

自主可控、AI 融合、外拓升级

——“十五五”规划纲要解读（机械篇）

2026 年 03 月 13 日

核心观点

- 事件：**2026 年 3 月 13 日，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》（以下简称“十五五”规划）发布。我们梳理了其对于机械行业未来投资机会的指导方向，归纳如下：
- 卡脖子环节国产替代继续突破，工业母机及科学仪器成长可期。**“十五五”规划更加强调科技自立自强及产业链自主可控，提出采取超常规措施，全链条推动集成电路、工业母机、高端仪器、基础软件、先进材料、生物制造等重点领域关键核心技术攻关取得决定性突破。**1) 工业母机：**核心零部件自制以及数控系统国产化有望进一步带动整机国产化提升。布局高端机床产品和核心零部件自主可控的公司竞争力将持续增强，行业将迎来竞争格局优化。建议关注五轴联动数控机床标的科德数控、豪迈科技，核心零部件标的华中数控，通用机床标的海天精工、纽威数控、创世纪。**2) 科学仪器：**全球新一轮科技革命和产业变革兴起，科学仪器是科学研究和技术创新的基石。海外科学仪器品牌起步较早，在全球市场占据垄断地位，我国科学仪器整体进口率超过 70%。科学仪器作为典型的“卡脖子”行业，十五五期间政策支持力度有望持续加大，高端仪器自主可控大势所趋，国产科学仪器厂商将充分受益。建议关注鼎阳科技、普源精电、禾信仪器、莱伯泰科、优利德等。
- 从基建到应用，AI+机械设备深度融合。****1) 机械设备行业多角度受益于 AI 基建：**规划强调要“实施人工智能……等科技战略部署”“适度超前建设新型基础设施”，我们认为，受 AI 驱动，超大规模云厂商正处于资本开支超级扩张周期，2025 年创历史新高，2026 年指引/预测进一步提升，持续看好受益此趋势的各类装备环节，包括燃气轮机及其各类外溢性投资机会、PCB 设备及钻针、液冷及金刚石散热以及受益于太空算力的光伏设备等；**2) 具身智能是潜力巨大的 AI 应用：**“十五五”规划针对包括具身智能在内的未来产业，表示要“探索多元技术路线、典型应用场景、可行商业模式……”，我们认为，人形机器人落地场景的选择需要兼顾技术可实现性与成本效益。我们看好中短期具身智能机器人在工业物流、机构养老、特种环境（转炉炼钢，石油化工，电力巡检），以及 toC 陪伴 & 玩具机器人场景中的应用，长期走进家庭。
- 从产品到产能，工程机械深度出海。**“十五五”规划表示要“扩大高水平对外开放”，“高质量共建‘一带一路’”。出海是“十四五”期间中国工程机械行业的重要驱动力，据协会数据，2025 年我国工程机械出口金额 601.7 亿美元，同比增长 13.8%， “十四五”期间出口金额实现了 CAGR 23% 增长。当下，经过多轮行业周期考验，中国龙头工程机械企业在产品、生产 & 供应、研发、渠道、组织层面优势不断积累，正从产品出海和单点试水，向产能出海和全球拓展转变，以“搭车出海（外包 & 一带一路基建合作）+ 海外建厂 + 自主出海”方式，力争占据产业价值链高端。此外，基于资源品价格处于高位，矿业景气度持续，我们看好海外矿山设备业务成为国内工程机械主机厂增长新动能。推荐三一重工、徐工机械、中联重科、柳工、恒立液压。
- 投资建议：**“十五五”规划聚焦科技自强、产业链自主、技术创新、AI 融合、国际拓展。结合机械行业特征，我们建议重点关注：1) 国产替代继续突破的卡脖子环节，如工业母机和科学仪器；2) AI 与机械设备深度融合的环节，如 AI 基建和具身智能；3) 从产品出海到产能出海升级的工程机械板块。
- 风险提示：**政策实施不及预期的风险；制造业投资低于预期的风险；新技术渗透不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；原材料价格大幅上涨的风险等。

机械设备行业

推荐 维持评级

分析师

鲁佩

☎：021-20257809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521060001

贾新龙

☎：021-20257807

✉：jiaxinlong_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070006

王霞举

☎：021-68596817

✉：wangxaju_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524070007

研究助理：彭星嘉

☎：18721913996

✉：pengxingjia_yj@chinastock.com.cn

相对沪深 300 表现图 2026 年 03 月 13 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河机械】AIDC 设备跟踪点评：算力资本开支持续，关注 AIDC 产业链设备类投资机会
- 【银河机械】行业点评_2026 政府工作报告点评：扩内需，育新能，把握三大投资脉络

目录

Catalog

一、“卡脖子”环节继续突破，工业母机和科学仪器成长可期	3
（一） 机床：看好整机高端化及零部件国产化	3
（二） 科学仪器：国之重器，进口替代正当时	5
二、从基建到应用，AI+机械设备深度融合	9
（一） 算力资本开支持续，机械设备行业多角度受益于 AI 基建	9
（二） 具身智能是潜力巨大的 AI 应用	10
三、从产品到产能，工程机械深度出海	15
四、投资建议	17
五、风险提示	18

一、“卡脖子”环节继续突破，工业母机和科学仪器成长可期

十五五规划更加强调科技自立自强及产业链自主可控，提出聚焦战略必争领域和产业链供应链薄弱环节，采取超常规措施，全链条推动集成电路、工业母机、高端仪器、基础软件、先进材料、生物制造等重点领域关键核心技术攻关取得决定性突破。十五五期间，工业母机和科学仪器等卡脖子环节科技攻关财政和资金支持力度将进一步提升，有望构建起“基础研究-技术攻关-成果产业化-产业生态构建”的全链条创新体系，国产替代进程将继续加速。

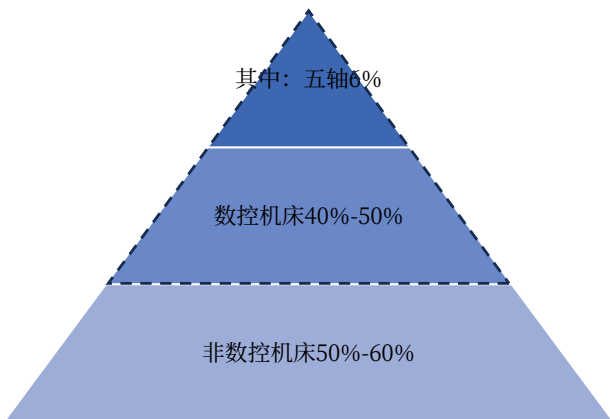
（一）机床：看好整机高端化及零部件国产化

1. 机床国产化率提升，但高端机床进口依赖度依然较高

目前我国的机床消费市场按照档次分大致呈金字塔结构，底部是非数控的低档机床，占比 50-60%，由国内厂商占领，主要通过打价格战来竞争，产能过剩；中高档的数控机床占比 40-50%，其中中档机床是目前中外企业竞争的主要领域，高端五轴机床占比约 6%，基本来源于进口，长期被欧日企业垄断。

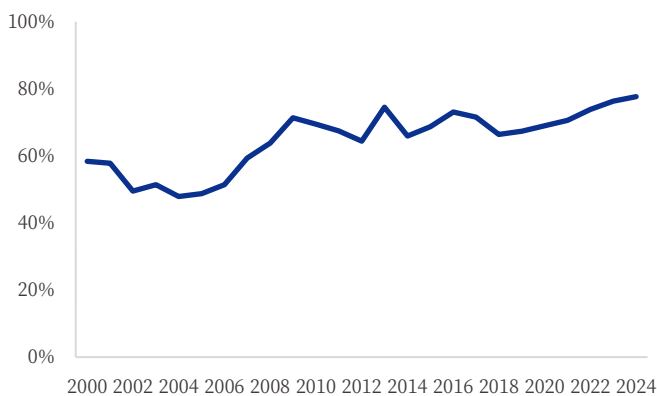
中国机床消费市场的国产化率在经过 2003-2008 年快速提升后，一直保持在 70%-80% 的区间，但高性能、高精密度的高档数控机床的国产化率则较低，高端设备进口替代空间弹性更大。2025 年中国金属切削机床消费金额为 1243 亿元，进口金额为 47.7 亿美元（按汇率 7 折算人民币 334 亿元），按 40%-50% 比例计算数控机床消费金额为 497-622 亿元，由于低档机床主要由国产厂商提供，我们假设进口机床基本为中高档数控机床，则中高档机床国产化率仅为 33%-46%。

