

国开证券

CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

# 大规模设备更新有望催化行业景气度提升

——机械设备行业 2024 年下半年投资策略

2024 年 6 月 29 日

分析师:

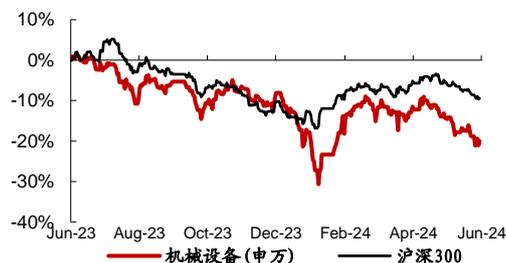
崔国涛

执业证书编号: S1380513070003

联系电话: 010-88300848

邮箱: cuiguotao@gkzq.com.cn

## SW 机械设备与沪深 300 指数走势相对涨跌幅



数据来源: wind

## 行业评级

强于大市

## 相关报告

## 内容提要:

- **市场需求相对不足, 机械设备板块整体业绩增速较低。**2023 年 SW 机械设备 (2021 分类) 板块营业总收入为 1.90 万亿元, 同比增长 2.62%, 过去两年复合增速仅为 0.96%, 反映了下游需求相对较弱。2023 年 SW 机械设备板块实现归母净利润 1165.59 亿元, 同比增长 1.03%, 过去两年复合增速为 -2.82%, 板块整体业绩承压。2024Q1, SW 机械设备板块营业总收入为 4127.46 亿元, 同比增长 3.78%; 归母净利润合计 265.53 亿元, 同比增长 2.63%, 营业收入及归母净利润增速仍然相对较低。
- **二级市场整体表现相对较弱, 板块整体估值中枢有所下移。**2024 年以来 SW 机械设备指数下跌 13.03% (截止到 6 月 28 日), 跑输同期沪深 300 指数 13.92 个百分点, 涨跌幅在 31 个 SW 一级行业中排名第 16 位。三级子行业中仅工程机械整机、轨交设备板块实现上涨, 较 2023 年末上涨幅度分别为 20.21%、9.93%, 其余三级子行业年初以来均呈现下跌态势。当前 SW 机械设备板块整体滚动市盈率为 23.22 倍 (整体法, 剔除负值), 相对全部 A 股的估值溢价率由 2023 年末的 93.43% 下降至 68.86%, 大幅低于 2010 年以来 84.38% 的中位数水平。
- **机械设备行业基金重仓市值占比下降, 低配比例有所收窄。**截止到 2024 年一季度末, 基金对 SW 机械设备 (2021 分类) 行业的重仓持股市值为 803.07 亿元 (A 股), 在 31 个 SW 一级行业中排名第 11 位, 持仓占比为 3.18%, 较 2023 年四季度末下降 0.33 个百分点。将基金重仓持股市值占比与当期 SW 一级行业流通 A 股市值比例进行对比, 2024 年一季度末 SW 机械设备行业低配比例为 1.06%, 尽管与 2023 年同期 1.36% 的低配比例相比有所收窄, 但基金对行业的配置力度仍然相对较弱。
- **推动大规模设备更新, 有望催化行业景气度提升。**尽管我国制造业规模连续多年保持世界第一的位置, 但部分行业、领域的对外依存度仍然相对较高, 两头在外的发展模式导致产业链供应链安全容易受到外部冲击, 积极推动技术变革和产业升级, 实施扩大内需战略是促进发展更高水平的国内大循环的关键支撑, 同时也是应对日趋复杂严峻的外部环境的必然要求。在大力发展新质生产力、推动大规模设备更新的背景下, 产业升级和技术改造将催生大量的机械设备需求。2024 年一季度 SW 机械设备板块业绩增速相对较低且机构配置力度仍然相对较弱, 2024 年上半年板块整体二级市场表现相对较差。往前看, 产业链供应链安全以及智能化、绿色化、高端化将是我国制造业中长期发展主线, 设备保有量规模较大的细分领域在系列政策加持下, 替换需求增长预期将进一步强化, 建议继续关注工程机械、工业母机、机器人板块的投资机会。
- **风险提示:** 国内外经济形势变化导致市场需求不足; 中美全面关系进一步恶化引致的市场风险; 全球地缘冲突加剧及其他黑天鹅事件引致的市场风险; 国内外二级市场系统性风险。

## 目录

<b>1. 市场需求相对不足，机械设备板块整体业绩增速较低</b> .....	<b>4</b>
<b>2. 2024 年以来板块出现下跌，估值中枢下移</b> .....	<b>10</b>
2.1 板块市场行情回顾 .....	10
2.2 板块整体估值有所下移 .....	12
<b>3. 基金对机械设备行业配置力度相对较弱</b> .....	<b>13</b>
<b>4. 推动大规模设备更新，有望催化行业景气度提升</b> .....	<b>17</b>
<b>5. 风险提示</b> .....	<b>18</b>

## 图表目录

图 1: 我国固定资产投资完成额累计同比变化情况 .....	4
图 2: 我国制造业 PMI 变化情况 .....	4
图 3: 规上通用、专用设备制造业营业收入累计同比变化 .....	5
图 4: 规上通用、专用设备制造业利润累计同比变化 .....	5
图 5: 规上通用、专用设备制造业毛利率情况 .....	5
图 6: 规上通用、专用设备制造业营业收入利润率情况 .....	5
图 7: SW 机械设备行业营业收入变化情况 (万元) .....	6
图 8: SW 机械设备行业归母净利润变化情况 (万元) .....	6
图 9: SW 机械设备行业毛利率、净利率变化 .....	7
图 10: SW 机械设备行业期间费用率变化 .....	7
图 11: SW 机械设备三级子行业收入变化 .....	8
图 12: SW 机械设备三级子行业归母净利润变化 .....	8
图 13: SW 机械设备三级子行业毛利率情况 .....	8
图 14: SW 机械设备三级子行业净利率情况 .....	8
图 15: 2024 年以来 SW 一级行业涨跌幅变化情况 .....	10
图 16: SW 机械设备与沪深 300 指数相对涨跌幅 .....	10
图 17: 2024 年以来 SW 机械设备二级子行业涨跌幅 .....	11
图 18: SW 机械设备二级子行业与沪深 300 指数相对涨跌幅 .....	11
图 19: 2024 年以来 SW 机械设备三级子行业涨跌幅变化 .....	11
图 20: SW 机械设备行业相对全部 A 股估值溢价率 .....	13
图 21: SW 机械设备二级子行业估值变化情况 (PE TTM) .....	13
图 22: 2024Q1 基金重仓市值占比及超配比例情况 .....	14
图 23: 2024Q1 基金重仓市值行业占比变化 .....	14
图 24: 2024Q1 基金重仓行业超配比例变化 .....	14
图 25: SW 机械设备板块基金重仓市值变化 (万元) .....	15

