

标配 (维持)

## 需求弱复苏，工程机械表现亮眼

机械设备行业 2023 年及 2024 年一季度业绩综述

2024 年 5 月 16 日

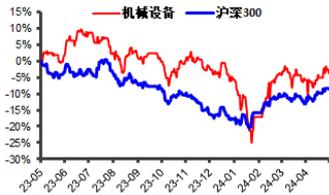
### 投资要点：

分析师：谢少威  
SAC 执业证书编号：  
S0340121010031  
电话：0769-23320059  
邮箱：  
xiesahowei@dgzq.com.cn

#### 细分行业评级

工程机械	标配
自动化设备	标配
机床工具	标配

#### 行业指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

#### 相关报告

■ **业绩：**2024Q1，营收为4082.26亿元，同比增长4.68%，环比下降24.56%；归母净利润为259.99亿元，同比增长12.37%，环比增长39.74%。毛利率为23.19%，同比提升0.69pct，环比下降0.68pct；净利率为6.81%，同比提升0.29pct，环比提升3.04pct。2024Q1营收和归母净利润同比增长，呈回暖趋势，环比下降主要系季节性因素影响。盈利能力回升主要系原材料价格处于相对低位叠加产品出口占比提升等因素导致。二级板块方面，工程机械业绩和盈利能力同环比改善明显。

■ **投资建议：维持标配评级。**

**机床工具：产品高端化转型，进口替代空间巨大。**国内机床企业以中低端产品为主，国产化率相对较高。但中国市场高端产品仍依赖进口，进口替代空间巨大。我们认为，在政策及多方面助力下，国内机床企业将加快技术攻克，产品向高端化转型进程将加速，将进一步提升高端产品国产化率。建议关注：海天精工（601882）、纽威数控（688697）、科德数控（688305）、浙海德曼（688577）等。

**自动化设备：下游需求弱复苏，工控板块率先受益。**4月制造业PMI为50.40%，连续两个月处于荣枯线上，制造业需求有望逐渐复苏。我们认为，下游制造业复苏将加快自动化生产转型，叠加人形机器人研发进展加快，工控等核心零部件细分领域将率先受益。随着工业加工需求增加有望提升激光设备等细分领域渗透率。建议关注：汇川技术（300124）、绿的谐波（688017）、埃斯顿（002747）、雷赛智能（002979）、拓普集团（601689）、三花智控（002050）等。

**工程机械：国内市场周期底部逐渐明朗，产品出海驱动业绩增长。**4月挖机内销同比增长13.34%，连续两个月同比增速转正，叠加国家颁布政策助力行业淘汰老旧设备，驱动国内需求增加，有望加快结束国内市场的下行周期。出口方面，工程机械出口韧性较强，我们认为随着业内企业加强与“一带一路”沿线国家合作，叠加进一步深化海外市场布局，海外业务占比提升有望进一步提升企业盈利能力，驱动盈利增长。建议关注：三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）、柳工（000528）、恒立液压（601100）、浙江鼎力（603338）等。

■ **风险提示：**（1）若基建/房地产/制造业投资不及预期风险；（2）人形机器人技术发展不及预期风险；（3）海外需求减弱风险；（4）原材料价格大幅上涨风险。

## 目 录

1. 机械设备板块：业绩增速回暖，盈利能力提升 .....	3
2. 细分板块：工程机械板块表现较好 .....	4
2.1 收入端：2024Q1 工程机械板块同环比实现双增 .....	4
2.2 利润端：2024Q1 专用设备和工程机械板块盈利环比高增 .....	6
2.3 盈利能力：2024Q1 工程机械板块盈利能力增强 .....	8
3. 基金持仓：2024Q1 机构持仓比例环比下降 .....	11
4. 投资建议 .....	12
5. 风险提示 .....	14

## 插图目录

图 1：机械设备年度营收及增速（亿元，%） .....	3
图 2：机械设备季度营收及增速（亿元，%） .....	3
图 3：机械设备年度归母净利润及增速（亿元，%） .....	3
图 4：机械设备季度归母净利润及增速（亿元，%） .....	3
图 5：机械设备年度毛利率及净利率（%） .....	4
图 6：机械设备季度毛利率及净利率（%） .....	4
图 7：机械设备年度经营活动现金流净额（亿元） .....	4
图 8：机械设备季度经营多动现金流净额（亿元） .....	4
图 9：季度机构持仓比例（%） .....	11

## 表格目录

表 1：2024Q1 营收同比增速排名前五的三级细分版块 .....	5
表 2：2024Q1 营收同比增速排名后五的三级细分版块 .....	5
表 3：机械设备及各细分板块 2023 年及 2024Q1 营收情况 .....	6
表 4：2024Q1 归母净利润同比增速排名前五的三级细分版块 .....	7
表 5：2024Q1 归母净利润同比增速排名后五的三级细分版块 .....	7
表 6：机械设备及各细分板块 2023 年及 2024Q1 归母净利润情况 .....	7
表 7：机械设备及各细分板块 2023 年及 2024Q1 毛利率情况 .....	9
表 8：机械设备及各细分板块 2023 年及 2024Q1 净利率情况 .....	10
表 9：2023Q4 基金持仓前十大机械设备个股情况 .....	12
表 10：2024Q1 基金持仓前十大机械设备个股情况 .....	12
表 11：推荐个股盈利预测及评级 .....	13

