

2024年12月23日

超配

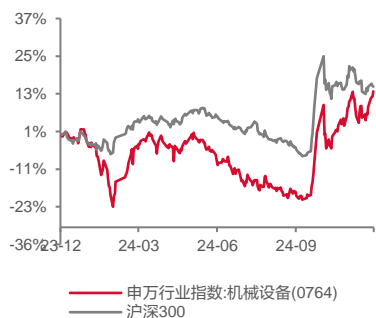
装备制造业有效拉动工业生产，铁路固定资产投资同比增长

——机械设备行业周报（20241216-20241222）

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn



相关研究

1. 国产替代趋势持续，外延绘就新成长曲线——自动化设备研究框架专题报告

投资要点:

➤ **宏观数据跟踪：装备制造业对工业生产起到重要支持作用。**据国家统计局，2024年11月，我国规模以上装备制造业增加值同比增长7.6%；在主要装备行业中，汽车、电子两大行业对全部规模以上工业增长贡献率达32.6%。设备更新的政策效应有所显现。今年11月，船舶及相关装置制造、智能消费设备制造、锂离子电池制造等装备行业增加值同比分别增长20.1%、10.7%、8.8%；包装专用设备、挖掘铲土运输机械、纺织专用设备等产品产量分别增长95.6%、28.5%、18.9%。从今年1-11月累计数据看，装备制造业增加值占全部规模以上工业的比重达34.3%，已连续21个月保持在30%以上。

细分领域固定资产投资仍有亮点。据国家统计局，2024年1-11月全国固定资产投资（不含农户）金额同比增长3.3%，环比回落0.1个百分点。1-11月制造业投资对全部投资增长的贡献率为68.1%，环比提高2.5个百分点；制造业投资同比增速为9.3%，环比持平。1-11月高技术制造业投资同比增长8.2%；其中，航空、航天器及设备制造业投资增长35.4%，电子及通信设备制造业投资增长8.8%。基础设施投资方面，1-11月投资额同比增长4.2%；其中，水利管理业投资增长40.9%，航空运输业投资增长18.2%，铁路运输业投资增长15.0%。

➤ **轨交行业数据跟踪：旅客发送量创新高，铁路固定资产投资同比增长。**据国铁集团，今年1-11月全国铁路累计发送旅客量已突破40亿人次，刷新历史记录；1-11月全国铁路完成固定资产投资7117亿元，较去年同期增长11.1%。截至2024年11月，全国铁路营业里程突破16万公里，其中高铁营业里程超4.6万公里。据2021年底印发的《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》，预期2025年全国铁路营业里程为16.5万公里，其中高铁营业里程为5万公里。2025年为“十四五”规划收官之年，铁路交通网络有望持续完善。

国铁集团经营向好，近期成功发行债券。据中国铁路公众号，今年前三季度，国铁集团实现营业收入9007亿元，净利润盈利129亿元。2024年11月29日，上交所债券项目信息平台披露，2024年度中国铁路建设债券项目状态已更新为“注册生效”。据募集说明书，该项目拟发行金额为3000亿元，初步安排用于铁路建设项目800亿元、装备购置250亿元、债务结构调整1950亿元。2024年12月10日，国铁集团在上交所成功招标发行中国铁路建设债券，本期募资100亿元，主要用于京雄商、沪渝蓉高铁等项目建设。

2024年高速动车组招标量增长，维保需求陆续释放。2024年11月5日，国铁集团公布第三批时速350公里复兴号智能动车组招标，涉及数量80组；至此，2024年国铁集团共公开招标高速动车组245组，较2020-2023年明显增长。高级修招标方面，今年五级修数量突出：动车组高级修首次招标361组，其中五级修207组；第二批动车组高级修共招标三级修24组、四级修147组、五级修302组。

➤ **投资建议：**轨交设备产业链景气度或有望持续，关注中国中车、中国通号、今创集团等。

➤ **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、固定资产投资进度不及预期、原材料价格波动风险、贸易政策变化及汇率波动。

