

工程机械开工改善；智元机器人实现量产

----机械设备行业周报

核心观点

市场表现：机械设备（SW）板块上周下跌2.27%，表现弱于沪深300指数。其中，表现相对较好的板块是轨交设备（-0.63%）和自动化设备（-1.30%）

核心观点：

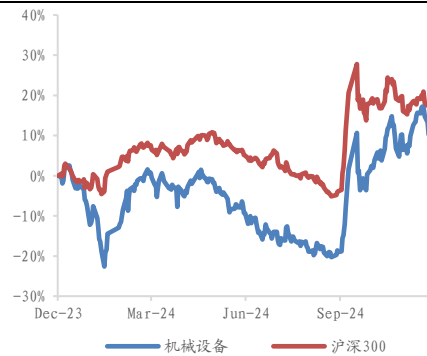
1) 工程机械：根据海关数据整理，2024年11月我国工程机械进出口贸易额为46.78亿美元，同比增长15.3%，其中：进口额1.93亿美元，同比下降5%；出口额44.85亿美元，同比增长16.3%。目前工程机械国内市场筑底回升明显，出口市场持续复苏。受海外收入占比提高、原材料价格下行、费用管控能力加强，预计后续主机厂业绩表现和盈利能力仍将处于上行通道。

2) 人形机器人：近期国内人形机器人也进展颇多：12月13日，比亚迪官方发布2025届具身智能研究团队招聘简章。12月16日，智元机器人一期工厂落地临港奉贤，目前核心部件及整机已实现批量化生产。人形机器人板块国内外共振产业趋势加速，国外建议关注特斯拉量产进展、国内建议关注华为产业链。当前核心零部件性能提升仍将是人形机器人能力提升的重点领域之一，维持推荐技术难度和价值量较大的减速器、丝杠等环节

投资建议：上周市场波动，机械设备表现弱于大盘，其中工程机械板块下滑幅度较大，主要系市场担忧美国对墨西哥加征关税导致出口受影响。近期中央经济工作会议提出要抓好九方面重点任务，包括大力提振消费、提高投资效益、全方位扩大国内需求，以科技创新引领新质生产力发展，建立现代化产业体系，建议关注顺周期和科技成长板块，维持推荐机床刀具、人形机器人、科学仪器等。

风险提示：下游行业需求不及预期；原材料或零部件价格波动或短缺；海外市场需求不及预期；行业竞争加剧风险；产业化进展不及预期等。

行业表现对比图



资料来源：iFind

研究员：韩保倩

电话：010-87413610

Email：hanbaoqian@guodu.com

执业证书编号：S0940519040002

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行业表现回顾

机械设备 (SW) 板块上周 (12.16-12.20) 下跌 2.27%，在 31 个申万一级行业中，表现排名第 14 位，同期沪深 300 指数下跌 0.14%，创业板指数下跌 1.15%。细分子板块 (申万二级行业划分) 来看，上周所有细分板块均下跌，跌幅由小到大分别是轨交设备 (-0.63%)、自动化设备 (-1.30%)、通用设备 (-1.92%)、专用设备 (-3.03%) 和工程机械 (-3.98%)。

个股表现来看，涨幅排名前五的分别是克劳斯 (+46.58%)、佳力图 (+36.27%)、开勒股份 (+21.24%)、宝馨科技 (+20.58%) 和华辰装备 (+18.93%)；而跌幅排名前五的分别是东方网络 (-30.05%)、巨轮智能 (-22.00%)、五洲新春 (-21.21%)、华菱精工 (-20.88%) 和卓郎智能 (-17.92%)。估值方面来看，截止 12 月 20 日，机械设备 (SW) 市盈率 (TTM，剔除负值) 为 31.75x，同花顺全部 A 股的市盈率 (TTM，剔除负值) 为 18.70x。

上周市场波动，机械设备表现弱于大盘，其中工程机械板块下滑幅度较大，主要系市场担忧美国对墨西哥加征关税导致出口受影响。近期中央经济工作会议提出要抓好九方面重点任务，包括大力提振消费、提高投资效益、全方位扩大国内需求，以科技创新引领新质生产力发展，建立现代化产业体系，建议关注顺周期和科技成长板块，维持推荐机床刀具、人形机器人、科学仪器等。

二、行业观点更新

工程机械：根据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2024 年 11 月销售各类挖掘机 17590 台，同比增长 17.9%。其中国内销量 9020 台，同比增长 20.5%；出口量 8570 台，同比增长 15.2%。2024 年 1-11 月，共销售挖掘机 181762 台，同比增长 1.93%；其中国内销量 91231 台，同比增长 10.8%；出口 90531 台，同比下降 5.66%。

