机械组
分析师：满在朋（执业 S1130522030002） 分析师：李嘉伦（执业 S1130522060003）
manzaipeng@gjzq.com.cn lijialun@gjzq.com.cn

业绩加速向上，景气度进一步提升

投资逻辑：

全球机床行业当前正出新一轮上行周期：从中、德、日数据看，全球机床产业在 23 年见底，当前正处新一轮上行周期，26 年数据上整体均出现了明显改善。尤其是根据日本机床协会最新披露的数据，2026 年 7 月日本金属切削机床行业新签订单 1931.02 亿日元，同比增长 50.4%，其中出口订单 1398.64 亿日元，同比增长 50.5%，得益于中、美制造业需求高增长，日本机床订单爆发。2026 年 1-7 月累计新签订单 12483.83 亿日元，同比增长 38%，其中出口订单 9222.53 亿日元，同比增长 42%。

国内企业业绩增长加速利润弹性释放，海外企业新签订单屡破新高：受益于行业景气度复苏，国内头部企业 2Q26 营收、利润增长普遍进一步加速，随着产能利用率的提升净利率水平也回到了近两年的高位，同时合同负债也处于上升趋势，多个企业宣布扩产以满足未来增长需求。海外发那科、德马吉森精机、牧野等企业 2Q26 新签订单普遍创历史新高，反映了全球中高端制造业景气度较高，例如德马吉森精机 2Q26 新签订单同比增长约 41%，其中来自中国订单增速高达约 87%，发那科 FA 业务（含机床的核心零部件数控系统）2Q26 新签订单同比增长约 64%，不管是中游整机还是上游核心零部件目前均看到了强劲需求。多家海外企业均在二季度进一步上修了全年的营收、订单指引。

本轮为顺周期复苏与新兴产业爆发共振，继续看好机床行业高景气：本轮机床板块高景气，我们一方面认为受到了国内制造业库存上行周期拉动，参考历史规律，一轮完整的库存上行周期通常可持续 1.5-2 年，本轮主动补库从 2025 年年中启动，按 3-6 个月的传导时滞推算，设备需求的上行周期将从 2025 年底延续至 2027 年上半年到 2027 年底。一方面叠加了机器人、液冷等新兴产业爆发，例如津上机床中国包含了 AI 算力、工具、人形机器人等分类的其他收入占比 26 财年已经达到了 46%，其中下半年占比更是已经达到了 50%；创世纪 AI 硬件（液冷、光模块）新签订单 10.56 亿元，同比增长 352.8%，占总订单比例达到 20%；具身机器人领域新签订单 3.07 亿元，同比增长 84%，占总订单比例达到 5.84%，新兴领域开始明显贡献业绩增量。在顺周期复苏与新兴产业爆发共振作用下，本轮机床行业景气周期持续时间、强度或超预期，继续看好行业高景气。

投资建议与估值

机床行业景气度加速向上，国内外企业二季报均表现优异，营收加速增长利润弹性释放，较多企业新签订单破历史新高，建议关注国内头部机床企业。

风险提示

机床行业景气度复苏不及预期风险、国产替代进展不及预期风险。

内容目录

1. 全球机床行业当前正处新一轮上行周期 4
1.1 从机床出口大国中、日、德看，全球机床行业正处新一轮上行周期 4
2. 国内企业业绩增长加速利润弹性释放，海外企业新签订单屡破新高 5
2.1 国内企业业绩二季度增长进一步加速，利润弹性明显释放 5
2.2 海外龙头二季度新签订单普遍破历史新高，反应全球中高端制造业高景气 7
3. 本轮为顺周期复苏与新兴产业爆发共振，继续看好机床行业高景气 10
3.1 制造业进入新一轮补库周期，通用需求有望持续复苏 10
3.2 机器人、液冷等新兴产业爆发，持续带来机床增量新需求 11
4. 投资建议 12
5. 风险提示 12

图表目录

图表 1： 24 年中、德、日为全球机床出口前三大国家 4
图表 2： 全球机床产业进入了新一轮上行周期 4
图表 3： 日本机床订单今年整体加速增长 5
图表 4： 其中出口订单增速更快 5
图表 5： 近月新签订单率创历史新高 5
图表 6： 最新披露的 7 月出口订单增速超 50% 5
图表 7： 国内头部企业营收增长加速 5
图表 8： 二季度增速比一季度更快 5
图表 9： 上半年国内头部企业利润增长明显加速 6
图表 10： 尤其是二季度利润弹性进一步释放 6
图表 11： 国内头部企业净利率目前处于近两年的高位 6
图表 12： 国内头部企业合同负债 2Q26 加速提升 7
图表 13： 津上机床中国资本开支规划大幅加码 7
图表 14： 发那科 FA 业务 2Q26 订单爆发 8
图表 15： 受供应链扰动收入增速低于订单 8
图表 16： 德马吉森精机上半年新签订单高增长 8
图表 17： 预计订单将从今年开启一轮上行周期 8
图表 18： 德马吉森精机二季度新签订单再创历史新高 9
图表 19： 德马吉森精机来自中国订单爆发式增长 9
图表 20： 牧野 2Q26 新签订单创历史新高 10

