



华安证券
HUAAN SECURITIES

证券研究报告

2024H1机械行业中报回顾

华安机械首席分析师 张帆

SAC职业资格证书号：S0010522070003

2024年9月5日



目录

1 2024年中报基本面要点

2 2024年中报行情要点

3 投资建议

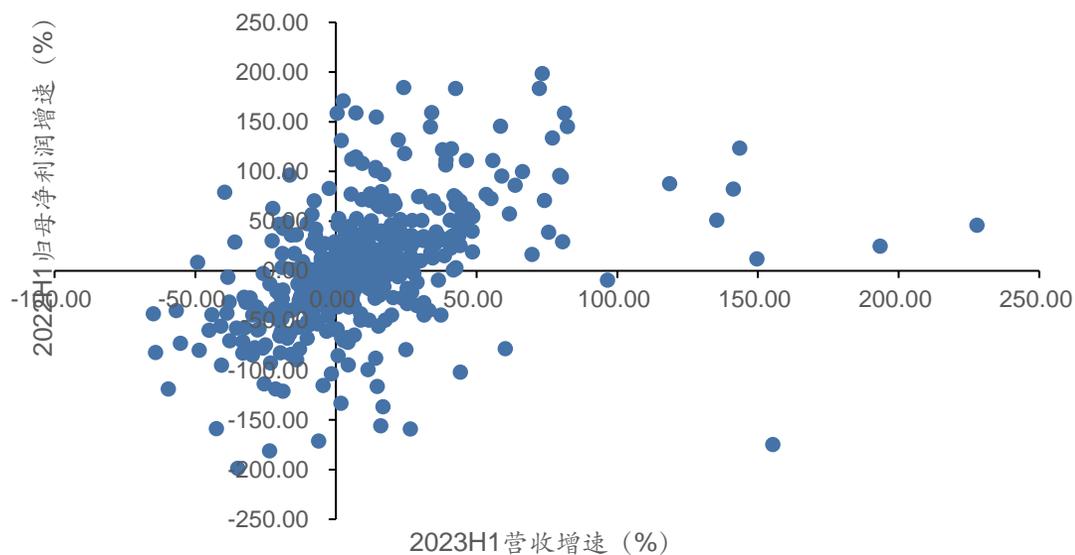
4 风险因素

➤ 风险提示：1) 国内经济景气度不及预期；2) 行业竞争加剧影响利润率；3) 海外需求下行。

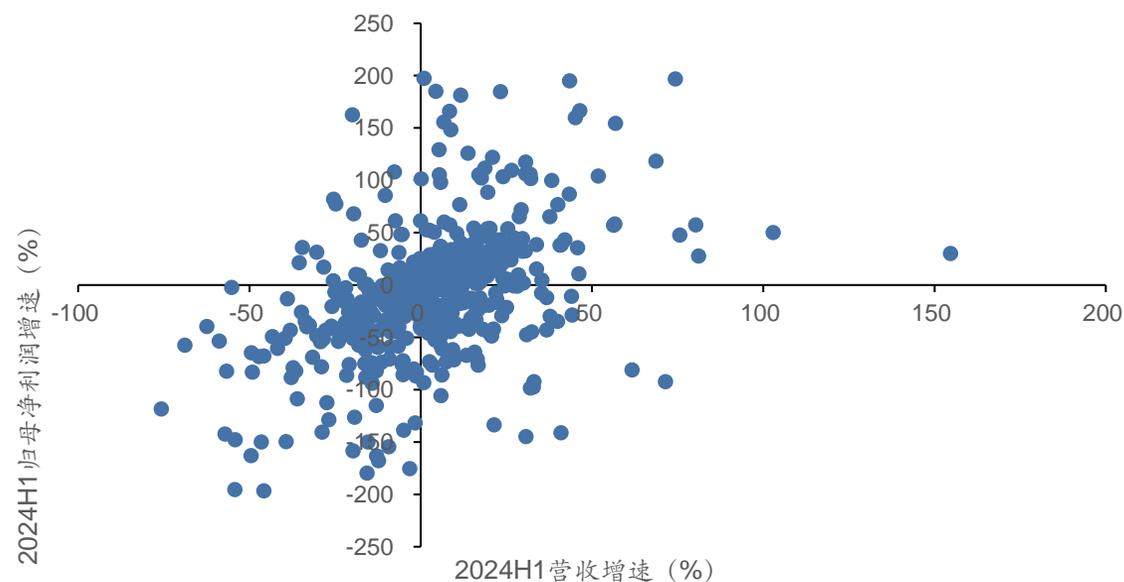
1.1 行业整体业绩表现弱于去年同期

- 2024H1，营业收入和归母净利润两项指标均同比增长的公司家数占比为36.9%（去年同期为47.7%）。
- 两项指标均同比下降的公司家数占比为33.1%（去年同期为26.3%）。

图表1 2023H1机械公司营收及归母净利润增速分布情况



图表2 2024H1机械公司营收及归母净利润增速分布情况



资料来源：WIND，华安证券研究所

样本选取归母净利润增速介于[-200%,200%]范围内的公司，2023H1共470家；2024H1共521家。

1.1.1 通用设备、专用设备、工程机械及自动化设备行业收入增长

图表3 2023H1-2024H1申万机械行业营收情况

- 二级行业中，通用设备*、专用设备、工程机械和自动化设备实现同比正增长；
- 其中，加*号的通用设备增速较23年年报提速，以下*均表示同样含义。
- 三级行业中，金属制品*、纺织服装设备*、农用机械*、工程机械器件*、工控设备*、激光设备*、机床工具、能源及重型装备、印刷包装机械、工程机械整机实现同比正增长。

板块	营业收入（算术平均/亿元）					
	2023H1	2023H1增速（%）	2023	2023增速（%）	2024H1	2024H1增速（%）
SW机械设备	15.59	5.64%	33.28	2.75%	16.15	3.57%
SW通用设备	9.44	0.75%	19.79	2.08%	10.32	9.26%
SW机床工具	6.50	4.58%	13.29	5.87%	6.73	3.60%
SW磨具磨料	5.66	-0.78%	11.64	0.88%	4.85	-14.25%
SW制冷空调设备	10.73	22.86%	22.30	18.12%	10.43	-2.78%
SW其他通用设备	7.31	-0.08%	15.37	1.05%	7.97	9.01%
SW仪器仪表	3.97	12.98%	8.90	7.42%	3.92	-1.45%
SW金属制品	15.87	-3.69%	32.97	-0.81%	18.26	15.05%
SW专用设备	12.67	6.51%	26.64	2.89%	12.92	2.03%
SW能源及重型设备	21.77	9.62%	46.07	6.05%	22.15	1.72%
SW楼宇设备	16.66	10.63%	35.49	-0.04%	15.58	-6.43%
SW纺织服装设备	10.73	-5.74%	21.98	0.59%	11.51	7.27%
SW农用机械	11.95	-3.71%	20.61	-12.40%	13.09	9.55%
SW印刷包装机械	5.65	13.09%	12.16	15.13%	5.93	4.94%
SW其他专用设备	7.36	3.54%	15.79	0.35%	7.59	3.17%
SW轨交设备II	53.74	1.87%	130.99	2.03%	53.35	-0.73%
SW轨交设备III	53.74	1.87%	130.99	2.03%	53.35	-0.73%
SW工程机械	55.71	12.69%	105.46	1.32%	56.21	0.91%
SW工程机械整机	83.65	12.88%	158.02	1.15%	84.09	0.53%
SW工程机械器件	6.80	8.77%	13.49	4.97%	7.42	9.19%
SW自动化设备	9.36	10.96%	20.95	9.04%	10.08	7.63%
SW机器人	7.23	22.09%	15.63	13.39%	7.09	-1.89%
SW工控设备	12.09	12.21%	27.57	16.14%	14.11	16.65%
SW激光设备	18.41	-0.54%	40.24	-1.17%	18.87	2.49%
SW其他自动化设备	4.36	14.68%	10.01	1.02%	4.39	0.56%

资料来源：同花顺ifind，华安证券研究所

1.1.2 轨交设备、工程机械、专用设备营业利润增长

图表4 2023H1-2024H1申万机械行业营业利润情况

- 二级行业中，专用设备*、轨交设备*、工程机械实现同比正增长。
- 三级行业中，能源及重型设备*、纺织服装设备*、农用机械*、轨交设备*、工程机械器件*、工控设备*、激光设备*、工程机械整机实现同比正增长。