根据海关数据整理，2024 年 11 月我国工程机械进出口贸易额为 46.78 亿美元，同比增长 15.3%，其中：进口额 1.93 亿美元，同比下降 5%；出口额 44.85 亿美元，同比增长 16.3%。2024 年 1-11 月我国工程机械进出口贸易额为 501.86 亿美元，同比增长 6.94%。其中进口金额 23.69 亿美元，同比增长 2.69%；出口金额 478.17 亿美元，同比增长 7.16%。

国内市场：2024Q2 以来挖机内销台数保持双位数增长，主要系基数压力较小、换新周期到来等因素影响，内销结构更倾向于中小挖。挖机是各设备的先行者，预计 2024 年挖机国内销量增速可以实现转正，近期挖机开工小时也持续改善，预计 25 年有望持续修复。非挖产品的内销基本都在下行，预计 2025 年在低基数效应和政策催化下非挖品类有望迎来改善。

出口市场：今年以来非挖出口的表现优于挖机，挖机外销增速自 2023 年下半年开始转负，持续下行至今年上半年，近几个月在低基数效应下开始有所修复。出口市场短期可能会受到关税影响，但长期全球化逻辑不改。目前头部主机厂对美出口比例相对较小，中东、印度、非洲等发展中地区景气度预计 2025 年仍有持续。

受海外收入占比提高、原材料价格下行、费用管控能力加强，预计后续主机厂业绩

表现和盈利能力仍将处于上行通道，维持推荐三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、浙江鼎力、恒立液压。

人形机器人：12月10日，特斯拉发布人形机器人 Optimus 最新行走视频。特斯拉人形机器人在户外杂草丛生、崎岖不平的坡道上实现上坡和下坡的行走，行走速度接近真人，只通过机器人嵌入式神经网络和机载传感器就已经实现平衡，在下坡打滑时会通过左脚支撑和身体协调能力迅速纠正从而避免跌倒，稳定性和平衡性较为突出。

特斯拉人形机器人进步快速，上次视频展示出了机器人灵巧手灵活程度大幅增强，本次视频则体现了更强的运动能力，更贴合复杂的场景，意味着机器人应用场景可以从规范的工厂等人造场景，拓展至更复杂的家庭和自然场景。随着特斯拉在软硬件方面的持续迭代，后续人形机器人量产值得期待。

此外，近期国内人形机器人也进展颇多。12月13日，比亚迪官方发布 2025 届具身智能研究团队招聘简章，显示其具身智能研究团队于 2022 年成立，目前团队已开发完成工艺机器人、智能协作机器人、智能移动机器人、类人形机器人等产品，从招聘岗位要求的专业看，包含了机器人的大脑、小脑和硬件。12月16日，智元机器人一期工厂落地临港奉贤，目前核心部件及整机已实现批量化生产，人形机器人在工厂中辅助进行物料卸货、来料检测、入库上架、部件组装、测试，各生产环节井然有序。

人形机器人板块国内外共振产业趋势加速，国外建议关注特斯拉量产进展、国内建议关注华为产业链。当前核心零部件性能提升仍将是人形机器人能力提升的重点领域之一，维持推荐技术难度和价值量较大的减速器、丝杠等环节，推荐标的：绿的谐波、贝斯特。

三、行业和公司信息跟踪

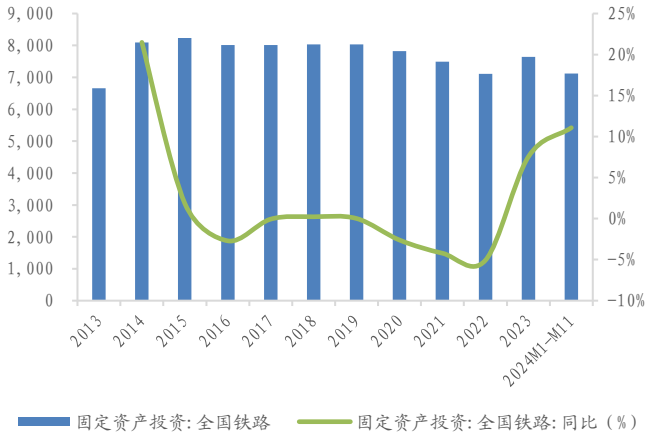
巨星科技（002444）发布 2024 年业绩预告，24 年预计归母净利润 22.84-25.37 亿元，同比+35 至+50%；扣非归母净利润 22.92-25.45 亿元，同比+35 至+50%。【公司公告】

