



机械

买入 (维持评级)
行业深度研究

证券研究报告

机械组

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

工程机械超预期, 看好顺周期拐点

核心观点:

- 总体: 需求动力较弱、业绩承压。**当前外部环境错综复杂, 国内有效需求依然不足, 经济回升向好基础仍需巩固。样本统计来自中信分类的机械行业 623 家公司, 2024 年单三季度行业整体收入同比增长 5.12%, 归母净利润同比下滑 9.7%, 经营趋势整体承压。从季度数据看, 收入和利润增速整体呈边际走弱趋势。(2) 盈利能力总体保持平稳。2024 年以来原材料价格处于低位, 机械行业公司毛利率改善趋势延续。2024 年单三季度机械行业综合毛利率 22.2%, 净利率 6.28%, 总体平稳。
- 分板块看, 工程机械超预期, 看好顺周期拐点**
 - 工程机械:** 工程机械三季报集体超预期, 看好板块长期成长潜力。1) 收入端: 主机厂内外共振, 收入端均呈现环比明显好转; 受益于国内土方板块持续复苏、海外市场回暖, 头部厂商三季度收入端环比看有明显改善, 24Q3 单季度三一重工、徐工机械、中联重科、柳工收入增速分别为+18.86%/-6.37%/-13.9%/11.8%, 相比 24Q2 单季度收入增速环比分别+22.02pct/+0.67pcts/-7.38pcts/-0.31pcts, 其中三一重工展现收入端明显复苏趋势; 2) 盈利端: 上述四家主机厂 24Q3 毛利率为 28.32%/25.54%/28.52%/23.67%, 同比-0.87pcts/+2.54pcts/+1.06pcts/+1.72pcts, 其中徐工机械毛利率提升更为明显, 我们认为海外收入占比持续提升, 国内收入增速持续回暖, 有望带动主机厂盈利能力中长期提升; 3) 利润端: 上述四家公司 24Q3 归母净利润增速分别为+96.49%/28.28%/4.42%/58.74%, 利润率提升所带动主机厂利润端增速明显跑赢收入增速有望在未来 2-3 年持续显现, 看好工程机械长期利润增长逻辑, 建议重点关注三一重工、中联重科、徐工机械、柳工、山推股份。
 - 船舶制造: 毛利率稳步提升, 在手订单结构改善。**价格端, 根据克拉克森统计, 全球新造船价格指数自 21Q1 持续上涨, 24 年 9 月全球新造船价格指数达 189.96, 同比+8.32%, 环比+0.40%, 较年初提升 6.50%, 较 2020 年底部提升 51.89%, 造船价持续上行。手持订单结构改善, 毛利率稳步提升。根据中国船舶公告, 受益于公司手持订单结构改善, 完工交付船舶营业毛利同比增加; 24 年以来, 中国船舶毛利率稳步提升, 3Q24 为 11.62%, 较 Q1 和 Q2 分别提升 4.4 和 2.8pcts。中国造船竞争力提升, 1-9 月造船三大指标同比全面提升。根据中国船舶工业行业协会, 2024 年 1-9 月, 我国造船完工量 3634 万载重吨, 同比+18.2%; 新接订单量 8711 万载重吨, 同比+51.9%; 截至 9 月底, 手持订单量 19330 万载重吨, 同比+44.3%。1-9 月, 我国造船三大指标以载重吨计分别占全球总量的 55.1%、74.7%和 61.4%, 全部位居世界第一。
 - 通用机械:** 2024 年单三季度, 通用机械板块实现收入同比+6.06%、归母净利润同比-7.76%; 通用机械行业整体毛利率 25.4%, 净利率 6.9%。根据国家统计局, 中国 10 月制造业 PMI 为 50.1%, 中国制造业 PMI 自 2023 年 1 月后, 在荣枯线附近波动一年有余, 2024 年在经历了 5-9 月的低迷之后, 10 月重回荣枯线上方。近期国家各部门出台一系列稳增长政策, 涉及地方政府化债、房地产高质量发展、稳就业等各个方面。结合前期大规模设备更新、新质生产力等相关政策, 国内需求有望从底部逐渐恢复, 建议底部布局通用机械板块。

投资建议

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

风险提示

- 宏观经济变化风险; 原材料价格波动风险; 政策及扩产不及预期风险。**



内容目录

| | |
|---------------------------------|----|
| 1、机械板块行情回顾..... | 3 |
| 2、机械行业整体下游需求总体较弱、业绩承压..... | 3 |
| 3、子板块：工程机械超预期，看好顺周期拐点..... | 5 |
| 3.1 工程机械：三季度业绩超预期，看好长期成长潜力..... | 5 |
| 3.2 船舶板块：毛利率稳步提升，在手订单结构改善..... | 6 |
| 3.3 铁路装备：收入增长符合预期，盈利能力环比改善..... | 8 |
| 3.4 通用机械：内需承压，看好顺周期拐点..... | 9 |
| 4、投资建议..... | 10 |
| 5、风险提示..... | 11 |

