

政策护航内需增长，捕捉复苏投资先机

---机械设备行业2024年中期策略报告

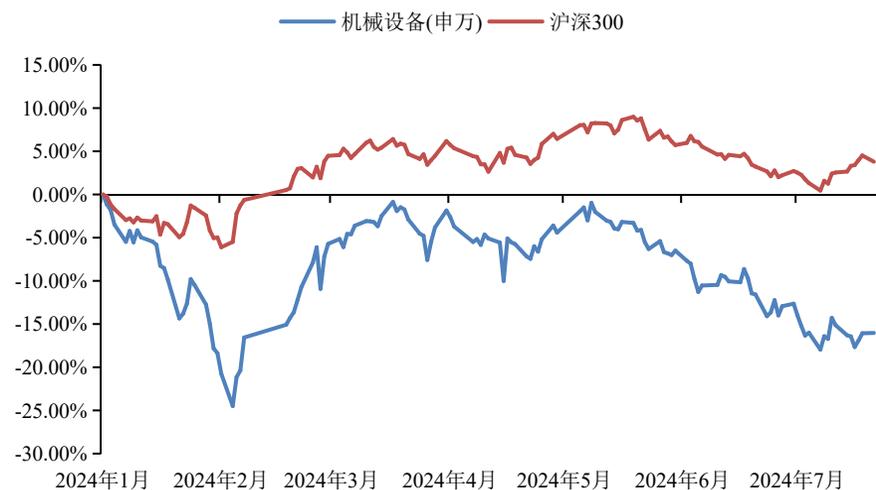
华龙证券研究所 机械行业

分析师：邢甜

SAC执业证书编号：S0230521040001

2024年07月23日

最近市场走势



市场表现数据

表现	3M	2024年1-6月
沪深300	-2.14%	0.89%
机械设备	-9.48%	-13.03%

相关报告

《核电设备再迎利好，看好行业长期发展—机械设备行业周报》
2024.07.15

《6月挖机内销再超预期，回调创造布局机会—机械设备行业周报》
2024.07.08

《工程机械景气延续，通用设备复苏存预期—机械设备行业周报》
2024.07.02

核心观点：

机械设备行业年初至今（2024年6月30日）涨跌幅-4.4%，位于一级行业第17位，同期沪深300指数+0.89%，相对收益-5.29%。仅三个子行业实现正收益：①轨交设备（+25.43%）；②工程机械整机（+22.72%）；③纺织服装设备（+0.75%）。

展望下半年，我们延续2024年度策略“顺周期之势，掘成长之金”，从：①上半年表现较好的板块能否持续；②业绩增速有拐点；③政策主线，三个角度进行选股，认为工程机械、半导体设备、机床刀具三个方向具备较高投资价值。当前行业整体处于低位，存在结构性投资机会，维持行业“推荐”评级。

- **半导体设备**：全球半导体销售自2021年下半年开始的下行周期结束，主要代工厂营业收入同比增速在2023Q1触底，2023Q2开始恢复。代工厂产能利用率在2023Q1见底，后逐步提升。受美国先进制程出口管制影响，我国半导体设备投资中海外投资预计有所下降，但解决卡脖子的确定性更强，长期来看国产设备受益。建议关注：1) 低估值平台型龙头：北方华创；2) 受益于存储器扩产：中微公司、拓荆科技；3) 国产化率较低，国产替代空间较大的环节：精测电子、微导纳米、芯源微等。
- **工程机械**：住房和城乡建设部印发通知明确更新淘汰使用超过10年以上、高污染、能耗高、老化磨损严重、技术落后的建筑施工工程机械设备，更新周期有望开启。产品出口降幅收窄，海外景气依旧。以印尼为代表的新兴市场开工时长领先，且增速保持一定增长。我国工程机械近年来取得长足进步，国际地位持续提升。徐工自2021年以来，连续两年位居全球前三；三一亦保持全球前五的优势地位。建议关注：徐工机械、三一重工。
- **机床刀具**：高技术制造业及装备制造业PMI连续多月处于扩张区间，内需有望复苏。切削机床产量单月增速有反复，累计产量同比稳增。工业和信息化部等七部门发布了《推动工业领域设备更新实施方案》，推动工业母机行业更新服役超过10年的机床进行更新换代，政策支持下有望开启新一轮大规模设备更新。2024年我国机床出口结束两年的下行趋势，恢复正增长。出口均价持续提升，竞争力逐步增强。建议关注：海天精工、纽威数控、豪迈科技、创世纪。刀具竞争格局分散，国产刀具进口替代加速，市占率持续提升。建议关注：华锐精密、欧科亿、沃尔德。
- **风险提示**：中美贸易摩擦加剧、竞争格局恶化风险、基建及地产投资低于预期、原材料价格大幅波动、高科技产业技术突破性发展等。

表1：重点关注公司盈利预测

证券代码	证券简称	收盘价（元） 7月11日	EPS				PE				评级
			2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
688059.SH	华锐精密	44.71	2.56	3.38	4.49	5.69	18.31	12.93	9.72	7.67	未评级
688308.SH	欧科亿	18.74	1.05	1.29	1.67	2.17	21.79	14.07	10.87	8.39	买入
300567.SZ	精测电子	57.49	0.54	0.98	1.38	1.86	128.55	56.59	40.05	29.74	未评级
688028.SH	沃尔德	15.92	0.64	0.90	1.10	1.26	22.03	17.11	13.91	12.14	未评级
300083.SZ	创世纪	5.78	0.12	0.25	0.32	0.39	73.83	21.63	17.11	14.25	未评级
002595.SZ	豪迈科技	38.43	2.03	2.31	2.62	2.97	18.07	16.31	14.43	12.71	买入
688697.SH	纽威数控	15.09	0.97	1.15	1.37	1.63	15.63	12.77	10.69	9.00	未评级
601882.SH	海天精工	21.52	1.17	1.37	1.63	1.91	18.58	15.32	12.94	11.02	未评级
600031.SH	三一重工	16.32	0.53	0.72	0.93	1.18	30.13	21.48	16.65	13.16	未评级
000425.SZ	徐工机械	6.85	0.45	0.57	0.72	0.91	14.98	11.73	9.30	7.33	增持
688037.SH	芯源微	86.41	1.82	2.45	3.40	4.28	59.51	34.42	24.77	19.68	未评级
688147.SH	微导纳米	24.00	0.60	1.23	1.68	2.12	39.93	18.64	13.67	10.83	未评级
688072.SH	拓荆科技	115.02	3.54	2.97	4.09	5.36	51.69	38.67	28.03	21.38	未评级
688012.SH	中微公司	139.66	2.89	3.27	4.21	5.49	49.31	43.49	33.71	25.89	未评级
002371.SZ	北方华创	313.27	7.36	10.76	14.53	18.63	37.52	29.69	21.99	17.15	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（数据均来源于Wind一致预期）

目录

1

市场回顾与后续展望

2

新质生产力：半导体设备

3

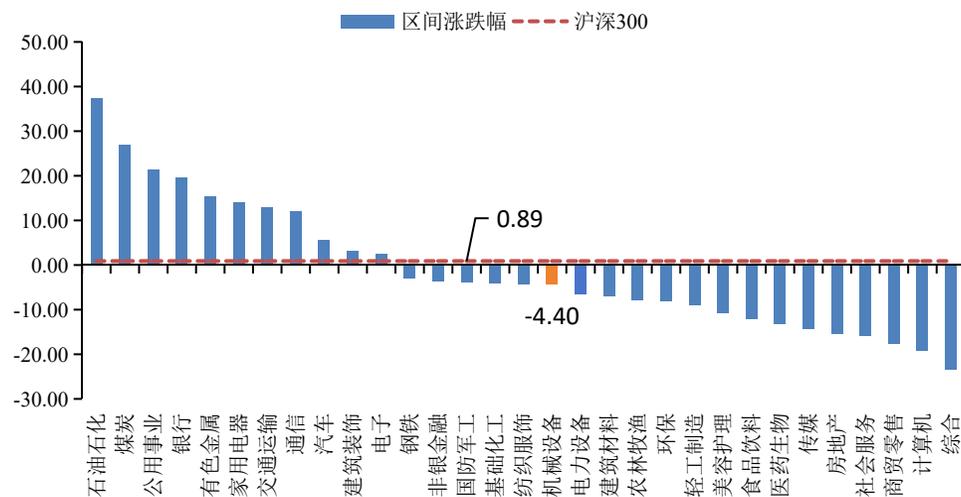
出口+内需复苏：工程机械+机床刀具

4

风险提示

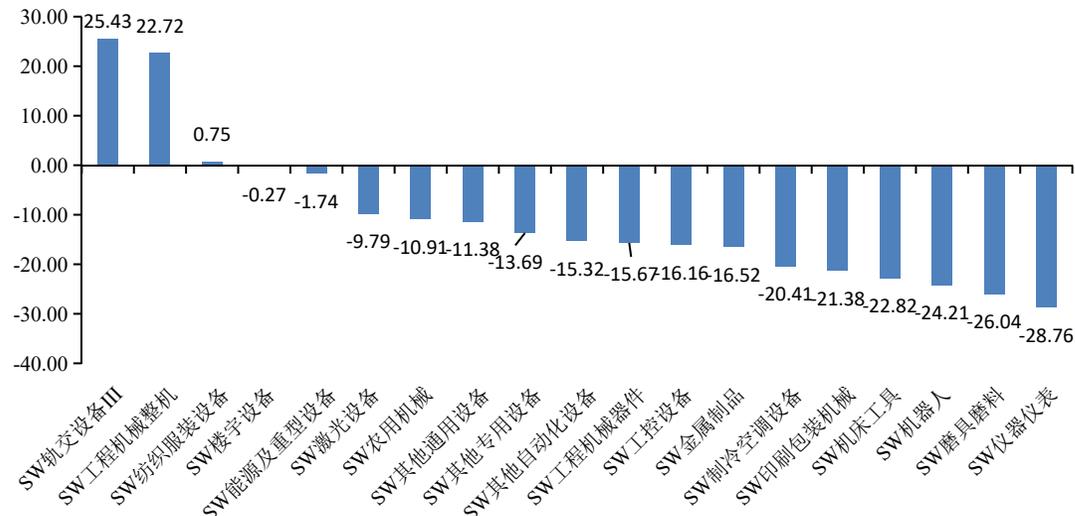
- 机械设备行业年初至今（2024年6月30日）涨跌幅-4.4%，位于一级行业第17位，同期沪深300指数+0.89%，相对收益-5.29%。
- 子行业涨跌幅表现：
仅三个子行业实现正收益：①轨交设备（+25.43%）；②工程机械整机（+22.72%）；③纺织服装设备（+0.75%）。
跌幅居前的子行业分别为：①仪器仪表（-28.76%）；②磨具磨料（-26.04%）；③机器人（-24.21%）；④机床工具（-22.82%）；⑤印刷包装设备（-21.38%）。

图1：年初至今（2024年6月30日）一级行业涨跌幅（%）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图2：机械设备子行业年初至今（2024年6月30日）涨跌幅（%）



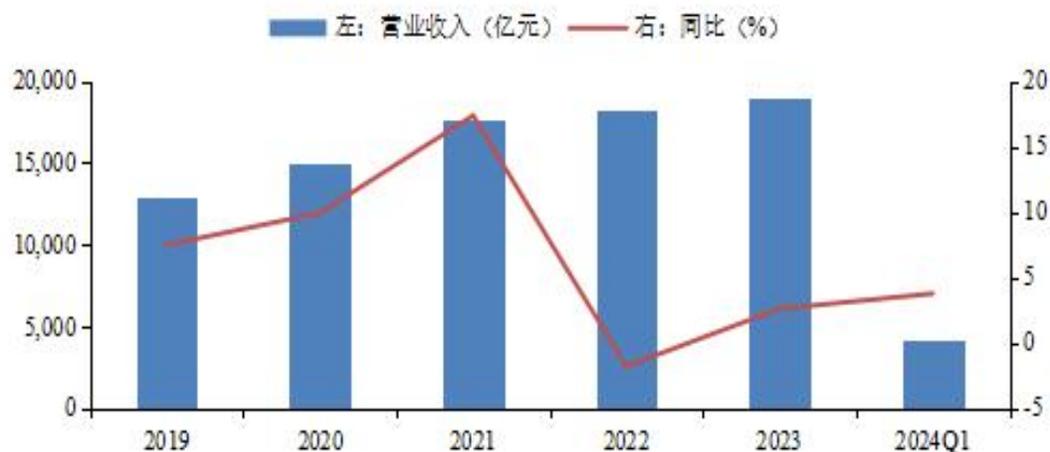
资料来源：Wind，华龙证券研究所

机械设备行业：业绩稳健增长，盈利能力保持平稳。

2023年共实现营业收入18991.50亿元，同比+2.59%；实现归母净利润1155.02亿元，同比+3.66%。

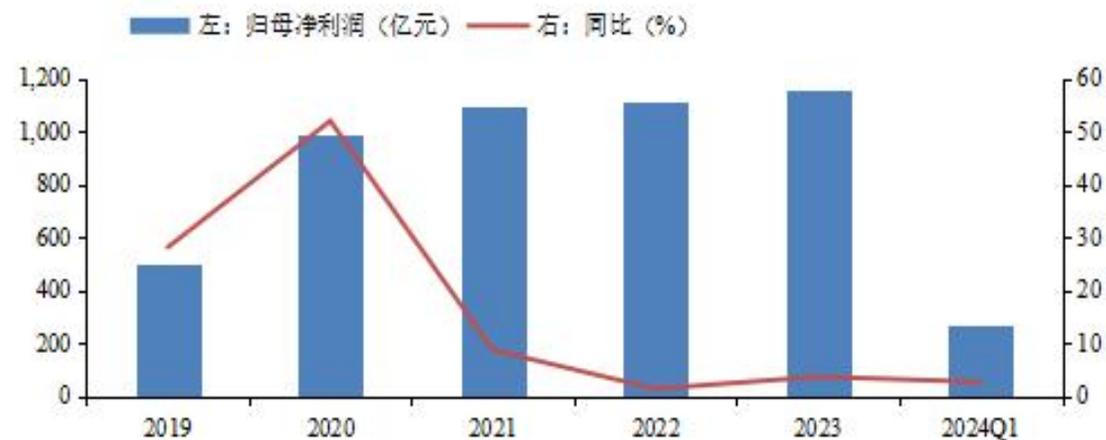
2024年一季度实现营业收入4126.73亿元，同比+3.75%；实现归母净利润264.66亿元，同比+2.67%。

图3：机械设备行业五年一期营业收入



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图4：机械设备行业五年一期归母净利润

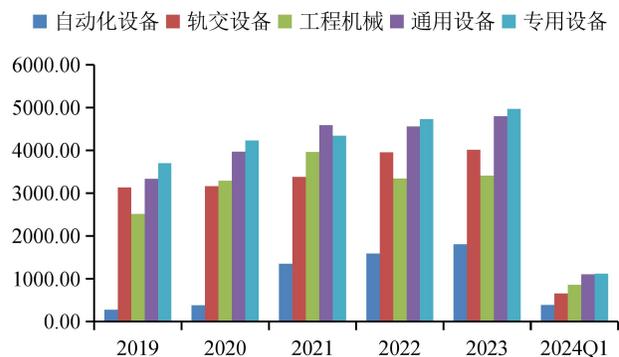


资料来源：Wind，华龙证券研究所

分子行业看：

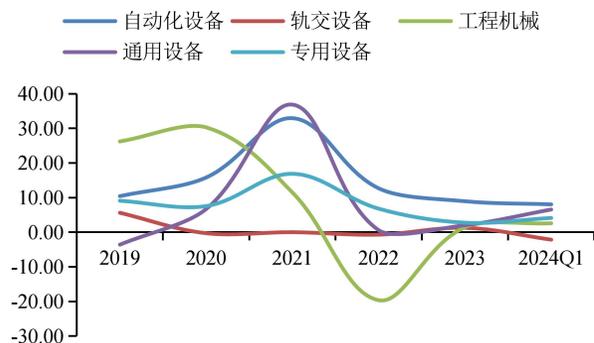
- **营收端**：近五年除工程机械外，其余各子板块营业收入均呈增加趋势，其中自动化设备收入增速较高。2023年机械设各行业各子板块营业收入均有所恢复，工程机械恢复趋势最强，2023年营收增加1.47%，同比+21.1pct。
- **利润端**：2023年专用设备对归母净利润的贡献下降，通用设备持平，工程机械、轨交设备、自动化设备贡献增加。从归母净利润增速看，2023年工程机械增速较高为23.35%，同比+68.89pct。

图5：二级行业营业收入结构（亿元）



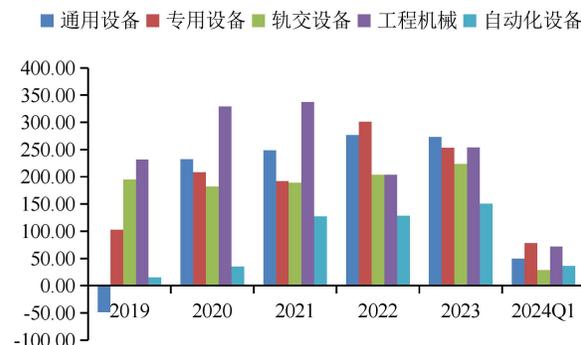
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图6：子行业营业收入增速（%）



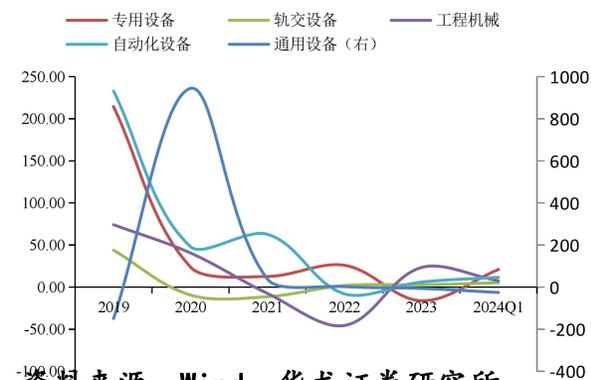
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图7：子行业归母净利润结构（亿元）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图8：子行业归母净利润增速（%）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

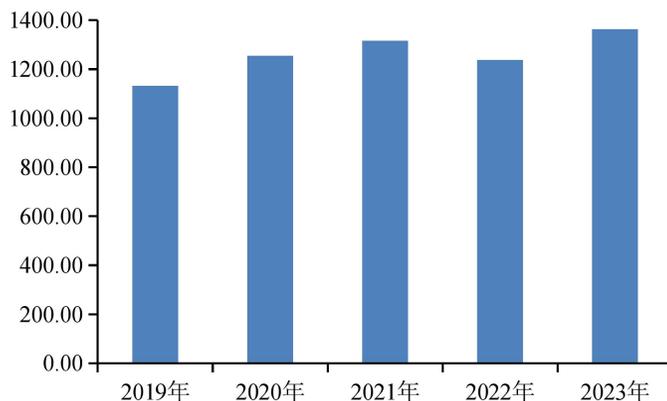
- **盈利能力整体保持平稳：**2023年机械设备行业整体毛利率23.80%，同比增加1.26pct；净利率6.54%，同比微降0.06pct。2024年一季度行业毛利率23.26%，同比提升0.02pct；净利率6.85%，同比提升0.01pct。
- **经营现金流量明显好转：**2023年行业整体经营活动现金流量为1363.68亿元，同比增加126.29亿元，经营质量改善明显；2024年一季度行业经营活动现金流为-18.72亿元，同比增加225.89亿元。

图9：行业盈利能力整体平稳（%）



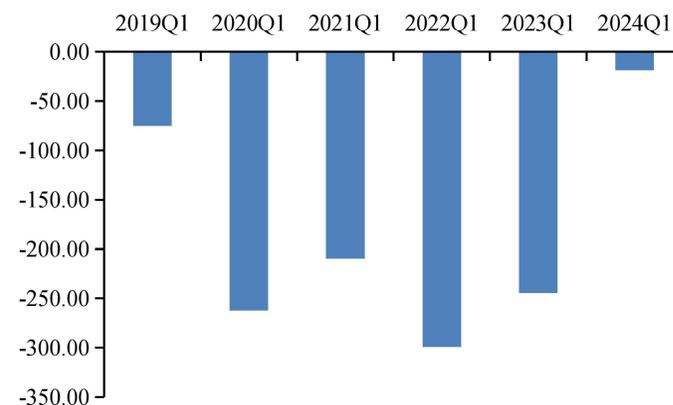
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图10：2023年经营现金流（亿元）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

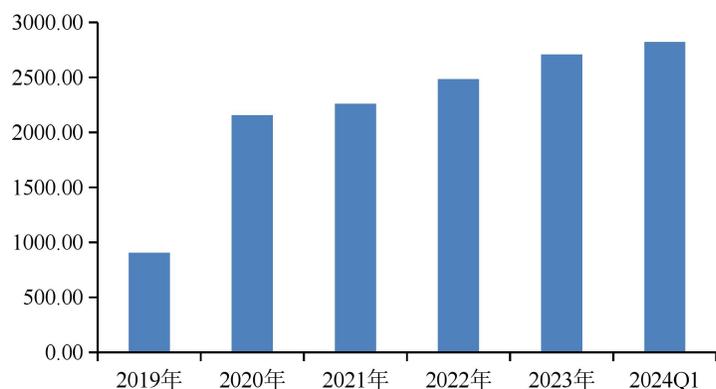
图11：2024Q1经营活动现金流（亿元）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

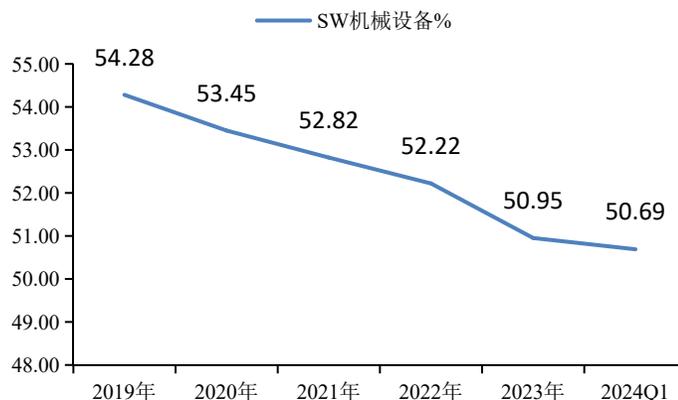
- 2023年，行业合同负债2708.67亿元，同比增加224.26亿元；2024年一季度合同负债2823.3亿元，同比增加168.53亿元。
- 2023年行业整体资产负债率为50.95%，同比下降1.27pct；2024年一季度，行业负债率50.69%，子板块中通用设备、自动化设备负债率分别为44.55%、45.46%，低于50%；工程机械板块负债率相对较高，但也只有54.78%。行业整体负债率健康，资产负债结构合理。

图12：合同负债高增未来确认收入有望增加（亿元）



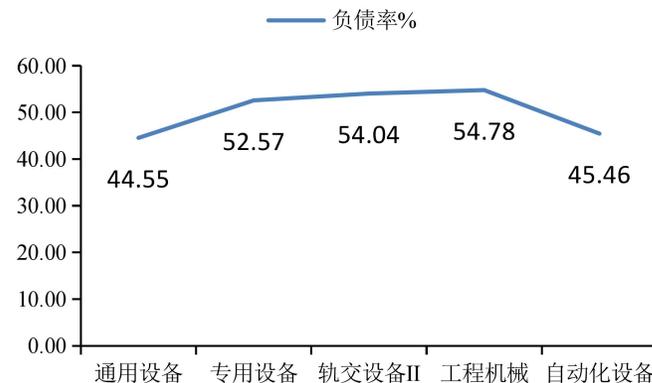
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图13：行业负债率健康，整体呈下降趋势



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图14：通用、自动化负债率低于50%



资料来源：Wind，华龙证券研究所

➤ 从营业收入同比增长率角度判断行业景气度：

- ①增速好转：机床工具、其他通用、纺织服装设备、工程机械整机、工控设备；
 ②增速由负转正：金属制品、农机、其他自动化设备；
 ③降幅收窄，存在改善预期的板块：激光设备。

表2：单季度营业收入合计(同比增长率%)

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	趋势
SW机床工具	44.84	42.59	35.55	19.49	-13.41	-24.41	-27.12	-19.83	-2.97	3.74	3.74	2.90	2.93	好转
SW磨具磨料	48.89	43.28	42.00	35.85	33.63	39.92	36.98	38.03	1.30	2.93	7.83	6.50	-3.08	转负
SW制冷空调设备	54.68	46.90	42.49	38.75	47.81	39.52	44.19	48.23	60.60	60.27	21.69	18.05	0.73	增速放缓
SW其他通用设备	53.90	34.57	28.67	24.04	11.47	5.46	4.04	1.67	-4.28	-2.42	-1.28	0.41	7.51	好转
SW仪器仪表	44.29	37.02	32.67	29.60	9.77	6.65	9.92	9.72	13.28	12.02	10.67	7.48	-2.27	转负
SW金属制品	60.78	52.36	50.90	44.70	17.22	1.65	-3.70	-7.36	-11.88	-5.25	-1.77	-0.66	9.56	转正
SW能源及重型设备	20.72	20.82	14.18	11.40	11.44	8.78	13.05	11.49	14.42	10.42	9.89	6.37	4.49	增速放缓
SW楼宇设备	68.39	25.50	14.72	14.19	-1.02	-11.02	-3.13	-3.54	4.40	10.81	1.46	-0.62	-1.05	增速放缓
SW纺织服装设备	43.49	39.50	43.96	39.46	5.47	-0.82	-4.52	-6.23	-11.14	-6.55	-1.26	0.86	5.73	增速加快
SW农用机械	57.35	37.99	28.19	23.18	27.20	14.23	22.68	27.98	-7.04	-4.31	-9.43	-12.40	10.65	转正
SW印刷包装机械	41.29	39.21	32.16	27.83	4.33	5.66	5.07	5.41	16.85	16.45	16.12	15.13	7.73	增速放缓
SW其他专用设备	49.58	39.58	26.22	21.88	13.29	6.47	5.01	4.58	3.32	3.25	0.83	0.22	3.15	增速放缓
SW轨交设备III	26.73	9.94	0.83	0.02	-10.95	-6.59	-2.26	-0.69	1.25	0.75	0.74	1.29	-2.14	转负
SW工程机械整机	87.18	42.10	25.37	11.15	-27.74	-31.50	-24.33	-20.04	-2.95	2.67	1.38	1.30	2.80	增速加快
SW工程机械器件	101.31	51.32	32.93	19.72	-16.37	-20.85	-14.19	-10.46	1.96	9.11	3.91	4.86	-0.82	转负
SW机器人	57.92	28.51	14.91	16.60	0.99	-0.38	0.21	4.25	15.08	20.73	17.72	13.00	3.11	增速放缓
SW工控设备	95.56	55.57	43.30	37.30	23.51	19.01	17.55	20.17	5.91	12.29	11.56	16.15	18.27	增速加快
SW激光设备	23.94	4.01	47.16	45.20	30.26	12.74	9.24	10.86	-2.79	-1.17	-2.30	-0.97	-1.61	降幅收窄
SW其他自动化设备	28.69	9.79	30.06	25.75	-0.31	1.69	7.54	8.58	4.03	14.00	4.68	-0.10	1.06	转正

资料来源：Wind，华龙证券研究所

► 从利润同比增长率角度判断行业景气度：

①增速好转：其他通用、纺织服装设备、轨交设备、工控设备

②增速由负转正：农机、其他专用、激光设备。

表3：单季度归属母公司股东的净利润合计(同比增长率%)

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	2022Q3	2022Q4	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	趋势
SW机床工具	245.89	779.42	238.85	15.72	82.23	33.68	-97.49	122.68	39.88	13.49	1917.71	9.55	-27.17	转负
SW磨具磨料	7.13	362.39	260.04	111.95	184.00	64.38	51.21	76.53	16.26	-2.95	-9.74	-40.39	-77.37	降幅扩大
SW制冷空调设备	1531.20	57.79	33.69	16.58	68.51	57.14	68.13	66.71	93.93	41.75	32.99	31.31	11.15	增速放缓
SW其他通用设备	152.06	51.43	67.14	1018.37	-12.24	-7.98	0.72	10.97	9.21	10.54	5.95	3.26	11.99	好转
SW仪器仪表	99.92	24.01	22.14	15.43	-29.88	-19.42	-6.26	8.67	7.98	1.93	-6.20	-20.17	-21.29	降幅扩大
SW金属制品	807.33	97.82	98.58	-6.84	-13.04	-28.10	-44.81	-35.53	-49.90	-39.42	-3.18	-4.05	-44.65	降幅扩大
SW能源及重型设备	213.77	91.73	65.91	9.91	24.64	19.45	19.66	26.85	28.96	14.00	13.70	-12.34	18.18	增速放缓
SW楼宇设备	324.45	34.55	-17.73	-28.23	-38.58	-35.36	-21.93	-17.36	76.24	41.54	22.82	32.57	3.45	增速放缓
SW纺织服装设备	464.06	2560.86	78.59	268.24	134.53	66.91	137.08	155.71	-70.71	-43.32	-38.26	128.64	103.87	增速加快
SW农用机械	93.86	68.36	47.79	963.21	32.72	19.24	381.33	362.60	-17.03	-23.33	-21.14	-67.89	28.65	转正
SW印刷包装机械	211.17	98.67	76.42	161.81	-36.85	-12.20	13.16	16.36	35.57	18.71	-15.76	-21.83	-34.87	降幅扩大
SW其他专用设备	141.75	59.09	45.67	15.74	48.05	33.46	31.09	31.67	-37.28	-28.85	-32.69	-32.92	23.21	转正
SW轨交设备III	65.49	9.06	-6.12	-11.41	-33.89	-10.34	-3.14	1.93	27.22	4.41	3.35	2.73	5.28	好转
SW工程机械整机	151.50	23.83	9.91	-9.35	-52.93	-57.13	-49.66	-48.89	-8.41	16.03	17.01	27.53	9.03	增速放缓
SW工程机械器件	119.64	40.20	21.73	10.61	-37.75	-31.56	-17.87	-18.06	9.08	16.11	-0.25	2.39	-2.32	转负
SW机器人	182.75	46.40	-32.43	86.79	-37.82	-49.96	-59.84	-168.31	35.81	70.62	70.56	238.99	-58.73	转负
SW工控设备	271.08	82.58	49.61	106.02	8.50	17.77	19.47	16.88	1.22	4.59	0.44	0.56	9.67	增速加快
SW激光设备	40.46	18.08	58.83	68.70	10.41	-11.23	-25.21	-22.32	-8.81	-0.43	-4.87	-10.67	130.47	转正
SW其他自动化设备	94.21	-27.82	-8.25	-40.60	-30.22	-7.10	15.33	36.51	24.30	52.28	-2.63	-19.39	-55.50	降幅扩大

资料来源：Wind，华龙证券研究所

投资思路一：上半年表现较好的板块能否延续

	营业收入趋势	归母净利润趋势	上半年涨跌幅（%）
SW机床工具	好转	转负	-22.82
SW磨具磨料	转负	降幅扩大	-26.04
SW制冷空调设备	增速放缓	增速放缓	-20.41
SW其他通用设备	好转	好转	-11.38
SW仪器仪表	转负	降幅扩大	-28.76
SW金属制品	转正	降幅扩大	-16.52
SW能源及重型设备	增速放缓	增速放缓	-1.74
SW楼宇设备	增速放缓	增速放缓	-0.27
SW纺织服装设备	增速加快	增速加快	0.75
SW农用机械	转正	转正	-10.91
SW印刷包装机械	增速放缓	降幅扩大	-21.38
SW其他专用设备	增速放缓	转正	-13.69
SW轨交设备III	转负	好转	25.43
SW工程机械整机	增速加快	增速放缓	22.72
SW工程机械器件	转负	转负	-15.67
SW机器人	增速放缓	转负	-24.21
SW工控设备	增速加快	增速加快	-16.16
SW激光设备	降幅收窄	转正	-9.79
SW其他自动化设备	转正	降幅扩大	-15.32