正文目录

1. 宏观数据	4
2. 轨交设备：行业数据向好	4
3. 工程机械：上海宝马展回顾	5
4. 行情回顾	7
5. 风险提示	8

图表目录

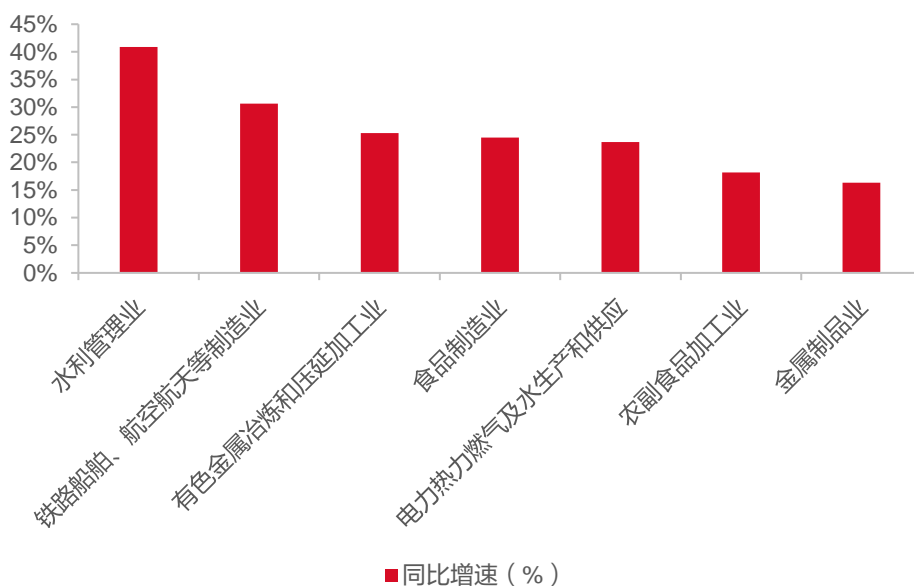
图 1 2024 年 1-11 月部分行业固定资产投资额同比高速增长.....	4
图 2 2024 年 1-11 月铁路旅客发送量突破 40 亿人次.....	5
图 3 全国铁路运营里程（万公里）.....	5
图 4 E-MOVE 全电动挖掘机机器人.....	6
图 5 三一传动亮相 2024 上海宝马展.....	6
图 6 徐工隧道施工新能源成套化解决方案.....	6
图 7 中联重科 2024 上海宝马展无人装备演示区.....	7
图 8 本周申万一级行业各板块涨跌幅（%）.....	7

1.宏观数据

装备制造业对工业生产起到重要支持作用。据国家统计局，2024年11月，我国规模以上装备制造业增加值同比增长7.6%；在主要装备行业中，汽车、电子两大行业对全部规模以上工业增长贡献率达32.6%。设备更新的政策效应有所显现。今年11月，船舶及相关装置制造、智能消费设备制造、锂离子电池制造等装备行业增加值同比分别增长20.1%、10.7%、8.8%；包装专用设备、挖掘铲土运输机械、纺织专用设备等产品产量分别增长95.6%、28.5%、18.9%。从今年1-11月累计数据看，装备制造业增加值占全部规模以上工业的比重达34.3%，已连续21个月保持在30%以上；与1-10月相比，该比重提升0.3个百分点。

细分领域固定资产投资仍有亮点。据国家统计局，2024年1-11月全国固定资产投资（不含农户）金额同比增长3.3%，增速环比回落0.1个百分点。1-11月制造业投资对全部投资增长的贡献率为68.1%，环比提高2.5个百分点；制造业投资同比增速为9.3%，环比持平。1-11月高技术制造业投资同比增长8.2%；其中，航空、航天器及设备制造业投资增长35.4%，电子及通信设备制造业投资增长8.8%。基础设施投资方面，1-11月投资额同比增长4.2%；其中，水利管理业投资增长40.9%，航空运输业投资增长18.2%，铁路运输业投资增长15.0%。

图1 2024年1-11月部分行业固定资产投资额同比高速增长



资料来源：国家统计局，东海证券研究所

2.轨交设备：行业数据向好

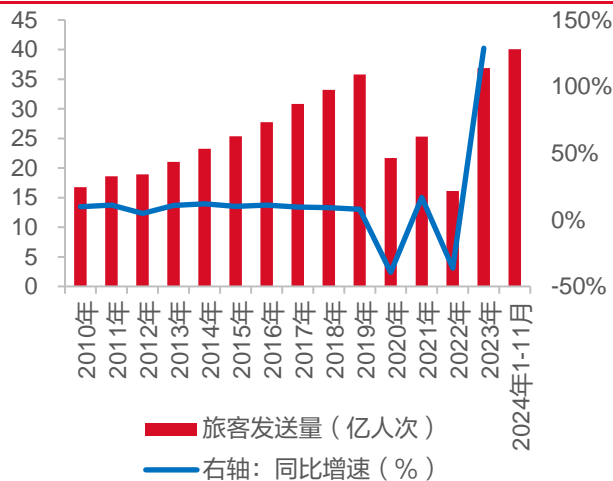
旅客发送量创新高，铁路固定资产投资同比增长。据国铁集团，今年1-11月全国铁路累计发送旅客量已突破40亿人次，刷新历史记录；1-11月全国铁路完成固定资产投资7117亿元，较去年同期增长11.1%。截至2024年11月，全国铁路营业里程突破16万公里，其中高铁营业里程超4.6万公里。据2021年底印发的《“十四五”现代综合交通运输体系发展规划》，预期2025年全国铁路营业里程为16.5万公里，其中高铁营业里程为5万公里。2025年为“十四五”规划收官之年，铁路交通网络有望持续完善。

国铁集团经营向好，近期成功发行债券。据中国铁路公众号，今年前三季度，国铁集团实现营业总收入9007亿元，净利润盈利129亿元。2024年11月29日，上交所债券项目

信息平台披露，2024 年度中国铁路建设债券项目状态已经更新为“注册生效”。据募集说明书，该项目拟发行金额为 3000 亿元，初步安排用于铁路建设项目 800 亿元、装备购置 250 亿元、债务结构调整 1950 亿元。2024 年 12 月 10 日，国铁集团在上交所成功招标发行中国铁路建设债券，本期募资 100 亿元，主要用于京雄商、沪渝蓉高铁等项目建设。

2024 年高速动车组招标量增长，维保需求陆续释放。2024 年 11 月 5 日，国铁集团公布第三批时速 350 公里复兴号智能动车组招标，涉及数量 80 组；至此，2024 年度国铁集团共公开招标高速动车组 245 组，较 2020-2023 年明显增长。高级修招标方面，今年五级修数量突出。2024 年动车组高级修首次招标 361 组，其中五级修 207 组；第二批动车组高级修共招标三级修 24 组、四级修 147 组、五级修 302 组。

图2 2024 年 1-11 月铁路旅客发送量突破 40 亿人次



资料来源：国铁集团，同花顺，国家统计局，东海证券研究所

图3 全国铁路运营里程（万公里）



资料来源：国铁集团，同花顺，国家统计局，东海证券研究所

3. 工程机械：上海宝马展回顾

三一集团：新能源产品集中亮相。三一集团携 68 台主机、73 件配件产品参展，其中主机新品占比达 75%。在新能源产品区，31 台电动化新品集中亮相，包含纯电、换电、插电、拖电、氢能多种品类。电挖方面，三一集团展示了自主研发的 E-MOVE 全电动挖掘机器人，从动力源到执行机构均实现电动化，搭配自动控制算法，可适应无人化和远程操控的需求。针对矿山作业场景，三一集团推出了拖电续航的电挖产品 SY600EP，可搭配 845/1056/1267kWh 三种定制移动电源。电装方面，第五代电动装载机 SW956E 参展，该产品经历 1000 万+小时工况验证，在牵引力、掘起力、提升力方面领先。同时，电装产品亦具备智能化能力，现场展示了搅拌站场景下的“装载机无人上料系统”。此外，三一传动作为零部件厂商亮相展会，推出面向电动重卡、电动装载机、电动搅拌车等主机的传动系统解决方案。

