

2025H1 机械设备板块营收及归母净利润双 增长，盈利能力有所提升

——机械设备行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2025 年 10 月 17 日

投资要点:

2025H1 机械设备板块归母净利润增速高于营收增速，盈利能力和经营质量有所提升。2025 年 1-6 月机械设备板块实现营收 9,987.60 亿元，同比增长 9.31%；实现归母净利润 750.32 亿元，同比增长 21.91%。受益于新能源汽车、光伏、储能、半导体等战略性新兴产业的快速发展，为相关机械设备带来了巨大市场，同时中国机械设备在全球的竞争力不断增强，海外市场份额逐渐增多，机械设备收入和利润双增，行业整体经营环境良好。

2025H1 机械设备板块毛利率及净利率均有所提升，费用控制得到改善。2025 年 1-6 月机械设备板块整体毛利率与净利率分别为 23.17%和 8.08%，较 2024 年同期分别提升 0.06 和 0.86 个百分点。2025 年 1-6 月机械设备板块整体销售费用率、管理费用率与财务费用率分别为 4.15%、5.08%、-0.05%，较 2024 年同期分别下滑 0.42、0.20 和 0.47 个百分点。净利率的提升幅度大于毛利率，说明利润的增长主要不是靠涨价驱动，而是来自于严格的费用控制和运营效率的改善。尤其是在营收增长近 10%的规模下，费用没有同比例增长，“降本增效”成果较为明显。

机械设备各子板块：轨交设备Ⅱ板块业绩表现较好。子板块营收及归母净利润方面，2025 年 1-6 月通用设备、专用设备、轨交设备Ⅱ、工程机械及自动化设备板块分别实现营收 2,508.94 亿元、2,500.48 亿元、2,019.96 亿元、2,012.05 亿元及 946.17 亿元，同比+1.46%、+4.11%、+24.73%、+13.04%及+9.68%；分别实现归母净利润 153.54 亿元、192.02 亿元、126.59 亿元、204.98 亿元及 73.19 亿元，同比+19.23%、+18.36%、+47.76%、+27.72%及-6.52%。除自动化设备板块增收不增利之外，其余板块均实现了营收和归母净利润的双增长，轨交设备Ⅱ和工程机械板块成为拉动整体增长的主要引擎。**子板块毛利率及净利率方面，**2025 年 1-6 月通用设备、专用设备、轨交设备Ⅱ、工程机械及自动化设备板块毛利率分别为 21.11%、23.04%、21.49%、25.25%及 28.13%，净利率分别为 6.42%、8.62%、7.32%、10.38%及 7.85%。除自动化设备外，各子板块净利率具有不同程度的提升，其中专用设备板块净利率提升了 1.26 个百分点。自动化设备板块拥有机械设备板块内最高的毛利率，却陷入了净利润负增长的困境，更多来自于期间费用失控。高毛利率说明产品本身有较强的技术附加值和定价能力，然而净利率仅为 意 踟 蹰 从毛利到净利的过程中，有超过 20 个百分点的收入被费用吞噬。

投资建议：SW 机械设备行业 2025 年上半年行业整体营收、净利

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

- 8 月挖掘机和装载机销量同比双位数增长
- 7 月工业机器人与服务机器人产量延续增长趋势
- 7 月挖掘机与装载机销量延续增长趋势

分析师:

蔡梓林

执业证书编号:

S0270524040001

电话:

18902216585

邮箱:

caizl@wlzq.com.cn

研究助理:

李晨崑

电话:

18079728929

邮箱:

licw@wlzq.com.cn

润表现均实现同比增长，盈利能力有所提升，费用端管控效果较为明显，机械设备板块已进入以“提质增效”为核心的高质量发展阶段，重点布局盈利能力强、增长确定性高的细分领域。①**工程机械板块**：盈利质量提升，净利率和归母净利润增速表现较好，建议关注在电动化、国际化方面具备领先优势的龙头公司，其较强的成本控制能力和规模效应有望抵御周期波动，实现业绩的稳健增长。②**轨交设备板块**：作为“增长动能”的龙头，营收和归母净利润增速最为迅猛。在国内外基建投资加码的背景下，订单能见度较高，业绩确定性较强，建议关注在手订单充足、现金流健康的龙头公司。

风险因素：政策效果不及预期风险、下游需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

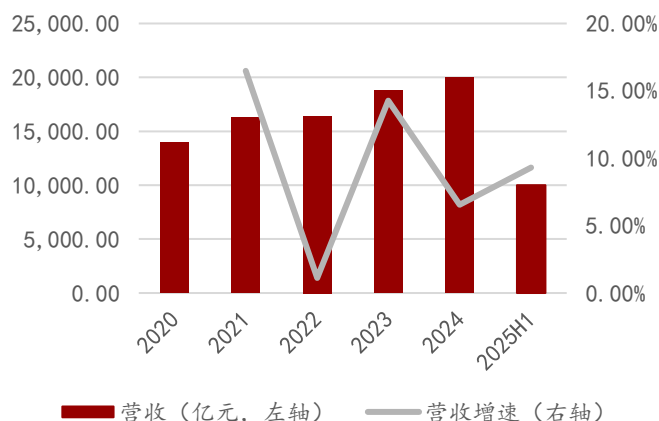
正文目录

1 机械设备板块：营收及归母净利润同比均实现正增长.....	4
2 机械设备各子板块：轨交设备 II 板块业绩表现较好.....	5
3 投资建议.....	7
4 风险因素.....	7
图表 1：近年来机械设备行业营收情况.....	4
图表 2：近年来机械设备行业归母净利润情况.....	4
图表 3：近年来机械设备行业毛利率及净利率.....	4
图表 4：近年来机械设备行业费用率.....	4
图表 5：机械设备各子板块营收情况.....	5
图表 6：机械设备各子板块归母净利润情况.....	5
图表 7：机械设备各子板块毛利率情况（%）.....	6
图表 8：机械设备各子板块净利率情况（%）.....	6
图表 9：机械设备各子板块销售费用率（%）.....	6
图表 10：机械设备各子板块管理费用率（%）.....	6
图表 11：机械设备各子板块财务费用率（%）.....	6
图表 12：机械设备各子板块研发费用率情况.....	6

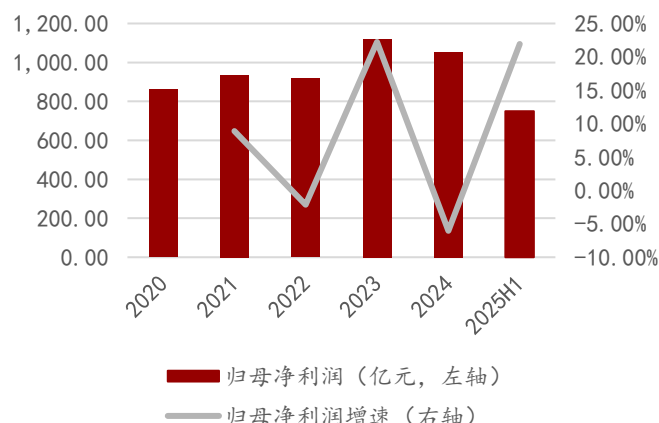
1 机械设备板块：营收及归母净利润同比均实现正增长

2025H1机械设备板块归母净利润增速高于营收增速，盈利能力和经营质量有所提升。2025年1-6月机械设备板块实现营收9,987.60亿元，同比增长9.31%；实现归母净利润750.32亿元，同比增长21.91%。受益于新能源汽车、光伏、储能、半导体等战略性新兴产业的快速发展，为相关机械设备带来了巨大市场，同时中国机械设备在全球的竞争力不断增强，海外市场份额逐渐增多，机械设备收入和利润双增，行业整体经营环境良好。

