

机械设备

2024年11月10日

政策预期持续加码，看好科技成长及内需复苏

——行业周报

投资评级：看好（维持）

孟鹏飞（分析师）

熊亚威（分析师）

罗悦（分析师）

mengpengfei@kysec.cn

xiongyawei@kysec.cn

luoyue@kysec.cn

证书编号：S0790522060001

证书编号：S0790522080004

证书编号：S0790524090001

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《人形机器人产业加速，关注华为机器人布局—行业周报》-2024.11.3

《把握时代浪潮，坚定看好科技成长主线—行业周报》-2024.10.27

《科技自立打头阵，重视光刻机产业链国产化机遇—行业周报》-2024.10.20

● 人形机器人：国内外有望形成共振，科技成长确定方向

国内外产业共振，国产本体及供应链有望充分受益。(1) 海外方面：特朗普大选获胜，马斯克作为其坚定支持者，有望加速人形机器人量产落地。马斯克此前提出机器人量产落地关键在于构建更加精密复杂供应链，并表示正式改进 Optimus 机器人设计以大规模生产，国内产业链有望充分受益。此外，英伟达近期发布全新人形机器人通用全身控制器 HOVER，其他海外巨头正加快推动人形机器人产业发展。(2) 国内方面：华为设立首个机器人中心，赛力斯近期发布机器人招聘信息，超 18+ 车企入局机器人赛道，国内机器人产业逐步加速。(3) 自主可控要求下，新方向特种机器人也迎来加速发展。受益标的：(1) 特斯拉机器人产业链：三花智控、拓普集团、五洲新春、震裕科技、中大力德、双林股份、兆威机电、柯力传感、丰立智能、步科股份。(2) 国产机器人产业链：赛力斯、雷赛智能、瑞迪智驱、能科科技、豪能股份、科瑞技术、江南奕帆；(3) 特种机器人：新兴装备、晶品特装等。

● 半导体设备：海外半导体管控或加严，重视半导体自主可控机遇

板块基本维持强劲，2025 年预计国内晶圆厂资本开支超 300 亿美元，先进逻辑与 DRAM 设备国产化率有望从 2023 年的 20% 升至 30% 以上，核心设备商订单增速有望超 30%。先进逻辑产能自给为 AI 及终端产业奠基，国产设备需求弹性增大。参考 2019 年起美国政府列出“实体清单”，严重限制中国多家企业从美国获得关键技术和设备，特朗普再次上台让美国对华半导体限制加严，加速国产替代进程。受益标的：(1) 设备：中科飞测、精智达、芯源微、中微公司、北方华创。(2) 代工：中芯国际；(3) 光刻零部件：福光股份、茂莱光学、福晶科技。

● 消费电子：AI 新技术推动换机潮，华为 Mate70 上市在即迎催化

AI 等新技术创新有望推动消费电子新一轮换机潮。据华为智能汽车解决方案 BU 董事长余承东表示，Mate 70 系列手机有望于 11 月发布。手机品牌商持续加大对 AI 手机的升级，人工智能新迭代的手机系统有望换机潮，关注产业精密组装和散热的变化。受益标的：(1) 设备端：赛腾股份，燕麦科技，鼎泰高科，宇环数控，快克智能，博众精工；(2) 散热：中石科技、思泉新材、飞荣达，智动力。

● 工程机械：十万亿化债政策出台，基本面及估值有望回暖

11 月 8 日，十四届全国人大常委会宣布十万亿化债政策出台，工程机械板块有望深度受益：(1) 改善下游建筑企业回款，修复资产负债表（三一重工 pb-lf 2.2，徐工机械 pb-lf 1.6X，中联重科 pb-lf 1.1X，柳工 pb-lf 1.4X，山推股份 pb-lf 2.4X，恒立液压 pb-lf 5.1X，卡特彼勒 pb-lf 10.2X，横纵向对比均处于历史低位）；(2) 改善基建资金面，加速实务工作量落地，带动下游开工复苏，工程机械内需弹性加大。受益标的：(1) 长期配置：三一重工、恒立液压；(2) 弹性标的：徐工机械、柳工、中联重科、山推股份。

● 风险提示：政策落地不及预期；产品研发进度不及预期；国际贸易摩擦。

目 录

1、政策预期持续加码，看好科技成长与内需复苏.....	3
2、人形机器人：国内外有望形成共振，科技成长确定方向.....	3
2.1、特朗普大选获胜，特斯拉机器人产业进程有望加速.....	3
2.2、国内机器人产业加速推进，相关技术逐步成熟.....	4
2.3、关注特种机器人新方向.....	5
3、半导体设备：海外半导体管控或加严，重视半导体自主可控机遇.....	6
4、消费电子：AI 新技术推动换机潮，华为 Mate70 上市在即迎催化.....	6
5、工程机械：十万亿化债政策出台，基本面及估值有望回暖.....	7
6、风险提示.....	8

图表目录

图 1：英伟达提出全新人形机器人模型 HOVER.....	4
图 2：中兵集团在珠海航展上展示“机器狼”.....	6
表 1：政策加快人形机器人发展.....	5

1、政策预期持续加码，看好科技成长与内需复苏

11月8日，十四届全国人大常委会第十二次会议新闻发布会举行，宣布我国将直接增加地方政府化债资源10万亿元，同时明确，2029年及以后到期的棚户区改造隐性债务2万亿元，仍按原合同偿还，地方政策化债压力大大减轻。随着财政和货币政策双重发力，内需有望提振，推动机械设备投资改善，同时科技强国与国产替代仍是发展方向，我们看好两大主线：

(1) 科技进步和国产替代带来的成长股机会，包括人形机器人、半导体设备和消费电子板块；

(2) 政策支持下内需提升带动的周期复苏机会，重点关注工程机械等顺周期板块。

2、人形机器人：国内外有望形成共振，科技成长确定方向

2.1、特朗普大选获胜，特斯拉机器人产业进程有望加速

特朗普大选获胜，预计成为新一届美国总统。根据中新社报道，截至美东时间2024年11月9日晚10点，美国2024年总统宣布的初步结果明朗，共和党籍当选总统特朗普以312张选举人票胜选，特朗普胜选预计将成为新一届美国总统。马斯克是特朗普的坚定支持者，支持手段包括直接提供捐款、亲自在特朗普竞选集会上现身演讲、耗费巨资创办“美国政治行动委员会”为特朗普支持者赠送奖金和支持竞选等。

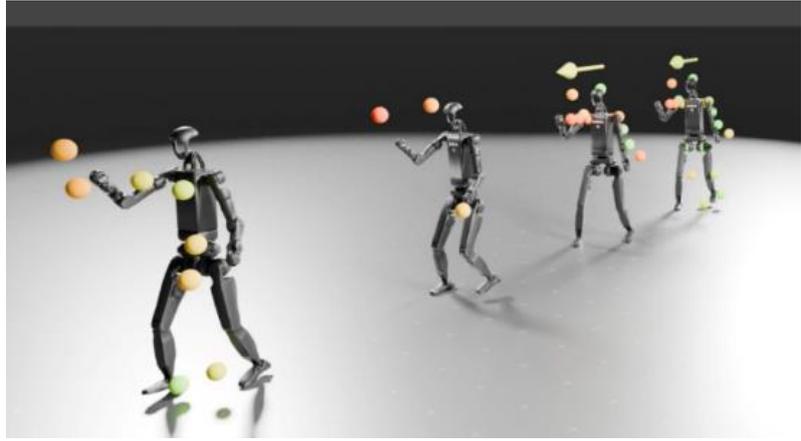
马斯克作为特朗普坚定支持者，特斯拉有望获得更多支持。重振美国制造业是特朗普核心政治目标，特斯拉则是美国的制造业代表性企业，有望在特朗普胜选后获得更多的支持。

