



阿西布朗勃法瑞

2Q26 美国数据中心订单延续高增



李虹洁 分析员
全球研究
SAC 执证编号: S0080522070023
SFC CE Ref: BSZ555
hongjie.li@cicc.com.cn



张鹏程 联系人
全球研究
SAC 执证编号: S0080124070055
pengcheng3.zhang@cicc.com.cn

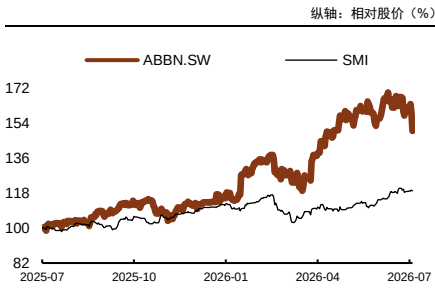


杨鑫, CFA 分析员
全球研究组长
SAC 执证编号: S0080511080003
SFC CE Ref: APY553
xin.yang@cicc.com.cn

● 维持跑赢行业

股票代码	股票评级	目标价
ABBN.SW	→ 跑赢行业	瑞士法郎 87.00

股票代码	ABBN.SW
最新收盘价	瑞士法郎 78.26
52 周最高价/最低价	瑞士法郎 89.14~51.32
总市值(亿)	瑞士法郎 1,426.8



(美元 百万)	2024A	2025A	2026E	2027E
营业收入	32,850	33,220	36,749	39,616
增速	1.9%	1.1%	10.6%	7.8%
归属母公司净利润	3,935	4,734	5,436	5,878
增速	5.1%	20.3%	14.8%	8.1%
每股净利润	2.13	2.59	2.99	3.23
每股净资产	7.83	8.79	10.02	11.25
每股股利	0.96	1.04	1.30	1.50
每股经营现金流	2.53	2.99	3.15	3.51
市盈率	40.6	38.2	32.8	30.3
市净率	11.0	11.2	9.8	8.7
EV/EBITDA	30.6	26.3	22.0	20.1
股息收益率	1.1%	1.1%	1.3%	1.5%
平均总资产收益率	9.7%	11.1%	11.7%	12.0%
平均净资产收益率	28.2%	31.0%	31.7%	30.3%

资料来源: Wind, 彭博资讯, 公司公告, 中金公司研究部

更多作者及其他信息请见文末披露页

● 业绩回顾

2Q26 收入和运营息税前利润率符合市场预期

2Q26 订单同比内生增长 28%至 120 亿美元, 达历史新高, 收入同比内生增长 12%至 95 亿美元, 符合市场预期, 主要受到销量增长的贡献, 价格同比上涨 2%。运营息税前利润率 20.3%, 同比提升 1 个百分点, 受益于销量的扩大和价格的提升, 及 SG&A 占收入比例下降。积压订单同比内生增长 28%达 300 亿美元。

发展趋势

电气化板块 (EL): 订单同比内生增长 58%至创纪录的 73 亿美元 (美国订单加速至+132%); 收入同比内生增长 19%至 52 亿美元 (量价齐升)。利润率同比提升 1.2 个百分点至 25%。

运动控制板块 (MO): 订单同比内生增长 20%至 26 亿美元; 收入同比内生增长 4%至 22 亿美元 (量价齐升)。利润率同比下降 1 个百分点至 18.6%, 主要受到 Gamesa 电子收购的影响。

自动化板块 (AU): 订单同比内生下降 14%至 25 亿美元; 收入同比内生增长 7%至 22 亿美元, 利润率同比提升 1.1 个百分点至 15.4%。

公司在 2Q26 业绩会中提到, 正在增加产能以应对积压订单, 鉴于陆续投产的产能, 公司上修 2026 年收入同比内生增速低双位数 (LDD) 至低十几位数 (Low-teens), 而此前指引为高个位数至低双位数, 运营息税前利润率保持同比改善。

盈利预测与估值

在产能持续释放, 公司上调收入指引的背景下, 我们上调 2026E 和 2027E 收入预测 2%至 367 亿和 396 亿美元, 上调 2026E 和 2027E 净利润预测 2%至 54 亿和 59 亿美元。受益于下游需求强劲, 上调目标价 7%至 87 瑞士法郎 (对应 11%上行空间)。采用分部估值法 (SOTP), 赋予 EL/MO/AU 板块 2026E 25x/20x/20x EV/EBITDA, 对应 2026E 市盈率 36.3x, 维持“跑赢行业”评级。公司当前交易于 2026E/2027E 32.8x/30.3x P/E。