图4 E-MOVE 全电动挖掘机机器人



资料来源：三一集团官网，东海证券研究所

图5 三一传动亮相 2024 上海宝马展



资料来源：上海宝马展实地拍摄，东海证券研究所

徐工集团：顺应电动化趋势，展示成套解决方案；矿山机械再突破，重视服务与后市场。本次宝马展，徐工集团携 110 款主机、73 款零部件、7 大施工场景等参展；其中，在新能源领域，展示有 48 款纯电或混动的绿色主机。在徐工集团室内展厅，展有电驱动力换挡变速箱、大扭矩电驱单元、XCV30 系列电控主阀等零部件。面向隧道施工这类场景，公司可提供新能源成套化解决方案，包含出渣作业、隧道洞内换电、洞外充电等适用环节。展会期间，公司取得多项签约，其中在重点布局的矿山机械领域，与国际龙头铁矿石生产商福德士河签署 30 亿元潜在绿色矿山设备供货合同。此外，公司重视工程机械全生命周期机遇，发布全球服务品牌“徐工全心+”以及“徐工认证二手机”品牌。

图6 徐工隧道施工新能源成套化解决方案

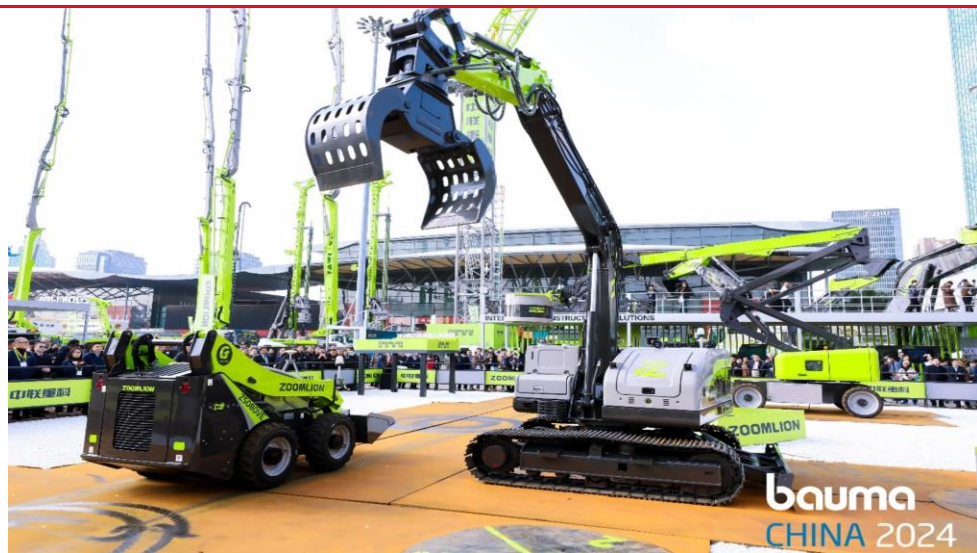


资料来源：上海宝马展实地拍摄，东海证券研究所

徐工机械发布全球投资者未来三年（2025-2027）回报计划。根据公告，公司将在进一步提升公司经营质量的基础上，致力于为股东提供持续稳定的现金回报。在公司当年实现盈利，积极探索年内多次分红，如无重大投资计划或重大现金支出的情况下，2025-2027 年度，公司每年度累计现金分红总额（含股份回购注销）不低于当年实现可供分配利润的 40%。此外，未来三年，在履行必要的审批程序后，将平均每年获得的上市公司现金分红不低于 20% 的额度用于增持上市公司徐工机械股票。

中联重科：展示智慧施工方案，面向海外推出定制产品。中联重科在展位设有无人装备演示区，纯电动挖掘机、滑移装载机、曲臂高空作业平台可实现自主协同作业，完成物料的转运任务。针对实际中特定的使用场景，如矿山采挖及运输等，公司旗下中科云谷推出了“矿卡无人驾驶+远程操控”的全流程解决方案。此外，展区展示了塔机无人吊装系统、高阶商用智能吊装系统、无专人操作智能施工升降机等数字化产品。在上海展会现场，观众可体验新升级的地面远程操作系统，操控远在湖南的塔机完成互动任务。针对海外市场，展区亦有面向澳洲的三代搅拌车、面向西欧的 38 米泵车等多款产品。据官网报道，公司与澳洲、拉美、东南亚、中东、欧洲等多地海外客户实现展会签约。

图7 中联重科 2024 上海宝马展无人装备演示区

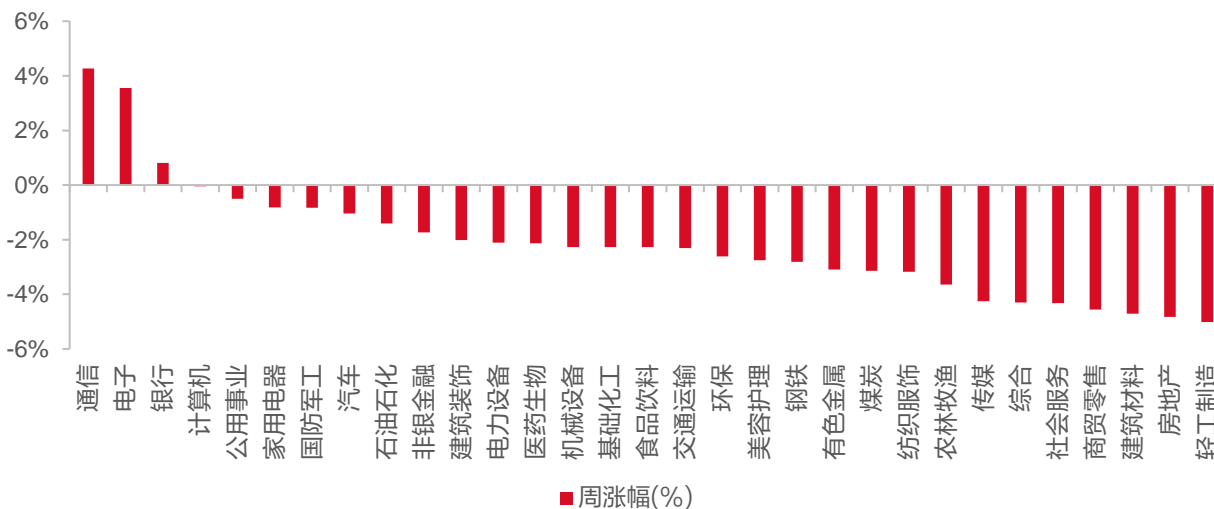


资料来源：中联重科官网，东海证券研究所

4.行情回顾

本周沪深 300 指数跌幅为 0.14%，机械设备行业跌幅为 2.27%，机械设备板块跑输沪深 300 指数 2.13 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 14。子板块中，轨交设备跌幅较小，下跌 0.63%；工程机械跌幅较大。

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

5.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。

固定资产投资进度不及预期。国家陆续出台相关政策，引导设备更新，推动关键领域的国产替代进程。但影响下游企业进行固定资产投资的因素较为多样。若固定资产投资不及预期，将对中游的设备制造厂商产生冲击。

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。

贸易政策变化及汇率波动。关税等贸易政策变化可能对出口造成影响。同时，汇率变化将影响产品的海外售价，亦会通过多种方式影响公司盈利。

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