



增量财政政策预期下，机械如何选股？

2024年10月14日

核心观点

- 财政部新闻发布会提及部分政策方向在“意料之中”但多项内容和官方积极表态属“预期之外”，相关政策涉及的工具具体量至少在5万亿以上（银河宏观）。我们认为，积极的财政政策对机械行业选股影响体现在五个层面，一是受益于新一轮大规模化债工作的行业；二是特别国债支持“两新”政策中设备更新弹性的体现；三是政策发力支持前瞻性、战略性新兴产业基础设施，推动新质生产力加快发展；四是化债、支持房地产止跌回升、保障三保消费等政策促进经济企稳回升，利好顺周期通用设备；五是从利润上缴、考核制度及政策响应角度建议积极关注机械央国企投资机会。
- **新一轮大规模化债工作启动，机械关注检测服务、城轨装备、工程机械三大受益方向。**本次会议提及针对地方政府债务问题，实施近年来最大力度化债政策。我们认为，地方政府化债工作加速将使得下游地方政府比重高且应收账款占比高的企业受益，重点包括（1）检测服务，下游食品、环境、建工等采购方多为地方政府；（2）城轨装备，下游为地方政府旗下的轨道交通公司；（3）工程机械，建筑类企业应收账款好转有利于设备采购。
- **大力度实施“两新”政策，设备更新弹性有望从明年开始体现，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。

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，对应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。

- **专项债支持前瞻性、战略性新兴产业基础设施，推动新质生产力加快发展。**考虑当前经济处于新旧动能转换期，政策鼓励的方向仍为新质生产力。当前全球处于科技革命变革期，以人工智能、数字经济为核心的新兴产业方向是未来想象空间大、驱动经济增长的核心动力，机械板块中人形机器人为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，特斯拉Robotaxi发布会上展示了人形机器人optimus，现场展示对比此前发布的视频动作更加流畅，人机互动更加自然，且展示了大型灵巧手，自由度提升。建议关注人形机器人特斯拉产业链标的及中国人形机器人本体领先企业。

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

2024-10-14



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

1、银河证券机械设备行业周报: 超预期政策出台, 关注工程机械及顺周期 2024-10-01

- **化债、支持房地产止跌回升、保障三保消费等政策促进经济企稳回升，利好顺周期通用设备。**924 政策刺激之前，通用设备行业指数已深度回调至长期趋势线底部附近。通用设备是典型的顺周期板块，行业需求景气度与制造业景气度息息相关，一般来说，设备板块与投资关系更大，景气复苏会经历 PMI-PPI-工业企业利润-制造业投资的过程，PMI 是领先指标，影响股价波动。受锂电光伏等新能源行业调整，制造业景气度从 2022 年以来持续低迷，今年制造业投资增速虽有回升，主要由于出口拉动，A 股顺周期通用设备板块个股主要业务还是受内需影响较大，出口占比小。我们认为，此轮组合拳政策刺激下，各部门经济主体有望聚焦资源发展经济，提振经营主体信心，叠加库存周期处于周期底部，基本面改善未来可期，机床、刀具、工业机器人、注塑机、通用激光、通用零部件等顺周期通用设备板块有望触底回升。
- **关注机械央企受益考核制度改革下的利润释放。**机械设备行业央企数量 60 家，地方国企 83 家，考虑机械行业特性，大部分企业规模较小，2023 年归母净利润超过 10 亿的企业主要包括：中国中车（117 亿）、徐工机械（53 亿）、中国通号（35 亿）、时代电气（31 亿）、中国船舶（30 亿）、天地科技（24 亿）、中铁工业（17 亿）、铁建重工（16 亿）、安徽合力（13 亿）、杭氧股份（12 亿）、陕鼓动力（10 亿）、华工科技（10 亿）、上海机电（10 亿）、一拖股份（10 亿）。建议关注轨交、工程机械、船舶板块央企，一方面行业景气向上，另一方面受益央企改革释放活力。
- **投资建议：**本次国新办财政部发布会介绍当下情况并重点提到未来将会有更多增量政策措施继续落实发布，机械行业有望迎来边际改善，估值有望进一步提升。建议重点关注化债受益（检测、城轨装备、工程机械）、设备更新（铁路机车、工程机械、机床等）、新质生产力（人形机器人等）、顺周期通用设备（机床、刀具、机器人等）、机械央企（轨交、船舶、工程机械）五条投资线索。

相关标的包括：

- 1) 铁路机车：中国中车、时代电气、思维列控；
 - 2) 工程机械：三一重工、徐工机械、中联重科、柳工；
 - 3) 机床&刀具：海天精工、华锐精密等；
 - 4) 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、绿的谐波、鸣志电器、博实股份、优必选等；
 - 5) 工业机器人：埃斯顿、埃夫特等；
 - 6) 船舶：中国船舶、中国重工、中国动力等；
 - 7) 城轨设备：交控科技、众合科技、中国通号；
 - 8) 检测服务：谱尼测试、华测检测。
- **风险提示：**市场过快上涨导致的估值快速提升的风险；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。

王震举，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