

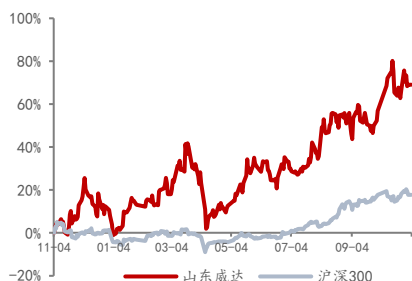
25Q3 利润增长强劲，多业务布局打开成长空间

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-11-03

收盘价（元） **15.32**
近 12 个月最高/最低（元） **16.90/8.40**
总股本（百万股） **441**
流通股本（百万股） **423**
流通股比例（%） **95.92**
总市值（亿元） **67**
流通市值（亿元） **65**

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004
邮箱：zhangzhibang@hazq.com

分析师：郑洋

执业证书号：S0010524110003
邮箱：zhengyang@hazq.com

相关报告

1. 电动工具配件领先企业，多业务布局打开成长空间 2025-08-04
2. 电动工具业务显韧性，海外布局初显成效 2025-08-30

主要观点：

● 业绩

公司发布 2025 年第三季度报告。2025 前三季度实现营收 14.39 亿元，同比-10.89%，归母净利 2.30 亿元，同比+15.22%，扣非归母净利 1.96 亿元，同比+13.52%。毛利率为 23.62%，同比下降 0.59Pct。2025Q3 实现营收 5.25 亿元，同比-1.81%，归母净利 0.72 亿元，同比+30.72%，扣非归母净利 0.58 亿元，同比+27.71%。毛利率为 21.05%，同比下降 3.52Pct。

● 电动工具全球市场有望复苏，扩展业务布局、打造两翼新业务

电动工具海外复苏：经历 2022-2023 年连续下滑后，2024 年全球电动工具市场大幅回升，实现同比正向增长，全年出货量同比增长 24.8% 达到 5.7 亿台。公司产品涵盖钻夹头、新能源储能锂电池包、PCBA 板、开关、精密铸造件等，客户包括史丹利百得、TTI 等全球品牌，已提前多年进行全球化布局，分别于越南、墨西哥、新加坡设立了海外子公司，提升了山东威达的品牌影响力，将有利于推动公司海外战略实施与海外订单的获取。

打造新能源、高端制造“两翼”：新能源业务以锂电池包为核心，覆盖电动工具、园林工具、智能家电、便捷交通工具等领域，并延伸至户外储能市场。换电站业务合作蔚来，为其第四代换电站提供设备制造。高端智能制造业务济南一机产品广泛应用于汽车、军工、电子、轨道交通等领域，五轴加工中心机床实现海外销售。

投资建议

我们预计公司 2025-2027 年收入分别为 25.59/29.00/32.16 亿元；归母净利润分别为 3.22/3.65/3.99 亿元，对应 PE 分别 20.9/18.5/16.9 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

原材料价格上涨风险；公司订单交付不及预期；公司海外业务推进不及预期；行业竞争加剧风险。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2221	2559	2900	3216
收入同比（%）	-6.2%	15.2%	13.3%	10.9%
归属母公司净利润	300	322	365	399
净利润同比（%）	80.3%	7.5%	13.1%	9.4%
毛利率（%）	25.9%	25.0%	24.9%	24.8%
ROE（%）	8.2%	8.3%	8.6%	8.6%
每股收益（元）	0.67	0.73	0.83	0.91
P/E	14.69	20.93	18.51	16.93
P/B	1.20	1.74	1.59	1.45
EV/EBITDA	10.39	12.56	10.70	9.28

资料来源：iFind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3515	3856	4402	4970	营业收入	2221	2559	2900	3216
现金	1162	1485	1824	2169	营业成本	1646	1920	2178	2418
应收账款	614	573	688	791	营业税金及附加	22	21	25	29
其他应收款	25	26	33	35	销售费用	40	38	46	52
预付账款	46	49	55	63	管理费用	136	132	156	178
存货	575	631	702	806	财务费用	-24	-3	-8	-13
其他流动资产	1093	1093	1099	1105	资产减值损失	-15	-1	-1	-1
非流动资产	1593	1545	1507	1476	公允价值变动收益	18	0	0	0
长期投资	237	237	237	237	投资净收益	32	27	35	40
固定资产	841	847	845	836	营业利润	343	365	413	453
无形资产	168	163	158	154	营业外收入	1	1	1	1
其他非流动资产	348	298	267	250	营业外支出	0	1	1	1
资产总计	5108	5401	5909	6446	利润总额	344	365	413	453
流动负债	1380	1410	1550	1684	所得税	41	40	45	51
短期借款	553	553	553	553	净利润	303	325	368	402
应付账款	508	500	593	678	少数股东损益	3	3	3	3
其他流动负债	319	356	404	453	归属母公司净利润	300	322	365	399
非流动负债	63	63	63	63	EBITDA	364	465	515	556
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.67	0.73	0.83	0.91
其他非流动负债	63	63	63	63					
负债合计	1443	1473	1613	1747					
少数股东权益	21	24	27	30					
股本	446	441	441	441					
资本公积	1486	1431	1431	1431					
留存收益	1713	2033	2398	2797					
归属母公司股东权益	3644	3904	4269	4668					
负债和股东权益	5108	5401	5909	6446					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	267	422	392	404	成长能力				
净利润	303	325	368	402	营业收入	-6.2%	15.2%	13.3%	10.9%
折旧摊销	94	104	110	116	营业利润	71.3%	6.3%	13.2%	9.7%
财务费用	2	14	14	14	归属于母公司净利	80.3%	7.5%	13.1%	9.4%
投资损失	-32	-27	-35	-40	获利能力				
营运资金变动	-104	5	-65	-89	毛利率 (%)	25.9%	25.0%	24.9%	24.8%
其他经营现金流	413	321	434	492	净利率 (%)	13.5%	12.6%	12.6%	12.4%
投资活动现金流	-277	-22	-38	-46	ROE (%)	8.2%	8.3%	8.5%	8.5%
资本支出	-93	-98	-99	-99	ROIC (%)	5.6%	7.2%	7.4%	7.4%
长期投资	-188	50	25	13	偿债能力				
其他投资现金流	4	27	35	40	资产负债率 (%)	28.3%	27.3%	27.3%	27.1%
筹资活动现金流	-26	-77	-14	-14	净负债比率 (%)	39.4%	37.5%	37.5%	37.2%
短期借款	-8	0	0	0	流动比率	2.55	2.74	2.84	2.95
长期借款	0	0	0	0	速动比率	1.92	2.08	2.19	2.29
普通股增加	0	-5	0	0	营运能力				
资本公积增加	1	-54	0	0	总资产周转率	0.43	0.49	0.51	0.52
其他筹资现金流	-20	-17	-14	-14	应收账款周转率	3.98	4.31	4.60	4.35
现金净增加额	-24	322	340	344	应付账款周转率	3.34	3.81	3.98	3.80

每股指标 (元)					估值比率				
每股收益	0.67	0.73	0.83	0.91	P/E	14.69	20.93	18.51	16.93
每股经营现金流	0.61	0.96	0.89	0.92	P/B	1.20	1.74	1.59	1.45
每股净资产	8.18	8.86	9.69	10.60	EV/EBITDA	10.39	12.56	10.70	9.28

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，5 年卖方行业研究经验。

分析师：郑洋，华安证券电新行业分析师。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。