

行业及产业

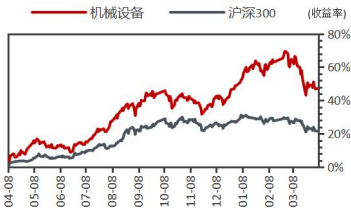
机械设备

硅光：产业趋势渐明，设备环节先行

——智能制造行业周报（2026/03/30-2026/04/03）

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

- 《全球商业航天产业周报（四）：中科宇航 IPO 加速，力箭二号成功发射》2026-04-07
- 《全球人形机器人产业周报（五）：智元精灵 G2 机器人多工业场景落地》2026-04-07
- 《智能制造行业周报：SEMICON 观后感：AI 推理驱动半导体主线切换，封装与互连景气上行》2026-03-31
- 《全球人形机器人产业周报（四）：Optimus V3 研发关节高功率逆变器》2026-03-31
- 《全球商业航天产业周报（三）：商业航天发射将迎来新需求》2026-03-31

证券分析师

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

投资要点：

- **本周行情：**本周（2026/03/30-2026/04/03）沪深 300 指数-1.37%，其中机械设备板块-1.60%，申万一级行业排名 11/31 位。机械设备子板块中，工程机械器件+5.52%，表现最佳。
- **2026 年有望成为硅光芯片放量的关键拐点，建议重视硅光设备投资机会。**硅光的产业逻辑是 AI 算力系统在高速互连约束下的一次架构升级。过去半导体性能提升主要依赖晶体管持续缩小，但随着先进制程逼近物理和经济边界，系统瓶颈正逐步从“计算”转向“互连”。
- **之所以重视 2026 年，主要基于三点判断。1) 需求端开始进入传统方案的性能边界，CPO 等更高等级光互连架构的必要性提升。**随着 AI 训练与推理集群持续升级，1.6T 速率有望加快落地，传统 EML 等离散器件方案在良率、功耗与热管理上的约束日益突出，硅光的现实需求具备迫切性。进一步看，当链路数量与连接密度持续提升后，传统可插拔光模块和离散器件路径在封装密度、系统功耗与复杂度上的压力也将同步放大，进而推动光引擎前移及 CPO 等架构加快导入；**2) 硅光供给端的工艺平台正在成熟，硅光产业化基础显著优于前几年。**一方面，硅光具备较强的 CMOS 工艺兼容性，可较大程度复用成熟晶圆厂基础设施，无需像全新材料体系那样投入大规模专用产线，因此在制造端天然具备更强的产业化可行性与成本优势。另一方面，过去制约硅光落地的重要瓶颈在于工艺平台和设计生态不完善，客户需围绕调制器、探测器、波导及耦合结构进行大量定制开发，导致设计门槛高、验证周期长、流片效率低。当前头部硅光代工平台正加快完善 PDK 与标准器件库，硅光正由项目制开发逐步走向平台化开发，产业化条件明显成熟；**3) 系统级导入路径正在清晰，硅光开始从“可选”走向“必选”。**过去硅光更多停留在单一器件验证或局部链路优化阶段，商业化节奏主要取决于单点器件的成本、良率和性能，因此落地相对缓慢。而随着 AI 集群规模持续扩张，互连问题正在由“器件问题”升级为“系统问题”，交换芯片带宽提升、光引擎前移及 CPO 推进，本质上都在推动光互连成为核心系统架构的一部分。也就是说，未来硅光导入节奏将不再主要取决于单点器件替代，而更多取决于整机架构、网络拓扑及封装路径的升级进度。一旦头部系统厂商完成方案定型，硅光有望进入更具连续性的量产导入阶段。
- **硅光方案投资不能简单套用传统光模块的投资框架。**传统光模块投资更偏制造业逻辑，核心在于成本、良率、认证与交付；而硅光本质上属于光电集成芯片路线，其竞争壁垒更多体现在设计能力、工艺平台、晶圆制造、耦合精度及系统协同能力上，产业链价值分布也将随之重构。**因此，硅光产业链的设备投资逻辑，不宜简单沿用传统光模块制造的认识框架，而应更多聚焦于晶圆级制造、耦合、测试与先进封装等高壁垒环节。**尤其在 CPO 等新架构下，硅光的核心难点已不只是芯片实现本身，而在于高效率耦合、可重复测试及系统级可靠封装，对应设备环节通常技术壁垒更高、价值量更集中。换言之，硅光设备的投资机会，本质上受益于光互连正从“器件导入”走向“系统级落地”，资本开支也将从传统模块产能扩张，逐步转向关键工艺与核心能力建设。
- **投资建议：1) PCB 设备：**推荐燕麦科技 (688312)、大族数控 (301200)、芯碁微装 (688630)、东威科技 (688700)；**2) 半导体设备：**推荐北方华创 (002371)，中微公司 (688012)，拓荆科技 (688072)。
- **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。

目录

1. 硅光设备：产业趋势渐明，设备环节先行	4
1.1 为何在当前时点重视硅光方案的放量？	4
1.2 硅光的投资逻辑有别于光模块	7
2. 周度行情回顾	9
2.1 板块行情回顾	9
2.2 个股行情回顾	11
3. 行业和公司核心观点	13
3.1 神开股份（002278）首次覆盖：深海装备国产化破局，AI 驱动数字油服商业模式升级	13
3.2 东威科技（688700）首次覆盖：AI 驱动 PCB 升级，电镀设备龙头迎放量拐点	14
3.3 芯碁微装（688630）首次覆盖：PCB 与先进封装共振，直写光刻龙头乘势起	15
3.4 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	16
4. 行业重点新闻及公司公告	18
4.1 行业重点新闻	18
4.2 公司公告	19
5. 数据跟踪	21
6. 风险提示	23

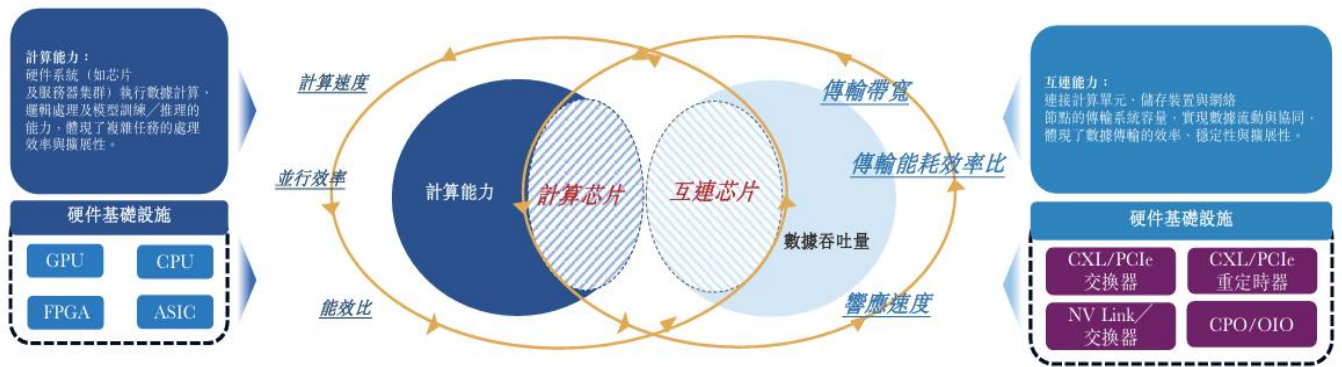
图表目录

图表 1：计算能力与互连能力构成 AI 产业发展的双支柱体系	4
图表 2：全球光芯片市场有望由 2023 年 9,500 万美元增至 2029 年 8.6 亿美元, CAGR=45%	4
图表 3：传统可插拔方案和 NVIDIA 可插拔方案 (CPO) 对比解读	5
图表 4：硅光技术市场份额从 2025 年 30% 翻倍增长至 2030 年 60%	5
图表 5：基于 SOI 工艺的硅光芯片从晶圆代工流片到后段处理的完整流程	6
图表 6：高速互连技术推动 AI 算力扩张, AI 集群互连从“机柜内”走向“跨机柜/跨排级”	6
图表 7：全球硅光通信全产业链全景图	7
图表 8：中国部分公司在硅光晶圆和光模块设备领域布局	8
图表 9：本周沪深 300 指数-1.37%，其中机械设备板块-1.60%	9
图表 10：本周机械设备子板块中, 其他自动化设备+4.03%，表现最佳	9
图表 11：本周机械设备子板块 PE-TTM	10
图表 12：机械设备子板块估值变动及近一年估值分位数	10
图表 13：人形机器人指数在万得全 A 指数成交额占比	10
图表 14：商业航天指数在万得全 A 指数成交额占比	10
图表 15：半导体设备指数在万得全 A 指数成交额占比	11
图表 16：核聚变指数在万得全 A 指数成交额占比	11
图表 17：机械设备板块涨跌幅前后五公司	11
图表 18：机械设备重点公司指标跟踪	12
图表 19：中国制造业 PMI	21
图表 20：波罗的海干散货运费指数	21
图表 21：2 月全部工业品 PPI 同比-0.9%，环比+0.4%	21
图表 22：生活资料与生产资料 PPI 及剪刀差 (右轴)	21
图表 23：中国稀土价格指数及其 20 日布林带 ($\pm 2\sigma$)	21
图表 24：近两年 LME 铜及上期所阴极铜库存量 (吨)	21
图表 25：布伦特原油现货及期货结算价	22
图表 26：中国原油产量累计值及累计同比	22