图表1：近年来机械设备行业营收情况



图表2：近年来机械设备行业归母净利润情况

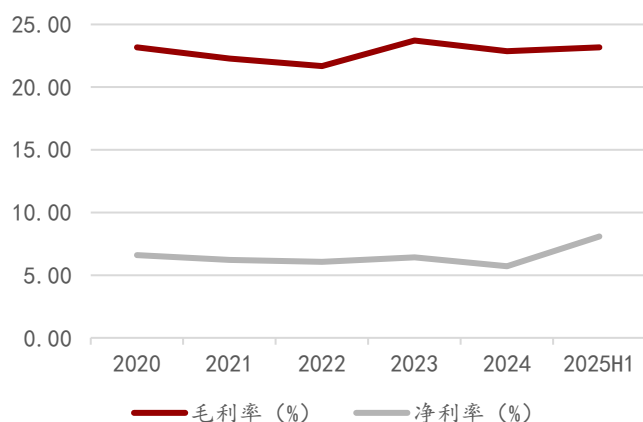


资料来源：同花顺，万联证券研究所

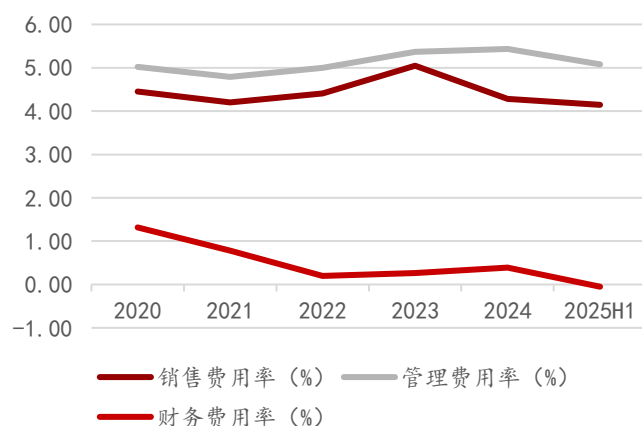
资料来源：同花顺，万联证券研究所

2025H1机械设备板块毛利率及净利率均有所提升，费用控制得到改善。2025年1-6月机械设备板块整体毛利率与净利率分别为23.17%和8.08%，较2024年同期分别提升0.06和0.86个百分点。2025年1-6月机械设备板块整体销售费用率、管理费用率与财务费用率分别为4.15%、5.08%、-0.05%，较2024年同期分别下滑0.42、0.20和0.47个百分点。净利率的提升幅度大于毛利率，说明利润的增长主要不是靠涨价驱动，而是来自于严格的费用控制和运营效率的改善。尤其是在营收增长近10%的规模下，费用没有同比例增长，“降本增效”成果较为明显。

图表3：近年来机械设备行业毛利率及净利率



图表4：近年来机械设备行业费用率



资料来源：同花顺，万联证券研究所

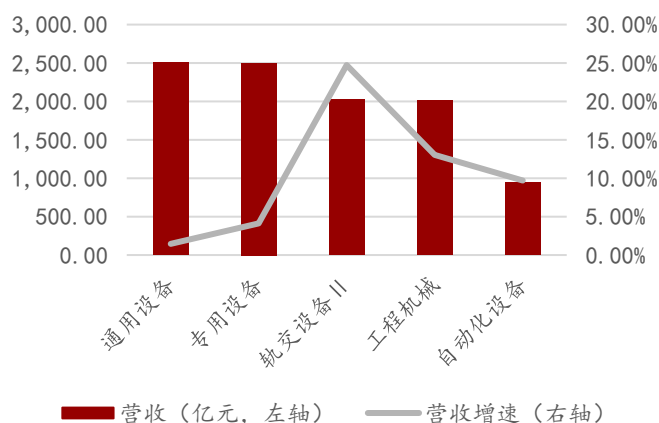
资料来源：同花顺，万联证券研究所

2 机械设备各子板块：轨交设备Ⅱ板块业绩表现较好

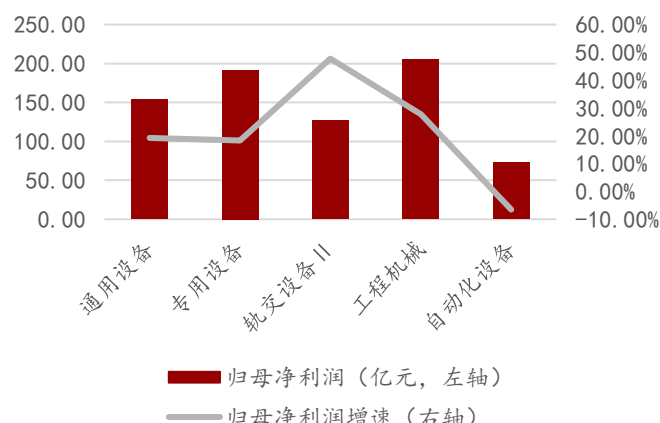
子板块营收及归母净利润方面，2025年1-6月通用设备、专用设备、轨交设备Ⅱ、工程机械及自动化设备板块分别实现营收2,508.94亿元、2,500.48亿元、2,019.96亿元、2,012.05亿元及946.17亿元，同比+1.46%、+4.11%、+24.73%、+13.04%及+9.68%；分别实现归母净利润153.54亿元、192.02亿元、126.59亿元、204.98亿元及73.19亿元，同比+19.23%、+18.36%、+47.76%、+27.72%及-6.52%。除自动化设备板块增收不增利之外，其余板块均实现了营收和归母净利润的双增长，轨交设备Ⅱ和工程机械板块成为拉动整体增长的主要引擎。

- **轨交设备Ⅱ：营收和归母净利润增速均属板块内最高。**其高增长主要源于：大规模基建投资拉动，如国内城市轨道交通、城际铁路的新建和加密，以及“一带一路”背景下海外订单的集中交付。
- **工程机械：归母净利润增速两倍于营收增速。**除了行业需求随着地产、基建政策回暖而复苏外，更核心的是经历了上一轮周期后，龙头企业极度注重经营质量，通过电动化产品（毛利率更高）、后市场服务、严格的费用控制，实现了盈利能力的提升。
- **通用设备/专用设备：经营质量提升显著。**两个板块的营收增长较为温和，但净利润却实现了接近20%的高增长，意味着企业并非单纯依靠市场扩张赚钱，而是通过产品升级（如高端轴承、精密零部件）、生产效率提升、管理费用优化等方式，将同样规模的销售收入转化为更多的利润。
- **自动化设备：唯一一个归母净利润负增长的板块。**其原因可能在于，一方面，激烈价格竞争，行业内卷严重，尤其在中小型标准产品领域，为抢占市场可能牺牲了利润。另一方面，研发投入大幅增加，企业可能为争夺下一代技术（如人形机器人、AI+工业视觉）的制高点，当期研发费用增长较快，侵蚀了利润。

图表5：机械设备各子板块营收情况



图表6：机械设备各子板块归母净利润情况



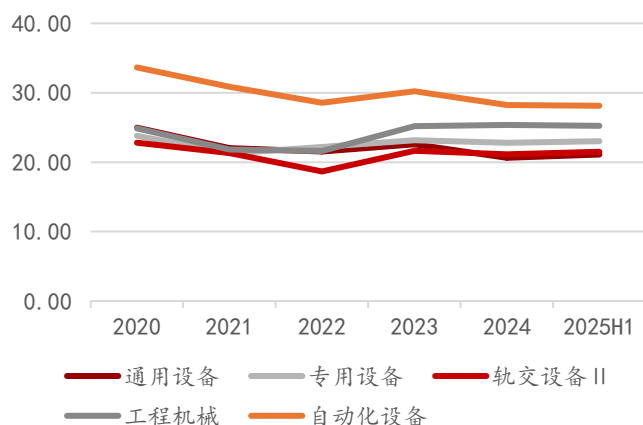
资料来源：同花顺，万联证券研究所

资料来源：同花顺，万联证券研究所

子板块毛利率及净利率方面，2025年1-6月通用设备、专用设备、轨交设备Ⅱ、工程机械及自动化设备板块毛利率分别为21.11%、23.04%、21.49%、25.25%及28.13%，净利率分别为6.42%、8.62%、7.32%、10.38%及7.85%。除自动化设备外，各子板块净利率具有不同程度的提升，其中专用设备板块净利率提升了1.26个百分点。自动化设备板块拥有机械设备板块内最高的毛利率，却陷入了净利润负增长的困境，更多来自于期间费用失控。高毛利率说明产品本身有较强的技术附加值和定价能力，然而净利率

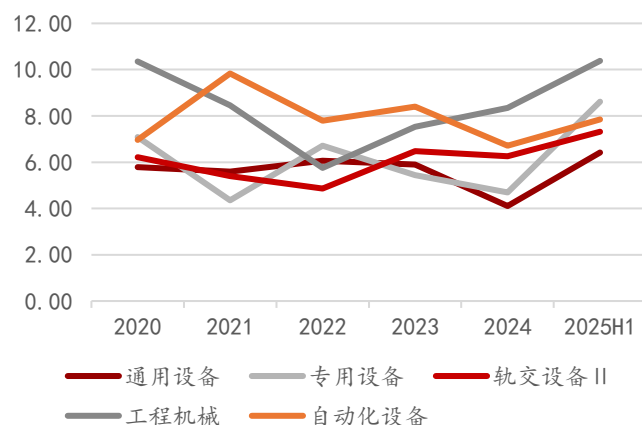
仅为7.85%，意味着从毛利到净利的过程中，有超过20个百分点的收入被费用吞噬。

图表7: 机械设备各子板块毛利率情况 (%)



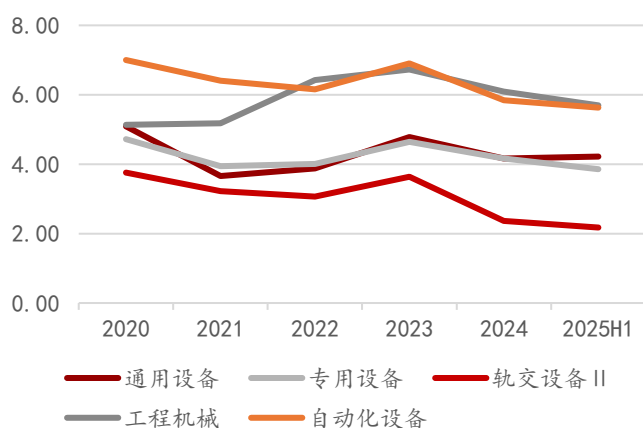
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表8: 机械设备各子板块净利率情况 (%)



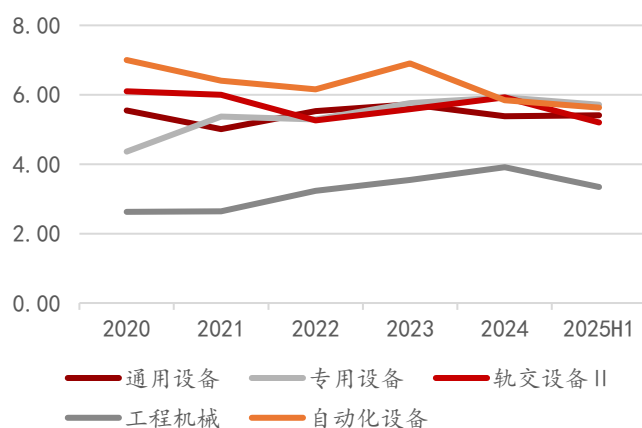
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表9: 机械设备各子板块销售费用率 (%)



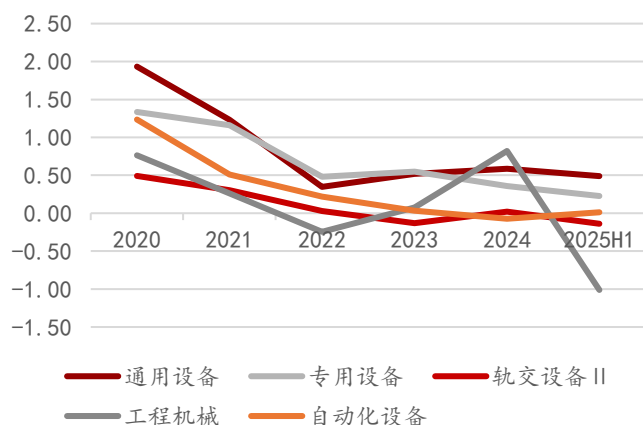
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表10: 机械设备各子板块管理费用率 (%)



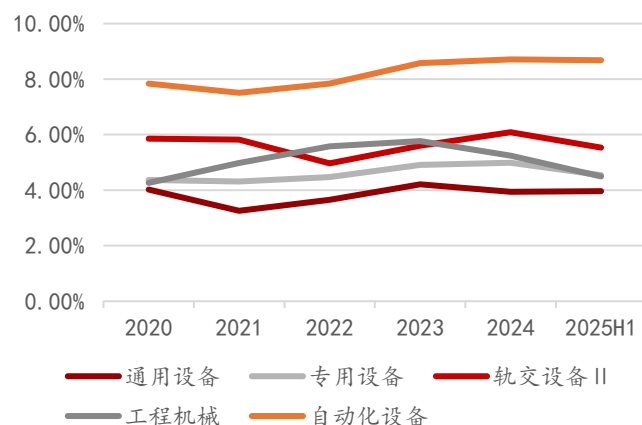
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表11: 机械设备各子板块财务费用率 (%)



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表12: 机械设备各子板块研发费用率情况



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

3 投资建议

SW机械设备行业2025年上半年行业整体营收、净利润表现均实现同比增长，盈利能力有所提升，费用端管控效果较为明显，机械设备板块已进入以“提质增效”为核心的高质量发展阶段，重点布局盈利能力强、增长确定性高的细分领域。

- **工程机械板块：**盈利质量提升，净利率和归母净利润增速表现较好，建议关注在电动化、国际化方面具备领先优势的龙头公司，其较强的成本控制能力和规模效应有望抵御周期波动，实现业绩的稳健增长。
- **轨交设备板块：**作为“增长动能”的龙头，营收和归母净利润增速最为迅猛。在国内外基建投资加码的背景下，订单能见度较高，业绩确定性较强，建议关注在手订单充足、现金流健康的龙头公司。

4 风险因素

政策效果不及预期风险、下游需求不及预期风险、市场竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场