

华辰装备(300809)

报告日期: 2025年07月27日

长光所亚微米数控抛磨加工中心开始招标, 公司具备投标资格

——华辰装备点评报告

事件: 长光所招标亚微米磨抛中心设备

□ 长光所亚微米数控抛磨加工中心采购项目启动, 公司具备投标资格

7月24日长光所发布招标公告, 预算333万元, 采购亚微米数控磨抛加工中心, 用于超精密磨抛, 8月18日截止递交, 公司具备超精密曲面磨床生产能力, 且历史和长光所保持合作, 因此具备投标资格。

□ 华辰装备: 国内数控轧辊磨床龙头, 业绩短期承压

公司传统主业为数控轧辊磨床和配套维修备件业务, 受下游钢铁等行业周期性影响, 公司业绩短期承压, 2024年公司营业收入为4.5亿元, 同比下降7%; 实现归母净利润0.6亿元, 同比下降47%。随着公司积极布局内外螺纹磨床等新业务, 有望受益于人形机器人的需求打开蓝海市场, 打造第二增长曲线。

□ 数控轧辊磨床: 下游钢铁行业位于周期底部, 未来业绩有望修复

公司数控轧辊磨床业务下游主要为钢铁、铝、铜等金属板带箔和造纸纺织等。下游需求: 随着房地产等领域下行, 钢铁行业当前位于周期底部, 轧辊磨床板块业绩有望随钢铁行业周期上行持续修复。竞争格局: 当前国内高端磨床仍依赖进口, 公司作为国内行业龙头, 随着技术不断积累, 有望进一步替代高端市场。

□ 人形机器人: 丝杠磨床门槛较高, 公司当前已实现产品和订单双突破

丝杠作为运动的核心零部件, 在人形机器人成本占比超过20%。下游需求: 当前国内在行星滚柱丝杠、滚珠丝杠等领域产能受限, 相关磨床需求旺盛, 据我们测算, 当人形机器人年产能达到100万部, 对应磨床市场规模约350亿元。竞争格局: 行星滚柱丝杠的磨床尤其是内螺纹磨床壁垒较高, 目前被海外三井等企业垄断, 公司通过亚μ平台已研发出全套产品, 并与福立旺签订100台订单。

□ 新业务: 公司自主开发数控系统、砂轮增强壁垒, 并布局超精密光学器件磨床

公司自主研发HCK智能磨削数控系统, 并突破超薄和超硬砂轮, 向上游延申产业链的同时提高产品护城河。同时公司与长春光机所成立合资公司, 布局超精密光学器件磨床, 未来有望随国产化半导体设备放量共享蓝海市场。

□ 盈利预测与估值

我们预计公司2025-2027年营业收入为5.6、7.0和9.1亿元, 2025-2027年CAGR为28%; 公司2025-2027年归母净利润为1.2、1.6和2.1亿元, 2025-2027年CAGR为34%, 对应当前股价PE值为93/66/52倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

人形机器人需求不及预期; 新设备研发不及预期; 轧辊磨床需求不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

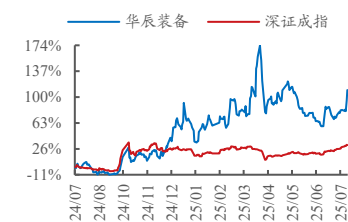
分析师: 孙旭鹏

执业证书号: S1230524080002
sunxupeng01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥42.40
总市值(百万元)	10,750.06
总股本(百万股)	253.54

股票走势图



相关报告

1 《国内轧辊磨床龙头, 布局人形机器人磨床打开蓝海市场》
2025.07.12

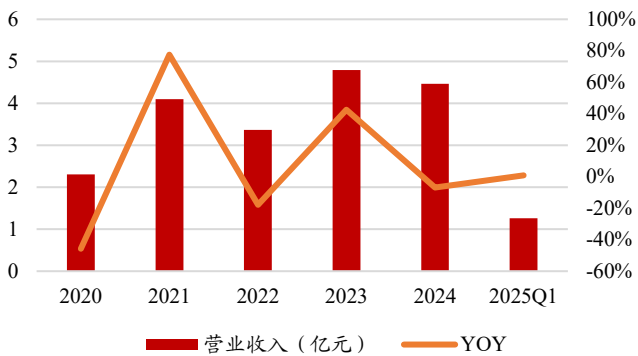
财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	446.0	558.7	700.9	914.3
(+/-) (%)	-7%	25%	25%	30%
归母净利润	62.0	115.5	163.6	208.7
(+/-) (%)	-47%	86%	42%	28%
每股收益(元)	0.2	0.5	0.6	0.8
P/E	173.5	93.1	65.7	51.5

资料来源: WIND, 浙商证券研究所

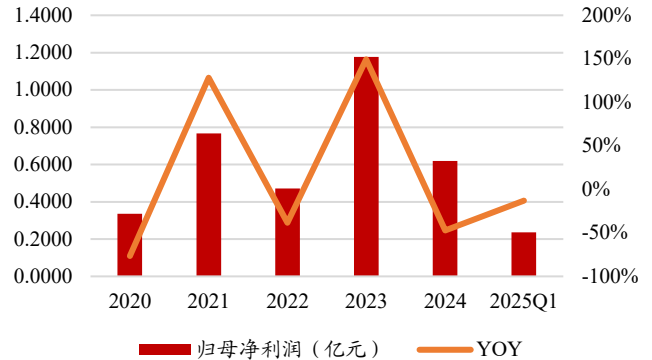
附录 1: 公司主要财务数据

图1: 2024 年公司营业收入 4.5 亿元, 同比下降 7%



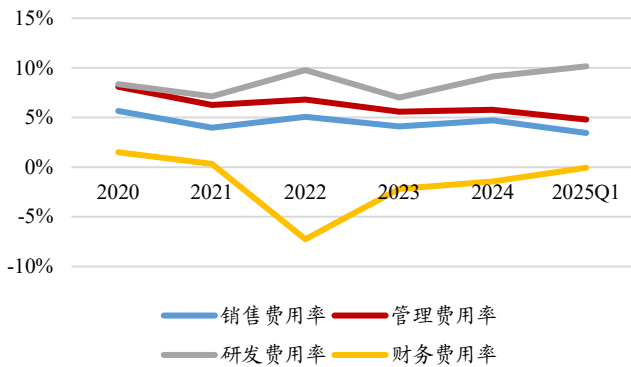
资料来源: WIND, 浙商证券研究所

图2: 2024 年公司归母净利润为 0.6 亿元, 同比下降 47%



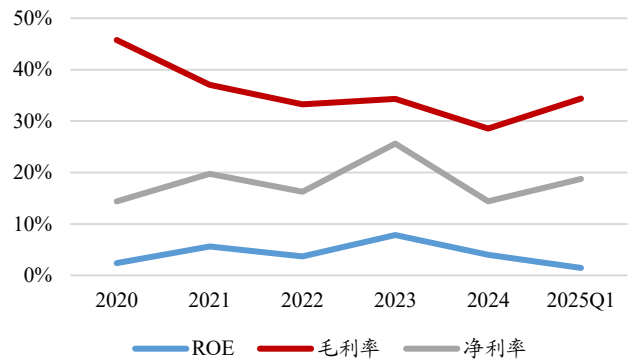
资料来源: WIND, 浙商证券研究所

图3: 2024 年度期间费用率为 9.2%, 同比提升 0.5pct



资料来源: WIND, 浙商证券研究所

图4: 2024 年公司毛利率为 28.5%, 同比下滑 5.8pcts



资料来源: WIND, 浙商证券研究所

附录 2: 可比公司估值

表 1: 可比公司估值表

公司名称	股票代码	股价 (元)	市值 (亿元)	归母净利润 (亿元)			EPS (元)			PE		
		2025.7.9	2025.7.9	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
科德数控	688305.SH	54.74	72.8	1.7	2.3	2.9	1.69	2.22	2.81	34.4	26.2	20.7
华中数控	300161.SZ	26.07	51.8	1.0	1.7	2.4	0.51	0.84	1.19	54.1	32.9	23.2
秦川机床	000837.SZ	11.75	119.9	0.8	1.0	1.4	0.08	0.1	0.14	155.8	124.6	89.0
浙海德曼	688577.SH	44.01	49.0	0.4	0.6	0.7	0.52	0.8	0.91	101.4	65.9	57.9
平均值										86.4	62.4	47.7
华辰装备	300809.SZ	34.43	87.3	1.2	1.6	2.1	0.46	0.65	0.82	92.2	65.2	51.7

资料来源: WIND, 可比公司来自 WIND 一致预期, 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1512	1777	1836	2185
现金	227	402	409	346
交易性金融资产	623	514	469	535
应收账款	127	206	255	363
其它应收款	3	8	10	11
预付账款	3	11	9	13
存货	361	488	523	758
其他	167	149	162	159
非流动资产	609	585	646	644
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	4	1	2	2
固定资产	303	339	385	388
无形资产	26	26	27	26
在建工程	62	64	50	53
其他	214	155	182	174
资产总计	2121	2362	2482	2828
流动负债	434	578	552	706
短期借款	0	62	41	75
应付款项	156	214	222	327
预收账款	0	0	0	0
其他	278	302	289	304
非流动负债	81	81	81	81
长期借款	0	0	0	0
其他	81	81	81	81
负债合计	515	659	633	786
少数股东权益	0	7	14	24
归属母公司股东权益	1607	1697	1835	2018
负债和股东权益	2121	2362	2482	2828

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	446	559	701	914
营业成本	319	352	421	605
营业税金及附加	4	5	5	6
营业费用	21	28	32	37
管理费用	26	31	35	41
研发费用	41	50	63	82
财务费用	(6)	(2)	(1)	0
资产减值损失	(25)	(14)	(21)	(34)
公允价值变动损益	11	4	2	6
投资净收益	27	32	39	101
其他经营收益	19	13	16	16
营业利润	67	131	183	232
营业外收支	(0)	(1)	(1)	(1)
利润总额	67	130	182	232
所得税	3	8	11	13
净利润	64	122	171	218
少数股东损益	2	7	7	10
归属母公司净利润	62	115	164	209
EBITDA	101	150	207	261
EPS (最新摊薄)	0.2	0.5	0.6	0.8

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-7%	25%	25%	30%
营业利润	-52%	94%	40%	27%
归属母公司净利润	-47%	86%	42%	28%
获利能力				
毛利率	29%	37%	40%	34%
净利率	14%	22%	24%	24%
ROE	4%	7%	9%	11%
ROIC	4%	7%	9%	10%
偿债能力				
资产负债率	24%	28%	25%	28%
净负债比率	0%	9%	7%	10%
流动比率	3.5	3.1	3.3	3.1
速动比率	2.7	2.2	2.4	2.0
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	3.6	3.8	3.8	4.0
应付账款周转率	4.2	3.9	4.0	4.5
每股指标(元)				
每股收益	0.2	0.5	0.6	0.8
每股经营现金	0.5	0.1	0.1	-0.3
每股净资产	6.3	6.7	7.2	8.0
估值比率				
P/E	173	93	66	52
P/B	6.7	6.3	5.9	5.3
EV/EBITDA	64	66	48	38

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	126	34	34	(71)
净利润	64	122	171	218
折旧摊销	40	22	26	29
财务费用	(6)	(2)	(1)	0
投资损失	(27)	(32)	(39)	(101)
营运资金变动	41	17	(39)	47
其它	14	(93)	(85)	(264)
投资活动现金流	(461)	94	23	(2)
资本支出	15	(59)	(56)	(33)
长期投资	(21)	13	(2)	(3)
其他	(455)	139	81	35
筹资活动现金流	(37)	47	(49)	10
短期借款	0	62	(21)	34
长期借款	0	0	0	0
其他	(37)	(15)	(28)	(23)
现金净增加额	(372)	175	7	(63)

资料来源：WIND，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>