

2025 年 08 月 21 日

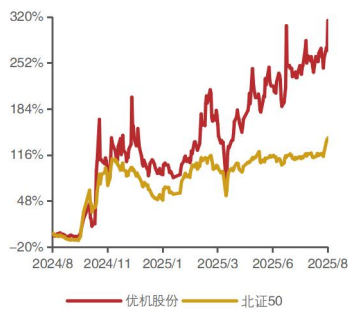
投资评级： 增持（维持）

证券分析师

赵昊
SAC: S1350524110004
zhaohao@huayuanstock.com
万泉
SAC: S1350524100001
wanxiao@huayuanstock.com

联系人

市场表现：



基本数据	2025 年 08 月 20 日
收盘价（元）	32.54
一年内最高/最低（元）	32.61/7.41
总市值（百万元）	3,303.51
流通市值（百万元）	1,685.83
总股本（百万股）	101.52
资产负债率（%）	47.10
每股净资产（元/股）	6.12

资料来源：聚源数据

优机股份(833943.BJ)

——2025H1 归母净利润 yoy+37%，产能释放叠加并表比扬精密共驱航空业务扩张

投资要点：

- **事件：**2025H1 公司实现营收 4.43 亿元（yoy+19%）、归母净利润 3430 万元（yoy+37%）、扣非归母净利润 3297 万元（yoy+50%）；2025Q2 实现营收 2.61 亿元（yoy+17%/qoq+43%）、归母净利润 1879 万元（yoy+8%/qoq+21%）、扣非归母净利润 1840 万元（yoy+22%/qoq+26%）。上半年公司实现营收和利润的双增长。**2025 年 7 月 15 日，公司向特定对象发行可转债获中国证监会批复同意。**
- **中海油项目阀门订单显著增长带动油气领域营收 yoy+19%，产能释放叠加比扬精密并表促使航空领域营收 yoy+48%。**2025H1 公司油气化工流体控制设备及零部件、通用流体控制零部件、液压系统零部件、工程和矿山机械零部件、航空零部件精密加工服务、其他机械设备及零部件业务营收分别为 11444 万元（yoy+18.84%）、11298 万元、6082 万元（yoy+24.63%）、5515 万元、5064 万元（yoy+47.51%）、4489 万元（yoy+117.66%），其中航空零部件精密加工服务、其他机械设备及零部件业务毛利率分别增长 5.07pcts、14.18pcts 至 29.35%、23.03%。业务收入增长主要原因为，**1）油气化工流体控制设备及零部件业务：**受益于国家海洋油气开采投资增加，中海油项目阀门订单显著增长；**2）液压系统零部件业务：**境内优机液压与境外优机泰国（2024 年上半年初投产）战略布局落地，自主生产订单逐年递增；**3）航空零部件精密加工服务业务：**既有项目产能释放，叠加 2024 年 9 月收购孙公司比扬精密并表，新增收入贡献显著；**4）其他机械设备及零部件业务：**印度市场真空设备镀膜机成套件及零件拓展成效显著，同比新增收入超 1200 万元。销售区域方面，2025H1 公司境内、境外分别实现营收 17509 万元（yoy+36%）、26810 万元（yoy+10%），境内营收增速较快主要原因是航空零部件精密加工服务实现的销售收入均为境内销售收入，同时境内油气化工流体控制设备及零部件业务收入取得较大增长。我们认为，公司坚持国际与国内市场协同发展，通过全球化资源整合及供应链体系优化，有望持续驱动市场拓展与产品研发、强化综合竞争力。
- **机械零部件加工行业受益于全球产业迭代及国内需求扩张，机械零部件出口额有望持续增长。**公司主营产品为机械零部件，涵盖通用零部件加工与专用零部件加工两大类。这些零部件广泛应用于石油天然气、工程及矿山机械、电力、交通运输、航空航天等重大装备制造领域。近年来，发达国家相继提出“再工业化”、“低碳经济”等全新发展理念，推动了全球清洁高效发电设备、石油石化设备、节能环保设备、工程和矿山设备等的更新换代及技术改造需求。与此同时，受制于持续攀升的生产成本及产业工人短缺问题，发达国家的机械零部件产能持续收缩。在此背景下，中国正逐步发展为全球装备制造领域重要的零部件供应聚集地，机械零部件出口额持续增长。经过多年发展，我国机械零部件加工行业已形成门类齐全、规模庞大、具备较强国际竞争力的产业体系，众多产品产量位居世界前列。我们认为，受益于全球经济的产业迭代升级以及国内需求的持续扩张，机械零部件加工行业未来发展前景广阔。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司 2025–2027 年归母净利润分别为 0.95/1.11/1.28 亿元，对应当前股价 PE 分别为 34.9/29.9/25.7 倍。我们看好公司“自主生产+协同制造”模式下多领域产品的放量潜力以及募投项目投产为航空领域业务带来的产能支撑，维持“增持”评级。
- **风险提示：**供应商管理风险、质量控制风险、下游行业波动风险。

盈利预测与估值 (人民币)

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	893	969	1,096	1,247	1,419
同比增长率 (%)	10.14%	8.45%	13.20%	13.71%	13.81%
归母净利润 (百万元)	75	78	95	111	128
同比增长率 (%)	17.69%	4.41%	21.58%	16.72%	16.17%
每股收益 (元/股)	0.74	0.77	0.93	1.09	1.27
ROE (%)	13.42%	12.78%	14.23%	15.11%	15.89%
市盈率 (P/E)	44.27	42.40	34.87	29.88	25.72

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	242	264	281	322
应收票据及账款	456	501	553	610
预付账款	15	29	33	38
其他应收款	14	15	18	20
存货	160	169	192	218
其他流动资产	16	11	12	14
流动资产总计	903	991	1,090	1,222
长期股权投资	0	1	4	6
固定资产	187	184	182	184
在建工程	90	98	94	85
无形资产	17	17	17	17
长期待摊费用	6	6	6	7
其他非流动资产	119	120	120	119
非流动资产合计	420	426	422	417
资产总计	1,323	1,417	1,512	1,639
短期借款	143	144	119	108
应付票据及账款	298	319	348	378
其他流动负债	93	96	109	124
流动负债合计	534	559	575	610
长期借款	86	86	86	86
其他非流动负债	9	9	9	9
非流动负债合计	95	95	95	95
负债合计	629	654	670	705
股本	102	102	102	102
资本公积	74	74	74	74
留存收益	434	490	556	632
归属母公司权益	610	666	732	808
少数股东权益	85	97	110	126
股东权益合计	695	763	842	934
负债和股东权益合计	1,323	1,417	1,512	1,639

现金流量表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	92	96	113	133
折旧与摊销	29	39	47	51
财务费用	2	10	9	8
投资损失	-3	-1	-2	-3
营运资金变动	-23	-41	-41	-46
其他经营现金流	11	11	12	13
经营性现金净流量	108	114	139	156
投资性现金净流量	-89	-44	-43	-45
筹资性现金净流量	94	-47	-79	-71
现金流量净额	114	22	17	40

利润表（百万元）

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	969	1,096	1,247	1,419
营业成本	708	788	894	1,015
税金及附加	7	8	9	10
销售费用	25	30	34	38
管理费用	84	99	112	128
研发费用	38	43	49	56
财务费用	2	10	9	8
资产减值损失	-4	-4	-5	-6
信用减值损失	-8	-7	-8	-9
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	3	1	2	3
公允价值变动损益	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	5	9	9	10
营业利润	101	118	138	161
营业外收入	1	2	2	2
营业外支出	0	1	1	1
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	101	119	139	162
所得税	9	13	15	18
净利润	92	106	124	144
少数股东损益	14	12	14	16
归属母公司股东净利润	78	95	111	128
EPS(元)	0.77	0.93	1.09	1.27

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收增长率	8.45%	13.20%	13.71%	13.81%
营业利润增长率	4.12%	17.24%	16.99%	16.47%
归母净利润增长率	4.41%	21.58%	16.72%	16.17%
经营现金流增长率	122.17%	5.20%	21.74%	12.42%
盈利能力				
毛利率	26.93%	28.15%	28.31%	28.47%
净利率	9.47%	9.70%	9.95%	10.16%
ROE	12.78%	14.23%	15.11%	15.89%
ROA	5.89%	6.69%	7.31%	7.84%
估值倍数				
P/E	42.40	34.87	29.88	25.72
P/S	3.41	3.01	2.65	2.33
P/B	5.42	4.96	4.51	4.09
股息率	0.77%	1.16%	1.35%	1.57%
EV/EBITDA	14	21	18	16

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人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，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应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、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或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。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，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或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：A 股市场（北交所除外）基准为沪深 300 指数，北交所市场基准为北证 50 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数，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）。