

机床设备

2023 年报&2024 一季报总结 同步大市-A(首次)

业绩继续筑底，看好设备更新改造及出海需求增长

2024 年 5 月 20 日

行业研究/行业分析

机床设备板块近一年市场表现



资料来源：最闻

首选股票	评级
688305.SH 科德数控	买入-A
300161.SZ 华中数控	买入-A
000837.SZ 秦川机床	买入-A
300607.SZ 拓斯达	增持-A
688697.SH 纽威数控	买入-A

相关报告：

【山证机械】机械行业 2024 年度策略：
创变新生，向阳而行 2024.1.17

分析师：

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

投资要点：

➤ 2023 年，A 股机床设备板块已出现趋稳回升趋势，成长性显著优于行业整体表现，报告期内营业收入同比实现正增长，特别是海外营收增速亮眼。2023 年，机床设备样本公司合计营业收入 267.7 亿元/yoy+2.3%，单 Q4 合计营业收入 70.3 亿元/yoy+11.3%，17 家样本上市公司中有 12 家实现营收同比正增长。从营收结构来看，2023 年，多数机床上市公司海外营收实现较快增长，主要受益于我国机床工具进出口保持了多年的顺差态势。

➤ 2023 年，机床设备板块毛利率有所下降，主要系需求减弱，市场竞争加剧，部分产品价格下行，用工成本上升等因素所致。机床设备板块合计归母净利润 12.6 亿元/yoy+91.4%，单 Q4 合计归母净利润-3.1 亿元/yoy-198.2%；平均毛利率 25.3%/yoy-0.8pct，平均净利率 4.86%/yoy+3.0pct。

➤ 2023 年，机床设备板块合计合同负债规模为 49.1 亿元/yoy-1.4%，主要系整体需求减弱，导致在手订单总量小幅下滑，其中，合同负债增速前五的公司为宇晶股份（yoy+166.8%）、科德数控（yoy+100.7%）、宇环数控（yoy+43.3%）、华东数控（yoy+42.9%）、亚威股份（yoy+19.8%）。

➤ 2024Q1，全行业营收、利润总额同比均有所下降，机床设备板块合计营业收入 63.6 亿元/yoy-0.5%，合计归母净利润 3.5 亿元/yoy-36.0%；盈利能力下滑，平均毛利率为 23.4%/yoy-0.8pct，平均净利率为 5.5%/yoy-3.1pct。

➤ 投资建议：展望 2024 全年，在政策利好及下游产品绿色和智能化转型趋势下，机床设备需求有望得到持续释放，全行业回升向好可期。宏观层面大力支持工业母机产业发展，税收、研发和人才培养等方面利好政策密集落地，叠加下游行业以智能化、绿色化、高端化为主要标志的转型升级，将带来设备更新改造、国产替代等广阔需求空间。

➤ 重点公司关注：建议重点关注产品定位中高端、工艺性能领先、进口替代能力强、核心零部件自研自产、拥有稳定优质客户资源的头部机床厂商。重点推荐个股包括：科德数控（自主可控五轴数控机床国产龙头，产能扩张打开成长空间）、华中数控（数控系统高端化助推毛利率提升，五轴技术取得较大进展）、秦川机床（全面发力高端五轴机床，国企改革&定增落地开启新征程）、拓斯达（五轴联动机床产品认可度提升，市场订单需求量保持稳定增长）、纽威数控（海外营收翻倍增长，卧式数控机床量利双升）。

风险提示：宏观经济增长不及预期；行业竞争加剧的风险；技术研发风险；原材料及零部件成本波动风险；核心技术泄密与人员流失风险等。



目录

1. 2023 年报&2024 一季报总结.....	4
1.1 2023 年报总结.....	4
1.2 2024 一季报总结.....	10
2. 投资建议及重点关注公司.....	12
2.1.1 政策端.....	12
2.1.2 需求端.....	14
2.1.3 重点关注公司.....	16
3. 风险提示.....	17

图表目录

图 1： 金属切削机床产量同比增速情况.....	4
图 2： 金属成形机床产量同比增速情况.....	5
图 3： 机床设备板块近三年营业收入和同比增速.....	5
图 4： 机床设备板块 Q4 营业收入和同比增速.....	5
图 5： 机床设备板块近三年归母净利润和同比增速.....	6
图 6： 机床设备板块 Q4 归母净利润和同比增速.....	6
图 7： 机床设备板块近三年度平均毛利率.....	7
图 8： 机床设备板块近三年度平均净利率.....	7
图 9： 机床设备板块 Q4 平均毛利率.....	7
图 10： 机床设备板块 Q4 平均净利率.....	7
图 11： 机床设备板块近三年期间费用率比较.....	8
图 12： 机床设备板块 Q4 期间费用率比较.....	8

图 13: 机床设备板块近三年经营性净现金流合计.....	9
图 14: 机床设备板块 Q4 经营性净现金流合计.....	9
图 15: 机床设备板块年度合同负债合计及同比增速.....	10
图 16: 机床设备板块年度存货合计及同比增速.....	10
图 17: 机床设备板块 Q1 营业收入和同比增速.....	11
图 18: 机床设备板块 Q1 归母净利润和同比增速.....	11
图 19: 机床设备板块 2024Q1 平均毛利率.....	11
图 20: 机床设备板块 2024Q1 平均净利率.....	11
图 21: 机床设备板块 2024Q1 期间费用率比较.....	12
图 22: 机床设备板块 2024Q1 经营性净现金流.....	12
图 23: 我国金属切削机床销量（单位：万台）	13
图 24: 制造业采购经理指数（PMI）	14
图 25: 制造业固定资产投资完成额同比增速（%）	14
图 26: 中国机床进出口金额当月同比增速比较（单位：%）	15
表 1: 2023 年主要分行业利润总额、利润率及同比情况.....	7
表 2: 主要机床设备上市公司 2023 年报经营业绩指标（按营收增速由高到低排序）	8
表 3: 主要机床设备上市公司 2023 年报存货与合同负债情况.....	9
表 4: 2023 年出口金额排前五位的金属加工机床品种.....	15

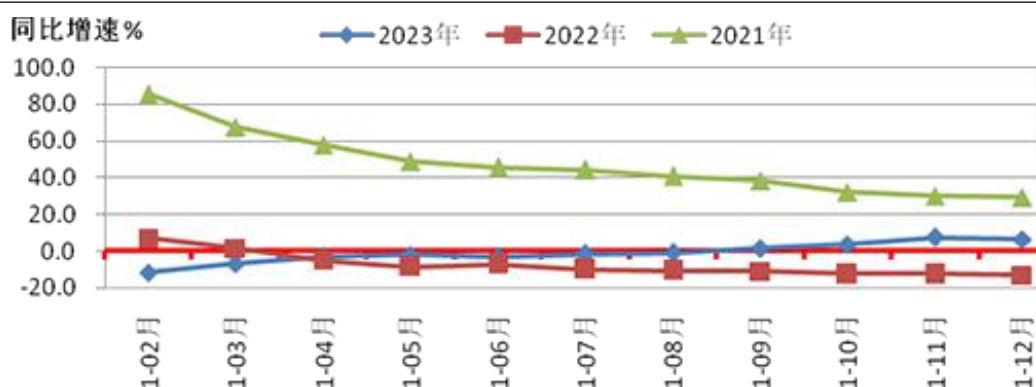
1. 2023 年报&2024 一季报总结

1.1 2023 年报总结

我们选择 17 家以机床和核心零部件作为主营业务的上市公司作为样本，包括秦川机床、华东数控、宇环数控、宇晶股份、创世纪、华中数控、海天精工、宁波精达、科德数控、国盛智科、浙海德曼、纽威数控等。

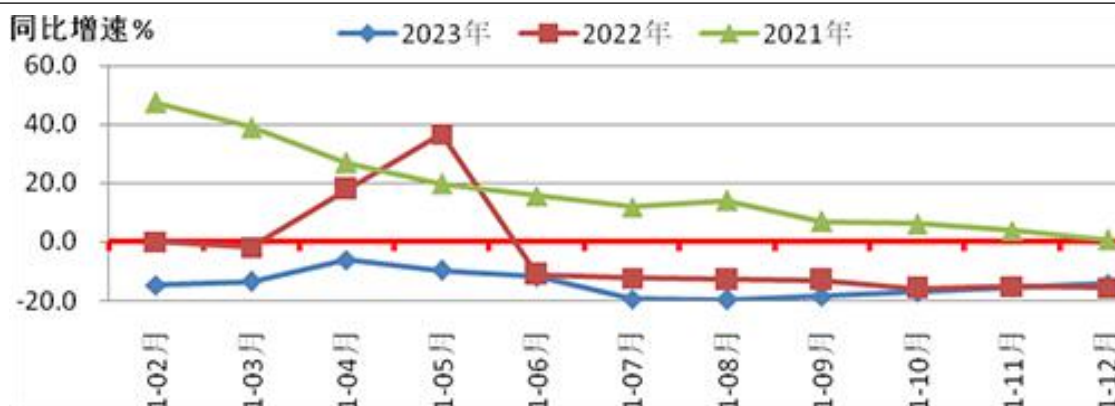
2023 年，由于受到国际环境、地缘政治及下游装备投资乏力等多重因素影响，机床工具行业全年营收、净利润均承压下行，整体需求减弱，订单总量下滑。根据中国机床工具工业协会数据，2023 年，金属切削机床完成营业收入 1586 亿元，同比下降 7.2%，金属成形机床完成营业收入 891 亿元，同比增长 7.5%，机床功能部件及附件完成营业收入 572 亿元，同比下降 10.3%；2023 年我国金属加工机床生产额为 1935 亿元，同比增长 1.1%，消费额为 1816 亿元，同比下降 6.2%；协会重点联系企业的统计数据显示，金属加工机床的新增订单和在手订单，同比分别下降 8.0%和 14.3%。根据统计局公布的规模以上企业统计数据，2023 年金属切削机床产量 61.3 万台，同比增长 6.4%，自 2023 年 9 月以来，结束连续 17 个月的下降，恢复并保持增长；金属成形机床产量 15.1 万台，同比下降 14.2%，延续自 2022 年 6 月以来的同比下降状态。

图 1：金属切削机床产量同比增速情况



资料来源：中国机床工具工业协会，山西证券研究所

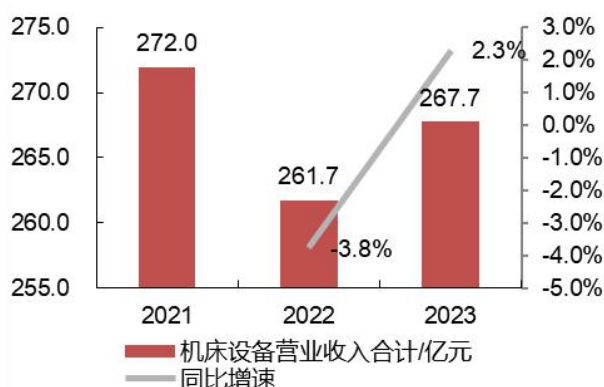
图 2：金属成形机床产量同比增速情况



资料来源：中国机床工具工业协会，山西证券研究所

2023 年，A 股机床设备板块已出现趋稳回升趋势，成长性显著优于行业整体表现，报告期内营业收入同比实现正增长，特别是 Q4 边际改善显著，营收增幅达到 11.3%。2023 年，机床设备样本公司合计营业收入 267.7 亿元/yoy+2.3%，单 Q4 合计营业收入 70.3 亿元/yoy+11.3%。2023 年，营收规模前五的公司为秦川机床（37.6 亿元）、创世纪（35.3 亿元）、海天精工（33.2 亿元）、纽威数控（23.2 亿元）、华中数控（21.1 亿元）。17 家公司中 12 家实现收入同比正增长，增速前五的公司为宇晶股份(yoy+62.2%)、科德数控(yoy+43.4%)、华辰装备(yoy+42.5%)、华中数控（yoy+27.1%）、纽威数控（yoy+25.8%）。

图 3：机床设备板块近三年营业收入和同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 4：机床设备板块 Q4 营业收入和同比增速

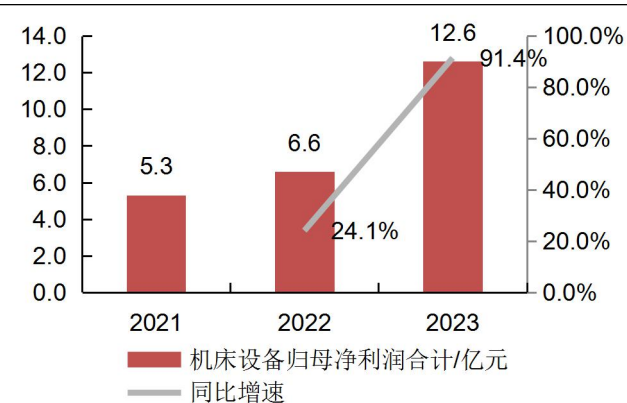


资料来源：Wind，山西证券研究所

从营收结构来看，2023 年，多数机床上市公司海外营收实现较快增长，主要受益于我国机床工具进出口保持了多年的顺差态势。根据中国机床工具工业协会数据，自 2011 年以来，金属加工机床总体上呈现进口波动下降、出口持续上升趋势。2023 年全年，金属加工机床出口同比增长 25.4%，达到 77.8 亿美元。根据中国经营报，2023 年，海天精工海外地区实现营收约 5.94 亿元，创下近 10 年新高，同比增长超 76%；纽威数控国外地区实现营收约 7.05 亿元，同比增长约 113%；浙海德曼国外地区实现营收约 1.19 亿元，同比增长近 5 倍。此外，2023 年创世纪、宇环数控、亚威股份、秦川机床等海外营收也实现较快增长，日发精机海外营收虽有所下滑，但整体营收规模仍接近 15 亿元，领先同业企业。

