东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

机械设备行业跟踪周报

推荐固态催化加速的锂电设备；建议关注回调较多&产业进展加速的人形机器人

2026 年 01 月 18 日

增持（维持）

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
qianyt@dwzq.com.cn
证券分析师 黄瑞
执业证书：S0600525070004
huangr@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：

【机械出口】中国对外投资增速快+欧美本身敞口大+技术出海全球共赢

重点看好三大方向：①一带一路：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。重点看好工程机械、油服、天然气开采等方向。②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。重点推荐手工具、叉车、高机。③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。重点推荐光模块设备、锂电设备、光伏设备。

【锂电设备】固态电池催化不断，产业化加速利好设备商

固态电池产业化催化不断。①政策端：1 月 13 日，工信部在 2026 年节能与新能源汽车产业发展部际联席会议上表示，要提升产业链供应链自主可控能力，加快突破全固态电池、高级别自动驾驶等技术。②产业端：根据上证报信息，继广汽集团宣布全固态电池中试线已顺利建成并投产之后，比亚迪正在进行 GWh 级别的全固态电池设备招标，宁德、比亚迪等头部固态玩家加速完成 GWh 级别全固态电池中试。投资建议：重点推荐【先导智能】【联赢激光】【微导纳米】【杭可科技】，建议关注【宏工科技】【赢合科技】【先惠技术】【利元亨】【曼恩斯特】【纳科诺尔】【华亚智能】【德龙激光】等。

【人形机器人】特斯拉 V3 发布&量产渐行渐近，聚焦量产确定性高的核心标的

26 年产业链最大变化在于 T 链 V3 发布&量产：本周硅谷的天使投资人 Jason 称见到了 Optimus V3 并表示 V3 将让人们忘记特斯拉造过车，马斯克也发布与机器人共舞照片。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，催化确定性较强，同时随着机器人量产渐近，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。此外国产品牌有望陆续上市，国内机器人标准化逐步建立，12 月 26 日工信部人形机器人标准化委员会成立，意味着国产机器人体系逐步走向正轨；头部企业方面，宇树有望率先于 26 年初上市，此外智元、银河通用等也有望在年内上市，催化整体机器人板块。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】；谐波用量预期上修：【绿的谐波】【斯菱股份】；灵巧手板块【德昌电机控股】【新坐标】【征和工业】；宇树链【首程控股】【美湖股份】

【光伏设备】SpaceX 终极目标为每年生产 1 万艘星舰，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，催生低/中轨“太空算力”新形态。全球卫星发射数量呈指数级增长，并叠加太空数据中心需求；砷化镓电池受制于产能、成本及原材料问题，难以支撑 GW 级部署。硅基 HJT 为太空光伏短期最优方案，远期有望向钙钛矿-HJT 叠层演进，龙头将充分受益。重点推荐【某 HJT 整线设备龙头】，低氧全自动化单晶炉龙头【晶盛机电】、超薄 OBB 串焊机龙头【奥特维】、超薄硅片切片设备龙头【高测股份】等

【叉车】12 月大车销量同比-5%表现较弱，龙头阿尔法属性明显

2025 年 12 月叉车大车销量 4.3 万台，同比下降 5%。其中国内销量 2.4 万台，同比下降 12%，表现较弱；出口 1.9 万台，同比增长 4%，受基数影响增速放缓。根据杭叉集团业绩预告，2025 年预计归母净利润增速中枢 10%，阿尔法属性明显。展望 2026 年，叉车行业销量增速有望维持稳健：（1）国内叉车大车销量基数不高，且电动化率约 38%仍有提升空间；（2）海外核心美、欧市场景气度有望改善，①随库存消化见底、关税协商推进、降息等落地，2026 年美国叉车市场需求有望改善。②欧洲市场 2023-2024 年同样受到需求投资影响，2024Q3 起虽然欧元区 PMI 表现疲软，但叉车订单低基数下已缓慢修复，2026 年趋势有望延续。③中东、非洲等新兴市场随制造业投资增长和机器替人，需求仍快速增长。推荐杭叉集团、安徽合力、中力股份。

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。

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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

内容目录

1. 建议关注组合 4
2. 近期报告 4
3. 核心观点汇总 4
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 19
7. 风险提示 21

请务必阅读正文之后的免责声明部分

图表目录

图 1: 2025 年 12 月制造业 PMI 为 50.1%，环比增长 0.9pct.....19
图 2: 2025 年 11 月制造业固定资产投资完成额累计同比+1.9%.....19
图 3: 2025 年 11 月金切机床产量 7.1 万台，同比-3%.....19
图 4: 2025 年 11 月新能源乘用车销量 132 万辆，同比+4%（单位：辆）.....19
图 5: 2025 年 12 月挖机销量 2.3 万台,同比+19%（单位:台）.....20
图 6: 2025 年 12 月国内挖机开工时长为 69.3 小时，同比-24%（单位：小时）.....20
图 7: 2025 年 11 月动力电池装机量 93.5GWh,同比+39%.....20
图 8: 2025 年 11 月全球半导体销售额 752.8 亿美元，同比+30%.....20
图 9: 2025 年 11 月工业机器人产量 69059 台，同比+21%.....20
图 10: 2025 年 11 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 13.2 万台,同比+8.2%.....20
图 11: 2025 年 11 月全球散货船/集装箱船/油船新接订单量同比分别+111%/-14%/+436%.....21
图 12: 2025 年 11 月我国船舶新承接/手持订单同比分别+17%/+18%.....21

表 1: 建议关注组合.....4

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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

【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

【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

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

【光伏设备】点评报告：硅基 HJT 是太空光伏的最优方案，看好设备商受益于太空光伏历史性机遇

【大族数控】点评报告：2025 年业绩预告点评：业绩超预期，AI PCB 扩产加速带动业绩持续高增

3. 核心观点汇总

请务必阅读正文之后的免责声明部分

【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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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、Solestial 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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

【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 3D NAND 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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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。芯源微是国内首家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 Akrion 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 2025/12/31）对应动态 PE 分别为 57/43/32 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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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 GB200/300 NV72 的 RVL 名单，后续有希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 2025/12/12）对应动态 PE 分别为 124/80/57x，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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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。

【工程机械】2026 年度策略报告：国内外共振向上，重点关注海外行业景气度复苏

2025 年工程机械板块国内全面复苏&出口温和复苏，收入端逐步加速：2025 年 1-10 月国内挖机累计销量同比+19.6%，1-10 月国内汽车/履带/随车/塔吊起重机累计销量同比分别-2.8%/+22.9%/+5.9%/-30.6%，相较于 2024 年明显好转，国内工程机械进入全面复苏阶段。海外来看，2025 年 1-10 月挖掘机出口累计销量同比+14.5%，开始温和复苏。国内外共振作用下，板块收入端加速回暖，2025 年前三季度，工程机械板块收入端同比增长 12%。

规模效应显现&降本增速持续推进，板块盈利能力继续提升：上一轮周期中板块整体产能扩张，因此周期底部阶段板块产能利用率较低，以三一重工为例，2024 年公司挖掘机产能利用率仅 42%。25 年以来随着行业需求回暖，板块产能利用率回升，固定成本摊薄对利润的正面提升作用开始显现。且板块降本增效持续推进，板块盈利能力明显提升。2025 年前三季度三一重工/徐工机械/中联重科销售净利率同比分别+2.4/+0.1/+0.8pct

展望 2026 年：（1）国内市场：根据保有量测算&周期更新替换理论，2025-2028 年国内挖机需求年均同比增速在 30%以上，本轮周期应于 2028 年见顶，顶部销量达到 25 万台。但 2025 年实际销量表现不如理论值，我们判断主要系资金到位率影响了需求到销量的转化。2025 年国内挖机销量仍以小挖为主，主要系小挖对应的中央特别国债充裕，但中大挖对应的地方债的开工到位情况较差。因此我们判断，在资金到位的扰动下，此轮周期将呈现斜率较低但周期较长的特征，整体呈现温和复苏态势。（2）出口市场：海外挖机销量同样存在周期扰动，海外需求自 2021 年见顶后已连续下滑 4 年（2022-2025 年），主要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。

投资建议：工程机械为典型周期行业，判断周期位置为核心。当前国内外正处于上行周期起点，我们判断未来 2-3 年板块利润增速约 20%+，核心标的 2026 年利润对应当前估值仅 10-16X，建议重点配置。

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

请务必阅读正文之后的免责声明部分

【液冷行业】深度报告：千亿液冷元年已至，看好国产供应链加速入局

液冷技术：解决数据中心散热压力的必由之路

1）液冷技术是解决数据中心散热压力的必由之路，其具备低能耗、高散热、低噪声和低 TCO 的优势，同时其能降低数据中心 PUE 值，满足国家要求。2）同时随着芯片迭代，功率密度激增，对应芯片的散热需求越来越大，传统风冷难以为继，引入液冷势在必行。现阶段液冷的主要方案中冷板式占据主流地位，浸没式有望成为未来的发展方向。3）液冷系统主要由室外侧（一次侧）和机房侧（二次侧）组成，其中一次侧价值量占比约 30%，主要包括冷水机组、循环管路，安全监控仪器等；二次侧价值量占比约 70%，核心部件包括 CDU、 Manifold+快速接头、管路水泵阀件等。

液冷行业：伴随芯片升级液冷价值量提升，国产链加速入局

1）液冷价值量伴随芯片升级提升：伴随芯片升级迭代，功率密度激增，相应液冷价值量也会随之快速增长，以 GB300-GB200 服务器为例，根据我们测算，机架液冷模块价值量有望增长 20%以上，未来随着 rubin 架构升级，液冷价值量有望进一步提升。根据我们测算，26 年预计 ASIC 用液冷系统规模达 353 亿元，英伟达用液冷系统规模达 697 亿元。

2）国产链加速入局：商业模式上，英伟达放权开放供应商名录，代工厂自主选择供应链组成，由此前维谛为唯一认证 CDU 转向多供应方，国产链有望通过二次供应间接进入；此外随着国产液冷系统成熟度逐步提升，同时终端 CSP 更加注重产品性价比，国产链有望作为一供直接进入 NV 体系内

Rubin 架构展望：微通道盖板&相变冷板为可选方案

单相冷板无法适用于 Rubin 架构， Rubin 架构的热设计功耗（TDP）达到 2300W，整柜功率约 200KW，而单相冷板的设计上限为 150KW/柜，因此无法适用于 Rubin 架构，需要引入新的液冷方案。1）可行方案一：相变冷板：相变冷板通过液体工质在冷板内吸收热量后发生相变（通常是液态到气态），利用相变过程中吸收的大量潜热来实现高效散热，一般来说相变冷板的介质为氟化液为主，适配单柜 300KW+场景；2）可行方案二：微通道盖板（MLCP），核心是将高度密集的微尺度冷却液通道网络直接置于冷板基板下方或内部，通道宽度可从几十微米到几百微米不等，通道密度通常可达每平方厘米数百至数千个。我们判断微通道盖板有较大概率成为 Rubin 架构选择方案，主要系若至后续的 Rubin Ultra 方案，热设计功耗（TDP）达到 4000+W，整柜功率超 600KW，此时相变冷板将不再适用，因此若考虑方案成熟度，则直接上微通道盖板会更加有利于后续进一步迭代发展。

重点公司：当前 AI 服务器算力需求高速增长，带动液冷渗透率持续提升，数据中心对高效、节能换热解决方案的需求进入爆发阶段，建议关注【英维克】【申菱环境】【高澜股份】【宏盛股份】【中科曙光】【捷邦股份】等

请务必阅读正文之后的免责声明部分

风险提示：宏观经济波动风险；液冷市场渗透不及预期风险；国产链进入北美市场不及预期风险。

【鼎泰高科】深度报告：算力建设带动 PCB 加工需求激增，钻针龙头充分受益

全球 PCB 钻针龙头，业绩拐点显现：公司深耕三十余年，是全球 PCB 钻针龙头。公司以钻针为基石，刀具产品延伸至铣刀、数控刀具、PCB 特殊刀具等；同时涉足研磨抛光材料和功能性膜材料领域。25 年前三季度公司业绩持续上升，实现营收 14.57 亿元，同比增长 29%，归母净利润 2.82 亿元，同比增长 64%，主要受益于 AI 算力兴旺建设带来的 PCB 加工需求上行。

AI 算力带动 PCB 需求激增，钻针行业量价齐升：1）量：AI 算力服务器需求激增，高端 PCB 板需求上行叠加材料升级，带动 PCB 钻针需求量持续走高。IDC 预测，2024–2029 年全球服务器市场年均复合增长率（CAGR）将达 18.8%，其中加速型服务器（含 GPU/AI 芯片加速的 x86、ARM 架构）支出年均增速达 20%以上。同时，PCB 在 Rubin 架构中使用量提升，NV576 计划采用正交背板的方案，预计为 3*26 的 78 层高多层结构，为 PCB 纯增量环节。板厚和单板钻孔数持续增加，加工方式为多长径比配套使用，分段钻孔。目前 PCB 板厚越大，加工单孔所需要搭配使用的钻针就更多。为满足高频高速的信号传输需求，夹层材料未来有望升级为 M9，但 M9Q 布 SiO2 含量达 99.99%，硬度和脆度显著提升，同时加工 M9 Q 布钻针损耗速度显著提升；2）价：高长径比钻针单价显著提升。服务器向更高性能演进，其对 PCB 板钻孔长径比要求持续提升，加工难度呈几何级数增长，对钻针的耐磨性、精密度及稳定性要求越发苛刻，直接导致高端钻针的研发、材质及生产工艺成本大幅增加，推动钻针单价持续走高。

自研设备扩产速度领先，有望充分受益于 AI 需求：1）设备自制扩产迅速，在需求爆发前夕充分受益。公司生产设备自制，扩产速度全行业领先。截至 25Q3 公司月产能已突破 1 亿支，我们预计到 25 年底达 1.2 亿支/月，到 26 年底达到 1.8 亿支/月。2）高端产品占比持续提升，高长径比钻针研发顺利。受益于高端 AI 服务器需求增长，公司高端产品结构加速优化，微钻销售占比从 2024 年 21%提升至 25H1 的 28%，涂层钻针占比从 2024 年 31%升至 25H1 的 36%，产品结构高端化助推盈利能力提升。3）收购钻针鼻祖德国 MPK，推动技术迭代与国际化布局；4）新增长曲线：功能性膜&研磨抛光材料打造新增长点。

盈利预测与投资评级：当前 AI 算力需求爆发，带动下游高阶 PCB 钻孔与耗材用量大幅提升，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 4.0/6.3/9.0 亿元，当前股价（截至 2025/11/26）对应动态 PE 分别为 104/66/46x，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

风险提示：宏观经济风险，PCB 生产工艺进程不及预期，算力服务器需求不及预期。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

【中力股份】深度报告：全球锂电叉车龙头，引领物料搬运绿色化+智能化发展

全球电动仓储叉车龙头，引领物料搬运技术变革：中力股份成立于 2007 年，聚焦叉车、智能搬运机器人的研发、生产与销售，引领行业电动化、绿色化和智能化发展：（1）仓储叉车和智能搬运机器人谱系完整：2012-2020 年，公司先后推出“小金刚”、油改电叉车、搬马机器人等里程碑式产品，其中“小金刚”让电动仓储叉车替代手动液压车成为确定性趋势，2013 年至今公司电动仓储叉车份额居国内第一。当前公司全面向数智化转型，无人、具身搬运设备将进一步打开成长空间。（2）海外渠道、品牌建设完备：公司海外营收占比稳定于 50%+，于北美、欧洲和东南亚均有子公司和本地化团队。受益全球叉车电动化转型，2019-2024 年公司营业收入由 22 亿元增长至 66 亿元，CAGR 为 25%，归母净利润由 1.5 亿元增长至 8.4 亿元，CAGR 为 41%。2025 年前三季度，公司营业收入 52 亿元，同比+8.6%，归母净利润 6.9 亿元，同比+5.5%，在北美市场承压及研发、渠道投入增加背景下仍保持稳健。展望后续，随着锂电化转型及欧美景气度修复，公司锂电平衡重叉车及海外收入占比有望持续提升，成长性领先行业。

叉车：核心物料搬运机械，成长性强于周期性：叉车需求受制造业/物流业投资、机器替人和电动化驱动，成长性强于周期性，2015-2024 年行业 CAGR 约 8%。短期看，内销低基数、美欧补库存，行业增速有望修复：2023 年以来，叉车内需疲软，80 万台年销量基本为存量更新需求，海外核心市场欧美经历 2 年去库存影响后，2024 下半年起龙头丰田、凯傲新签订单降幅收窄/转正，2025 年 Q3 分别持平/+17%，或反映库存消化完毕。中长期看，（1）2024 年全球平衡重叉车锂电化率仅约 20%，仍有提升空间，助力结构优化+国产出海。（2）国产品牌海外份额仍低（小个位数）。根据我们测算，2024 年海外叉车设备市场空间约 1400 亿元。国产龙头份额每提升 0.5-1pct，对应海外收入增速 15-20%。（3）随 2021 年开始销往海外的叉车机龄增长，后市场服务将接力新机销售创造新增长点。（4）AI+机器人产业发展加速无人化进程。叉车的无人化可分为智能物流解决方案（集成调度）和具身智能叉车（开箱即用）两种。由于具身智能技术未成熟，叉车无人化以第一种为主，厂商为下游 B 端大、中型客户提供全套解决方案。劳动力短缺等因素将推动无人叉车渗透率持续提升，从技术、渠道角度看，我们认为具身智能叉车发展将由叉车厂主导。

电动化+国际化+智能化逻辑兑现，阿尔法属性明显：我们看好公司电动化、国际化与智能化逻辑兑现，长期成长可期：（1）电动化：公司仓储叉车地位稳固，三类车全球份额 20%~25%，高价值量一类车 2024 年份额约 7%，提升空间大。针对锂电叉车成本痛点，公司率先提出“油改电”，潜在市场空间约 500 亿元。（2）国际化：海外市场以欧美为主，毛利率领先同行 5-10pct。公司通过建立本地化团队与产能、与凯傲、永恒力等海外巨头深度合作拓展市场，份额将持续提升。（3）智能化：通过品牌中力数智（X-Mover）布局，提供产品级、模式级和系统级三类方案，自下而上覆盖不同层级的用户

请务必阅读正文之后的免责声明部分

需求。相较传统集成商，公司优势显著：①提供标准化、模块化方案，降低部署成本和时间，无需大规模改造环境，解决中小 B 端客户痛点；②作为国际化龙头，行业经验、数据积累丰富，渠道与团队建设完备。

盈利预测与投资建议：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 9.1/10/11.3 亿元，当前市值（截至 2025/11/26 日）对应 PE 分别为 16/15/13 倍。公司为国内电动仓储叉车龙一，技术、渠道和规模效应优势显著，市场地位稳固。短期看，公司叉车主业将继续受益于行业电动化转型趋势，业绩稳健增长，中长期看，无人化转型为确定性趋势，公司前瞻布局智能物流方案，有望进一步打开成长空间，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：下游需求不及预期、行业竞争加剧、国际贸易摩擦、原材料价格波动

【宏盛股份】深度报告：板翅式换热器领军者，切入数据中心液冷赛道

换热器领军企业，液冷新赛道打开再成长空间

公司成立于 2000 年，聚焦于铝制板翅式换热器制造，为下游空气压缩机、工程机械以及液压系统生产厂商提供铝制板翅式换热器产品。24 年 9 月公司通过子公司无锡宏盛与苏州和信共同成立无锡和宏智散热，分别持股 49%和 51%。和信精密与台资服务器 OEM 厂商有合作关系。该合资公司有助于公司依托和信精密的产业链资源，切入液冷设备行业，对公司业务拓展具有重要意义。

传统领域：换热器下游应用领域广，公司多点开花

1）工程机械领域：每台工程机械至少需要用到 2 台以上板翅式换热器，占设备价值量的 10%左右，据此测算 2024 年工程机械冷却系统市场空间约为 140 亿美元 2）风电领域：冷却系统价值量在风力发电机组的成本中占比较小，在 1%-3% 的范围内，据此测算 2024 年风机冷却系统市场空间约为 147 亿元 3）压缩机领域：空气压缩机至少使用 1 台板翅式换热器，多级空气压缩机则需要 2 台以上，占空气压缩机价值量的 10-15%左右，据此测算 2024 年压缩机冷却系统市场空间约为 98 亿美元 4）柴油机领域：数据中心备用电源需求贡献散热组件增量空间，2028 年预计全球数据中心用柴油发电机组市场空间有望达到 749 亿元。

数据中心领域：渠道优势叠加产品优势，确定核心生态位

1）液冷技术是解决数据中心散热压力的必由之路，其具备低能耗、高散热、低噪声和低 TCO 的优势，同时其能降低数据中心 PUE 值，满足国家要求。2）现阶段液冷的主要方案中冷板式占据主流地位，浸没式有望成为未来的发展方向。3）冷板式液冷系统由室内及室外侧组成，CDU 和分集液管成本占比最高，分别达到 25%和 20%。4）根据我们测算，26 年预计 ASIC 用液冷系统规模达 294 亿元，英伟达用液冷系统规模达 581 亿元。5）商业模式上，英伟达放权开放供应商名录，代工厂自主选择供应链组成，由此前

请务必阅读正文之后的免责声明部分

维谛为唯一认证 CDU 转向多供应方。6）宏盛深度绑定和信精密，掌握台资 ODM 渠道优势，同时具备区位优势和产品优势，精准确定核心生态位。

盈利预测与投资评级：当前 AI 服务器算力需求高速增长，带动液冷渗透率持续提升，数据中心对高效、节能换热解决方案的需求进入爆发阶段，公司在该领域的技术和制造能力与产业趋势高度契合。我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 1.0/2.0/3.2 亿元，当前股价（截至 2025/10/27）对应动态 PE 分别为 49/25/16x，首次覆盖，给予公司“增持”**评级。**

风险提示：宏观经济波动风险；液冷市场渗透不及预期风险；海外产能建设及客户拓展风险。

【巨星科技】中国手工具出海龙头，供应链国际化构筑核心壁垒

中国手工具出海龙头，内生外延打造全球品牌矩阵。巨星科技是中国手工具出海龙头企业，2025H1 美洲/欧洲收入占比达到 65%/26%。业务结构中，手工具为基本盘，市场规模更大的电动工具有望打开第二成长曲线。公司以“并购+品牌”双轮驱动，通过收购 ARROW、LISTA、TESA 等 20 余个国际知名品牌，成功从 OEM 模式转型为 OBM 模式，2024 年 OBM 收入占比已提升 48%。公司业绩增长稳健，2007-2024 年收入/归母净利润年复合增速分别为 15.0%/23.4%，OBM 占比提升&全球采购降本助力盈利能力提升。2025H1 公司收入增速放缓主要系关税冲击，我们判断公司全球“流浪工厂”计划有望显著提高供应链优势，随着海外产能爬坡收入端有望重回快速增长区间。

欧美 DIY 文化拉动需求增长，地产+补库周期共振向上。工具行业需求集中在欧美地区，其深厚的 DIY 文化和高昂的人工成本将拉动工具市场长期增长。根据 Grand View Research 预测，全球工具市场规模将持续稳健增长，预计将从 2024 年的 382 亿美元增长至 2030 年的 544 亿美元，年复合增速达到 5.7%。其中，电动工具市场增速更快，预计 2025-2030 年复合增速将达到 9.4%。短期看，行业正迎来关键催化：①地产周期修复：随着美国进入降息通道，房地产市场活跃度有望触底回升，将从新建和翻新两个需求层面提振工具需求。②渠道补库开启：以家得宝为代表的北美头部渠道商库存已逐步企稳，并进入补库阶段，有望拉动上游订单回暖。③政策刺激：美国政府颁布法案，通过提高税收抵免、降低交易成本等方式，刺激居民消费和房地产市场回暖。

以设计&创新能力为基石，供应链国际化构筑核心壁垒。产品端，欧美工具行业具有极强的消费属性，消费者对产品更新需求旺盛，公司在研发设计&创新上及时响应，在新品推出速度和应用上领先行业，有效保障公司高于同行的盈利能力。供应端，在全球贸易收缩背景下，全球采购及制造优势突出。一方面，全球采购分散风险的同时有效降本，另一方面全球制造有效规避关税风险，符合客户供应链安全需求，强化竞争优势，公司份额有望加速提升。

盈利预测与投资建议：公司作为中国手工具出海龙头，通过供应链国际化构筑核心壁垒，充分受益于地产+补库周期共振向上。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 25/30/36 亿元，当前市值（截至 2025/9/20）对应 PE 分别为 16/14/11 倍。基于欧美地区下游需求回暖以及公司电动工具业务具备高成长性，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：下游需求恢复不及预期，国际贸易风险，行业竞争加剧，汇率及原材料价格波动风险。

4. 行业重点新闻

商业航天：商业航天企业 IPO 迎新进展

1 月 17 日，中国证监会公开发行辅导公示系统显示，商业航天企业中科宇航近日辅导工作完成，进入辅导验收状态。这使得中科宇航成为蓝箭航天后又一家迎来 IPO 关键进展的商业航天企业。 2025 年 8 月 12 日，中科宇航在广东证监局办理辅导备案登记，拟申请首次公开发行股票并上市，辅导机构为国泰海通证券。2025 年 8 月至 2025 年 12 月，国泰海通证券向中科宇航开展两期辅导工作，在治理结构、内控制度等方面进行整改完善。**力箭系列火箭是中科宇航重点项目。其中，力箭一号运载火箭于 2022 年 7 月实现首飞，已正式面向市场提供商业发射服务。**2025 年 12 月 10 日，力箭一号运载火箭完成第十一次飞行，在东风商业航天创新试验区将 9 颗卫星发射升空，其中包括 3 颗外国卫星。中科宇航表示，目前，力箭一号已率先迈入规模化量产、批量化交付、常态化运营的成熟阶段，通过大运力、高可靠发射获得订单，形成“高可靠发射—规模化订单—产业链协同”的良性循环。**同时，力箭二号火箭已进入首飞冲刺阶段。**

来源：中国证券报公众号

半导体：晶盛机电超瑞马来西亚新制造工厂主体结构封顶

1 月 16 日，晶盛机电迎来全球化战略布局的又一重要里程碑——超瑞马来西亚新制造工厂主体结构封顶。该项目自 2025 年 7 月动土奠基至全面封顶仅历时半年，以卓越高效的“晶盛速度”诠释了中国高端制造企业的执行效率与战略落地能力，为后续产线全面投运及产能释放奠定了坚实基础。

此次封顶的超瑞马来西亚新制造工厂，由晶盛机电子公司浙江晶瑞电子材料有限公司（以下简称“浙江晶瑞 SuperSiC”）投建，是其首个海外规模化生产基地。该工厂总占地面积达 4 万平方米，将严格遵循自动化、智能化、绿色化标准建设，旨在打造成为全球领先的化合物半导体材料智慧生产基地。

浙江晶瑞 SuperSiC 始终专注于大尺寸、高品质化合物半导体衬底的研发与产业化，于 2025 年实现了行业首条 12 英寸化合物半导体材料加工中试线的成功通线以及年产 60 万片 8 英寸碳化硅衬底片项目的全面开工，为集团已有的大尺寸衬底全链条产能体系，进一步扩容升级、提质增效。此次马来西亚工厂一期项目建成后，将重点提升 8 英寸碳化硅衬底的规模化供应能力，预计可实现年产 24 万片的高效产能，为全球客户提供更稳定的高品质材料保障。

来源：SuperSIC 浙江晶瑞电子材料公众号

5. 公司新闻公告

杭叉集团（603298.SH）：2025 年度业绩预告的自愿性披露公告

2026 年 1 月 15 日，杭叉集团发布 2025 年度业绩预告的自愿性披露公告，公司预计 2025 年实现归属于上市公司股东的净利润为 211,349.52 万元至 231,478.05 万元；与上年同期（法定披露数据）相比，预计增加 9,146.95 万元至 29,275.48 万元，同比增加 4.52%至 14.48%；与上年同期（重述后的财务数据）相比，预计增加 10,064.26 万元至 30,192.79 万元，同比增加 5.00%至 15.00%。预计 2025 年度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 205,849.52 万元至 225,478.05 万元，与上年同期（法定披露数据）相比，预计增加 6,964.05 万元至 26,592.58 万元，同比增加 3.50%至 13.37%；与上年同期（重述后的财务数据）相比，预计增加 9,792.15 万元至 29,420.68 万元，同比增加 4.99%至 15.01%。

大族数控（301200.SZ）：2025 年度业绩预告

2026 年 1 月 13 日，公司发布 2025 年业绩预告。公司预计 2025 年实现归母净利润 7.85-8.85 亿元，同比+160.64%～+193.84%，中值 8.35 亿元，同比+177.4%；公司预计实现扣非归母净利润 7.8-8.8 亿元，同比+271.26%~+318.85%，中值 8.3 亿元，同比+295.2%。

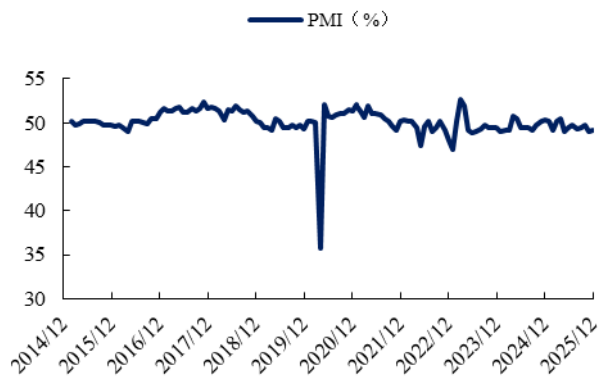
公司 2025 年业绩同比上升的主要原因是：在全球 AI 算力中心基础设施投资持续提升推动下，用于 AI 服务器、高速交换机等产品的高多层板及高多层 HDI 板需求旺盛，显著带动下游 PCB 制造企业产能扩充的积极性，PCB 专用加工设备市场规模大增。公司紧抓行业成长机遇，不断提升产品技术能力并积极扩充产能，促进公司营业收入大幅成长；同时，高价值产品销售占比增加，进一步优化了公司的营收结构，利润水平稳步增长。

来源：Wind

请务必阅读正文之后的免责声明部分

6. 重点高频数据跟踪

图1：2025 年 12 月制造业 PMI 为 50.1%，环比增长 0.9pct



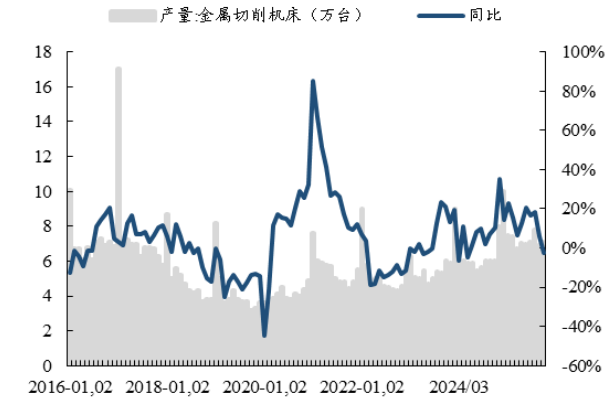
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图2：2025 年 11 月制造业固定资产投资完成额累计同比+1.9%



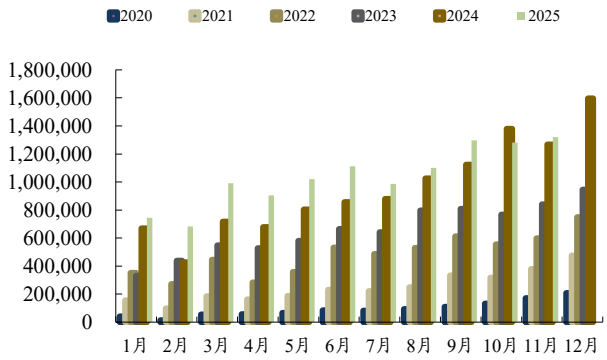
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图3：2025 年 11 月金切机床产量 7.1 万台，同比-3%



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）

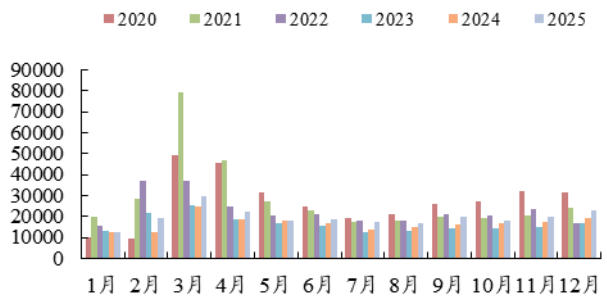
图4：2025 年 11 月新能源乘用车销量 132 万辆，同比+4%（单位：辆）



数据来源：乘联会，东吴证券研究所

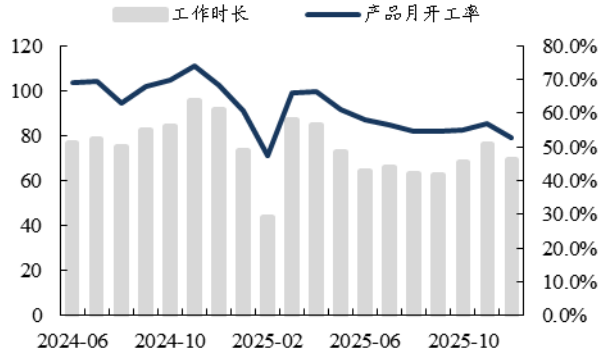
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图5：2025 年 12 月挖机销量 2.3 万台,同比+19%（单位:台）



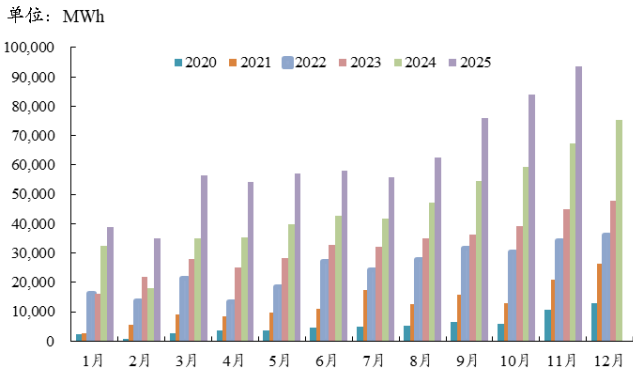
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图6：2025 年 12 月国内挖机开工时长为 69.3 小时，同比-24%（单位：小时）



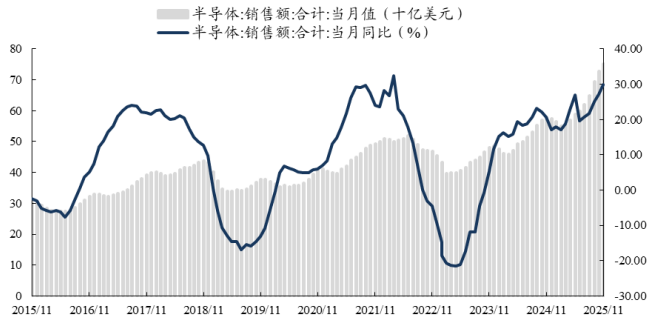
数据来源：工程机械协会，东吴证券研究所

图7：2025 年 11 月动力电池装机量 93.5GWh,同比+39%



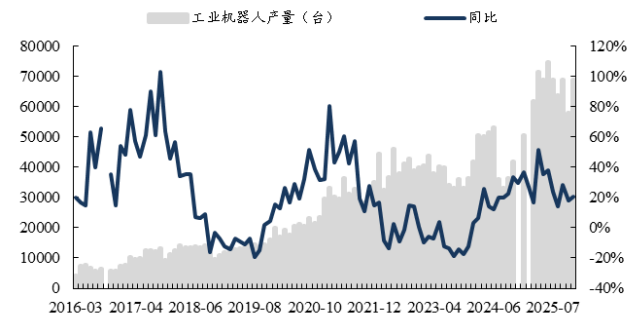
数据来源：GGII，东吴证券研究所

图8：2025 年 11 月全球半导体销售额 752.8 亿美元，同比+30%



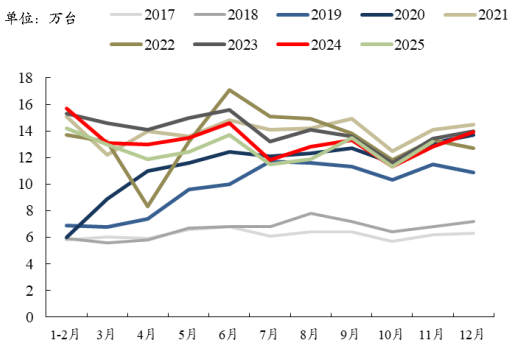
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图9：2025 年 11 月工业机器人产量 69059 台，同比+21%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

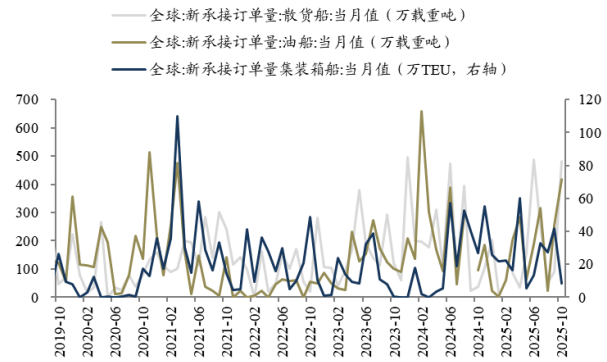
图10：2025 年 11 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 13.2 万台,同比+8.2%



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

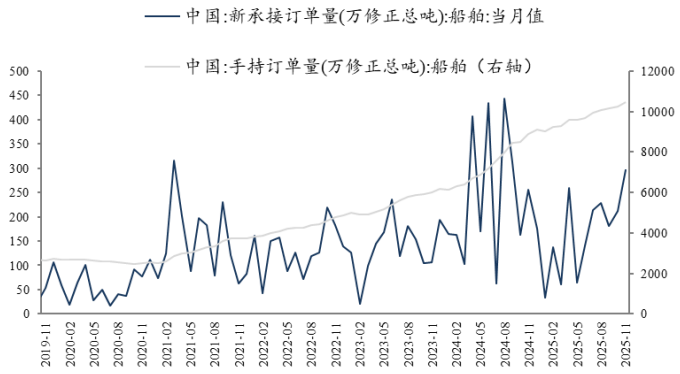
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图11：2025年11月全球散货船/集装箱船/油船新接订单量同比分别+111%/-14%/+436%



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图12：2025年11月我国船舶新承接/手持订单同比分别+17%/+18%



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。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

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