

豪能股份(603809)

报告日期: 2025年03月22日

# 传动龙头利润及盈利能力提升显著, 新能源车、机器人、航空航天多轮成长极蓄势待发

## ——豪能股份点评报告

### 投资要点

- 公司 2024 年实现营业收入 23.60 亿元, 同比增加 21.29%, 实现归属于母公司所有者的净利润 3.22 亿元, 同比增长 76.87%; 扣非归母净利润 3.15 亿元, 同比增长 88.0%; 销售毛利率/净利率分别为 34.0%/13.6%, 同比+2.93/4.28pct; 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.75%/5.88%/6.12%/3.67%, 分别同比-0.77 pct/+0.53 pct/+1.03 pct/-0.39pct; 经营活动产生的现金流量净额为 6.11 亿元, 同比增加 90.36%。
- 其中 Q4 实现营收 6.72 亿元, 同比+9.8%/环比+21.7%; 归母净利润 0.78 亿元, 同比+142.77%/环比-3.52%。单季度销售毛利率 33.59%, 同比+0.8pct/环比-1.0pct; 销售净利率 11.60%, 同比+6.4 pct/环比-3.1pct。
- 公司是国内同步器龙头企业, 不断开拓在新能源车、机器人、航空航天领域的业务布局。公司在新能源汽车传动系统领域布局了行星齿轮、半轴齿轮、差速器壳体和差速器总成、定子转子、电机轴和行星减速器等相关产品。公司与重庆市璧山区人民政府签署了《工业项目投资合同》, 由重庆豪能负责投资建设运营“智能制造核心零部件项目”, 旨在建设新能源汽车同轴行星减速机构零件和高精密工业行星减速机等产线。同轴行星减速器较传统减速器在体积、重量、传动效率、承载能力及噪音控制等方面更具优势, 市场前景广阔。
- 分产品经营情况:
- 同步器相关业务方面, 公司在乘用车领域相关业务持续增长, 获得麦格纳、大众、一汽等多个项目订单, 市占率和总成配套占比进一步提升; 出口方面, 公司推出为双离合变速器(DCT)用支撑及主转毂, 主要配套欧洲奔驰、宝马和雷诺等车型。商用车领域, 2024 年商用车重卡整体市场表现较为疲软, 公司保持了一定的经营韧性, 在该板块业务收入同比增长 3%。目前, 公司为采埃孚重卡 AMT 项目独家配套行星结构等零件, 部分产品出口德国采埃孚、配套欧洲奔驰等整车厂。
- 差速器: 随产能稳步释放, 公司差速器产品 2024 年营收及盈利能力同比增长显著。2024 年, 公司差速器产品营收 4.70 亿元, 同比增长 72.8%; 毛利率 9.0%, 同比增长 11.7pct。2025 年 2 月, 公司与苏州石川精密制造科技有限公司签署《豪能石川(泸州)精密制造有限公司合资合同》, 拟共同出资人民币 2 亿元设立合资公司, 进一步补齐了在差速器领域的产业链布局。展望 2025 年, 公司差速器业务有望进一步增长, 公司与比亚迪、麦格纳、吉利、舍弗勒、博格华纳、汇川、理想等客户在差速器产品方面开展了多项合作, 实现新能源汽车制造商的全覆盖, 同时也为公司客户结构持续优化提供的良好基础。
- 航空零部件: 子公司昊轶强通过多年在航空领域累积的丰富经验, 抓住航空业快速增长的发展机遇, 在加工质量、交货周期、服务响应速度等方面均得到客户的高度认可, 已连续多年荣获客户“优秀供应商”荣誉。报告期内, 昊轶强实现营业收入 2.83 亿元, 同比增加 27.53%。未来, 随着 C919 等民用航空更多新订单的落地, 航空航天零部件业务的规模有望持续扩大。

### 投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘巍  
执业证书号: S1230524040001  
liuwei03@stocke.com.cn

研究助理: 张逸辰  
zhangyichen@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥ 17.67
总市值(百万元)	11,330.01
总股本(百万股)	641.20

### 股票走势图



### 相关报告

- 《深化差速器产业链布局, 大力发展人形机器人减速器》  
2025.02.27
- 《业绩强劲增长, 人形机器人 & 新能源车两级火箭》  
2025.01.25
- 《出售神坤轻装上阵, 聚焦成都深耕航空航天》  
2025.01.10

- **减速器：公司减速器项目的厂房的搬迁及建设工作正稳步推进，技术储备逐步向产业化转化加速。**

公司根据市场需求和技术积累布局机器人领域，通过“技术共生+资源互通”的模式，不仅巩固了汽车业务优势，更在新兴市场提前卡位布局，开启新能源汽车、航空航天、机器人的多轮驱动模式，拓展公司盈利能力。机器人领域，公司将加快机器人用高精密减速机及关节驱动总成的技术研发和生产能力建设。未来将根据公司发展及行业情况参与重庆市璧山区人民政府牵头设立的人工智能机器人项目公司，共同打造机器人产业生态圈，进而推动公司在机器人用高精密减速机产业的发展。

- **公司的竞争优势：全产业链制造强化交付优势+丰富的人才储备。**

**公司全产业链制造强化交付优势。**公司具备自主研发、模具设计制造、铜合金铸造、球墨铸铁、热锻、冷锻、温锻、旋锻、高速锻、复合加工、磨齿、滚齿、挤齿、热处理、激光焊接、在线检测、试验验证和总成装配的全产业链制造能力，实现了从原材料到成品的自主可控，且公司在生产过程中能根据不同客户、不同车型的配套要求快速切换生产模式，提供多样化、定制化零部件产品，为公司建立了坚实的交付优势。

**公司持续挖掘外部的优秀人才。**截至报告期末，公司在岗员工总数 3,012 人，其中技术团队 323 人，同比分别增加 9.77%和 44.84%。

- **盈利预测**

- 预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 29.79/36.47/43.96 亿元，YOY 为 26.3%/22.4%/20.5%；预计 2025-2027 年归母净利分别为 4.02/5.07/6.25 亿元，YOY 为 24.9%/26.1%/23.3%，对应 PE 为 28.2/22.4/18.1 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示**

国家政策调整的风险；行业竞争加剧的风险；主要原材料价格波动的风险；客户相对集中的风险。

## 财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2360	2979	3647	4396
(+/-) (%)	21.3%	26.3%	22.4%	20.5%
归母净利润	322	402	507	625
(+/-) (%)	76.9%	24.9%	26.1%	23.3%
每股收益(元)	0.50	0.63	0.79	0.97
P/E	35.20	28.18	22.35	18.12

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	2278	2709	3203	4060
现金	451	369	420	687
交易性金融资产	130	87	101	96
应收账款	700	959	1227	1515
其它应收款	2	5	5	6
预付账款	23	40	36	49
存货	779	1105	1258	1543
其他	192	145	156	164
<b>非流动资产</b>	3945	4033	4177	4290
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2577	2842	3078	3258
无形资产	194	184	174	164
在建工程	607	493	403	336
其他	566	514	522	532
<b>资产总计</b>	6222	6742	7381	8350
<b>流动负债</b>	1953	2114	2239	2571
短期借款	319	425	382	348
应付款项	723	918	1079	1344
预收账款	0	0	0	0
其他	910	771	778	879
<b>非流动负债</b>	1243	1195	1203	1214
长期借款	452	452	452	452
其他	791	744	751	762
<b>负债合计</b>	3195	3310	3442	3785
少数股东权益	3	6	6	6
归属母公司股东权益	3024	3426	3933	4559
<b>负债和股东权益</b>	6222	6742	7381	8350

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	611	600	630	819
净利润	321	405	507	626
折旧摊销	270	297	351	406
财务费用	87	77	79	74
投资损失	28	10	5	10
营运资金变动	180	103	(118)	21
其它	(273)	(292)	(194)	(318)
<b>投资活动现金流</b>	(847)	(405)	(507)	(513)
资本支出	(537)	(436)	(485)	(506)
长期投资	23	(0)	0	0
其他	(332)	32	(22)	(8)
<b>筹资活动现金流</b>	300	(277)	(72)	(40)
短期借款	(56)	106	(43)	(34)
长期借款	(462)	0	0	0
其他	818	(383)	(28)	(6)
<b>现金净增加额</b>	65	(82)	51	266

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	2360	2979	3647	4396
营业成本	1558	2001	2438	2953
营业税金及附加	21	32	44	55
营业费用	18	37	46	53
管理费用	139	176	218	259
研发费用	144	182	228	269
财务费用	87	77	79	74
资产减值损失	(28)	(22)	(26)	(26)
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	(28)	(10)	(5)	(10)
其他经营收益	42	33	36	38
<b>营业利润</b>	380	473	600	736
营业外收支	(3)	(3)	(3)	(3)
<b>利润总额</b>	377	471	598	734
所得税	57	66	91	108
<b>净利润</b>	321	405	507	626
少数股东损益	(1)	3	(0)	1
<b>归属母公司净利润</b>	322	402	507	625
EBITDA	665	843	1024	1210
EPS (最新摊薄)	0.50	0.63	0.79	0.97

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	21.29%	26.25%	22.42%	20.54%
营业利润	75.06%	24.61%	26.77%	22.70%
归属母公司净利润	76.87%	24.92%	26.10%	23.30%
<b>获利能力</b>				
毛利率	33.98%	32.82%	33.17%	32.83%
净利率	13.58%	13.60%	13.89%	14.23%
ROE	12.21%	12.45%	13.76%	14.70%
ROIC	7.19%	9.56%	10.55%	11.30%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	51.35%	49.09%	46.63%	45.33%
净负债比率	48.56%	41.95%	40.25%	37.36%
流动比率	1.17	1.28	1.43	1.58
速动比率	0.77	0.76	0.87	0.98
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.41	0.46	0.52	0.56
应收账款周转率	3.64	4.10	3.95	3.80
应付账款周转率	3.92	4.04	3.83	3.92
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.50	0.63	0.79	0.97
每股经营现金	0.95	0.94	0.98	1.28
每股净资产	4.72	5.34	6.13	7.11
<b>估值比率</b>				
P/E	35.20	28.18	22.35	18.12
P/B	3.75	3.31	2.88	2.49
EV/EBITDA	12.81	14.68	12.00	9.97

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>