

江苏国茂减速机股份有限公司（国茂股份） (603915)

个股分析报告

行业：通用设备制造业·减速机

报告日期：2026 年 9 月 14 日

数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘；部分技术指标和股东数据存在不同程度的滞后，详见各字段说明。

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

一、核心摘要

国茂股份 2026 年上半年实现营业收入 14.61 亿元，同比增长 13.27%；归母净利润 1.38 亿元，同比增长 29.39%，扣非归母净利润约 1.16 亿元，同比增长 23.94%，经营活动现金流净额约 1.46 亿元并由上年同期负值转正，显示收入恢复和盈利修复有所加速。但 2025 年全年归母净利润为 2.35 亿元，同比下降 19.93%，毛利率降至 20.00%，因此 2026 年上半年改善能否延续，仍取决于下半年需求、产品价格、毛利率及费用控制。

公司主营通用减速机，2025 年齿轮减速机收入 19.86 亿元，占主营业务收入约 76.0%，毛利率仅 17.95%，传统业务仍是收入和利润的主要基础，并受到行业价格竞争及原材料成本波动影响。摩多利减速机毛利率提升至 31.43%，精密减速器布局覆盖谐波和精密行星减速器，但相关业务仍处于培育和放量阶段，尚未形成与通用减速机相当的规模贡献。

公司具备约 12 万种产品型号、多品种定制化生产能力，以及直销和经销双渠道网络，客户和供应商集中度均较低；但 2025 年国内销售占比约 99.1%，海外收入占比仅约 0.9%，海外拓展尚处早期。2025 年直接材料占总成本 73.79%，公司对铸件、锻件、电机和轴承等投入品价格较为敏感，成本向下游传导能力受行业竞争制约。

截至 2026 年 9 月 11 日，公司股价为 12.83 元，动态市盈率约 32.16 倍，低于 MA5、MA10 和 MA20，较 8 月 31 日高点 14.46 元回落，短线技术面偏弱。按机构平均预测，2026—2028 年归母净利润约为 3.15 亿元、3.56 亿元和 4.05 亿元，但预测仅覆盖两家机构，当前估值已部分反映盈利修复及精密减速机成长预期。

二、公司概况

2.1 基本信息

项目	内容
A 股代码	603915
证券简称	国茂股份
主营业务	减速机的研发、生产和销售
上市时间	2019 年 6 月
注册地址及总部	江苏省常州市
信息基准日	截至 2025 年 12 月 31 日，以上信息以公司 2025 年年度报告为准

2.2 主营业务与产品布局

齿轮减速机：包括模块化减速机、大功率减速机、工业齿轮箱、橡塑设备用减速机、工程行星减速机、重载非标减速机等，2025 年收入 19.86 亿元，占主营业务收入约 76.0%，毛利率 17.95%。

- 摆线针轮减速机：具有结构紧凑、体积较小、单级传动比大、运行平稳、噪声较低和维护较方便等特点，2025 年收入 3.32 亿元，占比约 12.7%，毛利率 25.55%。
- GNORD 减速机：2025 年收入 1.10 亿元，占比约 4.2%，毛利率 12.78%。
- 摩多利减速机：主要属于公司精密减速器布局的一部分，2025 年收入 1.35 亿元，占比约 5.2%，毛利率 31.43%。

- 精密减速器：公司通过控股子公司布局谐波减速器和精密行星减速器，应用于机器人、机床、新能源设备、智能搬运、激光切割设备、电子设备和自动化产线等场景，仍处于培育和放量阶段。
- 配件及其他：2025 年收入 0.51 亿元，占比约 2.0%，毛利率 48.82%，但业务规模较小。
- 销售模式：2025 年直销收入 15.19 亿元，占主营业务收入约 58.1%，毛利率 21.65%；经销商收入 10.96 亿元，占比约 41.9%，毛利率 17.72%。
- 区域结构：2025 年国内销售收入 25.91 亿元，占主营业务收入约 99.1%；国外销售收入 0.24 亿元，占比约 0.9%，公司以内销为主，海外业务处于拓展阶段。

2.3 产业链上下游地位与成本利润结构

国茂股份处于工业传动产业链中游，属于规模化通用减速机制造商，并向高端和精密减速器延伸。公司采用自主生产为主、外协生产为辅的模式，长期采取“集中制造、分散组装”，2025 年产品型号约 12 万种，具备多品种、定制化生产能力。2025 年实际产量 93.91 万台、销量 93.52 万台，但公司未披露覆盖全部产品和子公司的统一理论产能，因此实际产量不能等同于总产能。

- 主要采购铸件、锻件、电机、轴承以及其他机械零部件和配套材料。铸件和锻件主要采用核价采购，轴承和电机主要采用多家供应商询价采购，公司结合成本核算、利润加成和原材料价格行情调整采购价格。
- 2025 年通用设备制造业直接材料成本 15.51 亿元，占总成本 73.79%；直接人工占 9.73%，制造费用占 13.90%，运输费用占 2.12%，公司成本端对铸件、锻件、电机、轴承等投入品价格较为敏感。
- 2025 年前五名供应商采购额为 2.62 亿元，占年度采购总额 15.12%；单一供应商采购占比最高为 3.47%，供应商集中度不高。前五名供应商包括徐州大元电机有限公司、常州市南方电机有限公司、曲阜金升电机有限公司、常州国茂鑫鳌机械有限公司和常州市武进庙桥兴盛锻造有限公司。
- 公司具备一定规模采购和多供应商比价能力，但对钢材、铸件、锻件、电机及轴承等标准化或半标准化投入品不具备很强的绝对定价权。成本上涨在行业价格竞争激烈时未必能够完全向下游传导。
- 下游覆盖环保、建筑、电力、化工、物流、矿山、冶金、石油、水泥、橡塑、工程机械、机床、机器人和新能源设备等多个领域。
- 2025 年前五名客户销售额为 2.37 亿元，占年度销售总额 8.94%；单一最大客户占比 2.45%，客户集中度较低，不存在对单一客户的重大依赖。该集中度数据为 2025 年年报口径。
- 截至 2024 年年报披露，公司拥有 87 家 A 类经销商，并有数量较多的 B 类经销商和一般经销商，销售网络覆盖国内大部分省份以及东南亚、俄罗斯等区域；2025 年仍采取直销和经销双轮驱动。
- 通用减速机市场客户数量多、需求长尾化，渠道覆盖、交付速度和性价比有助于保持客户粘性，但通用产品定价权有限。大型工程机械、橡塑设备、机床、机器人和新能源设备客户通常具有较强的技术认证、成本控制和交付要求，供应商可能面临价格竞争、定制开发和较长验证周期。
- 公司面临的主要下游竞争机制不是单一客户主导，而是通用产品市场的价格竞争，以及高端客户的认证、定制和交付要求。公司年报所述行业特征为中低端同质化竞争和价格战、高端技术升级、资源向头部集中。
- 营运资金证据显示，2024 年年报披露的经销商及其推荐客户应收账款余额约 1.89 亿元，直接开发客户应收账款余额约 1.85 亿元，合计约 3.74 亿元，约相当于 2024 年营业收入的 14.45%，约为 2024 年归母净利润的 1.27 倍。2024 年经销商及其推荐客户应收账款坏账准备计提比例为 11.83%，直接开发客户为 31.06%，直接客户组合的账龄和信用风险明显更高。该数据为 2024 年年报口径；纪要未提供应收账款周转天数。
- 供应端：2025 年前五名供应商采购额占年度采购总额 15.12%，单一供应商最高占比 3.47%，集中度不高。客户端：2025 年前五名客户销售额占年度销售总额 8.94%，单一最大客户占比 2.45%，集中度较低。上述数据分别为 2025 年年报口径；纪要未披露更长期的集中度变化数据。

年度	毛利率	净利率	简要说明
2021 年	26.45%	约 15.69%	需求回升带动规模增长，但直接材料成本同比增长 37.68%，高于收入增速，毛利率同比下降 1.45 个百分点，原材料和制造成本上涨压制盈利。
2022 年	约 26.04%	约 15.35%	收入和利润较 2021 年回落，宏观需求走弱、制造业资本开支放缓；产品结构及成本控制对利润形成支撑。毛利率为根据 2023 年年报披露的同比变动反推的计算值。
2023 年	25.28%	约 14.87%	行业价格竞争和通用产品竞争加剧；经销模式毛利率 22.72%，低于直销模式 27.61%，综合利润率承压。
2024 年	20.46%	约 11.34%	市场竞争激烈、产品售价和毛利率下降；直接材料占总成本 74.51%，且摩多利业绩未达预期并发生商誉减值，利润明显下滑。
2025 年	20.00%	约 8.88%	收入小幅恢复、产销量明显增长，但规模增长尚未转化为利润增长；齿轮减速机毛利率降至 17.95%，摩多利毛利率升至 31.43%，产品结构改善尚未抵消传统通用减速机的价格压力。

公司位于工业传动产业链中游，属于规模化通用减速机制造商，整体更接近中游加工制造、利润率受竞争和成本影响较大的位置，而非上游资源型或下游品牌型企业。进一步改善利润率主要依赖通用产品价格竞争缓和、精密行星及谐波减速器放量、重载和高功率产品占比提升、规模制造效率提升、成本控制以及海外市场和服务化业务拓展。

三、财务数据与估值分析

3.1 近期经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比
2026 年上半年（截至 2026 年 6 月 30 日）	14.61 亿元	同比增长 13.27%	归母净利润 1.382 亿元	同比增长 29.39%
2026 年第二季度	约 8.03 亿元	同比增长 16.8%	归母净利润约 8323 万元	同比增长 30.4%
2025 年度	26.46 亿元	同比增长 2.18%	归母净利润 2.35 亿元	同比下降 19.93%
2024 年度	25.89 亿元	纪要未披露	归母净利润 2.94 亿元	纪要未披露
2023 年度	26.60 亿元	纪要未披露	归母净利润 3.96 亿元	纪要未披露

2026 年上半年扣非归母净利润约 1.16 亿元，同比增长 23.94%，基本每股收益 0.21 元；经营活动产生的现金流量净额约 1.46 亿元，上年同期为负。2025 年度扣非归母净利润 1.81 亿元，同比下降 12.15%，基本每股收益 0.36 元，同比下降 20.00%，加权平均净资产收益率为 6.31%，较 2024 年的 8.04% 下降 1.73 个百分点。

2025 年公司收入基本稳定，但利润端明显承压；2026 年上半年收入增速恢复至两位数，净利润增速高于收入增速，盈利修复有所加速。2026 年上半年归母净利润约相当于 2025 年全年水平的 58.8%，全年表现仍取决于下半年需求、毛利率和费用控制。应收账款等营运资金项目仍需持续关注。

3.2 盈利预测

截至 2026 年 9 月 5 日前后可检索到 2 家机构对 2026—2028 年业绩进行预测，覆盖度较低，不能视为高度稳定的市场一致预期。预测数据来自机构研报，不构成公司正式业绩承诺。主要机构为光大证券和东吴证券。

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	机构平均约 30.80 亿元； 光大证券 30.29 亿元，东吴证券 31.30 亿元	机构平均约 3.15 亿元， 区间 3.03 亿—3.26 亿元	纪要未单独披露年度增速；纪要称 2026—2028 年归母净利润复合增速约 13%	机构平均约 0.48 元， 区间 0.46—0.49 元
2027 年	约 34.97 亿元（东吴证券预测）	机构平均约 3.56 亿元， 区间 3.48 亿—3.64 亿元	纪要未单独披露年度增速；纪要称 2026—2028 年归母净利润复合增速约 13%	机构平均约 0.54 元， 区间 0.53—0.55 元
2028 年	当前可检索的最新机构汇总页面未完整披露	机构平均约 4.05 亿元， 区间 3.98 亿—4.12 亿元	纪要未单独披露年度增速；纪要称 2026—2028 年归母净利润复合增速约 13%	机构平均约 0.62 元， 区间 0.61—0.62 元

3.3 估值水平与机构评级

机构	评级	日期	备注
光大证券	买入	2026 年 9 月 3 日	预测 2026—2028 年归母净利润分别为 3.26 亿元、3.64 亿元和 4.12 亿元，EPS 分别为 0.49 元、0.55 元和 0.62 元。
东吴证券	增持	2026 年 4 月 28 日	预测 2026—2028 年归母净利润分别为 3.03 亿元、3.48 亿元和 3.98 亿元，EPS 分别为 0.46 元、0.53 元和 0.61 元；表示因行业竞争较为激烈，下调 2026—2027 年盈利预测。

截至 2026 年 9 月 11 日收盘价为 12.83 元，总股本约 6.68 亿股，据此估算总市值约 85.7 亿元。理杏仁截至 2026 年 9 月 10 日数据显示股价 13.12 元、总市值约 87.63 亿元、PE（TTM）32.89 倍、PB 2.30 倍、股息率约 1.68%；同花顺页面同时显示静态市盈率约 37.28 倍，不同平台因更新时间、复权方式和盈利口径不同而存在差异。按 2026 年 9 月 11 日收盘价及机构平均 EPS 计算，2026—2028 年预测 PE 约为 26.7 倍、23.8 倍和 20.7 倍；采用光大证券 EPS 时约为 26.2 倍、23.3 倍和 20.7 倍，采

用东吴证券 EPS 时约为 27.9 倍、24.2 倍和 21.0 倍。当前估值不属于传统制造业中的低估值水平，市场已对盈利修复和精密减速机业务成长进行部分定价。机构覆盖仅 2 家，主要不确定性包括通用减速机行业价格竞争、产品价格、毛利率恢复、应收账款变化及精密减速机订单和产能释放。公开可检索的较新研报未披露可靠交叉核实的目标价，因此不提供正式目标价。

四、近期消息与公告

4.1 2026 年半年度报告：收入及归母净利润同比增长

国茂股份于 2026 年 8 月 28 日披露 2026 年半年度报告。2026 年上半年，公司实现营业收入 14.61 亿元，同比增长 13.27%；实现归属于上市公司股东的净利润约 1.38 亿元，同比增长 29.39%；基本每股收益 0.21 元。

4.2 拟实施 2026 年半年度现金分红

公司董事会审议通过 2026 年半年度利润分配方案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.20 元（含税），预计派发现金红利约 8,015 万元，占 2026 年上半年归属于上市公司股东净利润的约 57.97%。该方案尚需提交股东会审议，暂不能视为已经正式实施。

4.3 2026 年第二次临时股东大会将于 9 月 16 日召开

公司拟于 2026 年 9 月 16 日召开 2026 年第二次临时股东大会，审议 2026 年半年度利润分配方案，以及变更公司注册资本并修订《公司章程》的议案。股权登记日为 2026 年 9 月 9 日。公司已于 2026 年 9 月 8 日披露本次临时股东会会议资料。

4.4 拟变更注册资本并修订公司章程

公司拟变更注册资本并修订《公司章程》，相关事项预计与 2026 年限制性股票激励计划、股份登记及公司治理文件调整有关。具体变更股数及注册资本金额，研究纪要未提供，需以 2026 年 8 月 28 日相关公告正文为准。

4.5 董事徐彬增持公司股份

2026 年 8 月 28 日，公司董事徐彬通过二级市场增持国茂股份 1.55 万股，成交均价约 13.60 元/股，涉及金额约 21.08 万元，占公司总股本比例约 0.0023%。增持后，公开数据披露其持股约 4,384.60 万股。研究纪要称，暂未检索到控股股东或实际控制人于 2026 年 8 月至 9 月新披露的大额增持计划，也未检索到同期新的大比例减持计划。

4.6 近期未检索到新的股份回购及业绩预告

截至 2026 年 9 月 14 日，未检索到公司在 2026 年 8 月至 9 月新披露股份回购方案、回购进展公告或回购注销公告；未检索到针对 2026 年第三季度或 2026 年全年发布的业绩预告、业绩预增、业绩预减或业绩快报公告。目前最近的正式业绩披露为 2026 年 8 月 28 日发布的半年度报告。

4.7 近期未检索到重大并购或资产重组事项

截至 2026 年 8 月至 9 月，未检索到公司新披露重大资产购买、重大资产重组或对外并购事项。公司此前涉及艾克斯智节（杭州）科技有限公司的股权转让安排属于 2025 年 12 月历史事项：公司拟放弃对 2.5%股权转让的优先购买权，相关股权拟以 50 万元转让给公司董事、副总裁、财务负责人兼董事会秘书陆一品；公司对该参股公司的持股比例保持 20% 不变。该事项不属于 2026 年 9 月新发生的并购事件。

4.8 暂未检索到新增监管处罚或问询事项

截至 2026 年 9 月 14 日，未检索到上海证券交易所、中国证监会对国茂股份发布监管警示、监管工作函、问询函、纪律处分或行政处罚的新增公告。国茂股份被列入上海证券交易所 2026 年第二季度融资融券券标的名单，该事项属于交易制度层面的标的信息，并非针对公司的监管处罚或特别监管措施。

4.9 近期公告检索结论存在时点限制

截至 2026 年 9 月 14 日，公开公告信息显示，公司近期事项主要集中于 2026 年半年度报告及利润分配、董事增持、临时股东会、注册资本及公司章程调整等。研究纪要指出，部分公告数据库最新更新时间为 2026 年 9 月 8 日，因此 2026 年 9 月 9 日至 9 月 14 日期间未发现新增重大公告的结论属于基于当前公开检索结果的暂时判断，正式报告应以上海证券交易所公告页面的实时检索结果为准。

五、股价走势与技术面分析

5.1 价格概况

指标	数值
收盘价	12.83 元
当日涨跌	下跌 0.29 元，跌幅 2.21%
开盘价	13.01 元
最高价	13.02 元
最低价	12.63 元
成交量	约 5.54 万手，约 554.25 万股
成交额	7092.60 万元
换手率	0.84%
总股本及流通股本	总股本约 6.68 亿股，流通股本约 6.57 亿股
总市值及流通市值	总市值约 85.69 亿元，流通市值约 84.25 亿元
动态市盈率	约 32.16 倍；不同平台显示约 31.7 倍至 32.2 倍，存在计算口径差异
市净率	约 2.2 倍至 2.24 倍
近期价格区间	最近 20 个交易日收盘价区间约为 12.83 至 14.46 元
52 周高低点	52 周最高价 20.54 元，最低价 12.00 元；极值准确发生日期未确认

5.2 技术指标

指标	数值	简要解读
近期趋势	2026 年 8 月 31 日收盘	8 月 31 日放量上涨后连续走弱，呈冲高

指标	数值	简要解读
	14.46 元，随后截至 9 月 11 日回落至 12.83 元；9 月 1 日至 9 月 11 日区间跌幅约 9.14%	回落及高位回落后的弱势整理特征
MA5	约 13.22 元	收盘价 12.83 元低于 MA5，短线价格弱于 5 日均线
MA10	约 13.58 元	收盘价低于 MA10；MA10 高于 MA20，短期均线仍处于前期冲高后的相对高位
MA20	约 13.42 元	收盘价跌破 20 日均线及均线密集区；若不能重新站回 13.20 至 13.60 元区域，反弹更可能表现为弱势修复
MA50、MA100、MA200	截至本次检索未找到能够稳定更新至 2026 年 9 月 11 日的静态指标数据	不将 2026 年 8 月 27 日的历史参考数据作为最新指标使用
MACD(12,26)	2026 年 8 月 27 日公开技术平台显示约为-0.01，指标状态为卖出；截至 9 月 11 日的精确值缺失	结合 9 月 1 日至 9 月 11 日持续回落及跌破短期均线，短线动能较 8 月末明显转弱，但不对最新 MACD 绝对值作未经验证的判断
RSI(14)	平台截至 2026 年 8 月 27 日显示 54.584；基于 2026 年 8 月 25 日至 9 月 11 日收盘价手工估算约 48	处于中性或中性偏弱区域，尚未达到典型超卖区间；平台采用 Wilder 平滑算法，手工估算采用简化平均涨跌幅方法，结果不可直接等同
布林带中轨	约 13.42 元	对应最近 20 个交易日收盘价计算的 20 日均线
布林带上轨	约 14.27 元	按 20 日、2 倍标准差常见参数估算；具体数值可能因复权方式、标准差算法和数据源差异而变化
布林带下轨	约 12.57 元	最新收盘价接近下轨但尚未有效跌破；若放量跌破 12.55 元，可能进一步测试 12.00 至 12.45 元区域
近期成交额与换手率	2026 年 9 月 1 日至 9 月 11 日成交额约 4397 万元至 1.46 亿元；最近 5 个交易日平均成交额约 5758 万元、平均换手率约 0.71%	日常成交额尚可，但换手率总体不高；快速下跌或反弹时，盘口承接力度可能明显受单日资金变化影响
主力资金	2026 年 8 月 18 日至 8 月 31 日近 10 个交易日主力资金累计净额约 1194.1 万元，净流入 6 天、净流出 4 天；8 月 31 日主力净额约 993.5 万元	上述数据较当前行情日期滞后，且统计口径为大单、超大单等主动性成交，不能等同于完整机构资金流向；9 月 11 日主力资金净额未获得可靠交叉验证

指标	数值	简要解读
股东集中度	股东数据截至 2026 年 6 月 30 日：前十大股东合计持股约 4.50 亿股，占总股本 67.42%；另一页面显示前十大流通股东合计持股约 4.52 亿股，占流通股 68.91%	控股股东及核心自然人股东合计持股比例超过六成，筹码集中度较高；该数据至少滞后一个季度，之后可能因大宗交易、ETF 调仓或其他变动而变化
机构持股背景	前十大股东中存在香港中央结算有限公司、易方达国证机器人产业 ETF、华夏中证机器人 ETF 等机构或基金，单家机构持股比例多数约 0.6%至 1.3%	公募及北向类机构有参与，但对前十大股东整体集中度的贡献低于控股股东及核心自然人股东

截至 2026 年 9 月 11 日，国茂股份收盘价为 12.83 元，已低于 MA5、MA10 和 MA20，且自 8 月 31 日冲高后持续回落，短线技术面偏弱。股价接近布林带下轨约 12.57 元及近期低点区域，但尚未有效跌破。成交额较 8 月 31 日放量上涨时明显回落，最近 5 个交易日平均成交额约 5758 万元、平均换手率约 0.71%，暂未体现持续放量突破特征。股东数据截至 2026 年 6 月 30 日，前十大股东持股比例较高，结构以控股股东及核心自然人股东集中持有为主，公募及北向类机构参与比例相对有限。

5.3 短线走势展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下内容仅为基于历史价格、均线、成交量和资金数据的主观情景推演，不构成投资建议，也不代表对未来股价的确定性预测。未来一周观察窗口为 2026 年 9 月 14 日至 9 月 18 日。

① 关键技术位置

位置	区间	说明
短期压力	13.40~13.65 元	主要对应 MA20 约 13.42 元、MA10 约 13.58 元及 9 月 7 日至 9 月 8 日局部高点区域。若有效站回该区间，下一观察区间为 13.90~14.20 元。
第一支撑	12.60~12.85 元	主要对应 9 月 11 日最低价 12.63 元、收盘价 12.83 元及布林带下轨约 12.57 元。若缩量止跌，可能形成技术性反弹基础；若放量跌破 12.60 元，需观察更低支撑。
强支撑	12.00~12.45 元	12.00 元对应 52 周低点，12.45 元附近为近期波段支撑估算。若有效跌破该区间，52 周低点支撑失效，下行空间风险进一步打开。

② 未来一周情景（主权重，非统计概率）

- 震荡整理（相对权重较高，约五成至六成；为基于当前技术面和资金面的主观启发式权重，不是统计概率）：参考区间为 12.60~13.45 元。触发条件包括：12.60~12.85 元支撑区守住；成交额维持约 4500 万元~8000 万元的近期常态区间；反弹无法有效突破 13.40~13.65 元压力区；机器

人、减速器及通用设备板块没有明显持续性强势催化。若成立，可能围绕 12.80~13.30 元反复震荡，表现为弱势修复和筹码交换。

- 偏弱下行（权重中等，约三成至四成；为基于当前技术面和资金面的主观启发式权重，不是统计概率）：参考区间为 12.00~12.60 元。触发条件包括：收盘价有效跌破 12.60 元附近支撑；下跌日成交额明显高于近期平均水平并达到 8000 万元至 1 亿元以上；主力资金连续净流出，或通用设备、机器人相关板块同步走弱；12.00~12.45 元强支撑区无法形成明显承接。若 12.00 元附近也被有效跌破，短线价格结构将进一步恶化。
- 反弹走强（权重偏低，约一成至两成；为基于当前技术面和资金面的主观启发式权重，不是统计概率）：参考区间为 13.45~14.20 元。触发条件包括：股价重新站上 13.40~13.65 元压力区；单日成交额放大至约 1 亿元以上且连续至少两日维持较高成交；机器人、减速器等相关板块同步走强；主力资金由净流出转为连续净流入。若有效突破 13.65 元并伴随成交量确认，下一观察区间可上移至 13.90~14.20 元；在缺乏量能配合前，单日反弹不宜直接视为趋势反转。