图表目录

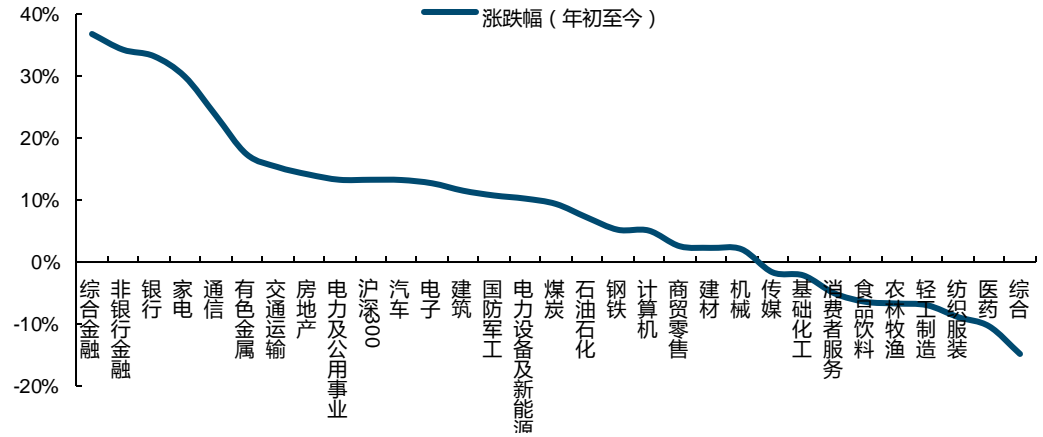
| | |
|--|----|
| 图表 1：年初至今各个板块区间涨跌幅（1月1日-11月2日）..... | 3 |
| 图表 2：机械（中信）各个子行业板块区间涨跌幅（1月1日-11月2日）..... | 3 |
| 图表 3：工程机械板块单季度收入及归母净利润增长率..... | 4 |
| 图表 4：工程机械行业毛利率及净利率水平..... | 4 |
| 图表 5：工程机械行业经营性净现金流情况..... | 4 |
| 图表 6：中信机械行业各子板块收入及归母净利润增速..... | 5 |
| 图表 7：工程机械板块单季度收入及归母净利润增长率..... | 6 |
| 图表 8：工程机械行业毛利率及净利率水平..... | 6 |
| 图表 9：工程机械行业经营性净现金流情况..... | 6 |
| 图表 10：工程机械行业典型公司单季度归母净利润及收入增速情况..... | 6 |
| 图表 11：船舶板块单季度收入及归母净利润增长率..... | 7 |
| 图表 12：船舶行业毛利率及净利率水平..... | 7 |
| 图表 13：船舶行业经营性净现金流情况..... | 7 |
| 图表 14：船舶行业典型公司单季度归母净利润及收入增速情况..... | 8 |
| 图表 15：铁路装备板块单季度收入及归母净利润增长率..... | 8 |
| 图表 16：铁路装备行业毛利率及净利率水平..... | 8 |
| 图表 17：铁路装备行业经营性净现金流情况..... | 8 |
| 图表 18：铁路装备行业典型公司单季度归母净利润及收入增速情况..... | 9 |
| 图表 19：通用机械板块单季度收入及归母净利润增长率..... | 9 |
| 图表 20：通用机械行业毛利率及净利率水平..... | 10 |
| 图表 21：通用机械行业经营性净现金流情况..... | 10 |
| 图表 22：铁路装备行业典型公司单季度归母净利润及收入增速情况..... | 10 |



1、机械板块行情回顾

2024 年年初至今（1 月 1 日-11 月 2 日），中信机械行业绝对收益 2.18%，跑输沪深 300 指数。按照中信一级行业分类，机械行业在中信分类 30 个行业中排名第 21。

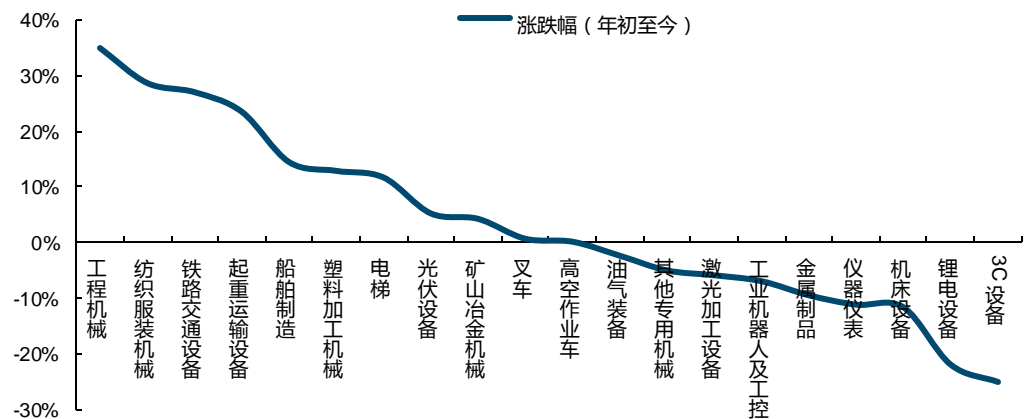
图表1：年初至今各个板块区间涨跌幅（1月1日-11月2日）



来源：IFinD，国金证券研究所

2024 年年初至今（1 月 1 日-11 月 2 日），中信机械行业各个子行业板块中只有工程机械、纺织服装机械、铁路装备、起重运输设备、船舶制造涨幅居前。

图表2：机械（中信）各个子行业板块区间涨跌幅（1月1日-11月2日）



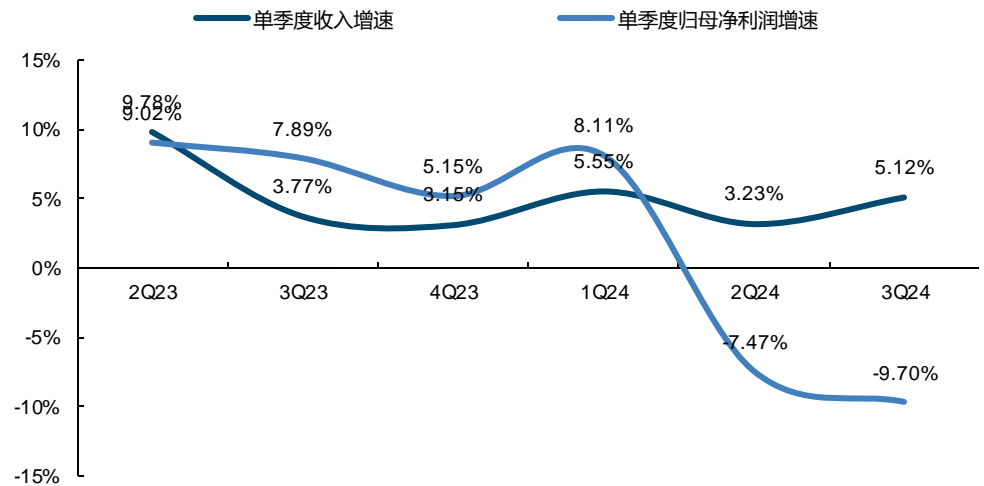
来源：IFinD，国金证券研究所

2、机械行业整体下游需求总体较弱、业绩承压

工程机械板块：样本统计来自中信分类的机械行业 623 家公司，2024 年单三季度行业整体收入同比增长 5.12%，归母净利润同比下滑 9.7%，经营趋势整体承压。季度看，收入和利润增速整体呈边际走弱趋势。



