

2024年07月01日

超配

设备更新政策有助需求释放，长期关注海外拓展及创新进程

——机械设备行业周报（20240624-20240630）

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. 缝制机械需求改善，智能化设备渗透率有望提升——机械设备行业周报（20240617-20240623）

投资要点:

- 行业复盘:** 复盘2010年以来指数表现，机械设备指数在多个节点表现强于沪深300。机械设备行业子板块众多，发展路径各有特点。工程机械等传统机械为周期性行业，过往受基建、房地产等政策影响较大。锂电、光伏、半导体设备等新领域与传统机械投资逻辑有所不同。相关行业近年取得技术进展，景气度较高，且国产品牌份额仍有明显的提升空间。
- 行业现状及展望: 传统机械逐步迎来更新周期。** 以工程机械为例，2016年为“国二”向“国三”标准切换，此前“国二”及以下机型临近更新替换时点。从行业周期的角度看，2016年为上轮工程机械周期底部，按照8-10年的更新周期进行推算，2024年有望逐步迎来拐点。
- 以轨交设备为例，低碳发展推动机车迭代。** 2024年2月，国家铁路局等部门联合印发《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。此外，动车维保市场具备潜力。
- 传统机械: 长期看，出海是大势所趋。** 工程机械等传统机械为周期性行业，过往受国内基建、房地产等政策影响较大。但随着国内房地产等市场进入高质量发展时期，中国企业需加大海外拓展力度，以平稳应对周期波动。行业龙头三一重工、徐工机械、中联重科2023年海外营收分别为432.58/372.20/179.05亿元，占营业总收入（包含其他业务收入）比重分别为58.44%/40.09%/38.04%，国际化业务已经成为重要营收来源。随着产品结构优化，电动化、智能化产品有望在海外市场迎来突破。
- 新兴领域: 技术进步推动产业链发展。** 以人形机器人为例，据马斯克预计，人形机器人潜在市场规模或超100亿台。按照其假设，未来单台人形机器人的生产成本有望压缩至约1万美元，售价有望达到2万美元。人形机器人研发较为前沿，特斯拉从零开始对电机、齿轮箱、变速器、通信系统等核心要素进行设计，有望推动供应链共同进步，积累较强的技术壁垒。关注布局核心零部件技术研发的公司。
- 通用机械: 宏观数据为通用设备需求风向标，关注国产替代进程。** 通用自动化行业作为制造业基石，下游分布广泛，经营状态与宏观经济形势高度相关，具备明显周期性。若宏观经济景气度明朗，以工业母机为代表的通用自动化行业有望率先受益。此外，政策支持、技术进步，有利于国产企业提升竞争力，替代外资品牌已有份额。
- 近期投资建议: 1、工程机械:** 关注产品矩阵丰富、积极海外拓展的工程机械龙头，如徐工机械、三一重工、中联重科等。**2、机器人产业链:** 关注布局核心零部件技术研发的公司，如三花智控、鸣志电器、兆威机电、绿的谐波、五洲新春、东华测试等。
- 挖掘机数据前瞻: 市场预期修复，内销有望持续改善。** 销售市场方面，据CME（工程机械杂志）预估，2024年6月挖掘机总销量有望同比增长约1.5%。其中，国内预估销量7300台，同比增长近20%；出口预估销量8700台，同比下降近10%。国内流通市场方面，据《今日工程机械》6月调研监测，持销量减少预期的代理商占比较2月预期低谷大幅减少21.46pct，市场信心回升。
- 风险提示: 市场需求不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格及海运费波动风险、汇率大幅波动风险、关税等贸易政策变化的风险、第三方监测样本说明度有限的风险。**

正文目录

1. 行业复盘与展望.....	4
2. 挖掘机销售数据前瞻：市场预期修复，内销有望延续回暖.....	5
3. 行业动态.....	7
3.1. 重要新闻.....	7
3.2. 机器人行业投融资动态.....	8
4. 行情回顾.....	8
5. 风险提示.....	9

