

机械设备

2025 三季报业绩综述：盈利能力增强，关注“十五五”政策主线

投资要点

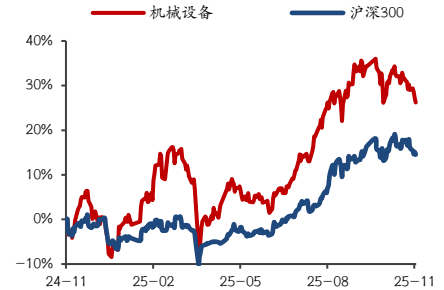
- ◆ **行情回顾**：2025 年初至 11 月 14 日，SW 机械设备行业指数上涨 31.88%，跑赢沪深 300 指数 14.26 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 7。五个二级子行业中，除轨交设备 II 仅录得 2.56% 的涨幅外，工程机械与自动化设备涨幅超过 25%，通用设备与专用设备涨幅超过 40%。
- ◆ **业绩分析**：前三季度利润增长明显。2025 年前三季度 SW 机械设备行业上市企业共实现营收 15,326.39 亿元，同比增长 7.47%；共实现归母净利润 1,101.92 亿元，同比增长达 16.86%。营收与归母净利增速较 2024 年均有所提升，但从 2025 年内情况来看正在逐季放缓。前三季度毛利率为 23.31%，净利率 7.74%，同比分别提升 0.08pct 与 0.66pct，环比分别+0.08pct/-0.37pct。ROE 持续提升 0.17pct 至 6.70%，达年内新高。
- ◆ **细分行业分析**：**通用设备**行业前三季度实现营收 3927.02 亿元，同比+2.87%；实现归母净利 237.25 亿元，同比+12.87%。机床工具、磨具磨料与制冷空调设备增收不增利，金属制品归母净利增速下滑但仍在较高水平，仪器仪表与其他通用设备表现出相较于中报的增速改善。**专用设备**行业实现营收 3802.95 亿元，同比+3.15%；实现归母净利 276.31 亿元，同比+19.51%，延续净利高增速。楼宇设备、纺服设备、农机的同比表现仍在低位，印刷包装机械和其它专用设备则维持相对较高的同比增速。**轨交设备**行业实现营收 3092.20 亿元，同比+12.76%；实现归母净利 180.49 亿元，同比+23.72%。**工程机械**行业实现营收 3032.49 亿元，同比+13.17%；实现归母净利 294.38 亿元，同比+23.34%，均维持相对较高的同比增速。整机的同比增速表现较 2025H 有所下降，器件的同比增速则提升了超过 10pct。**自动化设备**行业实现营收 1471.74 亿元，同比+10.28%；实现归母净利 113.49 亿元，同比-2.99%。机器人的同比增速表现偏弱，激光设备增收不增利。
- ◆ **大湾区机械设备上市公司业绩分析**：大湾区机械设备行业企业共 80 家，占行业上市公司数量 13.40%，2025Q1-3 共实现营业收入 2621.50 亿元，归母净利润 150.04 亿元，占上市公司总值比例分别为 17.10%与 13.62%。营收同比增速 3.55%，归母净利同比增速 3.54%，表现均不及行业全体。营收增长的企业占 66.25%，高于行业整体水平；归母净利增长的企业占 53.75%，不及行业整体。
- ◆ **投资建议**：“十五五”政策将会是机械设备行业下一步的重点支撑，建议关注两条主线：1、**科技创新自主**，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出在工业母机、高端仪器等面临“卡脖子”风险、存在较大对外依赖的重点领域，通过新型举国体制与超常规措施进行全链条推动，预期将对机床、激光设备等多个领域形成推动与突破。2、**现代化基建进一步推进**，国家发展改革委副主任李春临表示下一步基建将坚持适度超前、不能过度超前的原则。国家铁路局正在编制“十五五”铁路发展规划，将重点关注完善铁路网络、提升运输效能、降低物流成本三个方面。预计相关政策将对工程机械与轨交领域提供新动能。
- ◆ **风险提示**：政策推进不及预期。业绩不及预期。宏观经济波动。

投资评级

同步大市

维持评级

行业表现



	1M	3M	12M
绝对收益	-1.3%	0.0%	26.2%
相对收益	-1.9%	-6.8%	11.7%

资料来源：恒生聚源，万和证券研究所

作者

潘子栋

分析师

资格证书：S0380521080001

联系邮箱：panzd@wanhesec.com

联系电话：(0755)82830333-118

相关报告

《行业点评—“十五五”制造业提质升级，持续推进自主可控》 2025-10-31



请阅读正文之后的信息披露和重要声明

正文目录

一、行情回顾	4
二、机械设备行业业绩分析	5
三、二级子行业业绩分析	6
（一）通用设备	6
（二）专用设备	8
（三）轨交设备	9
（四）工程机械	11
（五）自动化设备	13
四、粤港澳大湾区企业业绩分析	15
五、投资建议	16
六、风险提示	17

图表目录

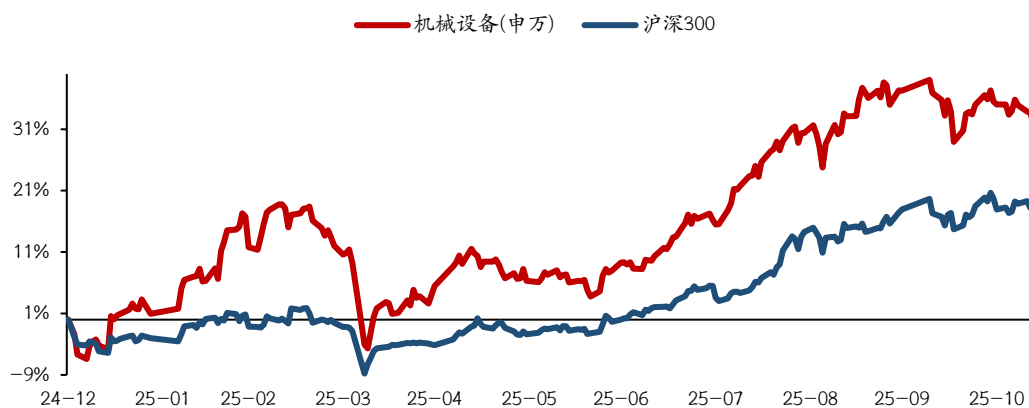
图 1 2025 年初开始 SW 机械设备指数走势（截至 2025 年 11 月 14 日）	4
图 2 2025 年申万一级行业指数涨跌幅（截至 2025 年 11 月 14 日）	4
图 3 2025 年初开始机械设备二级子行业指数走势（截至 2025 年 11 月 14 日）	4
图 4 机械设备行业营收情况	5
图 5 机械设备行业归母净利润情况	5
图 6 机械设备行业内企业营收同比增速分布	5
图 7 机械设备行业内企业归母净利润同比增速分布	5
图 8 机械设备行业利润率情况	6
图 9 机械设备行业 ROE（TTM）	6
图 10 机械设备行业单季度经营活动现金流量净额	6
图 11 机械设备行业存货与应收账款周转情况	6
图 12 通用设备行业营收情况	7
图 13 通用设备行业归母净利润情况	7
图 14 通用设备行业利润率情况	7
图 15 通用设备行业 ROE（TTM）情况	7
图 16 通用设备行业单季度经营活动现金流量净额	8
图 17 通用设备行业存货与应收账款周转情况	8
图 18 专用设备行业营收情况	8
图 19 专用设备行业归母净利润情况	8
图 20 专用设备行业利润率情况	9
图 21 专用设备行业 ROE（TTM）情况	9
图 22 专用设备行业单季度经营活动现金流量净额	9
图 23 专用设备行业存货与应收账款周转情况	9
图 24 轨交设备行业营收情况	10
图 25 轨交设备行业归母净利润情况	10
图 26 轨交设备行业利润率情况	10
图 27 轨交设备行业 ROE（TTM）情况	10
图 28 轨交设备行业单季度经营活动现金流量净额	10
图 29 轨交设备行业存货与应收账款周转情况	10
图 30 铁路货运量累计同比	11
图 31 铁路客运量累计同比	11
图 32 铁路运输业固定资产投资完成额累计同比	11
图 33 工程机械行业营收情况	11
图 34 工程机械行业归母净利润情况	11
图 35 工程机械行业利润率情况	12
图 36 工程机械行业 ROE（TTM）情况	12
图 37 工程机械行业单季度经营活动现金流量净额	12
图 38 工程机械行业存货与应收账款周转情况	12
图 39 基建固定资产投资完成额与房屋新开工面积累计同比	13

图 40	挖掘机月销量.....	13
图 41	全行业叉车月销量.....	13
图 42	自动化设备行业营收情况.....	13
图 43	自动化设备行业归母净利润情况.....	13
图 44	自动化设备行业利润率情况.....	14
图 45	自动化设备行业 ROE（TTM）情况.....	14
图 46	自动化设备行业单季度经营活动现金流量净额.....	14
图 47	自动化设备行业存货与应收账款周转情况.....	14
图 48	工业机器人累计产量.....	15
图 49	金属切削机床累计产量.....	15
图 50	金属成形机床累计产量.....	15
图 51	大湾区机械设备上市企业营收与归母净利同比增速分布(2025Q1-3).....	15
图 52	制造业 PMI	16
表 1	机械设备行业 PE 与 PB（2025/11/14）.....	5
表 2	通用设备细分行业营收与归母净利增速.....	7
表 3	通用设备细分行业营收与归母净利增速.....	8
表 4	工程机械细分行业营收与归母净利增速.....	12
表 5	自动化设备细分行业营收与归母净利增速.....	14
表 6	大湾区机械设备上市企业各细分行业增速情况.....	16