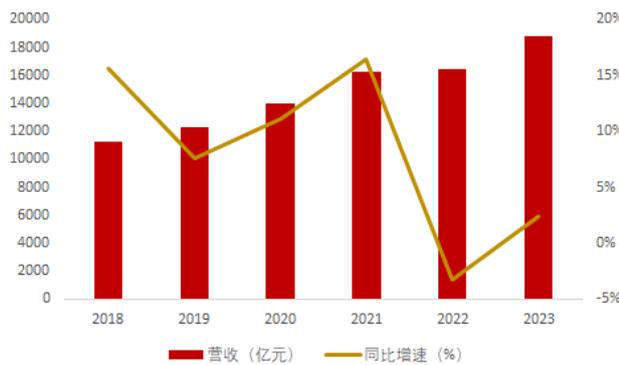
## 1. 机械设备板块：业绩增速回暖，盈利能力提升

以申万（2021）行业分类为基准，对机械设备行业 2023 年及 2024 年一季度业绩进行梳理分析，二级板块包括通用设备、专用设备、轨交设备、工程机械、自动化设备等，细分板块包括机床工具、工程机械整机、机器人、工控设备、激光设备等。

**收入端：**2023 年申万机械设备板块营收为 18768.63 亿元，同比增长 2.35%。2024Q1 营收为 4082.26 亿元，同比增长 4.68%，环比下降 24.56%。2023 年营收同比小幅提升，主要系去年营收基数相对较低。2023 年国内需求偏弱，收入端仍处于筑底阶段。从季度数据分析，2024Q1 营收同比回升，呈回暖趋势；环比下降主要系季节性因素影响。

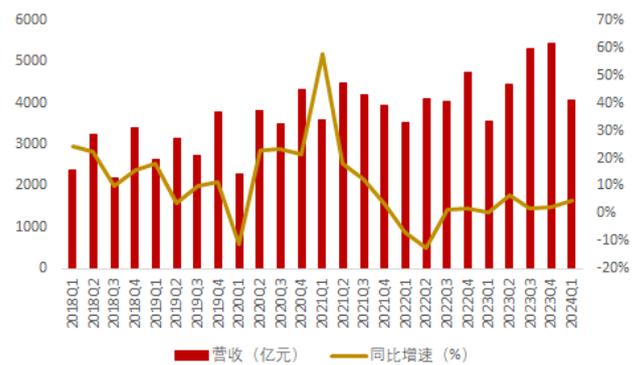
**利润端：**2023 年申万机械设备板块归母净利润为 1121.03 亿元，同比下降 1.76%。2024Q1 归母净利润为 259.99 亿元，同比增长 12.37%，环比增长 39.74%。利润端 2023 年同比小幅下滑；2024Q1 同比增长主要系盈利能力回升，环比高增为季节性因素导致。

图 1：机械设备年度营收及增速（亿元，%）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：机械设备季度营收及增速（亿元，%）



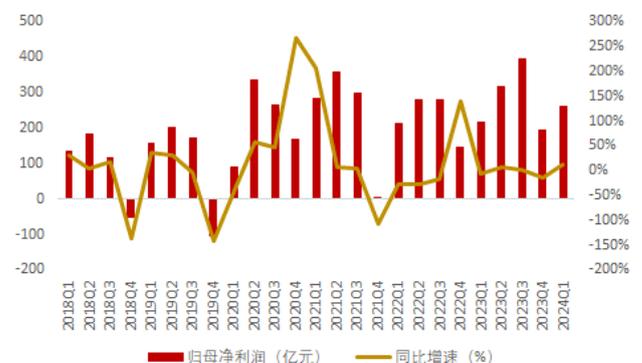
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：机械设备年度归母净利润及增速（亿元，%）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：机械设备季度归母净利润及增速（亿元，%）



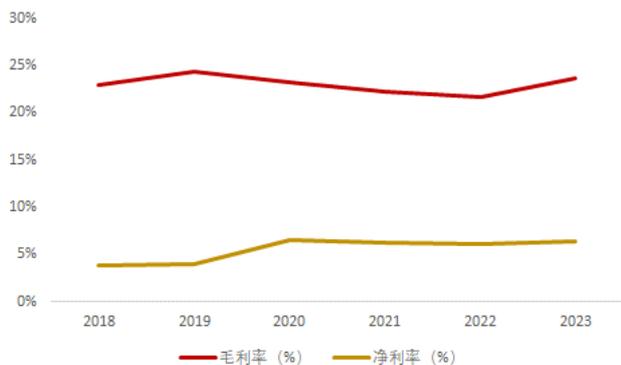
资料来源：Wind，东莞证券研究所

**盈利能力：**毛利率方面，2023 年机械设备行业毛利率为 23.72%，同比提升 2.04pct。

2024Q1 毛利率为 23.19%，同比提升 0.69pct，环比下降 0.68pct。毛利率同比提升主要系原材料价格处于相对低位叠加产品出口占比提升等因素导致。

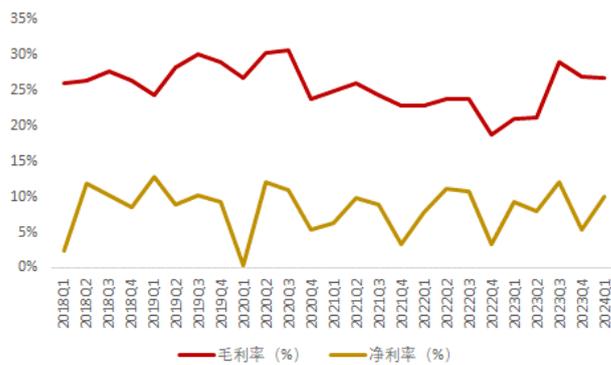
净利率方面，2023 年机械设备行业净利率为 6.43%，同比提升 0.35pct。2024Q1 净利率为 6.81%，同比提升 0.29pct，环比提升 3.04pct。