风险

电气化板块利润率扩张趋于平稳, 自动化复苏不及预期。



财务报表和主要财务比率

财务报表(百万美元)					主要财务比率				
	2024A	2025A	2026E	2027E		2024A	2025A	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	32,850	33,220	36,749	39,616	营业收入	1.9%	1.1%	10.6%	7.8%
营业成本	-20,576	-19,580	-20,867	-22,394	营业利润	4.1%	19.2%	20.0%	9.2%
销售管理费用	-5,708	-6,593	-7,166	-7,725	EBITDA	3.9%	16.8%	18.8%	8.2%
研发费用	-1,469	-1,318	-1,458	-1,572	净利润	5.1%	20.3%	14.8%	8.1%
其他	-26	318	0	0	盈利能力				
营业利润	5,071	6,047	7,258	7,925	毛利率	37.4%	41.1%	43.2%	43.5%
财务费用	107	117	109	31	营业利润率	15.4%	18.2%	19.7%	20.0%
其他利润	0	0	0	0	EBITDA 利润率	17.9%	20.7%	22.2%	22.3%
利润总额	5,233	6,219	7,367	7,957	净利率	12.0%	14.3%	14.8%	14.8%
所得税	-1,278	-1,570	-1,842	-1,989	偿债能力				
净利润	3,935	4,734	5,436	5,878	流动比率	1.37	1.56	1.67	1.77
少数股东损益	-20	85	-89	-89	速动比率	0.99	1.20	1.30	1.39
非通用准则净利润	3,935	4,734	5,436	5,878	现金比率	0.28	0.28	0.36	0.44
EBITDA	5,873	6,860	8,150	8,821	资产负债率	62.7%	62.9%	60.4%	58.1%
资产负债表					净债务资本比率	16.1%	19.8%	9.5%	0.0%
货币资金	4,326	4,640	6,090	7,819	回报率分析				
应收账款及票据	8,503	8,625	9,541	10,286	总资产收益率	9.7%	11.1%	11.7%	12.0%
存货	5,859	5,862	6,260	6,718	净资产收益率	28.2%	31.0%	31.7%	30.3%
其他流动资产	2,162	6,451	6,451	6,451	每股指标				
流动资产合计	20,850	25,578	28,343	31,274	每股净利润(美元)	2.13	2.59	2.99	3.23
固定资产及在建工程	4,177	4,692	4,712	4,754	每股净资产(美元)	7.83	8.79	10.02	11.25
无形资产及其他长期资产	10,555	9,637	9,637	9,637	每股股利(美元)	0.96	1.04	1.30	1.50
非流动资产合计	19,507	19,307	19,334	19,389	每股经营现金流(美元)	2.53	2.99	3.15	3.51
资产合计	40,357	44,885	47,677	50,662	估值分析				
短期借款	0	0	0	0	市盈率	40.6	38.2	32.8	30.3
应付账款	5,036	5,210	5,552	5,959	市净率	11.0	11.2	9.8	8.7
其他流动负债	10,180	11,211	11,423	11,674	EV/EBITDA	30.6	26.3	22.0	20.1
流动负债合计	15,216	16,421	16,975	17,633	股息收益率	1.1%	1.1%	1.3%	1.5%
长期借款	6,652	7,829	7,829	7,829					
非流动负债合计	10,081	11,818	11,808	11,798					
负债合计	25,297	28,239	28,783	29,431					
少数股东权益	572	559	648	737					
股东权益合计	14,488	16,087	18,245	20,495					
负债及股东权益合计	40,357	44,885	47,677	50,662					
现金流量表									
税前利润	5,233	6,219	7,367	7,957					
折旧和摊销	802	813	892	896					
营运资本变动	-75	-319	-760	-545					
其他	-1,285	-1,244	-1,763	-1,910					
经营活动现金流	4,675	5,469	5,736	6,397					
资本开支	-845	-1,001	-919	-951					
其他	120	-1,388	0	0					
投资活动现金流	-725	-2,389	-919	-951					
股权融资	0	0	0	0					
银行借款	0	0	0	0					
其他	-3,326	-2,877	-3,367	-3,718					
筹资活动现金流	-3,326	-2,877	-3,367	-3,718					
汇率变动对现金的影响	-207	111	0	0					
现金净增加额	417	314	1,450	1,728					