一、行情回顾

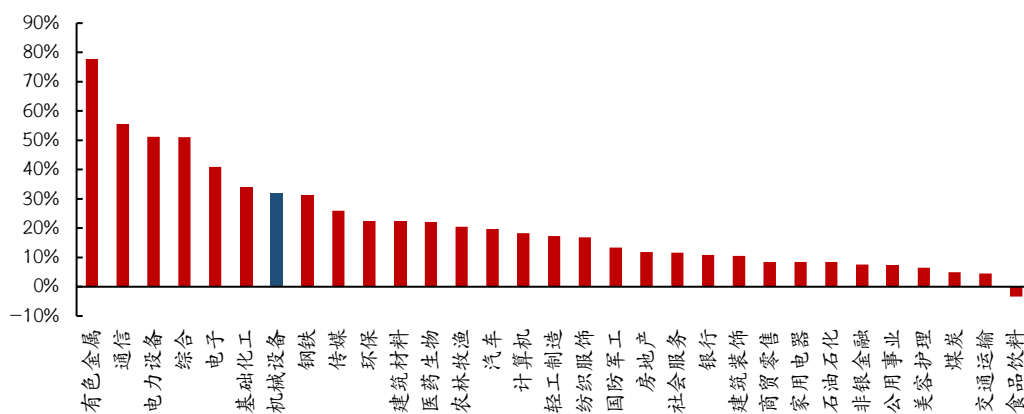
机械设备指数走势超越大盘 14.05pct。2025 年初至 11 月 14 日，SW 机械设备行业指数上涨 31.88%，跑赢沪深 300 指数 14.26 个百分点，在 31 个申万一级行业中排名第 7。五个二级子行业中，除轨交设备 II 仅录得 2.56% 的涨幅外，工程机械与自动化设备涨幅超过 25%，通用设备与专用设备涨幅超过 40%。

图 1 2025 年初开始 SW 机械设备指数走势（截至 2025 年 11 月 14 日）



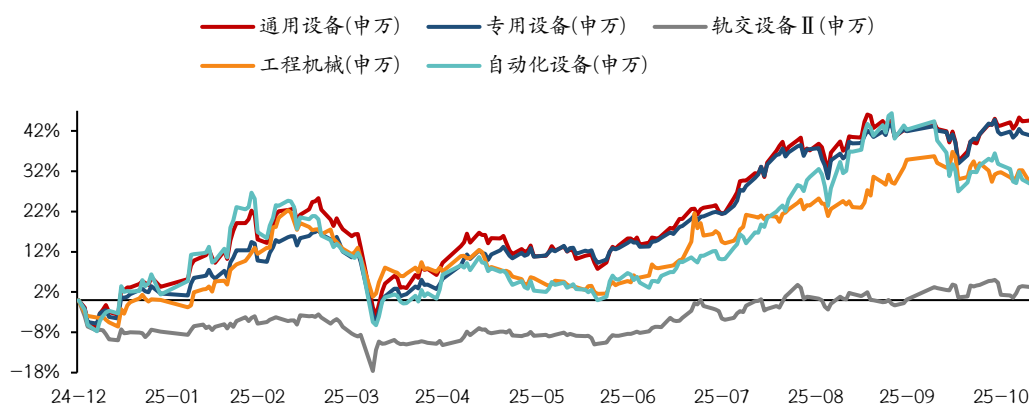
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 2 2025 年申万一级行业指数涨跌幅（截至 2025 年 11 月 14 日）



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 3 2025 年初开始机械设备二级子行业指数走势（截至 2025 年 11 月 14 日）



资料来源：Wind，万和证券研究所

表 1 机械设备行业 PE 与 PB (2025/11/14)

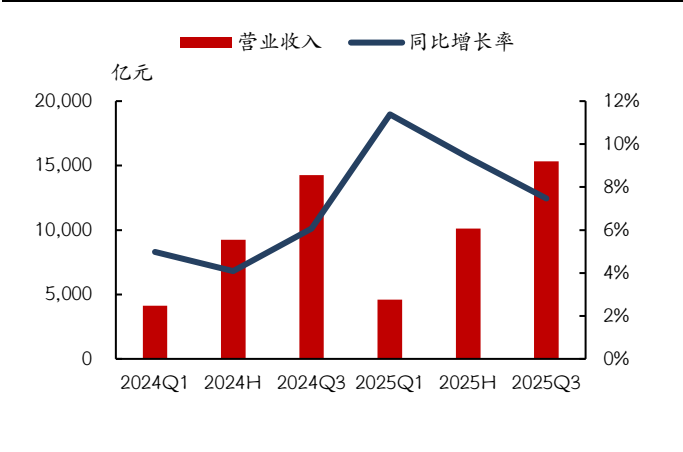
指数	机械设备	二级子行业				
		通用设备	专用设备	轨交设备 II	工程机械	自动化设备
PE (TTM) (倍)	36.56	51.05	38.78	19.95	20.55	57.45
过去十年分位数 (%)	72.67	73.60	73.95	48.95	47.57	74.35
PB (LF) (倍)	2.95	3.31	3.09	1.44	2.22	4.61
过去十年分位数 (%)	82.63	74.42	92.14	54.26	78.72	49.24

资料来源：Wind，万和证券研究所

二、机械设备行业业绩分析

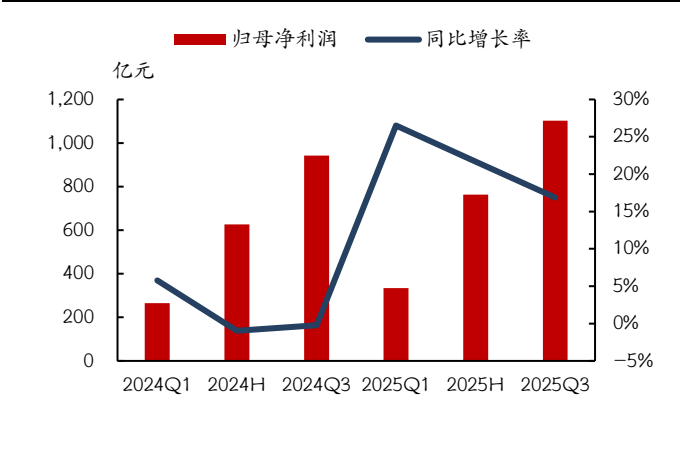
前三季度利润增长明显。2025 年前三季度 SW 机械设备行业上市企业共实现营收 15,326.39 亿元，同比增长 7.47%；共实现归母净利润 1,101.92 亿元，同比增长达 16.86%。营收与归母净利增速较 2024 年均有所提升，但从 2025 年内情况来看正在逐季放缓。从业内企业的营收与归母净利同比增速分析，2025Q1-3 实现营收正增长的企业占比为 61.81%，实现归母净利增长的企业占比为 55.78%，与 2025H 基本持平。

图 4 机械设备行业营收情况



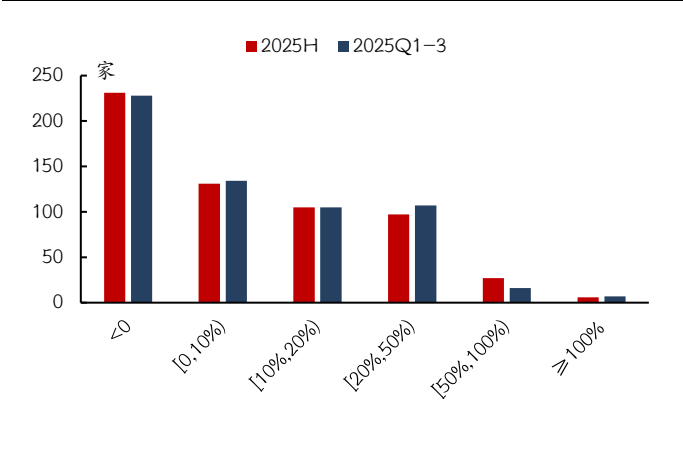
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 5 机械设备行业归母净利润情况



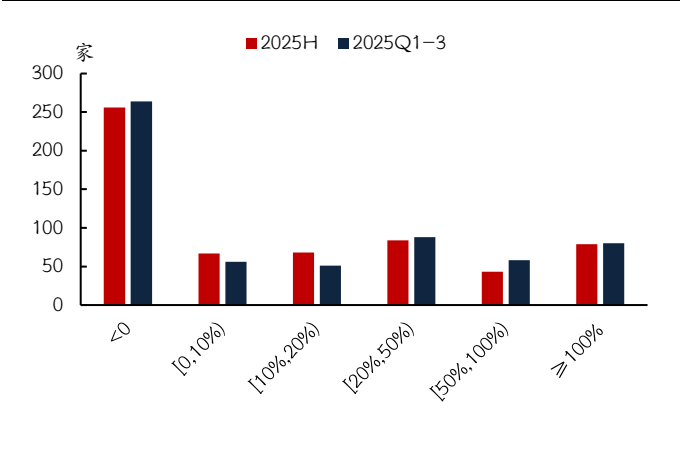
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 6 机械设备行业内企业营收同比增速分布



