

2025 年 05 月 05 日

福达股份 (603166)

——Q1 业绩同比翻倍，继续看好主业高增&新业务拓展

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2025 年 04 月 30 日

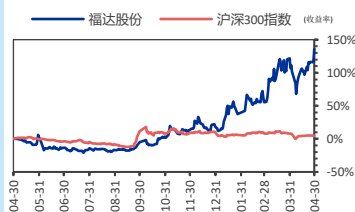
收盘价 (元)	16.43
一年内最高/最低 (元)	16.43/4.30
市净率	4.3
股息率 (分红/股价)	0.61
流通 A 股市值 (百万元)	10,499
上证指数/深证成指	3,279.03/9,899.82

注：“股息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2025 年 03 月 31 日

每股净资产 (元)	3.81
资产负债率%	43.71
总股本/流通 A 股 (百万)	646/639
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《福达股份 (603166) 点评：盈利能力全面提升，看好业绩持续高增&机器人进展》
2025/03/31《福达股份 (603166) 点评：对外投资长坂科技，进一步扩充机器人精密丝杠能力》
2025/03/16

证券分析师

戴文杰 A0230522100006
daiwj@swsresearch.com
樊夏沛 A0230523080004
fanxp@swsresearch.com

联系人

朱傅哲
(8621)23297818x
zhufz@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

投资要点：公司发布 2025 一季报，25Q1 实现营业收入 4.71 亿元，同环比+47.0%/-12.4%；实现归母净利润 0.65 亿元，同环比+106.1%/+1.0%；实现扣非归母净利润 0.66 亿元，同环比+112.0%/+3.0%。业绩符合预期。

- **25Q1 业绩同环比提升亮眼，新能源销量增长带动需求持续旺盛。**25Q1 公司实现归母净利润 0.65 亿元，同环比+106.1%/+1.0%；实现扣非归母净利润 0.66 亿元，同环比+112.0%/+3.0%，Q1 受过年因素影响通常为全年淡季，在此背景下同比翻倍、环比仍有增长不易。25Q1 国内乘用车 PHEV 实现销量 112.9 万辆，同比+44%，BEV 销量 174.4 万辆，同比+46%，新能源曲轴、电驱齿轮外包需求旺盛，带动了公司主业的快速增长。**展望 2025 年**，公司曲轴业务在保证比亚迪 50%以上份额的基础上，将提升在小康动力、奇瑞、理想系列产品中的份额，进一步巩固新能源混动曲轴产品的市场地位；而电驱齿轮方面，比亚迪、联合电子、吉利、舍弗勒等现有客户将实现稳定供货，从而贡献增量。
- **盈利能力创新高，规模效应提升明显。**25Q1 公司实现毛利率 27.1%，同比+3.0pct；实现净利率 13.8%，同比+4.0pct，毛利率、净利率均创历史新高。我们认为，盈利能力的同比大幅提升，主要系收入提升后，重资产业务特征的规模效应，有效摊薄了固定成本与费用；同时，公司在人员管理方面有所优化，也有效降低了人工成本。费用率方面，25Q1 公司四费率合计 12.7%，同比-1.9pct，其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 0.9%、4.3%、5.9%、1.5%，同比-0.5pct、-0.9pct、-0.3pct、-0.2pct，收入规模提升下规模效应进一步显现。
- **拟转让合资公司股权，聚焦核心业务。**公司公告，将以 9600 万元转让合资公司福达阿尔芬 50%股权。福达阿尔芬以超大型曲轴产品为主，24 年营收 1.1 亿元，净利润 717 万元，24 年首次扭亏。我们认为，合资公司收入、盈利规模有限，本次剥离影响较少。同时，通过本次转让，有利于公司回收资金，进一步优化现有资源配置，将更多资源用于发展新能源与机器人零部件产业，并提升资产流动性与使用效率。
- **机器人业务多维拓展，新进展值得期待。**公司将机器人零部件业务定位为战略级新业务，因此将集中资源，一方面推动机器人行星减速器产品的量产交付，另一方面公司前期发布公告，将与长坂科技进行合作。通过两方面的努力，公司将在机器人直线执行器（丝杠）、旋转执行器（减速器）有能力储备，有望在量产管理能力、上下游渠道等方面协同，形成优势互补，推动加速布局人形机器人、智能装备等领域。
- **上调盈利预测，维持“买入”评级。**考虑到公司盈利能力的提升，我们上调公司 2025-2027 年归母净利润预测至 3.11/4.13/5.13 亿元（前值 2.80/3.94/4.66 亿元），同比增速 67.9%/32.8%/24.2%，对应当前 PE 为 34x/26x/21x，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游汽车销量不及预期、产能扩张节奏不及预期、新业务拓展节奏不及预期。

财务数据及盈利预测

	2024	2025Q1	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	1,648	471	2,545	3,225	3,806
同比增长率 (%)	21.8	47.0	54.5	26.7	18.0
归母净利润 (百万元)	185	65	311	413	513
同比增长率 (%)	79.0	106.1	67.9	32.8	24.2
每股收益 (元/股)	0.29	0.10	0.48	0.64	0.79
毛利率 (%)	25.0	27.1	25.6	26.0	26.9
ROE (%)	7.7	2.6	12.1	14.9	17.1
市盈率	57		34	26	21

注：“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1,352	1,648	2,545	3,225	3,806
其中: 营业收入	1,352	1,648	2,545	3,225	3,806
减: 营业成本	1,050	1,235	1,895	2,386	2,782
减: 税金及附加	12	14	22	27	32
主营业务利润	290	399	628	812	992
减: 销售费用	18	20	31	39	46
减: 管理费用	68	88	127	155	183
减: 研发费用	87	96	143	174	206
减: 财务费用	14	18	19	17	15
经营性利润	103	177	308	427	542
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-7	-4	-4	-8	-7
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-5	-11	-6	-3	-4
加: 投资收益及其他	16	37	37	32	26
营业利润	107	200	338	449	558
加: 营业外净收入	0	-1	0	0	0
利润总额	107	200	338	449	558
减: 所得税	3	14	27	35	45
净利润	104	185	311	413	513
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	104	185	311	413	513

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhysc.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhysc.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司强烈建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。