

## 机械设备

2024年04月23日

## 机械周视角：设备更新、顺周期与新质生产力共舞

——行业点评报告

投资评级：看好（首次）

孟鹏飞（分析师）

熊亚威（分析师）

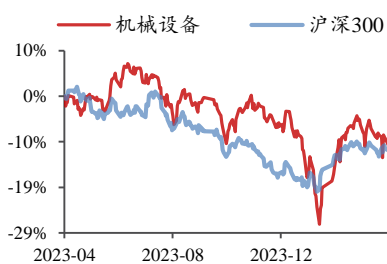
mengpengfei@kysec.cn

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

《AI是时代的红利，设备更新或推动顺周期提前到来——行业投资策略》-2024.4.19

《机床展见闻：高端替代加速，海外需求持续向好，国内回暖可期——行业周报》-2024.4.14

《内需与出口双驱动，“泵”发勃勃生机——行业周报》-2024.4.7

### ● 设备更新实现周期逆调节，流程工业或将率先受益

预计本轮设备更新将以央国企为主导，核心关键词是“去旧建新”、“降低能耗提升效率”、“绿色制造”，主要下游是石化、冶金、钢铁、建材、物流以及公用事业，新一轮资本开支投放，与之相关的流程工业率先受益。乙烯是核心化工品，石化行业重要的起始物料，相关产品占石化产品75%，相关设备有望最先受益。随着家电、汽车以旧换新政策推进，促进下游企业补库，有望推动顺周期复苏提前，利好铸件、机床、刀具、减速器等工业基础件。

### ● 设备更新叠加出口景气提升，顺周期复苏有望提前

3月PMI达到50.8，预期50.1，制造业复苏超预期，且主要为新增订单指数拉动，逐步印证设备更新带动顺周期复苏提前；4月若PMI数据持续处于扩张期将进一步推动顺周期方向景气度再提升。部分刀具企业已上调其刀具价格，中观行业已逐渐开始印证下游回暖。出口方面，中国轮胎企业通过国际化布局，成本优势凸显，资本扩张也显示出加速迹象，中国轮胎企业全球市占率有望进一步上升。泵业方面：2023年我国离心泵出口金额226.2亿元，同比增长16.6%，增速较2022年提升13pcts。2024年2月，我国离心泵出口金额16.4亿元，同比增长50%，增速环比提升36pcts，景气度持续高增。

### ● 新质生产力以科技创新为主线，人形机器人、飞行汽车、半导体是核心方向

**人形机器人：**2024年是量产元年，特斯拉、英伟达、和国内政策共振。机器人是AI的重要下游应用，是大赛道长逻辑，2024我们核心坚守这个赛道。

**飞行汽车：**我们认为目前的飞行汽车已经类似于2020年的新能源，新兴产业将进入快速放量期，产业已进入1-10的阶段。

**半导体：**(1)国内先进工艺（两存+先进逻辑）长期扩产逻辑无虞，产线国产化率提升为前道设备龙头带来增长弹性。(2)算力需求推动方向，HBM、CoWoS先进封测工艺设备将率先受益。

### ● 受益标的

**受益标的：**1、**设备更新：**博隆技术、卓然股份、川仪股份、纽威股份、中密控股、大元泵业、中金环境、陕鼓动力；2、**顺周期：**欧科亿、科德数控、柳工、埃斯顿、安徽合力、杭叉集团、海天国际、汇川技术；3、**人形机器人：**北特科技、丰立智能、鸣志电器、绿的谐波、拓普集团、三花智控、步科股份、兆威机电；4、**飞行汽车：**宗申动力；5、**半导体（先进封测）：**中微公司、北方华创；6、**出口：**凌霄泵业、软控股份。

**推荐标的：**五洲新春、康斯特、东华测试、豪迈科技、伊之密、海天精工、赛腾股份、中大力德。

● **风险提示：**宏观经济恢复不及预期；产业发展进度不及预期。

## 目 录

1、设备更新政策加快推进，流程工业将率先受益.....	3
2、3月PMI重回扩张区间，设备更新或带动顺周期板块复苏提前.....	3
2.1、刀具涨价印证了下游需求复苏、龙头公司产品力强.....	3
2.2、数控机床整体景气度回暖，专用机床复苏明显.....	3
2.3、注塑机有望迎来景气度拐点.....	3
2.4、国内工程机械数据转正，积极因素转多.....	4
2.5、叉车行业受益于国内复苏和海外景气度提升，增长可持续.....	4
3、轮胎设备和泵行业受益于海外高增长，成为“出口”亮点.....	4
3.1、轮胎设备受益于轮胎行业资本开支提前，同比增幅显著.....	4
3.2、泵业行业集中度低，出口超预期将助力行业高增持续.....	4
4、人形机器人玩家再增，商用化落地加速.....	4
5、飞行汽车是核心新质生产力，商用化逐步兑现.....	5
6、AI助力先进封测和国内先进工艺厂商扩产，设备率先受益.....	5
7、核工业维持高景气，审批高增逐步兑现为设备放量.....	6
8、风险提示.....	6

## 1、设备更新政策加快推进，流程工业将率先受益

### 核心观点：

设备更新投资机会贯穿全年，是经济逆周期调节的重要手段，我们认为随着后续各地方推进落地实施，设备更新有望加快。预计本轮设备更新将以央企国企为主导，核心关键词是“去旧建新”、“降低能耗提升效率”、“绿色制造”，与之相关的流程工业有望率先受益。

我们认为流程工业率先受益还有以下原因：(1) 21 世纪初及 2008 年前后流程工业相关的基础设施建设进入 15 年或 20 年的更换周期；(2) 安全需求迫切。2022 年-2023 年期间，发生过多起化工厂安全事故。

乙烯是核心化工品，石化行业重要的起始物料，相关产品占石化产品 75%，相关设备有望最先受益。

**受益标的：**博隆技术、卓然股份、川仪股份、纽威股份、中密控股、陕鼓动力。

## 2、3 月 PMI 重回扩张区间，设备更新或带动顺周期板块复苏

### 提前

3 月 PMI 达到 50.8，预期值为 50.1。制造业复苏超预期，且主要为新增订单指数拉动，逐步印证设备更新带动顺周期复苏提前。我们认为通用制造有望受益“设备更新传导+国内需求回暖+出海”三重逻辑。

**看好方向：**刀具、高端机床、注塑机、工程机械、叉车。

### 2.1、刀具涨价印证了下游需求复苏、龙头公司产品力强

华锐精密发布涨价函，由于原材料价格快速上涨，从 2024 年 5 月 1 日起对公司全系列产品销售价格上调 3%-10%，刀具的制备材料碳化钨价格从年初的 263 元/公斤上涨至 286 元/公斤，上涨幅度 6.4%，涨价将抵消原材料上涨带来的成本影响。我们认为刀具企业能够通过涨价转移成本压力意味着：

(1) 头部企业产品力强，国产中高端刀具竞争格局好，竞争格局并未发生明显恶化；

(2) 印证刀具下游需求复苏，需求转好，具备涨价基础。

**受益标的：**欧科亿、华锐精密。

### 2.2、数控机床整体景气度回暖，专用机床复苏明显

数控机床整体景气度有望回暖。高端机床发展受益国产替代。我们看好相关上市公司在高端机床（五轴联动机床）领域的拓展。

**推荐标的：**豪迈科技、海天精工；

**受益标的：**科德数控。

### 2.3、注塑机有望迎来景气度拐点

我们认为注塑机行业复苏可能会受益于如下因素：(1) 小家电和 3C 需求复苏；

(2) 出口方向，海外新兴市场渗透率大幅提升

推荐标的：伊之密；

受益标的：海天国际。

## 2.4、国内工程机械数据转正，积极因素转多

积极和确定性因素：一是目前国内工程机械销售数据转正；二是设备更新逆周期调节，工程机械带来额外更新拉动销量增长。

受益标的：山推股份、柳工、徐工机械。

## 2.5、叉车行业受益于国内复苏和海外景气度提升，增长可持续

国内复苏和海外高景气共振，2024年1-2月共销售叉车178737台，同比增长10.6%；其中国内销量113820台，同比增长5.1%，出口销量64917台，同比增长21.7%；行业龙头海外电动化渗透率提升和品牌溢价逻辑逐步兑现，增长可持续。

受益标的：杭叉集团、安徽合力。

## 3、轮胎设备和泵行业受益于海外高增长，成为“出口”亮点

### 3.1、轮胎设备受益于轮胎行业资本开支提前，同比增幅显著

轮胎扩张带动设备需求攀升，中国轮胎企业通过国际化布局，利用成本优势在全球崛起的势头日趋明显，资本扩张加速。在行业高景气背景下，轮胎企业产销量呈现上升趋势，2023年，我国汽车轮胎总产量7.86亿条，同比增长17.8%；子午线轮胎产量7.51亿条，同比增长18.3%；其中全钢轮胎产量1.45亿条，同比增长16.9%；半钢轮胎产量6.06亿条，同比增长18.6%。2024年1-2月轮胎累计出口量达133万吨，同比增长9.7%，出口金额约236.22亿元，同比增长10.3%。行业高景气度之下，上市公司正加大资本开支力度，今年以来，赛轮轮胎、贵州轮胎等多家公司已披露扩产计划，上游轮胎设备公司有望受益于轮胎行业资本扩张。

受益标的：软控股份。

### 3.2、泵业行业集中度低，出口超预期将助力行业高增持续

海外出口增长超预期，2023年我国离心泵出口金额226.2亿元，同比增长16.6%，增速较2022年提升13pcts。2024年2月，我国离心泵出口金额16.4亿元，同比增长50%，增速环比提升36pcts。

行业集中度提升趋势，2021全球前五大厂商市占率约为17%，国内水泵龙头市占率仅为2%左右，节能化、智能化利好龙头发展，行业集中度提升，龙头溢价，成长性显现。

受益标的：中金环境、凌霄泵业、大元泵业。

## 4、人形机器人玩家再增，商用化落地加速

波士顿动力发布电驱版人形机器人，我们认为其入局电驱有望带来不同设计方案，并加速人形机器人商用化落地；

**波士顿动力：**4月17日官网宣布液压机器人退役，全面转向电机驱动型，推出电动的Atlas能够实现自主起身，且关节和头部能够实现180度转向；这款机器人和特斯拉等人形机器人的设计不同，全身采用电机和减速器数量更多，灵活度更好，或给人形机器人带来不同设计思路；波士顿动力这款机器人为商业化做准备，其2025年将在现代车厂做技术测试；人形机器人2025年商业化的时间节点-确定性再升级。

**特斯拉：**特斯拉大动作不断，全球裁员，意味着其战略重心或已由“车”转向AI生态体系：(1) FSD；(2) Robotaxi (3)人形机器人。我们认为人形机器人C位的战略意义更加突出和迫切。

**推荐标的：**五洲新春、中大力德、东华测试、康斯特；

**受益标的：**北特科技、丰立智能、鸣志电器、绿的谐波、拓普集团、三花智控、步科股份、兆威机电。

## 5、飞行汽车是核心新质生产力，商用化逐步兑现

**核心观点：**我们认为目前的飞行汽车已经类似于2020年的新能源，新兴产业将进入快速放量期，产业已进入1-10的阶段。

**准入端：**低空经济已经从政策、法律、设计、行业标准体系端全面落地，不存在大的进入障碍。

**政策端：**飞行汽车首次写进政府工作报告，是未来重点培育产业。飞行汽车将在大湾区开拓数百条航线、上千个起降点商业化运营。

**商业化端：**上海浦东到苏州商业化运营，人均费用或控制到300元左右，大概20-30分钟即可完成旅程，具备商业化落地前景。

**受益标的：**宗申动力、隆鑫通用。

## 6、AI助力先进封测和国内先进工艺厂商扩产，设备率先受益

**核心观点：**国内先进工艺（两存+先进逻辑）长期扩产逻辑无虞，产线国产化率提升为前道设备龙头带来增长弹性。(2)算力需求推动方向，重点关注HBM、CoWoS先进封测工艺设备。

本周台积电召开2024年Q1业绩说明会，下修2024年半导体行业增速，指引AI处理器需求强劲。由于当前成熟节点当前需求（智能手机、PC、IOT、传统服务器等）仍较为低迷，公司下修2024年全年不含存储器在内的半导体行业增速至10%（此前预计超10%），下修代工行业增速至15-17%（此前预计20%）。同时，公司指引2024AI处理器收入将同比翻倍以上增长，2024-2028年AI服务器处理器CAGR约达到50%，到2028年收入占比有望超过总代工收入的20%。

**光刻机持续拉货：**本周ASML发布24Q1业绩，DUV及其他订单29.4亿欧元，24Q1收入占比中，中国大陆提升到49%，目前对于中国大陆的维保服务仍然正常进行。

**受益标的：**中微公司、北方华创、赛腾股份。

## 7、核工业维持高景气，审批高增逐步兑现为设备放量

核电核工业持续高景气，产业链从 2023 年开始进入业绩兑现期。核电预期保持每年 6-8 台机组审批量，对应超 1000 亿元设备投资。4 代核电、乏燃料等带动额外增量。

### 受益标的：

核电设备：中核科技、佳电股份、江苏神通、海鸥股份；

乏燃料：科新机电、景业智能。

## 8、风险提示

宏观经济恢复不及预期；产业发展进度不及预期。

## 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