

机械设备行业跟踪周报

强推 PCB 设备高景气投资机会；推荐业绩兑现低估值高增速的工程机械

增持（维持）

2025 年 08 月 31 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

liwenyi@dwzq.com.cn

证券分析师 韦译捷

执业证书：S0600524080006

weiyj@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianty@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞

执业证书：S0600525070004

huangr@dwzq.com.cn

1.推荐组合：北方华创、三一重工、中微公司、恒立液压、中集集团、拓荆科技、海天国际、柏楚电子、晶盛机电、杰瑞股份、浙江鼎力、杭叉集团、先导智能、长川科技、华测检测、安徽合力、精测电子、纽威股份、芯源微、绿的谐波、海天精工、杭可科技、伊之密、新莱应材、高测股份、纽威数控、华中数控。

2.投资要点：

【PCB 设备】头部 PCB 厂纷纷规划高阶 HDI 扩产，扩产竞赛下看好设备商充分受益 AI 算力服务器需求激增推动 PCB 市场扩容，2024 年 PCB 下游中服务器/存储方向产值为 109.16 亿元，同比+33%，占比约为 15%。AI 算力服务器对 PCB 需求向更高阶数的 HDI 板方向发展，2024 年全球 HDI 板产值增速达 18.8%，均远超 PCB 行业的整体增速 5.8%。国内以胜宏科技、沪电股份、深南电路等代表的 PCB 板厂纷纷宣布高阶 HDI 产能扩产计划。以头部厂商为例：1）胜宏科技目前规划投资超 60 亿元，将在惠州四期厂房（26.5 亿）、泰国基地（14 亿）、越南基地（18 亿元）扩充高阶 HDI 与高多层板产能；2）沪电股份目前规划 43 亿元扩产 AI 芯片配套高端 PCB，其中第一阶段年产 18 万平米 HDI，第二阶段年产 11 万平米 HDI；东南精密目前规划投资 10 亿美元投资扩产，主要扩产产能为 AI 服务器 HDI 及高多层板。

我们认为高阶 HDI 扩产的景气度延续确定性强且有扩散趋势。目前 AI 用高阶 HDI 的拿单逻辑为“先有产能再谈订单”而非“先拿订单再扩产能”，我们判断本轮高阶 HDI 的扩产主要原因为针对英伟达订单的产能竞赛，未来伴随英伟达订单的扩散，以及国产算力服务器的替代进程加速，PCB 行业的扩产态势将由头部厂商扩散至二三梯队厂商，看好设备端景气度维持高位。建议关注 PCB 生产核心钻孔、曝光、电镀环节：其中钻孔环节建议关注设备端【大族数控】（机械钻孔+激光钻孔均有布局）、零部件端【昊志机电】（机械钻孔机主轴）以及耗材端【鼎泰高科】【中钨高新】（钻针），曝光建议关注【芯碁微装】，电镀环节建议关注【东威科技】，锡膏印刷环节建议关注【凯格精机】【劲拓股份】。

【工程机械】国内外周期强共振，看好板块业绩持续释放

国内来看，2025 年为国内周期上行起点，2025 年 1-7 月国内挖掘机累计销量 72943 台，同比增长 22.3%；装载机国内销量 40171 台，同比增长 20.4%。在更新替换逻辑+资金到位持续改善支撑下，国内仍有望维持 2-3 年上行景气周期；海外来看，短期非洲、印尼等地需求高景气，1-7 月挖掘机出口销量 64715 台，同比增长 13%；装载机出口量 33598 台，同比增长 4.85%。长期中国品牌竞争力逐步兑现提升市占率。国内外周期迎向上共振，板块业绩逐步释放：三一重工 2025H1 公司实现营业总收入 447.8 亿元，同比+14.6%；归母净利润 52.2 亿元，同比+46.0%，国内外毛利率均有不同程度提升，我们判断主要系周期上行背景下，规模效应显现带来成本&费用端改善；徐工机械/中联重科/柳工 Q2 扣非归母净利润增速分别为+35%/+50%/+20%，看好全年板块业绩持续释放。相关标的：三一重工、某全品类龙头、中联重科、柳工、山推股份、恒立液压、唯万密封。

【油服设备】受益于中东市场需求高景气，油服设备迎业绩兑现期

受益于中东市场油气开采需求高景气，2020-2024 年中国对沙特阿拉伯、伊拉克、阿联酋、科威特、卡塔尔、安哥拉（非洲）6 国能源行业投资&建设项目累计达 502.8 亿美元，其中主要的油气项目为 291.5 亿美元，且呈逐年上升趋势，带动油服设备出口快速增长。油服设备行业具备标准要求高、申请周期长、需要行业&客户双重认证等特点，构筑深厚技术壁垒的同时也带来较好的竞争格局。近年来国内油服设备龙头杰瑞股份/纽威股份中东地区订单均实现爆发式增长，2025 年主要油服设备公司杰瑞股份、纽威股份等迎来密集业绩兑现期，2025Q2 杰瑞股份/纽威股份收入增速分别为 49%/25%，归母净利润增速分别为 9%/28%（其中杰瑞扣非归母净利润增速 37%）。展望未来，中东油服市场规模为千亿美元级，其中油服设备市场至少为百亿美元级。中国油服设备公司目前在中东尚处于起步阶段，市场份额占比较低，成长空间大。推荐【杰瑞股份】【纽威股份】。

风险提示：下游固定资产投资不及市场预期；行业周期性波动风险；地缘政治及汇率风险。

行业走势



相关研究

《QS 高性能固态电池隔膜导入电池产线，全球固态电池有望加速产业化》

2025-06-26

《机器人轻量化深度报告：机器人轻量化大势所趋，镁合金&PEEK 材料加速应用》

2025-06-11

内容目录

1. 建议关注组合4

2. 近期报告4

3. 核心观点汇总5

4. 行业重点新闻17

5. 公司新闻公告18

6. 重点高频数据跟踪20

7. 风险提示22

图表目录

图 1: 2025 年 7 月制造业 PMI 为 49.3 %，环比下降 0.4pct.....20

图 2: 2025 年 7 月制造业固定资产投资完成额累计同比+6.2%.....20

图 3: 2025 年 7 月金切机床产量 7.0 万台，同比+20%.....20

图 4: 2025 年 7 月新能源乘用车销量 99 万辆，同比+12%（单位：辆）.....20

图 5: 2025 年 7 月挖机销量 1.7 万台,同比+25%（单位:台）.....21

图 6: 2025 年 2 月小松挖机开工 56.8h，同比+100.7%（单位：小时）.....21

图 7: 2025 年 7 月动力电池装机量 55.8GWh,同比+26%.....21

图 8: 2025 年 6 月全球半导体销售额 599.1 亿美元，同比+20%.....21

图 9: 2025 年 7 月工业机器人产量 69057 台，同比+24%.....21

图 10: 2025 年 7 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 11.5 万台,同比-2.5%.....21

