

华锐精密（688059）

2026 年三季报点评：26Q3 利润端环比增长，重视 Q4 刀具补库需求提振

增持（维持）

2026 年 10 月 27 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

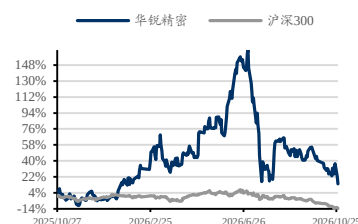
taoz@dwzq.com.cn

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	1,550.00	1,904.00	2,214.00
同比（%）	(4.43)	31.80	54.93	22.84	16.28
归母净利润（百万元）	106.96	186.65	447.31	525.78	619.98
同比（%）	(32.26)	74.50	139.66	17.54	17.91
EPS-最新摊薄（元/股）	0.76	1.33	3.20	3.76	4.43
P/E（现价&最新摊薄）	87.29	50.02	20.87	17.76	15.06

投资要点

- **营收稳健增长，利润增速显著高于收入：**2026 年前三季度公司实现营业收入 9.33 亿元，同比+21.03%；归母净利润 3.16 亿元，同比+129.57%；扣非归母净利润 3.09 亿元，同比+128.14%。利润高增主要系碳化钨价格高位运行背景下，公司积极采取涨价措施，推动产品售价及整体毛利率提升，同时加强提质增效与费用管控，叠加收入增长带来的规模效应，盈利能力显著改善。2026Q3 单季度实现营业收入 3.11 亿元，同比+23.78%；归母净利润 0.78 亿元，同比+49.44%；扣非归母净利润 0.73 亿元，同比+40.15%。
- **前三季度毛利率显著提升，费用管控持续推进：**2026 年前三季度公司销售毛利率为 51.56%，同比+12.04pct；单 Q3 毛利率约 43.08%，同比约-0.31pct，前三季度毛利率改善明显，但 Q3 单季有所承压。前三季度销售/管理/研发费用率分别约为 3.29%/3.11%/4.94%，同比约-0.21pct/-0.04pct/+0.19pct，三项费用率合计约 11.34%，同比小幅下降。公司通过涨价传导、费用管控及规模效应推动前三季度利润释放，后续需关注原材料价格波动及产品提价对单季毛利率的持续影响。
- **经营现金流短期承压，存货较期初明显增长：**2026 年前三季度公司经营活动现金流净额为-0.53 亿元，同比变动-128.46%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加。截至 2026Q3，公司期末存货约 9.57 亿元，较期初+74.33%，但较 2026 年中期末有所回落。存货增长与原材料价格上涨、产品品类扩张及备货需求有关，有助于保障生产稳定，但仍需关注库存消化、营运资金占用及后续经营现金流改善情况。
- **深耕市场拓展，海外布局持续推进：**公司持续完善销售体系，推进品牌宣传、渠道布局与客户开发，在强化经销网络的同时加大直销团队建设和重点客户拓展力度，并积极参与境内外行业展会与学术交流。海外方面，公司持续推进国际市场布局，2026 年上半年实现海外营业收入 2,989.46 万元，同比+7.54%。中长期看，高端刀具国产替代大势所趋，公司有望受益于刀具国产替代、制造业精密加工需求及产品结构升级。
- **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，我们审慎下调公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.5（原值 4.9）/5.3（原值 5.7）/6.2（原值 7.0）亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 21/18/15x，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**钨价波动风险；下游制造业需求不及预期；行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	66.70
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)	8,738.37
总市值(百万元)	9,336.76

基础数据

每股净资产(元,LF)	16.09
资产负债率(% ,LF)	25.02
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)：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》
2026-08-19
- 《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	1,665	1,846	2,348	2,882	营业总收入	1,000	1,550	1,904	2,214
货币资金及交易性金融资产	379	351	674	1,061	营业成本(含金融类)	596	813	1,030	1,189
经营性应收款项	728	829	905	1,046	税金及附加	8	11	13	15
存货	549	657	761	766	销售费用	37	54	67	77
合同资产	0	0	0	0	管理费用	35	50	57	66
其他流动资产	10	8	8	9	研发费用	53	88	114	133
非流动资产	1,290	1,284	1,194	1,099	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	503	591	701
其他非流动资产	37	66	66	66	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	2,956	3,130	3,542	3,981	利润总额	211	503	591	701
流动负债	778	878	1,092	1,296	减:所得税	24	55	65	81
短期借款及一年内到期的非流动负债	203	210	210	210	净利润	187	447	526	620
经营性应付款项	224	316	458	594	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	23	16	19	22	归属母公司净利润	187	447	526	620
其他流动负债	327	337	406	470	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.33	3.20	3.76	4.43
非流动负债	563	557	557	557	EBIT	250	503	591	701
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	408	688	781	896
应付债券	380	380	380	380	毛利率(%)	40.43	47.57	45.91	46.31
租赁负债	10	10	10	10	归母净利率(%)	18.66	28.86	27.61	28.00
其他非流动负债	172	167	167	167	收入增长率(%)	31.80	54.93	22.84	16.28
负债合计	1,341	1,436	1,650	1,854	归母净利润增长率(%)	74.50	139.66	17.54	17.91
归属母公司股东权益	1,615	1,694	1,893	2,127					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,615	1,694	1,893	2,127					
负债和股东权益	2,956	3,130	3,542	3,981					

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	280	511	752	875	每股净资产(元)	16.31	12.10	13.52	15.20
投资活动现金流	(157)	(169)	(92)	(92)	最新发行在外股份(百万股)	140	140	140	140
筹资活动现金流	(43)	(360)	(327)	(386)	ROIC(%)	10.37	19.87	21.97	23.75
现金净增加额	79	(18)	333	397	ROE-摊薄(%)	11.56	26.40	27.78	29.15
折旧和摊销	158	186	190	195	资产负债率(%)	45.36	45.87	46.57	46.56
资本开支	(48)	(152)	(102)	(102)	P/E (现价&最新股本摊薄)	50.02	20.87	17.76	15.06
营运资本变动	(142)	(144)	4	28	P/B (现价)	4.09	5.51	4.93	4.39

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>