

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	41.86
总股本/流通股本(亿股)	10.06 / 10.05
总市值/流通市值(亿元)	421 / 421
52周内最高/最低价	49.20 / 27.74
资产负债率(%)	50.6%
市盈率	34.60
第一大股东	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)

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

华工科技(000988)

3D 打印强化布局，数通光模块业务加速放量

● 投资要点

聚焦“感知、联接、智能制造”三大核心业务，立足全球聚焦新能源汽车、数字赋能两大赛道。公司积极主动融入国家战略和行业发展，围绕客户需求持续创新，聚焦“感知、联接、智能制造”三大核心业务，面向国内、国际两大市场，聚焦新能源汽车、数字赋能两大赛道，持续推动关键核心技术突破，打造专精特新产品。2024 年，公司实现营收 117.09 亿元，同比+13.57%，归母净利润 12.21 亿元，同比+21.17%。分业务板块看，在双碳目标和制造业数字化转型双重浪潮下，公司精准洞察市场需求，从“装备智能化、产线自动化、工厂智慧化”三个层面为产业发展提“智”升级，从单点突破走向生态圈融合共振。2024 年，公司智能制造业务实现营收 34.92 亿元，同比+9.45%；联接业务实现营收 39.75 亿元，同比+23.75%，营收增长主要在 AIGC 应用领域；同时公司继续保持新能源汽车热管理和多功能传感器技术全球领导地位，报告期内，整体实现营业收入 40.95 亿元，其中传感器业务实现营收 36.68 亿元，激光全息防伪业务实现营收 4.27 亿元。

展望 25 年，感知业务和激光+智能制造业务增长较快，联接业务呈现爆发式增长。激光+智能制造业务主要由智能制造解决方案、高功率激光装备、精密激光装备三块组成。智能制造解决方案在船舶制造行业智能工厂的推进带动了高功率激光装备业务快速增长，加之在新能源汽车业务发展的优势下，高功率激光装备收入和利润规模增长有良好的保障，精密激光装备因与立铠的 3D 打印合作提供了清晰的增长空间。联接业务方面，国内算力光模块业务需求旺盛，订单直线上升，海外业务推进顺利，今年有望在海外头部客户获得批量订单，以 800G、1.6T 相关产品为载体。公司泰国工厂已正式投产，六月份将达到月产 25 万的 800G 模块的能力，计划建造 4 万平厂房以应对未来海外业务增长需求。感知业务持续加大与整机整车厂的合作，横向业务扩展，光电类传感器已获得多个整车厂定点量产；压力传感器突破新的增长点，一举打破以外资企业为主导的行业市场，预期今年收入增长较大；新能源汽车保有量会稳步增长，现有大客户群体和项目多款新车型将搭载公司 PTC 产品，提供较大增量；海外如欧洲和东南亚市场业务大幅增长。

拟与立铠精密合资成立合资公司强化布局 3D 打印。为进一步提升在 3D 增材 SLM 制造领域技术创新能力，强化市场核心竞争力，拓展增材制造在 3C 消费、汽车电子、医疗等领域的应用场景，公司全资子公司华工激光拟与立铠精密合资成立合资公司并签署《投资协议》。合资公司将整合技术资源与产业生态优势，聚焦 3D 增材 SLM 制造技术在多个行业的深度应用，打造技术协同创新标杆。合资公司的注册资本为人民币 20,000 万元，其中华工激光以货币资金出资人民

币 14,000 万元，占注册资本的 70%；立铠精密以货币资金出资人民币 6,000 万元，占注册资本的 30%。全球制造业不断向高端化、智能化转型，3D 增材 SLM 制造技术作为新质生产力典型代表，逐渐成为推动行业变革的关键力量。为满足市场对高精度、复杂结构金属零部件的量产需求，华工激光与立铠精密构建深度合作，集合双方在技术、创新等方面的优势，加大对 3D 增材 SLM 制造技术的研发投入，共同探索前沿技术，提高打印精度、速度和材料适用性等，推动该技术不断进步，为市场提供更高效、更优质的 3D 打印解决方案。3D 增材 SLM 制造作为先进制造的重要组成部分，合资公司的成立有助于提高生产效率，缩短产品开发周期，满足市场对定制化产品的需求。双方充分整合优势资源，通过关键市场资源与前沿核心技术互补，提高企业整体竞争力，打造智能化 3D 车间和数字化载体，为客户提供“设计—制造—服务”一体化解决方案，赋能产业链上下游协同创新，促进传统制造业向数字化、智能化、个性化制造方向发展，推动相关产业的升级和转型。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 162.75/200.12/235.77 亿元，实现归母净利润分别为 17.01/21.79/27.16 亿元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 分别为 25 倍、19 倍、16 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

地缘政治环境风险，市场竞争加剧风险，投资风险，货币政策风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	11709	16275	20012	23577
增长率(%)	13.57	38.99	22.96	17.82
EBITDA（百万元）	1400.85	2161.35	2712.88	3327.05
归属母公司净利润（百万元）	1220.75	1701.26	2179.31	2716.17
增长率(%)	21.17	39.36	28.10	24.63
EPS(元/股)	1.21	1.69	2.17	2.70
市盈率（P/E）	34.48	24.74	19.31	15.50
市净率（P/B）	4.14	3.76	3.23	2.75
EV/EBITDA	30.38	18.89	14.67	11.48

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	11709	16275	20012	23577	营业收入	13.6%	39.0%	23.0%	17.8%
营业成本	9186	12943	15877	18628	营业利润	15.6%	43.0%	28.4%	25.8%
税金及附加	53	73	90	106	归属于母公司净利润	21.2%	39.4%	28.1%	24.6%
销售费用	540	602	660	707	获利能力				
管理费用	267	309	360	401	毛利率	21.5%	20.5%	20.7%	21.0%
研发费用	878	1001	1141	1297	净利率	10.4%	10.5%	10.9%	11.5%
财务费用	-84	-27	-28	-54	ROE	12.0%	15.2%	16.7%	17.8%
资产减值损失	-51	-50	-60	-80	ROIC	7.4%	11.5%	13.2%	14.3%
营业利润	1288	1842	2365	2976	偿债能力				
营业外收入	13	10	10	10	资产负债率	50.6%	52.2%	52.8%	51.7%
营业外支出	4	5	5	5	流动比率	1.85	1.70	1.72	1.79
利润总额	1297	1847	2370	2981	营运能力				
所得税	94	166	213	298	应收账款周转率	2.70	2.88	2.77	2.71
净利润	1203	1681	2157	2683	存货周转率	4.06	4.34	4.19	4.12
归母净利润	1221	1701	2179	2716	总资产周转率	0.61	0.73	0.78	0.79
每股收益(元)	1.21	1.69	2.17	2.70	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.21	1.69	2.17	2.70
货币资金	4502	4339	5385	6991	每股净资产	10.12	11.14	12.95	15.21
交易性金融资产	107	137	137	137	估值比率				
应收票据及应收账款	5100	6622	8392	9705	PE	34.48	24.74	19.31	15.50
预付款项	499	748	890	1060	PB	4.14	3.76	3.23	2.75
存货	2621	3343	4236	4802	现金流量表				
流动资产合计	15208	17120	21278	25366	净利润	1203	1681	2157	2683
固定资产	2272	2289	2277	2239	折旧和摊销	300	341	371	400
在建工程	169	160	154	150	营运资本变动	-772	-928	-893	-819
无形资产	408	379	348	315	其他	1	73	62	63
非流动资产合计	5616	6506	6456	6376	经营活动现金流净额	732	1167	1697	2327
资产总计	20824	23626	27734	31742	资本开支	-681	-320	-312	-310
短期借款	385	85	85	85	其他	-434	181	100	118
应付票据及应付账款	5574	7327	9311	10735	投资活动现金流净额	-1115	-139	-212	-192
其他流动负债	2277	2658	2985	3332	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	8236	10071	12380	14152	债务融资	803	-437	0	0
其他	2311	2273	2273	2273	其他	-250	-754	-439	-528
非流动负债合计	2311	2273	2273	2273	筹资活动现金流净额	554	-1191	-439	-528
负债合计	10547	12343	14653	16425	现金及现金等价物净增加额	168	-163	1046	1606
股本	1006	1006	1006	1006					
资本公积金	2694	2694	2694	2694					
未分配利润	6292	7458	8951	10812					
少数股东权益	100	80	58	24					
其他	187	46	373	781					
所有者权益合计	10278	11283	13081	15317					
负债和所有者权益总计	20824	23626	27734	31742					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048