图 5：机械设备年度毛利率及净利率（%）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

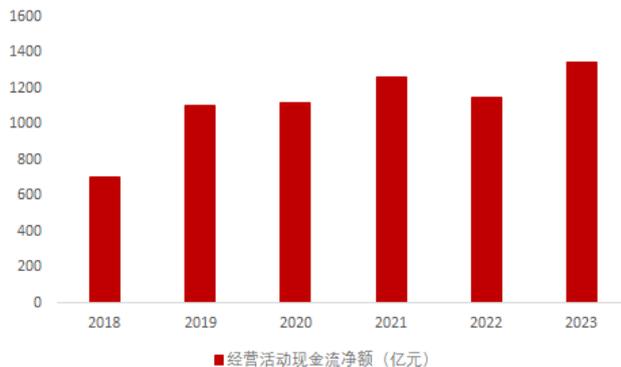
图 6：机械设备季度毛利率及净利率（%）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

**现金流：**2023 年机械设备行业经营活动现金流净额为 1340.89 亿元，同比增加 196.13 亿元。2024Q1 经营活动现金流净额为-17.41 亿元，同比增加 169.28 亿元，环比减少 1068.54 亿元。2023 年及 2024Q1 机械设备行业经营活动现金流净额同比改善明显。

图 7：机械设备年度经营活动现金流净额（亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 8：机械设备季度经营多动现金流净额（亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

## 2. 细分板块：工程机械板块表现较好

### 2.1 收入端：2024Q1 工程机械板块同环比实现双增

2023 年，机械设备二级板块营收同比增速从高至低依次排序分别为自动化设备（+8.48%）、专用设备（+2.67%）、通用设备（+1.92%）、工程机械（+1.27%）、轨交设备 II（+1.21%）。营收同比增速排名前五的三级细分板块分别为制冷空调设备（+19.57%）、印刷包装机械（+16.71%）、工控设备（+14.89%）、机器人（+14.18%）、

仪器仪表(+9.14%)，同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为农用机械(-12.40%)、激光设备(-6.21%)、其他专用设备(-1.29%)、金属制品(-0.82%)、楼宇设备(-0.63%)。

2024Q1，机械设备二级板块营收同比增速从高至低依次排序分别为通用设备（同比+8.93%，环比-13.34%）、自动化设备（同比+8.89%，环比-32.20%）、专用设备（同比+4.59%，环比-18.05%）、工程机械（同比+3.30%，环比+4.35%）、轨交设备II（同比-2.08%，环比-54.02%）。其中工程机械为唯一同环比双增二级板块，我们认为系内需改善导致。

细分来看，2024Q1 营收同比增速排名前五的三级细分板块分别为工控设备（同比+19.83%，环比-30.53%）、金属制品（同比+13.51%，环比-6.57%）、农用机械（同比+10.65%，环比+106.04%）、印刷包装机械（同比+9.18%，环比-19.92%）、其他通用设备（同比+8.67%，环比-12.86%）。其中，农用机械同环比双增主要系政策助力加速淘汰老旧设备，需求将逐渐增加。

2024Q1 营收同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为其他自动化设备（同比-10.39%，环比-42.21%）、激光设备（同比-3.68%，环比-34.01%）、仪器仪表（同比-2.92%，环比-39.14%）、磨具磨料（同比-2.89%，环比-17.94%）、轨交设备III（同比-2.08%，环比-54.02%）。其中，其他自动化设备、激光设备同环比表现较差，下游需求相对偏弱。

表 1：2024Q1 营收同比增速排名前五的三级细分版块

	营收（亿元）	同比增速（%）	环比增速（%）
工控设备	174.36	19.83	-30.53
金属制品	623.99	13.51	-6.57
农用机械	74.40	10.65	106.04
印刷包装机械	31.16	9.18	-19.92
其他通用设备	205.06	8.67	-12.86

资料来源：Wind，东莞证券研究所

表 2：2024Q1 营收同比增速排名后五的三级细分版块

	营收（亿元）	同比增速（%）	环比增速（%）
其他自动化设备	45.54	-10.39	-42.21
激光设备	84.16	-3.68	-34.01
仪器仪表	94.58	-2.92	-39.14
磨具磨料	34.44	-2.89	-17.94
轨交设备III	655.54	-2.08	-54.02

资料来源：Wind，东莞证券研究所

表 3：机械设备及各细分板块 2023 年及 2024Q1 营收情况

	2023		2023Q4			2024Q1		
	营收 (亿元)	同比增速 (%)	营收 (亿元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)	营收 (亿元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
<b>机械设备</b>	18768.63	2.35	5450.52	2.44	17.67	4082.26	4.68	-24.56
<b>通用设备</b>	4716.44	1.92	1297.81	4.73	4.51	1093.31	8.93	-13.34
机床工具	244.03	0.97	66.12	-1.00	13.07	58.04	2.81	-12.23
磨具磨料	164.00	6.39	39.90	2.09	-4.18	34.44	-2.89	-17.94
制冷空调设备	369.64	19.57	94.54	10.65	-2.64	77.19	1.67	-18.35
其他通用设备	854.25	-0.62	235.32	5.07	12.03	205.06	8.67	-12.86
仪器仪表	497.04	9.14	158.95	1.96	30.29	94.58	-2.92	-39.14
金属制品	2587.49	-0.82	702.98	5.12	-1.58	623.99	13.51	-6.57
<b>专用设备</b>	4918.44	2.67	1354.42	-2.27	8.87	1108.87	4.59	-18.05
<b>能源及重型设备</b>	2351.97	6.55	652.88	-1.91	10.50	524.82	5.33	-19.83
楼宇设备	497.26	-0.63	126.75	-6.27	-8.53	91.89	-1.07	-27.50
纺织服装设备	228.74	-0.04	52.09	5.36	-3.69	58.70	4.41	-2.60
农用机械	206.06	-12.40	36.11	-24.11	-28.45	74.40	10.65	106.04
印刷包装机械	140.11	16.71	38.92	13.69	6.89	31.16	9.18	-19.92
其他专用设备	1496.07	-1.29	447.98	-0.65	20.51	328.46	3.23	-24.71
<b>轨交设备II</b>	4013.86	1.21	1419.65	2.58	49.79	655.54	-2.08	-54.02
轨交设备III	4013.86	1.21	1419.65	2.58	49.79	655.54	-2.08	-54.02
<b>工程机械</b>	3331.38	1.27	820.59	0.70	6.06	843.67	3.30	4.35
工程机械整机	3169.85	1.09	769.26	0.24	4.96	800.78	3.48	4.93
工程机械器件	161.53	5.11	51.33	9.36	30.08	42.89	-0.08	-5.43
<b>自动化设备</b>	1788.50	8.48	558.04	15.45	28.74	380.87	8.89	-32.20
机器人	351.75	14.18	105.54	3.47	29.35	76.81	7.41	-27.22
工控设备	795.04	14.89	250.99	30.13	28.44	174.36	19.83	-30.53
激光设备	412.53	-6.21	127.55	6.21	32.80	84.16	-3.68	-34.01
其他自动化设备	229.19	5.28	73.96	-1.14	22.13	45.54	-10.39	-42.21

资料来源：Wind，东莞证券研究所

## 2.2 利润端：2024Q1 专用设备和工程机械板块盈利环比高增

2023 年，机械设备二级板块归母净利润同比增速从高至低依次排序分别为工程机械（+27.57%）、自动化设备（+11.40%）、轨交设备 II（+3.42%）、通用设备（-16.09%）、专用设备（-16.65%）。归母净利润同比增速排名前五的三级细分板块分别为机器人（+158.65%）、制冷空调设备（+35.70%）、楼宇设备（+32.99%）、工程机械整机（+32.32%）、机床工具（+15.13%），同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为农用机械（-67.89%）、磨具磨料（-43.53%）、其他专用设备（-35.25%）、金属制品（-29.53%）、仪器仪表（-25.22%）。

2024Q1，机械设备二级板块归母净利润同比增速从高至低依次排序分别为专用设备（同比+26.99%，环比+684.93%）、轨交设备 II（同比+24.28%，环比-64.88%）、自动化设备（同比+22.96%，环比+27.30%）、工程机械（同比+9.88%，环比+67.60%）、通用设

备（同比-10.01%，环比+94.21%）。其中，专用设备、自动化设备、工程机械板块受益于原材料价格、费用率下降，盈利能力修复，盈利同环比明显改善。

2024Q1 归母净利润同比增速排名前五的三级细分板块分别为激光设备（同比+191.84%，环比+187.60%）、纺织服装设备（同比+126.38%，环比+670.65%）、其他专用设备（同比+40.21%，环比+426.65%）、农用机械（同比+28.65%，环比+228.83%）、轨交设备III（同比+24.28%，环比-64.88%）。

2024Q1 归母净利润同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为磨具磨料（同比-81.58%，环比+345.31%）、机器人（同比-56.64%，环比+163.24%）、其他自动化设备（同比-34.02%，环比-43.31%）、印刷包装机械（同比-30.65%，环比+60.58%）、机床工具（同比-29.88%，环比+133.82%）。

**表 4：2024Q1 归母净利润同比增速排名前五的三级细分版块**

	归母净利润（亿元）	同比增速（%）	环比增速（%）
激光设备	13.97	191.84	187.60
纺织服装设备	5.31	126.38	670.65
其他专用设备	23.60	40.21	426.65
农用机械	7.27	28.65	228.83
轨交设备III	28.51	24.28	-64.88

资料来源：Wind，东莞证券研究所

**表 5：2024Q1 归母净利润同比增速排名后五的三级细分版块**

	归母净利润（亿元）	同比增速（%）	环比增速（%）
磨具磨料	1.37	-81.58	345.31
机器人	2.36	-56.64	163.24
其他自动化设备	1.74	-34.02	-43.31
印刷包装机械	1.65	-30.65	60.58
机床工具	3.52	-29.88	133.82

资料来源：Wind，东莞证券研究所

**表 6：机械设备及各细分板块 2023 年及 2024Q1 归母净利润情况**

	2023		2023Q4			2024Q1		
	归母净利润 （亿元）	同比增速 （%）	归母净利润 （亿元）	同比增速 （%）	环比增速 （%）	归母净利润 （亿元）	同比增速 （%）	环比增速 （%）
<b>机械设备</b>	1121.03	-1.76	193.60	-13.14	-38.07	259.99	12.37	39.74
<b>通用设备</b>	262.47	-16.09	31.05	-72.06	-67.26	48.42	-10.01	94.21
机床工具	3.53	15.13	-10.40	-1133.37	-344.47	3.52	-29.88	133.82
磨具磨料	16.81	-43.53	-0.56	-108.42	-113.68	1.37	-81.58	345.31
制冷空调设备	35.81	35.70	5.10	44.43	-55.61	7.75	12.69	51.78

