

# 机械行业 10 月投资策略暨三季度业绩前瞻

## 关注长期有基本面，短期业绩有支撑、估值超跌的优质个股

优于大市

### 核心观点

**9月行情回顾&重要数据跟踪：9月制造业 PMI 指数 49.80%，环比增长**

9月机械行业（申万分类）指数上涨 22.11%，跑赢沪深 300 指数 1.14 个 pct。机械行业 TTM 市盈率/市净率约为 29.30/2.22 倍。2024 年 1 月以来钢价/铜价/铝价指数环比变动-17.33%/+14.92%/+12.82%。

**PMI（国家统计局 9 月 30 日数据）：**9 月制造业采购经理指数（PMI）为 49.80%，环比增长 0.7 个百分点。

**工程机械（工程机械杂志 9 月 23 日数据）：**2024 年 9 月预计各类挖掘机共销售 1.60 万台左右，同比增长 12%，其中国内 0.73 万台，同比增长 17%；出口 0.87 万台，同比增长 9%。

**重点组合&10 月投资观点：关注业绩较好、估值超跌的优质个股**

**重点组合：**华测检测；柏楚电子、奕瑞科技、汇川技术、绿的谐波；恒立液压、三一重工；奥特维；杭叉集团、安徽合力；中集集团、中国通号。10 月金股推荐：**【伊之密】【杭叉集团】【汇川技术】【柏楚电子】【广电计量】【华测检测】**。

当前时点，从整体经济看，9 月我国 PMI 为 49.80%，环比有所改善，不过仍处于枯荣线以下；从资本市场看，9 月机械行业（申万）/沪深 300 指数上涨 22.11%/20.97%，股价大幅反弹市场流动性显著改善。我们认为目前的选股应当基于长期的产业逻辑、公司的竞争力和资本市场的估值水平来综合考虑，优选长期有基本面、短期估值超跌的优质白马股，特别是在当前经营环境下短期业绩仍有支撑的优质公司。

从投资主线的角度，我们看好以下方向：第一是从行业层面优选经营趋势相对更好的板块：经营韧性强的检测服务行业、通用设备中结构性较好增长的注塑机和叉车行业、专用设备中需求逆周期稳健的核电设备和轨交设备、出口相对较好且国内见底企稳的工程机械；第二是从个股层面优选长期有基本面、短期业绩有支撑、估值超跌的白马股&隐形冠军，高分红关注主业相对稳健、股息率高的设备公司。具体看：

**1、检测服务：**行业经营稳健、现金流好，在当前经济环境下仍保持了较好的经营韧性，估值已消化到历史底部位置，重点推荐**【华测检测】【广电计量】**，关注**【苏试试验】【中国电研】**等。

**2、轨交设备：**2024 年前 7 个月全国铁路完成固定资产投资 4102 亿元，同比增长 10.5%，创历史同期新高，行业保持较高景气度，重点关注**【中国通号】**等；

**3、核电装备（三代核电已批量化建设，四代核电可期）：**第三代核电 2019-2023 年新批 4/4/5/10/10 台核电机组，第四代核电示范首堆 22 年成功并网发电后，多个项目已启动招投标工作，批量化建设未来可期，重点推荐**【佳电股份】【中密控股】【江苏神通】**。

**4、通用设备（寻找弱复苏下的结构性机会）：**库存周期一般 3-4 年，我们认为在当前经济背景下传统行业确有设备更新带来的补库存需求，政策刺激会加速这一过程，建议积极关注受益集中度提升和出口带来结构性较好增长的注塑机和叉车行业，重点推荐**【伊之密】【杭叉集团】**

### 行业研究 · 行业投资策略

#### 机械设备

优于大市 · 维持

证券分析师：吴昊

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：王鼎

0755-81981000

wangding1@guosen.com.cn

S0980520110003

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《机械行业 2024 年 8 月投资策略-关注业绩较好、估值处于历史低位的优质个股》——2024-09-09

《机械行业 2024 年 8 月投资策略-中报行情展开，关注受益设备更新政策和经营稳中向好的方向》——2024-08-07

《轨道交通行业点评-上半年全国铁路固定资产投资同比增长 10.6%，创历史同期新高》——2024-07-17

《机械行业 2024 年 7 月投资策略暨半年报前瞻-关注轨交、注塑机、核电设备等趋势向好的板块，布局经营韧性强的检测公司》——2024-07-08

《机械行业 2024 年 6 月投资策略-国内挖掘机持续修复，积极布局工程机械和轨交、注塑机、核电设备板块》——2024-06-04

【安徽合力】【汇川技术】，关注【怡合达】【国茂股份】。

**5、工程机械：（挖掘机下行4年销量边际企稳，出口打开增量空间）：**2024年8月预计各类挖掘机共销售1.43万台左右，同比增长9%，其中国内0.66万台，同比增长17%；出口0.77万台，同比增长4%。2024年1—8月累计销售挖掘机同比下降2.5%左右；其中国内市场同比增长7%；出口市场同比下降11%。重点关注【三一重工】【恒立液压】等。

**6、集装箱：**集装箱行业一般4-5年一轮周期。2020-2023年行业产量分别约310/710/380/231万TEU，已至周期底部，2024年行业已呈现复苏趋势，重点推荐【中集集团】。

**7、科学仪器：**股价已处于底部位置，通用电子测量仪器大空间稳增长优质赛道，品质+品牌+渠道打造高护城河，行业集中度高，当前国产替代需求强烈，长期逻辑将持续受益国产化替代，重点推荐【优利德】，关注【鼎阳科技】【普源精电】等。

**8、分红类标的：**建议积极关注机械行业主业相对稳健，分红率高的细分行业龙头公司。

**9、其他（业绩较好，估值处于历史低位）：**建议重点关注激光控制系统龙头【柏楚电子】、铸件领先企业【华翔股份】等。

**风险提示：**宏观经济下行、原材料涨价、汇率大幅波动。

表1：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到10月7日）

公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
华测检测	253	9.10	10.27	11.93	0.54	0.61	0.71	28	25	21
柏楚电子	433	7.29	9.93	13.20	3.55	4.83	6.42	59	44	33
奕瑞科技	181	6.07	7.66	9.65	4.25	5.37	6.75	30	24	19
汇川技术	1672	47.42	53.36	64.74	1.77	1.99	2.42	35	31	26
绿的谐波	161	0.84	1.04	1.43	0.50	0.62	0.85	191	154	112
恒立液压	845	24.99	27.27	32.09	1.86	2.03	2.39	34	31	26
奥特维	424	45.58	50.34	56.71	3.48	3.84	4.33	9	8	7
杭叉集团	237	16.34	25.86	32.64	4.69	7.43	9.38	14	9	7
安徽合力	162	12.56	18.15	22.68	3.99	5.77	7.21	13	9	7
中集集团	285	17.20	20.25	23.19	1.31	1.55	1.77	17	14	12
中国通号	194	12.78	15.42	18.09	1.43	1.73	2.03	15	13	11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注：未评级公司系WIND一致预期

## 内容目录

<b>核心观点：产业升级+自主可控，把握结构性机会</b> .....	<b>6</b>
机械行业背景及展望：高端制造成长大机遇 .....	6
研究框架：把握强阿尔法公司，挖掘高贝塔行业投资机会 .....	7
投资建议：关注业绩较好、估值超跌的优质个股 .....	9
<b>重点覆盖标的 2024 年三季度业绩前瞻</b> .....	<b>11</b>
<b>9 月行情回顾</b> .....	<b>13</b>
机械板块重点推荐组合 .....	13
9 月机械板块上涨 22.11%，跑赢沪深 300 指数 1.14 个 pct .....	14
9 月机械板块估值水平回升 .....	15
9 月机械子行业表现承压 .....	15
<b>数据跟踪：9 月制造业 PMI 指数 49.80%</b> .....	<b>17</b>
9 月制造业 PMI 指数 49.80%，环比增长 .....	17
9 月钢/铜/铝价格指数环比变动-4.28%/+10.29%/+9.61% .....	18
机床：2024 年 8 月金属切削机床当月产量同比增长 9.80% .....	19
工业机器人：2024 年 8 月当月产量同比增长 20.00% .....	20
工程机械：2024 年 9 月挖掘机销量同比增长 12% .....	21
<b>风险提示</b> .....	<b>22</b>

