

## 机械设备行业跟踪周报

# 看好北美缺电带来的 AIDC 和太空算力光伏设备机会&关注半导体先进封装设备历史性机遇

增持（维持）

2026年03月01日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005  
liwenyi@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006  
weiyj@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015  
qianty@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞

执业证书：S0600525070004  
huangr@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004  
taoz@dwzq.com.cn

1.推荐组合：北方华创、三一重工、中微公司、恒立液压、中集集团、拓荆科技、海天国际、柏楚电子、晶盛机电、杰瑞股份、浙江鼎力、杭叉集团、先导智能、长川科技、华测检测、安徽合力、精测电子、纽威股份、芯源微、绿的谐波、海天精工、杭可科技、伊之密、新莱应材、高测股份、纽威数控、华中数控。

### 2.投资要点：

#### 【燃气轮机】特朗普鼓励大厂自建电源，重中国产燃机产业链投资机会

2026年2月6日，CNBC报道称美国总统特朗普将与亚马逊、谷歌、Meta、微软等大型科技公司高管在白宫会面，并计划于3月4日签署相关协议，要求在保障 AIDC 持续发展的同时由企业自行解决电力供应问题，利好天然气发电设备需求，加快项目落地速度。严重的供需失衡环节，重中国产燃机产业链投资机会：1) GEV/西门子/三菱重工上游零部件扩产难度大，到 2030 年板块合计产能约 90GW，仍小于总需求；2) 产能不足限制美国链条未来利润上限；3) 国产厂商已经出海到中东等地，验证过产品稳定性，且国产厂商产能想象空间大，成长性更优。推荐国内燃气轮机产业链 0-1 出海北美产业趋势，成撮环节推荐【杰瑞股份】，主机关注【东方电气】，铸件环节推荐【应流股份】、【联德股份】、【豪迈科技】。

#### 【光伏设备】看好海外地面&太空算力需求，关注订单落地节奏

特斯拉加速推进光伏产能扩张，多地规划工厂，2028 年底前完成 100GW 产能部署，目前正在评估美国多个选址，一方面对纽约布法罗工厂改造 SolarCity 时期产能基地，从 300MW 提升至 10GW，另一方面在德州新建工厂，考察亚利桑那、爱达荷、得克萨斯等州，计划建设多个 10-20GW 级工厂，从技术路线选择来看，我们判断地面光伏采用 TOPCon 路线，兼顾效率与成本。此外太空算力如火如荼，SpaceX 计划在 2028 年底前完成 100GW 光伏硅片-电池片-组件一体化产能建设，谷歌 2025 年 11 月 4 日公布以“太阳捕手计划”为核心的太空算力规划，明确采用太空光伏发电作为唯一能源，目标是在 2027 年发射原型卫星，我们看好 HJT 技术路线在太空光伏领域的应用。投资建议：重点推荐迈为股份、晶盛机电、高测股份、奥特维等，建议关注拉普拉斯、连城数控等。

#### 【半导体设备】中日关系紧张利好国产设备商，国内盛合晶微扩产带来封测设备机会

(1) 中日关系进一步紧张，利好替代日本的国产设备商：日本半导体设备龙头主要集中于测试机（爱德万 Advantest）、涂胶显影设备（东京电子 TEL）、研磨抛光设备（Disco）、清洗设备（DNS）等，我们认为利好相对应的国产设备商如测试机龙头长川、华峰，涂胶显影设备龙头芯源微，研磨抛光设备龙头迈为，清洗设备龙头盛美等。(2) 盛合晶微 IPO 已经过会，看好扩产带来封测端设备机会：公司拟募集资金 48 亿元，扣除发行费用后将投资于三维多芯片集成封装项目、超高密度互联三维多芯片集成封装项目。我们认为伴随上市融资扩产，先进封测设备商有望充分受益。从公司招股书来看，2025 年 1-6 月公司采购的前五大设备为测试机（53%）、固晶机（14%）、检测机（5%）、研磨机（4%）、清洗机（3%）。投资建议：重点关注长川科技、芯源微、华峰测控、迈为股份、芯碁微装、盛美上海、拓荆科技、光力科技等。

#### 【PCB 设备&液冷】NV 业绩超预期，看好 PCB 与液冷产业链充分受益

NVIDIA 在 FY26Q4 实现营收 681 亿美元，同比+73.2%，环比+19.5%，超一致预期的 659 亿美元；全年实现营收 2159 亿美元，同比+65%；实现 Non-GAAP 净利润 396 亿美元，同比+79.2%，环比+24.5%，超一致预期的 375 亿美元；指引 FY27Q1 营收为 780 亿美元，上下浮动 2%，超一致预期的 728 亿美元。NVIDIA 业绩超预期，显示出算力建设需求旺盛，重点关注 NVIDIA 的供应商产业链投资机会。

在英伟达业绩交流会上，黄仁勋表示将在 GTC 大会上展出 LPU 相关布局。2025 年底，英伟达宣布与 AI 芯片初创公司 Groq 达成协议，斥资 200 亿美金（NV 史上最大交易）获取其技术非独家许可并吸纳其核心团队，Groq 的创始人 Jonathan Ross 也是谷歌 TPU 之父。Groq 代表了目前最先进的 LPU（Language Processing Unit，语言处理单元）架构，英伟达此举核心是为了布局 AI 的推理算力部分，直面 ASIC 挑战。LPU 在推理进程中对信号便宜和信号损失的要求提高，PCB 材料升级+层数提升为确定性升级方向，另外少线缆化仍然是发展方向，LPU V3 版本中同样引入中板起连接作用，看好 PCB 增量。

PCB 设备&耗材环节重点推荐：【大族数控】【芯碁微装】【凯格精机】【中钨高新】【鼎泰高科】；液冷环节重点推荐【英维克】【宏盛股份】，建议关注【领益制造】【鸿富瀚】【中菱环境】【高澜股份】【冰轮环境】【奕东电子】【中石科技】【同飞股份】【捷邦科技】【依米康】。

### 行业走势



### 相关研究

《机械设备：2026 年机械设备出海三大机会——中国对外投资增速快+欧美本身敞口大+技术出海全球共赢》

2026-01-15

《光伏设备行业深度：太空算力中心具备颠覆性优势，HJT 或为能源系统最优解》

2026-01-05

**【机器人行业】特斯拉&国产链催化明确，板块近期持续回调建议关注确定性标的**

机器人板块近期大幅回调，主要系春晚机器人出圈后利好落地。但短期来看，#26Q1 将是特斯拉 V3 机器人发布&产业链订单+量纲确定的重要事件窗口，宇树智元银河通用等也有望逐步上市，催化确定性较强，同时随着机器人量产渐行渐近，产业链逐步缩圈，供应商陆续进入订单和量产，看好具备确定性的 T 链核心标的

建议关注 T 链确定性标的：【恒立液压】【三花智控】【拓普集团】【浙江荣泰】【五洲新春】；谐波用量预期上修：【绿的谐波】【斯菱股份】；灵巧手板块【兆威机电】【汉威科技】【新坐标（冷锻工艺逐步被市场认可）】；宇树链核心【首程控股】【美湖股份】银河通用链核心【天奇股份】

**【出口链】美国关税边际下降，看好出口链修复机会**

美国最高法院裁定废止了 2025 年以来基于 IEEPA 的两项关税，2 月 24 日起美国正式停止征收 10%“芬太尼关税”和 10%“对等关税”。此前出口链受到关税影响下产能转移等因素影响，估值及业绩双下，关税边际下降带来出口链整体修复机会，对美出海板块短期催化显著。一方面，关税及贸易格局存在较大边际改善空间，另一方面降息预期将带动地产链需求持续修复。推荐工程机械板块【三一重工】【徐工机械】【中联重科】【柳工】【恒立液压】，消费板块推荐【巨星科技】【宏华数科】【九号公司】。

**风险提示：**下游固定资产投资不及市场预期；行业周期性波动风险；地缘政治及汇率风险。

## 内容目录

1. 建议关注组合 .....	5
2. 近期报告 .....	5
3. 核心观点汇总 .....	6
4. 行业重点新闻 .....	17
5. 公司新闻公告 .....	18
6. 重点高频数据跟踪 .....	20
7. 风险提示 .....	22

## 图表目录

图 1:	2026 年 1 月制造业 PMI 为 49.3%，环比下降 0.8pct.....	20
图 2:	2025 年 12 月制造业固定资产投资完成额累计同比+0.6%.....	20
图 3:	2025 年 12 月金切机床产量 8.5 万台，同比-9%.....	20
图 4:	2026 年 1 月新能源乘用车销量 59.6 万辆，同比-20%（单位：辆）.....	20
图 5:	2026 年 1 月挖机销量 1.9 万台,同比+50%（单位:台）.....	21
图 6:	2026 年 1 月国内挖机开工时长为 62.8 小时，同比-15%（单位：小时）.....	21
图 7:	2026 年 1 月动力电池装机量 42.0GWh,同比+8%.....	21
图 8:	2025 年 12 月全球半导体销售额 788.8 亿美元，同比+37%.....	21
图 9:	2025 年 12 月工业机器人产量 90116 台，同比+15%.....	21
图 10:	2025 年 12 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 13.3 万台,同比-0.7%.....	21
图 11:	2025 年 12 月全球散货船/集装箱船/油船新接订单量同比分别+574%/+14%/+2144% ....	22
图 12:	2025 年 12 月我国船舶新承接/手持订单同比分别+229%/+23%.....	22
表 1:	建议关注组合.....	5

## 1. 建议关注组合

表1: 建议关注组合

所处领域	建议关注组合
光伏设备	晶盛机电、HJT 整线设备龙头、捷佳伟创、奥特维、双良节能、帝尔激光、高测股份、金博股份、罗博特科、金辰股份
半导体设备 & 零部件	北方华创、中微公司、盛美上海、拓荆科技、华海清科、中科飞测、精测电子、长川科技、富创精密、芯源微、华峰测控、先导基电、新莱应材、华兴源创、英杰电气、汉钟精机、至纯科技、正帆科技、赛腾股份、神工股份
工程机械	三一重工、恒立液压、中联重科、浙江鼎力、杭叉集团、安徽合力、艾迪精密、柳工、山推股份、中国龙工
通用自动化	怡合达、埃斯顿、绿的谐波、海天精工、秦川机床、国茂股份、创世纪、伊之密、华中数控、科德数控、纽威数控、华锐精密、华辰装备、欧科亿、国盛智科、新锐股份
锂电设备	璞泰来、先导智能、杭可科技、赢合科技、东威科技、曼恩斯特、海目星、骄成超声、联赢激光、洪田股份、利元亨、先惠技术
油气设备	中海油服、杰瑞股份、海油工程、中密控股、纽威股份、石化机械、博迈科
激光设备	柏楚电子、锐科激光、杰普特、德龙激光
检测服务	华测检测、广电计量、谱尼测试、电科院、安车检测
轨交装备	中国中车、中铁工业、思维列控、康尼机电
仪器仪表	普源精电、鼎阳科技、坤恒顺维、优利德
船舶集运	中国船舶、中国动力、中集集团、中远海发

数据来源: Wind, 东吴证券研究所整理

## 2. 近期报告

【AIDC 发电】AIDC 发电专题报告: 北美缺电逻辑持续演绎, 相关投资线索再梳理

【半导体设备】2026 年度半导体设备行业策略: 看好存储&先进逻辑扩产, 设备商国产化迎新机遇

【光伏设备】2026 年度光伏设备行业策略报告: 光伏设备商基本面筑底, 看好太空算力应用场景打开&海外地面需求增长

【通用自动化】通用自动化 2026 年度策略内需筑底, 降息周期开启看好通用制造业复苏

【检测行业】检测服务 2026 年度策略: 强者恒强的千亿赛道, 关注商业航天等新兴产业带来的发展机遇

【人形机器人】人形机器人 2026 年度策略: “以正和, 以奇胜”, 重视机器人规模化量产元年

【三一重工】深度报告：全球化龙头行稳致远，周期复苏+体系优势共振上行

【徐工机械】深度报告：中国工程机械龙头，矿机成套打开第二增长曲线

【伟隆股份】深度报告：“小而美”的水阀领先供应商，将受益中东城市化、工业化与 IDC 液冷系统需求提升

【中钨高新】深度报告：全球钨制品龙头，钻针业务迎 AI 算力建设新机遇

### 3. 核心观点汇总

**AIDC 发电专题报告：北美缺电逻辑持续演绎，相关投资线索再梳理**

北美缺电现状是 AI 电力需求的非线性增长和电网基建老化之间的矛盾。需求端，美国 AIDC 项目激增导致美国电力需求非线性增长。供给端，2025 年总量供应短期基本满足需求，但长期来看，美国供给端面临稳定供应总量下滑&区域性缺电困境。（1）稳定供应量下滑：电网普遍老化，停电频发，无法满足 AIDC 对 100%可靠性发电要求；煤电即将迎来新一轮退役高峰，风光发电不稳定、核能地热建设周期过长，仅能依靠天然气发电满足当前缺口；（2）区域性缺电：2024 年超过 50%的数据中心选择建在德州、加州、弗吉尼亚州，区域供电压力较大。且美国电网运营分散，区域互联较差，如 2025 年 PJM 电网多次因跨区功率失衡触发紧急控制。基于北美供需矛盾以及持续增长的 AI 资本开支情况，NERC 预计美国 2027-2030 年年均高峰缺口 20GW 以上，德州、中大西洋、中西部、加州将面临显著高风险；DOE 预测美国 2030 年年均高峰缺口达 20-40GW。

**综合考虑成本、建设周期、环保等因素，燃气轮机是当前 AIDC 自建电最优解，燃气内燃机、SOFC、柴发为有效补充。**（1）燃气轮机：联合循环燃气轮机发电效率可以达到 60%以上，度电成本最低，当前燃气轮机装机量呈现加速上行趋势，2025 年全球新增装机规模有望快速接近上轮周期最高点，GEV、西门子、三菱重工等燃机龙头订单交付已经排至 2029 年；（2）燃气内燃机：在发电效率上略低于联合循环燃机，但胜在快速交付与部署，龙头瓦锡兰 2025Q1-Q3 新签设备订单同比增长 111%，订单交付排至 2028 年；（3）SOFC：热电联供发电效率虽高，但当前商业化和成本控制处于初期阶段，度电成本和产能释放导致该技术短期无法成为主流线索；（4）柴油发电机组：具备快速启停优势，备用电源最优解，龙头公司康明斯 2025 年 Q1-Q3 相关收入同比增速约 20%。

**投资建议：**北美缺电投资逐渐从燃气轮机向燃气内燃机、SOFC 扩散，当前北美缺电量仍大于各种技术总产能供应，因此该板块尚未到达选择技术路径的阶段，各类技术路径的相关投资机会都应重视。①燃气轮机：重点推荐杰瑞股份、应流股份、东方电气、联德股份、豪迈科技；②燃气内燃机：推荐联德股份，建议关注潍柴动力、潍柴重机、鹰普精密；③SOFC：建议关注潍柴动力；④柴发：推荐联德股份，建议关注科泰电源、潍柴动力、潍柴重机、鹰普精密等。

**风险提示：** AI 数据中心投资不及预期、国际贸易摩擦、产能爬坡不及预期。

### 【半导体设备】2026 年行业策略：看好存储&先进逻辑扩产，设备商国产化迎新机遇

**AI 驱动先进逻辑与存储扩产，资本开支进入新一轮上行周期。**在 AI 算力需求爆发背景下，全球半导体设备市场规模持续创新高。先进逻辑端，FinFET 向 GAA/CFET 演进，5nm 及以下制程单位产能设备投资额显著提升，单万片/月产能投资额较 28nm 提升数倍；存储端，HBM 带动 DRAM 高阶制程升级，3DNAND 向 400 层以上堆叠演进，单万片产能投资额同步提升。中国大陆晶圆产能全球占比仍低于销售占比，逻辑与存储龙头资本开支维持高位，叠加两大存储厂商上市融资在即，扩产动能具备持续性，支撑前道设备景气度中长期上行。1 制程迭代推动设备结构升级，刻蚀与薄膜沉积价值量提升。先进制程结构复杂化带动图形化环节投资强度提升。逻辑端 GAA 结构、存储端高层数 3D 堆叠，对高深宽比刻蚀（HAR）、高选择比刻蚀（ALE）以及 ALD 等原子级沉积技术提出更高要求。刻蚀与薄膜沉积在前道设备中的价值占比位居前三，且随制程演进呈提升趋势。多重曝光、先进金属材料替代及新型结构引入，使设备数量与工艺复杂度同步提升，设备投资呈现“技术节点越先进、单位投资越高”的乘数效应，核心平台型设备商与细分龙头有望持续受益。

**外部制裁强化自主可控逻辑，国产替代进入加速阶段。**美国、荷兰、日本持续强化对 14nm 及以下先进制程设备出口限制，中国大陆作为全球最大设备需求市场，进口依赖度较高的涂胶显影、清洗、量检测、光刻等环节国产化率仍低于 25%。在政策支持与大基金三期落地背景下，国内晶圆厂扩产将更加倾向国产设备采购。测算显示半导体设备整体国产化率已由 2017 年的 13% 提升至 2024 年的 20%，预计 2025 年达 22%，仍具备广阔提升空间。平台型厂商覆盖面扩大、技术持续突破，将在先进制程与先进封装领域获得更大份额。1 投资建议：重点推荐前道平台化设备商【北方华创】【中微公司】，低国产化率环节设备商【芯源微】【中科飞测】【精测电子】，薄膜沉积设备商【拓荆科技】【微导纳米】，后道封装测试设备【华峰测控】【长川科技】【迈为股份】；零部件环节【新莱应材】【富创精密】【晶盛机电】【英杰电气】【汉钟精机】。

**风险提示：** 半导体行业投资不及预期，设备国产化进程不及预期，技术迭代及工艺路线变化风险。

### 【中钨高新】深度报告：全球钨制品龙头，钴针业务迎 AI 算力建设新机遇

**完善一体化布局，资产注入驱动业绩高增长**

1) 全产业链闭环构建：公司作为中国五矿集团钨产业唯一核心平台，通过持续资

本运作，构建了“资源—冶炼—深加工—工具应用”的一体化闭环，强化了平台价值与成长弹性。

2) 资产注入实现质变：2024年12月正式并表柿竹园有色（100%股权），2025年现金收购远景钨业（约100%股权）。资产注入显著改善了财务结构，2025年前三季度毛利率升至21.8%；销售净利率提升至7.3%，盈利能力显著改善。

3) 股权结构稳固：公司实际控制人为中国五矿集团有限公司，五矿集团通过五矿股份有限公司共持有中钨高新52.65%股权。五矿集团致力于将公司打造成钨产业链平台型公司，在上游采选、中游冶炼、下游深加工领域全方位布局。

### 公司主营钨矿业务：全球主导地位与价格上行红利

1) 战略资源垄断优势：钨作为不可再生战略金属，中国储量占全球50%，产能占全球80%。公司通过注入柿竹园和远景钨业，掌握了优质矿石产能，2024年采选业务产量达0.78万吨。

2) 政策收紧驱动价格上涨：2025年起国家政策持续收紧：2月实施出口管制（涉及25种钨制品），4月下达开采总量指标同比收缩。在“供给刚性收缩、需求稳定”背景下，2025年钨产业链产品价格（黑钨精矿、APT、钨粉）持续高速上涨，公司作为资源巨头充分享受价格红利。

### 钴针行业量价齐升，公司技术与扩产优势显著

1) 量：AI算力引爆需求，伴随服务器迭代升级PCB板厚度持续提升。加工8mm板单孔需使用4支不同长度钴针，量价齐升。另外随着夹层材料向M9升级（SiO<sub>2</sub>含量达99.99%），材料硬脆导致钴针损耗剧增，单针加工寿命从1000孔骤降至200-300孔，更换频率大幅提升。

2) 价：钴针向高长径比演进，单价随技术难度指数级增长。以0.2mm直径钴针为例，9.5mm长度钴针单价约为4.5mm长度钴针单价的10倍。公司控股子公司金洲精工设备全瑞士进口，50倍长径比钴针已实现批量化。公司实施三个扩产/技改项目，我们预计公司2025年底月产能达0.9亿支，2026年底月产能有望达到1.1亿支。

**盈利预测与投资评级：**钨价持续上涨公司矿产资源储备丰富，叠加公司在高长径比PCB钴针领域技术优势领先，未来逐步兑现业绩。我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为13.4/19.0/23.5亿元，当前股价（截至2026/2/9）对应动态PE分别为94/66/54x，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济波动风险，PCB工艺进展不及预期，算力服务器需求不及预期。

**【三一重工】深度报告：全球化龙头行稳致远，周期复苏+体系优势共振上行**

**国内外共振向上，重点关注海外行业景气度复苏：**（1）复盘 2025 年：工程机械板块国内实现全面复苏，出口温和回暖；起重机等非挖设备销量也明显改善。国内外需求共振向上、产能利用率提升及持续降本增效共同推动工程机械板块盈利能力增强，国内核心主机厂的销售净利率均显著提升。（2）展望 2026 年：①国内：根据周期更新替换理论，2025-2028 年国内挖机需求预计年均增长超 20%，本轮周期预计至 2028 年见顶。但受资金到位影响，需求转化为销量的速度较缓，整体呈现温和且持久的复苏态势。②出口：海外挖机销量同样存在周期扰动，核心扰动因素为美联储利率周期。我们判断，在美联储降息周期下，海外需求有望于 2026 年进入新一轮上行周期，形成国内外共振局面。

**全球工程机械领军企业，挖机支柱+多品类发展助力业绩上行：**三一重工以混凝土机械起家，逐步构建以挖掘机为核心支柱的多元化产品体系，挖机、混凝土机械、起重机等主导品类长期保持行业领先地位，核心业务收入占比接近 80%，龙头地位稳固。公司依托长期技术积累、规模优势，在大挖、高端起重机、成套化装备等领域不断突破，产品性能已全面接轨国际一流水平。同时，公司坚持聚焦高毛利、高景气度赛道，主动优化业务结构，避免低毛利业务拖累，推动整体盈利能力持续领跑行业。在主业稳健发展的基础上，多品类协同放量有效平滑单一品类波动，为公司业绩稳健增长提供支撑。

**产品+渠道+服务一体化，打造行业龙头高壁垒：**公司以挖掘机为核心，持续推进产品升级与结构优化，在电动化、智能化、无人化等领域保持行业领先水平；渠道端通过参股经销商模式实现深度绑定，构建高效率、高粘性的销售网络，显著提升终端掌控力与抗周期能力；服务端依托 ECC 企业控制中心与 CRM 系统，持续缩短响应时间、提升运维效率，推动服务由被动维修向提前预警维护升级。产品力、渠道力与服务力的深度协同，使公司在全球竞争中形成难以复制的综合优势。参照卡特彼勒发展路径，随着三一海外扩张持续深化，公司估值中枢有望稳步上移。

