



# 机械行业 24 年中报总结

**买入（维持评级）**
**行业深度研究**

证券研究报告

机械组

分析师：满在朋（执业 S1130522030002） 分析师：秦亚男（执业 S1130522030005） 分析师：李嘉伦（执业 S1130522060003）  
 manzaipeng@gjzq.com.cn qinyanan@gjzq.com.cn lijialun@gjzq.com.cn

## 业绩总体承压，看好船舶、铁路装备、工程机械、叉车板块

### 核心观点：

- 总体：需求动力较弱、业绩承压，盈利能力相对稳健。**当前外部环境错综复杂，国内有效需求依然不足，经济回升向好基础仍需巩固。根据中信分类的机械行业 615 家公司样本数据：（1）24 年上半年机械行业实现收入约 1.1 万亿元、同比+4.24%；实现归母净利润 749 亿元，同比-1.4%。单季度看，收入和利润增速整体呈走弱趋势。（2）盈利能力总体保持平稳。1H24，机械行业综合毛利率 22.35%，同比-0.39pct；净利率 7.14%，同比-0.25pct。（3）现金流：机械行业整体现金流情况良好，经营性现金流量净额为 118.8 亿元，同比+121.5%。
- 分板块看，船舶板块、铁路装备、工程机械及叉车板块需求韧性较强。**
  - 船舶制造：**24 年上半年船舶行业实现收入 422 亿元、同比+7.49%；实现归母净利润 15 亿元，同比+119%；综合毛利率 9.79%，同比+1.1pct；净利率 3.83%，同比+1.55pct。截至 2024 年 1 月 1 日，全球船龄超过 15 年的船舶数量占比达到 35%，亟需在本轮周期中更新。价格端，根据克拉克森统计，全球新造船价格指数自 21Q1 持续上涨，24 年 7 月全球新造船价格指数达 187.98，同比+9.05%，环比+0.40%，较 2020 年底部提升 50.31%。其中集装箱船/散货船/油船/气体船价格指数分别同比提升 10.36%/6.75%/8.34%/8.23%。份额上，1-7M24 中国造船接单份额达 72.63%（按照载重吨口径），较 23 年底的 64.60%提升 8.03pcts，中国造船份额提升，看好船舶板块未来盈利能力持续提升，订单交付带来业绩高弹性。
  - 铁路设备：**24 年上半年铁路装备行业实现收入约 1624 亿元、同比-1.59%；实现归母净利润 85 亿元，同比-1.7%。综合毛利率 20.63%，同比+0.33pct；净利率 6.34%，同比+0.09pct。铁路装备需求复苏，动车组维保市场爆发增长。根据国家铁路局，今年 1-7 月铁路固定资产投资增速达到 10.5%，为近 9 年的最高水平。另外维保占比提升。动车组运行 12 年左右需要五级修，11-16 年我国动车组保有量五年增长 200%，对应 23 年左右五级修进入爆发期。24 年动车组五级修两次招标共 509 组，远超 23 年全年的 108 组。铁路装备维保占比提升，看好动车组维保业务高增长的业绩弹性，建议关注中国中车。
  - 工程机械：**24 年上半年工程机械行业实现收入约 1521 亿元、同比+0.3%；实现归母净利润 119 亿元，同比-2.23%。综合毛利率 25.18%，同比-0.05pct；净利率 8.15%，同比-0.28pct。根据 CME 预测，24M8 挖机（含出口）销量 14300 台左右，同比增长 9%左右，市场持续回暖。分市场来看：1）国内：24M8 国内挖机销量预计为 6600 台，同比+17%，国内市场有望连续 6 个月实现正增长，内需筑底信号明确。2）海外：24M8 挖机出口销量预计为 7700 台，同比+4%，7 月挖机出口销量降幅明显收窄，并有望在 24M8 实现增长，主要得益于国产品牌去库、去年同期低基数、海外市场温和复苏，看好主机厂出口提升利润率逻辑。
  - 叉车：**24 年上半年叉车行业实现收入约 179 亿元、同比+3.44%；实现归母净利润 18 亿元，同比+25.32%；综合毛利率 21.43%，同比+2.07pct；净利率 9.36%，同比+1.71pct。当前看，叉车国内需求疲软，出口韧性仍然较强，并且电动化持续推进。建议重点关注低估值的国内叉车双龙头。

### 投资建议

- 中国装备全球竞争力不断提升，看好工程机械、船舶、叉车、铁路装备、农机等赛道，建议关注恒立液压、中国船舶、安徽合力、中国中车、一拖股份。**

### 风险提示

宏观经济变化风险；原材料价格波动风险；政策及扩产不及预期风险。



## 内容目录

1、机械板块行情回顾.....	4
2、机械行业整体下游需求总体较弱、业绩承压.....	4
2.1 机械行业整体：下游需求总体较弱、业绩短期承压.....	4
2.2 分子行业看：船舶、工程机械、铁路装备、叉车等表现相对较好.....	5
3、子板块：船舶、工程机械、铁路装备、叉车等表现相对较好.....	6
3.1 船舶：造船周期持续上行，民船量价齐升.....	6
3.2 工程机械：底部信号愈发明确，关注工程机械内外共振机会.....	7
3.3 铁路装备：铁路装备收入高增，维保占比显著提升.....	9
3.4 叉车：内需承压，电动化、国际化持续推进.....	10
4、投资建议.....	11
5、风险提示.....	11

## 图表目录

图表 1：年初至今各个板块区间涨跌幅（1月1日-8月29日）.....	4
图表 2：机械（中信）各个子行业板块区间涨跌幅（1月1日-8月29日）.....	4
图表 3：机械（中信）行业整体收入及归母净利润增速.....	5
图表 4：机械（中信）行业单季度收入/归母净利润增速.....	5
图表 5：机械行业盈利能力总体平稳.....	5
图表 6：机械行业现金水平良好.....	5
图表 7：中信机械行业各子板块收入及归母净利润增速.....	6
图表 8：船舶行业收入及归母净利润增速.....	7
图表 9：船舶行业单季度归母净利润及收入增长.....	7
图表 10：船舶行业毛利率及净利率水平.....	7
图表 11：船舶行业经营性净现金流情况.....	7
图表 12：船舶行业典型公司归母净利润及增速情况.....	7
图表 13：工程机械行业收入及归母净利润增速.....	8
图表 14：工程机械行业单季度归母净利润及收入增长.....	8
图表 15：工程机械行业毛利率及净利率水平.....	8
图表 16：工程机械行业经营性净现金流情况.....	8
图表 17：工程机械行业典型公司归母净利润及增速情况.....	9
图表 18：轨道交通行业收入及归母净利润增速.....	9
图表 19：轨道交通行业单季度归母净利润及收入增长.....	9
图表 20：轨道交通行业毛利率及净利率水平.....	9
图表 21：轨道交通行业经营性净现金流情况.....	9
图表 22：轨道交通行业典型公司归母净利润及增速情况.....	10
图表 23：叉车行业收入及归母净利润增速.....	10
图表 24：叉车行业单季度归母净利润及收入增长.....	10
图表 25：叉车行业毛利率及净利率水平.....	11



图表 26: 叉车行业经营性净现金流情况..... 11

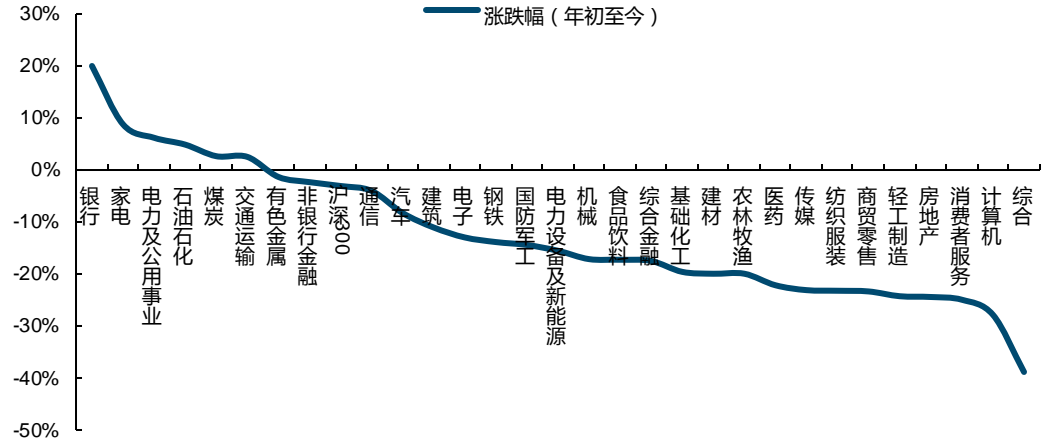
图表 27: 叉车行业典型公司归母净利润及增速情况..... 11



## 1、机械板块行情回顾

2024 年年初至今（1 月 1 日-8 月 29 日），中信机械行业绝对收益-17.3%，跑输沪深 300 指数。按照中信一级行业分类，机械行业在中信分类 30 个行业中排名第 16。

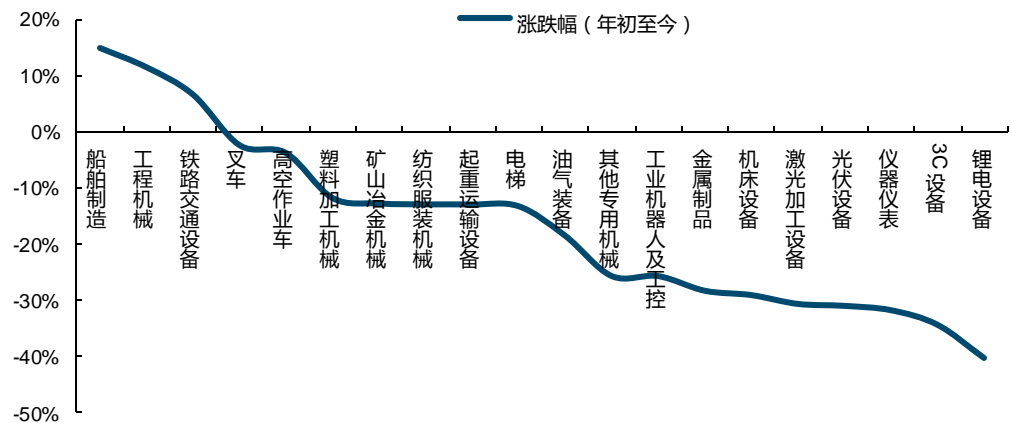
图表1：年初至今各个板块区间涨跌幅（1月1日-8月29日）



来源：Wind，国金证券研究所

2024 年年初至今（1 月 1 日-8 月 29 日），中信机械行业各个子行业板块中只有船舶、工程机械、铁路交通装备涨幅居前，涨幅分别为 14.9%、11.4%、6.6%。

图表2：机械（中信）各个子行业板块区间涨跌幅（1月1日-8月29日）



来源：Wind，国金证券研究所

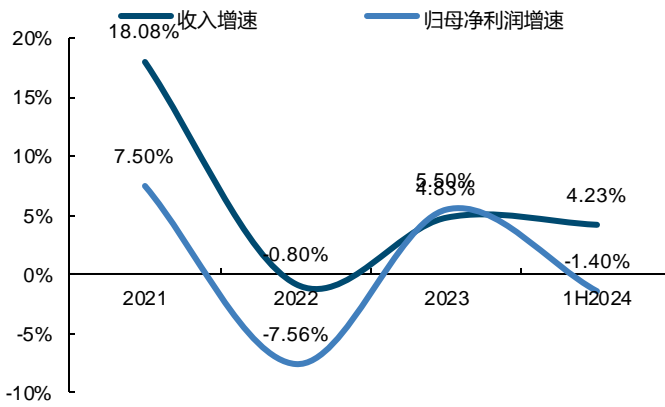
## 2、机械行业整体下游需求总体较弱、业绩承压

### 2.1 机械行业整体：下游需求总体较弱、业绩短期承压

样本统计来自中信分类的机械行业 615 家公司，2024 年上半年机械（中信）行业整体收入同比增长 4.23%，归母净利润同比下滑 1.4%，经营趋势整体承压。季度看，收入和利润增速整体呈边际走弱趋势。

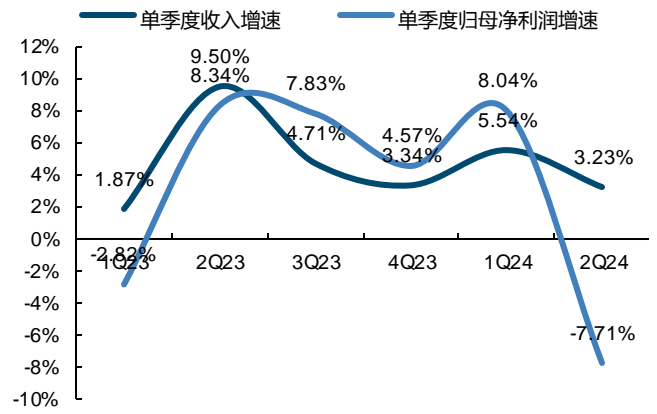


图表3: 机械(中信)行业整体收入及归母净利润增速



来源: Wind, 国金证券研究所

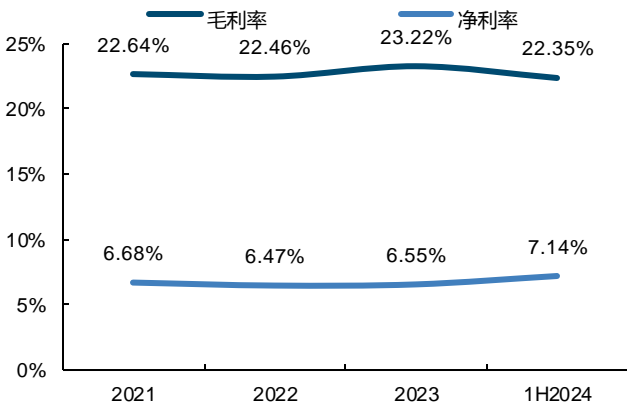
图表4: 机械(中信)行业单季度收入/归母净利润增速



来源: Wind, 国金证券研究所

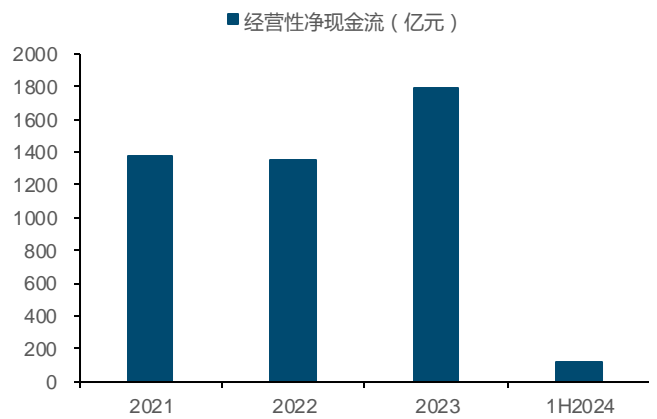
从盈利能力方面看, 总体保持平稳。2024 年上半年原材料价格处于低位, 机械行业公司毛利率改善趋势延续。2024 年上半年机械行业综合毛利率 22.35%, 净利率 7.14%, 总体平稳。从现金流情况看, 机械行业现金流水平改善明显。2024 年上半年机械行业整体现金流情况良好, 经营性现金流量净额为 119 亿元, 同比+121.5%, 大幅改善。

图表5: 机械行业盈利能力总体平稳



来源: Wind, 国金证券研究所

图表6: 机械行业现金水平良好



来源: Wind, 国金证券研究所

## 2.2 分子行业看: 船舶、工程机械、铁路装备、叉车等表现相对较好

从机械行业细分板块看, 工程机械有复苏态势, 叉车延续强势趋势; 专用机械板块里, 纺织服装、核电设备、光伏设备收入及归母净利润均有增长。通用设备里, 整体中规中矩, 服务机器人及基础件实现收入及归母净利润的正增长。运输装备里, 船舶和轨交设备景气度持续高增。



图表7：中信机械行业各子板块收入及归母净利润增速

证券简称	收入增速		归母净利润增速 (%)	
	2023A	1H2024	2023A	1H2024
<b>机械</b>	<b>4.84%</b>	<b>4.24%</b>	<b>5.50%</b>	<b>-1.40%</b>
<b>工程机械II</b>	0.31%	0.21%	13.18%	0.02%
工程机械III	-0.90%	0.30%	3.19%	-2.23%
叉车	11.52%	3.44%	54.21%	25.32%
电梯	-1.51%	-6.72%	37.98%	-6.68%
高空作业车	15.92%	24.56%	48.51%	-0.88%
<b>专用机械</b>	<b>10.41%</b>	<b>2.39%</b>	<b>6.54%</b>	<b>-9.98%</b>
矿山冶金机械	2.21%	-0.27%	-25.81%	9.16%
纺织服装机械	-0.72%	5.30%	224.63%	62.16%
其他专用机械	7.99%	0.31%	3.69%	-19.00%
油气装备	13.96%	-6.37%	29.90%	29.45%
核电设备	21.69%	36.93%	-112.83%	70.81%
光伏设备	56.27%	37.34%	48.17%	4.10%
3C设备	7.53%	11.44%	27.65%	-28.24%
锂电设备	13.04%	-17.80%	-23.76%	-65.70%
<b>通用设备</b>	<b>7.04%</b>	<b>6.36%</b>	<b>7.79%</b>	<b>8.15%</b>
锅炉设备	-2.06%	-18.34%	-630.68%	-202.71%
机床设备	10.52%	2.97%	74.84%	-20.51%
起重运输设备	8.93%	15.44%	-73.59%	14.47%
基础件	5.27%	5.98%	3.15%	2.29%
其他通用机械	5.93%	6.99%	7.71%	-3.10%
工业机器人及工控系统	10.69%	-2.12%	2348.73%	-34.76%
服务机器人	7.27%	19.92%	0.49%	49.40%
塑料加工机械	8.22%	-7.56%	-102.44%	117.37%
激光加工设备	3.55%	2.45%	-6.37%	45.96%
<b>运输设备</b>	<b>0.51%</b>	<b>6.77%</b>	<b>0.96%</b>	<b>8.67%</b>
铁路交通设备	1.25%	-1.59%	1.69%	-1.73%
船舶制造	15.28%	7.49%	347.30%	119.31%
其他运输设备	-9.55%	27.64%	-79.14%	27.91%
<b>仪器仪表</b>	<b>7.94%</b>	<b>0.45%</b>	<b>-10.67%</b>	<b>-20.61%</b>
<b>金属制品</b>	<b>5.16%</b>	<b>9.37%</b>	<b>-13.19%</b>	<b>8.29%</b>

来源：Wind，国金证券研究所

### 3、子板块：船舶、工程机械、铁路装备、叉车等表现相对较好

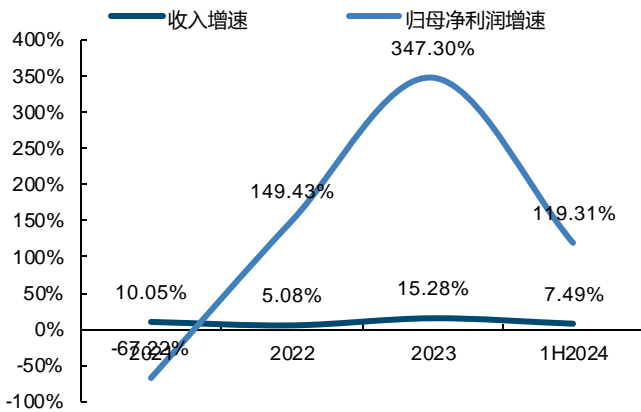
#### 3.1 船舶：造船周期持续上行，民船量价齐升

船舶周期上行趋势明确，板块公司业绩高增。2021年以来，受益经济相对弱复苏、船舶更新替换、短期地缘政治催化，船舶大周期持续上行，同时由于供给端产能较上一轮周期大幅收缩，全球新船价格指数持续上行。2024年上半年船舶板块收入增速及归母净利润增速分别为7.5%、119%。船价与钢价剪刀差继续拉大，带动船舶企业盈利能力提升。



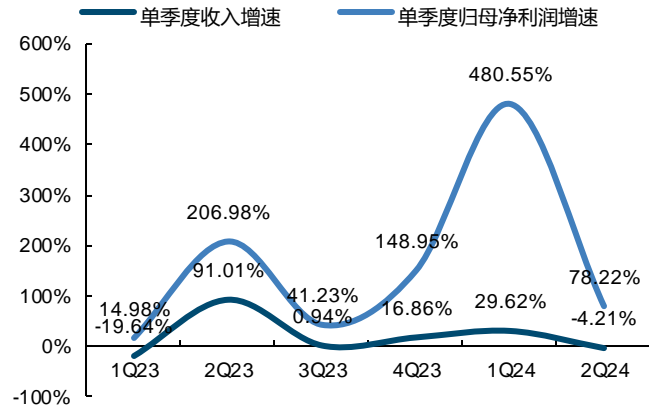


图表8: 船舶行业收入及归母净利润增速



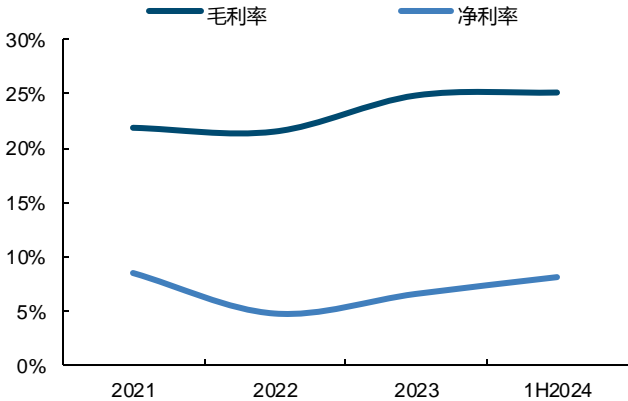
来源: Wind, 国金证券研究所

图表9: 船舶行业单季度归母净利润及收入增长



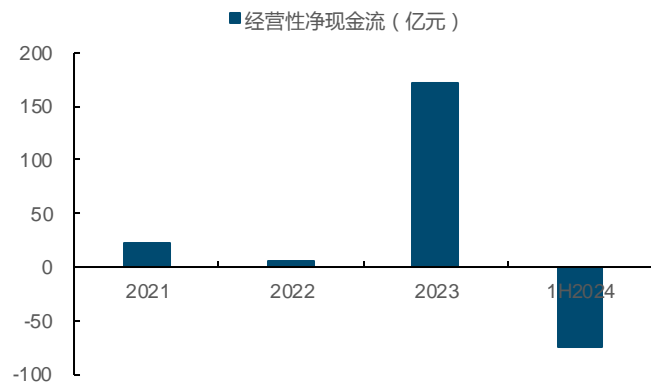
来源: Wind, 国金证券研究所

图表10: 船舶行业毛利率及净利率水平



来源: Wind, 国金证券研究所

图表11: 船舶行业经营性净现金流情况



来源: Wind, 国金证券研究所

中国船舶: 新造船周期启动, 民船量价齐升, 上半年利润高增。公司为全球船舶制造龙头企业, 主营业务包括造船业务、修船业务、海洋工程、机电设备四大板块。2024 年上半年受益于船舶大周期上行, 公司重视生产交付管理, 手持订单结构改善, 上半年交付的民品船舶价格和数量同比提升, 实现收入同比增长 18%、归母净利润同比增长 155%。

图表12: 船舶行业典型公司归母净利润及增速情况

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	收入增速		归母净利润(亿元)		归母净利润增速	
			2023A	1H24	2023A	1H24	2023A	1H24
600150.SH	中国船舶	1,734	25.81%	17.99%	29.6	14.1	1614.73%	155.31%
600482.SH	中国动力	491	17.82%	16.61%	7.8	4.8	132.18%	65.70%
600685.SH	中船防务	284	26.19%	45.91%	0.5	1.5	-93.02%	1059.43%
601989.SH	中国重工	1,236	5.75%	31.05%	-7.8	5.3	64.64%	177.13%
600764.SH	中国海防	140	-16.31%	-14.57%	3.1	0.8	-47.23%	-16.47%
601890.SH	亚星锚链	65	27.34%	-7.55%	2.4	1.4	58.71%	26.52%

来源: Wind, 国金证券研究所, 估值日期为 2024 年 8 月 30 日

### 3.2 工程机械: 底部信号愈发明确, 关注工程机械内外共振机会

24 年上半年工程机械行业实现收入约 1521 亿元、同比+0.3%; 实现归母净利润 119 亿元, 同比-2.23%, 短期仍有压力。

盈利能力: 2024 年上半年, 工程机械行业整体毛利率 25.16%, 净利率 8.13%, 表现为提升态势。国内工程机械主机厂盈利能力明显回升, 主要得益于: 1) 结构优化: 国内工程机械厂商海外收入占比持续提升, 海外市场毛利率明显高于国内市场, 受益于厂商出口

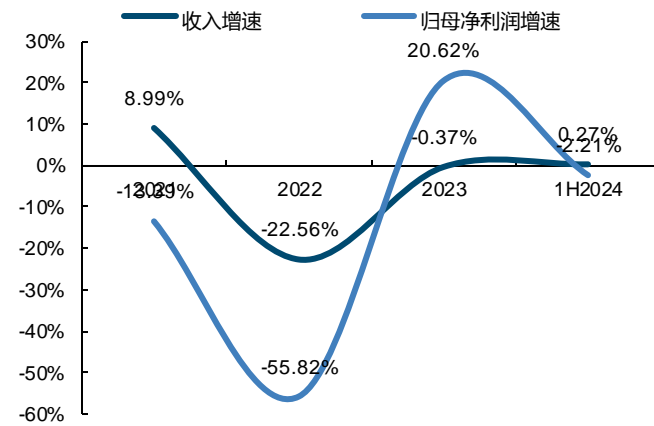


高增，整体盈利能力得到提振；2) 成本下行：工程机械成本主要为钢材，钢材价格下行对于工程机械成本端压力缓解，毛利率有所提升。

经营性现金流：工程机械厂商加强对经营风险的管控，回款顺利。

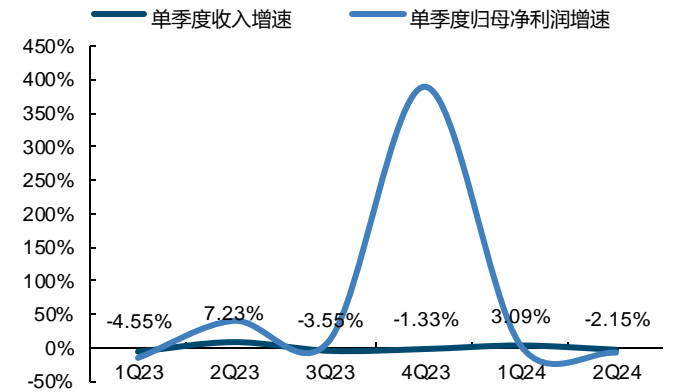
根据 CME 预测，24M8 挖机（含出口）销量 14300 台左右，同比增长 9% 左右，市场持续回暖。分市场来看：1) 国内：24M8 国内挖机销量预计为 6600 台，同比+17%，国内市场有望连续 6 个月实现正增长，内需筑底信号明确。2) 海外：24M8 挖机出口销量预计为 7700 台，同比+4%，7 月挖机出口销量降幅明显收窄，并有望在 24M8 实现增长，主要得益于国产品牌去库、去年同期低基数、海外市场温和复苏。按照 CME 观测数据，2024 年 1-8 月，中国挖掘机械整体销量同比下降 2.5% 左右，降幅持续收窄。其中，国内市场同比增长超过 7%，出口市场销量同比下降-11%。数据环比 1-7 月均有改善。

图表13：工程机械行业收入及归母净利润增速



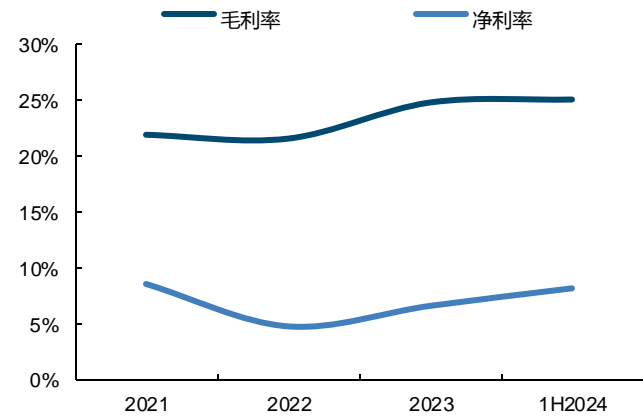
来源：Wind，国金证券研究所

图表14：工程机械行业单季度归母净利润及收入增长



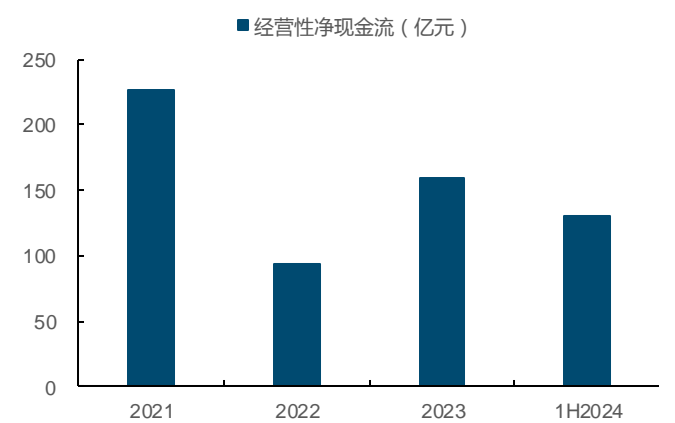
来源：Wind，国金证券研究所

图表15：工程机械行业毛利率及净利率水平



来源：Wind，国金证券研究所

图表16：工程机械行业经营性净现金流情况



来源：Wind，国金证券研究所





图表17: 工程机械行业典型公司归母净利润及增速情况

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	收入增速		归母净利润(亿元)		归母净利润增速	
			2023A	1H24	2023A	1H24	2023A	1H24
600031.SH	三一重工	1,346	-8.44%	-2.16%	45.3	35.7	5.53%	4.80%
000425.SZ	徐工机械	743	-1.03%	-3.21%	53.3	37.1	23.51%	3.24%
000680.SZ	山推股份	99	5.43%	33.81%	7.7	4.2	21.16%	38.49%
000528.SZ	柳工	183	3.93%	6.81%	8.7	9.8	44.80%	60.20%
000157.SZ	中联重科	504	13.08%	1.91%	35.1	22.9	52.04%	12.15%
603338.SH	浙江鼎力	240	15.92%	24.56%	18.7	8.2	48.51%	-0.88%
601100.SH	恒立液压	677	9.61%	8.56%	25.0	12.9	6.66%	0.71%
603638.SH	艾迪精密	123	10.39%	21.12%	2.8	2.0	11.77%	20.15%

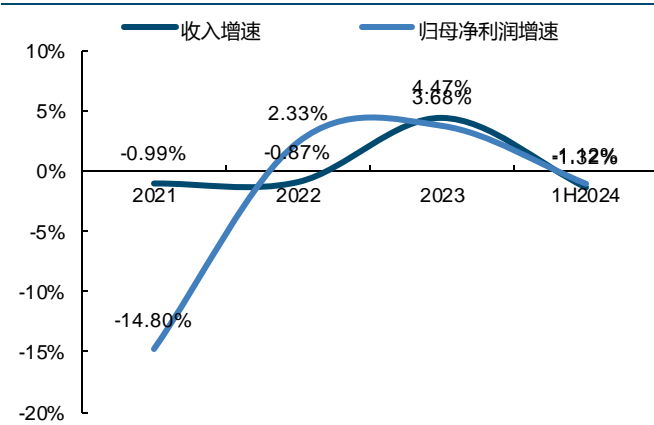
来源: Wind, 国金证券研究所, 估值日期为 2024 年 8 月 30 日

### 3.3 铁路装备: 铁路装备收入高增, 维保占比显著提升

2024 年上半年, 铁路轨道交通行业实现收入下滑 1.32%、归母净利润下滑 1.12%; 单二季度看, 收入增速-0.78%、归母净利润增速为-3.95%。

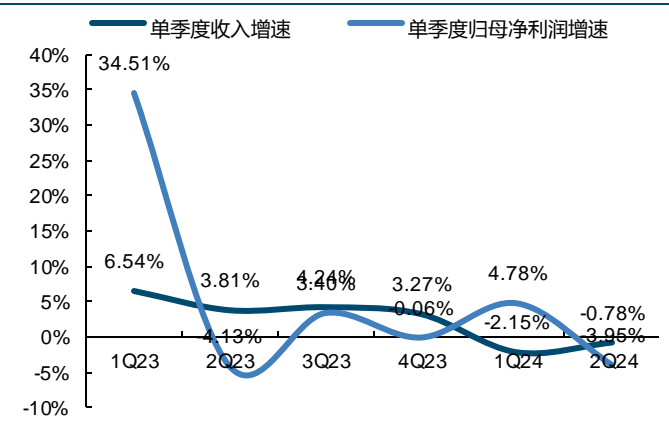
2024 年上半年, 轨道交通行业整体毛利率 20.63%, 净利率 6.34%、表现为提升态势。

