长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

机械行业2026年中报业绩综述



长江证券研究所机械研究小组

2026-09-08

汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

• 证券研究报告 •	评级	看好	维持

分析师及联系人

分析师　赵智勇

SAC执业证书编号：S0490517110001

SFC执业证书编号：BRP550

分析师　臧雄

SAC执业证书编号：S0490518070005

SFC执业证书编号：BVO790

分析师　倪蕤

SAC执业证书编号：S0490520030003

分析师　曹小敏

SAC执业证书编号：S0490521050001

分析师　刘晓舟

SAC执业证书编号：S0490524030001

分析师　屈奇

SAC执业证书编号：S0490524070003

分析师　杨文建

SAC执业证书编号：S0490525070003

目 录

01 机械设备2026年中报综述总起

02 机械细分板块2026中报综述

长江证券
CHANGJIANG SECURITIES

01

机械设备2026年中报综述总起

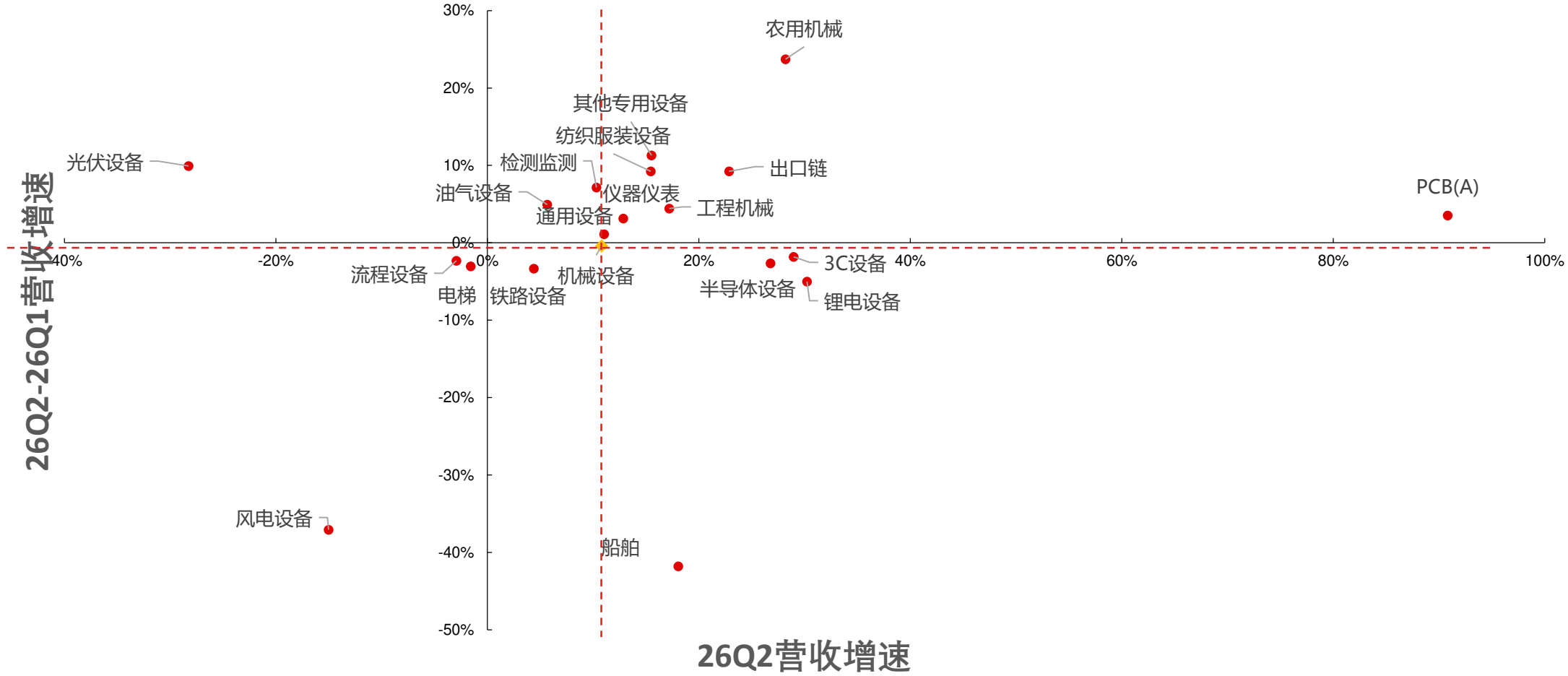


汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

01 机械子板块营收增速及环比变化分布

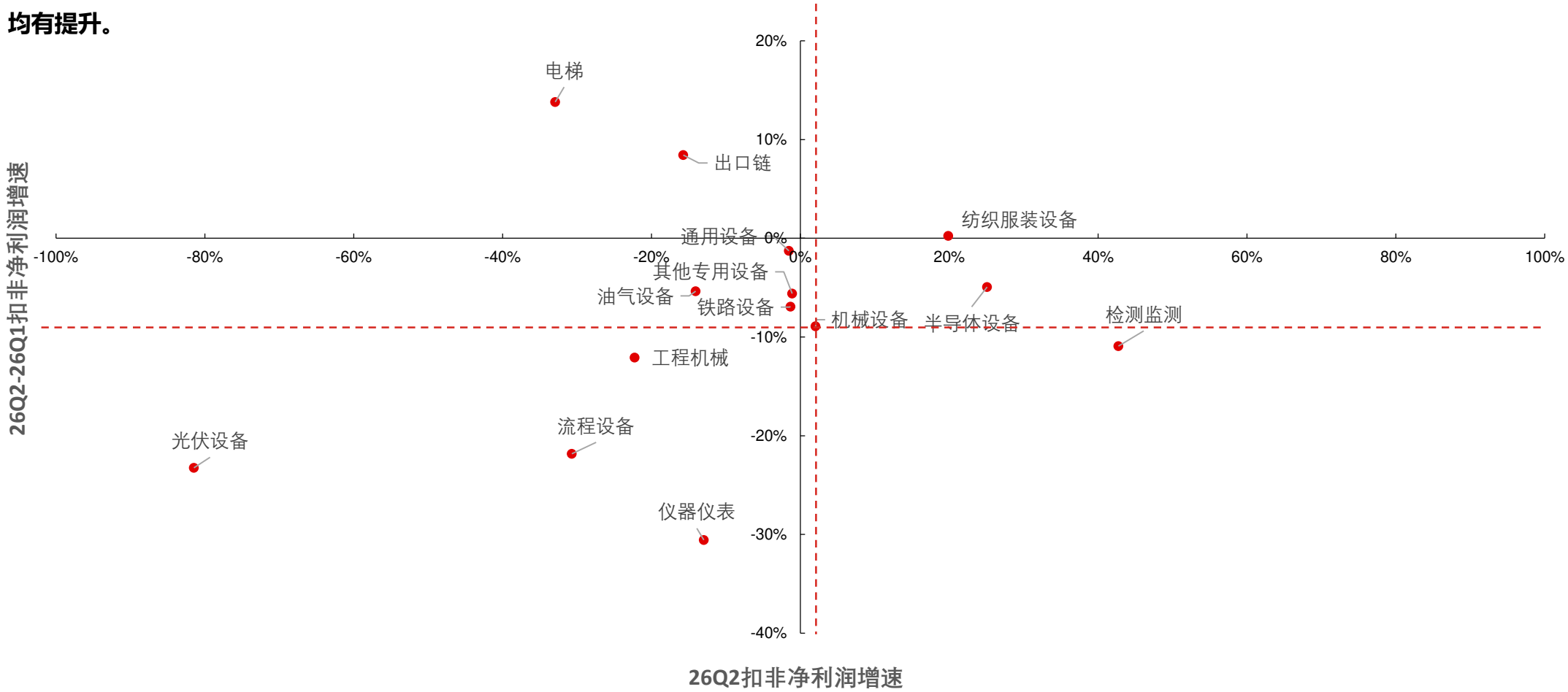
➢ **机械设备行业26Q1营收同比增长11.21%，26Q2营业收入同比增长10.80%，增幅环比小幅收窄，但仍维持高位。其中营收增长加速且高于机械整体的板块为PCB(A)、农用机械、出口链、工程机械、纺织服装设备、通用设备等。光伏设备、流程设备、电梯26Q2营收有所下滑。**



资料来源：Wind，长江证券研究所（注：为避免重复计算，叉车板块此处计入通用设备未计入出口链；杰克股份、宏华数科此处计入出口链未计入纺织服装设备，下同）

01 机械子板块扣非净利润增速及变化分布

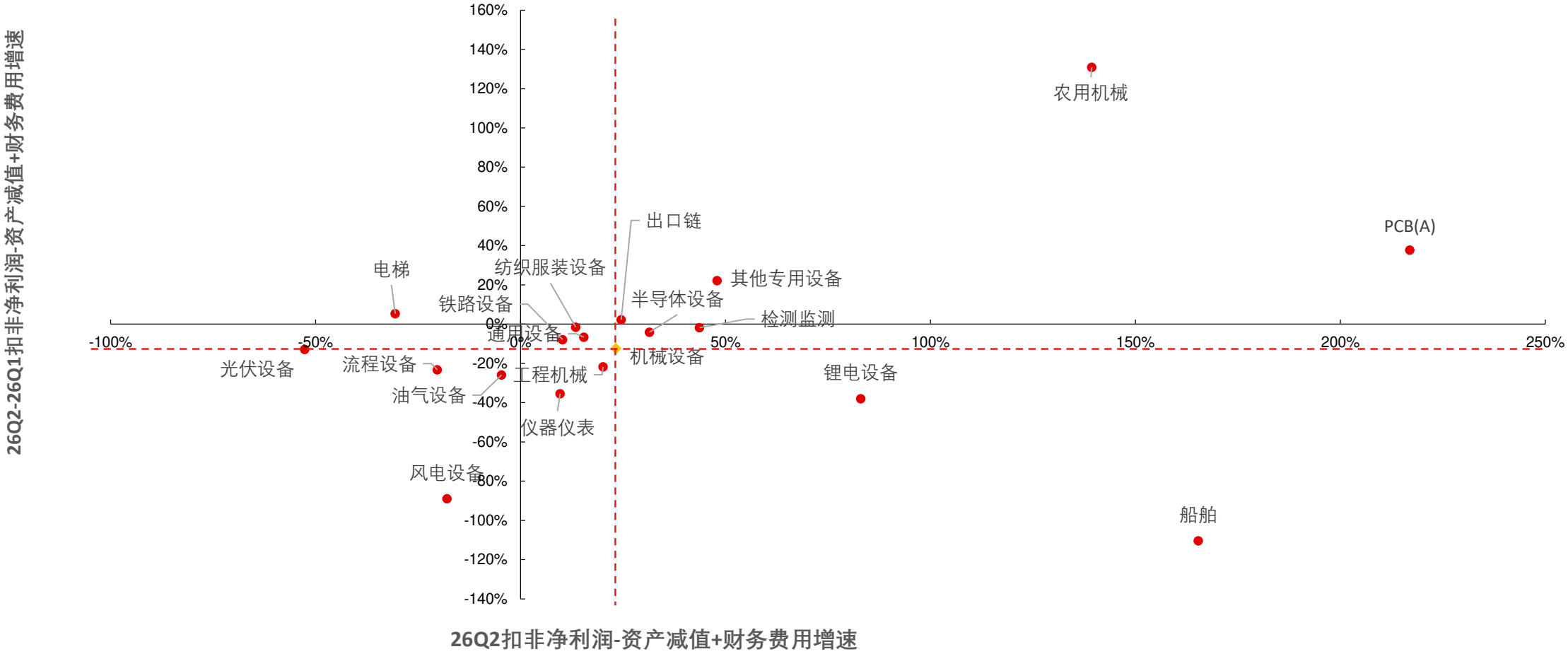
➢ **机械设备行业扣非净利润26Q1同比增长10.98%，26Q2同比增长2.06%，增速环比降低8.92pct。其中3C设备（未在图中列示）26Q2增长39.7%，但因26Q1高基数影响，环比下降1532pct；PCB（A）、农用机械、锂电、船舶同比增长较快（未在图中列示），同比分别增长249.20%、163.65%、153.66%、123.47%，环比分别+76.63pct、+157.16pct、-11.07pct、-86.85pct；PCB（A）、农用机械、纺织服装设备板块26Q2扣非净利润同环比均有提升。**



资料来源：Wind，长江证券研究所

01 机械子板块：扣非净利润-资产减值+财务费用增速及变化分布

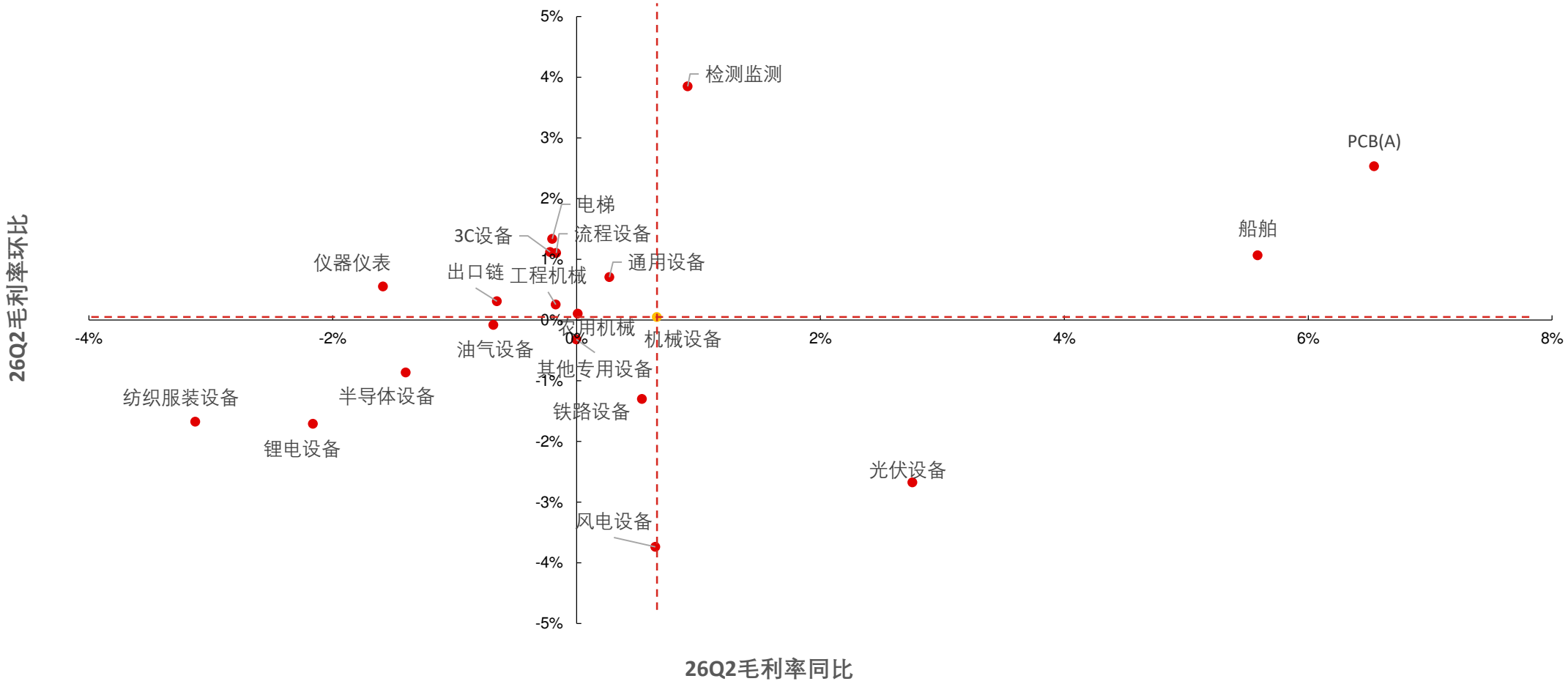
➢ **考虑到资产减值及汇兑损失影响，减去资产减值并加回财务费用来看，机械设备行业26Q2扣非净利润-资产减值+财务费用同比增长23.26%，环比下降12.48pct。其中PCB（A）、船舶、农用机械、锂电设备、3C设备（未在图中列示）、其他专用设备、检测监测、半导体设备、出口链增速领先行业总体，同比分别达217%、165%、139%、83%、57%、48%、44%、31%、25%。**



资料来源：Wind，长江证券研究所

01 机械子板块毛利率同比及环比变化分布

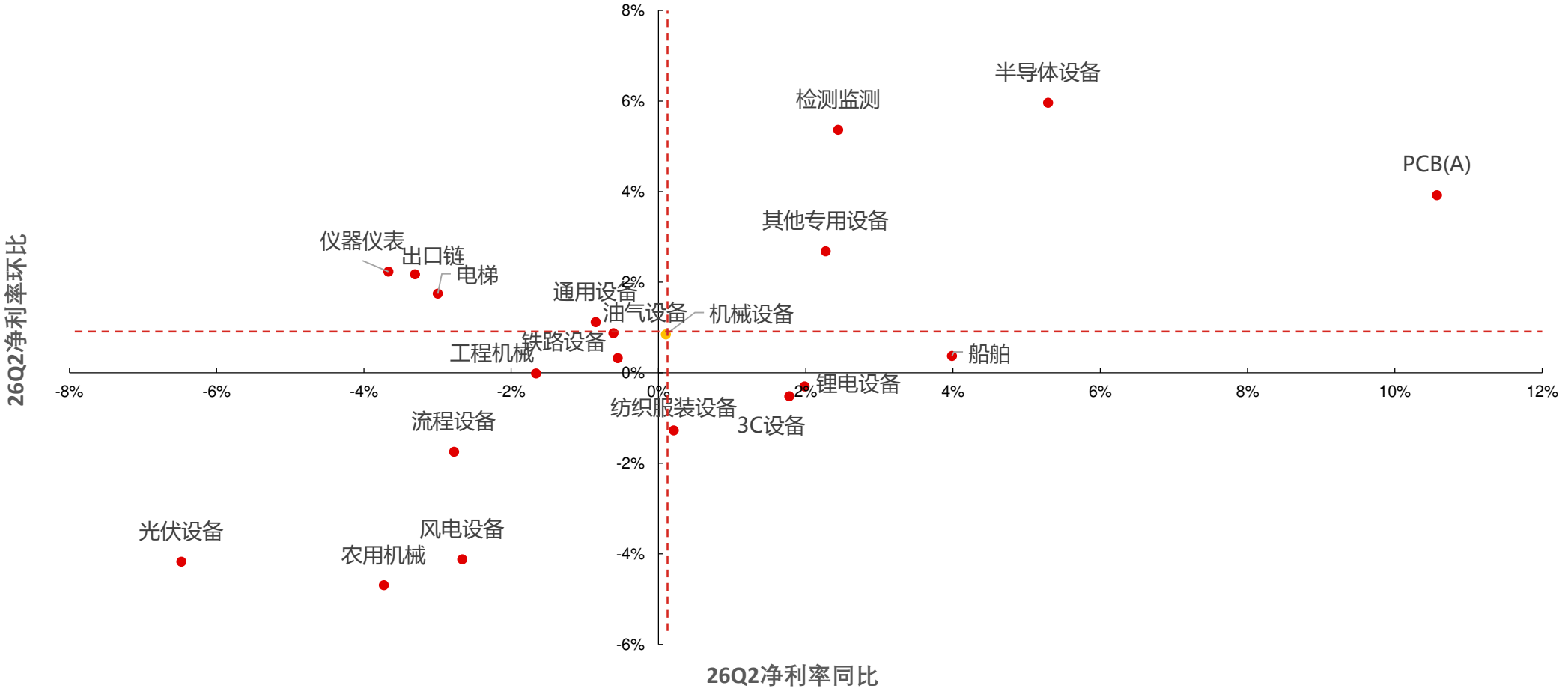
- **机械设备行业整体26Q2毛利率同比增长0.66pct，增幅收窄；环比增长0.05pct，PCB（A）、船舶、检测监测板块毛利率同环比均有上升，且增幅大于机械设备整体；纺织服装设备、锂电设备、半导体设备、油气设备26Q2毛利率同环比均下滑。**



资料来源：Wind，长江证券研究所

01 机械子板块净利率同环比变化分布

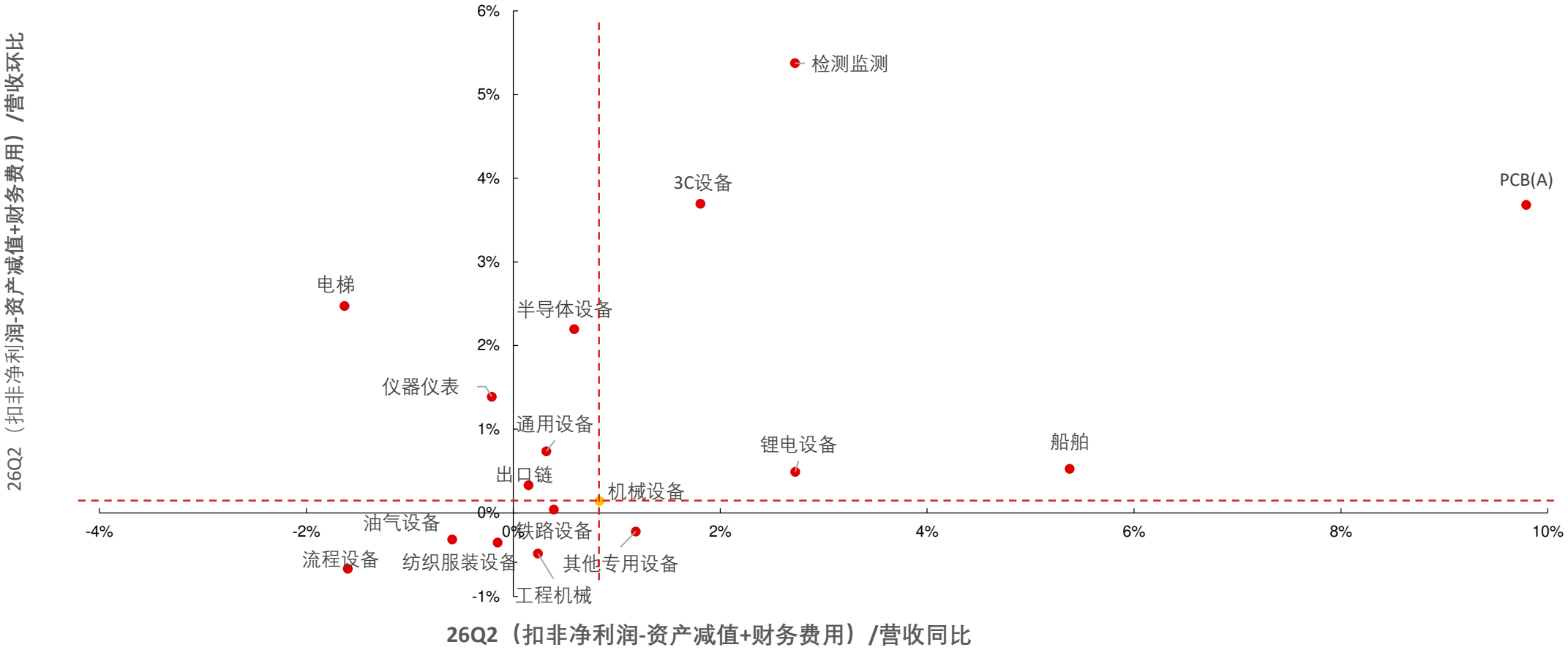
- **机械设备行业26Q2净利率同比小幅提升0.10pct，环比大幅提升0.84pct。PCB（A）、半导体设备、检测监测、其他专用设备板块净利率同环比均有上升，且增幅大于机械设备整体；光伏设备、农用机械、风电设备、流程设备26Q2净利率同环比均下滑。**



资料来源：Wind，长江证券研究所

01 机械子板块：扣非净利润-资产减值+财务费用/营收同环比变化

- 使用扣非净利润减资产减值加财务费用，除以营收反映盈利能力，机械设备行业26Q2同比提升0.83pct，环比提升0.14pct。子板块来看，PCB(A)、船舶、检测监测、3C设备、锂电设备在26Q2盈利能力同环比均有较高增长，其他专用设备盈利能力同比增长但环比下滑，同比增速优于机械行业总体；流程设备、油气设备、纺织服装设备板块盈利能力同环比均出现下滑，表现弱于机械行业总体。



资料来源：Wind，长江证券研究所

01 26Q2机械设备行业整体盈利能力同比小幅提升

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

➢ 26Q2机械设备行业整体盈利同比小幅提升、环比大幅提升；同比来看，PCB(A)、船舶、3C设备、半导体设备、锂电设备等板块“量价”表现更优。环比来看， PCB（A）、检测监测、出口链、其他专用设备等板块“量价”表现较优。

表：PCB(A)、3C设备、船舶、锂电设备等板块同比量价表现更优（注：用资产周转率的变化衡量量变，用净利率变化衡量价变）

板块	26Q2-25Q2			26Q2-26Q1		
	△净利率	△ROE-TTM	△资产周转率-TTM	△净利率	△ROE-TTM	△资产周转率-TTM
机械设备	0.10%	0.17%	-0.50%	0.84%	0.20%	-0.02%
3C设备	1.78%	3.76%	3.92%	-0.52%	0.75%	0.52%
PCB(A)	10.57%	10.16%	6.85%	3.92%	3.52%	2.26%
半导体设备	5.29%	0.17%	0.31%	5.97%	0.83%	-1.94%
出口链	-3.31%	-2.59%	-0.14%	2.17%	-0.45%	0.43%
船舶	3.99%	4.76%	9.41%	0.37%	1.50%	-0.60%
电梯	-3.00%	-2.10%	0.42%	1.75%	-0.64%	-0.47%
纺织服装设备	0.21%	1.57%	3.24%	-1.28%	0.41%	1.03%
风电设备	-2.66%	-2.17%	1.30%	-4.12%	-0.64%	-2.68%
工程机械	-1.66%	-0.70%	3.74%	-0.01%	-0.07%	1.80%
光伏设备	-6.48%	-3.70%	-12.00%	-4.17%	-1.81%	-3.47%
检测监测	2.44%	0.85%	-0.91%	5.37%	0.50%	0.22%
锂电设备	1.99%	5.24%	3.19%	-0.30%	1.06%	0.65%
流程设备	-2.78%	-0.61%	-2.43%	-1.74%	-0.62%	-0.38%
农用机械	-3.73%	-0.26%	1.37%	-4.69%	-0.37%	4.96%
铁路设备	-0.55%	-0.90%	-1.06%	0.32%	0.02%	0.28%
通用设备	-0.85%	-0.18%	-0.16%	1.12%	-0.06%	0.12%
仪器仪表	-3.67%	-1.08%	1.84%	2.24%	-0.47%	0.74%
油气设备	-0.61%	-0.40%	-0.55%	0.87%	-0.13%	-0.57%
其他专用设备	2.27%	0.48%	0.65%	2.68%	1.08%	1.50%

资料来源：Wind，长江证券研究所

01 经营性现金流同比提升，整体资本开支加速，存货环比增长

- 机械设备经营性现金流在26Q2同比提升，子板块来看，半导体设备、光伏设备、农用机械、纺织服装设备、风电设备、船舶等板块改善突出。
- 整体资本开支同比提速且增速加快，主要系电梯、PCB（A)、船舶等板块积极投入资本开支。
- 26Q2存货、合同负债均环比增长，其中PCB（A)、3C设备、风电设备等板块合同负债增长较快。

表：经营性现金流提升，部分赛道积极投入资本开支，库存及合同负债环比增长

板块	经营性现金流同比-26Q2	存货环比-26Q2	资本开支同比-26Q2	合同负债环比-26Q2
机械设备	35.8%	4.2%	17.1%	2.8%
3C设备	-84.2%	21.2%	18.4%	18.9%
PCB(A)	52.5%	16.6%	189.2%	22.0%
半导体设备	676.1%	8.4%	44.9%	12.3%
出口链	24.4%	3.0%	6.7%	6.0%
船舶	137.1%	-1.1%	116.2%	3.3%
电梯	-47.9%	-10.3%	207.2%	-9.6%
纺织服装设备	166.5%	-1.7%	4.6%	-5.7%
风电设备	154.1%	9.8%	25.2%	17.4%
工程机械	-1.7%	3.4%	26.3%	-18.6%
光伏设备	445.5%	6.3%	27.6%	13.9%
检测监测	-16.8%	5.7%	12.5%	3.7%
锂电设备	92.4%	12.5%	7.9%	10.1%
流程设备	17.5%	5.0%	4.1%	1.5%
农用机械	213.3%	-3.4%	28.0%	-9.9%
铁路设备	-2590.4%	-1.1%	-15.6%	-2.6%
通用设备	-10.5%	6.6%	5.9%	0.5%
仪器仪表	-52.0%	5.3%	16.2%	-7.4%
油气设备	-4.7%	6.9%	-5.7%	8.5%
其他专用设备	-24.9%	3.2%	-10.4%	-0.6%

资料来源：Wind，长江证券研究所

01 全A非金融资本开支同比提升，交运、计算机等行业开支高增

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

表：全A非金融资本开支增速提升，机械设备行业26Q2资本开支+27%

单位：亿元	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2	25Q1同比	25Q2同比	25Q3同比	25Q4同比	26Q1同比	26Q2同比
交通运输	518	590	509	974	509	527	577	1240	782	807	-2%	-11%	13%	27%	54%	53%
计算机	124	135	122	155	156	144	141	201	201	192	26%	6%	16%	30%	29%	33%
机械设备	269	295	273	415	249	286	333	449	272	364	-7%	-3%	22%	8%	9%	27%
电子	913	862	975	1090	970	984	1074	1376	1236	1208	6%	14%	10%	26%	27%	23%
保险	44	28	24	104	49	26	34	110	29	32	11%	-7%	43%	6%	-41%	22%
社会服务	30	21	24	28	25	20	29	33	26	24	-17%	-6%	21%	17%	3%	20%
非金属材料	151	129	121	140	103	90	106	107	82	107	-32%	-30%	-12%	-23%	-21%	19%
银行	723	498	1008	1117	607	755	952	1319	791	890	-16%	52%	-6%	18%	30%	18%
金属材料及矿业	567	632	604	716	561	618	544	862	689	721	-1%	-2%	-10%	20%	23%	17%
商业贸易	85	52	65	57	74	53	62	75	88	61	-12%	3%	-4%	31%	18%	14%
煤炭	348	237	473	971	391	462	317	607	358	519	12%	95%	-33%	-37%	-9%	12%
检测服务	19	14	18	13	13	12	12	15	13	13	-29%	-15%	-35%	21%	1%	12%
纺织服装	50	43	52	55	44	40	45	56	43	43	-12%	-7%	-13%	1%	-4%	9%
油气石化	1511	1440	1587	2386	1365	1306	1493	2340	1371	1373	-10%	-9%	-6%	-2%	0%	5%
农产品	157	106	145	149	128	116	122	154	139	120	-19%	10%	-16%	3%	8%	4%
电力及新能源设备	813	737	708	853	698	598	611	784	690	599	-14%	-19%	-14%	-8%	-1%	0%
建筑工程	746	619	583	1060	595	680	645	1189	609	677	-20%	10%	11%	12%	2%	0%
电信业务	713	832	908	1077	711	746	800	1031	682	737	0%	-10%	-12%	-4%	-4%	-1%
医疗保健	330	287	308	356	284	254	267	336	273	244	-14%	-12%	-13%	-6%	-4%	-4%
国防军工	72	65	112	116	65	73	65	137	67	71	-10%	13%	-42%	19%	3%	-4%
纸类及包装	85	82	90	77	81	78	76	62	71	74	-5%	-5%	-16%	-19%	-12%	-4%
建筑产品	17	20	15	17	15	13	14	11	13	12	-10%	-32%	-2%	-36%	-16%	-7%
家电制造	112	106	103	139	102	94	123	138	102	87	-9%	-12%	20%	-1%	0%	-7%
公用事业	1125	1421	1293	2338	1216	1316	1336	2231	1160	1174	8%	-7%	3%	-5%	-5%	-11%
基础化工	628	560	573	630	561	553	609	616	491	487	-11%	-1%	6%	-2%	-12%	-12%
食品饮料	160	126	160	193	142	111	128	140	117	96	-11%	-12%	-20%	-27%	-18%	-13%
环保	188	129	147	177	161	116	115	201	146	99	-14%	-10%	-21%	13%	-9%	-15%
综合金融	166	221	205	224	134	152	130	194	110	121	-19%	-31%	-36%	-13%	-18%	-20%
家用装饰及休闲	45	33	31	44	32	29	25	41	32	23	-29%	-12%	-18%	-7%	0%	-22%
汽车	649	570	565	891	729	798	701	989	584	616	12%	40%	24%	11%	-20%	-23%
其他	5	3	4	4	5	4	3	4	4	3	3%	33%	-21%	-11%	-19%	-30%
房地产	132	107	108	100	84	73	67	73	67	50	-36%	-32%	-39%	-26%	-20%	-32%
传媒互联网	58	46	64	63	51	54	46	50	54	32	-11%	16%	-28%	-20%	6%	-41%
合计	**11555**	**11046**	**11975**	**16728**	**10913**	**11181**	**11603**	**17170**	**11393**	**11676**						
同比	**5.1%**	**-10.7%**	**-5.4%**	**-4.7%**	**-5.6%**	**1.2%**	**-3.1%**	**2.6%**	**4.4%**	**4.4%**						
非金融	**10489**	**10192**	**10630**	**15184**	**10039**	**10175**	**10419**	**15474**	**10396**	**10583**						
同比	**4.5%**	**-9.7%**	**-7.1%**	**-4.7%**	**-4.3%**	**-0.2%**	**-2.0%**	**1.9%**	**3.6%**	**4.0%**						

资料来源：Wind，长江证券研究所（注：非金融类剔除银行、保险、房地产、综合金融板块，松发股份调整为机械设备行业）

长江证券
CHANGJIANG SECURITIES

02

机械细分板块2026年中报综述



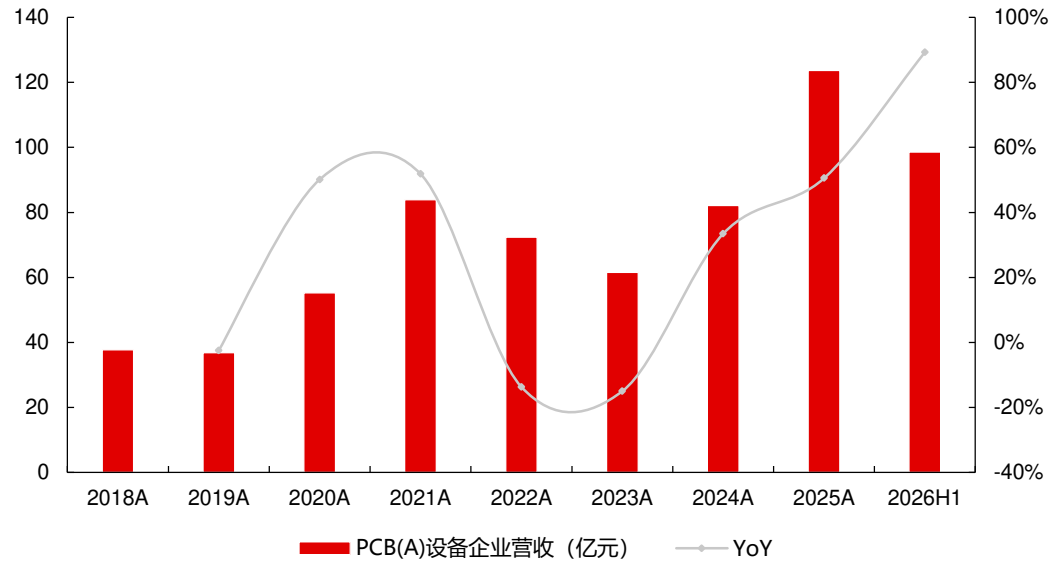
汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth

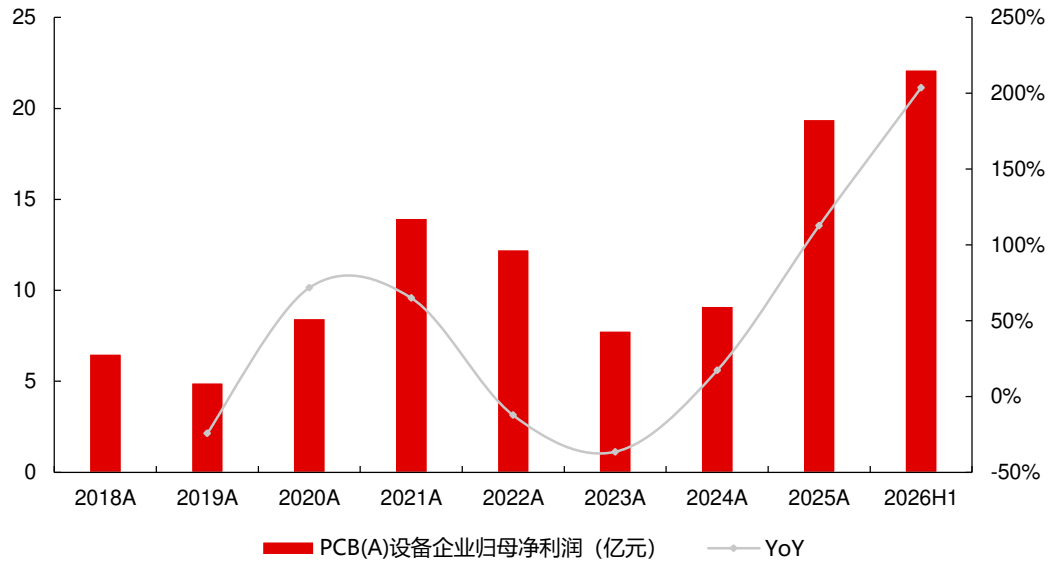
02 PCB（A）设备：AI驱动下营收、利润加速增长

- 对PCB（A）设备行业，我们选择大族数控、鼎泰高科、芯碁微装、东威科技、凯格精机、劲拓股份6家A股上市企业，对行业2026H1进行总结。
- AI PCB扩产叠加需求升级，设备行业营收、净利润高增。行业内6家企业2026H1合计营收99亿元，同比增长89.3%。合计实现归母净利润22.11亿元，同比增长203.7%。

图：2026H1 PCB（A）企业总营收同比增长89.3%



图：2026H1 PCB（A）企业总归母净利润同比增长203.7%



资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所，注：营收为6家PCB（A）设备企业加总

02 PCB（A）设备：营收整体高增，部分标的翻倍增长

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

- 总体来看，PCB设备企业营收普遍维持高速增长，多数企业呈加速趋势，大族数控、芯碁微装等部分龙头标的呈现翻倍增长。

表：PCB设备企业营收普遍维持高速增长，多数企业呈加速趋势（单位：亿元）

公司简称	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2025年同比	2026Q1	2026Q2	26Q1同比	26Q2同比
大族数控	17.23	13.23	22.10	40.81	27.86	16.34	33.43	57.73	72.7%	19.55	30.30	103.7%	113.1%
芯碁微装	0.87	2.02	3.10	4.92	6.52	8.29	9.54	14.08	47.6%	5.15	5.91	112.5%	43.4%
鼎泰高科	5.29	7.00	9.67	12.22	12.19	13.20	15.80	21.44	35.7%	8.14	11.29	92.3%	134.7%
东威科技	4.07	4.42	5.54	8.05	10.12	9.09	7.50	10.98	46.5%	3.05	3.68	44.5%	58.7%
劲拓股份	5.91	4.95	8.84	9.89	7.91	7.20	7.29	7.85	7.7%	1.69	2.49	9.2%	16.4%
凯格精机	4.34	5.15	5.95	7.97	7.79	7.40	8.57	11.56	34.9%	3.40	3.93	72.8%	52.9%
合计	**37.7**	**36.8**	**55.2**	**83.9**	**72.4**	**61.5**	**82.1**	**123.6**	**50.6%**	**41.0**	**57.6**	**87.3%**	**90.8%**

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

02 PCB（A）设备：毛利率显著提升

- 毛利率普遍同环比继续提升，其中鼎泰高科、大族数控、东威科技、芯碁微装的毛利率提升幅度最显著。

表：PCB（A）设备企业26H1毛利率改善

公司简称	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2025年同比	2026Q1	2026Q2	26Q1同比	26Q2同比
大族数控	34.0%	35.9%	34.9%	36.3%	37.3%	35.0%	28.1%	35.1%	7.0pct	33.1%	36.5%	3.5pct	5.7pct
芯碁微装	58.8%	51.2%	43.4%	42.8%	43.2%	42.6%	37.0%	40.2%	3.2pct	40.9%	44.9%	-0.3pct	2.3pct
鼎泰高科	41.7%	34.9%	38.4%	38.6%	38.7%	36.4%	35.8%	42.3%	6.5pct	53.3%	57.8%	15.2pct	17.6pct
东威科技	43.0%	46.9%	40.7%	42.6%	41.9%	41.7%	33.5%	34.4%	0.9pct	37.3%	37.8%	7.5pct	2.9pct
劲拓股份	38.4%	37.7%	33.4%	29.8%	37.4%	35.0%	34.9%	33.5%	-1.4pct	39.7%	33.7%	4.9pct	-0.5pct
凯格精机	40.2%	41.4%	41.5%	39.9%	45.2%	30.9%	32.2%	41.3%	9.1pct	40.1%	41.0%	-3.8pct	0.8pct
合计	38.0%	38.9%	37.0%	37.2%	39.6%	36.8%	32.1%	37.4%	5.2pct	39.3%	41.8%	5.1pct	6.5pct

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所，注：表中数据为Wind直接导出，实际有调整

02 PCB（A）设备：利润延续高增，多数标的翻倍增长

- 行业归母净利润同比高增，26Q2同比增长236.2%；净利率改善，26Q2同比增长10.6pct。

表：26Q2归母净利润整体高增（亿元）

公司简称	2025A	2025年同比	2026Q1	2026Q2	26Q1同比	26Q2同比
大族数控	8.24	173.7%	3.23	6.34	176.5%	332.7%
芯碁微装	2.90	80.4%	1.08	1.73	109.0%	91.9%
鼎泰高科	4.34	91.1%	2.61	4.19	259.0%	380.2%
东威科技	1.21	74.6%	0.44	0.55	160.6%	114.9%
劲拓股份	0.84	1.0%	0.26	0.32	-	11.4%
凯格精机	1.87	164.8%	0.65	0.72	95.7%	113.5%
合计	**19.39**	**112.7%**	**8.27**	**13.85**	**161.5%**	**236.2%**

表：26Q2行业净利率改善

公司简称	2025A	2025年同比	2026Q1	2026Q2	26Q1同比	26Q2同比
大族数控	14.2%	5.2pct	16.6%	21.2%	4.5pct	11.0pct
芯碁微装	20.6%	3.7pct	21.1%	29.3%	-0.4pct	7.4pct
鼎泰高科	20.1%	5.7pct	32.0%	37.0%	14.9pct	19.0pct
东威科技	11.0%	1.8pct	14.5%	14.9%	6.5pct	3.9pct
劲拓股份	10.7%	-0.7pct	15.2%	12.8%	-0.8pct	-0.6pct
凯格精机	16.3%	7.9pct	19.6%	18.4%	2.4pct	4.9pct
合计	**15.6%**	**4.5pct**	**20.3%**	**24.2%**	**5.8pct**	**10.6pct**

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 半导体设备：营收保持增长，毛利率维持高位

- 选取23家半导体设备行业代表公司，统计其报表情况。其中，中微公司、北方华创、拓荆科技、华海清科、盛美上海、芯源微、中科飞测、精测电子为前道晶圆制造设备，华峰测控、长川科技、联动科技、金海通、精智达、矽电股份、光力科技、三佳科技、强一股份为后道封装和测试设备，富创精密、京仪装备、珂玛科技、茂莱光学、臻宝科技、托伦斯为零部件。

➢ 营收层面，行业在国内晶圆厂和封测厂资本开支、设备和零部件国产化率提升双重支撑下，2026H1营收保持快速增长。毛利率方面，与前道晶圆制造相关的制造设备和零部件毛利率有所承压，但仍维持在高位，封装和测试设备毛利率Q2有所下滑但也维持高位，后道测试设备毛利率整体高于前道晶圆制造设备和零部件。

表：半导体设备行业营收同环比增长（亿元）

公司简称	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	环比
中微公司	49.61	66.91	34.9%	27.87	37.76	35.5%	29.15	37.76	29.5%
北方华创	161.42	201.61	24.9%	79.36	98.39	24.0%	103.23	98.39	-4.7%
拓荆科技	19.54	29.13	49.1%	12.45	18.00	44.6%	11.12	18.00	61.8%
华海清科	19.50	26.43	35.6%	10.37	14.42	39.0%	12.01	14.42	20.0%
盛美上海	32.65	37.18	13.9%	19.59	22.42	14.4%	14.76	22.42	51.8%
芯源微	7.09	8.97	26.5%	4.34	5.66	30.5%	3.31	5.66	71.3%
中科飞测	7.02	9.41	34.0%	4.08	5.45	33.6%	3.96	5.45	37.6%
精测电子	13.81	18.12	31.2%	6.92	10.72	55.0%	7.39	10.72	45.0%
制造设备合计	**310.64**	**397.77**	**28.0%**	**164.98**	**212.82**	**29.0%**	**184.94**	**212.82**	**15.1%**
华峰测控	5.34	7.38	38.2%	3.37	4.67	38.6%	2.72	4.67	71.7%
长川科技	21.67	34.61	59.7%	13.52	20.82	54.1%	13.78	20.82	51.1%
联动科技	1.56	2.23	43.5%	0.91	1.30	42.7%	0.94	1.30	38.2%
金海通	3.07	6.01	95.4%	1.79	3.17	77.2%	2.84	3.17	11.6%
精智达	4.44	8.04	81.2%	2.92	4.71	61.5%	3.33	4.71	41.4%
矽电股份	1.82	1.27	-30.3%	0.89	0.95	6.7%	0.31	0.95	203.3%
光力科技	2.88	4.53	57.2%	1.35	2.46	82.2%	2.07	2.46	19.0%
三佳科技	1.51	2.28	51.0%	0.82	1.26	54.0%	1.02	1.26	23.3%
强一股份	3.74	6.24	66.7%	2.88	3.39	17.8%	2.85	3.39	19.1%
封测设备合计	**46.03**	**72.59**	**57.7%**	**28.44**	**42.73**	**50.3%**	**29.86**	**42.73**	**43.1%**
富创精密	17.24	23.18	34.4%	9.62	12.75	32.6%	10.43	12.75	22.3%
京仪装备	7.35	9.41	28.1%	3.97	5.49	38.2%	3.92	5.49	39.8%
珂玛科技	5.20	5.92	13.8%	2.73	3.22	18.1%	2.71	3.22	18.9%
茂莱光学	3.19	4.27	34.0%	1.77	2.44	38.3%	1.83	2.44	33.6%
臻宝科技	3.66	4.84	32.0%	2.01	2.61	29.6%	2.23	2.61	16.9%
托伦斯	3.73	3.85	3.2%	2.19	2.07	-5.5%	1.79	2.07	15.6%
零部件合计	**32.98**	**51.47**	**56.1%**	**18.08**	**28.57**	**58.0%**	**18.88**	**28.57**	**51.3%**

表：封测设备毛利率提升，制造设备和零部件毛利率有所承压

公司简称	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	环比
中微公司	39.9%	39.7%	-0.1pct	38.5%	39.6%	1.1pct	39.9%	39.6%	-0.3pct
北方华创	42.2%	40.1%	-2.1pct	41.3%	39.3%	-2pct	40.8%	39.3%	-1.4pct
拓荆科技	32.0%	41.0%	9pct	38.8%	40.6%	1.8pct	41.7%	40.6%	-1.1pct
华海清科	46.1%	43.0%	-3.1pct	45.8%	43.6%	-2.3pct	42.3%	43.6%	1.2pct
盛美上海	50.7%	46.9%	-3.9pct	50.6%	47.7%	-3pct	45.6%	47.7%	2pct
芯源微	36.3%	34.9%	-1.3pct	37.5%	28.1%	-9.4pct	46.7%	28.1%	-18.6pct
中科飞测	54.3%	46.1%	-8.2pct	51.6%	44.9%	-6.7pct	47.8%	44.9%	-2.9pct
精测电子	44.1%	43.0%	-1pct	46.3%	41.4%	-5pct	45.4%	41.4%	-4.1pct
制造设备合计	**42.5%**	**41.1%**	**-1.5pct**	**42.4%**	**40.6%**	**-1.8pct**	**41.6%**	**40.6%**	**-1pct**
华峰测控	74.7%	74.7%	0pct	74.3%	74.4%	0pct	75.3%	74.4%	-0.9pct
长川科技	54.9%	55.5%	0.6pct	56.2%	54.6%	-1.6pct	56.8%	54.6%	-2.2pct
联动科技	55.9%	57.2%	1.3pct	57.6%	57.9%	0.3pct	56.3%	57.9%	1.6pct
金海通	51.4%	53.5%	2.2pct	53.6%	54.1%	0.4pct	53.0%	54.1%	1.1pct
精智达	36.1%	43.4%	7.3pct	40.4%	43.5%	3.1pct	43.2%	43.5%	0.3pct
矽电股份	40.1%	32.9%	-7.2pct	45.1%	33.5%	-11.6pct	31.1%	33.5%	2.4pct
光力科技	57.3%	50.4%	-6.9pct	57.0%	51.1%	-5.9pct	49.6%	51.1%	1.5pct
三佳科技	24.1%	27.3%	3.2pct	27.7%	24.6%	-3pct	30.7%	24.6%	-6pct
强一股份	69.0%	63.2%	-5.8pct	69.3%	62.1%	-7.2pct	64.5%	62.1%	-2.4pct
封测设备合计	**54.9%**	**55.1%**	**0.2pct**	**56.8%**	**54.6%**	**-2.2pct**	**55.7%**	**54.6%**	**-1pct**
富创精密	26.5%	26.9%	0.4pct	28.4%	26.7%	-1.7pct	27.1%	26.7%	-0.3pct
京仪装备	33.5%	30.3%	-3.2pct	35.2%	26.7%	-8.6pct	35.3%	26.7%	-8.6pct
珂玛科技	55.4%	45.6%	-9.8pct	53.9%	45.1%	-8.8pct	46.1%	45.1%	-1pct
茂莱光学	49.7%	40.9%	-8.7pct	49.0%	41.4%	-7.6pct	40.4%	41.4%	1pct
臻宝科技	48.5%	46.7%	-1.7pct	51.7%	46.6%	-5pct	46.8%	46.6%	-0.2pct
托伦斯	30.1%	23.1%	-7pct	32.2%	23.0%	-9.2pct	23.3%	23.0%	-0.3pct
零部件合计	**35.7%**	**32.4%**	**-3.3pct**	**36.8%**	**31.6%**	**-5.2pct**	**33.4%**	**31.6%**	**-1.8pct**

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

02 半导体设备：净利润保持增长

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

- 因部分公司存在较大投资收益等非经常性损益，因此主要看扣非归母净利润：封测设备增速最快，2026H1同比大幅增长108%，2026Q2同比增长91.7%，环比增长69.3%。制造设备也取得快速增长，零部件环节有所承压。

表：半导体设备归母净利润同环比增长（亿元）

公司简称	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	环比
中微公司	7.06	28.25	300.2%	3.93	18.95	382.3%	9.30	18.95	103.6%
北方华创	32.08	33.70	5.1%	16.27	17.35	6.6%	16.35	17.35	6.2%
拓荆科技	0.94	13.43	1324.1%	2.41	7.72	220.1%	5.71	7.72	35.3%
华海清科	5.05	5.63	11.4%	2.72	3.16	16.1%	2.47	3.16	27.7%
盛美上海	6.96	9.89	42.1%	4.49	8.85	96.8%	1.04	8.85	748.3%
芯源微	0.16	0.08	-49.4%	0.11	0.05	-59.6%	0.04	0.05	29.8%
中科飞测	-0.18	-1.27	594.3%	-0.03	-0.59	1652.4%	-0.68	-0.59	-12.5%
精测电子	0.28	0.75	171.2%	-0.10	0.32	-425.5%	0.43	0.32	-24.3%
制造设备合计	**52.35**	**90.46**	**72.8%**	**29.81**	**55.80**	**87.2%**	**34.66**	**55.80**	**61.0%**
华峰测控	1.96	4.16	112.6%	1.34	3.22	140.6%	0.94	3.22	241.8%
长川科技	4.27	9.64	125.7%	3.16	6.11	93.4%	3.53	6.11	73.4%
联动科技	0.12	0.23	93.2%	0.15	0.20	35.5%	0.03	0.20	485.3%
金海通	0.76	1.71	125.2%	0.50	0.89	76.1%	0.83	0.89	7.5%
精智达	0.31	0.49	59.9%	0.47	0.34	-26.6%	0.15	0.34	136.1%
矽电股份	0.21	-0.06	-129.1%	0.10	0.04	-57.5%	-0.10	0.04	-140.3%
光力科技	0.25	0.74	194.6%	0.07	0.43	481.6%	0.32	0.43	35.2%
三佳科技	0.02	0.06	198.2%	0.06	0.04	-31.2%	0.01	0.04	185.5%
强一股份	1.38	2.22	61.3%	1.24	1.10	-10.9%	1.12	1.10	-1.4%
封测设备合计	**9.28**	**19.20**	**106.9%**	**7.09**	**12.38**	**74.6%**	**6.82**	**12.38**	**81.5%**
富创精密	0.12	1.34	992.9%	0.34	0.76	121.4%	0.58	0.76	31.5%
京仪装备	0.90	0.92	2.1%	0.54	0.45	-16.1%	0.46	0.45	-2.2%
珂玛科技	1.72	0.98	-42.8%	0.85	0.52	-38.2%	0.46	0.52	14.1%
茂莱光学	0.33	-0.13	-141.0%	0.16	-0.02	-114.3%	-0.11	-0.02	-79.2%
臻宝科技	0.85	1.07	25.7%	0.56	0.56	0.9%	0.51	0.56	9.9%
托伦斯	0.61	0.38	-36.7%	0.44	0.24	-45.4%	0.15	0.24	62.9%
零部件合计	**4.53**	**4.56**	**0.8%**	**2.89**	**2.52**	**-12.9%**	**2.05**	**2.52**	**22.8%**

表：半导体设备扣非归母净利润同环比增长（亿元）

公司简称	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	环比
中微公司	5.39	11.23	108.4%	2.40	6.45	168.2%	4.78	6.45	35.1%
北方华创	31.81	33.41	5.0%	16.11	17.14	6.4%	16.27	17.14	5.4%
拓荆科技	0.38	3.67	861.9%	2.18	2.65	21.4%	1.02	2.65	159.7%
华海清科	4.60	5.16	12.0%	2.48	2.91	17.2%	2.25	2.91	29.4%
盛美上海	6.74	5.71	-15.3%	4.26	4.65	9.1%	1.06	4.65	338.4%
芯源微	-0.50	-0.45	-8.9%	-0.09	-0.38	297.0%	-0.08	-0.38	396.4%
中科飞测	-1.10	-1.92	73.8%	-0.67	-0.76	12.7%	-1.16	-0.76	-34.9%
精测电子	-0.25	0.30	扭亏	-0.37	0.18	-147.7%	0.13	0.18	39.6%
制造设备合计	**47.07**	**57.11**	**21.3%**	**26.30**	**32.85**	**24.9%**	**24.26**	**32.85**	**35.4%**
华峰测控	1.75	2.43	39.1%	1.24	1.71	37.7%	0.72	1.71	135.7%
长川科技	3.57	9.22	158.1%	3.11	5.97	91.5%	3.25	5.97	83.4%
联动科技	0.07	0.19	155.2%	0.12	0.17	43.4%	0.02	0.17	776.8%
金海通	0.74	1.69	128.3%	0.50	0.88	76.9%	0.81	0.88	8.1%
精智达	0.27	0.44	62.5%	0.45	0.32	-29.5%	0.12	0.32	156.7%
矽电股份	0.20	-0.09	-146.7%	0.09	0.03	-70.6%	-0.12	0.03	-123.2%
光力科技	0.11	0.70	552.7%	-0.06	0.39	-743.5%	0.31	0.39	25.6%
三佳科技	0.01	0.04	315.9%	0.06	0.03	-52.7%	0.01	0.03	134.5%
强一股份	1.37	2.20	60.9%		1.09		1.11	1.09	-1.6%
封测设备合计	**8.08**	**16.81**	**108.0%**	**5.51**	**10.57**	**91.7%**	**6.24**	**10.57**	**69.3%**
富创精密	-0.02	0.90	扭亏	0.27	0.52	93.7%	0.38	0.52	36.8%
京仪装备	0.75	0.85	13.2%	0.44	0.43	-2.5%	0.43	0.43	-0.2%
珂玛科技	1.71	0.96	-43.5%	0.84	0.52	-39.0%	0.45	0.52	14.9%
茂莱光学	0.29	-0.17	-158.3%	0.16	-0.04	-123.9%	-0.13	-0.04	-71.1%
臻宝科技	0.85	1.02	19.1%	0.54	0.54	-0.8%	0.48	0.54	11.1%
托伦斯	0.60	0.39	-34.8%	0.43	0.24	-45.0%	0.15	0.24	55.0%
零部件合计	**4.18**	**3.95**	**-5.6%**	**2.68**	**2.19**	**-18.1%**	**1.76**	**2.19**	**24.9%**

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

02 半导体设备：封测设备净利率显著提升

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

- 由于毛利率有所降低，晶圆制造设备、零部件2026H1扣非净利率有所下降，但晶圆制造设备Q2取得环比提升，后续随着营收规模扩大有望继续提升；封测设备净利率显著提升。

表：半导体设备净利率同比增长情况

公司简称	2024	2025	同比	2024Q4	2025Q4	同比	2025Q1	2026Q1	同比
中微公司	13.8%	41.8%	28pct	13.6%	49.8%	36.2pct	31.5%	49.8%	18.2pct
北方华创	19.8%	16.0%	-3.8pct	20.6%	16.9%	-3.7pct	15.2%	16.9%	1.7pct
拓荆科技	4.2%	45.4%	41.1pct	18.8%	42.1%	23.4pct	50.5%	42.1%	-8.4pct
华海清科	25.9%	21.3%	-4.6pct	26.2%	21.9%	-4.3pct	20.6%	21.9%	1.3pct
盛美上海	21.3%	26.6%	5.3pct	22.9%	39.5%	16.5pct	7.1%	39.5%	32.4pct
芯源微	1.5%	1.0%	-0.5pct	2.9%	-0.3%	-3.2pct	3.1%	-0.3%	-3.4pct
中科飞测	-2.6%	-13.5%	-10.9pct	-0.8%	-10.9%	-10.1pct	-17.2%	-10.9%	6.2pct
精测电子	7.4%	2.2%	-5.3pct	10.5%	0.8%	-9.7pct	4.1%	0.8%	-3.4pct
制造设备合计	**17.0%**	**22.2%**	**5.2pct**	**18.5%**	**25.6%**	**7.1pct**	**18.2%**	**25.6%**	**7.4pct**
华峰测控	36.6%	56.1%	19.5pct	39.7%	68.8%	29pct	34.4%	68.8%	34.3pct
长川科技	19.7%	27.8%	8.2pct	23.4%	29.0%	5.6pct	26.1%	29.0%	2.9pct
联动科技	6.8%	9.8%	3pct	15.4%	14.8%	-0.6pct	2.9%	14.8%	11.9pct
金海通	24.7%	28.5%	3.8pct	28.2%	28.0%	-0.2pct	29.1%	28.0%	-1.1pct
精智达	6.9%	9.5%	2.6pct	16.1%	10.4%	-5.7pct	8.1%	10.4%	2.3pct
矽电股份	11.7%	-5.3%	-17pct	10.8%	4.4%	-6.4pct	-34.5%	4.4%	38.9pct
光力科技	8.8%	16.0%	7.1pct	5.7%	17.0%	11.3pct	14.8%	17.0%	2.2pct
三佳科技	1.3%	4.3%	3.1pct	7.6%	4.6%	-3pct	4.0%	4.6%	0.6pct
强一股份	36.8%	35.6%	-1.2pct	43.0%	32.5%	-10.5pct	39.3%	32.5%	-6.8pct
封测设备合计	**20.1%**	**26.8%**	**6.7pct**	**24.9%**	**29.1%**	**4.2pct**	**23.5%**	**29.1%**	**5.6pct**
富创精密	0.2%	6.8%	6.6pct	3.9%	7.2%	3.4pct	6.2%	7.2%	1pct
京仪装备	12.3%	9.8%	-2.5pct	13.6%	8.3%	-5.4pct	11.8%	8.3%	-3.6pct
珂玛科技	33.0%	15.1%	-18pct	31.1%	14.6%	-16.6pct	15.6%	14.6%	-1.1pct
茂莱光学	10.3%	-3.1%	-13.4pct	9.1%	-0.9%	-10.1pct	-6.1%	-0.9%	5.1pct
臻宝科技	23.3%	22.2%	-1.1pct	27.6%	21.5%	-6.1pct	22.9%	21.5%	-1.4pct
托伦斯	16.3%	10.0%	-6.3pct	20.0%	11.5%	-8.5pct	8.2%	11.5%	3.4pct
零部件合计	**13.5%**	**9.1%**	**-4.3pct**	**16.1%**	**9.2%**	**-7pct**	**11.0%**	**9.2%**	**-1.8pct**

表： 半导体设备扣非归母净利率同比增长情况

公司简称	2024	2025	同比	2024Q4	2025Q4	同比	2025Q1	2026Q1	同比
中微公司	10.9%	16.8%	5.9pct	8.6%	17.1%	8.5pct	16.4%	17.1%	0.7pct
北方华创	19.7%	16.6%	-3.1pct	20.3%	17.4%	-2.9pct	15.8%	17.4%	1.7pct
拓荆科技	2.0%	12.6%	10.7pct	17.5%	14.7%	-2.8pct	9.2%	14.7%	5.6pct
华海清科	23.6%	19.5%	-4.1pct	23.9%	20.2%	-3.8pct	18.7%	20.2%	1.5pct
盛美上海	20.6%	15.4%	-5.3pct	21.8%	20.7%	-1pct	7.2%	20.7%	13.6pct
芯源微	-7.0%	-5.0%	2pct	-2.2%	-6.6%	-4.5pct	-2.3%	-6.6%	-4.3pct
中科飞测	-15.7%	-20.4%	-4.7pct	-16.4%	-13.9%	2.6pct	-29.3%	-13.9%	15.5pct
精测电子	-1.8%	1.7%	3.5pct	-5.4%	1.7%	7pct	1.7%	1.7%	-0.1pct
制造设备合计	**15.2%**	**14.4%**	**-0.8pct**	**15.9%**	**15.4%**	**-0.5pct**	**13.1%**	**15.4%**	**2.3pct**
华峰测控	32.7%	32.9%	0.2pct	36.8%	36.6%	-0.2pct	26.6%	36.6%	9.9pct
长川科技	16.5%	26.6%	10.2pct	23.0%	28.6%	5.6pct	23.6%	28.6%	5pct
联动科技	4.7%	8.3%	3.6pct	12.8%	12.8%	0.1pct	2.0%	12.8%	10.8pct
金海通	24.0%	28.1%	4pct	27.7%	27.6%	0pct	28.5%	27.6%	-0.9pct
精智达	6.2%	5.5%	-0.6pct	15.6%	6.8%	-8.8pct	3.7%	6.8%	3.1pct
矽电股份	10.8%	-7.2%	-18pct	10.5%	2.9%	-7.6pct	-37.9%	2.9%	40.7pct
光力科技	3.7%	15.4%	11.7pct	-4.5%	15.8%	20.3pct	15.0%	15.8%	0.8pct
三佳科技	0.7%	1.8%	1.1pct	7.4%	2.3%	-5.2pct	1.2%	2.3%	1.1pct
强一股份	36.5%	35.2%	-1.3pct	0.0%	32.1%	32.1pct	38.9%	32.1%	-6.8pct
封测设备合计	**17.6%**	**23.2%**	**5.6pct**	**19.4%**	**24.7%**	**5.3pct**	**20.9%**	**24.7%**	**3.8pct**
富创精密	-0.2%	9.6%	9.8pct	6.8%	9.5%	2.7pct	9.7%	9.5%	-0.2pct
京仪装备	14.5%	14.4%	-0.1pct	16.0%	13.2%	-2.8pct	15.7%	13.2%	-2.5pct
珂玛科技	53.5%	22.6%	-30.9pct	47.8%	21.1%	-26.7pct	24.5%	21.1%	-3.4pct
茂莱光学	7.8%	-2.7%	-10.5pct	5.5%	-1.1%	-6.7pct	-4.6%	-1.1%	3.5pct
臻宝科技	1.9%	1.4%	-0.5pct	1.9%	1.3%	-0.6pct	1.6%	1.3%	-0.4pct
托伦斯	3.5%	1.7%	-1.8pct	4.5%	1.9%	-2.6pct	1.5%	1.9%	0.4pct
零部件合计	**9.1%**	**5.4%**	**-3.6pct**	**9.4%**	**5.1%**	**-4.3pct**	**5.9%**	**5.1%**	**-0.7pct**

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

02 半导体设备：订单持续增长，研发费用率维持高位

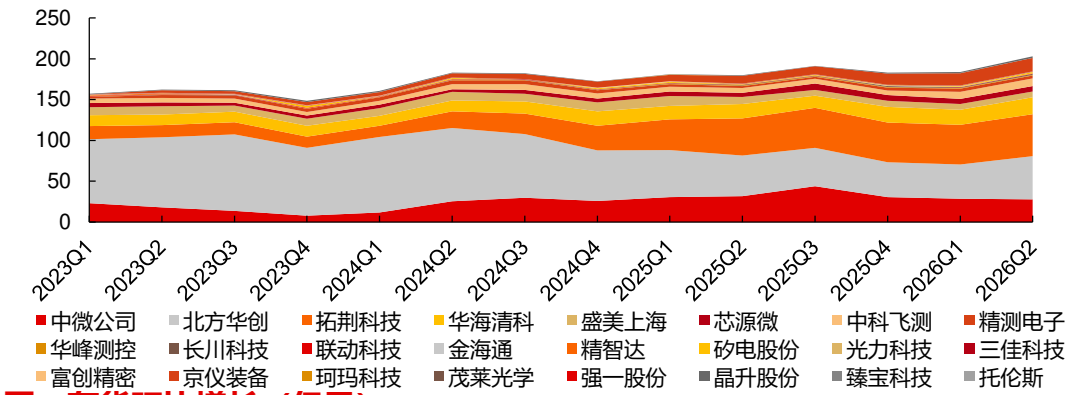
- 研发费用率：半导体设备行业需要保持高研发投入，制造设备和零部件研发费用率均在高位维持，其中制造设备维持在15%左右，零部件约8%-10%；封装测试设备研发费用率虽仍在高位，但由于营收快速增长，研发费用有所摊薄，费用率有较大下降。
- 合同负债&存货：在下游资本开支+国产化率提升双重支撑下，国内的半导体设备企业订单饱满，为后续业绩提供支撑。
- 整体来看，整个半导体设备行业持续高景气。前道晶圆制造设备与零部件环节，后续随着存储、先进制程招标，预计订单将继续维持增长，而在海外限制政策下，国产化率也稳步提升。封装测试环节，随着国产算力发展，对先进封装设备和SoC、GPU测试机的国产化需求提上日程，有望推动国内高端封装设备和测试机的国产化进程。推荐在存储领域敞口较大和有望继续提高份额的前道设备环节，和有望受益于国产算力发展的先进封装与测试机环节。

表：半导体设备行业研发费用率变化情况

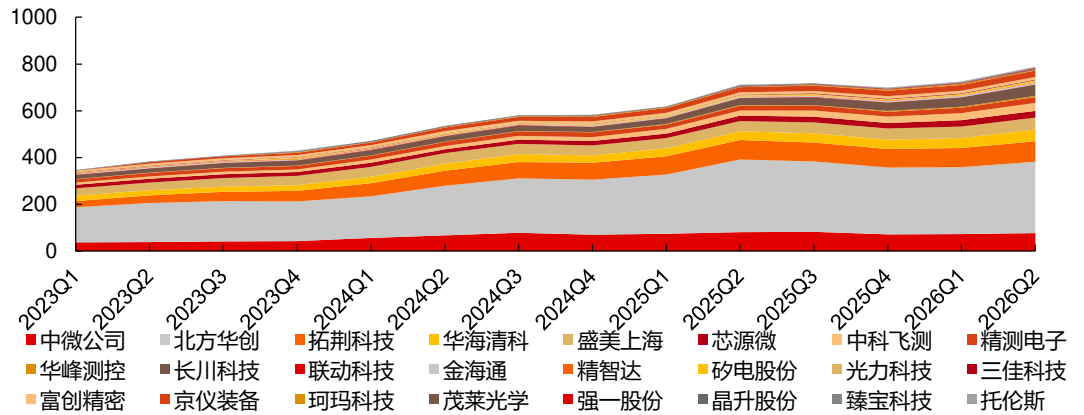
公司简称	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	环比
中微公司	22.5%	19.6%	-2.9pct	23.4%	20.8%	-2.6pct	18.0%	20.8%	2.8pct
北方华创	12.9%	13.3%	0.4pct	13.2%	13.0%	-0.3pct	13.6%	13.0%	-0.6pct
拓荆科技	15.4%	11.8%	-3.6pct	12.4%	10.4%	-2pct	14.1%	10.4%	-3.7pct
华海清科	12.5%	10.4%	-2.1pct	13.0%	9.3%	-3.7pct	11.7%	9.3%	-2.3pct
盛美上海	12.7%	12.5%	-0.2pct	11.7%	10.5%	-1.2pct	15.6%	10.5%	-5.1pct
芯源微	18.6%	15.4%	-3.3pct	15.7%	13.4%	-2.3pct	18.7%	13.4%	-5.3pct
中科飞测	40.6%	40.5%	-0.1pct	40.5%	36.3%	-4.1pct	46.3%	36.3%	-9.9pct
精测电子	23.2%	21.6%	-1.6pct	24.3%	19.7%	-4.6pct	24.4%	19.7%	-4.7pct
制造设备合计	**15.7%**	**15.0%**	**-0.7pct**	**15.9%**	**14.6%**	**-1.3pct**	**15.6%**	**14.6%**	**-1pct**
华峰测控	20.7%	25.6%	4.9pct	17.7%	22.8%	5.1pct	30.5%	22.8%	-7.7pct
长川科技	21.8%	17.1%	-4.7pct	16.3%	15.6%	-0.7pct	19.5%	15.6%	-3.9pct
联动科技	33.9%	31.2%	-2.8pct	32.7%	30.4%	-2.2pct	32.2%	30.4%	-1.8pct
金海通	7.2%	5.8%	-1.4pct	6.2%	5.6%	-0.6pct	6.1%	5.6%	-0.5pct
精智达	13.7%	19.3%	5.5pct	10.8%	19.5%	8.7pct	18.9%	19.5%	0.6pct
矽电股份	16.4%	25.2%	8.8pct	16.8%	16.3%	-0.5pct	52.1%	16.3%	-35.8pct
光力科技	18.7%	12.2%	-6.5pct	21.6%	12.2%	-9.4pct	12.2%	12.2%	0pct
三佳科技	4.5%	5.7%	1.2pct	4.0%	5.3%	1.3pct	6.2%	5.3%	-0.9pct
强一股份	17.9%	12.6%	-5.3pct	12.5%	13.0%	0.5pct	12.1%	13.0%	0.8pct
封测设备合计	**19.1%**	**16.8%**	**-2.2pct**	**15.3%**	**15.8%**	**0.5pct**	**18.2%**	**15.8%**	**-2.4pct**
富创精密	7.0%	6.7%	-0.3pct	6.9%	7.0%	0.1pct	6.3%	7.0%	0.8pct
京仪装备	9.9%	8.4%	-1.4pct	10.2%	7.3%	-2.9pct	10.0%	7.3%	-2.6pct
珂玛科技	8.7%	11.8%	3.1pct	9.1%	11.5%	2.4pct	12.1%	11.5%	-0.6pct
茂莱光学	13.1%	12.1%	-1pct	12.4%	12.5%	0.1pct	11.6%	12.5%	0.9pct
臻宝科技	7.2%	9.0%	1.8pct	6.9%	9.5%	2.6pct	8.5%	9.5%	1pct
托伦斯	4.0%	5.7%	1.7pct	3.6%	5.6%	2pct	5.8%	5.6%	-0.2pct
零部件合计	**8.0%**	**8.2%**	**0.2pct**	**7.9%**	**8.2%**	**0.3pct**	**8.2%**	**8.2%**	**0pct**

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

图：合同负债维持高位（亿元）



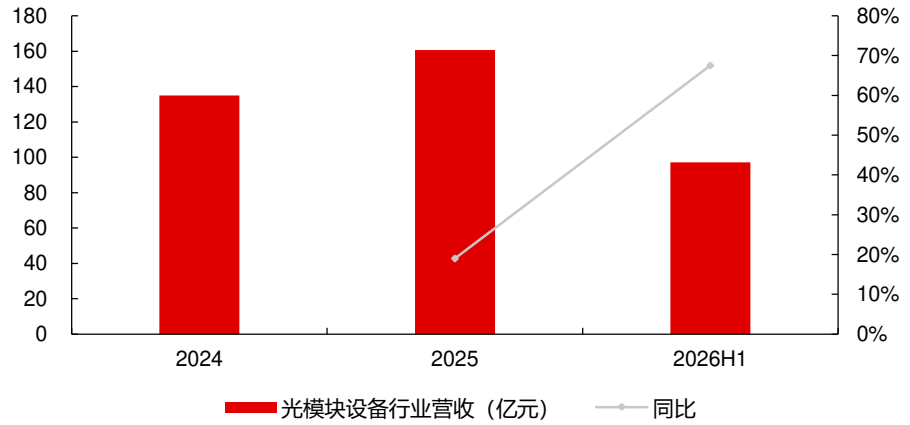
图：存货环比增长（亿元）



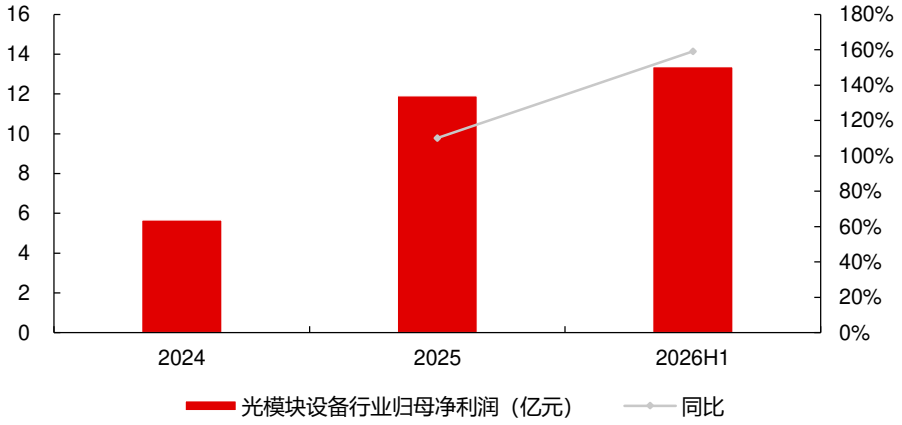
02 光模块设备：景气持续上行，营收业绩高增长

- ➢ 由于光模块设备国内26年开始订单和业绩逐步放量，部分企业此前主要聚焦在主业，今年通过收并购光模块业务完成布局，由于仍未完成并表或本身收并购企业光模块设备收入占比不高。目前仅联讯仪器、罗博特科收入中光模块设备收入较高，行业分析主要结合行业数据变化及联讯仪器的财务数据，标的池方面，主要选择联讯仪器、华兴源创、日联科技、罗博特科等8家企业作为光模块设备分析标的。
- ✓ 2026H1光模块设备行业整体处于高增长态势，主要由于联讯仪器的收入、业绩持续释放。26H1行业实现营收97.19亿，同比+67.5%；实现归母净利润13.38亿，同比+159.1%。其中，联讯仪器26H1实现营收15.31亿，同比+144.82%；实现归母净利润5.67亿，同比+903.00%。26H1联讯仪器在板块业绩贡献占比42.4%，具备比较强的代表性，其营收和业绩高增长带动行业归母净利润高增长。今年下游光模块扩产积极叠加光模块设备积极推进国产替代，行业整体新增订单高增，且随着在手订单确收，部分企业已经开始体现光模块业务高增长，板块景气持续上行趋势明确。
- ✓ 此外，标的池部分标的受益3C、PCB等行业景气趋势，主业同样为板块贡献收入和业绩增量。

图：2026H1光模块设备行业收入同比+67.5%



图：2026H1光模块设备行业归母净利润同比+159.1%

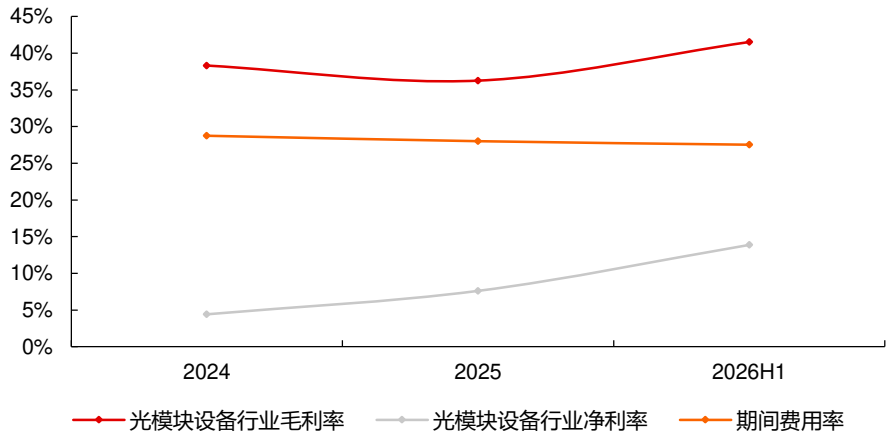


资料来源：Wind，长江证券研究所

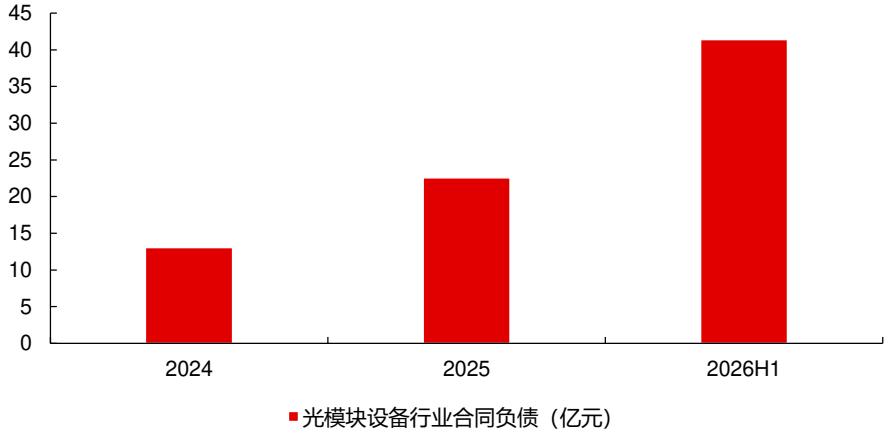
02 光模块设备：联讯仪器盈利能力大幅优化，板块盈利能力向好

- 2026H1光模块设备行业销售毛利率为41.5%，同比+1.5pct；净利率为13.9%，同比+4.8pct。其中联讯仪器26H1销售毛利率达70.79%，同比+8.98pct；净利率为37.02%，同比+25.62pct。一方面，26H1核心标的联讯仪器800G等高价值产品验收占比提升；另一方面来源于行业营收高增带来费用率摊薄效应，2026H1行业期间费用率为27.5%，同比-5.6pct。
- 合同负债反映企业新接订单、在手订单情况，当前光模块设备订单持续增长，订单景气度在合同负债亦有体现。其中联讯仪器2026H1合同负债为6.49亿，环比Q1大幅提升4.39亿。

图：2026H1光模块设备行业盈利能力持续优化，期间费用率有所优化



图：光模块设备合同负债持续增加



资料来源：Wind，长江证券研究所

02 光模块设备：主要企业经营情况

- 从具体企业来看，1）2026Q1、Q2联讯仪器收入和归母净利润业绩维持高速增长且销售毛利率、净利率逐季度大幅向好。
- 2）罗博特科：2026H1光电子及半导体业务占主营业务收入比重高达81.16%，已成为公司核心业绩与增长驱动板块。截止2026年半年报，公司在手订单金额24.52亿，创历史新高，对应公司Q2合同负债高增长。
- 3）日联科技2026Q1、Q2收入和业绩增速提速，总体净利率环比提升。
- 4）博众精工受益于新能源业务和3C业务订单验收，收入实现高增，及带动盈利能力改善。

表：主要企业经营情况

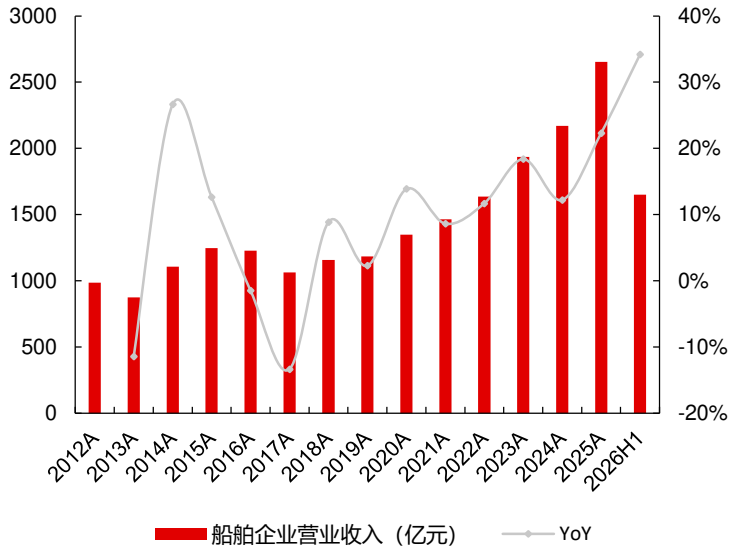
公司名称	公司代码	营业收入（亿元）				归母净利润（亿元）				销售毛利率				销售净利率				合同负债	
		2026Q1	增速	2026Q2	增速	2026Q1	增速	2026Q2	增速	2026Q1	增速	2026Q2	增速	2026Q1	增速	2026Q2	增速	2026Q2	较2025Q2
联讯仪器	688808.SH	4.9	143%	10.4	254%	1.2	515%	4.5	1104%	67%	1%	73%	13%	24%	15%	43%	30%	6.5	-
华兴源创	688001.SH	3.6	37%	7.7	19%	0.0	110%	0.9	-16%	56%	7%	47%	-3%	1%	12%	12%	-5%	0.8	-25%
日联科技	688531.SH	3.0	48%	4.2	61%	0.4	25%	0.8	77%	43%	-2%	46%	3%	15%	-3%	20%	2%	1.3	68%
华盛昌	002980.SZ	1.7	-13%	3.1	99%	0.2	-39%	0.6	301%	40%	-4%	40%	-4%	10%	-5%	18%	9%	0.3	251%
科瑞技术	002957.SZ	6.2	15%	8.5	49%	0.7	57%	0.9	17%	36%	3%	29%	-8%	12%	3%	12%	-4%	11.8	39%
博众精工	688097.SH	14.8	101%	17.6	54%	0.3	192%	2.3	18%	23%	-9%	34%	1%	2%	6%	13%	-3%	13.6	76%
罗博特科	300757.SZ	1.6	69%	4.4	193%	-0.4	-48%	0.5	734%	36%	19%	44%	9%	-24%	4%	10%	15%	4.6	118%
新益昌	688383.SH	2.5	11%	2.9	68%	0.2	82%	0.3	386%	39%	6%	35%	2%	8%	3%	9%	12%	2.5	124%

资料来源：Wind，长江证券研究所

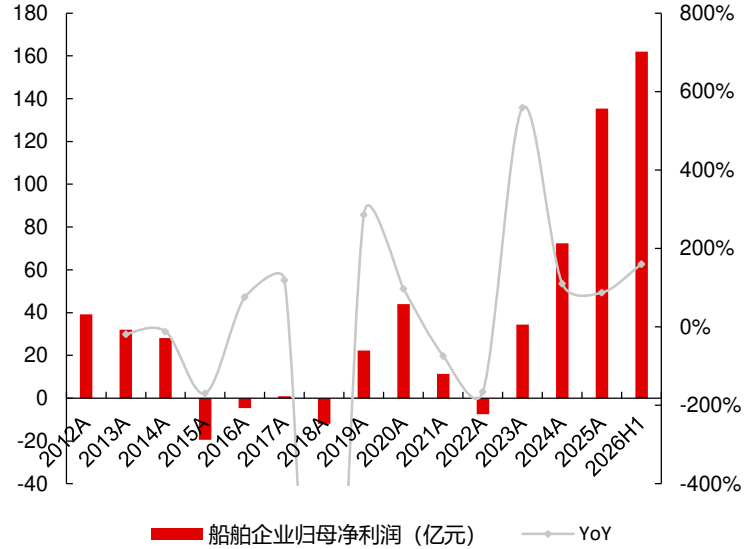
02 船舶：交付稳增叠加成本管控，营收业绩加速释放

- **2026上半年船舶行业在手订单饱满，Q2及上半年船企交付稳增、高价订单占比提升，船舶板块营收同比加速增长。经营改善的同时，随着历史包袱逐步出清，交付结构改善叠加成本管控，2026H1板块归母净利润、扣非净利润均加速提升。**
- 25年下半年船舶并表重工，但由于历史数据重工对板块整体影响较大，我们选取中国船舶、中国重工、松发股份、中船防务、天海防务、江龙船艇、亚星锚链、中国动力、潍柴重机合计9家企业作为样本分析。整体来看，26H1受益交付船舶数量增多、价格上升及订单结构优化，板块实现营收1651亿元，同比+34.2%，营收持续加速增长；利润端，26H1板块实现归母净利润162.1亿元，同比+159.7%，盈利能力大幅提升，主要系中国船舶、松发股份等主要船企交付稳增，交付订单中油轮等高价船型占比增加叠加船价上涨。整体来看船舶板块盈利能力加速释放，一方面得益于营收稳增，同时，随着交付船舶中高价值订单占比提升，且船企坚持精益化管理控制成本，船舶制造板块归母净利润加速增长、扣非净利润持续改善。26H1船舶制造板块实现扣非净利润157.4亿元，同比增长235.0%，26年下半年有望持续高增。

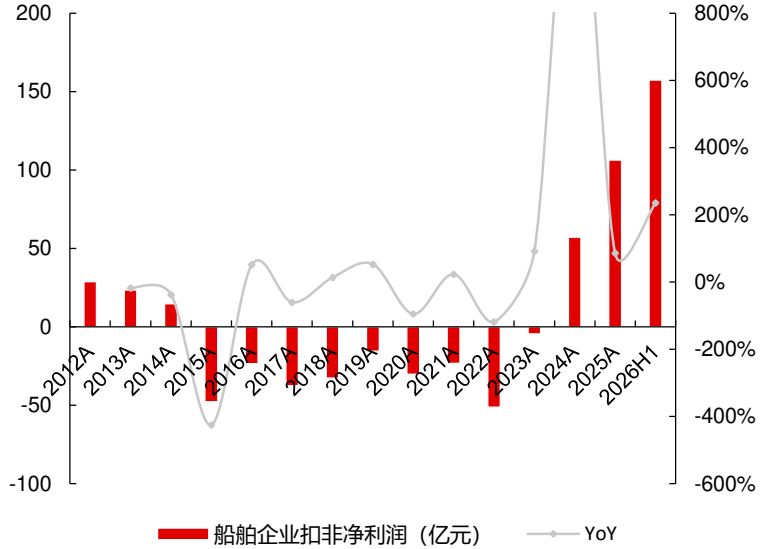
图：26H1船舶制造板块营业收入加速增长



图： 26H1船舶板块归母净利润加速增长



图：26H1船舶板块扣非净利润大幅改善



资料来源：iFinD，各公司公告，长江证券研究所（中国船舶由于并表中国重工数据有回溯）

02 船舶：交付稳增叠加成本管控，营收业绩加速释放

- **分环节来看，26H1船舶造修环节受交付稳增叠加交付高价订单占比提升影响，收入持续增长，高基数影响下增速放缓，归母净利润持续释放；发动机环节营收增长加速，盈利持续释放；总结来看，船舶景气周期持续向上，目前造船、发动机企业在手订单饱满，业绩增长强支撑，26年全年业绩有望持续释放。**

- **船舶造修及配套设备：**中国船舶、松发股份营收利润均大幅提升。26年上半年油轮景气周期持续，霍尔木兹海峡封闭等事件影响下油价高增，油轮新签订单大幅增长；26H1松发持续扩产，头部船企交付稳增，且交付的高价值订单占比逐步提升，绿色、批量订单占比增加，26Q2板块营收同比增长18.3%；净利润方面，中国船舶、松发股份、中船防务盈利能力快速释放，随着船厂加强成本管控，盈利持续提升，全年业绩有望加速释放。

- **船用发动机：**船舶发动机价格随船价逐渐上升，受造船业景气高增影响，中国动力柴油机业务保持高速增长，主要产品船用低速发动机的销量增长、毛利率提升；公司深入推进“成本工程”，严控采购、生产成本，盈利能力持续改善；2026Q2公司营收、归母净利润分别提升17.2%、38.3%。公司作为船用动力龙头，充分受益于本轮船海景气周期上行和绿色化趋势，同时燃机、后市场维保等新兴领域的布局有望贡献新的业绩增量。

表：2026年Q2及H1船舶造修及配套设备、发动机环节营收及归母净利润情况（单位：亿元）

行业划分	营收						归母净利润					
	2025Q2	2026Q2	26Q2同比	2025H1	2026H1	2026H1同比	2025Q2	2026Q2	26Q2同比	2025H1	2026H1	2026H1同比
亚星锚链	4.0	5.7	40.5%	9.9	11.1	12.3%	0.6	0.7	10.2%	1.1	1.5	33.4%
中国重工	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
中国船舶	446.8	482.2	7.9%	726.4	915.3	26.0%	24.0	51.2	113.1%	37.8	99.5	163.5%
松发股份	66.2	146.2	120.7%	66.8	235.0	199.1%	6.7	25.2	276.5%	6.5	36.1	457.7%
中船防务	65.3	54.3	-16.8%	101.7	111.2	9.3%	3.4	4.4	28.8%	5.3	8.4	58.9%
天海防务	11.0	12.2	11.2%	18.4	22.4	21.3%	0.8	1.0	15.3%	1.3	1.8	45.5%
江龙船艇	2.0	3.5	75.6%	3.5	5.1	45.2%	-0.1	-0.2	-69.4%	-0.1	-0.2	-13.9%
船舶造修及配套设备	**595.3**	**704.0**	**18.3%**	**926.7**	**1,300.1**	**40.3%**	**35.5**	**82.2**	**131.8%**	**51.8**	**147.2**	**184.3%**
中国动力	153.4	179.8	17.2%	276.5	308.4	11.5%	5.2	7.2	38.3%	9.2	13.1	42.7%
潍柴重机	16.8	22.2	31.9%	27.5	42.8	55.9%	1.1	1.2	7.2%	1.4	1.7	21.4%
船用发动机	**170.2**	**202.0**	**18.7%**	**304.0**	**351.2**	**15.6%**	**9.5**	**15.8**	**66.6%**	**10.6**	**14.9**	**39.9%**

资料来源：iFinD，各公司公告，长江证券研究所（中国船舶由于并表中国重工数据有回溯）

02 船舶：26Q1-26Q2板块毛利率加速提升

- 经回溯后，26Q1船舶板块毛利率达17.4%，26Q2船舶板块毛利率达18.4%，同比提升5.6pct，环比提升1pct，造船板块盈利能力明显加速提升，主要由于松发股份置入造船业务影响，同时中国船舶集团旗下船厂交付节奏加快，交付订单中高价、批量订单比重提升，叠加钢价、汇率等相对友好，企业坚持精益化管理，加强成本管控。随着上半年低价船交付占比进一步下降，批量交付效率提升，毛利率持续改善。
- 原材料成本方面，船用10mm和20mm规格钢板价格截至26年6月同比分别震荡下跌2%、3%，钢材价格低位，抵消部分船舶配套设备价格上涨的影响。

表：船舶制造企业25A&26Q1&26Q2整体毛利率持续改善

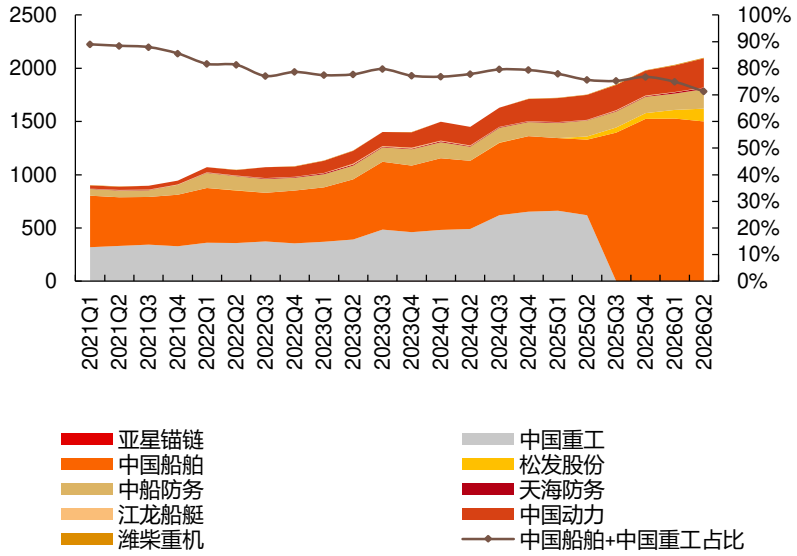
公司简称	2024A	2025A	25年同比	2025Q1	2026Q1	26Q1同比	2025Q2	2026Q2	26Q2同比
亚星锚链	31.4%	31.6%	0.2pct	28.0%	25.3%	-2.7pct	27.3%	28.8%	1.5pct
中国船舶	10.2%	12.6%	2.4pct	12.8%	17.5%	4.6pct	10.8%	17.3%	6.5pct
松发股份	9.8%	20.4%	10.6pct	8.4%	21.5%	13pct	21.0%	25.0%	4pct
中船防务	7.8%	10.1%	2.3pct	10.8%	8.6%	-2.2pct	8.6%	12.9%	4.3pct
天海防务	14.8%	19.9%	5.1pct	19.5%	18.9%	-0.5pct	19.8%	23.2%	3.4pct
江龙船艇	8.1%	3.0%	-5.1pct	11.5%	18.4%	6.9pct	10.8%	5.5%	-5.3pct
中国动力	14.8%	16.9%	2.1pct	16.2%	18.9%	2.7pct	16.7%	18.3%	1.5pct
潍柴重机	11.3%	10.1%	-1.2pct	9.9%	8.9%	-1.1pct	10.9%	12.2%	1.3pct
合计	11.8%	14.2%	2.4pct	13.8%	17.4%	3.5pct	12.9%	18.4%	5.6pct

资料来源：iFinD，各公司公告，长江证券研究所（2024年会计准则调整，中国船舶并表中国重工，2024年及后续毛利率同比增速采用年报中披露调整后的数据）

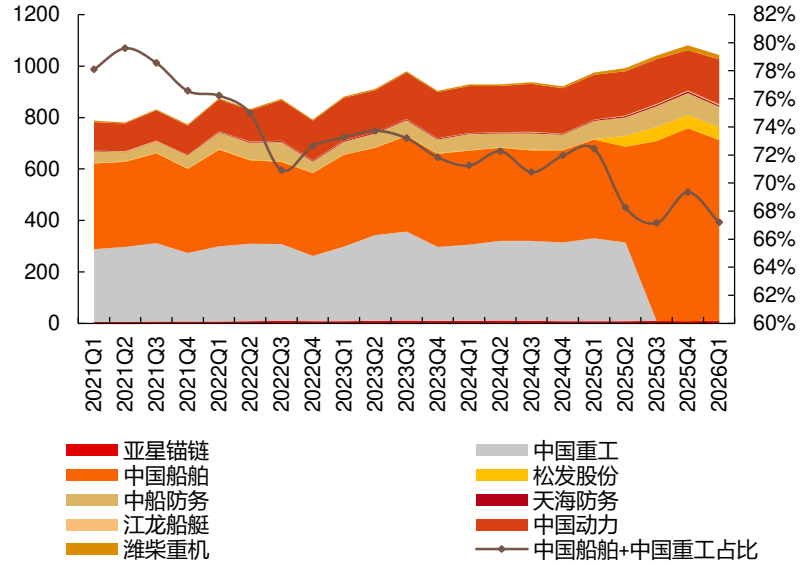
02 船舶：合同负债持续增长，存货指标维持高位

- 船舶企业普遍手持订单充足，部分船厂已排产到2030年之后。**合同负债方面，截至26年6月底，板块合同负债总规模约2099亿元，环比增长3%，同比上升约20%。**船舶板块合同负债持续提升，反映出船企交付稳增的同时，新签订单提升速度更快。**存货来看，截至26年6月底，9家船舶行业相关公司存货为1031亿元，环比下滑1.1%，同比增长3.9%，整体处于高位，船厂订单交付节奏加快。**船舶板块合同负债与存货均处于高位，在手订单饱满的同时交付提速，全年来看营收及盈利有望继续保持高增。26Q1、Q2船舶板块公司现金流分别净流入145.81、168.52亿元，反映出船舶板块交付稳增，订单确收增多。
- 行业来看，26H1船舶板块景气度回升，新签订单&船价均有上行，后续油轮景气有望持续：1）随着25年底301政策对船舶板块压制因素消除，叠加霍尔木兹海峡停运影响，26H1全球订单翻倍以上高增；2）下游航运景气，黑天鹅事件推升原油运价大幅提升，二手船价指数持续向上突破，4-5月新船价格环比上行，后续新船价格有望继续向上突破；我国造船业优势船型地位持续巩固，同时绿色、中高端船型占比明显上升，行业交付稳增叠加成本管控，业绩有望加速释放。

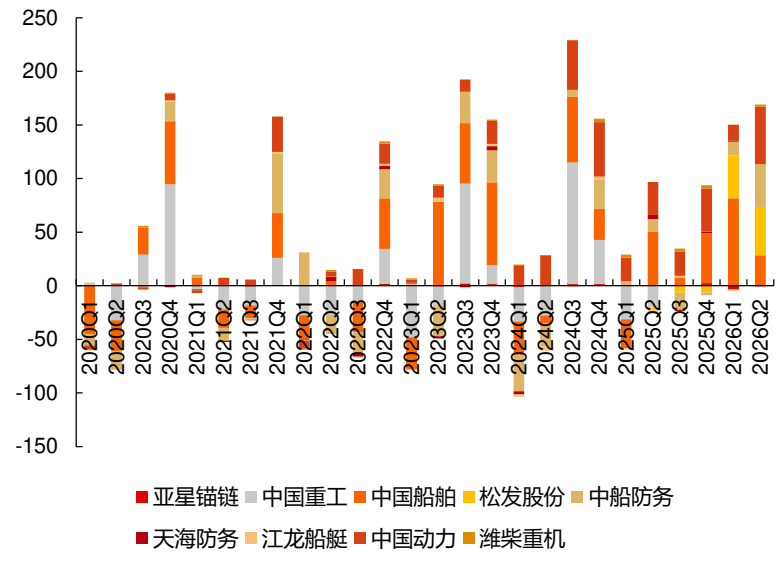
图：26Q2船舶板块合同负债持续增长（亿元）



图：26Q2船舶板块存货整体持续高位（亿元）



图：船舶板块26Q2整体经营活动现金流净流入（亿元）

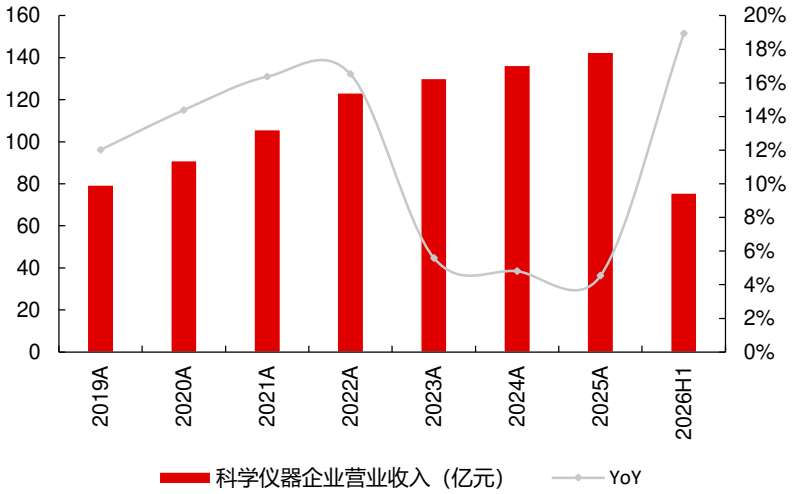


资料来源：iFinD，各公司公告，长江证券研究所

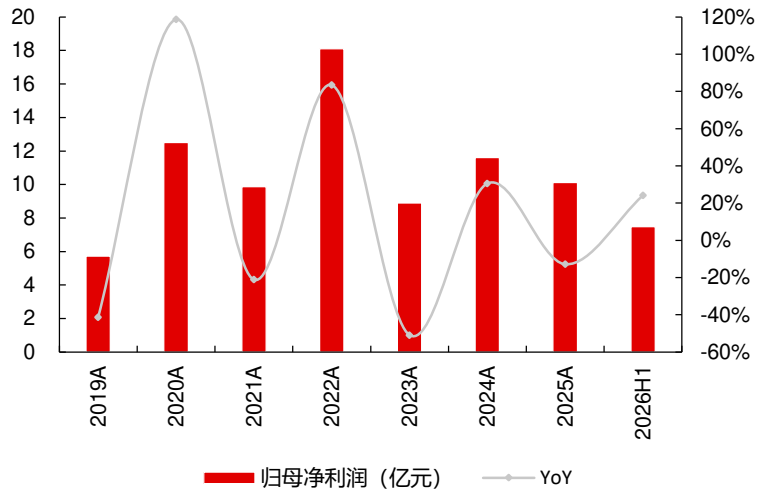
02 科学仪器：高端品牌持续放量，政策支持国产替代加速

- 在此，我们选取普源精电、鼎阳科技、优利德、聚光科技、莱伯泰科、东华测试、禾信仪器、皖仪科技、坤恒顺维、东方中科、奕瑞科技、日联科技合计12家企业作为样本分析。整体来看，26H1科学仪器板块实现营收76亿元，同比增长18.9%，上半年营收增速加快；利润端，26H1板块实现归母净利润7.5亿元，同比增长24.2%，皖仪科技、日联科技、普源精电、鼎阳科技、优利德等主要科学仪器公司业绩均有所释放；26H1科学仪器公司高端产品持续放量，随着我党四中全会提出“科技自立自强水平大幅提高”的发展目标，高端科学仪器国产化进程有望持续加快，叠加光模块测试设备需求高增，有望为科学仪器公司打开长期增长曲线。2026H1科学仪器板块实现扣非净利润6.23亿元，同比增长29.3%，随着高端产品持续放量叠加光模块设备需求高增，全年有望持续增长。

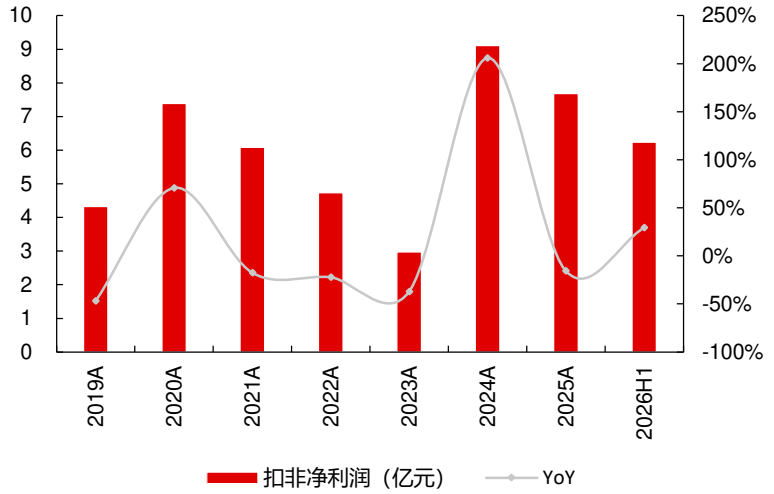
图：26H1科学仪器板块营业收入加速增长



图：26H1科学仪器板块归母净利润同比回升



图：26H1科学仪器板块扣非净利润同比改善



资料来源：Wind，长江证券研究所

02 科学仪器：高端品牌持续放量，政策支持国产替代加速

- 2026年Q1&Q2，国产高端科学仪器市占率持续提升，主要科学仪器企业营收延续增长态势。其中鼎阳科技、普源精电等公司高端产品市场份额持续提升，国产替代趋势下行业下游需求逐渐修复，营收同比呈持续加速增长趋势。

表：2026Q1&Q2科学仪器企业营业收入同比加速增长（亿元）

公司简称	2024	2025	同比	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	环比
鼎阳科技	4.97	6.02	21.0%	2.79	3.58	28.3%	1.47	1.96	33.2%	1.62	1.96	20.9%
普源精电	7.76	9.00	16.0%	3.55	4.87	37.2%	1.87	2.55	36.4%	2.32	2.55	10.2%
优利德	11.30	12.21	8.0%	6.17	8.15	32.0%	3.06	4.20	37.1%	3.95	4.20	6.4%
坤恒顺维	2.27	2.43	7.1%	1.02	0.98	-4.4%	0.72	0.63	-12.8%	0.35	0.63	77.7%
东华测试	5.02	5.31	5.7%	2.83	2.23	-21.0%	1.74	1.18	-32.2%	1.05	1.18	11.9%
东方中科	29.56	32.28	9.2%	13.48	13.37	-0.8%	7.33	7.14	-2.6%	6.23	7.14	14.6%
禾信仪器	2.03	0.99	-50.9%	0.53	0.35	-34.3%	0.21	0.16	-26.5%	0.19	0.16	-18.8%
聚光科技	36.14	29.97	-17.1%	12.95	12.44	-3.9%	7.47	8.33	11.5%	4.10	8.33	103.0%
莱伯泰科	4.24	4.01	-5.4%	1.92	1.90	-1.1%	0.93	1.03	11.0%	0.87	1.03	18.9%
奕瑞科技	18.31	22.51	22.9%	10.67	16.71	56.7%	5.85	9.85	68.3%	6.86	9.85	43.5%
日联科技	7.39	10.78	45.8%	4.60	7.15	55.4%	2.61	4.19	60.8%	2.96	4.19	41.7%
皖仪科技	7.40	7.08	-4.4%	3.08	3.90	26.8%	1.74	2.11	21.6%	1.79	2.11	17.8%
合计	**136.40**	**142.58**	**4.5%**	**63.58**	**75.63**	**18.9%**	**35.00**	**43.33**	**23.8%**	**32.30**	**43.33**	**34.2%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 科学仪器：毛利率保持高位，研发费用影响净利润

- 26H1板块盈利同比提升，全年有望持续释放。得益于国产品牌高端化进程持续推进，26H1科学仪器公司高端产品销售占比提升，26H1多数科学仪器企业毛利率同比上行，但受关税、市场竞争增强等因素影响，如普源精电等企业盈利能力短期承压。26Q2来看随着光模块仪器需求大幅提升，国产替代驱动高端仪器持续放量，多数科学仪器企业已见盈利释放，叠加企业加强成本费用管控，26年全年盈利能力有望持续释放。

表：多数企业26H1归母净利润同比增长（亿元）

公司简称	2024	2025	同比	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	环比
鼎阳科技	1.12	1.43	27.2%	0.77	0.92	19.4%	0.36	0.53	47.7%	0.38	0.53	39.4%
普源精电	0.92	0.86	-6.7%	0.16	0.37	129.1%	0.12	0.14	12.6%	0.23	0.14	-39.5%
优利德	1.83	1.51	-17.5%	0.98	1.40	42.8%	0.43	0.67	57.1%	0.73	0.67	-7.1%
坤恒顺维	0.37	0.47	26.3%	0.13	0.11	-15.4%	0.14	0.06	-52.4%	0.04	0.06	46.3%
东华测试	1.22	1.37	12.3%	0.76	0.39	-49.0%	0.48	0.12	-75.4%	0.27	0.12	-57.2%
东方中科	-2.09	-1.46	30.2%	-0.49	-0.43	13.1%	-0.15	-0.07	52.4%	-0.36	-0.07	80.4%
禾信仪器	-0.46	-0.95	-106.1%	-0.17	-0.19	-11.3%	-0.10	-0.12	-13.2%	-0.08	-0.12	-53.2%
聚光科技	2.07	-2.33	-212.5%	-0.51	-0.86	-70.5%	-0.30	-0.13	55.3%	-0.73	-0.13	81.6%
莱伯泰科	0.39	0.40	3.2%	0.21	0.13	-36.6%	0.08	0.07	-18.8%	0.07	0.07	2.3%
奕瑞科技	4.65	6.50	39.7%	3.35	4.06	21.2%	1.91	2.27	18.5%	1.79	2.27	26.9%
日联科技	1.43	1.76	22.8%	0.83	1.28	54.6%	0.47	0.84	76.7%	0.44	0.84	90.0%
皖仪科技	0.14	0.55	282.0%	0.01	0.31	2863.1%	0.06	0.19	188.7%	0.12	0.19	53.0%
合计	**11.60**	**10.12**	**-12.8%**	**6.02**	**7.48**	**24.2%**	**3.51**	**4.57**	**30.2%**	**2.91**	**4.57**	**56.9%**

表：26H1多数科学仪器企业毛利率同比上升

公司简称	2024	2025	同比	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比
鼎阳科技	61.1%	61.5%	0.4pct	60.1%	63.9%	3.8pct	58.5%	63.6%	5.1pct
普源精电	59.1%	55.1%	-4.1pct	55.4%	54.6%	-0.7pct	54.7%	51.5%	-3.2pct
优利德	45.2%	43.2%	-2pct	42.6%	44.9%	2.3pct	42.2%	43.5%	1.3pct
坤恒顺维	55.9%	62.6%	6.7pct	60.3%	64.3%	4pct	56.4%	65.6%	9.1pct
东华测试	66.4%	66.0%	-0.3pct	68.7%	65.4%	-3.3pct	68.8%	62.3%	-6.4pct
东方中科	21.1%	19.3%	-1.8pct	19.0%	17.0%	-2pct	20.6%	18.4%	-2.3pct
禾信仪器	36.5%	35.5%	-1pct	35.6%	46.9%	11.3pct	42.3%	45.4%	3.2pct
聚光科技	44.4%	38.1%	-6.3pct	40.3%	39.4%	-0.9pct	38.0%	39.8%	1.8pct
莱伯泰科	45.5%	45.3%	-0.2pct	45.5%	46.1%	0.5pct	46.1%	45.2%	-0.9pct
奕瑞科技	50.1%	51.4%	1.2pct	53.0%	47.7%	-5.3pct	56.3%	49.0%	-7.3pct
日联科技	43.7%	44.3%	0.6pct	44.1%	45.0%	0.9pct	43.6%	46.5%	2.8pct
皖仪科技	46.5%	49.7%	3.2pct	49.9%	50.5%	0.6pct	49.7%	51.7%	2pct

表：26H1多数科学仪器企业研发费用率同比降低

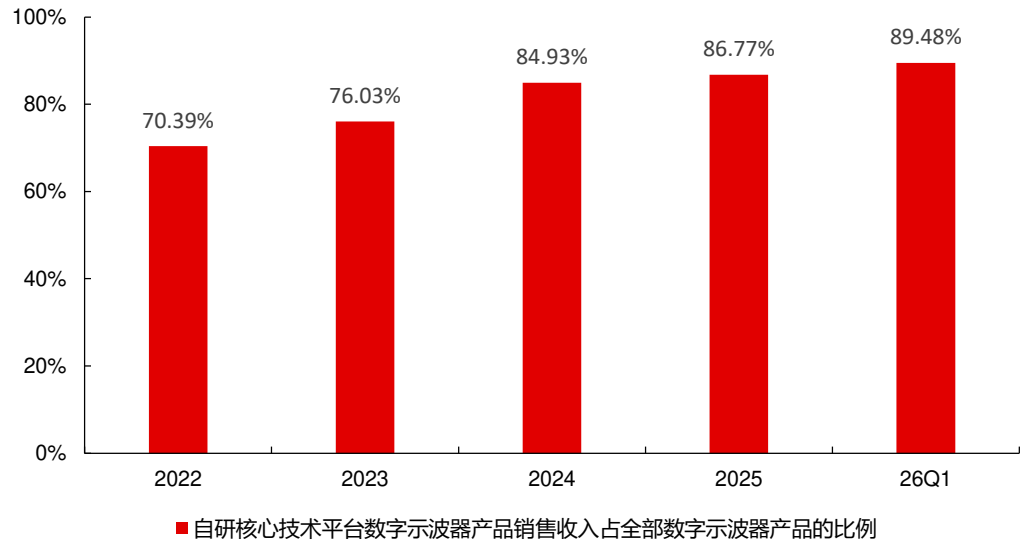
公司简称	2024	2025	同比	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	环比
鼎阳科技	21.8%	24.1%	2.3pct	21.6%	19.8%	-1.8pct	23.2%	18.0%	-5.2pct	22.1%	18.0%	-4pct
普源精电	26.6%	25.1%	-1.5pct	30.5%	23.8%	-6.8pct	29.6%	23.3%	-6.3pct	24.2%	23.3%	-0.9pct
优利德	10.4%	12.0%	1.6pct	10.1%	8.7%	-1.4pct	11.7%	9.7%	-1.9pct	7.7%	9.7%	2pct
坤恒顺维	31.1%	29.3%	-1.8pct	29.9%	40.9%	11pct	24.4%	34.3%	9.9pct	52.7%	34.3%	-18.3pct
东华测试	12.2%	11.9%	-0.4pct	10.5%	13.9%	3.3pct	10.7%	16.4%	5.7pct	11.0%	16.4%	5.4pct
东方中科	8.1%	6.6%	-1.5pct	8.4%	6.3%	-2.1pct	7.9%	5.3%	-2.6pct	7.4%	5.3%	-2.1pct
禾信仪器	16.2%	17.5%	1.3pct	16.9%	25.1%	8.3pct	9.9%	27.8%	17.9pct	22.9%	27.8%	4.9pct
聚光科技	11.4%	12.9%	1.5pct	15.7%	14.5%	-1.1pct	13.2%	11.1%	-2.1pct	21.4%	11.1%	-10.3pct
莱伯泰科	12.1%	12.1%	0pct	12.3%	14.3%	2pct	13.2%	13.6%	0.4pct	15.2%	13.6%	-1.6pct
奕瑞科技	16.9%	15.1%	-1.8pct	14.5%	13.7%	-0.8pct	16.1%	14.3%	-1.8pct	12.8%	14.3%	1.5pct
日联科技	11.0%	10.7%	-0.3pct	11.8%	11.5%	-0.3pct	11.7%	10.9%	-0.8pct	12.4%	10.9%	-1.5pct
皖仪科技	19.8%	17.6%	-2.2pct	22.6%	18.4%	-4.1pct	19.6%	19.0%	-0.7pct	17.8%	19.0%	1.1pct

资料来源：Wind，长江证券研究所

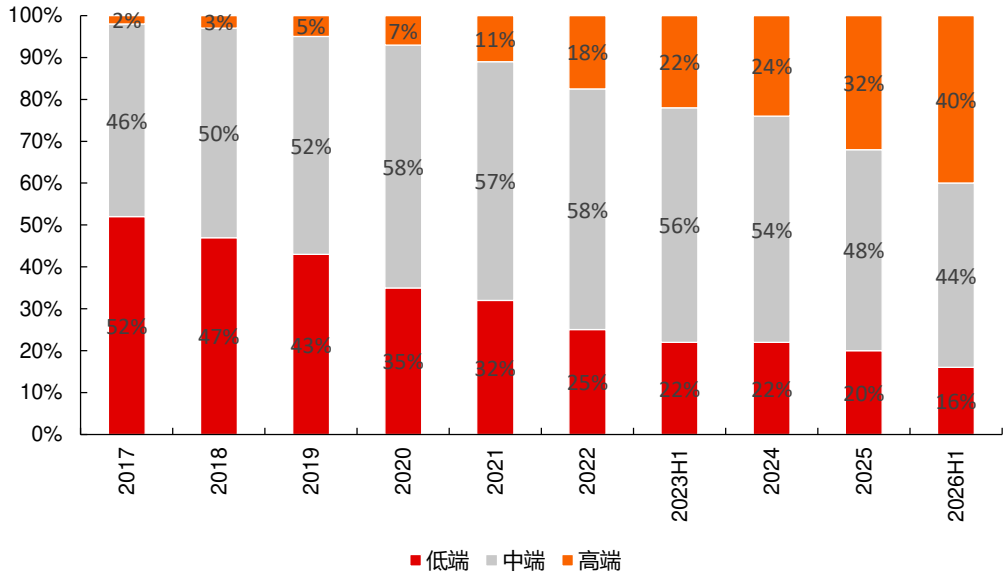
02 科学仪器：高端品牌持续放量，政策支持国产替代加速

- 国产科学仪器企业在26H1持续推进高端产品的市场导入工作，国产高端科学仪器销售占比持续提升。鼎阳科技发布33Ghz高端数字示波器产品，企业采购端对国产高端科学仪器采购意愿增强，同时政策端对国产科学仪器品牌支持力度较大，我党四中全会提出“科技自立自强水平大幅提高”的发展目标，并加快推动高端仪器等重点领域核心技术攻关，高端科学仪器国产化替代有望持续加快。
- 当前行业在半导体自主化推进、国家政策加持下，景气度持续上行，光模块检测仪器需求高增，有望打开科学仪器企业第二增长曲线，展望26年全年随着高端科学仪器持续放量，政府企业端国产采购速度加快，国产科学仪器市场份额有望持续提升，全年盈利有望持续释放。

图：26H1普源精电搭载自研技术平台的数字示波器销售占比持续提升



图：鼎阳科技高端产品占比快速提升

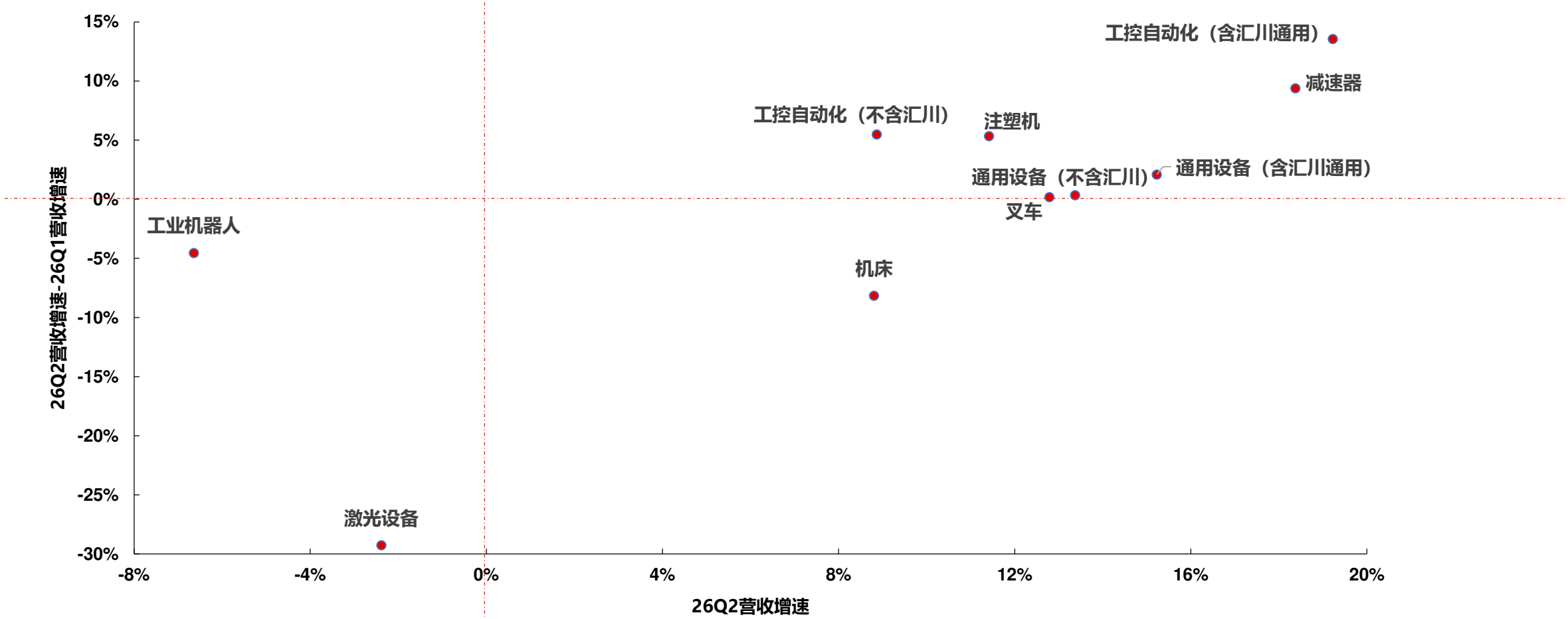


资料来源：各公司官网，长江证券研究所

02 通用设备：Q2营收改善持续，先进制造和出口或为主要拉动

➢ 营收增速分布来看，Q2通用设备营收整体均呈现同比改善或加速趋势（除工业机器人、激光设备），整体同比增速提升至15%

图：通用设备细分板块26Q2营收增速及其环比变化分布

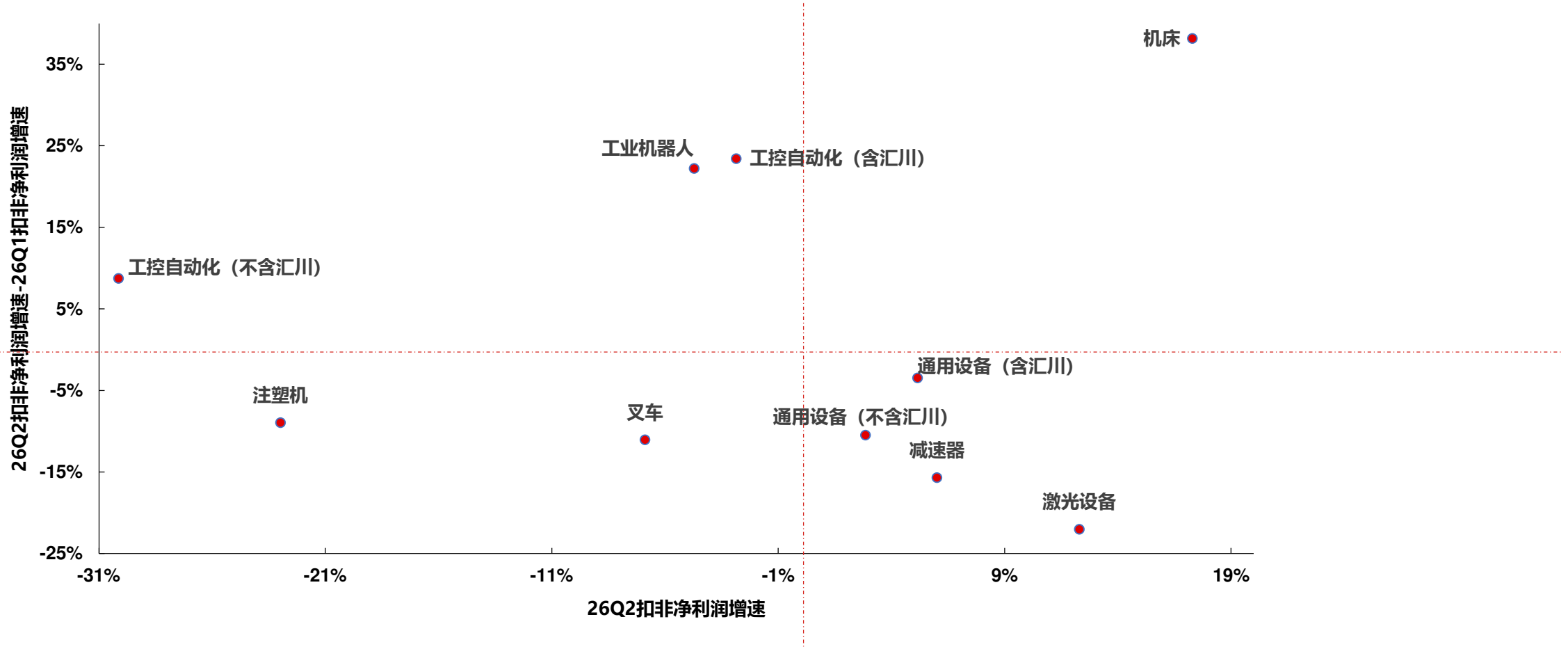


资料来源：Wind，长江证券研究所（注：刀具板块26Q2营收同比+95.0%，增速环比-4.9pct，未在图中显示）

02 通用设备：Q2营收改善持续，先进制造和出口或为主要拉动

➢ **扣非净利润增速分布来看，受限于原材料价格上涨及汇率，盈利能力出现分化**

图：通用设备细分板块26Q2扣非净利润增速及其环比变化分布

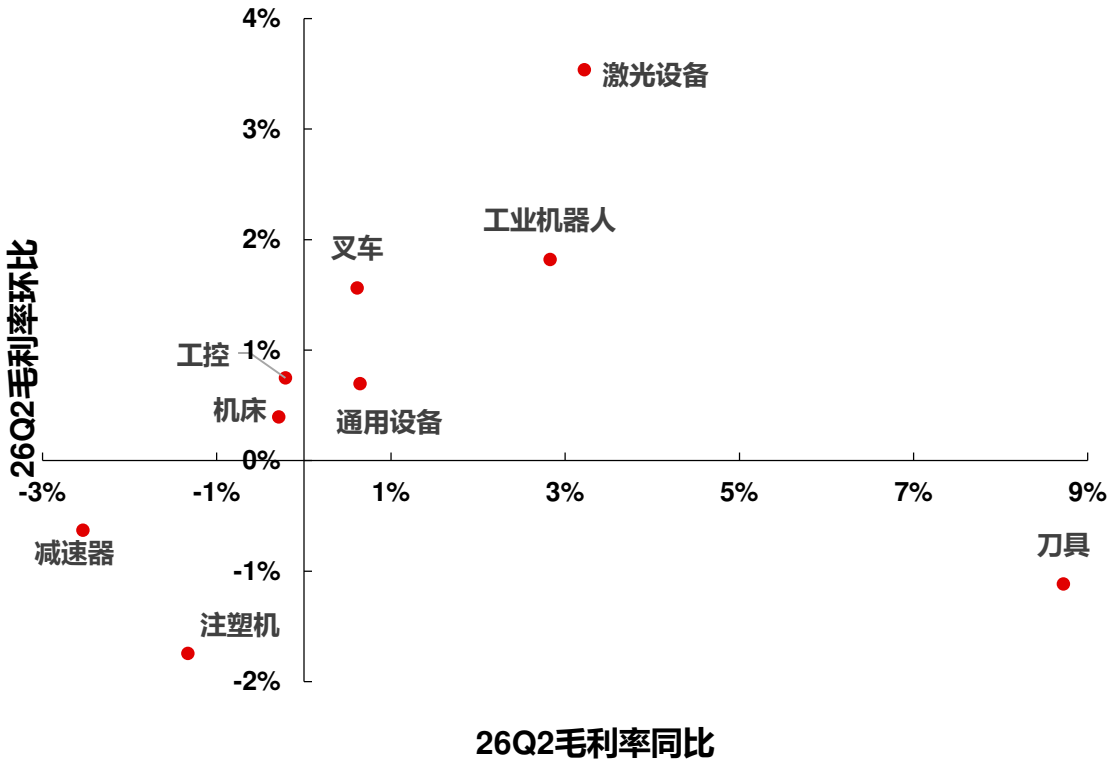


资料来源：Wind，长江证券研究所（注：刀具板块26Q2扣非净利润同比+287%，增速环比-101pct，未在图中显示）

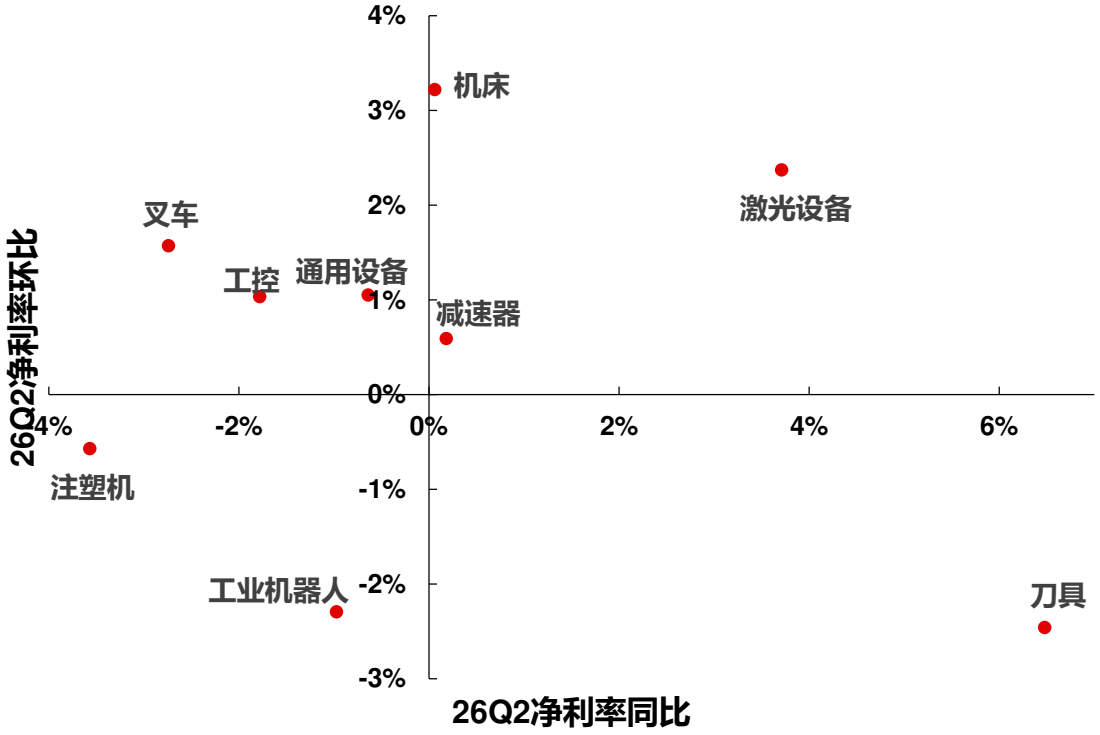
02 通用设备：Q2营收改善持续，先进制造和出口或为主要拉动

- **毛利率：**多数细分行业Q2继续呈现改善迹象
- **净利率：**净利率受原材料及汇率影响有所分化，激光设备、刀具表现较优

图：通用设备细分板块26Q2毛利率同环比



图：通用设备细分板块26Q2净利率同环比



资料来源：Wind，长江证券研究所

02 通用设备：Q2营收改善持续，先进制造和出口或为主要拉动

➢ **通用设备：经营性净利润整体呈现加速改善趋势，净利率Q2延续修复态势**

表：通用设备细分板块单季度汇兑（亿元，负值为亏损）

汇兑收益	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
通用设备	**3.3**	**3.2**	**-5.2**	**-4.8**	**-11.8**	**-12.2**
机床	0.1	0.1	-0.2	0.0	-0.5	-0.5
注塑机	0.2	0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.7
叉车	1.6	1.1	-1.0	0.0	-1.5	-1.3
工业机器人	0.0	0.1	-0.1	0.0	-0.2	-0.3
工控	0.6	0.4	-1.0	-1.7	-3.4	-2.9
激光设备	0.1	0.1	-0.1	-0.4	-0.4	-0.5
减速器	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
刀具	0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.2	-0.2

表：通用设备细分板块经营性净利润同比

板块	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
通用设备	**11%**	**10%**	**17%**	**15%**	**12%**	**21%**
机床	-8%	43%	24%	-34%	12%	4%
注塑机	13%	3%	9%	-1%	15%	13%
叉车	-10%	16%	4%	-14%	42%	18%
工业机器人	-394%	64%	-239%	87%	60%	-53%
工控	17%	-3%	-9%	0%	-2%	14%
激光设备	22%	42%	31%	48%	17%	-10%
减速器	-12%	14%	19%	9%	30%	-3%
刀具	73%	64%	202%	-13%	353%	331%

表：通用设备细分板块经营性净利率Q2延续改善

板块	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
通用设备	**7.7%**	**8.4%**	**7.8%**	**6.3%**	**7.6%**	**8.9%**
机床	7.0%	9.4%	7.5%	5.0%	6.7%	9.0%
注塑机	9.4%	10.1%	11.3%	8.6%	10.2%	10.2%
叉车	6.4%	8.8%	8.5%	5.8%	8.0%	9.2%
工业机器人	-2.2%	-0.6%	-1.3%	-1.1%	-0.9%	-1.0%
工控	8.4%	8.5%	7.6%	6.6%	7.7%	8.5%
激光设备	13.0%	15.2%	14.3%	10.6%	12.0%	14.0%
减速器	6.8%	9.8%	9.5%	8.0%	8.2%	8.0%
刀具	8.5%	8.8%	10.6%	12.9%	19.3%	19.5%

表：通用设备细分板块单季度经营性净利率同比变动

板块	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2
通用设备	**0.1pct**	**0.1pct**	**0.4pct**	**0.4pct**	**0.0pct**	**0.5pct**
机床	-0.8pct	1.2pct	0.2pct	-3.7pct	-0.3pct	-0.4pct
注塑机	-0.6pct	-0.6pct	0.0pct	-1.5pct	0.8pct	0.2pct
叉车	-0.8pct	0.7pct	-1.1pct	-1.5pct	1.6pct	0.4pct
工业机器人	-1.7pct	1.2pct	-2.1pct	6.9pct	1.3pct	-0.4pct
工控	-0.8pct	-1.3pct	-1.7pct	-0.4pct	-0.7pct	0.0pct
激光设备	-1.1pct	0.8pct	3.3pct	1.8pct	-1.0pct	-1.2pct
减速器	-1.4pct	0.8pct	0.9pct	0.3pct	1.3pct	-1.8pct
刀具	2.8pct	2.6pct	5.7pct	-3.9pct	10.8pct	10.7pct

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 通用设备：Q2营收改善持续，先进制造和出口或为主要拉动

- 通用设备板块整体经营平稳，刀具、激光设备同比经营改善较多

表：板块净利率同比略降，细分方向分化明显，刀具板块改善明显

板块	26Q2-25Q2			26Q2-26Q1		
	△净利率	△ROE-TTM	△资产周转率-TTM	△净利率	△ROE-TTM	△资产周转率-TTM
通用设备	-0.64%	0.01%	0.93%	1.05%	0.07%	0.57%
机床	0.06%	0.80%	-3.54%	3.22%	0.04%	-1.59%
注塑机	-3.57%	-0.51%	-32.85%	-0.57%	-0.62%	-0.58%
叉车	-2.74%	-6.45%	23.78%	1.57%	-0.48%	3.13%
工业机器人	-0.97%	7.12%	4.98%	-2.29%	-0.13%	-0.86%
工控	-1.78%	-2.24%	4.96%	1.03%	-0.23%	-0.06%
激光设备	3.71%	1.78%	1.92%	2.37%	0.72%	-2.98%
减速器	0.18%	1.84%	0.02%	0.59%	0.28%	0.67%
刀具	6.48%	8.63%	26.07%	-2.46%	5.10%	11.85%

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 通用设备：Q2营收改善持续，先进制造和出口或为主要拉动

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

□ 订单角度合同负债同比有所修复，刀具、注塑机、减速器等表现较优

表：通用设备企业经营性现金流、存货、资本开支、合同负债表现

板块	经营性现金流同比-26Q2	存货环比-26Q2	存货同比-26Q2	资本开支同比-26Q2	合同负债环比-26Q2	合同负债同比-26Q2
通用设备	-4.1%	6.8%	18.0%	13.6%	-1.8%	7.2%
机床	26.4%	3.4%	10.0%	15.8%	5.8%	15.6%
注塑机	-16.5%	10.2%	14.5%	-14.4%	21.8%	48.0%
叉车	-24.3%	4.2%	13.7%	-44.8%	-2.4%	12.2%
工业机器人	178.7%	6.9%	-11.5%	118.6%	-0.2%	-26.0%
工控	-40.8%	8.7%	20.0%	-29.0%	1.2%	6.3%
激光设备	15.9%	20.1%	31.3%	52.5%	8.6%	1.0%
减速器	-11.0%	3.9%	18.2%	66.6%	-7.0%	21.2%
刀具	198.0%	15.9%	114.6%	139.5%	-57.2%	157.9%

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 出口链：整体呈向上增长趋势

- **收入端：**Q2出口链整体同比增速提升；除建设类增速略放缓外，其他类别增速均环比加速
- **订单端：**预收+合同负债Q2同比、环比维持较好增长

表：出口链企业Q2收入整体呈现加速增长趋势

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
工具类	20%	6%	-3%	-3%	10%	14%
泵	11%	5%	2%	6%	6%	9%
建设类	8%	7%	16%	13%	18%	14%
线性驱动	26%	17%	3%	-7%	4%	12%
车类	48%	30%	31%	14%	18%	33%
商业采购	-5%	-4%	-1%	0%	-1%	1%
纺织服装设备	14%	4%	14%	20%	5%	13%
合计	**22%**	**14%**	**14%**	**8%**	**13%**	**20%**

表：出口链企业Q2预收+合同负债同比继续增长（亿元）

业务类型	26Q1	Q1同比	25Q4	Q1环比	26Q2	Q2同比	26Q1	Q2环比
工具类	5	24%	4	3%	5	36%	5	14%
泵	6	3%	6	9%	6	4%	6	0%
建设类	11	30%	10	3%	10	37%	11	-5%
线性驱动	1	-1%	1	-3%	1	1%	1	-2%
车类	30	66%	38	-21%	32	36%	30	6%
商业采购	2	10%	2	1%	2	20%	2	14%
纺织服装设备	6	1%	5	16%	5	-10%	6	-17%
合计	**59**	**35%**	**65**	**-10%**	**60**	**26%**	**59**	**2%**

表：出口链企业Q2存货同环比维持增长趋势（亿元）

业务类型	26Q1	Q1同比	25Q4	Q1环比	26Q2	Q2同比	26Q1	Q2环比
工具类	104	20%	106	-2%	112	22%	104	7%
泵	24	4%	21	10%	24	8%	24	3%
建设类	103	11%	96	7%	103	11%	103	0%
线性驱动	16	15%	16	3%	17	16%	16	1%
车类	104	45%	103	1%	105	45%	104	1%
商业采购	13	5%	14	-3%	13	4%	13	-3%
纺织服装设备	14	19%	15	-5%	15	27%	14	8%
合计	**379**	**21%**	**371**	**2%**	**389**	**22%**	**379**	**3%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 出口链：整体呈向上增长趋势

- **利润端：**汇率对盈利能力依然有影响，但利润同比降幅收窄
- **毛利率**：Q2毛利率出口链整体有所修复，部分行业海外建厂利于减少汇率影响
- **净利率**：归母净利率出口链Q2较之前略有改善

表：汇率对企业归母净利润影响较大，尤其是敞口较大的消费类

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
工具类	34%	2%	-16%	-85%	-23%	-42%
泵	1%	-10%	-1%	-46%	-21%	-12%
建设类	11%	14%	0%	1%	5%	-9%
线性驱动	44%	4%	-24%	479%	-70%	-5%
车类	66%	40%	30%	27%	-26%	9%
商业采购	-5%	-40%	-6%	-45%	-67%	7%
纺织服装设备	29%	9%	9%	6%	-16%	-19%
合计	28%	13%	4%	-15%	-20%	-9%

