



2025 年 08 月 18 日

公司点评

增持/首次

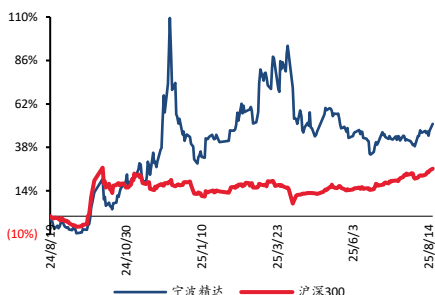
宁波精达 (603088)

目标价: 12.82

昨收盘: 9.48

全球领先的成形装备服务商，收购无锡微研进一步开拓应用领域

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	5.02/4.38
总市值/流通(亿元)	47.63/41.51
12 个月内最高/最低价(元)	13.53/5.76

相关研究报告

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520020001

事件: 公司发布 2025 年半年报, 上半年实现收入 4.01 亿元, 同比增长 1.10%, 实现归母净利润 6505.27 万元, 同比下降 25.77%。其中 Q2 单季度实现收入 2.15 亿元, 同比增长 0.81%, 实现归母净利润 2867.56 万元, 同比下降 16.43%。

全球领先的成形装备服务商, 2025H1 毛利率有所下滑。公司主营业务为换热器装备和精密压力机的研发、生产和销售, 换热器装备包括空调换热器和冷冻、冷链换热器及汽车微通道换热器专用成形设备, 分别对应空调、冷冻、冷链行业和汽车热管理系统; 精密压力机主要应用于汽车、家电、五金、电机电子等各行业冲压生产。其中, 微通道换热器装备, 随着全球城市化进程的加快、数据中心的扩张、智能城市的建设以及消费电子产品的普及, 有望推动微通道换热器市场的增长, 预计到 2030 年中国微通道换热器市场规模将接近 200 亿元人民币, 年均复合增长率约 10.8%。2025H1 公司实现收入 4.01 亿元, 同比增长 1.10%, 2025H1 公司销售毛利率为 36.90%, 同比下降 10.69pct, 主要系并购无锡微研导致主营业务成本增加, 2025H1 销售净利率为 16.59%, 同比下降 6.09pct, 费用率方面, 2025H1 公司销售/管理/财务/研发费用率分别为 7.65%/5.48%/-2.04%/5.05%, 同比分别-2.27pct/1.47pct/-1.04pct/-0.09pct。

收购无锡微研 100% 股权, 有望资源整合发挥协同效应。公司通过发行股份并支付现金的方式收购了无锡微研 100% 股权, 2025 年 5 月 1 日完成了资产交割。收购完成后公司新增精密模具业务、精密冲压件业务及微孔电火花机床业务。未来, 公司将借力充分利用宁波精达和无锡微研在技术研发、客户资源、业务拓展、品牌运作、精密加工、产线协同等方面优势, 充分发挥协同效应, 助力提升核心竞争力, 实现产业链整合与技术优化。

客户资源广泛, 积极关注新方向。公司经过多年经营与发展, 积累了长期稳定的家用、商用、汽车空调的客户资源, 近年来, 在汽车、电机、电子等行业拓展了广泛的客户资源。公司产品不仅畅销国内, 还出口到美国、墨西哥、加拿大、日本、英国、法国、意大利、匈牙利、塞尔维亚、捷克、波兰等全球 78 个国家和地区。在新项目新方向上, 关注 EV、机器人、eVTOL 轻量化成形、氢能、非金属成形等技术装备研发, 无锡微研对 AI 数据中心空调热管理应用、汽车新能源热管理、钼合金板等软性材料领域的研发, 适时启动相关项目立项及投资工作。

盈利预测与投资建议: 预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 10.68 亿元、11.84 亿元和 13.02 亿元, 归母净利润分别为 1.61 亿元、1.94 亿元和 2.37 亿元, 6 个月目标价 12.82 元, 对应 2025 年 40 倍 PE, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期、行业竞争加剧风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	818	1068	1184	1302
营业收入增长率(%)	15.4%	30.7%	10.9%	9.9%
归母净利（百万元）	165	161	194	237
净利润增长率(%)	3.4%	-2.2%	20.5%	22.0%
摊薄每股收益（元）	0.38	0.32	0.39	0.47
市盈率（PE）	23.8	29.6	24.5	20.1

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	271	193	558	562	589
应收和预付款项	154	161	204	236	273
存货	430	390	575	648	721
其他流动资产	275	328	367	384	401
流动资产合计	1,130	1,072	1,703	1,830	1,984
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	7	6	6	6	6
固定资产	153	163	181	195	205
在建工程	14	2	2	2	2
无形资产开发支出	68	66	66	66	66
长期待摊费用	1	0	0	0	0
其他非流动资产	1,189	1,149	1,784	1,912	2,065
资产总计	1,432	1,386	2,040	2,181	2,345
短期借款	3	0	0	0	0
应付和预收款项	214	191	263	288	311
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	479	405	585	654	737
负债合计	695	596	848	942	1,048
股本	438	438	502	502	502
资本公积	40	43	336	336	336
留存收益	262	300	340	384	439
归母公司股东权益	727	778	1,177	1,222	1,276
少数股东权益	9	12	15	18	21
股东权益合计	736	790	1,192	1,239	1,297
负债和股东权益	1,432	1,386	2,040	2,181	2,345

现金流量表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	168	118	156	190	245
投资性现金流	-54	-64	-37	-36	-36
融资性现金流	-109	-130	243	-150	-183
现金增加额	15	-76	365	5	27

利润表（百万）					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	709	818	1,068	1,184	1,302
营业成本	410	474	658	716	767
营业税金及附加	10	10	12	14	15
销售费用	59	66	88	97	107
管理费用	38	42	64	70	74
财务费用	-21	-10	0	0	0
资产减值损失	-7	-12	-10	-8	-7
投资收益	5	3	3	4	4
公允价值变动	1	0	0	0	0
营业利润	184	193	188	226	276
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	185	193	188	226	276
所得税	25	25	24	29	36
净利润	160	168	163	197	240
少数股东损益	1	3	2	3	4
归母股东净利润	159	165	161	194	237

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	42.13%	41.97%	38.42%	39.57%	41.09%
销售净利率	22.47%	20.13%	15.06%	16.38%	18.18%
销售收入增长率	8.94%	15.38%	30.68%	10.87%	9.93%
EBIT 增长率	7.12%	14.08%	4.51%	20.55%	22.02%
净利润增长率	11.58%	3.37%	-2.22%	20.55%	22.02%
ROE	21.90%	21.16%	13.67%	15.88%	18.56%
ROA	11.52%	11.91%	9.54%	9.33%	10.62%
ROIC	18.44%	19.77%	13.69%	15.87%	18.51%
EPS (X)	0.36	0.38	0.32	0.39	0.47
PE (X)	23.94	23.82	29.59	24.55	20.12
PB (X)	5.19	5.09	4.05	3.90	3.73
PS (X)	5.33	4.85	4.46	4.02	3.66
EV/EBITDA (X)	19.46	18.76	20.03	16.65	13.64

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。