



Research and
Development Center

机械行业 2026 年度投资策略：成长引领， 周期价值共振

2025 年 12 月 5 日

证券研究报告

行业研究

行业策略报告

王锐 机械行业首席分析师
执业编号: S1500523080006
邮 箱: wangrui1@cindasc.com

韩冰 机械行业分析师
执业编号: S1500523100001
邮 箱: hanbing1@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金
隅大厦 B 座
邮编: 100031

机械行业 2026 年度投资策略: 成长引领, 周期价值共振

2025 年 12 月 5 日

- **行业整体回顾:** 今年市场整体呈上涨趋势, 年初至今 (截至 2025 年 12 月 4 日) 中信机械行业指数录得 30.9% 涨幅, 跑赢上证指数 15.3pct。年初以来我国制造业 PMI 在荣枯线上下波动, 整体偏弱, 1-10 月国内制造业固定资产投资累计同比增速为 2.7%。机械行业上市公司前三季度业绩表现稳健, 中信机械板块收入合计 18801 亿元, 同比增长 6.73%, 归母净利润 1278 亿元, 同比增长 14.99%, 利润增速高于收入增速。
- **机器人:** 2015-2024 年中国工业机器人装机量年复合增速 17.52%, 2024 年装机量占全球的 54%。在人口老龄化和中高端工业机器人、核心零部件国产替代趋势下, 机器人行业存在较好的发展机遇, 而逐渐步入量产阶段的人形机器人, 有望为机器人产业链注入新的增长动能。今年特斯拉、Figure AI 等多家国际机器人巨头推出人形机器人量产计划, 国内宇树、智元、优必选、小鹏等头部企业产业化和资本化加速, 人形机器人规模量产阶段将至。
- **PCB 设备:** 今年以来, 随着消费电子复苏、AI 发展带动高价值 PCB 产品需求, PCB 市场需求整体呈现景气加速趋势, Prismark 预计全年 PCB 行业全球产值增长 6.8%。在 PCB 市场需求景气提升下, 各大 PCB 厂商加速产能扩张, 尤其是在 AI 算力等中高端市场上的产能投资, 8 家代表性 PCB 厂商 2025 年前三季度合计资本开支同比增长 85.6%, 带动钻孔、曝光、检测、电镀、成型等相关设备和钻针等相应耗材需求。我们认为 2026 年 AI 基建景气有望持续, PCB 设备需求向好趋势不变。
- **工程机械:** 挖机今年呈现国内海外共振, 1-10 月销量 192135 台, 同比增长 17.0%, 且景气度已向非挖扩散。展望 2026 年, 国内存量设备更新继续拉动需求, 此外化债政策为地方政府腾挪发展空间, 雅鲁藏布江下游水电站等重大工程建设支撑基建投资, 内销增长持续性无虞; 出口在主要地区经济温和复苏、新兴市场持续发力背景下, 需求有望持续向好。
- **通用设备:** 虽然内需复苏偏温和, 但结构性亮点值得关注。刀具板块, 短期看, 原材料上涨推动渠道补库, 龙头企业业绩弹性释放。中长期看, 国产刀具竞争力逐步提升, 国内刀具厂商一方面在中高端市场对欧美、日韩品牌不断替代, 另一方面在出口、刀具整包方案等方面持续拓展, 有望实现高质量成长。机床板块, 国内机床需求有望在电子、工程机械、半导体、航空航天、储能、机器人等下游投资带动下持续回暖, 出口持续贡献增量。此外, 在行业内企业不断投入研发下, 中高端机床及数控系统等核心部件有望实现国产化率提升。
- **投资建议:** 我们认为 2026 年机械行业成长和周期价值两类资产均存在

投资机会。1) 机器人：建议关注拓普集团、三花智控、震裕科技、北特科技、五洲新春、汇川技术、信捷电气、伟创电气、征和工业、山东威达等。2) PCB 设备：建议关注鼎泰高科、大族数控、凯格精机、东威科技、芯碁微装等。3) 工程机械：建议关注柳工、三一重工、恒立液压、徐工机械、山推股份、中联重科等。4) 通用设备：建议关注刀具板块-华锐精密、欧科亿、中钨高新、新锐股份等；机床板块-纽威数控、华辰装备、浙海德曼、秦川机床、海天精工、创世纪、科德数控等。

- **风险因素：**经济复苏不及预期，制造业投资增速不及预期，新技术落地低于预期，贸易摩擦风险



目 录

| | |
|------------------------------------|----|
| 1 机械行业 2025 年行情回顾..... | 6 |
| 1.1 本年市场整体上行，机械行业跑赢大盘 | 6 |
| 1.2 制造业 PMI 表现偏弱，投资增速前高后低..... | 7 |
| 1.3 前三季度利润增速高于收入增速，不同板块呈现分化..... | 8 |
| 2 成长：人形机器人量产在即，AI 产业链投资景气..... | 9 |
| 2.1 机器人：需求空间持续增长，人形机器人量产在即 | 9 |
| 2.2 PCB 设备：AI 驱动需求，量价齐升打开空间 | 14 |
| 3 周期价值：工程机械国内外共振，通用设备存在结构性亮点 | 16 |
| 3.1 工程机械：国内需求复苏，海外持续释放增长潜力 | 16 |
| 3.2 通用设备：市场温和复苏，关注结构亮点..... | 20 |
| 投资建议 | 26 |

表 目 录

| | |
|--------------------------------|----|
| 表 1：人形机器人支持政策梳理..... | 13 |
| 表 2：机器人板块重点公司一致盈利预测和估值..... | 26 |
| 表 3：PCB 设备板块重点公司一致盈利预测和估值..... | 26 |
| 表 4：工程机械板块重点公司一致盈利预测和估值 | 27 |
| 表 5：机床板块重点公司一致盈利预测和估值 | 27 |
| 表 6：刀具板块重点公司一致盈利预测和估值 | 27 |

图 目 录

| | |
|---|----|
| 图 1：主要指数年初至今涨跌幅（截至 2025.12.04） | 6 |
| 图 2：中信一级行业年初至今涨跌幅（截至 2025.12.04） | 6 |
| 图 3：中信机械行业三级子板块年初至今涨跌幅（截至 2025.12.04） | 7 |
| 图 4：2020-2025 年制造业 PMI（%） | 7 |
| 图 5：2025 年制造业 PMI 分项（%） | 7 |
| 图 6：制造业固定资产投资增速 | 8 |
| 图 7：工业企业产成品存货增速 | 8 |
| 图 8：机械行业营收合计及增速（中信行业分类） | 8 |
| 图 9：机械行业归母净利润合计及增速（中信行业分类） | 8 |
| 图 10：机械细分板块 2024、2025 年前三季度收入增速（%） | 8 |
| 图 11：机械细分板块 2024、2025 年前三季度归母净利润增速（%） | 9 |
| 图 12：国内人口年龄结构 | 10 |
| 图 13：国内制造业就业人员平均工资及增速 | 10 |
| 图 14：中国工业机器人装机量及增速 | 10 |
| 图 15：中国普通工业机器人出口量 | 10 |
| 图 16：国内工业机器人累计产量及增速 | 10 |
| 图 17：中国工业机器人市场国产化率（%） | 11 |
| 图 18：协作机器人进出口均价对比（美元/台） | 11 |
| 图 19：特斯拉 Optimus V2.5 | 12 |
| 图 20：小鹏 IRON 人形机器人 | 12 |
| 图 21：宇树 Unitree R1 | 12 |
| 图 22：智元精灵 G2 | 12 |
| 图 23：全球 PCB 行业产值及增速 | 14 |
| 图 24：服务器/存储 PCB 产值及增速 | 14 |
| 图 25：主流 PCB 厂商资本开支增速 | 15 |
| 图 26：全球 PCB 专用设备市场规模及增速 | 15 |
| 图 27：全球分类型 PCB 专用设备市场规模（百万美元） | 15 |
| 图 28：大族数控收入、利润及增速 | 16 |
| 图 29：鼎泰高科收入、利润及增速 | 16 |
| 图 30：挖机内销及增速 | 16 |
| 图 31：国内基建和地产投资增速（%） | 17 |
| 图 32：部分非挖产品内销累计增速（%） | 17 |
| 图 33：挖机出口及增速 | 18 |
| 图 34：2024 年挖机出口前十大国家 | 19 |

| | |
|---|----|
| 图 35: 挖机总销量及增速..... | 19 |
| 图 36: 工程机械板块营收合计及增速..... | 19 |
| 图 37: 工程机械板块归母净利润合计及增速..... | 19 |
| 图 38: 通用设备制造业主要工业产品 2025 年 1-10 月产量增速 (%) | 20 |
| 图 39: 金属切削机床年产量及增速 | 21 |
| 图 40: 金属切削机床月累计产量及增速 | 21 |
| 图 41: 上市机床企业收入合计及增速 (剔除 ST) | 21 |
| 图 42: 上市机床企业归母净利润合计 (剔除 ST) | 21 |
| 图 43: 中国金属切削机床市场增速及预测..... | 22 |
| 图 44: 2025H1 金属切削机床分行业市场结构 (按销量) | 22 |
| 图 45: 金属切削机床下游分行业增速..... | 22 |
| 图 46: 新能源汽车销量当月和累计同比 (%) | 22 |
| 图 47: 全球智能手机出货量及增速 | 22 |
| 图 48: 汽车制造业和电子设备制造业产能利用率 | 22 |
| 图 49: 国内机床出口数量及增速 | 23 |
| 图 50: 国内机床出口金额及增速 | 23 |
| 图 51: 机床出口均价 (千美元/台) | 23 |
| 图 52: 部分上市机床企业研发人员数量占比 (%) | 23 |
| 图 53: 碳化钨粉价格..... | 24 |
| 图 54: 欧科亿季度业绩 | 24 |
| 图 55: 华锐精密季度业绩 | 24 |
| 图 56: 中国刀具市场消费规模及增速..... | 25 |
| 图 57: 2022 年中国刀具市场竞争结构 | 25 |
| 图 58: 国内刀具进出口规模 | 25 |
| 图 59: 国内硬质合金刀片进出口规模..... | 25 |

1 机械行业 2025 年行情回顾

1.1 本年市场整体上行，机械行业跑赢大盘

今年市场整体呈上涨趋势，4月初受美国“对等关税”影响出现一定调整，随后一路上行。年初至今（截至2025年12月4日，下同）上证指数录得15.6%涨幅，深证成指录得24.9%涨幅，创业板指录得43.2%涨幅；机械（中信行业指数）指数录得30.9%涨幅，跑赢上证指数15.3pct，跑赢深证成指6.1pct，跑输创业板指12.3pct。

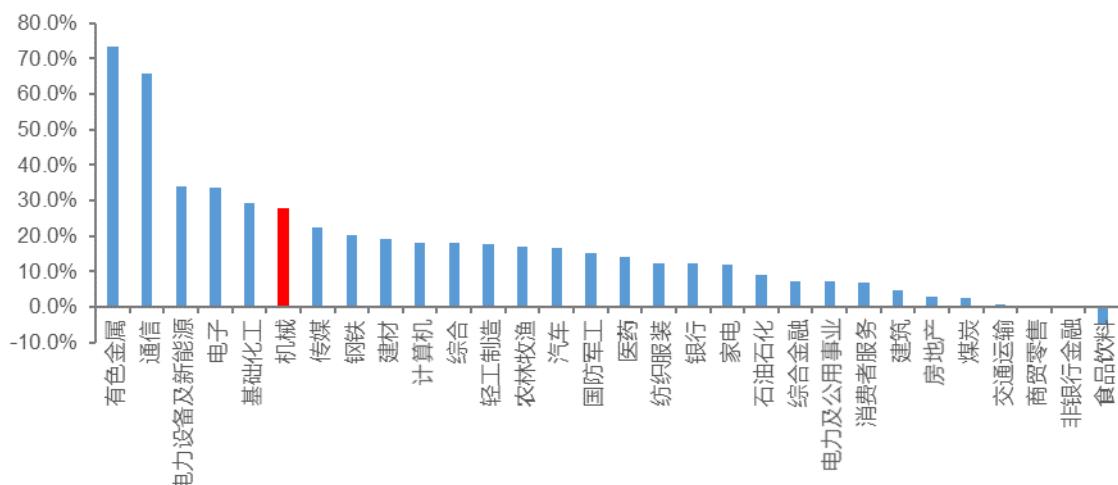
图 1：主要指数年初至今涨跌幅（截至 2025.12.04）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

从中信一级行业看，有色金属、通信、电力设备及新能源涨幅居前，涨跌幅分别为73.2%、65.8%、33.9%；食品饮料、非银金融、商贸零售涨幅居后，涨跌幅分别为-4.9%、0.2%、0.3%。年初至今机械指数涨幅位列30个中信一级行业指数第6位。

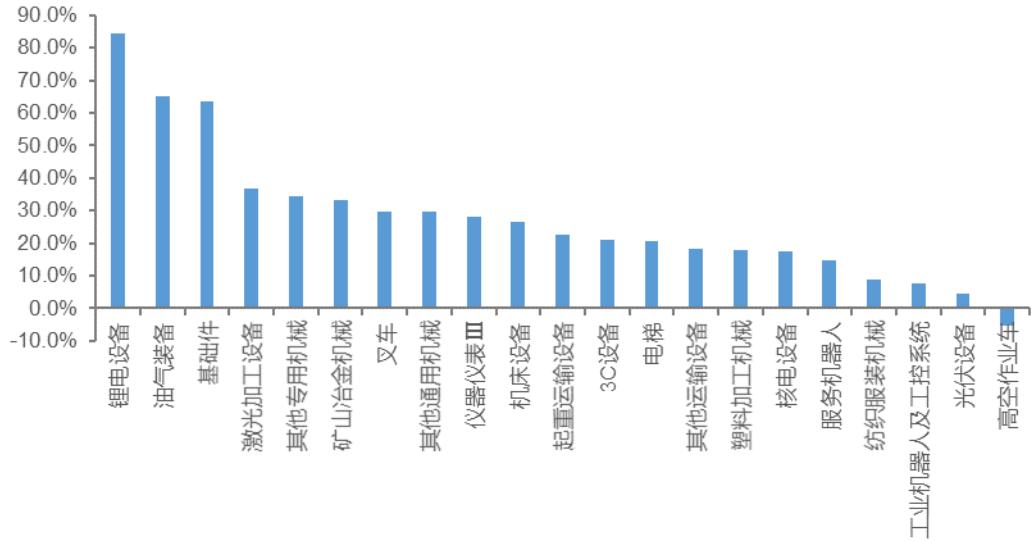
图 2：中信一级行业年初至今涨跌幅（截至 2025.12.04）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

从机械细分板块来看,年初至今锂电设备、油气装备、基础件涨幅居前,涨跌幅分别为84.4%、65.0%、63.4%;高空作业车、光伏设备、工业机器人及工控系统涨幅居后,涨跌幅分别为-5.2%、4.4%、7.8%。

图 3: 中信机械行业三级子板块年初至今涨跌幅 (截至 2025.12.04)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

1.2 制造业 PMI 表现偏弱, 投资增速前高后低

年初以来我国制造业 PMI 在荣枯线上下波动, 整体偏弱, 仅 2-3 月落在荣枯线上, 其他月份均位于荣枯线下。11 月制造业 PMI 为 49.2%, 前值 49.0%, 环比回升 0.2pct, 其中生产指数环比回升 0.3pct 至 50.0%, 新订单指数环比回升 0.4pct 至 49.2%, 新出口订单指数环比回升 1.7pct 至 47.6%, 11 月制造业 PMI 的回升主要来自出口订单。

图 4: 2020-2025 年制造业 PMI (%)

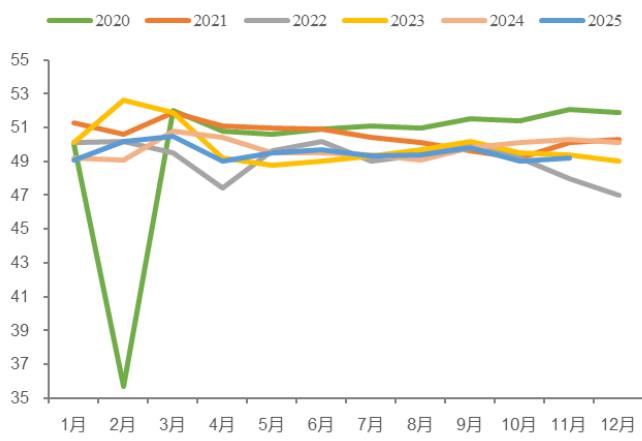
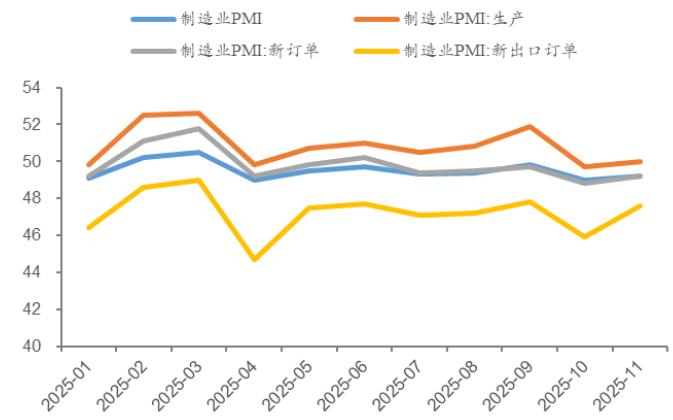


图 5: 2025 年制造业 PMI 分项 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

全年制造业投资增速前高后低, 1-4 月国内制造业固定资产投资累计同比增速达 8.8%, 随后开始走弱, 1-10 月增速收窄至 2.7%, 我们判断一方面系下游内需偏弱、出口受关税扰动之下, 企业扩产意愿降低; 另一方面或受反内卷政策影响。10 月底规模以上工业企业产成品存货同比增长 3.7%, 较 1-9 月上升 0.9pct, 需求偏弱下连续两个月被动补库。

图 6: 制造业固定资产投资增速

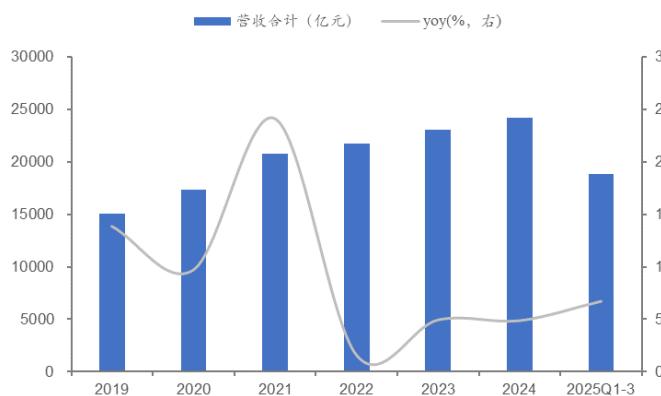

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 7: 工业企业产成品存货增速

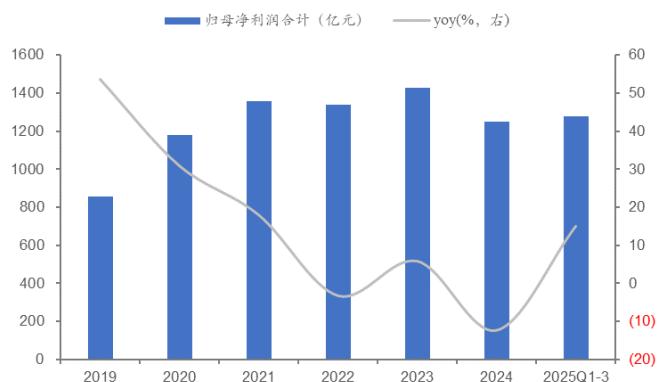

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

1.3 前三季度利润增速高于收入增速, 不同板块呈现分化

机械行业上市公司前三季度业绩表现稳健, 中信机械板块收入合计 18801 亿元, 同比增长 6.73%, 归母净利润 1278 亿元, 同比增长 14.99%, 利润增速高于收入增速。不同板块之间呈现分化, 营收和利润增速均靠前的板块包括服务机器人 (收入增长 53.09%, 利润增长 41.12%), 船舶制造 (收入增长 24.88%, 利润增长 102.56%), 铁路交通设备 (收入增长 12.55%, 利润增长 24.21%), 工程机械 (收入增长 11.47%, 利润增长 24.49%), 油气装备 (收入增长 7.58%, 利润增长 22.83%); 光伏设备、电梯、纺织服装机械、工业机器人及工控系统等板块营收和利润同比下滑。

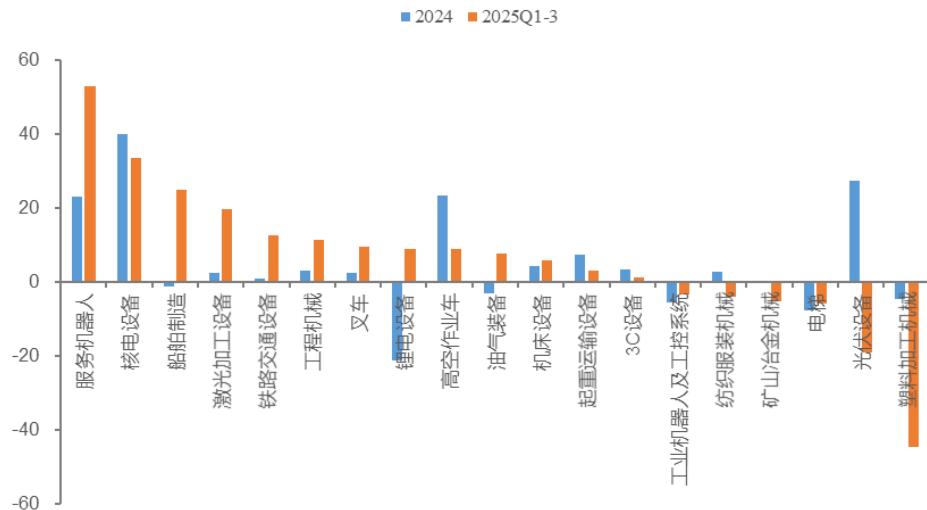
图 8: 机械行业营收合计及增速 (中信行业分类)


资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 9: 机械行业归母净利润合计及增速 (中信行业分类)


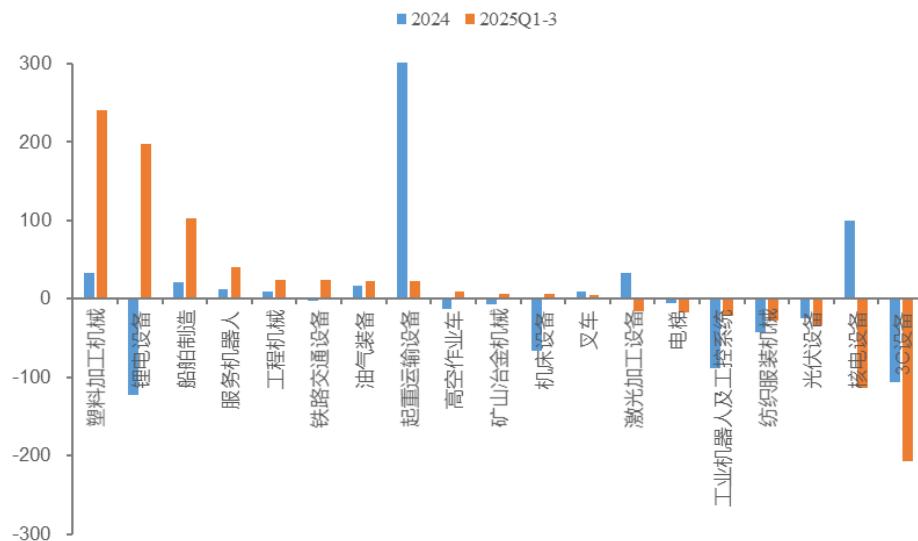
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 10: 机械细分板块 2024、2025 年前三季度收入增速 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 11: 机械细分板块 2024、2025 年前三季度归母净利润增速 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

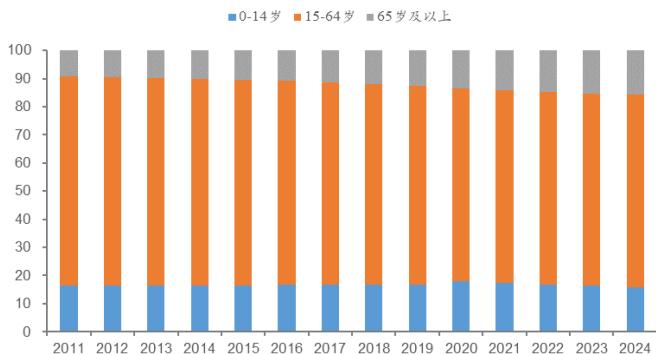
2 成长: 人形机器人量产在即, AI 产业链投资景气

2.1 机器人: 需求空间持续增长, 人形机器人量产在即

国内由于人口红利的逐渐消退, 人力成本持续增长。2024 年国内 65 岁及以上人口占比达到 15.64%, 较 2015 年的 10.50% 提升 5.14pct; 2024 年制造业就业人员平均工资同比增长 3.9%

至 96139 元，较 2015 年 (50684 元) 的年复合增速达到 7.4%。而工业机器人在技术成熟、供应链国产化推动下持续降本，据高工机器人，今年部分头部厂商面向汽车、3C 等行业大客户的供应价再创新低，如 SCARA 机器人单台价格下探到了万元水平，6kg 负载六轴工业机器人价格达到 2 万多元，部分协作机器人厂商产品底价已低于 2 万元/台。

图 12：国内人口年龄结构



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

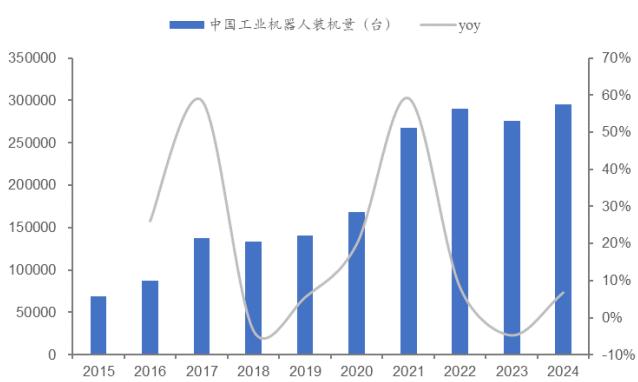
图 13：国内制造业就业人员平均工资及增速



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

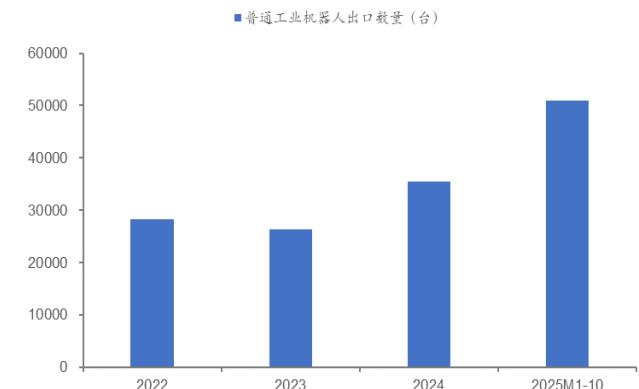
机器换人大势所趋，2015-2024 年中国工业机器人装机量从 69000 台增长至 295000 台，年复合增速 17.52%，2024 年装机量占全球的 54%。与此同时，国产工业机器人逐渐在海外市场崭露头角，海关统计的中国普通工业机器人 2024 年出口数量为 35550 台，同比增长 34.7%，2025 年 1-10 月出口数量为 50964 台，同比增长 88.3%。国内庞大的需求基础和海外市场空间打开之下，国产机器人迎来快速发展，2015-2024 年国内工业机器人产量从 32996 台增长至 556369 台，年复合增速 36.9%，2025 年 1-10 月国内工业机器人累计产量 602702 台，同比增长 28.8%；10 月产量 57858 台，同比增长 17.9%。

图 14：中国工业机器人装机量及增速



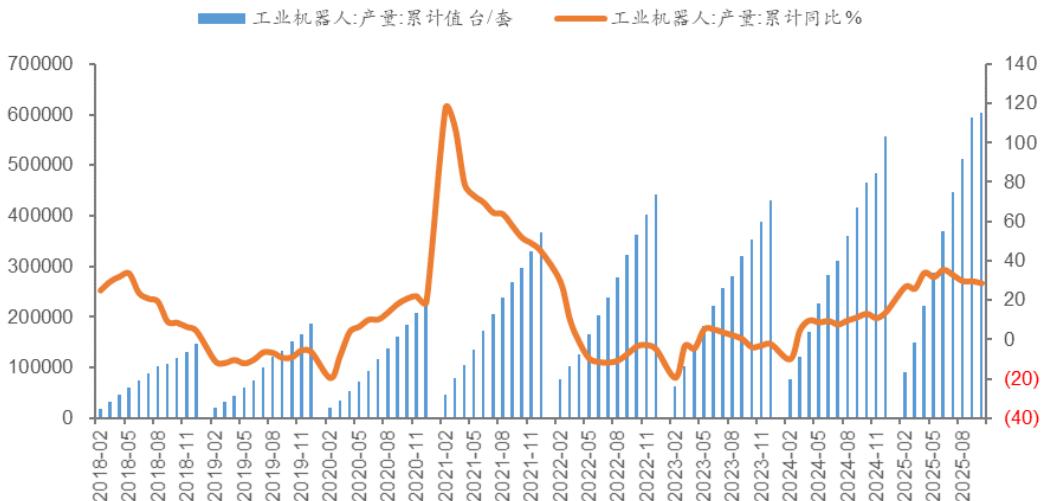
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 15：中国普通工业机器人出口量



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 16：国内工业机器人累计产量及增速



资料来源：iFind，信达证券研发中心

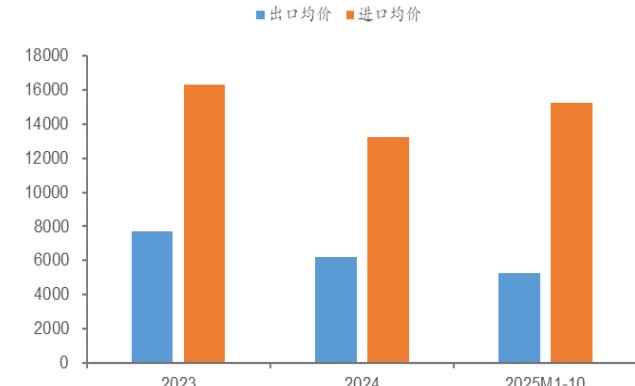
目前国内工业机器人高端产品和核心零部件国产化率仍然较低，应用密度仍有提升空间。虽然国内工业机器人市场 2024 年国产化率已超过 50%，但是在大负载等高端产品上与国际巨头四大家族相比仍存在差距，以协作机器人为例，2025 年 1-10 月国内协作机器人出口均价为 5252 美元/台，而进口均价达到 15263 美元/台。《“十四五”机器人产业发展规划》提出“到 2025 年，一批机器人核心技术与高端产品取得突破，整机综合指标达到国际先进水平，关键零部件性能和可靠性达到国际同类产品水平。制造业机器人密度实现翻番”。2023 年年初工信部等十七部门联合印发《“机器人+”应用行动实施方案》，再次明确“到 2025 年，制造业机器人密度较 2020 年实现翻番”。

图 17：中国工业机器人市场国产化率（%）



资料来源：MIR，信达证券研发中心

图 18：协作机器人进出口均价对比（美元/台）



资料来源：海关总署，信达证券研发中心

我们认为，在人口老龄化和中高端工业机器人、核心零部件国产替代趋势下，机器人行业存在较好的发展机遇，而逐渐步入量产阶段的人形机器人，有望为机器人产业链注入新的增长动能。

多家国际机器人巨头推出人形机器人量产计划。11月7日，特斯拉宣布其人形机器人的试生产产线已经在弗里蒙特工厂开始运行，规模更大的第三代人形机器人的生产线将于 2026 年建成投产；机器人规模化生产后，预计每台成本将控制在 2 万美元以内。10月9日，Figure AI 正式发布专为家庭设计的 Figure03，可以做到端茶递水、洗衣擦桌、叠衣服等多项家务，

搭载其专有的 Helix 神经网络系统，每个指尖能感知到 3 克压力，并公布 Figure 机器人专属的高产能制造基地 BotQ 目标首期年产能 1.2 万台，未来四年内累计生产 10 万台。

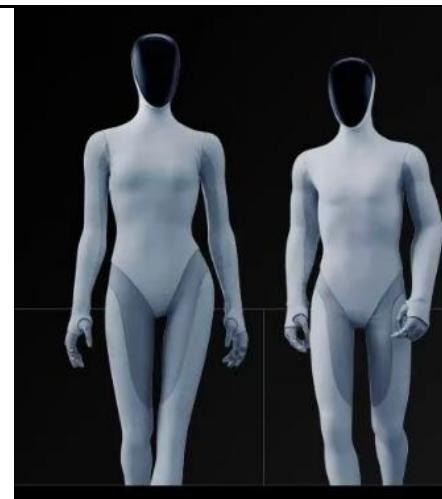
国内头部企业产业化和资本化加速。国内人形机器人产业化不断推进，11月5日，小鹏在AI DAY 上发布全新一代 IRON 人形机器人，搭载 22 个自由度的灵巧手、仿人脊椎与全包覆柔性皮肤，搭载 3 颗图灵 AI 芯片，有效算力高达 2250TOPS，行业首发采用全固态电池，目标 2026 年实现规模量产高阶人形机器人。10月16日，智元发布新一代工业级交互式具身作业机器人智元精灵 G2，以工业标准打造，搭载高性能运动关节、高精度力矩传感器，集成空间感知系统，具备多模态语音交互功能，能适应工业、物流、导览等多元场景的复杂需求，同日开启与均胜电子签订的过亿元采购合同的首批交付商用，标志着交互式具身智能技术正式落地汽车零部件制造场景。产业化之外，国内头部企业同时推动资本化进程，11月，证监会官网显示宇树科技已完成辅导验收，智元机器人关联公司智元创新（上海）科技有限公司完成股改。

图 19：特斯拉 Optimus V2.5



资料来源：TeslaAI，信达证券研发中心

图 20：小鹏 IRON 人形机器人



资料来源：小鹏汽车公众号，信达证券研发中心

图 21：宇树 Unitree R1



资料来源：宇树科技官网，信达证券研发中心

图 22：智元精灵 G2



资料来源：智元机器人公众号，信达证券研发中心

国内政策持续出台支持人形机器人发展，地方政府积极落地。继 2023 年 11 月工信部出台《人形机器人创新发展指导意见》后，各地政府积极落地。2025 年 3 月，深圳市科技创新局发布《深圳市具身智能机器人技术创新与产业发展行动计划（2025-2027 年）》，提出“引领核心技术攻坚突破（重点支持具身智能机器人核心零部件、AI 芯片、仿生灵巧手、基座及垂直领域大模型、本体控制等关键核心技术攻关），打造公共服务平台矩阵，营造最优科技创新生态”重点任务，目标到 2027 年，新增培育估值过百亿企业 10 家以上、营收超十亿企业 20 家以上，实现十亿级应用场景落地 50 个以上，关联产业规模达到 1000 亿元以上，具身智能机器人产业集群相关企业超过 1200 家。2025 年 8 月，上海市发布《上海市具身智能产业发展实施方案》，文件提出“按照‘模型驱动、应用示范、群链协同、开源生态’的总体思路，通过布局重大技术攻关、建设典型应用示范、构建产业特色集群、打造开源优质项目，到 2027 年，实现具身模型、具身语料等方面核心算法与技术突破不少于 20 项；建设不少于 4 个具身智能高质量孵化器，实现百家行业骨干企业集聚、百大创新应用场景落地与百件国际领先产品推广，我市具身智能核心产业规模突破 500 亿元”。

表 1：人形机器人支持政策梳理

| 发布时间 | 支持政策 | 发布部门 | 主要内容 |
|---------|------------------------------------|---------------------------------------|--|
| 2023/11 | 《人形机器人创新发展指导意见》 | 工信部 | 到 2025 年，人形机器人创新体系初步建立，“大脑、小脑、肢体”等一批关键技术取得突破，确保核心部件安全有效供给。整机产品达到国际先进水平，并实现批量生产。到 2027 年，人形机器人技术创新能力显著提升，形成安全可靠的产业链供应链体系，构建具有国际竞争力的产业生态，综合实力达到世界先进水平。 |
| 2024/09 | 《浙江省人形机器人产业发展实施方案（2024-2027 年）》 | 浙江省经济和信息化厅 | 力争到 2027 年，在人形机器人领域培育省级及以上高能级创新载体 5 家、企业研发机构 30 家，实施重大科技项目 30 项；培育链主企业 5 家，制造业单项冠军和专精特新“小巨人”企业 50 家；产业规模实现跨越式增长，全省整机年产量达到 2 万台，核心产业规模达到 200 亿元，关联产业规模达到 500 亿元等。 |
| 2024/11 | 《安徽省人形机器人产业发展行动计划（2024-2027 年）》 | 安徽省人民政府办公厅 | 到 2027 年，智能机器人产业形成“十百千”发展格局，即培育 10 户以上细分领域国内龙头企业，突破 100 项以上关键技术及标志性产品，全产业链营业收入达到 1000 亿元。到 2030 年，建成智能机器人国家级先进制造业集群，打造全球有重要影响力 的智能机器人产业高地。 |
| 2024/12 | 《重庆市支持具身智能机器人产业创新发展若干政策措施》 | 重庆市经济和信息化委员会、重庆市科学技术局等部门 | 构建产业创新体系，支持创新平台建设和推动关键技术攻关；加强产品应用推广，精准开放应用场景和加强应用示范推广；提升产业生成能力，搭建产业生成平台和加快培育市场主体；强化发展要素支撑，完善公共服务体系、支持标准体系建设、加强人才队伍建设 and 加大金融支持力度；加强协调联动，切实加强组织领导和营造良好发展氛围。 |
| 2025/02 | 《北京具身智能科技创新与产业培育行动计划（2025-2027 年）》 | 北京市科学技术委员会、中关村科技园区管理委员会、北京市发改委、北京市经信局 | 到 2027 年，围绕具身大小脑模型、具身智能芯片、全身运动控制等方面突破不少于 100 项关键技术，产出不少于 10 项国际领先的软硬件产品，培育千亿级产业集群。重点突破多模态融合感知技术、研发具身智能“大脑”大模型、提升“小脑”技能模型能力、提高机器人运动控制性能等。 |
| 2025/03 | 《深圳市具身智能机器人技术创新与产业发展行动 | 深圳市科技创新局 | 到 2027 年，关联产业规模达到 1000 亿元以上，具身智能机器人产业集群相关企业超过 1200 家。重点开展核心零部件攻关、 |