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

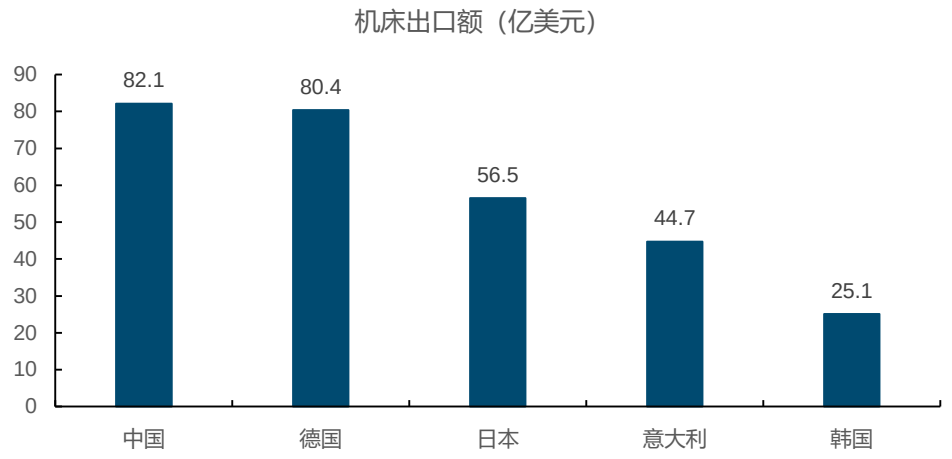
图表 21： 大隈 2Q26 新签订单爆发增长创新高 10
图表 22： 当前正处新一轮补库周期，对通用机床需求形成持续拉动 11
图表 23： 中国五轴机床市场空间有望高速增长 11
图表 24： 其中有望受益于新兴产业需求的爆发 11
图表 25： 津上机床中国新兴领域收入占比快速提升 12
图表 26： 机床行业重点公司估值表 12

1.全球机床行业当前正处新一轮上行周期

1.1 从机床出口大国中、日、德看，全球机床行业正处新一轮上行周期

根据 Gardner2024 统计数据，全球机床产业供给以中国、德国、日本为主，中、德、日机床产业趋势基本上反应了全球机床产业需求变化。

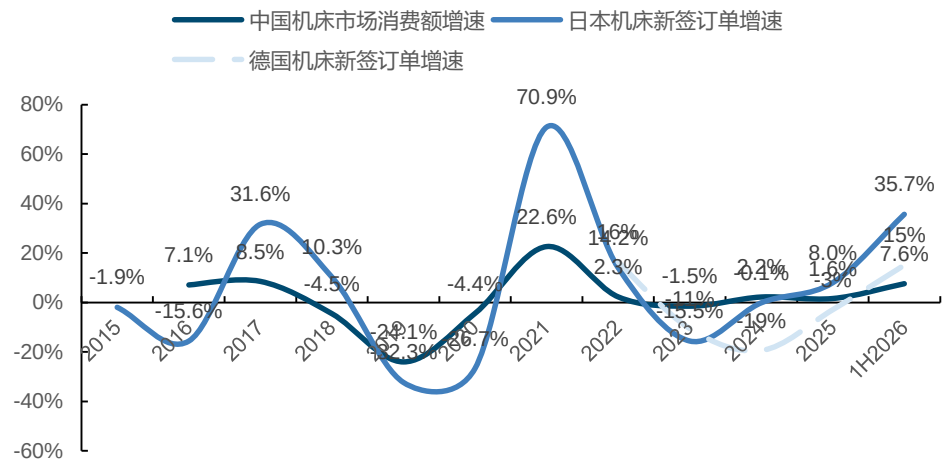
图表1：24 年中、德、日为全球机床出口前三大国家



来源：Gardner，国金证券研究所

从中、德、日数据看，全球机床产业在 23 年见底，当前正处新一轮上行周期，26 年数据上整体均出现了明显改善。

图表2：全球机床产业进入了新一轮上行周期

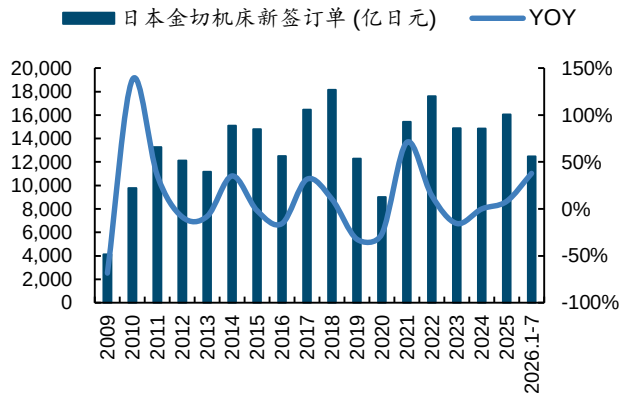


来源：中国机床工具工业协会、日本机床协会、VDW，国金证券研究所；注：中国 1H26 为营收收入增速数据、德国机床订单为 1Q26 数据

尤其是根据日本机床协会最新披露的数据，2026 年 7 月日本金属切削机床行业新签订单 1931.02 亿日元，同比增长 50.4%，其中出口订单 1398.64 亿日元，同比增长 50.5%，得益于中、美制造业需求高增长，日本机床订单爆发，7 月数据继续走强。2026 年 1-7 月累计新签订单 12483.83 亿日元，同比增长 38%，其中出口订单 9222.53 亿日元，同比增长 42%，相比去年低增长明显加速。

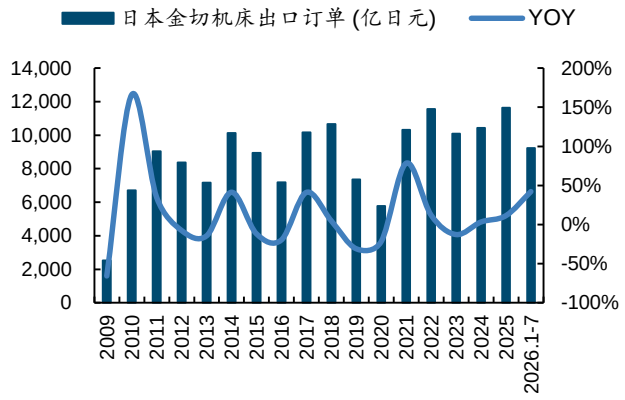
更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

