

➤ **2024Q1-Q2: 营业收入增速下降，归母净利润同比有所下滑。**我们选用 CS 机械为样本，2024Q1/2024Q2，板块营收同比+6.2%/+3.5%，板块归母净利润同比+8.5%/-6.8%。

➤ **营收端：光伏、核电、服务机器人高增速，纺服、3C、基础件加速增长，运输、起重运输设备稳定增长。**2024Q1/2024Q2，光伏设备（41.6%/34.9%）、服务机器人（27.5%/14.6%）、核电设备（18.3%/51.3%）保持高速增长态势，纺服机械（7.4%/10.3%）、3C 设备（1.6%/20.1%）、基础件（5.4%/7.4%）加速增长，运输设备（9.5%/7.6%）、起重运输（21.3%/10.7%）增速放缓。（注：以上数据均为同比）。

➤ **归母净利润端：核电、起重运输、塑料加工设备、船舶制造、纺织设备明显增速较快，矿山机械、基础件稳定增长，高空作业平台增速转正。**2024Q1/2024Q2 核电设备（36.6%/114.2%）、服务机器人（42.6%/53.4%）、起重运输（7.3%/22.0%）、塑料加工设备（200.7%/70.1%）、船舶制造（299.2%/101.1%）、纺织设备（136.5%/20.3%）呈现明显增速，基础件（3.1%/2.5%）、矿山冶金机械（9.6%/9.5%）保持稳定增长，高空作业平台（-5.4%/1.9%）增速转正，光伏设备（21.2%/-11.7%）、锂电设备（-12.1%/-100.0%）、工业机器人及工控（-40.0%/-23.5%）、仪器仪表（-22.1%/-19.1%）呈现盈利性下行状况（注：以上数据均为同比）。

➤ **毛利率：从环比/同比角度看，机械整体同比毛利率水平有所下降，同比来看，起重运输、叉车、矿山冶金设备、塑料加工设备增长明显。**其中起重运输（+1.9pct）、叉车（+1.8pct）、矿山冶金设备（+0.9pct）、电梯（+1.1pct）增长明显，而光伏设备（-6.7pct）、3C 设备（-2.3pct）、核电设备（-2.1pct）毛利率下降较为明显。

➤ **估值：目前机械 22 个子板块中，部分子板块估值处于 4 年区间 20%分位数以下。**目前部分机械子板块估值相对较低，22 个子板块中，4 年区间内，估值在 10%分位数以内的包含叉车（5.83%）、油气装备（0.41%）、3C 设备（5.83%）、光伏设备（0.83%）、船舶制造（0.41%）、矿山设备（0.83%）。

➤ **投资建议：**从以上分析来看，二季度表现较好的公司主要对应海外产业链重构需求，或者有自身产业逻辑支撑。建议关注几个方向：1) 受益于海外产能建设需求的通用机械板块，叉车领域，如杭叉集团、安徽合力，注塑机如伊之密、海天国际；2) 工程机械出海及设备更新政策需求推动，如三一重工、徐工机械、中联重科、浙江鼎力等；3) 纺织机械复苏，叠加技术迭代：宏华数科。4) 3C 自动化及检测设备供应商：赛腾股份、博众精工、创世纪等。5) 农机受益于大型化趋势，建议关注：一拖股份。6) 运输设备板块：船舶迎来“换船周期”，新签订单表现良好，利润端有望逐步改善，建议关注：中国船舶、中国重工、中国动力等。

➤ **风险提示：**1) 宏观经济复苏低于预期风险；2) 原材料价格上行导致毛利率波动风险；3) 下游需求不及预期风险。

推荐

维持评级



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe_yj@mszq.com

分析师 罗松

执业证书：S0100521110010

邮箱：luosong@mszq.com

相关研究

- 扬帆系列：船舶需求分析（一）：油船&LNG 船需求与测算-2024/09/03
- 一周解一惑系列：下游需求韧性十足，运输机械行业稳步增长-2024/08/18
- 一周解一惑系列：半导体零部件国产化程度低，蕴含巨大投资机会-2024/08/11
- 一周解一惑系列：上一轮中美贸易摩擦的启示-2024/08/04
- 一周解一惑系列：低矿石品位+高勘探成本，磨机大型化趋势明显-2024/07/28

目录

1 2024Q2：营收同比+3.5%，归母净利润-6.8%	3
1.1 营收稳定增长，利润略有下降	3
1.2 专用设备：光伏设备依旧强势，油气、矿山、纺服装备增速提高	7
1.3 运输设备：新一轮船舶制造周期已开启	12
1.4 通用设备：收入增速稳定，利润增速放缓	13
1.5 工程机械：国内持续磨底，海外空间广阔	17
2 行业估值：多个子板块估值处于 20%分位数以下	21
3 行业观点：运输设备高景气度，专用板块隐机遇	22
3.1 运输设备：轨交、船舶行业持续高景气度	22
3.2 专用设备：油气装备、3C 板块相对高景气度	25
3.3 通用设备：出口保持稳定，市场需求存在压力	34
3.4 工程机械：行业筑底向上，设备更新受益	35
4 投资建议：优选景气上行板块，把握具备长期优势的优质个股	37
5 风险提示	38
插图目录	39
表格目录	39
分析师承诺	41

1 2024Q2: 营收同比+3.5%, 归母净利润-6.8%

1.1 营收稳定增长, 利润略有下降

截至目前, 按规定上市公司 2024 年中报基本披露完毕, 我们选用 CS 机械合计 591 家上市公司 (除北交所上市公司) 为样本, 二级分类可分为专用设备 (油气、锂电、光伏、核电、3C、纺服、矿山和其他设备)、运输设备 (铁路交通、船舶和企业设备)、仪器仪表、通用设备 (塑料加工、起重运输、激光加工、基础件、机床、锅炉、工业机器人及工控系统、服务机器人和其他设备)、金属制品、工程机械 (细分为工程机械、高空作业平台、电梯、叉车) 6 类。

表1: CS 机械样本公司情况

CS 二级分类	CS 三级分类	上市公司个数 (个)	代表企业
专用设备	油气装备	13	杰瑞股份、石化机械、海默科技、通源石油等
	锂电设备	10	先导智能、赢合科技、星云股份等
	光伏设备	8	晶盛机电、迈为股份、捷佳伟创、上机数控等
	核电设备	2	台海核电、中飞股份
	3C 设备	6	精测电子、海目星、智云股份、奥来德等
	纺服机械	8	慈星股份、杰克股份、越剑智能、泰坦股份等
	矿山冶金设备	20	中国一重、郑煤机、中信重工、航天工程等
	其他专用设备	206	——
运输设备	铁路交通设备	30	中国中车、中国通号、天宜上佳、华铁股份等
	船舶制造	7	中国船舶、中船科技、国瑞科技、宝鼎科技等
	其他运输设备	4	——
仪器仪表	仪器仪表	61	华测检测、广电计量、苏试试验、谱尼测试等
通用设备	塑料加工设备	5	伊之密、金明精机、克劳斯、泰瑞机器等
	起重运输设备	7	振华重工、太原重工、华东重工、华伍股份等
	激光加工设备	10	联赢激光、英诺激光、捷普特等
	基础件	49	恒立液压、双环传动、新强联、国茂股份等
	机床设备	22	科德数控、秦川机床、华中数控、海天精工等
	锅炉设备	1	川润股份
	工业机器人及工控系统	25	先惠技术、信捷电器、拓斯达、机器人等
	服务机器人	4	石头科技、九号公司-WD、科沃斯、亿嘉和
其他	43	——	
金属制品	金属制品	22	巨力索具、力星股份、恒星科技、博深股份等
工程机械	工程机械	10	三一重工、中联重科、徐工机械、柳工等
	高空作业平台	1	浙江鼎力
	电梯	14	上海机电、通用电梯、远大智能、广日股份等
	叉车	3	安徽合力、杭叉集团等
合计		591	

资料来源: ifind, 民生证券研究院 (截至 2024 年 9 月 5 日)

收入角度：2024Q2 CS 机械实现营收 5871 亿元，同比+3.5%。CS 机械二级子板块中运输设备板块增长最快，同比+8.4%；24Q2 通用设备板块增速延续 24Q1 势头，同比+5.7%；24Q2 工程机械设备收入同比-2.4%。

表2：CS 机械板块单季度营收情况（亿元）

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	1284	1140	1488	1207	1444	1490	1694	1373	1668	1665	1769	1459	1704
运输设备	1630	1388	2054	1167	1459	1494	1977	1057	1562	1581	2114	1170	1694
仪器仪表	114	112	167	95	132	138	185	112	147	148	186	114	146
通用设备	981	808	1016	856	953	937	1091	891	1042	1034	1152	960	1102
金属制品	126	108	140	109	125	125	128	116	141	132	134	123	141
工程机械	1369	931	937	878	936	1138	968	924	1111	931	947	948	1084
合计	5503	4486	5801	4312	5050	5322	6043	4472	5672	5491	6303	4775	5871

资料来源：ifind，民生证券研究院

表3：CS 机械板块单季度营收同比增速（%）

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	40.3%	13.9%	20.5%	22.9%	12.5%	30.7%	13.9%	13.8%	15.6%	11.8%	4.5%	6.3%	2.2%
运输设备	33.3%	11.5%	-4.6%	1.6%	-10.5%	7.7%	-3.8%	-9.4%	7.1%	5.9%	6.9%	10.7%	8.4%
仪器仪表	16.5%	7.9%	18.2%	20.0%	16.3%	23.4%	10.8%	17.9%	11.4%	7.0%	0.5%	1.5%	-0.5%
通用设备	26.9%	2.1%	15.9%	9.1%	-2.8%	16.0%	7.4%	4.0%	9.4%	10.3%	5.6%	7.8%	5.7%
金属制品	21.6%	-4.0%	23.6%	2.3%	-0.7%	16.5%	-8.7%	5.7%	12.1%	5.3%	5.0%	6.7%	0.1%
工程机械	14.4%	-3.6%	-16.6%	-25.1%	-31.6%	22.3%	3.3%	5.2%	18.6%	-18.1%	-2.1%	2.6%	-2.4%
合计	27.7%	6.4%	2.8%	0.9%	-8.2%	18.6%	4.2%	3.7%	12.3%	3.2%	4.3%	6.8%	3.5%

资料来源：ifind，民生证券研究院

归母净利润角度：2024Q2CS 机械实现归母净利润 399 亿元，同比-8.0%。所有 CS 机械二级子板块利润增速除了运输设备，其他板块均盈利性均呈现下行趋势。其中，运输设备在实现了 24Q1 的高增长后在 24Q2 增速有所回落。归母净利润增速低于营业收入增速表明行业复苏疲软、业绩短期承压等因素对行业的盈利性存在负面影响。

表4：CS 机械板块单季度归母净利润（亿元）

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	116	101	70	105	137	122	112	113	152	146	52	119	122
运输设备	94	95	36	39	71	66	69	29	69	77	85	34	75
仪器仪表	18	17	24	5	18	15	28	8	20	16	16	6	16
通用设备	93	81	32	67	90	58	24	69	92	80	29	81	91
金属制品	9	4	1	3	5	1	2	3	4	3	0	2	3
工程机械	131	69	21	67	69	77	23	66	98	63	39	70	93
合计	462	367	184	286	390	340	259	288	434	386	222	312	399

资料来源：ifind，民生证券研究院

表5: CS 机械板块单季度归母净利润同比 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	40.7%	13.0%	177.0%	22.9%	18.2%	21.3%	60.1%	7.7%	10.9%	19.5%	-53.4%	4.9%	-20.1%
运输设备	31.5%	33.8%	-72.7%	-19.5%	-24.4%	-30.2%	91.1%	-26.0%	-3.2%	16.6%	23.2%	16.2%	9.6%
仪器仪表	-0.7%	34.8%	61.5%	-2.0%	-2.4%	-10.2%	20.3%	45.5%	11.4%	7.6%	-43.0%	-25.4%	-20.9%
通用设备	2.1%	6.5%	9117.7%	-5.1%	-3.2%	-28.6%	-24.3%	4.1%	1.3%	38.3%	17.2%	17.1%	-1.0%
金属制品	677.4%	28.3%	-82.7%	-58.8%	-43.2%	-71.3%	64.2%	-21.4%	-17.8%	192.6%	-102.8%	-3.7%	-32.9%
工程机械	-12.0%	-22.5%	-75.0%	-45.8%	-47.6%	11.8%	12.0%	-1.5%	42.0%	-18.5%	68.0%	6.2%	-4.4%
合计	11.6%	7.5%	-29.6%	-16.0%	-15.5%	-7.3%	40.9%	0.5%	11.2%	13.5%	-14.5%	8.4%	-8.0%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

毛利率角度: 2024Q2 CS 机械毛利率 22.7%，环比-0.3pct，主要是由于运输设备（环比-0.8 pct）、金属制品（环比-0.1 pct）带动整体机械行业毛利率下行，24Q2 实现环比正增长的是专用设备板块（环比+0.1 pct）、仪器仪表板块（环比+2.3 pct）、通用设备板块（环比+0.9 pct）。

表6: CS 机械板块单季度毛利率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	27.9%	19.7%	24.8%	25.3%	25.2%	31.7%	25.6%	25.7%	25.8%	26.7%	25.6%	25.2%	25.3%
运输设备	18.0%	14.3%	18.1%	16.3%	17.4%	23.2%	18.5%	17.4%	17.1%	19.5%	19.4%	16.8%	16.0%
仪器仪表	46.4%	41.8%	43.2%	39.5%	42.5%	47.1%	40.4%	39.6%	42.4%	41.2%	41.2%	39.6%	41.9%
通用设备	25.9%	13.5%	24.4%	25.4%	25.1%	36.7%	25.9%	25.8%	26.2%	26.8%	26.7%	25.2%	26.1%
金属制品	16.3%	1.2%	14.0%	14.0%	13.4%	23.9%	16.7%	13.8%	13.9%	15.8%	16.4%	14.8%	14.7%
工程机械	21.2%	19.9%	18.7%	18.8%	20.1%	21.9%	21.8%	23.0%	24.1%	24.0%	22.7%	24.0%	24.0%
合计	23.1%	17.1%	21.7%	21.6%	22.1%	28.3%	23.0%	23.2%	23.3%	24.3%	23.5%	23.0%	22.7%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

期间费用率角度: 2024Q2 CS 机械期间费用率约 14.1%（其中，销售费用率约 4.0%，管理费用率约 4.9%，研发费用率约 4.9%，财务费用率约 0.3%），同比+1.1 pct（其中，销售费用率-0.6 pct，管理费用率+0.1 pct，研发费用率+0.1 pct，财务费用率+1.5 pct），期间费用率上升主要与财务费用率上升有关。

表7: CS 机械板块单季度期间费用率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	14.4%	16.9%	16.4%	15.7%	13.4%	17.5%	16.7%	16.3%	13.9%	15.8%	17.8%	15.9%	15.2%
运输设备	10.8%	11.9%	12.0%	11.4%	10.4%	12.3%	13.6%	13.7%	10.3%	13.1%	14.5%	13.2%	10.2%
仪器仪表	27.6%	29.2%	26.5%	35.5%	27.8%	30.6%	26.9%	34.2%	28.9%	29.6%	28.7%	36.2%	30.4%
通用设备	15.3%	18.7%	18.1%	16.4%	15.0%	18.2%	19.1%	17.7%	15.6%	17.5%	19.1%	17.2%	16.1%
金属制品	10.9%	12.1%	10.9%	11.2%	9.3%	20.4%	13.0%	11.9%	9.7%	12.8%	13.4%	12.2%	11.3%
工程机械	9.9%	13.3%	16.1%	12.3%	11.5%	14.6%	19.2%	15.2%	11.6%	17.3%	18.4%	15.6%	14.9%
合计	12.6%	15.1%	15.3%	14.3%	12.8%	16.0%	16.7%	16.1%	13.0%	15.9%	17.3%	15.8%	14.1%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表8: CS 机械板块单季度销售费用率情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	3.7%	4.7%	3.7%	4.0%	3.7%	3.7%	4.2%	4.0%	4.1%	4.2%	5.1%	4.1%	4.0%
运输设备	2.3%	2.8%	2.2%	2.3%	2.1%	2.3%	2.8%	2.7%	2.7%	2.7%	3.6%	2.9%	1.3%
仪器仪表	11.1%	12.1%	11.0%	14.1%	11.1%	10.8%	10.8%	13.8%	12.0%	12.3%	11.8%	14.6%	11.8%
通用设备	4.9%	6.2%	5.5%	5.2%	5.4%	4.4%	6.6%	5.7%	6.3%	6.1%	7.1%	5.9%	5.7%
金属制品	2.0%	2.5%	2.1%	2.0%	1.8%	2.0%	2.7%	2.1%	2.3%	2.9%	3.1%	2.7%	2.7%
工程机械	4.5%	5.1%	5.4%	5.1%	5.2%	6.9%	6.6%	6.0%	6.0%	6.6%	7.1%	6.5%	5.8%
合计	3.8%	4.6%	3.9%	4.1%	4.0%	4.3%	4.7%	4.6%	4.6%	4.7%	5.4%	4.8%	4.0%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表9: CS 机械板块单季度管理费用率情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	5.2%	6.1%	5.9%	6.0%	5.2%	4.9%	5.8%	6.0%	5.3%	5.5%	6.0%	6.2%	5.5%
运输设备	4.5%	5.1%	4.7%	5.4%	5.4%	5.0%	5.3%	6.1%	4.8%	5.2%	5.4%	5.9%	4.7%
仪器仪表	7.8%	8.1%	7.1%	10.2%	8.2%	7.1%	7.3%	10.1%	8.4%	8.0%	7.6%	10.5%	8.9%
通用设备	4.7%	6.1%	5.6%	5.5%	5.3%	4.7%	5.5%	5.7%	5.4%	5.3%	5.7%	5.6%	5.2%
金属制品	4.1%	4.7%	4.0%	4.3%	4.0%	4.0%	4.5%	4.8%	4.2%	4.8%	4.7%	4.8%	4.1%
工程机械	2.0%	3.1%	4.0%	3.1%	2.9%	3.4%	4.2%	3.5%	3.0%	3.8%	4.6%	3.7%	3.5%
合计	4.1%	5.2%	5.1%	5.2%	4.9%	4.6%	5.3%	5.5%	4.8%	5.2%	5.6%	5.6%	4.9%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表10: CS 机械板块单季度研发费用率情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	4.6%	5.5%	5.7%	5.0%	5.1%	4.9%	5.9%	5.4%	5.2%	5.4%	6.0%	5.27%	5.4%
运输设备	3.6%	3.8%	4.9%	3.6%	3.7%	4.1%	5.1%	4.4%	3.8%	4.4%	5.3%	4.56%	4.1%
仪器仪表	8.1%	8.6%	7.7%	10.8%	9.1%	8.2%	8.6%	10.4%	9.4%	9.3%	9.2%	11.41%	9.8%
通用设备	4.4%	5.4%	5.6%	4.6%	5.0%	4.3%	5.6%	5.0%	5.1%	5.2%	5.7%	5.13%	5.2%
金属制品	3.1%	3.3%	2.9%	2.9%	3.1%	2.5%	3.8%	2.9%	2.9%	3.5%	3.8%	3.31%	3.5%
工程机械	3.6%	5.0%	6.1%	4.5%	4.9%	4.8%	6.5%	4.9%	4.9%	5.4%	6.0%	4.67%	4.5%
合计	4.1%	4.9%	5.5%	4.5%	4.7%	4.6%	5.7%	5.0%	4.8%	5.2%	5.8%	5.04%	4.9%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表11: CS 机械板块单季度财务费用率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	0.9%	0.7%	1.1%	0.8%	-0.5%	-0.5%	0.8%	0.9%	-0.7%	0.6%	0.7%	0.4%	0.3%
运输设备	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%	-0.9%	-0.6%	0.3%	0.5%	-1.0%	0.7%	0.2%	-0.1%	0.1%
仪器仪表	0.7%	0.4%	0.7%	0.4%	-0.6%	-0.6%	0.2%	-0.1%	-1.0%	0.0%	0.1%	-0.3%	-0.1%
通用设备	1.3%	1.0%	1.4%	1.1%	-0.7%	-0.5%	1.4%	1.2%	-1.2%	0.9%	0.6%	0.6%	0.0%
金属制品	1.7%	1.7%	1.9%	2.0%	0.4%	0.2%	2.0%	2.2%	0.3%	1.6%	1.7%	1.3%	1.0%
工程机械	-0.2%	0.0%	0.6%	-0.3%	-1.5%	-1.1%	2.0%	0.8%	-2.3%	1.5%	0.7%	0.6%	1.1%
合计	0.6%	0.5%	0.8%	0.5%	-0.8%	-0.6%	0.9%	0.8%	-1.2%	0.8%	0.5%	0.4%	0.3%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表12: CS 机械板块单季度资产负债率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
专用设备	50.1%	49.9%	50.5%	49.8%	54.9%	50.8%	50.2%	49.9%	50.9%	51.5%	51.9%	51.4%	51.9%
运输设备	59.3%	58.1%	56.8%	56.7%	65.6%	57.7%	56.1%	56.3%	57.8%	58.6%	58.4%	58.3%	58.6%
仪器仪表	30.0%	30.6%	29.9%	27.7%	31.6%	28.9%	28.9%	26.4%	26.9%	27.2%	28.5%	27.4%	28.5%
通用设备	52.4%	51.6%	51.4%	50.7%	52.5%	51.3%	50.7%	50.3%	50.9%	50.5%	50.1%	49.5%	50.1%
金属制品	48.6%	48.9%	49.1%	49.3%	49.9%	49.6%	49.6%	49.7%	51.0%	49.6%	49.6%	49.8%	50.5%
工程机械	57.7%	55.9%	55.4%	56.1%	57.4%	58.1%	57.6%	57.8%	58.3%	56.9%	55.5%	55.4%	55.5%
合计	54.3%	53.4%	52.8%	52.6%	57.1%	53.6%	52.6%	52.5%	53.4%	53.5%	53.2%	52.9%	53.3%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

1.2 专用设备: 光伏设备依旧强势, 油气、矿山、纺服装备 增速提高

收入角度: 2024Q2 CS 专用设备板块中光伏 (yoy+40.5%)、核电 (yoy+51.3%)、3C (yoy+21.3%)、纺服机械 (yoy+10.3%) 同比增速较高, 油气装备、锂电设备同比连续两个季度下降, 矿山冶金收入增速由正转负;

- **锂电设备:** 2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为-6.6%和-27.5%。2024Q2 先导智能实现收入 24.41 亿元, 同比-36.0%, 实现归母净利润-1.05 亿元, 同比转亏;
- **光伏设备:** 2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为 50.7%和 40.5%, 增速下降, 但仍保持较高增速, 龙头晶盛机电 2024Q1 和 2024Q2 分别录得 +25.3%/+17.3%的同比增速, 奥特维录得 89.1%和 65.9%的同比增速;
- **油气设备:** 2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为-12.1%和-2.1%。龙头杰瑞股份 2024Q1 和 2024Q2 分别录得-6.5%和-10.0%的同比增速, 进一步下滑。石化机械同期分别录得-13.5%和-5.1%的同比增速;
- **矿山冶金设备:** 2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为 2.5%和-1.2%, 增速转负。行业龙头天地科技 2024Q1 和 2024Q2 分别录得 10.7%和-4.8%;
- **纺服机械:** 2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为 7.4%和 10.3%, 增速略有提升。其中龙头杰克股份 2024Q1 和 2024Q2 营收同比增速分别是 12.6%和 29.1%, 呈现高速增长趋势;
- **3C 设备:** 2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为 3.4%和 21.3%, 增速大幅度上升。龙头芯碁微装 2024Q1 和 2024Q2 营收同比分别为 26.3%和

55.37%。

- **核电设备**：2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为 18.3%和 51.3%，增速上升。

表13：CS 专用设备板块单季度营业收入（亿元）

	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	46	88	46	102	52	89	67	108	65	94	80	120	57	92
锂电设备	33	51	53	78	62	82	94	88	73	100	119	76	69	72
光伏设备	45	62	60	74	66	83	96	120	103	139	161	187	155	195
核电设备	3	3	3	3	3	4	4	4	3	4	4	6	4	6
3C 设备	13	17	16	22	15	19	25	30	20	23	22	31	21	28
纺织服装	59	62	48	64	61	60	56	57	56	60	61	60	60	66
矿山冶金	208	255	245	282	240	284	287	289	263	291	299	284	269	287

资料来源：ifind，民生证券研究院

表14：CS 专用设备板块单季度营业同比增速情况（%）

	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	0.2%	45.8%	-36.3%	23.9%	11.3%	1.8%	45.6%	5.8%	26.7%	5.0%	18.9%	10.9%	-12.1%	-2.1%
锂电设备	65.7%	75.2%	27.5%	119%	88.0%	61.4%	76.9%	12.5%	17.9%	21.5%	25.8%	-13.4%	-6.6%	-27.5%
光伏设备	73.6%	29.6%	28.5%	12.8%	46.4%	33.5%	60.4%	63.0%	56.0%	67.7%	68.4%	55.7%	50.7%	40.5%
核电设备	113.0%	29.7%	13.6%	15.3%	7.6%	25.5%	36.7%	34.7%	12.9%	16.1%	13.5%	42.5%	18.3%	51.3%
3C 设备	71.3%	40.2%	14.5%	-6.7%	17.9%	12.3%	57.0%	39.6%	33.7%	22.1%	-11.7%	2.4%	3.4%	21.3%
纺织服装	45.7%	43.0%	-5.1%	28.1%	2.8%	-3.5%	16.5%	-11.3%	-7.7%	0.6%	10.0%	5.9%	7.4%	10.3%
矿山冶金	31.3%	19.9%	12.5%	4.0%	15.5%	11.3%	17.2%	2.6%	9.5%	2.4%	4.3%	-1.7%	2.5%	-1.2%

资料来源：ifind，民生证券研究院

归母净利润角度：2024Q2 均实现较快同比增速的是核电设备、纺织机械和矿山冶金设备，24Q1 及 24Q2 下滑严重的为锂电设备板块：

- **锂电设备**：2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为-6.6%和-101.3%，龙头先导智能在 2024Q1 和 2024Q2 分别录得 0.2%和-116.5%的利润同比增速，锂电设备景气度有所下滑；
- **光伏设备**：2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为 44.0%和 3.0%，增速下降。龙头晶盛机电分别录得 20.7%和-22.2%的增速，迈为股份分别录得 17.8%和-1.3%的增速（利润增速低于收入）；
- **矿山冶金设备**：2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为 9.6%和 7.6%，增速连续两季度为正，龙头郑煤机利润同比分别增 33.1%和 24.6%，天地科技利润增速分别是 10.8%和 10.3%的增速；
- **油气设备**：2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为 153.7%和-2.9%，增速大幅下降，龙头杰瑞股份 2024Q1 和 2024Q2 利润增速分别是 6.8%和

3.1%;

- **3C设备**: 2024Q1和2024Q2同比增速分别为15.8%和-40.0%，增速下降;
- **纺服机械**: 2024Q1和2024Q2同比增速分别为100.0%和7.3%，增速大幅度回落。
- **核电设备**: 2024Q1和2024Q2同比增速分别为36.6%和114.2%，增速为正且实现较高增长。

表15: CS专用设备板块单季度归母净利润情况(亿元)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	7.9	4.2	2.6	0.8	8.8	4.3	6.4	2.5	10.0	6.3	8.3	6.2	9.7
锂电设备	5.4	6.6	4.1	4.6	8.5	9.7	3.7	5.6	8.7	14.1	-9.5	5.3	-0.1
光伏设备	9.9	10.0	11.5	11.3	15.7	16.7	19.9	18.9	25.3	27.9	26.0	27.2	26.1
核电设备	-0.9	-0.2	-6.8	-0.6	-0.5	-0.8	5.0	-0.6	-0.5	-0.1	0.9	-0.4	0.1
3C设备	1.6	0.8	-3.9	1.0	1.3	2.8	1.1	1.2	3.9	1.4	1.9	1.4	2.4
纺服机械	2.4	-0.4	-0.1	8.2	1.7	4.2	-6.0	2.1	3.5	3.4	-0.2	4.3	3.8
矿山冶金设备	17.8	11.8	12.5	15.8	21.7	14.3	13.7	18.2	22.1	18.1	-11.4	20.0	23.8

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表16: CS专用设备板块单季度归母净利润同比增速情况(%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	1899.1%	-4.2%	375.3%	-54.9%	11.4%	1.4%	142.2%	220.7%	13.6%	47.7%	30.3%	153.7%	-2.9%
锂电设备	52.4%	22.7%	262.2%	11.0%	57.5%	48.0%	-10.4%	21.5%	3.1%	44.8%	-361.0%	-6.6%	-101.3%
光伏设备	49.4%	36.1%	27.6%	40.4%	58.5%	66.9%	72.9%	67.1%	60.9%	66.9%	30.6%	44.0%	3.0%
核电设备	6.0%	83.8%	41.5%	-52.4%	43.3%	-253.6%	172.8%	-11.6%	-0.1%	82.4%	-81.3%	36.6%	114.2%
3C设备	41.2%	-57.4%	-298.6%	-8.1%	-17.2%	244.7%	128.9%	27.3%	199.6%	-51.0%	65.5%	15.8%	-40.0%
纺服机械	223.3%	-117.3%	98.8%	132.1%	-31.6%	1153.4%	-8797.9%	-74.0%	112.1%	-17.6%	96.4%	100.0%	7.3%
矿山冶金设备	6.6%	78.3%	33.9%	36.6%	22.4%	20.5%	9.6%	15.0%	1.7%	26.6%	-183.7%	9.6%	7.6%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

毛利率角度: 2024Q2大多子板块毛利率同比出现增长, 油气装备同比提升0.3 pct, 锂电设备同比提升0.5 pct, 纺织服装机械同比提升0.6 pct, 矿山冶金机械同比提升0.8 pct。

- **锂电设备**: 2024Q1和2024Q2毛利率分别为31.4%和31.8%, 24Q2同比+0.5 pct;
- **光伏设备**: 2024Q1和2024Q2毛利率分别为33.3%和29.6%, 24Q2同比降低3.7 pct, 龙头晶盛机电24Q2毛利率环比降低11.7 pct, 而迈为股份毛利率Q1环比提升0.1 pct;
- **矿山冶金设备** 2024Q1和2024Q2毛利率分别为23.3%和24.7%, 24Q2同比提升0.8 pct, 主要系受益于上游大宗原材料价格恢复正常影响, 龙头天地科技毛利率环比上升4.8 pct;

- **油气设备**：2024Q1 和 2024Q2 毛利率分别为 25.3%和 25.4%，24Q2 同比提升 0.3 pct，龙头杰瑞股份 2024Q2 毛利率环比 0.2pct；
- **3C 设备**：2024Q1 和 2024Q2 毛利率分别为 35.4%和 33.3%，24Q2 同比-2.2 pct，龙头芯碁微装 2024Q2 毛利率环比-3.5 pct。
- **核电设备**：2024Q1 和 2024Q2 毛利率分别为 21.9%和 18.0%，24Q2 同比降低 2.2 pct。
- **纺织服装机械**：2024Q1 和 2024Q2 毛利率分别为 23.1%和 24.4%，24Q2 同比提升 0.6 pct。宏华数科和杰克股份 24Q2 毛利率分别环比提升 0.4 pct 和 3.5 pct。

表17：CS 专用设备板块单季度毛利率情况 (%)

毛利率 (%)	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	22.5%	-2.8%	25.4%	21.7%	22.4%	48.7%	25.4%	22.9%	25.1%	25.1%	28.1%	25.3%	25.4%
锂电设备	32.8%	23.1%	27.4%	27.2%	28.9%	39.1%	33.2%	32.6%	31.3%	32.8%	27.3%	31.4%	31.8%
光伏设备	28.8%	25.9%	29.4%	31.3%	31.0%	38.5%	29.5%	31.0%	33.3%	32.4%	30.5%	33.3%	29.6%
核电设备	-7.1%	14.0%	32.3%	5.8%	14.8%	7.1%	9.7%	15.6%	20.2%	21.0%	21.2%	21.9%	18.0%
3C设备	38.5%	45.6%	31.3%	41.5%	37.4%	39.0%	33.2%	39.6%	35.5%	37.8%	34.4%	35.4%	33.3%
纺服机械	22.9%	-3.1%	17.4%	22.1%	20.6%	38.5%	25.2%	23.2%	23.8%	24.6%	25.1%	23.1%	24.4%
矿山冶金设备	23.1%	19.0%	20.4%	22.3%	21.8%	20.2%	23.9%	23.3%	23.9%	22.0%	22.0%	23.3%	24.7%

资料来源：ifind，民生证券研究院

期间费用率角度：2024Q2，矿山冶金设备期间费用率为 13.0%，同比-0.3 pct，纺服机械期间费用率为 17.4%，同比 0.7 pct，油气装备期间费用率为 12.9%，同比 2.9 pct，核电设备期间费用率为 20.1%，同比 -11.9 pct，光伏设备期间费用率为 9.4%，同比 -1.3 pct，3C 设备期间费用率为 27.5%，同比 -0.9 pct，锂电设备期间费用率为 22.9%，同比 4.4 pct。

表18：CS 专用设备板块单季度期间费用率情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	11.6%	21.6%	16.3%	19.0%	8.8%	13.5%	14.5%	17.2%	10.0%	15.5%	15.3%	17.7%	12.9%
锂电设备	21.1%	21.3%	16.3%	19.1%	15.8%	14.1%	21.1%	22.2%	18.5%	14.7%	27.2%	21.3%	22.9%
光伏设备	11.5%	13.5%	11.9%	12.5%	11.5%	11.1%	11.3%	12.2%	10.7%	11.3%	11.6%	11.7%	9.4%
核电设备	21.2%	25.5%	43.2%	27.9%	29.6%	29.7%	47.6%	38.1%	32.0%	25.0%	32.1%	35.3%	20.1%
3C设备	28.1%	29.0%	31.6%	33.9%	31.6%	20.9%	29.2%	33.5%	28.4%	32.1%	31.6%	32.7%	27.5%
纺服机械	17.6%	23.5%	17.9%	15.9%	15.5%	15.7%	23.0%	18.8%	16.7%	16.4%	22.1%	18.0%	17.4%
矿山冶金	13.4%	14.1%	14.9%	13.7%	12.0%	12.1%	15.3%	13.8%	13.3%	14.5%	17.5%	13.4%	13.0%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表19：CS 专用设备板块单季度销售费用率情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	3.4%	6.3%	4.5%	4.9%	3.2%	3.2%	4.4%	4.7%	3.4%	4.4%	4.3%	5.0%	3.8%
锂电设备	4.7%	5.1%	3.2%	3.8%	3.2%	2.8%	4.6%	3.2%	3.4%	2.8%	6.9%	2.8%	4.2%

光伏设备	2.1%	2.7%	2.6%	2.3%	2.8%	2.1%	2.3%	2.4%	3.0%	2.6%	3.5%	3.3%	2.3%
核电设备	-0.2%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	4.2%	1.9%	1.7%	1.4%	2.4%	2.5%	1.9%
3C设备	7.4%	7.0%	8.1%	8.7%	8.3%	6.6%	7.0%	7.1%	6.6%	7.1%	7.2%	6.7%	6.3%
纺服机械	5.9%	7.8%	4.6%	5.3%	5.9%	4.9%	5.8%	6.5%	6.8%	5.6%	6.9%	6.2%	6.2%
矿山冶金	3.2%	3.4%	2.2%	3.2%	2.7%	3.1%	3.1%	3.1%	3.5%	3.4%	4.2%	2.9%	2.9%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表20: CS 专用设备板块单季度管理费用率情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q4	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	4.0%	8.7%	6.0%	7.7%	4.5%	9.3%	4.8%	6.5%	4.9%	5.5%	5.0%	7.3%	5.1%
锂电设备	6.7%	7.0%	4.7%	6.2%	5.0%	5.1%	6.2%	7.5%	5.8%	4.7%	8.8%	8.5%	7.5%
光伏设备	3.3%	4.2%	3.4%	4.2%	3.3%	4.4%	3.0%	3.3%	2.8%	3.1%	3.0%	3.0%	2.4%
核电设备	6.0%	9.1%	17.0%	9.7%	9.5%	10.3%	15.4%	10.5%	8.4%	11.0%	9.6%	10.4%	8.0%
3C设备	8.1%	10.1%	7.7%	9.5%	8.6%	-0.1%	7.3%	9.8%	7.8%	8.9%	8.2%	9.8%	7.2%
纺服机械	5.8%	7.2%	6.7%	5.6%	5.9%	7.8%	8.1%	6.1%	6.2%	6.1%	7.5%	6.6%	6.2%
矿山冶金	5.0%	5.6%	5.6%	5.6%	4.4%	4.3%	6.3%	5.5%	5.4%	5.5%	6.8%	5.9%	5.1%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表21: CS 专用设备板块单季度研发费用率情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	3.0%	5.3%	4.0%	3.6%	3.5%	3.1%	3.6%	3.7%	3.3%	4.1%	4.6%	4.7%	3.7%
锂电设备	9.5%	9.7%	7.6%	8.7%	7.8%	6.3%	9.9%	10.8%	8.8%	7.3%	10.8%	10.0%	10.7%
光伏设备	6.2%	6.9%	5.7%	6.4%	6.6%	6.4%	5.9%	6.6%	6.1%	5.6%	5.3%	5.8%	4.9%
核电设备	4.7%	5.9%	6.1%	8.7%	7.0%	7.9%	13.8%	16.6%	17.5%	11.7%	13.1%	14.3%	5.3%
3C设备	11.0%	10.7%	15.0%	15.0%	14.9%	14.1%	14.1%	15.9%	15.0%	15.4%	15.7%	15.7%	13.1%
纺服机械	4.7%	6.8%	5.0%	4.2%	4.3%	2.9%	7.2%	4.8%	4.2%	4.6%	5.6%	4.8%	4.8%
矿山冶金	4.2%	4.3%	6.0%	4.1%	4.6%	4.6%	5.2%	4.5%	4.4%	4.9%	5.6%	4.1%	4.6%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表22: CS 专用设备板块单季度财务费用率情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
油气装备	1.2%	1.3%	1.8%	2.8%	-2.4%	-2.1%	1.7%	2.3%	-1.6%	1.5%	1.4%	0.7%	0.3%
锂电设备	0.2%	-0.5%	0.8%	0.4%	-0.2%	-0.1%	0.4%	0.7%	0.5%	-0.1%	0.7%	0.0%	0.5%
光伏设备	-0.1%	-0.3%	0.2%	-0.4%	-1.2%	-1.8%	0.1%	-0.1%	-1.2%	0.0%	-0.2%	-0.4%	-0.2%
核电设备	10.7%	9.2%	18.8%	8.3%	11.9%	10.3%	14.2%	9.1%	4.4%	0.9%	7.0%	8.1%	4.9%
3C设备	1.6%	1.2%	0.8%	0.7%	-0.2%	0.3%	0.8%	0.7%	-1.0%	0.7%	0.5%	0.5%	0.9%
纺服机械	1.2%	1.7%	1.6%	0.8%	-0.6%	0.1%	1.9%	1.4%	-0.5%	0.1%	2.1%	0.4%	0.2%
矿山冶金	1.0%	0.8%	1.1%	0.8%	0.3%	0.1%	0.7%	0.7%	0.0%	0.7%	0.9%	0.5%	0.4%

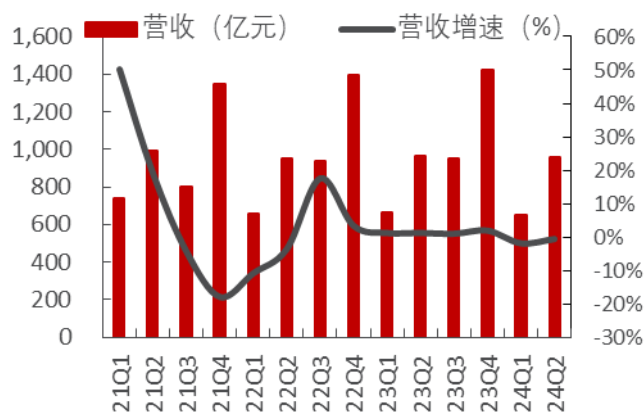
资料来源: ifind, 民生证券研究院

1.3 运输设备：新一轮船舶制造周期已开启

营收角度：CS 运输设备板块中铁路交通设备板块 2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为-3.53%和+2.14%，增速由负转正。船舶制造板块营收 2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为+62.18%和+1.61%，增速明显减缓。

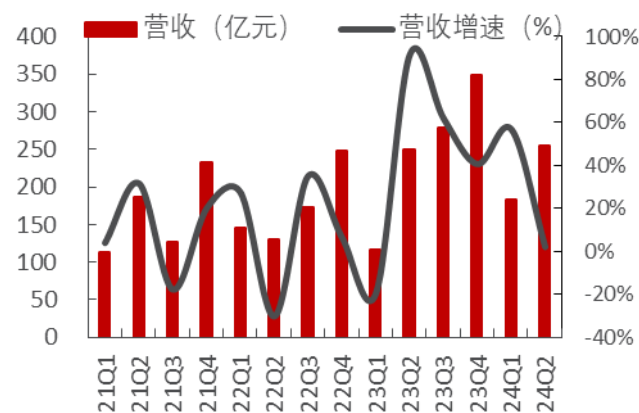
- **铁路交通设备：**2024H2 内，国内铁路根据国家战略规划，至“十四五”末我国铁路营业里程将达到 16.5 万公里，其中高速铁路营业里程将达到 5 万公里。“十四五”后两年全国铁路固定资产投资有望恢复 8000 亿元以上高位水平，国内铁路基础设施建设仍保持较大强度，国内铁路建设在国家政策的提供下，仍将保持较高水平的发展机遇。2024 年 1-7 月，全国铁路完成固定资产投资 4102 亿元，同比增长 10.5%。从全球来看，国际铁路基础设施建设仍将处于较高水平阶段，但技术、市场、资源等继续向头部企业集中，欧美市场保护主义趋势愈发明显，竞争加剧。
- **船舶制造：**2024Q1 和 2024Q2，中国船舶营收同比+62.18%和+1.61%，2024 年上半年，受地缘政治冲突引发船舶绕行等影响，全球航运市场运价中枢整体上涨，航运市场持续高位运行。克拉克森海运指数 6 月底收于 28324 美元/天，较年初上涨 15.9%；上半年均值为 25498 美元/天，同比上涨 5.7%。全球造船市场热度持续，据克拉克森数据，2024 年上半年全球共成交新船 1247 艘/7724.8 万载重吨，同比增长 24.4%；造船完工量 1282 艘/4751.5 万载重吨，同比增长 1.8%；截至 2024 年 6 月底，全球手持船舶订单规模为 6388 艘/31359.6 万载重吨，同比增长 18.5%，同时据中国船舶工业行业协会数据，以载重吨计，我国造船完工量、新接订单量、手持订单量的国际市场份额均位居世界第一。

图1：铁路交通设备营收及同比增速



资料来源：ifind，民生证券研究院

图2：船舶制造设备营收及同比增速

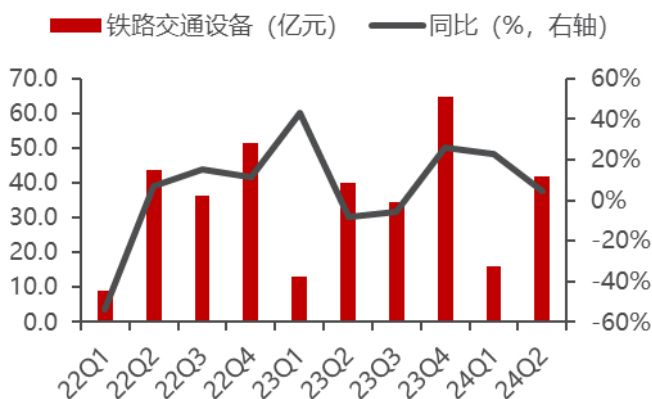


资料来源：ifind，民生证券研究院

归母净利润角度：CS 运输板块中，铁路交通设备三家主要公司（中国中车、中国通号、华铁股份）2024Q1 和 2024Q2 同比增速分别为 23.07%和

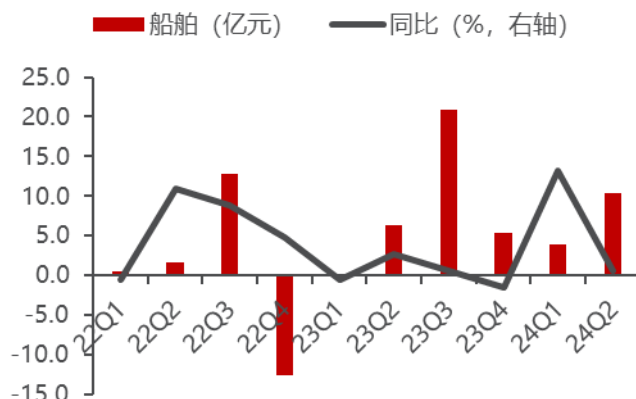
4.32%，船舶制造四家主要公司（整体法）同比增速分别是+149.0%和+480.6%。

图3：铁路交通设备板块归母净利润及同比



资料来源：ifind，民生证券研究院

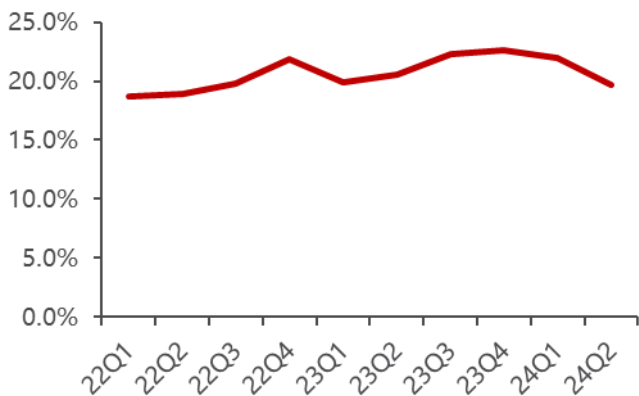
图4：船舶制造设备板块归母净利润及同比



资料来源：ifind，民生证券研究院

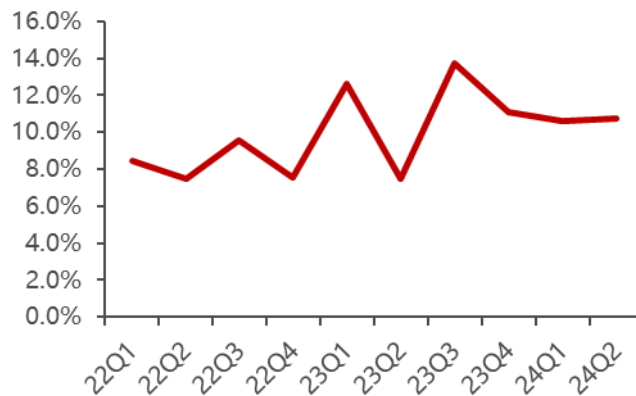
毛利率角度：CS 运输板块中铁路交通设备三家主要公司（中国中车、中国通号、华铁股份）2024Q1 和 2024Q2 毛利率分别为 22%和 19.7%，船舶制造四家主要公司（整体法）毛利率分别是 10.6%和 10.7%。

图5：铁路交通设备板块毛利率



资料来源：ifind，民生证券研究院

图6：船舶制造设备板块毛利率



资料来源：ifind，民生证券研究院

1.4 通用设备：收入增速稳定，利润增速放缓

收入角度：CS 通用设备板块同比增速，服务机器人 24Q2 收入同比增长最多，同比+15%，机床设备 24Q2 同比+3%，塑料加工 24Q2 下滑最多，同比-9%。

- **激光加工设备：**激光加工设备下游消费电子行业需求逐步复苏，设备开支开

始上行，大族激光 2024Q2 实现收入 37.0 亿元，同比+1.0%，实现归母净利润 2.4 亿元，同比-18.0%；

- **塑料加工设备**：2024Q1 和 2024Q2 板块分别同比-6%/-9%，头部效应进一步加强，伊之密 2024Q1/24Q2 收入分别同比+11.7%和+27.9%。
- **服务机器人**：2024Q1 和 2024Q2 板块增速有所回落，分别同比+28%/+15%。龙头科沃斯 24Q1 和 24Q2 同比分别实现+7.4%/-10.4%的同比增速，表现低于预期，主要因为国内消费市场复苏疲弱；而九号公司-WD 随着小家电出口需求旺盛，24Q1 和 24Q2 收入分别同比+54.2%/+51.0%，石头科技营收同比分别+58.7%/+16.3%，主要系公司积极探索，发布多款扫地机与洗地机产品，并推出全新品类即分子筛洗烘一体机，成功应对内销和海外市场的压力；
- **工业机器人及工控系统**：2024Q1 和 2024Q2 板块分别同比 3%/-6%，行业龙头埃斯顿 (yoy+1.7%/-7.1%) 增速放缓，而拓斯达 (yoy+25.2%/-44.6%)，此外，派斯林 (yoy+62.3%/-11.7%) 业绩下跌；
- **机床设备**：2024Q1 和 2024Q2 板块同比增速为+2%/+3%，海天精工 (yoy-3.4%/+1.1%)、纽威数控 (yoy+4.0%/+5.8%)、日发精机 (yoy+22.5%/13.3%)、华中数控 (-32.0%/-27.0%)，机床行业需求回暖的，考虑到宏观经济趋势向好，叠加自主可控需求愈发强烈下，预计后续机床迎来较好的增长；
- **基础件**：2024Q1 和 2024Q2 板块同比增速为 5.0%/8.0%，行业龙头恒立液压营收有所增加 (yoy-2.7%/+22.0%)，双环传动受益于下游需求增长的影响，24Q1、24Q2 分别录得 yoy +15.8%/18.6%的表现，纽威股份受益于油气、海工、LNG 等下游高景气持续 2024Q1/24Q2 分别录得 yoy+24.5%/+11.1%的表现；
- **起重设备**：2024Q1 和 2024Q2，板块营收同比+21%/+11%。

表23: CS 通用设备板块单季度营收情况 (亿元)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
塑料加工设备	39.2	38.2	45.2	32.9	40.2	39.6	47.8	38.8	45.5	39.9	49.3	36.6	41.4
起重运输设备	129.8	115.0	151.4	88.6	120.1	113.0	176.1	103.4	127.2	149.2	162.5	125.5	140.8
激光加工设备	66.1	64.9	67.8	53.2	58.9	61.7	71.8	48.3	64.4	60.2	80.0	51.3	63.4
基础件	231.6	187.0	218.6	209.6	213.5	218.3	228.9	203.9	228.5	232.6	249.0	214.6	245.9
机床设备	78.5	71.5	79.7	75.1	78.7	79.0	82.6	79.8	87.3	85.2	95.2	81.1	90.3
工业机器人及工控系统	82.5	75.9	96.5	76.9	83.1	89.1	114.4	86.9	104.6	94.3	115.5	89.8	98.5
服务机器人	74.7	43.1	93.9	66.7	83.8	76.9	100.1	62.1	89.7	89.5	110.0	79.2	102.8

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表24: CS 通用设备板块单季度营收同比增速情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
塑料加工	28%	4%	5%	10%	2%	4%	6%	18%	13%	1%	3%	-6%	-9%
起重运输	9%	-12%	21%	-6%	-7%	-2%	16%	17%	6%	32%	-8%	21%	11%
激光加工	32%	23%	28%	13%	-11%	-5%	6%	-9%	9%	-2%	11%	6%	-2%
基础件	26%	1%	3%	7%	-8%	17%	5%	-3%	7%	7%	9%	5%	8%
机床设备	26%	21%	22%	11%	0%	10%	4%	6%	11%	8%	15%	2%	3%
工业机器人及工控系统	17%	23%	25%	21%	1%	17%	19%	13%	26%	6%	1%	3%	-6%
服务机器人	81%	-21%	38%	26%	12%	79%	7%	-7%	7%	16%	10%	28%	15%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

归母净利润角度: 2024Q2 实现同比增速为负的仅有激光加工 (yoy-25%)、机床设备 (yoy-42%)、工业机器人及工控系统 (yoy-24%)，其他的板块均为正增长。

- **机床设备: 2024Q1 和 2024Q2 板块同比增速为-30 %/-42%**, 华辰装备 (yoy+81.1%/-46.8%), 宇晶股份 (yoy+70.0%/-65.9%);
- **激光加工设备: 2024Q1 和 2024Q2 板块同比增速为+199%/-25%**, 2024Q2 板块同比增速转负主要受大族激光 (yoy+594.3%/-18.0%) 的影响。2024Q2 大族激光表现较差, 主要系受美元汇率波动的影响, 财务费用大幅提升;
- **服务机器人: 2024Q1 和 2024Q2 板块同比增速为+43%/+53%**, 石头科技 24Q1/24Q2 归母净利润 (yoy+95.2%/+34.9%), 九号公司-WD 24Q1/24Q2 (yoy+675.3%/+124.5%) 主要受益于公司电动两轮车产品利

润快速增长；

- **工业机器人及工控系统：2024Q1 和 2024Q2 板块同比增速为-44%/-24%，2024Q1 和 2024Q2，埃斯顿 (-84.8%/-247.1%)。**
- **塑料加工设备：2024Q1 和 2024Q2 板块分别同比+201%/+70%，24Q2 受益于下游需求旺盛，注塑机需求增长，头部效应进一步加强。**

表25：CS 通用设备板块单季度归母净利润情况（亿元）

	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
塑料加工	-0.2	0.2	0.6	-11.2	-2.0	-3.5	-2.0	-13.9	2.0	-1.1
起重运输	2.1	2.1	2.0	1.3	3.0	2.9	1.8	-5.6	3.3	3.5
激光加工	5.3	5.2	6.5	4.2	4.1	5.8	5.1	4.7	12.3	4.4
基础件	21.5	25.7	21.4	17.6	21.9	27.7	26.6	16.8	23.3	29.2
机床设备	7.8	8.8	-5.1	2.5	9.0	10.7	9.2	-0.5	6.3	6.2
工业机器人及工控系统	4.9	3.7	3.7	-10.9	6.0	5.2	3.5	0.2	3.4	4.0
服务机器人	8.4	9.9	3.2	8.4	5.6	9.4	7.6	9.9	8.0	14.4

资料来源：ifind，民生证券研究院

表26：CS 通用设备板块单季度归母净利润同比增速情况（%）

	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
塑料加工	-173%	-89%	-66%	-1137%	-754%	-1854%	-436%	-25%	201%	70%
起重运输	-10%	-54%	-11%	113%	46%	36%	-11%	-536%	7%	22%
激光加工	-11%	-42%	-33%	-46%	-23%	11%	-20%	10%	199%	-25%
基础件	-19%	-14%	-18%	48%	2%	8%	25%	-5%	7%	5%
机床设备	54%	17%	-182%	475%	15%	22%	280%	-119%	-30%	-42%
工业机器人及工控系统	-10%	-28%	-17%	-625%	24%	40%	-6%	102%	-44%	-24%
服务机器人	15%	-12%	-72%	-37%	-34%	-5%	139%	18%	43%	53%

资料来源：ifind，民生证券研究院

毛利率角度： 2024Q1 和 2024Q2，机床设备 (yoy -2.2pct/-5.0pct)、基础件 (yoy -0.5pct/+0.9pct)，塑料加工 (yoy + 5.1pct/+4.1pct) 两连升，激光加工 (yoy +0.4pct/-0.4pct)，工业机器人及控制系统 (yoy -1.6pct/+0.5pct)、服务机器人 (yoy -0.5pct/+0.9pct)、起重运输 (yoy -2.5pct/+1.9pct)。

机床设备：华中数控毛利率 24Q1/24Q2 (yoy+3.6pct/+5.0pct)、纽威数控 (yoy-0.2pct/-1.2pct)、海天精工 (yoy-0.3pct/-0.6pct) 略微下降，日发

精机 (yoy+2.4pct/+2.6 pct) 毛利率连续两个季度上涨。

服务机器人：行业龙头科沃斯毛利率 (yoy-3.5pct/3.5pct)，九号公司毛利率 (yoy+2.3pct/+3.1pct)，石头科技毛利率 (yoy+6.6pct/+0.2pct);

激光加工设备：联赢激光 (yoy-6.8pct/-3.4pct)、杰普特 (yoy+4.2pct/+0.6pct) 毛利率都有所下降；

工业机器人及控制系统：埃斯顿毛利率 (yoy-0.9pct/-6.2pct)、拓斯达毛利率 (yoy-3.3pct/-2.0pct)；

塑料加工设备：随着原材料价格回落，24Q2 注塑机设备毛利率为正，伊之密毛利率 (yoy+34.8pct/+32.8pct)。

表27：CS 通用设备板块单季度毛利率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q4	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
塑料加工	27.7%	24.2%	20.4%	23.9%	24.2%	24.3%	18.8%	20.5%	21.6%	21.8%	22.6%	25.6%	25.7%
起重运输	13.4%	5.4%	14.8%	18.4%	13.3%	23.8%	18.3%	16.2%	14.6%	14.9%	19.9%	13.7%	16.5%
激光加工	37.7%	36.2%	37.8%	36.2%	33.4%	36.3%	33.4%	33.9%	35.4%	36.8%	34.3%	34.3%	35.0%
基础件	28.9%	16.8%	27.5%	26.7%	26.6%	39.8%	27.6%	28.3%	27.7%	28.7%	28.6%	27.8%	28.6%
机床设备	27.1%	19.5%	28.6%	27.2%	28.5%	37.2%	30.5%	27.8%	30.0%	30.1%	29.1%	25.7%	25.0%
工业机器人及工控系统	26.9%	19.4%	18.8%	24.1%	23.8%	27.3%	19.7%	24.6%	23.6%	24.2%	21.3%	23.0%	24.1%
服务机器人	42.4%	3.4%	44.2%	41.3%	42.2%	62.0%	47.1%	44.5%	42.0%	41.9%	44.6%	44.0%	42.9%

资料来源：ifind，民生证券研究院

1.5 工程机械：国内持续磨底，海外空间广阔

收入角度：2024Q2 工程机械下属子板块增长幅度分别为：工程机械 (yoy-2.2%)、电梯 (yoy-9.8%)、叉车 (yoy+2.6%) 和高空作业平台 (yoy+11.5%)。

- 工程机械：2024Q1/2024Q2 板块营收同比分别录得+3.0%/-2.2%，转正为负，徐工机械，24Q2 实现营业收入 254.6 亿元，同比下降 7.3%，净利润率 8.4%。
- 高空作业平台：该板块目前仅有浙江鼎力一家成分股，海外高景气度带动需求增加；
- 叉车：2024Q1/2024Q2 板块营收同比分别录得+2.6%/+4.3%，2024Q2 国内需求恢复对行业景气度起一定支撑，随着电动化渗透率持续提高，行业迎来上行周期；
- 电梯：2024Q1/2024Q2 板块营收同比分别录得-2.2%/-9.8%，行业龙头上海机电分别录得 yoy -5.0%/-9.2%。

表28: CS 工程机械板块单季度营收情况 (亿元)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	1,061.0	644.3	661.1	667.9	680.9	823.7	695.8	698.6	815.2	636.6	684.8	721.2	797.1
高空作业平台	17.4	14.2	9.4	12.5	16.9	12.2	12.8	13.0	18.0	16.4	15.7	14.5	24.1
电梯	203.9	195.5	193.8	121.0	157.0	222.5	189.6	130.0	188.4	188.3	164.1	125.8	170.3
叉车	86.7	76.7	72.5	77.1	81.6	79.3	69.4	82.3	89.3	89.9	82.5	86.4	92.5

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表29: CS 工程机械板块单季度营收同比增速情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	16.9%	-8.9%	-23.8%	-30.8%	-35.8%	27.8%	5.3%	4.6%	19.7%	-22.7%	-1.6%	3.2%	-2.2%
高空作业平台	59.3%	45.8%	95.5%	49.0%	-2.6%	-13.7%	35.3%	3.9%	6.2%	34.3%	22.9%	11.5%	34.0%
电梯	-3.9%	8.7%	7.8%	-7.6%	-23.0%	13.8%	-2.2%	7.4%	20.0%	-15.4%	-13.5%	-3.2%	-9.6%
叉车	30.8%	11.8%	1.8%	10.7%	-5.8%	3.4%	-4.2%	6.8%	9.4%	13.3%	18.8%	4.9%	3.6%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

归母净利润角度: 2024Q1 和 2024Q2, 工程机械 (yoy+ 4.4%/-6.8%) , 高空作业平台 (yoy-5.4%/+1.9%)、电梯 (yoy-1.6%/-8.6%)、叉车 (yoy+ 37.6%/+17.2%) 增速平稳。

高空作业平台: 浙江鼎力 2024Q2 毛利率同比环比均有所下降;

叉车: 国内需求逐渐回暖+原材料价格恢复正常+锂电渗透率提高, 杭叉集团, 2024Q2 毛利率同比上升 2.3pct;

工程机械: 原材料价格趋于正常, 海外收入占比提高, 各个公司毛利率同比均有所改善, 其中中联重科和柳工毛利率分别同比提升-1.0pct 和+2.4pct。

表30: CS 工程机械板块单季度归母净利润情况 (亿元)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	106.6	52.2	15.4	57.1	49.8	57.4	10.0	50.6	70.6	39.5	18.5	52.8	65.7
高空作业平台	3.4	2.2	1.5	2.0	3.8	3.0	3.8	3.2	5.1	4.6	5.7	3.0	5.2
电梯	16.0	11.0	0.8	3.5	9.8	11.4	4.8	6.1	12.8	10.4	8.0	6.0	11.7
叉车	5.1	3.8	3.2	4.0	5.2	5.7	4.8	5.7	9.0	8.7	7.2	7.8	10.5

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表31: CS 工程机械板块单季度归母净利润同比变化情况 (亿元)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	-13.9%	-25.5%	-78.2%	-48.6%	-53.2%	10.0%	-35.1%	-11.4%	41.6%	-31.1%	84.9%	4.4%	-6.8%
高空作业平台	17.5%	5.4%	252.6%	15.1%	12.4%	35.5%	146.4%	63.2%	35.4%	52.7%	50.7%	-5.4%	1.9%
电梯	-2.8%	-15.3%	-91.3%	-40.4%	-38.8%	3.4%	509.5%	75.3%	30.9%	-8.8%	66.6%	-1.6%	-8.6%
叉车	-13.4%	-8.8%	-15.7%	-3.4%	3.3%	47.7%	52.2%	41.8%	71.5%	52.8%	48.2%	37.6%	17.2%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表32: CS 工程机械板块单季度毛利率情况 (%)

	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	21.9%	21.5%	19.9%	19.3%	21.1%	23.4%	23.3%	24.5%	25.8%	25.7%	23.3%	25.1%	25.2%
高空作业平台	28.8%	26.5%	34.0%	29.2%	27.0%	32.4%	36.9%	37.6%	32.1%	43.8%	41.0%	41.1%	31.8%
电梯	18.9%	15.1%	16.4%	17.0%	16.5%	17.1%	15.7%	16.6%	17.5%	17.6%	18.9%	17.7%	18.4%
叉车	17.1%	16.8%	12.0%	15.4%	16.9%	17.2%	20.5%	18.2%	20.5%	21.7%	22.1%	20.5%	22.3%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

期间费用率角度: 2024Q1 和 2024Q2, 工程机械、叉车子板块期间费用率同比提升 0.5pct/3.1pct 和 0.3pct/5.8pct, 环比分别下降 3.2pct/1.2pct 和 2.8pct/4.1pct, 费用控制能力有所提升, 高空作业车期间费用率下滑, 同比增加 10.0pct, 主要系财务费用有所上升。

表33: CS 工程机械板块单季度期间费用率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	10.5%	15.1%	18.4%	12.6%	12.7%	20.1%	24.0%	16.5%	12.7%	20.5%	20.2%	17.0%	15.8%
叉车	9.9%	11.5%	7.9%	9.7%	9.0%	9.0%	12.2%	10.3%	8.9%	10.9%	13.4%	10.6%	14.7%
电梯	10.4%	11.6%	13.6%	13.8%	11.8%	11.6%	14.0%	14.5%	12.6%	11.8%	13.6%	14.0%	10.2%
高空作业车	5.7%	6.6%	18.3%	10.1%	0.9%	5.8%	3.0%	9.4%	-3.0%	13.4%	8.4%	3.5%	7.1%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表34: CS 工程机械板块单季度销售费用率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	4.9%	5.9%	6.7%	5.3%	5.9%	10.4%	8.2%	6.6%	6.8%	7.8%	7.9%	7.1%	6.6%
叉车	3.9%	4.4%	-0.3%	2.9%	2.9%	3.3%	4.2%	3.0%	3.4%	3.4%	5.5%	3.9%	4.0%
电梯	3.2%	3.6%	4.0%	5.6%	4.0%	3.9%	4.3%	5.3%	4.2%	4.1%	5.4%	5.8%	4.1%
高空作业车	1.5%	2.5%	2.4%	2.9%	2.3%	3.8%	2.8%	3.2%	3.1%	5.8%	2.5%	3.8%	1.0%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表35: CS 工程机械板块单季度管理费用率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	1.8%	3.2%	4.0%	2.8%	2.8%	4.3%	5.1%	3.4%	2.9%	4.2%	4.7%	3.7%	3.4%
叉车	2.0%	2.6%	2.7%	2.2%	2.2%	2.6%	3.2%	2.3%	2.2%	2.4%	2.7%	2.3%	3.4%
电梯	3.4%	3.1%	4.1%	4.8%	4.0%	3.4%	4.3%	5.4%	4.1%	3.8%	5.1%	5.8%	2.6%
高空作业车	1.3%	1.9%	2.0%	2.8%	1.7%	3.1%	1.6%	2.5%	2.4%	1.5%	2.6%	2.0%	4.7%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表36: CS 工程机械板块单季度研发费用率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	3.9%	5.7%	7.0%	4.9%	5.5%	6.8%	7.7%	5.3%	5.2%	6.2%	6.4%	5.0%	4.5%
叉车	4.0%	4.5%	4.9%	4.2%	4.7%	3.9%	4.2%	4.7%	4.3%	4.9%	5.4%	4.8%	5.4%
电梯	4.5%	5.3%	5.9%	4.1%	4.9%	5.1%	5.9%	4.7%	5.4%	4.6%	4.5%	3.3%	4.1%
高空作业车	2.2%	1.5%	7.7%	3.1%	2.9%	5.0%	4.1%	3.1%	3.9%	2.3%	4.5%	3.5%	2.8%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表37：CS 工程机械板块单季度财务费用率情况 (%)

分类	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1	22Q2	22Q3	22Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	-0.1%	0.3%	0.8%	-0.4%	-1.5%	-1.4%	3.0%	1.2%	-2.3%	2.3%	1.2%	1.3%	1.3%
叉车	-0.1%	0.0%	0.6%	0.3%	-0.8%	-0.8%	0.6%	0.3%	-1.1%	0.2%	-0.2%	-0.5%	1.9%
电梯	-0.5%	-0.5%	-0.4%	-0.7%	-1.1%	-0.7%	-0.5%	-1.0%	-1.2%	-0.7%	-1.4%	-0.8%	-0.6%
高空作业车	0.7%	0.6%	6.2%	1.3%	-6.1%	-6.0%	-5.6%	0.5%	-12.4%	3.8%	-1.2%	-5.8%	-1.4%

资料来源：ifind，民生证券研究院

2 行业估值：多个子板块估值处于 20%分位数以下

时间选取 2020 年 1 月 7 日至 2024 年 9 月 6 日，目前部分机械子板块估值相对较低，22 个子板块中，估值分为数在 20%以上的分别是工程机械 (59.58%)、起重运输设备 (37.91%)、核电设备 (30.66%)、铁路交通设备 (23.75%)。

表38：CS 机械各板块估值位置情况

II 分类	III 分类	当前 PE	75%分位数	50%分位数	25%分位数	目前估值分位数
工程机械	工程机械Ⅲ	18	14	16	19	59.58%
	叉车	12	13	15	16	5.83%
	电梯	15	16	18	20	10.41%
	高空作业车	13	19	26	45	1.66%
专用设备	矿山冶金机械	12	20	22	27	0.83%
	纺织服装机械	16	20	22	27	3.75%
	油气装备	15	19	24	28	0.41%
	核电设备	31	27	43	112	30.66%
	光伏设备	11	29	49	62	0.83%
	3C 设备	42	48	56	65	5.83%
通用设备	锂电设备	23	26	55	80	14.58%
	机床设备	36	38	42	47	17.08%
	起重运输设备	31	27	32	36	37.91%
	基础件	24	33	36	39	3.75%
	工业机器人及工控系统	43	47	51	57	10.00%
	服务机器人	25	29	34	54	9.16%
	激光加工设备	22	34	39	48	0.83%
运输设备	铁路交通设备	16	16	17	18	23.75%
	船舶制造	44	88	139	224	0.41%
仪器仪表	仪器仪表Ⅲ	28	36	39	42	0.83%
金属制品	金属制品Ⅲ	23	34	37	42	1.66%

资料来源：ifind，民生证券研究院（注：剔除市盈率为负的异常值，截至 2024 年 9 月 5 日收盘）

3 行业观点：运输设备高景气度，专用板块隐机遇

3.1 运输设备：轨交、船舶行业持续高景气度

3.1.1 船舶板块：更新需求来临，新签订单增长

船舶新签订单实现良好增长，行业景气度向上。根据交通部发布的《老旧运输船舶管理规定》，油船、散货船、集装箱船等对应强制报废年限分别为 31/33/34 年以上，而特别定期检查船龄分别是 26/28/29 年，我们从 30 年换船角度算的话，上一轮造船周期（1996-2011 年）将于 2026 年开始进入换船周期，近些年随着环保要求提升，换船的时间可能提前。

从 24Q2 情况来看，船舶板块部分公司收入显著增长（江龙船艇收入同比 +55.2%），多个公司利润端改善明显，除江龙船艇外，毛利率普遍呈现提升。

表39：船舶板块营收及同比增速情况

公司简称	营收 (亿元)						同比 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
中国船舶	90.4	214.8	191.3	251.9	152.7	207.5	-30.9%	98.0%	31.0%	20.3%	68.8%	-3.4%
中国动力	91.6	121.5	111.4	126.5	114.0	134.6	24.3%	30.8%	19.8%	2.7%	24.4%	10.7%
中国海防	4.4	9.2	5.8	16.5	3.6	8.0	-3.9%	-10.3%	-45.8%	-4.7%	-18.0%	-13.0%
江龙船艇	1.7	2.6	2.5	5.0	3.6	4.1	47.5%	98.9%	70.5%	75.8%	109.6%	55.2%
亚星锚链	4.9	5.2	4.8	4.4	4.5	4.9	38.2%	69.8%	17.2%	-1.3%	-8.1%	-7.0%
天海防务	6.3	8.3	9.2	12.2	6.7	8.4	97.9%	35.0%	8.8%	29.1%	6.8%	0.7%
中船科技	6.7	11.5	62.3	64.4	8.1	20.8	42.3%	21.7%	-44.4%	3.9%	-74.9%	-19.3%
中国重工	68.2	100.4	134.4	163.9	101.7	119.4	11.6%	13.9%	21.8%	-9.9%	49.0%	18.8%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表40：船舶板块归母净利润及同比增速情况

公司简称	归母净利润 (亿元)						同比 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
中国船舶	0.4	5.1	20.1	4.0	4.0	10.1	-43.5%	-14.4%	740.7%	-556.3%	-16.5%	254.6%
中国动力	0.3	2.5	1.2	3.7	0.9	3.9	-54.2%	-38.9%	-44.0%	-63.3%	-54.2%	48.7%
中国海防	0.2	0.7	0.3	1.9	0.0	0.7	-75.1%	-40.6%	-48.7%	-11.6%	0.9%	-41.8%
江龙船艇	0.1	0.1	0.0	0.3	0.1	0.1	89.2%	19.6%	-97.7%	-84.2%	23.2%	62.7%
亚星锚链	0.6	0.5	0.7	0.6	0.7	0.7	-17.6%	-14.0%	33.4%	123.6%	122.0%	59.7%
天海防务	0.1	0.6	0.2	0.1	0.3	0.3	-51.3%	73.2%	442.2%	769.5%	39.0%	65.4%
中船科技	0.2	0.3	0.8	0.3	-1.0	0.2	22.3%	-45.3%	95.6%	1243.4%	271.7%	-14.6%
中国重工	0.7	1.3	-3.0	-6.7	1.4	4.0	-72.7%	-1316.8%	-547.1%	-683.4%	16.0%	119.6%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表41：船舶板块毛利率及同比增速情况

公司简称	毛利率 (%)						同比 (pct)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
中国船舶	9.4%	7.6%	11.0%	10.6%	7.2%	8.2%	3.0%	-1.0%	1.0%	3.0%	-2.2%	0.6%

中国动力	10.6%	11.6%	11.6%	13.3%	10.7%	11.8%	-2.0%	-0.3%	-0.3%	0.4%	0.0%	0.3%
中国海防	39.4%	32.5%	33.0%	31.5%	43.3%	36.5%	1.6%	-0.6%	2.9%	0.2%	3.9%	3.9%
江龙船艇	19.2%	16.3%	15.0%	14.1%	13.3%	11.2%	-6.7%	-4.5%	-3.9%	-2.7%	-5.9%	-5.1%
亚星锚链	26.3%	26.5%	28.0%	30.6%	27.4%	27.4%	2.4%	2.3%	4.8%	4.6%	1.1%	0.9%
天海防务	9.7%	12.7%	12.7%	11.0%	19.4%	16.9%	2.4%	4.3%	4.8%	1.4%	9.7%	4.2%
中船科技	13.4%	12.0%	17.3%	15.5%	23.9%	19.4%	0.5%	1.0%	6.6%	3.6%	10.6%	7.4%
中国重工	15.7%	10.3%	8.7%	9.8%	13.1%	12.4%	4.5%	4.7%	3.2%	2.0%	-2.6%	2.1%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

3.1.2 轨交设备：铁路投资计划性强，需求有望持续

铁路投资计划性强，完成度高，“十四五”后期投资额有望回补。“十三五”期间，全国铁路固定资产投资额共计 39901 亿元，年均完成投资额 7980 亿元。2021-2022 年受公共卫生事件影响，轨交客运量下滑，铁路固定资产投资额中枢较“十三五”有所下移，全国铁路固定资产投资额分别为 7489 亿、7109 亿元，2023 年随着短期扰动因素影响淡去，全国铁路固定资产投资额有所回补，全年实现 7645 亿元。根据国铁集团，结合在建和拟建项目安排，预计“十四五”全国铁路固定资产投资总规模与“十三五”总体相当，继续保持平稳态势，考虑到 2021-2023 年全国铁路固定资产投资完成额为 22243 亿元，我们预计 2024-2025 年全国铁路年均固定资产投资额有望超 8000 亿元。

我国动车组从 2007 年开始批量交付，考虑到使用里程及年限，2024-2025 年动车组将进入集中高级修阶段。2007-2022 年我国动车组保有量逐步上升，由 105 组攀升至 4194 组，CAGR 为 27.86%。分阶段来看，2007-2009 年我国动车组交付中枢维持在 100 组左右，2010-2013 年，交付区间上移至 172-195 组，2014 年开始，我国动车组交付进入快速增长期，峰值为 2016 年的 703 组。考虑到动车组四级修/五级修分别 6/12 年的维修周期，我们预计 2024-2025 年我国动车组车辆将进入集中高级修阶段。

从 24Q2 来看，时代电气、高铁电气、中国中车收入同比实现增长，中铁工业、时代电气的归母净利润增速居前，分别为+12.6%和+35.7%。

表42：轨交设备板块营收及同比增速情况

公司简称	营收 (亿元)						同比 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
晋西车轴	1.7	2.0	4.4	4.7	2.4	1.8	34.4%	-56.6%	79.3%	15.0%	45.3%	-8.3%
中铁工业	74.4	74.6	68.5	83.2	71.2	68.6	4.5%	12.2%	4.3%	-2.0%	-4.3%	-8.1%
中国中车	323.8	549.2	557.3	912.3	321.8	578.6	5.6%	8.4%	2.7%	4.4%	-0.6%	5.3%
中国通号	75.0	91.6	80.2	124.0	65.5	77.8	7.9%	-20.1%	-6.6%	-6.7%	-13.1%	-15.3%
交控科技	3.0	4.6	4.4	8.0	4.2	4.5	-24.0%	-16.1%	-16.7%	-20.3%	43.3%	-1.3%
时代电气	30.9	54.8	55.3	77.0	39.2	63.6	21.3%	37.7%	27.1%	7.6%	27.2%	15.9%
高铁电气	2.2	2.9	2.6	4.4	1.2	3.1	-18.1%	-23.0%	8.6%	-28.1%	-46.0%	9.0%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表43：轨交设备板块归母净利润及同比增速情况

公司简称	归母净利润 (亿元)						同比 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
晋西车轴	-0.2	0.0	0.2	0.2	-0.2	0.0	1.0%	308.5%	72.4%	-90.7%	48.8%	-106.7%
中铁工业	5.2	4.8	4.9	2.6	4.7	4.7	2.4%	-11.5%	9.8%	1.1%	4.2%	12.6%
中国中车	6.2	28.5	26.9	55.6	10.1	31.9	-83.6%	9.9%	17.2%	46.4%	180.0%	-2.3%
中国通号	6.8	11.5	7.4	9.1	6.0	9.9	10.5%	2.5%	17.3%	19.3%	4.6%	-10.9%
交控科技	0.1	0.2	0.1	0.4	0.1	0.1	-10.7%	-27.3%	-21.1%	-18.9%	-53.9%	-64.1%
时代电气	4.4	7.2	9.0	10.5	5.7	9.4	31.0%	21.8%	36.4%	21.8%	27.6%	35.7%
高铁电气	0.1	0.3	0.1	0.0	0.0	0.2	-36.2%	-25.2%	-8.0%	65.9%	-35.2%	-12.4%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表44：轨交设备板块毛利率及同比增速情况

公司简称	毛利率 (%)						同比 (pct)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
晋西车轴	10.0%	9.3%	10.9%	13.6%	3.4%	4.6%	8.1%	-4.7%	-1.1%	2.3%	-6.5%	-4.6%
中铁工业	17.5%	18.3%	19.3%	19.1%	17.9%	18.8%	1.2%	1.3%	1.3%	1.0%	0.4%	0.5%
中国中车	21.5%	21.1%	21.8%	22.3%	24.9%	21.4%	0.9%	1.0%	1.2%	1.0%	3.4%	0.3%
中国通号	22.7%	25.0%	25.3%	25.8%	27.4%	29.4%	-1.3%	1.8%	2.7%	2.1%	4.7%	4.4%
交控科技	35.7%	34.5%	33.9%	34.0%	30.7%	32.1%	0.0%	-2.7%	-3.1%	-3.9%	-5.0%	-2.4%
时代电气	32.4%	31.1%	32.4%	33.9%	34.1%	27.8%	-3.3%	-3.1%	-0.8%	1.2%	1.6%	-3.2%
高铁电气	24.4%	26.7%	24.7%	18.6%	25.2%	19.9%	0.1%	4.9%	2.4%	-3.0%	0.8%	-6.8%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