特斯拉人形机器人历经7次迭代已趋于成熟，有望加速落地。特斯拉自2022年10月推出人形机器人初代机以来，前后历经7次迭代，Optimus已形成相对成熟“产品形态”，并进入工厂测试。我们认为特斯拉机器人正处于量产落地前夕，特朗普上台后有望加速推进。

马斯克表示特斯拉正改进Optimus机器人设计，预计将大规模生产。根据2024年11月10日新浪报道，马斯克透露，特斯拉正在改进Optimus机器人的设计，以解决生产过程中的关键瓶颈问题。

海外大模型进展不断加速。2024年11月，来自英伟达、CMU、UC伯克利等的全华人团队提出一个全新的人形机器人通用的全身控制器HOVER，仅用一个1.5M参数模型就可以控制人形机器人的身体。

图1：英伟达提出全新人形机器人模型 HOVER



资料来源：AI 科技评论

综上，我们认为特朗普再次当选，特斯拉产业链预期应持续修正，叠加大模型不断进步，特斯拉人形机器人有望加速落地，我们持续关注 Optimus 相关产业链标的。重点环节包括丝杠、灵巧手、减速器电机、传感器，**核心受益标的：三花智控、拓普集团、五洲新春、震裕科技、中大力德、双林股份、兆威机电、柯力传感、丰立智能、步科股份。**

2.2、国内机器人产业加速推进，相关技术逐步成熟

国内层面，我们认为具备机器人发展能力的头部大厂可重点关注华为。华为是我国领先的人工智能企业，其在机器人领域也早有深入，持续推进。

华为不断加快机器人领域布局。2017 年，华为即与爱丁堡大学、软银签订协议，围绕 AI+机器人开展研发。2022 年，华为首次涉足人形机器人，与达闼合作开展应用领域技术攻关。2023 年，华为成立东莞极目公司，探索 AI 技术应用，并与中国煤科、海康威视、科大讯飞联合推出“领航者 3 巡检机器人”。2024 年 6 月，搭载盘古大模型的“夸父”人形机器人亮相华为开发者大会。

华为在机器人软硬件层面均有技术沉淀。

(1) **软件层面**，在云平台、盘古大模型、源操作系统 openEuler、毕昇编译器等领域具有深厚积累，华为智驾系统已在多款车型落地使用，搭载盘古大模型的乐聚机器人亮相 2024H 华为 HDC 大会。

(2) **硬件层面**，华为在控制系统、巡检机器人、机器人安全防护等注册专利。

华为设立首个跨省级机器人创新中心。2023 年 5 月华为与四川省签署战略合作协议，10 月开始筹备华为（西南）数字机器人创新中心、华为（四川）人工智能与智改数转创新推广中心、华为（成都）数字服务创新中心。2024 年 6 月正式揭牌落地。该中心自运行至今已在 20 多家标杆企业中，落地了 80 多个场景化机器人，涵盖了研发、生产、供应链、营销、服务等企业运营的主要环节和活动。

赛力斯发布机器人相关招聘公告。专业招聘网站显示，赛力斯近期发布招聘公

告，涉及机器人机械工程师、具身智能应用开发和运动控制等岗位，明确提出了对足式机器人的要求。

综上，类比特斯拉，国内我们认为华为具备同等的能力，且在机器人领域早有落子，初步建立生态，预计未来国内外人形机器人产业有望形成共振。

国产机器人产业链受益标的：赛力斯、雷赛智能、瑞迪智驱、能科科技、豪能股份、科瑞技术、江南奕帆。

2.3、关注特种机器人新方向

人形机器人作为发展“新质生产力”的代表产业之一，随着技术突破和应用场景拓展，其在科技发展中扮演的角色日益突出，机器人产业的自主创新和发展的逐步提上日程。

表1：政策加快人形机器人发展

时间	相关部门	政策/计划	相关内容
2024年	工业和信息部等七部门	关于推进未来产业创新发展的实施意见	做优信息服务产品，发展下一代操作系统，推广开源技术，做强未来高端装备，突破人形机器人、量子计算机等产品
2024年	应急管理部、工业和信息化部	关于加快应急机器人发展的指导意见	到2025年，要研发一批先进应急机器人，大幅提升科学化、专业化、精细化和智能化，建设一批重点场景应急机器人实战测试和示范应用基地，逐步完善发展生态体系