图表目录

图 1 自 2010 年初起, 申万机械设备行业指数与沪深 300 涨跌幅复盘	4
图 2 申万机械设备行业指数与制造业固定资产投资完成额累计同比.....	4
图 3 中国挖掘机整体销量、增速及 CME 预测值.....	6
图 4 中国挖掘机国内销量、增速及 CME 预测值.....	6
图 5 中国不同吨级液压挖掘机销量当月同比增速.....	6
图 6 《今日工程机械》中国工程机械市场指数	7
图 7 本周申万一级行业各板块涨跌幅 (%)	9
图 8 本周申万机械子板块涨跌幅 (%)	9
表 1 本周机器人行业投融资动态.....	8

1.行业复盘与展望

行业复盘：复盘 2010 年以来指数表现，机械设备指数在多个节点表现强于沪深 300。行业呈现较好的成长性，同时国产替代持续推进。机械设备行业子板块众多，发展路径各有特点。工程机械等传统机械为周期性行业，过往受基建、房地产等政策影响较大。锂电、光伏、半导体设备等新领域与传统机械投资逻辑有所不同。相关行业近年取得技术进展，景气度较高，且国产品牌份额仍有明显的提升空间。

图1 自 2010 年初起，申万机械设备行业指数与沪深 300 涨跌幅复盘



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图2 申万机械设备行业指数与制造业固定资产投资完成额累计同比



资料来源：同花顺，东海证券研究所

行业现状及展望：传统机械逐步迎来更新周期。以工程机械为例，2016 年为“国二”向“国三”标准切换，此前“国二”及以下机型临近更新替换时点。从行业周期的角度看，2016 年为上轮工程机械周期底部，按照 8-10 年的更新周期进行推算，2024 年有望逐步迎来拐点。

以轨交设备为例，低碳发展推动机车迭代。2024年2月，国家铁路局等部门联合印发《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。此外，存量动车陆续进入检修期，动车维保市场具备潜力。

传统机械：长期看，出海是大势所趋。工程机械等传统机械为周期性行业，过往受国内基建、房地产等政策影响较大。但随着国内房地产等市场进入高质量发展时期，中国企业需加大海外拓展力度，以平稳应对周期波动。行业龙头三一重工、徐工机械、中联重科2023年海外营收分别为432.58/372.20/179.05亿元，占营业总收入（包含其他业务收入）比重分别为58.44%/40.09%/38.04%，国际化业务已经成为重要营收来源。随着产品结构优化，电动化、智能化产品有望在海外市场迎来突破。

新兴领域：技术进步推动产业链发展。以人形机器人为例，据马斯克预计，人形机器人潜在市场规模或超100亿台。按照其假设，未来单台人形机器人的生产成本有望压缩至约1万美元，售价有望达到2万美元。人形机器人研发较为前沿，特斯拉从零开始对电机、齿轮箱、变速器、通信系统等核心要素进行设计，有望推动供应链共同进步，积累较强的技术壁垒。关注布局核心零部件技术研发的公司。

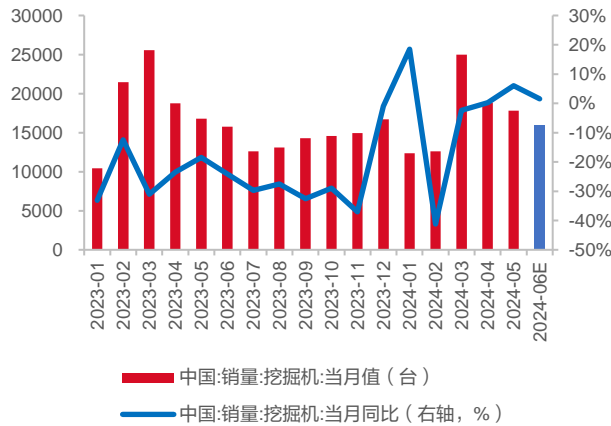
通用机械：宏观数据为通用设备需求风向标，关注国产替代进程。通用自动化行业作为制造业基石，下游分布广泛，经营状态与宏观经济形势高度相关，具备明显周期性。若宏观经济景气度明朗，以工业母机为代表的通用自动化行业有望率先受益。此外，政策支持、技术进步，有利于国产企业提升竞争力，替代外资品牌已有份额。

