

华锐精密（688059）

2026 年中报点评：业绩优于业绩预告中枢， 提价传导+降费增效驱动利润高增 增持（维持）

2026 年 08 月 19 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004

taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	759.06	1,000.43	1,680.00	1,989.00	2,384.00
同比（%）	(4.43)	31.80	67.93	18.39	19.86
归母净利润（百万元）	106.96	186.65	491.00	573.46	702.98
同比（%）	(32.26)	74.50	163.07	16.79	22.58
EPS-最新摊薄（元/股）	0.76	1.33	3.51	4.10	5.02
P/E（现价&最新摊薄）	124.60	71.41	27.14	23.24	18.96

投资要点

■ 公司业绩优于预告中枢，Q2 收入承压但利润保持增长。

26H1 公司实现营业收入 6.21 亿元，同比+19.70%，实现归母净利润 2.38 亿元，同比+178.32%，实现扣非归母净利润 2.37 亿元，同比+182.45%，业绩优于预告中枢。公司此前预计归母及扣非净利润均为 2.10-2.50 亿元，实际归母/扣非净利润较预告中值分别高 3.4%/3.0%。

单季度看：26Q2 公司实现营业收入 2.03 亿元，同比-31.58%，归母净利润 0.63 亿元，同比+11.42%，扣非归母净利润 0.62 亿元，同比+12.00%。26Q2 营收同比有所调整，但在产品提价与毛利率提升支撑下，利润仍保持同比增长。

■ 产品提价有效传导，毛利率显著提升

2026H1 公司实现毛利率 55.80%，同比+18.26pct，销售净利率 38.28%，同比+21.82pct。26H1 公司期间费用率为 10.75%，同比-4.44pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 2.81%/2.94%/0.56%/4.44%，同比-0.70pct/-0.25pct/-3.26pct/-0.23pct；研发费用同比+13.87%，持续投入基体材料、槽型结构、精密成型及表面涂层等核心技术。单 26Q2 公司毛利率为 52.79%，同比+13.71pct；销售净利率为 30.79%，同比+11.90pct，盈利能力显著提升。

■ 存货增幅较快、周转有所放缓，经营性现金流短期承压

截至 2026H1 末，公司存货为 9.75 亿元，较 2026 年年初+78.94%、较上年同期+144.44%；存货周转天数为约 501 天，较 2025H1 末的约 221 天明显上升，营运资金占用有所增加。2026H1 公司经营活动产生的现金流量净额为-0.37 亿元，同比-136.68%，主要受采购支出及税费支付增加影响。

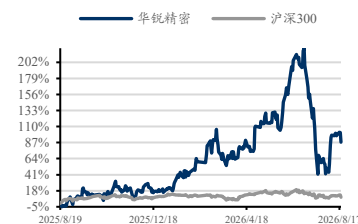
■ 技术平台持续迭代，产品矩阵与全球化布局打开成长空间

公司 1) 围绕基体材料、槽型结构、精密成型及表面涂层四大核心技术持续迭代，2026H1 新增 2 项（PVD 涂层材料及工艺、CVD 涂层工艺）基体材料牌号；2) 完成专用于 PCB 钻针棒材的超细纳米硬质合金基体牌号开发，并推进挤压棒材试制验证。3) 完成高温合金系列 44 款刀具开发，并持续推进钛合金、皇冠钻及高精精密 3C 刀具等产品验证。海外渠道亦稳步拓展，2026H1 海外营收为 0.30 亿元，同比+7.54%。4) 已于 2026 年 2 月完成“华锐转债”提前赎回，有利于降低资产负债率和财务费用、优化资本结构。

■ **盈利预测与投资评级：**公司作为国内硬质合金数控刀具龙头，考虑到 2026 年以来硬质合金原材料价格大幅上涨，公司储备低价原材料库存充分受益。我们上调公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.9(原值 2.0)/5.7(原值 2.8)/7.0 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 27/23/19x，维持公司“增持”评级。

■ **风险提示：**原材料价格大幅波动；下游制造业需求不及预期；新产品验证及客户导入进展不及预期等风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	90.20
一年最低/最高价	61.50/230.37
市净率(倍)	4.15
流通 A 股市值(百万元)	11,817.10
总市值(百万元)	12,626.33

基础数据

每股净资产(元,LF)	21.75
资产负债率(%，LF)	30.15
总股本(百万股)	139.98
流通 A 股(百万股)	131.01

相关研究

《华锐精密(688059)：2025 年三季报点评：产能利用率改善，营收&利润同比高增》

2025-11-02

《华锐精密(688059)：2025 年中报点评：业绩稳健提升，切入人形机器人赛道》

2025-08-15

华锐精密三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,665	1,933	2,436	3,027	营业总收入	1,000	1,680	1,989	2,384
货币资金及交易性金融资产	379	315	702	1,079	营业成本(含金融类)	596	876	1,054	1,254
经营性应收款项	728	899	946	1,128	税金及附加	8	12	14	17
存货	549	710	780	811	销售费用	37	59	66	79
合同资产	0	0	0	0	管理费用	35	54	60	69
其他流动资产	10	8	8	9	研发费用	53	96	119	143
非流动资产	1,290	1,240	1,150	1,055	财务费用	40	0	0	0
长期股权投资	18	18	18	18	加:其他收益	7	0	0	0
固定资产及使用权资产	1,206	1,120	980	835	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	6	56	106	156	公允价值变动	2	0	0	0
无形资产	21	21	21	21	减值损失	(28)	(30)	(30)	(30)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	(2)	(2)	(2)
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	211	552	645	790
其他非流动资产	37	22	22	22	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	2,956	3,173	3,586	4,082	利润总额	211	552	644	790
流动负债	778	905	1,101	1,331	减:所得税	24	61	71	87
短期借款及一年内到期的非流动负债	203	204	204	204	净利润	187	491	573	703
经营性应付款项	224	341	468	627	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	23	17	20	24	归属母公司净利润	187	491	573	703
其他流动负债	327	343	408	476	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.33	3.51	4.10	5.02
非流动负债	563	558	558	558	EBIT	250	552	644	790
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	408	737	835	985
应付债券	380	380	380	380	毛利率(%)	40.43	47.84	47.01	47.40
租赁负债	10	10	10	10	归母净利率(%)	18.66	29.23	28.83	29.49
其他非流动负债	172	167	167	167	收入增长率(%)	31.80	67.93	18.39	19.86
负债合计	1,341	1,463	1,659	1,889	归母净利润增长率(%)	74.50	163.07	16.79	22.58
归属母公司股东权益	1,615	1,711	1,928	2,193					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,615	1,711	1,927	2,193					
负债和股东权益	2,956	3,173	3,586	4,082					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	280	464	846	917	每股净资产(元)	16.31	12.22	13.77	15.67
投资活动现金流	(157)	(127)	(92)	(93)	最新发行在外股份(百万股)	140	140	140	140
筹资活动现金流	(43)	(390)	(357)	(437)	ROIC(%)	10.37	21.75	23.76	26.48
现金净增加额	79	(54)	397	387	ROE-摊薄(%)	11.56	28.70	29.75	32.05
折旧和摊销	158	186	190	195	资产负债率(%)	45.36	46.09	46.25	46.28
资本开支	(48)	(152)	(102)	(103)	P/E(现价&最新股本摊薄)	71.41	27.14	23.24	18.96
营运资本变动	(142)	(236)	50	(13)	P/B(现价)	5.84	7.79	6.91	6.08

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>