板块	营业利润（算术平均/亿元）					
	2023H1	2023H1增速（%）	2023	2023增速（%）	2024H1	2024H1增速（%）
SW机械设备	1.38	4.59%	2.46	0.26%	1.34	-3.07%
SW通用设备	0.87	-4.16%	1.45	-5.18%	0.68	-21.76%
SW机床工具	0.67	6.77%	0.97	79.65%	0.56	-15.77%
SW磨具磨料	1.31	4.30%	1.74	-29.87%	0.67	-49.16%
SW制冷空调设备	1.36	36.44%	2.50	31.92%	1.35	-0.96%
SW其他通用设备	0.82	12.13%	1.35	5.89%	0.90	10.17%
SW仪器仪表	0.43	-2.21%	0.92	-20.66%	0.34	-20.72%
SW金属制品	1.08	-19.11%	1.74	-10.63%	0.68	-37.46%
SW专用设备	1.07	-4.65%	1.72	-8.96%	1.10	3.06%
SW能源及重型设备	1.85	13.99%	3.03	-0.87%	2.00	8.15%
SW楼宇设备	1.44	37.39%	2.67	65.74%	1.27	-11.81%
SW纺织服装设备	0.68	-50.48%	1.86	36.86%	1.06	57.34%
SW农用机械	0.71	-20.84%	0.21	-77.35%	1.14	60.66%
SW印刷包装机械	0.58	-1.87%	0.93	-9.79%	0.46	-21.50%
SW其他专用设备	0.66	-24.41%	0.97	-34.95%	0.58	-12.71%
SW轨交设备II	3.69	6.76%	9.05	1.35%	3.83	3.90%
SW轨交设备III	3.69	6.76%	9.05	1.35%	3.83	3.90%
SW工程机械	5.45	27.24%	8.71	22.12%	5.87	7.64%
SW工程机械整机	7.65	29.57%	11.92	26.20%	8.25	7.95%
SW工程机械器件	1.62	10.79%	3.09	0.21%	1.70	5.06%
SW自动化设备	1.05	9.24%	2.01	-0.88%	1.01	-4.59%
SW机器人	0.46	47.90%	0.72	136.97%	0.24	-47.12%
SW工控设备	1.68	1.97%	3.54	-0.21%	1.74	3.13%
SW激光设备	1.70	-2.29%	3.07	-9.66%	2.33	36.86%
SW其他自动化设备	0.56	38.56%	0.89	-23.18%	0.27	-52.43%

资料来源：WIND，华安证券研究所

1.1.3 二级行业扣非归母净利润均下降

图表5 2023H1-2024H1申万机械行业归母净利润（扣非）情况

- 二级行业中，所有行业均同比下降。
- 2) 三级行业中，能源及重型设备*、印刷包装机械*、工控设备*、纺织服装设备、农用机械、工程机械器件行业实现同比正增长。

板块	归母净利润（扣非）（算术平均/亿元）					
	2023H1	2023H1增速（%）	2023	2023增速（%）	2024H1	2024H1增速（%）
SW机械设备	0.98	9.09%	1.61	1.43%	0.93	-4.99%
SW通用设备	0.57	-3.08%	0.89	-11.49%	0.51	-10.15%
SW机床工具	0.41	23.87%	0.26	-196.02%	0.37	-11.09%
SW磨具磨料	0.96	5.64%	1.29	-31.23%	0.46	-52.29%
SW制冷空调设备	1.10	48.82%	2.00	55.10%	1.04	-5.99%
SW其他通用设备	0.65	20.58%	0.98	4.42%	0.70	6.74%
SW仪器仪表	0.29	-4.67%	0.59	-14.51%	0.23	-21.62%
SW金属制品	0.57	-27.40%	0.90	-34.17%	0.53	-6.78%
SW专用设备	0.74	-5.07%	1.00	-18.37%	0.73	-1.61%
SW能源及重型设备	1.25	14.77%	1.84	-7.38%	1.26	1.53%
SW楼宇设备	0.96	31.33%	1.69	84.38%	0.87	-9.08%
SW纺织服装设备	0.48	-18.14%	0.74	140.44%	0.70	45.40%
SW农用机械	0.62	-29.14%	0.22	-79.89%	0.90	45.37%
SW印刷包装机械	0.35	-16.09%	0.57	-13.66%	0.37	4.99%
SW其他专用设备	0.48	-27.25%	0.53	-48.38%	0.39	-18.96%
SW轨交设备Ⅱ	2.31	16.01%	5.80	10.57%	2.29	-0.96%
SW轨交设备Ⅲ	2.31	16.01%	5.80	10.57%	2.29	-0.96%
SW工程机械	4.52	41.41%	6.60	37.40%	4.40	-2.70%
SW工程机械整机	6.32	45.52%	8.89	45.36%	6.11	-3.34%
SW工程机械器件	1.37	15.22%	2.60	3.49%	1.41	2.52%
SW自动化设备	0.79	7.86%	1.46	5.15%	0.71	-11.10%
SW机器人	0.28	78.36%	0.31	-174.67%	0.13	-53.34%
SW工控设备	1.37	6.12%	2.78	4.51%	1.45	6.11%
SW激光设备	1.25	-11.90%	2.16	-13.49%	1.00	-19.76%
SW其他自动化设备	0.38	22.05%	0.60	-38.12%	0.21	-45.43%

资料来源：WIND，华安证券研究所

1.1.4 纺服设备和农机净利润增速超一致预期

- 2024H1，营收增速超过2024F一致预期增速的细分行业为工程机械器件、其他通用设备、金属制品和其他专用设备；
- 归母净利润增速超过市场一致预期增速的有纺服设备和农用机械。

图表6 2024H1营收/归母净利润增速和一致预期对比

	营收增速是否超一致预期	归母净利润增速是否超一致预期
工程机械(申万)		
工程机械整机(申万)		
工程机械器件(申万)	是	
自动化设备(申万)		
机器人(申万)		
工控设备(申万)		
激光设备(申万)		
其他自动化设备(申万)		
轨交设备II(申万)		
轨交设备III(申万)		
通用设备(申万)		
机床工具(申万)		
磨具磨料(申万)		
制冷空调设备(申万)		
其他通用设备(申万)	是	
仪器仪表(申万)		
金属制品(申万)	是	
专用设备(申万)		
能源及重型设备(申万)		
楼宇设备(申万)		
纺织服装设备(申万)		是
农用机械(长江)		是
印刷包装机械(申万)		
其他专用设备(申万)	是	

资料来源：同花顺ifind，华安证券研究所

1.2 行业毛利率和净利率下降

图表7 2024H1工程机械行业毛利率和净利率有所下降

- 整体来看，2024H1与2023H1相比，机械行业的销售毛利率小幅下降0.8pct，行业净利率下降2.8pct。
- 毛利率：二级行业中，工程机械较去年同期上升；三级行业中，仪器仪表、能源及重型设备、楼宇设备、农用机械、工程机械器件上升。
- 净利率：二级行业中，工程机械较去年同期上升；三级行业中，纺织服装设备、工程机械整机、工程机械器件上升。