关注产业链上游价格变化及安全。钢材等金属材料为工程机械重要的原材料，其价格变化对整机售价、主机厂利润等造成一定影响。通常龙头企业会基于对大宗商品价格的判断，提前与供应商商议、主动进行成本管理，并通过产品提价应对成本压力。原材料价格波动对机械设备企业的影响，核心需关注设备下游景气度、企业自身的行业地位及议价权。此外，对于部分新兴领域的原材料及上游设备，近年国内企业的自制率整体有所提升，但在精度、品质稳定性等方面仍待加强。供应链整体的技术突破，有利于更好地应对外部环境变化，保障行业稳健发展，也有助于进一步推进降本。

2. 挖掘机销售数据前瞻：市场预期修复，内销有望延续回暖

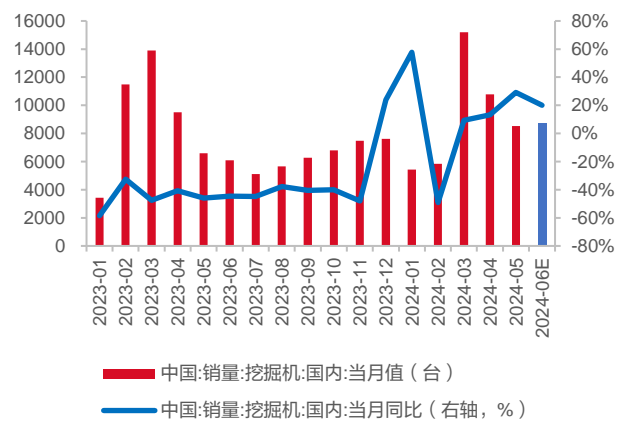
销售市场：CME预测6月挖掘机内销量为7300台。据CME（工程机械杂志）预估，2024年6月挖掘机总销量有望同比增长约1.5%，市场需求持续回暖。其中，国内预估销量为7300台，同比增长近20%；出口预估销量8700台，同比下降近10%。2024年1-6月挖掘机整体销量预计下滑约6%，降幅持续收窄。基础设施投资改善，水利等行业投资同比增长稳健，叠加设备更新政策支持，挖机内销量预期转好。

图3 中国挖掘机整体销量、增速及 CME 预测值



资料来源：工程机械杂志、Wind，东海证券研究所

图4 中国挖掘机国内销量、增速及 CME 预测值

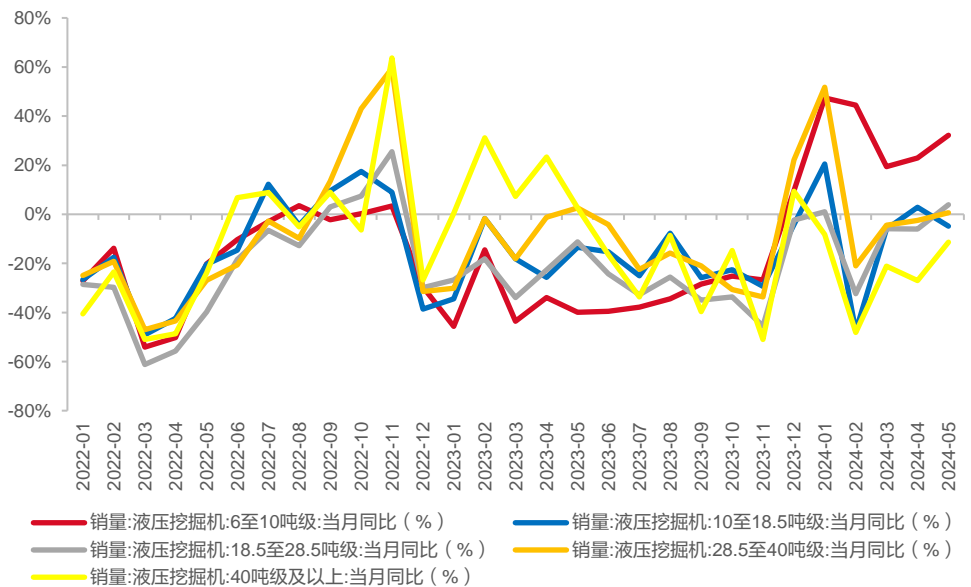


资料来源：工程机械杂志、Wind，东海证券研究所

国内流通市场：代理商信心回升，市场预期改善。据《今日工程机械》2024年6月国内流通市场监测调研，18.18%和23.64%的代理商预计6月市场同比持平 and 增长，较上月增加2.80pct和6.33pct。6月持减少预期的代理商占比较2月预期低谷大幅减少21.46pct，市场信心回升。2024年6月上旬，国内市场代理商的平均库存量为26台，国内市场渠道总库存量环比下降约7%。今年以来，各地陆续出台设备更新补贴细则，推动老旧存量“国二”设备换代，有望提振市场需求，助力渠道库存去化。

结合此前细分数据及第三方调研，小挖景气延续，中大挖边际改善。据同花顺数据，5月6-10吨级液压挖掘机销量单月同比增速进一步提升至32%，18.5-28.5吨、28.5-40吨级液压挖掘机销量增速转正，40吨级及以上液压挖掘机销量降幅大幅收窄，多类挖机销售数据呈现复苏态势。据《今日工程机械》6月流通市场监测调研，30.91%的调研代理商对6月小挖销量持有乐观增长预期，在三类挖机产品中表现突出；乐观预期代理商占比较上月提升近6pct。中挖市场预期基本持平，大挖代理商预期边际改善。

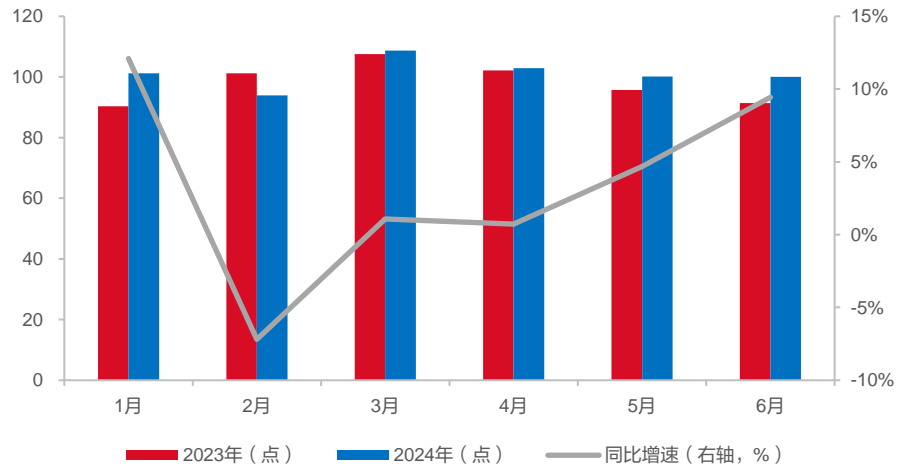
图5 中国不同吨级液压挖掘机销量当月同比增速



资料来源：ifind，东海证券研究所

中国工程机械市场指数 CMI 同比增速扩大，国内市场保持扩张区间。据《今日工程机械》，6 月中国工程机械市场指数 CMI 为 100.06，同比增长 9.43%，同比增速较 5 月提高 4.75pct，市场整体延续复苏趋势。从细分指数看，制造商生产指数/代理商新订单指数同比分别提升 8.46%/12.30%，渠道库存指数较上期降低 6.35pct，产业链上下游指标均呈现不同程度的改善。

图6 《今日工程机械》中国工程机械市场指数



资料来源:《今日工程机械》, 东海证券研究所

3.行业动态

3.1.重要新闻

中国首个基于视觉扩散架构的人形机器人任务生成式模型发布

6月24日,成都人形机器人创新中心发布了中国首个基于视觉扩散架构的人形机器人任务生成式模型 R-DDPRM。该模型能够使人形机器人跨越多个约束进行泛化,赋予人形机器人多要素全局规划思维能力。与传统模型相比,R-DDPRM 任务生成式模型具有更加稳定、任务执行成功率大幅提升、决策敏捷、算力依赖度降低(理论上中等消费级显卡在端上即可完成人形机器人绝大部分任务)、处理复杂场景任务的能力更强等优势。随着国产人形机器人产业链不断完善,核心零部件、大模型等关键领域有望迎来突破,人形机器人商业化或加速落地。