---

图 26: SW 机械设备基金持股集中度变化 .....	15
图 27: 2024 一季度末 SW 机械设备三级子行业配置情况 .....	15
表 1: SW 机械设备三级子行业 2023 年及 2024Q1 毛利率/净利率变化情况 .....	9
表 2: 机械设备板块涨跌幅前 20 位情况 .....	12
表 3: 2024Q1 基金重仓机械设备规模前 20 位.....	16
表 4: 2024Q1 机械设备板块基金持有流通市值占比前 20 位.....	17

## 1. 市场需求相对不足，机械设备板块整体业绩增速较低

2024年1-5月我国固定资产投资（不含农户）同比增长4.0%，较1-4月下降0.2个百分点。其中，1-5月制造业固定资产投资同比增长9.6%，增速与去年同期相比上升3.6个百分点，是资本开支增长的重要支撑；受南方地区雨涝灾害以及地方政府专项债发行节奏偏慢等因素影响，1-5月我国狭义基建投资累计同比增速为5.7%，较1-4月下降0.3个百分点，与2023年同期相比下降1.8个百分点；1-5月，我国房地产开发投资完成额累计同比下降10.1%，较1-4月降幅扩大0.3个百分点，房地产市场延续低迷。6月我国制造业PMI为49.5%，与上月持平，连续两个月位于临界点以下，其中，PMI新订单指数分别为49.5%，市场需求持续处于偏弱状态，对机械设备行业需求增长形成抑制。

图 1：我国固定资产投资完成额累计同比变化情况

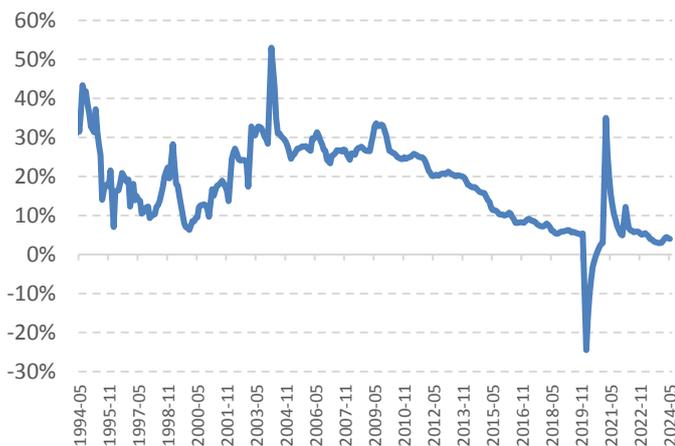


图 2：我国制造业 PMI 变化情况



资料来源：Wind、国开证券研究与发展部

资料来源：Wind、国开证券研究与发展部

2024年1-5月，我国规模以上通用设备制造业营业收入累计同比增长2.4%，增速较1-4月下降0.1个百分点；规模以上专用设备制造业营业收入累计同比增长1.1%，增速与1-4月持平，整体而言，以上行业收入增速处于相对较低水平。1-5月，通用、专用设备制造业利润总额累计同比增速分别为1.8%、-8.8%，较1-4月分别下降4.4、1.5个百分点，通用设备制造业利润总额增速有所放缓，专用设备制造业业绩持续承压。

图 3: 规上通用、专用设备制造业营业收入累计同比变化



图 4: 规上通用、专用设备制造业利润累计同比变化



资料来源: 国家统计局, 国开证券研究与发展部

资料来源: 国家统计局, 国开证券研究与发展部

2024年1-5月, 规模以上通用设备制造业毛利率分别为18.42%, 较1-4月上升0.06个百分点, 与2023年同期相比上升0.17个百分点; 营业收入利润率为6.36%, 较1-4月上升0.29个百分点。1-5月, 规模以上专用设备制造业毛利率为21.52%, 较1-4月上升0.15个百分点, 与2023年同期相比下降0.11个百分点; 1-4月营业收入利润率为6.31%, 较1-4月上升0.43个百分点。整体而言, 尽管1-5月规上通用、专用设备制造业营业收入利润率均较1-4月略有好转, 但与2023年同期相比分别减少0.08、0.76个百分点, 整体盈利能力有所下降。

图 5: 规上通用、专用设备制造业毛利率情况

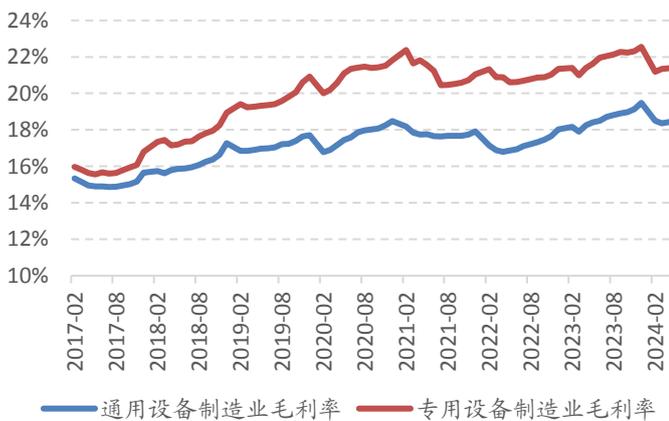


图 6: 规上通用、专用设备制造业营业收入利润率情况



资料来源: 国家统计局, 国开证券研究与发展部

资料来源: 国家统计局, 国开证券研究与发展部

2023年SW机械设备(2021分类)板块营业总收入为1.90万亿元,同比增长2.62%,过去两年复合增速仅为0.96%,反映了下游需求相对较弱。2023年SW机械设备板块实现归母净利润1165.59亿元,同比增长1.03%,其他专用设备、能源及重型设备、仪器仪表、磨具磨料等子行业业绩下滑是2023年板块整体利润增速相对较低的主要原因,过去两年SW机械设备板块归母净利润复合增速为-2.82%,板块整体业绩承压。2024Q1,SW机械设备板块营业总收入为4127.46亿元,同比增长3.78%;归母净利润合计265.53亿元,同比增长2.63%,营业收入及归母净利润增速仍然相对较低。

图 7: SW 机械设备行业营业收入变化情况 (万元)



图 8: SW 机械设备行业归母净利润变化情况 (万元)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

