

机械设备行业

投资评级

看好



中国五矿

五矿证券
MINMETALS SECURITIES

高端制造产业跟踪（3月）：

Optimus订单落地，工程机械关税影响可控

五矿证券研究所 高端制造行业

分析师：祁岩

联系人：周越

联系人：张雪

登记编码：S0950523090001

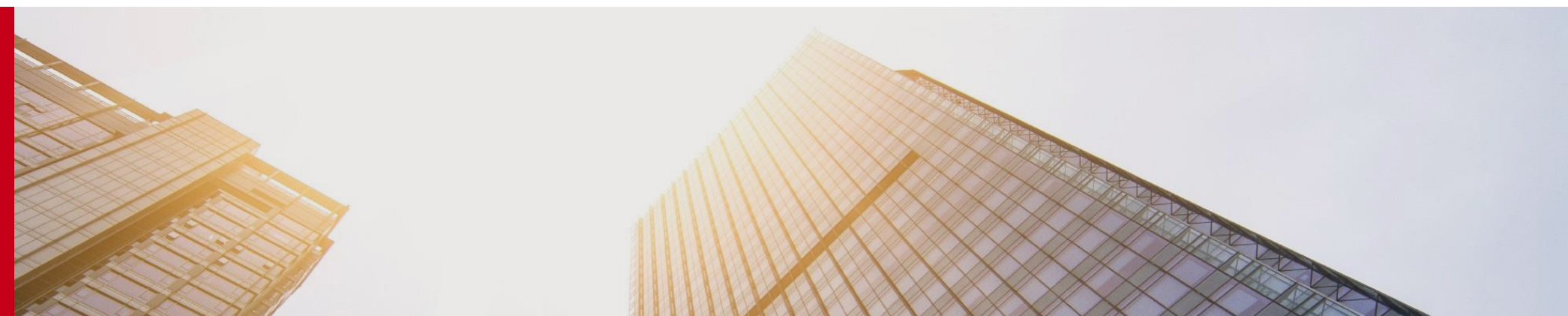
邮箱：zhouyue@wkzq.com.cn

邮箱：zhangxue1@wkzq.com.cn

邮箱：qiyan1@wkzq.com.cn

电话：010-56307033

Contents 目录



01 板块观点

03 数据跟踪

02 行情回顾

04 新闻&公告

01

板块观点

1. 板块观点

人形机器人产业化更进一步，从发展角度看待人形机器人的应用场景。本月特斯拉optimus订单落地，Figure AI正式公布了BotQ人形机器人生产线的设计方案并规划未来4年内实现10万台产能，人形机器人产业化迈出重要一步。当前市场对人形机器人应用场景有较多争议，我们认为需要从发展的视角去思考这一问题。当前人形机器人处于产业化初期，缺乏具有价值的落地场景，但这并不是没有需求，而是无法提供有效供给。我们认为大模型技术的发展将快速弥合需求和供给之间的鸿沟。未来3-5年或有令人惊喜的应用场景落地。建议关注五洲新春、兆威机电、峰岬科技。

工程机械板块开门红，把握关税带来的超跌机会。2025年2月挖机销量1.93万台，同比+52.8%，其中国内销量同比增长99.4%。2月叉车销量10.15万辆，同比+49.1%，其中国内销量同比增长59.4%。装载机、压路机、汽车起重机销量均有明显增长。3月份中国工程机械市场指数即CMI为128.56，同比增长18.28%，环比增长20.51%，显示出工程机械市场的火热。

当前国内对美出口工程机械的综合关税已提升至79%，其中本轮加征20%（3月3日特朗普发行政令）+34%（4月2日对等关税）。2024年中国工程机械出口金额528.59亿美元，按出口金额排名美国位列第二，出口金额40.55亿美元，占比7.7%。可见我国工程机械出口较为分散，对美出口比例有限，关税影响可控。其次，关税壁垒将带来全球产能布局的再平衡，中期来看或将刺激工程机械的需求。

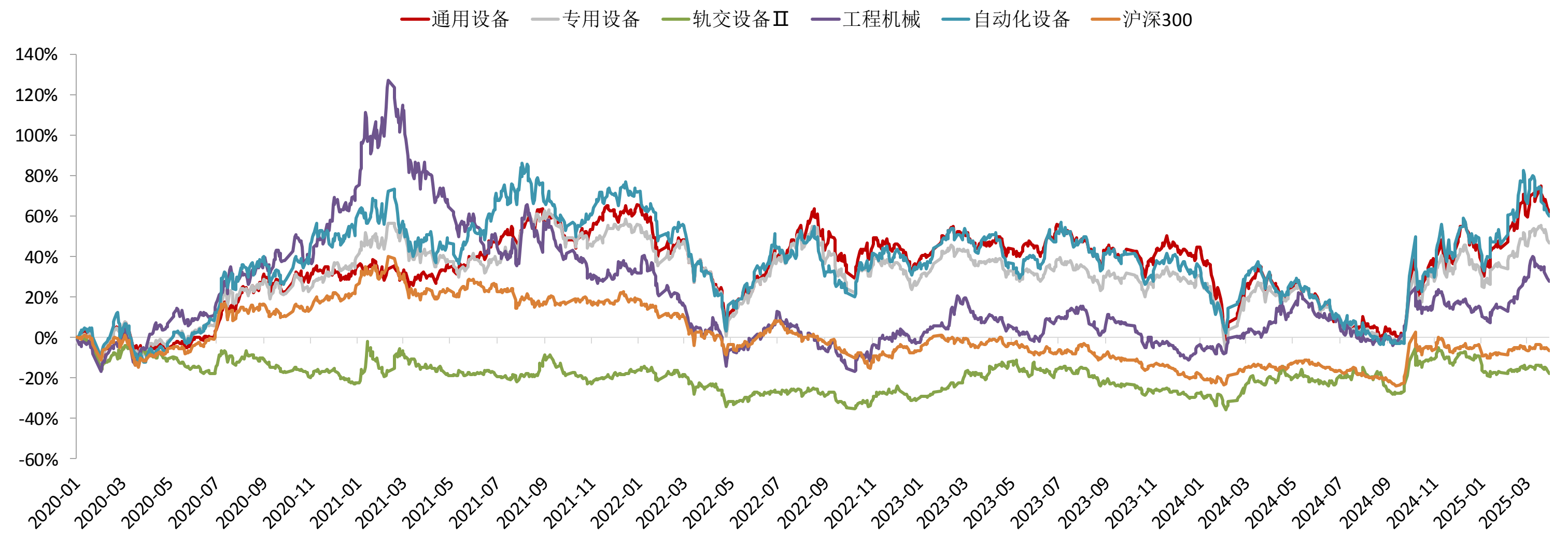
2024年四季度矿山机械回暖明显。Parker Bay露天矿山设备指数2024年第四季度明显反弹。在选矿设备方向，伟尔矿业部门订单额增长3%，美卓矿业板块订单同比增长17%，均有明显回暖。我们认为矿山资源是各国角力的重要筹码，是资源国经济的重要支柱。矿山装备的需求也将保持稳健增长，建议关注耐普矿机。

02 行情回顾

2. 行情回顾

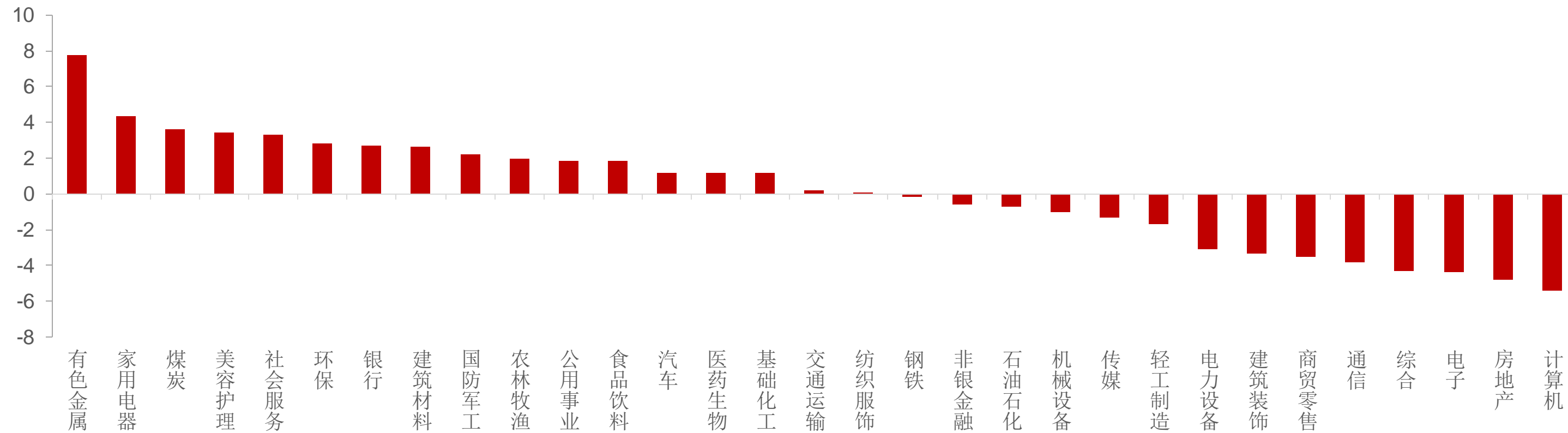
截至	2025/3/31	涨跌幅		相对沪深300指数涨跌幅		估值	
指数代码	指数简称	3月	2025年累计	3月	2025年累计	PE (TTM)	PB (LF)
801072.SI	通用设备	0.72%	15.88%	0.79%	17.09%	43.84	2.77
801074.SI	专用设备	0.67%	10.59%	0.74%	11.80%	32.12	2.54
801076.SI	轨交设备II	-2.55%	-8.27%	-2.48%	-7.06%	19.95	1.30
801077.SI	工程机械	-0.07%	11.44%	0.00%	12.65%	22.61	2.04
801078.SI	自动化设备	-5.08%	10.93%	-5.01%	12.14%	49.55	4.41
000300.SH	沪深300	-0.07%	-1.21%	-	-	12.38	1.33

图表1：机械子版块涨跌幅



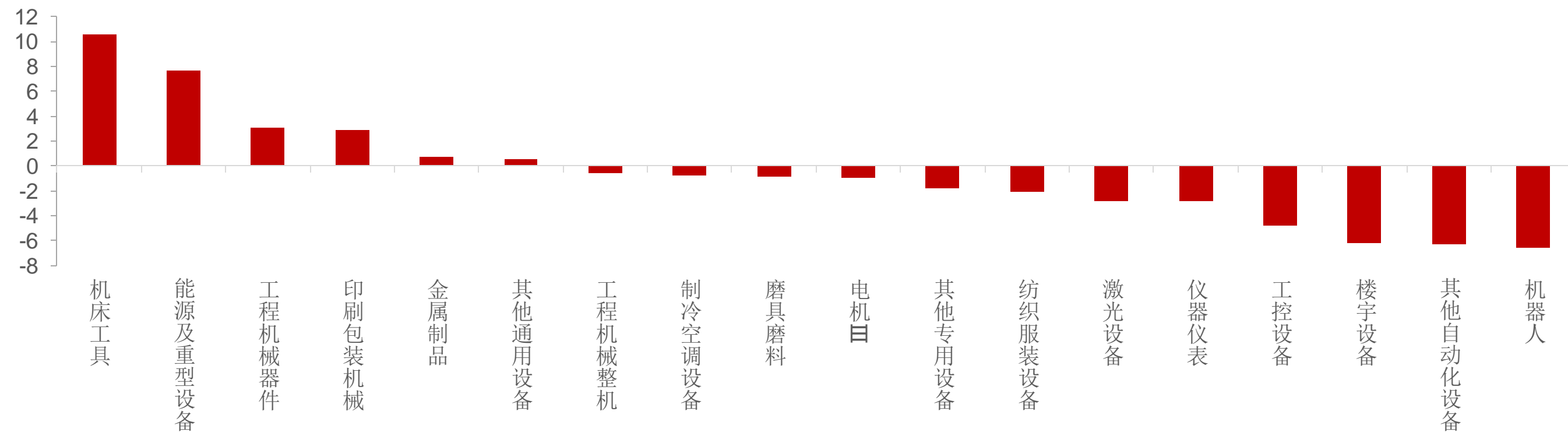
资料来源：wind, 五矿证券研究所

图表2：申万一级行业3月涨跌幅（%）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表3：机械行业子板块3月涨跌幅（%）



资料来源：wind，五矿证券研究所

03

数据跟踪

3. 数据跟踪

宏观数据

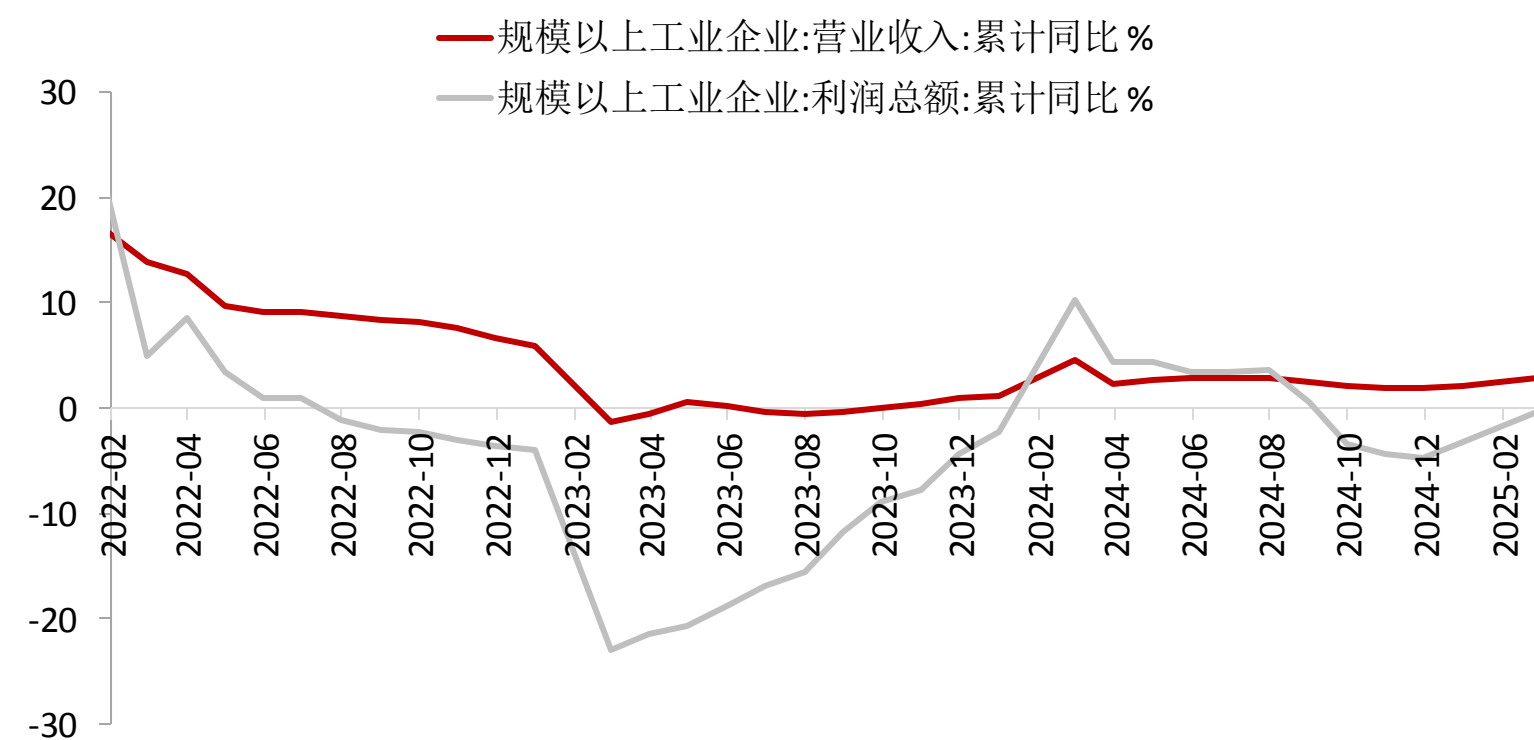
- 2025年1-2月经济数据中，设备工器具投资18%的增速亮眼，显示出企业设备更新需求旺盛。我们认为这反映出当下“科技创新、产业升级”的大趋势。而M1增速、CPI等数据则相对稳定，显示出总量角度以稳为主，稳中有进。
- 当前美国政策显示出“紧财政”特征，或对总需求造成一定扰动，同时关税政策对供给造成干扰，需要投资者保持关注。

图表4：2025年1-2月利润总额增速前十行业

序号	行业	利润总额：累计同比
1	开采专业及辅助性活动	344.4
2	废弃资源综合利用业	118.4
3	铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业	88.83
4	黑色金属冶炼和压延加工业	88.4
5	有色金属矿采选业	69.1
6	农副食品加工业	37.8
7	仪器仪表制造业	26.7
8	燃气生产和供应业	22.2
9	有色金属冶炼和压延加工业	20.5
10	电力、热力生产和供应业	13.5

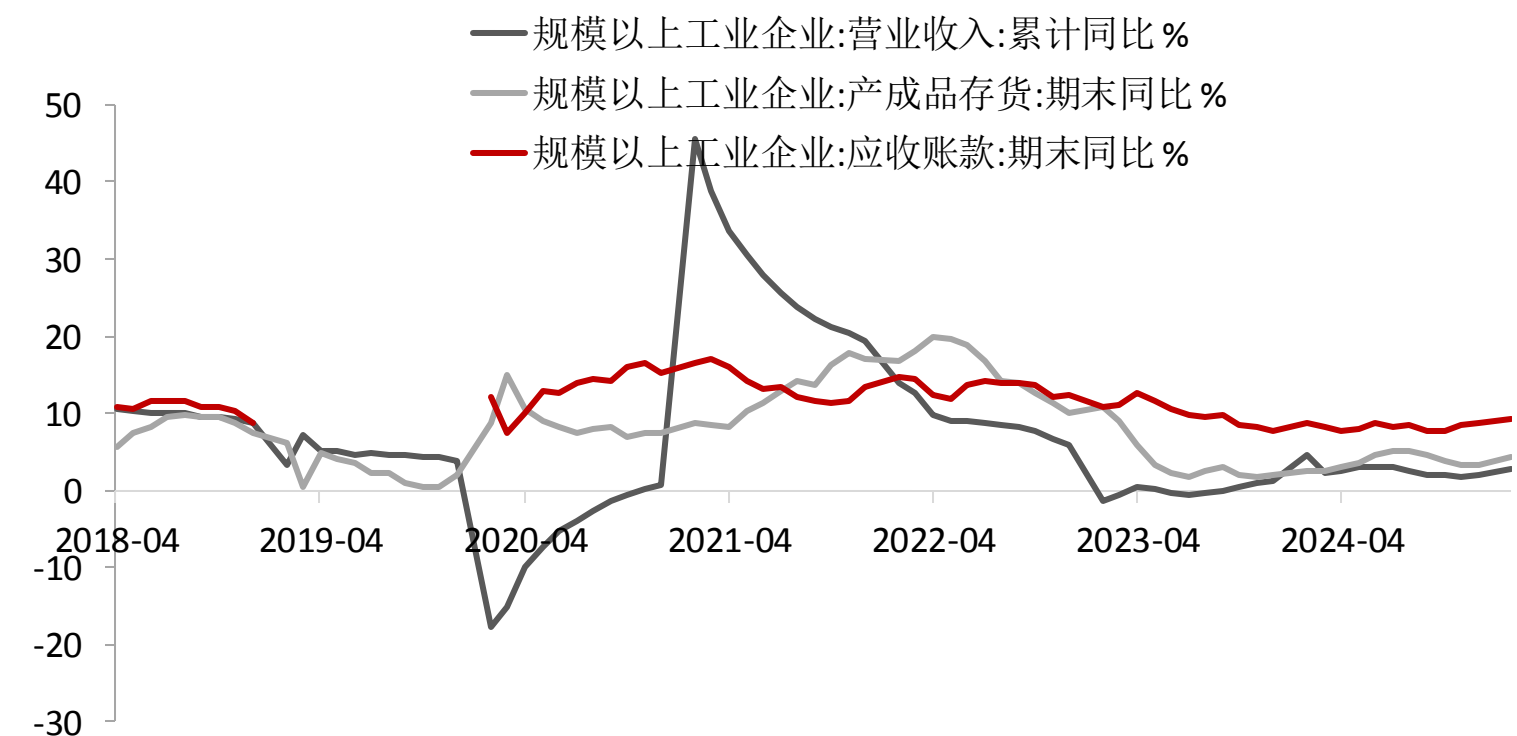
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表5：中国工业企业收入和利润总额增速



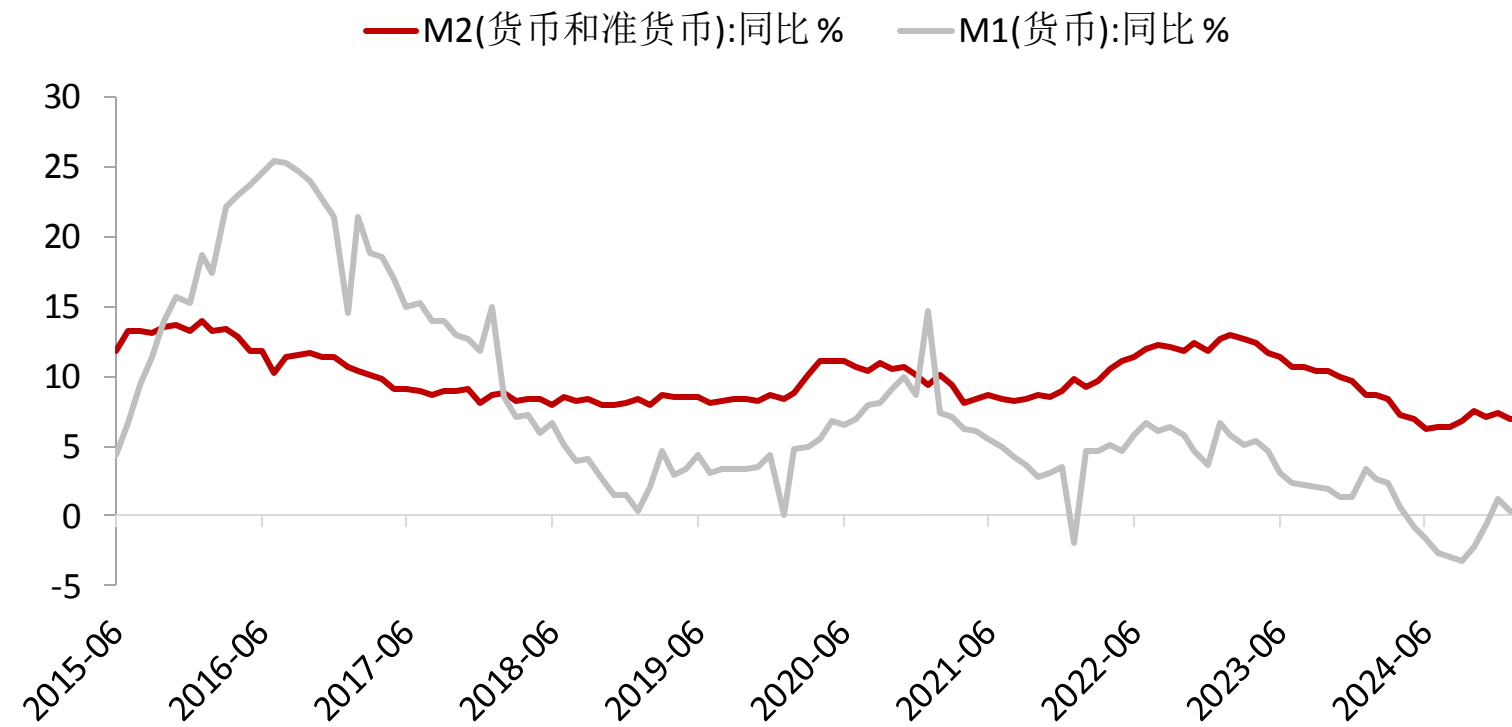
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表6：中国工业企业产成品存货和应收账款增速



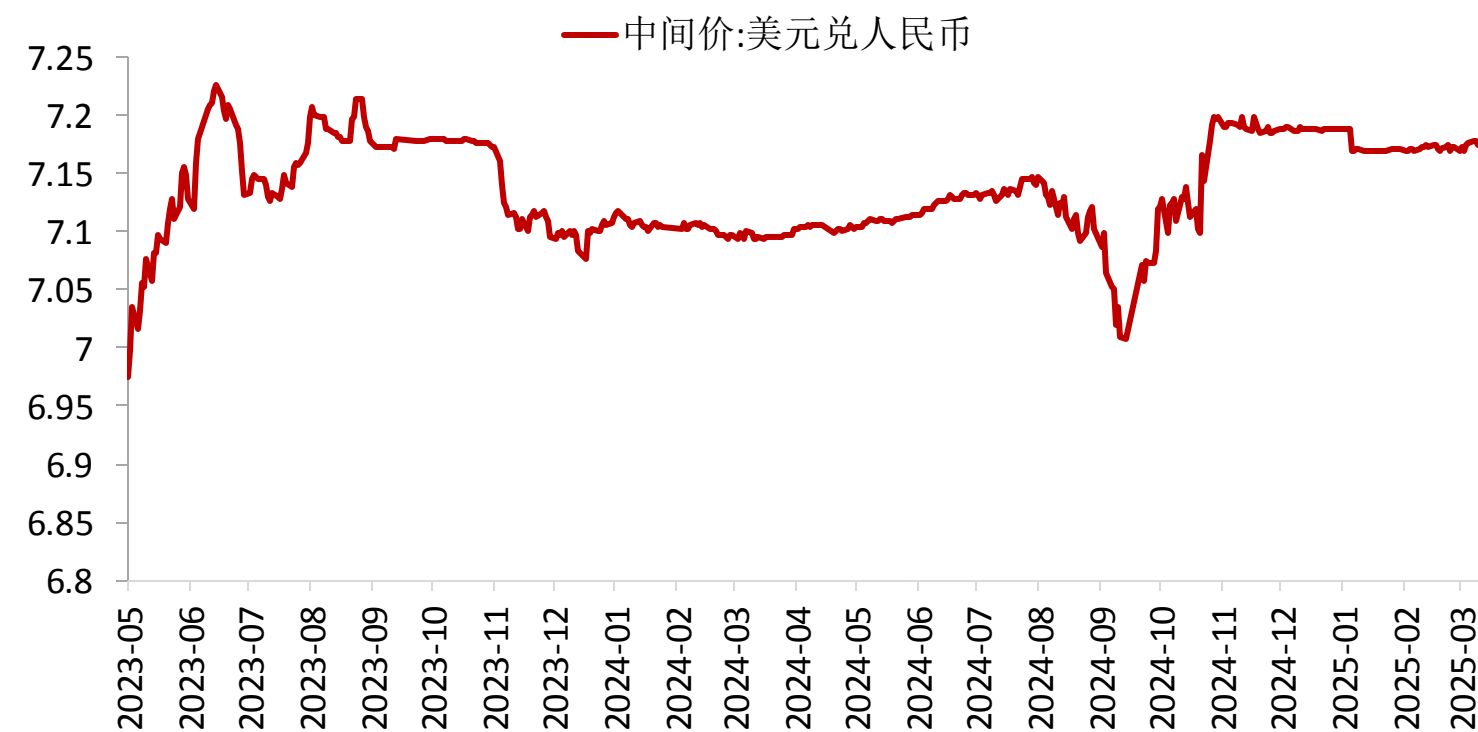
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表7：2025年2月M1增速 +0.1%



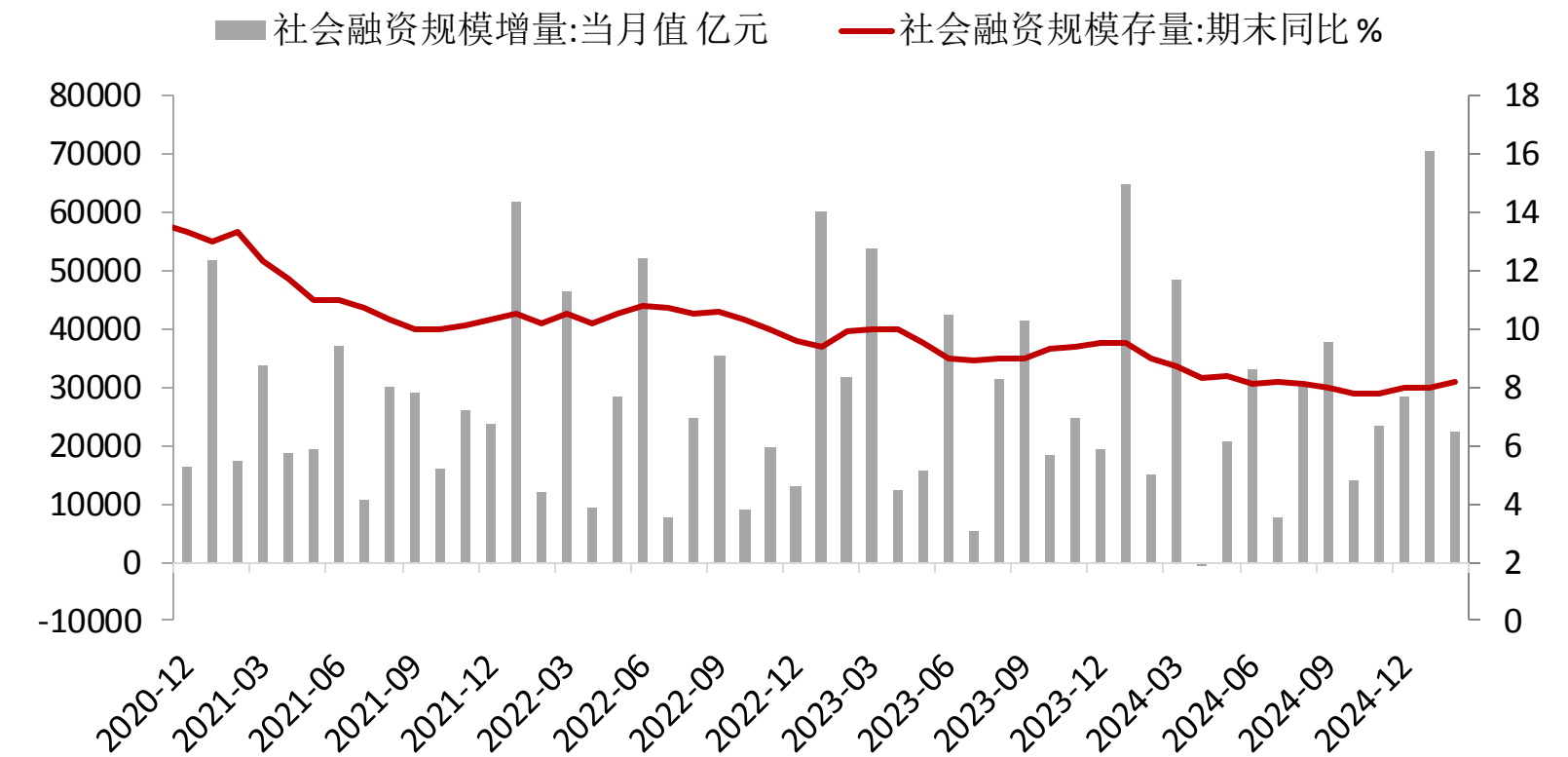
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表9：美元兑人民币汇率



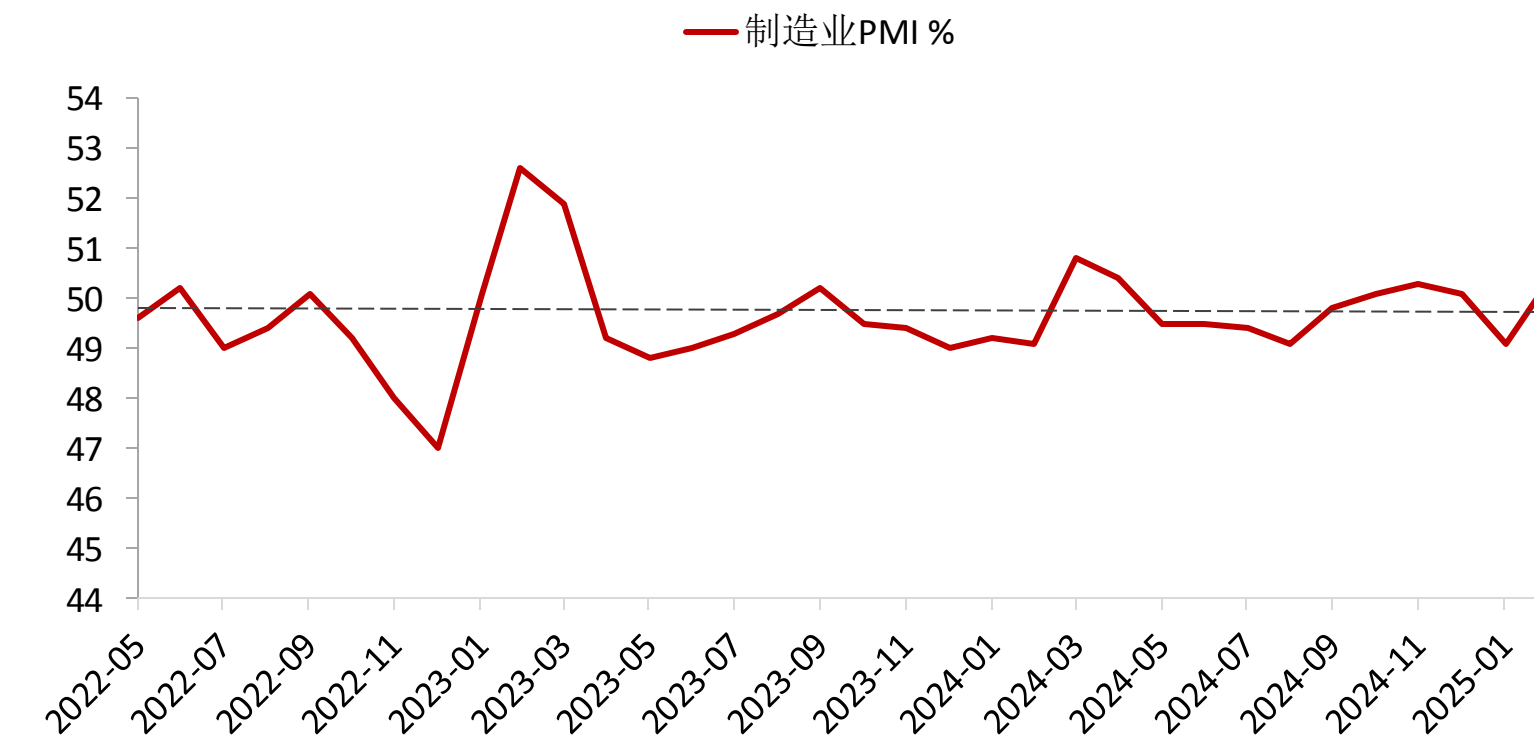
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表8：2025年2月社融规模2.24万亿元



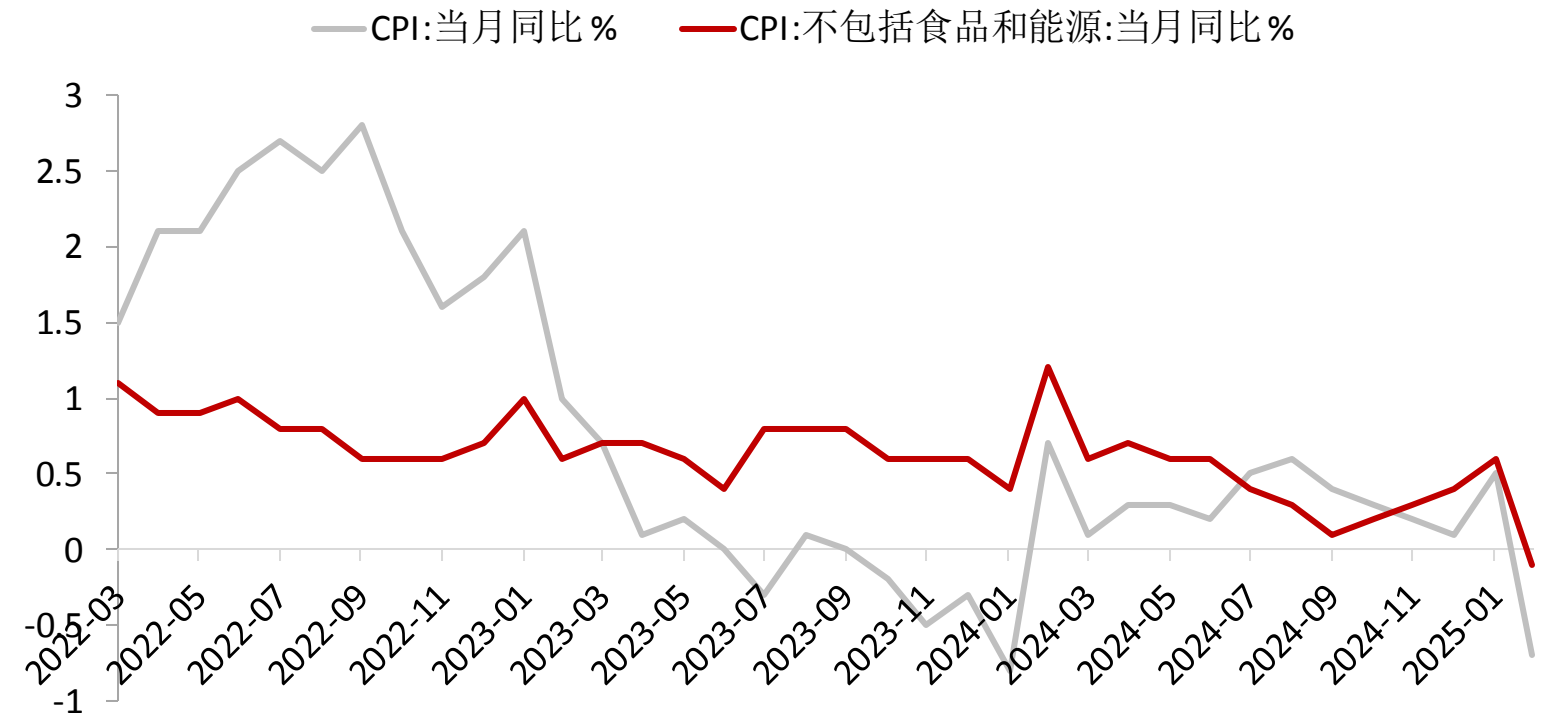
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表10：2025年3月制造业PMI 50.5



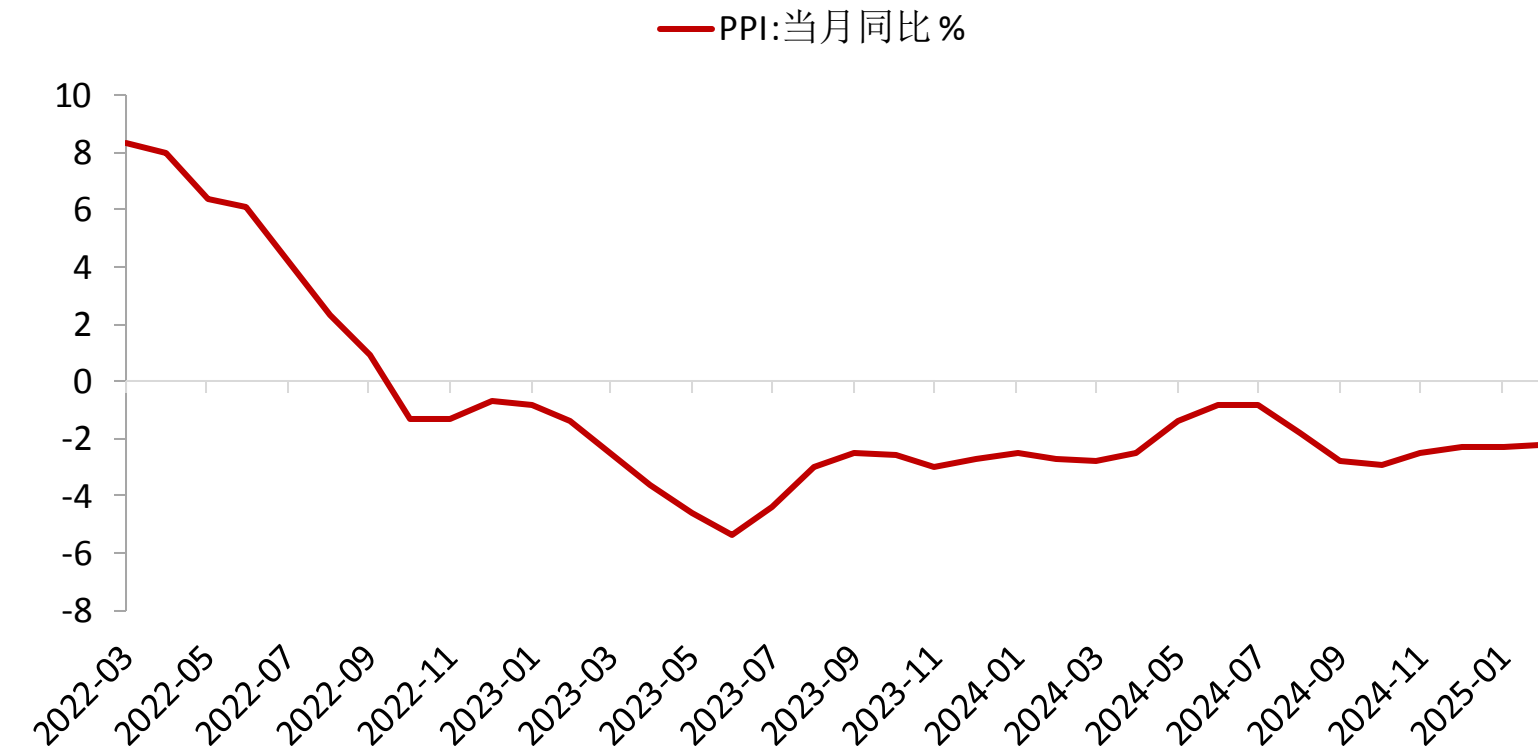
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表11：2025年2月核心CPI -0.1%



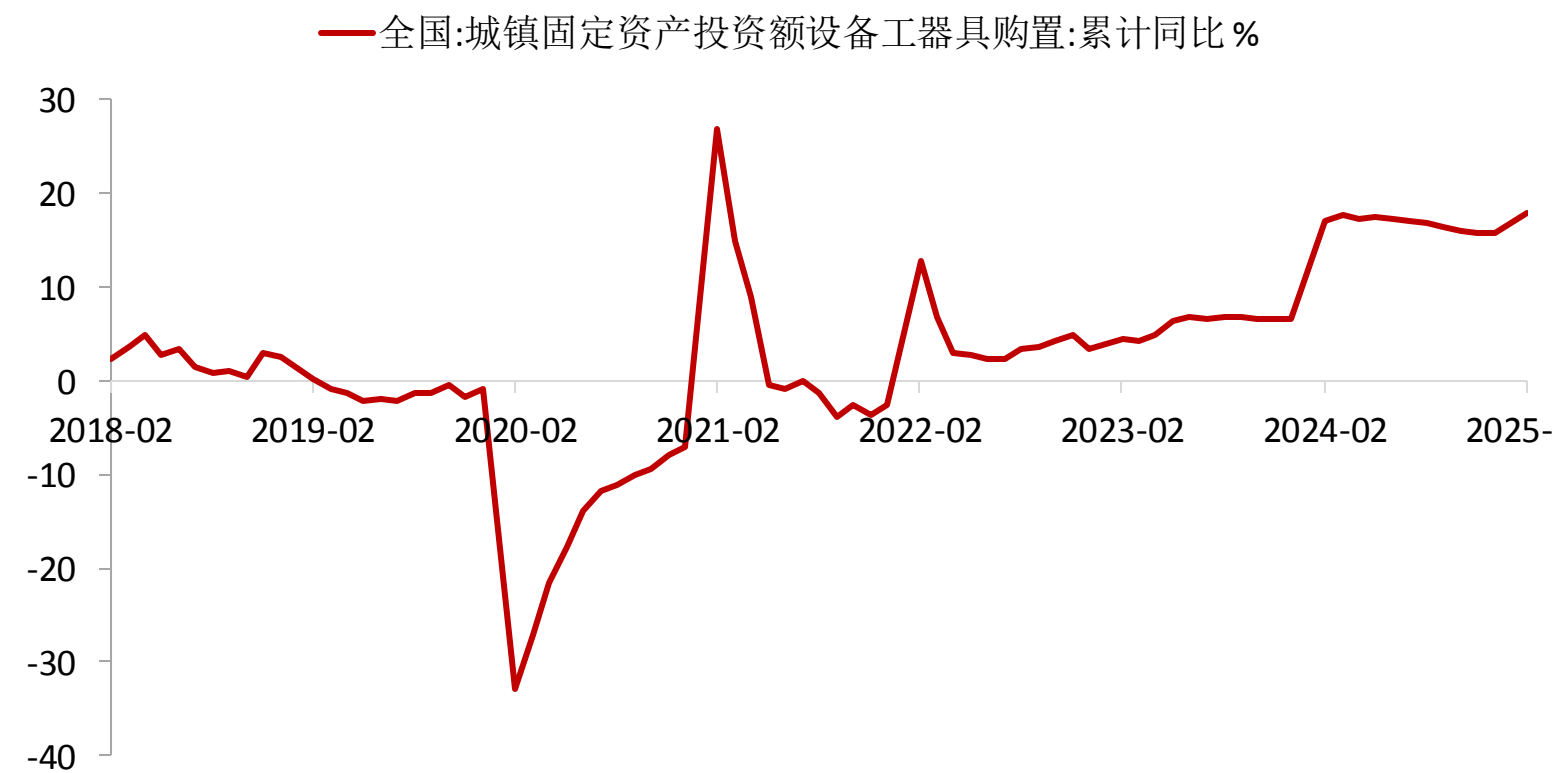
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表12：2025年2月PPI -2.2%



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表13：2025年1-2月设备工器具投资18.0%高位维持



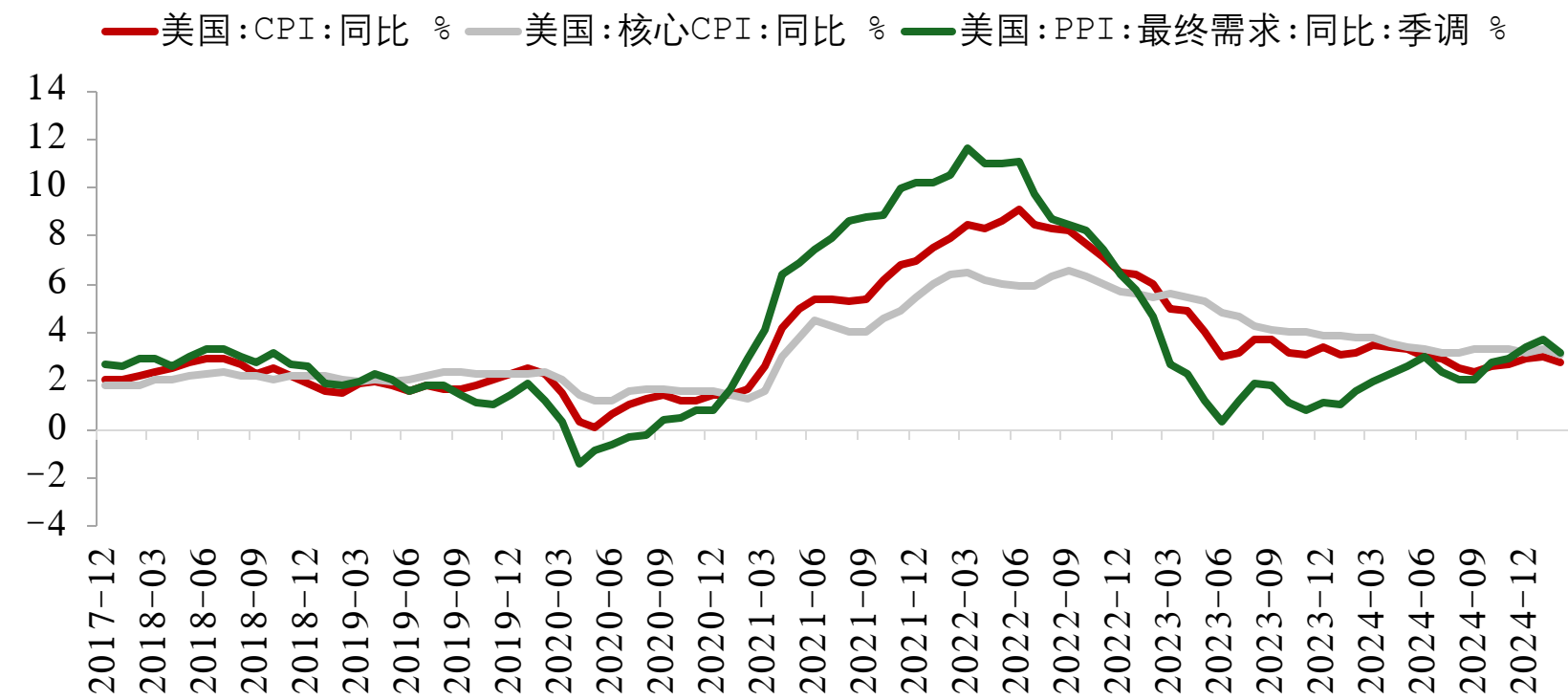
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表14：2025年1-2月社会消费品零售总额累计同比4.0%



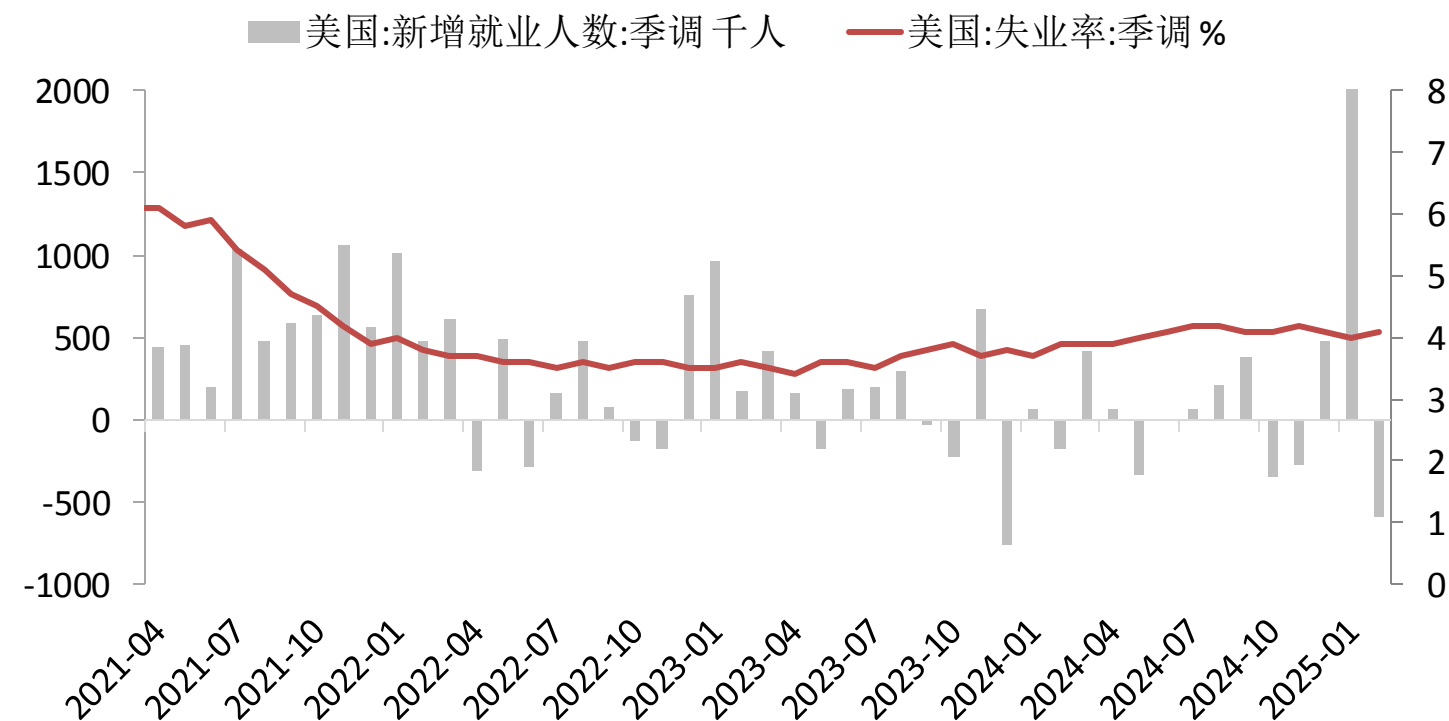
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表15：2025年2月美国CPI 2.8%



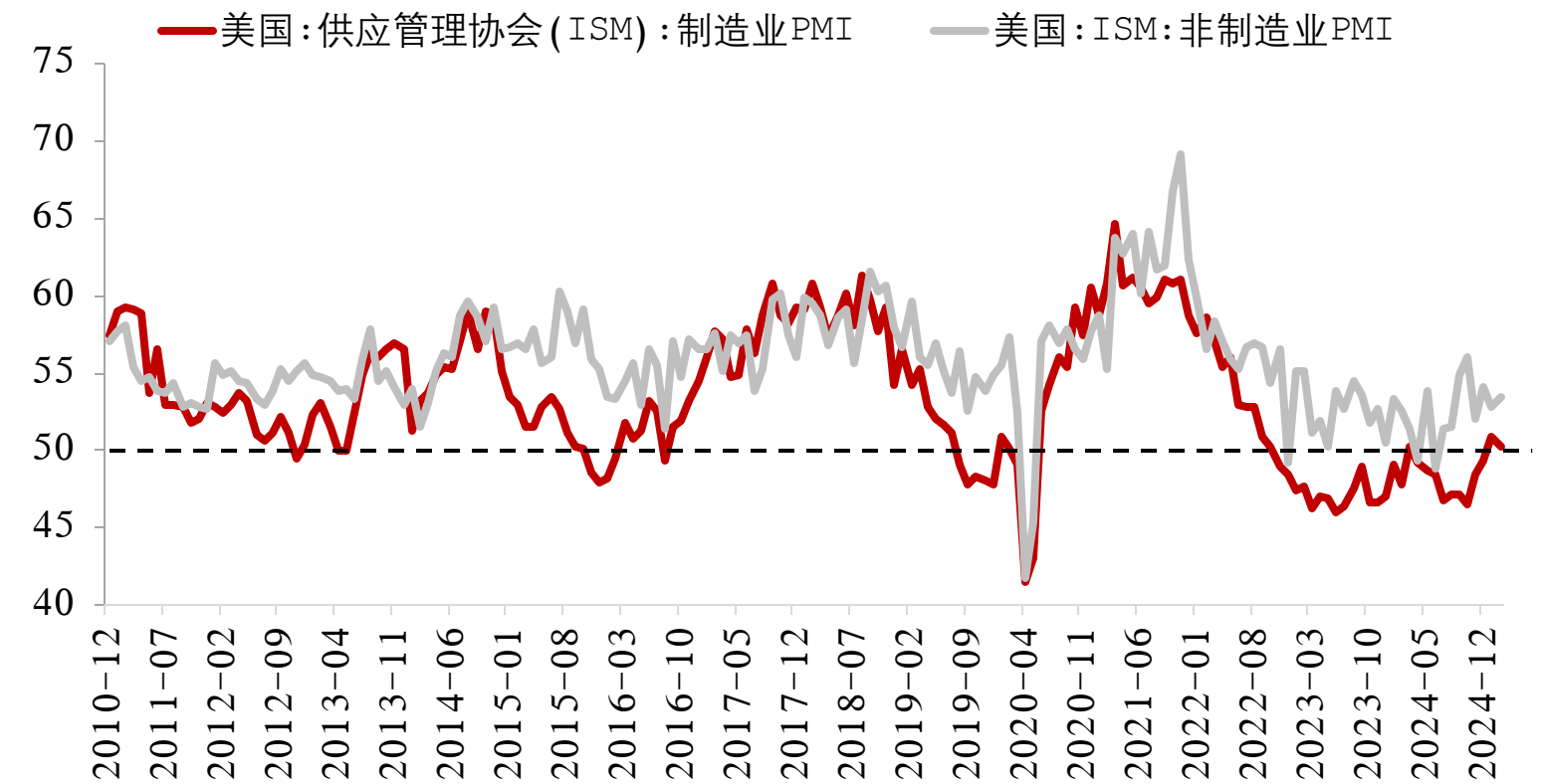
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表17：2025年2月美国失业率4.1%



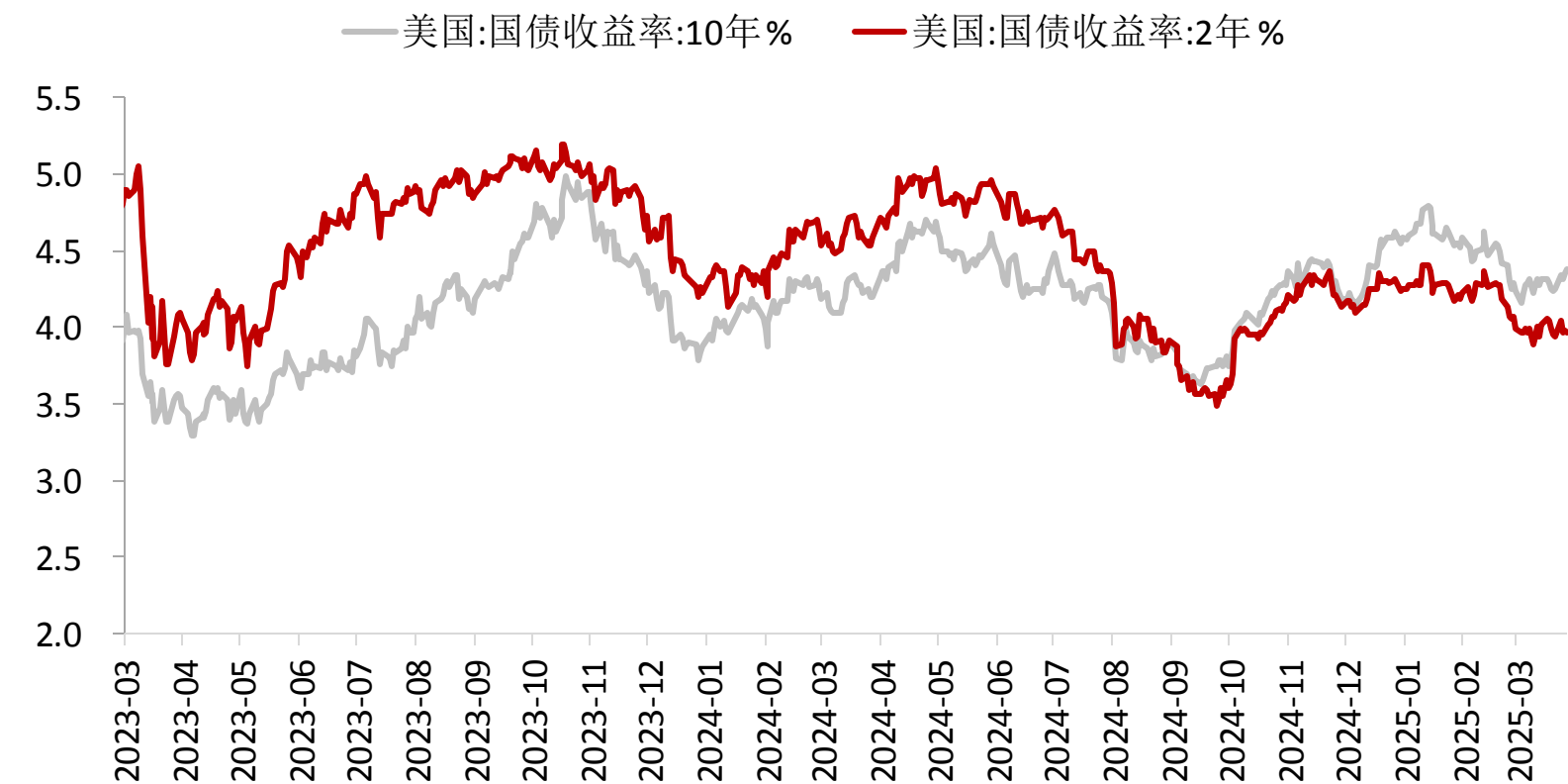
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表16：2025年2月美国制造业PMI为50.3



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表18：10年期美债收益率4.38%



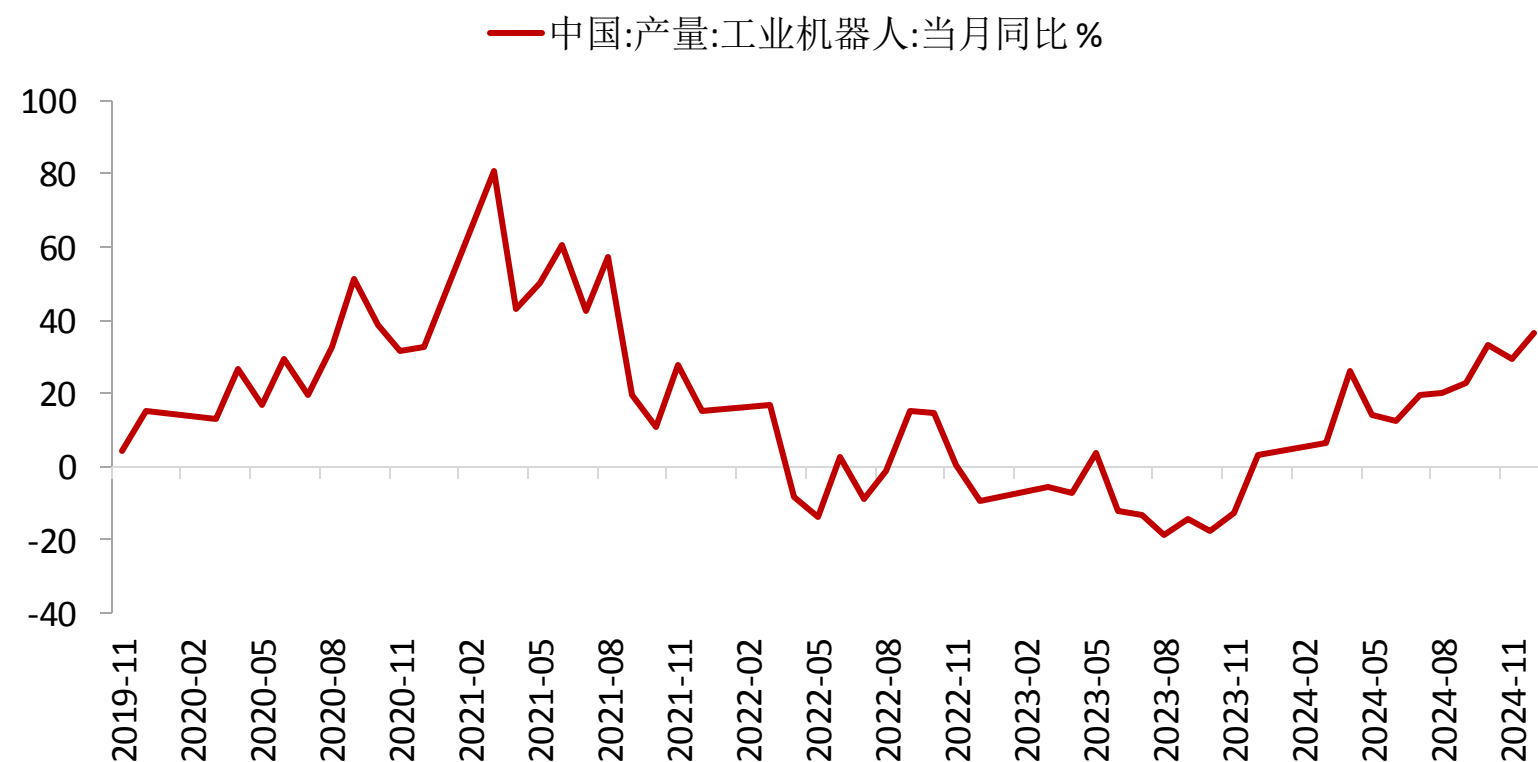
资料来源：wind，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

工控自动化

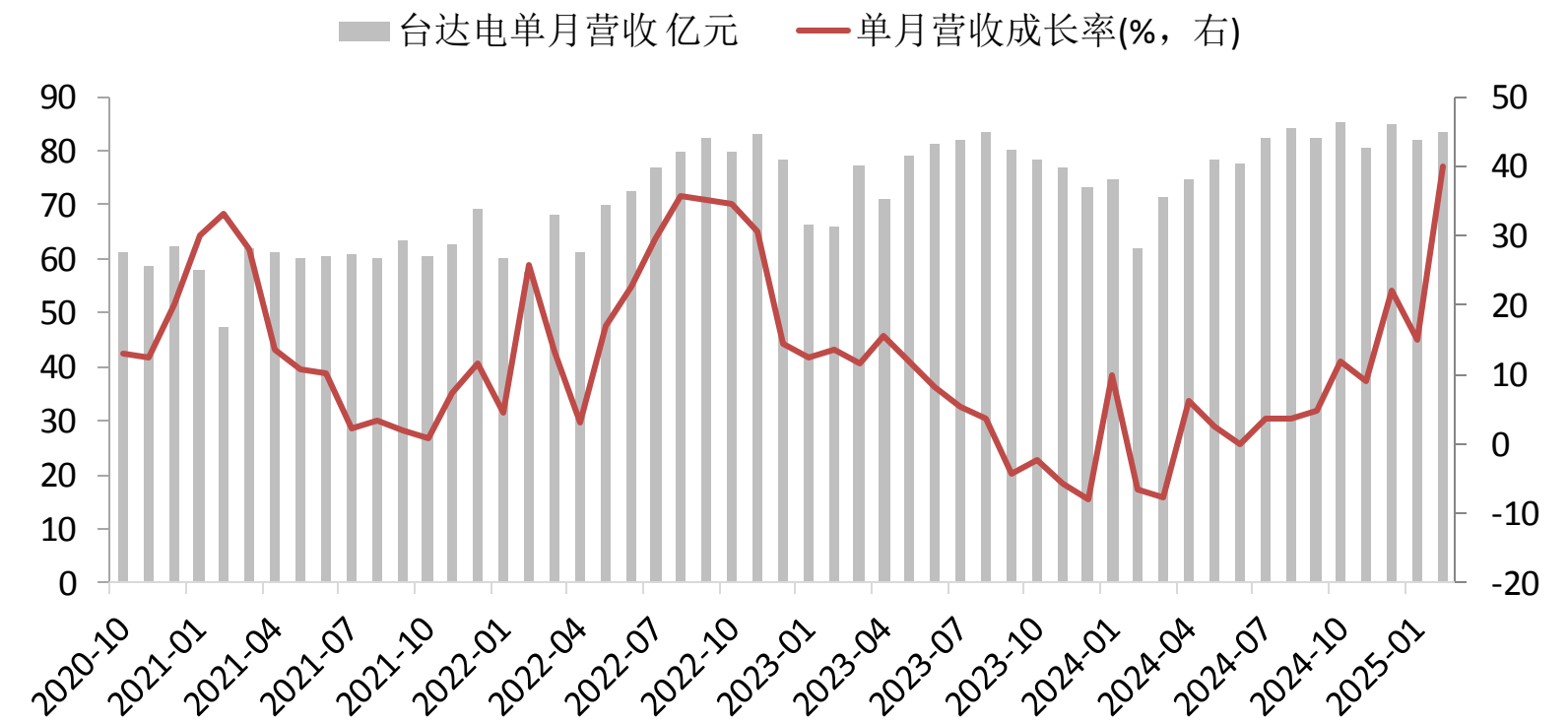
- 2025年2月台达电收入同比增长40.1%；上银科技收入同比增长13.3%。
- 2025年1-2月，中国工业机器人产量同比增长27.0%。

图表19：2025年1-2月工业机器人产量+27.0%



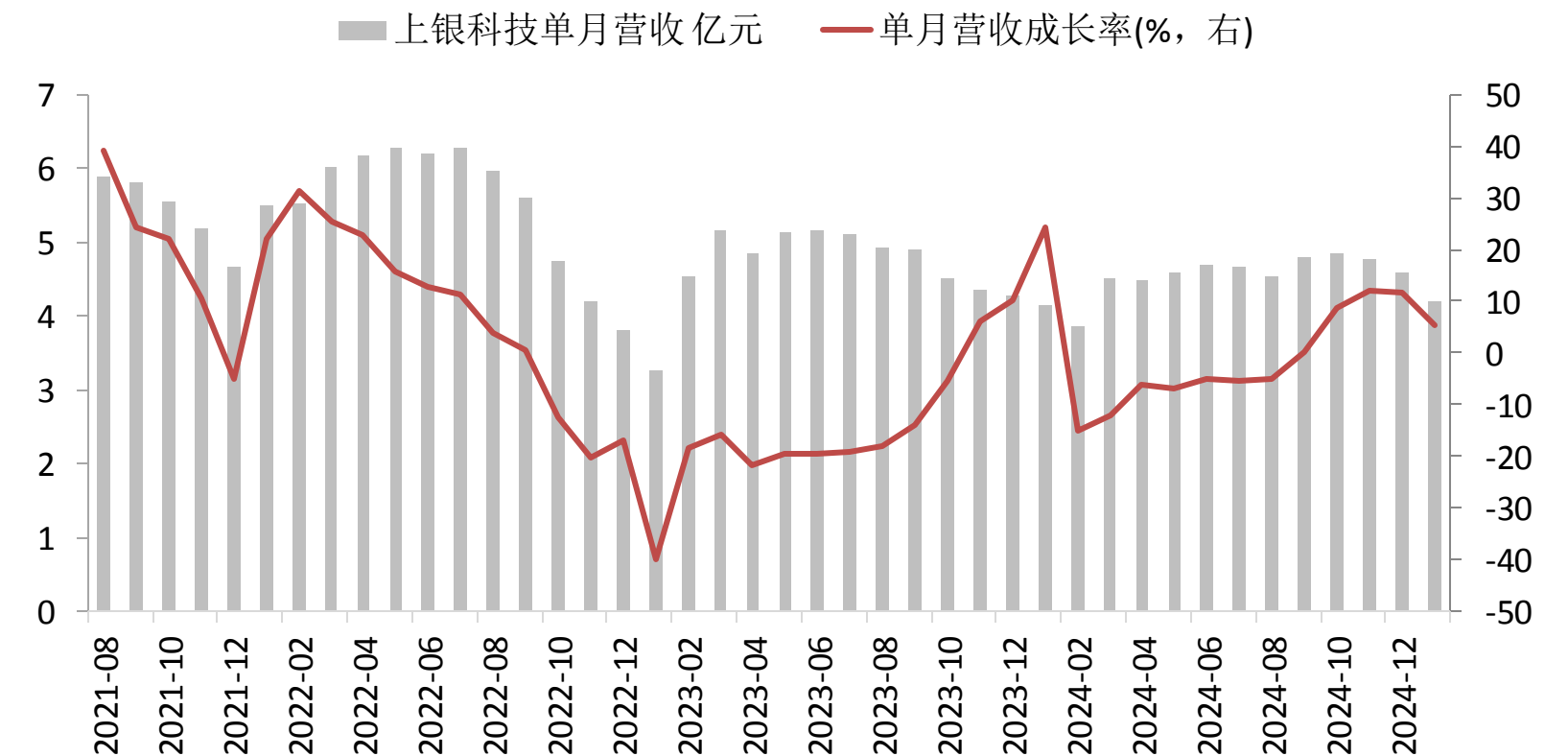
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表20：台达电2025年2月收入增速40.1%