图1：中国机床消费档次划分



资料来源：Gardner Intelligence, 上海拓璞港招股书, 中国机床工具工业协会, 中国银河证券研究院

图2：中国机床国产化率



资料来源：Gardner Intelligence, 中国银河证券研究院

2. 机床核心零部件数控系统、丝杠导轨依然依赖进口

从机床行业上游来看，上游零部件可以分为结构件、数控系统、传动系统、功能部件等，这几部分占据了机床的最主要成本。

目前上游核心部件以进口日本、德国的公司为主，非核心部件正在逐步使用国产品牌。数控系统和传动系统以进口为主，公司集中在发那科、西门子等；核心功能部件如转台、刀库、刀塔等是部分进口，部分使用国产品牌，公司集中在台湾宝嘉成、旭阳、常州德速、北钜等。结构件和铸件、钣金件以国产品牌为主，如光洋科技、云科晟数控等。

表1：机床零部件供应商情况

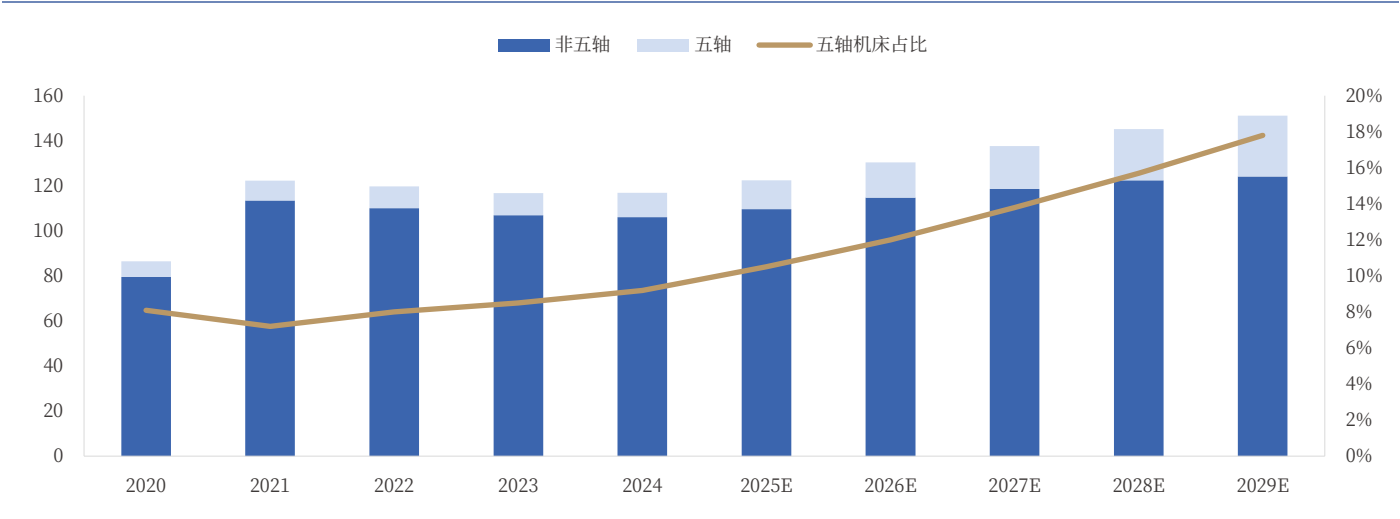
零部件类型	说明
数控系统	以发那科、西门子、海德汉、三菱等进口品牌为主，国内厂商包括华中数控、广州数控
传动系统（包括丝杠、导轨、主轴、轴承、齿轮）	以上银、银泰、NSK、NTN、FAG 等品牌为主，国产厂商包括汉江工具、江苏启尖、洛阳轴承、昊志机电等
核心功能部件（转台、刀塔、刀库、齿轮箱、铣头、直角头、万向头、摆头、光栅尺、编码器等）	部分来自大岛川、采埃孚等进口品牌，部分自制
结构件（包括接触器、继电器、电阻器、按钮、行程开关等）	一般外采，国产厂商包括光洋科技
铸件、板焊件、润滑水冷、传动类	外采或自制，国产厂商包括银德机械、云科晟数控等

资料来源：海天精工、纽威数控、国盛智科、科德数控及浙海德曼招股说明书，中国银河证券研究院

3.机床高端化势在必行，国产五轴机床有望崛起

五轴联动是指机床基本的直线轴三轴 X、Y、Z 及附加的旋转轴 A、B、C 中的两轴，五个轴同时运动，任意调整刀具或工件的姿态，可实现复杂形状部件的高精度及高效率加工，未来有望广泛应用于航空航天、汽车、低空经济、人形机器人等新兴领域。我国整体五轴联动数控机床市场规模持续扩张，2024 年市场规模达到 108 亿元，预计到 2029 年将增长至 270 亿元，2024-2029 年 CAGR 将达到 20%。

图3：中国数控机床市场规模（十亿元）

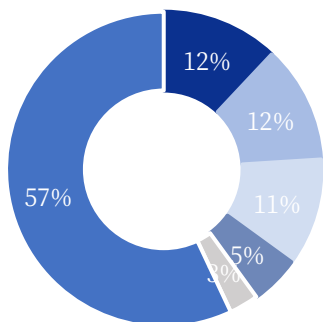


资料来源：上海拓璞招股书，中国银河证券研究院

德国、日本等海外品牌凭借其领先的产品技术实力较早在国内市场占据重要地位。近年来一方面国产厂商技术能力持续提升，另一方面复杂多变的国际地缘政治局势下海外供应链存在不稳定因素，我国高端数控机床进口替代持续加速，内资厂商北京精雕、科德数控、上海拓璞等内资厂商市占率持续提升。

图4: 2020 年中国五轴机床市场格局

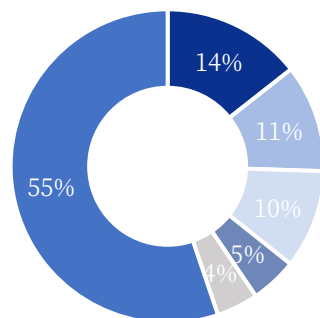
■ 德玛吉森 ■ 北京精雕 ■ 格劳博 ■ 科德数控 ■ 赫姆勒 ■ 其他



资料来源: 华经产业研究院, 中国银河证券研究院

图5: 2024 年中国五轴机床市场格局

■ 北京精雕 ■ DMG MORI ■ GROB ■ 科德数控 ■ 上海拓璞 ■ 其他



资料来源: 上海拓璞招股书, 中国银河证券研究院

政策支持产业链各环节自主可控，零部件自制以及数控系统国产化有望进一步带动整机国产化提升，进口替代市场空间广阔。布局高端机床产品和核心零部件自主可控的公司竞争力将持续增强，打开国产替代和出海市场，迎来竞争格局优化。建议关注五轴联动数控机床标的科德数控、豪迈科技，核心零部件标的华中数控，通用机床标的海天精工、纽威数控、创世纪。

(二) 科学仪器：国之重器，进口替代正当时

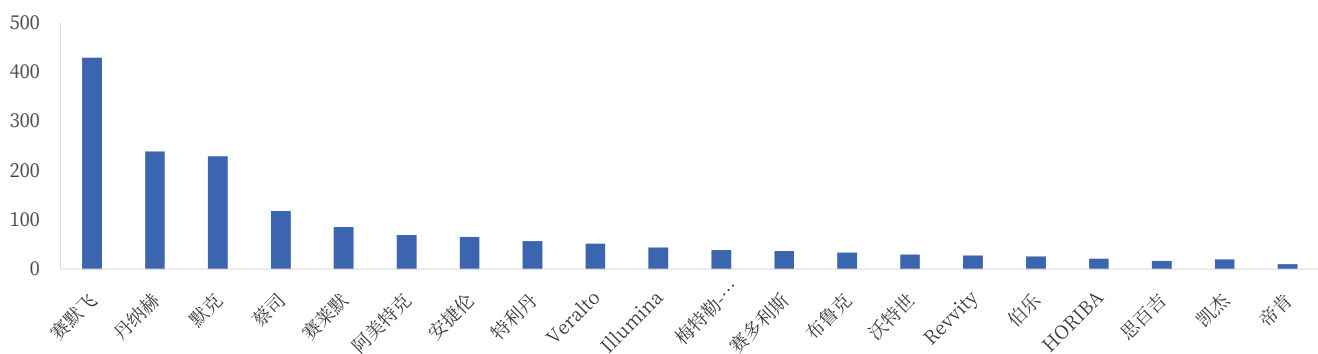
1. 科学仪器国之重器，海外品牌占据垄断地位

科学仪器可分为广泛应用于多个领域，具有基础性、共用性的通用型仪器，以及用于个别专业领域，具有专业性和特殊性的专用型科学仪器。随着社会和科技水平的发展，科学仪器对现代科技产业、国家安全、医疗健康、环境保护和社会生活等各个方面有序进行与发展的支撑作用越来越大。科学仪器的创新发展对相关技术领域具有引领与推动作用，是科学研究和技术创新的基石，是经济社会发展 and 国防安全的重要保障。全球新一轮科技革命和产业变革兴起，具身智能、量子科技、算力等新兴技术蓬勃发展，带动全球仪器仪表行业稳步发展，2024 年全球仪器仪表市场规模首次破万亿美元。

海外科学仪器起步较早，中国快速追赶。纵观全球科学仪器的发展历史，可以追溯到文艺复兴时期；进入 20 世纪，科学技术特别是工业的高速发展使得科学研究工作出现了明显分工，一批高水平的科研人员独立出来成立专门制造科学仪器的公司。21 世纪以来，美国、法国、德国、英国和日本等主要的科学仪器制造国家纷纷设立专项计划(资金)发展“重大科学仪器”，保障科学仪器的良好可持续发展。我国科学仪器行业起步较晚，1949-1969 年，我国建立起初步的仪器科学与技术学科。1990 年以后，我国仪器科学与技术进入快速发展期，取得了一大批前沿科学仪器技术成果。

海外品牌产品技术领先，通过收并购不断完善业务和产品矩阵，构筑全球垄断地位。2024 年全球收入前 20 的仪器公司均为欧美和日本品牌，多年来通过不断的兼并重组，逐步形成垄断地位，既占据高端市场又加速向中低端市场扩张，掌控技术标准和专利，引领产业发展方向。中国作为全球第三大市场，受到进口品牌的重点布局。

图6：2024 年全球上市科学仪器公司营收（亿美元）TOP20

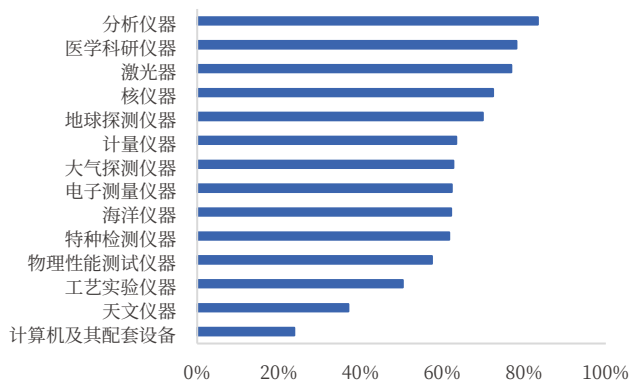


资料来源：仪器仪表网，中国银河证券研究院

2.中国科学仪器对外依存度高，国产替代势在必行

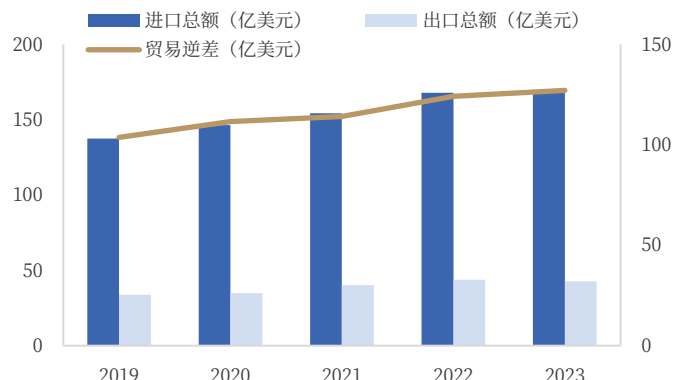
我国科学仪器整体进口率超过 70%，贸易逆差逐年扩大。实验分析仪器是进口率最高的细分领域，达到 83.67%；其次是医学科研仪器，进口率为 78.08%；激光器、核仪器进口率也均超过 70%，分别为 76.89%、72.41%，计量仪器、电子测量仪器、海洋仪器等进口率均在 60%-65%之间。从进出口数据来看，我国科学仪器长期处于贸易逆差状态。根据中国海关总署统计数据，2023 年，我国科学仪器进口规模达 169.8 亿美元，出口总额为 42.7 亿美元，贸易逆差为 127.1 亿美元。

图7：中国大型科研仪器进口率



资料来源：观研天下，中国银河证券研究院

图8：中国科学仪器进出口贸易情况（贸易逆差为右轴）



资料来源：海关总署，仪器信息网，中国银河证券研究院

3.乘自主可控政策东风，国产品牌有望加速崛起

政策推进卡脖子行业技术攻坚，科学仪器国产化大势所趋。作为具备高附加值、高技术壁垒的行业，科学仪器对各行各业科学研究的基础支撑作用和对技术创新的驱动引领作用日益凸显。针对我国科学仪器核心部件尚未突破、国产仪器稳定性和一致性仍存短板等突出问题，近年来我国持续推出相关政策，强调推进传统产业升级改造，着力补强产业链薄弱环节，围绕制造业重点产业链，集中优质资源合力推进关键核心技术攻关。

表2：科学仪器相关政策

时间	政策及会议名称	相关内容
2016	《“十三五”国家科技创新规划》	重点部署生命科学仪器设备研发等任务，加强大型科学仪器设备、实验动物、科研试剂、创新方法等保障研究开发的科研条件建设，推动科学仪器设备工程化和产业化技术研究。以关键核心技术和部件自主研发为突破口，聚焦高端通用和专业重大科学仪器设备研发、工程化和产业化，研制一批核心关键部件显著降低核心关键部件对外依存度，明显提高高端通用科学仪器的产品质量和可靠性，大幅提升我国科学仪器行业核心竞争力。

