

公司点评 (R4)

华锐精密 (688059.SH)

机械设备 | 通用设备

刀具产品增收增量，布局高景气新兴品类

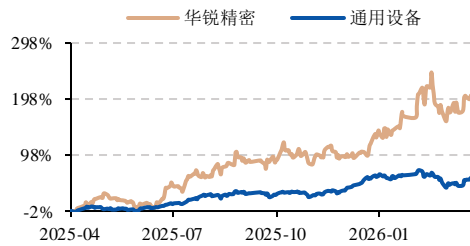
2026年04月23日

评级 买入
评级变动 维持

交易数据

当前价格 (元)	117.94
52周价格区间 (元)	43.19-139.08
总市值 (百万)	11792.44
流通市值 (百万)	11036.66
总股本 (万股)	9998.68
流通股 (万股)	9357.86

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
华锐精密	7.31	20.64	201.58
通用设备	8.26	-0.68	64.72

杨甫 分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncshasing.com

相关报告

1 华锐精密(688059.SH)公司点评: 盈利水平回升, 看好新产品与新市场业务拓展 2024-08-25

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (亿元)	7.6	10.0	14.7	18.6	22.7
归母净利润 (亿元)	1.07	1.87	4.03	4.53	5.51
每股收益 (元)	1.07	1.87	4.03	4.53	5.51
每股净资产 (元)	13.32	16.15	18.77	21.49	24.52
P/E	110.25	63.18	29.26	26.02	21.40
P/B	8.86	7.30	6.28	5.49	4.81

资料来源: wind, 财信证券

投资要点:

- **2025年营收增长 31.8%，归母净利润增幅 74.5%。** 公司发布 2025 年年报，2025 年实现营收 10.00 亿元 (同比+31.8%)，实现归母净利润 1.87 亿元 (同比+74.5%)，实现扣非归母净利润 1.85 亿元 (同比+77.3%)，经营活动净现金流 2.80 亿元 (同比+137.7%)。经测算，2025Q4 公司单季度营收 2.30 亿元 (同比+31.6%\环比-8.7%)，2025Q4 公司单季度归母净利润 0.49 亿元 (同比+64.5%\环比-5.4%)，2025Q4 公司单季度扣非归母净利润 0.49 亿元 (同比+70.6%\环比-4.6%)。公司 2025 年度公司拟实施现金分红 (含中期已分配的现金红利) 总额为 116,133,067.80 元，占公司 2025 年度合并报表归属于上市公司股东净利润的 62.22%。
- **下游需求回暖叠加钨粉顺价传导，各类产品增收增量。** 公司主要生产各类硬质合金数控刀片和刀具，其作为数控机床执行金属切削加工的核心部件，广泛应用于汽车、轨道交通、航空航天、精密模具、能源装备、工程机械、通用机械、石油化工等领域的金属材料加工。2025 年公司车削刀片、铣削刀片、钻削刀片营收分别为 6.2 亿元、2.0 亿元、0.2 亿元，同比增长 29.43%、41.47%、22.96%，整体刀具营收 1.2 亿元，同比增长 23.37%。按产品销售量口径，以上 4 类产品销售量分别增长 24.78%、31.94%、19.18%、123.22%。据公司年报，2025 年营收增长的驱动因素主要系下游需求回暖，同时公司产品性能不断提升，品类日趋完善，渠道稳步开拓，产销量同比增长；同时碳化钨粉等主要原材料价格上涨，公司相应采取涨价措施，产品整体销售价格有所提升。
- **盈利能力显著提升，净利率达到 18.65%。** 2025 年，公司毛利率为 40.43%，同比+0.97pp；净利率为 18.65%，同比+4.56pp。其中，2025Q4，公司毛利率为 43.45% (同比+4.61pp\环比-0.16pp)，净利率为 21.39% (同比+4.25pp\环比+0.72pp)。2025 年，公司销售费用率/管理费用率/财务费用/研发费用率分别为 3.74%/3.47%/4.02%/5.27%，同比变化 -0.60/-1.05/-0.94/-1.42pp，公司资产减值金额占营收比重为-3.22%，前值为-2.55%。
- **持续研发投入，布局 AI 硬件上游钻针产品等景气赛道。** 2025 年公司

研发投入合计 5268.8 万元, 同比增幅 3.81%, 新增发明专利申请 12 个、新增发明专利获得 5 个。公司在研项目共计 29 项, 其中“超硬精密加工行业刀具开发”和“钛合金刀具开发与应用”等项目已经进入中试阶段, 有望强化公司在 3C 和航空航天等领域的竞争优势。此外, “高性能硬质合金挤压棒材质开发”项目正处于研究阶段, 其中硬质合金 PCB 钻针市场较大, 尤其是用于 AI 服务器等高端产品的高性能钻针需求持续提升, 研究成果具有较大的市场空间。

- **需求能见度较好, 涨价周期中受益充裕库存储备。**2025Q4 期末, 公司合同负债金额为 0.23 亿元 (同比变动+504.9%, 环比变动+159.1%), 合同负债主要为预收款。2025 年 Q4 期末, 公司存货金额为 5.49 亿元 (同比变动+38.3%, 环比变动+21.2%), 主要为原材料和在产品。公司下游需求景气, 订单能见度较好, 且在钨粉涨价周期中保持了充裕储备, 支撑业绩增长。
- **盈利预测。**预计公司刀具产销量稳健增长, 新产品推动刀具盈利能力和售价提升, 2026-2028 年营收达到 14.7 亿元、18.6 亿元、22.7 亿元, 归母净利润达到 4.03 亿元、4.53 亿元、5.51 亿元, 给予 2026 年业绩市盈率 30-35 倍, 合理区间 120.9-141.1 元/股, 维持“买入”评级,
- **风险提示:**钨粉等原材料价格大幅波动、应收账款回收缓慢、新产品研发进度不及预期、下游精密加工需求走弱、替代性加工技术对特定领域刀具使用量造成不利影响

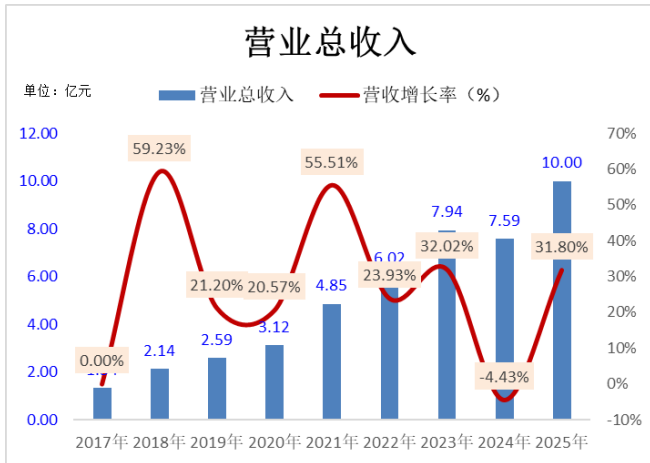
图 1: 公司财务指标对比

单位: 亿元

华锐精密	2024年	2025年	同比	2025Q4	同比	环比
营业总收入	7.59	10.00	+31.80%	2.30	+31.64%	-8.67%
归属母公司股东的净利润	1.07	1.87	+74.50%	0.49	+64.55%	-5.37%
扣非后归属母公司股东的净利润	1.04	1.85	+77.29%	0.49	+70.64%	-4.62%
毛利率(%)	39.46%	40.43%	+0.97pp	43.45%	+4.61pp	-0.16pp
净利率(%)	14.09%	18.65%	+4.56pp	21.39%	+4.25pp	+0.72pp
经营活动现金净流量	1.18	2.80	+137.74%	0.95	-15.79%	+13.45%

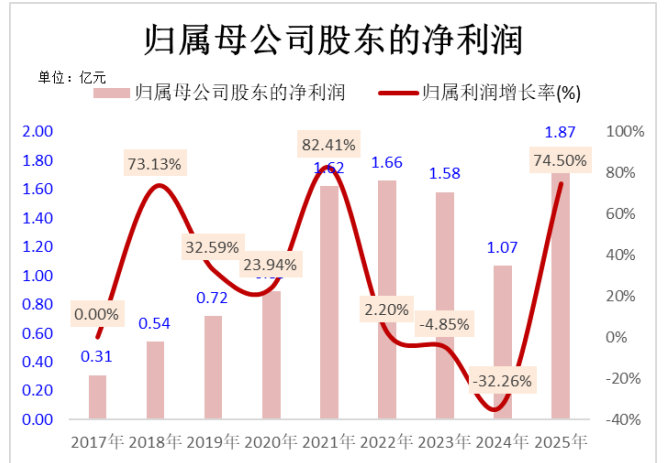
资料来源: 财信证券, wind

图 2：公司营收情况



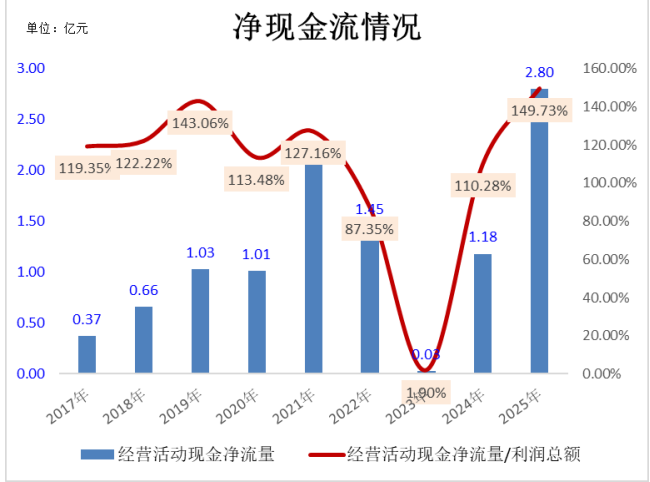
资料来源：财信证券，wind

图 3：公司利润情况



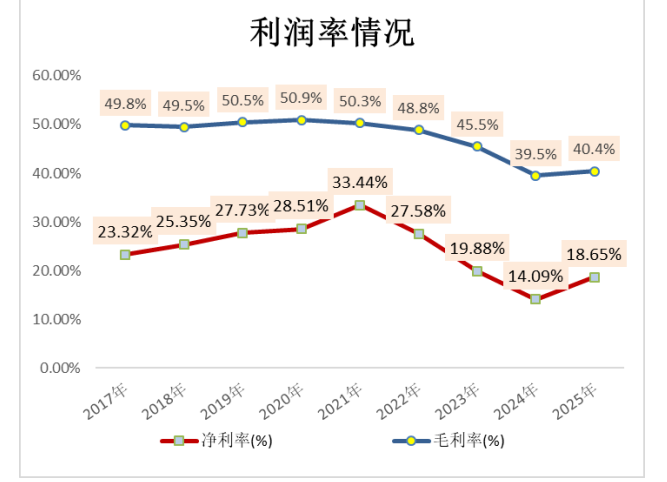
资料来源：财信证券，wind

图 4：公司现金流情况



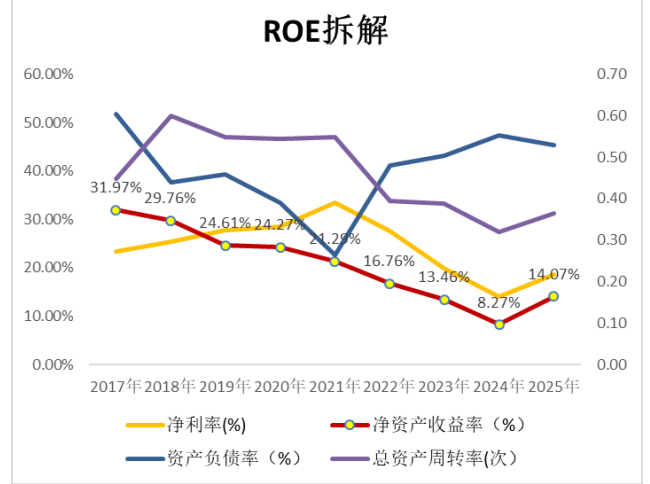
资料来源：财信证券，wind

图 5：公司利润率情况



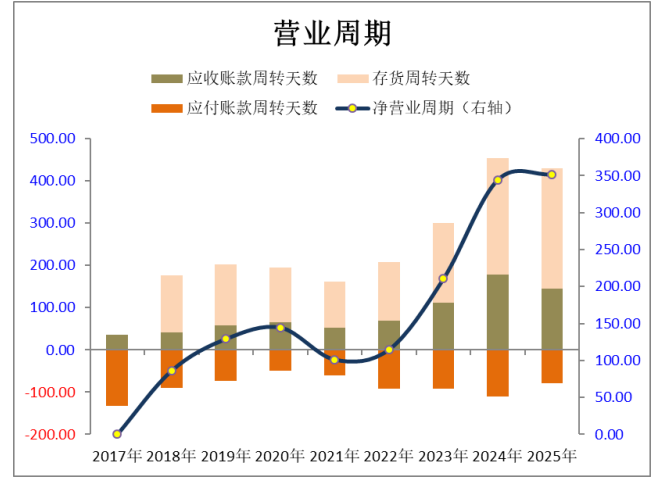
资料来源：财信证券，wind

图 6：公司 ROE 情况



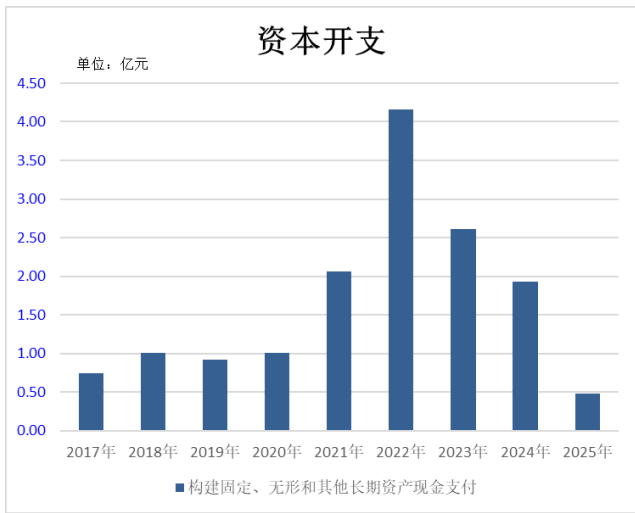
资料来源：财信证券，wind

图 7：公司周转情况



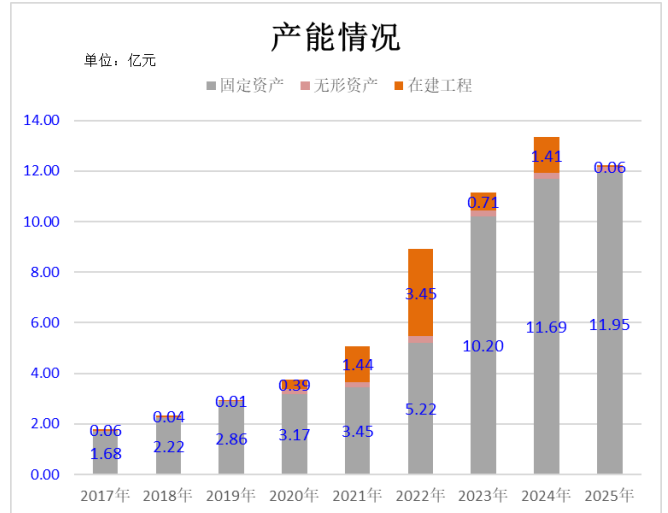
资料来源：财信证券，wind

图 8：公司资本开支情况



资料来源：财信证券，wind

图 9：公司固定资产情况



资料来源：财信证券，wind

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	主要指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	759.06	1000.43	1471.20	1863.48	2273.72	营业收入	759.06	1000.43	1471.20	1863.48	2273.72
减: 营业成本	459.54	595.98	815.10	1145.28	1432.68	增长率(%)	-4.43%	31.80%	47.06%	26.66%	22.01%
营业税金及附加	3.82	7.53	11.08	14.03	17.12	归属母公司股东净利润	106.96	186.65	402.96	453.19	551.02
营业费用	33.00	37.45	38.57	40.11	42.12	增长率(%)	-32.26%	74.50%	115.90%	12.47%	21.59%
管理费用	34.28	34.69	35.73	37.15	39.01	每股收益(EPS)	1.070	1.867	4.030	4.533	5.511
研发费用	50.75	52.69	54.27	55.90	57.57	每股股利(DPS)	0.374	0.600	1.411	1.813	2.480
财务费用	37.64	40.22	26.11	20.08	19.24	每股经营现金流	1.177	2.798	4.928	5.414	6.354
减值损失	-28.98	-28.18	-24.93	-24.93	-24.93	销售毛利率	39.46%	40.43%	44.60%	38.54%	36.99%
加: 投资收益	0.42	0.10	0.00	0.00	0.00	销售净利率	14.09%	18.65%	27.38%	24.31%	24.23%
公允价值变动损益	1.60	1.57	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	8.03%	11.56%	21.47%	21.09%	22.47%
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	8.18%	11.45%	21.78%	23.42%	27.61%
营业利润	113.06	205.36	490.34	550.92	665.97	市盈率(P/E)	110.25	63.18	29.26	26.02	21.40
加: 其他非经营损益	7.04	5.32	8.50	7.00	7.00	市净率(P/B)	8.86	7.30	6.28	5.49	4.81
利润总额	120.10	210.68	498.84	557.92	672.97	股息率(分红/股价)	0.32%	0.51%	1.20%	1.54%	2.10%
减: 所得税	13.14	24.10	71.09	79.95	97.21	主要财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	106.96	186.58	427.76	477.97	575.77	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	-0.06	-0.13	-0.15	-0.18	毛利率	39.46%	40.43%	44.60%	38.54%	36.99%
归属母公司股东净利润	106.96	186.65	402.96	453.19	551.02	三费/销售收入	15.55%	12.48%	8.74%	7.15%	6.10%
资产负债表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	EBIT/销售收入	20.78%	25.08%	33.99%	29.68%	29.35%
货币资金	136.49	215.41	250.23	482.35	584.77	EBITDA/销售收入	37.88%	40.71%	40.29%	34.87%	33.72%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	14.09%	18.65%	27.38%	24.31%	24.23%
应收和预付款项	514.19	727.33	766.12	803.79	846.39	资产获利率					
其他应收款(合计)	2.76	2.84	0.00	0.00	0.00	ROE	8.03%	11.56%	21.47%	21.09%	22.47%
存货	396.99	549.17	576.62	605.46	635.73	ROA	6.24%	8.49%	16.52%	16.70%	18.39%
其他流动资产	12.71	9.83	9.83	9.83	9.83	ROIC	8.18%	11.45%	21.78%	23.42%	27.61%
长期股权投资	0.00	17.98	17.98	17.98	17.98	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	47.35%	45.36%	38.01%	35.13%	32.45%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	74.15%	64.91%	65.46%	61.37%	57.55%
固定资产和在建工程	1309.92	1201.52	1168.26	1131.00	1089.74	带息债务/总负债	56.48%	43.45%	33.05%	32.68%	32.30%
无形资产和开发支出	22.99	20.70	17.52	14.33	11.15	流动比率	1.81	2.14	3.02	3.50	4.01
其他非流动资产	63.54	67.88	66.63	65.37	65.37	速动比率	1.16	1.42	2.02	2.47	2.96
资产总计	2528.97	2955.55	3027.54	3312.32	3628.86	股利支付率	34.92%	32.14%	35.00%	40.00%	45.00%
短期借款	259.60	202.19	0.00	0.00	0.00	收益留存率	65.08%	67.86%	65.00%	60.00%	55.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	244.40	359.92	372.31	385.32	398.98	总资产周转率	0.30	0.34	0.49	0.56	0.63
长期借款	416.75	380.32	380.32	380.32	380.32	固定资产周转率	0.65	0.84	1.35	1.77	2.25
其他负债	536.32	600.28	398.09	398.09	398.09	应收账款周转率	1.50	1.50	2.10	2.53	2.94
负债合计	1197.47	1340.53	1150.73	1163.73	1177.39	存货周转率	1.16	1.09	1.41	1.89	2.25
股本	62.26	93.57	93.57	93.57	93.57	估值指标					
资本公积	572.99	739.20	739.20	739.20	739.20	EBIT	157.74	250.90	500.03	553.07	667.28
留存收益	696.25	782.32	1044.25	1316.16	1619.22	EBITDA	287.55	407.23	592.80	649.84	766.80
归属母公司股东权益	1331.50	1615.08	1877.01	2148.93	2451.99	NOPLAT	131.37	214.68	417.80	464.16	561.24
少数股东权益	0.00	-0.06	-0.19	-0.34	-0.52	归母净利润	106.96	186.65	402.96	453.19	551.02
股东权益合计	1331.50	1615.02	1876.82	2148.58	2451.46	EPS	1.070	1.867	4.030	4.533	5.511
负债和股东权益合计	2528.97	2955.55	3027.54	3312.32	3628.86	BPS	13.317	16.153	18.773	21.492	24.523
现金流量表	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	PE	110.25	63.18	29.26	26.02	21.40
经营性现金净流量	117.66	279.72	492.78	541.33	635.31	PEG	-3.42	0.85	0.25	2.09	0.99
投资性现金净流量	-192.97	-157.26	-88.62	-107.86	-265.69	PB	8.86	7.30	6.28	5.49	4.81
筹资性现金净流量	130.75	-43.48	-369.34	-201.35	-267.20	PS	15.54	11.79	8.02	6.33	5.19
现金流量净额	55.76	78.95	34.82	232.12	102.42	PCF	100.22	42.16	23.93	21.78	18.56

资料来源: 财信证券, wind

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本报告风险等级定为 R4，由财信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作，本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供本公司客户中风险评级高于 R4 级（含 R4 级）的投资者使用。本报告对于接收报告的客户而言属于高度机密，只有符合条件的客户才能使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律法规许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告所引用信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、资料、建议及预测仅反映本公司于本报告公开发布当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及预测不一致的报告。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能涉及为该等公司提供或争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务、金融产品等相关服务，投资者应充分考虑可能存在的利益冲突。本公司的资产管理部门、自营业务部门及其他投资业务部门可能独立作出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面授权，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）均不得以任何形式、任何目的对本报告进行翻版、刊发、转载、复制、发表、篡改、引用或传播，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用，请投资者谨慎使用未经授权刊载、转发或传播的本公司研究报告。经过书面授权的引用、刊载、转发，需注明出处为“财信证券股份有限公司”及发布日期等法律法规规定的相关内容，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司不因此承担任何责任并保留对该机构和個人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：长沙市岳麓区茶子山东路 112 号湘江财富金融中心 B 座 25 楼

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438