下载日志已记录，仅供内部参考

机床刀具板块 2026H1 综述报告

营收利润稳定增长，存货及合同负债整体向好

本报告选取六家机床板块公司及三家刀具公司作为分析样本，对工业机床及刀具板块进行 2026 年 H1 综述，机床样本公司分别为乔锋智能、创世纪、华中数控、纽威数控、秦川机床、海天精工；刀具样本公司分别为欧科亿、华锐精密、新锐股份。

机床板块：收入利润稳定增长，盈利能力改善

- 收入及利润端：样本公司 2026H1 合计实现收入 115.95 亿元，同比增长 25.18%；样本公司 2026H1 合计实现归母净利润 9.92 亿元，是 2022H1 以来的半年度最高值；同时归母净利润增速达到了 33.72%。我们认为机床板块 2026H1 收入增长，主要原因系主要系通用设备、汽摩配件、消费电子、通讯、液冷散热等下游设备采购需求旺盛，销售订单显著增长，营业收入相应增加。同时目前我国机床产业稳步发展，在新能源汽车、AI 硬件（液冷、光通讯等）、人形机器人等高端制造的需求逐步提升，结构性拉升了行业的盈利能力。
- 盈利能力：2026H1，样本公司平均毛利率达到 26.68%，较上年同期提升 0.93pct，毛利率水平以及提升幅度均为 2022H1 以来的新高；2026H1，样本公司平均净利率利率为 10.53%，较 2025H1 平均净利率 10.31%提升了 0.22pct，盈利水平有所提升。我们认为这意味着行业整体的增长是较为良性的，行业未出现让价销售的行为，整体需求与供给较为匹配。如果行业订单收入持续增长，净利率水平也有望逐步改善。
- 资产质量：2026H1 样本公司存货合计为 108.58 亿元，较上年提升 15.82%，同时金额是 2022H1 以来的新高。我们认为，当前机床板块收入增速较高，同时叠加存货水平较高，这或意味着样本公司主体对于产业趋势判断较为乐观，因此积极备货以应对后续需求，同时考虑到存货中也包含部分“发出商品”，因此当前较高的存货水平，或对后续报告期的业绩置信度提供了一定的支撑。合同负债层面，2026H1 样本公司合同负债为 29.85 亿元，较去年同期提升 27.76%，同时金额及增速也是 2022H1 以来的新高。我们认为叠加存货水平整体观察，机床板块后续业绩确定性较好，2026 年后续季度有望延续增长趋势。

刀具板块：收入利润快速增长，存货及合同负债增长明显

- 收入及利润端：样本公司 2026H1 合计实现收入 38.85 亿元，同比增长 71.69%。收入总量上样本公司创下 2021 年以来的半年度新高，同时增速也明显提升。我们认为该板块的增长主因是 2026H1 钨价上涨明显，工业工具的主要原材料就是钨金属，因此行业内对应公司调价拉动了收入增长。利润端，样本公司 2026H1 合计实现归母净利润 11.74 亿元，是 2021H1 以来的半年度最高值。同时归母净利润的增速高于收入增速，我们认为首先是工业工具的规模效应明显，产能利用率较高的背景下，边际成本下降较快；其次是 2026 年钨价上涨较快，样本公司会使用一部分涨价前的低价库存进行生产，从而获得一定收益。
- 盈利能力：2026H1，样本公司平均毛利率达到 50.32%，较上年同期提升 21.99pct，毛利率水平以及提升幅度均为 2021H1 以来的新高，高于 2021H1 的高点。我们认为这意味着行业整体的增长进入一个上行周期，行业出现了

推荐（维持）

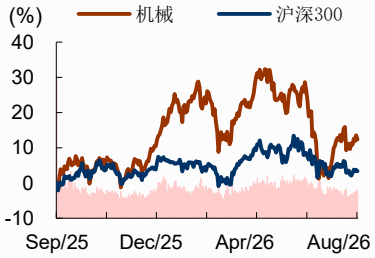
中游制造/机械

行业规模

		占比%
股票家数（只）	481	9.3
总市值（十亿元）	5424.4	4.7
流通市值（十亿元）	4429.9	4.4

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	10.8	-12.6	11.1
相对表现	10.3	-10.5	9.2



