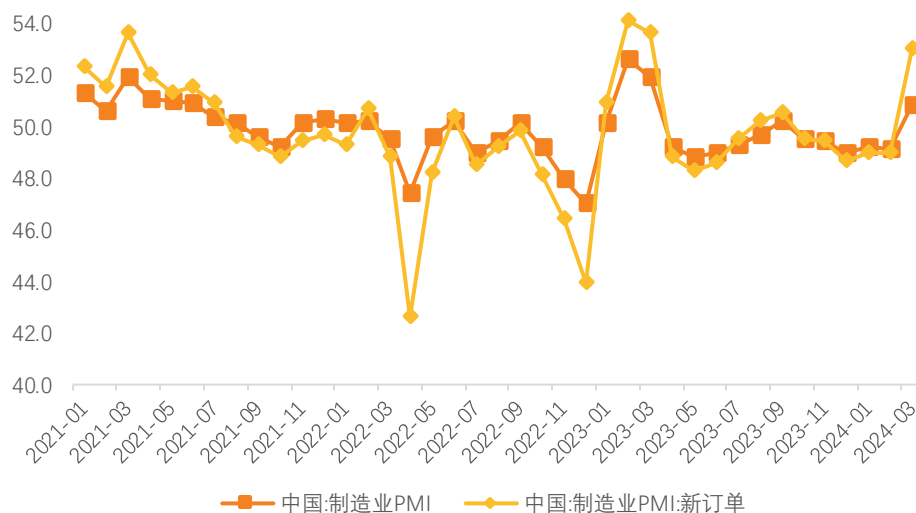
其他受益品种, 安徽合力、杭叉集团、杭氧股份、海天精工等。

风险提示: 汇率波动风险, 地缘政治风险, 原材料涨价风险等

1. PMI 高于临界点，制造业景气回升

2024 年 3 月份，PMI 为 50.8%，环比上升 1.7 个百分点，高于临界点，制造业景气回升。根据国家统计局服务业调查中心高级统计师赵庆河，24 年 3 月份，制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合 PMI 产出指数分别为 50.8%、53.0%和 52.7%，比上月上升 1.7、1.6 和 1.8 个百分点，三大指数均位于扩张区间，企业生产经营活动加快，我国经济景气水平回升。

图 1：制造业 PMI 及订单情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 关注通用设备板块，跟踪基本面变化

2.1. 海外补库+出口转增

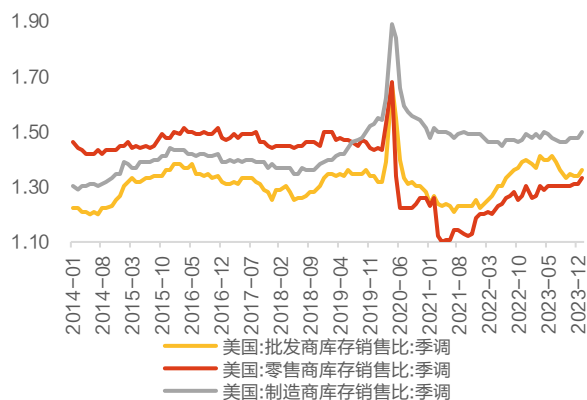
1) 库销比：美国整体批发商库销比下行到约 1.3-1.4，2014 年以来仅高于 2018 最差时间和 2020 年，当前出现库销比逐步回升趋势。

