

机床行业年报&一季报总结

行业周期反转+自主可控，AI相关加工拉动机床板块需求

首席证券分析师：周尔双

执业证书编号：S0600515110002

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师：钱尧天

执业证书编号：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

2026年5月24日

投资要点：行业周期反转+自主可控，AI相关加工拉动机床板块需求

● 推荐逻辑

● 机床行业进入需求修复阶段，本轮周期有望延续：

22年以来，机床行业受汽车、地产链、工程机械等传统下游需求偏弱影响，行业整体处于下行周期，23年至25年上半年板块收入和盈利能力均承压。2025年以来电子行业率先回暖，26Q1制造业景气度边际改善，机床板块收入延续正增，合同负债与存货规模同比提升，国内数控机床销量同比+11.0%，金切机床产量同比+3.4%，反映行业订单与交付准备同步改善。我们判断，当前机床行业已进入需求修复阶段。

● 下游需求从传统制造扩散至新兴成长赛道，高端机床结构性机会更突出：

26Q1机床下游需求呈现普遍修复，其中电子行业增速领先，汽车、精密模具等需求较25Q1明显改善。同时，AI液冷、人形机器人、半导体、商业航天等新兴赛道逐步成为机床行业新增量来源。以AI液冷为例，液冷接插件、液冷板、弯头、支架、阀套、阀芯等零部件加工需求提升，随着散热功率和加工精度要求提高，传统走心机逐步难以满足部分复杂零部件加工需求，车铣复合、刀塔车床、五轴机床等高端设备有望受益于“需求放量+设备升级”双重逻辑。

● 行业低谷期国产化率与集中度同步提升，国产龙头份额持续增加：

我国机床行业已实现从贸易逆差向顺差转变，但高端CNC机床仍是短板，高端数控机床国产化率仍处于较低水平。行业下行阶段，中小企业经营压力加大，头部企业凭借产品矩阵、交付能力、客户资源和售后体系优势持续提升份额。2023-2025年，国产机床品牌合计市占率由64%提升至71%，创世纪、海天精工、纽威数控、乔锋智能等国产龙头份额稳步提升；TOP10数控机床厂商市占率由2025年的33%提升至2026Q1的37%，行业出清推动份额向头部集中。

● 工业母机自主可控必要性提升，高端机床及核心零部件国产替代窗口打开：

工业母机是制造业基础装备，高端数控机床兼具产业基础能力与战略属性。当前日系机床厂商在国内仍维持较高市占率，在高端加工中心、车铣复合、精密加工等领域具备较强竞争力；同时数控系统、丝杠导轨等核心零部件国产化水平仍低，发那科、三菱、西门子等海外龙头在高端数控系统销售额口径占据主要份额。2023年以来工业母机扶持政策密集出台，政策目标更细化、支持力度更强，外部供应不确定性提升背景下，高端机床及核心零部件国产替代具备必要性和紧迫性。

投资建议：核心推荐【华中数控】【纽威数控】【海天精工】【科德数控】【创世纪】等；建议关注【乔锋智能】【浙海德曼】【津上机床中国】【国盛智科】

风险提示：机床下游复苏不及预期风险，国产化进程不及预期风险，汇率波动风险。



■ 机床行业：千亿市场大而不强，高端领域亟待突破

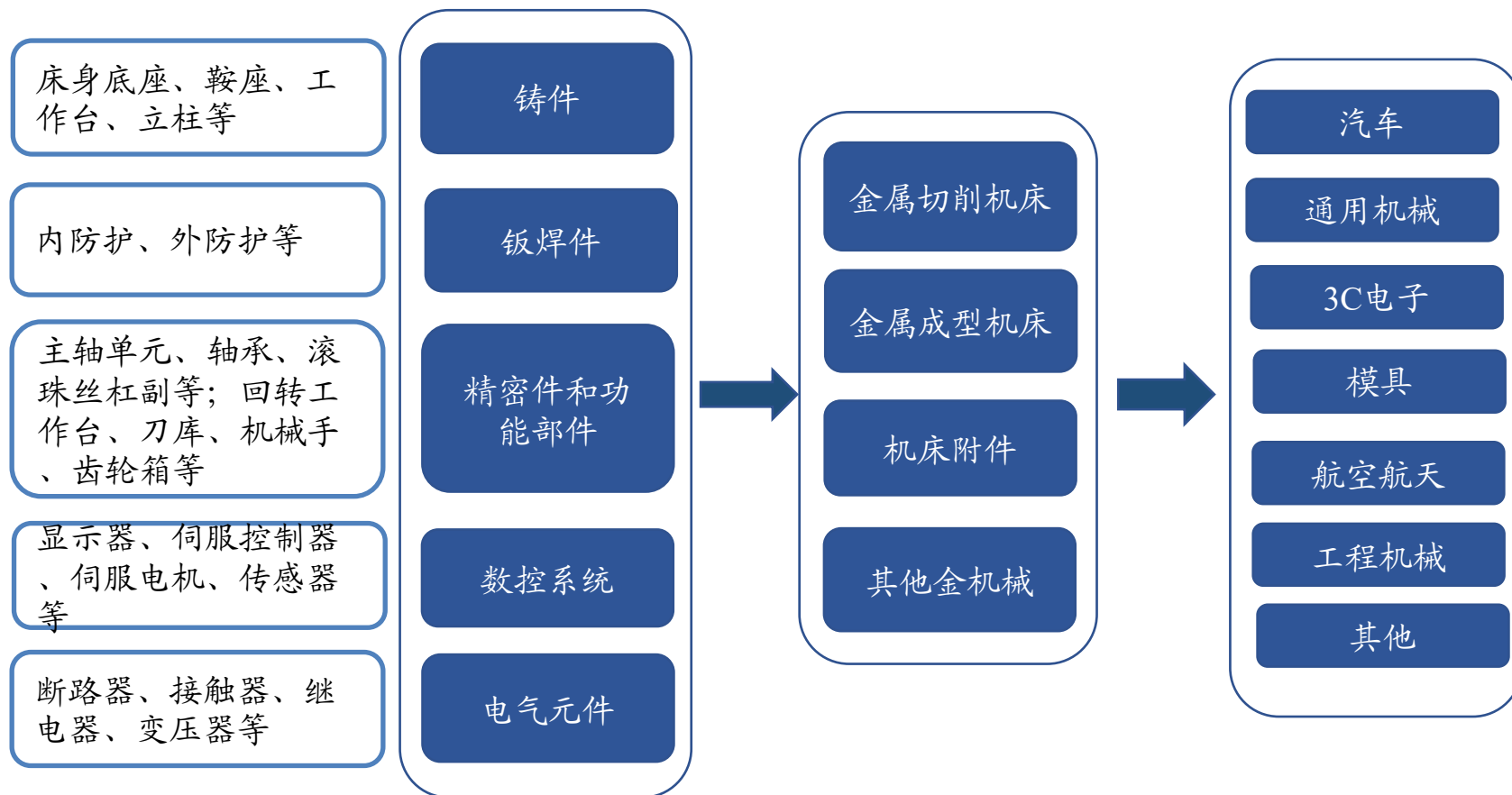
■ 行业景气度：筑底反转，AI等下游驱动成长

■ 机床系工业母机，自主可控势在必行

■ 投资建议与风险提示

1.1 机床是“工业之母”，是国家制造业水平高低的象征

图：机床产业链



上游：基础材料和零部件

中游：机床制造

下游：终端用户

数据来源：前瞻产业研究院等，东吴证券研究所整理

1.1 机床是“工业之母”，是国家制造业水平高低的象征

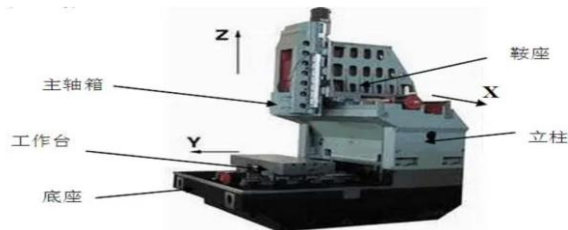
数控车床

通过主轴和尾座将零部件横向固定，再通过刀架的移动进行切削，主要加工平面类和孔系零部件。



立式加工中心

零部件放置于工作台，通过工作台和主轴的移动，刀具在零件上方切削加工，主要加工工盘、板类小型零件



卧式加工中心

零部件放置于工作台，通过工作台和主轴的移动，刀具在零件侧方切削加工，主要箱体类零部件，例如发动机缸、汽车变速箱等。



钻攻中心

类似于小型的立加，较立加更加灵活高速，以轻切削、钻孔攻丝为主，切削能力稍弱，适合加工工盘、板类小型零件，主要应用于3C领域。



龙门加工中心

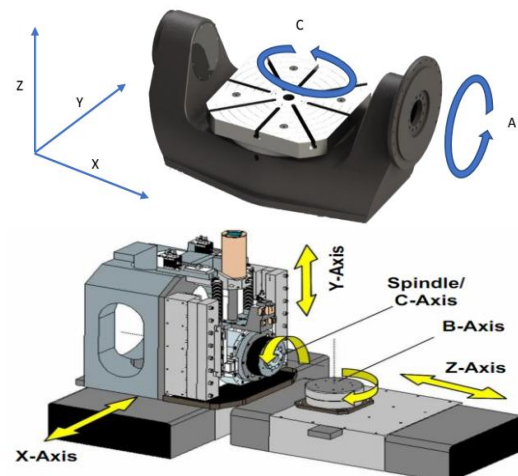
类似于大型的立加，主要通过工作台移动、横梁、主轴等移动来进行加工。龙门是专门为加工大型零部件而设计的大型机床，主要应用在汽车、飞机和船舶等重型行业。



1.1 机床是“工业之母”，是国家制造业水平高低的象征

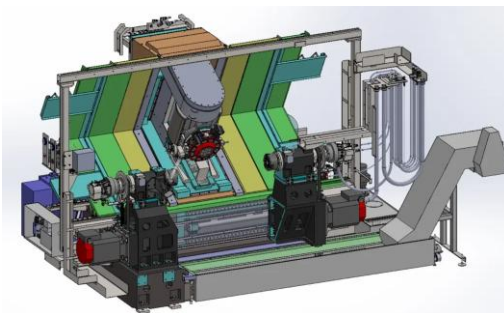
五轴机床

五轴联动是指机床基本的直线轴三轴X/Y/Z及附加的旋转轴A/B/C中的两轴，五轴同时运动，来任意调整刀具或工件的姿态，实现对空间复杂型面的加工。主要应用于航空航天、军事工业、科研、精密器械等高精度行业，是解决航空发动机叶轮、叶盘、叶片、船用螺旋桨等关键军工产品加工的唯一手段



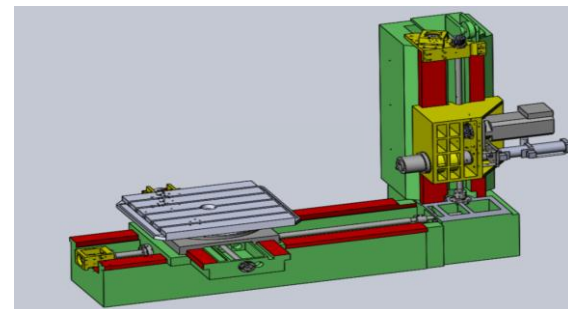
车铣复合

被称做五轴双动力头加工中心，和五轴加工中心相比，除铣削外还可车削。此外将两个加工步骤结合，能够节约加工时间。主要适合航天军工、汽车等回旋体圆柱面、圆弧面等加工。



镗铣床

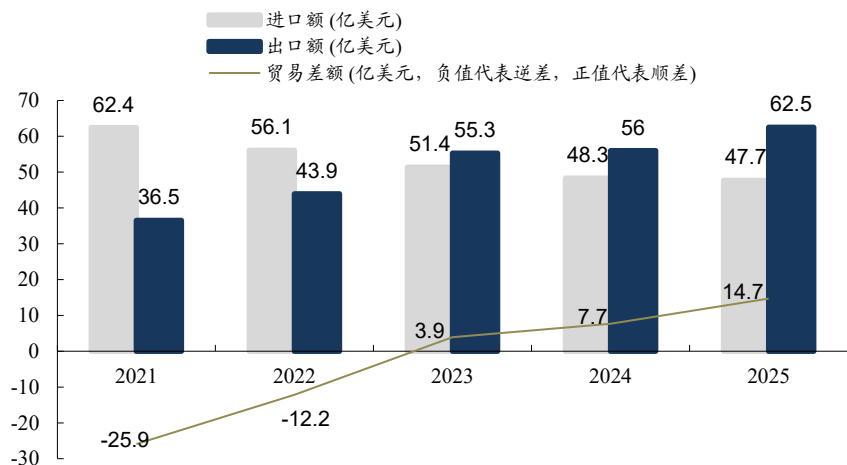
镗床主要使用刨刀做直线往复运动，用于孔类部件加工；铣床主要使用铣刀做旋转运动，能够铣削平面、沟槽、螺纹等比较复杂的型面。镗铣床是镗床和铣床的结合



1.2 千亿市场大而不强，行业格局三足鼎立

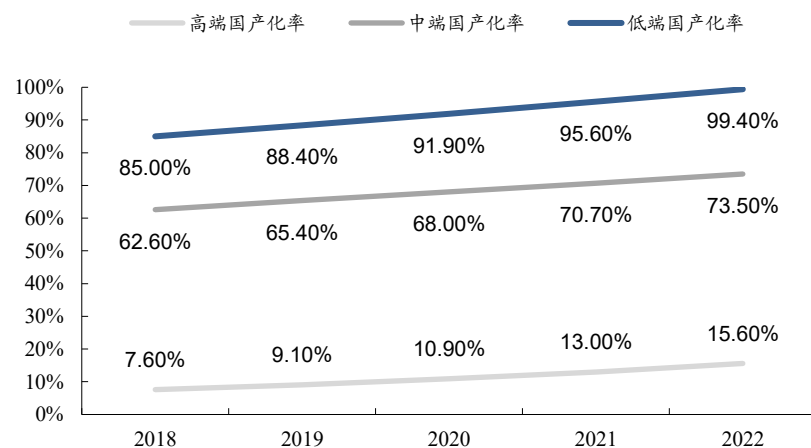
- ▶ 近年来国产机床企业进步斐然，但高端CNC机床短板依然突出。
- ▶ 我国机床行业已实现从贸易逆差向顺差的转变，国产替代进程取得阶段性成果。高端数控机床国产化率也呈现持续提升态势，但仍处于较低水平。沙利文数据显示，2022年中国高端机床国产化率为15.6%，绝大多数高端机床仍依赖进口。
- ▶ 从机床附加价值来看，国内机床较多为劳动密集型产品。根据海关总署的统计，2020年以来机床的进口均价在6.0-10.1万美元/台，与此形成鲜明对比的是出口均价仅仅271-357美元/台，价格相差甚远。国产机床价值附加量不高，出口产品也较多为劳动密集型产品。

图：我国机床行业已实现贸易顺差



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图：数控机床国产化率（%）

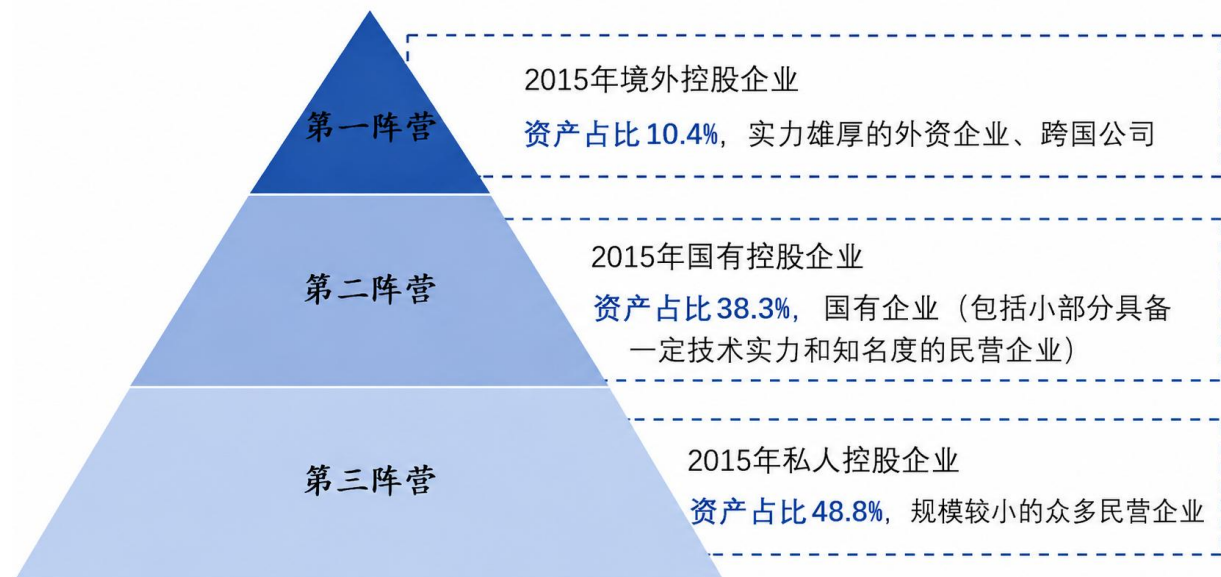


数据来源：沙利文，头豹研究院，东吴证券研究所

1.2 千亿市场大而不强，行业格局三足鼎立

- 国内机床市场充分竞争，三档阵营各领风骚。
- 实力雄厚的外资企业、跨国公司：深耕汽车、模具和航天航空等主要下游行业，保持规模效应及技术领先优势，全球排名前十位的机床企业中，大多数直接在中国投资或者合资建厂。
- 国有企业和具备一定技术实力和知名度的民营企业：目前民营企业在数量方面逐渐占据优势，以不足一半的资产占有贡献了近七成的主营业务收入和近乎百分之百的利润。
- 技术含量较低、规模较小的众多民营企业：主攻产品加工精度要求不高，产品价格便宜的汽车零部件粗加工、一般用途的民用产品等领域，对机床价格较敏感。

图：行业整体呈现三分天下之势

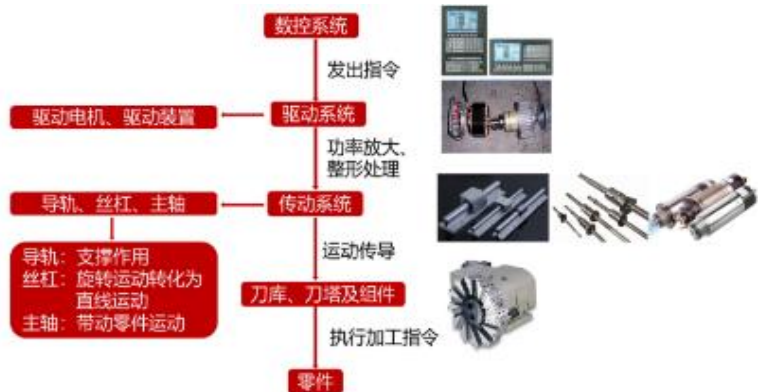


注：“资产占比”指不同所有制企业资产在机床行业总资产中的占比

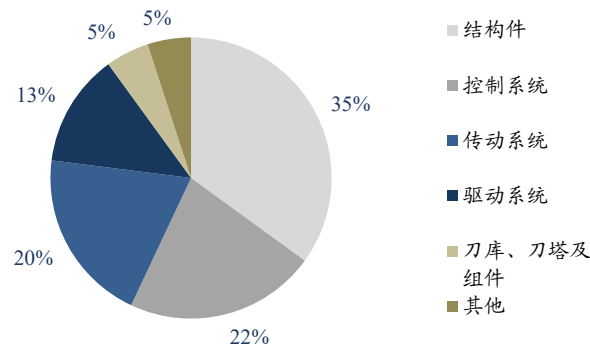
数据来源：浙海德曼招股书，东吴证券研究所

1.3 核心技术和部件依赖进口，刀具、主轴逐步自主

图：机床工作原理



图：机床的成本构成



数据来源：海天精工招股书，东吴证券研究所

数据来源：海天精工招股书，东吴证券研究所

图：数控机床关键零部件供给结构

注：机床零部件成本占比参照2016年海天数控机床原材料成本构成

	进口情况	国产情况	对比分析
数控系统	FANUC, 西门子, 三菱, 海德汉等	华中数控, 广州数控, 科德数控	国产数控系统在高精度, 高速等性能方面与国际先进水平尚存在较大差距。国产中高档数控系统加起来不到30%。
主轴	德国Kessler, 瑞士FISCHER, 瑞士MCT, 瑞士IBAG, 英国西风, 英国ABL	昊志机电, 轴研科技, 科隆电机, 阳光精机等	具备一定生产能力, 技术仍需迭代提升。主流整机厂大多能实现自制。
丝杠	日本THK, 德国Rexroth等	汉江机床, 江门凯特等	产品技术水平有待提升
刀具	瑞典山特维克, 美国肯纳, 日本三菱等	株洲钻石, 厦门金鹭, 华锐精密, 欧科亿等	部分国产刀具已经达到日韩水平

数据来源：赛迪顾问，东吴证券研究所



■ 机床行业：千亿市场大而不强，高端领域亟待突破

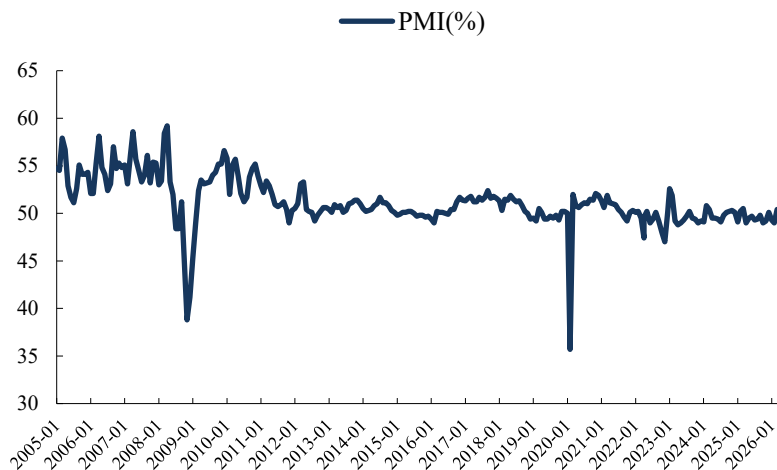
■ 行业景气度：筑底反转，AI等下游驱动成长

■ 机床系工业母机，自主可控势在必行

■ 投资建议与风险提示

2.1宏观：4月PMI指数50.3%，制造业景气度筑底企稳

图：2026年4月PMI为50.3%，环比3月降0.1pct



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图：2026年1-4月制造业固定资产投资同比+1.2%



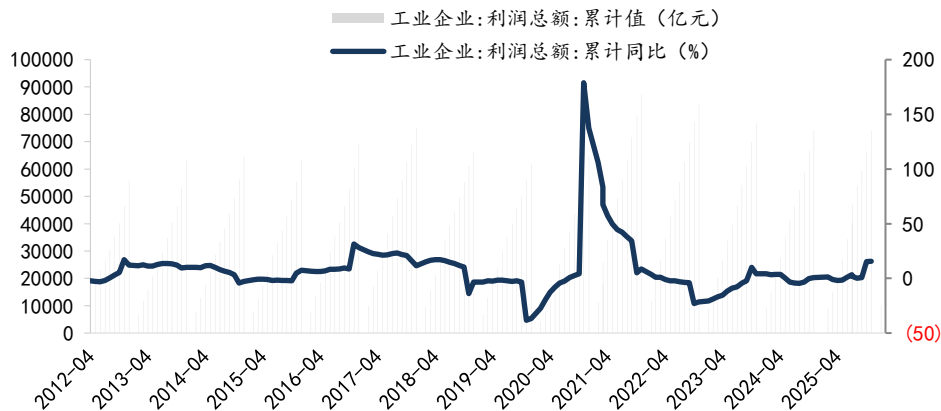
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图：2026年4月制造业增加值同比+4.0%，较2月降低2.0pct



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图：2026年1-3月工业企业利润总额累计同比+15.5%

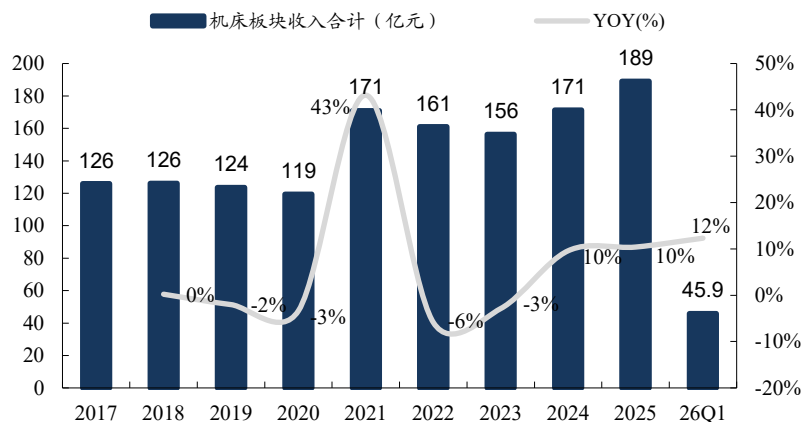


数据来源：Wind，东吴证券研究所

2.2.1 收入端：制造业景气度回升，2025&26Q1营收延续正增

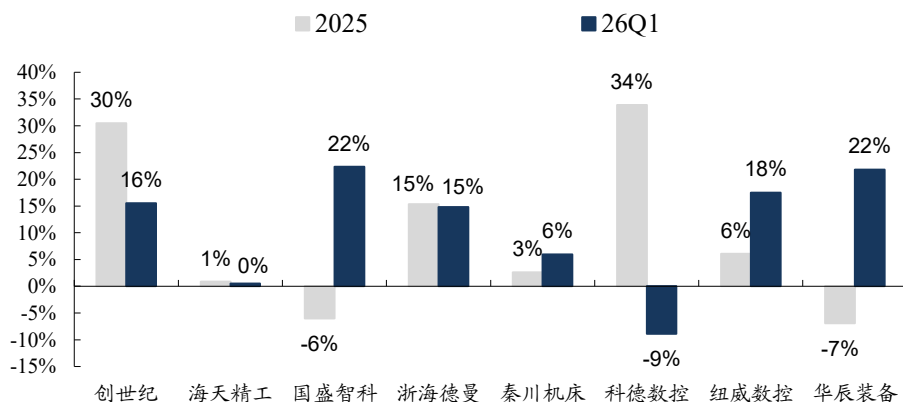
- ▶ 机床作为工业母机，其行业需求与制造业景气度息息相关。2025年以来电子行业有所回升，26Q1制造业整体有回暖态势。机床行业整体有望持续筑底回升。我们选取8家机床头部企业，2025年合计实现营业收入189亿元，同比+10%，营收规模中位数对应企业为【纽威数控】【秦川机床】，收入同比增速分别为6%和3%。2026Q1合计实现营业收入46亿元，同比+12%，营收规模中位数对应企业为【创世纪】【浙海德曼】，收入同比增速分别为16%和15%。
- ▶ 具体来看，2025年创世纪和科德数控产品结构不断优化，表现较为突出，收入同比增速分别为30%/34%，高于市场平均。其中创世纪主要受益于3C下游资本开支旺盛，其拳头产品钻攻机和立式加工中心销售进展顺利；科德数控主要产品为高档五轴机床，服务于航天军工等国家命脉领域，需求饱满。

图：2025&26Q1机床板块收入稳定增长



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2025年科德数控、创世纪收入增速高于行业

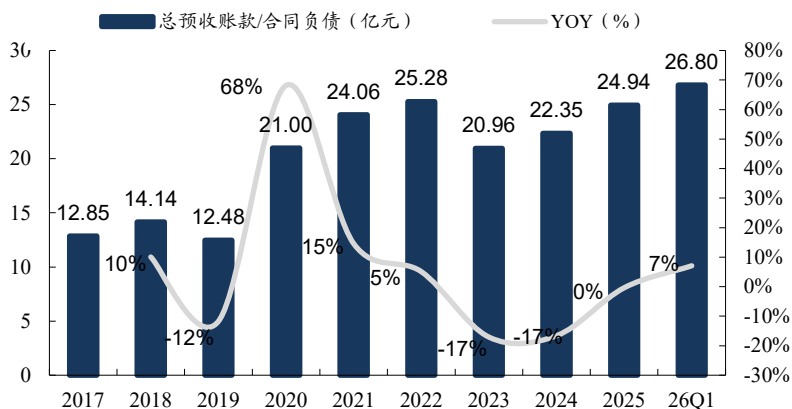


资料来源：Wind，东吴证券研究所

2.2.2 26Q1合同负债/存货规模有所提升，反映订单回暖

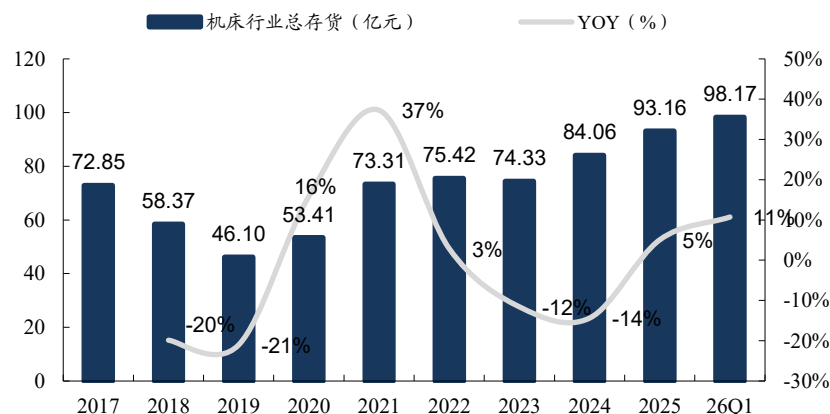
- **预收账款/合同负债**：2025年机床行业预收账款/合同负债金额为24.94亿元，同比-0.4%，整体基本持平。2026Q1机床行业预收账款/合同负债金额为26.80亿元，同比+7.1%，我们判断系26Q1制造业景气度有所回升，机床行业订单回暖。
- **存货**：2025年机床行业总存货金额为93.16亿元，同比+5.1%，2026Q1机床行业总存货金额为98.17亿元，同比+10.7%，存货规模持续提升，侧面反映机床企业备货及在手订单交付准备有所增加。

图：2026Q1总预收账款/合同负债金额同比上升



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2026Q1机床行业总存货规模同比上升

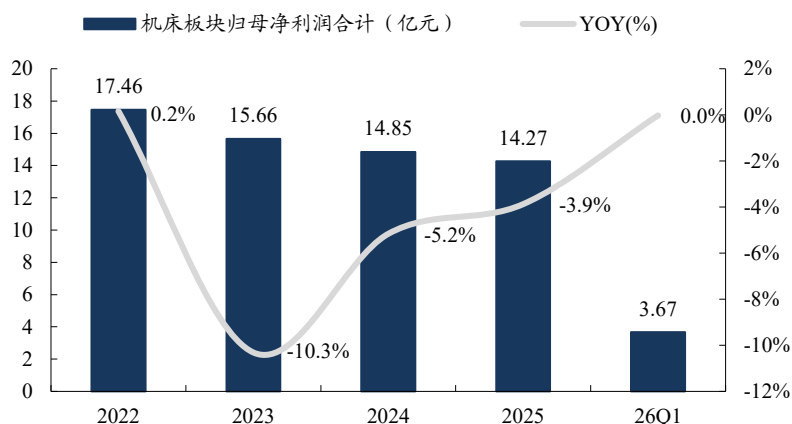


资料来源：Wind，东吴证券研究所

2.2.3 利润端：2025利润端仍承压，26Q1同比基本持平

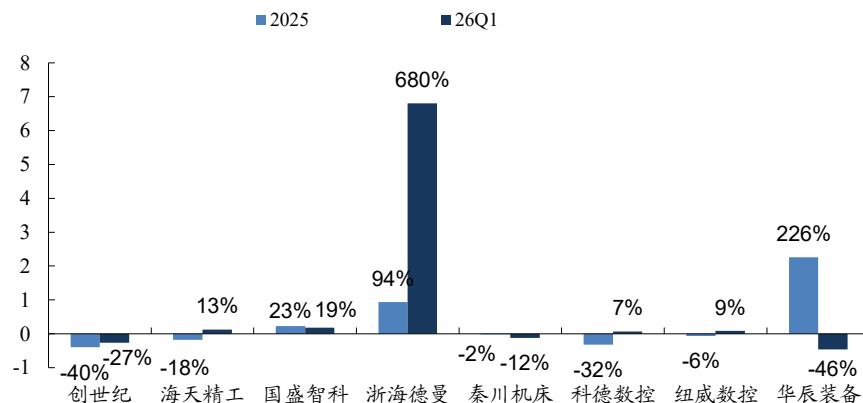
- ▶ 机床行业归母净利润同比降幅持续收窄，26Q1同比基本持平：2025年机床行业合计归母净利润为14.27亿元，同比-3.9%，归母净利润中位数对应企业为【纽威数控】【秦川机床】，归母净利润同比增速分别为-6%和-2%。2026Q1机床行业合计归母净利润为3.67亿元，同比-0.02%，基本持平，归母净利润中位数对应企业为【科德数控】【纽威数控】，归母净利润同比增速分别为7%和9%，其中浙海德曼归母净利润同比高增680%，主要系公司订单增加、交付能力提升，带动营业收入同比+47.25%至2.09亿元；同时上年同期利润基数较低，放大同比增速。
- ▶ 具体来看，2025年&26Q1机床企业利润增速低于收入端增速，主要系尽管机床行业景气度有所回升，但在回暖初期，价格端仍有承压。但整体看26Q1机床行业利润表现较2025年已有较大幅度改善。

图：2025机床行业利润降幅持续收窄



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2025/2026Q1机床企业归母净利润同比变化 (%)

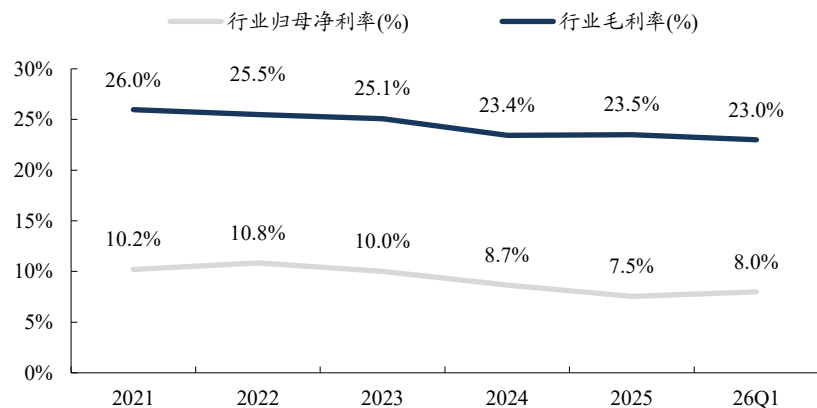


资料来源：Wind，东吴证券研究所

2.2.4 盈利能力基本稳定，期间费用率小幅提升

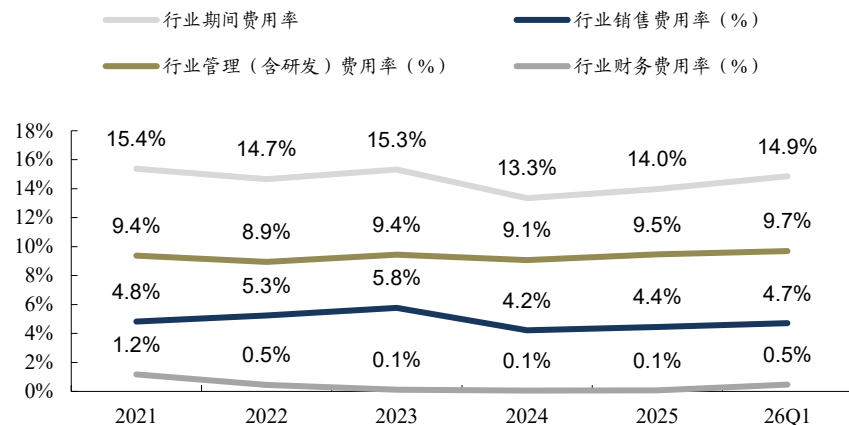
- **盈利能力仍承压：**2025年机床行业毛利率为23.5%，同比+0.1pct，基本保持稳定；归母净利率为7.5%，同比-1.2pct，利润率仍处低位。2026Q1机床行业毛利率为23.0%，同比有所回落；归母净利率为8.0%，同比下降约1.0pct。整体来看，收入端维持正增长，但行业竞争仍较激烈，利润率修复仍需等待需求进一步回暖。
- **期间费用率小幅提升：**2025年机床行业期间费用率为14.0%，同比+0.7pct，其中销售/管理（含研发）/财务费用率分别为4.4%/9.5%/0.1%，分别同比+0.2/+0.4/+0.01pct。
- **龙头企业持续加码投入：**在行业需求仍处筑底阶段的背景下，机床龙头仍维持较高研发及市场投入强度，短期对利润率形成一定压制，但有助于企业在高端五轴、数控系统、核心功能部件等国产替代方向持续突破。

图：2025年机床行业盈利能力下滑



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2025年机床行业期间费用率有所上升

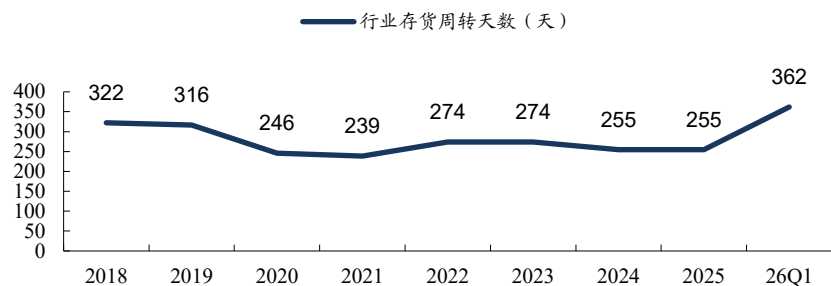


资料来源：Wind，东吴证券研究所

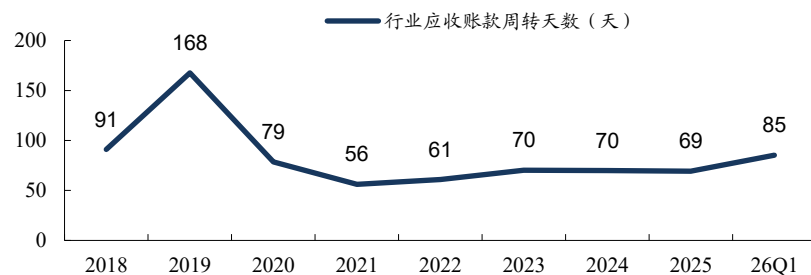
2.2.5 营运能力基本稳定，行业经营性现金流改善明显

- 2025年机床行业运营效率整体稳定，存货周转天数连续两年维持在255天，应收账款周转天数维持在69天左右，26Q1存货及应收周转天数阶段性上行、经营性现金流转负，主要受到春节假期及下游资本开支启动节奏影响，系短期季节性扰动。
- 2025年行业经营性现金流净额连续四个季度为正，全年合计26.98亿元，创2022年以来新高，反映行业回款质量与经营质量边际修复。

图：26Q1机床行业存货周转天数略有上升



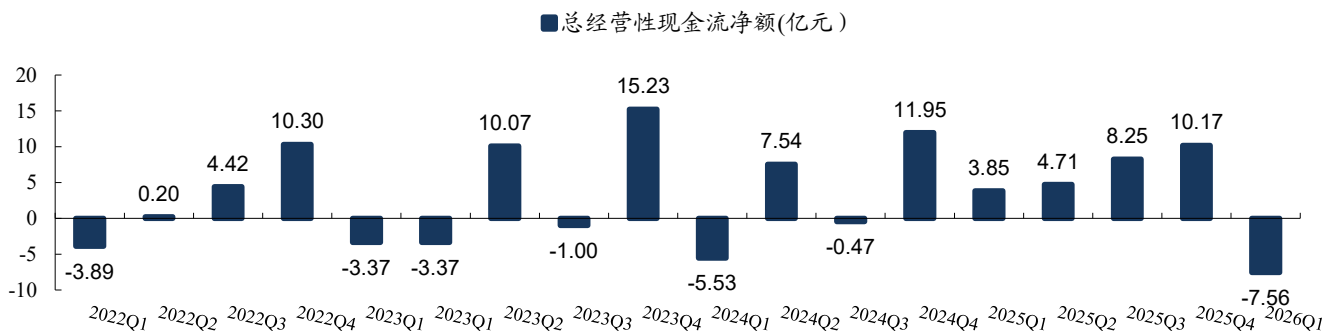
图：2025年机床行业应收账款周转天数基本稳定



资料来源：Wind，东吴证券研究所

资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2025年机床行业现金流总量创2022年以来新高，且四个季度全部为正，实现量质齐升

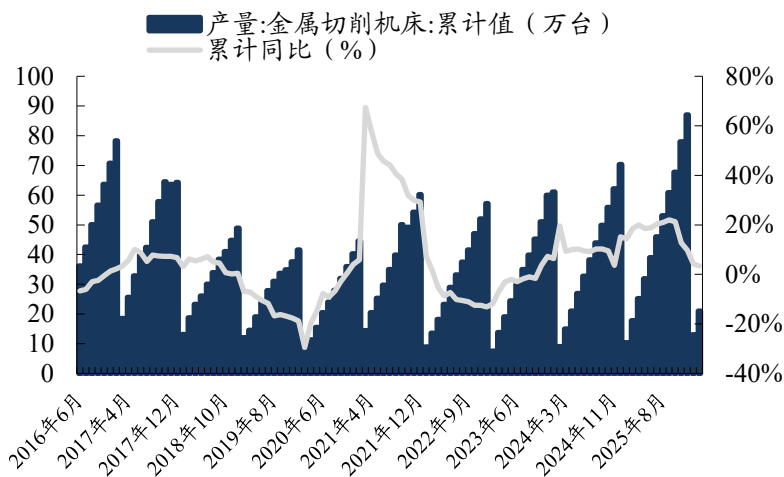


资料来源：Wind，东吴证券研究所

2.3.1 25Q4机床行业内需持续改善，产销量持续复苏

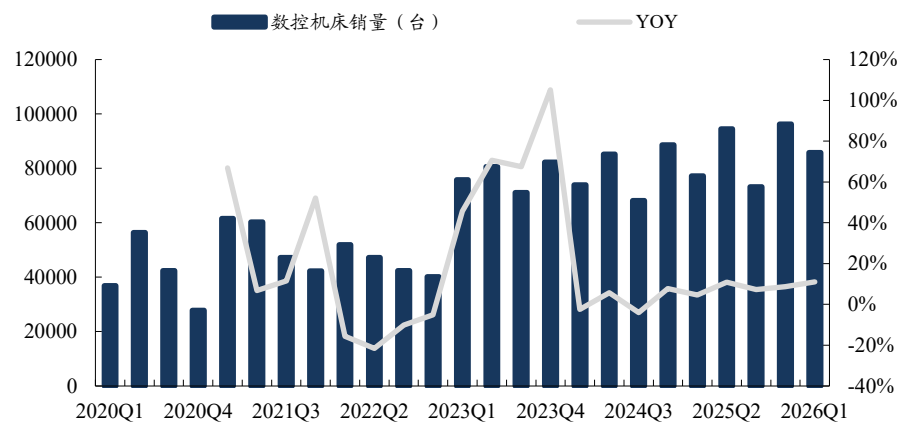
► **产销量方面：**根据国家统计局和MIR数据，2026Q1国内金属切削机床产量为21.00万台，同比+3.40%，其中2026年3月国内金属切削机床产量为9.00万台，同比+4.70%；2026Q1国内数控机床销量为85782台，同比+11.0%。整体来看，26Q1机床生产与内需延续改善，数控机床销量保持双位数增长，外需景气度同步回升，后续随着制造业设备更新需求持续释放，内销增速有望进一步提升。

图：26Q1金切机床产量21.00万台，同比+3.4%



资料来源：国家统计局，东吴证券研究所

图：26Q1国内数控机床销量85782台，同比+11.0%



资料来源：MIRDATA，东吴证券研究所

2.3.2 日本对华出口机床订单同比实现快速增长

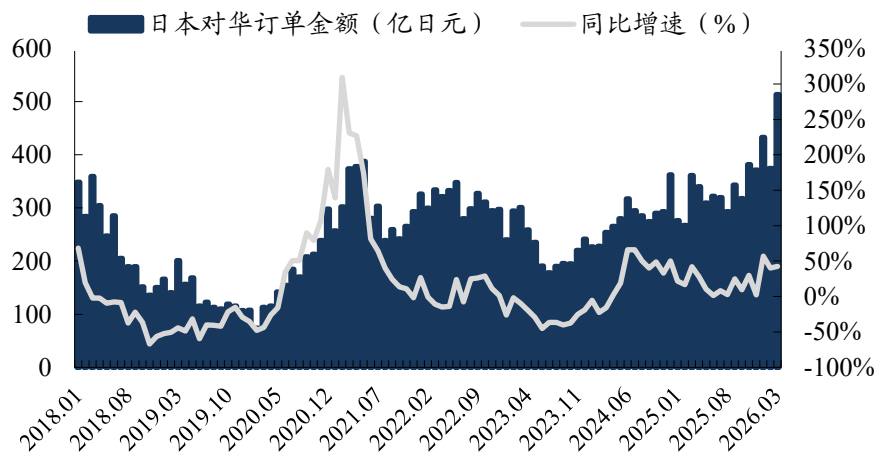
► 26Q1日本对华机床订单同比实现快速增长:

26年1月日本对华机床订单为432.98亿日元，同比+57%；26年2月日本对华机床订单为374.56亿日元，同比+40%，2026年3月，日本对华机床订单金额为513.53亿日元，同比增长42.3%，创下单月历史新高。同比实现快速增长，究其背后逻辑，我们判断主要系：

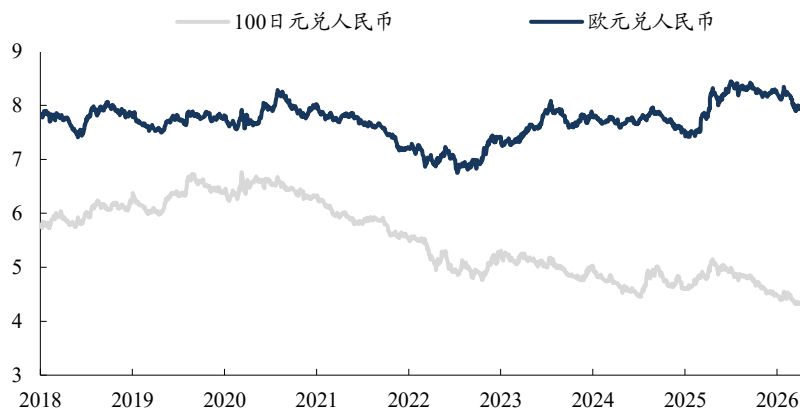
- 1) “十五五”规划开局的项目落地效应。2026年作为“十五五”规划的开局之年，国家及地方的重大工程项目集中下达，政策的引导带动了设备投资的增长。
- 2) 通用自动化行业周期性触底反弹。26年3月，PPI同比转正，作为库存周期的先行指标，过去几年通用制造业经历了持续的下行调整期，行业自然进入补库存和设备更新的回暖周期。
- 3) 电子与半导体行业的扩产潮。电子制造和半导体行业对高精度加工设备的需求持续旺盛，而电子&半导体日系机床的传统优势领域。
- 4) 供应链格局重塑：日系机床开始逐步替代欧系机床

相比欧美品牌，日系机床厂商在中国市场的本土化运营最为深入，能够快速响应中国客户需求。此外日本机床与欧美顶尖机床的技术差距正在缩小。日系机床还具备**汇率红利**：25年以来日元兑人民币汇率呈现持续下行趋势，而欧元兑人民币汇率整体维持高位。

图：26年3月日本对华订单金额达历史新高（513.53亿日元）



图：日元汇率走低，日本机床性价比凸显

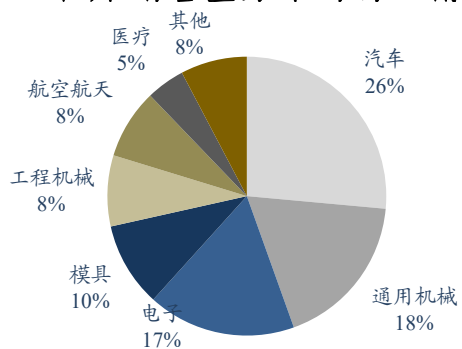


2.3.3分下游&机种：3C电子&汽车等下游行业实现高增

►分下游来看：26Q1 机床下游需求延续复苏，各行业普遍同比增长，其中电子行业增速最高（+17.23%）。对比25Q1，整体下游增速均有明显改善（例如汽车、精密模具），电子等高景气赛道持续贡献增量。

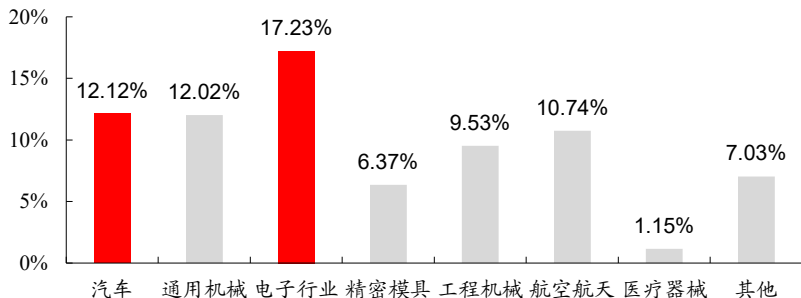
►分机型来看：26Q1 数控机床销售结构稳定，铣床/车铣复合占比最高（销售额 15.05 亿元，占比 33.5%）；立式加工中心、车床紧随其后，占比分别为 24.5%/23.2%；钻攻中心占比 10.4%，NC 雕刻机、五轴加工中心等机型占比仍处低位。

图：2025机床销售量分下游行业情况



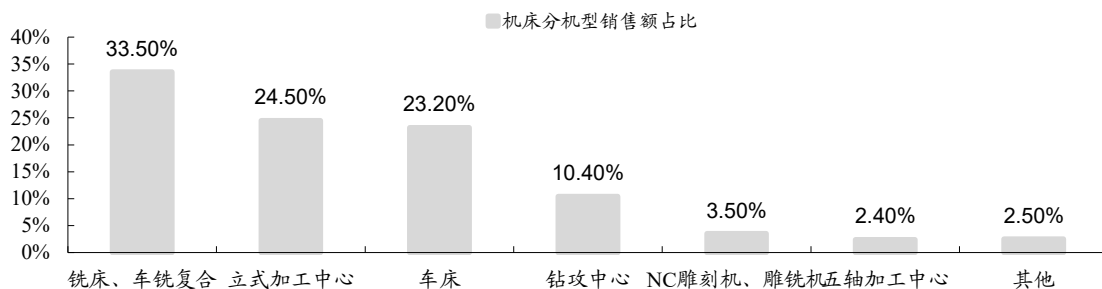
数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所

图：26Q1分下游行业需求同比增速变化



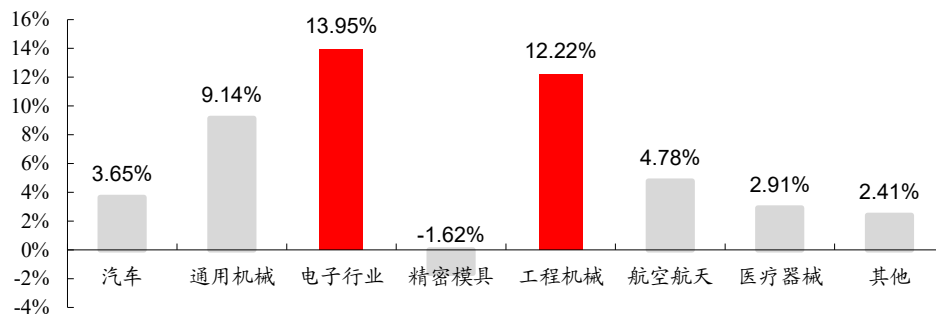
数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所

图：26Q1国内数控机床分机型销售额占比



数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所

图：25Q1分下游行业需求同比增速变化



数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所

2.3.3 下游AI（液冷+机器人）需求为机床带来结构性机遇

液冷是AI新增需求中关注度较高的方向：

AI液冷对机床需求的拉动主要体现在液冷接插件、液冷板、弯头、支架、阀套、阀芯等部件。过去走心机是AI液冷领域主流加工设备，但随着液冷数据中心对散热功率要求提升，液冷接头尺寸增加，传统走心机无法满足加工需求，而要用**车铣复合**、**刀塔车床**等高端设备来加工（量增+设备更新升级双重逻辑），因此从26Q1分品类增速来看，车铣复合、车床等品类增速明显高于行业平均。

人形机器人成为机床厂商重点布局方向：

人形机器人涉及零部件众多，其齿轮、钣金件等均需要机床加工，因此人形机器人板块已经成为机床厂商兵家必争之地。

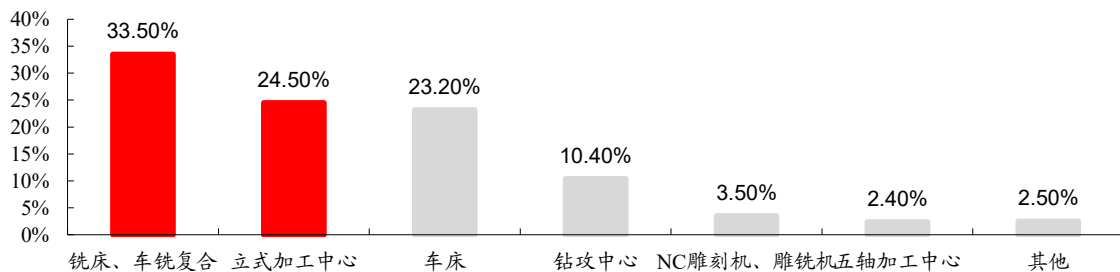
此外半导体&商业航天领域表现较好：

半导体领域对高精尖机床需求集中，但目前仍以外资为主；商业航天领域需求旺盛，且客户多采购国产设备，例如豪迈叶片铣在航天领域获得认可。

图：液冷部件中接插件、液冷板、弯头、支架、阀套、阀芯等部件需用机床加工



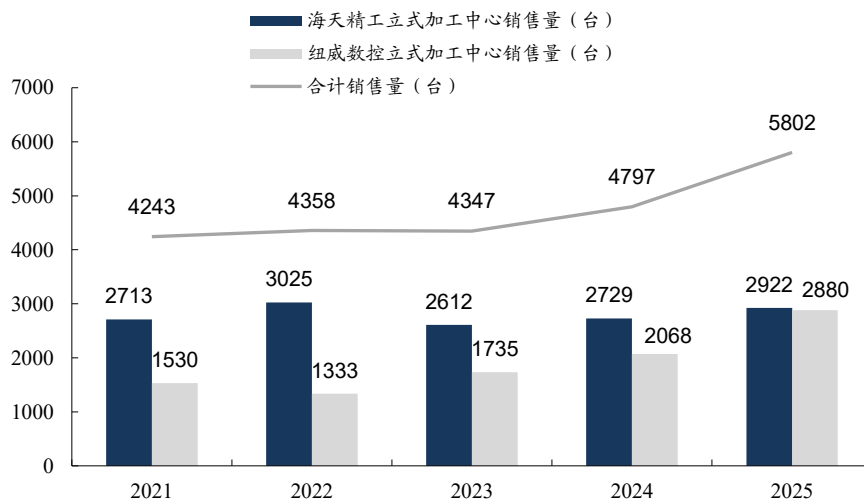
图：26Q1国内数控机床分机型销售额占比



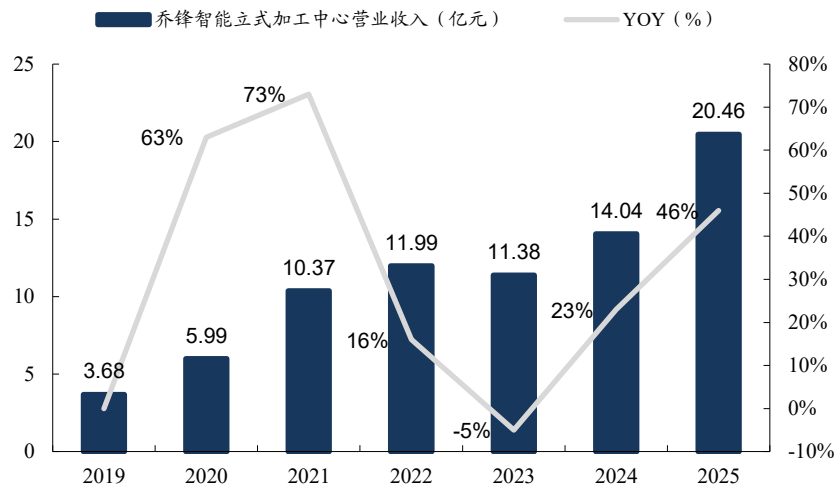
2.3.4 行业复苏前期，立加等小型机床景气度率先修复

- ◆ 行业复苏前期，立式加工中心等小型机床景气度率先修复，自2024年边际回暖，2025年修复趋势进一步确认。
 - (1) 销量端看，海天精工与纽威数控立加合计销量在2023年降至4347台后，2024/2025年分别回升至4797/5802台，同比+10%/+21%，2025年较2023年低点增长约34%，反映主流厂商立加出货已进入修复区间；
 - (2) 收入端看，乔锋智能立加收入在2023年短暂回落后，2024/2025年恢复至14.04/20.46亿元，同比+23%/+46%，2025年收入较2023年低点增长约80%，且同比增速较2024年进一步抬升，后续营收有望持续回升。

图：海天精工与纽威数控立式加工中心销售量（台）



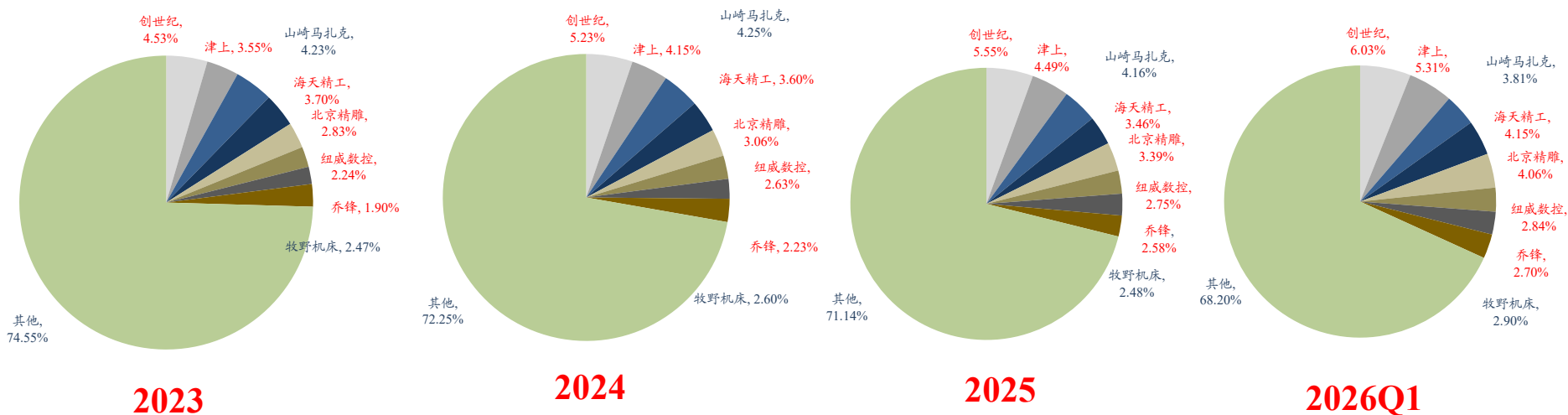
图：乔锋智能立式加工中心营业收入（亿元）



2.4行业低谷期，机床国产化率&集中度持续提升

- 近年国产机床逐步跻身市场前列，机床国产化率持续提升；同时行业低谷期，龙头企业份额同步提升：
- （1）国产品牌逐步跻身前列：2023-2025年，国产机床品牌合计市占率从64%提升至71%，提升幅度为7pct，国产化率呈现持续加速提升的趋势。创世纪、海天精工、北京精雕、纽威数控、乔锋等国产厂商份额稳步上行；其中创世纪市占率由2023年的4.53%提升至2026Q1的6.03%，海天精工由3.70%提升至4.15%，纽威数控由2.24%提升至2.84%，乔锋由1.90%提升至2.70%。
- （注：下图中标红品牌为国产品牌）

图：2023-2026Q1国产机床企业逐步跻身前列

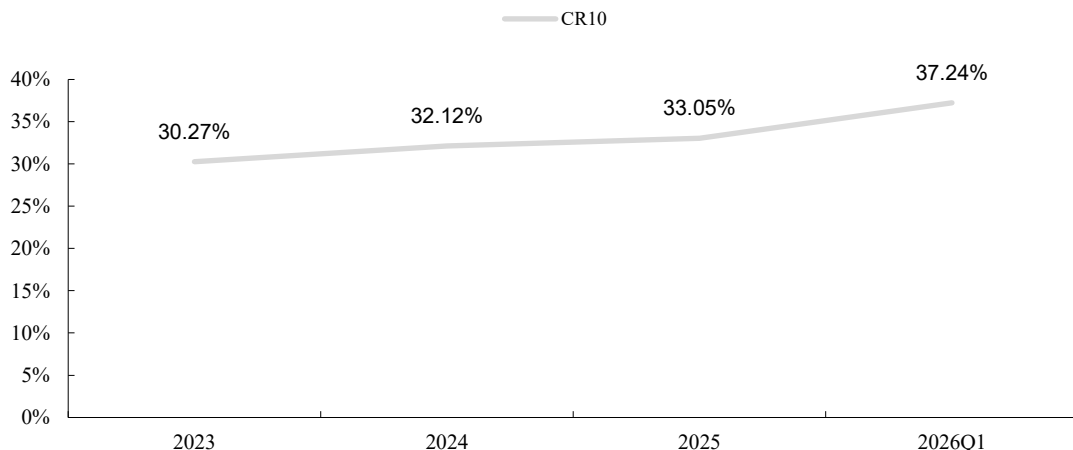


数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所（注：上述数据为各机床龙头销售额市占率）

2.4 行业低谷期，机床国产化率&集中度同步提升

- 近年来国产机床企业快速发展，已逐步跻身市场前列，机床国产化率与行业集中度同步提升：
- **（2）行业集中度提升：**根据MIR睿工业数据，自2023年来行业集中度持续回升，2025年排名TOP10数控机床厂商总体销售规模为254.20亿元，合计市占率达33%；2026年Q1排名TOP10数控机床厂商总体销售规模为67.34亿元，合计市占率达37%。行业集中度快速提升，我们判断主要系：①行业需求萎靡，部分中小规模企业出清；②近年来机床行业需求大量集中于新能源、工程机械和出口等领域，相较于一般制造业，中小企业很难有能力在这些领域内拓展需求，因此逐步丧失竞争力。

图：金属切削机床行业集中度逐步回升



数据来源：MIRDATA，东吴证券研究所（注：基于销售额口径）



■ 机床行业：千亿市场大而不强，高端领域亟待突破

■ 行业景气度：筑底反转，AI等下游驱动成长

■ 机床系工业母机，自主可控势在必行

■ 投资建议与风险提示

3.1 工业母机自主可控势在必行，相关扶持政策陆续出台

➤ 2023年以来，工业母机扶持政策频繁出台，且政策密度和支持力度持续提升：

(1) 政策支持目标更加细化：2023年以来政策目标愈发具体量化，落地要求清晰明确。例如2023年9月，财政部等四部门明确 2023—2027 年工业母机企业研发费用加计扣除比例；2024年3月，国务院在设备更新方案中提出到2027年设备投资较2023年增长25%以上、关键工序数控化率超75%的量化目标。

(2) 政策支持力度不断提升：2023年以来工业母机产业扶持从宏观指引转向实质性赋能，政策支持强度与落地性持续加大。例如2025年8月工信部等部门明确支持建设中试验证平台，加快首台装备的推广应用，加速产品落地。

图：国内机床行业政策频出，支持工业母机自主可控

日期	政策名称	政策内容
2022.12	《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》	打好关键核心技术攻坚战，提高高端数控机床自主设计和系统集成能力，实施重大技术装备创新发展工程。
2023.6	《制造业可靠性提升实施意见》	重点提升立/卧式加工中心、五轴联动加工中心、车铣复合加工中心、重型数控机床等工业母机及农机装备、工业机器人等产品的可靠性水平。
2023.8	《机械行业稳增长工作方案（2023-2024年）》	力争机械行业营业收入年均增速达3%以上，到2024年达8.1万亿元，重点行业规模稳中有升。
2023.9	《关于提高集成电路和工业母机企业研发费用加计扣除比例的公告》	2023-2027年，工业母机企业研发费用加计扣除比例提高至120%（未形成无形资产）或220%（形成无形资产）。
2023.12	《产业结构调整指导目录（2024年本）》	首次将数控机床从机械装备中提级，列入鼓励类目录，修订机床工具产品限制/淘汰目录。
2023.12	《关于加快传统制造业转型升级的指导意见》	到2027年，工业企业数字化研发设计工具普及率、关键工序数控化率分别超90%、70%。
2024.2	《关于加快构建废弃物循环利用体系的意见》	推进机床等传统领域再制造产业发展，探索高端装备再制造新领域。
2024.3	《关于做好2024年工业和信息化质量工作的通知》	聚焦机械、电子等行业，提升工业母机等重点产品质量和安全水平。
2024.3	《推动工业领域设备更新实施方案》	重点推动工业母机行业更新服役超10年的机床，推动数控机床与基础制造装备、工业机器人等通用智能制造装备更新。
2024.3	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	到2027年，设备投资规模较2023年增长25%以上，关键工序数控化率提高75%。
2024.7	《“工业母机+”百万企产需对接活动实施方案》	搭建产需对接平台，推动工业母机供需双方在应用迭代、更新升级等方面合作。
2024.12	《关于发挥国内贸易信用保险作用助力提高内外贸一体化水平的意见》	重点支持工业母机等高技术产业链企业及首台套产品投保内贸险。
2025.8	《机械工业数字化转型实施方案》	建设中试验证平台，推广首台（套）装备，推动工业母机在多领域规模化应用。

3.2 日系国内市占率维持高位，中日关系紧张下亟待自主可控

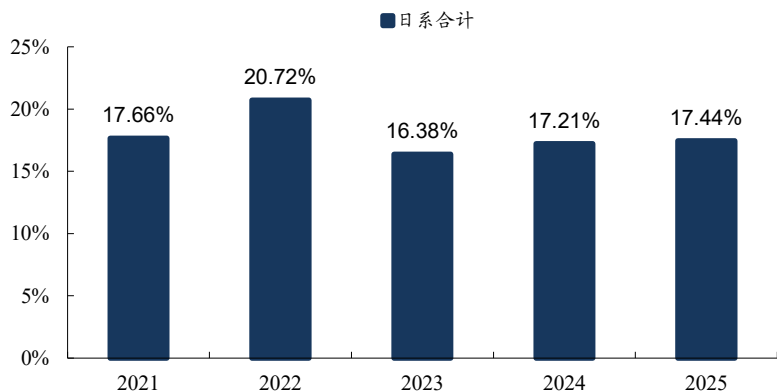
➤ 日系厂商市占率提升，欧美厂商占有率下滑速度最快：

外资厂商中，日韩企业在国内往往有更好的本地化策略，更多在华工厂的部署，同时也更加关注中国市场的需求变化情况，因此在国内尚有一定占有率，在汇率波动中甚至可以实现超预期的增长，2021-2025年，日系核心机床厂商合计国内市占率基本维持在16%-21%区间；欧美韩系厂商迎合中国市场的程度更低，同时缺乏本地化的应对策略，又有着货期长、售后成本高昂等多项短板，欧美韩系厂商合计市占率由2021年的12.55%下降至2025年的9.47%，整体呈下滑趋势。

➤ 中日关系紧张背景下，亟待自主可控：

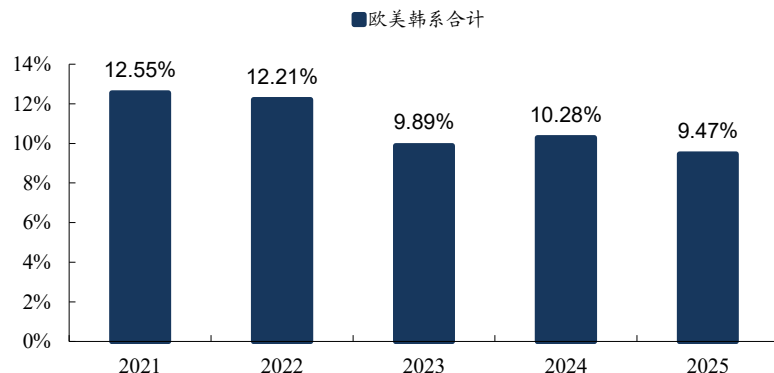
日系厂商在高端加工中心、车铣复合、精密加工等领域仍具备较强竞争力，国内高端数控机床部分环节仍存在外资依赖。考虑到高端机床兼具产业基础能力与战略属性，在中日关系存在不确定性的背景下，推动高端数控机床国产替代、提升核心装备自主可控能力具备必要性和紧迫性。

图：日系核心机床厂商合计国内市占率



注：日系核心厂商包括津上、山崎马扎克、牧野机床、西铁城、大隈、兄弟机床、发那科机电、泷泽

图：欧美韩系核心机床厂商合计国内市占率



注：欧美韩系核心厂商包括德马吉森精机、GF、斯达拉格、埃马克、巨浪、哈挺机床、哈斯、迪恩机床、现代威亚、豪迈、格劳博、蕙勒、意大利、普瑞米勒、霍科斯

3.3 数控系统&丝杠导轨等核心零部件亟需加速国产化

◆ 目前国内机床核心零部件国产化水平仍较低:

(1) 数控系统: 海外龙头占据大部分高端市场, 销售额市占率远高于国内企业: 以发那科、三菱和西门子为例, 2025年三家合计销售额口径下市占率高达65%, 占据国内大部分份额。

(2) 丝杠导轨: 2022年中国台湾上银、银泰国内市场占有率接近50%, 日本NSK、THK占有率约15%; 外资合计占比达65%, 基本垄断国内市场。滚动功能部件加工技术壁垒极高, 海外企业具有先发优势, 在产品迭代和可靠性测试方面积累大量数据, 因此产品具有较强竞争力。近年来, 随着人形机器人对滚珠丝杠的运用, 市场空间得以打开, 更多国产优质厂商进入。以恒立液压为例, 丝杠业务2024年收入仅数百万元, 2025年已增长至约8000多万元, 2026年目标收入约3亿元, 有望实现扭亏。

图: 销售额口径下, 2025年发那科、三菱及西门子数控系统合计国内市占率达65%

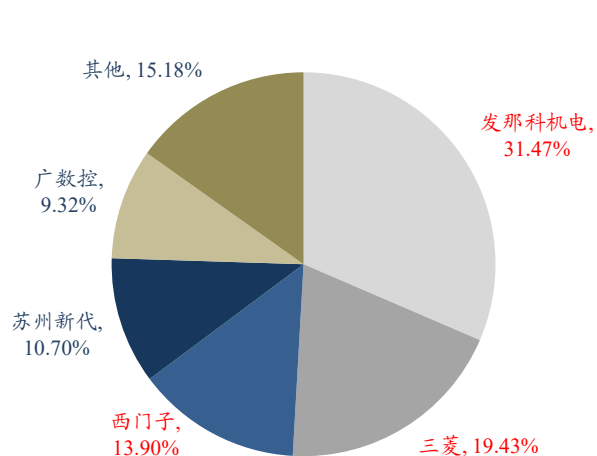
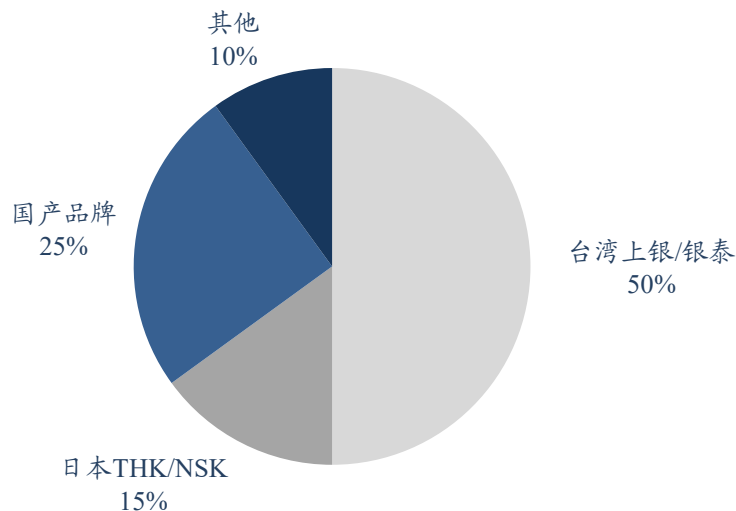


图: 2022年国内丝杠导轨市场份额分布情况, 其中销售额国产化率仅为25%



3.4 发力高端化，龙头企业高档数控领域布局不断加深

◆ 近年来国产机床龙头面向高端领域不断发力，同时在五轴机床领域布局不断深化：

(1) **科德数控**：长期聚焦高端五轴联动数控机床，截至2025年末，产品已在航天科工、航天科技、中航工业、航发集团四大集团项下超过50家用户单位实现应用。

(2) **海天精工**：2025年公司紧密贴合市场需求，拓展优化产品线，成功开发多款面向市场需求的五轴联动加工设备、模具加工设备及数控立车等产品，持续完善高端数控机床产品矩阵；

(3) **纽威数控**：公司推出高性能高速卧式加工中心、车铣复合加工中心、五轴联动立式加工中心、五轴联动龙门加工中心、五轴联动卧式加工中心等产品；公司披露部分产品与国外竞争对手相比已具备一定竞争优势。

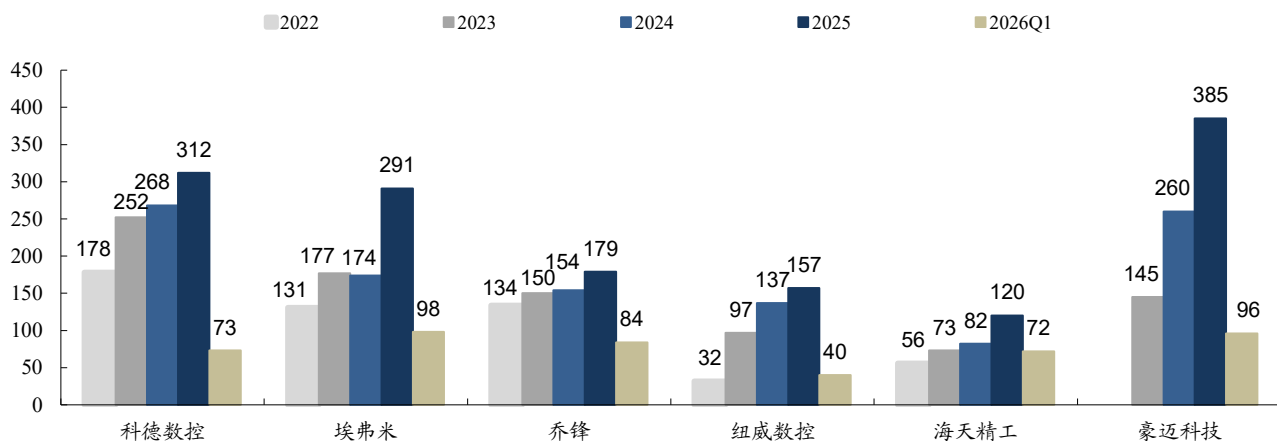
(4) **埃弗米**：作为拓斯达子公司，公司布局五轴联动数控机床，主要面向复杂曲面、高精度零部件加工需求，应用场景包括汽车、航空航天、人形机器人等高端制造领域。

(5) **乔锋智能**：产品覆盖立式、龙门、卧式、五轴加工中心等，应用领域拓展至液冷散热、半导体、新能源汽车、航空航天、人形机器人等方向。

(6) **豪迈科技**：公司已推出立式五轴加工中心、超硬刀具五轴激光加工中心、卧式车铣复合加工中心、卧式五轴加工中心等系列产品，应用于精密模具、汽车、透平机械、电子信息、刀具加工等领域，并持续推进高速高精五轴车铣复合等高端机型研制。

从出货量来看，2022-2026Q1年国产龙头机床企业五轴加工中心出货量均有实现快速提升。

图：国产龙头机床企业五轴机床出货量持续提升（单位：台）



3.5.1 乔峰智能（301603）：从立加龙头走向全系列布局，液冷等新兴需求打开成长空间

- ◆ 乔峰智能成立于2009年，是国内领先的中高端数控机床企业，早期以立式加工中心切入市场，现已形成覆盖立式加工中心、卧式加工中心、龙门加工中心、五轴加工中心、数控车床、数控磨床等产品的金属切削机床全系列布局，产品广泛应用于通用设备、消费电子、汽摩配件、模具、航空航天、通讯等行业。
- ◆ 公司长期深耕立式加工中心，产品涵盖高速钻攻、通用立加、重型立加三大系列，2025年立加收入达20.46亿元，毛利率达33.14%，收入规模和盈利能力在可比公司中处于领先水平；同时，公司自主布局主轴、精密转台、动力刀塔等核心零部件，有助于提升整机性能并强化成本控制能力。
- ◆ 公司积极挖掘液冷散热、人形机器人、新能源汽车等新兴领域加工需求，搭建销售、技术、交付协同的“铁三角”组织，并在CCMT2026推出面向液冷散热、人形机器人、新能源汽车的定制化机床产品矩阵。随着下游新兴需求放量，公司产品结构和客户结构有望持续优化。

图：乔峰智能立式高速加工中心 V-8B



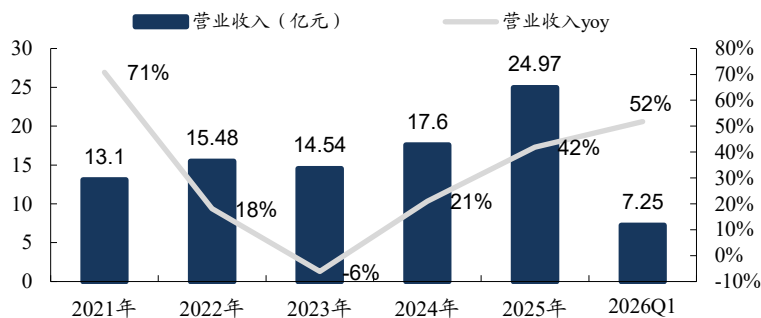
图：乔峰智能五轴加工中心 VHU-650



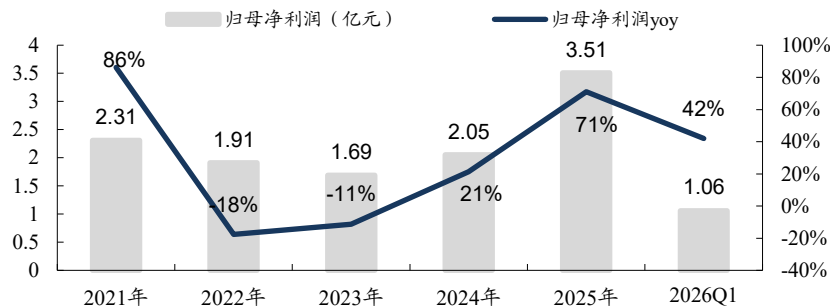
3.5.1 乔锋智能 (301603.SZ)：收入业绩快速增长，扩产与规模效应支撑成长

- ◆ 2025年公司实现营业收入24.97亿元，同比增长42%；归母净利润3.51亿元，同比增长71%。2026Q1公司实现营业收入7.3亿元，同比增长52%；归母净利润1.1亿元，同比增长42%。上市后公司产能释放加速，收入和利润进入快速增长阶段。
- ◆ 2025年公司销售毛利率为29.67%，同比提升0.26pct；销售净利率为13.90%，同比提升2.36pct，盈利能力保持稳健。受益于立加产品标准化程度高、批量化生产能力强，以及核心零部件自制和费用控制改善，公司规模效应持续释放。

图：2021-2026Q1年公司营业收入（亿元）

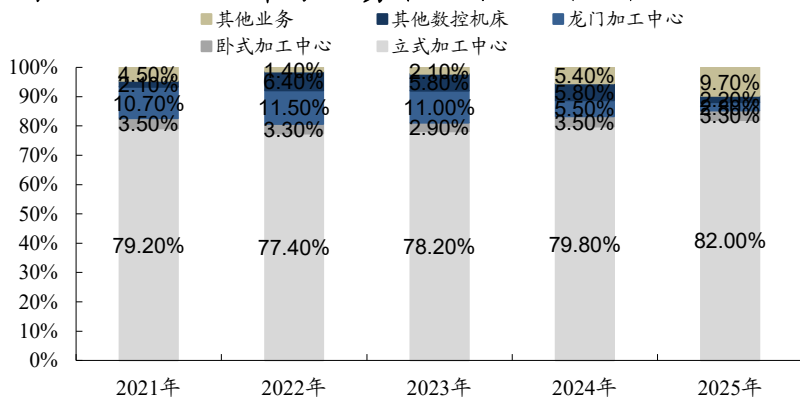


图：2021-2026Q1年公司归母净利润（亿元）



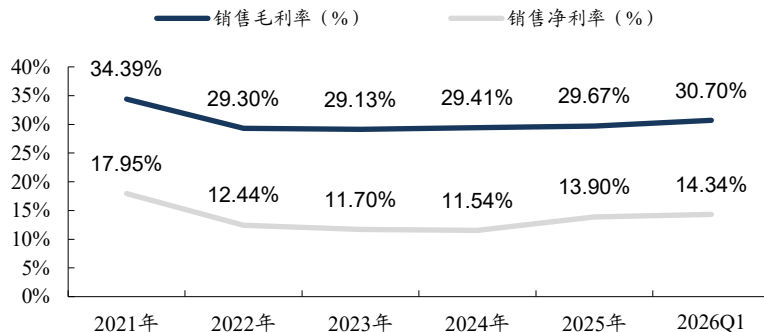
数据来源：wind, 东吴证券研究所

图：2021-2025年分业务收入占比 (%)



数据来源：wind, 东吴证券研究所

图：2021-2026Q1年公司销售毛利率与销售净利率 (%)



3.5.2 纽威数控（688697）：大型加工中心基本盘稳健，五轴联动高端产品打开成长空间

- ◆ 纽威数控成立于1997年，是国内领先的中高端数控机床企业，已形成覆盖立式加工中心、卧式加工中心、龙门加工中心的产品体系，产品广泛应用于汽车零部件、通用机械、模具、阀门、工程机械等领域，销往全球60多个国家和地区。
- ◆ 公司三大主力产品线协同发展，2025年实现营业收入28.93亿元，同比增长17.52%；其中大型加工中心营收12.26亿元（同比+13.45%），立式数控机床营收9.35亿元（同比+25.33%），卧式数控机床营收6.61亿元（同比+9.48%）。公司自主掌握电主轴、精密转台等核心功能部件研发制造能力。
- ◆ 公司深度布局人形机器人、新能源汽车等新兴高增长赛道，成立专门行业项目部，开发出谐波减速器、行星滚柱丝杠专用机床并实现量产应用。随着制造业设备更新、高端加工需求提升以及国产替代持续推进，公司有望凭借较完整的产品矩阵和较强交付能力实现进一步增长。

图：纽威数控立式加工中心VM740SA



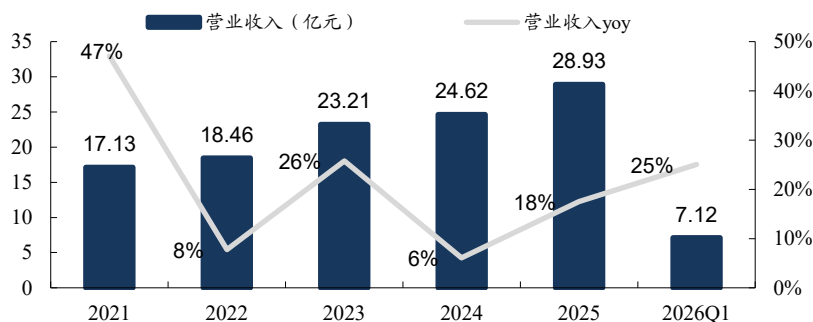
图：纽威数控高架五轴龙门加工中心PMB2040U



3.5.2 纽威数控（688697）：营收稳健增长，新业务支撑长期成长

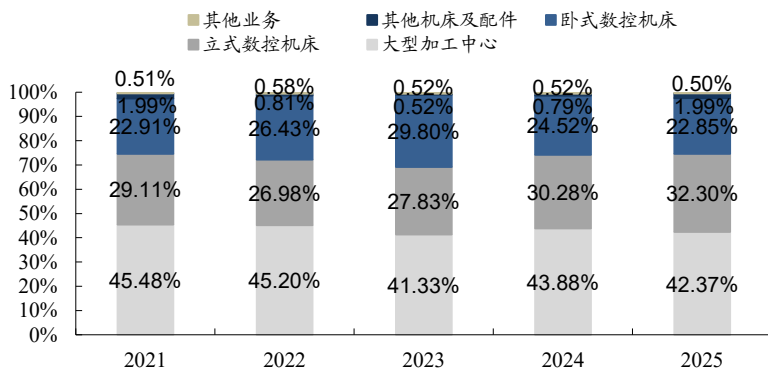
- ◆ 2025年公司实现营业收入28.93亿元，同比增长18%；归母净利润3.04亿元，同比下降6%。2026Q1公司实现营业收入7.12亿元，同比增长25%；归母净利润0.67亿元，同比增长9%。公司四期项目满产、五期项目建设推进，产能逐步释放，人形机器人、新能源等新兴领域订单持续增长。
- ◆ 2025年公司销售毛利率为20.89%，同比下降2.79pct；综合净利率为10.52%，同比下降2.69pct。利润短期承压主要系四期项目投产导致折旧增加、行业竞争加剧导致产品价格承压。未来随着规模效应持续释放和高附加值产品占比提升，盈利能力有望逐步回升。

图：2021-2026Q1年公司营业收入（亿元）



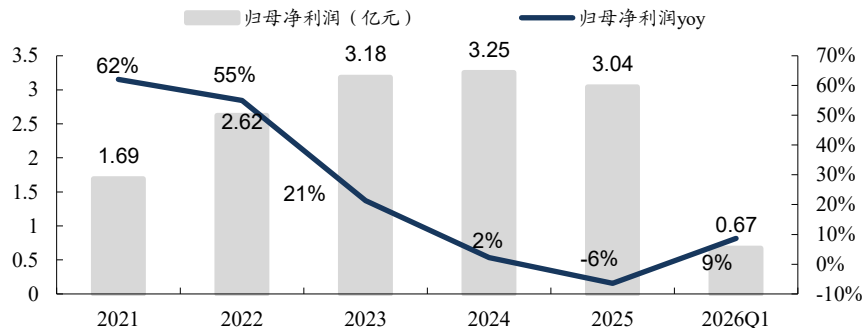
数据来源：wind，东吴证券研究所

图：2021-2025年分业务收入占比（%）



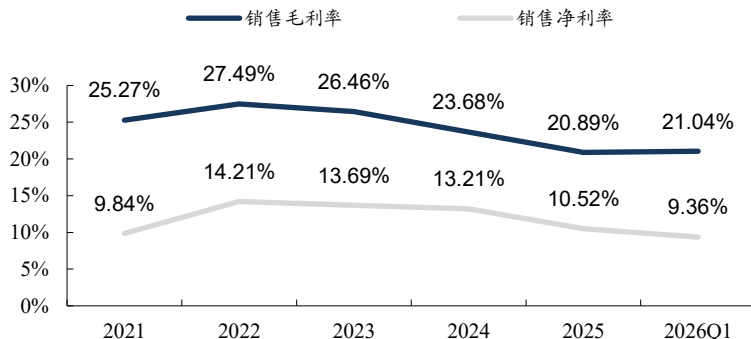
数据来源：wind，东吴证券研究所

图：2021-2026Q1年公司归母净利润（亿元）



数据来源：wind，东吴证券研究所

图：2021-2026Q1年公司销售毛利率与销售净利率（%）



数据来源：wind，东吴证券研究所

3.5.3 华中数控（300161）：数控系统国产龙头，AI 智能与五轴高端化打开成长空间

- ◆ 华中数控成立于 1994 年，是国内领先的中高档数控系统与智能制造企业，已形成以数控系统为核心，覆盖立式加工中心、卧式加工中心、龙门加工中心、五轴联动加工中心、数控车床等机床整机，以及工业机器人、智能制造解决方案的完整产品体系，产品广泛应用于航空航天、新能源汽车、3C 电子、模具、通用机械等领域，服务全球制造业客户。
- ◆ 公司核心业务与新兴业务协同发展，2025 年实现营业收入 15.64 亿元，归母净利润 0.16 亿元，同比扭亏为盈（+129.48%）；其中数控系统与机床营收 9.01 亿元，机器人与智能产线营收 5.33 亿元。公司自主掌握数控装置、伺服驱动、伺服电机全链条核心技术，五轴数控系统市占率位居国产第一。
- ◆ 公司深度布局人形机器人、新能源汽车、航空航天等新兴高增长赛道，在 CCMT2026 推出全球首台嵌入 AI 大模型的华中 10 型智能数控系统，以及人形机器人专用伺服系统、控制器，随着高端数控系统国产替代加速和新兴领域需求释放，公司有望实现业绩持续增长。

图：华中数控车床数控装置



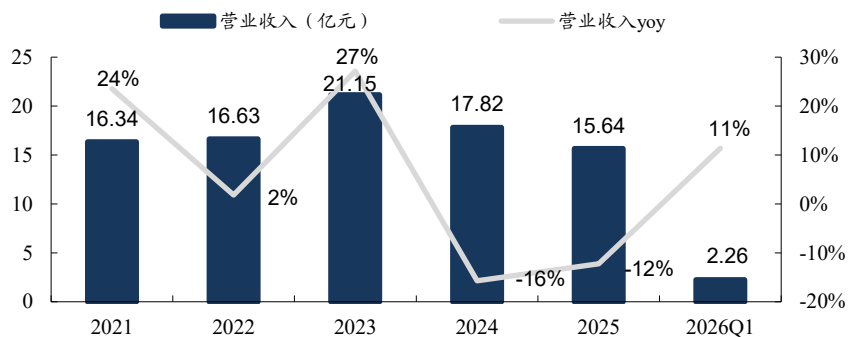
图：华中数控HNC-848Di五轴数控系统



3.5.3 华中数控（300161）：2025年扭亏为盈，AI数控系统与高端化驱动长期成长

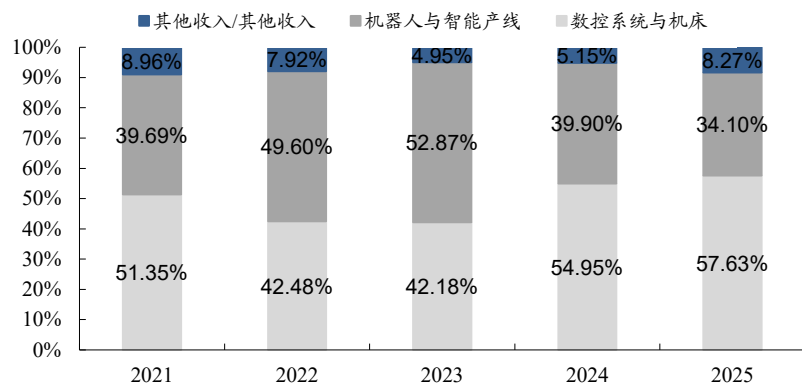
- ◆ 2025年公司实现营业收入15.64亿元，同比下降12%；归母净利润0.16亿元，同比增长129%，成功实现扭亏为盈。2026Q1公司实现营业收入2.26亿元，同比增长11%；归母净利润-0.79亿元，同比下降36%，主要系26Q1研发费用达到1.16亿元，同比增加91%，公司高强度的研发投入反映了公司对技术创新的重视。后期随着人形机器人、航空航天等新兴领域订单逐步落地，业绩有望持续改善。
- ◆ 2025年公司销售毛利率为36.99%，同比提升3.51pct；销售净利率为0.83%，同比转正。盈利能力显著提升主要得益于高毛利的数控系统业务占比持续提升（2025年占比达57.63%），以及产品结构持续优化。

图：2021-2026Q1年公司营业收入（亿元）



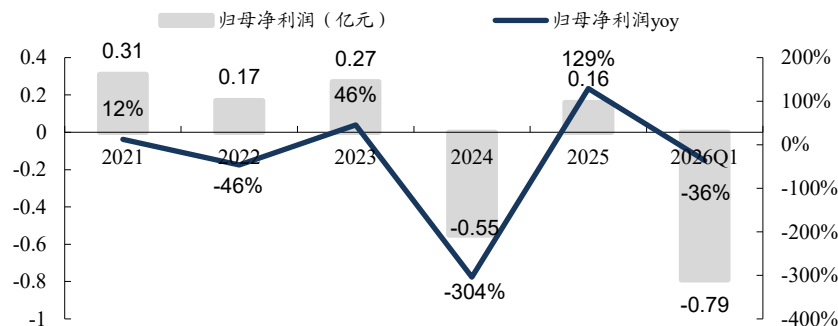
数据来源：wind, 东吴证券研究所

图：2021-2025年分业务收入占比 (%)



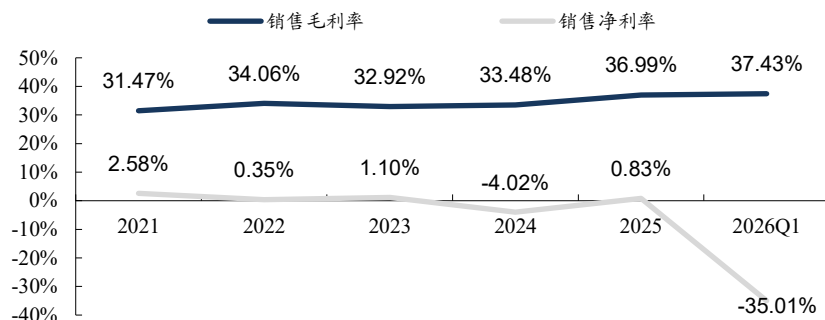
数据来源：wind, 东吴证券研究所

图：2021-2026Q1年公司归母净利润（亿元）



数据来源：wind, 东吴证券研究所

图：2021-2026Q1年公司销售毛利率与销售净利率 (%)



数据来源：wind, 东吴证券研究所

3.5.4 海天精工（601882）：龙门加工中心龙头，五轴高端化与全球化双轮驱动成长

- ◆ 海天精工成立于2002年，是国内领先的高端数控机床企业，已形成覆盖数控龙门加工中心、卧式加工中心、立式加工中心、数控车床、五轴联动加工中心等六大产品系列的完整产品体系，产品广泛应用于航空航天、新能源汽车、模具、工程机械、船舶、电力设备等领域，销往全球60多个国家和地区。
- ◆ 公司核心业务稳健发展，2025年实现营业收入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%。2026Q1公司实现营业收入8.15亿元，同比增长10.15%；归母净利润1.11亿元，同比增长12.57%，业绩实现恢复性增长。公司重型龙门市占率位居国内第一，并自主掌握电主轴、五轴摆头、复合多轴转台等核心功能部件研发制造能力。
- ◆ 公司深度布局航空航天、新能源汽车、人形机器人等新兴高增长赛道，在CCMT2026推出GFM800龙门五轴高速铣削中心、HF08卧式五轴高速铣削中心、HF125M卧式五轴加工中心三款首发新品。随着五轴高端产品放量 and 海外市场拓展，公司业绩有望持续改善。

图：海天精工龙门立式加工中心



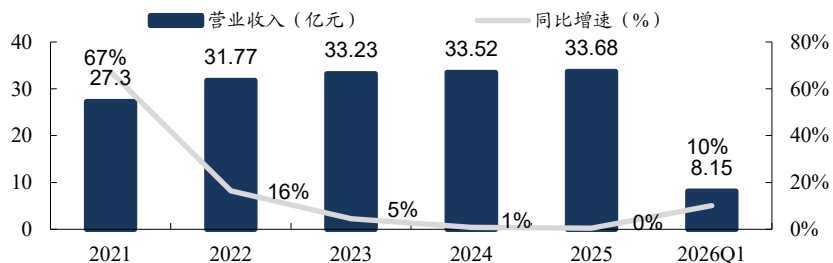
图：海天精工HII系列卧式加工中心



3.5.4 海天精工（601882）：收入端保持稳定，利润端短期承压

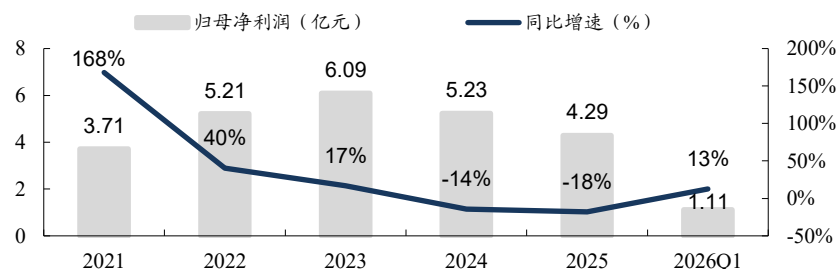
- ◆ 2025 年公司实现营业收入 33.68 亿元，同比增长 0%；归母净利润 4.29 亿元，同比下降 18%，主要系国内下游部分传统领域有效需求不足，产品价格竞争激烈。2026Q1 公司实现营业收入 8.15 亿元，同比增长 10%；归母净利润 1.11 亿元，同比增长 13%，主要系海外业务持续快速增长、下游行业需求有所回暖，且公司成功开发多款高端五轴联动加工设备、模具加工设备，产品结构优化带动业绩实现恢复性增长。
- ◆ 2025 年公司销售毛利率为 25.70%，同比下降 1.64pct；销售净利率为 12.76%，同比下降 2.84pct。利润短期承压主要系行业竞争加剧导致产品价格承压，以及下游需求有所下滑。随着产品结构优化和下游行业需求筑底回升，2026Q1 销售净利润回升至 13.66%，同比上升 0.9pct，未来盈利能力有望逐步修复。

图：2021-2026Q1 年公司营业收入（亿元）



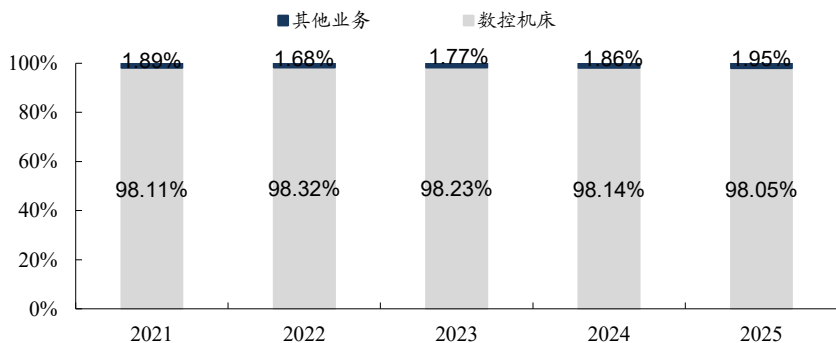
数据来源：wind，东吴证券研究所

图：2021-2026Q1 年公司归母净利润（亿元）



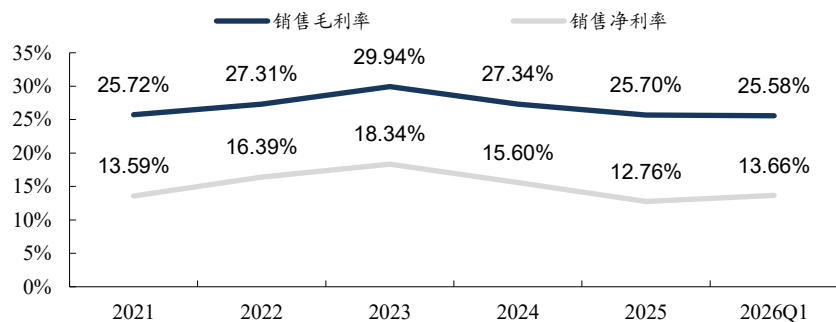
数据来源：wind，东吴证券研究所

图：2021-2025 年分业务收入占比 (%)



数据来源：wind，东吴证券研究所

图：2021-2026Q1 年公司销售毛利率与销售净利率 (%)



数据来源：wind，东吴证券研究所



■ 机床行业：千亿市场大而不强，高端领域亟待突破

■ 行业景气度：筑底反转，AI等下游驱动成长

■ 机床系工业母机，自主可控势在必行

■ 投资建议与风险提示

4 盈利预测&投资评级

- ◆ 核心推荐【华中数控】【纽威数控】【海天精工】【科德数控】【创世纪】等；建议关注【乔锋智能】【浙海德曼】【津上机床中国】【国盛智科】

图：相关公司估值情况（截至2026.5.22日收盘价）

	证券代码	公司	收盘价	市值 (亿元)	净利润 (亿元)							PE		
					2025	2026E	2026 YOY	2027E	2027 YOY	2028E	2028 YOY	2026E	2027E	2028E
加工中心 及车床	300083.SZ	创世纪	10.94	182.14	1.55	4.65	200%	5.99	29%	-	-	39	30	-
	601882.SH	海天精工	23.83	124.39	4.3	5.1	19%	5.93	16%	6.77	14%	24	21	18
	688305.SH	科德数控	70.85	94.16	0.88	1.49	69%	1.9	27%	2.08	10%	63	50	45
	688697.SH	纽威数控	24.49	112.00	3.04	3.47	14%	4.05	17%	4.7	16%	32	28	24
	688558.SH	国盛智科	41.09	54.24	1.59	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	301603.SZ	乔锋智能	137.80	166.41	3.47	5.43	56%	6.87	27%	10	46%	31	24	17
磨床	000837.SZ	秦川机床	12.65	129.43	0.6	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	300809.SZ	华辰装备	38.89	98.60	2.02	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	002520.SZ	日发精机	6.53	48.99	-2.09	-	-	-	-	-	-	-	-	-
成形机床	002559.SZ	亚威股份	11	60.47	0.74	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	003025.SZ	思进智能	15.18	43.10	1.55	2.06	33%	2.54	23%	3.09	22%	21	17	14
	603088.SH	宁波精达	12.18	61.19	1.24	1.63	31%	2.08	28%	2.41	16%	38	29	25
核心部件	300161.SZ	华中数控	37.83	75.17	0.13	0.44	241%	0.79	80%	1.27	61%	171	95	59

注：“-”代表无wind一致预测

数据来源：Wind，东吴证券研究所，所有数据来自wind一致预测（截至5月22日）

- ◆ **机床下游复苏不及预期风险：**机床行业需求与制造业资本开支景气度高度相关，下游覆盖汽车、通用机械、航空航天、消费电子、新能源等多个制造业领域。若宏观经济修复节奏偏慢、制造业企业扩产意愿不足，或汽车、新能源、3C等重点下游设备投资恢复不及预期，可能导致机床订单释放节奏放缓，进而影响行业收入增长和盈利修复。
- ◆ **国产化进程不及预期风险：**高端数控机床在数控系统、核心功能部件、精密加工工艺、可靠性验证等环节仍存在较高技术壁垒，部分高端应用场景对设备精度、稳定性和长期可靠性要求较高。若国内厂商在核心技术突破、客户验证导入、批量交付能力提升等方面进展不及预期，可能影响高端机床国产替代节奏，进而对相关企业的收入增长、产品结构升级及盈利能力改善形成制约。
- ◆ **汇率波动风险：**机床行业部分企业存在海外收入、进口零部件采购或外币结算业务，汇率波动可能对企业收入折算、采购成本、汇兑损益及海外订单盈利水平产生影响。若人民币汇率出现较大波动，可能导致相关企业短期业绩波动加大，并对海外业务拓展和利润率水平造成一定扰动。

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

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>

东吴证券 财富家园