图 11: 2025 年 7 月全球散货船/油船/集装箱船新接订单量同比分别+268%/+605%/+77%22

图 12: 2025 年 7 月我国船舶新承接/手持订单同比分别+239%/+31%.....22

表 1: 建议关注组合.....4

1. 建议关注组合

表1: 建议关注组合

所处领域	建议关注组合
光伏设备	晶盛机电、HJT 整线设备龙头、捷佳伟创、奥特维、双良节能、帝尔激光、高测股份、金博股份、罗博特科、金辰股份
半导体设备 & 零部件	北方华创、中微公司、盛美上海、拓荆科技、华海清科、中科飞测、精测电子、长川科技、富创精密、芯源微、华峰测控、万业企业、新莱应材、华兴源创、英杰电气、汉钟精机、至纯科技、正帆科技、赛腾股份、神工股份
工程机械	三一重工、恒立液压、中联重科、浙江鼎力、杭叉集团、安徽合力、艾迪精密、柳工、山推股份、中国龙工
通用自动化	怡合达、埃斯顿、绿的谐波、海天精工、秦川机床、国茂股份、创世纪、伊之密、华中数控、科德数控、纽威数控、华锐精密、华辰装备、欧科亿、国盛智科、新锐股份
锂电设备	璞泰来、先导智能、杭可科技、赢合科技、东威科技、曼恩斯特、海目星、骄成超声、联赢激光、洪田股份、利元亨、先惠技术
油气设备	中海油服、杰瑞股份、海油工程、中密控股、纽威股份、石化机械、博迈科
激光设备	柏楚电子、锐科激光、杰普特、德龙激光
检测服务	华测检测、广电计量、谱尼测试、电科院、安车检测
轨交装备	中国中车、中铁工业、思维列控、康尼机电
仪器仪表	普源精电、鼎阳科技、坤恒顺维、优利德
船舶集运	中国船舶、中国动力、中国重工、中集集团、中远海发

数据来源：Wind，东吴证券研究所整理

2. 近期报告

【PCB 设备】深度报告：受益于下游高景气+供需缺口+进口替代，设备商是黄金卖铲人

【芯源微】点评报告：2025 年中报点评：业绩环比改善，看好涂胶显影设备龙头新一轮成长

【浙江鼎力】点评报告：2025 年中报点评：Q2 归母净利润+19%符合预期，海外市场引领增长

【中微公司】点评报告：2025 年中报点评：业绩持续增长，平台化布局陆续落地

【国茂股份】点评报告：2025 年半年报点评：业绩短期承压，聚焦具身智能新机遇

【华中数控】点评报告：2025 年半年报点评：业绩阶段承压，AI 赋能打造新一代智能数控系统

【中集集团】点评报告：2025 半年报点评：归母净利润同比+48%，集装箱+海工板块带动毛利率提升

【普源精电】点评报告：2025 半年报点评： Q2 营收同比增长 20%，高端产品与解决方案引领增长

【广电计量】点评报告：2025 年中报点评：归母净利润同比+22%，战略、科技板块引领增长

【华海清科】点评报告：2025 年中报点评：业绩持续高增，看好公司打造 CMP/减薄设备龙头

【先导智能】点评报告：2025 年中报点评：业绩持续高增，固态电池设备获国内外头部玩家批量订单

【杭可科技】点评报告：2025 年中报点评：业绩逐季修复，海内外客户共振

【捷佳伟创】点评报告：2025 年中报点评：业绩同比高增，看好光伏全路线订单兑现与半导体湿法国产替代共振

【汉钟精机】点评报告：2025 年中报点评：业绩受光伏周期影响承压，看好半导体真空泵&数据中心需求驱动成长

【微导纳米】点评报告：2025 年中报点评：业绩超预期，半导体设备加速放量

3. 核心观点汇总

PCB 设备深度报告：受益于下游高景气+供需缺口+进口替代，设备商是黄金卖铲人

1. AI 算力需求激增催动高端 PCB 需求，国产主流厂商积极扩产

1) 算力需求：在 AIGC 等高算力需求持续释放背景下，全球服务器市场自 2024 年起步入新一轮成长周期。IDC 预测，2024-2029 年全球服务器市场年均复合增长率（CAGR）将达 18.8%，其中加速型服务器支出年均增速达 20%以上，显著高于传统非加速型产品。2) PCB 需求：PCB 行业受下游消费电子疲软及库存周期影响，全球 PCB 市场 2022 年-2023 年经历阶段性回调。随着 AI 服务器、高算力基础设施等新兴需求驱动，行业自 2024 年起逐步复苏，并呈现出显著的产品结构升级趋势。3) PCB 厂商：随着终端需求传导，国内主流 PCB 厂商积极扩产，资本开支加速上行，布局 HDI、多层板等高端方向。

2. PCB 生产所需设备种类复杂，钻孔/曝光/检测价值量最高

1) PCB 设备：PCB 生产工序多且复杂，其主要生产工艺涵盖曝光、压合、钻孔、电镀、成型及检测等环节。24 年全球 PCB 设备市场规模达 510 亿元，同比+9.0%，20-24 年 CAGR 为 4.9%。本轮 AI 算力建设提高了对 PCB 设备的需求，预计 29 年规模达

775 亿元，24-29 年 CAGR 预计为 8.7%，显著高于先前水平。具体而言，钻孔/曝光/检测设备价值量最高，24 年分别占比 20.75%/16.99%/15.00%。2) 钻孔设备：可分为机械钻孔和激光钻孔，本轮算力需求上涨，催化对高阶 HDI 的需求，进而传导至钻孔设备，机械和激光钻孔同步受益。同时由于高阶 HDI 的埋孔/盲孔/微孔数量大幅增加，激光钻孔设备需求有望翻倍增长。目前行业玩家较少，竞争格局优异，国内厂商产品价格优势明显，同时产能充沛，交付期短，预计将加速国产替代进程。3) 钻针：本轮 AI 算力对钻针提出了更高要求，主要体现在钻针长径比增大。但相较于工艺挑战，当前产能为主要瓶颈。目前行业内国内玩家占据主导，且仍在加速扩产，预计未来份额将进一步提高。4) 曝光设备：分为传统菲林曝光和 LDI 两种，后者更符合 HDI 曝光需求。从格局上看，当前由国外品牌主导，国产化率较低。5) 电镀设备：高阶 HDI 带来电镀次数的显著提高，叠加良品率压力，催动电镀设备需求增加。

3. 主流设备厂商上行态势明显，期待后续业绩加速释放

1) 大族数控：全球 PCB 设备龙头，产品覆盖几乎全环节。2) 芯碁微装：激光直写光刻全球领先，PCB 高端市场全覆盖。3) 东威科技：电镀设备全球龙头，跨界新能源与半导体。4) 鼎泰高科：全球 PCB 刀具龙头，钻针业务强势发展。5) 中钨高新：金洲精工 PCB 微钻龙头，利润销量持续走高。6) 凯格精机（301338.SZ）：高端电子制造核心供应商，深度绑定头部客户。

4.投资建议：钻孔环节建议关注设备端【大族数控】以及耗材端【鼎泰高科】、【中钨高新】，曝光建议关注【芯碁微装】、【天准科技】，电镀环节建议关注【东威科技】，锡膏印刷环节建议关注【凯格精机】。

5.风险提示

宏观经济风险，PCB 生产工艺进程不及预期，算力服务器需求不及预期。

新坐标深度报告：精密冷锻件国产龙头，切入丝杠领域开启新篇章

新坐标：深耕精密冷锻件制造的国产龙头：新坐标成立于 2002 年，是国内精密冷锻件制造的龙头企业，主要产品汽车气门组精密冷锻件和气门传动组精密冷锻件。近年来凭借全球化布局和深耕，公司业绩保持稳健增长，2020-2024 年收入 CAGR=16.0%，其中 24 年海外收入实现同比+47%，海外收入占比从 2020 年的 17%迅速提升至 2024 年的 43%，客户方面绑定欧洲大众、通用等高端客户。近年来，公司开始将业务拓展至汽车发动机以外的领域，开始涉足汽车用驻车丝杠&机器人用丝杠领域的研发和制造，有望打造第二成长曲线。

深耕汽车零部件制造，冷锻工艺技术壁垒高：新坐标立足于汽零制造的核心能力为

冷锻（也可称为冷精锻）技术，锻造是指利用锻压机械对金属坯料施加压力，使金属坯料产生塑性变形，以获得具有一定机械性能、形状和尺寸锻件的一种加工工艺，而冷锻是精度锻造成形技术的一种。冷锻技术壁垒高，覆盖材料、模具、设备等全产业链技术。冷锻工艺兼具加工效率高、材料损耗率低，绿色环保等优点，近年来在汽车零部件加工方案的渗透率逐步提升，此外公司也积极利用自身在冷锻成形技术的优势，积极开拓汽车变速器、精密电磁阀、空心电机轴、动力电池壳体精密零部件、丝杠精密零部件，以及不锈钢精密冷锻制品等多个高附加值领域。

冷锻工艺系灵巧手微型丝杠重要降本方案：滚珠丝杠是将旋转运动转换成线性运动的理想传动装置，主要由丝杠轴、螺母、滚珠以及循环部件组成，人形机器人为其未来重要应用场景。目前人形机器人中使用丝杠的部位包括腿部线性执行器和灵巧手，其中线性执行器中使用的是反向式的行星滚柱丝杠，而灵巧手使用的是微型滚珠丝杠。丝杠降本至关重要，以车代磨成为大型丝杠降本关键，灵巧手微型丝杠无法适用以车代磨，粗加工成为业界难点，冷锻有望成为优质解决方案。冷锻系公司优势工艺，目前正逐步将 know how 转移至丝杠粗加工领域，在磨床精加工领域公司也早有布局，丝杠业务有望成为公司第二成长曲线。

盈利预测与投资评级：新坐标是国内领先的冷锻成型制造企业，汽车领域卡位优势明显，同时考虑到公司即将切入丝杠领域。我们预计 2025-2027 年公司归母净利润为 2.62/3.27/4.10 亿元，对应当前股价（截至 2025/8/20）的 PE 分别为 34x/28x/22x，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：汽车业务拓展不及预期风险，灵巧手丝杠业务进展低于预期，宏观经济波动风险。

工程机械深度报告：雅鲁藏布江大项目正式开工，工程机械行业迎重大机遇

雅鲁藏布江大项目正式开工，工程机械行业迎重大机遇：7月19日，李强宣布雅鲁藏布江下游水电项目开工；同时，国务院国资委宣布中国雅江集团有限公司正式成立，成为国务院国资委监管的第99家央企。雅江下游水电项目位于西藏自治区林芝市，工程主要采取截弯取直、隧洞引水的开发方式，建设5座梯级电站，总投资约1.2万亿元（三峡工程静态投资1353亿元，为雅下项目九分之一），总装机容量规划预计达60GW（三峡水电站22.5GW），预计年发电量3000亿千瓦时（约为三峡三倍）。根据我们测算，该项目土方量超5亿立方，工程机械需求涵盖大型挖掘机、装载机、矿卡、混凝土机械、路面机械等，有望大幅拉动国内工程机械需求。

高原带来电动化&无人化机会，工程机械利润弹性大：按三峡水电站的项目投资来看，土建占比约占60%，其中工程机械设备类如挖掘机、装载机、矿车、掘进盾构等产品占比约15%。以1.2万亿总投资规模测算对工程机械的拉动作用约为1080亿元。雅

下项目位处西藏林芝市，平均海拔 3000 米以上，高寒环境下柴油燃烧性能差、设备保养成本高，电动化&无人化工程机械有望成为主流选择，带来更高的单台设备价值量，所以实际市场规模会高于预期规模。以 7 年工期来算，考虑电动化&无人化后空间在 200-300 亿元，2024 年国内工程机械主机厂收入约 2600 亿元，收入弹性约为 10-12%，但项目使用机械多为大型机械，盈利能力较高。我们预计毛利率中枢在 25%-35%，对主机厂国内业务带来较大利润弹性。

主机厂技术闭环加速成型，能够为雅下项目提供保障：电动化+无人化成为工程机械行业发展主线。三一重工深耕电动化挖机方向，欧洲电挖率先落地；徐工实现百台无人驾驶舱无人矿卡编组运营，并推出 65t 级矿用混动挖掘机；中联重科完善新能源矩阵，高机产品电动化渗透高；装载机龙头柳工推动电装出海、盈利能力稳步提升；山推构建装载机、推土机、挖掘机电动化产品矩阵，引领行业经济效益突破；恒立液压布局丝杠导轨加码核心零部件国产替代，电缸的不断普及将成为工程机械电动化实现重大突破的契机。总体来看，主机厂技术闭环加速成型，能够为雅下项目提供保障。

投资建议：大型基建项目开工提振国内需求，国内上行周期趋势明确。相关个股：**【三一重工】【某全品类龙头】【中联重科】【柳工】【山推股份】【恒立液压】**。

风险提示：水电项目建设进度不及预期；宏观经济波动；国内政策不及预期；行业竞争加剧

首程控股深度报告：资产+运营+基金三轮驱动，抢占具身智能产业先机

停车场营运龙头，深度布局机器人赛道

首程控股是国内领先的智能基础设施资产服务商，公司以停车、园区等资产为核心，以股权投资、REITs 投资为抓手，打造“资产运营+资产融通+基金管理”三位一体的复合型平台。近年来，公司持续强化资产运营主业，并在机器人、城市更新、充电设施等方向拓展新增长极，平台属性与资本效率显著提升。2024 和 2025Q1 公司分别实现营业收入 12.15、3.52 亿港元，同比分别+37.54%、+0.22%；实现归母净利润 4.10、2.13 亿港元，同比分别+1.64%和 80.19%。整体盈利质量改善明显，资产管理业务贡献度持续提升，为中长期业绩上行打下坚实基础。收入恢复主要得益于 REITs 市场回暖叠加停车项目投运加速，其中资产运营业务同比增长近 40%，占比已超过 75%。费用率方面，受益于运营效率改善，公司管理费用率整体呈下降趋势，2024 年管理和财务费用率分别为 24.96%和 9.57%，同比分别-8.99pct 和-2.39pct。

资产运营与资产融通协同发力，夯实可持续增长基础

在资产运营端，公司已有停车场运营+产业空间管理和租赁住房两大业务布局，其中停车场运营业务形成“长期租赁+停车综合体+产权购置+充换电+城市智慧停车+停车

产业基金”六大运营模式，深度绑定机场、高铁、市政等高频场景资源。2024 年公司落地广州白云、天津滨海、拉萨贡嘎等多座重点机场停车项目，并积极拓展充电桩与场景增值服务；2025 年公司西安咸阳机场停车项目开始运营。在资产融通端，公司为国内公募 REITs 市场重要产业投资方之一，已设立三支百亿级基础设施基金与平准基金，具备全流程 REITs 证券化能力；同时，基金管理与持有投资贡献稳定高毛利现金流。

抢占人形机器人先机，构建“资本+平台+场景”三重闭环

在新业务拓展方面，公司率先卡位具身智能赛道，投资布局多个具身智能及人形机器人行业核心标的，并通过“基金+平台+场景”三重路径构建生态优势。2023 年，公司受托管理百亿级“北京机器人产业发展基金”，在产业早期阶段即完成对宇树科技、银河通用、云深处、松延动力、星海图等头部企业的投资，后续有望通过股权退出与基金分成获取可观回报。2024 年，公司设立北京首程机器人科技产业有限公司，围绕“销售代理+租赁业务+二次开发”建立盈利模式，依托国企背景与渠道能力增强客户信任与落地效率。公司还充分利用自身在停车场、园区、产业空间、已投 REITs 等方面的运营资源，为机器人提供标准化、高频次应用场景，加速形成“训练—交付—使用—再训练”的数据飞轮，推动模型持续迭代与商业化转化。

盈利预测与投资评级：公司在停车场管理、充电设施运维及基金管理等多个高毛利轻资产业务中具备一定先发优势。预计公司 2025-2027 归母净利润为 5.9/7.7/9.3 亿港元，对应当前股价（截至 2025 年 8 月 11 日）下的 PE 分别为 26/19/16 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动，REITs 市场回暖不及预期，机器人业务落地不及预期

人形机器人深度报告：机器人模型重磅深度：我们距离真正的具身智能大模型还有多远？

人形机器人为何需要高智能的大模型？尽管人形机器人的形态早已实现工程可行，但其真正实现产业化落地的关键，在于摆脱传统工业机器人“控制刚、泛化弱”的局限，补足对不确定性的理解与适应能力。工业机器人主要基于确定性控制逻辑运行，缺乏感知、决策与反馈能力，导致高度依赖集成，成本高、通用性差。相比之下，人形机器人以“通用智能体”为目标，强调感知—推理—执行的完整链路，必须依托大模型支撑的多模态理解与泛化能力，才能适应复杂任务与动态环境。当前多模态大模型的兴起，为人形机器人提供了“初级大脑”，开启从 0 到 1 的智能进化，并通过数据飞轮实现模型能力与产品性能的持续提升。然而整体智能化仍处于 L2 初级阶段，通往泛化智能仍面临建模方法、数据规模与训练范式等多重挑战，高智能大模型将是贯通通用人形机器人路径的核心变量。

从架构端和数据端看，目前机器人模型的进展如何？当前机器人模型的快速演

进，主要得益于架构端与数据端的协同突破。架构上，从早期的 SayCan 语言规划模型，到 RT-1 实现端到端动作输出，再到 PaLM-E、RT2 将多模态感知能力融合至统一模型空间，大模型已逐步具备“看图识意、理解任务、生成动作”的完整链条。2024 年 $\pi 0$ 引入动作专家模型，动作输出频率达 50Hz；2025 年 Helix 实现快慢脑并行架构，控制频率突破至 200Hz，显著提升机器人操作的流畅性与响应速度。数据端，已形成互联网、仿真、真机动作三类数据协同支撑的结构化体系：前两者提供预训练量级与泛化场景，后者则直接提升模型在物理世界中的实用能力。其中，真机数据采集对高精度动捕设备依赖度高，光学动捕以精度优势适配集中式训练场，有望成为具身模型训练的核心数据来源。当前主流训练范式正由“低质预训练+高质后调优”快速迭代，模型智能的跃迁正转向“从数据堆料到结构优化”的阶段。

未来大模型的发展方向是什么？ 面向未来，具身大模型将在模态扩展、推理机制与数据构成三方面持续演进。当前主流模型多聚焦于视觉、语言与动作三模态，下一阶段有望引入触觉、温度等感知通道；Cosmos 等架构尝试通过状态预测赋予机器人“想象力”，实现感知—建模—决策闭环，构建更真实的“世界模型”，提升机器人环境建模与推理能力；数据端，仿真与真实数据融合训练成为主流方向，高标准、可扩展的训练场正成为通用机器人训练体系的关键支撑。

投资建议： 模型端建议关注【银河通用（一级公司）】【星动纪元（一级公司）】【智元机器人（一级公司）】，数据采集领域建议关注【青瞳视觉（一级公司）】【凌云光（688400.SH）】【奥比中光（688322.SH）】，数据训练场领域建议关注【天奇股份（002009.SZ）】。

风险提示： 大模型技术进展不及预期，高质量数据获取受限，人形机器人需求不及预期。

中东天然气设备深度报告：发电+能源转型加速中东天然气开发，中东装备出海正当时

中国&中东政治经济往来密切，天然气开发需求创造合作新机遇： 2022 年起，中国&中东双方围绕原油、LNG 等领域签署多项合作协议，进一步加强经贸联系。中东作为全球油气储量最丰富的地区，2023 年已探明天然气储量占全球储量 35%。同时，全球能源结构加快调整，在“2030-2035 年石油需求见顶”预期下，产油国普遍加快天然气开发进行能源转型。叠加发电需求增长，中东天然气开发进入战略窗口期。

中东各国天然气布局加速，资本开支快速上行驱动设备放量： 中东各国积极推动天然气产业布局以优化自身能源供给结构&巩固其未来全球化石能源市场中的主导地位。具体来看：①沙特人均基础设施建设水平相对较低，工业体系建设需求旺盛，天然气转型发电需求强，规划到 2030 年天然气产量较 2021 年提升约 60%，并同步建设天然气管

网；②阿联酋规划 2030 年实现天然气自给自足，并通过大力发展 LNG 出口巩固全球可靠能源供应商的市场地位，鲁韦斯 LNG 项目确定性强；③科威特亦规划天然气开采及 LNG 接收、再气化项目，以满足本国电力及工业需求；④卡塔尔依托丰富天然气储量，把握欧洲天然气紧缺机遇，通过百船计划提前锁定全球 LNG 运输产能，与欧洲签订长期供气协议，填补地缘政治带来的供给缺口；⑤伊朗方面，作为全球第二大天然气储量国，受制裁限制，对南帕尔斯气田的开发进度受阻，未来若制裁松动，有望成为区域新增长点。天然气开采、处理、液化、运输全链条的扩张，将驱动中东工程建设与高端装备需求大幅增长。

装备技术&客户认证突破，杰瑞股份&纽威股份渗透空间广阔：中东市场对油气设备的技术标准要求高，长期由欧美油服巨头主导。近年来中资企业技术实力显著提升，杰瑞股份&纽威股份等通过多年研发与项目积累，已在天然气处理装备及零部件等领域实现技术突破，其中杰瑞股份率先获得 API Q2 等关键认证，纽威股份已进入沙特阿美、壳牌阀门供应链。具体来看：（1）杰瑞股份：2024 年在中东天然气设备订单已达约 15 亿元，占市场份额约 10%，随着持续入网、技术与本地化优势增强，杰瑞股份在中东市场渗透率有望逐步提升，设备与工程增长前景广阔。（2）纽威股份：中东和非洲地区订单占比由 2022 年的 11% 快速增长至 2024 年的 25%，大客户突破战略卓有成效，展望未来，中东阀门市场空间大，纽威股份收入虽快速增长但市场份额仍小，成长空间广阔。

投资建议：推荐中东订单爆发、高端装备出海稀缺标的【杰瑞股份】，中东需求能见度高+前瞻产能布局，看好业绩稳健增长的【纽威股份】

风险提示：油气产业周期波动风险，下游资本开支不及预期，原材料价格上涨风险，汇率变动风险

【信宇人】深度报告：锂电干燥设备龙头，差异化布局卤化物电解质解决方案

锂电干燥设备龙头，积极拓展新能源与新兴领域：信宇人专注于锂离子电池智能制造装备领域，主要从事以干燥设备和涂布设备为核心的高端装备研发、生产与销售。作为“国家级重点专精特新‘小巨人’企业”，公司产品涵盖锂离子电池生产设备及其关键零部件，并积极拓展氢燃料电池、光电、医疗等新兴领域，为客户提供高端装备和自动化整体解决方案。近年来，公司在持续夯实锂电领域竞争优势的基础上，持续向设备核心零部件延伸，构建了“高端装备+工艺+新材料”三位一体的研发体系，形成了较强的技术优势和市场竞争力。

业务拓展至液态锂电制造全环节，开创性推出 SDC 涂布机：公司产品矩阵完善，覆盖锂电制造中、后道设备。公司产品涵盖锂电池干燥设备、涂布设备、辊压分切设备、电芯装配线以及氢燃料电池设备等多个领域，能够为客户提供多元化的智能制造高端装备及自动化解决方案。公司 SDC 涂布机具备涂布速度快、涂膜均匀性好、涂布窗口宽、

涂液粘度范围广、涂布缺陷少、涂液利用率高等优势，在行业内具有较强竞争力。此外，公司全自动真空烘烤线采用隧道式高真空除水技术，节能高效、温控均匀，广泛应用于极片及电芯干燥环节，市场认可度较高。

公司推出卤化物电解质干法解决方案，差异化布局固态电池设备&材料：信宇人固态电池材料项目未来将围绕低成本、高离子电导率卤化物固态电解质，开发“能量型+快充型”双路线布局，计划 3 年内建成量产中试线，推动能量型电解质装车验证与快充型适配无人机与超充桩场景。公司开发的“能量型+快充型”两条固态电解质路线，均采用公司自研、自产干法成膜一体机。（1）能量型：重点开发稀土替代型卤化物，通过水相合成工艺降低材料成本至 20 万元/吨以下，并实现室温离子电导率 $>1\text{ mS/cm}$ ，固态电池能量密度 $>400\text{ Wh/kg}$ 。（2）快充型：优化其与高镍正极的界面适配性，设计卤化物-硫化物梯度复合电解质，引入锂离子高速传输通道结构，降低迁移能垒从而提高离子电导率，支持 5C 级快充。

盈利预测与投资评级：信宇人深耕锂电设备领域，差异化布局固态电池前道设备。我们预测公司 2025-2027 年归母净利润为 8.5/54.7/79.4 百万元，当前股价对应 PE 估值水平分别为 346/54/37x（截至 2025/7/28）。考虑到公司差异化布局固态电池前道解决方案，有望充分受益于固态电池产业化，首次覆盖给予公司“增持”评级。

风险提示：下游扩产不及预期，新业务拓展不及预期，业绩扭亏为盈不及预期

油服设备深度：发电+能源转型加速中东天然气开发，中东装备出海正当时

中国&中东政治经济往来密切，天然气开发需求创造合作新机遇：2022 年起，中国&中东双方围绕原油、LNG 等领域签署多项合作协议，进一步加强经贸联系。中东作为全球油气储量最丰富的地区，2023 年已探明天然气储量占全球储量 35%。同时，全球能源结构加快调整，在“2030-2035 年石油需求见顶”预期下，产油国普遍加快天然气开发进行能源转型。叠加发电需求增长，中东天然气开发进入战略窗口期。

中东各国天然气布局加速，资本开支快速上行驱动设备放量：中东各国积极推动天然气产业布局以优化自身能源供给结构&巩固其未来全球化石能源市场中的主导地位。具体来看：①沙特人均基础设施建设水平相对较低，工业体系建设需求旺盛，天然气转型发电需求强，规划到 2030 年天然气产量较 2021 年提升约 60%，并同步建设天然气管网；②阿联酋规划 2030 年实现天然气自给自足，并通过大力发展 LNG 出口巩固全球可靠能源供应商的市场地位，鲁韦斯 LNG 项目确定性强；③科威特亦规划天然气开采及 LNG 接收、再气化项目，以满足本国电力及工业需求；④卡塔尔依托丰富天然气储量，把握欧洲天然气紧缺机遇，通过百船计划提前锁定全球 LNG 运输产能，与欧洲签订长期供气协议，填补地缘政治带来的供给缺口；⑤伊朗方面，作为全球第二大天然气储量国，受制裁限制，对南帕尔斯气田的开发进度受阻，未来若制裁松动，有望成为区域新

增长点。天然气开采、处理、液化、运输全链条的扩张，将驱动中东工程建设与高端装备需求大幅增长。

装备技术&客户认证突破，杰瑞股份&纽威股份渗透空间广阔：中东市场对油气设备的技术标准要求高，长期由欧美油服巨头主导。近年来中资企业技术实力显著提升，杰瑞股份&纽威股份等通过多年研发与项目积累，已在天然气处理装备及零部件等领域实现技术突破，其中杰瑞股份率先获得 API Q2 等关键认证，纽威股份已进入沙特阿美、壳牌阀门供应链。具体来看：（1）杰瑞股份：2024 年在中东天然气设备订单已达约 15 亿元，占市场份额约 10%，随着持续入网、技术与本地化优势增强，杰瑞股份在中东市场渗透率有望逐步提升，设备与工程增长前景广阔。（2）纽威股份：中东和非洲地区订单占比由 2022 年的 11% 快速增长至 2024 年的 25%，大客户突破战略卓有成效，展望未来，中东阀门市场空间大，纽威股份收入虽快速增长但市场份额仍小，成长空间广阔。

投资建议：推荐中东订单爆发、高端装备出海稀缺标的【杰瑞股份】，中东需求能见度高+前瞻产能布局，看好业绩稳健增长的【纽威股份】

风险提示：油气产业周期波动风险，下游资本开支不及预期，原材料价格上涨风险，汇率变动风险

宏华数科深度：消费结构转型推动数码印花渗透率快速提升，设备+墨水协同打开长期成长空间

深耕数码印花行业，设备+墨水解决方案供应商。宏华数科集设备制造、软件应用、耗材生产、印染工艺、智能工厂管理系统、售后服务为一体，提供数码印花设备+墨水的全套解决方案。公司 2024 年营业收入/归母净利润分别为 17.9/4.1 亿元，同比增长 42%/27%，2024 年毛利率/净利率分别为 45%/24%，费控能力优异，盈利能力维持高位。近年来，公司加速开拓海外业务，2017-2024 年海外收入由 0.8 亿元快速增长至 9.2 亿元，CAGR 高达 42%。随着数码直喷设备的持续渗透&新建产能的逐步释放，公司业绩高增态势有望持续。

社会消费习惯转型，“小单快反”数码印花性价比大幅提升。目前，印花行业正经历结构性转型，主要源于：①成本驱动：得益于设备效率、自动化水平持续提升&核心耗材墨水单价持续下降，近年来数码印花成本持续下降。②终端需求变化：服装行业供给侧逻辑重构，电商规模持续扩大下传统印花大批量、长周期的生产方式难以满足多变的市场需求，取而代之的是“小单快反”模式，亦契合企业端降本提效诉求。③绿色转型：数码印花因其无版化、少水耗、低排放的特性，符合国家绿色转型趋势。2015 年以来，我国数码印花产量占印花总量由 2% 上升至 2023 年的 18%，后续预计将持续提升，带动数码印花设备市场扩容。墨水方面，数码印花渗透率持续提升&墨水国产化带动国内墨水市场规模进一步扩大。由于墨水销售中附有附加值较高的售后维保服务，因此墨水销

售与设备销售绑定程度较高，设备供应商具有墨水定价权，毛利率高于墨水厂商。展望后续，随着数码印花渗透率进一步提高，数码印花设备的保有量上升将带动国内墨水需求同步上升。

深度绑定京瓷构建技术壁垒，内生外延打开新增长极：公司结合纺织工业领域客户的应用需求，推行“设备先行，耗材跟进”的经营模式。设备方面，公司提供高性价比设备和全过程服务奠定客户基础，通过深度绑定核心喷头供应商京瓷&结合自身板卡技术，构筑较为深厚的技术壁垒；耗材方面，公司收购天津晶丽全部股权打通墨水制造产业链，近年来墨水销量随着设备的不断铺设持续增长。同时，公司积极进行横向扩张，2022 年全资收购德国 TEXPA，拓展自动缝纫设备形成产业链协同；2023 年收购山东盈科杰数码科技有限公司 51% 股权，拓展书刊印刷设备；公司积极进行研发投入，在研项目聚焦数码喷印及相关领域，未来市场空间广阔。

投资建议：公司作为全球数码印花设备龙头，充分受益于数码印花渗透率的持续提升。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 5.4/6.9/8.7 亿元，当前市值（截至 2025/7/19）对应 PE 分别为 23/18/14 倍，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：数码印花行业渗透不及预期，核心零部件对外依赖风险，行业竞争加剧，宏观经济风险

无人叉车行业：AI 驱动无人叉车技术持续发展，智慧物流有望迎来快速发展期

AI 驱动无人叉车技术持续发展，智慧物流前景广阔：无人叉车的发展可追溯至自动导引车（AGV）。AGV 技术发展至今已有逾 60 年的历史，技术路径已经从磁导式、二维码导航、激光 SLAM 发展至自主移动（AMR），具备自主路径规划与动态避障能力，能够实现高阶协同。展望未来，无人叉车将不再是单一设备，而是深度融入智能物流系统，与自动分拣、机械臂等设备协同作业，实现全链路智能化。2023 年中国无人叉车渗透率仅 1.66%，但随着部署成本下降与 AI 赋能，市场有望快速增长，未来成长空间广阔。

无人叉车行业由控制器、车体供应商以及集成商组成：控制器是智能机器人的“大脑”，由嵌入式控制器与云端软件组成，以仙工智能、NDC 等为代表厂商，具备高技术壁垒与盈利能力，产品毛利率超 80%。车体供应商竞争激烈，包括传统企业如合力、杭叉、林德，以及专业无人叉车厂商搬易通、Balyo、极智嘉等，海外龙头丰田、凯傲等虽在 AGV、自动化物流领域布局较早，但在智能化方面受限于软硬件仍转型较慢。系统集成商如昆船智能、兰剑智能，通过对行业流程的深入理解，提供规划、制造、集成一体的智慧物流方案。但由于集成业务更多依赖项目经验以及客户关系，技术护城河有限，且随着主机厂加快自建系统能力、软件厂商下沉硬件环节，集成商在项目中的利润空间受到明显挤压。目前，“AI+物流”加速渗透，市场向技术主导、多元协作演进，智能物

流赛道具备长期增长潜力。

产业合作为大趋势，龙头企业竞争优势持续增强：行业正从单一设备供给，走向“整机+软件+系统集成”融合发展，头部企业通过产业合作、技术并购，持续巩固竞争优势：

①【安徽合力】通过收购宇锋智能、与德马科技、华为、顺丰、京东等多方战略合作，快速完善智能物流生态，推动从设备制造商向全链路智能解决方案提供商转型。②【杭叉集团】持续发力智能物流，布局 AGV、立式存储和软件集成系统，与京东工业携手打造数智供应链，2024 年智能物流营收增速近 80%。③【中力股份】则依托成都睿芯行、浙江科钛、深圳有光等技术储备，深耕机器人专用 AI 芯片、VSLAM 等核心技术，强化智能搬运布局。

投资建议：受益于智能物流加速落地，推荐深入布局智能叉车，客户资源深厚的行业龙头【杭叉集团】【安徽合力】；建议关注 AI 技术赋能推动无人叉车渗透率提升，核心控制器供应商【仙工智能（拟上市）】；建议关注【中力股份】【昆船智能】【音飞储存】【兰剑智能】。

风险提示：行业下游需求不及预期；关键技术突破存在不确定性；海外业务拓展受地缘政治影响

固态电池设备行业：固态电池 0-1 快速发展，产业化初期设备商优先受益

固态电池具备高能量密度&高安全性，未来应用场景广阔：固态电池与液态电池的本质区别在于电解质的形态，全固态电池具备高能量密度、高安全性等优势，当前半固态电池开启规模化装车，全固态电池预计 2027 年开始小批量上车，2030 年后规模化应用于储能领域，低空经济&人形机器人也有望打开应用空间。海外整车厂&电池厂加速布局固态试图弯道超车，我国政策积极推进固态电池产业化，多数企业计划在 2027-2028 年实现小批量装车或量产目标。我们预计固态电池 2025 年陆续完成中试，2026-2027 年陆续小批量装车，2028-2029 年形成规模化量产。当前中试阶段单 GWh 设备价值量在 5-6 亿元，后续随着规模化量产及设备节拍&良率提升有望降至 2.5 亿元/GWh，若假设 2029 年新增全固态电池产能 80-100GWh，对应当年新增设备需求有望超 200 亿元。

全固态电池干法工艺为主线，打开设备全新需求空间：前道、中道、后道均有变化：

（1）前段变化最大，主要在于电解质膜和极片制作工艺上，全固态电池干法工艺增加了干法混合、干法涂布环节实现固态电解质膜制备，不再需要使用溶剂，也不存在烘干环节；全固态电池湿法工艺仍然保留了利用溶剂制备电解质与粘结剂溶液后涂布蒸干制备电解质膜的工序。（2）中段电芯装配环节：全固态电池采用“叠片+极片胶框印刷+等静压技术”取代传统的液态电池卷绕工艺，并删减了注液工序；（3）后段化成分容环节：从液态电池化成分容转向全固态电池所需的高压化成分容。

本土重点设备公司：（1）先导智能：率先打通整线设备，中试线级别整线已量产。

(2) 赢合科技：深度布局前道设备，已向龙头出货中试设备。(3) 曼恩斯特：完成干法+湿法设备双线布局，已在多家客户端验证。(4) 纳科诺尔：辊压设备先发优势显著，携手产业共同研发。(5) 联赢激光：激光焊接龙头有望受益固态电池装配设备需求量提升；(6) 华亚智能：子公司冠鸿智能布局辊压设备，携手客户推进中试；(7) 利元亨：完成整线设备布局，硫化物路线整线交付广汽；(8) 先惠技术：携手固态电池先发玩家，布局辊压机；(9) 宏工科技：干法混料纤维化设备先发布局。

投资建议：重点推荐固态电池设备整线供应商【先导智能】、激光焊接设备商【联赢激光】、化成分容设备商【杭可科技】，建议关注干/湿法电极设备商【赢合科技】、干法电极&模组 PACK【先惠技术】、整线供应商【利元亨】、干法电极设备商【曼恩斯特】、干法辊压机【纳科诺尔】、干法电极设备商【华亚智能】等。

风险提示：下游扩产不及预期，技术进展不及预期。

【油服设备】掘金中东：油服设备出海机遇推荐&强推杰瑞股份纽威股份

“一带一路”合作深化，中东油服市场空间广阔。中国对外主要投资&建设项目聚焦于在能源、交通基建、金属等板块，集中于“一带一路”国家。2020-2024 年中国对外能源行业投资建设项目达 1680 亿美元，其中沙特阿拉伯、伊拉克、阿联酋、科威特、卡塔尔、安哥拉（非洲）6 国能源行业投资&建设项目累计达 502.8 亿美元，其中主要的油气项目为 291.5 亿美元，且呈逐年上升趋势。根据 Techsci Research，中东油服市场规模为千亿美元级，油服设备市场至少为百亿美元级。中国油服设备公司目前在中东尚处于起步阶段，市场份额占比较低，具备高度成长性受行业 β 影响较小。

杰瑞 vs 纽威不同点：产品模式&商业模式不同导致收入确认节奏&客户导入速度有所差异。(1) 产品模式：杰瑞股份的主要业务分为两类：①设备类：以成套高端装备为主，非标属性强，客户下订单到交付需要历经设计、零部件配套、组装等环节，从订单到交付平均需要 1.5 年；② EPC 类：以科威特石油公司 KOC 项目为例，2021 年 11 年签下订单，2023H2-2024H1 开始确认收入，执行周期在 2 年以上。纽威股份主要以铸件锻件、机加工产品为主，设计生产周期较短，从下单到交付一般在 3-6 个月。(2) 商业模式：杰瑞商业模式一般为项目制，每一个项目都需要非标定制，导致产品规模效应不大，较为依赖工程师红利。项目制导致杰瑞股份产品导入往往具备较长的验证周期，占用公司现金流。但在验证过程中能够与客户建立较为紧密的合作关系，验证通过后客户粘性较强。纽威股份商业模式为出售标准化阀门产品，盈利能力受益于规模效应的释放，较为依赖突出的管理效能+中国独特制造业优势+规模效应释放来突破全球市场。

杰瑞&纽威共同点：高管理效能+高技术壁垒，中东地区布局持续加速。(1) 中东战略地位持续上升：2024 年杰瑞股份中东订单金额接近翻倍增长，海外订单中中东地区占比提升至 30%-35%；纽威股份 2025Q1 海外订单金额同比增长 60%以上，中东&非洲

