



看好内需复苏及新质生产力受益方向

——中央经济工作会议点评

2024年12月16日

核心观点

- 12月11日至12日，中央经济工作会议在北京举行。会议强调明年要实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，并确定了九大重点任务。我们认为，中央经济工作会议表态积极有力，重点关注机械板块三大受益方向：工程机械、机床、人形机器人。

- 工程机械：内需筑底反弹确定性强，关注政策带来“超预期”。**

2024年是工程机械内销筑底反弹之年。11月挖机内销同比增长20.5%，连续8个月正增长，且连续6个月同比接近/超过+20%增速，1-11月内销累计同比增速10.8%。24H2以来，货币财政政策积极因素更加明显，超长期特别国债资金逐步落地、专项债加速发行、国家支持地方政府化债等背景下，工程机械终端资金状况有望改善。城中村和危房改造、保障房收储等有望在未来帮助形成房地产市场“止跌回稳”局面。中央政治局会议首提25年要加强超常规逆周期调节。本次会议强调要实施适度宽松的货币政策和更加积极的财政政策，持续支持“两新”政策实施。我们认为，内需修复叠加设备更新，工程机械市场需求有望加速回暖。**建议关注标的三一重工、徐工机械、中联重科、柳工。**

- 机床：内需复苏预期下优选自主可控。**

机床是典型的顺周期板块，景气复苏一般会经历PMI-PPI-工业企业利润-制造业投资的过程。924以来一揽子稳经济、稳市场、稳预期的刺激政策出台，叠加美联储降息开启，我国宏观经济改善预期加强。11月我国制造业PMI指数50.3%，环比提升0.2pct，景气度继续扩张。其中，生产指数继续提升0.4pct至52.4%；新订单指数提升0.8pct至50.8%，内需持续回暖。本次经济工作会议再次强调实施更加积极有为的宏观政策，扩大国内需求。政策组合拳刺激叠加库存周期筑底，基本面改善未来可期。另一方面，特朗普赢得美国大选，利好自主可控，机床产业链各环节进口替代空间广阔，高端五轴机床及核心零部件厂商将充分受益。**推荐通用机床标的海天精工、纽威数控、创世纪，建议关注五轴联动数控机床标的科德数控，核心零部件标的华中数控。**

- 人形机器人：新质生产力前沿方向，产业节奏加速。**

会议强调以科技创新引领新质生产力发展，开展“人工智能+”行动，培育未来产业。当前全球处于科技革命变革期，以人工智能、数字经济为核心的新兴产业方向是未来想象空间大、驱动经济增长的核心动力，机械板块中人形机器人为通用人工智能落地的重要方向之一，是新质生产力的最前沿方向。近期，特斯拉发布Optimus最新进展，展示新一代22dof灵巧手和崎岖地形行走能力。华为成立具身智能产业创新中心，加速布局具身智能。建议关注：**1) 人形机器人特斯拉产业链标的，特斯拉 tier1 关节总成厂商-三花智控(家电覆盖)、拓普集团(汽车覆盖)；减速器-绿的谐波、双环传动、中大力德；行星滚柱丝杠-北特科技、贝斯特、五洲新春、恒立液压；无框力矩电机-步科股份、禾川科技；空心杯电机-鸣志电器、伟创电气；力传感器-柯力传感等；2) 华为**

机械设备行业

推荐 维持评级

分析师

鲁佩

☎: 021-20257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

贾新龙

☎: 021-20257807

✉: jiaxinlong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524070006

王霞举

☎: 021-68596817

✉: wangxiaju_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524070007

研究助理

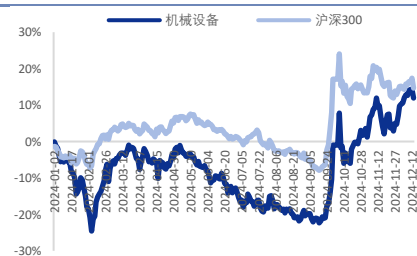
彭星嘉

☎: 021-68596817

✉: pengxingjia_yj@chinastock.com.cn

相对沪深300表现图

2024-12-14



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河机械】行业点评_增量财政政策预期下，机械如何选股？

机器人产业链标的，赛力斯（汽车覆盖）、拓斯达、兆威机电、雷赛智能、埃夫特等；3）有望进入人形机器人赛道的其他零部件供应商。

- **投资建议：**本次中央经济工作会议进一步明确稳增长、稳预期，扩张性态度鲜明，扩大内需将成为明年最大投资主线，机械行业有望迎来边际改善。同时，政策引导新质生产力发展，人工智能+和科技自立自强等方向值得期待。建议重点关注工程机械、机床、人形机器人三大受益方向。
- **风险提示：**制造业投资不及预期的风险；政策力度或时间节奏低于预期的风险；国际政治环境变动不确定性的风险等。

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师 伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 10 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

贾新龙，机械行业分析师。清华大学核能与新能源技术研究院核科学与技术专业博士，5 年政策性金融新能源项目与高端装备制造项目经验，2022 年加入银河证券研究院，从事机械行业研究。

王霞举，机械行业分析师。南开大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事机械行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间	
	中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5% 以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn