

机械设备行业跟踪周报

看好 AI 需求持续利好的燃气轮机&光模块设备

增持（维持）

2026年04月06日

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
qianty@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞

执业证书：S0600525070004
huangr@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004
taoz@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：

【光通信设备】光模块自动化线回本周期快性价比高，良率远超人工

光模块自动化线市场年化需求10亿。目前凯格精机生产的光模块自动化线设计产能为100万支/年，实际效率达80%。考虑26-28年以4000-5000万支/年的速度增长，则光模块自动化线年需求量为10亿。

光模块自动化线回本周期短，且良率远高于人工。目前凯格精机生产的光模块自动化线可实现单线平替80个员工，假设国内工人年薪10万元，则回本周期为1.1年，考虑海外扩产人效更低成本更高，则回本周期可缩短至0.7甚至0.3年。另外考虑到机器标准化生产良率远高于人工，则实际光模块自动化线性价比极高。

投资建议：重点推荐已进入头部光模块厂商的自动化设备厂商【凯格精机】、【博众精工】，AOI设备突破头部客户、拓展自动化设备的【奥特维】。

【AIDC】海外数据中心建设景气度外溢，建议关注国内头部模块化解决方案提供商

海外数据中心建造景气度高，北美本土建筑服务龙头订单排至2028年：舒适系统（FIX.N）是美国领先的建筑和服务提供商，模块化建造经验丰富。2025年公司实现营收91亿美金，同比增长30%，科技板块（数据中心为主）为主要驱动力，同比+77%，占比45%（+12pct）。截至2025年末，舒适系统在手订单119亿美金，同比增长93%，目前交期排至2028年，且计划2026年将模块化产能提升30%。海外厂商产能饱和，增量AIDC建设需求外溢，具备出海能力的中国厂商迎成长机遇，重点推荐【中集集团】：中集深耕模块化建造二十余年，已累计交付超1000MW、17000个以上模块。依托集团的人才、技术、制造和供应链优势，模块化解决方案将打开公司的业绩和估值上限。

【燃气轮机】美国AI数据中心扩张带动发电需求提升，看好国内设备商受益机会

美伊冲突以来石油价格暴涨，布伦特原油价格较战前增长50%，欧线的天然气价格也暴增90%，市场担心燃气轮机需求受到抑制。虽欧线涨幅较高，但美国具有充分的自给能力和充足库存，天然气价格整体涨幅温和，我们看好天然气作为清洁能源在中东、美国等区域中长期维度的对石油的替代。且美国AI对电力的需求刚性，我们看好AI缺电+北美本土天然气资本开支上行双重逻辑利好的燃气轮机板块。重点推荐：①杰瑞股份：公司已与西门子、贝克休斯签订合作协议，具有充足的燃机产能，且公司已经拿到美国头部AI厂商11亿美金+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。

【液冷】ASIC自建液冷，国产供应链加速入局

核心逻辑一：CES展会上，黄仁勋展出了Rubin架构的液冷方案，从GB200/300系列的风液混合方案（80%）液冷，升级到Rubin方案的100%全液冷。随着芯片方案的升级迭代，液冷重要性&必要性持续提升。逻辑二：国产链多渠道加速进军海外液冷市场。渠道一：目前NV液冷供应商仍以台系为主，国产供应链中仅有部分龙头能直接进入，或通过收并购台系渠道进入。渠道二：ASIC自建液冷供应链利好国产供应链，其核心原因在于：①谷歌等玩家直面NV竞争，考虑供应链安全无法完全复用台系供应链；②不同于NV作为设备供应商，CSP厂商作为业主方更加注重液冷性价比。

渠道三：核心零部件厂商例如冷板，泵阀等，通过代工或供应链间接进军海外链。

投资建议：核心关注以下方向：1）NV链核心环节【英维克】【蓝思科技（收购元拾）】【领益智造（收购立敏达）】；2）CDU整机&泵阀换热器等核心零部件【申菱环境】【高澜股份】【飞龙股份】【宏盛股份】；3）冷板环节【科创新源】【捷邦科技】【奕东电子】等

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

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	5
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	20
7. 风险提示	22

图表目录

图 1:	2026 年 3 月制造业 PMI 为 50.4%，环比上升 1.4pct.....	20
图 2:	2026 年 1-2 月制造业固定资产投资完成额累计同比+3.1%.....	20
图 3:	2026 年 1-2 月金切机床产量 12.5 万台，同比+4%.....	20
图 4:	2026 年 2 月新能源乘用车销量 46.4 万辆，同比-32%（单位：辆）.....	20
图 5:	2026 年 2 月挖机销量 1.7 万台,同比-11%（单位:台）.....	21
图 6:	2026 年 2 月国内挖机开工时长为 48.2 小时，同比+9%（单位：小时）.....	21
图 7:	2026 年 2 月动力电池装机 26.3GWh,同比-25%.....	21
图 8:	2026 年 1 月全球半导体销售额 835.4 亿美元，同比+46%.....	21
图 9:	2026 年 1-2 月工业机器人产量 14.4 万套，同比+31%.....	21
图 10:	2025 年 12 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 13.3 万台,同比-0.7%.....	21
图 11:	2026 年 2 月全球散货船/集装箱船/油船新接订单量同比分别+694%/+39%/+35638%	22
图 12:	2026 年 2 月我国船舶新承接/手持订单同比分别+1221%/+26%.....	22
表 1:	建议关注组合.....	4

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

【中国动力】深度报告: 船用发动机龙头, 后市场+AIDC 业务打开成长空间

【拉普拉斯】深度报告: 光伏电池设备龙头受益于技术迭代与设备出海, 泛半导体设备打造第二成长曲线

【杰瑞股份】点评报告: 北美燃机订单持续超预期, 双β共振加速打开成长空间

【中微公司】2025 年报点评: 业绩持续增长, 平台化布局加速落地

【三一重工】2025 年报点评: 业绩稳健符合预期, 看好上行周期龙头利润弹性

【中联重科】2025 年年报点评: Q4 收入明显提速, 海外增长领跑行业

【豪迈科技】2025 年报点评: 三大业务齐增长, 燃气轮机景气持续驱动成长

【安徽合力】2025 年报点评: 海外营收+20%, 利润阶段性受智能物流板块拓展影响

【大族数控】2025 年报点评: 25Q4 业绩环比持续高增, 卖铲人有望充分受益于 AI

PCB 扩产

3. 核心观点汇总

【中国动力】深度报告：船用发动机龙头，后市场+AIDC 业务打开成长空间

中国动力：中船旗下核心动力装备上市平台，利润迎向上拐点：中国动力为中船集团旗下核心动力装备上市公司，已形成覆盖柴油动力、化学动力、燃气蒸汽动力等七类动力业务及机电配套业务，产品包括柴油机、蓄电池、燃汽轮机、电机、齿轮箱等，下游覆盖国防动力、船舶海工和其他（工业、汽车、风光储等）。公司在国内船舶动力系统研发设计、集成制造、设备配套、保障服务等领域稳居龙头地位。2022 年以来，受益于新造船市场复苏、船用柴油机需求增长，量价利齐升，柴油动力成为公司第一大业务板块，2025 上半年营收占比约 50.5%、毛利占比约 70%，公司盈利同样迎来向上拐点，2025 年前三季度实现归母净利润 12.1 亿元，同比增长 62%。中国动力的柴油机业务主要由控股子公司中船柴油机开展，持股比例约 52%。2025 年 4 月公司公告，拟发行可转债收购中船工业持有的中船柴油机 16.5% 股权，进一步加强对柴油机业务的控制力，且若成功收购，归母净利润有望增厚 10 亿元以上。尽管 2025 年 10 月公司公告收购中止，我们判断中国动力已定位为中船集团旗下动力总成平台，资源整合注入为确定趋势，该少数股权收购方案优化、重启可期。

新造船市场景气度延续，发动机量价利齐升：船舶行业供需缺口短中期难以消解，造船行业景气度有望持续，发动机为船舶核心零部件，需求可持续。且受益于航运业绿色转型，产品向双燃料升级，价值量显著提升。中国动力产品覆盖高、中、低速船用柴油机及柴油发电机组：在低速柴油机领域，公司具备 MAN、WinGD 全系列制造调试服务能力，覆盖全部主流船型；双燃料领域，公司具备 LNG/LPG/甲醇/乙烷/氨等双燃料低速机生产能力。展望后续，我们看好中国动力船用柴油机业务成长前景：1) 低速机份额稳固，环保+技术升级下量价利齐升：公司作为中船下柴油动力核心平台，渠道优势、品牌优势和规模效应明显，市场地位稳固。公司船用低速机根据船厂订单排产，当前头部船厂新船交付排至 2030 年，且随环保约束增强、双燃料等技术升级，发动机量价利将齐升。2025 上半年公司新签订单 339 亿元，同比增长 25%，在手订单 628 亿元，创历史新高，同比增长 8%，较年初增长 7%。2) 后市场服务打开成长空间：公司已初步建立低速机全球服务网络，覆盖亚太、欧洲、美洲等主要航运港口，初步满足 WinGD 主机全球服务需求。后市场服务具备周期性弱、盈利水平高的特点，有望成为公司船用柴油机板块的第二成长曲线。

AIDC 缺电带动“船改燃”技术渗透，有望打造新增长曲线 AI 电力需求的非线性增长和电网基建老化之间的矛盾导致北美缺电。综合考虑成本、建设周期、环保等因素，燃气轮机是当前 AIDC 自建电最优解，但当前时点，全球燃机产能明显不足，GEV、西

门子、三菱重工等燃机龙头订单交付已经排至 2029 年。在此背景下，“船改燃”——将柴油发动机改造为燃气发电设备成为补充方案。中国动力有望受益 AIDC 缺电下，燃气轮机、燃气内燃机、柴发设备需求增长，打造新增长曲线：①公司具备 3-50MW 小型燃气轮机供应能力，现有应用领域包括天然气长输管线增压、陆上/海上油气平台、工业园区分布式能源等，技术可切换至 AIDC。②公司于中速机与双燃料技术储备深厚，具备船用动力与电站动力双场景适配能力，在船改燃领域具备天然资源与技术优势。③公司的柴油发电机组业务已针对 AIDC 需求研制样机，进入市场拓展阶段，且陕柴在核电站应急柴发机组领域经验成熟，可迁移至数据中心备用电源场景。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 22/31/41 亿元，当前市值（截至 2026/3/30）对应 PE 分别为 33/23/18 倍。公司为全球船用发动机龙头，受益于造船周期上行，燃机出海与后市场业务有望贡献显著业绩弹性，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：国际贸易政策变化风险、原材料价格波动风险、汇率波动风险

【拉普拉斯】深度报告：光伏电池设备龙头受益于技术迭代与设备出海，泛半导体设备打造第二成长曲线

光伏电池设备龙头，LPCVD 技术领先，深度绑定头部客户构筑核心壁垒：拉普拉斯是国内 N 型光伏电池设备核心厂商，凭借 LPCVD 与扩散技术形成技术领先优势，设备广泛应用于 TOPCon、XBC 等主流高效电池产线，并深度绑定隆基绿能、晶科能源、爱旭股份等行业龙头客户。公司通过优化热场设计、气流控制与双插横置工艺等创新，显著提升设备节拍与产能，LPCVD 设备产能与效率在行业中处于领先水平，形成较强技术壁垒。受益于 TOPCon 规模化放量，公司 2020-2024 年营收实现高速增长，CAGR 达 245%，在行业周期波动中仍保持稳健盈利能力。

BC/XBC 技术迭代推动设备价值量提升，公司有望充分受益新一轮技术周期：当前 TOPCon 效率已接近晶硅单结理论上限，BC 与 HJT 等高效路线成为下一代光伏技术的重要方向，其中 TBC 等结构升级显著提升热制程复杂度和镀膜要求，带动 LPCVD 设备需求与单 GW 投资额大幅提升。相比 TOPCon 产线约 3000-4000 万元/GW 的设备投资，TBC 相关 LPCVD 及热制程设备投资可提升至 7000-9000 万元/GW，价值量接近翻倍。随着隆基、爱旭等企业加速布局 BC 产能、行业规划产能已超 100GW，公司作为 LPCVD 核心设备供应商，有望充分受益于下一代电池技术放量带来的设备需求增长。

布局碳化硅设备打开第二成长曲线，半导体业务长期成长空间广阔：在光伏设备业务稳健发展的基础上，公司积极拓展第三代半导体设备领域，重点布局 SiC 功率器件生产所需的高温氧化、退火及镀膜设备。新能源汽车与光伏逆变器需求推动 SiC 器件市场快速增长，根据 Yole 预测，2027 年全球导电型 SiC 功率器件市场规模有望达 89 亿美

元，2021-2027年CAGR达31%。公司已成功导入比亚迪、基本半导体等客户并获得批量订单，半导体设备毛利率显著高于光伏设备业务，未来随着国产替代推进与客户验证深化，有望成为公司新的利润增长点并构筑第二成长曲线。

盈利预测与投资评级：我们预计拉普拉斯的2025-2027年归母净利润分别为6.1/8.4/10.6亿元，2025-2027年当前股价对应动态PE分别为43/31/25倍；公司LPCVD设备全行业领先，综合来看公司成长性较为突出，首次覆盖给予“增持”评级。

风险提示：下游装机量和扩产不及预期，新技术研发不及预期，新板块拓展不及预期。

AIDC发电专题报告：北美缺电逻辑持续演绎，相关投资线索再梳理

北美缺电现状是AI电力需求的非线性增长和电网基建老化之间的矛盾。需求端，美国AIDC项目激增导致美国电力需求非线性增长。供给端，2025年总量供应短期基本满足需求，但长期来看，美国供给端面临稳定供应总量下滑&区域性缺电困境。（1）稳定供应量下滑：电网普遍老化，停电频发，无法满足AIDC对100%可靠性发电要求；煤电即将迎来新一轮退役高峰，风光发电不稳定、核能地热建设周期过长，仅能依靠天然气发电满足当前缺口；（2）区域性缺电：2024年超过50%的数据中心选择建在德州、加州、弗吉尼亚州，区域供电压力较大。且美国电网运营分散，区域互联较差，如2025年PJM电网多次因跨区功率失衡触发紧急控制。基于北美供需矛盾以及持续增长的AI资本开支情况，NERC预计美国2027-2030年年均高峰缺口20GW以上，德州、中大西洋、中西部、加州将面临显著高风险；DOE预测美国2030年年均高峰缺口达20-40GW。

综合考虑成本、建设周期、环保等因素，燃气轮机是当前AIDC自建电最优解，燃气内燃机、SOFC、柴发为有效补充。（1）燃气轮机：联合循环燃气轮机发电效率可以达到60%以上，度电成本最低，当前燃气轮机装机量呈现加速上行趋势，2025年全球新增装机规模有望快速接近上轮周期最高点，GEV、西门子、三菱重工等燃机龙头订单交付已经排至2029年；（2）燃气内燃机：在发电效率上略低于联合循环燃机，但胜在快速交付与部署，龙头瓦锡兰2025Q1-Q3新签设备订单同比增长111%，订单交付排至2028年；（3）SOFC：热电联供发电效率虽高，但当前商业化和成本控制处于初期阶段，度电成本和产能释放导致该技术短期无法成为主流线索；（4）柴油发电机组：具备快速启停优势，备用电源最优解，龙头公司康明斯2025年Q1-Q3相关收入同比增速约20%。

投资建议：北美缺电投资逐渐从燃气轮机向燃气内燃机、SOFC扩散，当前北美缺电量仍大于各种技术总产能供应，因此该板块尚未到达选择技术路径的阶段，各类技术路径的相关投资机会都应重视。①燃气轮机：重点推荐杰瑞股份、应流股份、东方电气、联德股份、豪迈科技；②燃气内燃机：推荐联德股份，建议关注潍柴动力、潍柴重机、鹰普精密；③SOFC：建议关注潍柴动力；④柴发：推荐联德股份，建议关注科泰电源、

潍柴动力、潍柴重机、鹰普精密等。

风险提示：AI 数据中心投资不及预期、国际贸易摩擦、产能爬坡不及预期。

【半导体设备】2026 年行业策略：看好存储&先进逻辑扩产，设备商国产化迎新机遇

AI 驱动先进逻辑与存储扩产，资本开支进入新一轮上行周期。在 AI 算力需求爆发背景下，全球半导体设备市场规模持续创新高。先进逻辑端，FinFET 向 GAA/CFET 演进，5nm 及以下制程单位产能设备投资额显著提升，单万片/月产能投资额较 28nm 提升数倍；存储端，HBM 带动 DRAM 高阶制程升级，3DNAND 向 400 层以上堆叠演进，单万片产能投资额同步提升。中国大陆晶圆产能全球占比仍低于销售占比，逻辑与存储龙头资本开支维持高位，叠加两大存储厂商上市融资在即，扩产动能具备持续性，支撑前道设备景气度中长期上行。制程迭代推动设备结构升级，刻蚀与薄膜沉积价值量提升。先进制程结构复杂化带动图形化环节投资强度提升。逻辑端 GAA 结构、存储端高层数 3D 堆叠，对高深宽比刻蚀（HAR）、高选择比刻蚀（ALE）以及 ALD 等原子级沉积技术提出更高要求。刻蚀与薄膜沉积在前道设备中的价值占比位居前三，且随制程演进呈提升趋势。多重曝光、先进金属材料替代及新型结构引入，使设备数量与工艺复杂度同步提升，设备投资呈现“技术节点越先进、单位投资越高”的乘数效应，核心平台型设备商与细分龙头有望持续受益。

外部制裁强化自主可控逻辑，国产替代进入加速阶段。美国、荷兰、日本持续强化对 14nm 及以下先进制程设备出口限制，中国大陆作为全球最大设备需求市场，进口依赖度较高的涂胶显影、清洗、量检测、光刻等环节国产化率仍低于 25%。在政策支持与大基金三期落地背景下，国内晶圆厂扩产将更加倾向国产设备采购。测算显示半导体设备整体国产化率已由 2017 年的 13% 提升至 2024 年的 20%，预计 2025 年达 22%，仍具备广阔提升空间。平台型厂商覆盖面扩大、技术持续突破，将在先进制程与先进封装领域获得更大份额。

投资建议：重点推荐前道平台化设备商【北方华创】【中微公司】，低国产化率环节设备商【芯源微】【中科飞测】【精测电子】，薄膜沉积设备商【拓荆科技】【微导纳米】，后道封装测试设备【华峰测控】【长川科技】【迈为股份】；零部件环节【新莱应材】【富创精密】【晶盛机电】【英杰电气】【汉钟精机】。

风险提示：半导体行业投资不及预期，设备国产化进程不及预期，技术迭代及工艺路线变化风险。

【中钨高新】深度报告：全球钨制品龙头，钨针业务迎 AI 算力建设新机遇

完善一体化布局，资产注入驱动业绩高增长

1) 全产业链闭环构建：公司作为中国五矿集团钨产业唯一核心平台，通过持续资本运作，构建了“资源—冶炼—深加工—工具应用”的一体化闭环，强化了平台价值与成长弹性。

2) 资产注入实现质变：2024年12月正式并表柿竹园有色（100%股权），2025年现金收购远景钨业（约100%股权）。资产注入显著改善了财务结构，2025年前三季度毛利率升至21.8%；销售净利率提升至7.3%，盈利能力显著改善。

3) 股权结构稳固：公司实际控制人为中国五矿集团有限公司，五矿集团通过五矿股份有限公司共持有中钨高新52.65%股权。五矿集团致力于将公司打造成钨产业链平台型公司，在上游采选、中游冶炼、下游深加工领域全方位布局。

公司主营钨矿业务：全球主导地位与价格上行红利

1) 战略资源垄断优势：钨作为不可再生战略金属，中国储量占全球50%，产能占全球80%。公司通过注入柿竹园和远景钨业，掌握了优质矿石产能，2024年采选业务产量达0.78万吨。

2) 政策收紧驱动价格上涨：2025年起国家政策持续收紧：2月实施出口管制（涉及25种钨制品），4月下达开采总量指标同比收缩。在“供给刚性收缩、需求稳定”背景下，2025年钨产业链产品价格（黑钨精矿、APT、钨粉）持续高速上涨，公司作为资源巨头充分享受价格红利。

钴针行业量价齐升，公司技术与扩产优势显著

1) 量：AI算力引爆需求，伴随服务器迭代升级PCB板厚度持续提升。加工8mm板单孔需使用4支不同长度钴针，量价齐升。另外随着夹层材料向M9升级（SiO₂含量达99.99%），材料硬脆导致钴针损耗剧增，单针加工寿命从1000孔骤降至200-300孔，更换频率大幅提升。

2) 价：钴针向高长径比演进，单价随技术难度指数级增长。以0.2mm直径钴针为例，9.5mm长度钴针单价约为4.5mm长度钴针单价的10倍。公司控股子公司金洲精工设备全瑞士进口，50倍长径比钴针已实现批量化。公司实施三个扩产/技改项目，我们预计公司2025年底月产能达0.9亿支，2026年底月产能有望达到1.1亿支。

盈利预测与投资评级：钨价持续上涨公司矿产资源储备丰富，叠加公司在高长径比PCB钴针领域技术优势领先，未来逐步兑现业绩。我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为13.4/19.0/23.5亿元，当前股价（截至2026/2/9）对应动态PE分别为94/66/54x，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动风险，PCB工艺进展不及预期，算力服务器需求不及预期。

【三一重工】深度报告：全球化龙头行稳致远，周期复苏+体系优势共振上行

国内外共振向上，重点关注海外行业景气度复苏：（1）复盘 2025 年：工程机械板块国内实现全面复苏，出口温和回暖；起重机等非挖设备销量也明显改善。国内外需求共振向上、产能利用率提升及持续降本增效共同推动工程机械板块盈利能力增强，国内核心主机厂的销售净利率均显著提升。（2）展望 2026 年：①国内：根据周期更新替换理论，2025-2028 年国内挖机需求预计年均增长超 20%，本轮周期预计至 2028 年见顶。但受资金到位影响，需求转化为销量的速度较缓，整体呈现温和且持久的复苏态势。②出口：海外挖机销量同样存在周期扰动，核心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。

全球工程机械领军企业，挖机支柱+多品类发展助力业绩上行：三一重工以混凝土机械起家，逐步构建以挖掘机为核心支柱的多元化产品体系，挖机、混凝土机械、起重机等主导品类长期保持行业领先地位，核心业务收入占比接近 80%，龙头地位稳固。公司依托长期技术积累、规模优势，在大挖、高端起重机、成套化装备等领域不断突破，产品性能已全面接轨国际一流水平。同时，公司坚持聚焦高毛利、高景气度赛道，主动优化业务结构，避免低毛利业务拖累，推动整体盈利能力持续领跑行业。在主业稳健发展的基础上，多品类协同放量有效平滑单一品类波动，为公司业绩稳健增长提供支撑。

产品+渠道+服务一体化，打造行业龙头高壁垒：公司以挖掘机为核心，持续推进产品升级与结构优化，在电动化、智能化、无人化等领域保持行业领先水平；渠道端通过参股经销商模式实现深度绑定，构建高效率、高粘性的销售网络，显著提升终端掌控力与抗周期能力；服务端依托 ECC 企业控制中心与 CRM 系统，持续缩短响应时间、提升运维效率，推动服务由被动维修向提前预警维护升级。产品力、渠道力与服务力的深度协同，使公司在全球竞争中形成难以复制的综合优势。参照卡特彼勒发展路径，随着三一海外扩张持续深化，公司估值中枢有望稳步上移。

盈利预测与投资评级：公司作为全球工程机械龙头，挖机单品领先，海外业务持续放量，三大竞争壁垒不断强化，有望充分受益本轮行业复苏周期。我们维持公司 2025-2027 年归母净利润为 85/111/127 亿元，当前市值（截至 2026/2/10）对应 PE 为 25/19/17 倍，维持“买入”评级。

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

【徐工机械】深度报告：中国工程机械龙头，矿机成套打开第二增长曲线

中国工程机械龙头，混改+全球化+多元化助力业绩上行：徐工机械作为国内工程机械行业领军企业，通过技术创新与体制改革实现了从地方国企向全球化现代上市公司的跨越。公司已完成核心资产整体上市，构建了国资控股与市场化机制并存的治理结构，有效激发了企业活力。公司在起重机、土方机械等传统优势领域保持领先，同时大力拓展高空作业机械、矿山机械等新兴战略板块，形成了完善的产品矩阵。多元化布局与国际化拓展有效平滑行业周期波动，混改后公司盈利能力呈现逆势提升态势，正稳步向千亿级营收规模迈进。

国内外共振向上，重点关注海外行业景气度复苏：（1）复盘 2025 年：工程机械板块国内实现全面复苏，出口温和回暖；起重机等非挖设备销量也明显改善。国内外需求共振向上、产能利用率提升及持续降本增效共同推动工程机械板块盈利能力增强，国内核心主机厂的销售净利率均显著提升。（2）展望 2026 年：①国内：根据周期更新替换理论，2025-2028 年国内挖机需求预计年均增长超 20%，本轮周期预计至 2028 年见顶。但受资金到位影响，需求转化为销量的速度较缓，整体呈现温和且持久的复苏态势。②出口：海外挖机销量同样存在周期扰动，核心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。

矿机成套打开第二增长曲线，电动化&全球化构筑核心壁垒：矿山机械作为徐工的第二增长曲线，公司凭借成熟的成套化解决方案锁定高盈利的后市场业务，构建深厚护城河。在电动化领域，公司通过自研电池 PACK 及电驱系统实现产业链闭环，低成本与高技术优势加速了新能源产品的市场渗透，助力公司实现 L3 级无人驾驶矿卡的商业化落地。此外，公司全球化战略已从贸易型出海向本土化制造转型，完善的海外产能布局可有效规避贸易风险。整体来看，随着混改红利的持续释放及大规模股权激励的落地，公司经营质量与现金流状况显著优化，看好未来业绩持续上行。

盈利预测与投资评级：公司作为中国工程机械龙头，主业稳健+矿机成为新增长点，通过电动化&全球化构筑核心壁垒，有望充分受益本轮行业上行周期。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 70/90/119 亿元，当前市值（截至 2026/2/25）对应 PE 分别为 21/16/12 倍。基于工程机械国内外共振回暖、矿山开采景气度高，公司具备高成长性与高业绩弹性，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：行业周期波动，基建、地产、矿山项目落地不及预期，政策不及预期，地缘政治加剧风险

【凯格精机】深度报告：锡膏印刷龙头受益于算力建设，光模块设备打造新增长极

深耕锡膏印刷 20 年，AI 算力建设带来业绩拐点：公司深耕电子装联设备领域近二十年，已构筑极深的行业护城河。2024 年公司在全球锡膏印刷设备市场的份额为 21.2%，

显著领先于 ASMP (18.9%) 和 ITW (16.4%)，而富士、松下等厂商份额仅在 3%-5% 区间。受益于 AI 算力需求爆发，公司收入利润迎来拐点，2025 年前三季度公司实现营收 7.75 亿元，同比增长 34%，归母净利润 1.21 亿元，同比增长 175%，拐点显现。利润率的提升是公司利润增速高于收入增速的原因，受益于 AI 下游需求旺盛，高精度 III 类设备成为主流销售机型，2025 年公司产品结构中高毛利率的 III 类设备占比快速提升带动了公司利润率水平快速提高。

AI 算力建设带动产品高端化，行业龙头充分受益： PCB 与 PCBA 环节存在天然的高度绑定关系，PCB 产能扩张的节奏往往会同步带动 PCBA 加工环节的产能跟进。工业富联、华勤技术这类布局服务器代工、PCBA 加工的企业正加速扩产：工业富联 CAPEX 逐年上升，2025 年 CAPEX 增长同比维持在 30% 上下；华勤技术 2025 年 CAPEX 增长同比保持 30% 以上，2025Q3 同比达 156%。这类厂商的积极扩产，将直接带动 SMT 产线的配套需求，而锡膏印刷设备作为 PCBA 生产核心工序的关键设备，其市场需求也将随之迎来增长。而 AI 算力主要需求的 III 类设备是公司的高端产品，有望带动公司利润水平高增。公司坚持直销模式，深度绑定工业富联、广达、华为等行业巨头。当前英伟达算力服务器代工领域市场由工业富联、广达、伟创力等厂商为主导，头部厂商均在加速扩产建设算力服务器 PCBA 产能，凯格精机作为以上厂商的核心设备供应商，将在扩产浪潮中充分受益。

光模块海外扩产加速，自动化设备打造新增长极： 光模块行业正经历从 800G 向 1.6T 演进的技术变革，且产能正加速向东南亚转移。面对东南亚劳动力技能不足及人员流动性高的问题，叠加 1.6T 产品对耦合精度和生产良率的严苛要求，组装产线自动化已成刚需。自动化组装市场目前处于从无到有的“0-1”爆发初期，增量空间巨大。公司的光模块自动组装线是业内首个实现 400G/800G/1.6T 光模块组装段全自动化方案。公司已成功向海外客户交付 800G 及 1.6T 光模块自动化组装产线，并同步推进与国内客户的项目对接。

盈利预测与投资评级： 当前 AI 算力需求爆发，带动下游锡膏印刷设备需求大幅提升，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 1.9/4.0/6.0 亿元，当前股价（截至 2026/01/29）对应动态 PE 分别为 74/35/24x，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

风险提示： 宏观经济风险，新领域技术验证不及预期风险，市场情绪波动风险。

【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 60 μm 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。

【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 3DNAND 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 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 Aktron 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 2026/1/23）对应动态 PE 分别为 63/48/36 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 GB200/300NV72 的 RVL 名单，后续有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 2026/1/23）对应动态 PE 分别为 146/95/67x，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。

4. 行业重点新闻

燃气轮机：国产燃气轮机首次叩开高端 FPSO 市场的大门

3 月 31 日，中国航发燃气轮机有限公司与瀚辰精英海洋工程(江苏)有限公司在江苏南通正式签署战略采购协议，瀚辰精英将采购 5 台"太行 7"燃气轮机，作为马来西亚国家石油公司 Sepat 综合再开发项目浮式生产储卸油装置（FPSO）的核心动力设备。

这一签约，标志着国产燃气轮机首次叩开高端 FPSO 市场的大门，在海洋能源极端工况应用领域实现了从零到一的关键突破。

海上平台是燃气轮机扩展到海洋工程领域的重要应用场景：通过海底系泊系统，将 FPSO 等油气生产作业大船固定在深远海面上，需要连续漂浮且工作二十年的平台系统。海上平台对燃气轮机的需求同样饥渴，因为大部分老牌 OEM 厂商的燃机产能都被北美 AI 数据中心（AIDC）抢走了，这些平台却要苦等燃机，致使整个大船的交付拖延数月甚至一年多。这对石油公司和 EPC 总包商来说，是难以忍受的代价。

但海上平台与 AIDC 电厂遵循着完全不同的游戏规则。对于 AIDC 电厂来说，时间就是生命，如果不能提前运营，资本市场的损失将数倍于燃机的采购价。因此，只要燃

机能让发电先动起来，业主方、EPC方和政府监管都会默契地放宽各项监管和项目核准标准。如果燃机还没有足够的运行小时数验证，大不了多配两台备用，甚至拆件顶上。此外，AIDC还可以布置内燃机油气发电机组和储能系统为燃机发电兜底。其对产品成熟度的包容度，和财大气粗的业主方所做的冗余设置，豪横程度可见一斑。而海上平台对产品成熟度和各项船级社认证的标准，远高于陆上燃机标准。这是一个庞大且不为大众熟悉的领域，对中小型航改型燃机的需求量巨大且可持续。海工项目动辄数亿美元的投资成本，容不得半点试错，每一台设备都必须扛得起极端环境的极限考验。

来源：燃气轮机聚焦公众号

工程机械：3月CMI指数11个月后再进入扩张区间，一线市场逐步进入旺季

2026年3月份中国工程机械市场指数即CMI为132.96，同比增长3.42%，环比增长26.12%（依据CMI判断标准，3月指数在11个月再次超过扩张值，国内市场逐步进入旺季）。

3月份CMI指数同比增速提高4.6个百分点，环比增速提高30.28个百分点，表明3月终端一线工程机械市场的销售热度，逐步开始启动，并有所升温，特别是南部和中部市场。

截止到3月27日，据笔者草根调研以及与下游密切关联行业交叉分析，了解到，东北、华北、华东、华南、华中、西北和西南的开工率分别为49.40%、51.00%、55.80%、57.67%、60.50%、50.28%和66.25%左右。比上期（3月16日）分别提高9.40、9.33、10.59、11.56、12.17、4.86和11.25个百分点。对比3月上旬，主要区域的开工率环比均有不同程度恢复。

来源：今日工程机械公众号

5. 公司新闻公告

杰瑞股份（002353.SZ）：签署3.01亿美元日常经营重要合同

杰瑞股份(002353.SZ)公布，近日，公司全资子公司GenSystemsPowerSolutionsLLC与美国某客户签署了燃气轮机发电机组销售合同，合同金额为3.01亿美元(约合20.80亿元人民币)。本合同是自2025年11月以来，公司与美国客户签署的第六份燃气轮机发电机组销售合同，交易对手方为公司近期在美合作的第五家客户。

本次销售的燃气轮机发电机组，将应用于数据中心供电领域，该批机组采用标准化模块化设计，可实现快速运输、现场拼装与灵活扩容，有效应对项目周期紧、空间受限

等现实挑战。

本合同的签署，继续夯实公司在数据中心供电领域的竞争优势，充分展现了北美市场对公司相关产品性能、交付能力以及综合服务实力的普遍认可和高度信任。本次交易对手方为公司近期在美合作的第五家客户，标志着公司进一步开拓燃气轮机发电机组设备的客户群体，继续深化公司在全球数据中心及供电领域的市场布局，提升公司全球品牌影响力和市场竞争力。

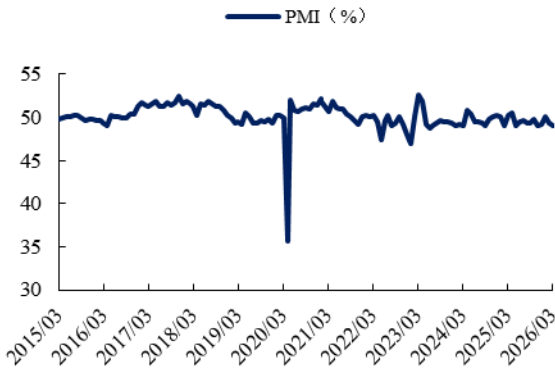
沪电股份（002463.SZ）：关于同意签署投资协议暨建设印制电路板生产项目及其配套设施的公告

2026年4月1日，沪电股份发布公告称沪士电子股份有限公司（下称“公司”）立足公司中长期战略规划及经营发展需要，经公司第八届董事会战略与 ESG 委员会提议，公司于2026年3月31日召开第八届董事会第十七次会议，审议通过《关于同意签署投资协议暨建设印制电路板生产项目及其配套设施的议案》，同意公司投资建设印制电路板生产项目及其配套设施（下称“本项目”），本项目拟以自有资金或自筹资金投资，计划投资总额约68亿元；同意授权公司管理层或其授权代表，就本项目具体事宜和昆山高新技术产业开发区管理委员会签署投资协议及相关法律文件，并全权办理本项目实施事宜；同意授权管理层根据市场环境、技术发展趋势、市场需求变化等具体情况，对本项目的投资总额（在董事会审议权限内）、项目进程、市场定位等具体规划进行调整，以提高本项目的竞争力和适应性。

来源：Wind

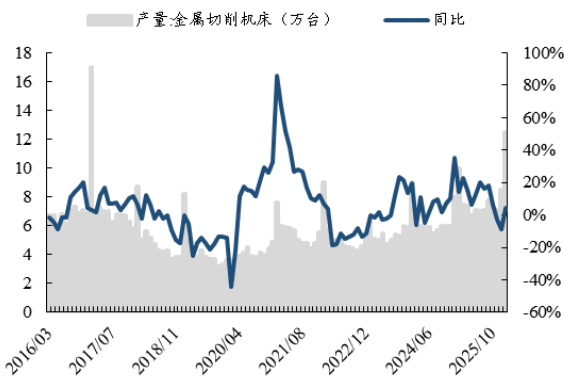
6. 重点高频数据跟踪

图1: 2026年3月制造业PMI为50.4%，环比上升1.4pct



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图3: 2026年1-2月金切机床产量12.5万台, 同比+4%



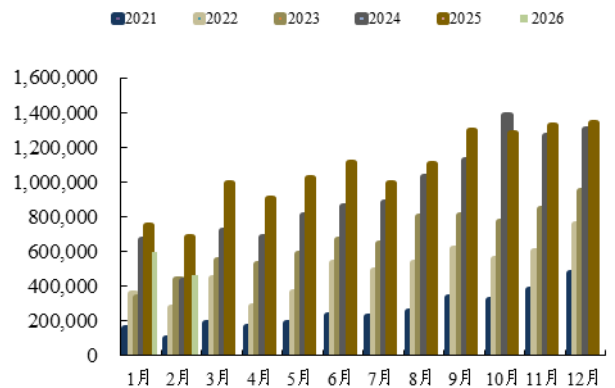
数据来源: Wind, 东吴证券研究所 (每年1-2月数据为累计值, 其他月份为当月值)

图2: 2026年1-2月制造业固定资产投资完成额累计同比+3.1%



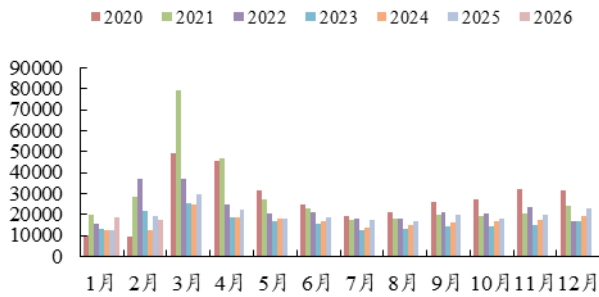
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图4: 2026年2月新能源乘用车销量46.4万辆, 同比-32% (单位: 辆)



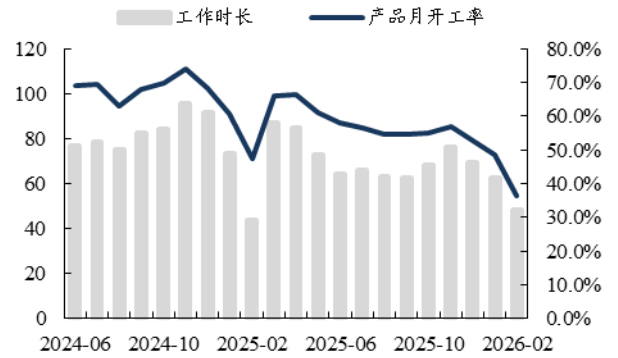
数据来源: 乘联会, 东吴证券研究所

图5: 2026年2月挖机销量1.7万台,同比-11%(单位:台)



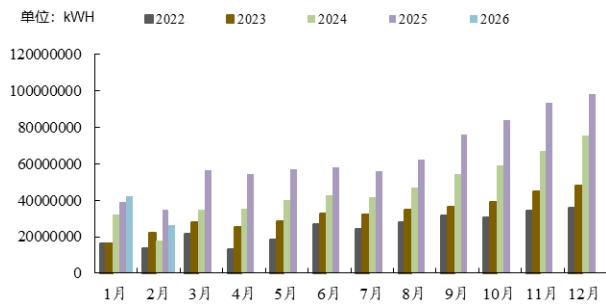
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图6: 2026年2月国内挖机开工时长为48.2小时,同比+9%(单位:小时)



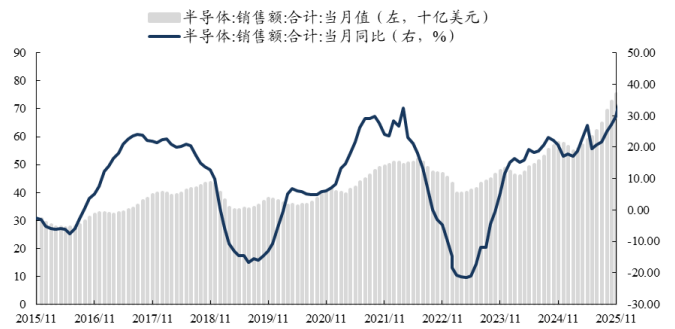
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图7: 2026年2月动力电池装机26.3GWh,同比-25%



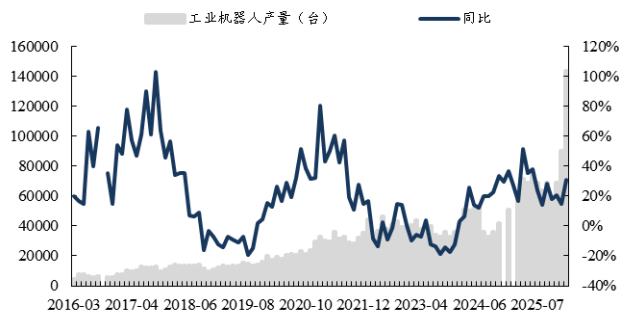
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图8: 2026年1月全球半导体销售额835.4亿美元,同比+46%



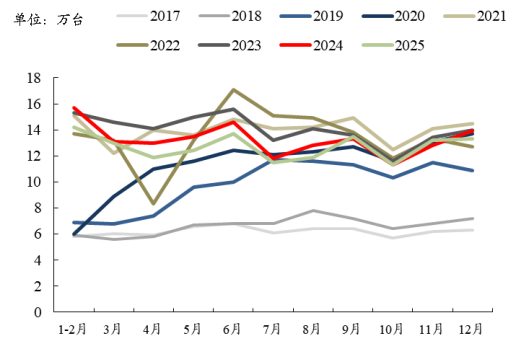
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图9: 2026年1-2月工业机器人产量14.4万套,同比+31%



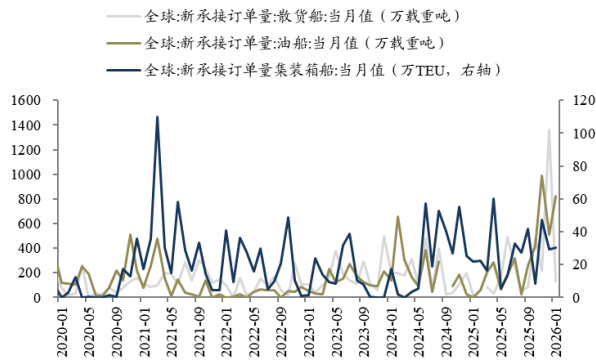
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图10: 2025年12月电梯、自动扶梯及升降机产量为13.3万台,同比-0.7%



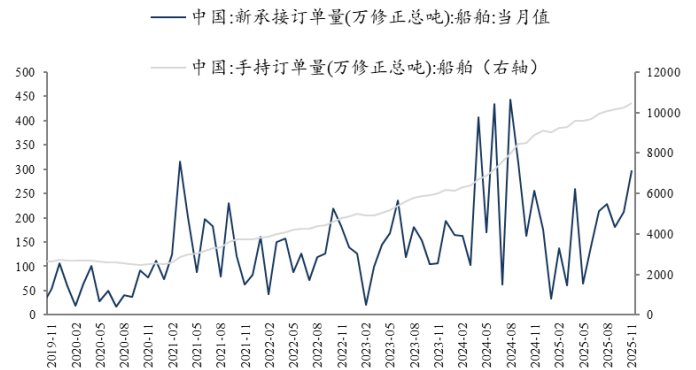
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图11: 2026年2月全球散货船/集装箱船/油船新接单量同比分别+694%/+39%/+35638%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2026年2月我国船舶新承接/手持订单同比分别+1221%/+26%



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。

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>