

联合研究 | 公司点评 | 三花智控 (002050.SZ)

三花智控： Q1 业绩亮眼，家电+汽车双轮驱动

报告要点

公司发布 2025 年一季报，25Q1 实现营业收入 76.70 亿元，同比增长 19.10%，实现归母净利润 9.03 亿元，同比增长 39.47%，实现扣非净利润 8.53 亿元，同比增长 27.17%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



曹海花

SAC: S0490522030001



陈亮

SAC: S0490517070017
SFC: BUW408



司鸿历

SAC: S0490520080002
SFC: BUD284

三花智控 (002050.SZ)

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

三花智控： Q1 业绩亮眼，家电+汽车双轮驱动

事件描述

公司发布 2025 年一季报，25Q1 实现营业收入 76.70 亿元，同比增长 19.10%，实现归母净利润 9.03 亿元，同比增长 39.47%，实现扣非净利润 8.53 亿元，同比增长 27.17%。

事件评论

- 公司 2025Q1 收入端超预期，家电、汽车均实现增长：1) 家电，预计 Q1 收入增长较快，主要受益下游空调需求快速释放；2) 汽车，预计 Q1 收入实现增长，显著优于海外大客户产销情况，再次证明公司自身成长力。
- 盈利端，公司 25Q1 销售毛利率 26.83%，同比基本持平；费用率方面，25Q1 整体费用率+税金及附加率在 13.11%，同比-0.52pct，其中销售费率、管理费率、研发费率均同比有所下降，主要因收入增长带动的摊薄效应；财务费率同比提升，主要系利息收入减少。同时，公司 25Q1 期货+对冲收益 0.35 亿元。最终，公司 25Q1 归属利润增速显著高于收入增速。
- 现金流方面，公司 25Q1 实现经营性净现金流 4.68 亿元，经营性净现金流持续为正，同时购置固定资产、无形资产和其他长期资产现金支出 7.52 亿元，产能建设资本开支持续保持。整体现金流仍保持健康状态。
- 公司作为全球热管理龙头，市场地位明确，当前家电、汽车下游景气支撑主业增长加速，全年主业有望实现高速增长。此外，机器人方面，公司紧密配合客户，满足客户需求；产品关键性能指标持续自主优化，并围绕自研产品方案构筑工艺和专利技术护城河，公司作为核心 Tier1，产品卡位优势明显，未来有望形成可观收入利润贡献。预计公司 2025 年归属净利 37 亿元。维持“买入”评级。

风险提示

- 1、电动车行业发展不及预期的风险；
- 2、人形机器人产业发展速度低于预期的风险。

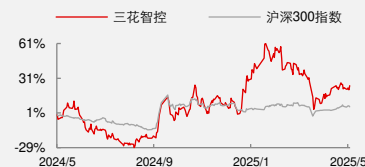
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	27.09
总股本(万股)	373,239
流通A股/B股(万股)	367,045/0
每股净资产(元)	5.42
近12月最高/最低价(元)	36.96/15.66

注：股价为 2025 年 5 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《三花智控 2024 年报点评：Q4 经营增长加速，机器人步入量产》2025-04-16
- 《24Q3 业绩保持稳定增长，盈利能力维持较高水平》2024-11-18
- 《三花智控：收入利润同比增长，存货高企奠定交付景气基础》2024-09-13


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、电动车行业发展不及预期的风险。电动车热管理业务已经成为公司最主要的核心业务之一，收入、利润占比较高，并且公司目前已经成长为全球电动车热管理龙头企业，所以若电动车行业发展不及预期，可能也会影响公司电动车热管理业务的发展速度。
- 2、人形机器人产业发展速度低于预期的风险。人形机器人领域是公司重点布局的战略新兴业务之一，目前行业正处于前期推进阶段，若发展速度较慢，可能会影响公司未来新业务的增量贡献预期。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	27947	32577	38399	59323	货币资金	5249	9773	11520	17797
营业成本	20270	23670	28001	43531	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	7677	8907	10398	15792	应收账款	6951	8103	9551	14755
%营业收入	27%	27%	27%	27%	存货	5280	6166	7294	11340
营业税金及附加	171	200	235	364	预付账款	159	186	220	341
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	4662	5148	5760	7958
销售费用	726	847	998	1542	流动资产合计	22301	29376	34344	52191
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	41	41	41	41
管理费用	1767	1955	2381	3797	投资性房地产	7	7	7	7
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	9794	10512	11239	11977
研发费用	1352	1629	1997	3203	无形资产	1075	1116	1158	1199
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-44	46	3	-28	递延所得税资产	113	113	113	113
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	3024	3124	3224	3324
加: 资产减值损失	-63	-60	-60	-60	资产总计	36355	44288	50126	68851
信用减值损失	-56	-50	-50	-50	短期贷款	1553	3617	2541	6088
公允价值变动收益	-91	0	0	0	应付款项	5985	6989	8268	12854
投资收益	-16	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	3710	4388	4989	7290	应付职工薪酬	726	848	1003	1559
%营业收入	13%	13%	13%	12%	应交税费	310	361	426	658
营业外收支	-18	0	0	0	其他流动负债	5059	5794	6732	10093
利润总额	3692	4388	4989	7290	流动负债合计	13633	17610	18969	31251
%营业收入	13%	13%	13%	12%	长期借款	2046	2046	2046	2046
所得税费用	580	658	748	1093	应付债券	0	0	0	0
净利润	3112	3730	4241	6196	递延所得税负债	258	258	258	258
归属于母公司所有者的净利润	3099	3711	4220	6165	其他非流动负债	898	898	898	898
少数股东损益	13	19	21	31	负债合计	16835	20812	22171	34453
EPS (元)	0.83	0.99	1.13	1.65	归属于母公司所有者权益	19298	23236	27693	34106
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	222	241	262	293
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	19520	23477	27955	34398
经营活动现金流净额	4367	3537	3919	3876	负债及股东权益	36355	44288	50126	68851
取得投资收益收回现金	13	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	-3	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-2295	-750	-750	-750	每股收益	0.83	0.99	1.13	1.65
其他	-1227	-100	-100	-100	每股经营现金流	1.17	0.95	1.05	1.04
投资活动现金流净额	-3512	-850	-850	-850	市盈率	28.31	27.24	23.96	16.40
债券融资	0	0	0	0	市净率	4.55	4.35	3.65	2.96
股权融资	337	0	0	0	EV/EBITDA	18.54	21.76	18.98	12.99
银行贷款增加 (减少)	1356	2064	-1076	3547	总资产收益率	8.5%	8.4%	8.4%	9.0%
筹资成本	-1445	-226	-246	-295	净资产收益率	16.1%	16.0%	15.2%	18.1%
其他	-1204	0	0	0	净利率	11.1%	11.4%	11.0%	10.4%
筹资活动现金流净额	-955	1837	-1322	3251	资产负债率	46.3%	47.0%	44.2%	50.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-100	4524	1747	6277	总资产周转率	0.77	0.74	0.77	0.86

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。