

2024年10月15日

超配

# 三季度预告陆续发布，细分龙头增长亮眼

——机械设备行业周报（20241007-20241013）

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn



相关研究

1. 工具行业跟踪：下游库存改善，创新+全球化运营助力成长——机械设备行业深度报告

投资要点：

➤ **巨星科技预计2024Q3收入及盈利均同比正增长。**据巨星科技公告，受益于北美工具行业消费改善，公司订单及直销表现显著增长，预计今年三季度收入同比增速超30%。尽管三季度汇率方面对净利润有一定负面影响，但公司业绩仍维持向好趋势，预计三季度归母净利润同比增长8.7%-32.5%。

**除宏观政策外，关注工具企业自身成长性。**若后续美联储继续调整货币政策，贷款利率下行，将有利于地产链需求修复，相应工具类产品需求或有望陆续兑现。但此类经济指标的变化具有一定的不确定性，因此除了行业端的变化，企业端的业绩稳定性同样重要。从过往发展看，优质公司能够在行业波动下，仍然取得较为突出的成长。以2018-2023年为例，创科实业单年营业收入由70亿美元增至137亿美元，股东应占溢利由5.5亿美元增至9.8亿美元；巨星科技单年营业收入由59亿元增至109亿元，归母净利润由7.2亿元增至16.9亿元。

**对于中国工具企业来说，仍有从多方面构筑核心竞争力。**例如，从细分市场看，锂电工具的渗透率尚待提升，发展潜力可期。同时，持续品类扩张、提升自有品牌比例，有望切实地对收入、盈利产生积极影响，在报表端反映经营成果。此外，从长期考虑，面对贸易政策的不确定性，全球化的供应链管理是大势所趋。工具类企业的全球化运营，不仅限于海外产能的布局，也表现在多团队的整合协同等方面。

➤ **杰克股份预计今年前三季度归母净利润同比增长45.5%-52.8%。**2024年1-8月我国纺织服装、服饰业固定资产投资（不含农户）完成额累计同比增长15.5%，缝制机械及其零件出口额同比增长9.4%，行业需求有所复苏。杰克股份持续推进价值营销战略，快反王、过梗王等核心产品销售向好，拉动盈利提升。

**纺服行业生产模式的变革，带动纺织设备和产线的更新。**对于纺服行业来说，经营的关键，一方面在于快速应对需求变化，一方面在于保障库存安全。近年国内外电商的发展，一定程度上加剧了效率竞争。在此背景下兴起的“小单快反”模式，即先小批量试水，再根据反馈对优秀产品进行快速返单，在快速上新的同时尽量降低库存风险。对于单机设备而言，需要在面对不同面料时保障平稳运行，提升生产效率。对于成套产线而言，对供应链各环节进行信息可视化管理尤为重要，近年来业界也在推广体系化的纺服生产改造方案。

➤ **柳工预计今年前三季度归母净利润同比增长50-70%。**从单三季度看，公司预计归母净利润亦同比增长50-70%。行业层面，据中国工程机械工业协会，2024年1-9月装载机内销量同比基本持平，出口量同比增长10.1%，电动装载机销量初具规模；1-9月挖掘机内销量同比增长8.6%，出口量同比减少9.0%。公司层面，柳工积极推进内部变革，增强运营效率，取得了优于行业的销量增速，市场份额有所提升。

➤ **风险提示：宏观景气度回暖弱于预期、核心技术突破进度不及预期、政策落地进度不及预期、原材料价格波动风险。**

## 正文目录

<b>1. 巨星科技：2024 年回归增长轨道</b> .....	<b>4</b>
1.1. 业绩回顾 .....	4
1.2. 增长驱动力：自有品牌占比提升，业务延伸取得成效 .....	4
<b>2. 杰克股份：预计前三季度业绩高速增长</b> .....	<b>6</b>
<b>3. 柳工：内部变革助力业绩，外销持续突破</b> .....	<b>6</b>
<b>4. 行业动态</b> .....	<b>7</b>
<b>5. 行情回顾</b> .....	<b>8</b>
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>8</b>