③ 资金与流动性背景

2026 年 9 月 1 日至 9 月 11 日，单日成交额约 4397 万元至 1.46 亿元；9 月 11 日成交额 7092.60 万元、换手率 0.84%，最近 5 个交易日平均成交额约 5758 万元、平均换手率约 0.71%。股东数据截至 2026 年 6 月 30 日，存在至少一个季度左右滞后：前十大股东合计持股约占总股本 67.42%，控股股东及核心自然人股东合计持股超过六成；香港中央结算有限公司及部分公募 ETF 虽在前十大股东中，但单家机构持股比例多数约 0.6%至 1.3%。这意味着筹码集中度较高，但公开数据中机构持仓对整体集中度贡献相对有限；在换手率不高的背景下，快速下跌或反弹时盘口承接可能更受单日资金变化影响。股东结构可能已因后续大宗交易、ETF 调仓或其他股东变动而发生变化。

若单日成交额持续放大至约 1 亿元以上，同时股价站稳 13.65 元，可作为资金介入增强的量价确认信号；若下跌过程中成交额达到 8000 万元至 1 亿元以上，则需关注放量破位风险。

④ 关注要点（仅为观察思路，非操作指令）

- 观察思路，非操作指令：关注 12.60~12.85 元是否出现缩量止跌，以及 12.00~12.45 元强支撑区是否有效。
- 观察思路，非操作指令：关注 13.40~13.65 元能否重新站稳，以区分反弹属于技术修复还是趋势改善。
- 观察思路，非操作指令：关注单日成交额是否持续放大至约 1 亿元以上，并与站稳 13.65 元形成量价配合。
- 观察思路，非操作指令：关注主力资金是否出现连续净流入或净流出，但截至 2026 年 9 月 11 日的主力资金净额缺乏可靠交叉验证。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 11 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

六、行业格局与竞争对手分析

6.1 行业现状

通用减速机是工业基础传动部件，应用领域广、客户数量多、产品型号复杂，与宏观经济、固定资产投资和制造业资本开支关联较强。行业呈现中低端价格竞争、高端技术升级和资源向头部集中的特征。SEW、弗兰德等外资品牌在国内高端减速机市场具有技术和品牌优势，国产企业凭借性价比、交付速度、服务和本土化定制能力在中端市场扩大，并向高端产品突破。

6.2 竞争格局

- 行业处于筑底调整或弱复苏阶段，中低端市场存在同质化竞争和价格战。
- 行业壁垒主要来自产品和型号积累、齿轮加工与热处理等制造工艺、供应链能力、销售渠道与交付能力，以及品牌、认证和客户导入。
- 国茂的竞争优势主要在本土化、性价比、交付速度、产品型号丰富和渠道覆盖；短板主要在高端品牌认知、部分高精度产品技术积累和海外市场深度。
- 公司 2025 年海外收入占比约 0.9%，海外销售毛利率 38.63%，但收入基数较小，尚不能据此判断已经形成成熟的海外盈利模式。

6.3 主要竞争对手

公司	定位	说明
宁波东力（002164）	国内较早上市的齿轮传动企业，主营减速机、电机、智能机电一体化产品和自动化门控系统。	与国茂在通用减速机、工业齿轮箱和电机传动领域重合度较高；2024 年装备制造业收入约 14.36 亿元，毛利率 19.37%，规模小于国茂。
宁波中大力德（002896）	主营减速电机、精密减速器和智能执行单元，形成“减速器+电机+驱动”一体化产品架构。	重点面向工业自动化、机器人和智能装备，在小型、微型减速电机和执行单元方面更突出；国茂在通用减速机规模、型号覆盖和工业应用广度方面更具优势。
绿的谐波（688017）	主要聚焦谐波减速器及精密传动系统，应用于机器人、数控机床和自动化设备。	与国茂的可比点集中于精密减速器业务，而非传统通用减速机；其产品技术含量和精密度通常高于国茂传统通用减速机。
双环传动（002472）	以机械传动齿轮及相关零部件为核心，覆盖新能源汽车齿轮、工程机械齿轮、商用车齿轮、智能执行机构和机器人减速器。	主营规模显著大于国茂，但业务更偏汽车齿轮和精密齿轮零部件；其控股子公司环动科技布局 RV 减速机和谐波减速器，与国茂在机器人和精密传动领域部分竞争。
SEW 和弗兰德	国内高端工业减速机的重要外资品牌，覆盖大功率、高可靠性、工业项目和高端装备领域。	非 A 股上市公司，但属于国茂在高端通用减速机市场的重要国际竞争者。

国茂股份的核心比较优势是通用减速机规模、型号覆盖、渠道网络、交付速度和本土化性价比，主要竞争压力来自中低端产品价格竞争以及 SEW、弗兰德等外资品牌在高端市场的技术和品牌优势。与宁波东力的业务重合主要在通用减速机和工业齿轮箱，与中大力德、绿的谐波及双环传动的重合更多集中在精密减速器、机器人和智能装备相关业务。公司精密减速器仍处于培育和放量阶段，尚不能判断其已形成与传统通用减速机相当的规模或盈利贡献。

七、风险提示

- 通用齿轮减速机收入占 2025 年主营业务收入约 76.0%，但毛利率已降至 17.95%；若行业中低端同质化竞争和价格战延续，产品售价和传统业务利润率可能继续承压。
- 公司 2025 年直接材料成本 15.51 亿元，占总成本 73.79%，主要涉及铸件、锻件、电机和轴承；若相关投入品价格上涨，而下游价格竞争限制成本传导，盈利修复可能不及预期。
- 精密减速器及摩多利业务是产品升级的重要方向，但精密减速器仍处于培育和放量阶段，摩多利此前业绩未达预期并发生商誉减值；若订单、客户验证或产能释放不及预期，业务结构改善可能落空。
- 公司 2025 年国内销售收入占主营业务收入约 99.1%，海外收入仅约 0.9%；海外销售虽有较高毛利率，但收入基数很小，海外渠道和盈利模式尚未成熟，不能据此形成稳定的国际化增长支撑。
- 2024 年年报口径下，经销商及其推荐客户与直接开发客户应收账款合计约 3.74 亿元，直接客户组合坏账准备计提比例为 31.06%，高于经销商及其推荐客户的 11.83%；若应收账款持续增长或回款恶化，可能对现金流和资产减值造成压力。
- 2026 年上半年经营现金流净额虽约 1.46 亿元并转正，但资料同时提示应收账款等营运资金项目仍需关注；上半年业绩仅相当于 2025 年全年归母净利润约 58.8%，全年业绩仍取决于下半年需求、毛利率和费用控制。
- 截至 2026 年 9 月 11 日，股价为 12.83 元，动态市盈率约 32.16 倍，估值并非传统制造业低估值水平；若盈利修复低于机构预测，当前估值可能面临重新定价压力。
- 公司股价自 2026 年 8 月 31 日的 14.46 元回落至 12.83 元，已低于 MA5、MA10 和 MA20；近期换手率总体不高，若放量跌破 12.60 元或进一步跌破 12.00—12.45 元支撑区，短期价格波动风险可能加大。

八、结论与展望

国茂股份的增长逻辑主要包括通用减速机需求恢复、规模制造和渠道优势、重载及高功率产品结构改善，以及精密行星和谐波减速器逐步放量。2026 年上半年收入和利润增速均较 2025 年改善，且经营现金流转正，为盈利修复提供了阶段性验证；公司拟每 10 股派发现金红利 1.20 元，预计分红约占上半年归母净利润 57.97%，但方案仍需提交股东会审议，暂不能视为已正式实施。

未来业绩能否持续改善，关键在于传统齿轮减速机价格竞争是否缓和、毛利率能否回升、精密减速器订单和产能能否兑现，以及应收账款和经营现金流能否保持良性。机构预测 2026—2028 年归母净利润复合增速约 13%，但覆盖机构数量较少，且东吴证券已因行业竞争激烈下调部分盈利预测，因此预测结果存在较大不确定性。

短期来看，股价跌破多条短期均线并接近布林带下轨，12.60—12.85 元和 12.00—12.45 元为数据所示的支撑观察区间，13.40—13.65 元为主要压力观察区间。技术走势、行业景气、公司业绩和估值需要结合观察，不能仅依据单一指标判断趋势。

数据来源

江苏国茂减速机股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-28/1225206411.PDF>

江苏国茂减速机股份有限公司 2025 年年度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202604271821619726_1.pdf?utm_source=openai

国茂股份(603915)_公司公告_国茂股份：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12215105&stockid=603915&utm_source=openai

江苏国茂减速机股份有限公司 2024 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-29/1223380152.PDF>

国茂股份(603915)_公司公告_国茂股份：国茂股份 2021 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=8102792&stockid=603915

国茂股份(603915)_公司公告_国茂股份：2023 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10104383&stockid=603915

江苏国茂减速机股份有限公司 2024 年年度报告 — <https://stockn.xueqiu.com/SH603915/20250428671831.pdf>

国茂股份(603915)_公司公告_国茂股份：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11036918&stockid=603915

宁波东力(002164)_公司公告_宁波东力：2024 年年度报告摘要新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11022795&stockid=002164&utm_source=openai

中大力德(002896)_公司公告_中大力德：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10892079&stockid=002896&utm_source=openai

公司公告_绿的谐波：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=11076349&utm_source=openai

双环传动(002472)_公司公告_双环传动：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10973440&stockid=002472&utm_source=openai

上海证券交易所主板上市公司列表 — https://zh.wikipedia.org/wiki/%E4%B8%8A%E6%B5%B7%E8%AF%81%E5%88%B8%E4%BA%A4%E6%98%93%E6%89%80%E4%B8%BB%E6%9D%BF%E4%B8%8A%E5%B8%82%E5%85%AC%E5%8F%B8%E5%88%97%E8%A1%A8?utm_source=openai

国茂股份(603915) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/603915/>

国茂股份：上半年归母净利润 1.38 亿元 同比上升 29.4%_新浪财经_新浪网 —

https://finance.sina.com.cn/stock/zqgd/2026-08-27/doc-inipucsw0759816.shtml?utm_source=openai

财报速递|国茂股份 2026 年上半年净利增 29.39%超营收，经营现金流转正，应收账款增近五成_股市直击_股票_证券之星 — https://4g.stockstar.com/detail/RB2026090200042516?utm_source=openai

证券代码：603915 证券简称：国茂股份 公告编号：2026-016 —

https://epaper.stcn.com/pic/202604/28/d17d7ba699008574c5eed1490564b97f.pdf?utm_source=openai

国茂股份(603915) 盈利预测_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/603915/worth.html?utm_source=openai

