

行业及产业

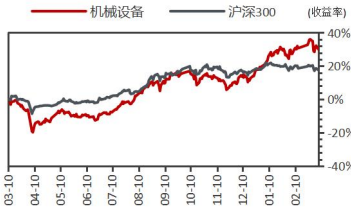
机械设备

持续看好半导体设备零部件国产化替代

——智能制造行业周报（2026/03/02-2026/03/06）

强于大市

一年内行业指数与沪深300指数对比走势：



资料来源：聚源数据，爱建证券研究所

相关研究

- 《全球人形机器人产业周报（一）：人形机器人供应链海外产能布局加速推进》2026-03-02
- 《智能制造行业周报：存储扩产确定性提升，持续推荐“两长”设备产业链》2026-02-09
- 《智能制造行业周报：SpaceX 申请百万颗卫星，卫星互联网产业化提速》2026-02-02
- 《智能制造行业周报：SpaceX 推进星链升级与IPO 进程》2026-01-26
- 《以第一性原理推演中国商业航天降本革命——商业航天行业深度系列（一）》2026-01-21

证券分析师

王凯
S0820524120002
021-32229888-25522
wangkai526@ajzq.com

投资要点：

- 本周行情：**本周（2026/03/02-2026/03/06）沪深300指数-1.07%，其中机械设备板块-2.81%，申万一级行业排名19/31位。机械设备子板块中，激光设备+7.89%，表现最佳。本周机械设备板块PE-TTM为43.7x，处于近三月92%分位值。子板块中，PE-TTM前三为其他自动化（201.3x）、机器人（193.8x）、磨具磨料（127.2x）；PE-TTM后三为轨道交通III（18.8x）、工程整机（20.8x）、能源重型设备（30.6x）。
- 工业机械：在原材料价格快速上行与需求复苏共振推动下，刀具行业进入价格上行周期，产业链库存价值有望迎来重估。**根据品智采购帮信息，近期艾迪精密、新锐股份、华锐精密等国内数控刀具龙头相继发布调价函，对数控刀片、硬质合金刀具及齿轮刀具等产品实施年内第二次提价。短期看，钨资源供给弹性仍然有限，叠加制造业开工率回升带动刀具耗材需求提升，上游原材料价格预计维持高位运行，刀具行业价格体系预计阶段性上移。我们看好：1)前期低成本库存价值重估，具备库存储备或原材料锁价能力的企业有望在价格上行阶段获得阶段性利润弹性；2)具备规模与品牌优势的龙头厂商在成本传导与定价能力方面更具优势，通过提价对冲原材料上涨压力。
- 半导体设备&零部件：关键材料价格上行叠加供应链安全诉求，半导体设备零部件国产化有望加速。**高纯碳化硅、陶瓷基材、特种金属等设备关键材料价格持续上行，抬升设备零部件制造成本中枢。在设备厂商持续推进降本与供应链安全管理的背景下，国内企业正逐步强化本土供应链建设，我们认为客户认证深、材料与工艺能力突出的国产零部件企业有望加速导入并持续提升市场份额。**1) 珂玛科技：**公司核心产品大规模量产并交付客户。2025年，公司完成陶瓷加热器产线搬迁，产能于2026年内逐步释放。量产陶瓷加热器主要供应国内半导体晶圆厂商及主流设备厂商，可装配于SACVD、PECVD、LPCVD、ALD、PVD和激光退火设备，其中部分陶瓷加热器产品已量产并应用于晶圆薄膜沉积生产工艺流程。静电卡盘及超高纯碳化硅套件也已实现小批量出货与客户交付。**2) 光力科技：**公司刀片作为通用化耗材，可适配国内外市场主流划片机。子公司以色列ADT软刀客户认可度较高，国产化软刀已有部分型号实现批量供货。硬刀产品目前正在客户端验证。
- 可控核聚变：全超导托卡马克核聚变实验装置升级纳入超长期特别国债支持范围，聚变科研装置建设获得长期资金保障，项目推进确定性提升，核心部件研发制造与装置升级需求有望逐步释放。**1) 2026年第一批“两重”建设项目清单已正式下达，其中安排超1,700亿元超长期特别国债用于支持国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，本批资金中首次明确支持全超导托卡马克核聚变实验装置升级改造项目。2) 公司层面，今创集团与华中科技大学聚变与等离子体研究所签署深度合作协议，围绕基于人工智能的等离子体破裂预测系统、破裂缓解与安全着陆技术及主动避免技术开展联合研发，公司计划未来五年重点布局中国磁约束聚变装置市场。
- 投资建议：**1) 半导体设备推荐北方华创(002371)，中微公司(688012)，盛美上海(688082)，拓荆科技(688072)，建议关注精测电子(300567)；2) 可控核聚变：推荐皖仪科技(688600)；3) 商业航天：建议关注西部材料(002149)、应流股份(603308)、斯瑞新材(688102)。
- 风险提示：**宏观经济波动风险、终端需求传导压力、供应链稳定与技术迭代挑战、市场估值波动等。

目录

1. 周度行情回顾	4
1.1 板块行情回顾	4
1.2 个股行情回顾	6
2. 行业和公司投资观点	8
2.1 华工科技 (000988.SZ) 首次覆盖: 高速数通光模块持续放量, 海外业务拓展提速	8
2.2 德昌电机控股 (0179.HK)首次覆盖: 汽车微电机单车价值提升, 机器人与 AIDC 液冷泵 开辟新成长曲线	9
2.3 商业航天行业深度系列 (一): 以第一性原理推演中国商业航天降本革命	10
3. 重点数据及公司公告	12
3.1 数据跟踪	12
3.2 公司公告	13
4. 风险提示	14