2018	《关于促进首台（套）重大技术装备示范应用的意见》	在政府采购中优先，鼓励采购首台（套）创新产品
2019	《关于继续执行研发机构采购设备增值税政策的公告》	为了鼓励科学研究和技术开发，促进科技进步，继续对内资研发机构和外资研发中心采购国产设备全额退还增值税
2020	《加强“从0到1”基础研究工作方案》	鼓励科学仪器行业取得重大开创性的原始创新成果，抢占国际科技竞争的制高点
2020	《研发机构采购国产设备增值税退税管理办法》	为了鼓励科学研究和技术开发，减轻研发机构研发成本，经国务院批准，财政部会同商务部和税务总局发布了91号公告明确自2019年1月1日至2020年12月31日，继续对研发机构(包括内资研发机构和外资研发中心)采购国产设备全额退还增值税。并规定具体退税管理办法由税务总局会同财政部制定
2020	《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标的建议》	把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，提高企业对技术创新能力“关键核心技术实现重大突破”
2021	《医疗装备产业发展规划（2021-2025年）》（征求意见稿）	突破诊断检验装备、治疗装备、监护与生命支持装备等高端医疗装备关键材料和零部件，了解基础技术瓶颈制约，有效保障产业链、供应链安全，开发高端影像诊断装备，促进影像诊断装备智能化、远程化、小型化、快速化、精准化、多模态融合化、诊疗一体化发展
2021	《中华人民共和国科学技术进步法》	鼓励在功能、质量等指标能够满足政府采购需求的条件下，政府优先采购国产品牌
2021	《关于进一步深化改革促进检验检测行业做优做强的指导意见》	建立国产仪器设备“进口替代”验证评价体系，推动仪器设备质量提升和“进口替代”。着力扶持、培育一批技术能力强、服务信誉好的检验检测机构成为行业品牌
2022	国常会	确定专项再贷款与财政贴息配套支持部分领域设备更新改造，扩市场需求、增发展后劲。中央财政贴息2.5个百分点，期限2年，贷款申请要求2022年12月31日前签订贷款协议且支付设备采购首批贷款。
2022	《关于教育领域扩大投资工作有关事项的通知》	明确专项贷款重点支持范围包括:高校教学科研条件及仪器设备更新升级、学校数字化建设，包括校园网络及信息管理系统提档升级，高性能计算系统，信息中心建设，智慧校园，智慧教室，数据中心的国产代替、实验实训等资金的投入建设。
2022	中国人民银行	宣布设立设备更新改造专项再贷款，额度2000亿元以上，支持银行以不高于3.2%利率投放中长期贷款，结合上述中央财政贴息2.5%，今年第四季度内更新改造设备的贷款主体实际贷款成本不高于0.7%。该项贷款支持领域包括教育、卫生健康、文旅体育、实训基地等十大领域，其中教育领域主要覆盖高校和职业院校。
2023	《关于计量促进仪器仪表产业高质量发展的指导意见》	到2025年，部分国产仪器仪表的计量性能和技术指标达到或接近国际先进水平。研发一批具有国际先进测量能力的高质量、高可靠性仪器仪表，攻克一批关键计量测试技术，提升社会公用计量标准效能，研制一批新型仪器仪表用标准物质，制修订一批仪器仪表计量技术规范，助力打造一批仪器仪表国产品牌，加快推进计量基准、计量标准和仪器仪表的国产化。到2035年，国产仪器仪表的计量性能和技术指标达到国际先进水平，部分国产仪器仪表的计量性能和技术指标达到国际领先水平。突破一批“卡脖子”的计量测试关键技术，涌现一批具有领先测量水平和研发设计能力的仪器仪表创新企业
2025	《关于在政府采购中实施本国产品标准及相关政策的通知》	政府采购活动中既有本国产品又有非本国产品参与竞争的，依法对本国产品给予价格评审优惠，对本国产品的报价给予20%的价格扣除，用扣除后的价格参与评审

资料来源：各政府网站，中国银河证券研究院

在国家政策与重点项目资金的双重支持下，一批行业优秀企业成功突破国外技术封锁，在高端仪器仪表核心技术自主可控领域取得显著进展，推出了特种控制阀、倒置40吨振动试验系统、振动复合转动三轴系统、可吸收电磁波三综合试验系统、高速动平衡试验设备、高精度温度/压力校验仪器、共聚焦(超分辨)光学显微镜、工业级原子力显微镜、商用200kV场发射透射电子显微镜、材料与构件深部应力中子探测装备关键技术及应用、高精度多量级系列拦阻冲击可靠性试验装备、高精

度压力传感器、3D/4D 毫米波物位仪表、90GHz 实时示波器等代表性产品。

十五五规划提出高端仪器仪表领域要加强在线高效智能检测、极端环境调节控制、高性能流量测量等重点行业应用仪器仪表研发，推进量子计量、原位计量等新型计量校准仪器仪表攻关。核心关键技术自主可控是我国政策长期发力的重点，科学仪器作为典型的“卡脖子”行业，十五五期间政策支持力度有望持续加大，高端仪器自主可控大势所趋，国产化进程将加速推进，国产科学仪器厂商将充分受益。建议关注鼎阳科技、普源精电、禾信仪器、莱伯泰科、优利德等。

二、从基建到应用，AI+机械设备深度融合

（一）算力资本开支持续，机械设备行业多角度受益于 AI 基建

受 AI 驱动，超大规模云厂商（Hyper Scaler）正处于资本开支超级扩张周期，2025 年创历史新高，2026 年指引/预测进一步提升，核心投向为 AI 基础设施（GPU / 自研芯片/数据中心电力/冷却设备等）。机械设备行业多角度受益于该趋势，我们梳理如下：

北美缺电持续，燃气轮机供不应求，同时引发燃气内燃机、SOFC 及柴发类外溢性投资机会。

- **燃气轮机：**AI 算力驱动全球数据中心耗电量上行，根据 IEA《能源与人工智能报告》，全球数据中心用电量将从 2024 年的 415 太瓦时增长至 2030 年的约 945 太瓦时。用电需求激增叠加北美电网老化，北美缺电逻辑持续演绎，中短期看燃气轮机或为供电较优选择。全球燃气轮机主机厂订单实现较快增长，西门子能源 2026 年一季报新增燃气轮机订单 87.5 亿欧元，创历史新高，截至 2025 年底积压的燃气轮机订单高达 600 亿欧元。国内相关配套及整机企业值得重视。建议关注：燃气轮机发电整体解决方案提供商杰瑞股份、高温合金叶片及机匣等核心零部件核心供应商应流股份、动力缸体等零部件供应商豪迈科技、精密铸件等供应商联德股份、配套余热锅炉方向关注西子洁能等、整机制造供应商东方电气、上海电气及海联讯（电新覆盖）。
- **其他外溢性投资机会包括燃气内燃机、SOFC、柴发及船改燃。**燃气内燃机：发电效率略低于联合循环燃机，但交付部署速度快，为燃气轮机外溢性投资机会，建议关注产业链标的，包括潍柴动力（汽车覆盖）、联德股份及鹰普精密。SOFC（固体氧化物燃料电池）：同样具备交期短的优势，龙头 BE（Bloom Energy）不断斩获新单。建议关注潍柴动力（汽车覆盖）。柴油发电机：数据中心备用电源最优解，受燃气轮机供不应求影响也成为主电源选项。建议关注潍柴动力、潍柴重机、玉柴国际、科泰电源，泰豪科技等。航改燃+船改燃：中速机功率适配、交期短于燃气轮机，成为重要补充方案，建议关注中国动力，潍柴重机、航发动力（军工覆盖）。

芯片迭代（如 LPU）对 PCB 设备及钻针提出新的要求，关注技术升级量价齐升环节。

- **PCB 设备：**AI 服务器需求爆发式增长直接推动了 PCB 产业链的结构性变革，与传统服务器相比，AI 服务器对 PCB 的性能要求呈几何级数提升，主要体现在三个方面：层数增加、材料升级和工艺复杂化算力需求爆发。AI 服务器带来的不仅是数量的增长，更是 PCB 单机价值量的显著提升，PCB 设备及材料有望充分受益。建议关注：激光钻孔设备大族数控、帝尔激光、英诺激光；曝光设备芯碁微装；电镀设备东威科技。
- **PCB 钻针：**AI 加速演进应用驱动高端 PCB 需求爆发，高多层板材及 M9 等材料应用带来加工难度的显著提升，推动钻针向极小径、高长径比、涂层钻针等高附加值方向升级和产能扩张。钻针作为核心耗材迎来量价齐升，头部厂商充分受益。相关标的鼎泰高科、中钨高新（金洲精工）等。

单机柜功耗持续提升引发散热革命，液冷及金刚石散热渗透率有望提升。

- **液冷：**AI 服务器单机柜功率持续提升，液冷渗透率快速提升。AI 拉动全球算力需求，高功率下传统风冷逼近散热极限，液冷将逐步成为主流方案，液冷市场有望迎来爆发式增长。看好液冷核心部件及全链条解决方案供应商业绩释放。建议关注：英维克、高澜股份、同飞股份、冰轮环境等。
- **金刚石散热：**芯片制程逐步逼近摩尔定律极限，算力取决于散热能力。金刚石作为自然界中导热率最高的物质，随着技术成熟及成本下降，有望在 AI 算力芯片散热领域渗透率逐步提升。