## 图表目录

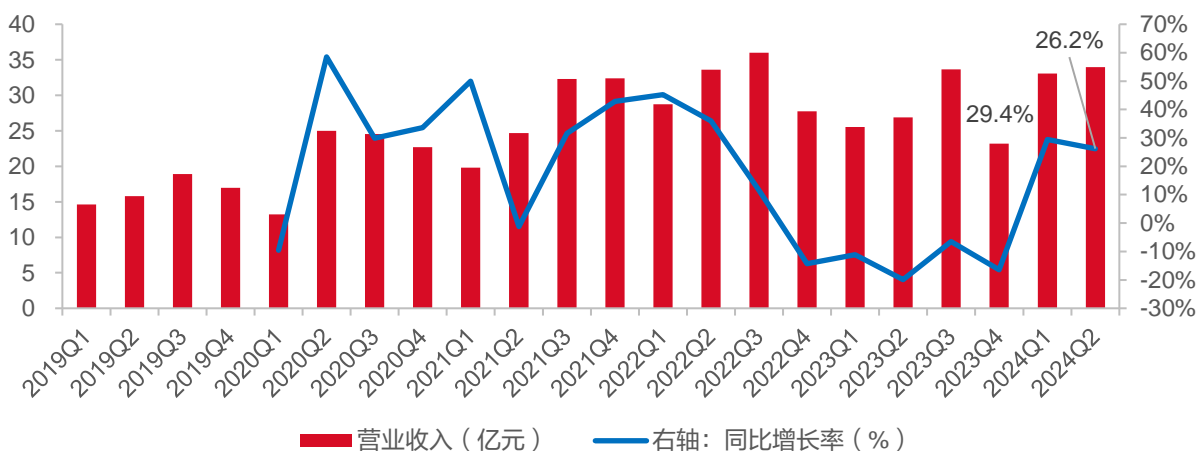
图 1 巨星科技在经历了 2022Q4 起的收入增速波动期后，2024 收入重回同比增长.....	4
图 2 2024 年前两季度巨星科技购买商品、接受劳务支付的现金增加.....	4
图 3 巨星科技 2024H1 存货周转天数同比下降.....	4
图 4 巨星科技自有品牌营收占比较 2020 年提升.....	5
图 5 纺织服装服饰业（不含农户）固定资产投资累计同比.....	6
图 6 我国缝制机械及零部件出口金额累计同比.....	6
图 7 受益于混改、市场开拓等因素，近三年柳工海外收入持续增长.....	7
图 8 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）.....	8

# 1. 巨星科技：2024 年回归增长轨道

## 1.1. 业绩回顾

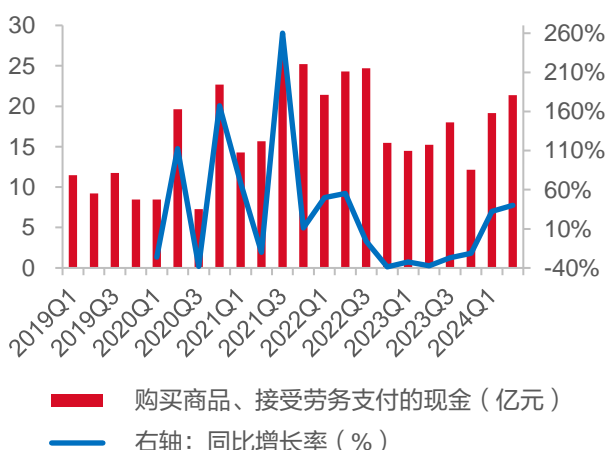
巨星科技在经历了 2022Q4 起的收入增速波动期后，2024 年回归增长轨道。巨星科技 2024Q1、Q2 收入同比增长 29.4%、26.2%。由于下游需求回升，公司增强了生产计划和采购，2024 年 Q1、Q2，购买商品、接受劳务支付的现金同比增长 32.1%、40.2%。同时，公司 2024 年中报存货周转天数同比下降。2024Q3 公司延续向好趋势。据三季度业绩预告，受益于北美工具行业消费改善，公司订单及直销表现显著增长，预计今年三季度收入同比增速超 30%。尽管三季度汇率对净利润有一定负面影响，但公司业绩仍维持向好趋势，预计三季度归母净利润同比增长 8.7%-32.5%。

图1 巨星科技在经历了 2022Q4 起的收入增速波动期后，2024 收入重回同比增长



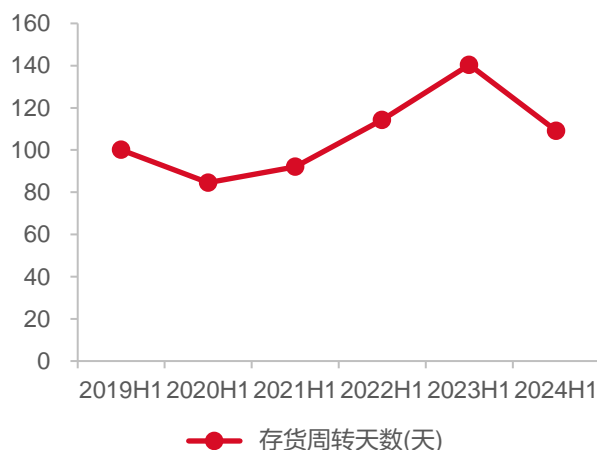
资料来源：同花顺，东海证券研究所

图2 2024 年前两季度巨星科技购买商品、接受劳务支付的现金增加



资料来源：同花顺，东海证券研究所

图3 巨星科技 2024H1 存货周转天数同比下降



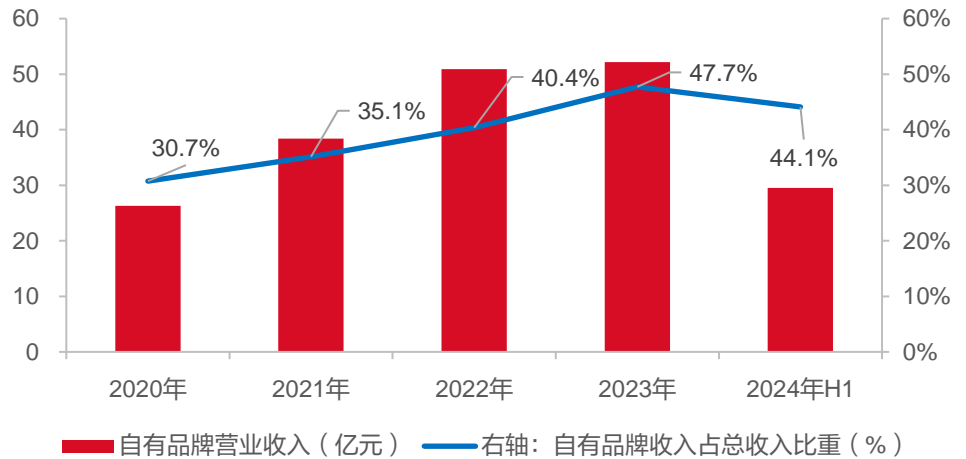
资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 1.2. 增长驱动力：自有品牌占比提升，业务延伸取得成效

巨星科技近年自有品牌蓬勃发展。经过前期外部收购和自建品牌的积淀，产品品类得以充实，2020-2023 年间，巨星科技自有品牌金额逐年增长，自有品牌占整体收入比重由 30.7%

升至 47.7%。2024 年上半年，公司自有品牌收入为 29.5 亿元，同比增长 15.1%，自有品牌收入占整体收入比重为 44.1%；自有品牌产品毛利率为 32.2%，同比提升 4.8pct。公司致力于增强直达消费者业务的占比，跨境电商渠道的发展对自有品牌起到有效助力，网络宣传提升了品牌影响力。同时，公司也在组建亚太经销渠道、收购欧美分销渠道，为自有品牌的全球化推广提供支持。

**图4 巨星科技自有品牌营收占比较 2020 年提升**



资料来源：巨星科技财报，东海证券研究所

**品类扩张带动成长。**巨星科技于 2010 年上市时，主营产品仅为手工具、手持式电动工具，SKU 仅几千种。在经历多次收购、数年研发后，2023 年公司总体 SKU 数量已超 3 万种，目前形成多元化的收入格局。2024 年 H1，公司手工具收入占比为 67.8%，电动工具收入占比为 7.1%，工业工具收入占比为 24.3%。工具行业类别众多，展望长期，仍有潜在领域可以挖掘，如细分工业市场的专业设备、相关的个人防护用品等。

**把握机遇，巨星科技动力工具业务取得突破。**由于客单值较高、商超渠道进入壁垒更强等因素，动力工具市场集中度高高于手工具市场。头部的动力工具品牌多与商超渠道建立紧密合作，新晋者不易突破。但 2020 年外部事件的冲击，为巨星科技提供了收购专用品牌的机遇，从而助力其以品牌而非代工的方式，进入动力工具领域。2021 年，公司对收购资产进行整合，发力动力钉枪、电动吸尘器等产品；同时，推出基于 20V 平台的全品类锂电动力工具系列，线上线下同步推广。2021 年公司动力工具业务首获突破，当年实现收入 10.21 亿元，同比增长 453.77%。目前，巨星科技电动工具产品已获知名渠道认可，口碑提升有利后续推广。2024 年 5 月，公司发布公告，取得来自美国某大型零售公司的采购确认，采购标的为 20V 无绳锂电池电动工具系列和相关零配件，采购范围为北美数千家门店的未来三年全部该系列电动工具和零配件产品的销售和服务；预计订单金额为每年不少于 3000 万美元，超过公司 2023 年动力工具产品收入的 10%。