资料来源：公司公告，中金公司研究部

公司简介

ABB 是全球电力和自动化技术领域的领导企业，致力于为工业、能源、电力、交通、建筑等行业客户提供解决方案，帮助客户提高生产效率和能源效率。公司总部位于瑞士苏黎世，在苏黎世、斯德哥尔摩和纽约证券交易所上市交易。ABB 由两家拥有 100 多年历史的国际性企业—瑞典的阿西亚公司（ASEA）和瑞士的布朗勃法瑞公司（BBC Brown Boveri）在 1988 年合并而来，业务遍布全球 100 多个国家，拥有逾 10 万名员工，2025 年销售收入约为 332 亿美元。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

电气化板块：订单同比内生增长 58%至创纪录的 73 亿美元（美国订单加速至 +132%），数据中心订单实现同比三位数增长（由底层市场规模增加，ABB 份额提升和提价 2%推动），公共事业在高基数下保持稳定，欧美商业建筑和陆上基础设施需求提升，住宅较为疲软；收入同比内生增长 19%至 52 亿美元（量价齐升），。利润率同比提升 1.2 个百分点至 25%。

运动控制板块：订单同比内生增长 20%至 26 亿美元，短周期/电网/暖通空调/铁路金属需求较高，油气需求稳定，化学品和造纸疲软；收入同比内生增长 4%至 22 亿美元（量价齐升）。利润率同比下降 1 个百分点至 18.6%，主要受到 Gamesa 电子收购的影响。

自动化板块：订单同比内生下降 14%至 25 亿美元，受高基数影响增速承压。海洋和港口需求强劲，机器制造商需求改善，油气需求平稳；收入同比内生增长 7%至 22 亿美元，利润率同比提升 1.1 个百分点至 15.4%。

在数据中心领域，公司称不会接受无法在适当期限内执行完成的订单，订单量可能会有所波动，但对长期前景保持乐观。公司在 2Q26 业绩会中提到，正在增加产能以应对积压订单，鉴于陆续投产的产能，公司上修 2026 年收入同比内生增速低双位数（LDD）至低十几位数（Low-teens），而此前指引为高个位数至低双位数，运营息税前利润率保持同比改善。

图表 1：SOTP 分析

(百万美元)	盈利能力 (2026E)		成长性 (2024-2027E)		EBITA (2026E)	可比公司平均估值 (2026E)		ABB分板块估值
	ABB EBITA率	可比公司 EBITA率	ABB收入CAGR	可比公司收入CAGR	百万美元	EV/EBITA	EV/EBITA	EV
电气化	24.0%	19.6%	12.1%	10.9%	4,791	20.8x	25x	119,763
运动控制	20.0%	18.5%	6.3%	6.0%	1,781	21.7x	20x	35,627
自动化	15.5%	14.7%	7.0%	10.9%	1,366	19.0x	20x	27,316
SOTP分部估值								
企业价值EV	2026E 182,706							
净负债	2,214							
少数股东权益	648							
股权价值	179,845							
股票数量 (百万)	1,821							
目标价 (CHF)	87							

资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 2：收入和盈利预测调整

(百万美元)	调整前		调整后		变动比例	
	FY26E	FY27E	FY26E	FY27E	FY26E	FY27E
收入	36,160	38,976	36,749	39,616	2%	2%
经营利润	7,123	7,779	7,258	7,925	2%	2%
净利润	5,335	5,769	5,436	5,878	2%	2%

资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 3：季度业绩回顾

ABB季度业绩回顾 (百万美元)	1Q22	2022 2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2023 2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2024 2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2025 3Q25	4Q25	1Q26	2026 2Q26
总收入	6,965	7,251	7,406	7,824	7,859	8,163	7,968	8,245	7,870	8,239	8,151	8,590	7,935	8,900	9,083		
YoY	1%	-3%	5%	3%	13%	13%	8%	5%	0%	1%	2%	-4%	1%	9%	11%		
营业利润	997	1,136	1,231	1,146	1,277	1,425	1,392	1,333	1,417	1,564	1,553	1,434	1,852	1,996	1,738		
YoY	3%	1%	16%	17%	28%	25%	13%	16%	11%	10%	12%	8%	31%	28%	12%		
营业利润率	14.3%	15.7%	16.6%	14.6%	16.2%	17.5%	17.5%	16.2%	18.0%	19.0%	19.1%	16.7%	23.3%	22.4%	19.1%		
净利润	604	379	360	1,132	1,036	906	882	921	905	1,096	947	987	1,102	1,151	1,208		
YoY	20%	-50%	-45%	-57%	72%	139%	145%	-19%	-13%	21%	7%	7%	22%	5%	28%		
净利润率	8.7%	5.2%	4.9%	14.5%	13.2%	11.1%	11.1%	11.2%	11.5%	13.3%	11.6%	11.5%	13.9%	12.9%	13.3%		
稀释后每股收益, 美元	0.31	0.20	0.19	0.60	0.55	0.48	0.47	0.50	0.49	0.59	0.51	0.53	0.60	0.63	0.66		
新口径																	
总收入												7,996	7,382	8,295		9,052	8,734
YoY																13%	18%
运营息税前利润												1,330	1,495	1,598		1,588	2,049
YoY																19%	37%
运营息税前利润率												16.6%	20.3%	19.3%		17.5%	23.5%
净利润												987	1,102	1,151		1,273	1,324
YoY																29%	20%
净利润率												12.3%	14.9%	13.9%		14.1%	15.2%
稀释后每股收益, 美元												0.53	0.60	0.63		0.70	0.73
收入																	
电气化	3,327	3,531	3,584	3,663	3,590	3,735	3,561	3,698	3,680	3,809	3,913	4,046	3,825	4,331	4,499	4,702	5,200
流程自动化	1,506	1,529	1,458	1,551	1,436	1,553	1,554	1,727	1,601	1,717	1,643	1,795	1,633	1,804	1,801		
运动控制	1,572	1,626	1,702	1,845	1,940	1,981	1,947	1,946	1,829	1,951	1,969	2,038	1,840	2,065	2,082	2,142	2,217
机器人与离散自动化	730	732	828	891	937	922	929	852	864	833	747	769	744	813	807		
自动化												1,967	1,818			2,243	2,147
收入内生增速																	
电气化	10.0%	10.0%	20.0%	16.0%	16.0%	11.0%	6.0%	8.0%	6.0%	7.0%	10.0%	11.0%	6.0%	11.0%	13.0%	12.0%	19.0%
流程自动化	11.0%	7.0%	6.0%	5.0%	15.0%	19.0%	23.0%	10.0%	12.0%	12.0%	6.0%	4.0%	5.0%	2.0%	7.0%		
运动控制	9.0%	3.0%	23.0%	20.0%	29.0%	22.0%	11.0%	2.0%	-6.0%	-1.0%	1.0%	6.0%	3.0%	4.0%	3.0%	6.0%	4.0%
机器人与离散自动化	-12.0%	-5.0%	13.0%	23.0%	35.0%	27.0%	9.0%	-7.0%	-7.0%	-8.0%	-20.0%	-9.0%	-11.0%	-5.0%	5.0%		
自动化																9.0%	10.0%
ABB 整体	7.0%	6.0%	18.0%	16.0%	22.0%	17.0%	11.0%	6.0%	2.0%	4.0%	2.0%	5.0%	3.0%	6.0%	9.0%	11.0%	12.0%
ABB 整体 (2025Q4 新)																9.0%	11.0%
运营息税前利润率																	
电气化	15.4%	17.1%	18.2%	15.7%	18.9%	21.1%	21.0%	19.6%	22.4%	23.3%	24.1%	21.3%	23.2%	23.9%	24.4%	22.6%	25.0%
流程自动化	13.0%	14.7%	15.4%	13.1%	14.3%	15.4%	14.5%	13.8%	15.8%	15.3%	15.3%	14.4%	15.6%	16.1%	15.4%		
运动控制	17.4%	16.4%	17.9%	17.2%	18.9%	20.2%	20.0%	16.3%	18.8%	19.9%	20.5%	18.8%	19.6%	19.7%	20.2%	18.6%	18.6%
机器人与离散自动化	6.7%	8.2%	12.8%	14.0%	14.9%	15.3%	14.7%	13.8%	13.1%	11.2%	8.3%	7.9%	9.9%	9.1%	9.2%		
自动化												12.4%	14.0%	14.3%		13.9%	14.5%
ABB 整体	14.3%	15.7%	16.6%	14.6%	16.2%	17.5%	17.5%	16.2%	18.0%	19.0%	19.1%	16.7%	23.3%	22.4%		17.5%	20.3%
ABB 整体 (2025Q4 新)																17.5%	20.3%
订单出货比																	
电气化	1.32	1.14	1.09	0.97	1.15	1.06	1.04	0.92	1.19	1.07	1.03	0.97	1.15	1.04	1.01	1.13	1.39
流程自动化	1.12	1.19	1.08	1.13	1.47	1.07	1.21	1.08	1.06	1.05	1.09	1.02	1.24	1.45	1.05		
运动控制	1.40	1.28	1.16	0.89	1.17	1.08	0.97	1.00	1.26	1.03	0.92	0.92	1.17	1.02	1.04	0.97	1.17
机器人与离散自动化	1.79	1.52	1.09	0.90	1.07	0.92	0.72	0.65	0.81	0.83	0.86	0.74	1.07	0.90	0.92		
自动化																	
ABB 整体	1.35	1.21	1.11	0.97	1.20	1.06	1.01	0.93	1.14	1.02	1.01	0.94	1.16	1.10	1.01		
ABB 整体 (2025Q4 新)												0.95				1.14	1.29

资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 4：年度分板块业绩回顾

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026E	2027E
收入内生增速								
电气化 (EL)	-3.0%	9.0%	14.0%	10.0%	9.0%	11.0%	15.0%	8.0%
运动控制 (MO)	-2.0%	7.0%	14.0%	15.0%	0.0%	4.0%	8.0%	4.1%
自动化 (AU)						3.0%	9.0%	6.0%
整体	-5.0%	8.0%	12.0%	14.0%	3.0%			
整体 (2025 新口径)						7.0%	11.9%	6.6%
收入占比								
电气化 (EL)	44%	44%	46%	45%	47%	52%	53%	54%
运动控制 (MO)	23%	24%	23%	23%	24%	23%	24%	24%
自动化 (AU)						23%	24%	23%
运营息税前利润率								
电气化 (EL)	14.1%	16.1%	17.2%	20.1%	22.8%	23.5%	24.0%	24.0%
运动控制 (MO)	16.8%	17.1%	17.2%	18.9%	19.5%	19.4%	20.0%	20.0%
自动化 (AU)					14.0%	14.0%	15.5%	15.5%
整体	11.1%	14.2%	15.3%	16.8%	21.5%			
整体 (2025 新口径)					18.2%	19.0%	20.5%	20.7%

资料来源：公司公告，中金公司研究部



图表 5：年度业绩回顾

利润表（百万美元）	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E
收入	26,134	28,945	29,446	32,235	32,850	33,220	36,749	39,616
电气化	11,924	13,187	13,619	14,584	15,448	17,357	19,961	21,757
运动控制	6,409	6,925	6,745	7,814	7,787	8,247	8,907	9,361
自动化	-	-	-	-	7,692	8,084	8,812	9,428
成本	(18,256)	(19,478)	(19,736)	(21,021)	(20,576)	(19,580)	(20,867)	(22,394)
毛利	7,878	9,467	9,710	11,214	12,274	13,640	15,882	17,222
销售、管理与市场营销费用	(4,895)	(5,162)	(5,132)	(5,543)	(5,708)	(6,593)	(7,166)	(7,725)
研发费用	(1,127)	(1,219)	(1,166)	(1,317)	(1,469)	(1,318)	(1,458)	(1,572)
营业利润	1,593	5,718	3,337	4,871	5,071	6,047	7,258	7,925
净财务收入	(189)	(97)	(58)	(110)	107	117	109	31
税前利润	841	5,787	3,394	4,778	5,233	6,219	7,367	7,957
所得税费用	(496)	(1,057)	(757)	(930)	(1,278)	(1,570)	(1,842)	(1,989)
持续经营利润（税后）	345	4,730	2,637	3,848	3,955	4,649	5,525	5,967
归属于母公司股东的利润	5,146	4,546	2,475	3,745	3,935	4,734	5,436	5,878

资料来源：公司公告，中金公司研究部

图表 6：可比公司估值表

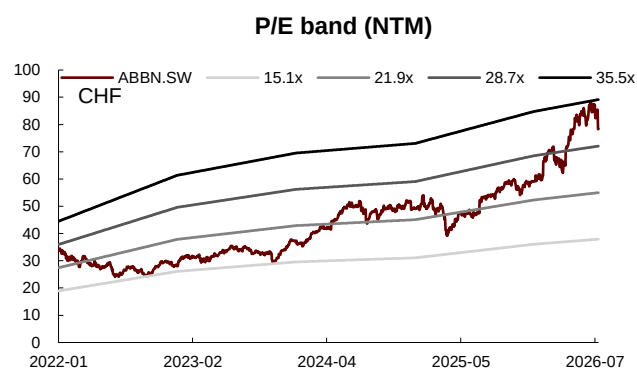
公司	市值	企业价值	P/E				EV/EBITDA				EV/EBIT A			
	百万美元	百万美元	2024A	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A	2026E	2027E	2024A	2025A/E	2026E	2027E
ABB	176,442	179,908	40.6x	38.2x	32.8x	30.3x	30.6x	26.3x	22.0x	20.1x	30.1x	28.5x	23.1x	20.3x
电气化														
Siemens	242,234	303,335	27.6x	21.6x	25.3x	21.8x	21.4x	18.9x	17.7x	15.7x	26.6x	23.4x	21.7x	19.0x
Eaton	153,872	175,354	35.7x	32.6x	29.5x	25.1x	30.5x	26.8x	23.0x	19.7x	34.2x	30.0x	23.5x	20.3x
Schneider	175,026	190,100	39.1x	35.6x	28.2x	23.9x	22.7x	19.2x	17.7x	15.5x	25.6x	21.4x	19.8x	17.5x
Legrand	41,322	47,166	34.0x	27.9x	24.3x	21.7x	22.4x	17.8x	16.1x	14.6x	25.2x	20.0x	18.0x	16.5x
电气化平均数			34.1x	29.5x	26.8x	23.1x	24.3x	20.7x	18.6x	16.4x	27.9x	23.7x	20.8x	18.3x
电气化中位数			34.8x	30.3x	26.8x	22.8x	22.6x	19.1x	17.7x	15.6x	26.1x	22.4x	20.8x	18.3x
运动控制														
Siemens	242,234	303,335	27.6x	21.6x	25.3x	21.8x	21.4x	18.9x	17.7x	15.7x	26.6x	23.4x	21.7x	19.0x
Rockwell Automation	52,151	56,457	54.8x	60.0x	37.6x	33.0x	35.3x	35.6x	26.5x	23.6x	37.6x	32.4x	29.2x	26.4x
Schneider	175,026	190,100	39.1x	35.6x	28.2x	23.9x	22.7x	19.2x	17.7x	15.5x	25.6x	21.4x	19.8x	17.5x
WEG	35,790	35,560	34.2x	28.9x	28.4x	23.6x	24.2x	20.4x	19.9x	16.6x				
Nidec	18,962	20,826	16.3x	28.8x	18.3x	16.3x	7.9x	11.7x	8.9x	8.3x				
Wolong	7,156	7,536	64.7x	43.9x	39.8x	33.0x	-	-	-	-				
Mitsubishi Electric	73,705	70,317	32.4x	28.9x	23.8x	21.5x	16.4x	17.1x	13.1x	12.0x				
运动控制平均数			38.4x	35.4x	28.8x	24.7x	21.3x	20.5x	17.3x	15.3x	29.9x	25.7x	23.6x	21.0x
运动控制中位数			34.2x	28.9x	28.2x	23.6x	22.0x	19.1x	17.7x	15.6x	26.6x	23.4x	21.7x	19.0x
自动化														
Siemens	242,234	303,335	27.6x	21.6x	25.3x	21.8x	21.4x	18.9x	17.7x	15.7x	26.6x	23.4x	21.7x	19.0x
Schneider	175,026	190,100	39.1x	35.6x	28.2x	23.9x	22.7x	19.2x	17.7x	15.5x	25.6x	21.4x	19.8x	17.5x
Emerson Electric	77,899	90,584	24.7x	22.9x	21.3x	19.6x	19.3x	17.7x	16.8x	15.6x	20.9x	19.3x	18.2x	16.9x
Honeywell	71,707	98,683	12.6x	11.4x	10.7x	23.0x	10.5x	11.1x	10.4x	9.6x	-	11.4x	16.9x	15.5x
Rockwell Automation	52,151	56,457	54.8x	60.0x	37.6x	33.0x	35.3x	35.6x	26.5x	23.6x	37.6x	32.4x	29.2x	26.4x
Valmet	4,688	5,701	16.0x	14.2x	12.7x	10.3x	7.8x	6.7x	6.9x	6.3x	9.1x	7.8x	8.1x	7.3x
Yokogawa	8,700	7,542	24.2x	23.4x	22.3x	19.5x	10.4x	11.2x	10.7x	9.5x				
Fanuc	42,447	35,747	41.0x	40.6x	34.7x	32.2x	24.7x	24.6x	20.8x	19.6x				
Teradyne	50,454	50,643	96.1x	79.8x	43.2x	31.9x	71.9x	60.4x	32.6x	24.8x				
Yaskawa	9,019	9,243	23.4x	40.8x	29.2x	24.9x	19.2x	21.6x	16.4x	14.2x				
Inovance	21,374	24,948	36.3x	28.9x	24.2x	19.9x	35.6x	26.7x	22.4x	18.6x				
Mitsubishi Electric	73,705	70,317	32.4x	28.9x	23.8x	21.5x	16.4x	17.1x	13.1x	12.0x				
自动化平均			30.2x	29.9x	26.1x	23.5x	24.6x	22.6x	17.6x	15.4x	24.0x	19.3x	19.0x	17.1x
自动化平均			27.6x	28.9x	24.8x	22.4x	20.3x	19.1x	17.2x	15.6x	25.6x	20.4x	19.0x	17.2x

注：截至 2026 年 7 月 16 日，ABB 财务数据基于中金预测值，其他公司数据采用一致预期

资料来源：公司公告，FactSet，中金公司研究部

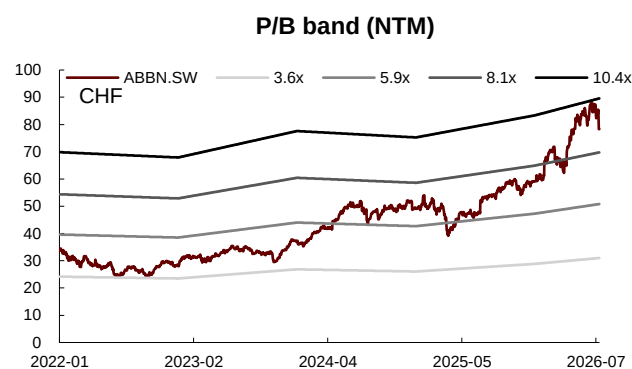
请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 7：历史 P/E



资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

图表 8：历史 P/B



资料来源：Wind，彭博资讯，中金公司研究部

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

团队信息



李虹洁 分析员

全球研究

SAC 执证编号: S0080522070023

SFC CE Ref: BSZ555

hongjie.li@cicc.com.cn



张鹏程 联系人

全球研究

SAC 执证编号: S0080124070055

pengcheng3.zhang@cicc.com.cn



杨鑫, CFA 分析员

全球研究组长

SAC 执证编号: S0080511080003

SFC CE Ref: APY553

xin.yang@cicc.com.cn



刘中玉 分析员

机械军工

SAC 执证编号: S0080521060003

SFC CE Ref: BSP722

zhongyu.liu@cicc.com.cn



请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融股份有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与中金公司的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券及期货事务监察委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司（“中金香港”）于香港提供。香港的投资者若有任何关于中金公司研究报告的问题请直接联系中金香港的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）于新加坡向符合新加坡《证券期货法》定义下的合格投资者及/或机构投资者提供。本报告无意也不应直接或间接地分发或传递给新加坡的任何其他人。提供本报告于合格投资者及/或机构投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 45 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可联系中金新加坡持牌代表。

本报告由受金融行为监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）于英国提供。本报告有关的投资和服务仅向符合《2000 年金融服务和市场法 2005 年（金融推介）令》第 19（5）条、38 条、47 条以及 49 条规定的人士提供。本报告并未打算提供给零售客户使用。在其他欧洲经济区国家，本报告向被其本国认定为专业投资者（或相当性质）的人士提供。

本报告由中国国际金融日本株式会社（“中金日本”）于日本提供，中金日本是在日本关东财务局（日本关东财务局长（金商）第 3235 号）注册并受日本法律监管的金融机构。本报告有关的投资产品和服务仅向符合日本《金融商品交易法》第 2 条 31 项所规定的专业投资者提供。本报告并未打算提供给日本非专业投资者使用。

本报告亦由中国国际金融股份有限公司向符合日本《金融商品交易法施行令》第 17 条第 3 款第 1 项及《金融商品交易法》第 58 条第 2 款但书前段所规定的日本金融机构提供。在该情形下，本报告有关的投资产品和服务仅向日本受监管的金融机构提供。

本报告将依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

与本报告所含具体公司相关的披露信息请访问 <https://research.cicc.com/footer/disclosures>，亦可参见近期已发布的关于该等公司的具体研究报告。

中金研究基本评级体系说明：

分析师采用相对评级体系，股票评级分为跑赢行业、中性、跑输行业（定义见下文）。

除了股票评级外，中金公司对覆盖行业的未来市场表现提供行业评级观点，行业评级分为超配、标配、低配（定义见下文）。

我们在此提醒您，中金公司对研究覆盖的股票不提供买入、卖出评级。跑赢行业、跑输行业不等同于买入、卖出。投资者应仔细阅读中金公司研究报告中的所有评级定义。请投资者仔细阅读研究报告全文，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠评级来推断结论。在任何情形下，评级（或研究观点）都不应被视为或作为投资建议。投资者买卖证券或其他金融产品的决定应基于自身实际具体情况（比如当前的持仓结构）及其他需要考虑的因素。

股票评级定义：

- 跑赢行业（OUTPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现超过同期其所属的中金行业指数；
- 中性（NEUTRAL）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现与同期其所属的中金行业指数相比持平；
- 跑输行业（UNDERPERFORM）：未来 6~12 个月，分析师预计个股表现不及同期其所属的中金行业指数。

行业评级定义：

- 超配（OVERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑赢大盘 10%以上；
- 标配（EQUAL-WEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业表现与大盘的关系在-10%与 10%之间；
- 低配（UNDERWEIGHT）：未来 6~12 个月，分析师预计某行业会跑输大盘 10%以上。

研究报告评级分布可从<https://research.cicc.com/footer/disclosures> 获悉。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

V190624
编辑：金灿

北京 中国国际金融股份有限公司

中国北京建国门外大街 1 号国贸写字楼 2 座 28 层

邮编: 100004

电话: (86-10) 6505 1166

传真: (86-10) 6505 1156

上海

中国国际金融股份有限公司上海分公司

上海市浦东新区陆家嘴环路 1233 号

汇亚大厦 29 层

邮编: 200120

电话: (86-21) 5879-6226

传真: (86-21) 5888-8976

深圳

中国国际金融股份有限公司深圳分公司

深圳市南山区科苑南路 2801 号

中金大厦 17-21 层

邮编: 518048

电话: (86-755) 8319 5000

传真: (86-755) 8319-9229

香港

中国国际金融（国际）有限公司

香港中环港景街 1 号

国际金融中心第一期 29 楼

电话: (852) 2872-2000

传真: (852) 2872-2100

东京

中国国际金融日本株式会社

〒100-0005 東京都千代田区丸の内 3 丁目 2 番 3 号

丸の内二重橋ビル 2 1 階

Tel: (+813) 3201 6388

Fax: (+813) 3201 6389

纽约

CICC US Securities, Inc

280 Park Ave, 32nd Floor,

New York, NY 10017, USA

Tel: (+1-646) 7948 800

Fax: (+1-646) 7948 801

新加坡

China International Capital Corporation (Singapore)
Pte. Limited

6 Battery Road, #33-01

Singapore 049909

Tel: (+65) 6572 1999

Fax: (+65) 6327 1718

伦敦

China International Capital Corporation (UK)
Limited

25th Floor, 125 Old Broad Street

London EC2N 1AR, United Kingdom

Tel: (+44-20) 7367 5718

Fax: (+44-20) 7367 5719

法兰克福

China International Capital Corporation (Europe)
GmbH

Neue Mainzer Straße 52-58, 60311

Frankfurt a.M, Germany

Tel: (+49-69) 24437 3560