表：出口链企业Q2汇兑（亿元，负值为亏损）

汇兑收益	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
工具类	0.8	0.9	-1.3	-1.6	-3.5	-2.3
泵	0.3	0.1	-0.1	-0.2	-0.4	-0.2
建设类	1.5	2.3	-1.3	-1.4	-2.5	-2.5
线性驱动	0.2	0.3	-0.1	-0.3	-0.5	-0.4
车类	0.7	1.9	-1.3	-2.9	-5.0	-3.1
商业采购	0.1	0.3	-0.2	-0.2	-0.5	-0.3
纺织服装设备	0.2	0.3	-0.1	-0.3	-0.4	-0.4
合计	3.8	6.1	-4.5	-6.8	-12.7	-9.3

表：Q2毛利率出口链整体有所修复

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
工具类	28%	29%	29%	25%	29%	28%
泵	32%	31%	31%	26%	29%	29%
建设类	25%	26%	27%	26%	25%	26%
线性驱动	27%	29%	28%	25%	26%	29%
车类	29%	30%	28%	28%	28%	29%
商业采购	47%	43%	45%	46%	45%	53%
纺织服装设备	35%	38%	38%	36%	34%	34%
合计	29%	29%	29%	27%	28%	29%

表：归母净利率出口链Q2较之前略有改善

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
工具类	12%	13%	9%	1%	8%	7%
泵	11%	11%	10%	3%	8%	9%
建设类	11%	14%	12%	8%	10%	12%
线性驱动	10%	11%	7%	3%	3%	9%
车类	9%	12%	9%	10%	6%	10%
商业采购	28%	16%	18%	6%	9%	17%
纺织服装设备	16%	17%	16%	14%	12%	13%
合计	11%	13%	10%	7%	8%	10%

资料来源：Wind，长江证券研究所（左上表中为归母净利润同比增速）

02 出口链：整体呈向上增长趋势

- **经营性净利润（剔除财务费用、投资收益、资产减值损失、公允价值变动）：**
- 经营性净利润Q4\Q1\Q2增速有所回升
- 经营性净利率Q2维持较好水平，其中商业采购类表现相对更优

表：出口链企业经营性净利润同比连续三个季度改善

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
工具类	29%	0%	-44%	-83%	7%	-2%
泵	7%	23%	-6%	-41%	1%	-8%
建设类	-8%	0%	5%	17%	41%	29%
线性驱动	23%	-1%	-11%	-53%	-16%	22%
车类	65%	31%	16%	121%	28%	46%
商业采购	-41%	-42%	-17%	102%	12%	59%
纺织服装设备	21%	3%	16%	17%	1%	-2%
合计	16%	8%	-5%	11%	20%	26%

表：出口链企业Q2经营性净利率继续边际修复

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
工具类	10%	8%	6%	1%	10%	7%
泵	10%	11%	10%	3%	9%	9%
建设类	9%	11%	11%	8%	11%	12%
线性驱动	8%	8%	7%	4%	6%	9%
车类	8%	10%	8%	11%	8%	11%
商业采购	14%	13%	17%	13%	16%	21%
纺织服装设备	14%	16%	15%	15%	13%	14%
合计	9%	10%	9%	7%	10%	11%

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 油服&流程：整体稳中略增，结构有分化

- **营业收入**：Q2流程&油服行业营收稳中略增，相对而言矿山设备、工业气体、阀门增速较好
- **归母净利润**：Q2流程&油服行业归母净利润增速行业间分化，石墨、矿山、冶金设备表现高增

表：流程&油服行业Q2营收稳中略增

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
石化化工设备	21%	-9%	19%	-7%	-9%	-18%
煤炭设备	-5%	3%	5%	3%	-6%	-11%
冶金设备	-10%	-29%	-34%	0%	4%	-4%
阀门	0%	0%	6%	3%	5%	10%
石墨设备	8%	4%	20%	69%	94%	4%
防爆设备	20%	6%	-27%	-35%	-14%	-8%
运输设备	31%	11%	-23%	-29%	-10%	-9%
制冷设备	-4%	0%	21%	7%	-2%	4%
矿山设备	0%	10%	11%	1%	14%	15%
密封件	22%	15%	2%	15%	-3%	-5%
控制系统	-5%	-5%	-14%	-9%	-4%	-1%
工业气体	14%	17%	9%	9%	11%	13%
海工油服	4%	-4%	-4%	-4%	-1%	6%
油气开采	5%	8%	7%	10%	2%	5%
合计	2%	1%	1%	3%	0%	2%

表：流程&油服行业Q2归母净利润表现分化

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
石化化工设备	4%	-32%	-33%	-280%	-35%	-112%
煤炭设备	35%	-3%	-15%	-44%	-48%	-54%
冶金设备	376%	60%	1%	-93%	268%	25%
阀门	8%	14%	9%	35%	27%	2%
石墨设备	-41%	-11%	-6%	77%	336%	74%
防爆设备	27%	-23%	-12%	-59%	-15%	1%
运输设备	50%	30%	-5%	-41%	-35%	-65%
制冷设备	14%	-31%	196%	-223%	-44%	38%
矿山设备	-18%	-12%	27%	7%	80%	64%
密封件	14%	3%	-7%	-12%	-29%	-27%
控制系统	-28%	-28%	-65%	-98%	-52%	-67%
工业气体	27%	43%	9%	-11%	5%	-8%
海工油服	24%	2%	11%	5%	-8%	5%
油气开采	6%	11%	29%	-8%	-18%	-28%
合计	20%	1%	3%	77%	-18%	-20%

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 油服&流程：整体表现平稳，结构有分化

- **海外占比：**26H1流程&油服行业海外占比同比继续提升，运输设备、油气开采等海外占比提升明显
- **海外增速：**26H1海外增速明显高于国内增速；矿山、运输、石化化工设备等海外增速明显提升

表：流程&油服行业海外占比同比稳步提升

海外收入占比	24H1	24H2	25H1	25H2	26H1
石化化工设备	4%	9%	6%	9%	10%
煤炭设备	17%	14%	16%	17%	20%
冶金设备	2%	26%	2%	40%	1%
阀门	11%	47%	10%	57%	7%
石墨设备	0%	1%	0%	32%	0%
防爆设备	10%	8%	13%	16%	19%
运输设备	62%	62%	52%	57%	62%
制冷设备	21%	25%	32%	20%	28%
矿山设备	22%	43%	21%	29%	21%
密封件	0%	18%	0%	23%	0%
控制系统	0%	17%	1%	14%	1%
工业气体	5%	15%	14%	17%	9%
海工油服	9%	19%	9%	27%	10%
油气开采	27%	26%	28%	30%	33%
合计	17%	23%	18%	27%	20%

表：流程&油服行业海外增速好于国内

板块	海外收入			板块	总收入		
	25H1	25H2	26H1		25H1	25H2	26H1
石化化工设备	51%	3%	46%	石化化工设备	3%	5%	-14%
煤炭设备	-4%	28%	10%	煤炭设备	-1%	4%	-8%
冶金设备	-21%	26%	-31%	冶金设备	-20%	-18%	0%
阀门	-5%	27%	-23%	阀门	0%	4%	8%
石墨设备	/	3851%	/	石墨设备	6%	46%	41%
防爆设备	41%	36%	34%	防爆设备	12%	-32%	-11%
运输设备	0%	-33%	8%	运输设备	20%	-27%	-9%
制冷设备	46%	-7%	-12%	制冷设备	-2%	13%	1%
矿山设备	-1%	-27%	17%	矿山设备	5%	6%	15%
密封件	/	37%	/	密封件	18%	8%	-4%
控制系统	376%	-28%	-21%	控制系统	-5%	-11%	-3%
工业气体	213%	24%	-29%	工业气体	15%	9%	12%
海工油服	-1%	33%	9%	海工油服	-1%	-4%	3%
油气开采	11%	26%	21%	油气开采	7%	9%	4%
合计	**9%**	**21%**	**14%**	**合计**	**2%**	**2%**	**1%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 油服&流程：整体表现平稳，结构有分化

- **毛利率：**Q2行业毛利率基本维持稳定，石墨设备、防爆设备、运输设备等毛利率环比有所下降；冶金设备、密封件等毛利率环比提升明显
- **归母净利率：**Q2行业归母净利率同比整体略降，大部分板块呈现同比小幅下降，但海工油服、制冷设备、控制系统的净利率同比提升

表：流程&油服行业Q2毛利率维持相对稳定

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
石化化工设备	21%	22%	19%	15%	20%	18%
煤炭设备	26%	26%	25%	23%	24%	25%
冶金设备	11%	18%	17%	15%	13%	19%
阀门	32%	33%	35%	37%	35%	34%
石墨设备	33%	35%	36%	50%	52%	44%
防爆设备	47%	44%	50%	50%	55%	49%
运输设备	25%	27%	26%	20%	22%	18%
制冷设备	29%	25%	31%	27%	27%	28%
矿山设备	23%	25%	27%	21%	27%	29%
密封件	44%	44%	44%	50%	37%	42%
控制系统	28%	31%	29%	28%	28%	29%
工业气体	22%	21%	21%	22%	23%	21%
海工油服	16%	17%	17%	15%	16%	17%
油气开采	10%	12%	11%	10%	11%	11%
合计	17%	19%	18%	16%	18%	18%

表：流程&油服行业归母净利率Q2同比整体略降

业务类型	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
石化化工设备	7%	6%	5%	-8%	5%	-1%
煤炭设备	15%	11%	8%	4%	8%	6%
冶金设备	1%	2%	3%	-3%	2%	2%
阀门	12%	14%	14%	12%	14%	13%
石墨设备	13%	16%	18%	29%	30%	27%
防爆设备	13%	10%	13%	6%	13%	11%
运输设备	12%	14%	13%	12%	9%	6%
制冷设备	8%	5%	10%	7%	5%	6%
矿山设备	7%	7%	8%	5%	11%	10%
密封件	23%	21%	21%	22%	17%	16%
控制系统	5%	9%	3%	0%	2%	3%
工业气体	8%	8%	8%	6%	8%	7%
海工油服	8%	9%	9%	5%	7%	9%
油气开采	2%	3%	2%	0%	2%	2%
合计	7%	7%	6%	3%	6%	5%

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 油服&流程：整体表现平稳，结构有分化

- **订单端：**预收+合同负债Q2同环比维持较好增长，其中控制系统、密封件、防爆设备环比高位略降；矿山设备、海工油服、油气开采表现较优

表：流程&油服行业预收+合同负债（亿元）

业务类型	26Q1	Q1同比	25Q4	Q1环比	26Q2	Q2同比	26Q1	Q2环比
石化化工设备	154	-1%	154	0%	154	3%	154	0%
煤炭设备	81	-17%	81	1%	81	-7%	81	-1%
冶金设备	136	7%	136	0%	138	5%	136	1%
阀门	102	-6%	119	-15%	97	0%	102	-4%
石墨设备	5	-4%	5	10%	5	-5%	5	-2%
防爆设备	25	0%	26	-4%	23	-5%	25	-9%
运输设备	28	6%	29	-3%	29	5%	28	2%
制冷设备	32	-2%	34	-6%	31	-14%	32	-3%
矿山设备	122	18%	115	7%	143	27%	122	17%
密封件	16	4%	15	9%	15	3%	16	-9%
控制系统	49	5%	45	8%	43	-5%	49	-12%
工业气体	68	12%	59	15%	67	9%	68	-1%
海工油服	407	10%	367	11%	449	10%	407	10%
油气开采	720	1%	709	2%	769	4%	720	7%
合计	1944	3%	1893	3%	2042	5%	1944	5%

表：流程&油服行业存货（亿元）

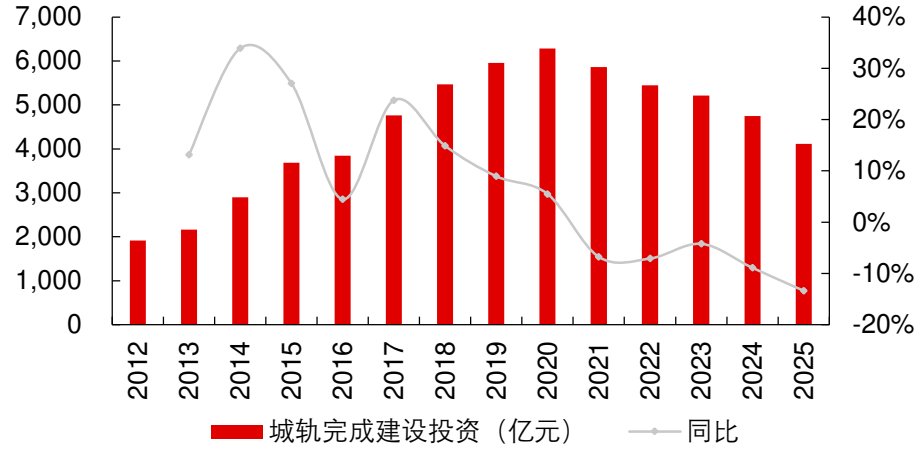
业务类型	26Q1	Q1同比	25Q4	Q1环比	26Q2	Q2同比	26Q1	Q2环比
石化化工设备	76	5%	74	3%	78	8%	76	3%
煤炭设备	182	-9%	172	6%	190	-2%	182	4%
冶金设备	131	3%	131	0%	134	4%	131	3%
阀门	65	16%	61	6%	67	13%	65	4%
石墨设备	5	-8%	5	-2%	5	2%	5	7%
防爆设备	12	1%	12	-2%	12	7%	12	2%
运输设备	27	10%	28	-1%	31	20%	27	13%
制冷设备	39	18%	36	8%	42	21%	39	9%
矿山设备	105	6%	96	9%	116	17%	105	11%
密封件	4	-11%	5	-7%	4	-11%	4	-1%
控制系统	39	1%	36	7%	40	5%	39	3%
工业气体	33	-12%	33	-2%	32	-16%	33	-1%
海工油服	55	9%	44	25%	60	21%	55	8%
油气开采	373	21%	331	13%	398	24%	373	7%
合计	1145	7%	1063	8%	1211	12%	1145	6%

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 轨交装备：2026H1营收继续稳健增长

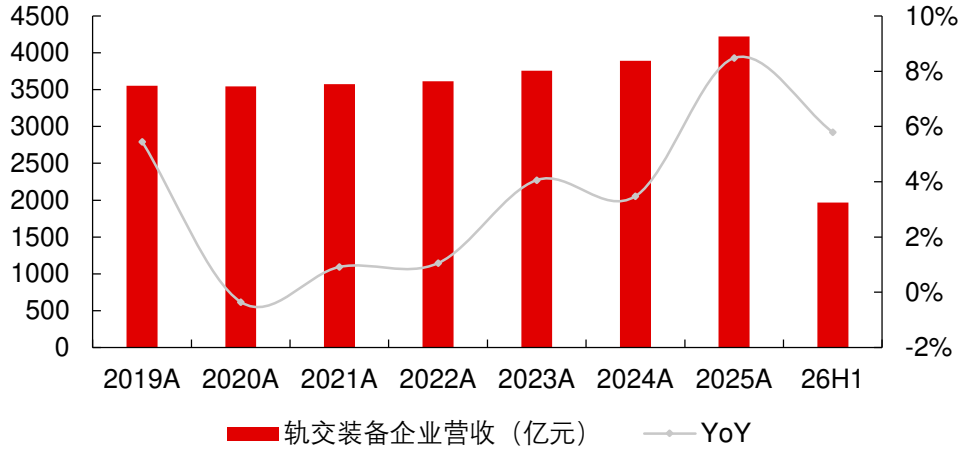
- 对轨交装备行业，我们选择36家轨交装备行业A股上市企业，分为整车制造、通信信号、土建施工、轨道扣件、供电设备、车辆零部件、运维市场等7个维度划分环节，对行业2026年半年报进行总结。
- 2020-22年，铁路&城轨投资总额均出现不同程度下滑，但行业内主要36家轨交装备企业营收增速基本持平，主要系非轨交业务扩张保障营收维持相对稳定。自22Q4铁路投资逐步修复，2023-25年轨交企业整体持续改善。
- 2026年上半年行业内36家轨交装备企业合计实现营收1967亿元，同比增长5.8%，系25年底在手订单充足及26年上半年铁路需求景气，轨交装备企业经营继续改善。其中，26Q2实现营收1133亿元，同比增长4.4%。

图：2025年城轨投资建设完成额略有下滑



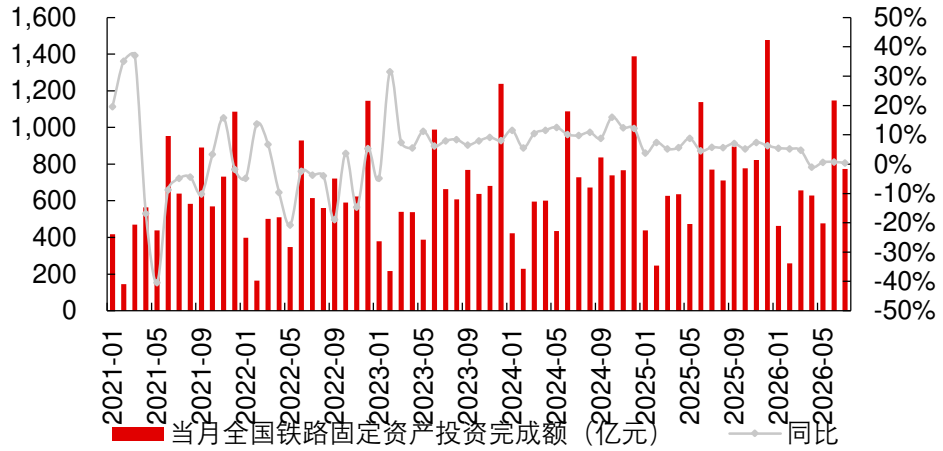
资料来源：Wind，中国城市轨道交通协会，长江证券研究所

图：2026H1轨交装备行业企业总营收同比增长5.8%



资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所，注：营收为36家轨交装备企业营收加总

图：2026年1-7月全国铁路固定资产投资完成额同比增速为1.8%



资料来源：Wind，国家铁路局，长江证券研究所

02 轨交装备：板块内各环节营收增速表现分化

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

➢ **分环节来看，2026Q2车辆环节、轨道扣件、供电设备收入实现增长。总结来看，车辆相关环节营收改善明显，线路环节营收有所分化。**

✓整车制造环节：中国中车26H1铁路交付维持高景气，动车组新车交付创近几年来新高，机车、货车等也有所增长，叠加新产业增长，带动总营收高增；

✓通信信号环节：受工程项目交付节奏及海外项目推进影响，中国通号等公司26H1和Q2营收有所下滑；

✓车辆零部件环节：随着新车和维修订单起量且逐步交付，营收显著改善；同时，时代电气等公司拓展非轨交业务，预计后续零部件企业营收继续增长；

✓土建施工环节：上半年隧道施工装备受整体项目进展影响，板块内企业营收小幅承压。

✓轨道扣件环节：随着铁路建设项目的推进，叠加26-27年通车里程逐步增加，扣件环节相关公司营收逐步释放。

表：2026年H1和Q2整车制造、车辆零部件、轨道扣件、供电设备等环节收入均实现增长（单位：亿元）

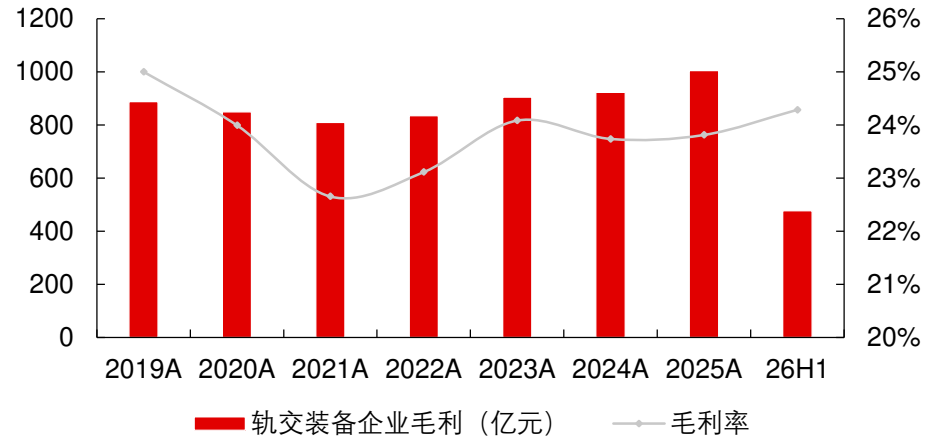
行业划分	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2025H1	2026H1	26H1同比	2025Q2	2026Q2	26Q2同比
整车制造	2,257.3	2,229.4	2,342.6	2,464.6	2,730.6	1,197.6	1,316.8	10.0%	710.9	778.6	9.5%
通信信号	466.3	480.0	441.0	402.3	422.2	174.9	171.1	-2.2%	96.3	93.3	-3.1%
车辆零部件	305.3	334.4	386.1	444.3	489.8	220.1	227.8	3.5%	132.1	132.9	0.6%
土建施工	366.7	389.2	400.9	390.5	377.4	184.2	164.2	-10.8%	97.3	77.6	-20.3%
运维市场	70.5	68.5	77.2	72.7	76.5	25.5	25.6	0.7%	16.8	16.0	-4.4%
轨道扣件	72.4	72.9	73.3	77.5	80.4	38.3	40.7	6.3%	20.2	22.4	10.7%
供电设备	36.7	38.4	38.4	38.6	43.6	19.0	21.0	10.7%	11.4	11.8	4.0%
合计	3,575.1	3,612.8	3,759.6	3,890.4	4,220.5	1,859.6	1,967.3	5.8%	1,084.8	1,132.6	4.4%

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

02 轨交装备：2026H1板块毛利率同比继续提升

- 2026H1轨交装备企业毛利率为24.3%，同比提升0.5pct；其中，26Q2毛利率为23.8%，同比增长0.5pct。
- 整车制造环节，中国中车产品结构优化+提质增效，2026H1综合毛利率22.3%，同比增长0.5pct；通信信号环节，继续聚焦主业、低毛利产品交付减少，板块毛利率有所提升；车辆零部件环节，相关轨交装备业务盈利继续向上且随着规模化效应，板块整体毛利率继续提升；轨道扣件环节，伴随着营收规模增加，毛利率大幅提升。总体来看，整车制造和车辆零部件、通信信号、轨道扣件环节带动板块盈利能力提升。

图：26H1轨交装备板块毛利率稳步提升



资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所，注：毛利率为36家轨交装备企业营收加总

表：轨交装备整车制造、车辆零部件、通信信号等环节26H1毛利率改善

行业划分	2021A	2022A	2023A	2024A	2025A	2025H1	2026H1	26H1同比	2025Q2	2026Q2	26Q2同比
整车制造	20.6%	21.2%	22.3%	21.4%	21.4%	21.8%	22.3%	0.5pct	20.7%	21.2%	0.5pct
通信信号	25.3%	26.1%	27.7%	31.3%	31.0%	30.8%	31.9%	1.1pct	31.5%	33.0%	1.4pct
车辆零部件	33.3%	31.3%	33.0%	31.7%	32.6%	31.5%	32.2%	0.6pct	31.3%	32.1%	0.7pct
土建施工	21.8%	22.2%	22.2%	22.1%	21.5%	21.0%	20.8%	-0.3pct	21.6%	22.5%	0.9pct
运维市场	27.7%	28.7%	25.4%	24.3%	25.4%	25.2%	26.6%	1.4pct	25.7%	26.7%	1pct
轨道扣件	23.4%	20.9%	22.5%	23.2%	25.8%	24.6%	28.7%	4.1pct	24.7%	29.4%	4.7pct
供电设备	26.4%	28.2%	26.8%	25.5%	24.0%	24.3%	22.6%	-1.7pct	23.9%	20.1%	-3.9pct
合计	22.7%	23.1%	24.1%	23.8%	23.8%	23.9%	24.3%	0.5pct	23.2%	23.8%	0.5pct

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所，注：表中数据为Wind直接导出，实际有调整

02 轨交装备：归母净利润整体增长，车辆环节盈利释放

- 全行业来看，26H1归母净利润同比增长2.1%，其中车辆环节（主要为中国中车）在高基数基础上继续增长，轨道扣件环节同比大幅改善。具体来看：
- ✓ 整车制造环节：铁路装备业务得益于国内铁路客运、货运和铁路建设的良性发展，铁路装备需求支撑良好，动车组新造延续去年的态势，机车新造招标与去年相比有较好提升；新产业业务受益于风电、储能等清洁能源装备的订单交付增长，盈利维持相对稳定；因此净利率层面也保持相对稳定。
- ✓ 轨道扣件环节：主要公司铁科轨道、晋亿实业、祥和实业等在手订单验收，带动板块盈利释放，同时随着高毛利轨交业务占比提升，也带动板块盈利能力提升。
- ✓ 通信信号环节：通信信号相关企业受交付节奏影响收入及毛利端承压，其中交控科技、众合科技、交大思诺等公司小幅改善。

表：26H1归母净利润整体增长，整车制造和轨道扣件实现增长（亿元）

行业划分	2025H1	2026H1	26H1同比	2025Q2	2026Q2	26Q2同比
整车制造	72.5	79.9	10.3%	41.9	46.1	10.0%
通信信号	18.0	17.0	-5.3%	11.7	10.7	-8.2%
车辆零部件	27.5	26.3	-4.4%	17.4	16.0	-8.2%
土建施工	14.2	11.2	-21.4%	7.7	5.5	-28.7%
运维市场	0.5	0.4	-29.1%	0.7	0.5	-27.4%
轨道扣件	3.6	5.0	40.3%	1.9	3.1	63.0%
供电设备	0.8	0.1	-82.6%	0.7	-0.2	转亏
合计	137.1	139.9	2.1%	82.1	81.8	-0.4%

资料来源：Wind，长江证券研究所

表：26H1行业净利率维持相对稳定

行业划分	2025H1	2026H1	26H1同比	2025Q2	2026Q2	26Q2同比
整车制造	6.1%	6.1%	0pct	5.9%	5.9%	0pct
通信信号	10.3%	10.0%	-0.3pct	12.1%	11.5%	-0.6pct
车辆零部件	12.5%	11.5%	-0.9pct	13.2%	12.1%	-1.2pct
土建施工	7.7%	6.8%	-0.9pct	8.0%	7.1%	-0.8pct
运维市场	2.0%	1.4%	-0.6pct	4.2%	3.2%	-1pct
轨道扣件	9.3%	12.3%	3pct	9.4%	13.8%	4.4pct
供电设备	4.3%	0.7%	-3.6pct	6.0%	-1.8%	-7.7pct
合计	7.4%	7.1%	-0.3pct	7.6%	7.2%	-0.3pct

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 锂电设备：营收加速增长

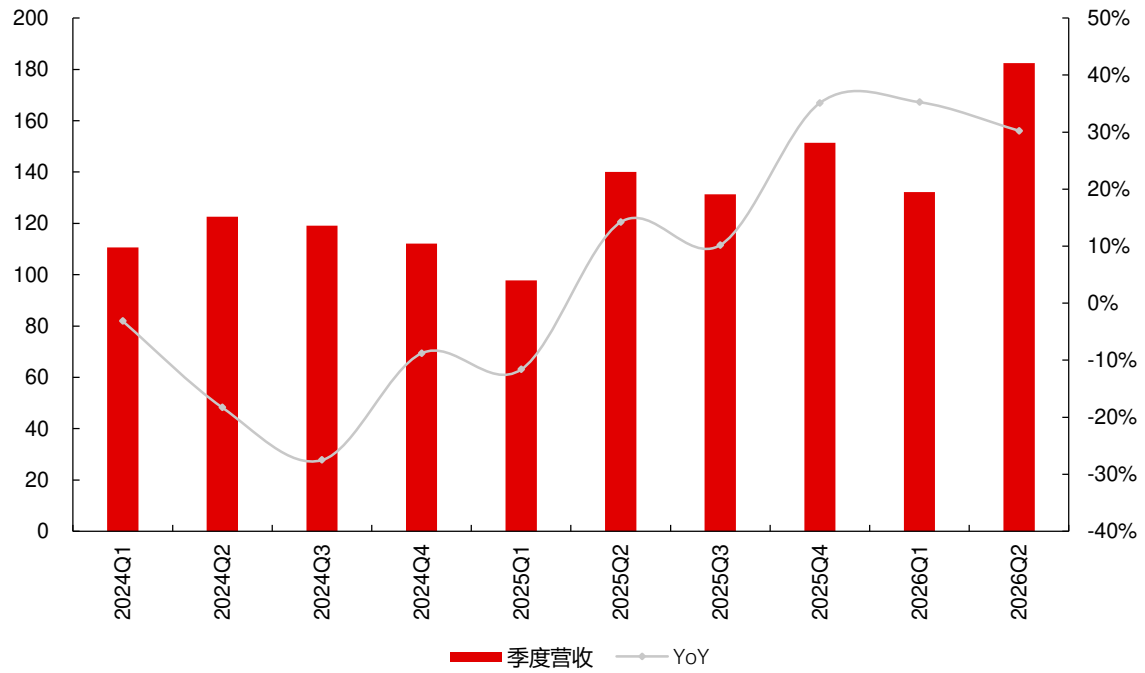
长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

- 选取18家锂电设备业务营收占比较大的公司，统计其报表情况。营收层面，2025年以来由于锂电池行业回暖，下游企业验收加快，整个锂电设备行业整体营收总和在2026H1同比增长32.3%。从单季度营收来看，26Q2同比增长30.2%，环比增长38%，自2024Q3营收增速触底以来，板块单季度营收增速维持波动向上趋势。

表：2026H1锂电设备行业营收同比增长（亿元）

公司简称	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	同比
先导智能	66.10	81.89	23.9%	35.12	44.98	28.1%	36.91	44.98	21.9%
赢合科技	42.64	60.90	42.8%	29.26	40.41	38.1%	20.49	40.41	97.2%
海目星	16.64	30.73	84.6%	11.26	17.56	56.0%	13.17	17.56	33.4%
联赢激光	15.33	17.42	13.6%	6.63	8.57	29.2%	8.85	8.57	-3.2%
杭可科技	19.70	21.53	9.3%	12.90	13.08	1.4%	8.45	13.08	54.7%
利元亨	15.29	19.60	28.2%	8.14	10.85	33.2%	8.75	10.85	24.0%
先惠技术	12.73	18.90	48.5%	7.52	8.57	13.9%	10.33	8.57	-17.1%
宏工科技	7.57	9.61	26.8%	4.98	4.89	-1.9%	4.72	4.89	3.5%
金银河	6.60	9.53	44.3%	5.12	7.16	39.7%	2.37	7.16	202.1%
美德乐	7.12	8.63	21.3%	3.65	4.45	22.0%	4.18	4.45	6.6%
ST福能	3.72	2.58	-30.6%	2.08	1.48	-28.7%	1.10	1.48	34.1%
星云股份	5.57	6.90	23.9%	3.28	4.51	37.2%	2.40	4.51	88.0%
纳科诺尔	4.73	6.48	36.9%	2.40	3.33	38.5%	3.15	3.33	5.9%
逸飞激光	4.32	6.75	56.2%	1.96	5.32	171.5%	1.43	5.32	272.4%
骄成超声	3.23	4.46	38.2%	1.75	2.48	41.6%	1.98	2.48	25.2%
誉辰智能	3.12	3.50	12.2%	2.16	1.95	-9.9%	1.55	1.95	25.8%
德新科技	2.51	3.08	22.7%	1.54	1.60	3.9%	1.49	1.60	7.4%
信宇人	0.86	2.07	139.5%	0.32	1.24	291.9%	0.83	1.24	48.2%
合计	237.80	314.57	32.3%	140.08	182.42	30.2%	132.15	182.42	38.0%

图：锂电设备行业季度营收（亿元）



资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

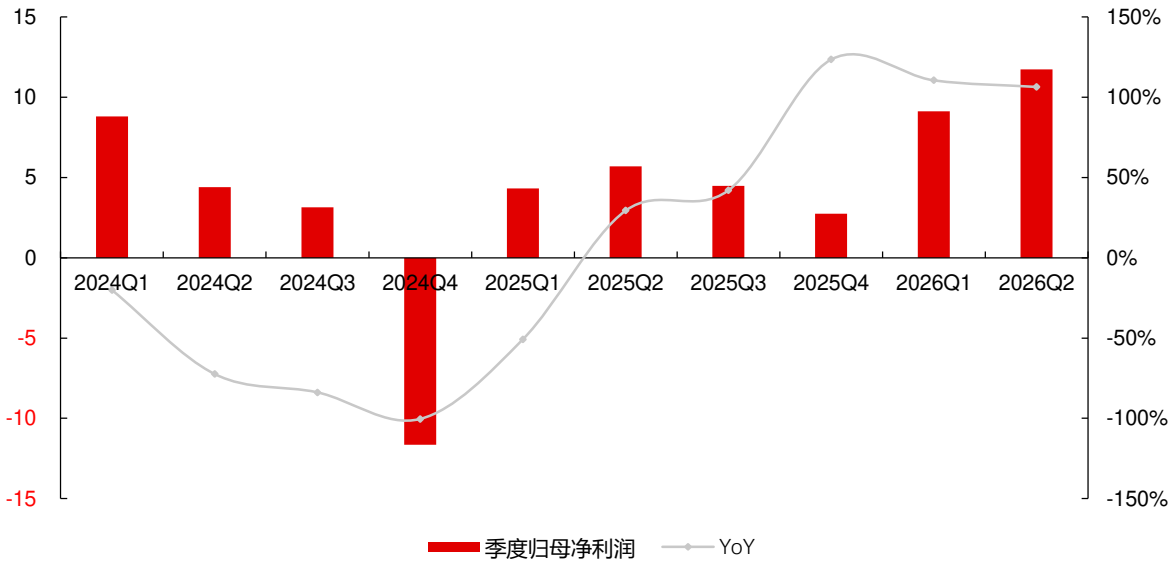
02 锂电设备：归母净利润保持同比增长

- 从归母净利润来看，因前期有较多锂电设备公司充分计提，2025年以来轻装上阵，且行业订单持续落地和验收，2026H1行业归母净利润同比大增108.2%。预计后续整个行业将继续释放净利润。单季度来看，行业自2024Q4归母净利润触底以来快速修复，2025Q2增速转正，单季度归母净利润快速释放。

表： 2026H1锂电设备行业归母净利润同比高增（亿元）

公司简称	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	同比
先导智能	7.40	9.56	29.2%	3.75	5.51	46.8%	4.05	5.51	35.8%
赢合科技	2.71	3.51	29.4%	2.56	2.89	12.9%	0.62	2.89	366.6%
海目星	-7.08	0.52	扭亏	-5.20	0.27	-105.1%	0.25	0.27	5.9%
联赢激光	0.58	0.98	69.9%	0.11	0.52	376.8%	0.46	0.52	14.1%
杭可科技	2.88	1.54	-46.4%	1.72	0.26	-84.7%	1.28	0.26	-79.4%
利元亨	0.33	0.39	16.6%	0.21	0.20	-2.5%	0.19	0.20	6.3%
先惠技术	1.52	2.11	38.8%	0.94	0.58	-38.6%	1.54	0.58	-62.5%
宏工科技	0.54	0.94	75.1%	0.36	0.18	-51.0%	0.76	0.18	-76.7%
金银河	-0.42	0.15	扭亏	0.24	0.29	23.2%	-0.14	0.29	-303.5%
美德乐	1.52	1.63	7.7%	0.88	0.92	4.9%	0.71	0.92	29.1%
ST福能	-0.09	-0.66	605.0%	-0.15	-0.41	170.1%	-0.26	-0.41	59.2%
星云股份	-0.09	0.18	扭亏	-0.05	0.34	-809.2%	-0.16	0.34	-313.6%
纳科诺尔	0.52	0.16	-68.5%	0.21	0.05	-77.4%	0.12	0.05	-59.9%
逸飞激光	0.18	-0.16	亏损	0.09	0.08	-9.5%	-0.24	0.08	-134.2%
骄成超声	0.58	1.03	77.4%	0.34	0.53	53.0%	0.50	0.53	4.6%
誉辰智能	-0.55	-0.75	36.8%	-0.09	-0.29	225.5%	-0.46	-0.29	-35.8%
德新科技	0.22	0.53	138.8%	0.23	0.28	20.7%	0.25	0.28	12.6%
信宇人	-0.72	-0.81	11.8%	-0.47	-0.45	-2.4%	-0.36	-0.45	27.8%
合计	10.02	20.87	108.2%	5.69	11.75	106.5%	9.12	11.75	28.8%

图：锂电设备行业季度归母净利润（亿元）



资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

02 锂电设备：毛利率仍有所承压，净利率回升

- 毛利率方面，因汇兑因素、伊朗战争导致运价上涨等因素，2026H1毛利率仍略有下滑，但目前景气度维持高位，新接订单价格较好，预计随着高毛利订单的逐步验收，后续毛利率将有所修复。
- 净利率方面，因行业验收加快，营收增加，且各锂电设备公司降本增效，因此整个行业2026H1净利率提升1.8pct，2026Q2净利率同比提升2pct，预计2026年后续几个季度，净利率将继续逐步同比提升。

表：毛利率仍有所下滑

公司简称	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	同比
先导智能	33.8%	32.0%	-1.8pct	33.1%	30.6%	-2.5pct	33.6%	30.6%	-3pct
赢合科技	27.2%	20.2%	-7pct	26.8%	21.3%	-5.5pct	18.1%	21.3%	3.2pct
海目星	15.2%	23.1%	7.9pct	14.1%	24.0%	10pct	21.9%	24.0%	2.2pct
联赢激光	27.3%	28.2%	0.9pct	29.0%	29.6%	0.6pct	26.9%	29.6%	2.8pct
杭可科技	24.5%	28.5%	4pct	26.4%	25.3%	-1.1pct	33.6%	25.3%	-8.3pct
利元亨	29.2%	24.4%	-4.8pct	24.3%	24.4%	0.1pct	24.3%	24.4%	0.1pct
先惠技术	29.0%	26.1%	-2.9pct	30.0%	21.1%	-8.9pct	30.3%	21.1%	-9.2pct
宏工科技	27.5%	26.2%	-1.3pct	28.4%	24.2%	-4.2pct	28.2%	24.2%	-4.1pct
金银河	17.7%	22.2%	4.5pct	21.5%	23.5%	2pct	18.0%	23.5%	5.5pct
美德乐	37.4%	32.4%	-5pct	42.0%	34.9%	-7pct	29.7%	34.9%	5.2pct
ST福能	16.3%	12.5%	-3.8pct	15.8%	14.2%	-1.6pct	10.3%	14.2%	3.9pct
星云股份	33.4%	31.9%	-1.5pct	30.4%	30.7%	0.3pct	34.2%	30.7%	-3.5pct
纳科诺尔	22.6%	14.1%	-8.6pct	21.1%	13.5%	-7.6pct	14.7%	13.5%	-1.2pct
逸飞激光	24.0%	19.8%	-4.2pct	26.5%	20.0%	-6.5pct	19.0%	20.0%	0.9pct
骄成超声	65.2%	63.9%	-1.3pct	65.5%	61.7%	-3.8pct	66.8%	61.7%	-5.1pct
誉辰智能	17.6%	19.3%	1.7pct	21.2%	22.4%	1.2pct	15.4%	22.4%	7.1pct
德新科技	36.5%	40.9%	4.4pct	38.1%	40.4%	2.4pct	41.4%	40.4%	-1pct
信宇人	6.2%	4.9%	-1.4pct	0.6%	4.4%	3.8pct	5.5%	4.4%	-1pct
合计	28.5%	26.5%	-2pct	28.0%	25.8%	-2.2pct	27.5%	25.8%	-1.7pct

表： 26H1净利率整体提升

公司简称	2025H1	2026H1	同比	2025Q2	2026Q2	同比	2026Q1	2026Q2	同比
先导智能	10.8%	11.3%	0.5pct	10.37%	11.95%	1.6pct	10.5%	11.9%	1.4pct
赢合科技	10.0%	6.0%	-3.9pct	11.58%	7.26%	-4.3pct	3.6%	7.3%	3.6pct
海目星	-42.9%	1.8%	44.7pct	-46.53%	2.11%	48.6pct	1.4%	2.1%	0.7pct
联赢激光	3.5%	5.7%	2.1pct	1.37%	6.34%	5pct	5.0%	6.3%	1.3pct
杭可科技	14.6%	6.6%	-8pct	13.34%	1.03%	-12.3pct	15.2%	1.0%	-14.1pct
利元亨	2.2%	2.0%	-0.2pct	2.47%	1.83%	-0.6pct	2.2%	1.8%	-0.4pct
先惠技术	16.9%	15.1%	-1.8pct	16.17%	10.80%	-5.4pct	18.7%	10.8%	-7.9pct
宏工科技	7.1%	9.7%	2.7pct	7.27%	3.59%	-3.7pct	16.1%	3.6%	-12.5pct
金银河	-7.2%	1.6%	8.8pct	4.45%	5.21%	0.8pct	-9.2%	5.2%	14.4pct
美德乐	21.4%	19.0%	-2.4pct	24.12%	20.79%	-3.3pct	17.0%	20.8%	3.8pct
ST福能	-2.4%	-25.3%	-22.9pct	-7.12%	-26.75%	-19.6pct	-23.3%	-26.7%	-3.4pct
星云股份	-1.6%	2.6%	4.2pct	-1.43%	7.63%	9.1pct	-6.7%	7.6%	14.4pct
纳科诺尔	10.9%	2.5%	-8.4pct	8.58%	1.40%	-7.2pct	3.7%	1.4%	-2.3pct
逸飞激光	5.4%	-1.4%	-6.8pct	4.18%	3.78%	-0.4pct	-20.8%	3.8%	24.6pct
骄成超声	17.0%	22.5%	5.4pct	18.09%	21.97%	3.9pct	23.1%	22.0%	-1.2pct
誉辰智能	-16.3%	-20.2%	-3.9pct	-2.98%	-14.19%	-11.2pct	-27.7%	-14.2%	13.5pct
德新科技	13.0%	19.6%	6.6pct	18.74%	19.66%	0.9pct	19.6%	19.7%	0.1pct
信宇人	-87.9%	-39.3%	48.6pct	-153.36%	-37.17%	116.2pct	-42.4%	-37.2%	5.3pct
合计	5.0%	6.9%	1.8pct	4.74%	6.73%	2pct	7.0%	6.7%	-0.3pct

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

02 锂电设备：订单和现金流持续向好，行业上行趋势明确

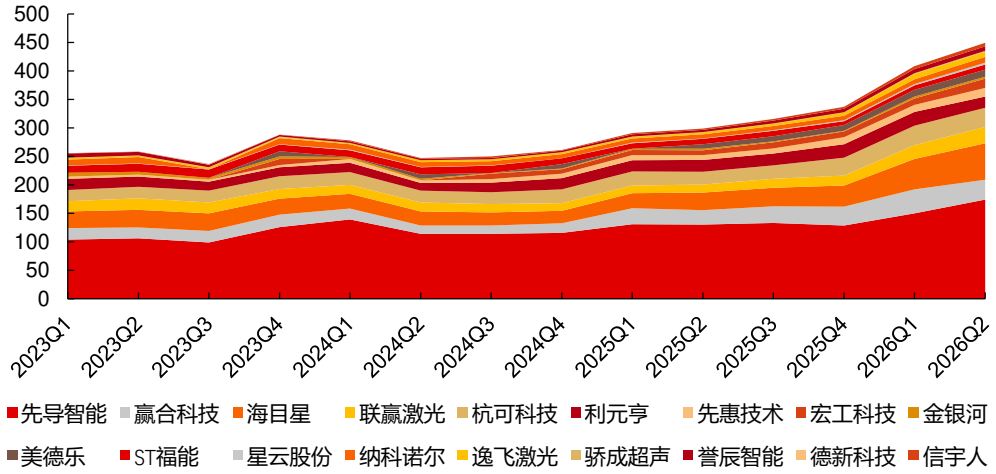
- 经营性现金流：26H1行业经营性现金流同比大幅增长，整个锂电行业维持高景气，下游锂电池厂资金情况改善，付款意愿加强，行业整体向好。
- 合同负债&存货：2025Q1开始，下游头部锂电池厂恢复招标，2026Q2行业合同负债和存货继续环比增长，显示2026年以来行业景气度呈加速趋势。
- 整体来看，整个锂电池行业包括设备在内持续修复，订单、营收增长，现金流改善，盈利能力趋势向上，在此基础上，固态、 钠电等新技术也持续推进，催化不断。

表：经营性现金流同比增长（亿元）

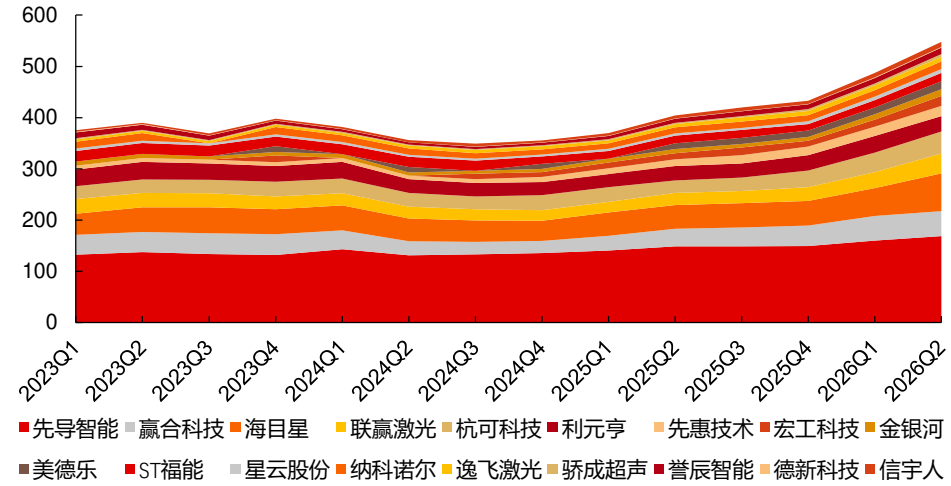
公司简称	2025H1	2026H1	2025Q2	2026Q2	2026Q1	2026Q2
先导智能	23.53	40.85	14.89	28.37	12.48	28.37
赢合科技	-2.21	10.13	1.78	12.14	-2.01	12.14
海目星	2.48	18.78	1.64	5.74	13.04	5.74
联赢激光	0.70	-0.44	0.27	-3.69	3.26	-3.69
杭可科技	5.41	4.33	5.12	4.77	-0.44	4.77
利元亨	2.24	0.93	1.05	2.70	-1.77	2.70
先惠技术	0.48	-1.43	1.12	0.26	-1.69	0.26
宏工科技	0.54	1.42	-0.52	2.70	-1.28	2.70
金银河	-0.38	0.48	-0.24	0.31	0.18	0.31
美德乐	0.86	2.34	0.73	2.04	0.30	2.04
ST福能	1.87	-0.15	1.00	-0.40	0.25	-0.40
星云股份	0.86	0.04	0.38	-0.13	0.17	-0.13
纳科诺尔	0.93	0.60	0.21	0.39	0.21	0.39
逸飞激光	-0.82	2.98	-0.26	0.48	2.50	0.48
骄成超声	0.23	0.34	0.24	-0.11	0.44	-0.11
誉辰智能	0.27	-0.68	0.00	-0.93	0.25	-0.93
德新科技	0.44	0.54	0.59	0.26	0.28	0.26
信宇人	0.29	-0.05	0.70	0.30	-0.36	0.30
合计	37.44	81.07	28.00	54.91	26.17	54.91

资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

图：合同负债继续增长（亿元）



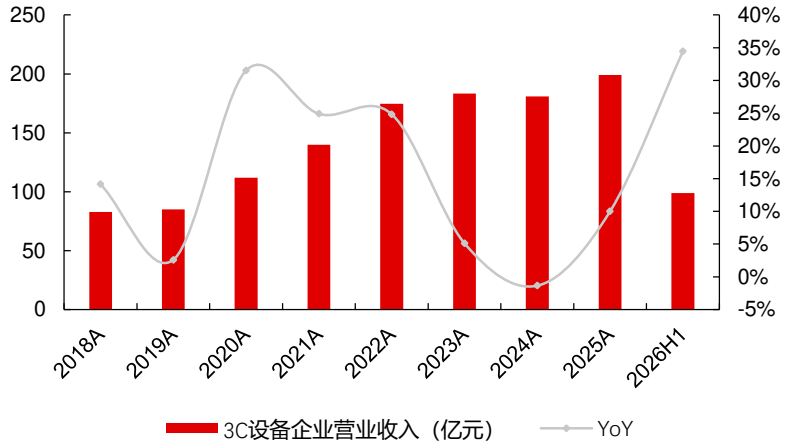
图：存货继续增长（亿元）



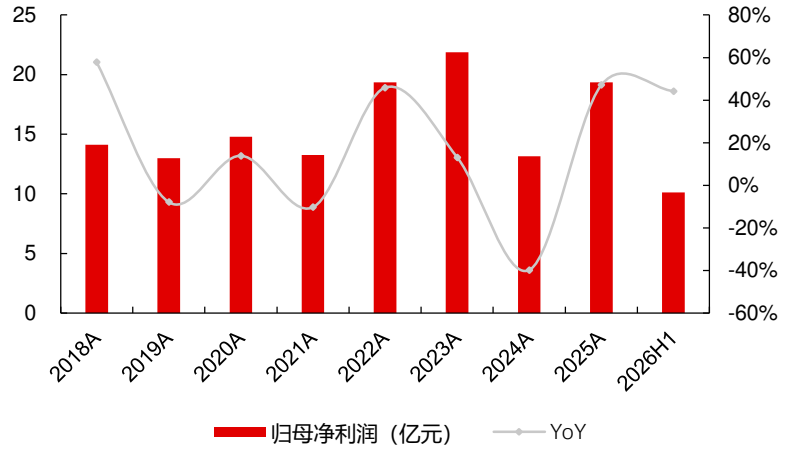
02 3C设备：营收、利润增速保持修复态势

- 3C设备板块公司较多，我们选取博众精工、赛腾股份、快克智能、天准科技、燕麦科技、联得装备、华兴源创、荣旗科技，科瑞技术合计9家企业作为样本分析。整体来看，2026H1 3C设备板块实现营收99亿元，同比提升34.5%；利润端，2026H1板块实现归母净利润10.1亿元，同比提升44.2%。 展望后续，随着下游客户折叠屏等新机型迭代更新，有望带动行业设备新增及更新需求提升，板块净利润有望持续修复。

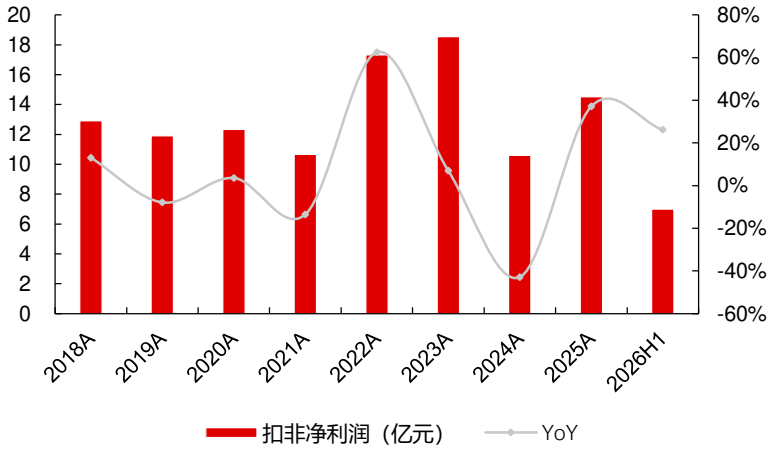
图：2026H1 3C设备板块营业收入持续修复



图：2026H1 3C设备板块归母净利润回升较明显



图：2026H1 3C设备板块扣非净利润同比回升较明显

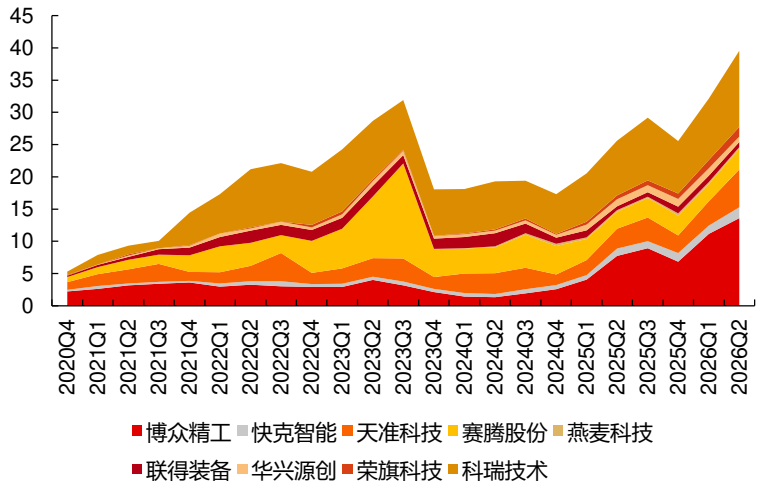


资料来源：Wind，长江证券研究所

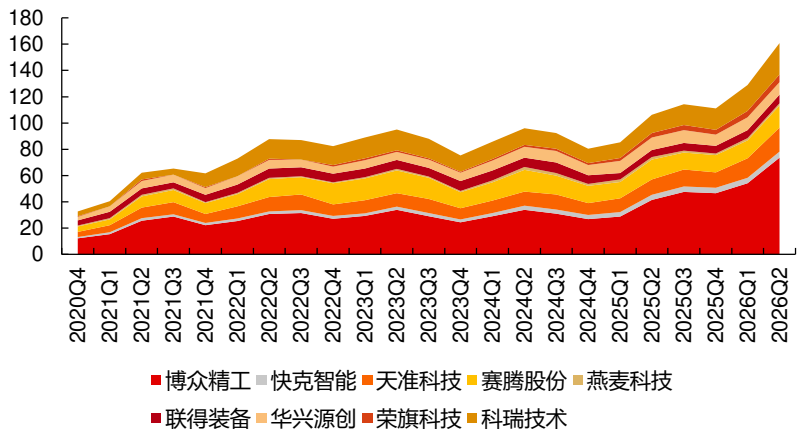
02 3C设备：合同负债继续提升，存货创历史新高

- **合同负债方面，截至26年6月底，板块合同负债环比提升23%，**反映出行业景气度持续恢复。**存货来看，截至26年6月底，板块公司存货环比提升25%，持续创新高。**3C设备板块合同负债与存货均有较快增长，处于历史较高位置，全年来看板块营收及盈利有望继续保持提升。3C设备板块公司26Q2现金流整体净流入0.59亿元，26Q1现金流净流入0.15亿元。

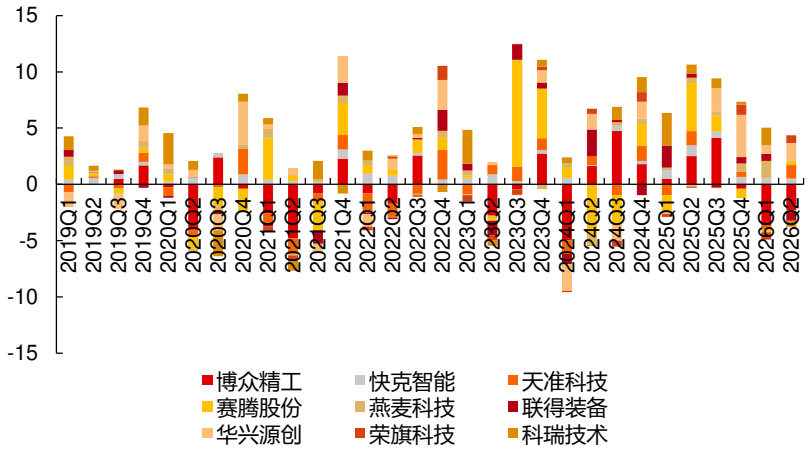
图：2026H1 3C设备板块合同负债继续提升（亿元）



图：2026H1 3C设备板块存货创历史新高（亿元）



图：2026H1 3C设备板块经营活动现金流净流入（亿元）



资料来源： IFind ，各公司公告，长江证券研究所

02 工程机械：26Q2营收增长提速，主机厂毛利率表现有所分化

- ✓ **26H1工程机械板块15家公司合计营收1874亿元，同比+15.1%，或主要系海外收入延续较快增长、国内周期向上修复、多元化业务贡献增量等。 26Q2板块营收988亿元，同比+17.8%，相比26Q1显著提速。**
- ✓ **整机环节：**26H1我国9家工程机械主机厂合计营收1765亿元，同比+14.1%，其中各家增速表现有所分化，或与产品结构、海外区域分布等因素有关。26H1主机厂综合毛利率24.7%，同比-0.06pct，但龙头间表现分化。各主机厂受产品结构、海外布局差异影响，毛利率变动幅度有所差异。26Q2板块毛利率24.8%，同比-0.25pct，或主要系汇率波动等不利因素扰动。
- ✓ **零部件环节：**26H1我国6家工程机械零部件厂商合计实现营收109亿元，同比+33.4%，增速好于主机厂。26H1板块毛利率35.6%，同比-1.27pct，或主要系龙头新产能投产导致单位成本上升所致。零部件环节毛利率显著高于主机厂，或体现出工程机械零部件的技术壁垒与规模化效益。 26Q2板块毛利率36.4%，环比有所修复。

表：工程机械板块主要公司营收表现（亿元）

	26H1	同比	26Q1	同比	26Q2	同比
三一重工	535.1	19.5%	241.5	14.0%	293.6	24.4%
徐工机械	612.5	11.7%	297.9	9.3%	314.6	14.2%
中联重科	271.4	9.2%	129.5	6.9%	141.8	11.3%
柳工	206.7	13.7%	100.6	10.0%	106.1	17.5%
山推股份	82.8	18.2%	39.6	20.1%	43.1	16.5%
山河智能	36.6	7.2%	15.5	2.2%	21.1	11.3%
厦工股份	3.6	14.7%	2.1	55.3%	1.5	-16.1%
南方路机	4.2	-15.8%	1.9	41.6%	2.3	-36.8%
海伦哲	11.8	46.7%	5.2	50.5%	6.6	43.8%
整机环节合计	**1,764.5**	**14.1%**	**833.8**	**11.0%**	**930.7**	**17.1%**
恒立液压	68.3	32.1%	32.1	32.5%	36.2	31.8%
艾迪精密	22.6	44.2%	11.7	51.6%	10.9	37.1%
长龄液压	5.5	18.3%	2.6	20.2%	2.9	16.7%
唯万密封	4.4	15.4%	2.0	12.7%	2.4	17.7%
福事特	3.6	39.2%	1.6	53.3%	2.0	29.5%
拓山重工	4.5	40.2%	2.1	17.1%	2.5	68.1%
零部件环节合计	**109.0**	**33.4%**	**52.1**	**34.5%**	**56.9**	**32.4%**
总计	**1,873.5**	**15.1%**	**885.9**	**12.1%**	**987.6**	**17.8%**

表：工程机械板块主要公司毛利率

	26H1	同比	26Q1	同比	26Q2	同比
三一重工	28.1%	0.22pct	27.8%	0.51pct	28.3%	-0.07pct
徐工机械	22.1%	0.09pct	22.1%	0.10pct	22.2%	0.07pct
中联重科	26.8%	-1.32pct	27.7%	-0.98pct	26.0%	-1.62pct
柳工	20.7%	-1.63pct	21.3%	-0.70pct	20.1%	-2.53pct
山推股份	22.4%	2.26pct	21.0%	1.63pct	23.7%	2.56pct
山河智能	28.9%	2.55pct	30.2%	4.76pct	28.0%	0.87pct
厦工股份	8.7%	-8.24pct	10.6%	-4.82pct	6.1%	-12.04pct
南方路机	30.9%	1.86pct	31.0%	0.56pct	30.9%	2.30pct
海伦哲	38.6%	7.65pct	30.5%	0.91pct	44.9%	13.03pct
整机环节合计	**24.7%**	**-0.06pct**	**24.6%**	**0.11pct**	**24.8%**	**-0.25pct**
恒立液压	39.3%	-2.58pct	38.6%	-0.83pct	39.9%	-4.12pct
艾迪精密	28.7%	1.14pct	27.5%	1.26pct	29.9%	1.14pct
长龄液压	29.6%	3.15pct	30.1%	4.70pct	29.1%	1.76pct
唯万密封	42.9%	0.67pct	42.0%	-0.56pct	43.7%	1.73pct
福事特	35.3%	-1.98pct	35.6%	-1.20pct	35.1%	-2.56pct
拓山重工	16.5%	4.39pct	15.9%	3.03pct	17.0%	5.82pct
零部件环节合计	**35.6%**	**-1.27pct**	**34.8%**	**-0.05pct**	**36.4%**	**-2.35pct**
总计	**25.4%**	**-0.04pct**	**25.2%**	**0.20pct**	**25.5%**	**-0.28pct**

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 工程机械：26H1主机板块境内收入延续增长，境外增长提速

➢ **26H1工程机械主机板块境内收入延续增长，境外收入增长提速：**

✓ 以三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、山推股份、山河智能等6家主机厂作为统计对象，分析其境内外收入变动情况。

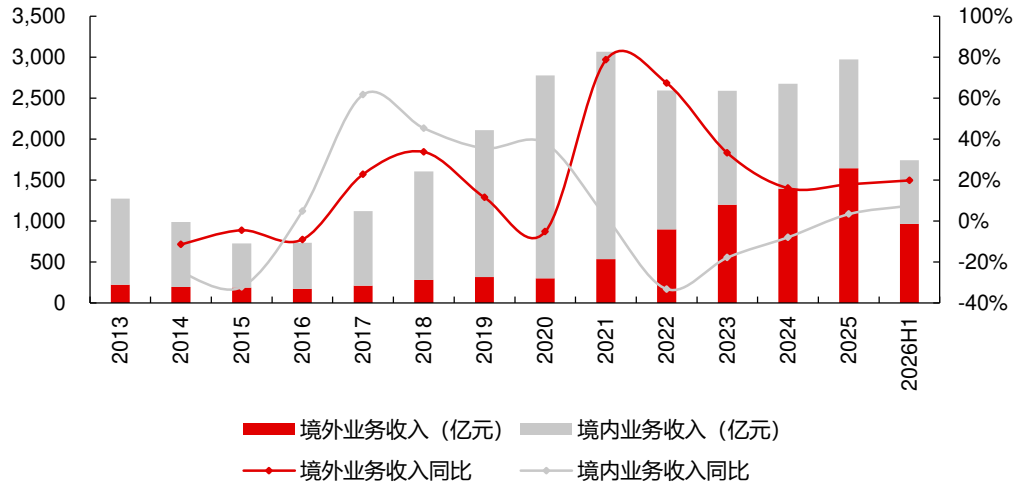
✓ 经统计，上述6家主机厂26H1境内收入合计778亿元，同比+7.6%，延续25年增长趋势。

✓ 境外方面，6家主机厂26H1收入合计965亿元，同比+19.9%，增速有所提升。26H1境外收入占比达55%，同比提升2.7pct。

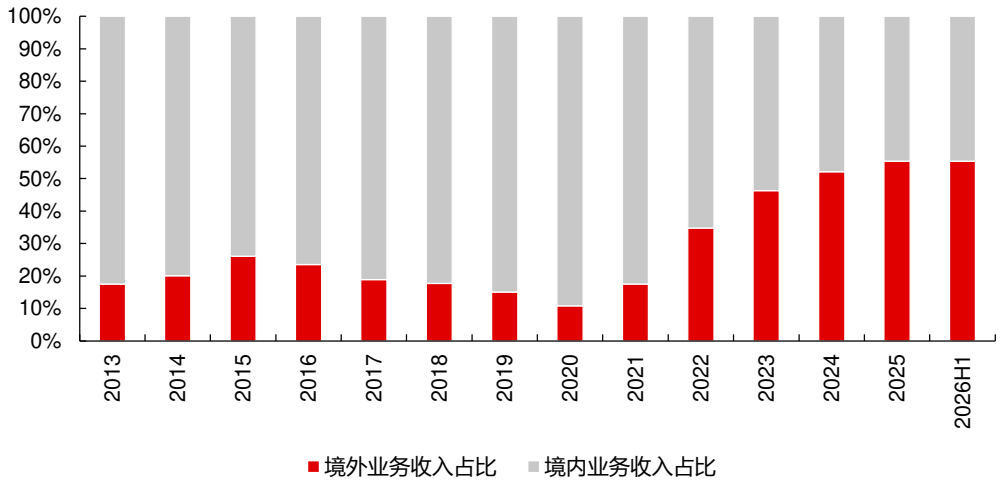
表：工程机械主机厂境外收入增速对比

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	26H1
三一重工	-0.4%	76.2%	47.2%	19.1%	12.2%	15.2%	20.9%
徐工机械	-17.9%	111.8%	115.1%	33.7%	12.0%	16.6%	21.0%
中联重科	7.4%	51.1%	72.6%	79.2%	30.6%	30.5%	12.4%
柳工	-0.5%	77.1%	35.7%	41.2%	20.0%	14.8%	22.7%
山推股份	10.8%	83.6%	92.4%	33.7%	26.1%	17.9%	29.3%
山河智能	-28.9%	37.3%	61.6%	27.7%	7.5%	7.5%	14.3%
工程机械行业	-5.1%	78.7%	67.4%	33.3%	16.1%	18.0%	19.9%

图：工程机械板块境内外收入及增速对比



图：工程机械板块境内外收入占比变化



资料来源：Wind，各公司公告，长江证券研究所

02 工程机械：26H1混凝土、土方增长提速，起重整体增速放缓

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

表：土方、起重、混凝土机械头部企业营收及毛利率表现

公司名称	土方机械收入															土方机械毛利率					
	2022A			2023A			2024A			2025A			2026H1								
	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	2022A	2023A	2024A	2025A	2026H1	26H1同比变动
三一重工	357.56	46%	-14.4%	276.36	38%	-22.7%	303.74	38%	9.9%	345.44	36%	13.7%	213.06	34%	21.8%	27.9%	33.2%	31.8%	34.2%	34.3%	1.6pct
徐工机械	236.39	30%	-24.8%	225.60	31%	-4.6%	240.11	30%	6.4%	301.31	32%	25.5%	217.49	35%	27.8%	25.3%	25.7%	26.2%	26.2%	24.9%	-0.7pct
中联重科	35.12	4%	-8.5%	66.48	9%	89.3%	66.71	8%	0.3%	96.72	10%	45.0%	52.81	9%	23.0%	23.5%	27.9%	30.2%	29.6%	28.1%	-1.5pct
柳工	155.58	20%	-9.3%	159.06	22%	2.2%	179.41	23%	12.8%	204.50	22%	14.0%	134.64	22%	15.6%	17.8%	23.4%	22.0%	20.5%	19.3%	-4.6pct
合计	**784.64**	**100%**	**-16.2%**	**727.50**	**100%**	**-7.3%**	**789.97**	**100%**	**8.6%**	**947.96**	**100%**	**20.0%**	**618.00**	**100%**	**22.5%**	**24.9%**	**28.2%**	**27.8%**	**28.3%**	**27.2%**	**-0.8pct**

公司名称	起重机械收入															起重机械毛利率					
	2022A			2023A			2024A			2025A			2026H1								
	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	2022A	2023A	2024A	2025A	2026H1	26H1同比变动
三一重工	126.70	23%	-42.0%	129.99	24%	2.6%	131.15	28%	0.9%	155.63	29%	18.7%	84.46	29%	8.2%	15.8%	24.7%	27.2%	29.0%	28.2%	-0.8pct
徐工机械	238.60	43%	-28.1%	211.87	40%	-11.2%	188.98	40%	-10.8%	209.83	39%	11.0%	126.08	44%	20.4%	19.9%	22.6%	22.3%	22.5%	22.2%	1.0pct
中联重科	189.79	34%	-48.0%	192.91	36%	1.6%	147.86	32%	-23.4%	166.37	31%	12.5%	78.25	27%	-6.6%	22.9%	31.0%	32.4%	32.0%	29.4%	-2.7pct
合计	**555.09**	**100%**	**-39.4%**	**534.77**	**100%**	**-3.7%**	**468.00**	**100%**	**-12.5%**	**531.83**	**100%**	**13.6%**	**288.79**	**100%**	**8.4%**	**20.0%**	**26.1%**	**26.9%**	**27.4%**	**25.9%**	**-1.0pct**

公司名称	混凝土机械收入															混凝土机械毛利率					
	2022A			2023A			2024A			2025A			2026H1								
	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	收入（亿元）	占比	同比	2022A	2023A	2024A	2025A	2026H1	25A同比变动
三一重工	150.80	46%	-43.5%	153.15	45%	1.6%	143.68	64%	-6.2%	157.38	61%	9.5%	90.22	58%	21.2%	21.8%	22.3%	20.5%	20.2%	23.4%	0.6pct
徐工机械	95.02	29%	-14.9%	104.25	30%	9.7%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16.3%	18.1%	-	-	-	-
中联重科	84.60	26%	-48.3%	85.98	25%	1.6%	80.13	36%	-6.8%	100.57	39%	25.5%	65.30	42%	34.1%	21.0%	22.9%	22.7%	23.2%	23.8%	1.1pct
合计	**330.42**	**100%**	**-39.1%**	**343.38**	**100%**	**3.9%**	**223.81**	**100%**	**-34.8%**	**257.94**	**100%**	**15.3%**	**155.52**	**100%**	**26.3%**	**20.0%**	**21.2%**	**21.3%**	**21.3%**	**23.6%**	**0.8pct**

资料来源：各公司公告，长江证券研究所

02 工程机械：汇兑是压制利润的核心因素，还原后利润大幅增长

- ✓ **汇兑损失是压制板块利润的核心因素，26H1板块实现归母净利润155.6亿元，同比-3.6%；若还原汇兑损失，26H1板块实现归母净利润198.2亿元，同比+38.9%，或受益于结构优化、海外部分产品调价、海外占比提升、降本增效等。26Q2实现归母净利润82.3亿元，同比-2.1%；若还原汇兑损失，26Q2板块实现归母净利润102.3亿元，同比+37.0%。**
- ✓ **整机环节：**26H1我国9家工程机械主机厂实现归母净利润136.2亿元，同比-5.0%；若还原汇兑损失，26H1板块实现归母净利润176.1亿元，同比+39.6%。26Q2板块归母净利润同比-2.9%，若还原汇兑损失，板块归母净利润同比+40.5%。
- ✓ **零部件环节：**26H1工程机械零部件厂商实现归母净利润19.4亿元，同比+7.3%；26Q2板块归母净利润同比+3.6%，若还原汇兑损失，板块归母净利润同比+13.7%。

表：工程机械板块主要公司归母净利润（亿元）

	26H1	同比	26Q1	同比	26Q2	同比
三一重工	56.9	9.1%	24.8	0.4%	32.1	16.9%
徐工机械	39.6	-9.1%	20.6	0.9%	19.1	-17.8%
中联重科	21.0	-24.0%	8.8	-37.3%	12.2	-10.1%
柳工	10.6	-13.5%	6.1	-7.8%	4.6	-20.2%
山推股份	6.8	19.8%	3.4	20.8%	3.5	17.4%
山河智能	0.1	-74.7%	0.2	-44.0%	-0.1	-131.7%
厦工股份	-0.5	-1622.5%	-0.1	-784.0%	-0.4	-2013.7%
南方路机	0.3	-44.4%	0.1	4.3%	0.2	-55.5%
海伦哲	1.3	52.4%	0.4	50.1%	0.8	53.6%
整机环节合计	**136.2**	**-5.0%**	**64.3**	**-7.2%**	**71.9**	**-2.9%**
恒立液压	14.4	0.5%	6.5	5.6%	7.8	-3.4%
艾迪精密	3.1	47.7%	1.5	48.4%	1.5	47.0%
长龄液压	0.7	9.4%	0.4	22.3%	0.3	-1.9%
唯万密封	0.7	42.8%	0.3	18.1%	0.4	69.1%
福事特	0.4	-11.7%	0.2	-4.4%	0.2	-19.0%
拓山重工	0.2	44.2%	0.1	29.6%	0.1	71.6%
零部件环节合计	**19.4**	**7.3%**	**9.0**	**12.0%**	**10.4**	**3.6%**
总计	**155.6**	**-3.6%**	**73.3**	**-5.2%**	**82.3**	**-2.1%**

表：工程机械板块主要公司还原汇兑损益后的归母净利润（亿元）

	26H1	同比	26Q1	同比	26Q2	同比
三一重工	75.0	61.0%	34.0	52.2%	41.1	69.1%
徐工机械	49.9	32.9%	25.1	48.8%	24.7	19.4%
中联重科	28.4	20.8%	13.3	2.4%	15.2	45.5%
柳工	13.5	16.2%	7.6	21.6%	5.9	10.3%
山推股份	7.9	41.4%	3.8	41.8%	4.1	39.1%
山河智能	0.3	513.9%	0.8	234.1%	-0.6	-1093.3%
厦工股份	-0.5	-6438.7%	-0.1	-159.0%	-0.4	-1368.0%
南方路机	0.4	-36.6%	0.1	4.3%	0.2	-47.1%
海伦哲	1.3	52.1%	0.4	49.3%	0.8	53.6%
整机环节合计	**176.1**	**39.6%**	**85.1**	**39.7%**	**91.1**	**40.5%**
恒立液压	16.9	33.7%	8.3	73.4%	8.5	8.4%
艾迪精密	3.1	47.4%	1.5	47.5%	1.6	47.4%
长龄液压	0.8	19.0%	0.4	34.3%	0.4	5.6%
唯万密封	0.7	42.5%	0.3	19.9%	0.4	65.4%
福事特	0.4	-6.0%	0.2	5.0%	0.2	-15.9%
拓山重工	0.2	51.4%	0.1	36.1%	0.1	79.0%
零部件环节合计	**22.1**	**34.1%**	**10.9**	**62.9%**	**11.2**	**13.7%**
总计	**198.2**	**38.9%**	**96.0**	**42.0%**	**102.3**	**37.0%**

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 工程机械：汇兑是压制利润的核心因素，还原后利润大幅增长

- ✓ **受汇兑损失影响，26H1板块实现归母净利率8.3%，同比-1.61pct；若还原汇兑损失，归母净利率10.6%，同比+1.82pct，行业经营性盈利能力实质上显著提升。**
- ✓ **整机环节：**26H1我国9家工程机械主机厂实现归母净利率7.7%，同比-1.55pct，若还原汇兑损失影响，归母净利率10.0%，同比+1.82pct，其中26Q1同比+2.10pct、26Q2同比+1.64pct，经营性盈利能力显著提升。
- ✓ **零部件环节：**26H1我国6家工程机械零部件厂商实现归母净利率17.8%，同比-4.34pct，若还原汇兑损失影响，归母净利率20.2%，同比+0.11pct，盈利能力同样提升。零部件环节利润率显著高于整机，或主要系技术壁垒较高、规模效应显著等。

表：工程机械板块主要公司归母净利率

	26H1	同比	26Q1	同比	26Q2	同比
三一重工	10.6%	-1.01pct	10.3%	-1.40pct	10.9%	-0.70pct
徐工机械	6.5%	-1.48pct	6.9%	-0.57pct	6.1%	-2.36pct
中联重科	7.7%	-3.38pct	6.8%	-4.81pct	8.6%	-2.05pct
柳工	5.1%	-1.62pct	6.0%	-1.16pct	4.3%	-2.03pct
山推股份	8.2%	0.11pct	8.5%	0.05pct	8.0%	0.06pct
山河智能	0.3%	-1.12pct	1.2%	-0.97pct	-0.3%	-1.18pct
厦工股份	-14.3%	-15.41pct	-3.5%	-4.30pct	-29.6%	-30.85pct
南方路机	7.6%	-3.92pct	5.9%	-2.12pct	9.1%	-3.80pct
海伦哲	10.8%	0.41pct	8.3%	-0.02pct	12.9%	0.82pct
整机环节合计	**7.7%**	**-1.55pct**	**7.7%**	**-1.51pct**	**7.7%**	**-1.59pct**
恒立液压	21.0%	-6.62pct	20.3%	-5.18pct	21.6%	-7.87pct
艾迪精密	13.5%	0.32pct	13.0%	-0.28pct	14.1%	0.95pct
长龄液压	13.1%	-1.06pct	14.3%	0.24pct	11.9%	-2.26pct
唯万密封	15.4%	2.97pct	14.3%	0.66pct	16.4%	4.97pct
福事特	12.2%	-7.05pct	14.5%	-8.75pct	10.3%	-6.17pct
拓山重工	3.9%	0.11pct	5.1%	0.49pct	3.0%	0.06pct
零部件环节合计	**17.8%**	**-4.34pct**	**17.3%**	**-3.50pct**	**18.3%**	**-5.09pct**
总计	**8.3%**	**-1.61pct**	**8.3%**	**-1.51pct**	**8.3%**	**-1.70pct**

表：工程机械板块主要公司还原汇兑损益后归母净利率

	26H1	同比	26Q1	同比	26Q2	同比
三一重工	14.0%	3.61pct	14.1%	3.53pct	14.0%	3.70pct
徐工机械	8.1%	1.30pct	8.4%	2.24pct	7.9%	0.34pct
中联重科	10.5%	1.01pct	10.3%	-0.45pct	10.7%	2.52pct
柳工	6.5%	0.14pct	7.5%	0.72pct	5.6%	-0.37pct
山推股份	9.5%	1.57pct	9.7%	1.48pct	9.4%	1.53pct
山河智能	0.7%	0.91pct	5.2%	9.13pct	-2.6%	-2.94pct
厦工股份	-13.4%	-13.63pct	-3.0%	-1.20pct	-28.0%	-29.81pct
南方路机	8.6%	-2.82pct	6.5%	-2.33pct	10.4%	-2.02pct
海伦哲	10.9%	0.39pct	8.3%	-0.07pct	12.9%	0.83pct
整机环节合计	**10.0%**	**1.82pct**	**10.2%**	**2.10pct**	**9.8%**	**1.64pct**
恒立液压	24.7%	0.29pct	26.0%	6.12pct	23.5%	-5.07pct
艾迪精密	13.5%	0.29pct	12.9%	-0.35pct	14.3%	1.00pct
长龄液压	14.1%	0.08pct	15.4%	1.62pct	12.8%	-1.34pct
唯万密封	15.8%	3.02pct	14.6%	0.87pct	16.9%	4.87pct
福事特	12.4%	-5.98pct	14.6%	-6.73pct	10.6%	-5.75pct
拓山重工	4.2%	0.31pct	5.3%	0.74pct	3.2%	0.20pct
零部件环节合计	**20.2%**	**0.11pct**	**20.9%**	**3.64pct**	**19.6%**	**-3.23pct**
总计	**10.6%**	**1.82pct**	**10.8%**	**2.28pct**	**10.4%**	**1.45pct**

资料来源：Wind，长江证券研究所

02 工程机械：主机厂持续加强风控，资产质量进一步提升

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

- 截至26H1末，头部五家主机厂表内应收类敞口合计2044亿元，相比25年末提升9.4%；表外应收类敞口合计845亿元，相比25年末下降2.3%（三一下降幅度14.4%），头部主机厂整体表外风险敞口健康。从表内外应收类敞口占总资产比例来看，26H1相比25年末，五家整体下降0.21pct，资产质量进一步提升。

表：头部企业表内外应收类敞口合计占总资产比例

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H1	25-26H1变动
三一重工	52.6%	66.0%	60.4%	54.3%	50.1%	43.7%	42.4%	-1.29pct
徐工机械	69.4%	69.9%	84.0%	86.4%	82.5%	60.6%	63.2%	2.67pct
中联重科	56.4%	55.6%	50.7%	43.2%	38.3%	44.0%	40.6%	-3.32pct
柳工	57.2%	54.4%	57.7%	48.3%	51.1%	52.6%	55.4%	2.80pct
山推股份	33.3%	28.6%	36.9%	33.5%	38.5%	46.2%	45.6%	-0.66pct
合计	57.8%	61.9%	65.4%	60.6%	57.3%	50.0%	49.8%	-0.21pct

表：头部企业表内外风险敞口及2026H1变动情况（单位：亿元）

	公司	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026H1	25-26H1变动金额	25-26H1变动比例
表内	三一重工	452.36	488.07	582.34	556.12	543.88	532.99	576.38	43.40	8.1%
	徐工机械	414.77	463.24	599.77	559.52	554.07	542.06	628.78	86.72	16.0%
	中联重科	596.47	580.76	532.88	495.83	415.11	518.73	516.25	-2.48	-0.5%
	柳工	136.19	149.28	162.21	154.33	176.12	199.34	245.67	46.33	23.2%
	山推股份	24.75	24.46	37.97	41.40	59.40	75.16	76.72	1.56	2.1%
	合计	1,624.54	1,705.82	1,915.16	1,807.20	1,748.59	1,868.28	2,043.81	175.53	9.4%
表内（狭义）	三一重工	273.19	281.35	374.80	370.06	387.26	387.56	433.07	45.51	11.7%
	徐工机械	393.67	420.18	506.27	480.37	471.27	472.33	545.80	73.47	15.6%
	中联重科	459.67	505.92	464.88	416.97	351.75	444.20	456.26	12.06	2.7%
	柳工	86.42	96.83	107.28	105.73	131.07	153.64	192.24	38.61	25.1%
	山推股份	18.47	18.43	30.04	34.91	49.90	61.24	62.29	1.05	1.7%
	合计	1,231.42	1,322.71	1,483.27	1,408.05	1,391.24	1,518.96	1,689.67	170.70	11.2%
表外	三一重工	211.52	425.94	376.73	264.56	218.47	224.93	192.50	-32.43	-14.4%
	徐工机械	222.51	305.81	870.40	840.63	774.53	499.94	502.83	2.89	0.6%
	中联重科	59.00	97.73	92.96	69.02	59.02	66.60	71.16	4.56	6.8%
	柳工	58.27	70.49	81.47	70.70	68.52	60.65	63.68	3.03	5.0%
	山推股份	7.52	6.27	4.60	3.58	10.98	12.92	14.82	1.90	14.7%
	合计	558.82	906.23	1,426.15	1,248.50	1,131.51	865.04	844.99	-20.05	-2.3%
总计	三一重工	663.88	914.01	959.07	820.68	762.35	757.92	768.88	10.97	1.4%
	徐工机械	637.28	769.05	1,470.17	1,400.16	1,328.60	1,042.01	1,131.61	89.61	8.6%
	中联重科	655.47	678.49	625.84	564.85	474.13	585.33	587.41	2.08	0.4%
	柳工	194.46	219.77	243.68	225.03	244.64	259.99	309.35	49.36	19.0%
	山推股份	32.27	30.73	42.56	44.98	70.38	88.08	91.54	3.46	3.9%
	合计	2,183.37	2,612.05	3,341.32	3,055.70	2,880.10	2,733.32	2,888.80	155.48	5.7%

资料来源：各公司公告，长江证券研究所（注：表内敞口包括：应收票据、应收账款、长期应收款、应收款项融资、一年内到期的非流动资产、发放短期及长期贷款和垫款、其他应收款；表内（狭义）敞口包括：应收票据、应收账款、长期应收款；表外敞口包括：按揭贷款担保、关联融资租赁担保、第三方融资租赁担保、资产支持证券担保、供应链金融担保）

风险提示

1、制造业景气修复不及预期。行业整体表现与制造业景气程度关联密切，2024年以来，制造业维持弱修复态势；若制造业景气修复不及预期，将对行业业绩造成负面影响。

2、大宗商品价格、汇率波动的风险。大宗商品作为行业的主要原材料之一，价格波动将对行业毛利率产生影响；行业内部分公司海外业务拓展较好，若汇率发生波动，将对行业内相关企业的盈利能力产生影响。

更多研究服务，请访问长江研究小程序

长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

最新研报

专题精选

长江研究小程序

线上会议

活动报名

电脑端请访问https://research.95579.com/

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）

评级说明

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度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：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。		

分析师声明、法律主体声明及其他声明

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。

长江证券
CHANGJIANG SECURITIES

THANKS 感谢倾听



汇聚财智 共享成长

Gathering Wealth And Wisdom Achieving Mutual Growth