(信息来源:成都日报)

安徽省人形机器人产业创新中心获批

安徽省人形机器人产业创新中心将围绕工业生产、高危作业、医疗养老、文化教育、安防巡逻、灾害救援等重点领域需求,打造国内首创、世界领先的人形机器人研究基地。该创新中心由江淮前沿技术协同创新中心牵头,联合中科大先研院、合肥工业大学、科大讯飞、蔚来汽车科技(安徽)有限公司等13家单位设立。该创新中心将针对人形机器人多模态感官感知融合、驱动控制技术难题,重点突破一体化关节模组研制、强健肢体技术、智慧大脑技术、敏捷小脑技术等关键技术。

(信息来源:合肥发布)

全国科技大会召开，持续推进强链补链、自主可控，发展新质生产力

6月24日，全国科技大会、国家科学技术奖励大会、两院院士大会在北京召开。会议强调：扎实推动科技创新和产业创新深度融合，助力发展新质生产力；聚焦现代化产业体系建设的重点领域和薄弱环节，针对集成电路、工业母机、基础软件、先进材料、科研仪器、核心种源等瓶颈制约，加大技术研发力度，为确保重要产业链、供应链的自主安全可控提供科技支撑。

（信息来源：中国政府网、新华社）

点评：近年来，工业母机领域政策频出。2024年4月，工信部等七部门联合印发《推动工业领域设备更新实施方案》，持续推动工业母机数控化率提升，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备，推广应用智能制造装备更新。目前工业母机行业正处于国产替代的关键时间节点，强链补链、自主可控叠加设备更新政策，工业母机产业链有望迎来发展机遇期。

5月份规模以上工业企业利润延续恢复态势，装备制造业持续发挥支撑作用

据国家统计局，2024年1-5月份全国规模以上工业企业实现利润总额27543.8亿元，同比增长3.4%。1-5月份，规上工业企业营业收入同比增长2.9%，增速比1-4月份加快0.3个百分点，连续两个月加快。从当月看，5月份规上工业企业营业收入同比增长3.8%，在4月份由降转增的基础上，增速进一步加快0.5个百分点。分行业来看，装备制造业仍为利润增长重要引擎，1-5月份，装备制造业利润同比增长11.5%，增速高于全部规上工业8.1个百分点，拉动规上工业利润增长3.6个百分点，延续年内贡献最大的行业板块的支撑地位。制造业持续推进高端化、智能化、绿色化进程，叠加大规模设备更新政策逐步落地，装备制造业有望保持向好趋势。

（信息来源：国家统计局）

3.2. 机器人行业投融资动态

表1 本周机器人行业投融资动态

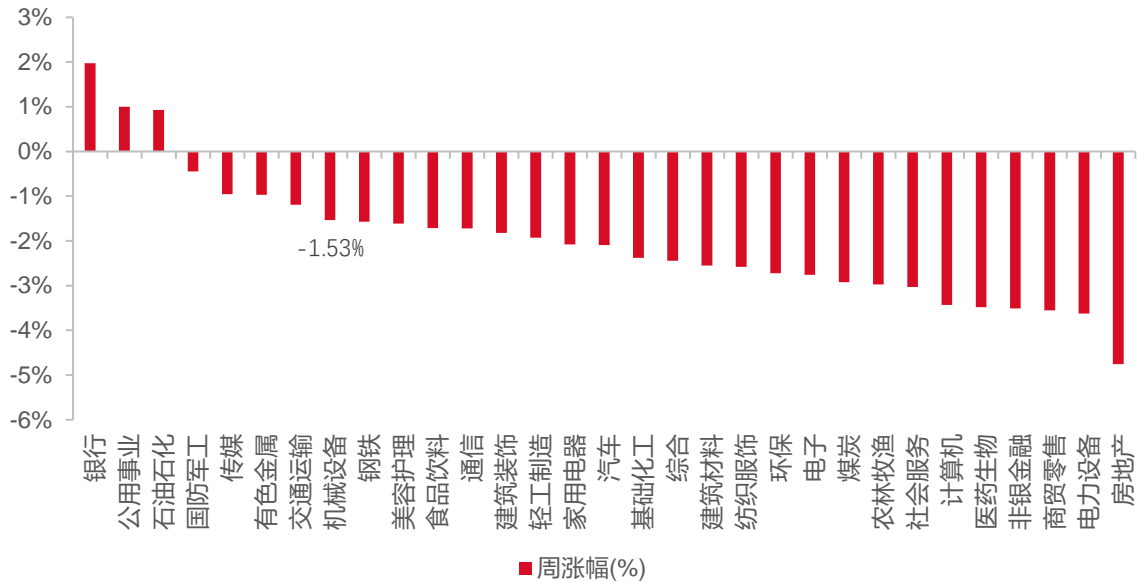
公司	国家	轮次	投资方	金额	业务方向
深海智人	中国	Pre-A轮	广州金控、高捷资本、行至资本、万联天泽、万联广生、南沙科金控股	未透露	海洋智能装备及深海机器人
Bright Machines	美国	C轮	NVIDIA, Microsoft, BlackRock, Eclipse Ventures, Jabil	1.26亿美元	机器人驱动软件

