

机械设备

报告日期：2024年11月06日

三季度业绩有所改善，把握结构性投资机会

——机械设备行业2024年三季度报综述

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzqgs.com

相关阅读

《10月PMI重回荣枯线上，人形机器人产业加速发展——机械设备行业周报》2024.11.04

《CME预测10月挖机销量+10%，众擎机器人SE01正式发布——机械设备行业周报》2024.10.29

《科技打头阵，重视自主可控方向投资机会——机械设备行业周报》2024.10.22

摘要：

- **行业利润承压，但较2024H1有所改善。**机械行业2024年前三季度共实现营业收入14262.74亿元，同比+6.86%，实现归母净利润942.76亿元，同比-2.13%。单三季度，行业营业收入增速为5.78%，同比+4.22pct，环比+2.56pct；归母净利润增速为2.48%，同比+0.95pct，环比+12.03pct，行业成长能力改善明显。考虑到2023年4季度低基数效应，预计2024年4季度归母净利润增速有望延续正增长。
- **通用设备：三季度环比改善，关注复苏进程。**2024年前三季度通用设备板块共实现营业收入3819.01亿元，同比+13.2%；实现归母净利润210亿元，同比-13.82%。我们认为，伴随稳增长政策的持续推进，以及新一轮增量政策的落地，我国宏观经济景气度有望得到改善。在此背景下，通用设备复苏进程有望加快。
- **专用设备：内部分化，农机&纺服设备表现较好。**2024年前三季度，专用设备共实现营业收入3687.21亿元，同比+3.89%；实现归母净利润231.2亿元，同比-3.35%。专用设备内部分化，农机受政策补贴需求向好，收入及利润均有所恢复；纺织服装设备受海外补库影响，景气上行，利润增速大于收入增速；楼宇设备承压，我们认为，未来随着政策的进一步发力，房地产市场有望逐步筑底企稳，楼宇设备有望边际改善。
- **轨交设备：景气依旧，龙头具备优势。**轨交设备2024年前三季度实现营业收入2742.32亿元，同比+3.25%；实现归母净利润145.89亿元，同比+0.67%。轨交设备经过多年发展，目前形成了较为稳定的竞争格局，中国中车占据较大市场份额，贡献一半以上的收入。我们认为，行业近期涨幅相对较小，政策推动更新需求释放，行业估值中枢有望上移。
- **工程机械：基本面右侧，确定性较强。**2024年前三季度，工程机械行业共实现营业收入2679.59亿元，同比+4.15%；实现归母净利润238.67亿元，同比+12.77%，营收及利润增速相较年中进一步提升。我们认为，行业中长期逻辑①内需复苏、②更新周期、③出海竞争力提升未变，且整机厂商多进行内部改革，盈利能力及盈利质量均有所改善。行业目前属于基本面右侧，确定性较强，看好行业长期发展。
- **自动化设备：盈利恶化，工控&激光设备表现较好。**自动化设备

2024 年前三季度实现营业收入 1334.6 亿元，同比+11.61%；实现归母净利润 116.99 亿元，同比-5.48%。我们认为，激光设备处于周期底部，下游结构性复苏，可关注复苏进展以及价格战趋缓带来的盈利能力修复；工控设备可以关注下游复苏进程较好方向，以及全球化布局较为完善的企业。

- **投资建议：**机械设备行业整体利润延续承压，但前三季度较 2024H1 有所改善。我们认为，国内宏观经济在政策加持下有望好转，机床、工控、工程机械等与宏观景气相关性较高的板块有望边际改善；另外，科技方向题材景气轮动，仪器仪表、机器人等方向热点不断，具备结构性投资机会。维持行业“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 宏观经济周期波动风险 2) 行业发展不及预期风险 3) 原材料价格波动风险 4) 财报准确性风险 5) 第三方数据错误及统计误差风险。

表：重点关注公司及盈利预测

证券代码	证券简称	收盘价 元	EPS (元)					PE					评级
			2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
300124.SZ	汇川技术	59.90	1.64	1.78	1.91	2.30	2.74	51.7	39.3	28.9	24.1	20.2	未评级
601882.SH	海天精工	23.32	1.00	1.17	1.23	1.43	1.67	40.8	27.3	18.1	15.5	13.3	未评级
688789.SH	宏华数科	72.79	3.20	2.74	2.42	3.10	3.92	57.1	51.9	28.5	22.2	17.6	未评级
300747.SZ	锐科激光	24.98	0.07	0.39	0.47	0.65	0.88	35.7	345.5	44.7	32.8	24.0	未评级
603203.SH	快克智能	24.11	1.11	0.77	1.08	1.40	1.73	24.9	23.5	21.6	16.7	13.5	未评级
688777.SH	中控技术	49.09	1.61	1.44	1.59	1.94	2.35	79.1	43.8	30.3	24.9	20.5	未评级
688559.SH	海目星	36.84	1.90	1.60	1.50	1.93	2.37	155.5	21.1	25.2	19.6	15.9	未评级
688697.SH	纽威数控	18.18	0.80	0.97	1.04	1.25	1.48	43.3	26.2	16.6	13.9	11.7	未评级
688628.SH	优利德	38.35	1.06	1.46	1.84	2.27	2.74	33.2	38.1	20.1	16.3	13.5	未评级
603337.SH	杰克股份	28.98	1.08	1.13	1.63	2.07	2.51	21.4	20.6	17.9	14.1	11.6	未评级
688337.SH	普源精电	44.25	0.83	0.60	0.56	0.79	1.09	-3439.7	87.6	78.2	54.8	40.0	未评级
688320.SH	禾川科技	30.01	0.65	0.35	0.21	0.54	-	85.4	74.3	134.9	51.6	-	未评级
300083.SZ	创世纪	8.01	0.24	0.12	0.27	0.35	0.42	32.2	39.1	30.1	23.6	19.5	未评级
605305.SH	中际联合	29.70	1.02	1.36	1.49	1.94	2.48	27.3	30.5	21.6	16.6	13.0	未评级
601038.SH	一拖股份	15.84	0.61	0.89	0.99	1.16	1.34	30.8	19.6	15.4	13.0	11.3	未评级
600031.SH	三一重工	18.54	0.51	0.53	0.72	0.93	1.18	10.8	28.7	25.3	19.6	15.5	未评级
688187.SH	时代电气	50.74	1.80	2.19	2.63	3.14	3.64	44.2	22.5	18.5	15.5	13.4	未评级
000425.SZ	徐工机械	8.13	0.36	0.45	0.56	0.65	0.75	22.0	17.8	14.4	12.4	10.6	增持
688009.SH	中国通号	6.72	0.33	0.32	0.34	0.38	0.43	14.8	13.6	18.5	16.6	14.7	未评级
601766.SH	中国中车	8.66	0.41	0.41	0.47	0.52	0.57	14.2	13.2	17.6	15.9	14.5	未评级
000811.SZ	冰轮环境	10.85	0.57	0.88	0.82	0.92	1.02	31.4	22.9	13.0	11.7	10.5	未评级
000528.SZ	柳工	12.58	0.31	0.44	0.77	1.03	1.33	12.1	20.7	15.6	11.6	9.0	未评级
000530.SZ	冰山冷热	5.23	0.02	0.06	0.17	0.27	0.34	-16.2	260.0	27.4	17.1	13.6	未评级
002960.SZ	青鸟消防	11.00	1.17	0.90	0.81	0.99	1.17	24.9	21.0	12.9	10.7	9.0	未评级
000157.SZ	中联重科	7.38	0.27	0.43	0.49	0.62	0.76	7.7	23.8	14.3	11.2	9.1	未评级
600528.SH	中铁工业	8.45	0.79	0.74	0.82	0.88	0.95	9.2	9.6	9.9	9.2	8.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（除徐工机械外，其余估值均来自 Wind 一致预期）

内容目录

1 机械设备行业行情回顾.....	1
2 利润边际好转，经营质量有所改善.....	2
3 子行业业绩分析及展望.....	4
3.1 通用设备：三季度环比改善，关注复苏进程.....	4
3.2 专用设备：内部分化，农机&纺服设备表现较好.....	8
3.3 轨交设备：景气依旧，龙头具备优势.....	9
3.4 工程机械：基本面右侧，确定性较强.....	10
3.5 自动化设备：盈利恶化，工控&激光设备表现较好.....	12
4 投资建议.....	14
5 风险提示.....	15

图目录

图 1： 机械设备行业 2024 年 1-10 月上涨 18.07%.....	1
图 2： 子行业 2024 年 1-10 月涨跌幅（%）.....	1
图 3： 机械设备行业五年一期营业收入.....	2
图 4： 机械设备行业五年一期归母净利润.....	2
图 5： 行业营收与归母净利润同比增速.....	2
图 6： 单季度营收及利润增速.....	2
图 7： 行业盈利能力整体平稳.....	3
图 8： 行业单季度盈利能力表现.....	3
图 9： 2024Q1-3 经营现金净流量改善明显.....	3
图 10： 合同负债+预收账款有所增加.....	3
图 11： 2024Q1-3 通用设备营收及同比增长率.....	5
图 12： 2024Q1-3 通用设备归母净利润及同比增速.....	5
图 13： 通用设备子板块营收增速（%）.....	5
图 14： 通用设备子板块归母净利润增速（%）.....	5
图 15： 通用设备毛利率&净利率.....	6
图 16： 通用设备子行业毛利率变化（%）.....	6
图 17： 我国制造业 PMI（%）.....	7
图 18： 我国制造业产需两端 PMI（%）.....	7
图 19： 专用设备营业收入及增速.....	8
图 20： 专用设备归母净利润及增速.....	8
图 21： 专用设备营业收入同比增速（%）.....	9
图 22： 专用设备归母净利润增速（%）.....	9
图 23： 专用设备盈利能力.....	9
图 24： 专用设备各子行业毛利率变化（%）.....	9
图 25： 轨交设备营业收入及增速.....	10
图 26： 轨交设备归母净利润及增速.....	10
图 27： 轨交设备盈利能力变化（%）.....	10
图 28： 工程机械营业收入及增速.....	11