轨交设备：

- ①铁路客货运稳健增长；
- ②设备更新；
- ③密集大修。

工程机械：

- ①内需复苏；
- ②更新周期；
- ③出海市占率提升。

逻辑有望延续

投资思路二：业绩出现拐点

	营业收入趋势	归母净利润趋势	上半年涨跌幅 (%)
SW机床工具	好转	转负	-22.82
SW磨具磨料	转负	降幅扩大	-26.04
SW制冷空调设备	增速放缓	增速放缓	-20.41
SW其他通用设备	好转	好转	-11.38
SW仪器仪表	转负	降幅扩大	-28.76
SW金属制品	转正	降幅扩大	-16.52
SW能源及重型设备	增速放缓	增速放缓	-1.74
SW楼宇设备	增速放缓	增速放缓	-0.27
SW纺织服装设备	增速加快	增速加快	0.75
SW农用机械	转正	转正	-10.91
SW印刷包装机械	增速放缓	降幅扩大	-21.38
SW其他专用设备	增速放缓	转正	-13.69
SW轨交设备III	转负	好转	25.43
SW工程机械整机	增速加快	增速放缓	22.72
SW工程机械器件	转负	转负	-15.67
SW机器人	增速放缓	转负	-24.21
SW工控设备	增速加快	增速加快	-16.16
SW激光设备	降幅收窄	转正	-9.79
SW其他自动化设备	转正	降幅扩大	-15.32

收入端好转，利润端转负，持续磨底中

α

海外补库，行业景气度上行

β+α

政策支持设备更新，出口有望高增

α

投资增加，景气增强

弱β+α

内需复苏+出海市占率提升，需求预期边际改善

β+α

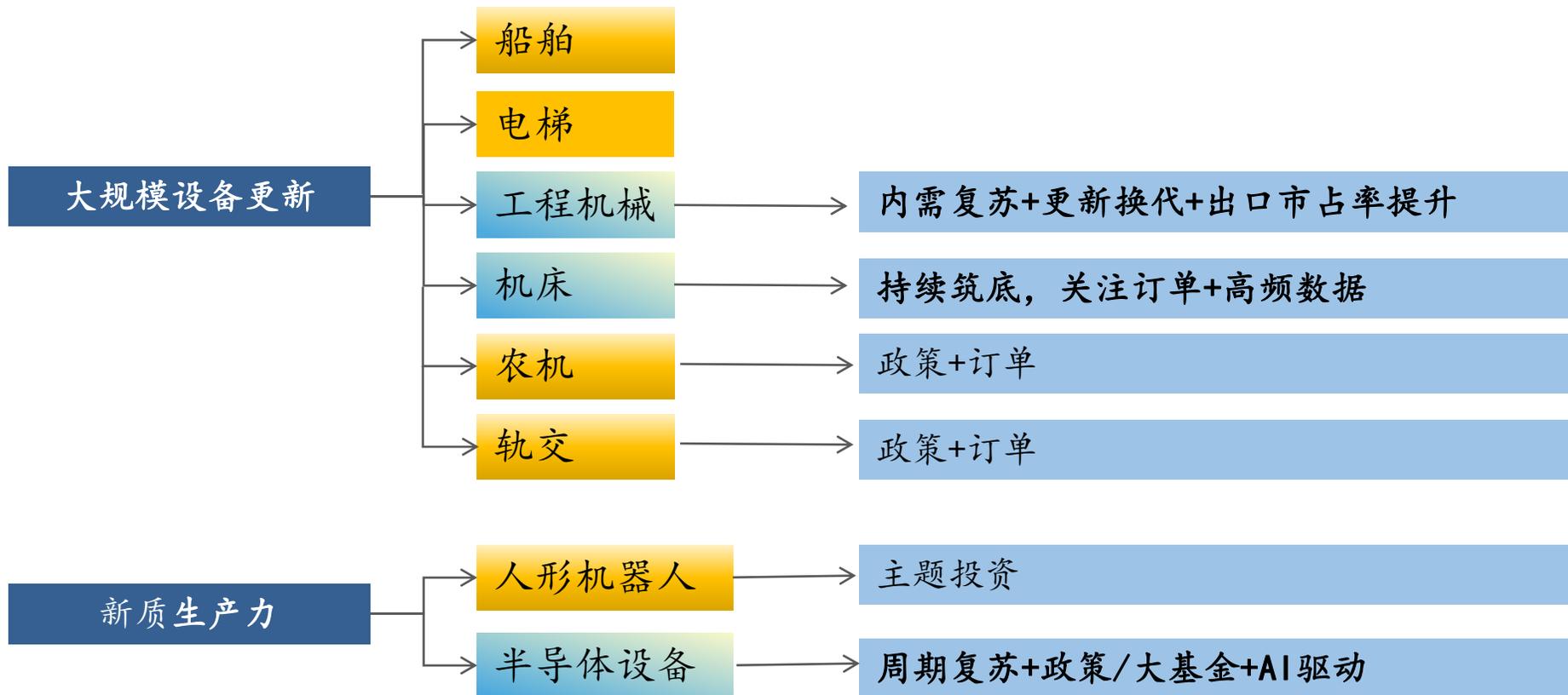
行业弱复苏，龙头更具优势

α

周期底部有望回暖，看新领域开拓+国产替代进展

α

投资思路三：贯穿全年的政策主线



目录

1

行情回顾与展望

2

新质生产力：半导体设备

3

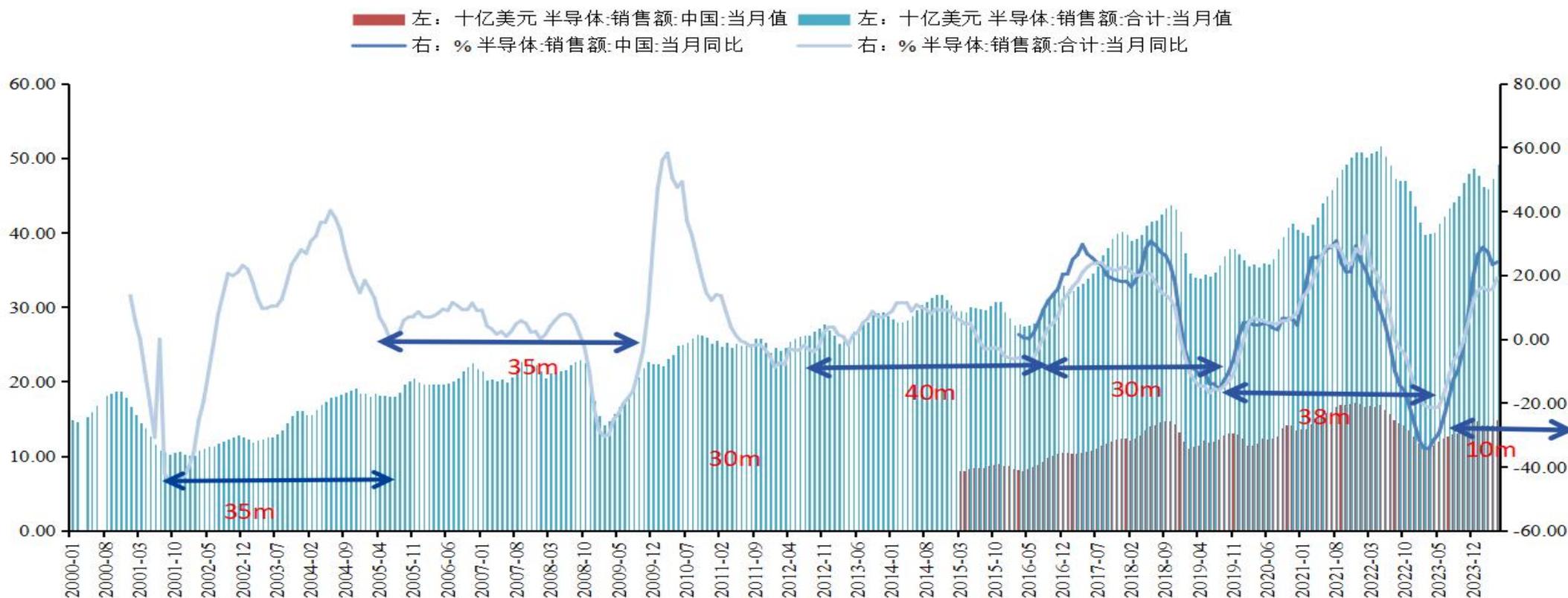
出口+内需复苏：工程机械+机床刀具

4

风险提示

- ▶ 半导体销售具有周期性，周期约为35个月，上下行阶段各占一半。本轮上行周期从2023年6月开始，距今（2024年5月）11个月，下半年预计继续周期向上。
- ▶ **需求端：半导体销售持续回暖，有望传导至设备端。**全球和我国半导体销售自2021年下半年开始的下行周期结束，销售降速于2023年6月份开始收窄，到2023年11月转正后逐步加快。印证下游景气度正在持续恢复，有望传导至设备端。

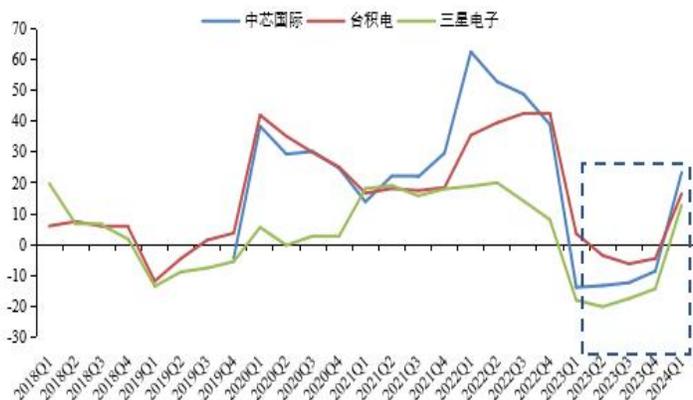
图16：半导体销售周期（十亿美元/%）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

- **需求端：**全球主要代工厂营业收入同比增速在2023Q1触底，2023Q2开始恢复，2024Q1转正。台积电/三星电子/中芯国际2023Q2营收增速分别为-3.49%/-20.15%/-13.32%；2023Q3营收增速分别为-6.24%/-17.52%/-12.35%；2023Q4营收增速分别为-4.51%/-14.33%/-8.61%；2024Q1营收增速转正，分别为16.52%/12.82%/23.36%。
- **供给端：**受下游持续改善，中芯国际产能利用率环比逐步抬升。根据公司公告：2024年一季度全球客户备货意愿有所上升，出货179万片8英寸当量晶圆，环比增长7%；产能利用率为80.8%，环比提升四个百分点。公司半年报数据：二季度，部分客户的提前拉货需求还在持续，行业仍在持续改善。
- **2024Q1华虹半导体产能回升明显，200mm（8英寸）满载运行。**2024年一季度华虹半导体整体产能利用率91.7%，环比提升7.6pct；其中200mm产能利用率100.3%，满载运行；300mm（12英寸）产能利用率84.2%，环比提升6.7pct。
- 产能利用率提升印证下游需求改善，预计伴随“AI+”持续发展，先进制程需求有望扩大，企业资本开支有望提速。

图17：代工厂营业收入同比增长按季度（%）



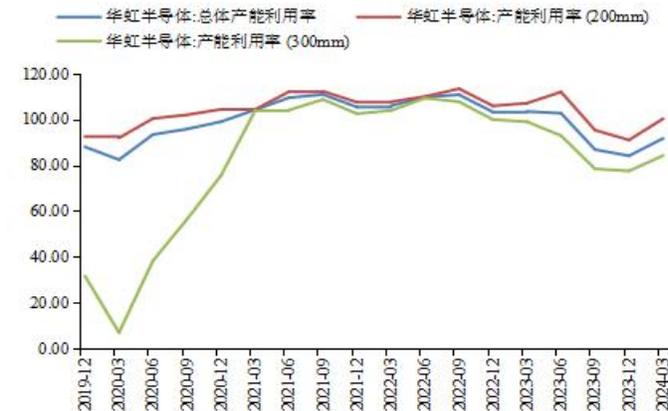
资料来源：Wind，华龙证券研究所

图18：中芯国际8英寸晶圆产能及利用率（%）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

图19：华虹半导体产能利用率（%）



资料来源：Wind，华龙证券研究所

➤ 受先进制程出口管制，我国半导体设备投资中海外投资预计有所下降，但解决卡脖子的确定性更强，长期来看国产设备有望收益。

SEMI 报告：全球半导体晶圆厂产能预计2024年增长6%，2025年增长7%。

- ✓ 5纳米及以下节点的产能预计在2024年将增长13%。主要是受数据中心训练、推理和前沿设备的生成式人工智能（AI）的驱动。为了提高处理效率，包括英特尔、三星和台积电在内的芯片制造商准备开始生产2nm GAA（Gate All Around）芯片，在2025年将总的先进产能增长率提高17%。
- ✓ 中国芯片制造商预计将保持两位数的产能增长，在2024年增长15%至885万（wpm）后，2025年将增长14%至1010（wpm），几乎占行业总产能的三分之一。中国继续积极投资扩产，部分原因是为了减轻最近出口管制的影响。包括华虹集团、晶合集成、芯恩、中芯国际和长鑫存储在内的主要厂商正在大力投资以提高产能。

我们认为，尽管受到限制，但中国对先进工艺节点的投资长期或保持高增速，国产设备有望受益。

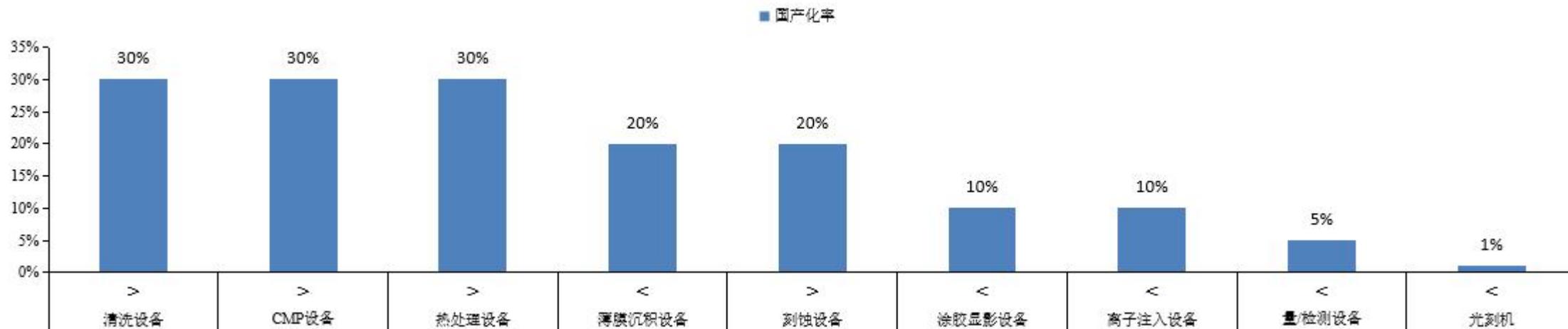
表4：主要国家芯片出口管制政策

2022年8月	美国《芯片与科学法案》	为美国半导体研发、制造以及劳动力发展提供527亿美元。其中390亿美元将用于半导体制造业的激励措施，20亿美元用于汽车和国防系统使用的传统芯片。此外，在美国建立芯片工厂的企业将获得25%的减税。
2022年10月 2023年10月	美国出口限制	美国商务部工业和安全局(BIS)在2022年10月和2023年10月连续两次发布对中国的先进半导体和计算设备的出口管制，限制英伟达、AMD等公司的AI芯片和半导体设备向中国销售
2023年10月17日	美国与盟友协同管控	为了防止受关注国家的公司通过其海外子公司和分支机构获取受控芯片，任何公司，如果总部位于美国武器禁运目的地(包括中国)，或其最终母公司的总部位于这些国家，需要制定出口受控芯片的全球许可要求。
2023年6月30日	荷兰出口限制	荷兰政府正式出台半导体制造设备出口管制措施。

资料来源：人民网、美国驻华大使馆、美国商务部、Lexology、BIS、央视网

- ▶ **我国半导体设备国产化率较低**：其中光刻机的国产化率最低，小于1%，量/检测设备国产化率小于5%，涂胶显影设备与离子注入设备国产化率小于10%，薄膜沉积设备小于20%，刻蚀设备大于20%，清洗、CMP、热处理设备的国产化率相对较高，大于30%。
- ▶ **2024年国产化率有望迈上新台阶**：受美国出口管制影响，我国半导体生产制造商的扩产受到影响，故将转战国产设备。但考虑到设备从单套过渡到批量需要经过1年左右验证周期，预计2024-2025年国产设备有望批量转化。
- ▶ **国家高度重视，大基金投资步伐不停，内研进度有望提速**：设备作为半导体自主可控的最后卡脖子节点，国家支持力度较高。2024年5月24日，国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司正式宣布成立，注册资本高达3440亿元，超过前两期总和，将为半导体行业带来更多的资金投入和研发动力，有助于国内芯片技术的不断突破和发展，国内半导体产业链有望迎来新增长机遇。
- ▶ **建议关注**：受益于规模扩产的低估值平台型龙头：北方华创；受益于存储器扩产：中微公司、拓荆科技；国产化率较低，国产替代空间较大的环节：精测电子、微导纳米、芯源微等。

图20：我国半导体设备国产化率（%）



数据来源：SEMI，中商产业研究院，华龙证券研究所

目录

1

行情回顾与展望

2

新质生产力：半导体设备

3

出口+内需复苏：工程机械+机床刀具

4

风险提示

3 3.1 工程机械：内需复苏+更新周期+出口

- 工程机械需求主要受（1）下游基建投资、地产投资、采矿投资等；（2）存量替换；（3）出口等因素影响。
- 基建投资：稳增长下，2024年1-5月基建投资累计同比增加6.68%；地产投资仍低迷，2024年1-5月，房地产投资累计同比下降9.4%；采矿业投资增速较高，2024年1-5月，采矿业固定资产投资累计同比增长18.3%。
- 政策持续利好，需求预期边际改善。
 - ✓ 2023年9月1日，工信部等七部门联合印发《机械行业稳增长工作方案（2023-2024年）》。针对工程机械，《方案》从需求侧、出海、核心零部件可靠性提升、电动化等角度精准施策。
 - ✓ 2024年4月17日，住房和城乡建设部发布《住房和城乡建设部关于印发推进建筑和市政基础设施设备更新工作实施方案的通知》明确更新淘汰使用超过10年以上、高污染、能耗高、老化磨损严重、技术落后的建筑施工工程机械设备，包括挖掘、起重、装载、混凝土搅拌、升降机、推土机等设备（车辆）。鼓励更新购置新能源、新技术工程机械设备和智能升降机、建筑机器人等智能建造设备。

图21：中国基础建设固定资产投资增速（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图22：中国房地产固定资产投资增速（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图23：中国采矿业固定资产投资增速（%）

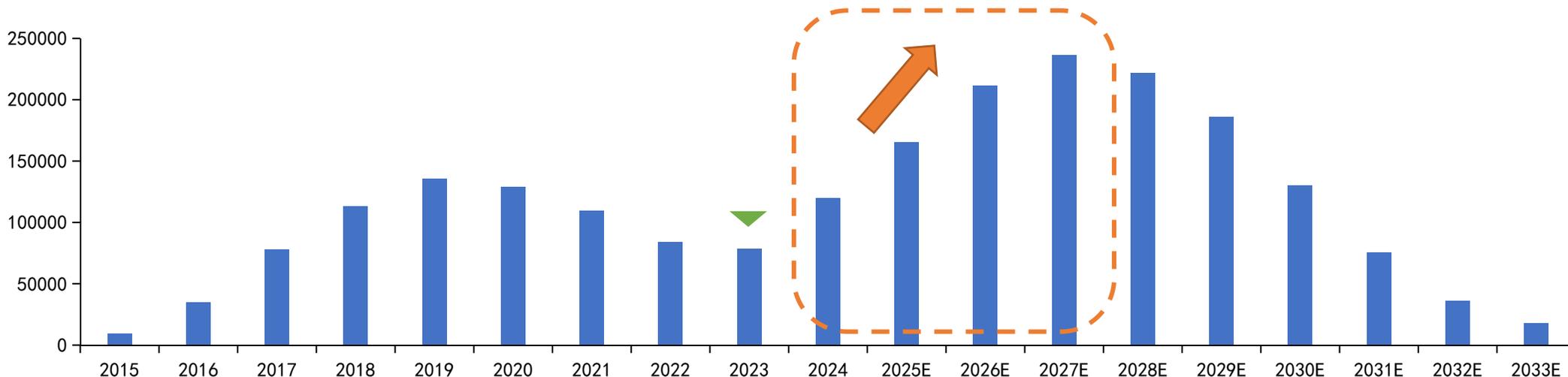


数据来源：Wind，华龙证券研究所

➤ 工程机械需求主要受 (1) 下游基建投资、地产投资、采矿投资等；(2) 存量替换；(3) 出口等因素影响。

- ✓ 我国工程机械行业经过多年发展，存量市场较大，在环保要求日益趋严背景下存在较大的更新需求。以挖机为例，更新周期为6-10年左右，上一轮销售高峰集中在2008~2011年，各产品销量均在2011年达到顶峰。
- ✓ 存量设备更新需求预测：我国从2009年10月1日开始施行国二标准，在此之前施行国一标准的存量挖机不考虑在内。假设：挖机销售出的第六年至第十年，更新比例分别为10%/20%/30%/20%/20%，据此测算出更新需求于2023年见底，2024年-2027年进入更新高峰期。
- ✓ 除挖掘机外，汽车起重机、装载机、压路机和混凝土泵车等其他产品的生命周期在10年左右，且其进场顺序滞后于挖掘机，因此其更新需求亦晚于挖掘机，我们认为2024年继挖掘机后，非挖工程机械同样有望迎来更新高峰期。

