

机械行业 2024 年 1 月投资策略

超配

12 月制造业 PMI 指数 49%，持续关注通用设备及人形机器人投资机会

核心观点

12 月行情回顾&重要数据跟踪：12 月 PMI 指数 49%，景气水平有所回落

12 月机械行业（申万分类）指数下跌 1.16%，高于沪深 300 指数 0.70 个 pct。机械行业 TTM 市盈率/市净率约为 28.23/2.18 倍。2023 年以来钢价/铜价/铝价指数变动-0.31%/1.06%/-1.06%；12 月以来钢价/铜价/铝价指数环比变动 0.61%/1.73%/8.25%。

PMI（国家统计局 12 月 31 日数据）：12 月制造业 PMI 指数 49.00%，环比下降 0.40 个 pct。

机床（国家统计局 12 月 15 日数据）：2023 年 11 月金属切削机床产量为 6.00 万台，同比上升 30.43%；2023 年 1-11 月金属切削机床累计产量为 60.00 万台，同比上升 7.30%。

工业机器人（国家统计局 12 月 15 日数据）：2023 年 11 月工业机器人产量 3.64 万台，同比下降 12.60%；2023 年 1-11 月工业机器人累计产量 38.76 万台，同比下降 2.80%。

工程机械（中国工程机械工业协会 1 月 9 日数据）：2023 年 12 月销售各类挖掘机 1.67 万台，同比下降 1.01%，其中国内 7625 台，同比增长 24%；出口 9073 台，同比下降 15.3%。

重点推荐组合&1 月投资观点：把握通用设备复苏机会，拥抱创新机遇

重点组合：华测检测；杭氧股份；奥普特、柏楚电子、奕瑞科技、汇川技术、绿的谐波；恒立液压；晶盛机电、捷佳伟创、奥特维；杭叉集团、安徽合力。1 月金股推荐：【伊之密】【汇川技术】。

2023 年回顾：全年制造业 PMI 整体在枯荣线之下，主要在于：1）地产及基建投资放缓；2）新能源等新兴产业过去 3-4 年已经历一轮爆发式增长，专用设备环节供给增加更多，在需求放缓情况下需要时间消化供给；3）短期看，制造业国内库存周期仍处于下行周期，制造业海外出口相对较弱，通用设备需求亦承压。因此整体制造业下游需求呈现相对疲软的态势。

当前时点，我们主要看好四个方向：1）**通用设备：**已处于周期底部且订单企稳略有回升，高确定性不过反弹力度需持续跟踪；2）**创新机遇：**重视潜力巨大的人形机器人长期机遇，积极关注 3C 设备（MR、钛合金等）、半导体设备（AI 服务器带来对 HBM 的增量需求）、光伏设备（钙钛矿、0BB 等新技术迭代）、核电设备（四代核电）的新技术变化；3）**国产替代空间大：**积极关注国产化率低、正在加速进口替代的通用电子测量仪器、半导体设备；4）**长期韧性强的优质赛道：**长期跟踪看好稳增长检测服务及工业气体行业、政策预期稳定高确定性的核电设备行业。

风险提示：宏观经济下行、原材料涨价、汇率大幅波动

行业研究 · 行业月报

机械设备

超配 · 维持评级

证券分析师：吴双

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

《国信证券-机械-行业专题：检测行业研究框架》——2023-12-29

《机械行业 2024 年度策略暨 2023 年 12 月策略：把握通用设备复苏机会，拥抱人形机器人创新机遇》——2023-12-21

《通用设备行业研究框架》——2023-12-15

《机械行业 2023Q3 财报总结-布局通用装备，积极关注人形机器人长期机遇》——2023-11-16

《机械行业 2023 年 11 月投资策略-10 月制造业 PMI 降至收缩区间，持续关注通用装备&绩优隐形冠军投资机会》——2023-11-09

表1: 重点公司盈利预测及投资评级 (截止到 1 月 10 日)

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022A	2023E	2022A	2023E
300012	华测检测	买入	13.58	229	0.54	0.60	25	23
002430	杭氧股份	买入	26.49	261	1.23	1.34	22	20
688686	奥普特	买入	99.87	122	2.66	3.15	38	32
688188	柏楚电子	买入	246.83	361	3.28	4.68	75	53
688301	奕瑞科技	买入	287.67	293	6.29	6.51	46	44
688017	绿的谐波	买入	135.22	229	0.69	1.02	196	133
300124	汇川技术	买入	58.80	1574	1.61	1.89	36	31
601100	恒立液压	买入	53.07	712	1.75	1.96	30	27
300316	晶盛机电	买入	38.65	506	2.23	3.52	17	11
300724	捷佳伟创	买入	68.46	238	3.01	4.81	23	14
688516	奥特维	买入	78.54	177	3.17	5.16	25	15
603298	杭叉集团	买入	24.71	231	1.06	1.58	23	16
600761	安徽合力	买入	17.72	131	1.22	1.60	15	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2: 1 月金股盈利预测及投资评级 (截止到 1 月 10 日)

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	EPS		PE	
					2022A	2023E	2022A	2023E
300415	伊之密	买入	16.41	77	0.87	1.12	19	15
300124	汇川技术	买入	58.80	1574	1.61	1.89	36	31

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测

内容目录

12 月制造业 PMI 指数 49%，持续关注通用设备及人形机器人投资机会	1
核心观点：产业升级+自主可控，把握结构性机会	6
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：把握通用设备复苏机会，拥抱人形机器人等创新机遇	9
12 月行情回顾	11
12 月机械板块重点推荐组合表现	11
12 月机械板块下跌 1.16%，高于沪深 300 0.70 个点	13
12 月机械板块估值水平处于较低位置	14
12 月机械子行业普遍下滑，船舶海工涨幅最高	14
数据跟踪：12 月制造业 PMI 指数 49.00%	16
12 月制造业 PMI 指数 49.00%，环比下降 0.40 个 pct	16
12 月钢/铜/铝价格指数环比变动 0.61%/1.73%/8.25%	17
机床：2023 年 11 月金属切削机床产量同比上升 30.43%	18
工业机器人：2023 年 11 月产量同比-12.60%	19
工程机械：2023 年 12 月挖掘机销量同比下降 1.01%	20
风险提示	21

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	13
图 6: 机械行业 (申万分类) 单年/月涨跌幅全行业排名	13
图 7: 申万一级行业 2023 年 12 月单月涨跌幅排名	13
图 8: 机械行业 (申万分类) 近 10 年 PE (TTM) /PB	14
图 9: 机械行业 (申万分类) 近 3 年 PE (TTM) /PB	14
图 10: 机械子行业 2023 年 12 月单月涨跌幅排名光伏装备涨幅最高	14
图 11: 机械子行业 2023 年 1 月以来涨跌幅排名	15
图 12: 机械行业 2023 年以来涨跌幅前后五名	15
图 13: 机械行业 12 月涨跌幅前后五名	15
图 14: 2023 年 12 月制造业 PMI 指数为 49.00%	16
图 15: 2023 年 12 月高技术制造业 PMI 为 50.30%	16
图 16: 2023 年 12 月装备制造业 PMI 为 50.20%	16
图 17: 钢材综合价格指数 (CSPI) 情况	17
图 18: LME 铜价情况	17
图 19: LME 铝价情况	17
图 20: 2023 年 11 月金属切削机床产量同比上升 30.43%	18
图 21: 2023 年 1-11 月金属切削机床产量累计同比上升 7.30%	18
图 22: 2023 年 11 月金属成形机床产量同比-7.10%	18
图 23: 2023 年 1-11 月金属成形机床产量累计同比-15.50%	18
图 24: 2023 年 11 月中国工业机器人产量同比-12.60%	19
图 25: 2023 年 1-11 月中国工业机器人产量同比-2.80%	19
图 26: 2021 年 12 月中国工业机器人出口交货值同比+22.80%	19
图 27: 2023 年 1-12 月制造业固定资产投资累计+6.30%	19
图 28: 2023 年 12 月挖掘机销量同比下降 1.01%	20
图 29: 2023 年 1-12 月挖掘机累计销量同比下降 25.40%	20
图 30: 2023 年 12 月装载机主要企业销量同比 11.90%	21
图 31: 2023 年 1-12 月装载机主要企业销量同比-15.80%	21

