长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

证券研究报告



联合研究丨组合推荐

制造行业 7 月投资观点及金股推荐

请阅读最后评级说明和重要声明

报告要点

长江制造行业（电新、机械、汽车、环保、军工、建筑）2026 年 7 月投资观点及金股推荐。

分析师及联系人



邬博华

SAC：S0490514040001

SFC：BQK482



赵智勇

SAC：S0490517110001

SFC：BRP550



高伊楠

SAC：S0490517060001

SFC：BUW101



徐科

SAC：S0490517090001

SFC：BUV415



王贺嘉

SAC：S0490520110004

SFC：BUX462



张弛

SAC：S0490520080022

SFC：BUT917



宋筱筱

SAC：S0490520080011

SFC：BVZ974

| 证券研究报告 |

2026-07-05

联合研究 | 组合推荐

制造行业 7 月投资观点及金股推荐

事件描述

长江制造行业（电新、机械、汽车、环保、军工、建筑）2026 年 7 月投资观点及金股推荐。

事件评论

宏观：需求端 K 型分化持续

电新：期待下半年海外需求超预期及 AIDC 增量进展

机械：从 0-1 新技术方向，产业发展逐步提速

汽车：北美缺电持续演绎，AIDC 主备电源迎新机遇

环保：重视科技、绿色燃料投资机会

军工：看好军转民 AI、商业航天、国产大飞机、军贸四大主线

建筑：存储扩产景气延续，关注高成长与盈利修复

风险提示

1、经济修复不及预期；

2、个股基本面出现重大变化。

更多研报请访问
长江研究小程序

宏观：需求端 K 型分化持续

5 月规上工业企业利润总额当月同比增长 21.1%，较 4 月的 24.7%有所回落，但仍处较高水平。同期营业收入当月同比增长 6.7%，较 4 月回升 0.9pp。从量、价、利润率的拆分来看，5 月利润率因素对利润同比的拉动仍是主因。分行业来看，计算机电子行业和有色冶炼行业仍然分居行业拉动前二，合计对当月利润的贡献率达 68.8%。二者共同反映出，全球科技投资周期带来的高新技术产品需求，以及 AI 基建对电力和上游相关原材料的需求，仍是当月工业企业利润的主要支撑。化工行业拉动率回落，或反映 FIFO（先进先出）制度下滞后的成本影响正逐步影响化工利润，但从当月数据看，化工拉动率仍位居所有行业第三，势头仍然较强。

5 月经济数据有所分化：生产端较 4 月小幅回暖，但需求端 K 型分化，一边是出口的再创新高，一边是投资承压、消费转负。5 月工业增加值同比回升至 4.5%，分行业来看，工增较 4 月有所改善，源自于出口的持续量增拉动相关产业生产延续景气。集成电路的高出口拉动电子行业生产改善，机电产品的出口拉动了通用设备、专用设备等中游资本品的改善。5 月固定资产投资单月同比降幅扩大至-10.7%。分三大项来看，制造业投资单月同比小幅改善至-4.2%，这一改善背后逻辑与工增类似，均源于出口的拉动。5 月基建投资单月同比降幅扩大至-9.6%，基建投资继续回落，或与 5 月地方专项债发行放缓有关。房地产开发投资单月同比降幅扩大至-24.4%。销售端也未见明确的改善，商品房销售面积、销售额单月同比降幅扩大，销售偏弱继续掣肘房企施工和投资意愿。5 月社零同比降至-0.6%，为 2022 年 12 月以来再度转负，去年以旧换新政策带来的高基数仍是重要拖累。

往前看，全球周期下，外需或仍是 6 月乃至三季度的主要拉动。一方面，全球 PMI 仍在上行通道，相对宽松的全球金融环境对于制造业的拉动作用仍在继续；另一方面，科技投资热潮不仅并未消减，反而有持续加速的趋势，领先全球半导体销售额 3 个月的费城半导体指数预示在 8 月前，半导体的销售或都将继续改善。不过，5 月科技相关产品的出口中，提价因素占比较高，对于经济量的增长的拉动效果有待观察，而偏弱的内需也使得 7 月政治局会议重心转向稳增长的必要性有所升温。

电新：期待下半年海外需求超预期及 AIDC 增量进展

阳光电源：

储能行业需求旺盛，下半年高光低储的海外市场有望超预期，阳光电源作为龙头充分受益。在此基础上，当前市场对阳光电源的核心关注一是 AIDC 新增长曲线的经营情况及中期增量，二是原料涨价背景下的储能盈利趋势。我们认为，AIDC 是中长期核心驱动，下半年期待 AIDC 储能订单落地和 SST 产品发布；原料涨价仅造成阶段性影响，后续毛利率有望进入修复周期，合理盈利能力良好。