其他通用设备	63.39	3.98	3.69	-11.96	-82.36	16.61	11.81	350.01
仪器仪表	45.56	-25.22	15.48	-53.29	50.81	5.30	-6.89	-63.95
金属制品	97.38	-29.53	17.73	-8.90	-47.65	13.87	-7.63	11.37
<b>专用设备</b>	242.32	-16.65	10.33	-76.07	-87.94	77.40	26.99	684.93
能源及重型设备	101.36	-11.90	1.60	-104.41	-94.81	35.00	20.67	2076.38
楼宇设备	33.88	32.99	7.68	83.15	-23.25	4.69	3.12	-38.72
纺织服装设备	11.40	-11.91	0.78	96.87	-84.16	5.31	126.38	670.65
农用机械	3.49	-67.89	-5.64	-686.15	-365.06	7.27	28.65	228.83
印刷包装机械	7.92	-15.95	1.03	-37.33	-39.79	1.65	-30.65	60.58
其他专用设备	84.57	-35.25	4.69	-47.28	-86.05	23.60	40.21	426.65
<b>轨交设备II</b>	223.18	3.42	80.62	6.21	46.42	28.51	24.28	-64.88
轨交设备III	223.18	3.42	80.62	6.21	46.42	28.51	24.28	-64.88
<b>工程机械</b>	244.89	27.57	42.56	142.10	-21.77	69.68	9.88	67.60
工程机械整机	211.18	32.32	32.64	255.24	-30.55	61.23	11.84	90.22
工程机械器件	33.71	4.69	9.92	20.77	41.15	8.44	-2.25	-10.02
<b>自动化设备</b>	148.17	11.40	29.04	105.57	-27.85	35.98	22.96	27.30
机器人	7.91	158.65	-3.73	65.09	-257.59	2.36	-56.64	163.24
工控设备	93.31	-3.28	24.46	-1.15	1.16	17.91	9.17	-26.80
激光设备	27.11	-13.68	4.89	-6.69	-31.59	13.97	191.84	187.60
其他自动化设备	19.84	9.03	3.41	-227.43	-54.97	1.74	-34.02	-43.31

资料来源：Wind，东莞证券研究所

### 2.3 盈利能力：2024Q1 工程机械板块盈利能力增强

**毛利率：**2023 年，机械设备二级板块毛利率同比增速从高至低依次排序分别为工程机械(+3.57pct)、轨交设备 II(+2.96pct)、自动化设备(+1.66pct)、通用设备(+1.04pct)、专用设备(+0.96pct)。毛利率同比增速排名前五的三级细分板块分别为磨具磨料(+9.24pct)、制冷空调设备(+5.39pct)、工程机械整机(+3.64pct)、纺织服装设备(+3.22pct)、轨交设备 III(+2.96pct)，同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为印刷包装机械(-4.02pct)、金属制品(-0.86pct)、其他自动化设备(-0.33pct)、其他专用设备(+0.48pct)、农用机械(+0.59pct)。

2024Q1，机械设备二级板块毛利率同比增速从高至低依次排序分别为轨交设备 II(同比+3.73pct，环比-0.65pct)、工程机械(同比+1.18pct，环比+0.86pct)、自动化设备(同比+0.35pct，环比+1.51pct)、专用设备(同比+0.08pct，环比-0.71pct)、通用设备(同比-1.10pct，环比-2.95pct)。

2024Q1 毛利率同比增速排名前五的三级细分板块分别为制冷空调设备(同比+5.68pct，环比-0.14pct)、轨交设备 III(同比+3.73pct，环比-0.65pct)、激光设备(同比+2.91pct，环比+0.74pct)、仪器仪表(同比+2.61pct，环比-2.53pct)、纺织服装设备(同比+2.29pct，环比-0.41pct)。

2024Q1 毛利率同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为印刷包装机械(同比-5.79pct，环比-1.19pct)、其他自动化设备(同比-332.78%，环比+1.70pct)、机器人(同比-301.31%，环比+1.49pct)、金属制品(同比-233.69%，环比-3.05pct)、工程

