国金证券 SINOLINK SECURITIES

证券研究报告

燃气轮机、船舶持续高景气，工业气体、农机、工程机械边际向好

——机械行业26年三季报总结

分析师：满在朋 执业编号：S1130522030002　分析师：秦亚男 执业编号：S1130522030005
分析师：李嘉伦 执业编号：S1130522060003　分析师：倪赵义 执业编号：S1130524120001
分析师：房灵聪 执业编号：S1130525070003　分析师：李子安 执业编号：S1130526010002
分析师：刘民喆 执业编号：S1130526060002

国金证券机械团队

2026年11月2日

投资要点

- **总体：**收入保持增长，利润增速高于收入。2026M1-M9机械行业收入同比+13.4%、归母净利润同比+38.2%；Q3单季收入、归母净利润分别同比+8.4%、+21.3%，较Q2有所回落。前三季度加权毛利率、归母净利率分别为23.6%、8.7%，Q3单季分别为23.9%、7.6%，毛利率保持稳定，净利率环比有所回落。
- **分板块看，燃气轮机、船舶持续高景气，工业气体、农机、工程机械边际向好**
- ✓ **燃气轮机：AI数据中心及电网投资支撑需求，海外订单保持增长。**2026M1-M9板块收入同比+16.6%、归母净利润同比基本持平；Q3单季收入、利润分别增长21.3%、2.9%，利润同比转正。GE Vernova三季度订单同比增长96%，在手订单达到1,970亿美元，海外电力设备需求为国内燃机零部件及整机厂商提供出海机会。杰瑞Q3营收+23%、净利+21.9%，燃机仅小批量交付，截至Q3末，合同负债70.5亿（+263%）、存货86亿（+39.5%）、预付43.5亿（+297%），资产负债表已先行指向2027年大交付。
- ✓ **船舶：高价订单进入集中交付期，板块利润加速释放。**2026M1-M9板块收入同比+30.7%、归母净利润+183.6%；Q3单季收入同比下降17.5%，归母净利润仍增长117.5%。中国船舶Q3单季扣非+155%；经营现金流218.95亿（去年同期30.95亿）；订单先行指标极强：1-9月中国新接订单1.75亿dwt（+163.2%），占全球81.8%；手持订单3.99亿dwt（+64.8%），占全球72.4%。
- ✓ **AI设备：算力扩产持续向上游设备传导，关注产业新技术变化。**2026M1-M9板块收入同比+62.8%、归母净利润+172.9%；Q3单季分别增长78.6%、225.2%，较Q2进一步提速（联讯影响较大）。后续关注①英伟达Rubin量产排产（2026H2-2027）；②光模块从800G→1.6T升级带动的激光直写设备招标。
- ✓ **工程机械：内外需支撑收入增长，Q3利润同比转正。**2026M1-M9板块收入同比+14.9%、归母净利润同比下降0.7%；Q3单季收入、归母净利润分别增长13.0%、5.6%。同期挖掘机销量21.4万台，同比增长23.1%，国内、出口分别增长16.3%、30.4%，出口持续提供增长支撑。
- ✓ **工业气体：电子特气需求支撑增长，利润增速快于收入。**2026M1-M9板块收入同比+12.9%、归母净利润+22.5%，毛利率、净利率分别升至22.4%、9.5%。AI芯片、先进制程及存储扩产拉动电子特气需求，电子特气企业利润增长较快。杭氧Q3单季净利+52.6%；毛利率23.7%（同比+3.2pct、环比+4.0pct），盈利质量拐点确认。
- ✓ **农机：国内农机需求温和复苏，出口及大马力产品提供增长支撑。**2026年9月农机市场景气指数为49.4%，同比提升2.9pct，拖拉机、耕整地及收获机械处于扩张区间。龙头一拖股份Q3营收、归母净利润分别同比增长14.0%、20.1%，行业需求逐步修复。
- ✓ **通用机械：收入利润保持增长，机床设备设备需求持续稳健。**2026M1-M9板块收入同比+23.5%、归母净利润+28.5%；Q3单季分别增长17.3%、21.4%，较Q2有所回落。前三季度毛利率、净利率分别为28.7%、11.2%。新锐股份净利+333%、鼎泰高科净利+307%（PCB钻针）、欧科亿前三季净利+663%（但Q3单季-62%，环比走弱）、乔锋智能+63%、海天精工稳健。
- **投资建议：**重点把握高景气度+基本面改善两条主线。一是下游需求高景气赛道，重点关注燃气轮机、船舶、AI设备等；二是基本面边际向好的板块，如工业气体、农机、工程机械等。建议关注各个赛道细分龙头中国船舶、应流股份、杰瑞股份、恒立液压、一拖股份等。
- **风险提示：**宏观经济变化风险；人民币汇率波动风险；政策及扩产不及预期风险。

国金证券 SINOLINK SECURITIES

目录

01 机械板块行情回顾

02 整体：收入端稳健，利润逐季修复

03 分板块：AI设备、船舶板块亮眼

04 投资建议

05 风险提示

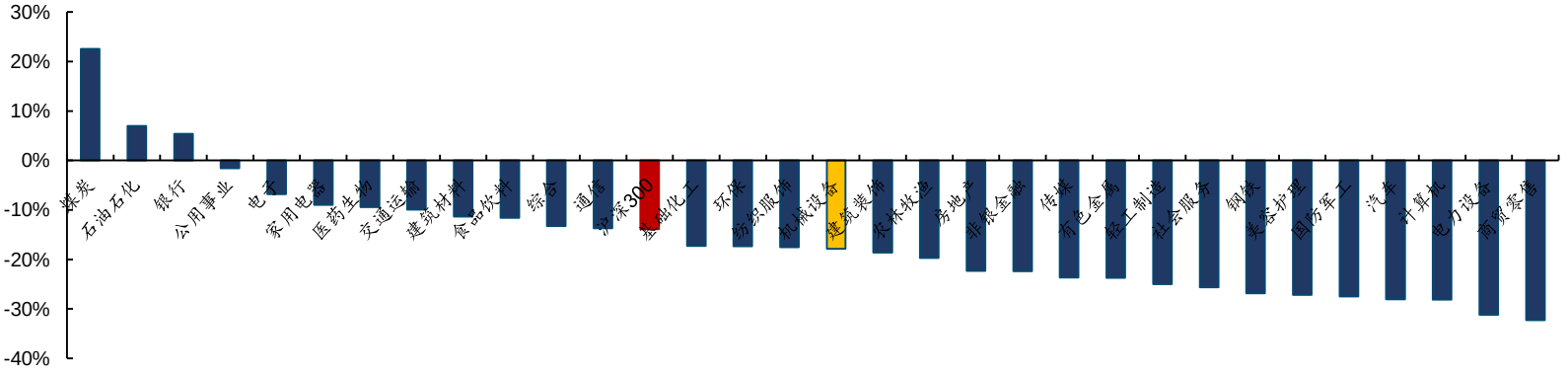
国金证券
SINOLINK SECURITIES

01 机械板块行情回顾

1机械板块年初至今回调，跑输沪深300

- **机械板块年初至今回调，跑输沪深300。**2026年初至今申万机械设备指数下跌17.8%，同期沪深300下跌13.9%，在申万31个一级行业中排名第16。10月制造业PMI回落至49.3%，新订单指数降至49.4%，传统制造业需求仍有压力，船舶、电子等高端制造需求相对较强。

图： 2026年年初至今A股各行业区间涨跌幅（%）



来源：Wind，国金证券研究所 时间截止至2026.10.31

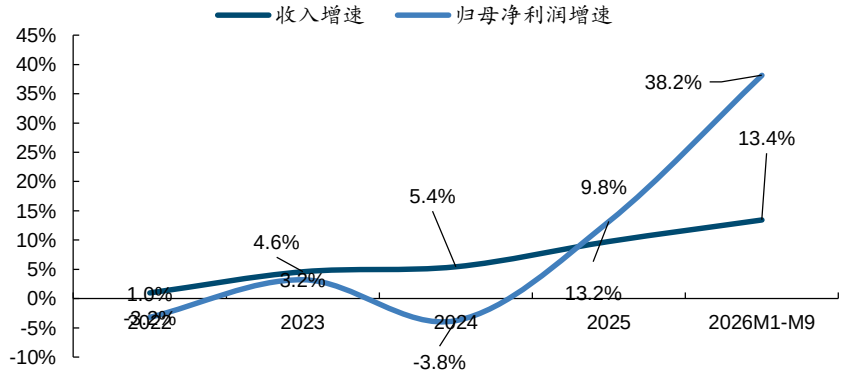
国金证券
SINOLINK SECURITIES

02 机械整体：收入保持增长，利润增速高于收入

2机械整体：收入增速回落，利润维持较快增长

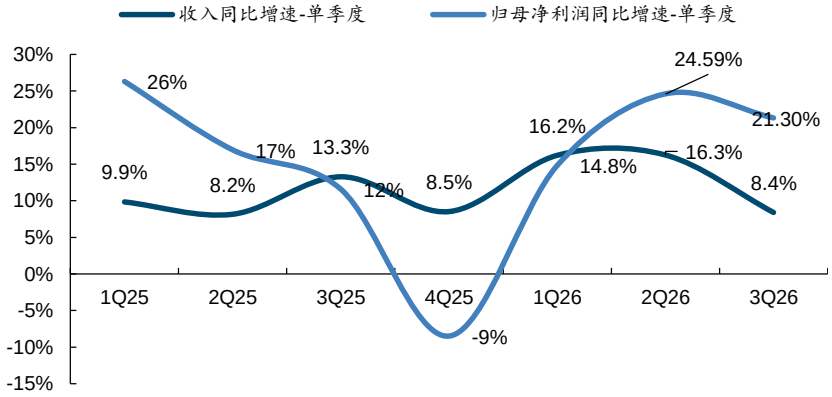
- **前三季度收入保持增长，Q3增速有所放缓。**2026M1-M9机械行业营收同比+13.4%；Q3单季同比+8.4%，较Q2的+16.3%回落，收入增长仍为正但边际放缓。
- **利润增速维持较高水平，Q3较Q2小幅回落。**前三季度归母净利润同比+38.2%；Q3单季同比+21.3%，较Q2的+24.6%回落，但仍保持双位数增长，利润表现好于收入。

图：机械行业收入、利润保持增长



来源：Wind，国金证券研究所

Q3营收、利润增速双双回落

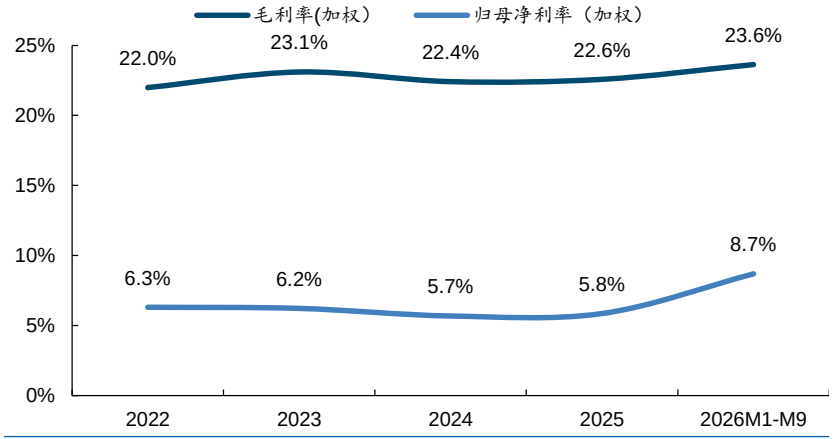


来源：Wind，国金证券研究所

2机械整体：毛利率保持稳定，净利率Q3回落

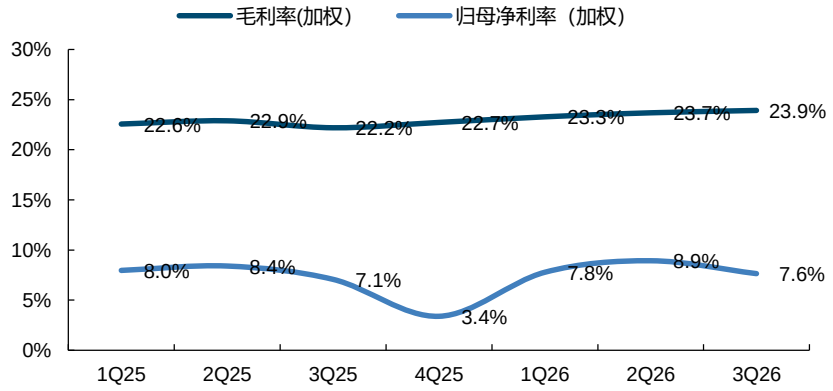
- **毛利率保持稳定，Q3进一步上行。**2026M1-M9机械行业加权毛利率23.6%，较2025年全年22.6%提升1.0pct；Q3单季毛利率23.9%，较Q2提升0.2pct，行业整体毛利率保持稳定。
- **净利率前三季度明显改善，Q3环比有所回落。**2026M1-M9归母净利率8.7%，较2025年全年5.8%提升2.9pct；Q3单季净利率7.6%，较Q2回落1.3pct。整体盈利能力较去年改善，但Q3期间费用及汇兑因素仍对净利润形成一定影响。

图：前三季度盈利能力改善



来源：Wind，国金证券研究所

图： Q3机械行业毛利率提升，净利率环比回落

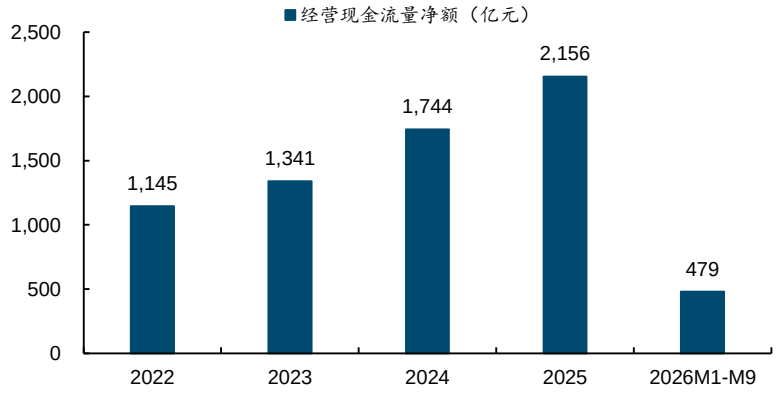


来源：Wind，国金证券研究所

2机械整体：现金流保持净流入，财务费用明显增加

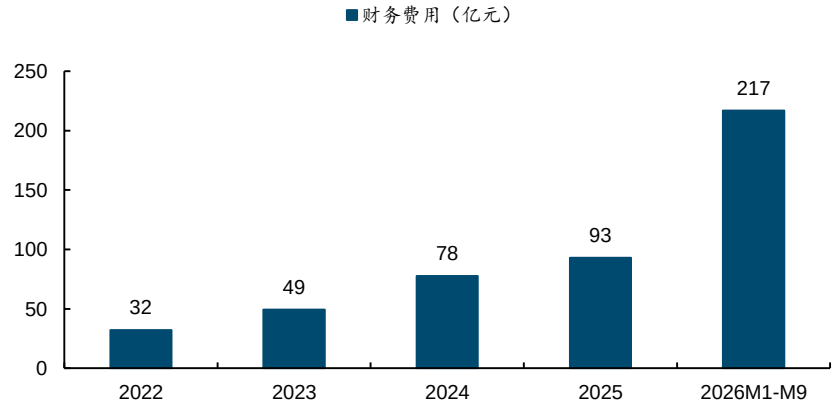
- **经营现金流保持净流入，前三季度实现479亿元。**2026M1-M9机械行业实现经营活动现金流净额约479亿元。机械设备企业经营现金流具有一定季节性，受生产备货、项目交付及客户回款节奏影响，全年现金流表现仍与四季度交付及回款情况密切相关。
- **财务费用大幅增长，汇兑损益仍是利润端重要拖累。**2026M1-M9机械行业财务费用约216亿元，已明显超过2025年全年93亿元。机械行业出口业务占比较高，外币应收款及境外结算规模较大，人民币汇率波动带来的汇兑损失推高财务费用，对行业利润形成一定压力。

图：前三季度经营现金流保持净流入



来源：Wind，国金证券研究所注：统计数据取自801890.SL机械设备指数

图：汇兑扰动推高行业财务费用



来源：Wind，国金证券研究所

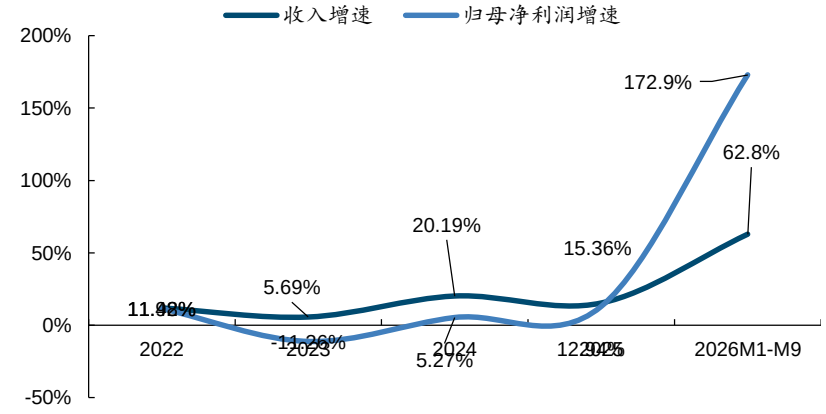
国金证券
SINOLINK SECURITIES

03 分板块：燃气轮机、船舶持续高景气

3.1AI设备：算力扩产延续，收入利润高增

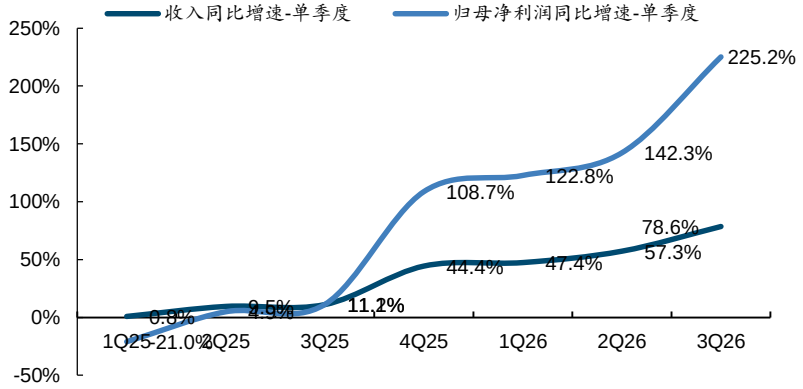
- **AI算力投资持续向上游设备传导，板块收入利润加速增长。**2026M1-M9板块收入同比+62.8%、归母净利润+172.9%；Q3单季分别+78.6%/+225.2%，较Q2进一步提速。高阶PCB扩产及高速光模块向1.6T升级，持续拉动加工、测试与封装设备需求。

图： AI设备收入、利润持续高增



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3 AI设备业绩增速进一步提升

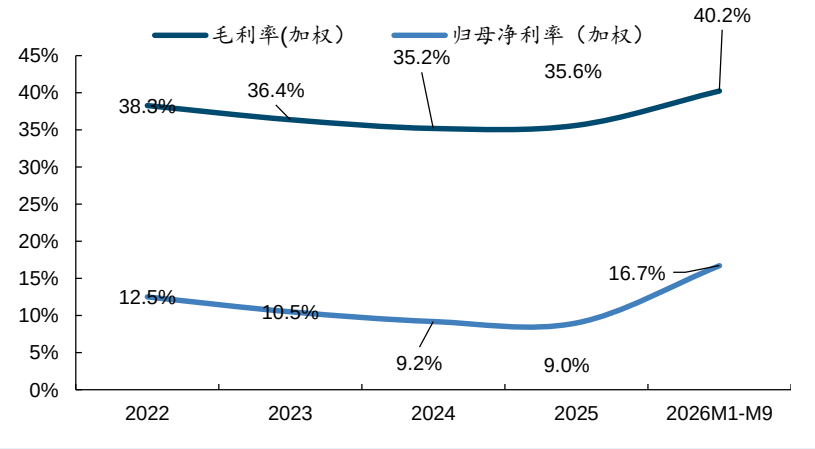


来源：Wind，国金证券研究所

3.1AI设备：算力扩产延续，收入利润高增

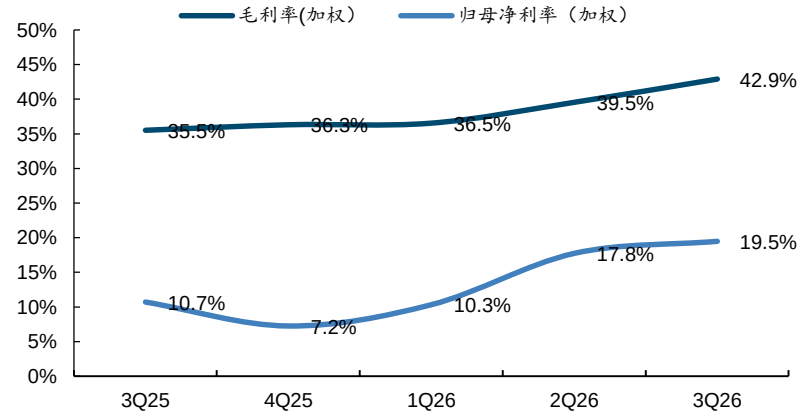
- **高端设备放量叠加规模效应，板块盈利能力持续提升。**2026M1-M9 AI设备板块毛利率、归母净利率分别为40.2%、16.7%，高于2025年全年35.6%、9.0%；Q3单季进一步升至42.9%、19.5%，较Q2提升3.4pct、1.7pct。

图：AI设备盈利能力持续提升



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3毛利率、净利率同步提升



来源：Wind，国金证券研究所

3.1AI设备：算力扩产延续，收入利润高增

- **Q3龙头公司业绩继续释放，AI PCB及光模块设备弹性突出。**联讯仪器归母净利润14.4亿元，同比+3488%；大族数控5.9亿元，同比+157%；芯碁微装1.8亿元，同比+217%；东威科技0.6亿元，同比+49%。高增长主要集中于AI PCB加工、高速光模块测试及封装设备。

表：AI设备上市公司归母净利润情况

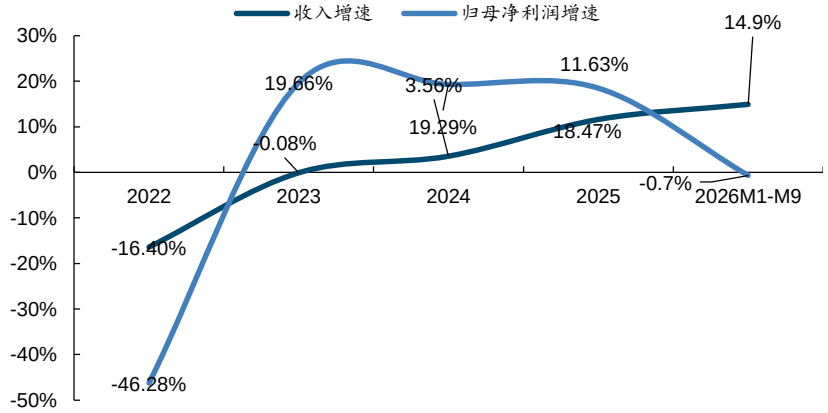
证券代码	证券简称	总市值（亿元）	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速（%）		
			1Q26	2Q26	3Q26	1Q26	2Q26	3Q26
300757. SZ	罗博特科	522	-0.39	0.45	0.55	-	-	-
002957. SZ	科瑞技术	102	0.69	0.92	0.90	57%	17%	-27%
688808. SH	**联讯仪器**	**1,334**	**1.19**	**4.48**	**14.39**	**515%**	**1104%**	**3488%**
688097. SH	**博众精工**	**198**	**0.28**	**2.29**	**2.35**	**-**	**18%**	**38%**
301338. SZ	**凯格精机**	**87**	**0.65**	**0.72**	**0.59**	**164%**	**9%**	
301312. SZ	智立方	76	0.14	0.32	0.11	-42%	78%	-58%
603203. SH	快克智能	99	0.77	0.74	0.83	16%	12%	27%
688516. SH	奥特维	115	0.85	2.13	1.66	-40%	28%	101%
688312. SH	**燕麦科技**	**43**	**0.02**	**0.13**	**0.57**	**-2%**	**-51%**	**-16%**
688531. SH	**日联科技**	**127**	**0.44**	**0.84**	**0.69**	**25%**	**77%**	**64%**
301200. SZ	**大族数控**	**612.69**	**3.23**	**6.34**	**5.87**	**177%**	**333%**	**157%**
688630. SH	**芯碁微装**	**302.14**	**1.08**	**1.73**	**1.80**	**109%**	**92%**	**217%**
688700. SH	东威科技	106.20	0.44	0.55	0.64	161%	115%	49%
688003. SH	天准科技	108.73	0.05	0.94	-0.32	-115%	418%	-
688170. SH	德龙激光	45.25	-0.26	-0.13	0.74	-	-	-
300410. SZ	正业科技	25.70	0.13	0.09	0.19	35%	29%	185%
002975. SZ	博杰股份	156.82	0.66	1.05	1.78	-	157%	108%

来源：Wind，国金证券研究所（估值日期为2026年10月31日）

3.2工程机械：收入保持增长，利润边际修复

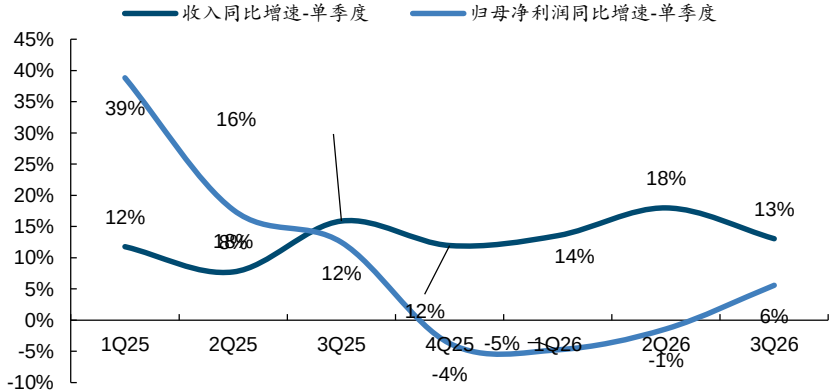
- **内外需支撑行业收入增长，Q3利润同比转正。**2026M1-M9工程机械板块收入同比+14.9%、归母净利润-0.7%；Q3单季收入+13.0%，较Q2的+18.0%回落，归母净利润同比+5.6%，由前两季度负增长转正。2026年挖掘机累计销量214,274台，同比增长23.1%；国内104,530台，同比增长16.3%；出口109,744台，同比增长30.4%，内需温和修复，出口保持高景气增长。

图：工程机械收入增长、利润基本持平



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3工程机械利润同比转正

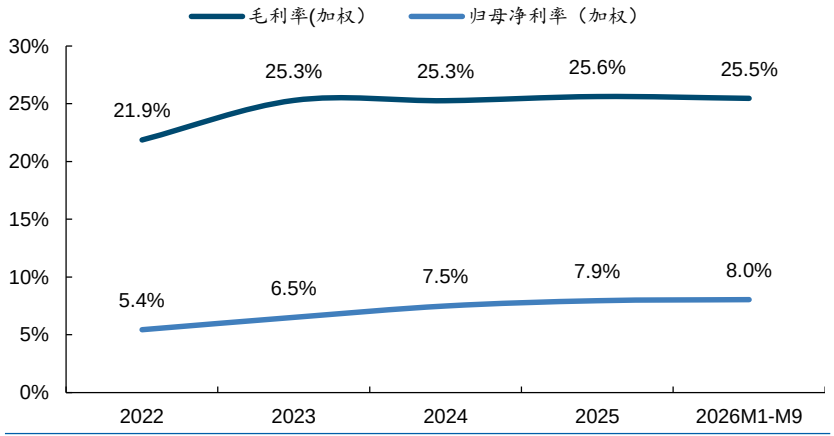


来源：Wind，国金证券研究所

3.2工程机械：收入保持增长，利润边际修复

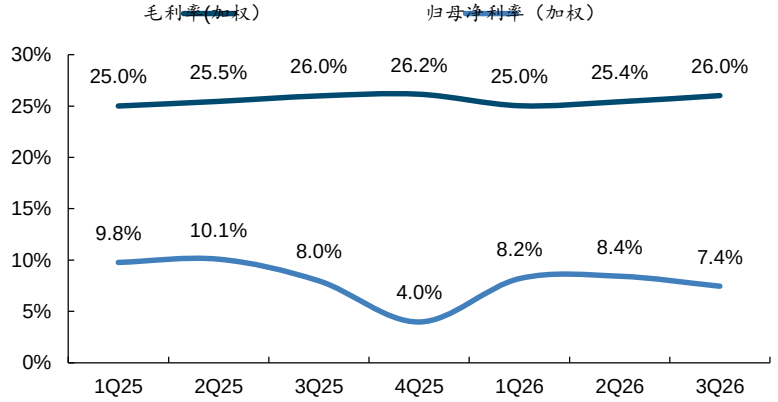
- **毛利率保持高位稳定，Q3进一步提升。**2026M1-M9工程机械板块加权毛利率25.5%，较2025年全年25.6%基本持平；Q3单季毛利率26.0%，较Q2提升0.6pct，与上年同期基本持平。板块收入保持增长，毛利率维持稳定，产品结构优化及海外业务拓展支撑主业盈利韧性。
- **净利率累计基本稳定，Q3环比有所回落。**2026M1-M9板块归母净利率8.0%，较2025年全年7.9%提升0.1pct；Q3单季净利率7.4%，较Q2回落1.0pct，同比下降0.6pct。毛利率保持稳定，但净利率有所回落，期间费用及汇兑损益仍对利润端形成扰动。

图：工程机械盈利能力保持稳定



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3毛利率提升、净利率回落

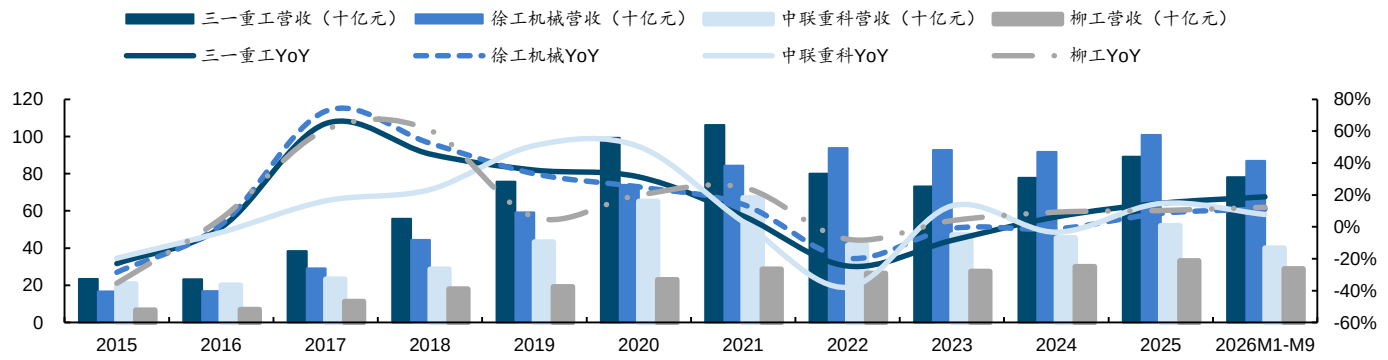


来源：Wind，国金证券研究所

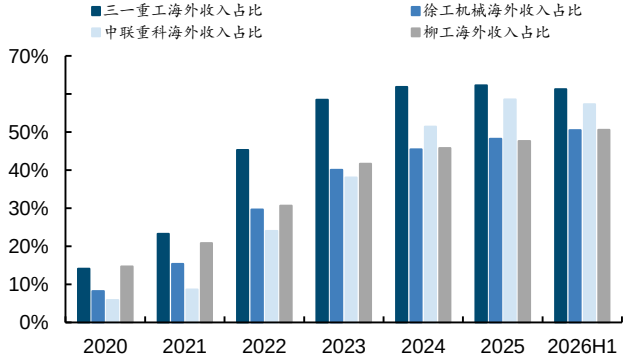
3.2工程机械：收入保持增长，利润边际修复

2025年以来，四大主机厂营收增速回升、海外占比维持高位，盈利能力修复但净利率仍有提升空间。

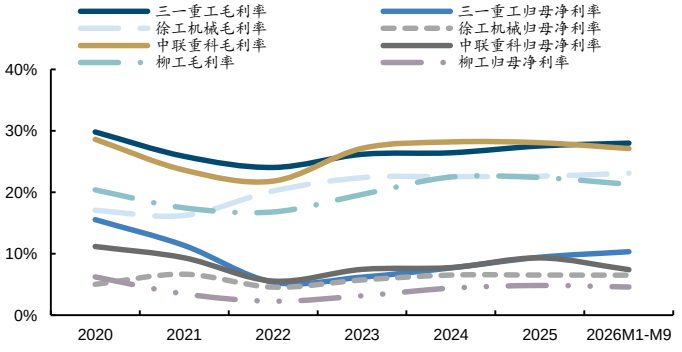
图：四大主机厂营收增速回升



图：四大主机厂海外收入占比提升



图：四大主机厂盈利能力修复



来源：三一重工、徐工机械、中联重科和柳工等公司公告，国金证券研究所

3.2工程机械：收入保持增长，利润边际修复

- Q3头部主机厂利润多数实现同比增长，三一盈利规模领先。三一、徐工、柳工、山推单季归母净利润分别为23.1、16.5、2.6、3.3亿元，同比分别增长21%、2%、15%、22%，其中三一利润规模居首，山推、柳工利润增速较快。中联重科单季归母净利润8.6亿元，同比下降26%，利润端仍面临一定压力。

表：工程机械上市公司归母净利润情况

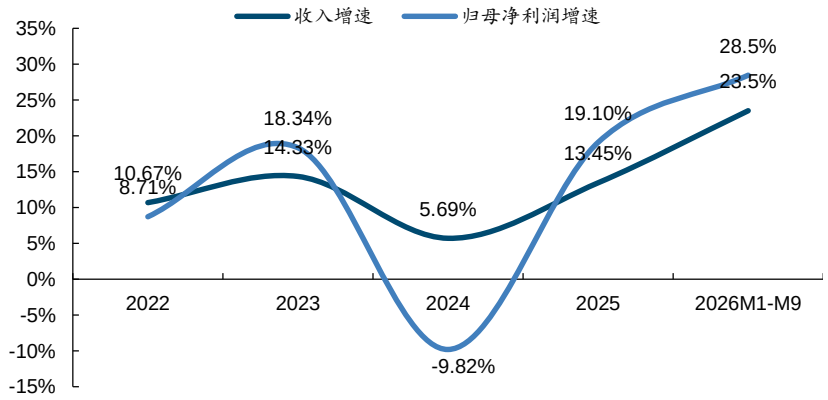
证券代码	证券简称	总市值（亿元）	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速（%）		
			1Q26	2Q26	3Q26	1Q26	2Q26	3Q26
600031. SH	三一重工	1,601	24.81	32.09	23.14	0%	17%	21%
000425. SZ	徐工机械	781	20.56	19.06	16.46	2%	-18%	2%
000157. SZ	中联重科	484	8.84	12.18	8.59	-37%	-10%	-26%
601100. SH	恒立液压	1,113	6.52	7.84	7.17	6%	-3%	9%
000528. SZ	柳工	159	6.06	4.57	2.61	-8%	-20%	15%
000680. SZ	山推股份	130	3.36	3.46	3.30	23%	17%	22%
603338. SH	浙江鼎力	276	4.53	5.37	5.98	6%	-14%	10%
603638. SH	艾迪精密	154	1.51	1.54	1.29	48%	47%	19%
301161. SZ	唯万密封	29	0.29	0.39	0.36	18%	69%	63%
002097. SZ	山河智能	63	0.18	-0.06	-1.12	-44%	-	-
920174. BJ	五新隧装	62	0.59	2.22	0.70	83%	1088%	359%
920245. BJ	威博液压	8	0.09	0.08	0.05	51%	67%	-10%
920599. BJ	同力股份	85	1.89	2.17	2.39	1%	62%	12%
920706. BJ	铁拓机械	14	0.07	0.08	0.01	-38%	-70%	-83%
920839. BJ	万通液压	28	0.26	0.35	0.34	-23%	6%	23%
920942. BJ	恒立钻具	9	0.05	0.02	0.05	-61%	3%	-24%
600815. SH	厦工股份	48	-0.07	-0.44	-0.32	-784%	-2014%	-
600984. SH	建设机械	40	-2.79	-2.21	-3.18	-	-	-
603273. SH	天元智能	34	0.07	0.08	0.01	44%	-34%	-58%
603280. SH	南方路机	25	0.11	0.21	0.09	4%	-55%	-53%
001226. SZ	拓山重工	25	0.11	0.07	0.01	30%	72%	-82%
001239. SZ	永达股份	29	0.03	0.01	-0.12	-86%	-98%	-
002685. SZ	华东重机	45	0.54	0.08	0.01	58%	-	-91%
300201. SZ	海伦哲	97	0.43	0.85	0.73	50%	54%	-22%
301079. SZ	邵阳液压	40	0.03	0.05	-0.01	280%	-13%	-

来源：Wind，国金证券研究所（估值日期为2026年10月31日）

3.3通用机械：收入利润保持增长，Q3增速回落

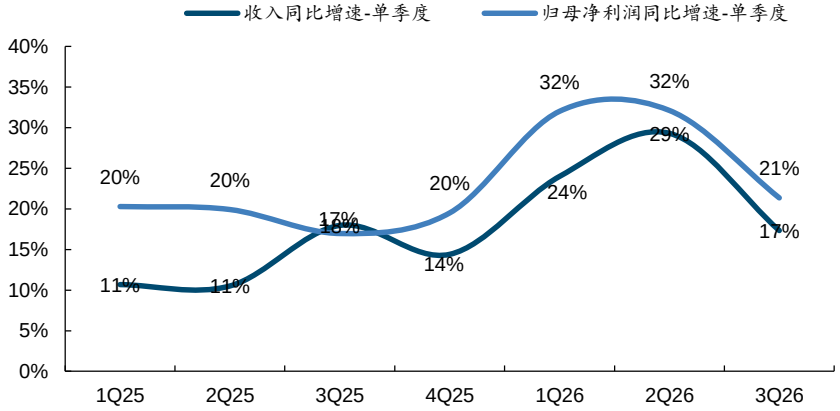
- **制造业需求分化，通用机械板块前三季度保持较快增长。2026M1-M9**板块收入同比+23.5%、归母净利润+28.5%；Q3单季分别+17.3%/+21.4%，较Q2的+29.3%/+32.1%回落。1—9月制造业投资同比下降2.1%，其中通用设备制造业投资增长1.1%、专用设备制造业下降8.9%，细分景气分化明显。

图：通用机械收入、利润保持增长



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3通用机械业绩增速回落

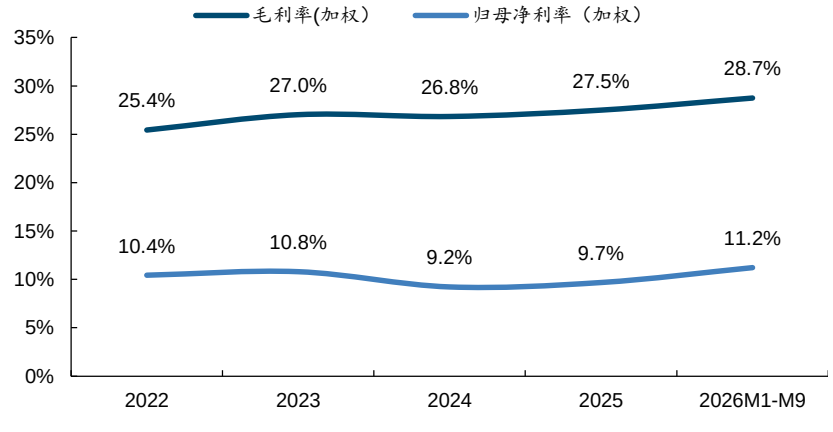


来源：Wind，国金证券研究所

3.3通用机械：收入利润保持增长，Q3增速回落

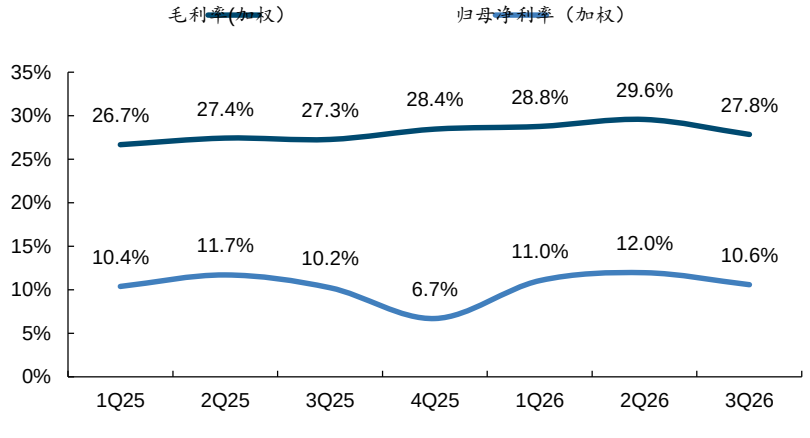
- **前三季度盈利水平提升，但Q3毛利率、净利率环比回落。**2026M1-M9板块毛利率、归母净利率分别为28.7%、11.2%，高于2025年全年27.5%、9.7%；Q3单季分别为27.8%、10.6%，较Q2回落1.7pct、1.4pct。10月30日55%黑钨精矿现货价34.55万元/吨，周涨6.1%、月跌8.0%，钨价短期反弹但月度仍回落。

图：通用机械盈利能力提升



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3毛利率、净利率环比回落



来源：Wind，国金证券研究所

3.3通用机械：收入利润保持增长，Q3增速回落

- 选取A股27家机床、刀具、叉车、机器人等典型上市公司季报数据。
- ✓ **Q3板块内部分化明显，刀具及部分自动化公司增长较快。**中钨高新归母净利润9.0亿元，同比+169%；雷赛智能1.1亿元，同比+156%；拓斯达0.4亿元，同比+104%；锐科激光1.0亿元，同比+97%。叉车、注塑机等传统子板块部分公司利润同比下降。

表：通用机械上市公司归母净利润情况

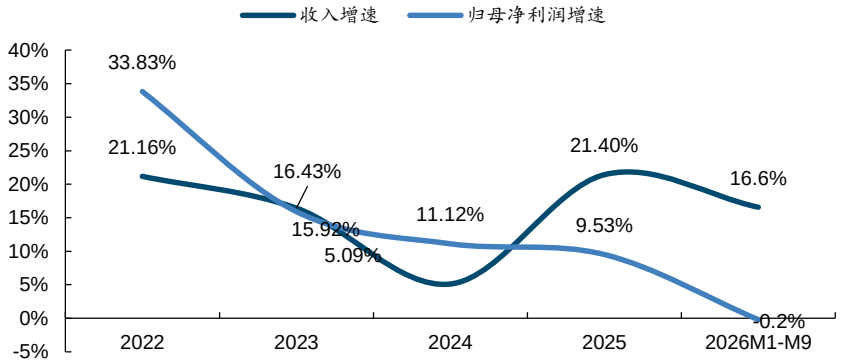
证券代码	证券简称	总市值（亿元）	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速（%）		
			1Q26	2Q26	3Q26	1Q26	2Q26	3Q26
688305. SH	科德数控	56	0.23	0.12	-0.04	7%	-56%	-127%
300161. SZ	华中数控	50	-0.79	-0.12	0.54	-	-	146%
688697. SH	**纽威数控**	**75**	**0.67**	**1.13**	**0.96**	**9%**	**65%**	**26%**
601882. SH	**海天精工**	**112**	**1.11**	**1.72**	**1.28**	**13%**	**24%**	**27%**
688558. SH	**国盛智科**	**36**	**0.41**	**0.53**	**0.47**	**19%**	**11%**	**25%**
600761. SH	**安徽合力**	**132**	**3.26**	**3.47**	**2.59**	**1%**	**-27%**	**-20%**
603298. SH	**杭叉集团**	**311**	**4.72**	**7.43**	**5.75**	**8%**	**8%**	**-9%**
603611. SH	**诺力股份**	**39**	**0.75**	**0.67**	**0.73**	**-39%**	**-45%**	**-51%**
603194. SH	**中力股份**	**129**	**1.82**	**2.46**	**2.09**	**-5%**	**-4%**	**-12%**
300415. SZ	**伊之密**	**83**	**1.35**	**1.85**	**1.45**	**2%**	**-13%**	**-34%**
603915. SH	**国茂股份**	**90**	**0.55**	**0.83**	**0.86**	**28%**	**30%**	**9%**
688188. SH	**柏楚电子**	**404**	**3.16**	**4.71**	**3.13**	**24%**	**22%**	**19%**
688291. SH	金橙子	29	0.53	0.11	0.06	343%	-30%	-37%
300747. SZ	锐科激光	210	0.42	1.17	0.98	147%	109%	97%
688059. SH	**华锐精密**	**93**	**1.75**	**0.63**	**0.78**	**499%**	**11%**	**49%**
688308. SH	**欧科亿**	**79**	**2.04**	**1.67**	**0.19**	**2561%**	**-**	**-62%**
000657. SZ	**中钨高新**	**816**	**9.21**	**11.55**	**9.03**	**317%**	**299%**	**169%**
002747. SZ	埃斯顿	266	0.98	0.63	0.09	675%	-	-58%
300607. SZ	拓斯达	133	0.48	0.56	0.42	1147%	126%	104%
688165. SH	埃夫特-U	73	-0.10	-0.47	-0.13	-	-	-
688017. SH	绿的谐波	466	0.33	0.37	0.52	61%	13%	29%
002979. SZ	**雷赛智能**	**158**	**0.72**	**1.22**	**1.06**	**29%**	**92%**	**156%**
300124. SZ	汇川技术	1501.66	10.13	17.96	15.89	-23%	9%	24%
603416. SH	**信捷电气**	**66.84**	**0.54**	**1.01**	**0.60**	**18%**	**24%**	**12%**
688320. SH	禾川科技	43.94	-0.06	0.28	0.00	-	-	-
301028. SZ	东亚机械	39.71	0.58	0.75	0.46	4%	9%	-31%
002833. SZ	弘亚数控	68.82	1.45	1.10	0.97	10%	-1%	0%

来源：Wind，国金证券研究所（估值日期为2026年10月31日）

3.4燃气轮机：收入回升，利润率仍承压

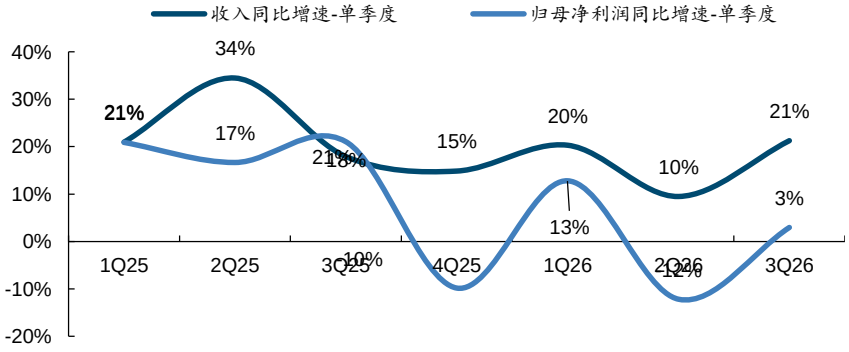
- **AI数据中心与电网投资支撑燃机需求，全球订单维持高景气。**2026M1-M9燃气轮机板块收入同比+16.6%、归母净利润-0.2%；Q3单季收入+21.3%、利润+2.9%，较Q2的+9.5%/-12.2%改善。GE Vernova三季度订单同比+96%，总在手订单1970亿美元，燃机设备及服务订单继续增长。

图：燃气轮机收入增长、利润持平



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3燃气轮机收入、利润增速回升

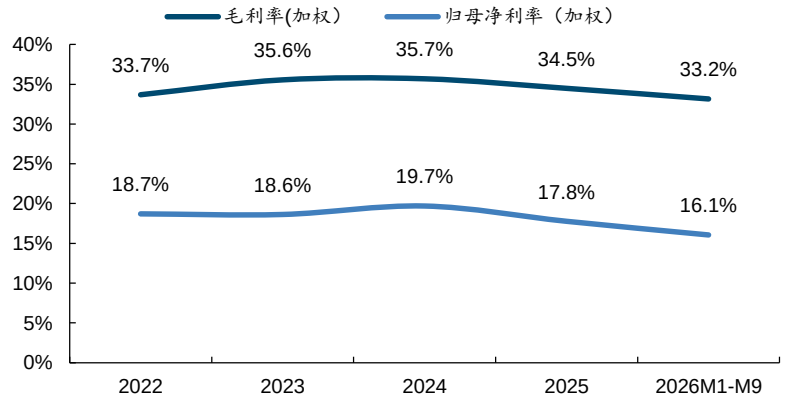


来源：Wind，国金证券研究所

3.4燃气轮机：收入回升，利润率仍承压

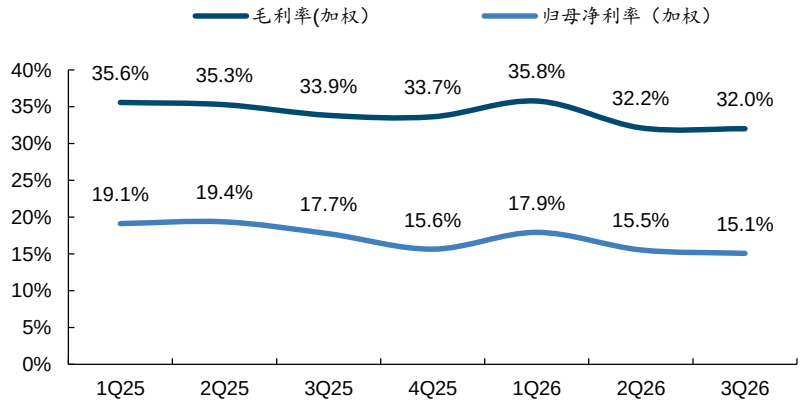
- **收入回升尚未带动利润率改善，板块盈利能力仍承压。**2026M1-M9毛利率、归母净利率分别为33.2%、16.1%；Q3单季分别为32.0%、15.1%，较Q2的32.2%、15.5%继续回落，成本、产品结构及费用因素仍对盈利形成压力。

图：燃气轮机盈利能力承压



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3毛利率、净利率继续回落



来源：Wind，国金证券研究所

3.4燃气轮机：收入回升，利润率仍承压

- **燃气轮机是北美缺电最强主线，关注国内产业链龙头出海机遇。**AI带动燃机发电需求提升，海外龙头燃机订单高增。GEV、西门子能源等龙头公司订单持续爆发，我们看好国内叶片龙头全球份额提升，首推应流股份，国内整机厂商出口提速，推荐杰瑞股份、中国动力。

表：燃气轮机上市公司归母净利润情况

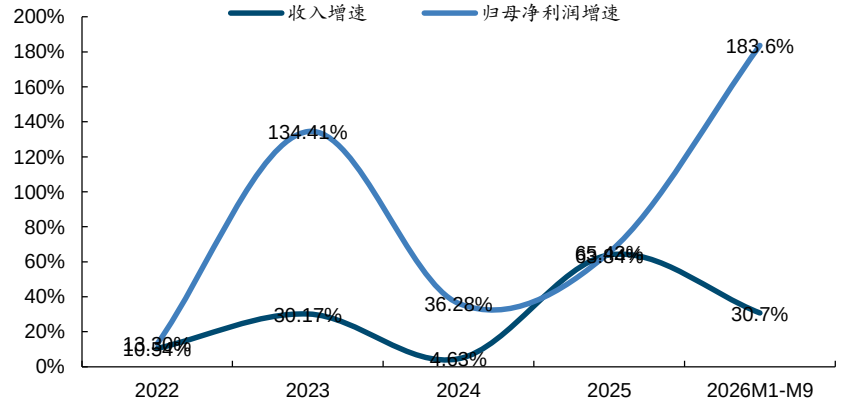
证券代码	证券简称	总市值（亿元）	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速（%）		
			1Q26	2Q26	3Q26	1Q26	2Q26	3Q26
603308. SH	应流股份	233	1.20	1.01 1.50	31%	5%	42%	
002353. SZ	杰瑞股份	905	5.88	6.08	6.91	26%	-22%	22%
000534. SZ	万泽股份	81	0.77	0.48	0.19	7%	3%	-63%
002595. SZ	豪迈科技	466	5.15	6.18	4.79	-1%	-9%	-19%
605060. SH	联德股份	69	0.62	0.77	0.80	35%	22%	17%
688510. SH	航亚科技	48	0.20	0.31	0.22	-35%	2%	34%

来源：Wind，国金证券研究所（估值日期为2026年10月31日）

3.5船舶：高价订单兑现，利润增长领先收入

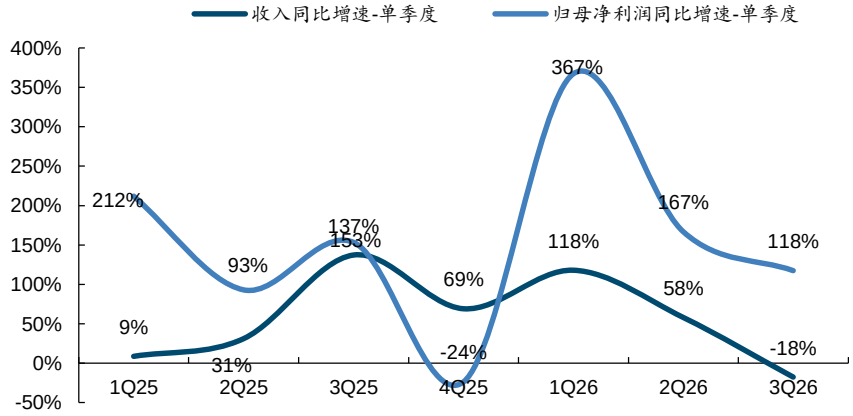
- **高价订单交付推动前三季度利润高增，Q3收入阶段性回落。**2026M1-M9板块收入同比+30.7%、归母净利润+183.6%；Q3单季收入同比-17.5%，利润仍增长+117.5%。行业端1-9月我国造船完工量5805万DWT、同比+50.7%，新接订单17529万DWT、同比+163.2%，手持订单39913万DWT、同比+64.8%；新接订单全球份额81.8%，订单支撑仍强。

图：船舶板块利润增速领先收入



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3收入下滑、利润保持增长

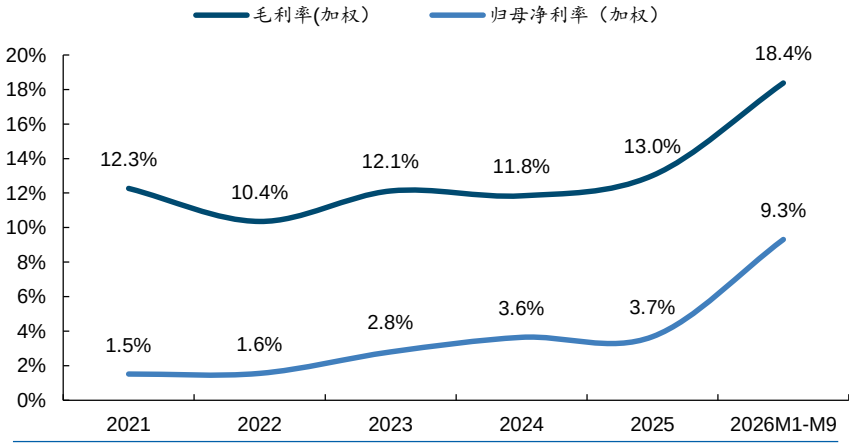


来源：Wind，国金证券研究所

3.5船舶：高价订单兑现，利润增长领先收入

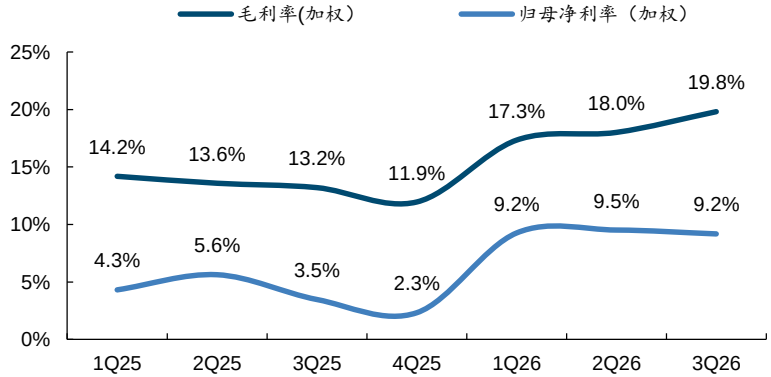
- **高船价订单集中交付叠加高附加值船型占比提升，板块盈利能力持续改善。**2026M1-M9船舶板块毛利率升至18.4%，归母净利率升至9.3%，较2025年全年分别提升5.4pct、5.6pct。Q3单季毛利率进一步升至19.8%，较Q2提升1.8pct，归母净利率为9.2%，维持在较高水平。高价订单逐步兑现及船型结构优化，共同推动板块盈利水平持续提升。

图：船舶板块盈利能力明显提升



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3毛利率提升、净利率稳定



来源：Wind，国金证券研究所

3.5船舶：高价订单兑现，利润增长领先收入

- **头部船企利润进入加速释放期**。中国造船业手持订单处于历史高位，量价齐升持续，行业盈利周期大概率延续至2030年。龙头企业凭技术与规模优势，盈利弹性突出，行业集中度加速提升。重点关注中国船舶、松发股份、中国动力。

表：船舶上市公司归母净利润情况

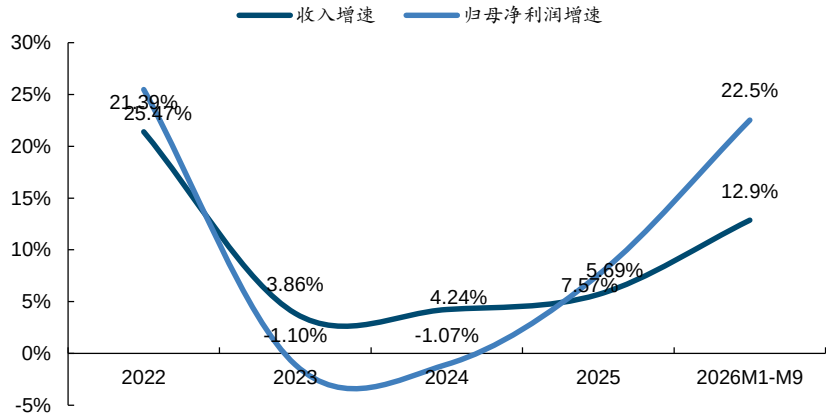
证券代码	证券简称	总市值（亿元）	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速（%）		
			1Q26	2Q26	3Q26	1Q26	2Q26	3Q26
600150. SH	中国船舶	2,513	48.32	51.21	34.87	329%	182%	20%
600482. SH	中国动力	676	5.88	7.24	7.13	49%	38%	147%
600685. SH	中船防务	271	3.96	4.40	3.17	115%	29%	146%
600764. SH	中国海防	126	0.26	0.29	-0.55	-17%	-53%	-192%
603268. SH	松发股份	1,564	10.93	25.15	30.64	5340%	277%	391%
600072. SH	中船科技	124	-1.98	-3.23	-5.71	-	-	-
601890. SH	亚星锚链	78	0.84	0.68	1.01	61%	10%	4%

来源：Wind，国金证券研究所（估值日期为2026年10月31日）

3.6气体：利润增长快于收入，电子特气需求支撑

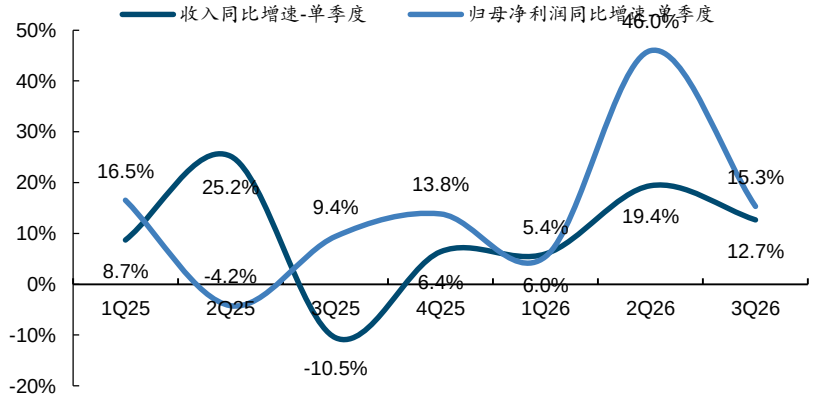
- **电子特气与稀有气体需求支撑板块增长，利润增速快于收入。**2026M1-M9工业气体板块收入同比+12.9%、归母净利润+22.5%。AI芯片、先进制程及存储扩产拉动电子特气需求，氦气等稀有气体供应扰动提升资源保障的重要性，板块内部增长分化。
- 分季度看，Q3单季收入、归母净利润分别同比+12.7%、+15.3%，较Q2的+19.4%、+46.0%有所回落，但仍保持双位数增长。需求端，AI芯片、先进制程及存储扩产持续拉动电子特气需求，氦气等稀有气体供应链变化提升资源保障的重要性，板块内部增长呈现结构性分化。

图：气体板块利润增速高于收入



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3收入、利润增速有所回落

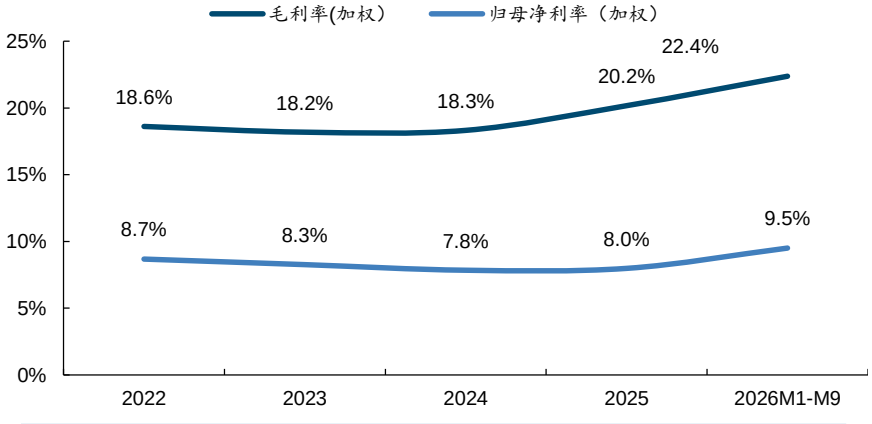


来源：Wind，国金证券研究所

3.6气体：利润增长快于收入，电子特气需求支撑

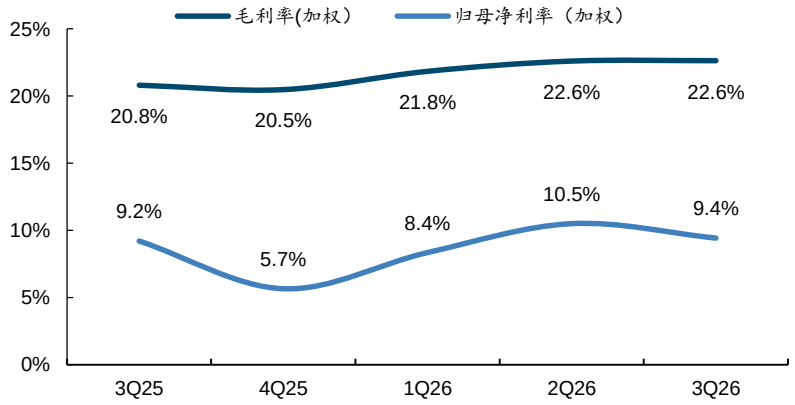
- **前三季度收入、利润增速明显回升，利润增长快于收入。**2026M1-M9工业气体板块收入同比+12.9%、归母净利润+22.5%，较2025年全年分别提升7.2pct、14.9pct。
- 分季度看，Q1-Q3毛利率分别为21.8%、22.6%、22.6%，归母净利率分别为8.4%、10.5%、9.4%；Q3毛利率环比持平，净利率环比回落1.1pct，但同比仍提升0.2pct。

图：气体板块盈利水平明显回升



来源：Wind，国金证券研究所

图：Q3毛利率稳定、净利率回落



来源：Wind，国金证券研究所

3.6气体：利润增长快于收入，电子特气需求支撑

- **Q3电子特气公司业绩表现较强，大宗气体企业分化。**中船特气、广钢气体、华特气体Q3归母净利润分别为3.1/1.6/0.7亿元，同比+363%/+89%/+81%；杭氧股份4.2亿元，同比+53%。关注电子特气客户认证、产品结构及稀有气体资源保障能力。

表：工业**气体**上市公司归母净利润情况

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	归母净利润(亿元)			归母净利润同比增速（%）		
			1Q26	2Q26	3Q26	1Q26	2Q26	3Q26
002430. SZ	杭氧股份	254	2.65	2.98	4.24	17%	18%	53%
002549. SZ	凯美特气	73	0.11	0.11	-0.04	-66%	-54%	-121%
002971. SZ	和远气体	67	0.18	0.18	0.06	-28%	-25%	-32%
301286. SZ	侨源股份	179	0.61	0.77	0.65	10%	24%	2%
600378. SH	昊华科技	391	3.08	5.93	4.65	67%	29%	-21%
605090. SH	九丰能源	201	4.34	5.16	3.54	-14%	45%	-7%
688106. SH	金宏气体	96	0.05	0.63	-0.52	-89%	65%	-255%
688146. SH	中船特气	675	1.01	2.47	3.13	17%	171%	363%
688268. SH	华特气体	121	0.34	0.59	0.74	-24%	76%	81%
688548. SH	广钢气体	305	0.92	1.64	1.57	63%	169%	89%

来源：Wind，国金证券研究所（估值日期为2026年10月31日）

国金证券
SINOLINK SECURITIES

04 投资建议

4投资建议

- 重点把握“AI成长+周期改善”两条主线。 一是AI资本开支驱动的高景气设备方向，重点关注PCB设备、光模块设备、燃气轮机；二是基本面处于改善或利润释放阶段的船舶、工程机械、刀具及工业气体。个股层面重点关注各细分领域订单、利润已进入兑现期且具备技术、全球化或成本优势的龙头。建议关注联讯仪器、日联科技、中国船舶、应流股份、恒立液压、杰瑞股份、中联重科、山推股份、徐工机械等。

国金证券
SINOLINK SECURITIES

05 风险提示

5风险提示

- 宏观经济变化的风险：若宏观经济变化，企业对于生产经营信心不足，则其资本开支力度不足，因而对机械行业的需求造成一定的影响。
- 人民币汇率波动的风险：中游机械行业公司出口业务占比较高，若人民币汇率波动较大，对企业全球竞争力及盈利能力都会造成较大影响。
- 政策及扩产不及预期的风险：当政策出现大幅波动时，下游企业的扩产规划将会受到影响，从而影响中游设备厂商的订单及收入情况。

特别声明

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

获取更多研究服务，欢迎访问国金研究小程序

国金证券 SINOLINK SECURITIES



国金证券 SINOLINK SECURITIES

最新研报

会议路演

研究专题