

2025年02月23日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

新能源汽车及储能金属结构件主业稳健，布局人形机器人及低空产业链

—祥鑫科技（002965.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

分析师：傅鸿浩 S1050521120004

✉ fuhh@cfsc.com.cn

分析师：杜飞 S1050523070001

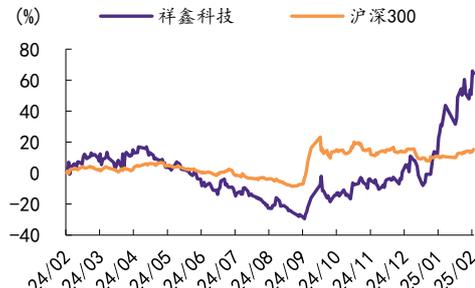
✉ dufei2@cfsc.com.cn

基本数据

2025-02-21

当前股价(元)	56.14
总市值(亿元)	115
总股本(百万股)	204
流通股本(百万股)	153
52周价格范围(元)	23.11-56.14
日均成交额(百万元)	264.16

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司主营业务为新能源汽车和燃油汽车及储能设备的冲压模具

公司主要生产的产品包括新能源汽车精密冲压模具和金属结构件、燃油汽车精密冲压模具和金属结构件、储能设备精密冲压模具和金属结构件、通信设备及其他精密冲压模具和金属结构件等。

其中新能源汽车结构件包括车身结构件，动力电池箱体，汽车冷却系统、座椅系统、天窗、防撞梁等及其他车身组件等。储能设备结构件主要是储能机柜整体结构件。

公司客户资源优势明显。公司已经与广汽埃安、吉利汽车、比亚迪、宁德时代、亿纬锂能、华为、新能安、Enphase Energy、Larsen、FENECON GmbH 等国内外知名企业建立了良好的合作关系。已经成为广汽集团、比亚迪、一汽大众、蔚来汽车、吉利汽车、戴姆勒、小鹏汽车、一汽丰田、东风日产、广汽丰田、广汽本田等整车厂商的一级供应商。

公司主业稳健

2024 年前三季度公司的营收为 48.78 亿元，同比增长 24.88%；净利润为 2.69 亿元。

截止到 2024 年上半年，公司营收为 31.54 亿元，其中新能源汽车精密冲压模具和金属结构件营收为 18.85 亿元，占总营收比重 59.77%，同比增加 41.54%。此外，储能设备精密冲压模具和金属结构件营收增速也较快，当期营收为 5.36 亿元。同比增长 74.74%。

未来规划瞄准新质生产力，布局人形机器人及低空经济产业链

未来公司将围绕新质生产力的发展，进行产业布局规划，将逐步扩展低空经济、液冷服务器、人形机器人等领域的业务。

人形机器人是公司未来重要的战略布局方向之一。公司能够根据不同客户的需求，为客户提供从模具到结构件的产品整体解决方案。

与科研院所合作，深度投入人形机器人全链条开发。2025 年

1月18日公司发布《关于与广东省科学院智能制造研究所共建人形机器人关键零部件联合技术创新中心的自愿性信息披露公告》，其中提到，广东省科学院智能制造研究所负责为公司提供在人形机器人关键零部件等产品开发领域的技术研究服务和支撑，共同研发人形机器人智能化解决方案，包括但不限于灵巧手、轻量化机械手臂、功能/性能/可靠性测试、数字化仿真设计、机器视觉应用、设备健康管理等，打通人形机器人从研发到生产的全链条。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年营业收入分别为 68.61、84.78、102.67 亿元，归母净利润分别为 4.62、5.01、5.42 亿元，当前股价对应 PE 分别为 24.8、22.9、21.1 倍。

考虑到公司主业稳健增长，布局新质生产力的人形机器人和低空经济产业链，将迎来新的业务增长引擎，维持公司的“买入”投资评级。

■ 风险提示

1) 下游需求不及预期；2) 产能建设进度不及预期；3) 原材料大幅涨价；4) 客户转换供应商；5) 产品毛利率大幅下降；6) 人形机器人及低空产业链布局不顺利等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	5,703	6,861	8,478	10,267
增长率（%）	33.0%	20.3%	23.6%	21.1%
归母净利润（百万元）	407	462	501	542
增长率（%）	58.5%	13.6%	8.5%	8.2%
摊薄每股收益（元）	2.28	2.26	2.45	2.66
ROE（%）	13.1%	13.8%	13.9%	14.0%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	487	695	780	858
应收款	2,161	2,600	3,212	3,890
存货	1,570	2,005	2,477	3,001
其他流动资产	557	605	672	746
流动资产合计	4,774	5,904	7,141	8,495
非流动资产:				
金融类资产	321	321	321	321
固定资产	1,004	1,077	1,061	1,013
在建工程	233	93	37	15
无形资产	178	170	161	152
长期股权投资	96	96	96	96
其他非流动资产	339	339	339	339
非流动资产合计	1,850	1,774	1,694	1,614
资产总计	6,624	7,678	8,834	10,109
流动负债:				
短期借款	100	100	100	100
应付账款、票据	2,698	3,445	4,257	5,158
其他流动负债	261	261	261	261
流动负债合计	3,388	4,202	5,108	6,111
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	127	127	127	127
非流动负债合计	127	127	127	127
负债合计	3,515	4,329	5,234	6,238
所有者权益				
股本	178	204	204	204
股东权益	3,110	3,350	3,600	3,871
负债和所有者权益	6,624	7,678	8,834	10,109

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	408	462	501	542
少数股东权益	1	0	0	0
折旧摊销	87	76	80	79
公允价值变动	10	0	0	0
营运资金变动	-139	-107	-247	-272
经营活动现金净流量	367	430	335	349
投资活动现金净流量	-341	67	72	71
筹资活动现金净流量	181	-222	-251	-271
现金流量净额	208	275	156	148

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	5,703	6,861	8,478	10,267
营业成本	4,682	5,869	7,252	8,787
营业税金及附加	26	110	136	164
销售费用	43	58	72	87
管理费用	256	343	424	513
财务费用	10	-8	-9	-11
研发费用	207	268	331	400
费用合计	517	661	817	990
资产减值损失	-30	3	3	3
公允价值变动	10	0	0	0
投资收益	-8	0	0	0
营业利润	455	594	644	698
加:营业外收入	0	6	6	6
减:营业外支出	-3	1	1	1
利润总额	458	599	649	703
所得税费用	50	137	148	160
净利润	408	462	501	542
少数股东损益	1	0	0	0
归母净利润	407	462	501	542

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	33.0%	20.3%	23.6%	21.1%
归母净利润增长率	58.5%	13.6%	8.5%	8.2%
盈利能力				
毛利率	17.9%	14.5%	14.5%	14.4%
四项费用/营收	9.1%	9.6%	9.6%	9.6%
净利率	7.2%	6.7%	5.9%	5.3%
ROE	13.1%	13.8%	13.9%	14.0%
偿债能力				
资产负债率	53.1%	56.4%	59.2%	61.7%
营运能力				
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	2.6	2.6	2.6	2.6
存货周转率	3.0	3.0	3.0	3.0
每股数据(元/股)				
EPS	2.28	2.26	2.45	2.66
P/E	24.6	24.8	22.9	21.1
P/S	1.8	1.7	1.4	1.1
P/B	3.2	3.4	3.2	3.0

■ 新材料组介绍

傅鸿浩：所长助理、碳中和组长，电力设备首席分析师，中国科学院工学硕士，央企战略与6年新能源研究经验。

杜飞：碳中和组成员，中山大学理学学士，香港中文大学理学硕士，负责有色及新材料研究工作。曾就职于江铜集团金瑞期货，具备3年有色金属期货研究经验。

■ 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。