机械器件（同比-125.27%，环比-3.77pct）。

表 7：机械设备及各细分板块 2023 年及 2024Q1 毛利率情况

	2023		2023Q4			2024Q1		
	毛利率 (%)	同比增速 (pct)	毛利率 (%)	同比增速 (pct)	环比增速 (pct)	毛利率 (%)	同比增速 (pct)	环比增速 (pct)
<b>机械设备</b>	23.72	2.04	23.87	1.61	-0.35	23.19	0.69	-0.68
<b>通用设备</b>	22.59	1.04	23.23	1.68	0.32	20.28	-1.10	-2.95
机床工具	25.37	0.75	25.59	1.48	-0.29	22.98	-0.64	-2.61
磨具磨料	34.65	9.24	28.79	1.44	-8.47	29.57	1.00	0.78
制冷空调设备	27.25	5.39	26.88	8.13	-2.06	26.74	5.68	-0.14
其他通用设备	27.02	2.48	26.16	2.43	-2.32	26.36	0.49	0.20
仪器仪表	38.30	1.66	39.88	4.85	2.53	37.35	2.61	-2.53
金属制品	16.42	-0.86	17.18	-0.13	0.71	14.12	-2.34	-3.05
<b>专用设备</b>	23.15	0.96	23.46	0.64	0.24	22.74	0.08	-0.71
能源及重型设备	21.52	1.04	22.70	0.50	1.77	20.51	-0.35	-2.19
楼宇设备	20.44	1.93	21.34	2.96	0.42	20.65	1.73	-0.68
纺织服装设备	24.71	3.22	25.08	0.96	0.06	24.67	2.29	-0.41
农用机械	18.49	0.59	12.48	-3.20	-8.90	20.39	-0.51	7.92
印刷包装机械	29.87	-4.02	31.13	-3.24	2.84	29.94	-5.79	-1.19
其他专用设备	26.41	0.48	25.22	0.36	-2.19	26.42	0.54	1.20
<b>轨交设备 II</b>	21.63	2.96	22.68	2.43	0.30	22.04	3.73	-0.65
轨交设备 III	21.63	2.96	22.68	2.43	0.30	22.04	3.73	-0.65
<b>工程机械</b>	25.18	3.57	24.55	1.17	-1.50	25.42	1.18	0.86
工程机械整机	24.64	3.64	23.74	0.99	-1.84	24.93	1.31	1.19
工程机械器件	35.72	1.15	38.25	2.82	1.66	34.48	-1.25	-3.77
<b>自动化设备</b>	30.24	1.66	28.40	1.77	-3.18	29.91	0.35	1.51
机器人	22.89	1.05	21.10	4.26	-2.54	22.59	-3.01	1.49
工控设备	32.43	0.81	30.91	-0.11	-2.60	32.94	0.51	2.03
激光设备	30.31	2.85	28.88	1.82	-3.70	29.62	2.91	0.74
其他自动化设备	33.80	-0.33	29.52	-2.73	-5.13	31.22	-3.33	1.70

资料来源：Wind，东莞证券研究所

**净利率：**2023 年，机械设备二级板块毛利率同比增速从高至低依次排序分别为工程机械（+1.79pct）、轨交设备 II（+1.62pct）、自动化设备（+0.54pct）、通用设备（-0.18pct）、专用设备（-1.29pct）。净利率同比增速排名前五的三级细分板块分别为机器人（+5.89pct）、机床工具（+3.72pct）、纺织服装设备（+3.23pct）、制冷空调设备（+1.88pct）、工程机械整机（+1.85pct），同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为印刷包装机械（-9.26pct）、其他专用设备（-3.34pct）、磨具磨料（-3.19pct）、仪器仪表（-2.68pct）、农用机械（-2.30pct）。

2024Q1，机械设备二级板块净利率同比增速从高至低依次排序分别为轨交设备 II（同比+1.98pct，环比-1.17pct）、专用设备（同比+0.92pct，环比+6.83pct）、工程机械（同比+0.74pct，环比+3.26pct）、自动化设备（同比-0.16pct，环比+4.54pct）、

通用设备（同比-1.62pct，环比+2.28pct）。

2024Q1 净利率同比增速排名前五的三级细分板块分别为激光设备（同比+9.52pct，环比+12.79pct）、纺织服装设备（同比+5.94pct，环比+8.25pct）、轨交设备III（同比+1.98pct，环比-1.17pct）、其他专用设备（同比+1.35pct，环比+6.89pct）、农用机械（同比+1.29pct，环比+26.08pct）。

2024Q1 净利率同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为印刷包装机械（同比-10.35pct，环比+3.02pct）、其他自动化设备（同比-9.69pct，环比+0.55pct）、磨具磨料（同比-9.65pct，环比+6.24pct）、机器人（同比-5.09pct，环比+6.68pct）、机床工具（同比-1.29pct，环比+21.69pct）。

表 8：机械设备及各细分板块 2023 年及 2024Q1 净利率情况

	2023		2023Q4			2024Q1		
	净利率 (%)	同比增速 (pct)	净利率 (%)	同比增速 (pct)	环比增速 (pct)	净利率 (%)	同比增速 (pct)	环比增速 (pct)
<b>机械设备</b>	6.43	0.35	3.77	0.39	-3.23	6.81	0.29	3.04
<b>通用设备</b>	5.90	-0.18	2.28	-2.11	-4.09	4.56	-1.62	2.28
机床工具	1.47	3.72	-15.92	-15.62	-23.02	5.77	-1.29	21.69
磨具磨料	10.06	-3.19	-2.49	-19.38	-11.99	3.75	-9.65	6.24
制冷空调设备	9.75	1.88	5.38	2.11	-6.65	10.09	0.87	4.71
其他通用设备	7.54	-0.01	1.29	0.29	-8.90	8.40	-0.24	7.10
仪器仪表	9.13	-2.68	9.58	-6.70	1.53	5.13	-1.24	-4.45
金属制品	4.34	0.16	2.59	0.79	-1.17	2.45	-1.04	-0.14
<b>专用设备</b>	5.45	-1.29	0.82	-1.69	-6.08	7.65	0.92	6.83
能源及重型设备	4.86	-0.61	0.49	-3.97	-5.32	7.49	0.96	7.00
楼宇设备	8.01	1.81	6.94	3.32	-1.70	6.51	0.40	-0.43
纺织服装设备	5.26	3.23	1.35	23.86	-6.12	9.60	5.94	8.25
农用机械	1.55	-2.30	-16.26	-10.73	-20.32	9.82	1.29	26.08
印刷包装机械	5.84	-9.26	2.52	-12.20	-2.33	5.55	-10.35	3.02
其他专用设备	6.06	-3.34	0.72	-1.08	-7.89	7.61	1.35	6.89
<b>轨交设备II</b>	6.48	1.62	6.53	2.01	-0.30	5.36	1.98	-1.17
轨交设备III	6.48	1.62	6.53	2.01	-0.30	5.36	1.98	-1.17
<b>工程机械</b>	7.53	1.79	5.26	3.25	-1.88	8.52	0.74	3.26
工程机械整机	6.84	1.85	4.34	3.24	-2.23	7.91	0.82	3.57
工程机械器件	20.94	-0.65	20.77	1.41	1.12	19.93	-0.77	-0.84
<b>自动化设备</b>	8.40	0.54	5.01	2.59	-4.09	9.54	-0.16	4.54
机器人	2.35	5.89	-3.45	12.55	-6.33	3.23	-5.09	6.68
工控设备	11.87	-1.65	9.67	-2.28	-2.92	10.42	-0.82	0.75
激光设备	6.76	-0.09	3.84	0.02	-3.87	16.63	9.52	12.79
其他自动化设备	8.58	-2.00	3.17	0.54	-5.18	3.72	-9.69	0.55