## 图表目录

图 1: 装备制造业进入产业升级期第二阶段, 高端制造迎来成长大机遇 .....	6
图 2: 机械行业成长阶段先于下游需求, 不同细分行业所处阶段大不一样 .....	7
图 3: 机械行业研究框架 .....	8
图 4: 机械行业按特性分类及示例 .....	9
图 5: 机械行业 (申万分类) 单月涨跌幅 .....	14
图 6: 机械行业 (申万分类) 单年/月涨跌幅全行业排名 .....	14
图 7: 申万一级行业 2024 年 9 月单月涨跌幅排名 .....	14
图 8: 机械行业 (申万分类) 近 10 年 PE (TTM) /PB .....	15
图 9: 机械行业 (申万分类) 近 3 年 PE (TTM) /PB .....	15
图 10: 机械子行业 2024 年 9 月单月涨跌幅 .....	15
图 11: 机械行业 2024 年 9 月涨跌幅前后五名 .....	16
图 12: 机械行业 2024 年 1-9 月涨跌幅前后五名 .....	16
图 13: 2024 年 9 月制造业 PMI 指数为 49.80% .....	17
图 14: 2024 年 9 月高技术制造业 PMI 为 53.00% .....	17
图 15: 2024 年 9 月装备制造业 PMI 为 52.00% .....	17
图 16: 钢材综合价格指数 (CSPI) 情况 .....	18
图 17: LME 铜价情况 .....	18
图 18: LME 铝价情况 .....	18
图 19: 2024 年 8 月金属切削机床产量同比增长 9.80% .....	19
图 20: 2024 年 1-8 月金属切削机床产量累计同比增长 7.70% .....	19
图 21: 2024 年 8 月金属成形机床产量同比增长 16.70% .....	19
图 22: 2024 年 1-8 月金属成形机床产量累计同比增长 6.70% .....	19
图 23: 2024 年 8 月中国工业机器人产量同比增长 20.00% .....	20
图 24: 2024 年 1-8 月中国工业机器人产量累计同比增长 9.90% .....	20
图 25: 2024 年 1-8 月制造业固定资产投资累计同比增长 9.10% .....	20
图 26: 2024 年 1-8 月汽车制造业固定资产投资累计同比增长 5.40% .....	20
图 27: 2024 年 9 月挖掘机销量同比增长 12% .....	21
图 28: 2024 年 1-9 月挖掘机销量累计同比下降 0.87% .....	21
图 29: 2024 年 8 月装载机主要企业销量同比增长 15.30% .....	22
图 30: 2024 年 1-8 月装载机主要企业销量累计同比增长 4.48% .....	22

表1：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到10月7日） .....	2
表2：重点覆盖标的2024年三季度业绩前瞻 .....	11
表3：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到10月7日） .....	13
表4：“小而美”标的组合公司最新估值（截止到10月7日） .....	13

## 核心观点：产业升级+自主可控，把握结构性机会

### 机械行业背景及展望：高端制造成长大机遇

数字浪潮和能源变革的大时代，工业互联网和万物互联让社会效率不断提升，新能源利用让社会成本不断降低，我们同时站在了这两个巨大的风口前面。中国正在迎来全方位的产业升级，中国制造业厚积薄发，自2020年新冠疫情后正在加速崛起，行业内“专精特新”小巨人企业正在解决我国各行各业的卡脖子问题，逐步实现进口替代，正在或者已经成为各细分行业的隐形冠军；行业内优秀制造企业已经从进口替代走向出口替代，具备全球竞争力，中国高端制造正在迎来历史性的成长机遇。装备制造业当前已进入产业升级期第二阶段，高端装备自主可控、智能制造引领未来。

**1) 高端装备自主可控：**核心装备国产化是产业自主崛起的基础，突破核心高端装备的瓶颈，才会实现下游产业真正的自主化、产业化，重点产业包括有：半导体装备、高端机床及刀具、工控装备、工业机器人、激光装备、科学仪器等；

**2) 产业升级大势所趋：**中国正在迎来全方位的产业升级，“双碳”目标引领下的新能源和人口老龄化背景下的数字化制造步入黄金发展期。

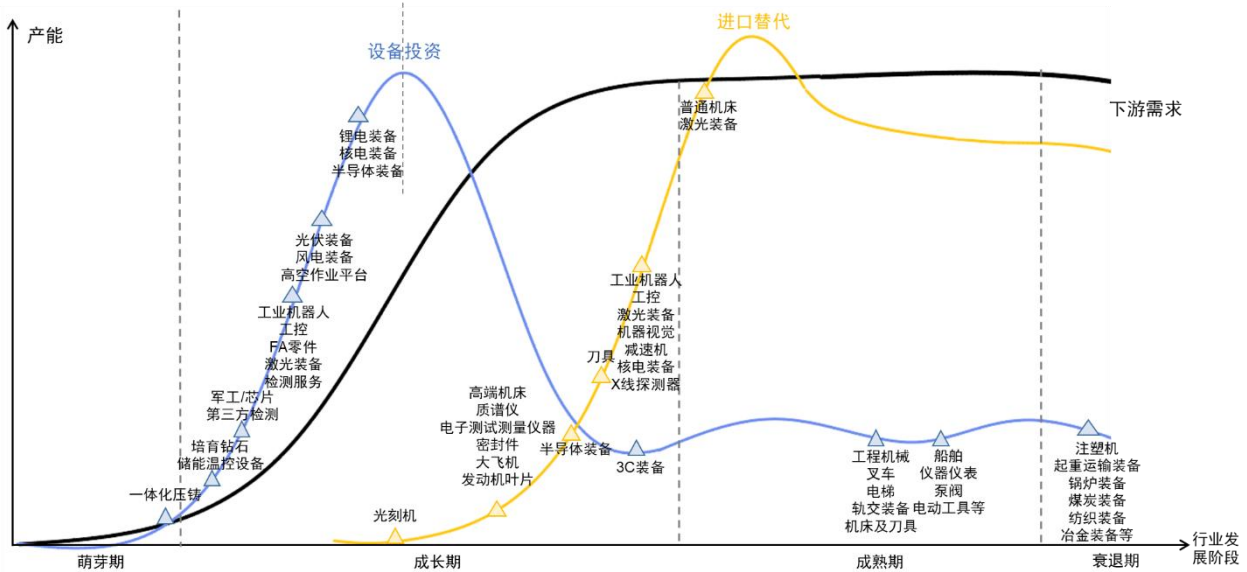
图1：装备制造业进入产业升级期第二阶段，高端制造迎来成长大机遇



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

整体看，产业升级+自主可控背景下，光伏/锂电/风电/半导体/工业自动化等新兴战略产业迎来爆发，推动相关企业形成大量的资本开支，带来对中游机械公司巨大的需求，产业链上设备公司均有较好地成长，特别是在增量扩张逻辑下中小制造企业也会有更大的盈利弹性。

图2：机械行业成长阶段先于下游需求，不同细分行业所处阶段大不一样



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 研究框架：把握强阿尔法公司，挖掘高贝塔行业投资机会

为了更好探讨机械行业上市公司的商业模式和核心竞争力，我们基于相似的商业模式和业务特性将机械公司主要分为4个类型：上游核心零部件公司、中游专用/通用设备公司、下游产品型公司以及服务型公司。

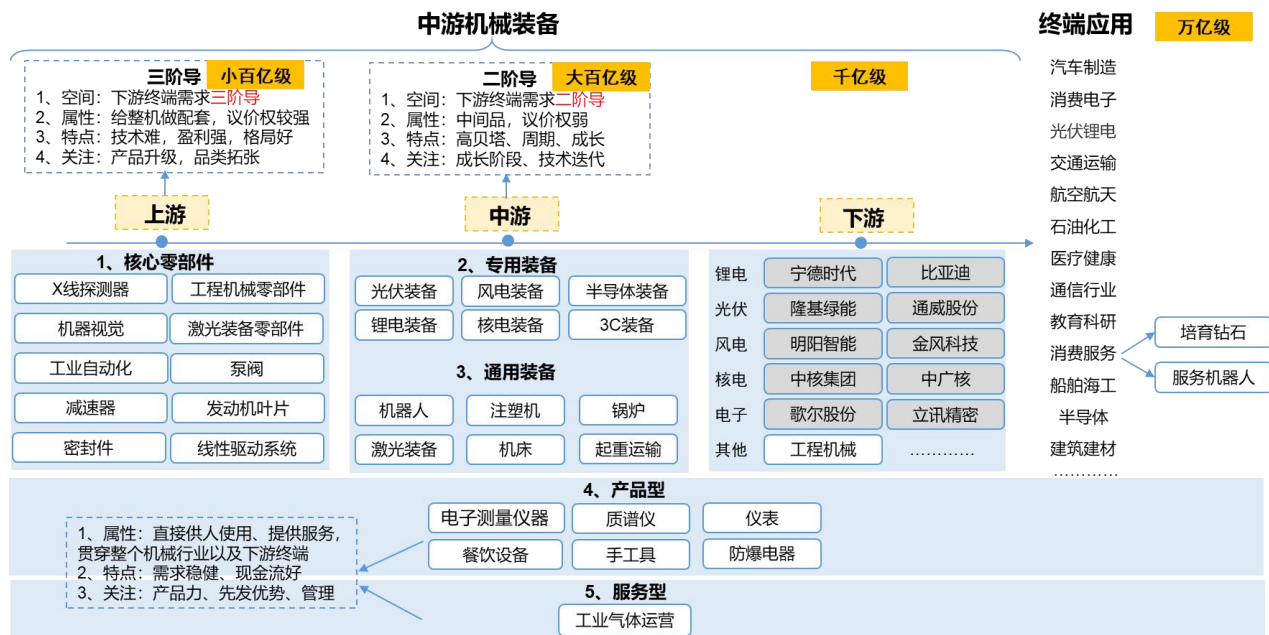
**1) 上游核心零部件公司：**强阿尔法属性，属于中游专用/通用设备公司的上游，通常是研发驱动，具备核心底层技术，依靠技术实力或业务模式创新构建较高的竞争壁垒，形成较好的竞争格局，使得公司具备一定的议价权，普遍具备较强盈利能力，通过品类升级/扩张及下游领域拓展不断打开成长天花板，此类公司均值得关注。

**2) 中游专用/通用设备公司：**高贝塔属性，产品供应下游客户进行工业生产，机械公司整体处于产业链中游，议价权相对较低，重点关注高成长行业或稳健增长行业中具备进口替代机会的公司，公司层面关注公司技术实力及优质客户绑定情况，通常行业竞争较为激烈，强者越强，优选龙头公司，推荐高景气的新能源（光伏/锂电/风电/核电）和工业自动化（工业机器人/工控/激光）等行业。

**3) 下游产品型公司：**产品具备使用功能，直接供人类使用或操作，行业空间更大，通常下游应用领域较为广泛，下游较为分散的客户公司具有较强的议价权。重点关注高成长行业或稳健增长行业中具备进口替代机会的公司，公司层面综合考虑公司技术+产品+品牌+渠道，优选龙头公司，推荐培育钻石、通用测试测量仪器等细分行业。

**4) 服务型公司：**通过提供服务获取收入，通常需求稳健，现金流较好，行业长期稳健增长，龙头公司先发优势显著，优选赛道空间大的细分赛道龙头，推荐检测服务等行业。

图3：机械行业研究框架



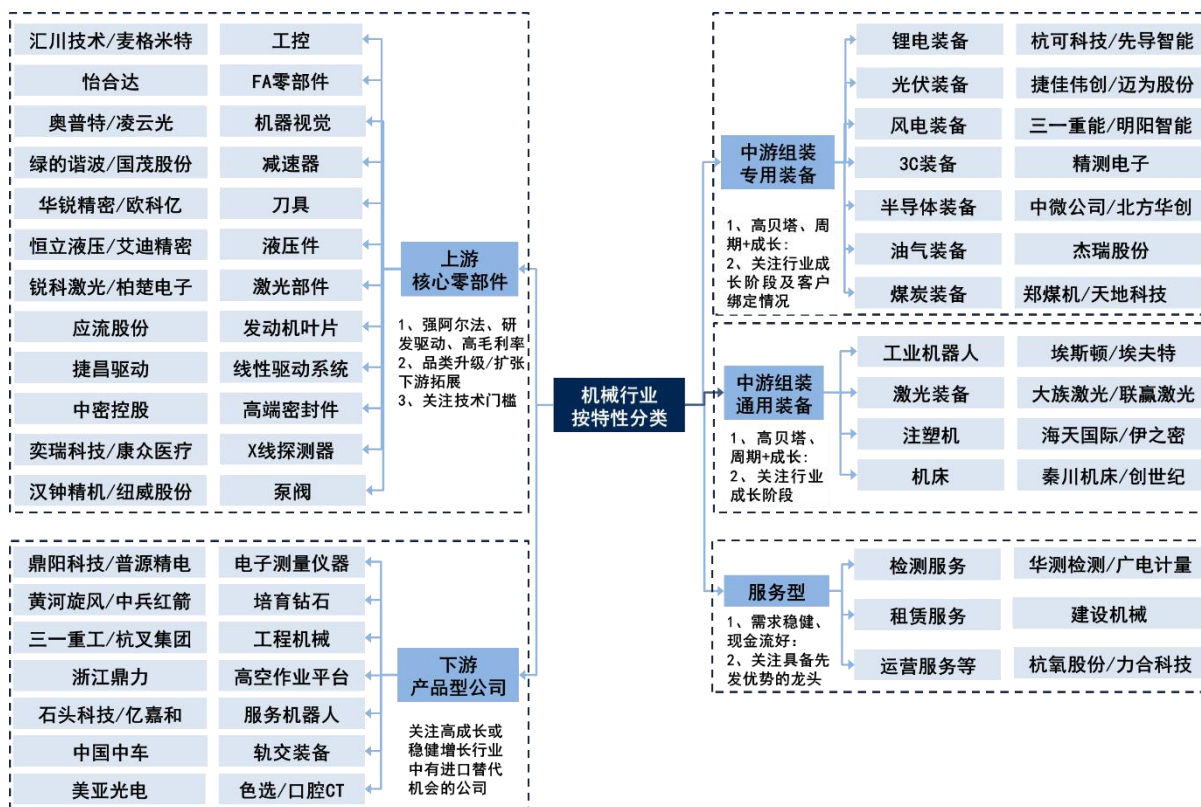
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

基于以上框架，我们按照特性进行了将机械公司主要分为了4类：

- 1) 商业模式好、增长空间大的检测服务公司：重点推荐华测检测、广电计量、苏试试验、信测标准，关注中国电研。
- 2) 处于成长阶段或高景气度的上游核心零部件公司：a、激光行业重点推荐柏楚电子，其他关注锐科激光；b、液压件行业重点推荐恒立液压；c、高端密封件行业重点推荐中密控股；d、X线探测器行业重点推荐奕瑞科技、日联科技；e、机器人核心部件行业重点推荐绿的谐波；f、工业机器视觉行业重点推荐奥普特；g、通用核心部件行业重点推荐汇川技术、国茂股份、汉钟精机；h、工业自动化行业重点推荐怡合达。
- 3) 处于成长阶段或高景气度的产品型公司：通用电子测量行业重点推荐鼎阳科技、普源精电、优利德。
- 4) 景气度高的专用/通用装备行业：a、光伏装备行业重点推荐捷佳伟创、晶盛机电、奥特维、帝尔激光；b、注塑机行业重点推荐伊之密。



图4：机械行业按特性分类及示例



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 投资建议：关注业绩较好、估值超跌的优质个股

**重点组合：**华测检测；柏楚电子、奕瑞科技、汇川技术、绿的谐波；恒立液压、三一重工；奥特维；杭叉集团、安徽合力；中集集团、中国通号。10月金股推荐：**【伊之密】【杭叉集团】【汇川技术】【柏楚电子】【广电计量】【华测检测】**。当前时点，从整体经济看，9月我国PMI为49.80%，环比有所改善，不过仍处于枯荣线以下；从资本市场看，9月机械行业（申万）/沪深300指数上涨22.11%/20.97%，股价大幅反弹市场流动性显著改善。我们认为目前的选股应当基于长期的产业逻辑、公司的竞争力和资本市场的估值水平来综合考虑，优选长期有基本面、短期估值超跌的优质白马股，特别是在当前经营环境下短期业绩仍有支撑的优质公司。

从投资主线的角度，我们看好以下方向：第一是从行业层面优选经营趋势相对更好的板块：经营韧性强的检测服务行业、通用设备中结构性较好增长的注塑机和叉车行业、专用设备中需求逆周期稳健的核电设备和轨交设备、出口相对较好且国内见底企稳的工程机械；第二是从个股层面优选长期有基本面、短期业绩有支撑、估值超跌的白马股&隐形冠军，高分红关注主业相对稳健、股息率高的设备公司。具体看：

**1、检测服务：**行业经营稳健、现金流好，在当前经济环境下仍保持了较好的经营韧性，估值已消化到历史底部位置，重点推荐**【华测检测】【广电计量】**，关注**【苏试试验】【中国电研】**等。

- 2、**轨交设备**：2024年前7个月全国铁路完成固定资产投资4102亿元，同比增长10.5%，创历史同期新高，行业保持较高景气度，重点关注【中国通号】等；
- 3、**核电装备（三代核电已批量化建设，四代核电可期）**：第三代核电2019-2023年新批4/4/5/10/10台核电机组，第四代核电示范首堆22年成功并网发电后，多个项目已启动招投标工作，批量化建设未来可期，重点推荐【佳电股份】【中密控股】【江苏神通】。
- 4、**通用设备（寻找弱复苏下的结构性机会）**：库存周期一般3-4年，我们认为在当前经济背景下传统行业确有设备更新带来的补库存需求，政策刺激会加速这一过程，建议积极关注受益集中度提升和出口带来结构性较好增长的注塑机和叉车行业，重点推荐【伊之密】【杭叉集团】【安徽合力】【汇川技术】，关注【怡合达】【国茂股份】。
- 5、**工程机械（挖掘机下行4年销量边际企稳，出口打开增量空间）**：2024年8月预计各类挖掘机共销售1.43万台左右，同比增长9%，其中国内0.66万台，同比增长17%；出口0.77万台，同比增长4%。2024年1-8月累计销售挖掘机同比下降2.5%左右；其中国内市场同比增长7%；出口市场同比下降11%。重点关注【三一重工】【恒立液压】等。
- 6、**集装箱**：集装箱行业一般4-5年一轮周期。2020-2023年行业产量分别约310/710/380/231万TEU，已至周期底部，2024年行业已呈现复苏趋势，重点推荐【中集集团】。
- 7、**科学仪器**：股价已处于底部位置，通用电子测量仪器大空间稳增长优质赛道，品质+品牌+渠道打造高护城河，行业集中度高，当前国产替代需求强烈，长期逻辑将持续受益国产化替代，重点推荐【优利德】，关注【鼎阳科技】【普源精电】等。
- 8、**分红类标的**：建议积极关注机械行业主业相对稳健，分红率高的细分行业龙头企业。
- 9、**其他（业绩较好，估值处于历史低位）**：建议重点关注激光控制系统龙头【柏楚电子】、铸件领先企业【华翔股份】等。

## 重点覆盖标的 2024 年三季度业绩前瞻

我们对持续重点覆盖跟踪的 10 个细分行业中的 40 家公司进行 2024 半年度业绩前瞻预测，我们认为这些公司整体上经营具有韧性，2024 年度有望实现较好增长。具体来看：

表 2: 重点覆盖标的 2024 年三季度业绩前瞻

分类	代码	股票简称	营收 (亿元)				归母净利润 (亿元)				营收同比增速		归母净利润同比增速	
			2024E	23Q3A	24Q3E	24Q1-Q3E	2024E	23Q3A	24Q3E	24Q1-Q3E	24Q3 同比	24Q1-Q3 同比	24Q3 同比	24Q1-Q3 同比
服务类	300012	华测检测	64.05	15.25	16.78	44.69	9.67	3.13	3.44	7.81	10%	9.50%	10%	5.36%
	002967	广电计量	33.15	7.32	8.42	21.86	2.73	0.73	0.94	1.74	15%	11.34%	30%	31.12%
	300416	苏试试验	23.20	5.55	5.28	14.44	3.42	0.85	0.68	1.70	-5%	-5.37%	-20%	-22.68%
	688128	中国电研	48.00	11.02	12.67	33.25	4.97	1.02	1.02	2.99	15%	12.90%	0%	4.07%
仪器仪表	688112	鼎阳科技	5.68	1.15	1.26	3.50	1.70	0.36	0.28	0.87	10%	0.09%	-20%	-26.96%
	688337	普源精电	7.86	1.62	1.78	4.85	1.09	0.22	0.13	0.21	10%	2.61%	-40%	-69.36%
	688628	优利德	11.57	2.39	2.75	8.39	2.05	0.35	0.47	1.51	15%	7.04%	35%	14.37%
核心零部件	688301	奕瑞科技	22.70	4.40	4.62	14.88	7.66	1.08	1.03	4.10	5%	6.51%	-5%	-5.22%
	688531	日联科技	8.02	1.51	1.67	4.99	1.69	0.26	0.27	1.04	10%	17.10%	5%	29.07%
	301029	怡合达	28.45	6.76	6.09	18.39	5.44	1.05	1.05	3.28	-10%	-16.53%	0%	-27.38%
	603915	国茂股份	29.57	6.72	6.72	19.40	4.47	0.95	0.90	2.36	0%	-3.52%	-5%	-11.20%
	300124	汇川技术	379.44	76.70	92.04	253.88	53.36	12.42	13.05	34.23	20%	26.17%	5%	3.11%
光伏装备	688188	柏楚电子	18.78	3.30	4.30	13.13	9.93	2.10	2.73	7.64	30%	32.44%	30%	33.59%
	300724	捷佳伟创	151.78	23.22	37.15	103.38	25.86	4.71	6.60	18.86	60%	61.39%	40%	54.23%
	688516	奥特维	99.11	17.22	24.10	68.28	18.15	3.29	4.28	11.97	40%	61.07%	30%	40.55%
	002158	汉钟精机	41.81	11.37	10.23	28.58	9.59	3.14	2.83	7.34	-10%	-1.65%	-10%	7.90%
核电设备	300776	帝尔激光	21.35	4.78	6.69	15.75	6.10	1.65	1.65	4.01	40%	36.72%	0%	18.22%
	000922	佳电股份	55.39	9.34	8.88	33.69	4.31	0.83	0.71	2.46	-5%	10.92%	-15%	-13.18%
	002438	江苏神通	24.01	5.44	6.25	16.78	3.25	0.76	0.91	2.35	15%	8.71%	20%	16.60%
工程机械	300470	中密控股	15.35	3.76	3.95	11.19	4.04	0.87	0.94	2.67	5%	13.11%	8%	7.77%
	601100	恒立液压	98.60	18.92	20.44	68.77	27.27	4.75	5.70	18.58	8%	8.39%	20%	5.93%
	600031	三一重工	793.99	162.22	162.22	552.82	61.51	6.47	12.95	48.68	0%	-1.52%	100%	20.26%
海工装备	603298	杭叉集团	178.10	42.93	43.78	129.33	20.25	5.23	6.01	16.08	2%	3.34%	15%	23.19%
	000039	中集集团	1,520.58	345.5	414.6	1205.75	26.65	0.97	10.67	19.33	20%	26.76%	1000%	290.05%
	688009	中国通号	363.30	80.18	76.17	219.49	36.11	7.42	7.05	23.04	-5%	-11.08%	-5%	-10.21%
轮胎	002595	豪迈科技	83.27	17.64	20.29	61.67	19.11	3.94	4.53	14.13	15%	16.31%	15%	20.92%