图表3：日本机床订单今年整体加速增长



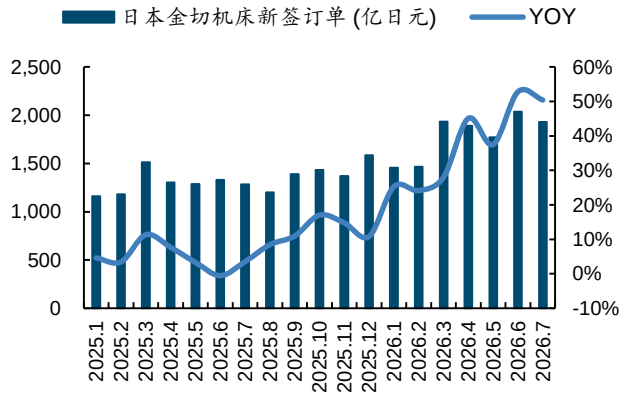
来源：日本机床协会，国金证券研究所

图表4：其中出口订单增速更快



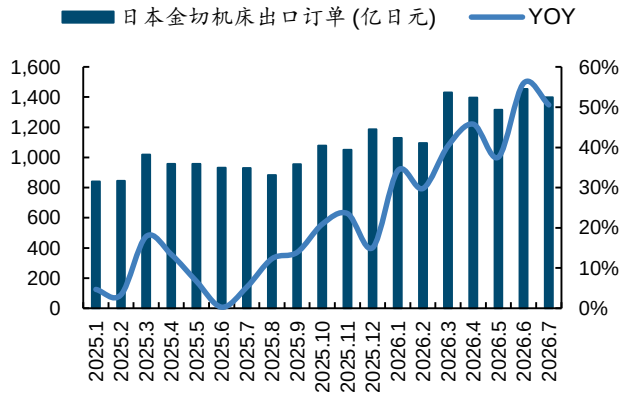
来源：日本机床协会，国金证券研究所

图表5：近月新签订单率创历史新高



来源：日本机床协会，国金证券研究所

图表6：最新披露的7月出口订单增速超50%



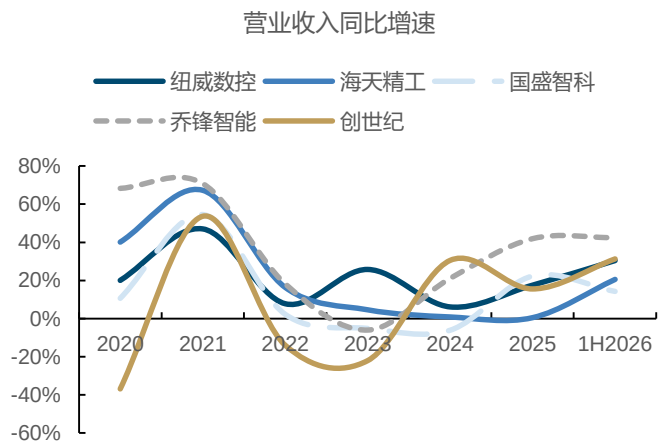
来源：日本机床协会，国金证券研究所

2. 国内企业业绩增长加速利润弹性释放，海外企业新签订单屡破新高

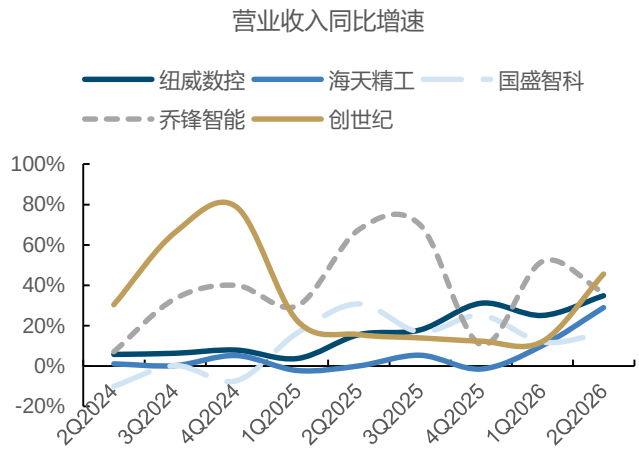
2.1 国内企业业绩二季度增长进一步加速，利润弹性明显释放

受益于行业景气度复苏，国内通用机床企业上半年业绩也普遍出现了改善，营业收入加速增长，2Q26 增长相比 1Q26 进一步加速，反应景气度进一步向上。

图表7：国内头部企业营收增长加速



图表8：二季度增速比一季度更快

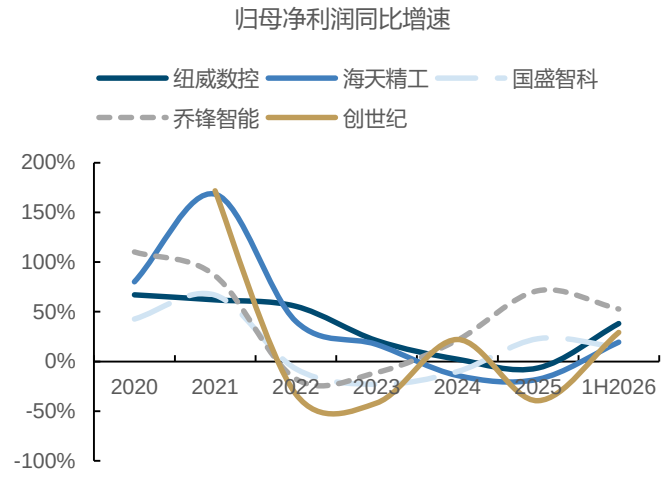


来源：Ifind，国金证券研究所

来源：Ifind，国金证券研究所

同时随着需求回升带动的产能利用率提升，头部企业利润弹性开始释放，尤其是 2Q26 利润端看到了很明显的改善。

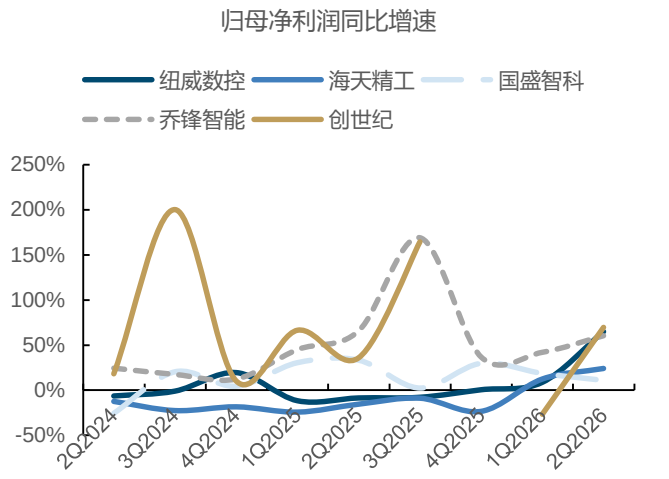
图表9：上半年国内头部企业利润增长明显加速



来源：Ifind，国金证券研究所