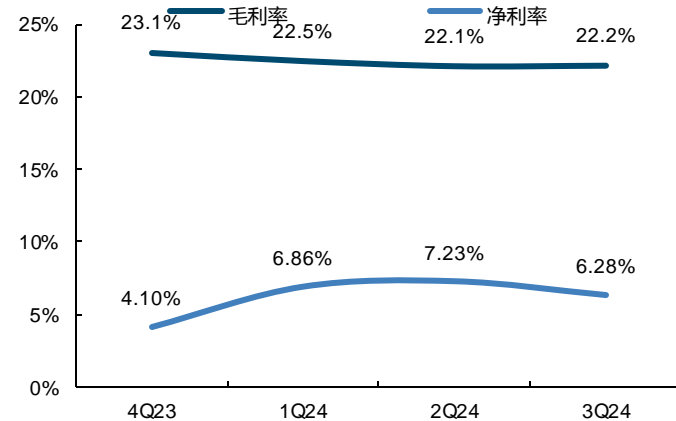
图表3: 工程机械板块单季度收入及归母净利润增长率



来源: iFinD, 国金证券研究所

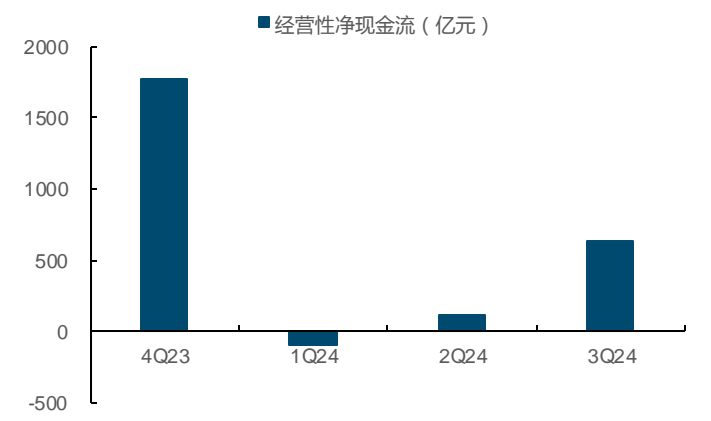
从盈利能力方面看, 总体保持平稳。2024 年以来原材料价格处于低位, 机械行业公司毛利率改善趋势延续。2024 年单三季度机械行业综合毛利率 22.2%, 净利率 6.28%, 总体平稳。从现金流情况看, 机械行业现金流水平改善明显。

图表4: 工程机械行业毛利率及净利率水平



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表5: 工程机械行业经营性净现金流情况



来源: iFinD, 国金证券研究所

从机械行业细分板块看, 工程机械有复苏态势, 船舶和轨交板块符合预期; 专用机械板块及通用设备里, 业绩总体表现一般。



图表6：中信机械行业各子板块收入及归母净利润增速

| 行业板块 | 收入增速 | | 归母净利润增速 (%) | |
|------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| | 1H2024 | 3Q24 | 1H2024 | 3Q24 |
| 机械 | 4.24% | 5.11% | 4.24% | -9.16% |
| 工程机械II | 0.21% | 1.22% | 0.21% | 15.29% |
| 工程机械III | 0.30% | 3.29% | 0.30% | 19.02% |
| 叉车 | 3.44% | -1.70% | 3.44% | 1.53% |
| 电梯 | -6.72% | -12.18% | -6.72% | -1.77% |
| 高空作业车 | 24.56% | 38.37% | 24.56% | 37.72% |
| 专用机械 | 2.39% | -0.36% | 2.39% | -26.13% |
| 矿山冶金机械 | -0.27% | -6.34% | -0.27% | 5.27% |
| 纺织服装机械 | 5.30% | -1.97% | 5.30% | -59.19% |
| 其他专用机械 | 0.31% | 1.65% | 0.31% | -17.23% |
| 油气装备 | -6.37% | 0.85% | -6.37% | -16.10% |
| 核电设备 | 36.93% | 25.33% | 36.93% | 67.68% |
| 光伏设备 | 37.34% | 24.66% | 37.34% | -23.69% |
| 3C设备 | 11.44% | 22.17% | 11.44% | -21.81% |
| 锂电设备 | -17.80% | -36.08% | -17.80% | -109.01% |
| 通用设备 | 6.36% | 6.05% | 6.36% | -7.76% |
| 锅炉设备 | -18.34% | 26.99% | -18.34% | 697.94% |
| 机床设备 | 2.97% | 4.79% | 2.97% | -16.43% |
| 起重运输设备 | 15.44% | -2.45% | 15.44% | 54.34% |
| 基础件 | 5.98% | 4.95% | 5.98% | 14.53% |
| 其他通用机械 | 6.99% | 6.76% | 6.99% | -23.08% |
| 工业机器人及工控系统 | -2.12% | -5.35% | -2.12% | -19.60% |
| 服务机器人 | 19.92% | 15.49% | 19.92% | -2.72% |
| 塑料加工机械 | -7.56% | 7.47% | -7.56% | -186.61% |
| 激光加工设备 | 2.45% | 24.95% | 2.45% | 5.70% |
| 运输设备 | 6.77% | 11.68% | 6.77% | 4.47% |
| 铁路交通设备 | -1.59% | 3.87% | -1.59% | 2.69% |
| 船舶制造 | 7.49% | 2.31% | 7.49% | -31.46% |
| 其他运输设备 | 27.64% | 41.22% | 27.64% | 503.35% |
| 仪器仪表 | 0.45% | -1.44% | 0.45% | -12.15% |
| 金属制品 | 9.37% | 8.71% | 9.37% | -17.03% |