表1：重点公司盈利预测及投资评级（截止到1月10日）	2
表2：1月金股盈利预测及投资评级（截止到1月10日）	2
表3：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到1月10日）	11
表4：“小而美”标的组合公司最新估值（截止到1月10日）	12
表5：国信机械月度组合收益情况	12
表6：国信机械金股收益情况	12

核心观点：产业升级+自主可控，把握结构性机会

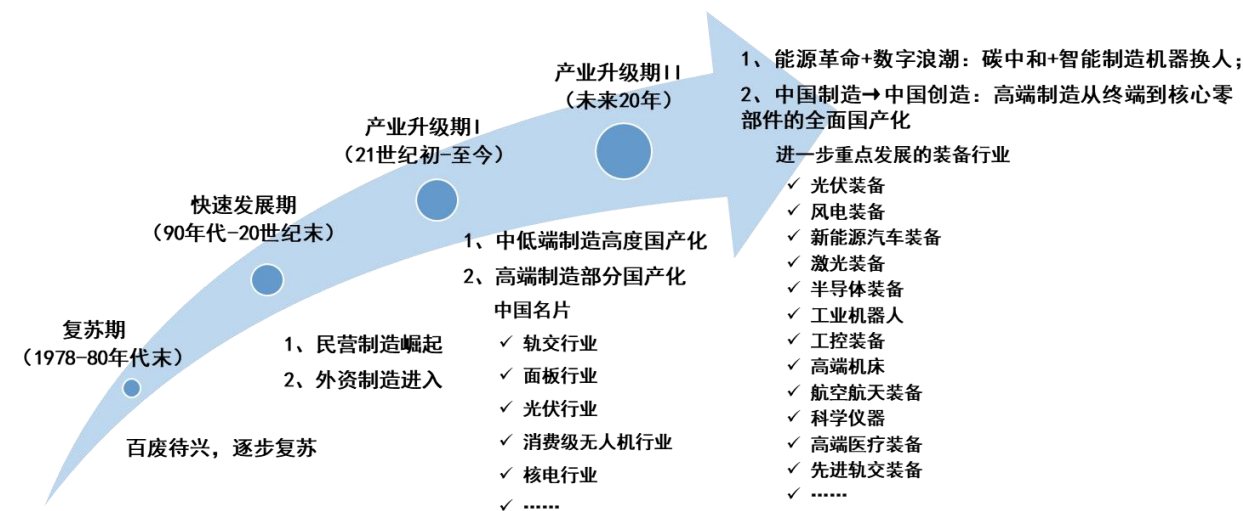
机械行业背景及展望：高端制造成长大机遇

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。

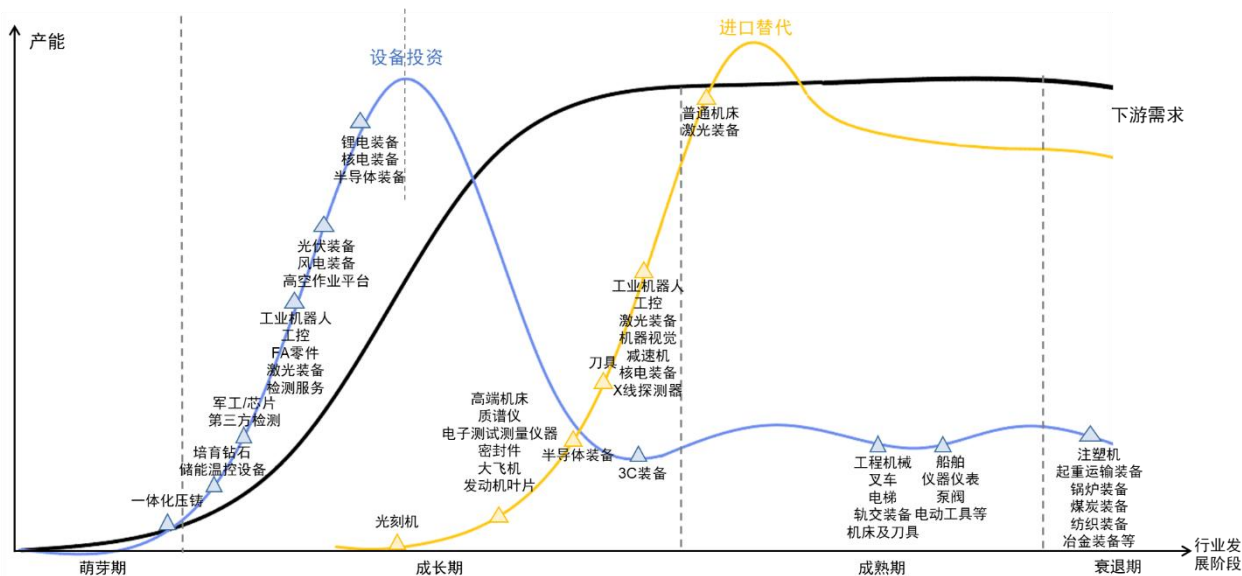
图1：装备制造业进入产业升级期第二阶段，高端制造迎来成长大机遇



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。

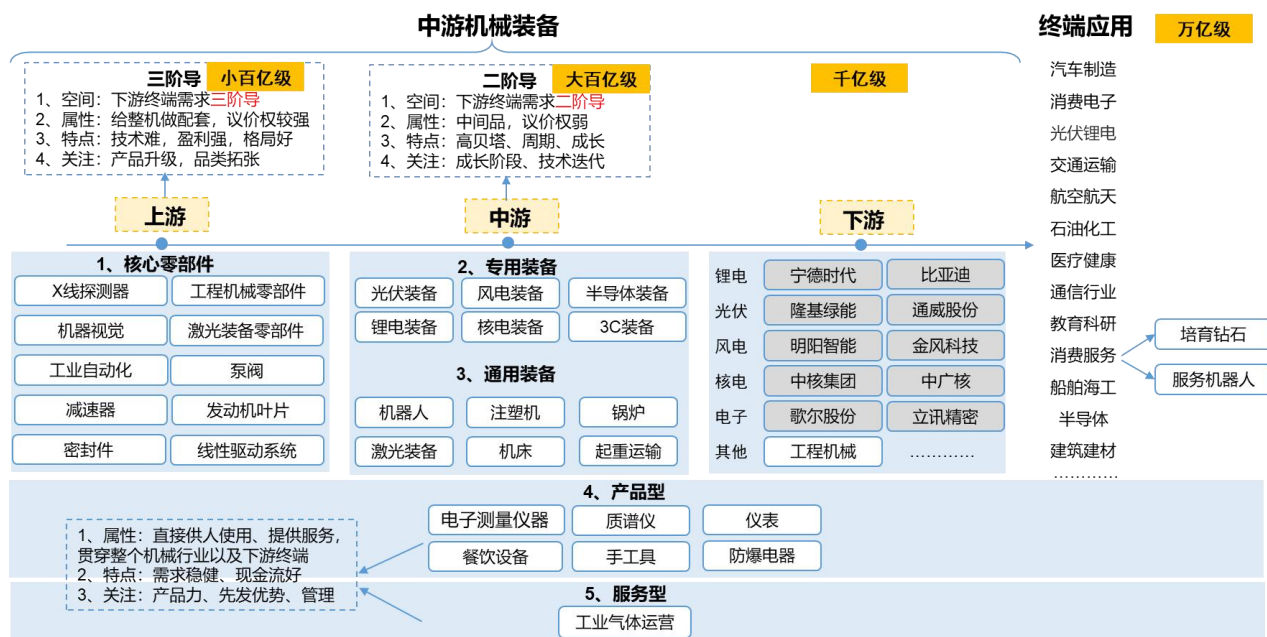
1) 上游核心零部件公司：强阿尔法属性，属于中游专用/通用设备公司的上游，通常是研发驱动，具备核心底层技术，依靠技术实力或业务模式创新构建较高的竞争壁垒，形成较好的竞争格局，使得公司具备一定的议价权，普遍具备较强盈利能力，通过品类升级/扩张及下游领域拓展不断打开成长天花板，此类公司均值得关注。

