

华锐精密（688059）

2025 年中报点评：业绩稳健提升，切入人形机器人赛道

增持（维持）

2025 年 08 月 15 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004

taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	794.27	759.06	957.40	1,181.40	1,463.90
同比（%）	32.02	(4.43)	26.13	23.40	23.91
归母净利润（百万元）	157.91	106.96	156.53	210.61	272.78
同比（%）	(4.85)	(32.26)	46.35	34.55	29.52
EPS-最新摊薄（元/股）	1.81	1.23	1.80	2.42	3.13
P/E（现价&最新摊薄）	37.75	55.74	38.09	28.31	21.86

投资要点

■ 业绩持续稳健提升，基本符合市场预期。

25H1 公司实现营收 5.19 亿元，同比+26.48%；实现归母净利润 0.85 亿元，同比+18.80%；实现扣非归母净利润 0.84 亿元，同比+18.32%。单 Q2 公司实现营业收入 2.97 亿元，同比+23.65%；归母净利润 0.56 亿元，同比+2.72%，扣非归母净利润 0.56 亿元，同比+2.26%。公司营收增长主要系市场需求回暖及公司产品竞争力的持续提升。

分产品看：25H1 车削刀片实现营收 3.29 亿元，占比 63.32%，铣削刀片实现营收 1.08 亿元，占比 20.80%，钻削刀片实现营收 0.13 亿元，占比 2.44%，整体刀具实现营收 0.54 亿元，占比 10.41%，其他主营业务实现营收 0.16 亿元，占比 3.02%。

■ 毛利率受整刀影响有所承压，费用率有所下滑

2025H1 公司毛利率为 37.54%，同比-5.05pct，单 Q2 毛利率为 39.08%，同比-7.31pct，主要系收入结构调整，低毛利率产品占比提升。

分产品看，25H1 车削刀片/铣削刀片/钻削刀片/整体刀具的毛利率分别为 43.16%/49.01%/71.50%/-23.58%，与 2024 年全年相比，其中车削刀片/铣削刀片/钻削刀片变化分别为+1.19pct/-0.89pct/+0.82pct，公司整刀产能正逐步爬坡，预计未来毛利率将逐步改善。

2025H1 公司期间费用率为 15.2%，同比-5.4pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.5%/3.2%/3.8%/4.7%，同比分别-1.0pct/-1.2pct/-0.4pct/-2.8pct。

■ 渠道拓展不断深化，机器人领域强化布局

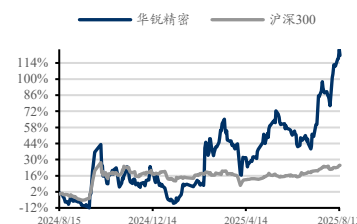
1) 加强渠道布局：国内方面公司积极参加国内外展会与交流，海外方面公司提速布局海外市场，完善海外渠道，2025 年 H1 公司实现海外营收 0.28 亿元，同比+20.62%。

2) 加强机器人领域布局：公司与头部企业深度绑定，和宇树科技兆威集团、埃马克等建立战略合作。同时，公司积极整合行业资源，承办“2025 人形机器人先进制造技术论坛”，邀请众多人形机器人本体生产企业及人形关键零部件生产企业参会，分享公司在技术上的突破，并共同探索破解高精度减速器等运动部件、仿生结构件等关键部件的加工难题。

■ 盈利预测与投资评级：我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测 1.57/2.11/2.73 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 38/28/22 倍，考虑到公司产品矩阵不断拓展，维持公司“增持”评级。

■ 风险提示：制造业复苏不及预期，原材料价格波动，刀具需求不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	68.40
一年最低/最高价	38.40/77.90
市净率(倍)	4.68
流通 A 股市值(百万元)	5,961.74
总市值(百万元)	5,961.74

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.61
资产负债率(% ,LF)	47.51
总股本(百万股)	87.16
流通 A 股(百万股)	87.16

相关研究

《华锐精密(688059): 2024 年报&2025 年一季报点评: 25Q1 业绩重回增长区间，股权激励结束费用边际改善》

2025-04-29

《华锐精密(688059): 2024 年三季报点评: 短期业绩承压，静待制造业回暖需求复苏》

2024-10-31

华锐精密三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,133	1,637	2,064	2,533	营业总收入	759	957	1,181	1,464
货币资金及交易性金融资产	209	1,058	1,343	1,640	营业成本(含金融类)	460	581	715	883
经营性应收款项	515	359	446	556	税金及附加	4	5	6	7
存货	397	203	256	317	销售费用	33	41	50	61
合同资产	0	0	0	0	管理费用	34	43	53	65
其他流动资产	12	17	19	21	研发费用	51	63	77	94
非流动资产	1,396	1,449	1,487	1,460	财务费用	38	33	35	38
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	7	10	12	15
固定资产及使用权资产	1,181	1,171	1,165	1,143	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	141	204	248	243	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	23	23	23	23	减值损失	(29)	(24)	(20)	(22)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	120	176	237	306
其他非流动资产	47	47	47	47	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	2,529	3,086	3,552	3,994	利润总额	120	176	237	306
流动负债	625	626	681	750	减:所得税	13	19	26	34
短期借款及一年内到期的非流动负债	309	309	309	309	净利润	107	157	211	273
经营性应付款项	212	159	196	242	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	4	6	7	9	归属母公司净利润	107	157	211	273
其他流动负债	100	152	169	190	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.23	1.80	2.42	3.13
非流动负债	572	972	1,172	1,272	EBIT	156	224	281	353
长期借款	64	64	64	64	EBITDA	287	381	453	540
应付债券	353	753	953	1,053	毛利率(%)	39.46	39.32	39.52	39.69
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	14.09	16.35	17.83	18.63
其他非流动负债	144	144	144	144	收入增长率(%)	(4.43)	26.13	23.40	23.91
负债合计	1,197	1,598	1,853	2,022	归母净利润增长率(%)	(32.26)	46.35	34.55	29.52
归属母公司股东权益	1,331	1,488	1,699	1,971					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,331	1,488	1,699	1,971					
负债和股东权益	2,529	3,086	3,552	3,994					

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	118	660	297	358	每股净资产(元)	19.68	22.20	25.58	29.96
投资活动现金流	(193)	(471)	(111)	(61)	最新发行在外股份(百万股)	87	87	87	87
筹资活动现金流	131	400	200	100	ROIC(%)	7.37	8.50	8.84	9.76
现金净增加额	56	589	386	397	ROE-摊薄(%)	8.03	10.52	12.40	13.84
折旧和摊销	131	157	172	187	资产负债率(%)	47.35	51.78	52.17	50.64
资本开支	(193)	(211)	(211)	(161)	P/E(现价&最新股本摊薄)	55.74	38.09	28.31	21.86
营运资本变动	(199)	321	(107)	(125)	P/B(现价)	3.48	3.08	2.67	2.28

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>