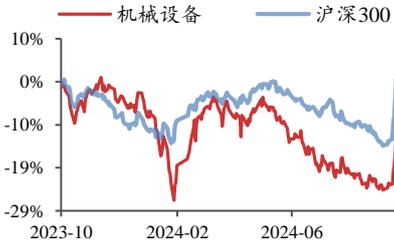


## 机械设备

2024年09月29日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《人形机器人板块价值凸显，特斯拉 Robotaxi 或再形成催化—行业周报》-2024.9.22

《机械行业 2024 年中报总结：板块分化，关注出口链及新质生产力两条主线—行业周报》-2024.9.17

《2024 世界机器人大会总结：人形机器人快速迭代，商业化序幕拉开—行业深度报告》-2024.9.13

## 政策发力超预期，顺周期板块拐点或已至

——行业周报

孟鹏飞（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

熊亚威（分析师）

xiongyawei@kysec.cn

证书编号：S0790522080004

张健（分析师）

zhangjian1@kysec.cn

证书编号：S0790524060001

### ● 超预期政策不断发布，或奠定拐点基石

**（1）政策端：**2024年9月24日，“一行一局一会”联合发布重磅政策，包括降低存量房贷利率、统一房贷最低首付比例、创设货币工具支持股市发展等一揽子内容。2024年9月26日，中央政治局召开会议，首次定调房地产市场止跌回稳，同时在政策基调上要求“抓住重点，主动作为，有效落实存量政策，加力推进增量政策”。我们认为9月以来，超预期政策不断加码，展现了决策层对当前经济所面临困难的迫切关注，同时也表现出稳增长政策加码的迫切性，更多增量政策可期，有望改善居民就业和收入，利好国内经济增长。**（2）宏观数据端：**2024年3-8月制造业PMI连续下滑，且5-8月连续4个月处于荣枯线以下，表明我国制造业处于连续萎缩，看好后续政策发力带动的内需复苏。

### ● 政策加码有望带动顺周期全面复苏，龙头强者恒强

我们结合宏观数据、近期超预期政策，看好稳房价、促消费、发国债带动的内需复苏，持续看好工程机械、机床、工控、刀具、检测等顺周期板块复苏。

**（1）工程机械：**内销持续增长，看好中大挖复苏。2024年3-8月，挖机内销连续6个月保持同比增长。我们认为地产下行，内销增长或与农田水利带动的小挖增长有关。展望未来，政策加码地产有望回暖，叠加基建支撑，看好中大挖需求修复。

**（2）机床：**行业换新周期+下游资本开支旺盛，中高端机床国产替代加速。机床行业受下游（汽车、航空航天、3C等）景气以及换新周期影响，2024年8月我国金属切削机床产量5.65万台（yoy+9.8%），整体呈现恢复向好态势。我们看到国内政策端对机床支持力度加大，有望加速中高端机床国产替代推进。

**（3）工控：**伺服、小型PLC国产化程度高，中大型PLC空间可观。2024H1工控厂商半年报业绩向好，龙头厂商汇川技术营收同比增长30%。截至2023Q1，我国伺服、小型PLC国产化程度已取得较大提升，中大型PLC仍有较大提升空间。

**（4）刀具：**需求提升叠加国产替代，拐点有望来临。刀具下游主要包括航空航天、汽车、家电等。2024年1-8月国内汽车产销量分别同比增长2.5%和3%，增长良好。家电以旧换新政策推进，有效拉动需求，有望带动刀具等制造工具需求。

**（5）检测：**行业韧性强，有望受益于食品、医药、建筑等行业复苏。检测下游较为分散，与国民经济发展息息相关，特别是食品、建筑建材、医药等行业。2024H1国内检测行业平均应收同比增长1%，归母净利率同比下降27%，收入韧性较强，但盈利端较弱。我们认为，政策加码有望带动内需复苏，检测行业也有望受益。

### ● 顺周期板块估值处于历史地位，配置价值凸显

截至2024年9月27日，工程机械、机床、工控设备、检测板块的PE（TTM，整体法）分别为20.36X、39.05X、30.19X、29.28X，均处历史低位水平。

### ● 投资建议

**推荐标的：**柳工、海天精工、纽威数控、豪迈科技、伊之密、信捷电气、雷赛智能。**受益标的：**山推股份、科德数控、汇川技术、伟创电气、华锐精密、欧科亿、华测检测。

**● 风险提示：**政策落地不及预期；房地产复苏不及预期；下游复苏不及预期。

## 目录

1、超预期政策不断发布，或奠定拐点基石.....	3
1.1、中央重磅政策接踵而至，政策发力超预期.....	3
1.2、制造业 PMI 持续下探，看好后续政策发力带动内需复苏.....	5
2、政策加码有望带动顺周期全面复苏，龙头强者恒强.....	6
2.1、行业基本面企稳，预期改善.....	6
2.2、板块估值处于历史低位，配置价值凸显.....	10
3、投资建议.....	11
4、风险提示.....	11

## 图表目录

图 1：2024 年 3-8 月制造业 PMI 指数环比持续下探.....	5
图 2：2024 年 8 月供货商配货时间指数为 46.60.....	5
图 3：2024 年 4-8 月生产指数连续 4 月环比下降.....	5
图 4：2024 年 3-8 月新订单指数连续 5 月环比下降.....	5
图 5：2024 年 8 月制造业固定资产投资累计同比增速位于历史低位.....	5
图 6：2024 年 3 月-8 月挖机内销连续 6 月同比正增长.....	6
图 7：挖机主要分为大挖、中挖、小挖.....	6
图 8：2022 年小挖占挖机销量结构比例高达 65%.....	7
图 9：2024 年 8 月中国金属切削机床产量为 5.65 万台（yoy+9.8%）.....	7
图 10：我国五轴联动机床市场主被海外企业占据.....	8
图 11：国内伺服、小型 PLC 等国产化程度较高.....	9
图 12：2022 年我国刀具行业消费规模达到 464 亿元.....	9
图 13：我国刀具进口依赖度不断减弱.....	10
图 14：2024H1 检测服务板块营收同比微增，利润有所下滑.....	10
图 15：截至 2024 年 9 月 27 日，SW 工程机械 PE 为 20.36X.....	11
图 16：截至 2024 年 9 月 27 日，SW 机床工具 PE 为 39.05X.....	11
图 17：截至 2024 年 9 月 27 日，SW 工控设备 PE 为 30.19X.....	11
图 18：截至 2024 年 9 月 27 日，SW 检测 PE 为 29.28X.....	11
表 1：“一行一局一会”联合发布政策支持房地产、股市发展.....	3
表 2：政策引领下我国经济有望企稳回升.....	3
表 3：2022 年我国五轴联动机床市场空间约为 113.3 亿元.....	8
表 4：工控厂商 2024 年半年报业绩增长向好.....	8

## 1、超预期政策不断发布，或奠定拐点基石

### 1.1、中央重磅政策接踵而至，政策发力超预期

“一行一局一会”联合发布重磅政策。2024年9月24日，国新办举办新闻发布会，中国人民银行行长潘功胜、国家金融监督管理总局局长李云泽、中国证券监督管理委员会主席吴清介绍金融支持经济高质量发展有关情况。房地产方面，中国人民银行行长潘功胜表示将下调存款准备金率、降低存量房贷利率、统一房贷最低首付比例等政策。股市方面，中国人民银行及拿过创设货币工具支持股票市场稳定发展，证监会表示将发布促进中长期资金入市的意见和促进并购重组的六条措施。

我们认为降低存量房贷利率有利于进一步降低借款人房贷利息支出，减少居民还款压力，或利于内需实现进一步释放。

表1：“一行一局一会”联合发布政策支持房地产、股市发展

分布机构	政策内容
中国人民银行	<p>(1) 下调存款准备金率：近期将下调存款准备金率0.5个百分点，预计向金融市场提供长期流动性约1万亿元，并根据情况将在年底进一步下调存款准备金率。同时降低中央银行政策利率，7天逆回购操作利率由1.7%下调至1.5%，引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行。</p> <p>(2) 降低存量房贷利率：引导商业银行将存量房贷利率降至新发房贷利率附近，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右。</p> <p>(3) 创设货币工具支持股票市场稳定发展：创设证券、基金、保险公司互换便利，支持符合条件的证券、基金、保险公司通过资产质押，从中央银行获取流动性；创设专项再贷款，引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购、增持股票。</p>
证监会	将发布促进中长期资金入市的意见和促进并购重组的六条措施
国家金融监督管理总局	高风险机构集聚的地区，都已经形成了具体的改革化险方案，正在“一省一策”稳妥有序地推进实施。同时，指导银行保险机构积极配合化解房地产和地方政府债务风险。

资料来源：潮新闻客户端、开源证券研究所

中央政治局9月政策超预期。2024年9月26日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。会议强调，要加大财政货币政策逆周期调节力度，首次定调房地产市场止跌回稳，体现了党中央关于促进房地产市场平稳健康发展的决心。

我们认为此次政治局会议强调“切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感”，不同于7月“保持战略定力”，同时在政策基调上也强调要“抓住重点，主动作为，有效落实存量政策，加力推进增量政策”，这都显示决策层对当前经济所面临困难的密切关注，同时也表现出稳增长政策加码的迫切性。

总结来看，我们认为本次会议凸显稳增长的决心和迫切性，更多增量政策可期，且侧重于稳住地产，并改善居民就业和收入，有望利好经济和股市。

表2：政策引领下我国经济有望企稳回升

	2024年9月政治局会议	2024年7月政治局会议	2024年4月政治局会议
经济环境	当前经济运行出现一些新的情况和 <b>问题</b> 。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心， <b>切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感</b> 。	当前外部环境变化带来的不利影响增多，国内有效需求不足，经济运行出现分化，重点领域风险隐患仍然较多， <b>新旧动能转换存在阵痛</b> 。这些是发展中、转型中的问题，我们既要增强风险意识和底线思维，积极主动应对，又要保持战略定力，坚定发展信心，唱响中国经济光明论。	经济持续回升向好仍面临诸多挑战，主要是有效需求仍然不足，企业经营压力较大，重点领域风险隐患较多，国内大循环不够顺畅，外部环境复杂性、严峻性、不确定性明显上升。同时必须看到，我国经济基础稳、优势多、韧性强、潜能大，开局良好、回升向好是当前经

2024年9月政治局会议      2024年7月政治局会议      2024年4月政治局会议

济运行的基本特征和趋势，要增强做好经济工作的信心。

政策基调	要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。	坚持稳中求进工作总基调	坚持稳中求进工作总基调
------	--	-------------	-------------

货币政策和财政政策	要加大对财政货币政策逆周期调节力度，保证必要的财政支出，切实做好基层“三保”工作。要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。要降低存款准备金率，实施有力度的降息。	要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快全面落实已确定的政策举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措。要加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设，更大力度推动大规模设备更新和大宗耐用消费品以旧换新。要优化财政支出结构，兜牢“三保”底线。要综合运用多种货币政策工具，加大金融对实体经济的支持力度，促进社会综合融资成本稳中有降。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定	要靠前发力有效落实已经确定的宏观政策，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策。
-----------	---	--	--

扩大内需	要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。	要以提振消费为重点扩大国内需求，经济政策的着力点要更多转向惠民生、促消费，要多渠道增加居民收入，增强中低收入群体的消费能力和意愿，把服务消费作为消费扩容升级的重要抓手，支持文旅、养老、育幼、家政等消费。要进一步调动民间投资积极性，扩大有效投资	要积极扩大国内需求，落实好大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。要创造更多消费场景，更好满足人民群众多样化、高品质消费需求。要深入推进以人为本的新型城镇化，持续释放消费和投资潜力。
------	--	---	---

提升投资	——	——	要实施好政府和社会资本合作新机制，充分激发民间投资活力。
------	----	----	------------------------------

外贸出口	——	——	要积极扩大中间品贸易、服务贸易、数字贸易、跨境电商出口，支持民营企业拓展海外市场，加大力度吸引和利用外资。
------	----	----	---

房地产	要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。	要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。	要持续防范化解重点领域风险。继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。要深入实施地方政府债务风险化解方案，确保债务高风险省份和市县既真正压降债务、又能稳定发展。
-----	---	--	--

产业政策	要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。	要培育壮大新兴产业和未来产业。要大力推进高水平科技自立自强，加强关键核心技术攻关，推动传统产业转型升级。要有力有效支持发展瞪羚企业、独角兽企业。要强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争。	要因地制宜发展新质生产力。要加强国家战略科技力量布局，培育壮大新兴产业，超前布局建设未来产业，运用先进技术赋能传统产业转型升级。要积极发展风险投资，壮大耐心资本。
------	-----------------------------------	--	---

资料来源：中国政府网、海外网、开源证券研究所

## 1.2、制造业 PMI 持续下探，看好后续政策发力带动内需复苏

制造业 PMI 连续萎缩，经济偏弱，看好稳增长政策发力带来的经济修复。2024 年 8 月 PMI 指数为 49.10%，环比下降 0.3 个百分点，连续 4 个月处于萎缩区间，表明我国制造业处于连续萎缩。我们认为除高温多雨等季节性因素外，总需求偏弱或是主要原因。