资料来源：Wind，东莞证券研究所

**总体来看：**2024Q1 机械设备二级板块中，仅有工程机械板块的毛利率和净利率同环比实现提升。其毛利率和净利率分别为 25.42%、8.52%，我们认为盈利能力同环比回升

是受益于海外营收占比提升，海外高毛利率拉动整体盈利能力提升。

### 3. 基金持仓：2024Q1 机构持仓比例环比下降

剔除港股、北交所个股统计，2021Q3 至 2023Q4 机构对机械设备个股持仓比例呈上升趋势。2023Q4 机构对机械设备个股持仓比例为 1.69%，相较于 2023Q3 提升 0.10pct。2024Q1 机构对机械设备个股持仓比例为 1.50%，相较于 2023Q4 下降 0.19pct。

图 9：季度机构持仓比例（%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

持股明细方面，2023Q4 机械设备中持股总市值排名前十的个股分别为汇川技术、精测电子、绿的谐波、铂力特、三一重工、杰瑞股份、正帆科技、赛腾股份、川仪股份、巨星科技。其中绿的谐波、赛腾股份、巨星科技取代 2023Q3 持股总市值前十大个股恒立液压、徐工机械、豪迈股份。

2024Q1 机械设备中持股总市值排名前十的个股分别为汇川技术、精测电子、三一重工、巨星科技、徐工机械、正帆科技、杰瑞股份、豪迈科技、中国中车、绿的谐波。其中徐工机械、豪迈科技、中国中车取代 2023Q4 持股总市值前十大个股铂力特、赛腾股份、川仪股份。2024Q1 持股总市值排名前十的个股中，汇川技术的持股市值占机械重仓持股市值比同比变动情况为-0.94pct，其余 9 只个股持股市值占机械重仓持股市值比例同比均有所提升；持股市值占机械重仓持股市值比例环比下降的有精测电子、杰瑞股份、绿的谐波，分别环比下降 1.22pct、0.31pct、1.93pct，其余 7 只个股环比持股市值占机械重仓持股市值比例均有所提升。2024Q1 持股总市值前十大个股的持股市值占机械重仓持股市值比例合计为 49.24%，环比下降 0.15pct，集中度小幅下滑。

**表 9：2023Q4 基金持仓前十大机械设备个股情况**

代码	名称	持股总市值 (万元)	持股市值占机械重仓 持股市值比 (%)	持股市值占机械重仓持股市值 比同比变动情况 (pct)	持股市值占机械重仓持股市值 比环比变动情况 (pct)
300124	汇川技术	1,622,573.75	19.09	-3.61	-2.22
300567	精测电子	561,176.26	6.60	5.48	-0.63
688017	绿的谐波	370,624.68	4.36	4.05	3.50
688333	铂力特	326,072.50	3.84	3.34	1.53
600031	三一重工	311,517.17	3.66	-0.67	-0.58
002353	杰瑞股份	257,287.32	3.03	0.15	-0.79
688596	正帆科技	198,390.18	2.33	0.89	0.44
603283	赛腾股份	192,578.19	2.27	1.83	1.24
603100	川仪股份	184,257.38	2.17	1.45	-0.43
002444	巨星科技	172,918.19	2.03	0.39	0.56

资料来源：Wind，东莞证券研究所

**表 10：2024Q1 基金持仓前十大机械设备个股情况**

代码	名称	持股总市值 (万元)	持股市值占机械重仓 持股市值比 (%)	持股市值占机械重仓持股市值 比同比变动情况 (pct)	持股市值占机械重仓持股市值 比环比变动情况 (pct)
300124	汇川技术	1,537,777.02	20.03%	-0.94	0.94
300567	精测电子	413,268.65	5.38%	2.55	-1.22
600031	三一重工	377,224.52	4.91%	0.19	1.25
002444	巨星科技	227,046.17	2.96%	1.58	0.92
000425	徐工机械	218,077.05	2.84%	0.60	1.05
688596	正帆科技	216,273.16	2.82%	1.03	0.48
002353	杰瑞股份	208,871.55	2.72%	0.32	-0.31
002595	豪迈科技	200,988.54	2.62%	0.20	0.77
601766	中国中车	194,840.51	2.54%	1.34	1.41
688017	绿的谐波	186,538.28	2.43%	2.00	-1.93

资料来源：Wind，东莞证券研究所

## 4. 投资建议

**业绩：**2024Q1，营收为 4082.26 亿元，同比增长 4.68%，环比下降 24.56%；归母净利润为 259.99 亿元，同比增长 12.37%，环比增长 39.74%。毛利率为 23.19%，同比提升 0.69pct，环比下降 0.68pct；净利率为 6.81%，同比提升 0.29pct，环比提升 3.04pct。2024Q1 营收和归母净利润同比增长，呈回暖趋势，环比下降主要系季节性因素影响。盈利能力回升主要系原材料价格处于相对低位叠加产品出口占比提升等因素导致。二级板块方面，工程机械业绩和盈利能力同环比改善明显。

**基金持仓：**剔除港股、北交所个股统计，2024Q1 机构对机械设备个股持仓比例为 1.50%，相较于 2023Q4 下降 0.19pct。2024Q1 机械设备中持股总市值排名前十的个股分别为汇川技术、精测电子、三一重工、巨星科技、徐工机械、正帆科技、杰瑞股份、豪迈科技、中国中车、绿的谐波。其中徐工机械、豪迈科技、中国中车取代 2023Q4 持股总市值前十大个股铂力特、赛腾股份、川仪股份。2024Q1 持股市值前十大个股的持股市值占机械重仓持股市值比例合计为 49.24%，环比下降 0.15pct，集中度小幅下滑。

**机床工具：产品高端化转型，进口替代空间巨大。**国内机床企业以中低端产品为主，国产化率相对较高。但中国市场高端产品仍依赖进口，进口替代空间巨大。我们认为，在政策及多方面助力下，国内机床企业将加快技术攻克，产品向高端化转型进程将加速，将进一步提升高端产品国产化率。建议关注：海天精工（601882）、纽威数控（688697）、科德数控（688305）、浙海德曼（688577）等。

**自动化设备：下游需求弱复苏，工控板块率先受益。**4 月制造业 PMI 为 50.40%，连续两个月处于荣枯线上，制造业需求有望逐渐复苏。我们认为，下游制造业复苏将加快自动化生产转型，叠加人形机器人研发进展加快，工控等核心零部件细分领域将率先受益。随着工业加工需求增加有望提升激光设备等细分领域渗透率。建议关注：汇川技术（300124）、绿的谐波（688017）、埃斯顿（002747）、雷赛智能（002979）、拓普集团（601689）、三花智控（002050）等。

**工程机械：国内市场周期底部逐渐明朗，产品出海驱动业绩增长。**4 月挖机内销同比增长 13.34%，连续两个月同比增速转正，叠加国家颁布政策助力行业淘汰老旧设备，驱动国内需求增加，有望加快结束国内市场的下行周期。出口方面，工程机械出口韧性较强，我们认为随着业内企业加强与“一带一路”沿线国家合作，叠加进一步深化海外市场布局，海外业务占比提升有望进一步提升企业盈利能力，驱动盈利增长。建议关注：三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）、柳工（000528）、恒立液压（601100）、浙江鼎力（603338）等。

表 11：推荐个股盈利预测及评级

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E		
601882	海天精工	26.85	1.17	1.38	1.63	22.40	19.45	16.45	增持	维持
688697	纽威数控	17.67	0.97	1.15	1.37	19.36	15.39	12.91	增持	维持
688305	科德数控	69.73	1.09	1.54	2.24	69.85	45.18	31.19	买入	维持
688577	浙海德曼	68.08	0.54	0.70	0.95	173.44	97.15	71.72	增持	维持
300124	汇川技术	61.01	1.77	2.14	2.63	35.64	28.48	23.20	买入	维持
688017	绿的谐波	109.39	0.50	0.78	1.17	307.66	139.33	93.54	买入	维持
002747	埃斯顿	15.43	0.16	0.34	0.50	119.70	45.61	30.60	买入	维持
002979	雷赛智能	19.54	0.45	0.70	0.90	48.10	27.95	21.65	买入	维持
601689	拓普集团	59.36	1.95	2.49	3.31	37.66	23.82	17.95	买入	维持
002050	三花智控	21.80	0.78	0.97	1.17	37.57	22.46	18.57	买入	维持
600031	三一重工	16.80	0.53	0.75	0.97	25.81	22.52	17.39	买入	维持
000157	中联重科	8.68	0.40	0.53	0.68	16.16	16.41	12.73	买入	维持

000425	徐工机械	7.78	0.45	0.57	0.72	12.11	13.60	10.77	买入	维持
000528	柳工	10.56	0.44	0.67	0.91	15.15	15.76	11.65	买入	上调
601100	恒立液压	53.30	1.86	2.05	2.43	29.34	25.96	21.90	买入	维持
603338	浙江鼎力	71.86	3.69	4.29	5.14	13.88	16.76	13.97	买入	维持

资料来源：Wind，东莞证券研究所

注：数据为Wind一致预期数据

## 5. 风险提示

- (1) 基建/房地产/制造业固定资产投资及预期风险：若基建/房地产/制造业投资不及预期，机械设备需求减弱；
- (2) 人形机器人技术发展不及预期风险：若人形机器人技术发展不及预期风险不及预期，产业链中所需核心零部件及本体等细分领域需求将减少，业内企业业绩增长曲线将被平滑；
- (3) 出口需求减弱风险：若海外市场对国内企业产品需求减少，将导致国内企业业绩承压；
- (4) 原材料价格上涨风险：原材料价格大幅上涨，业内企业业绩将面临较大压力。

**东莞证券研究报告评级体系：**

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

**证券研究报告风险等级及适当性匹配关系**

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

**证券分析师承诺：**

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券股份有限公司研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn