



弘亚数控 (002833.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

国内短期承压，海外稳健增长

业绩简评

2025年8月27日，公司发布2025年中报，25H1公司实现营业收入12.35亿元，同比-17.22%，归母净利润2.42亿元，同比-19.58%，扣非归母净利润2.04亿元，同比-29.29%；其中25Q2实现营业收入5.81亿元，同比-27.50%，归母净利润1.10亿元，同比-31.07%，扣非归母净利润0.97亿元，同比-38.13%。

经营分析

受国内下行影响，25Q2业绩短期承压。受下游需求疲软影响，25H1公司国内实现收入8.10亿元，同比-25.79%，国内短期承压。固定成本均摊、让价等因素影响，25H1公司国内毛利率为27.80%，同比-2.08pct。国内市场拖累公司整体业绩表现，25H1公司收入为12.35亿元，同比-17.22%，归母净利润2.42亿元，同比-19.58%。25年5-7月内住宅新开工面积同比增速为-17.5%、-13.2%、-8.7%，6、7月住宅新开工面积下滑缩窄，静待公司下半年业绩修复。

海外量利齐增，看好海外稳健增长。25H1公司海外实现收入4.25亿元，同比+6.12%，毛利率为39.93%，同比+3.67pct。市场端，公司积极参加海外大型知名展会、拓展经销商数量；区域端，公司加大欧洲、东南亚、中东等重点市场开拓力度，看好公司在海外深化渗透，带动海外业务持续稳健增长。

持续推动家具机械自动化升级，市场份额有望进一步提升。公司子公司星石机器人自主研发应用在家具制造过程中的上下料、搬运、码垛专用机器人，为家具制造各工序衔接提供性价比更好的机器人解决方案，该解决方案将人力密集型工序转化为高效智能化流程。公司有望在推动下游自动化升级的同时，提升市场份额。
子公司丹齿精工卡位机器人、低空经济。公司子公司丹齿精工（持股72%）深耕高精度齿轮、减速器及精密传动总成的研发与制造，其中伺服电机齿轮轴和螺旋锥齿轮服务于机器人关节和精密传动系统，高强度轻量化齿轮及减速机构应用于飞行器动力传动，精准卡位机器人和低空经济。

盈利预测、估值与评级

我们预计25-27年公司营收为25.36/28.29/32.07亿元、归母净利润为4.84/5.61/6.63亿元，对应PE为15/13/11倍。维持“买入”评级。

风险提示

国内需求不及预期、海外市场拓展不及预期、原材料价格上涨风险、汇率波动风险。

机械组

分析师：满在朋（执业S1130522030002）

manzaipeng@gjzq.com.cn

联系人：刘民喆

liuminzhe@gjzq.com.cn

市价（人民币）：17.40元

相关报告：

- 《弘亚数控公司点评：Q1业绩下滑收窄，毛利率同环比提升》，2025.4.28
- 《弘亚数控公司点评：业绩短期承压，海外动能有望持续释放》，2025.4.24
- 《弘亚数控公司深度研究：国内家具机械龙头，引领国产替代进程》，2024.11.4



公司基本情况（人民币）

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,683	2,694	2,536	2,829	3,207
营业收入增长率	26.09%	0.43%	-5.87%	11.55%	13.37%
归母净利润(百万元)	590	517	484	561	663
归母净利润增长率	29.75%	-12.31%	-6.43%	15.88%	18.26%
摊薄每股收益(元)	1.391	1.220	1.141	1.322	1.564
每股经营性现金流净额	1.65	1.33	1.81	1.66	1.94
ROE(归属母公司)(摊薄)	21.90%	18.27%	17.26%	19.64%	22.03%
P/E	12.76	13.80	15.25	13.16	11.13
P/B	2.79	2.52	2.63	2.58	2.45

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	2,127	2,683	2,694	2,536	2,829	3,207
增长率		26.1%	0.4%	-5.9%	11.5%	13.4%
主营业务成本	-1,484	-1,790	-1,827	-1,712	-1,895	-2,121
%销售收入	69.7%	66.7%	67.8%	67.5%	67.0%	66.1%
毛利	644	893	868	824	934	1,086
%销售收入	30.3%	33.3%	32.2%	32.5%	33.0%	33.9%
营业税金及附加	-20	-24	-24	-28	-31	-32
%销售收入	0.9%	0.9%	0.9%	1.1%	1.1%	1.0%
销售费用	-41	-42	-40	-46	-45	-48
%销售收入	1.9%	1.5%	1.5%	1.8%	1.6%	1.5%
管理费用	-85	-100	-124	-115	-126	-138
%销售收入	4.0%	3.7%	4.6%	4.6%	4.5%	4.3%
研发费用	-81	-99	-122	-124	-133	-148
%销售收入	3.8%	3.7%	4.5%	4.9%	4.7%	4.6%
息税前利润 (EBIT)	416	629	557	510	599	720
%销售收入	19.5%	23.4%	20.7%	20.1%	21.2%	22.5%
财务费用	-13	5	3	-4	-4	-7
%销售收入	0.6%	-0.2%	-0.1%	0.1%	0.2%	0.2%
资产减值损失	-17	-14	-5	-5	-5	-7
公允价值变动收益	12	-3	-14	0	0	0
投资收益	17	11	7	7	7	7
%税前利润	3.0%	1.6%	1.2%	1.3%	1.1%	0.9%
营业利润	552	690	593	555	643	760
营业利润率	26.0%	25.7%	22.0%	21.9%	22.7%	23.7%
营业外收支	-1	-4	4	4	4	4
税前利润	552	686	597	559	647	764
利润率	25.9%	25.6%	22.2%	22.0%	22.9%	23.8%
所得税	-68	-95	-76	-71	-82	-97
所得税率	12.3%	13.8%	12.7%	12.7%	12.7%	12.7%
净利润	484	591	521	488	564	667
少数股东损益	29	1	4	4	4	4
归属于母公司的净利润	455	590	517	484	561	663
净利率	21.4%	22.0%	19.2%	19.1%	19.8%	20.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	484	591	521	488	564	667
少数股东损益	29	1	4	4	4	4
非现金支出	91	93	114	127	135	145
非经营收益	-122	20	24	10	12	16
营运资金变动	-31	-2	-95	145	-5	-3
经营活动现金净流	421	702	564	770	706	825
资本开支	-305	-535	-313	-193	-177	-177
投资	465	131	-532	3	0	0
其他	96	12	15	7	7	7
投资活动现金净流	256	-391	-830	-182	-170	-170
股权募资	0	11	14	0	0	0
债权募资	-15	2	61	-1	23	37
其他	-177	-445	-411	-536	-536	-540
筹资活动现金净流	-192	-431	-336	-537	-513	-503
现金净流量	493	-118	-599	50	22	152

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	1,182	1,172	963	1,008	1,026	1,175
应收款项	156	159	157	148	163	184
存货	319	302	430	315	334	357
其他流动资产	319	111	240	231	232	232
流动资产	1,975	1,744	1,791	1,701	1,755	1,948
%总资产	52.5%	43.8%	43.2%	41.0%	41.2%	43.3%
长期投资	354	539	581	581	581	581
固定资产	1,052	1,310	1,397	1,452	1,499	1,538
%总资产	27.9%	32.9%	33.7%	35.0%	35.2%	34.2%
无形资产	291	291	316	331	341	350
非流动资产	1,790	2,240	2,351	2,444	2,502	2,550
%总资产	47.5%	56.2%	56.8%	59.0%	58.8%	56.7%
资产总计	3,765	3,983	4,142	4,145	4,257	4,497
短期借款	90	89	157	155	178	215
应付款项	248	300	227	255	277	304
其他流动负债	172	146	144	142	155	176
流动负债	510	535	527	553	611	696
长期贷款	17	22	13	13	13	13
其他长期负债	605	612	640	642	640	638
负债	1,132	1,169	1,180	1,207	1,263	1,346
普通股股东权益	2,522	2,694	2,831	2,805	2,856	3,011
其中：股本	424	424	424	424	424	424
未分配利润	1,613	1,722	1,830	1,805	1,857	2,011
少数股东权益	112	121	130	133	137	140
负债股东权益合计	3,765	3,983	4,142	4,145	4,257	4,497

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	1.072	1.391	1.220	1.141	1.322	1.564
每股净资产	5.945	6.350	6.674	6.611	6.733	7.097
每股经营现金净流	0.993	1.655	1.328	1.814	1.664	1.945
每股股利	0.400	2.400	0.700	1.200	1.200	1.200
回报率						
净资产收益率	18.03%	21.90%	18.27%	17.26%	19.64%	22.03%
总资产收益率	12.08%	14.81%	12.49%	11.68%	13.18%	14.75%
投入资本收益率	11.12%	15.58%	13.07%	12.04%	13.83%	15.82%
增长率						
主营业务收入增长率	-10.26%	26.09%	0.43%	-5.87%	11.55%	13.37%
EBIT 增长率	-22.60%	51.27%	-11.40%	-8.41%	17.32%	20.27%
净利润增长率	-12.57%	29.75%	-12.31%	-6.43%	15.88%	18.26%
总资产增长率	9.42%	5.79%	3.97%	0.09%	2.69%	5.65%
资产管理能力						
应收账款周转天数	9.0	6.8	7.0	7.0	6.9	6.8
存货周转天数	80.7	63.3	73.2	68.0	66.0	64.0
应付账款周转天数	47.0	51.1	46.7	48.0	47.0	46.0
固定资产周转天数	135.0	109.2	185.5	194.9	171.8	148.0
偿债能力						
净负债/股东权益	-31.71%	-19.58%	-13.46%	-15.16%	-14.73%	-17.53%
EBIT 利息保障倍数	31.8	-137.5	-221.6	137.5	135.6	110.7
资产负债率	30.05%	29.34%	28.50%	29.13%	29.68%	29.93%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	2
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上**5%幅度**；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究