2月23日，全球首个应用金刚石冷却技术的英伟达 H200 宣布交付，意味着金刚石散热商业化应用的开始。建议关注沃尔德、四方达。

从地面到太空，算力需求新解法，光伏为供电选择，关注设备类投资机会。

- **太空算力：**spaceX 拟部署最多 100 万颗卫星用于大规模 AI 推理及数据中心，太空算力产业趋势确立。受制于电力短缺及散热，地面算力基建遇到瓶颈，太空算力依靠天然散热及不间断太阳能，是算力需求新解法。随着商业航天技术的成熟和成本下降，算力上天成为趋势。
- **光伏设备：**受太空环境特殊性、算力能耗性等特征，光伏成为太空算力电力来源主流。当前时点，马斯克的星链追求低成本使用硅基电池，其中异质结电池因其具备优异的温度系数及较高的双面发电率，是适合商业航天低轨卫星的选择。展望未来，具备超轻薄、柔性、低成本等特征的钙钛矿电池具备潜力。建议关注 SpaceX 及特斯拉太空算力产业链光伏设备提供商，核心标的包括迈为股份、连城数控、奥特维等。

投资建议：我们认为，超大规模云厂商算力资本开支持续，持续看好受益此趋势的各类装备环节，包括燃气轮机及其各类外溢性投资机会、PCB 设备及钻针、液冷及金刚石散热以及受益于太空算力的光伏设备等。

（二）具身智能是潜力巨大的 AI 应用

“十五五”规划针对含“具身智能”在内的未来产业，表示要“探索多元技术路线、典型应用场景、可行商业模式……”。我们认为，人形机器人落地场景的选择需要兼顾：第一是技术可实现性，即在容错率高，执行速度/同步性要求不高，可重复纠错，易于收集数据的场景具备率先落地优势；第二是成本效益，即在区别于自动化、能体现物体/任务/环境泛化性，能真正提高效率或降低死伤率的场景具备率先落地优势。我们看好中短期具身智能机器人在工业物流、机构养老、特种环境（转炉炼钢，石油化工，电力巡检），以及 toC 陪伴&玩具机器人场景中的应用，长期走进家庭。

图9：从投资回报角度看具身智能机器人商业化场景探索



资料来源：GGII，中国银河证券研究院

图10：2025 世界机器人大会“人形机器人十大潜力应用场景”



资料来源：世界机器人大会，新浪财经，公共安全装备网，中国银河证券研究院

2025 年国产机器人出货量约 1-2 万台，是全球出货主力，各本体厂商在商业化路径上也进行了诸多尝试。以订单进展披露较充分的优必选为例，截至目前，其已披露及中标订单总额突破 15 亿元人民币，客户包括空客、德州仪器、东风柳汽、觅亿、天奇股份、某知名上市汽车科技公司、居然智家、广西省/自贡/防城港/江西九江多地数采中心等。银河通用也已获得宁德时代、德国博世、丰田汽车、韩国现代、北汽集团、上汽集团、极氪汽车、长城汽车等国内外龙头工业客户的深度合作，累计订单达数千台。

表3：部分人形机器人品牌订单（不完全统计）

品牌	客户	时间	合作内容
宇树科技	中移（杭州）信息技术有限公司	2025/7	小尺寸人形双足机器人、算力背包、五指灵巧手
智元	中移（杭州）信息技术有限公司	2025/7	采购全尺寸双足人形机器人
	临港集团	2023/8	临港集团将开放其应用场景，包括汽车制造、3C 制造以及物流等
	阶跃星辰	2025/3	在新零售等场景解决方案、具身智能领域数据合作和世界模型技术探索等方面合作
	上海库帕思科技有限公司	2025/3	共同完成数千万真机数据采集和数千万仿真数据合成
	百事中国	2025/6	二者共创人形机器人“百事蓝宝”
	富临精工	2025/8	近百台远征 A2-W 机器人落地工厂
	安踏集团、小鹭科技	2025/10	围绕“AI+机器人+数智运营”的核心方向合作
	龙旗科技	2025/10	数亿元智元精灵 G2 机器人框架订单
银河通用	百达精工	2025/12/22	将在百达精工及其生产体系内部署超过 1000 台具身智能机器人
优必选	自贡人形机器人组装测试运维基地	2025/7	引入具备多模态感知能力的全尺寸双足、固定基座等人形机器人
	觅亿（上海）汽车科技有限公司	2025/7	人形机器人业内单笔中标金额最大的采购订单

某国内知名企业	2025/9	智能人形机器人产品及解决方案，以 Walker S2 为主
云智汇科技	2025/9	共同打造可复制、可推广的“人形机器人+智慧工厂”示范应用场景
天奇股份	2025/9	采购 Walker S 系列（与优必选子公司 UQI 优奇签约）
A 股某知名上市汽车科技公司	2025/10	以 Walker S2 为主的人形机器人产品及解决方案，涵盖工厂制造应用并配套嵌入式数采工厂产品服务
广西具身智能数据采集及测试中心	2025/10	涵盖 Walker S2
自贡数投人形机器人数据采集中心	2025/11	Walker S2
广西防城港市人形机器人数据采集测试中心和 AI 科创教育示范项目	2025/11/21	Walker S2 为主
江西九江市人形机器人数据采集训练中心	2025/11/28	涵盖 Walker S2
卓世科技	2025/11/28	签署战略合作框架协议；双方计划在未来 5 年内达成 1 万台机器人部署及联合拓展数十亿商业化订单落地
Agroz	2025/12/3	双方宣布推出"Agroz Robotics"项目，将优必选 Walker S 引入垂直农场
北京人形机器人创新中心	2025/12	共同成立北京天优机器人有限公司（其中优必选持股 65%），推广部署工业制造/商服/教育科研/家庭服务类人形机器人的落地
国内领先的 AI 大模型公司	2025/12	Walker S2 为主
德州仪器	2025/12/14	德州仪器已采购 Walker S2 并在其产线上部署调试，优必选将引入更多德州仪器元器件
天鹅到家	2025/12/19	签署战略合作协议，探索具身智能人形机器人解决方案赋能家政服务
惠州市惠阳区人形机器人大湾区数据采集中心项目	2025/12	Walker S2
呼和浩特市具身智能科技中心设备采购项目	2025/12	Walker S2
字节跳动旗下火山引擎	2025/12/18	签署合作的主体为智慧物流子公司 UQI 优奇，探索 VLA、世界模型等大模型技术在人形机器人、无人物流车、工业移动机器人等产品形态中的工业及物流应用
空客	2025/1/18	签署协议。空客采购 Walker S2，共同拓展人形机器人在航空制造场景的应用落地

资料来源：宇树科技公众号，智元机器人公众号，银河通用机器人公众号，优必选科技公众号，中国银河证券研究院

物流场景是具身智能落地的重要方向之一。在物流领域应用渐广的具身移动操作机器人集成移动底盘、机械臂、传感器、末端执行器等多功能模块，实现“移动+操作+感知”协同，同时嵌入 AI 算法，具备自主理解、规划、交互、学习能力，能够在拆垛、分拣、末端配送等物流环节部分替代人工。该领域参与者中，传统物流设备制造商具备较强的生产制造、供应链管理、场景数据积累&客户优势；传统机器人企业具备电机减速器等核心零部件自研自制能力和工业领域渠道积累；跨界科技巨头拥有较强技术、人才、资金储备，内部也能提供应用场景；初创具身本体企业能够实现快速创新和产品技术迭代。

表4：部分物流具身机器人领域参与企业及布局

企业名称	简介	时间	事件
安徽合力	叉车制造龙头公司	2025.9	安徽合力与江淮中心共建“天枢实验室”，切入具身智能研发，加速从传统叉车制造向智能化、自动化转型

杭叉集团	叉车制造龙头公司	2025.10	25 年亚洲国际物流展（CeMAT ASIA）全球首发 X1 系列轮式物流人形机器人，转型具身智能驱动的全场景智能物流解决方案提供商。X1 可在非结构化场景中完成原箱转运与堆垛/拆垛任务
		2025.7	收购国自机器人，补齐软件与自动化系统能力
中力股份	以电动叉车和仓储搬运设备为核心	2025.11	与北京星源智签署战略合作协议，联合发布全球领先的具身装卸技术及全场景装卸自动化解决方案
		2025.10	全球首发“袋鼠”超人形具身智能机器人，专为仓储拣料场景设计
诺力股份	场内物流系统整体解决方案提供商	2025.7	拟分拆子公司中鼎智能至港交所主板上市，备案申请资料近日获中国证监会接收
		2025.4	与浙大机器人研究院签署战略协议，将联合共建“具身智能物流机器人联合实验室”
德马科技	专注于自动化与智能化物流解决方案，主要提供仓储机器人、自动导引车及相关系统集成服务	2025.11	11.6 上海德马具身智能机器人有限公司成立，注册资本 1 亿元人民币。标志着公司正式进入具身智能领域
		2025.6	与智元签订战略合作协议，智元将支持德马建立基于物流作业场景的“德马人形机器人数据采集工厂”，并对生产的数据的资产化进行深入合作
兰剑智能	产品包括仓储机器人、穿梭车和搬运机器人等智能装备与全流程系统集成，软硬件自研，自主生产	2025.8	与山东大学正式签署协议，共同成立“物流具身智能机器人研究院”
井松智能	产品主要包括自动化立体仓库及企业内物料输送系统等软硬件系统	2025.10	25 年 CeMAT ASIA 上发布智能无人装车方案，填补智能物流“装车端”与“通用端”应用空白，并介绍轮足式人形机器人，兼容物料转运、拣选、码垛、盘点等场景
极智嘉	全球仓储履约 AMR 解决方案龙头之一	2025.11	中标某知名电商巨头多个物流机器人项目，金额超 3 亿元
		2025.10	25 年 CeMAT ASIA 上全球首发自主研发的无人拣选工作站及业内首个全流程无人拣选机器人方案
仙工智能	由 RoboCup 世界冠军团队创立，以智能控制及数字化为核心的工业物流解决方案提供商	2025.10	25 年 CeMAT ASIA 上，呈现多款产品：①轮式人形机器人 X1-PRO 适用于工业上下料和搬运场景。②轮式人形机器人 X2-PRO 由仙工智能与星尘智能联合开发，采用模块化绳驱上肢与移动底盘设计。③导航款轮足机器狗 D1-W 系列。④巡逻款轮足机器狗 D2-W 系列。⑤星云平台 2.0 平台提供可视化选配、智能仿真等功能。⑥自研的 SRC 系列控制器。⑦M4 AI 智能物流管理系统，及⑧Meta-map Pro 1:1 还原真实场景并实时展示机器人数据的 3D 可视化地图系统
亚马逊	全球科技和零售巨头	2025.7	已部署超过 100 万台仓储机器人，并推出 DeepFleet AI 模型以优化机器人调度和物流效率
		2025.6	正在测试人形机器人的包裹递送功能。硬件方面，参与测试的包括宇树机器人；软件方面，包括 DeepSeek-VL2 和 Qwen 模型
京东	中国综合性电商平台龙头之一，同时布局物流、科技和智能供应链服务	2025.8	京东物流“狼族”系列亮相，首次公开展示搭载 L4 级自动驾驶系统的无人轻卡、“智狼”货到人系统、具备 10 公斤载重能力和超 20 升货仓容积的“飞狼”JDX20 无人机
		2025.10	京东物流宣布未来 5 年要采购 300 万台机器人、100 万台无人车和 10 万架无人机
		2025.5-2025.8	宣布投资智元机器人、千寻智能、逐际动力、众擎机器人、RoboScience 等
字节跳动	科技大厂	2025.7	已累计生产超 1000 台轮式物流机器人，服务自家旗下抖音电商，以及比亚迪、顺丰等客户
美的（库卡）	22 年实现对库卡 100%收购。库卡是全球领先的工业机器人品牌，拥有物流自动化集成商 Swisslog，已推出 AMR、移动	2025.5	轮式人形机器人“美罗 1 号”进入美的洗衣机荆州工厂，主要应用于巡检、机器运维、设备检修、工件搬运等场景
		2025.8	与美的在荆州联合发布全球首个“智能体工厂”，美的轮式人形机器人、库卡移动机器人及其他智能终端实现高密度集成与协同

	机器人、复合机器人、无人叉车等		
Figure	总部位于美国硅谷的通用具身人形机器人初创公司	2025.5	Figure 在宝马 X3 生产线上完成了连续 20 小时的轮班工作
优必选	港股人形机器人第一股，产品包括人形机器人、服务机器人及教育机器人	2025.11	首批数百台全尺寸工业人形机器人 Walker S2 正式开启量产交付
		2025.11	优必选科技旗下 UQI 优奇全新推出了极窄巷道和高密度存储设计的 Wali 瓦力料箱移动机器人系统
开普勒机器人	“蓝领”人形机器人初创公司，产品应用于工业物流特种等场景	2025.4	开普勒 K2 “大黄蜂”在上汽通用真实场景中完成了测试和训练
传化智联	传化集团旗下的智能物流平台公司，构建以公路港为核心的网络货运、云仓服务与供应链物流生态	2025.11	携手多方共建国家级具身智能创新平台，传化智联作为第一大股东持股 50%（认缴 1000 万元），智元持股 16.67%，蚂蚁集团旗下上海云场企管与浙江人形机器人创新中心各持股 11.11%，灵初智能与萧山国资各持股 5.56%
		2025.5	与杭州高新科创集团、宇树等成立了杭州市具身智能中试基地公司，加速“具身智能+人形机器人”的软硬件综合集成方案在人形机器人、脑机接口、合成生物、低空经济等未来产业和真实应用场景规模化落地

资料来源：江淮前沿技术协同创新中心、杭叉、德马科技、中力、山东大学、井松智能、极智嘉、仙工智能、京东、开普勒机器人、传化智联官网/公众号，IT 之家，证券时报，X 平台，中国工程机械工业协会，叉车网，机器人前瞻，移动机器人产业联盟，中国银河证券研究院

商服和消费端，银河通用智慧药房/太空舱，松延动力小布米，维他动力 Vbot 都是具身智能落地的积极尝试。银河通用实现了全球首个百台级机器人 7×24 小时自主卖货的零售店和仓库规模落地，当前全国已有近 40 家智慧零售药店，Galbot 可实现超 5000 种 SKU、上万盒药品、24 小时自主盘点、拣选与配送交接。同时，文旅新消费领域的“银河太空舱”也已在全国数十个城市实现常态化运行，部署落地突破 100 座。松延动力新品小布米售价万元内，支持互动编程，定位家庭和教育场景。维他动力 Vbot 无需遥控，具备 VLA 自主移动和 Agent 视觉语言交互能力，可参与跟随、陪伴、拍摄、看护等生活场景。最新马年春晚机器人表演也让具身智能机器人也大幅提升具身智能在大众心中接受度。据京东数据，春晚开播两小时，京东机器人搜索量环比增长超 300%，客服问询量增长 460%，订单量增长 150%。新增订单覆盖全国一线至大小县城 100 多座城市。我们看好今年具身智能机器人产品在消费端有更广泛的触达。

图11：商服端：银河通用&美团买药“智慧药房”



资料来源：新浪财经，中国银河证券研究院

图12：消费端：小布米（左）和维他动力 Vbot（右）



资料来源：京东，36 氪，中国银河证券研究院

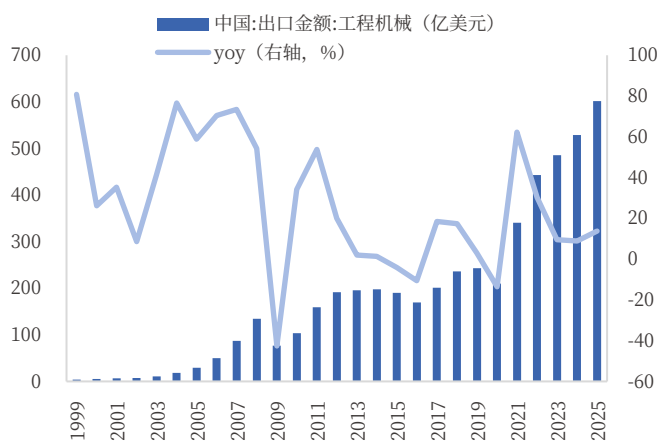
投资建议：T 链推荐恒立液压，建议关注五洲新春、三花智控（家电覆盖）、拓普集团（汽车覆盖）；国产主机厂建议关注刚刚入通的港股卧安机器人及拟上市龙头宇树、乐聚、云深处、银河通用等，国产供应链建议关注宇树链，建议关注美湖股份；应用场景落地标的的推荐在纺服行业拓展 AI+机器人的杰克科技，以及叉车龙头拓展具身机器人应用于工厂物流方面的杭叉集团。

三、从产品到产能，工程机械深度出海

出海是“十四五”期间中国工程机械行业的重要驱动力，也是“十五五”规划“扩大高水平对外开放”的具体实践。据海关统计，2025 年中国工程机械出口金额 601.7 亿美元，同比增长 13.8%。

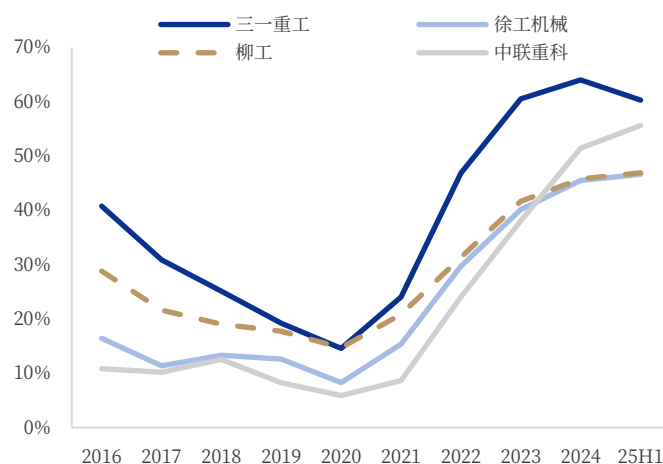
“十四五”期间，我国工程机械出口金额实现了 CAGR 23% 增长。25H1 三一/徐工/柳工/中联境外收入占比分别 60%/47%/47%/56%，境外业务的毛利率普遍高于国内业务毛利率，已成为我国工程机械主机厂重要收入和利润贡献来源。

图13：中国工程机械出口金额及增速



资料来源：海关，中国银河证券研究院

图14：主要工程机械厂商境外收入占比



资料来源：中国银河证券研究院

当下，经过多轮行业周期的考验，三一、徐工、中联、柳工等中国龙头企业在产品、生产&供应、研发、渠道、组织层面优势不断积累，正从产品出海和单点试水，向产能出海和全球拓展转变，以“搭车出海（外包&一带一路基建合作）+海外建厂+自主出海”方式，力争占据产业价值链高端。

表5：工程机械四大主机厂海外产能布局

	三一	徐工	中联	柳工
2007	美国建厂，2011 年竣工投产，混凝土机械、挖机、起重机	波兰合资建 KD 工厂，装载机、压路机、平地机		
2008			收购意大利（CIFA），混凝土机械	
2009	德国建厂，挖机、起重机、港机等			印度建厂
2012	收购德国（普茨迈斯特），混凝土机械	收购德国（施维英），混凝土机械；巴西全资建厂，起重机、挖掘机、装载机、压路机等	印度合资建厂，塔式起重机	收购波兰 HSW 旗下 Dressta 成立柳工锐斯塔，推土机（23 年已将锐斯塔生产性资产出售给波兰 HSW）
2014		乌兹别克斯坦 SKD 组装厂，装载机、压路机、平地机	收购德国（M-TEC），干混砂浆设备；收购荷兰 RAXTAR，升降机	阿根廷工厂建成投产
2015				巴西建厂，挖掘机、压路机
2017		印度建厂，挖机	白俄罗斯合资建厂，混凝土机械、起重机、农机等	柳工欧洲区域总部及欧洲研发中心在波兰首都华沙成立，可生产

				装载机和挖掘机，但产能不多 (23 年已经出售)
2018			收购德国 WILBERT，塔机	
2020	印尼建厂（一期），挖机			
2022		墨西哥建厂，剪叉式升降机		
2023	印尼建厂（二期），挖机和宽体车；南非建厂，挖机			
2024		墨西哥建厂，铰接式机器、机械手、伸缩设备	墨西哥高机工厂已投产	
2025	港股招股书披露 14.3 亿港元募资金额将用于新兴市场产能建设，如巴西		2 月投建匈牙利高机工厂；3 月开启德国工厂二期，塔机、汽车起重机械、混凝土机械等	印度二期工厂在建，接近投产；决定投资建设印尼制造工厂

资料来源：三一官网/公众号，徐工官网/公众号，柳工官网/公众号/公告，中联官网/公众号，中国工程机械工业协会，湖南卫视公众号，中国银河证券研究院

同时我们认为，海外矿山设备业务将成为国内工程机械主机厂增长新动能。金、铜、部分稀有金属等资源品价格处于高位，矿业景气度持续。卡特彼勒在投资者日活动上表示 2030 年全球矿山领域资本支出将较 24 年扩大 50%。国内主机厂也在积极布局：开年徐工发布与 Fortescue 合作定制的全球最大吨位纯电动装载机、纯电动轮式推土机，与智利铜业集团签署战略合作备忘录；三一紫金矿业 Akyem 金矿项目交付了 5 台大吨位混合动力矿用自卸车，切入西非高端市场；中联矿山新品发布会上推出新一代 136 吨混合动力电传动自卸车；柳工也在美国拉斯维加斯展上展出了用于采石、矿山及大型基础设施建设等高强度工况的挖掘机和装载机。我们看好国内主机厂出海与矿山设备发展潜力。

表6：工程机械主机厂 24 年以来矿山设备海外订单/合作（不完全统计）

公司	客户	时间	产品	价值量
三一集团	印尼 Jhonlin 集团（煤矿）	2024 年 6 月	2000 台挖掘机	18 亿元
	土耳其 HATTAT	2024 年交付	综采三机成套设备	1.2 亿元
	多家沙特本地及区域内企业	2026 年 2 月		数亿元
	紫金矿业 Akyem 金矿项目（加纳）	2026 年 2 月	交付了 5 台大吨位混合动力矿用自卸车	
徐工机械	力拓/Simfer（力拓和中铝集团合资）西芒杜项目	2024 年 8 月	与力拓签署全球合作框架协议；给西芒杜项目提供成套核心矿山开采设备，包括数十台 230 吨矿用卡车、350 马力及 550 马力大型矿用平地机	近 8 亿元
	大洋洲某客户	2024 年 9 月	XDE260 双桥刚性矿车	
	澳大利亚福德士河	2024 年 11 月	电动化矿山设备等	30 亿元
	塞尔维亚某矿山客户	2024 年	XDE150 双桥刚性矿车	
	世界知名矿业公司	2024 年	500 吨级矿用挖掘机 XE5600	
	澳大利亚福德士河	2025 年 9 月	150 台至 200 台 240 吨纯电动矿卡	
	智利铜业集团	2026 年 3 月	签署战略合作谅解备忘录	
中联重科	印尼某客户	2025 年 3 月交付	40 余台矿卡和推土机产品	
	菲律宾东萨马省霍蒙洪岛镍矿项目	2025 年 9 月交付	数十台 ZE215G ACE 挖掘机与数台 ZE215E 加长臂挖掘机	
	全球土方机械、矿山机械领域的众多专业客户	2026 年 2 月		11 亿元

