

机械设备行业

投资评级

看好



中国五矿

五矿证券
MINMETALS SECURITIES

高端制造产业跟踪（2月）：

AI应用贯穿全年，传统行业+AI的价值或被低估

五矿证券研究所 高端制造行业

分析师：祁岩

登记编码：S0950523090001
邮箱：qiyan1@wkzq.com.cn
电话：010-56307033

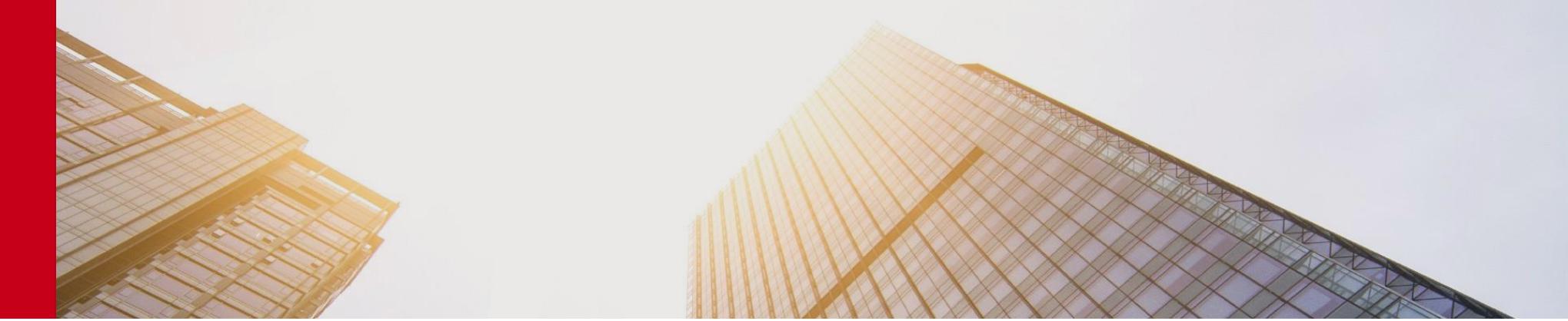
联系人：周越

邮箱：zhouyue@wkzq.com.cn

联系人：张雪

邮箱：zhangxue1@wkzq.com.cn

Contents 目录



01

板块观点

02

行情回顾

03

数据跟踪

04

新闻&公告

01

板块观点

1. 板块观点

本月机器人板块表现优异，板块有望贯穿全年。 2月机器人板块有亮眼表现，我们认为板块行情有望贯穿全年。

1) 从产业逻辑来看，2025是AI应用元年，具身智能占据产业链关节身位。首先，模型性能的快速增长、开源模型的爆发、算力成本的下降，从供给侧铺平了AI应用的道路；其次，从商业模式来看，产业急需爆款级别的AI应用完成商业的闭环。AI应用是2025年主线，而具身智能是AI应用重要分支。

2) 产业进度来看超预期。本月figure发布helix模型及在物流场景的应用视频。人形机器人的技术演化速度超预期。

3) 一级市场火爆加速产业发展。本月传出figure估值395亿美金的消息，值得引起重视。首先从估值对标的的角度，figure的估值撑起了产业链相关标的的估值想象空间，打开了估值的天花板；其次从基本面的角度，一级市场的融资将转为研发支出、资本支出，并进一步转化为板块相关公司的订单，进而体现到业绩端。

传统行业+AI的价值或被低估。 当前市场关注点聚焦于人形机器人本体，丝杠、减速器、灵巧手、传感器等方向成交活跃。我们认为市场或低估了AI落地场景的价值。我们认为AI将赋能各行各业，汽车、叉车、工程机械、扫地机等细分场景均会收益。市场或低估了这些传统行业叠加AI后释放的价值。

2024年四季度矿山机械回暖明显。 Parker Bay露天矿山设备指数2024年第四季度明显反弹。在选矿设备方向，伟尔矿业部门订单额增长3%，美卓矿业板块订单同比增长17%，均有明显回暖。建议关注耐普矿机。

02

行情回顾

2. 行情回顾

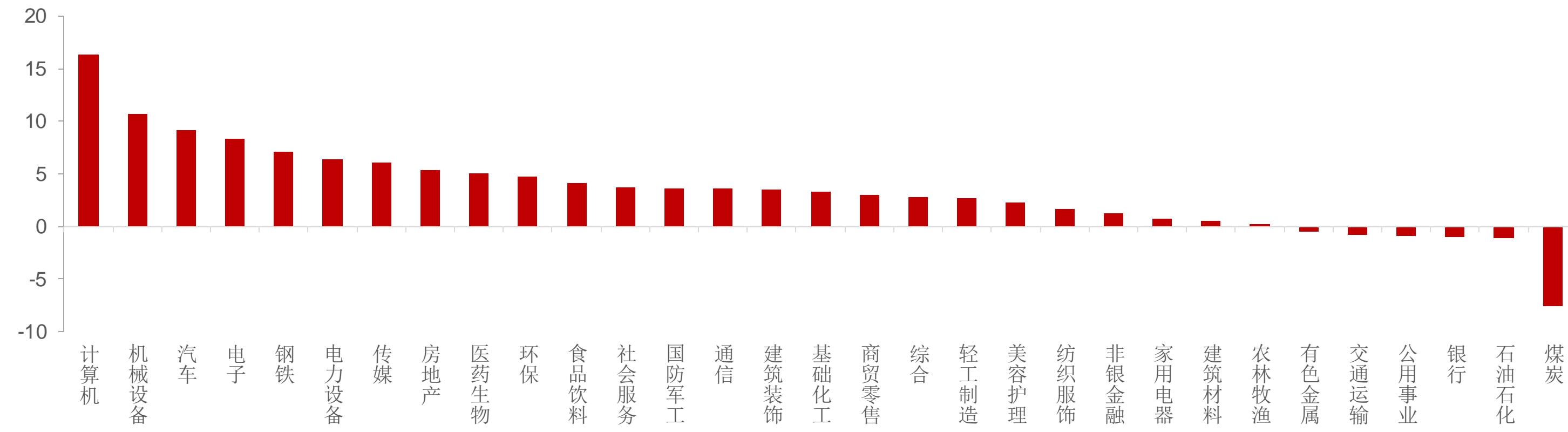
截至	2025/2/28	涨跌幅		相对沪深300指数涨跌幅		估值	
		2月	2025年	2月	2025年	PE (TTM)	PB (LF)
801072. SI	通用设备	11.34%	15.06%	9.43%	16.20%	45.37	2.76
801074. SI	专用设备	8.10%	9.86%	6.19%	11.00%	32.57	2.53
801076. SI	轨交设备II	2.13%	-5.87%	0.22%	-4.73%	20.58	1.36
801077. SI	工程机械	11.49%	11.52%	9.58%	12.66%	22.50	2.05
801078. SI	自动化设备	15.28%	16.86%	13.37%	18.00%	52.17	4.63
000300. SH	沪深300	1.91%	-1.14%	-	-	12.55	1.35

图表1：机械子版块涨跌幅



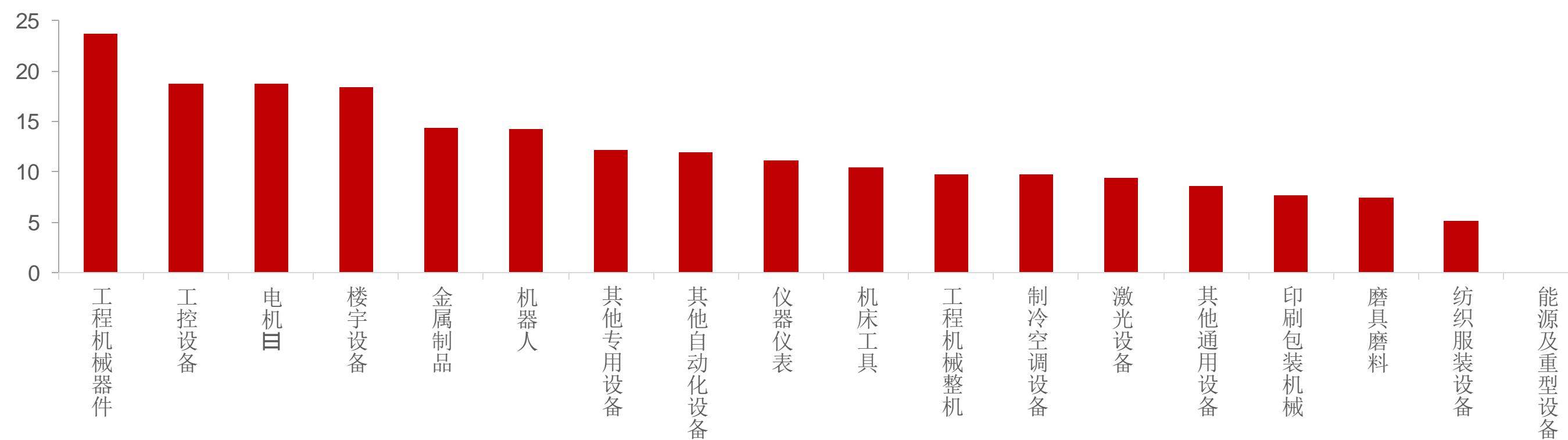
资料来源：wind, 五矿证券研究所

图表2：申万一级行业2月涨跌幅（%）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表3：机械行业子板块2月涨跌幅（%）



资料来源：wind，五矿证券研究所

03

数据跟踪

3. 数据跟踪

宏观数据

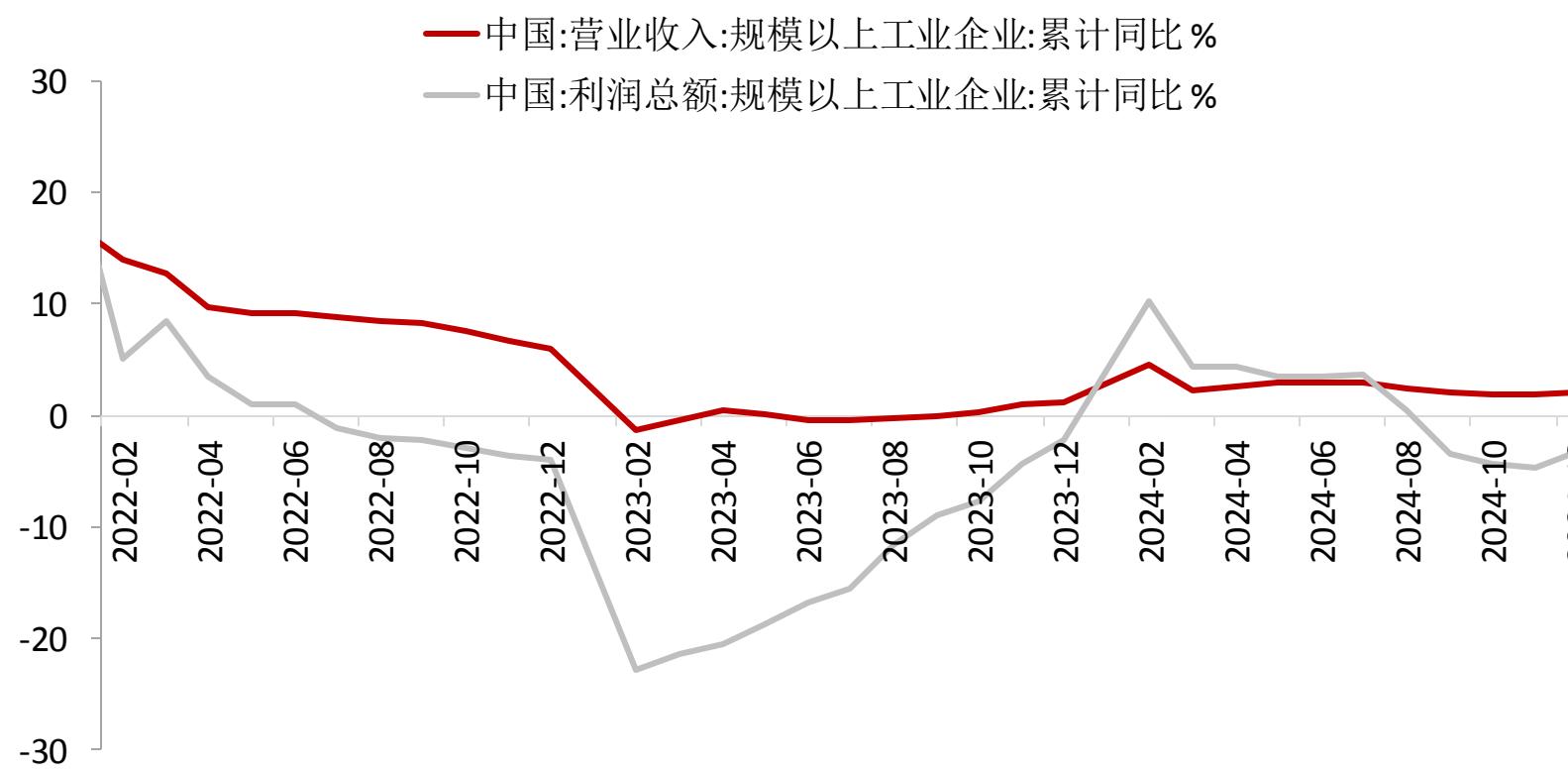
- 年初工业企业数据未更新，但货币、CPI数据显示出经济态势趋好。2025年1月M1增速0.4%，继续维持增长；核心CPI 0.6%环比提升0.2pct。2月PMI数据50.2继续位于荣枯线之上。我们认为2025年可以对国内顺周期行业乐观一些。
- 美国1月CPI 3.0%，表现出缓和的反弹趋势。考虑到特朗普上台后关税升级可能，需对美国CPI走势保持关注。

图表4：2024年1-12月利润总额增速前十行业

序号	行业	利润总额：累计同比
1	化学纤维制造业	33.6
2	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	21.5
3	金属制品、机械和设备修理业	21.5
4	其他制造业	21.4
5	电力、热力生产和供应业	17.8
6	有色金属矿采选业	17.3
7	有色金属冶炼和压延加工业	15.2
8	石油和天然气开采业	14.2
9	废弃资源综合利用业	11.5
10	酒、饮料和精制茶制造业	7.1

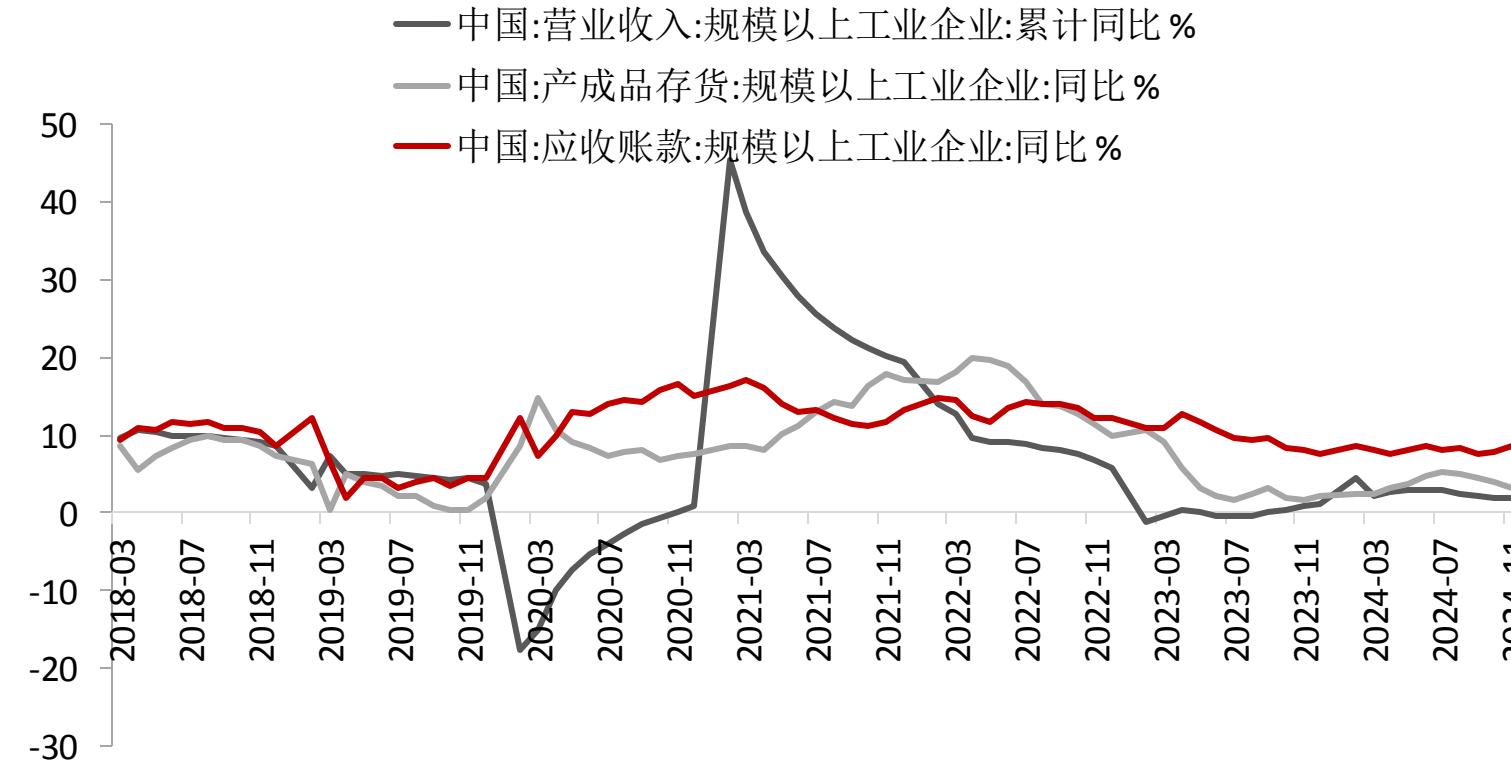
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表5：中国工业企业收入和利润总额增速



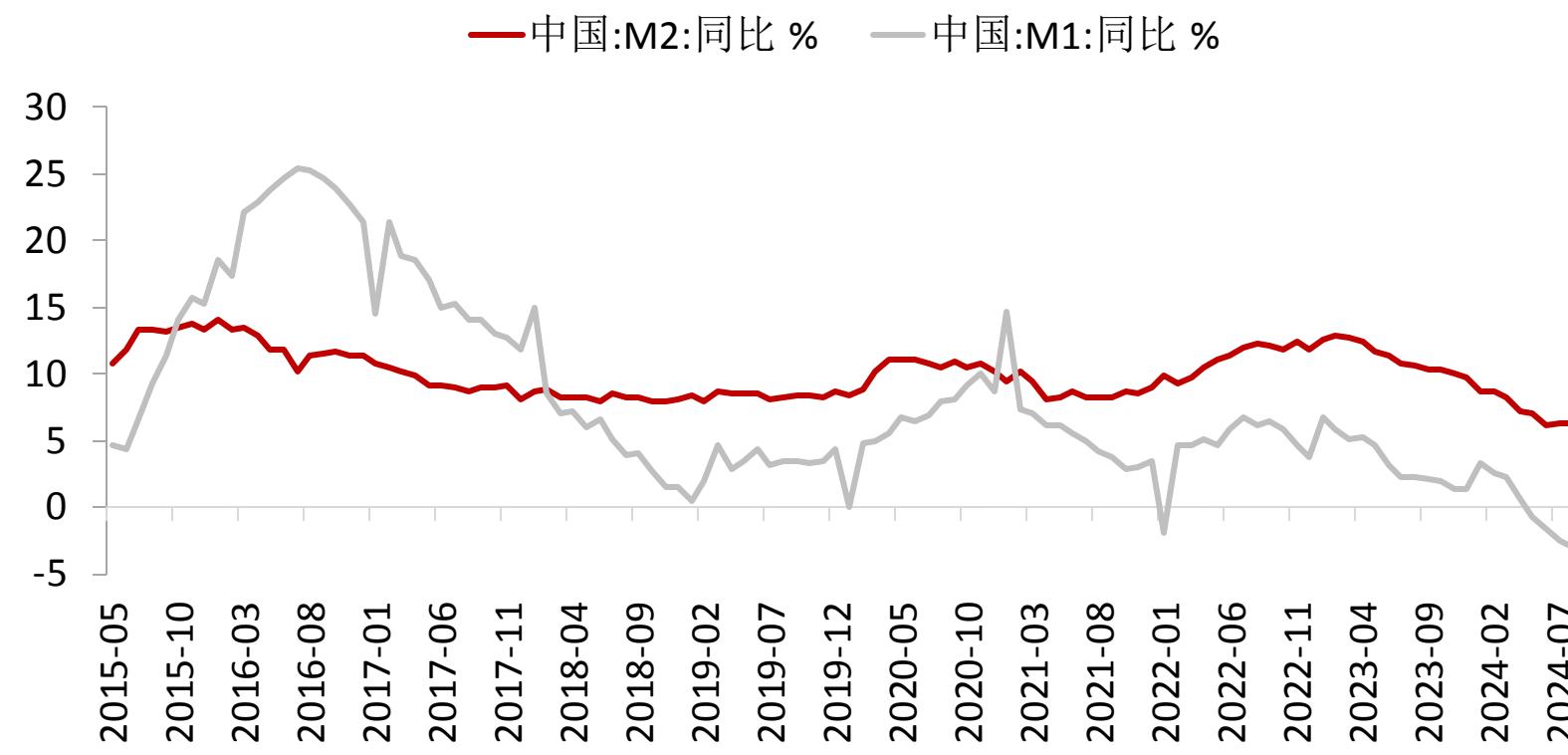
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表6：中国工业企业产成品存货和应收账款增速



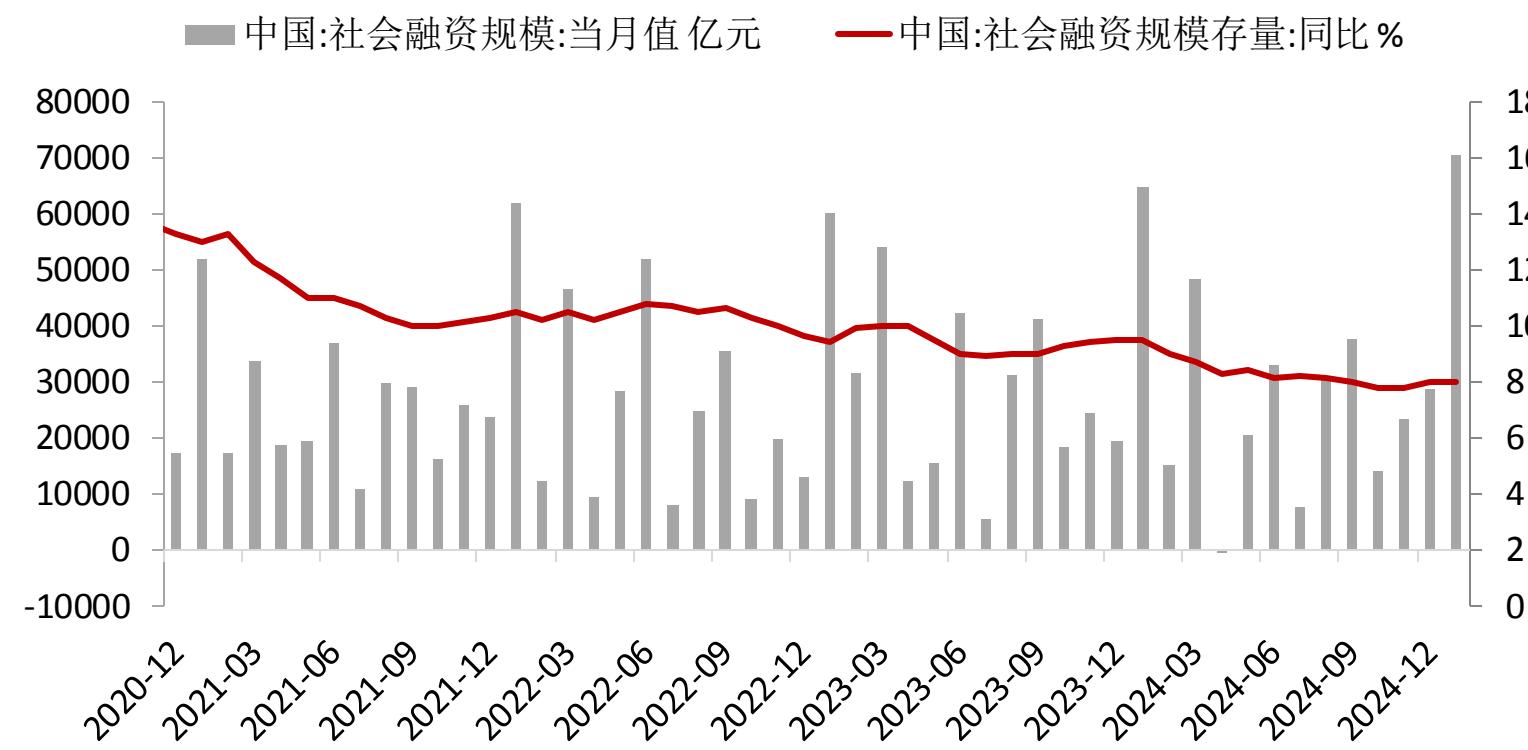
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表7：2025年1月M1增速+0.4%



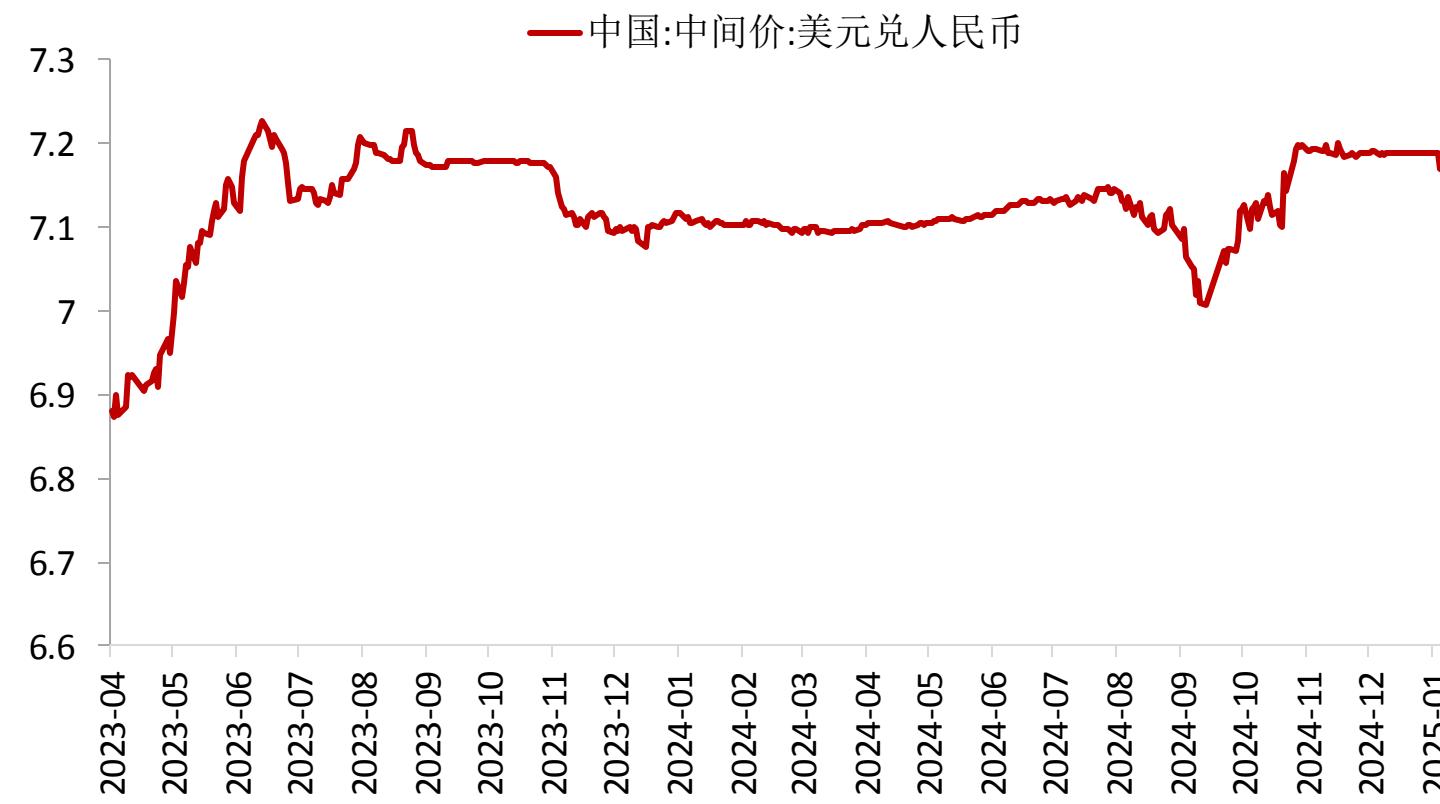
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表8：2025年1月社融规模7.06万亿元



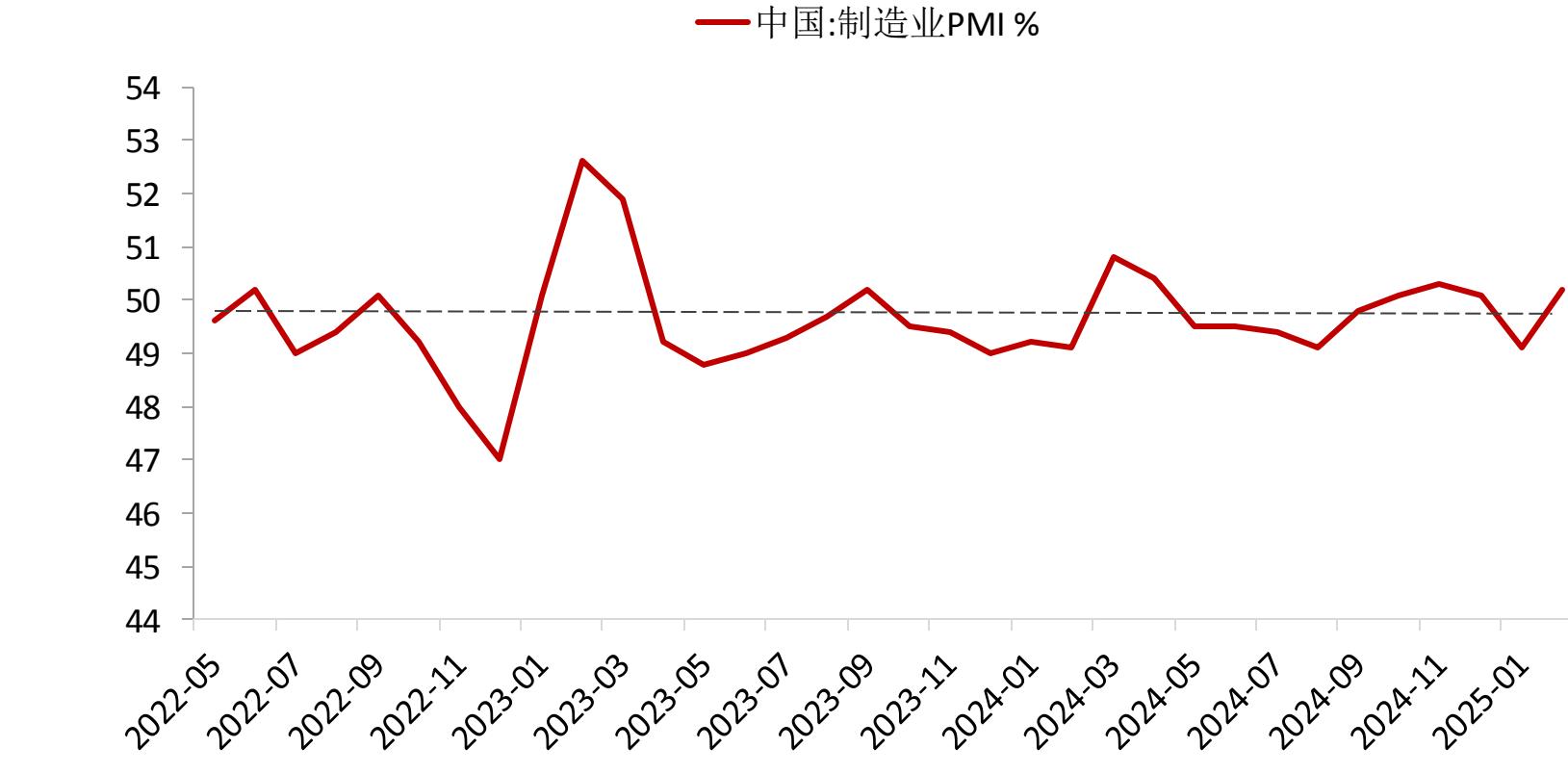
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表9：美元兑人民币汇率



资料来源：wind，五矿证券研究所

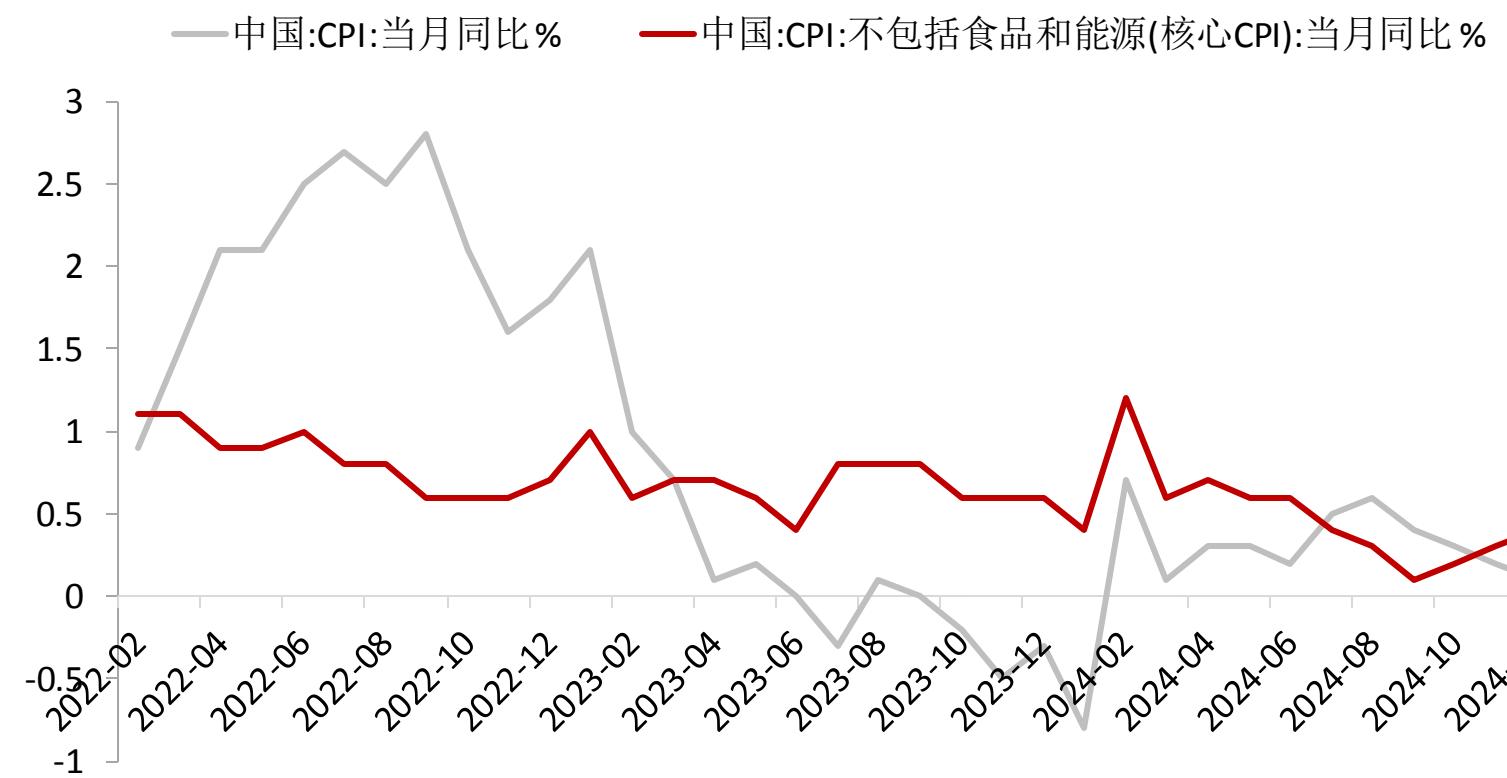
图表10：2025年2月制造业PMI 50.2



资料来源：wind，五矿证券研究所

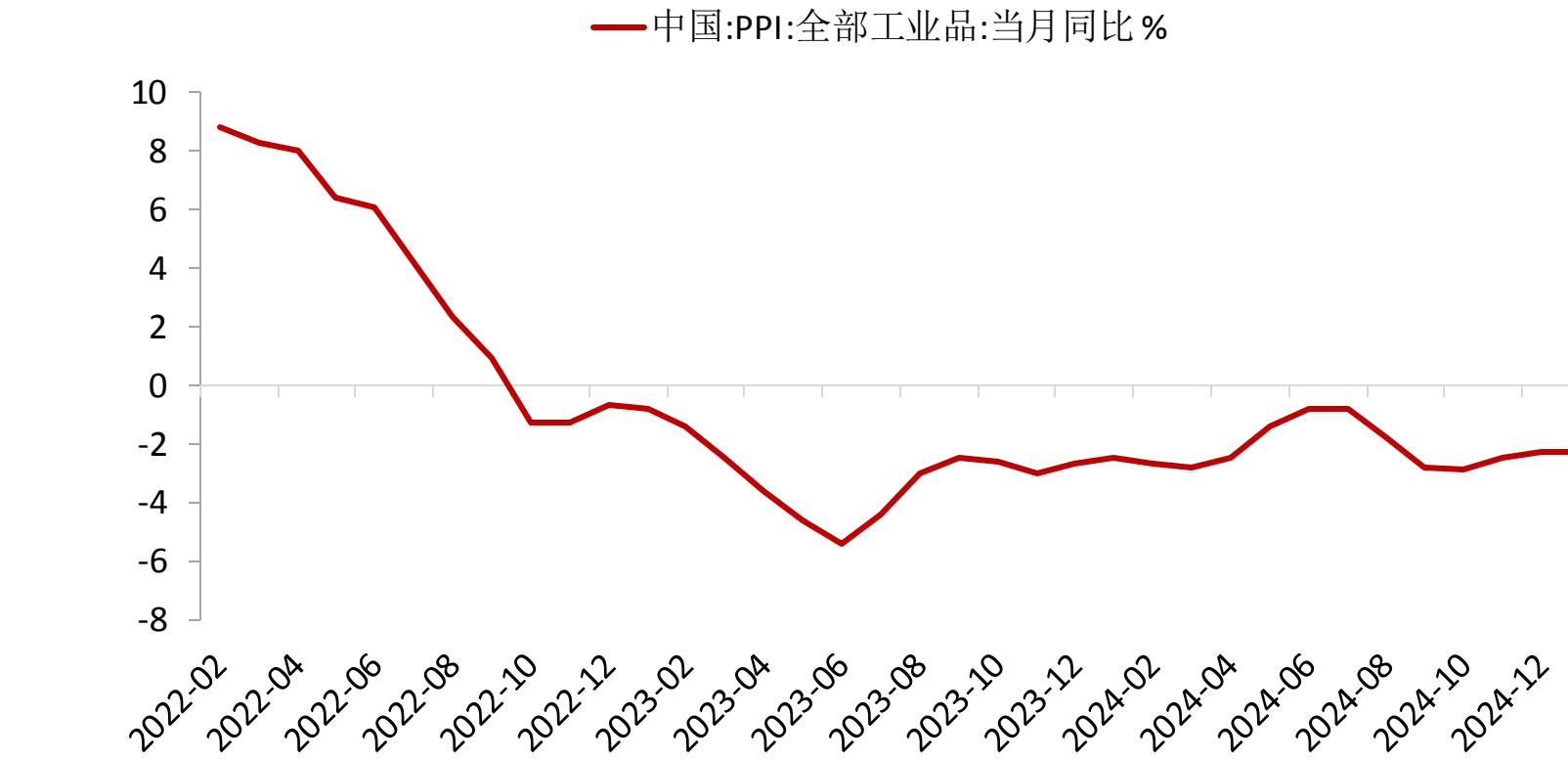


图表11：2025年1月核心CPI 0.6%



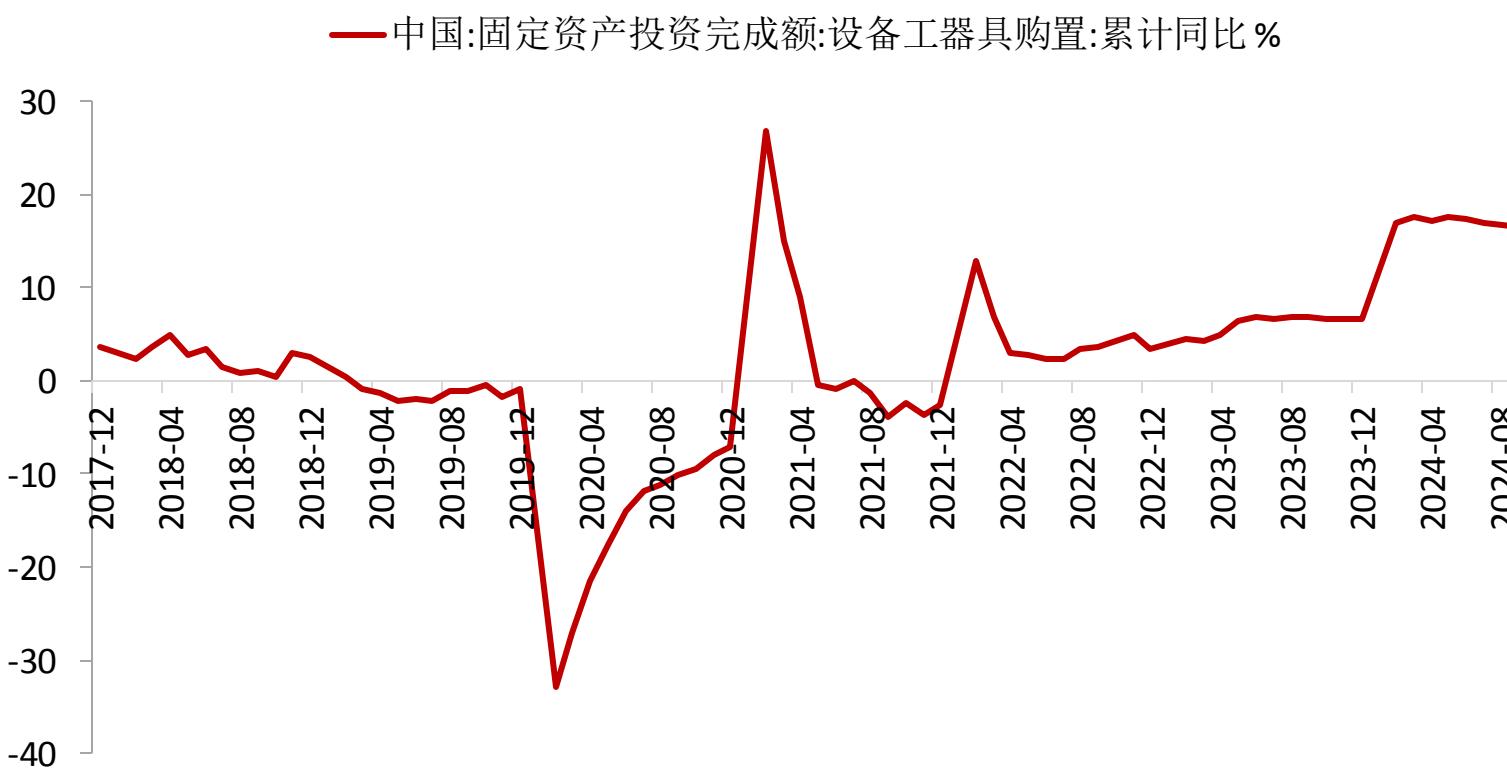
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表12：2025年1月PPI -2.3%



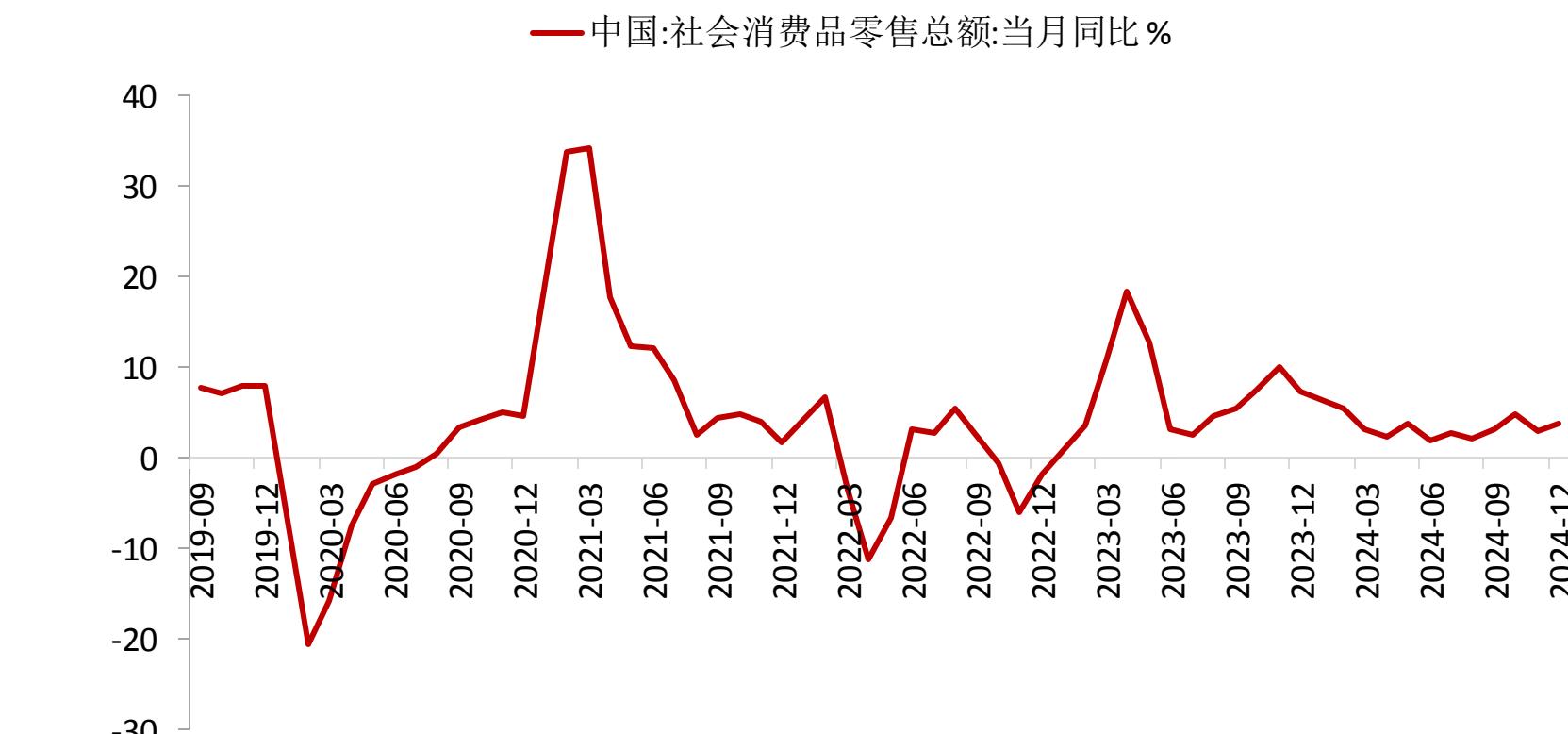
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表13：2024年1-12月设备器具投资15.7%高位维持



资料来源：wind，五矿证券研究所

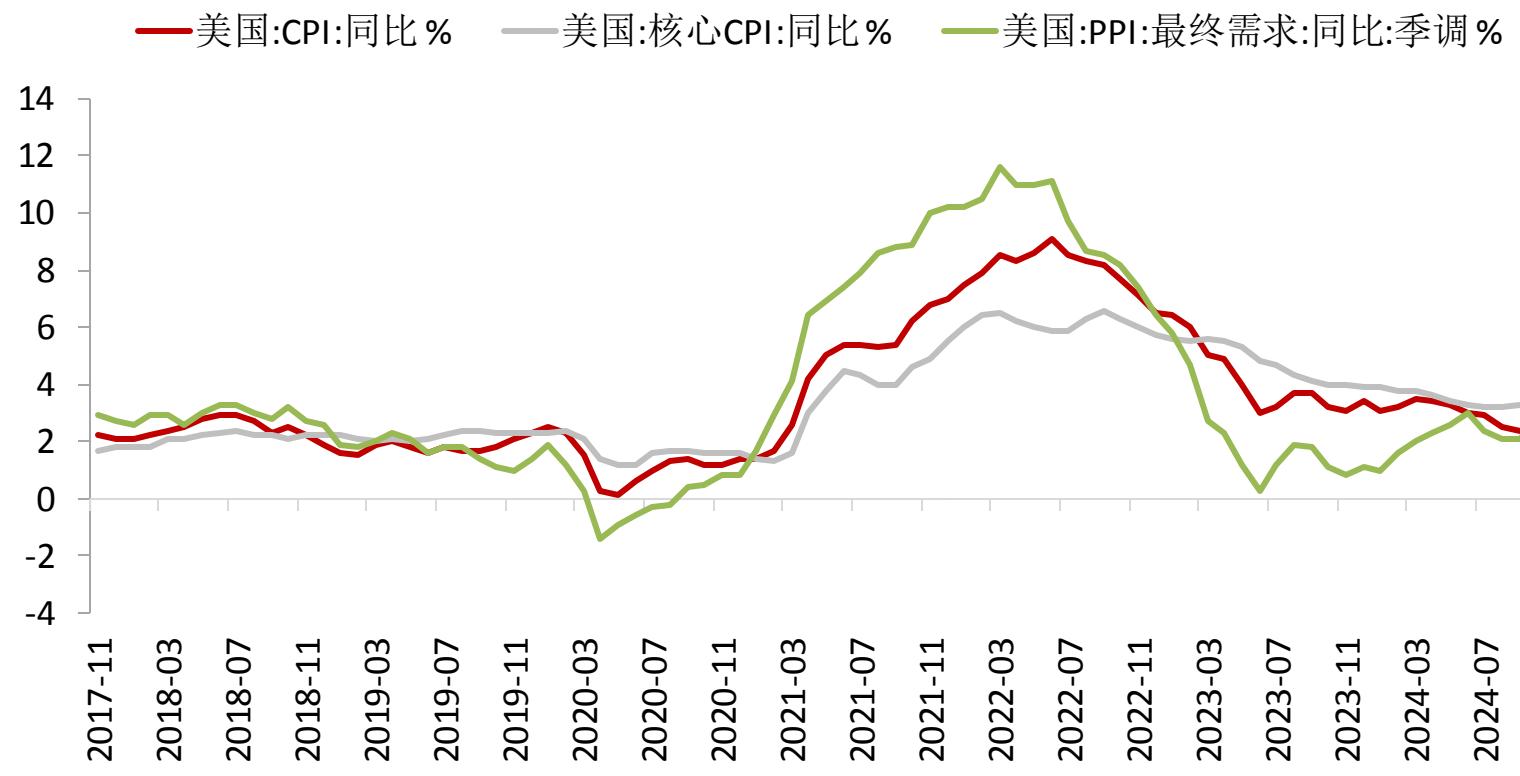
图表14：2024年12月社会消费品零售总额增速3.7%



资料来源：wind，五矿证券研究所

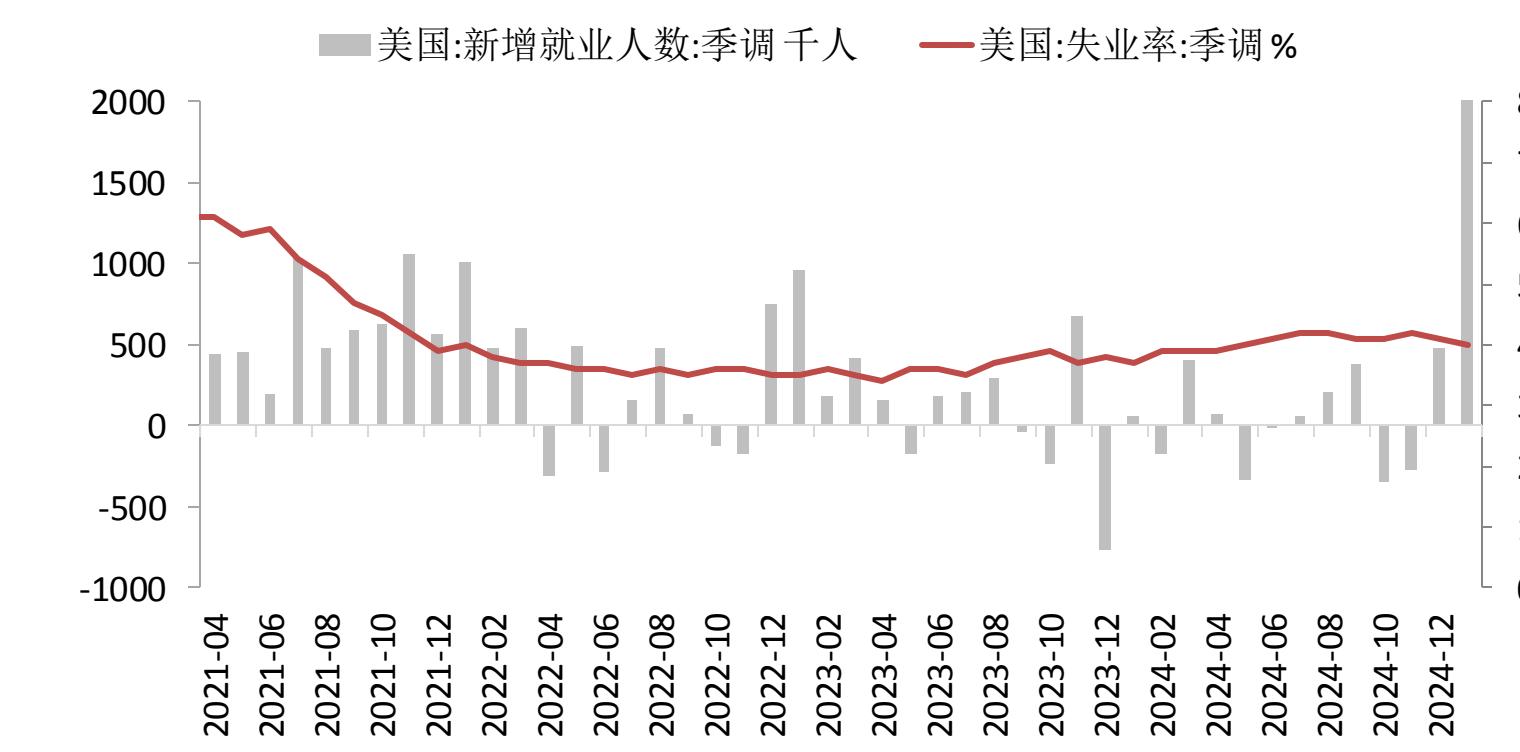


图表15：2025年1月美国CPI 3.0%



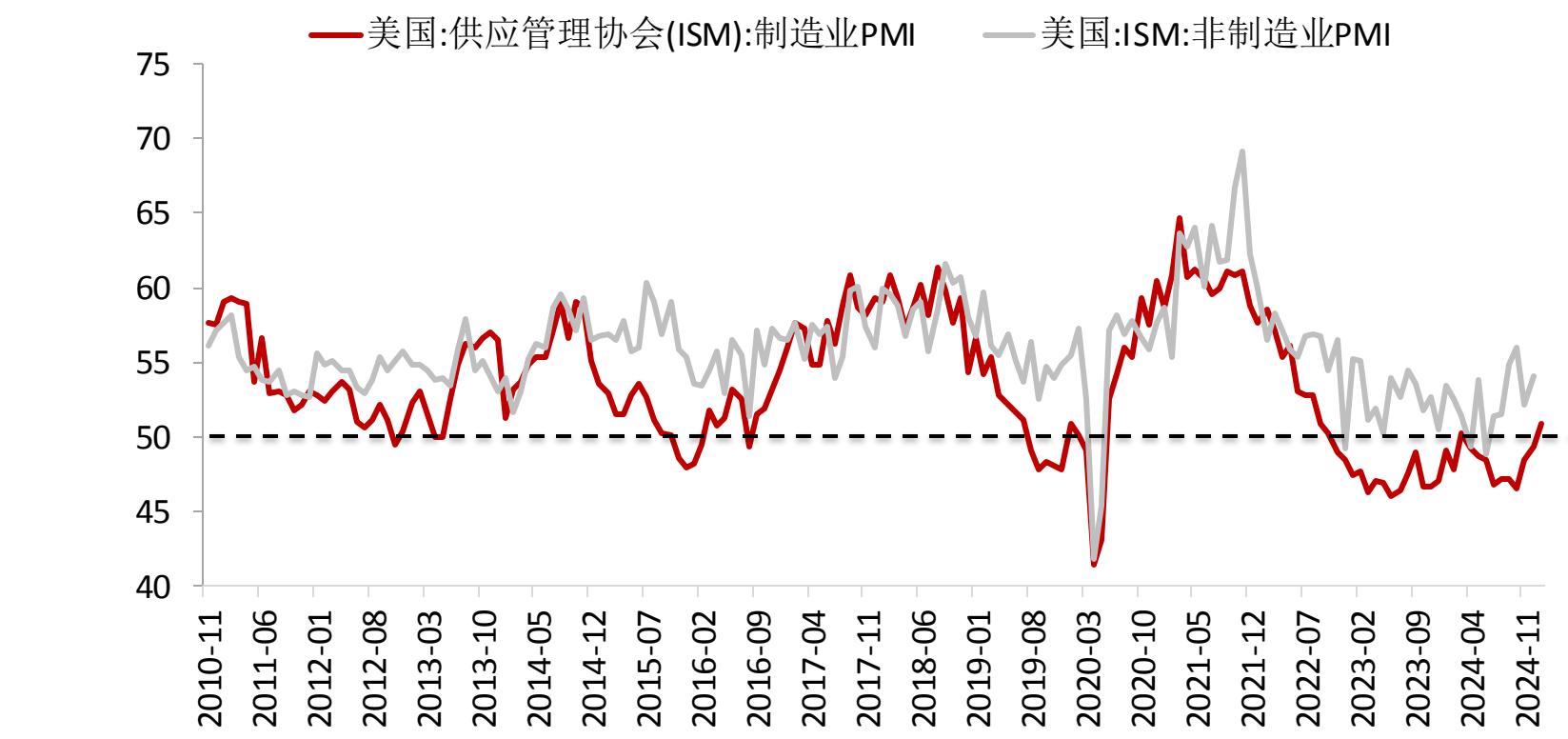
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表17：2025年1月美国失业率4.0%



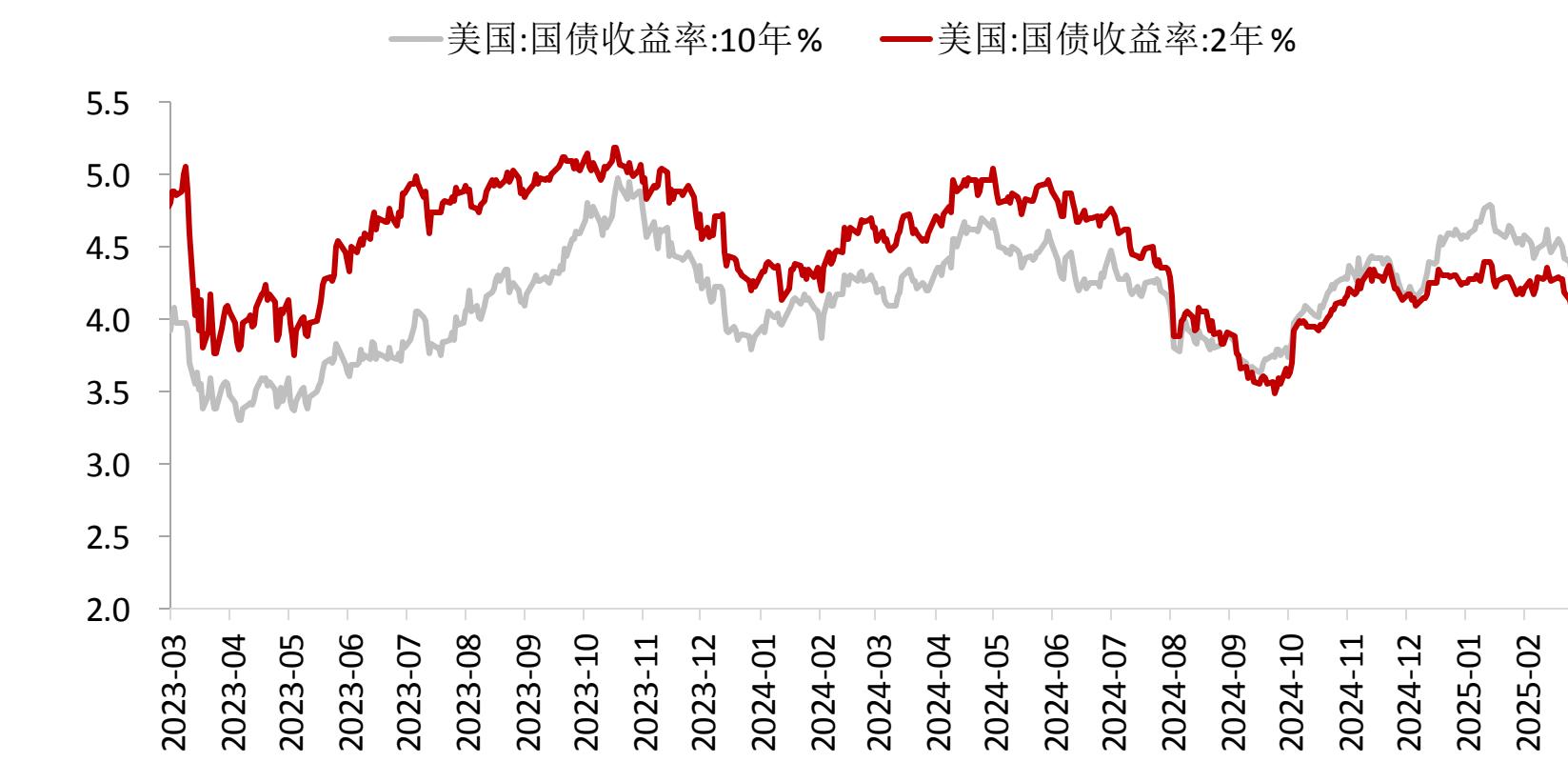
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表16：2025年1月美国制造业PMI为50.9



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表18：10年期美债收益率4.24%



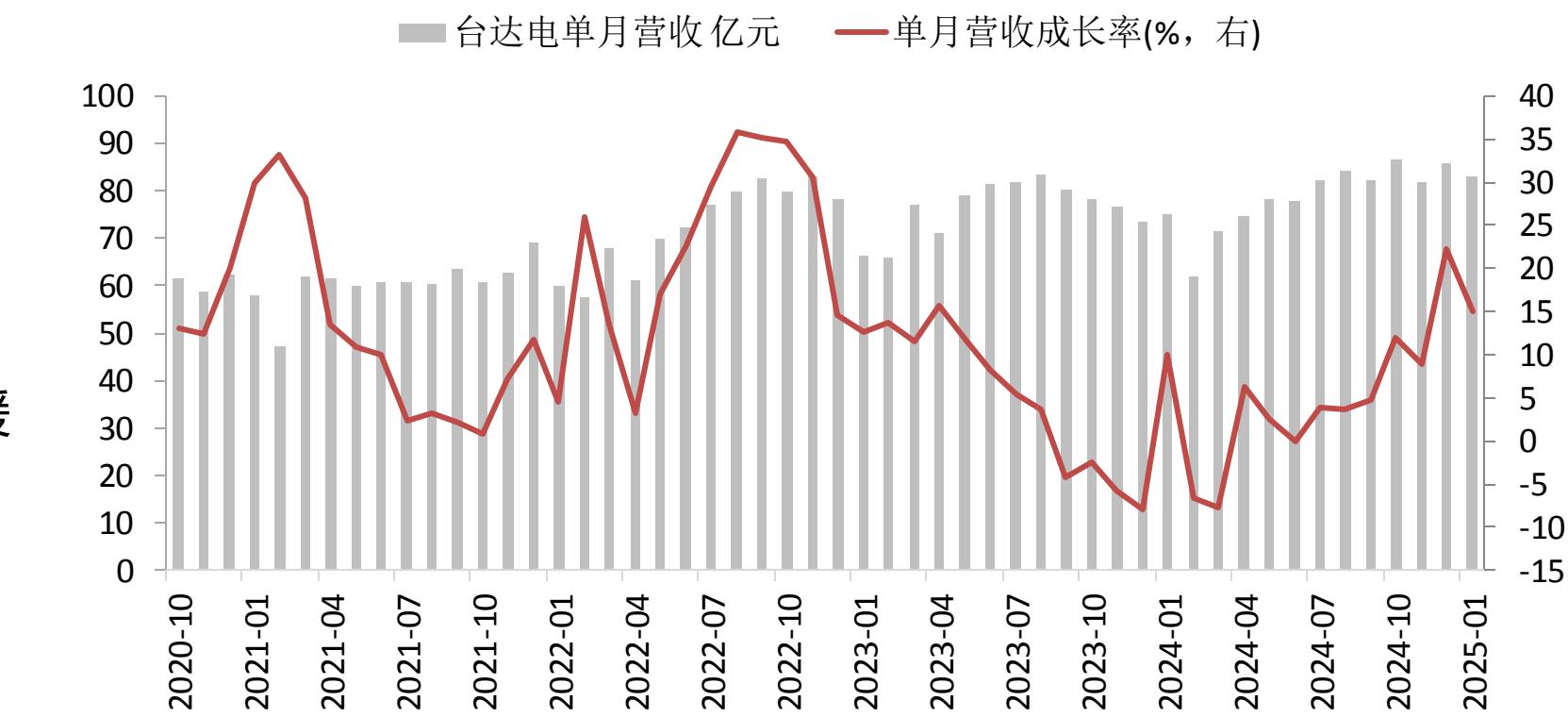
资料来源：wind，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

工控自动化

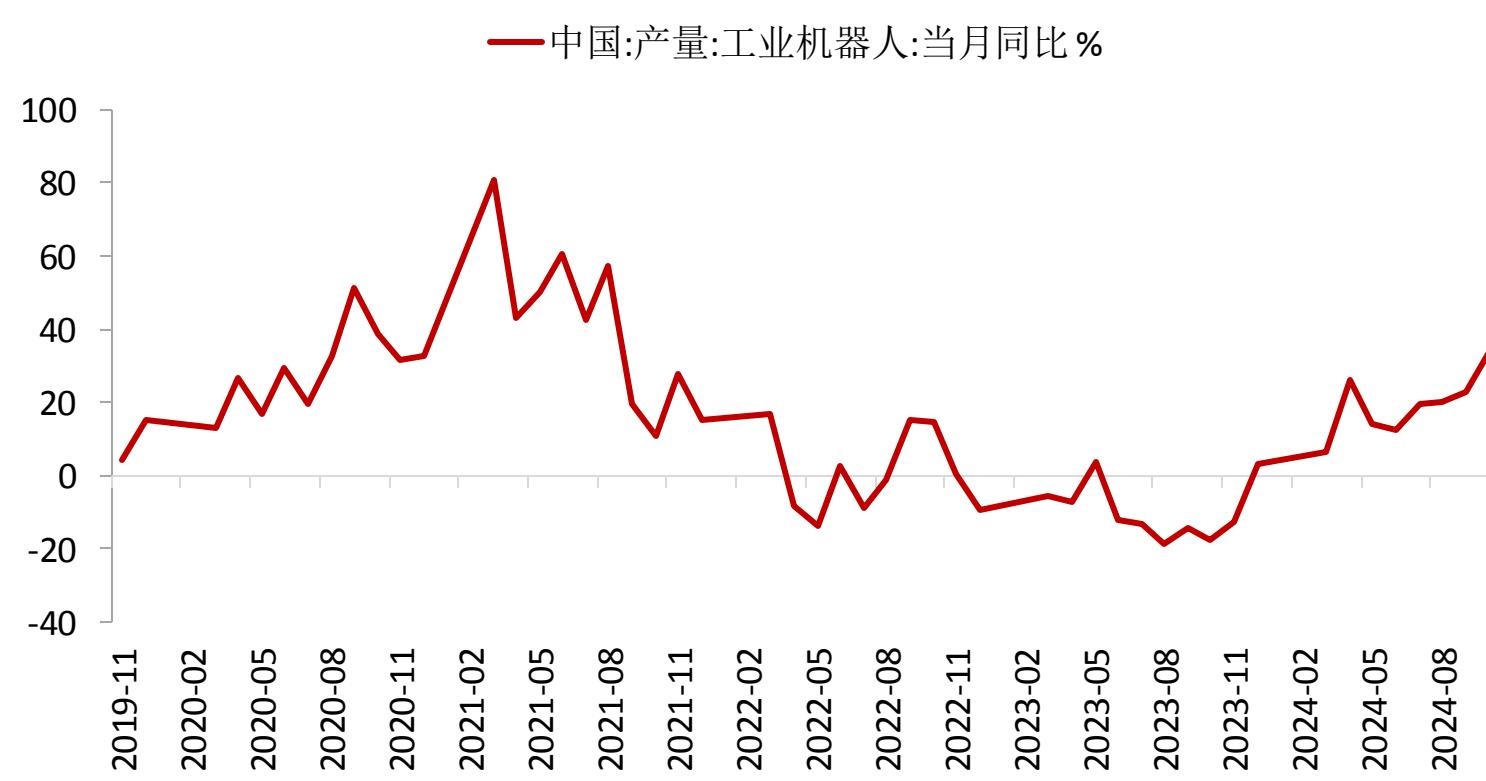
- 2025年1月台达电收入82.92亿元，同比增长15.0%；
- 2025年1月上银科技收入4.21亿元，同比增长5.5%。
- 发那科、安川公布2024财年三季报（截至2024.12），亚太区域自动化板块回暖。发那科2024财年三季度中国地区订单增长49.6%，亚太非中国区域订单增长36%；安川中国地区订单增长1%，日本增长13%。亚太地区的订单增速显著高于全球水平。

图表20：台达电2025年1月收入增速15.0%



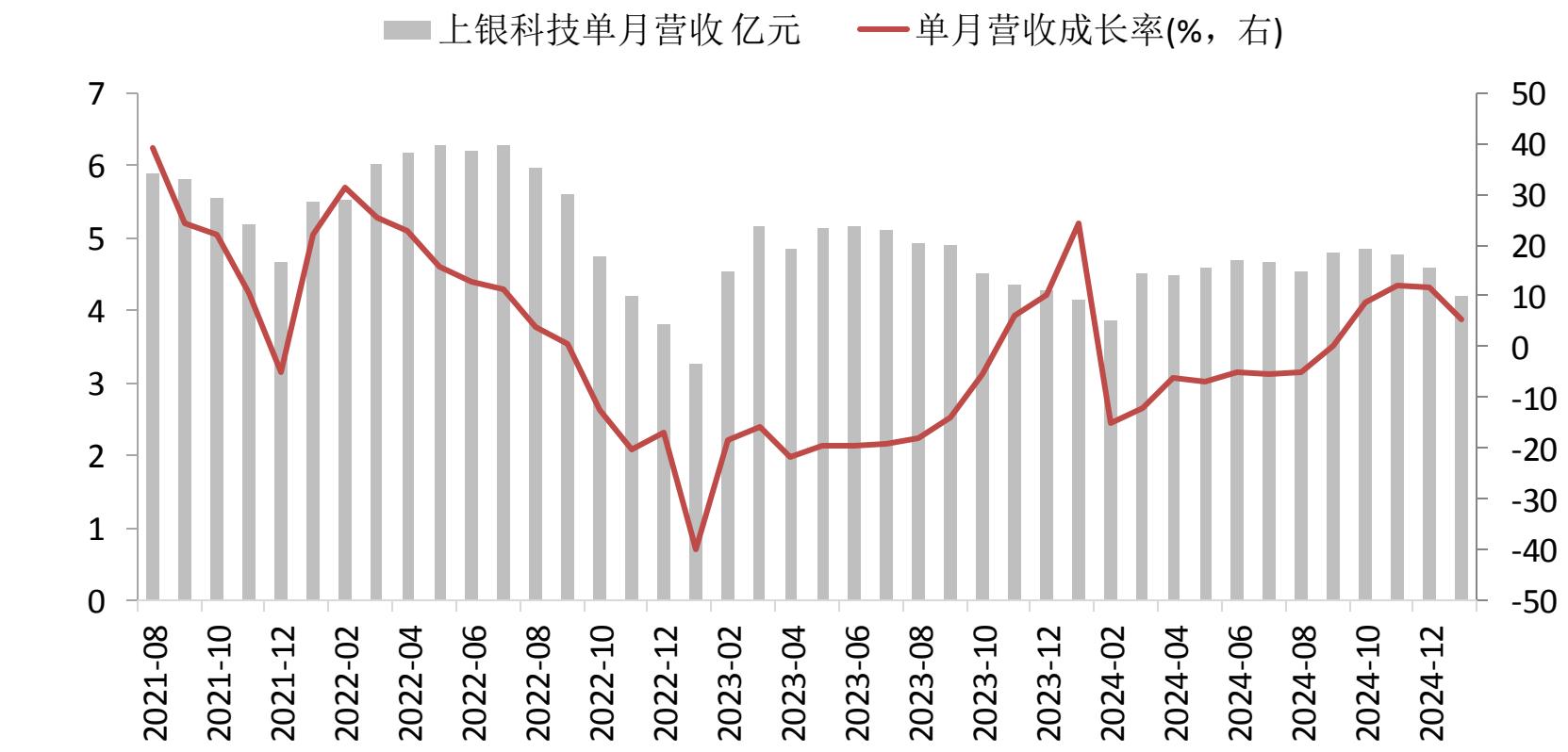
资料来源：wind, 五矿证券研究所

图表19：2024年12月工业机器人产量+36.7%



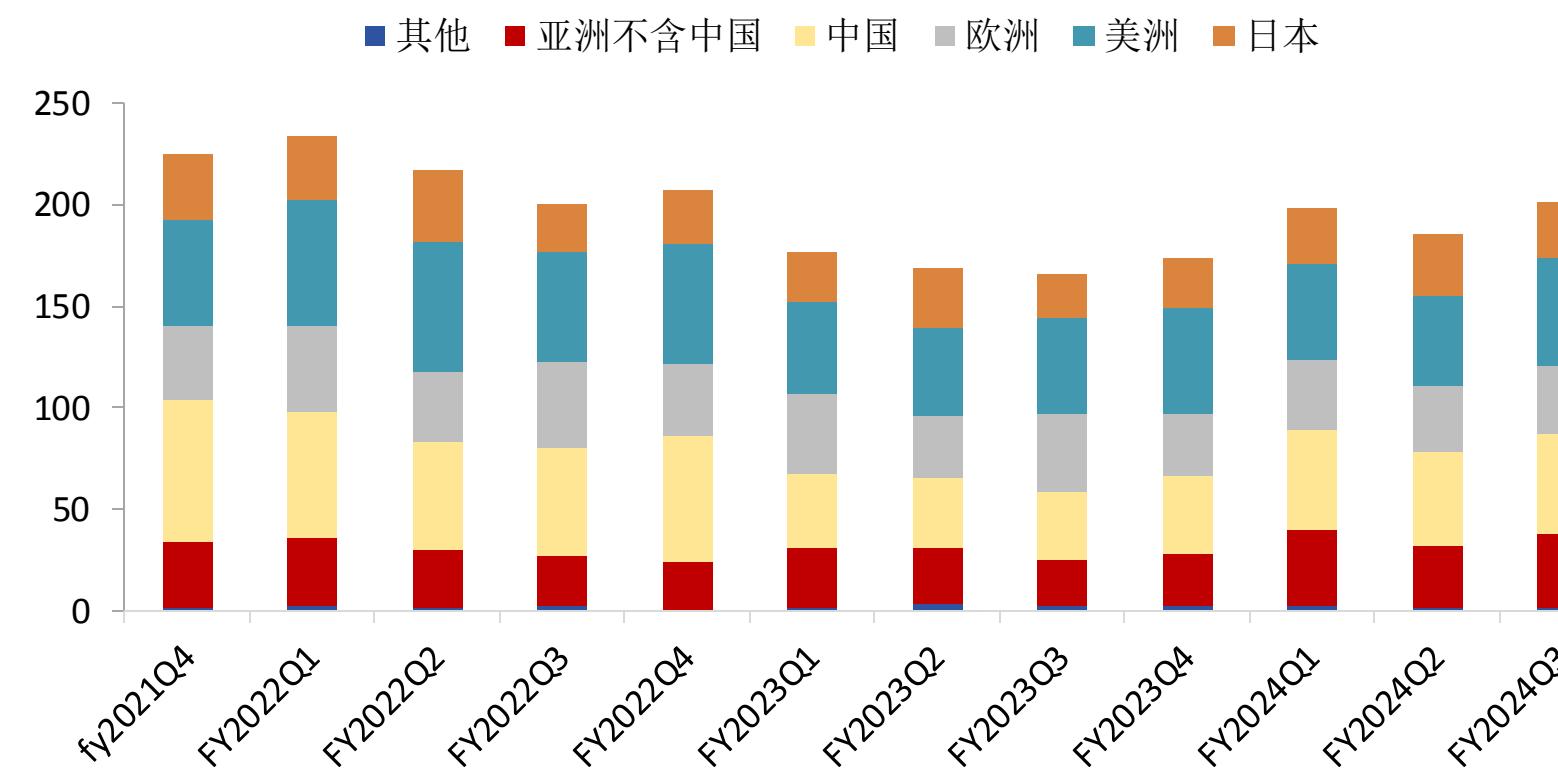
资料来源：wind, 五矿证券研究所

图表21：上银科技2025年1月收入增速5.5%



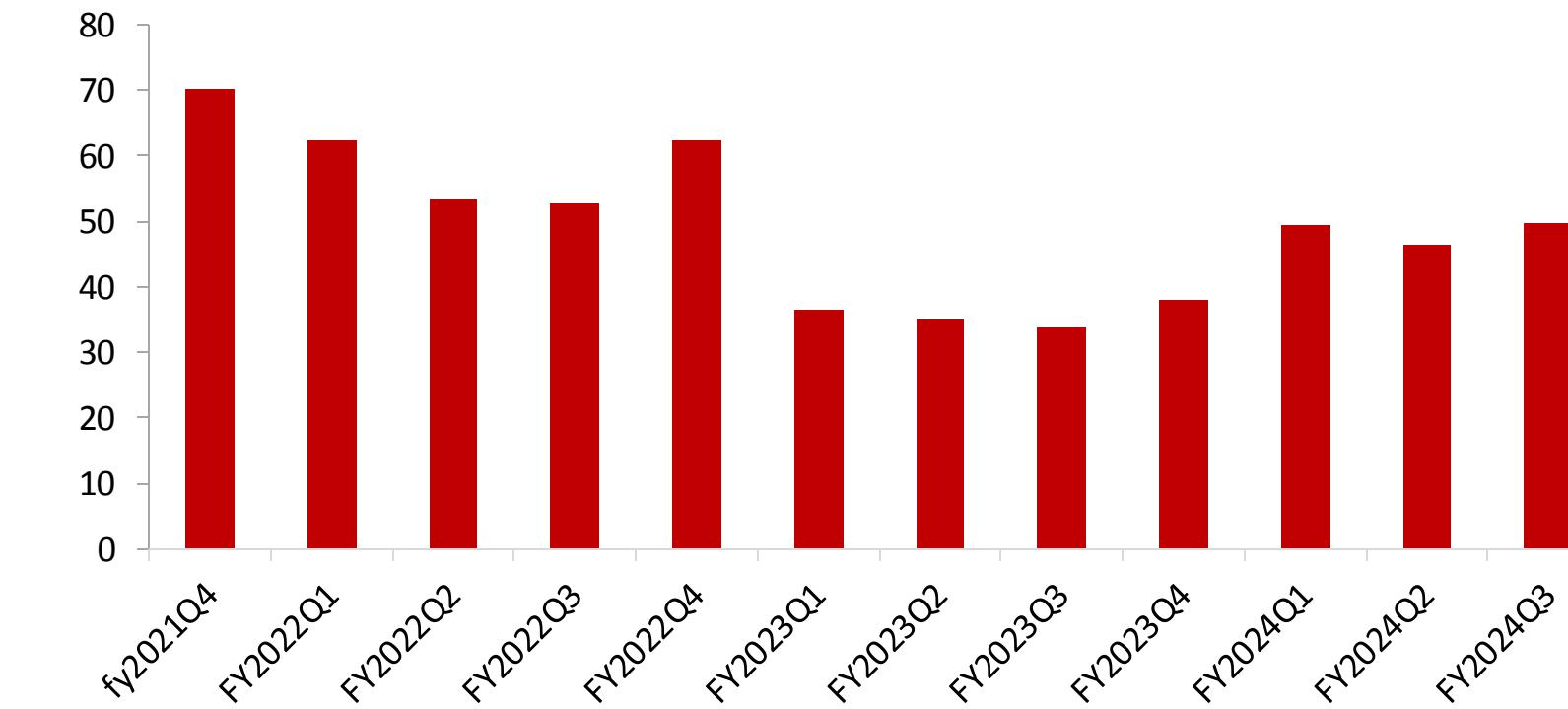
资料来源：wind, 五矿证券研究所

图表22：发那科订单-分地区（十亿日元）



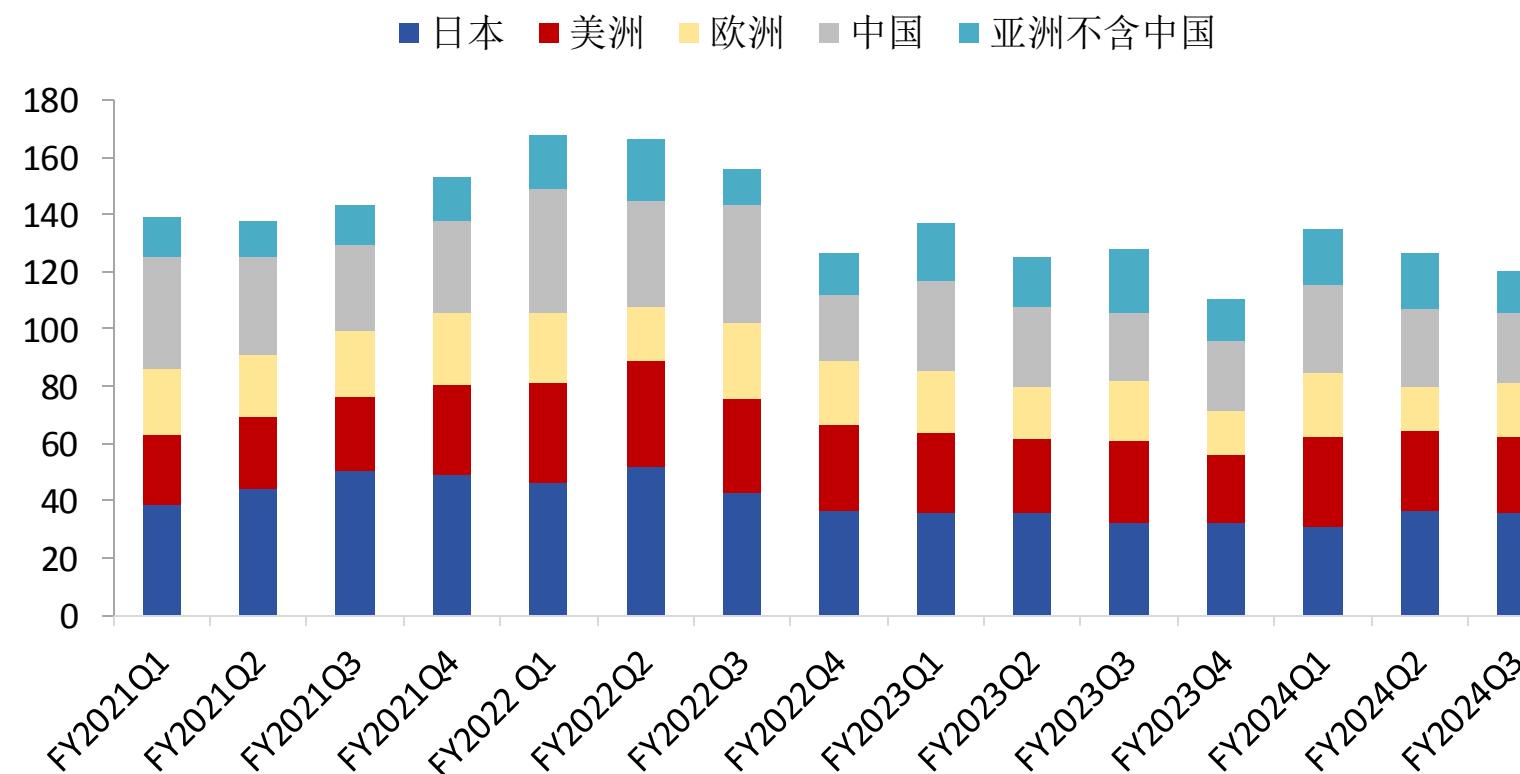
资料来源：公司官网，五矿证券研究所

图表23：发那科中国区订单（十亿日元）



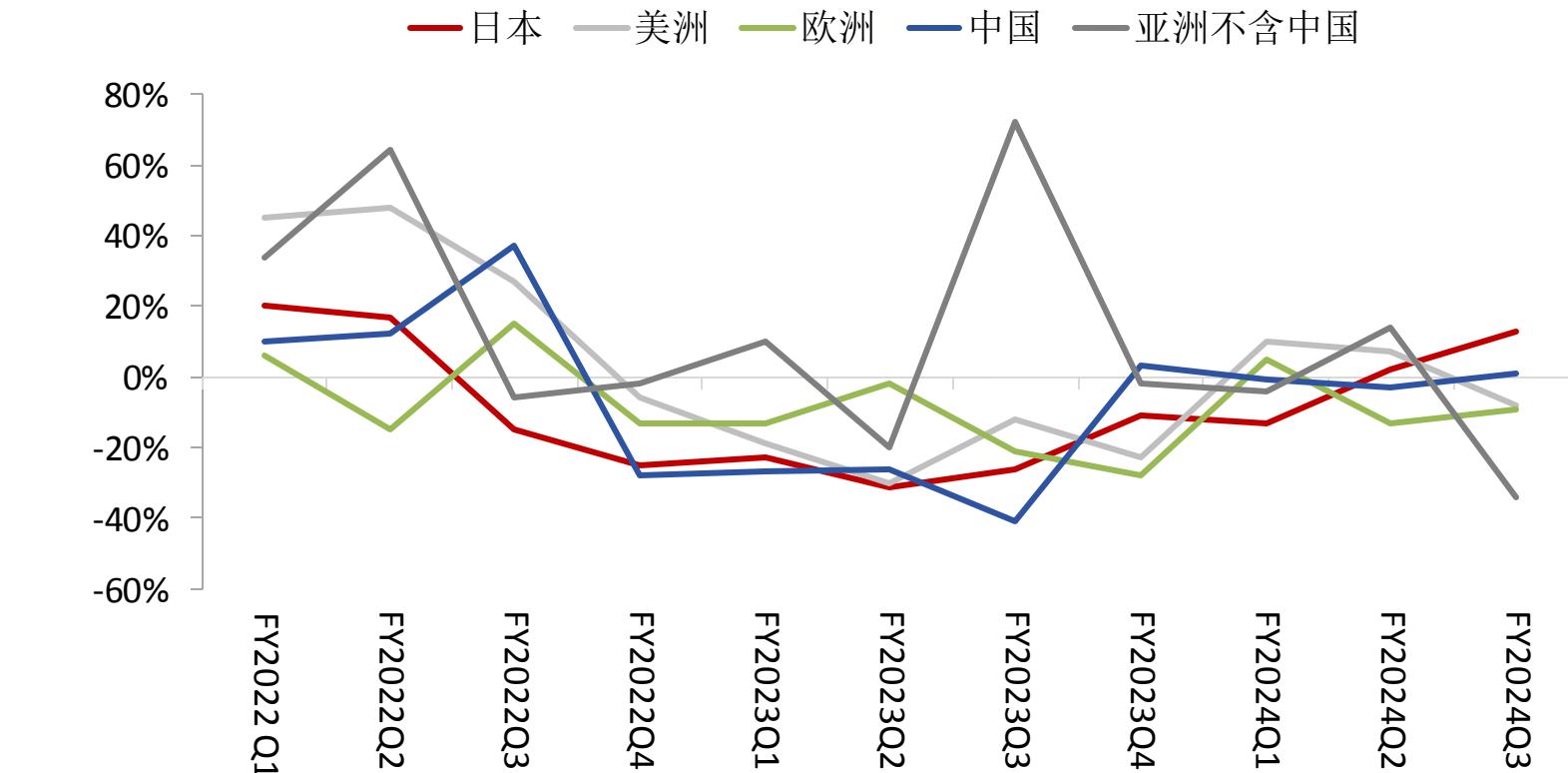
注：发那科
FY2024Q3截至
2024.12.31

图表24：安川季度订单（十亿日元）



资料来源：公司官网，五矿证券研究所

图表25：安川季度订单增速



注：安川
FY2024Q3截至
2024.11.30

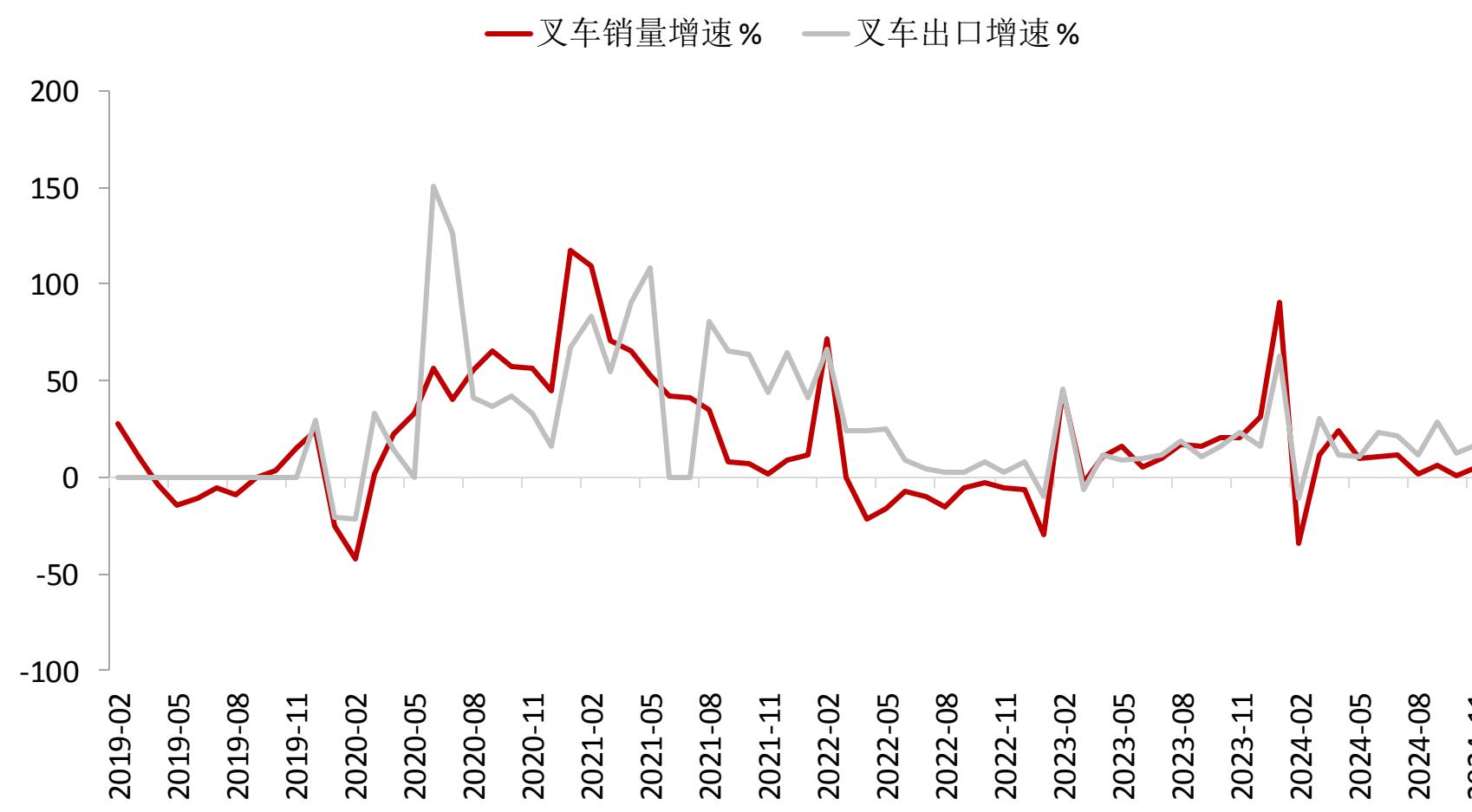
资料来源：公司官网，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

