

机械设备行业跟踪周报

看好国产算力发展对应的设备历史性机遇； 推荐业绩高增的北美发电设备板块&船舶行业

增持（维持）

2026年07月26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 黄瑞

执业证书：S0600525070004

huangr@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004

taoz@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：

【半导体设备】TileLang 加速突破，国产算力发展利好国产设备商

国产大模型公司技术迭代加速，国产算力芯片平替趋势明确。我们认为国产编译语言可低成本替代英伟达的 CUDA 生态，有望从根本上解决国产 AI 芯片适配问题；华为昇腾 950 等国产算力芯片已具备全场景平替海外高端卡能力，行业大规模切换国产算力集群趋势明确。

AI 驱动下国产算力快速发展，带来先进制程、先进封测设备新需求，不管是先进逻辑还是长存、长鑫等先进产能都在积极扩产；SoC 芯片设计和制造的复杂性大幅增加，对测试机提出更高要求；COWOS、HBM 等先进封装技术快速发展。

投资建议：（1）前道制程：刻蚀+薄膜沉积设备北方华创、中微公司、迈为股份、量测设备中科飞测、精测电子，薄膜沉积设备拓荆科技、微导纳米、晶盛机电等。（2）后道封测：长川科技、华峰测控。（3）先进封装：拓荆科技（键合机）、华海清科（减薄机）、盛美上海（电镀机）、芯源微（涂胶显影+键合机）、迈为股份（切磨抛+键合机）、晶盛机电（减薄机）。（4）硅光设备：罗博特科、奥特维（AOI 检测设备）。

【燃气轮机】AIDC 加速建设落地，板块订单持续超预期

需求端来看，海外龙头 GEV 发布二季报，其中燃气轮机订单量同比增长 140%，2030 年的产能已经售罄，订单排至 2031 年；此外国内龙头杰瑞股份也公告燃机大订单，与海外 CSP 客户签订 14.65 亿美金燃机订单，并将于 2027 年 11 月前分批次完成交付，截至目前杰瑞股份 2026 年新签订单大超此前公司指引和市场预期，海外国内龙头订单有效印证美国 AIDC 电力需求旺盛且持续性较强。供给端来看，GEV 第二季度的燃机交付略低于市场预期，主要系重燃扩产瓶颈难以快速解决，但航改燃交付同比大幅增长 433%，主要系轻型燃机交付端优势显著，完美契合当前 AIDC 快速落地的需求痛点。板块供需格局持续紧张，景气度持续性强，继续重点推荐杰瑞股份、应流股份、联德股份、豪迈科技、中国动力、东方电气、上海电气等，建议关注万泽股份。

【光模块测试设备】龙头 Q2 业绩超预期，行业高景气彰显

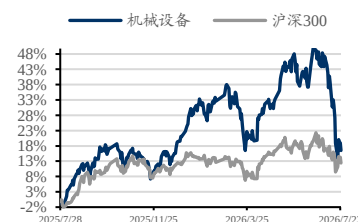
7 月 22 日，光模块测试龙头联讯仪器发布业绩预告：预计 2026 上半年实现归母净利润 5.1~5.8 亿元，同比增长 802%~926%，单 Q2 归母净利润约 3.9~4.6 亿元，同比增长 951%~1139%；环比大增 229%~288%。龙头业绩超预期，光模块测试设备国产替代、量价齐升逻辑持续兑现。

光模块研发、量产过程均需检测，尤其量产基本要求全检。800G/1.6T/3.2T 时代随带宽、精度要求提升，测试效率下降、时间拉长，光模块测试设备通胀。仅核心设备采样示波器，2027 年市场规模就将突破 200 亿元。过去光模块测试仪器由海外龙头是德科技、安利等垄断，国产化率不足 20%，而当前由于科学仪器赛道特殊性（细分赛道多、单品天花板低但前期研发投入高），本身扩产困难（上游器件、特种芯片小众且定制化），需求爆发带来供需缺口，国产厂商发展机遇已至。随下游客户验证突破，成长空间可期。建议关注产品布局持续深化的【联讯仪器】【普源精电】【优利德】【鼎阳科技】【华盛昌】【华兴源创】。

【PCB 设备】鹏鼎控股与红板科技再出扩产计划，PCB 厂资本开支有望持续超预期

7 月 23 日，鹏鼎控股公告拟投资约 100 亿新建深圳第三园区，建设人工智能高阶类载板及柔性电路板智造基地项目。在此项目之前，鹏鼎控股前期还曾规划在淮安庆鼎和泰国工厂分别追加 110 亿/43 亿投资，并于 7 月 3 日公告定增+自有资金投资 127 亿元扩产。另外红板科技同日公告两个扩产项目：①投资 7 亿元建设高精密 HDI 电路板产线技术改造与产能扩充项目；②投资 50 亿元建设高阶 mSAP 高端精密电路板产业化项目。除鹏鼎与红板外，胜宏、沪电、深南、广合、兴森等板厂近期也密集出台融资或投资计划，真实反应行业景气度。我们判断 PCB 厂后续扩产规划有望持续超预期，设备端最为受益。

行业走势



相关研究

《半导体设备：SK 海力士业绩超市场预期，看好国内长鑫 HBM 扩产利好先进封测设备商》

2026-05-11

《PCB 设备 2025 年报&2026 年一季报总结：业绩兑现元年，关注技术通胀带来的非线性增长》

2026-05-13

本次鹏鼎控股与红板科技扩产投资 mSAP 工艺类载板与 HDI，专门贴合 AI 算力建设需求场景。高速光模块 PCB 升级为类载板，需要使用 mSAP 工艺生产，mSAP 工艺设备端各环节均有受益：①钻孔设备：孔径进一步缩小至 50 μm ，超快激光钻成为相比 CO2 激光钻的更优选择；②曝光设备：线宽线距要求进一步缩窄，LDI 设备精度要求提升；③电镀设备：需要镀铜更加精细化的 VCP 电镀设备；④成型设备：需要使用 CCD 锣机以实现更精准的分板。另外 HDI 板在英伟达算力服务器计算托盘中应用较多，且未来伴随互联密度提升，HDI 有望逐步提高渗透率替代高多层板应用的场景。相比于高多层板，HDI 重点突出增层盲埋孔加工工艺升级，生产端对激光钻孔机有较多增量需求。AI 算力配套使用的 PCB 持续高端化发展，设备端存在通胀逻辑，最为受益。投资建议：PCB 设备&耗材重点推荐【大族数控】【芯碁微装】【东威科技】【凯格精机】【鼎泰高科】【中钨高新】【新锐股份】【欧科亿】，建议关注【民爆光电】。

【船舶行业】新造船市场景气延续，建议关注高兑现、低估值、具有避险属性的中国造船龙头

2026 上半年全球新造船市场维持高景气度。截至 7 月 25 日，克拉克森新造船价格指数 185.4，同比下降 0.7%，环比提升 0.1%，二手船价格指数 212.8，同比提升 15.6%，环比提升 0.2%，连续 19 个月上行。需求侧，航运市场表现健康、船队稳定更新、地缘冲突带来的低基数下，2026 上半年全球新签订单 1481 艘/1.3 亿载重吨，超过 2025 全年水平，油轮领跑，2026 上半年新签订单 429 艘/0.7 亿载重吨（占比 > 50%）。供给侧，中国船厂仍主导新造船市场，新签订单占比 70%，其次为韩国，占比 20%。2026 上半年，我国两大造船集团中国船舶、松发股份（恒力重工）业绩均高速增长。根据预告，中国船舶预计实现归母净利润 92-110 亿元，同比增长 144%-191%，松发股份预计实现归母净利润 36 亿元，同比增长 456%。展望后续，船厂接单已至 2030 年，寿命更新支持需求，船价和订单金额将保持高位，行业景气延续。中国船厂随高端船型/高价订单持续交付，盈利中枢仍可继续提升。建议关注【中国船舶】、【中国动力】。

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5

4. 行业重点新闻16

5. 公司新闻公告16

6. 重点高频数据跟踪18

7. 风险提示20

图表目录

图 1: 2026 年 6 月制造业 PMI 为 50.3 %，环比增长 0.3pct..... 18

图 2: 2026 年 6 月制造业固定资产投资完成额累计同比-1.2%..... 18

图 3: 2026 年 6 月金切机床产量 9.0 万台，同比+18%..... 18

图 4: 2026 年 6 月新能源乘用车销量 100.7 万辆，同比-9%（单位：辆）..... 18

图 5: 2026 年 6 月挖机销量 2.5 万台,同比+35%（单位:台）..... 19

图 6: 2026 年 6 月国内挖机开工时长为 58.1 小时，同比-10%（单位：小时）..... 19

图 7: 2026 年 6 月动力电池装机 76.5GWh,同比+31%..... 19

图 8: 2026 年 5 月全球半导体销售额 1206.1 亿美元，同比+104%..... 19

图 9: 2026 年 6 月工业机器人产量 11.1 万套，同比+28%..... 19

图 10: 2026 年 6 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 14.5 万台,同比+9%..... 19

图 11: 2026 年 6 月全球集装箱船/油船/散货船新接订单量同比分别+53%/+291%/+21% 20

图 12: 2026 年 6 月我国船舶新承接/手持订单同比分别+238%/+41%..... 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、先导基电、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

【存储测试机】专题: AI 算力催生 HBM 带动测试机新需求, 国产设备商加速突破

【半导体设备】点评报告: ASMLQ2 业绩超预期&全年指引上修, 看好存储+先进逻辑 Capex 上行

【半导体设备】点评报告: 长鑫战配名单梳理: 设备厂商深度绑定, 产业链共振夯实扩产逻辑

3. 核心观点汇总

【冰轮环境】深度报告: 中国制冷工业奠基企业, AIDC 冷源赛道打开成长空间

中国制冷工业奠基企业, AIDC 新赛道打开成长空间。公司深耕制冷装备近 70 年, 已形成低温冷冻+暖通空调+环保制热+能化装备多元化布局。子公司顿汉布什为公司切

入海外 AIDC 高端冷水机组市场的核心平台，具备北美本土品牌认证、客户渠道及项目基础等稀缺优势。未来随着 AIDC 冷水机组需求持续释放，冰轮有望依托高端冷源产品+国内供应链协同，进一步强化业绩弹性。

工业制冷+中央空调双轮驱动，冷热主业基本盘稳健。（1）制冷：食品冷链端，受益于冷链仓储扩容、预制菜放量及政策支持，制冷压缩机组和速冻机需求保持稳健；能源化工端，行业需求由新增扩产转向存量技改，冰轮凭借多场景非标项目经验和系统集成交付能力，有望获取结构性增量订单。（2）暖通：国内中央空调市场维持千亿级体量，海外空间更为广阔，收购顿汉布什补强公司在高端冷水机组领域及渠道的布局。整体来看，公司传统冷热主业需求稳固，工业制冷规模优势、非标交付能力与体内高端冷源平台共同支撑业绩增长。

AIDC 冷源需求持续强化，顿汉布什体系具备高度稀缺性。Rubin 架构虽提高了进液温度，但并不改变冷水机组配置逻辑。在散热需求总量提升、冗余配置要求及区域高温气候约束下，AIDC 一次侧冷机需求仍会持续释放。同时，PUE/TCO 要求推动冷机从传统螺杆式向更高价值量的磁悬浮离心式升级，构筑产品结构通胀弹性。顿汉布什作为北美本土冷水机组品牌，可大幅降低冰轮出海的合规认证与渠道建设成本，叠加公司国内供应链与马来西亚产能支撑，有望承接 AIDC 订单外溢，助力公司中长期业绩上行。

盈利预测与投资建议：公司作为国内制冷龙头，食品冷链、能源化工、中央空调基本盘稳健，通过核心压缩机自主配套+非标系统集成+海外本地化交付能力构筑显著竞争壁垒，有望持续受益 AIDC 驱动的冷源需求上行趋势。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 8.3/12.2/17.0 亿元，当前市值（截至 2026/7/2）对应 PE 分别为 63/43/31X，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：下游需求波动风险、AIDC 订单不及预期、海外经营及交付风险等

【存储测试机】专题：AI 算力催生 HBM 带动测试机新需求，国产设备商加速突破

存储持续涨价&两存上市在即，看好存储未来扩产持续性。自 2024 年底以来，在 AI 算力需求拉动下，DRAM 与 NAND Flash 现货价格均进入快速上行通道，DDR4（8Gb）2024 年底到 2026 年 6 月涨幅超 17 倍，DDR5（16Gb）2025 年 11 月至 2026 年 6 月底涨幅约 4.9 倍。长鑫存储 2025 年营收 618 亿元，2026Q1 营收同比+719%，产能利用率 2024Q1 以来长期维持 90%以上，资本开支持续高位。中国头部存储厂商与国际龙头产能差距显著，后续扩产空间广阔。

AI 算力催生 HBM 需求，HBM 成为 AI 芯片主流方案。AI 服务器出货量 2023-2025 年接近翻倍，Trendforce 预计 2026 年达 275 万台。HBM 凭借高带宽、低延迟、低功耗优势成为应对内存墙的核心技术，在 AI 服务器 BOM 中价值量占比快速提升。2025

年 HBM 市场基本由 SK 海力士（占据市场份额 58.3%）、三星和美光占据，海外龙头已陆续实现 HBM4 量产，国内长鑫存储预计 2027 年实现 HBM3e 量产。

HBM 堆叠对测试机提出 KGSD 等新需求，存储测试机需求量价齐升。 HBM 采用 3D 堆叠架构，测试重心前移至 KGSD 测试环节，测试道数由传统 DRAM 的 3-4 道提升至 15 道以上，存储测试机需求约为传统 DRAM 的 5-6 倍。HBM 对测试设备在供电能力、时序精度、高并行测试能力及测试算法等方面均提出更高要求。

存储测试机国产化率极低，国产替代空间广阔。 存储测试机市场 2025 年由爱德万（占据市场份额 61%）和泰瑞达（占据市场份额 24%）主导，国内国产化率仅 8-10%，显著低于其他测试设备细分赛道，是半导体设备自主可控的重要短板。地缘政治环境复杂化背景下，国产替代逻辑强化，国内厂商正加速布局。

投资建议：重点推荐国内存储测试机领先布局厂商，重点推荐【长川科技】、建议关注【精智达】、【联讯仪器】、【悦芯科技（未上市）】。

风险提示：封测设备需求不及预期、技术研发不及预期、行业竞争加剧。

【光模块】测试仪器专题：光模块量产“卖铲人”，受益行业通胀、供需缺口与国产替代

光模块等 AI 基础设施需求爆发，配套测试仪器量价齐升：2025 年全球算力需求爆发，算力竞争持续升级，其中光模块作为 AI 核心基础设施，技术升级和扩产提速。光模块研发、量产环节均需检测，尤其量产环节客户基本要求全检，随光模块速率升级（800G→1.6T→3.2T）、形态演进（可插拔→CPO），配套的测试设备精度提升、测试时间拉长，价值量和需求量将翻倍。其中，采样示波器为光模块测试核心仪器，根据我们测算其 2027 年市场规模预计突破 200 亿元。过去光模块测试仪器由海外龙头是德科技、安立等垄断，国产化率不足 20%。由于科学仪器赛道特殊性，本身扩产困难，外资龙头难以满足增量需求，供需缺口和国产替代趋势下，已有技术和渠道储备的国产龙头迎来发展机遇。

芯片为测试仪器卡脖子环节，供需缺口、政策催化加速国产替代：芯片为电子测量仪器核心零部件，承担着信号转换、调制解调、数字处理与编码解码等关键功能，其发展水平决定了测试仪器设备的功能实现及性能边界。由于测试仪器细分赛道多而单赛道天花板低、高端仪器的核心芯片专业性强、性能要求高、研发成本高昂，市面上通常不存在成熟的商用芯片，倒逼厂商自研。以采样示波器为例，10GHz 和 30GHz 阶段，仪器厂通过采购成熟芯片、优化硬件板卡和算法软件，即可满足性能需求，而在 50GHz 及以上阶段，商用放大器芯片已无法支持采样示波器性能要求。1.6T 光模块的信号基频达到了 56GHz，1.6T 时代仅有自研芯片能力的厂商才可入局。

看好与国产链深度绑定、已有技术布局的国产测试仪器龙头:推荐普源精电:国内唯一搭载自研 ASIC 数字示波器商业化落地的企业。建议关注 (1) 联讯仪器:全球第二家推出业内最高水平 1.6T 光模块全部核心测试仪器的厂商; (2) 华兴源创:收购普赛斯布局示波器、源表和误码仪; (3) 华盛昌:收购伽蓝特布局光源、光功率计、误码测试仪和光时钟恢复仪; (4) 鼎阳科技:国内头部电子测量仪器供应商,可为光模块、AI 芯片等下游客户提供测试仪器; (5) 优利德:国内头部测试测量仪器供应商,收购信测通信布局通信光功率计、光时域反射仪、光纤传感和电磁测量。

风险提示: 新品推出不及预期、国际贸易摩擦风险、市场竞争加剧。

【PCB】设备专题报告: mSAP 工艺应用场景拓展, 设备股迎成长新机遇

AI 硬件升级驱动 PCB 性能要求提升, mSAP 工艺应用边界持续拓宽, 迎来扩产放量。伴随 1.6T 光模块、CoWoP 工艺及 NPO 的加速渗透, mSAP 工艺正快速向光模块、先进封装等场景拓展。1.6T 光模块量产落地促使 PCB 线路精度要求提升至 15 μ m 级别, 布线密度大幅提升。传统 Tenting 工艺难以满足高密度互联需求, mSAP 工艺通过超薄种子铜层、图形电镀、闪蚀等流程, 可实现陡直线路侧壁与高精度线宽控制, 能够适配高密度布线与低信号损耗需求, 成为高阶 PCB 的主流升级方案。长期来看, CoWoP、NPO 等下一代封装与光学技术演进, 将进一步推进 PCB 载板化需求, 持续打开 mSAP 工艺的市场空间。下游 PCB 厂商加速 mSAP 产能布局, 鹏鼎、深南、兴森、景旺、红板、方正等头部厂商均投资规划新增多条 mSAP 产线, 直接拉动高阶设备需求增长。

mSAP 工艺驱动设备技术升级, 钻孔/电镀/LDI/成型四大核心环节受益。mSAP 工艺突破了传统减成法的精细线路局限, 对多环节核心设备提出更高阶的技术要求, 微孔加工精度、曝光对位精度、电镀铜厚均匀性等技术门槛大幅抬升: ①钻孔环节: 孔径缩小至 50 μ m 左右, 超快激光钻孔机具备更强的小孔加工能力, 成为解决 CO₂ 激光钻局限的更优解决方案; ②电镀环节: 要求铜厚均匀性偏差控制在 $\pm 5\%$ 以内, 垂直连续电镀 (VCP) 设备、水平三合一设备价值量大幅攀升; ③曝光环节: 线宽线距缩小至 15 μ m, 倒模激光直接成像 (LDI) 设备成像精度与对位精度要求提升; ④成型环节: 针对 1.6T 光模块等小面积复杂结构, CCD 锣机等高精度成型设备成为刚需。技术升级带动设备单价与壁垒同步提升。

国产厂商突破技术壁垒, 国产替代与批量交付正加速兑现。国内厂商已实现多环节技术突破, 逐步进入头部客户供应链。①大族数控: 覆盖钻孔、曝光、成型全流程, 超快激光钻孔机已在头部客户实现批量化生产, CCD 锣机成为 1.6T 光模块成型的优质方案; ②东威科技: mSAP 移栽式 VCP 及水平镀三合一设备量产领先, 打破国外垄断。国产设备凭借产品性能、交付周期与本地化服务优势加速替代; ③芯碁微装: 作为 PCB 直写光刻龙头, MAS6P 系列 LDI 设备解析能力达 6/6 μ m, 生产效率领先国际同类产品;

④洪田股份：通过收购东莞速远、控股洪镭光学，布局高端电镀与光刻环节，解决 mSAP 高孔径比多层板填孔工艺，可满足 HDI 及 IC 封装基板的 mSAP 工艺需求。

投资建议：推荐【大族数控】【东威科技】【芯碁微装】【洪田股份】。

风险提示：宏观经济波动风险，PCB 工艺进展不及预期风险，算力服务器需求不及预期风险。

【蓝思科技】深度报告：大客户创新大年开启价值量拐点，新兴赛道多点布局打开长期成长空间

深耕 AI 端侧应用 20 年，大客户创新大年与新兴赛道共振：公司以消费电子精密制造起家，历经 20 余年深耕构筑平台型制造能力，形成从防护玻璃、金属结构件到整机组装的全链条垂直整合布局。苹果折叠屏 iPhone 有望于 2026 年正式推出，作为苹果消费电子核心供应商，公司将充分受益于新品带来的单机价值量提升。同时，公司持续向人形机器人、AI 眼镜、AI 服务器液冷、商业航天等新兴领域延伸，多赛道协同打开中长期成长空间。

智能手机与电脑业务为核心基本盘，AI 端侧景气改善带来业绩修复：智能手机与电脑类业务 2025 年实现收入 611.8 亿元，占总营收比重达 82%，是公司最核心的收入来源。公司深度绑定苹果供应链，产品覆盖防护玻璃、金属中框、触控模组、蓝宝石镜片等核心零部件。彭博社预计苹果折叠屏于 2026 年正式推出，折叠屏设备对精密玻璃、铰链结构件、触控模组的要求均大幅高于传统直板机，单机价值量有望较传统机型实现可观提升。公司已具备航天级 UTG 材料量产能力，并在 3D 曲面玻璃、超薄盖板玻璃领域持续深耕，技术壁垒深厚，有望充分分享折叠屏放量带来的价值量增长红利。

深度绑定特斯拉供应链，人形机器人批量交付打开第二成长曲线：AI 智能化驱动背景下，人形机器人作为最佳硬件载体，未来成长空间广阔。公司把握人形机器人产业发展机遇，积极拓展机器人领域版图，国内方面深度绑定智元，并与优必选，灵心巧手，越疆机器人等企业合作开发机器人产品。海外方面公司已进入特斯拉 Optimus 供应链体系，在灵巧手、行星滚柱丝杠、六维力矩传感器等关键模组上实现量产能力储备。

拟并购元拾打通 AI 服务器液冷产业链，有望深度受益算力基建扩张：为满足 AI 算力需求，服务器性能跃升直接导致芯片功耗与机柜功率密度急剧攀升，液冷成为服务器标准解决方案。2026 年公司拟收购元拾科技，从而获取英伟达机架产品、液冷模组的 RVL/AVL 认证，形成完整的二次侧散热解决方案，精准切入英伟达下一代 Rubin GPU 集成化需求。

UTG 材料前瞻布局，覆盖商业航天全链条：公司航天级 UTG 超薄柔性玻璃是柔性太阳翼封装的核心材料，同步布局太空轻量化机柜、TGV 玻璃基板等产品，平台型制造

能力赋予公司持续切入高附加值新赛道的能力。

盈利预测与投资评级：考虑到折叠屏 iPhone 量产带动公司单机价值量提升及新兴赛道快速放量，2026E-2028E 归母净利润分别为 43.3/65.7/82.0 亿元，当前股价（截至 2026 年 6 月 22 日）对应动态 PE 分别为 68/45/36x，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：宏观经济波动风险；折叠屏渗透不及预期风险；客户集中风险。

【长川科技】深度报告：国产 SoC 测试机龙头，看好公司份额持续提升&存储测试机第二曲线

AI 算力芯片放量，SoC 测试机进入量价齐升周期。AI/HPC 芯片向先进制程、Chiplet 及先进封装持续演进，测试步骤和测试时长显著增加。全球 SoC 测试机市场规模预计由 2023 年的 33 亿美元增长至 2026 年的 91 亿美元，2023-2026E CAGR 达 40%。

国产算力崛起带动国内 SoC 测试需求快速提升。当前海外 SoC 测试需求已以 AI 芯片为主，而国内仍以手机芯片为主。随着华为昇腾、寒武纪、海光等国产算力芯片持续放量，中国 AI 芯片测试需求占比有望快速提升，带动国产测试设备需求增长。

自主可控趋势强化，测试机国产替代空间广阔。全球测试机市场长期由爱德万和泰瑞达主导，其中爱德万市占率达 65%（销售额口径）。美国持续升级半导体限制叠加中日关系变化，自主可控重要性进一步提升。按 2025 年市场测算，仅测试机领域国产替代空间即超过百亿元。

先进封装扩产带来测试设备增量需求。盛合晶微、长电科技、通富微电、华天科技等头部封测厂持续扩张先进封装产能。测试机通常为封测厂资本开支占比最高设备之一，先进封装扩产将持续拉动测试设备需求增长。

HBM 推动存储测试机进入新周期。HBM 采用多层 DRAM 堆叠及 TSV 结构，新增 KGSD、TSV、CoW 等测试环节，测试复杂度显著提升。随着 AI 训练卡对 HBM 需求快速增长，存储测试机迎来需求扩张与技术升级双重驱动。

投资建议：我们基本维持公司 2026-2028 年归母净利润分别为 21.5/30.4/41.5（原值 22.8/31.2/42.3）亿元，2026-2028 年当前股价（截至 2026/6/15）对应动态 PE 分别为 66/47/34 倍；公司的 SoC 测试设备和存储测试设备技术国内领先，未来将受益于半导体测试领域国产化进程的不断推进，综合来看成长性较为突出，维持“买入”评级。

风险提示：封测设备需求不及预期，技术研发不及预期，行业竞争加剧。

【锡膏行业】深度报告：AI 时代工业血液，光模块新增需求带动“量价齐升”

锡膏系电子联装环节核心耗材：电子锡焊料主要用于电子联装环节，是 PCB 裸板生产完成后，将电子元器件（电阻、电容、芯片等）等零散零部件互联的制造过程，电子锡焊料下游应用领域广泛，主要包括消费电子、通信和计算机等。根据 QY Research 报告，2023 年中国电子级锡焊料市场规模为 42.08 亿美元。锡膏系电子锡焊料的细分品类，主要用于微电子精密焊接，下游包括半导体封装、mini-led 等。锡膏由锡合金粉与助焊膏搅拌混合而成。随着先进封装的发展，元器件逐步缩小，所需锡膏的粉末颗粒也越小，锡膏正逐步向精细化、绿色化和低温化发展。

光模块高端化升级，带动锡膏“量价齐升”：光模块生产过程中存在多类焊接及电气互联环节，主要包括 PCBA 贴装焊点、光器件内部精密焊点以及外壳结构封装固定。光模块升级对锡膏的拉动可以拆为“量”和“价”两条主线。1) 量提升：一是 AI 算力需求推动高速光模块出货增长；二是速率提升带来通道数、DSP 基座、光芯片、电芯片、无源器件及连接器数量增加，单模块锡点数量和用膏量同步提升；2) 价提升：焊点尺寸和间距持续微缩，封装形态从板级组装向 2.5D/3D 高密度互联演进，推动锡膏等级由 T5/T6 向 T7/T8 升级，同时对低残留、热稳定、抗蠕变和低信号衰减提出更高要求，锡膏价格快速提升。

竞争格局：外资为主，国产加速替代。半导体封装高端锡膏主要外资主导。全球半导体封装焊膏市场呈现高度集中态势，以海外龙头为主，主要包括美国爱法、美国细泰、日本千住和德国贺利氏。国内来看，高端超细锡膏产能极度稀缺，以唯特偶主导，未来随着光模块对高端锡膏产能需求爆发，海外产能供不应求，国产锡膏有望加速国产替代。

相关公司：光模块速率升级，PCBA 焊点数量提升，带动锡膏用量提升。同时锡膏向精细化发展，粉径缩小，价值量提升；此外锡膏难度大，过去多用于半导体，且以海外为主，竞争格局良好，需求爆发下国产公司加速海外替代。建议关注锡膏行业龙头【唯特偶】【华光新材】，锡粉供应商龙头【有研新材】。

风险提示：宏观经济变化及下游行业波动的风险，市场竞争加剧风险，原材料价格波动风险。

【PCB 设备材料】行业深度报告：材料端供需缺口愈演愈烈，扩产带来国产设备铲子股机遇

AI 拉动 PCB 扩产，上游原材料缺口紧张。25 年起，PCB 行业产能日益趋紧，主流厂商加速扩产，资本开支端反应明显，2025 年 9 家头部 PCB 企业资本开支达 267 亿元，同比+111%，2026Q1 资本开支达 125 亿元，同比增速达到 182%，仍在加速。现阶段扩产仍主要以胜宏科技、沪电股份、鹏鼎控股为主，我们判断后续深南电路、景旺电子、方正科技、广合科技等有望接棒加速。在 PCB 中，铜箔、电子布和树脂三种材料共同构成了 PCB 物理基础。①铜箔：铜箔是 PCB 上的导电层，是负责导电的“公路网”。它

的核心作用是经过 LDI 和刻蚀后留下的线路可以传输电信号。②电子布：电子布由极细的玻璃纤维编织而成，主要为电路板提供机械强度和刚性，是提供强度的“钢筋”，防止 PCB 出现弯曲与形变。③树脂：PCB 中通常使用的是环氧树脂，是负责粘合的“水泥”，一方面结合电子布、铜箔；另一方面绝缘防止发生短路。

原材料价格飞涨，国内厂商加速扩产实现替代。建滔积层板 2025 年以来经历了 7 次涨价，主要因上游原材料需求紧张涨价拉动。HVLP 铜箔与高端电子布过往供应商主要为日韩企业。HVLP 铜箔的主力供应商包括日本三井、日本古河、日本福田、韩国斗山，电子布的主力供应商包括日本日东纺、日本旭化成。算力建设的非线性增长带动 PCB 材料需求快速提升，而日韩企业扩产意愿弱速度慢，供需缺口持续拉大。目前进口铜箔设备与电子布设备均处于供不应求状态，看好国内企业扩产带动设备国产机遇。目前核心设备如日本新日铁与三船的铜箔表面处理机，以及丰田、津田驹电子布织布机均处于供不应求状态，看好国产设备厂商在本轮扩产机遇下实现国产替代。1 铜箔设备重点增量为表面处理机。①溶铜罐：将高纯度电解铜溶解并制备成符合要求的硫酸铜电解液；②阴极辊：通过电解反应将铜离子在阴极辊表面沉积为原箔，对表面光洁度要求较高；③生箔机：为电解阳极，在高速旋转的阴极辊表面连续析出铜箔；④表面处理机：在保持极低粗糙度的前提下通过电镀工艺在铜面上均匀生长出极细微的颗粒。表面处理环节是国内外铜箔企业技术差距最大的领域，也是制约国内 HVLP 铜箔产能扩张的主要瓶颈。

电子布设备重点卡脖子环节为喷气织布机。①池窑拉丝线：铂铑合金漏板与高速拉丝机搭配使用，生产玻纤丝线；②捻丝机：单丝直径太细，需要经捻丝机并合捻丝，成为可用于织布的电子纱；③喷气织布机：利用压缩空气作为引纬介质，通过气流牵引纬纱穿越梭口，实现高速、高精度织造，可实现电子布对微米级厚度精度和零瑕疵的苛刻要求。织布机非常依赖进口品牌。丰田 JAT910 系列织机是唯一能稳定量产 1080 及以下超薄电子布的设备，目前泰坦股份与卓郎智能正在验证，有望实现国产替代。

投资建议：铜箔设备建议关注【洪田股份】【泰金新能】；电子布设备建议关注【泰坦股份】【卓郎智能】。

风险提示：宏观经济波动风险，PCB 工艺进展不及预期风险，算力服务器需求不及预期风险。

【中国动力】深度报告：船用发动机龙头，后市场+AIDC 业务打开成长空间

中国动力：中船旗下核心动力装备上市平台，利润迎向上拐点：中国动力为中船集团旗下核心动力装备上市公司，已形成覆盖柴油动力、化学动力、燃气蒸汽动力等七类动力业务及机电配套业务，产品包括柴油机、蓄电池、燃气轮机、电机、齿轮箱等，下游覆盖国防动力、船舶海工和其他（工业、汽车、风光储等）。公司在国内船舶动力系

统研发设计、集成制造、设备配套、保障服务等领域稳居龙头地位。2022 年以来，受益于新造船市场复苏、船用柴油机需求增长，量价利齐升，柴油动力成为公司第一大业务板块，2025 上半年营收占比约 50.5%、毛利占比约 70%，公司盈利同样迎来向上拐点，2025 年前三季度实现归母净利润 12.1 亿元，同比增长 62%。中国动力的柴油机业务主要由控股子公司中船柴油机开展，持股比例约 52%。2025 年 4 月公司发布公告，拟发行可转债收购中船工业持有的中船柴油机 16.5% 股权，进一步加强对柴油机业务的控制力，且若成功收购，归母净利润有望增厚 10 亿元以上。尽管 2025 年 10 月公司公告收购中止，我们判断中国动力已定位为中船集团旗下动力总成平台，资源整合注入为确定趋势，该少数股权收购方案优化、重启可期。

新造船市场景气度延续，发动机量价利齐升：船舶行业供需缺口短中期难以消解，造船行业景气度有望持续，发动机为船舶核心零部件，需求可持续。且受益于航运业绿色转型，产品向双燃料升级，价值量显著提升。中国动力产品覆盖高、中、低速船用柴油机及柴油发电机组：在低速柴油机领域，公司具备 MAN、WinGD 全系列制造调试服务能力，覆盖全部主流船型；双燃料领域，公司具备 LNG/LPG/甲醇/乙烷/氨等双燃料低速机生产能力。展望后续，我们看好中国动力船用柴油机业务成长前景：1) 低速机份额稳固，环保+技术升级下量价利齐升：公司作为中船下柴动力核心平台，渠道优势、品牌优势和规模效应明显，市场地位稳固。公司船用低速机根据船厂订单排产，当前头部船厂新船交付排至 2030 年，且随环保约束增强、双燃料等技术升级，发动机量价利将齐升。2025 上半年公司新签订单 339 亿元，同比增长 25%，在手订单 628 亿元，创历史新高，同比增长 8%，较年初增长 7%。2) 后市场服务打开成长空间：公司已初步建立低速机全球服务网络，覆盖亚太、欧洲、美洲等主要航运港口，初步满足 WinGD 主机全球服务需求。后市场服务具备周期性弱、盈利水平高的特点，有望成为公司船用柴油机板块的第二成长曲线。

AIDC 缺电带动“船改燃”技术渗透，有望打造新增长曲线 AI 电力需求。综合考虑成本、建设周期、环保等因素，燃气轮机是当前 AIDC 自建电最优解，但当前时点，全球燃机产能明显不足，GEV、西门子、三菱重工等燃机龙头订单交付已经排至 2029 年。在此背景下，“船改燃”——将柴油发动机改造为燃气发电设备成为补充方案。中国动力有望受益 AIDC 缺电下，燃气轮机、燃气内燃机、柴发设备需求增长，打造新增长曲线：①公司具备 3-50MW 小型燃气轮机供应能力，现有应用领域包括天然气长输管线增压、陆上/海上油气平台、工业园区分布式能源等，技术可切换至 AIDC。②公司于中速机与双燃料技术储备深厚，具备船用动力与电站动力双场景适配能力，在船改燃领域具备天然资源与技术优势。③公司的柴油发电机组业务已针对 AIDC 需求研制样机，进入市场拓展阶段，且陕柴在核电站应急柴发电机组领域经验成熟，可迁移至数据中心备用电源场景。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 22/31/41 亿元，当前市值（截至 2026/3/30）对应 PE 分别为 33/23/18 倍。公司为全球船用发动机龙头，受

益于造船周期上行，燃机出海与后市场业务有望贡献显著业绩弹性，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示：国际贸易政策变化风险、原材料价格波动风险、汇率波动风险

【半导体设备】2026 年行业策略：看好存储&先进逻辑扩产，设备商国产化迎新机遇

AI 驱动先进逻辑与存储扩产，资本开支进入新一轮上行周期。在 AI 算力需求爆发背景下，全球半导体设备市场规模持续创新高。先进逻辑端，FinFET 向 GAA/CFET 演进，5nm 及以下制程单位产能设备投资额显著提升，单万片/月产能投资额较 28nm 提升数倍；存储端，HBM 带动 DRAM 高阶制程升级，3DNAND 向 400 层以上堆叠演进，单万片产能投资额同步提升。中国大陆晶圆产能全球占比仍低于销售占比，逻辑与存储龙头资本开支维持高位，叠加两大存储厂商上市融资在即，扩产动能具备持续性，支撑前道设备景气度中长期上行。制程迭代推动设备结构升级，刻蚀与薄膜沉积价值量提升。先进制程结构复杂化带动图形化环节投资强度提升。逻辑端 GAA 结构、存储端高层数 3D 堆叠，对高深宽比刻蚀（HAR）、高选择比刻蚀（ALE）以及 ALD 等原子级沉积技术提出更高要求。刻蚀与薄膜沉积在前道设备中的价值占比位居前三，且随制程演进呈提升趋势。多重曝光、先进金属材料替代及新型结构引入，使设备数量与工艺复杂度同步提升，设备投资呈现“技术节点越先进、单位投资越高”的乘数效应，核心平台型设备商与细分龙头有望持续受益。

外部制裁强化自主可控逻辑，国产替代进入加速阶段。美国、荷兰、日本持续强化对 14nm 及以下先进制程设备出口限制，中国大陆作为全球最大设备需求市场，进口依赖度较高的涂胶显影、清洗、量检测、光刻等环节国产化率仍低于 25%。在政策支持与大基金三期落地背景下，国内晶圆厂扩产将更加倾向国产设备采购。测算显示半导体设备整体国产化率已由 2017 年的 13% 提升至 2024 年的 20%，预计 2025 年达 22%，仍具备广阔提升空间。平台型厂商覆盖面扩大、技术持续突破，将在先进制程与先进封装领域获得更大份额。

投资建议：重点推荐前道平台化设备商【北方华创】【中微公司】，低国产化率环节设备商【芯源微】【中科飞测】【精测电子】，薄膜沉积设备商【拓荆科技】【微导纳米】，后道封装测试设备【华峰测控】【长川科技】【迈为股份】；零部件环节【新莱应材】【富创精密】【晶盛机电】【英杰电气】【汉钟精机】。

风险提示：半导体行业投资不及预期，设备国产化进程不及预期，技术迭代及工艺路线变化风险。

【北方华创】深度报告：平台化半导体设备龙头，受益于下游资本开支扩张&国产化率提升

看好先进逻辑&存储加速扩产：晶圆厂扩产方面，我们预计 2026-2027 年内资晶圆厂资本开支持续扩张。1) 逻辑端：中芯国际自 2023 年起产能利用率稳步提升，2025Q3 已升至 95.8%；国内厂商先进逻辑工艺陆续突破，有望加速落地先进制程产能。2) 存储端：2024 年全球 NAND/DRAM 存储器市场中，我国长江存储&长鑫存储市占率分别仅为 5/5%（销售额口径），后续仍待突破，我们预计 2026 年长江存储与长鑫存储合计新增 10-12 万片/月产能，重点聚焦于 3DNAND 与 HBM 制程，投资总额有望达 155-180 亿美元。根据 SEMI 预测数据，2026-2027 年全球晶圆厂设备支出约 8827/9471 亿元，分别同比增长 9/7%。叠加自主可控需求，我们预计 2026-2027 年中国大陆晶圆厂设备销售额将达 4414/4736 亿元，分别同比+21/7%。

海外限制不断收紧，半导体设备国产替代诉求迫切：美日荷持续强化对先进制程设备出口限制，国内晶圆厂在自主可控导向下加快国产设备导入进程。2024 年中国大陆半导体设备销售额达 495 亿元，全球占比 42%，连续四年为全球第一大设备市场。我们预计 2025 年半导体设备国产化率提升至 22%，其中刻蚀、清洗、CMP 等环节已实现阶段性突破，光刻、薄膜沉积、检测、涂胶显影等高端环节国产化率仍低于 25%，替代空间广阔。

内生+外延不断拓展公司产品线，彰显半导体设备龙头地位：作为国产半导体设备领军者，公司持续受益设备国产替代+产品线延展。1) 刻蚀设备：我们预估 2027 年中国大陆半导体干法刻蚀设备市场规模达到 895 亿元。公司在 ICP 领域主导国内市场，同时积极布局 CCP 领域，市占率持续提升，高深宽比刻蚀取得率先突破。2) 薄膜沉积设备：我们预估 2027 年中国大陆半导体薄膜沉积设备市场规模将达 1089 亿元。公司 PVD 市场竞争力显著，持续拓展 CVD、ALD 等产品系列，已跻身国内第一梯队，不断打开成长空间。3) Track 设备：我国涂胶显影市场规模 2025 年有望达 143.7 亿元、2025 台。芯源微是国内首具备量产交付能力的企业，公司通过获得芯源微股权填补 Track 产品空白，有望充分受益于 Track 国产替代进程。4) 热处理设备：我们预计 2027 年中国大陆热处理设备市场规模约为 210 亿元，公司已具备较强市场竞争力，25H1 该业务收入 10 亿元。5) 清洗设备：我们预计 2027 年中国大陆市场规模约 243 亿元，公司收购 Aktron 完善清洗设备产品线，产品体系不断完善，已成功覆盖槽式、单片清洗设备。6) 其他：公司积极拓展离子注入机、电镀设备等品类，平台化布局持续深入。

盈利预测与投资评级：考虑到公司 2025-2027 年集中进行研发投入，我们下调 2025-2027 年归母净利润为 58.50（原值 65.1）/77.84（原值 88.0）/102.39（原值 110.9）亿元，分别同比+4%/+33%/+32%。当前股价（截至 2026/1/23）对应动态 PE 分别为 63/48/36 倍，考虑到公司平台化布局持续推进，维持“买入”评级。

风险提示：半导体行业投资不及预期、设备国产化不及预期、海外限制加剧风险

4. 行业重点新闻

光模块设备：猎奇智能 IPO 将上会，中际旭创为第一大客户

最新 IPO 发现，2026 年 7 月 24 日，深交所官网显示，苏州猎奇智能设备股份有限公司（简称：猎奇智能）创业板 IPO 将于 2026 年 7 月 31 日上会审议，保荐机构为国泰海通证券股份有限公司，审计机构为容诚会计师事务所（特殊普通合伙），律师事务所为江苏世纪同仁律师事务所。

公司是国内领先的高端智能装备制造商，专注于光通信、半导体及汽车自动化等领域智能生产装备的研发、生产和销售。经过多年技术积淀与市场开拓，公司产品已覆盖光模块封装测试的核心环节，包括贴片、耦合、老化测试等关键工序，相关设备是保障光模块传输效率与可靠性的核心装备，并最终应用于数通市场及电信市场。同时，公司依托光通信领域积累的自动化装备技术优势，积极布局半导体、汽车自动化智能装备领域，持续强化综合竞争实力。

来源：最新 IPO 公众号

燃气轮机：GEV 发布二季度业绩报告，燃机订单增长 3 倍

7 月 22 日，GE Vernova 公布 2026 年第二季度财务报告，旗下发电板块业绩实现大幅增长。在业绩电话会上，GEV 发言人表示，发电板块订单同比翻倍，其中燃气发电设备订单同比增长超过 3 倍，驱动因素是 HA 重型燃机、航改燃机订单量与定价双双上涨。

发电板块二季度新增订单总额 167 亿美元，同比大增 134%；其中设备订单 126.5 亿美元，同比涨幅高达 259%，服务订单 40.8 亿美元，同比增长 12%。燃气轮机业务是拉动发电板块高速增长的核心驱动力。第二季度，在手合同从 100GW 达到 116GW，预计年末将达到 125GW。

GEV 的燃机业务的合作客户约 100 家，遍布 26 个国家，其中 80% 为传统电力客户，20% 为数据中心客户。

来源：燃气轮机聚焦公众号

5. 公司新闻公告

杰瑞股份（002353.SZ）：关于签署日常经营重大合同的公告

2026 年 7 月 22 日，杰瑞股份发布公告称控股子公司 J&F Power Systems LLC 与某国际知名云服务提供商签署了燃气轮机发电机组供应合同，并接受了金额为 146,500.00 万美元的采购订单。该客户为全球知名云服务商，信用良好，履约能力强，且与公司无关联关系。近一年内，公司与该客户及其子公司累计签署合同金额达 171,982.21 万美元。

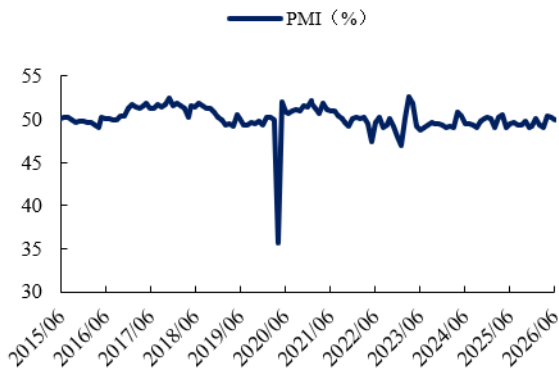
鹏鼎控股（002938.SZ）：拟投资 100 亿元新建深圳第三园区

2026 年 7 月 23 日，鹏鼎控股发布公告称公司于 2026 年 7 月 23 日召开第四届董事会第四次会议，审议通过了《关于投资建设深圳第三园区项目的议案》，公司拟投资人民币 100 亿元新建深圳第三园区，并建设人工智能高阶类载板及柔性电路板智造基地项目，本项目计划自 2026 年 7 月启动，至 2033 年建成投产。

来源：Wind

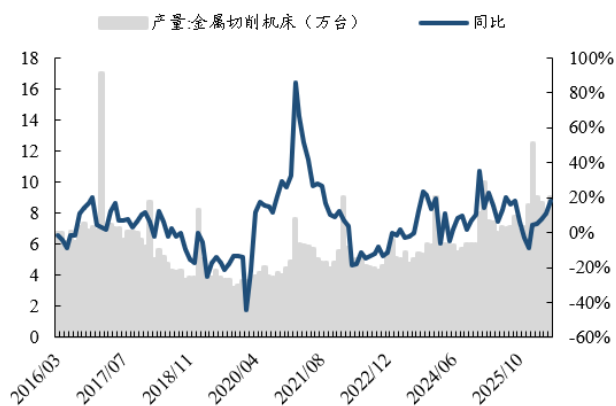
6. 重点高频数据跟踪

图1: 2026 年 6 月制造业 PMI 为 50.3%，环比增长 0.3pct



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图3: 2026 年 6 月金切机床产量 9.0 万台，同比+18%



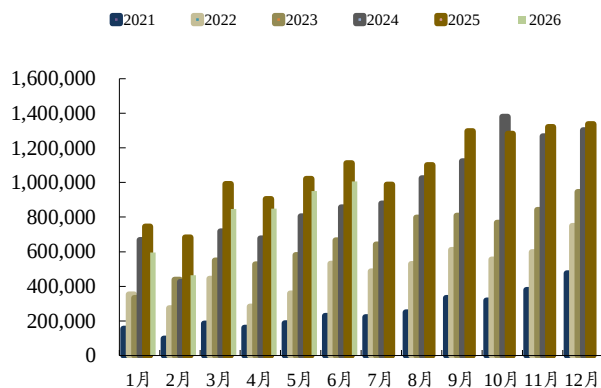
数据来源：Wind，东吴证券研究所（每年1-2月数据为累计值，其他月份为当月值）

图2: 2026 年 6 月制造业固定资产投资完成额累计同比-1.2%



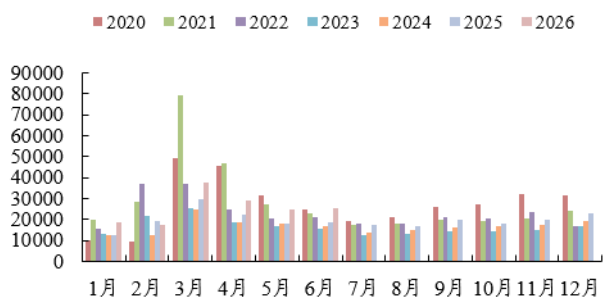
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图4: 2026 年 6 月新能源乘用车销量 100.7 万辆，同比-9%（单位：辆）



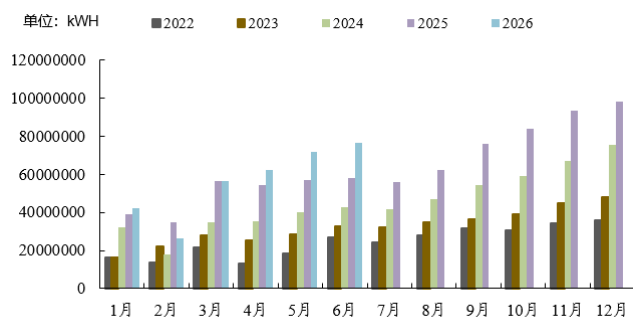
数据来源：乘联会，东吴证券研究所

图5: 2026 年 6 月挖机销量 2.5 万台,同比+35% (单位:台)



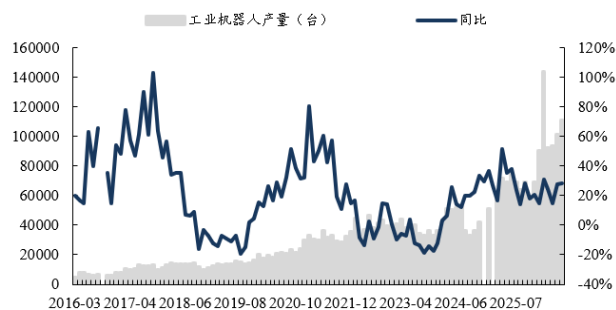
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图7: 2026 年 6 月动力电池装机 76.5GWh,同比+31%



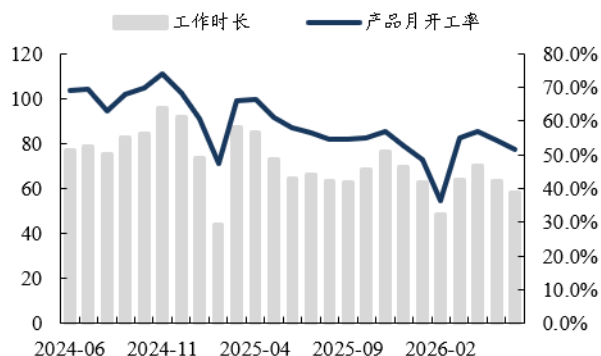
数据来源: GGII, 东吴证券研究所

图9: 2026 年 6 月工业机器人产量 11.1 万套, 同比+28%



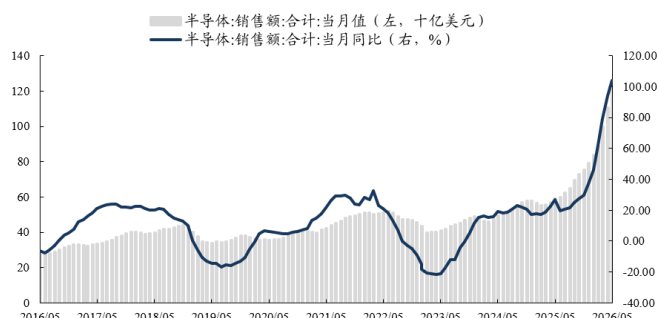
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图6: 2026 年 6 月国内挖机开工时长为 58.1 小时, 同比-10% (单位: 小时)



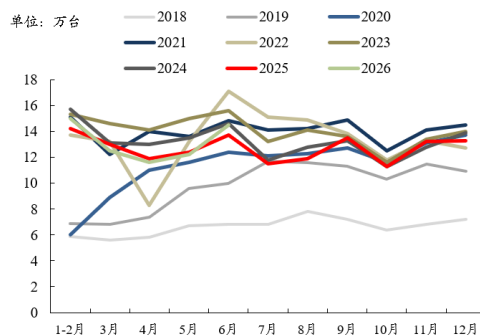
数据来源: 工程机械协会, 东吴证券研究所

图8: 2026 年 5 月全球半导体销售额 1206.1 亿美元, 同比+104%



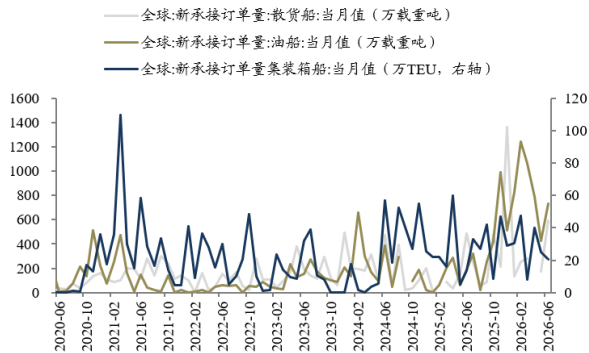
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 2026 年 6 月电梯、自动扶梯及升降机产量为 14.5 万台, 同比+9%



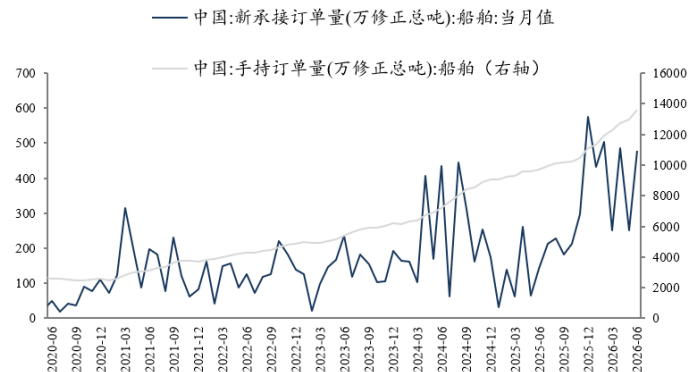
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图11: 2026年6月全球集装箱船/油船/散货船新接单量同比分别+53%/+291%/+21%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 2026年6月我国船舶新承接/手持订单同比分别+238%/+41%



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>