



2025 年 11 月 02 日

公司点评

买入/维持

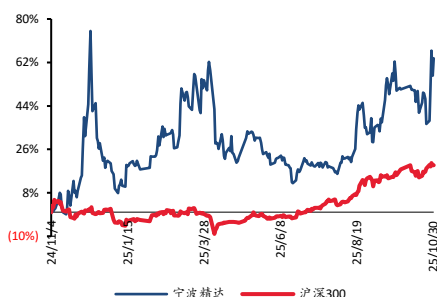
宁波精达 (603088)

目标价: 14.6

昨收盘: 12.30

Q3 业绩短期承压，订单稳定增长、新业务顺利推进

■ 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) 61.79/53.86
 12 个月内最高/最低价 13.53/7.5 (元)

相关研究报告

<<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>>—
 2025-08-19

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

证券分析师：张凤琳

电话：

E-MAIL: zhangfl@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190523100001

事件：公司发布 2025 年三季报，前三季度实现收入 5.49 亿元，同比下降 5.63%，实现归母净利润 7587.89 万元，同比下降 36.07%。其中 Q3 单季度实现收入 1.49 亿元，同比下降 19.97%，实现归母净利润 1082.62 万元，同比下降 65.14%。

Q3 营收规模受订单验收节奏影响有所下滑，公司整体在手订单增长良好。公司 Q3 实现收入 1.49 亿元，同比下降 19.97%，主要是部分国内客户海外建厂验收周期延长所致，截止三季度末公司订单增长良好，受下游暖通领域、冷冻冷藏、数据中心等市场应用积极影响下，公司换热装备订单同比增长 61.9%，高速精密压机三季度订单环比增长、同比由负转正，公司整体产品订单同比增长 23%。

Q3 毛利率增长明显，费用率有所提升。2025Q3 公司销售毛利率为 41.76%，同比提升 7.53pct。截至 2025 年三季度末，公司合同负债 3.88 亿元，较期初增长 38.11%，存货金额 5.37 亿元，较期初增长 37.84%，印证下游订单积极。费用端来看，2025Q3 公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 12.12%、12.71%、7.42%、-0.03%，分别同比+2.72pct、+6.99pct、+3.14%、+1.63pct，整体费用率有所提升。

立足成形装备+精密模具底层技术，进一步向液冷及机器人延伸平台化能力。公司多年来以研发投入为导向，专注于成形装备制造，主营业务为换热器装备和精密压力机的研发、生产和销售。公司收购无锡微研 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。新业务方向，公司进一步向液冷及机器人延伸平台化能力。液冷业务：数据中心液冷业务是公司新的增量，下游积极扩展数据中心建设，公司在一次侧和二次侧换热，包括机房外，机房内，机柜内等场景都有下游客户生产相应产品。产品覆盖换热器，冷凝器，管件，微通道散热水冷板等，合作国内客户美的、申菱，佳力图等。子公司无锡微研近几年北美业务拓展较为积极，三季度公司和微研的产业协同已充分展开，同时无锡微研有合作进入北美维谛技术等液冷供应链。机器人方向：市场调研基本上结束，预期在四季度落地机器人相关新事业部，公司基础条件较好，技术研发和装备能力较强，下游合作的也多有电机/汽车零部件等。

盈利预测与投资建议：预计 2025 年-2027 年公司营业收入分别为 8.67 亿元、10.81 亿元和 12.76 亿元，归母净利润分别为 1.44 亿元、1.83 亿元和 2.30 亿元，6 个月目标价 14.60 元，对应 2026 年 40 倍 PE，给予“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、新业务开拓不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	818	867	1081	1276
营业收入增长率(%)	15.4%	6.1%	24.6%	18.1%
归母净利（百万元）	165	144	183	230
净利润增长率(%)	3.4%	-12.5%	27.3%	25.2%
摊薄每股收益（元）	0.38	0.29	0.37	0.46
市盈率（PE）	23.8	42.9	33.7	26.9

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	552	555	574
应收和预付款项	154	161	183	216	270
存货	430	390	452	576	678
其他流动资产	275	328	335	367	395
流动资产合计	1,130	1,072	1,521	1,714	1,916
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	1,610	1,803	2,005
资产总计	1,432	1,386	1,865	2,073	2,285
短期借款	3	0	0	0	0
应付和预收款项	214	191	208	257	304
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	479	405	471	584	693
负债合计	695	596	679	841	997
股本	438	438	502	502	502
资本公积	40	43	336	336	336
留存收益	262	300	334	376	429
归母公司股东权益	727	778	1,172	1,214	1,266
少数股东权益	9	12	15	17	21
股东权益合计	736	790	1,187	1,231	1,287
负债和股东权益	1,432	1,386	1,865	2,073	2,285

现金流量表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营性现金流	168	118	151	181	232
投资性现金流	-54	-64	-47	-37	-36
融资性现金流	-109	-130	254	-142	-177
现金增加额	15	-76	359	3	19

利润表 (百万)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	709	818	867	1,081	1,276
营业成本	410	474	519	639	744
营业税金及附加	10	10	10	12	15
销售费用	59	66	71	92	108
管理费用	38	42	52	65	77
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	3	4
公允价值变动	1	0	0	0	0
营业利润	184	193	168	214	268
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	185	193	168	214	268
所得税	25	25	22	28	35
净利润	160	168	146	186	233
少数股东损益	1	3	2	3	3
归母股东净利润	159	165	144	183	230

预测指标					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
毛利率	42.13%	41.97%	40.12%	40.89%	41.70%
销售净利率	22.47%	20.13%	16.61%	16.98%	18.00%
销售收入增长率	8.94%	15.38%	6.10%	24.57%	18.10%
EBIT 增长率	7.12%	14.08%	-6.46%	27.33%	25.23%
净利润增长率	11.58%	3.37%	-12.48%	27.33%	25.23%
ROE	21.90%	21.16%	12.29%	15.11%	18.14%
ROA	11.52%	11.91%	9.00%	9.46%	10.70%
ROIC	18.44%	19.77%	12.31%	15.11%	18.10%
EPS (X)	0.36	0.38	0.29	0.37	0.46
PE (X)	23.94	23.82	42.90	33.69	26.90
PB (X)	5.19	5.09	5.27	5.09	4.88
PS (X)	5.33	4.85	7.12	5.72	4.84
EV/EBITDA (X)	19.46	18.76	29.58	23.44	18.83

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签约客户发布，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面许可任何机构和任何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。