

2025 年 07 月 28 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

联接业务爆发式增长，3D 打印实现规模突破

—华工科技（000988.SZ）公司事件点评报告

买入(首次)

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

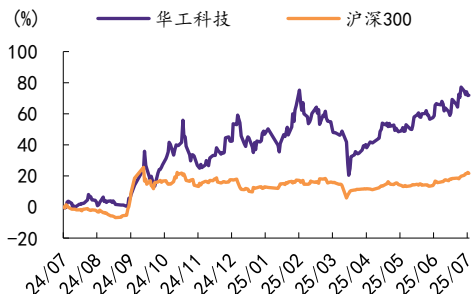
✉ zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-07-25

当前股价（元）	47.85
总市值（亿元）	481
总股本（百万股）	1006
流通股本（百万股）	1005
52 周价格范围（元）	27.87-49.55
日均成交额（百万元）	1324.14

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

事件

华工科技发布 2025 半年度业绩预告：2025 年 1 月 1 日至 2025 年 6 月 30 日，预计实现归母净利润 8.9 亿元-9.5 亿元，同比增长 42.43%-52.03%；预计实现扣非后归母净利润 7.03 亿元-7.63 亿元，同比增长 38.54%-50.36%；预计基本每股收益 0.89 元/股-0.95 元/股。

投资要点

■ 感知业务和激光+智能制造业务增长迅速，联接业务呈现爆发式增长

公司 2025 年上半年预计实现归母净利润同比增长 42.43%-52.03%，预计实现扣非后归母净利润同比增长 38.54%-50.36%。业绩的显著提升主要得益于公司所聚焦赛道的三大市场主体业务大幅增长。其中，联接业务随着国内互联网及设备厂商算力需求激增，应用于算力中心建设的 400G、800G 等高速光模块需求快速释放，公司数通业务快速增长，收入和盈利同比大幅增长。感知业务紧抓新能源汽车渗透率创新高和出口增长的机遇，市场占有率进一步提升，PTC 加热组件、传感器的销售持续增长。智能制造业务受益于新能源汽车、船舶等行业设备更新及智能制造升级，迎来加速发展期，订单增长较快。

全球化战略推进，自研 800G 硅光 LP0 量产突破

公司持续推进全球化战略，已在越南、韩国、匈牙利等国布局子公司和产业基地以降低国际贸易风险。受益于海外 AI 需求爆发式增长，联接业务海外拓展顺利：800G 自研硅光 LPO 模块即将业界首批批量出货；1.6T 自研硅光模块已获美、中知名 OTT 客户送样通知；1.6T ACC/AEC 正在美国 OTT 测试并准备小批量出货。为支撑增长，海外工厂已投产，正提升 800G、1.6T 量产能力并计划新建 4 万平厂房，预计 800G 及以上光模块 7 月产能达 10 万只/月，8 月提升至 20 万只/月。

3D 打印智造升级，多领域扩展提速

公司在 3D 打印领域实现规模突破，深耕金属增材制造装备。公司与立铠精密合作，成立合资公司，进一步提升在 3D 增材 SLM 制造领域技术创新能力，满足市场对高精度、复杂结构金属零部件的量产需求。公司与全球知名终端品牌合作，部

分产品已验证通过；与国内头部 3C 品牌客户合作，产品测试指标表现良好。未来规划在 3C 电子、通讯零部件、汽车电子、医疗领域进行横向扩展；纵向深耕材料工艺研发，提升效率与成本优势。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 158.40、198.18、234.40 亿元，EPS 分别为 1.76、2.18、2.60 元，当前股价对应 PE 分别为 27、22、18 倍，公司联接业务呈现爆发式增长，在 3D 打印领域也实现规模突破，后续盈利能力有望进一步提升，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险，AI 算力需求不及预期的风险，海外经营的风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	11,709	15,840	19,818	23,440
增长率（%）	14.7%	35.3%	25.1%	18.3%
归母净利润（百万元）	1,221	1,774	2,191	2,613
增长率（%）	21.2%	45.3%	23.5%	19.3%
摊薄每股收益（元）	1.21	1.76	2.18	2.60
ROE（%）	11.9%	15.0%	15.9%	16.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	11,709	15,840	19,818	23,440
现金及现金等价物	4,502	9,045	10,941	13,101	营业成本	9,186	12,466	15,577	18,377
应收款	5,198	3,038	3,529	3,853	营业税金及附加	53	79	99	117
存货	2,621	3,093	3,436	3,547	销售费用	540	554	694	820
其他流动资产	2,887	3,504	4,097	4,637	管理费用	267	317	396	469
流动资产合计	15,208	18,681	22,003	25,138	财务费用	-84	-149	-202	-262
非流动资产：					研发费用	878	950	1,189	1,406
金融类资产	1,144	1,144	1,144	1,144	费用合计	1,601	1,673	2,077	2,434
固定资产	2,272	1,919	1,576	1,277	资产减值损失	-51	-20	-20	-20
在建工程	169	68	27	11	公允价值变动	2	2	2	2
无形资产	408	387	367	348	投资收益	99	100	100	100
长期股权投资	521	521	521	521	营业利润	1,288	1,884	2,326	2,774
其他非流动资产	2,247	2,247	2,247	2,247	加：营业外收入	13	4	4	4
非流动资产合计	5,616	5,141	4,737	4,403	减：营业外支出	4	4	4	4
资产总计	20,824	23,822	26,740	29,541	利润总额	1,297	1,883	2,326	2,774
流动负债：					所得税费用	94	136	167	200
短期借款	385	385	385	385	净利润	1,203	1,748	2,159	2,574
应付账款、票据	5,574	6,874	7,731	8,107	少数股东损益	-18	-26	-32	-39
其他流动负债	1,917	1,917	1,917	1,917	归母净利润	1,221	1,774	2,191	2,613
流动负债合计	8,236	9,663	10,641	11,129					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	1,985	1,985	1,985	1,985	成长性				
其他非流动负债	326	326	326	326	营业收入增长率	14.7%	35.3%	25.1%	18.3%
非流动负债合计	2,311	2,311	2,311	2,311	归母净利润增长率	21.2%	45.3%	23.5%	19.3%
负债合计	10,547	11,974	12,952	13,440	盈利能力				
所有者权益					毛利率	21.5%	21.3%	21.4%	21.6%
股本	1,006	1,006	1,006	1,006	四项费用/营收	13.7%	10.6%	10.5%	10.4%
股东权益	10,278	11,848	13,788	16,101	净利率	10.3%	11.0%	10.9%	11.0%
负债和所有者权益	20,824	23,822	26,740	29,541	ROE	11.9%	15.0%	15.9%	16.2%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	50.6%	50.3%	48.4%	45.5%
净利润	1203	1748	2159	2574	营运能力				
少数股东权益	-18	-26	-32	-39	总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8
折旧摊销	245	475	403	333	应收账款周转率	2.3	5.2	5.6	6.1
公允价值变动	2	2	2	2	存货周转率	3.5	4.1	4.6	5.2
营运资金变动	-700	2498	-448	-487	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	732	4696	2083	2384	EPS	1.21	1.76	2.18	2.60
投资活动现金净流量	-1115	454	384	315	P/E	39.4	27.1	22.0	18.4
筹资活动现金净流量	4926	-177	-219	-261	P/S	4.1	3.0	2.4	2.1
现金流量净额	4,543	4,973	2,248	2,438	P/B	4.7	4.1	3.5	3.0

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、模拟 IC、量子计算、光通信。

石俊烨：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。