华龙证券 CHINA DRAGON SECURITIES

证券研究报告

机械

报告日期：2025 年 11 月 04 日

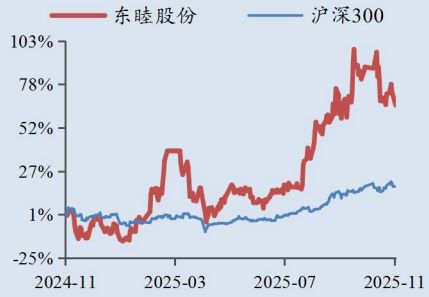
业绩表现亮眼，布局高景气赛道成长可期

——东睦股份（600114.SH）2025 年三季报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（首次覆盖）

最近一年走势



市场数据

	2025 年 11 月 03 日
当前价格（元）	29.07
52 周价格区间（元）	14.92-36.83
总市值（百万元）	18,354.32
流通市值（百万元）	17,918.27
总股本（万股）	63,138.35
流通股（万股）	61,638.35
近一月换手（%）	62.00

分析师：邢甜
执业证书编号：S0230521040001
邮箱：xingt@hlzq.com

相关阅读

事件：

公司发布 2025 年三季报：前三季度公司实现总营业收入 44.17 亿元，同比增长 22.32%；实现营业利润 5.54 亿元，同比增长 72.31%；实现归属于母公司净利润 4.15 亿元，同比增长 50.1%。

观点：

- **营收利润高增长，第三季度业绩创新高。**单三季度实现营业收入 14.87 亿元，同比增长 18.23%；归母净利润 1.54 亿元，同比增长 77.30%；归母扣非净利润 1.52 亿元，同比增长 79.4%。业绩表现良好，主要系报告期粉末冶金压制成形（P&S）及金属注射成形（MIM）订单增加，营业收入增加。前三季度毛利率为 25.06%，同比提升 1.38 个百分点；净利率 11.91%，同比提升 3.36pct，表明公司产品结构优化和成本控制成效显著。

- **三大业务协同发展，MIM 业务表现突出。**公司前三季度 P&S、SMC、MIM 业务分别实现营收 18.57/6.70/18.65 亿元，同比增长 12.76%/1.31%/46.35%。其中第三季度，上述三大业务分别实现营收 5.96/2.26/6.58 亿元，分别同比增长 11.06%/10.22%/29.84%。MIM 业务增长较快，是公司增长的最主要引擎,有望深度受益于折叠屏手机铰链需求旺盛以及在医疗器械、汽车等领域的拓展。

- **布局高景气赛道，成长可期。**1）机器人方向：①布局轴向磁通电机、谐波减速机柔轮等产品适用于人形机器人、四足机器狗等领域；②间接参股深圳小象电动科技有限公司 22%股权，深圳小象电动开发的轴向磁通系列电机具有体积小、重量轻、扭矩大等优势，特别适用于机器人、机器狗、电动车、电动飞机等移动场景。2）AI 算力方向：公司 MIM 技术产品使用于在高速连接器外罩、芯片和光模块散热器等领域。AI 的快速发展和数据中心的高功率计算需求，为公司软磁复合材料提供了巨大的潜在市场需求。上半年，公司重点推进金属软磁新型一体化电感等技术的研发和市场开拓，并实现了组合式芯片电感的批量生产，以及铜铁共烧一体式芯片电感的小批量生产。

- **盈利预测及投资评级：**公司作为材料平台型企业，三大业务平台协同，有望深度受益于 AI 算力周期、消费电子、机器人等高景气度下游领域。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别是 5.62/6.84/7.93 亿元，当前股价对应 PE 分别是 32.6x/26.8x/23.1x，

请认真阅读文后免责条款

首次覆盖，给予“增持”评级。

- **风险提示：**1）全球宏观经济波动增加市场不确定性；2）行业竞争加剧可能压缩利润空间；3）汇率风险； 4）市场需求不及预期风险；5）原材料及人工成本风险。

- **盈利预测简表**

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	3,861	5,143	6,002	7,060	8,299
增长率（%）	3.62	33.20	16.71	17.62	17.54
归母净利润（百万元）	198	397	562	684	793
增长率（%）	27.08	100.59	41.65	21.61	16.01
ROE（%）	6.65	14.37	17.56	17.13	16.99
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.32	0.64	0.89	1.08	1.26
市盈率（P/E）	61.3	50.4	32.6	26.8	23.1
市净率（P/B）	3.8	3.7	5.8	4.9	4.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

资产负债表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2,566	3,269	3,561	4,306	4,897
现金	257	318	371	436	512
应收票据及应收账款	1,080	1,463	1,621	1,928	2,284
其他应收款	35	25	46	37	60
预付账款	11	13	15	18	20
存货	910	1,205	1,264	1,641	1,774
其他流动资产	274	245	245	246	247
非流动资产	4,203	4,278	4,580	4,910	5,296
长期股权投资	259	258	265	275	286
固定资产	2,509	2,656	2,929	3,264	3,644
无形资产	382	368	355	323	292
其他非流动资产	1,053	996	1,031	1,048	1,074
资产总计	6,769	7,547	8,140	9,216	10,194
流动负债	1,551	1,858	2,266	2,980	3,493
短期借款	73	412	801	1,295	1,599
应付票据及应付账款	513	699	738	937	1,040
其他流动负债	965	748	727	747	854
非流动负债	2,300	2,427	2,142	1,854	1,562
长期借款	1,795	1,871	1,586	1,298	1,006
其他非流动负债	504	556	556	556	556
负债合计	3,851	4,285	4,408	4,834	5,056
少数股东权益	391	454	548	614	694
股本	616	616	616	616	616
资本公积	900	905	905	905	905
留存收益	1,005	1,279	1,505	1,855	2,230
归属母公司股东权益	2,527	2,807	3,184	3,768	4,444
负债和股东权益	6,769	7,547	8,140	9,216	10,194

现金流量表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	295	352	944	767	1,090
净利润	194	469	655	751	873
折旧摊销	381	395	354	419	471
财务费用	104	99	84	91	94
投资损失	-26	4	-1	-2	-6
营运资金变动	-386	-655	-151	-504	-360
其他经营现金流	28	40	2	13	18
投资活动现金流	-244	-227	-642	-743	-847
资本支出	253	237	648	740	846
长期投资	0	0	-8	-10	-11
其他投资现金流	9	10	14	6	10
筹资活动现金流	-109	-87	-639	-452	-471
短期借款	-619	339	390	494	304
长期借款	234	76	-285	-288	-292
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-123	6	0	0	0
其他筹资现金流	399	-507	-744	-658	-483
现金净增加额	-55	45	-337	-429	-227

利润表（百万元）					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,861	5,143	6,002	7,060	8,299
营业成本	2,999	3,911	4,566	5,373	6,316
税金及附加	39	42	49	58	68
销售费用	60	67	78	92	108
管理费用	213	221	258	303	356
研发费用	278	322	376	442	519
财务费用	104	99	84	91	94
资产和信用减值损失	-38	-57	-15	-16	-22
其他收益	44	63	43	46	49
公允价值变动收益	0	0	0	-0	0
投资净收益	26	-4	1	2	6
资产处置收益	0	0	13	4	4
营业利润	202	483	634	738	874
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	3	6	6	4	5
利润总额	200	479	629	735	870
所得税	6	10	-26	-16	-3
净利润	194	469	655	751	873
少数股东损益	-4	72	93	67	80
归属母公司净利润	198	397	562	684	793
EBITDA	695	980	1,071	1,256	1,456
EPS（元）	0.32	0.64	0.89	1.08	1.26

主要财务比率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	3.62	33.20	16.71	17.62	17.54
营业利润同比增速(%)	29.45	139.18	31.18	16.40	18.44
归属于母公司净利润同比增速(%)	27.08	100.59	41.65	21.61	16.01
获利能力					
毛利率(%)	22.33	23.96	23.93	23.90	23.89
净利率(%)	5.03	9.11	10.92	10.63	10.52
ROE(%)	6.65	14.37	17.56	17.13	16.99
ROIC(%)	5.53	9.59	11.72	11.91	12.50
偿债能力					
资产负债率(%)	56.89	56.78	54.15	52.45	49.60
净负债比率(%)	92.90	87.27	75.38	68.01	57.41
流动比率	1.65	1.76	1.57	1.45	1.40
速动比率	1.05	1.10	1.01	0.89	0.89
营运能力					
总资产周转率	0.58	0.72	0.77	0.81	0.86
应收账款周转率	3.75	4.06	3.90	3.98	3.94
应付账款周转率	7.31	7.13	7.22	7.17	7.20
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.64	0.89	1.08	1.26
每股经营现金流(最新摊薄)	0.48	0.57	1.49	1.21	1.73
每股净资产(最新摊薄)	4.10	4.55	5.04	5.97	7.04
估值比率					
P/E	61.3	50.4	32.6	26.8	23.1
P/B	3.8	3.7	5.8	4.9	4.1
EV/EBITDA	30.26	21.65	19.87	17.13	14.81

数据来源：Wind，华龙证券研究所

免责及评级说明部分

分析师声明：

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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。同时，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。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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。本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，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。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层
邮编：100033	邮编：730030	邮编：200000	邮编：518046
	电话：0931-4635761		