

一季度营收、净利均下降超18%

“特斯拉机器人供应商”五洲新春斥资10亿元押注丝杠新赛道

中经记者 杨让晨 石英婧 上海报道

大举向机器人零部件赛道转型,也让五洲新春(603667.SH)对资金的渴求度不断上升。

5月19日,五洲新春方面发布公告,将临时补充流动资金6亿元,补流期限自5月18日董事会审议通过起不超过12个月。

此前,五洲新春宣布将投资约10亿元布局具身智能机器人和汽车智驾零部件项目。不过,今年一季度,五洲新春的业绩表现难言理想,实现营收7.22亿元,同比下降18.83%;归母净利润约为0.31亿元,同比下降18.62%。

投资机构摩根士丹利在今年5月初发布的最新研报指出,中国人形

营收增长乏力

近年来,五洲新春的年度营收始终徘徊在32亿元左右。

公开资料显示,五洲新春主营业务为轴承、精密机械零部件、汽车安全系统以及热管理系统等。“公司轴承产品涉及领域众多,重点聚焦新能源汽车及工业轴承新领域,近年积极研发科技工业领域、大型舰船、机器人等高端装备轴承产品,在航空特种轴承及机器人专用轴承方面有阶段性突破。”五洲新春方面表示。

在2025年年报中,五洲新春方面表示,公司的新能源汽车球环滚针轴承单月产量200余万套,可满足丰田系汽车海外市场增量需求及国内新能源汽车市场需求。在热管理零部件方面,五洲新春已成功研发热管理系统软管、系统管、汽车制冷剂流道板及电动汽车热管理系统集成模块阀岛总成等新产品,逐步完成从热管理系统零部件向系统集成的转型升级。

在当前汽车零部件市场承压背景下,五洲新春相关业务也不例外。Wind数据显示,今年一季度,纳入统计范围的267家A股上市零部件企业归母净利润为207.31亿元,较上年同期下降7.53%。

据2025年年报数据,轴承仍然是五洲新春的主力业务,为公司贡

献了超过一半的营业收入,达到18.27亿元,同比增长1.95%;热管理系统零部件为第二大业务,2025年实现营业收入9.19亿元,同比下降2.45%。在毛利率方面,轴承产品毛利率约为18.73%,较上年同比增长1.87%;热管理系统零部件业务的毛利率约为12.11%,同比微增0.41%。

记者梳理发现,近年来,五洲新春的年度营收始终徘徊在32亿元左右。2022年,五洲新春营收已达到32亿元,同比大幅增长32.06%。但在2023—2025年,五洲新春营收分别为31.06亿元、32.65亿元、33.43亿元,营收规模虽有所增加,但增速已经开始放缓。

未来,包括新能源汽车轴承在内的轴承业务仍然是五洲新春主要聚焦的方向。五洲新春董事长张峰日前在2025年年度暨2026年第一季度业绩暨现金分红说明会上

反复投资者提问时表示,公司依托核心技术,向高端化、智能化、精密化方向转型,推动产品从传统零部件向核心系统零部件升级,重点开发新能源汽车零部件,聚焦新能源汽车轴承产品,加速推进新能源汽车线控制动、线控转向等核心部件的国产替代进程。

支撑这份成绩单的,是总资产100.53亿元、净资产48.81亿元的庞大底盘。据此计算,秦川机床加权平均净资产收益率(ROE)仅为1.09%。同一赛道的海天精工为15.35%,纽威数控为17.14%。秦川机床的净资产收益率,不到两家民营同行十分之一。

扣非连亏三年、ROE仅1% 秦川机床百亿底盘为何“大而不赚”?

中经记者 王登海 卢志坤 北京报道

8166万元资产处置收益,6918万元政府补助,是秦川机床工具集团股份有限公司(以下简称“秦川机床”,000837.SZ)2025年非经常性损益中最主要的两项来源。

日前,秦川机床发布2025年年报显示,2025年公司非经常性损益合计约1.25亿元,恰好覆盖了7168万元的扣非净亏损,使归母净利润录得5289万元,让公司在账面上维持了微利。

《中国经营报》记者观察到,

百亿营收

中国机床行业曾有“十八罗汉”之称,这18家国营机床骨干企业曾代表着中国机床工业的最高水平。然而历经行业迭代,多数企业或衰落、或被并购、或退出主流市场,秦川机床是少数仍保持独立运营且坚守上市公司地位的企业之一。作为陕西省国资委控股的国企,秦川机床承载着国产高端机床进口替代的使命。

2025年,秦川机床实现营业收入40.90亿元,同比增长5.96%;归母净利润5289万元,同比下降1.65%。

同一赛道上的海天精工、纽威数控,2025年营业收入分别为33.68亿元和28.93亿元,秦川机床比第二名海天精工多出7.22亿元,规模优势明显。

但盈利数据并不匹配。2025年,海天精工归母净利润为4.29亿元,纽威数控为3.04亿元。秦川机

床的归母净利润不足海天精工的八分之一,也不足纽威数控的六分之一。

截至2025年年末,秦川机床总资产为100.53亿元,而海天精工同期为53.58亿元,纽威数控同期为45.28亿元,两家民营同行的资产规模均不足秦川机床的一半。

对此,秦川机床回应称,2025年度营业收入较2023年、2024年均有所增长,高毛利的机床产品收入增加,推动整体毛利率上升,毛利率及毛利额较2023年和2024年已有明显回升。公司同时指出,与同行业上市公司相比,在产品结构上存在较大差异,海天精工、纽威数控机床收入占比超过97%,而公司机床收入占比仅约50%,毛利率较低的零部件产品收入占比超过35%,这是盈利差距的重要原因。

跻身特斯拉机器人核心供应商

丝杠是人形机器人中精密传动的重要零部件,在人形机器人市场中的应用前景广阔。

面对传统轴承业务增长乏力的压力,五洲新春也在积极拓展新的增收渠道。

今年5月8日,特斯拉在Q1财报会上透露第三代Optimus(擎天柱)人形机器人的量产节点,A股市场“机器人概念股”股价瞬间被引爆,五洲新春也在当日涨停。

近年来,五洲新春在具身智能方面的布局动作频频。早在2025年6月,五洲新春方面发布公告,将向特定对象发行A股股票募集资金总额10亿元,投资建设具身智能机器人和汽车智驾核心零部件研发与产业化项目。

值得注意的是,2025年年底,五洲新春顺利通过了特斯拉Optimus的厂审,跻身特斯拉机器人7家核心供应商之一。

记者了解到,上述募投项目建设期3年,项目达产后可实现年产98万套行星滚柱丝杠、210万套微型滚珠丝杠、7万组通用机器人专用轴承、100万套汽车转向系统丝杠和400万套刹车驻车系统丝杠。

据了解,丝杠是人形机器人中精密传动的重要零部件,在人形机器人市场中的应用前景广阔。根据高工机器人产业研究所(GGI)预测,2024年,全球人形机器人市场规模为10.17亿美元,到2030年,全球人形机器人市场规模将达到150亿美元,2024—2030年年复合增长率将超过56%。

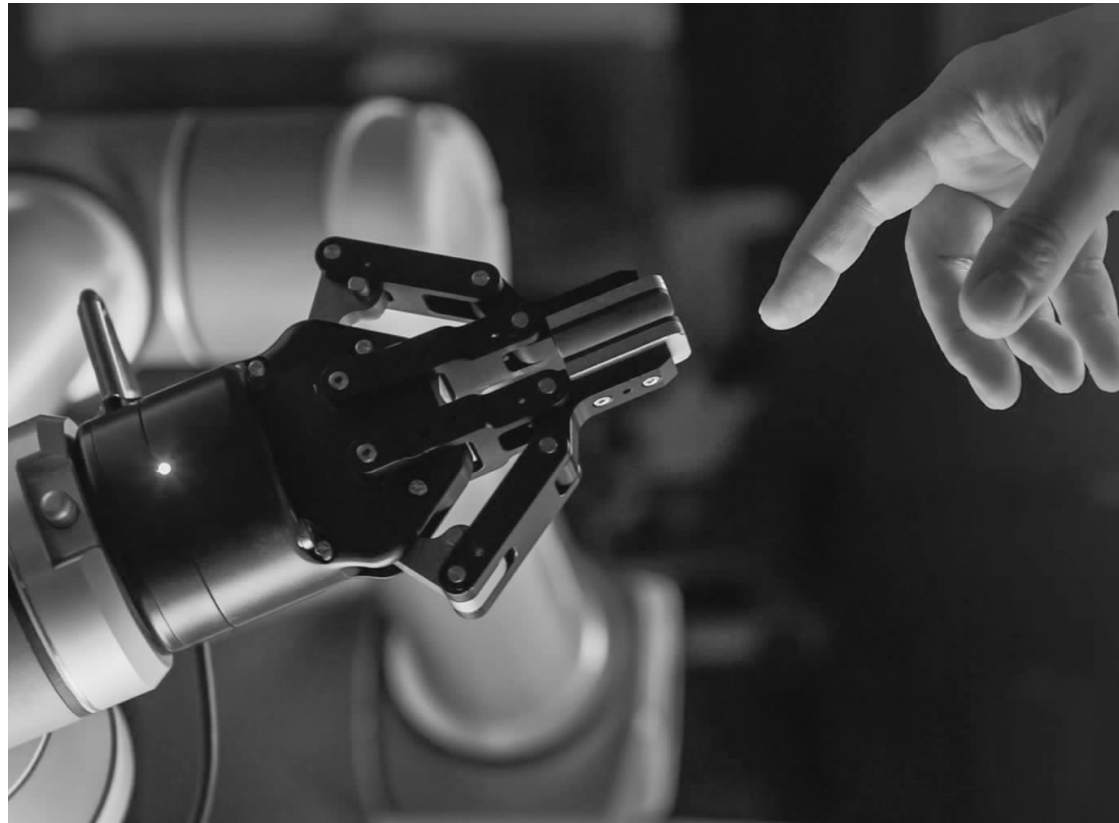
“三道成长地平线”转型前景几何?

在日前举行的业绩沟通会上,张峰表示,公司目前已经确定了“三道成长地平线”发展框架。

五洲新春重金押注人形机器人零部件领域,前景如何?

东吴证券相关研报分析认为,人形机器人行业整体有较大规模订单落地,但下游场景主要来自政府、数据采集和生活服务场景。同时,包括灵巧手、丝杠等在内的零部件产品还存在一定痛点。

“目前,业界灵巧手方案的循环次数普遍在20万次左右,对应



近年来,五洲新春正大力布局人形机器人零部件赛道,拓展机器人谐波减速器轴承业务。

本报资料室/图

五洲新春方面表示,通过实施本次募投项目,公司可在本轮行业高速发展期更好地把握国产替代窗口期,抢占行业先机,为公司未来可持续发展奠定基础,快速布局高附加值产品,增强可持续发展能力。

事实上,人形机器人零部件业务取得业绩突破并非易事。财

务数据显示,该业务为五洲新春2025年唯一毛利率为负的业务,当年仅实现营收0.16亿元,营业成本却达0.17亿元,毛利率为-9.33%。2024年,这一业务尽管规模较小,但尚能实现盈利。

对于押注人形机器人赛道的前景,五洲新春方面保持乐观。张耀辉在上述业绩说明会上表示,2026

年4月,公司完成向特定对象发行A股股票募集资金净额约9.90亿元,募投项目“具身智能机器人和汽车智驾核心零部件研发与产业化项目”尚处于持续投资建设过程中,前期厂房已经开始投入。“后续,公司将推动募投项目加速落地,进一步扩大产能规模,巩固公司在核心零部件领域的技术与市场优势地位。”

张峰表示,公司目前已经确定了“三道成长地平线”发展框架,即“第一地平线”为轴承产业;“第二地平线”为新能源汽车零部件业务;“第三地平线”为人形机器人和航空新赛道。

对于人形机器人赛道具体发展路径,如何实现转型升级等相关问题,记者致电,致函五洲新春证券部,但截至发稿尚未收到进一步回复。

管理费用偏高

营收最高、资产最重,盈利表现却远不及同行。拆解秦川机床2025年利润表可以发现,期间费用偏高与资产减值激增是两大核心矛盾。

2025年,秦川机床期间费用合计7.27亿元,综合费用率为17.77%。同期,海天精工期间费用为3.66亿元,费用率10.88%;纽威数控期间费用为3.21亿元,费用率11.09%。秦川机床的综合费用率比海天精工高出约6.6个百分点,比纽威数控高出约6.7个百分点。

管理费用率是秦川机床与民营对手之间最大的结构性差异。2025年秦川机床管理费用为3.48亿元,同比增长9.78%,管理费用率已达8.51%。相比之下,海天精工管理费用为0.65亿元,费用率

依赖政府补贴

政府补助一直是秦川机床利润的重要支撑。

如果扣除政府补助和资产处置收益,秦川机床的实际经营回报是负数。扣除非经常性损益后,秦川机床已连续3年亏损,2023年扣非净利润-3467万元,2024年-4517万元,2025年-7168万元,亏损幅度逐年扩大。

数据显示,2023年、2024年、2025年,计入当期损益的政府补助分别为1.13亿元、1.19亿元、0.69亿元。全面口径趋势一致:

1.93%;纽威数控管理费用为0.43亿元,费用率1.50%。秦川机床的管理费用率是海天精工的4.4倍、纽威数控的5.7倍。

人均效率的差距同样明显。秦川机床员工约9200人,人均创收约44万元。而海天精工员工约4000人,人均创收约84万元,接近秦川机床的2倍。

除管理费用外,在研发费用方面,秦川机床2025年投入2.40亿元,费用率5.86%;海天精工投入1.53亿元,费用率4.55%;纽威数控投入1.38亿元,费用率4.77%。秦川机床的研发投入在3家中最高。在销售费用上,秦川机床1.34亿元,费用率3.28%,低于海天精工的4.66%和纽威数控的4.50%。

对于费用率偏高的问题,秦

川机床没有否认,只表示“公司属于重资产的老牌国有企业”,并表示通过迭代升级产品、严控非刚性支出、走高端化路线、提高研发转化率等措施进行优化。同时依托技术实力、品牌影响力和本地化售后服务优势扩大营收规模,以规模效应摊薄费用率。

2025年,秦川机床资产减值损失8146万元,同比增长367%,其中存货跌价损失7937万元,占资产减值总额的97.4%;信用减值损失同步增长至2178万元,同比增长205%。两项减值损失合计超过1亿元,对应的金额已超过当期毛利空间。

存货是减值的核心来源。截至2025年年末,公司存货账面余额23.95亿元,跌价准备3.31亿

一定数额的政府补助。此外,2025年度,秦川机床资产处置收益8166.11万元。秦川机床在回复记者采访时表示,资产处置收益主要系公司凤城二路土地使用权等资产处置收益6665.28万元,因资产处置收益具有偶发性,因此不具有可持续性。

百亿资产的运转效率是另一个问题。2025年,秦川机床总资产周转率仅0.41次,而海天精工为0.67次,纽威数控为0.68次。2025年,秦川机床存货余额高达

20.68亿元,占总资产的20.6%。零部件库存量从去年的209万件增加至433万件,增幅107.5%。管理层解释为“新能源齿轮增量、新产品增量未结算”,但存货跌价准备从2.62亿元增至3.31亿元,量价同步恶化。

对此,秦川机床表示,2025年度公司资产减值损失与信用减值损失同比上升,减值增加的主要原因是:一方面,受宏观经济周期演进与行业结构性调整叠加影响,下游需求阶段性收缩与市场竞争加剧影响,部分零部件、工具类产品售价承压,存货可变现净值相应下降;另一方面,部分长账龄合同资产及应收账款受客户结算影响,预期信用损失模型测算趋于审慎。

外部市场也在给出信号。2025年,秦川机床出口收入1.70亿元,同比下滑34.2%,上年为2.58亿元。华东地区收入17.03亿元,占公司总营收的41.64%,区域依赖度上升。

“主要系公司海外市场渠道建设尚不完善造成,并非公司主观上的战略调整。公司将海外市场作为未来经营战略的重点方向,将在销售网络建设、服务响应体系等方面加大资源投入力度。”秦川机床表示。