



## 需求继续磨底，重视结构性机会

### 投资要点

- **投资观点：**12月制造业PMI为50.1%，比上月-0.2pp，环比回落0.2个百分点且继续位于荣枯线上方运行，显示需求修复仍不稳固。国内弱需求背景下，通用设备订单改善弹性有限，从细分领域订单看，海外需求优于国内，细分领域景气度存在结构性差异，弱景气度细分领域的头部企业业绩逐步见底，中长期建议积极布局刀具、机床、注塑机、叉车、空压机等。
- **行情回顾：**12月（12月1日-12月31日）通用设备指数下跌2.5%。其中，工控、工业机器人、注塑机、刀具板块有所上涨，机床、叉车、减速机、空压机有所下跌。刀具、机床、叉车、注塑机、工业机器人、工控、减速机、空压机平均涨跌幅（按照样本算数平均）分别为：1.4%、-0.7%、-3.1%、1.3%、10.9%、7.5%、-1.5%、-3.1%，对应25年平均PE分别为19、33、9、12、75、46、76、15X。
- **景气度跟踪：**通用设备景气度有结构性差异，弱景气度细分领域头部公司订单向好；国内需求筑底，海外需求向上。根据跟踪的通用设备各个细分板块龙头公司的需求情况，12月工控、空压机、注塑机板块相对高景气，刀具、机床、叉车、工业机器人、减速机板块整体需求平稳，海外需求向上。
- **数据回顾—宏观动态：**①**PMI：**12月制造业PMI为50.1%，比上月-0.2pp，生产指数和新订单指数分别为52.1%、51.0%，较前值-0.3pp、+0.2pp。②**社融：**1月社融增量2.3万亿元，同比-0.1万亿元；10月末社融存量同比增长7.8%，较前值持平。③**M1&M2：**11月M1同比-3.7%，M2同比+7.1%，分别较前值+2.4pp、-0.4pp。④**投资：**11月固定资产投资完成额累计同比+3.3%，较前值-0.1pp，其中制造业累计同比+9.3%、基建累计同比+9.4%、房地产累计同比-10.4%，分别较前值持平、+0.04pp、-0.1pp。⑤**出口：**11月出口金额3123亿美元，同比+6.7%，1-10月累计出口金额3.2万亿美元，累计同比+5.4%。⑥**CPI&PPI：**11月CPI同比+0.2%，PPI同比-2.5%，分别较前值-0.1pp、+0.4pp。⑦**库存周期：**11月工业企业产成品存货同比+3.3%，较前值-0.6pp；工业企业营收累计同比+1.8%，较前值-0.1pp。
- **数据回顾—中观动态：**①**机床：**①11月金属切削机床当月产量6.0万台，同比+10.5%；累计产量61.0万台，同比+8.1%。②日本11月份机床订单额为1193.3亿日元，同比+3.0%。②**叉车：**11月国内叉车行业销量10.5万台，同比+5.1%，环比+6.5%，其中内销6.1万台，同比-2.0%，出口4.4万台，同比+16.7%。③**工业机器人：**11月中国工业机器人产量5.4万台，同比+29.3%；累计产量48.4万台，累计同比+11.1%。
- **相关标的：**1) **刀具：**华锐精密(688059)、欧科亿(688308)、中钨高新(000657)、沃尔德(688028)、恒锋工具(300488)、鼎泰高科(301377)。2) **机床：**海天精工(601882)、纽威数控(688697)、科德数控(688305)、华中数控(300161)、秦川机床(000837)、国盛智科(688558)、创世纪(300083)、浙海德曼(688577)、豪迈科技(002595)、华辰装备(300809)。3) **叉车：**安徽合力(600761)、杭叉集团(603298)、诺力股份(603611)。4) **注塑机：**伊之密(300415)、海天国际(1882.HK)。5) **减速机：**绿的谐波(603915)、中大德(002896)；6) **空压机：**东亚机械(301028)。
- **风险提示：**宏观经济波动风险、原材料价格波动风险、海外需求波动风险。

### 西南证券研究发展中心

分析师：邵桂龙  
执业证号：S1250521050002  
电话：021-58351893  
邮箱：tgi@swsc.com.cn

分析师：周鑫雨  
执业证号：S1250523070008  
电话：021-58351893  
邮箱：wn@swsc.com.cn

联系人：叶明辉  
电话：021-58351893  
邮箱：zxyu@swsc.com.cn

### 行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

### 基础数据

股票家数	439
行业总市值(亿元)	32,008.70
流通市值(亿元)	31,073.83
行业市盈率TTM	28.9
沪深300市盈率TTM	12.4

### 相关研究

1. 机器人行业周报(1223-1229)：宇树科技展示轮足机器人，运控性能优越(2024-12-29)
2. 机器人行业周报(1216-1222)：智元机器人实现量产近千台，新剑百万台丝杠项目落地临安(2024-12-22)
3. 机器人行业周报(1209-1215)：Optimus展示崎岖地形稳健行走，自主行走能力再升级(2024-12-15)

## 目 录

1 行情回顾：估值收缩，板块继续调整.....	1
2 景气度跟踪.....	2
3 数据回顾.....	4
4 相关标的.....	7
5 风险提示.....	7

