

华辰装备（300809）

2026 中报点评：业绩短期承压，丝杠磨床+自研数控系统蓄力第二曲线

增持（维持）

2026 年 09 月 01 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

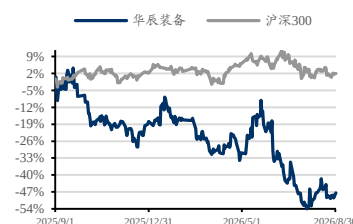
taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	445.99	543.29	576.02	747.46	1,010.19
同比（%）	(6.92)	21.82	6.02	29.76	35.15
归母净利润（百万元）	61.98	202.15	144.40	219.18	267.95
同比（%）	(47.36)	226.15	(28.57)	51.78	22.25
EPS-最新摊薄（元/股）	0.24	0.80	0.57	0.86	1.06
P/E（现价&最新摊薄）	99.44	30.49	42.68	28.12	23.00

投资要点

- **收入同比回落，非经常性损益推动归母净利高增：**2026H1 公司实现营业收入 1.94 亿元，同比-27.28%；归母净利润 0.63 亿元，同比+83.76%；扣非归母净利润 0.20 亿元，同比-2.62%。收入下滑主要系轧辊磨床设备验收数量同比下降、整机交付验收进度放缓。分产品看，2026H1 磨床设备实现收入 1.82 亿元，同比-17.84%。单 Q2 公司实现营业收入 0.90 亿元，同比-36.27%；归母净利润 0.50 亿元，同比+373.64%，扣非归母净利润 0.03 亿元，同比+376.25%。归母净利润增加主要系公允价值变动收益等非经常性损益集中确认所致。
- **毛利率小幅承压，研发投入持续加码：**2026H1 公司综合毛利率 29.64%，同比-1.94pct；销售净利率 32.23%，同比+19.47pct，净利率大幅提升主因非经常性损益增厚利润。2026H1，公司期间费用率为 30.22%，同比+12.53pct，主要系收入下降摊薄减弱及股份支付计提增加，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 5.07%/9.45%/15.47%/0.24%，同比分别+1.66pct/+4.37pct/+5.71pct/0.80pct。
- **合同负债回落，经营现金流保持稳健：**截至 2026H1，公司存货 3.04 亿元，较期初+7.7%，主要系库存商品大幅增加；合同负债 2.12 亿元，较期初-19.3%。2026H1 公司经营活动净现金流 0.52 亿元，同比+4.28%，现金流保持稳健。
- **轧辊磨床龙头稳固，新品+自研数控系统打开成长空间：**公司是数控轧辊磨床细分领域领军企业，客户覆盖宝武、鞍钢等头部钢企并出口东南亚。报告期内，公司加快亚微米级高端复合磨削产品、精密螺纹磨床、精密数控直线导轨磨床、超精密曲面磨床等新产品产业化推广；自研 HCK2000 智能磨削数控系统实现关键“卡脖子”技术国产替代，已交付客户并通过验收。同时，公司与瑞声精密、五洲新春等深化战略合作，维修改造与备件等后市场业务有望持续贡献增量。
- **盈利预测与投资评级：**考虑公司积极布局丝杠加工设备与半导体精密磨削领域，我们维持公司 2026-2027 年归母净利润预测分别为 1.44/2.19 亿元，预测公司 2028 年归母净利润为 2.68 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 43/28/23 倍，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济及下游需求不及预期；新产品研发及市场推广不及预期；非经常性损益波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	24.31
一年最低/最高价	20.79/50.38
市净率(倍)	3.30
流通 A 股市值(百万元)	3,660.34
总市值(百万元)	6,163.54

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.36
资产负债率(%，LF)	21.20
总股本(百万股)	253.54
流通 A 股(百万股)	150.57

相关研究

《华辰装备(300809)：2025 年三季度报点评：营收稳健增长，利润端受研发加码短期承压》

2025-10-28

《华辰装备(300809)：2025 年半年报点评：营收稳健增长，积极布局人形机器人&半导体等新兴领域》

2025-08-25

华晨装备三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,770	2,042	2,414	2,966	营业总收入	543	576	747	1,010
货币资金及交易性金融资产	1,136	1,013	1,379	1,252	营业成本(含金融类)	381	403	505	668
经营性应收款项	290	347	440	619	税金及附加	4	5	6	8
存货	282	613	510	975	销售费用	20	26	30	35
合同资产	56	58	75	101	管理费用	31	40	37	51
其他流动资产	6	12	10	19	研发费用	57	58	60	71
非流动资产	592	566	540	513	财务费用	0	(4)	(2)	(5)
长期股权投资	3	3	3	3	加:其他收益	18	23	37	51
固定资产及使用权资产	354	330	306	281	投资净收益	24	29	45	61
在建工程	3	2	1	0	公允价值变动	165	70	60	20
无形资产	32	31	30	29	减值损失	(28)	(5)	(5)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	6	6	6	6	营业利润	229	166	248	313
其他非流动资产	194	194	194	194	营业外净收支	(1)	1	5	0
资产总计	2,362	2,608	2,954	3,479	利润总额	228	167	254	313
流动负债	472	573	696	953	减:所得税	26	15	23	31
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	净利润	202	152	231	282
经营性应付款项	170	233	272	396	减:少数股东损益	0	8	12	14
合同负债	263	302	379	501	归属母公司净利润	202	144	219	268
其他流动负债	40	38	45	56	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.80	0.57	0.86	1.06
非流动负债	76	76	76	76	EBIT	49	73	151	233
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	89	111	191	272
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.89	30.08	32.39	33.83
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	37.21	25.07	29.32	26.52
其他非流动负债	76	76	76	76	收入增长率(%)	21.82	6.02	29.76	35.15
负债合计	548	649	773	1,029	归母净利润增长率(%)	226.15	(28.57)	51.78	22.25
归属母公司股东权益	1,812	1,950	2,161	2,415					
少数股东权益	1	9	21	35					
所有者权益合计	1,814	1,959	2,182	2,450					
负债和股东权益	2,362	2,608	2,954	3,479					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	154	(204)	277	(186)	每股净资产(元)	7.15	7.69	8.52	9.52
投资活动现金流	57	18	37	48	最新发行在外股份(百万股)	254	254	254	254
筹资活动现金流	(30)	(7)	(8)	(9)	ROIC(%)	2.55	3.51	6.66	9.04
现金净增加额	180	(194)	306	(147)	ROE-摊薄(%)	11.15	7.41	10.14	11.10
折旧和摊销	40	38	39	40	资产负债率(%)	23.22	24.90	26.15	29.59
资本开支	(24)	(9)	(5)	(10)	P/E (现价&最新股本摊薄)	30.49	42.68	28.12	23.00
营运资本变动	57	(300)	112	(427)	P/B (现价)	3.40	3.16	2.85	2.55

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>