仅供内部参考，请勿外传

广发研究 GF RESEARCH

机械设备行业 2026 年中报总结

需求稳健修复，关注 AI 设备及出口链

行业评级

买入

前次评级 买入

行业整体：需求延续复苏迹象，行业报表持续改善。根据我们对 Wind 数据的统计，机械行业 26H1 营业收入 yoy+12.5%，归母净利润 yoy+11.1%；26Q2 营业收入 yoy+12.6%，归母净利润 yoy+12.8%。整体行业利润增速与盈利能力延续了 25 年和 26Q1 的复苏态势。

周期资产：需求持续向上。（1）上游资产：行业长周期向上，业绩持续兑现。26Q2，14 家代表企业营收 yoy+24.2%，归母净利润 yoy+27.7%，毛利率 17.1%，yoy+0.7pct；净利率 6.6%，yoy+0.2pct。（2）工程机械：需求持续向上，利润侧受汇兑影响短期承压。26Q2，代表企业营业收入 yoy+17.5%，归母净利润 yoy-2.5%，毛利率 25.2%，yoy-0.5pct；净利率 8.6%，yoy-1.8pct。

专用设备：结构性分化依旧，关注新技术带来的边际变化及景气度持续性。AI 相关半导体设备、光模块设备、PCB 设备，非 AI 相关 3C 设备以及高景气锂电设备是当前细分方向的结构性亮点。26Q2 半导体、PCB 设备、光模块设备、光伏、风电、锂电、3C 代表企业营业收入 yoy+27.0%、+91.79%、+43.54%、-37.7%、-6.6%、+30.0%、+41.9%，归母净利润 yoy+83.0%、+229.75%、+91.57%、-87.3%、-45.2%、+145.6%、+56.0%。PCB 和光模块设备受益于 AI 浪潮同时下游资本开支力度和速度较为领先，业绩增速显著快于其他 AI 细分方向；半导体设备受 AI 算力需求及两存扩产驱动，长期逻辑仍为国产化；3C 行业需求稳步修复，下半年重点关注苹果新品发布；锂电赛道景气度维持高位，带动产业链资本开支触底回升。风电、光伏板块表现偏弱，风电受需求端扰动，行业盈利水平有所承压；光伏仍处于周期底部，企业盈利边际继续走弱。

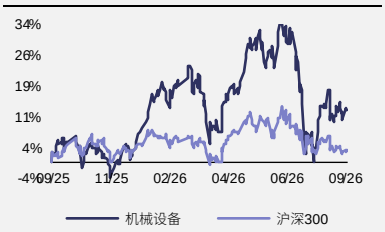
通用设备：26Q2 延续稳步复苏趋势，业绩层面持续兑现。26Q2，代表企业营业收入 yoy+19.5%；净利润 yoy+12.6%；实现毛利率 29.5%，yoy+1.0pct；实现净利率 12.2%，yoy-0.8pct。

出口链条：需求向好但汇兑影响短期利润，地缘冲突扰动依然存在。26Q2，9 家企业实现营收 120.4 亿元,yoy+15.5%；实现归母净利润 20.3 亿元，yoy-5.2%；实现毛利率 35.4%，yoy+0.5pct；实现净利率 16.9%，yoy-3.7pct。

投资建议：向未来一年展望，我们还是核心推荐两条线索：一是 AI 产业链里景气度边际变化大、或加速兑现的方向。其中半导体设备受益存储与先进制程扩产共振，设备加速国产替代，订单改善确定性极强；液冷迎来从 0 到 1 的产业落地；AIDC 发电进入十年黄金扩产周期，新技术不断突破；光通信行业自动化率提升带来设备几何式增长，检测环节是格局优异、价值通胀的方向。二是受益海外财政再扩张的出口链，低估值+高增长+先前关注度较低。其中船舶板块量价齐升，进入业绩加速兑现期，行业供需失衡加剧是驱动船价上行的最核心因素；工程机械出口趋势延续，汇兑压力大幅减缓。极限思维下关注轨交板块及高分红个股。

风险提示：下游投资需求的回落，行业竞争加剧，原材料成本波动、地缘政治风险。

相对市场表现



孙柏阳

SAC 执证号：S0260520080002
sunboyang@gf.com.cn

汪家豪

SAC 执证号：S0260522120004
SFC CE No. BWR740
wangjiahao@gf.com.cn

请注意，孙柏阳并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究

机械设备行业:长存 IPO 在即，关注半导体设备的国产化	2026-09-06
机械设备行业:英伟达数据中心收入高增，继续看好 AI 设备	2026-08-28
机械设备行业:长存发布招股书，重视半导体设备	2026-08-23

仅供内部参考，请勿外传

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新收盘价	最近报告日期	评级	合理价值（元/股）	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E	2026E	2027E
杰瑞股份	002353.SZ	CNY	125.70	2026/05/30	买入	183.56	3.53	5.52	35.61	22.77	22.84	15.51	14.00	19.00
大族数控	301200.SZ	CNY	263.04	2026/09/09	买入	309.17	3.86	6.45	68.15	40.78	58.18	35.47	15.80	22.70
应流股份	603308.SH	CNY	46.30	2026/03/21	买入	67.51	0.96	1.28	48.23	36.17	28.22	23.13	9.50	11.40
长川科技	300604.SZ	CNY	263.11	2026/04/26	买入	186.13	3.72	4.93	70.73	53.37	61.81	47.28	35.00	33.20
中国动力	600482.SH	CNY	35.22	2025/12/07	增持	26.55	1.33	1.87	26.48	18.83	10.52	7.67	7.10	9.30
精智达	688627.SH	CNY	474.21	2026/06/09	买入	417.96	3.22	5.21	147.27	91.02	117.16	74.64	15.60	21.50
冰轮环境	000811.SZ	CNY	37.94	2026/09/09	买入	45.10	0.90	1.44	42.16	26.35	32.57	20.79	12.70	17.40
松发股份	603268.SH	CNY	197.70	2026/09/06	买入	210.74	8.43	16.50	23.45	11.98	13.32	7.75	46.40	47.60
中国船舶	600150.SH	CNY	39.53	2026/09/03	买入	52.34	2.69	3.48	14.70	11.36	9.63	7.76	12.80	14.90
恒立液压	601100.SH	CNY	101.63	2026/04/24	买入	124.14	2.76	3.66	36.82	27.77	27.41	21.81	19.00	22.10
徐工机械	000425.SZ	CNY	8.38	2026/05/06	买入	12.33	0.68	0.89	12.32	9.42	6.31	5.48	12.20	14.50
三一重工	600031.SH	CNY	20.22	2026/04/09	买入	27.16	1.18	1.55	17.14	13.05	11.57	9.61	11.60	14.40
柏楚电子	688188.SH	CNY	96.18	2026/09/04	买入	108.96	3.63	4.74	26.50	20.29	24.11	18.47	20.30	22.40
唯科科技	301196.SZ	CNY	85.74	2026/06/21	买入	212.47	2.66	3.60	32.23	23.82	27.34	21.11	9.30	11.70

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

仅供内部参考，请勿外传

目录索引

一、板块总结：板块复苏趋势延续，利润增速弱于营收增速 6

二、基建能源链条：景气度持续向上，业绩增长稳健 11

（一）工程机械：内外需持续向好，短期汇兑拖累利润表现 11
（二）船舶海工油服：继续看好长周期向上，业绩持续兑现 12
（三）轨道交通设备：铁路客货运复苏，企业经营稳健性强 13

三、制造业链条：强者恒强，结构性分化加剧 16

（一）通用自动化：延续稳步复苏趋势，业绩层面持续兑现 16
（二）半导体设备：26Q2 业绩表现稳健，后续需核心关注两存扩产进度 16
（三）光伏设备：行业处于周期底部，需密切关注新产业带来的增量需求 17
（四）风电设备：行业需求走弱带动盈利能力阶段性承压 18
（五）锂电设备：下游迈入高景气度区间，带动上游设备行业盈利能力显著修复 19
（六）3C 设备：业绩表现稳健，下半年密切关注苹果新产品发布 20
（七）AI 设备：结构性分化明显，PCB 设备、光模块设备盈利能力领先其他细分方向 21

四、出口链条：短期汇兑影响下行业增收不增利，但需求持续向好 23

五、投资建议 24

六、风险提示 25

（一）下游投资需求的回落 25
（二）行业竞争加剧 25
（三）原材料成本波动 25
（四）地缘政治风险 25

仅供内部参考，请勿外传

图表索引

图 1：机械设备 618 家上市公司的营业收入 6
图 2：机械设备 618 家上市公司的归母净利润 6
图 3：机械设备 618 家上市公司的毛利率和净利率 7
图 4：机械设备 618 家上市公司的期间费用率 7
图 5：26H1 机械设备公司净利率影响因素拆分 7
图 6：26Q2 机械设备公司净利率影响因素拆分 7
图 7：机械设备 618 家上市公司预收账款（含合同负债） 8
图 8：机械设备 618 家上市公司应收账款 8
图 9：机械设备 618 家上市公司存货 8
图 10：机械设备 618 家上市公司固定资产+在建工程 8
图 11：机械设备 618 家上市公司经营性现金流净额 9
图 12：机械设备 618 家上市公司 ROE 中位数 9
图 13：机械子板块营业收入同比增速平均值 9
图 14：机械子板块归母净利润同比增速平均值 9
图 15：机械子板块毛利率平均值同比变化（单位：pct） 10
图 16：机械子板块净利率平均值同比变化（单位：pct） 10
图 17：挖掘机内销销量（台）（至 2026.06） 11
图 18：挖掘机出口销量（台）（至 2026.06） 11
图 19：6 家工程机械代表企业营业收入 11
图 20：6 家工程机械代表企业归母净利润 11
图 21：6 家工程机械代表企业毛利率和净利率 12
图 22：6 家工程机械代表企业预收账款和合同负债 12
图 23：14 家船舶海工油服代表企业营业收入 13
图 24：14 家船舶海工油服代表企业归母净利润 13
图 25：14 家船舶海工油服代表企业毛利率和净利率 13
图 26：14 家船舶海工油服代表企业预收账款 13
图 27：中国铁路客运量及同比增速 14
图 28：中国铁路旅客周转量及同比增速 14
图 29：铁路固定资产投资完成额及增速（亿元） 14
图 30：铁路固定资产投资完成额及增速（亿元） 14
图 31：7 家轨交设备代表企业营业收入 15
图 32：7 家轨交设备代表企业归母净利润 15
图 33：7 家轨交设备代表企业毛利率和净利率 15
图 34：7 家轨交设备代表企业预收账款和合同负债 15

仅供内部参考，请勿外传

图 35：21 家通用自动化代表企业营业收入 16
图 36：21 家通用自动化代表企业归母净利润 16
图 37：21 家通用自动化代表企业毛利率和净利率 16
图 38：21 家通用自动化代表企业预收账款 16
图 39：10 家半导体设备代表企业营业收入 17
图 40：10 家半导体设备代表企业归母净利润 17
图 41：10 家半导体设备代表企业毛利率和净利率 17
图 42：10 家半导体设备代表企业预收账款及合同负债 17
图 43：6 家光伏设备代表企业营业收入 18
图 44：6 家光伏设备代表企业归母净利润 18
图 45：6 家光伏设备代表企业毛利率和净利率 18
图 46：6 家光伏设备代表企业的预收账款和合同负债 18
图 47：10 家风电设备代表企业营业收入 19
图 48：10 家风电设备代表企业归母净利润 19
图 49：10 家风电设备代表企业毛利率和净利率 19
图 50：10 家风电设备代表企业的预收账款和合同负债 19
图 51：11 家锂电设备代表企业营业收入 20
图 52：11 家锂电设备代表企业归母净利润 20
图 53：11 家锂电设备代表企业毛利率和净利率 20
图 54：11 家锂电设备代表企业预收账款和合同负债 20
图 55：13 家 3C 设备代表企业营业收入 21
图 56：13 家 3C 设备代表企业归母净利润 21
图 57：13 家 3C 设备代表企业毛利率和净利率 21
图 58：13 家 3C 设备代表企业预收账款和合同负债 21
图 59：AI 设备分板块毛利率变动情况 22
图 60：AI 设备分板块净利率变动情况 22
图 61：9 家出口链代表企业营业收入 23
图 62：9 家出口链代表企业归母净利润 23
图 63：9 家出口链代表企业毛利率和净利率 23
图 64：9 家出口链代表企业预收账款和合同负债 23

