

华翔股份(603112)

报告日期: 2025年04月18日

业绩符合预期, 计划成立产业基金布局战略新兴领域

——华翔股份点评报告

投资要点

□ 2024年实现归母净利润4.7亿元, 同比增长21%, 符合预期

根据公司2024年年报, 实现营收38.3亿元, 同比增长17.3%; 归母净利润4.7亿元, 同比增长21%; 扣非归母净利润4.0亿元, 同比增长17.9%。2024年Q4实现营收10.4亿元, 同比增长14.3%, 环比增长21.4%; 实现归母净利润1.3亿元, 同比增长20.3%, 环比增长17.5%。

持续践行精益管理, 运营效率进一步提升。公司已建立健全完整的精益管理体系, 并以数智化为基础, AI大模型为引擎, 深度挖掘经营数据价值, 系统集成生产和财务数据模型, 构建高效管理体系。公司2024年毛利率为21.72%, 同比-2.22PCT, 净利率11.8%, 同比+0.63PCT。ROE(加权)15.77%, 同比+0.65PCT。2024年期间费率10.49%, 同比-0.75PCT。

□ 家电压缩机零部件龙头地位稳固, 积极向汽车零部件、人形机器人等领域拓展

公司压缩机(家电)铸件市场占有率全球第一, 与美的、格力等知名企业建立了稳定的合作关系, 2024年, 公司精密件业务实现营收28.7亿元, 同比增长23.3%; 工程机械件实现营收6.5亿元, 同比增长4.3%。

公司与华域上海成立合资公司, 大力拓展在汽车零部件领域业务。2024年9月, 公司公告拟与华域上海共同成立合资公司华翔圣德曼, 华翔与华域上海将分别持有70%、30%合资公司股权。3月20日, 公司公告华域上海已完成出资。本次整合华域上海, 并将壳体、轴承盖、转向节等核心产品线注入, 有望推动双方汽车零部件铸件和机加工业务协同发展, 大幅增强公司汽车零部件的供应能力。

公司已正式成立机器人子公司, 并计划成立产业基金布局多元业务。根据2024年报, 公司计划成立产业基金, 投资主业及战略新兴领域, 助力公司以更专业的形式布局多元业务。据人民财讯3月28日信息, 企查查APP显示, 近日, 华翔智创(上海)机器人科技有限公司成立, 经营范围包含智能机器人的研发、智能机器人销售、工业机器人销售、服务消费机器人销售等, 该公司由华翔股份全资持股。我们认为, 公司由家电压缩机零部件向汽车零部件拓展, 主要客户逐步转型人形机器人领域, 公司进一步向人形机器人领域布局。截至2024年底, 公司货币资金和交易性金融资产合计16.9亿元, 具备通过内生发展和外延并购拓展机器人业务的实力, 成长空间广阔。

□ 盈利预测与估值

2024年8月, 公司发布新一期股权激励计划并制定2024-2026年考核目标, 归母净利考核目标值分别为4.8、6、7亿元。2024年10月, 公司完成向实控人定增募集2.1亿元, 彰显实控人对公司发展信心。综上, 我们预计公司2025-2027年归母净利润分别为6.1、7.1、8.3亿元, 同比增长30%、17%、16%, 年均复合增速21%, 对应PE分别为13、11、9倍, 维持“买入”评级。

□ 风险提示: 宏观经济剧烈波动; 机器人业务进展低于预期; 原材料价格波动

财务摘要

| (百万元) | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 | 3827.52 | 5263.33 | 6067.62 | 6988.04 |
| (+/-)(%) | 17.28% | 37.51% | 15.28% | 15.17% |
| 归母净利润 | 470.56 | 609.75 | 714.53 | 830.24 |
| (+/-)(%) | 20.95% | 29.58% | 17.18% | 16.19% |
| 每股收益(元) | 0.93 | 1.21 | 1.42 | 1.65 |
| P/E | 17 | 13 | 11 | 9 |

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

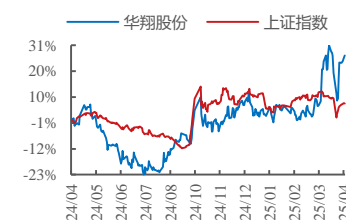
分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 陈殊殊
执业证书号: S1230524080004
chenshushu@stocke.com.cn

基本数据

| | |
|----------|----------|
| 收盘价 | ¥15.49 |
| 总市值(百万元) | 7,289.36 |
| 总股本(百万股) | 470.59 |

股票走势图



相关报告

- 《汽车零部件全球龙头, 汽车零部件、人形机器人等领域打开空间》2025.03.30
- 《金属零部件领军企业, 汽车零部件等新业务打开成长空间》2025.03.20