设备														
金属制品	603112	华翔股份	40.18	8.18	9.65	28.96	4.84	1.05	1.05	3.36	18%	23.05%	0%	19.38%
注塑机	300415	伊之密	49.26	9.79	12.72	36.42	6.09	1.13	1.42	4.41	30%	23.88%	25%	20.89%

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测

## 9 月行情回顾

### 机械板块重点推荐组合

**9 月份重点推荐组合：**华测检测；柏楚电子、奕瑞科技、汇川技术、绿的谐波；恒立液压、三一重工；奥特维；杭叉集团、安徽合力；中集集团、中国通号。9 月机械行业（申万分类）指数上涨 22.11%，跑赢沪深 300 指数 1.14 个 pct。

**10 月份重点推荐组合：**华测检测；柏楚电子、奕瑞科技、汇川技术、绿的谐波；恒立液压、三一重工；奥特维；杭叉集团、安徽合力；中集集团、中国通号。

**10 月“小而美”组合：**佳电股份、中密控股、江苏神通；鼎阳科技、普源精电；汉钟精机；广电计量；伊之密。

表3：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到 10 月 7 日）

公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
华测检测	253	9.10	10.27	11.93	0.54	0.61	0.71	28	25	21
柏楚电子	433	7.29	9.93	13.20	3.55	4.83	6.42	59	44	33
奕瑞科技	181	6.07	7.66	9.65	4.25	5.37	6.75	30	24	19
汇川技术	1672	47.42	53.36	64.74	1.77	1.99	2.42	35	31	26
绿的谐波	161	0.84	1.04	1.43	0.50	0.62	0.85	191	154	112
恒立液压	845	24.99	27.27	32.09	1.86	2.03	2.39	34	31	26
奥特维	424	45.58	50.34	56.71	3.48	3.84	4.33	9	8	7
杭叉集团	237	16.34	25.86	32.64	4.69	7.43	9.38	14	9	7
安徽合力	162	12.56	18.15	22.68	3.99	5.77	7.21	13	9	7
中集集团	285	17.20	20.25	23.19	1.31	1.55	1.77	17	14	12
中国通号	194	12.78	15.42	18.09	1.43	1.73	2.03	15	13	11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注：未评级公司系 WIND 一致预期

表4：“小而美”标的组合公司最新估值（截止到 10 月 7 日）

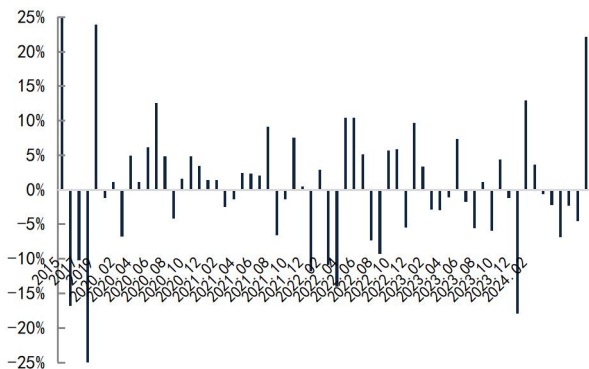
公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
		2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
佳电股份	66	3.51	4.31	5.34	0.59	0.73	0.90	19	15	12
中密控股	79	3.09	4.04	4.70	1.48	1.94	2.26	26	20	17
鼎阳科技	47	1.41	1.70	2.10	0.88	1.07	1.32	33	28	22
普源精电	67	0.92	1.09	1.54	0.48	0.57	0.80	72	61	43
优利德	43	1.17	2.05	2.54	1.06	1.84	2.28	37	21	17
汉钟精机	108	6.44	9.59	10.73	1.21	1.79	2.01	17	11	10
广电计量	88	1.84	3.03	3.84	0.32	0.52	0.66	48	29	23
苏试试验	66	2.70	3.42	4.33	0.53	0.67	0.85	25	19	15
中国电研	82	3.63	4.97	5.99	0.90	1.23	1.48	22	16	14

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注：未评级公司系 WIND 一致预期

## 9月机械板块上涨 22.11%，跑赢沪深 300 指数 1.14 个 pct

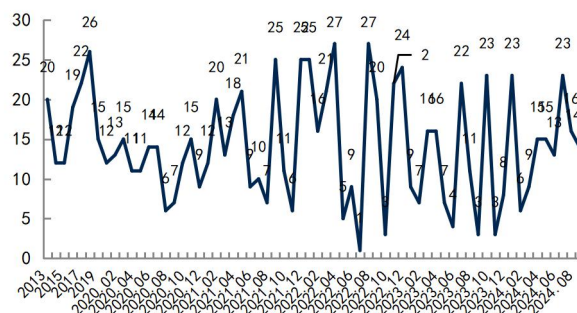
9月份市场整体上涨。截至 2024 年 9 月 30 日，9 月机械行业（申万分类）指数上涨 22.11%，跑输沪深 300 指数 1.14 个 pct。从全行业看，机械行业 9 月涨幅在 27 个行业（申万分类）中排第 14 位。

图5: 机械行业（申万分类）单月涨跌幅



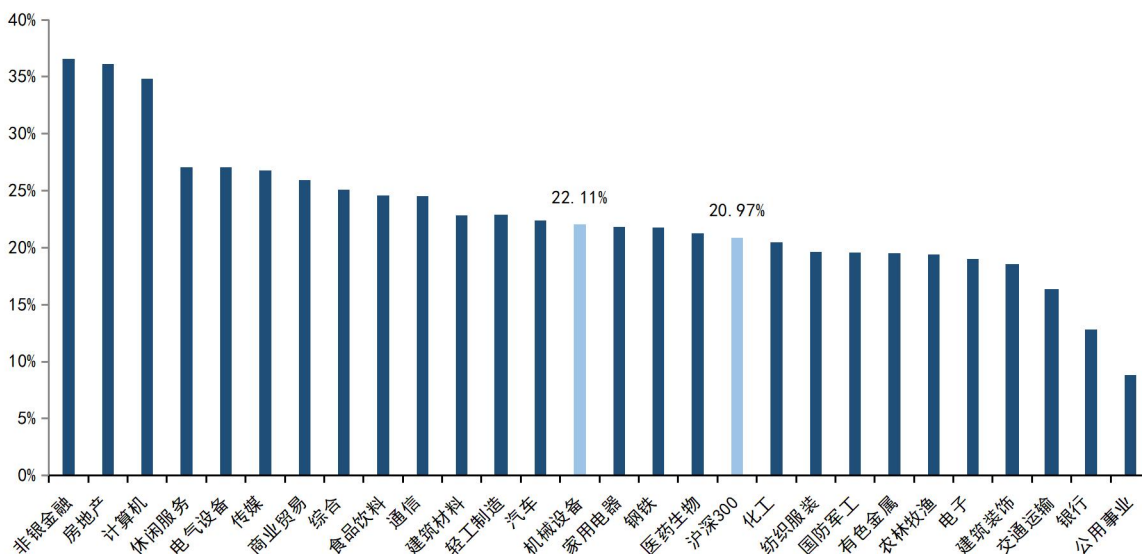
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 机械行业（申万分类）单月/月涨跌幅全行业排名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 申万一级行业 2024 年 9 月单月涨跌幅排名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## 9 月机械板块估值水平回升