资料来源：佛山市机器人产业创新协会、开源证券研究所

关注特种产业机器人新方向。2024年11月7日，智能机器人技术创新发展大会在绵阳举行，中兵集团表示将依托国家、省部级创新平台，充分利用各种资源，构建智能机器人产业体系。

2024年11月8日,中兵集团在珠海航展上首次动态展示自主研制的“机器狼”,可以在复杂环境执行任务,如排雷、侦察高危险区域等任务,它的四肢结构使得其可以在山地、丛林等地形保持良好机动性,同时可以携带各种侦察装备及携带一定轻型武器。

图2: 中兵集团在珠海航展上展示“机器狼”



资料来源: 快科技

特种机器人方向受益标的: 新兴装备、晶品特装、申昊科技、亿嘉和。

3、 半导体设备: 海外半导体管控或加严, 重视半导体自主可控机遇

基本面强劲, 先进逻辑与 DRAM 设备国产化率持续攀升。从景气度来看, 预计2025年国内先进晶圆厂资本开支300亿美金以上。同时, 先进逻辑、DRAM产线设备国产化率有望从2023年的20%左右进一步提升到30%以上的水平。核心设备公司订单预计仍能实现不低于30%的增长。先进逻辑产能自给是国内AI消费终端产业发展基石, 国内多家晶圆厂的部分产线转向先进逻辑, 为国产设备带来更大的增长弹性。

海外半导体管控或加严, 重视半导体自主可控机遇。特朗普在美国大选中再度上台, 或将延续其以往的对华强硬政策。若美国进一步加强对中国半导体产业的制裁, 将给中国企业带来更多挑战, 同时也将推动国产半导体在晶圆厂产线的份额提升。

受益标的: (1) 设备: 中科飞测、精智达、芯源微、中微公司、北方华创。(2) 代工: 中芯国际; (3) 光刻零部件: 福光股份、茂莱光学、福晶科技。

4、 消费电子: AI 新技术推动换机潮, 华为 Mate70 上市在即迎催化

AI 新技术革新有望引发消费电子换机潮。苹果宣布一系列 AI 相关举措，其中包括发布 Apple Intelligence 套件、与 Open AI 构建合作伙伴关系等。AI 部署对算力有要求，iPhone 端仅 A17 Pro 及以上芯片支持，具体包括 iPhone 15 Pro、iPhone 15 Pro Max 和 iPhone 16 系列。以 iPhone 为代表，AI 对消费电子的影响方兴未艾。除 AI 外，“折叠屏”等产品革新亦会促进换机需求释放。

以苹果为例，5G 换机潮推动年销量至历史峰值，产品革新有望带动代工厂资本开支。苹果手机上一轮换机周期由 4G 到 5G 切换带动，2021 年销量同比增长 16.3%，达到 2.36 亿部的历史峰值。我们认为，本轮以 AI 部署为主的产品革新有望催生生产设备的更新需求，消费电子设备景气度有望逐渐回升。

我们认为消费电子科技成长属性强，市场风险偏好提升以后存在估值扩张、产业发展、宏观利好三大逻辑：

(1) 估值扩张逻辑：消费电子成长属性强，在流动性充裕的情况下，我们认为苹果产业链公司估值中枢有望提升；

(2) 产业发展逻辑：2025 年属于智能手机向 AI 手机过渡元年，AI 手机渗透率有望快速提升，我们看好苹果 AI 手机后续销量提升。

(3) 宏观转好逻辑：政策发力由投资端转向消费端，我们预计随着消费刺激政策的出台，3C 设备销售数据有望超预期。

华为 Mate70 上市在即迎催化，关注设备端及散热。AI 等新技术创新有望推动消费电子新一轮换机潮。据华为智能汽车解决方案 BU 董事长余承东表示，Mate 70 系列手机有望于 11 月发布。手机品牌商持续加大对 AI 手机的升级，人工智能新迭代的手机系统有望换机潮。此外，iPhone17 打样透露本次更新是五年以来变化最大的一代，散热规格升级预计带来产业精密组装和散热的变化。

受益标的：(1) 设备端：赛腾股份，燕麦科技，鼎泰高科，宇环数控，快克智能，博众精工；(2) 散热：中石科技、思泉新材、飞荣达，智动力。

5、工程机械：十万亿化债政策出台，基本面及估值有望回暖

十万亿化债政策出台，基本面及估值有望回暖。11 月 8 日，十四届全国人大常委会宣布十万亿化债政策出台，工程机械板块有望深度受益：**(1) 改善下游建筑企业回款，修复资产负债表**（三一重工 pb-lf 2.2，徐工机械 pb-lf 1.6X，中联重科 pb-lf 1.1X，柳工 pb-lf 1.4X，山推股份 pb-lf 2.4X，恒立液压 pb-lf 5.1X，卡特彼勒 pb-lf 10.2X，横纵向对比均处于历史低位）；**(2) 改善基建资金面，加速实务工作量落地**，带动下游开工复苏，工程机械内需弹性加大。

从基本面看：三年维度板块处于景气上行期，弹性看内需，新高看出海

(1) 行业层面：10 月挖机销量同比增长 15%，迎内外需共振。根据中国工程机械工业协会数据，2024 年 10 月销售各类挖掘机 16791 台，同比增长 15.1%。其中国内销量 8266 台，同比增长 21.6%；出口量 8525 台，同比增长 9.46%。内销市场受益于新一轮寿命替换周期，进入新一轮增长周期。海外市场部分地区需求温和复苏，出口市场逐步修复。出海有望与内销形成共振，开启新一轮景气周期。

(2) 内销层面：随着经济刺激政策推出，内销有望逐步回暖。2024 年工程机械内销筑底，全年挖机内销约 9 万台，上一轮高峰期达 30 万台，按照 70%挖机存量更新，我们预计长期需求中枢回归至 15-20 万台，仅考虑行业层面更新需求，未来三年复合增速约 20%。此外，随着经济刺激政策推出、大规模设备更新提振内需，我们认为内销市场筑底回暖趋势明显，弹性看内需。

(3) 出口层面：受益降息周期开启，出海是本轮周期突破新高的关键：2024 年 9 月我国工程机械出口额 40.65 亿美元，同比增长 0.19%；1 至 9 月出口额 387.14 亿美元，同比增长 4.31%。受部分海外市场景气回落，板块出口增速有所下降，预计美国降息后出口有所恢复。国内工程机械主机厂全球份额仅 15%，竞争力与全球份额极不匹配。2024 年上半年工程机械主要公司海外收入占比基本超 50%，出海增长是本轮周期突破新高的关键。

受益标的：三一重工、恒立液压、徐工机械、柳工、中联重科、山推股份等。

6、风险提示

政策落地不及预期：行业发展受政府支持政策影响，政策力度或落地速度不及预期均可能影响企业业绩释放。

产品研发进度不及预期：产品研发进度影响行业市场空间，进度不及预期可能对企业业绩形成负面影响。

国际贸易关系恶化：海外市场拓展有赖于和谐稳定的国际贸易关系，关税、市场准入等贸易壁垒政策均可能影响出口业务对企业的业绩贡献。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn