



# 从地方两会看机械行业三大投资方向

2025年01月22日

## 核心观点

- 2025年1月中下旬开始，全国31个省市陆续召开地方两会。通过梳理各省市披露的2025年投资目标和部署的重点项目及产业政策，我们认为工程机械、新质生产力和设备更新三大方向有望受益。

- **工程机械：内需见底回升，受益化债背景下的基建投资回升。**

各省市25年加权固定资产投资增速目标由24年的6.4%下调至5.7%，基建作为稳增长的重要支撑，受益新一轮化债及专项债，增速有望回升。根据银河宏观预测，中性预计2025年我国基建投资增速6.6%。天津、山东、四川、黑龙江、福建等省市表示25年要用好超长期特别国债、专项债等政策工具，抢抓“两重”建设，加强基础设施投资。2024年是工程机械内销筑底反弹之年，全年挖机销量同比增长3.13%；其中国内销量同比增长11.7%。中央经济工作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，未来地方政府化债和房地产市场“止跌回稳”背景下，工程机械终端资金状况和需求有望改善。我们认为，内需修复叠加设备更新，以中大挖为代表的主机产品有望率先受益。

- **新质生产力：新旧动能转换，新质生产力有望蓬勃发展。**

中国经济处于新旧动能转换关键期，新质生产力转型相关投资预计将继续保持高增长。各地方政府将加快布局新兴和未来产业列入2025年的重点工作之一，我们重点看好人形机器人和低空经济板块。

**人形机器人：**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。近期产业链催化不断，智元机器人宣布量产破千台，特斯拉展示Optimus新一代22dof灵巧手和崎岖地形行走能力，并在CES展会上宣布最新量产计划，即25年量产数千台，26年目标5-10万台，27年产量继续增加十倍到50万台以上。华为成立具身智能产业创新中心，加速布局具身智能。建议关注特斯拉产业链、华为机器人产业链及相关零部件供应商。

**低空经济：**政策及产业共同推进下，低空产业加速发展，商业化渐行渐近，机械设备板块相关受益方向包括各类飞行器加工装备、轨交控制系统公司转型低空空管、飞行器起降平台和充换电设备。

- **设备更新：大力实施“两新”政策，更新弹性有望逐步显现。**

天津、上海、浙江、河北、四川等地再次强调用好“两新”，推动设备更新；河南提出实施设备更新项目3000个；内蒙古提出推动工业设备、建筑机械等“应换尽换”。我们认为，机械行业设备更新确定性受益板块为铁路机车，其他受益板块包括工程机械、机床等。

**铁路机车：**新能源机车替代老旧内燃机车弹性有望释放。我国铁路机车保有量为2.24万台，其中内燃机车保有量7800台，老旧（30年以上）约为4000台，政策鼓励新能源机车替代老旧内燃机车，预期在2027年之前，按照新车替换比例1:2，约2000台新能源机车替换需求在未来3年释放。

## 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

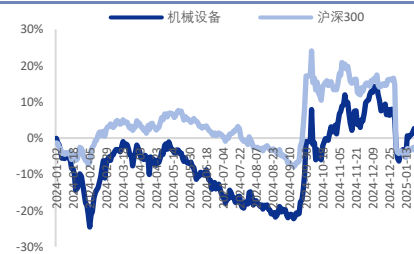
**彭星嘉**

☎：021-68596817

✉：pengxingjia\_yj@chinastock.com.cn

## 相对沪深300表现图

2025-01-22



资料来源：中国银河证券研究院

## 相关研究

【银河机械】中央经济工作会议点评：看好内需复苏及新质生产力受益方向

**工程机械:**2023 年液压挖掘机、装载机保有量分别 191~206.9 万台和 86.6~93.8 万台，所有类型挖掘机 8 年保有量约 170 万台。上一轮景气周期自 2016 年开始，挖掘机和装载机更新周期一般 7-8 年和 8-9 年，自 2024 年将逐步进入新一轮替换周期。

**机床:**大规模设备更新政策提出重点推动工业母机行业服役超过 10 年的机床更新，按机床使用 10-15 年计算，09-17 年金属切削机床和金属成形机床年均产量分别为 75 万台和 27 万台，则 24-27 年年均机床更新需求约为 100 万台。

- **投资建议:** 我们认为，内需回升是 2025 年最大的投资主线，逆周期调节政策有望发力，新质生产力相关投资将继续高增，建议关注工程机械、新质生产力及设备更新三大方向投资机会。

相关标的：

- 1) 工程机械：三一重工、徐工机械、中联重科、柳工；
  - 2) 人形机器人：三花智控（家电覆盖）、拓普集团（汽车覆盖）、北特科技、五洲新春、绿的谐波、鸣志电器、博实股份、优必选等；
  - 3) 低空经济：应流股份、铂力特、华曙高科、交控科技、中国通号、众合科技、博众精工等；
  - 4) 铁路机车：中国中车、时代电气、思维列控；
  - 5) 机床：海天精工、纽威数控等。
- **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