

秦川机床（000837）

2026 年中报点评：Q2 利润同比高增，高端工业母机与核心部件协同推进

增持（维持）

2026 年 09 月 01 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）	3,860	4,090	4,590	5,116	5,709
同比（%）	2.62	5.96	12.23	11.46	11.58
归母净利润（百万元）	53.78	52.89	91.57	108.22	129.98
同比（%）	2.92	(1.65)	73.12	18.19	20.10
EPS-最新摊薄（元/股）	0.05	0.05	0.09	0.11	0.13
P/E（现价&最新摊薄）	195.95	199.24	115.09	97.37	81.08

投资要点

- **收入稳健增长，26Q2 利润增速明显修复：**2026H1 公司营业总收入 23.40 亿元，同比+10.82%；归母净利润 0.46 亿元，同比+4.83%；扣非归母净利润 0.09 亿元，同比+7.18%。2026H1 剔除股份支付影响后归母净利润 0.66 亿元，同比+41.52%，盈利质量有所改善。单 26Q2 实现营业收入 11.96 亿元，同比+11.97%；归母净利润 0.22 亿元，同比+31.96%；扣非归母净利润 0.02 亿元，同比+72.61%，利润增速较 Q1 明显修复。分业务看，2026H1 机床类/零部件类/工具类/仪器仪表类/贸易类及其他/其他业务分别实现收入 11.85/8.60/1.93/0.44/0.16/0.41 亿元，同比分别+14.75%/+7.90%/+5.98%/+14.65%/-53.98%/+64.32%。
- **综合毛利率小幅承压，机床毛利改善、零部件盈利承压：**2026H1 公司综合毛利率为 17.41%，同比-0.18pct；销售净利率为 2.51%，同比-0.21pct。期间费用率为 16.52%，同比+0.31pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.12%/7.64%/0.01%/5.75%，同比分别+0.01pct/-0.14pct/-0.03pct/+0.47pct，研发投入继续加码。分业务看，2026H1 机床类/零部件类毛利率分别为 19.84%/9.82%，同比分别+1.44pct/-2.51pct；单 26Q2 公司综合毛利率为 17.90%，同比-0.03pct；销售净利率为 2.31%，同比-0.12pct，整体盈利能力相对稳定。
- **回款改善带动现金流增长，库存下降，合同负债提升：**2026H1 公司经营活动现金流净额为 0.93 亿元，同比+32.66%，主要系本期回款增加所致。期末存货为 18.99 亿元，较年初-8.15%、同比-3.78%。2026H1 期末合同负债为 4.33 亿元，较年初+2.30%、同比+43.77%，均为预收货款，叠加 6 月末在手订单同比+3.67%，对后续收入确认形成支撑。2026H1 应收账款为 11.73 亿元，较年初+12.67%、同比+10.85%，增速与收入基本匹配。
- **研发创新持续推进，募投项目陆续进入效益释放期：**2026H1 公司实施 31 项集团重点研发项目，5 款产品入选工信部装备工业发展中心“2026 年度工业母机创新产品典型案例”；小规格成形砂轮磨齿机关键部件国产化率已提升至 100%，子公司高精传动被确定为陕西省机器人产业链“链主”企业。项目端，新能源乘用车零部件/复杂刀具项目 2026H1 分别实现销售收入 0.91/0.65 亿元并达预计效益；滚动功能部件项目累计投入进度 99.85%，于 2026 年 1 月结项，正处产能爬坡期；高档工业母机创新基地一期累计投入进度 78.22%，效益待逐步释放。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到当前机床行业复苏，我们基本维持 2026-2027 年公司归母净利润预测为 0.92/1.08 亿元，预测 2028 年归母净利润为 1.30 亿元，当前市值对应 PE 估值水平分别为 115/97/81 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：**下游需求及回款不及预期；募投项目效益释放不及预期；市场竞争加剧及原材料价格波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	10.30
一年最低/最高价	8.52/16.30
市净率(倍)	2.13
流通 A 股市值(百万元)	10,376.19
总市值(百万元)	10,538.40

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.84
资产负债率(%，LF)	44.28
总股本(百万股)	1,023.15
流通 A 股(百万股)	1,007.40

相关研究

《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》

2025-10-27

《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	5,464	5,514	7,148	6,427	营业总收入	4,090	4,590	5,116	5,709
货币资金及交易性金融资产	1,378	3,383	2,451	3,511	营业成本(含金融类)	3,368	3,743	4,169	4,649
经营性应收款项	1,773	1,021	2,001	1,375	税金及附加	46	50	56	63
存货	2,068	1,051	2,423	1,451	销售费用	134	156	164	177
合同资产	41	46	51	57	管理费用	348	376	409	428
其他流动资产	204	14	222	33	研发费用	240	275	297	343
非流动资产	4,589	4,603	4,559	4,504	财务费用	5	(12)	(19)	(10)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	132	138	123	131
固定资产及使用权资产	3,159	3,160	3,058	2,948	投资净收益	9	9	10	11
在建工程	507	529	598	663	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	457	447	437	427	减值损失	(103)	(25)	(25)	(25)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	82	0	0	0
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	68	123	148	177
其他非流动资产	462	462	462	462	营业外净收支	1	1	(2)	(1)
资产总计	10,053	10,117	11,707	10,931	利润总额	69	124	146	176
流动负债	3,522	2,260	3,723	2,794	减:所得税	9	16	19	23
短期借款及一年内到期的非流动负债	600	600	600	600	净利润	60	108	127	153
经营性应付款项	2,083	1,037	2,437	1,437	减:少数股东损益	7	16	19	23
合同负债	423	262	292	325	归属母公司净利润	53	92	108	130
其他流动负债	415	361	394	431	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.05	0.09	0.11	0.13
非流动负债	993	993	993	993	EBIT	(14)	147	164	200
长期借款	136	136	136	136	EBITDA	219	478	502	551
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	17.65	18.47	18.51	18.56
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	1.29	1.99	2.12	2.28
其他非流动负债	852	852	852	852	收入增长率(%)	5.96	12.23	11.46	11.58
负债合计	4,515	3,253	4,716	3,787	归母净利润增长率(%)	(1.65)	73.12	18.19	20.10
归属母公司股东权益	4,881	6,190	6,298	6,428					
少数股东权益	657	673	692	715					
所有者权益合计	5,538	6,864	6,991	7,144					
负债和股东权益	10,053	10,117	11,707	10,931					

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	317	1,140	(627)	1,362	每股净资产(元)	4.77	6.05	6.16	6.28
投资活动现金流	(452)	(340)	(292)	(290)	最新发行在外股份(百万股)	1,023	1,023	1,023	1,023
筹资活动现金流	(236)	1,205	(13)	(13)	ROIC(%)	(0.20)	1.84	1.86	2.23
现金净增加额	(369)	2,005	(932)	1,060	ROE-摊薄(%)	1.08	1.48	1.72	2.02
折旧和摊销	234	331	339	350	资产负债率(%)	44.91	32.16	40.29	34.64
资本开支	(204)	(349)	(302)	(301)	P/E (现价&最新股本摊薄)	199.24	115.09	97.37	81.08
营运资本变动	(8)	673	(1,123)	831	P/B (现价)	2.16	1.70	1.67	1.64

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>