订单占比高达 44%，较 24 年全年提高 17pct。同时，杰瑞、纽威分别在阿联酋、沙特进行资本开支，以满足中东持续上升的需求。（2）油气龙头验证通过：油服设备行业&客户双重认证，龙头公司行业地位稳固。杰瑞从成立起便着力进入中东市场，钻完井设备于科威特等国市占率已处较高水平。2023 年杰瑞圆满完成 KOC JPF-5 项目竣工验收，成功打响中东地区品牌知名度，2024 年获取巴国油、ADNOC、伊拉克曼苏里亚气田三大 EPC 项目。纽威股份以中东 EPC 承包商阀门招标切入，逐渐通过沙特阿美、ADNOC 认证，2025 年沙特阿美、ADNOC 订单实现数倍增长。（3）国内友商海外竞争力不足，龙头独享中国制造业优势。（4）职业经理人担当管理层，企业活力受充分激励。

投资建议：推荐中东订单爆发、高端装备出海稀缺标的【杰瑞股份】，中东需求能见度高+前瞻布局产能新品&看好业绩稳健增长的【纽威股份】。

风险提示：油气产业周期波动风险，下游资本开支不及预期，原材料价格上涨风险，汇率变动风险

4. 行业重点新闻

工程机械：CMI 指数同比增长 5%，国内工程机械市场较为平稳

2025 年 8 月份中国工程机械市场指数即 CMI 为 99.96，同比增长 5.04%，环比降低 0.76%（依据 CMI 判断标准，8 月指数值微低于收缩值，国内市场仍处于年度周期性淡季，短期承压）。

8 月份 CMI 指数同比增速微幅降低 0.50 个百分点，环比降幅继续收窄 3.44 个百分点，表明 8 月国内工程机械市场继续呈现同比改善，终端一线市场的销售热度环比与 7 月接近。

8 月中下旬各地的区域市场继续呈现进一步分化，一线市场的设备施工端一方面受多雨、高温等气候影响仍相对承压，一方面市场存量仍处于以更新推动的上行周期之中。

由于一线市场需求、资金到位、库存、气候和环保等因素影响，国内各区域市场的差异性仍然较大，下一步，市场的反弹节奏和幅度预计将很可能在 9 月上旬之后有所提速。

来源：今日工程机械公众号

固态电池：先惠技术与清陶能源深化合作，共促固态电池发展

自 2024 年 7 月 2 日先惠技术与清陶能源签署《合作研发协议》以来，双方合作成果亮眼。围绕全固态电池核心关键装备的研发工作高效推进，先惠技术于 2025 年 6 月

顺利完成设备交付，目前设备运行状态稳定良好。更关键的是，双方在固态电池核心工艺创新上已实现突破性进展，相关技术成果已成功落地中试应用，为后续合作奠定坚实基础。基于前期合作的显著成效，双方进一步签署《全面合作协议》，正式开启深度协同新篇章。根据新协议内容，双方将联合组建“固态电池先进工艺研发机构”，整合各自技术和资源优势，聚焦行业核心难题开展攻坚；同时，将共同推进固态及半固态电池的工业化进程，覆盖先进生产设备研发与核心工艺优化全环节，全力打通固态电池“实验室技术”到“市场化应用”的关键链路。特别值得关注的是，装载清陶半固态电池的亲民价位车型将于近日正式上市！这不仅是清陶能源技术转化能力的直观体现，更是双方合作推动固态电池落地民用的重要里程碑。随着合作持续深化，先惠技术与清陶能源必将为固态电池产业高质量发展注入更强动力，未来值得期待。

来源：SK 先惠公众号

5. 公司新闻公告

柳工（000528.SZ）：广西柳工机械股份有限公司第十届董事会第三次会议决议公告

广西柳工机械股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于2025年8月15日以电子邮件方式发出召开第十届董事会第三次会议的通知，会议于2025年8月25日在公司子公司中恒国际租赁有限公司会议室（主会场）及公司总部会议室（分会场）以现场表决的方式如期召开。会议应到会董事11人，实到会董事11人。会议由董事长郑津先生主持。监事会全体监事列席了会议。本次会议通知及召开符合有关法律、法规、规章及《公司章程》的规定，合法有效。经会议审议，作出了如下决议：

四、审议通过《关于公司投资建设印尼制造工厂的议案》

1、同意公司全资子公司柳工机械印尼制造有限公司投资5亿元人民币（具体金额以投资时点汇率结算）在印尼投资建设制造工厂，投资路径为：广西柳工机械股份有限公司——全资子公司柳工机械香港有限公司——全资子公司柳工机械印尼制造有限公司；2、同意授权公司副总裁邓涛先生签署本次投资相关协议。该议案已经公司董事会战略与ESG委员会审议通过。表决情况为：11票同意，0票反对，0票弃权。

七、审议通过《关于公司十五五战略规划的议案》同意公司“十五五”战略规划。同意公司2030年实现营业收入600亿元的战略目标，其中国际收入占比超过60%，净利率不低于8%；通过构建土方机械核心业务，矿山机械、工业车辆和预应力等成长业务及农机、新技术和产业金融等新兴业务的三大核心增长引擎，全球深化区域能力建设，产品力及海外运营能力提升，行业大客户开发等业务举措；组织和流程变革、过程质量控制、资产质量优化等管理举措，推进“全面解决方案、全面智能化、全面国际化”的

三全战略全面升级，达成战略规划目标。

联德股份（605060.SH）：控股股东之一致行动人减持股份计划的公告

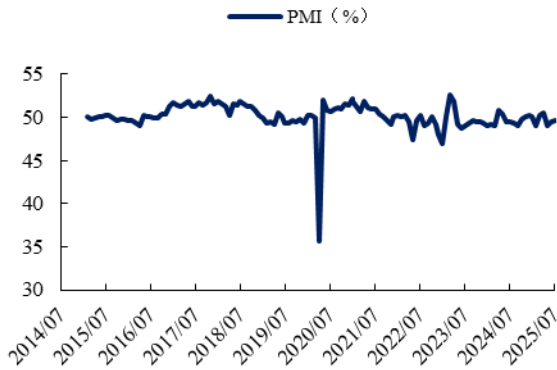
截至本公告披露日，杭州联德精密机械股份有限公司（以下简称“公司”）股东湖州旭腾企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“湖州旭腾”）持有公司股份 3,042,000 股，占公司总股本的 1.26%。杭州佳扬投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“杭州佳扬”）持有公司股份 2,916,000 股，占公司总股本的 1.21%。湖州朔谊企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“湖州朔谊”）持有公司股份 2,772,000 股，占公司总股本的 1.15%。湖州迅嘉企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“湖州迅嘉”）持有公司股份 2,646,000 股，占公司总股本的 1.10%。湖州旭腾、杭州佳扬、湖州朔谊和湖州迅嘉均为公司员工持股平台，其股份均来源于 IPO 前取得，上述企业系公司控股股东杭州联德控股有限公司的一致行动人。

上述企业员工持股平台因员工资金需求，拟于减持计划披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内（窗口期不减持）通过集中竞价、大宗交易的方式减持其所持有的公司股份，其中集中竞价方式减持股份数量不超过 2,405,800 股，减持比例不超过公司总股本的 1.00%，大宗交易的方式减持股份数量不超过 3,282,200 股，减持比例不超过公司总股本的 1.37%，合计减持数量不超过 5,688,000 股，即不超过公司股份总数的 2.37%。减持价格根据市场价格确定。

来源：Wind

6. 重点高频数据跟踪

图1: 2025 年 7 月制造业 PMI 为 49.3%，环比下降 0.4pct



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图3: 2025 年 7 月金切机床产量 7.0 万台，同比+20%



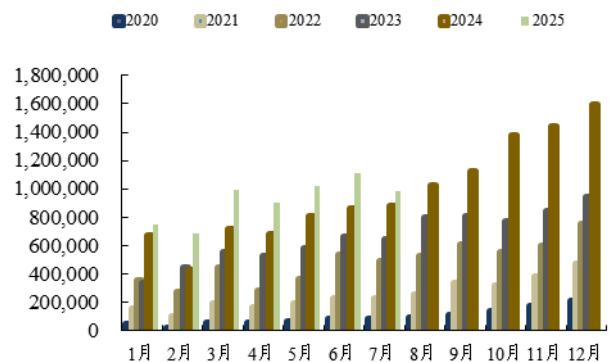
数据来源：Wind，东吴证券研究所（每年 1-2 月数据为累计值，其他月份为当月值）

图2: 2025 年 7 月制造业固定资产投资完成额累计同比+6.2%



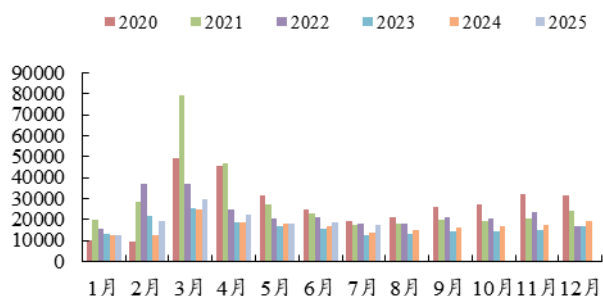
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图4: 2025 年 7 月新能源乘用车销量 99 万辆，同比+12%（单位：辆）



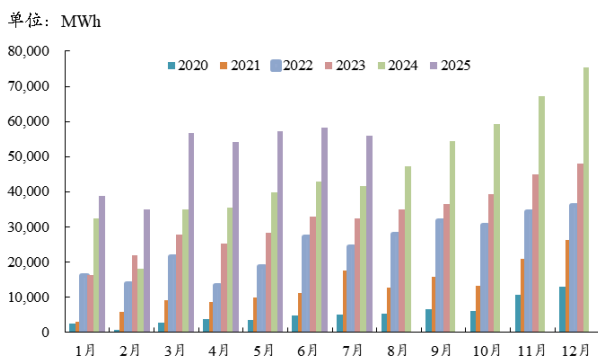
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图5: 2025 年 7 月挖机销量 1.7 万台,同比+25% (单位:台)



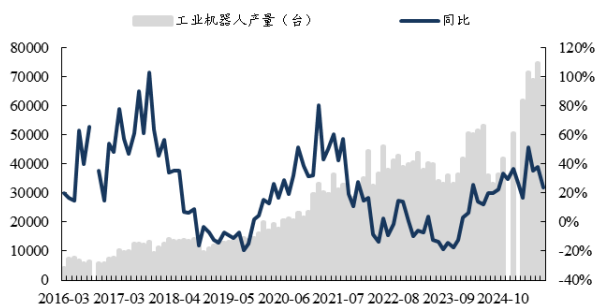
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图7: 2025 年 7 月动力电池装机量 55.8GWh,同比+26%



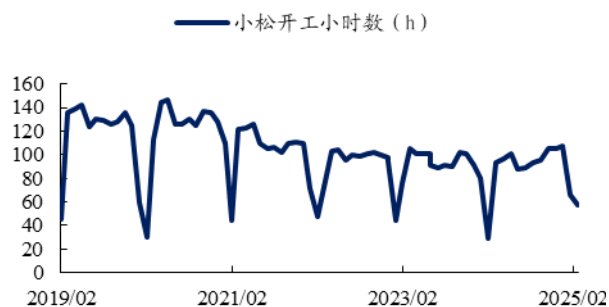
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图9: 2025 年 7 月工业机器人产量 69057 台, 同比+24%



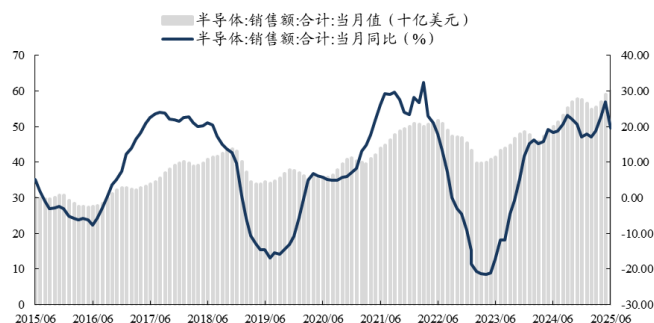
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图6: 2025 年 2 月小松挖机开工 56.8h, 同比+100.7% (单位: 小时)



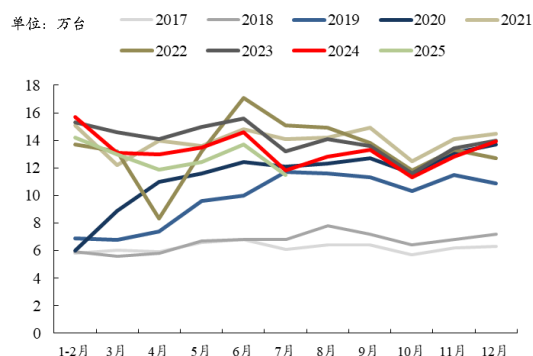
数据来源: Komatsu 官网, 东吴证券研究所

图8: 2025 年 6 月全球半导体销售额 599.1 亿美元, 同比+20%



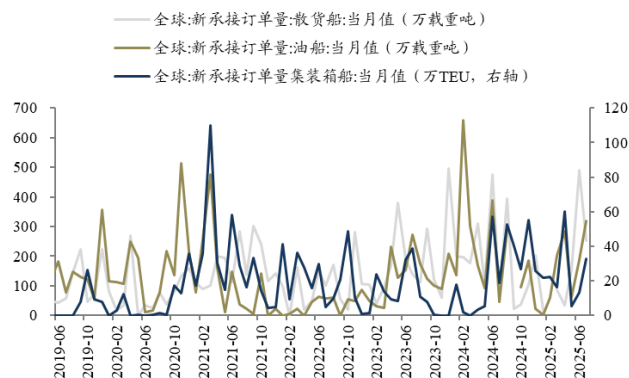
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2025 年 7 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 11.5 万台,同比-2.5%



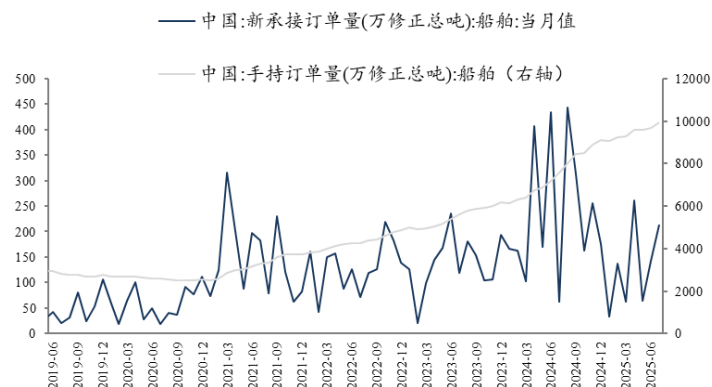
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图11: 2025年7月全球散货船/油船/集装箱船新接订单量同比分别+268%/+605%/+77%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2025年7月我国船舶新承接/手持订单同比分别+239%/+31%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

7. 风险提示

(1) 下游固定资产投资不及市场预期:

制造业景气度复苏存在不及预期可能, 将可能导致下游固定资产投资减少, 从而影响制造业企业利润。

(2) 行业周期性波动风险: 制造业存在行业周期性波动, 将对制造业企业经营及股价表现造成影响。

(3) 地缘政治及汇率风险: 出口系制造业重要需求来源, 但在地缘政治影响下, 国际关系将对企业出口造成重大影响, 此外汇率波动也将对制造业企业盈利能力产生影响。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>