

2025 年 06 月 27 日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

主业筑牢基本盘，业绩增长稳健

—三花智控（002050.SZ）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：尤少炜 S1050525030002

yousw@cfsc.com.cn

三花智控发布 2025 年半年度业绩预告：预计 2025 年上半年度实现收入 150.44 亿元-177.79 亿元，同比增长 10%-30%；实现归母净利润 18.93 亿元-22.72 亿元，同比增长 25%-50%；实现每股收益 0.51 元/股-0.61 元/股。

基本数据

2025-06-26

当前股价（元）	26.12
总市值（亿元）	1083
总股本（百万股）	4147
流通股本（百万股）	3670
52 周价格范围（元）	15.69-35.32
日均成交额（百万元）	2278.37

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

投资要点

■ 热管理技术深化与全球产能协同驱动稳健增长

公司通过技术迭代与全球化战略双轮驱动，持续巩固热管理领域优势：在产品端，公司立足全球头部车企需求，大力推行热管理大集成产品并实现多个项目破冰，在汽车热管理剂侧与水侧集成模块取得突破；在技术研发上，抓住高铜价机遇加速钢制阀件替代，降低原材料成本波动影响，同时推进集成模块产线自动化开发，显著提升生产效益；在全球化布局上，持续建设墨西哥、波兰工厂及国内中山、绍兴滨海等基地，完善全球产能网络，强化对欧美市场的现地化服务能力，积极应对关税挑战。运营端通过数字化生产（如黑灯车间）与精益管理优化人效，实现“开源节流”协同增效。技术突破与产能扩张共同夯实竞争壁垒，实现汽车零部件业务收入稳步增长。

■ 锚定第三增长曲线，构筑技术护城河

在 AI 驱动仿生机器人产业爆发的背景下，三花智控将机电执行器定位为核心战略板块，深度配合客户完成产品研发、试制到量产的闭环。公司以电机驱动技术为支点，聚焦伺服电机、减速机构等关键部件，通过钱塘区基地建设及全球化产能布局，持续优化产品性能指标并构筑工艺与专利护城河。目前公司目前全方面配合客户产品研发、试制、迭代并最终实现量产落地，有望依托汽车零部件领域积累的电机执行器技术实现高效迁移。

■ 持续强化股东回报与人才激励机制

公司为维护股东利益实施股份回购，自 2018 年以来累计回购金额超 11 亿元；同步坚持高比例分红，上市至今累计现金分红达 74 亿元。三花于 2024 年 12 月 30 日推出新一轮回购方案，预计回购 3 亿元至 6 亿元，截止到 2025 年 5 月 31 日已

实现回购 3597 万元。人才激励方面，推出"限制性股票+股票增值权"双轨计划，向 1,933 名核心员工授予限制性股票 2491 万股，向 47 名激励对象授予股票增值权 56 万股。2024 年三花智控经营活动现金流净额同比提升 17.26%至 43.67 亿元，支撑"回购优化股本-激励驱动业绩-分红回馈股东"的良性循环，凸显治理成熟度与可持续发展潜力。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 333.19、395.92、463.58 亿元，EPS 分别为 1.02、1.29、1.57 元，当前股价对应 PE 分别为 25.6、20.2、16.7 倍，考虑公司业绩稳健增长，技术突破与产能扩张共同夯实竞争壁垒，机器人相关业务顺利推进，首次覆盖给予“买入”投资评级。

风险提示

下游需求不及预期风险；毛利率下降风险；原材料价格上涨风险；储能和机器人业务拓展不及预期风险；海外市场开拓不及预期风险，股份回购和激励进展低于预期风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	27,947	33,319	39,592	46,358
增长率（%）	13.8%	19.2%	18.8%	17.1%
归母净利润（百万元）	3,099	4,234	5,350	6,503
增长率（%）	6.1%	36.6%	26.4%	21.5%
摊薄每股收益（元）	0.83	1.02	1.29	1.57
ROE（%）	15.9%	19.4%	21.7%	23.1%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	27,947	33,319	39,592	46,358
现金及现金等价物	5,249	8,743	11,225	14,143	营业成本	20,270	23,666	27,850	32,448
应收款	9,886	11,787	14,006	16,399	营业税金及附加	171	204	243	284
存货	5,280	6,213	7,312	8,519	销售费用	726	833	990	1,159
其他流动资产	1,886	600	713	834	管理费用	1,767	2,074	2,425	2,793
流动资产合计	22,301	27,342	33,255	39,896	财务费用	-44	-23	-58	-97
非流动资产：					研发费用	1,352	1,578	1,836	2,103
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	3,802	4,462	5,192	5,957
固定资产	9,794	9,467	8,530	7,685	资产减值损失	-63	0	0	0
在建工程	2,172	1,535	1,537	1,539	公允价值变动	-91	0	0	0
无形资产	1,075	1,021	967	916	投资收益	-16	0	0	0
长期股权投资	41	41	41	41	营业利润	3,710	5,037	6,358	7,718
其他非流动资产	972	972	972	972	加：营业外收入	10	0	0	0
非流动资产合计	14,054	13,035	12,047	11,153	减：营业外支出	28	0	0	0
资产总计	36,355	40,377	45,302	51,049	利润总额	3,692	5,037	6,358	7,718
流动负债：					所得税费用	580	786	986	1,189
短期借款	1,553	1,553	1,553	1,553	净利润	3,112	4,251	5,372	6,529
应付账款、票据	9,777	11,514	13,551	15,789	少数股东损益	13	17	22	26
其他流动负债	2,253	2,253	2,253	2,253	归母净利润	3,099	4,234	5,350	6,503
流动负债合计	13,633	15,379	17,427	19,677					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	2,046	2,046	2,046	2,046	成长性				
其他非流动负债	1,156	1,156	1,156	1,156	营业收入增长率	13.8%	19.2%	18.8%	17.1%
非流动负债合计	3,202	3,202	3,202	3,202	归母净利润增长率	6.1%	36.6%	26.4%	21.5%
负债合计	16,835	18,581	20,629	22,879	盈利能力				
所有者权益					毛利率	27.5%	29.0%	29.7%	30.0%
股本	3,732	4,147	4,147	4,147	四项费用/营收	13.6%	13.4%	13.1%	12.9%
股东权益	19,520	21,796	24,673	28,170	净利率	11.1%	12.8%	13.6%	14.1%
负债和所有者权益	36,355	40,377	45,302	51,049	ROE	15.9%	19.4%	21.7%	23.1%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	46.3%	46.0%	45.5%	44.8%
净利润	3112	4251	5372	6529	营运能力				
少数股东权益	13	17	22	26	总资产周转率	0.8	0.8	0.9	0.9
折旧摊销	996	1033	998	901	应收账款周转率	2.8	2.8	2.8	2.8
公允价值变动	-91	0	0	0	存货周转率	3.8	3.8	3.8	3.8
营运资金变动	338	199	-1383	-1473	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	4367	5501	5008	5984	EPS	0.83	1.02	1.29	1.57
投资活动现金净流量	-3512	964	935	843	P/E	31.5	25.6	20.2	16.7
筹资活动现金净流量	2639	-1974	-2494	-3031	P/S	3.5	3.3	2.7	2.3
现金流量净额	3,494	4,492	3,449	3,796	P/B	5.1	5.0	4.4	3.9

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。