

机械行业 3 月投资策略

2 月机械板块表现强势，重点关注人形机器人、工程机械

优于大市

核心观点

2月行情回顾&重要数据跟踪：2月机械板块上涨10.71%，跑赢沪深300指数8.80个百分点。2月制造业PMI指数50.20%，环比上升1.1%。机械行业TTM市盈率/市净率约为34.28/2.60倍。2025年以来钢价/铜价/铝价指数变动-1.72%/7.55%/4.81%。

重点关注：人形机器人和工程机械板块

一、人形机器人：把握高确定性特斯拉产业链，关注国内机器人链

长期看，人形机器人是有望超过新能源汽车/智能手机市场规模的万亿级赛道，有极大解放生产力和改善人类生活的应用潜力。**短期看**，海外的特斯拉Optimus过去三年进展迅速且即将量产，国内宇树科技、智元机器人、优必选等创新企业人形机器人产品快速迭代、蓬勃发展，大型科技企业如华为、小米等，整车企业如比亚迪、小鹏等积极布局，叠加政府高度重视人形机器人发展提供政策支持，人形机器人已经成为未来最确定的方向之一。**当前时点**，建议把握技术实力强、确定性高的T链公司，关注国内机器人链等的潜在弹性机会，建议重点关注：【恒立液压】【绿的谐波】【兆威机电】【龙溪股份】【国茂股份】【博众精工】【金帝股份】【星德胜】等。

二、工程机械：销售旺季来临，内需有望持续增长

长期看，2025年随着新一轮的更替周期到来、电动化率的提升，内需有望持续复苏。海外市场空间广阔，国内主机厂市占率低，2025年随着海外经济好转、国内主机厂竞争力加强，出口有望保持增长。**短期看**，2025年1月国内销量0.54万台，受春节影响，同比仅下降0.3%，出口量0.71万台，同比增长2.19%，增长趋势延续。2月中国工程机械市场指数(CMI)同比增长13.53%，表明项目开工情况好转，带动设备开工率和开工小时数升温。**整体来看**，工程机械内需持续复苏，出口增长延续，随着3月销售旺季的到来，工程机械销量有望快速增长，建议重点关注：【恒立液压】【徐工机械】【三一重工】【柳工】【中联重科】【山推股份】。

重点组合&3月投资观点：深耕价值，把握前瞻

重点组合：华测检测、广电计量、伊之密；柏楚电子、绿的谐波、汇川技术、怡合达；徐工机械、柳工、恒立液压、三一重工；奥特维、捷佳伟创；应流股份；巨星科技。**3月金股推荐：**【恒立液压】【徐工机械】【安徽合力】【伊之密】【广日股份】。

从长期投资主线的角度，自上而下我们建议关注以下方向：

从需求侧看新兴市场成长和出口崛起，重点关注1)新兴成长的细分行业(从0到1)：人形机器人、AI基建-燃气轮机、智能焊接机器人、煤化工设备行业等；2)具备全球竞争力、出口加速的细分行业龙头(欧美出口链受益降息+库存周期，新兴市场凭借技术出海拿份额)：工程机械、商用餐饮设备、注塑机、石化设备、油气设备、木工机械、手/电动工具、防爆电器等。

从供给侧看看存量更新及进口替代，重点关注1)受益存量更新或逆周期调节景气相对稳健的细分行业：船舶、轨交设备、核电设备等；2)在竞争加剧市场中具备持续提份额能力的细分行业龙头：顺周期通用设备(注塑机、

行业研究 · 行业投资策略

机械设备

优于大市 · 维持

证券分析师：吴双

0755-81981362

wushuang2@guosen.com.cn

S0980519120001

证券分析师：年亚颂

0755-81981159

nianyasong@guosen.com.cn

S0980523100002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《制造成长周报(第3期)-众擎机器人完成全球首个前空翻,宇树展示任意动作任意学》——2025-03-04
- 《制造成长周报(第2期)-Figure发布首个通用VLA模型Helix,阿里将加大云和AI基建投入》——2025-02-24
- 《人形机器人产业梳理之二:爆发元年,空间无限》——2025-02-21
- 《制造成长周报(第1期)-宇树机器人线上首发即售罄,全国低空交通一张网项目启动》——2025-02-19
- 《机械行业2月投资策略-1月机械行业表现相对较好,重点关注人形机器人等成长板块》——2025-02-10

激光控制系统、工控、FA 零部件、叉车等)、检测服务等; 3) 进口替代空间大的细分行业: 电子测量仪器、实验分析仪器、半导体设备等。

看好具备核心竞争力的优质龙头公司, 把握结构性成长机会:

1.1、人形机器人: 重点关注: 1) 减速器环节: 【绿的谐波】【国茂股份】; 2) 丝杠环节: 【恒立液压】【绿的谐波】【震裕科技】; 3) 电机环节: 【兆威机电】【鸣志电器】【伟创电气】【步科股份】等; 4) 灵巧手: 【兆威机电】; 5) 其他: 【汇川技术】【中坚科技】【东华测试】【德马科技】【永创智能】【金帝股份】【国机精工】【东华测试】【博众精工】【龙溪股份】【中联重科】【星德胜】等。

1.2、AI 基建-燃气轮机: 重点关注【应流股份】【豪迈科技】【冰轮环境】【联德股份】。

1.3、智能焊接机器人: 重点关注【柏楚电子】。

1.4、煤化工设备: 重点关注【中泰股份】【航天工程】【川仪股份】【博隆技术】。

2.1、出口链设备公司: 重点关注【巨星科技】【银都股份】【伊之密】【中泰股份】【应流股份】【宏华数科】【华荣股份】【弘亚数控】等。

2.2、工程机械: 重点推荐【徐工机械】【三一重工】【柳工】【中联重科】【恒立液压】。

3、核电设备: 重点推荐【佳电股份】【中密控股】【江苏神通】【应流股份】。

4.1、顺周期通用设备: 零部件环节重点推荐【汇川技术】【绿的谐波】【柏楚电子】【怡合达】【国茂股份】, 整机环节重点推荐【伊之密】【杭叉集团】【安徽合力】【杭氧股份】。

4.2、检测服务: 重点推荐综合性检测龙头【广电计量】【华测检测】, 关注【信测标准】【中国电研】。

5、进口替代方向: 科学仪器重点推荐【鼎阳科技】【普源精电】【优利德】等; 光刻机产业链重点推荐【汇成真空】。

6、其他低估值业绩稳健或高分红的细分行业隐形冠军: 重点关注【优利德】【华翔股份】【广日股份】【中泰股份】【博隆技术】等。

风险提示: 宏观经济下行、原材料涨价、汇率大幅波动、贸易摩擦风险。

表1：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到3月5日）

公司	评级	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
华测检测	优于大市	211	9.10	9.34	10.83	0.54	0.56	0.64	23	23	19
广电计量	优于大市	113	1.99	3.28	4.02	0.34	0.56	0.69	57	35	28
伊之密	优于大市	112	4.05	6.22	7.49	0.87	1.33	1.60	28	18	15
柏楚电子	优于大市	387	7.29	9.89	13.02	3.55	4.81	6.34	53	39	30
绿的谐波	优于大市	299	0.84	0.89	1.21	0.46	0.49	0.66	355	336	247
汇川技术	优于大市	2057	47.42	49.69	59.66	1.76	1.84	2.21	43	41	34
怡合达	优于大市	191	5.46	4.67	5.53	0.86	0.74	0.87	35	41	35
徐工机械	优于大市	1088	53.26	63.76	80.29	0.45	0.54	0.68	20	17	14
柳工	优于大市	260	8.68	15.39	20.71	0.43	0.76	1.03	30	17	13
恒立液压	优于大市	1138	24.99	25.80	30.28	1.86	1.92	2.26	46	44	38
三一重工	优于大市	1668	45.27	60.55	77.38	0.53	0.71	0.91	37	28	22
奥特维	优于大市	132	12.56	13.14	14.73	3.99	4.17	4.67	11	10	9
捷佳伟创	优于大市	217	16.34	24.83	32.73	4.70	7.14	9.41	13	9	7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注：未评级公司系 WIND 一致预期

内容目录

核心观点：聚焦优质龙头的结构性成长机会	7
机械行业背景及展望：国内产业升级、自主可控，海外加速发展	7
研究框架：把握强阿尔法公司，挖掘高贝塔行业投资机会	8
重点组合&3月投资观点：深耕价值，把握前瞻	10
2月行情回顾	12
机械板块重点推荐组合	12
2月机械板块上涨 10.71%，跑赢沪深 300 指数 8.80 个 pct	13
2月机械板块估值水平持续回升	14
2月机械子行业整体上涨，新能源汽车装备、基础零部件、工业自动化板块表现较好	14
数据跟踪：2月制造业 PMI 指数 50.20%	16
2月制造业 PMI 指数 50.20%，环比上升 1.1%	16
2月钢/铜/铝价格指数环比变动-0.40%/+5.61%/+2.07%	17
机床：2024年12月金属切削机床当月产量同比增长 35.00%	18
工业机器人：2024年12月当月产量同比增长 36.70%	19
工程机械：2025年1月挖掘机国内销量同比增长 1.1%	20
风险提示	22

图表目录

图 1: 装备制造业进入产业升级期第二阶段, 高端制造迎来成长大机遇	7
图 2: 机械行业成长阶段先于下游需求, 不同细分行业所处阶段大不一样	8
图 3: 机械行业研究框架	9
图 4: 机械行业按特性分类及示例	10
图 5: 机械行业 (申万分类) 单月涨跌幅	13
图 6: 机械行业 (申万分类) 单年/月涨跌幅全行业排名	13
图 7: 申万一级行业 2025 年 2 月单月涨跌幅排名	13
图 8: 机械行业 (申万分类) 近 10 年 PE (TTM) /PB	14
图 9: 机械行业 (申万分类) 近 4 年 PE (TTM) /PB	14
图 10: 机械子行业 2025 年 2 月单月涨跌幅	14
图 11: 机械行业 2025 年 1 月涨跌幅前后五名	15
图 12: 机械行业 2024 年 1-12 月涨跌幅前后五名	15
图 13: 2025 年 2 月制造业 PMI 指数为 50.20%	16
图 14: 2025 年 2 月高技术制造业 PMI 为 50.90%	16
图 15: 2025 年 2 月装备制造业 PMI 为 50.80%	16
图 16: 钢材综合价格指数 (CSPI) 情况	17
图 17: LME 铜价情况	17
图 18: LME 铝价情况	17
图 19: 2024 年 12 月金属切削机床产量同比增长 35.00%	18
图 20: 2024 年 1-12 月金属切削机床产量累计同比增长 10.50%	18
图 21: 2024 年 12 月金属成形机床产量同比增长 14.30%	18
图 22: 2024 年 1-12 月金属成形机床产量累计同比增长 7.40%	18
图 23: 2024 年 12 月中国工业机器人产量同比增长 36.70%	19
图 24: 2024 年 1-12 月中国工业机器人产量累计同比增长 14.2%	19
图 25: 2024 年 1-12 月制造业固定资产投资累计同比增长 9.20%	19
图 26: 2024 年 1-12 月汽车制造业固定资产投资累计同比增长 12.00%	19
图 27: 2025 年 1 月挖掘机销量同比+1.1%	20
图 28: 2024 年累计销售挖掘机同比+3.13%	20
图 29: 2025 年 1 月装载机主要企业销量同比增长 4.21%	21
图 30: 2024 年装载机主要企业销量累计同比增长 4.77%	21

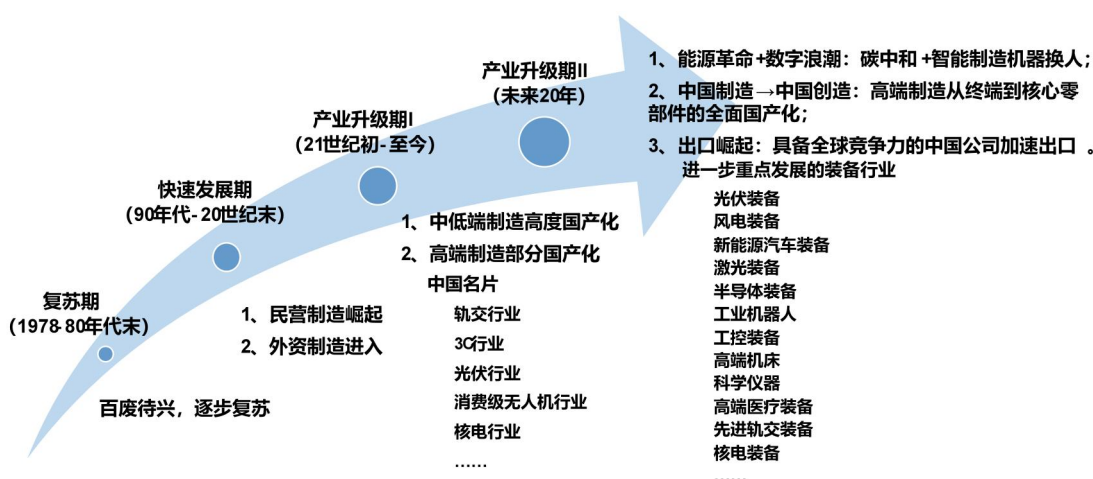
表1：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到3月5日）	3
表2：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到3月5日）	12
表3：隐形冠军组合、成长&前瞻方向组合（截止到3月5日）	12

核心观点：聚焦优质龙头的结构性成长机会

机械行业背景及展望：国内产业升级、自主可控，海外加速发展

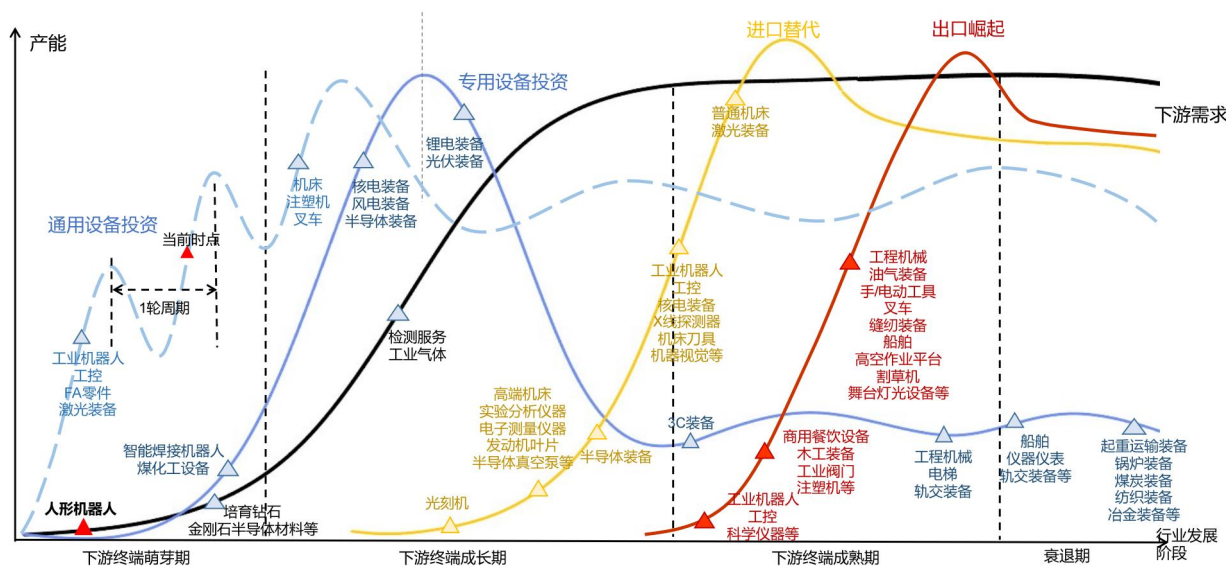
- 1) **高端装备自主可控**：核心装备国产化是产业自主崛起的基础，突破核心高端装备的瓶颈，才会实现下游产业真正的自主化、产业化；
- 2) **产业升级大势所趋**：在数字浪潮和能源变革的大时代，工业互联/AI+具身智能应用让社会效率不断提升，新能源利用让社会成本不断降低，中国正在迎来全方位的产业升级；
- 3) **出口发展由点到面**：随着中国产业持续发展，行业内优秀制造企业已经从进口替代走向出口替代，具备全球竞争力，加速出口发展。

图1：装备制造业进入产业升级期第二阶段，高端制造迎来成长大机遇



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图2：机械行业成长阶段先于下游需求，不同细分行业所处阶段大不一样



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

研究框架：把握强阿尔法公司，挖掘高贝塔行业投资机会

为了更好地探讨机械行业上市公司的商业模式和核心竞争力，我们基于相似的商业模式和业务特性将机械公司主要分为4个类型：上游核心零部件公司、中游专用/通用设备公司、下游产品型公司以及服务型公司。

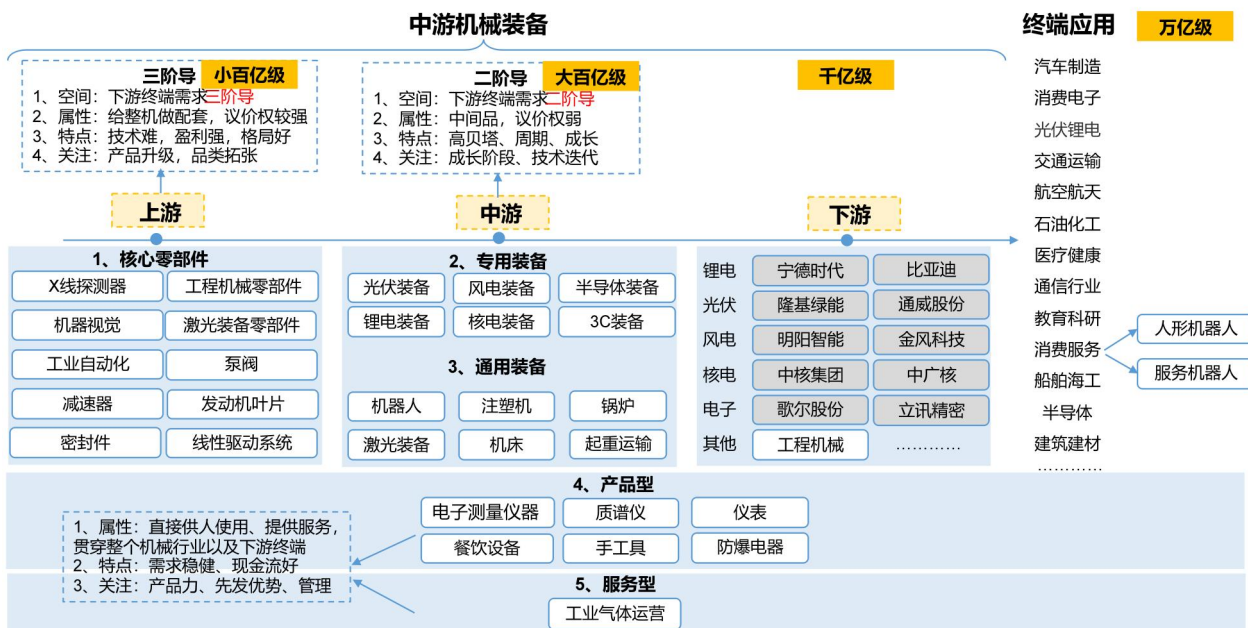
1) **上游核心零部件公司**：强阿尔法属性，属于中游专用/通用设备公司的上游，通常是研发驱动，具备核心底层技术，依靠技术实力或业务模式创新构建较高的竞争壁垒，形成较好的竞争格局，使得公司具备一定的议价权，普遍具备较强盈利能力，通过品类升级/扩张及下游领域拓展不断打开成长天花板，此类公司均值得关注。

2) **中游专用/通用设备公司**：高贝塔属性，产品供应下游客户进行工业生产，机械公司整体处于产业链中游，议价权相对较低，重点关注高成长行业或稳健增长行业中具备进口替代机会的公司，公司层面关注公司技术实力及优质客户绑定情况，通常行业竞争较为激烈，强者越强，优选龙头公司，推荐高景气的新能源（光伏/锂电/风电/核电）和工业自动化（工业机器人/工控/激光）等行业。

3) **下游产品型公司**：产品具备使用功能，直接供人类使用或操作，行业空间更大，通常下游应用领域较为广泛，下游较为分散的客户公司具有较强的议价权。重点关注高成长行业或稳健增长行业中具备进口替代机会的公司，公司层面综合考虑公司技术+产品+品牌+渠道，优选龙头公司，推荐培育钻石、通用测试测量仪器等细分行业。

4) **服务型公司**：通过提供服务获取收入，通常需求稳健，现金流较好，行业长期稳健增长，龙头公司先发优势显著，优选赛道空间大的细分赛道龙头，推荐检测服务等行业。

图3：机械行业研究框架

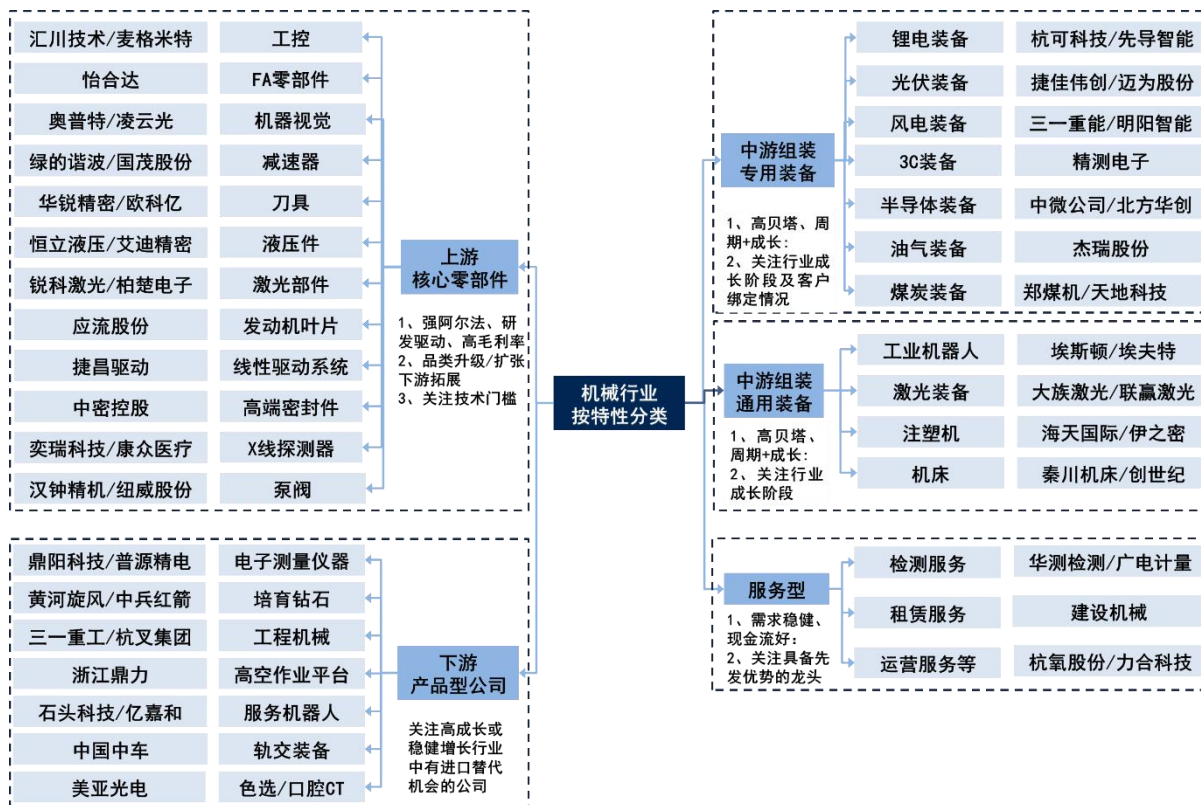


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

基于以上框架，我们按照特性进行了将机械公司主要分为了4类：

- 商业模式好、增长空间大的检测服务公司：**重点推荐华测检测、广电计量、信测标准，关注中国电研。
- 处于成长阶段或高景气度的上游核心零部件公司：**a、激光行业重点推荐柏楚电子，其他关注锐科激光；b、液压件行业重点推荐恒立液压；c、高端密封件行业重点推荐中密控股；d、X线探测器行业重点推荐奕瑞科技、日联科技；e、机器人核心部件行业重点推荐绿的谐波；f、工业机器视觉行业重点推荐奥普特；g、通用核心部件行业重点推荐汇川技术、汉钟精机；h、工业自动化行业重点推荐怡合达。
- 处于成长阶段或高景气度的产品型公司：**通用电子测量行业重点推荐鼎阳科技、普源精电、优利德。
- 景气度高的专用/通用装备行业：**a、光伏装备行业重点推荐捷佳伟创、晶盛机电、奥特维；b、注塑机行业重点推荐伊之密。

图4：机械行业按特性分类及示例



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

重点组合&3月投资观点：深耕价值，把握前瞻

重点组合：华测检测、广电计量、伊之密；柏楚电子、绿的谐波、汇川技术、怡合达；徐工机械、柳工、恒立液压、三一重工；奥特维、捷佳伟创；应流股份；巨星科技。3月金股推荐：【恒立液压】【徐工机械】【安徽合力】【伊之密】【广日股份】。

从长期投资主线的角度，自上而下我们建议关注以下方向：

从需求侧看新兴市场成长和出口崛起，重点关注 1) 新兴成长的细分行业（从 0 到 1）：人形机器人、AI 基建-燃气轮机、智能焊接机器人、煤化工设备行业等；2) 具备全球竞争力、出口加速的细分行业龙头（欧美出口链受益降息+库存周期，新兴市场凭借技术出海拿份额）：工程机械、商用餐饮设备、注塑机、石化设备、油气设备、木工机械、手/电动工具、防爆电器等。

从供给侧看看存量更新及进口替代，重点关注 1) 受益存量更新或逆周期调节景气相对稳健的细分行业：船舶、轨交设备、核电设备等；2) 在竞争加剧市场中具备持续提份额能力的细分行业龙头：顺周期通用设备（注塑机、激光控制系统、工控、FA 零部件、叉车等）、检测服务等；3) 进口替代空间大的细分行业：电子测量仪器、实验分析仪器、半导体设备等。

看好具备核心竞争力的优质龙头公司，把握结构性成长机会：

1.1、人形机器人：海外特斯拉人形机器人进展迅速，今年有望小批量量产，国内宇树科技、智元机器人、优必选等创新企业人形机器人产品快速迭代、蓬勃发展，优选卡位好的减速器、丝杠、传感器等环节以及价值量占比高的电机及核心

关节环节，重点关注：1) 减速器环节：【绿的谐波】【国茂股份】；2) 丝杠环节：【恒立液压】【绿的谐波】【震裕科技】；3) 电机环节：【兆威机电】【鸣志电器】【伟创电气】【步科股份】等；4) 灵巧手：【兆威机电】；5) 其他：【汇川技术】【中坚科技】【东华测试】【德马科技】【永创智能】【金帝股份】【国机精工】【东华测试】【博众精工】【龙溪股份】【星德胜】【中联重科】等。

1.2、AI 基建-燃气轮机：全球燃气轮机进入更新的景气上行周期，同时受益 AI 数据中心带来增量需求，据 IEA 预测，2022-2026 年数据中心用电需求将从 460TWh 将近翻倍增长至 800TWh，重点关注【应流股份】【豪迈科技】【冰轮环境】【联德股份】。

1.3、智能焊接机器人：智能焊接在钢结构行业已开始从 0 到 1 放量，长期来看智能焊接机器人市场近千亿。重点关注【柏楚电子】。

1.4、煤化工设备：新疆煤炭资源丰富+缓解能源安全问题，未来五年新疆煤化工项目投资或超 5000 亿元，投资 1700 亿元国家能源集团哈密能源项目已全面启动建设，设备环节占比近一半有望充分受益，重点关注【中泰股份】【航天工程】【川仪股份】【博隆技术】。

2.1、出口链设备公司：工具类、餐厨设备类、卫浴泵等设备品类出口欧美为主，将受益于美联储降息和海外库存低位开启补库周期；工程机械、注塑机、木工设备、数码印花设备、石化设备、纺服设备等品类下游需求新兴市场占比高，凭借具有全球竞争力优势出海拿份额，重点关注【巨星科技】【银都股份】【伊之密】【中泰股份】【应流股份】【宏华数科】【华荣股份】【弘亚数控】等。

2.2、工程机械：国内工程机械已见底企稳，受益新一轮更换周期以及国家刺激内需政策有望保持稳健；出口工程机械海外市占率较低，市场空间广阔有望平稳向好，重点推荐【徐工机械】【三一重工】【柳工】【中联重科】【恒立液压】。

3、核电设备（三代核电已批量化建设，四代核电可期）：三代核电 2019-24 年新批 4/4/5/10/10/10 台核电机组，4 代核电示范正式商运，24 年获批 1 台机组，批量化建设未来可期，重点推荐【佳电股份】【中密控股】【江苏神通】【应流股份】。

4.1、顺周期通用设备：优选具备核心竞争力、能持续拓展产品品类，且同时叠加进口替代/出口加速逻辑的优质龙头公司。零部件环节重点推荐【汇川技术】【绿的谐波】【柏楚电子】【怡合达】【国茂股份】，整机环节重点推荐【伊之密】【杭叉集团】【安徽合力】【杭氧股份】。

4.2、检测服务：行业经营稳健、现金流好，在当前经济环境下仍保持了较好的经营韧性，估值已消化到历史底部位置，重点推荐综合性检测龙头【广电计量】【华测检测】，关注【信测标准】【中国电研】。

5、进口替代方向：科学仪器-大空间稳增长优质赛道，品质+品牌+渠道打造高护城河，行业集中度高，当前国产替代需求强烈，头部企业高端产品放量已至拐点，业绩有望持续释放，重点推荐【鼎阳科技】【普源精电】【优利德】等；光刻机产业链-高端真空镀膜设备国产化率低，国产化需求迫切，重点推荐【汇成真空】。

6、其他低估值业绩稳健或高分红的细分行业隐形冠军：重点关注【优利德】【华翔股份】【广日股份】【中泰股份】【博隆技术】等。

风险提示：宏观经济下行、原材料涨价、汇率大幅波动、贸易摩擦风险。

2月行情回顾

机械板块重点推荐组合

重点组合：华测检测、广电计量、伊之密；柏楚电子、绿的谐波、汇川技术、怡合达；徐工机械、柳工、恒立液压、三一重工；奥特维、捷佳伟创；应流股份；巨星科技。

隐形冠军组合：杭叉集团、安徽合力；鼎阳科技、普源精电、优利德；川仪股份、中泰股份、佳电股份、中密控股、汉钟精机、江苏神通；信测标准；银都股份、华荣股份、博隆技术；广日股份、华翔股份。

成长&前瞻方向组合：绿的谐波、鸣志电器、汇川技术、恒立液压、兆威机电、龙溪股份、国茂股份；汇成真空；应流股份、冰轮环境、联德股份。

表2：重点推荐标的组合公司最新估值（截止到3月5日）

公司	评级	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
华测检测	优于大市	211	9.10	9.34	10.83	0.54	0.56	0.64	23	23	19
广电计量	优于大市	113	1.99	3.28	4.02	0.34	0.56	0.69	57	35	28
伊之密	优于大市	112	4.05	6.22	7.49	0.87	1.33	1.60	28	18	15
柏楚电子	优于大市	387	7.29	9.89	13.02	3.55	4.81	6.34	53	39	30
绿的谐波	优于大市	299	0.84	0.89	1.21	0.46	0.49	0.66	355	336	247
汇川技术	优于大市	2057	47.42	49.69	59.66	1.76	1.84	2.21	43	41	34
怡合达	优于大市	191	5.46	4.67	5.53	0.86	0.74	0.87	35	41	35
徐工机械	优于大市	1088	53.26	63.76	80.29	0.45	0.54	0.68	20	17	14
柳工	优于大市	260	8.68	15.39	20.71	0.43	0.76	1.03	30	17	13
恒立液压	优于大市	1138	24.99	25.80	30.28	1.86	1.92	2.26	46	44	38
三一重工	优于大市	1668	45.27	60.55	77.38	0.53	0.71	0.91	37	28	22
奥特维	优于大市	132	12.56	13.14	14.73	3.99	4.17	4.67	11	10	9
捷佳伟创	优于大市	217	16.34	24.83	32.73	4.70	7.14	9.41	13	9	7

资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注：未评级公司系WIND一致预期

表3：隐形冠军组合、成长&前瞻方向组合（截止到3月5日）

公司	评级	市值（亿元）	归母净利润（亿元）			EPS（元）			PE		
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
佳电股份	优于大市	68	3.99	3.90	4.75	0.67	0.66	0.80	17	18	14
杭叉集团	优于大市	291	17.20	20.12	22.00	1.31	1.54	1.68	17	14	13
安徽合力	优于大市	186	12.78	14.22	16.48	1.43	1.60	1.85	15	13	11
中密控股	优于大市	77	3.47	3.73	4.29	1.67	1.79	2.06	22	21	18
江苏神通	优于大市	60	2.69	3.17	3.81	0.53	0.62	0.75	22	19	16
鼎阳科技	优于大市	50	1.55	1.66	2.17	0.98	1.04	1.36	32	30	23
普源精电	优于大市	72	1.08	0.89	1.55	0.56	0.46	0.80	67	81	46
川仪股份	优于大市	109	7.44	8.04	9.12	1.45	1.57	1.78	15	14	12
中泰股份	优于大市	47	3.50	1.61	4.26	0.91	0.42	1.11	13	29	11
汉钟精机	优于大市	102	8.65	9.07	8.75	1.62	1.70	1.64	12	11	12
银都股份	无评级	125	5.11	6.34	7.40	1.20	1.49	1.74	25	20	17
华荣股份	优于大市	81	4.61	5.15	6.00	1.37	1.53	1.78	17	16	13
博隆技术	优于大市	55	2.87	3.32	4.39	4.31	4.97	6.59	19	17	13
广日股份	优于大市	109	7.62	8.14	8.78	0.87	0.93	1.00	14	13	12
优利德	优于大市	43	1.61	2.06	2.60	1.45	1.85	2.34	27	21	17
信测标准	优于大市	50	1.64	1.77	2.11	1.01	1.10	1.31	31	28	24
华翔股份	优于大市	58	3.89	4.76	5.92	0.83	1.01	1.26	15	12	10
鸣志电器	优于大市	337	1.40	1.01	1.74	0.34	0.24	0.42	240	332	193
兆威机电	优于大市	391	1.80	2.17	2.75	0.75	0.90	1.14	217	180	142
龙溪股份	无评级	70	1.68	-	-	0.42	-	-	41	-	-
国茂股份	优于大市	121	3.96	3.26	4.05	0.60	0.49	0.62	31	37	30
汇成真空	优于大市	85	0.81	0.82	1.26	0.81	0.82	1.26	105	103	67
应流股份	优于大市	128	3.03	3.33	4.30	0.45	0.49	0.63	42	39	30

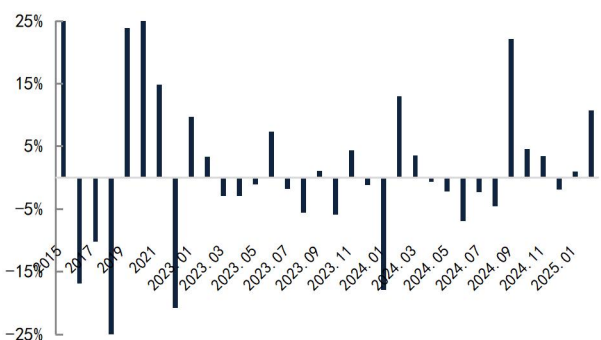
冰轮环境	优于大市	105	6.55	5.97	6.46	0.86	0.78	0.85	16	18	16
联德股份	优于大市	52	2.48	2.15	2.89	1.03	0.89	1.20	21	24	18
星德胜	无评级	48	3.48	2.06	2.51	1.79	1.06	1.29	14	24	19

资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理及预测 注: 未评级公司系 WIND 一致预期

2月机械板块上涨 10.71%，跑赢沪深 300 指数 8.80 个 pct

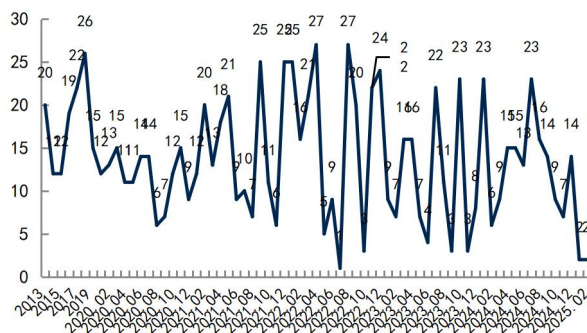
2月份机械板块表现靓丽，全市场排名第二，仅次于计算机板块。截至 2025 年 2 月 28 日，2 月机械行业（申万分类）指数上涨 10.71%，跑赢沪深 300 指数 8.80 个 pct。从全行业看，机械行业 12 月涨幅在 27 个行业（申万分类）中排第 2 位。

图5: 机械行业（申万分类）单月涨跌幅



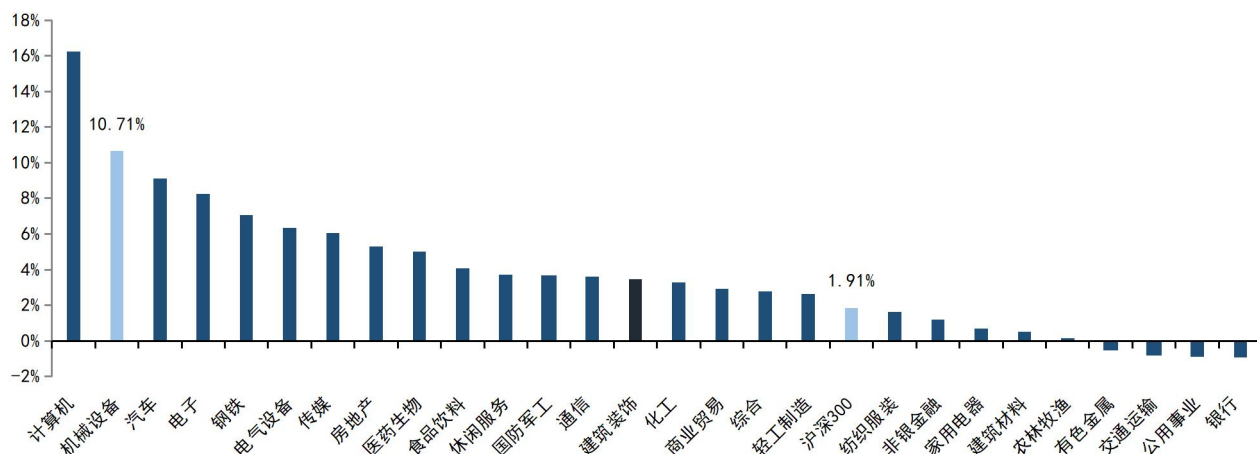
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 机械行业（申万分类）单月/月涨跌幅全行业排名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 申万一级行业 2025 年 2 月单月涨跌幅排名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2月机械板块估值水平持续回升

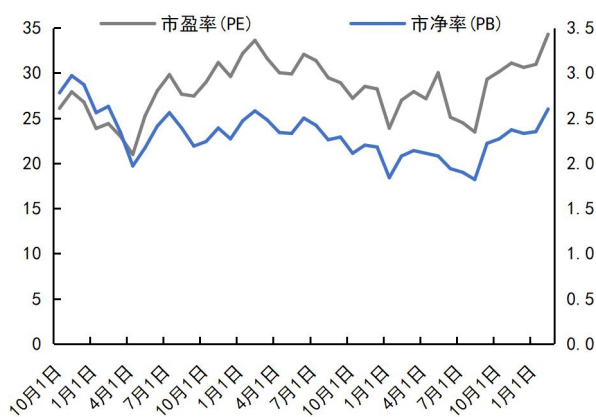
截止2月28日，从市盈率看，机械行业 TTM 市盈率约为 34.28 倍，从市净率看，机械行业市净率约为 2.60 倍，整体估值水平环比略有回升。

图8: 机械行业（申万分类）近 10 年 PE (TTM) /PB



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 机械行业（申万分类）近 4 年 PE (TTM) /PB

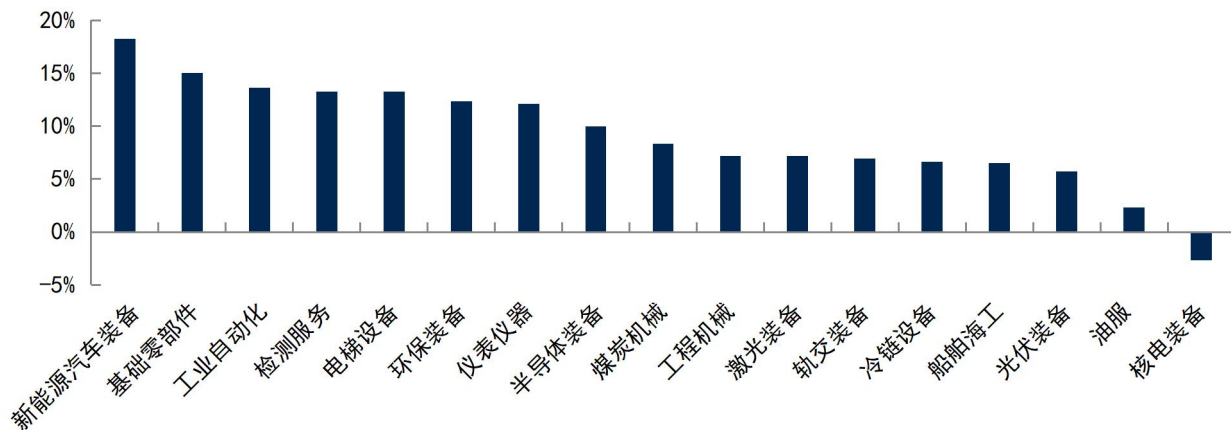


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

2月机械子行业整体上涨，新能源汽车装备、基础零部件、工业自动化板块表现较好

从我们分类的 17 个机械子行业（各子行业按等权重加权）来看，2025 年 2 月机械行业整体呈现上涨趋势，新能源汽车装备、基础零部件、工业自动化等板块表现较好，2 月分别上涨 18.24%、14.99%、13.64%。

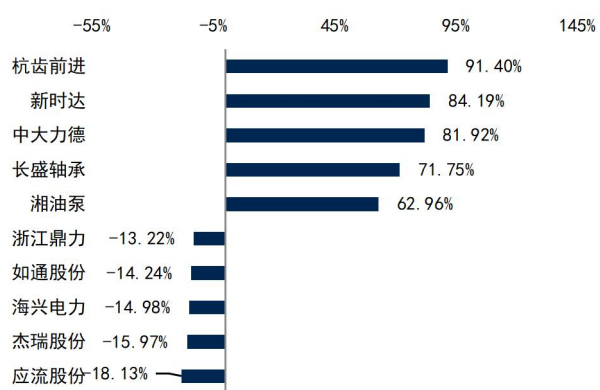
图10: 机械子行业 2025 年 2 月单月涨跌幅



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

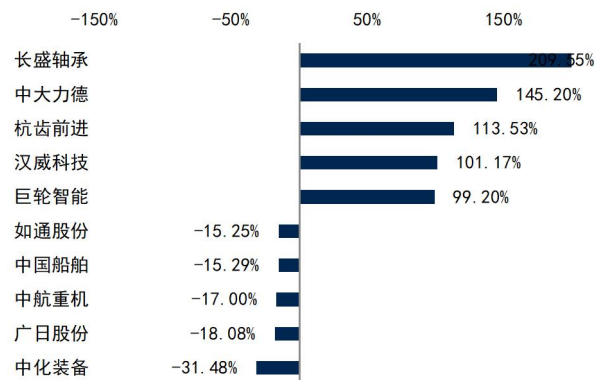
从个股表现来看，2025年2月单月涨幅排名前五位的公司分别为：杭齿前进/新时达/中大力德/长盛轴承/湘油泵。

图11: 机械行业 2025 年 1 月涨跌幅前后五名



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图12: 机械行业 2024 年 1-12 月涨跌幅前后五名



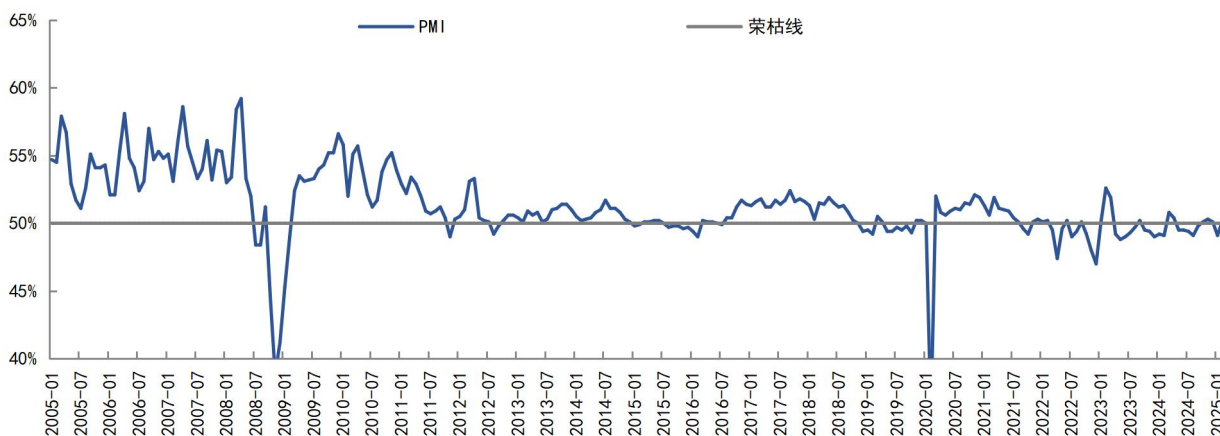
资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

数据跟踪：2月制造业 PMI 指数 50.20%

2月制造业 PMI 指数 50.20%，环比上升 1.1%

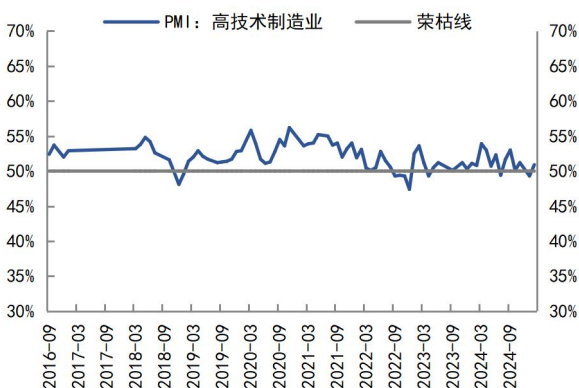
（国家统计局 2 月 28 日数据）2 月制造业 PMI 指数 50.20%，环比上升 1.1%。根据国家统计局数据，2 月制造业采购经理指数为 50.20%，环比上升 1.1 个 pct，重回荣枯线之上。历史情况看，制造业 PMI 自 2020 年 3 月持续到 2021 年 8 月连续 17 个月维持景气区间，2021 年 10 月以来在 50%荣枯线附近波动，2022 年 10-12 月连续三个月在荣枯线之下。2023 年 1-3 月重返扩张区间，制造业景气水平回升，4-5 月回落，6 月至 10 月持续小幅回升，2023 年 10 月-2024 年 2 月持续处于荣枯线之下，3、4 月以来持续高于荣枯线，2024 年 5 月-9 月再次回落至荣枯线以下，从 9 月开始，制造业 PMI 开始回升，10-12 月重返扩张区间。

图13: 2025 年 2 月制造业 PMI 指数为 50.20%



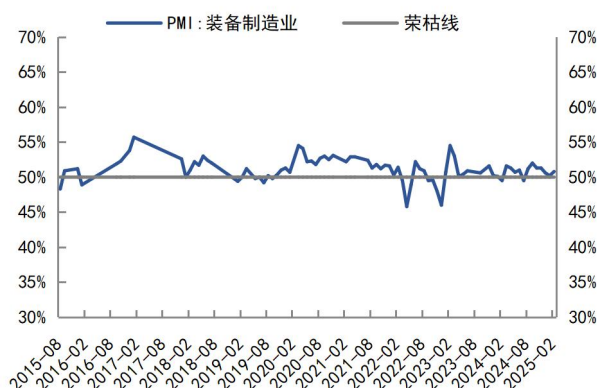
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图14: 2025 年 2 月高技术制造业 PMI 为 50.90%



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图15: 2025 年 2 月装备制造业 PMI 为 50.80%



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

2月钢/铜/铝价格指数环比变动-0.40%/+5.61%/+2.07%

(Wind 2月28日数据) 2月钢/铜/铝价格指数环比变动-0.40%/+5.61%/+2.07%。机械行业上游主要原材料钢/铜/铝价格自2016年起持续上涨至2021年中旬达历史最高水平,后有所回调,目前处于近五年中间偏高位置。2022年以来钢价/铜价/铝价指数变动-27.27%/-3.39%/-6.00%; 2023年以来钢价/铜价/铝价指数变动-15.37%/+11.64%/+11.73%; 2024年以来钢价/铜价/铝价指数变动-15.16%/+10.47%/+12.93%; 2025年以来钢价/铜价/铝价指数变动-1.72%/7.55%/4.81%。

图16: 钢材综合价格指数(CSPI)情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图17: LME 铜价情况



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

图18: LME 铝价情况

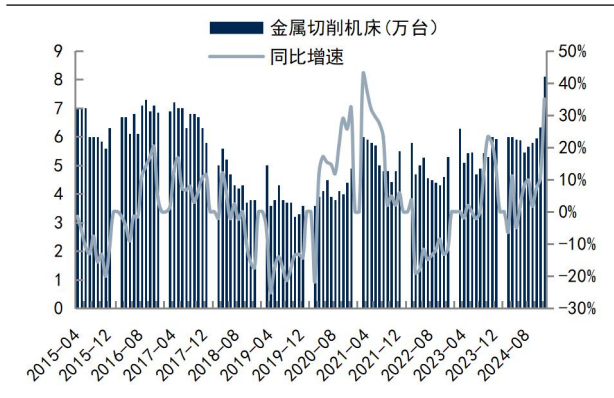


资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

机床：2024年12月金属切削机床当月产量同比增长35.00%

(国家统计局12月16日数据)2024年12月金属切削机床当月产量为8.10万台，同比增长35.00%。根据国家统计局，2015-2023年金属切削机床产量由75.50万台下降至61.25万台，CAGR为-2.58%；金属成形机床产量由30.40万台下降至15.10万台，CAGR为-8.38%。2024年1-12月金属切削机床累计产量为69.45万台，同比增长10.50%。2024年1-12月金属成形机床累计产量为16.00万台，同比增长7.40%。

图19：2024年12月金属切削机床产量同比增长35.00%



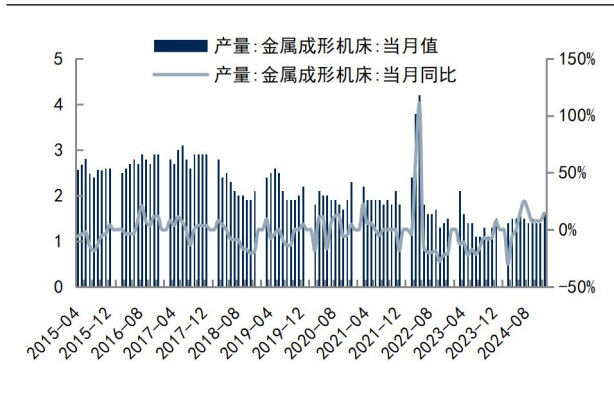
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图20：2024年1-12月金属切削机床产量累计同比增长10.50%



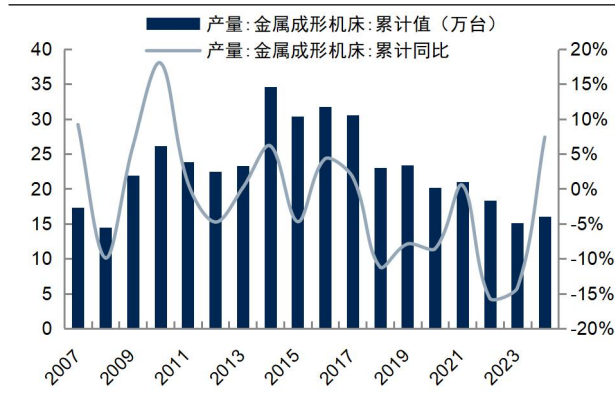
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图21：2024年12月金属成形机床产量同比增长14.30%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图22：2024年1-12月金属成形机床产量累计同比增长7.40%

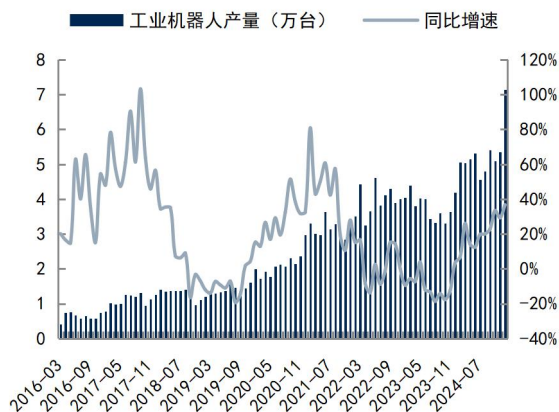


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

工业机器人：2024年12月当月产量同比增长36.70%

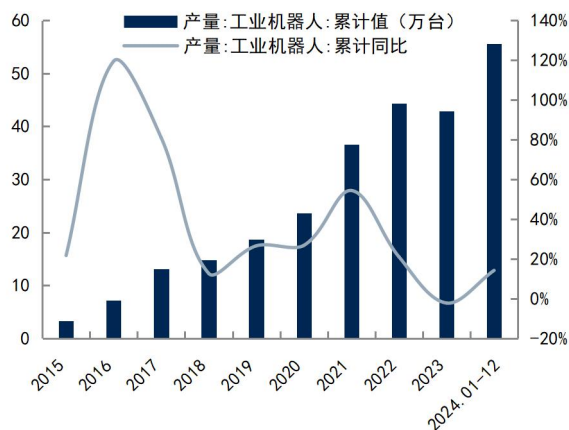
（国家统计局1月17日数据）2024年12月工业机器人当月产量7.14万台，同比增长36.70%。根据国家统计局统计，2015-2023年我国工业机器人产量由3.30万台增长至42.95万台，CAGR达37.81%。2024年1-12月工业机器人累计产量55.64万台，同比增长14.20%。

图23：2024年12月中国工业机器人产量同比增长36.70%



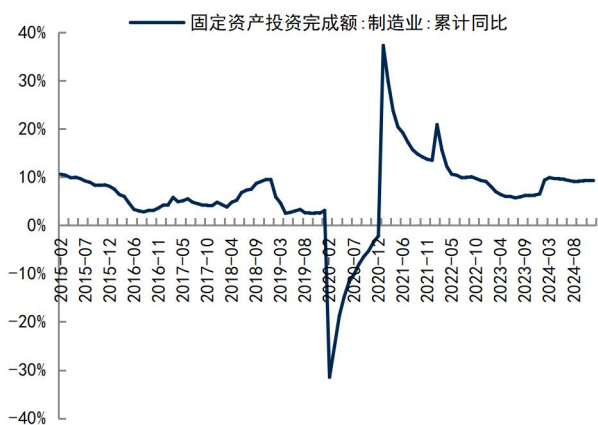
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图24：2024年1-12月中国工业机器人产量累计同比增长14.2%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图25：2024年1-12月制造业固定资产投资累计同比增长9.20%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图26：2024年1-12月汽车制造业固定资产投资累计同比增长12.00%



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

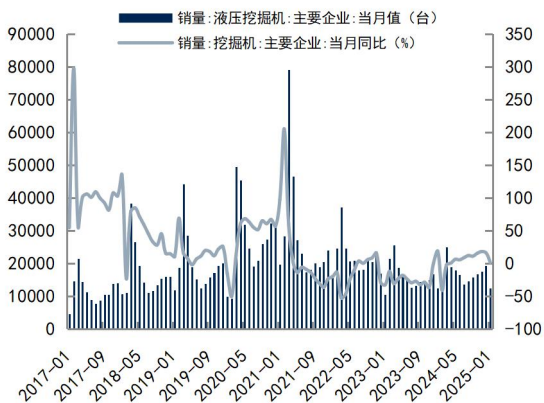
工程机械：2025 年 1 月挖掘机国内销量同比增长 1.1%

（中国工程机械工业协会 2 月 11 日数据）2025 年 1 月销售各类挖掘机 12512 台，同比增长 1.1%。其中国内销量 5405 台，同比下降 0.3%；出口量 7107 台，同比增长 2.19%，2025 年 1 月销售电动挖掘机 18 台。

挖掘机：1 月销量 1.25 万台，同比增长 1.1%。从销量来看，根据中国工程机械工业协会对 26 家挖掘机制造企业统计，2015-2022 年我国挖掘机销量由 5.63 万台增长至 26.13 万台，CAGR 达 24.51%，2022/2023/2024 年我国挖掘机累计销量 26.13/19.50/20.11 万台，同比增长-23.76%/-25.38%/3.13%。月度数据来看，2025 年 01 月销量 1.25 万台，同比增长 1.1%。挖掘机销量自 2016 年以来大幅复苏，呈现一轮五年的景气上行周期，2021 年 5 月以来持续下滑，景气度降低，2024 年逐步回暖。**从产量来看**，根据国家统计局统计，2015-2023 年我国挖掘机产量由 9.26 万台增长至 23.58 万台，CAGR 达 12.39%，2024 年我国挖掘机累计产量 29.93 万台，同比增长 26.93%。月度数据来看，2024 年 12 月挖掘机产量 2.88 万台，同比增长 31.49%。

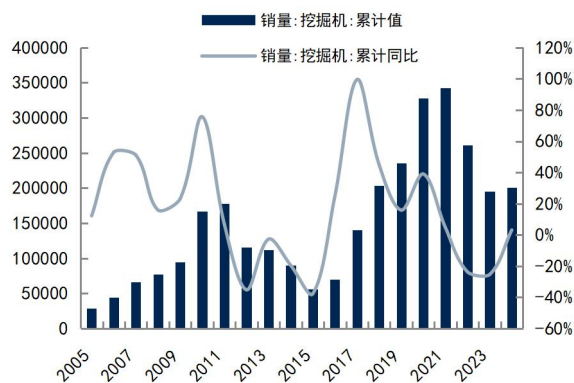
装载机：1 月销量 0.74 万台，同比增长 4.21%。从销量来看，据中国工程机械工业协会对 22 家装载机制造企业统计，2015-2023 年我国装载机销量由 6.50 万台增长至 9.47 万台，CAGR 达 5.76%，2024 年装载机累计销量为 9.93 万台，同比增长 4.77%。月度数据来看，2025 年 1 月销量 0.74 万台，同比增长 4.21%。装载机销量自 2017 年以来增速转正，呈现复苏态势，2022-2023 年下滑，景气度受影响，至 2024 年逐步回暖。

图27：2025 年 1 月挖掘机销量同比+1.1%



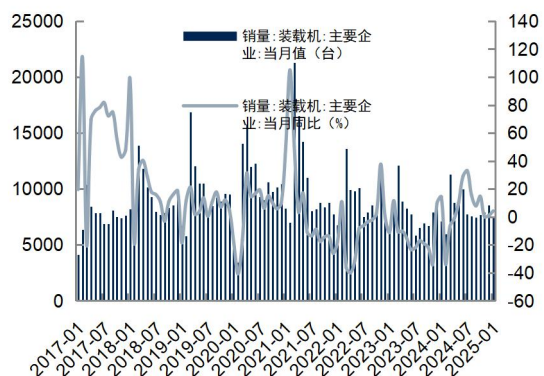
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图28：2024 年累计销售挖掘机同比+3.13%



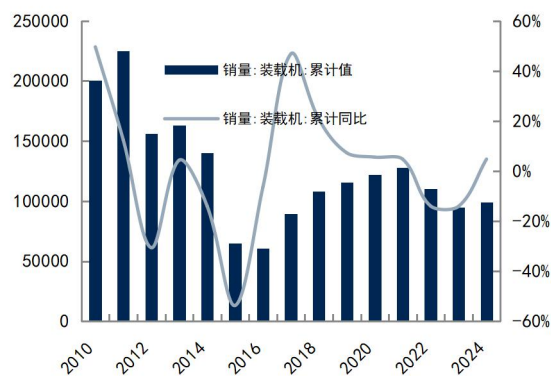
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图29: 2025年1月装载机主要企业销量同比增长4.21%



资料来源: 中国工程机械工业协会, 国信证券经济研究所整理

图30: 2024年装载机主要企业销量累计同比增长4.77%



资料来源: 中国工程机械工业协会, 国信证券经济研究所整理

风险提示

宏观经济下行、原材料涨价、汇率大幅波动、贸易摩擦风险。

免责声明

分析师声明

作者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，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布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。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032