表 1：AI 设备各细分方向营收及归母净利润增速 22

仅供内部参考，请勿外传

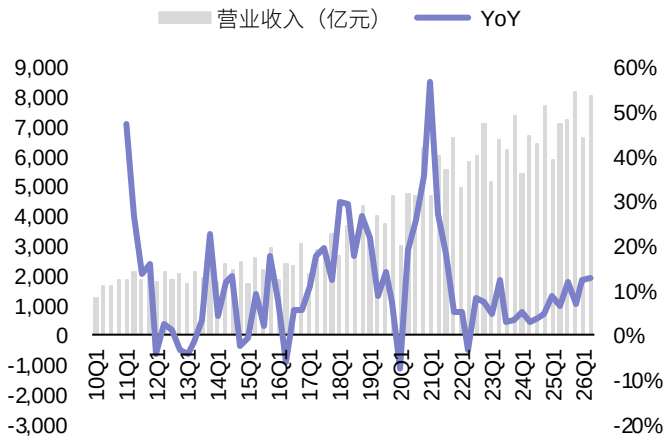
一、板块总结：板块复苏趋势延续，利润增速弱于营收增速

研究范围：参与统计的股票池以申万一级机械行业分类为基础，并拓展了分类以外的我们核心覆盖或观测的机械设备标的（如三一重能、中海油服、谱尼测试、中国船舶、亚星锚链等），同时以 2023 年 1 月 1 日之前上市为筛选标准，并剔除了 ST 股和计提重大资产减值损失的标的，有效标的共计 618 家。如无特别说明，本文涉及的中报数据均来自 Wind。

2026 年 H1 整体呈现延续“复苏”状态，但利润增速弱于营收增速。26H1，机械设备行业实现营收 14608 亿元，yoy+12.5%；归母净利润 1066 亿元，yoy+11.1%；毛利率为 23.2%，yoy+0.5pct；期间费用率为 19.9%，yoy+1pct；净利率为 7.30%，yoy-0.1pct。

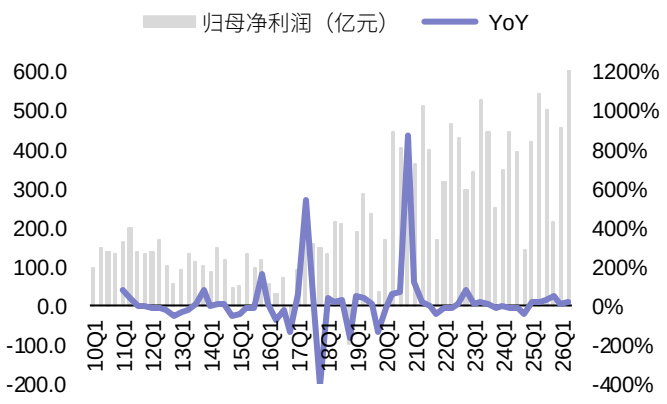
26 年 Q2 机械行业延续复苏的态势。26Q2 机械设备行业实现营业收入 7993 亿元，yoy+12.6%，qoq+20.8%；归母净利润 612.1 亿元，yoy+12.8%，qoq+34.7%；毛利率为 23.2%，yoy+0.05pct；期间费用率为 19.5%，yoy+1.2pct；净利率为 7.66%，yoy +0.02pct。行业的利润从 25Q1 起实现了连续六个季度的正增长。

图 1：机械设备 618 家上市公司的营业收入



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

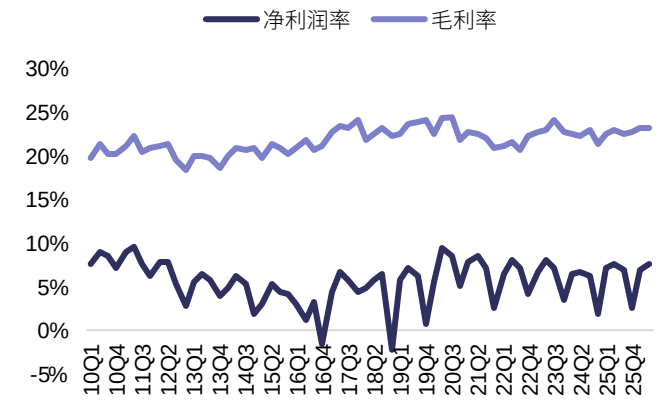
图 2：机械设备 618 家上市公司的归母净利润



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

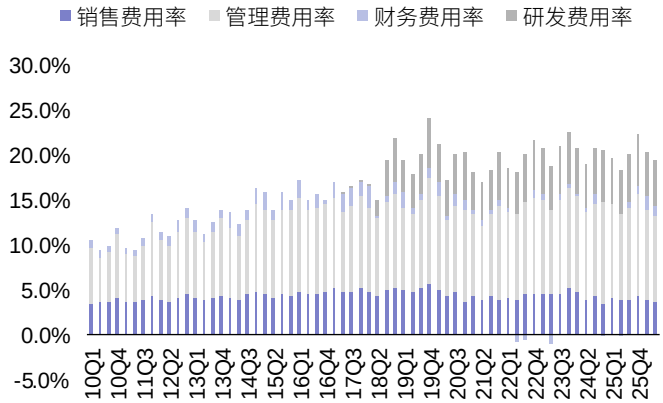
仅供内部参考，请勿外传

图 3：机械设备 618 家上市公司的毛利率和净利率



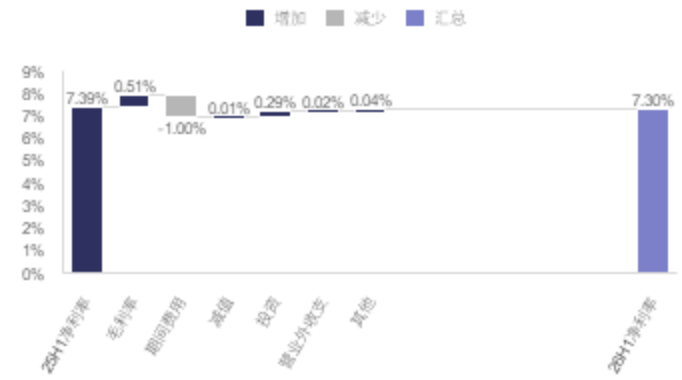
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 4：机械设备 618 家上市公司的期间费用率



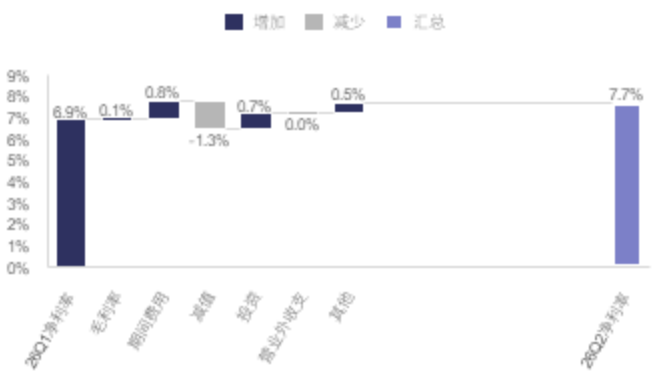
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 5：26H1 机械设备公司净利率影响因素拆分



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 6：26Q2 机械设备公司净利率影响因素拆分



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

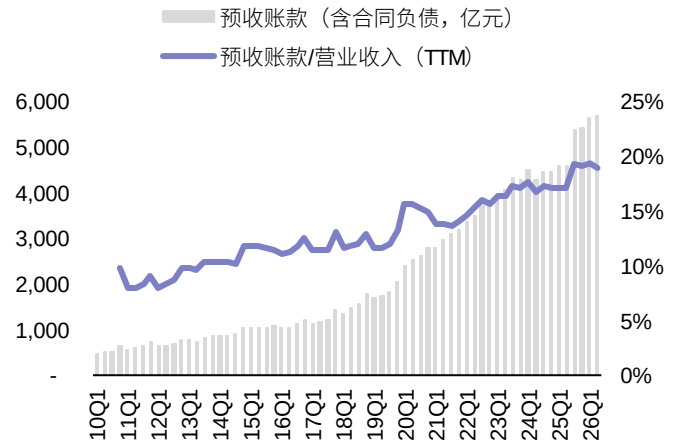
在手订单持续提升，预收账款比例及应收账款利用效率环比有所下降。预收端，24 年底到 26 年 6 月底，机械设备 618 家上市公司预收账款（含合同负债，下同）由 4453 亿元增加至 5655 亿元，26Q2 环比也有所增加（26Q1 为 5618 亿元），预收账款/营业收入（TTM）环比有所降低，从 19.33%降低至 18.88%。**应收端，**26Q2 应收账款周转天数环比增加 6 天，已超过 24 年底，周转天数上升显示资金利用效率有所下降。

库存持续回升，资本开支意愿略降。库存端，26Q2 末机械设备 618 家上市公司存货为 9900 亿元，yoy+12.0%且同比增速持续放大，环比+3.39%，行业补库阶段延续。**资本开支端，**26Q1 末机械设备 618 家上市公司固定资产+在建工程总额为 11062 亿元，yoy+8.7%；26Q2 末机械设备 618 家上市公司固定资产+在建工程总额为 11131 亿元，yoy+8.0%，同比增速略有下滑，整体资本开支强度有所延续，但投入意愿边际放缓。

经营性现金流净额延续好转态势，ROE 保持低位。从现金流看，26Q1 机械设备 618 家上市公司经营性现金流净额为 454.8 亿元，yoy+8.9%；26Q2 机械设备 618 家上市公司经营性现金流净额为 612.06 亿元，yoy+12.8%。经营性现金流同比增速有所提升。从 ROE 看，机械行业 ROE（中位数）从 21Q2 的 2.37%持续下降至 26Q1 的 1.05%，已经维持较长时间的低位。

仅供内部参考，请勿外传

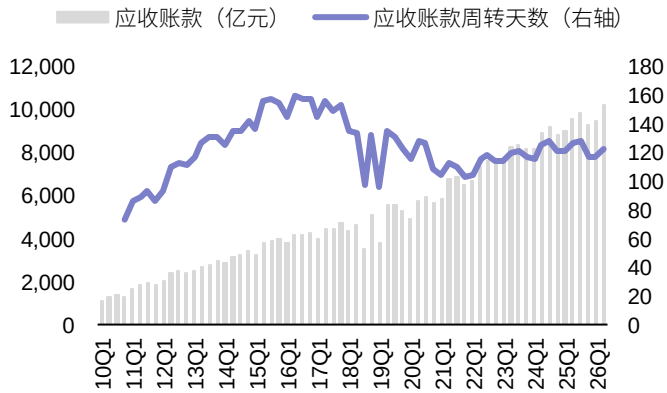
图 7：机械设备 618 家上市公司预收账款（含合同负债）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：营业收入（TTM）为近 12 月营业收入总和