图 29: 工程机械归母净利润及增速	11
图 30: 工程机械子板块营收增速	11
图 31: 工程机械子板块归母净利润增速	11
图 32: 工程机械盈利能力变化	12
图 33: 工程机械子板块毛利率	12
图 34: 主要地区挖机开工小时数同比增速 (%)	12
图 35: 中国地区开工小时	12
图 36: 自动化设备营业收入及增速	13
图 37: 自动化设备归母净利润及增速	13
图 38: 自动化子行业营业收入增速 (%)	13
图 39: 自动化子行业归母净利润增速 (%)	13
图 40: 自动化设备盈利能力	14
图 41: 自动化设备子行业毛利率 (%)	14

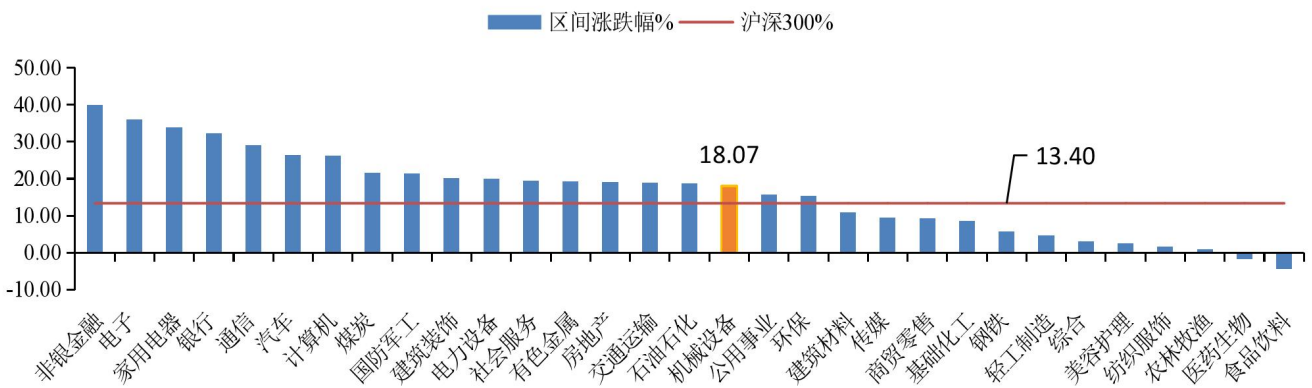
表目录

表 1: 子行业营收及归母净利润增速	4
表 2: 其他通用设备个股按利润增速/涨跌幅排序前 10	6
表 3: 通用设备个股基本面一览	7
表 4: 重点关注公司盈利预测	15

1 机械设备行业行情回顾

2024 年年初至今（2024 年 10 月 31 日），机械设备行业上涨 18.07%，同期沪深 300 指数上涨 13.4%，相对收益 4.66%，在一级 31 个行业中排名第 17 位。

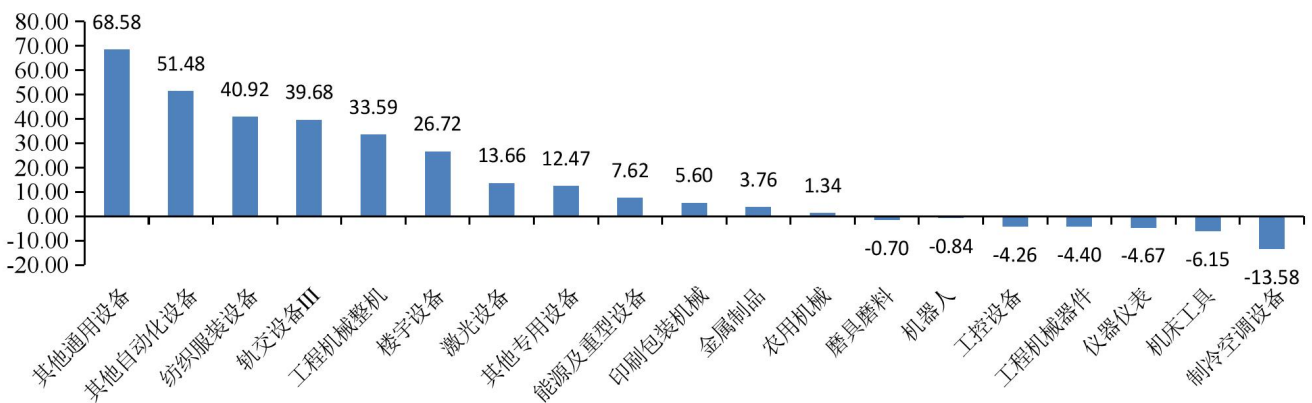
图 1：机械设备行业 2024 年 1-10 月上涨 18.07%



数据来源：Wind，华龙证券研究所

子行业涨幅前五分别为：其他通用设备（+68.58%）、其他自动化设备（+51.48%）、纺织服装设备（+40.92%）、轨交设备（+39.68%）、工程机械整机（+33.59%）；子行业跌幅前五分别为制冷空调设备（-13.58%）、机床工具（-6.15%）、仪器仪表（-4.67%）、工程机械器件（-4.4%）、工控设备（-4.26%）。

图 2：子行业 2024 年 1-10 月涨跌幅（%）

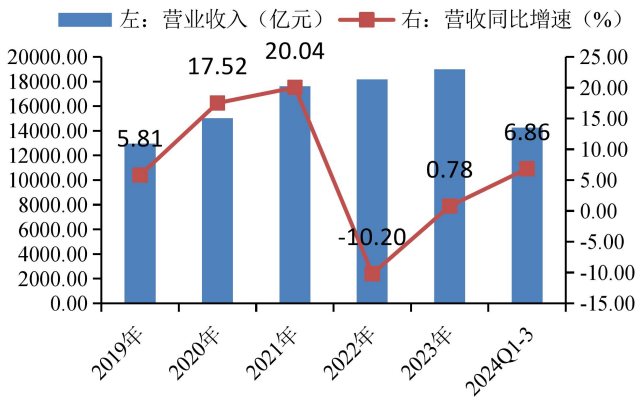


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 利润边际好转，经营质量有所改善

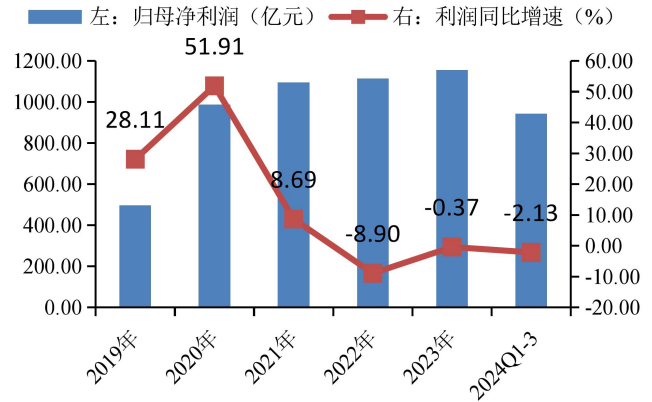
机械设备行业 2024 年前三季度共实现营业收入 14262.74 亿元，同比 +6.86%，实现归母净利润 942.76 亿元，同比 -2.13%。行业利润承压，但较 2024H1 有所改善。

图 3：机械设备行业五年一期营业收入



数据来源：Wind，华龙证券研究所

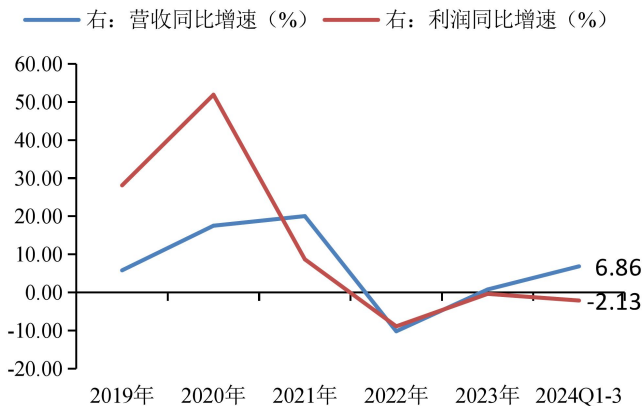
图 4：机械设备行业五年一期归母净利润



数据来源：Wind，华龙证券研究所

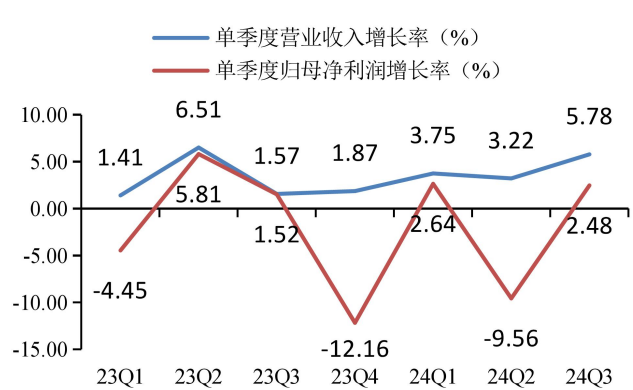
单三季度，行业营业收入增速为 5.78%，同比+4.22pct，环比+2.56pct；归母净利润增速为 2.48%，同比+0.95pct，环比+12.03pct。单三季度，行业成长能力改善明显。考虑到 2023 年 4 季度低基数效应，预计 2024 年 4 季度归母净利润增速有望延续正增长。

