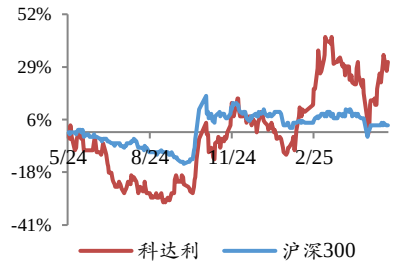
业绩符合预期，机器人勾勒第二成长曲线

投资评级：买入（维持）

报告日期： 2025-05-03

收盘价（元）	131.54
近 12 个月最高/最低（元）	148.80/68.51
总股本（百万股）	273
流通股本（百万股）	197
流通股比例（%）	71.96
总市值（亿元）	360
流通市值（亿元）	259

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：张志邦

执业证书号：S0010523120004

邮箱： zhangzhibang@hazq.com

分析师：刘千琳

执业证书号：S0010524050002

邮箱： liuqianlin@hazq.com

相关报告

1.【华安电新】科达利三季度报点评：Q3 业绩高增，积极开拓机器人结构件业务 2024-11-05

2.公司盈利能力稳健，国内外扩张提速 2024-08-21

主要观点：

● 25 年 Q1 业绩符合预期，利润保持增长

24 年实现营收 120.3 亿元，同比+14.44%，实现归母净利润 14.72 亿元，同比+22.55%，实现扣非归母净利润 14.44 亿元，同比+24.75%。25 年 Q1 实现营收 30.22 亿元，同比+20.46%，环比-12.1%，实现归母净利润 3.87 亿元，同比+25.51%，环比-14.9%；实现扣非归母净利润 3.53 亿元，同比+19.54%，环比-23.03%。公司 Q1 业绩符合预期。

● 25 年 Q1 毛利率环比下降，加强费用管控

24 年实现毛利率 24.36 %，同比+0.78pct；实现归母净利率 12.23%，同比+0.81pct。25 年 Q1 实现毛利率 27.26%，同比+0.02pct，环比-5.06pct；实现归母净利率 12.82%，同比+0.52pct，环比-0.42pct。Q1 毛利率环比下降主要是稼动率下降所致。公司 24 年销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.37%/2.64%/5.32%/1.10%，同比分别-0.04/-0.15/-0.74/+0.40pct。25Q1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 0.43%/2.33%/5.10%/1.30%，环比分别+0.08/-0.34/-0.36/-1.08pct。

● 布局人形机器人谐波减速器及关节总成业务，勾勒第二成长曲线

公司携手台湾盟立及台湾盟英，共同投资创立了深圳科盟创新机器人科技有限公司。该公司核心技术聚焦于谐波减速器的研发与生产，致力于打造高精度产品，涵盖驱动器、控制器等核心配套组件，以形成一套完整的关节解决方案。与此同时，公司还与苏州伟创电气及盟立自动化科技（上海）合作，共同投资成立了深圳市伟达立创新科技有限公司。该公司专注于多品类关节组件的布局，提供从关键零部件到关节模组的全方位产品。

● 投资建议

公司系国内最大的动力电池精密结构件供应商之一，客户结构优质，未来随着产能逐步释放，人形机器人业务有望开启新增长空间。我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 18.17\22.52\27.47 亿元（26-27 年原值 16.98\20.60），对应 PE 为 20\16\13 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

原材料大幅波动风险；下游客户销量不及预期；产业政策变化风险。

● 重要财务指标 单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	12030	14666	17599	21118
收入同比（%）	14.4%	21.9%	20.0%	20.0%
归属母公司净利润	1472	1817	2252	2747
净利润同比（%）	22.5%	23.5%	23.9%	22.0%
毛利率（%）	24.4%	24.4%	24.4%	24.4%
ROE（%）	12.6%	12.6%	12.9%	13.2%
每股收益（元）	5.44	6.70	8.30	10.12
P/E	17.96	19.64	15.85	12.99
P/B	2.28	2.47	2.04	1.72
EV/EBITDA	9.51	11.15	9.20	7.37

