

机械设备行业跟踪周报

持续推荐内外需共振的工程机械和叉车；看好 PCB 设备和人形机器人景气向上机会

增持（维持）

2025 年 08 月 17 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

qianyt@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：

【工程机械】7 月国内挖机&非挖均超预期增长，国内外周期强共振

7 月国内挖机销量 7306 台，同比增长 17%，展现出与开工数据相背离的优异表现，国内市场呈现出较强的需求韧性。国内依旧呈现小挖支撑的趋势，小挖下游水利工程需求依然旺盛，且水利工程资金为中央拨款，资金到位率优于其他下游。非挖来看，7 月国内汽车起重机/履带起重机/随车起重机/塔式起重机销量同比分别+6.8%/+72%/+9.3%/-42%，履带吊及塔吊表现环比 1-6 月明显回暖，非挖出现明显拐点。出口量 9832 台，同比增长 32%，去年 7 月出口并非低基数，出口已经连续 3-4 个月超预期表现。我们判断主要系非洲、印尼等矿山市场需求较为旺盛，2025 年以来出口结构来看中大挖增速远高于小挖，中大挖毛利率比小挖高 5-10pct，结构的优化有望带来较大的利润预期差。海外景气度明显回暖，即使不讲市占率提升逻辑也能支撑板块业绩。海外成长性优异&利润弹性大，市场最终会回归到海外定价逻辑上。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。

【叉车】7 月大车内外销延续稳健增长，关注海外景气度底部复苏

7 月叉车行业销量 11.9 万台，同比增长 14%，其中内销 7.0 万台，同比增长 14%；出口 4.9 万台，同比增长 15%。7 月叉车大车行业销量 4.5 万台，同比增长 6%。其中国内销量 2.8 万台，同比增长 4.7%；出口量 1.7 万台，同比增长 7.8%。受益于国内出口类企业需求增加、大车基数下降，国产叉车海外渠道继续拓展，大车内外销表现均亮眼，龙头 Q2 业绩增长确定性高。展望下半年，内销低基数、欧美进入补库需求复苏，丰田、凯傲等龙头订单、定价上行，行业有望维持稳健增长。中期看，“AI+物流”快速发展，叉车为仓储物流业核心搬运设备，无人化和智能化持续推进。产业链角度建议关注（1）叉车龙头：

【安徽合力】与华为、顺丰、京东集团均有战略合作协议，以智慧物流为核心开展全方位合作，【杭叉集团】组建了杭叉智能、杭奥智能、汉和智能三大业务群，形成涵盖了 AGV、立式存储和软件集成系统在内的智能物流整体解决方案，并将移动机器人领先企业国自机器人并入上市公司体内，产业协同效应进一步增强，【中力股份】先后投资成都睿芯行（智能视觉安全和定位）、浙江科钛（叉车无人驾驶及物流自动化解决方案）、深圳有光图像（VSLAM 定位导航技术）等，技术储备领先。（2）核心控制器供应商【仙工智能（拟上市）】，（3）AGV/AMR 等领先供应商【极智嘉科技】【斯坦德机器人（拟上市）】

【人形机器人】世界机器人运动大会成功召开，轻量化重要性继续凸显

本周机器人板块催化频出：①8 月 15 日，世界机器人运动大会成功召开，共设有 26 个赛项，487 场比赛。赛项分别为表演赛、竞技赛和场景赛，既有考验机器人运动能力的赛跑、足球等赛项，也有考验机器人技能&模型能力的物料搬运、药品分拣等赛项。相较于 4 月的马拉松大赛，我们可以明显看到机器人在运动能力方面的提升（稳定性、爆发力、控制力等），此外像天工机器人在参赛过程中，纯自主决策而不依赖遥控，也是超出市场预期。

核心推荐方向：

①灵巧手确定为特斯拉 Optimus Gen3 核心增量，而灵巧手中核心零部件电子皮肤和小丝杠系最优环节。电子皮肤&触觉传感器环节建议关注【汉威科技】

【正裕工业】；灵巧手小丝杠建议关注【浙江荣泰】【福立旺】【新坐标】

②轻量化是未来核心方向：轻量化镁合金压铸领域建议关注【旭升集团】【宝武镁业】【星源卓镁】【伊之密】【力劲科技】，PEEK 材料领域建议关注【中研股份】【沃特股份】【新瀚新材】【中欣氟材】。

③应用端是 25 年增量核心，市场从零部件逐步关注到下游应用：建议关注【杰克股份】【中力股份】【中邮科技】等。

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

④核心标的：建议关注 T 链核心【恒立液压】【三花智控】【拓普集团】【绿的谐波】【银轮股份】等。

【PCB 设备】算力需求上行，看好 PCB 设备需求持续向好

根据 IDC 数据，2025Q1 全球服务器销售额达到 952 亿美元，同比+134.1%，预计 2025 年全球服务器市场规模将达 3660 亿美元，同比+44.6%。服务器需求是 PCB 市场扩容的主要推动力，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%。分类型看 2024 年全球 18 层以上的多层板产值同比+40.2%，HDI 板产值增速达 18.8%，均远超 PCB 行业的整体增速 5.8%。

PCB 生产需要经历开料、钻孔、电镀、曝光、显影刻蚀、检测、层压等环节，其中钻孔、曝光、检测为 PCB 生产最核心环节，24 年钻孔设备价值量占全产业链约为 20%，曝光/检测/电镀设备分别为 17%/15%/7%。由于现阶段 PCB 需求高增由算力服务器需求驱动，因此多层板、HDI 以及高频高速板为主要需求增量，以 HDI 板为例，其层数更多/电路更加密集/孔径直径更小，对钻孔、曝光、电镀环节都提出新要求。钻孔环节：层数增多带动盲孔/埋孔数量提升，钻孔加工需求提升，另外孔径直径更小，对高精度机械钻孔/激光钻孔需求提升；曝光环节：HDI 板电路密度更高，催生激光直接成像对传统光刻工艺的替代；电镀环节：伴随高厚径比通孔、盲孔、埋孔数量提升，对电镀工艺要求更高。目前机械钻孔环节国产化率较高，激光钻孔与激光成像环节存在国产替代机遇。

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）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】。

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。

内容目录

1. 建议关注组合5

2. 近期报告5

3. 核心观点汇总6

4. 行业重点新闻15

5. 公司新闻公告17

6. 重点高频数据跟踪18

7. 风险提示20

图表目录

图 1: 2025 年 7 月制造业 PMI 为 49.3 %，环比下降 0.4pct..... 18

图 2: 2025 年 7 月制造业固定资产投资完成额累计同比+6.2%..... 18

图 3: 2025 年 7 月金切机床产量 7.0 万台，同比+20%..... 18

图 4: 2025 年 7 月新能源乘用车销量 99 万辆，同比+12%（单位：辆）..... 18

图 5: 2025 年 7 月挖机销量 1.7 万台,同比+25%（单位:台）..... 19

图 6: 2025 年 2 月小松挖机开工 56.8h，同比+100.7%（单位：小时）..... 19

图 7: 2025 年 7 月动力电池装机量 55.8GWh,同比+26%..... 19

图 8: 2025 年 6 月全球半导体销售额 599.1 亿美元，同比+20%..... 19

图 9: 2025 年 7 月工业机器人产量 69057 台，同比+24%..... 19

图 10: 2025 年 6 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 13.7 万台,同比-6.2%..... 19

图 11: 2025 年 6 月全球散货船/油船/集装箱船新接订单量同比分别+3%/-52%/-77%..... 20

图 12: 2025 年 6 月我国船舶新承接/手持订单同比分别-67%/+35%..... 20

表 1: 建议关注组合..... 5

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

【工程机械行业】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

【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

【PCB 设备】点评报告: 算力需求上行+新工艺涌现, 看好 PCB 设备需求持续向好

【广电计量】点评报告: AI 芯片国产化+高端 PCB 扩产, 建议关注已有配套检测服务布局的龙头企业

【帝尔激光】点评报告: 2025 年中报点评: 2025H1 业绩稳健增长, 看好泛半导体领域业务布局

【应流股份】点评报告: 2025 年中报点评: 单 Q2 归母净利润同比+57%, “两机”业务在手订单饱满

【怡合达】点评报告: 2025 年中报点评: 下游需求复苏, 业绩延续高增

【华锐精密】点评报告：2025 年中报点评：业绩稳健提升，切入人形机器人赛道

3. 核心观点汇总

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 大模型 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 大模型的进展如何？ 当前机器人 大模型的快速演进，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+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：新藏铁路公司正式成立 新藏铁路最快 11 月动工投资或超 4000 亿元

2025 年 8 月 7 日，新藏铁路有限公司正式成立，注册资本 950 亿人民币，由中国国家铁路集团有限公司全资持股。这一重大举措标志着新藏铁路，在历经多年筹备后，