简评：公司业绩表现超预期，主要系北美工具消费复苏。之前受高利率影响，美国民众的购房需求被冻结，手工具行业处于磨底阶段。随着 9 月份美联储降息周期开启，北美房屋销售明显上行，北美工具消费逐渐回到正常水平。此外，公司主要下游客户已基本结束去库进程，虽未看见明显的补库动作，但现有库存基本稳定，目前暂时处于补订单阶段。

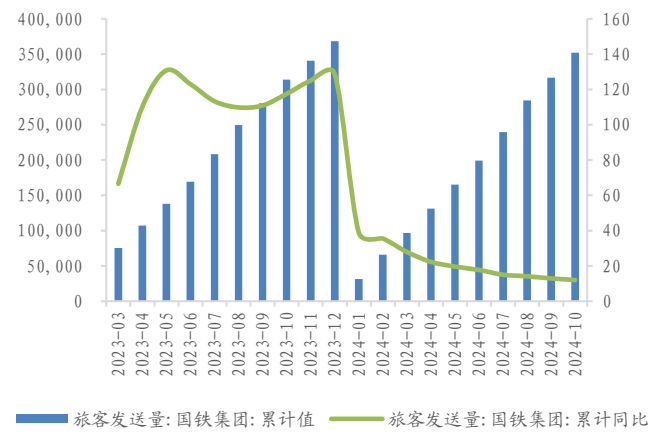
四、重点数据跟踪

图 1：全国铁路固定资产投资（亿元）及增速（%）

图 2：国铁集团旅客发送量（万人）及增速（%）

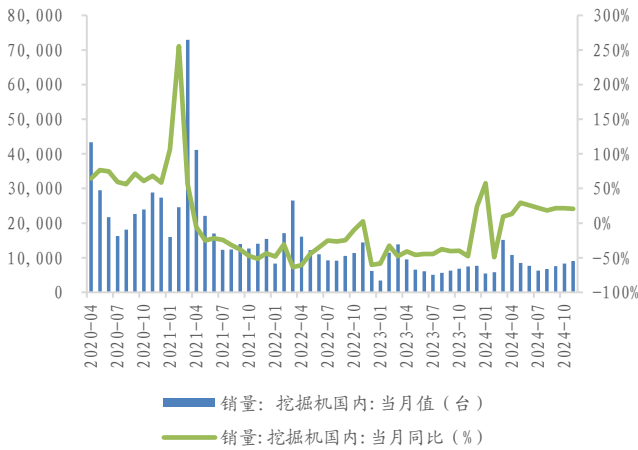


资料来源：iFind，交通运输部



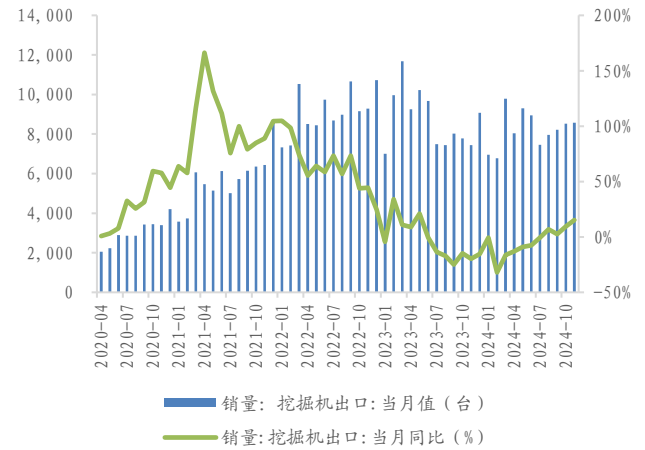
资料来源：iFind，国铁集团

图 3: 挖掘机国内月度销量及增速情况



资料来源：iFind，中国工程机械工业协会

图 4: 挖掘机出口月度销量及增速情况



资料来源：iFind，中国工程机械工业协会

五、风险提示

下游行业需求不及预期;原材料或零部件价格波动或缺乏;海外市场需求不及预期;行业竞争加剧风险;产业化进展不及预期等。

(资料来源: Wind、iFind、公司公告、公司官网、公司官方微信公众号、国家统计局、CME 工程机械杂志、OFweek 维科网、机床工具工业协会、上海证券报、中国工程机械工业协会、中国船舶工业行业协会、轨道世界、国家铁路局、工业和信息化部、交通运输部、国家发改委、第一财经报、财联社)

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国都证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的特定客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。在法律许可的情况下，国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经国都证券研究所书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制，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。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，国都证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

国都证券投资评级
国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上