

豪能股份(603809)

报告日期: 2025年04月29日

## 25Q1 业绩超预期, 人形机器人减速器卡位好

### ——豪能股份点评报告

#### 投资要点

□ **公司发布 25Q1 季报。** 25Q1, 公司实现营收 6.19 亿元, 同比+13.40%; 归母净利润 1.04 亿元, 同比+30.42%; 扣非净利润 1.02 亿元, 同比+27.46%。销售毛利率 32.15%, 销售净利率 16.74%, 分别同比-3.82pct/+2.16pct。

公司是国内同步器龙头企业, 内销方面持续获得头部变速箱厂商订单、市占率持续提升; 同时出口方面稳健增长; 商用车 AMT 预计持续贡献一定增量。

公司差速器产能快速放量。受益于电动化, 差速器市场扩容且外包化显著, 公司 2024 年差速器产品营收增长显著。同时, 受益于下游优质客户比亚迪、吉利、舍弗勒、汇川等电驱动厂商持续放量, 公司差速器业务业绩有坚实保障。2025 年 2 月, 公司与苏州石川投资设立合资公司, 进一步提升差速器总成的技术、设备 etc 能力, 提升提供一站式解决方案的能力和市场占有率。

公司航空航天板块实现聚焦核心资产。2024 年, 公司出售四川航天神坤科技 34% 的股权, 全资子公司成都昊轶强将集中发展航空航天, 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。

公司携手重庆市璧山区人民政府, 共同打造机器人生态圈, 减速器及关节驱动总成项目持续推进。公司减速器项目的厂房的搬迁及建设工作正稳步推进。公司将加快机器人用高精度减速机及关节驱动总成得技术研发, 参与重庆市璧山区人民政府牵头设立得人工智能机器人项目公司, 共同打造机器人产业生态圈。

再次重申公司的全产业链制造能力优势。公司具备自主研发、模具设计制造、磨齿、滚齿、热表处理和总成装配能力, 实现了从原材料到成品的自主可控。

#### 盈利预测与估值

预计 2025 - 2027 年公司营收分别为 29.8/36.9/44.7 亿元, 分别同比增长 26.2%/23.7%/21.4%; 预计 2025 - 2027 年归母净利润分别为 4.20/5.39/6.62 亿元, 分别同比增长 30.5%/28.4%/22.8%, PE 分别为 26.6/20.7/16.9X, 维持“买入”评级。

#### 风险提示

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。

#### 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	¥ 13.42
总市值(百万元)	11,186.38
总股本(百万股)	833.56

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《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》  
2025.03.22
- 《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

#### 财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2360	2979	3685	4474
(+/-) (%)	21.3%	26.2%	23.7%	21.4%
归母净利润	322	420	539	662
(+/-) (%)	76.9%	30.5%	28.4%	22.8%
每股收益(元)	0.39	0.50	0.65	0.79
P/E	34.76	26.63	20.74	16.89

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	2865	3456	4360
现金	451	532	651	940
交易性金融资产	130	87	101	96
应收账款	700	959	1239	1540
其它应收款	2	5	5	6
预付账款	23	39	37	50
存货	779	1098	1268	1563
其他	192	145	156	164
<b>非流动资产</b>	3945	4033	4178	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	533
<b>资产总计</b>	6222	6898	7634	8650
<b>流动负债</b>	1953	2060	2249	2591
短期借款	319	376	382	348
应付款项	723	913	1088	1361
预收账款	0	0	0	0
其他	910	771	780	882
<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	3255	3452	3805
少数股东权益	3	6	6	7
归属母公司股东权益	3024	3637	4176	4838
<b>负债和股东权益</b>	6222	6898	7634	8650

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	611	617	643	837
净利润	321	423	539	663
折旧摊销	270	297	351	406
财务费用	87	75	73	68
投资损失	28	10	5	10
营运资金变动	180	97	(115)	18
其它	(273)	(286)	(211)	(328)
<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	(131)	(17)	(34)
短期借款	(56)	57	5	(34)
长期借款	(462)	0	0	0
其他	818	(188)	(23)	0
<b>现金净增加额</b>	65	81	119	290

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	2360	2979	3685	4474
营业成本	1558	1990	2457	2991
营业税金及附加	21	35	45	56
营业费用	18	37	44	54
管理费用	139	171	212	265
研发费用	144	178	221	263
财务费用	87	75	73	68
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	495	638	780
营业外收支	(3)	(3)	(3)	(3)
<b>利润总额</b>	377	492	636	777
所得税	57	68	97	114
<b>净利润</b>	321	423	539	663
少数股东损益	(1)	3	(0)	1
<b>归属母公司净利润</b>	322	420	539	662
EBITDA	665	861	1057	1248
EPS (最新摊薄)	0.39	0.50	0.65	0.79

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	21.29%	26.24%	23.69%	21.41%
营业利润	75.06%	30.16%	29.07%	22.21%
归属母公司净利润	76.87%	30.51%	28.40%	22.80%
<b>获利能力</b>				
毛利率	33.98%	33.21%	33.32%	33.14%
净利率	13.58%	14.21%	14.63%	14.82%
ROE	12.21%	12.60%	13.78%	14.67%
ROIC	7.19%	9.57%	10.58%	11.31%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	51.35%	47.19%	45.22%	43.99%
净负债比率	48.56%	41.15%	40.13%	37.16%
流动比率	1.17	1.39	1.54	1.68
速动比率	0.77	0.86	0.97	1.08
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.41	0.45	0.51	0.55
应收账款周转率	3.64	4.10	3.96	3.82
应付账款周转率	3.92	4.03	3.86	3.93
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.39	0.50	0.65	0.79
每股经营现金	0.73	0.74	0.77	1.00
每股净资产	4.72	4.36	5.01	5.80
<b>估值比率</b>				
P/E	34.76	26.63	20.74	16.89
P/B	2.85	3.08	2.68	2.31
EV/EBITDA	12.81	13.95	11.28	9.35

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>