

## 机械设备行业点评报告

### 化债之后，机械板块哪些方向确定受益？

增持（维持）

2024年11月10日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005  
liwenyi@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006  
weiyj@dwzq.com.cn

#### 投资要点

#### ■ 1. 工程机械——最直接受益

化债有望修复房地产&基建投资，将直接利好基建投资，间接利好房地产。①基建：此前由于地方财力捉襟见肘，建设工程大规模推迟。而化债将降低了地方政府利息支出，拉长还款周期，将地方隐性债务显性化，较大程度补充地方政府的流动性。此次置换有望助力基建开工端改善和城市旧改持续落地。且当下基建类工程机械销量是历史最底部，营收端的修复空间大。②房地产：政府财务压力减少帮助“土地财政”节奏放缓，供给端得到优化；工程机械推荐混凝土业务占比高的三一重工、徐工机械、中联重科。

#### ■ 2. 地方政府是重要客户的检测类公司——将会显著受益

地方政府为检验检测机构的主要客户，采购集中在食品与环境领域。由于我国第三方检测上市公司下游业务布局重心、战略不同，因此政府客户占比有所差异。其中谱尼测试、广电计量、华测检测政府客户占比较高：谱尼测试、华测检测的食品环境板块收入占比分别约70%、45%，其中谱尼测试政府类客户占比约40%，华测检测占比约30%。广电计量的食品与环境板块收入占比约15%，但基本均为政府类客户。近年来地方财政压力较大，检测机构应收账款周转率有所下降，坏账计提增加。本次化债有望加快应收账款回笼速度，提高经营效率，改善盈利质量。推荐【华测检测】、【广电计量】、【谱尼测试】。

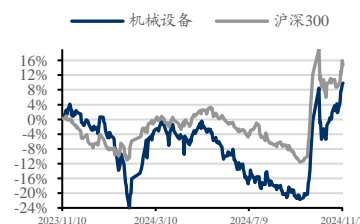
#### ■ 3. 政府补贴强相关机床+农业机械——长期确定受益

①机床。通用自动化领域的机床板块是国家重点政策扶持的板块、大规模设备更新+增值税进项税额倍数抵扣均对机床的需求端有一定刺激作用。从资金来源看，一般以国家出资+地方政府配套为主，化债能够有效缓解地方政府资金压力，中长期角度利好行业健康发展。推荐华中数控、海天精工、纽威数控、科德数控。

②农机。农机购置补贴是我国重要的强农惠农政策，且农机购置补贴较大程度影响农机销量。2018年以来，补贴政策向大型化转型趋势明显，拖拉机产品结构发生较大变化，中大型拖拉机产量占比提升明显，从2018年占比43%提升至2023年近70%。2024年我国开启新一轮农机购置补贴，新一轮补贴政策进一步强调优机优补，补贴政策开始向高端、大型、智能拖拉机倾斜，利好拖拉机龙头企业。农机补贴的资金来源主要包括中央财政和地方财政两部分，我们认为此次化债能够有效缓解地方政府资金压力，较大程度补充地方政府流动性，利好农机行业稳健发展。重点推荐【一拖股份】。

■ 风险提示：政策不及预期；宏观经济波动；行业竞争加剧风险。

#### 行业走势



#### 相关研究

《美国大选靴子落地，T链机器人迎困境反转》

2024-11-09

《2024年第三批动车组招标共计80组，看好轨交装备板块需求回暖》

2024-11-06

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属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投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>