

秦川机床（000837）

2025 三季报点评：营收稳步增长，政府补助减少拖累利润水平

增持（维持）

2025 年 10 月 27 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）	3,761	3,860	4,177	4,676	5,240
同比（%）	(8.29)	2.62	8.21	11.95	12.07
归母净利润（百万元）	52.26	53.78	72.03	91.79	108.41
同比（%）	(81.00)	2.92	33.92	27.44	18.11
EPS-最新摊薄（元/股）	0.05	0.05	0.07	0.09	0.11
P/E（现价&最新摊薄）	260.57	253.19	189.06	148.35	125.61

投资要点

■ 2025Q3 公司主业持续修复，受政府补助减少影响盈利承压

公司 2025 年前三季度实现营收 31.21 亿元，同比+8.14%，主要系机床行业回暖影响，公司主业持续修复；实现归母净利润 0.48 亿元，同比-15.33%；扣非归母净利润亏损 0.01 亿元，亏幅同比收窄，公司归母净利润同比下滑主要系政府补助减少，扣非归母净利润从 2024 前三季度的-0.16 亿元收窄至-0.01 亿元，证实公司经营正在改善。

单三季度看，公司 2025Q3 实现营收 10.09 亿元，同比+16.73%；归母净利润 0.03 亿元，同比-74.52%，扣非归母净利润亏损 0.09 亿元，亏幅相比 2024Q3 的-0.23 亿元同比收窄。

■ 费用管控整体有效，季报分红注重股东回报

2025 年前三季度公司毛利率为 17.18%，同比+0.6pct；销售净利率为 2.12%，同比-0.8pct，主要系非经常性损益减少影响。

期间费用方面，2025 年前三季度公司期间费用率为 16.5%，同比-0.04pct。其中销售/财务/管理/研发费用率分别为 3.2%/0.1%/7.9%/5.3%，同比分别-0.55pct/-0.16pct/+0.51pct/+0.15pct。

公司高度重视股东回报，拟以总股本 10.20 亿股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.30 元（含税），合计派发现金股利 3060 万元（含税）；反映了公司当前现金流稳健，并传达了管理层对公司稳定经营的信心。

■ 研发投入持续增加，坚持创新驱动高质量发展

2025 年前三季度，公司持续加大研发投入，研发费用达 1.66 亿元，同比增加 19.68%，体现了公司坚定推进创新驱动发展的决心。2025 年上半年，在国家级项目、核心技术突破及产品创新上均取得显著成效，为持续发展注入强劲动力。①国家级项目顺利推进：成功牵头申报 2 项、参与 20 余项工业母机国家科技重大专项项目。②核心技术持续突破：蜗杆砂轮磨齿机 YKZ7250 制造成熟度达 8 级；工业机器人关节减速器部分型号在保持高精度输出情况下平均额定寿命突破 1 万个小时，通过 CR 认证并获权威奖项；③专利申请与授权量质齐升：知识产权申请专利 52 件（其中发明专利 24 件），授权专利 18 件（其中发明专利 5 件）。

■ **盈利预测与投资评级：**由于当前机床行业阶段性承压，我们下调 2025-2026 年公司归母净利润预期至 0.72（原值 1.37）/0.92（原值 1.80）亿元，维持 2027 年归母净利润为 1.08 亿元，当前市值对应 PE 估值水平分别为 189/148/126 倍，考虑到公司在机床行业内的龙头地位，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示：**制造业复苏不及预期，机床需求不及预期，宏观经济波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	13.35
一年最低/最高价	7.97/16.30
市净率(倍)	2.79
流通 A 股市值(百万元)	13,448.81
总市值(百万元)	13,617.08

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.78
资产负债率(% ,LF)	44.03
总股本(百万股)	1,020.01
流通 A 股(百万股)	1,007.40

相关研究

《秦川机床(000837): 2024 年三季报点评: Q3 归母净利润同比增速转正, 发布股权激励彰显信心》

2024-11-01

《秦川机床(000837): 2023 年三季报点评: 业绩短期承压, 募投助力高端突破》

2023-10-31

秦川机床三大财务预测表

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	5,346	5,759	7,280	6,805	营业总收入	3,860	4,177	4,676	5,240
货币资金及交易性金融资产	1,646	3,692	3,048	3,980	营业成本(含金融类)	3,236	3,452	3,864	4,334
经营性应收款项	1,626	1,014	1,784	1,351	税金及附加	42	42	47	52
存货	1,924	953	2,267	1,345	销售费用	131	138	150	162
合同资产	32	42	47	52	管理费用	317	334	360	393
其他流动资产	118	58	135	77	研发费用	204	209	220	236
非流动资产	4,368	4,338	4,207	4,080	财务费用	0	(7)	(12)	(6)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	173	125	112	115
固定资产及使用权资产	3,107	3,112	3,011	2,898	投资净收益	5	8	9	10
在建工程	311	295	281	267	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	475	475	475	475	减值损失	(25)	(40)	(35)	(35)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	87	103	134	159
其他非流动资产	471	451	436	436	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	9,714	10,096	11,487	10,885	利润总额	87	103	134	159
流动负债	3,216	2,265	3,533	2,786	减:所得税	13	7	12	14
短期借款及一年内到期的非流动负债	698	698	698	698	净利润	74	96	122	145
经营性应付款项	1,872	1,006	2,214	1,398	减:少数股东损益	21	24	31	36
合同负债	309	242	270	303	归属母公司净利润	54	72	92	108
其他流动负债	337	319	350	387	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.05	0.07	0.09	0.11
非流动负债	1,045	1,045	1,045	1,045	EBIT	79	167	183	213
长期借款	250	250	250	250	EBITDA	299	477	499	539
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	16.15	17.35	17.37	17.29
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	1.39	1.72	1.96	2.07
其他非流动负债	790	790	790	790	收入增长率(%)	2.62	8.21	11.95	12.07
负债合计	4,261	3,310	4,578	3,831	归母净利润增长率(%)	2.92	33.92	27.44	18.11
归属母公司股东权益	4,805	6,115	6,206	6,315					
少数股东权益	648	672	703	739					
所有者权益合计	5,453	6,787	6,909	7,054					
负债和股东权益	9,714	10,096	11,487	10,885					

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	156	1,144	(410)	1,181	每股净资产(元)	4.77	5.99	6.08	6.19
投资活动现金流	(466)	(292)	(211)	(225)	最新发行在外股份(百万股)	1,020	1,020	1,020	1,020
筹资活动现金流	(218)	1,194	(24)	(24)	ROIC(%)	1.04	2.20	2.13	2.44
现金净增加额	(526)	2,047	(645)	933	ROE-摊薄(%)	1.12	1.18	1.48	1.72
折旧和摊销	220	310	316	327	资产负债率(%)	43.86	32.78	39.85	35.20
资本开支	(386)	(300)	(200)	(200)	P/E(现价&最新股本摊薄)	253.19	189.06	148.35	125.61
营运资本变动	(182)	683	(898)	661	P/B(现价)	2.80	2.23	2.19	2.16

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>