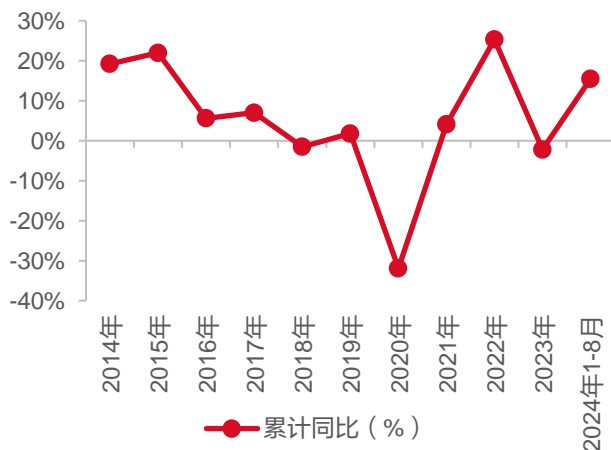
**对标海外龙头，创新推动，传统的优势品类仍有市占提升的空间。**国际龙头史丹利百得是涉足工具、户外设备、工业用品的综合性企业，坚持产品迭代，每年上新约 1000 款产品，整体市场份额在工具领域位列行业第一。据其官网文件，2023 年其手工具及配件、存储箱业务收入约 4 亿美元，在 30 多个类目中居于领先地位，而行业市场规模大致在 42 亿美元，潜在提升空间可观。相应的，巨星科技在工具领域持续精进，新品迭代、渠道拓展亦对其稳健发展提供坚实基础。2024 年上半年，公司研发投入为 1.6 亿元，设计新产品 923 项。

## 2. 杰克股份：预计前三季度业绩高速增长

纺织机械需求改善，“小单快反”带动设备更新。2024年1-8月我国纺织服装、服饰业固定资产投资（不含农户）完成额累计同比增长15.5%，缝制机械及其零件出口额同比增长9.4%，行业需求有所复苏。对于纺服行业来说，经营的关键，一方面在于快速应对需求变化，一方面在于保障库存安全。近年国内外电商的发展，一定程度上加剧了行业内的效率竞争。在此背景下兴起的“小单快反”模式，即先小批量试水，再根据反馈对优秀产品进行快速返单，在快速上新的同时，尽量降低库存风险。

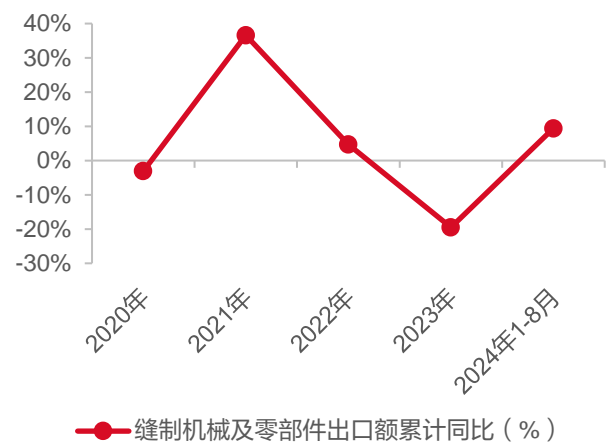
纺服行业生产模式的变革，带动了对数字化管理和智能化设备的需求。对于单机设备而言，需要在面对不同面料时保障平稳运行，提升生产效率。对于成套产线而言，对供应链各环节进行信息可视化管理尤为重要，近年来业界也在推广体系化的纺服生产改造方案。尽管纺服企业面对整体行业景气的波动，在特定时间可能对设备更新较为谨慎，但融入智能化生产是大势所趋。

