

华锐精密（688059）

2025 年三季报点评：产能利用率改善，营收 & 利润同比高增

增持（维持）

2025 年 11 月 02 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	1,023.40	1,283.10	1,575.20
同比（%）	32.02	(4.43)	34.83	25.38	22.77
归母净利润（百万元）	157.91	106.96	203.96	275.99	350.28
同比（%）	(4.85)	(32.26)	90.69	35.32	26.92
EPS-最新摊薄（元/股）	1.81	1.23	2.34	3.17	4.02
P/E（现价&最新摊薄）	49.52	73.10	38.34	28.33	22.32

投资要点

■ 业绩稳步增长，25Q3 归母净利润实现高增

25Q1-Q3 公司实现营收 7.71 亿元，同比+31.8%；实现归母净利润 1.37 亿元，同比+78.4%；实现扣非归母净利润 1.36 亿元，同比+79.83%。单 Q3 公司实现营收 2.52 亿元，同比+44%；归母净利润 0.52 亿元，同比+916%，扣非归母净利润 0.52 亿元，同比+1041%。25Q3 公司营收端与利润端同比高增，主要系去年同期基数较低，本期刀具下游需求有所回暖，公司出货量提升同步带动产能利用率提高，收入端增长与利润率改善同步显现。

■ 毛利率有所下滑，期间费用率持续优化

25Q1-Q3 公司销售毛利率为 39.52%，同比-0.12pct，25Q3 单季度毛利率为 43.61%，同比+10.93pct。25Q3 公司毛利率同步大幅提升，我们判断系需求回暖带动产能利用率提升，进而带动毛利率改善。

25Q1-Q3 公司销售净利率为 17.8%，同比+4.7pct，25Q3 单季度销售净利率为 20.67%，同比+17.73pct，25Q3 盈利能力显著改善。25Q1-Q3 公司期间费用率为 15.3%，同比-6.8pct，销售/管理/财务/研发费用率为 3.5%/3.2%/3.9%/4.7%，同比-1.4pct/-1.5pct/-0.8pct/-3.1pct，期间费用率持续优化。

■ 25Q3 业绩拐点显现，前瞻布局机器人领域刀具应用

1) **25Q3 业绩拐点显现**：25Q3 公司营收与利润率显著改善，主要系 24Q3 整体产能利用率不足，利润水平基数较低，叠加 25 年以来刀具需求有所好转，公司毛利率提升与费用率管控同步并行，带动利润显著修复。

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**：考虑刀具行业下游需求回暖，我们维持公司 2025-2027 年归母净利润预测为 2.04/2.76/3.50 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 38/28/22 倍，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示**：制造业复苏不及预期，下游需求不及预期，研发进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	84.30
一年最低/最高价	39.70/94.37
市净率(倍)	5.54
流通 A 股市值(百万元)	7,347.59
总市值(百万元)	7,347.59

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.21
资产负债率(% ,LF)	47.98
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)：2025 年中报点评：业绩稳健提升，切入人形机器人赛道》

2025-08-15

《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	1,700	2,201	2,749	营业总收入	759	1,023	1,283	1,575
货币资金及交易性金融资产	209	1,080	1,418	1,789	营业成本(含金融类)	460	619	771	944
经营性应收款项	515	385	486	599	税金及附加	4	5	6	8
存货	397	217	277	339	销售费用	33	41	51	61
合同资产	0	0	0	0	管理费用	34	33	40	49
其他流动资产	12	18	20	22	研发费用	51	49	61	74
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	13	16
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)	(2)
长期待摊费用	4	4	4	4	营业利润	120	229	310	394
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	3,149	3,688	4,209	利润总额	120	229	310	394
流动负债	625	641	704	775	减:所得税	13	25	34	43
短期借款及一年内到期的非流动负债	309	309	309	309	净利润	107	204	276	350
经营性应付款项	212	169	211	259	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	4	6	8	9	归属母公司净利润	107	204	276	350
其他流动负债	100	156	176	198	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.23	2.34	3.17	4.02
非流动负债	572	972	1,172	1,272	EBIT	156	277	354	439
长期借款	64	64	64	64	EBITDA	287	434	526	626
应付债券	353	753	953	1,053	毛利率(%)	39.46	39.56	39.90	40.09
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	14.09	19.93	21.51	22.24
其他非流动负债	144	144	144	144	收入增长率(%)	(4.43)	34.83	25.38	22.77
负债合计	1,197	1,614	1,876	2,047	归母净利润增长率(%)	(32.26)	90.69	35.32	26.92
归属母公司股东权益	1,331	1,535	1,811	2,162					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,331	1,535	1,811	2,162					
负债和股东权益	2,529	3,149	3,688	4,209					

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	683	349	432	每股净资产(元)	19.68	22.96	27.39	33.02
投资活动现金流	(193)	(471)	(111)	(62)	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	10.40	10.81	11.59
现金净增加额	56	612	438	471	ROE-摊薄(%)	8.03	13.28	15.24	16.20
折旧和摊销	131	157	172	187	资产负债率(%)	47.35	51.24	50.88	48.64
资本开支	(193)	(211)	(211)	(162)	P/E(现价&最新股本摊薄)	73.10	38.34	28.33	22.32
营运资本变动	(199)	297	(120)	(129)	P/B(现价)	4.56	3.91	3.28	2.72

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>