光大证券-国茂股份(603915)2026 年半年报点评：通用减速机业务市占率提升，精密减速机快速放量-260903 —

https://www.nxny.com/report/view_6473075.html?utm_source=openai

研报指标速递-研报-股票频道-证券之星 — https://stock.stockstar.com/report/data_all_issuwyuvqrxqxrtpvrpr.html?utm_source=openai

国茂股份(603915)股票历史数据:历史行情,价格,走势图表_英为财经 Investing.com —

https://cn.investing.com/equities/jiangsu-guomao-reducer-historical-data?utm_source=openai

国茂股份(603915)市盈率/估值/基本面 - 理杏仁 —

https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/603915/603915/fundamental/valuation/pe-ttm?utm_source=openai

国茂股份(603915) 最新动态_F10_同花顺金融服务网 — https://basic.10jqka.com.cn/603915/?utm_source=openai

国茂股份(603915)公告(全部) - 理杏仁 —

https://www.lixinger.com/equity/company/detail/sh/603915/603915/announcement?utm_source=openai

国茂股份(603915)_新闻动态_证券之星 — https://stock.quote.stockstar.com/info_603915.shtml?utm_source=openai

国茂股份拟每 10 股派发现金红利 1.2 元_新浪财经_新浪网 — https://finance.sina.com.cn/stock/zqgd/2026-08-27/doc-inipucsr9026304.shtml?utm_source=openai

国茂股份(603915):国茂股份关于召开 2026 年第二次临时股东会的通知- CFi.CN 中财网 —

https://www.cfi.net.cn/p20260827004576.html?utm_source=openai

国茂股份(603915)大股东持股变动一览 — [https://quote.cfi.cn/cfi_executive_stock.aspx?](https://quote.cfi.cn/cfi_executive_stock.aspx?gpdm=603915&utm_source=openai)

[gpdm=603915&utm_source=openai](https://quote.cfi.cn/cfi_executive_stock.aspx?gpdm=603915&utm_source=openai)

证券代码: 603915 — https://big5.sse.com.cn/site/cht/www.sse.com.cn/disclosure/listedinfo/announcement/c/new/2025-06-16/603915_20250616_E323.pdf?utm_source=openai

国茂股份(603915) 公司大事_F10_同花顺金融服务网 — [https://basic.10jqka.com.cn/603915/event.html?](https://basic.10jqka.com.cn/603915/event.html?utm_source=openai)

[utm_source=openai](https://basic.10jqka.com.cn/603915/event.html?utm_source=openai)

国茂股份_个股日历_东方财富网_数据频道 — [https://data.eastmoney.com/stockcalendar/603915.html?](https://data.eastmoney.com/stockcalendar/603915.html?utm_source=openai)

[utm_source=openai](https://data.eastmoney.com/stockcalendar/603915.html?utm_source=openai)

证券代码: 603915 证券简称: 国茂股份 公告编号: 2025-039 —

https://stockmc.xueqiu.com/202512/603915_20251204_WVFX.pdf?utm_source=openai

监管措施|上海证券交易所 — [https://www.sse.com.cn/disclosure/credibility/supervision/measures/index.shtml?](https://www.sse.com.cn/disclosure/credibility/supervision/measures/index.shtml?utm_source=openai)

[utm_source=openai](https://www.sse.com.cn/disclosure/credibility/supervision/measures/index.shtml?utm_source=openai)

关于融资融券标的证券 2026 年第二季度定期调整有关事项的通知|上海证券交易所 —

[https://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawsrules2025/trade/specific/margin/c/c_20260710_10825136.shtml?](https://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawsrules2025/trade/specific/margin/c/c_20260710_10825136.shtml?utm_source=openai)

[utm_source=openai](https://www.sse.com.cn/lawandrules/sselawsrules2025/trade/specific/margin/c/c_20260710_10825136.shtml?utm_source=openai)

国茂股份(603915)_股票行情, 行情首页_中财网 — https://quotedx.cfi.cn/quote_603915.html?utm_source=openai

国茂股份 (603915) - 历史交易数据| 打板客网 — <https://dabanke.com/hangqing-603915.html>

国茂股份 (603915) 股价和资讯 - Google 财经 — [https://www.google.com/finance/beta/quote/603915%3ASHA?](https://www.google.com/finance/beta/quote/603915%3ASHA?hl=zh&utm_source=openai)

[hl=zh&utm_source=openai](https://www.google.com/finance/beta/quote/603915%3ASHA?hl=zh&utm_source=openai)

国茂股份(603915)股票行情走势技术分析_未来预测_买卖操作建议_英为财经 Investing.com —

<https://cn.investing.com/equities/jiangsu-guomao-reducer-technical>

国茂股份(SH603915)_个股详情与资金走势分析 - 芦苇复盘 — <https://www.lwwhy.com/stock/detail/SH603915>

国茂股份(603915) 股东研究_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/603915/holder.html>

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成, 信息截至 数据截至 2026 年 9 月 11 日收盘; 部分技术指标和股东数据存在不同程度的滞后, 详见各字段说明。 , 可能存在时效性差异, 具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考, 不构成任何投资建议, 投资者应独立判断并自行承担投资风险。