柳工	欧洲某客户	2025 年 11 月	DR50C 矿用卡车、995F 和 952E 挖掘机、LD36D 推土机及 870HE 电动装载机，并配套充电设施
----	-------	-------------	---

资料来源：三一集团公众号，三一重装公众号，徐工集团公众号，中联重科公众号，柳工机械公众号，中国银河证券研究院

四、投资建议

“十五五”规划聚焦科技自强、产业链自主、技术创新、AI 融合、国际拓展。结合机械行业特征，我们建议重点关注：

国产替代继续突破的卡脖子环节，如工业母机和科学仪器。1) 工业母机环节，推荐五轴联动数控机床标的科德数控、豪迈科技，核心零部件标的华中数控，通用机床标的海天精工、纽威数控、创世纪。2) 科学仪器环节，建议关注鼎阳科技、普源精电、禾信仪器、莱伯泰科、优利德等。

AI 与机械设备深度融合的环节，如 AI 基建和具身智能。1) AI 基建环节，建议关注：燃气轮机-杰瑞股份/应流股份，pcb 设备及钻针-鼎泰高科/大族数控/芯基微装，液冷-英维克，推荐太空光伏-迈为股份/奥特维/晶盛机电。2) 具身智能环节：T 链推荐恒立液压，建议关注五洲新春、三花智控（家电覆盖）、拓普集团（汽车覆盖），国产主机厂建议关注刚刚入通的港股卧安机器人及拟上市龙头宇树、乐聚、云深处、银河通用等，国产供应链建议关注宇树链，建议关注美湖股份；应用场景落地标的推荐在纺服行业拓展 AI+机器人的杰克科技，以及叉车龙头拓展具身机器人应用于工厂物流方面的杭叉集团。

从产品出海到产能出海升级的工程机械板块。推荐龙头主机厂三一重工、徐工机械、中联重科、柳工，核心零部件厂商恒立液压。

表7：重点标的估值表（截止 2026 年 3 月 13 日）

行业分类	股票代码	股票名称	EPS (元)				PE(X)				投资评级
			2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
工业母机	688305.SH	科德数控	1.31	0.74*	1.34	1.73	64	84	47	36	推荐
	002595.SZ	豪迈科技	2.53	3.09	3.68	4.26	36	29	25	21	推荐
	601882.SH	海天精工	1.00	1.00	1.18	1.38	22	22	18	16	推荐
	688697.SH	纽威数控	1.00	0.66*	0.85	0.97	23	24	19	17	推荐
	300083.SZ	创世纪	0.14	0.28	0.34	0.41	60	31	25	21	推荐
科学仪器	688112.SH	鼎阳科技	0.70	0.90*	1.20	1.50	61	47	36	28	/
	688337.SH	普源精电	0.49	0.44*	0.78	1.05	92	100	56	42	/
	688056.SH	莱伯泰科	0.59	0.59*	0.78	1.00	65	64	49	38	/
燃气轮机	002353.SZ	杰瑞股份	2.59	3.02	3.67	4.31	41	35	29	24	/
	603308.SH	应流股份	0.42	0.61	0.89	1.25	147	102	69	50	/
pcb 设备及钻针	301377.SZ	鼎泰高科	0.55	0.98	1.79	2.89	327	184	101	63	/
	301200.SZ	大族数控	0.72	1.58	2.73	3.98	240	94	55	38	/
	688630.SH	芯基微装	1.23	2.20*	3.74	5.03	147	82	48	36	/
液冷	002837.SZ	英维克	0.61	0.65	1.08	1.69	210	149	90	57	/
太空光伏	300751.SZ	迈为股份	3.32	3.06	3.57	4.35	75	81	69	57	推荐
	688516.SH	奥特维	4.05	1.41*	2.11	2.46	19	54	36	31	推荐
	300316.SZ	晶盛机电	1.92	0.86	1.00	1.18	25	55	47	40	推荐
具身智能	603667.SH	五洲新春	0.25	0.36	0.51	0.66	289	198	143	109	/
	002050.SZ	三花智控	0.84	0.99	1.16	1.38	64	48	41	34	家电覆盖

	601689.SH	拓普集团	1.79	1.68	2.08	2.59	37	38	30	24	汽车覆盖
	603319.SH	美湖股份	0.80	0.61	0.74	0.90	73	59	48	40	/
	6600.HK	卧安机器人	-0.03	0.12	0.26	0.87		806	376	113	/
	603337.SH	杰克科技	1.76	1.98	2.36	2.79	26	23	19	16	/
	603298.SH	杭叉集团	1.54	1.71	1.93	2.17	17	15	13	12	推荐
工程机械	600031.SH	三一重工	0.71	0.93	1.19	1.47	33	23	18	15	推荐
	000425.SZ	徐工机械	0.51	0.62	0.80	0.99	22	18	14	11	推荐
	000157.SZ	中联重科	0.41	0.58	0.73	0.86	23	16	13	11	推荐
	000528.SZ	柳工	0.68	0.80	1.09	1.39	16	13	10	7	推荐
	601100.SH	恒立液压	1.87	2.09	2.46	3.00	58	51	44	36	推荐

注：2025 年 EPS 中，标*代表业绩预告中披露的基本每股收益值，其余为预测值；1HKD=0.88RMB

资料来源： 、中国银河证券研究院

五、风险提示

1.政策实施不及预期的风险。

若“十五五”期间产业政策、设备更新补贴及地方配套措施落地进度及执行效果不及预期，将影响行业需求。

2.制造业投资低于预期的风险

若宏观经济修复力度偏弱、企业资本开支意愿不足，设备更新及新增投资需求或低于预期。

3.新技术渗透不及预期的风险

若 AI、高端数控等新技术在制造业场景中的商业化落地进度偏慢，相关细分领域需求增长或不及预期。

4.市场竞争加剧的风险

若行业参与者持续增加、价格竞争加剧，相关企业盈利能力或面临一定压力。

5.原材料价格大幅波动的风险

若上游原材料价格明显上涨，且成本传导存在滞后，企业盈利水平或受到挤压。

6.海外贸易环境不确定性加大的风险

若海外贸易环境变化、汇率波动加大或地缘政治风险上升，相关企业海外业务拓展或受到影响。

图表目录

图 1：中国机床消费档次划分	3
图 2：中国机床国产化率.....	3
图 3：中国数控机床市场规模（十亿元）	4
图 4：2020 年中国五轴机床市场格局	5
图 5：2024 年中国五轴机床市场格局	5
图 6：2024 年全球上市科学仪器公司营收（亿美元）TOP20.....	6
图 7：中国大型科研仪器进口率	6
图 8：中国科学仪器进出口贸易情况（贸易逆差为右轴）	6
图 9：从投资回报角度看具身智能机器人商业化场景探索	10
图 10：2025 世界机器人大会“人形机器人十大潜力应用场景”	11
图 11：服务端：银河通用&美团买药“智慧药房”	14
图 12：消费端：小布米（左）和维他动力 Vbot（右）	14
图 13：中国工程机械出口金额及增速	15
图 14：主要工程机械厂商境外收入占比	15
表 1：机床零部件供应商情况	4
表 2：科学仪器相关政策.....	6
表 3：部分人形机器人品牌订单（不完全统计）	11
表 4：部分物流具身机器人领域参与企业及布局	12
表 5：工程机械四大主机厂海外产能布局	15
表 6：工程机械主机厂 24 年以来矿山设备海外订单/合作（不完全统计）	16
表 7：重点标的估值表（截止 2026 年 3 月 13 日）	17

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，机械首席分析师 伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业 12 年，2021 年加入中国银河证券研究院，曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

贾新龙，机械行业分析师。清华大学核能与新能源技术研究院核科学与技术专业博士，5 年政策性金融新能源项目与高端装备制造项目经验，2022 年加入银河证券研究院，从事机械行业研究。

王霞举，机械行业分析师。南开大学本硕，2022 年加入中国银河证券研究院，从事机械行业研究。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%~20%之间
	中性：	相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
公司评级	回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn