



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

24 年需求疲软拖累业绩，25Q1 收入利润实现双增

——华锐精密 2024&2025Q1 业绩点评

买入（维持）

行业： 机械设备
日期： 2025年05月01日

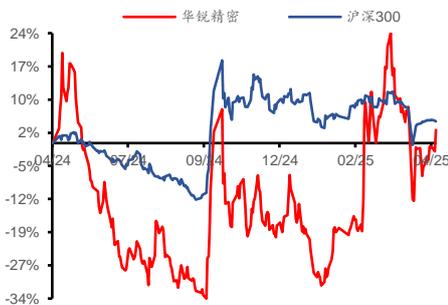
分析师： 刘阳东
Tel: 021-53686144
E-mail: liuyangdong@shzq.com
SAC 编号: S0870523070002

分析师： 王亚琪
Tel: 021-53686472
E-mail: wangyaqi@shzq.com
SAC 编号: S0870523060007

基本数据

最新收盘价（元）	60.03
12mth A 股价格区间（元）	38.54-72.38
总股本（百万股）	62.26
无限售 A 股/总股本	100.00%
流通市值（亿元）	37.37

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《下游需求偏弱，三季度业绩承压》
——2024 年 11 月 01 日

《24Q2 业绩略超预期，盈利能力改善明显》
——2024 年 08 月 08 日

《营收端保持较好增长，成本费用增加致业绩短期承压》
——2024 年 04 月 30 日

■ 投资摘要

公司发布 2024 年年度报告以及 2025 年一季度报告：2024 年全年公司实现营业收入 7.59 亿元，同比-4.43%，归母净利润 1.07 亿元，同比-32.26%，扣非后归母净利润 1.04 亿元，同比-31.68%。25Q1 单季度，公司实现营业收入 2.22 亿元，同比+30.48%，环比+27.25%；归母净利润 0.29 亿元，同比+70.00%，环比-2.27%；扣非后归母净利润 0.28 亿元，同比+71.29%，环比-2.38%。

行业需求低迷拖累业绩，24 年利润承压。1) 收入端，2024 年受宏观经济波动影响，刀具行业整体需求较弱，导致公司营业收入略有下降，分产品来看：①数控刀片：2024 年车削、铣削和钻削类刀片合计实现收入 6.44 亿元，同比-10.89%，其中出货量合计 0.92 亿片，同比-10.78%，均价约 7 元/片；②整体刀具：2024 年实现营收 0.93 亿元，同比+57.08%，其中出货量约 165.31 万支，同比+127.59%，新建产能持续放量，均价为 56.51 元/支。2) 利润端，2024 年公司实现毛利率 39.46%，同比减少 6.01 个百分点，实现净利率 14.06%，同比减少 5.79 个百分点，主因产能利用率不足导致利润端短期承压，且低毛利率的整体刀具放量拖累综合毛利率水平，2024 年数控刀片/整体刀具毛利率分别为 45.04%/1.10%，同比下滑 4.61/1.71 个百分点。3) 费用端，2024 年期间费用率 20.51%，同比-0.63 个百分点，费用管控能力较好。

25Q1 公司收入利润双增，经营业绩改善。25Q1 公司实现营收 2.22 亿元，同比+30.48%，受益于下游需求有所回暖，同时公司产品性能不断提升，品类日趋完善，渠道稳步开拓，产销量实现同比增长。同时公司利润端实现 70% 增长，主因股权激励计划结束，25 年无股权激励费用。往后看，我们认为随着下游市场需求复苏，数控刀片和整体刀具产能利用率将持续提升，整体盈利能力将进入逐步改善通道。

推进内外市场开拓+产品线延展，奠定未来成长基础。渠道端，公司将持续完善渠道建设以加大市场开拓，对内针对大型产业集群周边完善经销商布局，以贴近终端市场需求，对外完善海外流通经销商布局，提升产品海外认知度，为参与国际竞争打下基础，2024 年公司海外收入 0.50 亿元，同比+6.73%。产品端，公司在硬质合金刀具领域形成完整的产品技术体系，巩固现有技术优势基础上，进军金属陶瓷、陶瓷、超硬材料等新材料领域，同时布局整体刀具、工具系统、精密复杂组合刀具领域，进一步丰富产品线。同时，随着产品品类完善以及综合金属切削服务能力提升，公司将进一步推进和国内外重点行业重点客户达成战略合作，推出定制化的整体切削解决方案和应用服务，逐渐向整体切削解决方案供应商转型。

■ 投资建议

我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入 9.47/11.12/12.77 亿元，同比+24.8%/+17.3%/+14.8%；实现归母净利润为 1.57/1.99/2.51 亿元，同比+47.2%/+26.1%/+26.7%，当前股价对应 PE 24/19/15 倍，维

持“买入”评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧风险；下游市场需求不及预期等。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	759	947	1112	1277
年增长率	-4.4%	24.8%	17.3%	14.8%
归母净利润	107	157	199	251
年增长率	-32.3%	47.2%	26.1%	26.7%
每股收益（元）	1.72	2.53	3.19	4.04
市盈率（X）	34.94	23.73	18.83	14.86
市净率（X）	2.81	2.61	2.39	2.16

资料来源：Wind，上海证券研究所（2025年04月29日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	136	419	573	810
应收票据及应收账款	507	558	669	755
存货	397	412	490	542
其他流动资产	92	94	96	98
流动资产合计	1133	1483	1827	2206
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	1169	1035	894	747
在建工程	141	113	90	72
无形资产	23	21	18	16
其他非流动资产	63	61	59	58
非流动资产合计	1396	1230	1062	892
资产总计	2529	2713	2889	3098
短期借款	260	260	260	260
应付票据及应付账款	212	282	323	362
合同负债	4	6	6	7
其他流动负债	150	161	166	172
流动负债合计	625	708	755	800
长期借款	64	64	64	64
应付债券	353	353	353	353
其他非流动负债	155	155	155	155
非流动负债合计	572	571	571	571
负债合计	1197	1279	1326	1372
股本	62	62	62	62
资本公积	573	573	573	573
留存收益	590	693	822	985
归属母公司股东权益	1331	1434	1563	1727
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1331	1434	1563	1727
负债和股东权益合计	2529	2713	2889	3098

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流量	118	364	244	347
净利润	107	157	199	251
折旧摊销	131	166	168	170
营运资金变动	-199	-13	-173	-125
其他	78	53	51	51
投资活动现金流量	-193	6	2	2
资本支出	-193	0	0	0
投资变动	0	0	0	0
其他	0	6	2	3
筹资活动现金流量	131	-87	-93	-111
债权融资	175	0	0	0
股权融资	16	0	0	0
其他	-60	-87	-93	-111
现金净流量	56	283	153	238

利润表 (单位: 百万元)

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	759	947	1112	1277
营业成本	460	570	666	748
营业税金及附加	4	4	5	6
销售费用	33	43	50	57
管理费用	34	47	54	62
研发费用	51	67	78	89
财务费用	38	21	16	14
资产减值损失	-19	-15	-15	-14
投资收益	0	2	2	3
公允价值变动损益	2	0	0	0
营业利润	120	179	225	285
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	120	179	225	285
所得税	13	21	27	33
净利润	107	157	199	251
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	107	157	199	251

主要指标

指标	2024A	2025E	2026E	2027E
盈利能力指标				
毛利率	39.5%	39.9%	40.1%	41.4%
净利率	14.1%	16.6%	17.9%	19.7%
净资产收益率	8.0%	11.0%	12.7%	14.6%
资产回报率	4.5%	6.0%	7.1%	8.4%
投资回报率	6.7%	8.1%	9.3%	10.7%
成长能力指标				
营业收入增长率	-4.4%	24.8%	17.3%	14.8%
EBIT 增长率	-25.2%	28.1%	20.8%	23.5%
归母净利润增长率	-32.3%	47.2%	26.1%	26.7%
每股指标 (元)				
每股收益	1.72	2.53	3.19	4.04
每股净资产	21.39	23.03	25.11	27.74
每股经营现金流	1.89	5.85	3.92	5.58
每股股利	0.60	0.88	1.11	1.41
营运能力指标				
总资产周转率	0.32	0.36	0.40	0.43
应收账款周转率	2.02	2.29	2.40	2.37
存货周转率	1.30	1.41	1.48	1.45
偿债能力指标				
资产负债率	47.4%	47.1%	45.9%	44.3%
流动比率	1.81	2.10	2.42	2.76
速动比率	1.15	1.49	1.75	2.06
估值指标				
P/E	34.94	23.73	18.83	14.86
P/B	2.81	2.61	2.39	2.16
EV/EBITDA	11.78	11.09	9.53	7.83

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断