计划（2025-2027 年）》

2025/08 《上海市具身智能产业发展实施方案》

上海市人民政府办公厅

加大机器人 AI 芯片攻关、研制高性能仿生多指灵巧手、构建具身智能基座及垂直领域大模型、突破具身智能本体控制技术等；打造公共服务平台矩阵；营造最优科技创新生态。

到 2027 年，实现具身模型、具身语料等方面核心算法与技术突破不少于 20 项；具身智能核心产业规模突破 500 亿元。重点攻关感知决策、运动控制、具身协同、具身语料、自主操作系统等技术；打造算力、数字孪生实训场、中试、投资、租赁五大平台；在物流装配、工业制造、商业零售、医疗康养、家政服务等领域开展应用示范。

资料来源：工信部、浙江省经济和信息化厅、安徽省政府、重庆市经济和信息化委员会、北京市科学技术委员会、深圳市科技创新局、上海市人民政府官网，信达证券研发中心

在政策支持不断落地、国内企业布局加速下，我们看好人形机器人创新突破下的机器人产业链机遇，建议关注拓普集团、三花智控、震裕科技、北特科技、五洲新春、汇川技术、信捷电气、伟创电气、征和工业、山东威达等。

2.2 PCB 设备：AI 驱动需求，量价齐升打开空间

印制电路板（PCB）是组装电子零件用的基板，2022-2023 年受消费电子疲软影响，全球 PCB 市场承压，行业产值 2023 年同比下滑 14.9%，随着消费电子复苏，2024 年同比增长 5.9% 至 736 亿美元。今年以来，随着消费电子复苏、AI 发展带动高价值 PCB 产品需求，PCB 市场需求整体呈现景气加速趋势，Prismark 预计全年 PCB 行业全球产值增长 6.8%。伴随 AI 大模型和智能硬件应用的快速迭代，算力基础设施需求激增，驱动高性能服务器、GPU 和高阶 PCB 需求大幅增长，AI 相关领域有望成为未来 PCB 市场增长的核心驱动因素。据大族数控港股招股书、Prismark，2024-2029 年 PCB 全球市场规模复合增速有望达到 5.6%，其中应用于服务器/存储领域的复合增速有望达到 10.0%，占比有望从 2024 年的 14.8% 提升至 2029 年的 18.3%。

图 23：全球 PCB 行业产值及增速

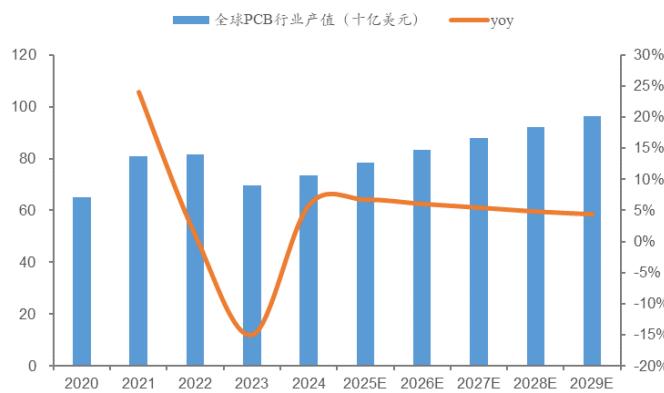
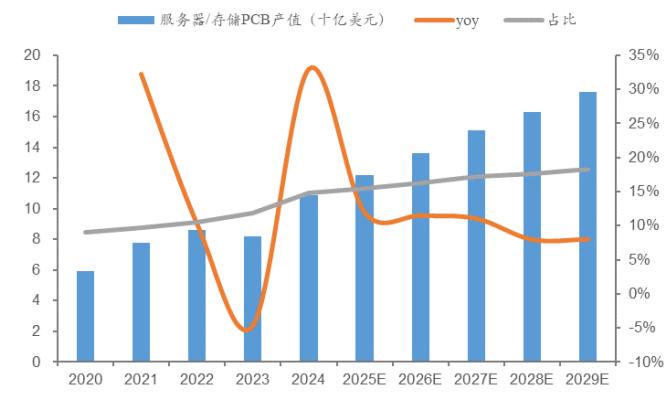


图 24：服务器/存储 PCB 产值及增速



资料来源：Prismark、灼识咨询、大族数控港股招股书，信达证券研发中心

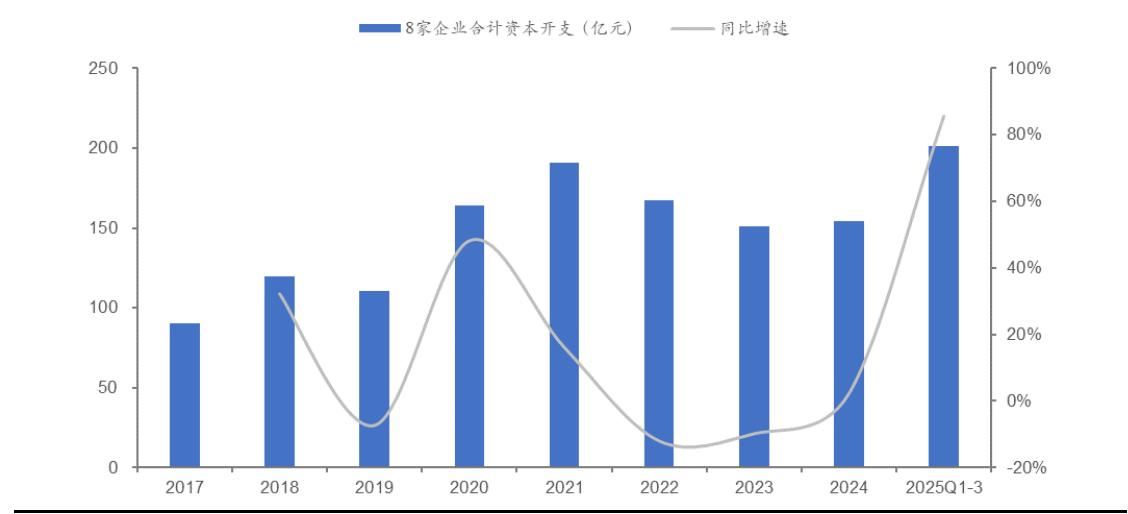
资料来源：Prismark、灼识咨询、大族数控港股招股书，信达证券研发中心

在 PCB 市场需求景气提升下，各大 PCB 厂商加速产能扩张，尤其是在 AI 算力等中高端市场上的产能投资。1) 沪电股份 2024 年 10 月公告投资新建人工智能芯片配套高端印制电路板扩产项目，投资总额约 43 亿元人民币，计划年产约 29 万平方米人工智能芯片配套高端印制电路板。2) 胜宏科技 7 月公告向泰国孙公司增资 2.5 亿美元，用于泰国胜宏建设厂房、

购买设备等，响应核心海外客户迫切要求公司扩大海外产能的需求；9月完成定增，募集资金 18.76 亿元，拟主要投资越南胜宏人工智能 HDI 项目和泰国高多层印制线路板项目。3) 东山精密 7 月公告投资建设高端印制电路板项目，以满足客户在高速运算服务器、人工智能等新兴场景对高端 PCB 的中长期需求，项目投资金额预计不超过 10 亿美元。4) 生益电子 8 月公告投资智能制造高多层算力电路板项目，旨在满足服务器、高多层网络通信及 AI 算力等中高端市场需求，计划投资总金额约 19 亿元人民币，项目年产印制电路板 70 万平方米。此前在 2024 年 12 月，公司公告投资约 14 亿元建设智能算力中心高多层高密互连电路板项目。

我们选择鹏鼎控股、东山精密、深南电路、沪电股份、胜宏科技、生益电子、景旺电子、崇达技术这 8 家企业作为代表，其合计资本开支 2024 年为 154.47 亿元，2025 年前三季度达到 201.01 亿元，超过 2024 年全年，同比增长 85.6%。

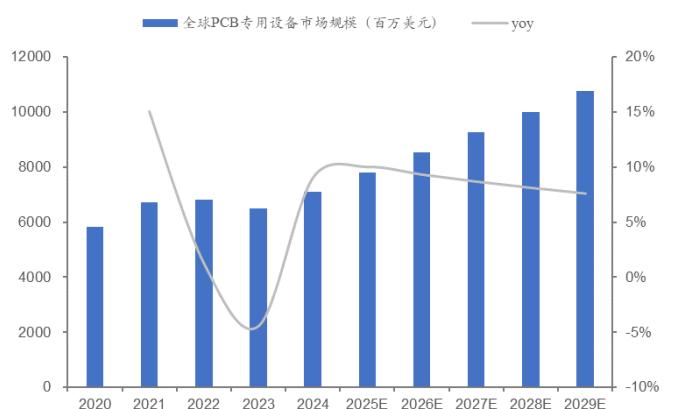
图 25：主流 PCB 厂商资本开支增速



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

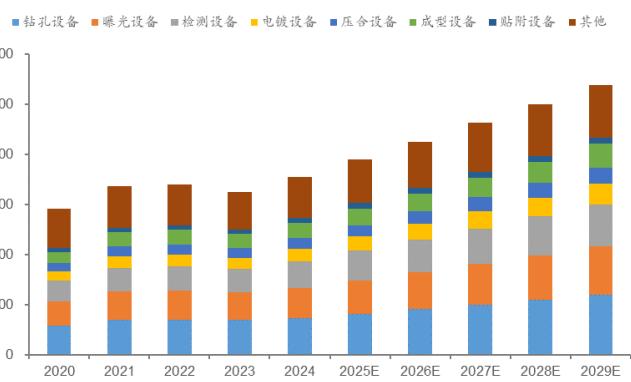
PCB 厂商积极扩产，带动专用设备需求。PCB 主要生产工序包括曝光、压合、钻孔、电镀、成型、检测等环节，据大族数控港股招股书，2024 年全球 PCB 专用设备市场规模达到 70.85 亿美元，其中钻孔、曝光、检测、成型、电镀、压合设备分别为 14.7、12.0、10.6、6.2、5.1、4.2 亿美元，占比 20.7%、17.0%、15.0%、8.7%、7.2%、5.9%。Prismark 预计 2029 年全球 PCB 专用设备市场规模将达到 107.65 亿美元，2024-2029 年复合增速达 8.7%。

图 26：全球 PCB 专用设备市场规模及增速



资料来源：Prismark、灼识咨询、大族数控港股招股书，信达证券研发中心

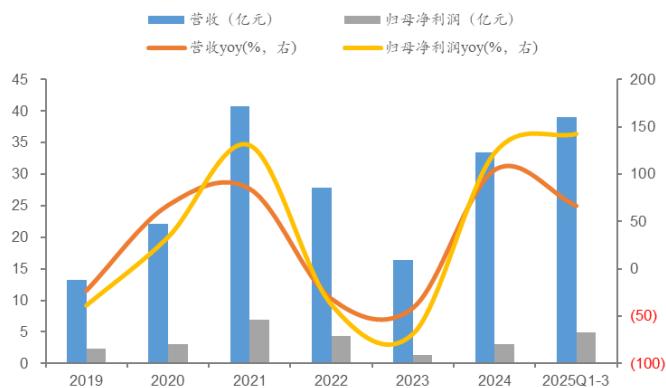
图 27：全球分类型 PCB 专用设备市场规模（百万美元）



资料来源：Prismark、灼识咨询、大族数控港股招股书，信达证券研发中心

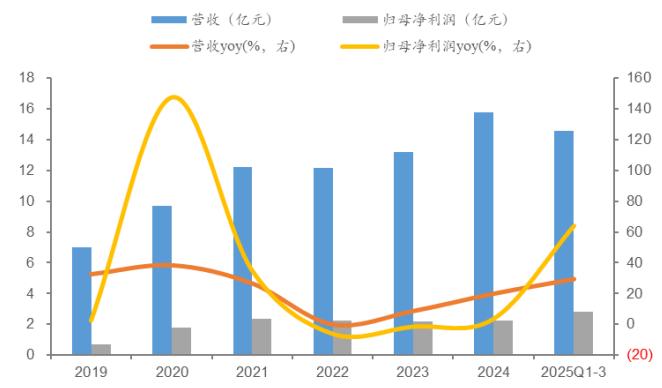
AI 服务器及高速交换机等硬件升级推动高端 PCB 需求激增，设备和耗材迎来量价齐升，核心公司利润率显著提升，前三季度大族数控收入同比增长 66.53%，归母净利润同比增长 142.19%，毛利率同比提升 3.74pct；鼎泰高科收入同比增长 29.13%，归母净利润同比增长 63.94%，毛利率同比提升 5.04pct。建议关注鼎泰高科、大族数控、凯格精机、东威科技、芯碁微装等。