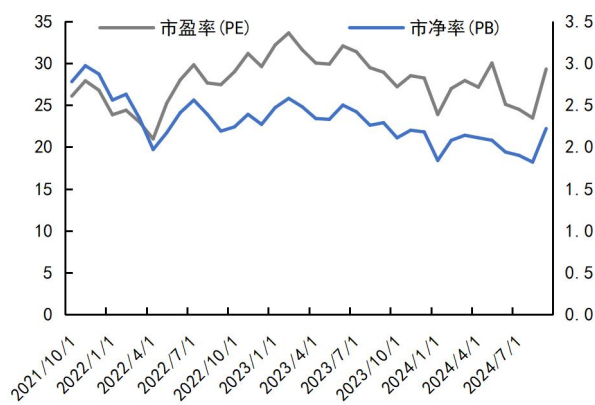
截止 9 月 30 日，从市盈率看，机械行业 TTM 市盈率约为 29.30 倍，从市净率看，机械行业市净率约为 2.22 倍，整体估值水平回升。

图8: 机械行业（申万分类）近 10 年 PE (TTM) /PB



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 机械行业（申万分类）近 3 年 PE (TTM) /PB

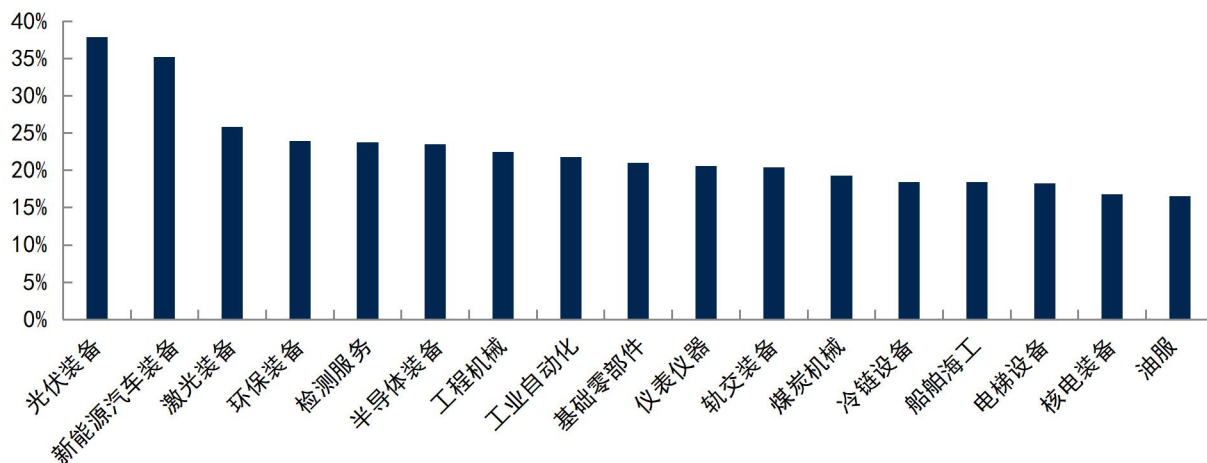


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 9 月机械子行业表现承压

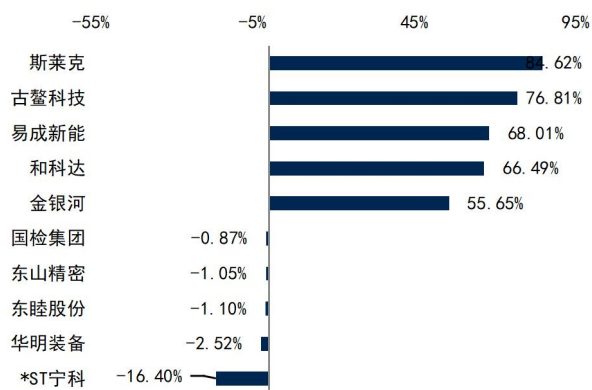
从我们分类的 17 个机械子行业（各子行业按等权重加权）来看，2024 年 9 月机械行业表现较好，光伏装备、新能源汽车装备等涨幅较多，9 月分别上涨 37.86%、35.23%。

图10: 机械子行业 2024 年 9 月单月涨跌幅

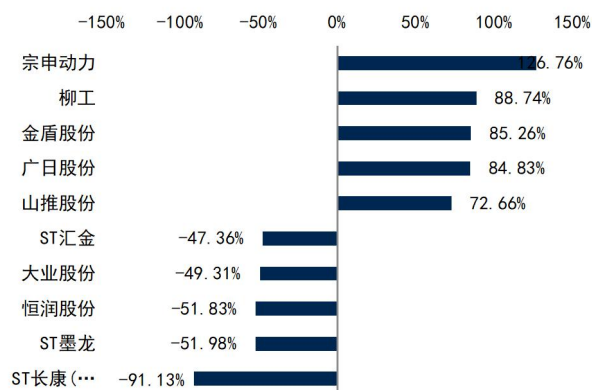


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

从个股表现来看，2024年9月单月涨幅排名前五位的公司分别为：斯莱克/古鳌科技/易成新能/和科达/金银河；2024年涨幅排名前五位的公司分别为：宗申动力/柳工/金盾股份/广日股份/山推股份。

**图11: 机械行业 2024 年 9 月涨跌幅前后五名**


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

**图12: 机械行业 2024 年 1-9 月涨跌幅前后五名**


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

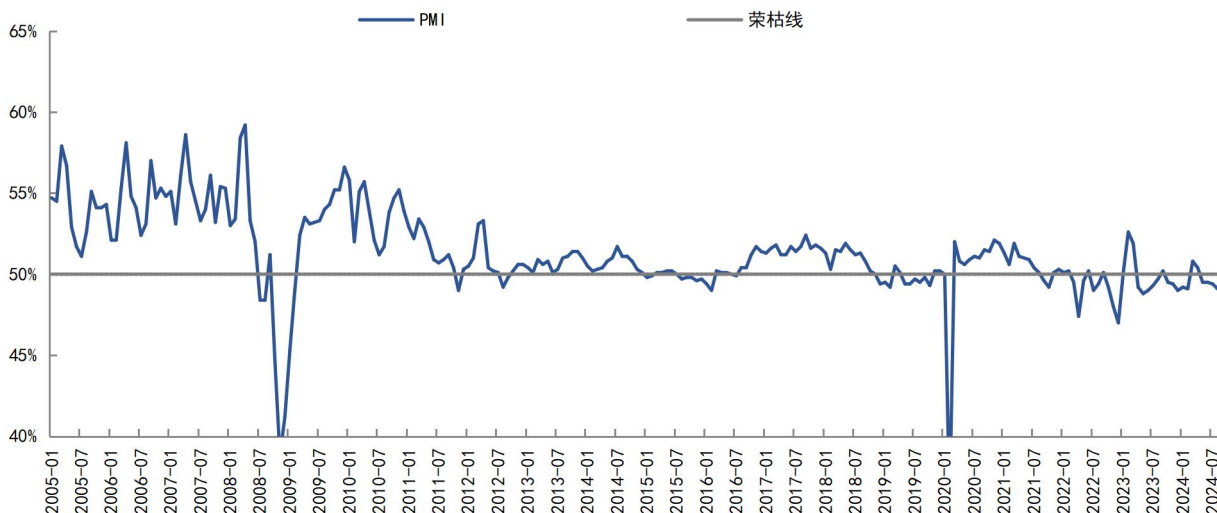


## 数据跟踪：9月制造业 PMI 指数 49.80%

### 9月制造业 PMI 指数 49.80%，环比增长

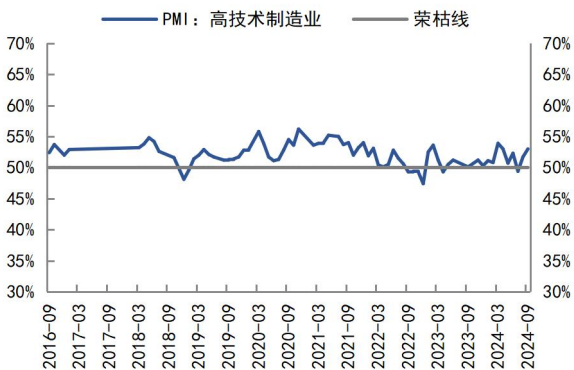
(国家统计局9月30日数据) 9月制造业 PMI 指数 49.80%，环比增长。根据国家统计局数据，9月制造业采购经理指数为 49.80%，环比增长，低于荣枯线。历史情况看，制造业 PMI 自 2020 年 3 月持续到 2021 年 8 月连续 17 个月维持景气区间，2021 年 9 月以来在 50%荣枯线附近波动，2022 年 10-12 月连续三个月在荣枯线之下。2023 年 1-3 月重返扩张区间，制造业景气水平回升，4-5 月回落，6 月至 9 月持续小幅回升，9 月保持在荣枯线之上，2023 年 10 月-2024 年 2 月持续处于荣枯线之下，3 月以来持续高于荣枯线，2024 年 4 月回落至荣枯线以下。

图13: 2024 年 9 月制造业 PMI 指数为 49.80%



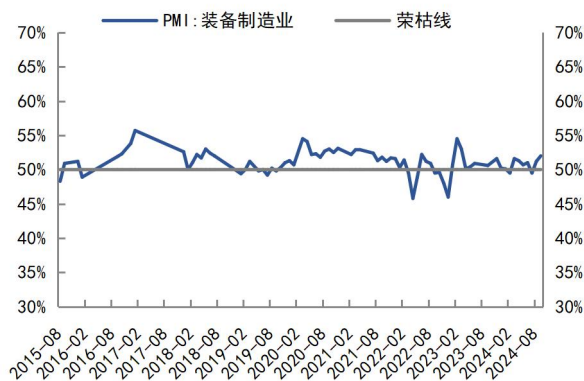
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图14: 2024 年 9 月高技术制造业 PMI 为 53.00%



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图15: 2024 年 9 月装备制造业 PMI 为 52.00%



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

## 9月钢/铜/铝价格指数环比变动-4.28%/+10.29%/+9.61%

(Wind 10月5日数据) 9月钢/铜/铝价格指数分别为 92.85/9784.00/2654.00, 环比变动-4.28%/+10.29%/+9.61%, 其中铜和铝价格环比增长明显。机械行业上游主要原材料钢/铜/铝价格自2016年起持续上涨至2021年中旬达历史最高水平, 后有所回调, 目前处于近五年中间偏高位置。2022年以来钢价/铜价/铝价指数变动 -29.50%/0.77%/-6.95%; 2023年以来钢价/铜价/铝价指数变动 -17.91%/+16.45%/+10.61%; 2024年1月以来钢价/铜价/铝价指数环比变动 -17.33%/+14.92%/+12.82%。

图16: 钢材综合价格指数 (CSPI) 情况



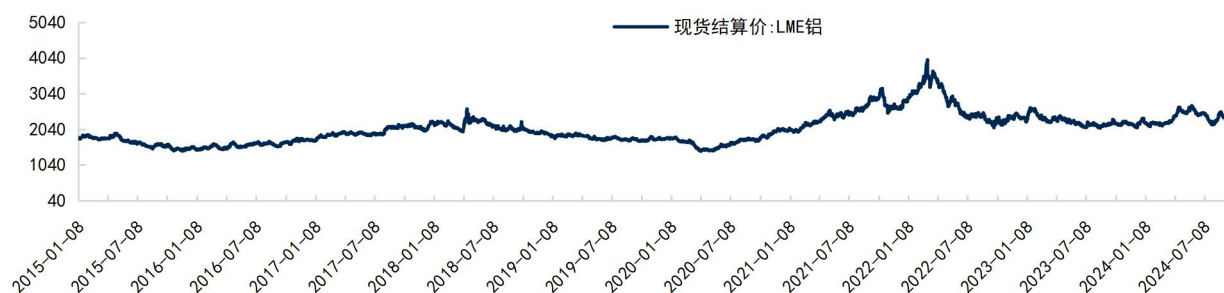
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图17: LME 铜价情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图18: LME 铝价情况

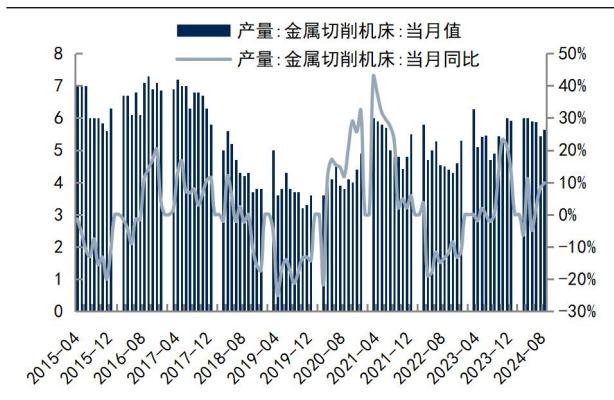


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

## 机床：2024年8月金属切削机床当月产量同比增长9.80%

（国家统计局9月14日数据）2024年8月金属切削机床当月产量为5.65万台，同比增长9.80%。根据国家统计局，2015-2023年金属切削机床产量由75.50万台下降至61.25万台，CAGR为-2.58%；金属成形机床产量由30.40万台下降至15.10万台，CAGR为-8.38%。2024年1-8月金属切削机床累计产量为44.69万台，同比增长7.70%。2024年1-8月金属成形机床累计产量为11.20万台，同比增长6.70%。

图19：2024年8月金属切削机床产量同比增长9.80%



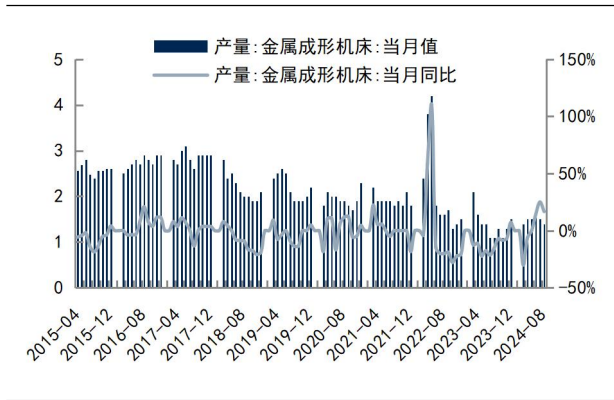
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图20：2024年1-8月金属切削机床产量累计同比增长7.70%



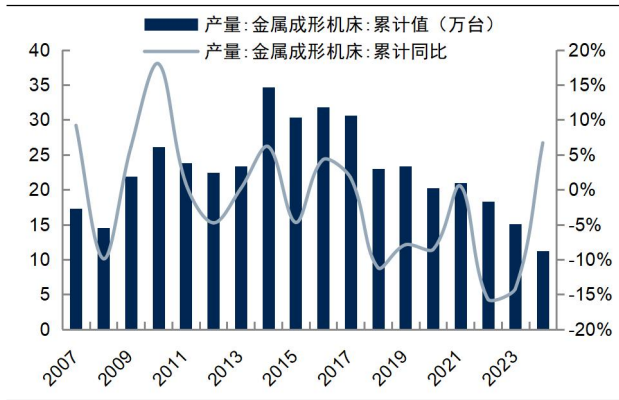
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图21：2024年8月金属成形机床产量同比增长16.70%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图22：2024年1-8月金属成形机床产量累计同比增长6.70%

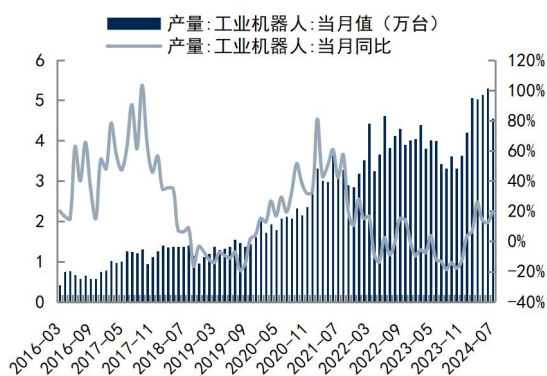


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

## 工业机器人：2024年8月当月产量同比增长20.00%

(国家统计局9月14日数据) 2024年8月工业机器人当月产量4.79万台, 同比增长20.00%。根据国家统计局统计, 2015-2023年我国工业机器人产量由3.30万台增长至42.95万台, CAGR达37.81%。2024年1-8月工业机器人累计产量36.06万台, 同比增长9.90%。

图23: 2024年8月中国工业机器人产量同比增长20.00%



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图24: 2024年1-8月中国工业机器人产量累计同比增长9.90%



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图25: 2024年1-8月制造业固定资产投资累计同比增长9.10%



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图26: 2024年1-8月汽车制造业固定资产投资累计同比增长5.40%



资料来源: 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

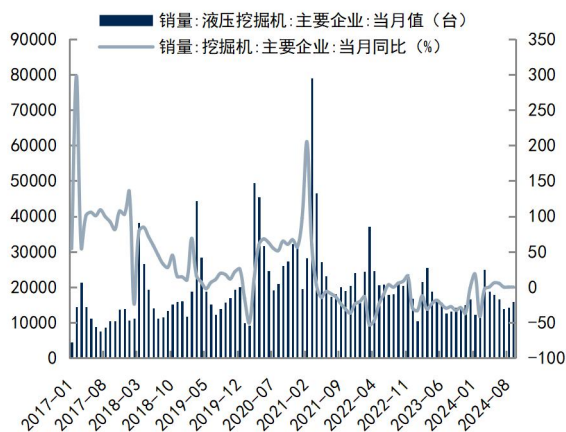
## 工程机械：2024年9月挖掘机销量同比增长12%

（工程机械杂志9月23日数据）2024年9月预计各类挖掘机共销售1.60万台左右，同比增长12%，其中国内0.73万台，同比增长17%；出口0.87万台，同比增长9%。2024年1—9月累计销售挖掘机同比下降1%左右，降幅持续收窄。其中，国内市场同比增长超过8%，出口市场销量同比下降8%。数据环比1—8月均有改善。

**挖掘机：9月销量1.60万台，同比增长12%。**从销量来看，根据中国工程机械工业协会对26家挖掘机制造企业统计，2015—2022年我国挖掘机销量由5.63万台增长至26.13万台，CAGR达24.51%，2022/2023年我国挖掘机累计销量26.13/19.50万台，同比增长-23.76%/-25.38%。月度数据来看，2024年9月销量1.60万台，同比增长12%。挖掘机销量自2016年以来大幅复苏，呈现一轮五年的景气上行周期，2021年5月以来持续下滑，景气度降低。**从产量来看**，根据国家统计局统计，2015—2022年我国挖掘机产量由9.26万台增长至30.70万台，CAGR达18.67%，2023年我国挖掘机累计产量23.58万台，同比增长-23.50%。月度数据来看，2023年12月挖掘机产量2.19万台，同比增长-4.60%。2016—2020年呈现新一轮景气上行周期，2021年增速放缓，2022—2023年下降。

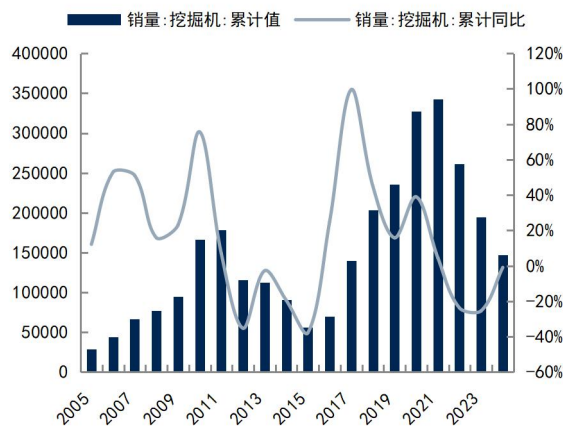
**装载机：8月销量0.76万台，同比增长15%。**从销量来看，据中国工程机械工业协会对22家装载机制造企业统计，2015—2022年我国装载机销量由6.50万台增长至11.03万台，CAGR达7.83%，2022/2023年装载机累计销量为11.03/9.47万台，同比增长-13.95%/-14.08%。月度数据来看，2024年6月销量1.00万台，同比增长28.80%。装载机销量自2017年以来增速转正，呈现复苏态势，2022—2023年下滑，景气度受影响。

图27：2024年9月挖掘机销量同比增长12%



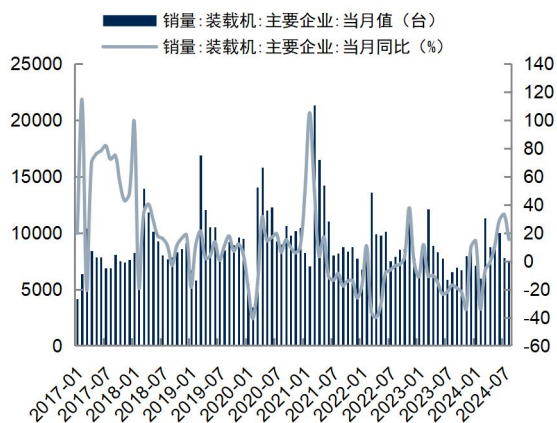
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图28：2024年1—9月挖掘机销量累计同比下降0.87%



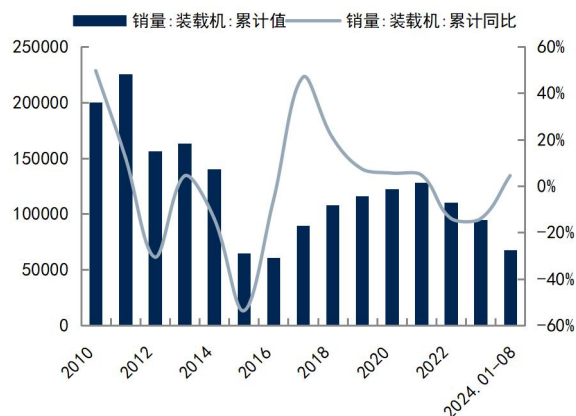
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图29: 2024年8月装载机主要企业销量同比增长15.30%



资料来源: 中国工程机械工业协会, 国信证券经济研究所整理

图30: 2024年1-8月装载机主要企业销量累计同比增长4.48%



资料来源: 中国工程机械工业协会, 国信证券经济研究所整理

## 风险提示

宏观经济下行、原材料涨价、汇率大幅波动。

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

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。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。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，我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。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032