图 5：行业营收与归母净利润同比增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

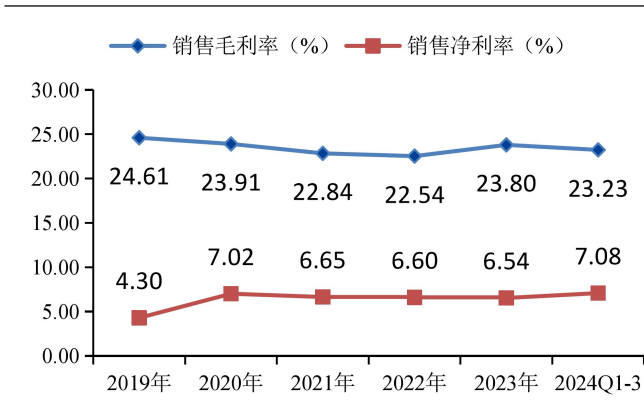
图 6：单季度营收及利润增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

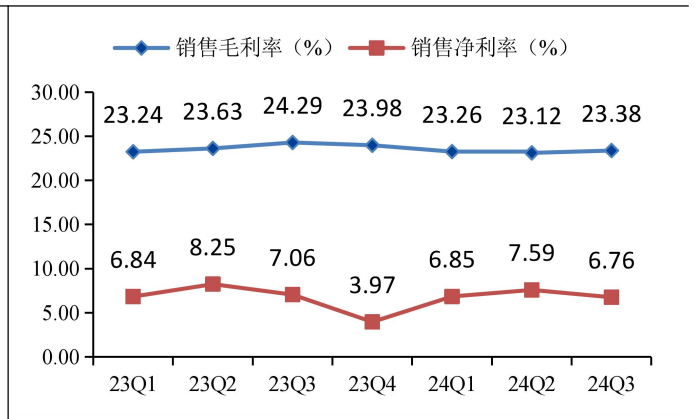
行业整体盈利能力保持平稳，环比半年报有所改善。2024 年前三季度，机械行业实现毛利率 23.23%，同比-0.49pct，环比+0.05pct，毛利率保持平稳；销售净利率 7.08%，同比-0.45pct，环比+0.22pct。单三季度，行业毛利率 23.38%，同比-0.91pct，环比+0.26pct；净利率 6.76%，同比-0.29pct，环比-0.83pct。

图 7：行业盈利能力整体平稳



数据来源：Wind，华龙证券研究所

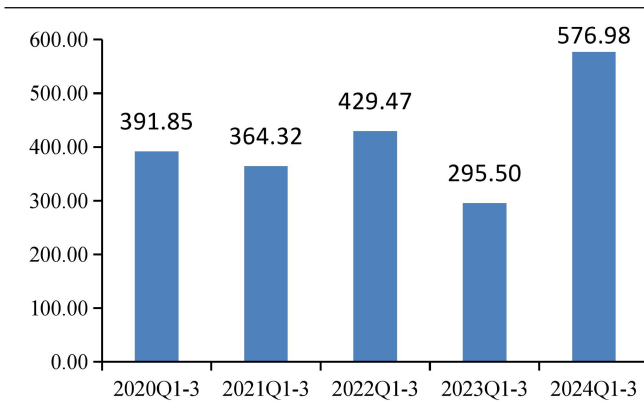
图 8：行业单季度盈利能力表现



数据来源：Wind，华龙证券研究所

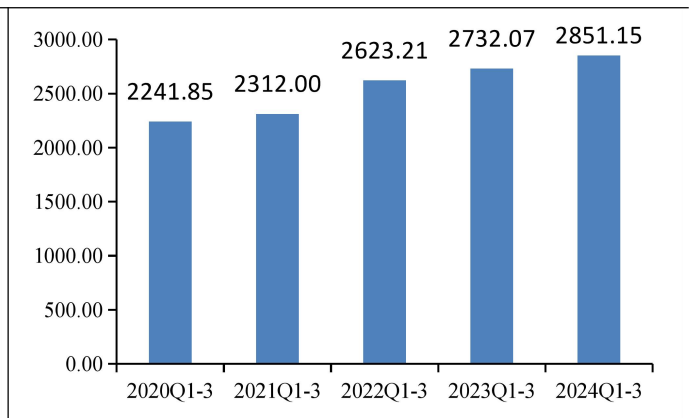
2024 年前三季度，机械设备行业产生经营活动现金流量净额 576.98 亿元，同比增加 281.48 亿元，经营质量提升明显；合同负债与预收账款总额为 2851.15 亿元，同比增加 119.09 亿元，前三季度行业整体订单有所增多。

图 9：2024Q1-3 经营现金净流量改善明显



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：合同负债+预收账款有所增加



数据来源：Wind，华龙证券研究所

分子行业看，2024 年前三季度：

(1) 通用设备：①其他通用设备收入及利润增速较 2023 年好转；②仪器仪表板块利润增速降幅收窄；③机床工具营收增速提升，但利润增速下滑较多。

(2) 专用设备：①能源及重型装备利润增速有所好转；②楼宇装备营收增速及利润增速均出现下滑，且利润增速下滑幅度较大；③纺织服装设备营收利润增速双增，但利润增速较 2023 年度降低较多；④农业机械营业收入与利润增速均出现反转；⑤其它专用设备营收增速反转，利润增速降幅收窄。

(3) 轨交设备：营收增速反转，利润增速有所下降。

(4) 工程机械：①整机营收及利润均实现正增长，且利润增速大于收入增速；②器件营收及利润同样实现双增长，但收入增速大于利润增速。

(5) 自动化设备: ①机器人收入及利润均出现同比下滑, 利润增速下滑较多; ②工控设备营收增速提升, 利润增速小幅下滑; ③激光设备营收利润双增, 利润增速大于营收增速; ④其他自动化利润增速下滑幅度较大, 盈利能力恶化。

表 1: 子行业营收及归母净利润增速

板块	营业收入同比增长率 (%)		归母净利润同比增速 (%)	
	2023 年	2024Q1-3	2023 年	2024Q1-3
机械设备	0.78	6.86	-0.37	-2.13
通用设备	0.26	13.20	-6.12	-13.82
机床工具	1.15	4.78	9.55	-17.20
磨具磨料	4.67	-18.28	-40.39	-60.59
制冷空调设备	16.01	-2.51	31.31	-10.04
其他通用设备	-1.52	12.35	3.26	10.95
仪器仪表	5.66	1.75	-20.17	-13.16
金属制品	-2.36	20.50	-4.04	-19.44
专用设备	1.01	3.89	-16.13	-3.35
能源及重型设备	4.62	2.92	-12.34	6.10
楼宇设备	-2.36	-6.17	32.57	-13.96
纺织服装设备	-0.98	6.95	128.64	22.24
农用机械	-13.97	10.63	-67.89	11.72
印刷包装机械	13.22	5.08	-21.83	-11.31
其他专用设备	-1.53	8.08	-32.92	-20.49
轨交设备II	-0.40	3.25	2.73	0.67
轨交设备III	-0.40	3.25	2.73	0.67
工程机械	-0.51	4.15	23.12	12.77
工程机械整机	-0.69	3.71	27.25	13.60
工程机械器件	2.98	13.75	2.39	6.15
自动化设备	7.09	11.61	6.01	-5.48
机器人	11.15	-0.10	238.99	-34.36
工控设备	14.10	19.80	0.56	-0.21
激光设备	-2.62	11.89	-10.67	23.49
其他自动化设备	-1.90	0.62	-19.39	-43.20

数据来源: Wind, 华龙证券研究所

3 子行业业绩分析及展望

3.1 通用设备: 三季度环比改善, 关注复苏进程

2024 年前三季度通用设备板块共实现营业收入 3819.01 亿元, 同比 +13.2%; 实现归母净利润 210 亿元, 同比 -13.82%。板块整体增收不增利, 主要是受磨具磨料 (-60.59%)、金属制品 (-19.44%)、机床工具 (-17.2%)

拖累。

图 11：2024Q1-3 通用设备营收及同比增长率

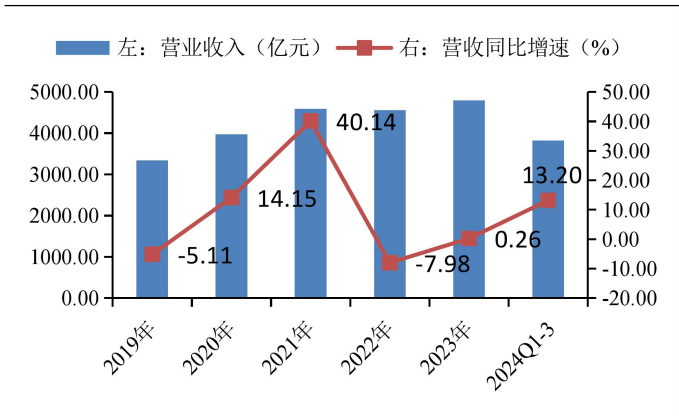
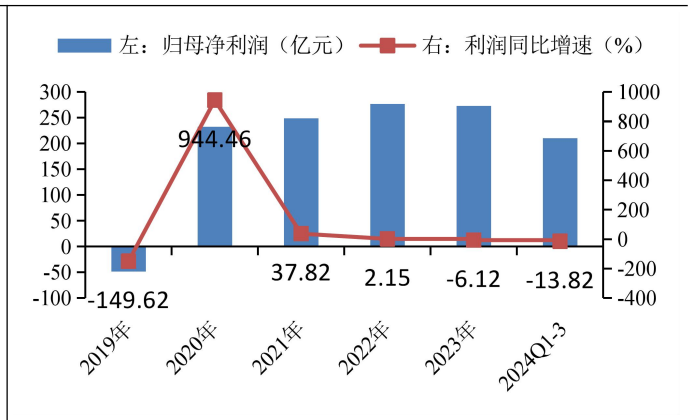


图 12：2024Q1-3 通用设备归母净利润及同比增长



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

营收端：增速主要由金属制品及其他通用设备贡献，磨具磨料与制冷空调设备收入出现同比下滑。2024 年前三季度通用设备子板块营收增速由高到低分别为金属制品 (+20.5%)、其他通用设备 (+12.35%)、机床工具 (+4.78%)、仪器仪表 (+1.75%)、制冷空调设备 (-2.51%)、磨具磨料 (-18.28%)。

