

# 3D 打印领军企业，业绩高增验证产业化拐点

华曙高科 (688433.SH)

## 核心观点

公司全年实现营业总收入 7.15 亿元，同比大幅增长 45.43%；实现归母净利润 0.69 亿元，同比增长 2.68%，展现出强劲的增长动能，主要得益于 3D 打印在消费电子、航空航天等领域的深度渗透。尽管因加大研发投入及股份支付等短期因素导致归母净利润与上年基本持平，25Q4 业绩强势反转，产业化拐点或将快速到来。公司作为国内增材制造设备龙头企业，金属+高分子设备双轮驱动，设备性能保持领先，同时增材制造下游应用场景不断拓展，民品领域快速拓展，未来成长空间广阔。

## 事件

近日，公司发布 2025 年年度报告，全年实现营业总收入 7.15 亿元，同比大幅增长 45.43%；实现归母净利润 0.69 亿元，同比增长 2.68%；扣非后归母净利润 0.57 亿元，同比增长 4.75%。主要系公司 3D 打印设备及辅机配件、3D 打印粉末销售增加及开展 3D 打印服务，收入相应增加所致。

## 简评

### 1、收入高增验证需求韧性，利润释放静待规模效应

公司作为国内增材制造设备龙头企业，金属+高分子设备双轮驱动，充分受益于增材制造行业高景气，公司业绩强势复苏。公司 2025 年营收同比增长 45.43%，展现出强劲的增长动能。尽管因持续加大研发投入（研发投入 1.29 亿元，同比增长 30.52%）、新建厂房折旧及股份支付费用（0.56 亿元）增加等因素导致归母净利润增速较低，但若扣除股份支付影响，归母净利润达 1.25 亿元，同比增长 66.66%。其中，25Q4 业绩强势反转，单季度实现归母净利润 0.54 亿元，占全年利润的 78.9%，产业化拐点或将快速到来。

公司正从设备材料销售商向“设备+服务”模式转型，尤其在消费电子(3C)、汽车等民用领域加速布局。同时，传统优势领域航空航天业务稳健增长，2025 年该领域收入达 2.97 亿元，同比增长 21.22%。公司持续为航空航天(含商业航天)客户提供全方位 3D 打印解决方案，解决大尺寸、复杂结构等工件的打印难题，在火箭发动机等场景实现应用。

维持

买入

黎韬扬

litaoyang@csc.com.cn

010-56135187

SAC 编号:S1440516090001

王泽金

wangzejin@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525080004

发布日期：2026 年 04 月 24 日

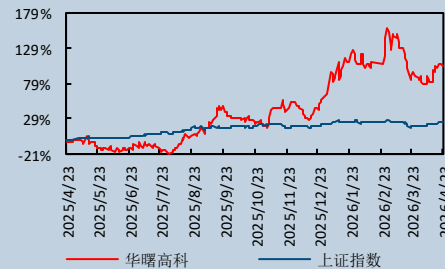
当前股价：82.50 元

## 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
	1.73/-1.72	-3.57/-2.85	130.77/106.72
12 月最高/最低价 (元)			104.50/32.07
总股本 (万股)			41,557.75
流通 A 股 (万股)			41,557.75
总市值 (亿元)			342.85
流通市值 (亿元)			342.85
近 3 月日均成交量 (万)			461.67
主要股东			
湖南美纳科技有限公司			40.07%

## 股价表现



## 相关研究报告

【中信建投国防军工】华曙高科 (688433):增材制造领军企业，业绩高增验证产业化拐点

26.03.03

## 2、增材制造市场持续增长，下游应用多点开花

根据 Wohlers 统计数据显示,2025 年全球增材制造收入达到 242 亿美元(约合 1672 元人民币),同比增长 10.9%,较 2024 年略有回升。从地区发展情况分析,亚太地区增长最为显著,特别是中国市场表现突出。

**在航空航天领域,**由于零部件形态复杂、传统工艺加工成本高及轻量化要求等因素,增材制造已发展成为提升设计与制造能力的一项关键核心技术,可用于实现复杂内部结构,提高零件性能,还可用于制件修复,延长设备使用寿命、减少经济损失。

**在汽车行业,**3D 打印技术可以实现无模具设计制造,帮助企业缩短产品概念模型的设计及制作周期和优化设计降低成本并缩短产品上市时间。近年来公司与汽车行业的海内外客户达成重要合作,公司与全球知名的古董摩托车零部件制造厂商深度合作,突破古董摩托车零部件传统修复瓶颈,实现不可替代零部件的精确复制。公司与日本资深增材制造商开展战略合作,专注于为汽车制造商开发和推广大幅面激光粉末床解决方案的应用。

**在消费电子领域,**3D 打印正从原型制造走向批量生产,成为行业增长的新引擎。2025 年全球消费电子 3D 打印市场快速扩张,以苹果、华为、小米为代表的头部厂商已将技术应用于旗舰产品的规模化制造。

## 3、金属+高分子增材设备双轮驱动，设备+材料+软件+工艺全产业链自主可控

公司专注于工业级增材制造,具备 3D 打印设备、高分子材料及软件自主研发与生产能力,销售规模位居全球前列。公司通过持续自主创新,建立了涵盖选区激光熔融 SLM 和选区激光烧结 SLS 技术路线的“设备-软件-材料-工艺-应用”全链条一体化自主技术体系,形成相关技术自主知识产权。为航空航天(商业航天、低空经济)、消费电子、汽车、模具、机器人、医疗等行业新应用及规模产业化带来更多的可能。公司不断完善自身在 3D 打印设备和材料领域的产品布局,满足下游各行业客户多样化需求。

## 4、新设立合资公司，聚焦 3C 等民品领域拓展

2025 年 12 月,公司公告拟与关联方华耀腾兴、景锐创智共同出资 1 亿元设立湖南湘兴数创有限责任公司,其中公司持股 40%,布局 3D 打印服务领域,重点切入 3C、汽车零件等民用消费品加工服务。从商业模式看,此举标志着公司从单一的设备及材料销售,向“设备+服务”双轮驱动演进,并深度绑定终端应用需求。

## 5、盈利预测与投资评级：增材制造设备龙头企业，下游应用场景不断拓展，给予“买入”评级

公司作为国内增材制造设备龙头企业,金属+高分子设备双轮驱动,设备性能保持领先,同时增材制造下游应用场景不断拓展,民品领域快速拓展,未来成长空间广阔。我们看好公司未来前景,预计公司 2026 年至 2028 年的归母净利润分别为 1.50、2.24 和 3.09 亿元,同比增长分别为 116.96%、49.86%和 37.80%,相应 26 年至 28 年 PE 分别为 229.00、152.81 和 110.89 倍,给予“买入”评级。

**表 1:华曙高科盈利预测表**

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	715.47	1,374.13	2,203.29	3,296.29
同比(%)	45.43	92.06	60.34	49.61
净利润(百万元)	69.01	149.71	224.37	309.19
同比(%)	2.68	116.96	49.86	37.80
EPS(元)	0.17	0.36	0.54	0.74
P/E	496.85	229.00	152.81	110.89

资料来源: iFind, 中信建投证券, PE 对应 4 月 23 日收盘价

## 风险分析

**1、研发成果及商业化不及预期：**公司始终坚持高研发投入，如果研发成果及商业化进度不及预期，将显著影响未来市场拓展与产品更新换代，从而影响业绩释放。

**2、市场竞争加剧：**随着军民融合的进一步推进，军工行业门槛逐渐降低，公司传统优势领域可能会被渗透，新兴领域竞争会更加激烈，从而影响公司的营收与盈利能力。

**3、激励效果不及预期：**公司开展了一系列激励措施来提高员工积极性，增强公司活力，如果激励效果不及预期，可能会影响公司的长远业绩。

## 分析师介绍

### 黎韬扬

研发部执行总经理、军工与新材料团队首席分析师，北京大学硕士。2015-2017 年新财富、水晶球、Wind 军工行业第一名团队核心成员，2018-2024 年水晶球军工行业上榜，2018-2020 年 Wind 军工行业第一名，2019-2022 年金牛奖最佳军工行业分析团队，2018-2024 年新财富军工行业上榜、入围。

### 王泽金

博士毕业于英国格拉斯哥大学亚当斯密商学院，本科毕业于英国华威大学经济系，2023 年加入中信建投军工团队。新财富军工行业上榜、入围团队核心成员。

**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