

## 科技创新百花齐放，通用设备部分复苏

2025 年 09 月 17 日

► **2025Q1-2025Q2：收入利润增速均有所放缓。**我们选用 CS 机械为样本，2025Q1/2025Q2，板块营收同比 +9.1%/+6.9%，板块归母净利润同比 +18.2%/+14.3%。

► **营收端：核电、服务机器人继续高增，机床、激光加工、船舶制造加速增长，锂电、锅炉设备筑底向上，叉车、基础件、工程机械、油气装备、起重运输稳定增长。**2025Q1/2025Q2，核电设备（+67.8%/+18.1%）、服务机器人（+58.2%/+56.2%）同比增速较高；机床设备（+0.9%/+10.8%）、激光加工（+12.2%/+21.5%）、船舶制造（+9.8%/+35.4%）加速增长；叉车（+5.9%/+9.4%）、基础件（+9.3%/+12.5%）、工程机械（+11.8%/+7.5%）收入增速较稳健；油气装备（+13.6%/+6.0%）、起重运输（+10.3%/+2.4%）持续保持增长态势；锂电设备（-9.7%/+15.9%）、锅炉设备（-12.4%/+36.6%）筑底向上（注：以上数据均为同比）。

► **归母净利润端：锂电、锅炉设备、塑料加工、激光加工增速回正，25Q2 大幅增长，铁路交通、船舶制造设备利润增速较快。**2025Q1/2025Q2，锂电设备（-49.9%/+11064.0%）、锅炉设备（-89.5%/+172.0%）、塑料加工（-25.0%/+365.8%）、激光加工（-65.8%/+42.7%）增速回正，铁路交通设备（+75.4%/+29.7%）、船舶制造设备（+157.8%/+90.5%）仍是最强板块，矿山冶金、纺服机械、核电设备、光伏设备、3C 设备、起重运输呈现盈利性下行状况（注：以上数据均为同比）。

► **毛利率：从同比与环比角度看，机械整体毛利率水平相对稳健，其中塑料加工、叉车、仪器仪表、矿山冶金增长明显。**从同比角度，塑料加工（+3.5pct）、叉车（+1.3pct）增长明显，而光伏设备（-3.5pct）、3C 设备（-4.8pct）、锂电设备（-3.2pct）、服务机器人（-2.7pct）、激光加工（-3.1pct）毛利率下降较为明显；从环比角度，大部分板块毛利率较 Q2 基本持平或者有所上升，仪器仪表（+2.2pct）、矿山冶金（+2.2pct）、叉车（+2.3pct）毛利率上升幅度较大，下降板块中，核电设备（-6.6pct）、3C 设备（-3.5pct）、锂电设备（-2.4pct）、高空作业车（-8.6pct）下降较为明显。

► **估值：**目前机械 24 个子板块中，5 个子板块估值处于 50%分位数以下（自 2022 年 1 月以来），估值在 50%分位数以内的分别是铁路交通设备（15.0%）、3C 设备（18.7%）、起重运输设备（27.9%）、高空作业车（24.1%）、船舶制造（38.5%）；估值分位数介于 50%-90%之间的分别是工程机械（54.9%）、油气装备（63.3%）、光伏设备（81.8%）、核电设备（85.9%）、金属制品（88.8%）、锅炉设备（88.9%）；其余板块估值分位数均处于 90%以上。

► **投资建议：**机械板块专用设备板块百花齐放，建议关注几个方向布局：1) 龙头扩产下拉动锂电设备业绩回升，业绩改善同时新技术路线发展，光伏“反内卷”有望改善行业生态；2) 折叠屏创新周期拉动 3C 设备需求回升：博众精工、快克智能、杰普特、华兴源创等；3) 人形机器人走向应用环节，同时“小脑”的重要性逐渐提升：肇民科技、杰克科技、欧圣电气、奥比中光等。4) 国内制造业“走出去”，出口需求保持增长：涛涛车业、巨星科技、伊之密等。

► **风险提示：**1) 宏观经济复苏低于预期风险；2) 出口关税波动风险；3) 下游需求不及预期风险。

## 推荐

维持评级



分析师 李哲

执业证书：S0100521110006

邮箱：lizhe\_yj@glms.com.cn

分析师 周晓萌

执业证书：S0100525080003

邮箱：zhouxiaomeng@glms.com.cn

## 相关研究

- 1.一周解一惑系列：8.6 代 OLED 产线建设加速，车载、IT 等需求逐步释放-2025/09/16
- 2.可控核聚变行业深度：聚变时代加速到来，Z 箍缩路线走进主流视野-2025/09/10
- 3.一周解一惑系列：具身智能的落地性-以杰克股份与纺织服装场景为例-2025/07/29
- 4.机械行业 2025 年中期投资策略：科技牵头，重视成长赛道机遇-2025/06/18
- 5.一周解一惑系列：聚变磁约束结构仿星器 V S 托卡马克-2025/06/16

# 目录

|                           |           |
|---------------------------|-----------|
| <b>1 25Q2 机械板块收入、利润双增</b> | <b>3</b>  |
| <b>2 估值</b>               | <b>8</b>  |
| <b>3 分板块梳理</b>            | <b>9</b>  |
| 3.1 专用设备：锂电设备、核电设备景气度向上   | 9         |
| 3.2 运输设备：船舶设备收入同比增速提升     | 13        |
| 3.3 通用设备：激光加工设备收入呈现恢复态势   | 14        |
| 3.4 工程机械：国内需求向好，海外增长空间充足  | 19        |
| <b>4 细分板块</b>             | <b>23</b> |
| 4.1 检测设备                  | 23        |
| 4.2 锂电设备                  | 25        |
| 4.3 核电设备                  | 27        |
| 4.4 人形机器人                 | 29        |
| 4.5 3C 设备                 | 32        |
| 4.6 出口                    | 34        |
| <b>5 风险提示</b>             | <b>36</b> |
| <b>插图目录</b>               | <b>37</b> |
| <b>表格目录</b>               | <b>37</b> |

## 1 25Q2 机械板块收入、利润双增

截至目前，按规定 2025 年中报基本披露完毕，我们选用 CS 机械合计 632 家上市公司（除北交所上市公司）为样本，二级分类可分为专用机械（油气、锂电、光伏、核电、3C、纺服、矿山和其他设备）、运输设备（铁路交通、船舶）、仪器仪表、通用设备（塑料加工、起重运输、激光加工、基础件、机床、锅炉、工业机器人及工控系统、服务机器人和其他设备）、金属制品、工程机械（工程机械、高空作业平台、电梯、叉车）6 类。

表1：CS 机械样本公司情况

| CS 二级分类 | CS 三级分类    | 上市公司个数（个） | 代表企业                 |
|---------|------------|-----------|----------------------|
| 专用设备    | 油气装备       | 13        | 杰瑞股份、石化机械、海默科技、通源石油等 |
|         | 锂电设备       | 12        | 先导智能、赢合科技、星云股份等      |
|         | 光伏设备       | 10        | 晶盛机电、迈为股份、捷佳伟创、上机数控等 |
|         | 核电设备       | 2         | 融发核电、光智科技            |
|         | 3C 设备      | 7         | 精测电子、海目星、奥来德等        |
|         | 纺服机械       | 8         | 慈星股份、杰克股份、越剑智能、泰坦股份等 |
|         | 矿山冶金设备     | 22        | 中国一重、北方股份、中信重工、航天工程等 |
|         | 其他专用设备     | 215       | ——                   |
| 运输设备    | 铁路交通设备     | 30        | 中国中车、中国通号、天宜新材、中铁工业等 |
|         | 船舶制造       | 7         | 中国船舶、中船科技、国瑞科技等      |
|         | 其他运输设备     | 5         | ——                   |
| 仪器仪表    | 仪器仪表       | 66        | 华测检测、广电计量、苏试试验、谱尼测试等 |
| 通用设备    | 塑料加工设备     | 5         | 伊之密、金明精机、泰瑞机器等       |
|         | 起重运输设备     | 7         | 振华重工、太原重工、华东重工、华伍股份等 |
|         | 激光加工设备     | 10        | 联赢激光、英诺激光、杰普特等       |
|         | 基础件        | 55        | 恒立液压、双环传动、新强联、国茂股份等  |
|         | 机床设备       | 23        | 科德数控、秦川机床、华中数控、海天精工等 |
|         | 锅炉设备       | 2         | 川润股份、力聚热能            |
|         | 工业机器人及工控系统 | 26        | 先惠技术、信捷电器、拓斯达、机器人等   |
|         | 服务机器人      | 4         | 石头科技、九号公司-WD、科沃斯、亿嘉和 |
|         | 其他         | 48        | ——                   |
| 金属制品    | 金属制品       | 27        | 巨力索具、力星股份、恒星科技、博深股份等 |
| 工程机械    | 工程机械       | 11        | 三一重工、中联重科、徐工机械、柳工等   |
|         | 高空作业平台     | 1         | 浙江鼎力                 |
|         | 电梯         | 12        | 上海机电、通用电梯、远大智能、广日股份等 |
|         | 叉车         | 4         | 安徽合力、杭叉集团等           |
| 合计      |            | 632       |                      |

资料来源：ifind，民生证券研究院（截至 2025 年 9 月 6 日）

**收入角度：**2025Q2 CS 机械实现营收 6737.9 亿元，同比+13.7%。CS 机械二级子板块中运输设备板块增长最快，同比增长 11.6%；同时 25Q2 通用设备、仪器仪表的增长速度相比于 25Q1 也有所提升。

**表2：CS 机械板块单季度营收情况（亿元）**

| 分类   | 22Q2   | 22Q3   | 22Q4   | 23Q1   | 23Q2   | 23Q3   | 23Q4   | 24Q1   | 24Q2   | 24Q3   | 24Q4   | 25Q1   | 25Q2   |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 工程机械 | 888.2  | 1073.3 | 915.6  | 881.0  | 1048.2 | 885.5  | 912.1  | 920.0  | 1044.7 | 895.7  | 980.3  | 1010.3 | 1119.0 |
| 专用机械 | 1410.1 | 1464.2 | 1697.6 | 1362.9 | 1699.2 | 1646.8 | 1776.1 | 1457.3 | 1704.4 | 1659.1 | 1827.6 | 1489.2 | 1719.3 |
| 通用设备 | 965.0  | 954.6  | 1108.0 | 897.0  | 1054.8 | 1039.2 | 1167.2 | 968.7  | 1118.9 | 1091.0 | 1226.6 | 1045.4 | 1241.0 |
| 运输设备 | 1563.0 | 1616.7 | 2166.0 | 1135.1 | 1669.2 | 1722.2 | 2278.0 | 1272.9 | 1814.3 | 1881.3 | 2434.3 | 1491.0 | 2025.1 |
| 仪器仪表 | 138.6  | 142.1  | 189.7  | 115.9  | 154.5  | 153.7  | 193.7  | 119.0  | 154.9  | 153.0  | 205.9  | 126.2  | 167.7  |
| 金属制品 | 178.2  | 197.1  | 820.0  | 328.8  | 383.0  | 395.8  | 409.7  | 375.7  | 441.8  | 432.3  | 459.6  | 417.8  | 465.8  |
| 合计   | 5143.1 | 5448.0 | 6896.8 | 4720.7 | 6008.9 | 5843.2 | 6736.8 | 5113.6 | 6279.0 | 6112.4 | 7134.2 | 5579.9 | 6737.9 |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**表3：CS 机械板块单季度营收同比变化情况（%）**

| 分类   | 22Q2   | 22Q3   | 22Q4   | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4 | 24Q1 | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 工程机械 | -25.7% | -19.1% | -2.9%  | -2.6% | 7.1%  | -3.6% | 0.1% | 2.8% | -0.9% | -0.1% | 6.9%  | 9.8%  | 5.9%  |
| 专用机械 | 11.4%  | 20.7%  | 12.5%  | 14.8% | 15.7% | 11.3% | 3.4% | 5.4% | 0.3%  | 0.2%  | 2.5%  | 2.2%  | 0.8%  |
| 通用设备 | -4.0%  | 0.1%   | 5.9%   | 2.5%  | 8.3%  | 8.5%  | 5.0% | 7.5% | 6.4%  | 3.9%  | 5.1%  | 7.9%  | 10.1% |
| 运输设备 | -10.0% | 9.1%   | 0.5%   | -6.4% | 7.7%  | -2.0% | 2.3% | 9.6% | 7.7%  | 11.6% | 7.0%  | 17.1% | 11.6% |
| 仪器仪表 | 13.2%  | 14.6%  | 11.0%  | 19.3% | 10.7% | 7.8%  | 1.3% | 2.3% | -0.2% | -1.4% | 5.6%  | 5.7%  | 8.0%  |
| 金属制品 | 118.0% | 100.0% | -51.2% | 4.8%  | 4.8%  | 6.5%  | 9.3% | 9.2% | 10.0% | 9.2%  | 12.2% | 11.2% | 5.4%  |
| 合计   | -9.1%  | 4.8%   | 4.4%   | 1.9%  | 9.6%  | 4.5%  | 3.0% | 6.5% | 3.4%  | 5.1%  | 5.8%  | 9.1%  | 6.9%  |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**归母净利润角度：**2025Q2，CS 机械实现归母净利润 486.2 亿元，同比+14.3%，板块归母净利润继 25Q1 恢复正增长后减缓激增态势。所有 CS 机械二级子板块利润增速均呈现上行趋势。

**表4：CS 机械板块单季度归母净利润（亿元）**

| 分类   | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 工程机械 | 68.5  | 76.2  | 23.4  | 63.2  | 98.2  | 62.8  | 39.2  | 69.2  | 92.4  | 72.1  | 46.4  | 90.0  | 107.5 |
| 专用机械 | 138.9 | 129.3 | 91.5  | 113.2 | 159.8 | 148.4 | 90.6  | 122.2 | 127.5 | 108.7 | -33.3 | 122.7 | 130.2 |
| 通用设备 | 94.4  | 69.1  | 34.3  | 70.3  | 91.3  | 80.4  | 33.5  | 82.8  | 94.0  | 72.1  | 18.4  | 85.3  | 106.7 |
| 运输设备 | 66.3  | 68.7  | 62.5  | 32.3  | 70.3  | 75.5  | 78.7  | 34.6  | 79.6  | 79.6  | 106.9 | 69.4  | 110.1 |
| 仪器仪表 | 19.7  | 17.0  | 31.5  | 8.5   | 21.6  | 17.2  | 18.1  | 6.8   | 17.6  | 15.5  | 8.7   | 7.5   | 18.0  |
| 金属制品 | 9.5   | 1.5   | 22.3  | 8.5   | 11.3  | 10.7  | 8.6   | 10.4  | 12.7  | 8.3   | 3.1   | 11.1  | 13.7  |
| 合计   | 397.3 | 361.8 | 265.5 | 295.9 | 452.5 | 394.9 | 268.7 | 326.1 | 423.7 | 356.5 | 150.3 | 386.0 | 486.2 |

资料来源：ifind，民生证券研究院

其中，专用机械、通用设备、金属制品在 25Q1 转正增长后，本季度增长加速，获利能力提升。运输设备在实现了 25Q1 增速大涨后，趋势有所放缓。工程机械、仪器仪表的归母净利润同比增速也呈现放缓态势。

**表5：CS 机械板块单季度归母净利润同比变化率**

| 分类   | 22Q2   | 22Q3   | 22Q4   | 23Q1   | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4   | 24Q1   | 24Q2   | 24Q3   | 24Q4    | 25Q1   | 25Q2  |
|------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|-------|
| 工程机械 | -43.4% | -31.3% | -10.2% | -11.6% | 29.5% | 0.1%  | 68.4%  | 7.5%   | -3.3%  | 12.1%  | 17.2%   | 29.3%  | 14.9% |
| 专用机械 | 19.5%  | 36.1%  | 78.0%  | 8.7%   | 11.8% | 10.8% | -1.3%  | 7.7%   | -21.4% | -26.1% | -140.9% | 0.5%   | 2.1%  |
| 通用设备 | -6.6%  | -16.6% | 1.2%   | 2.5%   | -0.6% | 12.0% | 3.0%   | 17.1%  | 2.6%   | -9.6%  | -47.7%  | 3.0%   | 13.0% |
| 运输设备 | -31.0% | -28.2% | 72.9%  | -23.0% | 5.7%  | 8.6%  | 23.9%  | 8.9%   | 13.2%  | 4.8%   | 37.1%   | 100.8% | 38.7% |
| 仪器仪表 | -5.8%  | 1.1%   | 24.4%  | 55.1%  | 9.9%  | -3.1% | -42.5% | -19.7% | -18.8% | -11.6% | -52.0%  | 8.3%   | 1.8%  |
| 金属制品 | -5.4%  | 18.4%  | -47.6% | -12.3% | -2.9% | 32.1% | 1.3%   | 14.8%  | 3.3%   | -15.6% | -63.5%  | 6.5%   | 7.9%  |
| 合计   | -18.8% | -7.2%  | 39.6%  | -1.4%  | 10.6% | 8.1%  | 7.7%   | 9.3%   | -6.9%  | -9.3%  | -44.6%  | 18.2%  | 14.3% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**毛利率角度：**2025Q2 CS 机械毛利率 22.0%，环比+0.1pct，主要是由于仪器仪表（环比+2.3pct）、金属制品（环比+0.6 pct）与专用设备（环比+0.7pct）带动整体机械行业毛利率上行，但通用设备毛利率在 25Q2 环比 25Q1 有所下滑。

**表6：CS 机械板块单季度毛利率情况（%）**

| 分类   | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 工程机械 | 20.3% | 23.1% | 23.4% | 23.4% | 24.6% | 24.7% | 23.1% | 24.4% | 24.5% | 25.4% | 22.7% | 24.3% | 24.5% |
| 专用机械 | 26.2% | 26.9% | 27.1% | 26.3% | 27.3% | 27.6% | 26.3% | 25.7% | 25.8% | 25.4% | 21.7% | 24.3% | 25.0% |
| 通用设备 | 26.1% | 25.9% | 26.4% | 25.9% | 26.1% | 26.6% | 26.8% | 25.4% | 26.2% | 25.9% | 25.0% | 25.1% | 26.1% |
| 运输设备 | 17.3% | 17.4% | 18.0% | 17.4% | 16.5% | 18.6% | 18.8% | 16.5% | 15.7% | 17.4% | 18.2% | 17.9% | 17.1% |
| 仪器仪表 | 42.9% | 43.2% | 40.4% | 39.6% | 42.0% | 41.3% | 41.1% | 39.7% | 41.8% | 41.5% | 38.7% | 38.3% | 40.5% |
| 金属制品 | 18.8% | 21.9% | 6.1%  | 10.2% | 10.5% | 18.4% | 13.8% | 9.5%  | 9.5%  | 13.2% | 13.6% | 9.0%  | 9.6%  |
| 合计   | 22.6% | 23.4% | 21.5% | 22.8% | 22.9% | 24.0% | 23.1% | 22.3% | 22.0% | 22.6% | 21.2% | 21.9% | 22.0% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**期间费用率角度：**2025Q2 CS 机械期间费用率约 12.7%（其中，销售费用率约 3.7%，管理费用率约 4.6%，研发费用率约 4.6%，财务费用率约为-0.2%），同比-0.9pct（其中，研发费用率-0.2pct，管理费用率-0.1pct，销售费用率-0.1pct，财务费用率-0.5pct），期间费用率下降主要与研发、管理费用率等费用率下降有关。

