

华锐精密(688059)

报告日期: 2026年05月03日

# 业绩符合预期, 人形机器人、AI 软件双轮驱动

## ——华锐精密点评报告

**事件: 4月21日、4月23日盘后, 公司发布2025年年度报告、2026年一季度报告。**

### □ 2025年营收同比增长约31.8%, 归母净利润同比增长约74.5%

2025年公司实现营业收入10.00亿元, 同比增长31.8%; 归母净利润1.87亿元, 同比增长74.5%; 扣非归母净利润1.85亿元, 同比增长77.28%。公司全年收入与利润均实现较快增长主要系: 1) 公司产品产销量同比增长。针对主要原材料价格上涨的情况, 公司相应采取涨价措施, 产品整体销售价格有所提升。2) 公司加强费用管控, 伴随营业收入增长带来的规模效应, 公司期间费率有所下降。

2025Q4公司实现营业收入2.3亿元, 同比增长31.64%; 归母净利润0.49亿元, 同比增长64.53%; 扣非归母净利润0.49亿元, 同比增长70.65%。第四季度收入与利润延续增长趋势, 对全年业绩提升形成支撑。

### □ 2026Q1营收同比增长约88.26%, 归母净利润同比增长约499.47%

2026Q1公司实现营业收入4.18亿元, 同比增长88.26%, 环比增长81.98%; 归母净利润1.75亿元, 同比增长499.47%, 环比增长256.08%; 扣非归母净利润1.75亿元, 同比增长518.19%, 环比增长253.64%。营收大幅提升主要系在原材料碳化钨价格持续上涨的背景下, 公司依托资金与规模双重优势, 产品整体实现量价齐升。

### □ 盈利能力持续提升, 2025年销售毛利率、净利率同比+0.97、+4.56pct, 2026Q1同比+21.78、+28.72pct

**盈利能力:** 2025年销售毛利率、净利率分别约40.43%、18.65%, 同比提升0.97、4.56pct。其中, 车削刀片毛利率44.99%, 同比增长2.33pct; 铣削刀片毛利率49.26%, 同比下降0.19pct; 钻削刀片毛利率72.48%, 同比增长1.56pct; 整体刀具毛利率-8.64%, 同比下降9.74pct; 其他产品毛利率9.06%, 同比下降6.13pct。2026年一季度公司销售毛利率、销售净利率分别为57.27%、41.88%, 同比分别提升21.78、28.72pct, 环比分别提升13.82、20.49pct。

**费用端:** 2025年期间费用率16.5%, 同比下降4.01pct。其中, 销售、管理、研发、财务费用率分别约3.74%、3.47%、5.27%、4.02%, 分别同比-0.6、-1.05、-1.42、-0.94pct。2026年一季度期间费用率为7.58%, 同比下降8.95pct。

### □ 国内制造业景气度周期底部向上, 新兴领域拓展+国产替代+海外拓展促成长

**新兴领域拓展:** 1) 人形机器人刀具: 硬质合金数控刀具作为机床工具消耗品, 刀具费用占机械加工制造成本的1%-4%, 作为机床执行金属切削的核心部件, 直接接触工件表面, 决定了加工工件精度、表面粗糙度和合格率。随着人形机器人等新兴领域高速发展, 刀具需求量有望持续增加。目前, 公司在机器人等行业精密零部件加工刀具研究与开发方面, 已完成整个系列共计46个型号的开发, 已形成小批量订单。2) AI软件: 数控刀具是工业的牙齿, 工业软件就是驱动牙齿高效运转的“智慧大脑”。公司推出“智加”工业软件, 通过高精度传感器和AI算法, 实现切削全程动态监控, 加工效率提升5-30%, 同时保障安全生产、提高良品率、降低管理成本、延长刀具使用寿命, 从而构建“刀具-工艺-数据”全链路生态。目前, 智加软件已完成小批量交付, 有望下一阶段在3C、能源装备、汽车制造、航空航天等行业率先取得批量订单。