2023年SW机械设备板块整体毛利率为23.80%,同比上升1.22个百分点,为2021年以来最高值。2024Q1,SW机械设备板块毛利率为23.27%,同比小幅上升0.04个百分点。2023年板块期间费用率同比上升1.22个百分点至16.01%,其中,销售/管理/研发/财务费用率同比分别上升0.54/0.27/0.29/0.17个百分点至5.05%/5.36%/5.35%/0.25%,研发费用率连续两年维持在5%以上水平,反映了行业对于技术创新的重视程度不断提升。2024Q1板块期间费用率进一步上升至16.45%,同比上升0.12个百分点。期间费用率上升导致板块在毛利率提升的情况下净利率有所下降,2023年板块整体净利率同比减少0.09个百分点至6.57%,2024Q1板块整体净利率同比减少0.09个百分点至6.87%。

图 9: SW 机械设备行业毛利率、净利率变化

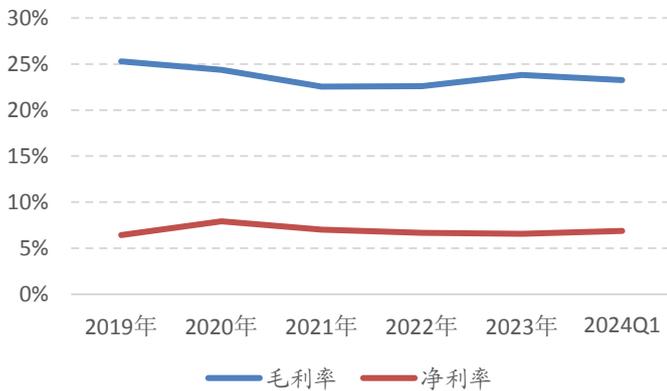
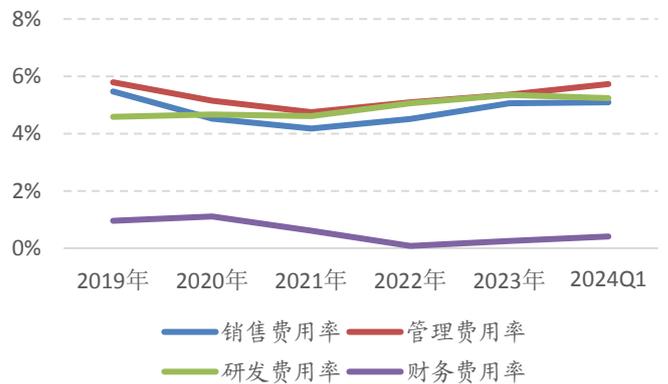


图 10: SW 机械设备行业期间费用率变化



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

2023 年收入增速排名前五位的三级子行业分别为制冷空调设备、工控设备、印刷包装机械、机器人及仪器仪表, 分别为 18.05%、16.14%、15.13%、13.00%、7.48%; 农用机械、激光设备、金属制品、楼宇设备收入同比分别下降 12.4%、1.17%、0.67%、0.62%, 反映了以上行业下游需求相对较弱。2024Q1, 工控设备、农用机械、金属制品、印刷包装机械、其他通用设备收入同比增速分别为 18.27%、10.65%、9.65%、7.73%、7.51%, 增速在三级子行业中排名靠前; 磨具磨料、轨交设备、仪器仪表、激光设备、楼宇设备、工程机械器件子行业收入同比负增长, 表现相对较差。2023 年归母净利润同比增速排名靠前的三级子行业主要包括纺织服装设备、楼宇设备、制冷空调设备、工程机械整机、机床工具, 分别为 128.65%、32.59%、31.37%、27.78%、10.10%; 农用机械、磨具磨料、其他专用设备、印刷包装机械、仪器仪表归母净利润同比增速分别为-67.88%、-40.40%、-32.65%、-21.82%、-20.17%, 业绩承压较为明显。2024Q1, 激光设备、纺织服装设备、农用机械、其他专用设备、能源及重型设备归母净利润同比分别增长 118.10%、103.87%、28.65%、23.32%、18.31%, 同比增速排名靠前; 磨具磨料、机器人、其他自动化设备、金属制品、印刷包装机械板块归母净利润同比分别下降 77.37%、58.73%、55.50%、43.97%、34.87%, 同比降幅相对较大。

图 11: SW 机械设备三级子行业收入变化

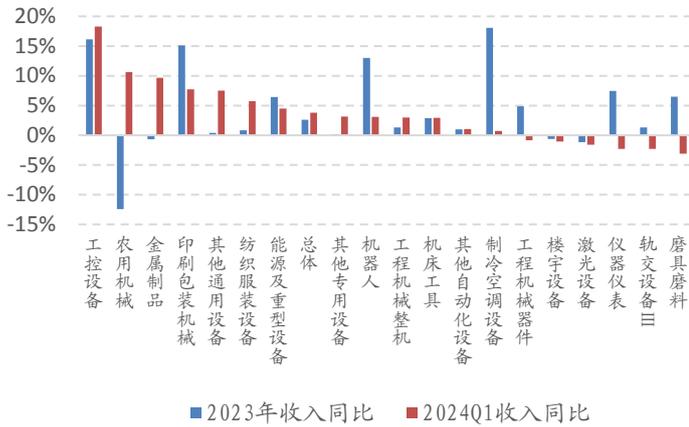
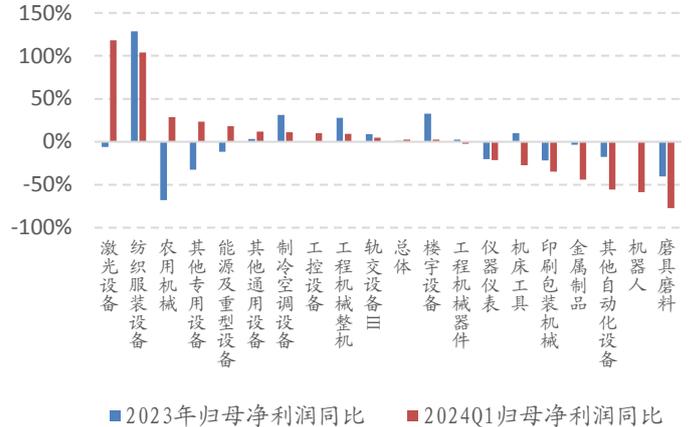


图 12: SW 机械设备三级子行业归母净利润变化



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

2023年,仪器仪表、工程机械器件、磨具磨料板块毛利率分别为38.88%、34.94%、34.28%,在SW三级子行业中毛利率水平相对较高;金属制品、农用机械、楼宇设备板块毛利率分别为16.53%、18.49%、20.52%,对机械设备行业整体毛利率有所拖累。2024Q1,仪器仪表、工程机械器件、工控设备板块毛利率水平在三级子行业中位列前三位;金属制品、农用机械、能源及重型机械板块毛利率水平在机械设备行业中相对偏低。从净利率角度来看,2023年工程机械器件、工控设备、磨具磨料板块净利率分别为20.39%、11.92%、10.05%,盈利能力相对较强;农用机械、机床工具、机器人板块净利率分别为1.55%、1.58%、2.69%,在机械设备行业中处于相对偏低位置。

图 13: SW 机械设备三级子行业毛利率情况

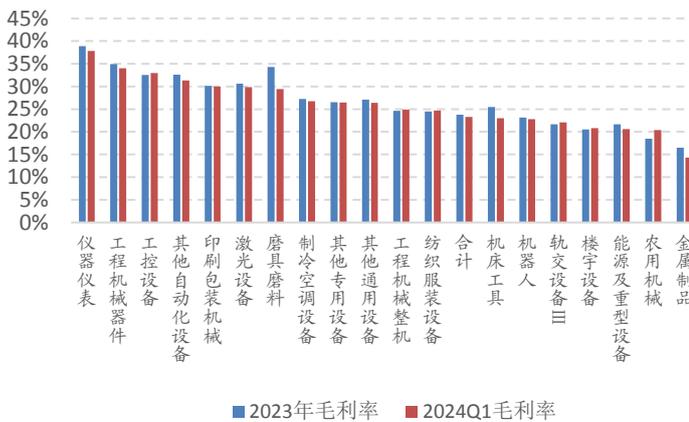


图 14: SW 机械设备三级子行业净利率情况



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

2023年，工程机械整机、制冷空调设备、纺织服装设备、其他通用设备毛利率同比分别上升3.25、2.60、2.01、2.01个百分点，毛利率上升幅度在SW三级子行业中相对较高。2024Q1，轨交设备、楼宇设备、工程机械整机板块毛利率提高幅度在三级子行业中位列前三位，而磨具磨料、其他自动化设备、机器人板块毛利率降幅相对较大。

2023年，机器人、纺织服装设备、楼宇设备板块净利率同比分别上升4.92、4.60、1.81个百分点，盈利能力提升较为明显；磨具磨料、仪器仪表、其他专用设备净利率同比分别下降8.26%、3.37%、3.12%，在SW机械设备三级子行业中降幅相对较大。2024Q1，净利率提升幅度排名前三位的三级子行业分别为激光设备、纺织服装设备、农用机械，同比分别上升9.56、4.91、1.30个百分点；净利率下降幅度排名前三位的三级子行业分别为磨具磨料、其他自动化设备、机器人，同比分别减少13.84、5.06、4.44个百分点。

表 1: SW 机械设备三级子行业 2023 年及 2024Q1 毛利率/净利率变化情况

所属三级行业	2023年毛利率同比变化	2024Q1毛利率同比变化	2023年净利率同比变化	2024Q1净利率同比变化
轨交设备Ⅲ	1.45%	2.14%	0.45%	0.43%
楼宇设备	1.93%	1.77%	1.81%	0.42%
工程机械整机	3.25%	1.09%	1.44%	0.48%
激光设备	1.44%	1.02%	-0.37%	9.56%
纺织服装设备	2.01%	1.01%	4.60%	4.91%
制冷空调设备	2.60%	0.80%	0.99%	1.07%
仪器仪表	-0.15%	0.23%	-3.37%	-1.56%
其他通用设备	2.01%	0.23%	0.11%	0.37%
总体	1.22%	0.04%	-0.09%	-0.09%
工控设备	-0.23%	-0.39%	-1.87%	-0.83%
工程机械器件	1.46%	-0.40%	-0.48%	-0.12%
其他专用设备	0.03%	-0.43%	-3.12%	1.06%
农用机械	-1.24%	-0.47%	-2.85%	1.30%
能源及重型设备	0.83%	-0.56%	-0.92%	0.84%
印刷包装机械	-0.08%	-0.91%	-2.81%	-3.56%
机床工具	-0.11%	-1.42%	0.79%	-2.56%
金属制品	-0.57%	-1.89%	-0.08%	-2.55%
机器人	0.94%	-2.53%	4.92%	-4.44%
其他自动化设备	-1.90%	-3.78%	-2.01%	-5.06%
磨具磨料	0.47%	-7.46%	-8.26%	-13.84%

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

## 2. 2024 年以来板块出现下跌，估值中枢下移

### 2.1 板块市场行情回顾

2024 年以来，受下游整体需求相对较弱影响，板块经营业绩增速相对较低，二级市场整体表现相对较差。截止到 2024 年 6 月 28 日，SW 机械设备指数下跌 13.03%，跑输同期沪深 300 指数 13.92 个百分点，涨跌幅在 31 个 SW 一级行业中排名第 16 位。

图 15: 2024 年以来 SW 一级行业涨跌幅变化情况

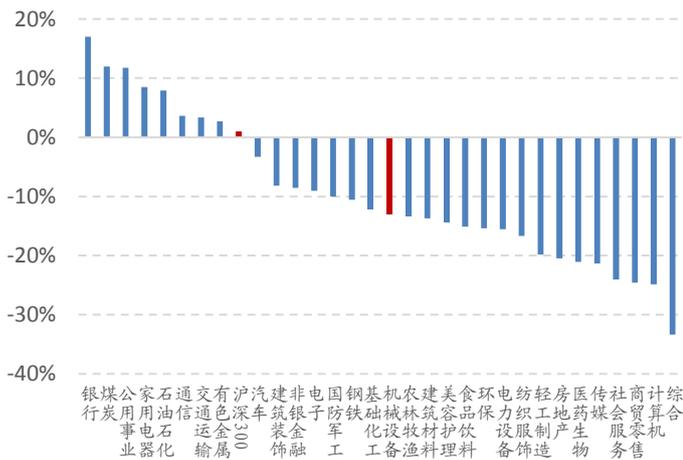


图 16: SW 机械设备与沪深 300 指数相对涨跌幅

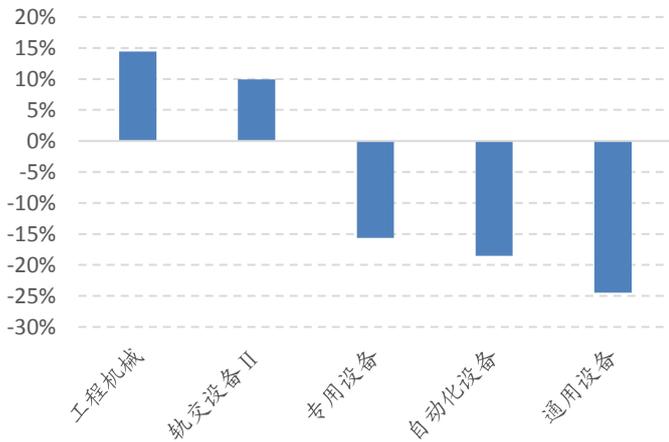


资料来源: Wind、国开证券研究部

资料来源: Wind、国开证券研究部

SW 机械设备二级子行业年初以来走势分化明显，截止到 6 月 28 日，工程机械、轨交设备板块指数分别上涨 14.42%、9.93%；通用设备、自动化设备、专用设备指数分别下跌 24.48%、18.55%、15.65%。其中，工程机械、轨交设备指数分别跑赢同期沪深 300 指数 13.53、9.04 个百分点，二级市场表现相对较好；通用设备、自动化设备、专用设备指数分别跑输同期沪深 300 指数 25.37、19.44、16.54 个百分点。

图 17: 2024 年以来 SW 机械设备二级子行业涨跌幅



资料来源: Wind、国开证券研究部

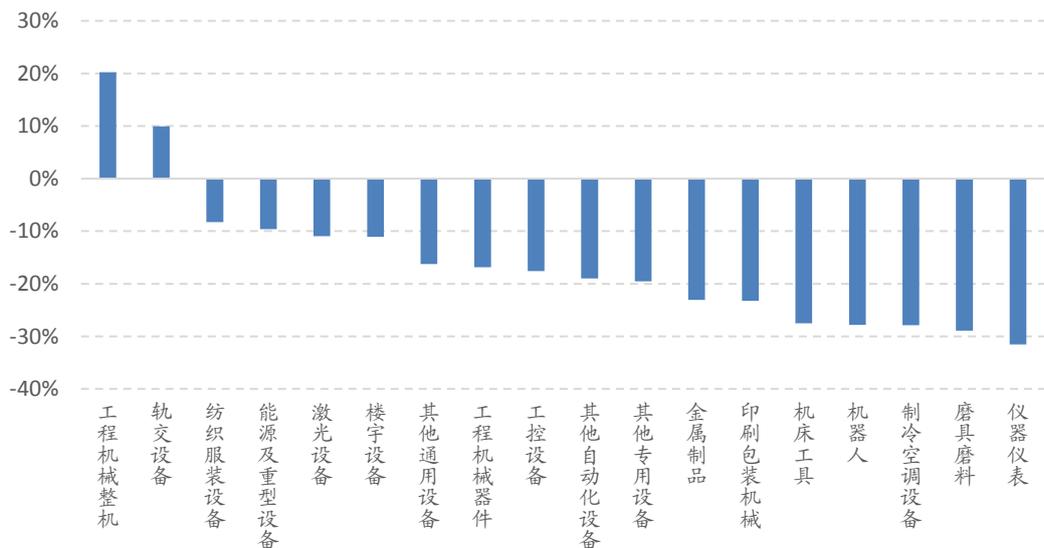
图 18: SW 机械设备二级子行业与沪深 300 指数相对涨跌幅



资料来源: Wind、国开证券研究部

2024 年以来 (截止到 2024 年 6 月 28 日), SW 机械设备三级子行业中仅工程机械整机、轨交设备板块实现上涨, 较 2023 年末上涨幅度分别为 20.21%、9.93%。除以上两个子行业外, 其余三级子行业均呈现下跌态势, 其中, 仪器仪表、磨具磨料、制冷空调设备、机器人、机床工具板块分别下跌 31.55%、28.92%、27.91%、27.82%、27.54%, 跌幅相对居前。

图 19: 2024 年以来 SW 机械设备三级子行业涨跌幅变化



资料来源: Wind、国开证券研究部

从个股情况来看，2024 年上半年 SW 机械设备板块内个股整体表现相对较差，剔除新上市公司后，板块内 63 家公司实现上涨，其中，金盾股份、山推股份、柳工、运机集团、广日股份上涨幅度分别为 95.57%、90.77%、68.96%、66.33%、63.75%，涨幅相对居前；505 家公司下跌，其中，\*ST 工智、ST 墨龙、深科达、天瑞仪器、天宜上佳分别下跌 70.74%、68.94%、68.27%、68.22%、64.50%，跌幅相对居前。整体上看，板块内实现上涨的公司数量占比仅为 11.09%，其中，其他专用设备、工程机械整机、其他通用设备板块实现上涨的公司家数分别为 11、10、7，在三级子行业中排名靠前。

**表 2: 机械设备板块涨跌幅前 20 位情况**

涨幅前 20 位			跌幅前 20 位		
代码	名称	涨跌幅	代码	名称	涨跌幅
300411.SZ	金盾股份	95.57%	000584.SZ	*ST 工智	-70.74%
000680.SZ	山推股份	90.77%	002490.SZ	ST 墨龙	-68.94%
000528.SZ	柳工	68.96%	688328.SH	深科达	-68.27%
001288.SZ	运机集团	66.33%	300165.SZ	天瑞仪器	-68.22%
600894.SH	广日股份	63.75%	688033.SH	天宜上佳	-64.50%
001696.SZ	宗申动力	63.57%	833284.BJ	灵鸽科技	-60.71%
873706.BJ	铁拓机械	60.21%	873726.BJ	卓兆点胶	-60.59%
300757.SZ	罗博特科	50.48%	002529.SZ	海源复材	-59.31%
601766.SH	中国中车	42.78%	002667.SZ	威领股份	-58.21%
603960.SH	克来机电	42.61%	300091.SZ	金通灵	-56.18%
300836.SZ	佰奥智能	40.01%	688025.SH	杰普特	-56.01%
688009.SH	中国通号	36.99%	688071.SH	华依科技	-55.51%
688187.SH	时代电气	35.92%	688622.SH	禾信仪器	-55.49%
600582.SH	天地科技	31.74%	836961.BJ	西磁科技	-53.67%
000425.SZ	徐工机械	30.95%	301360.SZ	荣旗科技	-53.48%
600843.SH	上工申贝	29.72%	300472.SZ	新元科技	-53.07%
002595.SZ	豪迈科技	28.22%	002514.SZ	宝馨科技	-52.96%
301548.SZ	崇德科技	27.43%	002689.SZ	远大智能	-51.91%
002353.SZ	杰瑞股份	26.51%	871263.BJ	莱赛激光	-51.87%
601717.SH	郑煤机	23.78%	836720.BJ	吉冈精密	-51.57%

资料来源：Wind、国开证券研究部

注：截止到 6 月 28 日

## 2.2 板块整体估值有所下移

截止到 6 月 28 日，SW 机械设备板块整体滚动市盈率较 2023 年末有所下降，由 26.02 倍下降至 23.22 倍（整体法，剔除负值），相对全部 A 股的估值溢价率由 2023 年末的 93.43% 下降至 68.86%。目前板块整体滚

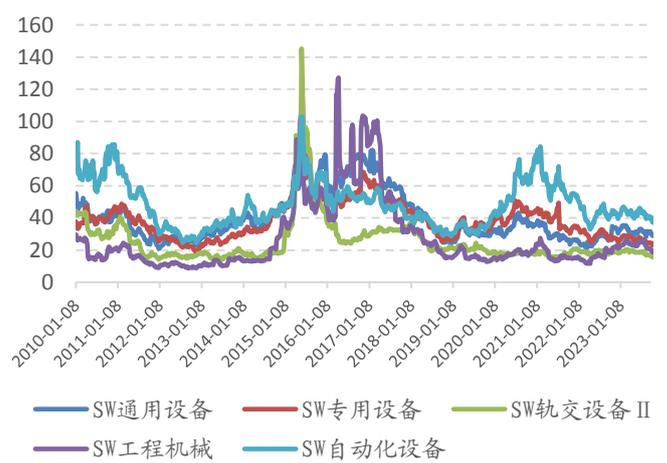
动市盈率低于 2010 年以来 27.78 倍的中位数水平，相对全部 A 股的溢价率大幅低于 2010 年以来 84.38% 的中位数水平。随着指数回调，SW 机械设备估值中枢下移。截止到 2024 年 6 月 28 日，自动化设备、通用设备、专用设备、工程机械、轨交设备板块滚动市盈率分别为 32.33、26.25、21.21、20.02、19.02 倍。

图 20: SW 机械设备行业相对全部 A 股估值溢价率



资料来源: Wind、国开证券研究部

图 21: SW 机械设备二级子行业估值变化情况 (PE TTM)

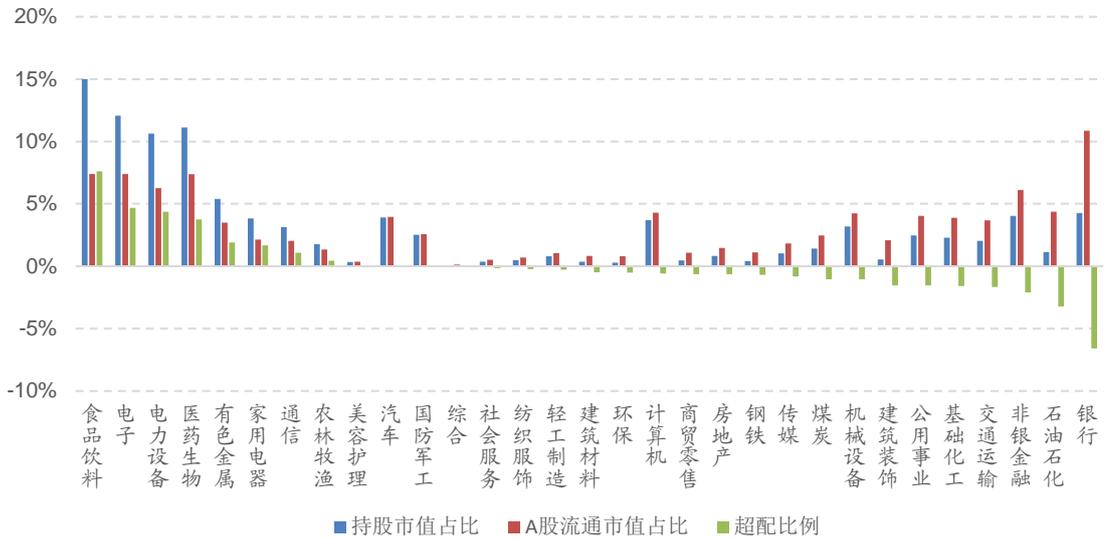


资料来源: Wind、国开证券研究部

### 3. 基金对机械设备行业配置力度相对较弱

截止到 2024 年一季度末，基金对 SW 机械设备（2021 分类）行业的重仓持股市值为 803.07 亿元（A 股），持仓占比为 3.18%，在 31 个 SW 一级行业中排名第 11 位，与 2023 年四季度末相比下降 2 位。将基金重仓持股市值占比与当期 SW 一级行业流通 A 股市值比例进行对比，2024 年一季度末 SW 机械设备行业仍然处于低配状态，低配比例为 1.06%，尽管与 2023 年同期 1.36% 的低配比例相比有所收窄，但基金对于机械设备行业的配置力度仍然相对较弱。

图 22: 2024Q1 基金重仓市值占比及超配比例情况



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

与 2023 年四季度末相比, 2024Q1 基金重仓 SW 机械设备行业市值比例下降 0.33 个百分点, 降幅在 31 个 SW 一级行业中位列第 5。从低配比例变化情况来看, 2024 年一季度末 SW 机械设备低配比例较 2023 年四季度末扩大 0.25 个百分点。

图 23: 2024Q1 基金重仓市值行业占比变化

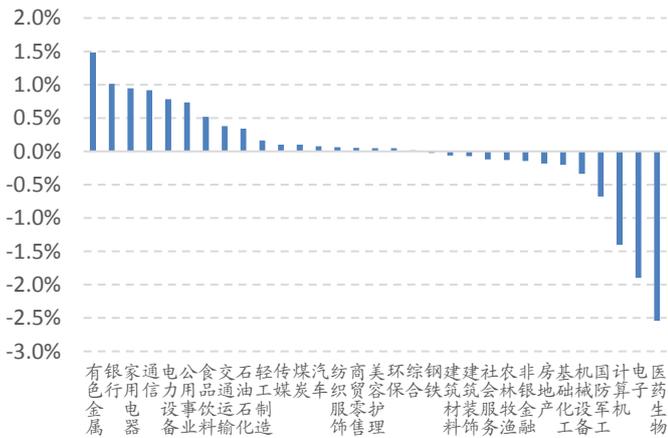
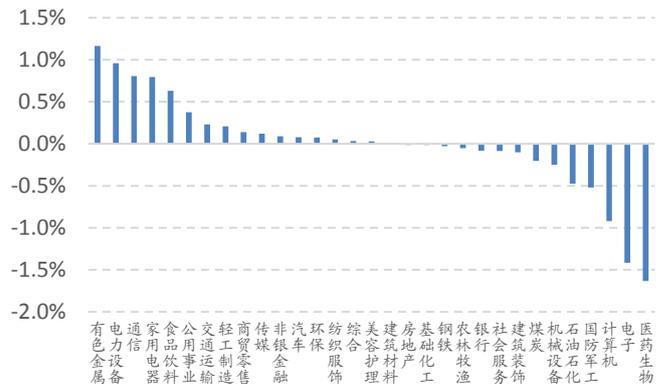


图 24: 2024Q1 基金重仓行业超配比例变化



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

2024Q1 基金重仓 SW 机械设备行业市值环比下降 9.47%, 规模为 2023 年二季度以来最低值。2024Q1, 基金重仓机械设备个股市值占比 CR3、CR10、CR20 分别为 29.87%、48.41%、66.00%, 与 2023 年同期相比