利润端：仅其他通用设备归母净利润同比正增长，磨具磨料利润下降幅度较大。2024 年前三季度归母净利润增速由高到低分别为其他通用设备 (+10.95%)、制冷空调设备 (-10.04%)、仪器仪表 (-13.16%)、机床工具 (-17.2%)、金属制品 (-19.44%)、磨具磨料 (-60.59%)。

图 13：通用设备子板块营收增速 (%)

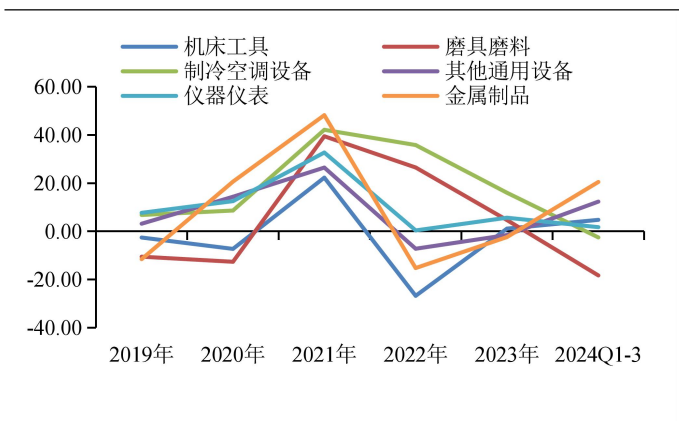
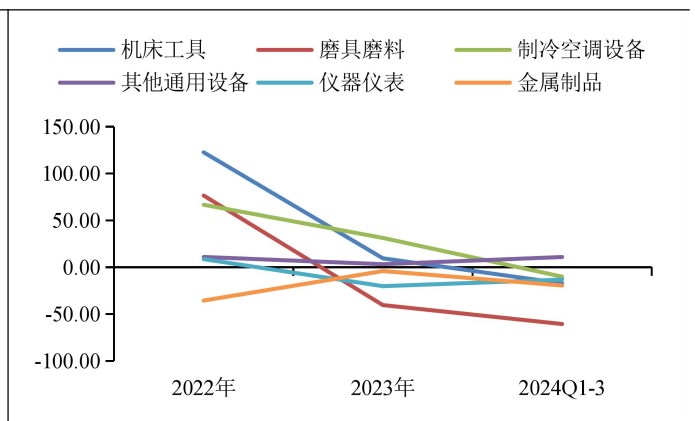


图 14：通用设备子板块归母净利润增速 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

其他通用设备归母净利润同比正增长，主要受益于新柴股份 (301032.SZ)、昊志机电 (300503.SH)、鲍斯股份 (300441.SZ)、德马科技 (688360.SH) 等公司业绩大幅增长。

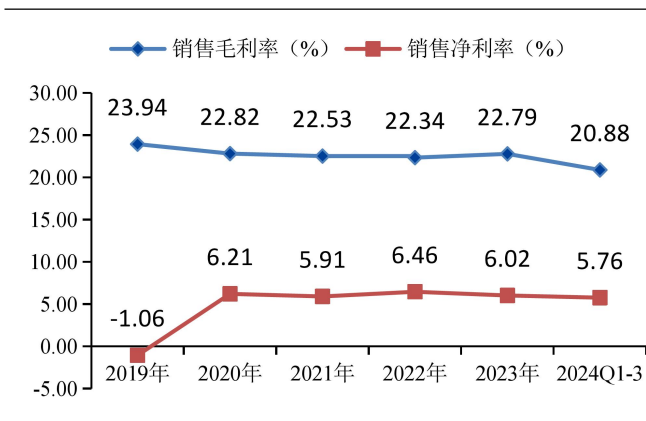
表 2：其他通用设备个股按利润增速/涨跌幅排序前 10

代码	简称	2024Q1-3 归母净利润同比增长率 (%)	年初至 10.31 日涨跌幅 (%)	代码	简称	2024Q1-3 归母净利润同比增长率 (%)	年初至 10.31 日涨跌幅 (%)
301032.SZ	新柴股份	924.18	19.97	001696.SZ	宗申动力	4.78	417.62
300503.SZ	昊志机电	369.91	-8.67	002272.SZ	川润股份	-25.79	143.49
300441.SZ	鲍斯股份	303.09	45.52	300441.SZ	鲍斯股份	303.09	45.52
688360.SH	德马科技	60.66	11.09	002444.SZ	巨星科技	28.50	28.63
603617.SH	君禾股份	49.62	-33.61	300193.SZ	佳士科技	8.37	27.57
300154.SZ	瑞凌股份	42.34	-1.38	834950.BJ	迅安科技	3.87	25.83
301028.SZ	东亚机械	39.23	-0.87	603131.SH	上海沪工	6.46	23.71
600243.SH	青海华鼎	37.89	-2.73	002884.SZ	凌霄泵业	17.92	23.55
301448.SZ	开创电气	37.33	-22.28	831689.BJ	克莱特	2.80	20.73
002444.SZ	巨星科技	28.50	28.63	301032.SZ	新柴股份	924.18	19.97

数据来源：Wind，华龙证券研究所

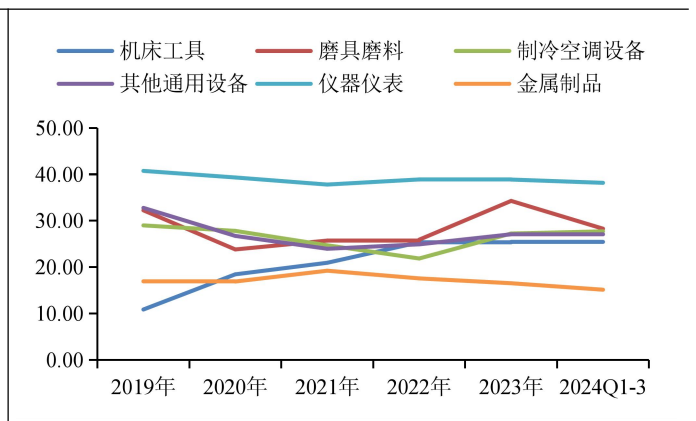
前三季度盈利能力较半年报有所改善，制冷空调设备表现较好。2024 年前三季度，通用设备毛利率 20.88%，同比-1.62pct，环比+0.3pct；净利率 5.76%，同比-1.46pct，环比+0.22pct。子行业中，制冷空调设备毛利率同比+0.34pct 至 27.71%，其余行业均同比下降，磨具磨料毛利率下降 -7.78pct 至 28.28%。各子行业毛利率环比数据均有所改善，机床工具环比 +1.49pct。

图 15：通用设备毛利率&净利率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 16：通用设备子行业毛利率变化 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024 年 10 月，我国制造业 PMI50.1%，时隔五个月重回景气区间。新订单 PMI50%，生产端 PMI52%，均处于扩张区间，我国逆周期调节政策初见成效。展望后续，我们认为伴随稳增长政策的持续推进，以及新一轮增量政策的落地，我国宏观经济景气度有望得到改善。在此背景下，通用设备复苏进程有望加快。

图 17：我国制造业 PMI (%)

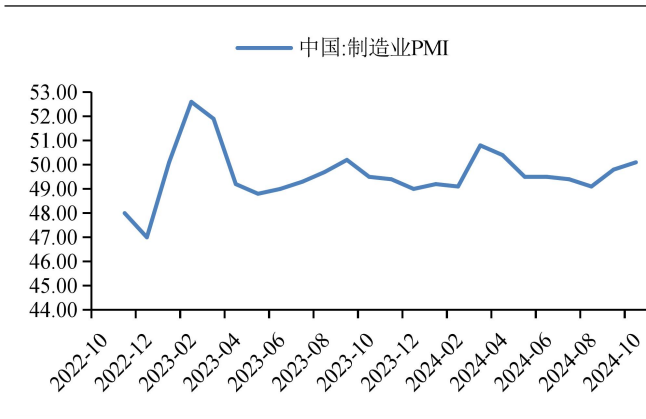
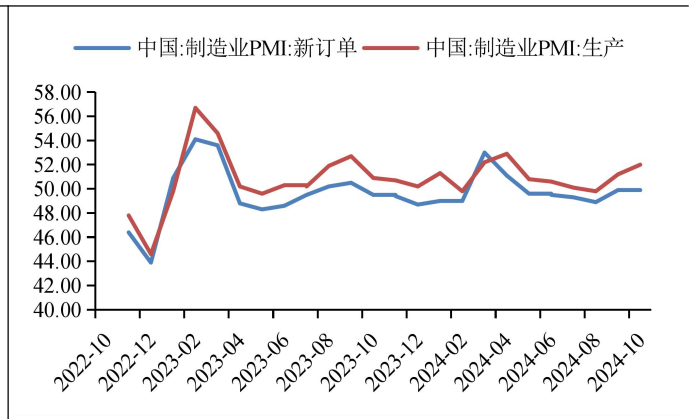


图 18：我国制造业产需两端 PMI (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

建议关注：①盈利有所改善的机床工具板块；②竞争格局良好，毛利率较高的仪器仪表板块；③利润增长较好的制冷空调设备。

表 3：通用设备个股基本面一览

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	EPS(元)			PE(倍)		
		2024.11.05	2023A	2024E	2025E	(TTM)	2024E	2025E
601882.SH	海天精工	23.54	1.17	1.22	1.42	22.35	19.36	16.56
300161.SZ	华中数控	30.20	0.14	0.33	0.64	-945.27	91.40	47.13
688305.SH	科德数控	75.00	1.09	1.31	1.91	69.69	57.34	39.21
603088.SH	宁波精达	7.81	0.36	0.46	0.59	21.22	16.97	13.24
688697.SH	纽威数控	18.49	0.97	1.04	1.25	19.53	17.70	14.83
002896.SZ	中大力德	33.51	0.48	0.61	0.74	69.62	55.04	45.58
688308.SH	欧科亿	20.54	1.05	0.91	1.27	33.88	22.55	16.15
002438.SZ	江苏神通	14.02	0.53	0.64	0.79	24.11	22.00	17.86
603699.SH	纽威股份	23.79	0.96	1.25	1.49	18.83	18.99	15.94
301548.SZ	崇德科技	50.95	2.08	1.47	1.86	42.05	34.54	27.35
000777.SZ	中核科技	18.07	0.58	0.72	0.84	33.49	25.26	21.47
688257.SH	新锐股份	16.71	1.26	1.07	1.40	17.74	15.63	11.93
300861.SZ	美畅股份	28.05	3.31	1.01	1.20	28.00	27.73	23.46
300700.SZ	岱勒新材	9.80	0.46	-	-	-27.39	-	-
300818.SZ	耐普矿机	28.24	0.77	1.00	1.35	37.05	28.36	20.91
688028.SH	沃尔德	18.88	0.64	0.88	1.24	28.88	21.34	15.29
300503.SZ	昊志机电	18.72	-0.63	-	-	-68.88	-	-
603131.SH	上海沪工	17.90	-0.17	0.28	0.36	-110.75	64.69	49.93
688433.SH	华曙高科	19.76	0.33	0.36	0.44	80.13	54.24	44.65
300145.SZ	中金环境	3.37	0.10	0.19	0.25	27.38	18.19	13.30
688557.SH	兰剑智能	20.50	1.52	1.51	1.99	19.79	13.61	10.32
300430.SZ	诚益通	15.83	0.63	0.76	0.89	30.77	20.78	17.71
002444.SZ	巨星科技	30.55	1.42	1.82	2.20	17.32	16.79	13.87
603662.SH	柯力传感	40.27	1.10	1.14	1.37	39.18	35.40	29.41

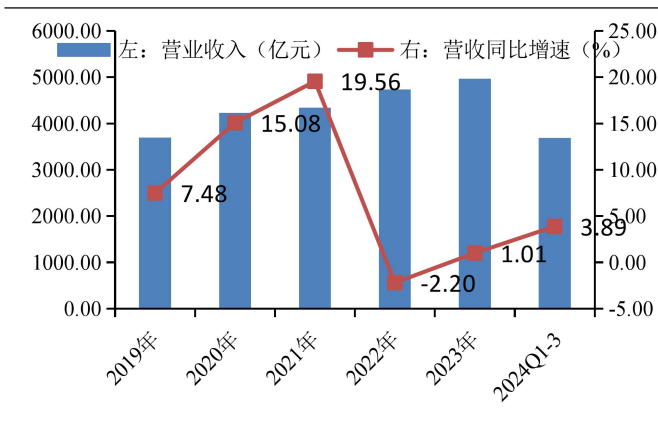
证券代码	证券简称	收盘价 (元)	EPS(元)			PE(倍)		
			2024.11.05	2023A	2024E	2025E	(TTM)	2024E
301303.SZ	真兰仪表	13.85	1.12	-	-	15.93	-	-
300349.SZ	金卡智能	14.20	1.00	1.05	1.25	14.54	13.53	11.36
300354.SZ	东华测试	34.90	0.63	1.27	1.70	46.21	27.51	20.52
002158.SZ	汉钟精机	19.39	1.62	1.73	1.88	11.44	11.18	10.31
000811.SZ	冰轮环境	10.56	0.88	0.81	0.90	14.31	13.02	11.78
603187.SH	海容冷链	11.68	1.08	0.95	1.07	13.71	12.29	10.91
300990.SZ	同飞股份	36.18	1.08	1.07	1.62	54.71	33.80	22.38
301018.SZ	申菱环境	23.36	0.40	0.78	1.01	62.92	30.10	23.21
000530.SZ	冰山冷热	4.75	0.06	0.17	0.27	55.58	28.21	17.64

数据来源：Wind，华龙证券研究所

3.2 专用设备：内部分化，农机&纺服设备表现较好

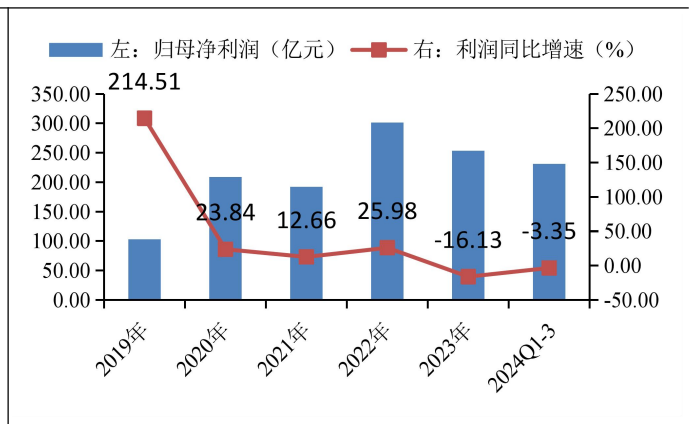
2024 年前三季度，专用设备共实现营业收入 3687.21 亿元，同比+3.89%；实现归母净利润 231.2 亿元，同比-3.35%。专用设备内部分化，农机受政策补贴需求向好，收入及利润均有所恢复；纺织服装设备受海外补库影响，景气上行，利润增速大于收入增速；楼宇设备受房地产影响较大，我们认为前三季度房地产市场虽然出台一系列支持性政策，但基本面仍具压力。预计未来随着政策的进一步发力，房地产市场有望逐步筑底企稳，楼宇设备有望边际改善。

图 19：专用设备营业收入及增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 20：专用设备归母净利润及增速



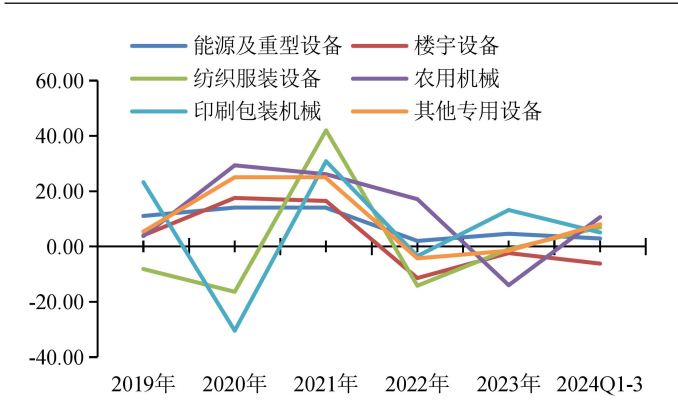
数据来源：Wind，华龙证券研究所

营收端：仅楼宇设备增速出现下滑，其余同比增速均为正值。2024 年前三季度专用设备营业收入增速由高到低分别为农用机械 (+10.63%)、其它专用设备(+8.08%)、纺织服装设备(+6.95%)、印刷包装设备(+5.08%)、能源及重型设备(+2.92%)、楼宇设备 (-6.17%)。

利润端：纺织服装设备&农机利润增速相对较高，楼宇设备及其他专用设备拖累板块利润增速。2024 年前三季度专用设备归母净利润增速由高到低分别为纺织服装设备 (+22.24%)、农用机械 (+11.72%)、能源及重

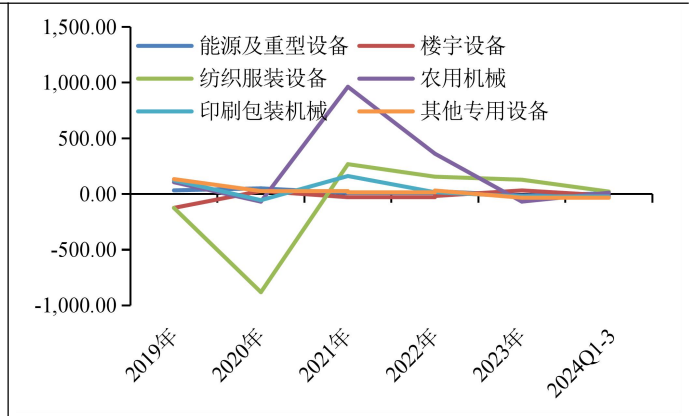
型装备(+6.1%)、印刷包装设备(-11.31%)、楼宇设备(-13.96%)、其他专用设备(-20.49%)。

图 21: 专用设备营业收入同比增速 (%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

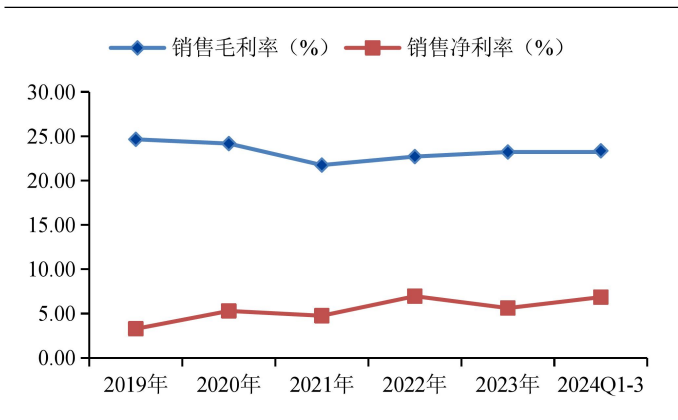
图 22: 专用设备归母净利润增速 (%)



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

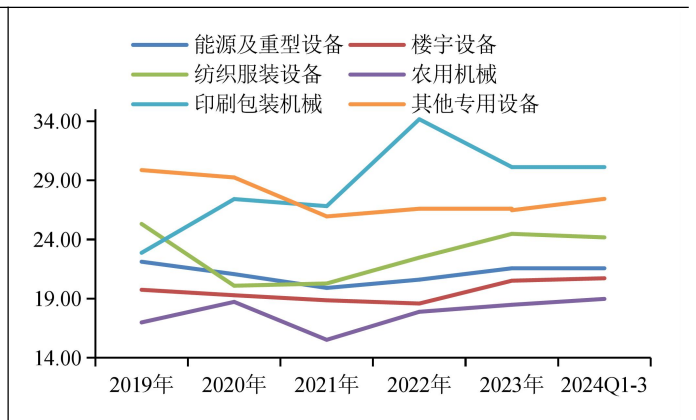
2024 年前三季度专用设备板块毛利率 23.36%, 同比+0.27pct, 环比-0.02pct; 销售净利率为 6.86%, 同比-0.37pct, 环比-0.53pct, 盈利能力基本保持平稳。子板块中, 能源及重型装备毛利率为 21.66%, 同比+0.58pct, 环比+0.09pct; 其他专用设备毛利率 27.44%, 同比+0.42pct, 环比+0.81pct。

图 23: 专用设备盈利能力



数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 24: 专用设备各子行业毛利率变化 (%)



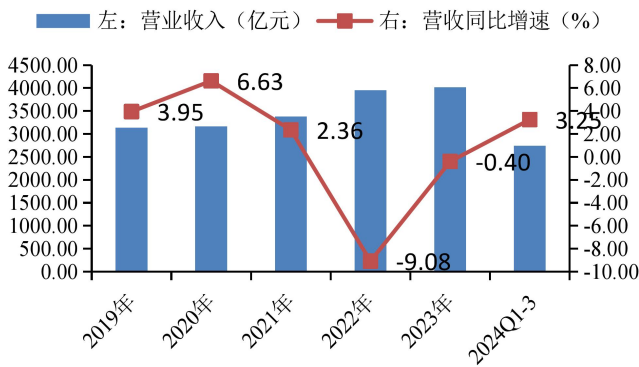
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

我们认为, 专用设备各子板块特征明显, 不存在一致性逻辑。具体来看, ①纺服设备在复苏初期, 景气有望继续提升; ②农业机械化仍有提升空间, 政策补贴下需求预计好转, 可关注龙头企业。

3.3 轨交设备: 景气依旧, 龙头具备优势

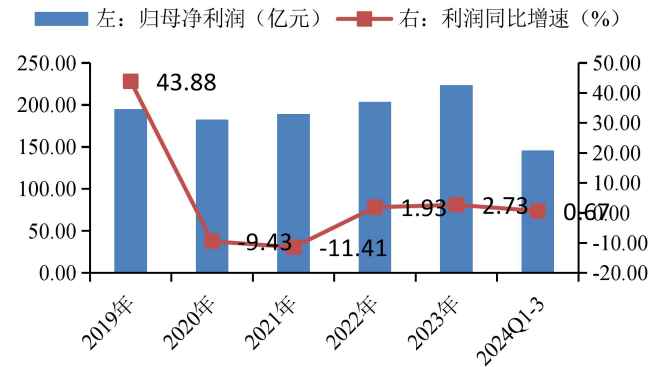
轨交设备 2024 年前三季度实现营业收入 2742.32 亿元, 同比+3.25%; 实现归母净利润 145.89 亿元, 同比+0.67%。轨交设备经过多年发展, 目前形成了较为稳定的竞争格局, 中国中车占据较大市场份额, 贡献一半以上的收入。

图 25：轨交设备营业收入及增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

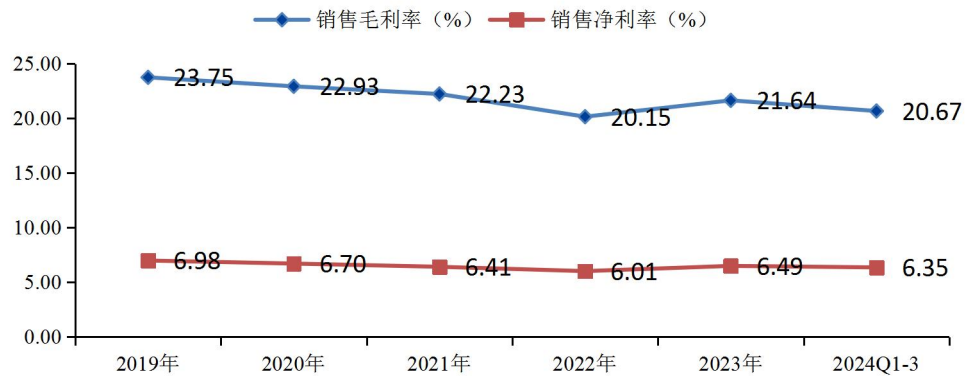
图 26：轨交设备归母净利润及增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024 年前三季度，轨交设备行业毛利率 20.67%，同比-0.43pct，环比-0.03pct，盈利能力小幅恶化。

图 27：轨交设备盈利能力变化 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

政策角度：① 2024 年 10 月 8 日，国家发展改革委介绍“系统落实一揽子增量政策扎实推动经济向上结构向优、发展态势持续向好”有关情况时提到“加快完善民营企业参与国家重大项目建设的长效机制，推动更多民间资本参与铁路、能源、水利等重大基础设施项目建设。”民资参与铁路建设，有望激发行业活力。② 2024 年 7 月 18 日，交通运输部等十三部门关于印发《交通运输大规模设备更新行动方案》的通知，指出七大更新行动，并指出 2028 年为主要目标达成的时间节点。

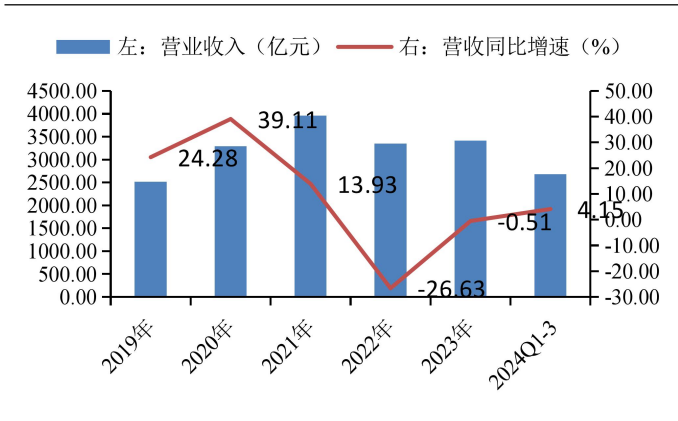
投资角度：2023 年，全国铁路完成固定资产投资 7645 亿元，2023 年 1-9 月铁路固定资产投资共 5089 亿元。2024 年 1-9 月全国铁路固定资产投资总额 5612 亿元，按 2023 年 1-9 月投资总额占全年投资总额比例计算，2024 年总投资有望达 8431 亿元，同比增加约 10.28%。我们认为，行业近期涨幅相对较小，政策推动更新需求释放，行业估值中枢有望上移。

3.4 工程机械：基本面右侧，确定性较强

2024 年前三季度，工程机械行业共实现营业收入 2679.59 亿元，同比

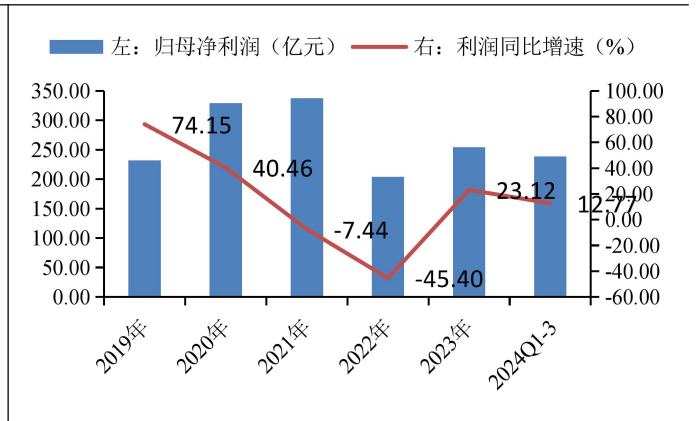
+4.15%；实现归母净利润 238.67 亿元，同比+12.77%，营收及利润增速相较年中进一步加快。受益于主要企业经营质量提升，以及毛利较高的出口占比提升，行业利润增速大于收入增速。

图 28：工程机械营业收入及增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 29：工程机械归母净利润及增速

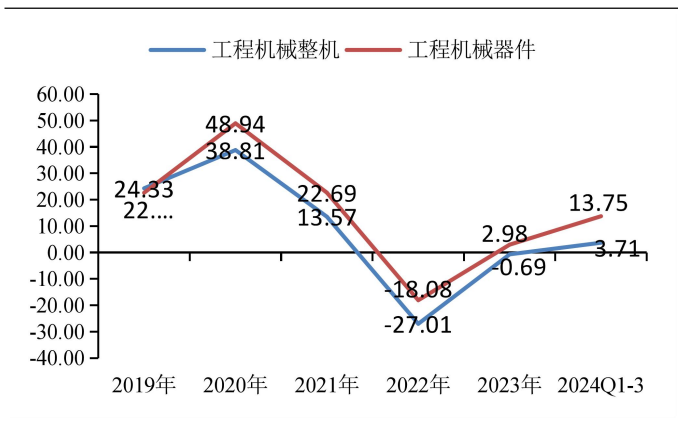


数据来源：Wind，华龙证券研究所

营收端：增速较年中有所加快，器件收入增速优于整机。2024 年前三季度整机、器件的营业收入增速分别为 3.71%、13.75%，较 2024H1 的 1.45%、10.37%有所加快。

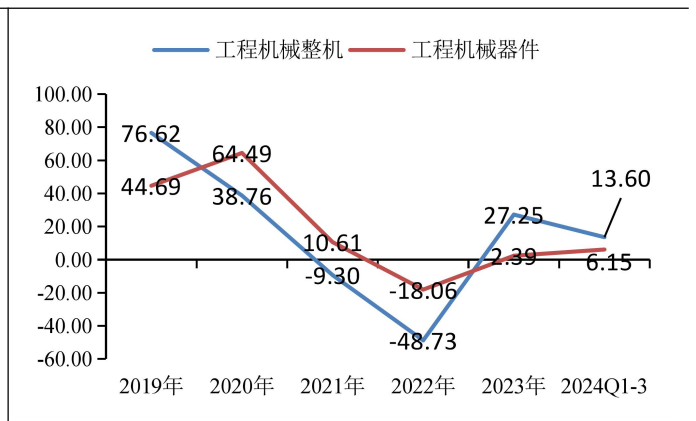
利润端：主机厂归母净利润增速较高，经营质量较好。2024 年前三季度整机归母净利润同比增速为 13.6%，高于营收增速，整机厂商更注重经营质量；器件归母净利润同比增速为 6.15%，低于营业收入增速。

图 30：工程机械子板块营收增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

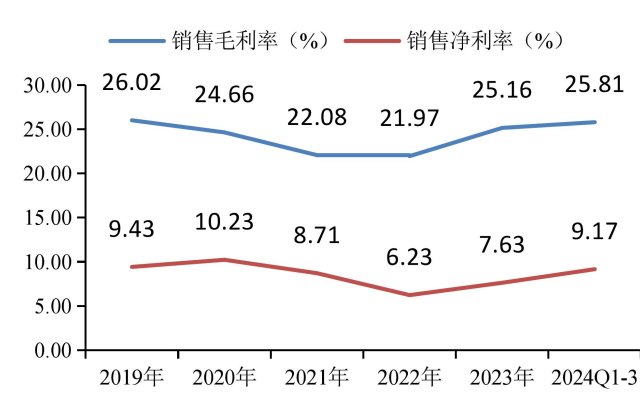
图 31：工程机械子板块归母净利润增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

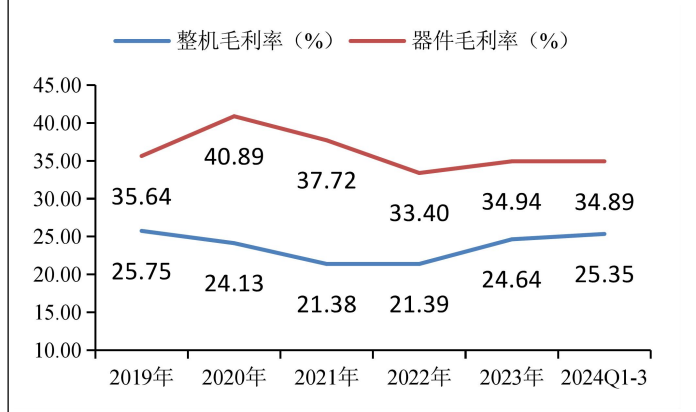
2024 年前三季度，工程机械行业毛利率 25.81%，同比+0.48pct，环比+0.22pct；销售净利率 9.17%，同比+0.85pct，环比-0.22pct，盈利能力有所提升。细分来看，器件毛利率 34.89%，同比+0.39pct；整机毛利率 25.35%，同比+0.47pct。器件盈利能力更强，整机盈利能力提升较快。

图 32：工程机械盈利能力变化



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 33：工程机械子板块毛利率

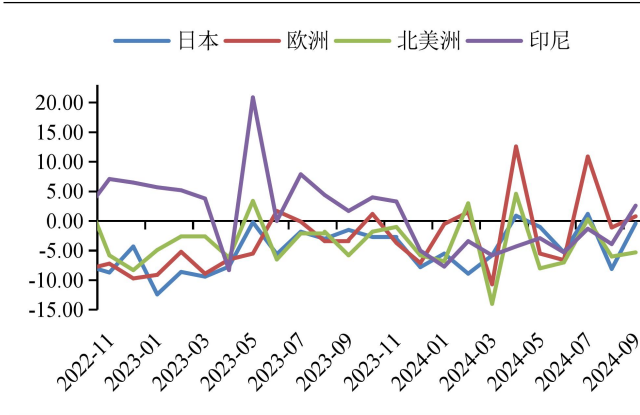


数据来源：Wind，华龙证券研究所

销售端：CME 预测 10 月挖机销量 16000 台，同比增长 10%。其中，国内市场预估销量 8000 台，同比增长近 18%。出口市场预估销量 8000 台，同比增长近 3%。按照 CME 观测数据，2024 年 1-10 月，国内市场同比增长超过 9%，出口市场销量同比下降 8%，数据环比 1-9 月均有改善。

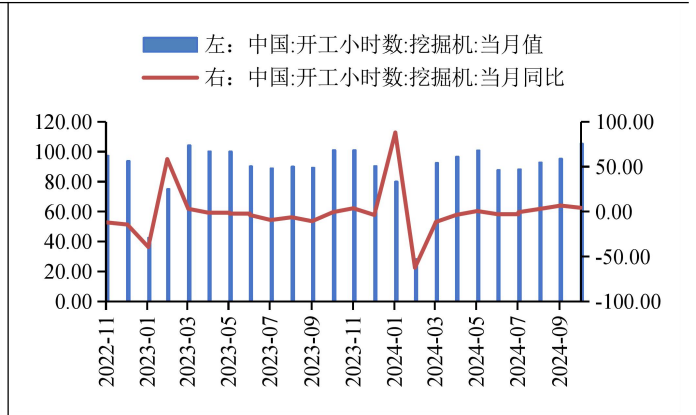
开工端：2024 年 9 月，全球主要地区挖机开工小时数同比增速有所好转；中国小松挖掘机开工小时数 95.3，同比增长 6.9%。2024 年 8 月，中国地区小松挖掘机开工小时数为 92.7 小时，同比增长 3%，国内开工小时数连续两个月同比增长，开工端有所好转。

图 34：主要地区挖机开工小时数同比增速 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 35：中国地区开工小时



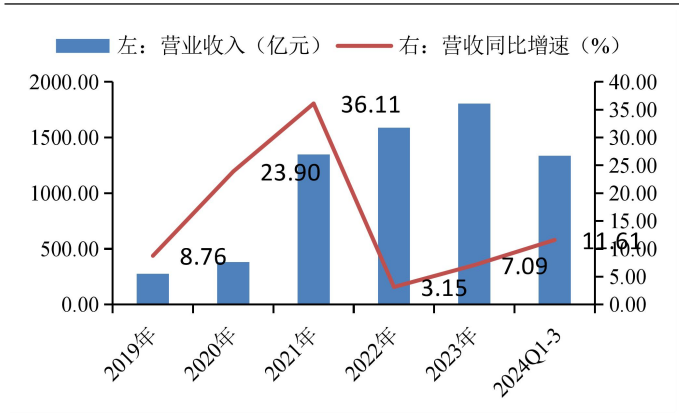
数据来源：Wind，华龙证券研究所

我们认为，行业中长期逻辑①内需复苏、②更新周期、③出海竞争力提升未变，且整机厂商多进行内部改革，盈利能力及盈利质量均有所改善。行业目前属于基本面右侧，确定性较强，看好行业长期发展。

3.5 自动化设备：盈利恶化，工控&激光设备表现较好

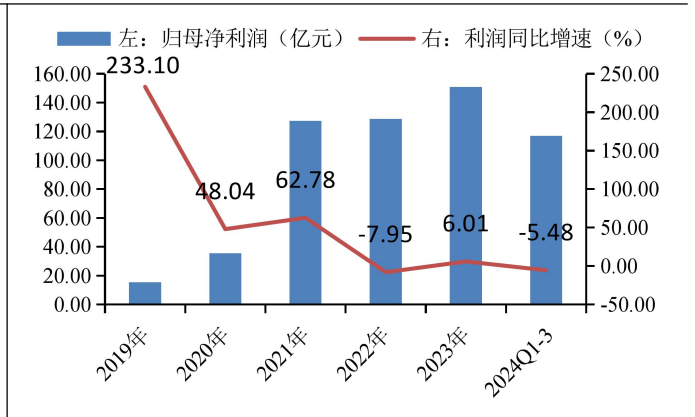
自动化设备 2024 年前三季度实现营业收入 1334.6 亿元，同比+11.61%；实现归母净利润 116.99 亿元，同比-5.48%。呈现“增收不增利”现象，子板块表现分化严重，工控设备、激光设备表现相对较好。

图 36：自动化设备营业收入及增速



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 37：自动化设备归母净利润及增速

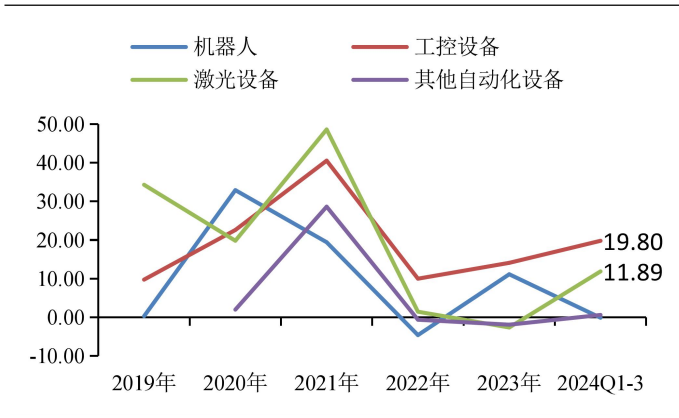


数据来源：Wind，华龙证券研究所

收入端：工控设备、激光设备收入增长较快，机器人需求萎缩收入下滑。2024 年前三季度自动化子板块收入增速由高到低分别为工控设备(+19.8%)、激光设备(+11.89%)、其他自动化设备(+0.62%)、机器人(-0.1%)。

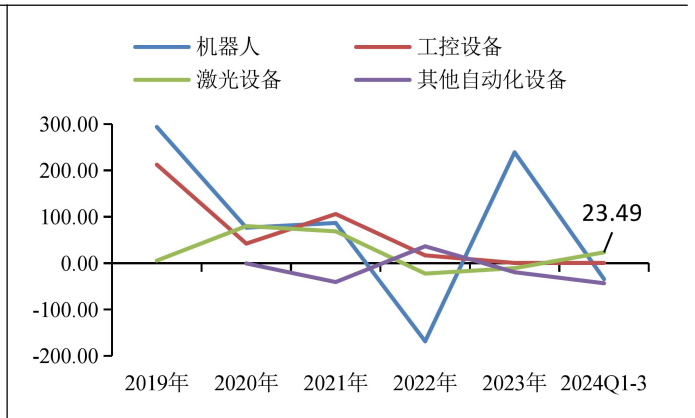
利润端：激光设备盈利改善明显，利润增速大于收入增速，其余板块盈利能力堪忧。2024 年前三季度自动化子板块归母净利润增速由高到低分别为激光设备(+23.49%)、工控设备(-0.21%)、机器人(-34.36%)、其他自动化设备(-43.2%)。机器人板块利润下滑较多，主要是龙头企业受光伏业务下滑影响较多。

图 38：自动化子行业营业收入增速 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

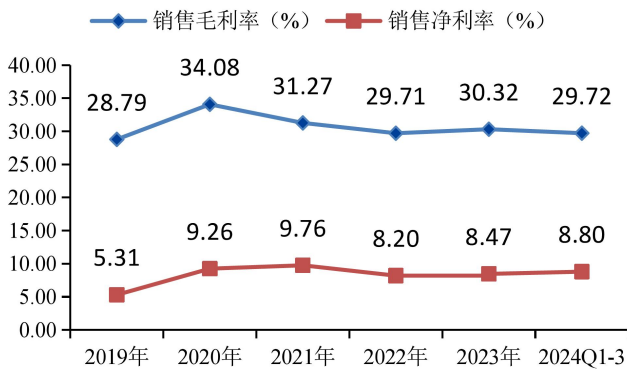
图 39：自动化子行业归母净利润增速 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

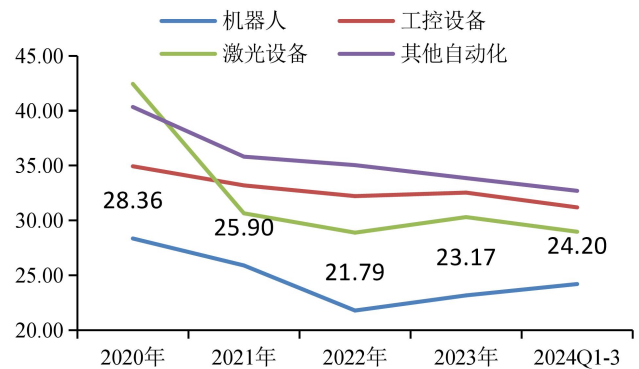
2024 年前三季度，自动化设备行业毛利率 29.72%，同比-1.41pct；销售净利率 8.8%，同比-1.15pct，盈利能力恶化。子板块中，除机器人(同比+0.23pct)外其余板块毛利率均出现不同程度下滑，其他自动化(同比-2.77pct)及工控设备(同比-2.05pct)下滑较多。

图 40：自动化设备盈利能力



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 41：自动化设备子行业毛利率 (%)



数据来源：Wind，华龙证券研究所

我们认为，自动化设备受竞争加剧，下游表现不佳等原因影响，盈利能力出现不同程度恶化。具体看：（1）机器人下游行业需求呈分化趋势，光伏、锂电需求减少，汽车、金属加工、电子等应用领域需求增长。行业短期受下游需求波动影响，业绩表现不佳。中长期看，①下游结构调整优化，新能源占比下降，行业盈利水平预计恢复；②高端装备自主可控的要求日益提升，国产品牌的份额有望进一步提升，长期向好趋势不改；③工业机器人企业多布局人形机器人领域，有望贡献第二增长曲线。（2）激光设备处于周期底部，下游结构性复苏，关注复苏进展以及价格战趋缓带来的盈利能力修复；（3）工控设备可以关注下游复苏进程较好方向，以及全球化布局较为完善的企业。

4 投资建议

机械设备行业整体利润延续承压，但前三季度较 2024H1 有所改善。我们认为，国内宏观经济在政策加持下有望好转，机床、工控、工程机械等与宏观景气相关性较高的板块有望边际改善；另外，科技方向题材景气轮动，仪器仪表、机器人等方向热点不断，具备结构性投资机会。维持行业“推荐”评级。

通用设备：关注机床工具、制冷空调设备、仪器仪表。个股：海天精工(601882.SH)、纽威数控(688697.SH)、创世纪(300083.SZ)、冰山冷热(000530.SZ)、冰轮环境(000811.SZ)、优利德(688628.SH)、普源精电(688337.SH)等。

专用设备：关注农机、纺织服装设备。个股：一拖股份(601038.SH)、宏华数科(688789.SH)、杰克股份(603337.SH)、青鸟消防(002960.SZ)等。

轨交设备：关注龙头企业。个股关注：中国中车(601766.SH)、中铁路工业(600528.SH)、中国通号(688009.SH)、时代电气(688187.SH)等。

工程机械：关注主机龙头。个股：徐工机械(000425.SZ)、三一重工(600031.SH)、中联重科(000157.SZ)、柳工(000528.SZ)、中际联合(605305.SH)等。

自动化设备：关注工控、激光设备板块。个股：汇川技术(300124.SZ)、快克智能(603203.SH)、中控技术(688777.SH)、禾川科技(688320.SH)、海目星(688559.SH)、锐科激光(300747.SZ)等。

表 4：重点关注公司盈利预测

证券代码	证券简称	收盘价 元	EPS (元)					PE					评级
			2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
300124.SZ	汇川技术	59.90	1.64	1.78	1.91	2.30	2.74	51.7	39.3	28.9	24.1	20.2	未评级
601882.SH	海天精工	23.32	1.00	1.17	1.23	1.43	1.67	40.8	27.3	18.1	15.5	13.3	未评级
688789.SH	宏华数科	72.79	3.20	2.74	2.42	3.10	3.92	57.1	51.9	28.5	22.2	17.6	未评级
300747.SZ	锐科激光	24.98	0.07	0.39	0.47	0.65	0.88	35.7	345.5	44.7	32.8	24.0	未评级
603203.SH	快克智能	24.11	1.11	0.77	1.08	1.40	1.73	24.9	23.5	21.6	16.7	13.5	未评级
688777.SH	中控技术	49.09	1.61	1.44	1.59	1.94	2.35	79.1	43.8	30.3	24.9	20.5	未评级
688559.SH	海目星	36.84	1.90	1.60	1.50	1.93	2.37	155.5	21.1	25.2	19.6	15.9	未评级
688697.SH	纽威数控	18.18	0.80	0.97	1.04	1.25	1.48	43.3	26.2	16.6	13.9	11.7	未评级
688628.SH	优利德	38.35	1.06	1.46	1.84	2.27	2.74	33.2	38.1	20.1	16.3	13.5	未评级
603337.SH	杰克股份	28.98	1.08	1.13	1.63	2.07	2.51	21.4	20.6	17.9	14.1	11.6	未评级
688337.SH	普源精电	44.25	0.83	0.60	0.56	0.79	1.09	-3439.7	87.6	78.2	54.8	40.0	未评级
688320.SH	禾川科技	30.01	0.65	0.35	0.21	0.54	-	85.4	74.3	134.9	51.6	-	未评级
300083.SZ	创世纪	8.01	0.24	0.12	0.27	0.35	0.42	32.2	39.1	30.1	23.6	19.5	未评级
605305.SH	中际联合	29.70	1.02	1.36	1.49	1.94	2.48	27.3	30.5	21.6	16.6	13.0	未评级
601038.SH	一拖股份	15.84	0.61	0.89	0.99	1.16	1.34	30.8	19.6	15.4	13.0	11.3	未评级
600031.SH	三一重工	18.54	0.51	0.53	0.72	0.93	1.18	10.8	28.7	25.3	19.6	15.5	未评级
688187.SH	时代电气	50.74	1.80	2.19	2.63	3.14	3.64	44.2	22.5	18.5	15.5	13.4	未评级
000425.SZ	徐工机械	8.13	0.36	0.45	0.56	0.65	0.75	22.0	17.8	14.4	12.4	10.6	增持
688009.SH	中国通号	6.72	0.33	0.32	0.34	0.38	0.43	14.8	13.6	18.5	16.6	14.7	未评级
601766.SH	中国中车	8.66	0.41	0.41	0.47	0.52	0.57	14.2	13.2	17.6	15.9	14.5	未评级
000811.SZ	冰轮环境	10.85	0.57	0.88	0.82	0.92	1.02	31.4	22.9	13.0	11.7	10.5	未评级
000528.SZ	柳工	12.58	0.31	0.44	0.77	1.03	1.33	12.1	20.7	15.6	11.6	9.0	未评级
000530.SZ	冰山冷热	5.23	0.02	0.06	0.17	0.27	0.34	-16.2	260.0	27.4	17.1	13.6	未评级
002960.SZ	青鸟消防	11.00	1.17	0.90	0.81	0.99	1.17	24.9	21.0	12.9	10.7	9.0	未评级
000157.SZ	中联重科	7.38	0.27	0.43	0.49	0.62	0.76	7.7	23.8	14.3	11.2	9.1	未评级
600528.SH	中铁工业	8.45	0.79	0.74	0.82	0.88	0.95	9.2	9.6	9.9	9.2	8.5	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（除徐工机械外，其余估值均来自 Wind 一致预期）

5 风险提示

1) 宏观经济周期波动风险

机械行业具周期性，宏观经济周期性波动可能会对所属行业公司业绩产生影响。

2) 行业发展不及预期风险

行业发展影响因素较多，若发生不利因素可能会对导致行业发展不及

预期。

3) 原材料价格波动风险

机械行业属于典型的制造业，需要大量、多品类的原材料，若原材料价格大幅波动，可能会对相关公司产生影响。

4) 财报准确性风险

本文基于财务报表公布数据进行统计研究，若上市公司财务数据披露不准确、不真实、不完整，可能会对报告准确性产生影响。

5) 第三方数据错误及统计误差风险

本文采用较多第三方数据，并进行了大量的统计分析，不排除第三方数据有误风险，且统计过程中多保留两位小数，可能存在统计误差。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深300指数

免责声明：

本报告的风险等级评定为R4，仅供符合华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（C4及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，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。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编：518046