

华中数控（300161）

2026 年中报点评：收入端同比高增，持续加大研发投入

增持（维持）

2026 年 08 月 31 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）	1,782	1,564	1,632	1,825	2,124
同比（%）	(15.71)	(12.24)	4.31	11.82	16.43
归母净利润（百万元）	(55.37)	16.32	43.75	78.89	126.59
同比（%）	(304.37)	129.48	168.06	80.32	60.47
EPS-最新摊薄（元/股）	(0.28)	0.08	0.22	0.40	0.64
P/E（现价&最新摊薄）	(94.89)	321.91	120.09	66.60	41.50

投资要点

■ **业绩短期承压，数控系统业务表现亮眼：**2026H1 公司实现营业收入 6.50 亿元，同比+17.25%，实现归母净利润-0.91 亿元，同比-12.06%，实现扣非归母净利润-1.34 亿元，同比-18.97%。公司归母净利润下滑，主要系研发投入增加导致费用率上升。单 Q2 公司实现营业收入 4.24 亿元，同比+20.62%，归母净利润-0.12 亿元，同比+47.52%，扣非归母净利润-0.25 亿元，同比+40.86%。分产品看，2026H1 数控系统与机床/机器人与智能产线分别实现收入 4.80/1.27 亿元，同比分别+32.10%/-19.05%。核心主业数控系统与机床收入实现高增，主要系机床行业整体需求复苏，液冷、新能源等下游资本开支旺盛。

■ **毛利率同比提升，研发投入高增致净利率承压：**2026H1 公司综合毛利率为 39.81%，同比+4.33pct；销售净利率为-16.05%，同比-0.24pct。Q2 单季度公司综合毛利率 41.09%，同比+5.33pct；销售净利率-4.46%，同比+2.41pct，盈利能力有所改善，主要系产品结构优化及项目质量提升所致。分产品看，2026H1 公司数控系统与机床/机器人与智能产线毛利率分别为 41.5%/25.65%，同比分别-0.05pct/+7.16pct。2026H1 公司期间费用率为 63.5%，同比+7.48pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 11.7%/11.0%/4.1%/36.8%，同比-3.14pct/-1.77pct/+0.58pct/+11.81pct。公司致力于实现高端数控系统国产替代，研发投入持续加码。

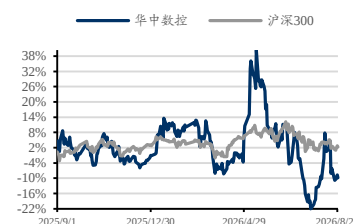
■ **经营现金流短期承压，存货随规模扩张合理增长：**2026H1，公司经营活动现金流净额为-1.19 亿元，同比-25.21%，主要系研发投入及存货增加拖累经营性现金流。截至 2026H1，存货为 11.71 亿元，较年初+15.9%，主要系业务规模扩大，主动备货导致原材料和库存商品增加。截至 2026H1，合同负债为 2.02 亿元，较年初+19.6%。

■ **数控系统国产替代龙头，AI 赋能+政策催化打开成长空间：**（1）政策端：“十五五”规划纲要明确提出全链条推动工业母机关键技术攻关，2000 亿元超长期特别国债支持大规模设备更新，国产装备推广迎来长期政策支撑。（2）产品端：华中 10 型智能数控系统深度融合 AI 大模型，推动机床从“数控一代”向“智能一代”升级；五轴数控系统在新能源汽车、消费电子、机器人等领域批量配套，持续抢占外资份额。（3）机器人端：主攻多关节通用机器人，突破机器人核心控制系统技术，打造全栈自主可控具身智能机器人操作平台，差异化优势突出。

■ **盈利预测与投资评级：**机床行业整体需求复苏，我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测为 0.44/0.79/1.27 亿元，当前市值对应动态 PE 分别为 120/67/42 倍，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示：**下游制造业需求不及预期，研发成果产业化不及预期，行业竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.44
一年最低/最高价	22.29/42.50
市净率(倍)	3.44
流通 A 股市值(百万元)	5,168.15
总市值(百万元)	5,253.55

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.69
资产负债率(%，LF)	64.05
总股本(百万股)	198.70
流通 A 股(百万股)	195.47

相关研究

《华中数控(300161): 2025 年报&2026 一季报点评：2025 年利润转正，高端数控系统国产化稳步推进》

2026-04-29

《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》

2025-08-29

华中数控三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	2,554	2,383	2,817	2,881	营业总收入	1,564	1,632	1,825	2,124
货币资金及交易性金融资产	426	844	577	857	营业成本(含金融类)	986	1,024	1,131	1,309
经营性应收款项	1,018	702	949	849	税金及附加	15	16	18	21
存货	1,010	671	1,165	966	销售费用	162	163	182	212
合同资产	17	16	18	21	管理费用	151	163	173	191
其他流动资产	82	150	108	187	研发费用	337	343	383	446
非流动资产	2,063	2,082	2,096	2,105	财务费用	43	21	13	18
长期股权投资	33	28	23	18	加:其他收益	212	196	219	276
固定资产及使用权资产	1,153	1,164	1,170	1,172	投资净收益	11	0	0	0
在建工程	24	32	40	48	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	454	454	454	454	减值损失	(70)	(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	32	37	42	47	营业利润	24	53	97	158
其他非流动资产	366	366	366	366	营业外净收支	3	3	3	3
资产总计	4,617	4,465	4,913	4,987	利润总额	27	56	100	161
流动负债	1,606	1,403	1,765	1,709	减:所得税	14	14	25	40
短期借款及一年内到期的非流动负债	487	487	487	487	净利润	13	42	75	121
经营性应付款项	695	500	820	706	减:少数股东损益	(3)	(2)	(4)	(6)
合同负债	169	154	170	196	归属母公司净利润	16	44	79	127
其他流动负债	256	263	289	319	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.08	0.22	0.40	0.64
非流动负债	1,220	1,220	1,220	1,220	EBIT	56	129	165	231
长期借款	781	781	781	781	EBITDA	192	264	306	377
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.99	37.27	37.99	38.40
租赁负债	21	21	21	21	归母净利率(%)	1.04	2.68	4.32	5.96
其他非流动负债	418	418	418	418	收入增长率(%)	(12.24)	4.31	11.82	16.43
负债合计	2,826	2,623	2,985	2,928	归母净利润增长率(%)	129.48	168.06	80.32	60.47
归属母公司股东权益	1,617	1,670	1,759	1,896					
少数股东权益	174	172	168	162					
所有者权益合计	1,791	1,843	1,928	2,058					
负债和股东权益	4,617	4,465	4,913	4,987					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	180	599	(85)	462	每股净资产(元)	8.14	8.41	8.85	9.54
投资活动现金流	(169)	(155)	(155)	(155)	最新发行在外股份(百万股)	199	199	199	199
筹资活动现金流	(246)	(30)	(30)	(30)	ROIC(%)	0.87	3.11	3.90	5.28
现金净增加额	(235)	414	(270)	278	ROE-摊薄(%)	1.01	2.62	4.48	6.68
折旧和摊销	136	136	141	146	资产负债率(%)	61.21	58.73	60.76	58.72
资本开支	(215)	(152)	(152)	(152)	P/E (现价&最新股本摊薄)	321.91	120.09	66.60	41.50
营运资本变动	(78)	350	(373)	124	P/B (现价)	3.25	3.15	2.99	2.77

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>