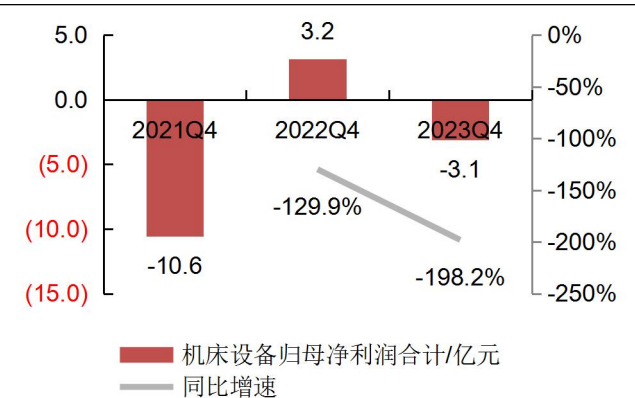
2023 年机床设备板块合计归母净利润 12.6 亿元/yoy+91.4%，单 Q4 合计归母净利润-3.1 亿元/yoy-198.2%。2023 年，归母净利润规模前五的公司为海天精工（6.1 亿元）、纽威数控（3.2 亿元）、创世纪（1.9 亿元）、宁波精达（1.6 亿元）、国盛智科（1.4 亿元）；17 家公司中 10 家实现归母净利润同比增长，增速前五的公司为亚威股份（yoy+1219.7%）、华辰装备（yoy+149.4%）、科德数控（yoy+68.7%）、汇洲智能（yoy+65.4%）、华中数控（yoy+61.3%）。

图 5：机床设备板块近三年归母净利润和同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

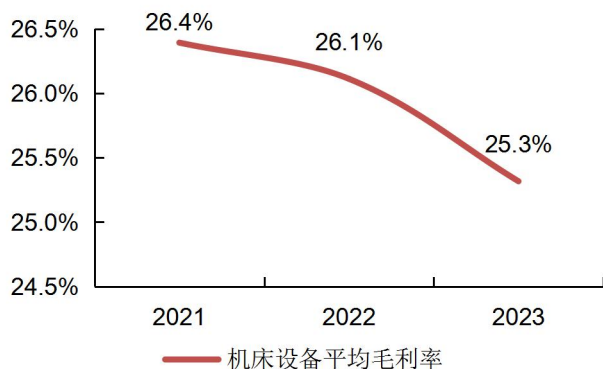
图 6：机床设备板块 Q4 归母净利润和同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

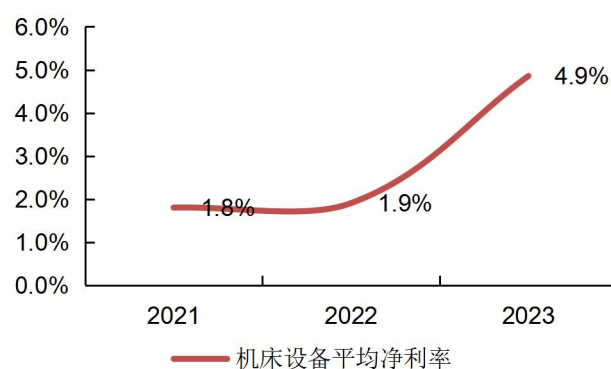
2023 年，由于需求减弱，市场竞争加剧，部分产品价格下行，用工成本上升等因素影响，机床设备板块毛利率有所下降。2023 年机床设备板块平均毛利率 25.3%/yoy-0.8pct，平均净利率 4.86%/yoy+3.0pct，其中，单 Q4 平均毛利率 26.3%/yoy-0.6pct，平均净利率-4.3%/yoy-7.2pct。2023 年，机床设备板块的毛利率最高达 49.4%，最低为 6.8%；净利率最高为 25.6%，最低为 -43.3%（亏损）。2023 年，毛利率较高的前 5 家公司分别为：宇环数控（49.4%）、科德数控（46.0%）、宁波精达（42.4%）、华辰装备（34.3%）、华中数控（32.9%）。

图 7：机床设备板块近三年度平均毛利率



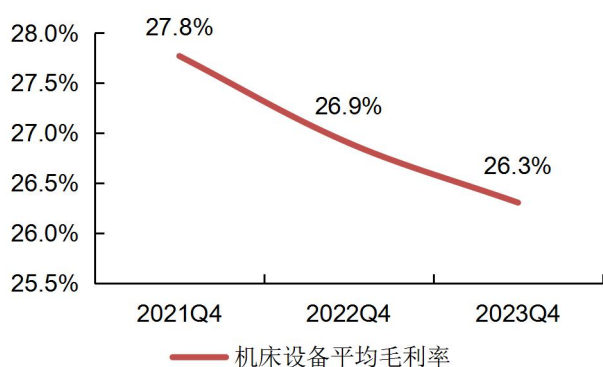
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 8：机床设备板块近三年度平均净利率



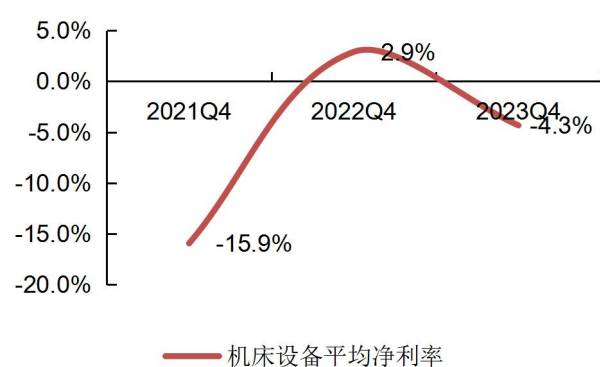
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 9：机床设备板块 Q4 平均毛利率



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 10：机床设备板块 Q4 平均净利率



资料来源：Wind，山西证券研究所

表 1：2023 年主要分行业利润总额、利润率及同比情况

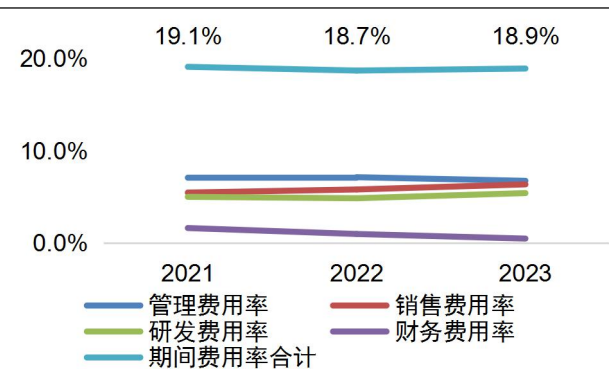
指标名称	单位	金属切削机床	金属成形机床	机床功能部件及附件	切削工具	磨料磨具
利润总额	亿元	114	54	41	121	682
同比增减	%	-13.4	1.3	-11.3	-3.2	-46.0
利润率	%	7.2	6.0	7.2	11.0	12.8
同比增减	百分点	-0.5	-0.4	-0.1	-0.3	-7.7

资料来源：中国机床工具工业协会，山西证券研究所

2023 年机床设备板块平均期间费用率为 18.9%/yoy+0.2pct，其中，单 Q4 平均期间费用率

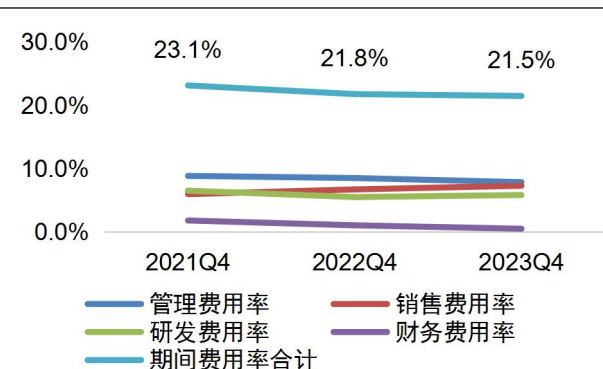
为 21.5%/yoy-0.3pct。具体来看，2023 年，管理费用率/销售费用率/研发费用率/财务费用率分别为 6.7%/6.3%/5.4%/0.5%，同比分别-0.4pct/+0.6pct/+0.6pct/-0.5pct。

图 11：机床设备板块近三年期间费用率比较



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 12：机床设备板块 Q4 期间费用率比较



资料来源：Wind，山西证券研究所

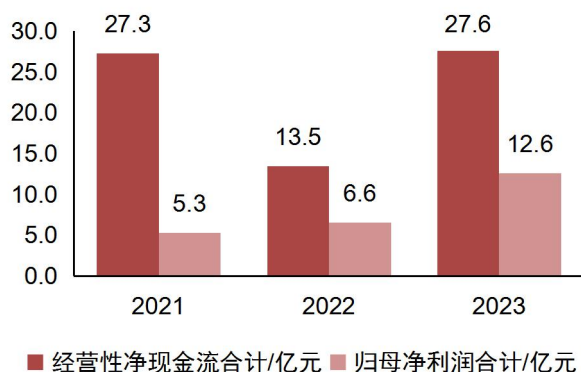
表 2：主要机床设备上市公司 2023 年报经营业绩指标（按营收增速由高到低排序）

代码	公司名称	营业收入/ 亿元	营收 yoy/%	归母净利润/ 亿元	归母净利润 yoy/%	毛利率 /%	净利率/%	ROE/%
002943.SZ	宇晶股份	13.0	62.2	1.1	16.2	29.0	8.7	9.0
688305.SH	科德数控	4.5	43.4	1.0	69.0	46.0	22.5	9.4
300809.SZ	华辰装备	4.8	42.5	1.2	149.4	34.3	25.6	7.8
300161.SZ	华中数控	21.1	27.1	0.3	45.7	32.9	1.1	1.6
688697.SH	纽威数控	23.2	25.8	3.2	21.1	26.5	13.7	21.1
002903.SZ	宇环数控	4.2	17.5	0.4	-27.7	49.4	15.2	5.2
002122.SZ	汇洲智能	8.0	14.0	1.4	65.4	20.4	18.9	6.5
002248.SZ	华东数控	2.8	9.8	-0.2	-239.3	19.5	-5.9	-23.5
603088.SH	宁波精达	7.1	8.9	1.6	11.6	42.4	22.5	24.0
002559.SZ	亚威股份	19.3	5.4	1.0	1,221.5	26.0	4.3	5.7
688577.SH	浙海德曼	6.6	5.2	0.3	-50.7	26.8	4.5	3.4
601882.SH	海天精工	33.2	4.6	6.1	17.1	29.9	18.3	28.4
002520.SZ	日发精机	20.8	-2.6	-9.0	41.0	21.7	-43.3	-52.0
688558.SH	国盛智科	11.0	-5.1	1.4	-23.1	24.7	12.9	9.2
000837.SZ	秦川机床	37.6	-8.3	0.5	-81.0	17.8	1.8	1.3
000410.SZ	沈阳机床	15.0	-10.1	0.3	34.9	6.8	1.9	3.4
300083.SZ	创世纪	35.3	-22.0	1.9	-42.0	23.3	5.8	4.1

资料来源：Wind，山西证券研究所

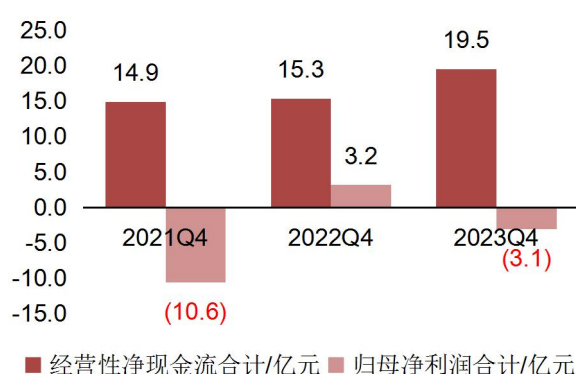
2023 年机床设备板块合计经营活动产生的现金流量净额 27.6 亿元/yoy+104.7%，2023Q4 合计经营净现金流入 19.5 亿元，同比上涨 27.3%。2023 年，海天精工和纽威数控的经营净现金流入较多，分别为 5.7 /3.5 亿元；经营现金流净流出较多的为宇晶股份，净流出 0.9 亿元。

图 13：机床设备板块近三年经营性净现金流合计



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 14：机床设备板块 Q4 经营性净现金流合计



资料来源：Wind，山西证券研究所

2023 年机床设备板块合计合同负债规模为 49.1 亿元/yoy-1.4%，规模排名前五的公司为海天精工（8.9 亿元）、亚威股份（5.8 亿元）、日发精机（5.7 亿元）、汇洲智能（5.4 亿元）、宁波精达（3.6 亿元）。增速前五的公司为宇晶股份（yoy+166.8%）、科德数控（yoy+100.7%）、宇环数控（yoy+43.3%）、华东数控（yoy+42.9%）、亚威股份（yoy+19.8%）。

2023 年机床设备板块合计存货规模为 136.8 亿元/yoy+2.8%，规模排名前五的公司为秦川机床（19.5 亿元）、海天精工（15.7 亿元）、创世纪（13.0 亿元）、日发精机（12.2 亿元）、亚威股份（12.0 亿元）。17 家公司中 10 家公司存货规模同比增长，增速前五的公司为宇晶股份（yoy+66.1%）、汇洲智能（yoy+21.6%）、科德数控（yoy+19.7%）、宇环数控（yoy+12.4%）、亚威股份（yoy+11.3%）。

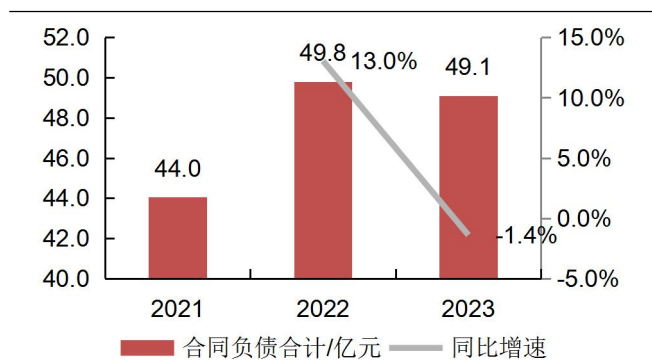
表 3：主要机床设备上市公司 2023 年报存货与合同负债情况

代码	公司名称	存货/亿元	存货上年同期/亿元	yoy	合同负债/亿元	合同负债上年同期/亿元	yoy (降序)
002943.SZ	宇晶股份	6.4	3.8	66%	2.8	1.0	166.8%
688305.SH	科德数控	4.7	3.9	20%	0.5	0.3	100.7%
002903.SZ	宇环数控	1.9	1.7	12%	0.5	0.4	43.3%
002248.SZ	华东数控	2.5	2.8	-9%	1.1	0.8	42.9%
002559.SZ	亚威股份	12.0	10.8	11%	5.8	4.9	19.8%

代码	公司名称	存货/亿元	存货上年同期/亿元	yoy	合同负债/亿元	合同负债上年同期/亿元	yoy (降序)
002520.SZ	日发精机	12.2	11.6	6%	5.7	5.3	8.7%
603088.SH	宁波精达	4.3	4.2	1%	3.6	3.4	5.4%
688577.SH	浙海德曼	3.7	3.4	8%	0.9	0.8	4.0%
000837.SZ	秦川机床	19.5	17.9	9%	2.5	2.5	0.5%
688558.SH	国盛智科	4.8	5.1	-6%	0.7	0.7	0.1%
002122.SZ	汇洲智能	8.0	6.6	22%	5.4	5.5	-0.9%
300161.SZ	华中数控	9.0	9.8	-8%	1.9	2.0	-2.0%
000410.SZ	沈阳机床	6.1	6.3	-4%	1.3	1.4	-8.3%
601882.SH	海天精工	15.7	15.7	0%	8.9	10.5	-15.9%
300809.SZ	华辰装备	3.8	4.1	-6%	2.4	2.9	-17.3%
688697.SH	纽威数控	9.2	8.9	4%	2.9	3.7	-22.4%
300083.SZ	创世纪	13.0	16.4	-21%	2.1	3.8	-43.5%

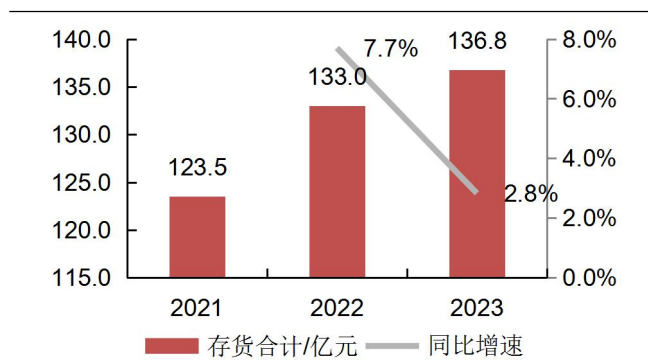
资料来源：Wind，山西证券研究所

图 15：机床设备板块年度合同负债合计及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 16：机床设备板块年度存货合计及同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

1.2 2024 一季报总结

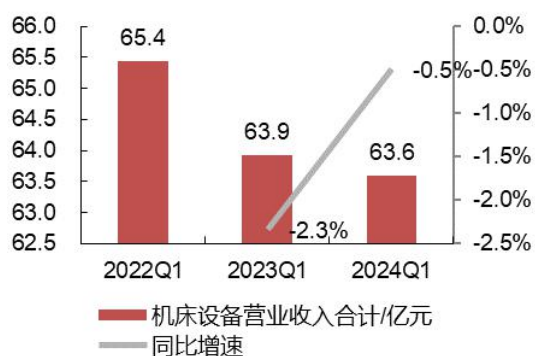
2024 年一季度，全行业营业收入、利润总额指标同比均表现为下降，利润同比下降尤甚，可能存在部分产品产能过剩、供需不匹配、内需恢复仍不稳定等情况，同时一些同质化严重的产品为抢夺市场份额而打价格战，导致利润空间进一步压缩甚至亏损。

2024Q1 机床设备板块合计营业收入 63.6 亿元/yoy-0.5%，营收规模前五的公司为秦川机

床（9.8 亿元）、创世纪（8.6 亿元）、海天精工（7.6 亿元）、亚威股份（5.6 亿元）、纽威数控（5.5 亿元），增速前五的公司为宇晶股份（yoy+73.3%）、日发精机（yoy+22.5%）、华辰装备（yoy+21.3%）、科德数控（yoy+18.6%）、宁波精达（yoy+17.2%）。

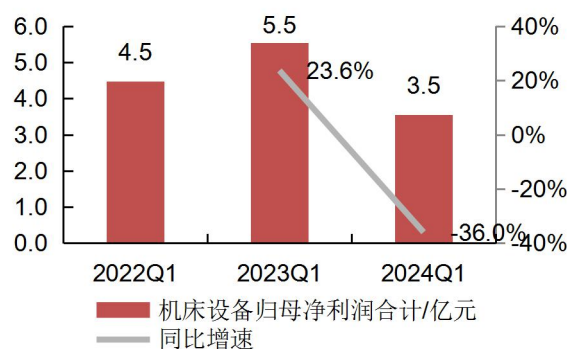
2024Q1 机床设备板块合计归母净利润 3.5 亿元/yoy-36.0%，归母净利润规模前五的公司为海天精工（1.3 亿元）、纽威数控（0.7 亿元）、创世纪（0.6 亿元）、宁波精达（0.5 亿元）、亚威股份（0.4 亿元），增速前五的公司为华辰装备（yoy+81.1%）、华中数控（yoy+78.2%）、宇晶股份（yoy+70.0%）、宁波精达（yoy+41.0%）、沈阳机床（yoy+17.1%）。

图 17：机床设备板块 Q1 营业收入和同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 18：机床设备板块 Q1 归母净利润和同比增速



资料来源：Wind，山西证券研究所

2024Q1 机床设备板块平均毛利率 23.4%/yoy-0.8pct，平均净利率 5.5%/yoy-3.1pct，2024Q1，机床设备板块的毛利率最高达 55.1%，最低为 6.8%；净利率最高为 29.3%，最低为-33.5%（亏损）。2024Q1，毛利率较高的前 5 家公司分别为：宁波精达（55.1%）、科德数控（43.5%）、宇环数控（36.3%）、华中数控（34.8%）、华辰装备（31.8%）。

图 19：机床设备板块 2024Q1 平均毛利率

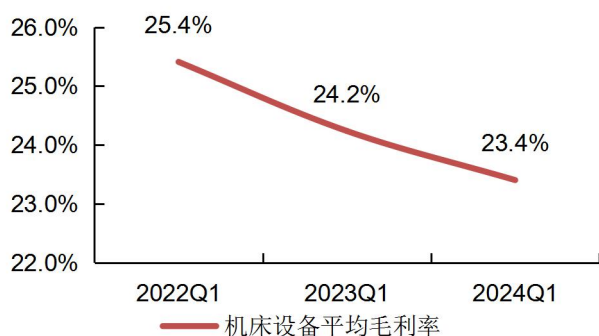
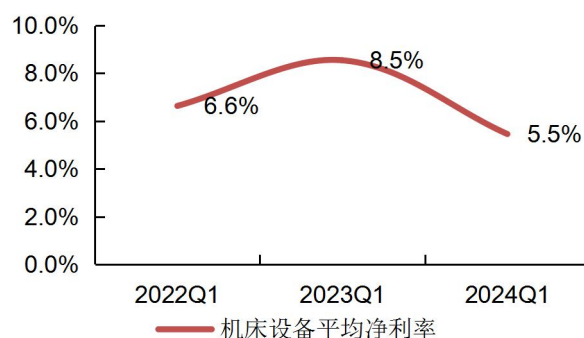


图 20：机床设备板块 2024Q1 平均净利率



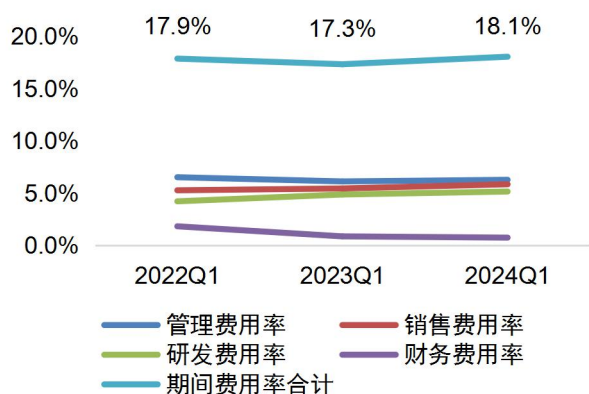
资料来源：Wind，山西证券研究所

资料来源：Wind，山西证券研究所

2024Q1 机床设备板块平均期间费用率为 18.1%/yoy+0.7pct。具体来看，管理费用仍为占比最高的项目，销售费用次之，管理费用率/销售费用率/研发费用率/财务费用率分别为 6.3%/5.9%/5.2%/0.8%，同比分别+0.2pct/+0.4pct/+0.3pct/-0.1pct。其中，研发费用前四家公司为华中数控、秦川机床、海天精工、纽威数控。

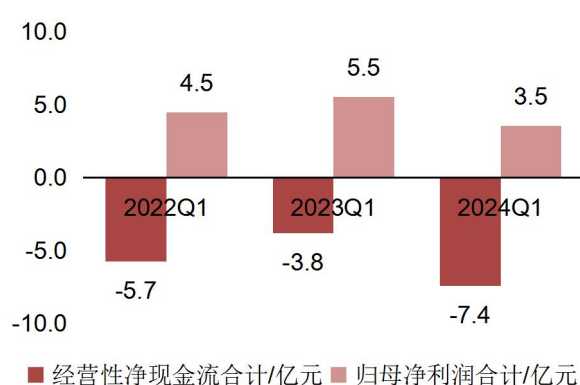
2024Q1 机床设备板块合计经营活动产生的现金流量净额-7.4 亿元，上年同期为-3.8 亿元。其中，日发精机的经营净现金流入较多，为 0.9 亿元；经营现金流净流出较多的为海天精工和创世纪，净流出均为-1.9 亿元。

图 21：机床设备板块 2024Q1 期间费用率比较



资料来源：Wind，山西证券研究所

图 22：机床设备板块 2024Q1 经营性净现金流



资料来源：Wind，山西证券研究所

2. 投资建议及重点关注公司

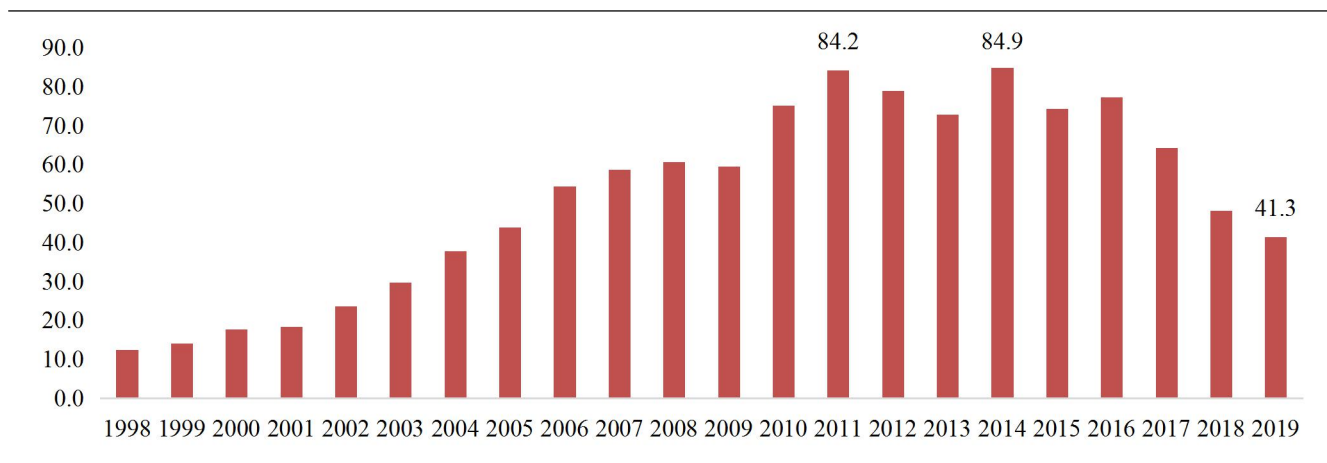
2.1.1 政策端

国家鼓励新一轮大规模设备更新，推动下游客户更新需求释放，叠加多份政策指导文件强调要加强高档数控机床的自主研发创新，机床产业链国产替代进程有望加快，自主可控能力有望提升。2023 年 8 月，财政部、税务总局联合发布《关于工业母机企业增值税加计抵减政策的通知》，通知指出，自 2023 年 1 月 1 日至 2027 年 12 月 31 日，对生产销售先进工业母机主机、关键功能部件、数控系统的增值税一般纳税人，允许按当期可抵扣进项税额加计 15% 抵减企业应纳增值税税额。2024 年 4 月，工信部等七部门联合印发《推动工业领域设备更新