图表目录

图表 1 : 本周沪深 300 指数-1.07%, 其中机械设备板块-2.81%.....	4
图表 2 : 本周机械设备子板块中, 激光设备+7.89%, 表现最佳.....	4
图表 3 : 本周机械设备子板块 PE-TTM.....	5
图表 4 : 机械设备子板块估值变动及近三月估值分位数.....	5
图表 5 : 人形机器人指数在万得全 A 指数成交额占比.....	5
图表 6 : 商业航天指数在万得全 A 指数成交额占比.....	5
图表 7 : 半导体设备指数在万得全 A 指数成交额占比.....	6
图表 8 : 核聚变指数在万得全 A 指数成交额占比.....	6
图表 9 : 机械设备板块涨跌幅前后五公司.....	6
图表 10 : 机械设备重点公司指标跟踪.....	7
图表 11 : 中国制造业 PMI.....	12
图表 12 : 中国制造业新订单 PMI.....	12
图表 13 : 中国原材料工业 PPI 指数及当月同比环比(右轴).....	12
图表 14 : 生活资料与生产资料 PPI 及剪刀差 (右轴).....	12
图表 15 : 中国稀土价格指数及其 20 日布林带 ($\pm 2\sigma$).....	12
图表 16 : 近两年 LME 铜及上期所阴极铜库存量 (吨).....	12
图表 17 : 本周重要公司公告.....	13

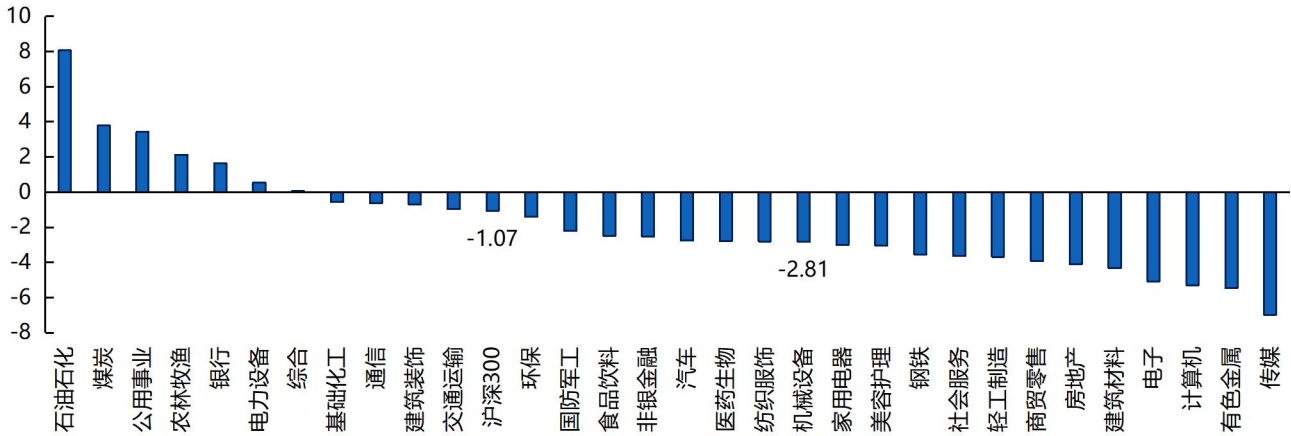
1. 周度行情回顾

1.1 板块行情回顾

1.1.1 机械设备板块涨跌幅情况

本周（2026/03/02-2026/03/06）沪深 300 指数-1.07%，其中机械设备板块-2.81%，申万一级行业排名 19/31 位。

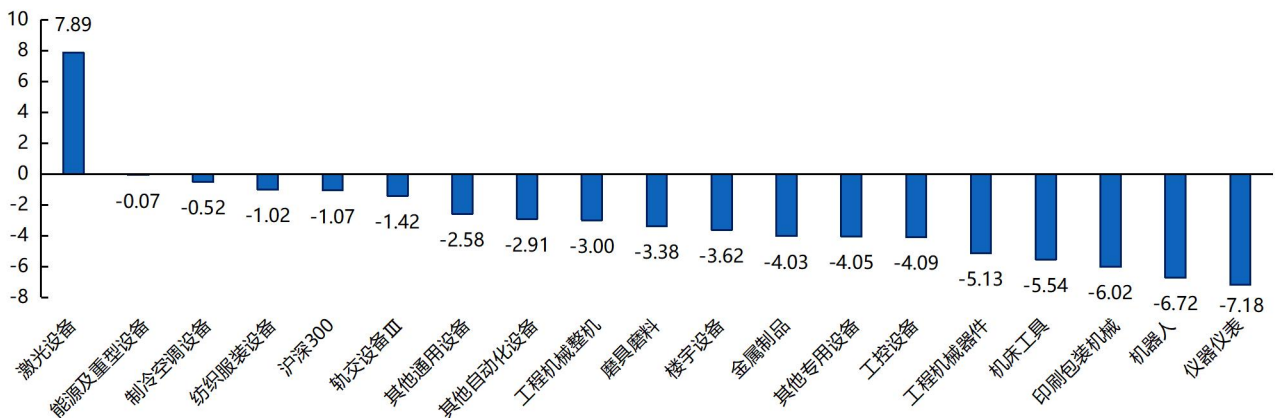
图表 1：本周沪深 300 指数-1.07%，其中机械设备板块-2.81%



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

本周机械设备子板块中，涨跌幅前三为激光设备 (+7.89%)、能源及重型设备 (-0.07%)、制冷空调设备 (-0.52%)；后三为仪器仪表 (-7.18%)、机器人 (-6.72%)、印刷包装机械 (-6.02%)。

图表 2：本周机械设备子板块中，激光设备+7.89%，表现最佳

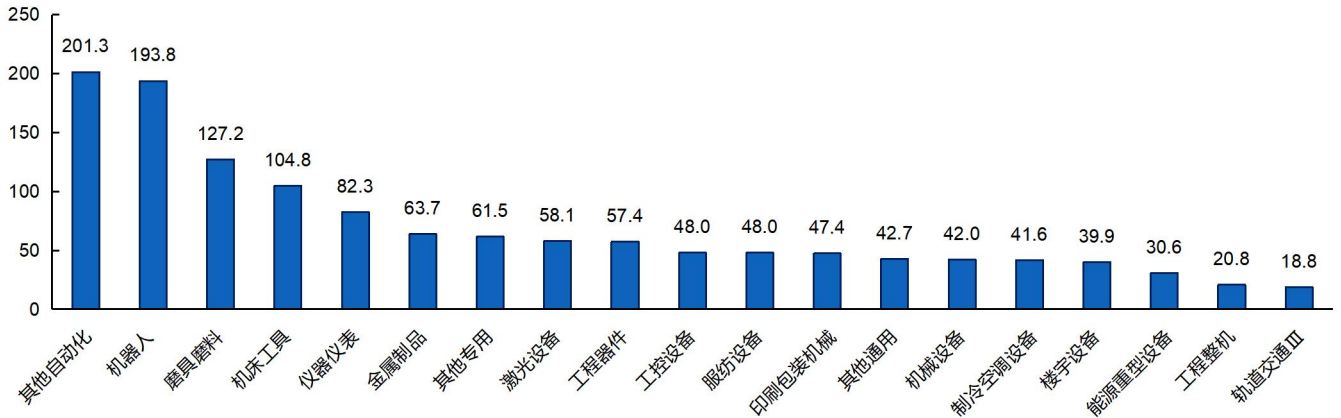


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

1.1.2 机械设备板块估值变动情况

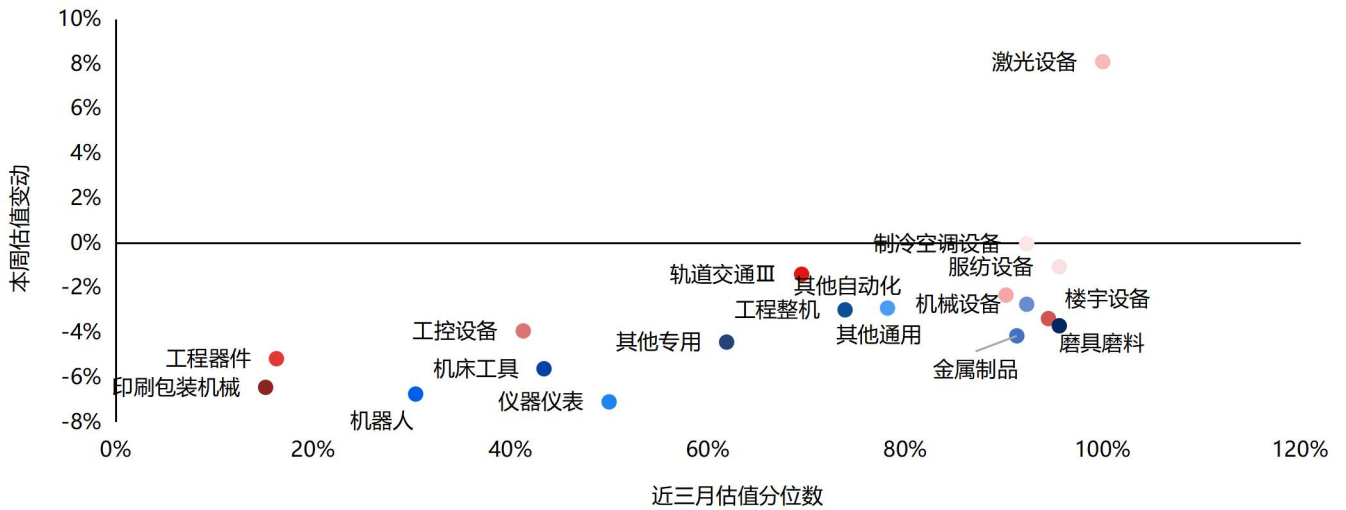
本周机械设备 PE-TTM 为 43.7x，处于近三月 92%分位值。子板块中，PE-TTM 前三为其他自动化 (201.3x)、机器人 (193.8x)、磨具磨料 (127.2x)；PE-TTM 后三为轨道交通 III (18.8x)、工程整机 (20.8x)、能源重型设备 (30.6x)。

图表 3：本周机械设备子板块 PE-TTM



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

图表 4：机械设备子板块估值变动及近三月估值分位数



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

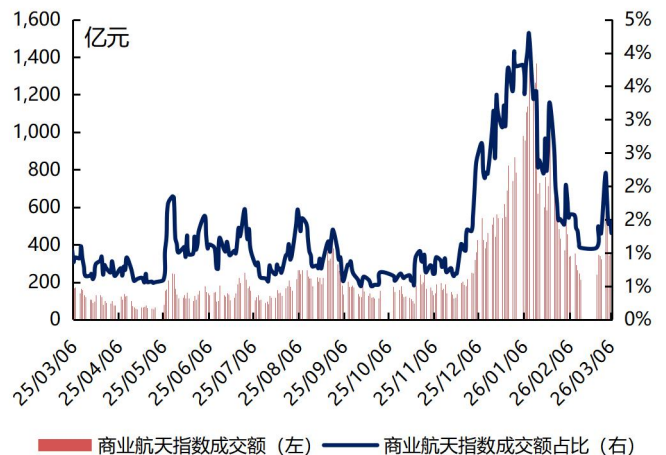
1.1.3 重点行业成交额情况

图表 5：人形机器人指数在万得全 A 指数成交额占比



资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 6：商业航天指数在万得全 A 指数成交额占比



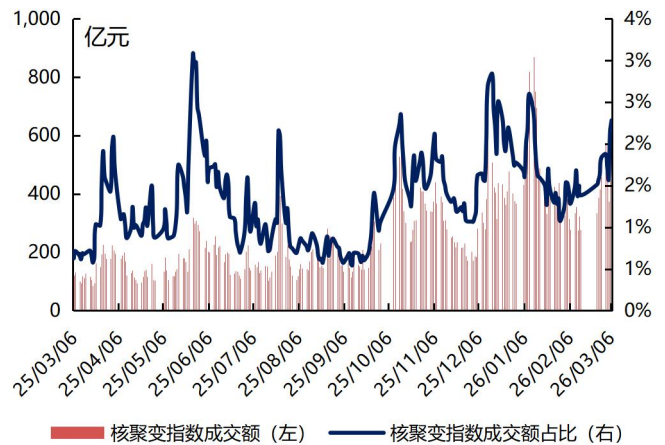
资料来源：Wind，爱建证券研究所

图表 7: 半导体设备指数在万得全 A 指数成交额占比



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

图表 8: 核聚变指数在万得全 A 指数成交额占比



资料来源: Wind, 爱建证券研究所

1.2 个股行情回顾

本周机械设备板块中, 涨幅前五公司分别为山东墨龙 (+50%)、凯格精机 (+28.92%)、华工科技 (+27.73%)、威领股份 (+25.72%)、卓郎智能 (+21.35%); 跌幅前五公司分别为禾信仪器 (-30.07%)、和泰机电 (-26.74%)、天准科技 (-18.58%)、容知日新 (-18.21%)、宇晶股份 (-17.5%)。

图表 9: 机械设备板块涨跌幅前后五公司

代码	简称	周涨跌幅 (%)	收盘价 (元)	总市值 (亿元)	PB-MRQ	PE-TTM
002490.SZ	山东墨龙	50.00	13.20	90.27	21.15	-101.59
301338.SZ	凯格精机	28.92	193.00	205.35	13.11	139.00
000988.SZ	华工科技	27.73	114.78	1,154.12	10.58	71.93
002667.SZ	威领股份	25.72	26.69	69.55	19.80	-33.42
600545.SH	卓郎智能	21.35	4.15	74.20	2.32	-30.07
002943.SZ	宇晶股份	-17.50	59.29	121.85	13.64	-31.73
688768.SH	容知日新	-18.21	49.91	43.92	4.17	33.34
688003.SH	天准科技	-18.58	62.01	120.50	6.46	97.82
001225.SZ	和泰机电	-26.74	60.04	39.55	2.86	84.95
688622.SH	禾信仪器	-30.07	85.99	60.59	16.53	-100.93

资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 10：机械设备重点公司指标跟踪

板块	细分领域	代码	简称	本周涨跌幅	总市值 (亿元)	2025E			2026E		
						净利润 (亿元)	同比	25E PE	净利润 (亿元)	同比	26E PE
商业航天	动力系统及材料、结构件	688102.SH	斯瑞新材	-0.09%	379.12	1.56	36.70%	242.72	2.04	30.90%	185.39
		603308.SH	应流股份	-2.30%	354.25	4.1	43.00%	86.48	5.65	38.00%	62.66
		601399.SH	国机重装	-0.21%	418.39	5.13	18.80%	81.56	6.2	20.80%	67.54
		002046.SZ	国机精工	-0.51%	262.61	2.87	2.40%	91.66	3.83	33.70%	68.57
		002149.SZ	西部材料	-2.61%	212.67	2.47	56.50%	86.12	3.21	30.20%	66.16
		605123.SH	派克新材	-5.69%	141.29	3.35	27.10%	42.13	4.21	25.60%	33.53
		301005.SZ	超捷股份	-8.57%	295.35	0.48	352.20%	615.31	0.61	27.10%	484.18
		688433.SH	华曙高科	-4.06%	369.73	0.88	30.20%	422.55	1.13	28.60%	328.65
		300762.SZ	上海瀚讯	-3.37%	308.21	0.28	122.70%	1097.79	2.05	631.30%	150.11
	卫星通信系统	600879.SH	航天电子	0.34%	1,037.96	5.77	5.30%	179.78	7.94	37.50%	130.74
		688375.SH	国博电子	-9.28%	858.2	5.24	8.10%	163.78	6.69	27.70%	128.29
		301306.SZ	西测测试	-8.22%	108.24	-	-	-	-	-	-
测试与验证	300416.SZ	苏试试验	-1.08%	109.49	2.87	24.90%	38.21	3.56	24.30%	30.73	
	人形机器人	总成	002050.SZ	三花智控	-3.50%	2,172.04	41.08	32.60%	52.87	48.31	17.60%
601689.SH			拓普集团	-3.71%	1,444.66	30.13	0.40%	47.95	37.56	24.70%	38.46
灵巧手		003021.SZ	兆威机电	-1.13%	311.72	2.67	18.60%	116.72	3.35	25.30%	93.16
		603728.SH	鸣志电器	-6.39%	316.3	1.05	35.40%	299.88	1.46	38.90%	215.9
丝杠		603009.SH	北特科技	1.40%	180.77	1.21	68.90%	149.83	1.73	43.30%	104.57
		300580.SZ	贝斯特	-1.70%	134.3	3.35	16.00%	40.09	4.01	19.80%	33.46
传感器	603662.SH	柯力传感	-4.13%	202.2	3.43	31.60%	58.97	4.1	19.70%	49.28	
	300007.SZ	汉威科技	-3.47%	194.57	1.71	123.50%	113.51	1.51	-11.70%	128.62	
可控核聚变	磁体	688122.SH	西部超导	-4.34%	612.24	10.35	29.20%	59.16	12.4	19.80%	49.38
		600363.SH	联创光电	-4.99%	319.77	5.56	130.70%	57.48	7.22	29.70%	44.31
	偏滤器、第一壁	688776.SH	国光电气	0.19%	127.89	1.19	152.40%	107.68	1.57	32.30%	81.41
		000969.SZ	安泰科技	-1.37%	275.45	3.37	-9.60%	81.82	3.93	16.60%	70.17
	真空室	601727.SH	上海电气	0.26%	1,289.06	13.71	82.20%	94.02	27.07	97.40%	47.62
		603011.SH	合锻智能	1.09%	133.05	0.3	133.70%	443.92	1.32	339.70%	100.95
半导体设备	平台型	002371.SZ	北方华创	-6.50%	3,697.51	72.01	28.10%	51.35	94.31	31.00%	39.21
		688409.SH	富创精密	-13.41%	292.77	2	-1.20%	146.24	3.72	86.00%	78.61
	刻蚀设备	688012.SH	中微公司	-16.36%	2,301.40	21.93	35.70%	104.93	31.45	43.40%	73.17
	离子注入设备	600641.SH	先导基电	-1.43%	185.85	1.76	64.00%	105.34	2.56	45.20%	72.55
	薄膜沉积设备	688072.SH	拓荆科技	7.80%	1,061.70	10.35	50.40%	102.6	16.36	58.10%	64.88
		688147.SH	微导纳米	-10.03%	357.77	3.09	36.40%	115.67	4.19	35.50%	85.39
	量检测设备	688361.SH	中科飞测	-27.00%	681.24	1.68	1560.60%	404.68	4.14	146.10%	164.47
		300567.SZ	精测电子	-8.92%	406.92	2.06	311.10%	197.46	3.55	72.20%	114.7
	涂胶显影	688037.SH	芯源微	-27.98%	428.24	1.91	-5.70%	223.98	3.63	90.10%	117.84
	清洗设备	688082.SH	盛美上海	-11.44%	944.82	16.1	39.60%	58.7	19.42	20.70%	48.65
	后道	688200.SH	华峰测控	-29.59%	358.91	5.02	50.30%	71.51	6.31	25.60%	56.92
		300604.SZ	长川科技	-15.55%	888.8	9.95	117.00%	89.35	13.29	33.60%	66.89
工程机械	上游	300718.SZ	长盛轴承	-6.35%	258.12	2.74	19.40%	94.34	3.21	17.20%	80.5
		000157.SZ	中联重科	-0.14%	746.5	49.57	40.80%	15.06	61.13	23.30%	12.21
	中游	000425.SZ	徐工机械	0.03%	1,282.25	75.67	26.60%	16.95	96.04	26.90%	13.35
		600031.SH	三一重工	-1.12%	2,113.23	87.63	46.70%	24.11	110.53	26.10%	19.12
		603298.SH	杭叉集团	-1.93%	353.26	22.47	11.10%	15.72	25.3	12.60%	13.96
		601100.SH	恒立液压	-5.86%	1,577.88	28.53	13.70%	55.31	33.5	17.40%	47.1

资料来源：Wind，爱建证券研究所

注：收盘价时间（20260306），2025E 净利润及增速、2025E PE 均来自 Wind 一致预期

2. 行业和公司投资观点

2.1 华工科技 (000988.SZ) 首次覆盖：高速数通光模块持续放量，海外业务拓展提速

(报告发布于 2025 年 12 月 30 日)

投资建议：我们预计公司 2025E/2026E/2027E 营业收入分别为 163.25/221.42/275.55 亿元，同比增长 39.4%/35.6%/24.5%；归母净利润分别为 18.62/22.96/28.24 亿元，同比增长 52.5%/23.3%/23.0%，对应 PE 为 43.5/35.3/28.7 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

公司与行业情况：1) 公司是全球领先的“激光+智能制造”系统解决方案提供商，在光通信领域具备显著竞争优势，光模块业务位列全球前十（据 LightCounting 统计）。2025 年上半年，公司联接业务实现收入 37.44 亿元，同比增长 124%，数通光模块 400G、800G 实现规模交付并持续放量，同时前瞻布局 1.6T LPO/LRO 及 CPO 等高端产品，加快下一代超高速光模块研发与产能建设。2) 行业：数通光模块行业整体处于“量增+代际升级”的良性发展阶段，根据 LightCounting，2023 年全球数通光模块市场规模约为 62.5 亿美元，未来五年或以 27% 的平均复合增长率增长，2029 年有望达 258 亿美元。根据公司公告，2025 年海外市场整体光模块需求预计达 4000-5000 万只，且 LPO、LRO 等新型光模块在 AI 计算及超级计算场景中的渗透率持续提升。

关键假设点：1) 收入端：受益于数通光模块需求持续高景气及海外市场加速拓展，我们预计公司光电器件业务在 2025E/2026E/2027E 收入同比增速分别为 97.6%/63.5%/34.9%。**分市场来看：**①**中国市场方面，公司数通光模块产品结构正由 400G 向 800G 加速升级切换。**公司预计 2026 年中国数通光模块整体需求规模约 2000 万只，其中 800G 光模块占比约 40%。公司 800G 产品自 11 月份起逐步形成新客户订单，有望于 26H1 进入批量交付阶段。②**海外市场方面，公司光模块产品布局持续推进。**800GLPO 光模块已于 25 年 10 月在海外工厂交付，预计 25Q4 出货规模将进一步提升，同时 1.6T 光模块相关产品布局持续推进，为后续放量奠定基础。2) 利润端：我们预计公司光电器件业务毛利率将由 2024 年的 8.4% 提升至 2025E/2026E/2027E 的 16.1%/17.7%/18.6%，2025 年同比提升约 7.7 个百分点。主因①800G 光模块逐步放量，产品结构向更高速率升级，高速率产品单价及盈利能力更优；②LPO、LRO 等低功耗、高附加值光模块产品占比提升，带动公司产品结构持续优化；③随着国内外订单规模扩大，规模效应逐步显现，推动光电器件业务盈利能力持续改善。

股价表现的催化剂：公司 800G 光模块放量超预期，公司海外业务拓展提速等。

风险提示：云厂商资本开支不及预期；高端光模块放量节奏不及预期；行业竞争加剧导致公司产品利润承压。

2.2 德昌电机控股 (0179.HK)首次覆盖：汽车微电机单车价值提升，机器人与 AIDC 液冷泵开辟新成长曲线

(报告发布于 2025 年 11 月 6 日)

投资评级与估值：首次覆盖，给予“买入”评级。公司是全球领先的汽车微型电机及系统供应商（根据 QY Research，2021 年汽车微电机全球市占率第二），具备完备的全球制造体系与稳定的 Tier1 客户资源。我们预计公司 2026E–2028E 营业收入分别为 38.16/41.00/46.34 亿美元，同比增长 4.6%/7.5%/13.0%；归母净利润分别为 2.71/2.97/3.39 亿美元，同比增长 3.1%/9.5%/14.0%；对应 PE 为 15.2/13.9/12.2 倍。A 股可比公司 2026E/2027E 平均 PE 分别为 77.3 倍/59.9 倍；全球可比公司 2026E/2027E 平均 PE 分别为 23.6 倍/21.5 倍。相较之下，公司估值具备显著的配置吸引力。

关键假设点

1.汽车电机主业：公司长期服务全球主要车企，APG 业务正经历由燃油车向电动车的结构转型。1)看单价：新能源汽车平均搭载电机数量约为燃油车的 17 倍。我们测算，公司 2023 年在燃油车单车配套价值量约为 217.6 美元，在新能源车单车配套价值量约为 326.5 美元。2)看数量：①新能源车业务：全球新能源车产量预计将由 2024 年的 2,490 万辆增至 2028 年的 4,020 万辆（CAGR=12.7%），假设公司市占率由 7.2%提升至 7.4%，对应覆盖产量由 179 万辆增至 298 万辆，收入由 6.0 亿美元增至 9.7 亿美元。②传统燃油车业务：全球燃油车产量将由 6,470 万辆降至 5,520 万辆（CAGR=-3.9%），公司覆盖由 1,196 万辆降至 918 万辆，对应收入由 26.0 亿美元降至 20.0 亿美元。新能源车业务有望成为公司 APG 板块的主要增量来源。

2.人形机器人业务：凭借成熟的客户体系、全球制造布局与系统级电机技术优势，公司有望成为海内外人形机器人整机厂的核心供应商。公司约三分之二产能布局海外，已具备全球制造与交付优势，并通过垂直整合实现从电机零部件到成品的品质控制与成本优化。基于公司在机器人关节模组与灵巧手总成领域的现有技术产品能力，我们保守估算公司人形机器人单机价值量达到 21,389 元/台，对应 BOM 价值量占比 12.25%。

3.AI 数据中心液冷泵：随着 AI 数据中心对散热效率需求提升，液冷方案加速渗透，公司液冷泵业务将直接受益于液冷系统建设。我们预计，采用液冷系统的 AI 服务器市场规模将由 2024 年的 200 亿美元增长至 2030 年的 7,289 亿美元（CAGR=82.1%）。按 CDU 占服务器价值量约 35%、泵组占 CDU 20%测算，全球液冷泵市场规模预计将由 2024 年的 14 亿美元增至 2030 年的 510 亿美元。公司在科技泵及流体控制领域深耕多年，已成功覆盖 18W–1800W 的 DCP 系列液冷泵产品矩阵。我们在乐观/中性/保守情景下假设 2030 年市占率为 7%/5%/3%，对应收入 35.7/25.5/15.3 亿美元，有望成为公司新成长曲线。

有别于大众的认识：市场普遍认为公司增长将受汽车行业周期与主业约束，对新兴业

务贡献预期偏保守。我们认为：1) 公司在高精度电机、电控、流体控制系统方面的积累，使其天然具备跨行业延伸能力，机器人与液冷泵业务增长确定性较高。2) 公司全球产能布局与 Tier1 客户体系是进入国际机器人与 AI 基础设施供应链的关键门槛，其稀缺性未被充分定价。3) 新能源汽车渗透率提升带动公司客户结构由燃油车向电动车转型，单车电机价值量显著提升，推动主业结构性改善与盈利能力修复。股价表现的催化剂：人形机器人主机厂量产验证，公司执行机构业务放量；全球 AI 数据中心建设高增，液冷泵产品销售规模突破；新能源汽车渗透率超预期提升，带动主业量价齐升；成本控制与产能优化改善毛利率结构；公司新订单、客户认证及新产品发布节奏超预期。

风险提示：人形机器人产业化节奏延后；AI 数据中心液冷泵市场竞争加剧或公司渗透率不及预期；新能源汽车销售不及预期导致主业增长放缓；原材料及人工成本波动影响盈利能力。

2.3 商业航天行业深度系列（一）：以第一性原理推演中国商业航天降本革命

(报告发布于 2026 年 1 月 21 日)

本报告核心结论：2026 年中国商业航天进入运力降本拐点。低轨星座集中部署带动高频发射常态化，可复用火箭临近突破推动单位入轨成本阶梯下行。行业商业模式将从国家任务驱动转向市场盈利驱动，随应用场景与商业模式重构，产业估值逻辑向“空间基础设施”切换。

2026 年有望成为中国商业航天景气元年，多星座发射节奏加速转向规模化部署，火箭发射频次有望快速抬升。我们预计 1) 中国商业火箭发射服务市场规模将由 2025 年 102.6 亿元提升至 2030 年 473.9 亿元，对应 CAGR 约 35.8%，主要受低轨星座密集部署带来的高频发射需求拉动。从价值量结构看，发动机（54%）与箭体结构（24%）合计在火箭发射服务环节价值量占比达 78%。2) 行业景气度具备中长期延续性：中国已申报低轨星座中，超 23.7 万颗卫星需按 ITU 规则在 2039 年前完成部署；Starlink 当前在轨卫星超过 9,000 颗，频轨资源持续收紧，后续发射需求具备较强刚性。

本质上，商业火箭是“太空物流”生意，核心变量在于效率提升与运力降本，路径主要来自全流量发动机技术突破、高频复用回收能力形成以及制造端工业化爬坡。参考猎鹰 9 号的技术演进路径，商业火箭单位入轨成本呈阶梯式下行：1) 一次性发射阶段单位成本约 5.5 万元/kg；2) 2026 年前后一子级实现复用后，发动机与结构件制造成本被多次摊薄，单位入轨成本降至约 2.5 万元/kg；3) 随着铝合金向不锈钢箭体升级，耐热性与结构强度提升、回收阶段燃料与隔热需求下降，单位成本进一步降至约 1.9 万元/kg；4) 在“夹筷子”回收方式成熟后，着陆腿等冗余结构被削减、回收运力损失明显收敛，单位入轨成本有望降至约 1.3 万元/kg；5) 远期二子级实现复用，在液氧/甲烷路线支撑下发动机翻修周期大幅缩短、发射频率提升，核心硬件与运力

机会成本压缩，单位入轨成本有望逼近 0.5 万元/kg。

沿上述降本路径，中国商业火箭制造有望在三方面加速演进：1) 通过耐高温、耐疲劳材料延长关键部件寿命，支撑运载能力提升与可复用；2) 在复杂结构件与轻量化环节应用 3D 增材，以一体化成形减少零部件装配；3) 结构件工艺向工业化转型，通过规模化生产实现单位制造成本系统性下降。随着发动机可复用、箭体结构优化及回收方式升级，运载火箭正由低频、定制化交付向更高发射节奏与更稳定交付升级，动力系统、结构件与材料、测试验证等关键环节直接决定可复用水平与运行效率，有望率先受益；在运力供给持续提升的带动下，发射频次提高将进一步推动下游卫星发射需求释放，卫星通信系统相关环节有望进入放量阶段。

中国民营火箭公司整体仍处于行业成长与估值演进的早期阶段，参照 SpaceX 发展路径，我们认为中国商业航天板块估值抬升的核心催化在：1) 可复用火箭实现大规模低轨卫星组网；2) 在可复用基础上，通过绑定低轨星座长期批量任务，推动发射由定制走向标准化；3) 高频与规模效应兑现后，火箭发射将由项目型产品升级为空间运力基础设施与技术服务，商业航天公司的估值逻辑由制造导向转向平台型、基础设施型科技企业，覆盖载人飞行、深空探测等多元化长期空间任务需求。

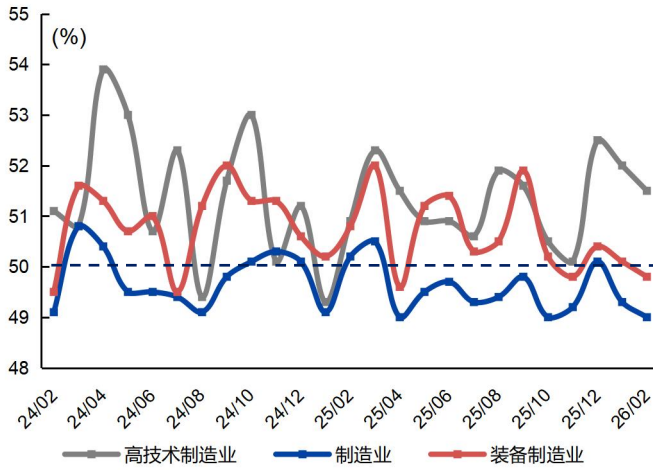
投资建议：火箭发动机是运载火箭的核心环节，主要技术壁垒集中在推力室、涡轮泵等关键部件；卫星制造的价值量则主要集中于通信载荷（TR）组件。建议关注 1) 动力系统：应流股份（603308）、斯瑞新材（688102）、国机精工（002046）；2) 卫星通信系统：上海瀚讯（300762）；航天电子（600879）、国博电子（688375）；3) 材料与结构件：西部材料（002149）；派克新材（605123）、国机重装（601399）、华曙高科（688433）；4) 测试与验证环节：西测测试（301306）、苏试试验（300416）。

风险提示：1) 可复用火箭关键技术突破及工程验证进度不及预期；2) 发射需求释放节奏低于预期；3) 产业链整合与规模化制造推进受阻；4) 政策审批、发射资源及发射场保障能力存在不确定性。

3. 重点数据及公司公告

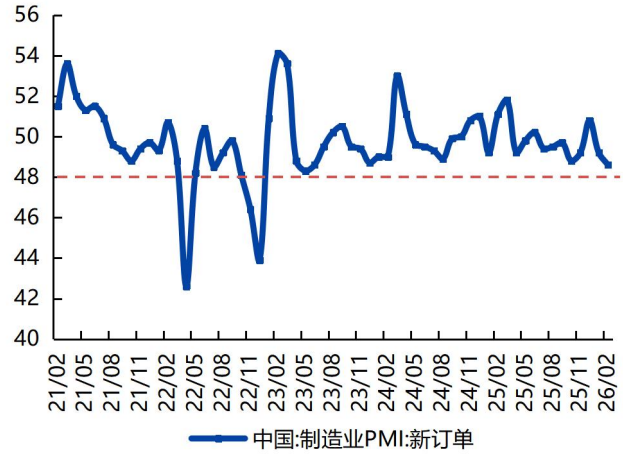
3.1 数据跟踪

图表 11: 中国制造业 PMI



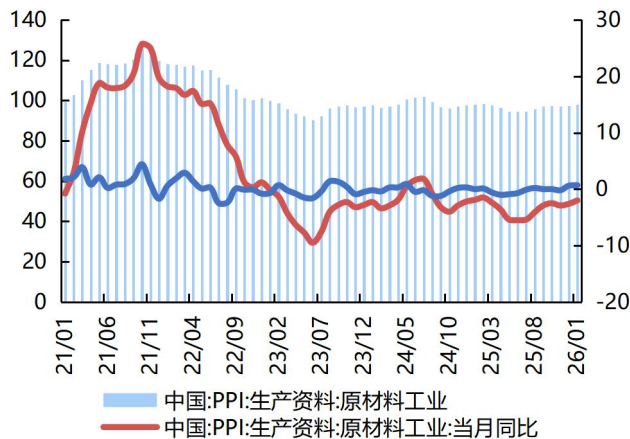
资料来源：国家统计局，爱建证券研究所

图表 12: 中国制造业新订单 PMI



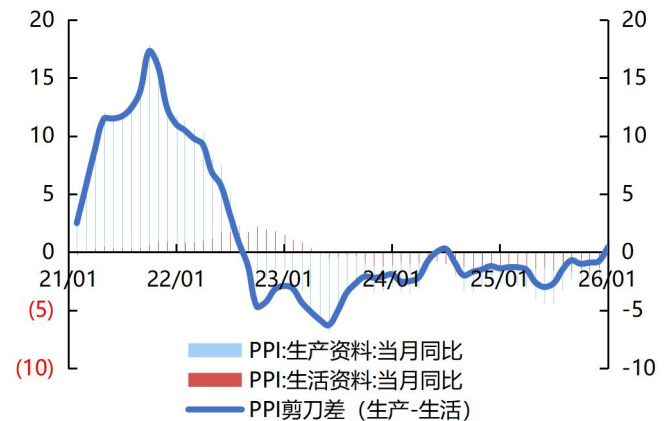
资料来源：国家统计局，爱建证券研究所

图表 13: 中国原材料工业 PPI 指数及当月同比环比(右轴)



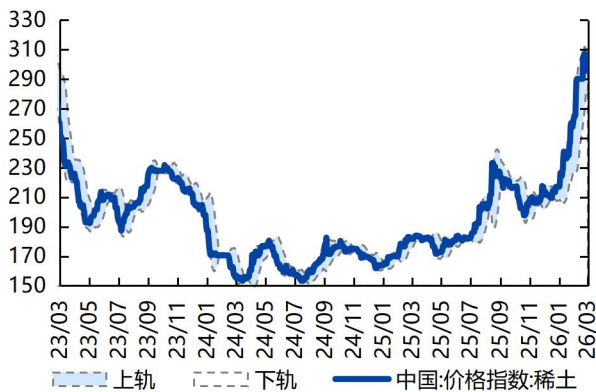
资料来源：国家统计局，爱建证券研究所

图表 14: 生活资料与生产资料 PPI 及剪刀差 (右轴)



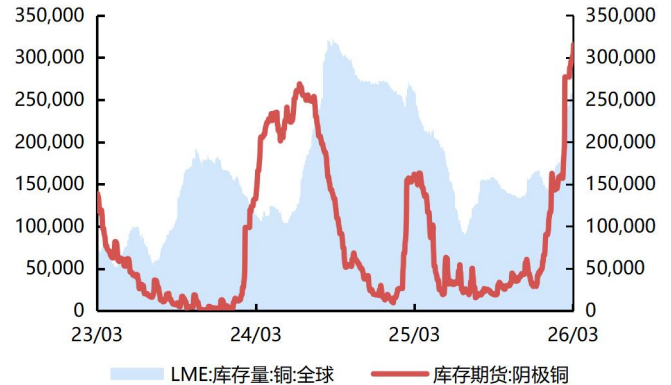
资料来源：国家统计局，爱建证券研究所

图表 15: 中国稀土价格指数及其 20 日布林带 (±2σ)



资料来源：中国稀土行业协会，爱建证券研究所

图表 16: 近两年 LME 铜及上期所阴极铜库存量 (吨)



资料来源：LME，爱建证券研究所

3.2 公司公告

图表 17: 本周重要公司公告

时间	公司	代码	类型	内容
2026/3/8	光力科技	300480	投资者关系记录	公司 26Q1 订单情况: 2026 年一季度, 公司半导体业务客户提货需求和发货量延续 2025 年下半年态势, 公司国产半导体机械划片设备处于持续满产状态, 新增订单也在持续增加。2) 公司 CMP 设备情况: 公司全自动研磨机是晶圆背面研磨减薄机 (用于后道工序), CMP 是晶圆前道化学机械抛光设备。研磨机适用于 8/12 寸晶圆背面磨削减薄, 目前在客户端验证, 反馈良好。
2026/3/6	国机精工	002046	投资者关系记录	公司介绍金刚石散热业务进展: 1) 公司 2015 年布局金刚石功能化应用 (选 MPCVD 法), 生长散热片、光学窗口片及未来半导体芯片材料。2023 年起散热和光学窗口实现部分收入, 2025 年超 1000 万元; 应用领域以非民用为主, 民用处于国内头部厂商测试阶段。2) 金刚石功能化应用加速突破, 2025 年千万级收入为起点, 重点推进金刚石散热商业化落地、光学级金刚石大尺寸制备及应用, 以及第四代半导体材料研发。
2026/3/4	华锐精密	688059	投资者关系记录	公司 2025 年度业绩快报: 公司 2025 年度实现营业收入 101,445.67 万元, 同比上升 33.65%; 营业利润 21,157.13 万元, 同比上升 75.77%; 利润总额 21,103.15 万元, 同比下降 75.71%; 归属于母公司所有者的净利润 18,676.29 万元, 同比上升 74.61%; 归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 18,480.94 万元, 同比上升 77.17%。影响业绩主要因素:①下游需求回暖, 产品性能、品类、渠道优化, 产销量增长; 原材料涨价后提价, 售价提升。②践行提质增效, 加强费用管控; 营收增长带来规模效应, 期间费用率下降。
2026/3/2	上海瀚讯	300762	定向增发	公司发布 2025 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书 (修订稿)。主要投资项目: 1) 大规模无人协同异构神经网络研制及产业化项目: 投资总额 38,872.82 万元, 主要产品为智能异构神经网络系统设备; 2) 异构专用智能机器人研制及产业化项目: 投资总额 35,450.46 万元, 主要产品为异构专用智能机器人; 3) “AI+有无人协同认知决策系统” 研发项目: 投资总额 44,976.25 万元, 不直接形成产品 (属于系统级研发)。
2026/2/28	华曙高科	688433	业绩快报	公司发布 2025 业绩快报: 本报告期, 公司营业总收入 71,606.28 万元, 同比增长 45.55%; 营业利润 6,678.75 万元, 同比增长 13.59%; 利润总额 6,760.71 万元, 同比增长 1.84%; 归属于母公司所有者的净利润 6,798.12 万元, 同比增长 1.15%; 扣除非经常性损益后归母净利润 5,851.43 万元, 同比增长 6.73%; 基本每股收益 0.1645 元, 同比增加 1.23%。

资料来源: 各公司公告, 爱建证券研究所

4. 风险提示

- 1) **宏观经济波动风险**：全球经济增长存在不确定性，若海外需求走弱或政策执行力度不及预期，可能影响制造业整体投资节奏和订单释放。
- 2) **终端需求传导压力**：智能制造行业下游应用广泛，涵盖汽车、消费电子、新能源、半导体、工业自动化、通信基础设施及医疗设备等领域。终端需求波动将通过整机厂产能利用率与资本开支预算传导至设备采购与招标节奏，进一步影响设备厂的订单获取与在手订单消化、排产与稼动率、交付与验收进度，并最终改变收入确认节奏、产品结构与毛利率，同时对现金流形成一定影响。
- 3) **供应链稳定与技术迭代挑战**：核心零部件、原材料等供应链稳定性波动可能对企业生产与毛利率造成压力。同时，若技术迭代加快，企业研发进度或客户认证周期延后，可能削弱企业竞争力。
- 4) **市场估值波动**：机械设备板块估值对产业政策与市场情绪较为敏感，若政策导向、国际局势或流动性环境发生变化，可能引发估值中枢的阶段性波动。

爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

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 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 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：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~15%之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5%~5%之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

本报告是机密的，仅供我们的签约客户使用，爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

版权声明

本报告版权归属爱建证券所有，未经爱建证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。