



国开证券
CHINA DEVELOPMENT BANK SECURITIES

受益政策驱动，机械设备行业需求有望改善

——机械设备行业点评

分析师：

2024年12月28日

崔国涛

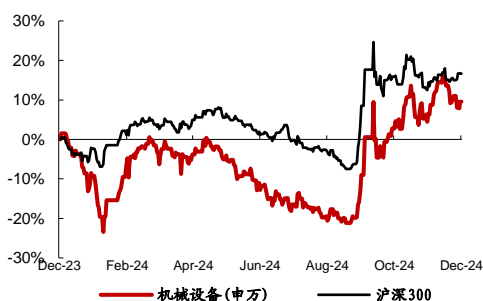
正文摘要：

执业证书编号：S1380513070003

联系电话：010-88300848

邮箱：cuiguotao@gkzq.com.cn

近一年 SW 机械设备与沪深 300 指数相对涨跌幅



数据来源：Wind

行业评级

强于大市

相关报告

- **11月规上企业利润降幅有所收窄，政策效应显现。**国家统计局数据显示，1-11月我国规上工业企业营业收入累计同比增长1.8%至123.48万亿元，收入增速较1-10月下降0.1个百分点。剔除价格因素，1-11月规上工业企业实际营业收入同比增速为3.98%，低于去年同期0.25个百分点，过去两年同期平均增速为4.11%，处于相对低位，反映了市场整体需求相对偏弱。1-11月规上工业企业利润总额累计同比下降4.7%至6.67万亿元，仍处于下降区间。从单月情况来看，11月规上工业企业利润总额同比增速为-7.3%，在高基数基础上降幅较10月收窄2.7个百分点，随着政策组合效应的不断显现，近期效益状况边际改善。1-11月规上工业企业每百元营业收入中的营业成本为85.34元，同比提高0.42元，成本上升压缩规上企业盈利空间，营业收入利润率同比减少0.42个百分点至5.4%，为2003年以来同期最低点。
- **受益政策驱动，11月专用设备制造业利润大幅增长。**2024年1-11月我国规上通用、专用设备制造业利润总额累计同比增速分别为-0.1%、-0.9%，好于规上工业企业整体水平，其中，通用设备制造业增速与1-10月持平；专用设备制造业增速较1-10月大幅回升4.3个百分点，在大规模设备更新相关政策带动下，11月专用设备制造业利润同比大幅增长36.7%。1-11月，规上通用、专用设备制造业毛利率分别为18.72%、22.23%，较1-10月分别上升0.12、0.17个百分点；营业收入利润率分别为6.87%、7.39%，较1-10月分别上升0.15、0.29个百分点，盈利能力较前期有所修复。
- **全方位扩大内需，机械设备行业需求有望改善。**当前外部环境变化带来的不利影响加深，我国经济运行仍面临诸多困难和挑战。2024年三季度末SW机械设备板块合同负债规模同比增速为2021年以来同期最低值，有效需求相对不足对机械设备行业整体订单增长形成掣肘。当前我国经济由高增长转向高质量发展阶段，充分利用国内市场，加快培育完整内需体系是构建新发展格局的重中之重，同时也是应对日趋复杂严峻的外部环境的必然要求。2024年中央经济工作会议确定的2025年九项重点任务，第一项为大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。12月23至24日召开的全国财政工作会议强调2025年要重点做好六方面工作，第一项即为支持扩大国内需求，积极扩大有效投资，合理安排债券发行，以政府投资有效带动更多社会投资。往前看，随着一系列存量政策和增量政策持续协同发力，有利于拉动机械设备行业整体需求，建议关注工程机械、机器人及工业母机板块。
- **风险提示：**国内外经济形势变化导致市场需求不足；中美全面关系进一步恶化引致的市场风险；全球地缘冲突加剧及其他黑天鹅事件引致的市场风险；国内外二级市场系统性风险。

正文:

