



# 机械行业：专用设备有望受益于人民币升值

2024年8月6日

看好/维持

机械

行业报告

人民币升值期间激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备专用设备板块涨幅较大。回顾2017年1月4日至2018年2月8日和2020年5月29日至2022年3月1日人民币升值期间机械设备细分板块行情，在两个区间均实现大幅上涨的板块为激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备专用设备板块。与此同时，在人民币升值期间，上述四板块扣非归母净利润亦实现较大增长。站在当前时点，上述细分板块估值分位数处于低位，同花顺2024年度预测PEG均小于1，估值具有吸引力，后续如果人民币持续升值，有望迎估值修复。回顾上两轮激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备上涨驱动因素，主要有以下三个因素：

**抗通胀属性较强。**人民币升值期间通常伴随通胀回升，例如2017年2月至2018年2月CPI当月同比从0.8%回升至2.9%；2020年11月至2022年9月CPI当月同比从-0.5%回升至2.8%。激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备均为专用设备，定制化程度较高，具备一定的议价能力，能抵消部分成本上涨带来的利润侵蚀。

**主要市场在国内，受人民币升值影响较小。**选取激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备各细分板块代表公司，其2023年海外营收占比较小，其主要市场在国内。从内需看，人民币升值期间内需较为活跃，带动设备投资增长；从出海看，较小的海外营收占比也减少了人民币升值期间带来的汇兑损失和海外业务增速的影响。上述四个子板块在人民币升值的2017年和2021年扣非归母净利润同比增速均实现大幅上涨。

**外资持续流入提升风险偏好，成长风格占优。**从市场风格看，人民币升值期间通常伴随外资大幅流入。外资流入为国内货币政策带来较大空间，也将持续提升市场风险偏好，成长风格有望持续占优。

站在当前时点，激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备估值分位数处于历史低位，2024年度预测PEG均小于1。随着国内“两新两重”政策持续推进和落地，后续若人民币升值预期持续，市场风险偏好有望提升，上述子板块有望迎估值修复行情。有望受益标的，激光设备：大族激光、联赢激光、海目星；光伏设备：晶盛机电、奥特维、汉钟精机；锂电设备：先导智能、豪森智能；半导体设备：北方华创、联得装备。

**风险提示：**人民币汇率波动较大、细分行业增速不及预期、宏观经济环境不及预期、市场风格及风险偏好发生重大变化等。

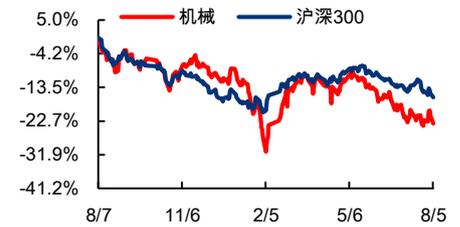
## 行业基本资料

占比%

|          |          |        |
|----------|----------|--------|
| 股票家数     | 481      | 10.54% |
| 行业市值(亿元) | 34811.95 | 4.42%  |
| 流通市值(亿元) | 28107.42 | 4.46%  |
| 行业平均市盈率  | 29.15    | /      |

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：任天辉

010-66554037

renth@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480523020001

## 1. 811 汇改以来人民币两次大幅升值

本周外围市场波动较大，人民币快速升值，复盘历史上两次人民币升值期间机械设备板块行情，以此为启示，对后续机械设备板块行情进行展望。811 汇改以来，人民币有过两次较大幅度的升值行情，分别是 2017 年 1 月 4 日至 2018 年 2 月 8 日和 2020 年 5 月 29 日至 2022 年 3 月 1 日，期间人民币升值 9.72%、13.07%。

图1：人民币兑美元走势



## 2. 人民币大幅升值期间专用设备涨幅较大

回顾 2017 年 1 月 4 日至 2018 年 2 月 8 日和 2020 年 5 月 29 日至 2022 年 3 月 1 日人民币升值期间机械设备细分板块行情，在两个区间均实现大幅上涨的板块为激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备专用设备板块。与此同时，在人民币升值期间，上述四个板块扣非归母净利润亦实现较大增长。站在当前时点，上述细分板块估值分位数处于低位，同花顺 2024 年度预测 PEG 均小于 1，估值具有吸引力，后续如果人民币持续升值，有望迎估值修复。

