

工业自动化：订单超预期，开启新周期

——工控行业更新报告

证券分析师：曾朵红、许钧赫

执业证书编号：S0600516080001、S0600525090005

联系邮箱：zengdh@dwzq.com.cn

联系电话：021-60199798

2026年5月16日

- **工控需求复苏进一步明确，内资头部全面提速。** 工控行业已经历三年多下行周期，当前需求复苏超预期，开启新一轮上行周期。根据MIR，26Q1 OEM市场、项目型市场整体增速为+6.6%/+0.7%，新兴行业投资明显回暖，传统行业改造订单释放，项目型需求改善，其中锂电、AI硬件、3C、机床、物流等行业超预期复苏，带动内资工控公司订单增速亮眼，我们预计内资龙头企业26年4月订单增速超40%，同时25年5-9月因贸易战导致下游资本开支趋于谨慎导致工控订单基数偏低叠加26年强复苏大趋势，我们预计后续订单同比增速有望保持40%+，甚至50%以上。此外，经销商反馈26年4月供货相对紧张，库存水位低，同时各企业下游保持分散，单一下游占比我们预计多保持在10%，进一步确保高增长持续性。
- **十五五开局&全球能源战略&AI硬件投资及国产化加速等因素驱动、工控强复苏趋势持续性强，预计高景气度至少持续至27年。** 驱动因素来看，第一，26年是十五五开局之年，大项目较多，伺服、中大型PLC、高压变频器等需求多。第二、中东战争推动全球各国加强自身能源战略，新能源等能源建设需求景气度预计持续5年以上；第三，AI相关资本开支新周期带动液冷&机床&半导体等下游需求高增，同时设备厂商国产化趋势加速；第四，传统行业比如纺织等更新需求也很可观。另一方面，工控行业已经历三年多下行周期，25年已出现明确筑底回暖信号，26年逐月加强，预计至少可维持至27年。综合看，此轮工控复苏强度高、持续性强。
- **投资建议：**当前正处于十五五开局之年，内需持续复苏，其中锂电、AI硬件、半导体、3C、机床、物流等行业超预期复苏，内资工控公司订单增速亮眼，我们预计26H2订单额同比增速有望保持40%+，且有加速趋势。当前工控经销商库存水位较低，同时各企业下游保持分散，高增持续性强。内资全面加速，强推龙头：**汇川技术、雷赛智能、信捷电气、宏发股份、伟创电气**，建议关注正弦电气、禾川科技。
- **风险提示：**新能源车销量不及预期、下游资本开支不及预期、原材料价格上涨超预期、竞争加剧等。



■ 工控：需求复苏进一步明确

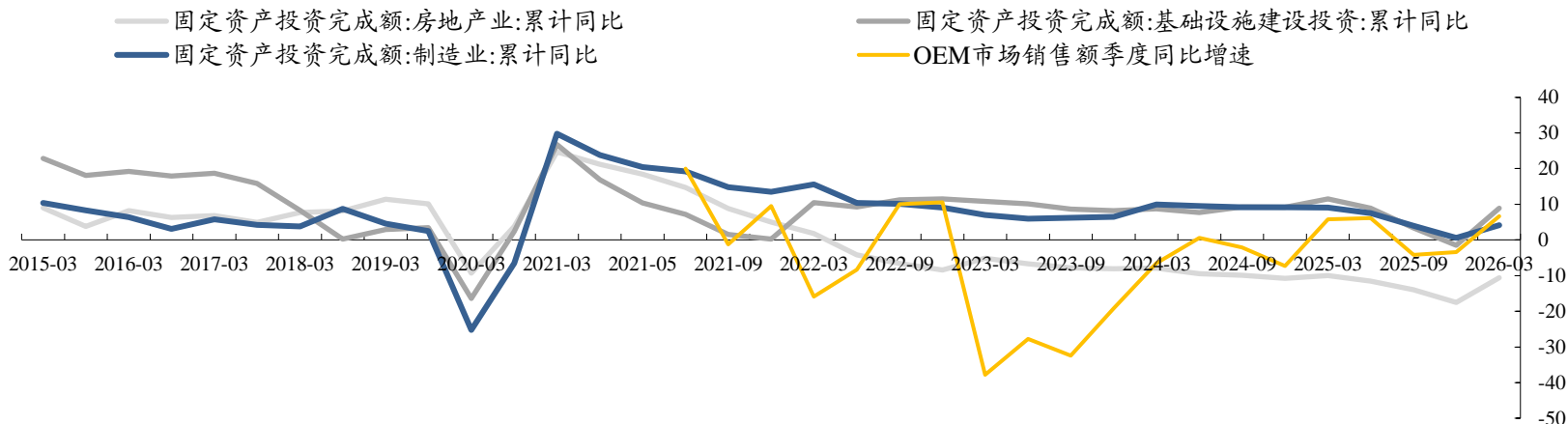
■ 工控：内资龙头全面加速

■ 投资建议与风险提示

工控：需求复苏进一步明确

1.1 工控需求兼具周期性及成长性

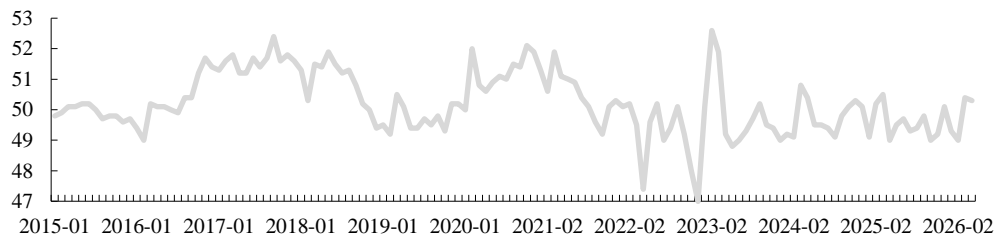
图 工控行业周期轮动 (%)



周期性:

从历史上看，2008年以来3轮上行周期，行业增长与制造业景气度、固投的关系明确，行业业绩的波动性高于股价的弹性。

制造业PMI



- 第一轮“四万亿计划”：2008年四万亿+PMI自2008年历史低位后连续反弹，2010年工控行业增速创新高，2009年、2010年年初至年末超额收益分别达93%、72%。
- 第二轮房地产三年小周期反弹：2013-2014年持续超额收益，房地产投资2013年初有一定反弹+轻工业用电量增长+PMI持续位于荣枯线之上，行业略有增速，股价略有超额收益。
- 第三轮供给侧改革：2016H2开始反弹，制造业和房地产都是触底反弹，2017年行业弹性甚至接近2010年，说明行业弹性仍然很高，指数反弹不明显，个股龙头业绩和股价表现优异。
- 第四轮贸易战扰动：2018Q2开始贸易战影响下游投资信心，工控行业增速开始快速下行，股价整体有所回落。
- 第五轮先进制造驱动：19Q4复苏、20-21年高增，21年中景气度最高，后增速逐步放缓。从房地产投资驱动到制造业投资驱动
- 新一轮周期：24Q4企稳、25年开始向上态势，26年趋势持续。以传统行业需求上行为主导，新能源增速相对24年放缓

1.2 工控需求复苏进一步明确

- 工控自动化市场26Q1整体增速+2.3%，OEM行业复苏进一步明确。1) 分市场看，26Q1OEM市场、项目型市场整体增速为+6.6%/+0.7%，新兴行业投资明显回暖，传统行业改造订单释放，项目型需求改善；2) 分行业来看，26Q1锂电需求超预期，AI算力投资拉动半导体等电子行业设备需求大幅增长，工业机器人/食品饮料/物流等行业均明显改善。

图：工控行业下游细分行业增速

亿元	2024						2025						2026					
	2024Q1	YoY	2024Q2	YoY	2024Q3	YoY	2024Q4	YoY	2025Q1	YoY	2025Q2	YoY	2025Q3	YoY	2025Q4	YoY	2026Q1	YoY
OEM市场合计	21758	-6.5%	23635	0.6%	21849	-2.1%	25416	-7.3%	23021	5.8%	25078	6.1%	20934	-4.2%	24554	-3.4%	24550	6.6%
机床	1659	-15.8%	1793	-5.8%	1813	-11.6%	1814	-25.2%	2195	32.3%	2054	14.6%	2175	20.0%	1982	9.3%	2349	7.0%
电子制造	1929	19.6%	2022	16.3%	1947	6.8%	1929	-3.1%	2018	4.6%	1759	-13.0%	1981	1.7%	1962	1.7%	2220	10.0%
半导体	1706	7.3%	1540	7.8%	1477	-11.5%	1572	-21.6%	1807	5.9%	1710	11.0%	1681	13.8%	1664	5.9%	2078	15.0%
电池	1508	-4.5%	1167	-11.3%	1203	2.8%	1782	43.5%	1425	-5.5%	1449	24.2%	1576	31.0%	1692	-5.1%	1924	35.0%
纺织	1389	10.8%	1326	9.2%	1388	8.4%	1376	4.2%	1739	25.2%	1620	22.2%	1411	1.7%	1509	9.7%	1756	1.0%
工业机器人	1323	-12.2%	1348	-14.4%	1371	-3.9%	1437	-2.6%	1240	-6.3%	1275	-5.4%	1437	4.8%	1332	-7.3%	1513	22.0%
食品饮料	1200	0.8%	1260	14.2%	1282	4.7%	1226	-1.8%	1348	12.3%	1273	1.0%	1275	-0.5%	1151	-6.1%	1469	9.0%
物流	1136	0.8%	1143	4.6%	1196	10.5%	1221	11.8%	1228	8.1%	1270	11.1%	1341	12.1%	1239	1.5%	1351	10.0%
电梯	1184	23.5%	1130	-6.8%	1108	10.2%	1172	11.7%	1343	13.4%	1314	16.3%	1327	19.8%	1368	16.7%	1330	-1.0%
包装	1263	5.6%	1221	4.7%	1241	10.5%	1312	-0.2%	1269	0.5%	1222	0.1%	1349	8.7%	1306	-0.5%	1294	2.0%
暖通空调	865	9.6%	834	11.5%	842	10.1%	794	2.6%	853	-1.4%	846	1.4%	819	-2.7%	844	6.3%	878	2.9%
起重	862	4.9%	794	-2.2%	816	-0.6%	863	-10.0%	829	-3.8%	811	2.1%	784	-3.9%	801	-7.2%	763	-8.0%
塑料	629	11.3%	635	16.3%	624	9.5%	596	2.2%	663	5.4%	670	5.5%	664	6.4%	645	8.2%	683	3.0%
橡胶	527	3.7%	524	9.6%	529	1.0%	530	2.3%	544	3.2%	543	3.6%	565	6.8%	544	2.6%	533	-2.0%
纸中	473	-4.3%	484	-0.8%	489	1.2%	494	-0.2%	467	-1.3%	485	0.2%	507	3.7%	462	-6.5%	472	1.1%
制药	414	4.5%	372	-11.8%	408	4.9%	405	6.3%	407	-1.7%	384	3.2%	380	-6.9%	372	-8.1%	411	1.0%
印刷	371	-25.2%	439	-23.8%	497	29.8%	462	37.5%	428	15.4%	431	-1.8%	426	-14.3%	465	0.6%	342	-20.1%
工程机械	364	-29.3%	382	-4.3%	373	-14.6%	378	1.6%	331	-9.1%	343	-10.2%	351	-5.9%	347	-8.2%	321	-3.0%
建材	319	-8.3%	348	3.9%	347	4.8%	279	-8.2%	297	-6.9%	290	-16.7%	285	-17.9%	363	30.1%	276	-7.1%
烟草	47	17.5%	51	27.5%	52	18.2%	54	20.0%	52	10.6%	50	-2.0%	52	0.0%	52	-3.7%	49	-5.8%
其他	2590	-39.9%	4822	-1.7%	2846	-23.6%	5720	-23.7%	2538	-2.0%	5279	9.5%	548	-80.7%	4454	-22.1%	2538	0.0%
项目型市场合计	63541	4.0%	59543	-0.5%	63554	2.7%	61016	4.0%	65776	3.5%	60344	1.3%	64124	0.9%	59273	-2.9%	66254	0.7%
化工	15002	3.1%	14174	9.0%	13997	4.8%	14169	7.0%	14801	-1.3%	14247	0.5%	13482	-3.7%	13190	-6.9%	14061	-5.0%
市政及公共设施	12127	2.1%	11781	5.9%	11319	2.7%	11667	4.8%	12892	6.3%	12056	2.3%	12177	7.6%	11459	-1.8%	13537	5.0%
电力	7012	15.4%	7306	-8.8%	8186	7.5%	7919	13.3%	7980	13.8%	7900	8.1%	8358	2.1%	7979	0.8%	8539	7.0%
石化	5454	6.6%	5832	6.8%	6002	15.7%	5853	7.2%	7270	33.3%	6229	6.8%	5979	-0.4%	5774	-1.3%	6979	-4.0%
冶金	5150	16.1%	4985	-1.8%	5108	4.9%	4617	-1.5%	4531	-12.0%	4692	-5.9%	4904	-4.0%	4744	2.8%	4304	-5.0%
采矿	3753	25.3%	3131	0.7%	2929	-1.3%	3255	2.9%	3386	-9.8%	3549	13.4%	3581	22.3%	3448	5.9%	4165	23.0%
汽车	4091	-15.8%	4032	-15.8%	4048	-14.0%	4096	-9.9%	3678	-10.1%	3645	-9.6%	3751	-7.3%	3679	-10.2%	3715	1.0%
造纸	2212	-3.4%	2250	3.1%	2315	2.0%	2275	-3.3%	2658	20.2%	2588	15.0%	2508	8.3%	2333	2.5%	2631	-1.0%
其他	8740	-1.9%	6052	-14.9%	9650	-2.2%	7165	1.2%	8580	-1.8%	5438	-10.1%	9384	-2.8%	6667	-7.0%	8323	-3.0%
工控行业合计	85299	1.1%	83178	-0.2%	85403	1.4%	86432	0.4%	88797	4.1%	85422	2.7%	85058	-0.4%	83827	-3.0%	90804	2.3%

1.3 机床：十五五开局之年内需爆发，核心下游驱动力明确

- ▣ **十五五开局之年内需爆发，汽车&3C&新兴产业需求旺盛。**
“十五五”开局之年，内需激发，汽车&航空航天&3C等行业需求旺盛，1) 汽车制造：整车出口提升及产业链专业化带动的加工设备出海需求；2) 高端装备领域：航空、航天、军工等产业持续增长；3) 3C行业：受技术迭代与设备更新周期推动；4) 新兴赛道增长需求：液冷接头需求井喷，人形机器人催生对五轴机床等高端设备的巨大需求。
- ▣ **加工中心&车床&钻攻中心同步受益：**1) 加工中心：新能源汽车等高端制造领域的持续扩产，国产高端机床技术突破；2) 车床：下游通用机械、汽车零部件等行业的需求回暖；3) 钻攻中心：主要受益于3C行业的快速发展。

图 金属切削&成形机床销量同比 (%)

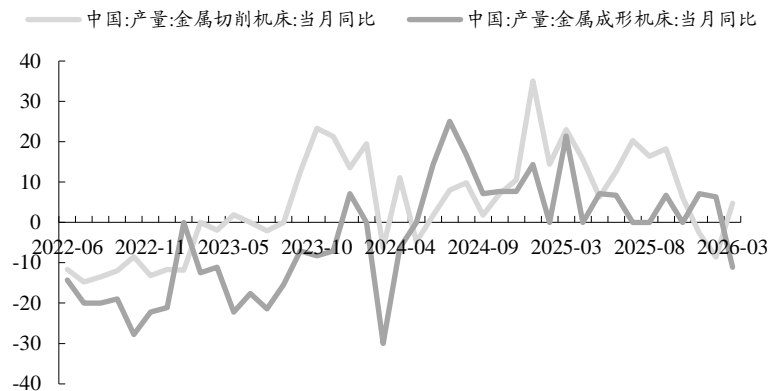


图 加工中心、车床、合计销售增速 (左轴) & 钻攻中心销售增速 (右轴)

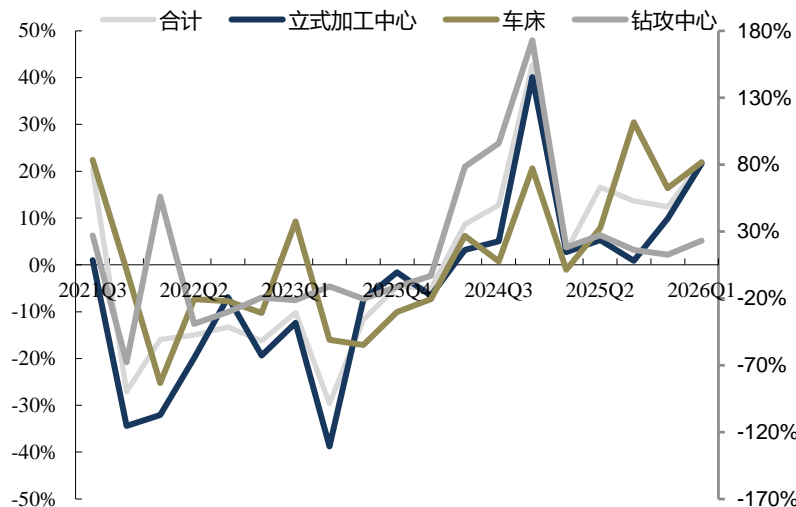
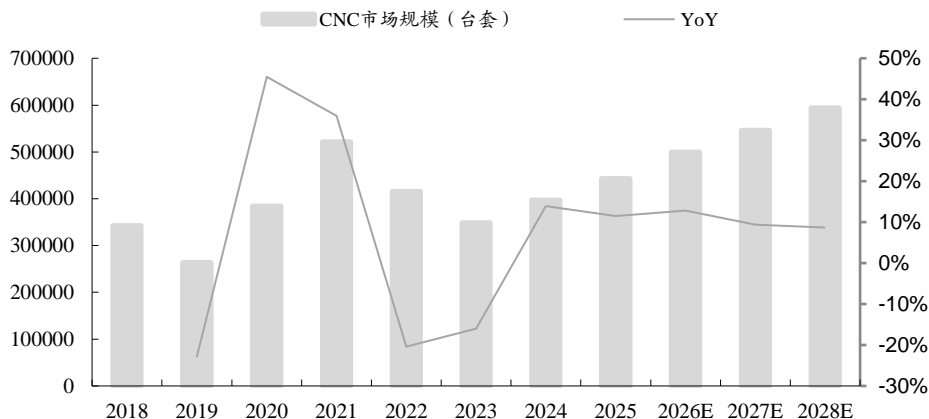


图 机床市场规模及增速(26-28年为MIR预测)



1.4 工业机器人：25年起需求大幅回暖，内资龙头超额明确

- 25年需求大幅回暖，26趋势持续。25年工业机器人下游景气度回升，汽车、电子、锂电及相关产业链投资景气度迅速回升，同时机器人零部件国产化率进一步提升带动用户导入门槛进一步降低，推动工业机器人渗透率快速提升。展望26年，新技术拓展应用场景边界趋势明显，智能焊接、无序分拣和码垛、精密装配等垂直细分场景加速渗透，同时各家解决方案能力不断提升，高景气趋势有望延续。
- 核心下游增长驱动明确：1) 电子：苹果链带动行业需求，机器人在AI服务器整机组装及零部件等细分领域中的装配、锁付、测试应用增多。2) 汽车行业：国产车企投资旺盛，激光雷达、多联屏、HUD等高端车型零部件向中低端车型渗透。3) 锂电行业：储能电池受AIDC配储政策等影响需求旺盛；动力电池海内外投资增多。

图 工业机器人分下游出货量增速 (%)

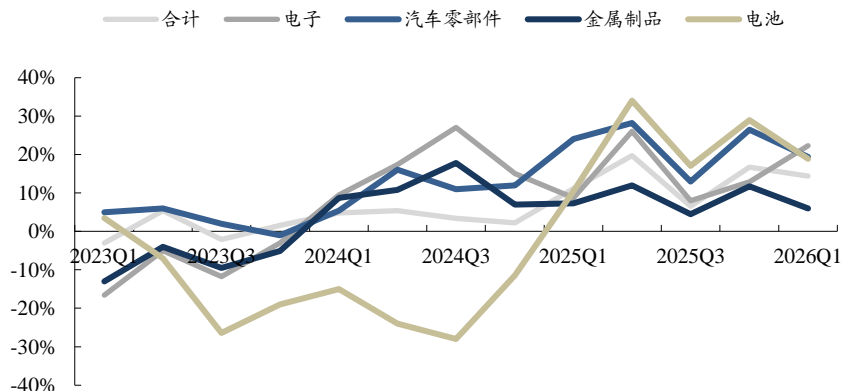
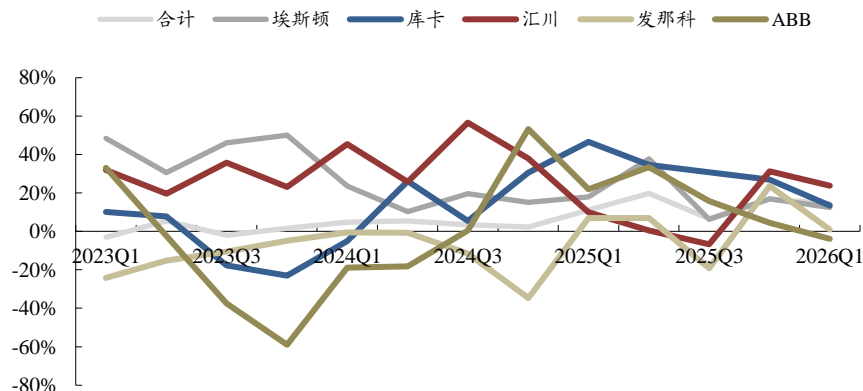


图 工业机器人核心企业出货量增速 (%)



1.5 锂电需求：25年34%增长，至30年仍保持较高增速

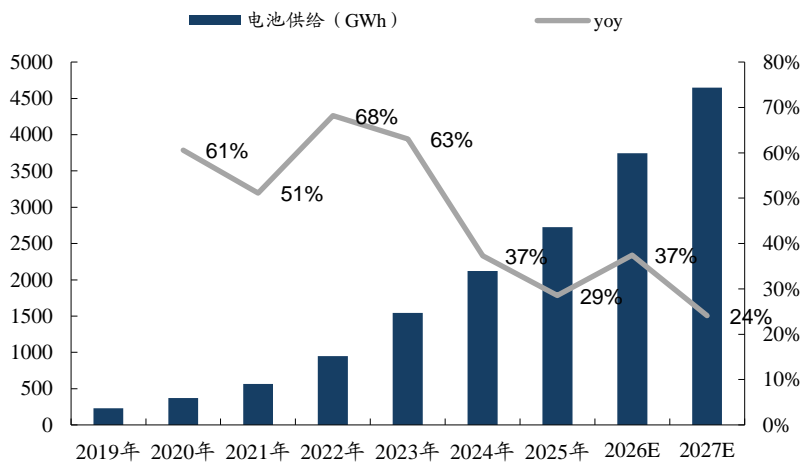
- ◆ **储能高需求推动锂电池需求增长持续超预期，至30年仍保持较高增速。**我们预测25年全球动力电池出货1418GWh，同比+34%，储能电池出货641GWh，同比+83%，储能电池出货的高增长，推动全球锂电池需求持续超预期增长，我们预计25年出货2221GWh，同比+45%，26年同增32%，至30年仍能保持15%以上的年增长，需求增长可持续。

表：全球锂电池需求测算

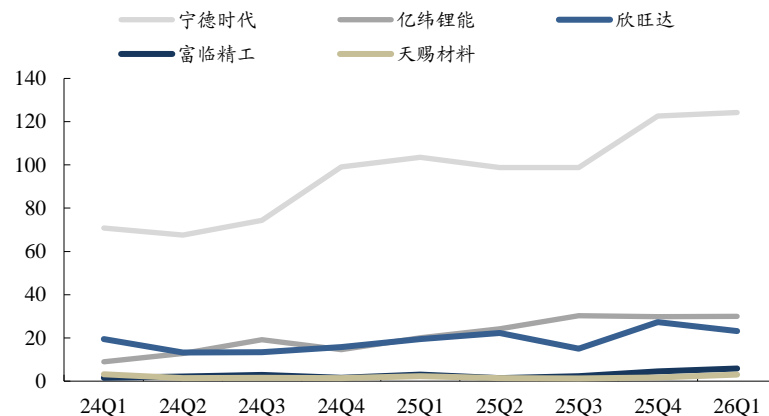
	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
全球动力电池实际需求 (GWh)	1,418	1,745	2,035	2,339	2,694	3,115
YoY	34%	23.0%	16.6%	14.9%	15.2%	15.6%
全球储能电池合计 (GWh)	641	1,024	1,357	1,630	1,959	2,351
YoY	83%	60%	33%	20%	20%	20%
国内储能电池 (GWh)	286	432	536	590	656	734
海外储能电池 (GWh)	355	592	821	1,040	1,303	1,617
全球动力+储能电池实际需求合计 (GWh)	2,059	2,769	3,392	3,969	4,654	5,466
YoY	48%	34%	23%	17%	17%	17%
全球锂电池合计 (GWh)	2,221	2,939	3,579	4,176	4,880	5,715
YoY	45%	32.3%	21.8%	16.7%	16.9%	17.1%

- ◆ **在动储两端需求的高增长驱动下，锂电产能快速扩张。**当前时点国内外主流锂电池厂商出货持续增长，产能利用率不断上行，进一步加速新增产能释放，我们预计26年国内锂电池新增产能1020GWh，同比增长37%。
- ◆ **受扩产加速推动，锂电厂商资本开支持续上行，加大锂电行业自动化设备需求。**25H2以来，各电池仓和材料厂资本开支加速上行，26Q1宁德资本开支创历史新高，各电池厂和材料厂的产能快速扩张，推动锂电行业自动化设备需求快速增长。

图：全球锂电池产能测算



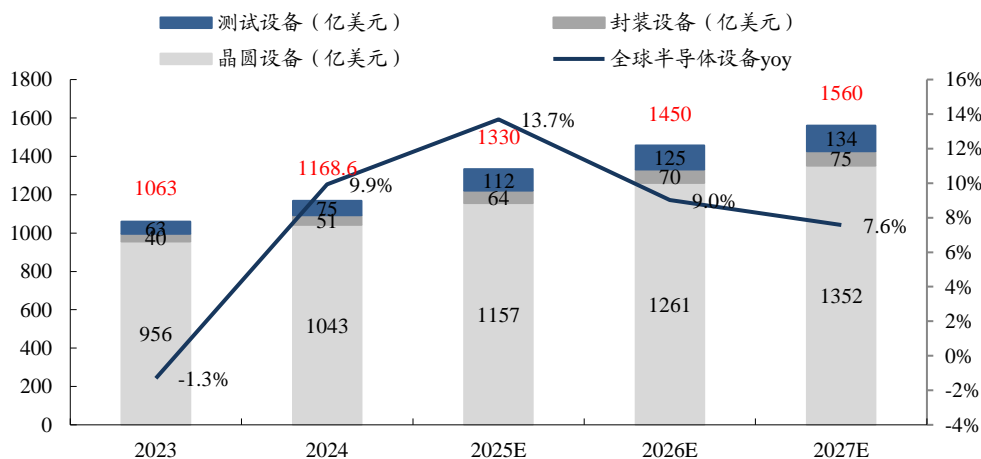
图：各主流电池及材料厂购买固定资产、无形资产、和其他长期资产支付的现金（亿元）



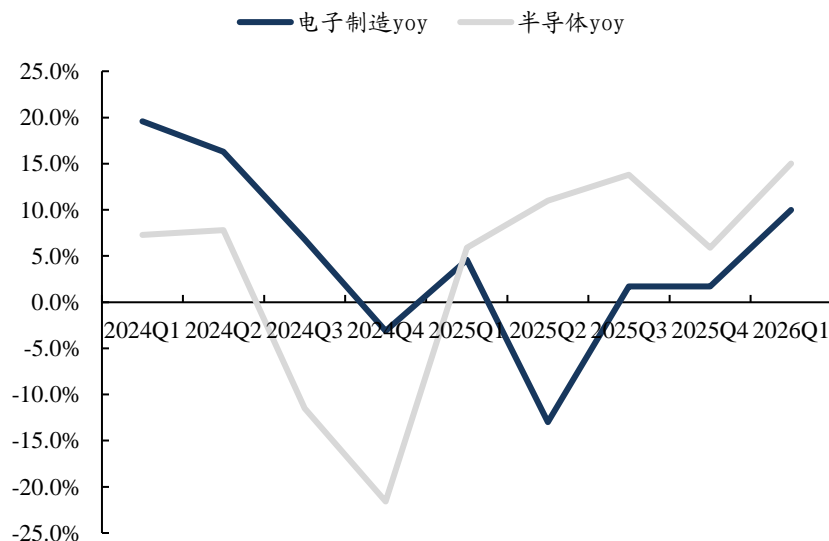
1.7 AI驱动先进制程扩产，半导体、电子制造充分受益

- ◆ **AI驱动下，2025年全球半导体设备支出预计创历史新高。**据SEMI预测，2025年全球半导体设备销售额预计将达1330亿美元，同比增长13.7%，创历史新高；2026/2027年有望进一步升至1450/1560亿美元。增长动能主要来自人工智能相关投资，覆盖先进逻辑、存储及先进封装等关键领域。
- ◆ **从通用自动化市场需求来看，半导体、电子制造受益于AI通用自动化需求修复。**根据睿工业，OEM市场中，电子制造和半导体行业需求24年基本见底、25年开始修复、26年继续加速，核心是AI驱动下，半导体设备、电子制造设备需求增长拉动了上游零部件的需求。

图：SEMI预测2025-2027全球半导体设备市场规模分别达1330/1450/1560亿美元



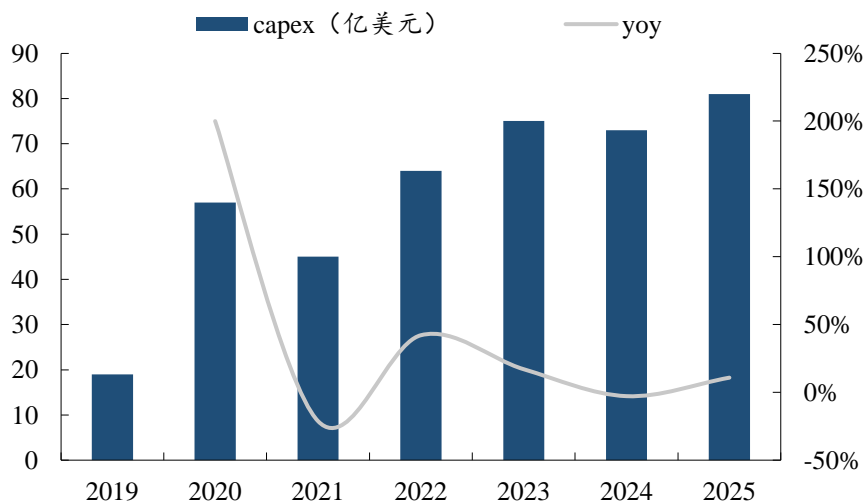
图：25年半导体和电子制造需求加速增长



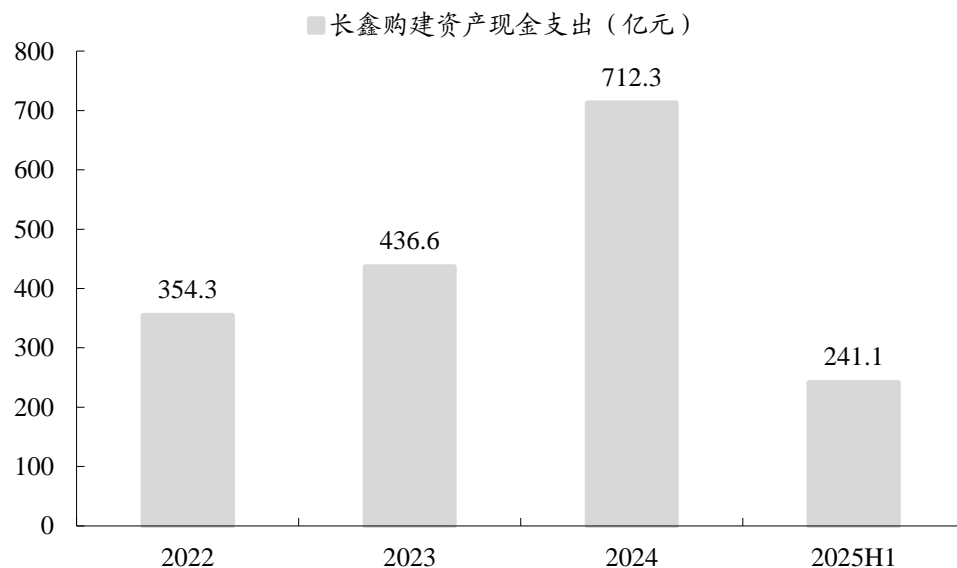
1.8 半导体资本开支大幅增长，存储上行景气周期

- ◆ **半导体产业资本开支大幅增长，中游设备订单可见度高。** 资本开支方面，24年中芯国际资本开支达到73亿美元，25年突破81亿美元，同比+11%。
- ◆ **存储上行景气周期，两存上市扩产带来存储设备需求增长。** 长鑫持续扩产&加大先进产能建设，资本开支持续增长，2024年资本开支达712.3亿元，2025H1达241.1亿元。

图：中芯国际资本开支及增速



图：长鑫资本开支持续增长



工控：内资龙头全面加速

2.1 工控产品：伺服&PLC产品增速领先

□ 分产品来看，2026Q1 低压变频/交流伺服/大中型PLC/小型PLC销售额同比增速分别为+4.0%/+16.8%/+36.1%/+14.4%。

图 工控行业分四大产品销售额同比增速 (%)

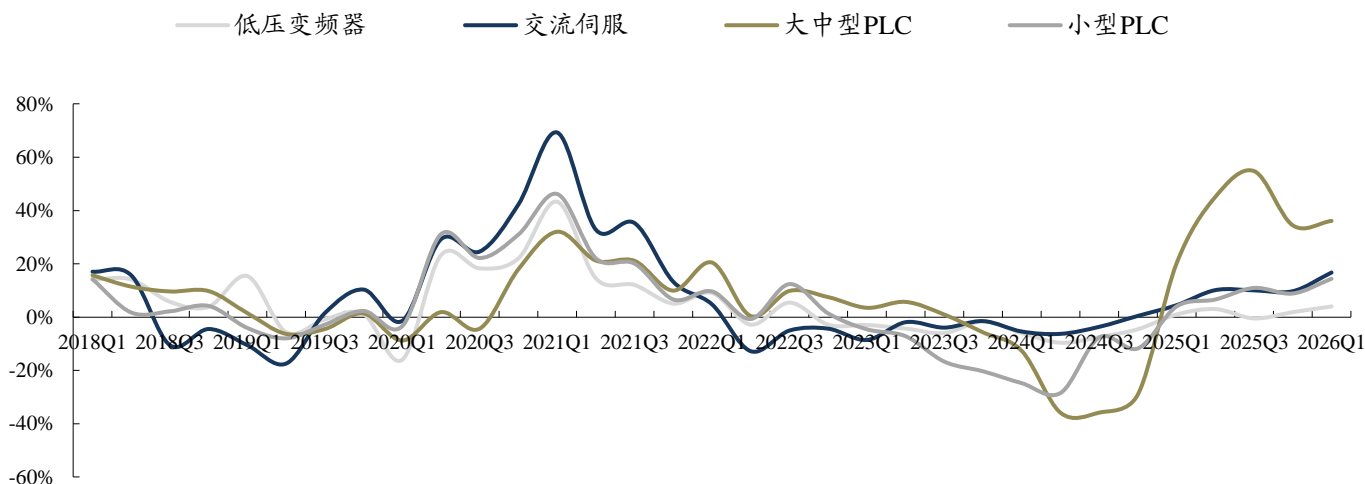


表 工控行业分产品销售额及同环比增速 (单位: 百万元, %)

	2025Q1	YoY	QoQ	2025Q2	YoY	QoQ	2025Q3	YoY	QoQ	2025Q4	YoY	QoQ	2026Q1	YoY	QoQ
低压变频器	7370	1.0%	13.1%	7244	3.0%	-1.7%	7395	-0.5%	2.1%	6638	1.9%	-10.2%	7665	4.0%	15.5%
交流伺服	5480	4.5%	7.4%	5782	10.2%	5.5%	5457	10.1%	-5.6%	5602	9.8%	2.7%	6400	16.8%	14.2%
大中型PLC	2187	20.3%	36.3%	2050	45.2%	-6.3%	2124	54.8%	3.6%	2158	34.5%	1.6%	2977	36.1%	38.0%
小型PLC	1443	4.0%	5.9%	1512	6.6%	4.8%	1679	11.0%	11.0%	1484	8.9%	-11.6%	1651	14.4%	11.3%
HMI	1159	3.7%	6.8%	1365	2.7%	17.8%	1198	5.4%	-12.2%	1143	5.3%	-4.6%	1257	8.5%	10.0%
CNC	3680	3.0%	-1.8%	4005	16.6%	8.8%	3650	13.7%	-8.9%	4215	12.4%	15.5%	4490	22.0%	6.5%

2.2 企业订单复苏，内资龙头全面加速

- Q1企业订单及销售增长提速，内资龙头全面加速。年初以来，锂电、半导体、消费类3C行业持续高景气，物流、包装、印刷等多行业持续表现较好，食品饮料、纺织、液晶、机床等行业需求复苏。我们预计全年工控OEM市场销售额同比5~10%增长，内资公司凭借新兴产业需求复苏加速及持续替代日系品牌实现稳健增长。

图：工控公司月度销售/订单统计（亿元）&同比（GR，%）

产品类型 厂商	伺服						低压变频器				中大PLC		
	安川		松下		台达		ABB		安川		施耐德		
	销售	GR	销售	GR	销售	GR	销售	GR	销售	GR	订单	GR	
2023Q1	1月	1.2	-40%	0.74	-27%	1.1	-33%	4.5	-10%	0.6	-25%	1	-6%
	2月	1.5	-6%	0.89	-63%	1.15	-3%	5.1	2%	1	113%	0.72	3%
	3月	2.2	29%	1.74	0%	1.35	2%	5.5	10%	0.96	12%	0.44	10%
2023Q2	4月	2.2	69%	0.99	-53%	1.35	-11%	5.7	46%	1	n.a.	0.5	11%
	5月	1.9	-10%	1.14	-31%	1.3	-13%	4.5	15%	0.97	94%	0.7	-7%
	6月	2.15	8%	1.15	-36%	1.3	-24%	2.8	-8%	0.79	-21%	0.67	-4%
2023Q3	7月	1.8	13%	0.87	-25%	1.2	-6%	3.2	-20%	0.7	-42%	0.75	0%
	8月	1.4	-7%	1.04	-2%	1.1	-6%	2.8	-3%	0.65	-41%	0.7	8%
	9月	1.3	0%	1.17	-24%	1	-7%	5.7	36%	0.8	-33%	0.75	0%
2023Q4	10月	1.2	-8%	0.82	-9%	1	-5%	3.3	0%	0.7	-30%	0.7	-4%
	11月	1.4	-7%	1.01	3%	1.2	11%	2.2	-4%	0.8	-20%	0.75	-6%
	12月	1.6	14%	1.12	2%	1.1	9%	3.5	59%	0.7	-30%	0.9	-2%
2024Q1	1月	1.65	38%	1	35%	1.2	4%	4.8	7%	0.65	8%	0.95	-5%
	2月	1.4	-7%	0.76	-15%	1.15	-9%	3.7	-27%	0.35	-65%	0.65	-10%
	3月	1.65	-41%	1.12	-36%	1.1	-19%	5.1	-7%	0.7	-27%	0.5	14%
2024Q2	4月	1.5	-32%	1.77	79%	1.4	4%	5.2	-9%	0.85	-15%	0.45	-10%
	5月	1.3	-46%	1.61	41%	1.35	4%	4	-11%	0.75	7%	0.7	0%
	6月	1.1	-49%	1.41	23%	1.3	0%	4.8	71%	0.7	-11%	0.72	7%
2024Q3	7月	1.2	-33%	1.12	29%	1.35	13%	3.2	0%	0.75	7%	0.66	-12%
	8月	1.3	-7%	1.22	17%	1.2	9%	2.6	-7%	0.75	15%	0.6	-14%
	9月	1.2	-8%	1.23	5%	1.1	10%	4.4	-23%	0.7	-13%	0.66	-12%
2024Q4	10月	1.1	-8%	0.92	12%	1.09	9%	3.2	-3%	0.6	-14%	0.62	-11%
	11月	1.6	7%	1.12	11%	1.3	8%	2.8	27%	0.75	7%	0.78	4%
	12月	1.5	-6%	1.26	13%	1.2	9%	3	-14%	0.8	14%	0.9	0%
2025Q1	1月	0.98	-41%	1.14	-14%	1.2	0%	4.2	-13%	0.52	-20%	0.95	0%
	2月	2	43%	1.02	34%	1.27	10%	3.9	5%	0.65	86%	0.7	8%
	3月	1.2	-8%	1.19	6%	1.15	5%	5.1	0%	0.76	9%	0.48	-4%
2025Q2	4月	1.5	0%	1.78	1%	1.35	-4%	4.9	-6%	0.7	-18%	0.42	-7%
	5月	1.4	8%	1.61	0%	1.38	2%	4.2	5%	0.61	-19%	0.65	-7%
	6月	1.4	27%	1.44	2%	1.35	4%	5.3	10%	0.68	-3%	0.66	-8%
2025Q3	7月	1.5	25%	1.1	-2%	1.36	1%	3	-6%	0.67	-11%	0.68	3%
	8月	1.7	31%	1.43	17%	1.3	8%	2.3	-12%	0.72	-4%	0.57	-5%
	9月	0.9	-25%	1.32	7%	1.15	5%	4.3	-2%	0.65	-7%	0.55	-17%
2025Q4	10月	1.2	9%	0.96	4%	1.11	2%	3.6	13%	0.6	0%	0.5	-19%
	11月	1.5	-6%	1.22	7%	1.32	2%	3.2	14%	0.68	-9%	0.65	-17%
	12月	1.6	7%	1.41	9%	1.3	8%	3.5	17%	0.62	-23%	0.8	-11%
2026Q1	1月	1.9	94%	1.25	10%	1.5	25%	6.1	45%	0.85	63%	1	5%
	2月	0.86	-57%	0.95	-7%	1.1	-13%	4.1	5%	0.4	-38%	0.5	-29%
	3月	1.3	8%	1.33	12%	1.25	9%	4.5	-12%	0.66	-13%	0.5	4%
2026Q2	4月	1.45	-3%	1.98	11%	1.43	6%	4.5	-8%	0.8	14%	0.43	2%

2.3 内资头部全面提速，小品牌出清

- 伺服：多行业需求共振。** 1) 需求端：2026Q1锂电持续放量，AI算力投资拉动PCB、泛半导体设备新一轮建设，物流仓储自动化持续推进。2) 供给端：头部国产厂商规模扩张势头明显，部分外资围绕锂电等高景气赛道,通过扩充本土化产品矩阵实现增长。
- 低压变频器：需求复苏，格局稳定。** 26Q1低压变频需求复苏，新兴产业投资回暖，传统行业节能改造订单释放。外资通过代理商政策&组织架构调整更加适应中国市场，头部品牌保持增长。
- 小型PLC：需求超预期复苏，电子&物流为主要驱动力。** 1) 需求侧：电子行业-苹果进入批量订货阶段，AI相关需求持续旺盛；物流投资能够持续增长。2) 供给侧：汇川领衔，内资增长明显加速，外资围绕3C、汽车、包装、食饮等行业进行防守。

图 低压变频器内外资销售额占比（右轴为CR5占比，下同）

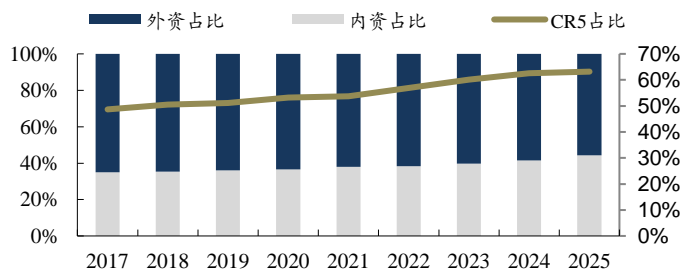


图 小型PLC内外资销售额占比

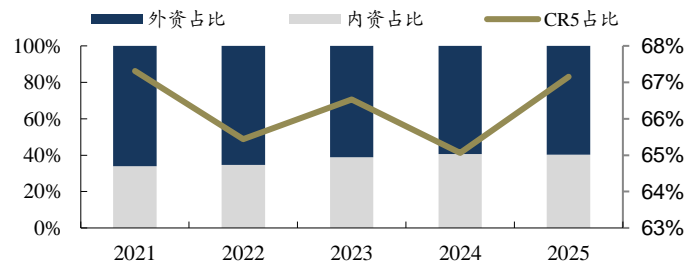


图 交流伺服内外资销售额占比

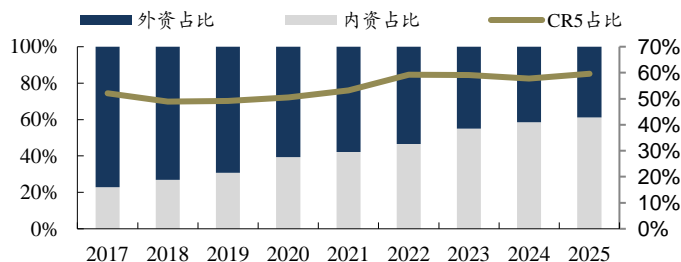
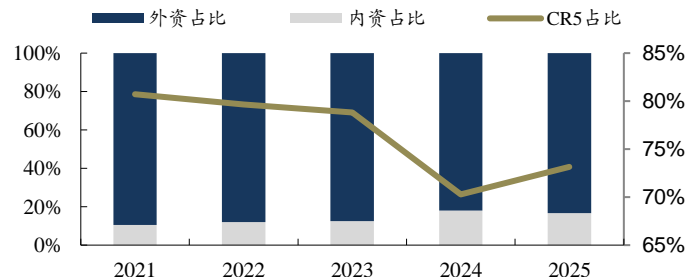


图 大中型PLC内外资销售额占比



2.4 产品涨价潮启动，下游接受度较高

□ **成本压力&供给紧缺推动内外资龙头企业启动涨价，下游接受度较高。**25Q4以来，受铜、铝等核心原材料涨价及AI发展带来的芯片、PCB等产品供应紧张等因素影响，内外资龙头企业启动涨价。1) 施耐德采取"退市+涨价"策略：Lexium16系列伺服产品26Q4起停止接受新订单，退市前涨价10%；Lexium28系列伺服产品涨价5%；2) 西门子伺服、PLC等产品涨价2-7%；3) ABB变频器涨价3%-5%；4) 台达变频器、伺服产品涨价2%-10%；5) 汇川技术低压变频器/PLC产品涨价5%-10%/8%-20%。

表 25Q4以来国内外工控企业产品涨价情况

厂商	产品	涨价情况	涨价日期
汇川	中型PLC：AC700、AC800、AM700系列	20%	2026年1月1日
	中型PLC：AM300、AM400、AM500系列	8%	
	变频器MD500、MD310系列	10%	2026年4月27日
	变频器MD290系列、MD480系列、MD5X系列、MD8X多传系列	5%	
	变频器MD880系列、HCE880系列	5%	
西门子	SIMATIC S7-300系列（退市后期产品）	10%-23%	2026年1月1日
	SIMATIC TDC/ ET 200S/ ET 200SP/ HMI Panel（退市后期产品）	10%	
	其他SIMATIC系列退市后期产品	35%	
	V90伺服系统200V	5%	
	V90伺服系统400V	2%	
	S210伺服系统	2%	
	S210伺服系统（3AC驱动器）	7%	
	SINAMICS S/G（非MBP产品范围）	2%	
	SIMOTICS GMC M/MS	2%	
	S7-400 CPU / PCS7 400 套件	5%	
	S7-1200 G1（Standard/I/O/F）	7%	
施耐德	Lexium18系列中的部分附件	15%	2026年1月1日
	Lexium16全系列伺服产品	10%	2026年7月1日
	Lexium28A/S/E驱动器	5%	2026年7月1日
ABB	变频器ACS510-01+B055/B056	3%-5%	2026年3月1日
台达	低压变频器E/EL/C200/CP2000/VE系列	5%	2026年4月13日
	伺服驱动器A2/E3 系列	5%	
	伺服驱动器W3系列	5-8%	
	伺服马达A2/B3/E3/J3系列及配件	5-8%	
	伺服客制品DTE/DTV/DTK/DT3/DTC1000	2%-10%	

- 内资厂商在品类拓展上均进展顺利，依靠“解决方案+性价比+服务”拓展客户，打破依靠单一“性价比”的竞争模式。除汇川外，禾川、伟创等厂商均具备“伺服+变频+PLC”三件套，其解决方案足以与外资厂商同台竞技，相对OEM领域的日系品牌竞争优势更强。
- “先硬再软”，硬的存量越多，软的希望越大。行业解决方案拓展到一定体量级之后，数字化方案才能去往外去推，下一个五年龙头汇川、中控与外资竞争或从“硬件解决方案竞争”迈向“数字化系统方案竞争”。

表：26Q1国内企业在解决方案完备程度上追赶外资（工博会上汇川以外的内资品牌也展出了“伺服+变频+PLC”的三件套）

地区	公司	驱动+执行层			控制层					信息层	其他	
		伺服	低压变频	高压变频	小型PLC	中大型PLC	PC-Based	CNC	DCS	数字化平台	工业机器人	仪器仪表
欧美	西门子	√	√		√	√	√	√	√	√		√
	ABB		√	√	√	√			√	√	√	√
	施耐德		√	√	√	√			√	√		√
	罗克韦尔	√	√	√	√	√			√			√
	霍尼韦尔		√	√	√	√			√			√
日韩	安川	√	√				√				√	
	松下	√			√			√				
	欧姆龙	√	√		√	√						√
	三菱	√	√		√	√		√				
内资	汇川技术	√	√	√	√	√		√		√	√	
	中控技术					√			√	√		√
	英威腾	√	√	√								
	雷赛智能	√			√	√	√					
	禾川科技	√	√		√	√		√		√		
	伟创电气	√	√		√					√		
	信捷电气	√			√	√						
正弦电气	√	√										

- 内资厂商行业覆盖度较高，单一行业带来的影响在逐步降低。1) 从大的市场分布来看，多数企业处于OEM市场，汇川横跨两大市场，中控深耕项目型。2) 细分结构来看，原先行业较为集中的禾川（集中于新能源）、雷赛（集中于泛3C）、正弦（集中于建筑机械）也凭借更多的品类、更完备的解决方案而延伸至更多行业，分散化后经营稳健程度更高。

表：26Q1国内工控公司下游覆盖情况

	汇川技术	雷赛智能	禾川科技	伟创电气	信捷电气	正弦电气	英威腾	中控技术
OEM市场								
新能源（光伏、锂电、储能）	√	√	√	√	√		√	
机床	√	√	√	√	√	√	√	
电子及半导体	√	√	√		√		√	
工业机器人	√	√	√					
激光	√		√	√				
纺织	√	√	√	√	√	√	√	
包装	√	√	√	√	√	√		
空压机	√			√		√		
工程机械/起重等	√			√		√		
物流设备	√	√	√		√	√		
电梯	√						√	
食品饮料	√	√			√		√	
印刷机械	√	√	√		√	√		
项目型市场								
化工	√			√		√	√	√
石化	√			√		√	√	√
电力								√
冶金	√						√	√
汽车	√				√			

2.6 出海：25年龙头破局存量市场，海外存在替代机遇

- 海外尤其是东南亚、一带一路等需求相对较好，欧美技术、品牌壁垒高，但市场空间更大，24H2开始部分内资工控公司开始在欧美创新性产品方面获取定点，但由于原有品牌积淀深厚，替代仍需时间：
- 东南亚国家市场追求性价比&解决方案，需求增速快于国内，市场开拓能力重于技术研发能力。25H1伟创依托海外非俄国家的光伏扬水等行业而增长较快，欧洲地区经销商拓展正常进行，美国认证暂停（原本无对美业务）；麦米印度空调变频需求增速趋缓，汇川海外增长稳定，主要也是印度、东南亚等市场工控需求拉动，海外电梯24年&25H1增长边际放缓，工控以解决方案&定制化出海。
- 欧洲和美国市场，针对行业大客户，内资龙头凭借产品差异化创新和定制化服务，同样实现了替代。如麦格米特进入欧美电源领域，25年已拿到订单。汇川进入欧洲注塑机领域，电梯产品已在匈牙利工厂部分落地，工控品牌逐渐渗透。鸣志电器依托海外子公司进入医疗、机器人等高端领域。
- 日本和德国市场自动化技术世界前列，市场拓展难度高，客户采购对技术的考量排在第一位，攻克难度高于前两者。目前内资涉足较少，麦格米特、鸣志电器在日本OA市场有产品销售。

表 工控公司出海情况更新（按海外直接营收规模排序。截至2025年报）

国内工控公司（按照海外收入体量排序）	海外营收（亿元）	海外营收YoY	海外收入占比	海外毛利率	国内毛利率	海外毛利率-国内毛利率
麦格米特	27.93	4.39%	29.70%	25.58%	20.90%	4.68pct
汇川技术	26.49	29.89%	5.87%	35.49%	28.55%	6.94pct
英威腾	13.92	4.79%	31.11%	37.77%	28.52%	9.25pct
伟创电气	5.44	19.36%	28.53%	49.26%	33.31%	15.95pct

人形机器人零部件：工控公司均有卡位核心零部件及其总成

- **工控公司均有卡位核心零部件及其总成。**除了丝杠、减速器等机械件相对布局少，电机、驱动及编码器均有系列产品。
- **目前工控公司人形机器人业务处于送样阶段，**订单和收入体量并不大，团队大多依靠协作、服务机器人零部件销售收入去反哺人形机器人零部件开发，25年仅亿元及以下收入体量，需待人形产业化后贡献业绩增量。
- **汇川持续推进“AI+人形”重大战略布局：**1) 聚焦零部件+工业场景解决方案，电控、电机、驱动器、关节模组、行星丝杠、编码器产品均完成第一代产品开发并获得部分定点，我们预计26年仿生臂可实现量产交付状态；2) 服务领域通过零部件赋能行业，工业领域将与厂商合作，提供零部件及数据，不放弃高价值场景的整机解决方案；3) 计划26年针对小批量多品种的工业场景发布2-3款解决方案。

表：26Q1工控公司在人形机器人零部件的布局

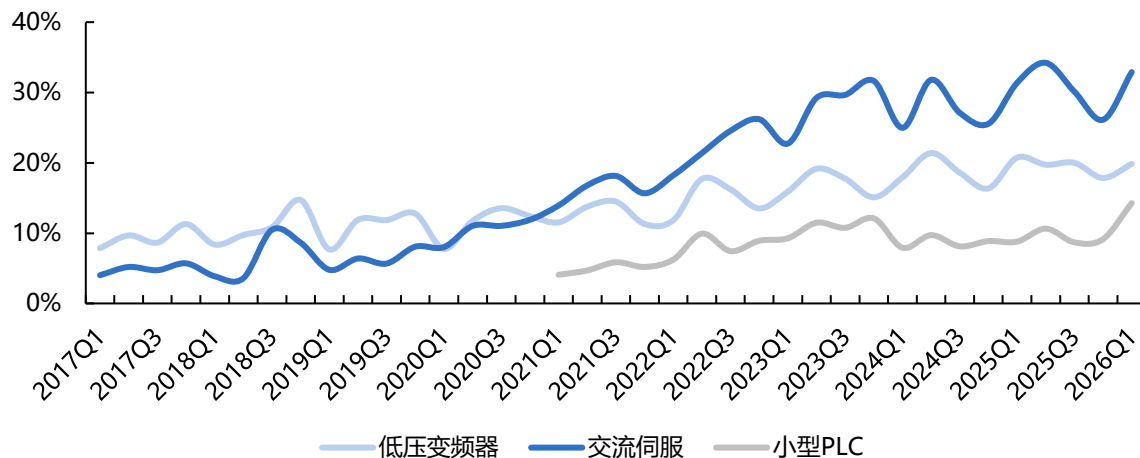
公司	是否发布系列产品	空心杯电机	无框伺服电机	驱动器	编码器	丝杆	谐波/行星减速器	整机
汇川技术	没发布		√	√	√	√	√	√
鸣志电器	发布空心杯与无框电机及其驱动	√	√	√	√		√	
雷赛智能	发布空心杯与无框电机及其驱动	√	√	√	√			
禾川科技	发布无框伺服系列产品	√	√	√	√	√	√	√
伟创电气	发布无框伺服系列产品	√	√	√	√		√	
信捷电气	发布中大型PLC及伺服产品	√	√	√	√			

投资建议与风险提示

3.1 汇川技术：下游复苏超预期，龙头再现强劲 α

- **工控：下游复苏超预期，挖掘结构性机会，份额持续提升。**公司凭借20年产品品类积累，已形成“PLC/HMI/CNC+伺服/变频+工业机器人+总线”多产品解决方案，多品类份额国内第一（25年伺服33%、低压变频20%）。公司在产品端凭借完备解决方案、性价比等优势，市场端凭借“紧抓Top客户”、“区域+行业”挖掘结构性机会，26Q1我们预计订单额增速同比超40%+；26年工控行业在锂电、3C、物流等行业带动下复苏超预期，公司份额进一步提升。长期来看三大战略新业务“工控出海、数字化、能源管理”仍有千亿级别空间，下一个十年有望“再造一个汇川”。
- **新能源车：客户结构不断优化，横向拓展底盘域。**公司借助工控底层技术横向拓展至新能源车电机电控领域，经过9年耕耘25年汇川电机控制器市场份额9%、位居第三方供应商的第一。客户由新势力逐步拓展为“新势力+传统车企+海外车企”均衡发展。展望26年，新增定点放量&顺价后利润修复，我们预计全年收入保持增长的同时，净利率可以维持在5%。
- **盈利预测与投资建议：**预计公司26-28年归母净利润60.1/72.4/87.1亿元，同比+19%/+20%/+20%，对应现价（截至2026年5月14日）PE为34x、28x、23x，给予26年40x PE，目标价88.8元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**新能源车销量不及预期，竞争加剧等。

图 公司低压变频器&交流伺服&小型PLC市占率



3.2 雷赛智能：三年战略升级红利期已至，人形业务厚积薄发

- ❑ **运动控制龙头，打造“智能制造”主航道+“移动机器人”辅航道。**公司成立于1997年，专注于为智能制造装备业提供运动控制核心部件及行业运动控制解决方案，形成了包含控制器、步进系统、伺服系统三大主业在内的“智能制造”主航道。2023-24年，打造机器人辅赛道，开启第三次创业。此外，公司以华为为鉴，持续进行变革，确立“经销为主，合作共赢”的策略，同时形成了“行业线+区域线+产品线”的三线协同互锁共赢模式。2021-2025年营收/归母净利润CAGR分别为11.7%/0.8%。
- ❑ **四大管理举措持续见效、深耕大行业大客户。**25年公司伺服/步进/控制技术收入9.2/6.5/2.9亿元，同比+30%/+8%/+14%。公司坚持“深耕大行业大客户+打造爆品与场景方案+激发渠道网络活力+三线协同成就客户”，聚焦半导体、光通讯、高端机床、机器人等战略性行业，25年伺服市占率4.1%，同比+0.8pct。
- ❑ **人形机器人业务厚积薄发、打造第二增长曲线。**公司机器人业务定位是核心零部件、组件和解决方案提供商，无框力矩电机25年交付超过12万台，同增20倍以上，并获得智元机器人“优秀供应商伙伴”。行星关节模组、谐波关节模组以及高自由度灵巧手研发成功并实现批量供应，目前已经获得数十家主流机器人客户订单，并开始规模化供货。
- ❑ **盈利预测与投资建议：**预计公司26-28年归母净利润3.1/4.1/5.5亿元，同比+38%/+31%/+36%，对应行情日（2026年5月14日）PE为55x、42x、31x，维持“买入”评级。
- ❑ **风险提示：**行业竞争加剧，下游需求不及预期，原材料价格波动。

图 公司营收/归母净利润情况 (亿元)

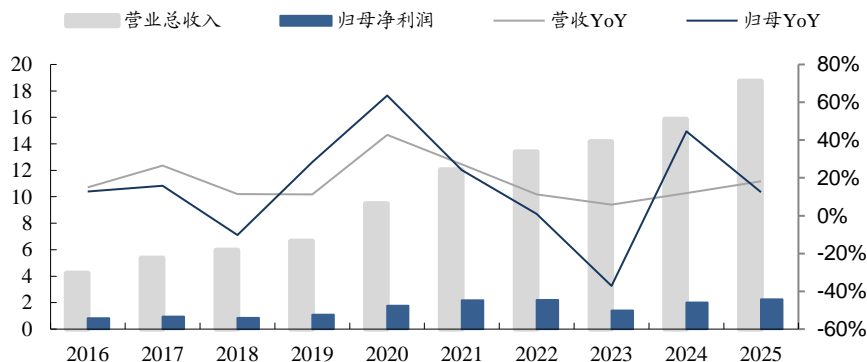
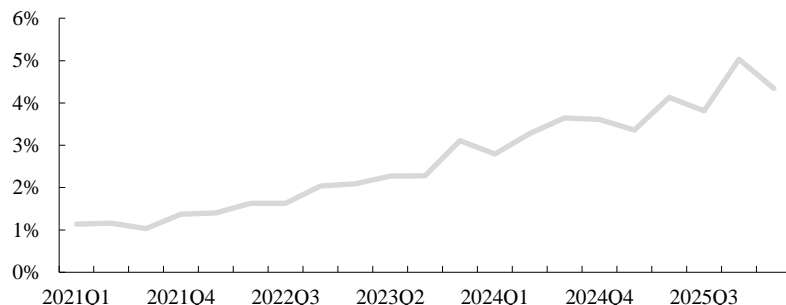


图 公司交流伺服市占率



3.3 信捷电气：聚焦大客户，解决方案深化，加速布局机器人

- **深耕PLC基本盘，定位自动化解决方案供应商。**公司自2008年成立以来，凭借长期技术积累，在国内PLC、驱动系统领域占据领先地位，产品涵盖PLC、HMI、伺服系统、变频驱动、信息化、机器人视觉、机器人等，广泛应用于新能源、半导体、3C电子、锂电、光伏、机械加工等高端制造领域，同时在小型PLC领域自2024年成为内资第一。2021-2025年营收/归母净利润CAGR分别为12%/-4%。
- **聚焦大客户战略，PLC&伺服系统市占率持续稳步提升。**1) PLC：公司25年小型PLC市占率10.79%，同比+0.3pct，公司依靠自身在小型PLC市场建立的优势，进一步向中型PLC拓展并实现技术突破，集成AI算力模块。2) 驱动系统：公司25年交流伺服市占率4.16%，同比+0.49pct，持续拓展伺服产品，新一代高性能伺服驱动系统DS6、DL6系列产品已推广上市，“PLC+伺服+HMI变频”解决方案进一步深化。3) HMI：公司25年HMI市占率4.23%，同比+0.05pct。4) 智能装置（机器人）：25年营收0.68亿元，同比+64.96%，涵盖机器视觉平台、工业机器人、人形机器人核心零部件、具身智能机器人等。
- **聚焦关键核心零部件、加速布局人形机器人。**公司精准把握机器人产业发展机遇，组建人形机器人专项研发和市场团队，正式开启在机器人领域的深度布局。公司已成功攻克空心杯电机、无框力矩电机、微型无框电机、轴向磁通电机、高性能编码器等核心零部件关键技术。25年公司投资8亿元建设机器人智能驱控系统生产项目，加速推动具身智能机器人产业发展进程，打造公司第二增长极。
- **盈利预测与投资建议：**预计公司26-28年归母净利润3.1/3.7/4.4亿元，同比+22%/+21%/+17%，对应行情日（2026年5月14日）PE为30x、25x、21x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期，机器人业务不及预期等。

图 公司营收/归母净利润情况（亿元）

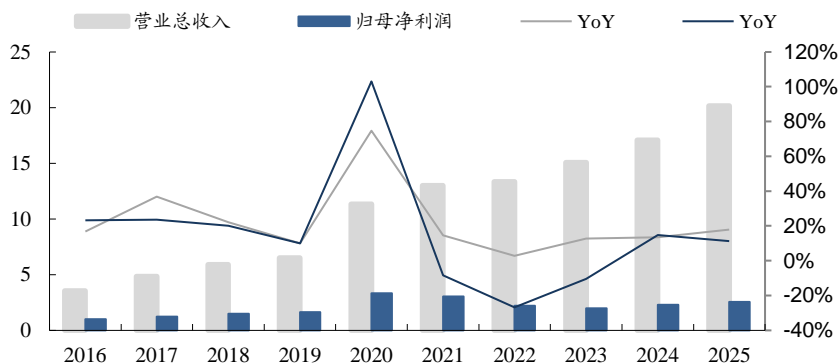
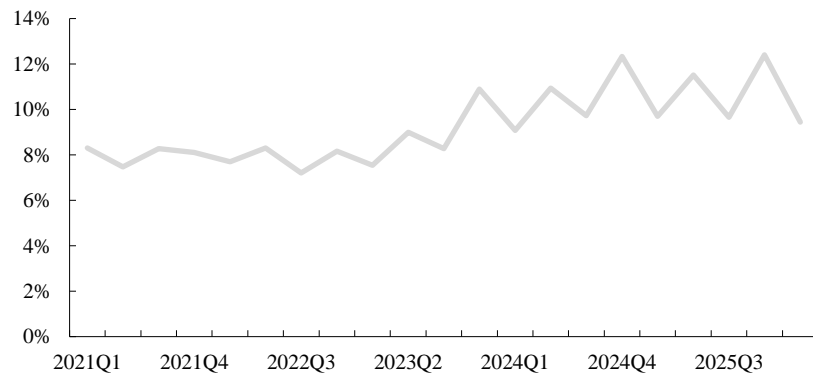


图 公司小型PLC市占率



3.4 伟创电气：一核两新战略坚定推进，打造机器人行业生态

- 变频器+伺服“小巨人”企业：**公司主营通用变频器、行业专机及伺服产品，绑定海内外行业龙头企业直销，对中小企业经销，22年海外业务营收同比增184%，占比约22%。核心产品变频器技术全球领先，采取自研方式丰富产品品类，品类由单一变频器，拓展新品类至伺服、PLC、运动控制系统，打开规模天花板。
- 下游复苏持续，“一核两新”战略坚定推进。**1) 分产品看，公司变频器/伺服系统及控制系统/绿色能源25年营收12.5/5.8/0.7亿元，同比+20%/+16%/+22%。公司25年变频器市占率3.4%，同比+0.4pct，公司深入布局起重、光伏扬水、高效电机、机床、纺织、矿山等领域，不断加强解决方案能力。绿色能源业务围绕电源技术布局分布式光伏电站、工商业储能系统、绿氢生产装备等场景的综合解决方案。2) 分地区看，25年公司国内/海外实现营收13.6/5.4亿元，同比+18.7%/+19.4%，毛利率分别为33.3%/49.3%，同比-2.0/-0.3pct。公司持续推进全球化战略布局，设立意大利子公司并推出AC600系列变频器及GS20系列水泵专用变频器，紧抓差异化需求，实现出海业务稳步增长。
- 打造机器人产业生态，定位关节模组&灵巧手解决方案供应商。**公司在机器人领域布局全套运动执行器解决方案，产品优势显著。同时与浙江荣泰于泰国成立合资公司，布局机电一体化组件等，与科达利、上海盟立成立伟达立布局关节模组，与科达利、银轮股份、开普勒机器人成立依智灵巧驱动，聚焦灵巧手业务。多方合力，充分发挥生态优势，未来空间广阔。
- 盈利预测与投资建议：**预计公司26-28年归母净利润3.2/3.9/4.8亿元，同比+23%/+22%/+22%，对应行情日（2026年5月14日）PE为46x、37x、31x，维持“买入”评级。
- 风险提示：**需求不及预期，机器人业务不及预期等。

图 公司营收/归母净利润情况 (亿元)

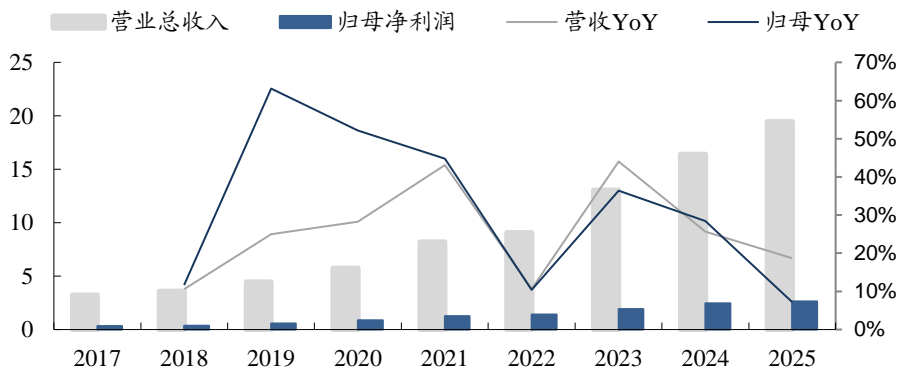
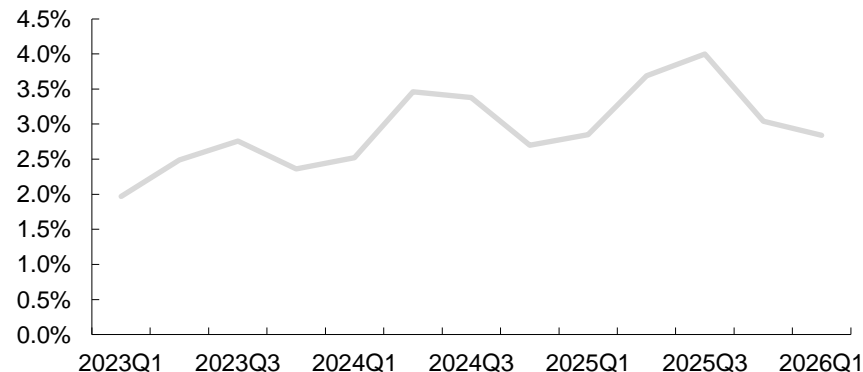


图 公司低压变频器市占率



- ◆ **投资建议：**当前正处于十五五开局之年，内需持续复苏，其中锂电、AI硬件、半导体、3C、机床、物流等行业超预期复苏，内资工控公司订单增速亮眼，同时考虑25年1-4月高基数，5-9月因贸易战导致下游资本开支趋于谨慎造就低基数，我们预计26H2订单额同比增速有望保持40%+，且有加速趋势。当前工控经销商库存水位较低，同时各企业下游保持分散，单一下游营收占比多保持10%，高增持续性强。内资全面加速，强推龙头：推荐**汇川技术、雷赛智能、信捷电气、宏发股份、伟创电气**，建议关注**正弦电气、禾川科技**。

图表：重点公司估值表（截至2026年5月15日收盘价）

证券代码	名称	总市值 (亿元)	股价 (元/股)	归母净利润 (亿元)				PE				评级	来源
				2025	2026E	2027E	2028E	2025	2026E	2027E	2028E		
300124.SZ	汇川技术	2,093	77.32	50.5	60.1	72.4	87.1	41	35	29	24	买入	东吴
600885.SH	宏发股份	478	30.90	17.6	19.5	23.1	27.3	27	25	21	18	买入	东吴
002979.SZ	雷赛智能	188	59.80	2.3	3.1	4.1	5.5	84	61	46	34	买入	东吴
688698.SH	伟创电气	162	75.56	2.6	3.2	3.9	4.8	62	50	41	34	买入	东吴
603416.SH	信捷电气	101	64.11	2.5	3.1	3.7	4.4	40	33	27	23	买入	东吴

- **新能源车销量不及预期。** 工控相关产品需求与新能源汽车行业景气度高度绑定。终端销量不及预期，将直接传导至上游工控领域，导致相关产品订单需求下滑，对行业内企业业绩增长造成不利影响。
- **下游资本开支不及预期。** 若下游制造业企业资本开支意愿、设备采购与产线升级节奏放缓，将直接影响工控产品市场需求，对行业内企业经营业绩造成不利影响。
- **原材料价格上涨超预期。** 工控设备原材料占比较高，既包括大宗商品铜、钢等，也包括IGBT、MCU等半导体材料。若上述核心原材料价格继续维持高位，将对相关公司利润造成不利影响。
- **竞争加剧。** 工控设备发展较为成熟，若在投标或商务谈判过程中面临较强的价格竞争，可能对公司业绩造成不利影响。

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 财富家园