

海天精工(601882)

报告日期: 2026年05月10日

## 2026Q1 恢复增长, 下游需求复苏 + 海外拓展促增长

### ——海天精工点评报告

**事件: 3月23日, 公司发布2025年年度报告; 4月29日, 公司发布2026年第一季度报告。**

**投资评级: 买入(维持)**

□ **2025年归母净利润同比下降约17.97%, 2026Q1同比增长约12.57%**

2025年公司实现营业收入33.68亿元, 同比增长0.48%; 归母净利润4.29亿元, 同比下降17.97%; 扣非归母净利润3.85亿元, 同比下降18.41%。

其中, 数控龙门加工中心销售收入18.95亿元, 占总销售额的57.37%, 同比增长7.95%; 数控卧式加工中心销售收入4.00亿元, 占总销售额的12.11%, 同比下降30.25%; 数控立式加工中心销售收入8.41亿元, 占总销售额的25.47%, 同比增长6.07%。

2026年一季度公司实现营业收入8.15亿元, 同比增长10.15%, 环比下降3.72%; 归母净利润1.11亿元, 同比增长12.57%, 环比增长21.86%; 扣非归母净利润0.68亿元, 同比下降20.13%, 环比下降11.48%。

□ **盈利能力持续提升, 2026Q1销售毛利率、净利率环比+0.73pct、+2.85pct**

**盈利能力:** 2025年销售毛利率、净利率分别约25.70%、12.76%, 同比下降1.64、2.84pct。其中, 数控机床毛利率25.62%, 同比下降1.58pct。2026年一季度销售毛利率25.58%, 同比下降0.35pct, 环比增长0.73pct; 销售净利率13.66%, 同比增长0.29pct, 环比增长2.85pct。

**费用端:** 2025年期间费用率10.87%, 同比增长0.87pct。其中, 销售、管理、研发、财务费用率分别约4.66%、1.93%、4.54%、-0.27%, 分别同比+0.99、+0.41、-0.41、-0.12pct。2026年一季度期间费用率12.64%, 同比增长1.83pct。

□ **短期机床行业将受益制造业复苏+新兴领域快速发展, 长期公司拓展海外市场+产品矩阵**

**短期看,** 机床行业有望受益于制造业稳步复苏和新兴领域快速发展。1) 制造业复苏: 2026年4月PMI50.3%, 环比下降0.1pct, 制造业景气水平保持在荣枯线之上。2) 新兴领域的快速发展: 根据中国机床工具工业协会的统计分析, 2025年, 我国机床工具行业整体营业收入同比增长1.6%, 结束连续两年的下行, 重回增长区间。人形机器人、航空航天、新能源汽车、AI算力等新兴领域的快速发展, 对高精度、自动化、复合化机床装备的需求持续提升, 为行业高质量发展注入了新的增长动力。

**长期看,** 公司积极拓展海外市场和产品矩阵, 有望再造一个海天。1) 积极布局海外市场: 公司背靠海天集团, 在产品背书、技术协同、海外拓展均具备优势。公司于2013年开始涉足海外业务。凭借集团公司的海外渠道赋能, 目前已经在海外多地实现布局。2013-2025年, 公司海外及其他地区营收由0.19亿元上升至6.24亿元, CAGR约34%, 营收占比由2%提升至16.89%, 发展迅速。2) 持续完善产品矩阵: 公司根据市场需求不断完善产品结构、丰富产品系列, 逐步形成了包括数控龙门加工中心、数控卧式加工中心、数控立式加工中心、数控车床等多种产品系列。针对新能源汽车行业的高速加工需求, 研发双五轴高速铣削中心等汽车行业高性能专机; 针对外贸市场, 研发适应各海外区域需求痛点的高性价比机型; 拓展各类型产品的型号谱系, 增强全方面市场竞争力。

□ **盈利预测与估值: 看好公司完善的产品矩阵以及逐步拓展的海外布局**

预计2026-2028年归母净利润约5.22、6.02、6.94亿, 同比增长22%、15%、15%, CAGR=15%, 对应PE为24、21、18倍, 维持“买入”评级。

□ **风险提示:**

1) 制造业复苏不及预期; 2) 海外市场拓展不及预期。

分析师: 邱世梁  
执业证书号: S1230520050001  
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

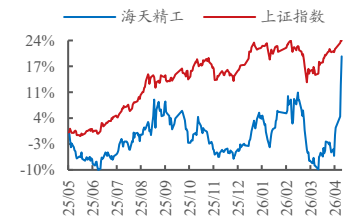
分析师: 张菁  
执业证书号: S1230524070001  
zhangjing02@stocke.com.cn

研究助理: 胡嘉  
hujia01@stocke.com.cn

**基本数据**

收盘价	¥23.79
总市值(百万元)	12,418.38
总股本(百万股)	522.00

**股票走势图**



**相关报告**

- 《业绩承压, 期待业绩拐点逐步来临》2025.04.02
- 《业绩符合预期; 下游需求复苏+海外拓展驱动快速增长》2024.05.01
- 《产品升级、拓展海外, 前三季度盈利能力同比向上》2023.10.31

## 财务摘要

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3368	3796	4275	4830
(+/-) (%)	0%	13%	13%	13%
归母净利润	429	522	602	694
(+/-) (%)	-18%	22%	15%	15%
每股收益(元)	0.82	1.00	1.15	1.33
P/E	29	24	21	18
P/B	4.21	3.58	3.05	2.61
ROE	15%	16%	16%	16%

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	4,057	4,725	5,235	6,157
现金	718	1,180	1,371	1,767
交易性金融资产	538	405	391	444
应收账款	643	650	879	1,095
其它应收款	21	19	23	27
预付账款	24	30	42	39
存货	1,511	1,757	1,912	2,150
其他	603	684	618	635
<b>非流动资产</b>	1,300	1,347	1,812	2,086
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	16	6	7	10
固定资产	800	887	1,357	1,653
无形资产	229	223	217	211
在建工程	142	131	119	104
其他	113	102	112	108
<b>资产总计</b>	5,358	6,072	7,047	8,243
<b>流动负债</b>	2,312	2,480	2,862	3,363
短期借款	54	18	24	32
应付款项	1,022	1,031	1,146	1,334
预收账款	0	0	0	0
其他	1,236	1,430	1,692	1,997
<b>非流动负债</b>	94	118	107	106
长期借款	0	0	0	0
其他	94	118	107	106
<b>负债合计</b>	2,406	2,597	2,969	3,469
少数股东权益	4	5	6	7
归属母公司股东权	2,948	3,470	4,073	4,767
<b>负债和股东权益</b>	5,358	6,072	7,047	8,243

### 利润表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	3,368	3,796	4,275	4,830
营业成本	2,502	2,806	3,134	3,505
营业税金及附加	32	28	29	30
营业费用	157	177	185	220
管理费用	65	59	71	83
研发费用	153	172	200	222
财务费用	(9)	(6)	(12)	(16)
资产减值损失	(80)	(75)	(91)	(104)
公允价值变动损益	3	4	3	3
投资净收益	5	0	6	4
其他经营收益	52	57	56	56
<b>营业利润</b>	447	547	641	746
营业外收支	25	34	30	30
<b>利润总额</b>	472	581	671	775
所得税	42	57	68	80
<b>净利润</b>	430	523	603	695
少数股东损益	1	1	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	429	522	602	694
EBITDA	547	616	717	838
EPS (最新摊薄)	0.82	1.00	1.15	1.33

### 主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入	0.48%	12.71%	12.61%	12.98%
营业利润	-20.23%	22.19%	17.35%	16.22%
归属母公司净利润	-17.97%	21.79%	15.29%	15.23%
<b>获利能力</b>				
毛利率	25.70%	26.09%	26.68%	27.42%
净利率	12.76%	13.79%	14.12%	14.40%
ROE	15.17%	16.26%	15.95%	15.68%
ROIC	14.05%	14.67%	14.33%	14.07%

### 现金流量表

(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	593	464	673	784
净利润	430	523	603	695
折旧摊销	83	48	64	85
财务费用	(9)	(6)	(12)	(16)
投资损失	(5)	0	(6)	(4)
营运资金变动	175	213	283	364
其它	(81)	(314)	(259)	(341)
<b>投资活动现金流</b>	(515)	26	(499)	(412)
资本支出	(173)	(119)	(517)	(363)
长期投资	(15)	10	(2)	(2)
其他	(326)	135	20	(47)
<b>筹资活动现金流</b>	(135)	(28)	17	25
短期借款	54	(36)	6	8
长期借款	0	0	0	0
其他	(190)	8	11	17
<b>现金净增加额</b>	(57)	462	191	396

### 偿债能力

资产负债率	44.91%	42.77%	42.13%	42.09%
净负债比率	2.32%	0.81%	0.87%	0.98%
流动比率	1.76	1.91	1.83	1.83
速动比率	1.10	1.20	1.16	1.19

### 营运能力

总资产周转率	0.67	0.66	0.65	0.63
应收账款周转率	6.39	6.85	6.95	6.86
应付账款周转率	4.52	4.50	4.80	4.66

### 每股指标(元)

每股收益	0.82	1.00	1.15	1.33
每股经营现金	1.14	0.89	1.29	1.50
每股净资产	5.65	6.65	7.80	9.13

### 估值比率

P/E	28.95	23.77	20.62	17.89
P/B	4.21	3.58	3.05	2.61
EV/EBITDA	20.52	17.62	14.91	12.23

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>