

标配 (维持)

关注出口链及科技成长等细分领域

机械设备行业 2024 年报及 2025 年一季报业绩综述

2025 年 5 月 12 日

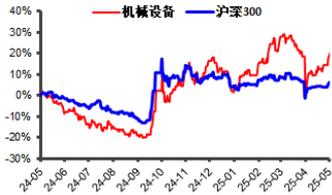
投资要点:

分析师: 谢少威
SAC 执业证书编号:
S0340121010031
电话: 0769-23320059
邮箱:
xiesahowei@dgzq.com.cn

细分行业评级

工程机械	标配
自动化设备	标配

行业指数走势



资料来源: Wind, 东莞证券研究所

相关报告

■ **业绩: 2025Q1归母净利润环比显著改善。**2024年申万机械设备板块营收为199957.67亿元,同比增长4.99%;归母净利润为1053.07亿元,同比下降8.07%。2025Q1营收为4540.09亿元,同比增长10.16%,环比下降22.35%;归母净利润为328.14亿元,同比增长24.44%,环比增长172.67%。2024年营收同比保持小幅增长,利润端承压。从季度来看,2025Q1归母净利润环比改善明显。行业连续三个季度盈利能力环比下降后回升,2025Q1毛利率、净利率分别环比提升0.76pct、5.41pct。

■ **投资建议: 维持标配评级。**

自动化设备: 25Q1业绩压力仍存, 多因素助力景气回暖。2025Q1自动化设备整体业绩仍承压, 工控、机器人、激光设备等细分领域利润端环比改善, 归母净利润分别环比增长26.65%、113.81%、86.88%; 毛利率分别环比提升2.21pct、6.71pct、3.21pct; 净利率分别环比提升4.18pct、18.74pct、3.24pct。我们认为随着政策、产品出海战略深化、技术成长等因素推动, 叠加消费进一步复苏, 工业领域细分板块业绩将逐渐修复。建议关注: 汇川技术(300124)、绿的谐波(688017)、埃斯顿(002747)、雷赛智能(002979)、禾川科技(688320)等。

工程机械: 内需延续高景气, 加快周期启动。2025Q1工程机械业绩同环比双增, 营收和归母净利润分别同比增长10.62%、31.15%, 分别环比增长6.42%、89.85%。受益于原材料价格处于低位, 叠加主机厂商进一步拓展海外市场, 盈利能力明显增强, 毛利率为24.88%, 同比下降0.53pct, 环比提升1.06pct; 净利率为10.04%, 同比提升1.51pct, 环比提升4.19pct。2025年3月挖机内销同比增长28.50%, 环比增长67.67%, Q1挖掘机国内累计销量同比增长38.25%, 延续高景气。我们认为随着资金加速落地、存量更新替换周期等因素助力, 国内需求将进一步增加, 有望进入上行周期。建议关注: 三一重工(600031)、中联重科(000157)、徐工机械(000425)、柳工(000528)、恒立液压(601100)等。

■ **风险提示: 若基建/房地产/制造业投资不及预期风险; 技术成长不及预期风险; 海外需求减弱风险; 原材料价格波动风险。**

目 录

1. 机械设备板块：2025Q1 归母净利润环比显著改善.....	3
2. 细分板块：自动化设备业绩承压，工程机械表现亮眼.....	4
2.1 收入端：2025Q1 工程机械同环比双增.....	4
2.2 利润端：2025Q1 细分板块环比改善明显.....	6
2.3 盈利能力：工程机械延续盈利能力提升趋势.....	8
3. 基金持仓：2025Q1 机构持仓比例环比提升.....	11
4. 投资建议.....	12
5. 风险提示.....	13

插图目录

图 1：机械设备营收及增速（亿元，%）.....	3
图 2：机械设备季度营收及增速（亿元，%）.....	3
图 3：机械设备归母净利润及增速（亿元，%）.....	3
图 4：机械设备季度归母净利润及增速（亿元，%）.....	3
图 5：机械设备毛利率及净利率（%）.....	4
图 6：机械设备季度毛利率及净利率（%）.....	4
图 7：机械设备经营活动现金流净额（亿元）.....	4
图 8：机械设备季度经营活动现金流净额（亿元）.....	4
图 9：季度标准持仓及机构持仓比例（%）.....	11

表格目录

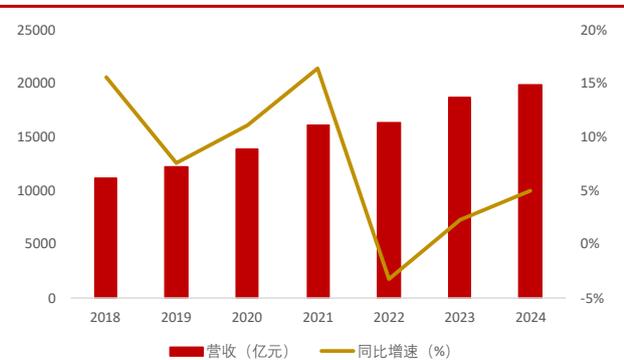
表 1：2025Q1 营收同比增速排名前五的三级细分板块.....	5
表 2：2025Q1 营收同比增速排名后五的三级细分版块.....	5
表 3：机械设备及各细分板块 2024 年及 2025Q1 营收情况.....	6
表 4：2025Q1 归母净利润同比增速排名前五的三级细分板块.....	7
表 5：2025Q1 归母净利润同比增速排名后五的三级细分板块.....	7
表 6：机械设备及各细分板块 2024 年及 2025Q1 归母净利润情况.....	8
表 7：机械设备及各细分板块 2024 年及 2025Q1 毛利率情况.....	9
表 8：机械设备及各细分板块 2024 年及 2025Q1 净利率情况.....	10
表 9：2025Q1 基金持仓前十大机械设备个股情况.....	12
表 10：推荐个股盈利预测及评级.....	13