表附录：三大报表预测值

资产负债表

| (百万元) | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|------|-------|-------|-------|
| 流动资产 | 3863 | 4654 | 5616 | 6595 |
| 现金 | 557 | 598 | 977 | 1446 |
| 交易性金融资产 | 1129 | 889 | 968 | 995 |
| 应收账款 | 1318 | 1859 | 2204 | 2553 |
| 其它应收款 | 9 | 35 | 35 | 34 |
| 预付账款 | 41 | 80 | 98 | 98 |
| 存货 | 697 | 1014 | 1164 | 1316 |
| 其他 | 112 | 179 | 169 | 153 |
| 非流动资产 | 2226 | 2292 | 2335 | 2405 |
| 金融资产类 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 长期投资 | 10 | 4 | 5 | 6 |
| 固定资产 | 1863 | 1979 | 2053 | 2139 |
| 无形资产 | 170 | 168 | 168 | 171 |
| 在建工程 | 64 | 43 | 29 | 19 |
| 其他 | 119 | 99 | 80 | 70 |
| 资产总计 | 6089 | 6946 | 7951 | 9001 |
| 流动负债 | 1170 | 1381 | 1673 | 1904 |
| 短期借款 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| 应付款项 | 948 | 1089 | 1341 | 1543 |
| 预收账款 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | 222 | 291 | 331 | 361 |
| 非流动负债 | 1664 | 1628 | 1640 | 1644 |
| 长期借款 | 737 | 737 | 737 | 737 |
| 其他 | 927 | 891 | 903 | 907 |
| 负债合计 | 2834 | 3008 | 3313 | 3548 |
| 少数股东权益 | 84 | 66 | 52 | 36 |
| 归属母公司股东权益 | 3172 | 3872 | 4586 | 5416 |
| 负债和股东权益 | 6089 | 6946 | 7951 | 9001 |

现金流量表

| (百万元) | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流 | 432 | 28 | 707 | 782 |
| 净利润 | 452 | 592 | 701 | 814 |
| 折旧摊销 | 250 | 152 | 168 | 182 |
| 财务费用 | 71 | 69 | 68 | 62 |
| 投资损失 | (34) | (34) | (34) | (34) |
| 营运资金变动 | 208 | (386) | (11) | (63) |
| 其它 | (514) | (366) | (184) | (179) |
| 投资活动现金流 | (374) | 35 | (275) | (256) |
| 资本支出 | (289) | (218) | (198) | (227) |
| 长期投资 | (10) | 7 | (1) | (1) |
| 其他 | (75) | 247 | (76) | (28) |
| 筹资活动现金流 | 65 | (22) | (54) | (57) |
| 短期借款 | (1) | 1 | (0) | (0) |
| 长期借款 | 109 | 0 | 0 | 0 |
| 其他 | (42) | (23) | (53) | (57) |
| 现金净增加额 | 123 | 41 | 379 | 469 |

利润表

| (百万元) | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|-----------------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 3828 | 5263 | 6068 | 6988 |
| 营业成本 | 2996 | 4154 | 4756 | 5471 |
| 营业税金及附加 | 17 | 27 | 33 | 35 |
| 营业费用 | 31 | 45 | 53 | 59 |
| 管理费用 | 133 | 214 | 235 | 266 |
| 研发费用 | 168 | 230 | 266 | 306 |
| 财务费用 | 71 | 69 | 68 | 62 |
| 资产减值损失 | 28 | (67) | (41) | (28) |
| 公允价值变动损益 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| 投资净收益 | 34 | 34 | 34 | 34 |
| 其他经营收益 | 84 | 46 | 50 | 60 |
| 营业利润 | 511 | 680 | 792 | 921 |
| 营业外收支 | (9) | (9) | (9) | (9) |
| 利润总额 | 502 | 671 | 783 | 912 |
| 所得税 | 50 | 79 | 83 | 98 |
| 净利润 | 452 | 592 | 701 | 814 |
| 少数股东损益 | (19) | (18) | (14) | (16) |
| 归属母公司净利润 | 471 | 610 | 715 | 830 |
| EBITDA | 787 | 897 | 1022 | 1159 |
| EPS (最新摊薄) | 0.93 | 1.21 | 1.42 | 1.65 |

主要财务比率

| | 2024 | 2025E | 2026E | 2027E |
|----------------|--------|--------|--------|--------|
| 成长能力 | | | | |
| 营业收入 | 17.28% | 37.51% | 15.28% | 15.17% |
| 营业利润 | 27.88% | 33.04% | 16.58% | 16.26% |
| 归属母公司净利润 | 20.95% | 29.58% | 17.18% | 16.19% |
| 获利能力 | | | | |
| 毛利率 | 21.72% | 21.07% | 21.62% | 21.71% |
| 净利率 | 11.80% | 11.25% | 11.55% | 11.65% |
| ROE | 15.41% | 16.95% | 16.66% | 16.46% |
| ROIC | 12.32% | 14.20% | 14.29% | 14.11% |
| 偿债能力 | | | | |
| 资产负债率 | 46.53% | 43.31% | 41.66% | 39.42% |
| 净负债比率 | 26.53% | 25.02% | 22.71% | 21.20% |
| 流动比率 | 3.30 | 3.37 | 3.36 | 3.46 |
| 速动比率 | 2.71 | 2.64 | 2.66 | 2.77 |
| 营运能力 | | | | |
| 总资产周转率 | 0.67 | 0.81 | 0.81 | 0.82 |
| 应收账款周转率 | 3.89 | 4.21 | 3.92 | 3.89 |
| 应付账款周转率 | 4.28 | 5.22 | 5.07 | 4.86 |
| 每股指标(元) | | | | |
| 每股收益 | 0.93 | 1.21 | 1.42 | 1.65 |
| 每股经营现金 | 0.86 | 0.06 | 1.40 | 1.55 |
| 每股净资产 | 6.74 | 7.68 | 9.10 | 10.75 |
| 估值比率 | | | | |
| P/E | 16.59 | 12.80 | 10.93 | 9.40 |
| P/B | 2.30 | 2.02 | 1.70 | 1.44 |
| EV/EBITDA | 6.40 | 7.96 | 6.53 | 5.32 |

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>