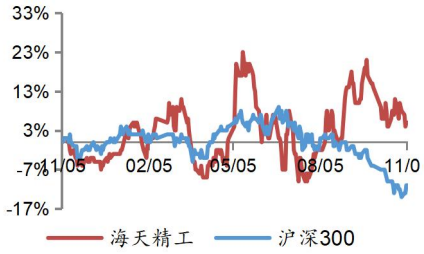
26Q3 营收同比+36.6%，受益 AI 液冷+国产替代增长提速

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-05

收盘价（元）	20.77
近 12 个月最高/最低（元）	25.20/17.63
总股本（百万股）	522
流通股本（百万股）	522
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	108
流通市值（亿元）	108

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王璐

执业证书号：S0010525040001

邮箱：wanglu1@hazq.com

分析师：陶俞佳

执业证书号：S0010524100004

邮箱：taoyujia@hazq.com

相关报告

1.业绩提速增长，看好高端产品进口替代 2026-09-04

主要观点：

● 海天精工：Q3 营收同比+36.6%，营收增长提速

海天精工于 2026 年 10 月 30 日发布 2026 年三季报。公司 2026Q1-3 实现营业收入/归母净利/扣非归母净利 31.77/4.11/3.32 亿元，同比+26%/21.8%/7.8%；对应 26Q3 营收/归母净利/扣非归母净利 11.71/1.28/1.13 亿元，同比+36.55%/27.41%/17.89%，受益于 AI 液冷等新兴下游需求增长，订单增长带动公司营收增长提速。

● 产品结构变动影响公司利润水平

2026Q1-3 公司销售毛利率/净利率分别达到 25.3%/12.96%，2026Q3 销售毛利率/净利率分别达到 24.47%/10.96%，同比、环比分别为-1.22pct/-0.81pct、-1.45pct/-3.44pct，公司毛利率及净利率同环比下滑，我们判断主要是由于液冷等新兴下游需求带动公司立加、钻攻机产品销售提升，而立加毛利相对较低拉低公司整体利润率水平。费用端来看，2026Q1-3 公司期间费用率同比+0.1pct 达 10.76%。2026Q1-3 公司销售/管理费用率分别同比-0.03pct/-0.17pct 达到 4.48%/1.58%，维持基本平稳。公司财务费用率受汇兑损失影响 Q1-3 同比提升 0.75pct 至 0.42%。Q1-3 公司合同负债达 9.54 亿元，同比+13.11%，与 2026 年中报相比增速进一步提升，公司在手订单充足。截至 2026Q3 公司经营性现金流达 3.66 亿元，同比-19.29%。

● 行业增长提速，国产高端工业母机领军者持续受益

行业来看，根据国家统计局数据，2026 年 1-9 月我国金切机床产量达 66.7 万台，同比+10.1%，增速较 1-6 月的同比+6.9%持续提升，受益于新兴产业快速发展及国产替代加速，市场量质齐升，高端机床装备需求旺盛。

海天精工作为我国高端工业母机领军者，有望持续受益于进口替代加速+补库需求持续，同时公司持续加大市场开拓，积极布局 AI 液冷零部件等新兴下游，持续深耕海外市场扩大销售，有望凭自身产品及解决方案优势进一步扩大规模。

● 投资建议

根据公司 26 年三季报，结合对公司市场拓展的判断，我们调整公司盈利预测，预计公司 2026-2028 年营业收入分别为 42.3/46.7/51.5 亿元（前值 38.59/43.28/48.43 亿元），归母净利润分别为 5.3/6.6/8.2 亿元（前值 5.4/6.3/8 亿元），以当前总股本计算的 EPS 为 1.02/1.26/1.57 元（前值 1.03/1.21/1.53 元）。公司当前股价对 2026-2028 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 20.3/16.5/13.2 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

宏观经济与国际形势变化风险，市场竞争加剧风险，产品研发及升级换代风险，部分原材料供应及价格波动风险，应收账款资金占用及回收风险，行业与市场风险，出口风险及汇率波动风险，产能扩张不及预期风险，业务扩张不及预期风险，核心技术人员流动风险，政府补助及税收优惠波动风险。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3368	4228	4667	5145
收入同比（%）	0.5%	25.5%	10.4%	10.3%
归属母公司净利润	429	533	657	822
净利润同比（%）	-18.0%	24.2%	23.3%	25.1%
毛利率（%）	25.7%	25.4%	26.2%	27.1%
ROE（%）	14.6%	16.2%	17.8%	19.5%
每股收益（元）	0.82	1.02	1.26	1.57
P/E	23.73	20.34	16.49	13.19
P/B	3.45	3.30	2.93	2.57
EV/EBITDA	18.42	14.01	11.62	9.06

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	4057	4665	5373	6220
现金	718	675	1070	1517
应收账款	539	645	698	773
其他应收款	21	23	25	28
预付账款	24	46	51	55
存货	1511	1851	1978	2165
其他流动资产	1244	1425	1551	1681
非流动资产	1300	1387	1336	1278
长期投资	16	16	16	16
固定资产	800	881	845	798
无形资产	229	228	227	225
其他非流动资产	255	262	249	238
资产总计	5358	6052	6709	7497
流动负债	2312	2669	2908	3174
短期借款	54	54	54	54
应付账款	635	705	770	839
其他流动负债	1623	1909	2084	2281
非流动负债	94	96	96	96
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	94	96	96	96
负债合计	2406	2765	3004	3270
少数股东权益	4	4	4	4
股本	522	522	522	522
资本公积	290	290	290	290
留存收益	2135	2471	2889	3411
归属母公司股东权益	2948	3284	3701	4223
负债和股东权益	5358	6052	6709	7497

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	593	395	724	835
净利润	430	533	657	822
折旧摊销	85	114	121	129
财务费用	4	2	2	2
投资损失	-5	-5	-5	-6
营运资金变动	17	-287	-90	-87
其他经营现金流	475	858	785	884
投资活动现金流	-515	-241	-86	-86
资本支出	-226	-152	-45	-45
长期投资	-289	-46	-46	-46
其他投资现金流	0	-43	5	6
筹资活动现金流	-135	-194	-242	-302
短期借款	54	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-190	-194	-242	-302
现金净增加额	-58	-44	395	447

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	3368	4228	4667	5145
营业成本	2502	3153	3442	3753
营业税金及附加	32	33	36	40
销售费用	157	211	233	257
管理费用	65	78	86	95
财务费用	-9	24	-6	-6
资产减值损失	-60	-47	-47	0
公允价值变动收益	3	0	0	0
投资净收益	5	5	5	6
营业利润	447	568	706	889
营业外收入	26	25	25	25
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	472	592	730	913
所得税	42	59	73	91
净利润	430	533	657	822
少数股东损益	1	0	0	0
归属母公司净利润	429	533	657	822
EBITDA	515.52	730.01	845.73	1035.95
EPS（元）	0.82	1.02	1.26	1.57

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	0.5%	25.5%	10.4%	10.3%
营业利润	-20.2%	26.9%	24.3%	25.9%
归属于母公司净利润	-18.0%	24.2%	23.3%	25.1%
获利能力				
毛利率（%）	25.7%	25.4%	26.2%	27.1%
净利率（%）	12.7%	12.6%	14.1%	16.0%
ROE（%）	14.6%	16.2%	17.8%	19.5%
ROIC（%）	13.0%	16.6%	17.3%	19.1%
偿债能力				
资产负债率（%）	44.9%	45.7%	44.8%	43.6%
净负债比率（%）	81.5%	84.1%	81.1%	77.4%
流动比率	1.76	1.75	1.85	1.96
速动比率	1.05	1.00	1.11	1.22
营运能力				
总资产周转率	0.67	0.74	0.73	0.72
应收账款周转率	6.39	7.14	6.95	6.99
应付账款周转率	4.52	4.71	4.67	4.66
每股指标（元）				
每股收益	0.82	1.02	1.26	1.57
每股经营现金流(摊薄)	1.14	0.76	1.39	1.60
每股净资产	5.65	6.29	7.09	8.09
估值比率				
P/E	23.73	20.34	16.49	13.19
P/B	3.45	3.30	2.93	2.57
EV/EBITDA	18.42	14.01	11.62	9.06

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：王璐，华安证券研究所机械设备组负责人。中国社会科学院大学本科，新加坡南洋理工大学硕士，曾任职于华创证券、华泰证券，5 年新能源及机械行业研究经验。
分析师：陶俞佳，华安证券研究所机械设备组分析师

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。
本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。