

机械设备

报告日期：2025 年 11 月 21 日

营收降利润增，产业升级驱动结构分化

——通用设备行业 2025 年三季度报业绩综述

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：邢甜

执业证书编号：S0230521040001

邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

《IC China 2025 即将召开，或对板块形成有利刺激——机械设备行业周报》2025.11.17

《盈利质量显著改善，把握产业升级与出海主线——机械设备行业 2025 年三季度报业绩综述》2025.11.14

《10 月挖机销量同比+7.77%，出口表现较好——工程机械销量数据点评报告》2025.11.10

摘要：

- **市场表现：**指数表现优于沪深 300。2025 年初至 10 月 30 日，通用设备指数（801072.SI）上涨 46.05%，同期沪深 300 指数上涨 21.47%，相对收益 24.58%，整体表现优于沪深 300。
- **估值分析：**估值有所修复，部分板块仍有上升空间。2025 年 11 月 18 日，SW 通用设备板块市盈率为 43.44，同期机械设备行业市盈率为 31.05，沪深 300 指数为 13.27。行业整体估值已有所修复，子板块分化明显，其他通用设备、制冷空调设备、机床工具的估值相对于自身历史水平仍不算极端，具备更好的安全边际和上行空间。
- **业绩表现：**业绩表现分化，盈利显著改善。通用设备整体营收微降，但盈利显著改善。2025 年前三季度通用设备板块共实现营业收入 3927.02 亿元，同比-1.15%；实现归母净利润 237.25 亿元，同比+7.55%。通用设备内部呈结构性变化，高附加值、与产业升级相关的子板块（仪器仪表、机床工具）表现较好，传统、周期性较强的子板块（金属制品、磨具磨料）继续承压。
- **展望：**需求承压与产业升级并存。10 月制造业 PMI 回落及出口订单收缩表明需求侧尤其外需面临压力，企业正处于“主动去库存”周期，整体制造业投资增速亦呈现放缓态势。然而，结构性的产业升级趋势已成为穿越周期的核心驱动力：一方面，通用设备本身以及金属切削机床、工业机器人等中观数据保持高增，印证了在新能源汽车、自动化等高端领域投资的强劲韧性；另一方面，日本机床对华出口的持续增长及国内刀具价格的稳步上行，均反映出市场对高精度、高效率加工设备的迫切需求未减。因此，行业虽受宏观波动扰动，但产业升级的内在动力预计将持续引领通用设备行业向高端化、智能化方向深化发展。
- **投资建议：**通用设备内部具备结构性投资机会，维持行业“推荐”评级。建议关注：1) **主线一：拥抱产业升级与高景气赛道。**①**机床工具：**工业母机直接受益于制造业升级和设备更新政策。金属切削机床的高增长和日本对华机床出口的持续增长，验证了高端市场需求有所复苏，关注在新能源汽车、航空航天等领域有广泛应用的五轴联动、高精度机床制造商海天精工（601882.SH）、纽威数控（688697.SH）、大族数控（301200.SZ）、宁波精达（603088.SH）等；碳化钨价格上涨虽带来成本压力，但有利于拥有核心技术、具备成本传导能力的中高端龙头企业集中度提升。重点关注产品

定位高端、客户粘性强的刀具公司欧科亿（688308.SH）、华锐精密（688059.SH）等。②仪器仪表：高技术壁垒带来高定价权和利润率，是“硬科技”代表，行业呈现量利齐增的良好态势。关注在工业物联网、智能制造、量子科技、人形机器人传感器等领域有深厚布局的企业禾信仪器（688622.SH）、安培龙（301413.SZ）、川仪股份（603100.SH）、普源精电（688337.SH）等。2）**主线二：挖掘成本红利与逆境反转机会。**①金属制品：显著受益于钢材价格低位运行的“成本红利”，利润改善明显。需甄别其业绩改善的可持续性。优先选择下游需求稳定（如与新能源、电力、高端装备相关），且自身具备产品升级能力的细分龙头纽威股份（603699.SH）、东睦股份（600114.SH）、五洲新春（603667.SH）、应流股份（603308.SH）、江苏神通（002438.SZ）、鼎泰高科（301377.SZ）、崇德科技（301548.SZ）等。②估值修复潜力板块：其他通用设备和制冷空调设备板块当前估值相对自身历史中位数涨幅较小，具备更高的安全边际。关注其中与 AI 算力基建（液冷）、节能环保等新兴需求相关的个股，有望实现业绩与估值的双击。个股：冰轮环境（000811.SZ）、申菱环境（301018.SZ）、同飞股份（300990.SZ）、汉钟精机（002158.SZ）、银都股份（603277.SH）等。

- **风险提示：**宏观经济波动风险、原材料价格波动风险、海外需求波动风险、制造业修复不及预期的风险、行业竞争持续加剧的风险等。

表：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/11/20	EPS (元)				PE				投资
		股价 (元)	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	评级
301200.SZ	大族数控	111.99	0.72	1.59	2.43	3.36	112.1	70.4	46.1	33.3	增持
600114.SH	东睦股份	26.59	0.64	0.89	1.08	1.26	50.4	29.9	24.6	21.1	增持
603308.SH	应流股份	36.21	0.42	0.58	0.70	0.83	65.4	62.4	51.7	43.6	增持
603699.SH	纽威股份	49.27	1.50	1.68	1.89	2.13	23.6	29.3	26.1	23.1	增持
301413.SZ	安培龙	124.16	0.84	1.10	1.47	1.90	147.8	113.1	84.4	65.3	未评级
688622.SH	禾信仪器	98.00	-0.66	-0.27	-0.24	-0.18	--	--	--	--	未评级
301377.SZ	鼎泰高科	110.08	0.55	0.95	1.53	2.08	198.9	116.2	72.1	52.9	未评级
688059.SH	华锐精密	77.57	1.73	2.03	2.80	3.78	63.2	38.3	27.7	20.5	未评级
300990.SZ	同飞股份	69.30	0.91	1.73	2.64	3.52	77.0	40.0	26.2	19.7	未评级
301018.SZ	申菱环境	52.92	0.43	0.84	1.30	1.85	121.8	62.9	40.8	28.7	未评级
301548.SZ	崇德科技	53.18	1.33	1.55	1.84	2.16	40.1	34.4	28.8	24.6	未评级
603699.SH	纽威股份	49.27	1.52	1.95	2.38	2.80	33.1	25.3	20.7	17.6	未评级
603667.SH	五洲新春	41.90	0.25	0.37	0.50	0.67	167.9	114.0	84.6	62.4	未评级
688337.SH	普源精电	37.17	0.49	0.57	0.85	1.15	78.2	65.5	43.6	32.4	未评级
688308.SH	欧科亿	28.75	0.36	0.67	0.98	1.33	79.7	42.8	29.5	21.6	未评级
603100.SH	川仪股份	25.25	1.52	1.43	1.61	1.82	16.7	17.7	15.7	13.9	未评级
002158.SZ	汉钟精机	22.46	1.61	1.17	1.38	1.64	13.9	19.2	16.2	13.7	未评级
601882.SH	海天精工	19.23	1.00	1.03	1.21	1.40	19.2	18.7	15.9	13.7	未评级
603277.SH	银都股份	17.00	1.29	0.97	1.12	1.27	19.3	17.5	15.1	13.4	未评级
000811.SZ	冰轮环境	13.82	0.82	0.68	0.84	1.02	21.8	20.3	16.4	13.5	未评级
002438.SZ	江苏神通	13.58	0.58	0.68	0.79	0.90	23.4	20.1	17.1	15.0	未评级
603088.SH	宁波精达	10.74	0.38	0.30	0.38	0.48	32.8	36.3	28.2	22.4	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（未评级个股盈利预测来自 Wind 一致预期）

内容目录

1 回顾：2025Q1-3	1
1.1 市场表现：指数表现优于沪深 300	1
1.2 估值分析：估值有所修复，部分板块仍有上升空间	3
1.3 业绩表现：业绩表现分化，盈利显著改善	4
2 展望：需求承压与产业升级并存	12
2.1 数据跟踪-宏观	12
2.2 数据跟踪-中观	14
2.3 数据跟踪-微观	16
2.4 数据跟踪-出口	17
2.5 总结：	18
3 投资建议	18
4 风险提示	20
4.1 宏观经济波动风险	20
4.2 原材料价格波动风险	20
4.3 海外需求波动风险	20
4.4 制造业修复不及预期的风险	20
4.5 行业竞争持续加剧的风险	20

图目录

图 1: 2025 年初至今 (2025 年 10 月 31 日) 通用设备股价走势	1
图 2: 通用设备、机械设备、沪深 300 指数市盈率 (PE, TTM, 2021.1.1-2025.11.18)	3
图 3: 通用设备子板块 PE (TTM, 剔除负值, 2025.11.14)	3
图 4: 2025Q1-3 通用设备营收及同比增长率	4
图 5: 2025Q1-3 通用设备归母净利润及同比增速	4
图 6: 通用设备子板块营收增速 (%)	5
图 7: 通用设备子板块归母净利润增速 (%)	5
图 8: 通用设备行业毛利率及净利率	6
图 9: 通用设备各子行业块毛利率	6
图 10: 通用设备-制冷空调设备主要企业 2025 年三季报业绩 (单位: 百万元)	7
图 11: 通用设备-仪器仪表主要企业 2025 年三季报业绩 (单位: 百万元)	8
图 12: 通用设备-其他通用设备主要企业 2025 年三季报业绩 (单位: 百万元)	9
图 13: 通用设备-磨具磨料主要企业 2025 年三季报业绩 (单位: 百万元)	10
图 14: 通用设备-机床工具主要企业 2025 年三季报业绩 (单位: 百万元)	10
图 15: 通用设备-金属制品主要企业 2025 年三季报业绩 (单位: 百万元)	11
图 16: 我国制造业 PMI (%)	12
图 17: 我国制造业新出口订单 PMI (%)	13
图 18: 我国制造业原材料/产成品库存 PMI (%)	13
图 19: 我国制造业固定资产投资完成额 (累计同比/%)	13
图 20: 产成品库存同比与企业利润累计同比 (%)	14
图 21: 制造业工业增加值及 PPI (%)	14
图 22: 我国金属切削机床产量 (万台) 及同比 (%)	15
图 23: 我国金属成形机床产量 (台) 及同比 (%)	15
图 24: 刀具、夹具价格指数走势 (单位: 点)	15
图 25: 我国工业机器人产量 (台) 及增速 (%)	15
图 26: 2025 年 10 月日本金切机床对华出口同比+21.49% (左轴单位: 千日元)	16
图 27: 钢材综合价格指数(CSPI) (单位: 点)	16
图 28: LME 铜/铝现货结算价 (美元/吨)	16
图 29: 中国:价格:碳化钨粉($\geq 99.7\%$, 2-10um, 国产) (元/公斤)	17

表目录

表 1: 通用设备 2025Q3 机构持仓 > 50% 的个股情况	2
表 2: 金属制品个股按利润增速/涨跌幅排序前 10	5
表 3: 仪器仪表个股按利润增速/涨跌幅排序前 10	6
表 4: 重点关注公司及盈利预测	19

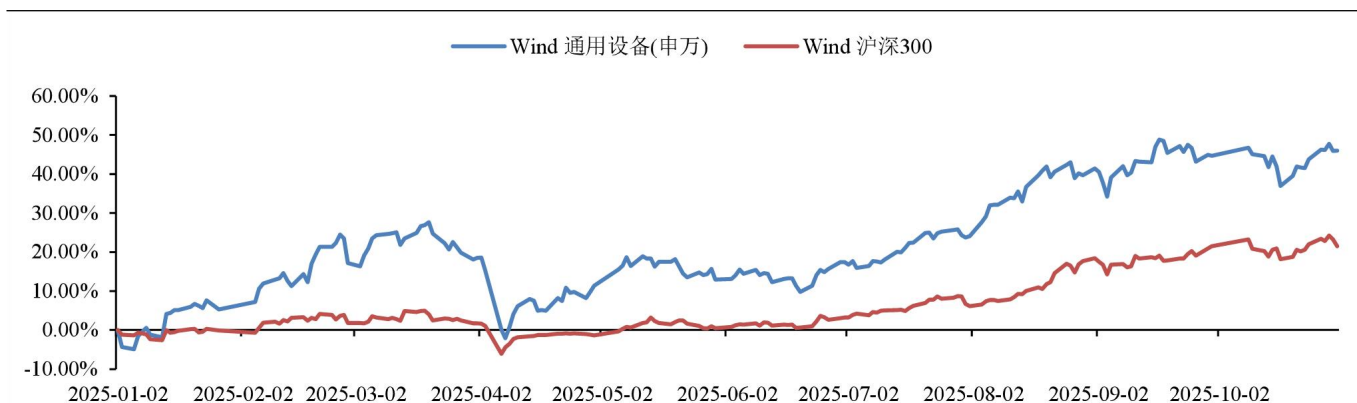
1 回顾：2025Q1-3

通用设备指在多个行业中都能应用的设备，具有广泛适用性，通常包括机床工具、工控等。SW 机械设备-通用设备包含机床工具、磨具磨料、制冷空调设备、仪器仪表、金属制品以及其他通用设备六个三级行业，我们选其作为研究对象。

1.1 市场表现：指数表现优于沪深 300

2025 年初至 10 月 31 日，通用设备指数（801072.SI）上涨 46.05%，同期沪深 300 指数上涨 21.47%，相对收益 24.58%，整体表现优于沪深 300。指数区间最高涨幅 71.94%，高于沪深 300 区间最高涨幅 35.51%。区间最大跌幅-11.74%，低于沪深 300 区间最大跌幅-2.54%，行业指数较沪深 300 波动更大。

图 1：2025 年初至今（2025 年 10 月 31 日）通用设备股价走势



数据来源：Wind，华龙证券研究所

截至 2025 年 11 月 18 日，SW-通用设备共包含个股 245 支，其中及机床工具 19 支、磨具磨料 14 支、制冷空调设备 18 支、仪器仪表 61 支、金属制品 82 支、其他通用设备 51 支。

2025 年一季度，涨幅居前的个股为万达轴承（+180.22%）、长盛轴承（+176.64%）、克莱特（+136.01%）、中大力德（+126.35%）、恒工精密（+124.75%），主要与人形机器人及深海科技概念相关；二季度涨幅居前的个股为七丰精工（+202.36%）、九菱科技（+188.03%）、恒而达（+71.29%）、新锦动力（+70.68%）、哈焊华通（+68.92%），主要与军工、稀土永磁、人形机器人等概念相关，同时叠加小微盘风格的资金偏好；三季度，涨幅居前的个股为浙海德曼（+155.7%）、沃尔德（+128.09%）、开创电气（+122.86%）、宏盛股份（+117.6%）、安培龙（+117.1%），主要与机器人行情扩散、AI 设备和耗材相关；四季度以来（截止 11.17 日），涨幅居前的个股为四方达（+68.92%）、博盈特焊（+61.66%）、鼎泰高科（+54.83%）、沃尔德（+46.84%）、

荣亿精密(+45.72%)，主要与培育钻石（钻石散热）、PCB 钻针，AI 算力基建（燃气轮机、液冷）等概念相关。

2025 年一季度，机构持仓前五个股为海天精工（77.81%）、华曙高科（75.74%）、咸亨国际（72.96%）、四方光电（72.33%）、联德股份（70.97%）；二季度机构持仓前五个股为华曙高科（81.78%）、海天精工（78.34%）、四方光电（76.09%）、联德股份（75.09%）、咸亨国际（74.59%）；三季度机构持仓前五个股为海天精工（77.84%）、联德股份（75.1%）、四方光电（71.52%）、哈焊华通（70.8%）、鲁信创投（70.47%）。机构重仓股基本保持稳定，三季度哈焊华通获机构增持。通用设备前三季度不断获得机构增持的个股有联德股份、哈焊华通、通润装备、华丰股份、国机精工、*ST 威尔、美心翼申、航天动力、君禾股份、宝鼎科技等。

表 1：通用设备 2025Q3 机构持仓>50%的个股情况

证券代码	证券简称	区间涨跌幅 (%)				机构持仓比例 (%)			持仓变化趋势
		2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4 (截至11.17)	2025Q1	2025H1	2025Q3	
601882.SH	海天精工	2.10	-13.07	9.32	-6.37	77.81	78.34	77.84	
605060.SH	联德股份	13.45	5.10	36.41	35.42	70.97	75.09	75.10	
688665.SH	四方光电	13.22	22.25	41.46	-22.57	72.33	76.09	71.52	
301137.SZ	哈焊华通	25.87	68.92	3.70	15.10	51.87	54.88	70.80	
600783.SH	鲁信创投	-4.50	3.31	8.75	11.91	70.48	71.20	70.47	
605056.SH	咸亨国际	10.89	13.84	5.32	17.26	72.96	74.59	68.60	
688001.SH	华兴源创	11.40	-16.30	25.01	-8.99	67.50	69.07	67.19	
002158.SZ	汉钟精机	6.37	-8.85	47.99	-5.02	65.62	64.65	65.98	
000595.SZ	*ST宝实	-12.03	-11.55	-2.41	17.90	65.97	65.68	65.68	
688433.SH	华曙高科	97.00	-19.97	43.21	10.56	75.74	81.78	65.39	
300257.SZ	开山股份	1.97	9.46	53.23	5.90	63.46	65.10	63.32	
603100.SH	川仪股份	0.74	-2.34	16.00	5.52	60.27	66.79	62.01	
301043.SZ	绿岛风	0.03	10.67	64.02	-13.49	51.44	64.86	61.81	
688628.SH	优利德	4.13	-9.89	7.00	-4.21	65.69	64.11	59.65	
688056.SH	莱伯泰科	10.94	5.09	8.60	0.55	62.68	63.02	59.34	
300488.SZ	恒锋工具	35.89	-11.71	11.19	-10.12	58.63	57.99	58.20	
002150.SZ	通润装备	6.77	-8.61	73.64	11.67	56.54	55.10	57.45	
605100.SH	华丰股份	57.21	-14.43	45.86	44.72	54.79	55.72	57.33	
002819.SZ	东方中科	-5.70	22.21	-2.84	-6.61	57.66	57.72	57.27	
300402.SZ	宝色股份	26.10	6.34	-7.97	31.68	56.00	55.92	56.63	
600860.SH	京城股份	28.17	-10.45	3.54	7.68	58.07	57.14	56.63	
603915.SH	国茂股份	47.87	-15.40	17.13	-1.41	54.93	56.04	55.76	
300985.SZ	致远新能	-9.18	8.31	11.26	4.17	54.04	54.05	54.63	
002444.SZ	巨星科技	-8.47	-13.85	20.62	2.81	55.59	62.80	54.38	
002046.SZ	国机精工	11.43	8.31	58.93	3.02	51.37	50.99	53.05	
002896.SZ	中大力德	126.35	-13.11	66.69	-16.68	60.92	55.54	52.98	
000837.SZ	秦川机床	56.08	-14.14	16.64	-8.84	52.24	52.81	51.59	
920510.BJ	丰光精密	30.83	10.14	-16.77	-7.22	50.79	59.73	50.66	
300557.SZ	理工光科	-1.25	9.46	-0.22	7.28	50.30	50.65	50.29	

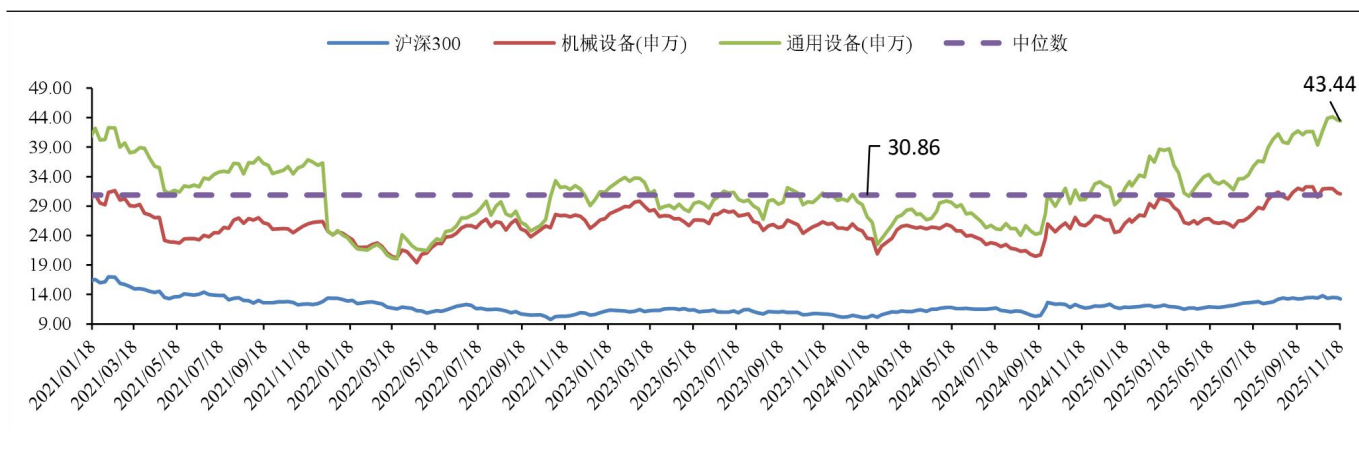
数据来源：Wind，华龙证券研究所

1.2 估值分析：估值有所修复，部分板块仍有上升空间

2025 年 11 月 18 日，SW 通用设备板块市盈率（TTM，剔除负值）为 43.44，同期机械设备行业市盈率（TTM，剔除负值）为 31.05，沪深 300 指数为 13.27。2021 年至今（截至 11.18 日），通用设备板块 PE（TTM，剔除负值）超出中位数（30.86）40.78%。

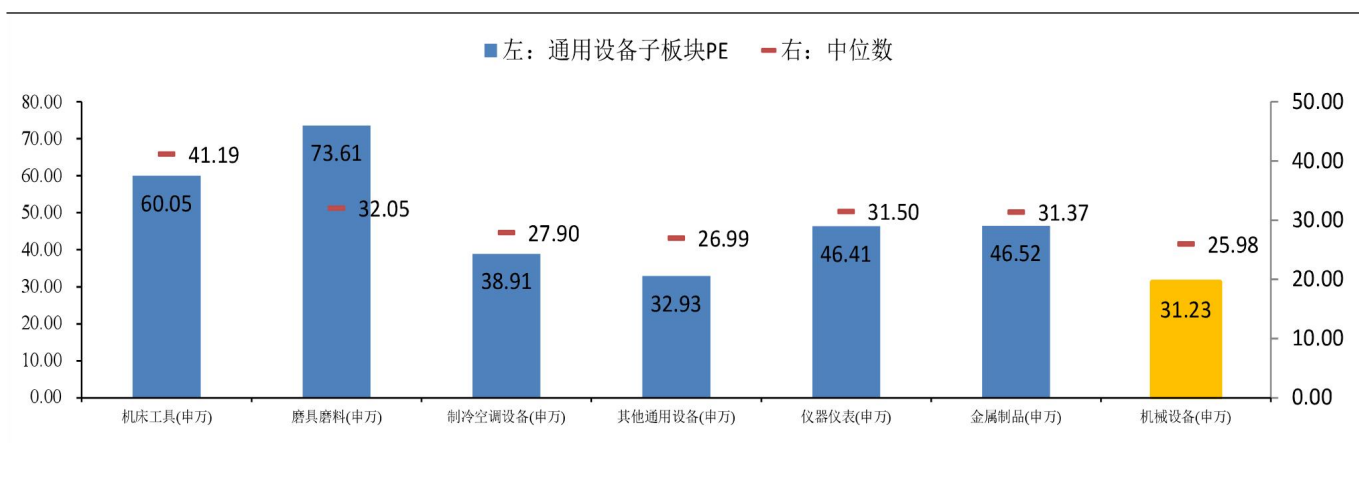
通用设备子板块 PE（TTM，剔除负值）/超出 2021 年至今中位数的百分比分别为：其他通用设备（32.93/22.03%）、制冷空调设备（38.91/39.45%）、机床工具（60.05/45.8%）、仪器仪表（46.41/47.34%）、金属制品（46.52/48.27%）、磨具磨料（73.61/129.64%）。可以看出行业整体估值已有所修复，子板块分化明显，其他通用设备、制冷空调设备、机床工具的估值相对于自身历史水平仍不算极端，具备更好的安全边际和上行空间。

图 2：通用设备、机械设备、沪深 300 指数市盈率（PE，TTM，2021.1.1-2025.11.18）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 3：通用设备子板块 PE（TTM，剔除负值，2025.11.14）

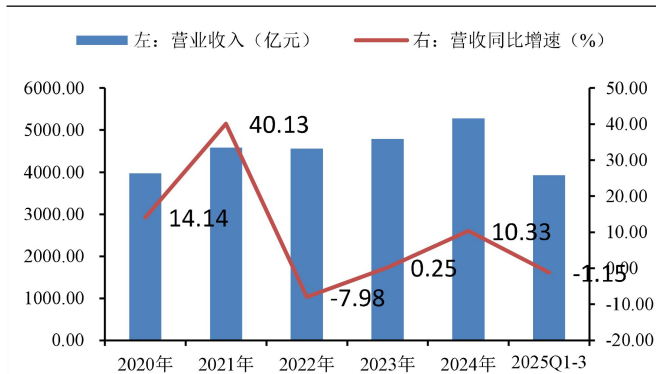


数据来源：Wind，华龙证券研究所

1.3 业绩表现：业绩表现分化，盈利显著改善

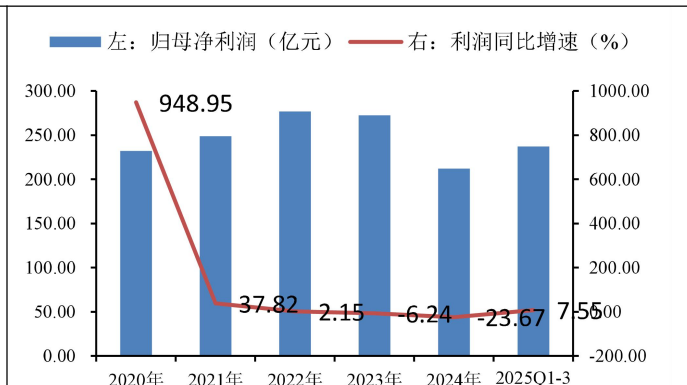
通用设备整体营收微降，但盈利显著改善。2025 年前三季度通用设备板块共实现营业收入 3927.02 亿元，同比-1.15%；实现归母净利润 237.25 亿元，同比+7.55%。通用设备内部呈结构性变化，高附加值、与产业升级相关的子板块（仪器仪表、机床工具）表现较好，传统、周期性较强的子板块（金属制品、磨具磨料）继续承压。

图 4：2025Q1-3 通用设备营收及同比增长率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 5：2025Q1-3 通用设备归母净利润及同比增速

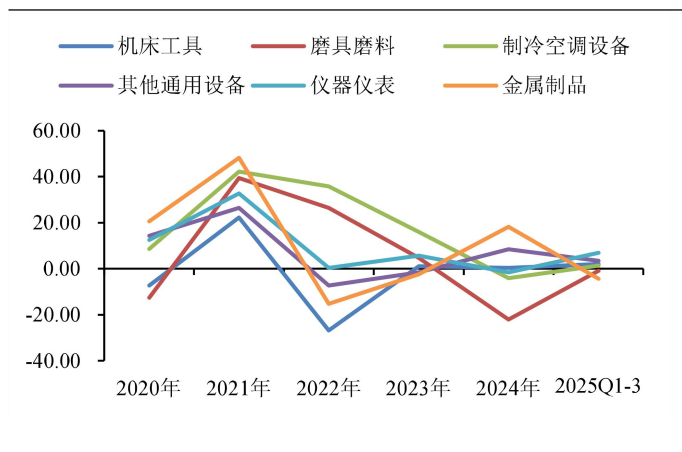


数据来源：Wind，华龙证券研究所

营收端：营收下降主要是受金属制品及磨具磨料影响，其他板块营收均录得上涨。2025 年前三季度通用设备子板块营收增速由高到低分别为仪器仪表（+6.93%）、其他通用设备（+3.53%）、机床工具（+2.12%）、制冷空调设备（+1.37%）、磨具磨料（-0.9%）、金属制品（-4.33%）。

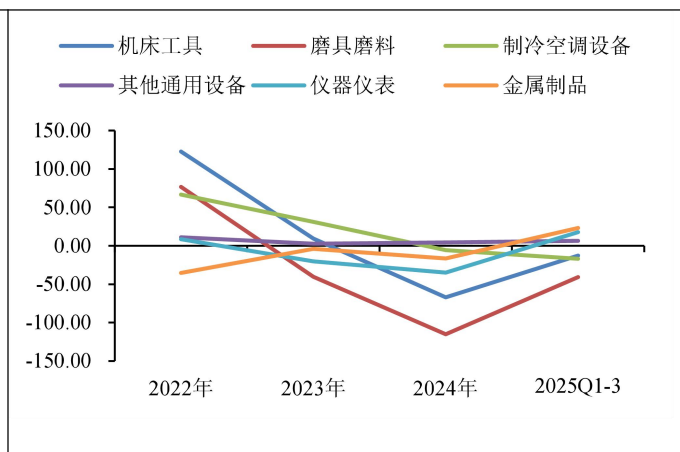
利润端：利润增长主要受益于金属制品及仪器仪表，磨具磨料、制冷空调设备利润下滑幅度较大。2025 年前三季度通用设备子板块利润增速由高到低分别为金属制品（+23.01%）、仪器仪表（+17.69%）、其他通用设备（+6.28%）、机床工具（-12.87%）、制冷空调设备（-17.02%）、磨具磨料（-40.96%）。

图 6：通用设备子板块营收增速（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 7：通用设备子板块归母净利润增速（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

金属制品中原材料成本占比较大，受益于成本红利（钢材价格低位）盈利改善明显，后续需继续观察需求回暖时点。金属制品利润增速（+23.01%）较高，主要受益于锋龙股份（+1714.99%）、*ST 宝实（+501.36%）、利欧股份（+469.1%）、巨力索具（+397.11%）、七丰精工（+259.66%）等个股业绩改善。前三季度涨幅居前的多为 PCB 钻针、人形机器人、可控核聚变等概念。

表 2：金属制品个股按利润增速/涨跌幅排序前 10

代码	简称	2025Q1-3 归母净利润同比增长率（%）	年初至 10.31 日涨跌幅（%）	代码	简称	2025Q1-3 归母净利润同比增长率（%）	年初至 10.31 日涨跌幅（%）
002931.SZ	锋龙股份	1714.99	4.03	301377.SZ	鼎泰高科	63.94	487.59
000595.SZ	*ST 宝实	501.36	-18.28	002896.SZ	中大力德	0.48	206.65
002131.SZ	利欧股份	469.10	74.33	920505.BJ	九菱科技	-24.29	195.38
002342.SZ	巨力索具	397.11	144.27	300718.SZ	长盛轴承	11.01	186.86
920169.BJ	七丰精工	259.66	146.53	301137.SZ	哈焊华通	53.90	185.16
002445.SZ	中南文化	130.97	4.08	603308.SH	应流股份	29.59	184.14
603278.SH	大业股份	121.71	31.88	002164.SZ	宁波东力	36.83	178.04
603028.SH	赛福天	105.14	35.48	688059.SH	华锐精密	78.37	166.46
688379.SH	华光新材	100.79	150.57	300946.SZ	恒而达	-44.24	153.46
601002.SH	晋亿实业	99.81	19.22	920002.BJ	万达轴承	5.92	151.09

数据来源：Wind，华龙证券研究所

仪器仪表量利齐升，营收增长带动规模效应，同时其高技术壁垒带来了较高的定价权和利润率，利润增速远超营收增速。仪器仪表利润增速（+17.69%）较高，主要受益于*ST 威尔（002058.SZ）、容知日新（688768.SH）、海能技术（920476.BJ）、莱赛激光（920363.BJ）、华兴源创（688001.SH）等公司业绩改善。前三季度涨幅居前的个股多为人形机器人、存储设备、量子科技等概念。

表 3：仪器仪表个股按利润增速/涨跌幅排序前 10

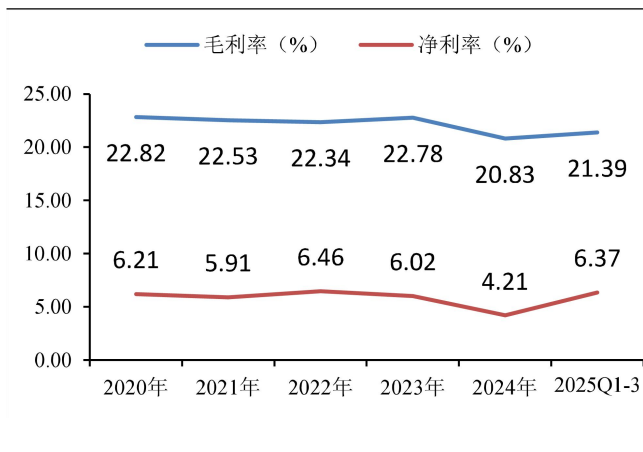
代码	简称	2024Q1-3 归母净利润同比增长率 (%)	年初至 10.31 日涨跌幅 (%)	代码	简称	2024Q1-3 归母净利润同比增长率 (%)	年初至 10.31 日涨跌幅 (%)
002058.SZ	*ST 威尔	15294.42	134.67	920509.BJ	同惠电子	59.36	201.21
688768.SH	容知日新	889.54	31.65	920476.BJ	海能技术	487.07	191.95
920476.BJ	海能技术	487.07	191.95	300007.SZ	汉威科技	6.33	175.51
920363.BJ	莱赛激光	440.78	65.65	301413.SZ	安培龙	17.20	172.68
688001.SH	华兴源创	396.43	12.62	688622.SH	禾信仪器	-63.40	158.36
688610.SH	埃科光电	253.13	107.64	920879.BJ	基康技术	16.02	156.47
688600.SH	皖仪科技	196.55	88.65	688627.SH	精智达	-19.29	136.78
300553.SZ	集智股份	133.25	89.69	002058.SZ	*ST 威尔	15294.42	134.67
603700.SH	宁水集团	114.20	29.17	920651.BJ	天罡股份	32.46	109.17
002767.SZ	先锋电子	112.73	46.00	688610.SH	埃科光电	253.13	107.64

数据来源：Wind，华龙证券研究所

前三季度盈利能力较 2024 年有所改善，其他通用设备及磨具磨料表现较好。2025 年前三季度通用设备毛利率 21.39%，净利率 6.37%，较 2024 年全年改善明显。

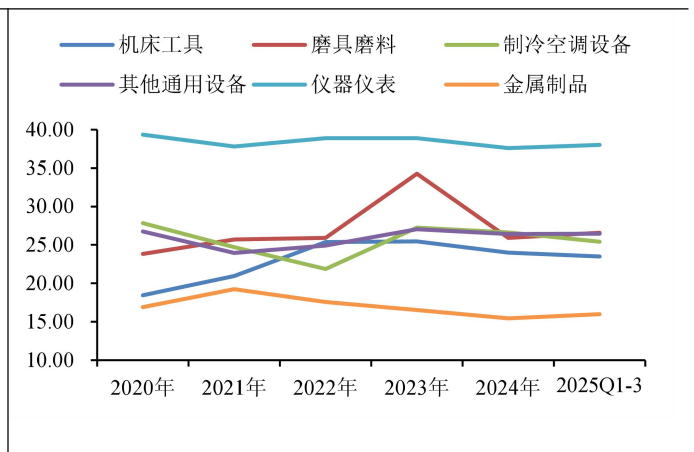
单三季度，实现毛利率 21.53%，同比+0.25pct，环比-0.38pct；实现净利率 6.16%，同比+0.02pct，环比-0.99pct。子行业中仅其他通用设备三季度毛利率同环比提升，磨具磨料毛利率同比+2.73pct 改善明显。①仪器仪表作为高壁垒、高附加值领域的代表，毛利率长期稳定在绝对高位；②金属制品等传统领域则长期在低毛利区间挣扎，受原材料和供需周期影响显著；③磨具磨练毛利率波动较为剧烈，我们预计与原材料价格上涨相关，磨具磨料作为生产耗材，龙头企业具备较强的成本传导能力。上半年碳化钨等原材料价格上涨，相关企业将上涨成本顺利转嫁下游，导致毛利率同比提升较多。

图 8：通用设备行业毛利率及净利率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 9：通用设备各子行业块毛利率



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：通用设备-制冷空调设备主要企业 2025 年三季报业绩（单位：百万元）

子板块	证券代码	证券简称	2025Q1-3					经营活动现金 流量净额
			营业总收入	归母净利润	毛利率 (%)	净利率 (%)		
制冷空调设备	000811.SZ	冰轮环境	4,834.98	428.11	27.87	10.09		25.13
	000530.SZ	冰山冷热	3,613.06	90.29	16.43	2.59		-15.22
	200530.SZ	冰山B	3,613.06	90.29	16.43	2.59		-15.22
	301018.SZ	申菱环境	2,507.60	150.09	23.16	6.15		-4.77
	603187.SH	海容冷链	2,430.20	300.56	27.34	12.27		540.28
	002158.SZ	汉钟精机	2,265.36	391.77	34.90	17.35		605.71
	603277.SH	银都股份	2,140.82	466.96	42.44	21.81		339.56
	300990.SZ	同飞股份	2,080.92	180.46	22.29	8.67		-41.26
	002639.SZ	雪人集团	1,631.37	39.17	22.27	2.53		-168.29
	603339.SH	四方科技	1,236.93	103.41	20.99	8.36		351.72
	002686.SZ	亿利达	1,186.03	35.99	19.88	3.43		36.53
	301525.SZ	儒竞科技	996.89	134.05	26.42	13.45		82.77
	600202.SH	哈空调	827.16	-23.82	9.41	-3.26		12.61
	603912.SH	佳力图	483.32	-43.74	14.09	-9.08		-128.99
	301043.SZ	绿岛风	435.03	61.74	35.19	14.19		78.56
	301272.SZ	英华特	405.00	20.07	23.42	4.96		15.95
	301399.SZ	英特科技	318.45	22.02	20.30	6.92		36.71
	301070.SZ	开勒股份	238.46	21.63	37.08	7.47		12.20

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 11：通用设备-仪器仪表主要企业 2025 年三季报业绩（单位：百万元）

子板块	证券代码	证券简称	2025Q1-3				经营活动现金 流量净额
			营业总收入	归母净利润	毛利率 (%)	净利率 (%)	
仪器仪表	603100.SH	川仪股份	4,890.03	461.65	34.30	9.60	291.98
	605056.SH	威亨国际	2,694.67	128.20	22.16	4.97	-20.99
	300349.SZ	金卡智能	2,354.86	207.00	36.17	8.79	-271.89
	300567.SZ	精测电子	2,270.72	100.09	45.81	6.83	-463.99
	002819.SZ	东方中科	2,012.07	-82.19	18.90	-5.78	-55.62
	300007.SZ	汉威科技	1,702.20	84.84	31.08	4.99	-158.66
	688001.SH	华兴源创	1,578.60	151.56	50.15	9.60	181.84
	002849.SZ	威星智能	1,290.70	71.60	29.33	6.66	-45.53
	301303.SZ	真兰仪表	1,253.20	249.94	41.38	20.53	112.21
	603700.SH	宁水集团	1,201.75	75.37	20.58	6.26	-113.09
	603662.SH	柯力传感	1,081.60	254.08	44.12	26.93	163.30
	688628.SH	优利德	922.67	135.11	42.98	13.99	68.38
	301413.SZ	安培龙	862.10	73.13	28.45	8.48	73.15
	300066.SZ	三川智慧	827.84	143.89	25.29	18.53	-80.99
	300112.SZ	万讯自控	763.36	-13.65	43.05	-1.52	-19.61
	688627.SH	精智达	753.04	41.47	35.01	5.58	-23.90
	688665.SH	四方光电	721.81	107.24	43.32	14.89	27.46
	300259.SZ	新天科技	718.62	159.52	43.34	22.19	41.89
	688337.SH	普源精电	597.39	40.66	55.00	6.81	-2.83
	002058.SZ	*ST威尔	587.89	195.34	25.33	39.44	15.42
	688600.SH	皖仪科技	518.79	25.76	49.10	4.97	73.94
	002767.SZ	先锋电子	478.19	20.87	34.20	4.53	-3.19
	300667.SZ	必创科技	470.88	-11.97	34.04	-2.51	-29.47
	300557.SZ	理工光科	469.22	39.61	31.96	9.49	-40.69
	300165.SZ	ST天瑞	434.87	-1.22	45.37	-1.84	106.07
	688112.SH	鼎阳科技	431.48	111.35	61.13	25.81	125.98
	300515.SZ	三德科技	429.89	115.14	56.42	27.09	99.73
	300445.SZ	康斯特	393.99	94.32	65.43	23.62	137.83
	688768.SH	容知日新	390.24	26.90	63.96	6.89	41.36
	300354.SZ	东华测试	385.01	101.25	67.46	26.10	29.14
	300897.SZ	山科智能	379.81	26.15	36.02	6.70	14.27
	300371.SZ	汇中股份	344.77	69.92	49.17	20.60	121.45
	300466.SZ	赛摩智能	340.65	-9.44	37.52	4.86	30.58
	688610.SH	埃科光电	334.40	56.56	41.16	16.91	-7.02
	688056.SH	莱伯泰科	284.87	32.55	45.80	11.43	2.58
	300306.SZ	远方信息	280.83	49.28	66.87	18.17	33.79
	300862.SZ	蓝盾光电	272.25	-59.02	24.97	-22.54	-21.84
	688583.SH	思看科技	268.31	79.08	74.86	29.47	40.82
	920879.BJ	基康技术	265.33	54.26	53.45	20.55	-29.38
	301006.SZ	迈拓股份	254.04	54.15	47.69	21.32	71.89
	300553.SZ	集智股份	234.87	31.78	41.78	14.91	23.11
	920476.BJ	海能技术	227.24	18.11	63.36	6.07	-0.15
	688528.SH	泰川物联	219.09	-69.90	16.95	-31.88	-12.67
	002175.SZ	东方智造	219.07	1.33	27.02	0.33	5.90
	920651.BJ	天罡股份	212.87	52.28	50.13	24.56	12.41
	301360.SZ	荣旗科技	209.13	5.22	40.20	2.50	-47.47
	300370.SZ	安控科技	204.35	-64.92	24.02	-31.10	-43.13
	920407.BJ	驰诚股份	187.06	19.30	39.88	10.24	7.29
	688115.SH	思林杰	179.83	-8.43	58.40	-4.69	-17.15
	300720.SZ	海川智能	162.02	27.62	51.41	16.86	22.97
	920961.BJ	创远信科	156.42	4.01	54.15	2.05	79.09
	920509.BJ	同惠电子	151.10	44.14	59.22	29.22	26.49
	920363.BJ	莱赛激光	139.09	4.37	23.29	3.14	-4.86
	301129.SZ	瑞纳智能	137.97	-46.56	61.55	-33.75	-50.10
	301197.SZ	工大科雅	136.32	-21.58	39.04	-17.03	-77.02
	301528.SZ	多浦乐	129.23	36.25	69.26	27.81	48.46
	688450.SH	光格科技	126.68	-44.61	47.39	-35.22	-25.48
	920685.BJ	新芝生物	114.17	20.71	62.70	23.50	22.54
	300417.SZ	南华仪器	109.95	-0.18	42.61	-1.82	-2.67
	300906.SZ	日月明	89.74	36.45	51.15	40.61	54.99
	688622.SH	禾信仪器	70.54	-36.20	27.54	-52.21	-6.46

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：通用设备-其他通用设备主要企业 2025 年三季度报业绩（单位：百万元）

子板块	证券代码	证券简称	2025Q1-3				经营活动现金 流量净额
			营业总收入	归母净利润	毛利率 (%)	净利率 (%)	
其他通用设备	002444.SZ	巨星科技	11,156.30	2,155.19	33.08	19.82	1,613.07
	001696.SZ	宗申动力	9,638.97	757.69	14.29	8.11	686.71
	603279.SH	景津装备	4,200.45	435.41	24.47	10.37	658.18
	300145.SZ	南方泵业	3,628.55	284.17	35.31	8.76	192.32
	300257.SZ	开山股份	3,440.99	304.07	36.04	8.86	412.38
	300263.SZ	隆华科技	2,325.59	180.45	23.20	8.14	154.46
	301032.SZ	新柴股份	1,801.99	59.24	10.81	3.18	120.47
	002598.SZ	山东章鼓	1,458.76	61.96	27.01	4.54	126.72
	603757.SH	大元泵业	1,444.87	140.03	26.68	9.44	76.88
	301311.SZ	昆船智能	1,379.33	-41.55	9.82	-3.01	-377.38
	300470.SZ	中密控股	1,283.42	278.27	44.01	21.70	149.76
	002884.SZ	凌霄泵业	1,270.44	351.38	36.28	27.66	299.13
	002272.SZ	川润股份	1,262.31	-21.66	17.80	-1.40	-6.96
	300441.SZ	鲍斯股份	1,260.72	160.92	29.66	13.72	248.93
	603269.SH	海鸥股份	1,218.72	51.23	27.44	4.39	248.88
	688360.SH	德马科技	1,215.74	109.80	30.67	8.82	69.33
	688333.SH	铂力特	1,160.73	155.75	43.48	13.42	-206.75
	300503.SZ	昊志机电	1,143.20	121.58	37.46	10.64	39.44
	688557.SH	兰剑智能	1,130.91	93.75	26.80	8.29	13.93
	603331.SH	百达精工	1,104.91	59.75	21.51	5.01	275.97
	301028.SZ	东亚机械	945.85	191.99	31.39	20.30	178.22
	605060.SH	联德股份	930.29	177.81	37.18	19.21	219.56
	300984.SZ	金沃股份	930.03	37.34	15.11	4.02	39.58
	300193.SZ	佳士科技	914.72	160.55	30.76	17.42	70.98
	603617.SH	君禾股份	828.95	30.76	27.08	3.60	188.10
	301616.SZ	浙江华业	739.12	181.01	24.48	24.53	-18.57
	301353.SZ	普莱得	696.64	61.50	27.34	8.45	102.24
	300154.SZ	瑞凌股份	688.03	96.80	23.50	13.73	128.39
	300420.SZ	五洋自控	667.51	38.78	25.92	6.50	144.69
	603131.SH	上海沪工	640.95	-1.97	20.42	-0.11	26.53
	300992.SZ	泰福泵业	635.41	16.85	16.37	2.56	162.84
	300430.SZ	诚益通	633.19	67.83	38.44	8.27	-100.26
	301317.SZ	鑫磊股份	582.74	379.42	23.23	65.19	-64.52
	301107.SZ	瑜欣电子	572.13	73.39	25.15	12.83	104.63
	603090.SH	宏盛股份	554.28	64.38	25.50	11.61	77.53
	300091.SZ	金通灵	547.52	-268.26	10.86	51.91	-220.07
	600343.SH	航天动力	509.51	-109.25	8.66	24.15	-144.11
	301448.SZ	开创电气	489.92	-10.46	22.15	-2.04	-56.43
	301125.SZ	腾亚精工	448.03	1.35	24.71	-1.91	23.71
	920689.BJ	克萊特	435.00	48.32	28.74	11.11	34.60
	300157.SZ	新锦动力	398.94	78.60	32.96	22.18	-53.58
	688433.SH	华曙高科	398.14	14.56	41.50	3.66	-22.91
	301468.SZ	博盈特焊	372.11	41.62	25.87	11.18	23.69
	300126.SZ	锐奇股份	352.00	-17.10	11.21	-4.86	-49.36
	920833.BJ	美心翼申	345.23	28.24	25.55	8.18	26.41
	920662.BJ	方盛股份	289.87	19.38	19.53	6.75	-11.48
	688448.SH	磁谷科技	238.77	8.93	30.84	3.59	-29.68
	301273.SZ	瑞晨环保	206.58	-38.86	38.48	21.09	-82.02
	600243.SH	*ST海华	196.42	-6.39	11.60	-4.46	-22.96
	920950.BJ	迅安科技	141.03	31.03	42.13	22.00	21.32
	920570.BJ	坤博精工	90.47	4.53	21.89	5.01	31.62

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 13：通用设备-磨具磨料主要企业 2025 年三季度报业绩（单位：百万元）

子板块	证券代码	证券简称	2025Q1-3				经营活动现金 流量净额
			营业总收入	归母净利润	毛利率 (%)	净利率 (%)	
磨具磨料	002046.SZ	国机精工	2,295.77	206.13	34.71	10.66	-727.94
	300861.SZ	美畅股份	1,519.12	157.10	22.65	10.34	239.26
	002282.SZ	博深股份	1,273.78	155.64	27.25	12.22	68.60
	600172.SH	黄河旋风	1,007.57	-522.76	4.61	-51.81	-134.34
	300818.SZ	耐普矿机	714.15	62.50	41.70	8.91	-41.90
	688028.SH	沃尔德	539.28	71.40	43.03	13.14	118.23
	920807.BJ	奔朗新材	444.65	30.11	29.54	6.37	15.94
	002760.SZ	凤形股份	443.29	17.09	19.53	3.85	25.41
	300606.SZ	金太阳	424.23	20.97	23.79	5.66	91.72
	300179.SZ	四方达	407.43	59.56	36.30	3.07	-71.36
	300700.SZ	岱勒新材	340.47	-96.34	-5.25	-29.07	-75.72
	300554.SZ	三超新材	164.06	-19.35	21.07	-12.20	33.31
	920725.BJ	惠丰钻石	117.59	-12.47	19.14	-11.37	43.22
	600783.SH	鲁信创投	58.91	320.96	39.31	545.15	19.16

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 14：通用设备-机床工具主要企业 2025 年三季度报业绩（单位：百万元）

子板块	证券代码	证券简称	2025Q1-3				经营活动现金 流量净额
			营业总收入	归母净利润	毛利率 (%)	净利率 (%)	
机床工具	000837.SZ	秦川机床	3,120.69	47.56	17.18	2.12	162.28
	000410.SZ	沈阳机床	2,544.43	1.15	14.48	0.66	160.90
	601882.SH	海天精工	2,521.28	337.61	25.98	13.42	453.35
	688697.SH	纽威数控	2,070.00	206.28	20.67	9.97	59.45
	301603.SZ	乔锋智能	1,870.83	276.65	29.45	14.81	-109.04
	002559.SZ	亚威股份	1,585.43	102.09	21.58	4.76	249.51
	688558.SH	国盛智科	971.54	120.06	25.20	12.53	72.45
	300161.SZ	华中数控	883.77	-59.50	36.67	-7.92	-8.72
	002520.SZ	日发精机	873.55	-266.71	8.25	-30.58	290.22
	002122.SZ	ST汇洲	809.12	56.24	26.82	5.91	-35.58
	002943.SZ	宇晶股份	717.43	22.60	24.05	2.30	172.35
	688577.SH	浙海德曼	607.75	30.89	25.21	5.08	86.63
	603088.SH	宁波精达	549.46	75.88	38.21	14.40	137.30
	003025.SZ	思进智能	524.21	116.00	37.68	22.13	177.37
	688305.SH	科德数控	400.43	63.93	38.71	15.90	217.56
	300809.SZ	华辰装备	354.09	43.31	30.90	12.23	98.08
	002903.SZ	宇环数控	338.66	3.06	33.64	3.65	39.21
	002248.SZ	华东数控	248.83	23.12	28.57	9.28	24.85
	920870.BJ	恒进感应	61.28	10.44	36.91	17.04	44.84

数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 15：通用设备-金属制品主要企业 2025 年三季报业绩（单位：百万元）

子板块	证券代码	证券简称	2025Q1-3				经营活动现金 流量净额
			营业总收入	归母净利润	毛利率 (%)	净利率 (%)	
金属制品	000039.SZ	中集集团	117,060.84	1,565.62	12.23	2.05	9,827.14
	002131.SZ	利欧股份	14,454.06	588.90	8.74	3.88	-213.84
	603699.SH	纽威股份	5,603.13	1,113.78	36.93	20.10	1,673.19
	600114.SH	东睦股份	4,416.51	415.28	25.06	11.91	809.15
	002132.SZ	恒星科技	3,823.04	20.14	7.66	0.53	368.10
	603278.SH	大业股份	3,778.01	23.38	6.84	0.55	281.16
	600558.SH	大西洋	2,873.60	142.02	16.42	5.98	169.69
	603667.SH	五洲新春	2,660.90	98.48	17.31	4.10	140.98
	002150.SZ	通润装备	2,590.46	136.72	29.47	7.04	-33.94
	603969.SH	银龙股份	2,443.23	273.05	24.26	11.88	69.94
	301268.SZ	铭利达	2,366.05	-37.09	10.74	-1.57	-62.09
	300228.SZ	富瑞特装	2,363.41	173.03	23.07	9.00	239.91
	300260.SZ	新莱应材	2,254.59	145.23	23.81	6.41	164.58
	002552.SZ	宝鼎科技	2,171.95	51.82	14.83	1.48	-82.50
	603308.SH	应流股份	2,121.12	293.91	36.92	12.74	-59.20
	603915.SH	国茂股份	1,986.78	185.37	20.74	9.55	35.47
	688379.SH	华光新材	1,825.70	157.88	12.23	8.65	-139.31
	688257.SH	新锐股份	1,788.51	165.38	32.37	10.61	125.57
	301559.SZ	中集环科	1,750.46	99.56	14.54	5.75	526.04
	002342.SZ	巨力索具	1,743.32	11.06	18.38	0.63	-109.62
	601002.SH	晋亿实业	1,733.59	162.79	24.47	9.43	222.26
	601177.SH	杭齿前进	1,730.27	207.38	19.22	12.28	136.73
	002438.SZ	江苏神通	1,637.53	234.34	34.55	14.11	53.74
	603028.SH	赛福天	1,602.45	1.42	4.20	-1.51	197.80
	001379.SZ	腾达科技	1,540.01	63.22	8.86	4.11	83.40
	301377.SZ	鼎泰高科	1,457.32	282.32	40.62	19.28	22.01
	600992.SH	贵绳股份	1,456.18	-61.58	6.53	-4.23	-52.77
	002026.SZ	山东威达	1,439.03	229.78	23.62	15.99	274.90
	603270.SH	金帝股份	1,371.68	108.54	27.30	7.74	-245.99
	301137.SZ	哈焊华通	1,264.05	26.09	11.64	2.43	57.71
	300985.SZ	致远新能	1,205.08	46.10	14.37	3.81	-76.86
	002843.SZ	泰嘉股份	1,144.03	57.89	19.00	5.04	56.94
	002164.SZ	宁波东力	1,115.10	58.46	23.21	5.23	46.01
	000777.SZ	中核科技	1,082.51	111.57	19.21	10.31	-303.48
	600860.SH	京城股份	1,081.36	-27.61	17.19	-2.45	-8.68
	600592.SH	龙溪股份	1,066.55	116.95	28.25	10.93	16.63
	603400.SH	华之杰	1,031.09	110.60	24.17	10.73	100.08
	688308.SH	欧科亿	1,023.30	51.13	19.56	4.70	-146.43
	300402.SZ	宝色股份	1,009.57	50.19	23.46	4.97	-231.94
	300718.SZ	长盛轴承	935.42	187.79	34.86	20.91	154.16
	002445.SZ	中南文化	909.94	82.23	18.81	10.18	-84.75
	002347.SZ	泰尔股份	823.10	-53.69	14.75	-7.09	-100.94
	300421.SZ	力星股份	814.08	51.65	17.23	6.34	-38.83
	002877.SZ	智能自控	797.53	16.95	28.55	2.13	-30.51
	301261.SZ	恒工精密	794.66	78.17	23.81	9.84	-56.12
	688059.SH	华锐精密	770.67	137.45	39.52	17.83	184.66
	002896.SZ	中大力德	764.81	57.21	27.35	7.49	34.78

数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 展望：需求承压与产业升级并存

2.1 数据跟踪-宏观

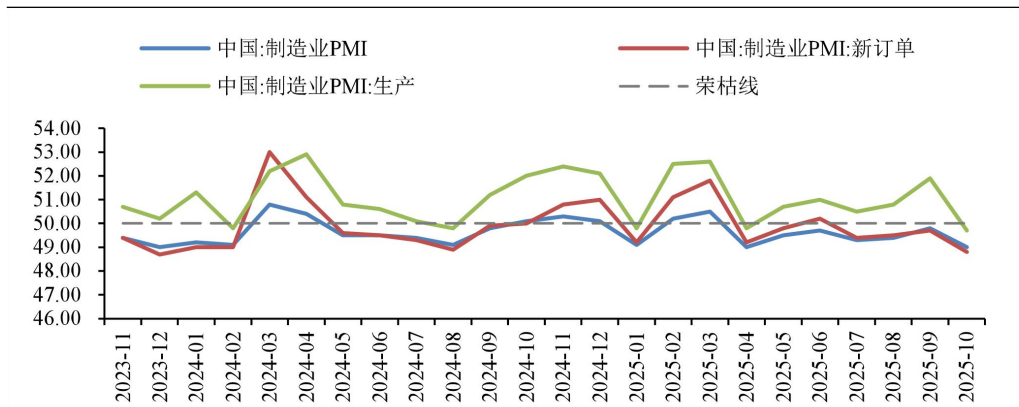
➤ PMI：出口拖累影响需求，企业预期谨慎主动去库

受到短期季节性因素和外部环境复杂性的影响，2025 年 10 月我国制造业 PMI 为 49%，同比-1.1pct，环比-0.8 pct，制造业景气水平有所回落。

制造业生产 PMI 49.7%，同比-2.3pct，环比-2.2pct。主要因为“十一”假期前部分需求已提前释放，加之国际环境复杂，企业生产活动有所放缓。

制造业新订单 PMI 48.8%，同比-1.2pct，环比-0.9pct；需求的收缩与生产放缓形成呼应，共同拉低了整体指数，出口下滑是拖累需求的重要因素。

图 16：我国制造业 PMI（%）

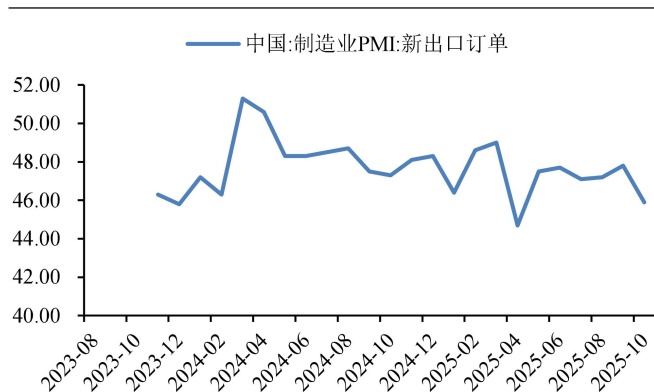


数据来源：Wind，华龙证券研究所

2025 年 10 月新出口订单指数降至 45.9%，为年内次低点，装备制造、高技术制造业和消费品制造业的出口均较上月明显收紧。

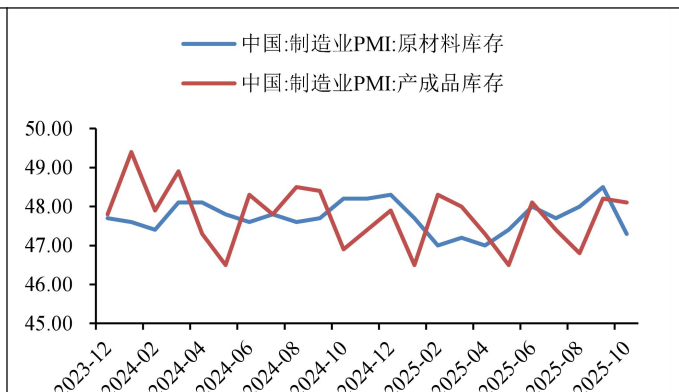
2025 年 10 月原材料库存指数为 47.3%，环比-1.2pct，表明企业采购意愿减弱，主动减少了原材料的储备。产成品库存指数为 48.1%，环比-0.1pct，产成品库存的略微减少，预计与销售消耗及企业调整生产计划有关。

图 17：我国制造业新出口订单 PMI（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：我国制造业原材料/产成品库存 PMI（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

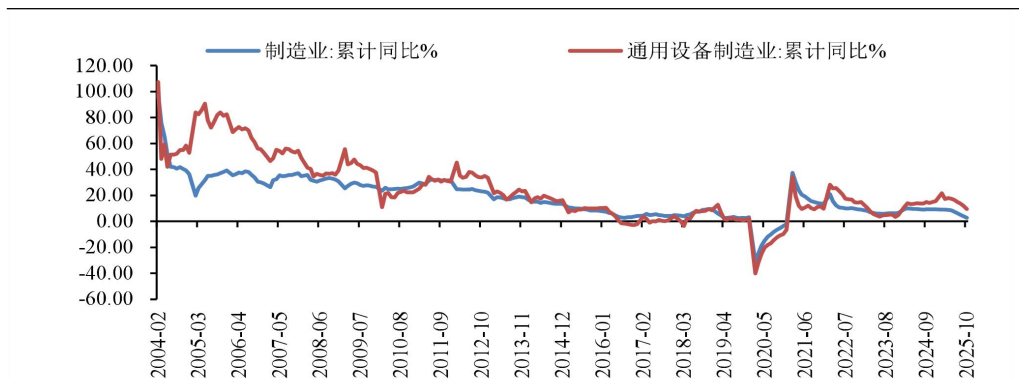
2025 年前三季度，制造业在需求不足（特别是外需）和企业预期谨慎的背景下，企业正处于主动去库存的阶段，通过减少原材料采购、降低库存水平来应对市场变化。

➤ 制造业固定资产投资：通用设备制造业表现突出

2025 年 1-10 月，我国制造业固定资产投资完成额累计同比+2.7%，同比-6.6pct，创年内最大单月跌幅；环比回落 1.3pct，连续 3 个月放缓。增速放缓是季节性因素、高基数效应和外部环境变化的共同影响，制造业内部结构分化明显，部分行业展现出强劲的增长动力。

制造业细分领域中，通用设备制造业表现亮眼，1-10 月累计同比+9.5%，显著高于制造业整体水平。其他高端制造业领域也保持了较高增长态势，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业投资增长 20.1%；汽车制造业投资增长 17.5%。制造业内部呈现强者恒强格局，结构优化升级持续推进。我们认为，通用设备投资表现较好主要是受政策推动、市场需求复苏、产业升级等因素的共同作用。从增长趋势看，年内呈现前高后稳特征，反映行业投资从政策刺激下的高速增长向可持续性稳健增长转变。

图 19：我国制造业固定资产投资完成额（累计同比/%）



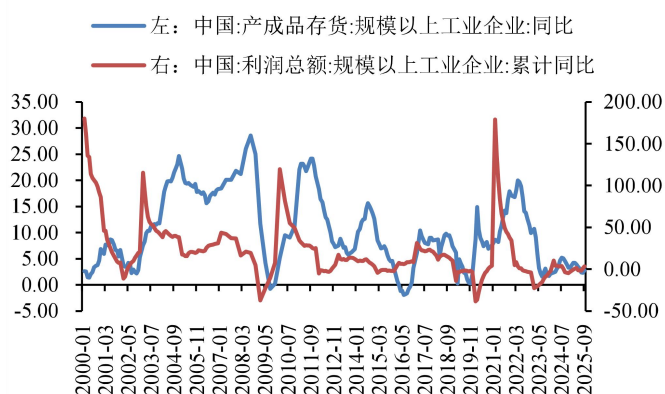
数据来源：Wind，华龙证券研究所

➤ 规模以上工业企业：利润增、库存稳

2025 年 1-9，规模以上工业企业利润总额累计同比+3.2%，增速较 1-8 月进一步扩大，企业盈利正在加速恢复。同时，规模以上工业企业产成品库存维持相对低位，整体呈现“利润增、库存稳”现状，预示经济活动可能在回暖中。

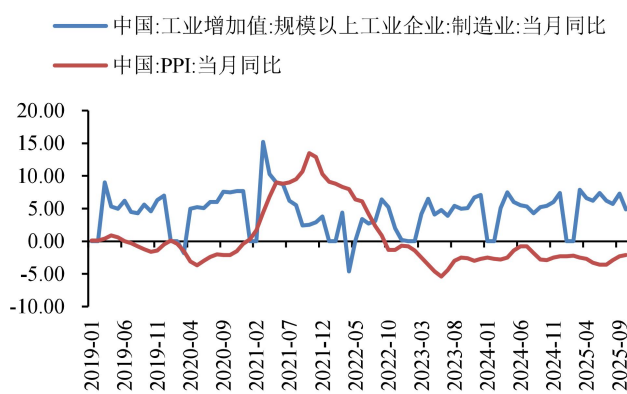
2025 年 10 月，制造业工业增加值同比+4.9%，保持稳定；PPI（工业产品出厂价格）当月同比-2.1%，降幅持续收窄。企业销售产品的“量”和“价”都在改善。

图 20：产成品库存同比与企业利润累计同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 21：制造业工业增加值及 PPI（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 数据跟踪-中观

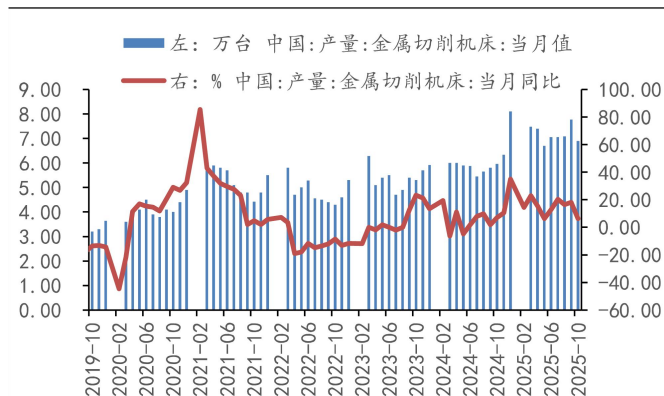
2025 年 1-10 月金属切削机床累计产量 72.0 万台，同比增长 14.8%，增速较 1-9 月下降 0.3pct，但仍维持双位数增长。其中 10 月金属切削机床产量 7 万台，同比增加 6.2%，连续十六个月保持正增长。

2025 年 1-10 月金属成形机床累计产量 14.6 万台，同比增长 8.1%，增速较 1-9 月增加 0.8pct。其中 10 月金属成形机床产量 1.4 万台，同比持平。

对比两类机床，金属切削机床的累计增速（14.8%）显著高于金属成形机床（8.1%），反映出当前制造业升级对高精度、高效率加工需求的提升更为迫切。从地区看，江苏、广东、安徽等省份的金属切削机床产量累计增速高达 30% 以上，产业正在向制造业升级活跃的地区集聚。

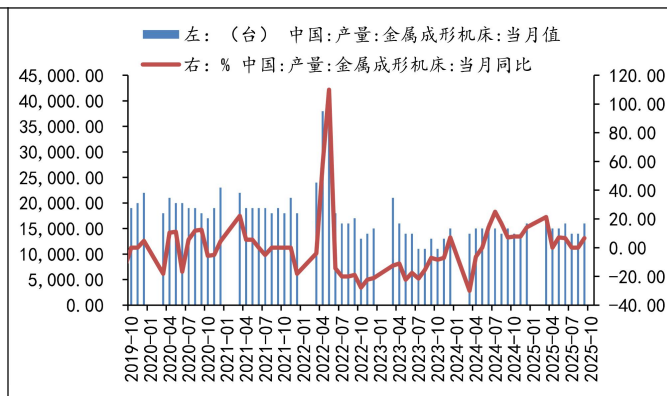
短期来看，制造业需求的基础仍需巩固；中长期来看，在设备更新改造政策的持续推动，以及新能源汽车、工业机器人等高端装备领域快速发展的带动下，机床工具行业景气度有望复苏。

图 22：我国金属切削机床产量（万台）及同比（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 23：我国金属成形机床产量（台）及同比（%）

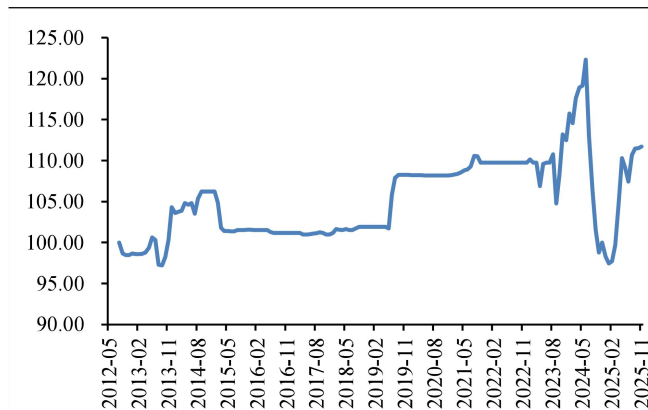


数据来源：Wind，华龙证券研究所

刀具价格上涨。2025 年 11 月，刀具价格指数为 111.68 点，较 10 月增加 0.15 点。我们认为，主要与①核心原材料价格上行带来的成本压力传导；②产业升级驱动的下游需求增长相关。

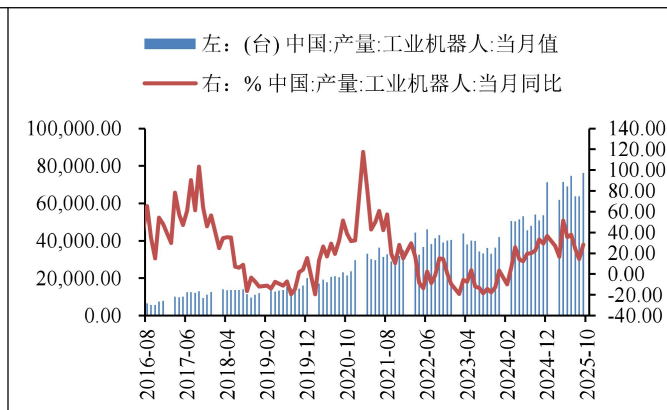
机器人产量高增长。2025 年 1-10 月中国工业机器人产量累计 60.27 万台，同比增长 28.8%。其中 10 月我国工业机器人产量 57858 台，同比增加 17.9%。前三季度，受益于产业升级工业机器人产量已超过上年全年总和，行业需求逐步复苏。

图 24：刀具、夹具价格指数走势（单位：点）



数据来源：iFind，华龙证券研究所

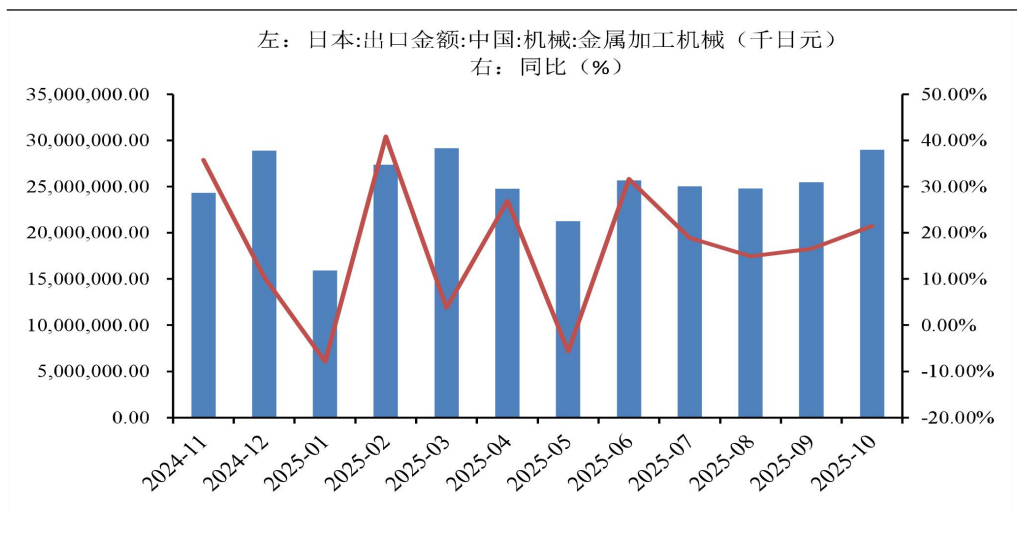
图 25：我国工业机器人产量（台）及增速（%）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2025 年 10 月日本金属加工机床对华出口 290.03 亿日元，同比+21.49%，已连续五个月同比双位数正增长。中国市场汽车零部件、半导体与电子设备相关需求普遍回暖。

图 26：2025 年 10 月日本金切机床对华出口同比+21.49%



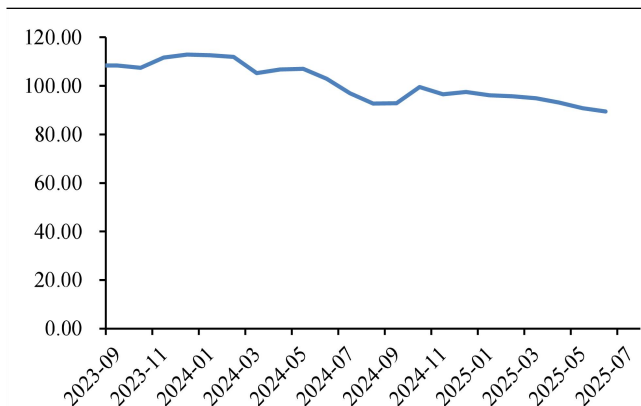
数据来源：iFind，华龙证券研究所

2.3 数据跟踪-微观

钢铁、铝、铜等是通用设备重要的原材料。2025 年 7 月，钢材综合价格指数为 95.87，同比下降 1.16%，2025 年以来，钢材价格指数维持低位运行。2025 年 11 月 20 日，LME 铜现货结算价 10789 美元/吨，受到宏观金融属性与商品属性的共同影响铜价高位运行；LME 铝现结算价 2778.5 美元/吨，需求增长供给有限导致铝价走强。

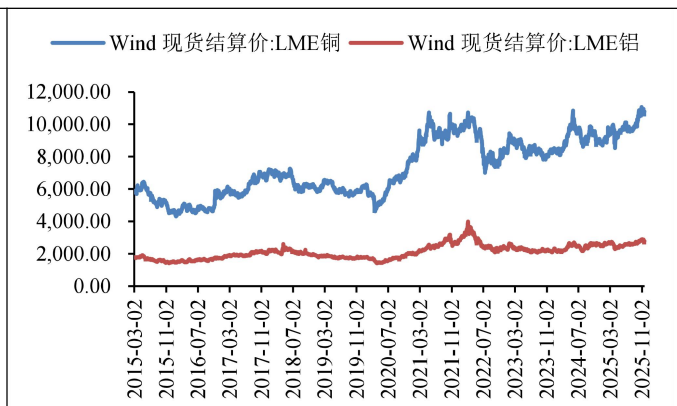
对于产品以钢材为主要原料、且市场竞争激烈的设备企业，有望享受低原材料成本的红利，盈利空间可能得到修复；对于铝、铜用量较大的企业（如涉及散热、导电、轻量化设计的设备），可能面临持续增加的成本压力。

图 27：钢材综合价格指数(CSPI)（单位：点）



数据来源：iFind，华龙证券研究所

图 28：LME 铜/铝现货结算价（美元/吨）

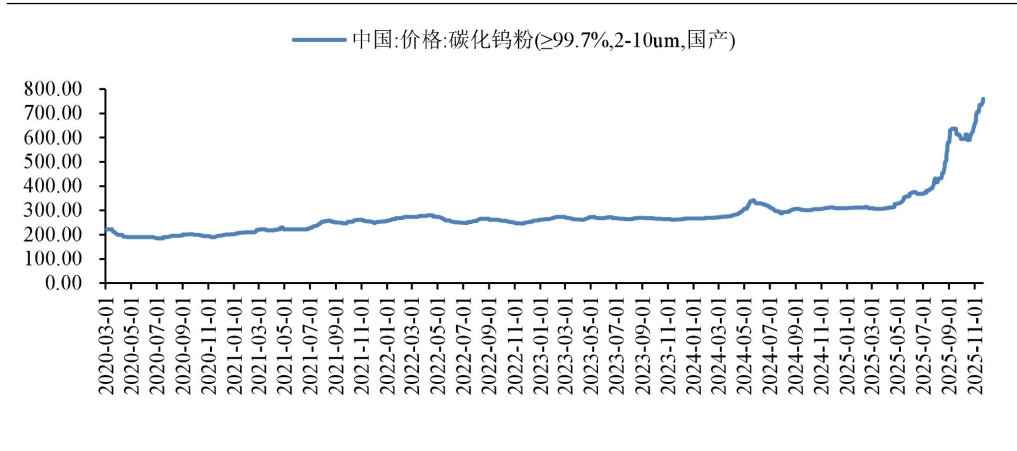


数据来源：Wind，华龙证券研究所

碳化钨是制造硬质合金刀具（如车刀、铣刀、钻头）的核心原材料，成本占比较高。2025 年初起，钨价涨势强劲，国产碳化钨粉（ $\geq 99.7\%$, 2-10 μm ）价格从年初 308.5 元/公斤飙升至 760 元/公斤（2025 年 11.21 日）。

原材料钨价格高位运行状态下，数控刀具行业预计将中高端规模化企业集中。一方面，原材料厂商压缩下游账期，规模小的刀具公司面临现金周转问题；另一方面，终端机加厂在刀具价格大幅上涨背景下，对于刀具品质要求提升，不利于品质参差的小型刀具公司。且中高端刀具成本传导路径较为畅通，预计受益于此轮钨价上涨。

图 29：中国:价格:碳化钨粉($\geq 99.7\%$, 2-10 μm , 国产)（元/公斤）



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.4 数据跟踪-出口

2025 年 10 月 31 日，中国机床工具工业协会公布 2025 年 1-9 月刀具行业进出口海关数据：2025 年 1-9 月刀具出口额 200.01 亿元，同比增长 5.34%；进口额 64.19 亿元，同比增长 0.96%。

进出口整体呈现：出口具备韧性，进口聚焦高端。1) 出口规模优势明显。2025 年 1-9 月，刀具出口额是进口额的 3.12 倍，中国仍是全球刀具供应链的核心供应国。主要品种以钻头（69.29 亿元）、圆锯片（34.61 亿元）等通用工具为主，满足全球基建、制造业的基础需求。2) 进口量稳价高，依赖核心技术。进口额小幅增长，主要集中在刀片（28.38 亿元）、钻头（8.96 亿元）等高端品类。其中，硬质合金刀片进口额是出口额的 1.39 倍，凸显国内对高性能材料的依赖。

产品结构分析：出口量增价减，进口单价较高。1) 出口量增价减，竞争较为激烈。部分品类出口额同比增长，但单价有所下滑。钻头出口同比增长 6.22%，单价同比下降 2.03%；铣刀单价同比下降 10.84%，涂层刀片单价同比下降 9.67%，说明企业以价换量，中低端产品同质化竞争加剧。2) 进口单价较高，高端产品仍存在差距。同类产品进口均价远高于出口，例如，涂层刀片的进口平均价格约为出口平均价格的 3.2 倍，未涂层刀片

为 4.12 倍，丝锥为 8.04 倍。反映国内在材料工艺、精密加工等领域与国际领先水平存在差距。3) **超硬工具崛起，传统品类承压**。超硬镗铰刀(+102.8%)、其他铣削工具(+13.37%)需求旺盛，受益于航空航天、精密模具等产业升级。涂层刀片(出口-4.67%)、丝锥(出口-2.45%)面临国际竞争与需求结构调整。

市场分布：出口市场广泛，进口高度集中。钻头主要出口至美、德、俄等制造业大国；刀片出口目的地覆盖俄、印、德等，市场韧性较足。进口来源地依赖日欧。涂层刀片进口：日本(25.7%)、瑞典(16.09%)、德国(15.48%)；非涂层刀片进口：日本占比高达 74.22%，德国(8.27%)。

2.5 总结：

总体来看，当前通用设备行业正处在一个“短期承压”与“长期升级”并存的复杂格局。短期内，10 月制造业 PMI 回落及出口订单收缩表明需求侧尤其外需面临压力，企业正处于“主动去库存”周期，整体制造业投资增速亦呈现放缓态势。然而，结构性的产业升级趋势已成为穿越周期的核心驱动力：一方面，通用设备本身以及金属切削机床、工业机器人等中观数据保持高增，印证了在新能源汽车、自动化等高端领域投资的强劲韧性；另一方面，日本机床对华出口的持续增长及国内刀具价格的稳步上行，均反映出市场对高精度、高效率加工设备的迫切需求未减。因此，行业虽受宏观波动扰动，但产业升级的内在动力预计将持续引领通用设备行业向高端化、智能化方向深化发展。

3 投资建议

通用设备内部具备结构性投资机会，维持行业“推荐”评级。建议关注：

主线一：拥抱产业升级与高景气赛道

1) **机床工具**：工业母机直接受益于制造业升级和设备更新政策。金属切削机床的高增长和日本对华机床出口的持续增长，验证了高端市场需求有所复苏，关注在新能源汽车、航空航天等领域有广泛应用的五轴联动、高精度机床制造商海天精工(601882.SH)、纽威数控(688697.SH)、大族数控(301200.SZ)、宁波精达(603088.SH)等；碳化钨价格上涨虽带来成本压力，但有利于拥有核心技术、具备成本传导能力的中高端龙头企业集中度提升。重点关注产品定位高端、客户粘性强的刀具公司欧科亿(688308.SH)、华锐精密(688059.SH)等。

2) **仪器仪表**：高技术壁垒带来高定价权和利润率，是“硬科技”代表，行业呈现量利齐增的良好态势。关注在工业物联网、智能制造、量子科技、人形机器人传感器等领域有深厚布局的企业禾信仪器(688622.SH)、安培龙(301413.SZ)、川仪股份(603100.SH)、普源精电(688337.SH)等。

主线二：挖掘成本红利与逆境反转机会

1) **金属制品**：显著受益于钢材价格低位运行的“成本红利”，利润改善明显。需甄别其业绩改善的可持续性。优先选择下游需求稳定（如与新能源、电力、高端装备相关），且自身具备产品升级能力的细分龙头纽威股份（603699.SH）、东睦股份（600114.SH）、五洲新春（603667.SH）、应流股份（603308.SH）、江苏神通（002438.SZ）、鼎泰高科（301377.SZ）、崇德科技（301548.SZ）等。

2) **估值修复潜力板块**：其他通用设备和制冷空调设备板块当前估值相对自身历史中位数涨幅较小，具备更高的安全边际。关注其中与 AI 算力基建（液冷）、节能环保等新兴需求相关的个股，有望实现业绩与估值的双击。个股：冰轮环境（000811.SZ）、申菱环境（301018.SZ）、同飞股份（300990.SZ）、汉钟精机（002158.SZ）、银都股份（603277.SH）等。

表 4：重点关注公司及盈利预测

股票代码	股票简称	2025/11/20	EPS（元）				PE				投资
		股价（元）	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	评级
301200.SZ	大族数控	111.99	0.72	1.59	2.43	3.36	112.1	70.4	46.1	33.3	增持
600114.SH	东睦股份	26.59	0.64	0.89	1.08	1.26	50.4	29.9	24.6	21.1	增持
603308.SH	应流股份	36.21	0.42	0.58	0.70	0.83	65.4	62.4	51.7	43.6	增持
603699.SH	纽威股份	49.27	1.50	1.68	1.89	2.13	23.6	29.3	26.1	23.1	增持
301413.SZ	安培龙	124.16	0.84	1.10	1.47	1.90	147.8	113.1	84.4	65.3	未评级
688622.SH	禾信仪器	98.00	-0.66	-0.27	-0.24	-0.18	--	--	--	--	未评级
301377.SZ	鼎泰高科	110.08	0.55	0.95	1.53	2.08	198.9	116.2	72.1	52.9	未评级
688059.SH	华锐精密	77.57	1.73	2.03	2.80	3.78	63.2	38.3	27.7	20.5	未评级
300990.SZ	同飞股份	69.30	0.91	1.73	2.64	3.52	77.0	40.0	26.2	19.7	未评级
301018.SZ	申菱环境	52.92	0.43	0.84	1.30	1.85	121.8	62.9	40.8	28.7	未评级
301548.SZ	崇德科技	53.18	1.33	1.55	1.84	2.16	40.1	34.4	28.8	24.6	未评级
603699.SH	纽威股份	49.27	1.52	1.95	2.38	2.80	33.1	25.3	20.7	17.6	未评级
603667.SH	五洲新春	41.90	0.25	0.37	0.50	0.67	167.9	114.0	84.6	62.4	未评级
688337.SH	普源精电	37.17	0.49	0.57	0.85	1.15	78.2	65.5	43.6	32.4	未评级
688308.SH	欧科亿	28.75	0.36	0.67	0.98	1.33	79.7	42.8	29.5	21.6	未评级
603100.SH	川仪股份	25.25	1.52	1.43	1.61	1.82	16.7	17.7	15.7	13.9	未评级
002158.SZ	汉钟精机	22.46	1.61	1.17	1.38	1.64	13.9	19.2	16.2	13.7	未评级
601882.SH	海天精工	19.23	1.00	1.03	1.21	1.40	19.2	18.7	15.9	13.7	未评级
603277.SH	银都股份	17.00	1.29	0.97	1.12	1.27	19.3	17.5	15.1	13.4	未评级
000811.SZ	冰轮环境	13.82	0.82	0.68	0.84	1.02	21.8	20.3	16.4	13.5	未评级
002438.SZ	江苏神通	13.58	0.58	0.68	0.79	0.90	23.4	20.1	17.1	15.0	未评级
603088.SH	宁波精达	10.74	0.38	0.30	0.38	0.48	32.8	36.3	28.2	22.4	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（未评级个股盈利预测来自 Wind 一致预期）

4 风险提示

4.1 宏观经济波动风险

通用设备行业作为典型的周期性行业，其景气度与国内宏观经济，尤其是制造业投资活动高度相关。当前，尽管部分高端制造领域展现出韧性，但宏观需求的整体基础仍需巩固。若制造业投资整体持续放缓，将拖累通用设备需求。

4.2 原材料价格波动风险

通用设备制造业是原材料密集型产业，主要原材料价格的异动将直接冲击企业的盈利能力与稳定性。铝、铜、钨等价格若继续超预期上涨，将侵蚀中下游企业利润。

4.3 海外需求波动风险

外部环境已成为影响行业发展的关键变量，其复杂性和不确定性显著提升。出口订单下滑是当前主要拖累，需警惕海外经济陷入衰退的风险。

4.4 制造业修复不及预期的风险

通用设备行业需求与制造业资本开支息息相关，22年下半年以来制造业周期反复探底，资本开支领先于终端需求先行复苏伴随着终端需求上下波动，经历不断的试错和波折。行业领先指标拐点已现，预期后续在政策支持、需求逐步企稳的背景下，制造业资本开支有望开启向上修复。若制造业修复不及预期，或对通用行业设备需求产生不利影响。

4.5 行业竞争持续加剧的风险

通用设备企业的业绩表现一方面受到需求影响，另一方面也受到行业竞争影响。目前通用设备行业的价格竞争已逐步趋缓，部分中小企业产能已出清，若后续行业供给格局再次恶化，价格修复不及预期，或对通用设备企业利润表现产生不利影响。

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	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的6-12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告的风险等级评定为 R4，仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户（C4 及以上风险等级）参考使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046