注：剔除了因基数问题数字过大的值

图表10：尤其是二季度利润弹性进一步释放

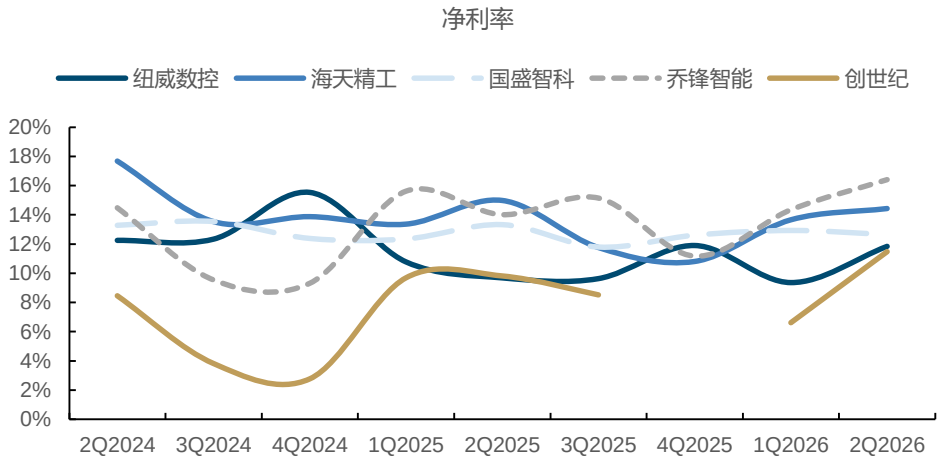


来源：Ifind，国金证券研究所

注：剔除了因基数问题数字过大的值

净利率目前普遍处于近两年的高位，后续随着产能利用率的进一步提升有望看到继续改善。

图表11：国内头部企业净利率目前处于近两年的高位



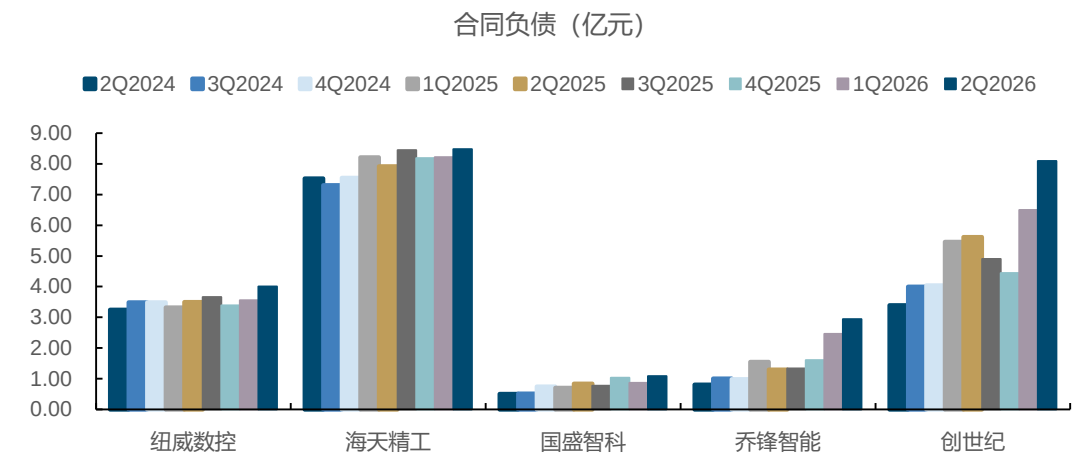
来源：Ifind，国金证券研究所

注：剔除了负值

合同负债整体均看到了明显的逐季度上升趋势，尤其是乔锋智能、创世纪受益于液冷的需求拉动，26 年合同负债增长非常明显。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

图表12：国内头部企业合同负债2Q26加速提升



来源：Ifind，国金证券研究所

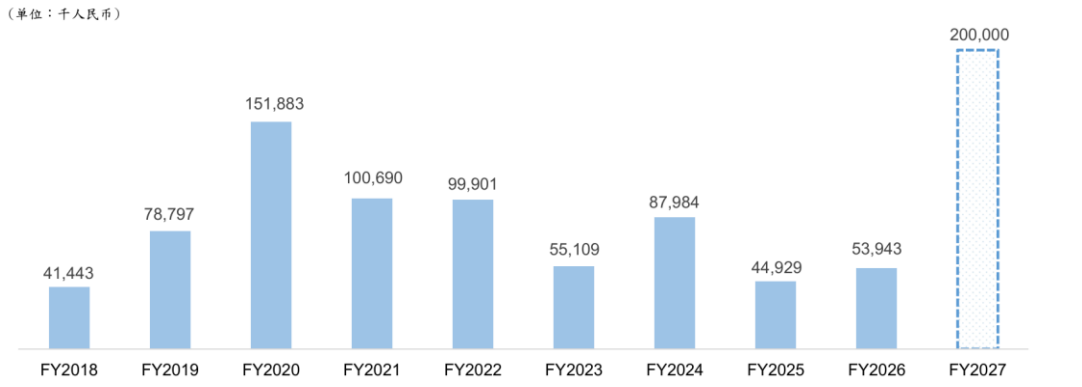
目前多个企业正积极推进扩产，满足未来增长需求：

1）纽威数控：四期已于2025年5月投产，目前逐步趋于满产。公司五期正在建设中，预计明年投产，全部投产后预计总产能达到45亿，对未来业务发展提供了有力支撑。

2）乔锋智能：拟发行可转债不超过11.5亿元，用于中高端数控装备生产运营基地项目、中高端数控机床生产线项目（一期）、补充流动资金等。

3）津上机床中国：2027财年预期资本开支约2亿元，主要包括设备更新、新工厂建设等投资，对中国数控机床市场成长充满信心，平湖新工厂已完成土地平整、围墙建设和厂房设计作业，于今年6月动工建设，计划新增2栋厂房。