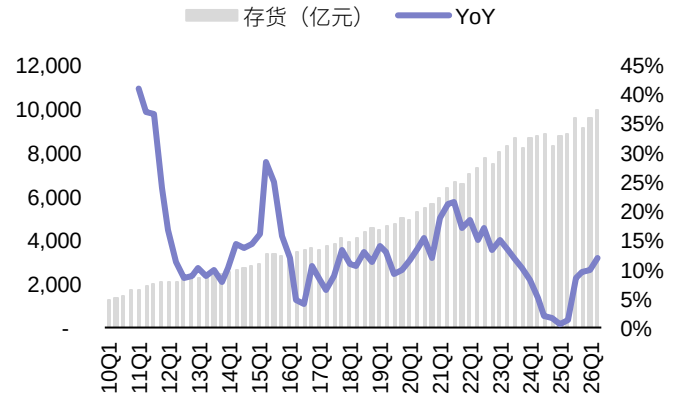
图 8：机械设备 618 家上市公司应收账款



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

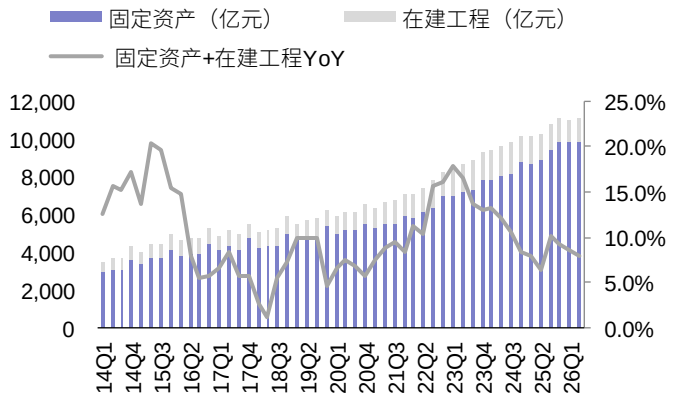
注：应收账款周转天数=360/（营业收入 TTM/应收账款）

图 9：机械设备 618 家上市公司存货



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

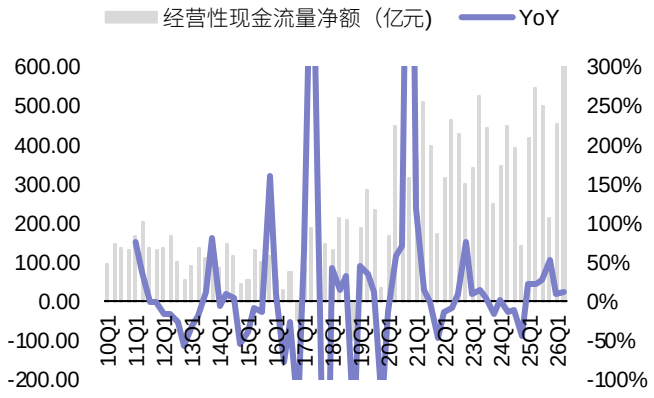
图 10：机械设备 618 家上市公司固定资产+在建工程



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

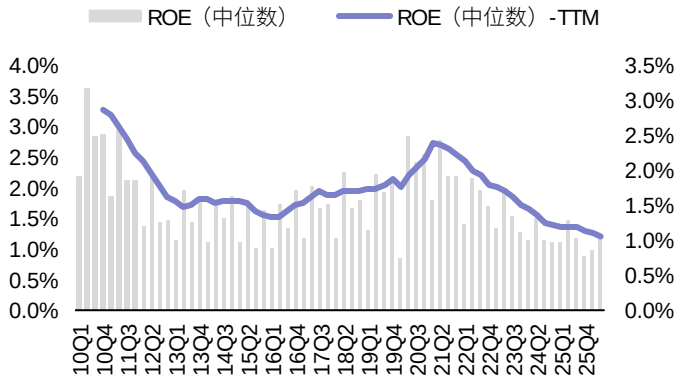
仅供内部参考，请勿外传

图 11：机械设备 618 家上市公司经营性现金流净额



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 12：机械设备 618 家上市公司 ROE 中位数



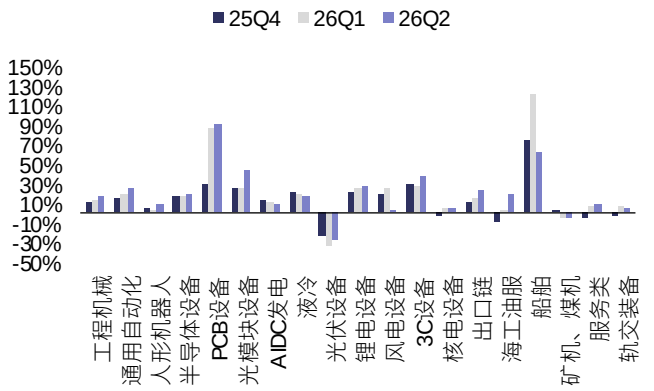
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

收入：AI 相关的 PCB 设备、光模块设备以及景气度高位的船舶维持高增速。26Q2 AI 相关的 PCB 设备、光模块设备同比增速表现亮眼，分别为+91.8%和+43.5%，国内半导体资本开支有所滞后，因此半导体设备同比增速较低为+19.5%。同期船舶行业景气度维持高位，营收增速表现亮眼，26Q2 公司平均增速为+62.9%，依然维持高位水平。传统属性的工程机械、通用自动化、海工油服、出口链等方向同比增速为正且环比有所提升；光伏设备、矿机、煤机依然处于营收负增长区间，26Q1 增速分别为-27.0%和-5.8%。

利润：AI 相关的半导体设备、PCB 设备、光模块设备以及非 AI 的船舶、3C 设备及锂电设备利润维持高增速。26Q2 延续 26Q1 的利润分化表现，强者恒强，AI 相关方向及非 AI 的船舶、3C 设备及锂电设备维持高利润增速；工程机械和出口链受汇兑影响，在营收增速维持双位数增长情况下利润增速为负。

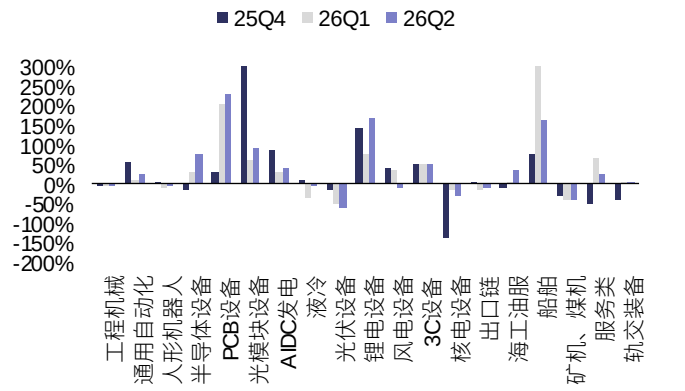
毛利率/净利率：服务类显著改善，AI 相关的半导体设备及光模块设备净利率同比提升显著。25Q4-26Q2，服务类公司平均毛利率同比变化为+0.6pct、-6.5pct、+8.2pct，平均净利率同比变化为-4.7pct、-3pct、+8.1pct；半导体设备公司平均毛利率同比变化为-1.4pct、+2.5pct、-0.5pct，平均净利率同比变化为-8.7pct、+8.6pct、+5.7pct；光模块设备公司平均毛利率同比变化为-2.6pct、+4.1pct、+2.6pct，平均净利率同比变化为-3.7pct、+2.6pct、+7.8pct。

图 13：机械子板块营业收入同比增速平均值



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

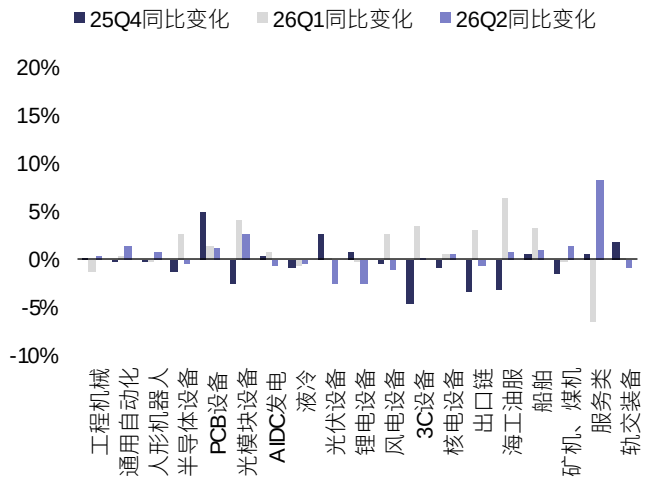
图 14：机械子板块归母净利润同比增速平均值



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

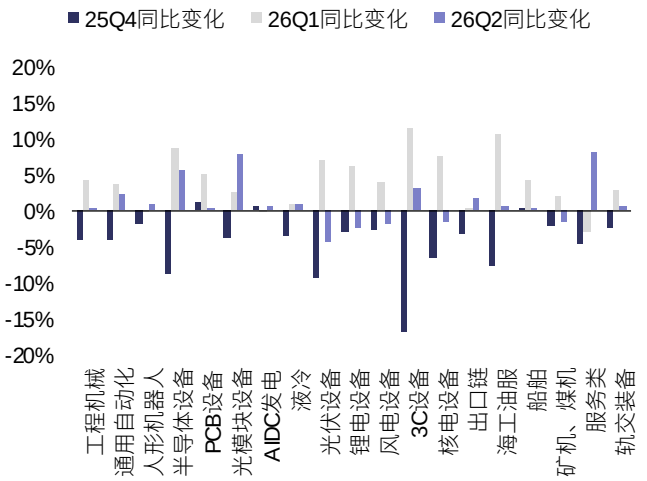
仅供内部参考，请勿外传

图 15：机械子板块毛利率平均值同比变化（单位：pct）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 16：机械子板块净利率平均值同比变化（单位：pct）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

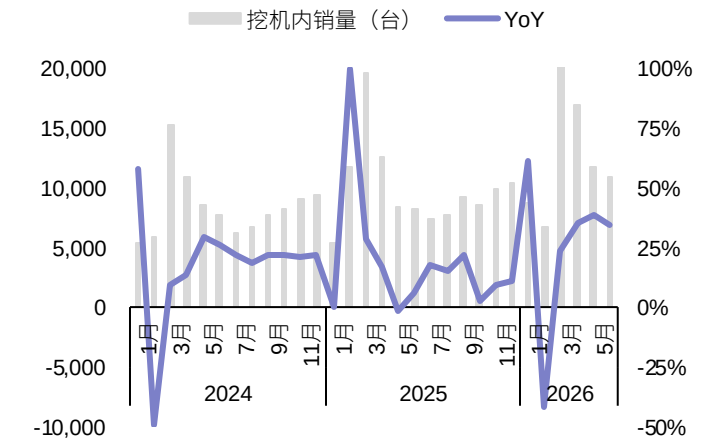
仅供内部参考，请勿外传

二、基建能源链条：景气度持续向上，业绩增长稳健

（一）工程机械：内外需持续向好，短期汇兑拖累利润表现

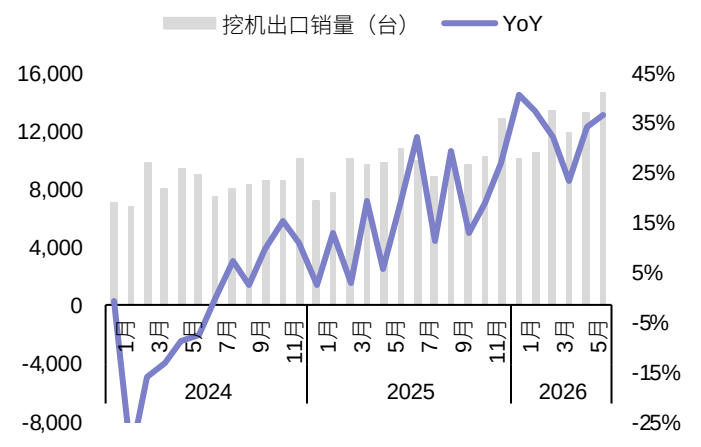
需求：内需平稳复苏，外需为核心。26 年 6 月我国挖掘机出口销量为 14547 台，同比+36.4%，出口高增背后是海外需求高景气。（1）分区域：亚非拉市场仍是需求增量的核心来源，主要由矿业需求增长驱动；欧美市场在 AI 产业带动下呈现复苏迹象；（2）海外企业报表：小松、卡特财报已体现出非洲采矿高景气、欧美需求的显著加速。

图 17：挖掘机内销销量（台）（至 2026.06）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 18：挖掘机出口销量（台）（至 2026.06）

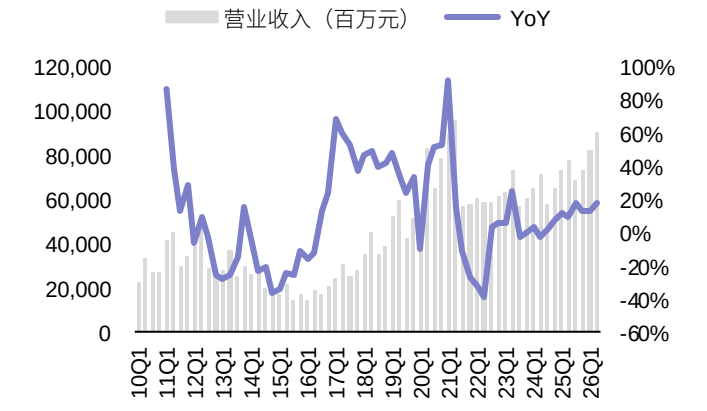


数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

我们统计了三一重工、中联重科、徐工机械、柳工、恒立液压、艾迪精密 6 家上市公司的经营数据。

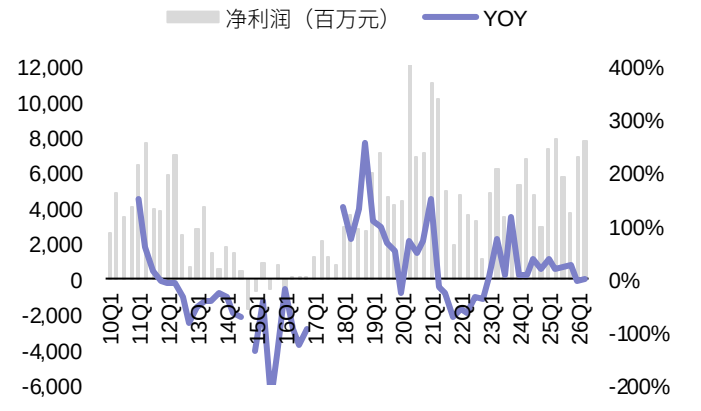
收入持续增长，26Q2 短期受汇兑影响承压。26Q2，上述企业实现营收 902.33 亿元，yoy+17.5%；受汇兑影响，利润增速低于营收增速，实现归母净利润 77.29 亿元，yoy-2.5%；实现毛利率 25.2%，yoy-0.5pct；实现净利率 8.6%，yoy-1.8pct。截至 26 年 6 月底，工程机械企业预收账款+合同负债余额为 103.67 亿元，占营业收入的 3.3%，占比有所下降。26Q2 受到短期汇兑损失影响净利润端有所下滑，但收入端仍然保持增长，展望 Q3，当汇兑风险结束后，出口链表观净利润有望向经营性利润看齐，实现高弹性增长。