1. 机械设备板块：2025Q1 归母净利润环比显著改善

以申万（2021）行业分类为基准，对机械设备行业 2024 年及 2025Q1 业绩进行梳理分析，二级板块包括通用设备、专用设备、轨交设备、工程机械、自动化设备等，细分板块包括机床工具、工程机械整机、机器人、工控设备、激光设备等。

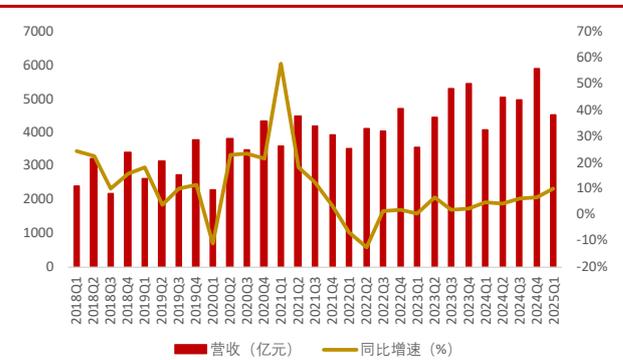
2024 年申万机械设备板块营收为 199957.67 亿元，同比增长 4.99%；归母净利润为 1053.07 亿元，同比下降 8.07%。2024Q4 营收为 5894.30 亿元，同比增长 6.44%，环比增长 18.82%；归母净利润为 127.93 亿元，同比下降 39.44%，环比下降 61.72%。2025Q1 营收为 4540.09 亿元，同比增长 10.16%，环比下降 22.35%；归母净利润为 328.14 亿元，同比增长 24.44%，环比增长 172.67%。2024 年营收同比保持小幅增长，归母净利润承压。从季度来看，2025Q1 归母净利润环比改善明显。

图 1：机械设备营收及增速（亿元，%）



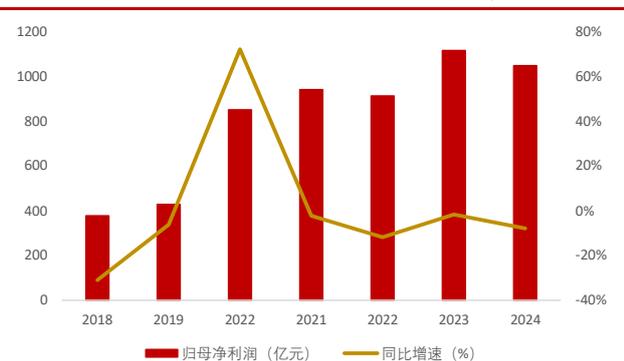
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：机械设备季度营收及增速（亿元，%）



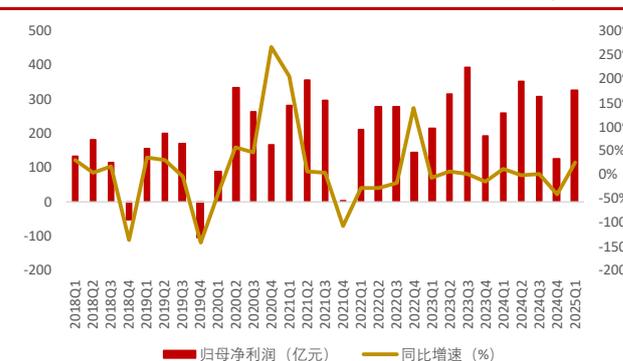
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：机械设备归母净利润及增速（亿元，%）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：机械设备季度归母净利润及增速（亿元，%）

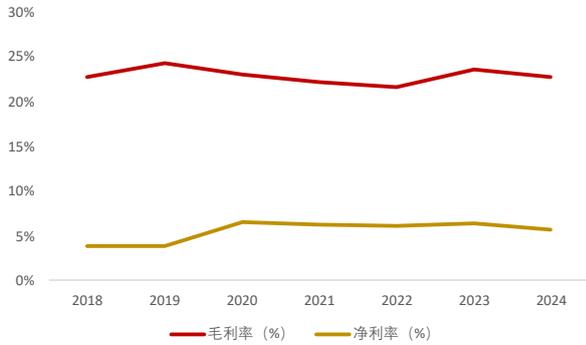


资料来源：Wind，东莞证券研究所

盈利能力：行业连续三个季度盈利能力环比下降后回升。毛利率方面，2024 年机械设备行业毛利率为 22.86%，同比下降 0.86pct。2024Q4 毛利率为 22.03%，同比下降 1.84pct，环比下降 1.28pct。2025Q1 毛利率为 22.80%，同比下降 0.39pct，环比提升 0.76pct。

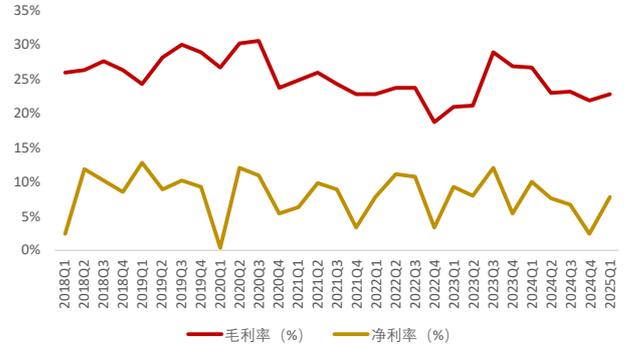
净利率方面，2024 年机械设备行业净利率为 5.71%，同比下降 0.72pct。2024Q4 净利率为 2.42%，同比下降 1.34pct，环比下降 4.29pct。2025Q1 净利率为 7.83%，同比提升 1.02pct，环比提升 5.41pct。

图 5：机械设备毛利率及净利率（%）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

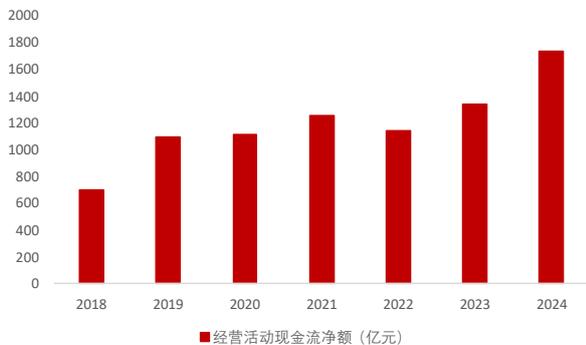
图 6：机械设备季度毛利率及净利率（%）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

现金流：2024 年机械设备行业经营活动现金流净额为 1743.67 亿元，同比增加 402.78 亿元。2024Q4 经营活动现金流净额为 1182.31 亿元，同比增加 131.19 亿元，环比增加 812.69 亿元。2025Q1 经营活动现金流净额为-1848.67 亿元，同比减少 1831.26 亿元，环比减少 3030.99 亿元，由于季度性等因素，一季度经营活动现金流净额均为负，而 2025Q1 经营活动现金流支出金额大幅增加。

图 7：机械设备经营活动现金流净额（亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 8：机械设备季度经营活动现金流净额（亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

2. 细分板块：自动化设备业绩承压，工程机械表现亮眼

2.1 收入端：2025Q1 工程机械同环比双增

2024 年，机械设备二级板块营收同比增速从高至低依次排序分别为轨交设备 II（+23.79%）、自动化设备（+11.57%）、工程机械（+10.62%）、通用设备（+6.41%）、专用设备（+4.70%）。营收同比增速排名前五的三级细分板块分别为工控设备（+24.55%）、轨交设备 III（+23.79%）、激光设备（+15.12%）、工程机械器件（+14.23%）、印刷包装机械（+12.12%），同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为机器人（-17.19%）、

磨具磨料（-13.51%）、楼宇设备（-6.16%）、机床工具（-5.08%）、其他自动化设备（-0.33%）。

2025Q1，机械设备二级板块营收同比增速从高至低依次排序分别为轨交设备 II（同比+23.79%，环比-43.33%）、自动化设备（同比+11.57%，环比-23.91%）、工程机械（同比+10.62%，环比+6.42%）、通用设备（同比+6.41%，环比-20.53%）、专用设备（同比+4.70%，环比-19.75%）。其中工程机械表现相对亮眼，营收同环比双增。

细分来看，营收同比增速排名前五的三级细分板块分别为工控设备（同比+24.55%，环比-20.13%）、轨交设备 III（同比+23.79%，环比-43.33%）、激光设备（同比+15.12%，环比-16.87%）、工程机械器件（同比+14.23%，环比+1.83%）、印刷包装机械（同比+12.12%，环比-25.19%）。

营收同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为机器人（同比-17.19%，环比-26.63%）、磨具磨料（同比-13.51%，环比-7.41%）、楼宇设备（同比-6.16%，环比-29.38%）、机床工具（同比-5.08%，环比-15.50%）、其他自动化设备（同比-0.33%，环比-43.90%）。

表 1：2025Q1 营收同比增速排名前五的三级细分板块

	营收（亿元）	同比增速（%）	环比增速（%）
工控设备	217.77	24.55	-20.13
轨交设备 III	853.39	23.79	-43.33
激光设备	94.58	15.12	-16.87
工程机械器件	45.83	14.23	1.83
印刷包装机械	34.94	12.12	-25.19

资料来源：Wind，东莞证券研究所

表 2：2025Q1 营收同比增速排名后五的三级细分版块

	营收（亿元）	同比增速（%）	环比增速（%）
机器人	57.92	-17.19	-26.63
磨具磨料	27.79	-13.51	-7.41
楼宇设备	94.09	-6.16	-29.38
机床工具	58.42	-5.08	-15.50
其他自动化设备	45.38	-0.33	-43.90

资料来源：Wind，东莞证券研究所

表 3：机械设备及各细分板块 2024 年及 2025Q1 营收情况

	2024		2024Q4			2025Q1		
	营收 (亿元)	同比增速 (%)	营收 (亿元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)	营收 (亿元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
机械设备	19995.67	10.16	5894.30	6.44	18.82	4540.09	10.16	-22.35
通用设备	5194.90	6.41	1430.59	16.33	6.58	1138.98	6.41	-20.53
机床工具	256.58	-5.08	69.14	-1.69	15.59	58.42	-5.08	-15.50
磨具磨料	121.09	-13.51	30.02	-22.72	11.14	27.79	-13.51	-7.41
制冷空调设备	369.31	3.15	100.64	4.28	10.23	81.24	3.15	-19.28
其他通用设备	812.81	7.68	224.38	11.75	8.16	191.44	7.68	-14.45
仪器仪表	505.67	6.85	161.11	2.04	32.84	102.81	6.85	-36.73
金属制品	3129.44	8.47	845.30	27.29	1.19	677.28	8.47	-20.08
专用设备	5109.92	4.70	1453.33	5.87	16.64	1167.67	4.70	-19.75
能源及重型设备	2583.57	4.25	751.32	6.76	22.01	589.21	4.25	-21.78
楼宇设备	495.89	-6.16	133.24	-3.51	2.87	94.09	-6.16	-29.38
纺织服装设备	272.31	2.28	66.54	2.67	-1.71	65.30	2.28	-1.87
农用机械	222.81	9.71	39.58	9.62	-24.38	81.62	9.71	106.21
印刷包装机械	151.24	12.12	46.71	20.02	30.04	34.94	12.12	-25.19
其他专用设备	1386.48	7.45	416.53	6.46	20.65	302.99	7.45	-27.26
轨交设备 II	4246.65	23.79	1505.90	1.00	45.54	853.39	23.79	-43.33
轨交设备 III	4246.65	23.79	1505.90	1.00	45.54	853.39	23.79	-43.33
工程机械	3572.34	10.62	954.46	7.10	10.67	964.40	10.62	6.42
工程机械整机	3406.29	10.44	909.45	7.17	10.23	918.56	10.44	6.66
工程机械器件	166.05	14.23	45.01	5.94	19.55	45.83	14.23	1.83
自动化设备	1871.86	11.57	550.01	-1.21	14.68	415.66	11.57	-23.91
机器人	294.12	-17.19	78.94	-19.02	12.44	57.92	-17.19	-26.63
工控设备	910.82	24.55	276.40	7.73	18.02	217.77	24.55	-20.13
激光设备	417.78	15.12	113.76	-8.84	-1.33	94.58	15.12	-16.87
其他自动化设备	249.14	-0.33	80.90	5.00	35.35	45.38	-0.33	-43.90

资料来源：Wind，东莞证券研究所

2.2 利润端：2025Q1 细分板块环比改善明显

2024 年，机械设备二级板块归母净利润同比增速从高至低依次排序分别为工程机械（+12.53%）、轨交设备 II（-2.23%）、专用设备（-13.69%）、自动化设备（-20.31%）、通用设备（-24.26%）。归母净利润同比增速排名前五的三级细分板块分别为农用机械（+110.22%）、工程机械整机（+13.94%）、纺织服装设备（+9.12%）、激光设备（+7.29%）、印刷包装机械（+7.12%），同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为机器人（-144.47%）、磨具磨料（-117.71%）、机床工具（-81.00%）、其他自动化设备（-48.68%）、其他专用设备（-46.90%）。

2025Q1，机械设备二级板块归母净利润同比增速从高至低依次排序分别为通用设备

（同比+28.55%，环比+5861.48%）、专用设备（同比+17.08%，环比+716.83%）、轨交设备 II（同比+74.00%，环比-33.30%）、工程机械（同比+31.15%，环比+89.85%）、自动化设备（同比-16.11%，环比+225.80%）。

细分来看，归母净利润同比增速排名前五的三级细分板块分别为印刷包装机械（同比+158.77%，环比+111.71%）、金属制品（同比+76.73%，环比+86.25%）、轨交设备 III（同比+74.00%，环比-33.30%）、其他通用设备（同比+36.21%，环比+904.12%）、工程机械整机（同比+34.35%，环比+108.29%）。

归母净利润同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为磨具磨料（同比-98.44%，环比+100.27%）、激光设备（同比-67.33%，环比+86.88%）、机器人（同比-32.99%，环比+113.81%）、纺织服装设备（同比-29.00%，环比+3388.11%）、机床工具（同比-28.34%，环比+134.66%）。

表 4：2025Q1 归母净利润同比增速排名前五的三级细分板块

	归母净利润（亿元）	同比增速（%）	环比增速（%）
印刷包装机械	4.27	158.77	111.71
金属制品	24.45	76.73	86.25
轨交设备 III	50.93	74.00	-33.30
其他通用设备	19.34	36.21	904.12
工程机械整机	86.36	34.35	108.29

资料来源：Wind，东莞证券研究所

表 5：2025Q1 归母净利润同比增速排名后五的三级细分板块

	归母净利润（亿元）	同比增速（%）	环比增速（%）
磨具磨料	0.03	-98.44	100.27
激光设备	4.70	-67.33	86.88
机器人	1.74	-32.99	113.81
纺织服装设备	4.09	-29.00	3388.11
机床工具	3.12	-28.34	134.66

资料来源：Wind，东莞证券研究所

表 6：机械设备及各细分板块 2024 年及 2025Q1 归母净利润情况

	2024		2024Q4			2025Q1		
	归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)	归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)	归母净利润 (亿元)	同比增速 (%)	环比增速 (%)
机械设备	1053.07	-8.07	127.93	-39.44	-61.72	328.14	24.44	172.67
通用设备	203.39	-24.26	-0.85	-109.10	-101.35	60.71	28.55	5861.48
机床工具	4.26	-81.00	-8.99	-207.60	-335.81	3.12	-28.34	134.66
磨具磨料	-3.33	-117.71	-10.63	-4133.41	-10948.80	0.03	-98.44	100.27
制冷空调设备	35.00	-4.98	6.33	22.81	-30.41	7.81	-0.53	23.37
其他通用设备	55.48	6.48	-2.21	-367.17	-110.99	19.34	36.21	904.12
仪器仪表	28.86	-34.75	1.51	-85.15	-84.20	5.96	9.47	276.03
金属制品	83.12	-17.44	13.13	2.24	-60.64	24.45	76.73	86.25
专用设备	214.12	-13.69	-14.00	-553.71	-123.33	91.04	17.08	716.83
能源及重型设备	122.06	-0.50	1.32	-485.10	-96.40	47.97	26.03	3537.60
楼宇设备	26.31	-13.85	3.24	-25.61	-63.57	3.56	-22.46	10.14
纺织服装设备	14.19	9.12	0.12	-146.14	-96.04	4.09	-29.00	3388.11
农用机械	7.33	110.22	-2.87	49.15	-726.04	8.55	17.65	398.07
印刷包装机械	8.49	7.12	2.01	96.28	-19.93	4.27	158.77	111.71
其他专用设备	36.09	-46.90	-17.78	-1377.32	-243.25	22.68	10.96	219.92
轨交设备 II	222.01	-2.23	76.36	-6.90	32.21	50.93	74.00	-33.30
轨交设备 III	222.01	-2.23	76.36	-6.90	32.21	50.93	74.00	-33.30
工程机械	287.85	12.53	56.42	11.56	-30.83	94.78	31.15	89.85
工程机械整机	255.64	13.94	47.96	15.54	-36.93	86.36	34.35	108.29
工程机械器件	32.22	2.97	8.46	-3.28	26.23	8.42	6.24	-0.53
自动化设备	125.70	-20.31	10.00	-74.51	-75.67	30.69	-16.11	225.80
机器人	-5.20	-144.47	-12.58	-1569.60	-534.55	1.74	-32.99	113.81
工控设备	87.31	-7.44	18.61	-27.78	-24.99	22.83	27.80	26.65
激光设备	31.68	7.29	2.52	-57.42	-62.74	4.70	-67.33	86.88
其他自动化设备	11.91	-48.68	1.45	-59.88	-63.98	1.41	-18.96	-2.48

资料来源：Wind，东莞证券研究所

2.3 盈利能力：工程机械延续盈利能力提升趋势

毛利率：2024 年，机械设备二级板块毛利率同比增速从高至低依次排序分别为工程机械(+0.19pct)、专用设备(-0.34pct)、轨交设备 II(-0.48pct)、通用设备(-1.96pct)、自动化设备(-2.00pct)。毛利率同比增速排名前五的三级细分板块分别为农用机械(+0.22pct)、工程机械整机(+0.22pct)、楼宇设备(+0.17pct)、工程机械器件(+0.01pct)、其他专用设备(+0.00pct)，同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为磨具磨料(-8.86pct)、激光设备(-3.10pct)、其他自动化设备(-3.03pct)、工控设备(-2.65pct)、印刷包装机械(-1.70pct)。

2025Q1，机械设备二级板块毛利率同比增速从高至低依次排序分别为通用设备（同

比+0.01pct，环比-0.10pct）、轨交设备Ⅱ（同比-0.14pct，环比-0.15pct）、专用设备（同比-0.41pct，环比+0.81pct）、工程机械（同比-0.53pct，环比+1.06pct）、自动化设备（同比-1.93pct，环比+3.32pct）。

细分来看，毛利率同比增速排名前五的三级细分板块分别为机器人（同比+3.41pct，环比+6.71pct）、金属制品（同比+1.26pct，环比-0.68pct）、其他专用设备（同比+0.84pct，环比+3.48pct）、其他自动化设备（同比+0.76pct，环比+5.03pct）、机床工具（同比+0.76pct，环比+2.60pct）。

毛利率同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为磨具磨料（同比-4.71pct，环比+6.89pct）、工控设备（同比-4.25pct，环比+2.21pct）、激光设备（同比-3.94pct，环比+3.21pct）、工程机械器件（同比-2.63pct，环比-4.74pct）、印刷包装机械（同比-1.74pct，环比+3.85pct）。

表 7：机械设备及各细分板块 2024 年及 2025Q1 毛利率情况

	2024		2024Q4			2025Q1		
	毛利率 (%)	同比增速 (pct)	毛利率 (%)	同比增速 (pct)	环比增速 (pct)	毛利率 (%)	同比增速 (pct)	环比增速 (pct)
机械设备	22.86	-0.86	22.03	-1.84	-1.28	22.80	-0.39	0.76
通用设备	20.63	-1.96	20.39	-2.84	-0.67	20.29	0.01	-0.10
机床工具	23.94	-1.42	21.14	-4.45	-4.15	23.74	0.76	2.60
磨具磨料	25.79	-8.86	17.96	-10.83	-6.04	24.86	-4.71	6.89
制冷空调设备	26.60	-0.65	23.64	-3.24	-4.42	25.11	-1.64	1.47
其他通用设备	26.41	-0.62	24.36	-1.80	-2.71	25.23	-1.13	0.87
仪器仪表	37.04	-1.26	35.71	-4.17	-2.15	36.39	-0.96	0.69
金属制品	15.31	-1.11	16.07	-1.11	0.07	15.39	1.26	-0.68
专用设备	22.82	-0.34	21.53	-1.93	-1.67	22.34	-0.41	0.81
能源及重型设备	21.25	-0.27	20.38	-2.32	-1.07	19.72	-0.79	-0.66
楼宇设备	20.61	0.17	20.61	-0.73	0.23	20.68	0.03	0.08
纺织服装设备	23.85	-0.86	22.84	-2.24	-0.57	24.13	-0.54	1.29
农用机械	18.71	0.22	17.45	4.97	-0.52	21.01	0.62	3.56
印刷包装机械	28.17	-1.70	24.35	-6.78	-5.12	28.20	-1.74	3.85
其他专用设备	26.41	0.00	23.78	-1.44	-3.76	27.26	0.84	3.48
轨交设备Ⅱ	21.15	-0.48	22.05	-0.64	1.10	21.90	-0.14	-0.15
轨交设备Ⅲ	21.15	-0.48	22.05	-0.64	1.10	21.90	-0.14	-0.15
工程机械	25.37	0.19	23.83	-0.73	-2.90	24.88	-0.53	1.06
工程机械整机	24.86	0.22	23.16	-0.58	-3.15	24.53	-0.40	1.38
工程机械器件	35.73	0.01	36.60	-1.66	1.38	31.85	-2.63	-4.74
自动化设备	28.24	-2.00	24.67	-3.73	-4.64	27.99	-1.93	3.32
机器人	22.77	-0.12	19.28	-1.82	-6.26	25.99	3.41	6.71
工控设备	29.79	-2.65	26.47	-4.44	-3.86	28.68	-4.25	2.21
激光设备	27.20	-3.10	22.47	-6.40	-5.38	25.68	-3.94	3.21
其他自动化设备	30.77	-3.03	26.95	-2.57	-5.69	31.98	0.76	5.03

资料来源：Wind，东莞证券研究所

净利率：2024 年，机械设备二级板块净利率同比增速从高至低依次排序分别为工程机械（+0.81pct）、轨交设备 II（-0.23pct）、专用设备（-0.76pct）、自动化设备（-1.69pct）、通用设备（-1.79pct）。净利率同比增速排名前五的三级细分板块分别为农用机械（+1.63pct）、工程机械整机（+0.95pct）、激光设备（+0.87pct）、能源及重型设备（+0.50pct）、纺织服装设备（+0.05pct），同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为磨具磨料（-13.00pct）、机器人（-4.02pct）、其他自动化设备（-3.95pct）、仪器仪表（-3.70pct）、其他专用设备（-3.21pct）。

2025Q1，机械设备二级板块净利率同比增速从高至低依次排序分别为工程机械（同比+1.51pct，环比+4.19pct）、轨交设备 II（同比+1.51pct，环比+0.79pct）、专用设备（同比+1.42pct，环比+9.81pct）、通用设备（同比+0.97pct，环比+5.62pct）、自动化设备（同比-2.05pct，环比+5.87pct）。

细分来看，净利率同比增速排名前五的三级细分板块分别为印刷包装机械（同比+6.76pct，环比+8.02pct）、能源及重型设备（同比+2.65pct，环比+9.61pct）、其他通用设备（同比+1.83pct，环比+11.47pct）、工程机械整机（同比+1.68pct，环比+4.44pct）、轨交设备 III（同比+1.51pct，环比+0.79pct）。

净利率同比增速排名靠后五名的三级细分板块分别为激光设备（同比-11.34pct，环比+3.24pct）、磨具磨料（同比-3.93pct，环比+36.09pct）、纺织服装设备（同比-3.59pct，环比+6.05pct）、工程机械器件（同比-1.14pct，环比-0.22pct）、楼宇设备（同比-1.07pct，环比+2.43pct）。

表 8：机械设备及各细分板块 2024 年及 2025Q1 净利率情况

	2024		2024Q4			2025Q1		
	净利率 (%)	同比增速 (pct)	净利率 (%)	同比增速 (pct)	环比增速 (pct)	净利率 (%)	同比增速 (pct)	环比增速 (pct)
机械设备	5.71	-0.72	2.42	-1.34	-4.29	7.83	1.02	5.41
通用设备	4.11	-1.79	-0.09	-2.37	-6.14	5.53	0.97	5.62
机床工具	1.35	-0.11	-13.95	1.97	-20.33	5.25	-0.51	19.20
磨具磨料	-2.94	-13.00	-36.28	-33.78	-36.54	-0.18	-3.93	36.09
制冷空调设备	9.55	-0.21	6.24	0.86	-3.87	9.79	-0.30	3.55
其他通用设备	6.89	-0.65	-1.24	-2.53	-11.71	10.23	1.83	11.47
仪器仪表	5.43	-3.70	0.47	-9.12	-7.15	5.70	0.57	5.24
金属制品	3.03	-1.31	1.77	-0.82	-2.69	3.92	1.47	2.15
专用设备	4.69	-0.76	-0.73	-1.55	-6.47	9.07	1.42	9.81
能源及重型设备	5.36	0.50	0.53	0.04	-6.15	10.13	2.65	9.61
楼宇设备	6.40	-1.61	3.01	-3.93	-5.12	5.44	-1.07	2.43
纺织服装设备	5.31	0.05	-0.04	-1.39	-4.47	6.01	-3.59	6.05
农用机械	3.18	1.63	-7.81	8.46	-8.62	10.51	0.69	18.31
印刷包装机械	5.74	-0.11	4.29	1.76	-2.72	12.31	6.76	8.02

其他专用设备	2.85	-3.21	-4.21	-4.94	-8.26	8.05	0.44	12.27
轨交设备II	6.25	-0.23	6.08	-0.45	-0.54	6.87	1.51	0.79
轨交设备III	6.25	-0.23	6.08	-0.45	-0.54	6.87	1.51	0.79
工程机械	8.34	0.81	5.84	0.58	-3.00	10.04	1.51	4.19
工程机械整机	7.79	0.95	5.16	0.81	-3.23	9.60	1.68	4.44
工程机械器件	19.66	-1.28	19.01	-1.76	0.95	18.79	-1.14	-0.22
自动化设备	6.71	-1.69	1.63	-3.38	-6.16	7.50	-2.05	5.87
机器人	-1.67	-4.02	-15.95	-12.50	-20.35	2.79	-0.44	18.74
工控设备	9.57	-2.30	6.49	-3.19	-3.62	10.66	0.24	4.18
激光设备	7.62	0.87	2.05	-1.79	-3.97	5.29	-11.34	3.24
其他自动化设备	4.63	-3.95	1.80	-1.37	-4.49	2.88	-0.83	1.08

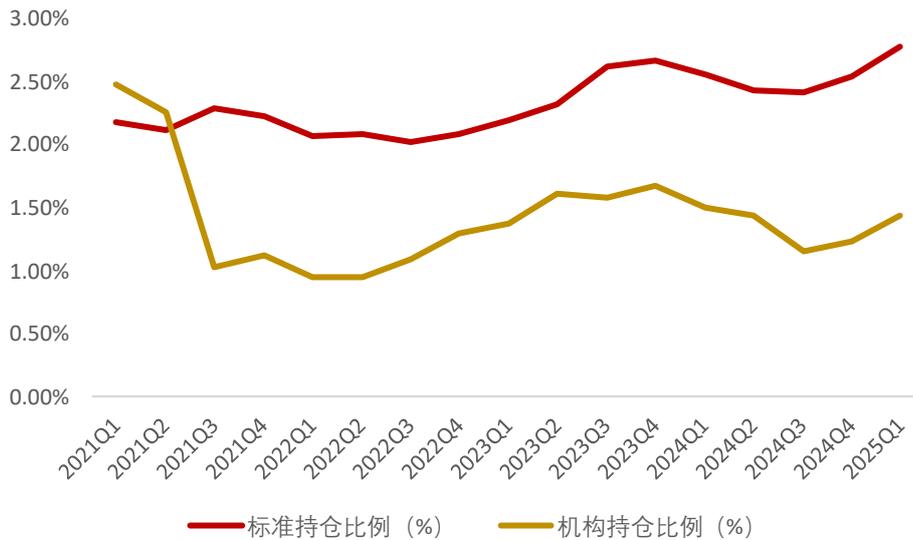
资料来源：Wind，东莞证券研究所

总体来看：我们认为受益于主机厂商持续拓展海外市场，叠加原材料价格处于较低水平，2025Q1 工程机械盈利能力延续增强趋势。其毛利率为 24.88%，同比下降 0.53pct，环比提升 1.06pct；净利率为 10.04%，同比提升 1.51pct，环比提升 4.19pct。

3. 基金持仓：2025Q1 机构持仓比例环比提升

剔除港股、北交所个股统计，机构对机械设备个股持仓比例从 2023Q4 至 2024Q3 呈下降趋势，随后呈回升态势。2025Q1 机构对机械设备个股持仓比例为 1.44%，相较于 2024Q4 提升 0.20pct。相比标准持仓比例，机构对机械设备个股持仓比例仍处于低配状态（低配 1.35pct）。

图 9：季度标准持仓及机构持仓比例（%）



数据来源：Wind，东莞证券研究所

持股明细方面，2025Q1 机械设备中持股总市值排名前十的个股分别为汇川技术、徐工机械、三一重工、恒立液压、豪迈科技、柳工、精测电子、中控技术、纽威股份、绿

的谐波。其中恒立液压、精测电子、纽威股份、绿的谐波取代 2024Q4 持股总市值前十大个股巨星科技、华工科技、浙江鼎力、杰瑞股份。2025Q1 持股总市值排名前十的个股持股市值占机械重仓持股市值比例同比变动情况前三分别为徐工机械（+5.49pct）、恒立液压（+3.50pct）、三一重工（+2.89pct）；持股市值占机械重仓持股市值比例环比下降的为精测电子（-0.60pct）、中控技术（-2.02pct）、柳工（-2.23pct）；其余 7 只个股环比持股市值占机械重仓持股市值比例均有所提升，其中环比变动情况前三分别为恒立液压（+3.32pct）、三一重工（+2.72pct）、绿的谐波（+1.17pct）。2025Q1 持股总市值前十大个股的持股市值占机械重仓持股市值比例合计为 58.26%，环比下降 4.99pct。

表 9：2025Q1 基金持仓前十大机械设备个股情况

代码	名称	持股总市值 (万元)	持股市值占机械重 仓持股市值比例 (%)	持股市值占机械重仓持股市值 比例同比变动情况 (pct)	持股市值占机械重仓持股市值 比例环比变动情况 (pct)
300124	汇川技术	1,736,678.26	21.01	0.98	0.84
000425	徐工机械	688,756.95	8.33	5.49	0.40
600031	三一重工	645,052.81	7.80	2.89	2.72
601100	恒立液压	391,447.39	4.73	3.50	3.32
002595	豪迈科技	352,742.11	4.27	1.65	0.58
000528	柳工	217,513.38	2.63	1.04	-2.23
300567	精测电子	206,715.34	2.50	-2.88	-0.60
688777	中控技术	198,550.31	2.40	0.75	-2.02
603699	纽威股份	190,286.73	2.30	0.78	0.59
688017	绿的谐波	188,506.71	2.28	-0.15	1.17

资料来源：Wind，东莞证券研究所

4. 投资建议

业绩：2025Q1 归母净利润环比显著改善。2024 年申万机械设备板块营收为 199957.67 亿元，同比增长 4.99%；归母净利润为 1053.07 亿元，同比下降 8.07%。2025Q1 营收为 4540.09 亿元，同比增长 10.16%，环比下降 22.35%；归母净利润为 328.14 亿元，同比增长 24.44%，环比增长 172.67%。2024 年营收同比保持小幅增长，利润端承压。从季度来看，2025Q1 归母净利润环比改善明显。行业连续三个季度盈利能力环比下降后回升，2025Q1 毛利率、净利率分别环比提升 0.76pct、5.41pct。

基金持仓：2025Q1 机构持仓比例环比提升。剔除港股、北交所个股统计，2025Q1 机构对机械设备个股持仓比例为 1.44%，相较于 2024Q4 提升 0.20pct。相比标准持仓比例，机构对机械设备个股持仓比例仍处于低配状态（低配 1.35pct）。2025Q1 持股总市值排名前十的个股持股市值占机械重仓持股市值比例同比变动情况前三分别为徐工机械、恒立液压、三一重工，环比变动情况前三分别为恒立液压、三一重工、绿的谐波。持股市值前十大个股的持股市值占机械重仓持股市值比例合计为 58.26%，环比下降 4.99pct。

自动化设备：25Q1 业绩压力仍存，多因素助力景气回暖。2025Q1 自动化设备整体业绩仍承压，工控、机器人、激光设备等细分领域利润端环比改善，归母净利润分别环比增长 26.65%、113.81%、86.88%；毛利率分别环比提升 2.21pct、6.71pct、3.21pct；净利率分别环比提升 4.18pct、18.74pct、3.24pct。我们认为随着政策、产品出海战略深化、技术成长等因素推动，叠加消费进一步复苏，工业领域细分板块业绩将逐渐修复。建议关注：汇川技术（300124）、绿的谐波（688017）、埃斯顿（002747）、雷赛智能（002979）、禾川科技（688320）等。

工程机械：内需延续高景气，加快周期启动。2025Q1 工程机械业绩同环比双增，营收和归母净利润分别同比增长 10.62%、31.15%，分别环比增长 6.42%、89.85%。受益于原材料价格处于低位，叠加主机厂商进一步拓展海外市场，盈利能力明显增强，毛利率为 24.88%，同比下降 0.53pct，环比提升 1.06pct；净利率为 10.04%，同比提升 1.51pct，环比提升 4.19pct。2025 年 3 月挖机内销同比增长 28.50%，环比增长 67.67%，Q1 挖掘机国内累计销量同比增长 38.25%，延续高景气。我们认为随着资金加速落地、存量更新替换周期等因素助力，国内需求将进一步增加，有望进入上行周期。建议关注：三一重工（600031）、中联重科（000157）、徐工机械（000425）、柳工（000528）、恒立液压（601100）等。

表 10：推荐个股盈利预测及评级（截至 2025 年 5 月 9 日）

股票代码	股票名称	股价(元)	EPS (元)			PE			评级	评级变动
			2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E		
300124	汇川技术	69.47	1.59	2.04	2.48	36.80	34.05	28.06	买入	维持
688017	绿的谐波	141.99	0.33	0.54	0.73	324.68	262.41	193.21	买入	维持
002747	埃斯顿	20.71	-0.93	0.12	0.27	-19.85	173.31	76.51	买入	维持
002979	雷赛智能	49.40	0.65	0.88	1.11	47.25	56.02	44.52	买入	维持
688320	禾川科技	45.99	-1.09	0.10	0.50	-35.58	448.25	92.61	买入	维持
600031	三一重工	19.72	0.71	1.00	1.26	23.37	19.65	15.70	买入	维持
000157	中联重科	7.63	0.41	0.57	0.71	17.82	13.40	10.82	买入	维持
000425	徐工机械	8.91	0.51	0.68	0.86	15.68	13.12	10.32	买入	维持
000528	柳工	10.22	0.66	1.01	1.33	18.35	10.07	7.71	买入	维持
601100	恒立液压	76.10	1.87	2.14	2.50	28.20	35.62	30.48	买入	维持

资料来源：Wind，东莞证券研究所

注：数据为Wind一致预期数据

5. 风险提示

- （1） 基建/房地产/制造业固定资产投资及预期风险：若基建/房地产/制造业投资不及预期，机械设备需求减弱；
- （2） 技术成长不及预期风险：若机械设备领域技术发展不及预期，更新迭代进度将放缓，产品核心竞争力减弱，企业业绩增长曲线将被平滑；
- （3） 出口需求减弱风险：若海外市场对国内企业产品需求减少，将导致国内企业

业绩承压；

- (4) 原材料价格上涨风险：原材料价格大幅上涨，业内企业业绩将面临较大压力。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告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证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22115843

网址：www.dgzq.com.cn