表1：人民币升值期间申万机械设备三级指数涨幅、扣非归母净利润增速、PE 分位数、2024PEG

| 证券名称   | 区间涨跌幅<br>2017 年 1 月<br>4 日-2018 年<br>2 月 8 日 | 2017 年扣非<br>归母净利润同<br>比增速 (%) | 区间涨跌幅<br>2020 年 5 月<br>29 日<br>-2022 年 3 月<br>1 日 | 2021 年扣非归母净利<br>润同比增速(%) | 上市首日以<br>来市盈率<br>(PE, TTM)<br>分位数 | 2024 年度预<br>测 PEG |
|--------|--|-------------------------------|---|--------------------------|-----------------------------------|-------------------|
| 激光设备   | 53.29%                                       | 111.73%                       | 27.48%  | 104%                     | 5.6083                            | 0.2580            |
| 锂电专用设备 | 22.00%                                       | 107.90%                       | 172.49%   | 111%                     | 2.0290                            | 0.0981            |
| 半导体设备  | 20.35%                                       | 50.21%                        | 97.98%  | 236%                     | 15.3617                           | 0.8388            |
| 光伏加工设备 | 2.11%  | 515.26%                       | 178.95%   | 85%                      | 2.9790                            | 0.2495            |

| 证券名称    | 区间涨跌幅<br>2017年1月<br>4日-2018年<br>2月8日 | 2017年扣非<br>归母净利润同<br>比增速(%) | 区间涨跌幅<br>2020年5月<br>29日<br>-2022年3月<br>1日 | 2021年扣非归母净利<br>润同比增速(%) | 上市首日以<br>来市盈率<br>(PE, TTM)<br>分位数 | 2024年度预<br>测PEG |
|---------|--------------------------------------|-----------------------------|---|-------------------------|-----------------------------------|-----------------|
| 轨交设备III | -1.55%                               | 15.06%                      | -3.71%                                    | -5%                     | 53.3300                           | 0.7127          |
| 工控设备    | -6.30%                               | 31.40%                      | 122.12%                                   | 154%                    | 3.8785                            | 0.6021          |
| 机器人     | -15.13%                              | 213.66%                     | 7.92%                                     | -385%                   | 64.3064                           | 0.4741          |
| 磨具磨料    | -17.72%                              | -141.36%                    | 60.53%                                    | -159%                   | 3.0031                            | -0.6103         |
| 航海装备III | -20.78%                              | -32.89%                     | 25.60%                                    | -51%                    | 50.3915                           | 0.1474          |
| 其他通用设备  | -20.97%                              | 36.84%                      | 51.40%                                    | -16%                    | 8.3061                            | 0.4129          |
| 其他专用设备  | -21.25%                              | 138.17%                     | 82.19%                                    | 4%                      | 8.2669                            | 0.5691          |
| 摩托车     | -26.21%                              | 233.98%                     | 63.83%                                    | -113%                   | 9.2003                            | 0.4847          |
| 电工仪器仪表  | -28.88%                              | -22.62%                     | 59.70%                                    | -69%                    | 22.4688                           | 0.2257          |
| 其他自动化设备 | -30.08%                              | 1123.57%                    | 6.96%                                     | -115%                   | 3.2403                            | 0.6339          |
| 机床工具    | -31.90%                              | -42.16%                     | 35.46%                                    | 115%                    | 31.1049                           | 0.1505          |
| 能源及重型设备 | -35.04%                              | -120.35%                    | 45.14%                                    | 220%                    | 1.9628                            | 0.4776          |
| 制冷空调设备  | -36.97%                              | -20.81%                     | 102.39%                                   | 48%                     | 2.8247                            | 0.4755          |
| 仪器仪表    | -38.39%                              | 49.35%                      | 5.07%                                     | 57%                     | 10.9692                           | 0.4675          |
| 油田服务    | -40.72%                              | -62.31%                     | 35.78%                                    | -66%                    | 15.0041                           | 0.5549          |
| 印刷包装机械  | -46.14%                              | 122.52%                     | 47.46%                                    | 474%                    | 32.2310                           | 0.1451          |
| 纺织服装设备  | -52.13%                              | 46.32%                      | -1.11%                                    | -104%                   | 3.2168                            | 0.5566          |

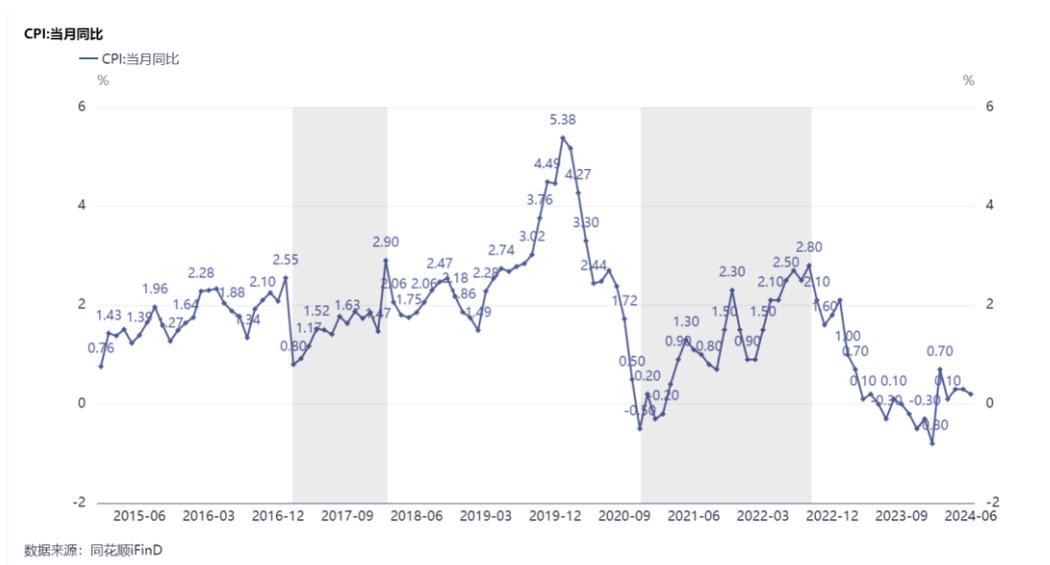
资料来源：同花顺，东兴证券研究所

### 3. 三大因素驱动人民币升值期间专用设备上涨

回顾上两轮人民币升值期间激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备上涨驱动因素，主要有以下三个因素：

**抗通胀属性较强。**人民币升值期间通常伴随通胀回升，例如2017年2月至2018年2月CPI当月同比从0.8%回升至2.9%；2020年11月至2022年9月CPI当月同比从-0.5%回升至2.8%。激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备均为专用设备，定制化程度较高，具备一定的议价能力，能抵消部分成本上涨带来的利润侵蚀。

图2：CPI 当月同比走势



资料来源：同花顺，东兴证券研究所

主要市场在国内，受人民币升值影响较小。选取激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备各细分板块代表公司，其 2023 年海外营收占比较小，主要市场在国内。从内需看，人民币升值期间内需较为活跃，带动设备投资增长；从出海看，较小的海外营收占比也减少了人民币升值期间带来的汇兑损失和海外业务增速放缓的影响。

表2：细分板块代表公司 2023 年海外营收占比

| 细分板块  | 代表公司 | 2023 年海外营收占比 |
|-------|------|--------------|
| 光伏设备  | 晶盛机电 | 1.42%        |
| 半导体设备 | 北方华创 | 2.03%        |
| 锂电设备  | 先导智能 | 13.48%       |
| 激光设备  | 大族激光 | 7.94%        |

资料来源：同花顺，东兴证券研究所

外资持续流入提升风险偏好，成长风格占优。从市场风格看，人民币升值期间通常伴随外资大幅流入，为国内货币政策带来较大空间，也将持续提升市场风险偏好，成长风格有望持续占优。站在当前时点，激光设备、锂电设备、半导体设备和光伏加工设备估值分位数处于历史低位，2024 年度预测 PEG 均小于 1。随着国内“两新两重”政策持续推进和落地，后续若人民币升值预期持续，市场风险偏好有望提升，上述子板块有望迎估值修复行情。有望受益标的，激光设备：大族激光、联赢激光、海目星；光伏设备：晶盛机电、奥特维、汉钟精机；锂电设备：先导智能、豪森智能；半导体设备：北方华创、联得装备。

## 4. 风险提示

人民币汇率波动较大、细分行业增速不及预期、宏观经济环境不及预期、市场风格及风险偏好发生重大变化等。

## 相关报告汇总

| 报告类型   | 标题  | 日期         |
|--------|---|------------|
| 行业深度报告 | 机械行业 2024 年半年度展望：中小市值有望迎估值修复，关注设备更新主线       | 2024-07-24 |
| 公司深度报告 | 汉钟精机（002159）：压缩机龙头有望受益设备更新                  | 2024-07-11 |
| 公司深度报告 | 康斯特（300445.SZ）：高端检测仪器仪表龙头有望迎来 ROE 拐点        | 2024-01-25 |
| 行业深度报告 | 周期底部孕育新动能——机械行业 2024 年投资展望                  | 2023-11-22 |
| 行业深度报告 | 机械：9 月制造业 PMI 重回扩张区间，布局先进生产力——2023 年四季度投资策略 | 2023-10-13 |
| 公司深度报告 | 工控龙头平台级价值凸显——汇川技术（300124）深度报告               | 2023-09-26 |
| 行业深度报告 | 机械行业 2023 年半年度展望：四主线把握机械行业投资机会              | 2023-07-05 |
| 公司深度报告 | 金橙子(688291)激光振镜控制系统领先企业加速布局未来               | 2023-05-23 |
| 公司深度报告 | 海油工程(600583)海工龙头成本优势显著                      | 2023-04-17 |
| 行业深度报告 | 机械行业报告：超额收益视角下的五轴联动数控机床                     | 2023-03-17 |

资料来源：东兴证券研究所



## 分析师简介

### 任天辉

机械行业首席分析师，新加坡管理大学应用金融学硕士，厦门大学控制工程硕士，厦门大学自动化学士，2015年加入东兴证券，从事机械行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526