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	11093	13819	17470	21961
现金	2102	4091	5836	8259
应收账款	3818	3958	4772	5746
其他应收款	22	32	39	46
预付账款	17	33	40	48
存货	832	1470	1601	1721
其他流动资产	4301	4235	5183	6141
非流动资产	7957	9240	10242	10864
长期投资	3	3	3	3
固定资产	6790	7963	8855	9367
无形资产	400	440	480	520
其他非流动资产	764	834	904	974
资产总计	19051	23058	27712	32825
流动负债	5540	6538	7947	9615
短期借款	57	257	457	657
应付账款	2051	2735	3282	3939
其他流动负债	3432	3546	4208	5020
非流动负债	1826	1996	2166	2336
长期借款	0	100	200	300
其他非流动负债	1826	1896	1966	2036
负债合计	7366	8534	10113	11952
少数股东权益	43	65	88	116
股本	271	271	271	271
资本公积	6577	6577	6577	6577
留存收益	4792	7610	10662	13909
归属母公司股东权	11641	14459	17510	20758
负债和股东权益	19051	23058	27712	32825

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2148	2633	2803	3343
净利润	1472	1817	2252	2747
折旧摊销	875	868	948	1028
财务费用	139	53	69	84
投资损失	-16	-15	-18	-21
营运资金变动	-473	-249	-587	-620
其他经营现金流	2096	2225	2978	3492
投资活动现金流	-1262	-962	-1359	-1206
资本支出	-1236	-1176	-1177	-1177
长期投资	-43	200	-200	-50
其他投资现金流	17	15	18	21
筹资活动现金流	-882	317	301	286
短期借款	-366	200	200	200
长期借款	-131	100	100	100
普通股增加	2	0	0	0
资本公积增加	128	0	0	0
其他筹资现金流	-514	17	1	-14
现金净增加额	7	1988	1745	2423

利润表 单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	12030	14666	17599	21118
营业成本	9100	11093	13312	15974
营业税金及附加	86	106	127	152
销售费用	44	57	70	84
管理费用	318	381	458	549
财务费用	133	25	15	8
资产减值损失	-65	-50	-40	-30
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	16	15	18	21
营业利润	1718	2144	2645	3222
营业外收入	1	2	2	2
营业外支出	28	27	27	27
利润总额	1692	2119	2620	3197
所得税	224	280	346	422
净利润	1468	1839	2275	2775
少数股东损益	-3	22	23	28
归属母公司净利润	1472	1817	2252	2747
EBITDA	2739	3016	3506	4098
EPS（元）	5.44	6.70	8.30	10.12

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	14.4%	21.9%	20.0%	20.0%
营业利润	25.3%	24.8%	23.4%	21.8%
归属于母公司净利	22.5%	23.5%	23.9%	22.0%
获利能力				
毛利率（%）	24.4%	24.4%	24.4%	24.4%
净利率（%）	12.2%	12.4%	12.8%	13.0%
ROE（%）	12.6%	12.6%	12.9%	13.2%
ROIC（%）	12.1%	11.3%	11.1%	11.3%
偿债能力				
资产负债率（%）	38.7%	37.0%	36.5%	36.4%
净负债比率（%）	63.0%	58.8%	57.5%	57.3%
流动比率	2.00	2.11	2.20	2.28
速动比率	1.85	1.88	1.99	2.10
营运能力				
总资产周转率	0.63	0.64	0.64	0.64
应收账款周转率	3.15	3.71	3.69	3.68
应付账款周转率	4.44	4.06	4.06	4.06
每股指标（元）				
每股收益	5.44	6.70	8.30	10.12
每股经营现金流薄）	7.92	9.70	10.33	12.32
每股净资产	42.90	53.28	64.53	76.49
估值比率				
P/E	17.96	19.64	15.85	12.99
P/B	2.28	2.47	2.04	1.72
EV/EBITDA	9.51	11.15	9.20	7.37

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张志邦，华安证券电新行业首席分析师，香港中文大学金融学硕士，5 年卖方行业研究经验，专注于储能/ 新能源车/电力设备工控行业研究。

分析师：刘千琳，华安证券电新行业分析师，凯斯西储大学金融学硕士，8 年行业研究经验。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。