图 19：6 家工程机械代表企业营业收入



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

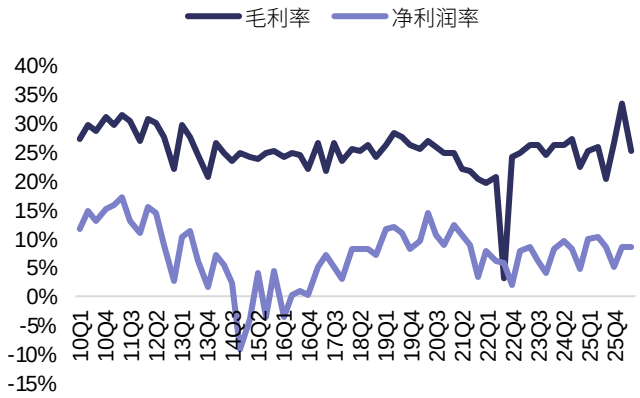
图 20：6 家工程机械代表企业归母净利润



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

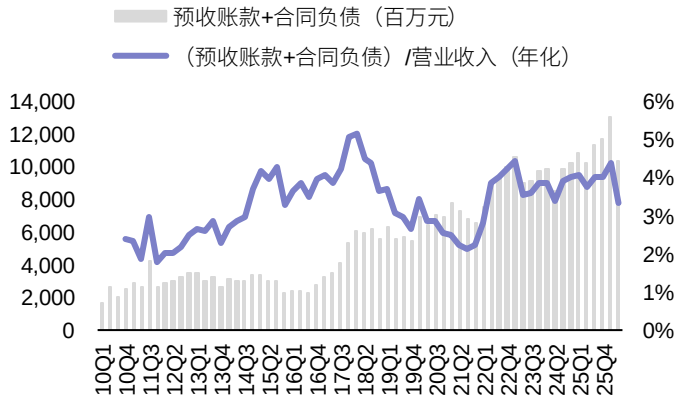
仅供内部参考，请勿外传

图 21：6 家工程机械代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 22：6 家工程机械代表企业预收账款和合同负债



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

（二）船舶海工油服：继续看好长周期向上，业绩持续兑现

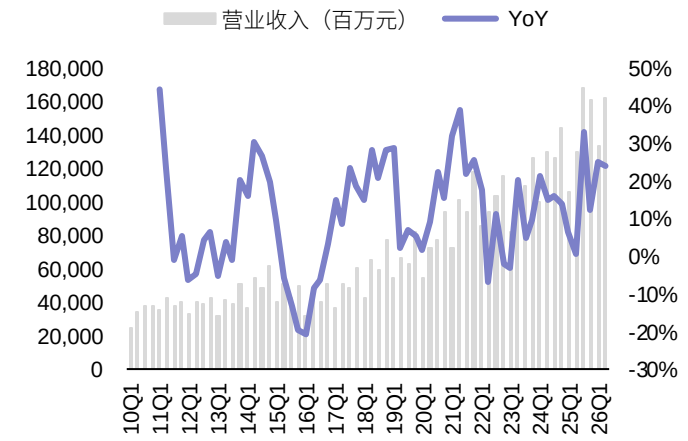
继续看好油服海工、造船等长周期向上、中期受益全球局势动荡的资产。当前中东局势依旧复杂状况，有长期化的趋势。油服海工造船等资产底层需求来自长周期更换升级叠加细分市场（如 LNG、双燃料船）的需求扩容，但短周期得益于油价/运价的回升，业主及船东的盈利能力显著改善，有利于长期更换升级需求的迅速扩张。此外，上游类资产整体供给修复速度缓慢，供需格局相对占优。全球供应链波动情况下，中国造船及海工企业的交付能力领先日韩等其他同行，本轮周期中的份额及价值量提升空间较大。

我们统计了船舶海工油服 14 家上市公司的经营数据，分别为中船防务、中国船舶、中国动力、中集集团、亚星锚链、中海油服、博迈科、海油工程、杰瑞股份、迪威尔、纽威股份、天地科技、郑煤机、耐普矿机。

行业长周期向上，企业业绩进入兑现期。26Q2，上述企业实现营收 1616.38 亿元，yoy+24.2%；实现归母净利润 107.00 亿元，yoy+27.7%；实现毛利率 17.1%，yoy+0.7pct；实现净利率 6.6%，yoy+0.2pct。截至 26 年 6 月底，14 家船舶海工油服企业预收账款+合同负债余额为 2220.51 亿元，占营收比重为 35.6%。油气设备和船舶行业长周期向上，需求持续性长，而供给侧经历了长期收缩，且经过周期洗礼后行业格局充分优化，头部企业具有较强的议价能力，受益明显。

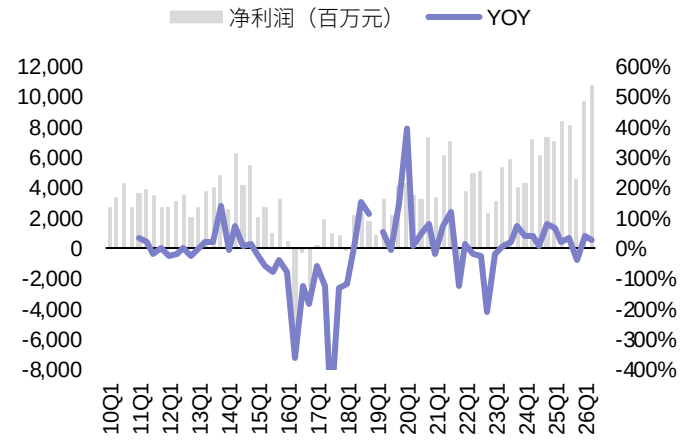
仅供内部参考，请勿外传

图 23：14 家船舶海工油服代表企业营业收入



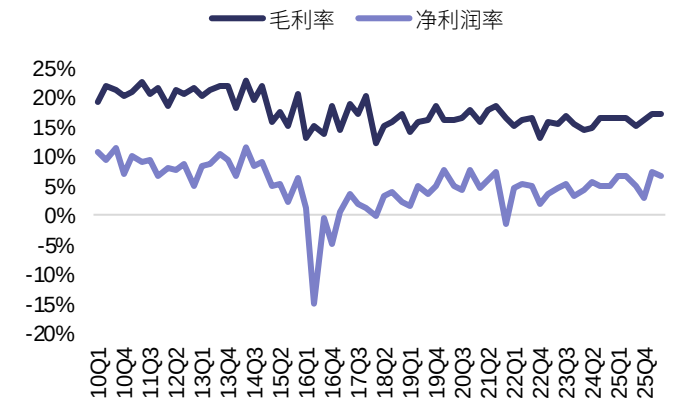
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 24：14 家船舶海工油服代表企业归母净利润



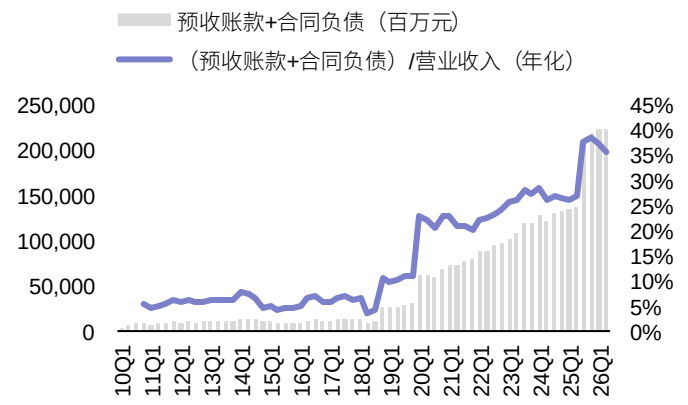
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 25：14 家船舶海工油服代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 26：14 家船舶海工油服代表企业预收账款



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

（三）轨道交通设备：铁路客货运复苏，企业经营稳健性强

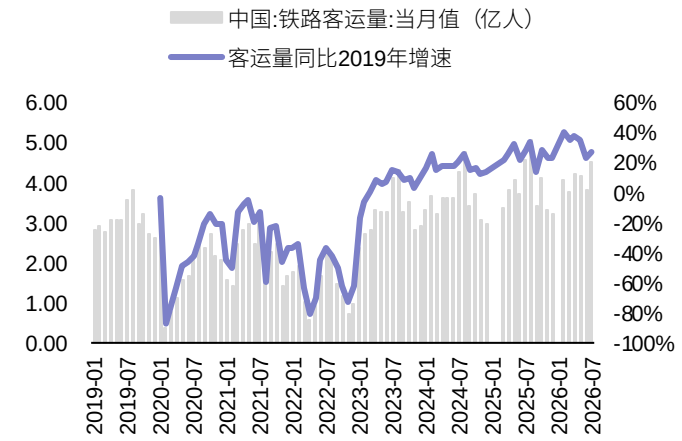
铁路客货运持续复苏，当前复苏阶段，资本开支同比增速仍维持低位。（1）客货运需求：自疫后以来铁路客货运量显著修复，已超越 2019 年同期水平。2026 年各月，铁路客运量每月同比 2019 年增长约 20%以上，铁路旅客周转量每月同比 2019 年均实现增长。**（2）铁路投资：**2020-2022 年期间，受到客流货流量回落+施工难度较大的影响，国内铁路固定资产投资罕见回落至 7000 亿附近，创近 10 年以来新低水平。2021-2023 年平均每年新增铁路投资仅为 7414 亿，随着十四五进入收官阶段，行业投资存在回补动力。根据 wind，自 2025 年以来，铁路固定资产投资月同比增速持续维持在低个位数区间，26Q2 月度同比增速进一步降低，4 月同比增速为负，5、6 月同比增速虽为正但接近于 0。

大规模设备更新政策东风已至，更新替换市场增长动力不可忽视。2024 年 2 月 23 日，习近平主持召开中央财经委员会第四次会议，强调推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新，有效降低全社会物流成本。大规

仅供内部参考，请勿外传

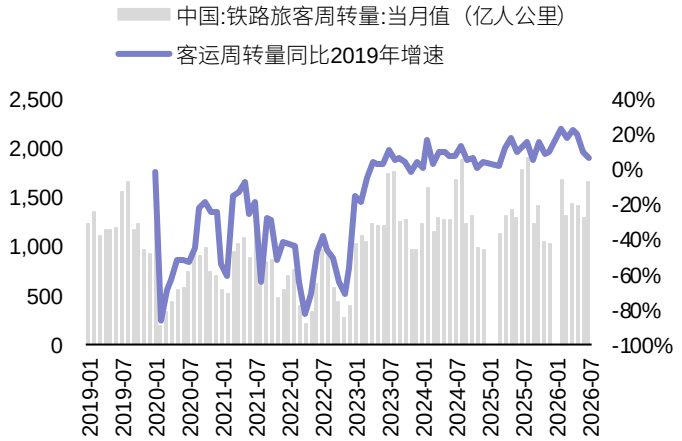
模设备更新政策的提出，意味着轨交作为长期资本开支增长有限的行业将直接受益。长周期视角下，更新替换市场正在成为驱动轨交行业新一轮增长的重要后坐力。根据 Wind，从每年的铁路固定资产投资构成来看，更新改造投资规模悄然崛起，每年更新技改投资额超过 1000 亿元。

图 27：中国铁路客运量及同比增速



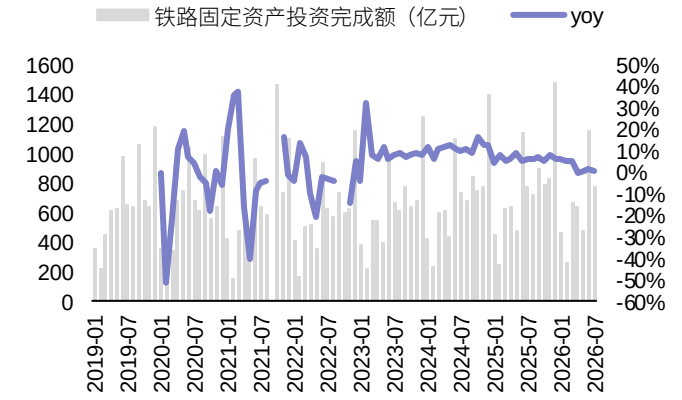
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 28：中国铁路旅客周转量及同比增速



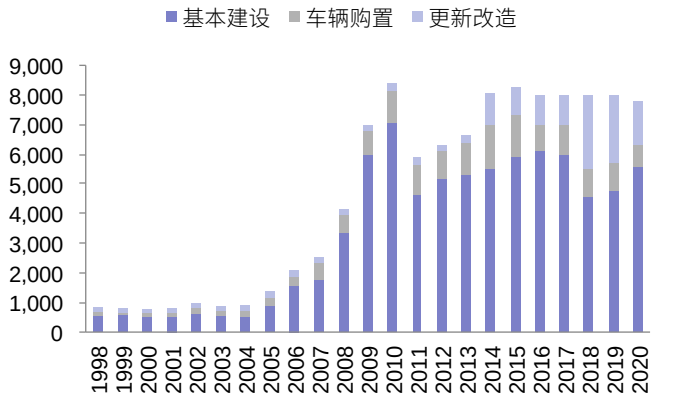
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 29：铁路固定资产投资完成额及增速（亿元）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 30：铁路固定资产投资完成额及增速（亿元）



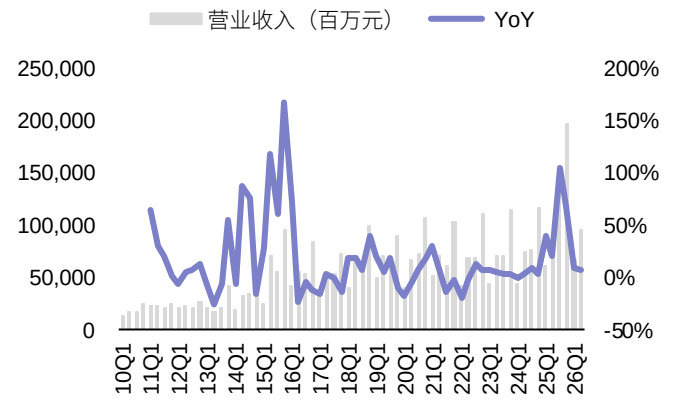
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

我们统计了轨交设备 7 家上市公司的经营数据，分别为鼎汉科技、永贵电器、中国通号、思维列控、交控科技、中国中车、时代电气。

企业经营稳健，进入更新周期，产业链受益明显，盈利能力稳步提升。26Q2，上述企业实现营收 954.36 亿元,yoy+7.6%；实现归母净利润 68.34 亿元，yoy+4.2%；实现毛利率 23.2%，yoy+0.4 pct；实现净利率 7.2%，yoy-0.2pct。截至 26 年 6 月底，7 家轨交设备企业预收账款+合同负债余额为 485.91 亿元，占营收比重为 9.4%，环比有所下降。轨交设备和基建民生息息相关，并以长周期计划为导向，其固定资产投资完成额较为稳定，企业的业绩保持稳定增长。展望未来，客流复苏、设备换新有望驱动行业增长中枢上移。

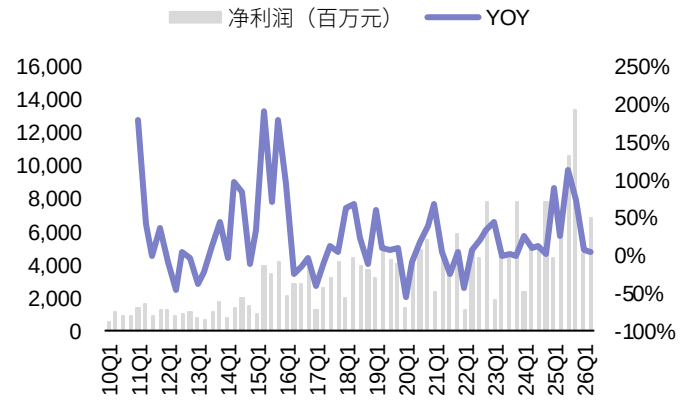
仅供内部参考，请勿外传

图 31：7 家轨交设备代表企业营业收入



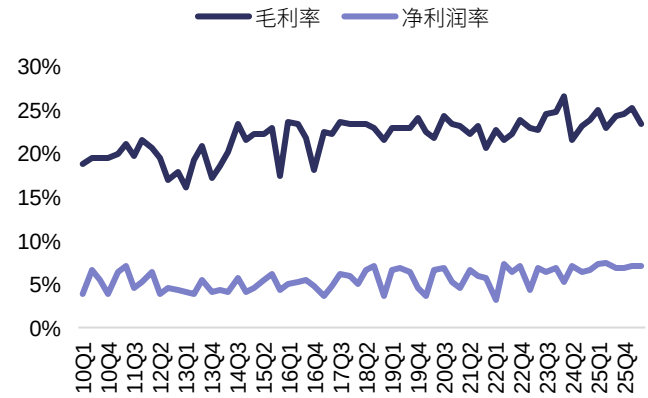
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 32：7 家轨交设备代表企业归母净利润



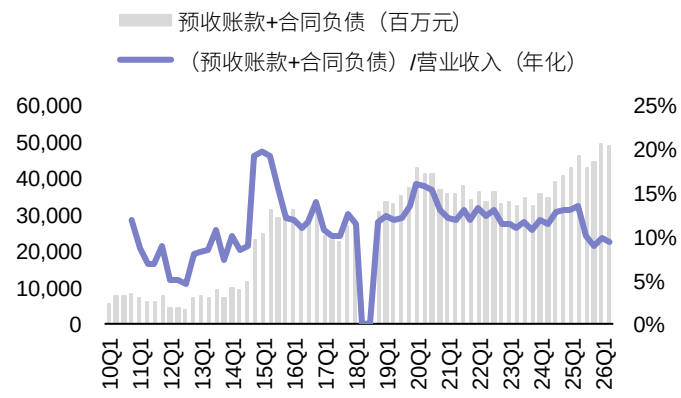
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 33：7 家轨交设备代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 34：7 家轨交设备代表企业预收账款和合同负债



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

仅供内部参考，请勿外传

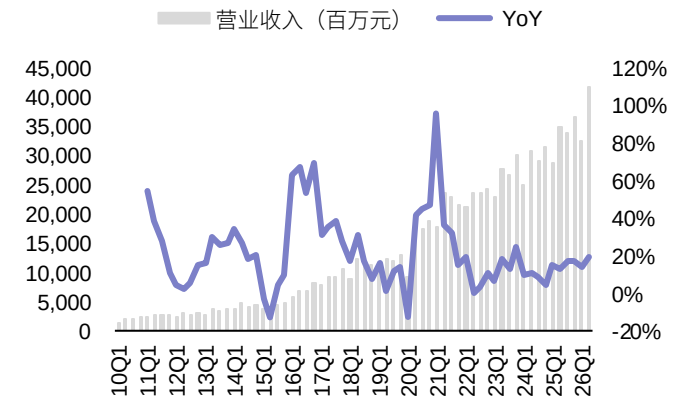
三、制造业链条：强者恒强，结构性分化加剧

（一）通用自动化：延续稳步复苏趋势，业绩层面持续兑现

我们统计了通用自动化 21 家上市公司的经营数据，分别为汇川技术、埃斯顿、绿的谐波、机器人、锐科激光、柏楚电子、伊之密、欧科亿、华锐精密、亚威股份、国茂股份、奥普特、纽威数控、杭叉集团、安徽合力、创世纪、弘亚数控、宏华数科、海天精工、信捷电气、怡合达。

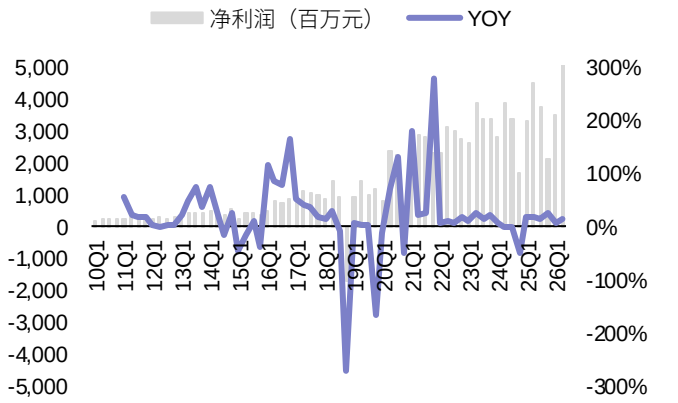
延续稳步复苏趋势。26Q2，上述企业实现营收 415.17 亿元，yoy+19.5%；实现归母净利润 50.79 亿元，yoy+12.6%；实现毛利率 29.5%，yoy+1.0pct；实现净利率 1.2.2%，yoy-0.8pct。截至 26 年 6 月底，通用自动化企业预收账款+合同负债余额为 85.82 亿元，占营收的比重为 5.9%。

图 35：21 家通用自动化代表企业营业收入



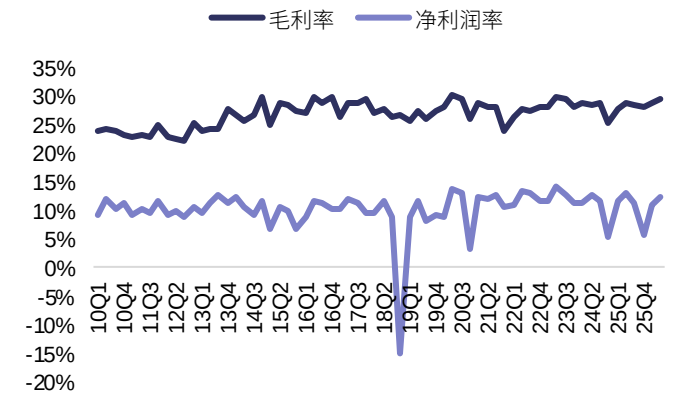
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 36：21 家通用自动化代表企业归母净利润



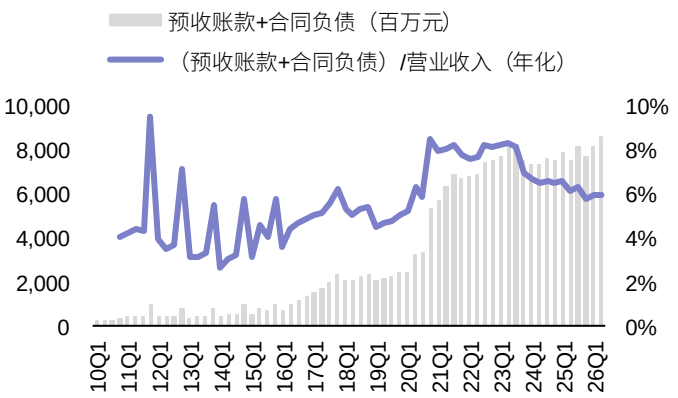
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 37：21 家通用自动化代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 38：21 家通用自动化代表企业预收账款



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

（二）半导体设备：26Q2 业绩表现稳健，后续需核心关注两存扩产进度

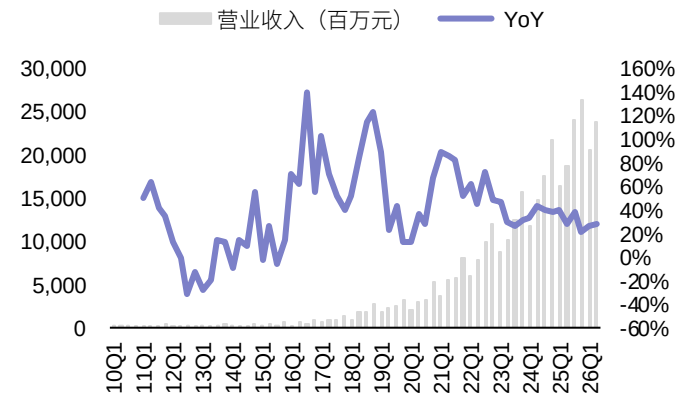
半导体设备包括晶圆制造设备、封装设备、测试设备、核心零部件和系统，我们选取了 10 家代表企业进行分析，分别为华峰测控、中微公司、北方华创、至纯科技、长川科技、精测电子、微导纳米、盛美上海、华海清

仅供内部参考，请勿外传

科、拓荆科技。

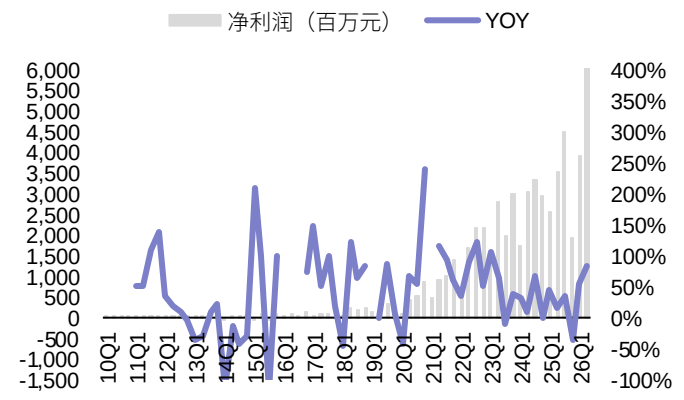
短期核心关注两存扩产，长期锚定国产化持续推进，预计全行业维持高速增长，利润率维持稳定。26Q2，上述企业实现营收 238.26 亿元,yoy+27.0%；实现归母净利润 64.42 亿元，yoy+83.0%；实现毛利率 39.0%，yoy-1.3pct；实现净利率 7.3%，yoy-6.2pct。截至 26 年 6 月底，半导体设备公司预收账款+合同负债合计为 197.58 亿元，占营业收入的比重为 20.9%。在 AI 浪潮带动半导体景气度提升、两存扩产以及国产化持续推进的大背景下，半导体设备公司持续量利齐升，随着我国半导体制造环节不断突破，半导体设备行业预计将维持中高速增长。