**盈利预测与投资评级：**公司作为全球工程机械龙头，挖机单品领先，海外业务持续放量，三大竞争壁垒不断强化，有望充分受益本轮行业复苏周期。我们维持公司 2025-2027 年归母净利润为 85/111/127 亿元，当前市值（截至 2026/2/10）对应 PE 为 25/19/17 倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**行业周期波动，基建、地产项目落地不及预期，政策不及预期，地缘政治加剧风险

### 【徐工机械】深度报告：中国工程机械龙头，矿机成套打开第二增长曲线

**中国工程机械龙头，混改+全球化+多元化助力业绩上行：**徐工机械作为国内工程机械行业领军企业，通过技术创新与体制改革实现了从地方国企向全球化现代上市公司的跨越。公司已完成核心资产整体上市，构建了国资控股与市场化机制并存的治理结构，

有效激发了企业活力。公司在起重机、土方机械等传统优势领域保持领先，同时大力拓展高空作业机械、矿山机械等新兴战略板块，形成了完善的产品矩阵。多元化布局与国际化拓展有效平滑行业周期波动，混改后公司盈利能力呈现逆势提升态势，正稳步向千亿元营收规模迈进。

**国内外共振向上，重点关注海外行业景气度复苏：**（1）复盘 2025 年：工程机械板块国内实现全面复苏，出口温和回暖；起重机等非挖设备销量也明显改善。国内外需求共振向上、产能利用率提升及持续降本增效共同推动工程机械板块盈利能力增强，国内核心主机厂的销售净利率均显著提升。（2）展望 2026 年：①国内：根据周期更新替换理论，2025-2028 年国内挖机需求预计年均增长超 20%，本轮周期预计至 2028 年见顶。但受资金到位影响，需求转化为销量的速度较缓，整体呈现温和且持久的复苏态势。②出口：海外挖机销量同样存在周期扰动，核心扰动因素为美联储利率周期。我们判断，在美联储降息周期下，海外需求有望于 2026 年进入新一轮上行周期，形成国内外共振局面。

**矿机成套打开第二增长曲线，电动化&全球化构筑核心壁垒：**矿山机械作为徐工的第二增长曲线，公司凭借成熟的成套化解决方案锁定高盈利的后市场业务，构建深厚护城河。在电动化领域，公司通过自研电池 PACK 及电驱系统实现产业链闭环，低成本与高技术优势加速了新能源产品的市场渗透，助力公司实现 L3 级无人驾驶矿卡的商业化落地。此外，公司全球化战略已从贸易型出海向本土化制造转型，完善的海外产能布局可有效规避贸易风险。整体来看，随着混改红利的持续释放及大规模股权激励的落地，公司经营质量与现金流状况显著优化，看好未来业绩持续上行。

**盈利预测与投资评级：**公司作为中国工程机械龙头，主业稳健+矿机成为新增长点，通过电动化&全球化构筑核心壁垒，有望充分受益本轮行业上行周期。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 70/90/119 亿元，当前市值（截至 2026/2/25）对应 PE 分别为 21/16/12 倍。基于工程机械国内外共振回暖、矿山开采景气度高，公司具备高成长性与高业绩弹性，首次覆盖给予“买入”评级。

**风险提示：**行业周期波动，基建、地产、矿山项目落地不及预期，政策不及预期，地缘政治加剧风险

### 【凯格精机】深度报告：锡膏印刷龙头受益于算力建设，光模块设备打造新增长极

**深耕锡膏印刷 20 年，AI 算力建设带来业绩拐点：**公司深耕电子装联设备领域近二十年，已构筑极深的行业护城河。2024 年公司在全球锡膏印刷设备市场的份额为 21.2%，显著领先于 ASMPT（18.9%）和 ITW（16.4%），而富士、松下等厂商份额仅在 3%-5% 区间。受益于 AI 算力需求爆发，公司收入利润迎来拐点，2025 年前三季度公司实现营收 7.75 亿元，同比增长 34%，归母净利润 1.21 亿元，同比增长 175%，拐点显现。利润

率的提升是公司利润增速高于收入增速的原因，受益于 AI 下游需求旺盛，高精度 III 类设备成为主流销售机型，2025 年公司产品结构中高毛利率的 III 类设备占比快速提升带动了公司利润率水平快速提高。

**AI 算力建设带动产品高端化，行业龙头充分受益：**PCB 与 PCBA 环节存在天然的高度绑定关系，PCB 产能扩张的节奏往往会同步带动 PCBA 加工环节的产能跟进。工业富联、华勤技术这类布局服务器代工、PCBA 加工的企业正加速扩产：工业富联 CAPEX 逐年上升，2025 年 CAPEX 增长同比维持在 30% 上下；华勤技术 2025 年 CAPEX 增长同比保持 30% 以上，2025Q3 同比达 156%。这类厂商的积极扩产，将直接带动 SMT 产线的配套需求，而锡膏印刷设备作为 PCBA 生产核心工序的关键设备，其市场需求也将随之迎来增长。而 AI 算力主要需求的 III 类设备是公司的高端产品，有望带动公司利润水平高增。公司坚持直销模式，深度绑定工业富联、广达、华为等行业巨头。当前英伟达算力服务器代工领域市场由工业富联、广达、伟创力等厂商为主导，头部厂商均在加速扩产建设算力服务器 PCBA 产能，凯格精机作为以上厂商的核心设备供应商，将在扩产浪潮中充分受益。

**光模块海外扩产加速，自动化设备打造新增长极：**光模块行业正经历从 800G 向 1.6T 演进的技术变革，且产能正加速向东南亚转移。面对东南亚劳动力技能不足及人员流动性高的问题，叠加 1.6T 产品对耦合精度和生产良率的严苛要求，组装产线自动化已成刚需。自动化组装市场目前处于从无到有的“0-1”爆发初期，增量空间巨大。公司的光模块自动组装线是业内首个实现 400G/800G/1.6T 光模块组装段全自动化方案。公司已成功向海外客户交付 800G 及 1.6T 光模块自动化组装产线，并同步推进与国内客户的项目对接。

**盈利预测与投资评级：**当前 AI 算力需求爆发，带动下游锡膏印刷设备需求大幅提升，公司订单饱满，业绩进入加速兑现阶段。我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 1.9/4.0/6.0 亿元，当前股价（截至 2026/01/29）对应动态 PE 分别为 74/35/24x，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济风险，新领域技术验证不及预期风险，市场情绪波动风险。

**【机械设备】深度报告：2026 年机械设备出海三大机会——中国对外投资增速快+欧美本身敞口大+技术出海全球共赢**

**一带一路：**资源国油气矿产投资提速驱动需求，国产设备全球份额加速扩张。

**工程机械：**有色金属价格中枢抬升&矿企资本开支向开采端集中，叠加资源国矿机出口放量推动高毛利大挖占比提升，工程机械板块迎来量价齐升机遇。建议关注出口盈利贡献较高的【三一重工】【徐工机械】【中联重科】【柳工】【恒立液压】。

**油服：**中东为全球核心市场，投资确定性强，且与中国保持长期稳定的能源贸易关系。行业壁垒高、认证难，国产出海以 OEM&存量运维为主，仅具备工程落地能力和完整海外认证的少数企业可通过自有品牌切入。重点推荐低估值高增长的【杰瑞股份】【纽威股份】。

**天然气：**天然气在中东发电转型中占据主导地位，叠加欧洲 LNG 需求结构性上升&中东国家加速扩产，中国企业凭借工程师红利，有望深度受益天然气开发设计与装备出海周期。重点推荐低估值高增长的【杰瑞股份】【纽威股份】。

**欧美需求：**海外产能释放叠加宏观复苏共振，聚焦具备高欧美敞口的优质标的

**出口链-工具市场：**降息预期下北美地产周期触底回升，叠加渠道补库与电动化升级，全球工具市场有望进入需求修复&结构性成长共振阶段。重点推荐中国手工具出海龙头【巨星科技】。

**工业叉车：**叉车行业内销低基数+外需复苏的逻辑将继续兑现，龙头企业于智慧物流和系统集成板块的新品和方案持续落地，板块估值有望修复。重点推荐布局智能叉车与自动化物流解决方案的【杭叉集团】【中力股份】【安徽合力】。

**高空作业平台：**“双反”利空出尽，美联储降息预期引导下北美租赁龙头资本开支有望重启，叠加机队超期服役带来的存量替换刚需，国产龙头有望受益于海外景气度复苏。重点推荐高空作业平台民营龙头【浙江鼎力】。

**高端制造业出海：**由产能出海转向技术出海，中国装备凭借领先优势提高出海天花板

**光模块设备：**26 年算力需求建设加速，光模块需求预期持续上修。当前光模块头部厂商均在重点布局海外产能，考虑技术迭代+海外劳动力+快速扩产三重难点，光模块设备成为必选项。重点推荐光模块相关产品布局的企业。光模块耦合设备建议关注【罗博特科】，AOI 检测设备建议关注【奥特维】【天准科技】【快克智能】，贴附设备建议关注【博众精工】，自动化组装设备建议关注【凯格精机】，光纤阵列单元（FAU）建议关注【杰普特】。

**锂电设备：**海外锂电需求高速增长，中国电池厂加速全球建厂带动整线设备出口进入兑现期。设备厂商凭借“客户绑定+整线复制”模式，技术+成本+交付一体化优势显著，锂电设备迎来持续性出海良机。重点推荐【先导智能】【联赢激光】【杭可科技】。

**光伏设备：**美国本土需求爆发，HJT 为最优解路线。HJT 成本+专利优势明显，扩产回本周期短。中国设备企业交付能力强+技术领先+窗口期免关税，设备订单加速落地，看好迈为、奥特维等出海机会。重点推荐【某 HJT 设备龙头】【奥特维】。

**风险提示：**宏观经济波动，设备出海回款风险，基建投资不及预期，零部件供应链风险，技术突破进展不及预期。

### 【光伏设备】行业深度：太空算力中心具备颠覆性优势，HJT 或为能源系统最优解

**太空算力：AI 时代算力供需失衡催生“轨道数据中心”新范式：**在全球 AI 大模型推动下，数据中心电力缺口日益凸显，催生将高算力卫星部署于低/中轨的“太空算力”新形态。相比传统地面数据中心，太空算力具备部署效率高、能源效率佳、冷却成本低等颠覆性优势。以“之江实验室+国星宇航”推出的“三体计算星座”为例，首批已入轨 12 星，远期规划 1000POPS 算力规模；海外 SpaceX、谷歌、英伟达投资的初创企业 Starcloud 加速推进百 GW 级太空算力集群建设。

**能源系统重量决定卫星综合成本，卷展式光伏阵列搭配柔性电池成发展关键：**太空算力系统能源系统成本占比高达 22%，决定卫星整体经济性。卷展式结构凭借轻量化、高功率质量比，逐步取代传统 Z 型结构，成为 LEO 轨道主流方案；但卷展式阵列仅适配柔性化、薄片化电池。硅基 HJT 电池凭借低温工艺、柔性兼容性和减重优势，最适配新一代卷展式光伏系统，海外 NexWafe、Solectial 等厂商已加速布局。同时，HJT 亦为钙钛矿叠层的最优底电池，具备长期演进潜力。

**轨道资源紧张，算力平台向大型母舰与多星集群两端演进：**当前主流轨道以 LEO 与 SSO 为主，SSO 可提供全年稳定日照，是高功率数据中心最优选择，剩余可用空间约 9617 颗星，资源宝贵。为解决轨道短缺问题，太空算力平台正沿两条路径发展，实现百 GW 级大规模部署：①大型化：如 Starcloud 构建 4km×4km 光伏母舰平台，集中部署算力模块；②集群化：如谷歌 Suncatcher 计划 81~324 星编队部署，提升单位轨道算力密度。根据测算，10GW 光伏产能可对应 448 个谷歌 Suncatcher 星簇或 2 座 Starcloud 母舰。

**投资建议：**重点推荐具备海外客户基础的【某 HJT 整线设备龙头】，具备 60μm 超薄硅片量产的【高测股份】。

**风险提示：**行业受政策波动影响风险，新技术研发不及预期风险，太空算力发展不及预期风险。

### 【燃气轮机】专题报告：行业高景气&供需错配，看好国产集成&零部件供应商优先受益

**在 AIDC 建设加速背景下，电力供需缺口持续放大，燃气轮机行业有望开启新一轮上行周期。**①供需格局：需求端快速释放，而供给受制于供应链约束及 3-5 年的交付周期显著滞后，2025 年全球燃机意向订单已超 80GW，实际可交付产能不足 50GW，供需缺口明确；②分功率产品优势：重型燃机具备大功率、长期稳定运行优势，中小型燃机在灵活性与可靠性方面更具优势，均可适配 AIDC 用电需求，其中中小型燃机在数据中

心场景下需求弹性更强，相关机组订单增速显著；③区域分布：北美与中东形成双轮驱动格局，美国电力系统约束加剧推动新增装机需求，中东则依托低气价优势与数据中心项目有望落地，燃机需求释放确定性较高。

**燃机市场替代空间大，看好国内设备商受益机会：**AI 数据中心建设带来大量用电需求，且对电力的可靠性、稳定性提出较高要求。当前全球燃气轮机市场主要由美国西门子、GE、三菱重工、卡特彼勒（子公司索拉）等主导，国产替代空间较大，建议关注国产品牌替代潜力：①杰瑞股份：公司已与西门子、贝克休斯、川崎签订合作协议，具有充足的燃机产能，且公司已经拿到美国头部 AI 厂商 2 亿美金+发电机组订单，有望较快兑现业绩。②豪迈科技：主要产品为燃气轮机动力缸体与环类零件，下游客户包括西门子、GE、三菱等燃气轮机龙头企业，燃机在手订单饱满。③应流股份：主要产品为高温合金叶片，燃机零部件中壁垒最高环节，两机业务已开始贡献业绩，未来份额提升空间大。④联德股份：公司为卡特彼勒燃气轮机+柴油机铸件供应商，将直接受益。

**投资建议：**在需求爆发+供给受限+国产替代的格局下，燃气轮机行业推荐高额燃机订单持续落地【杰瑞股份】、聚焦高技术壁垒透平叶片国产替代【应流股份】、燃机缸体与环类主力供应商【豪迈科技】、卡特彼勒供应商【联德股份】。

**风险提示：**AI 数据中心投资不及预期、国际贸易摩擦、国产替代不及预期。

**【北方华创】深度报告：平台化半导体设备龙头，受益于下游资本开支扩张&国产化率提升**

**看好先进逻辑&存储加速扩产：**晶圆厂扩产方面，我们预计 2026-2027 年内资晶圆厂资本开支持续扩张。1) 逻辑端：中芯国际自 2023 年起产能利用率稳步提升，2025Q3 已升至 95.8%；国内厂商先进逻辑工艺陆续突破，有望加速落地先进制程产能。2) 存储端：2024 年全球 NAND/DRAM 存储器市场中，我国长江存储&长鑫存储市占率分别仅为 5/5%，后续仍待突破，我们预计 2026 年长江存储与长鑫存储合计新增 10-12 万片/月产能，重点聚焦于 3DNAND 与 HBM 制程，投资总额有望达 155-180 亿美元。根据 SEMI 预测数据，2026-2027 年全球晶圆厂设备支出约 8827/9471 亿元，分别同比增长 9/7%。叠加自主可控需求，我们预计 2026-2027 年中国大陆晶圆厂设备销售额将达 4414/4736 亿元，分别同比+21/7%。

**海外限制不断收紧，半导体设备国产替代诉求迫切：**美日荷持续强化对先进制程设备出口限制，国内晶圆厂在自主可控导向下加快国产设备导入进程。2024 年中国大陆半导体设备销售额达 495 亿元，全球占比 42%，连续四年为全球第一大设备市场。我们预计 2025 年半导体设备国产化率提升至 22%，其中刻蚀、清洗、CMP 等环节已实现阶段性突破，光刻、薄膜沉积、检测、涂胶显影等高端环节国产化率仍低于 25%，替代空间广阔。

**内生+外延不断拓展公司产品线，彰显半导体设备龙头地位：**作为国产半导体设备领军者，公司持续受益设备国产替代+产品线延展。1) 刻蚀设备：我们预估 2027 年中国大陆半导体干法刻蚀设备市场规模达到 895 亿元。公司在 ICP 领域主导国内市场，同时积极布局 CCP 领域，市占率持续提升，高深宽比刻蚀取得率先突破。2) 薄膜沉积设备：我们预估 2027 年中国大陆半导体薄膜沉积设备市场规模将达 1089 亿元。公司 PVD 市场竞争力显著，持续拓展 CVD、ALD 等产品系列，已跻身国内第一梯队，不断打开成长空间。3) Track 设备：我国涂胶显影市场规模 2025 年有望达 143.7 亿元、2025 台。芯源微是国内首具备量产交付能力的企业，公司通过获得芯源微控股权填补 Track 产品空白，有望充分受益于 Track 国产替代进程。4) 热处理设备：我们预计 2027 年中国大陆热处理设备市场规模约为 210 亿元，公司已具备较强市场竞争力，25H1 该业务收入 10 亿元。5) 清洗设备：我们预计 2027 年中国大陆市场规模约 243 亿元，公司收购 Akzion 完善清洗设备产品线，产品体系不断完善，已成功覆盖槽式、单片清洗设备。6) 其他：公司积极拓展离子注入机、电镀设备等品类，平台化布局持续深入。

**盈利预测与投资评级：**考虑到公司 2025-2027 年集中进行研发投入，我们下调 2025-2027 年归母净利润为 58.50 (原值 65.1) /77.84 (原值 88.0) /102.39 (原值 110.9) 亿元，分别同比+4%/+33%/+32%。当前股价(截至 2026/1/23)对应动态 PE 分别为 63/48/36 倍，考虑到公司平台化布局持续推进，维持“买入”评级。

**风险提示：**半导体行业投资不及预期、设备国产化不及预期、海外限制加剧风险

### 【英维克】深度报告：温控系统龙头，AI 算力服务器液冷构筑新增长极

#### 主业经营稳健，产品矩阵完善

英维克成立于 2005 年，并于 2016 年在深交所成功上市，聚焦机房温控节能、机柜温控节能、客车空调、轨道交通列车空调及服务四大核心产品线，覆盖数据中心、储能电站、通信基站、轨道交通等多场景温控需求。凭借深厚技术积淀，公司成为华为、中兴、腾讯、阿里巴巴等头部企业的稳定合作伙伴，2025 前三季度公司实现营收 40.26 亿元，同比增加 40.19%，实现归母净利润 3.99 亿元，同比增加 13.13%，业绩稳健增长。

#### 服务器液冷市场 0-1 起步，有望成长为千亿市场

AI 算力需求爆发推动服务器功率密度飙升，传统风冷技术已难以满足散热需求，液冷方案从“可选项”升级为“必选项”。液冷以其低能耗、高散热、低噪声、低 TCO 等优势，已经成为北美数据中心标配。根据我们测算，2026 年全球服务器液冷市场空间有望达 800 亿，ASIC 用液冷系统规模达 294 亿元，英伟达 NVL72 相关液冷需求达 581 亿元。伴随英伟达开放供应商名单，允许柜外环节 (CDU/HVDC/制冷/供电) 由 ODM/OEM 在名单范围内主导选型集成，英维克有望凭借性价比优势与客户资源在未来抢占液冷系统零部件份额。

### 具备液冷解决方案能力，积极开拓北美客户

英维克深耕温控系统领域已久，自主开发的 Coolinside 全链条液冷解决方案成熟，拥有冷板、CDU、Manifold、快接头等核心部件供应能力及“端到端”全链条产品和服务。公司掌握微通道水冷板 MLCP 技术，能有效应对超高功耗芯片散热挑战，有望依托技术演进在冷板市场中获取更高份额。国内市场方面，公司已与腾讯、阿里巴巴、百度、字节跳动等国内厂商达成稳定合作。公司持续突破北美市场，已进入英伟达 GB200/300NV72 的 RVL 名单，后续有望进入英伟达供应链拿到一定份额。面对 ASIC 服务器市场，公司与天弘科技合作紧密，未来有望在 ASIC 服务器客户处获得可观市场份额。

**盈利预测与投资评级：**公司作为国内温控系统龙头企业，海外算力链导入进展国内领先，伴随算力服务器持续迭代拉动液冷市场空间扩容，公司有望逐步兑现业绩。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 6.5/10.0/14.2 亿元，当前股价（截至 2026/1/23）对应动态 PE 分别为 146/95/67x，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

**风险提示：**宏观经济波动、海外客户进展不及预期、算力服务器需求不及预期。

### 【机械行业】2026 年度策略深度报告：确定性看设备出海+AI 拉动，结构机会看内需改善&新技术

#### 装备出海：油服设备面向沙漠寻蓝海市场，工程机械出口一带一路景气高

**工程机械：**2025 年工程机械板块国内全面复苏&出口温和复苏，看好盈利质量持续提升。内需方面，在资金到位情况的扰动下，我们判断此轮周期将呈现斜率较低但周期较长的特征；外需方面，美联储降息周期下，海外需求有望于 2026 年进入新一轮上行周期，形成国内外共振局面。工程机械建议关注出口盈利贡献较高的【三一重工】【徐工机械】【中联重科】【柳工】【恒立液压】。

**工业叉车：**2025 年叉车行业景气有望延续，国内更新需求与自动化转型形成双轮驱动。叉车行业将沿着“软件+硬件+平台”路径向智能装备演进。重点推荐布局智能叉车与自动化物流解决方案的【杭叉集团】【中力股份】【安徽合力】。

**油服设备：**中东地区 EPC 业务布局进入收获期，油服设备出海历史性机遇。“一带一路”深化合作，中国对中东地区投资集中在能源领域，国产油服设备商跟随 EPC 总包项目出海，业绩有望持续高增。油服设备重点推荐低估值高增长的【杰瑞股份】【纽威股份】。

#### 内需改善：AI&国产替代驱动半导体设备需求，光伏筑底反转、锂电景气延续

**光伏设备：**进入平台化整合期，钙钛矿/异质结产业化加速推进。组件端叠层电池落

地带动整线设备价值量显著提升。重点推荐【迈为股份】【晶盛机电】【奥特维】【高测股份】。

**锂电设备：**扩产持续兑现，固态电池打开设备需求新增量。政策驱动+龙头排产超预期，固态工艺重构带动国产设备厂先发受益。重点推荐【先导智能】【联赢激光】【杭可科技】。

**半导体设备：**景气复苏+国产替代共振，AI&存储周期带动设备高增。国产设备率先切入成熟制程与特色环节，头部厂商有望加速放量。重点推荐【北方华创】【中微公司】【微导纳米】【拓荆科技】【迈为股份】等。

**确定高景气赛道：AI催化下的PCB设备/液冷产业链/柴发&燃气轮机迎来黄金期**

**液冷设备：**成为AI服务器散热标配，冷板与CDU价值量快速抬升。Rubin架构推动单柜功耗翻倍，传统风冷触顶，国产链迎多供窗口期，重点推荐【宏盛股份】、建议关注【英维克】。

**PCB设备迎AI扩产新周期，高速高频材料拉动钻孔设备&耗材高增。**主流厂商资本开支高位运行，核心设备国产化空间广阔，重点推荐【大族数控】【鼎泰高科】、建议关注【芯碁微装】【中钨高新】。

**燃气轮机&柴发：**AI算力需求催生用电量缺口，看好国产品牌迎来量价齐升机遇。因燃气轮机与柴油发电机组可快速成型，短期内成为应对AI需求唯二可能性，且外资供不应求驱动国产替代提速。燃气轮机重点推荐与国外龙头深度合作的【杰瑞股份】【应流股份】【豪迈科技】【联德股份】。

**新技术&新方向：人形机器人量产国产零部件充分受益，光伏新技术引领产业变革**

**人形机器人：**Optimus量产在即，国产零部件降本打通量产最后一环。特斯拉Optimus机器人有望2026年量产，人形机器人量产仍需打通降本关键一环，国产零部件厂商有望充分受益。人形机器人板块推荐关注【恒立液压】【新坐标】【绿的谐波】【高测股份】【天奇股份】等。

**风险提示：**宏观经济波动，设备出海回款风险，基建投资不及预期，零部件供应链风险，技术突破进展不及预期。

#### 4. 行业重点新闻

**液冷：**全球首个“金刚石”冷却技术的英伟达H200宣布交付

2月23日，AkashSystems宣布，已向印度主权云服务商NxtGenAIPvtLtd交付全球

首批搭载 DiamondCooling®技术的英伟达 GPU 服务器。这批服务器基于 NVIDIA H200 平台，是全球首次将“金刚石导热技术”正式部署于商用 AI 服务器体系。

过去几年，热管理竞争主要集中在：风冷 vs 液冷；冷板 vs 浸没；架构优化；机柜级高密度设计。而这次落地释放出一个更微观的趋势：材料科学正在成为新的竞争维度。未来 GPU 热管理可能分为三个层级：芯片级材料导热效率；板级与机柜级冷却架构；机房级能效系统设计。液冷解决的是“热量如何带走”，材料增强解决的是“热量如何更快传出”。两者并非替代关系，而是叠加关系。

这次“全球首个金刚石冷却英伟达服务器落地”的意义，不只是一次交付。当 AI 芯片功耗持续走高，散热竞争已经从工程层面，开始深入材料物理层面。在液冷逐渐成为高功率 GPU 基础配置的背景下，材料增强可能成为下一阶段的效率放大器。如果 15% 的性能提升在规模化部署中得到验证，材料级创新，将成为 AI 基础设施新的资本变量。热管理的战场，正在变得更精细，也更底层。

来源：洞见热管理公众号

#### AIDC 发电：美国政府将与科技巨头签署电价协议

美国政府将于 3 月 4 日召集微软、Anthropic 等全球领先的数据中心与人工智能企业参会，正式签署一项协议，以保护消费者免受不断上涨的电力成本影响。白宫发言人周三称，届时各大科技公司将正式签署美国总统特朗普在国情咨文中宣布的电价保护承诺。特朗普当时表示，他已要求大型科技企业自建发电厂，为快速扩张的数据中心及其他人工智能基础设施供电。

来源：第一财经公众号

## 5. 公司新闻公告

#### 迪威尔（688377.SH）：2025 年度业绩快报公告

2026 年 2 月 28 日，迪威尔发布公告，报告期内，公司实现营业收入 120,740.06 万元，同比增长 7.43%；实现归属于母公司所有者的净利润 12,299.38 万元，同比增长 43.68%；归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 12,458.97 万元，同比增长 50.74%。报告期末，公司总资产 285,824.32 万元，同比增长 3.38%；归属于母公司的所有者权益 189,414.36 万元，同比增长 5.68%。报告期内，公司营业收入、归属于上市公司股东的净利润及扣除非经常性损益的净利润均实现同比增长，受益于深海水下项目开采量稳步提升，深海产品订单持续增加，高附加值产品价值优势逐步显现，叠加公司持续强化内部管理、优化生产工艺、推行降本增效，共同带动公司综合盈利水平增长。

**博众精工 (688097.SH)：2025 年度业绩快报公告**

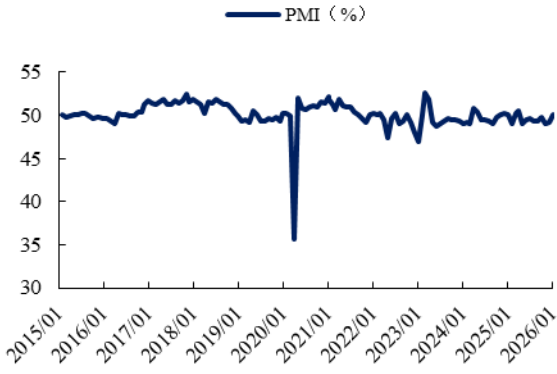
2026 年 2 月 28 日，博众精工发布 2025 年业绩快报，2025 年度,公司实现营业总收入 657,062.52 万元，同比增长 32.63%；实现归属于母公司所有者的净利润 59,133.99 万元，同比增长 48.43%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 33,491.21 万元，同比增加 5.04%。报告期末，公司总资产为 1,284,042.54 万元，同比增长 44.32%；归属于母公司的所有者权益 494,281.78 万元，同比增长 10.94%。

报告期内，公司营业收入实现稳步增长。主营业务稳健发展，筑牢了经营基本盘--通过深耕核心主业、优化产品服务体系，公司持续巩固市场优势，推动主营业务收入平稳提升，为整体业绩提供坚实支撑。与此同时，新能源板块业务呈现大幅增长，成为拉动营收的核心引擎，受益于行业机遇与前瞻布局，该板块订单充足、交付顺畅，业务规模与营收贡献大幅跃升。此外，公司资本运作成效显著，通过并购与股权处置，有效整合资源、优化资产配置，在改善资产质量的同时，带动利润等核心经营指标实现同步大幅提升。

来源：Wind

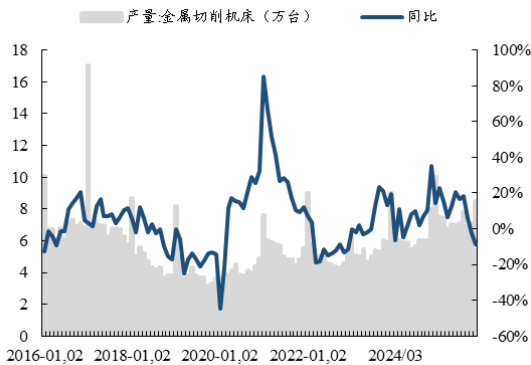
## 6. 重点高频数据跟踪

图1: 2026年1月制造业PMI为49.3%，环比下降0.8pct



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图3: 2025年12月金切机床产量8.5万台，同比-9%



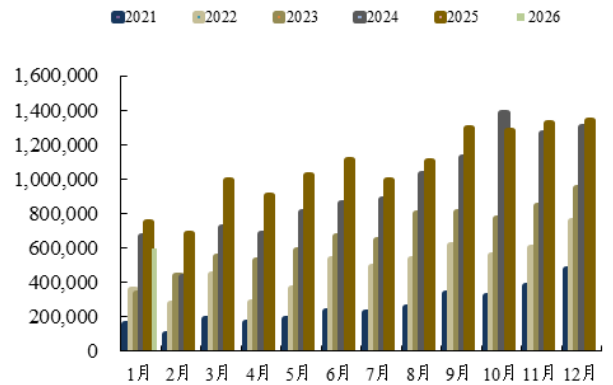
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (每年1-2月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图2: 2025年12月制造业固定资产投资完成额累计同比+0.6%



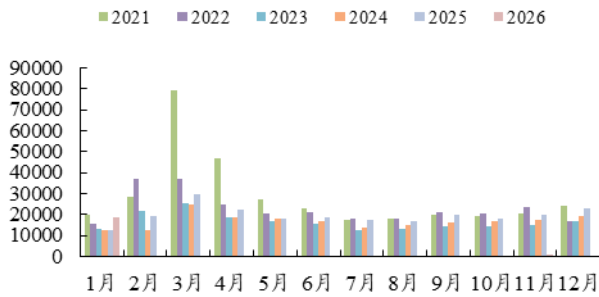
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图4: 2026年1月新能源乘用车销量59.6万辆，同比-20% (单位: 辆)



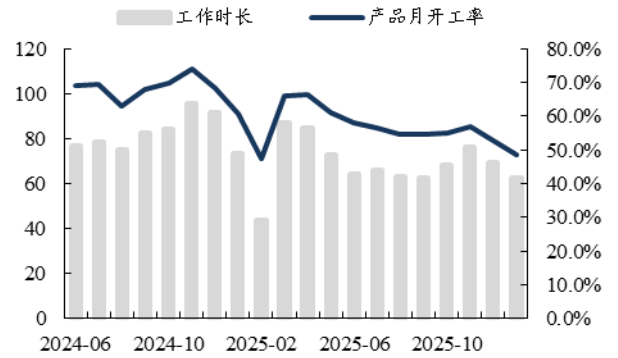
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图5: 2026年1月挖机销量1.9万台,同比+50%(单位:台)



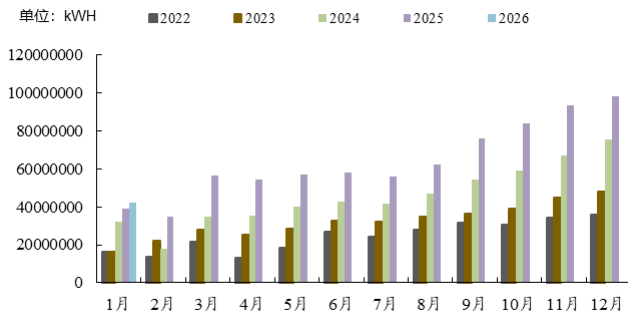
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图6: 2026年1月国内挖机开工时长为62.8小时,同比-15%(单位:小时)



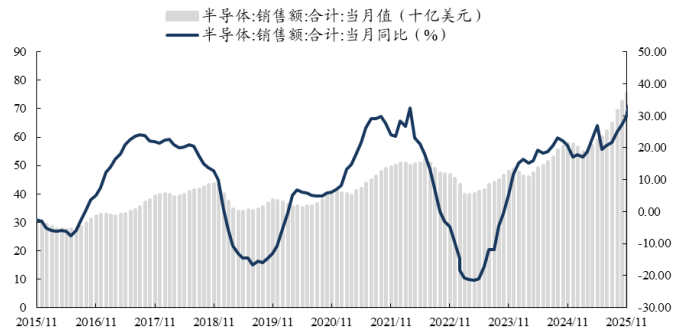
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图7: 2026年1月动力电池装机量42.0GWh,同比+8%



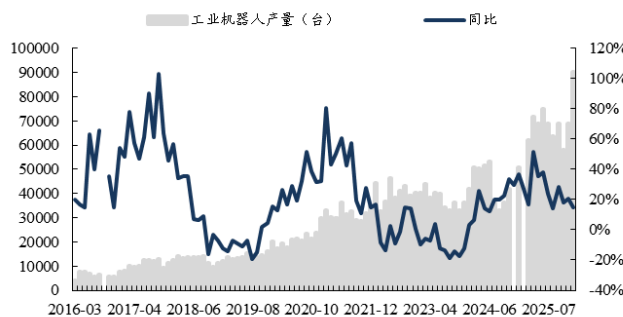
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图8: 2025年12月全球半导体销售额788.8亿美元,同比+37%



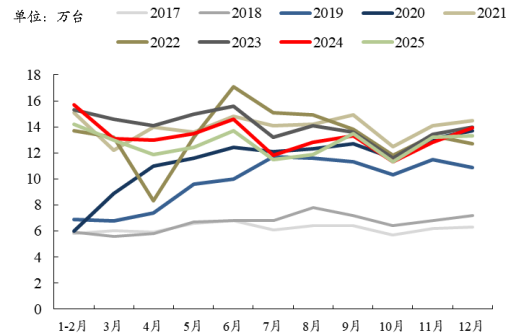
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9: 2025年12月工业机器人产量90116台,同比+15%



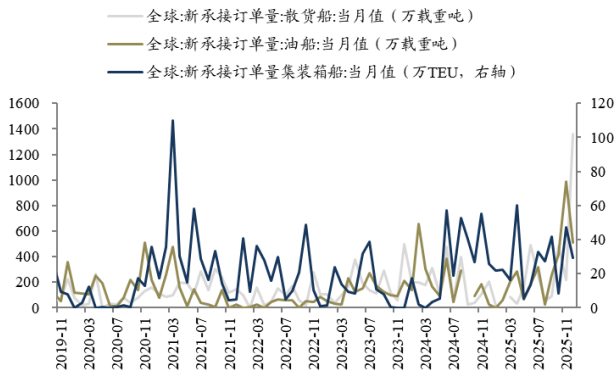
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图10: 2025年12月电梯、自动扶梯及升降机产量为13.3万台,同比-0.7%



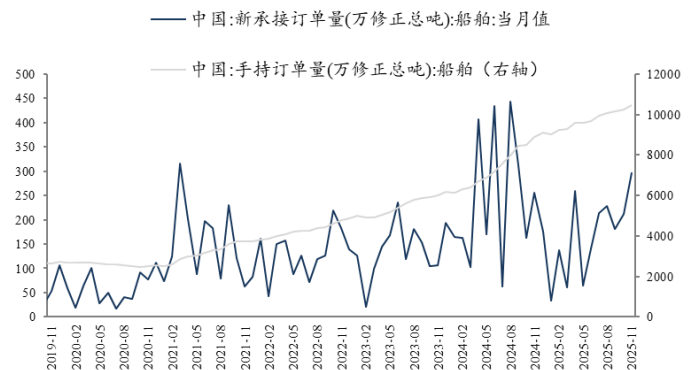
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图11: 2025年12月全球散货船/集装箱船/油船新接单量同比分别+574%/+14%/+2144%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2025年12月我国船舶新承接/手持订单同比分别+229%/+23%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 7. 风险提示

### (1) 下游固定资产投资不及市场预期:

制造业景气度复苏存在不及预期可能, 将可能导致下游固定资产投资减少, 从而影响制造业企业利润。

(2) 行业周期性波动风险: 制造业存在行业周期性波动, 将对制造业企业经营及股价表现造成影响。

(3) 地缘政治及汇率风险: 出口系制造业重要需求来源, 但在地缘政治影响下, 国际关系将对企业出口造成重大影响, 此外汇率波动也将对制造业企业盈利能力产生影响。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

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

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>