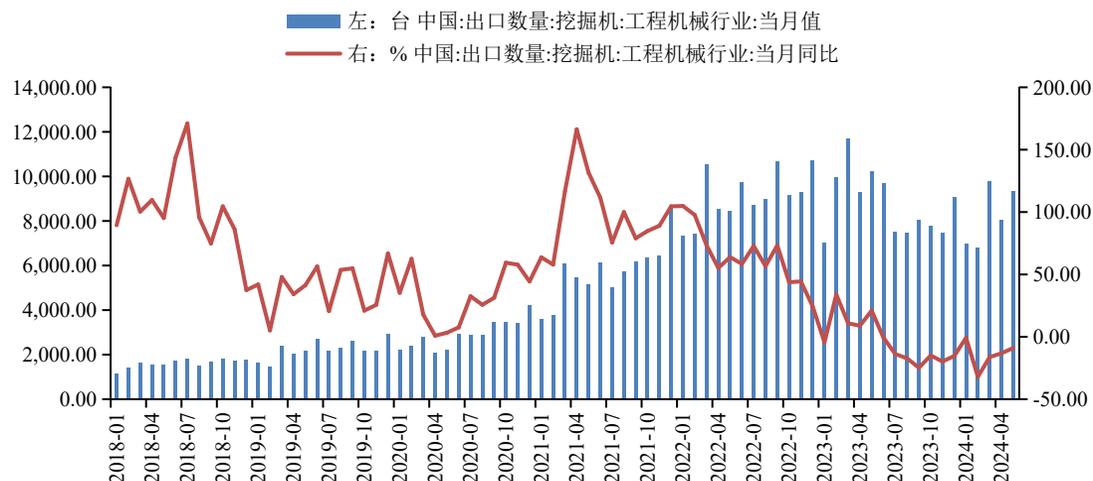
图24：国内挖掘机更新量预测（台）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

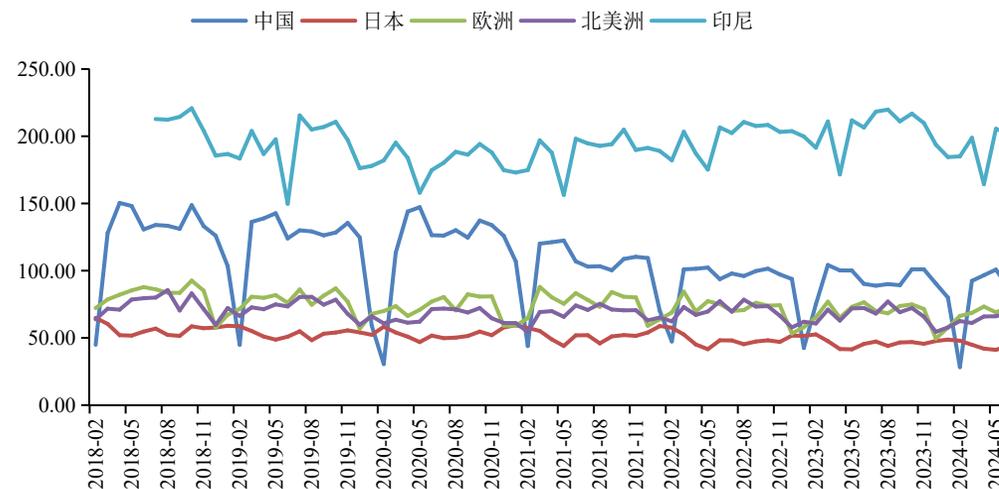
- 工程机械需求主要受 (1) 下游基建投资、地产投资、采矿投资等；(2) 存量替换；(3) 出口等因素影响。
- ✓ 出口降幅收窄：2022年我国挖掘机械出口109453台，同比增长59.96%；2023年出口105038台，同比下降4.03%，主要是因为2022年度高基数。2024年2月以来，挖机出口销量增速分别为-32%/-16.2%/-13.2%/-8.92%，降幅持续收窄。
- ✓ 海外景气依旧：以印尼为代表的新兴市场开工时长领先，且增速保持一定增长；中国市场开工时长在100小时附近，2024年6月下滑主要是受天气影响；欧洲和北美开工小时数为60-70小时左右，且2024年以来，开工小时数有所回升。
- ✓ 我国工程机械近年来取得了长足进步，国际地位持续提升。徐工自2021年以来，连续两年位居全球前三；三一亦保持全球前五的优势地位。但从份额来看，国内品牌在全球市场占比较低，未来出口业务仍有很大发展空间。
- 建议关注：徐工机械、三一重工。

图25：中国挖机出口情况



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图26：全球主要地区开工小时数 (h)

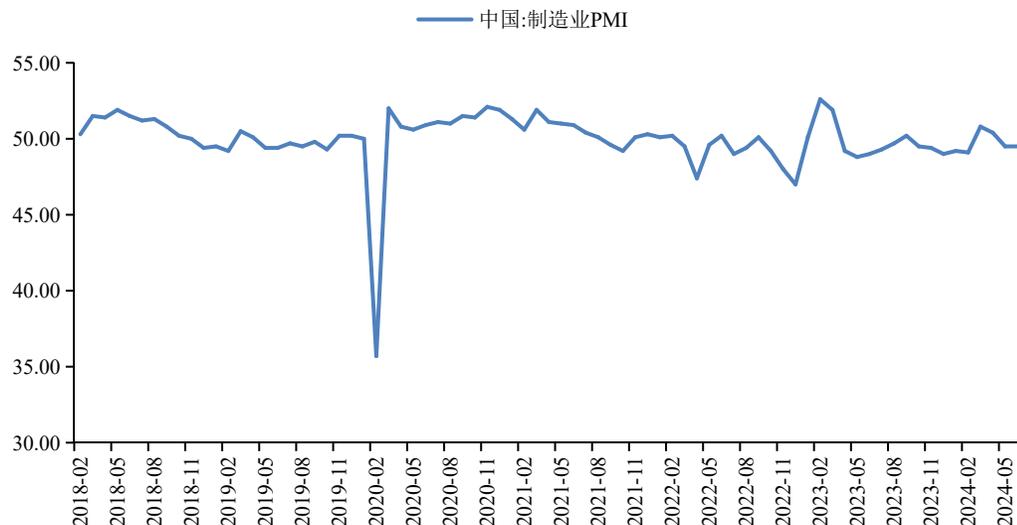


数据来源：Wind，华龙证券研究所

机床属于通用设备范畴，具有较强周期性，与宏观经济景气度密切相关。

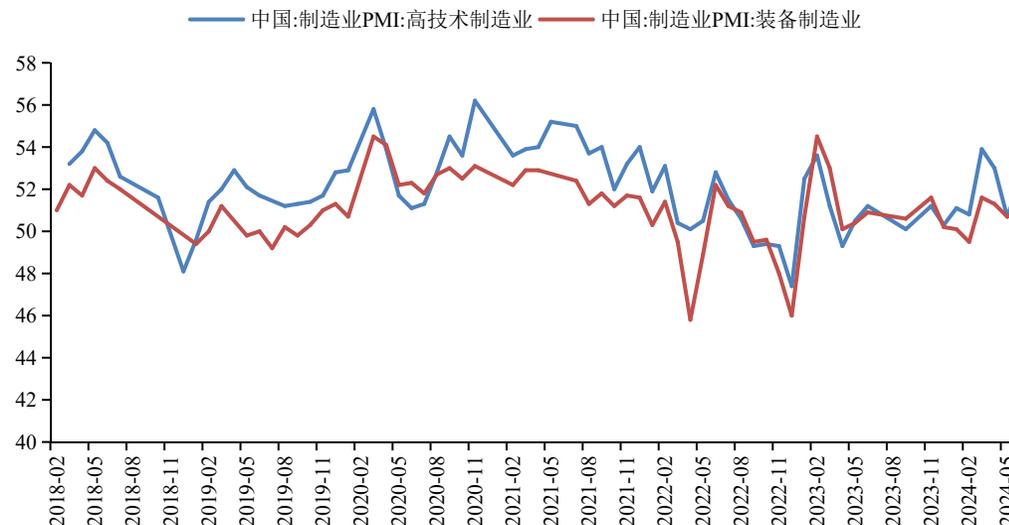
- 2024年1-6月，我国制造业PMI分别为49.2/49.1/50.8/50.4/49.5/49.5，制造业整体处于收缩区间。其中，生产端PMI连续4个月处于扩张区间，新订单PMI处于收缩区间。
- 高技术制造业及装备制造业PMI连续多月处于扩张区间，内需有望复苏。2024年6月高技术制造业和装备制造业PMI分别为52.3%（环比+1.6pct）和51.0%（环比+0.3pct），连续多月保持在扩张区间，制造业转型升级持续推进，新质生产力继续发展壮大。

图27: 中国制造业PMI (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

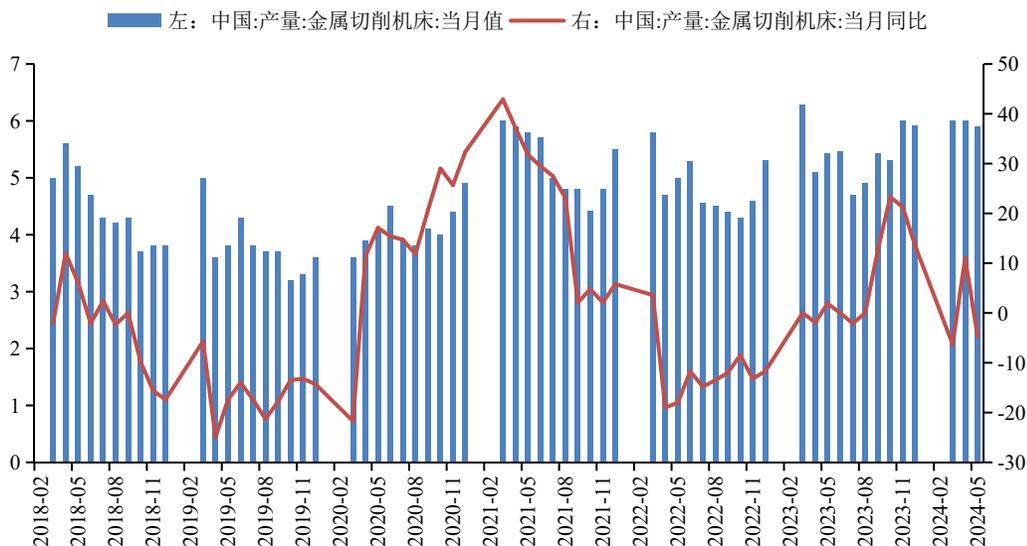
图28: 中国高技术制造业&装备制造业PMI (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

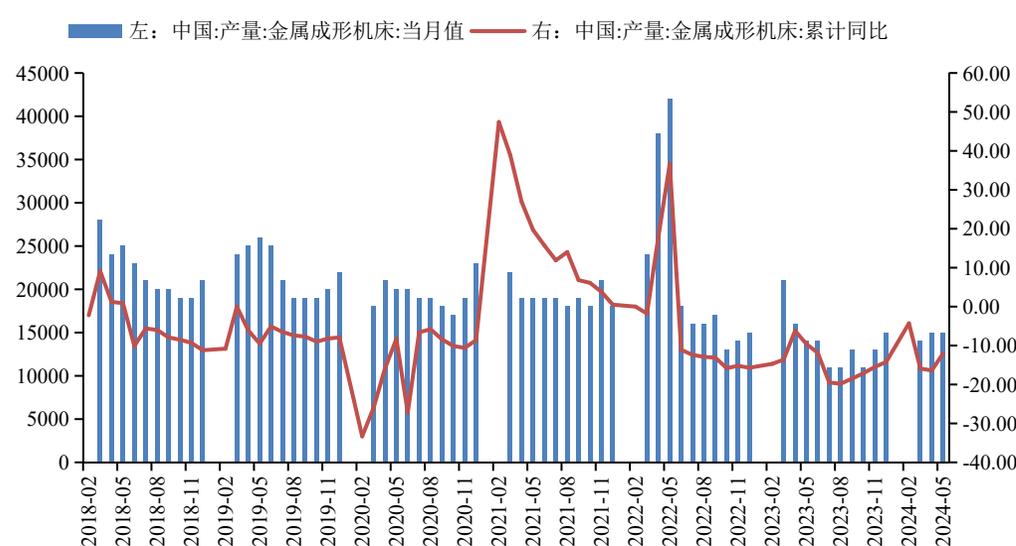
- ▶ 切削机床产量单月增速有反复，累计产量同比稳增。2024年5月，金属切削机床产量5.9万台，同比下降4.8%；1-5月累计产量17.9万台，同比增长6.51%。
- ▶ 成型机床产量磨底，未见拐点。2024年5月金属成型机床产量1.5万台，环比持平；1-5月累计生产4.4万台，同比下降13.73%。
- ▶ 后续需持续关注设备更新进展及高端机床国产化进程，设备更新是一个年规模5万亿元以上的市场，政策持续推进有望提振行业需求向好。

图29:中国金属切削机床产量(万台)及同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图30:中国成型切削机床产量(台)及同比(%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

近年来，中国政府高度重视工业母机行业的发展，并出台一系列政策促进技术进步和产业升级。

- 2024年3月27日，工业和信息化部等七部门发布了《推动工业领域设备更新实施方案》，推动工业母机行业更新服役超过10年的机床。政策支持下有望开启新一轮大规模设备更新。
- 2024年2月8日，工业和信息化部等四部门联合发布了关于开展2023年度享受研发费用加计扣除政策的工业母机企业清单制定工作的通知。

表5:我国近期针对工业母机行业的政策

2024年3月27日	工业和信息化部等七部门	发布了《推动工业领域设备更新实施方案》针对工业母机、农机、工程机械、电动自行车等生产设备整体处于中低水平的行业，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备。 重点推动工业母机行业更新服役超过10年的机床等； 该方案旨在推动工业领域的大规模设备更新，以扩大有效投资，提升先进产能比重，并加快建设现代化产业体系。方案强调市场化推进、标准化引领以及软硬件一体化更新，目标是到2027年，工业领域设备投资规模较2023年增长25%以上，规模以上工业企业关键工序数控化率超过75%。
2024年2月8日	工业和信息化部等四部门	关于开展2023年度享受研发费用加计扣除政策的工业母机企业清单制定工作的通知。该政策旨在减轻企业税费负担， 激发市场主体活力，鼓励工业母机企业增加研发投入。
2023年11月11日	山东省人民政府	《山东省工业母机产业高质量发展行动计划（2023—2027年）》，该计划提出了工业母机产业的发展目标、主要措施和政策保障，包括产业规模的扩大、创新能力的提升、行业应用的深化、企业实力的增强以及创新体系的建设。
2023年9月	工业和信息化部、财政部、税务总局	发布了关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知，符合条件的工业母机企业可以享受增值税加计抵减政策。

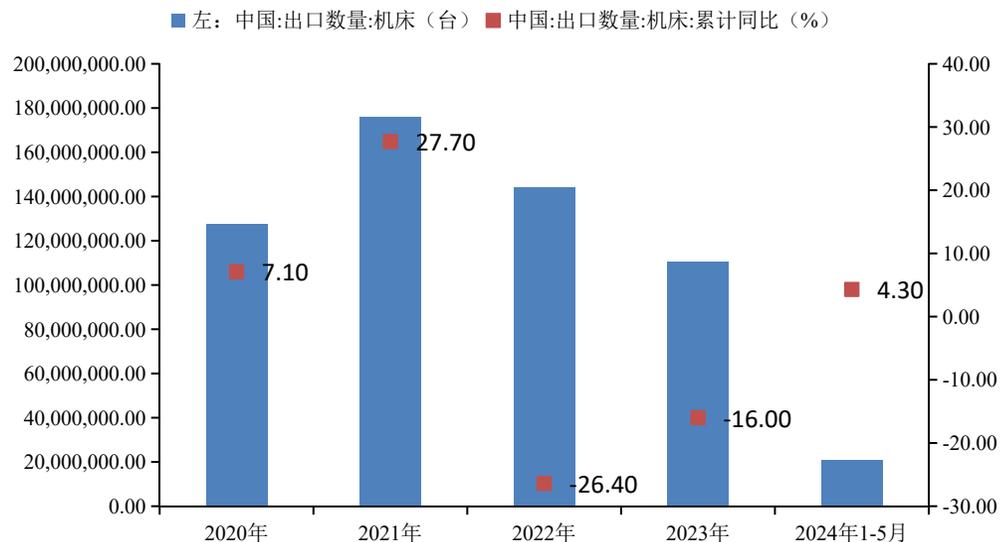
数据来源：中国政府网，工信部，山东人民政府网，华龙证券研究所

3 3.2 机床：出口数量恢复正增长

2024年我国机床出口结束了两年的下行趋势，恢复正增长。

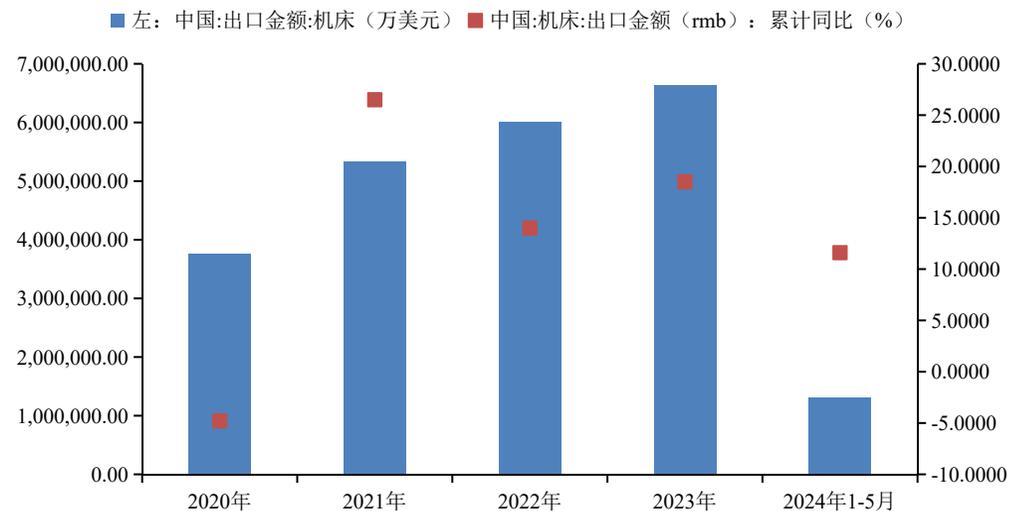
- 数量：2024年1-5月我国机床出口数量2086万台，同比+4.3%；
- 金额：自2020年以来，我国机床出口金额连年上涨，2021年-2023年增速分别为26.5%/14%/18.5%，2024年1-5月出口金额131.3亿美元，同比+11.6%。

图31:我国机床出口数量及同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图32:我国机床出口金额及同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

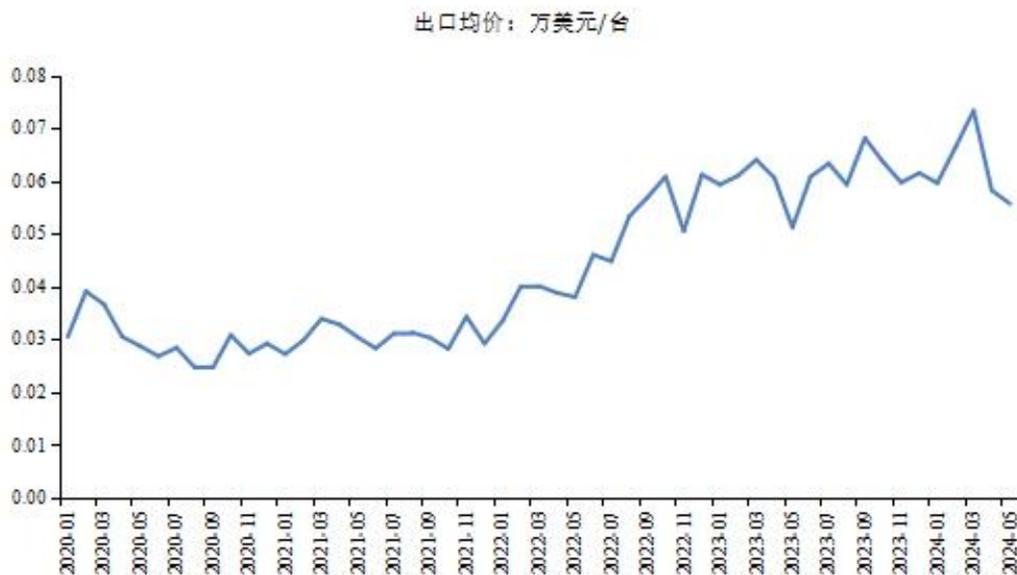
3 3.2 机床：出口竞争力逐步增强

我国机床出口均价持续提升，竞争力增强。

- 2021年至今，我国机床出口均价呈向上趋势。2021年/2022年/2023年/2024年1-5月，我国机床出口均价分别为306/470/610/623（美元）；
- 从月度出口均价看，2023年明显优于2022年，2024年除4月份外其余各月均优于2023年。月度出口均价具有季节特征，1月、5月、11月均价较低，下半年均价高于上半年。

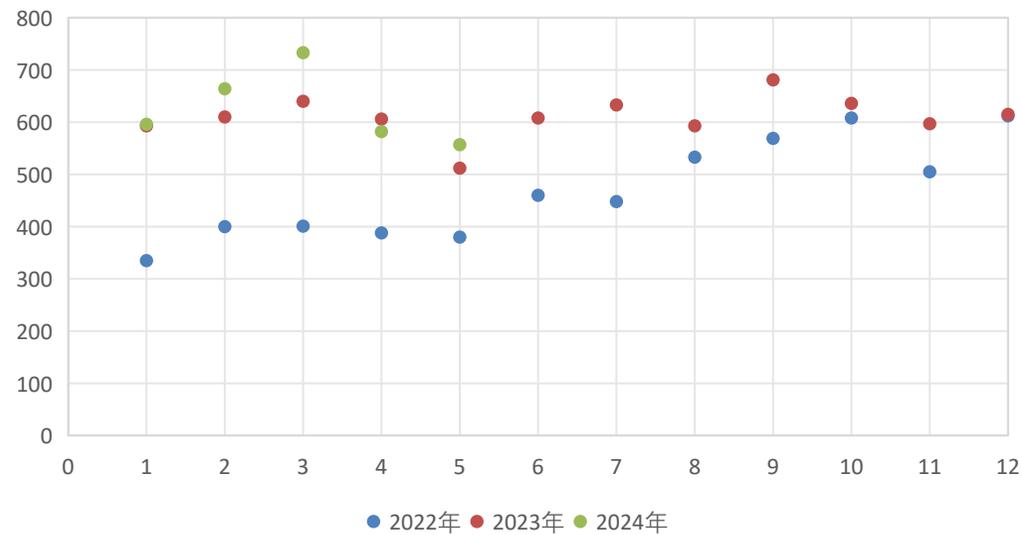
总结：我国工业母机产业已经初具竞争力，政策支持叠加产品竞争力提升，国产机床有望迎来国产化替代的快速增长阶段。**建议关注：**海天精工、纽威数控、豪迈科技、创世纪。

图33:我国机床出口均价呈增加趋势



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图34:我国机床月度出口均价（美元/台）比较

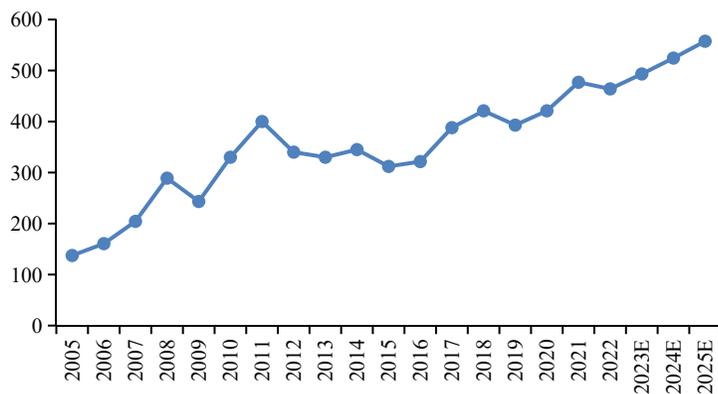


数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 3.2 刀具：竞争分散+进口替代+市占率提升

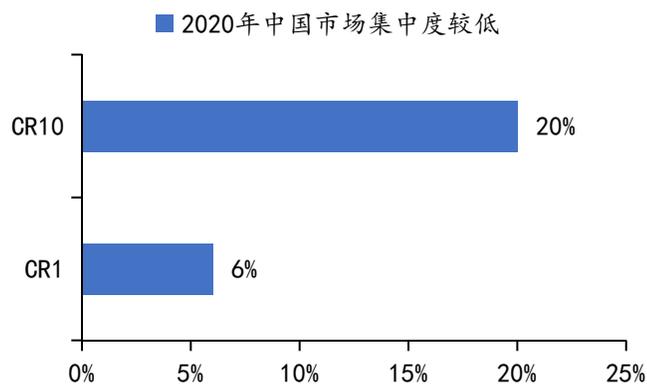
- **市场规模**：2021年，全球数控刀具市场约380亿美元；同年，我国市场规模约为477亿元人民币，2016-2021年年均复合增长率约8.18%，其中刀柄、刀体市场规模为70亿元人民币左右，以进口刀具为代表的高端产品占比30%左右。
- **集中度**：全球数控刀具市场集中度相对较高，山特维克、伊斯卡、肯纳金属等刀具巨头占据了一半以上的市场份额；国内市场集中度较低，据统计，2020年国内数控刀具行业前十大企业市场占有率合计仅20%左右。
- ✓ 虽然国内刀具市场集中度较低，但在高端、中低端市场却呈现截然不同的景象，国内高端刀具市场集中度较高，几乎由欧美、日韩刀具企业和少数国内企业主导；而中低端市场非常分散，国内众多刀具企业激烈竞争。
- ✓ 细分领域方面，国内刀柄、刀体市场也呈现出与数控刀具市场较为类似的情形，但市场分散程度相对更大，在刀柄刀体这一领域，收入过亿的企业已经属于细分行业龙头。
- **平均价格差异**：进口与国产数控刀具在国内市场的平均销售价格存在较大差异。从细分领域来看，进口刀片平均售价约为国产同类产品平均售价的4倍左右，而刀体、刀柄均价差更高。价差程度的不同，一方面说明了我国数控刀具行业在细分领域发展不平衡、不充分的问题，另一方面，也反映出刀体、刀柄在我国数控刀具产业链中的重要程度。

图35：我国刀具市场规模变化（亿元）



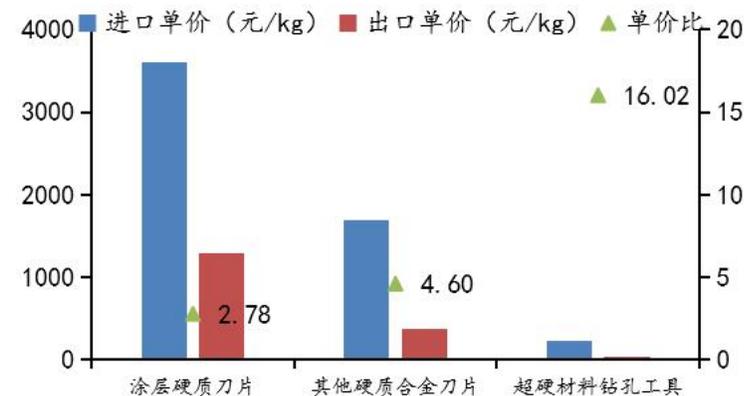
数据来源：机床工业协会，华龙证券研究所

图36：2020年中国刀具市场集中度较低（%）



数据来源：前瞻网，华龙证券研究所

图37：2022年我国刀具进出口单价比较



数据来源：机床工业协会，华龙证券研究所

3 3.2 刀具：竞争分散+进口替代+市占率提升

➤ 进口替代加速，进口依赖度进一步降低。

近几年，国内刀具企业快速崛起，凭借性价比和本土服务优势，国产数控刀具进口替代加速。根据机床工具工业协会统计数据，2022年我国刀具市场消费规模为464亿元。随着我国刀具企业技术实力日益提高，近年来我国进口刀具占比逐年降低，由2015年37.20%降至2022年27.20%左右，数控刀具的进口依赖度进一步降低。

✓ 疫情影响下进口品牌供应链中断，导致刀具供应不足，国内刀具品牌的接受度提升，国产刀具替代进程加快。企业认识到供应链的稳定性和可靠性对于生产的重要性，进一步加速了刀具国产替代的进程。

✓ 国内刀具企业借机加快技术研发和品牌建设，提高产品质量和竞争力，进一步巩固了市场地位。

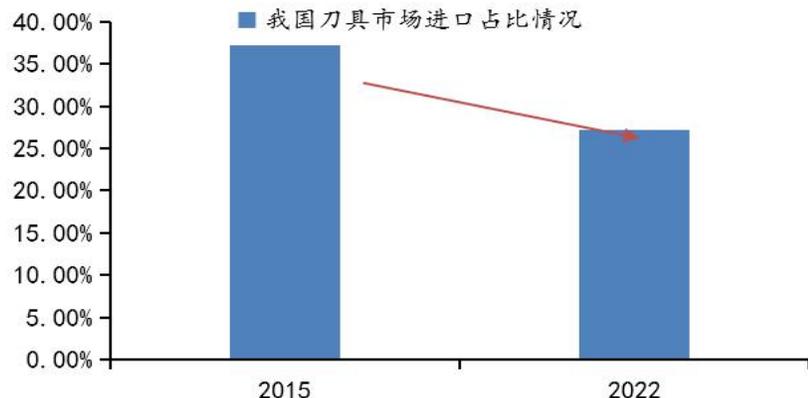
➤ 产品升级，市占率提升。

✓ 国内厂商进行高端产品布局，向高端领域渗透，产品均价显著提升。据机床工具协会统计，经镀或涂层的硬质合金制的金工机械用刀片出口额同比+51.6%，单价同比+13.2%。

✓ 根据工具分会测算，国产刀具在中国市场占有率从2018年的65%提升到2021年的71%，刀具出口额2018年至2020年基本保持稳定，2021年增速达25.45%。

➤ 建议关注：华锐精密、欧科亿、沃尔德。

图38：我国刀具市场进口占比情况（%）



数据来源：欧科亿半年报，华龙证券研究所

表6：头部企业扩充高端数控刀片产能，均价显著提升

	产能	投产日期	均价
中钨高新	株洲钻石1000万片/年高端数控刀片 主要面向航空航天和汽车零部件等高端领域	2022年3月投产	9.5-10元/片
欧科亿	4000万片/年高端数控刀片	2022年4月	均价约8元/片
华锐精密	3000万片硬质合金数控刀片	2023年1月投产	9.86元/片

数据来源：立鼎产业研究院公开数据，华龙证券研究所

风险提示

- **中美贸易摩擦加剧。**关于知识产权、进出口关税等多种问题上发达经济体与中国之间存在产生纠纷的可能，若此类情况导致国际贸易加剧，我们认为会对市场情绪产生冲击并对我国发展高端制造带来很大压力。
- **竞争格局恶化风险。**我国制造业正在转型升级中，技术迭代升级放缓导致升级进展低于预期，行业竞争加剧，盈利水平下降。
- **基建及地产投资低于预期。**工程机械需求主要来源于国内基础设施建设和房地产开发的资本开支。基建中铁路固定资产投资和轨交装备的需求息息相关。若基建或房地产投入下降，可能导致工程机械和轨交装备行业公司业绩下滑。
- **原材料价格大幅波动。**机械行业是中游制造业的代表，上游原材料价格通过成本对上市公司盈利产生很大影响，若上游原材料价格大幅增长，则企业会面临较大的业绩压力。
- **高科技产业技术突破性发展。**人形机器人、半导体设备等涉及到大量新型技术的应用，若出现新的技术替代现有技术，则可能对行业及相关企业产生影响。

免责及评级说明部分

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并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。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及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京

地址：北京市东城区安定门外大街
189号天鸿宝景大厦西配楼F4层
邮编：100033

兰州

地址：兰州市城关区东岗西路638
号文化大厦21楼
邮编：730030
电话：0931-4635761

上海

地址：上海市浦东新区浦东大道
720号11楼
邮编：200000

深圳

地址：深圳市福田区民田路178号
华融大厦辅楼2层
邮编：518046