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：

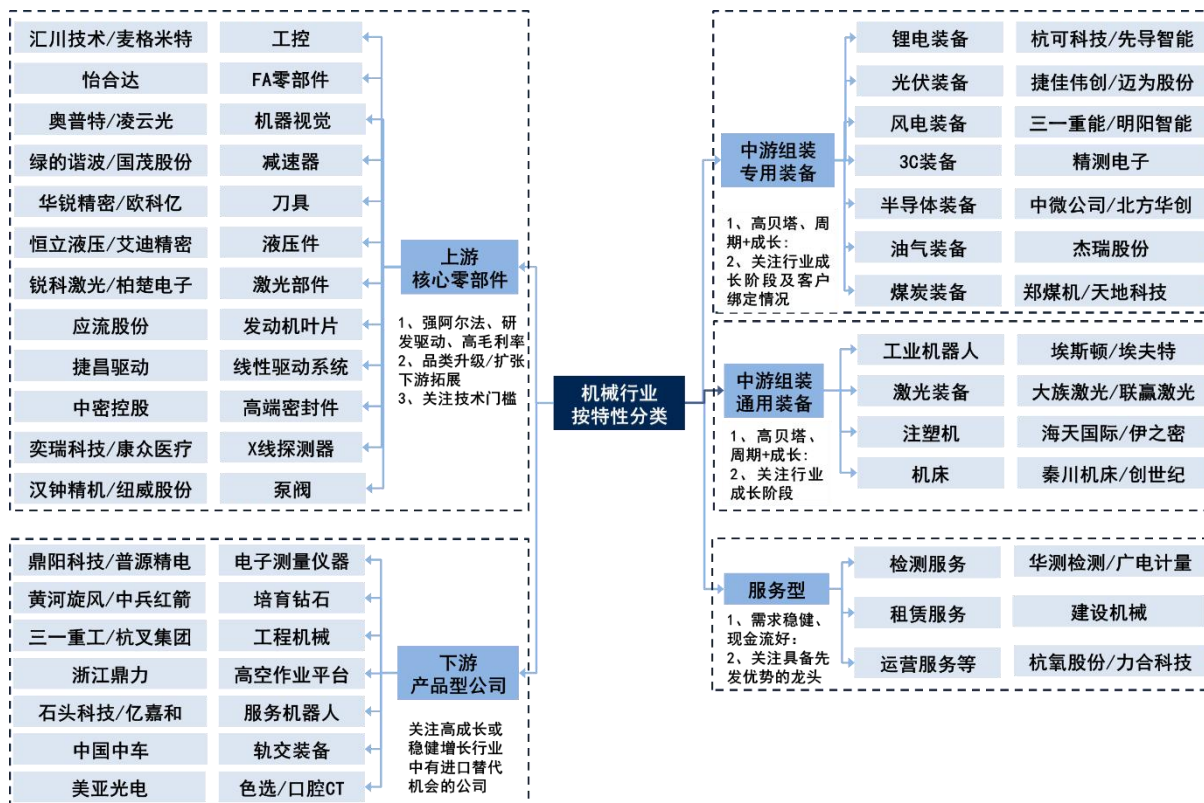
1) 商业模式好、增长空间大的检测服务公司：重点推荐华测检测、广电计量、苏试试验、思科瑞、信测标准，关注中国电研、国检集团、西测测试。

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、两机叶片行业重点推荐应流股份；d、高端密封件行业重点推荐中密控股；e、X线探测器行业重点推荐奕瑞科技、日联科技；f、机器人核心部件行业重点推荐绿的谐波、埃斯顿；g、工业机器视觉行业重点推荐奥普特；h、通用核心部件行业重点推荐汇川技术、国茂股份、汉钟精机、江苏神通；i、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、美畅股份；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：把握通用设备复苏机会，拥抱人形机器人等创新机遇

当前时点，宏观看 9/10/11/12 月制造业 PMI 分别为 50.20%/49.50%/49.40%/49.00%，国内制造业态势仍然相对疲软。展望未来，我们主要看好四个方向：1) 通用设备：已处于周期底部且订单企稳略有回升，高确定性不过反弹力度需持续跟踪；2) 创新机遇：重视潜力巨大的人形机器人长期机遇，积极关注 3C 设备(MR、钛合金等)、半导体设备(AI 服务器带来对 HBM 的增量需求)、光伏设备(钙钛矿、0BB 等新技术迭代)、核电设备(四代核电)的新技术变化；3) 国产替代空间大：积极关注国产化率低、正在加速进口替代的通用电子测量仪器、半导体设备，4) 长期韧性强的优质赛道：长期跟踪看好稳增长检测服务及工业气体行业、政策预期稳定高确定性的核电设备行业。

【国信机械】团队持续重点覆盖如下细分行业及公司，持续重点跟踪：

1) **顺周期通用设备(触底待复苏)**：包括机床及刀具、工控及工业机器人、注塑机、激光设备、叉车、减速机等，建议积极关注受益顺周期复苏，且同时叠加自主可控/出口替代逻辑具备阿尔法的优质龙头公司。零部件环节推荐【汇川技术】【绿的谐波】【柏楚电子】【国茂股份】【华锐精密】，整机环节推荐【伊之密】【海天国际】【杭叉集团】。

2) **人形机器人(非线性成长的潜在万亿赛道)**：当前处于从 0 到 1 的产业变革阶段，AI 赋能推动解决痛点问题，特斯拉推动行业技术进步、产业降本，近期工信部发布《人形机器人创新指导意见》，有望极大加速人形机器人商用化落地进程，重点推荐【绿的谐波】，关注【鸣志电器】【汇川技术】【恒立液压】【东华测试】。

3) **其他创新**：a) 3C 设备：受益于华为、小米等新机发布，国内安卓手机销量自 9 月以来同比转正，整体需求边际持续复苏，叠加 XR、钛合金等增量变化，建议关注 3C 设备的结构性投资机会；b) 半导体设备：AI 算力升级带动服务器的 CPU 迭代并提升 GPU 需求，算力要求推动了对 HBM 等新型存储器需求，从而提升对 HBM 相关设备特别是前道工序设备的增量需求，建议积极关注 HBM 相关设备的投资机会；c) 光伏设备：积极跟踪关注钙钛矿、0BB 等新技术迭代带来的结构性机会；d) 核电设备：12 月 6 日，全球四代核电首堆-石岛湾高温气冷堆核电站正式商运，表明四代核电技术成熟，已具备批量化建设条件，有望迎来快速发展，重点推荐【佳电股份】；

