

机械设备行业跟踪周报

看好催化频出的固态电池设备和机器人行业；推荐估值低点景气向上的工程机械和半导体设备

增持（维持）

2025 年 08 月 03 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：

【锂电设备】头部厂商公布固态电池时间线指引，设备商有望率先受益

7 月 30 日宁德中报业绩交流会上预计固态电池 2027 年小规模量产，供应链成熟需要 3-5 年，2030 年实现商业化。（1）全固态设备前道变化&难度更大，设备商受益于量价齐升（整线价值量占比 28%）。（2）中道等静压设备难度高，锂电设备&跨界玩家深度布局（价值量占比 13%）。（3）全固态电池叠片设备的精度和数量要求更高，设备商强者恒强（价值量占比 25%）。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】，建议关注前道设备龙头【宏工科技】、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】、激光设备商【德龙激光】等。

【人形机器人】2025 年 WAIC 热度超前，具身智能产业加速迭代

2025 年 WAIC 热度超前，众多具身智能企业展示机器人最新进展：1）宇树科技：展示格斗拳击能力，动作流畅丝滑，采用模仿学习技术路线；2）智元：展示舞蹈能力，另外直播与德马科技合作的物流分拣能力，明确机器人落地新场景；3）银河通用：展示值守商超能力，可实现无人自动抓取物品；4）云深处：展示新品轮足四足机器人山猫；5）开普勒机器人：展示线性关节人形机器人，直播连续 8 小时续航工作能力。机器人运动控制能力进展迅速，强化学习与模仿学习技术路线明晰。本次展会上机器人整体运控能力有较大进步，以宇树科技、众擎机器人、智元、开普勒为代表的企业已有较为良好的运动步态。我们认为机器人双足步态的训练范式已经收敛，在仿真环境中通过大量强化学习的范式证实可行，能够赋予机器人拟人步态。另外众擎机器人舞蹈，宇树科技拳击等展示性技能也较为亮眼，此类展示性技能普遍采取模仿学习的范式，通过高质量的真实数采数据/有标注视频数据示教，让机器人模仿习得对应技能。大脑端亦有进展，具备特定场景商业落地能力。本次展会多家厂商展示叠衣服技能，展现出良好的柔性材料操作能力；智元展示物流分拣能力，明确机器人落地新场景。机器人现阶段大脑已具备初步推理与驱动任务执行能力，我们判断未来将优先落地于中低节拍、高容错应用场景。

建议关注智元与宇树产业链，【绿的谐波】【中大力德】【恒工精密】【威孚高科】【宁波华翔】【卧龙电驱】【均普智能】【富临精工】【长盛轴承】【奥比中光】【首程控股】【华锐精密】【凌云光】【汉威科技】。

【工程机械】雅江下游水电工程开工，重视工程机械电动化&无人化带来的利润弹性

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。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。按三峡水电站的项目投资来看，以 1.2 万亿总投资规模测算对工程机械的拉动作用约为 1000-1500 亿元。雅江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、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&利润弹性，所以实际市场规模会高于预期规模。以 7 年工期来算，每年新增设备空间约 150-200 亿元，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 2500 亿元，收入弹性约为 10%，但项目使用机械多为电动&无人的大型机械，盈利能力较高。按照 30%毛利率，15%净利率测算，每年利润增量 30-40 亿元，2024 年主机厂利润合计约 170 亿元，利润弹性约 15%-20%。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】

【通用自动化】季节性因素+反内卷影响 7 月 PMI 环比-0.4pct，期待政策出手托底内需

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

7月制造业 PMI 达 49.3%，较 6 月环比下降 0.4pct，季节性因素+反内卷政策为主要原因。1) 7 月为传统生产淡季，产需景气度双双回落。需求方面，新出口订单 PMI 与新订单 PMI 双双回落。生产方面，受部分地区暴雨、高温等自然灾害影响，生产 PMI 同步回落。

2) 同时，反内卷政策影响显现，生产端 PMI 有所回落，但原材料端价格受益，7 月原材料价格指数和出厂价格指数环比双双回升。后续期待内需刺激政策出台托底内需，叠加季节性影响因素消散，推动 PMI 指数环比改善。

机床刀具行业推荐【纽威数控】【海天精工】【创世纪】【华中数控】【华锐精密】【欧科亿】；注塑机推荐【海天国际】【伊之密】；自动化板块推荐【埃斯顿】【国茂股份】【怡合达】。

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16

5. 公司新闻公告17

6. 重点高频数据跟踪19

7. 风险提示21

图表目录

图 1: 2025 年 7 月制造业 PMI 为 49.3 %，环比下降 0.4pct..... 19

图 2: 2025 年 6 月制造业固定资产投资完成额累计同比+7.5%..... 19

图 3: 2025 年 6 月金切机床产量 7.1 万台，同比+13%..... 19

图 4: 2025 年 6 月新能源乘用车销量 111 万辆，同比+29.7%（单位：辆）..... 19

图 5: 2025 年 6 月挖机销量 1.9 万台,同比+13%（单位:台）..... 20

图 6: 2025 年 2 月小松挖机开工 56.8h，同比+100.7%（单位：小时）..... 20

图 7: 2025 年 6 月动力电池装机量 58.2GWh,同比+36%..... 20

图 8: 2025 年 5 月全球半导体销售额 589.8 亿美元，同比+27%..... 20

图 9: 2025 年 6 月工业机器人产量 74764 台，同比+37.9%..... 20

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%..... 20

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%..... 21

图 12: 2025 年 6 月我国船舶新承接/手持订单同比分别-67%/+35%..... 21

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

【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

【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

【锂电设备】点评报告: 头部厂商公布固态电池时间线指引, 设备商有望率先受益

【锂电设备】点评报告: 设备商持续交付固态电池中试设备, 率先受益于新技术产业化

【高测股份】点评报告: 光伏反内卷加速供给侧优化, 硅片代工龙头二季度有望扭亏

3. 核心观点汇总

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。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+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

上纬新材深度：环保树脂领军者，智元系入主谱写具身智能成长新篇章

深耕环保树脂主业，风电与防腐构建成长底盘：公司成立于 1992 年，是国内领先的高性能树脂材料企业。1) 产品完善：当前公司已形成以环保高性能耐腐蚀材料、风电

叶片用材料、新型复合材料、循环经济材料四大类为核心的产品体系，具备丰富的应用拓展能力。2) 收入及利润边际改善：24 年公司实现收入 14 亿元。同比+6.7%，扭转 22 年来的连续下滑，主要系风电订单释放和产品结构持续优化，实现归母净利润 0.89 亿元，同比+25.4%。3) 盈利能力持续上修：公司毛利率在经历 2021 年原材料价格冲击后逐步恢复，从 8.5%回升至 24 年的 15.9%；同期净利率也从 0.6%改善至 6.0%。4) 费用管控稳定：近年来公司费用率管控稳定，22 年起研发费用率保持在 2%以上，体现技术投入的持续性。

风电叶片用材料：立足主业优势，乘风电新周期再起之势：1) 公司产品完善：已建立覆盖全工艺环节的风电叶片用材料体系，具备稳定出货能力与广泛客户认证基础，在行业内形成明显竞争优势。2) 行业景气度上行：风电行业有望迈入“装机放量+材料升级”双驱动的中长期成长通道。2024-2030 年间全球新增风电装机量将有望达到年均 8.8% 的复合增速，至 2030 年预计达到 194GW，新增规模几乎翻番，长期成长空间充足。

环保高性能耐腐蚀材料：深耕重防腐赛道，稳健拓展多元应用场景：1) 公司产品完善：深耕防腐树脂三十余年，产品体系完善，性能稳定，广泛应用于重防腐等高端领域。2) 市场需求稳中有增：环保高性能耐腐蚀材料受益于基建投资与设备更新，市场需求稳中有增，全球乙烯基酯树脂市场规模预计在 2024 年达到 10.5 亿美元，过去十年保持温和上升趋势。

智元系入主公司，公司转型为人形机器人平台化公司：1) 智元收购公司：智元系或支付超 21 亿，收购公司至多 66.99%的股权，原前两大股东放弃表决权。2) 智元综合实力雄厚：创始团队方面，华为系孵化，兼具技术实力和资本市场经验；商业化进展方面，具备机器人全栈技术，国内出货量第一；硬件方面：四大系列机器人，覆盖多种应用落地场景；软件方面：开创性使用 VILLA 架构，GO-1 实现小样本快速泛化；资本市场方面：成立合资公司/投资创业公司，构建产业生态。

盈利预测与投资评级：公司主业经营稳健，盈利能力稳定释放，为公司提供持续现金流支持。暂不考虑收购影响，我们预计公司 2025-2027 年的归母净利润分别为 0.95/1.08/1.17 亿元，当前股价（截至 2025/7/13）对应动态 PE 分别为 33x/29x/27x，首次覆盖，给予公司“增持”评级。

风险提示：下游风电行业竞争加剧风险，人形机器人产业化进程不及预期，重大股权调整带来相应风险。

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;②EPC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

【人形机器人】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

1. 人形机器人为何需要实现轻量化?

轻量化设计就是在满足机器人功能和性能要求的前提下,通过优化结构、选用轻质材料、改进制造工艺等手段,尽可能地减轻机器人的重量。通过轻量化减重,人形机器人可以实现更长的续航以及更高的运动动态响应速度。当前人形机器人主机厂普遍将“轻量化”作为迭代核心之一,通过自研高扭矩密度电机、拓扑优化结构、一体化伺服模组、碳纤维及复合材料等手段持续降低整机质量,头部人形机器人厂商的机器人产品

迭代大多伴随着整体重量的减轻。目前机器人轻量化主要采用铝合金、镁合金（或铝镁合金）、碳纤维和高性能工程塑料 PEEK 等材料，但单一材料难以兼顾强度、刚性、成本与加工工艺。我们判断未来趋势是镁合金、碳纤维、PEEK 等多材料协同应用，按功能分区优化设计。

2. 镁合金：成本下探&压铸工艺渐近成熟，镁合金渗透率有望逐步提升

镁合金密度仅为铝合金的 2/3，却在比强度、减震性、电磁屏蔽性和加工性能等方面展现出综合优势。尤其适用于对轻量化、吸能性和成型效率要求较高的结构件。过去镁合金高成本、成型工艺复杂性与耐蚀性三大问题制约其工业化落地，价格与工艺的同步改善助推镁合金渗透率提高。价格方面：2021 年前镁铝价格比长期高于 1.5，镁材渗透动力不足；近年来伴随镁材价格走弱，镁铝比降至接近 1.0，价格压力逐步缓解。工艺方面：半固态镁合金压铸工艺提高镁合金加工工艺安全性，复合涂层工艺提高镁合金抗腐蚀与抗氧化能力，镁合金使用性能不断提高。近年来压铸机龙头企业纷纷布局半固态镁合金压铸设备，星源卓镁采购了伊之密的镁合金压铸设备用于生产新能源汽车零部件，博奥镁铝采购海天金属的镁合金压铸设备用于加工仪表盘横梁支架。埃斯顿与宝武镁业合作推出了镁合金打造的工业机器人，整体减重 11%，节拍提升 5%，能耗降低 10%，性能表现优异。我们判断镁合金未来有望逐步渗透人形机器人部件。

3. PEEK 材料：综合性能优异，有望应用于核心关节零部件

PEEK 具有机械特性好、阻燃性好、耐磨、耐腐蚀、耐水解性、耐热、耐剥离以及生物相容等一系列特点。与金属材料相比，PEEK 性能全面胜出。PEEK 比强度大，在满足强度要求的前提下，可以大幅度减小材料本身的自重，此外 PEEK 在绝缘性、耐化学性方面均优于普通金属。目前制约 PEEK 材料大规模使用的主要因素为成本较高，原因在于：①PEEK 材料生产工艺复杂，扩产难度高且周期长，供给端无法快速放量降本；②核心原材料氟酮市场空间小竞争格局集中，企业降价意愿低。人形机器人打开 PEEK 材料应用场景，其成本有望逐步下探，我们判断 PEEK 材料可最先用于人形机器人核心部件中的以塑代钢。

4. 投资建议

镁合金压铸领域建议关注【旭升集团】【宝武镁业】【星源卓镁】，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】。

5. 风险提示

人形机器人量产不及预期，PEEK 材料降本不及预期，宏观经济风险。

先导智能深度报告：看好国内龙头扩产重启&海外整车厂入局，龙头设备商充分受益

国内龙头重启扩产，先导有望充分受益：宁德时代港股 IPO 募集资金达 353 亿港元，其中约 90%（276 亿港元）将用于匈牙利德布勒森工厂建设。该超级工厂规划总产能为 72GWh，分两期建设。一期项目已投入 7 亿欧元，规划产能为 34GWh，预计将于 2025 年投产。宁德是先导战略股东（2020 年定增入股）。2025Q1 与宁德实际关联交易规模达 21 亿元（2025 年全年预计关联交易规模约 85 亿元），同比大增，25Q1 关联交易规模接近 2024 全年实际规模的 60%，宁德订单有望重回 2020-2021 年规模。

海外客户稳步拓展中，公司海外优质订单加速放量：（1）欧洲地区：纯海外客户包括大众（5 年 200-240GWh）、ACC、保时捷、宝马等整车厂，国内企业包括宁德的匈牙利项目。（2）北美地区：24 年 3 月公布了 ABF 20GWH 的订单，随着美国关税加剧，本土宁德授权（LRS）产能有望加速落地。（3）东亚地区：地区车企龙头&光储一体能源巨头有望同步扩产动力&储能产能。总结看：海外客户均为高毛利客户，发货前付款比例 60-90%，现金流良好，且订单多为类整线高价值量项目。随着海外业务占比的提升，先导的综合毛利率和现金流有望大幅改善。

固态电池领域，先导智能具有显著的先发优势，是全球唯一能够提供固态电池整线设备的企业：固态电池作为未来动力电池的重要发展方向，具有更高的安全性和能量密度，有望逐步替代传统液态电池。先导智能在固态电池设备的研发和生产上已经取得了重要进展，2024 年固态电池设备订单已过亿元，未来有望充分受益于固态电池的产业化进程。

公司 2023&2024 充分计提 28 亿元减值，后续回款有望跟随新订单加速：公司 2023 及 2024 年已合计计提减值 28 亿元，其中信用减值 13 亿元、存货跌价准备 15 亿元，风险已充分计提。2024 年年报应收账款账龄显示：2-3 年账龄应收账款合计 11.35 亿元。综上，我们认为公司已充分计提相关减值，整体减值风险可控。后续随着下游恢复扩产，应收账款有望加速收回——2025Q1 单季已冲回 1 亿元信用减值。先导智能经营性现金流已于 2024Q4 及 2025Q1 连续两个季度大幅转正，改善趋势明显。我们认为随着未来海外营收占比提升，公司综合盈利能力&经营情况将持续改善。

盈利预测：看好国内动力电池龙头扩产提振对锂电设备需求，我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 10.57/17.02/22.28 亿元，当前股价（截至 2025/6/3）对应动态 PE 分别为 29/18/14 倍。考虑到公司估值水平及成长性，维持“买入”评级。

风险提示：下游扩产不及预期，新业务拓展不及预期

传感器行业深度报告：触觉提升机器人现实感知能力，打通灵巧操作关键一环

人形机器人为何需要触觉传感器：触觉传感器是用于机器人中模仿触觉功能的传感器，可以感知末端力、温度、湿度等等。按功能可分为接触觉传感器、力矩传感器、压觉传感器和滑觉传感器等。触觉传感器分布于机器人的躯干&灵巧手等部位，但灵巧手

指尖传感器是核心部位，精准的力控是灵巧手商业化落地的基础。在灵巧手手掌上需要电子皮肤，主要强调对接触位置的精准控制和对物体材质的感知能力，在抓握动作中并不起主导作用。在灵巧手指尖上需要触觉传感器，指尖触觉传感器强调感知+控制，感控一体，最重要的特性是对三维力的感知，而且要实现不同手指的分布式协同工作，在抓握动作中起到主要作用。

技术路线：触觉传感器各技术路线辨析：据 GMI 数据，2024 年全球触觉传感器市场规模达 164 亿美元。分下游看，2023 年全球触觉传感器下游应用领域占比前三分别为制造业（42%）、航天航空&国防（27%）、汽车行业（17%）。视触觉传感器：基于视觉的触觉感知装置，能够同时感知法向力、切向力、相对滑动和物体的位姿等多维信息，其原理为利用软胶材料来接触物体，根据物体形变的大小反推力的大小。压阻传感器：其原理为力作用在导电材料（如导电橡胶、导电布、碳纳米管复合物）上时，会改变其电阻值。传感器通过检测电阻变化来反映外部压力或接触状态的变化。电容传感器：其原理为基于电容的存储能力随外部刺激引起的响应而变化，在外力作用下使两极板间的相对位置发生变化，从而导致电容变化，通过检测电容变化量来获取受力信息。电容传感器能够测量三维力，并具有接近觉。压电式传感器：原理为利用压电效应，即在外力作用下，某些特定材料内部会产生极化，形成不同的极距，并出现与材料表面相反的电荷。磁电式传感器：利用电磁感应原理，将输入运动速度变换成感应电势输出的传感器，可分为基于霍尔干扰和基于霍尔器件两种路线。

行业玩家：触觉传感器主流玩家介绍：他山科技采用电容传感器技术路线，聚焦模型&算法&芯片制造三大核心领域，是当前全国唯一可以提供底层芯片+触觉传感器+整手算法方案的公司。帕西尼感知科技采用磁电传感器技术路线，核心技术优势体现在硬件设计、算法架构及多模态融合能力，硬件端主要通过集成触觉传感器、掌心相机和灵巧手，算法端主要通过设计专业的抗干扰模型和高效率计算模型。墨现科技采用电阻传感器技术路线，可实现低成本与高兼容性的传感器方案。GelSight 采用视触觉的技术路线，基于 “Gel（凝胶）+ Sight（视觉）” 的组合，传感器分辨率可达微米级别。

投资建议：触觉传感器行业建议关注【福莱新材】【汉威科技】【日盈电子】【东方电热】【明新旭腾】【信宇人】【斯迪克】等。

风险提示：人形机器人量产不及预期，传感器技术进展不及预期，宏观经济风险。

4. 行业重点新闻

工程机械：徐工机械与隧道股份签署战略合作协议

7 月 31 日，徐工机械与上海隧道工程股份有限公司（以下简称隧道股份）签署战略

合作协议。双方将立足各自核心优势，在国际市场拓展、数智化装备研发应用、产融合作、服务城市发展等方面强强联合，携手推动行业的高质量发展与创新升级。

本次合作中，双方将聚焦城市基础设施“绿色、智慧”发展趋势，着力提升在智能化基础设施施工装备领域的核心竞争力，加强在多业务领域的合作与交流，共同提升全球市场竞争力。

徐工集团、徐工机械党委书记、董事长杨东升表示，此次深化合作是双方把握全球基础设施建设新机遇、服务国家发展大局的积极行动，徐工将积极与隧道股份共探高端化、智能化、绿色化发展新路径，为基础设施升级与智慧城市建设贡献力量。

隧道股份党委书记、董事长葛以衡表示，希望双方通过本次战略合作更加紧密地绑定在一起，在国内基础设施行业从增量向存量转变的时代趋势下，围绕隧道股份对装备智能化、特殊化的场景需求，聚焦境内外重点市场开拓，从促进区域一体化和推动产业发展的高度，推动双方更高水平协作，共同服务城市基础设施高质量发展。

来源：中国工程机械工业协会公众号

叉车：杭叉智能与华为制造部会晤，共拓智造物流无限未来

7月24日，华为技术有限公司制造工程部副部长王莹东先生率制造物流工程部、仓储配送设备部、生产设备部等代表到访杭叉智能。杭叉智能董事长任海华、杭叉智能 CTO 陶熠昆、杭叉智能总经理助理王瀚森等热情接待，以诚挚开放的态度，与对方代表进行了富有成效的座谈。

此次交流，不仅让杭叉智能近距离学习了华为作为全球科技标杆企业的先进理念、卓越管理以及对创新的极致追求，更深切感受到华为对合作伙伴价值创造能力的高度重视。双方一致认为，此次会晤有效增进了战略互信与相互理解，为未来在智能物流领域探索更多协同可能性奠定了坚实的沟通基础。

来源：杭叉智能公众号

5. 公司新闻公告

中国中车（601766.SH）：签订合同公告

本公司及下属企业于近期（主要为 2025 年 5 月至 7 月）签订了若干项重大合同，

合计金额约 329.2 亿元人民币，具体情况如下：1. 本公司下属企业与巴西圣保罗地铁公司（Secretaria dos Transportes Metropolitanos Companhia do Metropolitano de São Paulo - Metrô）、上海申通地铁建设集团有限公司、上海地铁维护保障有限公司等境内外客户分别签订了总计约 143.4 亿元人民币的城市轨道车辆销售及维保合同。2. 本公司下属机车企业与中国国家铁路集团有限公司下属各路局公司分别签订了总计约 69 亿元人民币的机车修理合同。3. 本公司下属企业与国家电投集团江西电力有限公司新昌发电分公司、新余市风润新能源有限公司、华能新能源股份有限公司云南分公司等分别签订了总计约 40.3 亿元人民币的风电设备销售合同和储能设备销售合同。4. 本公司下属企业与中国国家铁路集团有限公司分别签订了总计约 30.2 亿元人民币的动力集中动车组销售合同。5. 本公司下属货车企业与中国国家铁路集团有限公司分别签订了总计约 25.5 亿元人民币的货车销售合同。6. 本公司下属企业与中国国家铁路集团有限公司下属各路局公司分别签订了总计约 20.8 亿元人民币的客车修理合同。上述合同总金额约占本公司中国会计准则下 2024 年营业收入的 13.4%。特此公告。

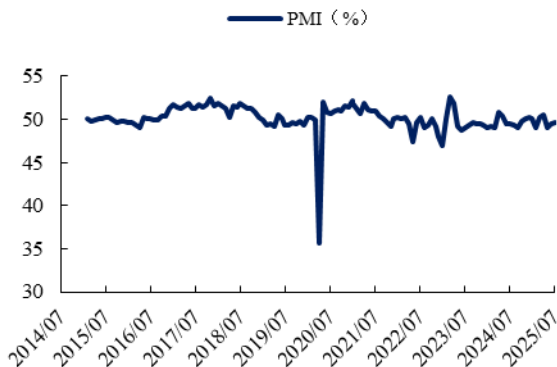
九号公司（689009.SH）：2025 年半年度报告

2025 年上半年，九号公司实现营收 117.4 亿元，同比+76%；归母净利润 12.4 亿元，同比增长 108%；扣非归母净利润 13.1 亿元，同比增长 125%。分产品看，电动两轮车实现收入 68.2 亿元，同比翻倍增长；电动平衡车&电动滑板车实现收入 21.8 亿元，同比+37%。分地区看，25H1 公司实现国内收入 73.2 亿元，同比+89%，海外收入 44.2 亿元，同比+58%。

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 6 月金切机床产量 7.1 万台，同比+13%



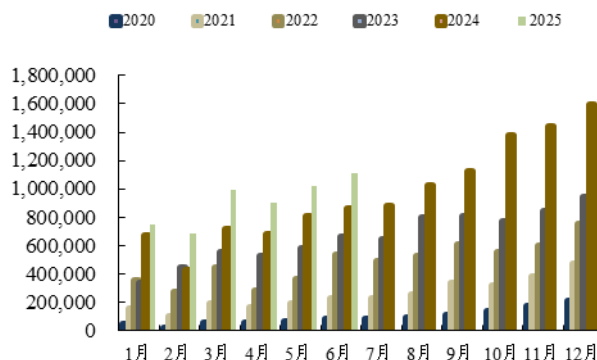
数据来源：Wind，东吴证券研究所（每年 1-2 月数据为累计值，其他月份为当月值）

图2: 2025 年 6 月制造业固定资产投资完成额累计同比+7.5%



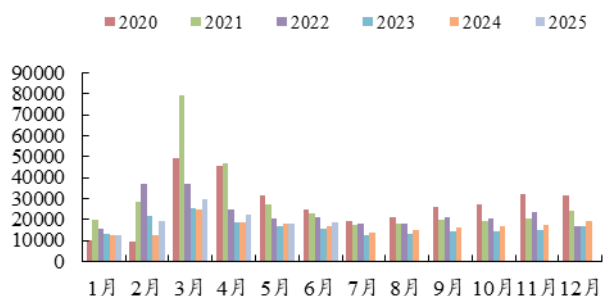
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图4: 2025 年 6 月新能源乘用车销量 111 万辆，同比+29.7%（单位：辆）



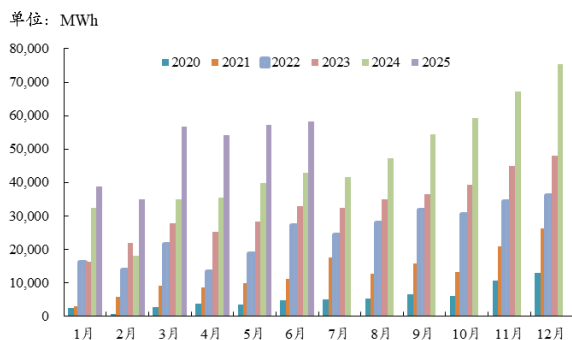
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图5: 2025 年 6 月挖机销量 1.9 万台,同比+13% (单位:台)



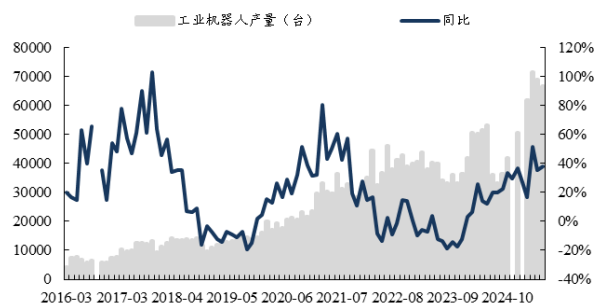
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图7: 2025 年 6 月动力电池装机量 58.2GWh,同比+36%



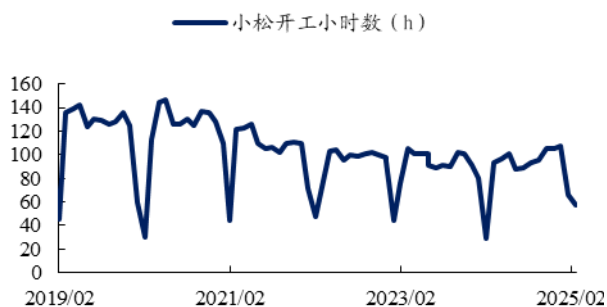
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图9: 2025 年 6 月工业机器人产量 74764 台, 同比+37.9%



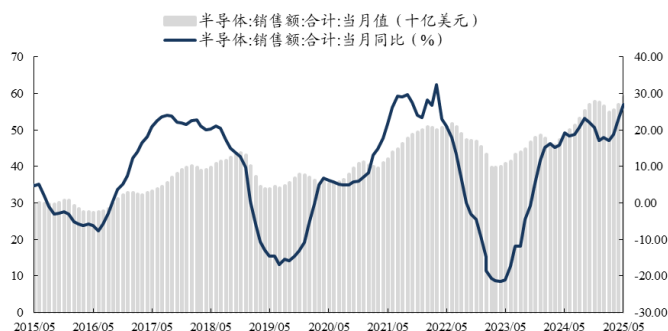
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

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



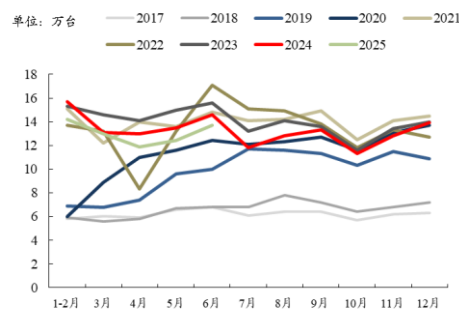
数据来源: Komatsu 官网, 东吴证券研究所

图8: 2025 年 5 月全球半导体销售额 589.8 亿美元, 同比+27%



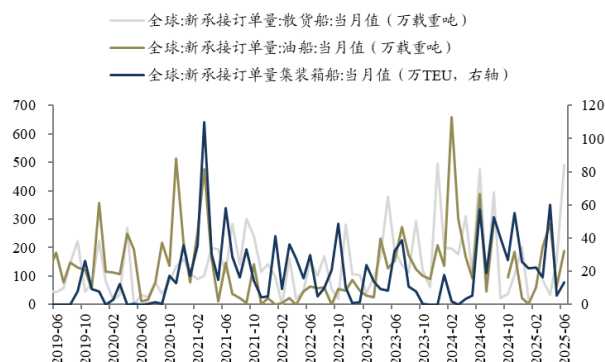
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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%



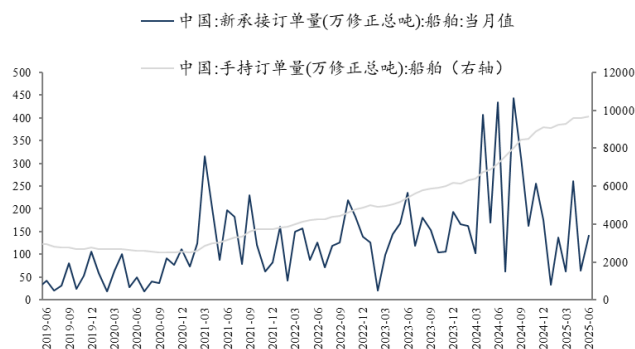
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

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>