

冠鸿并表贡献收入高增，Q3 归母净利润修复明显

——半导体设备系列报告

核心观点

2025 年前三季度公司实现营收 7.73 亿元，同比增长 80.06%，归母净利润 0.49 亿元，同比下降 25.84%。冠鸿并表后带动公司营收高增，Q3 营收环比实现大幅改善，但同时由于其对新领域的研发投入较大，最终华亚整体业绩端仍呈现下降趋势。展望未来，子公司冠鸿智能依托新能源电池领域客户积累，新拓展智能干法电极生产装备系统，正吸引众多电池行业客户前来测试，看好公司固态电池设备拓展进展。

事件

2025 年前三季度公司实现营收 7.73 亿元，同比增长 80.06%；归母净利润 0.49 亿元，同比下降 25.84%；扣非后归母净利润 0.48 亿元，同比下降 23.88%。

单季度来看，2025Q3 实现营收 3.39 亿元，同比增长 82.01%，环比增长 66.77%；归母净利润 0.22 亿元，同比增长 48.42%，环比增长 137.16%；扣非后归母净利润 0.22 亿元，同比增长 54.49%，环比增长 131.13%。

简评

冠鸿并表贡献营收增量，盈利能力及业绩端承压

冠鸿并表后带动公司营收高增，Q3 营收环比实现大幅改善。2025 年前三季度公司实现营收 7.73 亿元，同比增长 80.06%，单 Q3 实现营收 3.39 亿元，同比增长 82.01%，环比增长 66.77%，冠鸿并表后公司营收端实现高增，同时 Q3 营收环比实现大幅改善。

盈利能力方面，2025 年前三季度公司实现毛利率 27.84%，同比 -2.27pct，毛利率下降主要系并入冠鸿后产品结构发生改变所致，冠鸿智能确收产品当前仍以新能源电池领域应用的智能物流装备系统为主，毛利率相对较低，导致公司整体毛利率同比下降。**费用端来看**，2025 年前三季度公司期间费用率 15.03%，同比 +3.84pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 2.27%、6.61%、5.55%、0.60%，同比分别 -0.24pct、+0.56pct、+0.96pct、+2.57pct，费用绝对值方面，2025 年前三季度公司研发费用达 4288.66 万元，同比增长 117.53%，固态相关研发投入较大，费用率保持提升。

归结到利润端，2025 年前三季度公司实现归母净利润 0.49 亿元，同比下降 25.84%，对应归母净利率 6.35%，同比 -9.06pct；扣非

华亚智能 (003043.SZ)

维持

买入

许光坦

xuguangtan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440523060002

SFC 编号:BWS812

陈宣霖

chenxuanlin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524070007

吴雨瑄

wuyuxuan@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070008

发布日期：2025 年 11 月 05 日

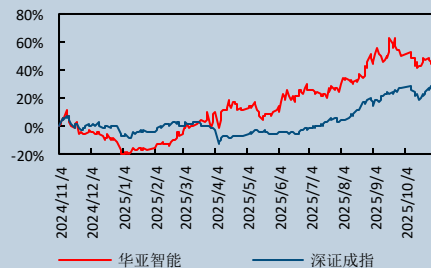
当前股价：51.67 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
0.27/-2.14	20.84/9.14	10.12/-11.41
12 月最高/最低价 (元)		59.11/38.69
总股本 (万股)		13,399.07
流通 A 股 (万股)		8,382.55
总市值 (亿元)		69.23
流通市值 (亿元)		43.31
近 3 月日均成交量 (万)		327.75
主要股东		
王彩男		34.20%

股价表现



相关研究报告

后归母净利润 0.48 亿元，同比下降 23.88%，对应扣非净利率 6.35%，同比-9.06pct。尽管冠鸿智能并表后对收入端带来较大提升，但由于本身对新领域的研发投入较大，最终华亚整体业绩端仍呈现下降趋势。

冠鸿智能新研发干法电极生产装备系统拓展固态电池领域，业绩承诺 2025 年净利润不低于 8200 万元

子公司冠鸿智能依托新能源电池领域客户积累，新拓展智能干法电极生产装备系统。智能干法电极生产装备系统方面，公司子公司冠鸿智能新研发的智能干法电极生产装备系统主要应用于固态电池生产过程，是固态电池生产的核心装备，直接影响电池的电化学性能，该系统集成了粉料混料，纤维化，压延，覆合等工艺流程，是固态电池电芯前道生产环节的核心工艺设备。冠鸿智能主业智能物流装备系统在新能源电池领域和偏光片材料领域已覆盖主要头部客户，新研发的智能干法电极生产装备系统正在吸引众多的电池行业客户前来测试。

2024 年冠鸿智能完成业绩承诺，2025 年承诺净利润不低于 8200 万元。根据公司 2024 年年报，冠鸿智能承诺其 2024 年、2025 年经审计的净利润（扣非前后孰低）分别不低于 7,000 万元和 8,200 万元，2024 年、2025 年承诺的净利润总和不低于 1.52 亿元；冠鸿智能 2026 年度经审计的净利润（扣非前后孰低）不低于 8,800 万元。2024 年冠鸿智能实际完成净利润为 7201.90 万元，符合业绩承诺。

投资建议

看好子公司冠鸿智能依托新能源电池领域客户积累，新拓展智能干法电极生产装备系统，正吸引众多电池行业客户前来测试，看好公司固态电池设备拓展进展。预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 0.62、0.79、0.94 亿元，同比分别增长-22.80%、27.40%、17.89%，对应 2025-2027 年 PE 估值分别为 110.07x、87.18x、73.95x，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	460.98	627.26	1,050.10	1,213.15	1,341.38
YOY(%)	-25.57	36.07	67.41	15.53	10.57
净利润(百万元)	88.12	80.74	62.33	79.41	93.62
YOY(%)	-41.35	-8.37	-22.80	27.40	17.89
毛利率(%)	32.88	30.09	26.57	26.73	26.84
净利率(%)	19.11	12.87	5.94	6.55	6.98
ROE(%)	7.74	4.60	3.46	4.27	4.85
EPS(摊薄/元)	0.66	0.60	0.47	0.59	0.70
P/E(倍)	78.57	85.74	111.07	87.18	73.95
P/B(倍)	6.64	4.17	4.06	3.93	3.78

资料来源：iFinD，中信建投

风险分析

- 1) **下游扩产不及预期：**若行业周期下行、地缘政治等因素导致下游投资、扩产意愿降低，将对公司的业务发展和经营业绩造成不利影响。
- 2) **新产品开拓、产能扩张不及预期：**若新产品开拓与新项目产能扩张不及预期，则会对其未来经营业绩的持续提升产生不利影响。
- 3) **技术创新风险：**若公司新产品研发无法保持或后续研发投入不足，公司将面临市场竞争力下降的风险。
- 4) **供应链持续紧张风险：**若公司持续受到供应链紧张影响，则会对公司产能以及收入产生不利影响。
- 5) **商誉减值风险：**公司商誉系因收购冠鸿智能产生，需关注若冠鸿智能业绩不达预期，存在商誉减值风险。

分析师介绍

许光坦

中信建投机械首席分析师，上海交通大学硕士，2021.4-2023.5 曾就职于东北证券研究所，2023 年 5 月加入中信建投证券，覆盖工控、传感器、注塑机、机床刀具、锂电设备方向。

陈宜霖

机械行业分析师，上海财经大学金融硕士，东南大学机械工程学士，2022 年加入中信建投证券研究发展部机械团队，重点覆盖：工程机械、半导体设备、智慧物流等板块。

吴雨璿

机械行业分析师。上海财经大学会计学硕士、财务管理学士。2023 年加入中信建投证券，当前研究方向为工具五金、半导体设备零部件、激光、3D 打印等。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755）8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852）3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk