

2024年06月06日

专用机械

SDIC

行业快报

证券研究报告

新一轮农机补贴政策落地，优机优补引导市场结构升级

投资评级 **领先大市-A**
首次评级

事件：2024年6月4日，农业农村部于近日印发实施《2024-2026年农机购置与应用补贴实施意见》，支持农民和农业生产经营组织购置使用先进适用的农业机械，引领农机研、产、推、用全链协同，加快发展新质生产力。

新一轮补贴政策强调稳产保供、创新可控与差异化补贴，有望驱动农机行业持续高质量发展。

- ① **补贴重点方面，突出稳产保供。**重点支持高性能播种机、智能高速插秧机、大型智能高端联合收获机械等有助于粮油等主要作物大面积单产提升、丘陵山区农业生产急需、农机装备补短板、农业其他领域发展急需以及其他重点机具的推广应用；
- ② **补贴资质方面，突出自主创新和可控。**鼓励大型、大马力高端智能农机装备和丘陵山区适用小型机械研发制造推广应用先导区创新鉴定机制，加快推动创新农机产品取得补贴资质；
- ③ **补贴标准方面，突出有升有降的差异化补贴。**以30%为基准补贴比例，针对重点机具提升至35%，针对区域严重短缺移动式烘干机、履带式拖拉机、履带式收获机提升至40%；针对过剩落后机具降低至20%，其中轮式拖拉机（除动力换挡、无级变速等档次外）降低至15%，其余过剩落后机具降低至10%。
- ④ **补贴机制方面，突出对新购农机工作量的补贴考核与补贴激励。**对具备作业信息化监测条件的大型、智能、复式、高端、绿色农机以及重点机具实施农机购置与应用补贴。补贴按照7:3比例分两次定额兑付，即在购机后兑付70%补贴，次年新购机具达到规定年度作业量后，再兑付30%的补贴。对第三年、第四年连续两年完成年度作业量的农机，分别按照定额补贴资金的10%、10%予以激励补贴。

对比前二轮农机补贴（2018-2020年，2021-2023年），新一轮补贴政策（2024-2026年）“优机优补”趋势显著，有望加速农机行业结构性优化：

- ① **农机补贴预算持续增长。**根据财政部官网，2024年中央财政拟安排246亿元资金支持农机补贴，自2020年起连续四年上升，CAGR为9.68%。
- ② **“大型化+创新化”发展趋势突出。**对比前二轮补贴，此轮补贴首次提及动力换挡、无级变速类高端拖拉机与新能源农机等品类，同时农用无人机补贴由区域试点推行向全国范围开展；代表此轮

首选股票 目标价（元） 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.1	-4.9	-14.5
绝对收益	-5.3	-4.1	-21.0

郭倩倩 分析师

SAC 执业证书编号：S1450521120004

guoqq@essence.com.cn

高杨洋 分析师

SAC 执业证书编号：S1450523030001

gaoyy3@essence.com.cn

相关报告

底部抬升趋势明显，期待行业需求复苏	2024-05-23
硅料价格下行，产业链利润重新分配——光伏设备板块2023H1 财报总结	2023-09-17
光伏设备行业观点更新-降本逐见成效，HJT 放量可期	2023-07-25
整体进入估值快速消化期，新技术方向报表端延迟反映——光伏设备板块 2022 年报及 2023Q1 财报总结	2023-05-08
增速高位回落，盈利能力持续改善，看好锂电低渗透率三大方向——锂电设备 2022 年报及 2023 年一季报	2023-05-07

补贴持续向“大型化+创新化”方向倾斜，有望推动高端智能化农机销售占比提升。

- ③ **“优机优补+丰富品类”精准化补贴。**对比前二轮补贴，此轮补贴在上轮补贴首次提出差异化补贴基础上，补贴比例跨度由 15%-35%扩大至 10%-40%；在低端农机退补的大趋势下，补贴范围由过去的 15 大类 40 余小类增加至 25 大类 55 小类，代表此轮补贴整体朝向结构化、精细化发展，有望优化改善市场结构，淘汰低端落后农机、鼓励高端先进农机。

目 **新一轮补贴政策有望推动拖拉机行业集中度提升，大型、大马力机型占比提升。**根据国家统计局，2024 年 1-4 月国内大型拖拉机产量为 4.84 万台，同比增长 13.1%；中小型拖拉机产量为 16.39 万台，同比下降 12.59%，大型机保持增长，占比进一步提升。而在中小型拖拉机领域，随着补贴比例与范围持续退坡，偏低端制造商有望逐步出清。我们预计拖拉机市场份额将向高端大型龙头企业进一步集中。