开工建设已近在咫尺。它将成为继青藏铁路与川藏铁路之后，又一条至关重要的进藏战略通道。

新藏铁路建设的重心聚焦于和田至日喀则段，也就是俗称的“日和线”。这条线路北起新疆和田市，一路向南延伸至西藏日喀则市，并最终连接至拉萨市，全长约 2000 公里，将在中国面积最大的两个省之间第一次架起一道坚固的交通桥梁。

作为世界上海拔最高、环境最恶劣的铁路工程之一，新藏铁路途径世界闻名的昆仑山、喀喇昆仑山、冈底斯山、喜马拉雅山脉，预计全线要穿越十几处冰达坂、几十条冰河、沿途横卧着逾千公里的荒漠戈壁、永冻土层和常年积雪的崇山峻岭、人迹罕至的羌塘草原及上百里的无人区，全线的海拔预计在 4500 米以上，沿线冬季气温达零下 40℃，氧气含量只有内陆地区的 44%。因此施工难度和技术要求极高。

基于国铁集团发布的西部其他铁路项目的建设投资额，中信证券对新藏铁路的实际投资进行了测算。兰新铁路总长 1776 公里，总投资额为 1435 亿元，正在施工的川藏铁路（雅安—林芝段）总长 1011 公里，总投资额为 3198 亿元，可见两者的单公里投资分别为 0.81 亿和 3.16 亿元，**通过对比修建难度，新藏铁路单公里投资约在 2 亿元以上。**根据国家发改委信息，**新藏铁路总长约为 1980 公里，预计项目总投资预计或将超过 4000 亿元。**

此外，一般而言，铁路总体造价中，整体静态投资、动态投资比例约为 93%和 7%。而静态投资中，拆地征地费用、土建（包含临时设施工程）、设备（包含电力、通信等）和其他费用及预备费占比分别为：19%、60%、11%、10%。以此比例测算，新藏铁路的土建和设备项目投资或达到 2400 亿和 440 亿元。

来源：今日工程机械公众号

AI: AI 落地的关键堵点，华为用“黑科技”打通了

GPT-5 的不再惊艳，让很多人意识到传统的 Scaling Law（尺度定律）已经遇到明显瓶颈。从应用需求的角度来讲，更多企业开始关注模型推理的性能体验，这关乎商业落地和变现。但在推理这个关键环节，中国正遭遇瓶颈。不仅基础设施投资远少于美国，同时还要面对算力卡阉割、HBM（高带宽内存）涨价禁运等困境。尤其是，随着 AI 应用场景不断拓展，长文本处理、多轮对话以及复杂业务流程的推理需求日益增长，更让中国 AI 推理困境凸显。现实挑战下，华为重磅推出了 AI 推理加速“黑科技”UCM（推理记忆数据管理器，Unified Cache Manager）。这一突破性技术通过创新架构设计和存储优化，突破了 HBM 容量限制，提升了国内 AI 大模型推理性能，完善了中国 AI 推理生态的关键环节。

来源：观察者网公众号

5. 公司新闻公告

山推股份(000680.SZ): 江苏恒立液压股份有限公司关于持股 5%以上股东减持股份计划公告

2025 年 8 月 14 日, 山推工程机械股份有限公司(以下简称“公司”或“山推股份”)收到控股股东山东重工集团有限公司(以下简称“山东重工”)下发的《关于山推工程机械股份有限公司发行 H 股股票并在香港联交所主板上市项目的批复》(山东重工投资字〔2025〕34 号)。根据《上市公司国有股权监督管理办法》(国务院国资委财政部中国证监会令第 36 号)等有关规定, 经山东重工研究, 批复如下: 一、原则同意你公司发行 H 股股票并在香港联交所主板上市方案。二、按照基础发行规模为发行后总股本的 15% 测算, 山推股份发行 H 股后总股本为 1,764,873,712 股, 其中, 山东重工集团有限公司(SS)持有 364,399,684 股, 占比 20.65%; 潍柴动力股份有限公司(CS)持有 236,705,601 股, 占比 13.41%。三、若本次发行过程中对上述方案做出调整, 请及时将调整后的方案重新报集团公司审核。发行结束后 10 个工作日内, 将发行情况报集团公司备案, 并做好上市公司国有股权管理相关工作。公司本次发行事项尚需公司股东大会批准, 并需取得中国证券监督管理委员会、香港联合交易所有限公司和香港证券及期货事务监察委员会等相关政府机构、监管机构备案、批准和/或核准后方可实施。公司将根据该事项的进展情况, 按照有关规定及时履行信息披露义务。