分别下降 6.55、2.64、0.12 个百分点，持股集中度有所降低。

图 25: SW 机械设备板块基金重仓市值变化 (万元)

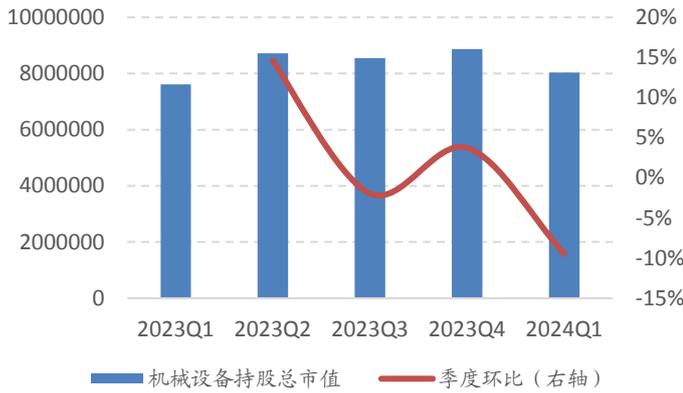
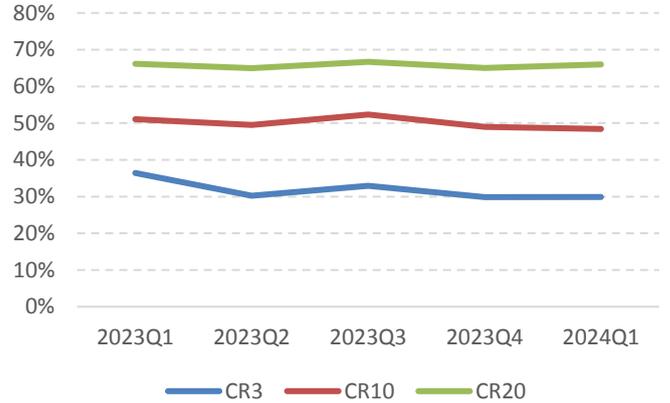


图 26: SW 机械设备基金持股集中度变化

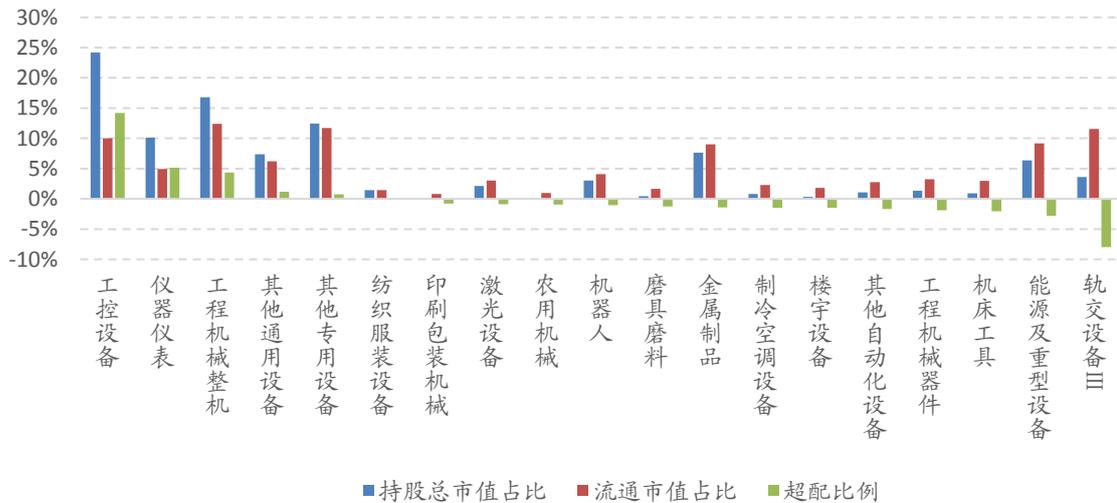


资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

截止到 2024 年一季度末，处于超配状态的 SW 机械设备三级子行业主要包括工控设备、仪器仪表、工程机械整机、其他通用设备、其他专用设备、纺织服装设备，超配比例分别为 14.18%、5.17%、4.37%、1.88%、0.77%、0.03%。其余三级子行业处于低配状态，其中，轨交设备、能源及重型设备、机床工具板块低配比例相对较高，分别为 7.98%、2.77%、2.05%。与 2023 年四季度末相比，工程机械整机、其他专用设备、工控设备超配比例分别上升 3.17、0.62、0.26 个百分点，纺织服装设备板块由低配转为超配，基金对以上几个三级子行业的配置力度有所加大。

图 27: 2024 一季度末 SW 机械设备三级子行业配置情况



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

从个股情况来看，截止到 2024 年一季度末基金重仓机械设备个股市值前 5 位分别为汇川技术、精测电子、三一重工、巨星科技、徐工机械。在前 20 大重仓个股中，柳工、郑煤机、中国中车、徐工机械、豪迈科技市值环比分别增长 779.58%、171.41%、101.80%、46.57%、27.78%，市值增长幅度相对较大；绿的谐波、铂力特、精测电子、杭叉集团、杰瑞股份市值环比分别下降 49.56%、45.20%、26.38%、22.01%、20.24%。

表 3: 2024Q1 基金重仓机械设备规模前 20 位

代码	名称	持有基金数	2024Q1持股 总市值(万元)	2024Q1市 值环比变化	2023Q4市 值环比变化	2023Q3市值 环比变化	2023Q2市 值环比变化
300124.SZ	汇川技术	267	1598218.46	-6.80%	-7.71%	19.52%	-10.09%
300567.SZ	精测电子	75	413268.65	-26.38%	-6.25%	39.17%	96.70%
600031.SH	三一重工	103	387153.50	18.90%	-9.29%	4.04%	-6.85%
002444.SZ	巨星科技	89	231167.49	27.00%	48.41%	-24.62%	53.50%
000425.SZ	徐工机械	69	223617.82	46.57%	-39.25%	4.88%	36.52%
002353.SZ	杰瑞股份	108	222563.11	-20.24%	-18.00%	106.66%	-16.42%
688596.SH	正帆科技	95	219195.07	8.60%	23.66%	-20.40%	36.29%
002595.SZ	豪迈科技	47	208183.19	27.78%	-23.01%	-6.52%	16.80%
601766.SH	中国中车	112	197123.98	101.80%	14.31%	-19.76%	11.79%
688017.SH	绿的谐波	76	187141.33	-49.65%	402.54%	-38.59%	250.44%
688333.SH	铂力特	38	179952.25	-45.20%	71.30%	20.96%	238.93%
603100.SH	川仪股份	21	163945.22	-11.44%	-13.98%	0.13%	31.85%
603338.SH	浙江鼎力	77	158584.24	2.08%	-1.82%	-4.00%	-5.33%
688777.SH	中控技术	60	157043.78	-7.51%	-2.87%	-73.02%	-3.69%
603283.SH	赛腾股份	45	153948.85	-20.16%	127.69%	218.23%	-28.75%
603298.SH	杭叉集团	35	130348.87	-22.01%	43.57%	53.00%	99.17%
000528.SZ	柳工	27	122476.26	779.58%	-57.93%	-21.80%	1553.19%
601717.SH	郑煤机	65	118017.22	171.41%	-39.76%	176.20%	-40.42%
603699.SH	纽威股份	27	116540.26	5.23%	7.87%	54.60%	196.29%
688630.SH	芯碁微装	33	111637.08	-7.78%	95.74%	-21.43%	-6.34%

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

截止到 2024 年一季度末，基金持仓占流通股比例排名前 5 位的个股为精测电子、优利德、东华测试、芯碁微装、正帆科技，占比分别为 27.40%、21.83%、21.58%、21.18%、20.30%。在基金持有流通股比例排名前 20 位个股中，基金持有柳工、优利德、山推股份、正帆科技、新莱应材的流通股占比在 2024Q1 上升幅度相对较大，环比分别提升 8.91、7.25、4.56、2.15、1.40 个百分点；奥莱德、绿的谐波、迪威尔、铂力特、杰瑞股份基金持有流通股比例环比分别下降 7.31、5.10、4.36、3.80、3.72 个百分点。

表 4: 2024Q1 机械设备板块基金持有流通市值占比前 20 位

代码	名称	持有基金数	2024Q1持股占	2024Q1流通	2023Q4流通	2023Q3流通	2023Q2流通
			流通股比(%)	股占比变化	股占比变化	股占比变化	股占比变化
300567.SZ	精测电子	75	27.40%	-3.58%	-0.97%	10.10%	5.78%
688628.SH	优利德	27	21.83%	7.25%	-3.79%	8.92%	6.61%
300354.SZ	东华测试	39	21.58%	0.10%	2.72%	7.53%	6.90%
688630.SH	芯碁微装	33	21.18%	0.84%	6.83%	0.05%	2.30%
688596.SH	正帆科技	95	20.30%	2.15%	2.47%	-5.41%	0.89%
002884.SZ	凌霄泵业	28	16.39%	-0.76%	0.30%	0.92%	2.10%
688383.SH	新益昌	18	15.81%	-2.29%	7.70%	-2.75%	4.15%
688377.SH	迪威尔	16	15.41%	-4.36%	-1.75%	11.70%	3.74%
603100.SH	川仪股份	21	14.91%	-2.17%	0.22%	2.72%	3.09%
688333.SH	铂力特	38	14.03%	-3.80%	7.70%	0.76%	6.58%
688112.SH	鼎阳科技	9	11.96%	0.18%	-1.93%	1.02%	2.34%
300124.SZ	汇川技术	267	11.17%	-0.48%	-0.39%	1.59%	0.20%
603283.SH	赛腾股份	45	10.83%	-3.46%	4.62%	6.37%	1.12%
002353.SZ	杰瑞股份	108	10.60%	-3.72%	-1.07%	5.91%	0.61%
688378.SH	奥来德	25	10.53%	-7.31%	-2.28%	2.73%	6.11%
000528.SZ	柳工	27	10.37%	8.91%	-1.80%	-0.53%	3.52%
605305.SH	中际联合	19	10.25%	-2.58%	5.72%	4.26%	0.94%
000680.SZ	山推股份	44	9.35%	4.56%	0.30%	2.55%	1.94%
300260.SZ	新莱应材	32	9.28%	1.40%	-0.70%	1.28%	2.75%
688017.SH	绿的谐波	76	9.26%	-5.10%	10.64%	-4.20%	4.53%

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

#### 4. 推动大规模设备更新, 有望催化行业景气度提升

目前我国经济持续回升向好仍面临诸多挑战, 有效需求仍然相对不足、企业经营压力较大、重点领域风险隐患较多、国内大循环不够顺畅、外部环境日趋复杂等问题交织。2023 年四季度末 SW 机械设备板块合同负债规模同比增长 6.59%至 2409.62 亿元, 同比增速较 2022 年同期下降 3.93 个百分点, 2024 一季度末合同负债同比增速进一步下降至 5.17%, 市场需求相对不足对机械设备行业订单增长形成负面影响。

当前我国经济由高速增长转向高质量发展阶段, 充分利用国内市场, 加快培育完整内需体系, 把扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合是构建新发展格局的重中之重。经过多年高速发展, 我国已经成为全球第二大经济体, 制造业规模连续多年保持世界第一的位置, 但部分行业、领域的对外依存度仍然相对较高, 两头在外的发展模式导致产业链供应链安全容易受到外部冲击。在此背景下, 积极推动技术变革和产业

升级,实施扩大内需战略是促进发展更高水平的国内大循环的关键支撑,同时也是应对日趋复杂严峻的外部环境的必然要求。2024年政府工作报告指出今年十项重点工作任务,第一项任务为大力推进现代产业体系建设,加快发展新质生产力,主要包括推动产业链供应链的优化升级、积极培育新兴产业和未来产业、深入推进数字经济与创新发展几个方面。2024年4月30日召开的中央政治局会议指出要积极扩大国内需求,落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案;强调要因地制宜发展新质生产力,加强国家战略科技力量布局,运用先进技术赋能传统产业转型升级。

机械设备行业景气度与固定资产投资、制造业景气度高度相关,当前我国正处于新旧动能转换的关键时期,在大力发展新质生产力、推动大规模设备更新的背景下,产业升级和技术改造将催生大量的机械设备需求。2024年一季度SW机械设备板块业绩增速相对较低且机构配置力度有所弱化,2024年上半年板块整体二级市场表现相对较差。往前看,产业链供应链安全以及智能化、绿色化、高端化将是我国制造业中长期发展主线,设备保有量规模较大的细分领域在系列政策加持下,替换需求增长预期将进一步强化,建议继续关注工程机械、工业母机、机器人板块的投资机会。

## 5.风险提示

国内外经济形势变化导致市场需求不足;中美全面关系进一步恶化引致的市场风险;全球地缘冲突加剧及其他黑天鹅事件引致的市场风险;国内外二级市场系统性风险。

## 分析师简介承诺

崔国涛，北京理工大学工学学士，对外经济贸易大学经济学硕士，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011年至今于公司研究与发展部担任行业研究员。

本人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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

## 国开证券投资评级标准

### ■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

### ■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

## 免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和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。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表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“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层