

大连重工计提10亿坏账准备 应收款占比仍超四成

中经记者 王登海 卢志坤 北京报道

在营收与归母净利润双双创下新高的同时，大连华锐重工集团

股份有限公司(以下简称“大连重工”，002204.SZ)的应收账款

年报。数据显示，2025年大连重工实现营业收入155.17亿元，同比增长8.66%；归母净利润5.83亿元，同比增长17.11%。然而，

2025年增长动能已出现明显放缓，营收增速从上一年的18.97%大幅回落至8.66%，降幅达10.31个百分点。

《中国经营报》记者进一步梳理发现，截至2025年年末，大连重工应收账款账面余额已达74.93亿元，账面价值64.91亿元，

占当期营收比重高达41.8%。这意味着公司超四成营收停留在账面上，尚未转化为实际现金流入。



图为大连重工。

公司官网/图

营收利润双增

境外毛利率的显著下滑，意味着海外业务的盈利质量在走弱。

作为国内重型机械行业的大型骨干企业，大连重工主要从事物料搬运、冶金、新能源、核心零部件等高端装备的研制，产品服务于港口、能源、冶金、造船等国民经济基础产业。

过去三年，大连重工整体呈现营收与利润双增长态势，营收从2023年的120.03亿元稳步攀升至2025年的155.17亿元，同期归母净利润从3.63亿元增长至5.83亿元，实现规模与盈利的双重提升。但增长动能已出现明显放缓迹象，2025年营收增速从2024年的18.97%大幅回落至8.66%，降幅达10.31个百分点。

从业务结构来看，物料搬运设备、新能源设备、核心零部件3个板块的业务构成了大连重工主要收入来源，其中物料搬运设备板块以48.31亿元营收位居首位，同比增长20.34%，毛利率20.71%；新能源设备板块营收48.15亿元，同比增长21.47%，但毛利率仅为10.26%，盈利能力最弱；核心零部件板块营收20.35亿元，同比增长12.58%，毛利率29.00%。上述三大增长板块合计贡献116.81亿元，占公司总营收的75%以上。

与此同时，两大传统板块出现收缩。冶金设备板块营收25.62亿元，同比下降5.36%，毛利率17.77%；

工程总包项目板块营收9.89亿元，同比大幅下滑19.89%，但毛利率达29.42%，为五大板块中最高。

值得关注的还有大连重工境外业务毛利率的变化。2025年大连重工境外销售毛利率为16.25%，较2024年的28.24%下降11.99个百分点，近乎腰斩。大连重工的海外拓展力度并未减弱，2025年境外销售额达24.42亿元，同比增长6.47%。公司在年报中披露，全年出口订单8.24亿美元，同比增长16%，并斩获摩洛哥磷酸盐矿近30亿元EPC大单。但境外毛利率的显著下滑，意味着海外业务的盈利质量在走弱。

计提10亿坏账准备

账龄结构持续恶化，进一步放大坏账减值风险。

尽管营收规模与账面利润稳步增长，应收账款长期高企、回款能力偏弱，已成为大连重工难以忽视的经营短板。

财报数据显示，截至2025年年末，大连重工应收账款账面余额达74.93亿元，较期初66.36亿元净增加8.57亿元，增幅12.9%，显著高于同期营收8.66%的增速。计提10.03亿元坏账准备后，应收账款账面价值仍达64.91亿元，占当期营收的41.8%。这意味着公司超四成营收停留在账面上，未能转化为实际现金流入，盈利含金量显著弱化。

拉长周期来看，大连重工应收账款连年攀升已成长期趋势。数据显示，2023年年末公司应收账款账面余额56.24亿元，扣除8.03亿元坏账准备后，账面价值48.21亿元；2024年年末账面余额增至66.36亿元，账面价值升至

57.63亿元；2025年再度走高，应收账款规模连年扩张，回款压力持续累积。

与此同时，应收账款在总资产中的占比也逐年攀升：2023年为19.85%，2024年升至21.89%，2025年进一步提升至24.01%。

账龄结构持续恶化，进一步放大坏账减值风险。2025年年末，1年以内应收账款53.37亿元，占比71.2%，短期账款整体看似平稳，但中长期款项大幅扩张。其中，1—2年账款由2024年年末的6.20亿元骤增至10.91亿元，涨幅达76%；3年以上长期欠款从5.87亿元增至7.17亿元，存量坏账风险不断累积。

从坏账计提方式来看，按单项计提坏账准备的应收账款期末余额为7.89亿元，占应收账款总额的10.53%，但计提比例高达87.29%，说明这部分款项的回收存在重大

不确定性。前三大单项计提对象分别为印度Tuticorin Coal Terminal、West Quay Multiport和哈尔滨电气国际工程有限责任公司，三笔款项均被全额计提坏账，计提金额分别为5623万元、4614万元、3737万元，合计约1.40亿元。

值得注意的是，前三大坏账对象中有两家为海外客户，合计计提坏账约1.02亿元，占三笔全额计提坏账的73%。而大连重工2025年境外收入仅24.42亿元，占营业收入的15.74%。海外业务以较小的收入占比贡献了绝大部分全额坏账，暴露出公司在海外项目客户信用评估和风控管控方面的明显短板。

除此之外，公司账面上尚有合同资产8.07亿元，主要为各类项目质保金，同步计提坏账准备7316万元，往来类风险资产规模进一步扩大。

信用减值与诉讼危局

面对日益严峻的回款形势，大连重工正在通过诉讼手段主动催收。

应收账款的持续堆积，正在大连重工利润表上留下清晰痕迹。

2025年，大连重工计提信用减值损失1.39亿元，较2024年的0.72亿元增长93.5%，接近翻倍，占利润总额的20%。

面对日益严峻的回款形势，大连重工正在通过诉讼手段主动催收。年报披露，公司存量应收账款回收率同比增长22.4%，通过强制执行机制回款超1.8亿元。但诉讼同样是双刃剑，大连重工目前面临的最重要的一宗未决诉讼，恰恰是其作为连带责任方的案件。

该案由2014年的一笔融资租赁交易，大连重工子公司成套

公司(以下简称“成套公司”)与大连装备融资租赁有限公司(以下简称“大装租赁”)签署2.94亿元电石炉和石灰窑项目合同，承租方双辽天威电化有限公司未能按期支付租金。经多次补充协议和延期后，大装租赁将成套公司告上法庭，请求判令其支付剩余回购价款及违约金合计约3.48亿元，大连重工承担连带清偿责任。

2024年11月，大连高新技术产业园区人民法院一审判决：成套公司需支付回购价款2.37亿元，并按LPR标准支付自2023年2月起的违约金。一审判决后双方均提起上诉，截至年报出具日

案件仍在二审审理中。大连重工已累计计提预计负债1.91亿元，覆盖了大部分涉案本金。

海外同样有款项悬而未决。大连重工全资子公司华锐国际工程(以下简称“华锐国际”)与澳大利亚DFA公司的仲裁案已作出终裁，裁决DFA应向华锐国际支付款项。截至目前华锐国际已追回2279.65万美元，剩余款项按DFA公司重整方案执行。虽然裁决对华锐国际有利，但对方已进入重整程序，最终能追回多少仍是未知数。

记者就应收账款等问题致电大连重工投资者关系部门，对方电话未能接通。

净利润增长超11倍背后 拓斯达应收账款高企

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

“2025年，是拓斯达战略转型的收官之年……近年来，我们坚持‘聚焦做减法’……穿越转型的阵痛期，我们牺牲的是短期的规模数字，换取的是长期的核心竞争力。”公司2025年年报开篇，拓斯达(300607.SZ)董事长、总裁吴丰礼在致股东信中如此

押注机器人业务

2025年年报显示，拓斯达营收约25亿元，整体毛利率为28.25%，净利润同比增长130.12%，扣非净利润约5671.1万元，同比增长122.7%。公司利润上涨的主要原因在于产品类业务规模及盈利能力提升，工业机器人、注塑装备业务毛利增长；公司智能能源及环境管理系统业务持续收缩，并通过控制接单、精细化管理等方式实现扭亏为盈；由于公司可转债“拓斯转债”摘牌，报告期内相关财务费用同比减少2745.7万元。2025年，拓斯达经营性现金流净额同比增长325.54%至约4.65亿元。

目前，拓斯达主营业务包括工业机器人及自动化应用系统、注塑装备、数控机床、智能能源及环境管理系统。2025年，工业机器人及自动化应用系统业务收入约6.85亿元，同比下降9.24%；注塑装备收入约4.99亿元，同比下

写道。

拓斯达从注塑辅机起家，近年来通过“聚焦产品、收缩项目”的战略，“断臂”低毛利业务，全力押注工业机器人与具身智能赛道。在经历近十余年首次亏损后，拓斯达在2025年扭亏为盈，归母净利润7387.25万元，2026年一季度业绩维持高增长。

高光业绩背后，是转型期的艰

难博弈。2025年，拓斯达营收同比下降12.59%，主要是因为公司持续主动收缩项目类业务，智能能源及环境管理系统业务收入规模收缩。在营收大幅增长的情况下，公司今年一季度销售商品、提供劳务收到的现金却与去年同期基本持平。此外，工业机器人赛道当前已进入“白热化”竞争阶段，拓斯达机器人业务毛

利率已出现下滑苗头，2026年一季度同比减少3.23个百分点至33.52%，公司报告期内经营性现金流净额同比下降612.48%至约-1.1亿元。

对于机器人业务毛利率下降的原因及业绩高增长是否可持续，《中国经营报》记者致电致函拓斯达方面，但截至发稿未获回应。

末，拓斯达机器人本体在手订单约2289台，金额约7658.18万元，自动化解决方案在手订单2660套，金额约7.26亿元。年报显示，拓斯达工业机器人及自动化应用系统业务2025年收入有所下滑，原因是公司自动化应用系统业务前期聚焦3C头部客户，其他行业客户订单及收入规模减少；公司更加专注于“机器人+”应用的研发及布局，提升标准化生产能力，降低个性化项目的业务比重。但随着与3C头部客户合作深度及广度的提高，相关业务订单规模持续增长，2025年期末在手订单同比增长116.64%。工业机器人方面，公司产品竞争力不断提高，大客户策略获得成效，工艺及应用优势进一步显现，营业收入同比增长25.32%，直角坐标机器人同比增长7.35%，机器人产品全年出货量约12000台。

应收账款风险

吴丰礼在2025年年报致股东信中称，2026年是拓斯达具身智能商业化落地的关键之年。

2026年一季度显示，拓斯达工业机器人业务占比进一步提升至约60%，营收约3.22亿元，同比增长81.2%，注塑装备收入同比增长12.22%至约1.1亿元，数控机床收入同比增长62.54%至约5311.45万元。报告期内，公司销售商品、提供劳务收到的现金约5.76亿元，较2025年同期增加约300万元。

今年一季度，拓斯达整体营收约5.38亿元，同比增长48.53%，整体毛利率为32.49%；净利润4808.33万元，同比增长1147.36%；扣非净利润3652.3万元，同比增长2661.37%。公司营收以及利润上涨的主要原因是工业机器人及自动化应用系统、数控机床、注塑装备三大业务

收入增长及其带来的毛利增长。其中，工业机器人业务收入增长是因为随着与3C头部客户合作深度及广度的提高，公司自动化应用系统业务订单规模增加，报告期内相关业务营收增加；由于工业机器人相关零部件加工需求增多，报告期内在手订单持续交付，数控机床业务收入得以增长；由于公司销售策略优化以及产品品质提高，相关产品订单增加带来注塑装备业务收入的增加。尽管收入取得增长，但报告期内工业机器人业务和注塑装备业务的毛利率均出现下滑，其中注塑装备业务毛利率同比下降6.52%，拓斯达方面并未解释具体原因。

今年一季度，拓斯达的智能能源及环境管理系统业务经营团

队基本完成剥离，收入规模进一步减少，营收同比下降21.94%至约3035.2万元，占比不足6%。不过，该业务带来的应收账款风险仍不可忽略。

年报显示，2023年—2025年年末，拓斯达应收账款账面价值分别为21.33亿元、12.58亿元、10.28亿元，占资产总额比例分别为30.05%、21.19%、16.53%。公司应收账款金额较大的主要原因是智能能源及环境管理系统业务所导致，公司对该业务进行持续收缩，但因过往订单锂电、光伏客户经营情况的变动存在不确定性，应收账款仍存在不能及时收回的可能性，可能对公司的业绩产生一定影响。截至2026年一季度末，拓斯达应收账款约9.81亿元。

而在转型当下，拓斯达对资金的渴求有增无减。2025年，公司研发费用同比增长19.4%至约1.3亿元，销售费用同比增长0.17%至约1.87亿元，管理费用同比增长14.64%至约2.19亿元。2026年一季度，公司销售费用同比增长48%至约5735.44万元，管理费用同比增长31.64%，研发费用同比增长26.5%。

今年1月，拓斯达正式向港交所递交招股书，拟募集资金用于具身智能技术研发及产品开发、扩展销售服务网络及品牌建设、战略投资及产业生态系统建设、偿还银行贷款等。拓斯达方面表示，此举是为深化公司全球化发展战略，提升品牌影响力与核心竞争力，同时更好利用国际资本市场，拓展多元化融资渠道。