板块	销售毛利率（算术平均）			销售净利率（算术平均）		
	2023H1	2024H1	变化（pct）	2023H1	2024H1	变化（pct）
SW机械设备	30.2%	29.4%	-0.8	10.1%	7.3%	-2.8
SW通用设备	30.9%	30.4%	-0.6	12.6%	10.0%	-2.5
SW机床工具	30.1%	28.4%	-1.7	14.1%	9.5%	-4.6
SW磨具磨料	33.0%	28.9%	-4.2	51.8%	46.4%	-5.4
SW制冷空调设备	28.1%	28.1%	-0.1	11.2%	10.1%	-1.1
SW其他通用设备	28.2%	27.5%	-0.7	9.2%	7.4%	-1.9
SW仪器仪表	44.5%	44.6%	0.1	10.7%	8.6%	-2.1
SW金属制品	23.1%	22.8%	-0.3	9.1%	6.5%	-2.6
SW专用设备	28.2%	27.3%	-0.9	6.9%	4.5%	-2.4
SW能源及重型设备	27.1%	27.9%	0.8	8.7%	8.7%	0.0
SW楼宇设备	25.1%	26.4%	1.2	9.7%	9.2%	-0.5
SW纺织服装设备	23.3%	23.0%	-0.2	4.9%	7.2%	2.3
SW农用机械	22.9%	16.6%	0.2	3.0%	-12.8%	-15.8
SW印刷包装机械	33.1%	31.6%	-1.5	8.9%	4.2%	-4.6
SW其他专用设备	30.0%	28.3%	-1.7	5.8%	2.7%	-3.0
SW轨交设备II	31.9%	29.2%	-2.6	7.2%	3.1%	-4.1
SW轨交设备III	31.9%	29.2%	-2.6	7.2%	3.1%	-4.1
SW工程机械	25.6%	25.7%	0.1	9.9%	10.4%	0.5
SW工程机械整机	24.6%	24.5%	-0.2	7.9%	8.6%	0.7
SW工程机械器件	27.2%	27.8%	0.6	13.4%	13.5%	0.1
SW自动化设备	34.0%	33.1%	-0.9	11.4%	6.3%	-5.1
SW机器人	27.8%	26.7%	-1.0	8.1%	1.7%	-6.4
SW工控设备	35.7%	34.5%	-1.2	13.0%	11.2%	-1.8
SW激光设备	35.0%	33.9%	-1.2	7.0%	6.2%	-0.8
SW其他自动化设备	36.9%	36.5%	-0.4	14.1%	4.6%	-9.5

资料来源：同花顺ifind，华安证券研究所

1.3 行业期间费用率比较

➤ 整体来看，行业费用率均有所上升。

图表8 2024H1机械行业期间费用率有所上升

板块	销售费用率			管理费用率			财务费用率			研发费用率		
	2023H1	2024H1	变化 (pct)	2023H1	2024H1	变化 (pct)	2023H1	2024H1	变化 (pct)	2023H1	2024H1	变化 (pct)
SW机械设备	6.5%	7.0%	0.5	15.1%	16.3%	1.2	-0.1%	0.4%	0.5	7.0%	7.5%	0.5
SW通用设备	6.7%	7.3%	0.6	15.1%	16.6%	1.5	0.2%	0.7%	-0.5	6.9%	7.8%	0.9
SW机床工具	6.6%	6.9%	0.3	13.6%	14.1%	0.5	-0.5%	0.2%	0.7	6.2%	6.6%	0.3
SW磨具磨料	4.7%	5.1%	0.4	20.9%	22.0%	1.1	11.1%	12.8%	1.7	5.8%	6.2%	0.4
SW制冷空调设备	5.9%	6.6%	0.7	10.0%	11.3%	1.2	-0.4%	-0.4%	0.0	4.3%	5.2%	0.9
SW其他通用设备	5.1%	5.6%	0.4	12.6%	13.3%	0.7	-0.3%	-0.2%	-0.9	5.4%	5.7%	0.3
SW仪器仪表	13.3%	14.7%	1.4	23.3%	27.5%	4.2	-1.0%	-0.8%	0.2	12.5%	15.2%	2.7
SW金属制品	3.3%	3.5%	-0.1	10.9%	11.2%	-1.6	-0.1%	0.4%	0.5	4.5%	4.6%	0.1
SW专用设备	6.3%	6.7%	-0.6	14.2%	15.4%	-0.5	-0.3%	0.4%	0.7	6.0%	6.2%	0.2
SW能源及重型设备	4.8%	4.9%	-1.2	11.7%	12.4%	-1.8	0.1%	0.2%	0.1	4.8%	5.2%	0.4
SW楼宇设备	7.1%	7.4%	0.3	10.4%	11.3%	3.8	-1.0%	-0.9%	-1.1	4.4%	4.6%	0.2
SW纺织服装设备	5.6%	5.1%	-0.6	10.7%	10.8%	0.0	-1.5%	-0.1%	1.3	4.0%	4.2%	0.2
SW农用机械	6.1%	5.9%	-0.1	16.7%	19.7%	0.3	1.2%	5.7%	4.5	6.7%	6.2%	-0.5
SW印刷包装机械	8.9%	9.8%	0.0	15.3%	16.3%	1.0	-0.6%	-0.3%	0.3	6.4%	6.6%	0.3
SW其他专用设备	6.9%	7.5%	0.6	16.5%	18.1%	1.6	-0.4%	0.3%	-0.8	7.2%	7.4%	0.2
SW轨交设备II	5.8%	5.5%	-0.3	19.9%	19.1%	0.5	-0.1%	0.8%	0.9	9.2%	8.7%	-0.5
SW轨交设备III	5.8%	5.5%	-0.3	19.9%	19.1%	-0.9	-0.1%	0.8%	0.9	9.2%	8.7%	-0.5
SW工程机械	4.8%	4.7%	-0.1	9.2%	9.4%	0.2	-0.3%	0.4%	0.7	4.5%	4.3%	-0.2
SW工程机械整机	5.7%	5.7%	0.0	9.3%	9.2%	-0.1	-0.1%	0.9%	1.0	4.6%	4.3%	-0.3
SW工程机械器件	3.2%	3.1%	-0.1	9.2%	9.8%	0.6	-0.6%	-0.4%	0.2	4.3%	4.2%	-0.2
SW自动化设备	7.3%	8.2%	0.6	17.4%	19.1%	1.7	-0.8%	-0.4%	0.4	9.5%	10.4%	0.9
SW机器人	5.1%	6.7%	0.0	15.3%	17.8%	2.5	0.0%	0.8%	-1.3	7.3%	8.0%	0.7
SW工控设备	7.1%	7.1%	0.0	16.4%	16.7%	0.6	-1.1%	-0.8%	0.3	9.7%	9.9%	0.2
SW激光设备	8.1%	8.1%	0.0	20.7%	21.5%	0.8	-0.5%	-0.1%	0.4	12.4%	13.1%	0.7
SW其他自动化设备	9.3%	10.9%	1.7	19.0%	22.1%	3.1	-1.3%	-1.2%	0.1	9.9%	11.9%	1.9