1. 硅光设备：产业趋势渐明，设备环节先行

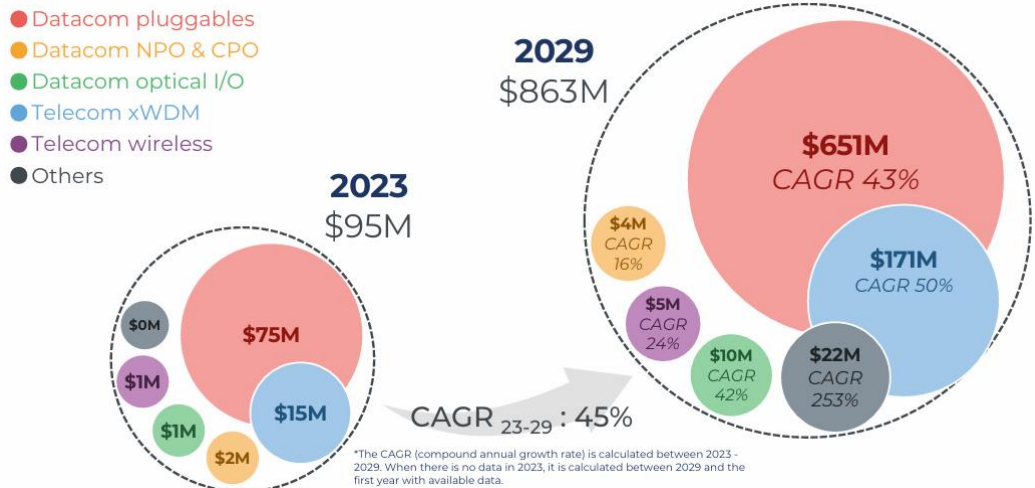
2026年有望成为硅光芯片放量的关键拐点，建议重点重视硅光设备投资机会。过去半导体性能提升主要依赖晶体管持续微缩，但随着先进制程逐步逼近物理极限与经济性边界，行业竞争焦点正由算力提升转向系统效率优化，其中互连正成为核心制约环节之一。在大模型训练与推理规模持续扩张的背景下，芯片间、板卡间及机柜间的数据交换需求快速上升，硅光凭借高带宽、低功耗和更强扩展性的优势，正逐步成为AI算力基础设施升级的重要方向，并有望在交换机、光模块及CPO等场景中加速渗透，进而带动上游硅光相关设备需求进入释放阶段。

图表 1：计算能力与互连能力构成 AI 产业发展的双支柱体系



资料来源：曦智科技招股说明书，爱建证券研究所

图表 2：全球光芯片市场有望由 2023 年 9,500 万美元增至 2029 年 8.6 亿美元，CAGR=45%



资料来源：Yole，爱建证券研究所

1.1 为何在当前时点重视硅光方案的放量？

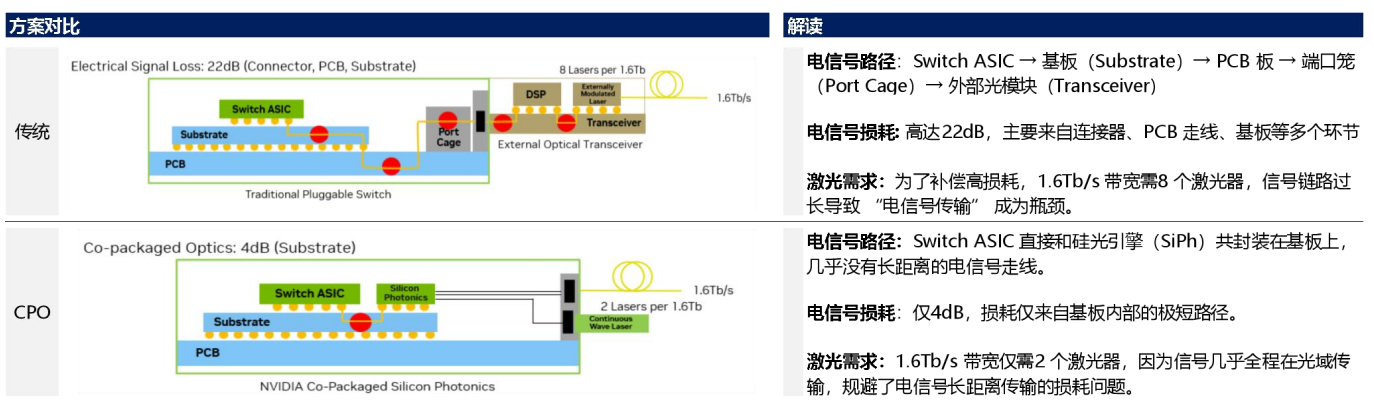
对于硅光而言，之所以重视 2026 年，我们主要基于以下三点判断。

- 1) 需求端开始进入传统方案的性能边界，CPO 等更高等级光互连架构的必要性提升。随着 AI 训练和推理集群继续升级，1.6T 速率有望加快导入，传统 EML 等离散器件方

案在良率、功耗和热管理上的压力正在上升，硅光方案的现实需求具备迫切性。

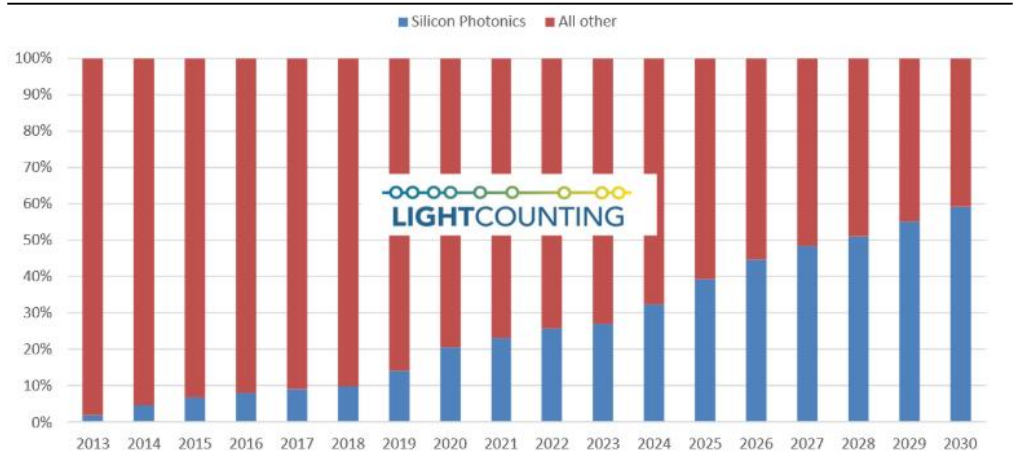
传统数据中心中，每个机柜通常配置独立的 ToR 交换机，并通过短距离铜缆完成机柜内连接；但在大规模 AI 集群中，为了构建更一致、低时延的互连网络，交换机正逐步从机柜顶部迁移至整排机柜末端甚至更高层级的集中式交换架构，服务器到一级交换机之间、以及交换机之间的传输距离显著拉长。在这一架构下，铜互连在 800G 乃至 1.6T 速率下已难以兼顾带宽、损耗、功耗和热管理要求，光互连正从可选方案逐步转变为必选方案；而当光连接数量和链路密度持续提升后，传统可插拔光模块和离散器件方案在功耗、封装密度、热设计和系统复杂度上的压力也将进一步放大，进而推动光引擎前移、CPO 等更高等级光互连方案加快导入。

图表 3：传统可插拔方案和 NVIDIA 可插拔方案（CPO）对比解读



资料来源：Nvidia, Tom's Hardware, 爱建证券研究所

图表 4：硅光技术市场份额从 2025 年 30% 翻倍增长至 2030 年 60%

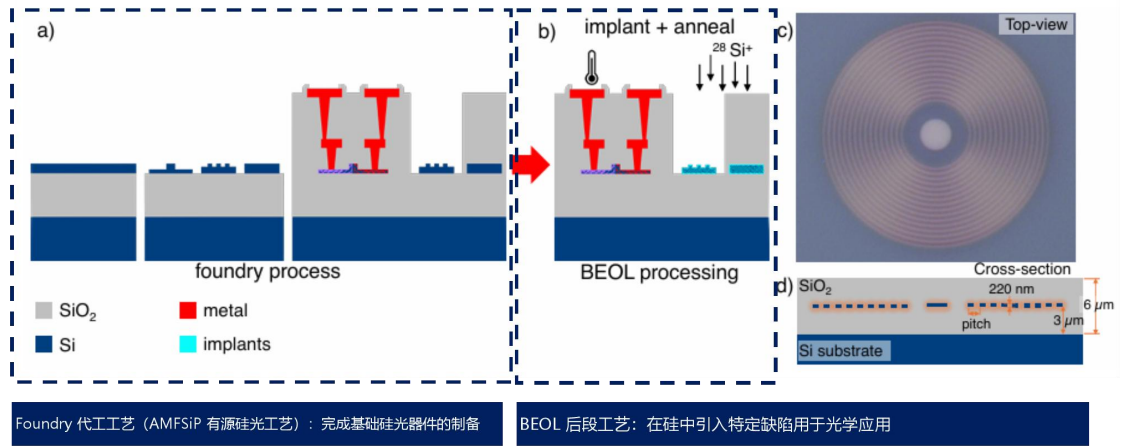


资料来源：LightCounting, 爱建证券研究所

2) **硅光供给端的工艺平台正在成熟，硅光产业化基础显著优于前几年。** ①硅光本身具备较强的 CMOS 工艺兼容性，其制造可在成熟晶圆厂基础设施上实现较高程度复用，不需要像全新材料体系那样额外投入大规模专用产线，这使其在制造端天然具备更好的产业化可行性与成本优势。②硅光产业化基础渐优，过去硅光发展受限的重要原因之一，在于工艺平台和设计生态不完善，客户往往需要针对调制器、探测器、波导、

耦合结构等进行大量定制开发，设计门槛高、验证周期长、流片效率低。而当前头部硅光代工平台正在加速完善 PDK 与标准器件库，推动硅光向平台化开发演进。

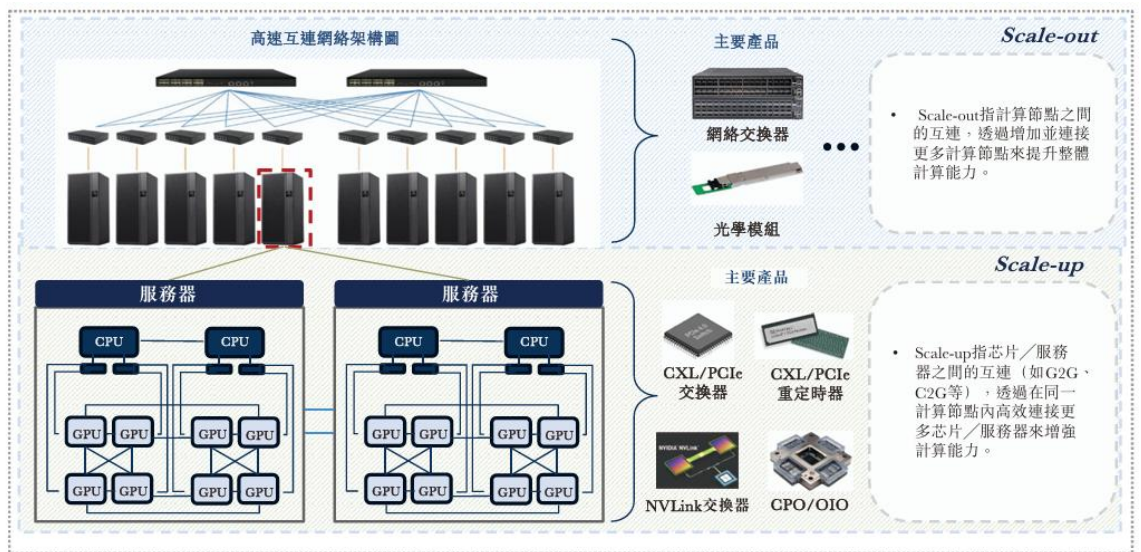
图表 5：基于 SOI 工艺的硅光芯片从晶圆代工流片到后段处理的完整流程



资料来源：《Photoluminescent colour centres on a mainstream silicon photonic foundry platform》Prosper Dellah Allo 等，爱建证券研究所

3) **系统级导入路径正在清晰，硅光开始从“可选”走向“必选”**。过去硅光更多停留在单一器件性能验证或局部链路优化阶段，是否导入往往取决于单点器件的成本、良率或性能表现，因此商业化节奏相对偏慢。而当前随着 AI 集群规模持续扩大，互连问题正逐步从“器件问题”上升为“系统问题”，无论是交换芯片带宽提升、光引擎前移，还是 CPO 路径推进，本质上都在推动光互连从边缘连接方案走向核心系统架构的一部分，也就是说，硅光未来的导入节奏将不再主要取决于单点器件是否完成替代，而更多取决于整机架构、网络拓扑和封装路径的升级节奏。一旦头部系统厂商完成方案定型，硅光有望进入更具连续性的量产导入阶段。

图表 6：高速互连技术推动 AI 算力扩张，AI 集群互连从“机柜内”走向“跨机柜/跨排级”

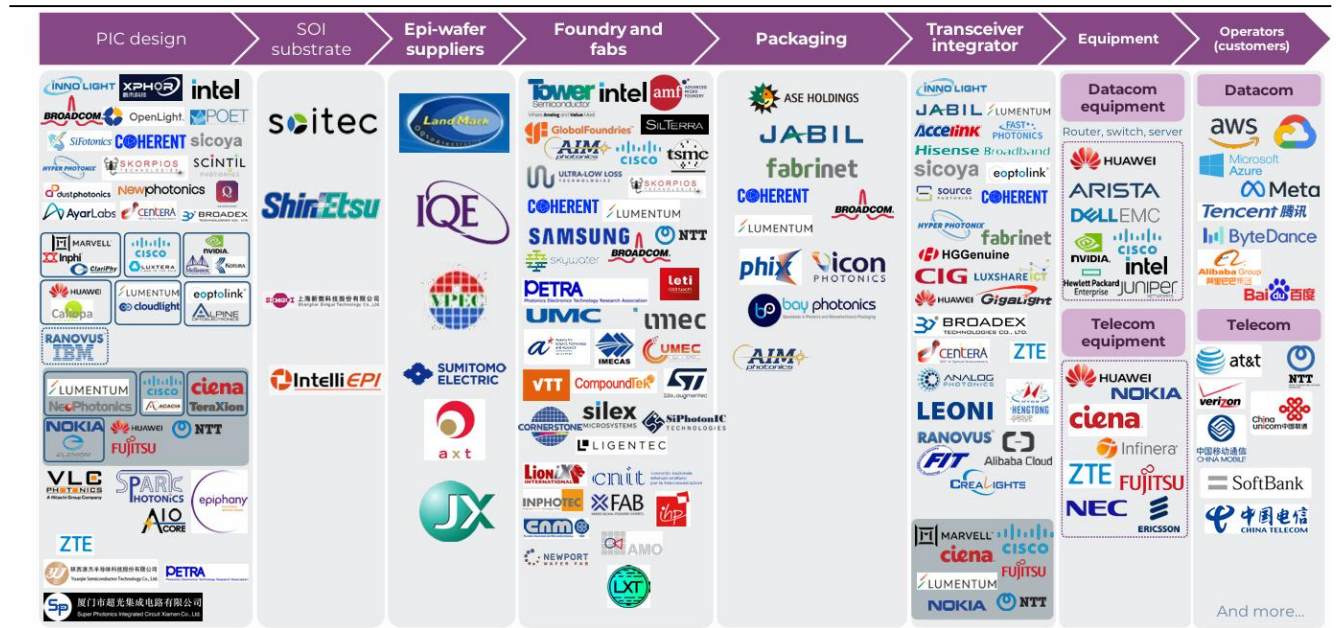


资料来源：曦智科技招股说明书，爱建证券研究所

1.2 硅光的投资逻辑有别于光模块

硅光方案不能简单套用传统光模块的投资框架。1) 过去投资光模块，本质上更接近制造业逻辑，核心看成本控制、客户认证、良率爬坡和规模交付能力；2) 而硅光的核心不在离散器件组装，而在晶圆级光电集成。其竞争壁垒将从制造端的工艺经验，逐步转向设计能力、工艺平台、耦合精度和系统协同能力，产业链价值分布也会随之变化。

图表 7：全球硅光通信全产业链全景图



资料来源：Yole，爱建证券研究所

从设备角度看，硅光的投资重点不应只停留在传统模块产线扩产，而应更多关注晶圆级制造、耦合、测试和先进封装等关键环节。尤其在 CPO 等新架构下，硅光的难点不只是“做出来”，而是“高效率耦合、可重复测试和系统级可靠封装”，对应设备环节的技术壁垒和价值量通常更高。因此，硅光设备的投资机会本质上并非简单受益于光模块或芯片出货增长，而是受益于光互连正从“器件导入”走向“系统级落地”，相应资本开支也将从单点产能建设，逐步转向对高壁垒工艺设备与关键测试/封装能力的投入。相较传统模块制造环节，晶圆级测试、耦合与先进封装等环节通常技术壁垒更高、价值量更集中，也更有可能成为新一轮设备投资的核心受益方向。

图表 8：中国部分公司在硅光晶圆和光模块设备领域布局

公司	代码	当前市值	PE-TTM	工艺环节与核心设备	相关业务布局
燕麦科技	688312	76.57	55.75	晶圆环节；主要为晶圆级测试，聚焦光通信领域硅光晶圆测试	收购新加坡 AxisTec 切入硅光测试领域，聚焦硅光晶圆测试设备，相关产品可应用于光通信领域，目前已向海外晶圆厂持续交付产品。
罗博特科	300757	730.77	-1099.89	晶圆+模块环节；主要为晶圆级测试、模块级耦合、模块级贴片	收购德国 ficonTEC，布局硅光全环节核心设备，涵盖全自动光耦合设备、晶圆级光电同步测试 (AOI+耦合+SLT 一体机)、共晶贴片机，适配 800G/1.6T 及 CPO 场景，已进入英伟达、博通、台积电等头部供应链，是国内唯一量产全自动耦合方案的厂商。
联讯仪器	未上市	-	-	晶圆+模块环节；主要为晶圆级测试、模块级测试、芯片老化测试	聚焦硅光测试设备，推出 sCT9001 全自动硅光晶圆测试机，支持 4-8 寸晶圆测试，涵盖光电混合同步测试、光栅垂直耦合等功能，可实现 DC/AC 测试及多参数检测，同时提供 1.6T 光模块完整测试方案、激光器 CoC/裸 Die 老化测试方案。公司光通信领域客户包括中际旭创、新易盛、光迅科技、海信集团、华工正源等头部企业，同时已进入 Coherent、Broadcom、日本住友等国际巨头供应链。
武汉普赛斯	未上市	-	-	晶圆+模块环节；主要为芯片级测试、芯片老化测试，覆盖国内 80% 光通信企业	聚焦硅光芯片测试与老化设备，推出 EML BAR 条自动测试机、数据通信双工位 Chip 测试设备等，支持光芯片 LIV、光谱、发散角等光电特性测试，同时提供 EML TO 集成老化测试系统，支持 1536 路器件并行老化，适配硅光芯片批量测试需求。
杰普特	688025	227.28	81.52	晶圆+模块环节；主要为晶圆级测试，配套模块级光连接组件	聚焦硅光测试设备与光连接组件，核心布局硅光晶圆测试仪，可全自动测试硅光晶圆内有源/无源硅光电子器件的光电特性，已服务英特尔等头部客户，2019 年实现相关产品出货；2025 年与雨树光科合作研发新一代硅光晶圆级测试系统，破解测试环节成本与效率瓶颈，支撑大规模量产需求；同时布局 MPO 光纤连接器、光纤阵列单元 (FAU) 等光连接产品，FAU 已在国内头部光模块厂商批量出货，适配 1.6T 及 CPO 场景需求。
新益昌	688383	91.95	-69.19	晶圆+模块环节；光芯片固晶、封装	切入头部光模块厂商产线；2026 年 1 月中标辰显光电固晶工艺系统项目
快克智能	603203	97.08	39.18	模块环节	头部大客户巡厂完成，明年有望取得批量大订单。光模块 AOI+焊接+固晶多品类布局，叠加安费诺/飞龙产线需求，AI+ 占比持续提升。
安达智能	688125	175.63	-157.07	模块环节；光模块组装、AOI 检测、耦合	
凯格精机	301338	195.64	132.42	自动化设备应用于光模块精密组装环节	
科瑞技术	002957	141.45	63.88	模块环节；主要为模块级耦合、模块级贴片、芯片 AOI 检测	重点布局硅光耦合设备与共晶设备，提供 400G/800G/1.6T/3.2T 硅光模块一键式全自动光学耦合、点胶与固化解决方案，设备精度可达 50nm 左右，同时布局芯片 AOI 设备，已进入量产阶段，绑定华为、Lumentum、Finisar 等头部客户。
博众精工	688097	266.29	45.03	模块环节；主要为模块级贴片、模块级耦合，适配 400G/800G/1.6T 光模块场景	通过内生研发与外延并购完善硅光布局，内生研发高精度共晶贴片机，覆盖多种封装形式；收购中南鸿思补齐光耦合设备短板，形成“耦合+共晶”全栈解决方案，切入中际旭创、新易盛等头部光模块厂商供应链。
苏州猎奇智能	未上市	-	-	模块环节；主要为模块级贴片、芯片老化封测	布局硅光贴片与老化测试设备，推出高速固晶/共晶贴片设备，适配硅光器件贴装需求，同时提供芯片老化封测设备，适配光通信场景，在光通信领域市占率领先，可满足硅光芯片量产环节的贴片与老化测试需求。
智立方	301312	143.31	168.48	模块环节；主要为模块级精密组装、模块级光学检测	布局硅光精密组装与光学检测设备，聚焦硅光器件封装环节的精密组装与检测需求，产品服务海内外头部光模块厂，为硅光设备的精密组装与质量检测提供配套支持。

资料来源：各公司公告，爱建证券研究所；注：数据截至 2026/4/7

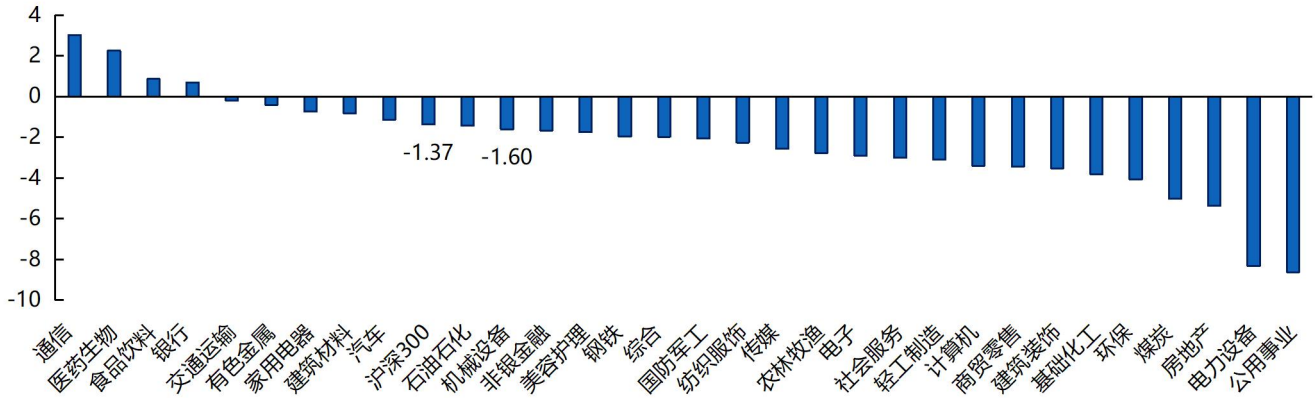
2. 周度行情回顾

2.1 板块行情回顾

2.1.1 机械设备板块涨跌幅情况

本周（2026/03/30-2026/04/03）沪深 300 指数-1.37%，其中机械设备板块-1.60%，申万一级行业排名 11/31 位。机械设备子板块中，工程机械器件+5.52%，表现最佳。

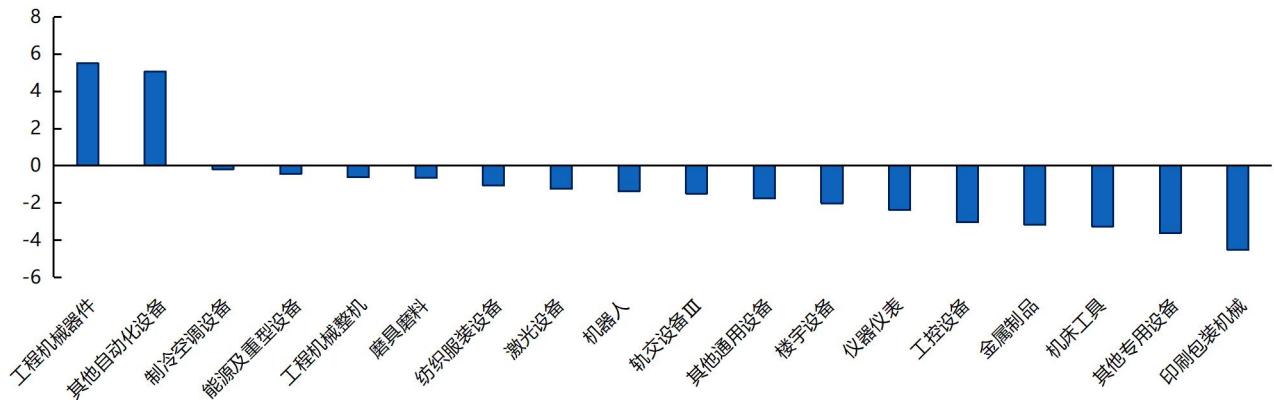
图表 9：本周沪深 300 指数-1.37%，其中机械设备板块-1.60%



资料来源：iFinD，爱建证券研究所

本周机械设备子板块中，涨幅前三为：工程机械器件（+5.52%）、其他自动化设备（+5.08%）、制冷空调设备（-0.17%，唯一未跌的板块）；跌幅前三为：印刷包装机械（-4.51%）、其他专用设备（-3.61%）、机床工具（-3.25%）。

图表 10：本周机械设备子板块中，工程机械器件+5.52%，表现最佳

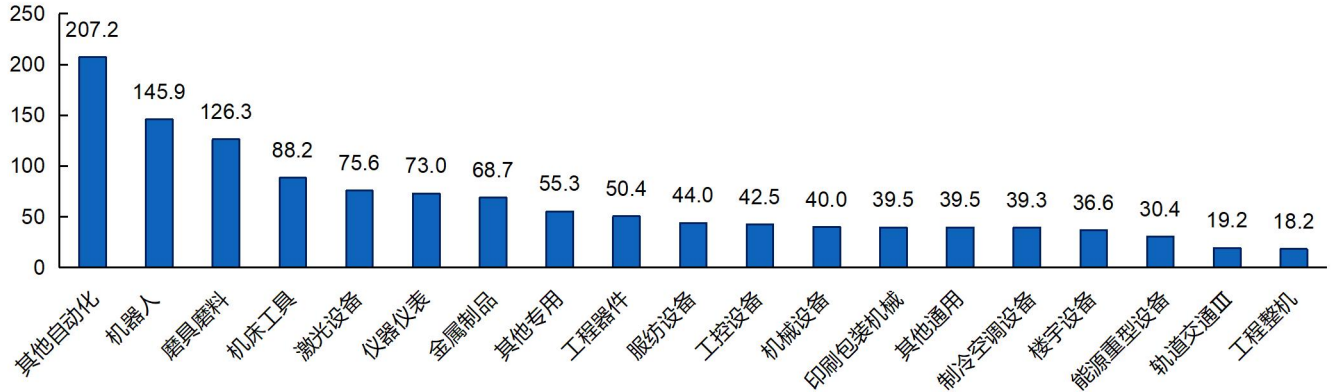


资料来源：iFinD，爱建证券研究所

2.1.2 机械设备板块估值变动情况

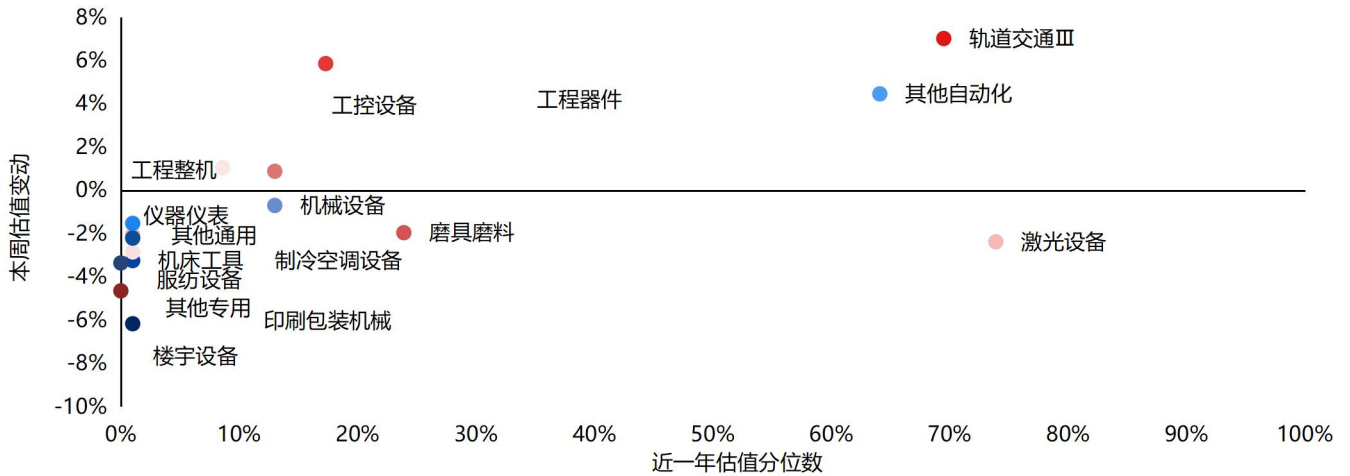
本周（2026/03/23-2026/03/27）机械设备行业 PE-TTM 估值-0.70%，处于近一年 65.33% 分位值。子板块 PE-TTM 抬升幅度前三：轨道交通Ⅲ（+7.02%）、工程器件（+5.86%）、其他自动化（+4.46%）；后三：机器人（-11.27%）、楼宇设备（-6.17%）、印刷包装机械（-4.65%）。

图表 11: 本周机械设备子板块 PE-TTM



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

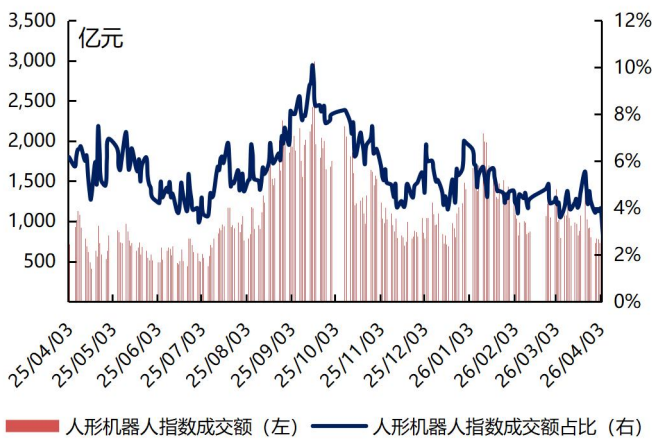
图表 12: 机械设备子板块估值变动及近一年估值分位数



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

2.1.3 重点行业成交额情况

图表 13: 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 14: 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 15: 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 16: 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

2.2 个股行情回顾

本周机械设备板块中, 涨幅前五公司分别为新益昌 (+29.69%)、瑞松科技 (+23.28%)、智立方 (+22.94%)、优利德 (+20.01%)、田中精机 (+18.86%); 跌幅前五公司分别为大叶股份 (-16.84%)、正泰电源 (-16.89%)、厦工股份 (-17.65%)、炜冈科技 (-18.32%)、中南文化 (-18.69%)。

图表 17: 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
688383.SH	新益昌	29.69	87.49	88.93	6.50	-419.58
688090.SH	瑞松科技	23.28	60.90	74.52	8.40	8681.49
301312.SZ	智立方	22.94	114.62	138.90	11.27	163.30
688628.SH	优利德	20.01	51.70	57.78	4.53	34.62
300461.SZ	田中精机	18.86	66.12	103.85	19.53	-90.47
300879.SZ	大叶股份	-16.84	24.14	48.86	3.54	41.16
002150.SZ	正泰电源	-16.89	28.98	104.58	5.16	42.43
600815.SH	厦工股份	-17.65	3.50	62.09	4.09	-883.47
001256.SZ	炜冈科技	-18.32	20.78	29.63	2.45	32.51
002445.SZ	中南文化	-18.69	3.61	85.80	3.79	82.46

资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

图表 18：机械设备重点公司指标跟踪

板块	细分领域	代码	简称	本周	总市值 (亿元)	2025E			2026E		
				涨跌幅		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	-1.97%	267.41	1.56	36.70%	242.72	2.04	30.90%	185.39
		603308.SH	应流股份	1.49%	429.83	4.1	43.00%	86.48	5.65	38.00%	62.66
		601399.SH	国机重装	-2.01%	316.68	5.13	18.80%	81.56	6.2	20.80%	67.54
		002046.SZ	国机精工	-1.60%	227.93	2.87	2.40%	91.66	3.83	33.70%	68.57
		002149.SZ	西部材料	-4.75%	229.95	2.47	56.50%	86.12	3.21	30.20%	66.16
		605123.SH	派克新材	-1.84%	113.11	3.35	27.10%	42.13	4.21	25.60%	33.53
		301005.SZ	超捷股份	1.15%	194.07	0.48	352.20%	615.31	0.61	27.10%	484.18
		688433.SH	华曙高科	-5.96%	301.85	0.88	30.20%	422.55	1.13	28.60%	328.65
	300762.SZ	上海瀚讯	2.32%	219.16	0.28	122.70%	1097.79	2.05	631.30%	150.11	
	600879.SH	航天电子	-3.06%	678.67	5.77	5.30%	179.78	7.94	37.50%	130.74	
	688375.SH	国博电子	0.53%	626.35	5.24	8.10%	163.78	6.69	27.70%	128.29	
	301306.SZ	西测测试	-3.59%	122.63	1.41	189.09%	83.8	1.63	15.60%	72.49	
	300416.SZ	苏试试验	4.03%	87.88	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	-3.34%	1,688.38	41.08	32.60%	52.87	48.31	17.60%	44.96
		601689.SH	拓普集团	-0.24%	1,001.86	30.13	0.40%	47.95	37.56	24.70%	38.46
	灵巧手	003021.SZ	兆威机电	-5.71%	239.20	2.67	18.60%	116.72	3.35	25.30%	93.16
		603728.SH	鸣志电器	-3.74%	232.98	1.05	35.40%	299.88	1.46	38.90%	215.9
	丝杠	603009.SH	北特科技	3.91%	162.80	1.21	68.90%	149.83	1.73	43.30%	104.57
		300580.SZ	贝斯特	6.19%	114.53	3.35	16.00%	40.09	4.01	19.80%	33.46
	传感器	603662.SH	柯力传感	-3.34%	149.57	3.43	31.60%	58.97	4.1	19.70%	49.28
300007.SZ		汉威科技	-3.25%	135.43	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	-4.48%	445.54	10.35	29.20%	59.16	12.4	19.80%	49.38
		600363.SH	联创光电	-2.57%	222.33	5.56	130.70%	57.48	7.22	29.70%	44.31
	偏滤器、第一壁	688776.SH	国光电气	-7.04%	86.55	1.19	152.40%	107.68	1.57	32.30%	81.41
		000969.SZ	安泰科技	-3.24%	210.31	3.37	-9.60%	81.82	3.93	16.60%	70.17
	真空室	601727.SH	上海电气	-4.69%	1,073.18	13.71	82.20%	94.02	27.07	97.40%	47.62
603011.SH	合锻智能	-4.32%	98.49	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	-5.86%	3,091.05	72.01	28.10%	51.35	94.31	31.00%	39.21
	零部件	688409.SH	富创精密	0.61%	272.07	2	-1.20%	146.24	3.72	86.00%	78.61
	刻蚀设备	688012.SH	中微公司	-3.96%	1,837.74	21.93	35.70%	104.93	31.45	43.40%	73.17
	离子注入设备	600641.SH	先导基电	-2.83%	169.19	1.76	64.00%	105.34	2.56	45.20%	72.55
	薄膜沉积设备	688072.SH	拓荆科技	-5.17%	1,009.44	10.35	50.40%	102.6	16.36	58.10%	64.88
		688147.SH	微导纳米	-8.52%	283.75	3.09	36.40%	115.67	4.19	35.50%	85.39
	量检测设备	688361.SH	中科飞测	-3.44%	531.16	1.68	1560.60	404.68	4.14	146.10%	164.47
		300567.SZ	精测电子	-8.09%	327.30	2.06	311.10%	197.46	3.55	72.20%	114.7
	涂胶显影	688037.SH	芯源微	-4.28%	331.19	1.91	-5.70%	223.98	3.63	90.10%	117.84
	清洗设备	688082.SH	盛美上海	-2.27%	670.98	16.1	39.60%	58.7	19.42	20.70%	48.65
	后道	688200.SH	华峰测控	-2.34%	355.37	5.02	50.30%	71.51	6.31	25.60%	56.92
300604.SZ		长川科技	-6.57%	729.58	9.95	117.00%	89.35	13.29	33.60%	66.89	
工程机械	上游	300718.SZ	长盛轴承	-1.21%	204.33	2.74	19.40%	94.34	3.21	17.20%	80.5
		000157.SZ	中联重科	-0.47%	719.52	49.57	40.80%	15.06	61.13	23.30%	12.21
	中游	000425.SZ	徐工机械	-1.16%	1,198.36	75.67	26.60%	16.95	96.04	26.90%	13.35
		600031.SH	三一重工	3.76%	1,817.16	87.63	46.70%	24.11	110.53	26.10%	19.12
		603298.SH	杭叉集团	-0.04%	325.10	22.47	11.10%	15.72	25.3	12.60%	13.96
		601100.SH	恒立液压	7.54%	1,380.91	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（20260403），2025E、2026E 净利润及增速、PE 均来自 iFinD 一致预期

3. 行业和公司核心观点

3.1 神开股份（002278）首次覆盖：深海装备国产化破局，AI 驱动数字油服商业模式升级

(报告发布于 2025 年 12 月 22 日)

公司是中国石油勘探、钻采及炼化领域的设备研发、制造与销售的骨干企业，产品覆盖油气行业的上下游全链条。伴随中国海工装备国产替代深化以及海外 AI 数字化油服业务拓展，公司主业盈利能力有望持续提升。

行业：1) **中国油气产量增速快于全球，油气增量开发正加速向海洋、非常规领域集中，带动相关装备结构性增量需求。**中国海油在“三桶油”中的产量占比持续提升，原油/天然气占比由 2015 年的 23.6%/11.1% 提升至 2025Q3 的 32.4%/13.1%，中国原油新增供给主要来自海上（含深水）项目投产与爬坡，对深水/深井装备需求形成持续拉动。2) **油服行业整体竞争格局稳固，传统陆地浅井与浅海领域竞争充分，海工装备国产化与 AI 数字化油服出海有望成为中长期增长驱动力。**①国内市场高度集中，“三桶油”旗下油服企业市占率约 85%，在陆地浅井及浅海油井等领域竞争激烈；而深海、深地等复杂工况国产油服开发仍处于起步阶段，格局尚未固化。②全球数字油田市场规模预计由 2024 年 301 亿美元增长至 2030 年 430 亿美元 (CAGR 6.1%)，中东数字化油服市场仍由国际油服公司主导，本地油公司对外部其他高性价比解决方案商保持开放，为中国数字化油服出海提供了结构性切入机会。

公司主要受益于：1) **海工装备国产替代：**我们预计相关业务有望于 2027 年实现 3.2 亿元，2030 年实现 6.7 亿元增量空间。公司自 2015 年启动 1,500 米级水下采油树系统化研发，于 2019 年通过南海海试、2020 年起实现小批量交付，技术成果逐步商业化，在深水采油树与井口平台领域确立领先优势。2) **科威特数字化油服：**公司 AI 数字化油服解决方案收入增量有望 2027 年实现 1.2 亿元，2030 年实现 3.83 亿元增量空间。公司在科威特深耕多年，已形成本地化工程团队并建立稳定合作关系，有望逐步承接部分国际油服商数字化服务份额。

投资建议：公司有望深度受益于中国海工装备国产化进程加速，叠加中东数字化油服业务逐步放量，整体盈利能力呈持续改善态势。我们预计公司 2025E-2027E 营业收入分别为 8.59 / 10.05 / 12.15 亿元，同比增长 17.1% / 17.1% / 20.9%；归母净利润分别为 0.55 / 0.78 / 1.21 亿元，同比增长 81.5% / 42.7% / 54.4%，对应 PE 分别为 75.7x / 53.1x / 34.4x。首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：深水油气投资强度与需求释放不及预期风险；国产水下采油树商业化转化与订单兑现节奏不及预期风险；数字化油服业务拓展不及预期风险。

3.2 东威科技 (688700) 首次覆盖: AI 驱动 PCB 升级, 电镀设备龙头迎放量拐点

(报告发布于 2025 年 12 月 25 日)

投资建议:我们预计公司 2025E/2026E/2027E 营业收入分别为 10.64/14.59/18.90 亿元, 同比增长 41.8%/37.2%/29.5%; 归母净利润分别为 1.47/2.36/3.25 亿元, 同比增长 112.5%/60.5%/37.3%, 对应 2025E/2026E/2027EPE 分别为 74.8/46.6/33.9 倍。首次覆盖, 给予“买入”评级。

行业和公司情况: 1) 公司为全球领先的电镀设备制造商, 垂直连续电镀设备在中国市占率 50%以上, 下游客户已覆盖大多数中国一线 PCB 制造厂商。在 AI 服务器及海外 PCB 扩产带动下, 高端电镀设备需求有望持续释放, 公司盈利受益于产品结构向高价值量升级。2) 行业: ①PCB: 根据 Prismark, 受 AI 服务器需求高景气驱动, 全球 PCB 行业景气回升, 2025 年产值有望同比增长 7.6%至 791 亿美元, 其中 18 层以上高多层板增长达 41.7%, 2024–2029 年行业复合增速预计约 5.2%。②PCB 设备: 据 Prismark、灼识咨询, 全球 PCB 设备市场规模由 2024 年约 71 亿美元增长至 2029 年 108 亿美元, 对应 CAGR 为 8.7%; 根据华经产业研究院, 2024 年中国 PCB 电镀设备行业规模约 31 亿元, 同比增长 11.7%, 2020–2024 年 CAGR 达 8.7%; 在下游产能扩张及传统设备更新替换驱动下, PCB 电镀行业有望保持稳健较快增长。

关键假设点: 1) 收入: 高多层板、HDI 及厚铜板需求增长带动电镀设备放量, 我们假设 2025E–2027E 公司高端印制电路设备收入同比增长 60%/45%/33%; 2) 毛利率: 多层板需脉冲设备提升孔内电镀品质, 推动电镀设备单机升级, 我们假设高端印制电路设备业务毛利率升至 35.3%/37.0%/38.0%。

有别于市场的认识: 市场更多从 PCB 产能扩张角度理解公司成长性, 低估了 PCB 向高层数、厚铜及高可靠性演进过程中, 对电镀工艺一致性、电流控制精度及设备稳定性的技术升级需求。随着脉冲电镀、连续化电镀等高端工艺渗透率提升, 设备技术壁垒与工艺适配能力成为核心竞争要素, 公司在高端电镀核心技术上积累, 有望持续推升单机价值量与毛利率, 而非仅体现为周期性设备放量。

股价表现的催化剂: 公司 PCB 客户资本开支计划上修; 高速、高速低损耗材料(如 M9) 在 PCB 中渗透率提升; 公司高端设备放量进度超预期等。

风险提示: PCB 需求不及预期风险; 公司设备放量不及预期风险; 行业竞争加剧及价格压力风险; 新材料、新工艺推进节奏不确定风险。

3.3 芯碁微装 (688630) 首次覆盖: PCB 与先进封装共振, 直写光刻龙头乘势起

(报告发布于 2025 年 12 月 12 日)

投资建议: 首次覆盖, 给予“买入”评级。我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 3.09/4.27/5.40 亿元, 同比增长 92.6%/37.8%/26.5%, 对应 PE 为 54.0/39.2/30.8 倍。随着中高端 PCB 产能扩张与先进封装需求上行的双线共振, 公司直写光刻设备有望加速进入放量阶段。可比公司 2025-2027 年 PE 均值分别对应 80.67/49.96/37.59 倍, 高于公司估值水平, 我们认为在下游行业景气度提升与公司产品放量确定性较强的背景下, 公司定价仍处相对洼地, 当下配置性价比较为突出。

行业与公司情况: 1) 公司: 公司为全球 PCB 直接成像设备龙头供应商 (根据灼识咨询, 2024 年公司在全球 PCB 直接成像设备市场份额 15.0%, 位列第一), 同时在泛半导体业务布局逐步深化, 已覆盖 IC 载板、先进封装及晶圆级光刻等环节。2) 行业: 直写光刻核心优势在于切除传统掩膜版工艺, 从而缩短生产准备时间, 提升产线切换效率, 提升下游企业利润水平。全球直写光刻设备市场规模预计将从 2024 年的约 112 亿元增长至 2030 年的约 190 亿元, CAGR=9.2%。

核心假设: 1) PCB 高端化带来 LDI 设备放量。AI 服务器、智能驾驶等带动的高阶 PCB 需求增长, 使得板厂对小线宽、高清晰度对位的设备需求快速提升。根据 Prismark, 到 2029 年多层板、HDI 板和封装基板的市场规模将分别达到 348.73 亿美元、170.37 亿美元和 179.85 亿美元, 对应 2024–2029 年复合增长率分别为 4.5%、6.4% 和 7.4%; 2) 先进封装领域直写光刻设备应用快速扩张。先进封装加速迈向大尺寸载板, 使传统工艺受限而 LDI 的单步骤大面积高精度曝光优势加速凸显, 渗透率有望快速提升, 带动全球先进封装领域直写光刻设备市场由 2024 年的 2 亿元跃升至 2030 年的 31 亿元人民币, CAGR =55.1%。

有别于市场的认识: 市场普遍关注公司短期订单兑现节奏, 容易低估公司在微纳工艺演进的中长期价值。直写光刻并非对传统曝光的简单替代: 1) 高阶 PCB 对线宽、对位等要求持续提升, 带动单线设备规格升级, 使公司设备需求随工艺演进持续释放, 而非一次性扩产驱动;

2) CoWoS-L 等先进封装工艺提升了载板尺寸、RDL 密度及互连复杂度, 对大面积高精度、免掩膜图形转移需求增强, 直写光刻重要性随之提升; 公司晶圆级封装直写设备 WLP2000 已在多家头部客户开展量产测试, 相关业务有望进入放量阶段。

股价表现的催化剂: 公司 PCB 客户资本开支计划上修; CoWoS-L、PLP、RDL 等封装工艺发展加速 LDI 设备放量; 公司在直写光刻产品研发取得突破等。

风险提示: PCB 客户扩产节奏低于预期; LDI 在先进封装中渗透率提升不及预期; 公司新产品研发进度不及预期; LDI 设备市场竞争加剧。

3.4 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，频段资源持续收紧，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。

4. 行业重点新闻及公司公告

4.1 行业重点新闻

【光通信】台积电旗下硅光整合平台 COUPE 预计今年进入量产。台积电表示旗下硅光整合平台 COUPE 预计今年进入量产。台积电表示，旗下硅光整合平台 COUPE 预计今年进入量产，成为推动共封装光学(CPO)落地的关键里程碑，标志着 AI 光通信正式进入产业化倒数阶段。据悉，COUPE 平台通过 SoIC 技术将光学引擎和多种计算和控制 ASIC 集成在同一封装基板或中间器件上，使组件之间距离更近，提高带宽和功率效率，减少电耦合损耗。

【光通信】安孚科技旗下公司易缆微已确立数据中心硅光领域单波 200Gbps、400Gbps 光芯片的全球技术领先地位。针对投资者有关高速率光模块规模化商用、配套电芯片及系统生态建设进展的提问，安孚科技回应表示，旗下苏州易缆微专注于硅光异质集成薄膜铌酸锂光子芯片，其技术平台面向数据中心高速高密度光电集成芯片和光学引擎，可应用于 1.6T/3.2T 高性能光模块及光电共封装(CPO)场景。公司称，易缆微已在数据中心硅光领域确立单波 200Gbps、400Gbps 光芯片的全球技术领先地位，具备平滑演进、降低功耗及运营成本等优势。对于市场关注的规模化商用问题，公司指出，高速率光模块落地属于系统工程，除光芯片本身外，还依赖配套电芯片及系统生态同步成熟。

【光通信】中国光互连厂商曦智科技近日向港交所递交招股书。公司聚焦光互连与光计算解决方案，按 2025 年收入计，为中国独立 Scale-up 光互连解决方案市场第一，市占率达 88.3%。业绩方面，公司 2025 年实现营收 1.06 亿元，同比增长超 70%，其中 Scale-up 相关光互连产品收入 0.76 亿元，已成为主要增长来源。2025 年净亏损达 13.42 亿元，光互连产品毛利率为 35.1%，同比下滑 14 个百分点，主要受产品集成度提升、测试验证投入增加及外包加工成本上升影响。

【光通信】长电科技：硅光引擎产品已完成客户样品交付并通过测试。4 月 2 日，长电科技在互动平台表示，公司已在光电共封装（CPO）领域形成相关解决方案，通过先进封装技术将光引擎与交换、运算类 ASIC 芯片集成于同一基板，以实现异构异质集成，服务算力基础设施的带宽扩展与能效优化。同时，公司披露，基于 XDFOI 平台开发的硅光引擎产品已完成客户样品交付，并已在客户端通过测试。整体来看，长电科技在 CPO 及硅光封装方向的技术推进取得阶段性进展。

【商业航天】中科宇航发布招股说明书。2024 年、2025 年，公司在国内民营商业火箭市场按发射载荷重量计算的市场占有率分别约为 50%、63%，发射载荷重量及营业收入规模位居民营商业运载火箭行业首位。截至招股说明书签署日，力箭一号已发射成功 10 次，累计将 84 颗卫星、超 11 吨载荷成功送入预定轨道。

【商业航天】北京微光启航科技有限公司正式宣布完成亿元人民币天使+轮融资，资金将主要用于加速其全碳纤维火箭“微光一号”、全流量液氧甲烷发动机“华光一号”的工程研制。据介绍，2026年，微光启航团队明确将毛利率60%以上作为研发核心目标。按照公司规划，微光启航为“微光一号”火箭设定了明确的市场价格目标：一次性使用报价低于2万元/kg，回收复用低于5千元/kg。公司发展时间表同步明确：2028年实现碳纤维火箭全面商业化运营，2029年进行回收试验，2030年实现复用型火箭商业化运营。目前，公司已于2026年2月底完成全国首个液氧甲烷碳纤维共底贮箱工程件的制造与验证，该产品采用无内衬式T800级全碳纤维方案，实现结构减重30%、生产周期缩短90%、成本仅为传统材料的70%。

【人形机器人】浙江人形机器人创新中心有限公司（以下简称“浙江人形”）正式发布首款面向智慧零售场景的定制化“NAVIAI零售胶囊仓”。浙江人形将具身智能技术深度嵌入实体商业场景，核心价值在于多维互动体验与引流转化功能，胶囊仓驻足人流达2500人，引流率33%，交易转化率15%，平均停留时长超过3分钟，而传统无人售货机平均停留时长不足30秒，且几乎不具备引流与转化功能，交易流水较传统售货机实现明显跃升。

4.2 公司公告

【大族数控】公司发布2025年年度报告。报告期内，公司实现营业收入57.73亿元，同比增长72.68%，归属于上市公司股东净利润8.24亿元，同比增长173.68%。基本每股收益为1.95元，同比增长170.83%。主要得益于AI算力产业链基础设施服务器、高速交换机等基础设施需求持续强劲，加上消费电子、汽车电子、工业控制等终端市场技术升级，高价值高多层板、高多层HDI板增长快速，PCB专用加工设备市场需求进一步放大。

【博杰股份】公司发布2025年年度报告。报告期内，公司实现营业收入18.36亿元，同比增长48.92%，归属于上市公司股东净利润1.46亿元，同比增长557.51%。基本每股收益为0.96元，同比增长500.00%。伴随国内外AI模型迭代、算力基础设施扩张与云服务商持续加大投入，推动国内外AI服务器与数据云行业实现规模与结构的双重高增长。公司通过紧跟大客户业务拓展需求及与大客户保持紧密沟通、合作，不断拓展为大客户服务的业务宽度，布局电测、功能测试、老化等全链条测试解决方案等，自主研发液冷模组，实现风冷到液冷测试设备技术升级，通过大客户认证并开始批量交付相关测试设备及模组，助力公司AI服务器和数据云服务业务快速增长。

【欧科亿】公司发布2026年第一季度业绩预告的自愿性披露公告。经财务部门初步测算，预计2026年第一季度实现归属于母公司所有者的净利润为1.8亿元—2.2亿元，与上年同期相比，将增加1.72亿元至2.12亿元。报告期内，硬质合金刀具的主要原材料碳化钨持续大幅上涨，公司具有资金优势和规模效应优势，实现产品量价齐升。2026年一季度，公司数控刀片和数控刀具产业园项目产能利用率均持续提升，产品

相应提价，毛利率和净利率同比提升，推动公司盈利能力提升。同时，公司2025年一季度业绩基数较低，因此同比增长较明显。

【金田股份】关于在越南投资建设年产3万吨液冷散热及机架母线用高精密铜排生产项目的公告：公司拟通过香港子公司，在越南海防市大安工业园投资不超过6亿元人民币，建设年产3万吨高精密铜排项目，产品主要应用于液冷散热及机架母线领域。本次投资旨在完善海外产能布局，协同国内产能服务全球市场，抓住AI算力、数据中心、新能源汽车等下游需求增长机遇。资金来源为自有资金，已获董事会审议通过，无需提交股东会，但尚需完成国内境外投资备案及越南当地审批。项目实施面临海外政策、地缘政治、贸易摩擦及当地运营管理等不确定性风险，最终投资效果能否达到预期存在一定不确定性。

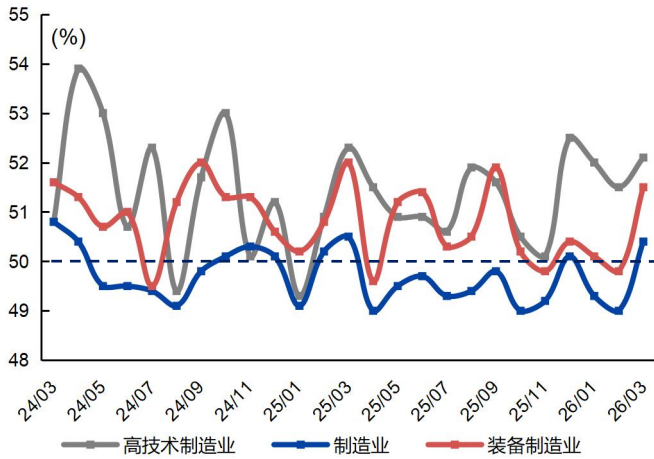
【中微公司】公司发布2025年年度报告。报告期内，公司实现营业收入123.85亿元，同比增长36.62%，归母净利润21.11亿元，同比增长30.69%。扣非净利润15.50亿元，同比增长11.64%。综合毛利率39.2%。刻蚀设备收入98.32亿元，同比增长35.12%，产品覆盖65纳米至3纳米及更先进工艺，全球累计出货超6800台；薄膜沉积设备收入5.06亿元，同比增长224.23%，LPCVD累计出货超300个反应台，多款导体和介质薄膜设备已进入市场；MOCVD设备累计出货超600腔。公司拟每10股派发现金红利3.50元（含税）并转增4.9股。

【罗博特科】子公司再获3,570万美元硅光量产耦合设备订单。罗博特科公告称，全资子公司ficonTEC的子公司于2026年4月1日与一家纳斯达克上市公司签署新一批日常经营重大合同，合同金额为3,570万美元，折合人民币约2.46亿元，占公司2025年度经审计营收约25.90%。合同标的为适用于可插拔硅光技术路线的量产化耦合设备及服务。公司表示，该订单属于高速光模块封装制程核心环节的量产化耦合设备及服务订单，如顺利履行，预计将对2026年经营业绩产生积极影响，并有助于进一步巩固公司在高精度耦合设备领域的技术与市场地位。公告同时指出，相关设备可帮助客户提升产能、保障良率并提高生产效率。

【步科股份】公司发布2025年年度报告。2025年，公司实现营业收入7.24亿元，同比增长32.18%；归母净利润0.72亿元，同比增长48.25%；扣非后归母净利润0.60亿元，同比增长59.04%。公司拥有从机器物联网到人机交互、控制、驱动和执行等一系列较为完整的拥有自主知识产权的工控产品线及解决方案。目前公司的主要产品已进入机器人、医疗影像设备、机器物联网等行业，且与众多下游行业知名企业建立了合作关系。

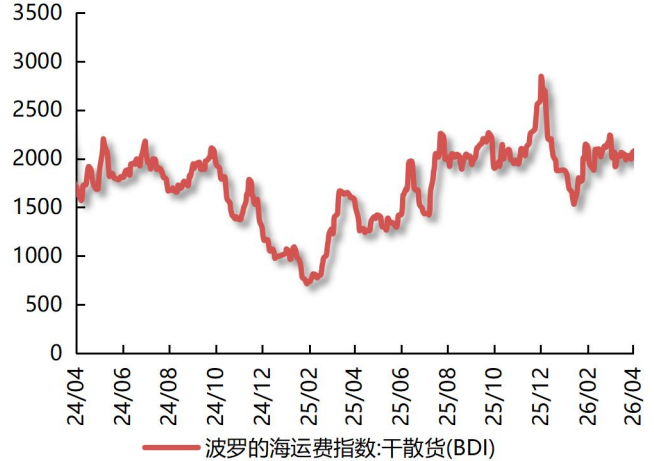
5. 数据跟踪

图表 19: 中国制造业 PMI



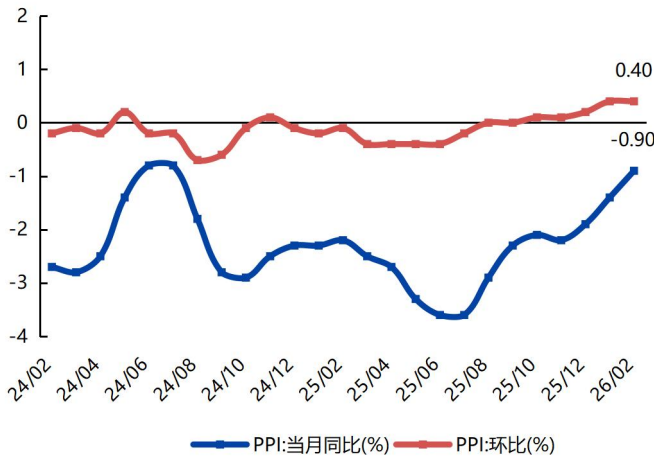
资料来源：国家统计局，爱建证券研究所

图表 20: 波罗的海干散货运费指数



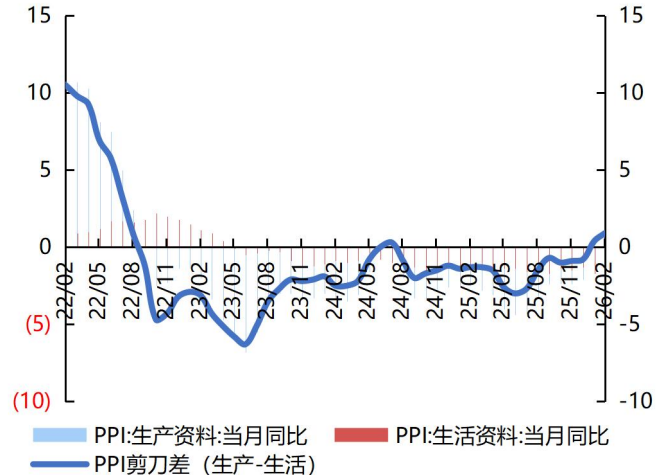
资料来源：波罗的海航运交易所，爱建证券研究所

图表 21: 2月全部工业品 PPI 同比-0.9%，环比+0.4%



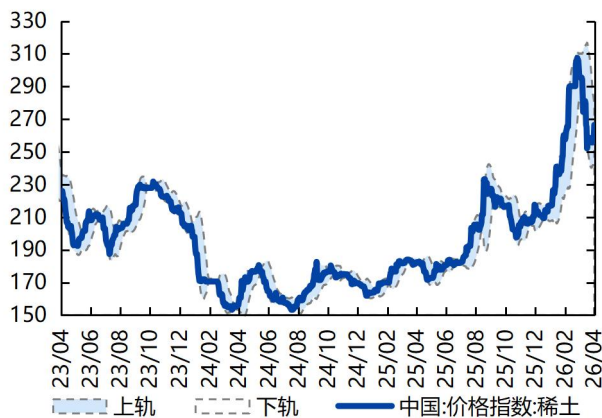
资料来源：国家统计局，爱建证券研究所

图表 22: 生活资料与生产资料 PPI 及剪刀差 (右轴)



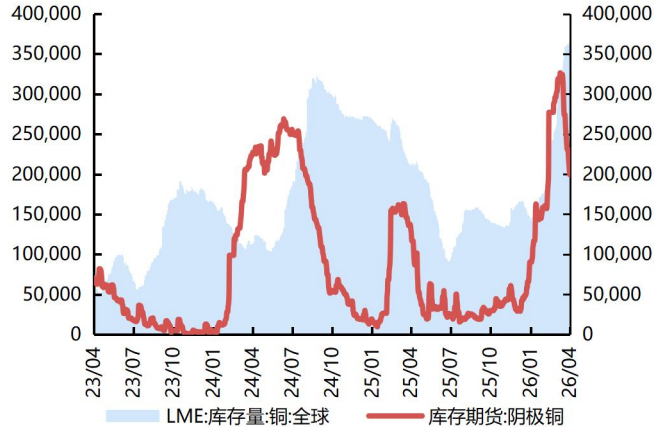
资料来源：国家统计局，爱建证券研究所

图表 23: 中国稀土价格指数及其 20 日布林带 (±2σ)



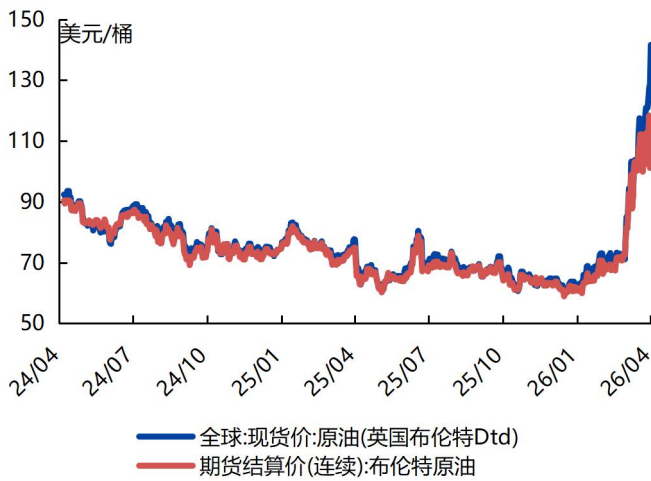
资料来源：中国稀土行业协会，爱建证券研究所

图表 24: 近两年 LME 铜及上期所阴极铜库存量 (吨)



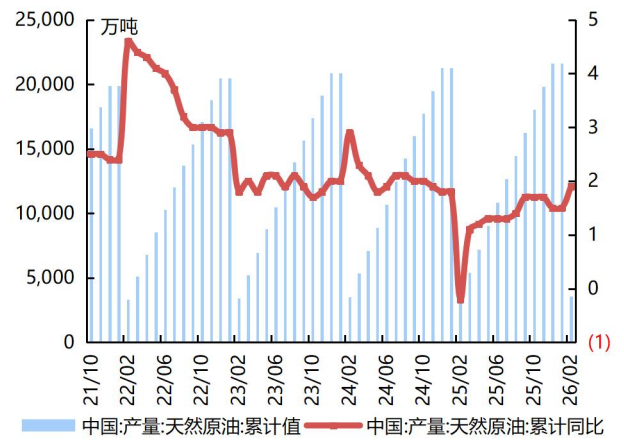
资料来源：LME，爱建证券研究所

图表 25: 布伦特原油现货及期货结算价



资料来源: 金联创, 爱建证券研究所

图表 26: 中国原油产量累计值及累计同比



资料来源: 国家统计局, 爱建证券研究所

6. 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。

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）；上交所市场：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。