

2026年05月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩拐点已现，矿卡制动器放量驱动新一轮增长

—华伍股份（300095.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

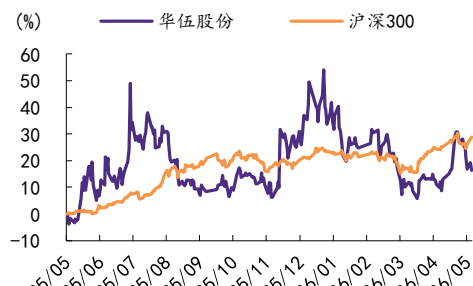
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-05-26

当前股价（元）	9.54
总市值（亿元）	38
总股本（百万股）	394
流通股本（百万股）	318
52周价格范围（元）	8.29-13.16
日均成交额（百万元）	322.12

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

工业制动器主业强劲复苏，矿卡制动器放量

公司 2026 年一季度归母净利润同比增长 71.12%，工业制动器主业开局良好，各项业务稳步推进，降本增效成果持续显现。一季度业绩高增长的核心驱动因素主要包括三个方面：其一，公司产品结构进一步优化，高毛利率产品比重提升较快，综合毛利率水平有所提高；其二，公司加大矿卡制动器等新兴市场领域的开拓力度，矿卡制动器业务在一季度实现销售收入同比增长 112.89%；其三，公司在传统优势领域持续巩固市场地位，港口起重、冶金等市场受益于自动化码头建设、设备更新周期以及船舶大型化带来的改造需求，配套的智能制动系统与防风产品需求稳步提升。从业务结构来看，公司工业制动器主业的持续增长主要得益于技术研发与产品升级、市场开拓与客户深耕以及政策与行业机遇三重驱动。公司针对矿卡恶劣工况优化了制动系统的热管理能力，提升了极端环境下的可靠性和寿命，形成差异化竞争优势。在风电制动器方面，2025 年度公司风电制动器毛利率已经企稳并有所回升，2026 年一季度同比亦有所回升，随着行业竞争环境的改善及公司降本增效工作的持续推进，未来公司风电制动器产品毛利率仍有进一步修复的空间。

技术创新持续突破，智能化与新材料构建长期竞争壁垒

公司近期在新产品研发与关键技术领域持续取得突破，为长期成长奠定坚实的技术基础。在矿卡制动器领域，公司重点推进湿式多盘制动器新产品开发与液压干式制动器的技术升级，已成功解决高负荷工况下的制动稳定性难题，成为国内少数具备批量供货能力的供应商。在智能化与集成化产品迭代方面，公司自主研发的高性能 HDB31 大力矩新型臂盘式制动系统和 EWBS 一体式电动轮边制动系统均已完成产品迭代开发，同时自主开发的第四代 BMS 制动安全智能管理系统已完成厂内测试和第三方检测，即将挂机应用。在知识产权与新材料布局方面，公司工业制动器主板块 2025 年新增授权发明专利 3 项、实用新型专利 11 项、软件著作权 1 项；粉末冶金新材料和树脂基摩擦材料开发取得进展，持续强化公司在高端制动系统市场的技术护城河。

多元化布局打开成长空间，商业航天与海外市场

注入新动能

公司在稳固工业制动器主业的同时，积极通过技术延伸和战略布局培育新的增长曲线。在商业航天领域，公司下属子公司四川安德科技有限公司目前布局了商业航天相关零部件加工业务，已取得了小规模航天零部件代加工业务突破，为后续商业航天领域业务放量打下了基础。在海外拓展方面，2025 年公司海外收入同比增长 14.15%，公司重点布局“一带一路”沿线国家和地区，并通过瑞士福尔卡子公司作为欧洲市场的桥头堡，积极拓展欧美高端市场。在新兴领域方面，公司积极布局风电后市场，随着存量风机运维需求释放，制动器维修更换业务将成为稳定的收入来源。此外，公司通过技术延伸积极培育油气设备制动器等新领域，并持续推进海外市场拓展及工业制动系统智能化升级。在轨道交通领域，2025 年公司轨道交通制动系统业务收入同比增长 130.28%，但受行业增速降低及市场竞争加剧等因素影响，公司该领域的订单承接及业务拓展面临较大挑战，基于聚焦工业制动器主业的发展战略，公司已启动对轨道交通业务精兵简政、降本增效的相关工作。

盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 14.74、16.75、18.78 亿元，EPS 分别为 0.32、0.42、0.51 元，当前股价对应 PE 分别为 29.9、23.0、18.5 倍，考虑公司风电与港口制动等主业基本盘稳固，矿卡制动器已进入头部主机厂并实现批量供货，有望成为第二增长曲线，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

矿卡制动器放量节奏不及预期风险；风电制动器毛利率修复不及预期风险；商业航天业务培育进度不确定性；轨道交通业务竞争加剧风险；海外业务受地缘政治及汇率波动影响风险；原材料价格波动风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	1,286	1,474	1,675	1,878
增长率（%）	6.6%	14.6%	13.7%	12.1%
归母净利润（百万元）	-208	126	164	203
增长率（%）			30.0%	23.9%
摊薄每股收益（元）	-0.50	0.32	0.42	0.51
ROE（%）	-13.6%	7.9%	9.9%	11.6%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	752	906	1,090	1,312
应收款	865	991	1,127	1,263
存货	438	380	326	251
其他流动资产	175	186	194	199
流动资产合计	2,229	2,463	2,737	3,025
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	460	419	382	349
在建工程	37	42	47	52
无形资产	103	98	93	88
长期股权投资	25	25	25	25
其他非流动资产	150	150	150	150
非流动资产合计	774	733	696	663
资产总计	3,003	3,196	3,433	3,688
流动负债:				
短期借款	235	235	235	235
应付账款、票据	469	502	564	624
其他流动负债	265	265	265	265
流动负债合计	988	1,023	1,087	1,151
非流动负债:				
长期借款	458	558	658	758
其他非流动负债	29	29	29	29
非流动负债合计	487	587	687	787
负债合计	1,475	1,610	1,774	1,938
所有者权益				
股本	420	394	394	394
股东权益	1,529	1,585	1,659	1,750
负债和所有者权益	3,003	3,196	3,433	3,688

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	-231	126	164	203
少数股东权益	-22	0	0	0
折旧摊销	76	51	47	43
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	343	-44	-27	-3
经营活动现金净流量	165	133	184	243
投资活动现金净流量	-13	36	32	28
筹资活动现金净流量	2	31	10	-12
现金流量净额	154	200	226	260

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,286	1,474	1,675	1,878
营业成本	1,008	1,061	1,190	1,317
营业税金及附加	15	18	20	22
销售费用	72	79	90	101
管理费用	104	107	115	125
财务费用	25	18	20	21
研发费用	57	61	70	78
费用合计	258	266	295	325
资产减值损失	-181	0	0	0
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	2	2	2	2
营业利润	-232	148	192	239
加:营业外收入	1	0	0	0
减:营业外支出	5	0	0	0
利润总额	-236	148	192	239
所得税费用	-5	22	28	36
净利润	-231	126	164	203
少数股东损益	-22	0	0	0
归母净利润	-208	126	164	203

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	6.6%	14.6%	13.7%	12.1%
归母净利润增长率			30.0%	23.9%
盈利能力				
毛利率	21.6%	28.0%	29.0%	29.9%
四项费用/营收	20.1%	18.0%	17.6%	17.3%
净利率	-17.9%	8.5%	9.8%	10.8%
ROE	-13.6%	7.9%	9.9%	11.6%
偿债能力				
资产负债率	49.1%	50.4%	51.7%	52.5%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	1.5	1.5	1.5	1.5
存货周转率	2.3	2.8	3.7	5.3
每股数据(元/股)				
EPS	-0.50	0.32	0.42	0.51
P/E	-19.2	29.9	23.0	18.5
P/S	3.1	2.6	2.2	2.0
P/B	2.8	2.5	2.4	2.3

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。