实施方案》，并在重点任务中指出，要实施先进设备更新行动，加快落后低效设备替代，针对工业母机、农机、工程机械、电动自行车等生产设备整体处于中低水平的行业，加快淘汰落后低效设备、超期服役老旧设备，其中，强调重点推动工业母机行业更新服役超过 10 年的机床等。同时，该方案还提出，要实施数字化转型行动，推广应用智能制造装备，要求以生产作业、仓储物流、质量管控等环节改造为重点，推动数控机床与基础制造装备、增材制造装备、工业机器人等通用智能制造装备更新。

机床存量设备更新需求庞大，10 年更新换代周期拐点已至，行业有望充分受益大规模设备更新相关政策和金融支持。机床属于机械制造业中的耐用消费品，一般机床产品使用寿命约为 10 年，但在重型切削下长时间工作的机床寿命为 7-8 年。中国机床行业的一个销售高峰开始于 2011 年，根据 10 年左右的寿命和更新周期判断，预计 2021 年将是机床行业 10 年周期的拐点，目前我国 10 年以上使用年限的机床占存量机床的 30%，存量老旧机床将逐步走向更新换代。根据中国机床工具工业协会，每次设备更新行动都对我国机床产业和消费市场的建立与发展壮大起到重要促进作用。2009 年设备更新行动使我国成为世界第一大机床生产国和消费国，还奠定了数控机床产业基础，培育出一批以数控机床为主打产品的企业和产业集群。本轮《方案》是在中央提出发展新质生产力、推进高质量发展的背景下推出的，必将发挥更大作用。预计到 2027 年末，至少累计新增千亿元的机床类产品需求。

图 23：我国金属切削机床销量（单位：万台）



资料来源：Wind、国家统计局，山西证券研究所

2.1.2 需求端

2024 年一季度，先导性宏观经济指标环比呈现改善趋势，有利于增强回升向好的动力。2024 年 3 月，我国制造业 PMI 回升到 50.8%，4 月为 50.4%，连续两个月位于扩张区间，制造业保持恢复发展态势。国家统计局发布的 2024 年 1-3 月全国固定资产投资（不含农户）同比增长 4.5%，其中工业投资增长 13.4%，制造业投资增长 9.9%，均较去年全年有所提升。

受军工、能源、汽车等领域对装备加工质量和效率提升要求的拉动，部分金属切削机床市场订单有所增加。金属成形机床前两年由于新能源汽车的拉动订单增长显著，2022 年达到顶峰，2023 年以来市场需求在不断回落，在手订单还比较饱满。根据国家统计局数据显示，2023 年汽车制造业固定资产投资完成额同比增长 19.4%，增幅相对去年同期扩大 6.8pct，通用设备制造业、专用设备制造业固定资产投资完成额同比分别增长 4.8%、10.4%；2024Q1，汽车制造业、通用设备制造业、专用设备制造业固定资产投资完成额同比分别增长 7.4%、13.9%、14.10%，增速相对去年同期分别提升-11.6pct、6.3pct、3.5pct。

图 24：制造业采购经理指数（PMI）

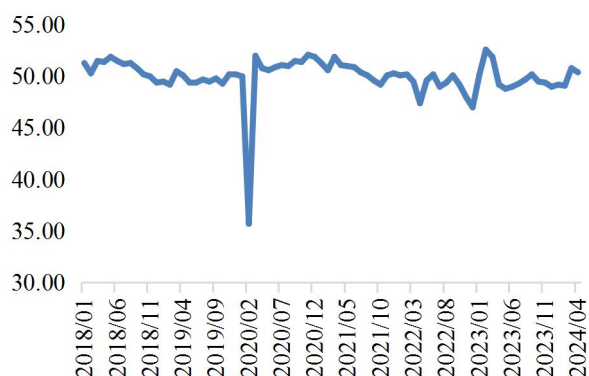
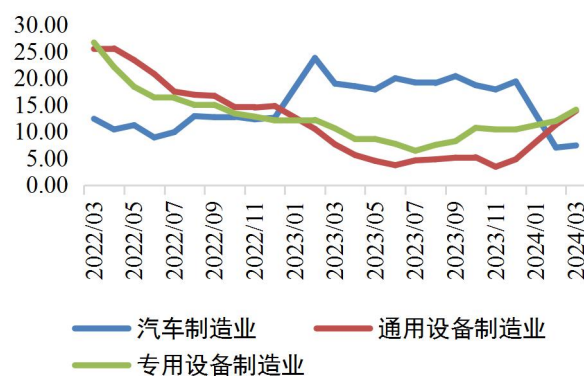


图 25：制造业固定资产投资完成额同比增速（%）

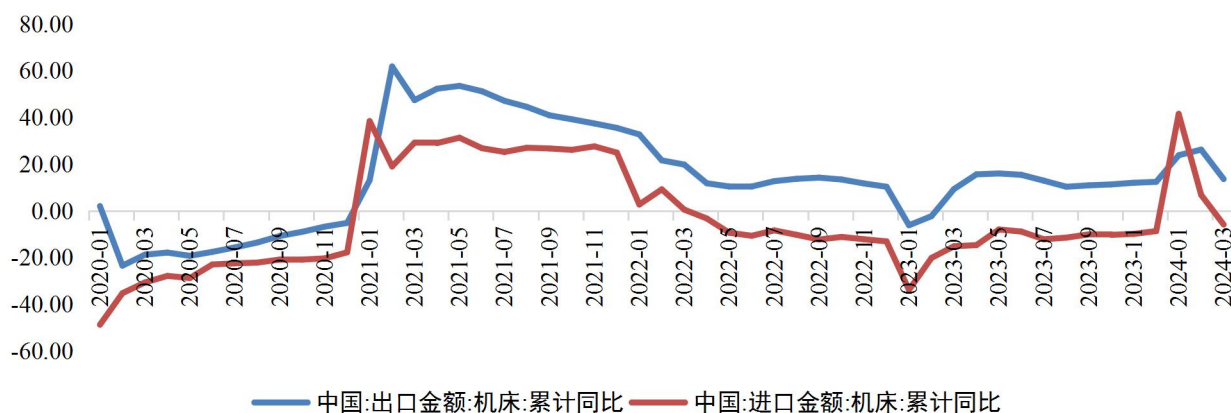


资料来源：Wind、国家统计局，山西证券研究所

资料来源：Wind、国家统计局，山西证券研究所

进口降幅收窄，出口增幅扩大，国产机床设备加速出海。根据中国海关总署数据，2023 年中国机床进口总额同比下降 8.7%，降幅相对去年同期收窄 4.4pct，出口总额同比增长 12.4%，增幅相对去年同期扩大 2.1pct；2024 年 1-3 月，机床进口金额同比下降 5.9%，降幅相对去年同期收窄 9.3pct，出口总额同比增长 13.6%，增幅相对去年同期扩大 4.3pct。

图 26：中国机床进出口金额当月同比增速比较（单位：%）



资料来源：Wind、海关总署，山西证券研究所

表 4：2023 年出口金额排前五位的金属加工机床品种

排名	金属加工机床品种	出口金额（亿美元）	同比（%）	占比（%）
1	特种加工机床	22.9	17.6	29.4
2	车床	10.0	38.9	12.9
3	加工中心	9.0	95.1	11.6
4	成形折弯机	6.3	27.3	8.1
5	金属冷加工压力机	5.3	44.3	6.8

资料来源：中国机床工具工业协会，山西证券研究所

从产品结构来看，高端五轴数控机床是我国机床工具产业的薄弱一环，进口依赖性很强。目前国内五轴数控机床渗透率较低，多重利好驱动下市场容量的增长有望快于全球增速。随着我国工业结构的优化升级，对机床的加工精度、效率、稳定性等精细化指标要求逐渐提升，中高端产品的需求日益增长。五轴机床是机床行业技术壁垒最高、稀缺性最强的产品，全球市场主要由德国、日本、美国等发达工业国家拥有上百年机床生产经验的跨国公司所占据。主要厂商包括德玛吉、山崎马扎克、哈默、格劳博和斗山机床等。我国仅有少数企业具备五轴数控机床生产能力，主要包括北京精雕、科德数控、东莞埃弗米等五轴机床厂商，但收入规模、销量等均与国际龙头企业差距较大。

经测算，我国五轴机床年消费量在 1 万台左右，目前国产厂商合计年产量不足 1000 台，国产产能供需缺口约 9000 台，预计国内五轴机床进口替代空间超百亿元。根据科德数控向特

定对象发行股票申请文件的第二轮审核问询函的回复（2023.8.15）披露，目前国产厂商合计年产量不足 1000 台，高档数控机床国产化率依然不足 10%，由此估算 2022 年国内五轴机床年消费量在 1 万台左右。根据海关统计数据平台，2021 年我国加工中心进口金额达到 26.7 亿美元，折合人民币约 181 亿元，考虑到五轴机床单价显著高于普通加工中心，因此假设其中 60%~70% 进口金额来自五轴机床，则国内五轴机床进口替代空间为 108~126 亿元。

根据 QY Research 数据，2021 年全球五轴数控机床市场容量为 74.75 亿美元，预计 2027 年市场容量将进一步提升至 138.35 亿美元，年均复合增速约 10%。一方面受高端制造业占比提升的驱动，民用航空、高端模具、新能源汽车等下游产业对五轴数控机床的需求不断提升，另一方面，国内企业入局加速降本，也将推动五轴数控机床替代三轴机床进而提升渗透率，因此国内五轴数控机床市场容量有望实现相对全球范围更快的增长。

2.1.3 重点关注公司

展望 2024 全年，在政策利好及下游产品绿色和智能化转型趋势下，出海、高端化及新领域拓展等已经成为新的发展动能，机床设备需求有望得到持续释放，全行业回升向好可期。从政策端看，我国大力支持工业母机产业发展，税收、研发和人才培养等方面各项利好政策密集落地，特别是 2024 年 4 月，工业和信息化部等七部门推出的《推动工业领域设备更新实施方案》，重点提到了推动工业母机行业更新服役超过 10 年的机床，将给机床工具产品带来新的需求，也将大力促进机床工具产业的提质升级。从需求端看，下游行业以智能化、绿色化、高端化为主要标志的转型升级，以及带来的设备更新改造需求、国产替代需求等，也将给机床设备板块带来新的市场机会。

建议重点关注产品定位中高端、工艺性能领先、进口替代能力强、核心零部件自研自产、拥有稳定优质客户资源的头部机床厂商。重点推荐个股包括：科德数控（自主可控五轴数控机床国产龙头，产能扩张打开成长空间）、华中数控（数控系统高端化助推毛利率提升，五轴技术取得较大进展）、秦川机床（全面发力高端五轴机床，国企改革&定增落地开启新征程）、拓斯达（五轴联动机床产品认可度提升，市场订单需求量保持稳定增长）、纽威数控（海外营收翻倍增长，卧式数控机床量利双升）。

3. 风险提示

宏观经济增长不及预期：机床设备产品取决于下游终端客户的资本支出需求，从而受到宏观经济景气度的显著影响。目前国内外宏观经济存在一定的不确定性，宏观经济形势变化及突发性事件仍有可能对公司生产经营产生一定的影响，若未来经济景气度低迷甚至下滑，将影响整个数控系统和机床行业的发展。

行业竞争加剧的风险：近年来，我国高档数控机床厂商的逐步崛起，可能引起竞争对手的高度重视，使得竞争加剧。再加上我国高档数控机床市场的快速增长以及对进口替代重要性的认识逐渐增强，还将吸引更多的潜在进入者。

技术研发风险：中高档机床设备制造属于技术密集型行业，技术和产品研发需要一定的研发投入，新产品的市场接受也需要一定周期，但研发成果的产业化、市场化受到市场需求、客户认可等因素的影响，存在一定不确定性。相关技术如不能及时运用于产品开发与市场需求，则可能对业绩增长带来影响。

原材料及零部件成本波动风险：各种原材料及部分外购件价格波动，有可能冲击企业利润空间。特别是导轨、丝杠、轴承等零部件部分选用进口、部分选用国产。若未来国际贸易摩擦加剧、技术保护加强或竞争对手需求增加等，导轨、丝杠、轴承等零部件将面临价格大幅上涨或供货周期延长的风险，将对行业生产经营产生不利影响。

核心技术泄密与人员流失风险：随着行业竞争日趋激烈，如果机床设备企业未来不能在薪酬福利、内部晋升、个人成长等方面为相关人才持续提供具有竞争力的发展平台，可能会造成技术人才队伍的不稳定。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