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 7 机械设备行业内企业归母净利润同比增速分布

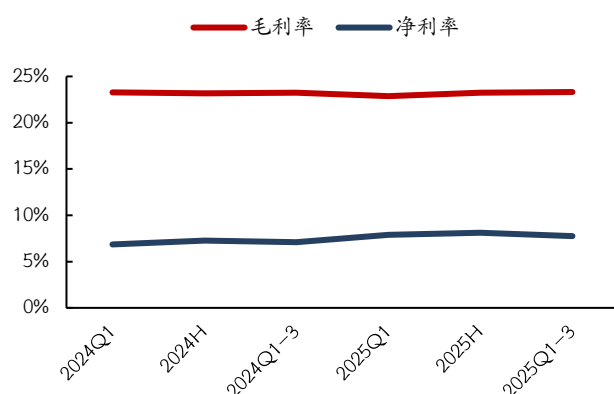


资料来源：Wind，万和证券研究所

盈利能力同比改善,ROE 创年内新高。2025Q1-3 机械设备行业毛利率为 23.31%,净利率 7.74%，同比分别提升 0.08pct 与 0.66pct，环比分别+0.08pct/-0.37pct。ROE 继续提升 0.17pct 至 6.70%，达年内新高。2025 年第三季度行业合计经营活动现金流净额为 339.18 亿元，同比下降 11.50%；

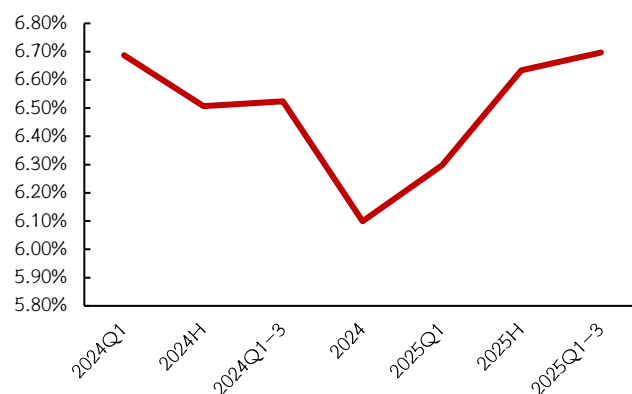
前三季度合计经营活动现金流净额 653.12 亿元，同比增长 12.88%。2025Q1-3 存货与应收账款周转天数分别为 155.33 与 136.33 天，与 2024 年同期持平。

图 8 机械设备行业利润率情况



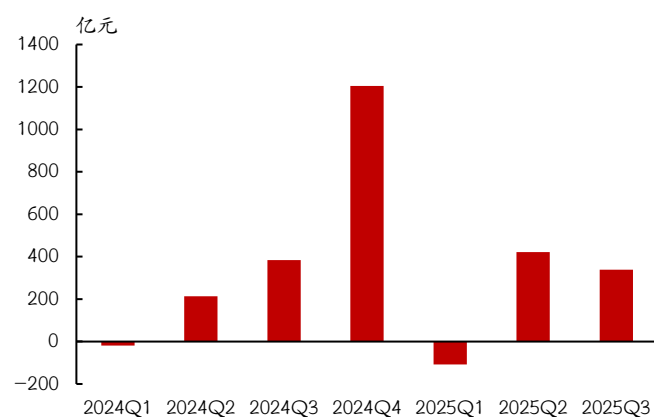
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 9 机械设备行业 ROE (TTM)



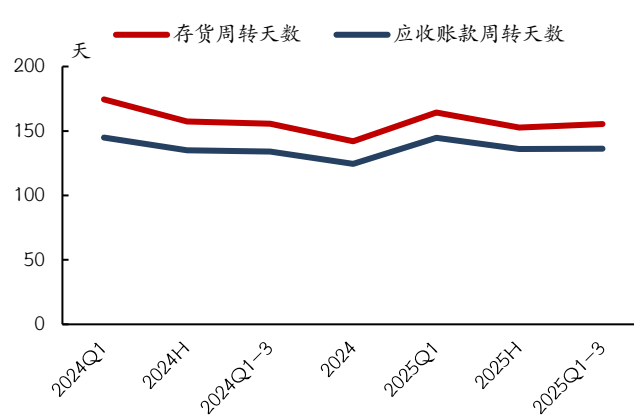
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 10 机械设备行业单季度经营活动现金流量净额



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 11 机械设备行业存货与应收账款周转情况



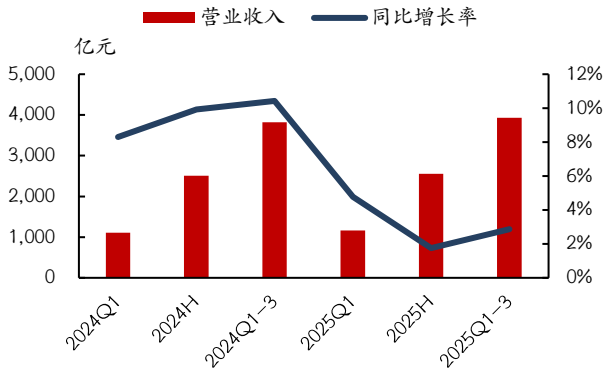
资料来源：Wind，万和证券研究所

三、二级子行业业绩分析

(一) 通用设备

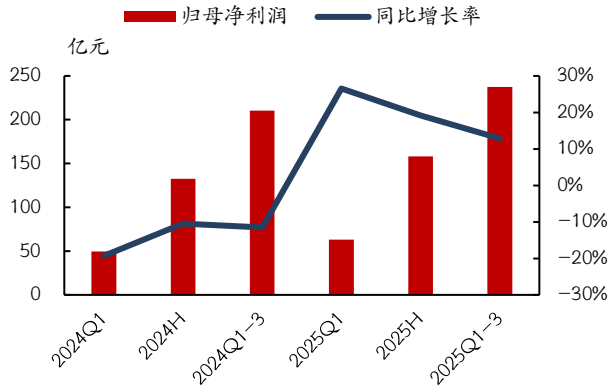
净利增速超越营收增速。2025 年前三季度通用设备行业实现营收 3927.02 亿元，同比+2.87%；实现归母净利 237.25 亿元，同比+12.87%，在营收低速增长的情况下取得了较高的归母净利增长。细分行业来看，前三季度机床工具、磨具磨料与制冷空调设备增收不增利，金属制品归母净利增速下滑但仍在较高水平，仪器仪表与其他通用设备表现出相较于中报的增速改善。

图 12 通用设备行业营收情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 13 通用设备行业归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

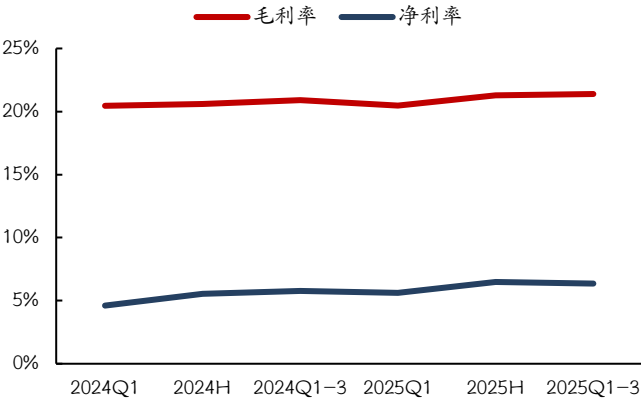
表 2 通用设备细分行业营收与归母净利润增速

	营收同比增速		归母净利润同比增速	
	2025H	2025Q1-3	2025H	2025Q1-3
SW 通用设备	1.75%	2.87%	19.20%	12.87%
SW 机床工具	13.40%	12.06%	-11.50%	-9.30%
SW 磨具磨料	-11.33%	0.61%	-44.05%	-40.96%
SW 制冷空调设备	5.19%	2.85%	-8.52%	-17.02%
SW 其他通用设备	1.09%	14.56%	7.50%	19.50%
SW 仪器仪表	8.26%	11.83%	15.28%	20.23%
SW 金属制品	0.18%	-2.22%	65.14%	26.11%

资料来源：Wind，万和证券研究所

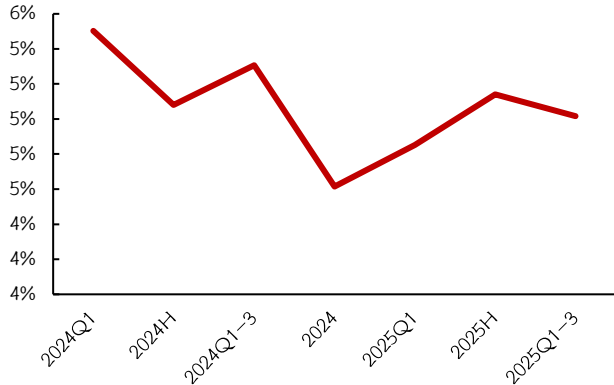
ROE（TTM）出现下行。前三季度通用设备毛利率与净利率同比分别增长 0.49pct 与 0.59pct，ROE（TTM）同比与环比分别下滑了 0.29pct/0.12pct 至 5.02%。三季度经营活动现金流净额为 136.29 亿元，同比增 40.96%；前三季度合计为 248.06 亿元，同比大增 178.04%。存货与应收账款周转天数稳中有降，但较 2024 同期分别高出 5.21%与 7.36%。