图 28：大族数控收入、利润及增速



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 29：鼎泰高科收入、利润及增速



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

3 周期价值：工程机械国内外共振，通用设备存在结构性亮点

3.1 工程机械：国内需求复苏，海外持续释放增长潜力

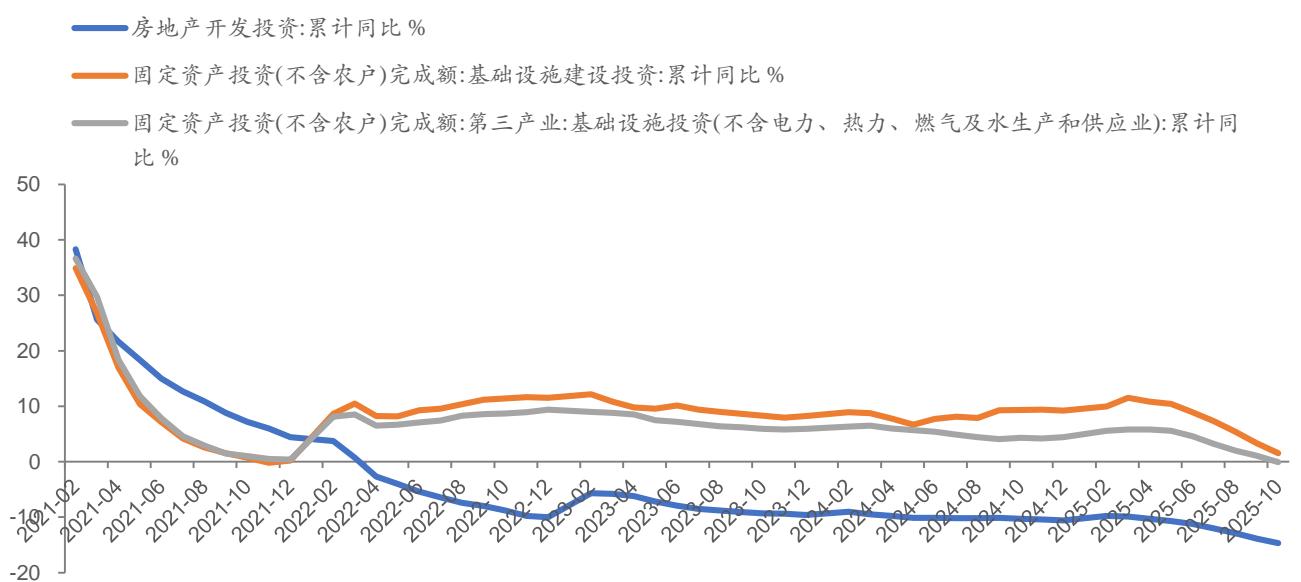
2008 年以来，挖机内销呈现明显的周期性波动，经历了 2008-2012、2012-2015、2016-2019、2019-2023 年四轮小周期，与国内基建和房地产投资高度相关。2021-2023 年挖机内销连续三年下行，2024 年开始恢复增长，2025 年 1-10 月挖机内销 98345 台，同比增长 19.6%。从投资数据看，2025 年 1-10 月国内基建固定资产投资完成额同比增速 1.51%，基础设施建设投资(不含电力) 同比增速-0.1%，房地产开发投资额同比增速-14.7%。挖机内销今年以来持续较快增长，呈现出与基建和房地产投资数据的背离，我们判断主要系更新周期驱动，水利基建、城市更新等细分方向需求向好。

图 30：挖机内销及增速



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

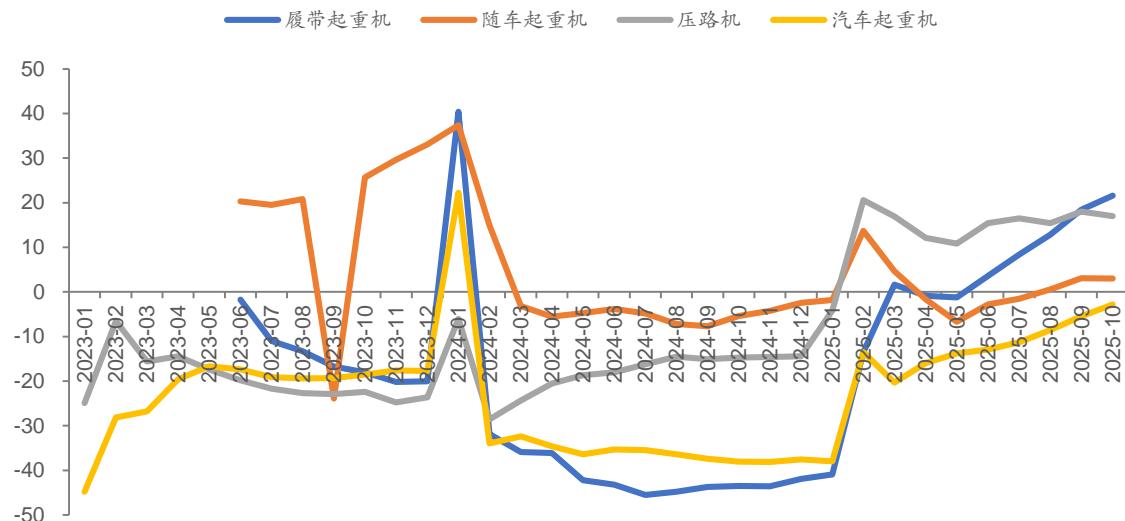
图 31: 国内基建和地产投资增速 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

内销复苏逐渐从挖机向非挖扩散。2025 年 1-10 月，国内履带起重机、随车起重机、汽车起重机、压路机内销增速分别为 21.6%、3.01%、-2.82%、17.0%，2024 年全年增速分别为 -41.9%、-2.44%、-37.51%、-14.4%，履带起重机、随车起重机、压路机增速均已转正，汽车起重机降幅明显收窄，显示内销复苏正从挖机向非挖扩散，工程机械内销整体呈现回暖。

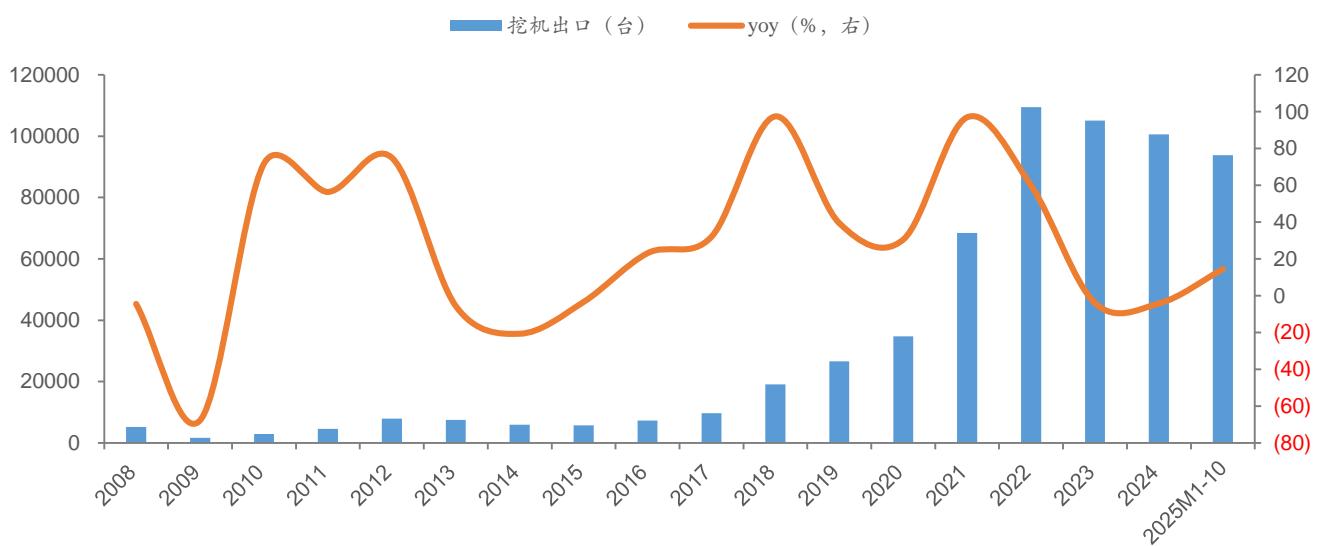
图 32: 部分非挖产品内销累计增速 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

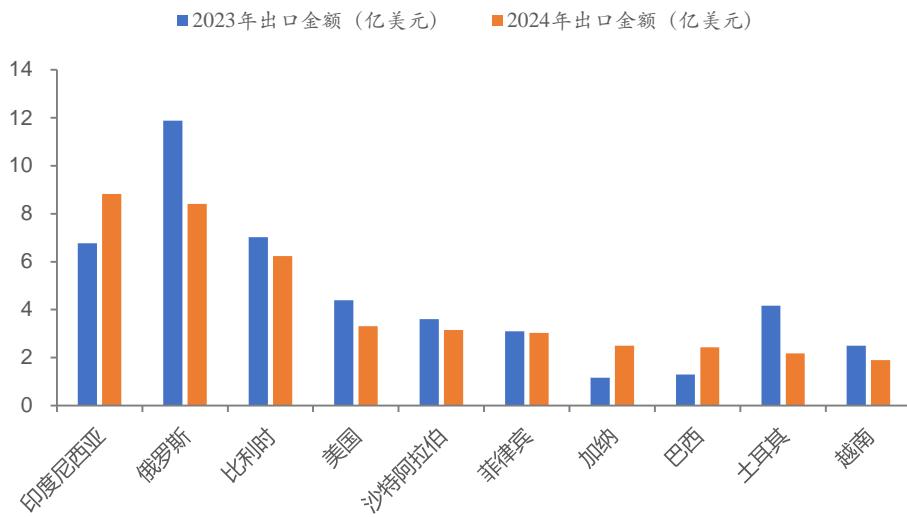
挖机出口呈现波动增长态势, 2008-2013、2013-2018、2018-2023 年出口销量年复合增速分别为 7.4%、20.6%、40.6%, 近几年出口增长加速。从占比来看, 2023 年出口占整体销量达到 53.9%, 2024 年随着内销的恢复增长和出口的小幅调整, 出口占比下降 3.9pct 至 50.0%。2025 年 1-10 月挖机出口 93790 台, 同比增长 14.4%。国内挖机出口的出色表现一方面得益于海外市场基础建设投资的增长, 尤其是一带一路国家, 2024 年我国挖机出口金额前十大国家中, 9 个国家均为一带一路倡议的合作伙伴, 2024 年向印尼、加纳、巴西出口挖机金额同比分别增长 30.4%、114.3%、88.3%。另一方面则源于国内挖机企业全球竞争力凸显, 内资品牌全球市场份额持续提升。

图 33: 挖机出口及增速



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

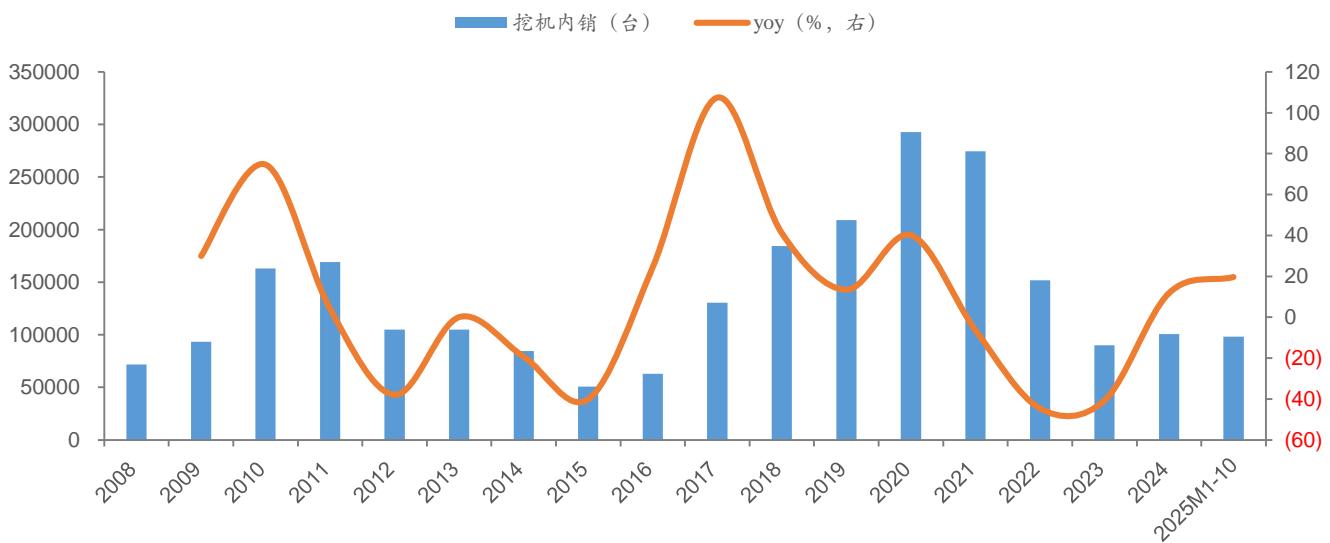
图 34: 2024 年挖机出口前十大国家



资料来源: 海关统计局, 信达证券研发中心

国内海外共振下, 2025 年 1-10 月挖机销量 192135 台, 同比增长 17.0%。工程机械板块上市公司业绩表现亮眼, 前三季度板块收入合计 2449.06 亿元, 同比增长 11.47%; 归母净利润合计 207.10 亿元, 同比增长 24.49%。

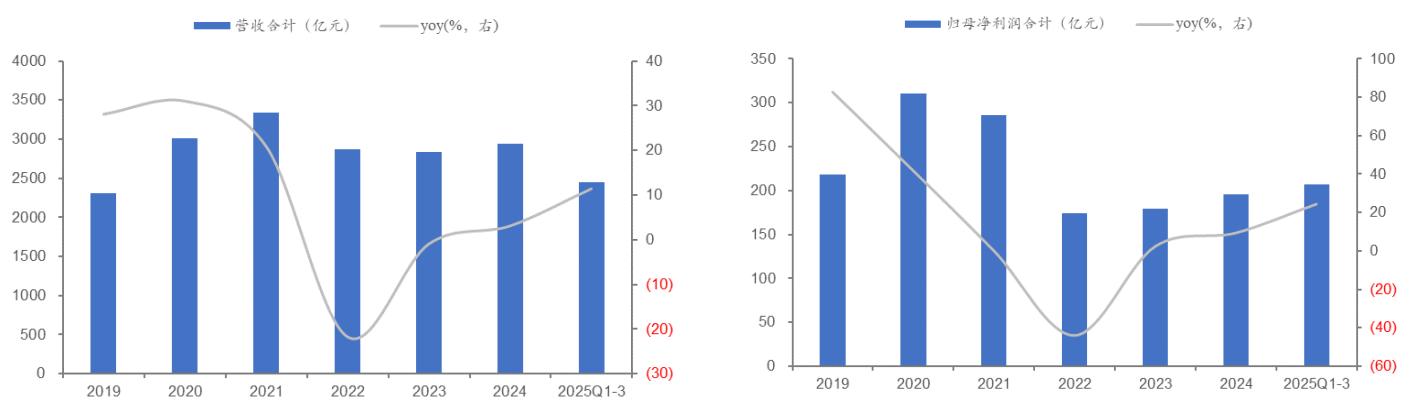
图 35: 挖机总销量及增速



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 36: 工程机械板块营收合计及增速

图 37: 工程机械板块归母净利润合计及增速



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

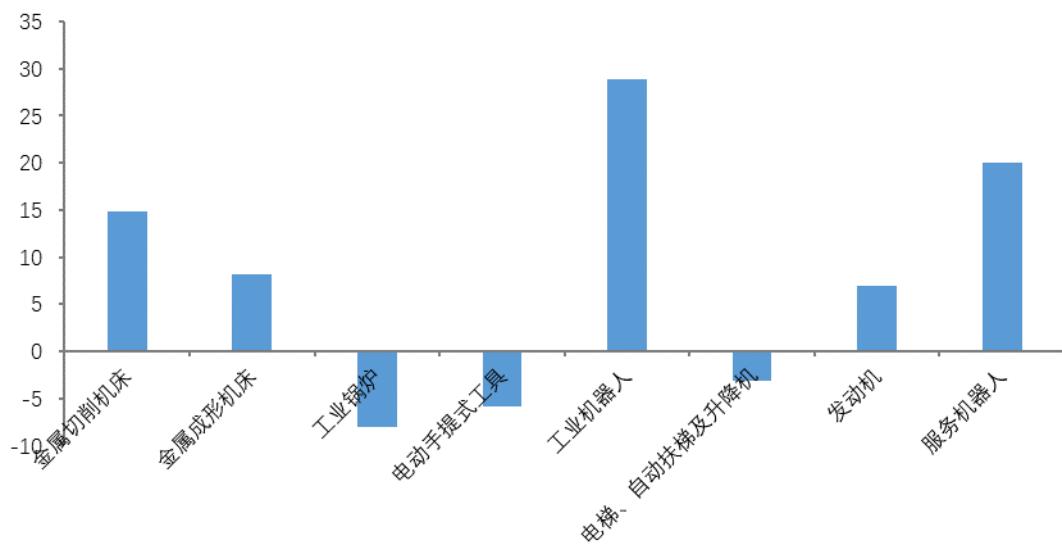
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

国内存量设备更新拉动需求，此外化债政策为地方政府腾挪发展空间，雅鲁藏布江下游水电站等重大工程建设有望拉动基建投资，看好挖机内销增长；出口在主要地区经济温和复苏、新兴市场持续发力背景下，需求有望持续向好。建议关注行业龙头柳工、三一重工、恒立液压、徐工机械、山推股份、中联重科等。

3.2 通用设备：市场温和复苏，关注结构亮点

从 2025 年 1-10 月通用设备制造业主要工业产品的表现来看，金属切削机床、金属成形机床、工业锅炉、电动手提式工具、工业机器人、电梯自动扶梯及升降机、发动机、服务机器人产量分别同比增长 14.8%、8.1%、-8.0%、-5.9%、28.8%、-3.1%、6.9%、20.0%，多数产品保持正增长。

图 38: 通用设备制造业主要工业产品 2025 年 1-10 月产量增速 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

3.2.1 机床：国内市场回暖，出口持续增长

2025 年 1-10 月我国金属切削机床累计产量 71.5 万台，同比增长 14.8%；10 月产量 6.9 万

台，同比增长 6.2%，金切机床产量自 2023 年以来连续保持增长。从上市机床企业经营情况看，前三季度机床企业营收合计 253.93 亿元（剔除 ST 公司，下同），同比增长 12.8%，较 2022-2024 年加速；前三季度归母净利润合计 16.76 亿元，同比增长 10.0%。

图 39：金属切削机床年产量及增速



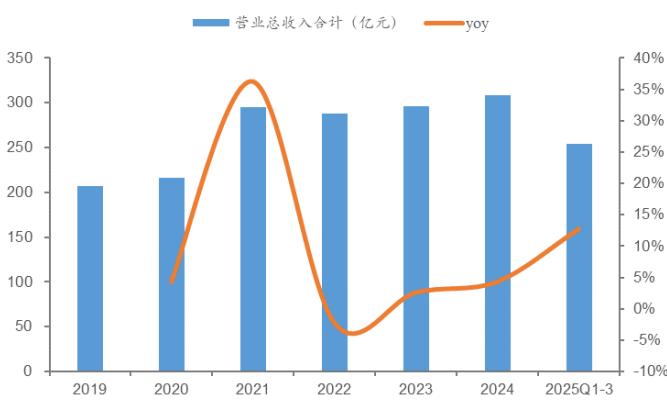
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 40：金属切削机床月累计产量及增速



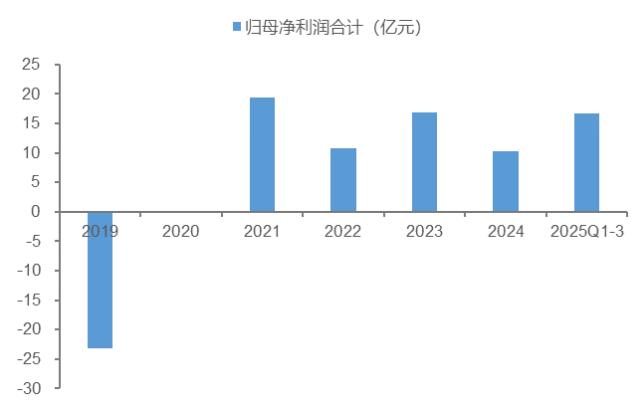
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 41：上市机床企业收入合计及增速（剔除 ST）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 42：上市机床企业归母净利润合计（剔除 ST）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

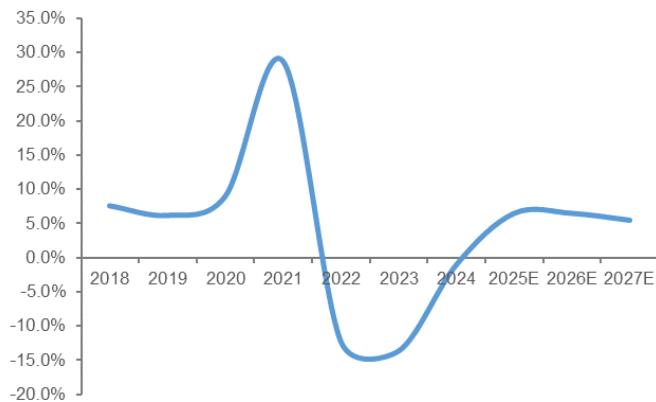
内需：今年金属切削机床国内市场整体有所复苏，MIR 数据显示中国金属切削机床规模 Q1、Q2、Q3 同比增速分别为 4.2%、10.2%、6.4%。MIR 预计今年国内金切机床整体市场规模将同比增长 6.5%，2026-2027 年保持增长态势，增速分别为 6.5%、5.5%。

机床下游应用以汽车、通用机械、电子行业为主，2024 年以销量计，汽车、通用机械、电子行业占比达到 62%。1) 汽车行业，国补政策推动行业增长，1-10 月新能源汽车销量同比增长 32.75% 至 1294.3 辆，10 月销量同比增长 20.0% 至 171.5 万辆，渗透率达到 51.6%。上半年数控机床在汽车行业应用同比增长超 14%。2) 电子行业，2023 年三季度以来全球智能手机出货量保持正增长，今年以来 AI 基建保持高景气度，25Q3 计算机、通信和其他电子设备制造业产能利用率较上年同期提升 1.1pct 至 79.0%。上半年数控机床在电子行业应用同比增长超 8%。3) 通用机械，逆周期调节政策发力下，下游需求温和复苏。4) 航空航天、半导体、储能等持续发力，具身智能产业逐渐规模化打开需求空间。工程机械内需在

更新周期和水利等细分方向发力下回升，出口持续释放增长潜力，1-10月挖机、装载机、叉车销量同比分别增长17%、15.8%、14.2%。

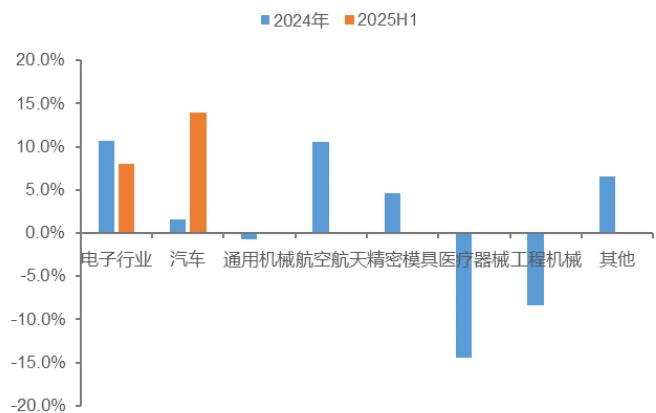
我们判断，汽车行业在国补效果递减及反内卷影响下增速或面临一定压力，但电子、工程机械、航空航天、具身智能、储能等需求向好，机牧行业内需回暖有望延续。

图 43：中国金属切削机床市场增速及预测



资料来源：MIR 睿工业，信达证券研发中心

图 45：金属切削机床下游分行业增速



资料来源：MIR 睿工业，信达证券研发中心

图 47：全球智能手机出货量及增速

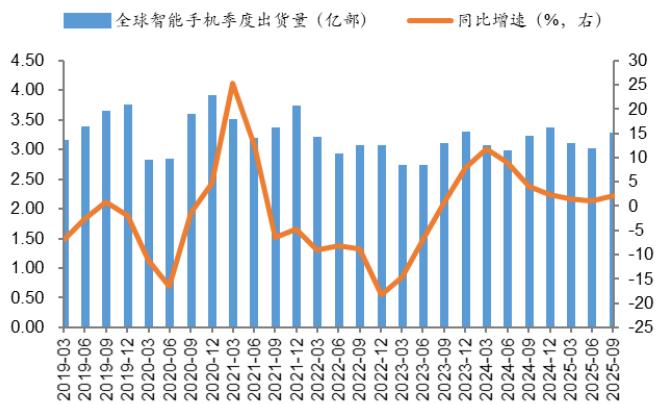
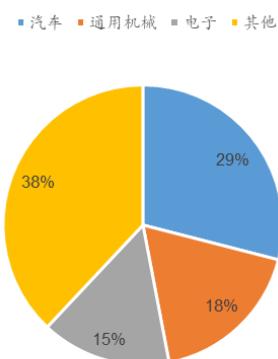
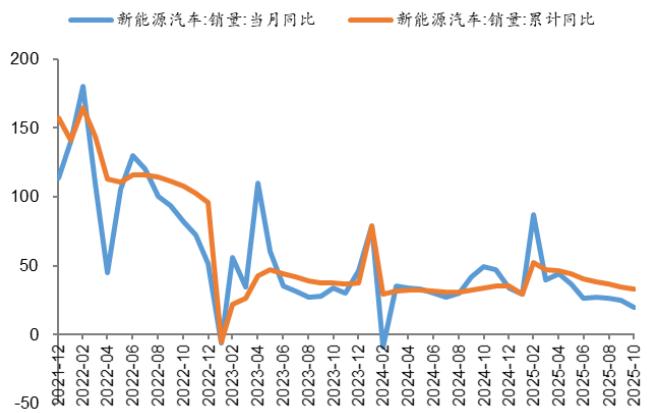


图 44：2025H1 金属切削机床分行业市场结构（按销量）



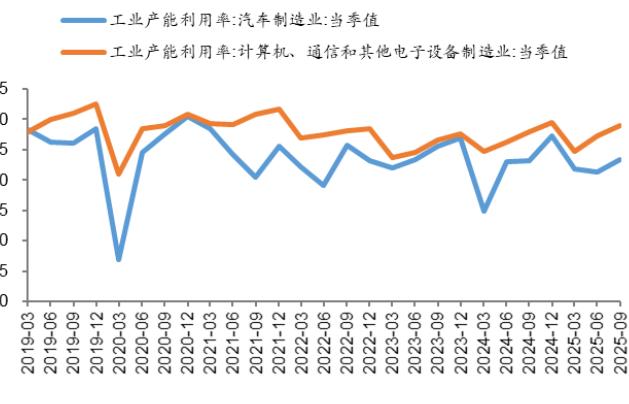
资料来源：MIR 睿工业，信达证券研发中心

图 46：新能源汽车销量当月和累计同比 (%)



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 48：汽车制造业和电子设备制造业产能利用率



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

出口: 我国机床出口金额近年来持续增长, 2024 年、2025 年 1-10 月分别同比增长 7.0%、17.6%; 出口均价呈现持续提升态势。机床出口金额和均价持续增长的背后是我国机床行业企业持续研发投入, 产品竞争力提升, 华辰装备、海天精工、纽威数控、国盛智科、浙海德曼、创世纪、秦川机床 2024 年研发人员数量占比分别达到 23.7%、22.4%、21.3%、20.9%、14.3%、14.1%、12.7%。

图 49: 国内机床出口数量及增速

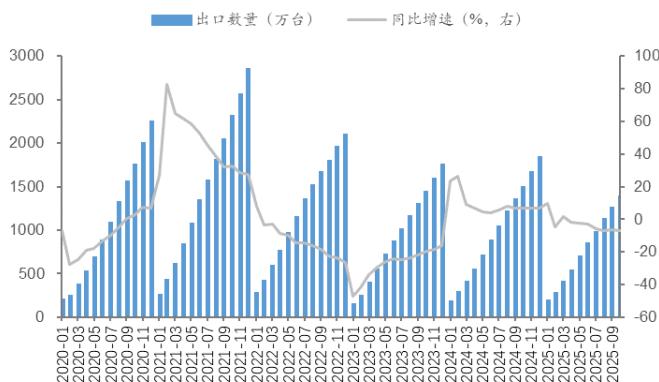
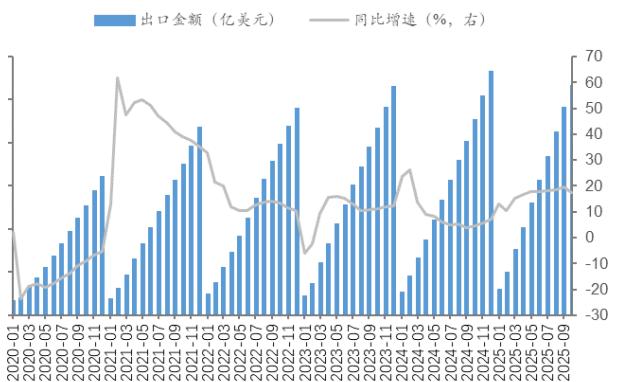


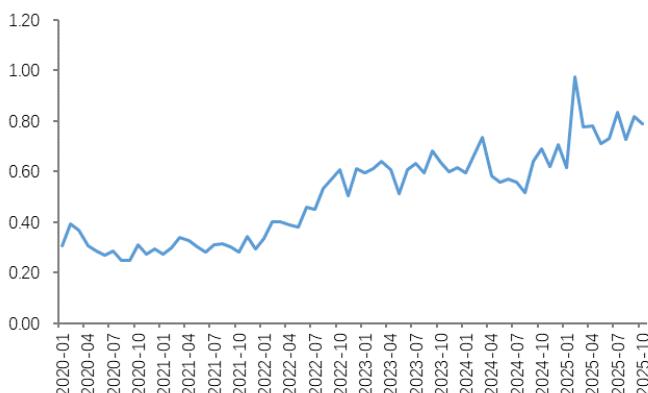
图 50: 国内机床出口金额及增速



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

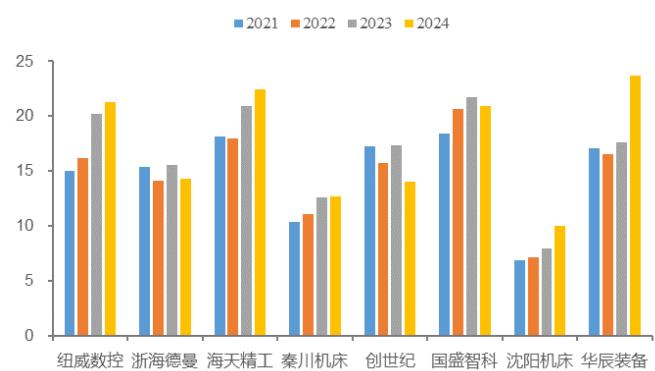
资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 51: 机床出口均价 (千美元/台)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

图 52: 部分上市机床企业研发人员数量占比 (%)



资料来源: iFinD, 信达证券研发中心

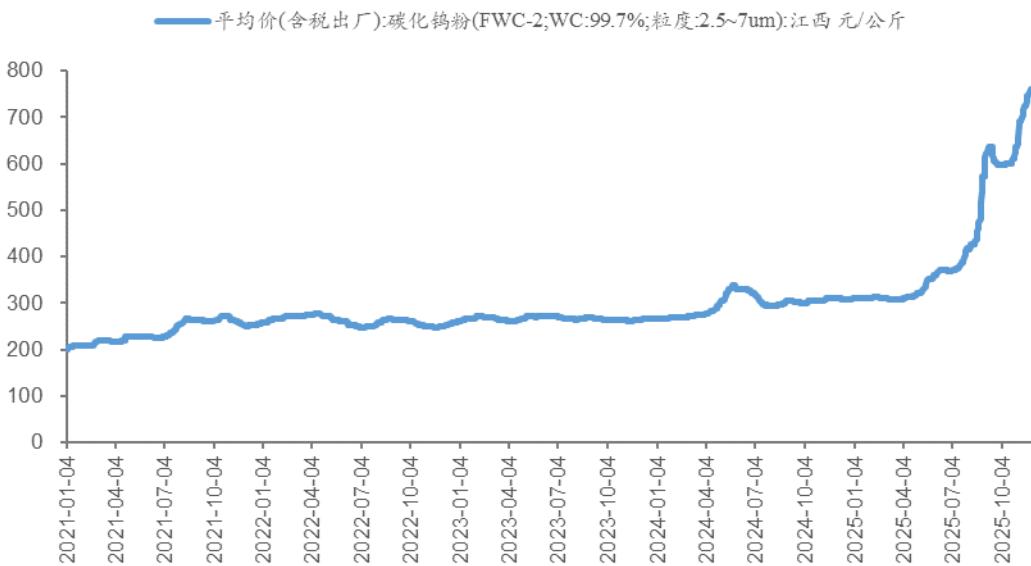
我们认为国内机床需求有望在电子、工程机械、半导体、航空航天、储能、机器人等下游投资带动下持续回暖, 出口持续贡献增量。此外, 在行业内企业不断投入研发下, 中高端机床及数控系统等核心部件有望实现国产化率提升。建议关注: 纽威数控、华辰装备、浙海德曼、秦川机床、海天精工、创世纪、科德数控等。

3.2.2 刀具: 短期原材料上涨推动渠道补库, 中长期国产替代进程持续

刀具作为机械加工的耗材, 在顺周期复苏中率先受益, 下游需求今年有所改善。短期看, 刀具行业呈现量价齐升状态, 主要系年初以来原材料价格快速上涨, 碳化钨粉从年初的 310

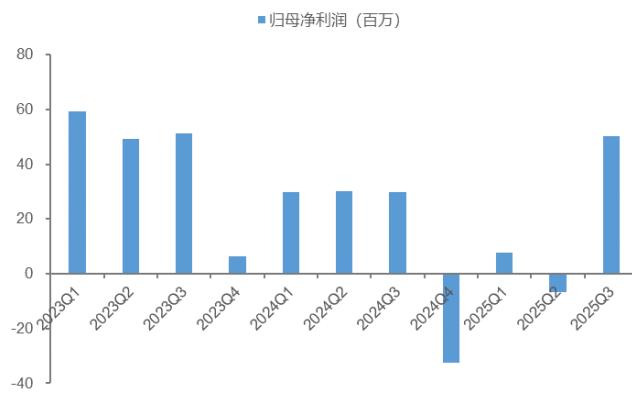
元/公斤上涨至 11 月底 761 元/公斤，涨幅达到 145%，刀具公司通过涨价传导至下游，推动渠道加速补库，刀具行业呈现量价齐升。同时刀具企业存在一定的低价原材料库存，龙头业绩表现亮眼，2025Q3 欧科亿实现归母净利润 5035 万元，同比增长 69.31%；华锐精密实现归母净利润 5199 万元，同比增长 915.62%。

图 53：碳化钨粉价格



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 54：欧科亿季度业绩



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 55：华锐精密季度业绩

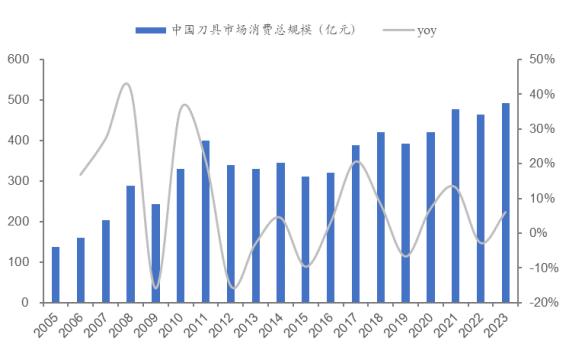


资料来源：iFinD，信达证券研发中心

中长期看，国产刀具竞争力逐步提升，替代进口和出海进程持续。据中国机床工具工业协会和头豹研究院数据，2023 年我国刀具市场总消费规模为 492.4 亿元，同比增长 6.1%。从竞争结构来看，2022 年我国刀具市场总消费规模 464 亿元，其中进口刀具（含国外品牌在华生产并销售）126 亿元，占比 27.2%，较 2016 年高点下滑 10.1 个百分点。2018 年以来我国刀具行业国产替代呈现加速趋势，我们判断随着机床国产化进程，我国刀具企业持续推动

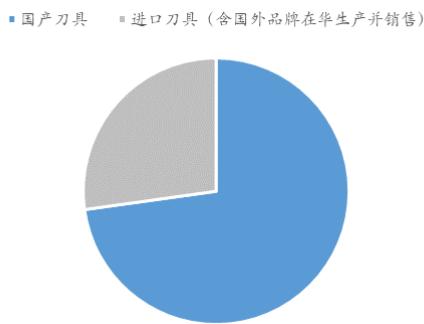
产品高端化，及航空航天、国防军工等具有战略意义的领域对国产刀具进行支持，刀具进口替代将持续。

图 56：中国刀具市场消费规模及增速



资料来源：中国机床工具工业协会、头豹研究院，信达证券研发中心

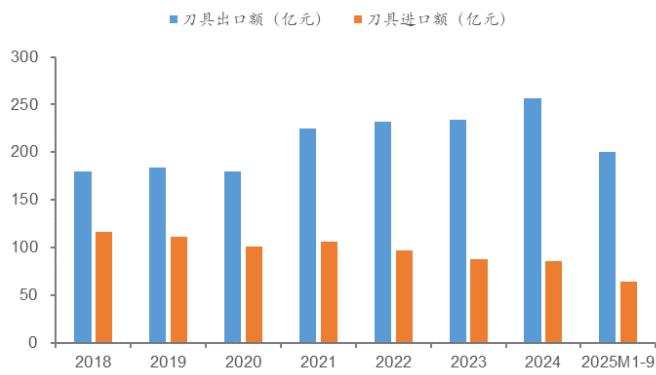
图 57：2022 年中国刀具市场竞争结构



资料来源：中国机床工具工业协会，信达证券研发中心

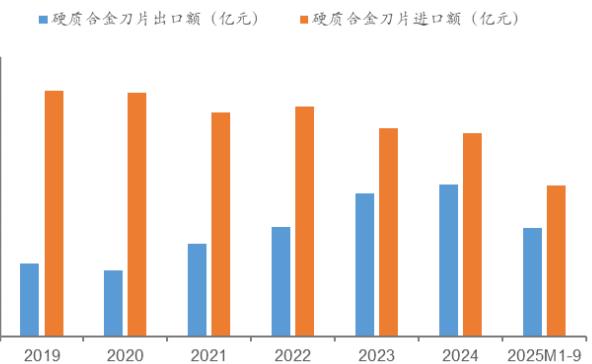
近年来国内刀具进口额持续下降，国产刀具出口额不断增长，刀具出海成效显著。2024 年、2025 年 1-9 月国内刀具出口额分别为 256.53 亿元、200.01 亿元，同比分别增长 9.8%、5.3%；进口额分别为 85.25 亿元、64.19 亿元，同比分别增长-2.7%、1.0%；出口额/进口额比值从 2019 年的 1.66 提升至 2024 年的 3.01。而从硬质合金刀片来看表现更为明显，出口额/进口额比值从 2019 年的 0.3 提升至 2024 年的 0.75。

图 58：国内刀具进出口规模



资料来源：中国机床工具工业协会，信达证券研发中心

图 59：国内硬质合金刀片进出口规模



资料来源：中国机床工具工业协会，信达证券研发中心

短期看，原材料上涨推动渠道补库，刀具龙头企业业绩弹性释放。中长期看，国产刀具竞争力逐步提升，国内刀具厂商一方面在中高端市场对欧美、日韩品牌不断替代，另一方面在出口、刀具整包方案等方面持续拓展，有望实现高质量成长。建议关注华锐精密、欧科亿、中钨高新、新锐股份等。



投资建议

我们认为 2026 年机械行业成长和周期价值两类资产均存在投资机会。成长类资产建议关注机器人和 AI 景气投资驱动下的 PCB 设备，周期价值类资产建议关注国内外共振的工程机械板块、短期业绩弹性与中长期成长性兼具的刀具板块、顺周期具备估值性价比的机床板块。

机器人：在政策支持不断落地、国内企业布局加速下，我们看好人形机器人创新突破下的机器人产业链机遇，建议关注拓普集团、三花智控、震裕科技、北特科技、五洲新春、汇川技术、信捷电气、伟创电气、征和工业、山东威达等。

表 2：机器人板块重点公司一致盈利预测和估值

| 公司名称 | 收盘价 (元/股) | EPS | | | | PE | | | PB (MRQ) |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|----------|
| | | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2024A | 2025E | 2026E | |
| 拓普集团 | 66.70 | 1.78 | 1.74 | 2.17 | 2.66 | 37.48 | 38.38 | 30.73 | 25.05 |
| 三花智控 | 44.79 | 0.83 | 0.97 | 1.14 | 1.35 | 53.94 | 46.21 | 39.32 | 33.13 |
| 震裕科技 | 148.10 | 2.36 | 3.18 | 5.19 | 7.07 | 62.67 | 46.57 | 28.53 | 20.96 |
| 北特科技 | 40.76 | 0.21 | 0.35 | 0.51 | 0.88 | 193.18 | 115.37 | 80.32 | 46.49 |
| 五洲新春 | 45.90 | 0.25 | 0.37 | 0.49 | 0.67 | 184.04 | 125.41 | 92.91 | 68.51 |
| 汇川技术 | 72.65 | 1.59 | 2.06 | 2.48 | 2.95 | 45.64 | 35.19 | 29.32 | 24.60 |
| 信捷电气 | 54.00 | 1.63 | 1.73 | 2.12 | 2.55 | 33.21 | 31.16 | 25.50 | 21.17 |
| 伟创电气 | 86.60 | 1.16 | 1.32 | 1.60 | 1.89 | 74.71 | 65.61 | 53.98 | 45.73 |
| 征和工业 | 59.80 | 1.60 | 2.11 | 2.58 | 3.06 | 37.32 | 28.41 | 23.16 | 19.53 |
| 山东威达 | 16.13 | 0.67 | 0.74 | 0.85 | 0.95 | 23.96 | 21.75 | 18.94 | 17.07 |

资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心 注：收盘价和 PB 截止日期为 2025 年 12 月 4 日，盈利预测及 PE 为同花顺 iFinD 一致预测。

PCB 设备：AI 服务器及高速交换机等硬件升级推动高端 PCB 需求激增，设备和耗材迎来量价齐升。2026 年 AI 基建景气有望持续，PCB 设备需求向好趋势不变。建议关注鼎泰高科、大族数控、凯格精机、东威科技、芯慕微装等。

表 3：PCB 设备板块重点公司一致盈利预测和估值

| 公司名称 | 收盘价 (元/股) | EPS | | | | PE | | | PB (MRQ) |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|----------|
| | | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2024A | 2025E | 2026E | |
| 鼎泰高科 | 98.68 | 0.55 | 0.95 | 1.57 | 2.18 | 178.35 | 103.80 | 63.00 | 45.22 |
| 大族数控 | 102.43 | 0.72 | 1.59 | 2.62 | 3.74 | 142.84 | 64.58 | 39.17 | 27.39 |
| 凯格精机 | 65.19 | 0.66 | 1.43 | 1.92 | 2.46 | 98.37 | 45.52 | 33.88 | 26.52 |
| 东威科技 | 34.47 | 0.23 | 0.52 | 0.90 | 0.99 | 148.51 | 66.29 | 38.48 | 34.99 |
| 芯慕微装 | 113.36 | 1.22 | 2.23 | 3.42 | 4.49 | 92.93 | 50.81 | 33.15 | 25.26 |

资料来源：同花顺 iFinD，信达证券研发中心 注：收盘价和 PB 截止日期为 2025 年 12 月 4 日，盈利预测及 PE 为同花顺 iFinD 一致预测。

工程机械：国内存量设备更新拉动需求，此外化债政策为地方政府腾挪发展空间，雅鲁藏布江下游水电站等重大工程建设有望拉动基建投资，看好挖机内销增长；出口在主要地区经济温和复苏、新兴市场持续发力背景下，需求有望持续向好。建议关注行业龙头柳工、三一重工、恒立液压、徐工机械、山推股份、中联重科等。



表4：工程机械板块重点公司一致盈利预测和估值

| 公司名称 | 收盘价 (元/股) | EPS | | | | PE | | | PB (MRQ) | |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|------|
| | | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2024A | 2025E | 2026E | | |
| 柳工 | 12.55 | 0.66 | 0.87 | 1.18 | 1.54 | 19.10 | 14.38 | 10.61 | 8.12 | 1.40 |
| 三一重工 | 20.97 | 0.71 | 0.99 | 1.26 | 1.55 | 29.74 | 21.09 | 16.69 | 13.54 | 2.63 |
| 恒立液压 | 106.45 | 1.87 | 2.13 | 2.49 | 2.94 | 56.89 | 50.07 | 42.73 | 36.22 | 8.37 |
| 徐工机械 | 10.73 | 0.51 | 0.65 | 0.82 | 1.01 | 21.21 | 16.61 | 13.11 | 10.61 | 2.11 |
| 山推股份 | 10.65 | 0.73 | 0.88 | 1.07 | 1.27 | 14.50 | 12.14 | 9.99 | 8.36 | 2.74 |
| 中联重科 | 8.41 | 0.41 | 0.57 | 0.70 | 0.83 | 20.73 | 14.76 | 11.96 | 10.10 | 1.25 |

资料来源：同花顺iFinD，信达证券研发中心 注：收盘价和PB截止日期为2025年12月4日，盈利预测及PE为同花顺iFinD一致预测。

机床：国内机床需求有望在电子、工程机械、半导体、航空航天、储能、机器人等下游投资带动下持续回暖，出口持续贡献增量。此外，在行业内企业不断投入研发下，中高端机床及数控系统等核心部件有望实现国产化率提升。建议关注纽威数控、华辰装备、浙海德曼、秦川机床、海天精工、创世纪、科德数控等。

表5：机床板块重点公司一致盈利预测和估值

| 公司名称 | 收盘价 (元/股) | EPS | | | | PE | | | PB (MRQ) | |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|----------|-------|
| | | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2024A | 2025E | 2026E | | |
| 纽威数控 | 15.05 | 1.00 | 0.75 | 0.88 | 1.01 | 15.12 | 20.01 | 17.06 | 14.93 | 3.94 |
| 华辰装备 | 36.56 | 0.24 | 0.44 | 0.68 | 0.96 | 149.53 | 83.91 | 53.76 | 38.14 | 5.63 |
| 浙海德曼 | 104.00 | 0.33 | 0.41 | 0.67 | 1.00 | 320.00 | 253.66 | 156.39 | 104.00 | 11.60 |
| 秦川机床 | 12.48 | 0.05 | 0.08 | 0.10 | 0.14 | 233.71 | 156.00 | 121.76 | 92.44 | 2.62 |
| 海天精工 | 19.15 | 1.00 | 1.03 | 1.22 | 1.41 | 19.11 | 18.52 | 15.71 | 13.55 | 3.50 |
| 创世纪 | 9.10 | 0.14 | 0.28 | 0.36 | 0.44 | 63.86 | 32.62 | 25.35 | 20.92 | 2.79 |
| 科德数控 | 58.79 | 1.27 | 1.08 | 1.46 | 1.89 | 46.27 | 54.51 | 40.38 | 31.10 | 4.16 |

资料来源：同花顺iFinD，信达证券研发中心 注：收盘价和PB截止日期为2025年12月4日，盈利预测及PE为同花顺iFinD一致预测。

刀具：短期看，原材料上涨推动渠道补库，龙头企业业绩弹性释放。中长期看，国产刀具竞争力逐步提升，进口替代和出口进程持续，刀具龙头有望实现高质量成长。建议关注华锐精密、欧科亿、中钨高新、新锐股份等。

表6：刀具板块重点公司一致盈利预测和估值

| 公司名称 | 收盘价 (元/股) | EPS | | | | PE | | | PB (MRQ) | |
|------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|----------|------|
| | | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E | 2024A | 2025E | 2026E | | |
| 华锐精密 | 79.15 | 1.72 | 2.02 | 2.80 | 3.77 | 46.07 | 39.16 | 28.30 | 21.01 | 5.59 |
| 欧科亿 | 29.67 | 0.36 | 0.68 | 1.03 | 1.43 | 82.21 | 43.85 | 28.81 | 20.77 | 1.83 |
| 中钨高新 | 22.28 | 0.67 | 0.57 | 0.78 | 0.92 | 33.12 | 39.36 | 28.60 | 24.13 | 5.14 |
| 新锐股份 | 27.83 | 1.00 | 0.88 | 1.10 | 1.36 | 27.86 | 31.63 | 25.24 | 20.46 | 3.03 |

资料来源：同花顺iFinD，信达证券研发中心 注：收盘价和PB截止日期为2025年12月4日，盈利预测及PE为同花顺iFinD一致预测。

风险因素

经济复苏不及预期：若宏观经济增长低于预期，或将降低工业品整体需求，影响制造业企业业绩。

制造业投资增速不及预期：若制造业投资增长不及预期，则将对产业链上关联密切企业业绩形成较大负面影响。

新技术落地低于预期：若人形机器人、AI 应用等落地不及预期，将会影响行业内相关公司产品需求。

贸易摩擦风险：若贸易摩擦超预期变化，将压缩机械行业出口空间，对相关公司业绩造成不利影响。

研究团队简介

王锐，吉林大学学士、北京师范大学硕士，曾就职于方正证券、光大证券、国泰君安，11 年行业研究经验，其中 8 年机械行业研究经验。2023 年加入信达证券研发中心，负责机械行业研究工作。

韩冰，浙江大学经济学学士、硕士，曾就职于东方证券、中泰证券，2023 年加入信达证券研发中心，主要覆盖通用设备、消费设备、检测、科学仪器等领域。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

| 投资建议的比较标准 | 股票投资评级 | 行业投资评级 |
|---|---|---|
| 本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。 | 买入： 股价相对强于基准15%以上； 增持： 股价相对强于基准5%~15%； 持有： 股价相对基准波动在±5%之间； 卖出： 股价相对弱于基准5%以下。 | 看好： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。 |

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。