资料来源：IT桔子，Wind，东海证券研究所

4. 行情回顾

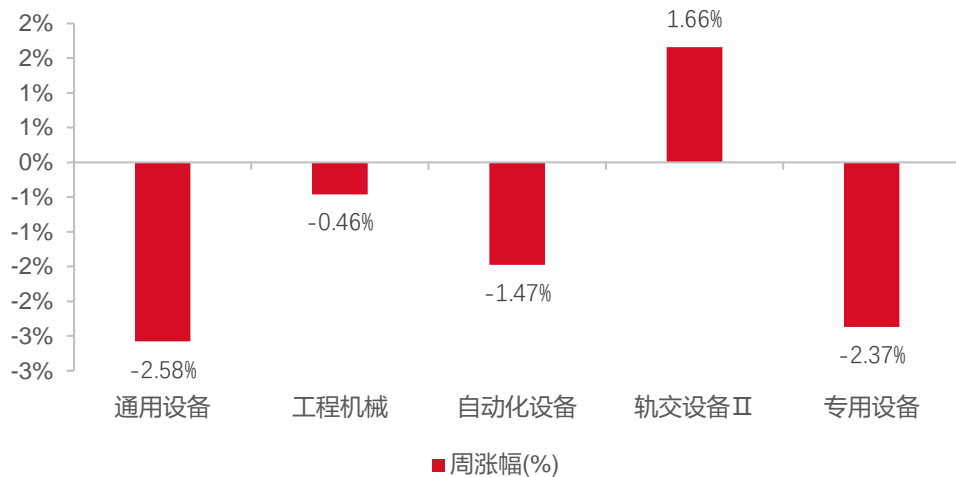
本周沪深300指数跌幅为0.97%，机械设备行业跌幅为1.53%，机械设备板块跑输沪深300指数0.56个百分点，在31个申万一级行业中排名第8。子板块中，轨交设备II涨幅居前，上涨1.66%，通用设备跌幅居前，下跌2.58%。

图7 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）



资料来源：wind，东海证券研究所

图8 本周申万机械子板块涨跌幅（%）



资料来源：wind，东海证券研究所

5.风险提示

市场需求不及预期风险。若宏观经济增长放缓，市场需求或受到影响。

行业竞争加剧风险。机械设备行业具有部分同质化产品，在行业整体需求波动时，可能存在价格竞争加剧等情况，从而对企业盈利造成影响。

原材料价格及海运费波动风险。机械设备行业原材料成本占比较高，若上游原材料价格上涨，可能会向下游传导成本压力，国产厂商盈利能力可能会受到影响。对于出口企业来说，海运费的大幅波动也将对短期经营造成影响。

汇率大幅波动风险。汇率波动将影响出口产品在当地的价格竞争力。此外，出口企业出于流动性考虑，会持有部分外币存款，汇率波动也将对外币资产的价值造成影响。

关税等贸易政策变化的风险。部分机械设备企业出口占比较高，若关税政策变化，可能使得出口产品在当地的价格竞争力下降，从而影响企业经营情况。

第三方监测样本说明度有限的风险。样本选取可能导致结果与实际情况存在误差。

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