

埃斯顿（002747）

2026 年半年报点评：盈利能力修复，加速拓展出海市场

增持（维持）

2026 年 08 月 30 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4,009	4,888	5,687	6,647	7,798
同比（%）	(13.83)	21.93	16.35	16.87	17.32
归母净利润（百万元）	(810.44)	44.97	284.93	401.16	555.68
同比（%）	(700.14)	105.55	533.58	40.79	38.52
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.84)	0.05	0.29	0.41	0.57
P/E（现价&最新摊薄）	(40.09)	722.42	114.02	80.99	58.47

投资要点

■ 公司业绩符合预期，26Q2 主业盈利加速改善

2026H1 公司实现营业收入 25.78 亿元，同比+1.14%；实现归母净利润 1.61 亿元，同比+2314.23%；实现扣非归母净利润 0.70 亿元，同比+498.64%。公司 2026H1 非经常性损益为 0.91 亿元，主要系南京工艺股权置换带来约 1.00 亿元公允价值变动收益。2026Q2 公司实现营业收入 13.61 亿元，同比+4.33%；实现归母净利润 0.63 亿元，同比扭亏；实现扣非归母净利润 0.51 亿元，同比扭亏，主业盈利改善进一步提速。分业务看，2026H1 自动化核心部件及运动控制系统/工业机器人及智能制造系统分别实现收入 4.39/21.38 亿元，同比-3.78%/+2.21%；2026H1 境内/境外收入分别为 16.41/9.36 亿元，同比-8.82%/+25.06%，海外业务延续较快增长。

■ 毛净利率明显修复，业务结构优化成效显著

2026H1 公司综合毛利率 31.81%，同比+4.17pct；销售净利率 6.17%，同比+5.67pct。2026H1 期间费用率 27.20%，同比-0.93pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 7.76%/8.00%/2.93%/8.51%，同比 -0.63pct/-0.06pct/-0.36pct/+0.13pct。分业务看，2026H1 自动化核心部件及运动控制系统/工业机器人及智能制造系统毛利率分别为 32.40%/31.69%，同比+1.82pct/+4.69pct。2026Q2 公司毛利率为 33.08%，同比+6.04pct；销售净利率为 4.57%，同比+4.63pct，产品/客户结构优化、供应链降本及精益制造持续推动盈利能力改善。

■ 存货周转有所加快，经营现金流实现转正

截至 2026H1 末，公司存货 12.79 亿元，较年初-13.45%；公司通过强化需求预测、供应链协同及安全库存管理，存货周转及现金周转天数有所改善。期末合同负债 4.00 亿元，较年初-31.84%；应收账款 22.01 亿元，较年初+15.48%。2026H1 公司经营活动净现金流 0.45 亿元，同比+137.27%，主要系公司强化客户信用评级、合同管理及应收款项全周期管理，销售回款稳步改善。

■ 龙头地位持续巩固，全球化+机器人 AI 打开成长空间

据 MIR 数据，2026H1 公司工业机器人出货量继续位列中国市场全品牌第一，已连续六个季度保持领先、连续八年位列国产品牌第一；公司自主研发 1200kg 超大负载机器人，高精度六轴机器人已批量应用于多家头部车企，并持续推进机器人与 AI 深度融合及具身智能工业场景落地；全球化布局加快，公司已建立 75 个全球服务网点，波兰仓储与制造基地投入运营，在欧洲市场进入多家头部汽车零部件及一般工业客户供应商名录。

■ **盈利预测与投资评级：**公司作为国产工业机器人龙头，受益于国产替代加速、产品结构优化及海外市场拓展，盈利能力有望持续修复。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润分别为 2.85/4.01/5.56 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 114/81/58 倍，考虑公司“核心部件+机器人整机+解决方案”全产业链优势及机器人+AI 成长空间，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示：**下游制造业资本开支及工业机器人需求不及预期；产品结构优化及降本增效不及预期；海外业务拓展及汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.49
一年最低/最高价	19.21/49.00
市净率(倍)	9.30
流通 A 股市值(百万元)	24,638.88
总市值(百万元)	30,475.97

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.39
资产负债率(% ,LF)	68.22
总股本(百万股)	967.80
流通 A 股(百万股)	782.44

相关研究

《埃斯顿(002747)：2026 年一季报点评：盈利能力逐步增强，工业机器人市场份额持续提升》

2026-05-01

《埃斯顿(002747)：2025 年报点评：业绩扭亏，工业机器人市场份额持续提升》

2026-04-01

埃斯顿三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	5,326	5,708	6,722	7,877	营业总收入	4,888	5,687	6,647	7,798
货币资金及交易性金融资产	978	1,375	1,768	2,092	营业成本(含金融类)	3,448	3,972	4,632	5,415
经营性应收款项	2,432	2,335	2,634	3,092	税金及附加	24	28	33	39
存货	1,478	1,524	1,777	2,077	销售费用	449	512	585	671
合同资产	207	284	332	390	管理费用	410	472	538	616
其他流动资产	232	190	210	226	研发费用	419	512	578	647
非流动资产	4,090	4,156	4,179	4,198	财务费用	153	88	75	63
长期股权投资	41	41	41	41	加:其他收益	62	114	120	125
固定资产及使用权资产	1,557	1,583	1,647	1,655	投资净收益	22	11	7	8
在建工程	85	135	85	85	公允价值变动	24	110	140	170
无形资产	655	665	675	685	减值损失	(18)	(22)	(20)	(20)
商誉	1,030	1,030	1,030	1,030	资产处置收益	(4)	(6)	(7)	(8)
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	70	311	444	622
其他非流动资产	717	697	697	697	营业外净收支	8	17	17	17
资产总计	9,415	9,864	10,901	12,075	利润总额	77	328	461	639
流动负债	5,207	5,071	5,507	6,026	减:所得税	32	43	60	83
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,393	2,393	2,393	2,393	净利润	45	285	401	556
经营性应付款项	1,900	1,437	1,675	1,958	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	586	397	463	541	归属母公司净利润	45	285	401	556
其他流动负债	328	844	976	1,133	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.05	0.29	0.41	0.57
非流动负债	2,189	2,489	2,689	2,789	EBIT	138	191	280	410
长期借款	1,216	1,516	1,716	1,816	EBITDA	333	325	426	561
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.45	30.16	30.31	30.56
租赁负债	72	72	72	72	归母净利率(%)	0.92	5.01	6.04	7.13
其他非流动负债	900	900	900	900	收入增长率(%)	21.93	16.35	16.87	17.32
负债合计	7,396	7,560	8,196	8,814	归母净利润增长率(%)	105.55	533.58	40.79	38.52
归属母公司股东权益	1,961	2,246	2,647	3,203					
少数股东权益	58	58	58	58					
所有者权益合计	2,019	2,304	2,705	3,261					
负债和股东权益	9,415	9,864	10,901	12,075					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	507	270	293	298	每股净资产(元)	2.25	2.58	3.04	3.68
投资活动现金流	157	(197)	(153)	(153)	最新发行在外股份(百万股)	968	968	968	968
筹资活动现金流	(990)	194	113	9	ROIC(%)	1.35	2.77	3.69	4.94
现金净增加额	(305)	267	254	154	ROE-摊薄(%)	2.29	12.68	15.15	17.35
折旧和摊销	196	134	146	151	资产负债率(%)	78.56	76.64	75.19	73.00
资本开支	(309)	(209)	(160)	(161)	P/E (现价&最新股本摊薄)	722.42	114.02	80.99	58.47
营运资本变动	104	(144)	(204)	(334)	P/B (现价)	14.91	13.02	11.04	9.13

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>