

业绩快速增长，三大业务业绩表现出色

核心观点

2025 年一季度，公司实现营业收入 33.55 亿元，同比增长 52.28%，归母净利润 4.10 亿元，同比增长 40.88%。公司的传感、智能制造和联接等三大业务业绩表现出色，需求强劲。其中，传感业务受益于新能源汽车渗透率的提升，智能制造业务中激光设备和智能产线订单加速增长，400G/800G 等高速数通光模块业务加速发展。随着规模效应和产品良率的提升，盈利能力有望持续加强。公司费用率下降明显，费用管控能力出色。公司的 400G/800G/1.6T 等高速光模块均具备较强的行业竞争力，随着公司高速数通光模块的放量，盈利能力将进一步提升，也有望打开市场空间。

事件

公司发布 2025 年一季报。公司实现营业收入 33.55 亿元，同比增长 52.28%，环比增长 23.93%；归母净利润 4.10 亿元，同比增长 40.88%，环比增长 44.77%；扣非归母净利润 3.09 亿元，同比增长 36.98%，环比增长 152.15%。

简评

1、业绩表现优异，三大业务快速成长。

2025 年一季度，公司实现营业收入 33.55 亿元，同比增长 52.28%，环比增长 23.93%；归母净利润 4.10 亿元，同比增长 40.88%，环比增长 44.77%；扣非归母净利润 3.09 亿元，同比增长 36.98%，环比增长 152.15%。2025 年一季度，公司业绩实现快速增长，表现优异。公司的传感、智能制造和联接等业务业绩表现出色，需求强劲。其中，传感业务受益于新能源汽车渗透率的提升，智能制造业务中激光设备和智能产线订单加速增长，400G/800G 等高速数通光模块业务加速发展。

2、毛利率短期承压，费用率下降明显。

2025 年一季度，毛利率 20.49%，同比下降 3.97pct，环比下降 2.94pct；净利率 12.22%，同比下降 0.99pct，环比提升 1.76pct。从费用端来看，销售费用率 3.40%，同比下降 1.28pct，环比下降 1.72pct；研发费用率 6.08%，同比下降 0.39pct，环比下降 6.52pct；管理费用率 1.99%，同比下降 1.60pct，环比增加 0.07pct；财务费用率 -0.37%，同比增加 1.01pct，环比增加 0.73pct；合计期间费用率为 11.10%，同比下降 2.27pct，环比下降 7.44pct。公司毛利率

华工科技 (000988.SZ)

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-56135172

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-56135035

SAC 编号:S1440513090003

SFC 编号:BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-56135169

SAC 编号:S1440520070014

SFC 编号:BFV090

杨伟松

yangweisong@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522120003

发布日期：2025 年 04 月 29 日

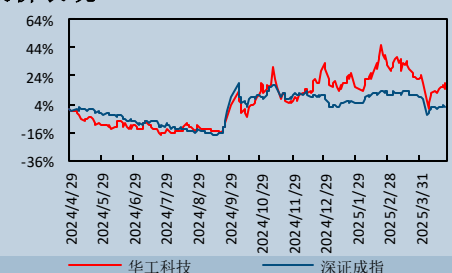
当前股价：39.87 元

要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-5.81/-3.59	-5.52/-6.83	24.36/16.14
12 月最高/最低价 (元)		49.20/27.74
总股本 (万股)		100,550.27
流通 A 股 (万股)		100,498.57
总市值 (亿元)		400.89
流通市值 (亿元)		400.69
近 3 月日均成交量 (万)		3811.95
主要股东		
武汉东湖创新科技投资有限公司		
- 武汉国恒科技投资基金合伙企业(有限合伙)		19.00%

股价表现



短期承压，预计主要是由于产品结构的变化，随着规模效应和产品良率的提升，盈利能力有望持续加强。公司费用率下降明显，费用管控能力优异。

3、三大业务均快速发展，高速数通光模块有望放量

感知业务上，公司 PTC 加热器与多家主机厂合作，在海外市场取得了“0”突破，获得多个高端汽车品牌订单，处于市场领先地位。除了 PTC 加热器，公司传感器业务在向汽车、光伏储能领域转型方面取得重大突破，获得了新项目定点，新项目也实现了量产，公司光伏储能传感器在行业头部企业的销售收入大幅增长，此外，压力传感器往小型化及大量程发展，新品开发数同比增长 66%以上。智能制造业务上，受益于船舶行业设备更新和制造业数字化升级，订单大幅增长。3C 电子业务，手机中框激光精密复合焊接、精密零部件智能装备、激光精密切割系列装备等订单大幅增加。在联接业务上，公司的 400G/800G/1.6T 等高速光模块均具备较强的行业竞争力，在 2025 年 OFC 会议上，公司展示了 1.6T 2*FR4 3nm DSP 光模块，CPO 用 ELSFP 外置光源模块，行业首款采用 TFLN-MZM 技术的 1.6T-DR8 光模块等新品，具备领先优势。随着公司高速数通光模块的放量，盈利能力将进一步提升，也有望打开市场空间。

4、盈利预测与投资建议：公司校企改革释放企业活力，优化决策流程及提升效率。公司的光模块产品有望突破海外高速数通市场，为 AI 发展提供底层高速网络连接。公司新能源汽车传感器和热管理系统有望随着新能源车渗透率提升放量，压力传感器等新品有望提供成长新动力。公司发挥协同优势，智能制造业务有望实现收入增长和效率提升。我们预计公司 2025-2027 年收入分别为 159.82 亿元、199.5 亿元、242.21 亿元，归母净利润分别为 16.67 亿元、20.72 亿元、24.6 亿元，当前市值对应 PE 24X、19X、16X，维持“买入”评级。

表：盈利预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	10208.27	11709.18	15982.43	19950.49	24220.56
增长率（%）	-15.01%	14.70%	36.49%	24.83%	21.40%
归母净利润（百万元）	1006.90	1220.75	1667.33	2072.43	2460.20
增长率（%）	11.13%	21.24%	36.58%	24.30%	18.71%
PE	29.72	26.78	24.00	19.31	16.27

数据来源：wind，中信建投

风险分析

云计算与 5G 投资不及预期，公司联接业务中的光模块及小站等产品受到影响；公司的高速光模块产品可用于 AI 领域底层硬件设施，若 AI 发展不及预期，以及公司的客户突破进展不及预期，将影响公司光模块产品的发展；公司新能源车传感业务发展不及预期，PTC 业务过往增速较快，营收占比逐步提升，若不及预期对公司整体业务将产生一定的影响；激光行业发展不及预期，公司激光加工装备业务收入将受到一定的影响；竞争加剧毛利率下滑；国际环境变化，公司受到海外监管与限制；关税冲击；公司光模块海外拓展不及预期等。

分析师介绍

阎贵成

中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，近 8 年中国移动工作经验，9 年多证券行业研究工作经验。目前专注于人工智能、云计算、物联网、卫星互联网、5G/6G、光通信等领域研究，曾多次获得证券行业各大评选的通信行业第一名，如新财富、水晶球、金麒麟、上证报、Wind 等。

武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

刘永旭

通信行业分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

杨伟松

通信行业分析师，南京大学理学学士，浙江大学工学硕士。6 年光通信行业研发及管理经验，曾就职于光通信头部企业 Coherent。2022 年 2 月加入中信建投通信团队，主要研究光通信、ICT 设备和激光雷达等方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼18层
电话: (8610) 56135088
联系人: 李祉瑶
邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
电话: (8621) 6882-1600
联系人: 翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心35楼
电话: (86755) 8252-1369
联系人: 曹莹
邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话: (852) 3465-5600
联系人: 刘泓麟
邮箱: charleneliu@csci.hk