

秦川机床 (000837.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩稳健增长，螺纹磨床前景广阔

事件

公司 2025 年 4 月 29 日发布 25 年一季报, 1Q25 实现营业收入 10.44 亿元, 同比增长 6.39%; 实现归母净利润 0.27 亿元, 同比增长 7.81%; 实现扣非归母净利润 0.07 亿元, 同比增长 52.59%。

点评

一季度业绩稳健增长, 现金流同比明显改善。在 24 年机床行业景气度偏弱背景下, 公司 1Q25 业绩实现了稳健增长, 收入规模增长的同时毛利率也有所改善。同时公司 1Q25 经营性净现金流入为 0.31 亿元, 同比增加 1.49 亿元, 现金流同比明显改善。

股票激励计划获国资委批复, 强化员工积极性。25 年 4 月 29 日公司公告首期限限制性股票激励计划获得陕西省国资委批复, 后续通过股东大会审议后方可实施。考虑公司当前业务布局涵盖了五轴机床、丝杠、减速器、螺纹磨床等具有较好成长前景的产品, 随着激励落地强化公司员工积极性, 公司成长有望进一步加速。

重点看好公司螺纹磨床成长前景。目前人形机器人行业所使用的反式行星滚柱丝杠加工难点主要集中在反式螺母内螺纹的加工, 使用磨床进行加工是目前最成熟的技术路线。公司目前已经研发了面向人形机器人领域的数控丝杠磨床和螺纹磨床, 并且公司内螺纹磨床加工丝杠精度可达 P0 级, 产品成熟度较高可以满足下游需求, 未来伴随人形机器人产业快速发展有较好成长前景。

盈利预测、估值与评级

预计公司 25 至 27 年实现归母净利润 0.81/1.45/2.05 亿元, 对应当前 PE 分别为 148X/83X/59X, 考虑公司业务成长前景良好, 维持“买入”评级。

风险提示

制造业景气度复苏不及预期, 人形机器人产业发展不及预期, 螺纹磨床客户开拓不及预期, 丝杠和减速器竞争格局恶化。

机械组

分析师: 满在朋 (执业 S1130522030002)

manzaipeng@gjzq.com.cn

分析师: 李嘉伦 (执业 S1130522060003)

lijialun@gjzq.com.cn

市价 (人民币): 11.92 元

相关报告:

1. 《秦川机床公司点评: 推股权激励计划, 看好零部件成长前景》, 2024.10.31



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,761	3,860	4,295	4,846	5,465
营业收入增长率	-8.29%	2.62%	11.29%	12.81%	12.78%
归母净利润(百万元)	52	54	81	145	205
归母净利润增长率	-81.00%	2.92%	51.00%	78.13%	41.86%
摊薄每股收益(元)	0.052	0.053	0.081	0.144	0.204
每股经营性现金流净额	0.14	0.15	0.47	0.29	0.24
ROE(归属母公司)(摊薄)	1.10%	1.12%	1.68%	2.93%	4.01%
P/E	230.35	223.28	147.86	83.01	58.52
P/B	2.53	2.50	2.49	2.43	2.35

来源: 公司年报、国金证券研究所

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	4,101	3,761	3,860	4,295	4,846	5,465
增长率		-8.3%	2.6%	11.3%	12.8%	12.8%
主营业务成本	-3,326	-3,093	-3,236	-3,537	-3,918	-4,346
%销售收入	81.1%	82.2%	83.8%	82.3%	80.8%	79.5%
毛利	775	668	623	759	928	1,119
%销售收入	18.9%	17.8%	16.2%	17.7%	19.2%	20.5%
营业税金及附加	-45	-37	-42	-43	-48	-55
%销售收入	1.1%	1.0%	1.1%	1.0%	1.0%	1.0%
销售费用	-149	-146	-131	-146	-160	-175
%销售收入	3.6%	3.9%	3.4%	3.4%	3.3%	3.2%
管理费用	-299	-302	-317	-344	-388	-437
%销售收入	7.3%	8.0%	8.2%	8.0%	8.0%	8.0%
研发费用	-181	-199	-204	-228	-257	-290
%销售收入	4.4%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%	5.3%
息税前利润 (EBIT)	100	-15	-71	-2	75	162
%销售收入	2.4%	n.a	n.a	n.a	1.6%	3.0%
财务费用	-27	-5	0	-1	11	14
%销售收入	0.7%	0.1%	0.0%	0.0%	-0.2%	-0.2%
资产减值损失	-35	-42	-25	-31	-36	-45
公允价值变动收益	1	2	3	0	0	0
投资收益	10	-9	5	5	5	5
%税前利润	3.5%	n.a	5.7%	4.1%	2.4%	1.7%
营业利润	288	73	87	121	205	286
营业利润率	7.0%	2.0%	2.2%	2.8%	4.2%	5.2%
营业外收支	2	1	1	0	0	0
税前利润	290	74	87	121	205	286
利润率	7.1%	2.0%	2.3%	2.8%	4.2%	5.2%
所得税	36	-7	-13	-18	-31	-43
所得税率	-12.3%	9.7%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	326	67	74	103	174	243
少数股东损益	51	15	21	22	30	38
归属于母公司的净利润	275	52	54	81	145	205
净利率	6.7%	1.4%	1.4%	1.9%	3.0%	3.8%

资产负债表 (人民币百万元)						
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,229	2,138	1,576	1,299	1,448	1,546
应收款项	1,650	1,512	1,694	1,580	1,770	1,983
存货	1,793	1,947	1,924	2,015	2,104	2,310
其他流动资产	123	135	153	204	217	232
流动资产	4,795	5,732	5,346	5,098	5,540	6,071
%总资产	56.3%	58.1%	55.0%	54.6%	57.4%	60.5%
长期投资	41	46	49	49	49	49
固定资产	2,833	3,242	3,411	3,303	3,182	3,048
%总资产	33.2%	32.9%	35.1%	35.4%	33.0%	30.4%
无形资产	506	507	557	547	537	527
非流动资产	3,726	4,128	4,368	4,237	4,105	3,961
%总资产	43.7%	41.9%	45.0%	45.4%	42.6%	39.5%
资产总计	8,521	9,860	9,714	9,335	9,645	10,032
短期借款	745	797	698	167	167	167
应付款项	1,965	2,087	1,960	2,161	2,301	2,450
其他流动负债	541	504	557	509	534	558
流动负债	3,251	3,389	3,216	2,837	3,002	3,175
长期贷款	434	287	250	250	250	250
其他长期负债	715	792	795	754	755	757
负债	4,400	4,468	4,261	3,841	4,007	4,182
普通股股东权益	3,502	4,765	4,805	4,824	4,938	5,113
其中：股本	899	1,010	1,007	1,007	1,007	1,007
未分配利润	660	681	732	783	897	1,072
少数股东权益	619	628	648	670	700	737
负债股东权益合计	8,521	9,860	9,714	9,335	9,645	10,032

比率分析						
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.306	0.052	0.053	0.081	0.144	0.204
每股净资产	3.894	4.718	4.769	4.788	4.902	5.076
每股经营现金净流	0.110	0.143	0.155	0.466	0.291	0.239
每股股利	0.000	0.000	0.030	0.030	0.030	0.030
回报率						
净资产收益率	7.85%	1.10%	1.12%	1.68%	2.93%	4.01%
总资产收益率	3.23%	0.53%	0.55%	0.87%	1.50%	2.05%
投入资本收益率	2.11%	-0.21%	-0.94%	-0.02%	1.05%	2.19%
增长率						
主营业务收入增长率	-18.83%	-8.29%	2.62%	11.29%	12.81%	12.78%
EBIT增长率	-50.63%	-115.42%	361.04%	-97.63%	#####	116.20%
净利润增长率	-2.07%	-81.00%	2.92%	51.00%	78.13%	41.86%
总资产增长率	8.24%	15.72%	-1.49%	-3.90%	3.32%	4.02%
资产管理能力						
应收账款周转天数	71.7	92.4	92.0	90.0	90.0	90.0
存货周转天数	194.1	220.7	218.3	210.0	200.0	200.0
应付账款周转天数	135.5	162.4	157.2	150.0	145.0	140.0
固定资产周转天数	222.3	285.6	293.2	262.7	231.3	202.8
偿债能力						
净负债/股东权益	-1.23%	-19.55%	-12.79%	-17.34%	-19.54%	-20.50%
EBIT利息保障倍数	3.7	-3.1	143.7	-1.2	-6.9	-12.0
资产负债率	51.63%	45.31%	43.86%	41.15%	41.54%	41.68%

现金流量表 (人民币百万元)						
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	326	67	74	103	174	243
少数股东损益	51	15	21	22	30	38
非现金支出	217	241	245	250	267	289
非经营收益	-145	33	19	30	13	12
营运资金变动	-299	-198	-182	86	-161	-304
经营活动现金净流	99	144	156	469	293	241
资本开支	-84	-291	-386	-90	-100	-100
投资	-6	-5	-84	0	0	0
其他	-6	13	3	5	5	5
投资活动现金净流	-96	-283	-466	-85	-95	-95
股权募资	0	1,219	0	0	0	0
债权募资	63	-87	-161	-565	0	0
其他	-127	-76	-58	-93	-48	-48
筹资活动现金净流	-63	1,056	-218	-659	-48	-48
现金净流量	-58	917	-526	-275	150	99

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	3
增持	0	1	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	2.00	2.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-05-07	买入	10.31	14.75~14.75
2	2023-06-27	买入	14.85	N/A
3	2023-08-30	买入	12.82	N/A
4	2024-03-31	买入	9.51	N/A
5	2024-10-31	买入	8.89	N/A

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

- 1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
- 3.01~4.0=减持



投资评级的说明：

- 买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；
- 增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；
- 中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；
- 减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806