4) **电子测量仪器（国产化率低，正加速替代）**：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，企业经营业绩持续提速，重点推荐【普源精电】【优利德】，其他关注【川仪股份】【东华测试】。

5) **半导体设备（自主可控大势所趋）**：当前半导体需求端逐步回暖，行业整体库存持续边际改善，建议积极关注自主可控逻辑进一步强化的半导体设备优质公司，关注【华峰测控】【精测电子】【长川科技】【赛腾股份】。

6) **服务类行业（长期稳增长）**：检测行业经营抗周期性较强，检测公司过去几年业绩整体稳步兑现，估值已消化至历史低位，重点推荐综合性检测龙头公司【华测检测】【谱尼测试】【广电计量】，关注细分行业优质公司【苏试试验】【信测标准】【思科瑞】【中国电研】；工业气体服务重点推荐【杭氧股份】。

7) **核电设备（三代核电已批量化建设，四代核电可期）**：第三代核电 2019-22 年新批 4/4/5/10 台核电机组，确定性向好趋势，第 4 代核电示范正式商运，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】。

1 月份重点推荐组合：华测检测；杭氧股份；奥普特、柏楚电子、奕瑞科技、汇川技术、绿的谐波；恒立液压；晶盛机电、捷佳伟创、奥特维；杭叉集团、安徽合力。

1 月“小而美”组合：佳电股份、中密控股；普源精电、东华测试、优利德；汉钟精机；广电计量、苏试试验、信测标准、中国电研、思科瑞；伊之密；华锐精密、联德股份。

12 月行情回顾

12 月机械板块重点推荐组合表现

12 月份重点推荐组合：华测检测；杭氧股份；奥普特、柏楚电子、奕瑞科技、怡合达、汇川技术；恒立液压；晶盛机电、捷佳伟创、奥特维；杭叉集团、安徽合力。截止 12 月 29 日，重点推荐组合（等权重）12 月表现 4.43%，申万机械设备指数-1.16%，沪深 300 -1.86%。

12 月份重点推荐组合：华测检测；杭氧股份；奥普特、柏楚电子、奕瑞科技、汇川技术、绿的谐波；恒立液压；晶盛机电、捷佳伟创、奥特维；杭叉集团、安徽合力。

12 月“小而美”组合：佳电股份、中密控股；普源精电、东华测试、优利德；汉钟精机；广电计量、苏试试验、信测标准、中国电研、思科瑞；伊之密；华锐精密、联德股份。

表3：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到 1 月 10 日）

公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
华测检测	229	9.03	10.12	12.25	0.54	0.60	0.73	25	23	19
杭氧股份	261	12.10	13.23	16.39	1.23	1.34	1.67	22	20	16
奥普特	122	3.25	3.85	4.93	2.66	3.15	4.03	38	32	25
柏楚电子	361	4.80	6.85	9.06	3.28	4.68	6.19	75	53	40
奕瑞科技	293	6.41	6.64	12.02	6.29	6.51	11.79	46	44	24
怡合达	136	5.06	6.05	7.88	0.88	1.05	1.36	27	22	17
汇川技术	1574	43.20	50.47	62.35	1.61	1.89	2.33	36	31	25
恒立液压	712	23.43	26.29	30.92	1.75	1.96	2.31	30	27	23
晶盛机电	506	29.24	46.10	58.47	2.23	3.52	4.46	17	11	9
捷佳伟创	238	10.47	16.74	27.68	3.01	4.81	7.95	23	14	9
奥特维	177	7.13	11.61	16.25	3.17	5.16	7.23	25	15	11
杭叉集团	231	9.88	14.75	18.18	1.06	1.58	1.94	23	16	13
安徽合力	131	9.04	11.86	14.18	1.22	1.60	1.92	15	11	9

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1月10日）

公司	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
佳电股份	61	3.51	3.96	4.81	0.59	0.66	0.81	17	15	13
中密控股	77	3.09	3.40	4.10	1.48	1.63	1.97	25	23	19
华荣股份	64	3.58	4.77	5.88	1.06	1.41	1.74	18	13	11
鼎阳科技	57	1.41	1.67	2.33	0.88	1.05	1.46	41	34	25
普源精电	81	0.92	1.25	1.96	0.50	0.68	1.06	88	65	41
东华测试	65	1.22	1.93	2.84	0.88	1.40	2.05	53	33	23
优利德	39	1.17	1.84	2.39	1.06	1.66	2.16	33	21	16
汉钟精机	111	6.44	8.52	10.08	1.21	1.59	1.89	17	13	11
广电计量	78	1.84	2.58	3.64	0.32	0.45	0.63	42	30	21
苏试试验	82	2.70	3.52	4.74	0.53	0.69	0.93	31	23	17
信测标准	38	1.18	1.57	2.12	1.04	1.38	1.86	32	24	18
中国电研	77	3.63	4.19	5.16	0.90	1.04	1.28	21	18	15
伊之密	77	4.05	5.24	7.30	0.87	1.12	1.56	19	15	11
联德股份	42	2.48	3.06	4.23	1.03	1.27	1.75	17	14	10
朗进科技	19	-0.58	1.13	1.79	-0.63	1.23	1.95	-33	17	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5: 国信机械月度组合收益情况

月份	重点组合收益率	小而美标的组合收益率	月度金股组合收益率	沪深 300 收益率	机械板块收益率
2023 年 12 月	4.43%	-1.35%	-2.67%	-1.86%	-1.16%
2023 年 11 月	-0.18%	7.05%	3.17%	-2.14%	4.40%
2023 年 10 月	-9.60%	-10.86%	-6.96%	-3.17%	-5.91%
2023 年 9 月	-3.27%	-2.75%	-3.13%	-2.01%	1.11%
2023 年 8 月	-4.95%	-3.32%	-4.72%	-6.21%	-5.59%
2023 年 7 月	-2.35%	-7.32%	-4.72%	4.48%	-1.74%
2023 年 6 月	9.66%	4.52%	2.50%	1.16%	7.36%
2023 年 5 月	-1.26%	-1.15%	-6.13%	-5.72%	-1.11%
2023 年 4 月	6.03%	0.60%	5.56%	-0.54%	-2.94%
2023 年 3 月	-9.47%	-5.52%	-8.01%	-0.46%	-2.89%
2023 年 2 月	-1.82%	3.44%	-4.40%	-2.10%	3.33%
2023 年 1 月	10.38%	11.23%	4.36%	7.37%	9.72%
2022 年全年	-24.31%	-3.66%	59.24%	-21.63%	-20.74%
2021 年全年	49.16%	85.59%	157.62%	-5.20%	15.20%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