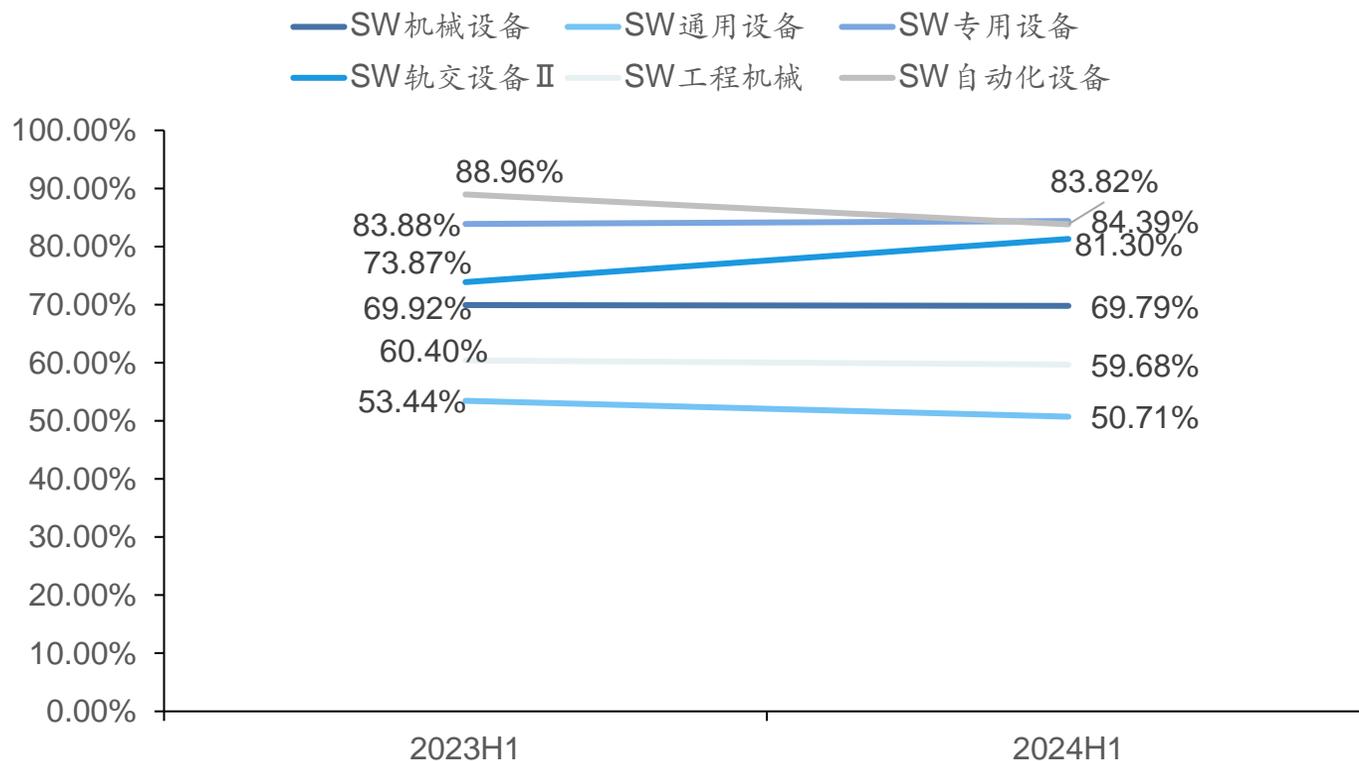
资料来源：同花顺ifind，华安证券研究所

敬请参阅末页重要声明及评级说明

1.4 行业存货占营收比重整体有所下降

- 2024H1，机械行业整体的存货占营收比重降低。
- 二级行业中，轨交设备板块存货占比提升较多。

图表9 2024H1轨交设备存货比重有所提升

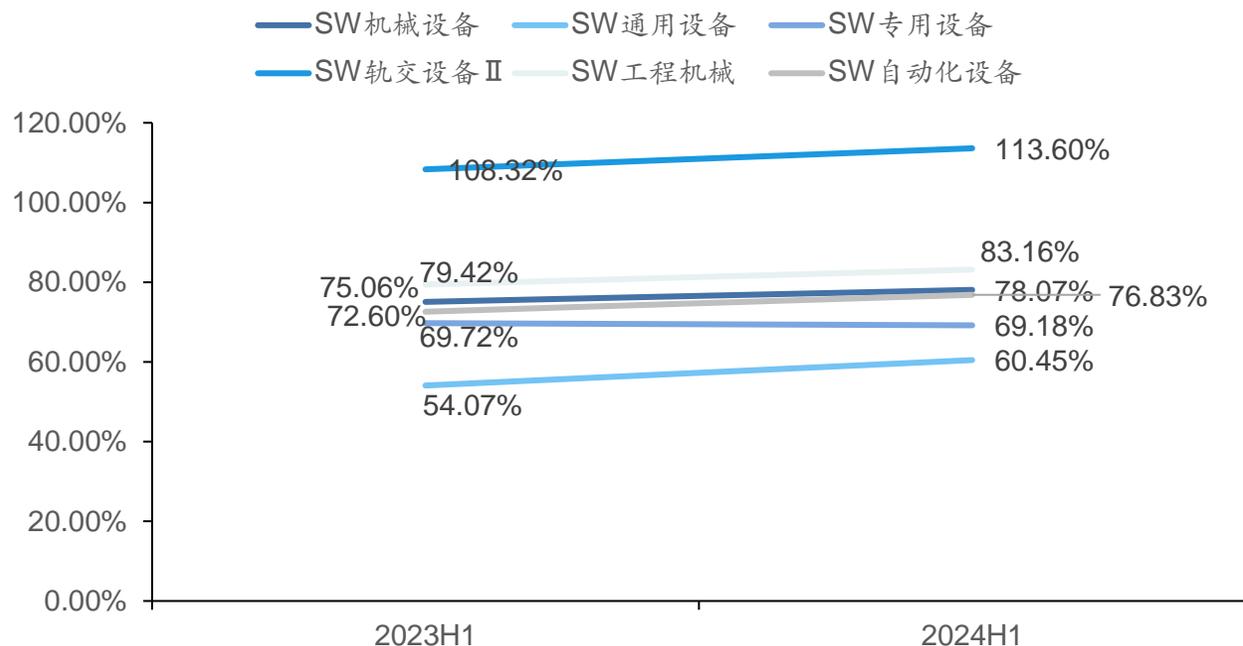


资料来源：WIND，华安证券研究所

1.5 应收账款占比提升

- 2024H1，机械行业整体的应收账款占比提升3.01pct。
- 二级行业中，仅专用设备应收账款占比有所下降，通用设备应收账款占比提升最多。

图表10 机械行业多数二级行业应收账款占比提升



资料来源：WIND，华安证券研究所

1.6 行业经营性现金流改善来自于轨交设备和工程机械

➤ 2024H1，机械行业整体的经营性现金流有所增加，平均增加0.45亿元。

➤ 二级行业中，轨交设备和工程机械改善，其余行业均恶化。

图表11 机械行业整体的经营性现金流（算术平均）有所减少

板块	2023H1（亿元）	2024H1（亿元）	变化幅度（亿元）	涨跌幅（%）
SW机械设备	-0.11	0.34	0.45	-
SW通用设备	0.07	-0.06	-0.13	-
SW机床工具	0.55	0.15	-0.40	-72%
SW磨具磨料	0.13	0.62	0.49	377%
SW制冷空调设备	0.41	0.14	-0.27	65%
SW其他通用设备	0.25	-0.06	-0.31	-
SW仪器仪表	-0.35	-0.26	0.09	26%
SW金属制品	0.08	-0.12	-0.20	-
SW专用设备	0.29	0.16	-0.12	-43%
SW能源及重型设备	0.47	0.26	-0.21	45%
SW楼宇设备	0.83	0.12	-0.71	85%
SW纺织服装设备	0.91	0.18	-0.73	80%
SW农用机械	1.35	1.68	0.32	-24%
SW印刷包装机械	0.43	0.25	-0.18	42%
SW其他专用设备	-0.16	-0.09	0.08	48%
SW轨交设备II	-5.66	1.12	6.78	-
SW轨交设备III	-5.66	1.12	6.78	-
SW工程机械	1.57	4.70	3.13	199%
SW工程机械整机	2.01	6.99	4.98	248%
SW工程机械器件	0.80	0.69	-0.11	-14%
SW自动化设备	-0.06	-0.18	-0.12	-186%
SW机器人	-0.55	-0.35	0.20	36%
SW工控设备	0.16	0.28	0.12	73%
SW激光设备	0.21	-1.41	-1.62	-
SW其他自动化设备	-0.02	-0.07	-0.05	-250%

资料来源：同花顺ifind，华安证券研究所

1.7 机械行业海外营收占比

- 从产品到产能，出海是未来接下来数年机械行业的投资主线之一。
- 机械行业整体海外销售占比23.5%。
- 海外销售占比超过30%的二级行业为工程机械；三级行业为农用机械、印刷包装机械、工程机械整机。

图表12 工程机械整机厂商海外营收占比较高

	2022	2023H1	2023	2024H1
机械设备	21.51%	23.06%	21.55%	23.48%
工程机械	22.47%	31.53%	27.68%	30.10%
工程机械器件	7.41%	7.42%	9.11%	9.18%
工程机械整机	31.68%	43.59%	37.99%	39.87%
轨交设备II	9.72%	7.95%	9.48%	8.50%
轨交设备III	9.72%	7.95%	9.48%	8.50%
通用设备	23.66%	24.04%	22.78%	23.49%
机床工具	12.78%	15.81%	15.92%	16.74%
金属制品	27.51%	27.32%	26.13%	26.28%
磨具磨料	20.05%	21.25%	17.68%	17.25%
其他通用设备	34.44%	31.05%	32.68%	33.25%
仪器仪表	12.80%	12.64%	12.73%	13.45%
制冷空调设备	20.28%	24.32%	20.39%	20.65%
专用设备	21.42%	24.06%	22.34%	25.37%
纺织服装设备	32.51%	29.92%	31.49%	26.86%
楼宇设备	11.01%	14.34%	11.49%	16.26%
能源及重型设备	16.06%	17.89%	19.05%	24.90%
农用机械	47.43%	51.86%	47.94%	49.24%
其他专用设备	20.91%	23.64%	21.24%	22.25%
印刷包装机械	31.71%	42.43%	32.21%	42.12%
自动化设备	18.56%	18.15%	17.68%	20.25%
工控设备	23.13%	27.00%	22.54%	23.90%
机器人	20.99%	16.79%	17.96%	24.55%
激光设备	8.68%	7.35%	7.52%	7.91%
其他自动化设备	16.41%	18.67%	16.74%	20.05%

资料来源：WIND，华安证券研究所



目录

1 2024年中报基本面要点

2 2024年中报行情要点

3 投资建议

4 风险因素



2.1 对比中证1000指数，市场对于业绩的反应涨跌接近各半

➤ 机械设备板块一共577只个股，披露后首个交易日上涨股票数为336只，其中14只个股涨停，披露后首个交易日涨幅与中证1000当日涨幅相比，共284只个股涨幅超中证1000指数（占比49.2%）。

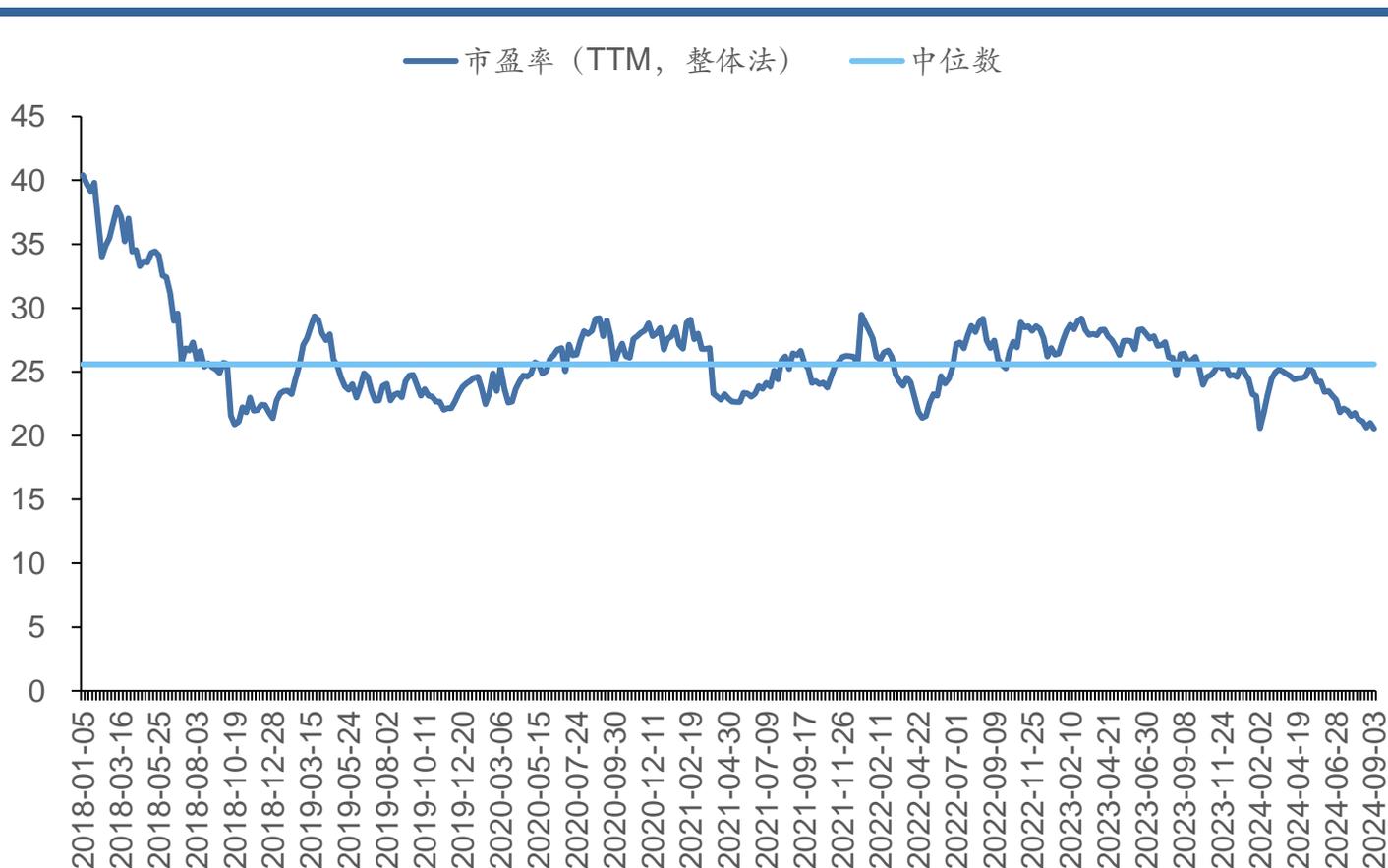
图表13 机械板块中报披露后首个交易日涨停个股

证券代码	证券简称	次日涨跌幅
300606.SZ	金太阳	20.00%
301138.SZ	华研精机	19.99%
300817.SZ	双飞集团	19.96%
688059.SH	华锐精密	10.09%
002514.SZ	宝馨科技	10.07%
603700.SH	宁水集团	10.05%
002903.SZ	宇环数控	10.01%
603416.SH	信捷电气	10.01%
002691.SZ	冀凯股份	10.00%
603698.SH	航天工程	10.00%
600520.SH	文一科技	9.99%
002843.SZ	泰嘉股份	9.99%
002819.SZ	东方中科	9.99%
001332.SZ	锡装股份	9.99%

2.2 机械行业整体估值水平处于中位线以下

- 机械板块整体估值水平处于中位线水平以下。
- 截至2024年9月2日，申万机械设备板块PE (TMM) 为21倍，低于自2018年以来机械板块的中位数水平26倍，具备一定的估值安全边际。

图表14 机械行业整体估值水平居中

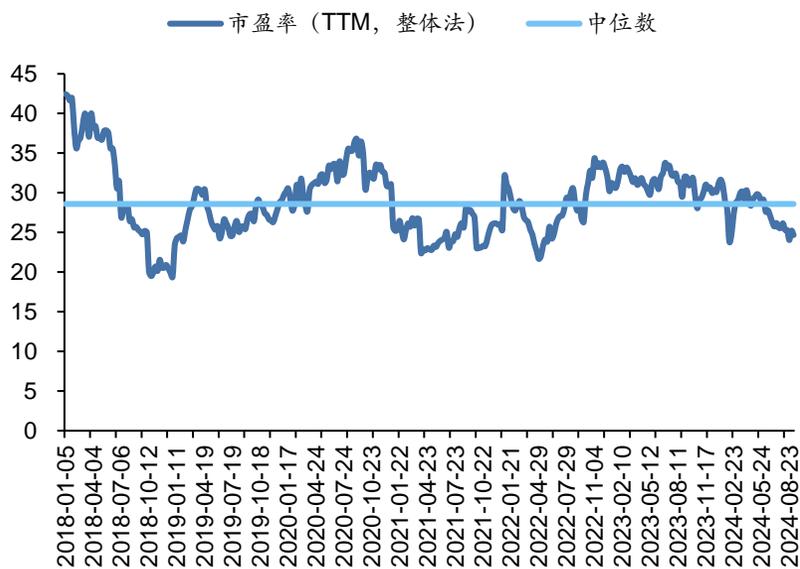


资料来源：Wind，华安证券研究所

2.2.1 专用设备和自动化设备的估值相对位置较低

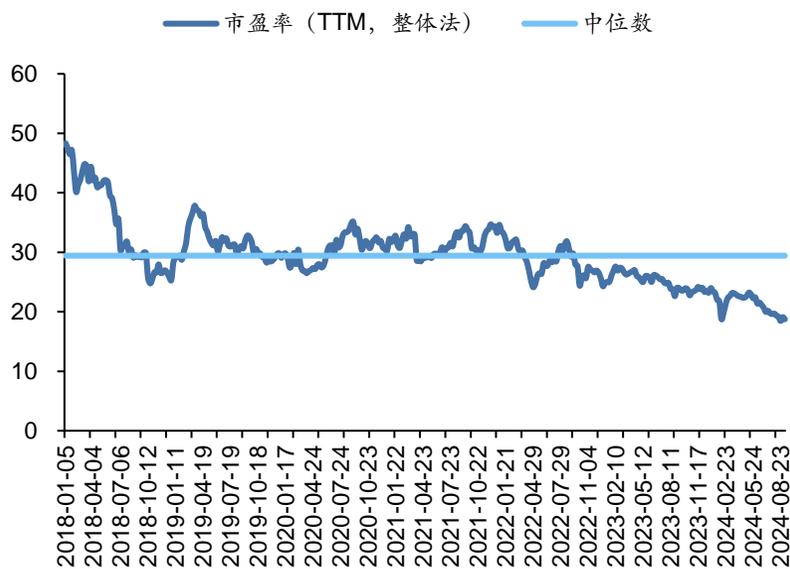
► 细分来看，二级行业中，工程机械板块的PE水平（18倍）最接近2018年以来的市盈率中位数水平（18.6倍），通用设备板块PE水平（25倍）低于2018年以来的市盈率中位数水平（29倍），而专用设备板块的PE（19倍）水平明显低于2016年以来的市盈率中位数水平（29倍）。

图表15 通用设备目前估值25倍



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表16 专用设备目前估值19倍



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表17 工程机械目前估值18倍

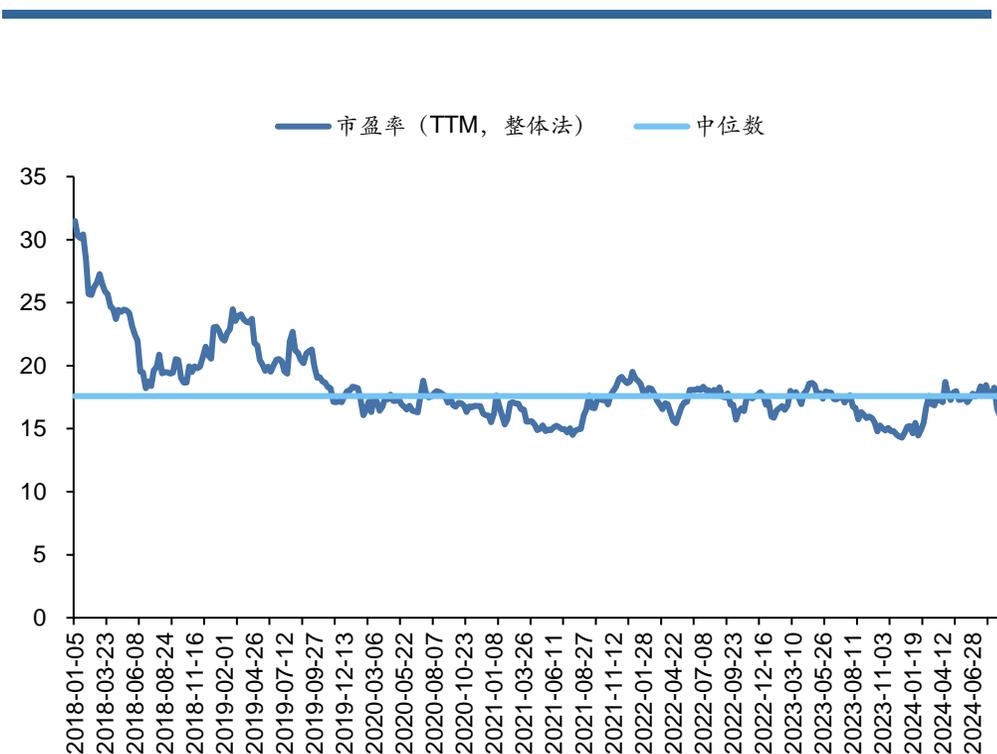


资料来源：Wind，华安证券研究所

2.2.2 专用设备和自动化设备的估值相对位置较低

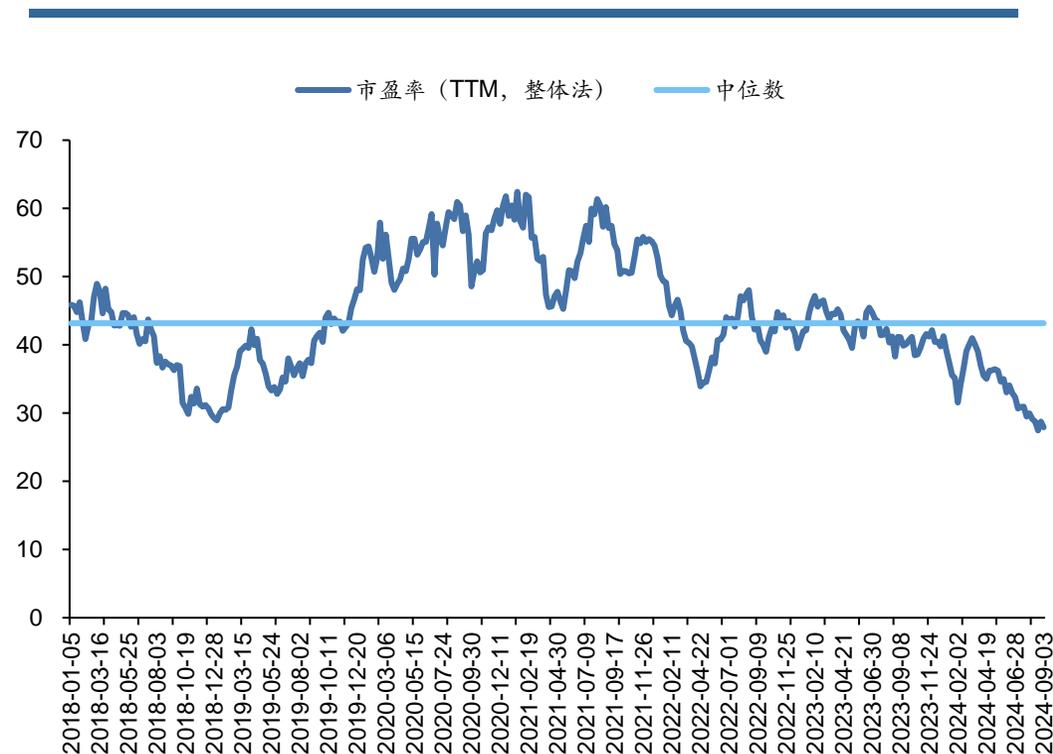
► 轨交设备板块目前估值水平（16倍）略低于2018年以来的市盈率中位数水平（17.6倍）。自动化设备板块的PE（28倍）水平明显低于2018年以来的市盈率中位数水平（43倍）。

图表18 轨交设备目前估值16倍



资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表19 自动化设备目前估值28倍

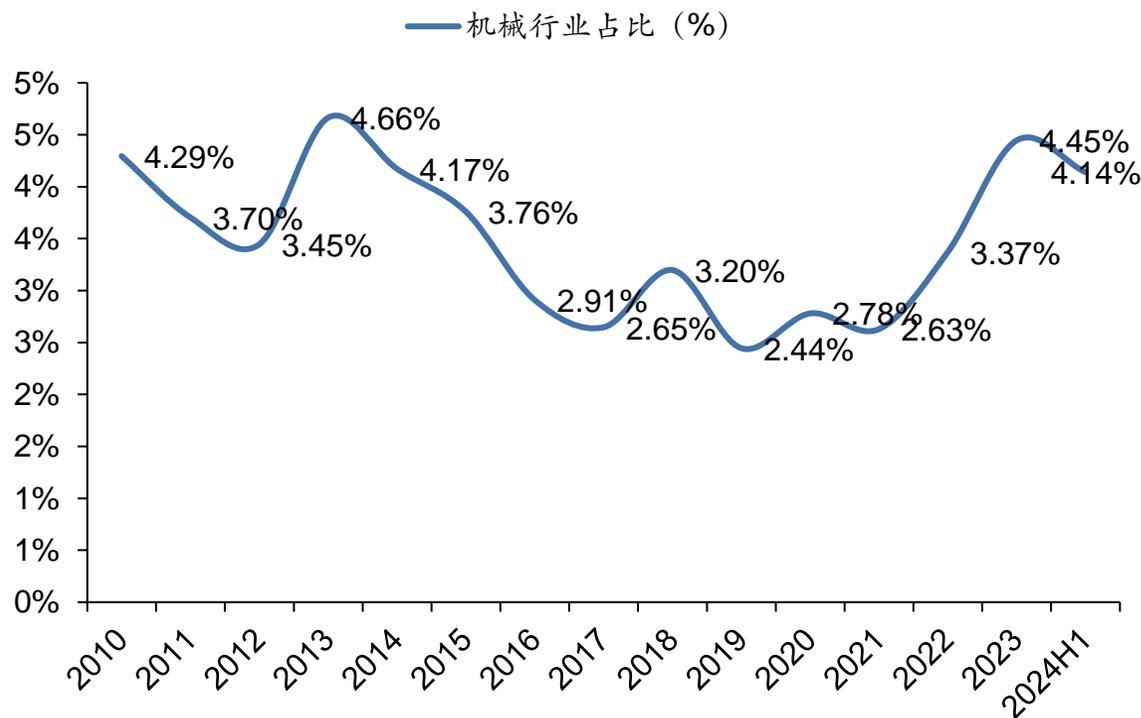


资料来源: Wind, 华安证券研究所

2.3 公募基金机构对于板块的关注度属于中等偏上水平

► 我们选取全部公募基金（非货币），2010年-2024H1期间，每年平均持有机械上市公司市值占其净资产的比率在2.4%-4.7%区间波动。2023年末该比值为4.45%，2024H1比值下降至4.14%。