来源：IFinD，国金证券研究所

3、子板块：工程机械超预期，看好顺周期拐点

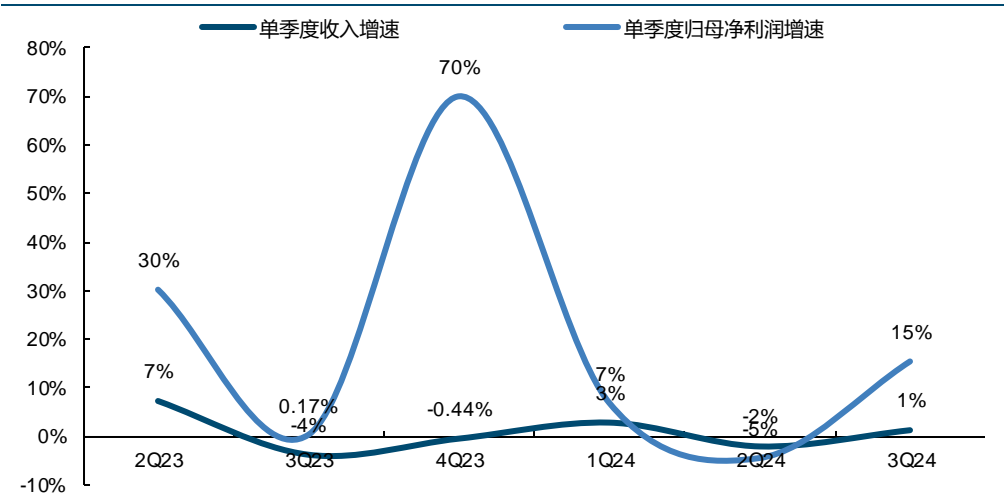
3.1 工程机械：三季度业绩超预期，看好长期成长潜力

工程机械板块：

- 收入端：主机厂内外共振，收入端均呈现环比明显好转；受益于国内土方板块持续复苏、海外市场回暖，头部厂商三季度收入端环比看有明显改善，24Q3 单季度三一重工、徐工机械、中联重科、柳工收入增速分别为+18.86%/-6.37%/-13.9%/11.8%，相比 24Q2 单季度收入增速环比分别+22.02pct/+0.67pcts/-7.38pcts/-0.31pcts，其中三一重工展现收入端展现明显复苏趋势。
- 盈利端：三一重工、徐工机械、中联重科、柳工四家主机厂 24Q3 毛利率为 28.32%/25.54%/28.52%/23.67%，同比-0.87pcts/+2.54pcts/+1.06pcts/+1.72pcts，其中徐工机械毛利率提升更为明显，我们认为海外收入占比持续提升，国内收入增速持续回暖，有望带动主机厂盈利能力中长期提升。
- 利润端：上述四家公司 24Q3 归母净利增速分别为+96.49%/28.28%/4.42%/58.74%，利润率提升所带动主机厂利润端增速明显跑赢收入增速有望在未来 2-3 年持续显现，看好工程机械长期利润增长逻辑。

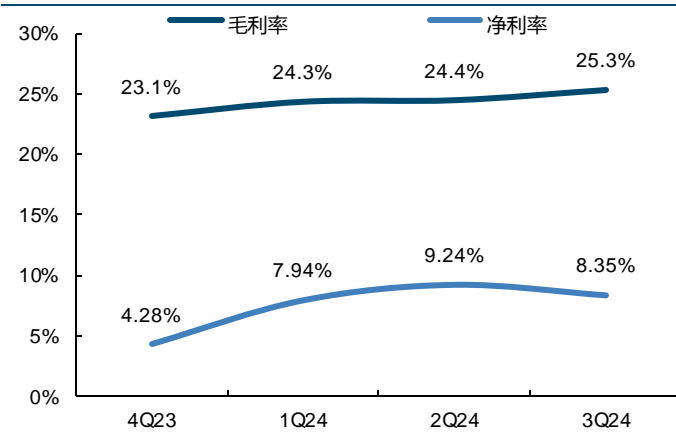


图表7: 工程机械板块单季度收入及归母净利润增长率



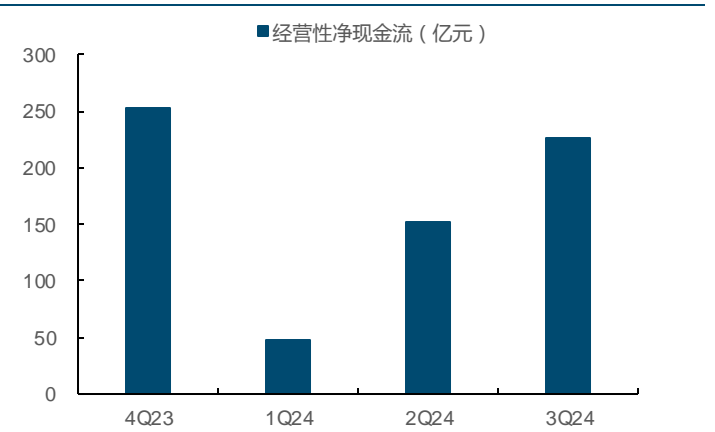
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表8: 工程机械行业毛利率及净利率水平



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表9: 工程机械行业经营性净现金流情况



来源: iFinD, 国金证券研究所

图表10: 工程机械行业典型公司单季度归母净利润及收入增速情况

| 证券代码 | 证券简称 | 所属板块 | 总市值 (亿元) | 单季度收入增速 | | | 单季度归母净利润增速 | | | 1Q24 |
|-----------|------|------|----------|---------|------|------|------------|------|------|-------|
| | | | | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | |
| 600031.SH | 三一重工 | 工程机械 | 1,588 | -1% | -3% | 19% | 4% | 5% | 96% | 2.6% |
| 000425.SZ | 徐工机械 | 工程机械 | 964 | 1% | -7% | -6% | 5% | 2% | 28% | 2.0% |
| 000680.SZ | 山推股份 | 工程机械 | 145 | 29% | 38% | 25% | 23% | 58% | 28% | 8.7% |
| 000528.SZ | 柳工 | 工程机械 | 241 | 2% | 12% | 12% | 58% | 62% | 59% | 1.7% |
| 000157.SZ | 中联重科 | 工程机械 | 586 | 13% | -7% | -14% | 13% | 12% | 4% | 6.1% |
| 603338.SH | 浙江鼎力 | 工程机械 | 268 | 12% | 34% | 38% | -5% | 2% | 38% | 36.5% |
| 601100.SH | 恒立液压 | 工程机械 | 726 | -3% | 22% | 11% | -4% | 5% | 6% | 28.3% |
| 603638.SH | 艾迪精密 | 工程机械 | 138 | 0% | 47% | 40% | 14% | 26% | 73% | 10.7% |

来源: iFinD, 国金证券研究所, 估值日期为 2024 年 11 月 2 日

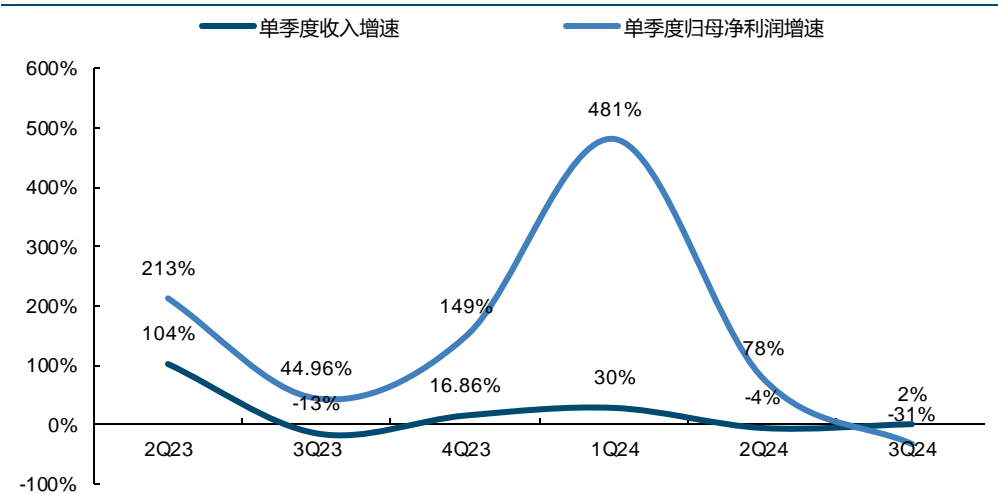
3.2 船舶板块: 毛利率稳步提升, 在手订单结构改善

- 船舶周期上行趋势明确, 板块公司业绩高增。2021 年以来, 受益经济相对弱复苏、船舶更新替换、短期地缘政治催化, 船舶大周期持续上行, 同时由于供给端产能较上一轮周期大幅收缩, 全球新船价格指数持续上行。



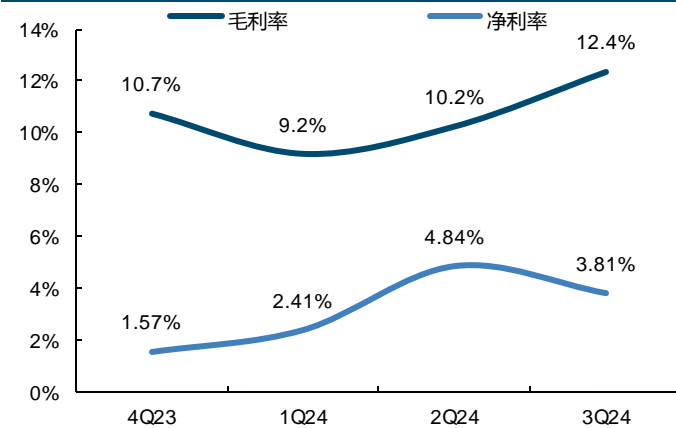
- 造船价和钢价剪刀差拉大，看好未来盈利能力持续提升。价格端，根据克拉克森统计，全球新造船价格指数自21Q1持续上涨，24年9月全球新造船价格指数达189.96，同比+8.32%，环比+0.40%，较年初提升6.50%，较2020年底提升51.89%，造船价持续上行。9月上海20mm造船板平均价格同比-19.59%，环比-2.99%，船价与钢价剪刀差继续拉大，看好公司盈利能力持续提升。
- 手持订单结构改善，毛利率稳步提升。根据公司公告，受益于公司手持订单结构改善，完工交付船舶营业毛利同比增加；24年以来，中国船舶毛利率稳步提升，3Q24为11.62%，较Q1和Q2分别提升4.4和2.8pcts。
- 中国造船竞争力提升，1-9月造船三大指标同比全面提升。根据中国船舶工业行业协会，2024年1-9月，我国造船完工量3634万载重吨，同比+18.2%；新接订单量8711万载重吨，同比+51.9%；截至9月底，手持订单量19330万载重吨，同比+44.3%。1-9月，我国造船三大指标以载重吨计分别占全球总量的55.1%、74.7%和61.4%，全部位居世界第一。

图表11：船舶板块单季度收入及归母净利润增长率



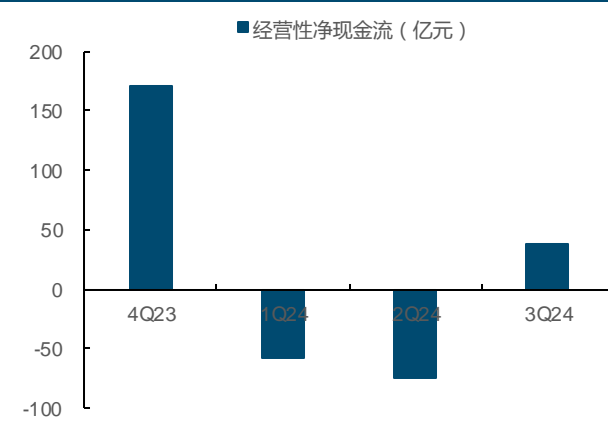
来源：iFinD，国金证券研究所

图表12：船舶行业毛利率及净利率水平



来源：iFinD，国金证券研究所

图表13：船舶行业经营性净现金流情况



来源：iFinD，国金证券研究所



图表14: 船舶行业典型公司单季度归母净利润及收入增速情况

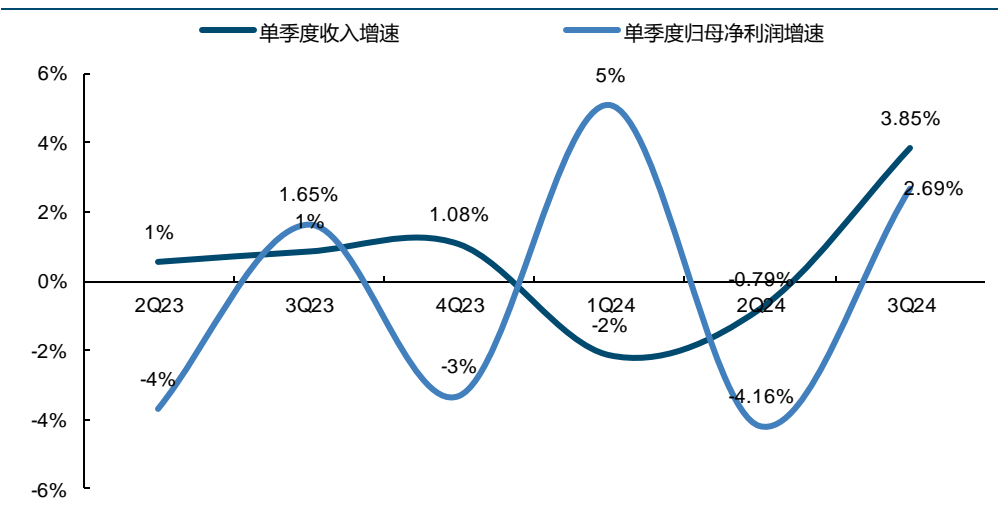
| 证券代码 | 证券简称 | 所属板块 | 总市值 (亿元) | 单季度收入增速 | | | 单季度归母净利润增速 | | | 单季度净利率 | | |
|-----------|------|------|-------------|---------|------|------|------------|------|------|--------|------|-------|
| | | | | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 |
| 600150.SH | 中国船舶 | 船舶制造 | 1,648 | 69% | -3% | 5% | 821% | 98% | -57% | 1.6% | 2.7% | 5.1% |
| 600482.SH | 中国动力 | 船舶制造 | 523 | 24% | 11% | 6% | 168% | 52% | 114% | 3.9% | 1.6% | 4.4% |
| 600685.SH | 中船防务 | 船舶制造 | 271 | 48% | 45% | 4% | 158% | 234% | 250% | 0.6% | 0.9% | 2.7% |
| 601989.SH | 中国重工 | 船舶制造 | 1,136 | 49% | 19% | -2% | 104% | 216% | 233% | -4.1% | 1.3% | 3.4% |
| 600764.SH | 中国海防 | 船舶制造 | 222 | -18% | -13% | 22% | -75% | -4% | 127% | 12.3% | 1.4% | 10.0% |

来源: IFinD, 国金证券研究所, 估值日期为 2024 年 11 月 2 日

3.3 铁路装备: 收入增长符合预期, 盈利能力环比改善

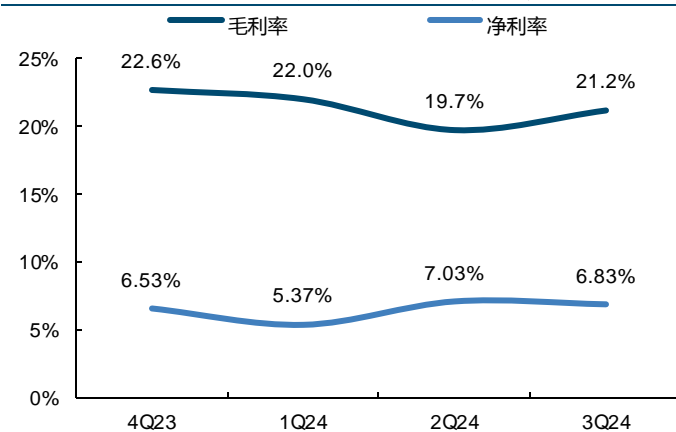
- 2024 年单三季度, 铁路轨道交通行业实现收入同比+3.85%、归母净利润同比+2.69%; 单二季度看。
- 2024 年单三季度, 轨道交通行业整体毛利率 21.2%, 净利率 6.83%。
- 铁路投资增长提速+铁路客运量提升, 看好动车组需求持续复苏。根据国家铁路局, 23 年全国铁路固定资产投资同比+7.5%, 1-9M24 同比+10.3%, 投资额加速增长。此外, 1-9M24 全国铁路客运量同比+13.8%。随着铁路投资额加速增长, 客运量持续提升, 国铁集团动车组招标持续回暖, 24 年时速 350 公里“复兴号”动车组首次招标规模达 165 组, 招标规模已超 23 年全年 (23 年全年招标 164 组)。铁路装备需求回暖, 看好公司动车组新车收入持续增长。

图表15: 铁路装备板块单季度收入及归母净利润增长率



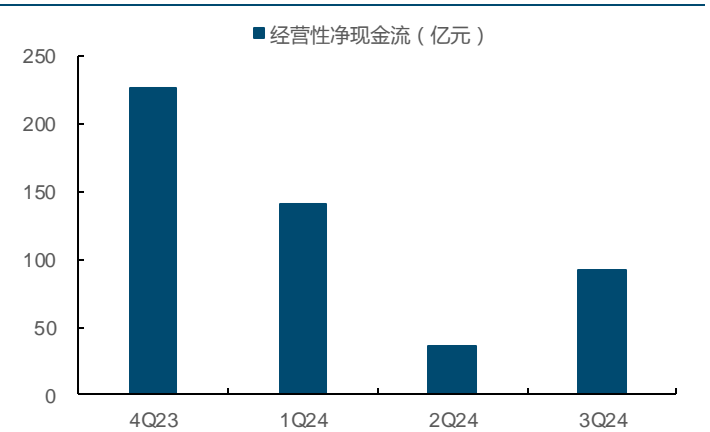
来源: iFinD, 国金证券研究所

图表16: 铁路装备行业毛利率及净利率水平



来源: IFinD, 国金证券研究所

图表17: 铁路装备行业经营性净现金流情况



来源: IFinD, 国金证券研究所



图表18: 铁路装备行业典型公司单季度归母净利润及收入增速情况

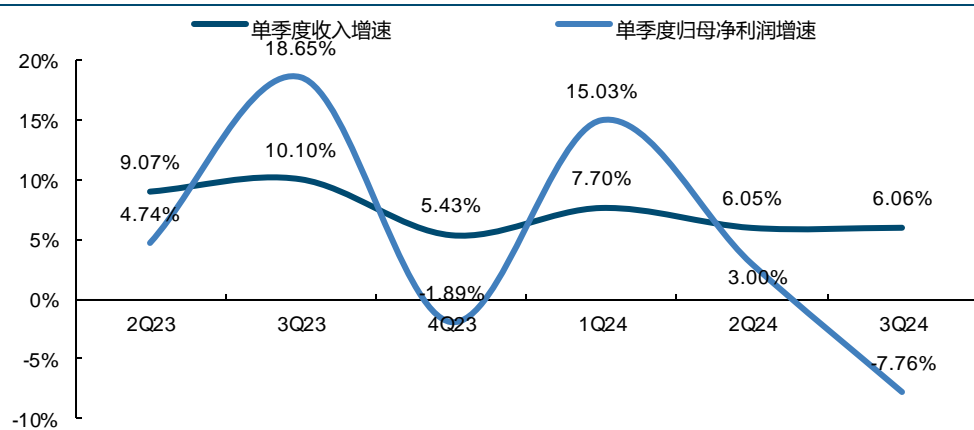
| 证券代码 | 证券简称 | 所属板块 | 总市值 (亿元) | 单季度收入增速 | | | 单季度归母净利润增速 | | | 单季度净利率 | | |
|-----------|------|------|-------------|---------|------|------|------------|-------|-------|--------|--------|---------|
| | | | | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 |
| 601766.SH | 中国中车 | 铁路装备 | 2,262 | -1% | 5% | 12% | 64% | 12% | 13% | 7.2% | 4.7% | 6.9% |
| 600528.SH | 中铁工业 | 铁路装备 | 181 | -4% | -8% | -4% | -11% | -2% | -21% | 3.2% | 6.5% | 6.7% |
| 688009.SH | 中国通号 | 铁路装备 | 594 | -13% | -15% | -18% | -11% | -13% | 2% | 8.6% | 11.0% | 14.8% |
| 688187.SH | 时代电气 | 铁路装备 | 566 | 27% | 16% | 8% | 30% | 31% | 11% | 13.6% | 14.7% | 16.1% |
| 603508.SH | 思维列控 | 铁路装备 | 98 | 8% | 4% | 69% | 10% | 8% | 94% | 38.9% | 34.7% | 37.4% |
| 000008.SZ | 神州高铁 | 铁路装备 | 68 | -58% | -12% | 16% | -48% | -149% | 91% | -56.4% | -29.7% | -38.6% |
| 300351.SZ | 永贵电器 | 铁路装备 | 65 | 26% | 25% | 57% | 14% | -3% | 32% | 1.7% | 10.4% | 6.7% |
| 603680.SH | 今创集团 | 铁路装备 | 66 | 13% | 13% | 17% | 60% | 15% | 51% | 4.9% | 4.6% | 9.1% |
| 688015.SH | 交控科技 | 铁路装备 | 36 | 43% | -1% | 11% | 23% | -60% | -31% | 8.3% | 4.8% | 6.6% |
| 688033.SH | 天宜上佳 | 铁路装备 | 36 | 12% | -75% | -84% | -386% | -520% | -190% | -27.9% | -38.5% | -223.0% |
| 600495.SH | 晋西车轴 | 铁路装备 | 48 | 45% | -8% | 1% | -38% | 228% | 16% | 3.9% | -9.7% | 2.0% |
| 603111.SH | 康尼机电 | 铁路装备 | 54 | 19% | 21% | 10% | 34% | 56% | 22% | 14.2% | 6.4% | 7.7% |
| 688569.SH | 铁科轨道 | 铁路装备 | 49 | -42% | -15% | -26% | -60% | -29% | -72% | 1.4% | 20.2% | 21.0% |
| 601766.SH | 中国中车 | 铁路装备 | 2,262 | -1% | 5% | 12% | 64% | 12% | 13% | 7.2% | 4.7% | 6.9% |
| 600528.SH | 中铁工业 | 铁路装备 | 181 | -4% | -8% | -4% | -11% | -2% | -21% | 3.2% | 6.5% | 6.7% |
| 688009.SH | 中国通号 | 铁路装备 | 594 | -13% | -15% | -18% | -11% | -13% | 2% | 8.6% | 11.0% | 14.8% |
| 688187.SH | 时代电气 | 铁路装备 | 566 | 27% | 16% | 8% | 30% | 31% | 11% | 13.6% | 14.7% | 16.1% |

来源: iFinD, 国金证券研究所, 估值日期为 2024 年 11 月 2 日

3.4 通用机械: 内需承压, 看好顺周期拐点

- 2024 年单三季度, 通用机械板块实现收入同比+6.06%、归母净利润同比-7.76%。
- 2024 年单三季度, 通用机械行业整体毛利率 25.4%, 净利率 6.9%。
- 10 月制造业 PMI 超预期, 制造业或有望实现底部回升。根据国家统计局, 中国 10 月制造业 PMI 为 50.1%, 重回荣枯线上方。中国制造业 PMI 自 2023 年 1 月后, 在荣枯线附近波动一年有余, 2024 年在经历了 5-9 月的低迷之后, 10 月重回荣枯线上方。近期国家各部门出台一系列稳增长政策, 涉及地方政府化债、房地产高质量发展、稳就业等各个方面。结合前期大规模设备更新、新质生产力等相关政策, 国内需求有望从底部逐渐恢复, 并带动制造业相关需求, 建议底部布局通用机械板块。

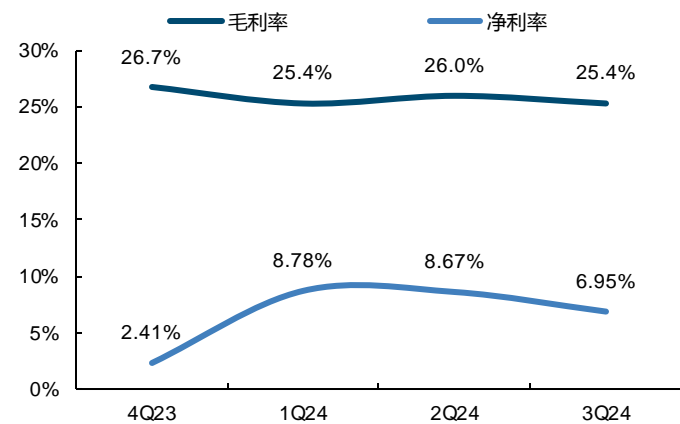
图表19: 通用机械板块单季度收入及归母净利润增长率



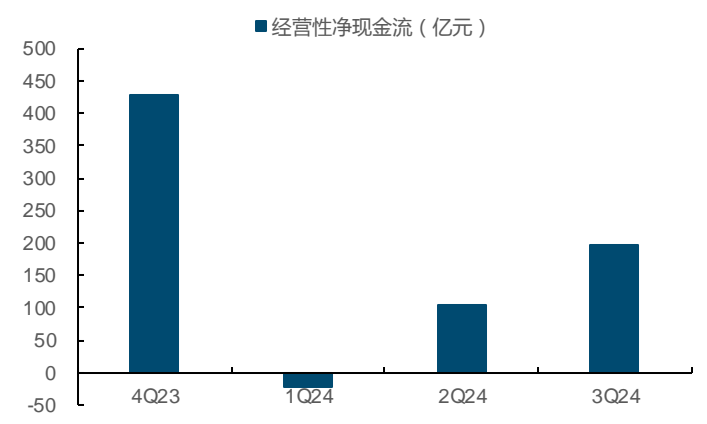
来源: iFinD, 国金证券研究所



图表20: 通用机械行业毛利率及净利率水平



图表21: 通用机械行业经营性净现金流情况



来源: IFind, 国金证券研究所

来源: IFind, 国金证券研究所

图表22: 铁路装备行业典型公司单季度归母净利润及收入增速情况

| 证券代码 | 证券简称 | 所属板块 | 总市值 (亿元) | 单季度收入增速 | | | 单季度归母净利润增速 | | | 单季度净利率 | | |
|-----------|------|------|-------------|---------|------|------|------------|--------|-------|--------|--------|--------|
| | | | | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 |
| 688305.SH | 科德数控 | 通用机械 | 72 | 19% | 33% | 37% | -44% | 61% | 38% | 23.2% | 14.9% | 21.6% |
| 300161.SZ | 华中数控 | 通用机械 | 53 | -32% | -27% | 17% | -78% | -1201% | 2547% | 8.2% | -33.5% | -12.1% |
| 688697.SH | 纽威数控 | 通用机械 | 56 | 4% | 6% | 6% | -3% | -6% | -1% | 14.0% | 12.7% | 12.3% |
| 601882.SH | 海天精工 | 通用机械 | 113 | -3% | 1% | 0% | -4% | -12% | -22% | 17.9% | 17.2% | 17.7% |
| 688558.SH | 国盛智科 | 通用机械 | 27 | -7% | -10% | 0% | -27% | -26% | 20% | 11.1% | 10.9% | 13.3% |
| 600761.SH | 安徽合力 | 通用机械 | 161 | 3% | 4% | 0% | 48% | 5% | -9% | 7.4% | 9.6% | 9.6% |
| 603298.SH | 杭叉集团 | 通用机械 | 234 | 6% | 2% | -3% | 31% | 28% | 9% | 12.2% | 9.6% | 15.3% |
| 300415.SZ | 伊之密 | 通用机械 | 106 | 12% | 28% | 33% | 29% | 14% | 60% | 10.0% | 12.4% | 13.3% |
| 603611.SH | 诺力股份 | 通用机械 | 44 | 4% | 4% | -16% | 11% | 6% | -11% | 6.5% | 6.5% | 7.1% |
| 603915.SH | 国茂股份 | 通用机械 | 63 | -6% | -4% | -2% | -20% | -10% | -34% | 19.8% | 11.0% | 12.0% |
| 688188.SH | 柏楚电子 | 通用机械 | 391 | 40% | 29% | 26% | 47% | 29% | 12% | 38.4% | 53.7% | 64.4% |
| 300747.SZ | 锐科激光 | 通用机械 | 125 | 2% | -22% | -4% | 44% | -53% | -60% | 4.4% | 8.1% | 4.3% |
| 688291.SH | 金橙子 | 通用机械 | 20 | 3% | -2% | 13% | -44% | -26% | 48% | 14.3% | 13.8% | 16.3% |
| 688059.SH | 华锐精密 | 通用机械 | 29 | 13% | 16% | -24% | -29% | 43% | -88% | 25.3% | 10.1% | 22.8% |
| 688308.SH | 欧科亿 | 通用机械 | 29 | -7% | 27% | 16% | -50% | -38% | -42% | 2.9% | 11.3% | 9.6% |
| 000657.SZ | 中钨高新 | 通用机械 | 144 | -3% | 10% | 14% | -36% | -42% | -19% | 6.7% | 2.7% | 2.6% |
| 002747.SZ | 埃斯顿 | 通用机械 | 127 | 2% | -7% | 22% | -85% | -247% | -84% | -0.9% | 0.9% | -6.7% |
| 300607.SZ | 拓斯达 | 通用机械 | 52 | 25% | -45% | -55% | 149% | -92% | -160% | -2.0% | 2.8% | 0.5% |
| 688165.SH | 埃夫特 | 通用机械 | 48 | -14% | -32% | -36% | 52% | -257% | -670% | 1.7% | -6.0% | -18.4% |
| 688017.SH | 绿的谐波 | 通用机械 | 149 | -7% | 9% | 26% | -18% | -37% | 2% | 10.7% | 25.3% | 18.4% |
| 002979.SZ | 雷赛智能 | 通用机械 | 83 | 21% | 11% | -3% | 54% | 55% | 66% | 12.5% | 14.4% | 14.4% |
| 300124.SZ | 汇川技术 | 通用机械 | 1,490 | 36% | 26% | 20% | 9% | -2% | -1% | 13.9% | 12.7% | 13.7% |
| 603416.SH | 信捷电气 | 通用机械 | 48 | 3% | 17% | 14% | 9% | 30% | -6% | 10.5% | 13.1% | 18.0% |
| 688320.SH | 禾川科技 | 通用机械 | 39 | -25% | -15% | -43% | -170% | -150% | -492% | -5.3% | -8.2% | -6.1% |
| 002833.SZ | 弘亚数控 | 通用机械 | 70 | 17% | 8% | -6% | 15% | -14% | -10% | 17.5% | 20.7% | 20.2% |

来源: IFind, 国金证券研究所, 估值日期为 2024 年 11 月 2 日

4、投资建议

经过多年发展,我国高端装备企业无论是技术水平还是品牌影响力均具备了一定的全球竞争力,实现了从“中国制造”到“中国制造全球化”。综合 2024 年三季度业绩表现,国内需求动力疲软,出口已经成为行业增长的主要驱动力,具备全球竞争力的公司未来有望获得相对更大的成长空间,逐渐分享国际市场蛋糕。建议关注:

主线一:全球竞争力提升+行业进入新一轮景气周期,建议关注船舶、铁路装备。

- 工程机械:工程机械主机厂利润率提升所带动主机厂利润端增速明显跑赢收入增速有望在未来 2-3 年持续显现,看好工程机械长期利润增长逻辑,建议重点关注三一重工、中联重科、徐工机械、柳工、山推股份。
- 船舶:21 年以来,受益船舶更新替换和短期地缘政治因素催化,船舶大周期持续上



行，同时由于供给端产能大幅收缩，全球新船价格指数持续上行，中国船企份额持续提升，建议关注国内造船业龙头。

- **铁路装备：**动车组高级修需求已进入爆发期，看好维保市场高增；受益铁路固定资产投资持续增长，看好动车组新车需求持续复苏，建议关注铁路装备龙头。
- **通用机械：**10月制造业PMI超预期，制造业或有望实现底部回升。根据国家统计局，中国10月制造业PMI为50.1%，重回荣枯线上方。中国制造业PMI自2023年1月后，在荣枯线附近波动一年有余，2024年在经历了5-9月的低迷之后，10月重回荣枯线上方。近期国家各部门出台一系列稳增长政策，涉及地方政府化债、房地产高质量发展、稳就业等各个方面。结合前期大规模设备更新、新质生产力等相关政策，国内需求有望从底部逐渐恢复，并带动制造业相关需求，建议底部布局通用机械板块。

5、风险提示

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

原材料价格波动的风险：原材料大幅波动，导致中下游成本压力较大，一方面挤占了中游盈利空间，其次影响终端客户的资本开支需求。

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



行业投资评级的说明：

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



特别声明：

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

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

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

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

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

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

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

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

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

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

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

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



**【小程序】
国金证券研究服务**



**【公众号】
国金证券研究**