目 **投资建议：**在粮价稳定、生产集约化、鼓励高标准农田建设的行业背景下，一方面，国标切换后农机需求筑底回升；另一方面，农机补贴预算与配套政策充分响应国务院设备更新政策要求，加速行业结构性优化。农机龙头企业是行业结构优化、格局集中的引领者与受益者，建议关注【一拖股份】、【第一拖拉机股份】(HK)、【中联重科】、【威马农机】等。

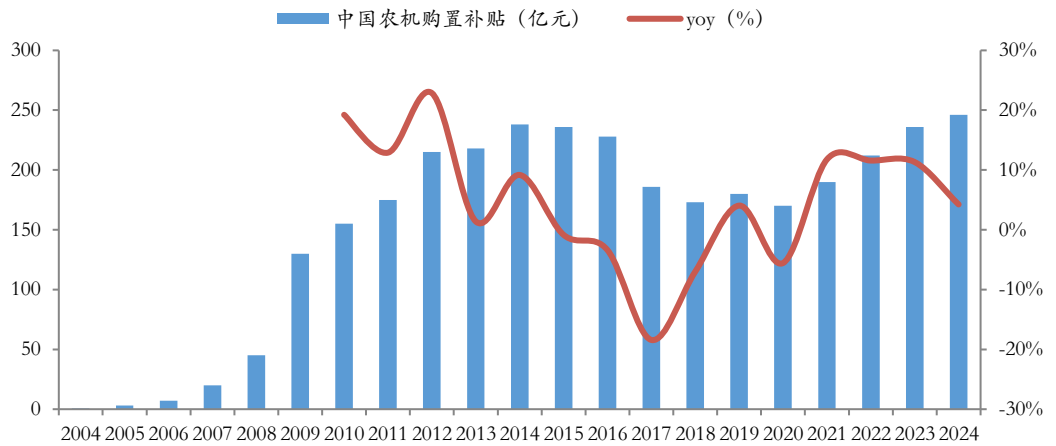
目 **风险提示：**农产品价波动风险、补贴政策变动风险、市场竞争加剧盈利承压风险、国际市场开拓风险。

表1：农业机械板块重点公司盈利预测

公司名称	收盘价 20240605	营收 (亿元)				净利润 (亿元)				PE			
		2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E
一拖股份	16.9	115.3	129.3	145.8	164.6	10.0	11.5	13.2	15.3	16.4	16.5	14.3	12.4
中联重科	7.93	470.7	566.1	667.1	782.1	35.1	45.9	60.8	72.1	27.1	17.4	13.6	10.1
威马农机	26.7	7.9	—	—	—	0.7	—	—	—	46.9	—	—	—

资料来源：Wind，国投证券研究中心（按2024年6月5日收盘价计算，一拖股份、威马农机采用wind一致预期，中联重科使用国投证券研究中心盈利预测）

图1. 2020-2024年中国农机购置补贴金额呈稳步上升态势



资料来源：威马农机招股说明书，财政部，农业农村部，国投证券研究中心

表2：回顾近三轮农机补贴政策，补贴比例逐步差异化，补贴品类范围细分化，高端大型农机趋势显著

政策名称	补贴形式	补贴比例			补贴范围	首次提及品类	补贴重点	补贴机制
		最低	最低	最低				
《2024—2026年农机购置与应用补贴实施意见》	差异化补贴	10%	30%	40%	25 大类 55 小类 155 品目	动力换挡/无级变速类 高端拖拉机、新能源 农机、农用无人（全 国实施）	重点支持大型大马力 高端智能农机和丘陵 山区适用小型机械	对于部分具备信息检测条件的 新购农机，新增年度工作量的补 贴考核与补贴激励
《2021—2023年农机购置补贴实施指导意见》		15%	30%	35%	15 大类 44 小类 172 品目	农用无人机（试点实 施）	重点支持高端智能创 新农机产品	单次结算补贴
《2018—2020年农机购置补贴实施指导意见》	定额补贴	30%			15 大类 42 小类 137 品目	—	重点支持绿色生态导 向和丘陵山区特色产 业适用机具	单次结算补贴

资料来源：农业农村部，国投证券研究中心

目 行业评级体系

收益评级:

领先大市 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%及以上;

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%及以上;

风险评级:

A —— 正常风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B —— 较高风险, 未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

目 分析师声明

本报告署名分析师声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034