表6: 国信机械金股收益情况

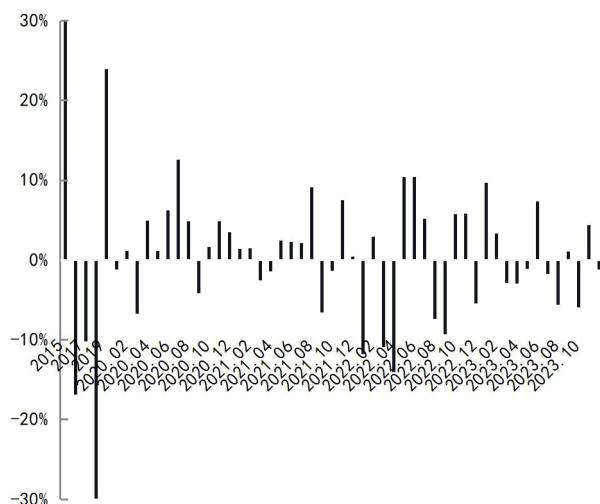
月份	金股	当月收益率
2023 年 12 月	佳电股份、汉钟精机、伊之密、汇川技术	-2.67%
2023 年 11 月	佳电股份、汉钟精机、伊之密、汇川技术	3.17%
2023 年 10 月	佳电股份、汉钟精机、伊之密、汇川技术	-6.96%
2023 年 9 月	佳电股份、汉钟精机、鼎阳科技、伊之密、汇川技术	-3.13%
2023 年 8 月	佳电股份、汉钟精机、鼎阳科技	-4.72%
2023 年 7 月	佳电股份、汉钟精机、苏试试验	-4.72%
2023 年 6 月	华测检测、广电计量、苏试试验、汉钟精机、鼎阳科技	2.50%
2023 年 5 月	苏试试验、华测检测、广电计量、汉钟精机、鼎阳科技、杭氧股份	-6.13%
2023 年 4 月	华测检测、苏试试验、鼎阳科技、汉钟精机、杭氧股份	5.56%
2023 年 3 月	苏试试验、华测检测、鼎阳科技、汉钟精机	-8.01%
2023 年 2 月	汉钟精机、鼎阳科技、海目星	-4.40%
2023 年 1 月	华测检测、鼎阳科技、汉钟精机、西测测试	4.36%
2022 年 12 月	汉钟精机、鼎阳科技、苏试试验	-2.52%
2022 年 11 月	汉钟精机、奕瑞科技、华测检测	-1.50%
2022 年 10 月	奕瑞科技、鼎阳科技、四方达、思科瑞	16.91%
2022 年 9 月	奕瑞科技、汉钟精机、联赢激光、苏试试验	3.01%
2022 年 8 月	奕瑞科技、中兵红箭、海目星、捷佳伟创、苏试试验	0.48%
2022 年 8 月	汉钟精机、中兵红箭	8.76%

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

12 月机械板块下跌 1.16%，高于沪深 300 0.70 个点

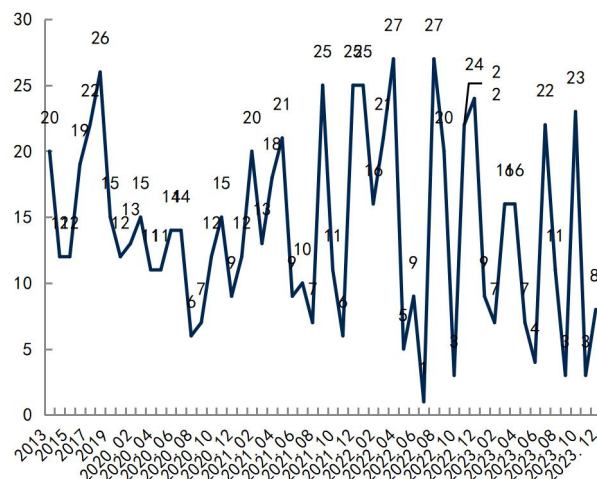
12 月份市场表现承压。截至 2023 年 12 月 29 日，12 月机械行业（申万分类）指数下跌 1.16%，高于沪深 300 指数 0.70 个 pct。从全行业看，机械行业 12 月涨幅在 28 个行业（申万分类）中排第 8 位。

图5: 机械行业（申万分类）单月涨跌幅



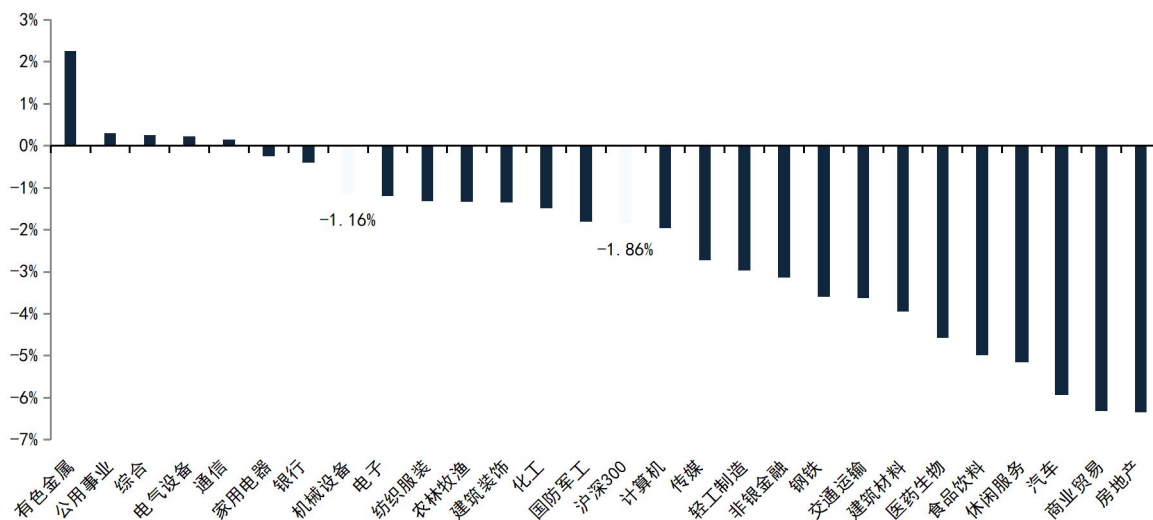
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 机械行业（申万分类）单年/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 2023 年 12 月单月涨跌幅排名



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

12 月机械板块估值水平处于较低位置

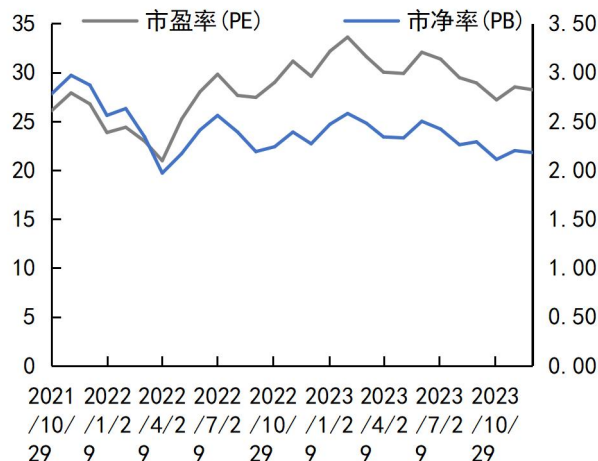
截止 12 月 31 日，从市盈率看，机械行业 TTM 市盈率约为 27.19 倍，从市净率看，机械行业市净率约为 2.11 倍，整体处于历史较低位置。

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

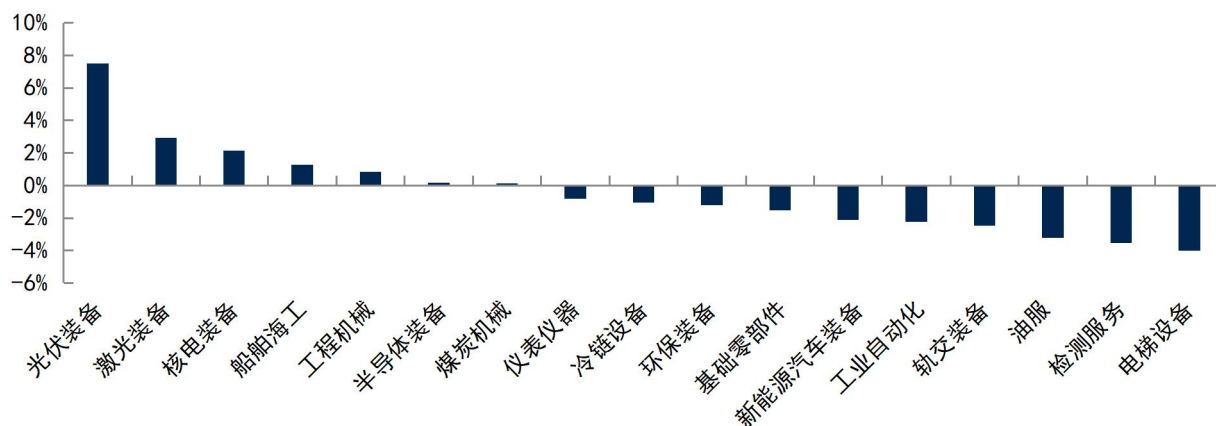


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

12 月机械子行业普遍下滑，船舶海工涨幅最高

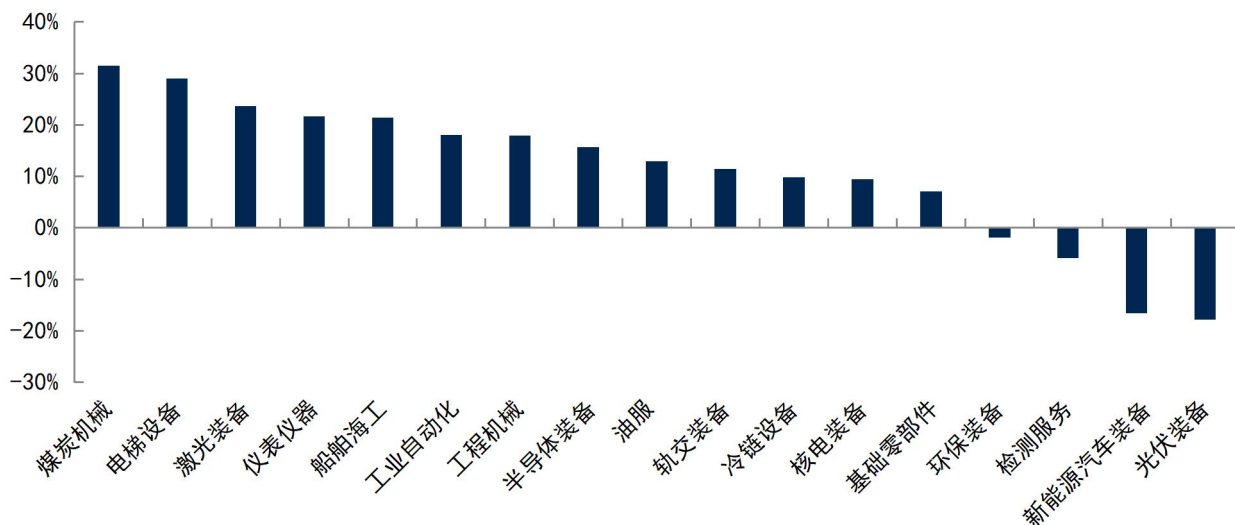
从我们分类的 17 个机械子行业（各子行业按等权重加权）来看，2023 年 12 月份机械行业表现分化，光伏装备涨幅最高，12 月涨幅 7.51%，电梯设备行业下跌最多，12 月跌幅 4.01%。2023 年 1 月以来各个机械子行业普遍上涨，煤炭机械、电梯设备、激光装备、仪表仪器涨幅较多，光伏装备、新能源汽车装备、检测服务下跌。

图10: 机械子行业 2023 年 12 月单月涨跌幅排名光伏装备涨幅最高



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

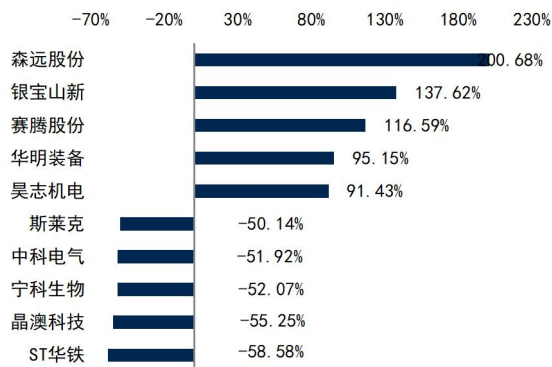
图11: 机械子行业 2023 年 1 月以来涨跌幅排名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

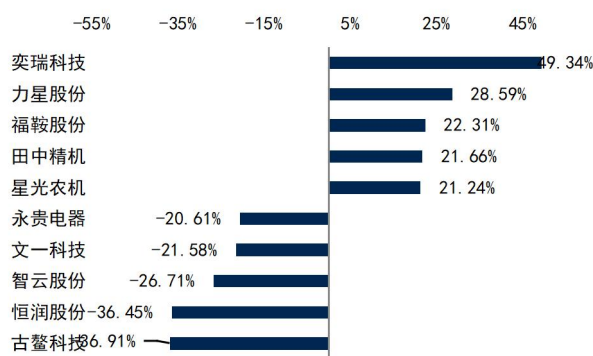
从个股表现来看, 2023 年 1 月以来涨幅排名前五位的公司分别为: 森远股份、银宝山新、赛腾股份、华明装备、昊志机电; 2023 年 12 月单月涨幅排名前五位的公司分别为: 奕瑞科技、力星股份、福鞍股份、田中精机、星光农机。

图12: 机械行业 2023 年以来涨跌幅前后五名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图13: 机械行业 12 月涨跌幅前后五名



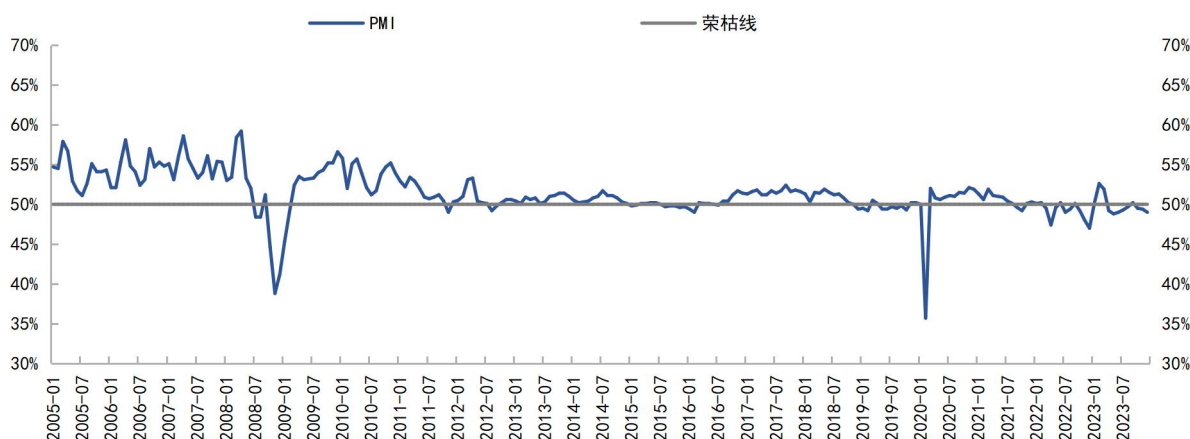
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

数据跟踪：12月制造业 PMI 指数 49.00%

12月制造业 PMI 指数 49.00%，环比下降 0.40 个 pct

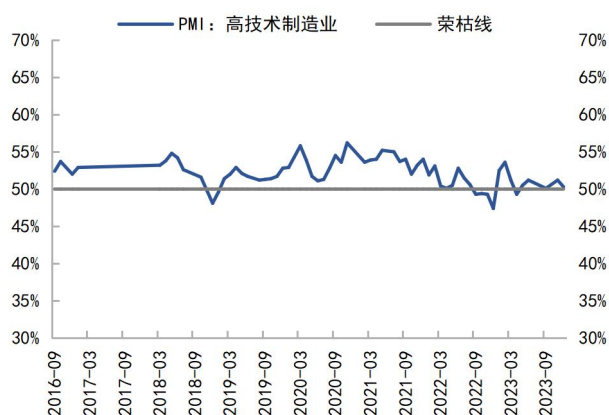
（国家统计局 12 月 31 日数据）12 月制造业 PMI 指数 49.00%，环比下降 0.40 个 pct。根据国家统计局数据，12 月制造业采购经理指数为 49.00%，环比下降 0.40 个 pct，制造业景气水平下降至荣枯线以下。历史情况看，制造业 PMI 自 2020 年 3 月持续到 2021 年 8 月连续 17 个月维持景气区间，2021 年 9 月以来在 50%荣枯线附近波动，2022 年 10-12 月连续三个月在荣枯线之下，2023 年 1 月重返扩张区间，制造业景气水平明显回升。2023 年 4 月 PMI 49.20%，低于临界点，5 月进一步回落至 48.80%，6 月至 8 月持续小幅回升，直至 9 月重返扩张区间，10 月再次下降至荣枯线之下。

图14：2023 年 12 月制造业 PMI 指数为 49.00%



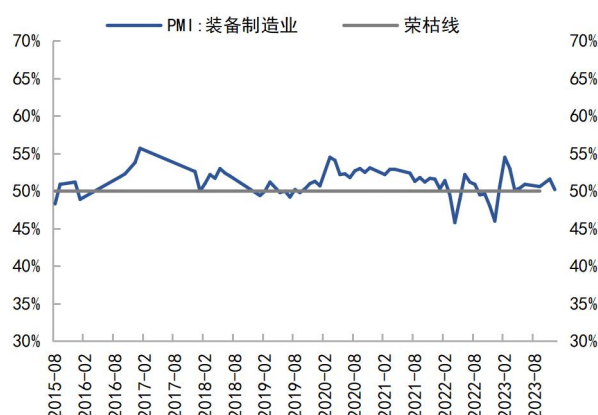
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图15：2023 年 12 月高技术制造业 PMI 为 50.30%



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图16：2023 年 12 月装备制造业 PMI 为 50.20%



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

12 月钢/铜/铝价格指数环比变动 0.61%/1.73%/8.25%

(Wind 12 月 31 日数据) 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-14.34%/-12.55%/-16.77%; 2023 年以来钢价/铜价/铝价指数变动-0.31%/1.06%/-1.06%; 12 月以来钢价/铜价/铝价指数环比变动 0.61%/1.73%/8.25%。

图17: 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18: LME 铜价情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图19: LME 铝价情况

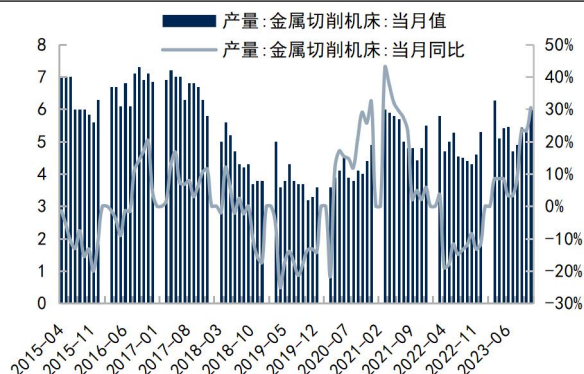


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

机床：2023 年 11 月金属切削机床产量同比上升 30.43%

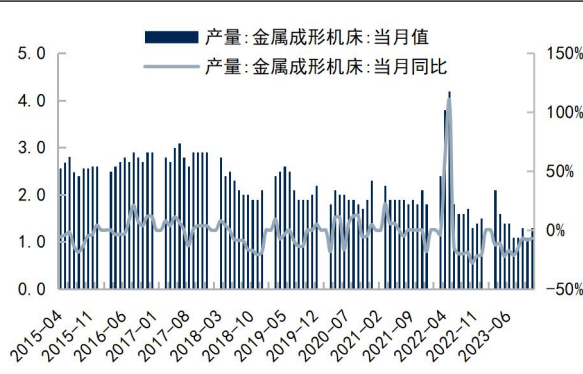
(国家统计局 12 月 15 日数据)2023 年 11 月金属切削机床产量同比上升 30.43%，1-11 月金属切削机床累计产量同比上升 7.30%。根据国家统计局，2015-2022 年金属切削机床产量由 75.50 万台下降至 57.20 万台，CAGR 为-3.89%；金属成形机床产量由 30.40 万台下降至 18.30 万台，CAGR 为-6.99%。2023 年 11 月金属切削机床产量为 6.00 万台，同比上升 30.43%；2023 年 1-11 月金属切削机床累计产量为 60.00 万台，同比上升 7.30%。

图20: 2023 年 11 月金属切削机床产量同比上升 30.43%



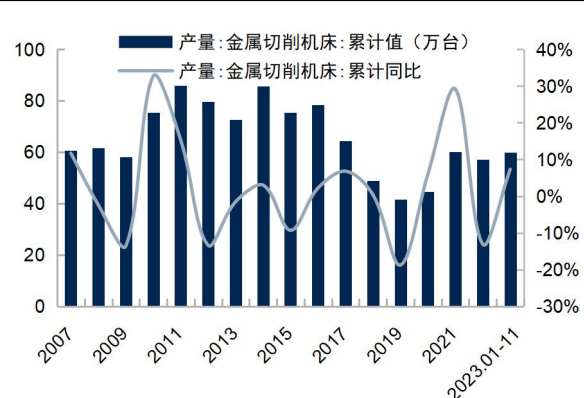
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图21: 2023 年 1-11 月金属切削机床产量累计同比上升 7.30%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图22: 2023 年 11 月金属成形机床产量同比-7.10%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图23: 2023 年 1-11 月金属成形机床产量累计同比-15.50%

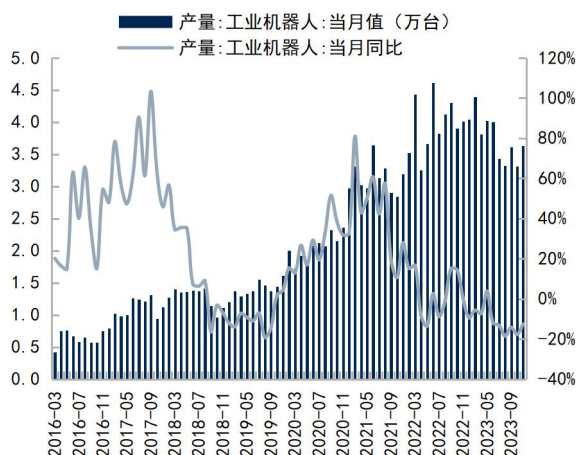


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

工业机器人：2023 年 11 月产量同比-12.60%

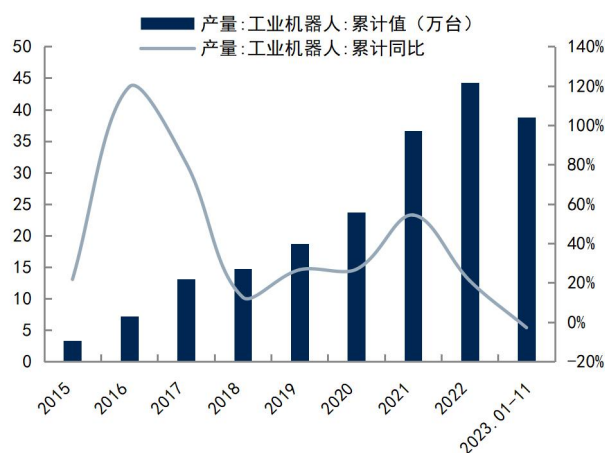
（国家统计局 12 月 15 日数据）2023 年 11 月工业机器人产量 3.64 万台，同比-12.60%。根据国家统计局统计，2015-2022 年我国工业机器人产量由 3.30 万台增长至 44.31 万台，CAGR 达 44.92%，2022 年 1-12 月我国工业机器人累计产量达 44.31 万台，同比+21.04%。2023 年 1-11 月工业机器人累计产量 38.76 万台，同比-2.80%；2023 年 11 月工业机器人产量 3.64 万台，同比下降 12.60%。

图24：2023 年 11 月中国工业机器人产量同比-12.60%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图25：2023 年 1-11 月中国工业机器人产量同比-2.80%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图26：2021 年 12 月中国工业机器人出口交货值同比+22.80%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图27：2023 年 1-12 月制造业固定资产投资累计+6.30%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

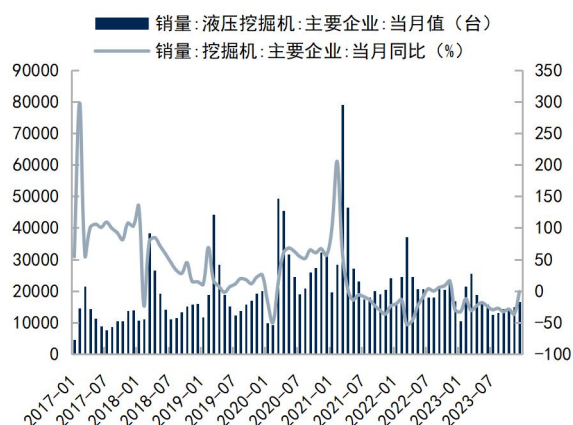
工程机械：2023 年 12 月挖掘机销量同比下降 1.01%

（中国工程机械工业协会 1 月 09 日数据）据中国工程机械工业协会对挖掘机主要制造企业统计，2023 年 12 月销售各类挖掘机 16698 台，同比下降 1.01%，其中国内 7625 台，同比增长 24%；出口 9073 台，同比下降 15.3%。

挖掘机：12 月销量 1.67 万台，同比下降 1.01%。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 年我国挖掘机累计销量 26.13 万台，同比-23.76%，2023 年 1-12 月挖掘机累计销量 19.50 万台，同比下降 25.40%。月度数据来看，2023 年 12 月挖掘机销量 1.67 万台，同比下降 1.01%。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 1-11 月我国挖掘机累计产量 21.39 万台，同比-25.10%。月度数据来看，2023 年 11 月挖掘机产量 1.87 万台，同比-29.50%。2016-2020 年呈现新一轮景气上行周期，2021 年增速放缓，2022 年下降。

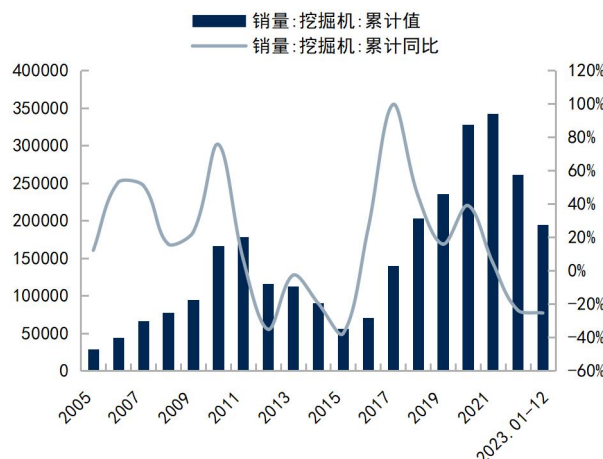
装载机：12 月销量 0.94 万台，同比增长 11.90%。从销量来看，据中国工程机械工业协会对 22 家装载机制造企业统计，2015-2022 年我国装载机销量由 6.50 万台增长至 11.03 万台，CAGR 达 7.83%，2022 年共销售各类装载机 11.03 万台，同比下降 13.95%，2023 年 1-12 月装载机累计销量为 10.39 万台，同比下降 15.80%。月度数据来看，2023 年 12 月销售装载机 0.94 万台，同比增长 11.90%。装载机销量自 2017 年以来增速转正，呈现复苏态势，2021 年 6 月以来趋势下滑，景气度受影响。

图28：2023 年 12 月挖掘机销量同比下降 1.01%



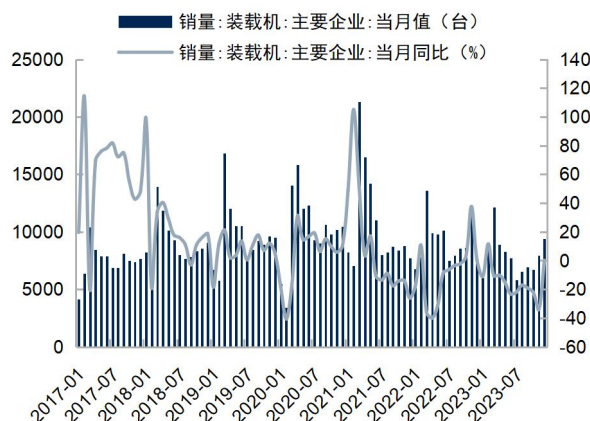
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图29：2023 年 1-12 月挖掘机累计销量同比下降 25.40%



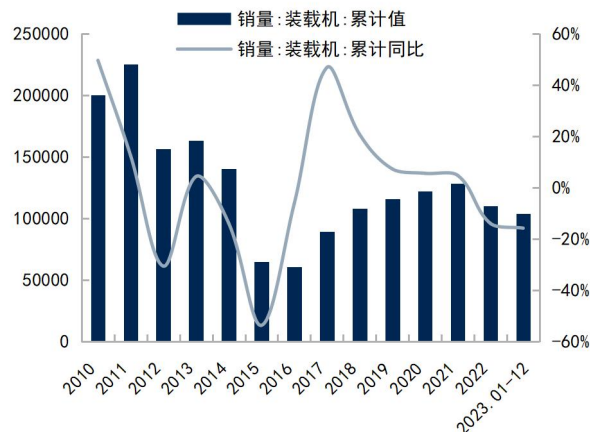
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图30: 2023 年 12 月装载机主要企业销量同比 11.90%



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31: 2023 年 1-12 月装载机主要企业销量同比-15.80%



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	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	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±10%之间
		低配	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