图表13：津上机床中国资本开支规划大幅加码

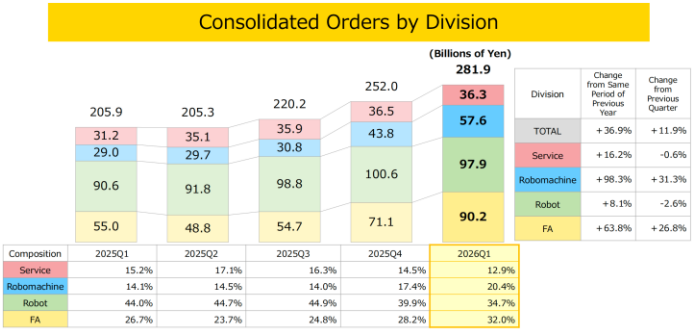


来源：津上机床中国官网，国金证券研究所

2.2 海外龙头二季度新签订单普遍破历史新高，反应全球中高端制造业高景气

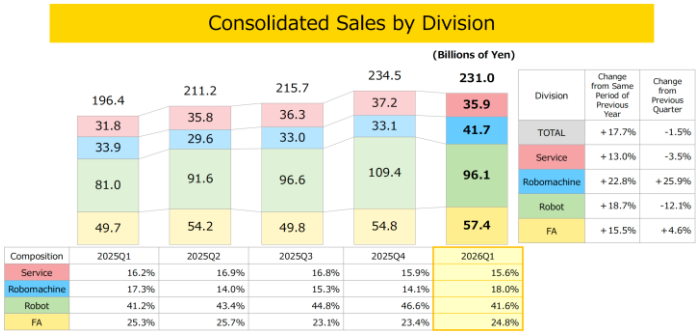
发那科FA业务（含机床的核心零部件数控系统）2Q26营收574亿日元，同比增长15.5%，实现新签订单902亿日元，同比增长63.8%。订单出现爆发式增长，收入的增速较低主要受到了供应链扰动，目前公司正在积极调整后续交付节奏有望恢复。

图表14：发那科 FA 业务 2Q26 订单爆发



来源：发那科官网，国金证券研究所

图表15：受供应链扰动收入增速低于订单

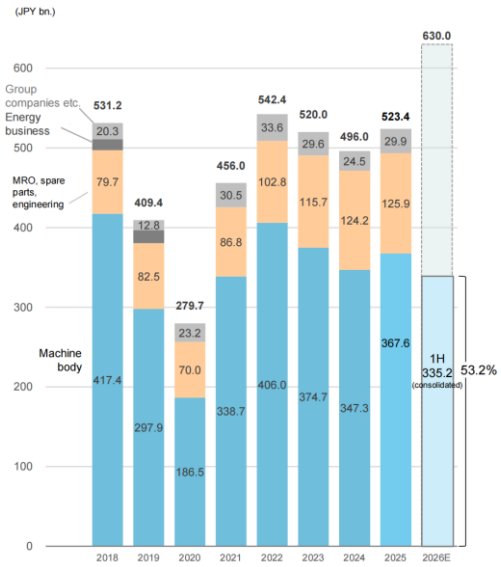


来源：发那科官网，国金证券研究所

注：发那科采用日本的会计周期，2026 财年第一季度对应的是国内的 2Q26

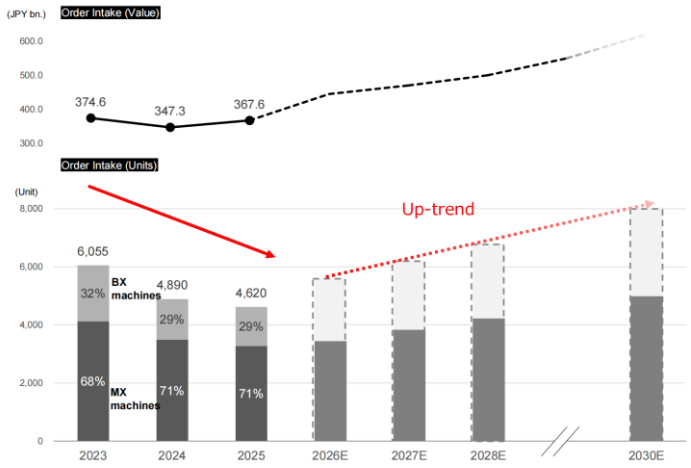
德马吉森精机（DMG MORI）1H26 新签订单 3352 亿日元，同比增长 34.8%，将全年新签订单预期从 5800 亿日元上修到 6300 亿日元。1H26 收入 2767 亿日元，同比增长 21.6%，将全年营收预期从 5650 亿日元上修至 5800 亿日元。

图表16：德马吉森精机上半年新签订单高增长



来源：德马吉森精机官网，国金证券研究所

图表17：预计订单将从今年开启一轮上行周期



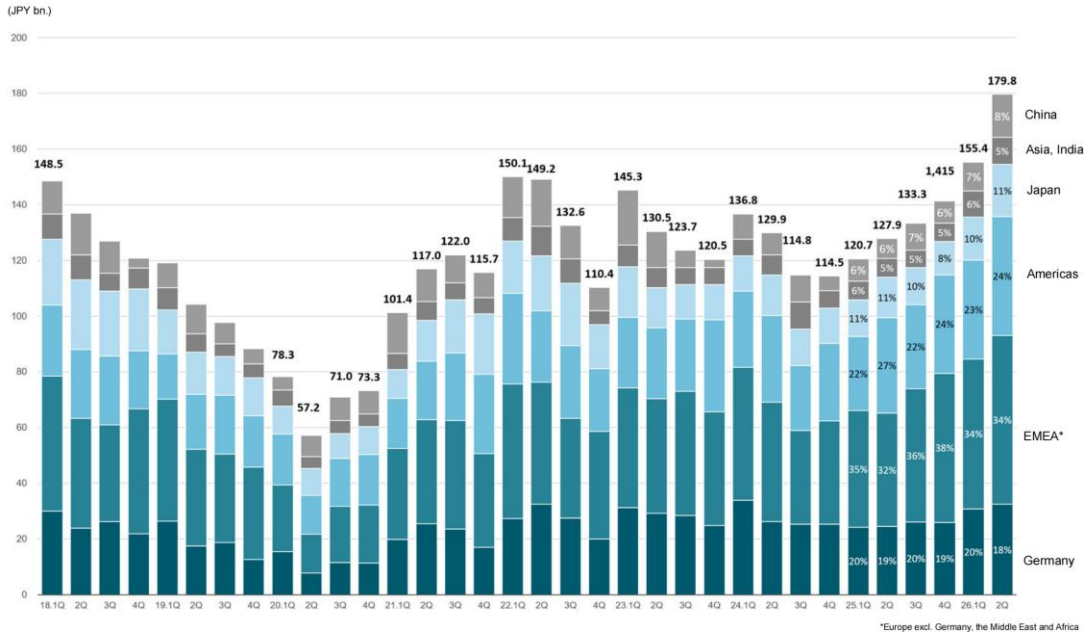
来源：德马吉森精机官网，国金证券研究所

注:德马吉森精机采用日本的会计周期,2026 财年第一季度对应的是国内的 2Q26

其中 2Q26 新签订单在一季度刚取得新高的基础上再创历史新高，2Q26 新签订单 1798 亿日元，同比增长 40.58%。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

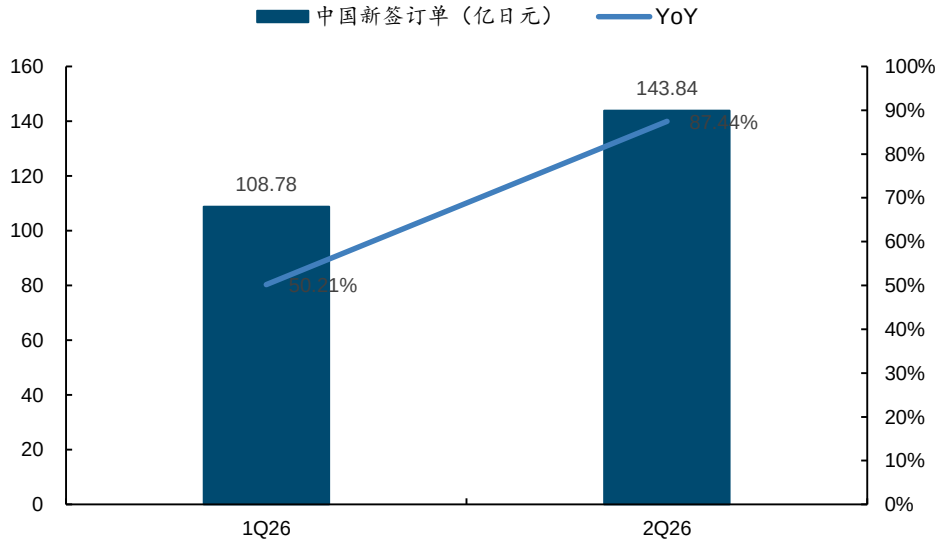
图表18：德马吉森精机二季度新签订单再创历史新高



来源：德马吉森精机官网，国金证券研究所

尤其是来自中国的订单实现了高增长，2Q26 来自中国订单同比增速高达 87%。

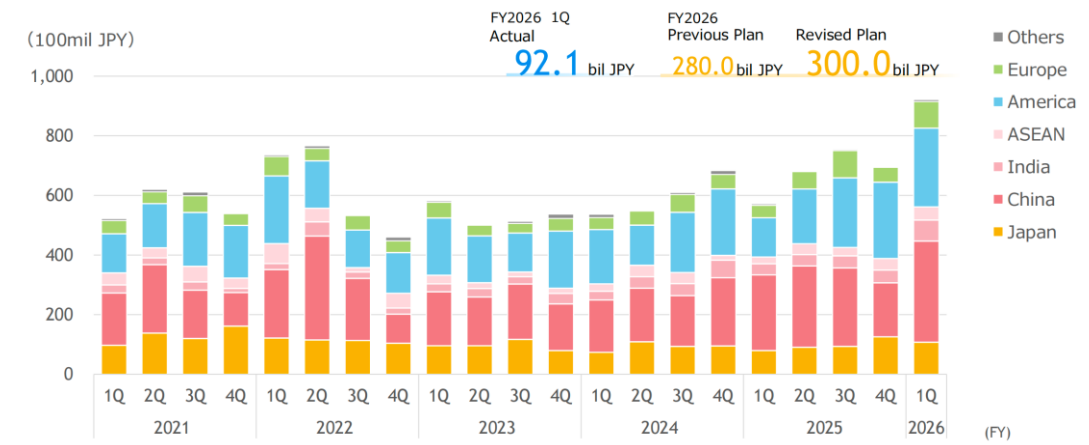
图表19：德马吉森精机来自中国订单爆发式增长



来源：德马吉森精机官网，国金证券研究所

牧野 2Q26 新签订单 921 亿日元，季度新签订单创历史新高，尤其是航空航天和零件加工增速较快，公司在年初预期全年订单 2800 亿日元基础上，进一步上修预期至 3000 亿日元。

图表20：牧野 2Q26 新签订单创历史新高

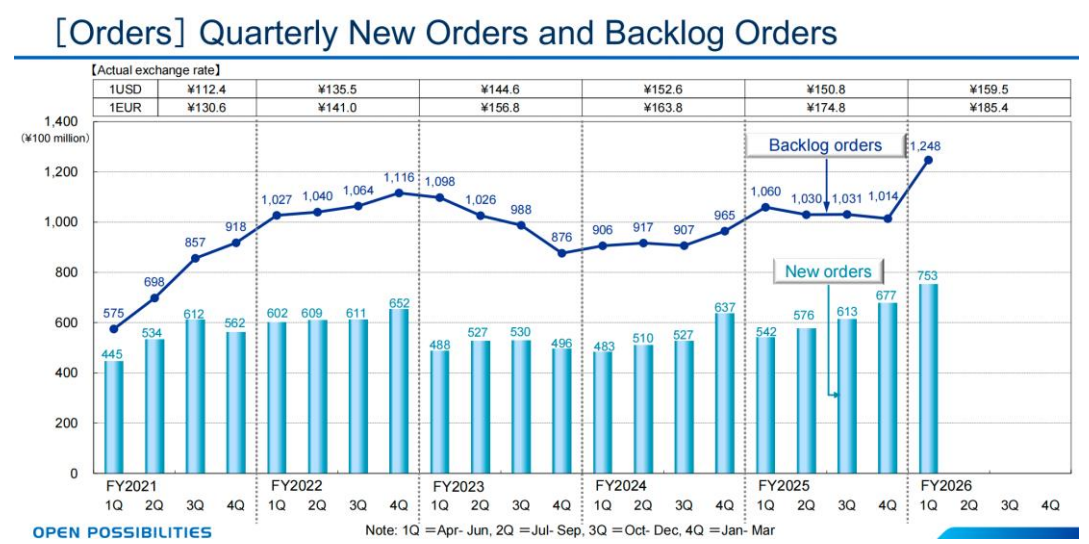


来源：牧野官网，国金证券研究所

注：牧野采用日本的会计周期，2026 财年第一季度对应的是国内的 2Q26

大隈 2Q26 新签订单 753 亿日元，同比增长 61.7%，季度新签订单创新高。

图表21：大隈 2Q26 新签订单爆发增长创新高



来源：大隈官网，国金证券研究所

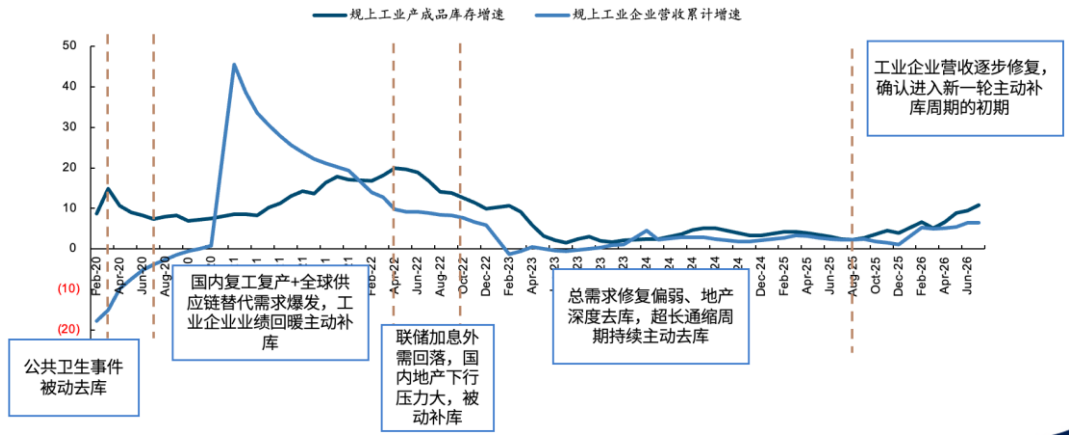
3. 本轮为顺周期复苏与新兴产业爆发共振，继续看好机床行业高景气

3.1 制造业进入新一轮补库周期，通用需求有望持续复苏

以制造业库存周期作为参考，我们目前正处于新一轮库存周期的上行周期，为主动补库阶段。参考历史规律，一轮完整的库存上行周期通常可持续 1.5-2 年，本轮主动补库从 2025 年年中启动，按 3-6 个月的传导时滞推算，设备需求的上行周期将从 2025 年底延续至 2027 年上半年到 2027 年底。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

图表22：当前正处新一轮补库周期，对通用机床需求形成持续拉动

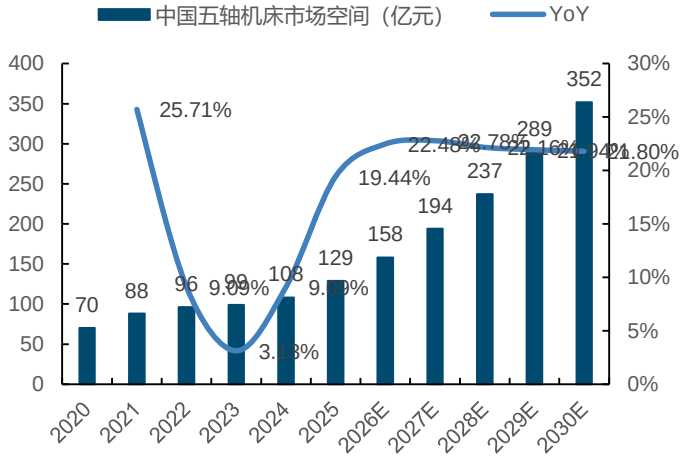


来源：大限官网，国金证券研究所

3.2 机器人、液冷等新兴产业爆发，持续带来机床增量新需求

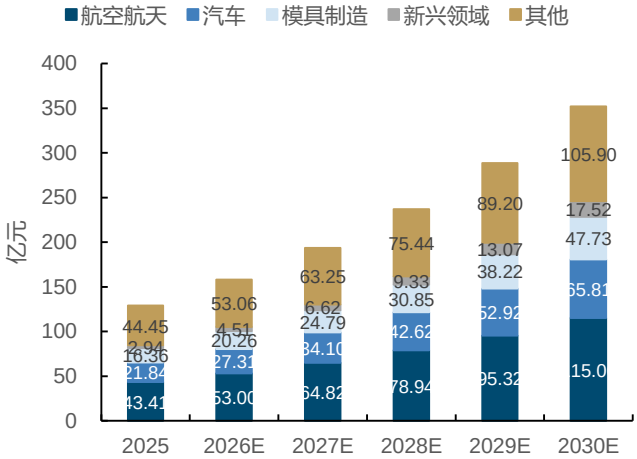
本轮新兴产业爆发也对机床需求产生明显拉动，例如以五轴机床作为参考（下游通用机械占比低），根据拓璞数控招股说明书数据，中国五轴机床市场空间 2025 年为 129 亿元，同比增长 19.44%，预计到 2030 年市场空间达到 352 亿元，2025 至 2030 年复合增速达到 22.2%。其中航空航天为最大下游应用行业，25 年占比 33.7%，后续有望看到市场规模快速增长同时国产化率持续提升。低空、机器人等新兴领域目前体量较小，但 25 至 30 年有望保持 42.9%CAGR 快速增长。

图表23：中国五轴机床市场空间有望高速增长



来源：拓璞数控招股说明书，国金证券研究所

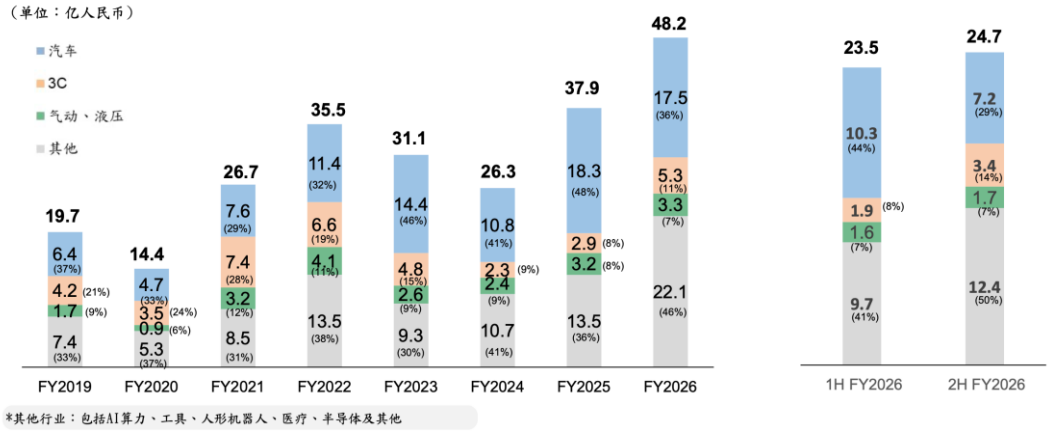
图表24：其中有望受益于新兴产业需求的爆发



来源：拓璞数控招股说明书，国金证券研究所

津上机床中国新兴领域收入占比快速提升，包含了 AI 算力、工具、人形机器人等分类的其他收入占比 26 财年已经达到了 46%，其中下半年占比更是已经达到了 50%相比上半年进一步提升。

图表25：津上机床中国新兴领域收入占比快速提升



来源：津上机床中国官网，国金证券研究所

创世纪 AI 硬件（液冷、光模块）新签订单 10.56 亿元，同比增长 352.8%，占总订单比例达到 20%；具身机器人领域新签订单 3.07 亿元，同比增长 84%，占总订单比例达到 5.84%，新兴领域开始明显贡献业绩增量。

4. 投资建议

机床行业景气度加速向上，国内外企业二季报均表现优异，营收加速增长利润弹性释放，较多企业新签订单破历史新高，建议关注国内头部机床企业纽威数控、乔锋智能、创世纪津上机床中国、海天精工等。

图表26：机床行业重点公司估值表

证券代码	股票名称	市值（亿元）	归母净利润（亿元）					PE				
			2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
688697.SH	纽威数控	100	3.25	3.04	4	5.2	5.98	31	33	25	19	17
301603.SZ	乔锋智能	164	2.05	3.51	5.73	8.60	10.90	80	47	29	19	15
300083.SZ	创世纪	234	2.37	1.43	8	12	13.8	99	163	29	19	17
1651.HK	津上机床中国	167	7.82	10.94	13.54	15.35	17.22	21	15	12	11	10
601882.SH	海天精工	114	5.23	4.29	5.08	5.9	6.74	22	27	23	19	17

来源：ifind，国金证券研究所 注：取自 Ifind2026 年 8 月 31 日一致预期

5. 风险提示

机床行业景气度复苏不及预期风险：目前从中国、日本及头部企业数据可以看到行业景气度拐点向上出现复苏，但若后续受到地缘冲突风险影响导致景气度复苏不及预期，将对相关企业业绩造成影响。

国产替代进展不及预期风险：目前机床产业链各核心环节成熟已经出现了明显提升，但相比进口品牌仍有一定差距，若后续国产替代推进进展不及预期，将对相关企业业绩造成影响。

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；

增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；

中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；

减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级(含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海
电话：021-80234211
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号
紫竹国际大厦 5 楼

北京
电话：010-85950438
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100005
地址：北京市东城区建内大街 26 号
新闻大厦 8 层南侧

深圳
电话：0755-86695353
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心
18 楼 1806

【小程序】
国金证券研究服务

【公众号】
国金证券研究

更多免费行业报告 并购家 www.ipoipo.net