机械：从 0-1 新技术方向，产业发展逐步提速

TGV（玻璃基板通孔技术）作为先进封装的下一代核心方向，正处于 0-1 发展阶段，英伟达、英特尔、博通等海外厂商均在推进技术发展，台积电明确开展中试线和量产线验证。目前针对玻璃基板打孔行业的主流路线为激光改质+诱导刻蚀方案，激光 TGV 技术

应用趋势逐步明确，国产设备布局相对稀缺，且具备与海外设备竞争能力，绑定国内外头部客户，有望实现技术和市占率等突破与良好卡位。

帝尔激光：

目前公司在 TOPCon、HJT、BC、钙钛矿等技术路线均有布局，且卡位行业龙头地位。同时，公司布局光伏组件工艺，提出组件整版焊接和导电背板互联技术。目前 TOPCon 的单面减薄、边缘钝化及 BC 晶化、铜金属化等新工艺持续导入，预计将进一步提升公司光伏激光单 GW 价值量。在半导体设备领域，今年公司 TGV 和 PCB 超快激光打孔设备亦有望迎来订单突破。在 TGV 设备方面，公司已经完成面板级玻璃基板通孔设备出货，实现了晶圆级和面板级 TGV 封装激光技术的全面覆盖，客户已有小批量复购订单。同时，TGV 微孔技术也可应用于先进封装、RDL、CPO、新型显示等行业。PCB 与多家头部企业合作，迅速推进 PCB 超快激光精密加工设备研发项目，目前已经完成材料验证工作，即将交付客户进行量产验证。半导体设备有望打开公司二增曲线，预计 2026、2027 年公司实现归母净利润 7.0 亿、10.2 亿。

汽车：北美缺电持续演绎，AIDC 主备电源迎新机遇

AI 产业快速扩张带动北美数据中心装机量激增，高功耗算力集群持续拉动 AIDC 电源需求，北美电力紧缺问题长期存在。国内厂商有望把握海外供需缺口，切入 AIDC 主备电源赛道。

潍柴动力：

AIDC 电源加速放量，传统重卡动力龙头迎来转型拐点。全球 AI 浪潮起，潍柴乘势转型，积极布局 AIDC“主+备”电源：备用电源领域，大缸径柴发已步入高增周期，订单与业绩持续释放；主用电源领域，燃气机组年中放行在即，SOFC 首批产线也将于年底建成，目前已锁定意向订单。伴随 2027 年主用电源实现规模化量产，公司第二成长曲线将全面打开，增长潜力凸显。预计 2026-2027 年公司归母净利润为 145.4、185.4 亿元，维持“买入”评级。

环保：重视科技、绿色燃料投资机会

科技：重视洁净室上游设备的投资机会&大规模 AIDC 资本开支带来的制冷需求。

美埃科技：

- **海外 TSMC、美光等龙头大幅扩产，资本加速向 HBM 高带宽内存与先进制程聚集，聚焦海外市场的洁净室企业订单、业绩开始兑现。**亚翔集成 25Q4 到 26Q1 毛利率净利率持续高位。圣晖集成已经设立北美子公司，并已有工程师获得赴美签证。**国内“两存”上市步伐加速，大厂持续资本开支加码，聚焦国内头部半导体客户的洁净室企业迎来订单爆发。**柏诚股份今年前 4 月新签超 40 亿元已经超去年全年，进一步印证国内资本开支高增。
- **在海外市场，公司系多家国际半导体跨国企业的合格供应商，为其提供空气净化产品；目前正在努力开拓北美市场大客户。**2025 年公司境外营收约 3.12 亿元，占比 16.2%；公司的境外业务毛利率通常高于境内（2025 年境外毛利率约 27.9%，

高于境内业务的 25.5%）。公司拓展海外业务的优势在于：**1）海外基地**：目前已经拥有 11 个境内基地和 3 个境外基地，分布在中国大陆、东南亚、东欧等地；**2）国际客户认证**：目前已经通过了多个国际著名厂商的合格供应商认证，如半导体芯片厂商等；**3）高管具备国际化视野**：公司核心团队成员中共有 5 位外籍董事、高管及核心技术人员，分别来自马来西亚与日本，均在海外企业具有丰富的工作经历。

- **国内市场，美埃作为半导体洁净室风机设备龙头也将受益于国内半导体资本开支的快速增加。**美埃为国内半导体洁净室风机过滤单元的龙头企业，公司核心竞争力体现在卓越的产品性能上，与康斐尔（Camfil）、爱美克（AAF）等国际龙头相比，在代表尖端技术的高效及超高效过滤器（H14 至 U17 等级）领域，美埃科技的产品在维持同等过滤效率的前提下，运行阻力显著更低；再如，美埃科技将风机过滤单元的整机的效率从裸机 58%优化至 64%以上，相较于同行，产品总静压更高、耗电量更低，可实现节能 15%以上。

冰轮环境：

- **当前全球 AIDC 算力基础设施建设进入高速扩张周期，海内外头部科技企业持续加大资本开支力度。**海外亚马逊、微软、谷歌、Meta 等互联网巨头大幅上调投入规模，OpenAI、Anthropic 等 AI 企业接连敲定千亿级算力建设大单，美国算力产业投资热潮持续升温；国内阿里、腾讯等龙头同样加码云和 AI 硬件基建，行业整体资本开支增速显著抬升，自上而下带动数据中心制冷、温控配套设备需求全面爆发，行业高景气度明确。
- **从行业景气验证来看，海外主流制冷设备厂商订单已迎来爆发式增长。**头部企业新签订单大幅激增、长期大额供货协议落地，充分印证算力基建带动温控设备需求放量的产业趋势。冰轮环境作为国内制冷温控领域龙头企业，主业根基稳固，依托旗下顿汉布什、冰轮换热技术等优质子公司深度切入数据中心冷却及液冷装备赛道，精准卡位行业核心增量赛道。
- **公司具备突出的全球化竞争优势**，一方面通过并购坐拥拥有百年发展积淀的顿汉布什海外知名品牌，品牌影响力深厚，顺利构筑北美市场准入壁垒；另一方面布局中美、马来西亚等多处海外生产基地，全球化产能布局可就近响应海内外算力项目建设需求，当前海外产能供不应求，境内产能开始支援海外市场，交付能力优势凸显。同时公司已深度绑定海内外众多行业集成商，成功开拓北美、中东、东南亚等多地优质项目资源，2024 年起海外数据中心订单实现高速增长，海外业务成为核心业绩增长点。

绿色燃料：政策推动行业发展，中国产业链进展加速

- **2026 年 6 月 25 日，发改委、能源局联合发布《新型能源体系建设“十五五”规划》**，要求确保能源的饭碗牢牢端在自己手里，目标 2030 年初步建成清洁低碳安全高效的新型能源体系，煤炭和石油消费达峰，非化石能源消费比重达到 25%。
- **2026 年 6 月 22 日，发改委、工信部、住建部、交通运输部联合发布《可再生能源消费最低比重目标和可再生能源电力消纳责任权重制度实施办法》**，今后国务院能源主管部门按年下达重点用能行业可再生能源电力消费最低比重目标和非电消费最低比重目标，省级能源主管部门会同相关行业主管部门组织落实。可见政策层级高，且具备持续性和广泛性。
- **能源结构转型是降碳的根基，该类政策的持续出台，利于碳达峰碳中和如期履约。**

能源结构的清洁化转型，包含了电力和非电力两大部分，政策也分别作出要求，电力目标可通过可再生能源电力自发自用、绿电直连、绿证绿电交易(划转)等方式完成，非电目标可通过可再生能源供暖(制冷)、可再生能源制氢氨醇等综合利用、生物质能非电利用等方式完成，以上方向均获得需求增长的契机。

- **绿氢**：技术降本取得阶段性成果，期待新的五大核心城市群落地。行业降本速度快：1）制氢端：碱性电解槽价格 2024 年/2025 年同比降幅 11%/13%，PEM 价格 2024 年/2025 年同比降幅 20%/24%；2）应用端：典型公司的燃料电池系统售价由 2019 年的 2.02 万元/kW 降至 2024 年的 0.28 万元/kW。电解水制氢被纳入 CCER，获得盈利性补偿，利于行业发展。行业今年以来战略地位显著提升，正在遴选 5 个城市群开展氢能综合应用试点，本次政策中亦多处提起氢能，在能源、化工端促进氢能发展。
- **绿醇**：IMO（国际海事组织）减排目标+欧盟船舶减排政策推动航运业绿色转型，叠加我国对绿色甲醇的扶持和补贴，绿色甲醇发展潜力大。该政策多处提及绿色甲醇，促进行业发展。

军工：看好军转民 AI、商业航天、国产大飞机、军贸四大主线

复盘来看，军工板块从 2020 年初到 2025 年中走过了一轮完整周期，在此期间，航空主赛道需求释放牵引业绩兑现为支撑股价的核心因素，同时，航空板块还具备信息透明、需求明确、产业链齐全三大投资优势。但站在当前节点，航空等主赛道经过十四五前期的高增之后，基数较大增速放缓，军转民及军贸将成为企业二次高速成长的确定性路径。军转民方面，AI 牵引连接器、超级电容、燃气轮机景气上行，商用大飞机自主可控为确定性产业趋势，商业航天领域火箭可回收将成为产业拐点；军贸方向印巴冲突后中国高端装备或迎关键破局机遇。

中航光电&航天电器：看好数据中心牵引连接器龙头崛起

2025 年，全球连接器格局发生 50 年以来巨变，安费诺依托在 AI 领域的核心布局，强势反超泰科电子登顶全球第一，AI 已经成为未来 10 年连接器行业最重要的下游。中航光电和航天电器作为国内连接器行业主导供应商，前瞻布局 224G 高速线缆模组以及液冷产品，后续随下游放量有望迎来高速增长。预计中航光电 2026-2028 年归母净利润分别为 26.00、37.38、46.69 亿元，同比增速分别为 20%、44%、25%。预计航天电器 2026-2028 年归母净利润分别为 3.97、8.48、10.27 亿元，同比增速分别为 117%、114%、21%。

建筑：存储扩产景气延续，关注高成长与盈利修复

短期来看，建筑板块经历前期调整后，结构性配置价值进一步凸显。全球半导体资本开支持续加码，先进制程、HBM 及海外晶圆厂建设带动洁净室工程需求释放。钢结构制造龙头则受益于先进制造需求增长、产量回升及吨盈利改善。中期来看，若产业趋势进一步转化为订单兑现与业绩释放，洁净室与钢结构方向有望迎来盈利增长与估值提升的双重弹性。当前重点推荐亚翔集成与鸿路钢构。

亚翔集成：

1）全球半导体扩产趋势明确，先进制程与 HBM 产能建设对高等级洁净空间的需求持续增长。公司作为洁净室及机电系统集成龙头，有望充分受益于海外半导体资本开支扩张。2）公司在新加坡等海外市场具备较强的项目获取、工程管理和一体化交付能力。随着在手订单加快进入施工及结算阶段，订单向收入和利润转化有望明显提速。3）预计 2026—2028 年归母净利润分别为 15.68/20.41/23.98 亿元，同比增长 75.8%/30.1%/17.5%。考虑到半导体扩产加速、海外订单逐步兑现和盈利能力提升，给予“买入”评级。

鸿路钢构：

1）公司是国内钢结构制造龙头，产能规模、生产基地布局及快速交付能力领先。伴随下游需求逐步恢复，产量增长和产能利用率提升有望带动收入重回较快增长。2）公司下游数据中心、新能源等先进制造项目订单占比超三成，产品间接出海比例持续提升。3）短期产量与加工价格改善有望推动吨盈利明显修复。中长期来看，随着焊接机器人和自动化产线持续渗透，人均产出、生产效率及单位成本仍有较大优化空间。机器人本体及设备钢构业务也有望打开新的成长空间和估值中枢。4）预计 2026—2028 年归母净利润分别为 8.56/10.65/13.52 亿元，同比增长 35.7%/24.4%/26.9%。公司盈利拐点逐步清晰，当前估值尚未充分反映先进制造、间接出海及智能化升级价值，给予“买入”评级。

表 1：长江金融制造 2026 年 7 月金股推荐组合及盈利预测一览（按 2026 年 7 月 2 日收盘价计算）

所属行业	股票简称	股票代码	EPS（元）				PE（倍）			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
电新	阳光电源	300274	6.55	6.50	9.17	11.52	19.5	19.7	13.9	11.1
机械	帝尔激光	300776	1.82	2.46	3.58	4.90	102.4	75.9	52.0	38.0
汽车	潍柴动力	000338	1.27	1.68	2.14	2.53	20.8	15.7	12.3	10.4
环保	美埃科技	688376	0.90	1.93	2.89	4.19	114.1	53.1	35.6	24.5
环保	冰轮环境	000811	0.57	0.95	1.31	1.69	89.5	53.6	38.7	30.1
军工	中航光电	002179	1.02	1.24	1.78	2.22	43.1	35.6	24.8	19.8
军工	航天电器	002025	0.40	0.87	1.86	2.26	207.8	95.3	44.6	36.8
建筑	鸿路钢构	002541	0.92	1.24	1.54	1.96	19.7	14.6	11.8	9.3
建筑	亚翔集成	603929	4.18	7.35	9.56	11.24	56.1	31.9	24.5	20.9

资料来源：iFinD，Wind，长江证券研究所

风险提示

1、经济修复不及预期：就业增长缓慢、企业收入下降、市场需求减少等因素出现，导致经济增长缓慢或停滞。

2、个股基本面出现重大变化：公司发生严重的财务危机或经营问题，致使其营收或净利润大幅下滑，或者公司的市场份额急剧缩水。



投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
	中　　性：	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间
	中　　性：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间
	减　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	无投资评级：	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。