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

1、《十年供给侧出清，海工迎来周期拐点：海工装备行业深度报告》2026-08-09

2、《光模块测试设备：光模块产线核心“质检人”，受益量价齐升+国产渗透—光模块设备行业报告（二）》2026-07-30

3、《数控刀具行业专题报告—进口端替代空间较大，出口端单价提升明显》2026-06-14

郭倩倩 S1090525060003
guoqianqian@cmschina.com.cn
辛泽熙 S1090526050001
xinzexi@cmschina.com.cn

下载日志已记录，仅供内部参考

提价销售的行为，整体需求与供给出现一定错配，供给端具有较强的议价能力。2026H1，样本公司平均净利率利率为 32.54%，较 2025H1 平均净利率 8.89%提升了 23.65pct，盈利水平提升明显。我们认为如果后续钨价波动，那么行业的净利率也会收到影响，而且波动方向往往会与钨价的走势同向。因此对于刀具板块的净利率发展趋势，需要对钨价走势进行观察。

- 资产质量：2026H1 样本公司存货合计为 41.91 亿元，较上年提升 107.28%，同时金额是 2022H1 以来的新高。我们认为刀具板块存货金额大幅提升，首先是因为钨价上涨，公司对应产品重新计价导致金额提升；同时是公司战略性增加了存货储备以应对原材料价格波动。合同负债层面，2026H1 样本公司合同负债为 0.84 亿元，较去年同期提升 185.72%，同时金额及增速也是 2022H1 以来的新高。从同比增速上，我们观察到 2026H1 的合同负债增长显著，愿意预付产品款进行购买的行为也在增加，这或意味着 2026H1 刀具板块供给侧的议价能力进一步增强，行业整体需求较好。
- **风险提示：下游工业生产需求不及预期；原材料波动较大影响下游采购**

重点公司主要财务指标

公司简称	公司代码	市值	25EPS	26EPS	26PE	PB	投资评级
欧科亿	688308.SH	14.4	0.65	3.44	26.3	4.8	增持

资料来源：公司数据、招商证券（备注：市值单位为十亿元）

下载日志已记录，仅供内部参考

正文目录

一、 机床板块 2026H1 综述 4
二、工业刀具板块 2026H1 综述 7
三、风险提示 10

图表目录

图 1 机床板块营收合计情况（单位：亿元） 4
图 2 机床板块归母净利润合计情况（单位：亿元） 4
图 3 机床板块平均毛利率情况 5
图 4 机床板块平均净利率情况 5
图 5 机床板块存货情况（单位：亿元） 6
图 6 机床板块合同负债情况（单位：亿元） 6
图 7 机床板块经营性现金流净额情况（单位：亿元） 7
图 8 刀具板块营收合计情况（单位：亿元） 7
图 9 刀具板块归母净利润合计情况（单位：亿元） 8
图 10 刀具板块平均毛利率情况 8
图 11 刀具板块平均净利率 9
图 12 刀具板块存货合计（单位：亿元） 9
图 13 刀具板块合同负债合计（单位：亿元） 10
图 14 刀具板块经营性现金流量净额情况（单位：亿元） 10

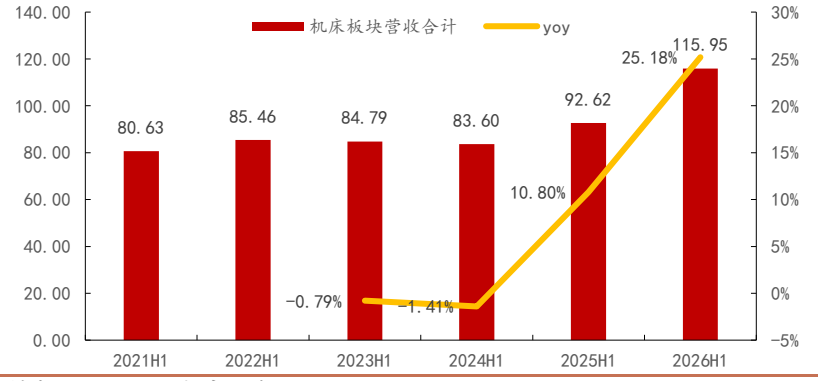
下载日志已记录，仅供内部参考

一、机床板块 2026H1 综述

本报告选取六家机床板块公司作为分析样本，对工业机床板块进行 2026 年 H1 综述，样本公司分别为乔锋智能、创世纪、华中数控、纽威数控、秦川机床、海天精工（因上市时间原因，乔锋智能 2021H1 无财务数据，相关时点统计未包含该公司）。

收入端，样本公司 2026H1 合计实现收入 115.95 亿元，同比增长 25.18%。收入总量上，样本公司合计创下 2022 年以来的半年度新高，同时增速较 2025H1 也明显提升。我们认为这反映了当前机床板块的整体需求较好，收入快速增长。据乔锋智能及创世纪的公告显示，2026H1 收入增长，主要原因系主要系通用设备、汽摩配件、消费电子、通讯、液冷散热等下游设备采购需求旺盛，销售订单显著增长，营业收入相应增加。

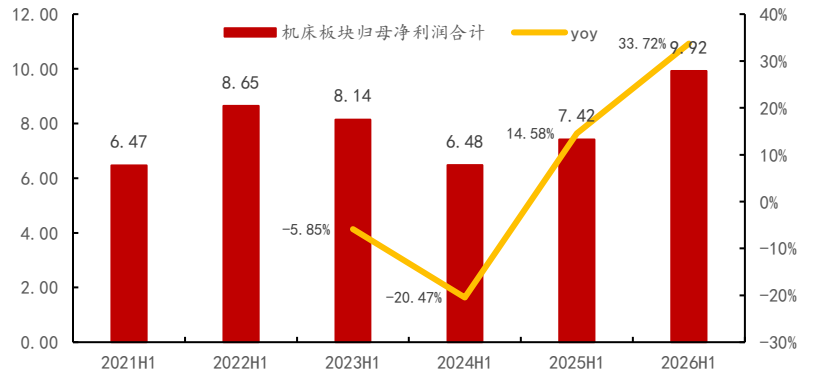
图 1 机床板块营收合计情况（单位：亿元）



资料来源：iFind、招商证券

利润端，样本公司 2026H1 合计实现归母净利润 9.92 亿元，是 2022H1 以来的，半年度最高值；同时归母净利润增速达到了 33.72%，也是 2022H1 以来的半年度最高增速。同时归母净利润的增速高于收入增速，我们认为首先是机床行业在订单及收入增长带动下，规模优势逐步呈现；其次是目前我国机床产业稳步发展，在新能源汽车、AI 硬件（液冷、光通讯等）、人形机器人等高端制造的需求逐步提升，结构性拉升了行业的盈利能力。

图 2 机床板块归母净利润合计情况（单位：亿元）

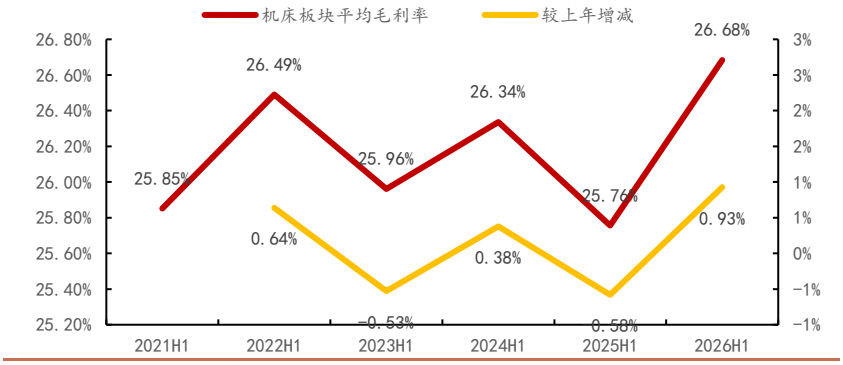


资料来源：iFind、招商证券

下载日志已记录，仅供内部参考

盈利能力方面，我们选取样本公司的算数平均毛利率及算数平均净利率进行分析（华中数控因为盈利具有季节性特点，净利率分析未包含该公司）。2026H1，样本公司平均毛利率达到 26.68%，较上年同期提升 0.93pct，毛利率水平以及提升幅度均为 2022H1 以来的新高。我们认为这意味着行业整体的增长是较为良性的，行业未出现让价销售的行为，整体需求与供给较为匹配。

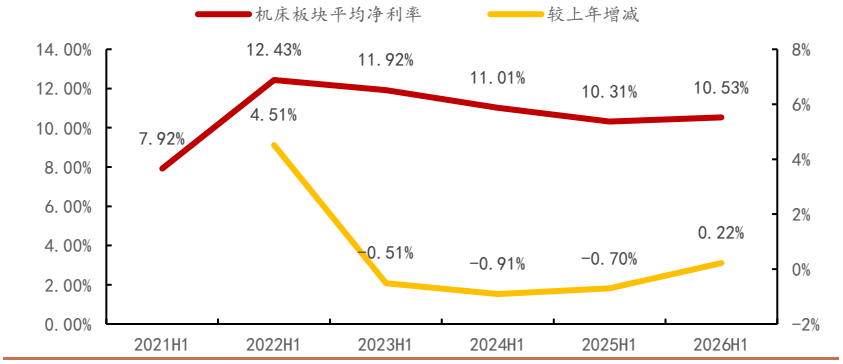
图 3 机床板块平均毛利率情况



资料来源：iFind、招商证券

2026H1，样本公司平均净利率利率为 10.53%，较 2025H1 平均净利率 10.31%提升了 0.22pct，盈利水平有所提升，但较 2022H1 平均净利率 12.43%仍低约 1.90pct，仍有一定的发展空间。我们认为 2026H1 机床板块出现的收入增长，已经开始拉动行业逐步走出自 2022H1 开始的净利率下行区间，如果行业订单收入持续增长，净利率水平也有望逐步改善。

图 4 机床板块平均净利率情况

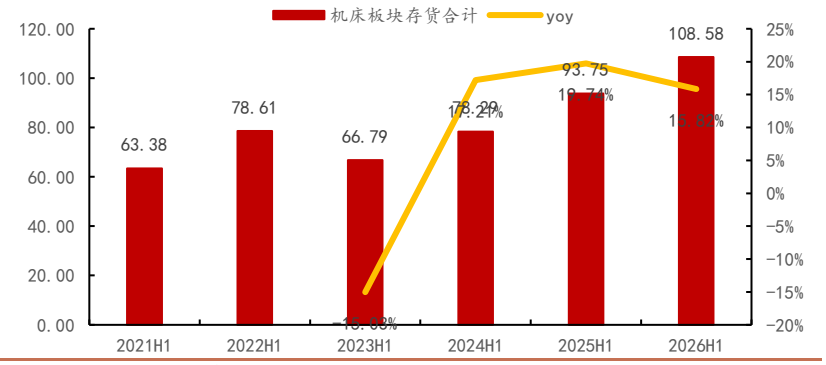


资料来源：iFind、招商证券

资产质量层面，2026H1 样本公司存货合计为 108.58 亿元，较上年提升 15.82%，同时金额是 2022H1 以来的新高。我们认为，当前机床板块收入增速较高，同时叠加存货水平较高，这或意味着样本公司主体对于产业趋势判断较为乐观，因此积极备货以应对后续需求，同时考虑到存货中也包含部分“发出商品”，因此当前较高的存货水平，或对后续报告期的业绩置信度提供了一定的支撑。

下载日志已记录，仅供内部参考

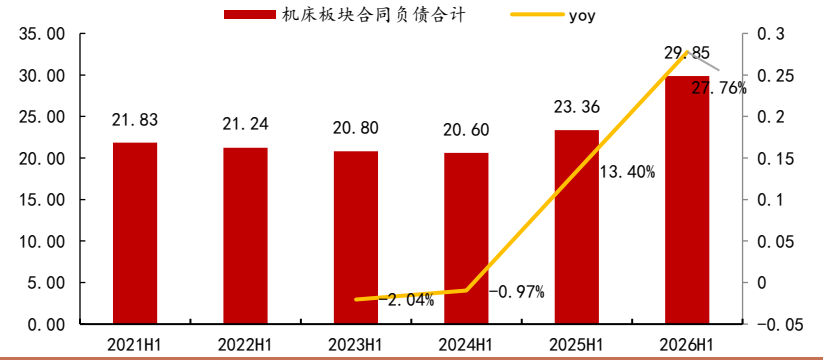
图 5 机床板块存货情况（单位：亿元）



资料来源：iFind、招商证券

合同负债层面，2026H1 样本公司合同负债为 29.85 亿元，较去年同期提升 27.76%，同时金额及增速也是 2022H1 以来的新高。合同负债是下游客户为公司支付的预付款，因此对后续订单及营收有较好的指引作用。我们认为叠加存货水平整体观察，机床板块后续业绩确定性较好，2026 年后续季度有望延续增长趋势。

图 6 机床板块合同负债情况（单位：亿元）

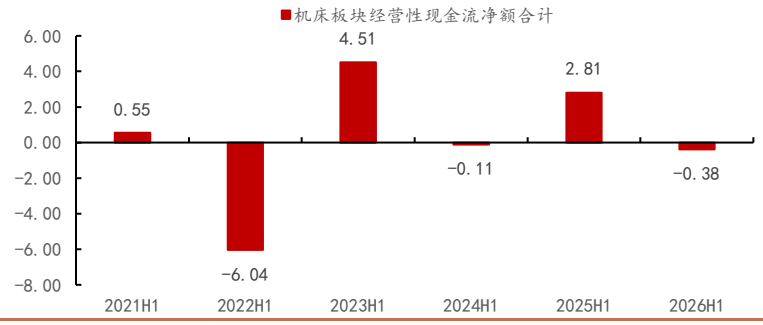


资料来源：iFind、招商证券

现金流层面，2026H1 样本公司经营性现金流净额为-0.38 亿元，整体呈现出净流出状态。回溯过去五年数据，2022H1 及 2024H1 样本公司经营性现金流量净额为负，分别为-6.04 亿元及-0.11 亿元，其中 2022H1 的数据是五年来的最低值，2023H1 及 2025H1 则分别实现了 4.51 及 2.81 亿元的经营性现金净流入，因此与历史数据相比，我们认为 2026H1 的净现金流数据处在一个较为中性平稳的位置。我们认为当前经营性现金流呈现流出状态，或主要系公司积极备货储备生产，为了应对行业后续的需求而进行了原料及零部件的采买，这样的现金流状态或为短期情况。随着需求与供给逐步匹配，机床订单逐步实现确认并回款，公司现金流有望实现改善。

下载日志已记录，仅供内部参考

图 7 机床板块经营性现金流净额情况（单位：亿元）



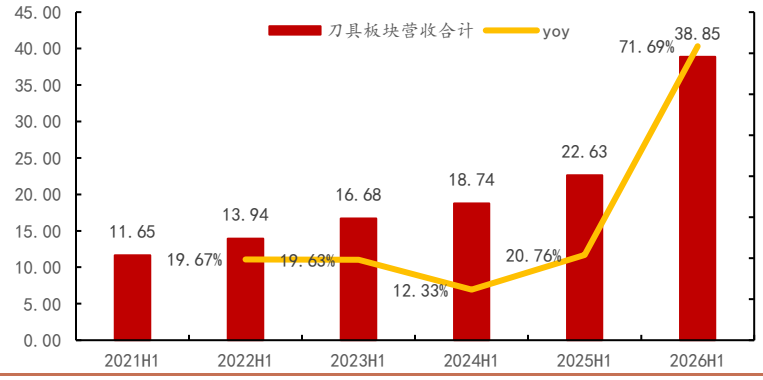
资料来源：iFind、招商证券

二、工业刀具板块 2026H1 综述

本报告选取三家工业刀具板块公司作为分析样本，对工业刀具板块进行 2026 年 H1 综述，样本公司分别为欧科亿、华锐精密、新锐股份。

收入端，样本公司 2026H1 合计实现收入 38.85 亿元，同比增长 71.69%。收入总量上，样本公司合计创下 2021 年以来的半年度新高，同时增速较 2025H1 也明显提升。我们认为该板块的增长主要原因是 2026H1 钨价上涨明显，工业工具的主要原材料就是钨金属，因此行业内对应公司随钨价提升而调价，拉动了收入增长。

图 8 刀具板块营收合计情况（单位：亿元）

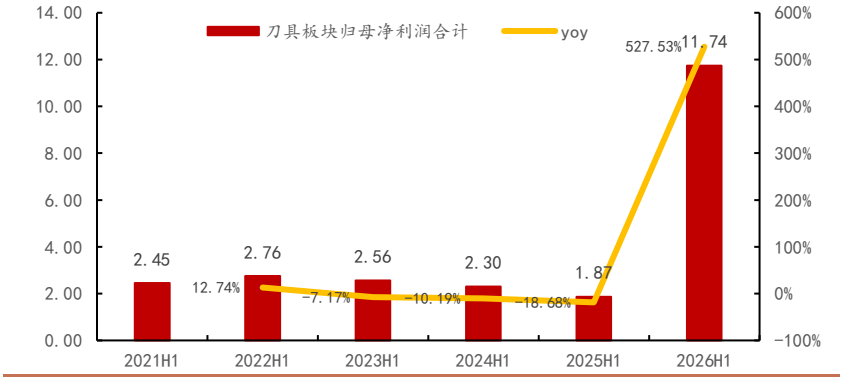


资料来源：iFind、招商证券

利润端，样本公司 2026H1 合计实现归母净利润 11.74 亿元，是 2021H1 以来的，半年度最高值；同时归母净利润增速达到了 527.53%，也是 2021H1 以来的半年度最高增速。同时归母净利润的增速高于收入增速，我们认为首先是收入及订单的增长，带动了工业工具的规模效应，因为数控刀具具有耗材属性，产能利用率较高的背景下，边际成本下降较快；其次是 2026 年钨价上涨较快，样本公司对应提升产品售价，同时样本公司会使用一部分涨价前的低价库存进行生产，从而获得一定收益。

下载日志已记录，仅供内部参考

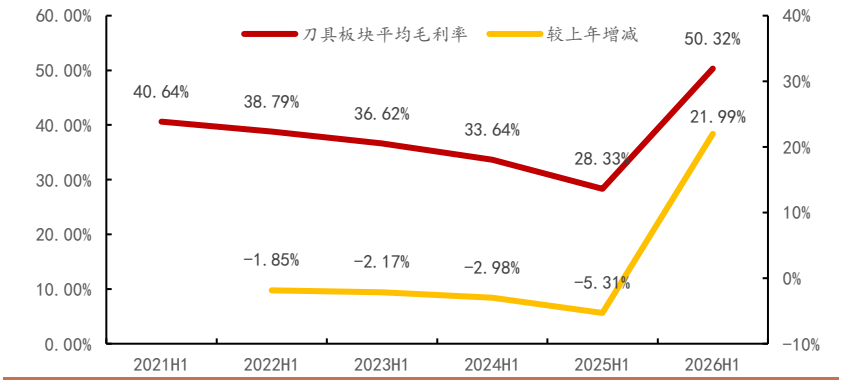
图 9 刀具板块归母净利润合计情况（单位：亿元）



资料来源：iFind、招商证券

盈利能力方面，我们选取样本公司的算数平均毛利率及算数平均净利率进行分析。2026H1，样本公司平均毛利率达到 50.32%，较上年同期提升 21.99pct，毛利率水平以及提升幅度均为 2021H1 以来的新高，高于 2021H1 的高点。我们认为这意味着行业整体的增长进入一个上行周期，行业出现了提价销售的行为，整体需求与供给出现一定错配，供给端具有较强的议价能力。

图 10 刀具板块平均毛利率情况

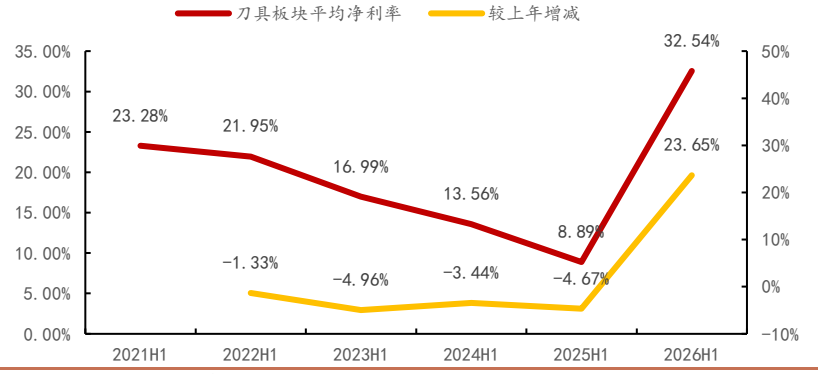


资料来源：iFind、招商证券

2026H1，样本公司平均净利率利率为 32.54%，较 2025H1 平均净利率 8.89%提升了 23.65pct，盈利水平提升明显，并高于 2021H1 平均净利率 23.28%。我们认为 2026H1 刀具板块出现的收入增长，显著地拉动行业走出自 2022H1 开始的净利率下行区间。我们认为刀具板块的净利率水平提升，同时受到产能利用率以及钨价的影响，如果后续钨价波动，那么行业的净利率也会收到影响，而且波动方向往往会与钨价的走势同向。因此对于刀具板块的净利率发展趋势，需要对钨价走势进行观察。

下载日志已记录，仅供内部参考

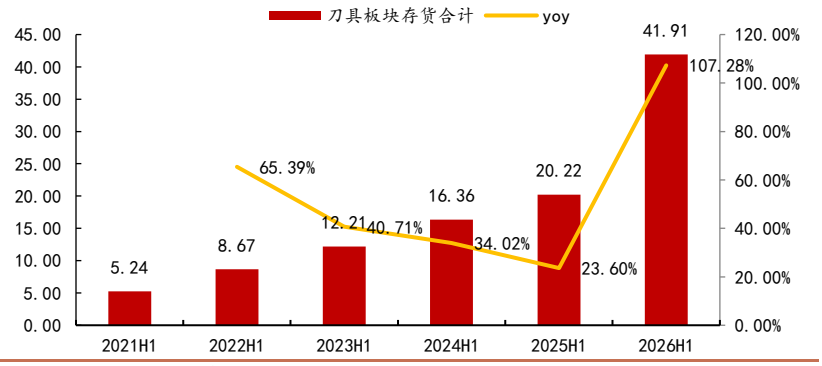
图 11 刀具板块平均净利率



资料来源：iFind、招商证券

资产质量层面，2026H1 样本公司存货合计为 41.91 亿元，较上年提升 107.28%，同时金额是 2022H1 以来的新高。我们认为刀具板块存货金额大幅提升，首先是因为钨价上涨，公司对应产品重新计价导致金额提升；同时是公司战略性增加了存货储备以应对原材料价格波动。我们认为在原材料波动的背景下，下游客户的采购意愿会经常性随原材料价格而调整，因此刀具企业进行适当的原料及产能品备货，可以有效平衡成本及实现及时履约。

图 12 刀具板块存货合计（单位：亿元）

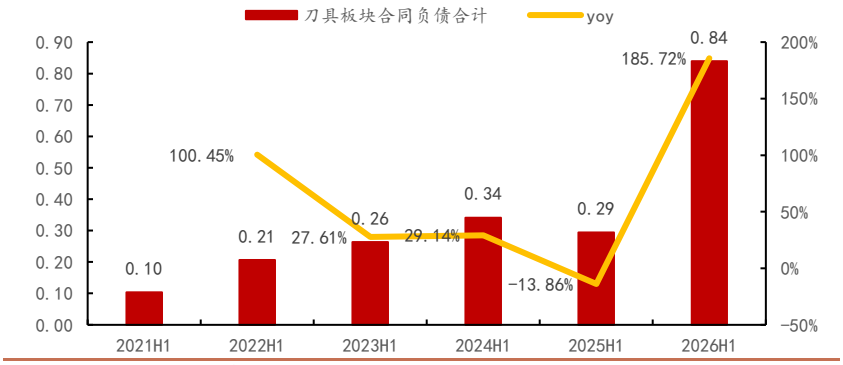


资料来源：iFind、招商证券

合同负债层面，2026H1 样本公司合同负债为 0.84 亿元，较去年同期提升 185.72%，同时金额及增速也是 2022H1 以来的新高。从金额绝对值角度观察，刀具板块的合同负债绝对量并不高，主要原因是刀具属于工业耗材，周转速度较快，因此预付款比例较低。从同比增速上，我们看到 2026H1 的合同负债增长显著，这说明即便在一个预付款较少的行业中，愿意预付产品款进行购买的行为也在增加，这或意味着 2026H1 刀具板块供给侧的议价能力进一步增强，行业整体需求较好。

下载日志已记录，仅供内部参考

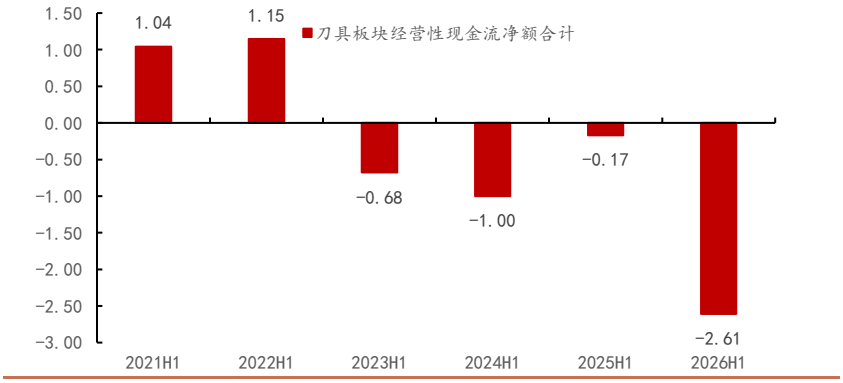
图 13 刀具板块合同负债合计（单位：亿元）



资料来源：iFind、招商证券

现金流层面，2026H1 样本公司经营性现金流净额为-2.61 亿元，整体呈现出净流出状态，与历史数据相比，处于一个流出较为明显的位置，流出量远高于 2025H1 的-0.17 亿元。六年内板块在 2021H1 及 2022H1 实现了 1.04 及 1.15 亿元的净流入，之后连续四年上半年度均为净流出状态。我们认为当前现金流净额较低，或主要系刀具企业的上游是矿山、原料冶炼厂等主体，在钨金属收紧提价的背景下，预付款或者现金提货等行为会对应增多；同时刀具企业为了应对行业后续的需求，而进行了大量的原料的采买。这样的现金流状态或为短期情况。随着需求与供给逐步匹配，刀具订单逐步实现确认并回款，公司现金流有望实现改善。

图 14 刀具板块经营性现金流量净额情况（单位：亿元）



资料来源：iFind、招商证券

三、风险提示

下游工业生产需求不及预期：机床主要用于生产液冷零部件、航空航天零部件等产品、刀具主要用于机床生产中的金属或硬质材料切削，所以如果下游工业生产需求不及预期，那么机床与刀具整体需求也将受到影响。

原材料波动较大影响下游采购：数控机床的主要原料为不锈钢、生铁、铜等各类金属、数控刀具主要由钨金属制成，因此铁、铜以及钨等金属的价格将会影响机床及刀具价格。如果原材料价格大幅波动，将对下游客户需求形成遏制。

下载日志已记录，仅供内部参考

参考报告：

1、《欧科亿深度报告-刀具行业领先者，布局 PCB 钻针打造第二成长曲线》2026/8/13

2、《数控刀具行业专题报告—进口端替代空间较大，出口端单价提升明显》2026/06/14

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数



重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。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，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本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或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。