图5 纺织服装服饰业（不含农户）固定资产投资累计同比



资料来源：同花顺，国家统计局，东海证券研究所

图6 我国缝制机械及零部件出口金额累计同比



资料来源：同花顺，海关总署，东海证券研究所

杰克股份爆品战略取得成效，业绩高增。公司预计今年前三季度归母净利润同比增长45.5%-52.8%。近两年来，公司持续聚焦SKU，快反王、过梗王等核心产品销售向好，拉动盈利提升。2023年6月16日，杰克股份发布重点产品平缝机快反王，当天预定量即超15万台。杰克股份子公司众邦机电，主营永磁同步伺服电机等产品，应用于平缝机、包缝机等配套领域。众邦机电在电机电控领域的布局，与杰克股份缝纫机产品的研发形成良好的协同效应，促进产品性能优化。在服装订单呈现小批量、多款式的背景下，快反王推出了独创AMH面料自适应系统，解决以往换款换料中存在的缝薄起皱、跳针等痛点。今年以来，公司仍持续推进营销参展，将快反王产品由国内推广至海外。

2024年6月16日，杰克股份同样基于“小单快反”趋势，推出新款包缝机过梗王。过梗王产品可对不同面料的厚度进行监测，精准调整压布力、送布力，解决传统包缝机面对混搭面料时出现的卡顿等问题，提升缝纫效果与生产效率。据公司统计，过梗王全球发布会5小时订单额超4.8亿元。切合下游需求的产品，是公司销售的基础，也有利于避免极端的价格竞争，实现价值营销。

## 3. 柳工：内部变革助力业绩，外销持续突破

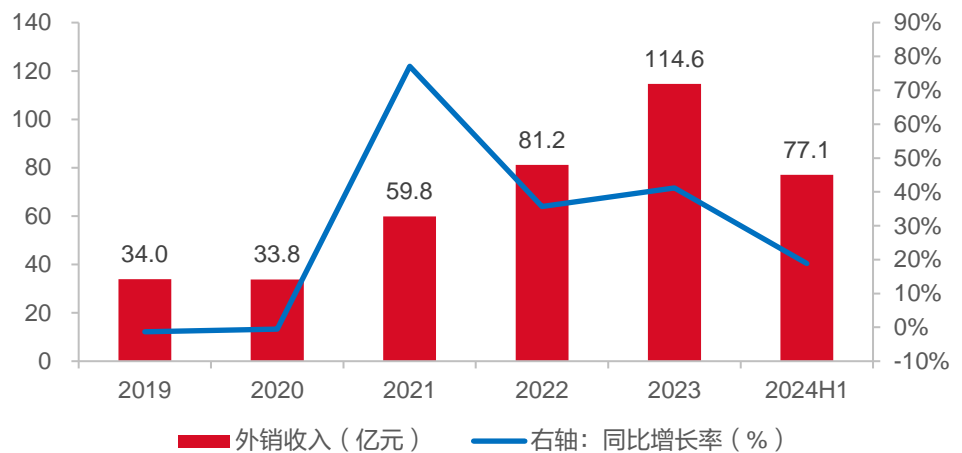
柳工预计今年前三季度归母净利润同比增长50-70%。从单三季度看，公司预计归母净利润亦同比增长50-70%。行业层面，据中国工程机械工业协会，2024年1—9月装载机内



销量同比基本持平，出口量同比增长 10.1%，电动装载机销量初具规模；1-9 月挖掘机内销量同比增长 8.6%，出口量同比减少 9.0%。公司层面，柳工自 2020 年开始推进混改，转变为多股东治理结构，力求提升治理决策能力。今年以来，公司持续深化内部变革，增强运营效率，取得了优于行业的销量增速，市场份额有所提升。

**公司海外拓展进一步突破。**2024 年上半年，柳工外销收入为 77.1 亿元，同比增长 18.8%，其中新兴市场增长超 25%，所有区域均实现盈利。具体来看，非洲、南亚市场销售增速突出，收入分布同比增加 9.4pct、3.0pct。从销量来看，柳工海外市场销量增速跑赢行业水平 21.8pct。以公司的代表业务土方机械来看，海外收入占比已接近 60%。优势品类装载机今年上半年海外销量持续增长，市占提升 2pct，新兴市场销量高增。

**图7 受益于混改、市场开拓等因素，近三年柳工海外收入持续增长**



资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 4.行业动态

### 优必选发布全新一代工业人形机器人 Walker S1

优必选推出工业版人形机器人 Walker S1，其外观比例更接近人类，具备全方位感知系统，自主运动及决策能力大幅提高，可在工厂流水线实现精准安全的作业，赋能新型工业化，助力汽车工业高质量发展。Walker S1 身高 1.7 米，搭载了全新一代融合控制算法、高爆发与力柔顺驱动关节、刚柔耦合混连结构等全新构型，提升了整机的运控能力，能在工业场景的移动产线上稳步行走。

(信息来源：公司官网)

### 北京市发布《北京市建筑工程等领域非道路移动机械报废更新实施细则》

近期，北京市发布了《北京市建筑工程等领域非道路移动机械报废更新实施细则》。2024 年 8 月 26 日至 2024 年 12 月 31 日期间，按《细则》规定的时间在北京市报废机动车回收拆解企业报废老旧柴油机械，或报废老旧柴油机械并购置新能源机械且领取北京市机械环保登记号码，并完成申报，可申领补贴。

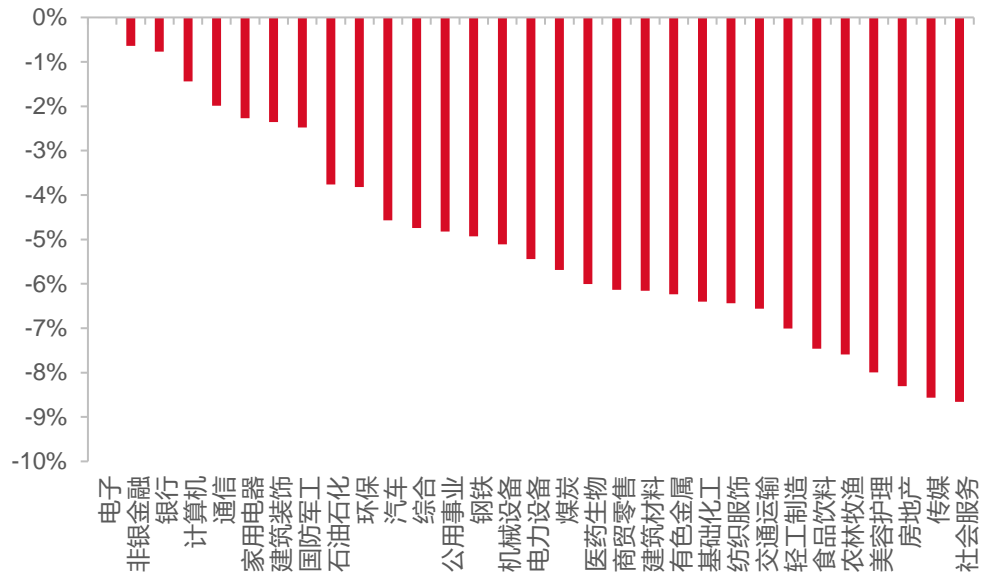
补贴适用对象分为两种情形。第一种情形是，仅报废 2024 年 6 月 30 日前已领取北京市非道路移动机械环保登记号码的国一、国二标准的柴油挖掘机及装载机。第二种情形是，在完成第一种情形的报废的基础上，同时更新为新能源机械的，既可领取报废老旧柴油机械补贴，同时还可领取更新新能源机械补贴。

(信息来源：人民网)

## 5.行情回顾

本周沪深 300 指数跌幅为 3.25%，机械设备行业跌幅为 5.11%，机械设备板块跑输沪深 300 指数 1.86 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 15。子板块中，轨交设备跌幅较小，下跌 2.40%；通用设备跌幅居前。

图8 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）



资料来源：同花顺，东海证券研究所

## 6.风险提示

**宏观景气度回暖弱于预期。**机械设备制造业与宏观、市场整体景气度高度相关，若经济增长放缓，市场需求或受到影响。

**核心技术突破进度不及预期。**国内机械行业龙头处于冲刺中高端市场的关键期，国外厂商在细分领域具备技术优势，若国内核心技术突破进度不及预期，可能面临较大竞争压力。

**政策落地进度不及预期。**国家陆续出台关键技术领域“补短板”“国产替代”等扶持政策，具体政策细则仍待关注。若相关政策落地不及预期，对技术密集型企业可能产生较大冲击。

**原材料价格波动风险。**机械设备行业原材料成本占比较高，若上游原材料价格上涨，可能会向下游传导成本压力，国产厂商盈利能力可能会受到影响。



## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

## 二、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并注册为证券分析师, 具备专业胜任能力, 保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑, 采用合法合规的数据信息, 审慎提出研究结论, 独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论, 不受任何第三方的授意或影响, 其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来, 均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料, 但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断, 并不代表东海证券股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议, 任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效, 本公司亦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。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8621) 20333275  
 手机: 18221959689  
 传真: (8621) 50585608  
 邮编: 200125

### 北京 东海证券研究所

地址: 北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)  
 座机: (8610) 59707105  
 手机: 18221959689  
 传真: (8610) 59707100  
 邮编: 100089