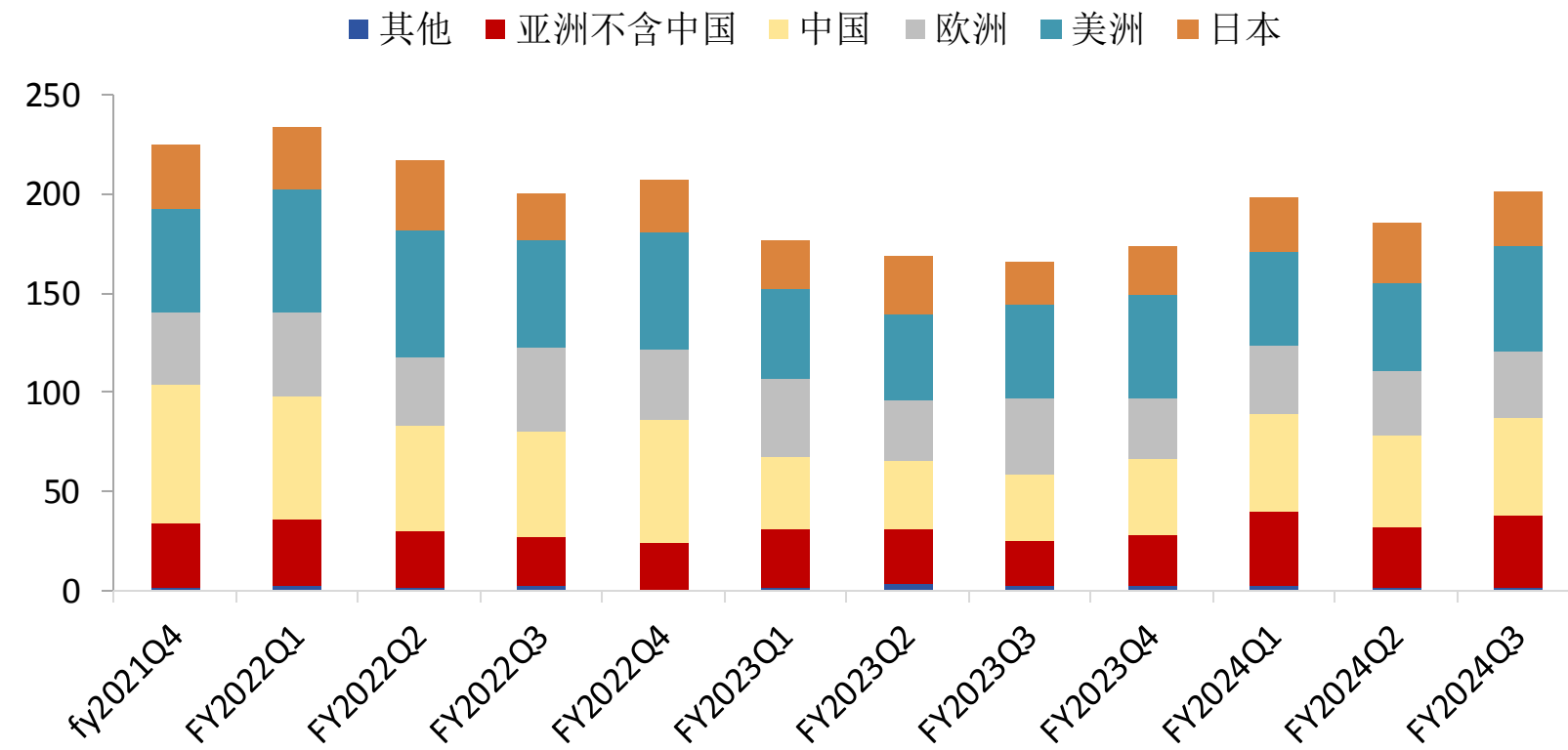
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表21：上银科技2025年2月收入增速13.3%



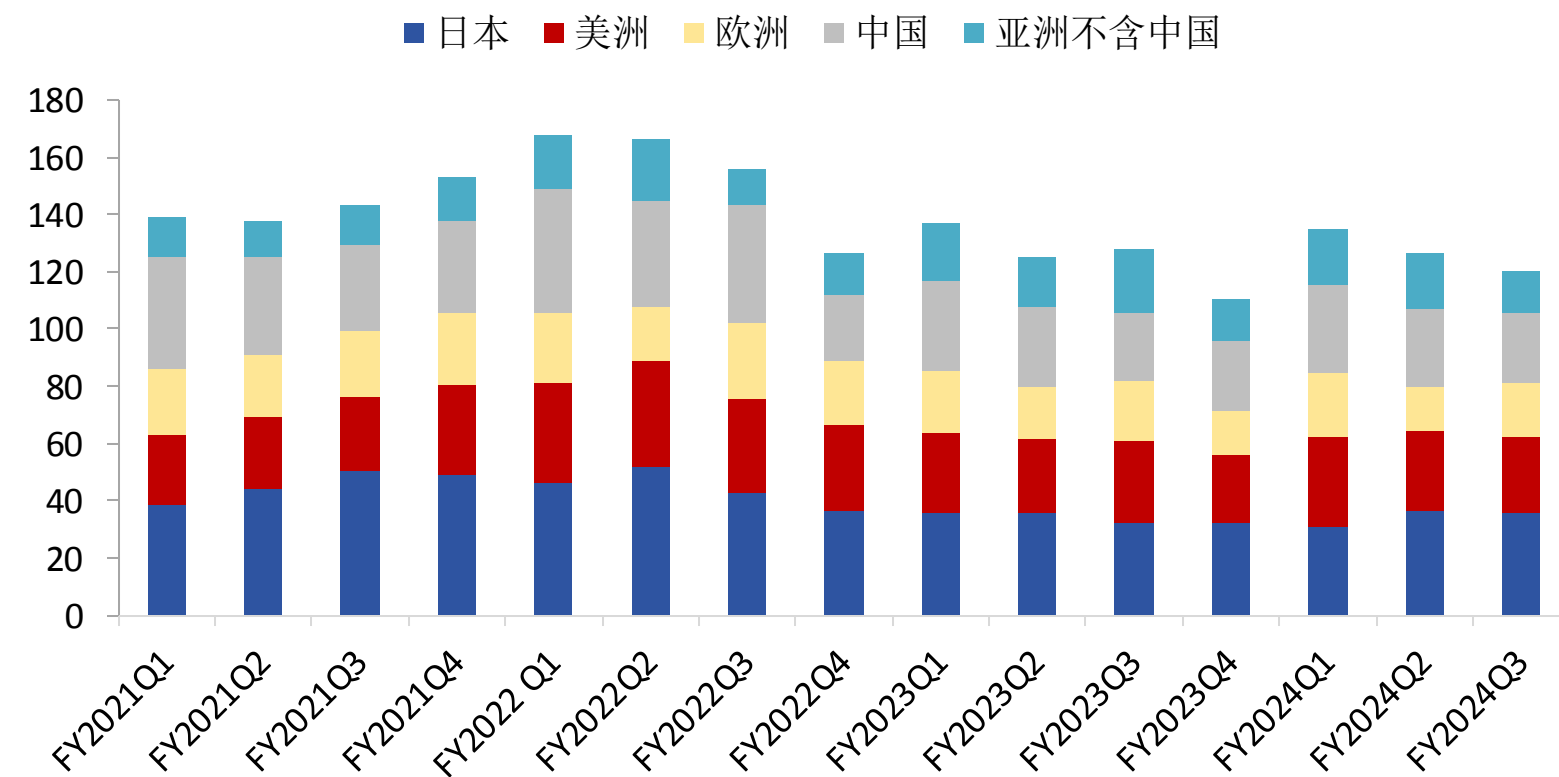
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表22：发那科订单-分地区（十亿日元）



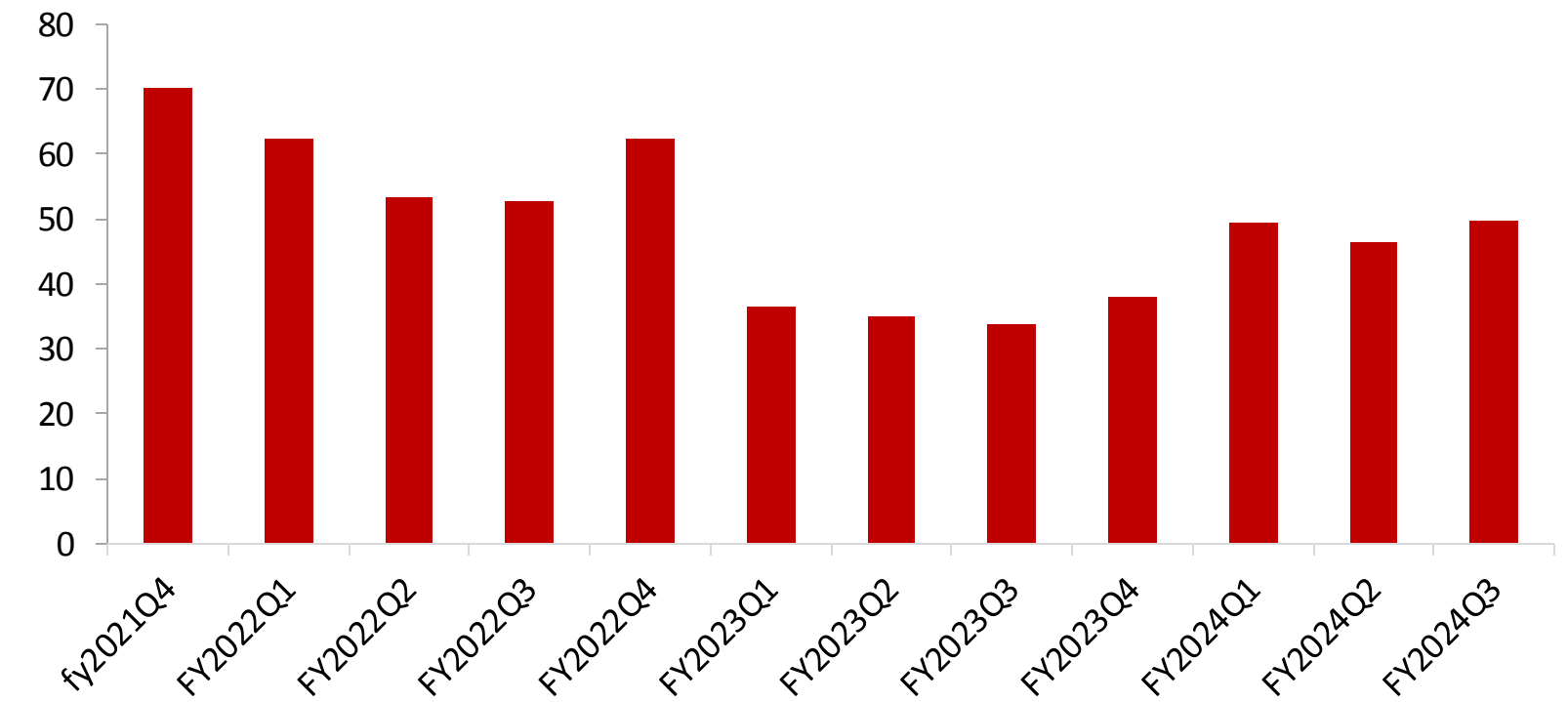
资料来源：公司官网，五矿证券研究所

图表24：安川季度订单（十亿日元）



资料来源：公司官网，五矿证券研究所

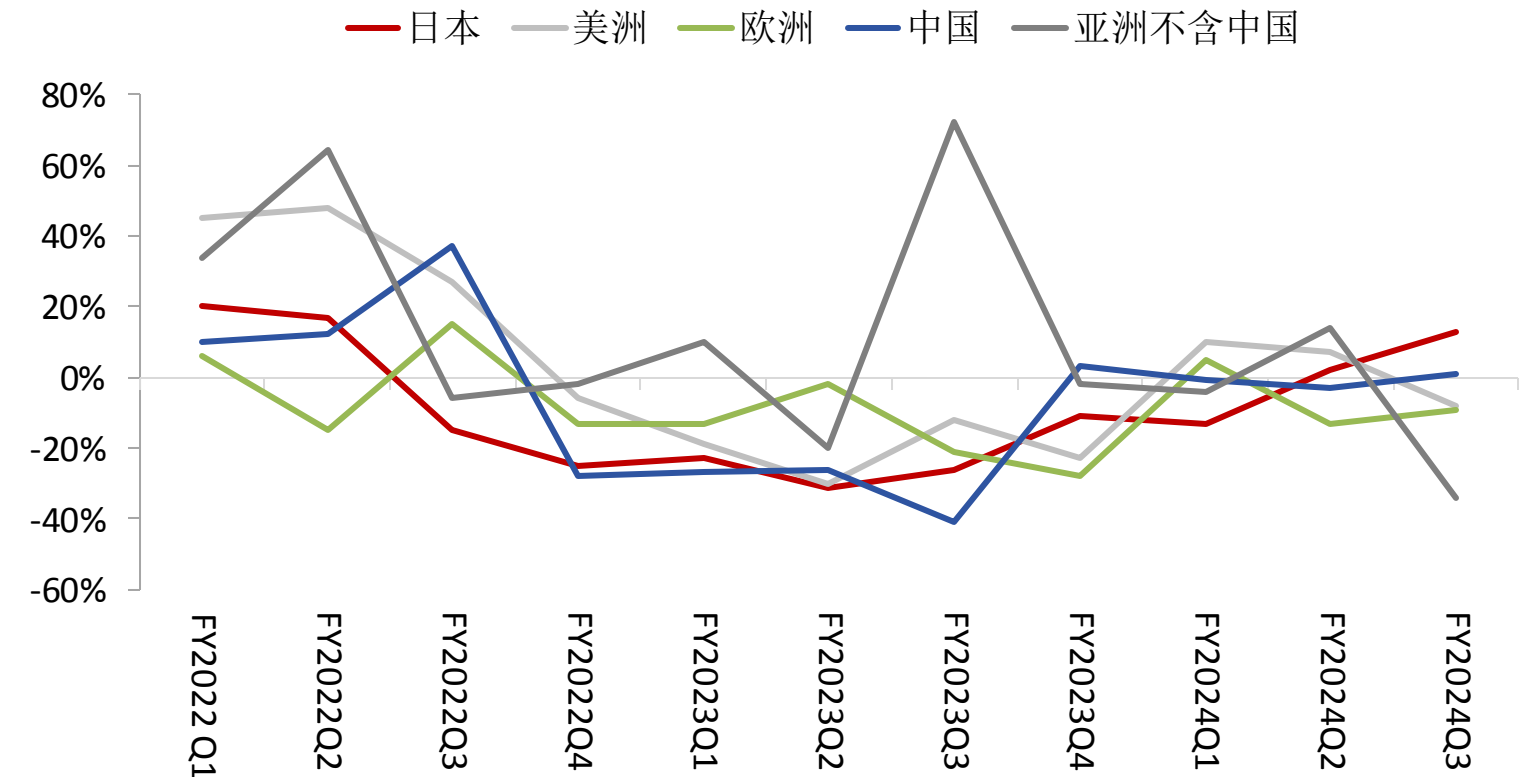
图表23：发那科中国区订单（十亿日元）



注：发那科
FY2024Q3截至
2024.12.31

资料来源：公司官网，五矿证券研究所

图表25：安川季度订单增速



注：安川
FY2024Q3截至
2024.11.30

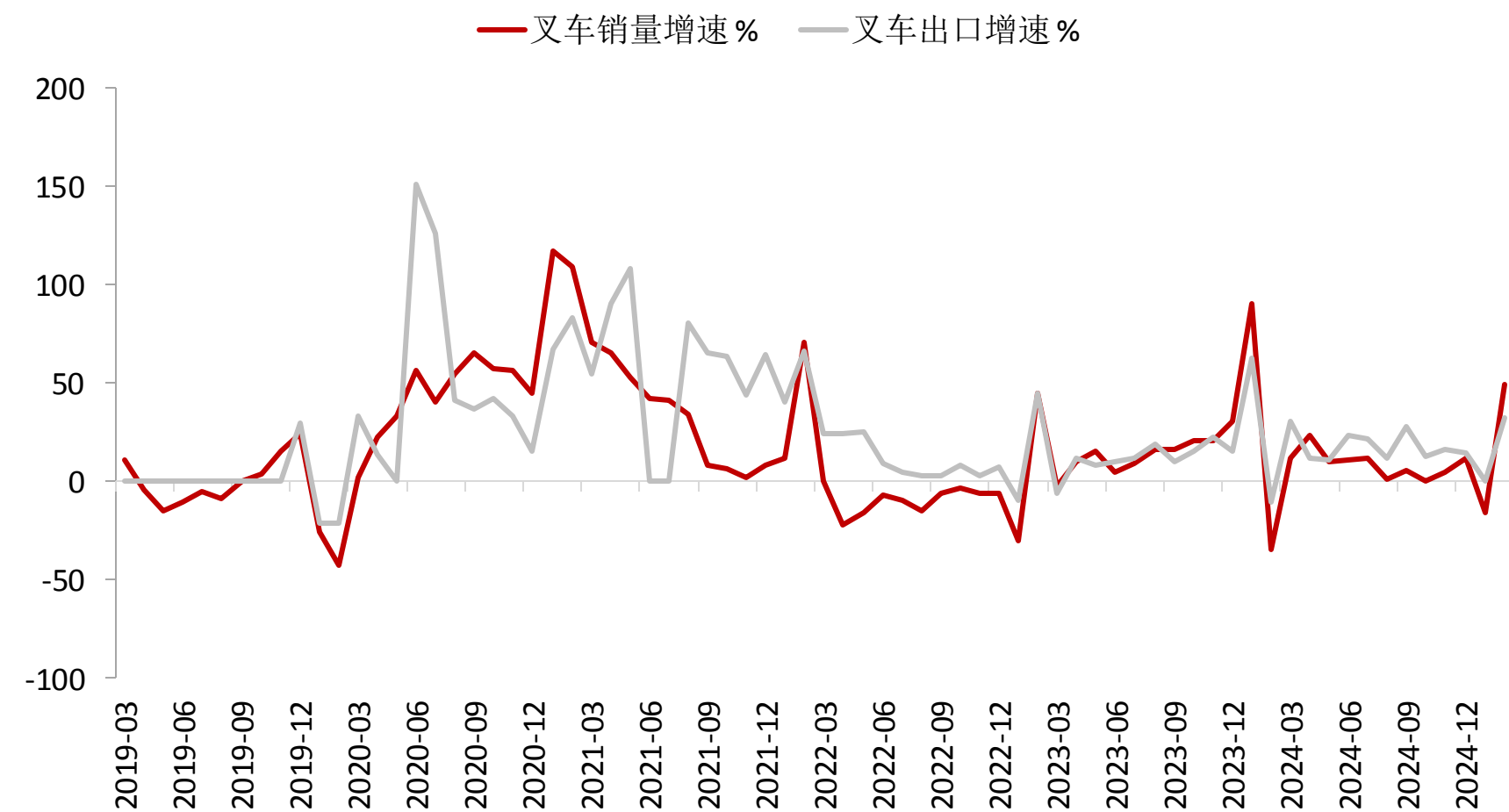
资料来源：公司官网，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

叉车

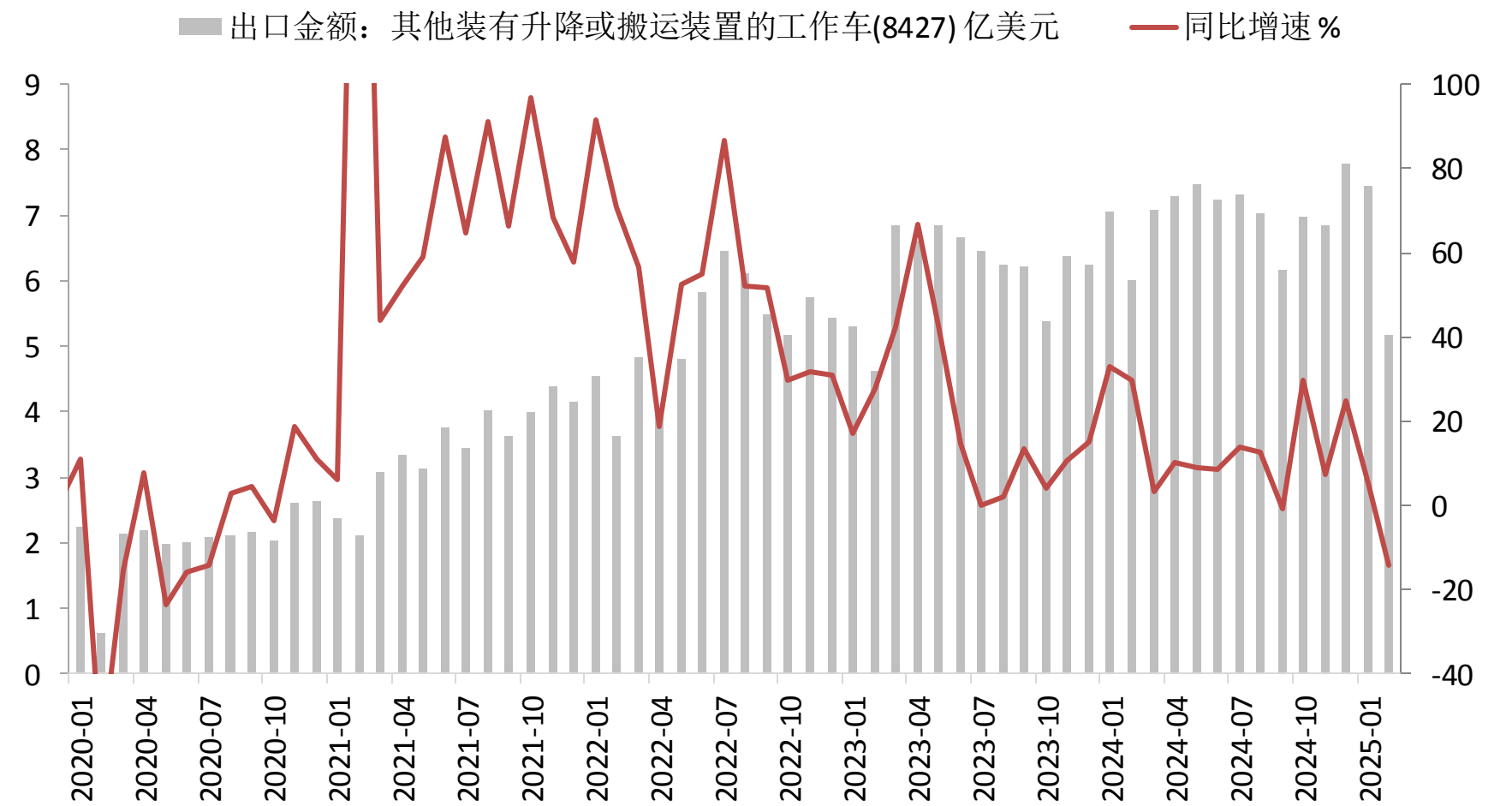
- 2025年2月叉车销量10.15万台，同比+49.1%；叉车出口3.52万台，同比+32.93%；内销6.62万台，同比+59.4%。
- 2025年2月叉车（8427类目）出口金额5.16亿美金，同比-14.06%。
- 凯傲和海斯特耶鲁公布2024年四季度业绩。凯傲2024Q4新增叉车订单70k台，同比增长4.5%，环比增长35.4%。凯傲预计2025年全球市场增长3.3%（欧洲1.0%、美国2.7%、中国4.6%），金额的增长幅度会低于销量的增长幅度。海斯特耶鲁实现叉车收入10.21亿美元，同比+4.1%。其中美洲地区+13.0%，EMEA地区-20.7%，JAPIC地区-11.5%。

图表26：叉车销量增速



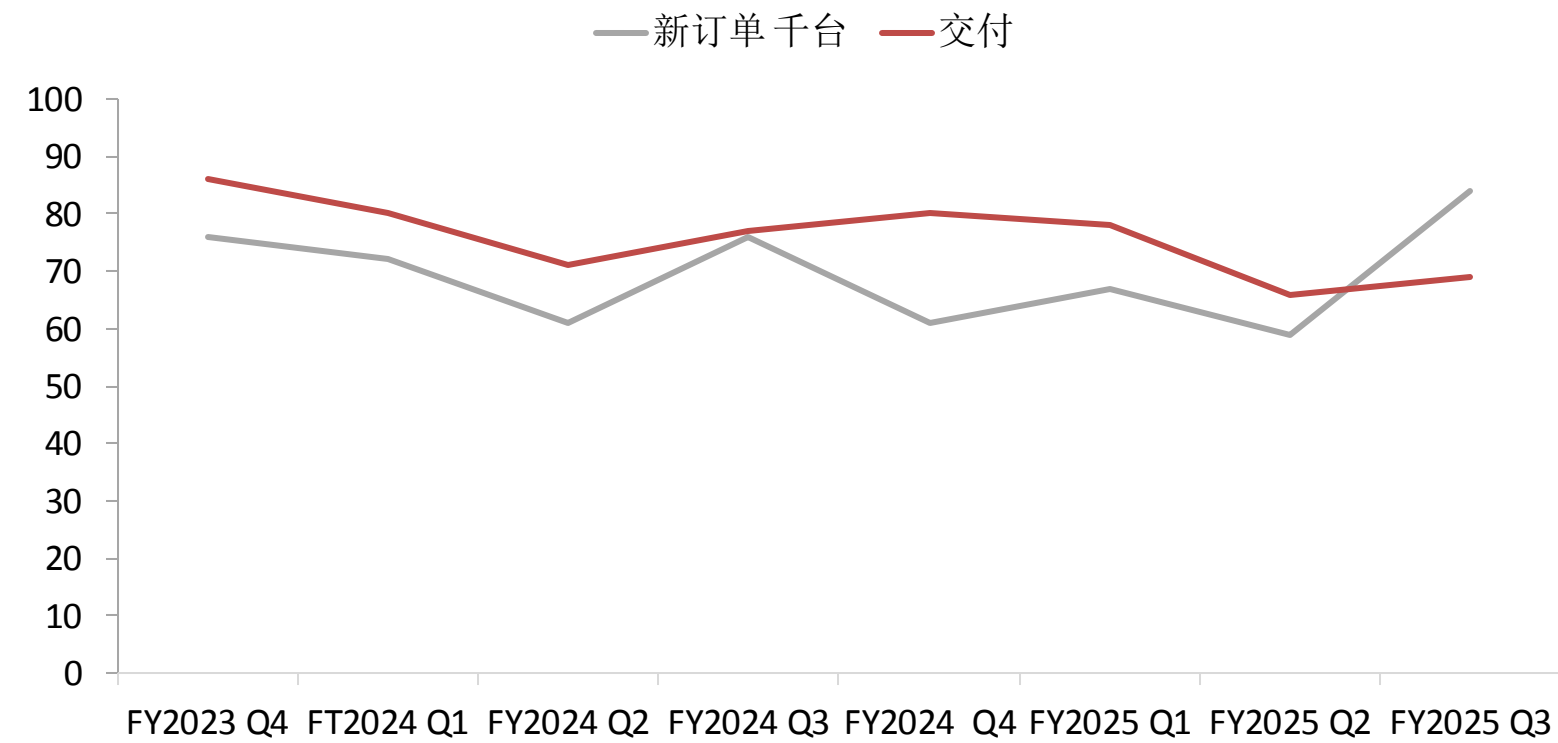
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表27：叉车出口金额



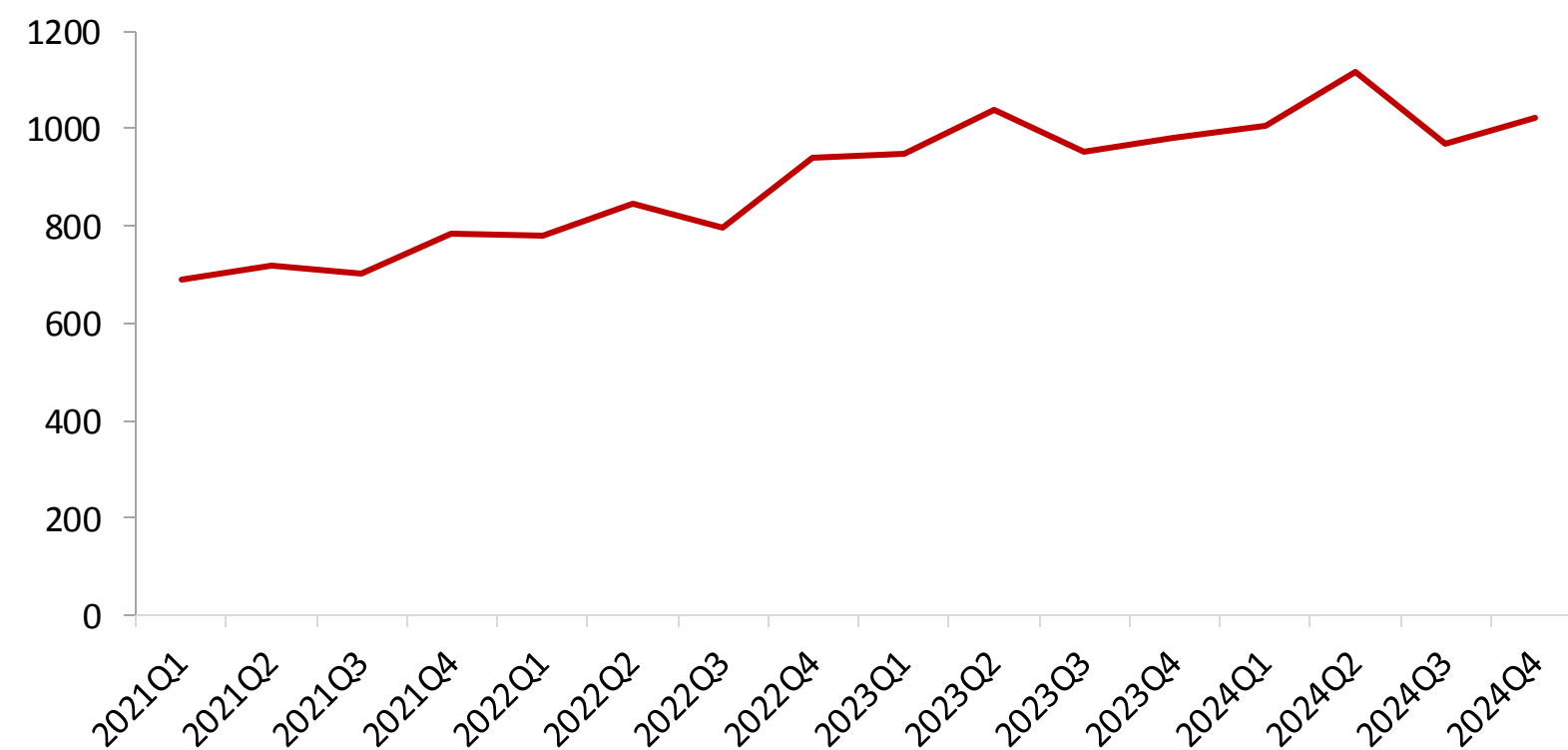
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表28: 丰田工业叉车销量 (千台)



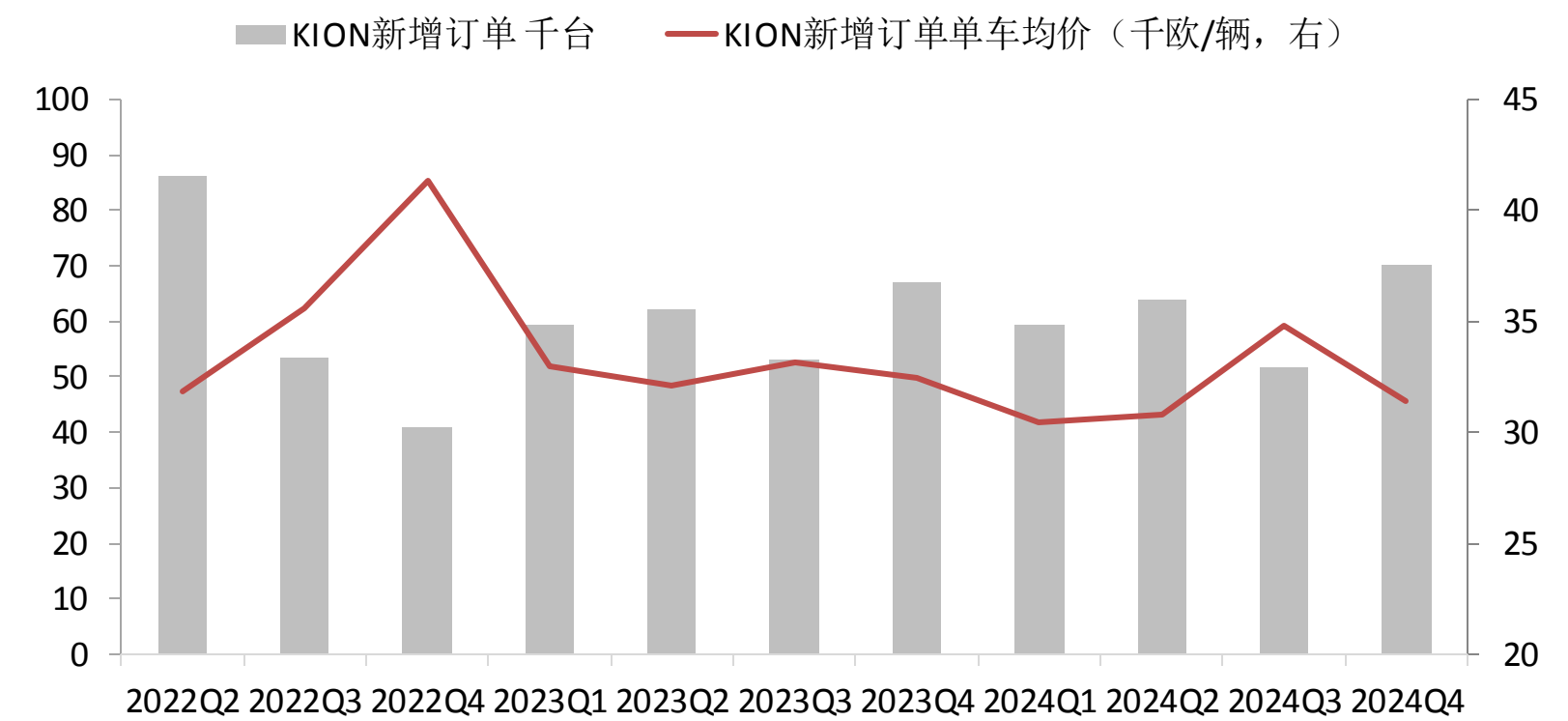
资料来源: 丰田工业, 五矿证券研究所

图表30: 海斯特耶鲁销售收入 (百万美元)



资料来源: Bloomberg, 五矿证券研究所

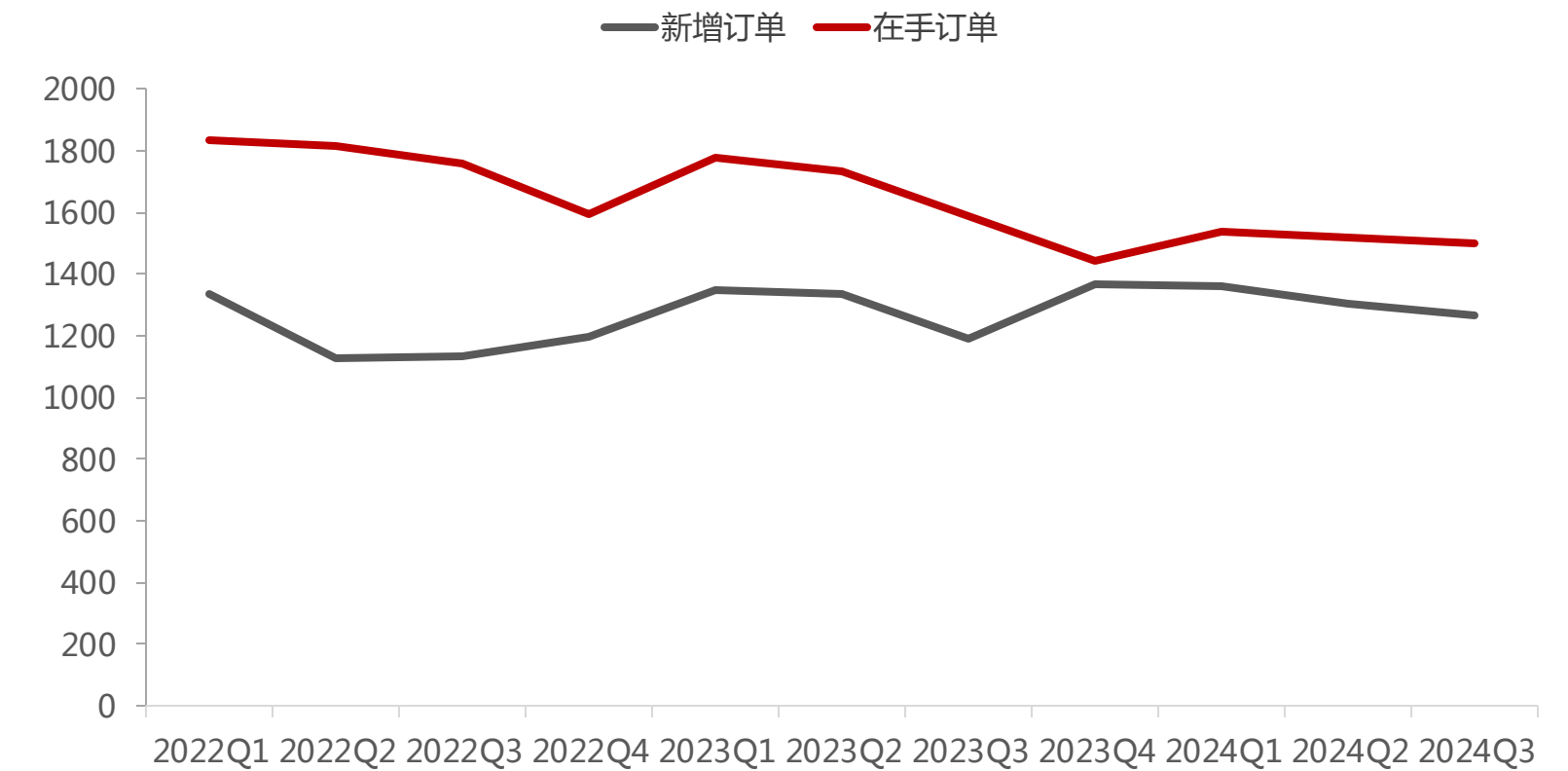
图表29: 凯傲新增叉车订单及均价



注: 丰田工业
FY2025Q3截至
2024.12.31

资料来源: 凯傲, 五矿证券研究所

图表31: 永恒力订单 (百万欧元)



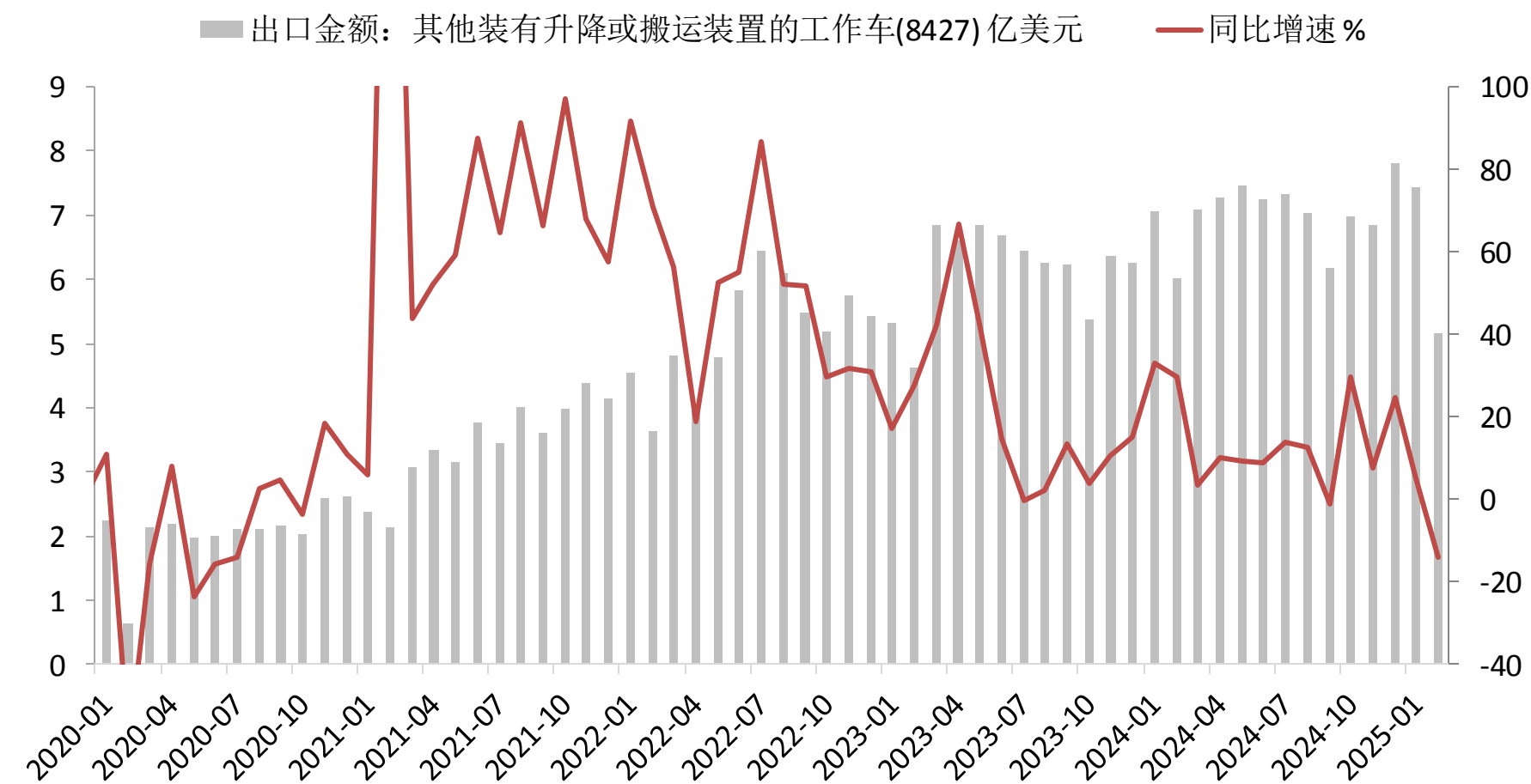
资料来源: 永恒力, 五矿证券研究所

3. 数据跟踪

工程机械

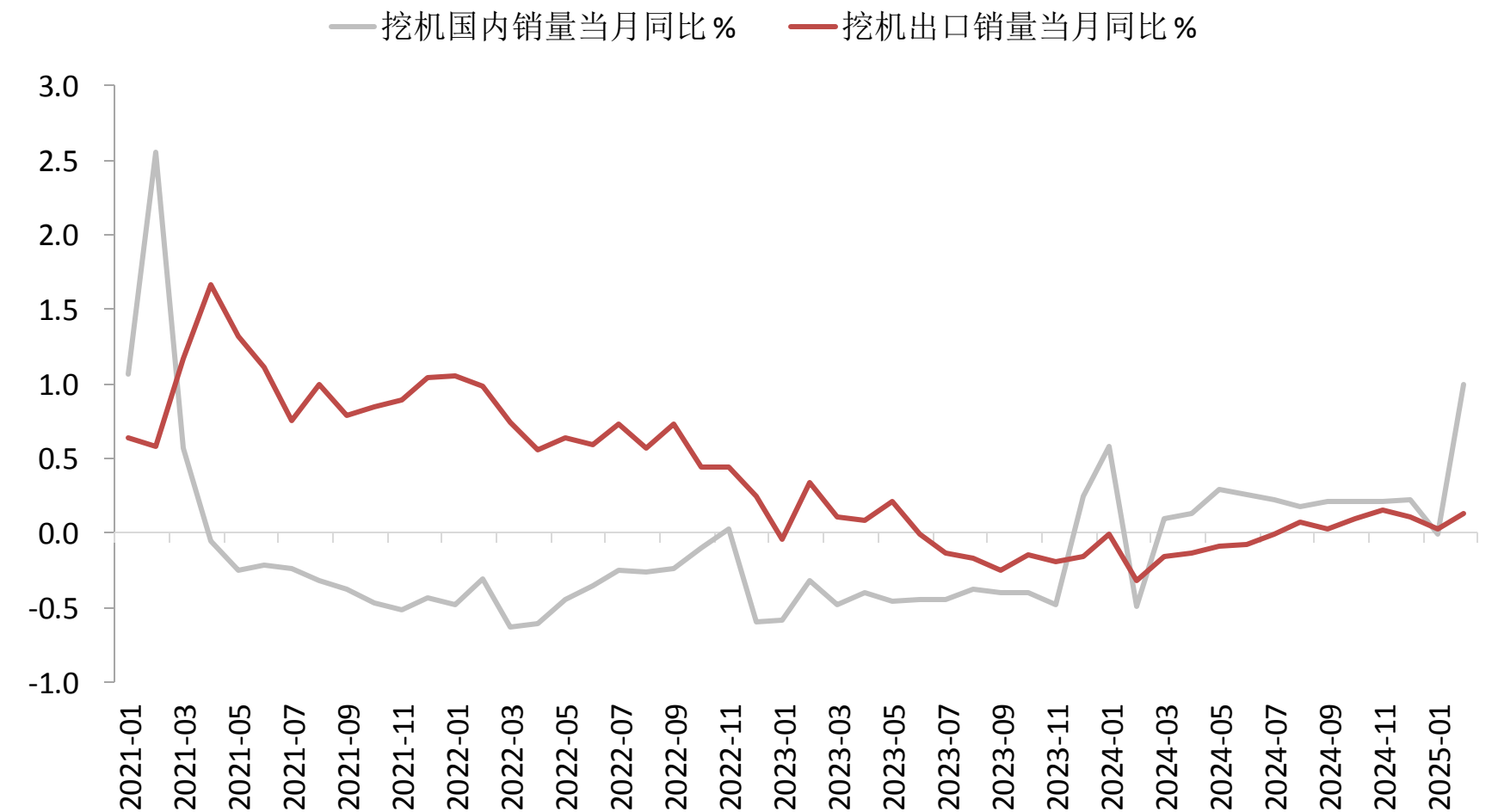
- 2025年2月挖机销量1.93万台，同比+52.8%；其中国内销量1.16万台，同比+99.4%；海外销量0.76万台，同比+12.7%。
- 2025年2月装载机销量同比+36.6%，压路机销量同比+29.4%，汽车起重机销量同比+11.9%。

图表32：中国工程机械出口金额



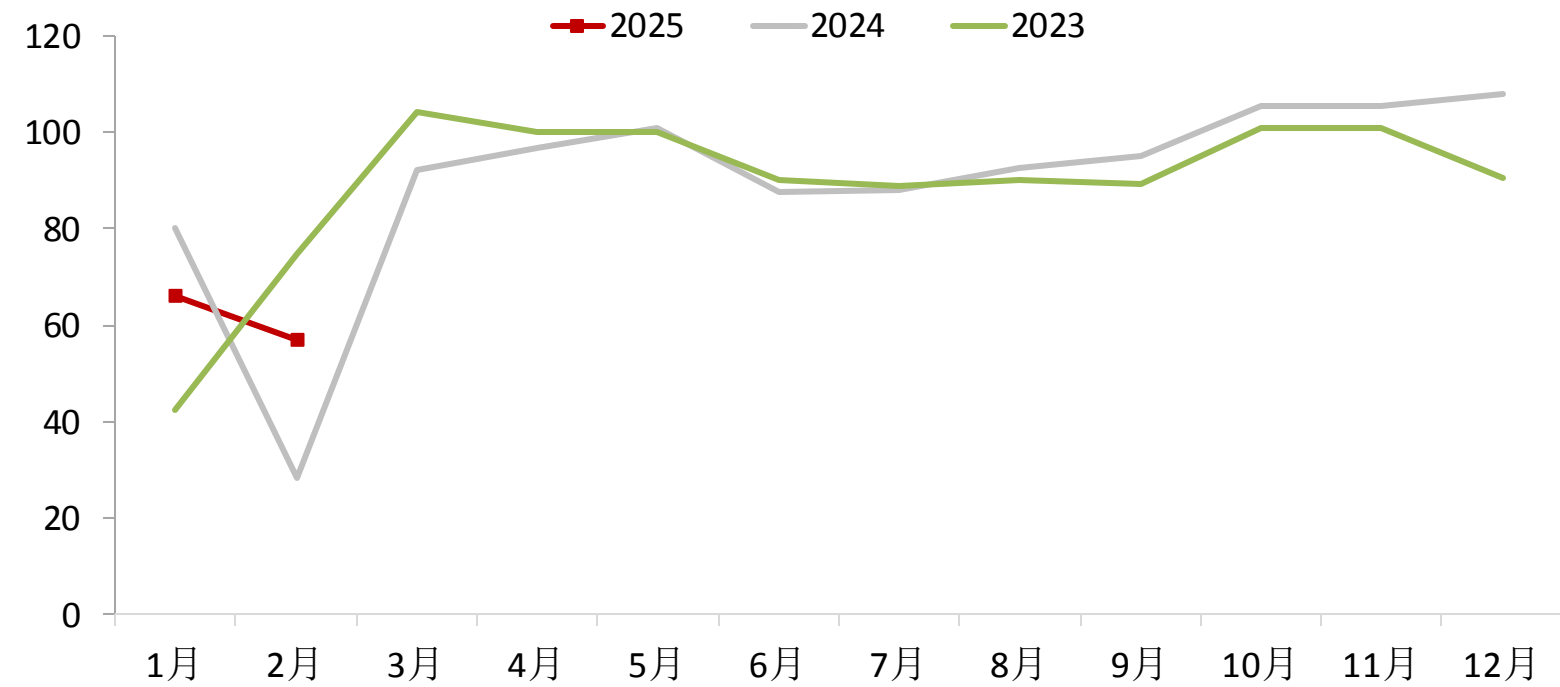
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表33：挖机销量增速



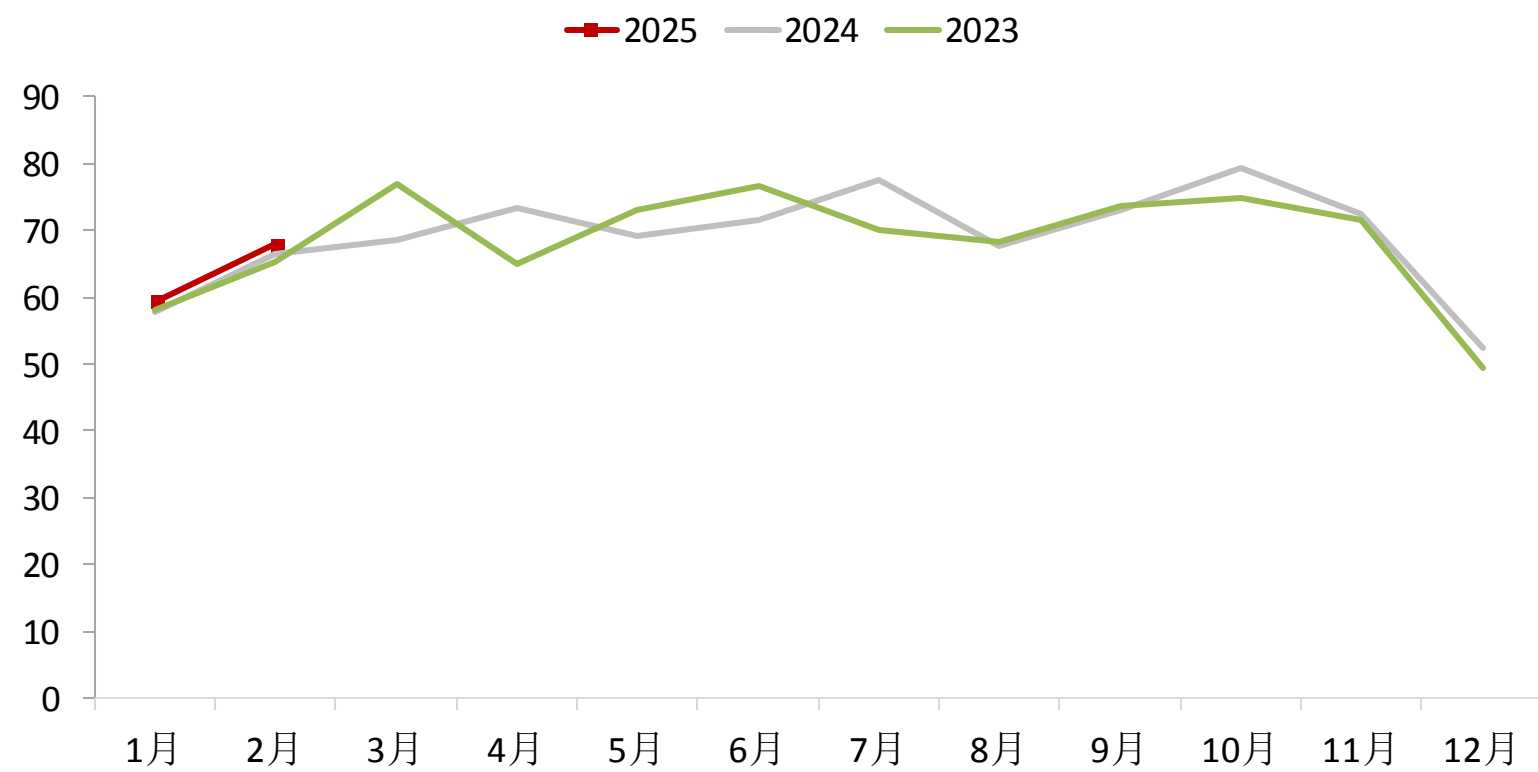
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表34：挖机利用小时数（中国）



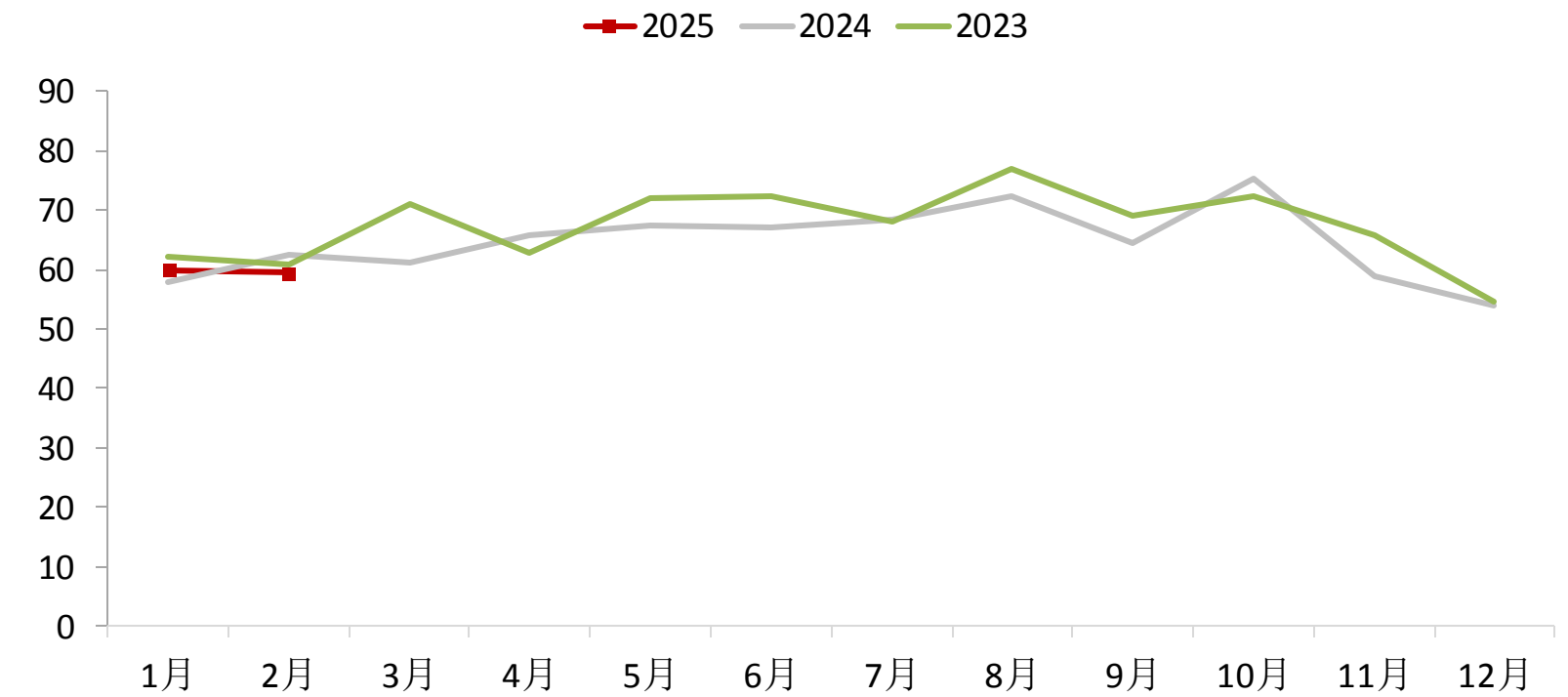
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表36：挖机利用小时数（欧洲）



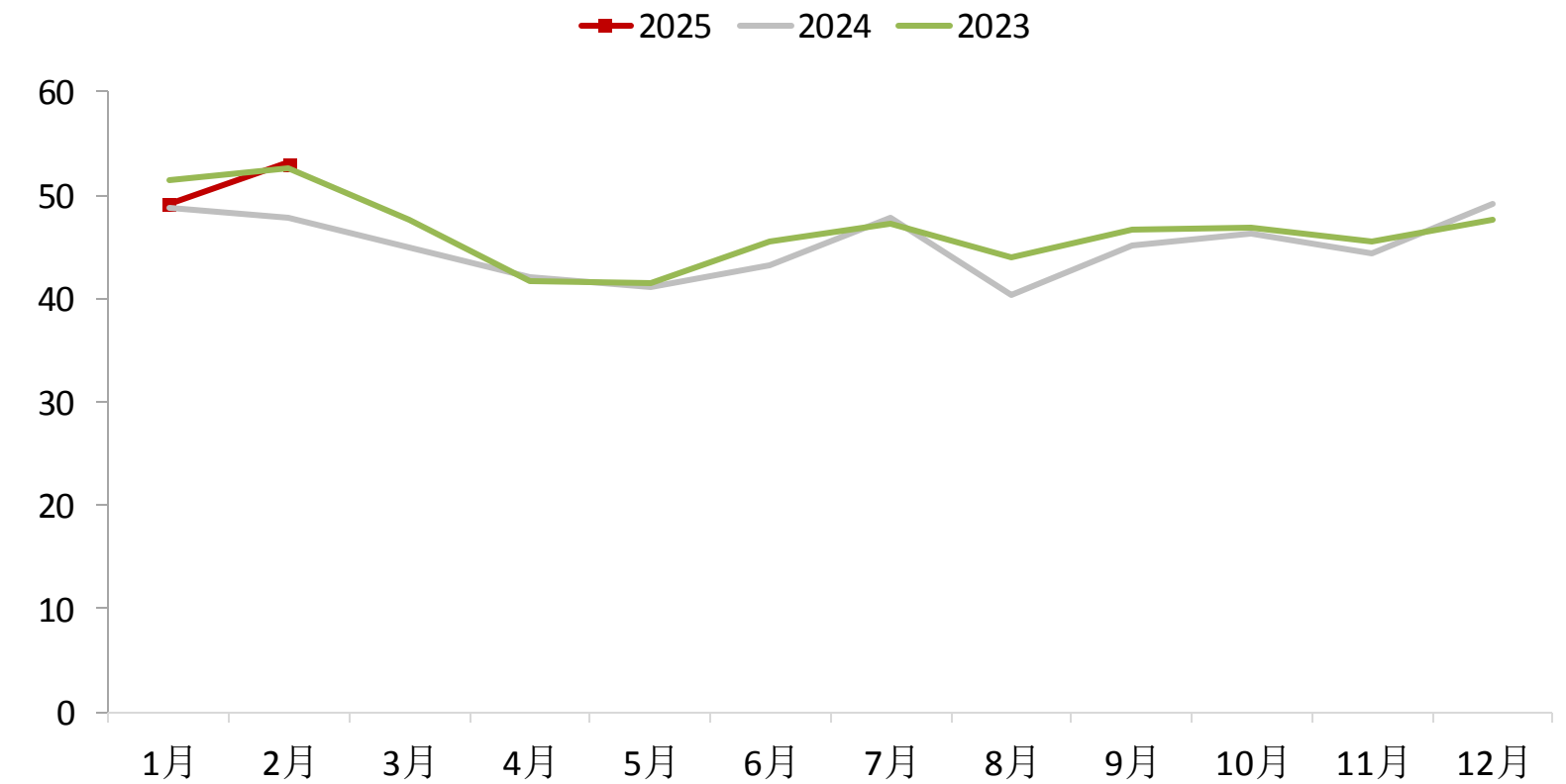
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表35：挖机利用小时数（北美）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表37：挖机利用小时数（日本）



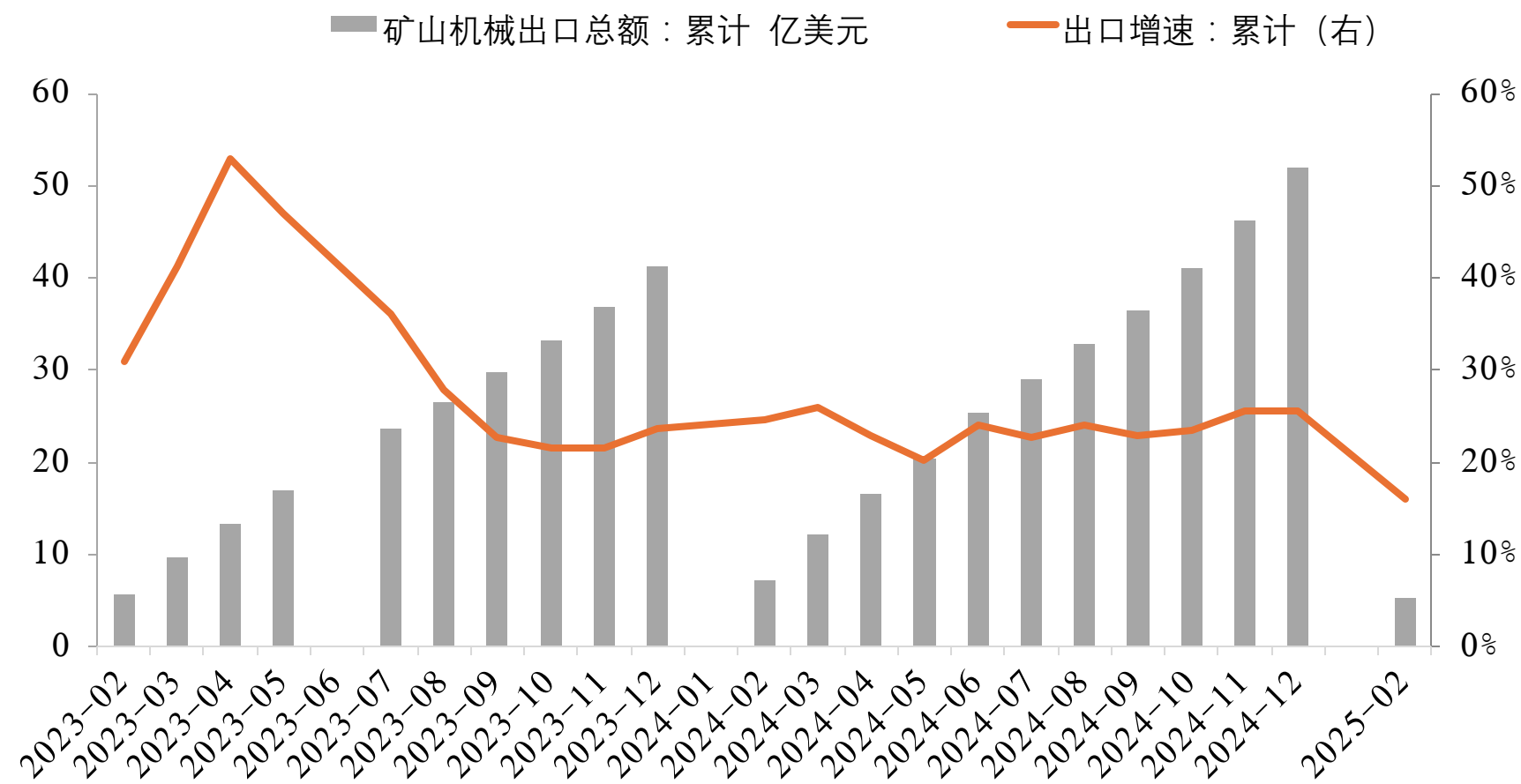
资料来源：wind，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

矿山机械

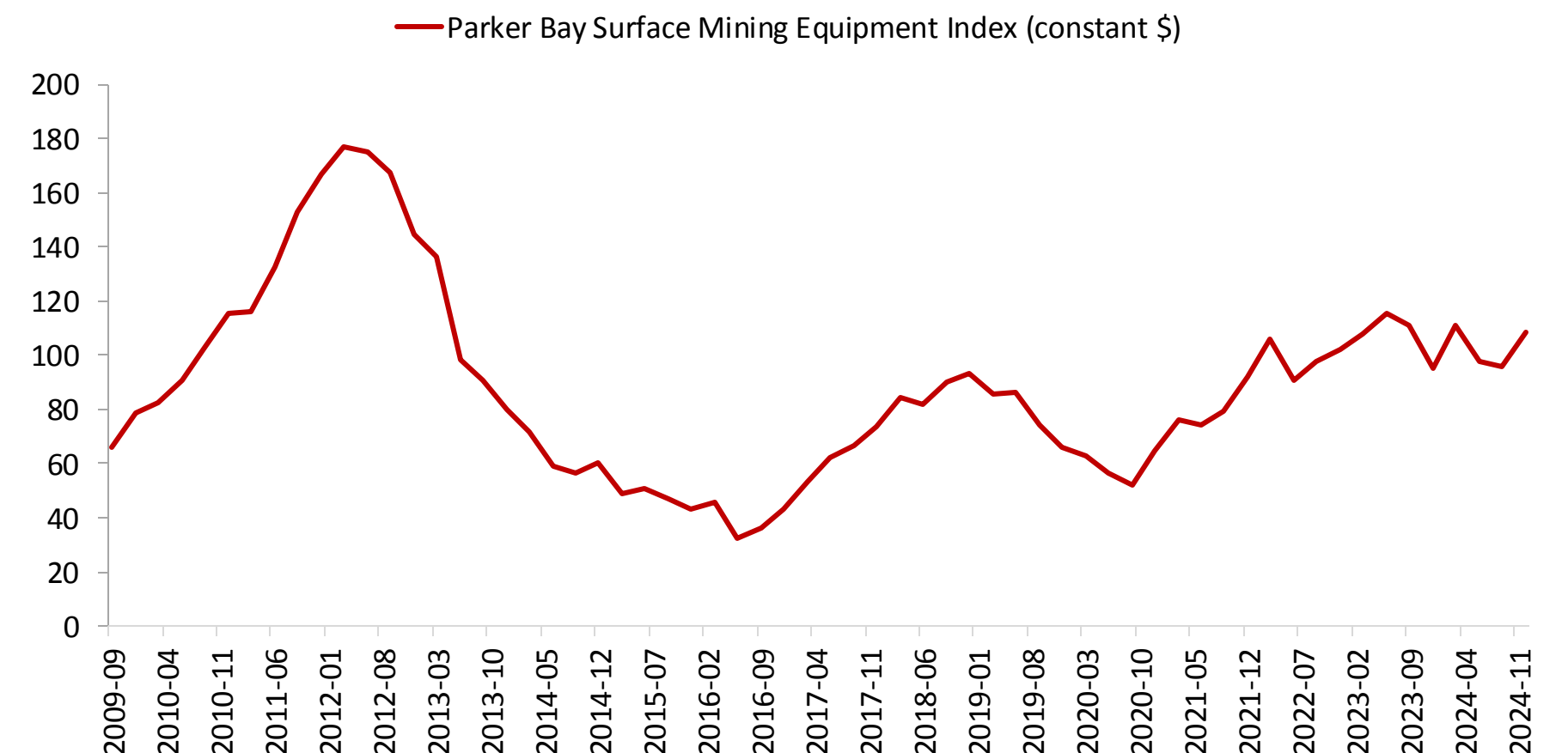
- 2025年1-2月，矿山机械出口5.32亿美元，同比增长16.08%。
- Parker Bay露天矿山设备指数2024年第四季度明显反弹。2024年第四季度，样本公司出货量按单位计算增长近25%，按价值计算增长14%。其中采矿卡车环比增长1/3，挖掘机环比增长50%。分下游来看，煤矿出货相比三季度增长26%，铜矿和铁矿略有下降。金矿交付增长超过40%。
- 美卓、伟尔公布2024Q4业绩。其中伟尔矿业部门订单额增长3%。美卓矿业板块订单同比增长17%。

图表38：中国矿山机械出口



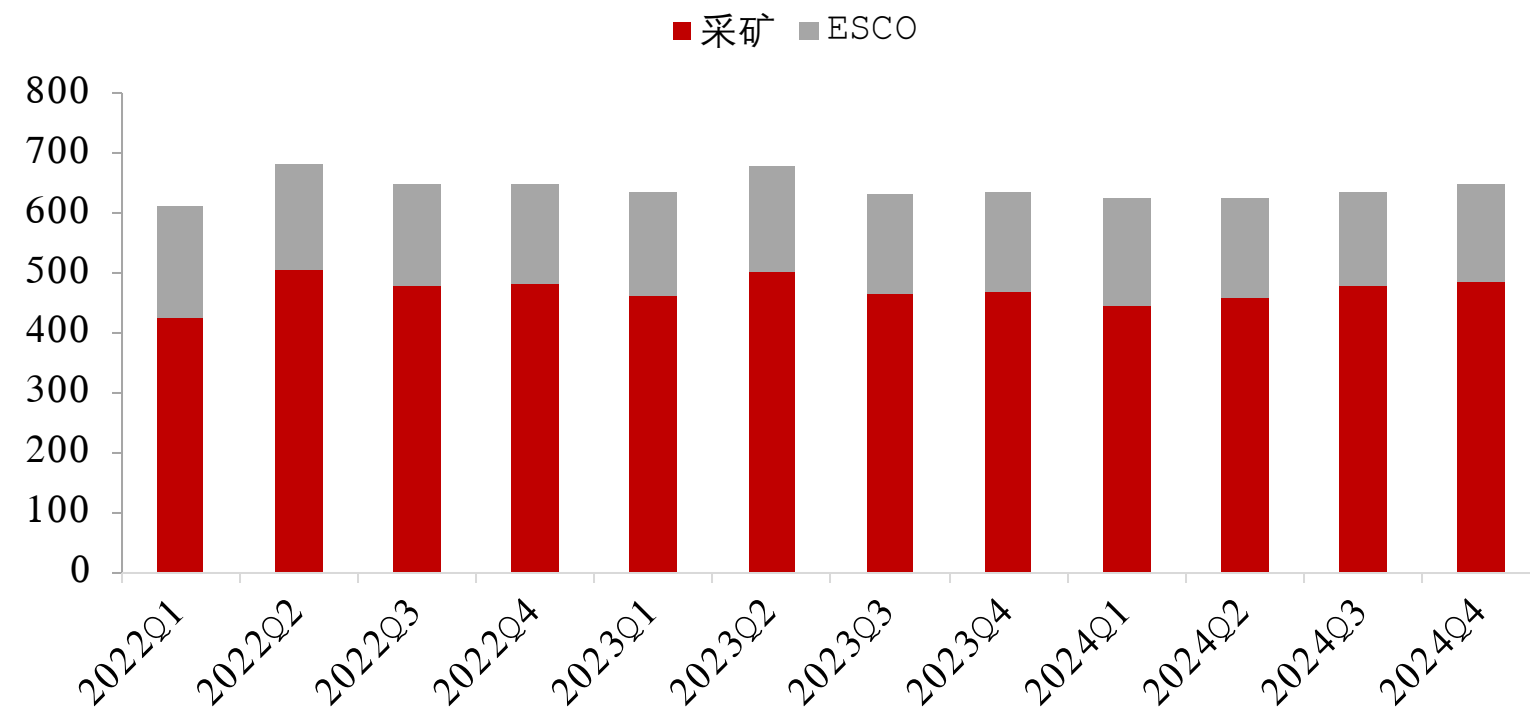
资料来源：wind，中国重型机械工业协会，五矿证券研究所

图表39：Parker Bay露天矿山设备指数



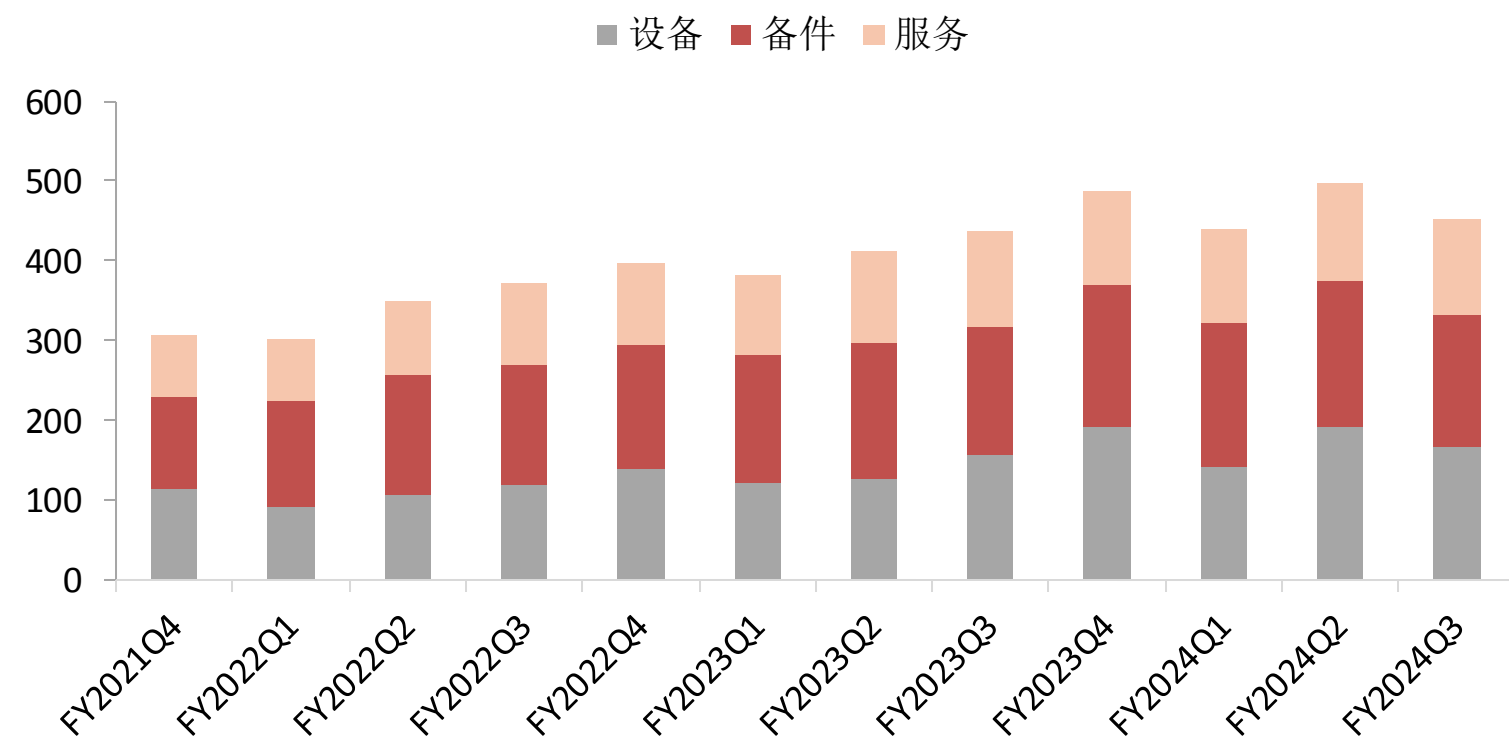
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表40：伟尔集团新签订单（百万英镑）



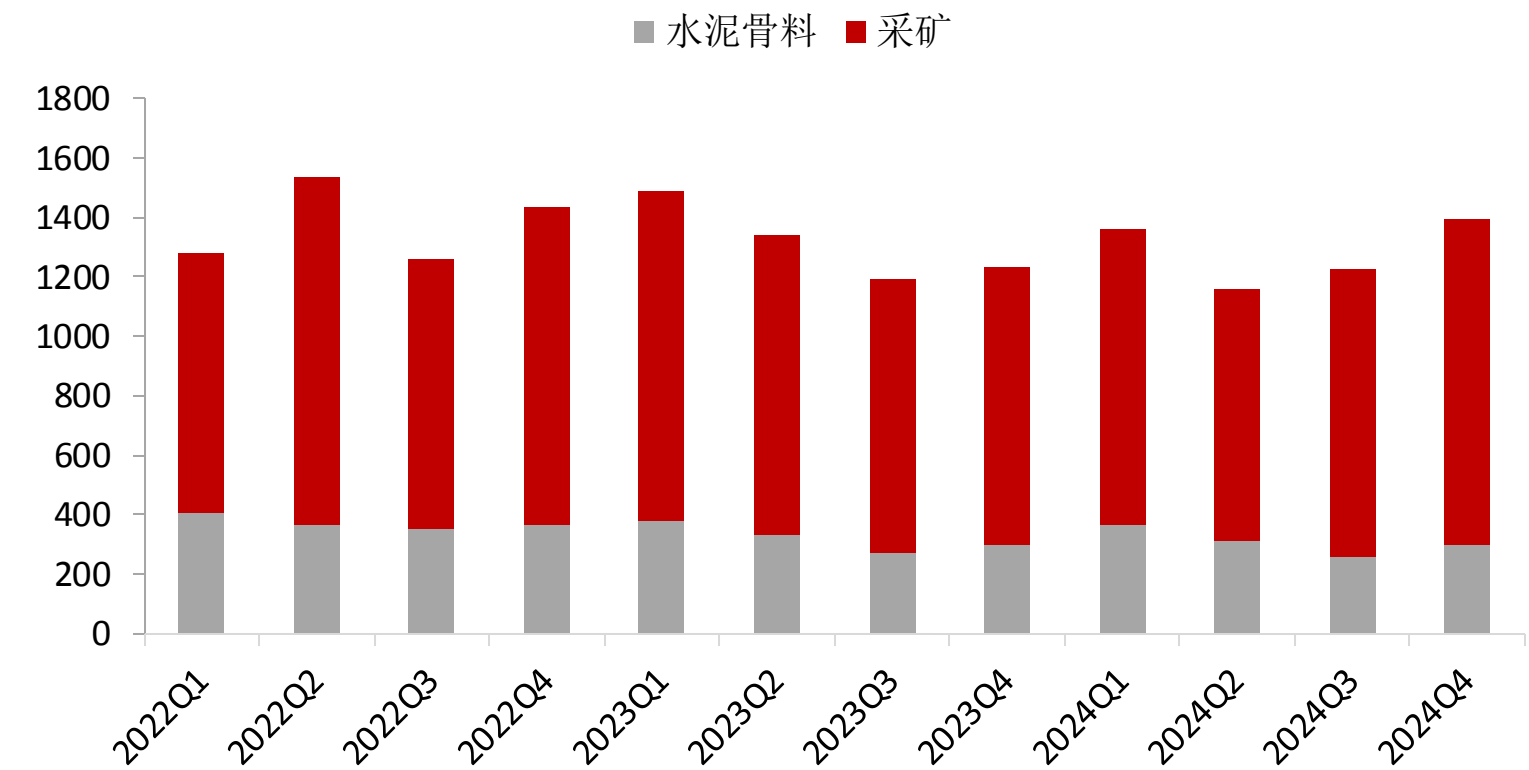
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表42：小松矿山设备板块收入（十亿日元）



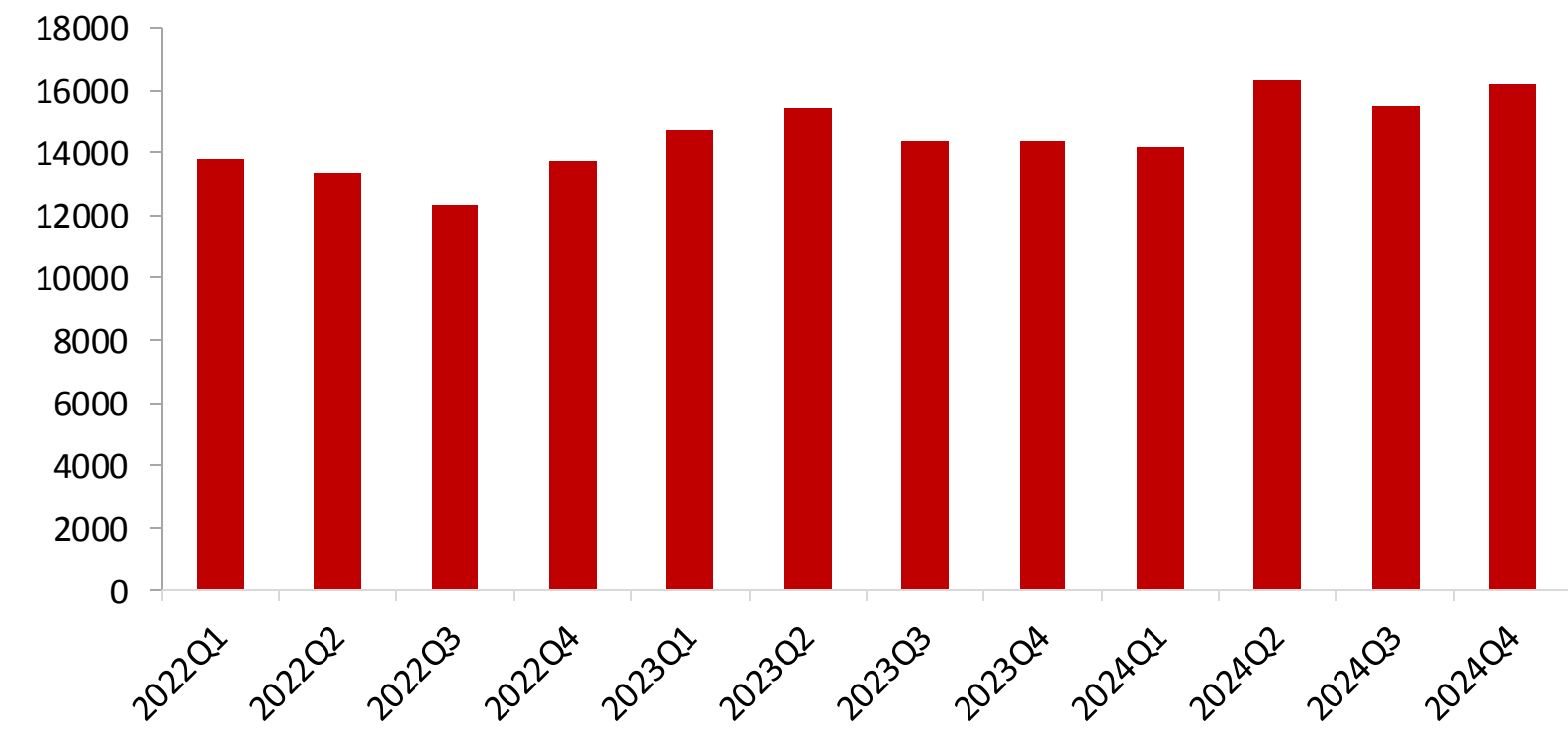
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表41：美卓新签订单（百万欧元）



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表43：安百拓新签订单（百万瑞典克朗）



注：小松
FY2024Q3截
至2024.12.31

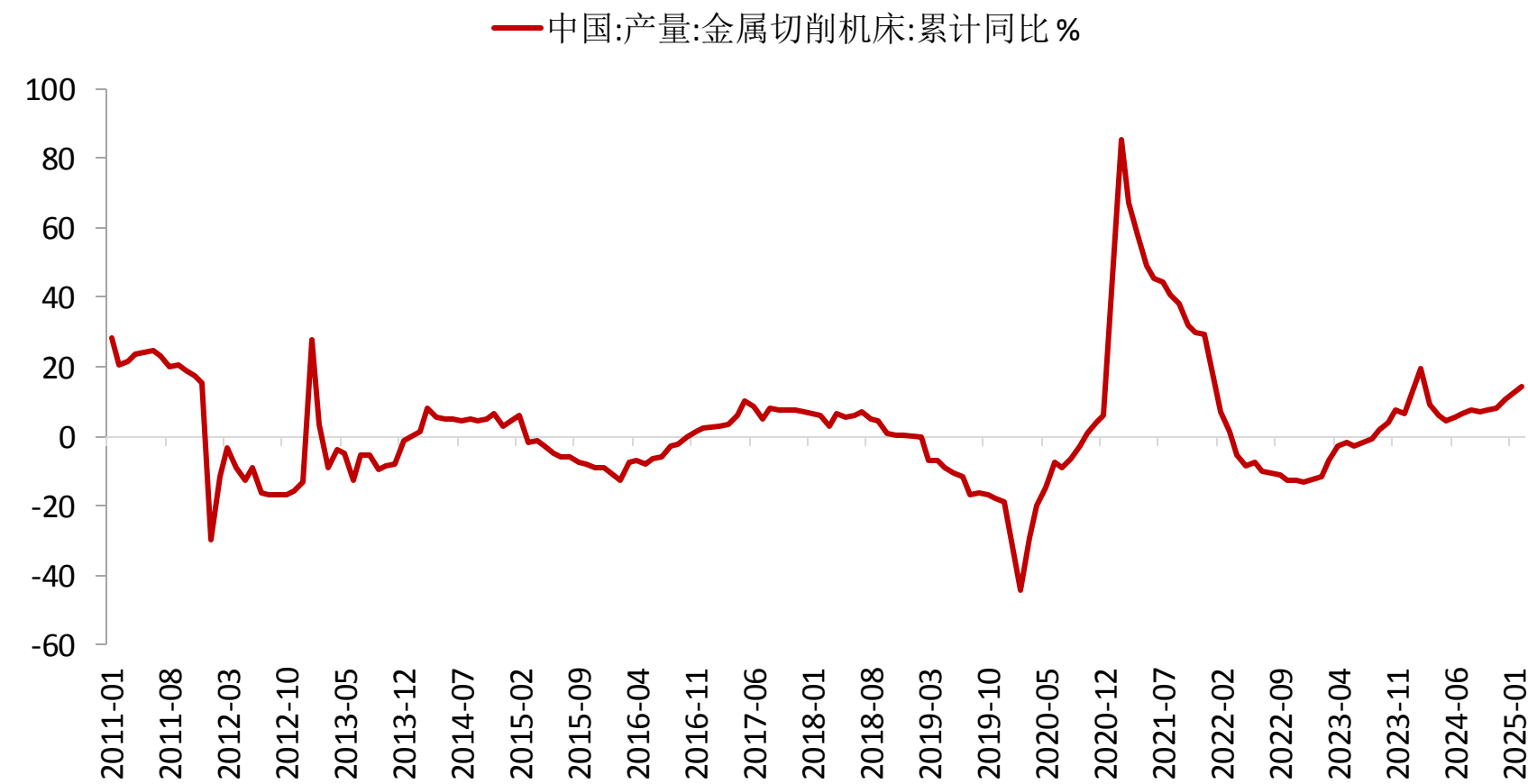
资料来源：wind，五矿证券研究所

3. 数据跟踪

其他数据

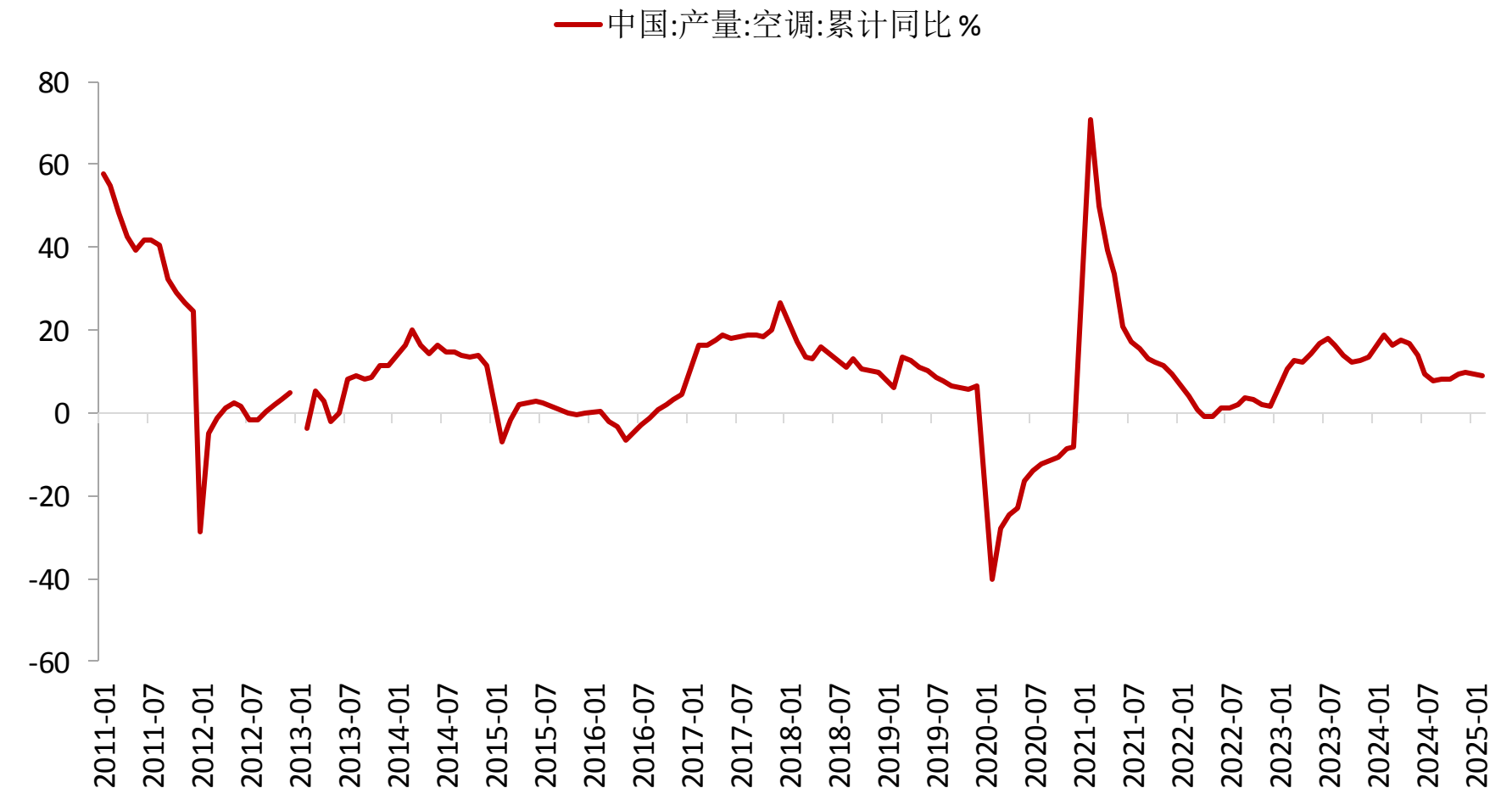
- 2025年1-2月金属切割机床产量同比+14.4%；空调产量同比+9%。
- 2025年2月燃料电池汽车销量120辆，同比-36%；
- 2025年3月新造船价格指数1120，环比-0.4%，同比+3.4%。
- 截至2025/3/31，LNG到岸价格12.82美元/百万英热单位，秦皇岛动力煤价格665元/吨，布伦特原油价格74.74美元/桶。

图表44：金属切削机床产量



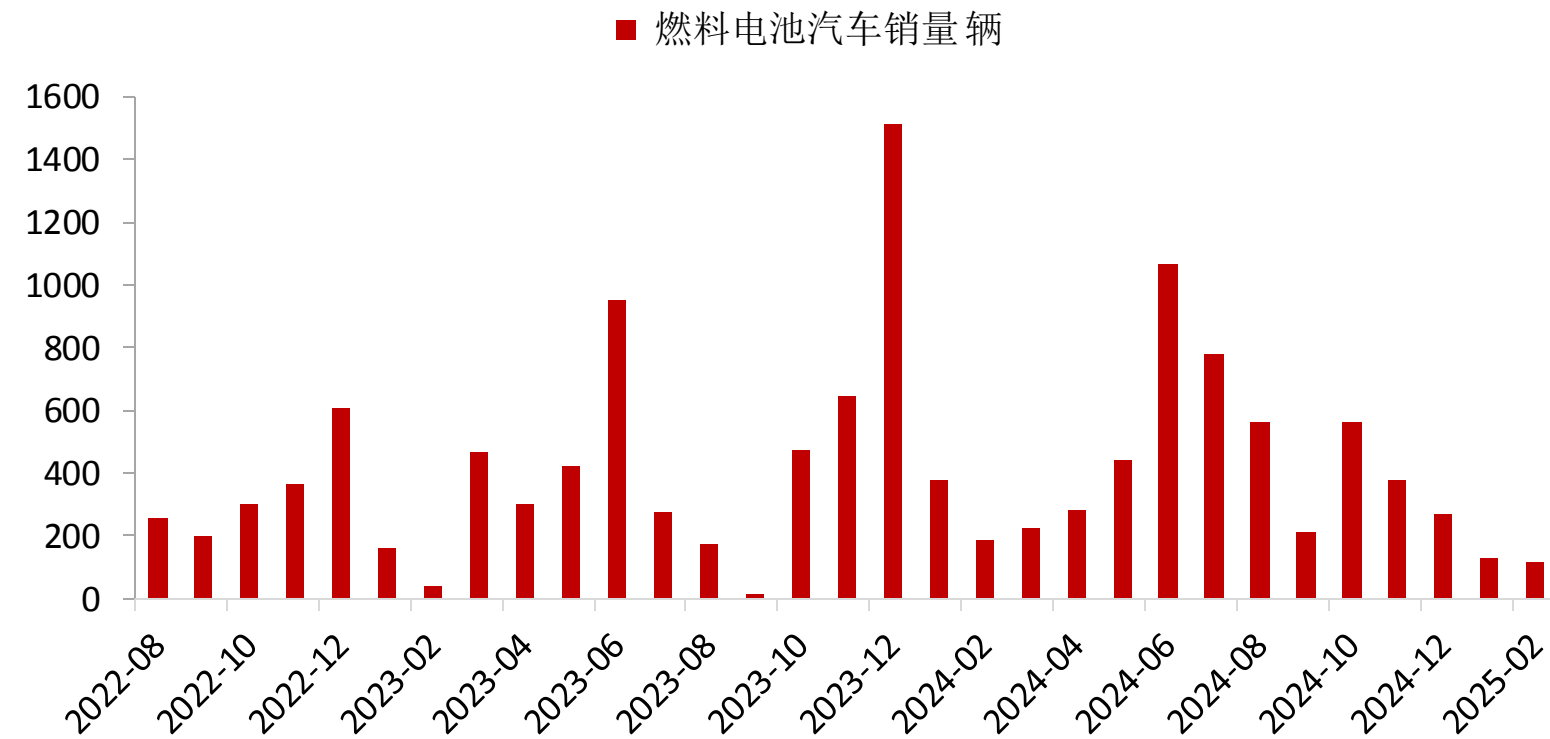
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表45：中国空调产量



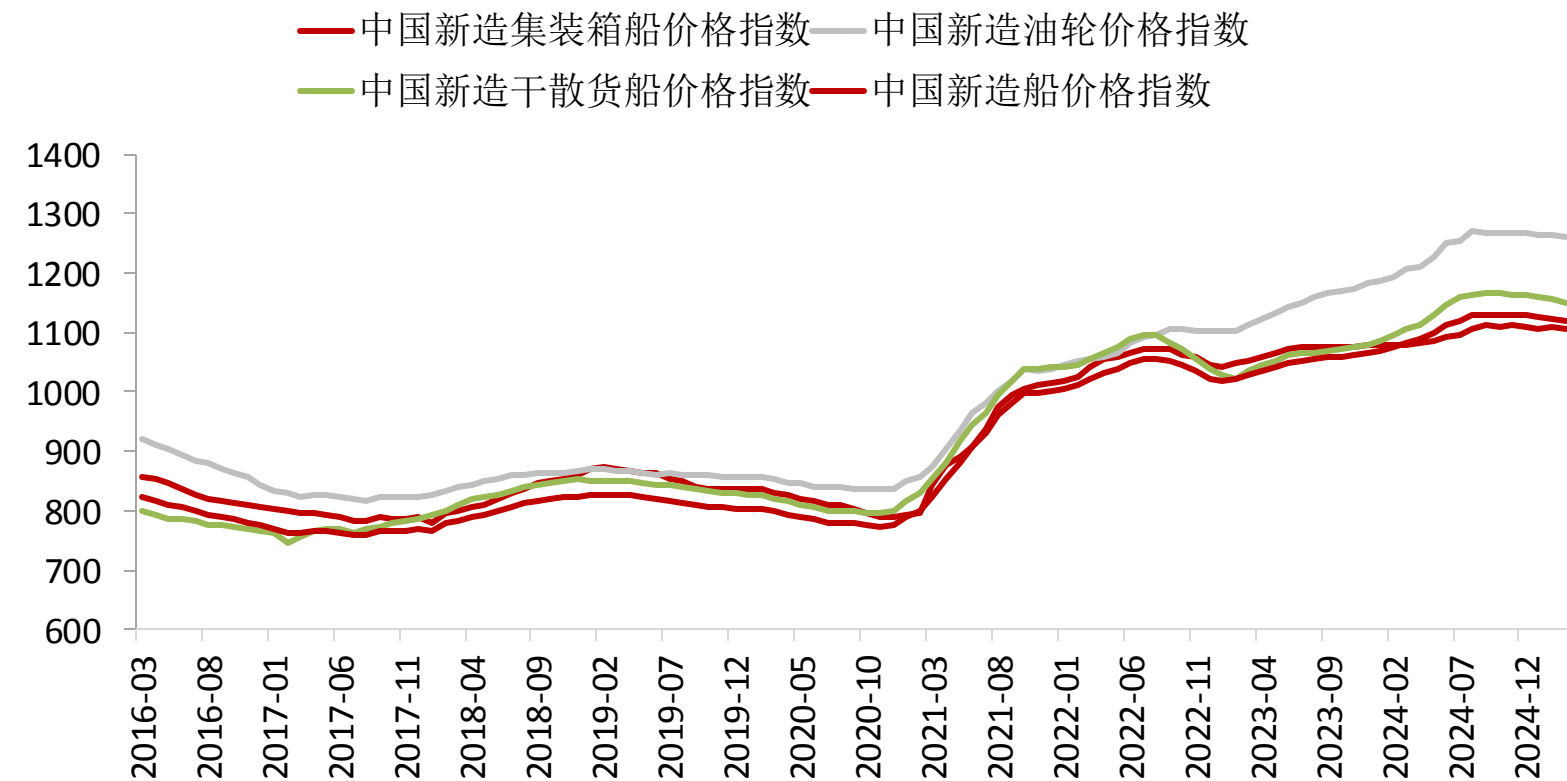
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表46：燃料电池汽车销量



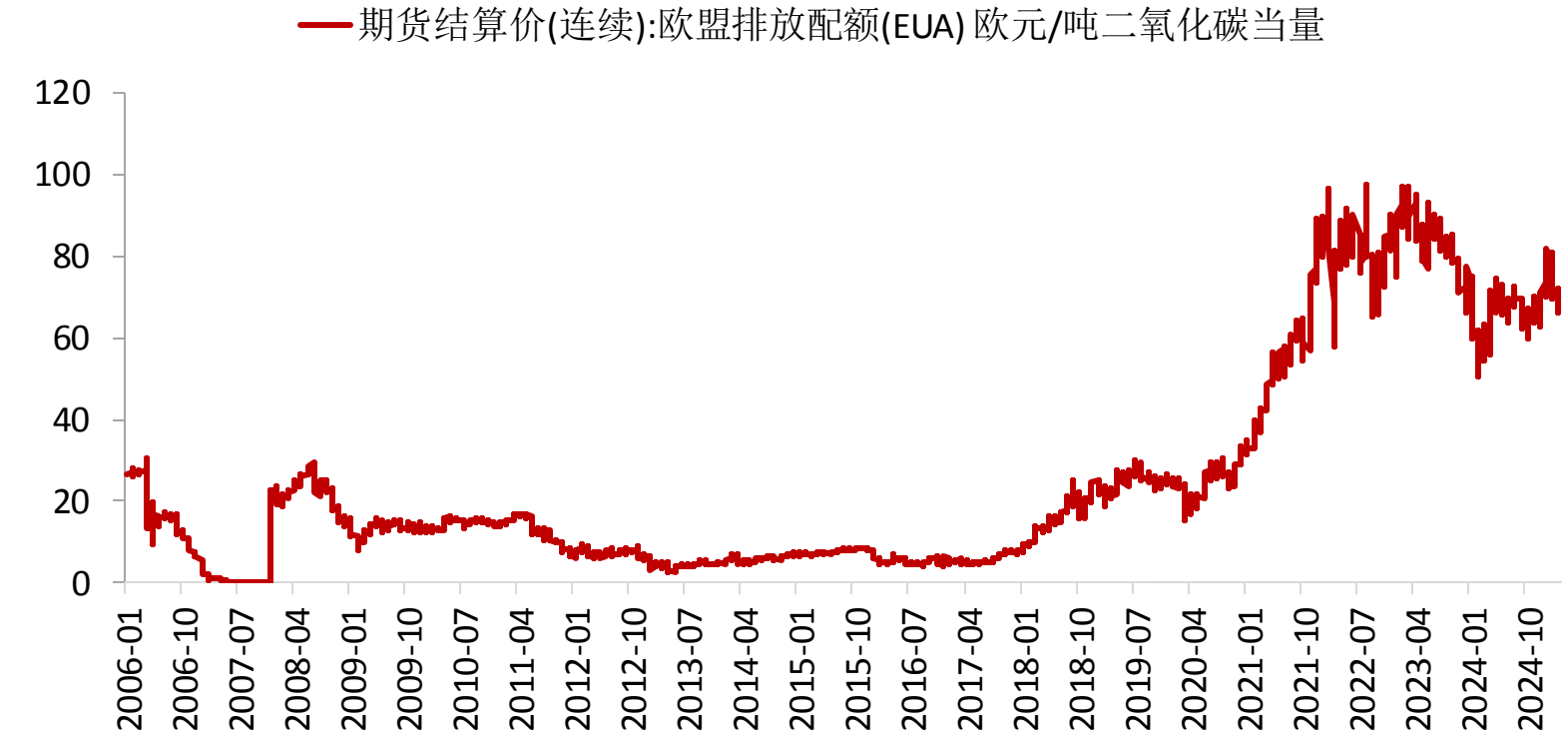
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表48：新造船价格指数



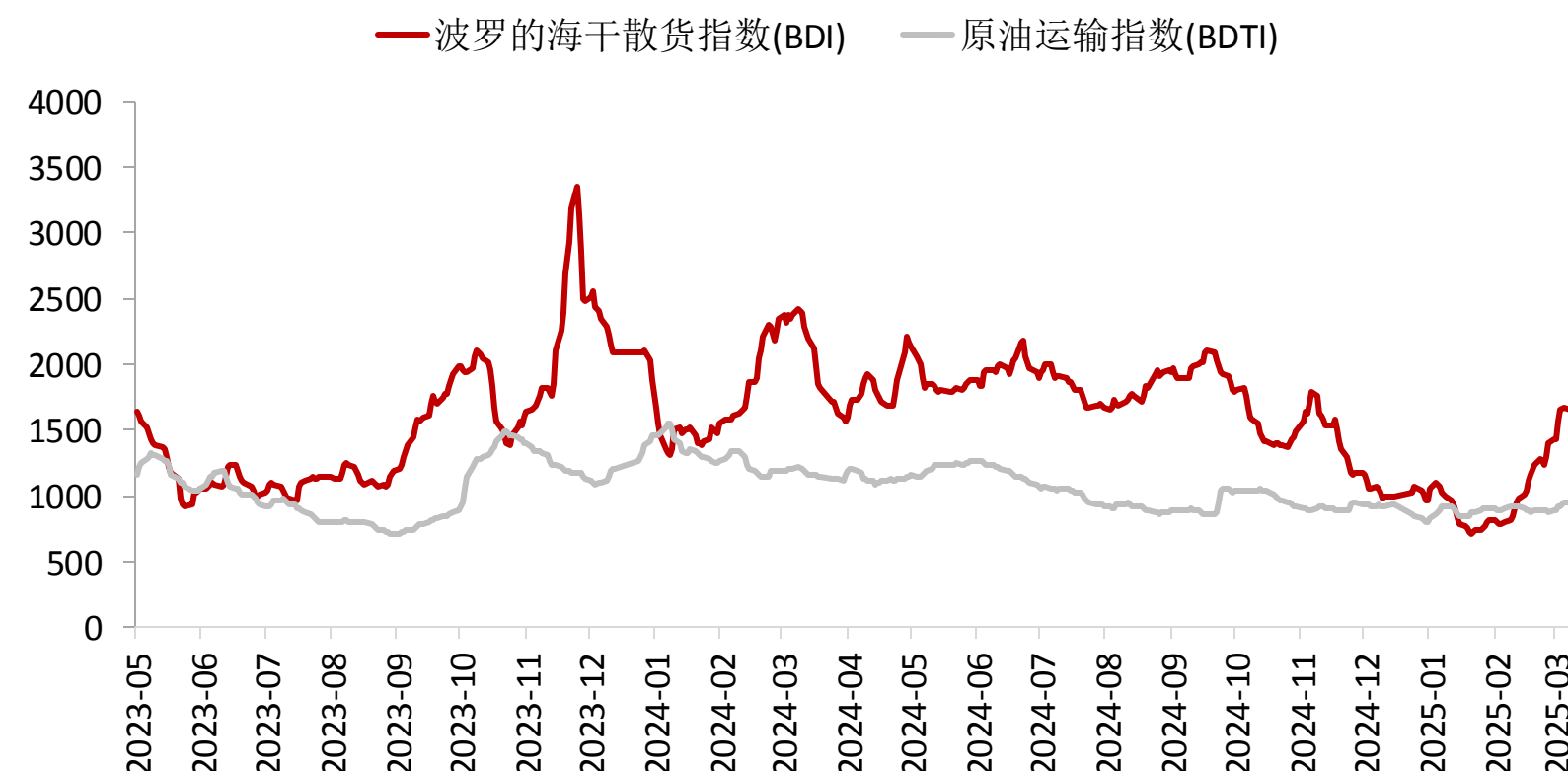
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表47：欧盟碳配额价格



资料来源：wind，五矿证券研究所

图表49：货运价格指数



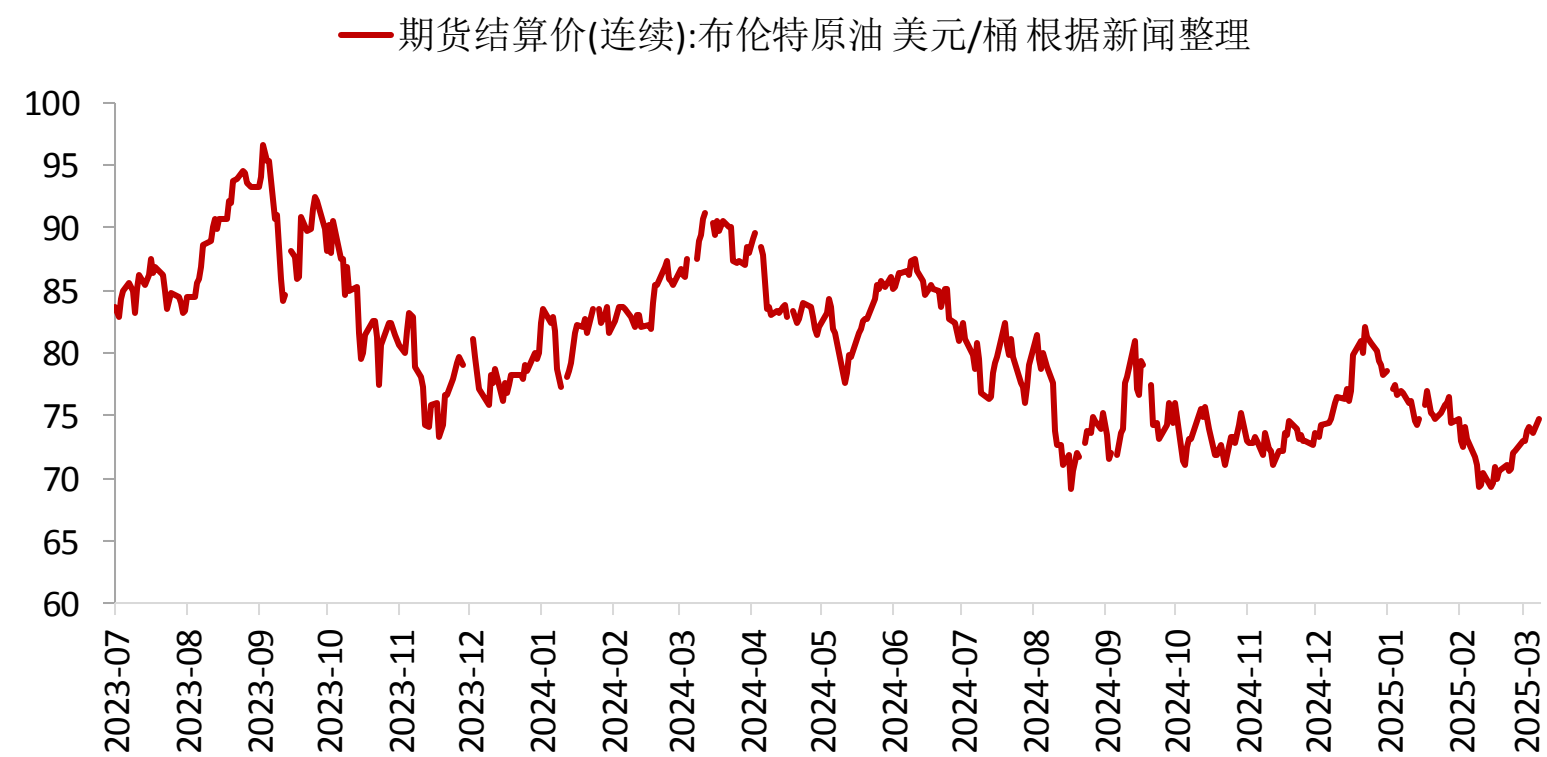
资料来源：wind，五矿证券研究所

图表50: LNG价格



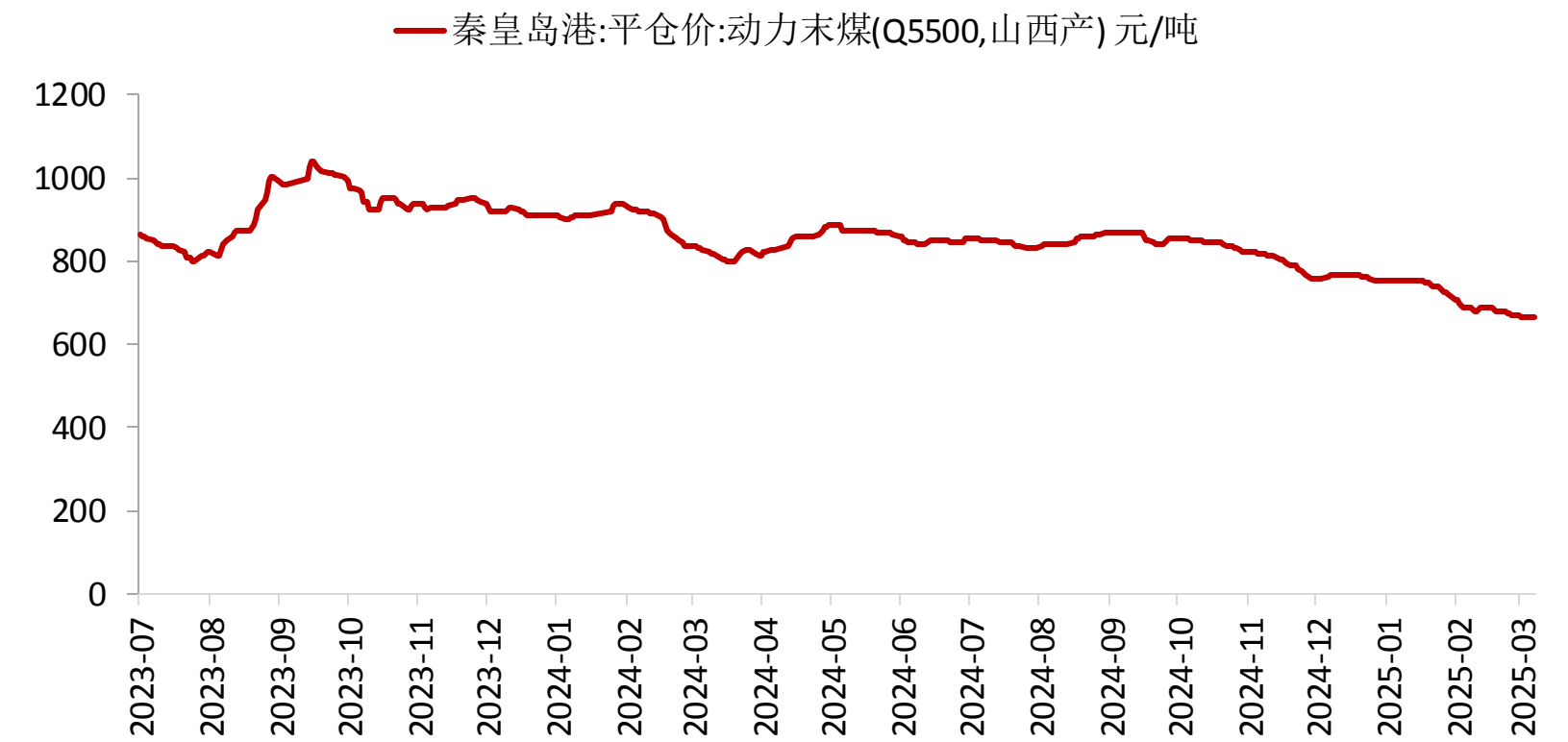
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表52: 原油价格



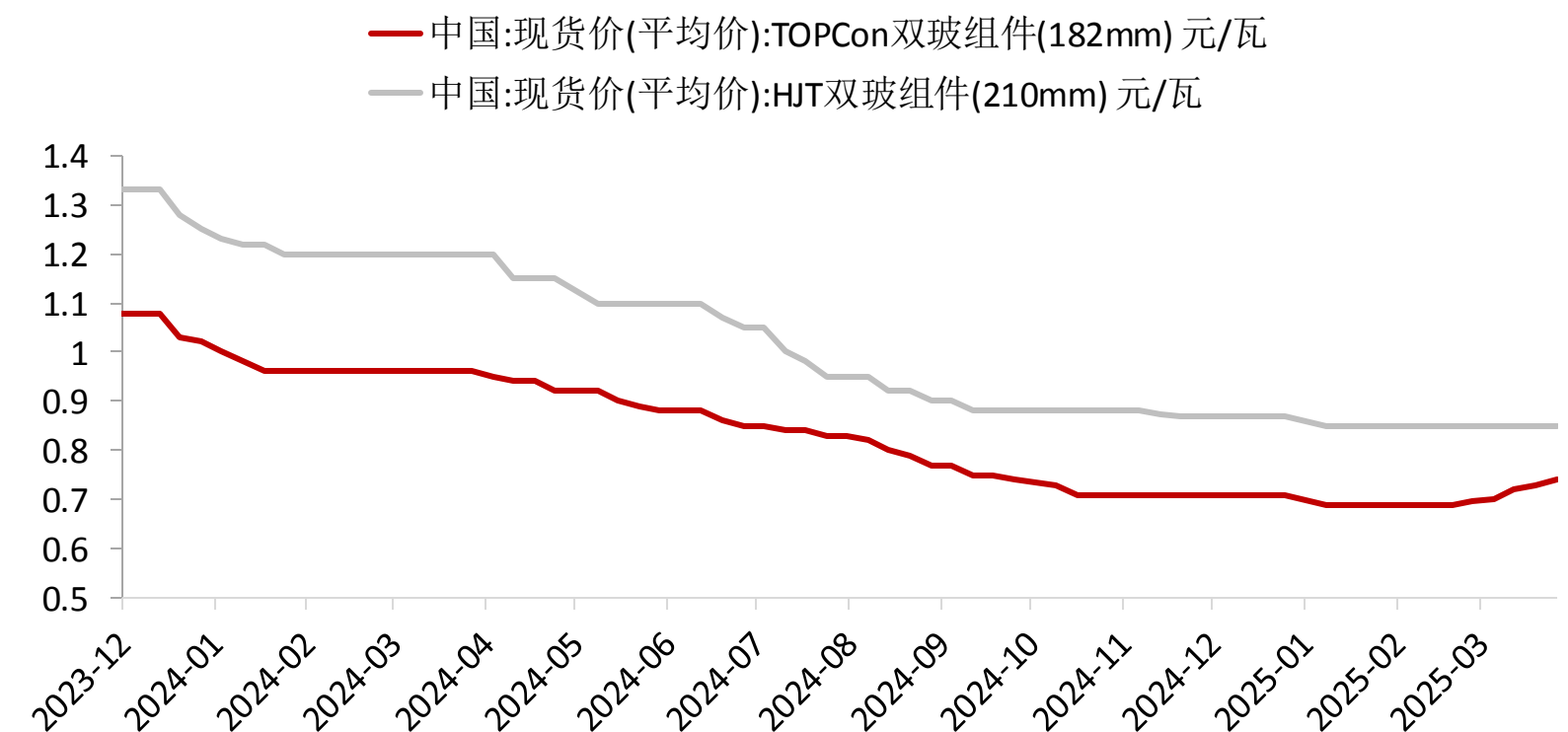
资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表51: 动力煤价格



资料来源: wind, 五矿证券研究所

图表53: 光伏组件价格



资料来源: wind, 五矿证券研究所

04

行业新闻&公告

工控自动化&机器人

□越疆科技正式发布全球首款同时具备灵巧操作与仿人直膝行走的全尺寸具身智能人形机器人——Dobot Atom。这款机器人首次将高难度的直膝行走和灵巧操作技术融入20万元以内的价格区间，打破了人形机器人长期存在的高成本、高门槛瓶颈，以极致性价比开启具身智能应用的全新时代。

□Google旗下DeepMind实验室宣布推出两款用于控制机器人的全新人工智能模型：Gemini Robotics与Gemini Robotics-ER。公司声称，这些模型能为多种形态的机器人赋予精细运动技能与环境适应能力，显著提升其在物理世界中的交互效率，推动人形机器人助手等应用落地。

□智元正式发布智元通用具身基座大模型 Genie Operator-1 (GO-1)。智元启元大模型 (Genie Operator-1)，开创性地提出了Vision-Language-Latent-Action (ViLLA) 架构，该架构由VLM(多模态大模型) + MoE(混合专家)组成。

□2025年3月26日，智元机器人首届供应商大会在上海成功举办。蓝思科技、鼎智科技、中大力德等公司获得优秀合作伙伴奖。

□Figure AI正式公布了BotQ人形机器人生产线的设计方案。首代生产线年产能达到1.2万台下一代人形机器人Figure 3，并规划在未来四年内实现10万台机器人及300万个执行器的产能目标。

□optimus机器人将在今年进入试生产阶段，今年计划生产5000台，公司已经为其订购1万-1.2万台组件；2026年生产5万台，并于2026年下半年开始对外销售。

□2025年3月13日，双林在宁波举办了“机器人行星滚柱丝杠新产品发布会”，正式推出自主研发的“反向式行星滚柱丝杠”。该产品凭借其“高负载、高精度、长寿命”的核心优势，完美契合了人形机器人核心部件的国产化需求，迅速引起了业内的广泛关注。

工程机械&矿山设备

□2月份，全国工程机械开工率为35.10%，安徽、湖北、河南、浙江、福建、重庆、江西开工率超50%。

□2月份，全国吊装设备平均开工率为56.63%，远超其他大类设备。吊装设备常用于大型设备安装、结构吊装等环节，其开工率高说明更多基建项目，在2月份进入施工后期，集中进行设备调试、主体结构封顶等收尾工作。

□2025年3月份中国工程机械市场指数即CMI为128.56，同比增长18.28%，环比增长20.51%。依据CMI判断标准，3月指数值逼近扩张值，市场逐步进入稳定发展的年度旺季阶段。

□为持续推动“合力+华为”在智能物流领域深度协同创新合作，安徽合力和华为共同揭牌“联合创新·天工实验室”并签署合作协议。未来合力将充分发挥“联合创新·天工实验室”作用，在“数据通信、无人智驾、先进智算、智调平台、具身智能”等关键领域纵深合作，共同推进“多维营销服务、联合产品研制、新型解决方案共创”等领域合作创新。

□耐普矿机凭借与中信重工多年来的紧密合作与卓越表现，荣获“最佳合作奖”和“战略供应商奖”两项殊荣。

风险提示

- 1、人形机器人技术进展不及预期，成本下降不及预期。
- 2、需求不及预期风险。
- 3、贸易摩擦加剧。

Thank you

五矿证券研究所

上海

上海市浦东新区富城路99号震旦国际大厦30楼
邮编：200120

深圳

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦23层
邮编：518035

北京

北京市东城区朝阳门北大街3号五矿广场C座3F
邮编：100010

免责声明

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。作者保证：（i）本报告所采用的数据均来自合规渠道；（ii）本报告分析逻辑基于作者的职业理解，并清晰准确地反映了作者的研究观点；（iii）本报告结论不受任何第三方的授意或影响；（iv）不存在任何利益冲突；（v）英文版翻译若与中文版有所歧义，以中文版报告为准；特此声明。

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在20%及以上；
		增持	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于5%~20%之间；
		持有	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报介于-10%~5%之间；
		卖出	预期个股相对同期相关证券市场代表性指数的回报在-10%及以下；
		无评级	对于个股未来6个月的市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业评级	看好	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%~10%之间；
		看淡	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

一般声明

五矿证券有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告即视其为客户，本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告的版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本研究报告的任何部分以任何方式制作任何形式的翻版、复制或再次分发给任何其他人。如引用须联络五矿证券研究所获得许可后，再注明出处为五矿证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。在刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的同时，也应注明本报告的发布人和发布日期及提示使用证券研究报告的风险。若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。若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。

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、价值及投资收入或将产生波动；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。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。在任何情况下，报告中的信息或意见不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司及作者在自身所知知情范围内，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。

五矿证券版权所有。保留一切权利。

特别申明

在法律许可的情况下，五矿证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到五矿证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。