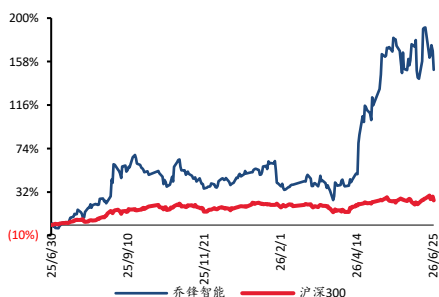


行业迎来新兴机遇，公司增长步入快车道

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.21/0.38
总市值/流通(亿元) 152.16/47.54
12 个月内最高/最低价 150/48.5 (元)

相关研究报告

证券分析师：崔文娟

电话：021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190520020001

证券分析师：张凤琳

电话：

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100001

规模前列的国产金切机床厂商，成长性较强。公司主营金属切削机床，致力于研制精度高、可靠性高、效率高、智能化的国产“工业母机”，根据公告 2025 年实现营收 24.97 亿元，规模排名前列；其中立加、卧加、龙门加工中心的收入占比分别为 81.95%、3.32%、2.75%，目前立加占收入大头。根据国家统计局公布的规模以上企业统计，2023-2025 年金属切削机床产量分别为 61.3 万台 (+6.4%)、69.5 万台 (+10.5%)、86.8 万台 (+9.7%)，在此期间公司的金切机床产量分别为 5807 台 (-6%)、9718 台 (+67%)、1.46 万台 (+50%)，展现出远高于行业的成长性。

金属切削机床行业增速攀升，市场需求结构加速升级。根据中国机床工具工业协会的统计，公司所属的金属切削机床行业今年一季度营业收入同比增长 11.5%，处于加快增长状态。其中，AI 液冷产业需求集中爆发，新能源汽车、航空航天等领域需求升级提速，叠加人形机器人精密加工需求扩容，持续拉动高精度、复合化、智能化专用机床装备景气上行，为行业高端需求注入新动能。公司以立加、高速钻攻中心为主，广泛应用于消费电子、新能源汽车、通用设备、液冷散热等需求旺盛行业，产品结构契合高景气赛道，获得了较快成长。

订单储备充足，产能扩张在途。2025 年公司东莞、南京新建厂房陆续投入使用，显著提升产能，获得了较快增长。根据公告，截至 2026/3/31，公司合同负债 2.46 亿元，比 2025/12/31 增长 54%，表明在手订单储备充足，公司继续扩产，拟向不特定对象发行可转换公司债券，拟募集资金 11.5 亿元，为现有强势产品保障供应外，未来公司精密主轴等核心部件及高端卧加、五轴加工中心等机型开始量产，有望成为业绩增长新动能。今年初公司也发布了 2026 年限制性股票激励计划，拟授予股票总量不超过总股本 3.01%、首次授予的激励对象共 173 人，公司层面对 2026/2027/2028 年的业绩进行考核，有助于提升公司可持续发展能力。

盈利预测与投资建议。预计 2026-2028 年公司营业收入分别为 36.51 亿元、51.14 亿元、65.25 亿元，归母净利润分别为 5.48 亿元、7.93 亿元、10.13 亿元，EPS 分别为 4.54 元、6.57 元、8.39 元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示。行业竞争加剧，新兴产业景气度波动，原材料成本上升，新产能投放后利用率不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2497	3651	5114	6525
营业收入增长率(%)	41.9%	46.2%	40.1%	27.6%
归母净利(百万元)	351	548	793	1013
净利润增长率(%)	71.1%	56.1%	44.6%	27.8%
摊薄每股收益(元)	2.91	4.54	6.57	8.39
市盈率(PE)	43.3	27.8	19.2	15.0

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	382	358	400	590	737
应收和预付款项	516	633	902	1,356	1,708
存货	848	1,035	1,450	1,991	2,663
其他流动资产	729	892	962	1,001	1,050
流动资产合计	2,475	2,918	3,714	4,939	6,157
长期股权投资	29	50	55	60	65
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	474	574	621	641	715
在建工程	84	14	21	36	50
无形资产开发支出	86	87	86	87	87
长期待摊费用	4	4	4	3	3
其他非流动资产	2,646	3,151	4,036	5,309	6,576
资产总计	3,322	3,880	4,825	6,136	7,496
短期借款	25	7	27	57	57
应付和预收款项	823	891	1,183	1,582	1,899
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	404	586	729	906	1,047
负债合计	1,252	1,484	1,939	2,545	3,002
股本	121	121	121	121	121
资本公积	1,075	1,075	1,075	1,075	1,075
留存收益	846	1,173	1,665	2,376	3,285
归母公司股东权益	2,063	2,391	2,884	3,595	4,504
少数股东权益	8	6	2	-3	-9
股东权益合计	2,070	2,396	2,886	3,591	4,494
负债和股东权益	3,322	3,880	4,825	6,136	7,496

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	-240	-66	358	381	415
投资性现金流	-181	61	-281	-139	-161
融资性现金流	626	-28	-35	-52	-107
现金增加额	204	-33	42	190	147

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,760	2,497	3,651	5,114	6,525
营业成本	1,242	1,756	2,505	3,452	4,410
营业税金及附加	9	11	18	26	33
销售费用	102	133	193	291	359
管理费用	76	85	146	230	294
财务费用	-2	-1	-1	-1	1
资产减值损失	-18	-16	-12	-10	-10
投资收益	6	21	15	20	20
公允价值变动	0	3	0	0	0
营业利润	226	402	634	916	1,158
其他非经营损益	-0	-0	-0	-0	-0
利润总额	226	402	634	916	1,158
所得税	23	55	89	128	151
净利润	203	347	545	787	1,007
少数股东损益	-2	-4	-3	-6	-6
归母股东净利润	205	351	548	793	1,013

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	29.41%	29.67%	31.38%	32.50%	32.42%
销售净利率	11.66%	14.07%	15.02%	15.51%	15.53%
销售收入增长率	21.02%	41.88%	46.24%	40.06%	27.59%
EBIT 增长率	17.49%	72.60%	67.97%	44.58%	26.67%
净利润增长率	21.33%	71.12%	56.11%	44.61%	27.83%
ROE	9.95%	14.69%	19.01%	22.06%	22.50%
ROA	7.39%	9.64%	12.52%	14.37%	14.78%
ROIC	9.22%	13.38%	18.51%	21.40%	22.02%
EPS (X)	1.70	2.91	4.54	6.57	8.39
PE (X)	74.13	43.32	27.75	19.19	15.01
PB (X)	7.38	6.36	5.28	4.23	3.38
PS (X)	8.65	6.09	4.17	2.98	2.33
EV/EBITDA (X)	18.36	20.41	21.31	14.89	12.16

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。