徐工机械(000425.SZ): 关于申请发行资产支持票据的公告

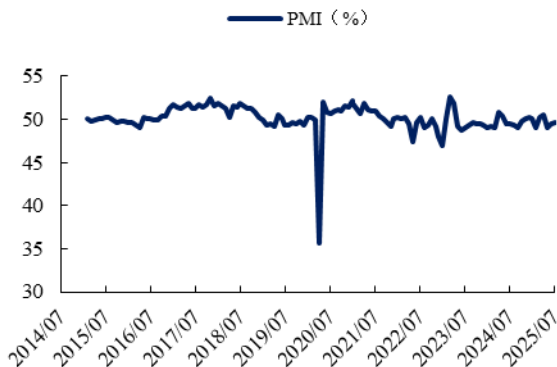
为优化资产结构、提高资产营运效益, 公司拟发行总额不超过人民币 100 亿元(含)的资产支持票据。

公司以应收账款债权及其附属担保权益(如有)作为基础资产发行资产证券化项目, 会对公司产生以下影响: (一)以应收账款债权及其附属担保权益(如有)作为基础资产发行资产证券化项目, 有助于公司盘活存量资产, 提高资产周转效率。(二)通过应收账款资产证券化的规模发行实现资产变现, 加速现金回流, 对公司的经营性资金流动性带来有益补充。(三)开展合适的资产证券化业务, 有助于充分利用银行间市场, 拓宽期限灵活的低成本资金融通渠道, 优化公司债务结构, 降低融资成本, 提高资金使用效率, 为公司业务可持续发展提供有益支持。(四)资产证券化作为结构化产品, 可对公司传统融资进行替代, 改善资产负债结构, 将有助于公司资产负债率控制压降。(五)持续开展资产证券化业务, 通过体系化的项目运营管理, 有助于检验公司资产管理质量, 提升公司在资本市场的形象。

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%



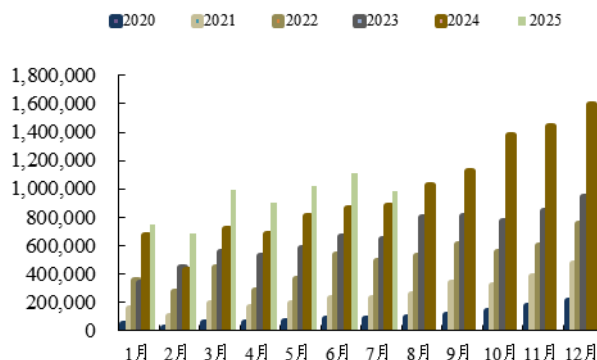
数据来源：Wind，东吴证券研究所（每年 1-2 月数据为累计值，其他月份为当月值）

图2: 2025 年 7 月制造业固定资产投资完成额累计同比+6.2%



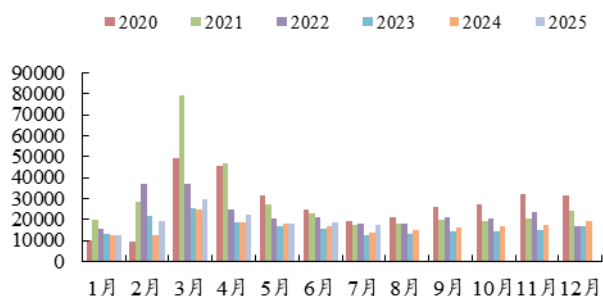
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

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



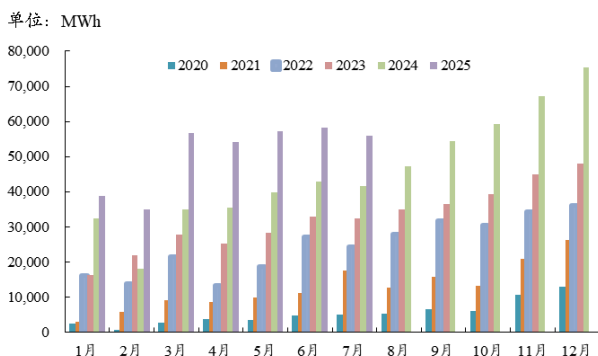
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

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



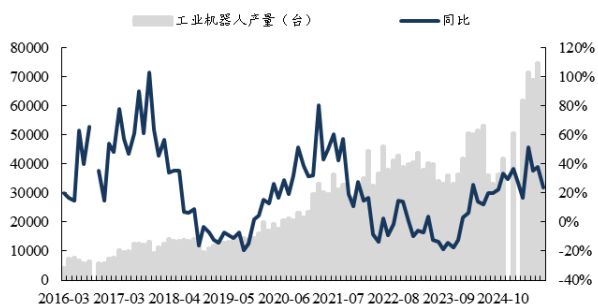
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图7: 2025 年 7 月动力电池装机量 55.8GWh,同比+26%



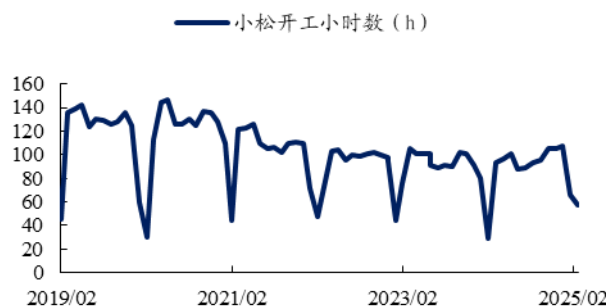
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图9: 2025 年 7 月工业机器人产量 69057 台, 同比+24%



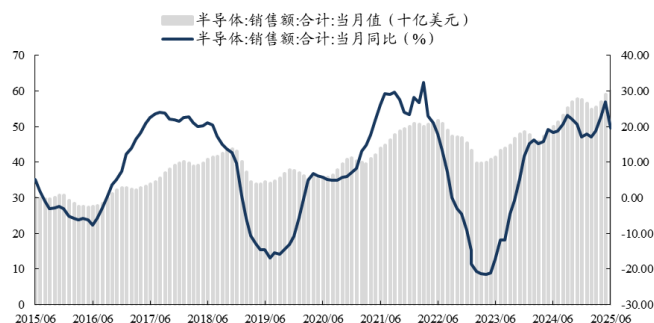
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

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



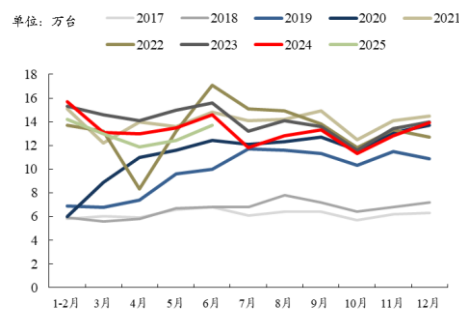
数据来源: Komatsu 官网, 东吴证券研究所

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



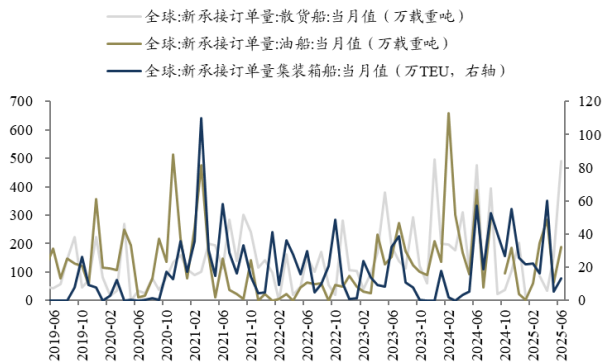
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2025 年 6 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 13.7 万台,同比-6.2%



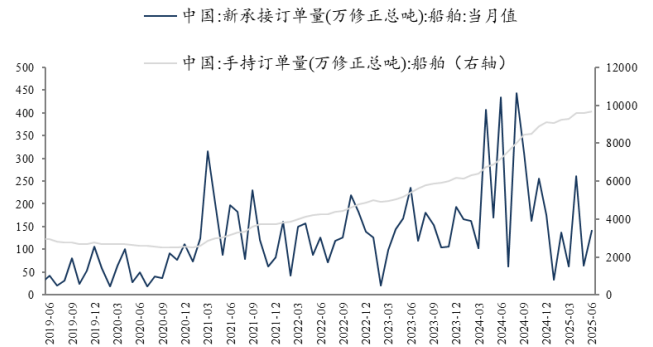
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图11: 2025年6月全球散货船/油船/集装箱船新接单量同比分别+3%/-52%/-77%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2025年6月我国船舶新承接/手持订单同比分别-67%/+35%



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>