图 39：10 家半导体设备代表企业营业收入



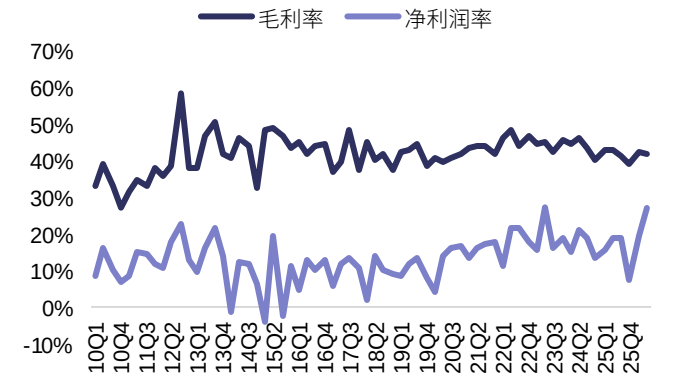
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 40：10 家半导体设备代表企业归母净利润



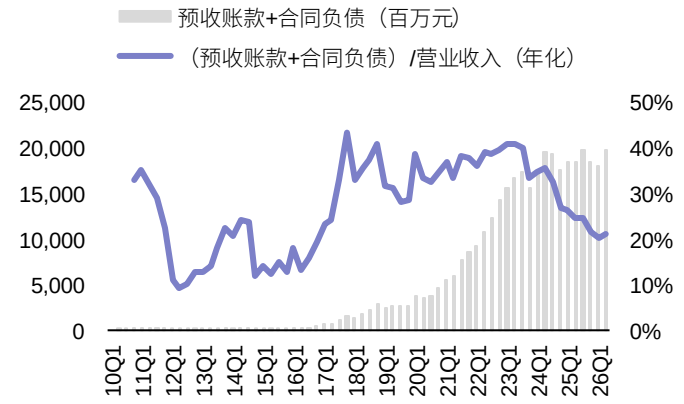
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 41：10 家半导体设备代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 42：10 家半导体设备代表企业预收账款及合同负债



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

（三）光伏设备：行业处于周期底部，需密切关注新产业带来的增量需求

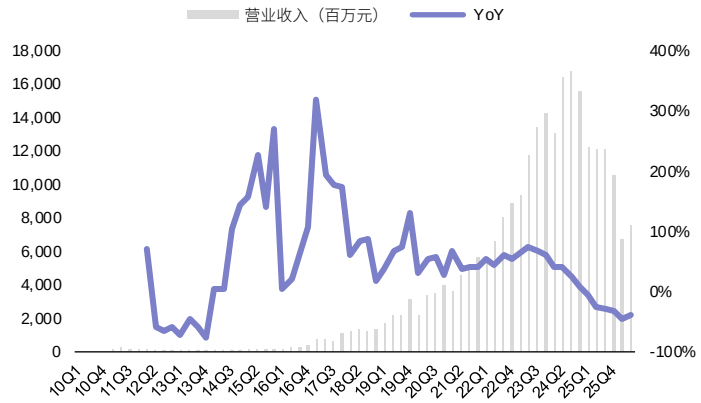
光伏产业分为上游硅片、中游电池片、下游组件生产等环节，在该领域我们选取了 6 家上市企业，分别为晶盛机电、迈为股份、捷佳伟创、奥特维、高测股份、帝尔激光进行分析。

行业仍处产能过剩状况，需密切关注供给侧政策与太空光伏新机遇。受光伏产能过剩影响，26Q2，上述企业

仅供内部参考，请勿外传

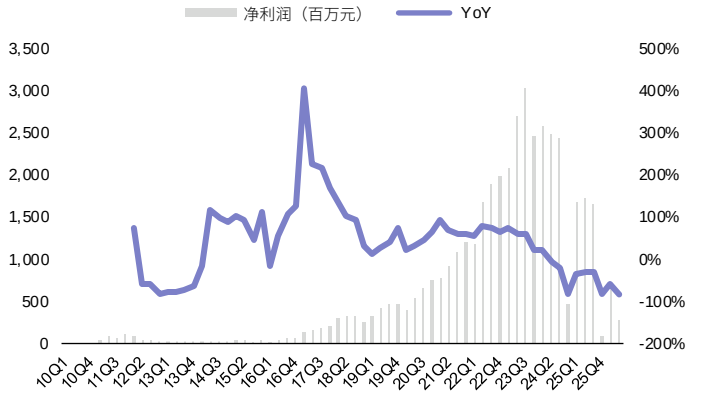
实现营收 76.1 亿元,yoy-37.3%；实现归母净利润 2.84 亿元，yoy-87.3%；截至 26 年 6 月底，6 家光伏设备企业预收账款+合同负债余额为 181.35 亿元，环比提升，占营业收入的比重提升至 49%。营收增速和盈利能力维持承压状态，接下来应密切关注供给侧政策的推进情况以及太空光伏等新技术领域带来的需求。

图 43：6 家光伏设备代表企业营业收入



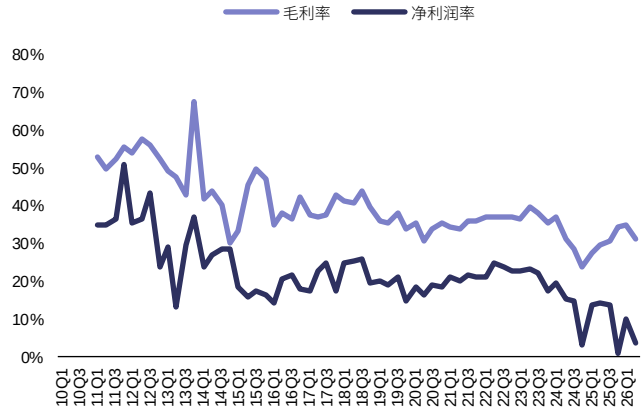
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 44：6 家光伏设备代表企业归母净利润



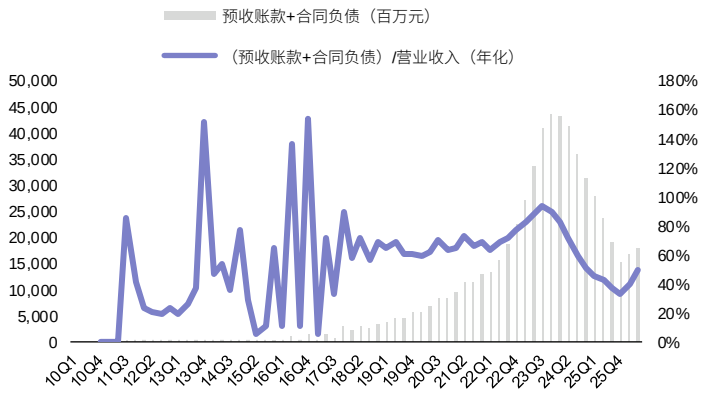
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 45：6 家光伏设备代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 46：6 家光伏设备代表企业的预收账款和合同负债



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

（四）风电设备：行业需求走弱带动盈利能力阶段性承压

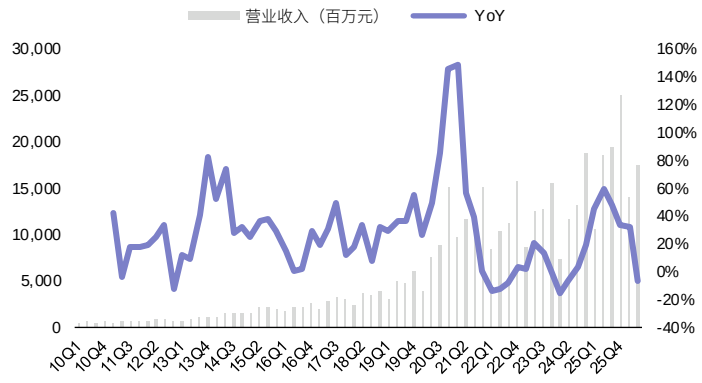
风电领域我们选取了 10 家上市企业，分别为新强联、东方电缆、恒润股份、海力风电、大金重工、天顺风能、金雷股份、通裕重工、三一重能、中际联合进行分析。

行业需求阶段性偏弱，盈利能力短期承压。26Q2，上述企业实现营收 174.71 亿元，yoy-6.6%；实现归母净利润 8.91 亿元，yoy-45.2%；实现毛利率 15.6%，yoy-1.6pct，qoq-6.4pct；实现净利率 5.1%，yoy-3.6pct，qoq-5.4pct；截至 26 年 6 月底，10 家风电设备企业预收账款+合同负债余额为 118.50 亿元，占营业收入的比重为 15.6%，量和占比均有所下降。在 26 年上半年全国风电新增并网装机有所下降的宏观背景下，行业整体盈利

仅供内部参考，请勿外传

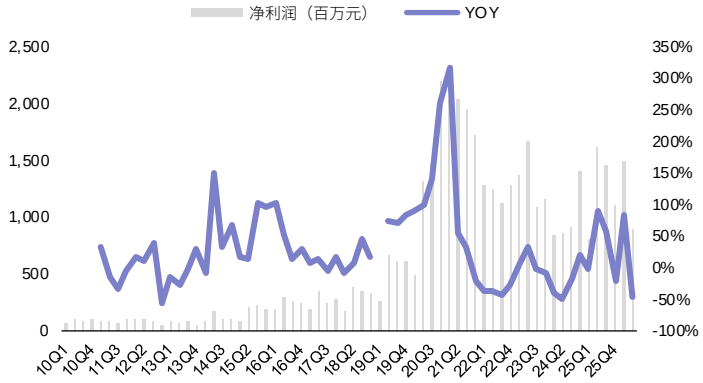
能力阶段性承压，但行业长期发展趋势不变。

图 47：10 家风电设备代表企业营业收入



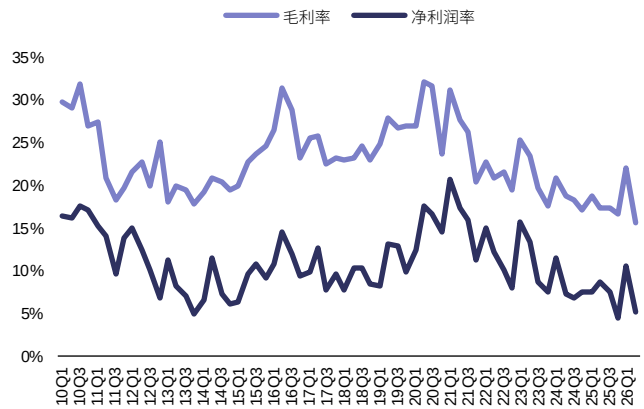
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 48：10 家风电设备代表企业归母净利润



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 49：10 家风电设备代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 50：10 家风电设备代表企业的预收账款和合同负债



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

（五）锂电设备：下游迈入高景气度区间，带动上游设备行业盈利能力显著修复

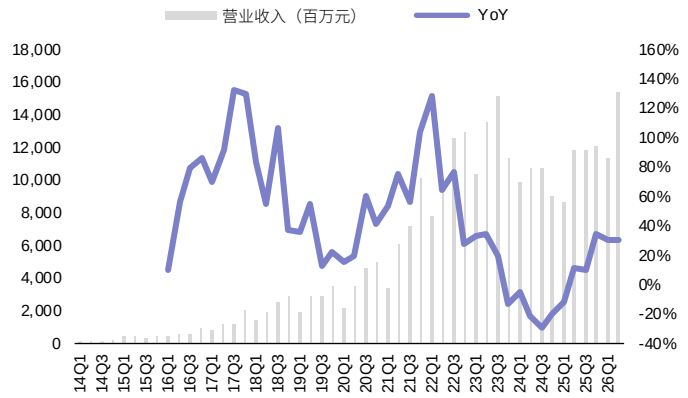
锂电设备包括电芯前/中/后段、模组&PEAK 段、核心材料等，在该领域我们选取了 11 家上市企业，分别为先导智能、赢合科技、利元亨、杭可科技、联赢激光、海目星、东威科技、骄成超声、曼恩斯特、先惠技术、道森股份进行分析。

上游锂电行业迈入高景气度区间，资本开支触底回升带动设备企业盈利能力显著修复。26Q2，上述企业实现营收 154.3 亿元,yoy+30.0%；实现归母净利润 10.54 亿元，yoy+145.6%；实现毛利率 26.3%，yoy-1.8pct，qoq-2.0pct；实现净利率 6.8%，yoy+3.2pct，qoq-0.9pct；截至 26 年 6 月底，预收账款+合同负债余额为 391.76 亿元，环比有一定上升，占营业收入的比重为 77%。当前在新能源汽车需求稳健+储能需求快速增长+供需紧

仅供内部参考，请勿外传

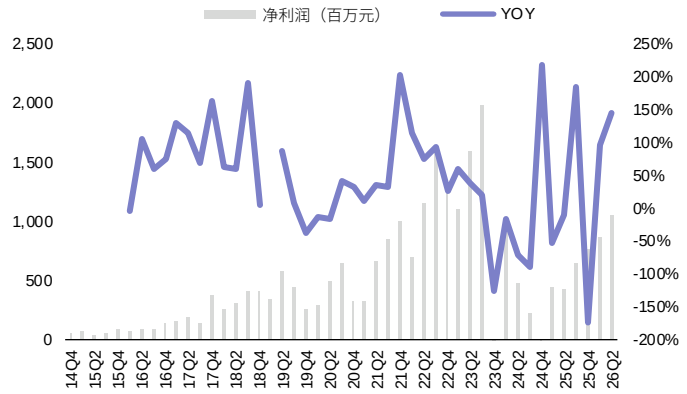
平衡的背景下，锂电行业已进入高景气度区间，行业资本开支预计将持续回升，看好锂电设备行业盈利能力的进一步修复。

图 51：11 家锂电设备代表企业营业收入



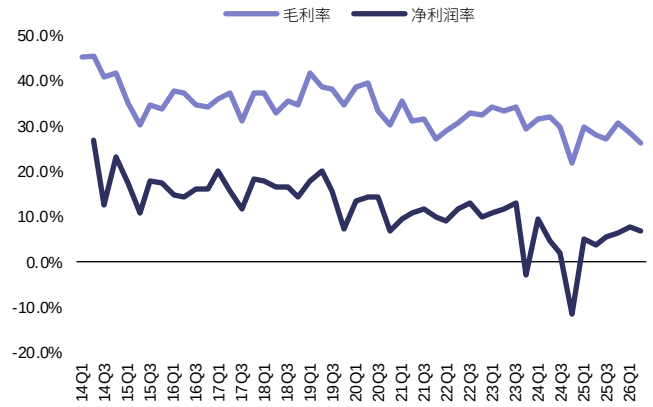
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 52：11 家锂电设备代表企业归母净利润



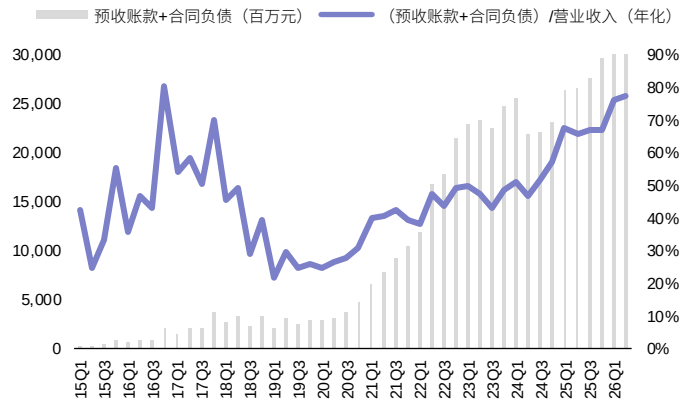
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 53：11 家锂电设备代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 54：11 家锂电设备代表企业预收账款和合同负债



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

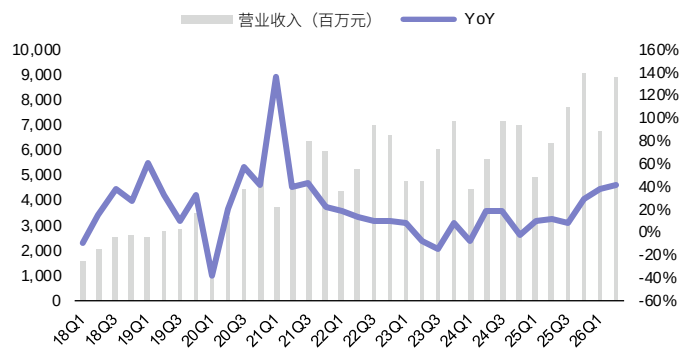
（六）3C 设备：业绩表现稳健，下半年密切关注苹果新产品发布

在 3C 设备领域我们选取了 13 家上市企业，分别为赛腾股份、博众精工、天准科技、奥普特、科瑞技术、智立方、燕麦科技、创世纪、快克智能、安达智能、凯格精机、矩子科技、杰普特进行分析。

盈利能力强劲，收入利润表现较好。26Q2，上述企业实现营收 89.2 亿元,yoy+41.9%；实现归母净利润 11.7 亿元，yoy+56.0%；实现毛利率 35.3%，yoy-2.7pct，qoq+0.1pct；实现净利率 13.1%，yoy+1.2pct，qoq+4.5pct；截至 26 年 6 月底，预收账款+合同负债余额为 50.4 亿元，占营业收入的比重为 15.5%。下半年核心关注苹果新产品边际变化，长期随着 AI 功能的不断推出与迭代，手机、XR 等产品有望迎来新一波创新周期，3C 设备有望受益。

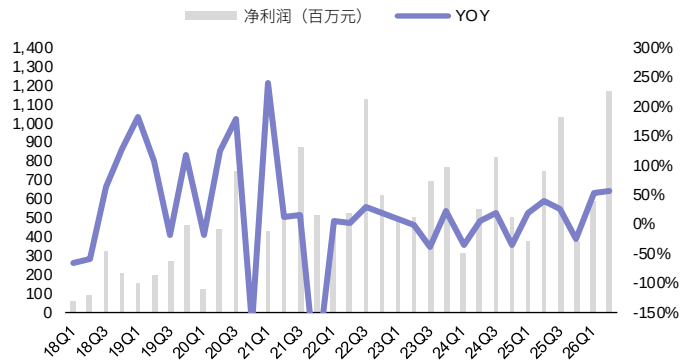
仅供内部参考，请勿外传

图 55：13 家 3C 设备代表企业营业收入



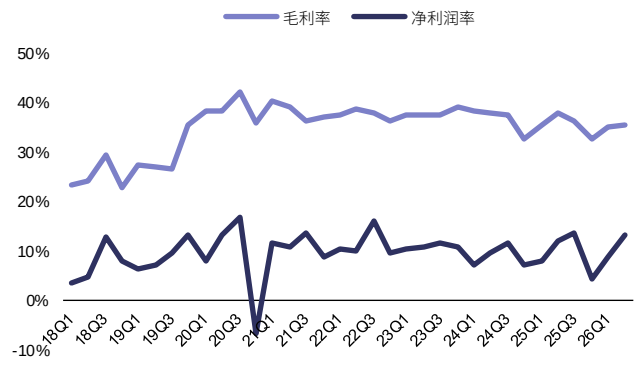
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 56：13 家 3C 设备代表企业归母净利润



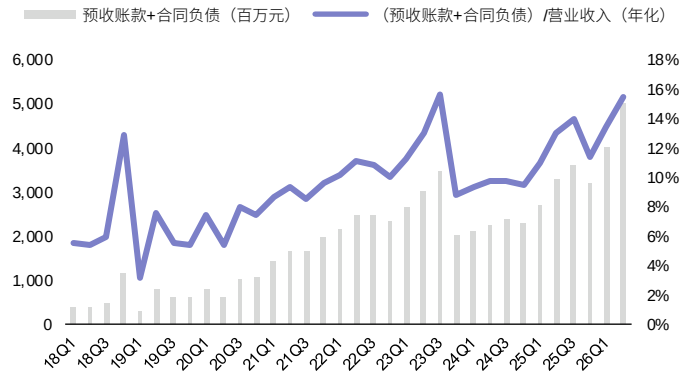
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 57：13 家 3C 设备代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 58：13 家 3C 设备代表企业预收账款和合同负债



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心
注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

（七）AI 设备：结构性分化明显，PCB 设备、光模块设备盈利能力领先其他细分方向

在 AI 设备领域我们选取了五个细分方向，分别为专用设备（光模块设备、PCB 设备）、中游制造（AIDC 发电、液冷）和应用（机器人）。

人形机器人方向我们选取 42 家上市企业，分别为三花智控、鸣志电器、拓普集团、中大力德、五洲新春、恒立液压、汇川技术、步科股份、奥比中光-U、柯力传感、绿的谐波、田中精机、贝斯特、长盛轴承、禾川科技、北特科技、汉威科技、丰立智能、伟创电气、斯菱智驱、福莱新材、双林股份、安培龙、兆威机电、恒帅股份、肇民科技、科达利、浙江荣泰、震裕科技、龙溪股份、唯科科技、恒勃股份、均普智能、均胜电子、晶华新材、统联精密、新泉股份、易德龙、长盈精密、蓝思科技。

PCB 设备方向我们选取 12 家上市企业，分别为鼎泰高科、民爆光电、杰美特、新锐股份、欧科亿、大族数控、芯碁微装、东威科技、中钨高新、奕瑞科技、日联科技、和林微纳。

光模块设备方向我们选取 13 家上市企业，分别为联讯仪器、日联科技、华盛昌、科瑞技术、凯格精机、博众

仅供内部参考，请勿外传

精工、罗博特科、华兴源创、奥特维、智立方、普源精电、鼎阳科技、优利德。

AIDC 发电方向我们选取 14 家上市企业，分别为应流股份、万泽股份、潍柴动力、杰瑞股份、中国动力、东方电气、汽轮科技、联德股份、豪迈科技、天润工业、潍柴重机、泰豪科技、长源东谷、动力新科。

液冷方向我们选取 18 家上市企业，分别为银轮股份、冰轮环境、英维克、鸿富瀚、飞龙股份、大元泵业、申菱环境、全信股份、骏鼎达、高澜股份、海鸥股份、鑫磊股份、汉钟精机、曙光数创、同飞股份、科士达、南方泵业、思泉新材。

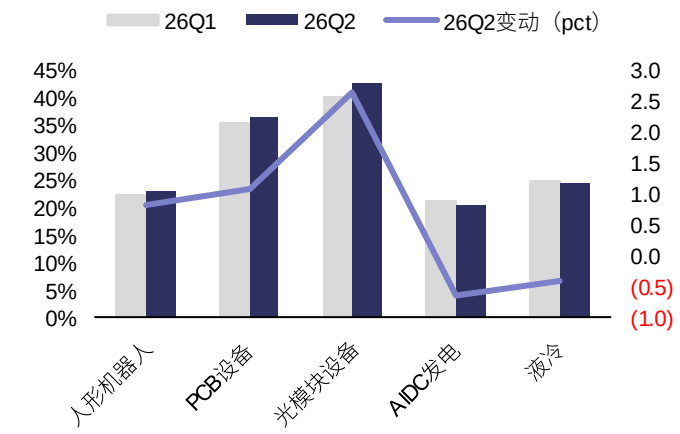
板块间业绩表现显著分化，下游资本开支强度及速度领先的 PCB 设备和光模块设备表现亮眼。26Q2，人形机器人、PCB 设备、光模块设备、AIDC 发电和液冷的营业收入增速分别为 9.24%、91.79%、43.54%、10.00%和 16.68%；归母净利润增速分别为-7.56%、229.75%、91.57%、38.20%和-5.45%。毛利率层面，人形机器人、PCB 设备和光模块设备毛利率环比提升较高，各板块 26Q2 毛利率变动分别为+0.8pct、+1.1pct、+2.6pct、-0.7pct 和-0.4pct;净利率层面，各板块 26Q2 净利率变动分别为+0.9pct、+0.3pct、+7.8pct、+0.7pct 和+0.9pct。

表 1：AI设备各细分方向营收及归母净利润增速

	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	24Q4	25Q1	25Q2	25Q3	25Q4	26Q1	26Q2
营业收入增速														
人形机器人	8.14%	21.61%	12.73%	16.90%	22.42%	16.81%	14.16%	15.25%	13.73%	16.44%	16.12%	5.72%	3.92%	9.24%
PCB设备	-5.98%	-5.33%	0.87%	2.16%	11.97%	17.90%	15.76%	32.64%	17.19%	22.07%	44.65%	30.50%	87.10%	91.79%
光模块设备	19.03%	16.09%	15.62%	12.33%	19.52%	26.03%	12.72%	3.68%	-2.89%	-3.39%	-4.57%	26.10%	25.37%	43.54%
AIDC发电	20.66%	19.46%	15.35%	12.35%	6.22%	8.15%	-5.24%	8.84%	4.85%	7.36%	16.97%	12.15%	10.85%	10.00%
液冷	26.51%	32.72%	15.61%	4.62%	4.53%	4.61%	1.61%	8.21%	8.18%	13.37%	15.24%	21.77%	18.43%	16.68%
归母净利润增速														
人形机器人	62.00%	43.95%	2.66%	1.48%	36.20%	15.90%	19.00%	-4.12%	21.02%	17.12%	14.63%	3.98%	-12.55%	-7.56%
PCB设备	-11.26%	-16.19%	-26.07%	-10.95%	-7.20%	-0.94%	-15.97%	118.92%	47.35%	43.22%	125.00%	30.51%	201.71%	229.75%
光模块设备	47.82%	51.43%	-8.37%	10.89%	-7.01%	23.29%	0.93%	-97.82%	-28.31%	-15.41%	-15.22%	3132.76%	59.46%	91.57%
AIDC发电	19.44%	25.02%	97.36%	66.55%	25.90%	24.94%	-10.16%	19.39%	23.04%	9.11%	41.47%	84.98%	28.94%	38.20%
液冷	100.87%	69.49%	31.69%	-34.03%	6.41%	-3.86%	-7.99%	-4.30%	32.70%	-2.81%	-2.59%	10.58%	-34.96%	-5.45%

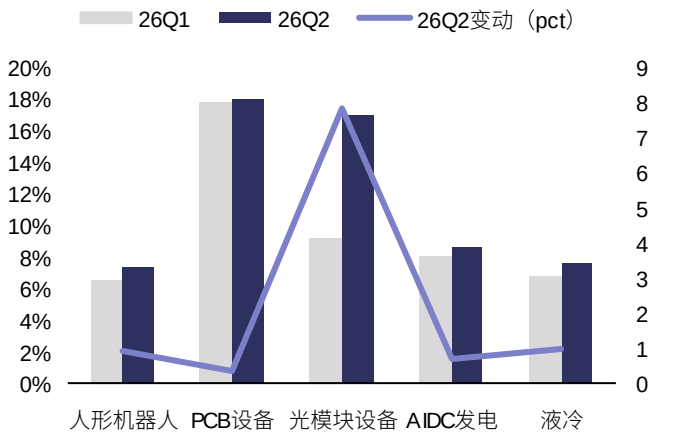
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 59：AI 设备分板块毛利率变动情况



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 60：AI 设备分板块净利率变动情况



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

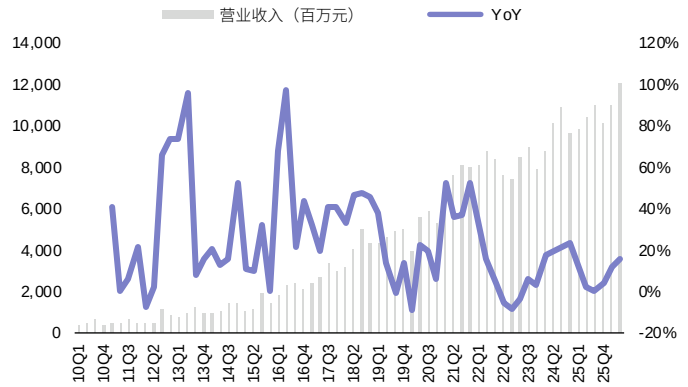
仅供内部参考，请勿外传

四、出口链条：短期汇兑影响下行业增收不增利，但需求持续向好

出口链条当前主要受国际贸易形势和汇兑影响。我们选取了杰克股份、浩洋股份、巨星科技、捷昌驱动、浙江鼎力、应流股份、泉峰控股、米奥会展、银都股份这 9 家上市公司作为代表企业进行财务分析。

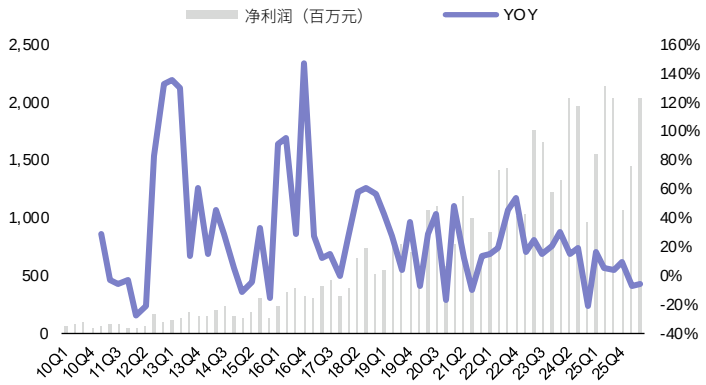
需求在外而成本在内，收入环比增加，利润由于汇率波动有一定环比下滑。26Q2，上述 9 家企业实现营收 120.4 亿元，yoy+15.5%；实现归母净利润 20.3 亿元，yoy-5.2%；实现毛利率 35.4%，yoy+0.5pct；实现净利率 16.9%，yoy-3.7pct。截至 26 年 6 月底，预收账款+合同负债余额为 11.5 亿元，占营业收入的 2.6%。

图 61：9 家出口链代表企业营业收入



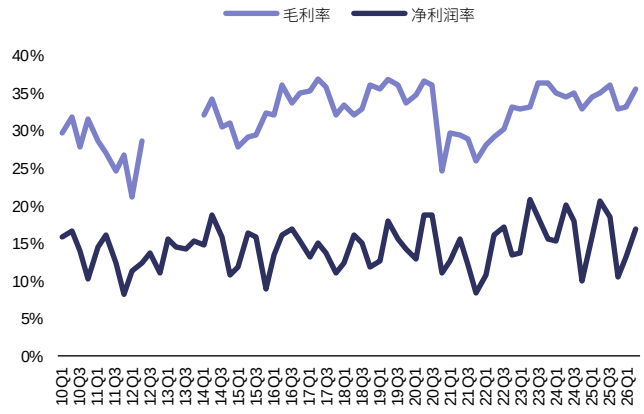
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 62：9 家出口链代表企业归母净利润



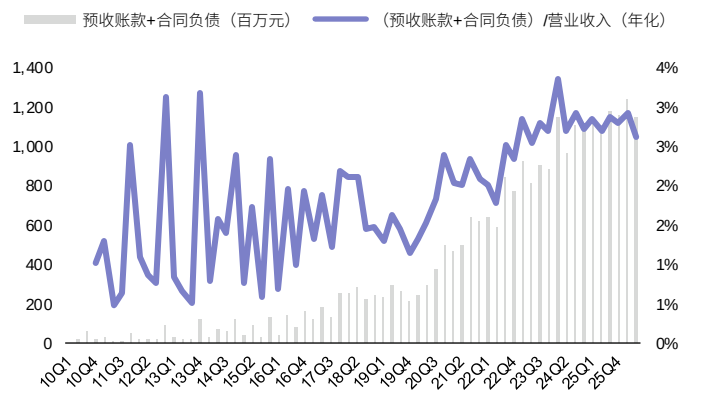
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 63：9 家出口链代表企业毛利率和净利率



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 64：9 家出口链代表企业预收账款和合同负债



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

注：（预收账款+合同负债）/营业收入（年化）=（预收账款+合同负债）/营业收入 TTM

仅供内部参考，请勿外传

五、投资建议

从 26Q2 机械行业经营整体看，机械行业自 25 年进入弱复苏阶段，26Q2 行业整体延续复苏趋势，且在报表层面业绩持续兑现，收入增速和利润增速延续 26Q1 态势。

分板块看，强者恒强但存在多个结构性亮点（1）上游类资产：高景气度延续且业绩兑现实现稳步增长，26Q2 上游板块（船舶+海工+油服+煤机+矿机）维持了 20%+的收入及利润增速，是当前少数可以实现需求稳健向上且业绩层面持续兑现的机械子版块。**（2）工程机械：**内外需整体向上，但汇兑影响下行业增收不增利，内需见底后稳健复苏；出口实际需求有所超预期，地缘政治冲突并未冲击挖掘机出口增速，下游客户不会因为油价的短期波动而大幅调整资本开支节奏，出口基本面持续向上。整体来看，当汇兑风险结束后，出口链表观净利润有望向经营性利润看齐，实现高弹性增长。**（3）专用设备：**结构性分化依旧，关注新技术带来的边际变化及景气度持续性，AI 相关半导体设备、光模块设备、PCB 设备，非 AI 相关 3C 设备以及高景气锂电设备是当前细分方向的结构性亮点。PCB 和光模块设备受益于 AI 浪潮同时下游资本开支力度和速度较为领先，后续持续度依旧；半导体设备短期受 AI 算力需求及两存扩产驱动，长期核心逻辑仍为国产化；3C 行业需求稳步修复，下半年重点关注苹果新品发布；锂电赛道景气度维持高位，带动产业链资本开支触底回升。风电、光伏板块表现偏弱，风电受需求端扰动，行业盈利水平有所承压；光伏仍处于周期底部，企业盈利边际继续走弱。**（4）通用自动化：**需求延续稳健复苏趋势且盈利能力在报表层面持续兑现，国内、海外宏观数据（国内 PPI、海外各国 PMI）向上，整体需求向好；分行业来看，AI 含量较高的细分方向表现更优。

投资建议：向未来一年展望，我们还是核心推荐两条线索：一是 AI 产业链里景气度边际变化大、或加速兑现的方向。其中半导体设备受益存储与先进制程扩产共振，设备加速国产替代，订单改善确定性极强；液冷迎来从 0 到 1 的产业落地；AIDC 发电进入十年黄金扩产周期，新技术不断突破；光通信行业自动化率提升带来设备几何式增长，检测环节是格局优异、价值通胀的方向。二是受益海外财政再扩张的出口链，低估值+高增长+先前关注度较低。其中船舶板块量价齐升，进入业绩加速兑现期，行业供需失衡加剧是驱动船价上行的最核心因素；工程机械出口趋势延续，汇兑压力大幅减缓。极限思维下关注轨交板块及高分红个股。

仅供内部参考，请勿外传

六、风险提示

（一）下游投资需求的回落

机械设备中的地产基建能源链条，依赖下游投资，若投资需求下滑，会影响设备端的销量及订单。

（二）行业竞争加剧

部分板块行业竞争较为激烈，一定程度体现在价格端，若行业整体需求增长不及预期，业内公司竞争加剧会影响企业盈利能力。

（三）原材料成本波动

原材料价格变化对制造业企业盈利影响明显，若未来继续处于较高中枢，成本无法及时传导至下游，会影响制造业整体的盈利能力。

（四）地缘政治风险

机械设备行业部分核心零部件依赖海外供给，出口业务亦受海外地缘环境影响。若地缘冲突加剧、贸易政策收紧，将扰动供应链稳定、抑制海外需求，对行业订单与企业盈利形成冲击。

仅供内部参考，请勿外传

广发机械行业研究小组

孙柏阳 ： 首席分析师，南京大学金融工程硕士，2018 年加入广发证券发展研究中心。

汪家豪 ： 联席首席分析师，美国约翰霍普金斯大学金融学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

范方舟 ： 资深分析师，中国人民大学国际商务硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

王　宁 ： 资深分析师，北京大学金融硕士，2021 年加入广发证券发展研究中心。

蒲明琪 ： 资深分析师，纽约大学计量金融硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

黄晓萍 ： 资深分析师，复旦大学金融硕士，2023 年加入广发证券发展研究中心。

张智林 ： 高级分析师，同济大学建筑学硕士，2024 年加入广发证券发展研究中心。

许贝尔 ： 研究员，伦敦政治经济学院金融学硕士，2026 年加入广发证券发展研究中心。

陈沛宇 ： 研究员，上海财经大学金融硕士，2026 年加入广发证券发展研究中心。

分析师及联系人



孙柏阳

SAC 执证号：S0260520080002
sunboyang@gf.com.cn



汪家豪

SAC 执证号：S0260522120004
SFC CE No. BWR740
wangjiahao@gf.com.cn

请注意，孙柏阳并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

联系人：
陈沛宇 021-38003567
chenpeiyu@gf.com.cn

仅供内部参考，请勿外传

广发证券
行业投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%～+10%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券
公司投资评级说明

买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%～+5%。
卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

地址	邮政编码	客服邮箱
广州市： 广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 47 楼	510627	gfzqyf@gf.com.cn
深圳市： 深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	518026	
北京市： 北京市西城区月坛北街 2 号月坛大厦 18 层	100045	
上海市： 上海市浦东新区南泉北路 429 号泰康保险大厦 37 楼	200120	
香港： 香港湾仔骆克道 81 号广发大厦 27 楼	-	

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。

仅供内部参考，请勿外传

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1)广发证券（香港）在过去12个月内与均胜电子(00699)公司有投资银行业务关系。

(2)广发证券（香港）在过去12个月内与三花智控(02050)公司有投资银行业务关系。

(3)广发证券（香港）在过去12个月内与埃斯顿(2715.HK)公司有投资银行业务关系。

(4)广发证券（香港）在过去12个月内与汉威科技(300007.SZ)公司有投资银行业务关系。

(5)广发证券（香港）在过去12个月内与双林股份(300100.SZ)公司有投资银行业务关系。

(6)广发证券（香港）在过去12个月内与鼎泰高科(301377.SZ)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。