



机械行业 2022 年四季度投资 策略：静待通用筑底复苏 看好 成长业绩先行



机械行业 2022 年 4 季度策略①：看好通用筑底后景气度复苏

通用设备呈现 3-4 年周期。企业库存呈现 3-4 年周期波动，企业预期未来需求增加，就会主动投资，带动库存增加，预期未来需求减弱，则会降低产能减少库存。2002 年以来，我国已经历 5 轮完整库存周期，目前处于第六轮周期的主动去库存阶段。受库存周期影响，制造业景气度也表现出 3-4 年的周期波动，2000 年以来，我国制造业五轮周期平均持续时间 3-4 年时间。其中 12-15 年的周期处于持续下行阶段，主要在于国家四万亿计划带来的投资前移。一般景气上行周期 2-3 年，下行周期 1 年左右

本轮周期已持续 13 个月，处于筑底阶段，后续景气度有望复苏。我们综合 PPI 和 PMI 对制造业周期进行复盘：在 2002 年之后制造业经历了五轮完整周期，平均周期长度为 42.6 个月。其中，上行周期平均时间为 29 个月，最长为 34 个月，最短为 22 个月；下行周期平均时间为 13.6 个月，最长为 17 个月，最短为 11 个月。本轮周期于 2021 年 9 月开始下行，至今已 13 个月，目前处于筑底阶段。数据端来看，2022 年 7、8、9 月三个月，我国 PMI 分别为 49.0%、49.4%、50.1%，指向制造业景气水平正逐渐恢复。同时 9 月企业中长期贷款新增 1.35 万亿元，同比多增 6540 亿元，其中，制造业企业新增贷款主要用于固定资产投资。我们判断，制造业景气度底部已现，后续有望迎来需求反转。基于此，我们推荐以下通用设备板块：

工业母机：“国退民进” + “进口替代” + “集中度提升” + “政策催

化”，重点关注民营机床三龙头海天精工、国盛智科和纽威数控；注塑机龙头伊之密。

数控刀具：进口替代背景下，龙头技术和产能优势凸显，集中度有望持续提升，重点关注国产刀具头部企业中钨高新、欧科亿和华锐精密等。

机器人：人形机器人时代即将来临，国产厂商大有可为，重点关注国内机床人产业链头部企业埃斯顿、绿的谐波和双环传动等。

核心零部件：以数控机床、激光设备、机器人等为代表的通用设备整机的国产化，将持续带动上游核心零部件的国产化，重点关注持续受益的核心零部件龙头企业汇川技术、怡合达、中密控股、禾川科技和国茂股份等。

机械行业 2022 年 4 季度策略②：看好成长赛道业绩高增长

相比周期赛道，成长赛道代表着经济结构转型升级的必然方向。前三季度，我们已经观察到光伏、半导体、PCB 等工艺设备业绩表现亮眼（收入和净利润增速均位居机械行业前列），表明上述赛道及标的对疫情防控具有较强的耐受力；四季度我们延续年初以来的策略，精选业绩确定高成长的品种，细分板块推荐如下：

光伏设备：继续看好 Topcon，重点关注 XBC 方向。一是 Topcon：关注两类主线：①TOPCon 产品公司。如钧达股份；②TOPCon 设备公司。如帝尔激光、捷佳伟创、海目星、奥特维等。二是 XBC：其特殊的电池结

构赋予其较大的效率提升空间，有望成为光伏电池主流路线之一。产业链受益标的：①设备端：帝尔激光、捷佳伟创、奥特维；②制造端：海源复材；③应用端：江河集团、精工钢构、东南网架、杭萧钢构等。

口腔产业链：国内疫情反复短暂压抑需求，长期看好口腔数字化设备和全球替代。建议关注国产口腔 CBCT 龙头—美亚光电、国产核心零部件 X 射线探测器龙头—奕瑞科技。

PET 铜箔：复合铜箔产业进展迅速，看好设备商和复合铜箔领先企业。设备端，建议关注复合铜箔电镀设备龙头东威科技；材料端，建议关注复合铜箔材料龙头宝明科技。

风险提示

1.制造业复苏进度低于预期。机械设备下游主要为制造业企业，其复苏进度直接影响机械设备行业景气度，存在不及预期风险；2.疫情防控持续升级，产业链供应风险。年初以来，全国疫情多点爆发，多地疫情防控持续升级，疫情严重区域企业停工停产，若疫情缓解后复工复产低于预期，将对产业链供应造成一定影响。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48585