**表7：CS 机械板块单季度期间费用率情况 (%)**

| 分类   | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 工程机械 | 11.8% | 14.4% | 20.0% | 15.4% | 11.9% | 17.8% | 18.6% | 15.8% | 15.1% | 16.4% | 15.8% | 13.5% | 11.9% |
| 专用机械 | 13.8% | 14.6% | 16.9% | 16.3% | 14.0% | 16.1% | 18.2% | 16.1% | 15.4% | 16.5% | 15.6% | 16.1% | 15.2% |
| 通用设备 | 15.2% | 15.7% | 19.1% | 17.8% | 15.6% | 17.5% | 19.0% | 17.3% | 16.2% | 17.9% | 17.5% | 16.2% | 15.7% |
| 运输设备 | 10.4% | 11.5% | 13.0% | 13.6% | 10.0% | 12.8% | 14.2% | 13.1% | 10.1% | 12.1% | 11.7% | 11.8% | 9.4%  |
| 仪器仪表 | 27.2% | 27.9% | 27.1% | 33.6% | 27.9% | 29.4% | 27.9% | 35.4% | 29.5% | 31.2% | 26.2% | 34.2% | 28.3% |
| 金属制品 | 12.5% | 10.8% | 1.9%  | 6.0%  | 5.4%  | 6.9%  | 6.9%  | 6.2%  | 5.6%  | 5.8%  | 6.7%  | 5.9%  | 5.6%  |
| 合计   | 13.0% | 14.0% | 14.9% | 15.5% | 12.6% | 15.4% | 16.6% | 15.2% | 13.6% | 15.0% | 14.4% | 14.1% | 12.7% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**表8：CS 机械板块单季度销售费用率情况 (%)**

| 分类   | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 工程机械 | 5.3%  | 7.2%  | 6.9%  | 6.1%  | 6.2%  | 6.8%  | 7.4%  | 6.6%  | 6.0%  | 6.7%  | 4.8%  | 6.1%  | 5.3%  |
| 专用机械 | 3.7%  | 4.2%  | 4.2%  | 4.0%  | 4.0%  | 4.2%  | 5.0%  | 4.1%  | 4.0%  | 4.1%  | 3.2%  | 3.9%  | 3.8%  |
| 通用设备 | 5.4%  | 5.9%  | 6.5%  | 5.7%  | 6.3%  | 6.1%  | 7.1%  | 5.9%  | 5.7%  | 6.2%  | 5.7%  | 5.8%  | 5.8%  |
| 运输设备 | 2.1%  | 2.4%  | 2.6%  | 2.6%  | 2.5%  | 2.6%  | 3.4%  | 2.7%  | 1.2%  | 1.8%  | 1.6%  | 1.8%  | 1.5%  |
| 仪器仪表 | 10.8% | 12.0% | 10.5% | 13.5% | 11.5% | 11.9% | 11.5% | 14.1% | 11.3% | 11.9% | 10.1% | 13.2% | 10.7% |
| 金属制品 | 3.7%  | 3.8%  | -1.0% | 0.8%  | 1.0%  | 1.2%  | 1.2%  | 1.0%  | 1.0%  | 1.1%  | 1.0%  | 0.9%  | 0.9%  |
| 合计   | 4.0%  | 4.7%  | 4.0%  | 4.4%  | 4.4%  | 4.5%  | 5.1%  | 4.6%  | 3.8%  | 4.2%  | 3.4%  | 4.1%  | 3.7%  |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**表9：CS 机械板块单季度管理费用率情况 (%)**

| 分类   | 22Q2 | 22Q3 | 22Q4 | 23Q1  | 23Q2 | 23Q3 | 23Q4 | 24Q1  | 24Q2 | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1  | 25Q2 |
|------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|
| 工程机械 | 2.9% | 3.5% | 4.2% | 3.5%  | 3.0% | 3.9% | 4.5% | 3.7%  | 3.4% | 4.2% | 4.9% | 3.7%  | 3.3% |
| 专用机械 | 5.1% | 5.4% | 5.7% | 5.9%  | 5.3% | 5.6% | 6.2% | 6.2%  | 5.5% | 5.8% | 6.3% | 6.3%  | 5.8% |
| 通用设备 | 5.3% | 5.5% | 5.4% | 5.8%  | 5.4% | 5.3% | 5.6% | 5.6%  | 5.2% | 5.4% | 6.1% | 5.4%  | 5.0% |
| 运输设备 | 5.7% | 5.6% | 5.5% | 6.4%  | 5.1% | 5.5% | 5.5% | 6.1%  | 4.9% | 5.0% | 5.7% | 5.5%  | 4.3% |
| 仪器仪表 | 8.0% | 7.9% | 7.2% | 10.0% | 8.2% | 8.0% | 7.5% | 10.4% | 8.8% | 8.7% | 7.8% | 10.0% | 8.4% |
| 金属制品 | 3.9% | 3.9% | 1.0% | 2.3%  | 2.1% | 2.4% | 2.2% | 2.3%  | 1.9% | 2.1% | 2.2% | 2.0%  | 1.9% |
| 合计   | 5.0% | 5.1% | 4.9% | 5.4%  | 4.7% | 5.1% | 5.4% | 5.4%  | 4.7% | 5.0% | 5.6% | 5.2%  | 4.6% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**表10：CS 机械板块单季度研发费用率情况 (%)**

| 分类   | 22Q2 | 22Q3 | 22Q4 | 23Q1  | 23Q2 | 23Q3 | 23Q4 | 24Q1  | 24Q2 | 24Q3  | 24Q4 | 25Q1  | 25Q2 |
|------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|-------|------|-------|------|
| 工程机械 | 5.1% | 4.8% | 6.7% | 5.0%  | 5.0% | 5.5% | 6.0% | 4.7%  | 4.5% | 4.9%  | 5.9% | 4.3%  | 4.3% |
| 专用机械 | 5.4% | 5.3% | 6.1% | 5.4%  | 5.2% | 5.6% | 6.3% | 5.4%  | 5.5% | 5.5%  | 6.0% | 5.4%  | 5.4% |
| 通用设备 | 5.2% | 5.0% | 5.8% | 5.1%  | 5.1% | 5.3% | 5.8% | 5.2%  | 5.3% | 5.4%  | 5.8% | 5.2%  | 5.2% |
| 运输设备 | 3.8% | 4.4% | 4.9% | 4.3%  | 3.8% | 4.2% | 5.3% | 4.4%  | 4.1% | 4.6%  | 5.1% | 4.3%  | 4.0% |
| 仪器仪表 | 9.0% | 8.5% | 9.1% | 10.2% | 9.1% | 9.6% | 9.0% | 11.3% | 9.6% | 10.3% | 8.7% | 11.1% | 9.2% |
| 金属制品 | 4.0% | 2.2% | 1.5% | 1.7%  | 1.8% | 2.4% | 2.4% | 2.1%  | 2.1% | 1.5%  | 2.6% | 2.0%  | 2.0% |
| 合计   | 4.9% | 4.9% | 5.3% | 4.9%  | 4.7% | 5.0% | 5.7% | 4.9%  | 4.8% | 5.0%  | 5.5% | 4.7%  | 4.6% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

表11：CS 机械板块单季度财务费用率情况（%）

| 分类   | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4 | 23Q1 | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4 | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3 | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|------|-------|-------|------|------|-------|-------|------|-------|-------|------|-------|-------|-------|
| 工程机械 | -1.5% | -1.1% | 2.2% | 0.9% | -2.3% | 1.6%  | 0.7% | 0.7%  | 1.2%  | 0.6% | 0.3%  | -0.5% | -0.9% |
| 专用机械 | -0.4% | -0.4% | 0.8% | 0.9% | -0.5% | 0.7%  | 0.7% | 0.4%  | 0.3%  | 1.1% | 0.1%  | 0.5%  | 0.3%  |
| 通用设备 | -0.7% | -0.6% | 1.4% | 1.2% | -1.2% | 0.9%  | 0.6% | 0.6%  | 0.0%  | 0.8% | -0.1% | -0.2% | -0.2% |
| 运输设备 | -1.3% | -0.9% | 0.0% | 0.3% | -1.4% | 0.5%  | 0.0% | -0.2% | -0.1% | 0.7% | -0.7% | 0.1%  | -0.3% |
| 仪器仪表 | -0.5% | -0.7% | 0.2% | 0.0% | -0.9% | -0.1% | 0.0% | -0.5% | -0.2% | 0.4% | -0.3% | -0.1% | 0.0%  |
| 金属制品 | 1.0%  | 0.9%  | 0.4% | 1.2% | 0.5%  | 0.9%  | 1.0% | 0.8%  | 0.7%  | 1.1% | 1.0%  | 0.9%  | 0.8%  |
| 合计   | -0.9% | -0.7% | 0.8% | 0.8% | -1.1% | 0.8%  | 0.5% | 0.3%  | 0.3%  | 0.8% | -0.1% | 0.1%  | -0.2% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

## 2 估值

时间选取 2022 年 1 月 1 日至 2025 年 9 月 5 日，目前部分机械子板块估值相对较低，22 个子板块中，估值在 50%分位数以内的分别是铁路交通设备 (15.0%)、3C 设备 (18.7%)、起重运输设备 (27.9%)、高空作业车 (24.1%)、船舶制造 (38.5%)；估值分位数介于 50%-90%之间的分别是工程机械 (54.9%)、油气装备 (63.3%)、光伏设备 (81.8%)、核电设备 (85.9%)、金属制品 (88.8%)、锅炉设备 (88.9%)；其余板块估值分位数均处于 90%以上。

**表12：分板块的市盈率估值水平**

| II 分类 |               | 当前估值  | 25%分位数 | 50%分位数 | 75%分位数 | 目前分位数  |
|-------|---------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 工程机械  | CS 工程机械Ⅲ      | 21    | 19     | 20     | 21     | 54.90% |
|       | CS 叉车         | 16    | 11     | 12     | 14     | 96.40% |
|       | CS 电梯         | 31    | 19     | 22     | 25     | 97.90% |
|       | CS 高空作业车      | 14    | 15     | 18     | 22     | 24.10% |
|       | CS 矿山冶金机械     | 34    | 20     | 24     | 28     | 96.80% |
|       | CS 纺织服装机械     | 127   | /      | 29     | 75     | 98.40% |
| 专用设备  | CS 油气装备       | 33    | 26     | 32     | 83     | 63.30% |
|       | CS 核电设备       | 812   | /      | 42     | 234    | 85.90% |
|       | CS 光伏设备       | 34    | 17     | 24     | 48     | 81.80% |
|       | CS3C 设备       | /     | /      | 47     | 61     | 18.70% |
|       | CS 锂电设备       | /     | /      | 31     | 42     | 0.00%  |
|       | CS 锅炉设备       | 63    | 11     | 17     | 44     | 88.90% |
| 通用设备  | CS 机床设备       | 375   | 77     | 112    | 160    | 99.80% |
|       | CS 起重运输设备     | 41    | /      | 45     | 115    | 27.90% |
|       | CS 基础件        | 48    | 34     | 37     | 41     | 96.10% |
|       | CS 其他通用机械     | 42    | 25     | 28     | 32     | 98.30% |
|       | CS 工业机器人及工控系统 | 29431 | 84     | 140    | 245    | 97.60% |
|       | CS 服务机器人      | 38    | 28     | 31     | 35     | 95.80% |
| 运输设备  | CS 塑料加工机械     | /     | /      | /      | 29     | 0.00%  |
|       | CS 激光加工设备     | 54    | 31     | 38     | 42     | 98.60% |
|       | CS 铁路交通设备     | 44    | 52     | 95     | 260    | 15.00% |
|       | CS 船舶制造       | 18    | 18     | 19     | 20     | 38.50% |
| 仪器仪表  | CS 仪器仪表Ⅲ      | 78    | 39     | 41     | 48     | 98.30% |
| 金属制品  | CS 金属制品       | 59    | 37     | 40     | 51     | 88.80% |

资料来源：ifind，民生证券研究院（估值截至 2025 年 9 月 3 日，起始日期从 2022 年 9 月开始。）

## 3 分板块梳理

### 3.1 专用设备：锂电设备、核电设备景气度向上

**收入角度：** 2025Q2 CS 专用设备板块中锂电设备 (yoy+15.9%)、核电设备 (yoy+18.1%) 同比增速较高，矿山冶金、纺服机械、光伏设备同比连续两个季度下降，3C 设备同比连续三个季度下降但负增长趋势收窄，油气装备、核电设备增速放缓，锂电设备收入增速由负转正；

**表13：CS 专用机械三级分类分板块单季度收入（亿元）**

| 分类    | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4   | 25Q1  | 25Q2  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 矿山冶金  | 287.3 | 291.7 | 296.0 | 268.0 | 299.5 | 294.7 | 289.5 | 272.7 | 292.8 | 276.9 | 311.0  | 256.6 | 276.8 |
| 纺服机械  | 53.4  | 48.6  | 48.3  | 49.1  | 52.3  | 53.0  | 50.4  | 51.3  | 55.5  | 51.9  | 52.0   | 51.0  | 51.8  |
| 其他    | 783.9 | 823.8 | 978.2 | 764.1 | 964.7 | 902.1 | 995.2 | 807.6 | 947.2 | 920.5 | 1026.7 | 866.1 | 995.9 |
| 油气装备  | 88.7  | 67.8  | 106.4 | 66.5  | 93.9  | 80.0  | 118.5 | 58.4  | 91.3  | 80.7  | 117.7  | 66.4  | 96.8  |
| 核电设备  | 3.5   | 3.9   | 4.1   | 3.2   | 4.1   | 4.4   | 5.9   | 3.7   | 6.2   | 5.5   | 9.2    | 6.3   | 7.3   |
| 光伏设备  | 83.9  | 99.4  | 132.6 | 109.5 | 148.2 | 160.5 | 196.7 | 165.2 | 200.5 | 213.1 | 203.9  | 153.8 | 167.0 |
| 3C 设备 | 19.9  | 25.8  | 31.0  | 21.4  | 24.2  | 22.8  | 31.8  | 21.7  | 29.0  | 27.8  | 24.8   | 20.0  | 29.0  |
| 锂电设备  | 89.5  | 103.2 | 101.1 | 81.3  | 112.3 | 129.3 | 88.1  | 76.5  | 81.8  | 82.6  | 82.4   | 69.1  | 94.8  |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**表14：CS 专用设备板块单季度营收同比情况（%）**

| 分类    | 22Q2  | 22Q3   | 22Q4   | 23Q1   | 23Q2  | 23Q3   | 23Q4   | 24Q1   | 24Q2   | 24Q3   | 24Q4   | 25Q1  | 25Q2   |
|-------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 矿山冶金  | 9.8%  | 15.1%  | 3.0%   | 9.3%   | 4.1%  | 1.3%   | -2.2%  | 1.8%   | -2.2%  | -6.1%  | 7.4%   | -5.9% | -5.5%  |
| 纺服机械  | -5.3% | -11.3% | -15.4% | -12.4% | -2.1% | 9.0%   | 4.5%   | 4.5%   | 6.0%   | -2.0%  | 3.0%   | -0.6% | -6.6%  |
| 其他    | 9.1%  | 18.2%  | 12.7%  | 12.9%  | 16.1% | 7.4%   | -0.4%  | 3.1%   | -1.9%  | 1.0%   | 2.5%   | 7.3%  | 5.1%   |
| 油气装备  | 0.8%  | 11.4%  | 5.5%   | 29.5%  | 5.9%  | 18.0%  | 11.3%  | -12.1% | -2.8%  | 0.8%   | -0.7%  | 13.6% | 6.0%   |
| 核电设备  | 25.5% | 36.7%  | 37.4%  | 12.9%  | 16.1% | 13.5%  | 39.7%  | 18.3%  | 51.3%  | 25.3%  | 55.1%  | 67.8% | 18.1%  |
| 光伏设备  | 34.1% | 58.5%  | 70.5%  | 58.7%  | 64.1% | 61.4%  | 48.4%  | 50.9%  | 35.3%  | 32.7%  | 3.6%   | -6.9% | -16.7% |
| 3C 设备 | 12.3% | 57.0%  | 39.6%  | 30.8%  | 21.2% | -11.8% | 2.6%   | 1.6%   | 20.1%  | 22.2%  | -21.9% | -8.0% | -0.2%  |
| 锂电设备  | 61.9% | 59.1%  | 13.2%  | 17.9%  | 23.4% | 25.3%  | -12.9% | -5.8%  | -27.2% | -36.1% | -6.5%  | -9.7% | 15.9%  |

资料来源：ifind，民生证券研究院

- **锂电设备：** 2025Q1 同比增速为-9.7%；2025Q2 同比增速为+15.9%。先导智能在 25 年中报中表示，伴随行业回暖向好，公司在核心业务领域实现多点突破。同时收益于国内头部企业开工率显著提升，扩产节奏显著恢复，受此影响，公司订单总量实现同比强势反弹。同时公司国际化战略稳步推进，经营态势筑底回升，经营性现金流显著改善。
- **矿山冶金：** 2025Q1 同比增速为-5.9%；2025Q2 同比增速为-5.5%，美腾科技在 25 年中报中提到，由于受国内外宏观经济，能源结构转型及市场供需关系等多重因素影响，行业进入深度调整期。行业竞争加剧，为了获取市场份额，价格竞争加剧，从而导致毛利率下降，利润端带来压力。中国一重

持续降本增效，并主动退出与主营业务关联度不高的业务，提高运营效率，亏损程度显著减少。

- 纺服机械：2025Q1 同比增速为-0.6%；2025Q2 同比增速为-6.6%，根据标准股份 25 年中报，缝制设备行业竞争激烈，营收有所下降；越剑智能则表示公司产品与下游纺织业发展状况有较强关联性，当前纺织行业受宏观经济波动，原材料及劳动力成本上升等风险影响。
- 其他：2025Q1 同比增速为 7.3%；2025Q2 同比增速为 5.1%。
- 油气装备：2025Q1 同比增速为 13.6%；2025Q2 同比增速为 6.0%，受益于稳定的优质客户资源，在国际整体原油市场震荡下行，面临宏观贸易纠纷和欧佩克+增产双重利空影响的情况下，德石股份 2025Q2 营收同比 +19.97%。
- 核电设备：2025Q1 同比增速为 67.8%；2025Q2 同比增速为 18.1%，25Q2 光智科技营收实现同比 62.37%增长，归母净利润实现 135.05%增长。
- 光伏设备：2025Q1 同比增速为-6.9%；2025Q2 同比增速为-16.7%。
- 3C 设备：2025Q1 同比增速为-8.0%；2025Q2 同比增速为-0.2%，尽管整体行业增速下降，但精测电子紧抓半导体国产化替代，布局产业链上游核心部件，营收同比增长 146.44%，净利润同比增长 2316.39%，提升了盈利水平。

**表15：CS 专用设备板块单季度归母净利润情况（亿元）**

| 分类    | 22Q2 | 22Q3 | 22Q4  | 23Q1 | 23Q2 | 23Q3 | 23Q4 | 24Q1 | 24Q2 | 24Q3 | 24Q4  | 25Q1 | 25Q2 |
|-------|------|------|-------|------|------|------|------|------|------|------|-------|------|------|
| 矿山冶金  | 22.4 | 15.3 | 14.8  | 20.1 | 23.6 | 18.8 | -9.5 | 21.4 | 26.1 | 20.1 | -18.1 | 28.9 | 24.8 |
| 纺服机械  | 1.4  | 4.9  | -10.3 | 1.8  | 2.9  | 3.1  | 5.8  | 4.2  | 3.5  | 1.3  | -1.2  | 2.6  | 1.6  |
| 其他    | 79.1 | 72.1 | 43.1  | 61.0 | 79.5 | 73.2 | 62.4 | 56.0 | 59.9 | 59.4 | -13.3 | 65.3 | 75.7 |
| 油气装备  | 8.3  | 3.8  | 6.3   | 2.0  | 9.5  | 5.9  | 7.3  | 5.8  | 9.1  | 4.9  | 9.0   | 6.6  | 9.3  |
| 核电设备  | -0.5 | -0.8 | 5.0   | -0.6 | -0.5 | -0.1 | 0.9  | -0.4 | 0.1  | 0.0  | 0.4   | 0.1  | -0.2 |
| 光伏设备  | 16.2 | 18.8 | 24.7  | 20.8 | 29.9 | 30.4 | 29.1 | 27.9 | 26.4 | 23.2 | 6.0   | 17.3 | 18.1 |
| 3C 设备 | 1.6  | 3.1  | 1.3   | 1.6  | 4.2  | 1.6  | 2.0  | 1.6  | 2.5  | 1.3  | -5.9  | -0.9 | -5.0 |
| 锂电设备  | 10.5 | 12.0 | 6.6   | 6.6  | 10.8 | 15.5 | -7.5 | 5.8  | -0.1 | -1.4 | -10.2 | 2.9  | 6.0  |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**表16：CS 专用设备板块单季度归母净利润同比增速情况（%）**

| 分类    | 22Q2   | 22Q3    | 22Q4   | 23Q1   | 23Q2   | 23Q3   | 23Q4    | 24Q1   | 24Q2    | 24Q3    | 24Q4    | 25Q1    | 25Q2     |
|-------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|----------|
| 矿山冶金  | 22.6%  | 21.0%   | 25.3%  | 19.3%  | 5.4%   | 23.5%  | -163.7% | 6.1%   | 10.8%   | 6.9%    | -91.0%  | 35.1%   | -4.8%    |
| 纺服机械  | -33.0% | 1089.7% | -94.5% | -77.4% | 108.9% | -36.8% | 156.3%  | 136.5% | 20.3%   | -59.2%  | -120.6% | -38.4%  | -55.0%   |
| 其他    | 10.0%  | 17.3%   | -10.0% | -2.6%  | -2.7%  | -4.9%  | 49.2%   | -8.7%  | -27.0%  | -17.5%  | -126.7% | 16.6%   | 26.3%    |
| 油气装备  | 13.3%  | 5.6%    | 281.8% | 720.9% | 13.9%  | 52.8%  | 13.7%   | 184.5% | -3.6%   | -16.1%  | 23.3%   | 14.0%   | 1.5%     |
| 核电设备  | 43.3%  | -253.6% | 170.5% | -11.6% | -0.1%  | 82.4%  | -80.7%  | 36.6%  | 114.2%  | 67.7%   | -58.6%  | 131.1%  | -369.8%  |
| 光伏设备  | 74.0%  | 86.6%   | 117.1% | 89.9%  | 67.5%  | 61.2%  | 17.6%   | 33.9%  | -11.8%  | -23.4%  | -79.2%  | -38.1%  | -31.2%   |
| 3C 设备 | -17.2% | 244.7%  | 128.9% | 18.0%  | 164.9% | -47.9% | 51.6%   | 1.3%   | -39.2%  | -21.8%  | -390.1% | -157.4% | -297.3%  |
| 锂电设备  | 61.1%  | 66.8%   | -1.9%  | 27.7%  | 9.4%   | 29.0%  | -212.7% | -12.1% | -100.5% | -109.1% | -35.9%  | -49.9%  | 11064.0% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**归母净利润角度：**2025Q1/2025Q2 均实现同比增长的是油气设备，同比增速由负转正的是锂电设备，同比增速由正转负的是矿山冶金、核电设备，24Q4 及 25Q1 下滑严重的为核电设备、3C 设备板块：

- 矿山冶金：25Q1 归母净利润同比增长 35.1%，实现有负转正且小幅回升；25Q2 同比增速 -4.8%，同比增速由正转负，出现明显下滑。
- 纺服机械：25Q1 归母净利润同比增速 -38.4%，有所收窄但仍为负增长；25Q2 为 -55%，亏损幅度持续加大。
- 其他：25Q1 归母净利润同比增速为 16.6%，实现扭负为正；25Q2 归母净利润同比增长 26.3%，盈利能力持续改善。
- 油气装备：25Q1 为 14.0%，增速有所放缓但仍保持增长；25Q2 归母净利润同比增速 1.5%，增速持续放缓。
- 核电设备：25Q1 为 131.1%，大幅反弹实现高增长；25Q2 归母净利润同比增速 -369.8%，出现明显下滑。
- 光伏设备：25Q1 为 -38.1%，亏损幅度有所收窄但仍为负增长；25Q2 归母净利润同比增速 -31.2%，亏损持续收窄。
- 3C 设备：25Q1 归母净利润同比下滑 157.4%，亏损幅度有所收窄但仍处于深度亏损状态；25Q2 归母净利润同比下降 297.3%，亏损幅度明显加剧。
- 锂电设备：25Q1 为 -49.9%，利润有所下滑；25Q2 归母净利润同比增速 11064.0%（因 24Q2 归母净利润为较小的负值，25Q2 同比扭负为正，同比增幅的计算结果较大），基本面大幅改善。

**表17：CS 专用机械板块单季度毛利率情况**

| 分类    | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 矿山冶金  | 22.4% | 21.2% | 24.6% | 24.1% | 24.5% | 23.0% | 23.1% | 24.1% | 25.6% | 23.8% | 21.0% | 22.8% | 25.0% |
| 纺服机械  | 19.8% | 21.2% | 24.8% | 22.6% | 23.4% | 24.2% | 24.3% | 23.3% | 24.8% | 22.4% | 21.6% | 23.8% | 24.8% |
| 其他    | 27.3% | 27.6% | 25.7% | 25.7% | 25.9% | 27.2% | 25.6% | 24.1% | 24.4% | 25.3% | 21.6% | 23.9% | 24.4% |
| 油气装备  | 22.2% | 22.7% | 25.0% | 22.5% | 24.8% | 25.1% | 27.9% | 25.0% | 25.2% | 25.1% | 26.3% | 24.5% | 25.5% |
| 核电设备  | 14.8% | 7.1%  | 9.7%  | 15.6% | 20.2% | 21.0% | 21.2% | 21.9% | 18.0% | 28.3% | 29.3% | 25.9% | 19.3% |
| 光伏设备  | 32.4% | 33.5% | 37.8% | 33.5% | 40.7% | 34.9% | 31.5% | 33.7% | 29.8% | 26.4% | 21.4% | 26.0% | 26.3% |
| 3C 设备 | 40.0% | 39.4% | 33.8% | 40.2% | 36.0% | 38.4% | 34.8% | 35.8% | 33.7% | 33.1% | 19.9% | 32.4% | 28.9% |
| 锂电设备  | 29.0% | 34.3% | 36.6% | 32.4% | 31.3% | 32.5% | 28.2% | 31.0% | 30.8% | 28.5% | 20.0% | 30.0% | 27.6% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**毛利率角度：**从 25Q1 来看，各板块毛利率同比变化幅度相对 24Q4 有所收窄，矿山冶金、纺服机械、油气装备等板块仍有小幅度下降，核电设备和锂电设备实现了同比上升，分别上升 4.7pct 和 1.8pct，3C 设备毛利率也有较大幅度回升，上升 2.4pct。

**到 25Q2 时**，部分板块毛利率出现明显下降，其中光伏设备、3C 设备、锂电设备下降幅度较大，分别下降 3.6pct、4.8pct、3.2pct；核电设备毛利率同比上升 1.3pct，是上升幅度最大的板块。

- 矿山冶金设备板块，2025Q1 和 2025Q2 毛利率分别为 22.8%和 25%，分别同比变化- 1.3pct 和-0.6pct。
- 纺服机械设备板块，2025Q1 和 2025Q2 毛利率分别为 23.8%和 24.8%，分别同比变化 0.5pct 和 0pct。
- 其他专用机械设备板块，2025Q1 和 2025Q2 毛利率分别为 23.9%和 24.4%，分别同比变化 - 0.2pct 和 0pct。
- 油气装备板块，2025Q1 和 2025Q2 毛利率分别为 24.5%和 25.5%，分别同比变化- 0.5pct 和-0.7pct。
- 核电设备板块，2025Q1 和 2025Q2 毛利率分别为 25.9%和 19.3%，分别同比变化 0pct 和 1.3pct。
- 光伏设备板块，2025Q1 和 2025Q2 毛利率分别为 26.0%和 26.3%，分别同比变化-7.7pct 和-3.5pct。
- 3C 设备板块，2025Q1 和 2025Q2 毛利率分别为 32.4%和 28.9%，分别同比变化 - 3.4pct 和 - 4.8pct。

**期间费用率角度：**2025Q2，矿山冶金设备期间费用率为 14.3%，同比 +1.1pct，纺服机械期间费用率为 20.7%，同比+3.4pct，油气装备期间费用率

为 11.3%，同比-2.2pct，核电设备期间费用率为 19.9%，同比 -0.2pct，光伏设备期间费用率为 11.8%，同比+1.2pct，3C 设备期间费用率为 29.5%，同比+1.9pct，锂电设备期间费用率为 18.5%，同比-4.2pct。

表18：专用设备期间费用率

| 分类    | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 矿山冶金  | 12.3% | 12.6% | 15.3% | 13.8% | 13.5% | 15.0% | 17.8% | 13.6% | 13.2% | 14.7% | 18.0% | 14.2% | 14.3% |
| 纺服机械  | 14.7% | 16.6% | 23.8% | 18.1% | 16.0% | 15.7% | 22.1% | 17.3% | 17.3% | 19.5% | 17.5% | 18.8% | 20.7% |
| 其他    | 14.2% | 15.0% | 16.9% | 16.4% | 14.0% | 16.9% | 18.4% | 16.5% | 16.1% | 17.3% | 15.8% | 16.1% | 15.4% |
| 油气装备  | 9.3%  | 14.0% | 14.8% | 17.3% | 10.2% | 15.9% | 15.7% | 17.9% | 13.1% | 16.8% | 12.5% | 14.3% | 11.3% |
| 核电设备  | 29.6% | 29.7% | 47.6% | 38.1% | 32.0% | 25.0% | 32.1% | 35.3% | 20.1% | 23.1% | 17.2% | 19.4% | 19.9% |
| 光伏设备  | 12.3% | 10.7% | 12.0% | 11.9% | 11.5% | 12.4% | 12.7% | 12.6% | 10.6% | 10.5% | 8.1%  | 12.3% | 11.8% |
| 3C 设备 | 31.4% | 28.1% | 29.3% | 32.8% | 28.1% | 31.6% | 31.7% | 32.6% | 27.6% | 28.4% | 34.7% | 36.3% | 29.5% |
| 锂电设备  | 15.9% | 15.6% | 20.7% | 21.7% | 17.8% | 14.7% | 25.5% | 21.3% | 22.7% | 23.0% | 20.7% | 25.4% | 18.5% |

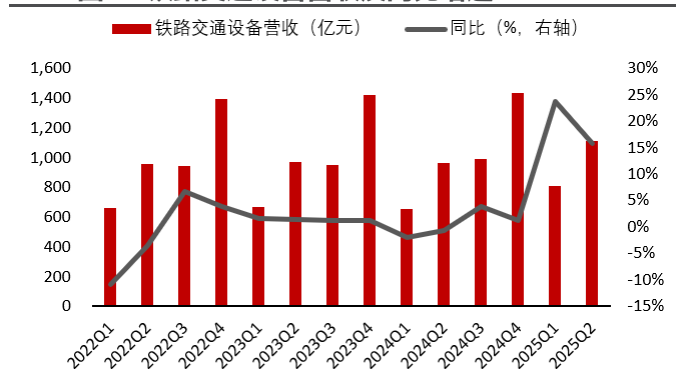
资料来源：ifind，民生证券研究院

## 3.2 运输设备：船舶设备收入同比增速提升

**营收角度：**CS 运输设备板块中铁路交通设备板块 2025Q1 和 2025Q2 同比增速分别为 23.7%和 15.7%，增速放缓。船舶制造板块营收 2025Q1 和 2025Q2 同比增速分别为 9.8%和 35.4%，增速提升：

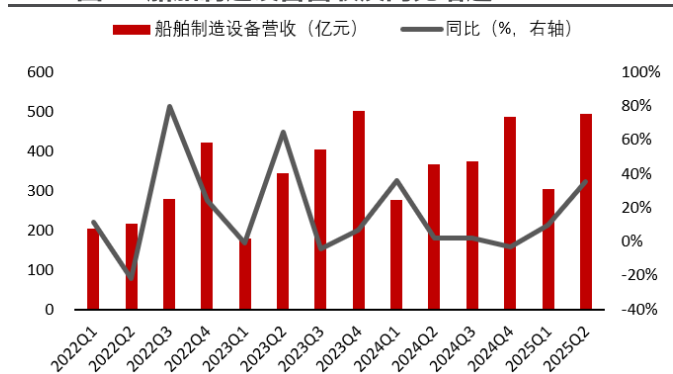
- **铁路交通设备：**2025Q1 和 2025Q2，中国中车同比分别为+51.23%和+22.85%，中国通号同比增速分别是+2.84%和+2.71%，行业需求整体恢复；
- **船舶制造：**2025Q1 和 2025Q2，中国船舶营收同比+3.85%和+17.93%，行业需求因油散市场短期反弹及造船市场旺季有所提升；

图1：铁路交通设备营收及同比增速



资料来源：ifind，民生证券研究院

图2：船舶制造设备营收及同比增速

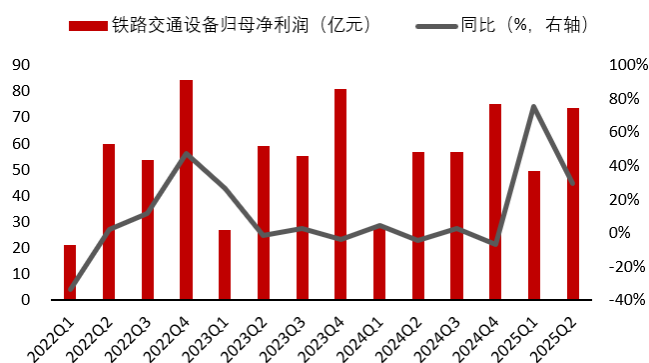


资料来源：ifind，民生证券研究院

**归母净利润角度：**CS 运输板块中铁路交通设备 2025Q1 和 2025Q2 同比增

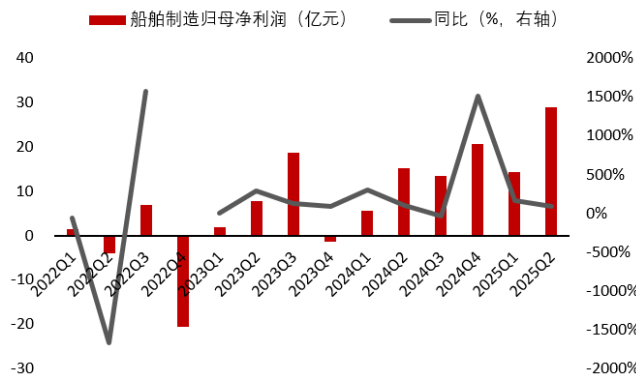
速分别为 76.1%和 30.0%，船舶制造同比增速分别是 157.8%和 90.5%，中国船舶 2025Q2 收入和归母净利润同比增长 79.88%。目前船舶处于全球航运脱碳趋势下的更新周期，国内船价走势整体仍然偏弱，运力将从老旧低效传统燃料船舶逐步向含碳量更低、能效更佳的新船更替。

图3：铁路交通设备板块归母净利润及同比



资料来源：ifind，民生证券研究院

图4：船舶制造设备板块归母净利润及同比



资料来源：ifind，民生证券研究院

### 3.3 通用设备：激光加工设备收入呈现恢复态势

**收入角度：**CS 通用设备板块同比增速，服务机器人 25Q2 收入同比增长最多，同比+56.2%，其次为锅炉设备、激光加工分别同比+36.6%、21.5%，塑料加工 25Q2 下滑最多，同比下降 39.1%。

表19：CS 通用机械单季度收入情况（亿元）

| 分类         | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 锅炉设备       | 3.4   | 4.8   | 10.5  | 6.2   | 5.7   | 5.5   | 11.3  | 6.0   | 5.0   | 7.0   | 8.7   | 5.3   | 6.8   |
| 机床设备       | 72.7  | 72.0  | 69.5  | 72.6  | 80.8  | 73.1  | 81.0  | 72.7  | 84.6  | 76.6  | 86.6  | 73.4  | 103.2 |
| 起重运输       | 120.1 | 113.0 | 176.1 | 103.4 | 127.2 | 149.2 | 162.5 | 125.5 | 140.8 | 145.5 | 171.3 | 138.5 | 144.1 |
| 基础件        | 229.8 | 237.1 | 247.6 | 218.3 | 245.0 | 248.2 | 265.9 | 231.2 | 263.9 | 262.1 | 274.6 | 252.7 | 296.8 |
| 工业机器人及工控系统 | 86.3  | 93.2  | 118.9 | 89.4  | 108.3 | 98.8  | 121.7 | 92.5  | 101.8 | 93.6  | 107.4 | 81.9  | 101.9 |
| 服务机器人      | 83.8  | 76.9  | 100.1 | 62.1  | 89.7  | 89.5  | 110.0 | 79.2  | 102.8 | 103.4 | 147.3 | 125.3 | 160.6 |
| 塑料加工       | 40.2  | 39.6  | 47.8  | 38.8  | 45.5  | 39.9  | 49.3  | 36.6  | 41.4  | 42.9  | 44.8  | 18.3  | 25.2  |
| 激光加工       | 61.0  | 63.3  | 74.9  | 50.1  | 67.2  | 62.4  | 83.0  | 53.2  | 66.4  | 68.3  | 81.4  | 59.8  | 80.7  |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**表20：CS 通用机械单季度收入同比增速情况（%）**

| 分类         | 22Q2   | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2   | 24Q3  | 24Q4   | 25Q1   | 25Q2   |
|------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 锅炉设备       | -29.9% | 15.5% | 55.8% | -5.8% | 27.0% | 13.9% | 7.2%  | -3.7% | -12.3% | 27.0% | -23.2% | -12.4% | 36.6%  |
| 机床设备       | -6.5%  | -5.6% | -8.3% | -2.6% | 5.5%  | -2.5% | 10.7% | 0.2%  | 15.3%  | -6.9% | 7.0%   | 0.9%   | 10.8%  |
| 起重运输       | -7.4%  | -9.5% | 16.3% | 16.8% | 5.9%  | 31.9% | -7.8% | 21.3% | 10.7%  | -2.4% | 5.5%   | 10.3%  | 2.4%   |
| 基础件        | -7.6%  | 0.8%  | 4.4%  | -3.6% | 6.2%  | 4.7%  | 7.4%  | 5.1%  | 6.7%   | 4.7%  | 3.3%   | 9.3%   | 12.5%  |
| 工业机器人及工控系统 | -3.1%  | 17.4% | 18.4% | 12.5% | 25.4% | 6.0%  | 2.4%  | 3.6%  | -5.9%  | -5.3% | -11.8% | -11.5% | 0.0%   |
| 服务机器人      | 12.2%  | 6.9%  | 6.6%  | -7.0% | 7.0%  | 16.4% | 9.9%  | 27.5% | 14.6%  | 15.5% | 33.9%  | 58.2%  | 56.2%  |
| 塑料加工       | 2.3%   | 3.7%  | 5.6%  | 18.1% | 13.2% | 0.8%  | 3.3%  | -5.8% | -9.0%  | 7.5%  | -9.1%  | -49.8% | -39.1% |
| 激光加工       | -11.3% | -7.2% | 5.8%  | -7.9% | 10.2% | -1.5% | 10.7% | 6.3%  | -1.2%  | 9.5%  | -1.9%  | 12.2%  | 21.5%  |

资料来源：ifind，民生证券研究院

- 锅炉设备板块，2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 -12.4% 和 36.6%。
- 机床设备板块，2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 0.9% 和 10.8%。
- 起重运输板块，2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 10.3% 和 2.4%。
- 基础件板块，2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 9.3% 和 12.5%。
- 工业机器人及工控系统板块，2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 -11.5% 和 0.0%。
- 服务机器人板块 2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比增长 58.2% 和 56.2%。
- 塑料加工板块，2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 -49.8% 和 -39.1%。
- 激光加工板块，2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比增长 12.2% 和 21.5%。

**表21：CS 通用机械单季度归母净利润情况（亿元）**

| 分类         | 22Q2 | 22Q3 | 22Q4  | 23Q1 | 23Q2 | 23Q3 | 23Q4  | 24Q1 | 24Q2 | 24Q3 | 24Q4  | 25Q1 | 25Q2 |
|------------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|------|-------|------|------|
| 锅炉设备       | 0.5  | -0.1 | 1.2   | 0.5  | -0.1 | 0.1  | 1.5   | 0.5  | -0.3 | 0.9  | 0.6   | 0.1  | 0.2  |
| 机床设备       | 7.7  | -7.3 | 4.4   | 6.5  | 7.7  | 5.2  | -2.8  | 4.6  | 6.8  | 4.4  | -10.1 | 4.4  | 6.6  |
| 起重运输       | 2.1  | 2.5  | 1.3   | 3.0  | 2.9  | 1.8  | -5.6  | 3.3  | 3.5  | 2.8  | 3.1   | 4.5  | 3.1  |
| 基础件        | 27.3 | 25.9 | 20.0  | 23.3 | 28.7 | 28.0 | 17.5  | 24.1 | 29.8 | 31.8 | 19.2  | 29.0 | 38.0 |
| 工业机器人及工控系统 | 4.4  | 6.0  | -9.9  | 6.3  | 6.0  | 4.6  | 1.3   | 3.8  | 4.6  | 3.3  | -9.7  | 2.8  | 3.6  |
| 服务机器人      | 9.9  | 5.6  | 8.4   | 5.6  | 9.4  | 7.6  | 9.9   | 8.0  | 14.4 | 7.4  | 6.7   | 12.1 | 16.7 |
| 塑料加工       | 0.2  | 0.6  | -11.2 | -2.0 | -3.5 | -2.0 | -13.9 | 2.0  | -1.1 | -5.8 | -9.6  | 1.5  | 2.8  |
| 激光加工       | 5.4  | 6.6  | 4.5   | 4.2  | 6.0  | 5.2  | 5.0   | 12.5 | 4.6  | 4.9  | 5.1   | 4.3  | 6.5  |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**归母净利润角度：**2025Q2 实现同比增速为负的有机床设备（yoy-7.1%）、起重运输（yoy-14.5%）、工业机器人（yoy-20.3%），其他板块均为正增长。

- 锅炉设备板块，2025Q1 归母净利润同比 - 89.5%，2025Q2 归母净利润

同比增加 172.0%。如川润股份，25Q2 归母净利润同比增加 111.41%。

- 机床设备板块，2025Q1 归母净利润同比 - 4.3%，2025Q2 归母净利润同比-7.1%。如华中数控，25Q2 归母净利润同比增加 38.54%。
- 起重运输板块，2025Q1 归母净利润同比 40.2%，2025Q2 归母净利润同比-14.5%。振华重工，25Q2 归母净利润同比-34.81%。
- 基础件板块，2025Q1 归母净利润同比 20.0%，2025Q2 归母净利润同比 27.5%。以晋亿实业为例，25Q2 归母净利润实现 1023.87%增长。
- 工业机器人及工控系统板块，2025Q1 归母净利润同比 - 34.4%，2025Q2 归母净利润同比 - 20.3%。拓斯达 25Q2 归母净利润同比增长 326.27%。服务机器人板块，2025Q1 归母净利润同比 51.2%，2025Q2 归母净利润同比 16.0%。例如科沃斯 25Q2 归母净利润实现 62.19% 增长。
- 塑料加工板块，2025Q1 归母净利润同比 - 25.0%，2025Q2 归母净利润同比 365.8%。例如伊之密 25Q2 归母净利润实现 15.7%增长。
- 激光加工板块，2025Q1 归母净利润同比 - 65.8%，2025Q2 归母净利润同比 42.7%。以杰普特为例，25Q2 归母净利润实现 107.76%增长。

**表22：CS 通用机械单季度归母净利润同比增速情况（%）**

| 分类         | 22Q2    | 22Q3    | 22Q4     | 23Q1    | 23Q2     | 23Q3    | 23Q4    | 24Q1   | 24Q2    | 24Q3    | 24Q4    | 25Q1   | 25Q2   |
|------------|---------|---------|----------|---------|----------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|
| 锅炉设备       | -127.7% | -160.9% | 943.2%   | -174.3% | -61.6%   | 233.1%  | 24.0%   | 15.5%  | -378.1% | 697.9%  | -58.4%  | -89.5% | 172.0% |
| 机床设备       | -19.6%  | -205.7% | 124.7%   | 16.9%   | 8.3%     | 178.7%  | -230.6% | -29.7% | -7.4%   | -22.5%  | -260.0% | -4.3%  | -7.1%  |
| 起重运输       | -53.6%  | 9.1%    | 113.2%   | 46.0%   | 36.0%    | -27.4%  | -535.5% | 5.5%   | 25.4%   | 51.8%   | 154.8%  | 40.2%  | -14.5% |
| 基础件        | -16.6%  | -3.4%   | 48.9%    | 1.0%    | 7.8%     | 4.3%    | -9.4%   | 3.1%   | 2.5%    | 14.5%   | 9.6%    | 20.0%  | 27.5%  |
| 工业机器人及工控系统 | -30.8%  | 24.0%   | -604.8%  | 20.3%   | 36.7%    | -24.3%  | 113.2%  | -40.1% | -23.8%  | -26.9%  | -839.6% | -26.6% | -20.3% |
| 服务机器人      | -11.7%  | -49.5%  | -37.2%   | -33.6%  | -4.7%    | 34.8%   | 17.6%   | 42.6%  | 53.4%   | -2.7%   | -32.5%  | 51.2%  | 16.0%  |
| 塑料加工       | -89.3%  | -66.3%  | -1137.1% | -754.3% | -1851.9% | -436.2% | -24.5%  | 200.7% | 70.1%   | -186.6% | 31.1%   | -25.0% | 365.8% |
| 激光加工       | -42.4%  | -32.2%  | -41.8%   | -20.3%  | 10.0%    | -20.5%  | 10.6%   | 199.4% | -23.4%  | -7.2%   | 1.3%    | -65.8% | 42.7%  |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**毛利率角度：**2025Q2，工业机器人、塑料加工领域毛利率同比呈现上升，而机床、激光加工设备、服务机器人、起重运输领域毛利率呈现下降趋势。

- 基础件：2025Q1 利率同比上升 0.3pct，2025Q2 毛利率不变。
- 塑料加工：2025Q1 毛利率同比上升 42.9pct，2025Q2 毛利率同比上升 3pct，呈现两连升。
- 激光加工：2025Q1 毛利率同比下降 2.7pct，2025Q2 毛利率同比下降 3pct，毛利率两连降。
- 工业机器人及控制系统：2025Q1 毛利率同比上升 2.4 pct，2025Q2

毛利率维持不变。

- 服务机器人：2025Q1 毛利率同比下降 3.7pct，2025Q2 毛利率同比下降 3pct。
- 起重运输：2025Q1 毛利率同比下降 0.1pct，2025Q2 毛利率同比下降 2pct。
- 锅炉设备：2025Q1 毛利率同比下降 7.6pct，2025Q2 毛利率维持不变。

**表23：CS 通用机械单季度毛利率情况 (%)**

| 分类         | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 锅炉设备       | 19.9% | 36.5% | 54.4% | 29.5% | 22.6% | 19.6% | 31.6% | 30.5% | 23.3% | 25.8% | 27.7% | 22.9% | 23.3% |
| 机床设备       | 27.0% | 26.3% | 27.3% | 25.1% | 26.4% | 26.4% | 27.3% | 24.5% | 25.9% | 25.5% | 22.0% | 24.1% | 24.5% |
| 起重运输       | 13.3% | 14.9% | 18.3% | 16.2% | 14.6% | 14.9% | 19.9% | 13.7% | 16.5% | 15.5% | 18.8% | 13.6% | 14.9% |
| 基础件        | 29.6% | 27.1% | 27.5% | 27.8% | 26.9% | 27.9% | 28.4% | 27.0% | 27.7% | 27.9% | 28.2% | 27.3% | 27.7% |
| 工业机器人及工控系统 | 25.6% | 24.5% | 20.7% | 25.1% | 24.3% | 25.2% | 22.1% | 23.6% | 24.7% | 25.1% | 21.5% | 25.6% | 24.9% |
| 服务机器人      | 42.2% | 39.3% | 47.1% | 44.5% | 42.0% | 41.9% | 44.6% | 44.0% | 42.9% | 40.9% | 39.1% | 40.3% | 40.2% |
| 塑料加工       | 24.2% | 24.3% | 18.8% | 20.5% | 21.6% | 21.8% | 22.6% | 25.6% | 25.7% | 21.5% | 27.5% | 28.5% | 29.2% |
| 激光加工       | 33.4% | 35.3% | 33.5% | 33.8% | 35.3% | 36.6% | 34.3% | 34.3% | 34.6% | 36.0% | 26.0% | 31.6% | 31.5% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

**期间费用率角度：**锅炉设备板块 25Q2 期间费用率为 18.8%，同比-8pct；机床设备板块 25Q2 期间费用率为 15.9%，同比-2pct；起重运输板块 25Q2 期间费用率为 9.6%，同比-1pct；基础件板块 25Q2 期间费用率为 13.2%，同比-1pct；工业机器人及工控系统板块 25Q2 期间费用率为 20.3%，同比+1pct；服务机器人板块 25Q2 期间费用率为 27.2%，同比-1pct；塑料加工板块 25Q2 期间费用率为 16.0%，同比-7 pct；激光加工板块 25Q2 期间费用率为 23.3%，同比-4pct。

**表24：CS 通用机械单季度期间费用率情况 (%)**

| 分类         | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 锅炉设备       | 26.5% | 18.3% | 17.3% | 20.7% | 23.9% | 21.9% | 13.8% | 22.0% | 26.4% | 19.4% | 12.4% | 21.3% | 18.8% |
| 机床设备       | 17.6% | 18.2% | 22.5% | 17.6% | 17.4% | 19.4% | 21.1% | 18.2% | 17.7% | 19.5% | 17.6% | 17.8% | 15.9% |
| 起重运输       | 10.1% | 10.6% | 13.3% | 12.7% | 9.5%  | 10.4% | 13.2% | 10.8% | 10.7% | 12.0% | 10.6% | 8.1%  | 9.6%  |
| 基础件        | 13.2% | 13.4% | 16.5% | 15.7% | 12.8% | 15.4% | 16.9% | 14.9% | 14.6% | 15.4% | 16.1% | 13.8% | 13.2% |
| 工业机器人及工控系统 | 18.9% | 18.7% | 20.1% | 20.4% | 17.7% | 20.4% | 17.8% | 20.2% | 19.6% | 21.4% | 20.8% | 23.1% | 20.3% |
| 服务机器人      | 27.3% | 29.3% | 36.3% | 36.2% | 30.1% | 31.7% | 35.3% | 32.7% | 28.2% | 32.2% | 32.2% | 29.1% | 27.2% |
| 塑料加工       | 22.8% | 21.9% | 21.8% | 24.7% | 27.1% | 25.4% | 25.4% | 28.8% | 23.5% | 19.7% | 29.1% | 19.9% | 16.0% |
| 激光加工       | 23.7% | 25.0% | 25.8% | 30.6% | 25.8% | 28.9% | 27.5% | 29.7% | 27.4% | 28.9% | 18.0% | 26.2% | 23.3% |

资料来源：ifind，民生证券研究院

### 3.3.1 注塑机

国内注塑机出口持续增长, 出口国承接产业转移, 塑料制品工业快速发展。1) 中国塑料机械工业协会数据统计, 2025 年 1-6 月中国注塑机出口金额 11.85 亿美元, 同比增长+28.39%, 占到中国塑料橡胶机械出口总额的 24.16%, 是贸易顺差的主要贡献机型。与之相对的, 2025H1 注塑机我国进口量同比+18.13%, 体现国内自给能力持续提升。2) 从细分出口国家来看, 主要集中在塑料制品产业快速发展国, 前五名包括越南、印度、美国、印度尼西亚、泰国等国家, 这些国家或者汽车产业及配件需求快速增长, 或者承接 3C 及日用塑料品的产业转移, 同时随着国家经济发展, 内部塑料制品消费能力也逐步提升。

耐科装备在 2025 年 H1 期间, 得益于半导体行业持续向好及产业链协同发展, 叠加挤出成型装备行业持续向好, 以及公司在塑料挤出成型装备领域积累的海外市场竞争优势, 公司积极把握市场机遇, 持续推进技术研发创新, 强化市场拓展力度, 带动营收、归母净利润、扣非净利润等主营业务指标较去年同期稳步提升, 2025 年上半年公司生产订单充足, 加快技术创新和产品升级, 市场占有率、品牌国际知名度和用户认可度持续提高, 销售网络和销售区域进一步拓宽。

**表25: 注塑机板块收入情况**

| 标的简称 | 营收 (亿元) |      |      |      |      | 同比增速 (%) |       |        |        |        |
|------|---------|------|------|------|------|----------|-------|--------|--------|--------|
|      | 24Q2    | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2     | 24Q3  | 24Q4   | 25Q1   | 25Q2   |
| 金明精机 | 1.2     | 1.4  | 1.1  | 0.9  | 1.3  | -1.9%    | 19.9% | -3.3%  | -14.5% | 8.0%   |
| 伊之密  | 14.2    | 13.0 | 13.9 | 11.9 | 15.6 | 27.9%    | 33.2% | 20.2%  | 24.3%  | 10.2%  |
| 中化装备 | 22.2    | 24.7 | 26.3 | 2.2  | 4.3  | -26.2%   | -5.6% | -22.2% | -90.2% | -80.5% |
| 泰瑞机器 | 3.2     | 2.8  | 2.9  | 2.6  | 3.2  | 25.1%    | 23.7% | 27.0%  | 2.1%   | 0.4%   |
| 耐科装备 | 0.5     | 0.9  | 0.7  | 0.7  | 0.7  | 12.4%    | 92.5% | 14.6%  | 25.1%  | 34.4%  |

资料来源: iFind, 民生证券研究院

**表26: 注塑机板块利润情况**

| 标的简称 | 归母净利润 (亿元) |      |       |      |      | 同比增速 (%) |         |         |         |         |
|------|------------|------|-------|------|------|----------|---------|---------|---------|---------|
|      | 24Q2       | 24Q3 | 24Q4  | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2     | 24Q3    | 24Q4    | 25Q1    | 25Q2    |
| 金明精机 | 0.0        | 0.1  | -0.1  | 0.0  | 0.0  | -69.2%   | 93.6%   | 50.2%   | -49.7%  | 154.6%  |
| 伊之密  | 1.8        | 1.8  | 1.3   | 1.3  | 2.1  | 13.6%    | 59.8%   | 13.5%   | 14.3%   | 15.7%   |
| 中化装备 | -3.2       | -7.9 | -11.2 | -0.2 | 0.1  | -42.0%   | 127.2%  | -26.2%  | -164.8% | -101.8% |
| 泰瑞机器 | 0.2        | 0.0  | 0.4   | 0.2  | 0.4  | -32.6%   | -102.4% | 1168.9% | -27.8%  | 97.6%   |
| 耐科装备 | 0.1        | 0.2  | 0.1   | 0.2  | 0.2  | 49.3%    | 175.5%  | -69.4%  | 22.5%   | 29.9%   |

资料来源: iFind, 民生证券研究院

**表27：注塑机毛利率情况**

| 标的简称 | 毛利率 (%) |       |       |       |       | 同比变化 (pct) |      |       |      |      |
|------|---------|-------|-------|-------|-------|------------|------|-------|------|------|
|      | 24Q2    | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  | 24Q2       | 24Q3 | 24Q4  | 25Q1 | 25Q2 |
| 金明精机 | 15.4%   | 16.4% | 13.9% | 16.4% | 17.2% | -1.2       | -2.2 | -1.1  | -0.2 | 1.8  |
| 伊之密  | 32.8%   | 35.0% | 26.2% | 30.6% | 31.4% | -0.1       | 0.9  | -7.3  | -4.2 | -1.4 |
| 中化装备 | 20.8%   | 13.2% | 28.6% | 13.9% | 18.9% | 4.6        | -2.7 | 10.2  | -7.4 | -1.9 |
| 泰瑞机器 | 30.2%   | 28.9% | 30.5% | 31.5% | 34.7% | -4.7       | -5.9 | 1.7   | 2.1  | 4.5  |
| 耐科装备 | 40.6%   | 42.1% | 23.1% | 45.2% | 42.0% | -2.7       | 3.7  | -18.1 | -2.6 | 1.5  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

### 3.4 工程机械：国内需求向好，海外增长空间充足

**收入角度：**2025Q2 工程机械下属子板块增长幅度分别为：工程机械 (yoy+7.5%)、电梯 (yoy-7.8%)、叉车 (yoy+9.4%) 和高空作业平台 (yoy+1.3%)。

- **工程机械：**2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 11.8%和 7.5% 。
- 叉车设备板块，2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 5.9%和 9.4%。
- 电梯设备板块，2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 - 6.4%和-7.8%。
- 高空作业车设备板块 2025Q1 和 2025Q2 收入分别同比 30.7%和 1.3%。

**表28：CS 工程机械板块单季度营收情况 (亿元)**

| 分类    | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 工程机械  | 816.1 | 701.1 | 697.4 | 722.4 | 798.1 | 638.2 | 686.1 | 809.0 | 871.0 | 659.3 | 760.0 | 682.3 | 825.8 |
| 叉车    | 89.3  | 82.3  | 82.1  | 100.3 | 109.9 | 106.2 | 96.9  | 105.0 | 119.8 | 104.2 | 95.4  | 81.6  | 92.9  |
| 电梯    | 124.8 | 84.6  | 123.3 | 82.7  | 112.6 | 124.7 | 113.5 | 77.4  | 103.8 | 109.5 | 108.3 | 107.3 | 142.4 |
| 高空作业车 | 18.0  | 13.0  | 12.8  | 14.5  | 24.1  | 16.4  | 15.7  | 19.0  | 24.4  | 22.7  | 16.7  | 16.9  | 12.2  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表29：CS 工程机械板块单季度营收同比增速 (%)**

| 分类    | 22Q2   | 22Q3   | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3   | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3   | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|-------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| 工程机械  | -28.3% | -25.4% | -3.1% | -4.5% | 5.5%  | -4.6%  | -0.5% | 3.2%  | -0.7% | 1.1%   | 9.5%  | 11.8% | 7.5%  |
| 叉车    | -5.8%  | 4.5%   | -4.0% | 7.4%  | 10.4% | 12.1%  | 14.0% | 2.9%  | 2.1%  | 0.6%   | 1.8%  | 5.9%  | 9.4%  |
| 电梯    | -21.1% | 9.2%   | -4.4% | 3.9%  | 16.3% | -12.5% | -7.9% | -2.2% | -9.8% | -12.2% | -4.6% | -6.4% | -7.8% |
| 高空作业车 | -2.6%  | -13.7% | 35.3% | 3.9%  | 6.2%  | 34.3%  | 22.9% | 11.5% | 34.0% | 38.4%  | 6.1%  | 30.7% | 1.3%  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**归母净利润角度：**2025Q1/2025Q2，工程机械 (yoy+37.9%/+19.6%) 增速放缓，高空作业平台 (yoy+41.8%/+19.4%)、叉车 (yoy-0.1%/+8.7%) 增速平稳，电梯 (yoy-24.5%/-14.7%) 亏损缩小。

- 工程机械设备板块，2025Q1 和 2025Q2 归母净利润分别同比 37.9%和

19.6%。

- 叉车设备板块，2025Q1 和 2025Q2 归母净利润分别同比 - 0.1% 和 8.7%。
- 电梯设备板块，2025Q1 和 2025Q2 归母净利润分别同比- 24.5%和- 14.7%。
- 高空作业车设备板块，2025Q1 和 2025Q2 归母净利润分别同比 41.8%和 19.4%。

**表30：CS 工程机械板块单季度归母净利润情况（亿元）**

| 分类    | 22Q2 | 22Q3 | 22Q4 | 23Q1 | 23Q2 | 23Q3 | 23Q4 | 24Q1 | 24Q2 | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 工程机械  | 49.8 | 57.2 | 10.5 | 50.5 | 70.5 | 39.4 | 18.4 | 52.7 | 65.6 | 47.1 | 30.6 | 73.2 | 79.7 |
| 叉车    | 7.8  | 7.8  | 6.4  | 5.7  | 13.0 | 10.9 | 9.0  | 9.5  | 13.0 | 11.0 | 8.7  | 9.6  | 14.3 |
| 电梯    | 7.2  | 8.1  | 2.6  | 3.8  | 9.6  | 7.8  | 6.1  | 3.9  | 8.6  | 7.7  | 5.5  | 3.0  | 7.3  |
| 高空作业车 | 3.8  | 3.0  | 3.8  | 3.2  | 5.1  | 4.6  | 5.7  | 3.0  | 5.2  | 6.4  | 1.7  | 4.3  | 6.2  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表31：CS 工程机械板块单季度归母净利润同比增速（%）**

| 分类    | 22Q2   | 22Q3   | 22Q4   | 23Q1   | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4   | 24Q1  | 24Q2   | 24Q3  | 24Q4   | 25Q1   | 25Q2   |
|-------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 工程机械  | -47.6% | -41.1% | -39.8% | -20.6% | 24.7% | -9.8% | 72.7%  | 5.0%  | -5.6%  | 15.6% | 66.5%  | 37.9%  | 19.6%  |
| 叉车    | 3.3%   | 48.3%  | 52.3%  | 41.0%  | 71.5% | 38.9% | 45.9%  | 40.6% | 19.3%  | -1.4% | -7.8%  | -0.1%  | 8.7%   |
| 电梯    | -41.2% | 2.3%   | 30.1%  | 105.6% | 33.5% | -3.8% | 131.5% | 3.7%  | -10.8% | -1.8% | -9.9%  | -24.5% | -14.7% |
| 高空作业车 | 12.4%  | 35.5%  | 146.4% | 63.2%  | 35.4% | 52.7% | 50.7%  | -5.4% | 1.9%   | 37.7% | -70.7% | 41.8%  | 19.4%  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

工程机械板块 25Q2 毛利率是 25%，同比-0.2pct；叉车板块 25Q2 毛利率是 24.8%，同比+1.3pct；电梯板块 25Q2 毛利率是 18.2%，同比 24Q2- 1.2pct；高空作业车板块 25Q2 毛利率是 32.0%，同比+0.2pct。

**表32：CS 工程机械板块单季度毛利率（%）**

| 分类    | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 工程机械  | 21.1% | 23.4% | 23.3% | 24.5% | 25.8% | 25.7% | 23.3% | 25.1% | 25.2% | 26.3% | 22.3% | 24.6% | 25.0% |
| 叉车    | 16.9% | 29.3% | 32.8% | 18.2% | 20.5% | 22.9% | 22.9% | 21.6% | 23.5% | 24.4% | 27.8% | 22.5% | 24.8% |
| 电梯    | 16.7% | 16.6% | 16.5% | 17.0% | 18.3% | 18.7% | 19.4% | 18.4% | 19.4% | 18.3% | 19.6% | 19.1% | 18.2% |
| 高空作业车 | 27.0% | 32.4% | 36.9% | 37.6% | 32.1% | 43.8% | 41.0% | 41.1% | 31.8% | 37.6% | 30.9% | 40.6% | 32.0% |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**期间费用率角度：**工程机械板块 25Q2 期间费用率为 12.5%，同比 24Q2 下降了 4 个 pct；叉车板块 25Q2 期间费用率为 13.5%，同比 24Q2 增加了 2 个 pct；电梯板块 25Q2 期间费用率为 10.6%，同比 24Q2 下降了 1 个 pct；

高空作业车板块 25Q2 期间费用率为 3.1%，同比 24Q2 下降了 3 个 pct。

**表33：CS 工程机械板块单季度期间费用率（%）**

| 分类    | 22Q2  | 22Q3  | 22Q4  | 23Q1  | 23Q2  | 23Q3  | 23Q4  | 24Q1  | 24Q2  | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 工程机械  | 11.7% | 16.9% | 22.3% | 16.3% | 12.8% | 20.6% | 20.4% | 16.3% | 16.0% | 18.0% | 16.3% | 14.6% | 12.5% |
| 叉车    | 9.1%  | 8.1%  | 13.3% | 9.4%  | 8.7%  | 11.0% | 13.3% | 11.0% | 11.1% | 13.2% | 16.4% | 13.5% | 13.5% |
| 电梯    | 9.8%  | 12.2% | 12.4% | 13.1% | 11.2% | 10.4% | 14.1% | 13.7% | 11.8% | 11.9% | 12.6% | 13.2% | 10.6% |
| 高空作业车 | 0.7%  | 5.5%  | 3.0%  | 9.1%  | -4.0% | 13.4% | 3.9%  | 7.2%  | 5.8%  | 6.1%  | 14.8% | 9.7%  | 3.1%  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

2025Q2 工程机械板块收入为 825.8 亿元，同比+7.5%，归母净利润为 79.7 亿元，同比+19.6%，市场延续 25Q1 回暖趋势，大部分企业均实现了营收以及净利润的正增长。2024Q4 以来，国内项目资金端逐步好转，存量及新增项目开工率提升，内销复苏品种从挖掘机扩散到非挖领域。中国工程机械工业协会数据显示，2025H1 挖掘机销售 12.05 万台，同比增长 16.8%，其中国内销量 1.56 万台，同比增长 22.9%；装载机内销 3.56 万台，同比增长 23.2%，均超市场预期；平地机、叉车、压路机、高空作业车实现正增长。

**表34：工程机械分季度营收及同比情况**

| 环节     | 标的简称 | 营收（亿元） |       |       |       |       | 同比增速（%） |        |       |        |        |
|--------|------|--------|-------|-------|-------|-------|---------|--------|-------|--------|--------|
|        |      | 24Q2   | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  | 24Q2    | 24Q3   | 24Q4  | 25Q1   | 25Q2   |
| 工程机械   | 三一重工 | 212.3  | 193.0 | 200.2 | 211.8 | 236.0 | -3.2%   | 18.9%  | 12.1% | 18.8%  | 11.2%  |
|        | 中联重科 | 127.6  | 98.5  | 110.9 | 121.2 | 127.4 | -6.5%   | -13.9% | -4.1% | 2.9%   | -0.2%  |
|        | 徐工机械 | 254.6  | 190.9 | 229.3 | 268.1 | 279.9 | -7.0%   | -6.4%  | 8.3%  | 10.9%  | 5.4%   |
|        | 柳工   | 81.2   | 68.0  | 72.1  | 91.5  | 90.3  | 12.1%   | 11.8%  | 12.5% | 15.2%  | 11.2%  |
|        | 建设机械 | 8.1    | 6.6   | 7.4   | 4.3   | 6.9   | -12.1%  | -23.5% | -5.7% | -14.6% | -15.1% |
| 高空作业平台 | 浙江鼎力 | 24.1   | 22.7  | 16.7  | 19.0  | 24.4  | 34.0%   | 38.4%  | 6.1%  | 30.7%  | 1.3%   |
| 叉车     | 安徽合力 | 47.0   | 44.0  | 39.2  | 42.7  | 51.2  | 4.1%    | -0.3%  | -2.7% | 2.1%   | 9.9%   |
|        | 杭叉集团 | 43.8   | 41.8  | 37.5  | 45.1  | 48.0  | 1.5%    | -2.7%  | -0.2% | 8.0%   | 9.4%   |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表35：工程机械归母净利润及同比增速**

| 环节     | 标的简称 | 归母净利润（亿元） |      |      |      |      | 同比增速（%） |        |        |        |        |
|--------|------|-----------|------|------|------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
|        |      | 24Q2      | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2    | 24Q3   | 24Q4   | 25Q1   | 25Q2   |
| 工程机械   | 三一重工 | 19.9      | 13.0 | 11.1 | 24.7 | 27.5 | 5.3%    | 96.5%  | 141.2% | 56.4%  | 37.8%  |
|        | 中联重科 | 13.7      | 8.5  | 3.8  | 14.1 | 13.5 | 11.6%   | 4.4%   | -41.4% | 54.0%  | -1.3%  |
|        | 徐工机械 | 21.1      | 16.0 | 6.7  | 20.2 | 23.4 | 1.9%    | 28.3%  | 36.9%  | 26.4%  | 9.3%   |
|        | 柳工   | 4.9       | 3.4  | 0.1  | 6.6  | 5.7  | 62.5%   | 58.7%  | -84.5% | 32.0%  | 17.9%  |
|        | 建设机械 | -1.8      | -2.1 | -3.6 | -2.4 | -2.1 | -102.1% | -62.8% | 8.5%   | -1.4%  | -12.5% |
| 高空作业平台 | 浙江鼎力 | 5.2       | 6.4  | 1.7  | 4.3  | 6.2  | 1.9%    | 37.7%  | -70.7% | 41.8%  | 19.4%  |
| 叉车     | 安徽合力 | 4.1       | 3.0  | 2.2  | 3.2  | 4.7  | 4.5%    | -9.2%  | -34.0% | -20.1% | 9.8%   |
|        | 杭叉集团 | 6.3       | 5.7  | 4.5  | 4.4  | 6.9  | 28.2%   | 9.1%   | 7.5%   | 15.2%  | 9.1%   |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表36：工程机械毛利率及同比变化**

| 环节     | 标的简称 | 毛利率 (%) |       |       |        |       | 同比 (pct) |       |       |      |      |
|--------|------|---------|-------|-------|--------|-------|----------|-------|-------|------|------|
|        |      | 24Q2    | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1   | 25Q2  | 24Q2     | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1 | 25Q2 |
| 工程机械   | 三一重工 | 28.3%   | 28.3% | 21.1% | 26.8%  | 28.0% | -0.4     | -0.9  | -4.1  | -1.3 | -0.4 |
|        | 中联重科 | 28.0%   | 28.5% | 27.5% | 28.7%  | 27.6% | -1.0     | 1.1   | 0.6   | 0.0  | -0.4 |
|        | 徐工机械 | 22.9%   | 25.5% | 19.3% | 22.1%  | 22.0% | -0.2     | 2.5   | -1.3  | -0.8 | -0.9 |
|        | 柳工   | 24.0%   | 23.7% | 19.4% | 22.0%  | 22.6% | 2.4      | 1.8   | -2.0  | -0.8 | -1.4 |
| 高空作业平台 | 建设机械 | 4.4%    | 0.1%  | -4.9% | -22.7% | -2.8% | -12.6    | -13.0 | -3.1  | -9.4 | -7.2 |
|        | 浙江鼎力 | 31.8%   | 37.6% | 30.9% | 40.6%  | 32.0% | -0.3     | -6.2  | -10.0 | -0.5 | 0.2  |
| 叉车     | 安徽合力 | 22.5%   | 21.4% | 30.1% | 22.3%  | 24.6% | 1.4      | 0.3   | 8.3   | 1.7  | 2.2  |
|        | 杭叉集团 | 22.2%   | 25.2% | 26.6% | 20.5%  | 23.3% | 2.3      | 2.9   | 3.9   | -0.1 | 1.1  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

## 4 细分板块

### 4.1 检测设备

检测行业 25 年存量竞争有所加剧（食品、环境、工程、医学板块），行业分化明显。华测检测、广电计量等行业龙头凭借技术积累与市场优势持续领先，市场份额持续向头部集中；新能源汽车等领域的检测需求增长。

- 华测检测：25Q2 公司净利润持续同比增长。25H1 营收端，各版块营收实现同比增长；毛利率端，工业测试、消费品测试、医药及医学服务等板块承压。
- 广电计量：2025 年公司进行战略性产业调整，显著带动业绩增长，25 年 H1 业务来自于新兴行业的订单金额占比约为 80%，25Q2 收入增速对比 Q1 收入增速实现改善。
- 华盛昌：25H1 专业仪表、专业测试仪器、医学诊断设备三大核心产品板块收入占比提升，三大板块收入较上年同期增长 13.85%。为积极应对美国业务关税波动风险，公司积极建设越南生产基地并在 7 月实现大批量出货。

表37：检测设备收入情况及同比增速

| 标的简称 | 营收（亿元） |      |      |      |      | 同比增速（%） |        |        |        |        |
|------|--------|------|------|------|------|---------|--------|--------|--------|--------|
|      | 24Q2   | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2    | 24Q3   | 24Q4   | 25Q1   | 25Q2   |
| 广电计量 | 7.6    | 8.2  | 10.5 | 6.2  | 8.6  | 10.2%   | 11.4%  | 13.1%  | 5.2%   | 13.8%  |
| 华盛昌  | 1.8    | 2.3  | 2.5  | 1.9  | 1.6  | 2.6%    | 39.3%  | 37.7%  | 26.5%  | -13.3% |
| 开普检测 | 0.6    | 0.5  | 0.6  | 0.5  | 0.6  | 34.5%   | 19.2%  | -0.5%  | 7.9%   | -0.1%  |
| 华测检测 | 16.0   | 16.0 | 16.9 | 12.9 | 16.7 | 11.1%   | 5.2%   | 10.8%  | 8.0%   | 4.6%   |
| 东华测试 | 1.7    | 0.8  | 1.5  | 1.1  | 1.7  | 33.6%   | -25.7% | 104.0% | 4.3%   | 1.3%   |
| 苏试试验 | 4.7    | 4.9  | 6.2  | 4.3  | 5.6  | -11.0%  | -11.9% | 4.9%   | -3.0%  | 18.4%  |
| 安车检测 | 0.9    | 1.1  | 1.2  | 1.1  | 1.1  | -35.4%  | -20.4% | 72.2%  | -8.2%  | 11.6%  |
| 实朴检测 | 1.2    | 1.1  | 1.4  | 0.9  | 0.7  | 23.6%   | 35.2%  | 8.9%   | 23.7%  | -40.6% |
| 国缆检测 | 0.8    | 0.7  | 0.8  | 0.8  | 0.9  | 6.6%    | 18.6%  | -6.3%  | 20.1%  | 9.7%   |
| 谱尼测试 | 3.9    | 4.0  | 4.2  | 2.5  | 3.1  | -40.5%  | -30.8% | -41.1% | -24.7% | -20.5% |
| 国检集团 | 5.8    | 6.1  | 9.7  | 4.9  | 5.6  | 8.7%    | 2.6%   | -9.0%  | 7.6%   | -3.6%  |
| 联测科技 | 1.6    | 0.9  | 1.6  | 0.9  | 1.6  | -3.5%   | -7.6%  | 8.3%   | 23.4%  | -2.0%  |
| 信测标准 | 1.9    | 1.8  | 1.7  | 1.7  | 2.1  | 3.9%    | 1.8%   | 3.0%   | -8.0%  | 10.5%  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表38：检测设备的归母净利润及同比增速**

| 标的简称 | 归母净利润 (亿元) |      |      |      |      | 同比增速 (%) |         |          |          |        |
|------|------------|------|------|------|------|----------|---------|----------|----------|--------|
|      | 24Q2       | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2     | 24Q3    | 24Q4     | 25Q1     | 25Q2   |
| 广电计量 | 0.8        | 1.1  | 1.6  | 0.0  | 0.9  | 25.0%    | 50.2%   | 145.2%   | 302.9%   | 17.8%  |
| 华盛昌  | 0.4        | 0.5  | 0.3  | 0.3  | 0.1  | 3.4%     | 32.7%   | 77.2%    | 6.3%     | -61.1% |
| 开普检测 | 0.3        | 0.2  | 0.3  | 0.2  | 0.2  | 68.1%    | 9.9%    | 146.7%   | 23.9%    | -6.3%  |
| 华测检测 | 3.0        | 3.1  | 1.7  | 1.4  | 3.3  | 7.1%     | -0.8%   | 3.0%     | 2.8%     | 8.9%   |
| 东华测试 | 0.5        | 0.2  | 0.2  | 0.3  | 0.5  | 35.3%    | -33.7%  | 321.6%   | 5.6%     | 1.1%   |
| 苏试试验 | 0.6        | 0.4  | 0.8  | 0.4  | 0.8  | -33.8%   | -48.3%  | -11.6%   | -3.0%    | 26.1%  |
| 安车检测 | -0.2       | -0.1 | -1.9 | 0.0  | -0.1 | -163.5%  | -628.8% | -110.0%  | -2716.3% | 31.5%  |
| 实朴检测 | -0.1       | -0.1 | -0.3 | -0.1 | -0.2 | 59.6%    | 51.4%   | -13.0%   | 50.2%    | -87.3% |
| 国缆检测 | 0.2        | 0.2  | 0.2  | 0.2  | 0.2  | -10.0%   | 16.5%   | -5.5%    | 30.0%    | 0.6%   |
| 谱尼测试 | -0.7       | -0.6 | -1.2 | -1.1 | -0.7 | -187.3%  | -621.2% | -5171.0% | -13.3%   | 6.4%   |
| 国检集团 | 0.5        | 0.4  | 1.3  | -0.3 | 0.4  | 2.7%     | -1.8%   | -27.8%   | -11.8%   | -32.2% |
| 联测科技 | 0.4        | 0.1  | 0.3  | 0.2  | 0.3  | -4.8%    | -38.8%  | -2.7%    | 88.0%    | -11.1% |
| 信测标准 | 0.5        | 0.5  | 0.3  | 0.4  | 0.6  | 2.3%     | -1.6%   | 8.7%     | -9.5%    | 11.8%  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表39：检测行业毛利率及同比变化**

| 标的简称 | 毛利率 (%) |       |       |       |       | 同比变化 (pct) |       |      |      |       |
|------|---------|-------|-------|-------|-------|------------|-------|------|------|-------|
|      | 24Q2    | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  | 24Q2       | 24Q3  | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2  |
| 广电计量 | 44.4%   | 48.9% | 52.7% | 38.7% | 46.7% | -1.9       | 5.4   | 10.5 | 0.0  | 2.3   |
| 华盛昌  | 47.7%   | 49.1% | 44.8% | 43.3% | 43.6% | 5.0        | 4.7   | -1.1 | 0.6  | -4.1  |
| 开普检测 | 75.0%   | 65.4% | 60.4% | 65.7% | 71.3% | 10.3       | 1.4   | -7.8 | 1.3  | -3.7  |
| 华测检测 | 52.7%   | 53.2% | 45.8% | 46.3% | 52.1% | 1.6        | 1.2   | 4.0  | 1.0  | -0.5  |
| 东华测试 | 65.2%   | 68.5% | 65.9% | 68.7% | 68.8% | -1.1       | 1.5   | 4.3  | 1.4  | 3.5   |
| 苏试试验 | 47.4%   | 42.1% | 45.8% | 40.4% | 43.0% | 1.7        | -3.7  | -1.2 | -2.0 | -4.5  |
| 安车检测 | 30.1%   | 26.6% | 22.4% | 25.7% | 37.7% | -23.4      | -17.0 | 30.2 | -8.9 | 7.6   |
| 实朴检测 | 28.3%   | 28.2% | 25.4% | 29.6% | 6.4%  | 6.9        | 5.2   | 3.3  | 0.4  | -21.8 |
| 国缆检测 | 63.9%   | 58.6% | 57.5% | 59.3% | 61.3% | 0.2        | 1.6   | -2.1 | -0.5 | -2.6  |
| 谱尼测试 | 35.2%   | 27.3% | 33.1% | 17.2% | 30.1% | -12.3      | -14.8 | -7.4 | -4.1 | -5.0  |
| 国检集团 | 44.0%   | 39.6% | 52.1% | 25.0% | 39.9% | -3.2       | 1.2   | -1.7 | -5.0 | -4.1  |
| 联测科技 | 42.3%   | 33.9% | 32.3% | 44.3% | 40.3% | -0.8       | -0.6  | -7.7 | 7.3  | -2.0  |
| 信测标准 | 61.4%   | 60.1% | 53.1% | 59.6% | 61.5% | 1.3        | -2.2  | -1.3 | 2.6  | 0.1   |

资料来源：iFind，民生证券研究院

## 4.2 锂电设备

据高工锂电不完全统计，2025 年上半年，先导智能、海目星、赢合科技、利元亨等多家头部设备企业披露的新签及在手订单总额已超过 300 亿元，同比增长幅度高达 70%~80%，电池领域新一轮扩产周期已然全面开启。

需求端的变化尤为显著，成为拉动行业复苏的核心动力。GGII 数据显示，2025 年上半年中国锂电池总出货量 776GWh，同比增长 68%。其中，动力电池出货 477GWh，同比增 49%；储能电池出货 265GWh，同比增 128%，两大核心赛道均展现出强劲的增长动力。值得注意的是，这轮扩产周期中的订单结构正在发生着深刻变化。固态电池、高压实磷酸铁锂、硅碳负极等新技术相关设备需求激增。

需求的持续增长直接催生了头部电池企业的扩产潮。宁德时代、亿纬锂能等龙头企业不仅规划将产能翻倍，更已积极启动设备采购，以满足不断增长的市场需求。

这种扩产动作在设备企业的订单数据中得到了清晰印证：先导智能 2025 年上半年新签订单总额达 124 亿元，同比增长近 70%；海目星 1-6 月新增订单约 44.21 亿元，同比大幅增长 117.5%，截至 6 月末在手订单规模突破 100 亿元；赢合科技截至一季度末因订单形成的合同负债金额达 27.59 亿元，创历史峰值；利元亨截至 5 月末在手订单为 49.21 亿元。

- **福能东方**：25Q2 随着锂电池行业下游产能逐步释放，公司订单有所回暖，积极推动生产经营，实现营收同比增速 55.9%，归母净利润同比增速 41.3%，公司锂电板块由于调整设备产品的销售价格以保持市场份额，毛利率承压。
- **赢合科技**：25Q2 公司实现营收同比增速 14.2%，归母净利润同比增速 42.5%，25H1 锂电池板块毛利率同比增速 2.03%。
- **先导智能**：受益于国内头部电池企业开工率显著提升、扩产节奏逐渐恢复，公司订单总量实现同比强势反弹，同时 公司国际化战略稳步推进，经营态势整体筑底回升，经营性现金流回款明显改善。25Q2 公司实现营收同比增速 43.9%，归母净利润同比增速 456.3%，毛利率承压。
- **誉辰智能**：25Q2 公司实现营收同比增速 35%，归母净利润同比增速 66.5%，毛利率同比增速 13.3%。上半年公司加大回款力度、新接订单预收货款增加等因素，现金流显著改善。二季度利润亏损环比显著收窄，在手订单持续攀升，整体经营态势较去年同期呈现明显复苏。
- **正业科技**：上半年公司聚焦锂电等优势业务，有效提了高盈利水平。25Q2 公司实现营收同比增速 33.1%，归母净利润同比增速 110.5%，毛利率同比增速 6.1%。

**表40：锂电设备单季度营收及同比增速**

| 标的简称 | 营收 (亿元) |      |      |      |      | 同比增速 (%) |        |        |        |        |
|------|---------|------|------|------|------|----------|--------|--------|--------|--------|
|      | 24Q2    | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2     | 24Q3   | 24Q4   | 25Q1   | 25Q2   |
| 福能东方 | 1.3     | 1.4  | 8.6  | 1.6  | 2.1  | -67.1%   | -56.7% | 80.3%  | -17.3% | 55.9%  |
| 正业科技 | 1.6     | 1.6  | 2.0  | 1.6  | 2.1  | -31.3%   | -40.4% | 97.3%  | -13.8% | 33.1%  |
| 先导智能 | 24.4    | 33.6 | 27.4 | 31.0 | 35.1 | -36.0%   | -44.9% | -20.3% | -6.4%  | 43.9%  |
| 赢合科技 | 25.6    | 20.5 | 20.5 | 13.4 | 29.3 | -16.4%   | -23.9% | -9.2%  | -28.3% | 14.2%  |
| 金银河  | 4.5     | 4.8  | 2.3  | 1.5  | 5.1  | -32.0%   | -36.4% | -35.6% | -57.5% | 12.7%  |
| 星云股份 | 3.7     | 2.4  | 2.9  | 2.3  | 3.3  | 21.5%    | 6.9%   | 32.6%  | 21.3%  | -11.9% |
| 金杨股份 | 3.7     | 3.6  | 3.9  | 3.2  | 4.1  | 26.2%    | 15.9%  | 34.5%  | 26.6%  | 12.2%  |
| 曼恩斯特 | 1.7     | 6.8  | 6.7  | 4.4  | 1.2  | -14.6%   | 216.8% | 186.0% | 139.2% | -26.8% |
| 利元亨  | 10.9    | 4.7  | 1.6  | 7.1  | 8.1  | -25.3%   | -68.8% | -79.0% | -6.0%  | -25.5% |
| 信宇人  | 1.1     | 0.3  | 4.3  | 0.5  | 0.3  | -48.0%   | -70.1% | 100.0% | 3.9%   | -70.2% |
| 誉辰智能 | 1.6     | 1.4  | 0.7  | 1.0  | 2.2  | -59.6%   | -47.0% | -75.5% | -27.1% | 35.0%  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表41：单季度归母净利润及同比增速**

| 标的简称 | 归母净利润 (亿元) |      |      |      |      | 同比增速 (%) |           |         |         |         |
|------|------------|------|------|------|------|----------|-----------|---------|---------|---------|
|      | 24Q2       | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2     | 24Q3      | 24Q4    | 25Q1    | 25Q2    |
| 福能东方 | -0.3       | -0.1 | 0.8  | 0.1  | -0.2 | -368.6%  | -155.0%   | 142.9%  | -87.3%  | 41.3%   |
| 正业科技 | -0.6       | -0.4 | -1.1 | 0.1  | 0.1  | -192.2%  | -112.9%   | 26.8%   | 184.3%  | 110.5%  |
| 先导智能 | -1.1       | 1.5  | -3.2 | 3.7  | 3.8  | -116.5%  | -86.7%    | 41.3%   | -35.3%  | 456.3%  |
| 赢合科技 | 1.8        | 1.6  | 0.1  | 0.2  | 2.6  | -7.9%    | -25.9%    | -82.9%  | -90.4%  | 42.5%   |
| 金银河  | 0.0        | 0.0  | -0.7 | -0.7 | 0.2  | -95.7%   | -93.5%    | -372.8% | -351.1% | 1354.3% |
| 星云股份 | -0.1       | -0.1 | -0.4 | 0.0  | 0.0  | 34.6%    | 76.1%     | 68.5%   | 85.4%   | 62.7%   |
| 金杨股份 | 0.2        | 0.1  | 0.2  | 0.1  | 0.1  | -30.1%   | -30.9%    | 84.1%   | -14.5%  | -37.5%  |
| 曼恩斯特 | 0.1        | -0.1 | -0.3 | 0.1  | -0.3 | -84.0%   | -108.5%   | -137.0% | -90.2%  | -298.7% |
| 利元亨  | 0.2        | -3.5 | -5.2 | 0.1  | 0.2  | -57.4%   | -828.3%   | -156.8% | 106.8%  | 36.8%   |
| 信宇人  | -0.1       | -0.3 | 0.1  | -0.3 | -0.5 | -186.3%  | -13279.3% | -78.6%  | 9.3%    | -236.1% |
| 誉辰智能 | -0.3       | -0.2 | -0.6 | -0.5 | -0.1 | -170.7%  | -459.9%   | -490.9% | -150.4% | 66.5%   |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表42：单季度毛利率及同比变化**

| 标的简称 | 毛利率 (%) |       |         |       |       | 同比变化 (pct) |       |        |       |       |
|------|---------|-------|---------|-------|-------|------------|-------|--------|-------|-------|
|      | 24Q2    | 24Q3  | 24Q4    | 25Q1  | 25Q2  | 24Q2       | 24Q3  | 24Q4   | 25Q1  | 25Q2  |
| 福能东方 | 24.6%   | 26.9% | 19.4%   | 16.9% | 15.8% | 0.7        | -5.0  | -5.0   | -17.6 | -8.8  |
| 正业科技 | 28.2%   | 25.3% | 17.7%   | 32.7% | 34.3% | 3.4        | 2.9   | 2.1    | 5.8   | 6.1   |
| 先导智能 | 35.7%   | 36.6% | 30.2%   | 34.5% | 33.1% | -3.3       | 1.0   | 3.9    | -2.2  | -2.6  |
| 赢合科技 | 31.1%   | 32.4% | 28.0%   | 28.1% | 26.8% | 2.9        | 0.0   | -5.2   | -1.3  | -4.3  |
| 金银河  | 18.4%   | 19.3% | 0.5%    | 4.5%  | 21.5% | -2.4       | -3.8  | -19.3  | -14.1 | 3.1   |
| 星云股份 | 28.5%   | 41.9% | 28.7%   | 37.7% | 30.4% | 3.2        | 9.7   | 3.1    | 0.3   | 1.9   |
| 金杨股份 | 13.1%   | 10.9% | 11.2%   | 12.1% | 12.1% | -4.9       | -2.8  | 1.9    | -1.7  | -1.0  |
| 曼恩斯特 | 57.0%   | 13.4% | 13.6%   | 26.5% | 25.2% | -15.2      | -53.8 | -53.0  | -28.8 | -31.8 |
| 利元亨  | 33.0%   | -0.7% | -185.5% | 34.8% | 24.3% | 5.6        | -29.8 | -207.5 | 17.5  | -8.7  |
| 信宇人  | 25.5%   | 29.4% | 19.2%   | 9.4%  | 0.6%  | 2.8        | -8.3  | -22.9  | -4.1  | -24.9 |
| 誉辰智能 | 8.0%    | 8.1%  | 8.4%    | 9.5%  | 21.2% | -11.5      | -4.1  | -14.2  | -2.7  | 13.3  |

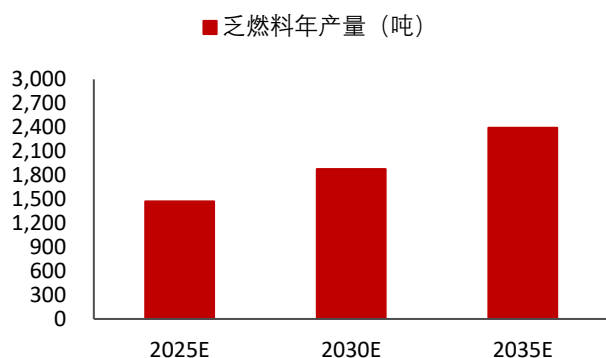
资料来源：iFind，民生证券研究院

### 4.3 核电设备

核电投资的主要逻辑在于风电、光伏装机量增加对相应基荷能源匹配的需求。一般情况下，每条输电线路下输出的功率是有限的，当风电、光伏等间歇式能源达到一定水平，整个电网送电的波动较大，供电质量会出现下降，因此需要有相应的基荷能源作为支撑。基荷能源的特点在于量大、稳定，我国目前适合作为基荷能源的主要是煤电、水电和核电。在“碳中和”背景下，核电作为清洁能源，是基荷能源的不二选择。2019年至2025年，我国核准核电机组数量分别为6台、4台、5台、10台、10、11台、19台，相关的核电设备、核能材料需求有望逐步释放。

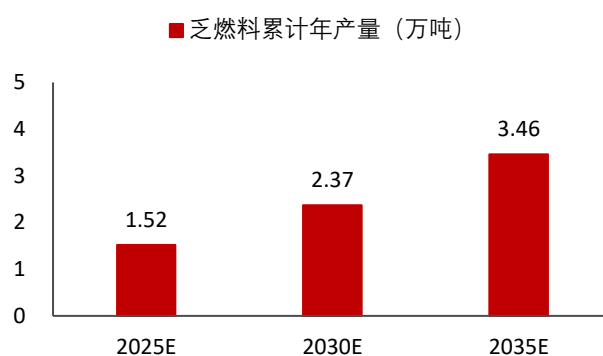
核电阀门需求主要来源于两个方面，一是国内新建核电站对相关阀门产品的需求，二是已建成核电站商业运行期间对核电阀门的维修更换需求。根据《2023-2028年中国核电阀门行业市场需求与投资咨询报告》，阀门投资占核电机组投资额的5%，用市场通用的1250MW的核电投资200亿元作为计算依据，每一个新增机组阀门需求约10亿元，预计每年建设6-8台核电机组对应阀门需求规模60-80亿元。核电机组的大修分为换料大修、首次换料大修和十年换料大修，首次换料大修一般在首次核电机组换料循环后12个月，换料大修周期一般在12-18个月，十年换料大修周期一般为十年，预计维修更换需求规模每年约10亿元左右。

图5：2025-2035年我国乏燃料年产量预测



资料来源：观研报告网，民生证券研究院

图6：2025-2035年我国乏燃料累计年产量预测



资料来源：观研报告网，民生证券研究院

核燃料循环产业是整个核工业产业链的一环，也是核能发展的大动脉，包括铀矿开采、冶炼、转化纯化、同位素分离、燃料元件制造、乏燃料后处理、放射性废物处理处置、核电站反应堆等多个环节。乏燃料后处理为整个核燃料循环产业中的关键环节。

根据观研报告网发布的《中国燃料行业现状深度研究与未来投资调研报告（2023-2029年）》显示，近年来，随着核工业发展，我国乏燃料产生量逐年增

长，已突破 1000 吨/年。核电发电量与乏燃料年产量呈正相关，未来随着核电发电量增长，预计到 2025、2030、2035 年，乏燃料年产量将分别达到 1470 吨、1876 吨、2394 吨，累计产量将分别达到 1.52 万吨、2.37 万吨、3.46 万吨。

核燃料循环的最后需要将反应堆产生的乏燃料运至后处理厂，在后处理厂提取出有用的物质进行重复利用，从而提高铀的利用率。发改委、国家能源局共同印发的《能源技术革命创新行动计划（2016-2030 年）》即明确把“乏燃料后处理与高放废物安全处理处置技术创新”作为重点任务之一，提出要推进大型商用水法后处理厂建设，加强先进燃料循环的干法后处理研发与攻关，目标在 2030 年要建成完善的先进水法后处理技术研发平台体系，基本建成我国首座 800 吨大型商用乏燃料后处理厂。

从 25Q2 看，核电板块多家公司实现收入增长，从增幅看，应流股份、中密控股、景业智能等公司居前；利润端，应流股份、海陆重工实现大幅增长，归母净利润同比增速分别为 56.8%/43.2%；毛利率方面，应流股份、海陆重工同比改善明显。

**表43：核电板块收入及同比增速**

| 标的简称 | 营收（亿元） |      |      |      |      | 同比增速（%） |       |        |       |        |
|------|--------|------|------|------|------|---------|-------|--------|-------|--------|
|      | 24Q2   | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2    | 24Q3  | 24Q4   | 25Q1  | 25Q2   |
| 江苏神通 | 4.8    | 5.8  | 5.1  | 5.8  | 4.9  | -4.1%   | 6.9%  | -13.6% | 1.2%  | 1.9%   |
| 中核科技 | 4.9    | 3.8  | 8.2  | 2.4  | 4.7  | -10.9%  | 17.8% | 18.2%  | 53.2% | -4.5%  |
| 海陆重工 | 6.9    | 6.3  | 10.1 | 4.7  | 5.6  | -16.2%  | 22.1% | -1.2%  | 0.3%  | -17.7% |
| 应流股份 | 6.1    | 6.4  | 6.0  | 6.6  | 7.2  | 5.1%    | 3.1%  | -0.3%  | 0.0%  | 19.0%  |
| 中密控股 | 3.9    | 4.2  | 4.2  | 4.1  | 4.5  | 18.9%   | 11.4% | 11.4%  | 22.0% | 15.4%  |
| 景业智能 | 0.7    | 0.5  | 1.3  | 0.2  | 0.9  | 75.7%   | 49.9% | 0.1%   | -7.5% | 23.9%  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表44：核电板块归母净利润及同比增速**

| 标的简称 | 归母净利润（亿元） |      |      |      |      | 同比增速（%） |        |       |        |        |
|------|-----------|------|------|------|------|---------|--------|-------|--------|--------|
|      | 24Q2      | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2    | 24Q3   | 24Q4  | 25Q1   | 25Q2   |
| 江苏神通 | 0.6       | 0.8  | 0.7  | 0.9  | 0.6  | 21.2%   | 10.6%  | -0.4% | 6.9%   | 1.6%   |
| 中核科技 | 0.8       | 0.4  | 1.1  | 0.0  | 0.8  | 0.0%    | -34.9% | 23.8% | 217.7% | -2.7%  |
| 海陆重工 | 0.8       | 1.1  | 1.4  | 0.7  | 1.2  | -32.9%  | 49.5%  | 28.5% | 62.4%  | 43.2%  |
| 应流股份 | 0.6       | 0.7  | 0.6  | 0.9  | 1.0  | -23.3%  | -8.8%  | -0.1% | 1.6%   | 56.8%  |
| 中密控股 | 0.9       | 1.0  | 1.2  | 0.9  | 0.9  | 12.4%   | 11.9%  | 23.4% | 13.8%  | 2.8%   |
| 景业智能 | 0.2       | -0.1 | 0.3  | -0.1 | 0.2  | 405.8%  | 36.3%  | -6.6% | 11.4%  | -34.6% |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表45：核电板块毛利率及同比变化**

| 标的简称 | 毛利率 (%) |       |       |       |       | 同比变化 (pct) |      |      |       |      |
|------|---------|-------|-------|-------|-------|------------|------|------|-------|------|
|      | 24Q2    | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  | 24Q2       | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1  | 25Q2 |
| 江苏神通 | 33.1%   | 33.3% | 37.9% | 33.3% | 31.2% | 2.6        | 2.8  | 3.0  | 3.0   | -1.9 |
| 中核科技 | 25.6%   | 17.4% | 20.0% | 16.4% | 21.2% | 0.7        | 0.6  | -2.5 | -4.2  | -4.5 |
| 海陆重工 | 22.8%   | 29.2% | 24.8% | 29.2% | 31.3% | -3.8       | -2.8 | 2.3  | 4.5   | 8.5  |
| 应流股份 | 34.4%   | 33.0% | 35.3% | 36.8% | 35.9% | -1.4       | -4.6 | 1.4  | 2.5   | 1.4  |
| 中密控股 | 46.4%   | 48.4% | 50.3% | 44.4% | 43.7% | -2.3       | -0.2 | 2.2  | -3.6  | -2.7 |
| 景业智能 | 44.7%   | 38.4% | 38.1% | 32.3% | 39.8% | -3.8       | -7.3 | -7.5 | -11.0 | -4.9 |

资料来源：iFind，民生证券研究院

## 4.4 人形机器人

2025Q2机器人板块收入同比增速中位数为9.0%，归母净利润同比增速中位数15.6%，与2025Q1归母净利润同比增速中位数相比有较高增长。主业增速企稳向上，盈利能力稳中向好。从另一个显示盈利能力的指标毛利率来看，机器人板块毛利率中位数为28.1%，环比2025Q1 27.9%上涨0.2pct。

分板块看，公司数较多的板块为丝杆、减速器、传感器、设备、其他；其中2025Q2收入/归母净利润同比增速中位数，丝杆板块7.1%/6.2%，减速器板块7.1%/11.0%，传感器20.4%/13.5%，设备11.05%/-16.1%，其他8.8%/46.0%。

**表46：机器人行业重点关注个股**

| 环节  | 标的简称 | 营收同比增速 (%) |        |        |       |        | 归母净利润同比增速 (%) |        |         |        |        |
|-----|------|------------|--------|--------|-------|--------|---------------|--------|---------|--------|--------|
|     |      | 24Q2       | 24Q3   | 24Q4   | 25Q1  | 25Q2   | 24Q2          | 24Q3   | 24Q4    | 25Q1   | 25Q2   |
| 丝杆  | 五洲新春 | 5.9%       | -7.9%  | 34.4%  | 15.1% | 2.6%   | -13.2%        | -41.6% | -144.5% | 0.1%   | 0.6%   |
|     | 贝斯特  | 9.0%       | -7.6%  | -6.4%  | 1.9%  | 3.6%   | -2.2%         | 1.0%   | 19.4%   | 0.2%   | 6.2%   |
|     | 恒立液压 | 22.0%      | 11.1%  | -7.1%  | 2.6%  | 11.2%  | 5.0%          | 6.1%   | -3.7%   | 2.6%   | 18.3%  |
|     | 震裕科技 | 27.2%      | 0.3%   | 21.3%  | 24.2% | 33.4%  | 312.3%        | 105.1% | 775.5%  | 38.9%  | 74.7%  |
|     | 浙江荣泰 | 44.6%      | 33.1%  | 49.7%  | 23.6% | 8.4%   | 40.7%         | 36.0%  | 17.7%   | 27.1%  | 18.0%  |
|     | 双林股份 | 12.0%      | 6.3%   | 33.3%  | 21.0% | 19.1%  | 655.5%        | 256.6% | 863.5%  | 105.5% | -25.1% |
|     | 江苏雷利 | 17.9%      | 9.7%   | 25.7%  | 25.8% | 16.6%  | 3.2%          | -18.3% | -17.7%  | 28.1%  | -6.1%  |
|     | 夏厦精密 | 15.5%      | 45.2%  | 38.6%  | 31.4% | 30.3%  | -30.7%        | -18.1% | -5.3%   | -33.4% | -52.0% |
|     | 雷迪克  | 8.0%       | 9.4%   | 19.1%  | 23.5% | 80.8%  | -29.9%        | -12.9% | -0.9%   | 6.2%   | 105.8% |
| 减速器 | 中大力德 | -11.9%     | -16.3% | -11.1% | 3.5%  | 1.0%   | 49.3%         | -44.3% | -1.3%   | 6.2%   | 6.7%   |
|     | 绿的谐波 | 9.0%       | 25.6%  | 9.1%   | 19.7% | 69.5%  | -36.5%        | 1.6%   | -122.9% | 0.7%   | 101.0% |
|     | 丰立智能 | 22.6%      | 11.1%  | 18.7%  | 18.2% | -12.1% | -52.9%        | -41.6% | 117.6%  | -36.0% | -95.0% |
|     | 蓝黛科技 | 29.9%      | 23.5%  | 26.1%  | 8.1%  | 8.5%   | 55.7%         | 240.5% | 104.8%  | 45.9%  | 79.1%  |
|     | 瑞迪智驱 | 2.2%       | 10.1%  | 10.6%  | 6.1%  | 8.3%   | -6.3%         | 16.3%  | 5.1%    | -4.7%  | 6.6%   |
|     | 斯菱股份 | 6.2%       | -1.0%  | 4.5%   | 19.8% | -0.4%  | 11.8%         | 3.4%   | 23.9%   | -1.2%  | 11.0%  |
|     | 豪能股份 | 32.4%      | 8.4%   | 9.8%   | 13.4% | 7.4%   | 79.4%         | 34.5%  | 142.8%  | 30.4%  | -3.0%  |
|     | 恒工精密 | 25.5%      | 20.4%  | 12.9%  | -2.1% | 7.1%   | 24.6%         | 29.9%  | -158.5% | -36.0% | 25.5%  |
|     | 翔楼新材 | 13.1%      | -1.5%  | 1.1%   | -5.2% | 1.1%   | 6.0%          | -20.7% | 7.6%    | 3.1%   | 15.3%  |

|     |      |        |        |        |        |        |         |         |          |         |         |
|-----|------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|----------|---------|---------|
| 传感器 | 奥比中光 | 15.7%  | 46.3%  | 112.3% | 105.6% | 103.0% | 65.9%   | 86.6%   | 96.9%    | 184.5%  | 245.9%  |
|     | 凌云股份 | -1.1%  | -7.2%  | 3.6%   | 0.9%   | 6.1%   | -25.6%  | -15.0%  | -18.3%   | -2.9%   | 22.7%   |
|     | 柯力传感 | 6.8%   | 21.9%  | 41.2%  | 27.1%  | 20.4%  | -12.2%  | 0.4%    | -29.3%   | 75.9%   | 31.7%   |
|     | 安培龙  | 12.6%  | 35.7%  | 39.8%  | 42.2%  | 28.2%  | 5.1%    | 33.2%   | 6.9%     | 59.5%   | -3.1%   |
|     | 汉威科技 | 2.4%   | 1.7%   | -11.8% | 1.5%   | 10.4%  | -33.5%  | -38.1%  | -120.3%  | 16.9%   | 13.5%   |
|     | 福莱新材 | 18.2%  | 4.5%   | 32.8%  | 7.9%   | 22.4%  | 23.4%   | -56.5%  | 442.6%   | 18.1%   | -52.5%  |
| 灵巧手 | 日盈电子 | 22.3%  | 3.3%   | 73.4%  | 24.6%  | 4.1%   | 12.5%   | 34.8%   | -10.9%   | -229.9% | -638.4% |
|     | 兆威机电 | 18.2%  | 33.1%  | 19.0%  | 17.7%  | 25.9%  | -13.5%  | 17.9%   | 27.3%    | -1.2%   | 52.3%   |
|     | 捷昌驱动 | 12.9%  | 24.3%  | 16.2%  | 35.6%  | 20.5%  | 66.5%   | 0.9%    | -164.0%  | 62.2%   | 32.3%   |
|     | 隆盛科技 | 25.2%  | 28.8%  | 17.8%  | 7.1%   | 25.0%  | 60.8%   | 100.1%  | 42.2%    | 11.4%   | -9.0%   |
| 减重  | 雷赛智能 | 10.9%  | -2.6%  | 18.7%  | 2.4%   | 13.4%  | 54.9%   | 65.6%   | 21.4%    | 2.3%    | 2.2%    |
|     | 肇民科技 | 16.7%  | 31.2%  | 42.0%  | 20.2%  | 4.0%   | 41.7%   | 38.6%   | 9.7%     | 2.8%    | -18.2%  |
|     | 唯科科技 | 70.3%  | 32.9%  | 14.0%  | 64.4%  | 12.7%  | 189.9%  | 25.6%   | -27.1%   | 105.1%  | -6.2%   |
| 轴承  | 长盛轴承 | 1.5%   | -2.1%  | 5.6%   | 2.2%   | 19.7%  | -5.5%   | -10.7%  | -5.8%    | 1.5%    | 15.6%   |
|     | 金沃股份 | 21.2%  | 4.1%   | 21.0%  | 10.6%  | 5.6%   | 56.5%   | -4.8%   | -6.9%    | 103.4%  | 86.0%   |
|     | 龙溪股份 | -12.5% | 8.8%   | -17.7% | -13.8% | -23.7% | -38.9%  | 103.8%  | -1882.7% | -15.4%  | 20.0%   |
| 设备  | 浙海德曼 | 32.2%  | 8.5%   | 11.5%  | -14.0% | 5.5%   | -13.9%  | 27.0%   | 53.3%    | -24.6%  | -27.0%  |
|     | 华辰装备 | -31.3% | -32.7% | 18.2%  | 0.9%   | 42.0%  | -46.8%  | -75.5%  | -81.9%   | -13.1%  | -48.7%  |
|     | 秦川机床 | 7.5%   | 1.3%   | 4.5%   | 6.4%   | 2.6%   | -21.5%  | 166.5%  | 92.8%    | 7.8%    | -5.2%   |
|     | 恒锋工具 | 8.2%   | 8.1%   | 3.0%   | 19.1%  | 16.6%  | -8.0%   | -9.0%   | -15.6%   | 8.3%    | 25.2%   |
| 其他  | 步科股份 | 11.3%  | 6.0%   | 8.3%   | 17.8%  | 24.0%  | -31.3%  | -22.7%  | -4.0%    | 0.3%    | 25.9%   |
|     | 汇川技术 | 26.4%  | 20.1%  | 13.1%  | 38.3%  | 19.0%  | -1.7%   | -0.5%   | -34.5%   | 63.1%   | 25.9%   |
|     | 中坚科技 | 27.9%  | 19.7%  | 80.5%  | 5.0%   | 5.7%   | -30.6%  | -173.3% | 1872.1%  | 36.1%   | -35.8%  |
|     | 拓斯达  | -44.6% | -54.9% | -51.6% | -63.8% | 0.2%   | -91.9%  | -160.3% | -523.9%  | -87.1%  | 326.3%  |
|     | 禾川科技 | -14.9% | -43.3% | -27.8% | 11.8%  | 0.5%   | -149.7% | -492.0% | -781.6%  | -79.5%  | 20.9%   |
|     | 美湖股份 | 8.0%   | 4.8%   | -9.3%  | 12.6%  | 9.0%   | -6.1%   | -22.0%  | -66.0%   | 21.4%   | -0.4%   |
|     | 大叶股份 | 49.1%  | 298.8% | 216.0% | 138.7% | 123.4% | 304.8%  | 11.4%   | 96.6%    | 326.9%  | 312.4%  |
|     | 亿嘉和  | -21.5% | 148.7% | -49.6% | 216.9% | 38.0%  | 12.4%   | 112.0%  | -280.4%  | 121.8%  | 46.0%   |
|     | 卧龙电驱 | 6.5%   | -0.8%  | 15.8%  | 7.9%   | -5.8%  | -51.0%  | -23.0%  | 139.2%   | 20.4%   | 58.1%   |
|     | 大业股份 | -1.1%  | -19.4% | -9.1%  | -2.3%  | -5.8%  | -172.0% | -395.8% | -552.9%  | -29.8%  | 218.7%  |
|     | 峰岬科技 | 83.9%  | 46.6%  | 29.1%  | 47.3%  | 22.7%  | 64.9%   | 51.4%   | -24.2%   | -0.3%   | -7.5%   |
|     | 天奇股份 | -33.5% | -23.2% | 1.2%   | -4.2%  | -5.6%  | -70.6%  | 847.4%  | -178.0%  | 1701.4% | 116.7%  |
|     | 天准科技 | 4.9%   | -15.1% | -1.5%  | 13.1%  | 8.8%   | -68.8%  | -65.8%  | -20.5%   | 15.0%   | 54.1%   |

资料来源：iFind，民生证券研究院

**表47：机器人行业重点关注个股**

| 环节 | 标的简称 | 毛利率 (%) |       |       |       |       | 同比增减 (pct) |      |       |      |      |
|----|------|---------|-------|-------|-------|-------|------------|------|-------|------|------|
|    |      | 24Q2    | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  | 24Q2       | 24Q3 | 24Q4  | 25Q1 | 25Q2 |
| 丝杆 | 五洲新春 | 16.8%   | 18.7% | 14.4% | 16.2% | 16.4% | 2.2        | 1.8  | -10.4 | -0.1 | -0.4 |
|    | 贝斯特  | 34.2%   | 35.1% | 34.0% | 34.2% | 35.2% | -1.8       | -1.3 | -0.3  | -1.3 | 1.0  |
|    | 恒立液压 | 43.1%   | 41.0% | 46.7% | 39.4% | 44.0% | 6.3        | -1.9 | 0.7   | -0.7 | 0.9  |
|    | 震裕科技 | 15.8%   | 11.3% | 15.6% | 13.3% | 16.2% | 1.8        | 0.0  | 6.4   | 0.7  | 0.4  |
|    | 浙江荣泰 | 31.2%   | 37.2% | 33.4% | 35.7% | 35.7% | -4.6       | -0.6 | -4.5  | -1.2 | 4.5  |
|    | 双林股份 | 18.8%   | 21.3% | 14.8% | 21.6% | 19.8% | 1.4        | 3.3  | -5.5  | 0.6  | 1.0  |
|    | 江苏雷利 | 28.1%   | 28.5% | 26.6% | 27.2% | 27.2% | -0.5       | -2.8 | -0.3  | -2.7 | -0.9 |

|     |      |       |       |       |       |       |       |      |       |       |      |
|-----|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|------|
|     | 夏厦精密 | 23.6% | 20.0% | 17.8% | 20.0% | 18.1% | -6.5  | -7.7 | -12.2 | -10.6 | -5.5 |
|     | 雷迪克  | 28.7% | 30.7% | 32.0% | 30.8% | 30.3% | -1.6  | -4.1 | -2.8  | -4.7  | 1.6  |
| 减速器 | 中大力德 | 23.7% | 25.5% | 29.2% | 27.2% | 28.2% | 3.4   | 1.4  | 4.2   | 1.5   | 4.5  |
|     | 绿的谐波 | 38.4% | 38.1% | 32.6% | 34.1% | 35.2% | -1.7  | -2.4 | -7.0  | -8.5  | -3.2 |
|     | 丰立智能 | 17.8% | 13.7% | 14.9% | 12.5% | 15.1% | -2.8  | -5.4 | 2.9   | 0.2   | -2.7 |
|     | 蓝黛科技 | 13.4% | 15.1% | 15.1% | 15.4% | 17.6% | -1.8  | 2.5  | 10.5  | 4.4   | 4.2  |
|     | 瑞迪智驱 | 32.7% | 31.4% | 29.4% | 29.7% | 30.3% | 0.6   | -1.3 | -3.1  | -4.2  | -2.4 |
|     | 斯菱股份 | 32.4% | 32.1% | 32.3% | 33.1% | 36.6% | 3.4   | -3.8 | 1.1   | -0.4  | 4.2  |
|     | 豪能股份 | 32.0% | 34.6% | 33.6% | 32.1% | 32.1% | 2.6   | 4.9  | 0.8   | -3.8  | 0.1  |
|     | 恒工精密 | 26.2% | 22.7% | 23.4% | 25.0% | 24.4% | 0.9   | -3.1 | -3.4  | -0.5  | -1.8 |
|     | 翔楼新材 | 25.2% | 25.2% | 27.3% | 25.8% | 25.2% | -0.2  | 0.3  | 1.7   | 0.8   | 0.0  |
|     | 奥比中光 | 46.4% | 46.2% | 38.2% | 42.1% | 40.6% | 5.2   | -0.9 | -0.9  | 4.6   | -5.8 |
| 传感器 | 凌云股份 | 17.3% | 17.1% | 18.0% | 17.6% | 15.7% | 0.8   | 0.5  | 1.2   | -0.4  | -1.6 |
|     | 柯力传感 | 43.5% | 43.2% | 42.6% | 44.0% | 44.1% | -0.6  | -2.2 | 1.5   | 0.6   | 0.6  |
|     | 安培龙  | 31.3% | 32.7% | 33.9% | 27.7% | 27.9% | 1.2   | 1.2  | 0.6   | -2.5  | -3.4 |
|     | 汉威科技 | 32.5% | 34.6% | 30.1% | 24.0% | 37.2% | -2.6  | -4.5 | 3.2   | 0.4   | 4.7  |
|     | 福莱新材 | 16.7% | 12.3% | 9.6%  | 16.0% | 13.6% | 2.0   | -1.1 | -3.2  | -0.2  | -3.1 |
|     | 日盈电子 | 18.7% | 20.1% | 15.9% | 16.8% | 16.4% | 0.8   | 6.0  | -12.0 | -3.5  | -2.4 |
|     | 兆威机电 | 29.7% | 32.1% | 31.1% | 31.7% | 32.2% | 1.0   | 2.0  | 1.6   | -1.1  | 2.5  |
| 灵巧手 | 捷昌驱动 | 30.4% | 28.3% | 29.8% | 27.9% | 32.3% | 4.7   | -1.9 | -3.0  | -2.2  | 1.9  |
|     | 隆盛科技 | 19.5% | 17.9% | 16.5% | 18.1% | 18.0% | 2.1   | 1.2  | -0.7  | -0.5  | -1.5 |
|     | 雷赛智能 | 39.1% | 40.0% | 37.9% | 38.4% | 39.1% | 1.6   | 3.7  | -3.1  | 1.4   | 0.0  |
| 减重  | 肇民科技 | 35.7% | 32.7% | 32.5% | 34.6% | 33.6% | 3.2   | 2.5  | -1.2  | -0.4  | -2.1 |
|     | 唯科科技 | 28.6% | 28.8% | 29.2% | 30.4% | 29.7% | -3.3  | -2.2 | -3.0  | 0.8   | 1.1  |
|     | 长盛轴承 | 37.2% | 33.0% | 36.1% | 32.9% | 35.9% | 2.1   | -3.3 | 1.5   | -1.4  | -1.3 |
| 轴承  | 金沃股份 | 13.6% | 14.4% | 11.7% | 14.4% | 15.5% | -0.4  | 0.4  | 0.2   | 1.1   | 1.8  |
|     | 龙溪股份 | 25.4% | 20.4% | 12.8% | 30.2% | 23.1% | 3.6   | -1.8 | -4.5  | 1.1   | -2.3 |
|     | 浙海德曼 | 26.8% | 25.7% | 24.3% | 22.8% | 24.0% | -1.3  | 0.2  | -1.8  | -0.6  | -2.8 |
| 设备  | 华辰装备 | 28.6% | 28.7% | 25.8% | 34.4% | 29.1% | -10.1 | -1.7 | -7.9  | 2.6   | 0.5  |
|     | 秦川机床 | 17.3% | 15.5% | 14.9% | 17.2% | 17.9% | -0.8  | -1.9 | -2.0  | 0.5   | 0.7  |
|     | 恒锋工具 | 45.9% | 45.3% | 43.5% | 42.5% | 46.5% | -2.2  | -2.3 | -4.4  | -1.9  | 0.6  |
|     | 步科股份 | 35.1% | 37.2% | 34.7% | 36.8% | 34.5% | -2.8  | 0.5  | -3.0  | -0.8  | -0.6 |
| 其他  | 汇川技术 | 29.9% | 29.7% | 23.7% | 31.0% | 29.6% | -6.3  | -5.3 | -5.5  | -3.7  | -0.2 |
|     | 中坚科技 | 26.5% | 24.6% | 26.0% | 31.7% | 27.4% | 1.1   | 1.5  | -0.1  | 4.5   | 1.0  |
|     | 拓斯达  | 19.8% | 26.9% | -5.5% | 32.1% | 28.1% | -2.0  | 6.1  | -17.4 | 14.8  | 8.3  |
|     | 禾川科技 | 27.2% | 23.2% | 23.1% | 22.2% | 24.2% | -3.2  | -6.8 | -4.8  | -7.4  | -2.9 |
|     | 美湖股份 | 26.6% | 26.1% | 18.8% | 25.7% | 25.0% | -0.9  | -3.1 | -3.5  | 1.9   | -1.6 |
|     | 大叶股份 | 18.7% | 25.0% | 19.2% | 23.4% | 25.8% | 5.8   | 3.2  | 55.4  | 5.1   | 7.1  |
|     | 亿嘉和  | 39.4% | 39.2% | 16.3% | 43.6% | 37.5% | 20.4  | 6.3  | -30.6 | -6.0  | -1.9 |
|     | 卧龙电驱 | 26.0% | 25.0% | 19.8% | 24.4% | 26.6% | -1.8  | -0.5 | -2.7  | -1.1  | 0.7  |
|     | 大业股份 | 4.8%  | -0.9% | 0.6%  | 6.5%  | 8.9%  | -4.5  | -8.3 | -8.5  | -0.3  | 4.1  |
|     | 峰岬科技 | 52.2% | 52.5% | 54.0% | 52.5% | 52.3% | 0.0   | -0.8 | 0.3   | -2.0  | 0.1  |
|     | 天奇股份 | 11.3% | 13.1% | 8.0%  | 15.8% | 18.5% | 1.1   | 4.4  | -0.8  | -0.1  | 7.2  |
|     | 天准科技 | 38.6% | 40.3% | 43.1% | 30.4% | 37.3% | 1.2   | -3.2 | 0.1   | -9.0  | -1.2 |

资料来源：iFind，民生证券研究院

## 4.5 3C 设备

苹果有望推出折叠屏手机产品，引领 3C 自动化设备需求提升。9 月 1 日，据行业媒体《DigiTimes》报道，苹果公司正加速推进其全球供应链的自动化转型，并已将“具备自动化机器人技术”列为供应商获取制造合同的必要条件。这一强硬举措标志着苹果从“鼓励自动化”迈向“强制自动化”的新阶段，正在重塑其庞大制造生态的规则。报道明确指出，苹果期望供应商自行出资进行自动化升级，承担相关资本支出，以符合其新的生产标准。这一转变意味着，供应商若想继续获得 iPhone、iPad、Mac、Apple Watch 等核心产品的制造订单，必须主动投入资金采购和部署机器人系统，而非依赖苹果的资金支持。据 IDC 近期发布的报告显示，2025 年全球折叠屏手机出货量预计将达到约 1983 万台，同比增长约 6.0%。TrendForce 集邦咨询预测，若 2026 年苹果正式入局折叠屏手机，高阶消费者对折叠产品的关注度与接受度有望快速提升。

表48：3C 设备板块收入及同比增速

| 标的简称 | 营收 (亿元) |      |      |      |      | 同比增速 (%) |      |      |      |      |
|------|---------|------|------|------|------|----------|------|------|------|------|
|      | 24Q2    | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2     | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 |
| 博众精工 | 10.9    | 14.4 | 16.8 | 7.4  | 11.4 | 46%      | -11% | 5%   | -1%  | 4%   |
| 精测电子 | 7.0     | 7.1  | 7.3  | 6.9  | 6.9  | 38%      | 63%  | -17% | 65%  | -2%  |
| 快克智能 | 2.3     | 2.3  | 2.6  | 2.5  | 2.5  | 21%      | 22%  | 31%  | 11%  | 13%  |
| 华兴源创 | 5.6     | 4.4  | 5.5  | 2.7  | 6.5  | 5%       | -3%  | 4%   | -5%  | 17%  |
| 联得装备 | 3.2     | 3.3  | 3.9  | 3.7  | 2.7  | 16%      | -2%  | 22%  | 5%   | -17% |
| 易天股份 | 0.8     | 1.8  | 0.5  | 1.4  | 1.6  | -59%     | 61%  | -39% | 89%  | 95%  |
| 智立方  | 1.6     | 1.8  | 1.4  | 1.6  | 1.6  | 62%      | 79%  | 51%  | 99%  | -1%  |
| 精智达  | 2.8     | 2.0  | 2.4  | 1.5  | 2.9  | 42%      | 65%  | -15% | 83%  | 5%   |
| 杰普特  | 3.4     | 4.8  | 3.8  | 3.4  | 5.4  | 25%      | 41%  | 19%  | 34%  | 59%  |
| 大族数控 | 8.1     | 7.8  | 10.0 | 9.6  | 14.2 | 73%      | 111% | 102% | 28%  | 75%  |
| 芯碁微装 | 2.5     | 2.7  | 2.4  | 2.4  | 4.1  | 55%      | 31%  | -23% | 22%  | 64%  |
| 赛腾股份 | 8.6     | 15.6 | 8.6  | 7.3  | 6.4  | 24%      | 28%  | -53% | -6%  | -25% |
| 荣旗科技 | 1.0     | 1.0  | 1.4  | 0.3  | 0.8  | 2%       | 1%   | 1%   | 7%   | -16% |
| 强瑞技术 | 3.3     | 3.0  | 3.4  | 3.2  | 5.2  | 149%     | 62%  | 28%  | 111% | 58%  |
| 利和兴  | 1.1     | 0.9  | 2.2  | 0.6  | 1.2  | 34%      | -27% | 22%  | -59% | 7%   |
| 燕麦科技 | 1.0     | 1.9  | 1.4  | 1.0  | 1.3  | 50.1%    | 113% | 15%  | 33%  | 31%  |
| 科瑞技术 | 5.0     | 7.2  | 6.9  | 5.4  | 5.7  | -28.4%   | -5%  | -21% | -2%  | 15%  |

资料来源：iFind，民生证券研究院

另外一方面，PCB 扩产也拉动相关设备公司收入提升。在人工智能快速式增长的 2025 年，随着 AI 服务器、5G 通信和智能终端设备的快速普及，PCB 作为电子产品的“骨架”和“神经”，其高端产品市场需求正呈现量价齐升的态势。据 Prismark 最新数据显示，2024 年全球 PCB 市场规模已达 735.65 亿美元，其中 AI 服务器相关 PCB 产品增速高达 33.1%，成为推动行业增长的核心引擎。AI 技

术正在重塑 PCB 产业格局, PCB 制造设备的市场需求与产品升级趋势高度相关, 根据 CPCA 统计测算, 2024 年中国 PCB 专用设备营收 173 亿元, 同比增长 20.4%。

**表49: 3C 板块归母净利润及同比增速**

| 标的简称 | 归母净利润 (亿元) |       |       |       |       | 同比增速 (%) |       |        |       |       |
|------|------------|-------|-------|-------|-------|----------|-------|--------|-------|-------|
|      | 24Q2       | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  | 24Q2     | 24Q3  | 24Q4   | 25Q1  | 25Q2  |
| 博众精工 | 1.17       | 1.58  | 1.45  | -0.31 | 1.94  | 206%     | 14%   | -10%   | -46%  | 65%   |
| 精测电子 | 0.66       | 0.32  | -1.80 | 0.38  | -0.10 | 30024%   | 231%  | -211%  | 336%  | -115% |
| 快克智能 | 0.59       | 0.44  | 0.49  | 0.66  | 0.67  | 10%      | -7%   | 41%    | 11%   | 13%   |
| 华兴源创 | 0.65       | -0.82 | -4.46 | -0.30 | 1.09  | -37%     | -236% | -1014% | 12%   | 66%   |
| 联得装备 | 0.66       | 0.83  | 0.48  | 0.43  | 0.30  | 81%      | 66%   | -3%    | -6%   | -54%  |
| 易天股份 | -0.20      | 0.20  | -0.95 | 0.20  | 0.10  | -182%    | 139%  | -1103% | 251%  | 149%  |
| 智立方  | 0.28       | 0.23  | 0.15  | 0.25  | 0.18  | 262%     | 25%   | -15%   | 489%  | -35%  |
| 精智达  | 0.53       | 0.13  | 0.29  | -0.16 | 0.47  | 39%      | -35%  | -53%   | -12%  | -11%  |
| 杰普特  | 0.28       | 0.49  | 0.29  | 0.36  | 0.59  | 52%      | 39%   | 25%    | 37%   | 108%  |
| 大族数控 | 0.80       | 0.60  | 0.98  | 1.17  | 1.47  | 85%      | -7%   | 511%   | 84%   | 84%   |
| 芯碁微装 | 0.61       | 0.54  | 0.06  | 0.52  | 0.90  | 56%      | 19%   | -91%   | 30%   | 48%   |
| 赛腾股份 | 0.60       | 3.21  | 0.79  | 0.68  | 0.54  | 93%      | 9%    | -72%   | -28%  | -9%   |
| 荣旗科技 | 0.19       | 0.05  | 0.26  | -0.07 | 0.02  | 105%     | -40%  | -22%   | -49%  | -88%  |
| 强瑞技术 | 0.43       | 0.32  | 0.18  | 0.12  | 0.43  | 208%     | 25%   | 18%    | 184%  | -1%   |
| 利和兴  | 0.06       | 0.02  | -0.08 | -0.05 | -0.33 | 147%     | -84%  | 80%    | -164% | -664% |
| 燕麦科技 | 0.16       | 0.44  | 0.27  | 0.03  | 0.26  | -38%     | 150%  | 17%    | -70%  | 64%   |
| 科瑞技术 | 0.56       | 0.75  | -0.25 | 0.44  | 0.79  | -11%     | -7%   | -5425% | 32%   | 41%   |

资料来源: iFind, 民生证券研究院

**表50: 3C 板块毛利率及同比变化**

| 标的简称 | 毛利率 (%) |       |       |       |        | 同比变化 (pct) |       |       |       |       |
|------|---------|-------|-------|-------|--------|------------|-------|-------|-------|-------|
|      | 24Q2    | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2   | 24Q2       | 24Q3  | 24Q4  | 25Q1  | 25Q2  |
| 博众精工 | 38.7%   | 32.9% | 33.6% | 31.9% | 33.1%  | 0.8        | 2.8   | -1.5  | -0.8  | -5.6  |
| 精测电子 | 40.8%   | 44.0% | 31.3% | 41.7% | 46.3%  | -1.1       | -4.6  | -24.3 | -5.3  | 5.6   |
| 快克智能 | 49.3%   | 46.2% | 49.2% | 49.4% | 52.1%  | -1.6       | -3.9  | 12.2  | -0.1  | 2.9   |
| 华兴源创 | 49.0%   | 42.4% | 28.4% | 48.9% | 50.3%  | -6.6       | -9.7  | -20.4 | -5.8  | 1.3   |
| 联得装备 | 43.2%   | 45.4% | 30.1% | 29.7% | 33.2%  | 5.7        | 16.5  | -8.7  | -2.1  | -9.9  |
| 易天股份 | 25.1%   | 36.6% | 21.9% | 34.6% | 29.1%  | -6.1       | -1.3  | -19.5 | 6.4   | 4.0   |
| 智立方  | 24.9%   | 26.5% | 31.8% | 29.3% | 31.1%  | 4.4        | -3.8  | -13.5 | 7.5   | 6.2   |
| 精智达  | 43.2%   | 29.8% | 23.0% | 27.7% | 40.4%  | 5.6        | -13.5 | -18.7 | -5.7  | -2.8  |
| 杰普特  | 40.2%   | 39.9% | 30.7% | 37.5% | 40.7%  | 0.6        | -2.0  | -15.1 | -3.2  | 0.5   |
| 大族数控 | 31.8%   | 25.4% | 28.4% | 29.6% | 30.7%  | -4.1       | -10.0 | -4.6  | 3.1   | -1.1  |
| 芯碁微装 | 40.3%   | 39.5% | 24.8% | 41.3% | 42.6%  | -7.5       | 1.7   | -17.5 | -2.6  | 2.2   |
| 赛腾股份 | 44.5%   | 44.4% | 35.6% | 42.7% | 46.5%  | 4.7        | -5.5  | -14.3 | -2.8  | 2.0   |
| 荣旗科技 | 48.3%   | 40.7% | 30.3% | 40.8% | 36.2%  | 20.7       | 8.8   | -40.9 | -5.0  | -12.1 |
| 强瑞技术 | 33.3%   | 30.0% | 24.7% | 22.8% | 23.4%  | -6.2       | -3.9  | 1.1   | -14.2 | -9.9  |
| 利和兴  | 19.0%   | 26.6% | 20.4% | 6.4%  | -10.9% | 13.8       | 2.1   | 11.1  | -11.2 | -29.9 |
| 燕麦科技 | 61.0%   | 54.4% | 29.8% | 44.5% | 52.4%  | -3.4       | 1.0   | -25.5 | -12.6 | -8.5  |
| 科瑞技术 | 40.2%   | 39.7% | 29.4% | 33.1% | 37.0%  | 4.4        | 7.8   | -2.3  | -3.6  | -3.2  |

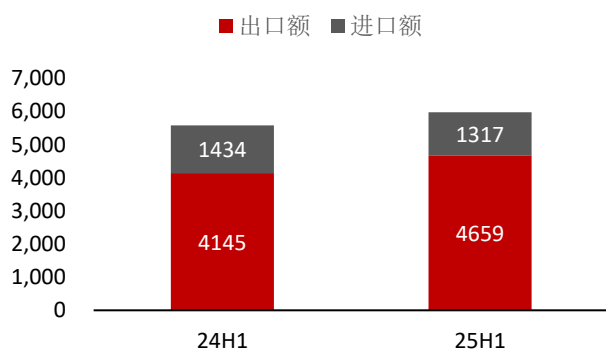
资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 4.6 出口

**25H1 我国机械工业外贸出口保持较快增长。**2025 上半年，面对更加严峻复杂的国际环境与外贸形势，机械工业对外贸易稳定增长、展现韧性。中国海关数据显示，25H1 机械工业完成货物贸易进出口总额 5976.0 亿美元，同比增长 7.1%。其中进口额 1316.6 亿美元，同比下降 8.2%；出口额 4659.4 亿美元，同比增长 12.4%。实现贸易顺差 3342.8 亿美元，同比增长 23.3%，占全国货物贸易顺差的 57.1%。

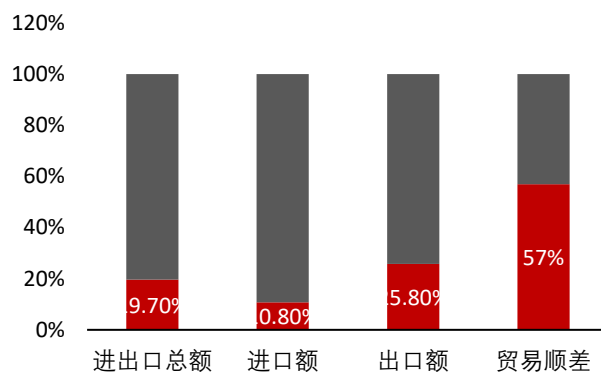
**从贸易伙伴看，机械工业对“一带一路”国家、东南亚国家等主要经济体出口额保持两位数增长。**对“一带一路”国家出口同比增长 23.9%、对 RCEP 国家出口同比增长 16.7%、对欧盟国家出口同比增长 12.3%、对东盟国家出口同比增长 24.2%。**重点贸易国方面，**对美国出口 470.5 亿美元，同比下降 3.3%；对俄罗斯出口 202.9 亿美元，同比下降 18.2%；对德国（11.6%）、日本（2.0%）、韩国（5.3%）保持稳定增长；对越南、泰国、印度尼西亚等东南亚国家出口增速在 20% 之上。

**图7：24H1-25H1 机械工业货物进出口贸易情况(亿美元)**



资料来源：中国机械工业联合会，民生证券研究院

**图8：25H1 机械工业货物贸易占全国外贸比重 (%)**



资料来源：中国机械工业联合会，民生证券研究院

**从出口产品来看，我国外贸企业抓住全球能源转型新趋势，持续增加绿色、创新产品供给。**7月14日，国务院新闻办公室在新闻发布会上表示，25H1 我国锂电池、风力发电机组的出口增速都超过两成；去年工业机器人出口市场份额跃居全球第二，今年上半年出口继续增长 61.5%；高端机床、船舶和海洋工程装备出口增速都超过两成，仪器仪表出口增长 14.7%。

**以工程机械产品为例，**据海关总署统计，2H1 我国工程机械产品出口总额 282.8 亿美元，同比增长 9.4%。其中主机出口 203.1 亿美元，同比增长 8.2%；零部件产品出口总额 79.7 亿美元，同比增长 12.7%。**主要产品中，**挖掘机作为出口额占比最高（17%）的品类，上半年累计出口 49 亿美元，同比增加 22.75%，自2024年7月以来挖掘机出口额已连续 12 个月保持增长。印尼、巴西、非洲等市

场矿业开采需求和“一带一路”等新兴市场的基建需求,是推动我国挖掘机出口增长的主要动力;同时,二手设备出口也为我国挖掘机出口带来新的业绩来源。

**表51: 部分公司出口营业收入及同比增速**

| 标的简称 | 营收 (亿元) |      |      |      |      | 同比增速 (%) |        |        |       |        |
|------|---------|------|------|------|------|----------|--------|--------|-------|--------|
|      | 24Q2    | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2     | 24Q3   | 24Q4   | 25Q1  | 25Q2   |
| 巨星科技 | 33.9    | 43.8 | 37.1 | 36.6 | 33.7 | 27.8%    | 28.7%  | 35.4%  | 10.6% | 4.9%   |
| 涛涛车业 | 8.7     | 8.3  | 7.6  | 6.4  | 10.7 | 77.2%    | 64.9%  | 38.8%  | 23.0% | 23.2%  |
| 欧圣电气 | 4.1     | 5.7  | 4.6  | 5.3  | 3.5  | 55.2%    | 56.1%  | 45.0%  | 61.3% | 18.9%  |
| 绿通科技 | 2.6     | 2.1  | 1.9  | 1.6  | 2.1  | -27.8%   | -24.2% | -23.2% | -0.1% | -12.3% |
| 春风动力 | 44.7    | 39.2 | 35.9 | 42.5 | 56.0 | 15.7%    | 22.0%  | 24.2%  | 38.9% | 30.9%  |
| 浙江鼎力 | 24.1    | 22.7 | 16.7 | 19.0 | 24.4 | 24.6%    | 29.3%  | 23.6%  | 30.7% | 12.4%  |
| 捷昌驱动 | 8.7     | 9.9  | 10.8 | 9.6  | 10.5 | 21.0%    | 22.2%  | 20.4%  | 35.6% | 27.3%  |

资料来源: iFind, 民生证券研究院

**表52: 部分公司出口归母净利润及同比增速**

| 标的简称 | 归母净利润 (亿元) |      |      |      |      | 同比增速 (%) |        |        |        |        |
|------|------------|------|------|------|------|----------|--------|--------|--------|--------|
|      | 24Q2       | 24Q3 | 24Q4 | 25Q1 | 25Q2 | 24Q2     | 24Q3   | 24Q4   | 25Q1   | 25Q2   |
| 巨星科技 | 7.8        | 7.4  | 3.7  | 4.6  | 8.1  | 36.8%    | 28.5%  | 36.2%  | 11.4%  | 6.6%   |
| 涛涛车业 | 1.3        | 1.2  | 1.3  | 0.9  | 2.6  | 35.4%    | 47.4%  | 53.8%  | 69.5%  | 88.0%  |
| 欧圣电气 | 0.5        | 0.9  | 0.7  | 0.6  | 0.5  | 46.9%    | 48.0%  | 44.9%  | 43.8%  | 18.5%  |
| 绿通科技 | 0.5        | 0.4  | 0.2  | 0.3  | 0.2  | -39.0%   | -39.8% | -46.0% | -26.2% | -46.5% |
| 春风动力 | 4.3        | 3.7  | 3.9  | 4.2  | 5.9  | 28.5%    | 34.9%  | 46.1%  | 49.6%  | 41.4%  |
| 浙江鼎力 | 5.2        | 6.4  | 1.7  | 4.3  | 6.2  | -0.9%    | 12.9%  | -12.8% | 41.8%  | 27.6%  |
| 捷昌驱动 | 1.2        | 1.0  | -0.1 | 1.1  | 1.6  | 121.8%   | 55.6%  | 36.9%  | 62.2%  | 43.3%  |

资料来源: iFind, 民生证券研究院

## 5 风险提示

**1) 宏观经济复苏低于预期风险。**若宏观经济复苏低于预期，将对市场的需求有一定的抑制作用，进而影响制造业的复苏。

**2) 出口关税波动风险。**机械制造行业产品价值较高，若出口关税增加，则可能导致企业出口成本上升，出口订单减少，影响利润水平。

**3) 下游需求不及预期风险。**若细分下游客户资本开支计划不及预期，相关需求减少，则可能导致公司相关订单减少，营业收入下滑。

## 插图目录

|                                          |    |
|------------------------------------------|----|
| 图 1: 铁路交通设备营收及同比增速.....                  | 13 |
| 图 2: 船舶制造设备营收及同比增速.....                  | 13 |
| 图 3: 铁路交通设备板块归母净利润及同比.....               | 14 |
| 图 4: 船舶制造设备板块归母净利润及同比.....               | 14 |
| 图 5: 2025-2035 年我国乏燃料年产量预测.....          | 27 |
| 图 6: 2025-2035 年我国乏燃料累计年产量预测.....        | 27 |
| 图 7: 24H1-25H1 机械工业货物进出口贸易情况 (亿美元) ..... | 34 |
| 图 8: 25H1 机械工业货物贸易占全国外贸比重 (%) .....      | 34 |

## 表格目录

|                                         |    |
|-----------------------------------------|----|
| 表 1: CS 机械样本公司情况 .....                  | 3  |
| 表 2: CS 机械板块单季度营收情况 (亿元) .....          | 4  |
| 表 3: CS 机械板块单季度营收同比变化情况 (%) .....       | 4  |
| 表 4: CS 机械板块单季度归母净利润 (亿元) .....         | 4  |
| 表 5: CS 机械板块单季度归母净利润同比变化率.....          | 5  |
| 表 6: CS 机械板块单季度毛利率情况 (%) .....          | 5  |
| 表 7: CS 机械板块单季度期间费用率情况 (%) .....        | 6  |
| 表 8: CS 机械板块单季度销售费用率情况 (%) .....        | 6  |
| 表 9: CS 机械板块单季度管理费用率情况 (%) .....        | 6  |
| 表 10: CS 机械板块单季度研发费用率情况 (%) .....       | 6  |
| 表 11: CS 机械板块单季度财务费用率情况 (%) .....       | 7  |
| 表 12: 分板块的市盈率估值水平.....                  | 8  |
| 表 13: CS 专用机械三级分类分板块单季度收入 (亿元) .....    | 9  |
| 表 14: CS 专用设备板块单季度营收同比情况 (%) .....      | 9  |
| 表 15: CS 专用设备板块单季度归母净利润情况 (亿元) .....    | 10 |
| 表 16: CS 专用设备板块单季度归母净利润同比增速情况 (%) ..... | 11 |
| 表 17: CS 专用机械板块单季度毛利率情况.....            | 12 |
| 表 18: 专用设备期间费用率.....                    | 13 |
| 表 19: CS 通用机械单季度收入情况 (亿元) .....         | 14 |
| 表 20: CS 通用机械单季度收入同比增速情况 (%) .....      | 15 |
| 表 21: CS 通用机械单季度归母净利润情况 (亿元) .....      | 15 |
| 表 22: CS 通用机械单季度归母净利润同比增速情况 (%) .....   | 16 |
| 表 23: CS 通用机械单季度毛利率情况 (%) .....         | 17 |
| 表 24: CS 通用机械单季度期间费用率情况 (%) .....       | 17 |
| 表 25: 注塑机板块收入情况.....                    | 18 |
| 表 26: 注塑机板块利润情况.....                    | 18 |
| 表 27: 注塑机毛利率情况.....                     | 19 |
| 表 28: CS 工程机械板块单季度营收情况 (亿元) .....       | 19 |
| 表 29: CS 工程机械板块单季度营收同比增速 (%) .....      | 19 |
| 表 30: CS 工程机械板块单季度归母净利润情况 (亿元) .....    | 20 |
| 表 31: CS 工程机械板块单季度归母净利润同比增速 (%) .....   | 20 |
| 表 32: CS 工程机械板块单季度毛利率 (%) .....         | 20 |
| 表 33: CS 工程机械板块单季度期间费用率 (%) .....       | 21 |
| 表 34: 工程机械分季度营收及同比情况.....               | 21 |
| 表 35: 工程机械归母净利润及同比增速.....               | 21 |
| 表 36: 工程机械毛利率及同比变化.....                 | 22 |
| 表 37: 检测设备收入情况及同比增速.....                | 23 |
| 表 38: 检测设备的归母净利润及同比增速.....              | 24 |
| 表 39: 检测行业毛利率及同比变化.....                 | 24 |

|       |                        |    |
|-------|------------------------|----|
| 表 40: | 锂电设备单季度营收及同比增速 .....   | 26 |
| 表 41: | 单季度归母净利润及同比增速 .....    | 26 |
| 表 42: | 单季度毛利率及同比变化 .....      | 26 |
| 表 43: | 核电板块收入及同比增速 .....      | 28 |
| 表 44: | 核电板块归母净利润及同比增速 .....   | 28 |
| 表 45: | 核电板块毛利率及同比变化 .....     | 29 |
| 表 46: | 机器人行业重点关注个股 .....      | 29 |
| 表 47: | 机器人行业重点关注个股 .....      | 30 |
| 表 48: | 3C 设备板块收入及同比增速 .....   | 32 |
| 表 49: | 3C 板块归母净利润及同比增速 .....  | 33 |
| 表 50: | 3C 板块毛利率及同比变化 .....    | 33 |
| 表 51: | 部分公司出口营业收入及同比增速 .....  | 35 |
| 表 52: | 部分公司出口归母净利润及同比增速 ..... | 35 |

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

| 投资建议评级标准                                                                                                              | 评级   | 说明                  |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|---------------------|
| 以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。 | 推荐   | 相对基准指数涨幅 15%以上      |
|                                                                                                                       | 谨慎推荐 | 相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间 |
|                                                                                                                       | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |
| <b>公司评级</b>                                                                                                           | 推荐   | 相对基准指数涨幅 5%以上       |
|                                                                                                                       | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |
| <b>行业评级</b>                                                                                                           | 推荐   | 相对基准指数涨幅 5%以上       |
|                                                                                                                       | 中性   | 相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间  |
|                                                                                                                       | 回避   | 相对基准指数跌幅 5%以上       |

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、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，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048