图表20 2010-2024H1公募基金机械占其净资产的比率



资料来源：Wind，华安证券研究所



目录

1 2024年中报基本面要点

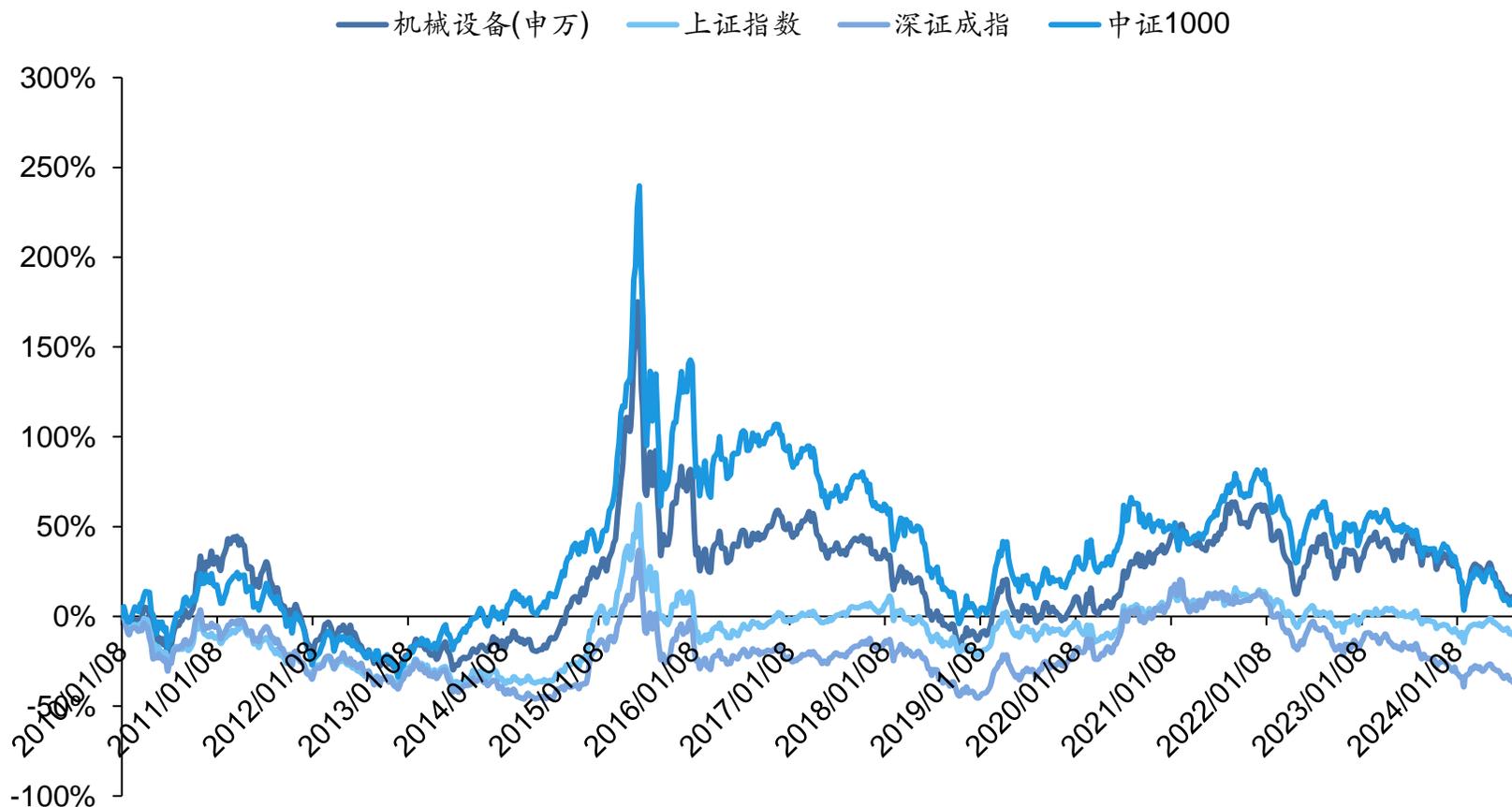
2 2024年中报行情要点

3 投资建议

4 风险因素

3.1 长期来看，机械整体表现与大指数趋同，具备标配价值

图21 机械整体表现与大指数对比

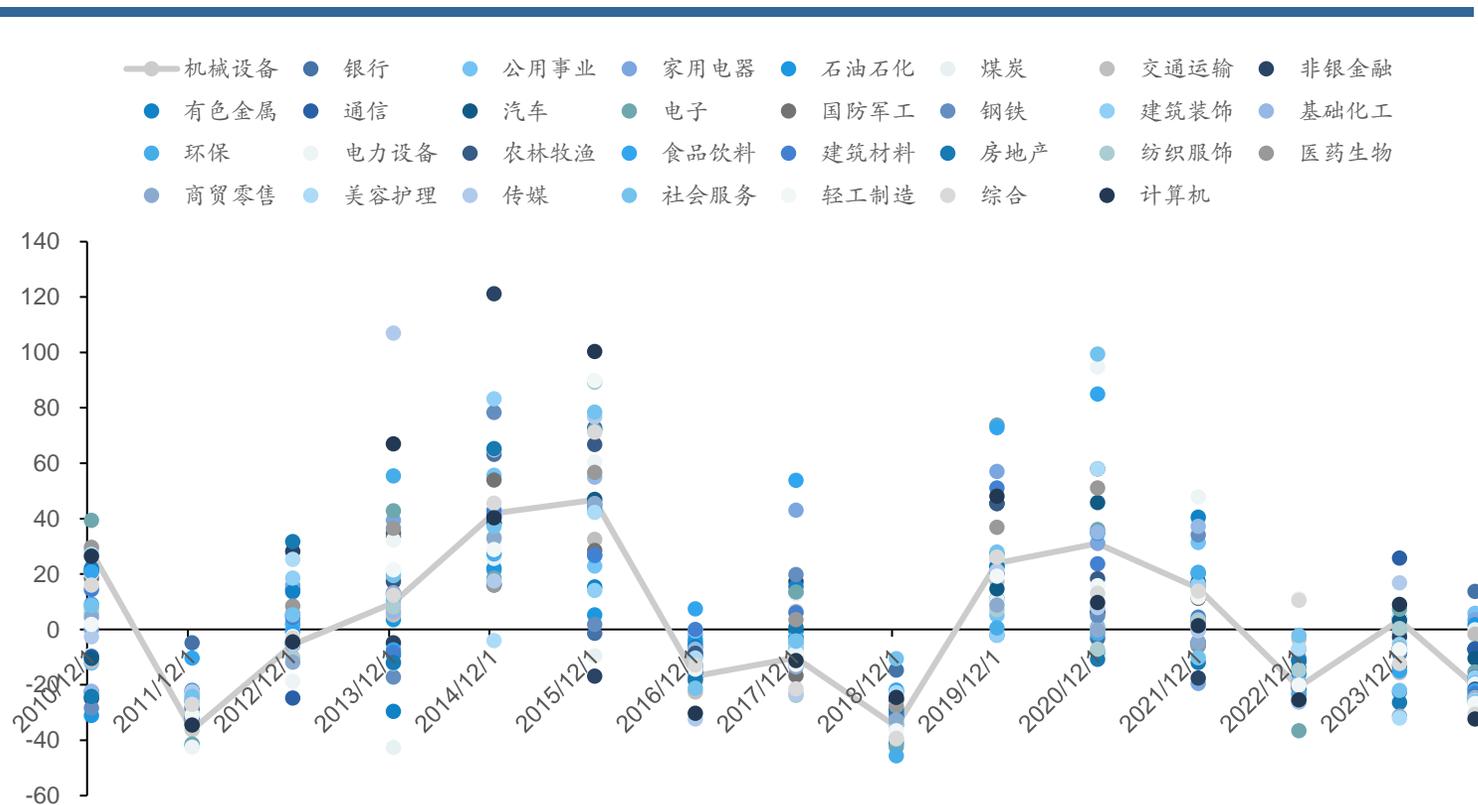


资料来源：Wind，华安证券研究所

3.2 横向比较，机械板块整体涨幅居中

➤ 以申万指数31个行业分类来看，2010-2024年（2024年为年初-9月2日）15年期间，机械指数的涨幅有6年排进了前15名，其中2010年涨幅位列第三，2023年位于板块第8名，其余四年都在10-15名之间。整体涨幅表现居中。

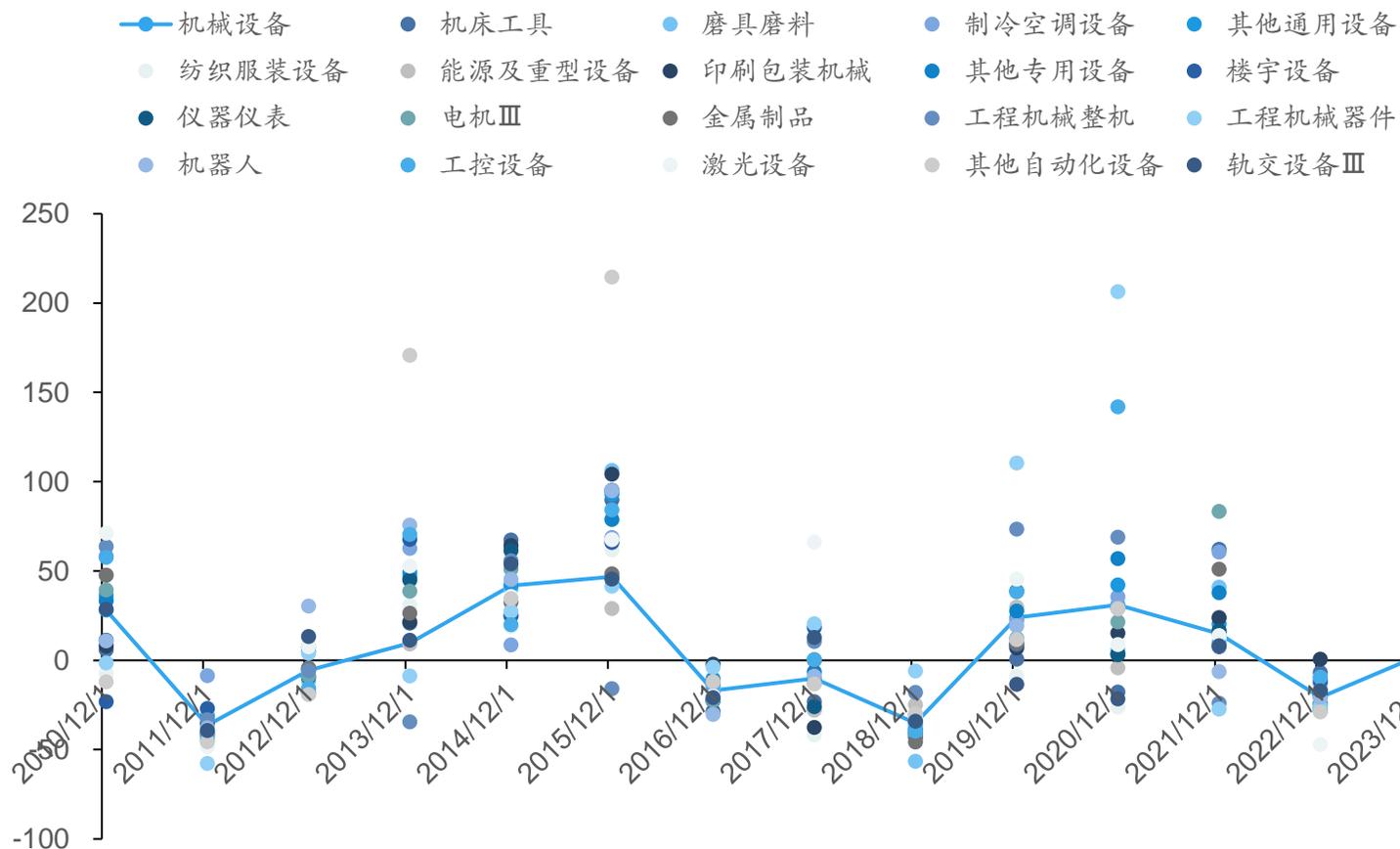
图表22 2010-2024年申万各行业指数涨幅（%）



资料来源：Wind，华安证券研究所

3.3 投资机会来自细分板块的差异化表现

图23 2010-2024年机械板块内部涨跌幅情况 (%)



资料来源: Wind, 华安证券研究所



3.4 投资策略

➤ 2024年机械行业年度策略报告中，我们对基本面的预判得到初步验证

- 在此前报告中，我们对于行业基本面做了以下预判：1) 今年机械行业整体收入增速或弱于GDP增速，但上市公司营收仍将保持超越机械全行业及国内GDP增速的势头；2) 出口增速前低后高，存在结构性需求机会；3) 2024年钢铁等大宗原材料价格整体表现较为平稳，板块盈利能力有望小幅上升。
- 实际情况是：1) 预判成立。1-5月，规模以上工业中，机械相关的四个细分行业总体增速为4.02%；2024年Q1，上市机械板块营收增速为6.15%，超越同期GDP增速。2) 好于预期，维持预判。机械行业出口交货值维持了较好的增速，好于我们预期；下半年出口增速仍有可能进一步提高，继续维持预判。3) 预判成立。多数板块毛利率高于去年同期。

➤ 下半年投资方向之一：收——防御角度重视净现金和经营性现金流

- 我们认为：1) 全球制造业产能重新布局背景下，机械设备下游部分行业的产能扩张会变缓甚至有所收缩；2) 过去数年，下游部分行业用于购建长期资产的现金支出明显高于其营收增长，有可能存在短期内产能过剩的压力，从而影响对机械设备的需求。因此，从防御角度，我们建议重视在手净现金充沛和现金流表现较佳的机械类上市公司。建议参考三个指标：1) 企业净现金与其市值的比值，2) 经营性现金净额与公司市值的比值，3) 经营活动现金流入与年度营业收入的比值。



3.4 投资策略

➤ 下半年投资方向之二：放——政策鼓励的大规模设备更新和新质生产力方向

- 在全球经济发展具有一定不确定性的背景下，国内政策鼓励的大规模设备更新方向和新质生产力方向，有望为相关设备带来更多的增量需求。建议关注受益于AI发展的液冷设备、人形机器人产业链，受益于设备更新的工业母机、农机、石油石化设备等行业。

➤ 下半年投资主线之三：自——坚持自立自信，走自主可控道路

- 我们维持年度策略报告中，机械相关板块受益于科技进步和自主可控趋势的判断，继续看好半导体设备、先进测试测量仪器等行业的投资机会，以及更多细分行业中，替代进口高端产品带来的投资趋势。

➤ 下半年投资主线之四：如——参考海外历史，融入制造业产能全球再布局趋势

- 市场对于出口链存在分歧：一方面，今年以来出口依然保持较为强劲的增长；另一方面，海外部分区域陷入经济衰退、以及潜在的阻碍贸易的风险，加大了市场对于设备出口链的担忧。但我们认为，制造业产能在全球范围内的再布局趋势已经形成，机械设备从产品到产能都出海是未来若干年的主线之一。



目录

1 2024年中报基本面要点

2 2024年中报行情要点

3 投资建议

4 风险因素



风险因素

- 1) 国内经济景气度不及预期；
- 2) 行业竞争加剧影响利润率；
- 3) 海外需求下行。

重要声明及评级说明

重要声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，

A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。



谢谢!