## 图 目 录

图 1: 通用设备指数行情回顾.....	1
图 2: 通用设备指数行情回顾.....	1
图 3: 刀具景气度指数.....	3
图 4: 机床景气度指数.....	3
图 5: 叉车景气度指数.....	3
图 6: 注塑机景气度指数.....	3
图 7: 工业机器人景气度指数.....	3
图 8: 工控景气度指数.....	3
图 9: 减速机景气度指数.....	4
图 10: 空压机景气度指数.....	4
图 11: 2024 年 12 月制造业 PMI 为 50.1%（%）.....	5
图 12: 2024 年 11 月末社融存量同比增长 7.8%（%）.....	5
图 13: 2024 年 11 月 M1 同比-3.7%，M2 同比+7.1%（%）.....	5
图 14: 2024 年 11 月固定资产投资完成额累计同比+3.3%（%）.....	5
图 15: 2024 年 11 月出口同比+6.7%（亿美元，%）.....	5
图 16: 2024 年 11 月 CPI 同比+0.2%，PPI 同比-2.5%（%）.....	5
图 17: 11 月工业企业产成品存货同比+3.3%；工业企业营收累计同比+1.8%（%）.....	6
图 18: 2024 年 11 月金切机床产量同比+10.5%（万台，%）.....	6
图 19: 日本 11 月份机床订单额同比+3.0%（百万日元，%）.....	6
图 20: 2024 年 11 月叉车销量累计同比+5.1%.....	7
图 21: 2024 年 11 月工业机器人产量同比+29.3%（台，%）.....	7

## 表 目 录

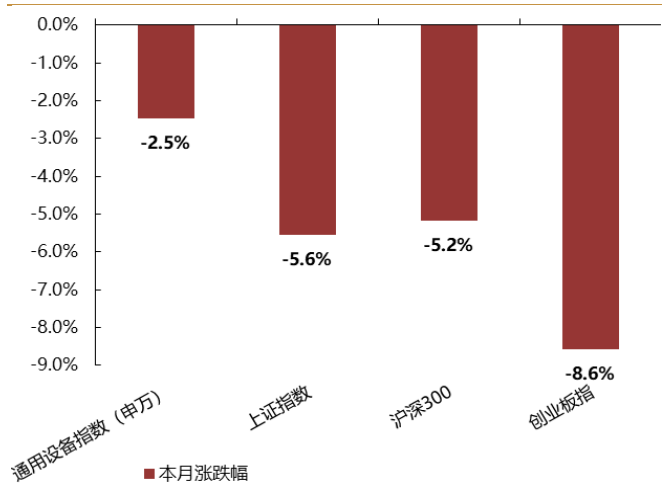
表 1: 通用设备板块行情回顾.....	1
----------------------	---

## 1 行情回顾：估值收缩，板块继续调整

12月（12月1日-12月31日）通用设备（申万）指数下跌2.5%，跑赢上证指数3.1个百分点，跑赢沪深300约2.7个百分点，跑赢创业板指约6.1个百分点。

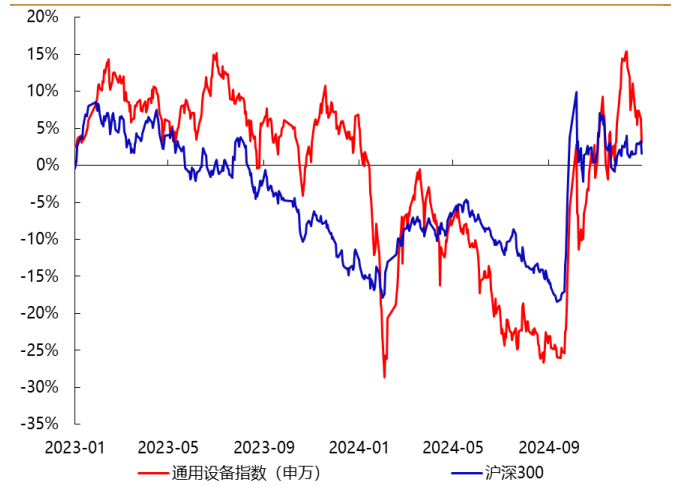
分板块来看，工控、工业机器人、注塑机、刀具板块有所上涨，机床、叉车、减速机、空压机有所下跌。刀具、机床、叉车、注塑机、工业机器人、工控、减速机、空压机平均涨跌幅（按照样本算数平均）分别为：1.4%、-0.7%、-3.1%、1.3%、10.9%、7.5%、-1.5%、-3.1%，对应25年平均PE分别为19、33、9、12、75、46、76、15X。

图 1：通用设备指数行情回顾



数据来源：Wind, 西南证券整理

图 2：通用设备指数行情回顾



数据来源：Wind, 西南证券整理

表 1：通用设备板块行情回顾

板块	代码	公司	市值 (亿元)	12月涨跌幅	23 净利 润(亿元)	23 年 yoy	24 净利 润(亿元)	24 年 yoy	25 净利 润(亿元)	25 年 yoy	24 PE (X)	25 PE (X)
刀具	688059.SH	华锐精密	28	-6.5%	1.6	-5%	1.5	-6%	2.1	43%	19	13
	688308.SH	欧科亿	29	-10.9%	1.7	-31%	1.3	-19%	1.9	42%	21	15
	000657.SZ	中钨高新	129	-12.8%	4.8	-9%	3.9	-19%	5.5	40%	33	23
	688028.SH	沃尔德	34	20.7%	1.0	55%	1.3	38%	1.9	40%	25	18
	301377.SZ	鼎泰高科	87	6.2%	2.2	-2%	2.7	21%	3.5	34%	33	24
	300488.SZ	恒锋工具	45	11.6%	1.4	21%	-	-	-	-	-	-
机床	688305.SH	科德数控	70	-6.4%	1.0	69%	1.3	31%	1.9	45%	52	36
	601882.SH	海天精工	114	-2.3%	6.1	17%	6.1	0%	7.1	16%	19	16
	688697.SH	纽威数控	54	-2.0%	3.2	21%	3.4	8%	4.1	19%	16	13
	000837.SZ	秦川机床	90	-4.8%	0.5	-81%	0.9	66%	1.5	69%	104	62
	300161.SZ	华中数控	52	-8.6%	0.3	46%	0.6	127%	1.3	106%	85	41
	688558.SH	国盛智科	28	-5.4%	1.4	-23%	1.4	-2%	1.7	19%	20	17
	688577.SH	浙海德曼	31	-1.3%	0.3	-51%	0.3	9%	0.7	106%	97	47
	002520.SZ	日发精机	43	1.8%	-9.0	41%	-	-	-	-	-	-
	300809.SZ	华辰装备	80	18.3%	1.2	149%	1.0	-14%	1.4	39%	80	57
	300083.SZ	创世纪	108	-10.9%	1.9	-42%	4.4	128%	5.7	29%	24	19

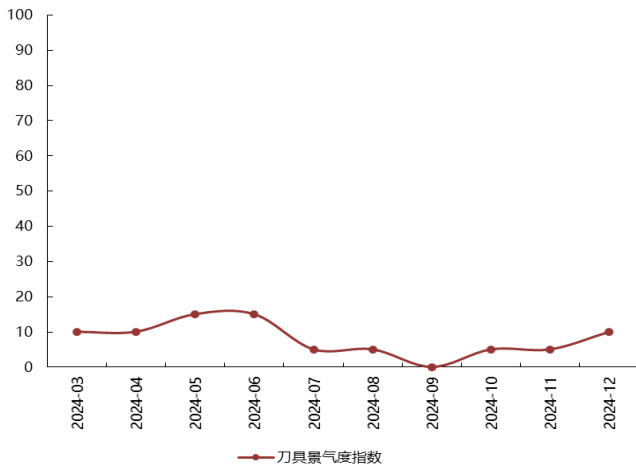
板块	代码	公司	市值 (亿元)	12月 涨跌幅	23 净利 润(亿元)	23 年 yoy	24 净利 润(亿元)	24 年 yoy	25 净利 润(亿元)	25 年 yoy	24 PE (X)	25 PE (X)
	002595.SZ	豪迈科技	402	13.6%	16.1	34%	19.3	20%	22.1	15%	21	18
叉车	603298.SH	杭叉集团	234	3.2%	17.2	74%	20.3	18%	22.6	12%	12	10
	600761.SH	安徽合力	157	1.1%	12.8	41%	14.6	14%	16.9	16%	11	9
	603611.SH	诺力股份	46	-13.6%	4.6	14%	4.9	8%	5.6	14%	9	8
注塑机	300415.SZ	伊之密	94	-3.8%	4.8	18%	6.3	32%	7.7	23%	15	12
	1882.HK	海天国际	337	6.5%	24.9	10%	-	-	-	-	-	-
机器人	002747.SZ	埃斯顿	161	1.5%	1.4	-19%	0.4	-73%	1.8	410%	447	88
	300607.SZ	拓斯达	122	-13.6%	0.9	-45%	0.7	-16%	2.0	165%	165	62
	688165.SH	埃夫特-U	138	44.7%	-0.5	73%	-	-	-	-	-	-
工控	688320.SH	禾川科技	59	-3.9%	0.5	-41%	-0.5	-190%	0.4	-186%	-122	142
	603416.SH	信捷电气	59	11.9%	2.0	-10%	2.4	22%	2.9	21%	24	20
	300124.SZ	汇川技术	1,577	-2.9%	47.4	10%	50.6	7%	60.7	20%	31	26
	002334.SZ	英威腾	61	1.5%	3.7	35%	3.5	-5%	4.4	24%	17	14
	688698.SH	伟创电气	93	30.9%	1.9	36%	2.7	41%	3.4	26%	35	27
减速器	603915.SH	国茂股份	77	-4.2%	4.0	-4%	3.5	-10%	4.3	20%	22	18
	002896.SZ	中大力德	58	12.6%	0.7	10%	0.9	26%	1.1	21%	63	52
	688017.SH	绿的谐波	182	-13.1%	0.8	-46%	0.9	6%	1.2	30%	204	157
空压机	301028.SZ	东亚机械	41	-1.9%	1.6	2%	2.2	36%	2.8	25%	19	15
	300441.SZ	鲍斯股份	56	1.9%	2.8	153%	-	-	-	-	-	-
	300257.SZ	开山股份	91	-4.2%	4.3	6%	-	-	-	-	-	-
	301317.SZ	鑫磊股份	31	-8.0%	0.6	-20%	-	-	-	-	-	-

数据来源：Wind，西南证券整理，24、25 年归母净利润为 Wind 一致预期，市值统计为 12 月 31 日收盘价

## 2 景气度跟踪

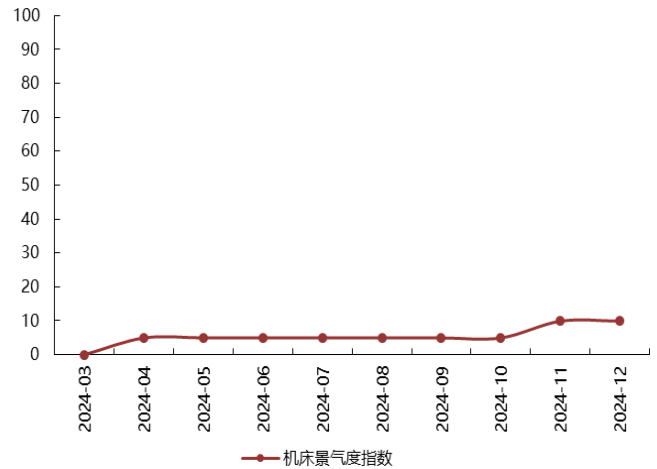
通用设备景气度有结构性差异，弱景气度细分领域头部公司订单向好；国内需求筑底，海外需求向上。根据跟踪的通用设备各个细分板块龙头公司的需求情况，12 月工控、空压机、注塑机板块相对高景气，刀具、机床、叉车、工业机器人、减速机板块整体需求平稳，海外需求向上。图 3-图 10 是各个细分子领域的景气度指数，根据我们草根调研获得的数据，进行合理调整后形成，数值越大，景气度越高。

图 3：刀具景气度指数



数据来源：西南证券整理

图 4：机床景气度指数



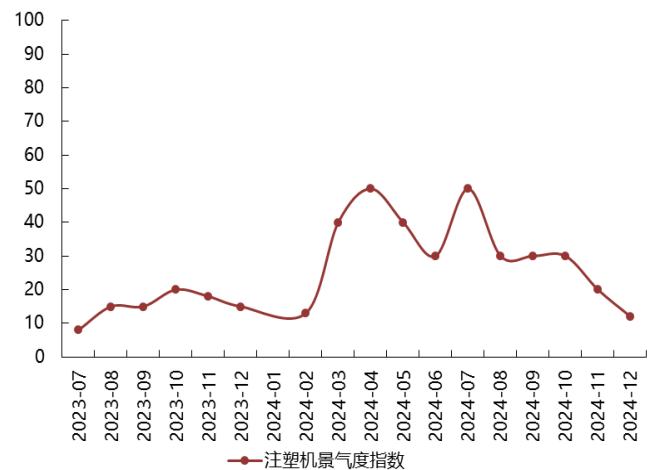
数据来源：西南证券整理

图 5：叉车景气度指数



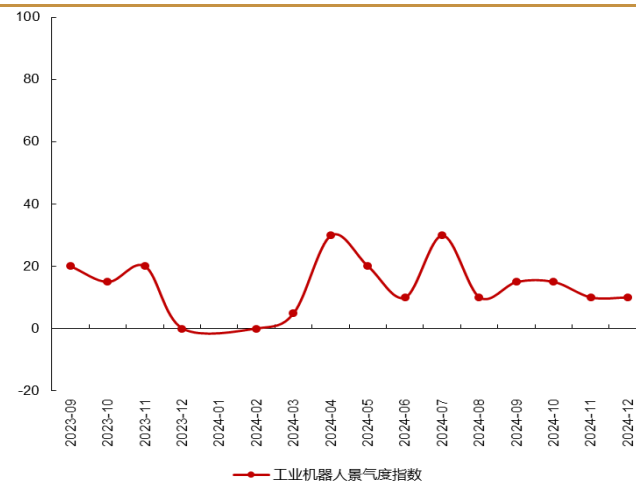
数据来源：西南证券整理

图 6：注塑机景气度指数



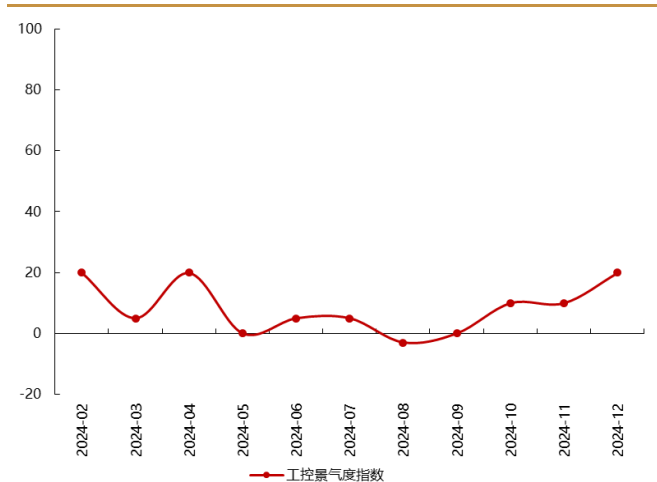
数据来源：西南证券整理

图 7：工业机器人景气度指数



数据来源：西南证券整理

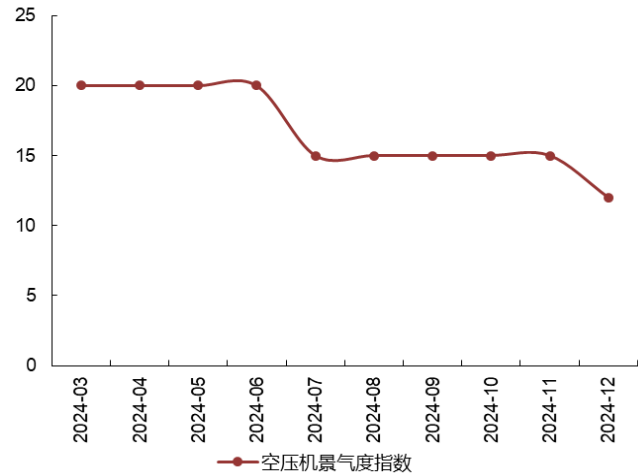
图 8：工控景气度指数



数据来源：西南证券整理

**图 9：减速机景气度指数**


数据来源：西南证券整理

**图 10：空压机景气度指数**


数据来源：西南证券整理

### 3 数据回顾

**PMI:** 12月制造业 PMI 为 50.1%，比上月-0.2pp，生产指数和新订单指数分别为 52.1%、51.0%，较前值-0.3pp、+0.2pp。

**社融:** 11月社融增量 2.3 万亿元，同比-0.1 万亿元；10 月末社融存量同比增长 7.8%，较前值持平。

**M1&M2:** 11月 M1 同比-3.7%，M2 同比+7.1%，分别较前值+2.4pp、-0.4pp。

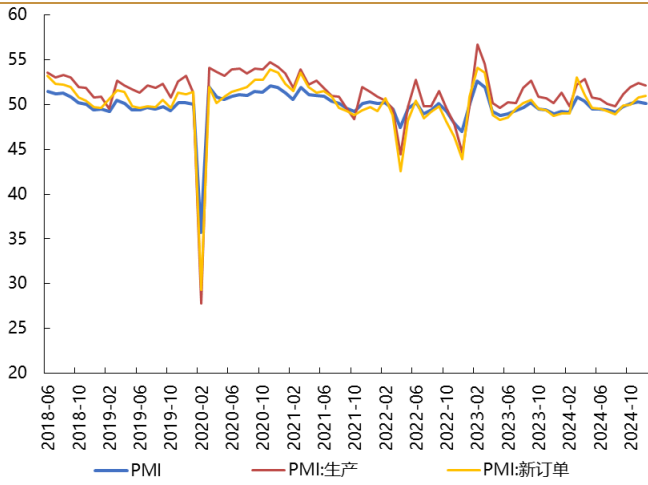
**投资:** 11月固定资产投资完成额累计同比+3.3%，较前值-0.1pp，其中制造业累计同比+9.3%、基建累计同比+9.4%、房地产累计同比-10.4%，分别较前值持平、+0.04pp、-0.1pp。

**出口:** 11月出口金额 3123 亿美元，同比+6.7%，1-10 月累计出口金额 3.2 万亿美元，累计同比+5.4%。

**CPI&PPI:** 11月 CPI 同比+0.2%，PPI 同比-2.5%，分别较前值-0.1pp、+0.4pp。

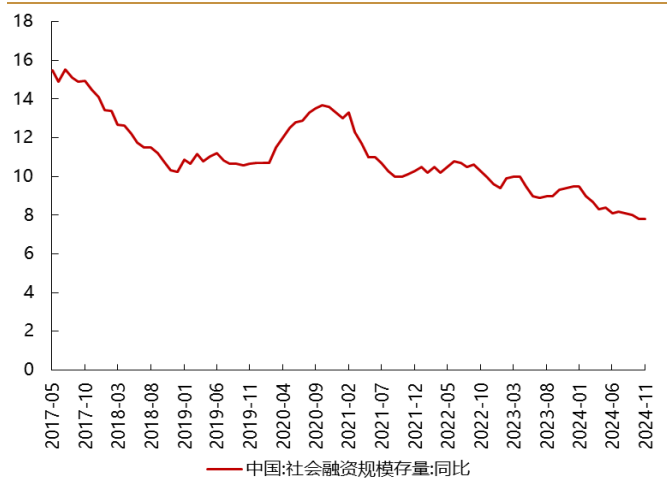
**库存周期:** 11月工业企业产成品存货同比+3.3%，较前值-0.6pp；工业企业营收累计同比+1.8%，较前值-0.1pp。

图 11: 2024 年 12 月制造业 PMI 为 50.1% (%)



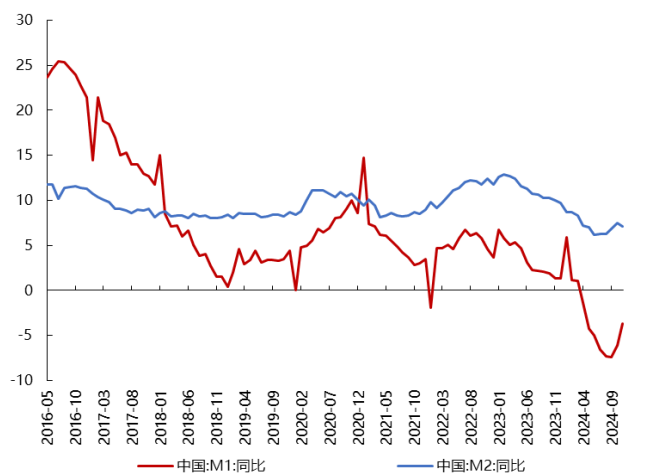
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 12: 2024 年 11 月末社融存量同比增长 7.8% (%)



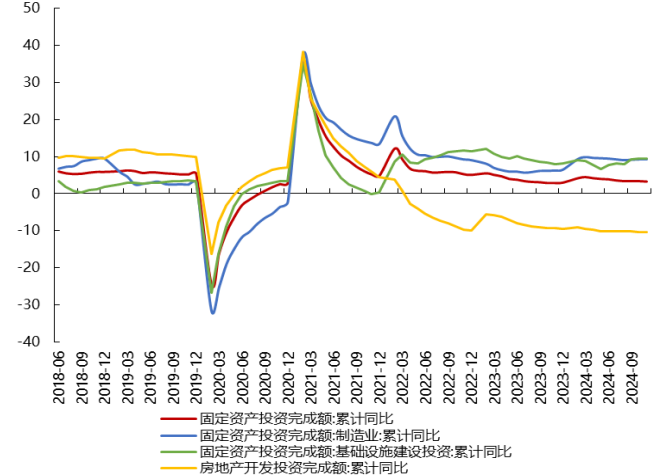
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 13: 2024 年 11 月 M1 同比-3.7%, M2 同比+7.1% (%)



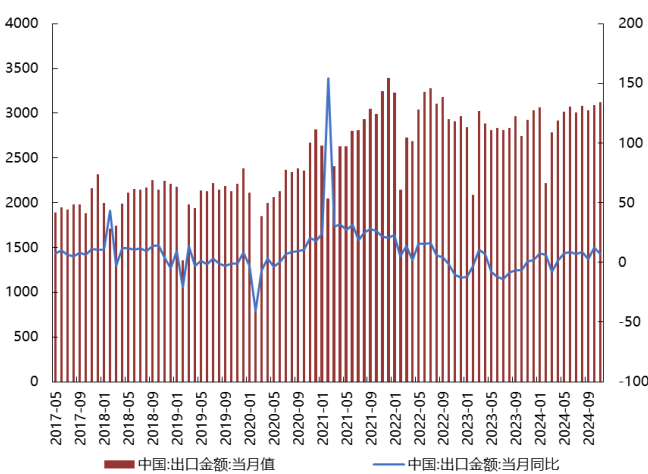
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 14: 2024 年 11 月固定资产投资完成额累计同比+3.3% (%)



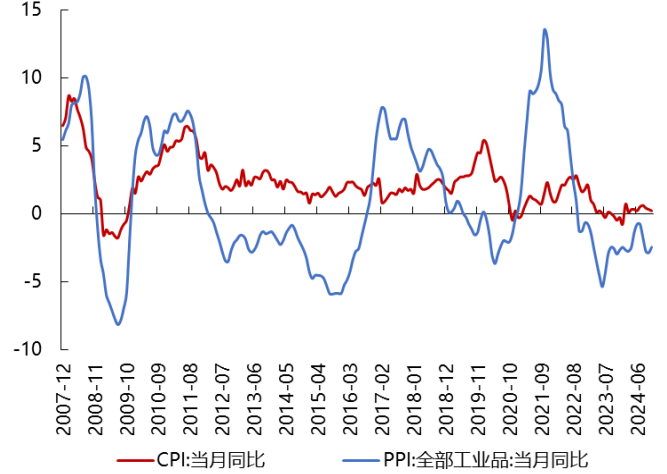
数据来源: Wind, 西南证券整理

图 15: 2024 年 11 月出口同比+6.7% (亿美元, %)



数据来源: Wind, 西南证券整理

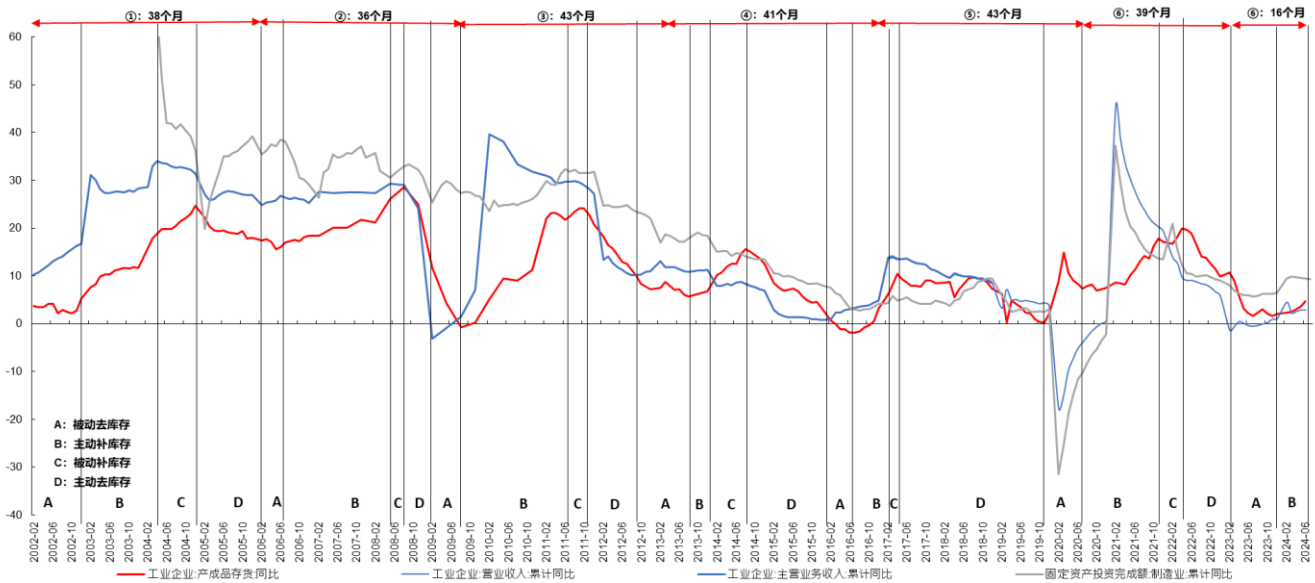
图 16: 2024 年 11 月 CPI 同比+0.2%, PPI 同比-2.5% (%)



数据来源: Wind, 西南证券整理



图 17: 11 月工业企业产成品存货同比+3.3%; 工业企业营收累计同比+1.8% (%)



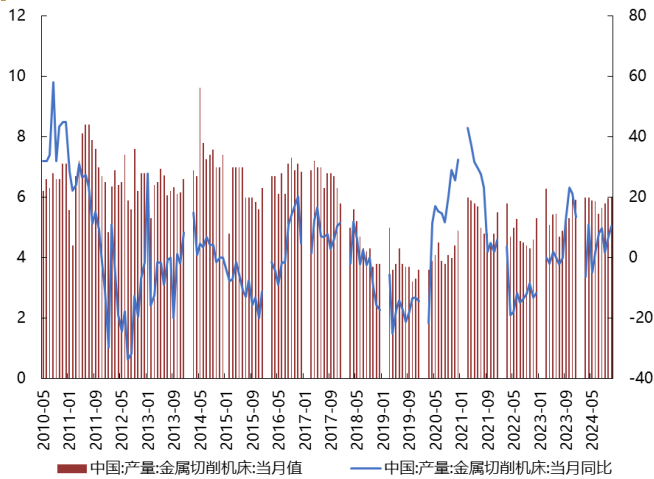
数据来源: Wind, 西南证券整理

**机床:** ①11 月金属切削机床当月产量 6.0 万台, 同比+10.5%; 累计产量 61.0 万台, 同比+8.1%。②日本 11 月份机床订单额为 1193.3 亿日元, 同比+3.0%。

**叉车:** 11 月国内叉车行业销量 10.5 万台, 同比+5.1%, 环比+6.5%, 其中内销 6.1 万台, 同比-2.0%, 出口 4.4 万台, 同比+16.7%。

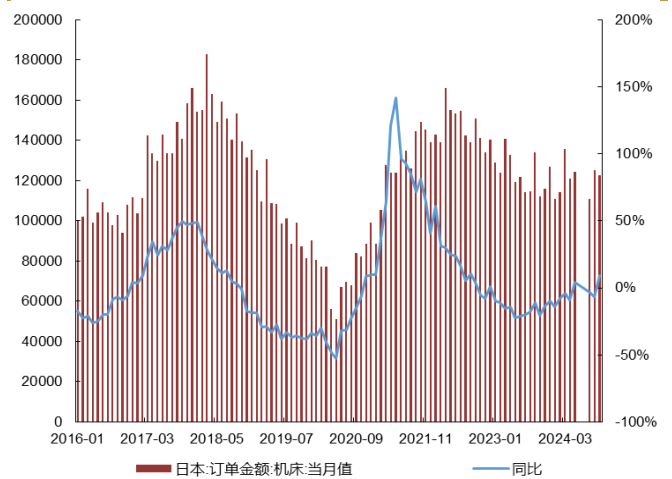
**工业机器人:** 11 月中国工业机器人产量 5.4 万台, 同比+29.3%; 累计产量 48.4 万台, 累计同比+11.1%。

图 18: 2024 年 11 月金切机床产量同比+10.5% (万台, %)

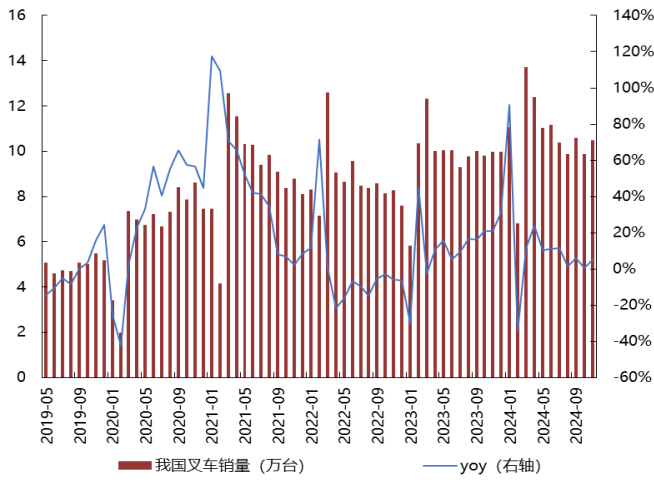


数据来源: 国家统计局, 西南证券整理

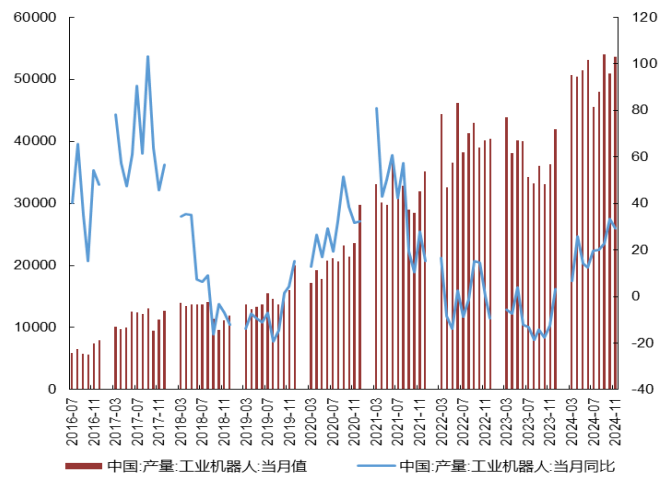
图 19: 日本 11 月份机床订单额同比+3.0% (百万日元, %)



数据来源: Wind, 西南证券整理

**图 20：2024 年 11 月叉车销量累计同比+5.1%**


数据来源：Wind，西南证券整理

**图 21：2024 年 11 月工业机器人产量同比+29.3%（台，%）**


数据来源：Wind，西南证券整理

## 4 相关标的

1) **刀具**：华锐精密（688059）、欧科亿（688308）、中钨高新（000657）、沃尔德（688028）、恒锋工具（300488）、鼎泰高科（301377）。

2) **机床**：海天精工（601882）、纽威数控（688697）、科德数控（688305）、华中数控（300161）、秦川机床（000837）、国盛智科（688558）、创世纪（300083）、浙海德曼（688577）、豪迈科技（002595）、华辰装备（300809）。

3) **叉车**：安徽合力（600761）、杭叉集团（603298）、诺力股份（603611）。

4) **注塑机**：伊之密（300415）、海天国际（1882.HK）。

5) **减速机**：国茂股份（603915）、中大力德（002896）。

## 5 风险提示

宏观经济波动风险、原材料价格波动风险、海外需求波动风险。

## 分析师承诺

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，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 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作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20% 以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10% 与 20% 之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -10% 与 10% 之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 -20% 与 -10% 之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -20% 以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5% 以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数 -5% 与 5% 之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数 -5% 以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

请务必阅读正文后的重要声明部分

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴 21 世纪大厦 10 楼

邮编：200120

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

### 深圳

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 22 楼

邮编：518038

### 重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼 21 楼

邮编：400025

## 西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售副总监	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	李煜	高级销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	田婧雯	高级销售经理	18817337408	18817337408	tjw@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymf@swsc.com.cn
上海	魏晓阳	销售经理	15026480118	15026480118	wxyang@swsc.com.cn
	欧若诗	销售经理	18223769969	18223769969	ors@swsc.com.cn
	李嘉隆	销售经理	15800507223	15800507223	ljlong@swsc.com.cn
	龚怡芸	销售经理	13524211935	13524211935	gongyy@swsc.com.cn
	孙启迪	销售经理	19946297109	19946297109	sqdi@swsc.com.cn
	蒋宇洁	销售经理	15905851569	15905851569	jjj@swsc.com.c
	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
北京	杨薇	资深销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	姚航	高级销售经理	15652026677	15652026677	yhang@swsc.com.cn
	张鑫	高级销售经理	15981953220	15981953220	zhxin@swsc.com.cn
	王一菲	高级销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn

---

	王宇飞	高级销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	马冰竹	销售经理	13126590325	13126590325	mbz@swsc.com.cn
	郑龔	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	广深销售联席负责人	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
广深	龚之涵	高级销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	杨举	销售经理	13668255142	13668255142	yangju@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	林哲睿	销售经理	15602268757	15602268757	lzh@swsc.com.cn