11月规上企业利润降幅有所收窄，政策效应显现。国家统计局数据显示，1-11月我国规上工业企业营业收入累计同比增长1.8%至123.48万亿元，收入增速较1-10月下降0.1个百分点。剔除价格因素，1-11月规上工业企业实际营业收入同比增速为3.98%，低于去年同期0.25个百分点，过去两年同期平均增速为4.11%，处于相对低位，反映了市场整体需求相对偏弱。1-11月规上工业企业利润总额累计同比下降4.7%至6.67万亿元，仍处于下降区间。从单月情况来看，11月规上工业企业利润总额同比增速为-7.3%，在高基数基础上降幅较10月收窄2.7个百分点，随着政策组合效应的不断显现，近期效益状况边际改善。1-11月规上工业企业每百元营业收入中的营业成本为85.34元，同比提高0.42元，成本上升压缩规上企业盈利空间，营业收入利润率同比减少0.42个百分点至5.4%，为2003年以来同期最低点。

图 1: 规上工业企业营业收入累计、实际同比变化 (%)

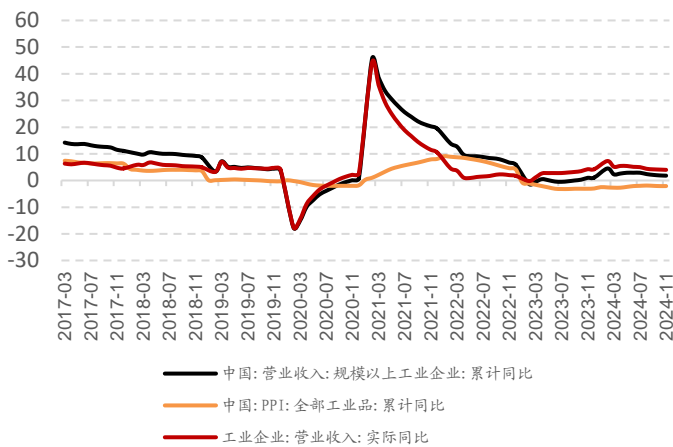
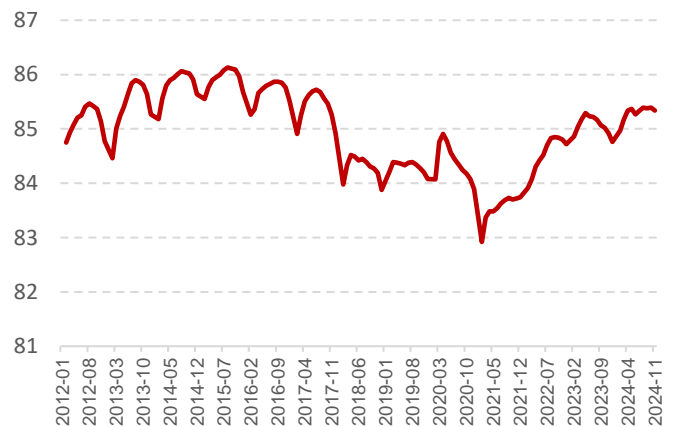


图 2: 规上工业企业每百元营业收入中的成本 (累计值, 元)



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

受益政策驱动，11月专用设备制造业利润大幅增长。2024年1-11月我国规上通用、专用设备制造业利润总额累计同比增速分别为-0.1%、-0.9%，好于规上工业企业整体水平，其中，通用设备制造业增速与1-10月持平；专用设备制造业增速较1-10月大幅回升4.3个百分点，在大规模设备更新相关政策带动下，11月专用设备制造业利润同比大幅增长36.7%。1-11月，规上通用、专用设备制造业毛利率分别为18.72%、22.23%，较1-10月分别上升0.12、0.17个百分点；营业收入利润率分别为6.87%、7.39%，较1-10月分别上升0.15、0.29个百分点，盈利能力较前期有所修复。

图 3: 规上通用、专用设备制造业毛利率情况

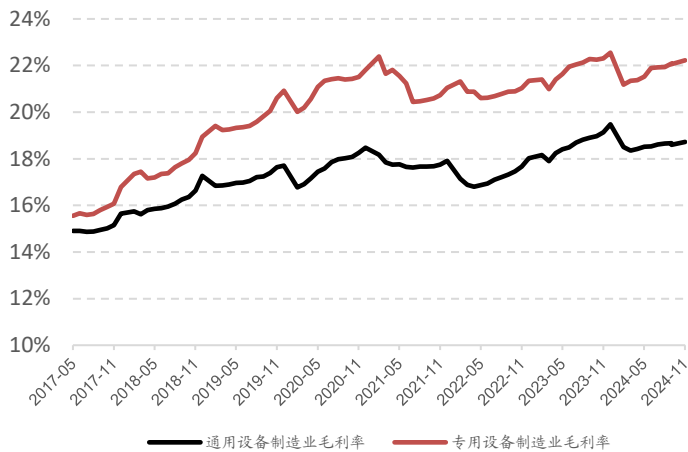
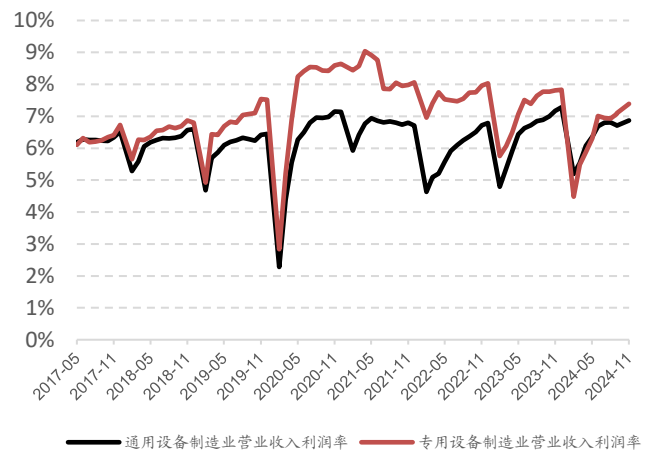


图 4: 规上通用、专用设备制造业营业收入利润率情况



资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

资料来源: Wind, 国开证券研究与发展部

全方位扩大内需，机械设备行业需求有望改善。当前外部环境变化带来的不利影响加深，我国经济运行仍面临诸多困难和挑战。2024 年三季度末 SW 机械设备板块合同负债规模同比增速为 2021 年以来同期最低值，有效需求相对不足对机械设备行业整体订单增长形成掣肘。当前我国经济由高速增长转向高质量发展阶段，充分利用国内市场，加快培育完整内需体系是构建新发展格局的重中之重，同时也是应对日趋复杂严峻的外部环境的必然要求。2024 年中央经济工作会议确定的 2025 年九项重点任务，第一项为大力提振消费、提高投资效益，全方位扩大国内需求。12 月 23 至 24 日召开的全国财政工作会议强调 2025 年要重点做好六方面工作，第一项即为支持扩大国内需求，积极扩大有效投资，合理安排债券发行，以政府投资有效带动更多社会投资。往前看，随着一系列存量政策和增量政策持续协同发力，有利于拉动机械设备行业整体需求，建议关注工程机械、机器人及工业母机板块。

风险提示: 国内外经济形势变化导致市场需求不足；中美全面关系进一步恶化引致的市场风险；全球地缘冲突加剧及其他黑天鹅事件引致的市场风险；国内外二级市场系统性风险。

分析师简介承诺

崔国涛，北京理工大学工学学士，对外经济贸易大学经济学硕士，曾就职于天相投资顾问有限公司，2011年至今于公司研究与发展部担任行业研究员。

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登记为证券分析师，保证报告所采用的数据均来自合规公开渠道，分析逻辑基于作者的专业与职业理解。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，研究结论不受任何第三方的授意或影响，特此承诺。

国开证券投资评级标准

■ 行业投资评级

强于大市：相对沪深300 指数涨幅10%以上；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 短期股票投资评级

强烈推荐：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅20%以上；

推荐：未来六个月内，相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；

中性：未来六个月内，相对沪深300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

回避：未来六个月内，相对沪深300 指数跌幅10%以上。

■ 长期股票投资评级

A：未来三年内，相对于沪深300指数涨幅在20%以上；

B：未来三年内，相对于沪深300指数涨跌幅在20%以内；

C：未来三年内，相对于沪深300指数跌幅在20%以上。

免责声明

国开证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，具有证券投资咨询业务资格。

本报告仅供国开证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。本公司及分析师均不会承担因使用报告而产生的任何法律责任。客户（投资者）必须自主决策并自行承担投资风险。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国开证券”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

国开证券研究与发展部

地址：北京市阜成门外大街29号国家开发银行8层