**海外拓展:** 公司加快“走出去”步伐, 加大海外开拓力度, 持续开拓新客户, 完善海外渠道布局。2025年境外市场营收约6,649.88万元, 同比增长33.25%, 营收占比6.65%。

**国产替代:** 国内刀具市场年均可替代空间约70亿, 其中硬质合金刀片约30亿。当前公司部分产品品质已达到甚至超过日韩厂商, 性价比优势下有望使公司产品

### 投资评级: 买入(维持)

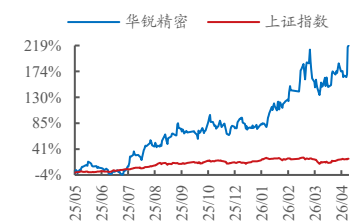
分析师: 邱世梁  
 执业证书号: S1230520050001  
 qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 张菁  
 执业证书号: S1230524070001  
 zhangjing02@stocke.com.cn

### 基本数据

|          |           |
|----------|-----------|
| 收盘价      | ¥142.24   |
| 总市值(百万元) | 14,222.12 |
| 总股本(百万股) | 99.99     |

### 股票走势图



### 相关报告

- 《年报预告符合预期, 人形机器人、AI软件驱动公司二次腾飞》2026.01.25
- 《中报业绩符合预期, 新兴领域拓展打开成长空间》2025.08.18
- 《静待制造业景气度回暖驱动公司业绩增长》2024.11.22

国产替代。同时，公司积极拓展整包业务，通过承接高端客户整包业务逐步渗透公司产品，推动高端数控刀具的国产替代。

- **盈利预测及估值：**预计 2026-2028 年公司归母净利润分别约 4.5、5.0、5.9 亿元，CAGR=15%，同比增长 139%、12%、18%，PE 为 32、29、24X，维持“买入”评级。
- **风险提示：**1) 制造业复苏不及预期；2) 国内竞争格局恶化；3) 新兴领域、海外市场拓展不及预期。

## 财务摘要

| (百万元)     | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入      | 1000  | 1593  | 1824  | 2219  |
| (+/-) (%) | 32%   | 59%   | 15%   | 22%   |
| 归母净利润     | 187   | 447   | 499   | 589   |
| (+/-) (%) | 75%   | 139%  | 12%   | 18%   |
| 每股收益(元)   | 1.87  | 4.47  | 4.99  | 5.89  |
| P/E       | 76    | 32    | 29    | 24    |
| P/B       | 8.2   | 6.9   | 5.5   | 4.5   |
| ROE       | 13%   | 24%   | 22%   | 21%   |

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

| (百万元)          | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>    | 1665 | 1623  | 2354  | 2709  |
| 现金             | 215  | 144   | 165   | 175   |
| 交易性金融资产        | 164  | 133   | 143   | 140   |
| 应收账款           | 669  | 597   | 1099  | 1194  |
| 其它应收款          | 3    | 5     | 6     | 7     |
| 预付账款           | 56   | 31    | 48    | 75    |
| 存货             | 549  | 700   | 881   | 1106  |
| 其他             | 10   | 12    | 12    | 11    |
| <b>非流动资产</b>   | 1290 | 2061  | 2462  | 2702  |
| 金融资产类          | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 长期投资           | 18   | 6     | 8     | 11    |
| 固定资产           | 1195 | 1472  | 1980  | 2296  |
| 无形资产           | 21   | 17    | 13    | 9     |
| 在建工程           | 6    | 485   | 396   | 321   |
| 其他             | 50   | 80    | 65    | 65    |
| <b>资产总计</b>    | 2956 | 3684  | 4816  | 5411  |
| <b>流动负债</b>    | 778  | 1097  | 1707  | 1695  |
| 短期借款           | 202  | 332   | 808   | 613   |
| 应付款项           | 224  | 376   | 432   | 527   |
| 预收账款           | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 其他             | 351  | 389   | 466   | 555   |
| <b>非流动负债</b>   | 563  | 519   | 543   | 560   |
| 长期借款           | 0    | 5     | 15    | 25    |
| 其他             | 563  | 514   | 528   | 535   |
| <b>负债合计</b>    | 1341 | 1616  | 2250  | 2255  |
| 少数股东权益         | (0)  | (0)   | (0)   | (1)   |
| 归属母公司股东权       | 1615 | 2068  | 2567  | 3156  |
| <b>负债和股东权益</b> | 2956 | 3684  | 4816  | 5411  |

### 利润表

| (百万元)           | 2025 | 2026E | 2027E | 2028E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 1000 | 1593  | 1824  | 2219  |
| 营业成本            | 596  | 841   | 1010  | 1264  |
| 营业税金及附加         | 8    | 5     | 5     | 6     |
| 营业费用            | 37   | 72    | 64    | 73    |
| 管理费用            | 35   | 64    | 55    | 67    |
| 研发费用            | 53   | 88    | 91    | 100   |
| 财务费用            | 40   | 29    | 45    | 52    |
| 资产减值损失          | (28) | 0     | 0     | 0     |
| 公允价值变动损益        | 2    | 1     | 1     | 1     |
| 投资净收益           | 0    | 0     | 0     | 0     |
| 其他经营收益          | 6    | 6     | 6     | 6     |
| <b>营业利润</b>     | 211  | 503   | 562   | 664   |
| 营业外收支           | (1)  | 0     | (0)   | (0)   |
| <b>利润总额</b>     | 211  | 503   | 561   | 664   |
| 所得税             | 24   | 57    | 63    | 75    |
| <b>净利润</b>      | 187  | 446   | 498   | 589   |
| 少数股东损益          | (0)  | (0)   | (0)   | (0)   |
| <b>归属母公司净利润</b> | 187  | 447   | 499   | 589   |
| EBITDA          | 374  | 604   | 701   | 836   |
| EPS (最新摊薄)      | 1.87 | 4.47  | 4.99  | 5.89  |

### 主要财务比率

|                | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>    |       |       |       |       |
| 营业收入           | 32%   | 59%   | 15%   | 22%   |
| 营业利润           | 75%   | 138%  | 12%   | 18%   |
| 归属母公司净利润       | 75%   | 139%  | 12%   | 18%   |
| <b>获利能力</b>    |       |       |       |       |
| 毛利率            | 40%   | 47%   | 45%   | 43%   |
| 净利率            | 19%   | 28%   | 27%   | 27%   |
| ROE            | 13%   | 24%   | 22%   | 21%   |
| ROIC           | 11%   | 19%   | 16%   | 17%   |
| <b>偿债能力</b>    |       |       |       |       |
| 资产负债率          | 45%   | 44%   | 47%   | 42%   |
| 净负债比率          | 15%   | 22%   | 38%   | 29%   |
| 流动比率           | 2.14  | 1.48  | 1.38  | 1.60  |
| 速动比率           | 1.43  | 0.84  | 0.86  | 0.95  |
| <b>营运能力</b>    |       |       |       |       |
| 总资产周转率         | 0.36  | 0.48  | 0.43  | 0.43  |
| 应收账款周转率        | 2.48  | 5.01  | 4.06  | 3.33  |
| 应付账款周转率        | 4.56  | 5.16  | 4.14  | 4.53  |
| <b>每股指标(元)</b> |       |       |       |       |
| 每股收益           | 1.87  | 4.47  | 4.99  | 5.89  |
| 每股经营现金         | 2.80  | 6.43  | 0.84  | 5.99  |
| 每股净资产          | 17.26 | 20.68 | 25.67 | 31.56 |
| <b>估值比率</b>    |       |       |       |       |
| P/E            | 76.20 | 31.85 | 28.52 | 24.14 |
| P/B            | 8.24  | 6.88  | 5.54  | 4.51  |
| EV/EBITDA      | 37.60 | 23.69 | 21.07 | 17.44 |

### 现金流量表

| (百万元)          | 2025  | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | 280   | 643   | 84    | 599   |
| 净利润            | 187   | 446   | 498   | 589   |
| 折旧摊销           | 156   | 72    | 95    | 119   |
| 财务费用           | 40    | 29    | 45    | 52    |
| 投资损失           | (0)   | (0)   | (0)   | (0)   |
| 营运资金变动         | 9     | 288   | (392) | 63    |
| 其它             | (112) | (193) | (162) | (225) |
| <b>投资活动现金流</b> | (157) | (782) | (521) | (355) |
| 资本支出           | 108   | (824) | (510) | (356) |
| 长期投资           | (18)  | 12    | (2)   | (3)   |
| 其他             | (248) | 31    | (10)  | 4     |
| <b>筹资活动现金流</b> | (43)  | 68    | 459   | (234) |
| 短期借款           | (57)  | 130   | 476   | (195) |
| 长期借款           | (64)  | 5     | 10    | 10    |
| 其他             | 78    | (67)  | (27)  | (49)  |
| <b>现金净增加额</b>  | 79    | (71)  | 21    | 10    |

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>