叉车

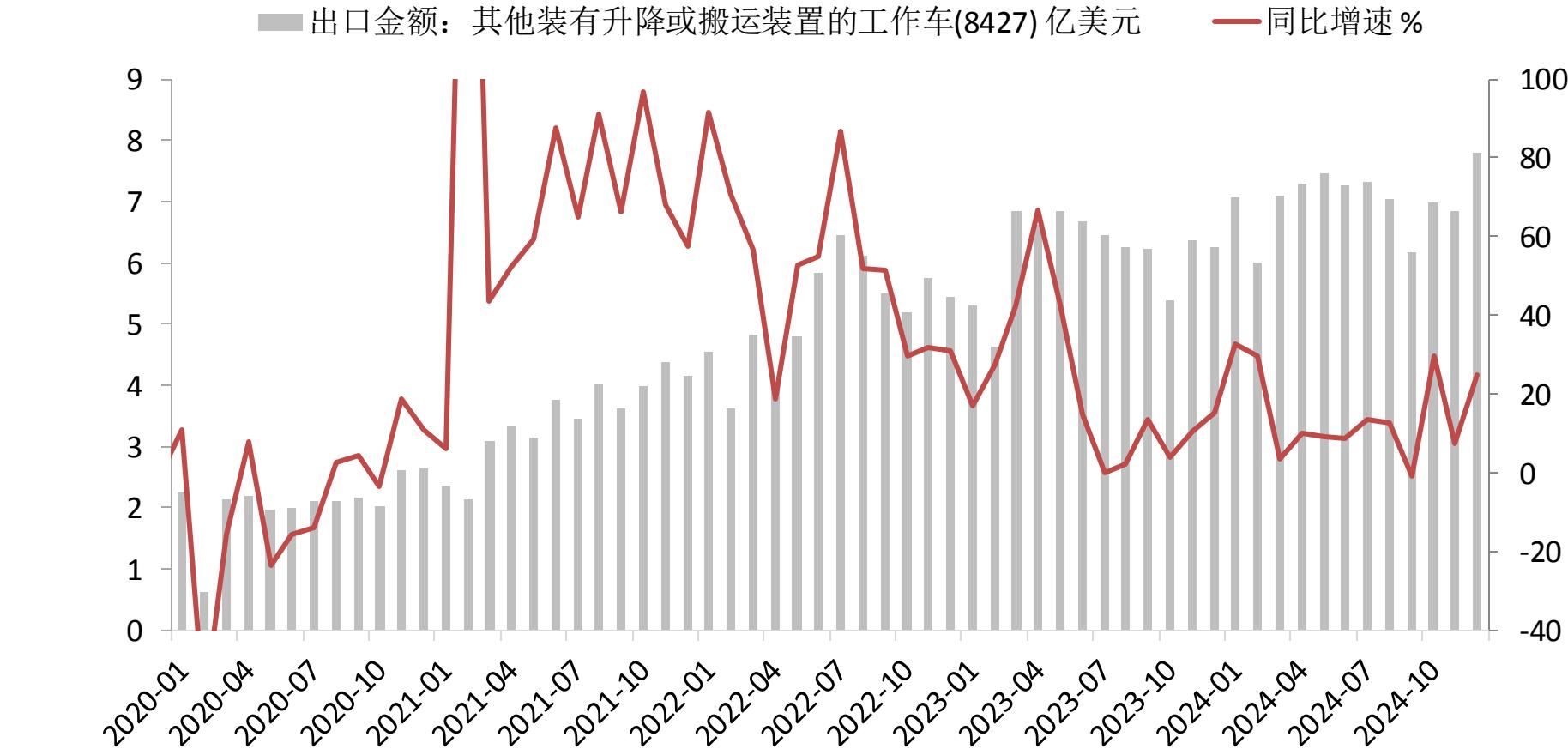
- 2025年1月叉车销量9.37万台，同比-15.4%；叉车出口3.87万台，同比+0.7%；内销5.50万台，同比-24.0%。
- 2025年1月海关数据尚未更新。2024年12月叉车（8427类目）出口金额7.80亿美金，同比+24.83%。
- 凯傲和海斯特耶鲁公布2024年四季度业绩。凯傲2024Q4新增叉车订单70k台，同比增长4.5%，环比增长35.4%。凯傲预计2025年全球市场增长3.3%（欧洲1.0%、美国2.7%、中国4.6%），金额的增长幅度会低于销量的增长幅度。海斯特耶鲁实现叉车收入10.21亿美元，同比+4.1%。其中美洲地区+13.0%，EMEA地区-20.7%，JAPIC地区-11.5%。

图表26：叉车销量增速



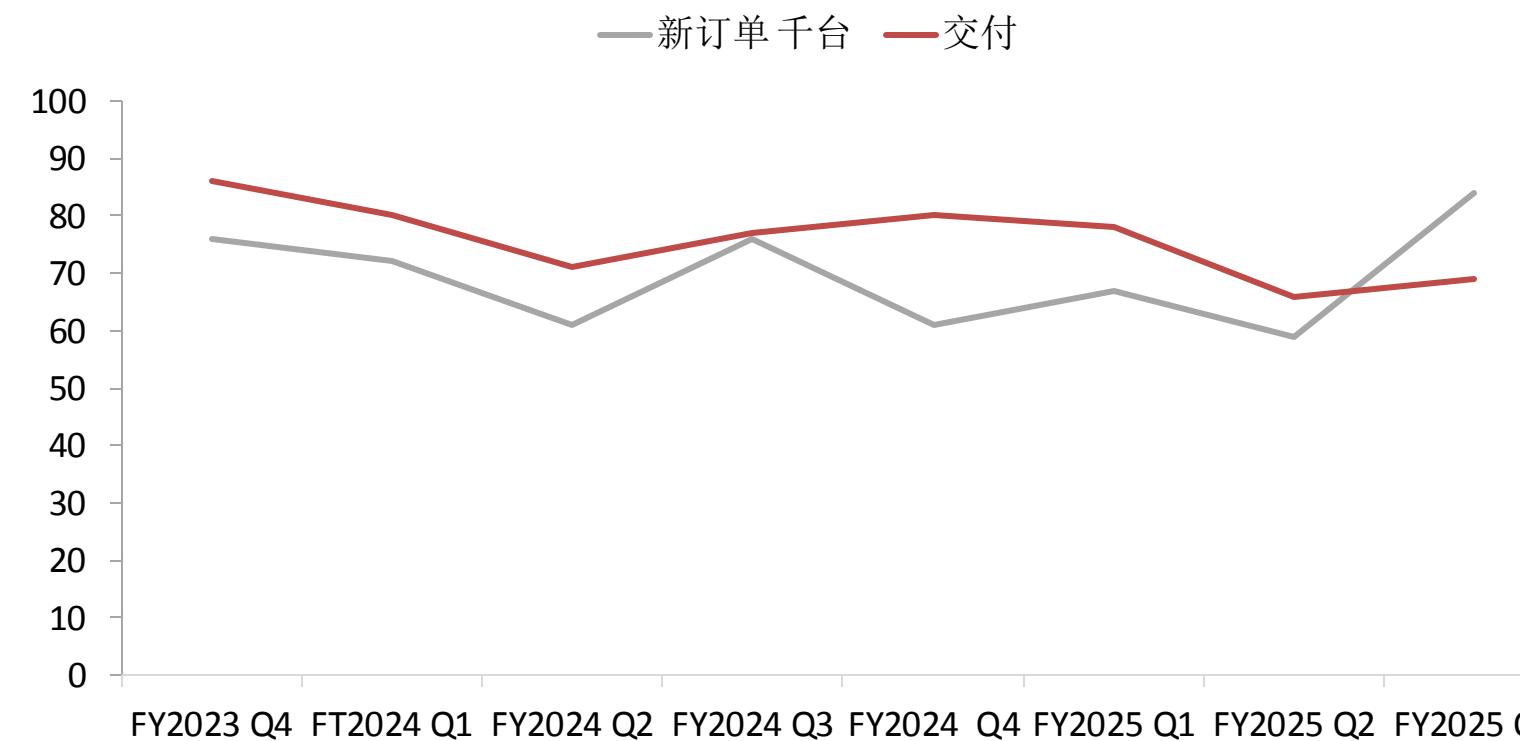
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表27：叉车出口金额



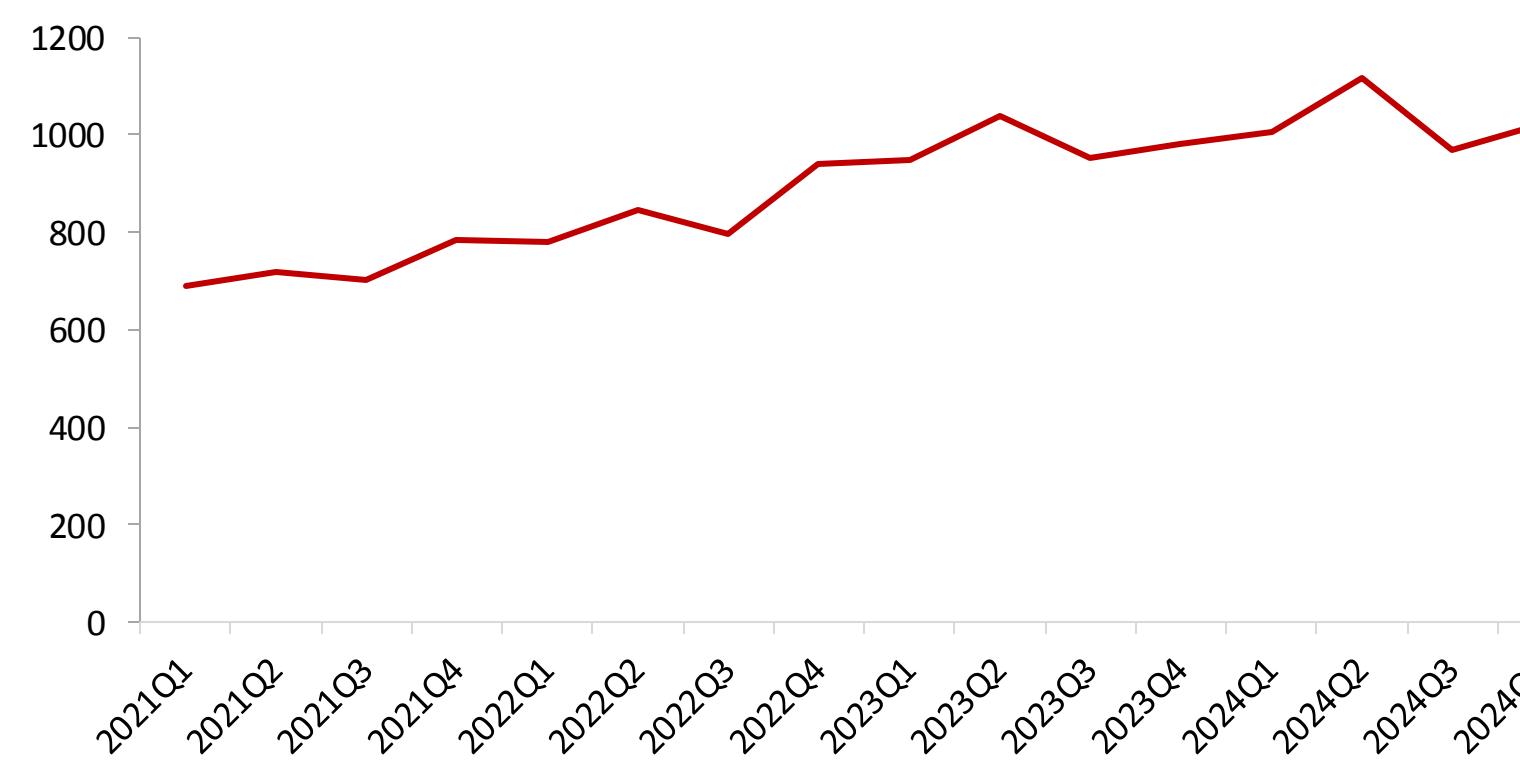
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表28：丰田工业叉车销量（千台）



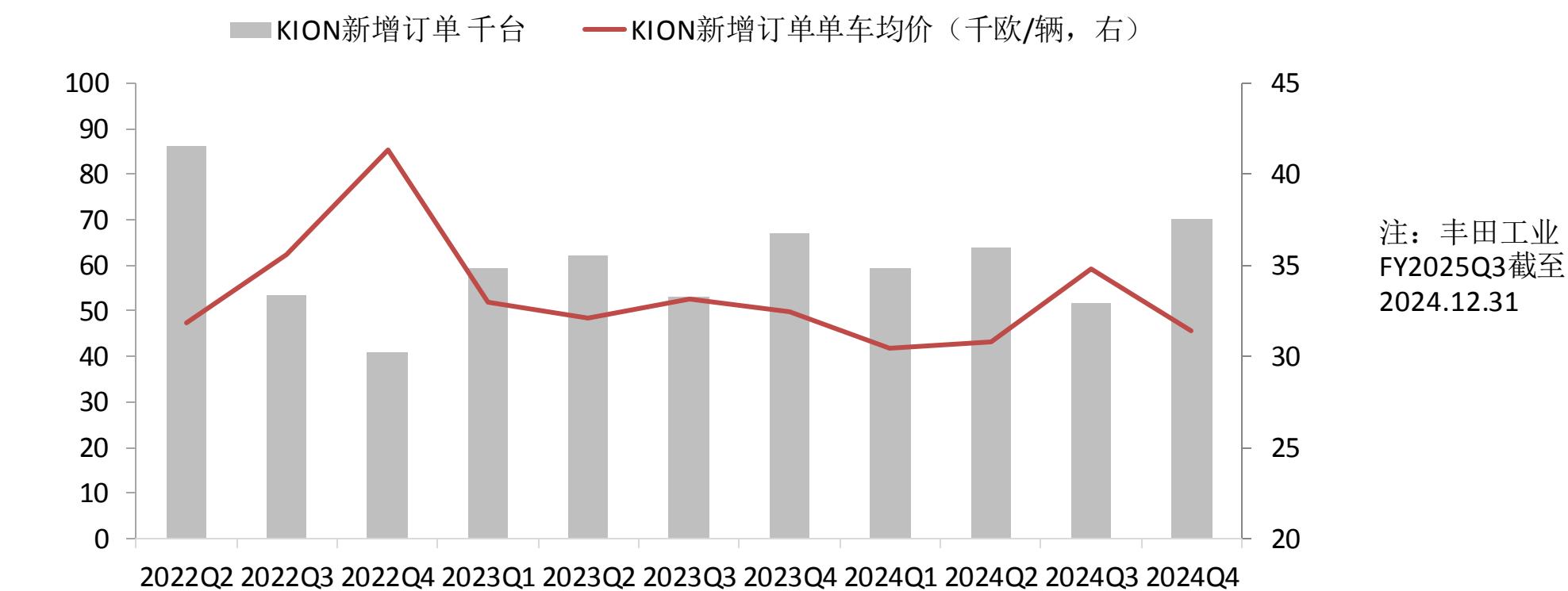
资料来源：丰田工业，五矿证券研究所

图表30：海斯特耶鲁销售收入（百万美元）



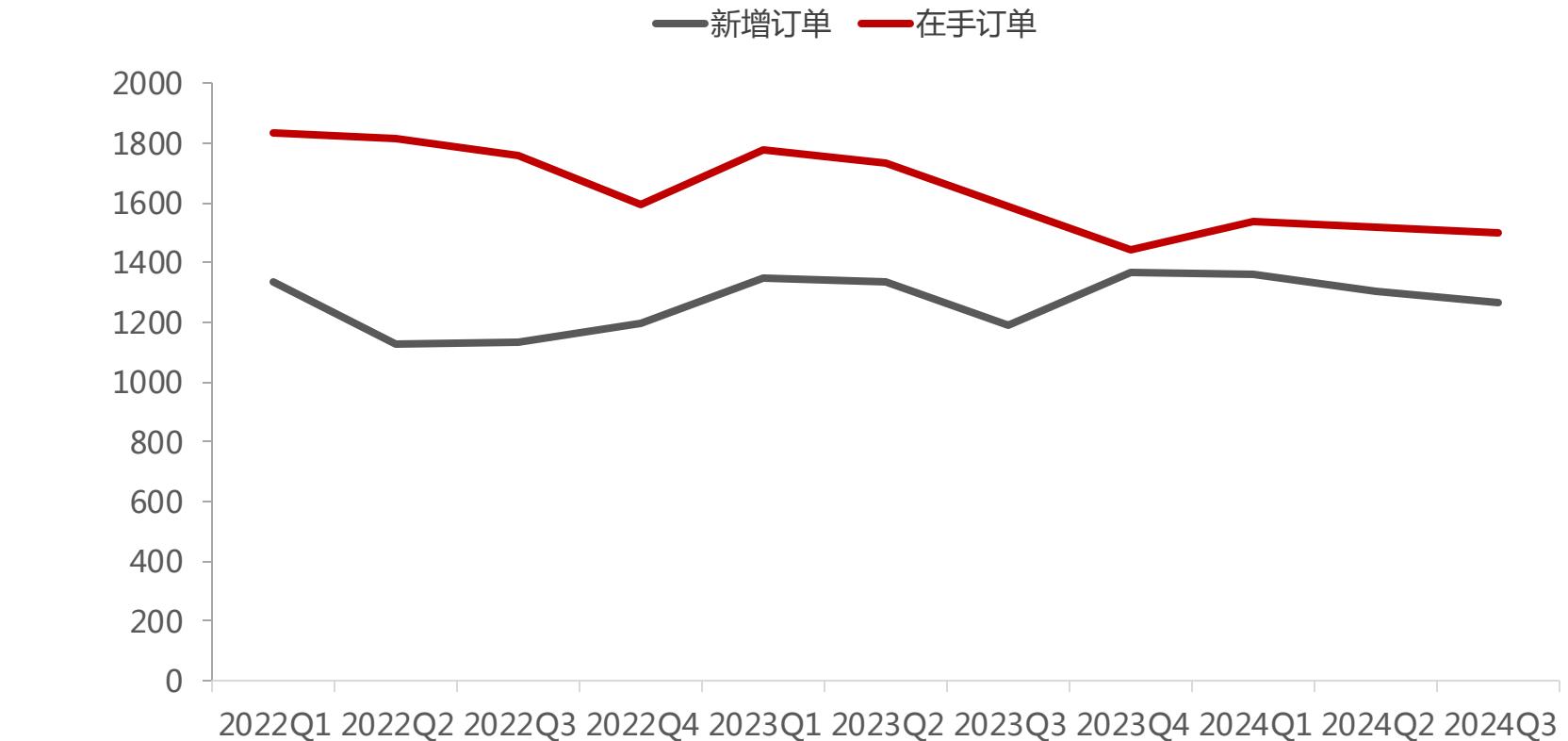
资料来源：Bloomberg，五矿证券研究所

图表29：凯傲新增叉车订单及均价



资料来源：凯傲，五矿证券研究所

图表31：永恒力订单（百万欧元）



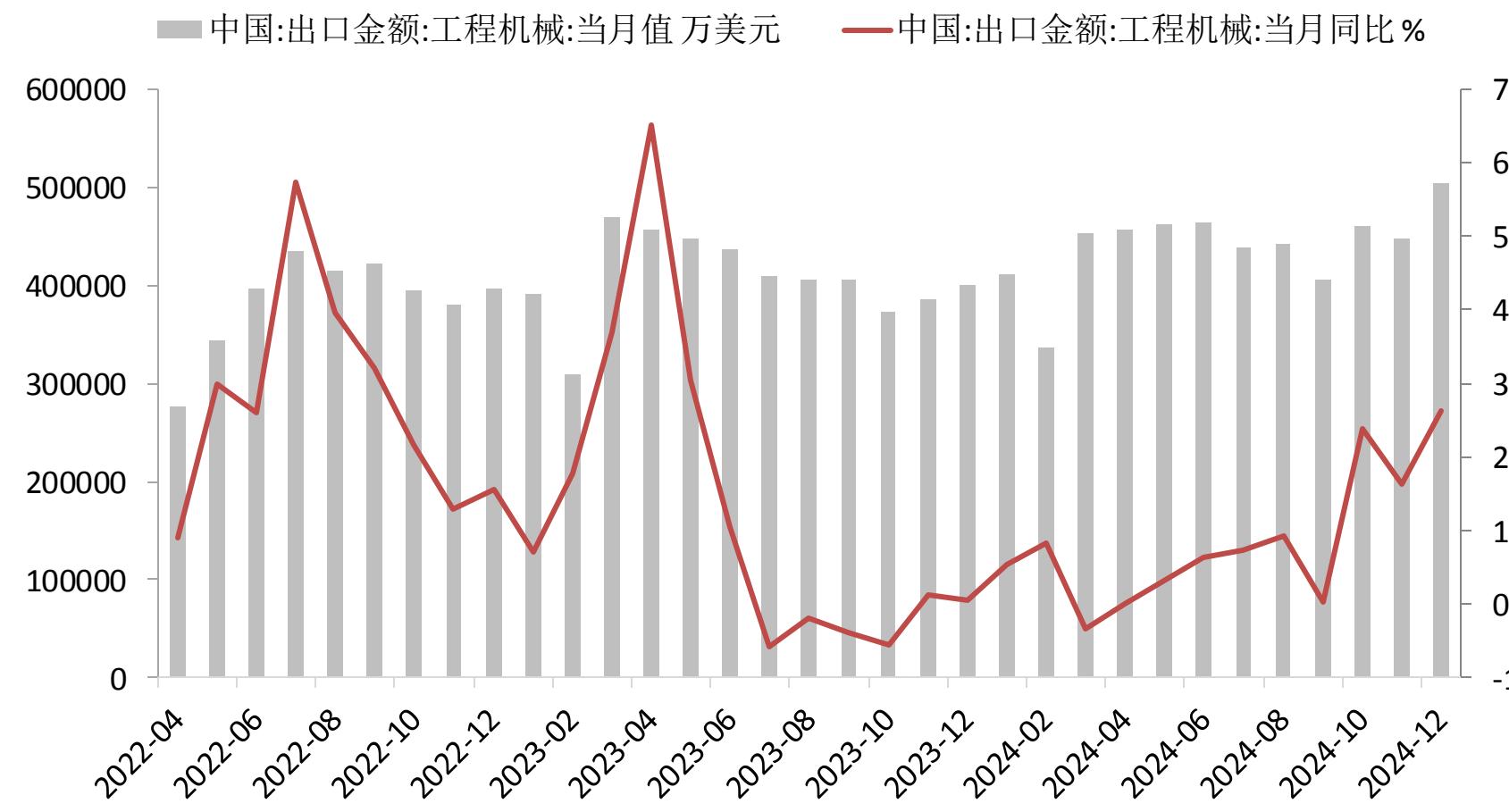
资料来源：永恒力，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

工程机械

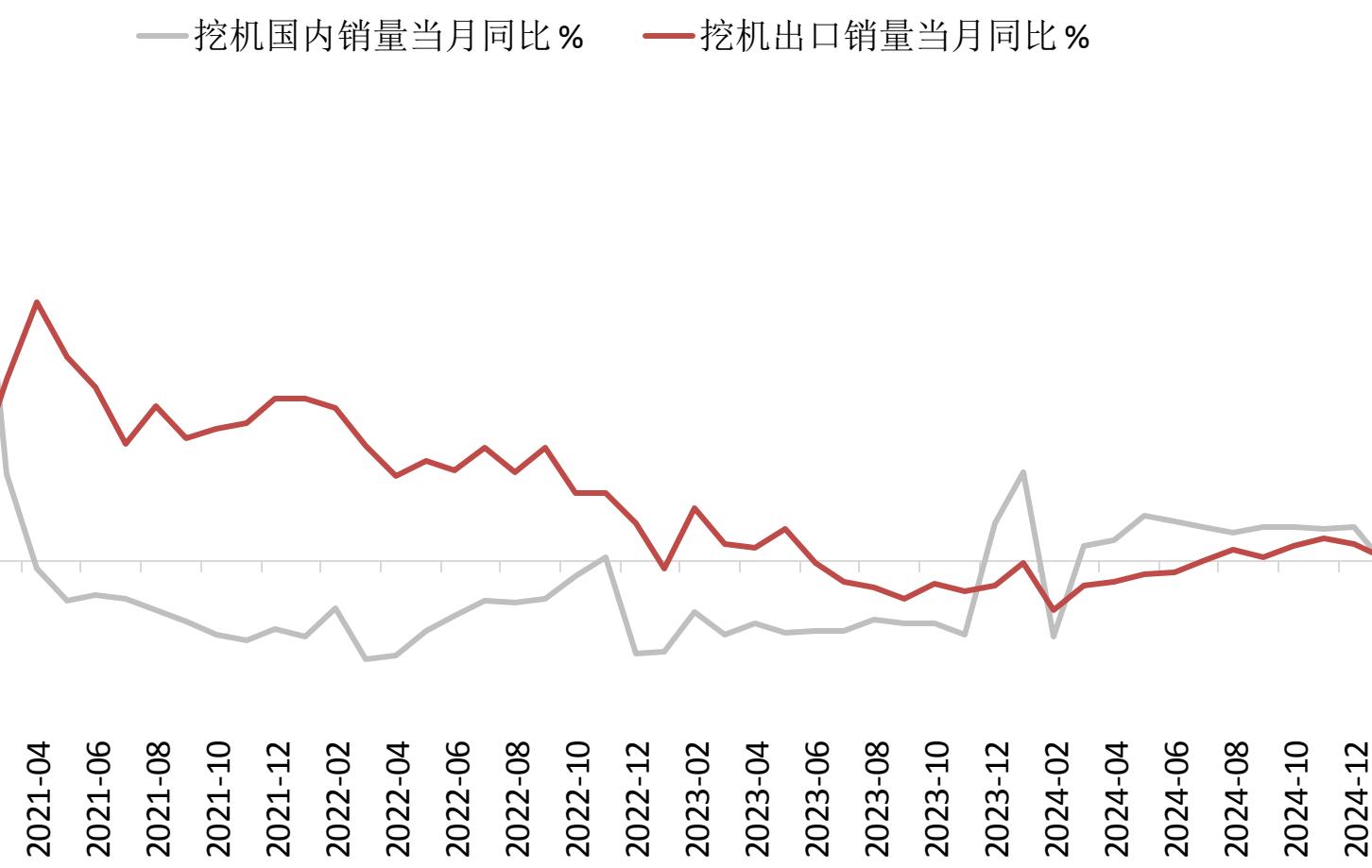
- 2025年1月挖机销量1.25万台，同比+1.1%；其中国内销量0.54万台，同比-0.3%；海外销量0.71万台，同比+2.2%。
- 2025年1月装载机销量同比+4.2%，压路机销量同比+24.5%，汽车起重机销量同比-21.5%。

图表32：中国工程机械出口金额



资料来源：wind，五矿证券研究所

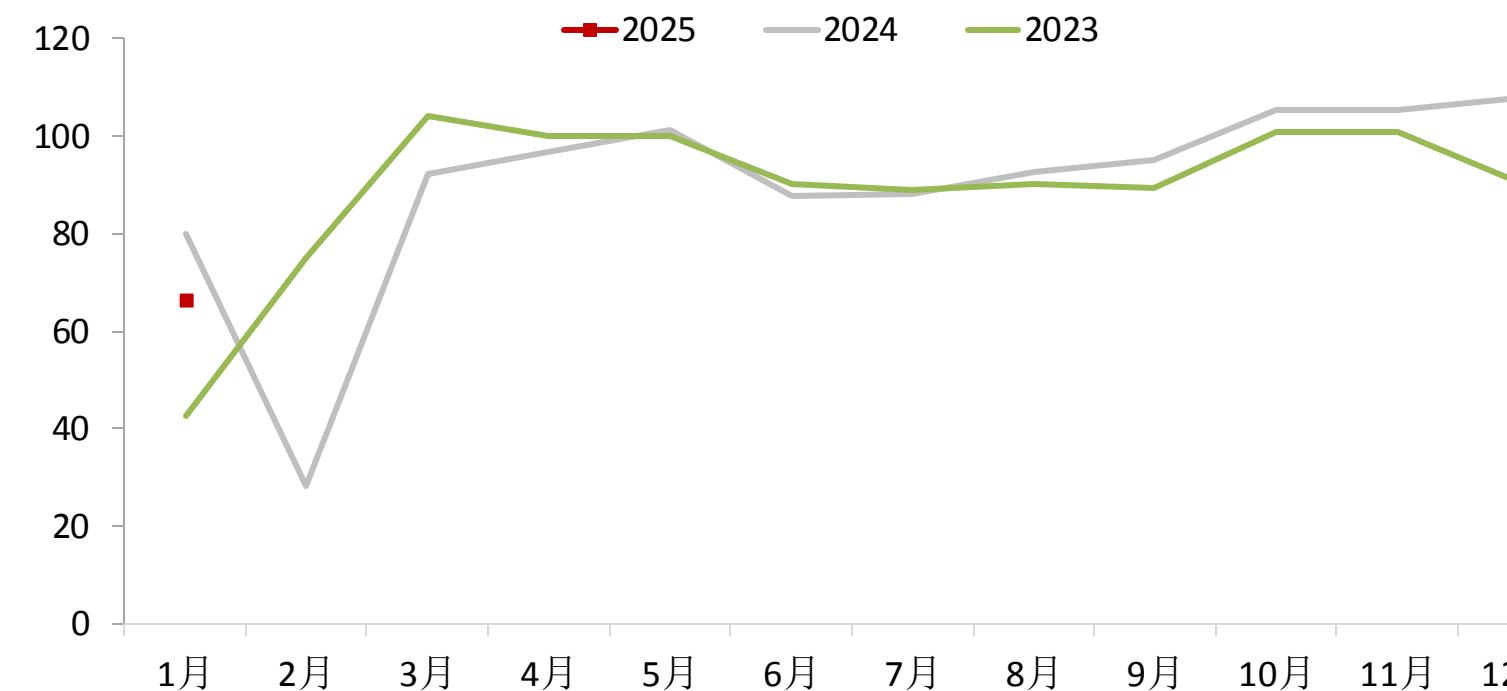
图表33：挖机销量增速



资料来源：wind，五矿证券研究所

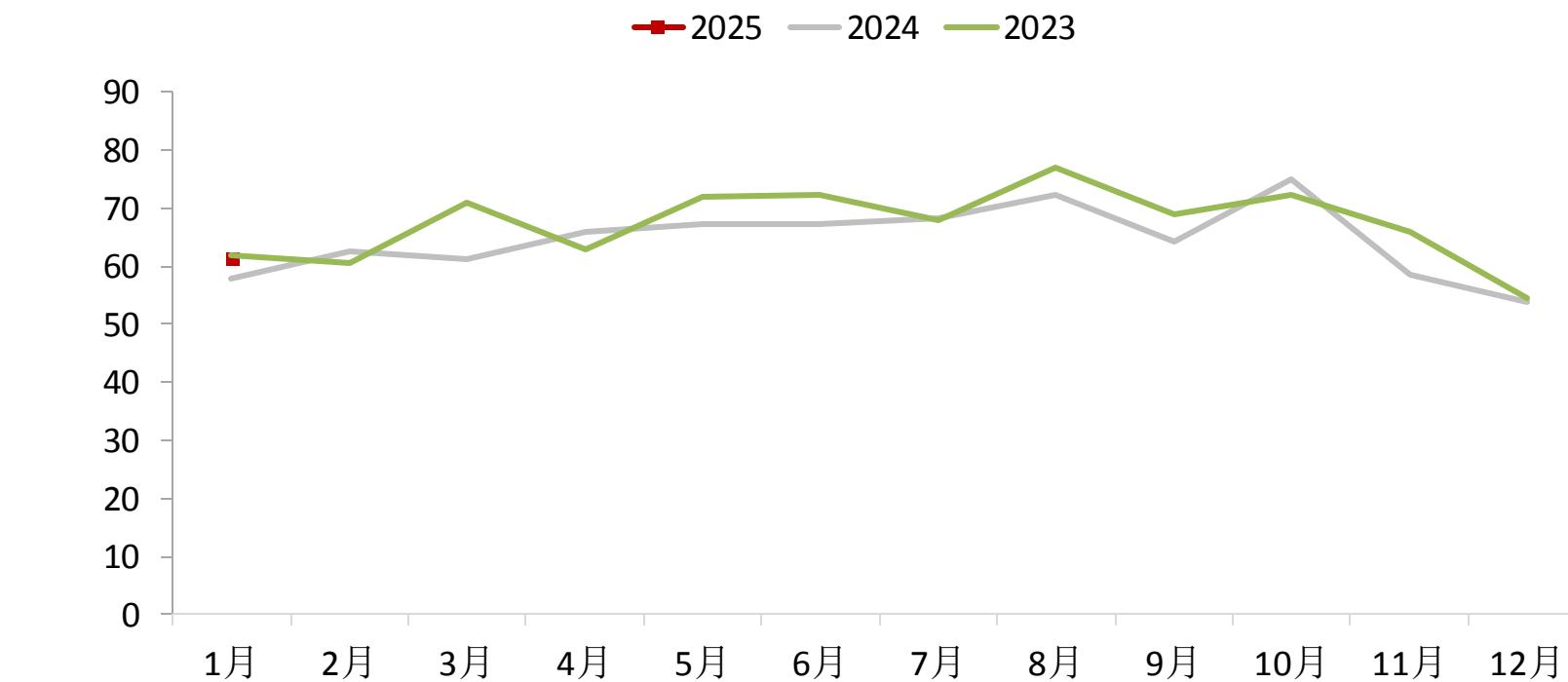


图表34：挖机利用小时数（中国）



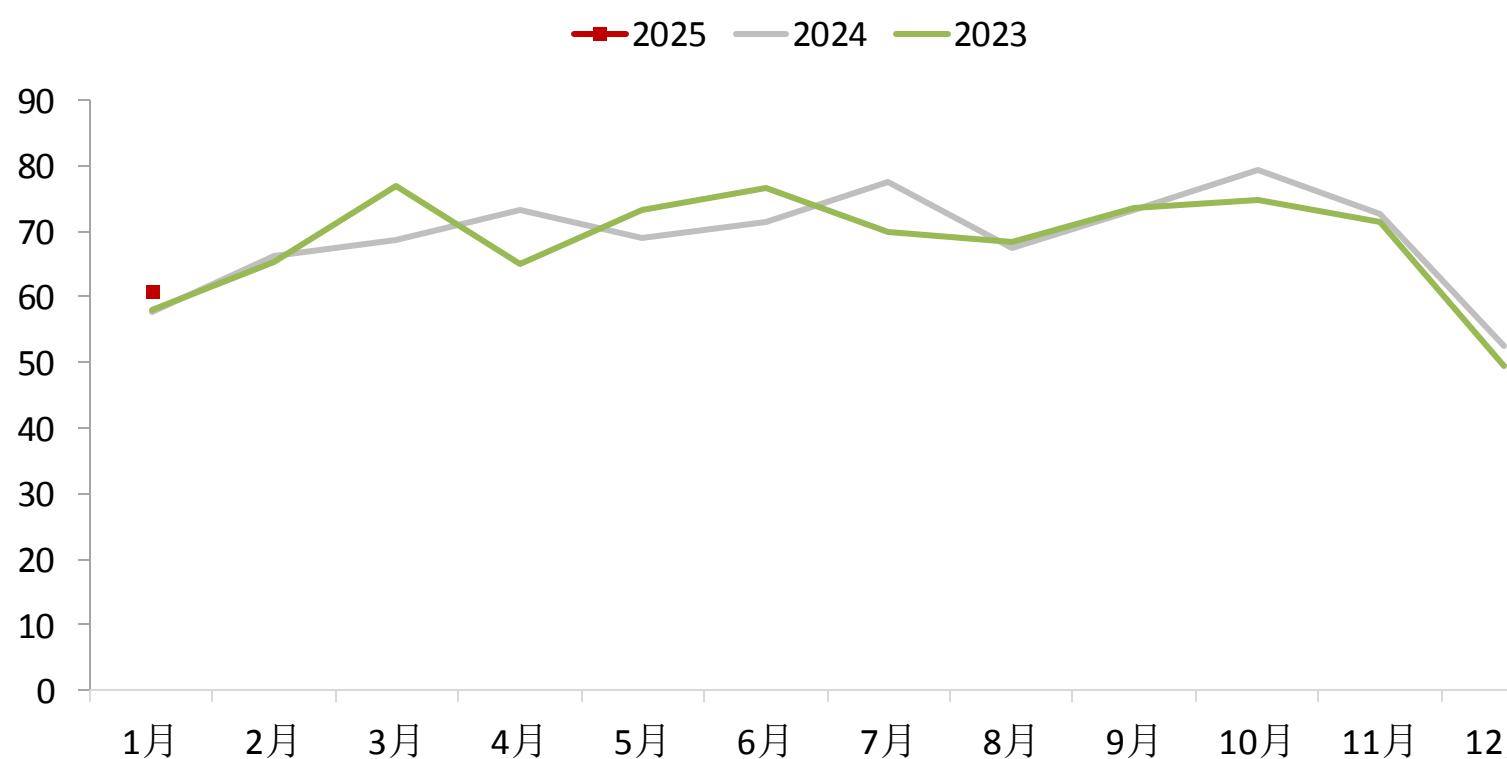
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表35：挖机利用小时数（北美）



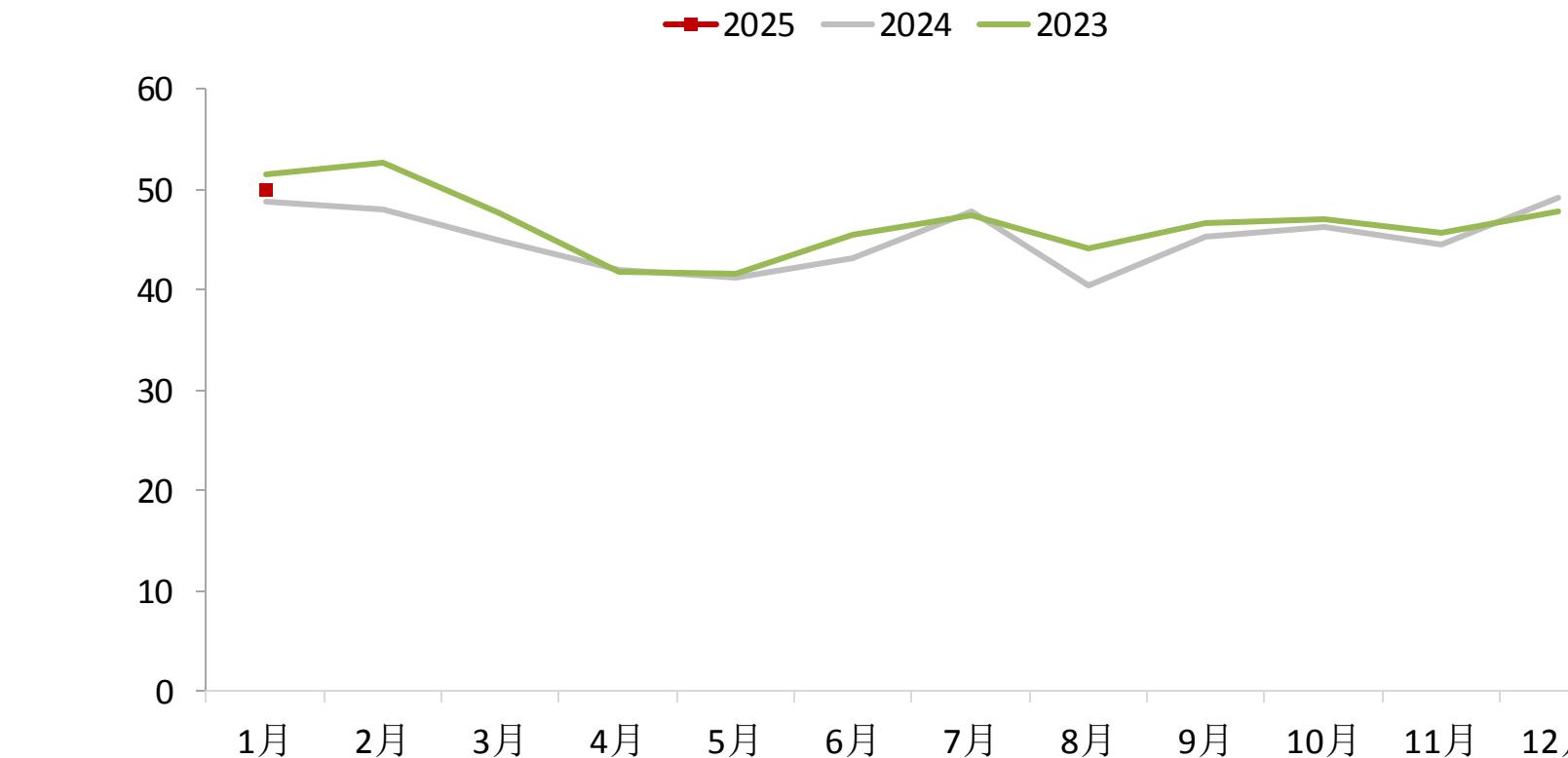
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表36：挖机利用小时数（欧洲）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表37：挖机利用小时数（日本）



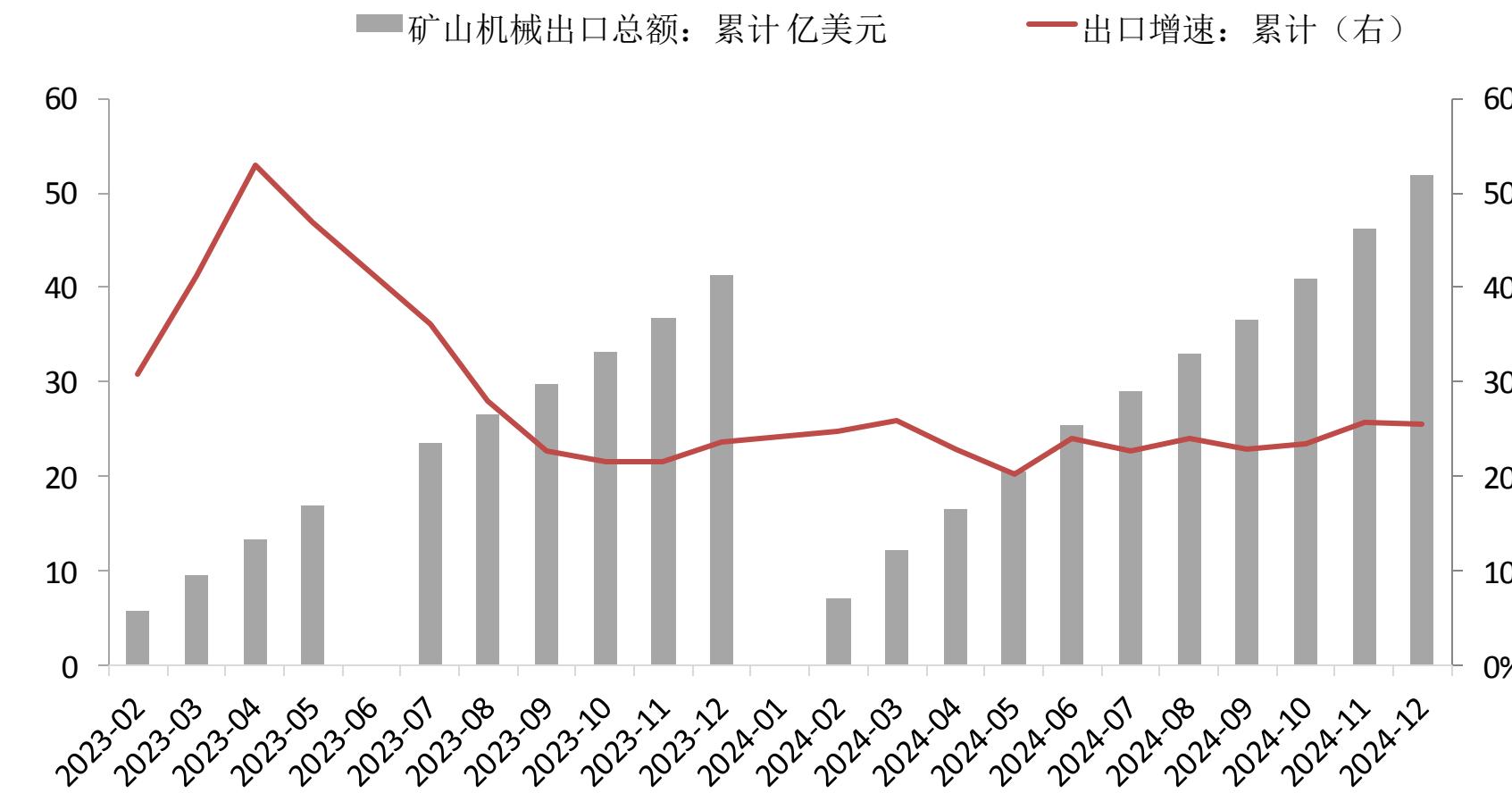
资料来源：wind，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

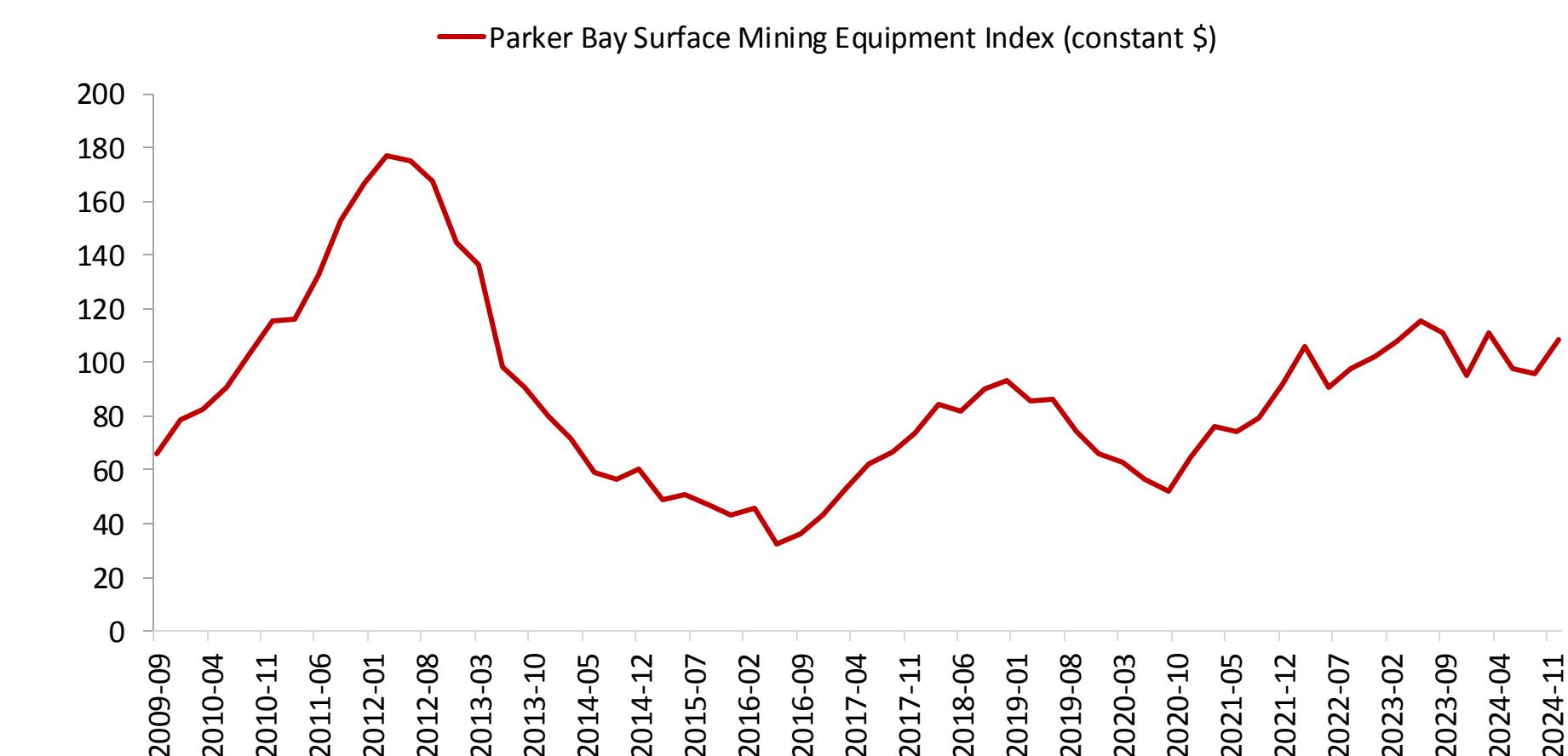
矿山机械

- 2024年，矿山机械出口51.92亿美元，同比增长25.58%；其中12月单月出口5.69亿美元，同比增长25.1%。
- Parker Bay露天矿山设备指数2024年第四季度明显反弹。2024年第四季度，样本公司出货量按单位计算增长近25%，按价值计算增长14%。其中采矿卡车环比增长1/3，挖掘机环比增长50%。分下游来看，煤矿出货相比三季度增长26%，铜矿和铁矿略有下降。金矿交付增长超过40%。
- 美卓、伟尔公布2024Q4业绩。其中伟尔矿业部门订单额增长3%。美卓矿业板块订单同比增长17%。

图表38：中国矿山机械出口



图表39：Parker Bay露天矿山设备指数

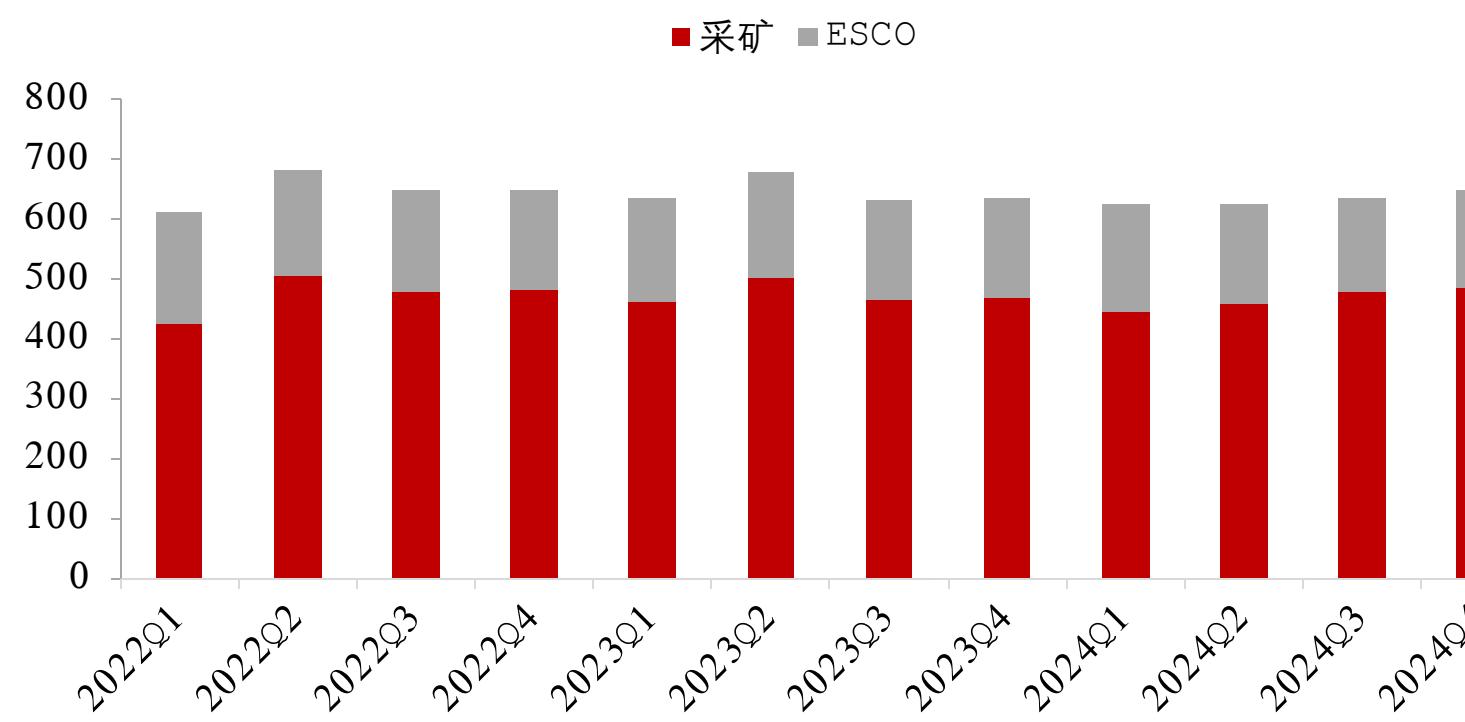


资料来源：wind，中国重型机械工业协会，五矿证券研究所

资料来源：wind，五矿证券研究所

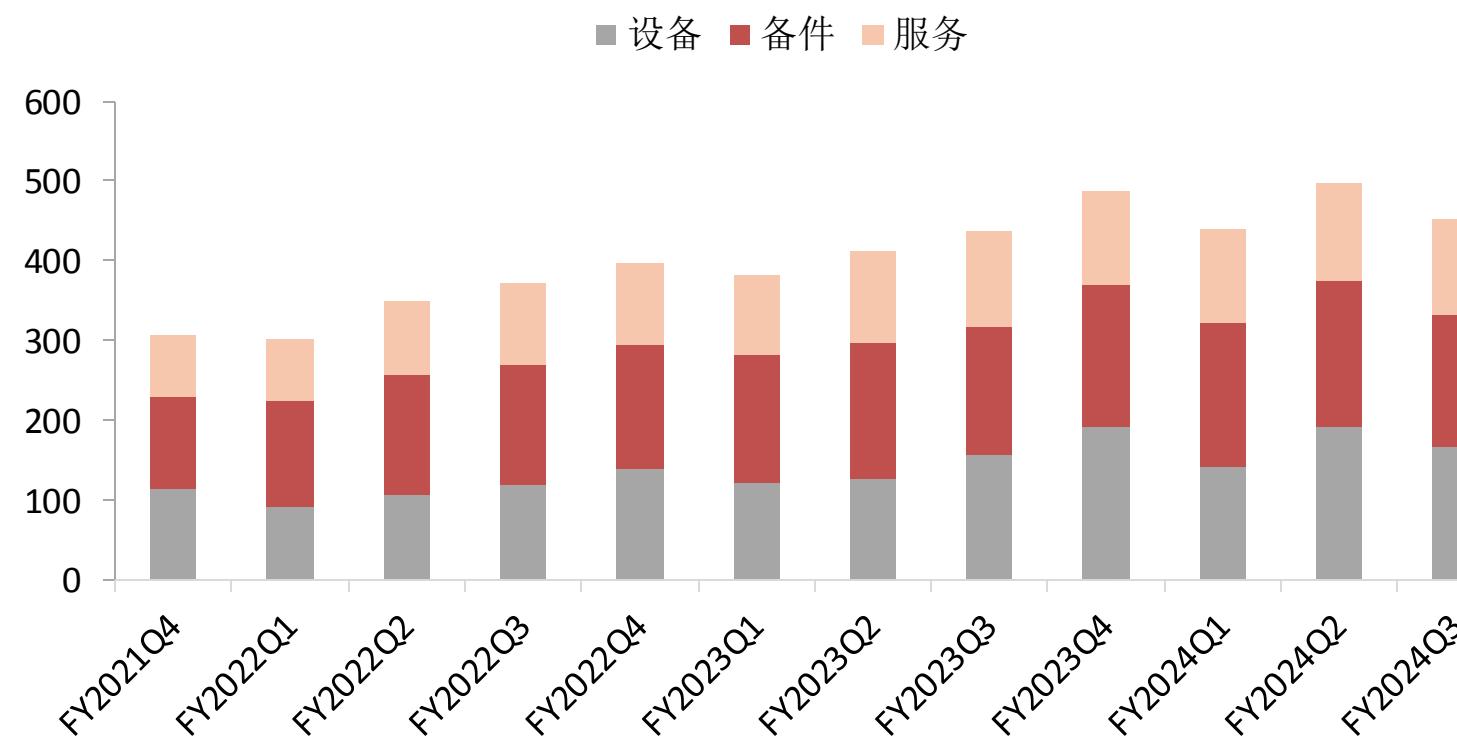


图表40：伟尔集团新签订单（百万英镑）



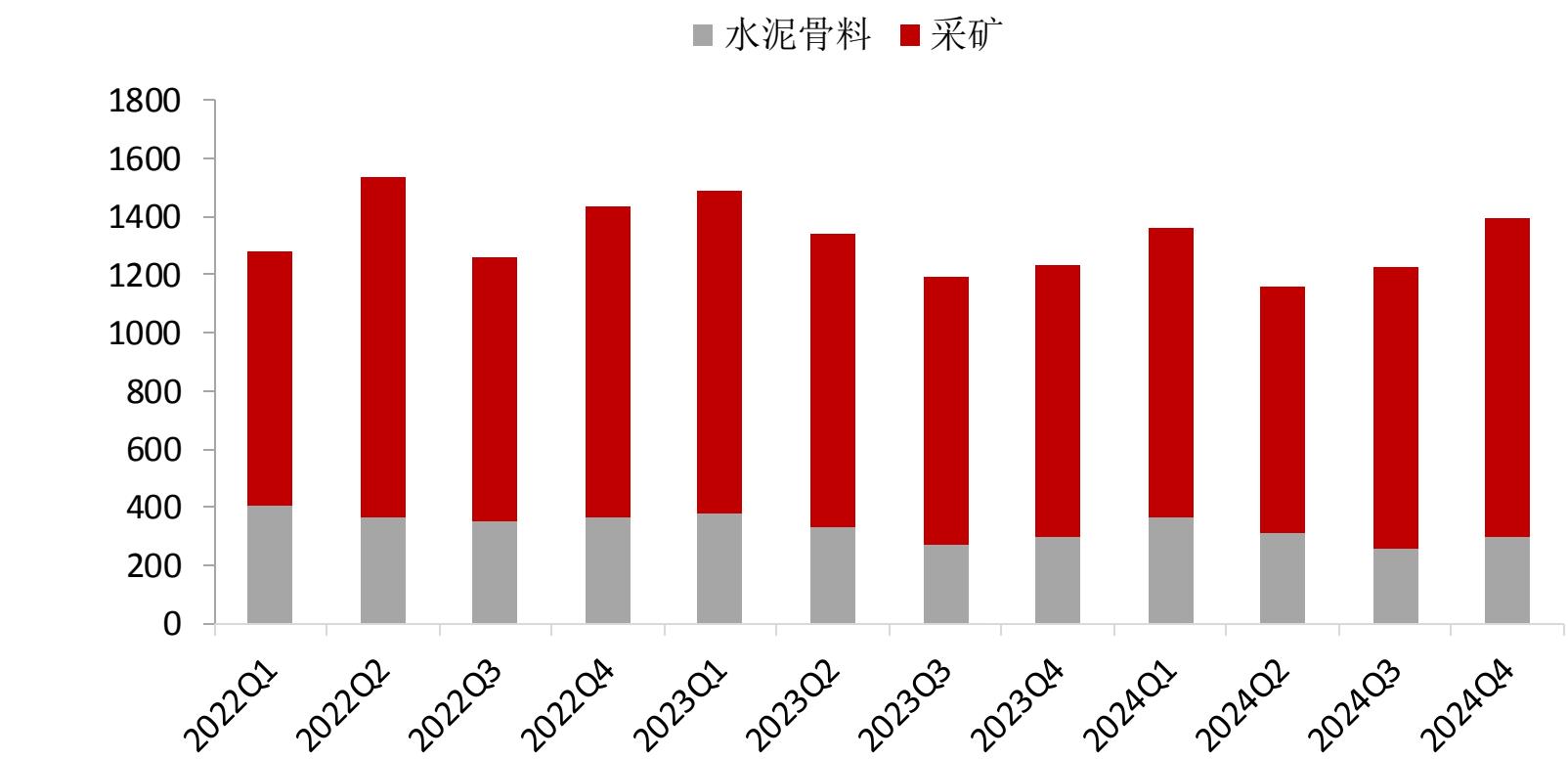
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表42：小松矿山设备板块收入（十亿日元）



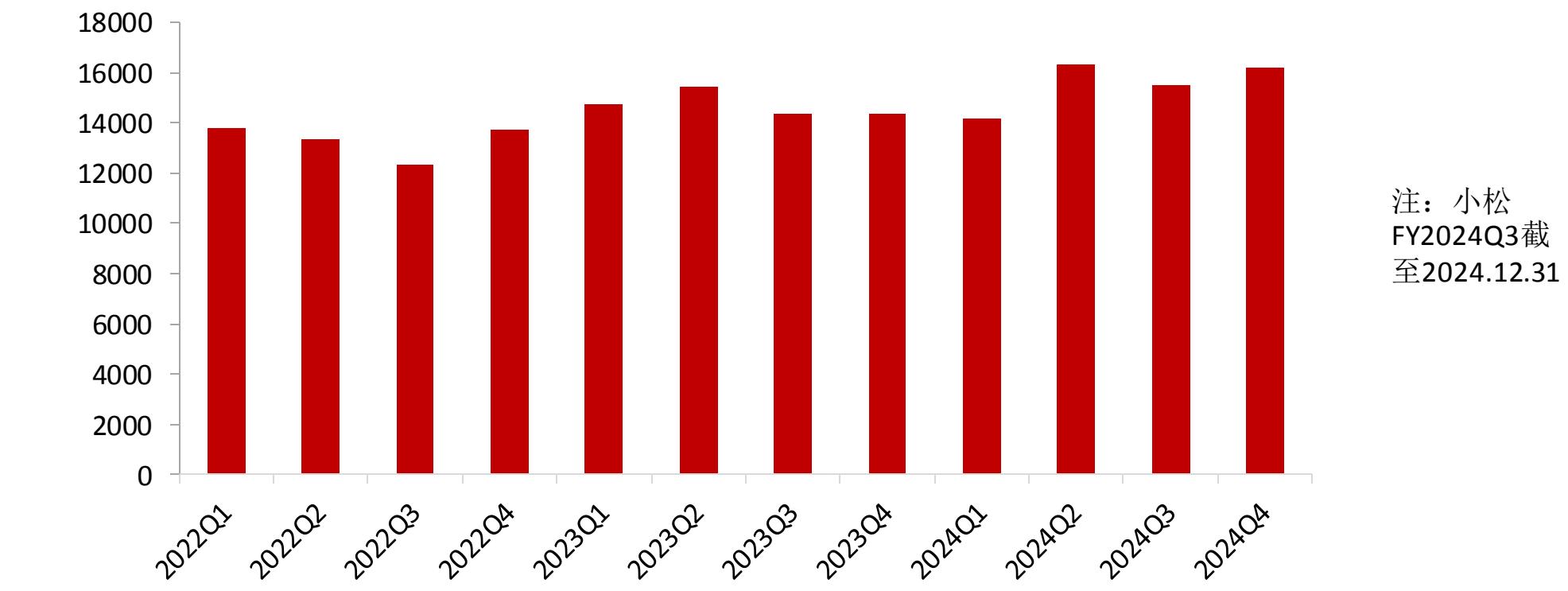
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表41：美卓新签订单（百万欧元）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表43：安百拓新签订单（百万瑞典克朗）



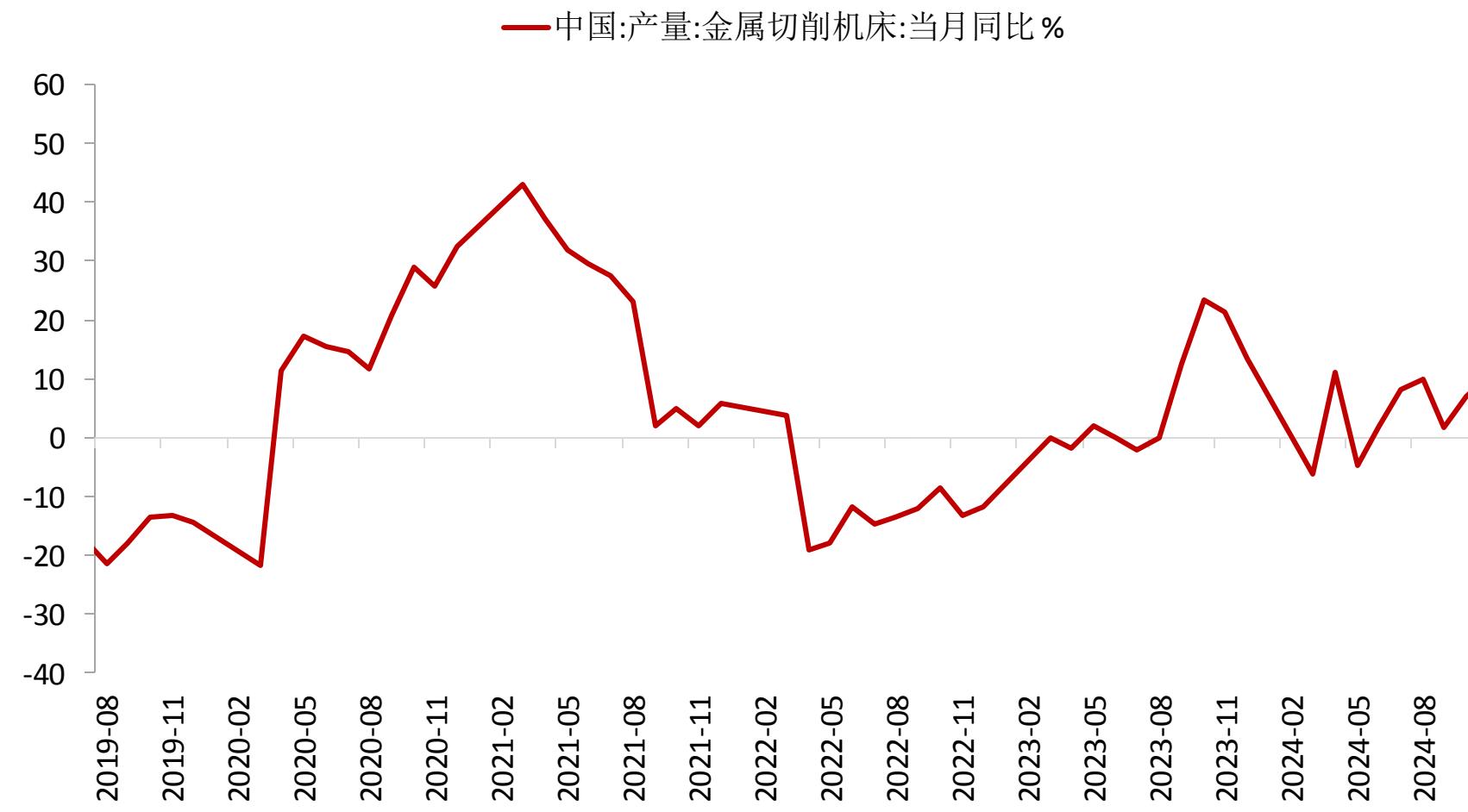
资料来源：wind，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

其他数据

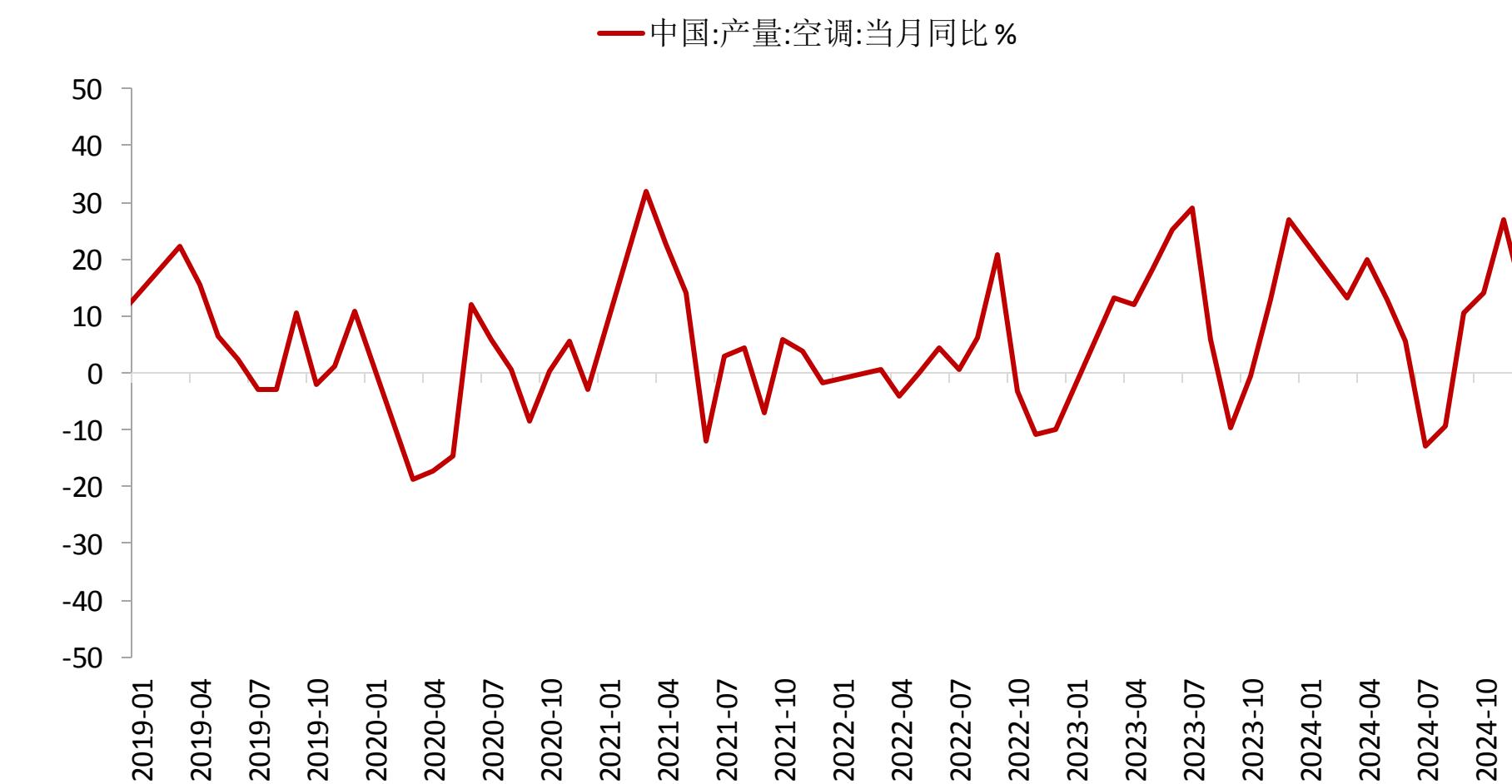
- 2025年1月燃料电池汽车销量132辆，同比-65%；
- 2025年1月新造船价格指数1126，环比-0.3%，同比+5.2%。
- 2025年2月LNG、动力煤价格小幅回落。截至2025.2.27，LNG到岸价格13.36美元/百万英热单位，秦皇岛动力煤价格692元/吨，布伦特原油价格74.04美元/桶。

图表44：金属切削机床产量



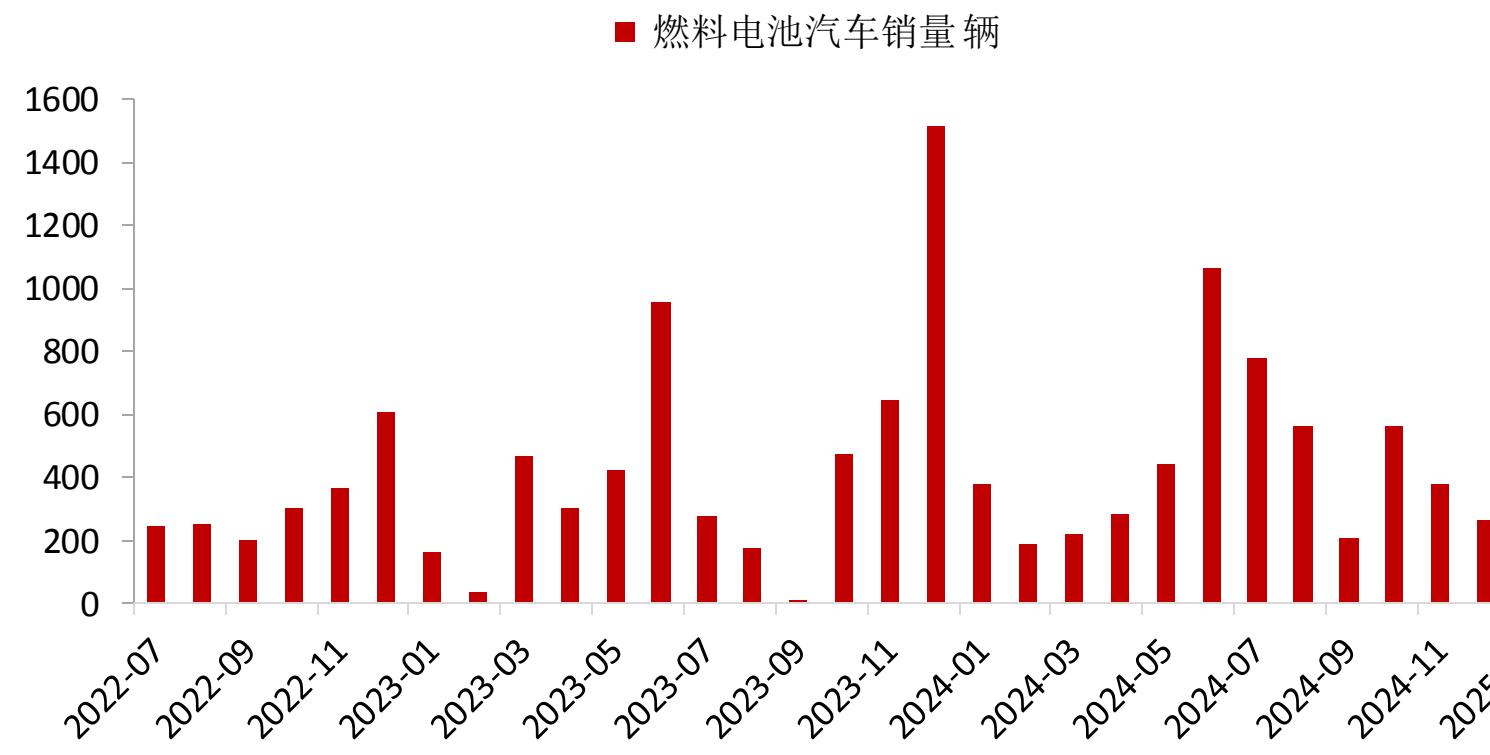
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表45：中国空调产量



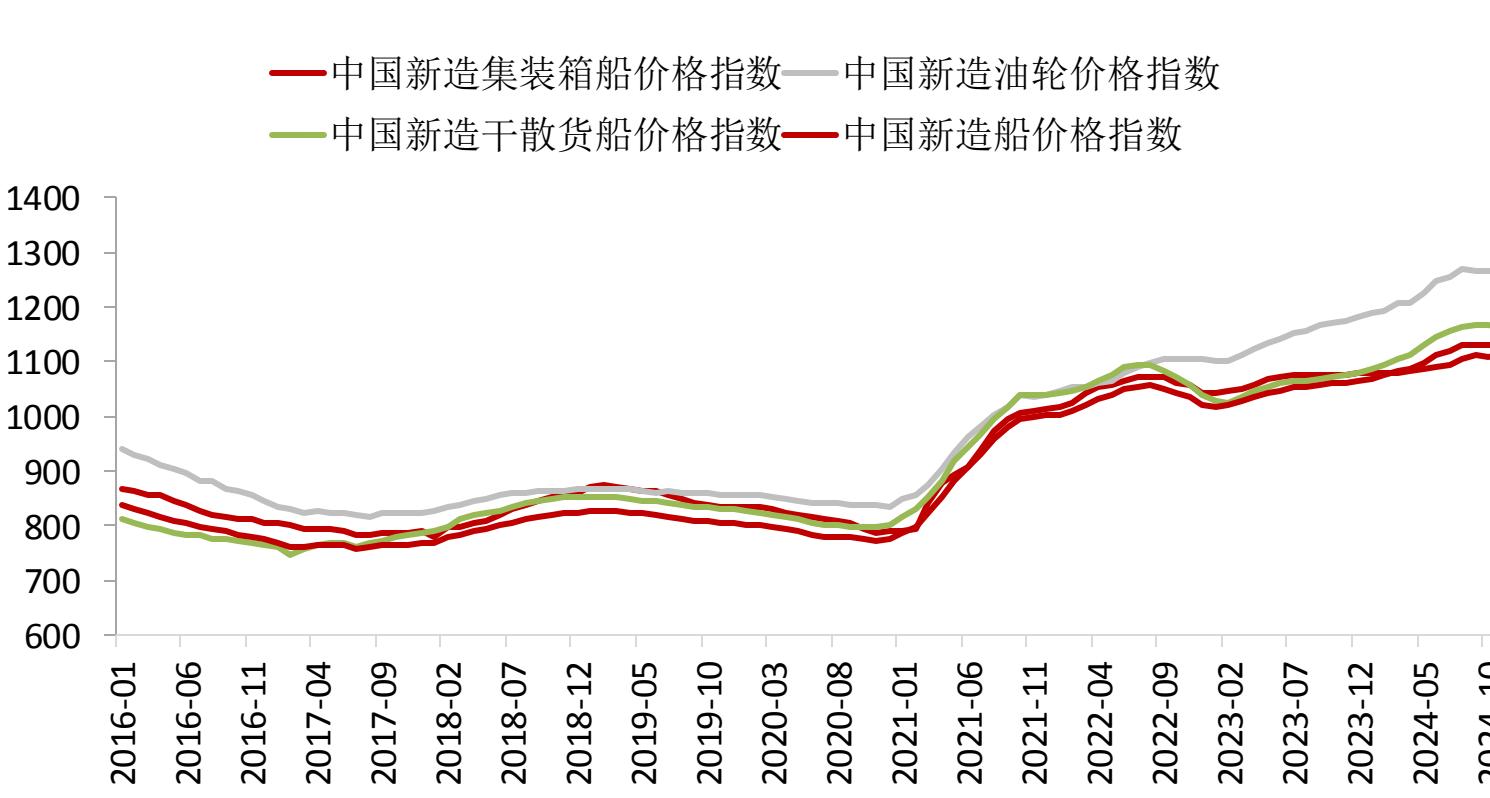
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表46：燃料电池汽车销量



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表48：新造船价格指数



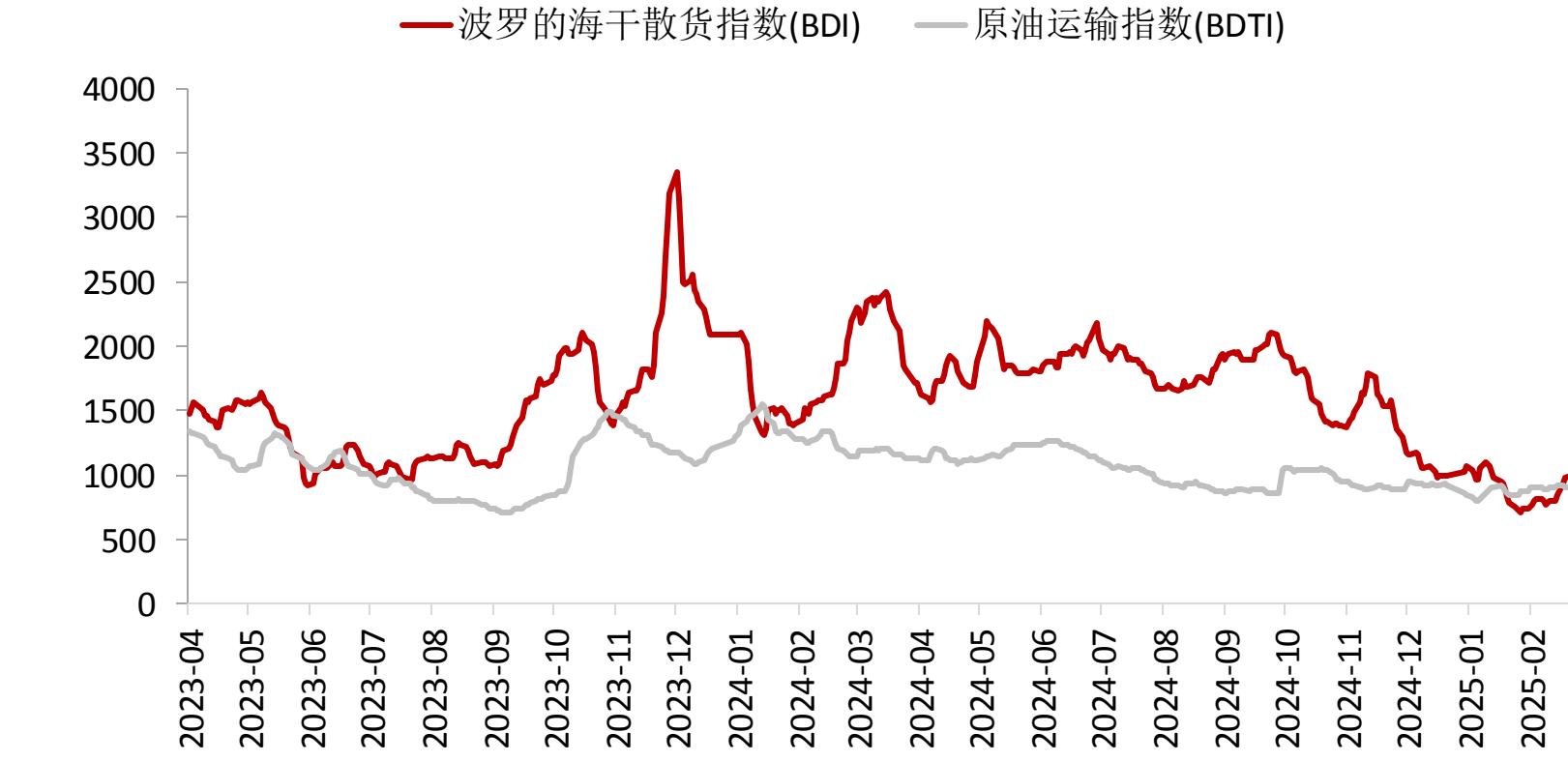
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表47：欧盟碳配额价格



资料来源：wind，五矿证券研究所

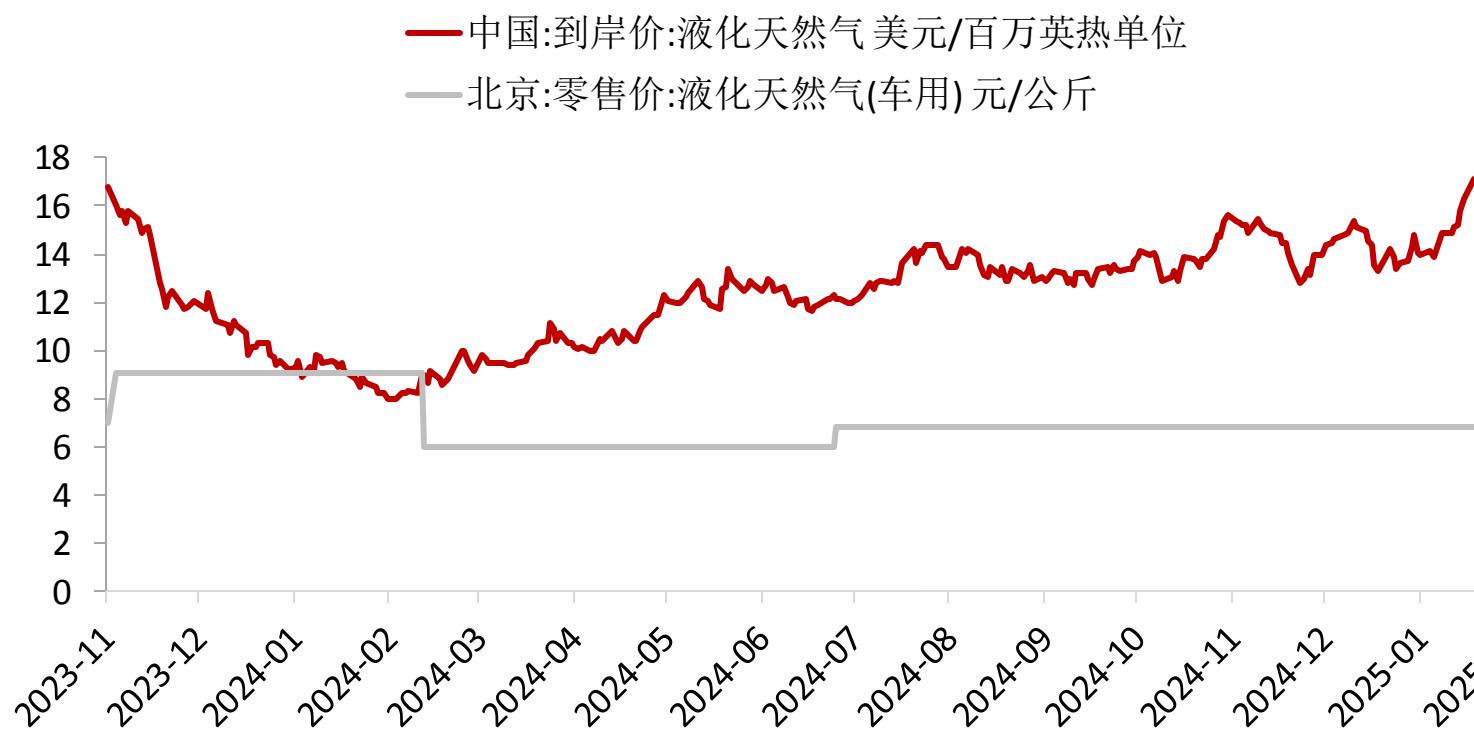
图表49：货运价格指数



资料来源：wind，五矿证券研究所

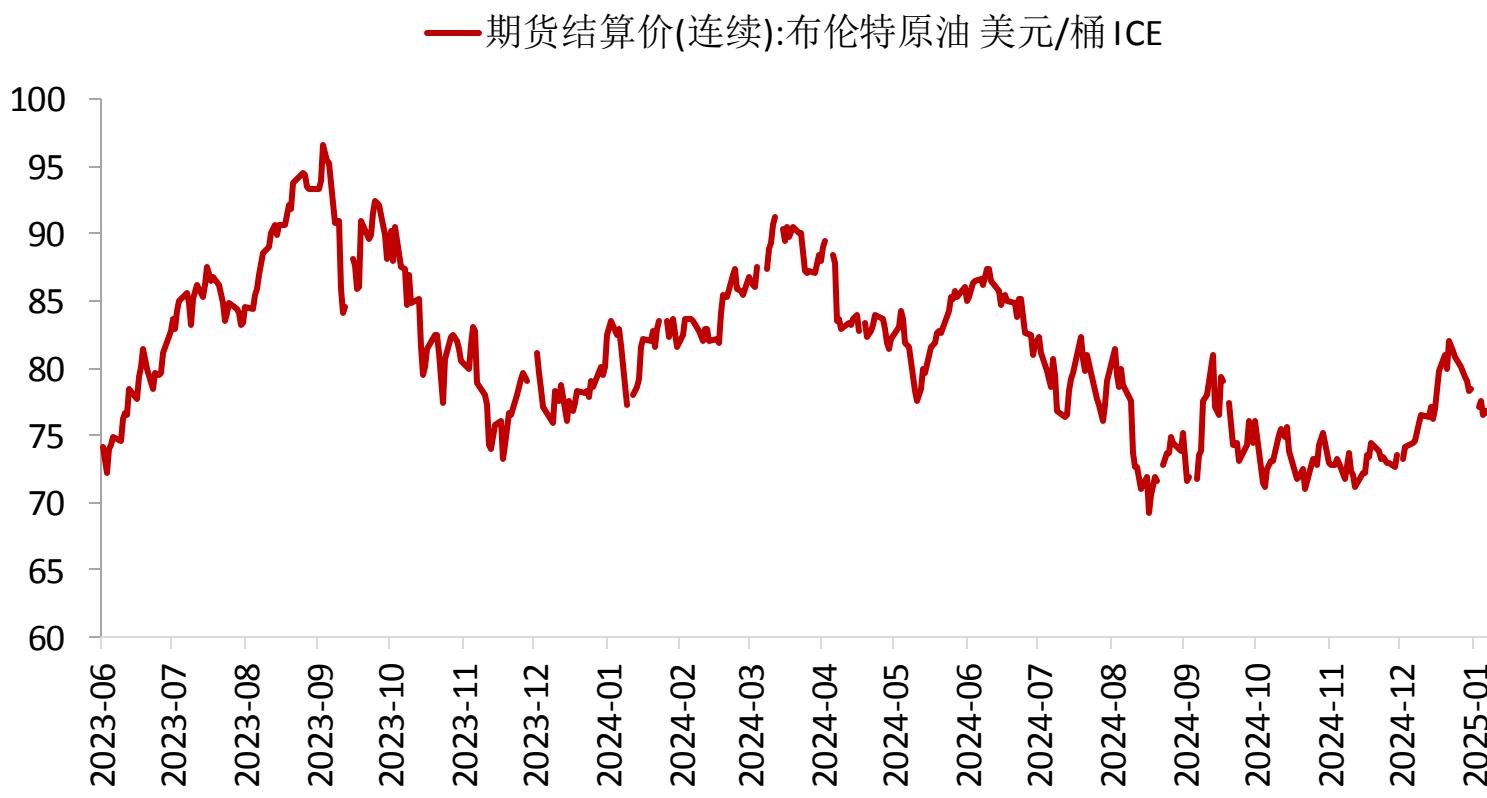


图表50: LNG价格



资料来源: wind , 五矿证券研究所

图表52: 原油价格



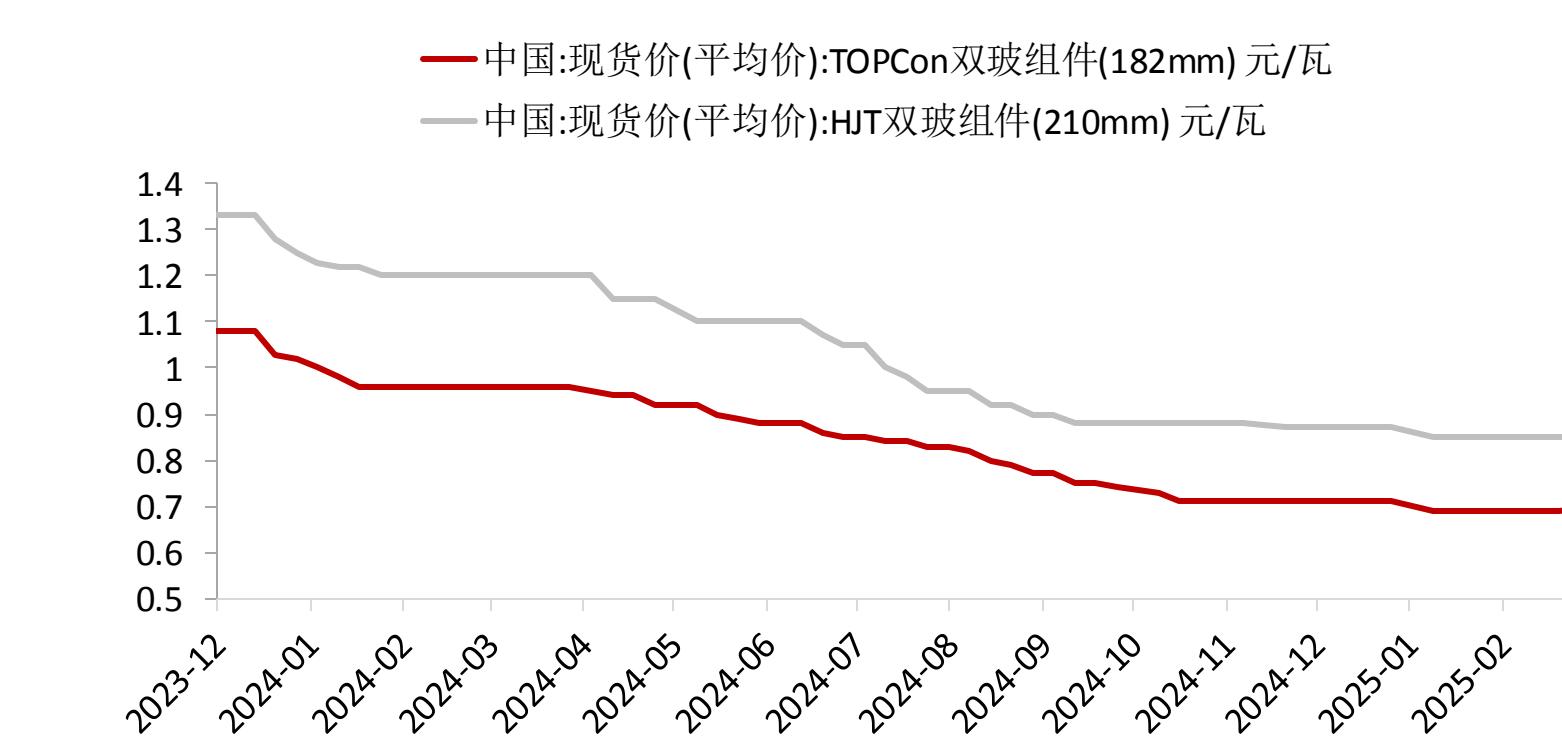
资料来源: wind , 五矿证券研究所

图表51: 动力煤价格



资料来源: wind , 五矿证券研究所

图表53: 光伏组件价格



资料来源: wind , 五矿证券研究所

04

行业新闻&公告

工控自动化&机器人

- Figure AI宣布发布其最新成果——Helix模型。这是一款用于通用人形机器人控制的视觉-语言-动作（VLA）模型，标志着人形机器人技术的重大突破。
- Figure AI正在洽谈新一轮15亿美元融资，公司估值高达395亿美元。
- 挪威机器人公司1X发布了最新款家用机器人Neo Gamma的视频。根据公开的影像，这款机器人能执行一系列家务，如冲咖啡、洗衣和吸尘。
- 宇树科技创始人王兴兴作为最年轻企业家受邀参加民营企业家座谈会。
- 北京市科学技术委员会、中关村科技园区管理委员会等部门印发《北京具身智能科技创新与产业培育行动计划（2025-2027年）》。
- Apptronik宣布完成3.5亿美元的A轮融资，谷歌罕见以战略投资者身份入局。这笔资金将用于加速其首款通用人形机器人Apollo的量产进程。
- 灵宝CASBOT官宣于近日完成新一轮融资，至此，灵宝CASBOT天使轮累计融资额已超亿元人民币，投资方包括：联想创投、国投创合、河南资产基金等。

工程机械&矿山设备

- 徐工汉云平台完成和DeepSeek的深度对接，为智能车联网、智能制造等复杂场景提供智能化、系统化支持。徐工汉云基于DeepSeek深度融合大模型底座技术能力，以“大模型+专业模型”协同架构为核心，建设基于多模态大模型的数据分析智能体。
- 三一重工的挖掘机远程运维平台接入DeepSeek后，故障诊断准确率从72%跃升至96%。系统通过分析液压油温曲线、发动机振动信号等40余项参数，不仅能预警故障，还能生成维修方案视频教程。在内蒙古矿区，一位机修工通过AR眼镜接收DeepSeek指导，成功完成电控泵的自主维修，节约了3天等待厂家支援的时间。
- 机械星球率先推出自主研发的星知大模型，这是国内首个工程机械垂直行业大模型。机械星球•星知大模型，通过植入“深度思考模式”，全面升级工程行业用户的数智化体验，重新定义设备智慧化租赁、高效施工方案等工程作业场景。
- 北京百度网讯科技有限公司（简称“百度”）与宁德时代新能源科技股份有限公司（简称“宁德时代”）在福建宁德举行战略合作签约仪式。双方将围绕无人驾驶与数智化两大核心领域展开合作，共同推动无人驾驶出行服务的普及与发展，以及AI在工业上的应用和推广。
- 鼎力积极投身“AI+高空作业平台”，通过智能高空作业平台与机器人的携手，全球领先创新的船舶喷涂、除锈机器人全面问世！
- 美国租赁协会（ARA）发布了更新的行业预测，数据显示，美国建筑和通用工具租赁行业2024年收入达到833亿美元，比2023年增长8%。

风险提示

- 1、人形机器人技术进展不及预期，成本下降不及预期。
- 2、需求不及预期风险。
- 3、贸易摩擦加剧。

Thank you

五矿证券研究所

上海

上海市浦东新区富城路99号震旦国际大厦30楼
邮编：200120

深圳

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层
邮编：518035

北京

北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F
邮编：100010

免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：(i) 本报告所采用的数据均来自合规渠道；(ii) 本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；(iii) 本报告结论不受任何第三方的授意或影响；(iv) 不存在任何利益冲突；(v) 英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资建议的评级标准	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级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：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（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。其中：A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上；
	增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间；
	持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
	卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
	无评级	对于个股未来6个月的市场表现与基准指数相比无明确观点。
股票评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
	看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何形式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入或将产生波动；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别申明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。