图 2：美国整体库存销售比情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

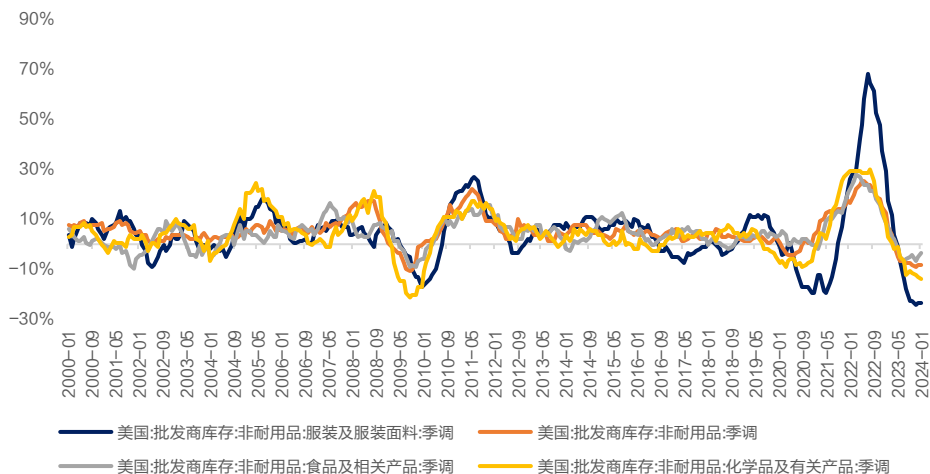
图 3：美国库存销售比情况（细分类别）



资料来源：Wind，天风证券研究所

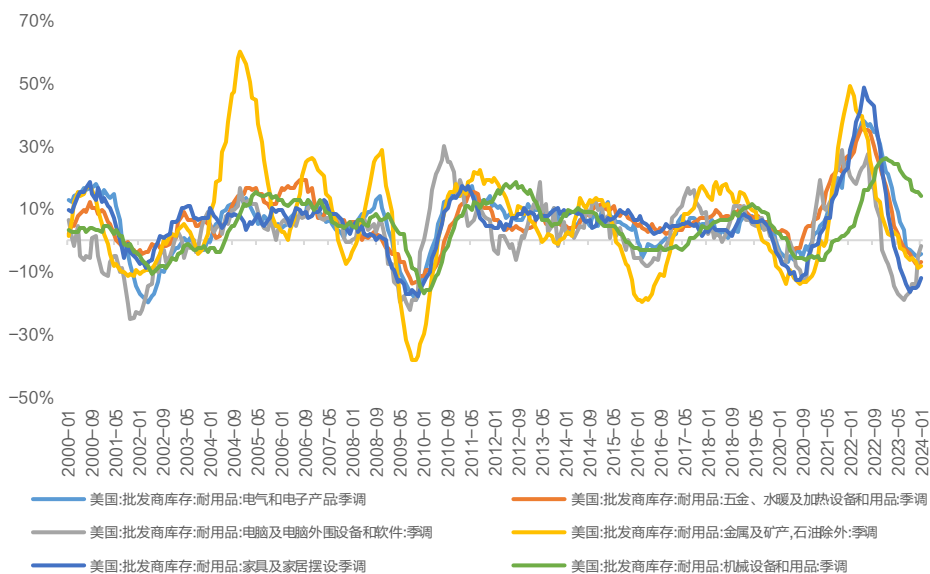
2) **海外库存**：美国除了汽车库存在高位，其他耐用品及非耐用品库存绝对数基本上都已经去化了5个季度左右的时间，而以往去库一般6-7个季度左右，我们认为去库或接近尾声、补库即或将开始。

图 4：美国批发商库存同比情况（非耐用品）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：美国批发商库存同比情况（耐用品）



资料来源：Wind，天风证券研究所

3) **出口增速**: 我国出口增速 23M11 以来转为正增, 其中美国、欧盟占整体出口金额比例约为 30%, 2 月对美国、欧盟出口增速亦转正, 且 23M2-M8 基数很低。

图 6: 中国出口金额当月同比 (%)

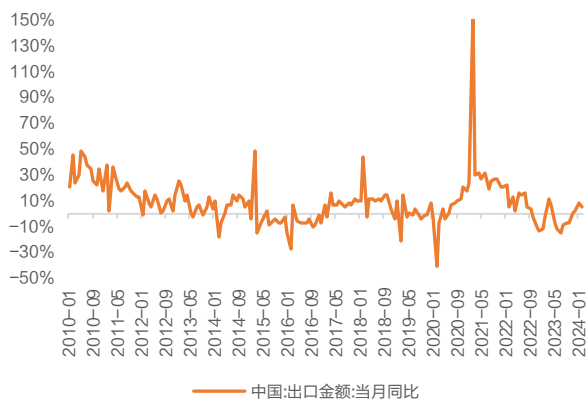
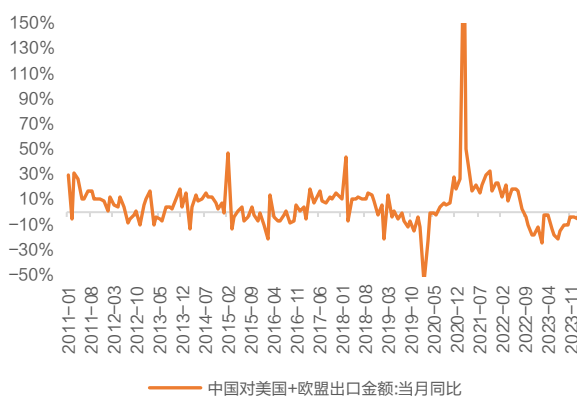


图 7: 中国对美国+欧盟出口金额当月同比 (%)



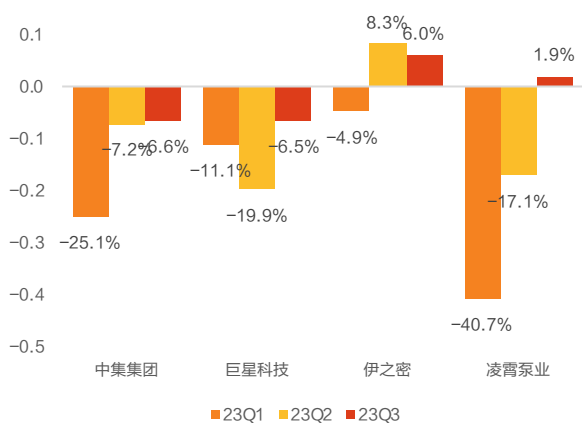
资料来源: Wind, 天风证券研究所

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.2. 重点子版块 23 年 Q2 收入基数较低

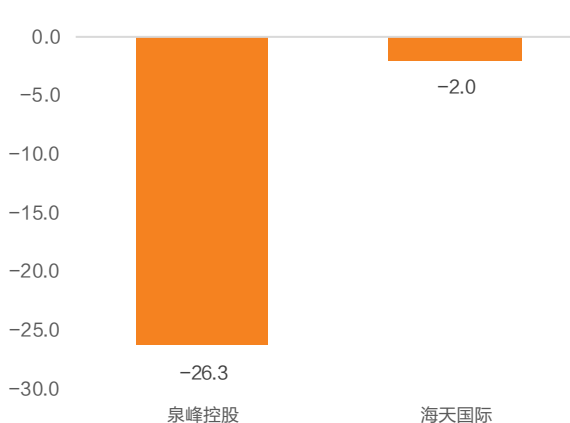
- 1) **集装箱**: 中集集团 23 年 Q2/Q3 营收同比增速为 -7.2%/-6.6%;
- 2) **工具类**: 巨星科技 23 年 Q2 营收同比增速为 -19.9%, 凌霄泵业 23 年 Q2 营收同比增速为 -17.1%; 泉峰控股 23 年 H1 营收同比增速为 -26.3%;
- 3) **注塑机**: 海天国际 23 年 H1 营收同比增速为 -2.0%, 伊之密 23 年 Q2 营收同比增速为 8.3%。

图 8: 部分 A 股公司 23 年 Q1/Q2/Q3 营收同比增速情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 9: 部分 H 股公司 23 年 H1 营收同比增速情况 (%)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.3. 汇率+原材料条件重大变化

1) 汇率：24Q1 美元兑人民币均值约为 7.10 左右，而 23Q1 均值约为 6.85；

图 10：人民币汇率情况



资料来源：Wind，天风证券研究所

2) 原材料：近期黑色系连续调整，螺纹钢年内 YTD 为 -14.6%，而焦炭为 -20.5%，我们认为原材料占比高+毛利率偏低的品种对于原材料价格最为敏感，集装箱、工具类、泵类、工程机械、叉车等有望获益。

图 11：螺纹钢期货价格情况 (元/吨)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：焦炭期货价格情况 (元/吨)



资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 风险提示

- 1) **汇率波动风险**：人民币对美元汇率波动或将影响出口产品的价格竞争力，从而对相关公司经营业绩产生影响。
- 2) **地缘政治风险**：海外地缘政治风险仍然存在，区域市场竞争复杂性仍然较多。
- 3) **原材料涨价风险**：上游原材料成本超预期上升或令行业毛利率低预期恢复。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com