图1：2024 年 3-8 月制造业 PMI 指数环比持续下探



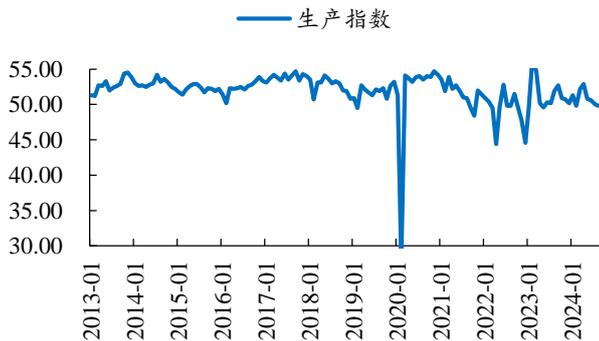
数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2024 年 8 月供货商配货时间指数为 46.60



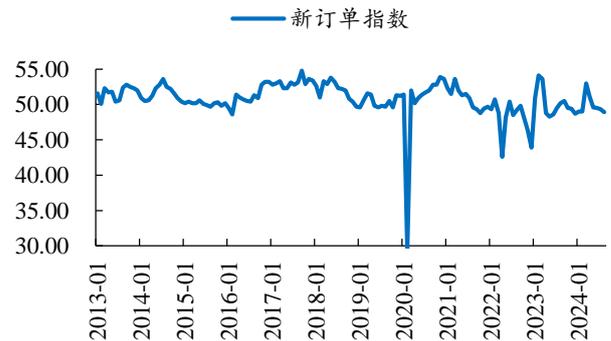
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：2024 年 4-8 月生产指数连续 4 月环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

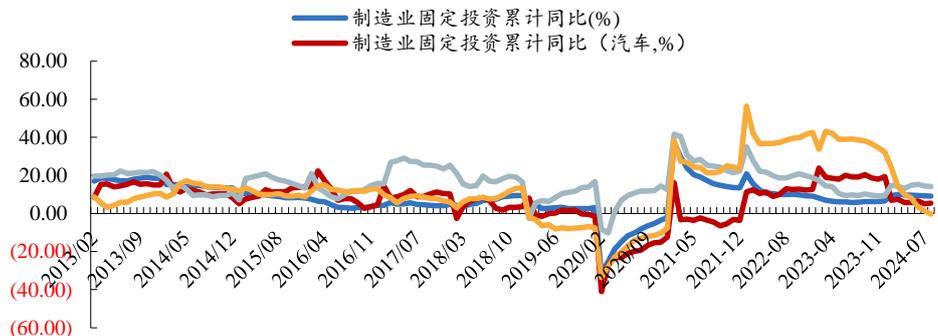
图4：2024 年 3-8 月新订单指数连续 5 月环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

制造业投资有望触底反弹。2024 年 8 月，制造业固定资产投资累计同比增速为 9.1%，环比有所降低，制造业固定资产投资累计增速为近 10 年来的低位（剔除 2020Q1 等特殊时点），有望触底反弹。

图5：2024 年 8 月制造业固定资产投资累计同比增速位于历史低位



数据来源：Wind、开源证券研究所

我们结合宏观经济数据、中央政治局 9 月会议政策，看好稳房价、提振消费、国债发行带动的内需增长，顺周期板块拐点或已至，持续看好工程机械、机床、工控、刀具、检测等板块的复苏。