3.2 专用设备：油气装备、3C 板块相对高景气度

3.2.1 3C 设备：消费电子领域需求持续复苏

根据 IDC 最新预测，2024 年全球智能手机出货量将达 12.1 亿部，较 2023 年 11.6 亿部增长 4%，预计到 2028 年，全球智能手机出货量将达到 13.0 亿部。同时，在经历了连续 8 个季度的下跌后，以 PC 为代表的消费电子市场终于回暖，实现了连续两个季度的增长。今年第二季度全球 PC 出货量达到 6490 万台，同比增长 3%。

据国家统计局数据显示，上半年，我国持续巩固全球最大的消费电子产品生产国地位，手机产量 7.52 亿台，同比增长 9.7%，其中智能手机产量 5.63 亿台，同比增长 11.8%。微型计算机产量 1.57 亿台，同比增长 1%，增速实现由负转正。

随着 AI 功能的引入，2025 年苹果有望进入换机周期。1) 根据 CIRP 调研报告显示，在过去的一年里，高达 71% 的 iPhone 用户旧设备已经使用了超过两年时间，而 2020 年这一比例分别为 63%。此前推迟的换机需求有望逐步于下半年及明年释放 2) 苹果 AI 功能正式引入，可能吸引更多想要应用 AI 功能的用户更换旧机。软件方面，6 月苹果首个生成式 AI 大模型 Apple Intelligence 正式登场，Apple Intelligence 只能用于 iPhone 15 Pro 或更高版本机型。

从 2024Q2 来看，多家公司实现收入大幅增长，从增幅来看，智立方、芯碁微装、博众精工、精智达等公司居前，利润端，三家公司实现大幅增长，博众精工 24Q2 归母净利润同比+160.4%；毛利率方面，24Q2 荣旗科技毛利率同比增幅最大，同比+17.5pct。

表45：3C 设备板块营收及同比增速情况

公司简称	营收 (亿元)						同比 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
赛腾股份	7.1	6.9	12.2	18.2	7.7	8.6	68.9%	20.4%	9.3%	122.6%	8.3%	24.5%
联得装备	2.7	2.8	3.4	3.2	3.5	3.2	32.1%	33.0%	39.9%	0.4%	30.6%	15.9%
芯碁微装	1.6	1.6	2.1	3.1	2.0	2.5	50.3%	7.3%	31.2%	26.7%	26.3%	55.4%
荣旗科技	0.3	1.4	1.2	0.8	0.3	1.0	28.0%	69.2%	5.3%	-44.5%	5.2%	-28.6%
华兴源创	3.6	5.3	4.5	5.2	2.8	5.6	-3.9%	-27.6%	-20.4%	-19.6%	-21.6%	5.5%
智立方	1.4	1.0	1.0	0.9	0.8	1.6	21.7%	5.1%	-46.1%	-22.1%	-41.8%	61.8%
精智达	0.5	2.0	1.2	2.8	0.8	2.8	548.3%	-4.5%	42.3%	35.8%	62.3%	42.0%
博众精工	8.8	7.5	16.1	16.0	7.4	10.9	13.3%	14.8%	0.0%	-9.7%	-15.9%	46.0%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表46：3C 设备板块归母净利润及同比增速情况

公司简称	归母净利润 (亿元)						同比 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
赛腾股份	0.7	0.3	3.0	2.9	0.9	0.6	39.9%	36.5%	50.2%	228.2%	178.4%	51.5%
联得装备	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.7	214.7%	90.3%	159.4%	1323.2%	306.1%	101.0%
芯碁微装	0.3	0.4	0.5	0.6	0.4	0.6	51.2%	23.3%	54.3%	13.6%	70.3%	5.4%
荣旗科技	-0.1	0.1	0.1	0.3	0.0	0.2	-26.1%	53.9%	0.0%	0.0%	-55.6%	-45.0%
华兴源创	0.3	1.0	0.6	0.5	-0.3	0.7	44.9%	15.9%	2.5%	-39.0%	-34.4%	-20.6%
智立方	0.3	0.1	0.2	0.2	-0.1	0.3	62.4%	-66.0%	10.9%	98.0%	1.8%	-41.6%
精智达	0.0	0.4	0.2	0.6	-0.1	0.5	0.0%	0.0%	0.0%	61.1%	80.1%	0.3%
博众精工	0.5	0.4	1.4	1.6	-0.2	1.2	161.1%	-129.2%	119.6%	20.5%	405.2%	160.4%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表47：3C 设备板块毛利率及同比增速情况

公司简称	毛利率 (%)						同比 (pct)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
赛腾股份	41.0%	40.4%	44.8%	46.9%	45.6%	45.0%	1.3%	0.3%	4.2%	6.8%	4.6%	4.6%
联得装备	36.1%	36.8%	33.8%	35.1%	31.8%	37.3%	9.4%	5.0%	2.7%	3.8%	-4.4%	0.4%
芯碁微装	44.2%	46.1%	42.8%	42.6%	43.9%	41.9%	4.8%	2.8%	-0.3%	-0.5%	-0.3%	-4.2%
荣旗科技	42.4%	30.2%	30.9%	39.7%	45.8%	47.7%	-0.4%	-11.8%	-11.5%	-2.0%	3.4%	17.5%
华兴源创	61.5%	58.0%	56.0%	54.0%	54.7%	50.9%	4.0%	2.0%	-0.2%	1.9%	-6.8%	-7.1%
智立方	44.9%	34.8%	33.5%	36.1%	21.8%	23.9%	-1.0%	-8.6%	-9.9%	-7.1%	-23.1%	-10.9%
精智达	36.7%	37.5%	39.4%	40.4%	33.4%	41.0%	-1.2%	-1.1%	6.0%	3.6%	-3.2%	3.5%
博众精工	34.8%	36.2%	33.1%	33.8%	32.7%	36.3%	0.2%	0.1%	-1.1%	1.5%	-2.1%	0.1%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

3.2.2 核电：新核准机组数逐年上升，关注乏燃料后处理领域

24Q2 核电板块收入为 15.5 亿元，同比+7.0%，归母净利润为 2.4 亿元，同比+9.7%。核电投资的主要逻辑在于风电、光伏装机量增加对相应基荷能源匹配的需求。一般情况下，每条输电线路下输出的功率是有限的，当风电、光伏等间歇式能源达到一定水平，整个电网送电的波动较大，供电质量会出现下降，因此需要有相应的基荷能源作为支撑。基荷能源的特点在于量大、稳定，我国目前适合作为基荷能源的主要是煤电、水电和核电。在“碳中和”背景下，核电作为清洁能源，是基荷能源的不二选择。2019 年至 2023 年，我国核准核电机组数量分别为 6 台、4 台、5 台、10 台、10 台。

2024 年 8 月，国常会又核准了 11 台核电机组，相关的核电设备、核能材料需求将在后续逐步释放。（目前我国）商运核电机组数量达到 55 台，额定装机容量达到 5703 万千瓦，位列全球第三，仅次于美国、法国；在建及已核准核电机组 38 台，总装机容量 4480 万千瓦。《中国核能发展报告（2023）》蓝皮书显示，预计 2030 年前我国在运核电装机规模有望世界第一，2035 年我国核能发电量占比将达到 10%，相比 2023 年实现翻番。

目前我国核电站中，核岛设备研发制造多数仍主要由国有企业垄断，民营企业鲜少进入，常规岛、BOP 等领域民营企业参与较多。

根据智研咨询，2022 年中国乏核废料处理市场规模约为 6.56 亿元，同比增长 1.39%。市场规模增速小于废料产量增速主要是乏核废料处理市场产能低，随着废料产量年均增长，市场由废料处理逐渐转向废料转移贮存。乏核废料转移市场规模占比从 2015 年的 32.4%，提升至 2022 年的 49.1%，市场处理均价基本保持稳定。

表48：核电设备营收及增速

环节	标的简称	营收 (亿元)					营收同比增速 (%)				
		23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
核电阀门	江苏神通	5.02	5.44	5.90	5.71	4.82	22.03%	3.70%	16.18%	14.78%	-4.11%
主泵泵壳	应流股份	5.76	6.23	6.05	6.62	6.06	-0.09%	12.35%	11.40%	9.07%	5.08%
核电密封	中密控股	3.26	3.76	3.80	3.36	3.87	5.61%	13.33%	22.84%	17.10%	18.94%
乏燃料	景业智能	0.41	0.36	1.26	0.23	0.71	-63.53%	-51.44%	-47.31%	-55.26%	75.68%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表49：核电设备归母净利润及增速

环节	标的简称	归母净利润 (亿元)					归母净利润同比增速 (%)				
		23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
核电阀门	江苏神通	0.49	0.76	0.67	0.84	0.60	62.7%	1.75%	38.72%	10.17%	21.23%
主泵泵壳	应流股份	0.80	0.82	0.60	0.91	0.61	-0.35%	1.31%	-65.74%	11.12%	-23.33%
核电密封	中密控股	0.81	0.87	0.98	0.83	0.91	-9.45%	-1.25%	39.86%	2.88%	12.41%
乏燃料	景业智能	0.05	-0.09	0.33	-0.11	0.24	-85.9%	-160.7%	-54.65%	-292.1%	405.8%

资料来源: ifind, 民生证券研究院 (负值不计算同比)

表50：核电设备毛利率及同比变化

环节	标的简称	毛利率 (%)					同比 (pct)				
		23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
核电阀门	江苏神通	30.5%	30.5%	31.7%	30.3%	31.6%	1.0%	1.8%	-0.1%	1.1%	1.0%
主泵泵壳	应流股份	36.5%	36.9%	36.2%	34.3%	34.4%	-1.1%	-0.6%	-2.9%	-2.2%	-1.1%
核电密封	中密控股	51.2%	50.2%	49.6%	48.0%	47.1%	-1.7%	-1.7%	-6.0%	-4.0%	-1.7%
乏燃料	景业智能	51.8%	50.0%	47.8%	43.3%	44.3%	0.5%	0.2%	-11.0%	-7.4%	0.5%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

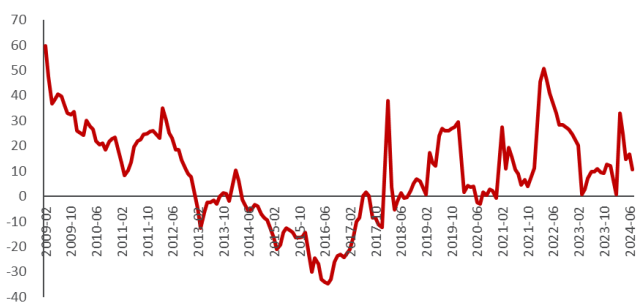
3.2.3 煤机：资本开支相对稳定，关注煤矿智能化带来的煤机需求

据国家统计局数据，2024 年 6 月煤炭开采和洗选业固定资产投资累计同比增长 16.6%，增长稳定，煤炭行业资本开支稳增背景下，煤机企业有望充分受益。2024 年 4 月，国家矿山安监局等七部门联合印发的《关于深入推进矿山智能化建设 促进矿山安全发展的指导意见》提出，到 2026 年，全国煤矿智能化产能占比不低于 60%，智能化工作面数量占比不低于 30%，智能化工作面常态化

运行率不低于 80%，煤矿、非煤矿山危险繁重岗位作业智能装备或机器人替代率分别不低于 30%、20%。

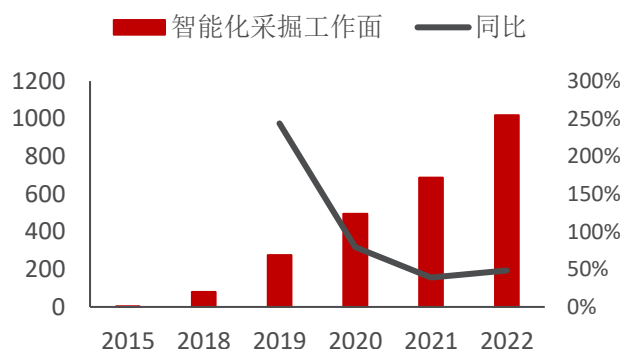
“三机一架”是煤矿核心设备，占综采设备投资总额比重 80%。煤矿需用到采掘、支护、运输、洗选等生产过程的矿山机械，核心是掘进机、采煤机、刮板输送机、液压支架，分别占综采设备投资总额比重 12%、13%、10%、45%。目前，液压支架、掘进机、采煤机基本成寡头垄断格局，郑煤机、三一国际、创力集团分别在三者中占据较高市场份额，天地科技在“三机一架”均有布局，龙头企业有望率先享受新建产能红利。

图7：煤炭开采和洗选行业固定资产投资累计同比（%）



资料来源：国家统计局，民生证券研究院

图8：我国智能化采掘工作面数量（个）



资料来源：国家矿山安监局，中国煤矿报，人民日报，民生证券研究院整理

天地科技：公司主要生产采煤机、刮板输送机、掘进机等煤炭机械设备，此外也有煤矿安装装备、矿井设计服务、无烟煤生产等业务。2024H1，天地奔牛、上海煤科等 4 家单位新签合同超过 20 亿元，北京华宇依托整体技术优势成功签订总包项目 7.6 亿元，开采研究院利用压裂、快掘等领先技术优势签订合同 4.5 亿元。

郑煤机：公司是液压支架领域龙头企业，并在煤矿智能化领域处于领先地位。作为电液控系统龙头企业，公司有望充分受益于智能化改造浪潮。2024 年 1-6 月煤机板块营业总收入同比+4.41%；2) 汽车零部件板块营业总收入同比+3.58%。2024 年 1-6 月煤机板块净利润同比+26.44%；2) 汽车零部件板块净利润同比+71.76%。

表51：煤机核心标的营收及归母净利润同比增速情况

环节	标的简称	营收同比增速（%）					归母净利润同比增速（%）				
		23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
三机	天地科技	9.8%	10.1%	6.2%	10.7%	-4.8%	5.0%	28.6%	9.8%	10.8%	10.3%
液压支架	郑煤机	21.0%	9.5%	11.0%	4.9%	3.1%	14.7%	58.0%	40.0%	33.1%	24.6%
智控系统	北路智控	30.6%	30.7%	39.9%	24.8%	11.5%	18.9%	9.4%	4.4%	-13.6%	-19.1%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表52：煤机核心标的毛利率情况

环节	标的简称	毛利率 (%)					同比 (pct)				
		23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
三机	天地科技	32.9%	32.6%	30.9%	30.6%	33.0%	0.3%	0.9%	0.6%	-1.4%	0.1%
液压支架	郑煤机	22.1%	21.9%	22.1%	23.9%	24.1%	0.2%	0.9%	1.4%	2.9%	2.0%
智控系统	北路智控	47.1%	45.7%	45.9%	41.7%	42.8%	-2.1%	-3.6%	-3.7%	-5.6%	-4.3%

资料来源：ifind，民生证券研究院

3.2.4 油气：油价上涨结合油气公司资本开支上行，行业有望持续高景气度

油服设备行业景气度主要受国际油价以及下游油气公司的资本开支影响。

2024 年，国际石油市场整体处于平衡状态，国际地缘政治及各国央行政策对原油价格影响较大。1) 从需求端看，市场预期欧美央行降息即将到来，将提振原油需求。2) 从供给端看，俄乌冲突导致俄罗斯油气供给受限，“欧佩克+”宣布将减产协议延续至今年 6 月底；红海危机改变全球原油贸易流向，推高原油价格。3) 库存端：2024 年 3 月 15 日 SPR（战略石油储备）库存为 3.62 亿桶。在过去十年的大多数时间里，SPR 原油库存都在 6 亿桶以上，当前补库需求显著。

2024 年上半年，布伦特国际原油期货价格平均为 83.42 美元/桶，同比上涨 4.56%，维持相对高位运行，全球油气上游资本支出呈现复苏态势，Spears&Associates 预测 2024 年全球油田服务市场规模同比增长 7.1%。受益于全球上游资本开支提升，油气设备及服务行业需求增加，景气度也持续回升。

我国油气资源对外依存度高。未来深层、深水等非常规等领域油气开发有望成为油气增储上产、保障能源安全的必然选择。中海油 2023 年实际资本开支为 1296 亿元，超年初 1000-1100 亿预算，同时 2024 年预算为 1250 亿-1350 亿元人民币。随着增储上产政策的持续推进，预计中国石油和中国石化资本开支也将保持高水平态势。

表53：油气装备板块营收及同比增速情况

公司简称	营收 (亿元)						同比 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
杰瑞股份	22.8	31.4	33.4	51.6	21.3	28.3	24.9%	14.8%	30.7%	20.0%	-6.5%	-10.0%
山东墨龙	4.1	3.9	2.0	3.2	1.9	4.1	-27.3%	-61.3%	-68.7%	-42.1%	-52.6%	5.3%
通源石油	2.0	3.2	2.7	2.4	2.3	3.2	44.8%	77.0%	48.0%	-10.5%	12.6%	1.3%
富瑞特装	7.6	6.1	7.4	9.3	6.5	9.6	180.7%	26.7%	119.5%	80.0%	-14.5%	57.0%
厚普股份	1.6	2.7	1.5	3.5	0.5	1.5	10.2%	34.5%	41.0%	35.9%	-68.2%	-45.4%
如通股份	0.7	0.8	1.0	1.2	0.9	1.0	9.0%	28.5%	45.3%	16.1%	19.6%	22.9%
卓然股份	0.5	13.1	3.8	12.1	0.5	13.1	65.3%	-20.7%	697.3%	0.5%	-6.6%	0.1%
迪威尔	2.7	3.3	3.4	2.7	2.9	2.8	35.1%	53.8%	18.3%	-3.7%	5.8%	-16.1%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表54：油气装备板块归母净利润及同比增速情况

公司简称	归母净利润 (亿元)						同比 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
杰瑞股份	3.5	6.9	5.2	8.9	3.8	7.1	61.1%	-9.5%	1.6%	18.8%	6.8%	3.1%
山东墨龙	-0.9	-0.7	-0.9	-3.2	2.2	-0.5	-29.4%	32.5%	4.9%	-101.2%	349.0%	34.3%
通源石油	0.2	0.5	0.3	-0.4	0.0	0.3	829.1%	371.6%	551.7%	-745.3%	-75.9%	-36.9%
富瑞特装	0.0	0.1	0.2	1.1	0.2	0.6	112.5%	185.9%	135.4%	187.4%	629.3%	319.4%
厚普股份	-0.1	0.2	-0.2	-0.6	-0.2	0.0	39.9%	203.6%	-29.2%	32.7%	-92.0%	-95.1%
如通股份	0.1	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	3.2%	28.0%	50.7%	1.6%	41.2%	15.5%
卓然股份	-0.8	1.4	0.0	1.0	-0.4	0.8	-33.3%	-2.7%	89.9%	-14.8%	48.4%	-44.9%
迪威尔	0.3	0.5	0.4	0.2	0.3	0.3	0.1%	91.6%	3.5%	-20.5%	-7.4%	-46.1%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

表55：油气装备板块毛利率及同比增速情况

公司简称	毛利率 (%)						同比 (pct)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
杰瑞股份	36.1%	35.4%	30.0%	32.3%	35.7%	35.8%	5.6%	-1.6%	-4.1%	0.7%	-0.4%	0.2%
山东墨龙	5.8%	7.4%	9.8%	9.2%	2.9%	2.9%	-0.9%	5.9%	5.0%	8.2%	-2.9%	-3.7%
通源石油	31.7%	40.2%	35.0%	26.8%	26.6%	30.8%	1.1%	3.0%	1.9%	-6.3%	-5.0%	-6.1%
富瑞特装	10.3%	17.4%	18.5%	34.8%	19.5%	21.1%	-8.0%	3.4%	13.0%	24.8%	9.2%	7.6%
厚普股份	21.1%	22.0%	22.9%	20.7%	32.4%	32.4%	-1.6%	3.0%	-7.4%	4.2%	11.2%	10.8%
如通股份	41.8%	40.6%	40.9%	50.1%	43.7%	42.7%	1.7%	0.3%	3.0%	-2.8%	1.9%	1.6%
卓然股份	14.6%	20.2%	16.1%	22.5%	23.7%	19.8%	-13.3%	4.6%	-9.9%	0.9%	9.2%	-0.2%
迪威尔	22.9%	23.1%	23.8%	17.5%	19.5%	20.0%	-2.0%	-1.2%	1.7%	-5.0%	-3.4%	-3.0%

资料来源: ifind, 民生证券研究院

3.2.5 锂电设备：行业竞争加剧，收入、利润双重下滑

根据公司主营业务契合度与营收规模大小，我们筛选 8 家锂电设备核心企业，2024Q2 实现营收合计 105.1 亿元，同比-20.4%，归母净利润合计 3.1 亿元，同比-80.9%，头部企业保持收入和利润呈现出下滑趋势。主要原因是国内市场竞争加剧存在降本需求，开展部分项目毛利率明显降低。

表56：锂电板块核心标的单季营收及同比增速情况

标的简称	营收 (亿元)						同比增速 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
杭可科技	9.5	11.7	11.9	6.2	8.8	10.1	19.3%	1.0%	46.1%	-9.1%	-7.0%	-14.0%
瀚川智能	1.8	5.3	4.9	1.4	2.7	1.5	83.5%	101.5%	42.4%	-68.9%	46.8%	-71.1%
中国电研	8.6	9.9	11.0	12.3	8.7	11.8	15.7%	8.9%	25.5%	-3.4%	2.2%	19.8%
利元亨	12.7	14.6	15.1	7.6	7.6	10.9	57.4%	55.9%	26.4%	-40.2%	-39.9%	-25.3%
先导智能	32.7	38.1	61.0	34.4	33.1	24.4	11.9%	51.1%	34.0%	-12.5%	1.1%	-36.0%
赢合科技	17.4	30.6	27.0	22.5	18.7	25.6	11.9%	-0.2%	35.5%	-6.4%	7.4%	-16.4%
海目星	9.0	12.5	12.2	14.4	10.5	13.5	100.5%	67.2%	3.3%	-16.8%	17.0%	7.7%
联赢激光	7.7	9.3	8.5	9.6	7.3	7.3	106.3%	51.8%	-5.9%	3.2%	-5.0%	-22.0%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表57：锂电板块核心标的单季归母净利润及同比增速情况

标的简称	归母净利润 (亿元)						同比增速 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
杭可科技	2.1	2.7	2.4	1.0	1.7	1.0	124.5%	79.8%	72.0%	-14.0%	-17.7%	-63.7%
瀚川智能	-0.4	0.9	-0.3	-1.0	0.1	-1.4	-2798.8%	82.2%	-212.3%	-8204.2%	128.1%	-256.7%
中国电研	0.6	1.2	1.0	1.2	0.7	1.3	27.1%	4.2%	13.6%	15.3%	12.4%	3.2%
利元亨	-0.7	0.4	0.5	-2.0	-1.9	0.2	-184.2%	-60.8%	-58.2%	-3486.6%	-181.0%	-57.4%
先导智能	5.6	6.4	11.2	-5.5	5.6	-1.1	62.6%	36.7%	31.7%	-184.2%	0.2%	-116.5%
赢合科技	1.0	1.9	2.1	0.4	1.6	1.8	59.7%	-2.3%	139.9%	-68.0%	53.9%	-7.9%
海目星	0.3	1.5	1.3	0.1	0.4	1.1	184.2%	84.1%	1.0%	-94.1%	31.0%	-27.7%
联赢激光	0.9	1.1	0.5	0.3	0.3	0.2	490.0%	100.8%	-54.3%	-57.5%	-67.7%	-79.5%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表58：锂电板块核心标的单季毛利率及同比变化情况

标的简称	毛利率 (%)						同比 (pct)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
杭可科技	42.5%	39.7%	39.4%	37.5%	34.0%	29.9%	12.2%	9.0%	6.2%	4.6%	-8.6%	-9.8%
瀚川智能	27.2%	28.8%	22.2%	20.1%	28.2%	17.9%	-0.2%	-2.9%	-8.8%	-8.1%	1.0%	-10.9%
中国电研	27.8%	31.1%	31.0%	30.7%	33.6%	33.4%	-0.4%	2.2%	1.7%	2.2%	5.8%	2.3%
利元亨	26.9%	27.1%	27.8%	26.9%	17.4%	26.6%	-8.9%	-8.9%	-8.2%	-7.6%	-9.5%	-0.6%
先导智能	41.5%	40.1%	38.0%	35.6%	36.8%	36.3%	10.7%	5.8%	2.4%	-2.1%	-4.7%	-3.8%
赢合科技	23.9%	26.7%	28.7%	29.8%	29.4%	30.4%	6.9%	7.3%	9.2%	9.4%	5.5%	3.7%
海目星	30.8%	30.5%	31.3%	29.2%	26.5%	27.0%	-2.8%	-3.5%	-2.9%	-1.3%	-4.3%	-3.5%
联赢激光	36.0%	35.6%	33.8%	32.9%	29.2%	30.6%	-2.4%	-1.3%	-2.1%	-3.0%	-6.8%	-5.0%

资料来源：ifind，民生证券研究院

3.2.6 光伏设备：竞争加剧，利润承压，关注高效电池技术进展

根据公司主营业务契合度与营收规模大小，我们筛选 11 家光伏设备核心企业，2024Q2 实现营收合计 233.4 亿元，同比+1.4%，归母净利润合计 14.1 亿元，同比-56.6%。

Q2 光伏设备营业收入增速有所减缓，我们认为 Q2 光伏设备营业收入增速出现减缓的原因在于供给端竞争加剧。2024 年上半年，国内光伏新增装机 102.48GW，同比增长 30.7%。尽管保持增长，但增速却由 2023 年上半年的 78.42% 回落至 30.7%。4 年来，首次出现单月同比下降。3 月，较去年下降 4.27GW；二次出现在 4 月，较去年同期下降 0.82GW。

表59：光伏板块核心标的单季营收及同比增速情况

标的简称	营收 (亿元)						同比增速 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
京山轻机	13.3	20.8	15.5	22.6	20.3	19.6	28.0%	65.8%	89.4%	28.4%	53.1%	-5.9%
双良节能	54.6	66.7	66.6	43.6	42.5	27.3	215.0%	160.1%	49.7%	-23.9%	-22.2%	-59.0%
晶盛机电	36.0	48.1	50.6	45.2	45.1	56.4	84.4%	98.8%	63.5%	42.4%	25.3%	17.3%
捷佳伟创	19.3	21.5	23.2	23.3	25.8	40.4	41.7%	63.4%	47.2%	33.1%	33.5%	87.9%
迈为股份	11.6	17.1	22.4	29.8	22.2	26.5	38.6%	84.9%	78.3%	163.2%	91.8%	54.8%
奥特维	10.4	14.8	17.2	20.6	19.6	24.5	66.3%	66.5%	94.4%	80.8%	89.1%	65.9%
天宜上佳	3.1	6.6	7.9	3.4	3.5	1.6	79.5%	188.0%	213.6%	4.0%	11.7%	-75.2%
高测股份	12.6	12.6	16.9	19.7	14.2	12.3	126.5%	61.9%	97.6%	43.0%	12.8%	-2.8%
帝尔激光	3.5	3.3	4.8	4.6	4.5	4.6	11.9%	-8.0%	23.2%	68.4%	29.6%	39.5%
金辰股份	5.2	6.3	5.8	5.2	6.5	5.9	12.7%	27.2%	17.1%	4.2%	26.5%	-6.4%
连城数控	6.5	12.4	18.1	23.0	11.0	14.3	101.1%	38.7%	99.2%	39.9%	69.4%	15.3%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表60：光伏板块核心标的单季归母净利润及同比增速情况

标的简称	归母净利润 (亿元)						同比增速 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
京山轻机	0.5	1.9	0.5	0.4	1.3	1.4	61.5%	66.2%	1.8%	-62.2%	143.8%	-26.7%
双良节能	5.0	1.2	7.9	1.0	-2.9	-9.6	315.1%	-50.0%	64.6%	-21.7%	-158.7%	-927.9%
晶盛机电	8.9	13.2	13.1	10.4	10.7	10.3	100.4%	72.6%	63.1%	14.1%	20.7%	-22.2%
捷佳伟创	3.4	4.2	4.7	4.1	5.8	6.5	23.2%	76.9%	50.5%	81.8%	71.9%	56.0%
迈为股份	2.2	2.0	2.9	2.0	2.6	2.0	22.8%	-5.9%	-0.6%	14.5%	17.8%	-1.3%
奥特维	2.2	3.0	3.3	4.0	3.3	4.4	107.4%	56.6%	87.6%	69.6%	50.4%	44.8%
天宜上佳	0.5	0.9	1.0	-0.9	-1.3	-3.6	32.2%	127.4%	102.8%	-267.2%	-386.2%	-520.1%
高测股份	3.3	3.8	4.6	2.9	2.1	0.6	245.4%	170.8%	140.0%	-20.0%	-36.7%	-83.9%
帝尔激光	0.9	0.8	1.7	1.2	1.4	1.0	0.5%	-34.3%	37.2%	62.7%	44.5%	25.1%
金辰股份	0.3	0.2	0.2	0.2	0.3	0.2	-6.6%	140.3%	44.3%	61.0%	21.6%	-15.3%
连城数控	1.0	1.3	2.3	2.2	2.2	1.0	11.8%	49.8%	189.2%	14.1%	116.0%	-22.9%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表61：光伏板块核心标的单季毛利率及同比变化情况

标的简称	毛利率 (%)						同比 (pct)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
京山轻机	19.6%	20.9%	20.9%	21.0%	19.6%	19.6%	2.6%	1.0%	-0.2%	-0.5%	0.0%	-1.3%
双良节能	14.7%	13.8%	16.1%	14.7%	1.2%	-6.0%	-3.9%	-6.5%	-4.2%	-1.8%	-13.4%	-19.8%
晶盛机电	40.6%	42.7%	42.0%	41.7%	43.5%	37.0%	0.7%	2.7%	1.9%	2.0%	2.9%	-5.7%
捷佳伟创	22.8%	26.5%	27.9%	28.9%	32.9%	31.6%	-4.4%	1.0%	2.4%	3.5%	10.2%	5.2%
迈为股份	34.0%	32.7%	32.5%	30.5%	30.9%	31.0%	-6.5%	-7.4%	-6.1%	-7.8%	-3.1%	-1.8%
奥特维	36.6%	36.6%	36.7%	36.5%	34.5%	33.8%	-2.0%	-2.4%	-2.3%	-2.4%	-2.1%	-2.8%
天宜上佳	36.3%	36.3%	35.4%	29.9%	-10.4%	-19.5%	-21.7%	-18.9%	-19.2%	-20.9%	-46.6%	-55.8%
高测股份	43.1%	46.8%	46.0%	42.5%	32.4%	26.2%	5.5%	8.1%	6.2%	1.0%	-10.7%	-20.6%
帝尔激光	47.1%	48.2%	48.8%	48.4%	48.7%	48.1%	0.7%	1.5%	1.9%	1.3%	1.6%	-0.1%
金辰股份	31.4%	28.8%	29.6%	29.8%	25.3%	28.0%	1.5%	1.7%	1.1%	-0.5%	-6.0%	-0.9%
连城数控	24.6%	25.3%	26.6%	26.8%	32.3%	32.4%	-4.6%	-0.5%	0.4%	0.7%	7.7%	7.1%

资料来源：ifind，民生证券研究院

3.3 通用设备：出口保持稳定，市场需求存在压力

3.3.1 机床设备：静待下游需求回暖，国产化带来机遇

根据中国机床工具工业协会发布数据，2024年1-6月，机床工具全行业完成营业收入5019亿元，同比下降7.7%，降幅较1-3月收窄6.1个百分点。

2024年1-6月，机床工具全行业实现利润总额149亿元，同比下降78.2%，降幅较1-3月扩大0.4个百分点。2024年1-6月中国机床工具行业进出口总体小幅下降，1-6月机床工具进出口总额154.3亿美元，同比下降3%，其中进口明显下降，进口额50.5亿美元，同比下降11.1%，出口小幅增长，出口额103.8亿美元，同比增长1.4%。贸易顺差扩大同比增长。

高端数控机床领域，以科德数控为例，2024Q2营收增速与归母净利润增速明显提升，国产化进程将为科德数控注入更多活力。

华中数控在2024Q2内实现营业收入6.3亿元，同比减少29.02%。数控系统与机床领域实现收入3.8亿元，同比增加3.89%。2024年上半年公司受到整个机床行业经营压力的挑战，但随着行业整体呈现向好态势，公司也正逐步得到发展。

表62：机床设备板块核心标的营收增速及归母净利润增速情况

标的简称	营收增速 (%)						归母净利润同比增速 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
秦川机床	-10.0%	-5.1%	-10.8%	-7.2%	-2.6%	7.5%	-3.3%	-76.5%	-90.3%	-148.2%	-56.1%	-21.5%
华中数控	44.8%	39.1%	18.7%	18.4%	-32.0%	-27.0%	8.3%	151.0%	129.1%	-14.1%	-78.2%	1201.3%
海天精工	11.0%	12.6%	-4.6%	0.7%	-3.4%	1.1%	22.8%	27.9%	6.0%	11.5%	-3.7%	-12.3%
科德数控	40.4%	44.6%	39.2%	46.7%	18.6%	33.4%	257.1%	4.0%	191.1%	37.2%	-44.0%	61.2%
国盛智科	-4.3%	4.7%	-11.3%	-9.0%	-6.7%	-10.1%	-13.7%	-15.4%	-39.8%	-22.3%	-27.1%	-25.7%
纽威数控	23.5%	38.9%	25.7%	16.8%	4.0%	5.8%	35.6%	26.3%	14.6%	12.6%	-3.0%	-6.5%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表63：机床设备板块核心标的毛利率及净利率情况

标的简称	毛利率 (%)						同比 (pct)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
秦川机床	18.6%	18.3%	18.1%	17.8%	16.8%	17.0%	-0.9%	-0.8%	-0.7%	-1.1%	-1.8%	-1.3%
华中数控	31.1%	30.3%	32.6%	32.9%	34.8%	34.7%	0.0%	1.1%	0.8%	-1.1%	3.6%	4.4%
海天精工	28.8%	28.8%	29.6%	29.9%	28.5%	28.4%	3.2%	3.3%	3.9%	2.6%	-0.3%	-0.5%
科德数控	45.9%	45.4%	45.4%	46.0%	43.5%	43.4%	3.5%	2.4%	3.7%	3.6%	-2.4%	-2.0%
国盛智科	25.6%	25.6%	25.4%	24.7%	22.8%	23.1%	-1.9%	-1.6%	-1.4%	-1.6%	-2.8%	-2.5%
纽威数控	26.2%	26.1%	26.5%	26.5%	25.9%	25.3%	-1.0%	-2.1%	-1.1%	-1.0%	-0.2%	-0.8%

资料来源：ifind，民生证券研究院

3.3.2 注塑机：国内需求复苏，海外市场空间仍大

2023 年我国注塑机进口数量、进口金额、进口单价分别为 4,748 台、4.46 亿美元、9.39 万美元/台，出口数量、出口金额、出口单价分别为 64,833 台、17.33 亿美元、2.67 万美元/台。中国注塑成型装备的产量已经连续十余年位居世界第一，约占全球注塑机产量的 70%。目前欧洲及北美等地区建筑节能的要求比我国高，对高端门窗的需求量大，同时对能够生产出高性能塑料门窗型材的挤出成型装备需求量大。2023 年中国塑料机械出口 340.24 千万美元，前二十大出口国家及地区占到 242.34 千万美元，占比 71.23%。前二位的越南、印度合计占比 18.02%。

伊之密在国内行业景气度回暖的情况下，不断加大销售力度，整体竞争进一步提升，营收得到了明显的提高，报告期内，注塑机销售收入 170,813.89 万元，占公司总销售额的 72.08%，同比增长 16.29%。

表64：注塑机板块标的营收增速及归母净利润增速情况

标的简称	营收增速 (%)						归母净利润同比增速 (%)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
伊之密	-4.9%	8.3%	6.0%	38.3%	11.7%	27.9%	-18.8%	24.9%	30.0%	43.6%	28.8%	13.6%
泰瑞机器	12.4%	-17.1%	-33.5%	-17.2%	-11.6%	25.1%	19.3%	-22.4%	-47.0%	143.4%	-26.1%	-32.6%
耐科装备	-17.7%	-48.2%	-34.5%	12.8%	29.5%	12.4%	72.1%	-50.0%	-46.0%	51.8%	39.8%	49.3%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表65：注塑机板块标的毛利率及同比变化情况

标的简称	毛利率 (%)						同比 (pct)					
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
伊之密	32.3%	32.6%	33.1%	33.3%	34.8%	33.6%	-0.5%	2.2%	3.0%	2.1%	2.5%	1.0%
泰瑞机器	29.6%	32.1%	32.9%	32.0%	29.4%	29.9%	-0.5%	2.9%	5.5%	5.7%	-0.2%	-2.2%
耐科装备	41.0%	42.2%	40.9%	41.0%	47.8%	44.2%	10.9%	7.9%	5.8%	4.8%	6.8%	2.0%

资料来源：ifind，民生证券研究院

3.4 工程机械：行业筑底向上，设备更新受益

2024Q2 板块收入为 798.8 亿元，同比-2.2%，归母净利润为 73.4 亿元，同比 8.0%，营业收入同比略有下降，归母净利润稳定增长。

2024 年上半年，工程机械行业整体运行逐步向好，头部企业向全球市场进发，海外市场机遇为各大公司带来增长点。

表66：工程机械各环节营收增速及归母净利润增速情况

环节	标的简称	营收同比增速 (%)					归母净利润同比增速 (%)				
		23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	三一重工	10.7%	-15.0%	-17.4%	-0.9%	-3.1%	80.8%	-32.8%	-29.0%	4.5%	5.5%
	中联重科	20.9%	22.3%	5.3%	12.9%	-6.5%	52.0%	80.0%	373.7%	13.1%	11.6%
	徐工机械	50.7%	-44.7%	13.2%	1.2%	-7.0%	125.8%	-46.9%	232.1%	5.1%	1.9%
	柳工	3.0%	-3.0%	-0.6%	1.9%	12.1%	33.0%	99.3%	211.6%	58.0%	62.5%
	建设机械	-9.1%	-20.3%	-22.5%	-21.7%	-12.1%	-731.0%	-782.0%	-26495.4%	-78.8%	-102.1%
高空作业平台	浙江鼎力	6.2%	34.3%	22.9%	11.5%	34.0%	35.4%	52.7%	50.7%	-5.4%	1.9%
叉车	安徽合力	9.4%	15.2%	16.5%	3.7%	5.5%	66.3%	29.2%	33.5%	48.4%	4.6%
	杭叉集团	9.5%	11.8%	23.3%	6.2%	2.1%	84.4%	80.2%	71.9%	29.7%	28.1%

资料来源：ifind，民生证券研究院

表67：工程机械各环节毛利率及同比变化情况

环节	标的简称	毛利率 (%)					同比 (pct)				
		23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2
工程机械	三一重工	28.2%	28.5%	27.7%	28.1%	28.2%	5.7%	5.7%	3.7%	0.5%	0.0%
	中联重科	27.9%	27.8%	27.5%	28.7%	28.3%	7.1%	6.8%	5.7%	2.3%	0.4%
	徐工机械	22.9%	22.9%	22.4%	22.9%	22.9%	6.6%	2.7%	2.2%	0.3%	0.0%
	柳工	20.1%	20.6%	20.8%	22.8%	23.4%	4.2%	4.4%	4.0%	4.0%	3.3%
	建设机械	13.0%	13.0%	9.4%	-13.3%	-2.4%	-12.1%	-12.5%	-13.1%	-20.6%	-15.4%
高空作业平台	浙江鼎力	34.4%	37.7%	38.5%	41.1%	35.3%	6.4%	8.4%	7.4%	3.5%	0.9%
叉车	安徽合力	19.8%	20.2%	20.6%	20.6%	21.6%	3.6%	3.6%	3.6%	2.3%	1.8%
	杭叉集团	19.1%	20.2%	20.8%	20.6%	21.4%	3.0%	3.9%	3.0%	2.4%	2.3%

资料来源：ifind，民生证券研究院

4 投资建议：优选景气上行板块，把握具备长期优势的优质个股

基于以上分析，部分机械板块标的的经营情况迎来上升周期，且细分板块经营情况的梳理也给我们揭示了方向。我们认为近期投资需关注确定性，建议关注以下几个方向和标的：

- 随着宏观经济趋势向好，稳增长基建发力的效果逐步显现，出海逻辑助力收入和利润双增，工程机械有望受益，如三一重工、徐工机械、中联重科、恒立液压等。
- 纺织设备中具备长期竞争优势的公司，如宏华数科。
- 3C 自动化开始进入复苏阶段，具有配置价值，如创世纪、赛腾股份等。
- 受益于下游汽车及家电需求回暖，建议关注订单充足的注塑机标的伊之密。
- 出口链：出口链公司二季报普遍实现增长，且环比呈加速态势，建议关注巨星科技、安徽合力、杭叉集团、捷昌驱动等标的。
- 船舶板块：造船需求有望持续，“供给改善、需求向好、盈利增厚”三重红利推动本轮造船大周期，多家船舶公司业绩端已初步反映。建议关注：中国船舶、中国重工、中国动力等。
- 轨交板块：铁路投资计划性强，完成度高，“十四五”后期投资额有望回补。考虑到动车组四级修/五级修分别 6/12 年的维修周期，我们预计 2024-2025 年我国动车组车辆将进入集中高级修阶段。下游需求有望持续，建议关注：时代电气、中国中车等。

5 风险提示

1) 宏观经济复苏低于预期风险。若宏观经济复苏低于预期，将对市场的需求有一定的抑制作用，进而影响制造业的复苏。

2) 原材料价格上行导致毛利率波动风险。2024Q1 大多制造业都受益于原材料价格回落，毛利率整体呈现上行趋势，若大宗原材料价格波动上行可能会导致制造业的毛利率承压。

3) 下游需求不及预期风险。若细分下游客户资本开支计划不及预期，相关需求减少，则可能导致公司相关订单减少，营业收入下滑。

插图目录

图 1: 铁路交通设备营收及同比增速.....	12
图 2: 船舶制造设备营收及同比增速.....	12
图 3: 铁路交通设备板块归母净利润及同比.....	13
图 4: 船舶制造设备板块归母净利润及同比.....	13
图 5: 铁路交通设备板块毛利率.....	13
图 6: 船舶制造设备板块毛利率.....	13
图 7: 煤炭开采和洗选行业固定资产投资累计同比 (%).....	28
图 8: 我国智能化采掘工作面数量 (个).....	28

表格目录

表 1: CS 机械样本公司情况.....	3
表 2: CS 机械板块单季度营收情况 (亿元).....	4
表 3: CS 机械板块单季度营收同比增速 (%).....	4
表 4: CS 机械板块单季度归母净利润 (亿元).....	4
表 5: CS 机械板块单季度归母净利润同比 (%).....	5
表 6: CS 机械板块单季度毛利率情况 (%).....	5
表 7: CS 机械板块单季度期间费用率情况 (%).....	5
表 8: CS 机械板块单季度销售费用率情况 (%).....	6
表 9: CS 机械板块单季度管理费用率情况 (%).....	6
表 10: CS 机械板块单季度研发费用率情况 (%).....	6
表 11: CS 机械板块单季度财务费用率情况 (%).....	6
表 12: CS 机械板块单季度资产负债率情况 (%).....	7
表 13: CS 专用设备板块单季度营业收入 (亿元).....	8
表 14: CS 专用设备板块单季度营收同比增速情况 (%).....	8
表 15: CS 专用设备板块单季度归母净利润情况 (亿元).....	9
表 16: CS 专用设备板块单季度归母净利润同比增速情况 (%).....	9
表 17: CS 专用设备板块单季度毛利率情况 (%).....	10
表 18: CS 专用设备板块单季度期间费用率情况 (%).....	10
表 19: CS 专用设备板块单季度销售费用率情况 (%).....	10
表 20: CS 专用设备板块单季度管理费用率情况 (%).....	11
表 21: CS 专用设备板块单季度研发费用率情况 (%).....	11
表 22: CS 专用设备板块单季度财务费用率情况 (%).....	11
表 23: CS 通用设备板块单季度营收情况 (亿元).....	15
表 24: CS 通用设备板块单季度营收同比增速情况 (%).....	15
表 25: CS 通用设备板块单季度归母净利润情况 (亿元).....	16
表 26: CS 通用设备板块单季度归母净利润同比增速情况 (%).....	16
表 27: CS 通用设备板块单季度毛利率情况 (%).....	17
表 28: CS 工程机械板块单季度营收情况 (亿元).....	18
表 29: CS 工程机械板块单季度营收同比增速情况 (%).....	18
表 30: CS 工程机械板块单季度归母净利润情况 (亿元).....	18
表 31: CS 工程机械板块单季度归母净利润同比变化情况 (亿元).....	18
表 32: CS 工程机械板块单季度毛利率情况 (%).....	19
表 33: CS 工程机械板块单季度期间费用率情况 (%).....	19
表 34: CS 工程机械板块单季度销售费用率情况 (%).....	19
表 35: CS 工程机械板块单季度管理费用率情况 (%).....	19
表 36: CS 工程机械板块单季度研发费用率情况 (%).....	19
表 37: CS 工程机械板块单季度财务费用率情况 (%).....	20
表 38: CS 机械各板块估值位置情况.....	21
表 39: 船舶板块营收及同比增速情况.....	22

表 40:	船舶板块归母净利润及同比增速情况.....	22
表 41:	船舶板块毛利率及同比增速情况.....	22
表 42:	轨交设备板块营收及同比增速情况.....	23
表 43:	轨交设备板块归母净利润及同比增速情况.....	24
表 44:	轨交设备板块毛利率及同比增速情况.....	24
表 45:	3C 设备板块营收及同比增速情况.....	25
表 46:	3C 设备板块归母净利润及同比增速情况.....	26
表 47:	3C 设备板块毛利率及同比增速情况.....	26
表 48:	核电设备营收及增速.....	27
表 49:	核电设备归母净利润及增速.....	27
表 50:	核电设备毛利率及同比变化.....	27
表 51:	煤机核心标的营收及归母净利润同比增速情况.....	28
表 52:	煤机核心标的毛利率情况.....	29
表 53:	油气装备板块营收及同比增速情况.....	29
表 54:	油气装备板块归母净利润及同比增速情况.....	30
表 55:	油气装备板块毛利率及同比增速情况.....	30
表 56:	锂电板块核心标的单季营收及同比增速情况.....	31
表 57:	锂电板块核心标的单季归母净利润及同比增速情况.....	31
表 58:	锂电板块核心标的单季毛利率及同比变化情况.....	31
表 59:	光伏板块核心标的单季营收及同比增速情况.....	32
表 60:	光伏板块核心标的单季归母净利润及同比增速情况.....	32
表 61:	光伏板块核心标的单季毛利率及同比变化情况.....	33
表 62:	机床设备板块核心标的营收增速及归母净利润增速情况.....	34
表 63:	机床设备板块核心标的毛利率及净利率情况.....	34
表 64:	注塑机板块标的营收增速及归母净利润增速情况.....	35
表 65:	注塑机板块标的毛利率及同比变化情况.....	35
表 66:	工程机械各环节营收增速及归母净利润增速情况.....	36
表 67:	工程机械各环节毛利率及同比变化情况.....	36

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，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，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，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、咨询服务等相关服务，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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026