图表18: 轨道交通行业收入及归母净利润增速



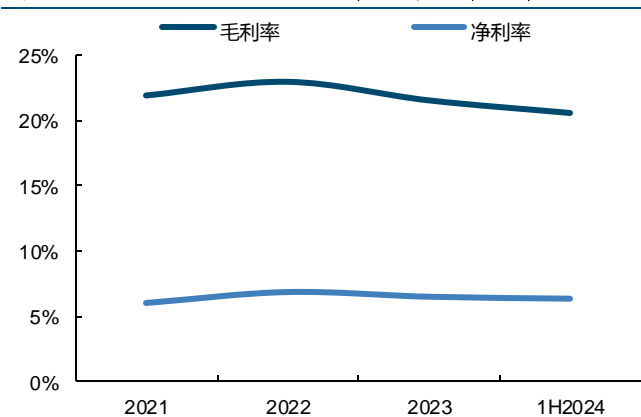
来源: Wind, 国金证券研究所

图表19: 轨道交通行业单季度归母净利润及收入增长



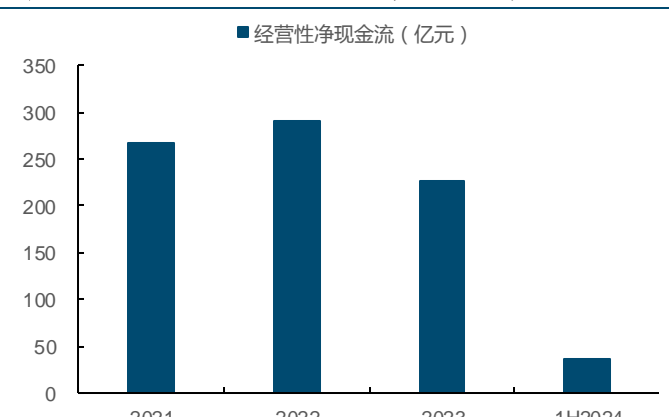
来源: Wind, 国金证券研究所

图表20: 轨道交通行业毛利率及净利率水平



来源: Wind, 国金证券研究所

图表21: 轨道交通行业经营性净现金流情况



来源: Wind, 国金证券研究所

中国中车表现较为突出: 1H24 公司实现收入 900.39 亿元, 同比+3.13%, 归母净利润 42.01 亿元, 同比+21.4%, 扣非后归母净利润 33.6 亿元, 同比+30.08%; 单 Q2 来看, 公司 2Q24 实现收入 578.57 亿元, 同比+5.34%, 实现归母净利润 31.93 亿元, 同比+12.21%。



实现扣非后归母净利润 26.92 亿元，同比+13.14%。根据公司公告，受益动车组和客车收入增长，1H24 公司铁路装备业务实现收入 419.85 亿元，同比增长 46.99%，增速较高。铁路装备业务中铁路装备修理改装业务收入 199.97 亿元，占比 47.6%，较 23 年的 34.0% 提升 13.6pcts，维保占比显著提升。今年以来，国铁集团高级修招标量和公司已签的高级修合同金额均较大，看好公司动车组维保业务高速增长。

图表22: 轨道交通行业典型公司归母净利润及增速情况

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	收入增速		归母净利润(亿元)		归母净利润增速	
			2023A	1H24	2023A	1H24	2023A	1H24
601766.SH	中国中车	1,959	5.08%	3.13%	117.1	42.0	0.50%	21.40%
600528.SH	中铁工业	152	4.34%	-6.17%	17.4	9.3	-7.03%	-6.58%
688009.SH	中国通号	495	-7.79%	-14.00%	34.8	16.0	-4.30%	-12.32%
688187.SH	时代电气	552	20.88%	19.99%	31.1	15.1	21.51%	30.56%
603508.SH	思维列控	69	10.60%	6.16%	4.1	1.9	18.97%	9.39%
000008.SZ	神州高铁	53	41.66%	-36.03%	-8.3	-1.7	2.13%	-108.80%
300351.SZ	永贵电器	56	0.53%	25.28%	1.0	0.7	-34.67%	5.54%
603680.SH	今创集团	55	4.62%	12.99%	2.8	1.5	39.82%	25.70%
688015.SH	交控科技	30	-19.17%	16.17%	0.9	0.2	-61.22%	-33.41%
688033.SH	天宜上佳	28	113.82%	-47.41%	1.4	-4.9	-18.90%	-474.07%
600495.SH	晋西车轴	37	3.01%	16.08%	0.2	-0.2	93.48%	1.49%
603111.SH	康尼机电	49	6.90%	20.42%	3.5	1.1	29.89%	46.09%
688569.SH	铁科轨道	40	22.17%	-30.37%	2.9	1.2	22.67%	-48.36%

来源: Wind, 国金证券研究所, 估值日期为 2024 年 8 月 30 日

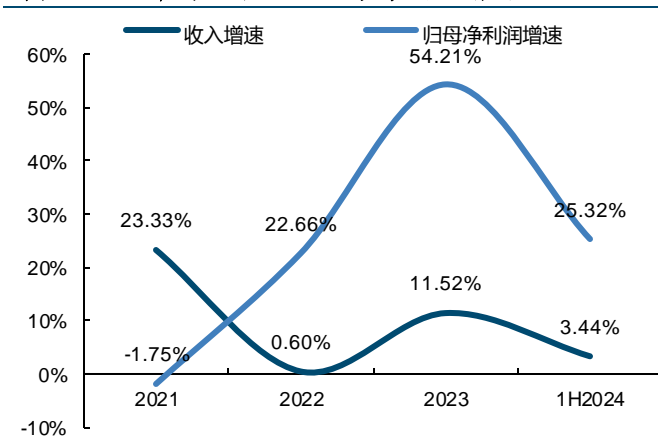
### 3.4 叉车: 内需承压, 电动化、国际化持续推进

2024 年上半年, 叉车行业内需动力仍然较弱, 但出口表现强劲; 因而带动叉车行业实现收入增速 3.44%、归母净利润增速 25.32%。单二季度看, 叉车行业收入增速 2.62%、归母净利润增速为 17.2%。

2024 年上半年, 叉车行业整体毛利率 21.43%, 净利率 10.94%, 受益于电动化和国际化的结构优化, 叉车盈利能力持续提升。

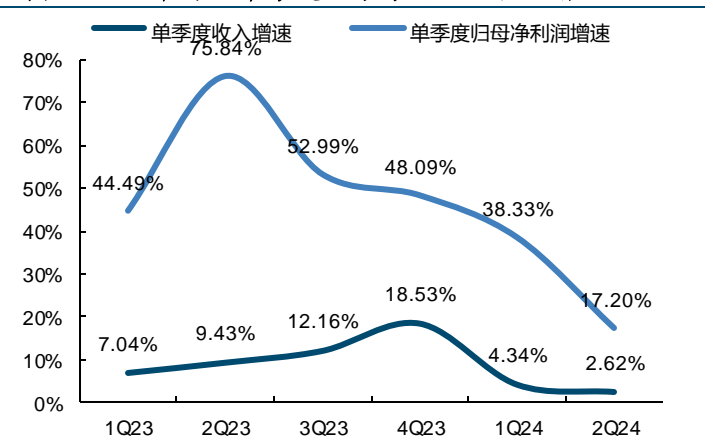
现金流: 叉车板块交期较短, 现金流状况较好。

图表23: 叉车行业收入及归母净利润增速



来源: Wind, 国金证券研究所

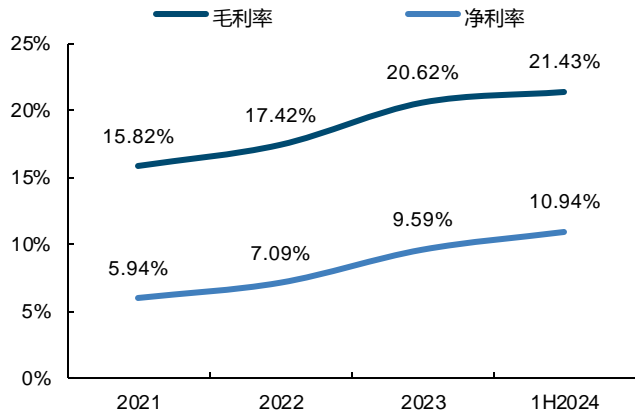
图表24: 叉车行业单季度归母净利润及收入增长



来源: Wind, 国金证券研究所

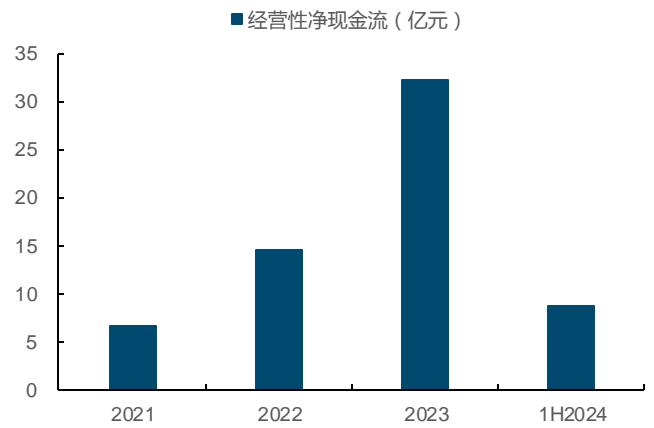


图表25：叉车行业毛利率及净利率水平



来源：Wind，国金证券研究所

图表26：叉车行业经营性净现金流情况



来源：Wind，国金证券研究所

图表27：叉车行业典型公司归母净利润及增速情况

证券代码	证券简称	总市值 (亿元)	收入增速		归母净利润(亿元)		归母净利润增速	
			2023A	1H24	2023A	1H24	2023A	1H24
600761.SH	安徽合力	142	10.76%	3.32%	12.8	8.0	40.89%	22.00%
603298.SH	杭叉集团	218	12.90%	3.74%	17.2	10.1	74.23%	29.29%

来源：Wind，国金证券研究所，估值日期为 2024 年 8 月 30 日

#### 4、投资建议

经过多年发展，我国高端装备企业无论是技术水平还是品牌影响力均具备了一定的全球竞争力，实现了从“中国制造”到“中国制造全球化”。综合 2024 年中报业绩表现，国内需求动力疲软，出口已经成为行业增长的主要驱动力，具备全球竞争力的公司未来有望获得相对更大的成长空间，逐渐分享国际市场蛋糕。建议关注：

主线一：全球竞争力提升+行业进入新一轮景气周期，建议关注船舶、铁路装备。

- 船舶：21 年以来，受益船舶更新替换和短期地缘政治因素催化，船舶大周期持续上行，同时由于供给端产能大幅收缩，全球新船价格指数持续上行，中国船企份额持续提升，建议关注国内造船业龙头。
- 铁路装备：动车组高级修需求已进入爆发期，看好维保市场高增；受益铁路固定资产投资持续增长，看好动车组新车需求持续复苏，建议关注铁路装备龙头。

主线二：全球竞争力提升+出口韧性强，建议关注工程机械、叉车、农机。

- 工程机械：1) 国内：24M8 国内挖机销量预计为 6600 台，同比+17%，国内市场有望连续 6 个月实现正增长，内需筑底信号明确。2) 海外：24M8 挖机出口销量预计为 7700 台，同比+4%，7 月挖机出口销量降幅明显收窄，并有望在 24M8 实现增长，主要得益于国产品牌去库、去年同期低基数、海外市场温和复苏，看好主机厂出口提升利润率长逻辑。挖机内需持续复苏，建议关注工程机械龙头主机厂和核心零部件企业。
- 叉车：随着叉车电动化持续推进，国产叉车品牌全球竞争力不断提升，出口持续高景气。
- 农机：购置补贴创历史新高，拖拉机大型化形成产业趋势、龙头市占率不断提升，建议关注大型拖拉机龙头企业。

#### 5、风险提示

宏观经济变化的风险：若宏观经济变化，企业对于生产经营信心不足，则其资本开支力度不足，因而对机械行业的需求造成一定的影响。

原材料价格波动的风险：原材料大幅波动，导致中下游成本压力较大，一方面挤占了中



游盈利空间，其次影响终端客户的资本开支需求。

政策及扩产不及预期的风险：当政策出现大幅波动时，下游企业的扩产规划将会受到影响，从而影响中游设备厂商的订单及收入情况。



**行业投资评级的说明：**

- 买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
- 增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
- 中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券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。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

**上海**  
电话：021-80234211  
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn  
邮编：201204  
地址：上海浦东新区芳甸路1088号  
紫竹国际大厦5楼

**北京**  
电话：010-85950438  
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn  
邮编：100005  
地址：北京市东城区建国内大街26号  
新闻大厦8层南侧

**深圳**  
电话：0755-86695353  
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn  
邮编：518000  
地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心  
18楼1806



**【小程序】  
国金证券研究服务**



**【公众号】  
国金证券研究**