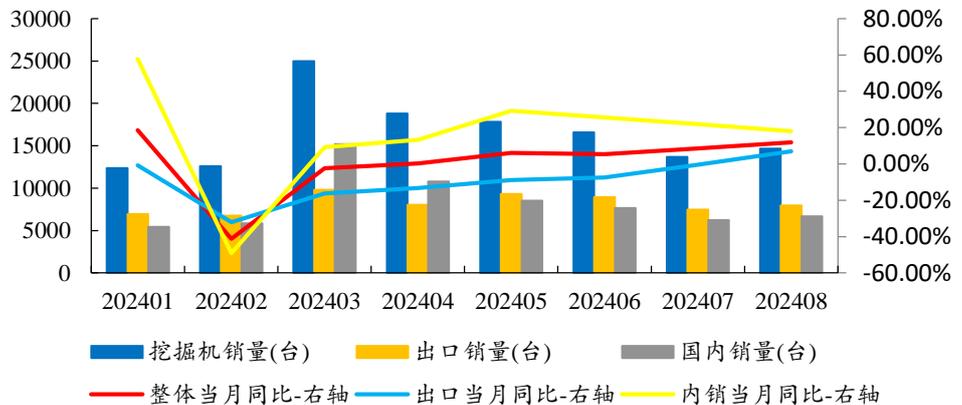
## 2、政策加码有望带动顺周期全面复苏，龙头强者恒强

### 2.1、行业基本面企稳，预期改善

#### (1) 工程机械：小挖带动内销延续增长，静待中大挖复苏

2024 年 3-8 月挖机内销连续 6 个月保持同比正增长。中国工程机械协会数据显示 8 月销售各类挖掘机 14647 台，同比增长 11.8%，其中国内 6694 台，同比增长 18.1%，出口 7953 台，同比增长 6.95%。综合来看，2024 年 8 月，挖机内销延续同比增长态势。

图6：2024 年 3 月-8 月挖机内销连续 6 月同比正增长



数据来源：中国工程机械协会公众号、开源证券研究所

挖机按照吨位和需求可以分为超大挖、大挖、中挖、小挖和迷你挖，其中超大挖主要用于矿山开采和岩石破碎，中大挖主要用于城市基建、地产、道路桥梁等，受地产、基建影响较大。小挖和迷你挖主要用于农林、绿化等小型项目，下游应用范围广泛。

图7：挖机主要分为大挖、中挖、小挖

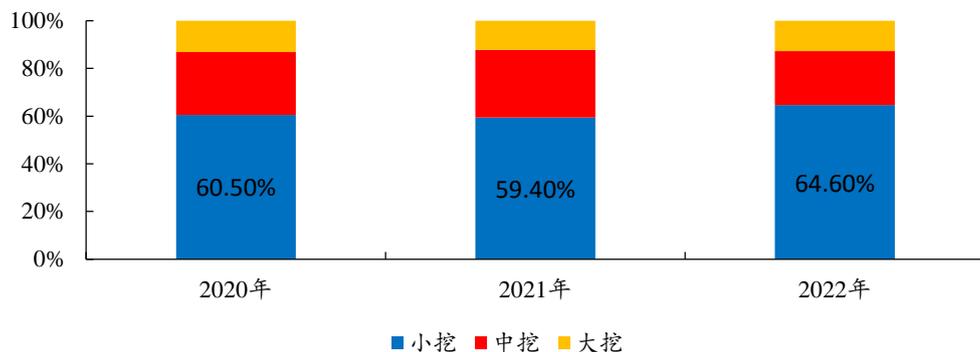
	小挖 (0-20吨)		中挖 (20-30吨)	大挖 (30吨以上)	
按用途分类	迷你挖 (0-5吨)	小挖 (5-19吨)	中挖 (20-30吨)	大挖 (30-40吨)	超大挖 (40吨以上)
各类用途	农田、果园、园林绿化	城市基建、绿化农村地产、水利	城市基建、地产、道路建设	大型基建、地产、土石方开挖	矿山开采、石方破

资料来源：华经产业研究院、开源证券研究所

分产品结构来看，小挖占比较高。中国工程机械工业协会统计数据显示，2024 年 1-5 月小挖、中挖、大挖累计销量分别为 53355、20979、12276 万台，同比增速

分别为-5.11%、-8.80%、-11.17%，大、中、小挖降幅均有所收窄。

**图8：2022年小挖占挖机销量结构比例高达65%**



数据来源：华经产业研究院、开源证券研究所

综上，我们认为 2024 年 3-8 月，在地产行业下行态势下，挖机整体内销保持增长或与小挖占比较高有关，农田水利基建等有力带动了国内小挖需求。

展望未来，我们认为挖机内销低基数背景下，挖机内销数量增长有望延续。小挖方面，伴随水利专项债后续逐步到位，有望延续增长；中大挖方面，基建延续支撑作用，矿山需求亦有望回暖，政策有望推动地产行业回暖，或将带动大挖修复。

## (2) 机床：行业换新周期+下游资本开支旺盛，中高端机床国产替代迎来机会

机床行业整体呈现恢复向好态势。机床行业发展主要受下游固定资本开支（汽车、航空航天、3C 等）影响以及 10 年换新周期影响。上次周期订单为 2021 年前后，目前机床需求整体处于恢复向好趋势。

**图9：2024年8月中国金属切削机床产量为5.65万台（yoy+9.8%）**



数据来源：Wind、开源证券研究所

高端机床市场空间广阔，国产化率仍较低。五轴联动机床广泛应用于航空航天、精密设备、城市轨道交通、新能源汽车等领域。2022 年，我国五轴联动机床市场空间约为 113.3 亿元。根据中国机床工业协会披露数据，五轴联动机床均价约为 186.6 万元/台。根据 MIR 数据，2022 年我国五轴联动机床销量为 6073 台，测算得我国五轴联动机床市场空间约为 113 亿。

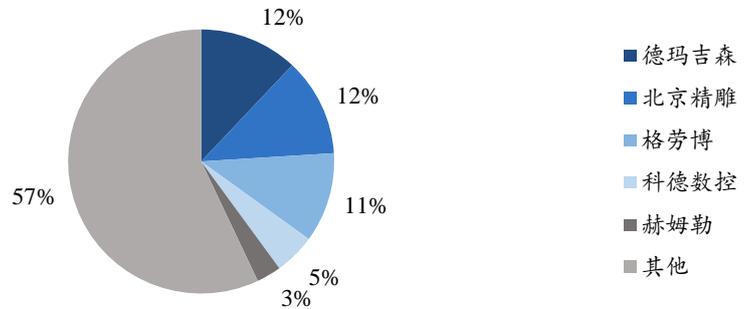
表3：2022年我国五轴联动机床市场空间约为113.3亿元

我国五轴联动机床市场空间测算	
2020年协会重点联系企业五轴联动机床销量（台）	633
2020年协会重点联系企业五轴联动机床销售额（亿元）	11.81
五轴联动机床均价（万元）	186.6
2022年国内五轴联动机床销量（台）	6073
五轴联动机床市场空间（亿元）	113.3

数据来源：科德数控公告、MIR、开源证券研究所

五轴联动机床国产渗透率约为10%，我国尚缺乏规模生产能力。五轴联动机床技术壁垒极高。目前国内市场主要被德马吉森、格劳博、赫姆勒等海外企业占据。我国五轴联动机床生产能力较低，目前龙头科德数控的五轴联动机床产能约为240台/年，秦川机床五轴联动机床定增项目投产后产能将增加到248台/年。2020年我国国产五轴联动机床销售额约为11.8亿元，按市场空间113亿粗略估算，我国五轴联动机床国产渗透率约为10.4%。

图10：我国五轴联动机床市场主被海外企业占据



数据来源：观研天下、开源证券研究所

我们认为2024年9月以来，政策发力超预期，汽车、3C等需求有望向好，预计将带动国产机床需求提升，国内政策端对国产工业母机支持力度也不断加大，有望带动国产替代推进。

### (3) 工控：伺服、小型PLC等国产化程度高，中大型PLC空间可观

工控厂商半年报业绩增长向好。其中，龙头厂商汇川技术2024年H1营收同比增长30%，扣非归母净利润同比增长11%。信捷电气、雷赛智能2024年H1扣非归母净利润增长迅猛，同比增速分别达31%、77%。

表4：工控厂商2024年半年报业绩增长向好

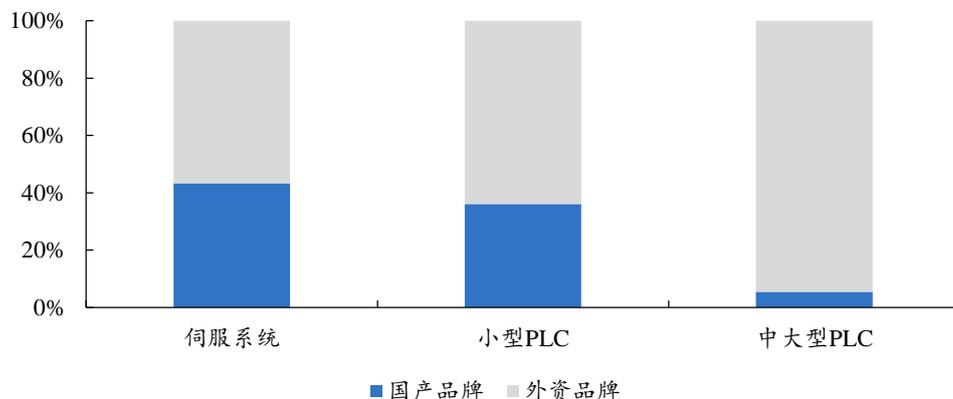
	2024H1 营收（亿元）	2024H1 营收同比(%)	2024H1 扣非归母净利同比
汇川技术	161.8	29.98	10.77
信捷电气	8.0	10.93	30.75
雷赛智能	8.2	15.46	77.23

数据来源：Wind、开源证券研究所

国内伺服、小型PLC等国产化程度较高，中大型PLC空间可观。截至2023年Q1，我国伺服、小型PLC等国产化程度已取得较大提升。2021年我国伺服产品国产化率43.3%；2023年Q1小型PLC国产化率36.1%。中大型PLC仍然有较大提

升空间。

**图11：国内伺服、小型 PLC 等国产化程度较高**



数据来源：MIR、华经产业研究院、开源证券研究所 \*注：图中伺服系统为 2021 年数据，小型 PLC、中大型 PLC 为 2023 年 Q1 数据

#### (4) 刀具：需求提升叠加国产替代，拐点有望到来

中国刀具市场呈现波动增长的态势。刀具消费规模与制造业水平和结构调整息息相关，随着我国经济水平快速提升和现代制造业的繁荣，我国已经成为全球最大刀具消费国家之一。

中国机床工具工业协会显示，2022 年我国刀具行业消费规模达到 464 亿元，2019-2022 年复合增长率为 5.69%。

**图12：2022 年我国刀具行业消费规模达到 464 亿元**



数据来源：中国机床工业协会、开源证券研究所

刀具下游行业主要包括航空航天、汽车、家电等行业，持续受益于内需复苏。

(1) 汽车：2024 年 1-8 月我国汽车产销量分别为 1867.4 万辆、1876.6 万辆，分别同比增长 2.5%和 3%，保持良好增长。

(2) 家电：以旧换新政策推进与力度不断提升，预计 2024 年家电消费市场有望实现稳定增长，有望带动刀具等制造工具需求。

刀具进口依赖度不断减弱，国产替代不断推进。2019 年我国刀具总体消耗量达到 393 亿元，其中国产刀具消耗量为 257 亿元，进口刀具约为 136 亿元，虽然国产刀具占据主要份额，但总体上以中低端为主。我们认为随着国产刀具的发展，进口

替代不断增强，进口依赖度逐步减弱。

图13：我国刀具进口依赖度不断减弱



数据来源：欧科亿招股说明书

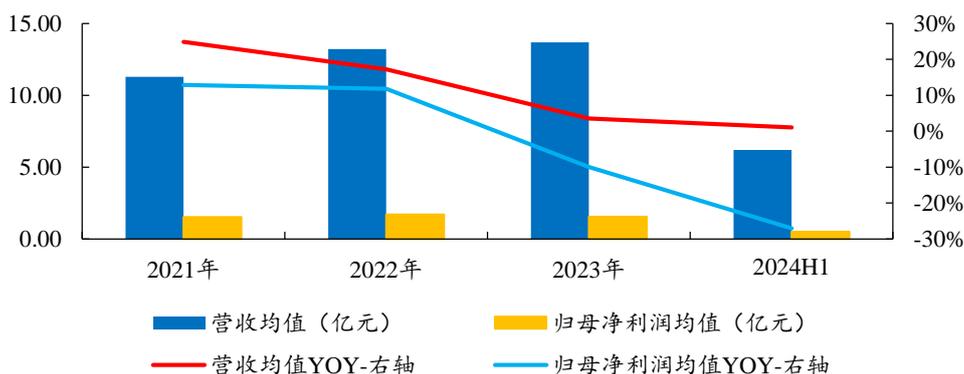
(5) 检测：行业韧性强，持续受益于食品、医药等行业复苏

检测服务行业属于顺周期板块，2024H1 我国检测服务行业平均营收达 6.20 亿元，同比上升 1%，平均归母净利润达 0.52 亿元，同比下降 27%，表明我国检测行业整体收入韧性较强，但盈利能力有所降低。

检测服务行业需求与国民经济发展息息相关，2024 年国内医疗服务、食品等行业发展不及预期，建筑行业仍处于筑底阶段，对相应检测服务需求产生拖累，行业景气度仍较低。

我们认为政策加码，食品、医疗等需求向好，检测行业有望加快复苏步伐。

图14：2024H1 检测服务板块营收同比微增，利润有所下滑

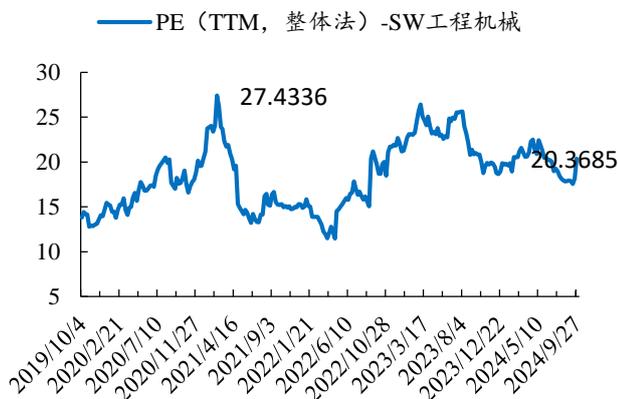


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、板块估值处于历史低位，配置价值凸显

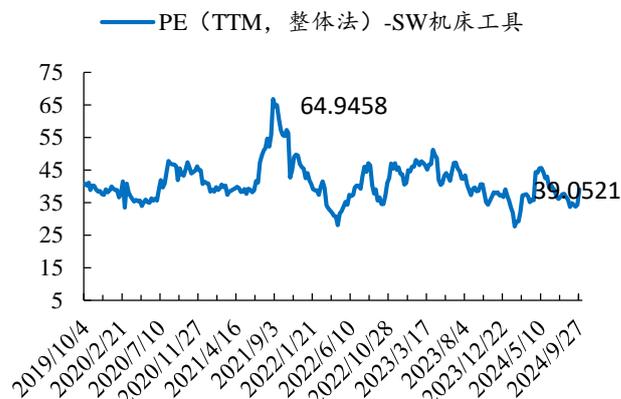
顺周期板块估值处于历史低位，配置价值凸显。截至 2024 年 9 月 27 日，工程机械、机床工具、工控设备、检测板块的 PE (TTM, 整体法) 分别为 20.36X、39.05X、30.19X、29.28X，处于历史低位水平。

图15: 截至 2024 年 9 月 27 日, SW 工程机械 PE 为 20.36X



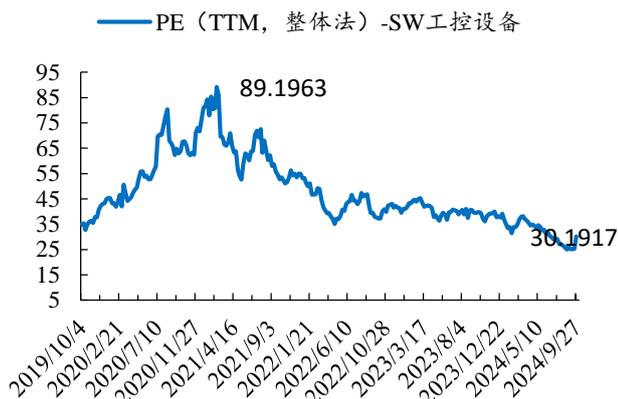
数据来源: Wind、开源证券研究所。注释: 数据剔除负值

图16: 截至 2024 年 9 月 27 日, SW 机床工具 PE 为 39.05X



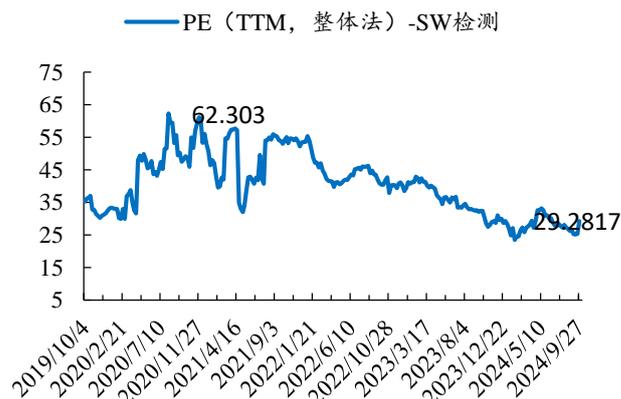
数据来源: Wind、开源证券研究所。注释: 数据剔除负值

图17: 截至 2024 年 9 月 27 日, SW 工控设备 PE 为 30.19X



数据来源: Wind、开源证券研究所。注释: 数据剔除负值

图18: 截至 2024 年 9 月 27 日, SW 检测 PE 为 29.28X



数据来源: Wind、开源证券研究所。注释: 数据剔除负值

### 3、投资建议

考虑 2024 年 9 月以来中央超预期政策不断发布, 后续财政政策也有望持续出台, 预计将带动顺周期板块复苏, 工程机械、机床、工控、检测、刀具有望率先受益, 我们持续推荐底部区域、基本面企稳回升预期改善的顺周期。

推荐标的: 柳工、海天精工、纽威数控、豪迈科技、伊之密、信捷电气、雷赛智能。

受益标的: 山推股份、科德数控、汇川技术、伟创电气、华锐精密、欧科亿、华测检测。

### 4、风险提示

政策落地不及预期; 房地产复苏不及预期; 下游复苏不及预期。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn