

华中数控（300161）

2025 年半年报点评：业绩阶段承压，AI 赋能打造新一代智能数控系统

增持（维持）

2025 年 08 月 29 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004

taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	2,115	1,782	1,824	2,113	2,451
同比（%）	27.13	(15.71)	2.32	15.89	15.98
归母净利润（百万元）	27.09	(55.37)	69.76	130.79	197.43
同比（%）	45.70	(304.37)	226.00	87.48	50.95
EPS-最新摊薄（元/股）	0.14	(0.28)	0.35	0.66	0.99
P/E（现价&最新摊薄）	211.67	(103.57)	82.20	43.84	29.04

投资要点

■ 营收短期承压，亏损同比收窄

2025 年上半年公司实现营收 5.54 亿元，同比-11.91%；实现归母净利润-0.81 亿元（去年同期为-1.07 亿元）；实现扣非归母净利润-1.12 亿元（去年同期为-1.36 亿元）。营收下滑，主要系受子公司剥离合并范围变动及制裁因素对海外产线业务的影响。利润端亏损收窄主要系公司努力控制成本费用，提升经营效率。**分产品看**，数控系统与机床实现营收 3.63 亿元，同比-5.24%；机器人与智能产线实现营收 1.57 亿元，同比-23.31%；其他业务合计实现营收 0.34 亿元，同比-17.33%。公司业绩下滑主要系机器人与智能产线业务受外部环境影响收缩所致。单 Q2 公司实现营业收入 3.52 亿元，同比-8.85%，归母净利润-0.23 亿元（去年同期为-0.38 亿元），扣非归母净利润-0.42 亿元（去年同期为-0.55 亿元）。

■ 毛利率受益于结构优化，费用管控显成效

2025 年上半年公司毛利率为 35.48%，同比提升 0.73pct，销售净利率为-15.81%，同比提升 1.34pct。**分业务看**，数控系统与机床业务毛利率为 41.55%，同比+0.76pct；机器人与智能产线业务毛利率为 18.49%，同比-3.52pct。公司整体毛利率提升主要系毛利率较高的数控系统与机床业务收入占比相对提升，产品结构优化。

2025 年上半年公司期间费用管控取得成效，销售/管理/财务/研发费用率分别为 14.79%/12.77%/3.47%/24.97%，同比分别 -1.11pct/-1.63pct/+0.41pct/-1.03pct。

■ 研发投入维持高位，AI 赋能打造新一代智能数控系统

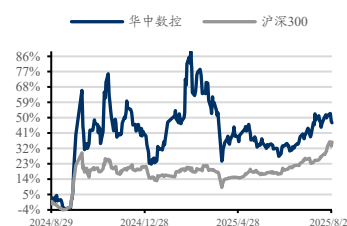
1) 研发投入维持高位：2025 年上半年研发投入 1.75 亿元，占营业收入比例高达 32%。报告期内，公司取得授权专利 59 项，其中发明专利 29 项，获得计算机软件著作权 25 项，研发投入持续兑现成果。

2) AI 赋能打造新一代智能数控系统：公司发布世界首台嵌入 AI 芯片和 AI 大模型的“华中 10 型”新一代智能数控系统。该系统深度融合数控机床的数理模型与 AI 数据模型，构建了“一个智能底座，两条数字主线，三个功能子系统”的技术架构。通过智能编程、工艺优化和智能故障诊断等功能，可显著提升加工效率与精度，例如在汽车电机壳体和手机中框加工中效率提升约 10%。公司已联合 18 家机床企业研制首批 20 台智能数控机床，积极构建产业创新生态。

■ **盈利预测与投资评级：**考虑到公司智能产线确收放缓，我们下调公司 2025-2027 年归母净利润预测为 0.70（原值 0.87）/1.31（原值 1.54）/1.97（原值 2.37）亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 82/44/29 倍，考虑到公司属于高端数控系统领域稀缺资产，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示：**机床行业复苏不及预期，研发不及预期，市场竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.86
一年最低/最高价	18.60/37.80
市净率(倍)	3.79
流通 A 股市值(百万元)	5,627.55
总市值(百万元)	5,734.39

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.62
资产负债率(%，LF)	62.12
总股本(百万股)	198.70
流通 A 股(百万股)	194.99

相关研究

《华中数控(300161): 2024 年报&2025 年一季报点评：业绩短期承压，持续高研发投入助力数控系统国产化》

2025-04-29

《华中数控(300161): 2024 年三季报点评：Q3 营收同比+17%，数控系统业务持续快速增长》

2024-10-31

华中数控三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,819	2,648	3,314	3,400	营业总收入	1,782	1,824	2,113	2,451
货币资金及交易性金融资产	624	986	892	1,242	营业成本(含金融类)	1,186	1,177	1,354	1,560
经营性应收款项	806	842	750	961	税金及附加	12	13	15	17
存货	1,156	780	1,427	1,124	销售费用	196	191	211	233
合同资产	15	0	0	0	管理费用	190	182	201	221
其他流动资产	217	41	246	73	研发费用	323	255	285	319
非流动资产	1,903	1,889	1,845	1,780	财务费用	42	26	19	21
长期股权投资	51	51	51	51	加:其他收益	183	146	169	196
固定资产及使用权资产	870	865	829	773	投资净收益	7	0	0	0
在建工程	285	271	257	244	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	460	460	460	460	减值损失	(111)	(45)	(45)	(45)
商誉	1	1	1	1	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	35	40	45	50	营业利润	(88)	80	153	232
其他非流动资产	202	202	202	202	营业外净收支	1	3	3	3
资产总计	4,722	4,537	5,158	5,180	利润总额	(88)	83	156	235
流动负债	1,690	1,429	1,915	1,739	减:所得税	(16)	17	31	47
短期借款及一年内到期的非流动负债	580	580	580	580	净利润	(72)	66	125	188
经营性应付款项	702	442	875	642	减:少数股东损益	(16)	(3)	(6)	(9)
合同负债	159	176	203	234	归属母公司净利润	(55)	70	131	197
其他流动负债	248	230	257	282	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.28)	0.35	0.66	0.99
非流动负债	1,257	1,257	1,257	1,257	EBIT	(26)	161	227	308
长期借款	779	779	779	779	EBITDA	108	230	296	377
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	33.48	35.49	35.95	36.35
租赁负债	25	25	25	25	归母净利率(%)	(3.11)	3.83	6.19	8.05
其他非流动负债	453	453	453	453	收入增长率(%)	(15.71)	2.32	15.89	15.98
负债合计	2,947	2,685	3,172	2,996	归母净利润增长率(%)	(304.37)	226.00	87.48	50.95
归属母公司股东权益	1,598	1,678	1,819	2,026					
少数股东权益	177	174	168	158					
所有者权益合计	1,775	1,852	1,986	2,185					
负债和股东权益	4,722	4,537	5,158	5,180					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	365	452	(34)	391	每股净资产(元)	8.04	8.45	9.15	10.20
投资活动现金流	(680)	(55)	(25)	(5)	最新发行在外股份(百万股)	199	199	199	199
筹资活动现金流	312	(39)	(39)	(39)	ROIC(%)	(0.69)	4.03	5.49	7.10
现金净增加额	(3)	358	(97)	347	ROE-摊薄(%)	(3.46)	4.16	7.19	9.74
折旧和摊销	133	69	70	69	资产负债率(%)	62.40	59.18	61.49	57.83
资本开支	(611)	(47)	(17)	3	P/E(现价&最新股本摊薄)	(103.57)	82.20	43.84	29.04
营运资本变动	164	236	(308)	53	P/B(现价)	3.59	3.42	3.15	2.83

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>