图 14 通用设备行业利润率情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 15 通用设备行业 ROE（TTM）情况



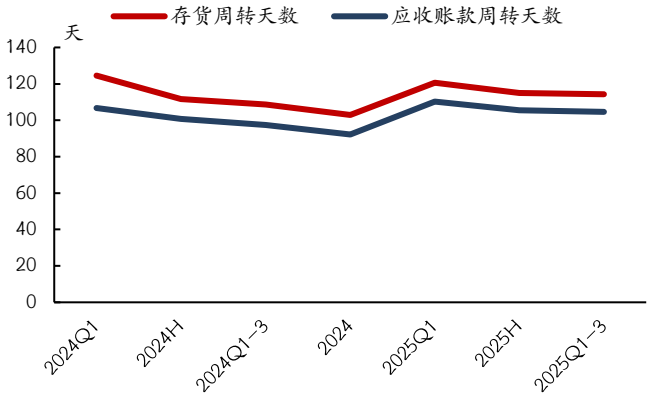
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 16 通用设备行业单季度经营活动现金流量净额



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 17 通用设备行业存货与应收账款周转情况

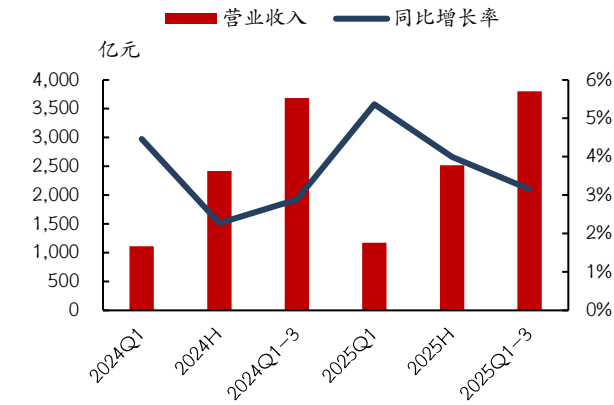


资料来源：Wind，万和证券研究所

(二) 专用设备

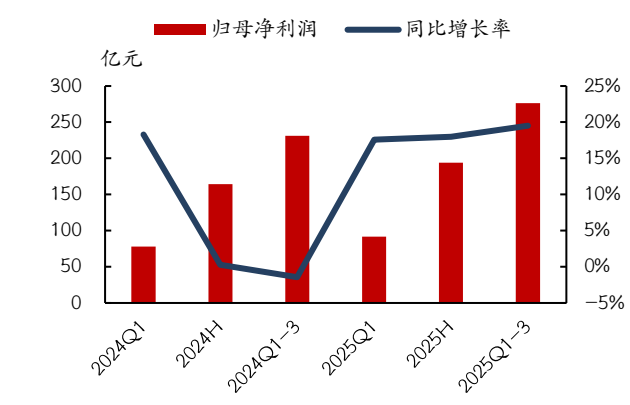
归母净利维持同比高增速。2025Q1-3 专用设备行业实现营收 3802.95 亿元，同比+3.15%；实现归母净利 276.31 亿元，同比+19.51%，延续 2025 年内的净利高增速。细分行业区别明显，楼宇设备、纺服设备、农机的同比表现仍在低位，印刷包装机械和其它专用设备则维持相对较高的同比增速。

图 18 专用设备行业营收情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 19 专用设备行业归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

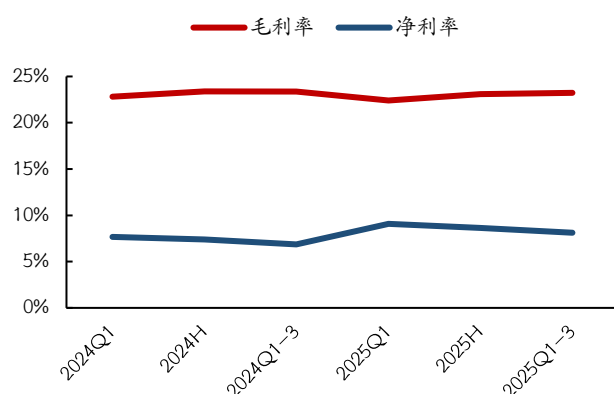
表 3 通用设备细分行业营收与归母净利增速

	营收同比增速		归母净利润同比增速	
	2025H	2025Q1-3	2025H	2025Q1-3
SW 专用设备	3.99%	3.15%	17.98%	19.51%
SW 能源及重型设备	9.63%	1.45%	24.38%	10.49%
SW 楼宇设备	0.70%	-4.21%	-16.63%	-16.87%
SW 纺织服装设备	7.48%	-2.33%	-28.86%	-17.70%
SW 农用机械	4.73%	3.19%	0.39%	-16.63%
SW 印刷包装机械	10.41%	11.90%	88.51%	57.93%
SW 其他专用设备	-5.14%	9.22%	25.96%	67.24%

资料来源：Wind，万和证券研究所

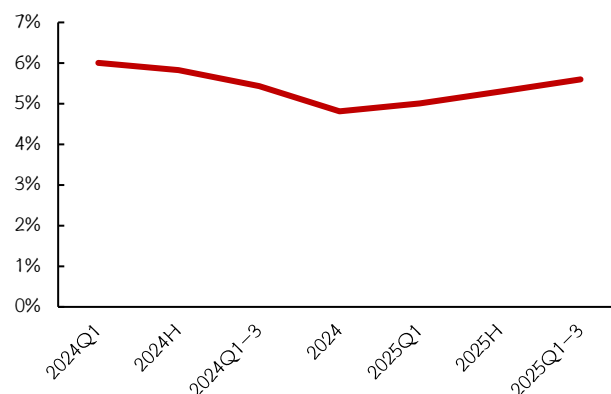
净利率同比提升明显，ROE（TTM）继续上行。在毛利率与 2024 年同期持平的情况下，净利率同比提升超过 1 个百分点，ROE（TTM）在 2025 年内持续呈现上行趋势，三季报达到 5.60%。2025Q3 季度经营活动现金流量净额为 78.68 亿元，同比降 29.84%，前三季度合计为 173.72 亿元，同比增长 24.02%。存货与应收账款周转天数同比基本持平。

图 20 专用设备行业利润率情况



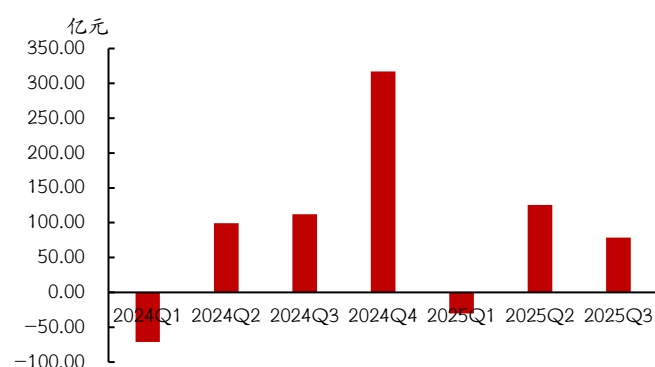
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 21 专用设备行业 ROE（TTM）情况



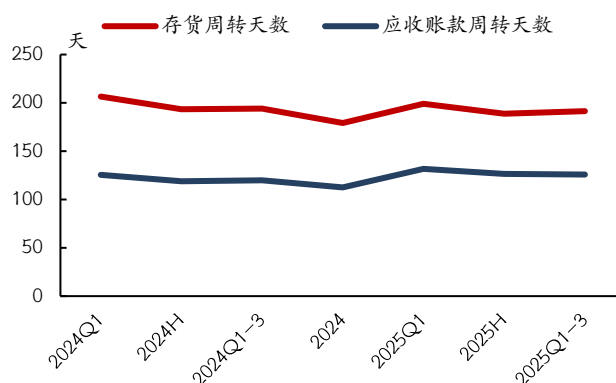
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 22 专用设备行业单季度经营活动现金流量净额



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 23 专用设备行业存货与应收账款周转情况

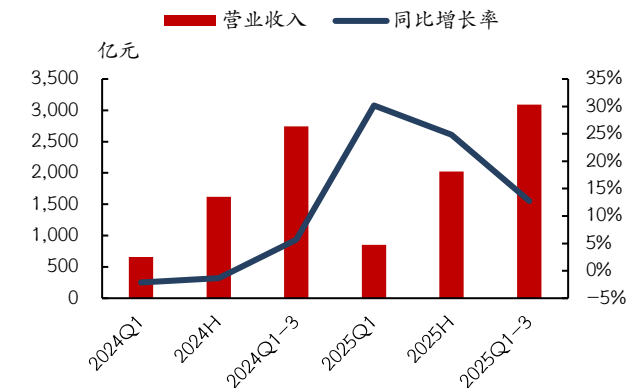


资料来源：Wind，万和证券研究所

（三）轨交设备

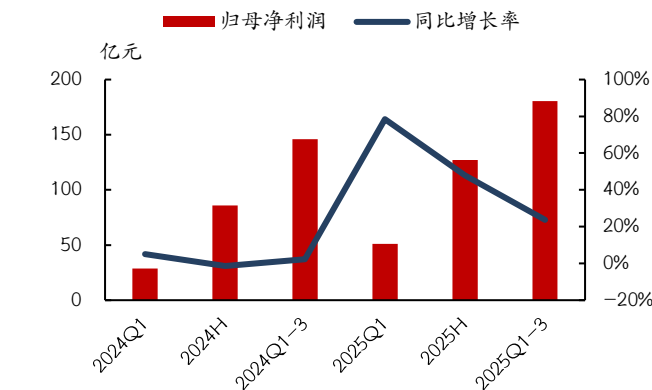
营收净利双增，盈利能力同比改善。2025 年 Q1-3 轨交设备行业实现营收 3092.20 亿元，同比 +12.76%；实现归母净利 180.49 亿元，同比 +23.72%。前三季度毛利率与净利率同比分别上升 0.60pct/0.54pct，但环比下降了 0.25pct/0.43pct。ROE（TTM）亦环比下降了 0.14pct，但较之 2024 年仍在较高位置。2025Q3 经营活动现金流量净额为 -26.24 亿元，前三季度合计为 -142.40 亿元，较 2024 年明显下降。存货与应收账款周转天数同比分别 +3.46% 与 -3.06%。

图 24 轨交设备行业营收情况



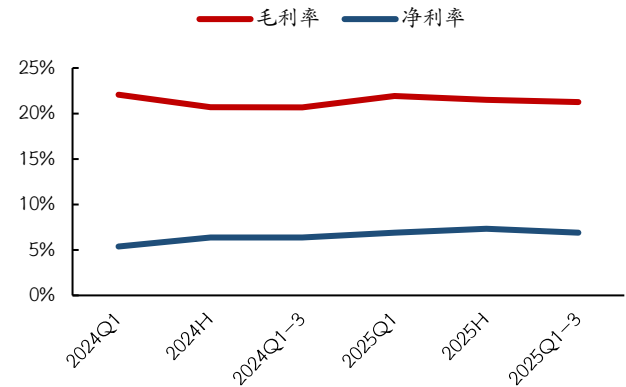
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 25 轨交设备行业归母净利润情况



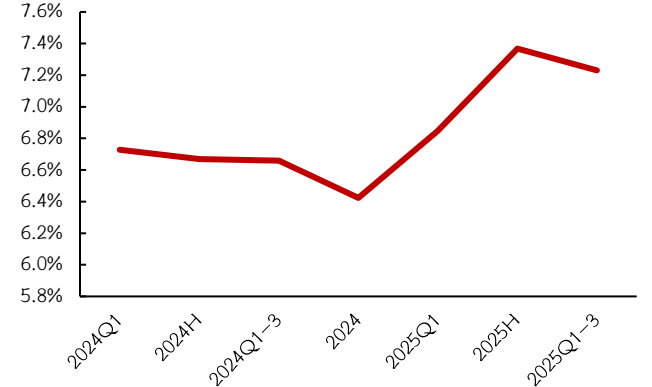
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 26 轨交设备行业利润率情况



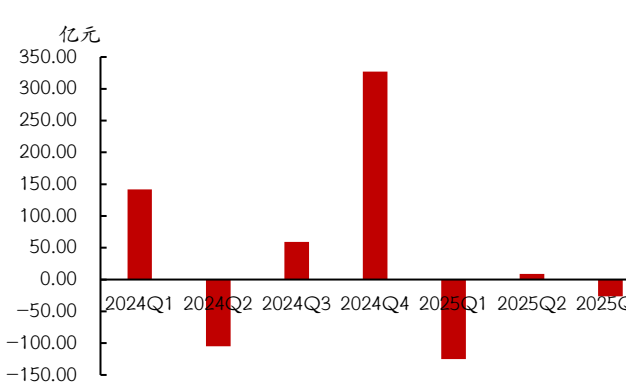
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 27 轨交设备行业 ROE (TTM) 情况



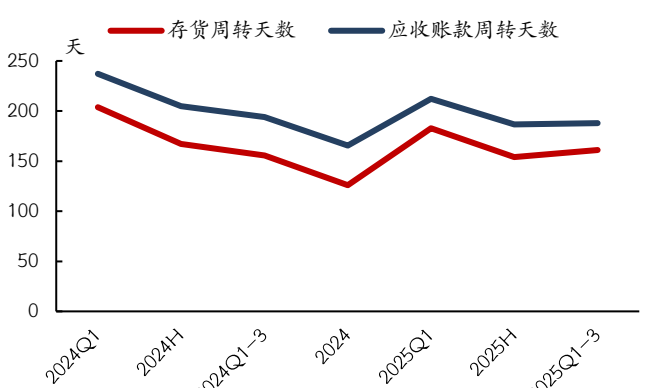
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 28 轨交设备行业单季度经营活动现金流量净额



资料来源：Wind，万和证券研究所

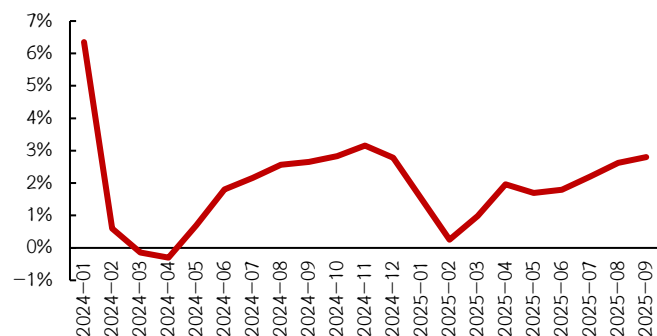
图 29 轨交设备行业存货与应收账款周转情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

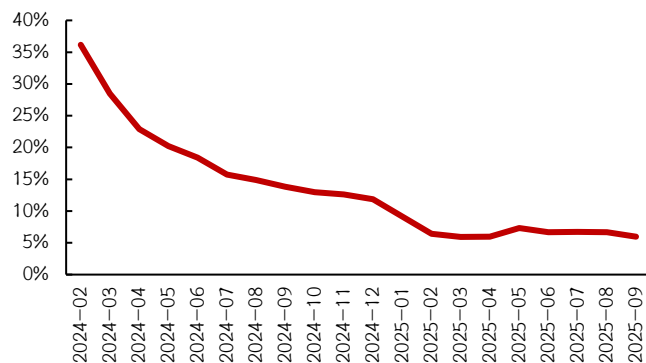
轨交设备下游需求延续增长。截至 2025 年 9 月，铁路货运量与客运量累计同比增速分别为 2.81% 与 5.95%。2025 年 1-10 月铁路运输业固定资产投资完成额累计同比为 3.00%，虽较 2024 年有较大的增速下滑，但仍延续增长。

图 30 铁路货运量累计同比



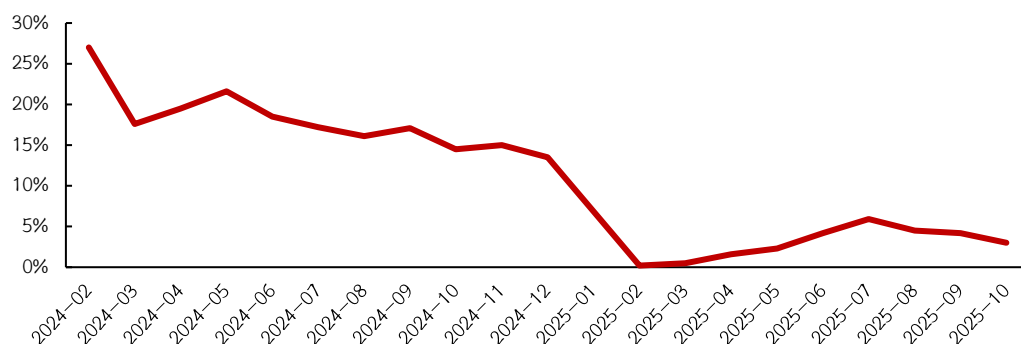
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 31 铁路客运量累计同比



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 32 铁路运输业固定资产投资完成额累计同比

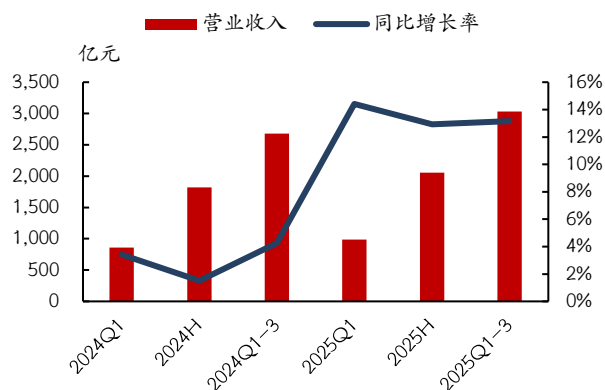


资料来源：Wind，万和证券研究所

(四) 工程机械

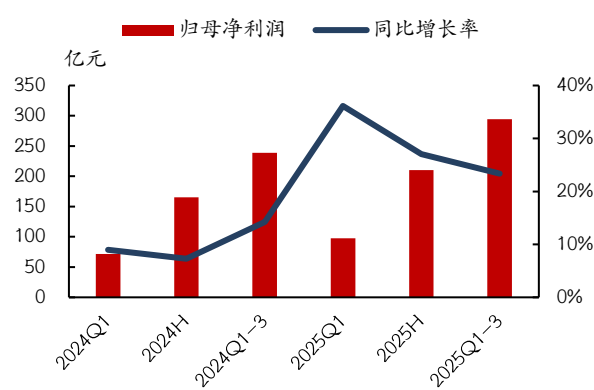
营收净利维持较高增速。2025Q1-3 工程机械行业实现营收 3032.49 亿元，同比+13.17%；实现归母净利润 294.38 亿元，同比+23.34%，营收与归母净利润均维持了年内相对较高的同比增速。细分行业中整机的同比增速表现较 2025H 有所下降，器件的同比增速则提升了超过 10pct。

图 33 工程机械行业营收情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 34 工程机械行业归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

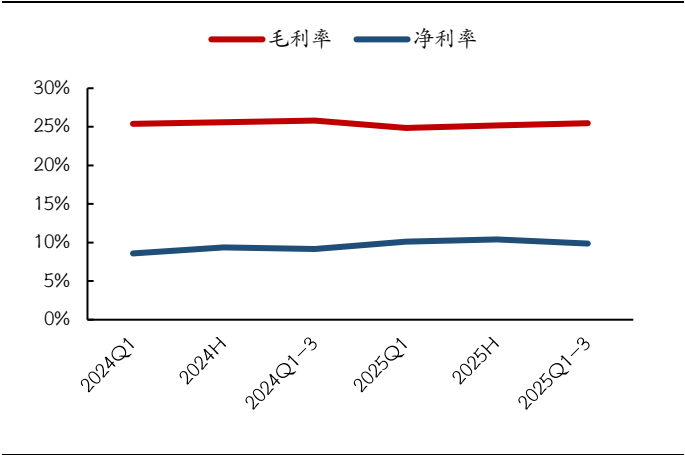
表 4 工程机械细分行业营收与归母净利增速

	营收同比增速		归母净利润同比增速	
	2025H	2025Q1-3	2025H	2025Q1-3
SW 工程机械	12.93%	13.17%	27.02%	23.34%
SW 工程机械整机	13.16%	12.84%	29.85%	24.09%
SW 工程机械器件	8.58%	19.69%	5.25%	16.93%

资料来源：Wind，万和证券研究所

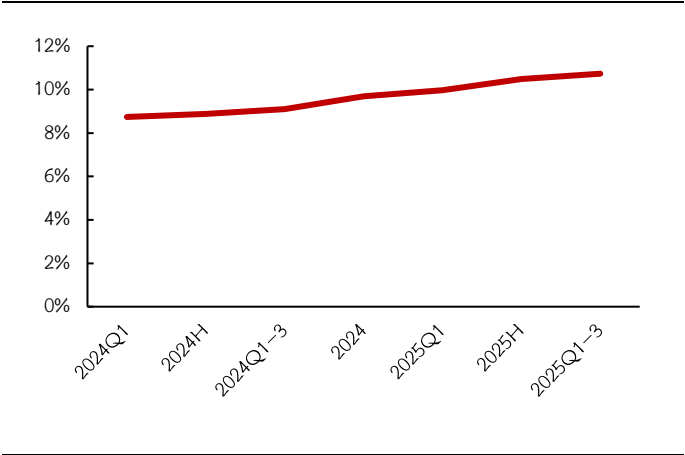
盈利能力继续提升。毛利率不及 2024 年同期,但从年内表现来看继续提升,净利率表现优于 2024 年但有所下降。ROE（TTM）进一步提升至 10.73%。2025Q3 经营活动现金流量净额为 113.14 亿元，前三季度合计为 290.60 亿元，分别同比提升 42.76%与 24.02%。存货与应收账款周转天数环比上涨，但低于 2024Q3 数据。

图 35 工程机械行业利润率情况



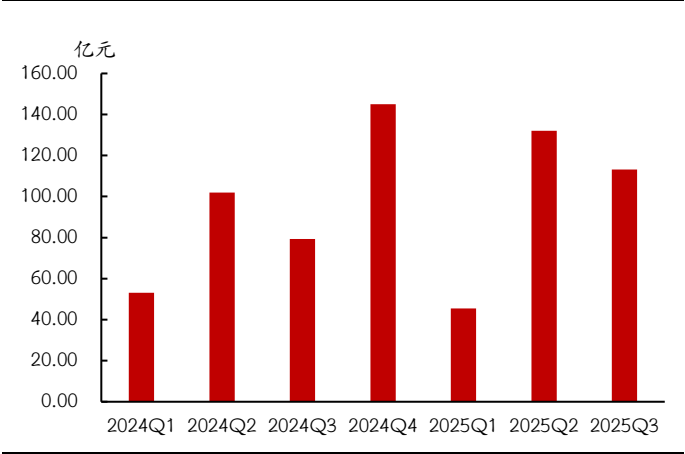
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 36 工程机械行业 ROE（TTM）情况



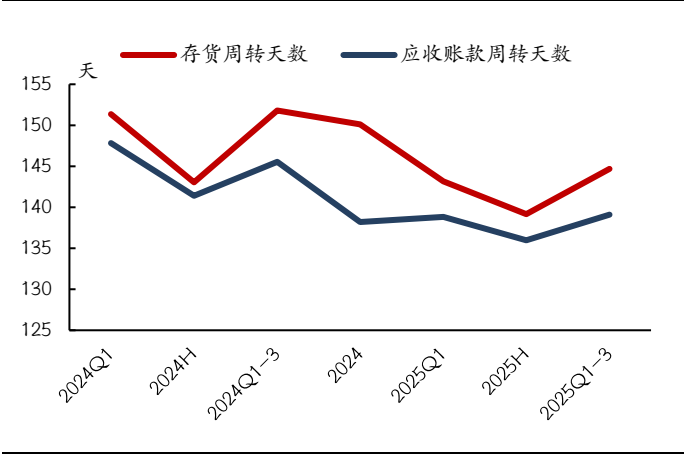
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 37 工程机械行业单季度经营活动现金流量净额



资料来源：Wind，万和证券研究所

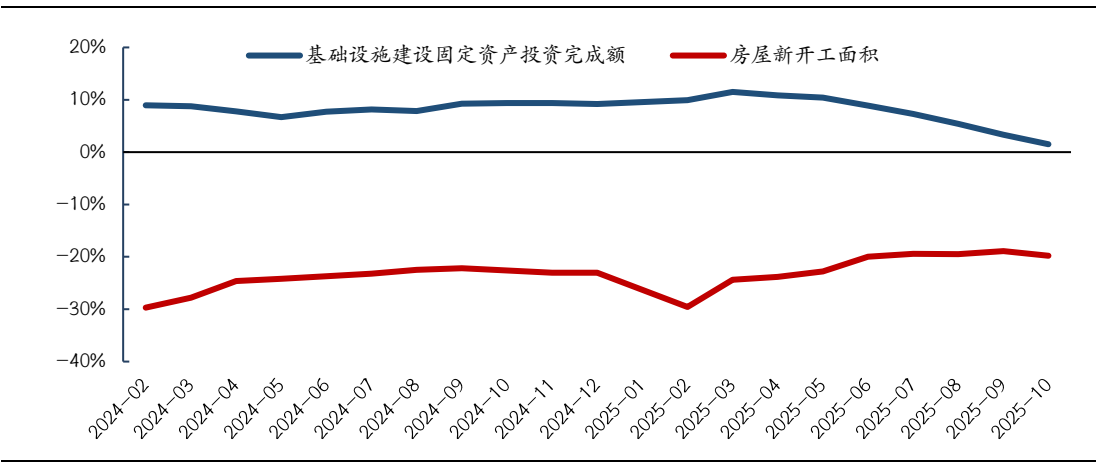
图 38 工程机械行业存货与应收账款周转情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

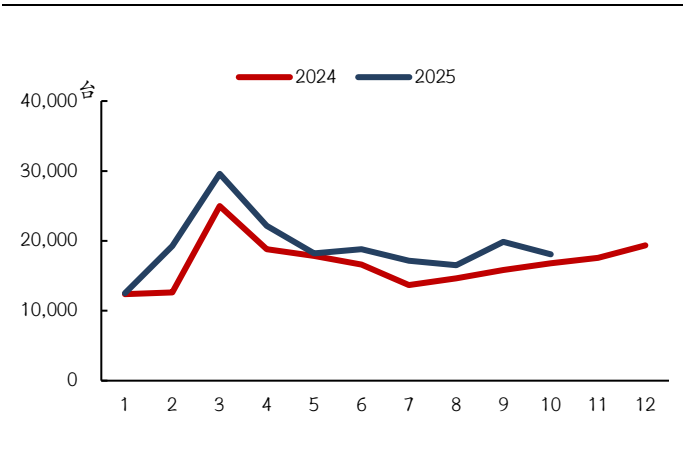
下游需求仍然旺盛。下游需求来看，基建投资维持同比增速持续放缓，房屋新开工面积同比数据虽有回升但仍处于低位。几类主要工程机械中，挖掘机 1-10 月累计销量提升 17.03%，海外需求仍然坚挺；叉车 1-10 月全行业销量同比增长 14.16%。

图 39 基建固定资产投资完成额与房屋新开工面积累计同比



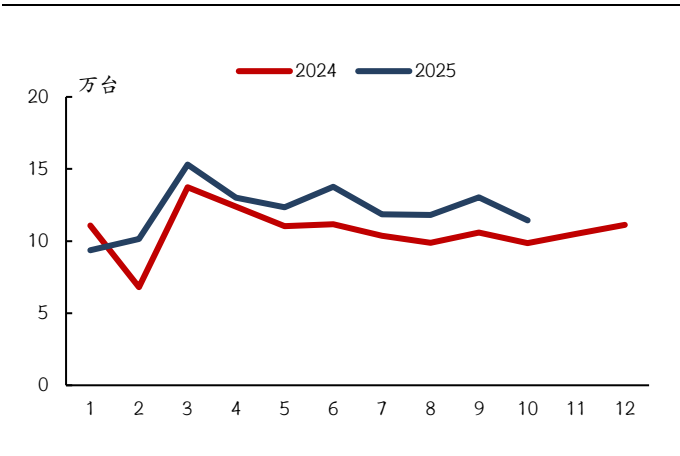
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 40 挖掘机月销量



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 41 全行业叉车月销量

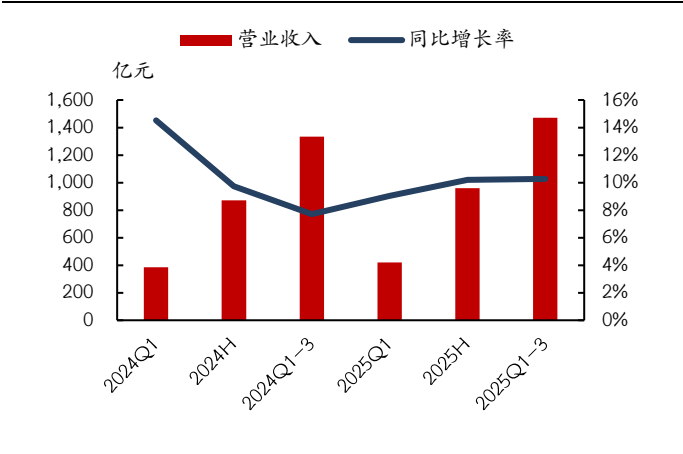


资料来源：Wind，万和证券研究所

(五) 自动化设备

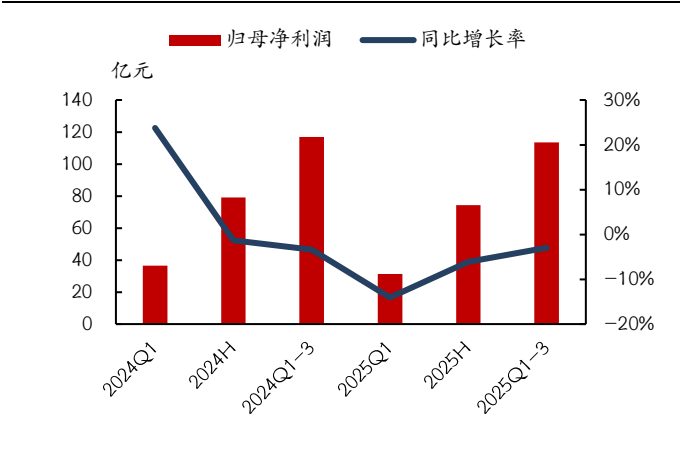
行业整体增收不增利。2025Q1-3 自动化设备行业实现营收 1471.74 亿元，同比+10.28%；实现归母净利润 113.49 亿元，同比-2.99%。细分行业中机器人的同比增速表现偏弱，激光设备增收不增利，主要受大族激光去年基数较高和海目星业绩下滑影响。

图 42 自动化设备行业营收情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 43 自动化设备行业归母净利润情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

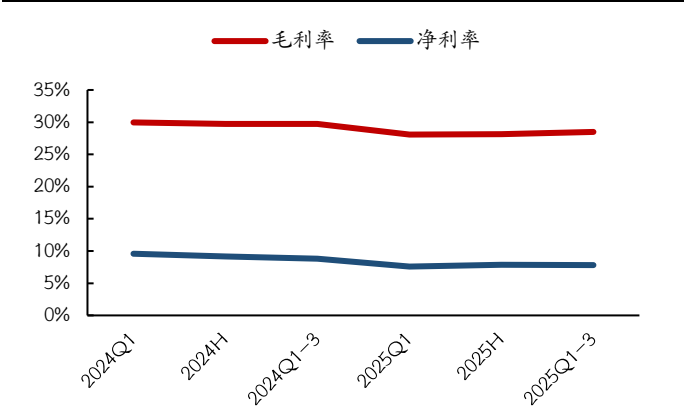
表 5 自动化设备细分行业营收与归母净利增速

	营收同比增速		归母净利润同比增速	
	2025H	2025Q1-3	2025H	2025Q1-3
SW 自动化设备	10.20%	10.28%	-6.07%	-2.99%
SW 机器人	-17.54%	-13.44%	-8.20%	-24.70%
SW 工控设备	19.25%	17.01%	18.67%	14.87%
SW 激光设备	18.79%	15.29%	-58.50%	-43.36%
SW 其他自动化设备	3.19%	6.84%	2.27%	6.84%

资料来源：Wind，万和证券研究所

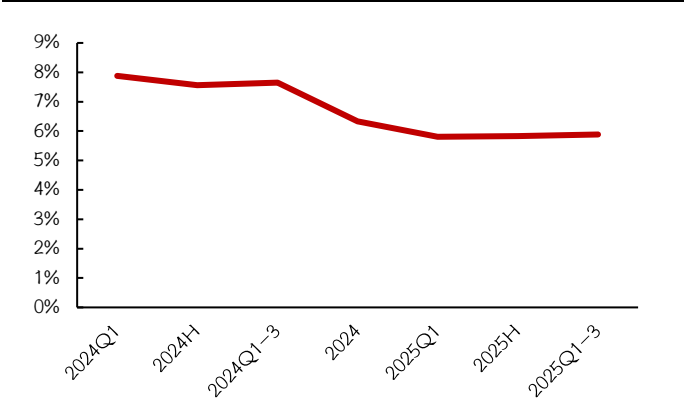
利润率同比下滑，毛利率与净利率同比分别下降了 1.24 与 0.99 个百分点，ROE（TTM）同比下降 1.77pct 至 5.89%。经营活动现金流量净额同比提升，2025Q3 经营活动现金流量净额为 37.30 亿元，前三季度合计为 83.13 亿元，分别同比提升 3.89%与 342.49%。存货与应收账款周转天数继续下降趋势。

图 44 自动化设备行业利润率情况



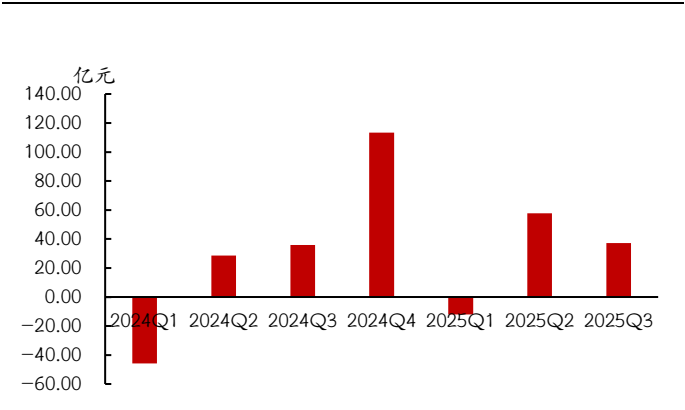
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 45 自动化设备行业 ROE（TTM）情况



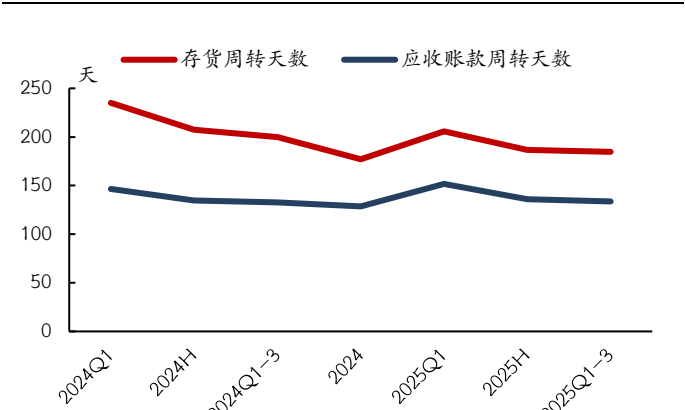
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 46 自动化设备行业单季度经营活动现金流量净额



资料来源：Wind，万和证券研究所

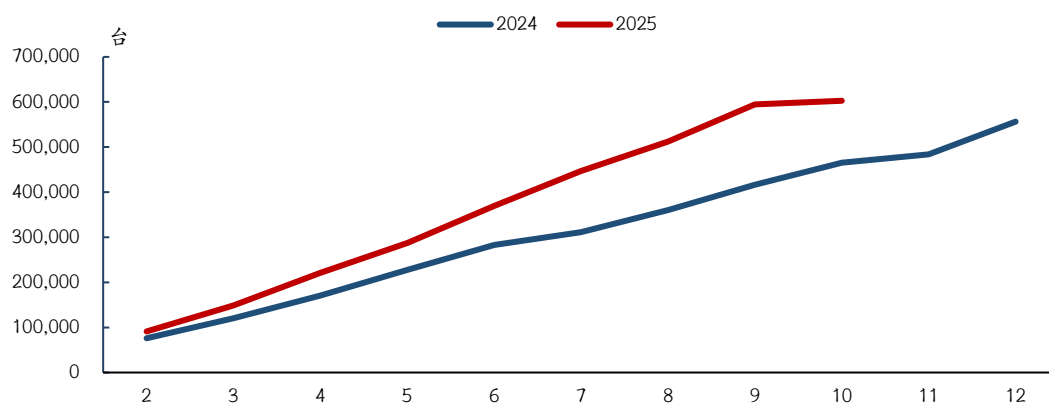
图 47 自动化设备行业存货与应收账款周转情况



资料来源：Wind，万和证券研究所

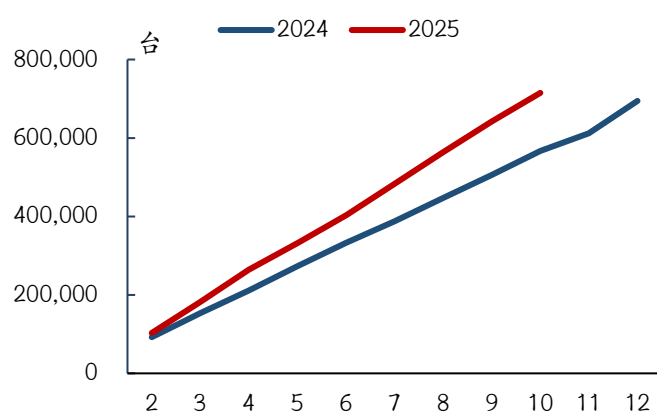
工业机器人与机床产量继续提升。工业机器人 1~10 月累计产量同比增长达 34.63%，金属切削机床与成形机床累计产量分别同比增长 24.17%与 4.93%。

图 48 工业机器人累计产量



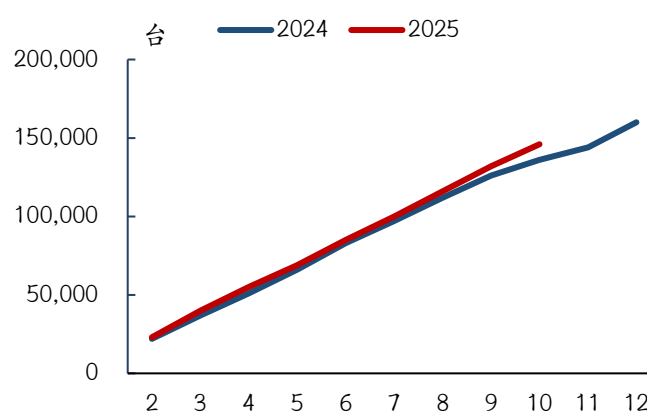
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 49 金属切削机床累计产量



资料来源：Wind，万和证券研究所

图 50 金属成形机床累计产量

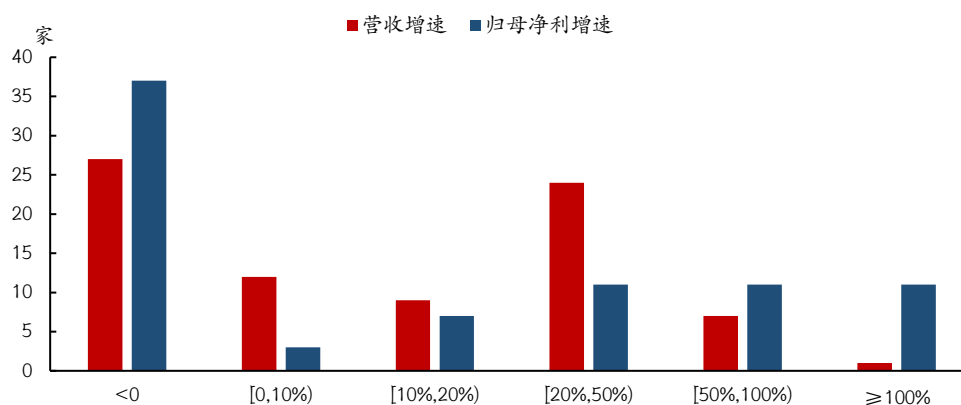


资料来源：Wind，万和证券研究所

四、粤港澳大湾区企业业绩分析

注册地址位于大湾区的机械设备行业企业共 80 家，占机械设备行业上市公司数量的 13.40%，2025Q1-3 共实现营业收入 2621.50 亿元，归母净利润 150.04 亿元，占上市公司总值比例分别为 17.10%与 13.62%。营收同比增速 3.55%，归母净利润同比增速 3.54%，表现均不及行业全体。实现营收增长的大湾区企业占比为 66.25%，高于行业整体水平；实现归母净利润增长的大湾区企业为 53.75%，不及行业整体。

图 51 大湾区机械设备上市企业营收与归母净利润同比增速分布(2025Q1-3)



资料来源：Wind，万和证券研究所

表 6 大湾区机械设备上市企业各细分行业增速情况

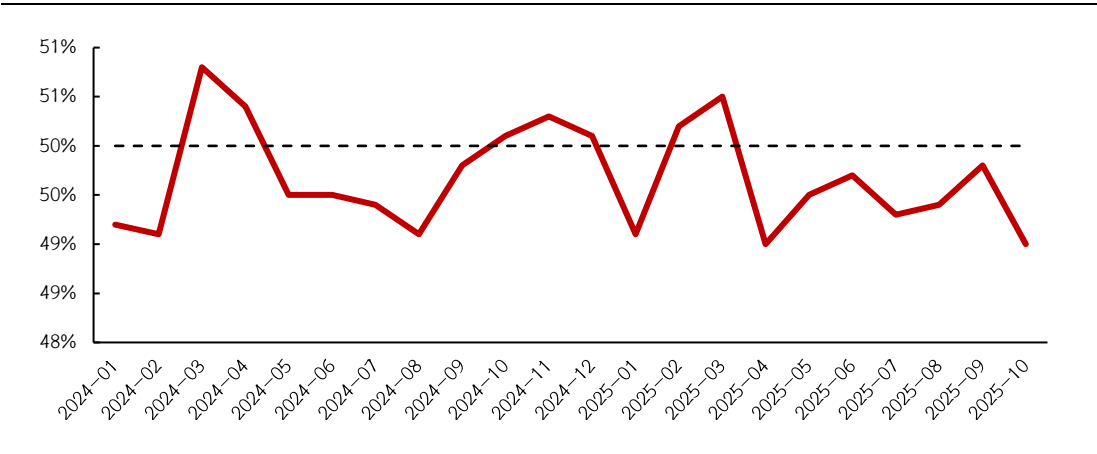
二级行业	三级行业	大湾区上市 企业数 量	2025Q1-3 营收同比增速		2025Q1-3 归母净利润同比增速	
			大湾区企业合计	全行业合计	大湾区企业合计	全行业合计
通用设备	机床工具	1	56.71%	12.06%	83.55%	-9.30%
	磨具磨料	2	12.99%	0.61%	9.64%	-40.96%
	制冷空调设备	2	21.44%	2.85%	-5.25%	-17.02%
	其它通用设备	5	2.63%	14.56%	-3.56%	19.50%
	仪器仪表	10	16.10%	11.83%	-16.48%	20.23%
专用设备	金属制品	3	-8.41%	-2.22%	-4.90%	26.11%
	楼宇设备	2	-4.82%	-4.21%	-28.62%	-16.87%
	印刷包装机械	5	10.74%	11.90%	55.88%	57.93%
	其它专用设备	24	22.73%	9.22%	22.25%	67.24%
轨交设备 II	轨交设备 III	2	8.35%	12.76%	-13.64%	23.72%
自动化设备	机器人	4	-13.83%	-13.44%	24.54%	-24.70%
	工控设备	8	20.80%	17.01%	32.07%	14.87%
	激光设备	6	13.15%	15.29%	-87.27%	-43.36%
	其他自动化设备	6	16.67%	6.84%	18.24%	6.84%
合计		80	3.55%	7.47%	3.54%	16.86%

资料来源：Wind，万和证券研究所

五、投资建议

制造业景气度相对偏弱，关注“十五五”政策。10月制造业PMI为49.0%，连续七个月处于临界线下。目前来看“十五五”政策将会是机械设备行业下一步的重点支撑，建议关注两条主线：1、科技创新自主，《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议》提出在工业母机、高端仪器等面临“卡脖子”风险、存在较大对外依赖的重点领域，通过新型举国体制与超常规措施进行全链条推动，预期将对机床、激光设备等多个领域形成推动与突破。2、现代化基建进一步推进，国家发展改革委副主任李春临表示下一步基建将坚持适度超前、不能过度超前的原则。国家铁路局正在编制“十五五”铁路发展规划，将重点关注完善铁路网络、提升运输效能、降低物流成本三个方面。预计相关政策将对工程机械与轨交领域提供新动能。对机械设备行业整体维持“同步大市”评级。

图 52 制造业 PMI



资料来源：Wind，万和证券研究所

六、 风险提示

政策推进不及预期。业绩不及预期。宏观经济波动。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

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。

分析师声明：本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本研究报告作者与本文所涉及的上市公司不存在利益冲突，且作者配偶、子女、父母未担任上市公司董监高等职务。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

同步大市：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作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。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，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。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>